



期市观澜 · 市场瞭望专刊

有色和黑色板块 市场周参

VIP 客户策略报告

2025年10月19日

免责声明

报告中的信息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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

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！

有色金属

铜：

【现货】 截至 10 月 17 日，SMM 电解铜均价 84775 元/吨，SMM 广东电解铜均价 84855 元/吨，周环比分别 -1905 元/吨、-1680 元/吨。市场流通货源持续收紧，下游采购意愿也表现不佳，现货操作建议在 81000-82000 元/吨备货。

【期货】 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，主力关注 84000-85000 元/吨附近支撑，操作上多单逢高止盈，未持仓者观望。

【基差】 截至 10 月 17 日，SMM 电解铜升贴水均价 55 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 130 元/吨，周环比分别 +35 元/吨、+100 元/吨。国产货源紧张，现货升水难有大幅下降，操作上可关注期价下行带来的基差走强机会。

【期权】 可继续持有保护性看跌期权组合，未持仓者可待价格调整至低位后建仓。

【观点】 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，中长期的供需矛盾支撑铜价底部重心逐步上移。

氧化铝：

【现货】 10 月 17 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2850 元/吨，环比上周 -30 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2905 元/吨，环比 -45 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2885 元/吨，环比 -30 元/吨；SMM 广西氧化铝现货均价 3095 元/吨，环比 -35 元/吨；SMM 贵州氧化铝现货均价 3100 元/吨，环比 -30 元/吨。

【期货】 本周氧化铝盘面继续下行探底。现货端持续过剩，国内运行产能保持高位，叠加进口窗口持续开启，进一步加剧国内供应过剩压力；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。

【基差】 本周氧化铝盘面和现货价格同步下行，基差小幅回落。当前下游工厂库存较高，现货货源充足，预计后市基差震荡为主。

【期权】 当前主流工厂成本区间在 2800-2900 元/吨，短期矿端价格虽有松动，但难出现大幅回调，盘面下行空间有限，可考虑逢回调卖出近月看跌期权 @2750 元/吨。

【观点】 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。

铝：

【现货】 10 月 17 日，SMM A00 铝现货均价 20950 元/吨，环比上周 -30 元/吨；中原 SMM A00 铝现货均价 20840 元/吨，环比上周 -110 元/吨；佛山 SMM A00 铝现货均价 20840 元/吨，环比上周 -70 元/吨。

【期货】本周铝价宽幅震荡。当前宏观面受美联储降息预期和关税主导多空并存，基本面呈现紧平衡格局，供应端因铝水直供比例提升，铸锭量维持低位，需求端展现一定韧性，周度库存去化且绝对量处同期偏低水平。综合来看，下周铝价将继续维持区间震荡。

【基差】10月17日，SMM A00铝现货升贴水0元/吨，周环比+50元/吨，高位铝价市场交投冷清，预计基差将维持震荡。

【期权】近期受宏观多空交织，市场对高价铝接受程度较低，需求端未出现大幅回暖，短期盘面上行空间受限。可以考虑逢回调卖出深度虚值看跌期权。

【观点】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。

铸造铝合金：

【现货】10月17日，SMM铝合金ADC12现货均价21050元/吨，周环比-50元/吨；SMM华南ADC12现货均价21050元/吨，周环比-50元/吨；SMM华东ADC12现货均价21050元/吨，周环比-50元/吨。

【期货】本周铝合金盘面宽幅震荡。供应端废铝供应紧张程度加剧，精废价差周度收窄，构筑坚实成本支撑；需求端延续温和复苏。预计下周盘面跟随铝价波动，由于基本面相较电解铝更强，铝合金-沪铝价差有望进一步抬升。

【基差】本周铝合金基差窄幅震荡，主流交割品牌现货贴水盘面50元左右，预计基差短期将维持震荡。

【期权】近期受废铝紧缺及宏观影响价格偏强运行，短期废铝市场紧张态势难以缓解，成本支撑较为坚挺。可以考虑逢回调卖出深度虚值看跌期权。

【观点】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。

锌：

【现货】截至10月17日，SMM0#锌锭平均价21850元/吨，SMM0#锌锭广东平均价21820元/吨，周环比分别-450元/吨、-500元/吨。锌价下跌但未达到下游心理价格，下游接货积极性差，现货操作上可在21500元/吨附近备货。

【期货】沪锌在有色金属板块中表现偏弱，供应端宽松预期下上方空间难以打开，主力参考21500-22500元/吨，建议区间操作，反弹逢高沽空。

【基差】截至10月17日，SMM上海锌锭现货升贴水-45元/吨，SMM广东锌锭现货升贴水-105元/吨，周环比分别+20元/吨、-60元/吨。国内现货升贴水低位运行，可继续关注锌价走弱后带来的基差走强机会。

【期权】前期持有的看跌期权可继续持有，等待价格下行后考虑止盈。

【观点】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。

锡：

【现货】截至 10 月 17 日，SMM1# 锡锭平均价 281000 元/吨，周环比下跌 6400 元/吨。现货操作上建议逢低按需采购为主。

【期货】中美贸易摩擦升级引发市场担忧，锡价高位回落，但基本面整体表现偏强，锡价整体呈现高位震荡，可考虑待宏观情绪风险释放后择机低多思路。

【基差】高价格对实物需求的抑制作用已经开始显现，现货市场对当前价位的接受度有限，下游企业多按需采购，避免大量囤货，现货升贴水维持低位震荡。截至 10 月 17 日，国内现货报价升水 300 元/吨，周环比不变，预计基差维持低位震荡。

【期权】预计关税谈判方面仍有博弈空间，可考虑做多波动率

【观点】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。

镍：

【现货】截至 10 月 17 日，SMM1# 电解镍均价 122350 元/吨，周环比下跌 1500 元/吨。进口镍均价报 121550 元/吨，周环比下跌 1500 元/吨；进口现货升贴水 400 元/吨，周环比上涨 75 元/吨。上周现货价格持稳为主小幅下跌，周内精炼镍现货交投整体尚可，现货操作上 12 万附近逢低适当采买即可。

【期货】本周沪镍盘面整体偏弱震荡，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，印尼矿端政策预期空间打开。镍矿端维持坚挺原料支撑，镍铁价格承压，中期供给宽松不改制约价格上方空间。短期预计盘面以区间震荡调整为主，主力参考 120000-126000 区间高抛低吸。

【基差】本周基差整体宽幅震荡，精炼镍升贴水稳中微调。金川镍对沪镍 2511 主流升贴水报价 2450~2550 元/吨，最新报价较上周上涨 150 元/吨；俄镍对沪镍 2511 主流升贴水报价 500~550 元/吨，最新报价较上周下跌 50 元/吨。考虑宏观风险增加，供需变动有限，短期预计基差波动或有放大。

【期权】本周盘面震荡偏弱，基本面供需变化不大。中期镍下方具备有成本支撑但中期基本面过剩压力未改，镍价缺乏明显上涨动力，随着矿端逐步吐利，价格继续沿成本线上下波动，可以考虑卖出深度虚值看涨期权，获取部分权益金。

【观点】近期宏观风险增加，矿端有一定利多，虽实质影响有限但政策预期空间打开，成本仍有支撑但库存累积有一定压力，中期供给宽松不改制约价格上方空间。预计盘面区间震荡为主，主力参考 120000-126000，关注宏观预期变化和印尼产业政策消息。

不锈钢：

【现货】 截至 10 月 17 日，无锡宏旺 304/2B 2.0 现货报 13000 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。本周不锈钢盘面震荡偏弱，现货成交偏平淡后半周有改善，钢厂到货不及预期叠加国内宏观政策刺激，目前市场心态渐稳。镍矿维持坚挺，镍铁价格承压，供需双方议价分歧仍然较大。近期成本支撑仍在，旺季需求兑现不足，现货采买按需为主。

【期货】 本周盘面不锈钢盘面偏弱震荡为主，钢厂到货不及预期叠加国内宏观政策刺激，后半周市场心态有改善。矿端有成本支撑但镍铁价格走弱，下游旺季需求兑现始终不及预期，钢厂到货偏慢库存压力稍缓，短期预计盘面震荡为主，主力参考 12400-13000 区间操作。

【基差】 截至 10 月 17 日，不锈钢基差 540 元/吨，周环比上涨 25 元/吨。镍铁价格弱稳运行，供需双方议价分歧仍然较大。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。上周基差变小幅走强，短期预计基差维持震荡。

【期权】 短期不锈钢主要是区间震荡行情，考虑目前价格中枢相对低位，中期关注宏观变动及低估值之下政策发力情况，未来政策刺激和需求修复后可能带来行情启动机会。可以轻仓买入部分远月虚值看涨期权，博弈宏观预期修复和后续政策刺激的行情机会。

【观点】 海外宏观风险放大国内政策偏利好，矿端有成本支撑但镍铁价格走弱，下游旺季需求兑现始终不及预期，钢厂到货偏慢库存压力稍缓。短期盘面偏弱震荡调整为主，主力运行区间参考 12400-13000，后续关注宏观预期变化和钢厂供应情况。

碳酸锂：

【现货】 截至 10 月 17 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 7.46 万元/吨，工业级碳酸锂均价 7.11 万元/吨，周环比分别下跌 0.27% 和 0.28%；目前电碳和工碳价差维持在 2250 元/吨。上周碳酸锂现报价小幅上涨，周内交投情绪改善，市场现货流通偏紧，低价贴水锂盐消化较快，高品质货源基差较高成交相对少，旺季企业逢低可适当采买。

【期货】 周内碳酸锂期货盘面整体震荡上行，前半周主力仍在 7.2-7.4 万区间震荡，周三开始受消息面和仓单消化加快需求预期走强影响，盘面快速突破上行。截至 10 月 17 日收盘，LC2511 收于 75700 元/吨。

【基差】 本周碳酸锂快速走弱，后半周情绪改善之下盘面快速走强，现货涨幅不及期货。近期需求强现实逐步兑现，仓单快速消化市场交投氛围好转，都为价格下方提供支撑，但价格上行后可能带来供给再释放。基差或宽幅震荡，下周可能先走弱后再调整收敛，可适当关注基差阶段性回归机会。

【期权】 短期旺季基本面提供价格支撑，但中期结构尚未彻底扭转。供应端路径逐步明晰向上交易空间减弱，但强需求之下下跌空间也有限，逆势直接做空风险较大，可轻仓卖出深度虚值看涨期权。

【观点】 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。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。

钢材：

【现货】 本周价格回落明显，上海螺纹 3040 元，北京螺纹 3060 元，广州螺纹 2980 元；上海螺纹基差-3 元；上海热卷 3280 元，乐从热卷 3230 元，上海热卷基差 76 元。

【期货】本周钢价回落明显，主要交易板材累库，钢厂需要减产去库存；铁矿跟跌明显。螺纹钢和热卷在周四表需数据修复后，空单有所减仓，而铁矿持仓持续上升。在钢价回落过程中，螺纹基差走强；热卷基差走弱。跨期价差走弱，1-5 价差下跌。

【基差】螺纹基差走强，产量下降，库存压力缓解，但需求预期依然较弱，预计基差难以持续走强。但近期螺纹去库比热卷好，螺纹基差要比热卷基差强。热卷基差跟随价格回落而走弱，主要原因是热卷累库较多，供应过剩；预计基差维持偏弱走势。

【期权】卖出看涨期权操作可持有；考虑表需企稳，价格或企稳，可建仓卖出虚值看跌期权操作。

【观点】本周钢联数据显示：剔除假期因素，五大材表需持稳，产量低于表需，库存微幅去库。10 月钢厂利润收缩，板材在假期累库较多，铁水在利润和库存综合影响下，有减产迹象。前期跌幅较大的钢材和铁矿，价格有企稳迹象，其中钢材空单减仓，铁矿持仓依然在增加。板材库存虽然累库较多，但随着钢厂适量减产，预计库存转为去库。热卷减产不明显，预计卷螺差继续收敛。单边暂观望，1 月合约螺纹和热卷预计在 3000 和 3200 元附近有望企稳，转为震荡整理走势。

铁矿石：

【现货】本周进口矿现货市场震荡偏弱走势，截至 10 月 17 日收盘，日照港 PB 粉报收 778 元/湿吨，周环比下跌 12 元/吨，日照港卡粉 901 元/湿吨，周环比下跌 24 元/吨。操作建议上，贸易商结合市场情况，考虑到节后钢厂补库需求走弱，叠加供给端不确定性，建议按需采购为主，逢高参与套保轮库。

【期货】本周铁矿石期货震荡下跌走势，铁矿 2601 合约周五收盘于 771.0 元/吨，周环比-24.0 (-3.02%)。本周铁矿总库存累库，到港量环比增加，疏港量环比下降，45 港口库存累库，钢厂权益矿库存去库。短期铁矿震荡下跌，主要在于铁水日耗高位回落、钢价下跌钢厂利润下滑、中方与 BHP 矿石定价谈判取得阶段性成果等因素。10 月份将交易金九银十旺季成色，旺季不旺压制钢材价格，建议转为逢高做空操作，运行区间参考 730-800。

【基差】本周铁矿 2601 合约基差震荡偏强运行，各品牌升贴水涨跌不一。最便宜交割品为 PB 粉，2601 合约基差卡粉 52.1 元/吨、PB 粉 53.9 元/吨、巴混 61.0 元/吨、金布巴 63.9 元/吨。钢厂盈利普遍略有下滑，近期钢材现货回落，但供给端扰动对于铁矿盘面有较强支撑，现货相对偏强，基差预计将延续稳中偏强运行。

【期权】铁矿 2601 合约总体转为震荡下跌走势，在下游终端需求走弱的情况下，铁矿见顶回落，四季度铁矿发运将继续增加，投机建议买入虚值看跌期权；套保建议逢高择机买入虚值看跌期权对冲多单或者现货敞口，防范终端需求进一步走弱的风险。

【观点】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。

焦煤：

【现货】节后产地煤价小幅回落后开始反弹，下游用户补库需求回暖，中间贸易商观望开始抄底补库，竞拍市场涨跌互现，部分偏紧品种明显上涨。山西地区，随着下游采购情绪回暖，近日临汾安泽地区部分低硫主焦煤 (S0.5 G80-85) 报价上调 20 元/吨，执行现汇价 1560 元/吨；港口方面，本周进口煤现货价格上涨，贸易商成交回暖，目前北方港口部分澳洲准一线现货价格 1580-1600 元/

吨左右，但较上周上涨 50 元/吨左右；蒙煤方面，甘其毛都口岸恢复通关，贸易商积极采购，由于坑口剥离问题，供应有所减量，蒙 5 原煤价格反弹至 1060-1080 元/吨左右，周环比上涨 30-40 元/吨左右。

【期货】本周焦煤期货震荡上涨走势，期现出现阶段性背离。截至 10 月 17 日收盘，焦煤主力 2601 合约上涨 18.0 元/吨（+1.55%）收盘 1179.0 元/吨，焦煤远月 2605 合约上涨 2.5 元/吨（+0.20%）收盘 1261.5/吨，1-5 价差走强至-82.5。

【基差】现货仓单跟随现货上涨，期货领先反弹，盘面基差走弱（对标蒙 5）。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1300 元/吨，周环比+30 元/吨，基差 121.0 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 12 元/吨（对标），周环比+81.0，蒙 5 仓单基差+78.0 元/吨。

【期权】焦煤期货出现反弹走势，现货价格转跌为涨，下游补库需求、连续多起矿难、蒙煤供应减量，支撑盘面上涨，可以考虑短线逢低择机买入焦煤 2601 合约虚值看涨期权；如有多单或现货敞口可暂时观望，待盘面上涨后逢高买入虚值看跌期权对冲风险。

【观点】本周焦炭期货震荡上涨走势，近期期现市场节奏并不一致，主流焦企提涨一轮后暂稳，港口贸易报价反弹，个别焦企提涨第二轮。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，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。

焦炭：

【现货】现货方面，本周国内焦炭市场稳中偏强运行，节前钢厂接受焦炭第一轮提涨，于 10 月 1 日正式落地，本周五主流焦化企业开启提涨第二轮，幅度 50/55 元/吨，自 10 月 20 日 0 时起执行；港口价格跟随期货领先上涨。截至 10 月 17 日，山西吕梁准一级干熄焦 1530 元/吨（第 1 轮提涨价格，下同），周环比持平，准一级湿熄焦 1290 元/吨，周环比持平；日照港准一级冶金焦报 1460 元/吨，周环比+30 元/吨。

【期货】期货方面，本周焦炭期货震荡上涨走势，焦炭主力 2601 合约上涨 9.5 元/吨（+0.57%）收盘 1676.0，焦煤远月 2605 合约上涨 5.0（+0.27%）收盘 1824.0，1-5 价差走强至-148.0。

【基差】港口现货上涨，期货触底反弹，基差走强（对标港口仓单）。山西吕梁准一级湿熄冶金焦出厂价格报 1290 元/吨，周环比持平，对应厂库仓单 1560 元/吨，基差-116.0；山西吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报 1530 元/吨，周环比持平，对应厂库仓单 1695 元/吨，基差+19.0；日照准一级湿熄冶金焦贸易价格报 1460 元/吨，周环比+30 元/吨，对应港口仓单 1613 元/吨（对标），基差-63.0。

【期权】焦炭期货出现触底反弹走势，周五主流焦企开始提涨第二轮，港口贸易价格上涨，期货价格领先上涨给出升水格局，可以考虑短线逢低择机买入焦煤 2601 合约虚值看涨期权；如有多单或现货敞口可待期货上涨后逢高买入虚值看跌期权对冲风险。

【观点】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，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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

周敏波 Z0015979

林嘉旎 Z0020770

