

特朗普会见泽连斯基，印尼能矿部恢复 4 家企业的采矿许可证



期货

报告日期： 2025-10-20

宏观策略（黄金）

特朗普会见泽连斯基

周五金价剧烈波动振幅加大，盘中再度刷新历史新高后回调转跌，市场做多情绪有所降温，多头经历了非常可观的收益后出现获利了结，美国地区银行的坏账交易在周五缓和。

宏观策略（美国股指期货）

美联储穆萨莱姆支持 10 月降息

中美紧张局势有所缓和，短期信贷风险没有进一步发酵，市场风险偏好改善，三大股指继续修复。

宏观策略（国债期货）

央行开展了 1648 亿元 7 天期逆回购操作

债市如期走强，近期债市环境明显优于 Q3，不过风险依然存在，下周建议将部分单边交易仓位的浮盈兑现。

农产品（白糖）

巴西：截至 10 月 15 日当周港口待运糖船量增至 90 艘

9 月下半月巴西中南部糖产量 314 万吨，同比增 10.8%，超市场预期。不过，9 月下半月制糖比已连续第三周下降，反映出低糖醇价差水平下，糖厂用蔗产乙醇意愿正在增强。

黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

前三季度我国造船三大指标市场份额保持全球领先

近期成材依然面临自身基本面的压力，而原料尤其是煤焦价格偏强又导致钢价受到一定支撑。但整体来看，在铁水出现更进一步减量之前，成材矛盾依然难以根本性扭转。

有色金属（镍）

印尼能矿部仅恢复 4 家企业的采矿许可证

矿价较为坚挺，供应存在扰动

兰浙 高级分析师（黑色金属）
从业资格号：F03086543
投资咨询号：Z0016590
Tel：63325888-1596
Email：xi.lan@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、 金融要闻及点评.....	4
1.1、 宏观策略（黄金）	4
1.2、 宏观策略（外汇期货(美元指数)）	4
1.3、 宏观策略（美国股指期货）	5
1.4、 宏观策略（股指期货）	5
1.5、 宏观策略（国债期货）	6
2、 商品要闻及点评.....	6
2.1、 农产品（豆油/菜油/棕榈油）	6
2.2、 农产品（白糖）	7
2.3、 农产品（棉花）	8
2.4、 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	9
2.5、 农产品（豆粕）	9
2.6、 黑色金属（焦煤/焦炭）	9
2.7、 农产品（玉米淀粉）	10
2.8、 农产品（红枣）	10
2.9、 农产品（玉米）	11
2.10、 有色金属（铜）	11
2.11、 有色金属（多晶硅）	12
2.12、 有色金属（工业硅）	13
2.13、 有色金属（铅）	13
2.14、 有色金属（锌）	14
2.15、 有色金属（碳酸锂）	14
2.16、 有色金属（镍）	15
2.17、 能源化工（碳排放）	15
2.18、 能源化工（原油）	16
2.19、 能源化工（甲醇）	16

2.20、能源化工（PVC）	16
2.21、能源化工（烧碱）	17
2.22、能源化工（瓶片）	17
2.23、能源化工（尿素）	18
2.24、能源化工（纯碱）	18
2.25、能源化工（浮法玻璃）	19
2.26、航运指数（集装箱运价）	19

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

特朗普会见泽连斯基（来源：wind）

美国总统特朗普在上周五一场气氛紧张的白宫会晤中，敦促乌克兰总统泽连斯基接受俄罗斯提出的结束冲突的条件，并警告称普京已明确表示，若乌克兰拒绝同意，俄方将“摧毁”这个国家。

上期所上调贵金属保证金（来源：上期所）

上期所发布通知称，自10月21日（星期二）收盘结算时起，黄金、白银期货合约的涨跌停板幅度调整为14%，套保持仓交易保证金比例调整为15%，一般持仓交易保证金比例调整为16%。

点评：周五金价剧烈波动振幅加大，盘中再度刷新历史新高后回调转跌，市场做多情绪有所降温，多头经历了非常可观的收益后出现获利了结，美国地区银行的坏账交易在周五缓和，危机没有进一步扩散，股市反弹，避险情绪减弱。本周美国劳工部将公布9月CPI数据，美国政府继续关门的过程中缺乏经济数据，因此市场额外关注本次CPI数据。短期而言黄金超涨，需要注意下跌风险。

投资建议：短期金价步入震荡阶段，注意下跌风险。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

日本央行植田和男：10月政策会议前暂不透露加息与否（来源：Bloomberg）

上周，在贸易紧张局势再起、全球各国财政官员纷纷警示经济下行风险的背景下，日本央行行长植田和男离开华盛顿时，大概率并不确信全球经济面临的阻力会允许日本央行在本月就启动加息。

拉加德：对俄罗斯资产采取统一应对方式至关重要（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德称，只要全球各国行动一致，她对动用被冻结的俄罗斯资产为乌克兰获取资金持开放态度。拉加德在节目中表示：“我认为合理的使用方式应是发放运营贷款，并将现金余额作为抵押品。而且我认为，这一体系的效力应建立在所有持有俄罗斯资产的主体采取统一行动的基础之上。”

特朗普敦促泽连斯基与普京达成协议，否则恐面临“毁灭”（来源：Bloomberg）

《金融时报》周日报道称，在周五于白宫举行的会晤中，美国总统特朗普敦促乌克兰总统泽连斯基接受俄罗斯提出的俄乌冲突停火条件，并警告称，若乌克兰不遵守，俄罗斯总统普京威胁将“毁灭”乌克兰。该报援引知情人士消息称，会晤期间，特朗普一再要求泽连斯基将整个东部顿巴斯地区让给俄罗斯，且其言论多次呼应普京前一天与他通话时提出

的主张。《金融时报》指出，乌克兰最终成功说服特朗普转而支持“冻结当前战线”的方案。

点评：特朗普给与乌克兰压力以便于结束俄乌冲突，但是按照当前战线停火目前阻力依旧较为明显，美元短期震荡。特朗普给与乌克兰施压要求乌克兰接受俄罗斯提出的停火条件，但是最终乌克兰能够接受的就是按照目前战线停火，而对于俄罗斯而言接受程度则非常低，因此俄乌冲突短期结束继续面临较大压力。

投资建议：美元短期震荡。

1.3、宏观策略（美国股指期货）

特朗普签署行政令，对进口中型和重型卡车征收 25% 关税（来源：iFind）

自 11 月 1 日起对进口中型和重型卡车及零部件征收 25% 的新关税。特朗普称，还将对进口客车征收 10% 的关税。特朗普政府正在调整其贸易政策，免除数十种产品的关税，并为贸易协议提供更多豁免。同时，该政府正在根据 1962 年《贸易扩展法》第 232 条扩大关税的使用范围，涵盖重型卡车、药品和家具。

美联储穆萨莱姆支持 10 月降息（来源：iFind）

他倾向于在 10 月议息会议上支持再度降息，但同时警告称，在通胀风险仍未完全明朗的情况下，货币政策宽松不宜过度。

点评：随着财报季的开启，美股盈利预期有所上调，区域银行风险暂未进一步扩散，财报暴雷风险有限，中美谈判局势边际缓和，对风险资产构成利多，下周美股可能继续修复此前跌幅，震荡运行。

投资建议：预计市场风险偏好将继续改善，但波动仍难以降低，仍以偏多思路对待，逢低布局。

1.4、宏观策略（股指期货）

何立峰副总理与美国贝森特等人举行视频通话（来源：wind）

北京时间 10 月 18 日上午，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方围绕落实今年以来两国元首历次通话重要共识，就双边经贸关系中的重要问题进行了坦诚、深入、建设性的交流，同意尽快举行新一轮中美经贸磋商。

财政部宣布采取两项措施巩固拓展经济回升向好势头（来源：wind）

财政部宣布采取两项措施巩固拓展经济回升向好势头。中央财政从地方政府债务结存限额中安排 5000 亿元下达地方，规模较上年增加 1000 亿元，支持范围亦有拓展。同时，财政部明确今年将提前下达 2026 年新增地方政府债务限额。

点评：关税升级呈现长尾效应，与市场预期的 TACO 交易不同。下周需要重点关注中美新

一轮谈判进展以及四中全会召开情况。股指目前仍处在高位震荡格局。

投资建议：建议均衡配置各股指。

1.5、宏观策略（国债期货）

中央财政从地方政府债务结存限额中安排 5000 亿元下拨（来源：财政部）

财政部：近期中央财政从地方政府债务结存限额中安排 5000 亿元下达地方。

央行开展了 1648 亿元 7 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

公开市场方面，央行公告称，10 月 17 日以固定利率、数量招标方式开展了 1648 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1648 亿元，中标量 1648 亿元。Wind 数据显示，当日 4090 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2442 亿元。

点评：债券市场持续如期走强，近期债市环境明显优于 Q3，不过风险依然存在，下周建议将部分单边交易仓位的浮盈兑现。一者，贸易冲突持续发酵债券市场走强、股市走弱的核心原因，而中美博弈是相对复杂的，今日市场已经对 APEC 会议相关内容有所交易，若有超预期 TACO 事件出现，则债市存在调整压力。二者，四中全会在下周召开，而近两日股市下跌幅度较大，不排除监管部门会出台政策引导股市走强的可能性。三者，基金费率新规何时落地尚不清楚，市场上涨后应更为关注这一利空因素。今年的股债形势已经与去年不同，债市连续上涨机会相对较少，因此应密切关注市场情绪，调整自身仓位。

如认为风险相对可控，则可以继续持有做平曲线策略。市场走强和曲线走平的方向是一致的，利率中性类策略的波动区间要比单边策略窄，在不确定性环境中更显稳健。

投资建议：短线交易建议暂采取谨慎思维。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

全国主要油厂大豆压榨预估调查统计（20251017）（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第 42 周（10 月 11 日至 10 月 17 日）油厂大豆实际压榨量 216.62 万吨，开机率为 59.59%；较预估低 0.12 万吨。预计第 43 周（10 月 18 日至 10 月 24 日）国内油厂开机率继续上升，油厂大豆压榨量预计 233.35 万吨，开机率为 64.19%。

点评：上周油脂市场缺乏明确驱动，棕榈油方面，高频数据显示马棕产量出口双双增长，印度 9 月进口下降，预计 10 月在豆油的挤占下将继续下降。豆油方面，目前市场缺乏 USDA 数据与美国生物燃料政策的指引，延续震荡走势。

投资建议：展望后市，棕榈油方面，后续需关注 10-11 月马棕产量与库存水平，以及印度 11-12 月船期的补库情况。整体来看依旧建议以多配思路对待。豆油方面，由于缺乏数据指

引，美豆与美豆油缺乏驱动，生物燃料政策也暂无最新进展，预计依旧维持震荡走势。菜油方面，在近期中加关系有缓和迹象的影响下持续偏弱，建议观望为主。

2.2、农产品（白糖）

2025/26榨季结束前菲律宾暂停食糖进口（来源：沐甜科技网）

据《菲律宾星报》全球版报道，菲律宾农业部（DA）10月15日发布声明确认，在2025/26榨季结束前（预计2026年5月或6月），政府将不允许进口食糖。此举源于10月9日内格罗斯岛首次食糖拍卖中出现的原糖价格异常低迷问题。农业部指出，尽管在约38周的收获季期间每周举行糖拍卖是常规操作，但交易商的市场观望情绪十分明显。农业部补充称，任何潜在的进口食糖都将被严格归类为储备糖，不允许直接进入国内市场，以此保护当地糖价。

24/25榨季我国累计进口食糖463万吨（来源：沐甜科技网）

据海关总署公布的数据显示，2025年9月我国进口食糖55万吨，同比增加15万吨。2025年1-9月我国累计进口食糖317万吨，同比增加28万吨。2024/25榨季我国累计进口食糖463万吨，同比减少12万吨。

巴西：截至10月15日当周港口待运糖船量增至90艘（来源：沐甜科技网）

巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至10月15日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为90艘，此前一周为83艘。港口等待装运的食糖数量为372.72万吨，较此前一周的360.81万吨增加3.3%。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为352.25万吨，较此前一周的339.98万吨增加3.61%。

巴西中南部：9月下半月产糖314万吨，同比增10.8%（来源：沐甜科技网）

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，9月下半月中南部地区压榨甘蔗4085.5万吨（同比+5.18%），食糖产量313.7万吨（同比+10.76%）。糖厂产糖用蔗比例51.17%（去年同期47.73%），但已是连续三周下降；甘蔗ATR157.48千克/吨（同比-1.78%）。9月底有259家生产单位运营，当月4家停榨甘蔗，3家在9月下半月关停。巴西中南部25/26榨季截至10月1日，累计压榨甘蔗4.9093亿吨（同比-2.99%），产糖3352.4万吨（同比+0.84%）。

点评：巴西UNICA公布的压榨数据显示，9月下半月巴西中南部糖产量314万吨，同比增加10.8%，超过此前市场预期，生产数据依然强劲；25/26榨季截至9月底的累计产糖量产糖3352.4万吨，同比已由负转正（同比+0.84%）。不过，9月下半月制糖比已连续第三周下降至51.17%，双周产糖量同比增幅正不断收窄，反映出低糖醇价差水平下，糖厂用甘蔗生产乙醇的意愿正在增强。目前已进入10月份，巴西压榨高峰将过去，持续的高温干旱天气将令甘蔗单产及产量受到影响，且糖厂正调整生产方向，优先生产乙醇并减少蔗糖产量，榨季后期巴西中南部糖产量季节性下降的斜率或将较为陡峭。而北半球进入新榨季，印度泰国乐观的产量预期早已消化，等待开榨验证。综合考虑到巴西榨季后期可能供应快速减少、主产国生产成本、印度出口存在门槛及CFTC持仓上投机净空头寸已处纪录高位

等，不看好 ICE 原糖继续下行的空间，只是短期实质性利多尚未显现，盘面处于弱势格局之中。

投资建议：受外盘大跌影响，郑糖上周弱势下滑，主力 1 月合约跌至 5400 一线附近。国内目前进口许可已用尽，内外联动减弱，但外盘弱势仍将制约内盘上方空间，再加上国庆节后需求阶段性转淡，郑糖短期上行受到压制。9 月中国进口糖 55 万吨，低于此前市场预期，处于过去 5 年及 10 年均值之间，四季度进口糖将减少。考虑到加工厂点价采购的配额外进口糖到货成本不低，且盘面已低于国产新糖的预期生产成本，而天气令国产糖产量还存在较大不确定性，郑糖下方空间预计有限，外盘短期拖累下，郑糖料暂弱势震荡为主，不建议过分追空。

2.3、农产品（棉花）

新疆棉花累计公检 56 万吨 同比增 124% (10.16) (来源：上海国际棉花交易中心)

据中国纤维质量监测中心数据统计，截至 10 月 16 日 24 时，25/26 年度全国棉花累计公检 56.90 万吨，同比增加 115.15%。其中，新疆棉花累计公检 56 万吨，同比增 124%。

截至 9 月底印度 24/25 棉花产销评估：产量和进口上调 (来源：TTEB)

印度棉花协会(CAI)最新报告显示，截至 2025 年 9 月 30 日，CAI 评估印度棉花 2024/25 年度棉花平衡表，与上月评估相比持稳。与上一年度比较，期初库存增加 17 万吨，产量减 22 万吨，进口增加 40 万吨，国内需求调增 2 万吨，出口减少 18 万吨，期末库存增加 52 万吨。24/25 年度平衡表平稳，但 CAI 大幅下调了 23/24 年度产量。根据上市量，24/25 年度产量为 531 万吨。CAI 暂未发布新年度预测平衡表，市场预计 25/26 年度产量在 552.5~561 万吨。

关注：棉价逐渐企稳 下游市场弱势整理 (来源：中国棉花网)

自国庆节以来，棉花现货报价整体保持稳定，市场情绪逐步回暖。近期国内多地天气状况不佳，尤其是新疆产区受阶段性降雨、降温等不利因素影响，导致籽棉单产水平不及前期预期，对棉价形成一定支撑；新棉上市初期，各地棉花质量差异较大，尤其是颜色级比较分散，长度、马克隆值等指标参差不齐，导致符合交割标准或者基差点价要求的优质棉资源相对稀缺，降低了期货市场的套保压力；部分轧花厂出于对后市的谨慎预期，收购和出货节奏趋于理性，减少了市场非理性抛售行为。然而，与上游棉花市场相对稳定形成对比的是，下游棉纱市场仍处于弱势整理格局。纺织企业普遍反映订单不足，产销率偏低，库存压力有所上升。

点评：新疆籽棉收购价基本稳定，主流收购价维持在 6.1-6.2 元/公斤，南疆采收尚有限，收购价 6.1-6.3 元/公斤，成本正逐渐固化。籽棉收购价的稳定表现，轧花厂收购氛围略升，再加上部分地区净衣分较低令市场担忧新棉丰产程度不及预期，这对郑棉盘面提供利多支撑，郑棉近期表现抗跌。但 10 月中下旬，随着新疆采收的快速推进，收购、加工、公检将快速增长，高产背景下的套保压力正处于兑现期，套保盘压制盘面上方空间；而下游旺季不旺，整体订单仍显匮乏，后续订单衔接压力令企业信心不足。

投资建议：郑棉上方空间受限，短期仍承压运行，后市需继续关注新棉上市收购情况、中

美博弈进展以及宏观面动态。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

前三季度我国造船三大指标市场份额保持全球领先（来源：西本资讯）

工信部发布数据，2025年1—9月，我国造船完工量3853万载重吨，同比增长6.0%；新接订单量6660万载重吨，同比下降23.5%；截至9月底，手持订单量24224万载重吨，同比增长25.3%。1—9月，我国造船三大指标以载重吨计分别占世界总量的53.8%、67.3%和65.2%，以修正总吨计分别占47.3%，63.5%和58.6%，继续保持全球领先。

247家钢厂日均铁水产量240.95万吨（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率84.27%，环比上周持平，同比去年增加2.59个百分点；高炉炼铁产能利用率90.33%，环比上周减少0.22个百分点，同比去年增加2.34个百分点；钢厂盈利率55.41%，环比上周减少0.87个百分点，同比去年减少19.05个百分点；日均铁水产量240.95万吨，环比上周减少0.59万吨，同比去年增加6.59万吨。

点评：五大品种库存开始下降，不过绝对库存仍处于近几年偏高的水平，且热卷库存尚未开始去化。本周螺纹表需回升到接近220万吨，同比降幅仍近15%，也意味着建材需求疲弱的格局并未明显转变。此外，热卷的累库也表明高铁水对成材供应的压力仍存。近期成材依然面临自身基本面的压力，而原料尤其是煤焦价格偏强又导致钢价受到一定支撑。但整体来看，在铁水出现更进一步减量之前，成材矛盾依然难以根本性扭转。预计钢价仍会呈现震荡偏弱的格局，同时需关注下周经济数据以及二十届四中全会的主要政策方向。

投资建议：短期建议震荡思路对待钢价。

2.5、农产品（豆粕）

油厂开机重回高位（来源：钢联）

第42周（10月11日至10月17日）油厂大豆实际压榨量216.62万吨，开机率为59.59%；较预估低0.12万吨。预计第43周（10月18日至10月24日）国内油厂开机率继续上升，油厂大豆压榨量预计233.35万吨，开机率为64.19%。

点评：美国政府关门，USDA仍然暂停公布相关报告，市场缺乏数据指引。NOPA会员9月压榨数据强劲，部分缓解市场对美豆出口前景的担忧。国内盘面表现疲弱，但进口大豆成本及供需面均没有太大变化。目前看来不论中美关系如何，国内四季度进口大豆供应基本充足。节后油厂开机回升，上周大豆压榨量216.6万吨，豆粕库存仍在高位。

投资建议：目前豆粕期价对中美关系反映钝化，虽然下有进口大豆成本支撑，但同时上有供需面压制，预计豆粕期价暂时仍将弱势震荡。

2.6、黑色金属（焦煤/焦炭）

长治市场炼焦煤价格暂稳运行（来源：Mysteel）

长治市场炼焦煤价格暂稳运行。产地方面，除个别煤矿因搬家倒面停产外，其余基本维持正常，下游焦企适当按需补库，线上竞拍成交氛围较好，整体涨多跌少，部分中间贸易环节也开始入场，矿方出货较好库存低位，线下报价部分出现上涨，短期煤价易涨难跌；下游方面，本周钢厂日均铁水产量 240.95 万吨，环比减少 0.59 万吨，整体开工仍处高位，且随着原料煤价格上涨，焦炭成本支撑较强，不排除后续提涨的可能性，而目前终端成材库存压力较大，从而也制约了双焦价格上涨的空间，整体看短期长治市场炼焦煤价格将稳中偏强运行。

点评：焦煤现货方面节后下游焦企多刚需采购，叠加个别大矿长协价格补涨，煤价整体涨跌互现，多数资源因前期订单执行暂稳。竞拍方面，近期竞拍情绪较好，流拍率较低竞拍涨幅不等。供应方面，国庆假期主动停产以及部分前期因事故或井下原因停产的煤矿恢复正常生产，产地供应回升。后市暂未明朗，多数焦企按需采买，少数原料库存偏低的企业适当补库。短期来看，需求暂未明显下滑情况下仍有刚需补库，因此现货价格坚挺，但后续需求的持续性仍待观察。

投资建议：短期来看，需求暂未明显下滑情况下仍有刚需补库，因此现货价格坚挺，但后续需求的持续性仍待观察。

2.7、农产品（玉米淀粉）

节后淀粉糖各类产品开机小幅回升（来源：Mysteel）

假期过后淀粉糖各类产品开机小幅回升。本周结晶葡萄糖开工率 54.64%，环比上周增加 3.05%。企业存在开机，产量增加；麦芽糖浆开工率为 40.26%，环比上周增加 1.23 个百分点。部分企业装置开机，个别企业调控生产，周度产量有所增加；本周 F55 果葡糖浆开工率在 37.24%，开工较上周增加 2.14 个百分点，企业装置陆续恢复运行，产量增加；麦芽糊精开工率为 47.92%，环比上周减少 0.18%，企业调控生产，周度产量小幅减少。

点评：因玉米跌幅较大，淀粉企业理论盈利全面扭亏，且随着淀粉企业理论盈利持续改善，开机率如期回升，库存亦逆季节性累积，不过幅度较小。期货米粉价差再次与现货价差走势相背而行，大幅走弱。虽然淀粉库存压力预计将提升，但 11 月的回升幅度或也有限。

投资建议：交割临近时 11 月米粉价差或会有所修复，以回归淀粉的现实基本面。虽然我们亦中长线看缩现货米粉价差，但 01、03 合约米粉价差亦已处历史低位（除却副产品受豆粕影响而大涨的阶段），预计也无继续大幅走缩的空间。

2.8、农产品（红枣）

河北崔尔庄市场红枣价格稳中小幅波动（来源：上海钢联）

10 月 17 日，河北崔尔庄市场停车区到货 1 车，受天气天气影响市场看货采购一般。市场等级价格参考超特 11.50-12.50 元/公斤，特级 9.70-11.70 元/公斤，一级 9.00-9.80 元/公斤，二级 7.80-8.60 元/公斤，三级 6.30-7.00 元/公斤，实际成交根据产地、质量不同价格不一。

点评：期货方面，主力合约 CJ601 今日收涨，期货价格在昨日结算价之上震荡，收盘价 11420

元/吨，变动幅度+1.60%。

供应方面，新疆产区气温下降，红枣进入吊干期，定园进程仍在推进，预计霜降后下树。

需求方面，红枣南北分销区现货价格小幅松动，到车数下降，广东如意坊市场到货4车，客商按需拿货，河北崔尔庄市场到货1车，受天气影响整体成交一般。

投资建议：红枣下树定产前，价格预计会因多空双方博弈而剧烈波动，现阶段市场逻辑尚未清晰，建议以观望为主。后续需重点关注产区价格博弈情况以及下游消费情况。

2.9、农产品（玉米）

主要玉米加工企业玉米库存增加（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 10 月 15 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 246.2 万吨，增幅 5.48%。

点评：上周黑龙江西部、内蒙上量较多，港口累库，深加工企业库存亦转入季节性上升阶段。在卖压脉冲的间隙，现货预计保持偏弱震荡；但后期预计仍有上量脉冲出现，目前市场主要等待 10 月下旬吉林的上量，此外，华北因阴雨天气收割也偏慢，后期天气好转后或也还有一定卖压，届时现货预计将加速下行，期货预计将跟随回落，只是幅度预计小于现货。

投资建议：11 合约预计仍有一定下行空间，只是交割月临近叠加基差走弱对其的支撑，前期空单可择机止盈。01 合约建议以短空长多思路应对。

2.10、有色金属（铜）

Codelco 将 2026 年欧洲铜溢价提至创纪录水平（来源：上海金属网）

外电 10 月 16 日消息，智利国有铜业巨头 Codelco 通知欧洲客户，将其 2026 年度铜升水报价提高至每吨 345 美元，较 2025 年上涨 39%，创下历史新高。创纪录的高溢价是由于对明年铜短缺的担忧。自由港-麦克莫兰上个月在印尼的 Grasberg 铜矿因泥石流事故宣布不可抗力；今年，刚果（金）的 Kamoa-Kakula 铜矿和智利的 El Teniente 矿也发生了中断。市场人士称，欧洲最大的铜精炼厂 Aurubis2026 年向欧洲客户收取的精炼铜溢价，同样将达创纪录的 315 美元/吨。

紫金矿业：三季度净利润同比增长 52.25%（来源：上海金属网）

紫金矿业公告，第三季度营收为 864.89 亿元，同比增长 8.14%；净利润为 170.56 亿元，同比增长 52.25%。前三季度营收为 2542 亿元，同比增长 10.33%；净利润为 457.01 亿元，同比增长 53.99%。

点评：趋势角度，市场将继续重点关注中美贸易谈判进展，近期情绪围绕谈判消息起起伏伏，一定程度加剧了铜价波动，在谈判取得框架性成果之前，预计铜价很难形成趋势，年内将公布美国通胀数据，可能为美联储降息提供新一步指引，届时可能对行情起到进一步推动，国内方面，继续观察经济数据变化以及政策变化，市场对国内会议释放政策有预期，

总体上看，宏观因素短期容易反复，可能会加剧铜价短期波动。结构角度，国内社会库存整体继续累积，但LME库存持续去化中，库存差异更多由需求端短期行为驱动，国内继续观察下游补库情况，短期现货升贴水有一定韧性。综合来看，我们认为盘面与现货升水短期呈现震荡走势。

投资建议：单边角度，短期宏观因素容易出现反复，一定程度加剧铜价波动，而库存因素则继续对盘面形成抑制，短期价格高位震荡可能性更大，策略上建议等待逢低布局中线多单机会。套利角度，建议继续观望。

2.11、有色金属（多晶硅）

河北拟调整分时时段，早高峰由12个月改为6个月（来源：智汇光伏）

10月16日，河北省发改委发布《关于优化调整冀北电网工商业及其他用户分时电价政策的通知（征求意见稿）》，计划调整冀北电网的分时电价。通知计划自2026年1月1日起执行。根据之前的政策，冀北电网11、12、1、2月12:00-14:00为低谷电价。最新的征求意见稿中，3-5月、9-10月，中午12:00-15:00均执行低谷电价，11、12、1、2月中午12:00-15:00执行深谷电价。

点评：一线厂家致密料现货报价维持55元/千克，二三线厂家52-53元/千克，颗粒料新单报价51元/千克。节后至今硅料现货成交较少，下游拉晶厂多处于观望状态。当前执行发货的以九月下旬签单为主，一线致密料成交价格51-52元/千克，少量订单达53元/千克，颗粒料约50-51元/千克。10月多晶硅排产预计13.8万吨左右，考虑到枯水期来临，龙头企业西南基地逐步减产，预计11-12月多晶硅排产将明显下降。根据SMM，截至10月16日，多晶硅企业工厂库存25.3万吨，环比+1.3万吨，主要集中在龙头企业手中。截至9月30日，硅片企业多晶硅库存22.2万吨，环比+1.4万吨，达2-2.5个月水平。虽然限产未落实，但限销仍在执行。

M10/G12型号硅片主流成交价格持稳1.35/1.70元/片，G12R型号主流成交价格维持1.40元/片，但部分低价成交低于主流水平，下探至1.33-1.35元/片。M10/G12型号电池片主流成交价格持平0.32/0.31元/瓦，G12R型号电池片主流成交价格下滑至0.285元/瓦。组件价格基本维持稳定。部分集采项目出现对700W以上高功率组件的需求，头部组件厂对700W以上组件报价调涨0.04-0.06元/瓦，报价来到0.72-0.75元/瓦不等。

10月下旬起终端需求边际走弱。电池端由于银浆价格暴涨，电池厂成本压力再度提升，现已在现金亏损附近。硅片端10月排产过高，叠加需求边际走弱、电池片成本压力抬升对硅片压价，导致硅片价格亦承压。下游原材料库存较为充足。虽然基本面有以上诸多不利因素，但是我们也要考虑到，上游除龙头企业外，硅料厂亦无明显库存压力，且限销和产能收储一事仍在推进过程中，因此，我们仍倾向于认为多晶硅现货价格以持平运行为主。

投资建议：我们维持对10月现货不跌的判断。本周市场在消息面刺激下已发生较大幅度的反弹，PS2512合约明显升水现货。当前价格再对政策进行增量博弈的性价比已明显降低，策略上不建议追多，单边更多考虑盘面回调至贴水现货时逢低做多的机会，套利仍建议在-2000元/吨左右关注PS2511-PS2512反套机会。

2.12、有色金属（工业硅）

工业硅：新疆地区硅企开工率延续增加 (来源：SMM)

根据市场反馈了解，10月10日至10月16日：新疆地区样本硅厂周度产量在38660吨，周度开工率在80%，较上周维持增加。本周新疆样本硅企有继续提产情况，新疆硅企开工率9-10月份表现持续上行趋势，逐步攀至今年高点。硅企前期订单陆续发货厂库库存水平不高，硅企报价相对坚挺。西北样本硅企周度产量在11040吨，周度开工77%，周环比稳定。云南样本硅企周度产量在7565吨，周度开工率65%。周环比持平。11月份云南电价预期涨幅超过0.1元/千瓦时，单吨生产成本涨幅超千元，硅价持稳的情况下，企业亏损面积扩大推动后续开工率下行。四川样本硅企周度产量为5960吨，周度开工率在51%。较上周小幅减少。

点评：根据铁合金在线，本周新疆增开7台，云南减少4台，四川减少1台，甘肃减少2台。北方大厂继续复工复产，南方个别硅厂提前减产，预计10月底会有更明显的减量，预期云南开工下降到20余台，四川开工下降至35台左右。SMM工业硅社会库存环比节前+1.7万吨，样本工厂库存环比节前+0.01万吨。下游维持刚需采买。考虑新疆大厂复产节奏和多晶硅龙头企业枯水期减产节奏，我们更新工业硅平衡表，预计11月工业硅难以去库、12月去库1.5万吨。

投资建议：基本面走弱叠加宏观情绪不佳导致本周盘面走弱。经过前期套保后，价格下跌短期难以造成减停产，但价格亦需突破10000元/吨才会给枯水期或明年丰水期带来明显供给增量。在成本底探明的情况下，工业硅价格下限或更为明确。因此，策略上工业硅逢低做多或更具性价比。

2.13、有色金属（铅）

10月16日【LME0-3铅】贴水44.99美元/吨 (来源：SMM)

10月16日【LME0-3铅】贴水44.99美元/吨，持仓152886手增147手

点评：上周内外铅价走势分化，沪铅因基本面支撑震荡运行，伦铅则因此前注销仓单风险淡化和LME库存回升而走弱。原生端10月复产和检修情况并存，预计后续原生炼厂仍将维持边际爬产；再生生产利润修复至200元/吨附近，再生供应或将继续修复。蓄企开工率整体高位运行，大型电池企业原料和成品库存仍维持低位，双十一促销下经销商环节出货量改善，但持续性有待观察。临近交割持货商移库，铅锭社会库存如期上升，然再生铅复产速度仍旧偏慢，短期供需错配或仍有将持续一段时间，社库难出现大幅回升。价格方面，上周铅锭进口窗口打开，有少量东亚铅锭流入；由于再生将复产，国内基本面继续走强的可能性不大，LME铅库存高位震荡，外盘继续深跌也无明确驱动，因而内外比价有望回归，短期建议关注内外正套机会。

投资建议：策略方面，单边角度，上行驱动不明显，单边以震荡观察思路对待；套利角度，月差观望为主，内外方面，可关注中线内外正套机会。

2.14、有色金属（锌）

10月16日【LME0-3锌】升水137.2美元/吨（来源：SMM）

10月16日【LME0-3锌】升水137.2美元/吨，持仓224550手增749手

2025年玻利维亚锌精矿产量同比降（来源：SMM）

据玻利维亚统计局数据，2025年7月玻利维亚锌精矿产量为4.49万金吨，同比降低4.5%，1-7月玻利维亚锌精矿产量总计29.58万金吨，同比降低1.2%。

2025年8月秘鲁锌精矿产量双增（来源：SMM）

据秘鲁采矿统计公报数据，2025年8月秘鲁锌精矿产量为14.67万金吨，环比增加17.2%，同比增加29.2%，1-8月秘鲁锌精矿产量总计98.71万金吨，累计同比增加16.1%。

点评：上周LME锌现金升贴水一度超过200美金/吨，刺激出少量海外交仓，但在利润足够丰厚的背景下，刺激出的交仓体量依然较低。锌锭出口窗口在短暂打开后再次回落至盈亏平衡线附近，因出口利润相对卖现货仍无明显优势，部分贸易商以少量出口试单为主，推测周内锁价出口量仍不多，更多出口量有望在10月下旬逐渐兑现，仍需关注LME实际交仓情况。交易角度，全球低库存现状仍难以得到有效改善，继续关注下半月出口体量。沪锌单边或维持宽幅震荡，月差在锌锭出口和旺季支撑下或有转B可能，内外在海外库存未出现回升趋势前仍维持正套思路对待。

投资建议：策略方面，单边角度，多空盈亏比均不佳，且风险较高，推荐以观望为主；套利角度，建议关注中线正套机会；内外方面，维持正套思路，正套头寸建议逢低分批次止盈。

2.15、有色金属（碳酸锂）

天齐锂业：江苏张家港年产3万吨氢氧化锂项目所有参数达到（来源：公司公告）

据天齐锂业公告，经过反复调试和优化，江苏张家港年产3万吨氢氧化锂项目首袋电池级氢氧化锂产品通过公司内部实验室取样检查，并于2025年10月17日确认所有参数达到电池级氢氧化锂标准。后续，公司将持续调试和优化该项目，以实现产品的连续稳定生产和碳酸锂柔性切换。

点评：上周仓单连续注销出库，环比上周五去化1.2万吨至3.07万吨，与此同时，据SMM数据，国内碳酸锂库存周环比去化0.2万吨至13.27万吨，去库节奏加速。需求旺季内，显性库存数据的持续好转对价格构成支撑，周内市场情绪回暖、盘面增仓反弹突破前期震荡区间。

向后看，在视下窝暂未复产的情况下，旺季内持续去库的基本面对价格有所支撑，但进一步向上的驱动或仍有赖于供应端超预期扰动。短期建议关注去库的可持续性、以及现货市场的成交量价。

投资建议：短期建议以区间操作为主，中线关注年内需求见顶回落后的沽空机会。套利方面，考虑到主力合约已切换至 LC2601，基于流动性和交割博弈，建议同时关注 LC2511-LC2601 的反套机会以及 LC2601 对更远月合约的正套机会。

2.16、有色金属（镍）

印尼能矿部仅恢复 4 家企业的采矿许可证（来源：铁合金在线）

印尼能源和矿产资源部长(ESDM)巴利勒拉哈达利亚透露，在总共 190 个冻结的采矿业务许可证(IUP)中，已有四家公司恢复运营。这四家公司之所以能够恢复运营，是因为他们已经履行了采矿后的复垦保障义务。最初有 44 家公司申请重新开放其 IUP，但其中只有 4 家符合要求。

点评：本周沪镍呈震荡走势，全球期货库存大幅累库 1.4 万吨至 28.5 万吨左右，对盘面上方形成压制，我们平衡表判断国内四季度累库压力较大，精炼镍预计有 5 万吨过剩，基本面弱势使得价格维持底部震荡。基本面上，原料价格近期探涨，印尼节后升水上行 1-2 美金，并且铁厂四季度备货增加，升水仍有上行预期；菲律宾苏里高地区进入雨季，市场整体供应量下滑，FOB 价格因此上行，北部矿山 1.4%Ni 周内成交大幅上涨至 FOB43.5 美元/湿吨，国内铁厂采购无力，市场成交转入清淡。镍铁方面，不锈钢价格弱势下，钢厂打压原料价格，镍铁短期将继续承压，铁合金在线网站报价本周下滑 5 元/镍至 940 元/镍（出厂/舱底含税），但基于矿价上涨预期下，大、小 K 岛完全成本将在 920 元/镍之上，跌幅亦有限。纯镍方面，价格维持低位震荡，库存大幅累积后波动幅度进一步收窄，因下方仍有一体化火法现金成本支撑，因此深跌受限，窄幅震荡格局短期难破。策略上来看，当前仍需关注宏观环境的变化，特朗普周五晚发言缓和市场对中美贸易战升级的担忧，但美国政府停摆持续性以及中美领导人月底会晤均可能加大市场波动，降息周期下建议配置盘逢低布局中长线多单，投机盘若想博弈潜在供应风险可关注卖靠近实值的 Put 和买偏深虚的 Call。

投资建议：策略方面，当前仍需关注宏观环境的变化，特朗普周五晚发言缓和市场对中美贸易战升级的担忧，但美国政府停摆持续性以及中美领导人月底会晤均可能加大市场波动，降息周期下建议配置盘逢低布局中长线多单，投机盘若想博弈潜在供应风险可关注卖靠近实值的 Put 和买偏深虚的 Call。

2.17、能源化工（碳排放）

10 月 17 日 CEA 收盘价 52.21 元/吨（来源：上海环境能源交易所）

10 月 17 日，全国碳排放权交易市场 CEA 收盘价 52.21 元/吨，较前一日下跌 2.58%，挂牌协议交易成交量 598,023 吨，大宗协议交易成交量 2,293,709 吨。

点评：上周欧盟碳价震荡运行，10 月 14 日发布的 CoT 数据显示，投资基金略扩大了其净多头头寸，而其他参与者则保持谨慎态度。这个冬天电力市场基本面中的一个主要未知因素是法国核电厂弗拉芒维尔 3 号的重新启动。该核电厂在停运 4 个月后已恢复运行，目前发电容量约为 75 兆瓦，并有望在秋季结束前达到满负荷状态(1620 兆瓦)。这可能会在中期的电力市场和碳市场增加一定的看跌情绪。国内碳市场方面，由于结转政策以及 CCER 方

法学的持续扩充，CEA 价格进一步大幅下跌，配额 24 的收盘价已经在上周五跌至 40 元/吨以下，短期内市场风险较大。

投资建议：CEA 短期震荡偏弱。

2.18、能源化工（原油）

美国石油钻机数量持平（来源：贝克休斯）

美国至 10 月 17 日当周石油钻井总数 418 口，前值 418 口。

点评：近期油价震荡下跌，多方面原因造成近期油价弱势，市场风险偏好下降和供应过剩风险导致油价承压。OPEC 月报显示 9 月 OPEC+自愿减产国增产 57.1 万桶/天，略高于目标，增产较之前月份加速。除产量外，海运数据显示 9 月 OPEC+出口量亦明显上升，尤其沙特出口量环比上升近 90 万桶/天，俄罗斯 7-9 月海运原油出口量亦较往年季节性水平偏高。若未来供应逐步宽松造成库存超季节性回升，将使油价进一步承压。

投资建议：短期油价震荡偏空。

2.19、能源化工（甲醇）

国际甲醇产能利用率小幅下降（来源：隆众资讯）

本周期(20251011-20251017)国际甲醇(除中国)产量为 1075859 吨，装置产能利用率为 73.75%。周期装置变动有，伊朗 Kimiya 再度停车，其他维持前期；文莱装置产量已修正至 9 月底重启；南美有装置上旬重启；挪威装置停车检修。

点评：2025 年 10 月 17 日，MA2605 收盘价为 2290 元，下跌 35 元，持仓 214761 手，增仓 4070 手。MA2609 收盘价为 2249 元，下跌 34 元，持仓 7253 手，增仓 129 手。MA2601 收盘价为 2272 元，下跌 47 元，持仓 1058725 手，增仓 19443 手。

今天公布的国际甲醇产能利用率显示，国际甲醇产能利用率小幅下降，Kimiya 停车与 Bushehr 重启基本抵消，伊朗装置何时限气仍然是 01 合约的重点。

投资建议：目前有伊朗工厂开始停止发货，但它们并未停产，这将进一步减少短期的到港量，不过市场认为这一情况难以持续，不会影响 01 合约上的总到港量。今天港口现货价格小幅回落，期现基本平水，仍然建议观望。

2.20、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 粉市场价格窄幅上涨，成交依旧偏淡（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场价格偏强整理，主流市场价格涨幅多在 0-25 元/吨。期货昨日夜盘略走强，今日震荡回落，贸易商早间一口价报盘部分略涨，基差报盘变化不大，高价难成交。下游采购积极性较低，现货成交整体偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4590-4690 元/吨，华南主流现汇自提 4650-4710 元/吨，河北现汇送到 4420-4570 元/吨，山东现汇送到 4580-4620 元/吨。

点评：2025/10/17，V2605 收盘价为 4993 元，环比上涨 12 元，持仓 130276.0 手，增仓 1083.0 手。V2609 收盘价为 5121 元，环比下跌 3 元，持仓 2455.0 手，增仓 16.0 手。V2601 收盘价为 4688 元，环比上涨 21 元，持仓 1212927.0 手，减仓 56022.0 手。

投资建议：10 月中旬检修装置增加，但近期新产能投放集中，产量逐步兑现，供应压力不减；印度反倾销使得出口短期面临贸易流向重构压力，加剧了需求端的悲观预期。综合来看，PVC 基本面延续弱势，库存维持高位。考虑到价格已处于年内低位，且宏观政策预期仍会给市场带来扰动，预计短期保持震荡偏弱格局、进一步下跌的空间已不大。

2.21、能源化工（烧碱）

山东地区液碱市场价格局部有调（来源：百川资讯）

10 月 17 日，山东地区液碱市场价格局部有调，厂家接单情况表现一般。

供应端：当前省内氯碱企业除检修企业外，其他氯碱企业装置负荷维持稳定，液碱整体货源供应情况相对维稳。

需求端：氧化铝下游接单情况表现一般，外围氧化铝企业暂未开始发货，非铝下游需求情况平稳。

市场变动：聊城地区有企业价格适度上调，企业低价出货情况尚可。其他地区液碱市场价格维持稳定，山东北部地区多关注下游氧化铝接货情况，厂家调价较为谨慎；非铝下游接货情况表现一般，企业出货价格维持稳定。鲁西南地区液碱市场表现不一，近期济宁地区有企业检修即将结束，有厂家降低价格出货；郯城地区企业出货较为顺畅，报价维稳整理。

点评：2025/10/17，SH2605 收盘价为 2446 元，环比下跌 100 元，持仓 4572.0 手，增仓 730.0 手。SH2609 收盘价为 2556 元，环比下跌 50 元，持仓 109.0 手，增仓 39.0 手。SH2601 收盘价为 2344 元，环比下跌 107 元，持仓 136238.0 手，增仓 24936.0 手。

投资建议：10 月中旬检修装置增加，整体供应仍在高位。下游氧化铝供需矛盾累积、利润微薄，非铝行业逐步向淡季过度，烧碱需求受限。氧化铝减产预期压制盘面，烧碱期价增仓下行，短期偏弱看待。

2.22、能源化工（瓶片）

瓶片工厂出口报价多稳（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 740-765 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 735-750 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

聚酯原料震荡下跌，瓶片工厂报价局部下调 20-30 元不等（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场成交尚可。10-12 月订单多成交在 5560-5670 元/吨出厂不等，个别品牌少量略低 5530 元/吨出厂附近，略高 5700-5720 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/10/17，瓶片主力 PR2601 合约收盘价 5522 元/吨，较上一交易日结算价下跌 38 元/吨；日内增仓 1971 手至 37178 手，成交 77933 手。PR2512 合约收盘价 5556 元/吨，较上一交易日结算价下跌 36 元/吨；日内减仓 27 手至 22053 手，成交 77500 手。

投资建议：工厂维持减产，瓶片供需矛盾尚不突出。后续来看，一方面，近期现货加工费稳定至 400 元/吨以上，在利润修复的情况下，关注工厂何时复产；四季度富海 60 万吨/年新装置存在投产预期，供应压力边际增加。另一方面，随着气温下降，瓶片需求季节性转弱。虽然短期减产收到一定成效，但四季度供需矛盾可能会逐步累积，对于加工费而言仍有较大压力。

2.23、能源化工（尿素）

印度尿素进口招标情况（来源：RCF）

10 月 15 日印度 RCF 尿素进口招标，共收到 25 家供货商，总计 366 万吨货源。最低 CFR 价格西海岸 402 美元/吨，东海岸 395 美元/吨。

尿素企业库存情况（来源：隆众资讯）

2025 年 10 月 15 日，中国尿素企业总库存量 161.54 万吨，较上周增加 17.15 万吨，环比增加 11.88%。本周期尿素企业库存继续高位上涨。其中企业库存增加的省份：安徽、海南、河北、河南、黑龙江、湖北、吉林、江西、内蒙古、山西、四川、新疆、重庆。企业库存减少的省份：甘肃、江苏、辽宁、宁夏、山东、陕西。

点评：2025/10/17，UR2605 收盘价为 1672 元，环比上涨 2 元，持仓 40130.0 手，减仓 1137.0 手。UR2609 收盘价为 1705 元，环比上涨 1 元，持仓 827.0 手，增仓 3.0 手。UR2601 收盘价为 1602 元，环比上涨 5 元，持仓 313746.0 手，减仓 1745.0 手。

近日尿素周度供需数据发布，虽然尿素装置新增检修较多，供应有所减量，但受制于秋肥需求因天气延后，同时下游及中间商提货积极性偏弱，尿素延续累库状态。目前工厂总库存量达到 161.54 万吨，较上周增加 17.15 万吨，处于历史同期最高水位线上。在此背景下，尿素呈现低位运行。后续关注点主要在于以下三点：①东北下游工厂及贸易商入场采买节点；②工厂库存与渠道库存再平衡；③市场是否会对远月合约进行新一轮出口博弈从而托底近月合约。

投资建议：当前随着现货价格持续下挫且明显贴水于盘面、并逐步逼近成本线的背景下，后续工厂挺价心态可能增强，且需警惕部分延后的市场需求集中释放风险。在 2601 跌至 1600 元/吨以下后，我们不建议继续过度看空。

2.24、能源化工（纯碱）

10 月 17 日沙河及周边贸易价格偏弱整理（来源：隆众资讯）

今日，沙河地区纯碱市场偏弱整理，盘面价格震荡走低，基差窄幅波动，下游企业适量低价成交。目前期现基差报盘：河北库提 01-90，沙河送到 01-50 至 60，河南厂提 01-100，内

蒙古厂提 01-330 至 360，山东厂提 01-80。据悉，期现成交 2 万余吨。

点评：今日纯碱期价有所下跌，一方面是受到玻璃大幅下挫的带动，另一方面受制于自身基本面压力。目前远兴二期新产能由于桶仓设计问题需要整改，产品投放市场时间延后，现货市场压力有所减轻。供给方面，由于目前个别企业装置停车或减量运行，行业供应量有所下降。下周随着检修逐渐恢复，预计产量环比将有所增加。需求方面，近期无论是浮法还是光伏玻璃产量均维持稳定，纯碱下游需求波动不大，低价补货为主，由于货源相对宽松，下游备货意愿不足。目前纯碱交割库库存偏高，近期随着盘面下跌，期现成交较多，盘面压力较大。

投资建议：基本面逻辑主导下，中期纯碱继续维持逢高沽空思路，同时继续关注新产能投放进展。

2.25、能源化工（浮法玻璃）

10月17日沙河市场浮法玻璃价格有所下跌（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 13.6 元/平方米，比上一交易日-0.3，合计 1164 元/吨左右（含税）；5mm 小板现金价格参考 13.3 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1138 元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格 3.8mm9.05-9.9 元/平方米，4.8mm11.5-12.25 元/平方米，5mm 大板主流在 13.35-13.9 元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价大幅下挫，前期市场悲观情绪仍在持续发酵。一方面，玻璃供给端利多消息未能兑现，市场情绪明显转弱，盘面下跌后期现大量出货对原片厂家构成明显冲击，近日许多原片厂家大幅下调现货价格，加重了盘面悲观情绪；另一方面，终端需求表现偏弱，下游库存消化进度缓慢，旺季不旺特征非常明显，加上供给刚性，产量环比三季度还有所增加，基本面压力较大。

投资建议：从基本面来看，目前行业旺季不旺特征较为明显，短期供给相对刚性的情况下，盘面承压运行。近期波动主要来自供给端扰动，目前有关沙河地区燃煤产线进行煤改气整改的消息不断，消息反复下，盘面波动也比较大。目前单边操作风险较大，仍推荐价差扩大后关注多玻璃空纯碱的套利机会。

2.26、航运指数（集装箱运价）

安特卫普港：仍需数日恢复（来源：搜航网）

据最新消息，安特卫普港的海上作业已于 10 月 15 日上午重新启动，此前受引航员罢工影响而暂停的港口活动正逐步恢复正常。引航员协会 BVL 已暂时中止罢工行动至 10 月 24 日早间，但港口方面表示完全消除船舶积压仍需数日时间。但值得注意的是，比利时引航员自 10 月 15 日起实施了“最大限度休息”的工作制度，导致港口运营能力下降至正常水平的 70% 左右。目前，港口面临严重的船舶滞留情况。据统计有约 60 艘船只等待离港，另有 100 艘船舶在港外排队等候进港。港口指出，这种工作制度正在影响港航产业链的平稳恢复，预计该状况将持续至 10 月 19 日周日。与此同时，泽布吕赫港区虽仍有罢工活动，但对整体运营的影响相对有限。

点评：截至 10 月 17 日，SCFI 综合指数收于 1310.32 点，环比上涨 12.9%。SCFI（欧线）收于 1145 美元/FEU，环比上涨 7.2%。10 月底大柜均价在 1680-1720 美元/FEU 之间。W44-W45 周均运力为 32.5 万 TEU，存在较大过剩压力，但船司 11 月宣涨意愿强烈，已宣涨船司报价基本在 2500-2700 美元/FEU 之间，rolling 若成功搭建或助推 10 月下旬涨幅落地。目前 10 月底价格走势仍然存在不确定性，但不影响 10 合约交割结算价的确定、超过 1100 的概率偏高。12 合约仍然存在较大幅度升水，但宣涨周期到来，持续关注低多机会。

周末期间地缘扰动回升，巴以停火协议存在破裂风险，或对远月情绪带来较强提振，注意风险管理。

投资建议：12 合约仍然存在较大幅度升水，但宣涨周期到来，持续关注低多机会。周末期间地缘扰动回升，巴以停火协议存在破裂风险，或对远月情绪带来较强提振，注意风险管理。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com