

期货市场交易指引

2025 年 10 月 27 日

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：保持观望

黑色建材

- ◆焦煤：区间交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：卖出看涨

有色金属

- ◆铜：逢低谨慎持多，不追高
- ◆铝：建议待回落后逢低布局多单
- ◆镍：建议观望或逢高做空
- ◆锡：区间交易
- ◆黄金：区间交易
- ◆白银：区间交易

能源化工

- ◆PVC：震荡运行
- ◆烧碱：震荡运行
- ◆纯碱：01 合约空头思路
- ◆苯乙烯：震荡运行
- ◆橡胶：震荡运行
- ◆尿素：震荡运行
- ◆甲醇：震荡运行
- ◆聚烯烃：宽幅震荡

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱：震荡偏强
- ◆PTA：震荡运行
- ◆苹果：震荡偏强
- ◆红枣：震荡运行

农业畜牧

- ◆生猪：逢高偏空
- ◆鸡蛋：逢高偏空
- ◆玉米：宽幅震荡
- ◆豆粕：区间震荡
- ◆油脂：震荡偏强

长江期货研究咨询部

交易咨询业务资格：

鄂证监期货字[2014]1 号

曹雪梅：Z0015756

电话：027-65777102

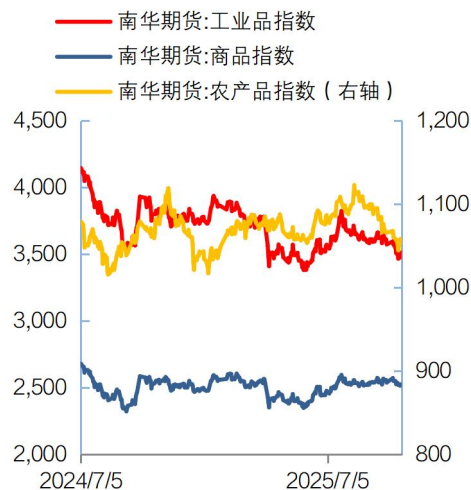
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,950.31	0.71%
深圳成指	13,289.18	2.02%
沪深 300	4,660.68	1.18%
上证 50	3,045.82	0.62%
中证 500	7,258.53	1.62%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	49,299.65	1.35%
道琼斯	47,207.12	1.01%
标普 500	6,791.69	0.79%
纳斯达克	23,204.87	1.15%
美元指数	98.9393	0.01%
人民币	7.1230	0.01%
纽约黄金	4,126.90	-0.39%
WTI 原油	61.50	-0.47%
LME 铜	10,947.00	1.20%
LME 铝	2,856.50	-0.30%
LME 锌	3,019.50	-0.10%
LME 铅	2,016.50	0.22%
LME 镍	15,325.00	-0.07%

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

宏观金融

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

中美吉隆坡经贸磋商：就解决各自关切的安排达成基本共识。商务部：在大力提振消费、稳步扩大制度型开放等方面出台更多细化措施。美国 9 月 CPI 低于预期，提振市场降息预期，美股三大指数均破新高。中美会谈表述较好，美联储降息预期升温，股指或震荡偏强运行。可关注金融街论坛年会将发布的系列重要金融政策以及上方阻力位。（数据来源：财联社、华尔街见闻）

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

中美吉隆坡经贸磋商：就解决各自关切的安排达成基本共识。证监会：完善“长钱长投”的市场生态，加强长效化稳市机制建设。央行：构建科学稳健的货币政策体系，维护股市、债市、汇市等金融市场平稳运行。中美谈判结果向好，央行积极表态，国债或震荡运行，关注金融街论坛年会将发布的系列重要金融政策。（数据来源：华尔街见闻）

黑色建材

◆ 双焦 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

市场看涨情绪浓厚，价格上行趋势显著。河北多地钢厂已陆续宣布第二轮焦炭提涨，湿熄焦价格上调 50 元/吨；港口焦炭报价也应声普涨 20-30 元/吨。此轮上涨主要受上游焦煤价格走强推动：山西低硫瘦精煤价格累计上调 70 元/吨，竞拍均价周环比大幅攀升；蒙古国竞拍则表现分化，1/3 焦精煤成交价大幅上涨 155 元/吨。整体来看，短期供应偏紧的格局是支撑煤价偏强运行的核心因素。（数据来源：同花顺 iFind，Mysteel）

◆螺纹钢 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

上周五，螺纹钢期货价格震荡回落，杭州中天螺纹钢 3250 元/吨，较前一日下跌 20 元/吨，目前 01 合约基差 204（+5）。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格跌至电炉谷电与长流程成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，“十五五”规划出炉，聚焦科技、内需、安全、绿色，产业端，上周螺纹需求回升、产量增加，库存继续去化。低估值背景下，钢材价格大幅下跌空间有限，预计低位震荡为主，RB2601 关注 3000 附近做多机会。（数据来源：同花顺 iFinD，Mysteel）

◆玻璃 卖出看涨

投资策略：卖出看涨

行情分析及热点评论：

上周玻璃期货震荡运行，周线报收十字阴线。行业环保和宏观政策预期降温，盘面回归的基本面逻辑，月内点火计划和库存回升趋势压制盘面价格。供给方面，上周多条产线转产，日熔量无变动。节后期货价格下跌，期现商具备出货优势，主产地沙河湖北销售成交多以套保货为主，因此厂家库存持续回升。华东华南同样出现大幅降价情况，整体出货较差，多数企业库存累计速度较快。上周全国范围现

货普遍降价，在成本基本稳定的情况下，厂家毛利明显缩减，煤制气进入亏损状态。需求方面，中游加工厂和下游消极采购，补货动力表现不足，加工厂订单进一步恶化。纯碱方面，供应过剩一直是期现货价格承压的主要原因，需求端光伏产能稳定，强烈的供过于求背景下，弱势看待。后市展望：近期基本面情况持续恶化，在缺失宏观政策预期的情况下，盘面上涨难度较大。技术上看，多空双方力量均衡，均线尚无明显拐头迹象。综上，预计盘面易跌难涨，玻璃 01 合约尝试卖出看涨期权，亦或考虑备兑看涨期权策略，即买入期货同时卖出看涨期权。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆ 铜 高位震荡

行情展望：高位震荡

行情分析及热点评论：

本周铜价强势拉升，周线大涨 3.68%，伦铜再次冲击 11000 美元。对供应短缺的持续担忧以及对贸易前景的乐观预期推动铜价再度走高。美国 CPI 数据弱于预测值强化市场对年内两次降息的预期，美元走弱；中美开始第五轮贸易谈判；中国新五年规划给市场带来乐观预期，铜价得到较强支撑；基本上，铜矿现货 TC 费用跌至-40.8 美元/吨历史低位；印尼 Grasberg 铜矿停产，智利 Codelco 罢工持续，TECK 旗下矿山产量指引下修等供应端扰动延续，加剧原料紧张预期，部分冶炼厂仍在检修阶段，同时部分冶炼厂仍有出口动作，国内供应有所下滑。下游消费受限于价格上涨，市场新增订单量有限，需求端整体旺季特征并不明显，市场畏高情绪与库存累积压力以及中美贸易局势的不确定性因素抑制铜价持续上行空间。整体看，铜精矿紧张以及未来进一步收紧预期持续，算力建设带来的电力等需求快速增长使得铜长期需求前景依然乐观，铜价仍有上涨空间。不过短期铜价走高对下游需求抑制明显，铜价近期或维持震荡抬升的走势。建议逢低少量持多，不追高。

(数据来源：Mysteel, SMM, iFinD)

◆ 铝 中性

行情展望：高位震荡

行情分析及热点评论：

几内亚散货矿主流成交价格周度环比持平于 72.5 美元/干吨。几内亚雨季结束，且氧化铝价格走弱，施压矿价下行。氧化铝运行产能周度环比上升 50 万吨至 9765 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 4.4 万吨至 406.1 万吨。上半年新投产的氧化铝产能进入稳产状态，前期焙烧炉检修的企业恢复生产。电解铝运行产能周度环比下降 2 万吨至 4441.4 万吨。山西朔州能源对部分电解槽进行停槽技改升级，涉及产能 4 万吨左右。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.1%至 62.4%。旺季接近尾声，不同下游板块开工表现分化，且铝价高位抑制下游开工。库存方面，铝锭社会库存去化。再生铸造铝合金方面，废铝流通偏紧、价格高企，但再生铝企业订单总体稳定，市场需求韧性犹存，龙头企业维持生产节奏。特朗普关税或是为中美元首 10 月 APEC 会晤添加筹码，中美马来西亚经贸磋商传达出的信号较为积极；海外方面美联储预计将于 10 月底降息，国内方面预计下周将发布十五五规划的建议和说明，基本面上海外电解铝企业因故障停产，铝价突破上涨。建议在利好逐步兑现后逢高止盈多单，关注关税进展和市场情绪。

氧化铝：建议卖出虚值看跌期权继续持有。

沪铝：建议利好兑现后逢高止盈多单。

铸造铝合金：建议利好兑现后逢高止盈多单或多 AD 空 AL。

（数据来源：ALD，SMM，iFinD）

◆ 镍 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

10月3日印尼正式公布将RKAB周期由原来的三年制重新调整为一年制，自2026年起重新实施。企业在2024-2025年间已获得2026年的采矿配额将被全部作废，需重新提交新的年度RKAB。镍矿方面，镍矿价格维持坚挺，印尼苏拉威西和哈马黑拉正进入旱季，预计将支持更高的矿石产量，印尼RKAB批准将很快落实，镍矿供给可能偏向宽松。精炼镍方面，镍维持过剩格局，全球精炼镍持续累库，国内市场整体成交一般。镍铁方面，镍铁价格涨势放缓，下游不锈钢价格偏弱，不锈钢利润持续亏损，旺季预期尚未兑现，镍铁价格上方空间受限。硫酸镍方面，原料端中间品维持偏紧格局，MHP需求端较为活跃，硫酸镍价格维持高位。需求端下游三元询单明显转好，市场询价活跃。综合来看，印尼对190家未缴纳复垦保证金的矿业公司实施停产整体影响有限，新的RKAB审批政策将对镍矿市场供给产生一定不确定性。中长期镍供给过剩持续，建议观望或逢高适度持空。（数据来源：Mysteel，同花顺ifind）

◆ 锡 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

据安泰科，9月国内精锡产量为1.43万吨，环比减少18.1%。9月锡精矿进口3027金属吨，环比减少29.8%，同比减少17.7%。印尼9月出口精炼锡4844吨，环比增加50%，同比减少3.9%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，9月国内集成电路产量同比增速为5.9%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周减少252吨。云南大厂检修结束，缅甸复产推进，四季度将恢复产出，锡矿供应边际转宽松，刚果金锡矿复产后产量环比微增且低于预期。锡矿供应改善，下游消费电子和光伏消费偏弱，需要关注关税政策落地对下游消费预期的影响，海外库存处于低位，预计锡价具有支撑，建议区间交易，参考沪锡12合约运行区间27-29万元/吨，建议持续关注供

应复产情况和下游需求端回暖情况。（数据来源：安泰科、上海有色网、同花顺 ifind）

◆ 白银 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

美国 9 月 CPI 数据略低于预期，美国政府停摆将结束，伦敦白银现货紧张缓解，白银价格回调。市场对年内降息幅度存在分歧，预期本轮降息终点较前期下调。美联储会议纪要显示，多数官员表示今年进一步放松政策可能是合适的。特朗普对美联储独立性影响显现，美国就业形势放缓。鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，关税对消费者物价的影响不太可能持续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，在降息预期和避险情绪的支撑下，预计贵金属中期价格仍将具有支撑，短期仍处于调整状态。建议谨慎交易，区间交易，参考沪银 12 合约运行区间 10900-11700。消息面建议关注本周四公布的美联储利率决议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 黄金 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

美国 9 月 CPI 数据略低于预期，美国政府停摆将结束，黄金价格回调。市场对年内降息幅度存在分歧，预期本轮降息终点较前期下调。美联储会议纪要显示，多数官员表示今年进一步放松政策可能是合适的。特朗普对美联储独立性影响显现，美国就业形势放缓。鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，关税对消费者物价的影响不太可能持续。美国经济数据趋势性走弱，市场对

美国财政情况和美联储独立性存在担忧，在降息预期和避险情绪的支撑下，预计贵金属中期价格仍将具有支撑，短期仍处于调整状态。建议谨慎交易，区间交易，参考沪金 12 合约运行区间 920-970。消息面建议关注本周四公布的美联储利率决议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

能源化工

◆PVC：中性

行情展望：震荡，01 暂关注 4600-4800。

行情分析及热点评论：

10 月 24 日 PVC 主力 01 合约收盘 4708 元/吨（-22），常州市场价 4600 元/吨（-10），主力基差 -108 元/吨(+12)，广州市场价 4710 元/吨（0），杭州市场价 4640 元/吨（-10），兰炭 800 元/吨（+70），西北电石价格 2500 元/吨（+50），华东乙烯价格 6300(0)。1、成本：利润低位，煤油短期偏震荡，乙烯法占比 30%左右。2、供应：PVC 开工高位，新投产较多，高供应持续，秋检力度一般。3、需求：地产弱势不改变，内需依靠软制品以及新型产业。出口上半年创新高，以价换量，不排除提前透支。粉料出口受反倾销、高海运费压制；制品出口面临贸易摩擦，出口支撑有走弱风险。4、宏观：10 月下旬四中全会、中美谈判或推动市场情绪改善。5、总结：内需弱势，库存偏高，上半年去库主要源于出口暴增支撑，后期出口持续性存疑，而上游投产压力较大，PVC 供需整体仍偏弱势。基本面支撑不足，但一是估值低，二是关注政策及成本端扰动。预计震荡，01 暂关注 4600-4800。6、重点关注：1、海内外宏观数据、政策及预期，2、出口情况（印度反倾销税），3、库存和上游开工等，4、原油、煤走势。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡偏弱，01 暂关注 2450 一线压力。

行情分析及热点评论：

10月24日烧碱主力 SH01 合约收 2373 元/吨（-12），山东市场主流价 820 元/吨（0），折百 2563 元/吨（0），基差 190 元/吨（+12），液氯山东 200 元/吨（0），仓单 134 张（0），魏桥 32 碱采购价 740 元/吨（0），折百 2313 元/吨（0）。1、宏观：海外宽松预期，国内宏观远期向好预期仍存。2、供应：短期供应端山东、河北新增检修缓解压力，需求端河北氧化铝厂集中采购预期带动山东去库。3、需求：送主力下游液碱量高位，河北、山东氧化铝大厂陆续爬产，广西氧化铝投产预期，对烧碱需求边际增加。出口预期向好，关注签单阶段性。4、成本：需求端河北氧化铝厂集中采购预期带动山东去库。5、总结：震荡偏弱，01 暂关注 2450 一线压力，关注下游备货节奏和出口情况。6、风险点：1) 利多：宏观向好，液氯走弱，上游减产，出口放量；2) 利空：宏观降温，液氯走强，需求不及预期。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆ 苯乙烯：中性

行情展望：震荡，暂关注 6300-6700。

行情分析及热点评论：

10月24日主力合约 6539（-35）元/吨，华东苯乙烯现货价格 6545（-40）元/吨，华东主力基差 6（-5）元/吨，山东苯乙烯现货价格 6535（+25）元/吨；华东纯苯价格 5540（-15）元/吨，华东乙烯价格 6300（0）元/吨。成本利润：原油供需承压，地缘扰动不确定，油价偏震荡。纯苯自身投产加进口增量、非苯乙烯下游偏差，纯苯供需宽松。苯乙烯库存高企，需求高度有限，预期供需偏弱。整体预计盘面震荡，暂关注 6300-6700。重点关注：1、油价走势，2、纯苯投产与进口，3、宏观数据和政策，4、苯乙烯装置投产和检修情况，5、3S 投产与开工情况。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

橡胶：中性

行情展望：震荡，暂关注 15000 一线支撑。

行情分析及热点评论：

10 月 24 日三大橡胶盘面震荡。原料价格居高难下，短时成本端对胶价有较强支撑，中长线看供应放量预期仍在。轮胎企业高价原料备货意愿低，一定程度影响社会库存去库节奏，预计短时看多情绪不减，胶价或维持偏强整理。

1、据隆众资讯统计，截至 2025 年 10 月 19 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 43.75 万吨，环比上期减少 1.86 万吨，降幅 4.07%。保税区库存 6.96 万吨，降幅 1.70%；一般贸易库存 36.79 万吨，降幅 4.51%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 2.14 个百分点，出库率增加 1.01 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 1.97 个百分点，出库率增加 2.21 个百分点。截至 2025 年 10 月 19 日，中国天然橡胶社会库存 105 万吨，环比下降 3 万吨，降幅 2.8%。中国深色胶社会总库存为 64 万吨，下降 2.9%。其中青岛现货库存降 4%；云南增 0.7%；越南 10#增 1%；NR 库存小计降 3.7%。中国浅色胶社会总库存为 41 万吨，环比降 3%。其中老全乳胶环比降 1.3%，3L 环比降 3%，RU 库存小计降 4%。

2、本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 72.84%，环比+1.77 个百分点，同比-6.84 个百分点；中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 65.87%，环比+1.91 个百分点，同比+6.95 个百分点。

3、泰国原料胶水价格 54.5 泰铢/公斤，杯胶价格 52.4 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 13800 价格元/吨，制浓乳 14000 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(0)，云南胶块价格 13200 元/吨；海南胶水制全乳价格 14500 元/吨，制浓乳胶价格 15500 元/吨，二者价差 1000 元/吨(0)。

4、今日天然橡胶市场价格震荡上行。海外原料价格居高不下，成本支撑偏强，叠加宏观向好加持，利好情绪提振市场信心，胶价震荡上行。全乳胶 14700 元/吨，100/0.68%；20 号泰标 1870 美元/吨，10/0.54%，折合人民币 13264 元/吨；20 号泰混 15000 元/吨，100/0.67%。

5、基差来看，今日全乳与 RU 主力基差为-635 元/吨，环比走缩 10 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-335 元/吨，环比走缩 10 元/吨。

（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆ 尿素：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

受宏观情绪转好及自身供需边际利好影响,尿素价格低位反弹,10月24日尿素2601合约收盘价1642元/吨,较上周上调40元/吨,涨幅1.05%。尿素现货河南市场日均价1565元/吨,较上周上调24元/吨,涨幅1.56%。基差:尿素主力基差走弱,10月24日河南市场主力基差-77元/吨,周度基差运行区间(-93)-(-65)元/吨。价差:尿素1-5价差走弱,10月24日1-5价差-77元/吨,周度运行区间(-77)-(-70)元/吨。供应端尿素开工负荷率78.56%,较上周下调1.67个百分点,其中气头企业开工负荷率67.76%,较上周降低3.57个百分点,尿素日均产量18.26万吨。成本端无烟块煤市场以稳为主,无烟末煤稳中偏强,截至10月23日,山西晋城S0.4-0.5无烟洗小块含税价820-900元/吨,较上周同期收盘价格重心持平。需求端全国秋收秋播陆续展开,全国秋粮收获过八成。北方冬麦区大部尚未播种,仅陕西关中、山西中部、河北东部和北部冬小麦陆续播种出苗,其中,陕西过两成、河北过两成、山西近一成,河南、山东零星播种。四川油菜播种过六成,安徽过七成,浙江过两成,湖北过六成。复合肥企业产能运行率27.71%,较上周提升3.53个百分点。复合肥库存70.44万吨,较上周减少0.47万吨,国内复合肥库存压力小幅缓解,迎来去库趋势。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑强弱互现。库存端尿素企业库存143.3万吨,较上周增加1.2万吨,增幅收窄。尿素港口库存37万吨,较上周减少37万吨。9月尿素出口137万吨,尿素注册仓单5407张,合计10.8140万吨。

主要运行逻辑:尿素检修装置增加,日均产量下滑。农业用肥需求陆续铺开,复合肥开工提升增加对尿素需求支撑,淡储逢低适量备货,港口库存去库明显缓解整体供应压力,尿素短期价格重心上移,01合约区间参考1600-1700。(数据来源:同花顺、隆众资讯、卓创资讯)

◆ 甲醇：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

甲醇价格走低后小幅回升，10月24日甲醇01合约收盘价2273元/吨，较上周持平。现货市场太仓甲醇价格2235元/吨，较上周下调40元/吨，基差走弱至-37元/吨。供应端甲醇装置产能利用率85.65%，较上周降低1.77个百分点，周度产量194.35万吨。港口供应方面，近期到港量预计6.7万吨。成本端国内动力煤市场价格延续涨势，随着天气转冷电厂耗煤量有所提升，支撑动力煤市场价格上调26元/吨至619元/吨，煤制甲醇成本持续增加。需求端甲醇制烯烃行业开工率90.43%，环比降低1.96个百分点。近期部分沿海地区烯烃装置降负荷运行，烯烃行业开工率窄幅下滑。按计划内蒙古某烯烃厂配套甲醇项目预计下周恢复，届时甲醇外采需求预期减弱，叠加河南20万吨乙烯项目即将关停，总体来看主力下游需求预期偏弱。甲醇传统下游需求持续弱势，在生产成本持续承压以及终端市场需求疲软的情况下，传统下游工厂开工负荷不高，谨慎刚需补货为主。库存端甲醇样本企业库存量36.04万吨，较上周增加0.05万吨。甲醇港口库存量151.22万吨，较上周增加2.08万吨。

主要运行逻辑：内地多套甲醇装置检修停车，局部地区供应偏紧。下游需求甲醇制烯烃开工窄幅下滑，局部地区主力需求减弱，传统终端市场需求相对疲软。近期宏观情绪转好及原油低位反弹带动甲醇价格回升，但甲醇港口库存压力持续，预计反弹空间有限，01合约运行区间参考2230-2330。

重点关注：宏观面变化、甲醇装置检修、甲醇制烯烃开工、煤炭价格、国际原油价格（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆ 聚烯烃：中性

行情展望：偏弱震荡，L2601关注7000支撑，PP2601关注6600支撑

行情分析及热点评论：

10月24日塑料主力合约收盘价6969元/吨，环比+1.38%。LDPE均价为9350元/吨，环比-0.53%，HDPE均价为7687.50元/吨，环比-0.97%，华南地区LLDPE（7042）均价为7458.82元/吨，环比-0.24%。LLDPE华南基差收于489.92元/吨，环比-10.34%，1-5月差-33元/吨（-4）。聚丙烯主力合约收盘价6662元/吨，较上周末+111元/吨，环比+1.69%。生意社聚丙烯现货价报收6773.33元/吨（-0.25%）。PP基差收111元/吨（-128），1-5月差-57元/吨（-56）。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率81.46%，较上周-0.30个百分点，聚乙烯周度产量64.81万吨，环比-0.38%。本周检修损失量10.67万吨，较上周-0.70万吨。本周中国PP石化企业开工率75.94%，较上周-2.28个百分点。PP粒料周度产量达到77.76万吨，周环比-2.92%。PP粉料周度产量达到7.46万吨，周环比+7.10%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为47.11%，较上周+4.22%；PE包装膜开工率为52.59%，较上周+0.40%，PE管材开工率32.33%，较上周+0.33%。本周PP下游平均开工率51.85%（+0.09）。本周下游平均开工率52.37%（+0.52）。塑编开工率44.40%（+0.14），BOPP开工率61.41%（+0.22%），注塑开工率58.94%（+0.19%），管材开工率36.80%（+0.20%）。3、本周塑料国内库存54.54万吨，较上周-0.02万吨，环比-0.04%。本周聚丙烯国内库存63.85万吨（-5.92%）；两油库存环比-5.39%；贸易商库存环比-7.80%；港口库存环比-1.62%。主要运行逻辑：成本端由于美国制裁俄油，原油价格反弹，对成本端有一定提振。供应端有增产预期，维持供应压力。需求端PE农膜因旺季开工提升明显，其余需求跟进相对缓慢，仍以刚需采购为主。整体来看，聚烯烃因成本端扰动以及宏观情绪，价格止跌反弹，短期内形成底部特征，但是由于供需矛盾未能明显改善，上行压力较大。预计PE主力合约震荡偏弱，关注7000支撑，PP主力合约震荡偏弱，关注6600支撑，以逢高做空为主，LP价差预计扩大。

重点关注：下游需求情况、美联储降息、中美贸易战影响、中东局势、原油价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯）

◆ **纯碱：01 合约空头思路。**

行情展望：01 合约空头思路。

行情分析及热点评论：

现货成交依旧清淡，下游拿货积极性不高。华中轻碱出厂价 1090~1180 元/吨，重碱送到价 1190~1300 元/吨。湖北双环纯碱装置开工 5 成，中源化学一期、天津碱厂停车中。下游浮法、光伏玻璃产能稳定，利润仍较差，消费无亮点。本周碱厂累库 4.07 万吨，交割库去库 1.56 万吨，上中游合计累库、符合预期。整体上供给过剩是纯碱市场主要压力，市场预期差，投机需求不振，累库压力下价格或逐步下行。若无政策利好，盘面或将走弱。建议 01 合约空头维持。（数据来源：隆众咨询，卓创资讯）

棉纺

◆ **棉花、棉纱：中性**

行情展望：震荡偏强

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14803 元，CYIndexC32S 指数为 20500 元。据美国农业部（USDA）发布的 9 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量环比调增；消费环比调增；进出口贸易量环比均微增；由于期初库存调减，本年度期末库存环比再度减少。2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比调增，消费预期调增，由于消费增幅大于产量，2024/25 年度期末库存再度下降。籽棉收购步入后期，价格居高不下，同时中美贸易谈判有一定进展，预期近期棉花震荡偏强运行。（数据来源：中国棉花信息网）

◆ **PTA：低位震荡**

行情展望：区间震荡，关注区间 4400-4700

行情分析及热点评论：

原油方面：市场质疑美国对俄罗斯新制裁的实际效果，叠加需求依然疲软，国际油价下跌。现货方面：PTA 现货价格+20 至 4450。10 月主港交割 01 报盘贴水 80 附近，递盘听闻贴水 80-83 成交商谈，11 月中下主港交割 01 递贴 75-77 成交。日内绝对价格随成本震荡整理，原油溢价缓和，基本面弱预期有牵制，买盘跟进不足，现货基差窄幅走坚，整体交易清淡。（单位：元/吨）

供需：PTA 产能利用率至 78.38%；下游聚酯开工稳定在 87.51%，综合供需 PTA 累库延续。

总结：油价略有回暖，单商品整体低位，下游采购积极性受挫，PTA 供需累库，价格低位震荡。（数据来源：隆众资讯，ifind）

◆ 苹果：中性

行情展望：震荡偏强

行情分析及热点评论：

晚富士产区西部入库行情稳定，地面交易随质量下滑成交价格略走低。山东交易上量，好货价格维持稳硬，客商收购好货略有难度，小单车收购积极，栖霞 80#一二级主流参考价 3.5-4 元/斤，栖霞 80#一二级半主流参考价 3.0-3.5 元/斤，统货价格 2.5-3.0 元/斤，以质论价。甘肃整体行情稳定，客商入库进入后期；陕西产区好货订购进入中后期，一般货源价格混乱，入库工作陆续开展。目前交易价格来看，陕西洛川产区晚富士 70#以上半商品 3.8-4.5 元/斤附近，70#以上统货 3.4-3.8 元/斤，订园价格 3.5-3.8 元/斤主流。多以质论价。甘肃静宁产区 70#以上山地商品 5-6 元/斤，主流 5-5.5 元/斤。70#以上统货 4.5 元/斤附近，冰雹伤货源 3.5-4.5 元/斤。今年产量预期变化不大，但质量下降，预期交割成本抬升，价格维持偏强走势。（数据来源：上海钢联）

◆ 红枣：中性

投资建议：震荡运行

行情分析及热点评论：

产区定园价格参考：阿克苏地区通货主流价格参考 6.50-7.00 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考 6.80-7.50 元/公斤，喀什地方部分保底价格在 7.50 元/公斤，和田地区通货主流价格 8.00-8.50 元/公斤，且末 7.50-8.00 元/公斤，若羌 8.00-8.50 元/公斤，以质论价，维持优质优价原则。河北崔尔庄市场停车区到货少量，价格以稳为主，市场到少量新货参考特级 11.50 元/公斤，一级 10.50 元/公斤，成交一般，关注新季集中上市后价格变化。广东如意坊市场到货 6 车，价格以稳为主，好货价格偏强运行，客商按需采购。（数据来源：上海钢联）

农业畜牧

◆生猪 整体承压

11 跟随现货反弹，但相对西南、广西低价区仍升水，建议空单止盈少量持有；01 在估值较低和旺季预期支撑下反弹明显，不过二育介入供应压力后移的压制下反弹承压，01、03、05 中期偏空思路对待，已有空单减仓持有，待反弹再加，继续关注多 05 空 03 套利；07、09 因产能去化偏慢且有套保利润，谨慎抄底。

行情分析及热点评论：

10 月 24 日辽宁现货 12-12.6 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤，河南 11.5-12.2 元/公斤，较上一日稳定；四川 11.3-11.8 元/公斤，较上一日稳定；广东 11.42-12 元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格北跌南稳。近期价格涨高后二育入场积极性减弱，以及终端需求增量有限，猪价滞涨调整，不过生猪出栏均重下降，集团供应压力有所释放，月底月末集团企业仍存缩量挺价可能，预计猪价窄幅震荡整理，关注二次育肥、集团企业出栏节奏。中长期，能繁母猪存栏去化有限，8-9 月仅小降，仍处于均衡区间上沿，叠加生产性能提升，在疫情相对平稳下，明年上半年之前供应维持高位，生猪体

重仍偏高，且农业农村部会议内容要求前 25 大企业 1 月底之前去化 100 万头能繁，减产会进一步增加四季度供应，旺季价格难言乐观，明年上半年淡季价格也继续承压，明年下半年价格因产能去化预期相对偏强，不过行业继续降本，高度谨慎，关注产能去化情况。策略上，11 交割月临近，建议空单止盈；01 在估值较低和旺季预期支撑下反弹，不过供应偏松以及二育介入供应压力后移的压制下反弹承压，01、03、05 中期偏空思路对待，已有空单减仓持有，待反弹再加，继续关注多 05 空 03 套利；07、09 因产能去化偏慢且有套保利润，谨慎抄底。（数据来源：农业部、我的农产品网）

◆鸡蛋 反弹承压

目前主力 11 合约临近交割，预计日内波动加剧，持仓者注意风控；远月 12、01 等待反弹逢高试空，关注淘汰及政策扰动。关注淘鸡、天气、鸡病、环保政策

行情分析及热点评论：

10 月 24 日山东德州报价 2.75 元/斤，较上日涨 0.1 元/斤；北京报价 3.13 元/斤，较上日涨 0.09 元/斤。随着天气转凉，鸡蛋存储条件改善，蛋价跌至低位刺激渠道采购积极性提升，从而对蛋价形成支撑，不过双节后需求季节性转淡，直至春节前无集中消费提振，需求回归常态，在供应难以大幅出清的情况下，蛋价预计支撑不足，反弹承压，整体短期供应充足、需求转弱下，蛋价低位震荡。中长期来看，25 年 7-9 月补栏量连续环比下滑，对应 25 年 11-26 年 1 月新开产蛋鸡环比、同比减少，叠加三季度旺季行情表现一般，养殖企业淘汰老鸡的积极性有所增加，供应增速放缓，不过经过前期养殖利润积累，企业抗风险能力增强，同时鸡苗供应紧张格局缓解，市场会经历反复的磨底过程，产能出清仍需时间，整体中长期供应压力仍大，缓解需要时间，关注淘汰节奏及环保政策的持续影响。策略建议：目前主力转为 12 合约，当前 12、01 升水偏高，反弹逢高试空。关注淘鸡、天气、鸡病、环保政策。（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

◆玉米 偏弱震荡

主力 11 合约，新作陆续上市缓解旧作供应偏紧格局，盘面偏空思路对待，未持仓者等待反弹介空，关注 2120-2150 压力表现；套利关注 1-5 反套。关注政策、天气情况。

行情分析及热点评论：

当前产区新粮上量逐渐增加，新作产情较好，预计丰产，上市初期水分高、不宜存储，基层售粮积极性较高，整体市场供应较为充足，价格季节性承压，关注新粮上市节奏。中长期来看，25/26 年度玉米种植成本下移，生长期天气适宜，预计丰产，不过旧作结转库存偏低，进口补充偏低，驱动成本支撑增强；而需求方面，生猪、禽类存栏去化缓慢，饲料需求刚性，深加工利润处于历史偏低水平，产成品端走货不畅、库存高位，玉米需求增量有限，整体新季玉米需求稳中偏弱，限制玉米上方空间。总的来看，短期市场集中上市供应充足，终端需求恢复有限，渠道采购偏谨慎，预计偏弱运行为主，后续关注新粮上市节奏及渠道建库情况，中长期来看，进口维持低位，旧作库存不多，需求逐步修复，成本底部存较强支撑。策略建议：主力 01 合约，新作上市卖压下，盘面偏空思路对待，未持仓者等待反弹介空，关注 2170-2200 压力表现；套利关注 3-5 正套。关注政策、天气情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕 低位震荡

M2601 合约短期关注 2850 元/吨支撑表现，逢低布局多单；现货企业可逢低点价 11-1 月基差，逢高进行回抛。贸易谈判前期，可采买期权对冲行情波动加剧风险

行情分析及热点评论：

贸易好转预期下，美豆及美豆升贴水报价上涨，巴西升贴水报价走弱，国内豆粕跟随美豆成本抬升上涨；国际端看，美豆收割上市阶段，供应压力下美豆上方压制较强，但库销比低位以及种植成本支撑，预计美豆短期低位震荡为主；巴西播种进度推进正常，截至 10 月 17 日，巴西马托格罗索州 2025/26

年度大豆种植面积已达到预计的总种植面积的 43.57%，前一周为 21.22%，去年同期为 25.08%。国内来看，11 月前国内大豆到港维持高位，月度到港量位置在 900 万吨附近，11-1 月度到港量在 700 万吨以上，大豆供应边际改善；当前压榨量继续维持高位，豆粕累库趋势不变，供需宽松下豆粕现货价格偏弱，基差受制于大豆、豆粕累库预期，价格偏弱运行，11 月国内到港减少，大豆、豆粕进入去库阶段，叠加成本支撑，价格底部预计小幅抬升，关注中美贸易关系及 10 月以后船期采买情况。总结来看，短期受制于收割上市压力以及美豆出口偏缓影响美豆低位窄幅震荡为主；国内豆粕利多匮乏及成本支撑下低位震荡为主。策略上，M2601 合约多单关注 2950 压力表现，突破后关注 3000 压力表现；现货企业可逢低点价 11-1 月基差，逢高进行回抛。贸易谈判前期，可采买期权对冲行情波动加剧风险（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆ 油脂 回调有限

豆棕菜油 01 合约关注 8150-8200、8900-9000 和 9650-9500 支撑位表现，建议等回调结束后再多。

行情分析及热点评论：

10 月 24 日美豆油主力 12 月合约跌 1.14% 收于 50.29 美分/磅，因为基金抛售，外部植物油市场走低。马棕油主力 1 月合约跌 1.12% 收于 4420 令吉/吨，因为印度需求下降。全国棕油价格跌 10 元/吨至 9020-9220 元/吨，豆油价格变动 10-50 元/吨至 8360-8520 元/吨，菜油价格涨 0-30 元/吨至 10100-10380 元/吨。

棕榈油方面，进入 10 月后 MPOB 及 UOB 数据显示 10 月 1-20 日马棕油产量环比增长达 10% 以上，显示当月产量强势恢复。另一方面，航运机构数据则显示 10 月 1-20 日马棕油出口量环比仅增长 2.5-3.4%，印度节日结束导致出口增速放慢，共同压制马棕油价格表现。不过从 11 月起东南亚就进

入棕油减产季，留给马来继续累库的时间所剩不多。印尼端，该国计划在 2026 年下半年实施 B50，提高出口税和减少出口量等手段利多棕油价格表现。不过距离正式实施尚早，计划仍存变数。总之，短期马棕油受产量恢复及出口转弱压制，但国际原油强势，印尼生柴和即将进入减产季提供支撑，01 合约下方支撑暂看 4400-4350 附近。国内方面，截至 10 月 17 日国内棕油库存 57.57 万吨，小幅累库。由于棕油价格下跌后国内买船加速，10-11 月棕油到港量预估分别为 23 和 19 万吨，和 2024 年水平类似，短期继续去库的幅度不大。不过 11 月后买船偏少，后续还需要继续增加买船。

豆油方面，近期美豆价格表现强势，主要因为市场期待 10 月底的中美元首对谈。10 月 27 日结束的中美新加坡对谈称两国达成初步共识，市场乐观情绪升温。同时 NOPA 数据显示 9 月美豆压榨量高位，一起提振美豆价格。但中美关系仍然存在变数，继续关注两国谈判进展。叠加美国政府停摆导致供需报告和农民援助计划等重要报告和政策的发布延期，25/26 年度美豆进入收割期开始累积收割压力，美豆新季出口将继续萎靡不振等一系列利空事件的压制仍存。在上方压力仍存的情况下，美豆 01 合约短期反弹可能受限，关注 1070-1080 前期压力位表现。国内方面，9 月大豆到港量 1200 万吨以上叠加油厂开机维持高位，截至 10 月 17 日当周豆油库存维持 122.4 万吨高位，短期压力持续压制价格。中长期来看，虽然美豆进口困难导致 11 月后大豆供应存在缺口，但是中国趁着阿根廷取消出口税期间加速买船，明年 1 月之前的大豆供应缺口已经明显收窄，限制四季度的豆油价格高度。

菜油方面，加拿大外长访华，两国同意加深沟通机制，中加关系小幅度回暖。此外国内菜油消费一般且库存高企，导致国内菜油短期调整。但是本次加外长访问后中加两国并未达成根本性协议，加拿大菜籽依旧无法进入中国。因此本次谈判利空有限，市场逐步消化完该利空后将重新回到四季度国内菜系供需偏紧的基本面上。目前因为加菜籽反倾销导致 9 月后国内菜籽买船量大减，十一节后大部分菜籽压榨厂已经停机，在 11 月后新作澳洲菜籽和俄菜油能够大量进口之前的菜系供应缺口难解。而 11 月

之后虽然澳籽和俄油进口可以补充供应，但国内处理澳籽能力有限且油脂旺季，供需边际改善的幅度恐有限。在加菜籽重新进口落地之前，国内 11 月后菜系供需预计仍延续偏紧格局，菜油价格底部支撑仍存。

总之，10 月 26 日中美吉隆坡会谈后双方同意延长对等关税暂停期，市场对中国重新采购美豆的信心增强，中美关系缓和带来宏观环境改善利于油脂反弹。油脂自身基本面方面，其中棕油因为马来 10 月 1-20 日增产超预期和同期出口增幅有限，以及国内近月供应较宽松，价格承压并拖累油脂整体下行。不过 10 月后东南亚减产季开始、美豆走势偏强和市场重新交易 11 月前国内菜系供应偏紧等支撑仍存，油脂下方调整空间预计有限。此外下周 APEC 会议，中美及中加关系都可能面临新的变数，预计下周油脂价格可能会波动加剧。中长期来看，东南亚进入减产季，印尼美国生柴政策利多落地，南美天气炒作风险存在，国内进口大豆成本上升再叠加油脂消费旺季，建议油脂仍偏多对待。策略上，豆棕菜油 01 合约关注 8050-8150、8900-9000 和 9650-9500 支撑位表现，建议等回调结束后再多。

（数据来源：我的农产品网、同花顺）

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>