

周报观点汇总

广发期货研究所

联系方式：曹剑兰

020-88818046

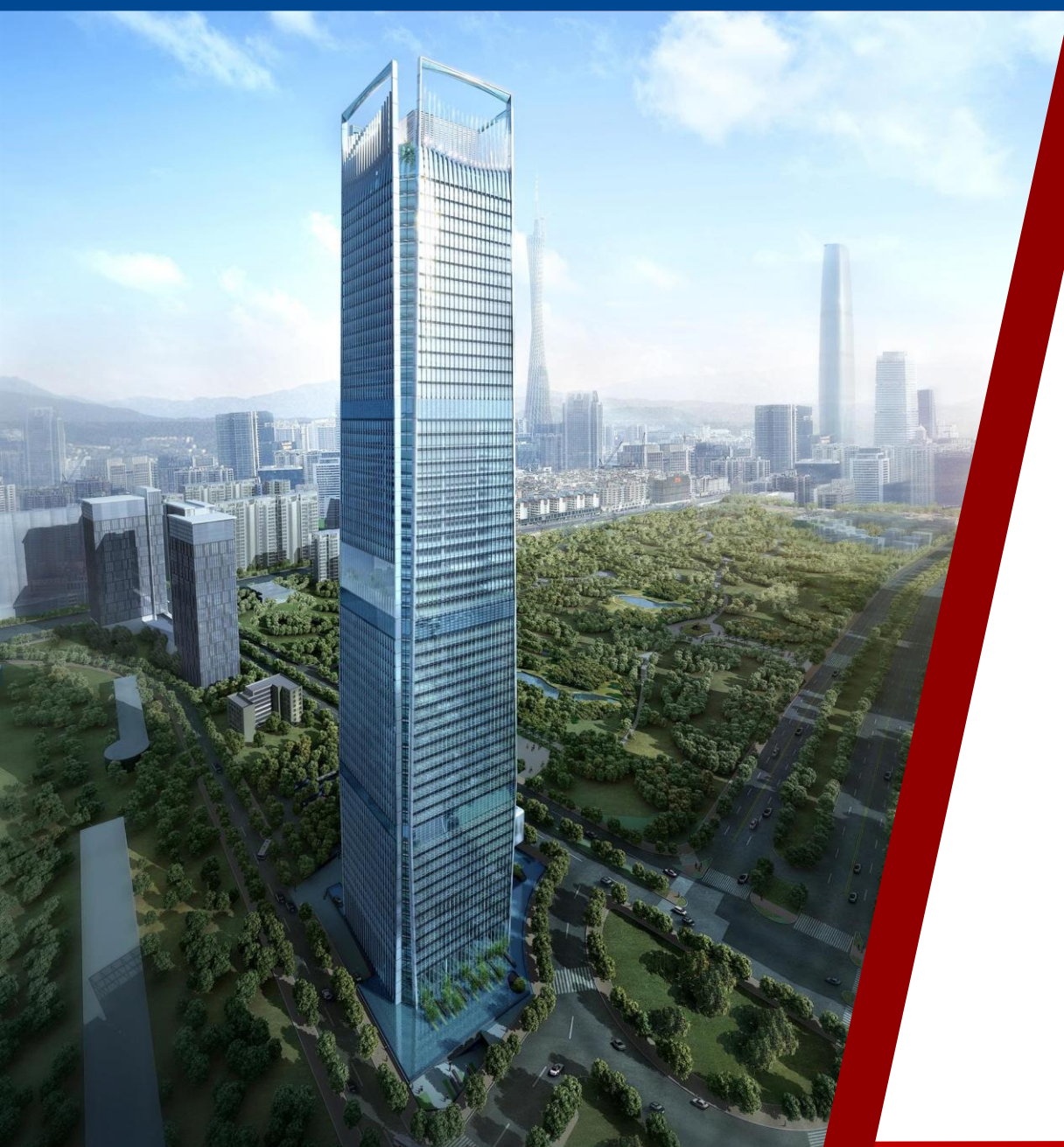
2025年10月19日



广发期货APP



微信公众号

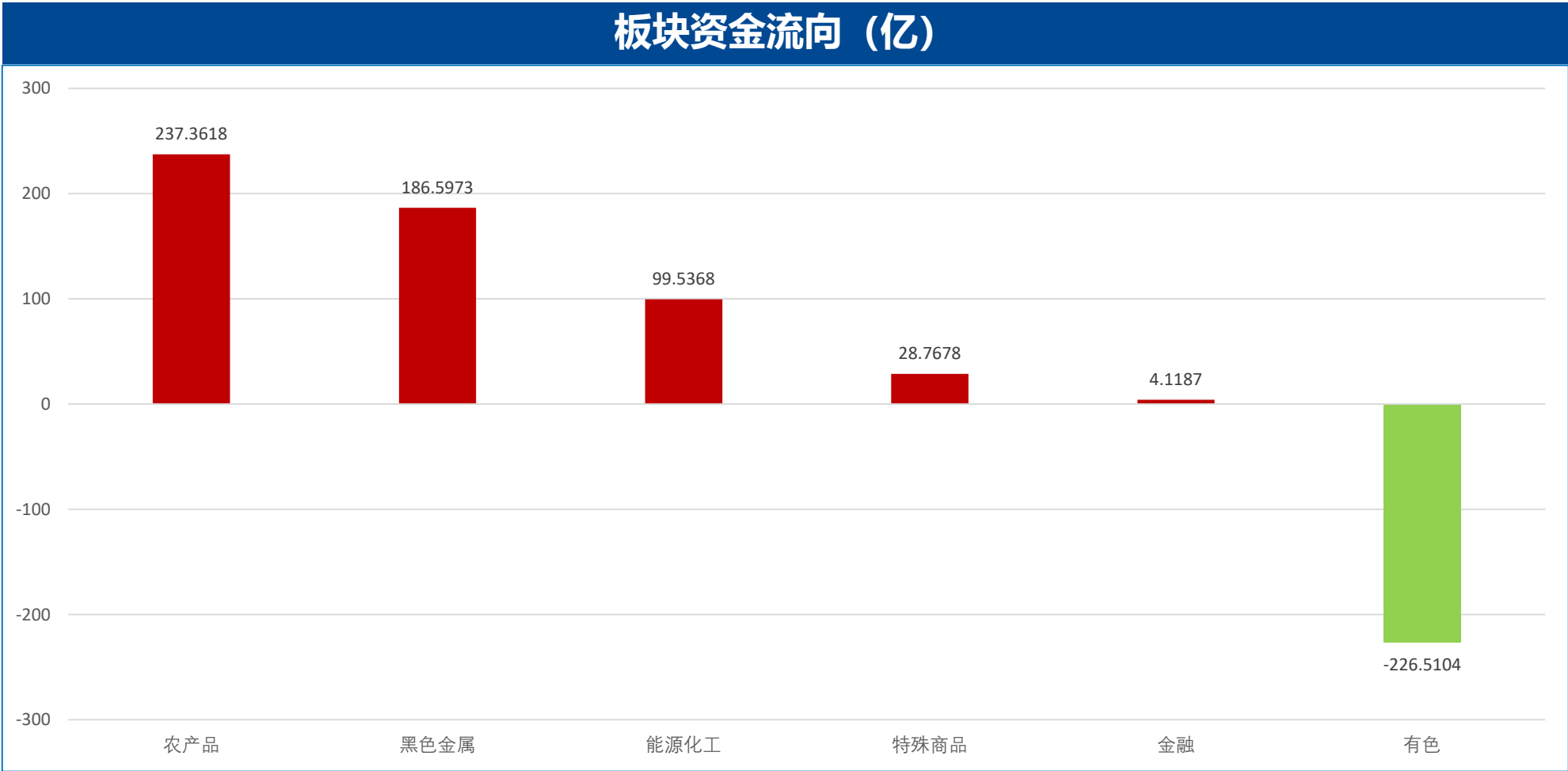


目录

01 期货市场表现

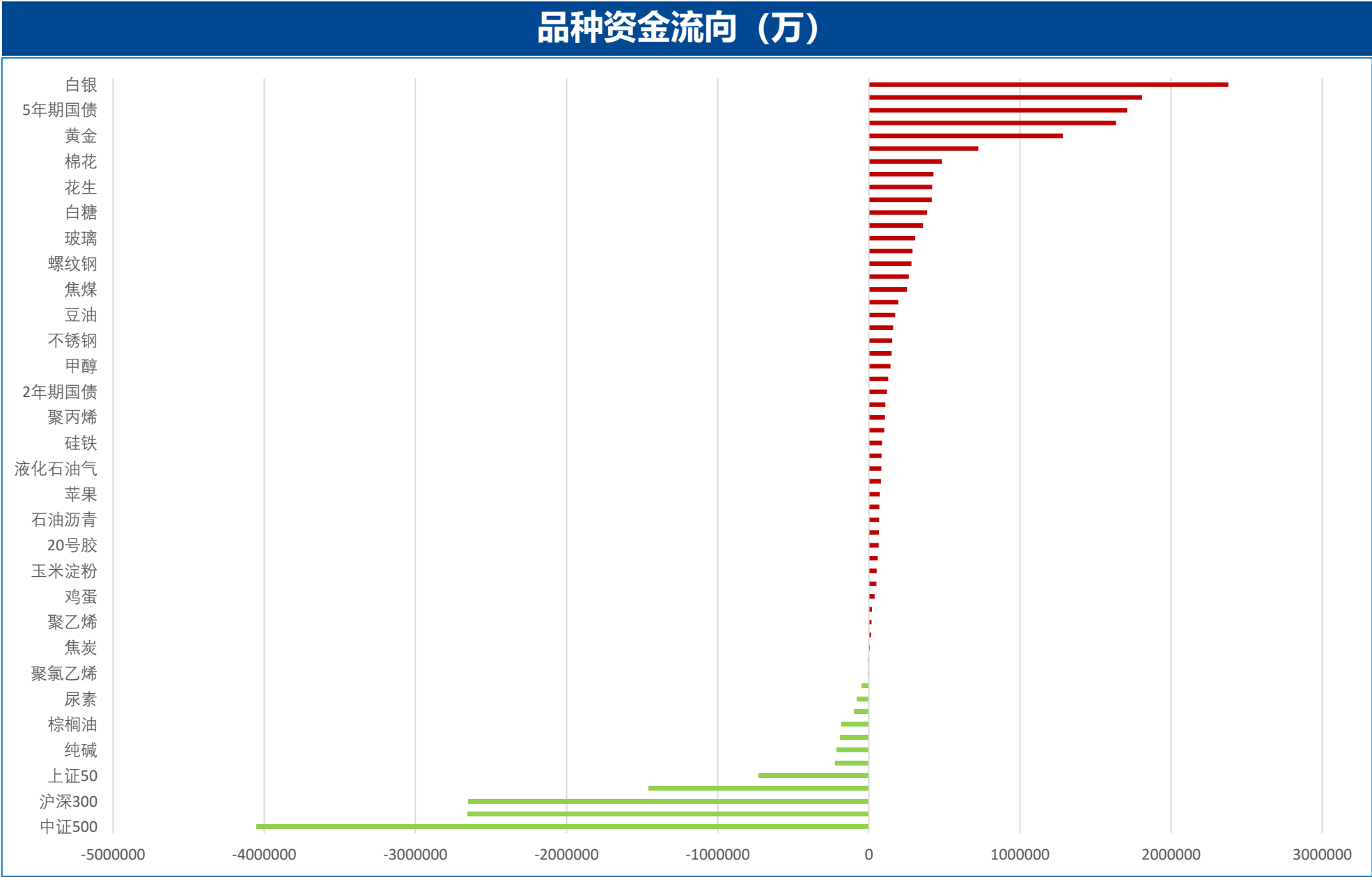
02 投资机会

1-1 板块资金流向 (10月13日-10月17日)



分类标准: 中证商品指数的板块划分
计算方式: 时间周期内, 合约的持仓金额变动

1-2 品种资金流向 (10月13日-10月17日)



1-3 品种价格跟踪 (10月13日-10月17日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	-5.54	-2.84	41.31
	沪深300	-2.33	-0.63	22.78
	上证50	-0.43	0.17	15.31
	中证1000	-4.35	-3.86	47.02
	10年期国债	0.29	0.13	1.61
	5年期国债	0.12	-0.1	0.23
	2年期国债	0.02	-0.08	-0.54
贵金属类	白银	10.53	23.32	54.11
	黄金	10.9	19.33	59.86
能源化工类	石油沥青	-2.31	-5.63	3.69
	苯乙烯	-3.86	-9.33	-17.86
	乙二醇	-2.37	-6.84	-16.33
	玻璃	-9.28	-11.26	-31.68
	燃料油	-5.54	-7.21	0.09
	聚乙烯	-2.32	-5.12	-12.57
	甲醇	-1.52	-4.38	-6.28
	20号胶	-0.69	-2.58	-11.14
	液化石油气	3.69	-4.77	-9.09
	聚丙烯	-2.54	-6.17	-11.53
	天然橡胶	-4.05	-7.46	-23.88
	纯碱	-2.5	-9.37	-27.69
	原油	-6.34	-13.36	-4.98
	PTA	-2.91	-6.58	-13.46
	尿素	0.31	-4.7	-12.71
	聚氯乙烯	-0.99	-5.73	-23.35

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	-2.47	-5.49	-7.84
	铁矿石	-3.02	-4.16	11.53
	焦炭	0.57	-3.37	-19.83
	焦煤	1.55	-4.38	-29.16
	螺纹钢	-2.13	-4.14	-13.42
	硅铁	0.34	-5.4	-14.22
	锰硅	-0.73	-4.54	-10.1
	不锈钢	-1.37	-2.55	-11.42
有色金属类	铝	-0.43	-0.24	2.15
	铜	-1.79	4.81	11.05
	镍	-0.83	-0.67	-7.48
	锡	-1.96	2.87	6.92
	锌	-2.04	-2.06	-6.26
	碳酸锂	4.07	2.8	1.48
农产品类	苹果	-1.36	4.27	24.23
	玉米	-1.54	-3.18	-8.85
	棉花	0.08	-4	-7.23
	红枣	2.47	5.59	-0.48
	玉米淀粉	-2.38	-3.22	-9.21
	豆粕	-1.85	-4.46	-6.05
	菜籽油	-1.99	-1.38	3.12
	棕榈油	-1.38	-1.23	20.48
	花生	-0.03	-0.49	-1.32
	菜籽粕	-3.55	-6.26	-8.78
	菜籽油	-1.99	-1.38	3.12
	白糖	-1.53	-2.12	-3.81
	豆油	-0.55	-1.31	3.53
	鸡蛋	-0.04	-9.98	-29.76
	生猪	-3.63	-16.08	-25.48

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	关注美豆采购，M1-5正套	美政府停摆，本周关键数据产需数据仍未更新。 中美关系主导当下行情，基本面无指引。但中国采购依旧为0，新作维持高优良率，干旱天气有利于收割迅速推进，美豆缺乏实质利多。目前压榨数据表现持续亮眼，美豆表现略有好转。巴西新作大豆播种顺利，供应维持增量预期，出口中国保持同期高位，4季度国内大豆供应充足。 目前国内大豆月度进口量持续创新高，今年年底及2026年一季度缺口预期也在缓解，国内大豆及豆粕库存仍在高位，预计现货价格年内难有起色。但当前继续往下空间有限，若持续不采购美豆，则M2601合约在2900附近有支撑，留意到港的不确定性，1-5正套或有机会。	区间震荡
油脂	观测印尼生柴政策的变化，连盘期价或重返9500并站稳。	马来西亚BMD毛棕榈油期货表现为先弱后强的止跌反弹，期价在出口数据利多和SPPOMA产量增幅低于预期预期以及印尼B50题材影响下重返4500令吉之上，在此反复地震荡并逐步站稳后，马棕仍有重新向上走强的机会。大连棕榈油期货市场维持在在60日均线上方横盘震荡，期价受阻于40日均线及9400元打压的迹象明显，但下方60日均线也给予一定的支撑。短线维持60日均线震荡整理后，期价有望跟随马棕走势选择向上突破的概率较大，届时会向上走强并重返9500元之上且有效地站稳9500后有继续走强的空间。 豆油方面，马来西亚BMD毛棕榈油期货表现为先弱后强的止跌反弹，期价在出口数据利多和SPPOMA产量增幅低于预期预期以及印尼B50题材影响下重返4500令吉之上，在此反复地震荡并逐步站稳后，马棕仍有重新向上走强的机会。大连棕榈油期货市场维持在在60日均线上方横盘震荡，期价受阻于40日均线及9400元打压的迹象明显，但下方60日均线也给予一定的支撑。短线维持60日均线震荡整理后，期价有望跟随马棕走势选择向上突破的概率较大，届时会向上走强并重返9500元之上且有效地站稳9500后有继续走强的空间。	区间震荡

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	主力偏弱运行，套利关注1-5反套	新季玉米集中上量，受天气影响潮粮不易贮藏，农户售粮积极性较高，价格偏弱运行；局部地区因华北优质粮需求略有惜售，价格企稳；但整体价格仍处下行中，且随着华北天气转晴，收获加速下上量将再次增加。需求端，深加工和饲料企业较为谨慎，刚需补库，不过饲企及深加工库存已处于相对低位，后续采购意愿将增加。政策端，局部地区陆续开始收储，但规模不大，关注后续节奏。综上，当前玉米属于集中上市期，阶段性供应压力下盘面将维持偏弱格局。	低位震荡
玉米淀粉	随玉米偏弱运行	成本价格走低拖拽玉米淀粉价格下跌。淀粉开机率因利润修复而有所增加，库存继续累积，上方承压较大。需求略有回升，但受替代品木薯淀粉挤占，表现仍显一般，不过随着旺季来临，消费存在持续向好预期。综上，淀粉价格随玉米偏弱运行，受淀粉高库存压制，淀粉-玉米价差未见走扩驱动。	低位震荡
白糖	底部震荡，反弹偏空交易	9月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4085.8万吨，较去年同期的3884.4万吨增加201.1万吨，同比增幅5.1%。累计产糖量为3352.4万吨，同比增幅达0.84%。累计糖醇比53.49%，高于去年同期的47.74%。受供应预期压力，原糖价格反弹动能有限。随着10月到来，市场逐步关注印度，泰国产量前景，整体产量目前乐观预估。预计原糖价格维持在15-16美分/磅波动。9月产销数据中性偏弱，库存同比增加。新糖预售价格已经大幅低于当前市场价格，贸易、终端按需采购，毫无囤货意向，现货市场成交放缓，市场就近采购加工糖，市场刚需成交为主。预计维持震荡偏弱格局。	底部震荡

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
棉花	区间震荡，参考13200-13400	新疆机采籽棉收购价格坚挺，新棉主流理论成本在13800~14400公定不等，郑棉主力合约逢低存在成本支撑，13500~13600及以上套保压力也或逐步激增，下游终端需求疲弱，不过纺企棉花库存不高，当前棉价下纺企利润、现金流有所改善，逢低对棉花原料也存需求。综上，短期棉价区间震荡。	区间震荡
鸡蛋	近月单边仍延续空头趋势，整体仍维持反弹偏空思路	在产蛋鸡存栏量维持高位，加之蛋鸡产蛋率、蛋重回升，鸡蛋供应充足。目前大码、中码鸡蛋供应充足，小码鸡蛋供应紧俏。下游贸易商补货积极性提升，走货速度转好。加之气温降低，鸡蛋存储时间延长，下游各环节参市意向提升。下游市场走货速度转好，贸易商采购意向提升，需求端转好将拉动鸡蛋价格走高。但产地鸡蛋供应充足，供应端或压制蛋价的涨幅，预计下周鸡蛋价格小幅上涨后或趋稳观望，但整体仍有压力。	震荡偏弱
生猪	3-7反套持有	近期供需基本平衡，叠加华北、东北二育入场，猪价企稳反弹。但中长期来看，十月上旬出栏进度偏慢，后续出栏量仍在持续增加，且天气转凉后体重增长加速，四季度生猪供应压力仍将持续释放，猪价难言乐观。目前政策端引导行业去产能，但效果兑现需要时间，预计现货至明年上半年仍有压力。盘面操作以逢高空为主，套利操作上 LH1-5 和 LH3-7 反套持有。	低位震荡
苹果	好货价格稳中偏强运行，客商收购较为谨慎。关注客商收购心态及果农卖货心态的博弈	西部产区新季晚富士上量陆续增多，山东产区目前仍在等待上色，少量红货零星交易。周内好货价格稳中偏强运行，客商收购较为谨慎，对好货收购积极。下周东西部晚富士苹果陆续上量交易，货源价格两级分化趋势明显，好货若出现抢购，价格将维持稳硬，一般质量货源因上量增加价格存在回落可能。后续重点关注客商收购心态及果农卖货心态的博弈。由于距离霜降节气时间较短，客商收购工作较为紧张	稳中偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	单边暂观望；卖出 虚值看跌期权操作	表需修复，但前期板材累库较多，需要钢厂减产缓解库存；成本端碳元素成本有支撑，铁矿石因铁水下降预期，或有一定程度上累库，铁元素成本有回落。钢价前期回落较多，已经压缩钢厂利润。单边上螺纹和热卷分别关注3000元和3200元附近支撑。	区间震荡：螺纹钢波动参考3000-3250区间；热卷波动参考3200-3400区间
铁矿石	单边暂时观望， 价格区间730-800， 多焦煤空铁矿， 买入铁矿2601虚值 看跌期权	本周铁矿期货延续震荡下跌走势。供给端，上周铁矿石全球发运量环比回落，45港到港量增加，结合近期发运数据推算，后续到港均值将下降，中方与BHP谈判形成阶段性成果，澳方部分同意人民币结算。需求端，钢厂利润率小幅下滑，铁水高位回落，钢厂补库需求走弱。从五大材数据可以看到钢材产量略降，表需回升，库存下降，节后需求逐步恢复。库存方面，港口库存累库，疏港量环比下降，钢厂权益矿库存上升。展望后市，由于钢价偏弱运行，钢厂盈利面继续下滑，需求端弱势将倒逼铁矿偏弱运行。力拓三季报显示西芒杜项目整体投产进度快于预期，预计于10月完成首批铁矿石运往港口，较原计划提前约一个月。策略方面，铁矿由平衡偏紧向偏宽松转变，成材偏弱拖累原料，单边暂时观望，区间参考730-800，套利推荐多焦煤空铁矿，择机逢高买入铁矿2601虚值看跌期权。	震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	逢低做多焦煤2601, 区间参考1150-1300, 套利多焦煤空焦炭	本周焦煤期货呈震荡上涨走势，山西现货竞拍价格回暖，部分煤种明显反弹，蒙煤报价上涨。现货方面，节后国内焦煤市场小幅下跌后开始反弹，下游采购补库加大，部分贸易商有抄底动作，动力煤也持续反弹，预计焦煤现货将进入上涨趋势。供应端，主产区煤矿节后开始复产，煤矿出货有所好转，近日多处出现矿难，引发供应减量预期；进口煤方面，节后蒙煤通关下滑，蒙方坑口产量下降，叠加口岸库存偏低，蒙煤报价上涨。需求端，铁水产量小幅回落，焦化开工小幅下降，但仍处于偏高水平。库存端，煤矿、洗煤厂、焦化厂、钢厂累库，港口、口岸去库，整体库存中位略降，下游开始主动补库。策略方面，单边建议短线逢低做多焦煤2601，区间参考1150-1300，套利多焦煤空焦炭，盘面波动较大注意风险。	震荡偏强
焦炭	逢低做多焦炭2601, 区间参考1650-1800, 套利多焦煤空焦炭	本周焦炭期货震荡上涨走势，近期期现市场节奏并不一致，港口贸易报价反弹，17日主流焦企提涨第二轮。现货端，10月1日主流钢厂接受第一轮提涨，幅度为50/55元/吨，短期观望后本周五主流焦化企业开启第二轮提涨。供应端，焦煤价格有触底反弹迹象，部分煤种竞拍价格上涨，焦化调价滞后于焦煤，导致焦化亏损开工有所下滑。需求端，钢厂铁水产量高位回落，钢价走弱，钢厂利润走低，下游需求旺季不旺。库存端，焦化厂、钢厂去库，港口累库，整体库存中位略降，属于下游被动去库。近日蒙煤坑口生产出现减量，山西竞拍出现上涨，叠加矿难影响，引发供应担忧煤焦触底反弹。策略方面，投机建议逢低做多焦炭2601，区间参考1650-1800，套利多焦煤空焦炭，盘面波动较大注意风险。	震荡偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	短期观望，主力关注84000-85000支撑	(1) 宏观方面，关注关税政策、海外流动性与CL价差：临近中美关税展期截止日，关税的谈判节奏或再次成为短期交易驱动；美联储或将停止缩表，来缓解海外宏观市场流动性担忧；近期COMEX-LME价差再度走扩，吸引非美地区铜流向美国本土。(2) 基本面方面，铜矿供应紧缺夯实价格底部重心，铜矿现货TC维持负值，若后续硫酸等副产品价格继续回落、TC 维持低位，冶炼厂面临现金流亏损，冶炼端可能出现阶段性减产，预计10月国内精铜产量环比或下滑；高铜价对下游需求产生一定抑制作用，但相比2024年3-5月仍然可控，终端需求存在较强韧性。展望后市，中长期的供需矛盾支撑铜价底部重心逐步上移，短期涨幅过快对需求形成一定抑制，后续关注需求端边际变化、中美关税谈判节奏。	区间震荡
氧化铝	01合约运行区间2750-2950，短期上下行空间均有限	本周氧化铝市场延续弱势运行，期货价格维持下行趋势。供应端压力持续，国内运行产能保持高位，北方因雨季影响小幅减产，但影响量较小，叠加进口窗口持续开启，供应压力依然显著。需求端电解铝厂原料库存维持高位，现货采购积极性不足。随着几内亚雨季尾声矿端成本支撑减弱，预计短期氧化铝现货价格仍将承压运行，主力合约震荡区间参考2750-2950元/吨。建议密切关注成本利润变化及几内亚等资源国政策动向。	偏弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	主力运行区间 20700-21300，短期 观望为主	本周铝价维持高位震荡，运行中枢在21000元/吨附近。市场整体成交表现偏淡，高价对现货采购形成明显抑制。宏观层面多空交织，美联储宽松预计加剧提振基本金属金融属性，但关税不确定性再度引发市场担忧。基本面呈现紧平衡格局，供应端受铝水直供比例提升影响，铸锭量维持低位，制约现货市场流通。需求端展现旺季韧性，即使铝价高企现货市场仍未出现深度贴水。库存方面出现积极信号，周度去库2.2万吨。综合来看，宏观环境整体偏暖与基本面稳健表现共同支撑铝价，预计短期沪铝将维持偏强震荡，主力合约参考区间20700-21300元/吨，后续需重点关注宏观事件影响、下游对高铝价的接受程度及库存去化节奏。	高位震荡
铝合金	主力运行区间 20200-20800，单 边建短期观望为主； 可考虑在500以上的 价差多AD01空AL01 或多AD12空AL12	本周铸造铝合金市场呈现区间震荡走势，成本支撑持续凸显。受废铝供应偏紧影响，原料采购价格维持高位，精废价差持续收窄，企业生产成本压力显著。供应端受原料紧张及区域政策不确定性制约，再生铝企业开工率小幅下调，部分企业维持低负荷运行。需求端呈现温和复苏态势，下游压铸企业按需补库，整体成交未见明显放量。库存方面出现积极信号，社会库存周度下降0.16万吨至5.48万吨，开启缓慢去库进程。综合来看，成本支撑稳固与需求韧性为价格提供上行动力，但高库存及政策不确定性仍形成制约。预计短期ADC12价格将维持偏强震荡，主力合约参考区间20200-20800元/吨。后续需重点关注原料供应状况、需求复苏节奏及政策执行影响。	高位震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	主力参考21500-22500，建议区间操作，反弹逢高沽空	供应宽松逻辑由锌矿端传导至锌锭端，并逐步兑现，目前国产TC放缓叠加硫酸价格回落，下半年国内锌冶炼厂有增产空间但幅度或有限，后续关注TC增速及库存表现。若库存出现显著累库，供应宽松逻辑或演变为过剩逻辑，锌价表现将继续承压。需求端整体未有超预期表现，海外库存较低，伦锌表现明显强于沪锌，沪锌国内供应宽松背景下，现货自8月以来持续贴水。宏观方面，预计10月、12月降息概率超90%，降息预期的持续改善支撑锌价。展望后市，沪锌受供应宽松影响，在有色金属板块中整体表现相对偏弱。短期价格或受宏观驱动而冲高，但基本面对沪锌持续上冲提供的弹性有限，在供应宽松逻辑未有明确拐点信号前，或仍维持震荡。向上反弹需看到需求端超预期改善、非衰退情况下的降息预期持续改善，向下突破需看到TC超预期走强、精锌持续累库。	区间震荡
锡	待宏观情绪风险释放后择机低多思路	供应方面，现实锡矿供应维持紧张，冶炼厂加工费延续低位，8月国内锡矿进口环比-0.11%，维持较低水平，缅甸地区进口量环比有所回升，但仍维持较低水平，关注缅甸锡矿四季度供应恢复情况，同时之前印尼打击非法锡矿，并全面封堵走私通道，增加供给侧担忧，供给侧维持强势。需求方面，疲软态势未见明显好转，焊料行业因消费电子和家电市场需求不振，订单量明显减少。尽管AI算力提升和光伏行业装机量增长带动了部分锡消费，但目前其贡献规模尚小，难以弥补传统领域消费下滑带来的缺口，关注旺季需求表现。综上所述，中美关税仍有博弈空间，预计短期宏观扰动加大影响价格波动，考虑到强供给侧影响下，关注因宏观情绪回落的买点，后续关注宏观端变化以及四季度缅甸供应恢复情况，若缅甸供应顺利恢复上量，则后续锡价走弱预期；若缅甸供应恢复情况不佳，则锡价预计延续高位震荡的行情。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
镍	预计盘面区间震荡为主，主力参考120000-126000	宏观方面，近期特朗普表态反复，中美关税问题和美联储降息路径都存在一定的不确定性。印尼进入政策窗口期，能矿部近日发函要求各镍企提交2026年镍矿山生产计划，虽有利多但目前影响不大。产业层面，周内精炼镍现货交投整体尚可，目前精炼镍产量维持高位，浙江新投精炼镍产线开始投料。矿价维持坚挺，菲律宾主产区雨季临近，国内北方部分工厂已开始原料准备，三描礼士Eramen矿山1.4%镍矿招标落地FOB43.5；印尼地区镍矿整体供应较为宽松，10月（二期）内贸基准价预计上涨0.06-0.11美元，内贸升水方面，当前主流升水维持+26。近期镍铁价格承压，产业利润收缩，压力自下而上传导至镍铁端，供需双方心理价差拉大。不锈钢需求仍偏弱，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软；硫酸镍价格有支撑，但中期有新增产能投产且需求可持续性不高。内外盘持续累库，LME库存高位继续增加，国内社会库存节后累积上周持稳为主，保税区库存近期稳定。	区间震荡
不锈钢	偏弱震荡调整为主，主力运行区间参考12400-13000	海外近期预期反复风险有一定放大，中美贸易和美联储降息路径存在一定不确定性；国内政策态度偏积极仍有利好刺激持续。镍矿价格坚挺，近期海运费有所回落，菲律宾主产区雨季临近，国内北方部分工厂已开始原料准备；印尼地区镍矿整体供应较为宽松，10月（二期）内贸基准价预计上涨0.06-0.11美元，内贸升水方面，当前主流升水维持+26。镍铁价格承压，国内及印尼铁厂亏损加剧，市场报价主要集中在935-940元/镍（舱底含税）。铬铁市场平弱稳运行，不锈钢低迷氛围间接影响铬铁市场走弱，叠加铬矿价格小幅阴跌，铬铁成交价格下滑。10月粗钢排产预计继续增加，供应端存在一定的压力。旺季需求始终未有兑现，传统下游领域需求偏淡，新兴下游增速整体预期下滑，贸易商议价空间扩大但仍难放量。节后小幅垒库的态势上周库存企稳，钢厂到货速度较慢整体不及预期，库存压力稍缓。	偏弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	PX自身驱动偏弱，关注布油在60美元/桶附近支撑，短期继续向下空间可能有限；月差反套为主	近期部分PX装置计划外检修或降负，PX供应较预期收缩；而需求端，近期某PTA新装置计划投产且聚酯负荷短期维持，PX需求端有所支撑。不过因PTA加工费持续偏低，不排除PTA装置存计划外检修预期。四季度PX供需较预期有所修复，不过整体仍偏弱，叠加原油供需偏弱预期下价格驱动有限以及关税政策反复等利空，短期PX驱动有限，低位震荡为主。	低位震荡
PTA	TA自身驱动有限，关注布油在60美元/桶附近支撑，短期继续向下空间可能有限；TA1-5滚动反套对待。	随着部分PTA装置负荷恢复，叠加新装置投产消息，PTA现货基差明显走弱，不过随着基差接近无风险套利，且有个别主流PTA供应商装置降负，后续基差下行空间有限。绝对价格上，原油供需偏弱预期下价格驱动有限以及关税政策反复等利空，短期PTA驱动有限，低位震荡为主。	低位震荡
乙二醇	看涨期权EG2601-C-4350卖方止盈离场；逢高卖出看涨期权EG2601-C-4250；EG1-5逢高反套	近期国内多套乙二醇装置重启与提负，乙二醇开工率提升至年内高位，且裕龙石化货源逐步投放至市场，国内乙二醇供应充裕，另外预计月内乙二醇船货偏多，10月乙二醇预计累库，且远月供需结构偏弱，11-12月累库幅度较高，使得乙二醇上方承压。	震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF12单边同PTA;PF盘面加工费在800-1100区间震荡,1000偏上做缩为主。	目前短纤供应维持高位;需求上,尽管下游纱线负荷有所提升,但受关税影响,4季度终端需求预期偏弱。不过因贸易商持货量减少,低价有所惜售,加上节后短纤工厂库存压力不大,短期短纤价格有所支撑。考虑到成本端支撑偏弱。预计短期短纤绝对价格维持弱势震荡,不过低库存下短纤较原料相对坚挺。	低位震荡
瓶片	PR单边同PTA; PR主力盘面加工费预计在350-500元/吨区间波动	10月暂未有瓶片装置进一步减产的消息,四季度是瓶片需求的传统淡季,考虑10月天气逐步转凉,软饮料及餐饮需求窄幅下滑,需求端对瓶片支撑不足。因此,瓶片大概率进入季节性累库通道,PR跟随成本端波动为主,而成本端偏弱,短期瓶片加工费好转,但由于加工利润提升,需关注后期装置负荷是否有抬升动作以及新产能投放进展。	低位震荡
PVC	继续偏空对待	供需压力较大,基本面供需矛盾依然较难缓解,盘面、现货价格共同趋弱。供应端方面,下周部分检修企业陆续结束检修,预计产量提升。需求端,旺季未有明显表现,下游制品企业表现一般,旺季不旺特征明显。出口市场受到印度反倾销税影响,市场观望为主。成本端原料电石下周价格预计先涨后跌,乙烯价格或维持坚挺,成本端维持底部支撑。后市预计旺季不旺逻辑延续,盘面依旧承压,反弹偏空对待。	趋弱震荡
烧碱	继续偏空对待	下游氧化铝价格持续走弱,行业利润不断收缩亏损加大,少数企业被动减产,因此烧碱需求端支撑较弱。从投产节奏看,氧化铝在明年一季度有较多投产,因此今年四季度或有集中备货行为,届时现货流通性或收紧,因此中长线烧碱存需求支撑。非铝方面,国庆后伴随前期非铝库存消化下降或可能因为低价有采购意愿,关注非铝补库情况。但短期烧碱供应端持续放量,而下游需求表现一般,因此市场情绪偏弱,价格缺乏支撑趋于弱势,短线可偏空对待,需跟踪下游补库节奏。	趋弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
苯乙烯	EB12反弹偏空对待	在库存和行业利润双重压力下，部分苯乙烯装置停车检修，不过吉林石化新装置投产在即，整体供应将维持高位。需求端，假期结束后下游开工率有所回升，但原料下跌过程中采购谨慎。且部分下游利润承压，成品库存维持高位，需求端支撑有限。苯乙烯供需预期偏宽松，且在油价弱预期下，苯乙烯价格驱动仍偏弱。需留意去库节奏不及预期与地缘和宏观消息的扰动。	趋弱震荡
甲醇	MTO 利润逢高做缩	港口端，受制裁影响，部分库区不接收制裁船，现货持货意愿提升，叠加供应端扰动因素，港口基差大幅走强，后续需持续跟踪实际进口货物的靠岸及通关情况。海外方面，产量环比出现下滑，10月下旬需重点关注海外限气措施引发的供应缩减预期，后续要持续验证相关装置的运行状态与限气落地节奏。内地供应层面，虽有部分装置存复产预期，但当前内地库存结构相对健康，对价格形成一定底部支撑。需求端来看，传统下游进入季节性淡季，整体表现偏弱；同时聚烯烃新装置投产预期持续对MTO需求形成压制，需求端暂未展现出强驱动。 综合而言，需聚焦海外装置运行稳定性、制裁船只通关效率及实际到港表现，供需博弈下价格或延续震荡格局，后续可重点关注港口去库节奏与海外限气预期的落地效果。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
聚烯烃	观望	供应端，PE 利润改善显著，开工率持续攀升，计划检修不多，国产量稳步增加，再加上海外年底清库带来的冲击，中长期供应压力凸显，需留意后期北美货源的成交及取消状况；PP 受丙烷和原油大幅下跌影响，估值得到大幅修复，后续要关注装置重启的节奏。10 月新装置投产压力颇大（广西石化+埃克森美孚），而需求端依旧缺乏亮眼表现。聚烯烃供需结构宽松，01 合约上方空间受限。另外，中美摩擦升级，关税、船舶港口停靠费等问题，可能推升商品进出口成本，也需关注美国对炼厂制裁对开工的影响。整体而言，宏观氛围悲观，成本与供需表现偏弱，PP、PE 价格面临压力，短期受中美博弈主导，四季度行情偏空，PP 价格下方或许还有继续下探的空间。	震荡趋弱
合成橡胶	多NR2512空BR2512	成本端近期国内丁二烯装置检修增加，且价格低位引致下游投机性需求增加，使得丁二烯短期存止跌预期。供应端齐鲁石化与扬子石化的顺丁装置检修落实，但前期检修装置重启，再考虑到裕龙石化提负运行，预期10月顺丁橡胶产量有所恢复。需求端10月受到双节假期部分轮胎装置停车检修影响，轮胎开工负荷或环比下降，叠加轮胎出口量预估下降，需求支撑有限。总体来看，成本支撑暂稳，且供需矛盾不突出，预计BR震荡偏弱。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
天然橡胶	关注下周国内会议及美联储降息，橡胶基本面无明显驱动下，短期胶价或跟随宏观主导行情，后续关注主产区旺产期原料产出情况及宏观方面变化，若原料上量顺利则有进一步下行空间，若原料上量不畅预计胶价在15000-15500附近运行。	供应方面，泰国东北部未来天气转好预期偏强，对原料杯胶价格继续施压，或有进一步走弱风险，胶价成本支撑减弱。需求方面，目前“双节”假期检修企业排产多已恢复至常规水平，整体市场表现未见明显转好，为控制库存增加，部分企业仍处灵活控产状态。预计短期企业装置运行平稳为主，根据自身订单情况，灵活调整排产。综上，关注下周国内会议及美联储降息，橡胶基本面无明显驱动下，短期胶价或跟随宏观主导行情，后续关注主产区旺产期原料产出情况及宏观方面变化，若原料上量顺利则有进一步下行空间，若原料上量不畅预计胶价在15000-15500附近运行。	宽幅震荡
玻璃	跟踪需求端边际变化，若持续趋弱可继续偏空对待	产销持续低迷，市场报价继续偏弱，部分期现商报价下调，贸易商报价跟降，沙河厂家出厂价格继续挺价，目前沙河地区大板出厂报价1250-1290元吨。近几日盘面连续趋弱，交易旺季不旺及基本面过剩逻辑。此外，部分地区中游库存持续高企，未见明显去化。回归行业供需，深加工订单虽季节性好转但依然偏弱，lowe开工率持续偏低，未出现旺季明显特征。中长期看地产周期底部，竣工缩量，最终行业需要产能出清来解决过剩困境。当前盘面前期持续交易旺季不旺逻辑。中期关注现货拿货节奏、高频数据变动，以及密切关注宏观层面驱动。	趋弱震荡
纯碱	空单持有	纯碱持续趋弱运行，厂家库存继续累库，中游交割库存同样走高，过剩凸显。周产高位，对标当下刚需来看过剩明显，库存转移至中下游较多，贸易库存持续走高。中期来看，下游产能无大幅增量预期，因此对于纯碱需求整体延续前期刚需格局，后市若无实际的产能退出或降负荷供需进一步承压。可跟踪宏观波动及碱厂调控负荷的情况。供需大格局依然偏空，整体延续反弹短空思路操作。	趋弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	若有多单可以逢高择机平仓	多晶硅期货低开后震荡回升，上涨近6%。一方面，本周光伏产业开会，消息频传，平台公司有落地预期等消息带动盘面价格上涨；另一方面，从供需面来看，多晶硅周度产量维稳在3.1万吨，下游硅片产量大幅上涨1.52GW至14.35GW，环比上周供需平衡好转。需求端硅片产量大幅增加，电池片需求主要来自印度ALMM政策带动的海外采购与国内集中式项目对高效片需求共同支撑。目前多晶硅市场较为稳定，一方面关注政策落实以及产量控制情况，另一方面关注需求端是否有订单增加支持供应的增加。目前来看，多晶硅还是以高位震荡为主，价格在区间下沿回升后，目前已至区间中游位置，若有多单可以逢高择机平仓。关注下周会议是否会有进一步落地措施或政策。	价格高位震荡
工业硅	产量增加使得工业硅价格承压，若价格回落至8000-8300元/吨一线低位，可逢低试多	工业硅现货与期货价格在供应增加库存积累的压力下承压。工业硅部分现货价格下跌1%左右，期货价格下跌近3%。10月工业硅供应增幅较大，预计有累库风险，价格仍将承压。虽然西南地区有部分企业减产，但影响产量较少，供应端仍然在新疆地区产量增加的影响下增长。考虑到煤价等原材料成本若逐步回升也将使得工业硅成本上移，叠加11月将进入平枯水期，电力价格上涨，未来价格重心有望上移。目前依然维持上周观点，工业硅供应增加使得价格承压，但下方也有成本支撑，预计低位震荡为主。主要价格波动区间或将在8000-9500元/吨，若11合约价格回落至8000-8300元/吨一线低位，则可考虑逢低试多。	价格区间震荡为主
碳酸锂	短期盘面预计偏强运行，主力参考7.5-8万区间，关注宏观风险	进入旺季之后供需保持一定缺口，10月预计平衡紧缺仍有扩大。周度产量维持增加，近期增量主要仍来自盐湖等新投项目陆续推进以及锂辉石代工增加，云母和产量小幅回落。旺季下游需求乐观，材料订单预期继续环增，铁锂端排产预计再创新高，部分铁锂厂产能继续爬坡，11月后需求持续性较为关键。原料方面，上周锂矿现货库存去化加快，锂盐现货偏紧交投情绪改善，带动上游原料端小幅走强，近期原料到港或有增加，预计下周锂精矿有一定垒库。周内仓单降幅较大，共减少约1.3万手仓单，社会库存也在持续去化，或印证需求偏强。目前三季度新投项目陆续更新进度，但是年内实际兑现量比较有限，旺季强需求逐步印证，产业持续去库以及仓单减量仍为价格下方提供支撑。	偏强运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
集运指数 (欧线)	预计随着现货涨价将盘面逐步上行	本周欧线主力震荡上行。目前航司陆续公布11月份涨价，市场旺季预期有所增强。目前宏观环境不确定性仍然较大，但季节性因素带来的11月到12月的现货持续涨价依旧拥有较高确定性，预计下周主力呈现震荡上行趋势。	偏强震荡
黄金	若风险缓和需谨防多空转换带来黄金回调风险，短期在4190美元支撑若跌破可能进一步下探，否则维持偏强震荡，可保持逢低买入思路	美国经济运行和就业市场持续受到政府“关门”和贸易摩擦的冲击，美联储政策降息路径“预期强化-独立性受挫”的双重特征或强化预期持续宽松从而打压美元信用。地缘政治、金融机构“爆雷”等风险事件频发，投资者重塑资产定价体系对金融属性强的商品货币的配置比例仍将上升，有望驱动贵金属有望重现类似1970年代的牛市行情，价格易涨难跌。短期看，在10月底韩国的APEC会议前，特朗普内外和关税政策、中美贸易谈判进程存在不确定性，若风险缓和需谨防多空转换带来黄金回调风险，短期在4190美元支撑若跌破可能进一步下探，否则维持偏强震荡，可保持逢低买入思路。	高位震荡
白银	关注伦敦供应紧张缓解情况，短期价格跟随黄金回调在50.8美元寻求支撑，单边操作需谨慎，可观察波动率回落趋势卖出虚值看跌期权	美联储宽松预期升温海外实物需求增加叠加ETF资金流入惯性持续提振价格，尽管国内反内卷政策对商品价格的影响反复，工业制造业上白银需求相对偏弱，但受到印度消费生产需求强劲白银需求呈现外强内弱的情况。未来需关注伦敦拆借和租赁利率、美国COMEX库存和期现价差等是否反映供应紧张情况缓解，短期价格跟随黄金回调在50.8美元寻求支撑，单边操作需谨慎，可观察波动率回落趋势卖出虚值看跌期权。	高位震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	观望为主	中美贸易摩擦处于互相试探阶段，参考4月关税冲突演变，市场风险偏好短期内可能受到压制，但此轮双方大概率仍以增强谈判前的强势态度为主，摩擦性质大于实质冲突，股指以先跌后反弹为主，中长期不改上行大趋势。短期波动可能适当放大。若保守为主，可等待波动有所收敛再逢低入场，月底前观望为主。	中性震荡
国债	下周分两种情形来看，如果增量政策不及预期，那么可以继续博弈利差修复行情，可以适当做多TL或T品种；如果增量政策超预期，那么短期风险偏好上行仍可能压制债券，不过在资金宽松支撑下债市回调有底，T2512回调至107.4以下可以把握超调做多机会。	整体债市对基本面数据仍显钝化，短期影响债市的关键仍为风险偏好、基金赎回费新规落地情况、中美贸易谈判进展。展望下周，上述影响因素仍有变数，一方面基金赎回费新规实际落地情况仍有变数，另一方面关键会议召开在即，增量政策是否超预期对短期风险偏好影响较大，两个因素中后者对下周行情更为关键。	区间震荡

本内容均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38、41、42、43楼

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听 Thanks