

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

大宗商品研究所

2025 年 10 月 17 日

每日早盘观察

2025 年 10 月 17 日

目录

农产品

豆粕：市场整体稳定 盘面震荡运行	3
白糖：外糖价格再次下跌 内外糖大趋势偏弱	3
油脂板块：印尼调整税费，短期维持震荡	5
玉米/玉米淀粉：新粮压力减弱，盘面继续偏强	5
生猪：出栏压力继续体现 价格整体回落	6
花生：产区天气仍有影响，花生短期偏强震荡	7
鸡蛋：需求表现尚可 蛋价有所企稳	8
苹果：新果质量一般 果价有所支撑	8
棉花-棉纱：基本面变化不大 棉价震荡为主	9

黑色金属

钢材：钢材供需改善，钢价小幅反弹	11
双焦：现货成交良好 底部有支撑	11
铁矿：中期偏空思路对待	12
铁合金：低估值下跟随反弹，但驱动持续性或不足	13

有色金属

贵金属：美国地区银行信贷爆雷，金银强势上涨	14
铜：短期铜价存在整固需求，长期趋势不变	15
氧化铝：供需过剩带动偏弱走势不变	16
电解铝：下游需求韧性显现 铝维持中期偏强趋势	17
铸造铝合金：宏观恐慌情绪改善 铝合金价逢低看多	17
锌：多空因素交织 逢高可布局空单	18
铅：供需双弱，警惕铅价高位回落	19
镍：累库体现过剩 镍价承压运行	20
不锈钢：需求不济考验成本支撑	21

工业硅：区间震荡，高抛低吸.....	21
多晶硅：日内回调企稳后继续多单参与.....	22
碳酸锂：需求托底，供应不确定，锂价震荡走强.....	22
锡：供需双弱，关注缅甸复产进展.....	23

航运板块

集运：主流船司现货报价出现分化，关注后续中美船舶制裁情况.....	25
-----------------------------------	----

能源化工

原油：地缘扰动频繁，过剩压力难改.....	27
沥青：供需表现平平，成本拖累显著.....	28
燃料油：高硫进料需求支撑，低硫现货疲弱.....	29
PX&PTA：新装置即将投产 市场预期偏弱.....	30
乙二醇：四季度有累库预期，供需走向宽松.....	30
短纤：聚酯原料累库压力仍存，聚酯需求预期走弱.....	31
PR(瓶片)：聚酯原料累库压力仍存，聚酯需求预期走弱.....	32
纯苯苯乙烯：成本下移 中长期有累库压力.....	32
丙烯：供应宽松，需求有走弱预期.....	34
塑料 PP：PE 及 PP 边际增产，供应充足.....	34
烧碱：现货稳定，价格震荡运行.....	35
PVC：部分装置检修，短期企稳.....	36
纯碱：价格震荡修复.....	37
玻璃：环保题材重回，价格震荡企稳.....	37
甲醇：外部干扰，宽幅震荡.....	38
尿素：上下游僵持，价格窄幅波动.....	39
纸浆：供应充裕，市场反弹乏力.....	40
原木：供需双弱，关注进口成本支撑.....	41
胶版印刷纸：供应压力不减，市场承压.....	42
天然橡胶及 20 号胶：轮胎边际增产，关注压力.....	43
丁二烯橡胶：美股涨幅收窄，关注支撑.....	43

农产品每日早盘观察

豆粕：市场整体稳定 盘面震荡运行

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.53%至 1034 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 0.43%至 283 美金/短吨

【相关资讯】

- 1.油世界：大豆种植进度略快于去年同期并且现在已经扩展到中部以及北部地区。在接下来的几周中需要降雨改善来恢复土壤墒情并为作物初期生长创造良好环境。
- 2.油世界：观点来看，由于出口供应的增加以及在进口国进一步扩展需求难度的增加，豆粕价格会保持稳定。
- 3.油世界：全球豆粕价格在 2025/26 年度跌至新低，但是当前价格维持坚挺由于南美大豆库存存在不确定性影响。当前对于豆粕价格看空的观点基于接下来 3-4 个月南美产区天气维持良好。
- 4.我的农产品：截止 10 月 10 日当周，国内大豆压榨量 128.93 万吨，开机率为 35.99%。国内大豆库存 765.76 万吨，较上周增加 45.85 万吨，增幅 6.37%，同比去年增加 95.76 万吨，增幅 14.29%。豆粕库存 107.91 万吨，较上周减少 11.01 万吨，减幅 9.26%，同比去年增加 6.27 万吨，增幅 6.17%。

【逻辑分析】

宏观方面近期继续缺乏新增话题，美豆盘面整体震荡运行，不过国际大豆压力仍然较大，预计后续仍有回落可能。国内豆粕受到宏观面影响，回落压力整体明显增加，在后续供应压力增加的情况下，预计盘面偏回落。菜粕近期同样受到宏观方面影响，预计同样存在一定压力。

【策略建议】

- 1.单边：豆粕 05 合约继续高点布局空单。
- 2.套利：M11-1 正套。
- 3.期权：豆粕高点卖出看涨期权。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

白糖：外糖价格再次下跌 内外糖大趋势偏弱

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约震荡调整，涨 0.18 (1.15%) 至 15.85 美分/磅。上一交易日伦白糖价格震荡，主力合约涨 1.2 (0.27%) 至 441.1 美元/吨。

【重要资讯】

1. 巴西地理与统计研究所(IBGE)近日发布报告, 预计巴西 2025 年甘蔗种植面积为 935.5219 万公顷, 较上个月预估值上调 1.5%, 较 2024 年种植面积持平; 甘蔗产量预估为 69553.2937 万吨, 较上个月预估值持平, 较 2024 年产量下降 1.6%。

2. 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%。根据 Williams 发布的数据, 桑托斯港等待出口的食糖数量为 242.40 万吨, 较此前一周的 246.54 万吨下降 1.68%; 帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 72.35 万吨, 较此前一周的 71.02 万吨增加 1.87%。

3. 巴西蔗糖工业协会(Unica)发布了截至 10 月 1 日的最新生产数据。数据显示, 巴西主产区(中南部地区, 下同)的生产迎来了本榨季的关键转折点——累计产糖量首次实现同比增长。9 月下半月的双周数据显示, 生产重心向食糖的极端倾斜出现了变化。

累计数据: 截至 10 月 1 日累计生产数据巴西中南部累计压榨甘蔗 4.91 亿吨, 同比降幅收窄至 2.99%; 其中圣保罗州入榨 2.78 亿吨, 同比下降 5.72%。累计压榨量正在持续追赶去年同期水平。累计产糖量首次同比转正, 达到 3352.4 万吨, 同比增长 0.84%。平均可回收总糖分(TRS): 累计甘蔗 TRS 为 136.04 公斤/吨, 同比下降 3.63%。糖醇比维持高位: 累计制糖比例为 52.68%, 远高于去年同期的 48.84%。乙醇总产量为 230.23 亿升, 同比降幅 8.80%。

双周数据: 9 月下半月巴西主产区甘蔗压榨量为 4085.5 万吨, 同比增长 5.18%。食糖产量增势强劲, 乙醇产量降幅收窄。9 月下半月食糖产量达 313.7 万吨, 同比大增 10.76%; 乙醇产量为 22.13 亿升, 同比微降 1.50%。9 月下半月平均 TRS 为 157.48 公斤/吨, 同比下降 1.78%, 甘蔗含糖量偏低的问题依然存在。9 月下半月甘蔗制糖比例为 51.17%, 显著低于 9 月上半月创下的 53.49% 的比例, 这是开榨以来制糖热情最明显的一次“降温”。

【逻辑分析】

国际方面, 全球主产区增产仍在兑现。巴西主产区累计糖产首次超过去年水平, 双周制糖比虽然季节性下降, 但是仍高于去年同期(目前双周制糖比 51.17%, 去年同期 47.73%), 也就说未来一段时间双周糖产大概率要高于去年同期, 巴西糖产增加的预期越来越接近于现实, 巴西累计糖产预计将达到历史性的偏高位。近期原油价格下跌, 乙醇对食糖的支撑重心下移, 原糖基本面偏弱。目前主力合约已经跌破前低, 下方空间被打开, 预计原糖大趋势偏弱势。

国内市场, 近期国内市场供应以进口糖为主, 而外糖近期价格偏弱走势, 预计短期内郑糖跟随外盘走势。

【交易策略】

1. 单边: 国际糖价跌破前低, 下方空间被打开, 大趋势上偏弱势。国内市场预计短期受外盘影响大, 大趋势偏弱, 建议逢高布局空单。

2.套利：观望。

3.期权：观望。(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

油脂板块：印尼调整税费，短期维持震荡

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-1.59%至 50.85 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.91%至 4559 林吉特/吨。

【相关资讯】

1.SPPOMA：2025 年 10 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 5.76%，出油率环比上月同期增加 0.21%，产量环比上月同期增加 6.86%。

2.印尼能源部官员 Edi Wibowo：印尼正在考虑在 2026 年为从雅加达和巴厘岛出发的国际航班实施 1%可持续航空燃料（SAF）混合燃料计划。

3.据外电消息，上周巴西大豆种植放缓，反映出该国大部分地区降雨不足。Safras & Mercado 估计全国的种植率约为 11.2%，而 2024 年同期为 8.2%。这是一个较好的速度，但略低于约 14.1%的五年平均水平。

【逻辑分析】

基本面上，市场传印尼计划提高出口税来推进 b50 政策。短期棕榈油缺乏实质性利多，维持震荡。目前国内豆油小幅累库，市场时传国内出口豆油至印度，后期随着大豆到港和压榨逐渐减少，国内豆油后期或将逐渐小幅去库，但库存不大会紧张。国内菜油基本面变化不大，菜籽库存几乎见底，菜油时常存在买船消息，但整体上菜油继续边际去库，对菜油价格形成支撑。整体上，受宏观环境和情绪影响油脂短期或有所回落，但整体预计维持震荡运行。

【交易策略】

1.单边：油脂短期维持震荡运行，回调较多时可考虑轻仓试多。

2.套利：OI 1-5 正套思路，但不追高。

3.期权：观望。

(张盼盼 投资咨询证号：Z0022908；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

玉米/玉米淀粉：新粮压力减弱，盘面继续偏强

【外盘变化】

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货外盘回升，美玉米 12 月主力合约回升 1.1%，收盘为 421.5 美分/

蒲。

【重要资讯】

1. 据外媒报道,周四,芝加哥期货交易所(CBOT)玉米期货连续第三个交易日上涨,基准期约收高 1.3%,创下一周半新高。
2. 根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份,47 家规模饲料厂的最新调查数据显示,截至 10 月 16 日,全国饲料企业平均库存 24.44 天,较上周减少 0.05 天,环比下跌 0.20%,同比下跌 8.94%。
3. 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%。
4. 截至 10 月 15 日,全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 119.9 万吨,较上周增加 0.80 万吨,周增幅 0.67%,月增幅 5.27%;年同比增幅 46.94%。
5. 10 月 17 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2080-2090 元/吨,收购 30 水潮粮 0.83 元/斤,价格反弹,东北产区玉米企稳,华北产区玉米继续下跌。

【逻辑分析】

美玉米外盘继续反弹,后期会继续下调单产,但美玉米产量新高,预计短期美玉米仍窄幅震荡。国内新作玉米上量减少,东北玉米开始企稳,港口价格反弹。华北玉米现货继续回落,小麦价格相对偏强,东北玉米与华北玉米价差缩小,玉米现货仍会回落。01 玉米继续反弹,华北现货陆续上市,盘面回落空间相对较小。

【交易策略】

1. 单边: 外盘 12 玉米底部震荡,回调短多。01 玉米多单持有。05 和 07 玉米逐渐建立长线多单暂时平仓。
2. 套利: 观望。
3. 期权: 观望。

(刘大勇 投资咨询证号: Z0018389; 以上观点仅供参考,不作为入市依据)

生猪：出栏压力继续体现 价格整体回落

【相关资讯】

1. 生猪价格: 生猪价格整体呈现震荡运行态势。其中东北地区 11.5-11.8 元/公斤,持稳;华北地区 11-11.2 元/公斤,下跌 0.1 元/公斤;华东地区 10.9-11.5 元/公斤,持稳至下跌 0.1 元/公斤;华中地区 10.7-11.4 元/公斤,持稳至下跌 0.1 元/公斤;西南地区 10.5-10.7 元/公斤,持稳;华南地区 10.2-11.5 元/公斤,持稳;
2. 仔猪母猪价格: 截止 10 月 14 日当周,7 公斤仔猪价格 173 元/头,较上周下跌 10 元/头。15 公斤仔猪价格 266 元/头,较上周下跌 14 元/头。50 公斤母猪价格 1545 元/头,较上周下跌 18 元/头;

3.农业农村部：10月16日“农产品批发价格200指数”为119.41，上升0.34个点，“菜篮子”产品批发价格指数为120.44，上升0.40个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为18.02元/公斤，下降1.0%

【逻辑分析】

短期生猪出栏量仍然维持高位，规模企业出栏量仍然较多，普通养殖户出栏也比较积极，二次育肥前期对猪价有一定支撑作用，近期对猪价支撑减少。但总体生猪存栏量仍然处于相对较高水平，且大体重猪源数量相对较多，因此总体供应压力仍然存在，预计猪价仍有一定压力。

【策略建议】

1.单边：偏空思路为主。

2.套利：LH15反套。

3.期权：观望。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

花生：产区天气仍有影响，花生短期偏强震荡

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价4.18元/斤，下跌0.01元/斤，其中，河南白沙通货米好货参考价4.2-4.3元/斤不等，上货稀少，鲁、豫、冀大花生通货米3.8-4.4元/斤，辽宁、吉林白沙通货米4.1-4.15元/斤，河北唐山、辽宁兴城花育23价格3.95-4.05元/斤，以质论价。

2. 油厂通货米合同采购报价8200-8300元/吨，油料米合同采购报价7800-7900元/吨，到货量有限。

3. 花生油方面，终端需求表现欠佳，油厂订单稀少，国内一级普通花生油报价14593元/吨、持平，小榨浓香型花生油市场报价为16330元/吨、持平，老客户实单有议价空间。

4. 花生粕方面，油厂报价基本稳定，48蛋白花生粕均价3185元/吨，实际成交可议价。

5. 据Mysteel调研显示，截止到2025年10月16日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计31875吨，较上周减少3950吨，减幅11.03%。据Mysteel调研显示，截止到2025年10月16日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计38296吨，较上周增加926吨，增幅2.48%。

【逻辑分析】

花生现货陆续上市，但受到降雨影响，河南新季花生整体稳定，东北花生偏强。进口量大幅减少，进口花生价格稳定。豆粕现货稳定，花生粕价格稳定，花生油价格稳定，油厂有利润，花生油厂和贸易商开始收购，油料花生市场稳定。目前交易重点花生陆续上市，短期降雨影响产量及新季花生质量，01花生短期偏强震荡，但预期花生生产量和去年持平，盘面偏强震荡。

【交易策略】

1.单边：01花生偏强震荡，01和05花生回调短多，不追多。

2.套利：观望。

3.期权：卖出 pk601-P-7600 期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

鸡蛋：需求表现尚可 蛋价有所企稳

【重要资讯】

1. 今日全国主流价格多数继续上涨，今日北京各大市场鸡蛋价上涨 5 元每箱，北京主流参考价 140 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 140 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 140-141 【涨 5】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格上涨、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格以涨为主、河北价格上涨；山东主流价格继续上涨，河南蛋价格上涨，湖北褐蛋价格上调、江苏、安徽价格以涨为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货一般。
- 2.根据卓创数据 9 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.68 亿只，较上月增加 0.03 亿只，9 月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国 50%)为 3920 万羽。
- 3.根据卓创数据，10 月 2 日一周全国主产区蛋鸡 淘鸡出栏量为 2012 万只，较前一周增加 3%。根据卓创 资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计,10 月 2 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 500 天，较前一 周增加 2 天。
- 4.截至 10 月 9 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7179 吨，较上周相比减少 5.8%。
- 5.根据卓创数据,截 至 10 月 9 日当周生产环节周度平均库存有 1.5 天,较上周库存天数增加 0.24 天，流 通环 节周度平均库存有 1.34 天，较前一周增加 0.2 天。

【交易逻辑】

近期现货价格有所企稳，前期空单可考虑获利平仓。

【交易策略】

- 1.单边：前期空单可考虑获利平仓。
- 2.套利：建议观望。
- 3.期权：建议观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

苹果：新果质量一般 果价有所支撑

【重要资讯】

- 1.根据卓创数据显示，截至 2025 年 9 月 25 日，全国主产区苹果冷库库存量为 14.79 万吨，环比上周减少 6.02 万吨。
- 2.海关数据:根据海关数据,2025 年 8 月鲜苹果出口量约为 6.84 万吨,环比增加 27.6%,同比减少 17.6%。2025 年 1-8 月份累计出口量约为 53.27 万吨，同比减少 7.7%。2025 年 8 月鲜苹果进口量 1.18 万吨，环

比减少 33.3%，同比减少 15.3%。2025 年 1-8 月累计进口量 9.84 万吨，同比增加 22%。

3.卓创：昨日苹果价格维持稳定，山东收购市场货源稍有增加，多数为质量一般货源，小单车收购为主。

西北产区总体行情平稳，未见明显变动。批发市场销售平稳，价格稳定。

4.现货价格：陕西延安市洛川苹果订货价格稳定，70#以上半商品主流成交价格 3.5-4.0 元/斤，高价 4.0 4.5 元/斤。客商订货积极性比较高，主要选购好货。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。客商采购 70#以上半商品 3.5-4.0 元/斤，果农要价 3.5-4.0 元/斤，主流成交价格区间 3.5-4.0 元/斤。山东烟台栖霞苹果库内成交较少，单车从收购市场采购新季晚熟富士为主。受降雨等影响，当前成交多为统货，少量一二级半货源成交，一二级规格货源几乎无交易。寺口、毕郭市场 80#以上一二级半货源 3.2-3.5 元/斤，统货主流 2.7-2.8 元/斤，二三级货 2.2-2.3 元/斤，果锈占比比较多。目前供应量比较少，以质论价。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。客商采购出价 80#起统货 2.7-2.8 元/斤，果农要价 2.7-2.8 元/斤，主流成交价格区间 2.7-2.8 元/斤。

5.利润情况：2024-2025 产季栖霞 80#一二级存储商利润 0.3 元/斤，较上周下跌 0.1 元/斤。

【交易逻辑】

今年陕西部分地区果径确实偏小，近期部分产区连续降雨苹果出现水裂纹等情况，晚熟富士预计优果率偏差，晚熟富士开称价格偏高，期货仓单制作成本偏高，预计盘面价格短期仍将维持震荡略偏强走势。

【交易策略】

1.单边：预计短期受优果率差的预期苹果震荡偏强为主。

2.套利：建议先观望。

3.期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

棉花-棉纱：基本面变化不大 棉价震荡为主

【外盘影响】

昨日 ICE 美棉下跌，主力合约 x 下跌 0.05 (0.08%) 至 63.78 分/磅。

【重要资讯】

1. 2025 年 9 月，中国棉花协会棉农分会对全国 10 个省市和新疆自治区的 1908 个定点农户进行了棉花产量及采摘交售进度的调查。由于西北内陆天气有利，棉花长势好于常年，单产增幅较大，加上种植面积扩大，产量预测较前期增加，全国棉花产量继续上调。调查显示：2025 年全国植棉面积为 4482.3 万亩，同比增长 1.8%；预计总产量为 727.8 万吨，同比增长 9.2%，较上期上调 6.2 万吨。其中新疆为 697.2 万吨，同比增长 10.1%，较上期上调 6.1 万吨；黄河流域为 16.6 万吨，同比下降 6.5%，长江流域为 8.4 万吨，同比下降 21.3%。

3. 全棉坯布市场整体交投清淡，报价平稳，实际成交织厂多表示视量而定，因此利润方面更多维持亏损。多数织厂仍表示 10 月份订单情况不连续，后市依旧谨慎，因此无论是对于成品库存还是原料库存

均维持9月的操作策略。外销订单方面也不见起色，整体市场订单依旧低迷。

【交易逻辑】

节日期间随着新花逐渐进入收购，市场关注点逐渐向新棉开称转移。今年新疆棉产量较高且轧花厂收购积极性一般，市场未出现大范围抢收的情况，部分市场收购价格在6元/公斤附近。随着新花大量上市，预计盘面将有一定的卖套保压力。需求端市场旺季表现一般，目前来看下游需求虽然略有好转但好转幅度相对有限，因此预计今年旺季表现不会太亮眼。旺季需求预计对盘面的提振作用相对有限。

【交易策略】

- 1.单边：预计未来美棉走势大概率震荡为主，郑棉短期变化不大，预计维持震荡走势。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

黑色金属每日早盘观察

钢材：钢材供需改善，钢价小幅反弹

【重要资讯】

- 1.近日，中国工程机械工业协会发布了2025年9月“工程机械市场指数”最新数据。数据显示：9月，我国工程机械主要产品月平均工作时长为78.1小时，同比下降13.3%，环比下降0.42%。其中，挖掘机当月平均工作时长62.7小时。9月，我国工程机械主要产品月开工率为55.2%，同比下降9.08个百分点，环比增长0.06个百分点。其中，挖掘机当月开工率54.5%。本周，五大品种钢材产量856.95万吨，周环比减少6.36万吨，钢材总库存量1582.26万吨，环比降18.46万吨。其中，钢厂库存量456.42万吨，环比降16.14万吨；社会库存量1125.84万吨，环比降2.32万吨。
- 2.本周，唐山29家型钢生产企业钢厂开工率40%，钢厂产能利用率47.48%。据钢厂调研了解到，预计10月17日，唐山部分调坯型钢厂或恢复生产，届时型钢厂开工率会有明显上升。

【逻辑分析】

昨夜盘黑色板块继续反弹，16日建筑钢材成交为10.18万吨。本周钢联数据公布，钢厂继续减产；由于节后第二周温度下降，钢材需求有所修复，五大材表需增加。但热卷产量偏高，整体库存依然累积，但累库速度放缓，而螺纹转向去库。十一过后至今黑色板块持续下跌，其中钢材和铁矿石领跌，但天气转凉，动力煤价格上涨，导致焦煤跌幅有限。受消息及基本面影响黑色板块承压。但钢价估值偏低，利润收缩叠加环保力度加码，铁水依然偏高，下方仍存在一定支撑。此外“十五五”计划内容也会影响盘面波动，后续继续关注煤矿安全检查情况，海外关税及国内宏观、产业政策。

【策略建议】

- 1.单边：维持底部震荡走势。
- 2.套利：建议逢低做多卷螺差。
- 3.期权：建议观望。

(戚纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

双焦：现货成交良好 底部有支撑

【重要资讯】

- 1.10月16日讯，应急管理部16日举行新闻发布会，会上介绍，2025年度中央安全生产考核巡查即将开展，今年首次以中央名义开展，推动安全生产责任措施落实。发布会介绍，11—12月份，22个中央安全生产考核巡查组将陆续进驻各地区、各有关部门开展年度考核巡查。其中，11月份集中对31个省、自治区、直辖市党委和人民政府，新疆生产建设兵团党委、兵团进行考核巡查，12月份集中对国务院

安委会成员单位进行考核巡查。聚焦重点行业领域和群众身边的安全隐患线索开展重点核查，对有关问题倒查党委和政府、有关部门履职情况。（央视新闻）

2.(炼焦煤)10月16日炼焦煤线上竞拍挂牌量总计16.75万吨，流拍率21%，日环比增加7%，平均溢价29.77元/吨。今日挂牌以配焦煤为主，下游焦钢企业开工高位，刚需支撑下市场交投氛围依然较为活跃，成交涨多跌少，环比上期涨幅多在20-60元/吨左右，个别资源下跌10-36元/吨。（中国煤炭资源网）

3. 焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单1570元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单1670元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单1600元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单1700元/吨；焦煤：山西煤仓单1200元/吨，蒙5仓单1197元/吨，蒙3仓单1103元/吨，澳煤（港口现货）仓单1225元/吨。

【逻辑分析】

近日焦煤竞拍涨多跌少，成交情况良好。当前宏观情绪偏暖，大的层面上，宏观经济防通缩依然是重点，也就意味着反内卷会时不时重提，对于煤炭产量会有一个长效的影响，这对焦煤价格形成较大的支撑。基本面上，铁水产量处于高位，下游焦钢企业采购较为积极，同时由于市场普遍认为煤炭底部有支撑，投机性需求释放。总体看来，焦煤底部有支撑，在资金和情绪的作用下市场波动较大，但需要注意的是，当前钢厂利润不佳，需求也并不亮眼，这将对焦煤往上空间形成较大制约。操作上当前时点不建议追高，等待回调后逢低做多更为安全一些，同时对于上涨空间持谨慎态度。

【策略建议】

1.单边：操作上当当前时点不建议追高，等待回调后逢低做多更为安全一些，同时对于上涨空间持谨慎态度。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁矿：中期偏空思路对待

【重要资讯】

1.Mysteel统计新口径114家钢厂进口烧结粉总库存2797.22万吨，环比上期减87.31万吨。进口烧结粉总日耗114.21万吨，环比上期减2.68万吨。库存消费比24.49，环比上期减0.19。原口径64家钢厂进口烧结粉总库存1291.86万吨，环比上期减37.44万吨。进口烧结粉总日耗58.35万吨，环比上期减2.03万吨。

2.17家重点房企2025年1-9月销售额合计10557.24亿元，同比下降14.6%；9月销售额合计1138.5亿元，同比下降5%，环比增长1.7%。

3.从国家铁路局获悉，今年1至9月，全国铁路完成固定资产投资5937亿元，同比增长5.8%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡。本周二铁矿跌幅创4月份“对等关税”后最大跌幅，对市场情绪面影响较大，当前

铁矿基本面可能已经出现转变。三季度以来，全球铁矿发运维持高水平，其中非主流矿贡献较大增量，四季度预计会得到延续，但增幅可能放缓。需求端，当前终端需求呈现国内走弱，海外用钢维持高水平，铁矿石估值在黑色系中维持在高位。整体来看，四季度国内制造业用钢需求可能有所恢复，但当前市场核心可能在于终端需求较快转弱对铁矿基本面的改变，三季度以来国内铁元素库存持续增加，铁矿石整体供应增加需求降低，叠加在关税扰动的压制下，矿价预计偏弱运行。

【策略建议】

- 1.单边：中期偏空为主。
- 2.套利：期现反套为主。
- 3.期权：观望。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁合金：低估值下跟随反弹，但驱动持续性或不足

【重要资讯】

- 1.内蒙古某硅铁厂，配合电厂检修，组织 2 台 63000 的炉子检修，1 台近日复产，另一台预计 25 号左右，影响量 200 吨/天。
- 2.Mysteel：10 月河钢 75B 硅铁招标定价 5660 元/吨，较上轮定价跌 140 元/吨，询盘价 5600 元/吨，9 月定价 5800 元/吨。10 月河钢 75B 硅铁招标数量 2956 吨，上轮招标数量 3151 吨，较上轮减 195 吨。

【逻辑分析】

硅铁方面，16 日现货价格平稳运行。供应端，价格下跌后，部分企业开始检修，关注开工率是否出现趋势性下降。需求端，本周钢联数据显示，钢材表需回升库存有所下降，但产量也有所下降，对原料端需求压力仍存。硅铁在跌至低位后，估值水平较低，跟随多晶硅等品种出现反弹，但自身上涨驱动持续性不强，预计底部震荡为主。

锰硅方面，16 日锰矿现货稳中偏弱，天津港澳块、半碳酸下跌 0.2 元/吨度，锰硅现货价格稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 至 50 元/吨。供应端方面，低利润下合金厂也有小幅减产，关注是否形成趋势；需求端，如硅铁部分所述，短期钢厂生产较为平稳，但钢材库存始终是需求下行的风险点。锰硅上方受到螺纹需求的压制，但估值水平与锰矿低库存给予支撑，底部震荡运行。

【策略建议】

- 1.单边：短期跟随反弹，但自身驱动不足，空间预计受限，底部震荡运行。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出虚值看跌期权。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

有色金属每日早盘观察

贵金属：美国地区银行信贷爆雷，金银强势上涨

【市场回顾】

1. 贵金属市场：昨日，随着美国信贷市场爆雷推动避险情绪升温，以及美联储降息预期增强，伦敦金连续第四个交易日创下历史新高，单日暴涨 115 美元至每盎司 4300 美元以上，最终收涨 2.8%，收报 4326.12 美元/盎司；伦敦银站上 54 美元关口，最终收涨 2.19%，报 54.15 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 1.96%，报 981.9 元/克，沪银主力合约收涨 1.72%，报 12208 元/千克。
2. 美元指数：美元指数延续跌势，最终收跌 0.31%，报 98.361。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率跌破 4%，最终收报 3.973%。
4. 人民币汇率：人民币兑美元最终收涨 0.07%，报 7.123。

【重要资讯】

1. 美国宏观：17 日讯，美国 Zions Bancorp（齐昂银行）披露其全资子公司圣地亚哥加州银行与信托承销的一笔贷款计提了 5000 万美元的减值费用。Western Alliance Bancorp 表示也曾向同一批借款人放贷。上述两家美国地区银行因卷入同一桩贷款欺诈案，单日股价暴跌超 10%，再度激发避险潮。接连发生的信贷爆雷事件，正加剧市场担忧。全美 74 家大型银行周四单日市值蒸发逾千亿美元。
2. 美联储观点：① 沃勒：主张渐进式降息；中性利率比目前利率低约 100 至 125 个基点；政府停摆令后续政策路径更不确定。② 米兰：美联储应该降息 50 个基点，但预计实际将降 25 个基点；美联储政策必须以预测为导向，而非以数据为导向。
- ③ 卡什卡利：就业市场正在放缓；预计服务通胀将趋于下降，但商品通胀可能外溢。
3. 美联储观察：美联储 10 月降息 25 个基点的概率为 96.3%，降息 50 个基点概率为 3.7%。美联储 12 月累计降息 25 个基点的概率为 0%，累计降息 50 个基点的概率为 85%，累计降息 75 个基点的概率为 14.6%（昨日概率为 0%），累计降息 100 个基点概率为 0.4%。

【逻辑分析】

昨日，美国两家地区银行因遭遇信贷欺诈发生爆雷，此前摩根和第五三银行也发生过类似的风险，本次地区性银行的爆雷则点燃了市场对于美国银行业信贷风险的担忧，引发避险情绪，金银大涨。另外，美联储官员提及因美国政府关门而数据停止公布对货币政策决议所带来的风险，市场鸽派情绪高涨，几乎完全定价年内将再度降息两次，同样助力贵金属价格走高。近期，利多贵金属的因素集中出现，市场情绪高涨，但鉴于当前金银价格已处于高位，市场波动可能加剧，需重视仓位管理。

【交易策略】

1.单边：背靠5日均线谨慎持有前期多单。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(王露晨 投资咨询证号：Z0021675；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铜：短期铜价存在整固需求，长期趋势不变

【市场回顾】

1.期货：昨夜盘沪铜2511合约收于851元40/吨，增幅0.09%，沪铜指数减仓5038手至54.1万手。

LME收盘于10620美元/吨，涨幅0.42%。

2.库存：昨日LME库存减少900吨至13.75万吨，昨日COMEX库存增加955吨到34.32万吨。

【重要资讯】

1. 中国商务部回应中美是否近期会谈：中方对于相互尊重基础上的平等磋商，一直都持开放态度；外交部回应美方有意延长对华关税暂停期换取中方推迟实行稀土出口管制；中国购买俄油问题是中美贸易谈判一部分？外交部：坚决反对美方动辄拿中方说事。

2. 美国两银行披露贷款欺诈和坏账问题,信用危机触发抛售,盘中美股地区银行指数暴跌近7%、Jefferies重挫11%。

3. 美联储降息步伐现分歧：沃勒主张谨慎降息，米兰呼吁50基点更大力度降息；“新美联储通讯社”：政府关门导致数据断流，美联储分歧或更难弥合。

4. 截至10月16日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一增加0.55万吨至17.75万吨，较上周四增加1.12万吨。具体来看，上海地区电解铜库存较周一增加0.53万吨，主因进口货源到货补充，叠加消费疲软、出库乏力。江苏地区库存增加0.03万吨，当前库存量增加至3.65万吨，有部分进行交仓且消费表现不好。广东地区库存较周一增加0.04万吨，增加至2.63万吨，尽管该地区消费较前期略有回暖，但整体力度仍不及去年同期，未能扭转累库趋势。

5. 10月16日讯，据外媒报道，日本、西班牙和韩国周三罕见地发表联合声明，对不断暴跌的铜加工和精炼费(TC/RCs)表示深切担忧，并警告称，在当前形势下，冶炼厂和矿商都无法实现可持续发展。三国工业部门在一次线上会议后表示：“我们深感担忧，TC/RCs的恶化正促使全球铜冶炼业务进行重新评估，一些公司已经表示有意缩减或退出铜精矿冶炼业务。”他们表示：“我们希望铜精矿贸易的TC/RCs能够恢复到可持续的水平。”

【逻辑分析】

宏观方面，美方有意延长对华关税暂停期换取中方推迟实行稀土出口管制，中美贸易关系有所缓和。美联储多位官员表态虽存在一定的分歧，但整体降息预期增强。基本面方面，铜矿供应端扰动增加，市场预期明年加工费或到0美元/吨甚至更低，不过自由港表示将计划退出基准定价体系，日、韩、西班牙发表联合声明表示由于低加工费，需关注后续加工费谈判情况。SMM预计10月电解铜产量下降到108.25

万吨环比减少 3.85 万吨。cl 价差在 4-5%，南美的铜仍在出口到美国，非美地区库存难以有效提高，lme 库存减少到 13.75 万吨。消费方面，终端边际走弱，整体表现旺季不旺，下游对高价接受度不足，消费表现一般，但由于原料库存较低，价格回调后市场采购的需求或有所增加。

【交易策略】

1. 单边：前期铜价触及 11000 美元/吨后，市场存在整固需求，整体逢低多思路对待，追高需谨慎
2. 套利：跨市正套继续持有。国内库存开始下降后布局跨期正套。
3. 期权：观望。

(王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

氧化铝：供需过剩带动偏弱走势不变

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2601 合约环比上涨 17 元至 2801 元/吨。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2860 元跌 25 元；全国加权指数 2898.9 元跌 15.9 元；山东 2790-2840 元均 2815 跌 20 元；河南 2880-2900 元均 2890 跌 10 元；山西 2860-2900 元均 2880 跌 15 元；广西 3070-3110 元均 3090 跌 15 元；贵州 3100-3140 元均 3120 跌 10 元；新疆 3130-3160 元均 3145 跌 25 元。

【相关资讯】

1. 2025-10-16，据 Mysteel 调研了解，广西地区氧化铝现货成交 0.2 万吨，成交价为 3020 元/吨（出厂价），贸易商出电解铝厂，流向云南。10 月 15 日，云南某电解铝厂买 3000 吨氧化铝，现汇出厂价格为 3030 元/吨，贸易商供货，货源百色。西北某铝厂常规招标采购 1 万吨氧化铝现货，主流中标到厂价格于 3025 元/吨左右，山东货源。
2. 10 月 15 日 Mysteel 根据外网报道，俄罗斯铝业集团位于金迪亚的子公司几内亚铝土矿公司即 CBK 的工人正在罢工。在几内亚时间 10 月 14 日星期二，CBK 工人在公司总管理层面前动员起来，要求公司领导将工人底薪定为 850 万几内亚法郎（CBK 部分员工当前月薪仅为 230 万几内亚法郎），同时也要求总经理俄罗斯人加亚斯基离职。截至目前，俄铝 CBK 公司管理层没有反应。生产活动暂停中。
3. 2025 年 9 月全国氧化铝加权平均完全成本为 2863 元/吨，环比降 18 元/吨，同比增 22 元/吨，以当月国产现货加权月均价 3042 元/吨计算，氧化铝行业平均盈利 179 元/吨，盈利降低 189 元/吨。晋豫地区氧化铝加权完全成本 3017 元/吨左右，环比降 8 元/吨。

【逻辑分析】

氧化铝静态过剩量因下游电解铝厂持续备库而消纳，过剩幅度虽然有限但过剩趋势不改，现货成交维持窄幅下跌，从对氧化铝厂利润产生影响的月均价来看，10 月预计仅少量减产，更多因利润及秋冬季重污染天气影响的减产预计发生在 11 月份。则氧化铝大量减产改善供需过剩格局前，预计氧化铝价格维持震荡偏弱走势。

【交易策略】

- 1.单边：氧化铝维持偏弱震荡运行。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

电解铝：下游需求韧性显现 铝维持中期偏强趋势

【市场回顾】

- 1.期货市场：夜盘沪铝 2512 合约环比上涨 125 元至 21060 元/吨。
- 2.现货市场：10 月 16 日华东 20950，涨 30；华南 20840，涨 20；中原 20870，涨 10（单位：元/吨）

【相关资讯】

- 1.10 月 16 日下午，商务部举行例行新闻发布会，商务部回应中美是否会举行会谈：中方对于相互尊重基础上的平等磋商；商务部回应稀土出口管制措施：中方会不断优化许可流程，积极考虑适用通用许可、许可豁免等便利化措施。
- 2.据澎湃新闻，周四的中国外交部例行记者会上，有记者问，美国财长贝森特暗示，美国有可能延长对中国商品加征关税的暂停期，来换取中国推迟实行稀土出口管制计划，并表示美国总统特朗普准备在不久的将来与中方领导人会晤，
- 3.美联储理事斯蒂芬·米兰在周三由 CNBC 举办的活动上表示，政策已经变得比许多人所认为的更具有限制性，今年再降息两次“听起来是现实的”
4. Mysteel 库存速递：10 月 16 日中国铝锭现货库存总量为 61.5 万吨，较上期数据下降 2.7 万吨。

【交易逻辑】

宏观方面，美国官员对于对华关税的发言有所缓和，称双方领导人将会晤，市场情绪得到改善。此次关税问题预计不对全球整体铝供需平衡产生影响，铝价中期震荡走强趋势并不改变。本周铝价回调后，下游企业积极备货带动节后铝锭社会库存快速转为去库趋势，消费韧性仍在。

【交易策略】

- 1.单边：关税恐慌情绪有所改善，维持逢低看多思路，中期震荡走强趋势亦不变。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铸造铝合金：宏观恐慌情绪改善 铝合金价逢低看多

【市场回顾】

1.期货市场：夜盘铸造铝合金 2511 合约环比上涨 90 元至 20460 元/吨。

2.现货市场：Mysteel 10 月 15 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 20700，平；华南 20600，平；东北 20600，平；西南 20700，平；进口 20300，涨 100。（单位：元/吨）

【相关资讯】

1.据澎湃新闻，周四的中国外交部例行记者会上，有记者问，美国财长贝森特暗示，美国有可能延长对中国商品加征关税的暂停期，来换取中国推迟实行稀土出口管制计划，并表示美国总统特朗普准备在不久的将来与中方领导人会晤。

2.据 SMM 统计，10 月 15 日佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭日度社会库存共计 49151 吨，较前一交易日增加 26 吨。

3.据上期所数据，10 月 15 日铸造铝合金仓单环比减少 122 吨至 42444 吨。

【交易逻辑】

宏观方面，美国官员发言带动市场恐慌情绪有所缓和，全球铝中期偏强趋势不变且短期韧性显现。国内方面后续关注重要会议对经济的规划。基本面，废铝回收仍相对紧缺，四季度汽车需求季节性提升，现货价格存一定支撑，基差维持升水格局。

【交易策略】

1.单边：关税恐慌情绪有所改善，铝合金价格随铝价逢低看多，中期震荡走强趋势亦不变。

2.套利：暂时观望。

3.期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

锌：多空因素交织 逢高可布局空单

【市场回顾】

1.期货情况：隔夜 LME 市场涨 0.94%至 2968 美元/吨；沪锌 2512 涨 0.16%至 22015 元/吨，沪锌指数持仓减少 2671 手至 21.72 万手。

2.现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 21965~22030 元/吨；昨日上海市场现货流通量不多，现货升水继续走高，盘面虽然小幅走跌至 22000 元/吨以下，但未达到下游心理价格，下游接货积极性差，整体交投仍以贸易商间为主。

【相关资讯】

1.据 SMM 沟通了解，截至本周四（10 月 16 日），SMM 七地锌锭库存总量为 16.27 万吨，较 10 月 9 日增加 1.25 万吨，较 10 月 16 日减少 0.04 万吨，国内库存减少。周内各地到货相对正常，上海地区下游不断提货带动周内库存小幅下降，而广东和天津地区下游提货节奏较慢使得库存继续增加，其中广东地区累库相对明显。

2.国际铅锌研究小组：预计 2025 年全球精炼锌产量将增长 2.7%，达到 1380 万吨；2025 年全球精炼锌

需求将增长 1.1%，达到 1371 万吨；2025 年全球精炼锌供应过剩达 8.5 万吨。预计 2026 年全球锌产量将进一步增长 2.4%，达到 1413 万吨；2026 年全球精炼锌需求将增长 1%，达到 1386 万吨；2026 年全球精炼锌供应过剩规模扩大至 27.1 万吨。（金十数据）

【逻辑分析】

矿端：10 月国内部分地区因检修、生产不稳定、矿石品位下降等因素影响，国内锌精矿产量环比或有减少。受比值影响，进口锌精矿仍处亏损，虽有前期锁价的锌精矿及长单锌精矿到港预期，但 10 月进口锌精矿预计出现明显减量。9 月内外比值走差，进口矿冶炼利润亏损扩大，国内冶炼厂倾向于采购国产矿。而矿贸为售卖进口货源，主动上调进口 TC。预计 10 月国产 TC 小幅下调，进口 TC 仍有上调空间。

冶炼端：近期锌价下行且国产 TC 下调，冶炼利润有所收窄。但当前副产品收益依旧可观，冶炼厂盈利仍在 1000 元/吨以上，冶炼开工积极性较高。10 月国内虽有部分冶炼厂检修，但前期检修的冶炼厂复工复产，国内整体精炼锌产量或有明显增量。近期比值走差，精炼锌进口亏损扩大，叠加海外现货升水拉涨，现货出口窗口已经打开，但交仓仍处亏损。若出口交仓窗口打开，需关注出口量级及频次。

消费端：锌消费传统旺季将过，预计国内锌消费或逐渐转淡。但仍需关注国内政策对消费的提振作用。10 月国内冶炼厂复产、提产，供应放量明显增加。而消费端未见明显好转，国内社会库存持续累库，沪锌价格依旧承压。而海外因低库存，Back 结构延续，以及资金面影响，LME 锌价格表现偏强。预计外强内弱格局或延续，仍可尝试买 LME 锌卖沪锌的跨市套利。需要关注出口窗口打开时机，若比值继续走差，可提前布局卖 LME 锌买入沪锌的套利（若国内锌锭出口至 LME 交仓，LME 锌或将大幅下行）。

【交易策略】

1. 单边：逢高可布局空单。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

铅：供需双弱，警惕铅价高位回落

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.73% 至 1971.5 美元/吨；沪铅 2512 合约跌 0.41% 至 17065 元/吨，沪铅指数持仓增加 1111 手至 8.12 万手。

2. 现货市场：昨日 SMM1# 铅均价较前一日涨 50 元/吨为 16950 元/吨，散单主流贴水价格对 SMM1# 铅均价减 50-0 元/吨，不含税价格在 15750 元/吨附近，再生精铅炼厂出货情绪平平。下游刚需补库，成交一般，市场活跃度不高。

【相关资讯】

1. 据 SMM 了解，截至 10 月 16 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 3.77 万吨，较 10 月 9 日增加约 800 吨；较 10 月 13 日增加 0.17 万吨。

2.国际铅锌研究小组：预计 2025 年全球铅矿供应量将增长 0.7%，达到 457 万吨；2026 年，供应量将进一步增长 2.2%，达到 467 万吨；预计 2025 年全球精炼铅金属需求将增长 1.8%，达到 1325 万吨；2026 年，这一数字将进一步增至 1337 万吨，增长 0.9%；预计 2025 年全球精炼铅供应将超过需求 9.1 万吨。预计 2026 年精炼铅的供应过剩将扩大到 10.2 万吨。（金十数据）

【逻辑分析】

9 月至 10 月上半月，国内铅锭产量仍处相对低位（主因国内原生铅检修及再生铅亏损减产）。国庆期间，各地铅锭到货较少，叠加部分下游提货，带动国内社会库存减少。基本面来看，当前铅供需双弱，但供应更弱，铅价偏强震荡运行。考虑到 10 月中下旬国内再生铅复工复产以及原生铅提产，国内铅锭供应或有所增加，铅价存有高位回落风险。投资者可根据再生铅复产节奏提前布局空单。

【交易策略】

- 1.单边：获利空单可继续持有。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

镍：累库体现过剩 镍价承压运行

【外盘市场】

LME 镍价上涨 80 至 15230 美元/吨，LME 镍库存增加 3588 至 250344 吨，LME 镍 0-3 升贴水-205.73 美元/吨。

【相关资讯】

- 1.加拿大镍业公司（Canada Nickel Company）于 10 月 15 日宣布，其位于加拿大安大略省的旗舰项目——Crawford 镍项目的一项新经济影响研究，得出了积极的结果。该公告表明，研究对于项目可能为当地及国家带来的经济贡献给予了良好评估。Crawford 项目是全球最大的未开发硫化镍资源之一，其定位是为电动汽车和不锈钢市场供应原料。此次研究的积极成果是该项目在持续开发和审批过程中的关键一步。（SMM）
- 2.俄罗斯总统弗拉基米尔·普京于 10 月 14 日与诺里尔斯克镍业（Nornickel）首席执行官弗拉基米尔·波塔宁举行了工作会议。波塔宁表示，尽管面临包括制裁压力和开拓新市场需求在内的挑战，诺镍仍保持了稳定的产量及其在全球镍和铂族金属市场的领先地位。（网络）

【逻辑分析】

国际机构、投行、企业纷纷预测今明两年镍市场保持较高过剩，但前几个月全球库存增长较为缓慢。近期 LME 镍库存持续快速增加，主要集中在亚洲仓库，反映国内镍企出口积极性较高，国内难以消化过剩。镍价虽然跟随外围市场反弹，但依然承压较重，关注宏观走势。

【交易策略】

- 1.单边：反弹至震荡区间上沿沽空。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：卖出 2512 合约宽跨式组合。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

不锈钢：需求不济考验成本支撑

【重要资讯】

- 1.钢联统计，2025 年 10 月 16 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 104.12 万吨，周环比下降 1.18%。其中冷轧不锈钢库存总量 62.72 万吨，周环比上升 0.40%，热轧不锈钢库存总量 41.4 万吨，周环比下降 3.48%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈现降库，以 200 系、400 系资源消化为主。本周市场到货不多，周内现货价格弱稳运行，为缓解出货压力，部分商家实行以价换量的优惠策略，但整体交投氛围偏平静，出货多集中在低价刚需，因此本周全国不锈钢社会库存呈现小幅去库态势。
- 2.据 51bxg 调研统计，2025 年 9 月国内规模以上宽幅冷轧钢企冷轧产量合计 153 万吨，环比减少 0.5%，同比增加 6.3%。（51bxg 快讯）

【逻辑分析】

镍价随商品整体反弹，300 系冷轧库存还在增加，价格仍然承压。现货市场钢厂降价，促使贸易商更多让利出货。当前盘面价格已低于钢厂成本，镍铁价格小幅下调，但镍矿价格相对坚挺，镍铁厂处境艰难，最终可能施压镍矿下跌。关注后市库存消化情况及钢厂生产计划有无调整。

【交易策略】

- 1.单边：反弹沽空。
- 2.套利：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

工业硅：区间震荡，高抛低吸

【重要资讯】

- 10 月 11 日，九江市政府网发布了江西硅鸿新材料有限公司年产 10 万吨硅胶干燥剂及中间体水玻璃项目环境影响评价征求意见稿公示。

【逻辑分析】

市场传言多晶硅减产，利空工业硅需求，龙头大厂开炉数量增加至 93 台，西南减产前，工业硅小幅过剩，短期价格承压。中期来看，11 月后云南、四川电价上行，硅厂减产规模或达到 5 万吨，11 月平衡表有修复可能，因而短期盘面难以深跌，关注 9 月价格低点附近的支撑。

【策略建议】

- 1.单边：短期偏弱，等待回调充分。
- 2.套利：暂无。
- 3.期权：暂无。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

多晶硅：日内回调企稳后继续多单参与

【重要资讯】

财联社 10 月 16 日电，光伏行业多晶硅收储方案进展是业内关注的焦点话题，10 月 16 日，有传闻显示，多晶硅收储平台已经成立，其中，平台公司工商注册完成(名称“中硅产能整合有限公司”)，共管账号也已开立。针对这一情况记者从业内权威人士处获悉，该传闻消息不实。(证券时报)。

【逻辑分析】

周四多晶硅大涨主要是因为市场传言“产能整合平台公司”已经成立，但目前权威媒体证实此为假消息，因而日内多晶硅期货可能会回吐部分涨幅。但多晶硅产能整合确实取得积极进展，只是时间节奏不如“小作文”写的那么快，且 11、12 月多晶硅产量有缩减的预期，11、12 月多晶硅可能微去库。综上，多晶硅中长期上涨的方向不变，短期的回调亦是逢低多单参与的机会。

【策略建议】

- 1.单边：短期可能回调，回调后多单参与。
- 2.套利：2511、2512 合约反套持有，目标位参考 (-3500,-3300)。
- 3.期权：前期双买策略做出调整，买看跌止盈离场，买看涨期权继续持有。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

碳酸锂：需求托底，供应不确定，锂价震荡走强

【重要资讯】

- 1.在全球向电动出行转型浪潮中，阿根廷正着力巩固其作为全球主要锂供应国的地位。这种被称为“白色黄金”的矿物是电动汽车电池的关键原料，近年来需求激增。阿根廷与智利、玻利维亚共同构成“锂三角”，该区域蕴藏全球逾 60%的锂资源，阿根廷计划在未来十年内跃居全球第二大锂生产国。据矿业秘书处最新报告显示，阿根廷拥有全球 20%的锂资源及 13.3%的已探明储量。该国锂勘探文出占全球 11%以上，并多个项目已投入运营或处于开发后期阶段。2024 年阿根廷生产 7.4 万吨碳酸锂当量，预计 2025 年将增至 13 万吨--增幅达 75%。该行业去年出口总额达 6.45 亿美元，预计 2025 年将增长 30%以上，这主要得益于大型投资激励机制(RIGI)的推动。(文华财经)
- 2.美国正谋求跻身全球最大锂供应商之列。目前，该国乃至全球其他地区高度依赖少数几个国家的锂供

应，以及下游锂基产品的制造，如电动汽车和储能电池。锂元素在清洁能源技术中的核心作用使其成为清洁能源转型的“白金”。国际可再生能源署(IRENA)预计，仅电池制造领域的锂需求量将在 2020 至 2030 年间增长十倍。然而近年来锂价波动剧烈，仅过去数月就出现大幅震荡，当前锂价虽仍远低于数年前水平，却未削弱投资热情。美国尤为突出，其锂产能建设正加速推进。目前美国唯一开采锂矿的地，点是内华达州 Esmeralda 的银峰(Siver Peak)矿。随着科技巨头和特政府双双将目光投向锂矿开采该项目即将迎来众多竞争者。硅谷初创企业 Lilac Soluions 正筹集 2.5 亿美元资金，计划利用专利离子交换技术，在犹他州 Great Salt Lake 开采天然盐水提取锂元素。(SMM)

【逻辑分析】

SMM 周度产量环比增加，库存环比大幅下降，反映需求强劲。下游现货市场采购力度加大，同时仓单快速减少。供应端有事故传闻，SMM 锂矿报价止跌微涨；需求端动力电池排产超预期，储能保持旺盛，均托底碳酸锂价格偏强运行。昨日资金重返市场，指数持仓增加 8000 余手，后市波动率或将放大，可能迎来新一轮上涨。

【交易策略】

- 1.单边：震荡走强。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：卖出虚值看跌期权。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锡：供需双弱，关注缅甸复产进展

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日夜盘沪锡 2511 收于 281520 元/吨，上涨 1490 元/吨或 0.53%；沪锡持仓增加 3180 手至 66863 手。
- 2.现货市场：10 月 16 日，今日上海金属网现货锡锭均价 281500 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。现货方面，近期行情多震荡，市场预期国内出台更多刺激政策，短期原料供应有所增多，但下游总体消费力度欠佳，实际订单恢复仍较缓慢，交易情绪仍待改观，目前锡市谨慎观望者亦不在少数。今日跟盘方面，听闻小牌对 11 月平水-升水 300 元/吨左右，云字头对 11 月升水 300-升水 550 元/吨附近，云锡对 11 月升水 550-升水 800 元/吨左右不变。

【相关资讯】

1. 10 月 16 日下午，商务部举行例行新闻发布会，商务部新闻发言人何咏前表示，商务部将进一步加强政策储备，适时推出新的稳外贸政策。
2. 当地时间 10 月 16 日，美国国会参议院以 51 票对 45 票的投票结果再次未能推进共和党的临时拨款法案。
3. 秘鲁能源与矿业部发布的数据显示，秘鲁 8 月锡产量同比增加 3.6%，至 2935 吨。2025 年前 8 个月，

秘鲁锡产量为 2.24 万吨，同比增长 2.0%。

【逻辑分析】

美国政府停摆进入第三周，经济数据的缺乏使得美联储降息幅度和节奏分歧扩大，美元指数震荡下跌。印尼关闭 1000 个非法采矿点，但该国国锡冶炼厂多自有正规矿，预计此次严查活动对该国锡产量总体影响量级不大。矿端供应仍然紧张，我国 8 月进口锡精矿较上月持平，自缅甸进口量有所回升，短期供应有改善迹象，非洲即将进入雨季。锡矿加工费维持低位，国内冶炼厂原料库存普遍低于 30 天。9 月精锡产量 9770 吨，环比减少 34.69%，同比减少 2.3%，主要由于 9 月部分冶炼厂存在检修。需求端消费呈现缓慢复苏，并无特大亮点。LME 持平于 2575 吨。后期关注缅甸复产及电子消费复苏，警惕地缘及政策风险。

【交易策略】

1. 单边：短期高位震荡，关注缅甸复产进展。
2. 期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

航运每日早盘观察

集运：主流船司现货报价出现分化，关注后续中美船舶制裁情况

【现货情况】

现货运价：10/10 日 SCFI 欧线报 1068 美金/TEU，环比+10%；10/13 日发布的 SCFIS 欧线报 1031.8 点，环比-1.4%。

【重要资讯】

1. 商务部：美方 20 余天，20 项对华打压措施，破坏双方经贸会谈氛围。
2. 环球网：美财长称若中国停止实施稀土出口管制计划，美或许将延长对华加征关税的三个月豁免期限，外交部回应已多次阐明在稀土出口管制和中美经贸问题上的立场。
3. 中国航务周刊：据媒体报道，韩国第一大班轮公司 HMM，日前签订了一批总价值超过 20 亿美元的造船大单。报道称，HMM 已在韩国造船厂订造了 12 艘 14000TEU LNG 双燃料集装箱船，每艘船造价约为 1.825 亿美元。

红海局势：

4. 金十数据：以官员否认加沙停火第二阶段谈判开始。
5. 金十数据：哈马斯表示归还以色列人质的尸体可能需要一段时间，因为有些人被埋在以色列摧毁的隧道里，还有一些人仍然埋在建筑废墟下。
6. 金十数据：以色列总理内塔尼亚胡表示完全清楚哈马斯关押了多少人质，如果我们无法把他们救回——以色列将会据此采取相应行动。

【逻辑分析】

现货运价方面，10 月下半月部分船司价格有所调降，主流船司相继放出 11 月宣涨函，多报在 2500-2700 美金/FEU 左右。市场表现出现分化，OA 收货相对较好，PA 依旧存在揽货压力。具体来看，MSK 放出 WK44 上海-鹿特丹开舱价 1800 美金/FEU，较上周持平，关注后续市场订舱情况，另外 MSK 发布 11 月宣涨函，宣涨目标 2500 美金/FEU；HPL10 月底线上降至 1935，11 月上半月发布宣涨函报价 1500/2500；CMA11 月上半月线上报价均为 2600，OOCL10 月下旬线下降至 1700-1800，OOCL11 月上半月线上报价 2600，EMC10 月底线上报价 2060，11 月初线上报价 2700；HMM 近期调降 10 月中旬线上报价至 1800，YML 调降 10 月底线下降至 1550，FP2 航线降至 1450，ONE10 月下旬线下报价 1500，11 月上半月报 2500，MSC 放出 11 月上半月宣涨函，宣涨目标为 1620/2700 美金，线上报价 2565，关注后续其他船司的调涨情况，预计 10 月下半月船司运价中枢相较上半月上移，关注后续宣涨落地情况。从基本面看，需求端，货量延续季节性回落，11-12 月发运有望逐渐好转，关注后续关税政策对发运节奏的影响。供给端，本期（10/13），上海/北欧 5 港 9/10/11/12 月周均运力为 27.14/24.91/28.23/27.04，10/11 月

份整体运力变化不大，部分船舶出现延误以及船司换船现象，12月PA联盟新增三艘停航（多在2.4万TEU左右）并新增一艘1.9万TEU的船舶，另外MSC新增一艘TBN。11-12月长约季宣涨已开启，中美船舶制裁方面，港口费用征收已开始，出双方制裁预计带来成本上升和短期出现的供应链紊乱。风险端，近期巴以谈判有所推进，第一阶段停火协议正在实施，但仍面临第二阶段谈判压力，关注后续进展。特朗普周日社交媒体发言和万斯媒体发言显示关税仍有谈判可能，情绪有所缓和，关注后续中美双方接触情况。

【策略建议】

1.单边：EC2512 剩余多单可继续持有，近月合约EC2512 若回调仍逢低做多思路。关注巴以第一阶段停火实施和第二阶段谈判情况以及船司复航预期变化。

2.套利：2-4 正套继续持有。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

能源化工每日早盘观察

原油：地缘扰动频繁，过剩压力难改

【外盘情况】

原油结算价：WTI2511 合约 57.46 跌 0.81 美元/桶，环比-1.39%；Brent2512 合约 61.06 跌 0.85 美元/桶，环比-1.37%。SC2512 合约涨 0.7 至 445.6 元/桶，夜盘跌 8.5 至 437.1 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.29 美金/桶。

【重要资讯】

- 1.美国总统特朗普周四表示，他与俄罗斯总统普京已同意举行另一场峰会，讨论如何结束乌克兰战争。这一意外举动是因为莫斯科担心美国将向基辅提供新的军事支持。特朗普表示，他和普京可能在未来两周内在布达佩斯举行会晤，之前他与普京进行了超过两小时的电话交谈，并称此次通话“富有成效”。克里姆林宫证实了会晤计划，但双方均未透露具体日期。
- 2.美国总统特朗普表示印度将停止购买俄罗斯石油，英国对俄罗斯顶级石油公司实施制裁。乌克兰总统泽连斯基周五将在华盛顿与特朗普会面，争取军事和能源支持。印度官员也前往华盛顿参加贸易谈判，印度谈判代表表示，减少俄罗斯石油进口将是达成协议的关键。三位知情人士称，印度炼油厂正准备放弃俄罗斯石油，可能从 12 月开始减少购买，但他们补充说，他们尚未接到停止购买的正式指示。
- 3.EIA 数据显示，截止 10 月 10 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.32 亿桶，比前一周增长 428.4 万桶；美国商业原油库存量 4.24 亿桶，比前一周增长 352.4 万桶；美国汽油库存总量 2.19 亿桶，比前一周下降 26.8 万桶；馏分油库存量为 1.17 亿桶，比前一周下降 452.9 万桶。

【逻辑分析】

地缘冲突影响反复，市场对印度放弃采购俄油最终落地情况保持关注，同时美俄领导人有望再次会面也增加更多不确定性，油价缺乏确定性的上行驱动。美国原油库存连续三周累库，4 季度供需过剩压力逐渐增大，欧美原油月差偏弱运行。中长期原油供需过剩格局难改，年底 Brent 中枢预计下行至 60 美金/桶附近，操作思路以反弹做空为主。短期关注 Brent60~62.5 美金区间。

【策略建议】

- 1.单边：偏弱震荡，反弹做空。
- 2.套利：汽油裂解偏弱，柴油裂解偏弱。
- 3.期权：观望。

（童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

沥青：供需表现平平，成本拖累显著

【外盘情况】

WTI2511 合约 57.46 跌 0.81 美元/桶，环比-1.39%；Brent2512 合约 61.06 跌 0.85 美元/桶，环比-1.37%。

BU2512 夜盘收 3181 点（-0.31%），BU2601 夜盘收 3147 点（-0.44%）。

现货市场，10月16日山东沥青现货跌 30 至 3420 元/吨，华东地区跌 20 至 3500 元/吨，华南地区稳价 3450 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 37 至 7320 元/吨，0#柴油跌 28 至 6303 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 20 至 2870 元/吨。

【重要资讯】

1.山东市场：终端需求疲软下，成本面继续松动，中下游用户采买相对观望，加之供应充裕，昨日贸易商继续下调出货价，带动市场主流成交重心下移。后市，各品牌沥青价格竞争激烈，炼厂为保出货，或继续下调沥青出货价。

2.长三角市场：镇海炼化以及江苏新海沥青尚未复产，金陵石化船发为主，库存水平中低，沥青价格暂且走稳。不过市场整体需求一般，且镇江地区不断有低价资源释放，冲击炼厂出货，低价资源 11 合约 +50-70 元/吨，短期内或利空区内沥青价格走势。

3.华南市场：近期，华南地区需求整体不温不火，区内高价资源出货不佳，市场主流成交集中在低端，佛山地区社会库出货价维持在 3350 元/吨左右，个别中石油炼厂价格略高，近日或有降价预期。不过，当地个别主力炼厂本月排产量较少，且库存水平较低，叠加个别炼厂近期有检修停产计划，短期或可支撑沥青价格保持稳定。

【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周四国内沥青厂装置开工率为 36.16%，较本周一下降 6.61%，炼厂沥青总库存水平为 29.34%，较本周一上升 0.64%，社会库存率为 32.64%，较本周一下降 0.83%。旺季收尾，沥青需求环比走弱，炼厂累库压力上升。成本端油价偏弱震荡，短期难言底部支撑。沥青自身缺乏上行驱动，单边预计震荡偏弱。宏观风险尚未完全化解，短期关注原油大幅波动的影响，BU2601 合约关注 3100~3200 区间。

【策略建议】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：沥青-原油价差震荡偏弱。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

（童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

燃料油：高硫进料需求支撑，低硫现货疲弱

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2672 (-0.82%)，LU12 夜盘收 3114 (-1.55%)

新加坡纸货市场，高硫 Oct/Nov 月差 7.4 至 6.5 美金/吨，低硫 Oct/Nov 月差 7.6 至 8.0 美金/吨。

【相关资讯】

1. IIR 称，尼日利亚丹格特炼油厂已开始重启其汽油装置，预计将于周日恢复生产。该炼油厂日产量 204,000 桶的渣油流化催化裂化装置 (RFCCU) 自 8 月底以来一直处于离线状态，导致大西洋盆地的机动车燃料供应紧张，并推高了价格。
2. 俄罗斯石油公司乌法内夫捷希姆 (Rosneft Ufaneftekhim) 炼油厂在 10 月 15 日遭到无人机袭击后发生火灾，该炼油厂四个原油蒸馏装置 (CDU) 中至少一个停止了原油加工。其中一位消息人士称，无人机损坏了 CDU-4 装置，该装置的日加工能力约为 63,000 桶 (8,570 公吨)。据第二位消息人士称，另一座产能相同的原油加工装置 CDU-3 可能也已被关闭，因为它在技术上与 CDU-4 相连。Ufaneftekhim 还运营着 CDU-1 装置，其处理能力为每天 5,710 吨，以及 CDU-2 装置，其处理能力为每天 4,290 吨。该炼油厂 2024 年加工原油 580 万吨，生产汽油 120 万吨、柴油 210 万吨、燃料油 30 万吨。
3. ARA 燃料油库存截至 10 月 16 日 96.6 万吨，环比-4.0 万吨 (-4%)
4. 新加坡企业发展局数据显示，截至 10 月 15 日当周，新加坡燃料油库存增至 2506 万桶 (约 395 万公吨)，较前一周增加 5.9%，创四周新高。燃料油进口量回升至 100 万吨以上，较前一周增长逾 71%。伊拉克和阿联酋是主要供应国。出口量也出现攀升，较前一周增长了一倍多。燃料油出口总量达 61.4 万吨，中国是最大目的地。
5. 10 月 16 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 无成交，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

俄罗斯能源设施受袭持续，影响成品油产量及出口但燃料油作为进料在炼厂停摆状态下出口反增。中东高硫出口随着发电需求消退有所回升，虽伊朗出口仍受限制。墨西哥高硫出口在 Olmeca 和 Tula 二次装置投产背景下稳定低位。需求端，夏季发电需求彻底消退。四季度国内地炼原油配额即将用尽背景下，高硫进料需求支撑存在支撑。

低硫燃料油供应因素中期内存在扰动但近端现货市场仍维持疲弱，现货贴水持续下行。尼日利亚 RFCC 装置运营不稳定，消息称本周日回归，关注后续低硫物流消息。南苏丹与阿联酋矛盾下低硫重质原料物流改道泛新加坡地区方向预期增长。Al-Zour 炼厂预期于明年一季度检修，近期再次受到阿联酋分流影响。马来西亚炼厂 RFCC 装置检修持续低硫持续产出。中国市场第三批低硫配额下发，四季度中石化和中石油预期配额充裕但并不增产，中海油预期配额紧张。船燃需求平稳无具体驱动。

【交易策略】

1. 单边：跟随原油弱势震荡，观望。

2.套利：FU1-5 反套止盈。

3.期权：观望。

(吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PX&PTA：新装置即将投产 市场预期偏弱

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格延续下行，夜盘 PX2511 收于 6354 (-22/-0.35%)，TA601 夜盘收于 4440 (-16/-0.36%)。

2.现货市场：

PX:昨日 PX 估价在 786 美元/吨,较上一日价格下跌 1 美元。12 月浮动在+0.5/+9.5 商谈,1 月在-1.5/+7.5 商谈, 11 月 MOPJ 目前估价在 542 美元/吨 CFR, 较上一日尾盘下跌 3 美元。

PTA:昨日 PTA 商谈气氛一般,基差维持弱势,主流现货基差在 01-85。

【重要资讯】

1. PTA 独山能源 4 期 300 万吨新装置计划投产。

2.据 CCF 统计,截止本周四,中国 PTA 开工率,聚酯开工率 91.4%,周环比下降 0.1%,江浙加弹综合开工率在 80%,周环比下降 1%,江浙织机综合开工率及江浙印染综合开工率分别在 69%、78%,周环比持平。

【逻辑分析】

PX 目前供应充裕,长短流程装置利润整体良好,开工仍处于高位。本周 PTA 供增需稳,独山能源 4 期 PTA300 万吨/年新装置计划下周检修,新装置投产后独山能源一套 250 万吨 PTA 老装置有检修计划。下旬四川能投 100 万吨/年 PTA 装置检修两周,中泰石化 120 万吨 PTA 装置计划月底重启;11 月英力士一套年产能 110 万吨,10-11 月 PTA 计划检修量维持偏多,PTA 新装置投产后后市累库预期仍存。

【策略建议】

1.单边: PTA 独山能源 300 万吨新装置下周计划投产,中长期原油过剩的预期难以证伪,PX&PTA 成本支撑不足,供需偏弱,思路维持逢高空。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

乙二醇：四季度有累库预期，供需走向宽松

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 4089 (+32/+0.79%)，夜盘收于 4050 (-39/-0.95%)。
- 2.现货方面：目前现货基差在 01 合约升水 63-66 元/吨附近，商谈 4123-4126 元/吨，下午几单 01 合约升水 64-65 元/吨附近成交。11 月下旬期货基差在 01 合约升水 63-64 元/吨附近，商谈 4123-4124 元/吨，下午几单 01 合约升水 64 元/吨附近成交。

【相关资讯】

- 1.据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销分化，至下午 3 点 45 分附近平均产销估算在 6 成左右。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 79%。
- 2.据华瑞资讯，截至 10 月 16 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 77.16% (环比上期上升 2.08%)，其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 81.89% (环比上期上升 3.06%)。

【逻辑分析】

节后乙二醇港口库存宽幅上升，裕龙石化 90 万吨/年的乙二醇新装置顺利投产，新疆天业 60、卫星石化 90、神华榆林 40 万吨顺利重启并提负，中海壳牌一套 40 万吨/年的 MEG 装置于昨日起停车检修，预计检修时长在一周附近，建元 26 万吨、山西美锦 30 万吨计划本月中旬重启。本月福建炼化 40 万吨计划检修 10 天，通辽金煤 30 万吨乙二醇盛虹炼化 90 万吨乙二醇计划分别在中旬和下旬检修，乙二醇开工率预计延续高位，四季度乙二醇供需预期走向宽松。

【交易策略】

- 1.单边：逢高做空。
- 2.套利：多 PTA 空 MEG。
- 3.期权：卖出看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

短纤：聚酯原料累库压力仍存，聚酯需求预期走弱

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PF2512 主力合约日盘收 6092 (+42/+0.69%)，夜盘收于 6072 (-20/-0.33%)。
- 2.现货方面：江浙直纺涤短部分偏高报价下调，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6100-6450 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价多下调 50，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6150~6350 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6250-6550 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销分化，至下午 3 点 45 分附近平均产销估算在 6 成左右。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 79%。

【逻辑分析】

节日期间福建山力 25 万吨直纺涤短装置停车检修两周，短纤开工率小幅下降，短纤工厂发货良好，节后下游低位点价下成交良好，短纤工厂库存暂无压力，短纤加工费预计支撑较强。

【交易策略】

1. 单边：中长期聚酯原料累库压力仍存，聚酯需求预期走弱，短纤价格随主原料波动，建议逢高空。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PR(瓶片)： 聚酯原料累库压力仍存，聚酯需求预期走弱

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2512 主力合约收于 5610 (+36/+0.65%)，夜盘收于 5594 (-16/-0.29%)。
2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交尚可，个别瓶片工厂午后成交小幅放量后上调报价。10-12 月订单多成交在 5600-5750 元/吨出厂不等，局部贸易商略低 5560-5590 元/吨出厂附近，略高 5730-5750 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。

【相关资讯】

CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳，局部小幅上调。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。

【逻辑分析】

本周部分下游饮料大厂采购 26 年一、二季度的瓶片，后期下游需求由旺季向淡季过渡，瓶片新装置有投产预期，后续补货力度可能不足，价格随主原料波动。

【交易策略】

1. 单边：中长期聚酯原料累库压力仍存，瓶片供需面缺乏向上驱动，价格跟随聚酯原料价格，思路建议逢高空。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

纯苯苯乙烯： 成本下移 中长期有累库压力

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日纯苯和苯乙烯主力合约日盘价格反弹，夜盘价格回落，夜盘 BZ2503 收于 5610 (-34/-

0.6%)，EB2511 主力合约日盘收于 6528 (-72/-1.09%)。

2. 现货市场:

纯苯: 昨日纯苯现货市场价格重心继续下移, 市场成交气氛偏弱。日内山东纯苯主流市场参考区间 5460-5490 元/吨, 环比下跌 30 元/吨; 华东纯苯商谈区间 5600-5640 元/吨, 环比下跌 20 元/吨。加氢苯市场方面山东地区粗苯本周成交价格 4600 元/吨, 较上期价格下调 250 元/吨。

苯乙烯: 昨日基差小幅走强。午后江苏苯乙烯现货商谈在 6535-6605, 10 月下商谈在 6560-6625, 11 月下商谈在 6600-6665。江苏苯乙烯现货基差商谈在 11 盘面+ (0-10), 10 月下基差商谈在 11 盘面+ (25-30), 11 月下商谈在 11 盘面+ (65-70)。

【重要资讯】

1. 2025 年 10 月 15 日, 英国政府以“支持俄罗斯能源行业”“向俄军事工业提供关键物项”为由, 将 11 家中国实体纳入制裁名单, 其中 5 家为能源领域企业 (含 4 个石油码头), 6 家为科技贸易类公司。在被制裁的能源企业中, 山东裕龙石化公司作为中国新建千万吨级炼化一体化项目的核心载体, 是东部省份唯一被制裁的石化企业, 也是被英方视为“中俄能源合作落地的关键枢纽”。

2. 据卓创资讯统计, 截止 2025 年 10 月 16 日, 中国纯苯周度开工负荷 81.55%, 周环比提升 1.61%, 纯苯周度加权开工负荷 76.9%, 周环比下降 3.0%。中国苯乙烯周度开工率 73.25%, 周环比下降 3.29%, 下游 EPS 开工率 56.37%, 周环比提升 16.62%, PS 开工率 53.92%, 周环比下降 0.82%, ABS 开工率 67.72%, 周环比上升 1.13%。

【逻辑分析】

纯苯: 本周纯苯供增需减, 港口库存小幅下降。受裕龙石化被制裁事件的影响, 市场传闻有多家企业不再安排船只去裕龙石化装甲苯, 后期可能会倒逼装置降负, 进而导致纯苯供应的下降。目前来看, 纯苯依然维持着高开工, 10 月进口量居高不下, 纯苯供应端相对充裕, 下游利润延续亏损。关注制裁事件后期的实质影响, 目前装置暂维持正常运行, 中长期原油过剩的预期难以证伪, 纯苯成本支撑不足, 供需格局偏弱, 价格仍有向下压力。

苯乙烯: 本周苯乙烯供减需增, 节后苯乙烯港口库存、生产企业库存小幅下降。受制裁事件影响, 今日苯乙烯上游原料纯苯市场气氛提振, 苯乙烯价格跟随上涨。四季度来看, 国恩化学 (原中信国安) 20 万吨 PO/SM 联产装置、吉林石化 60 万吨乙苯脱氢苯乙烯、广西石化 60 万吨 PO/SM 装置有投产计划, 苯乙烯供应预期增加。下游 3S 现货供应充足, 企业库存整体偏高, 苯乙烯后市或仍面临累库压力。

【策略建议】

1. 单边: 短期关注制裁事件的实质影响, 中长期原油过剩预期难以证伪, 成本支撑不足, 供需格局偏弱, 价格仍有向下压力。

2. 套利: 观望。

3.期权：观望。

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丙烯：供应宽松，需求有走弱预期

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 PL2601 主力合约收于 6106 (+27/+0.44%)，夜盘收于 6094 (-12/-0.20%)。

2 现货市场：现货方面昨日山东市场主流价格暂参照 6250-6270 元/吨，较上一个工作日下跌 20 元/吨。华东丙烯价格稳定，中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，金陵报 6200 元/吨，镇海报 6250 元/吨，扬子报 6250 元/吨。丙烯自用为主。远东丙烯价格收稳，CFR 中国参考 765-775 美元/吨，环比持平。

【相关资讯】

1.沙特阿美公司 11 月 CP 预期，丙、丁烷均较 10 月下调。丙烷为 454 美元/吨，较上月下调，丁烷为 459 美元/吨，较上月下调。沙特阿美公司 10 月 CP 公布，丙、丁烷均较 9 月下调。丙烷为 495 美元/吨，较上月跌 25 美元/吨，丁烷为 475 美元/吨，较上月跌 15 美元/吨。丙烷折合到岸成本预估在 4300 元/吨左右，丁烷折合到岸成本预估在 4143 元/吨左右。

2.据卓创资讯，本周丙烯周度开工负荷在 78.93%，较上周上升 0.7%。下游环氧丙烷周度开工负荷降 2.24% 至 66.79%，正丁醇周度开工负荷降 0.84%至 72.52%，辛醇周度开工负荷降 5.97%至 103.54%，丙烯腈周度开工负荷升 2%至 71%，酚酮周度开工负荷在 81%较上周持平，丙烯酸周度开工负荷降 6%至 72%。

【逻辑分析】

成本端原油基本面偏弱，国内丙烷供应宽松，市场价格下调，四季度随部分地区温度下降，燃烧刚需提升。供应端利华益维远、河北海伟 PDH 装置检修，国内丙烯负荷整体下降，下游产品利润整体不佳，需关注后续丙烯及下游产品的投产落地情况，负荷向上弹性不大，终端消费偏弱。

【交易策略】

1.单边：丙烯供应维持高位，成本端偏弱缺乏驱动，思路上维持逢高做空。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

塑料 PP：PE 及 PP 边际增产，供应充足

【市场情况】

L 塑料相关：L2601 合约报收 6907 点，下跌-22 点或-0.32%。LLDPE 市场价格部分跌。华北大区线性部分跌 10-50 元/吨；华东大区线性部分跌 10-50 元/吨；华南大区线性部分跌 20-50 元/吨。国内 LLDPE 市场

主流价格在 6880-7600 元/吨。今日线性期货高开小涨，然市场交投气氛提振有限，贸易商出货不畅让利报盘，下游采买积极性不高，小单备货为主。

PP 聚丙烯相关：PP2601 合约报收 6603 点，下跌-15 点或-0.23%。国内 PP 市场价格继续下跌，幅度在 30-70 元/吨。今日 PP 期货小幅上涨后回落，拖累现货市场情绪，部分生产企业厂价下调，货源成本支撑减弱，贸易商仍积极出货为主，报盘继续松动。下游维持刚需采购，日内询盘有限，市场成交转弱。

【重要资讯】

援引环球市场播报消息：美国政府停摆致官方数据断供，日英等央行抱怨“数据失明”，加息、汇率决策难度陡增。IMF 警告政治施压统计机构会侵蚀全球信任，增加政策失误概率。美联储自筹经费仍采民间数据，可市场疑虑已推高美国经济波动预期。30 万亿美元经济体“缺数”，令 3.2% 的全球增长预测蒙尘，各国被迫用微观轶事拼凑决策，失误风险随停摆延长而累积。

【逻辑分析】

国内 PE 产能利用率减产至 81.8%，同比增产+6.5%，连续 2 周涨幅扩大；国内 PP 产能利用率连续 4 周增产至 78.2%，同比增产+0.9%，连续 2 周涨幅扩大。9 月，美国制造业 PMI 连续 2 个月走强至 49.1%，上涨+3.3%，连续 4 个月边际走强，利多塑料单边。

【交易策略】

1. 单边：L 主力 01 合约空单持有，宜在 6975 点近日低位处设置止损；PP 主力 01 合约空单持有，宜在 6670 点近日低位处设置止损。
2. 套利（多-空）：L2601-PP2601 报收+304 点持有，宜在+301 点前期高位处设置止损。
3. 期权：观望。

(潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

烧碱： 现货稳定，价格震荡运行

【市场回顾】

1. 山东 32 碱周均价 828 元/吨，环比+1.97%。50 碱周均价 1294 元/吨，环比-0.46%。国庆节前东部液碱价格触底，贸易商及下游适量补库，省外下游入鲁采购带动，企业库存陆续减少。西南市场多套装置计划检修，拉涨液碱价格，东西部价差增大，贸易转向东部市场采购 32 碱，对于东部价格存在一定支撑。

【相关资讯】

1. 截至 20251016，隆众资讯统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 40.33 万吨(湿吨)，环比下调 4.25%，同比上调 13.83%。本周全国液碱样本企业库容比 23.09%，环比下滑 0.33%；本周西北、华中、华东库容比环比上行，华北、东北、华南库容比环比下滑、西南库容比环比持平。
2. 截至 2025 年 10 月 16 日，江浙地区综合开机率为 67.26%，环比节前+0.63%。

【逻辑分析】

液碱市场成交尚可，多地价格持稳，广东 50%液碱价格稳中有降，江苏 32%液碱价格稳中有涨。氧化铝运行产能仍在年内最高水平，按照均价看减产为时尚早，四季度及明年一季度氧化铝新增产能投放预期仍多，对烧碱备货预期难以证伪，中期供需预期仍旧偏好，关注低多机会。

【交易策略】

1.单边：山东地区受氯碱企业检修及检修计划支撑，现货涨价，烧碱中期供需预计仍旧向好，中期关注低多机会。

2.套利：暂时观望。

3.期权：观望。

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PVC：部分装置检修，短期企稳

【市场回顾】

华东地区电石法五型现汇库提价格在 4580 元/吨，环比前一交易日持平。周内 PVC 生产企业集中检修，产量明显下降，叠加节后终端低价成交拿货，行业库存小幅去库，现货市场价格企稳为主，黑色板块午后拉升，盘中气氛触底反弹，华东地区电石法五型现汇库提在 4560-4660 元/吨，乙烯法在 4700-4900 元/吨。华东地区 PVC 基差 01 合约在 -20/-100 区间，基差稳定，盘中价格低于 4650 基差加 20 元/吨。

【相关资讯】

隆众数据统计显示，截至 10 月 16 日，中国 PVC 生产企业厂库库存可产天数在 6 天，环比减少 7.69%，节后物流畅通，内外贸发运增加，叠加部分企业检修去库，节后上游在库减少。

【逻辑分析】

上半年 PVC 去库主要依赖出口驱动。库存重新累起来，主要是内需减量和产量增量，出口仅有小幅走弱。供应端，天津大沽、青岛海湾新装置近期已达满产，存量检修偏少，且目前仍处于以碱补氯当中，企业预计不会明显减产，后续仍有甘肃耀望等新产能投放。内需，近端下游制品开工环比回升，但在房地产弱势下，不看好持续性好转。出口，8 月出口环比有所下降，但仍在相对高位，而印度反倾销终裁结果对中国大陆征收的反倾销税大幅上调，后期 PVC 出口存走弱预期。上半年出口驱动 PVC 去库，7-9 月在出口未明显走弱下，受内需下降和产量增长已经把 PVC 库存重新累回了高点，在后期出口走弱的预期下，PVC 供需更为不乐观，中长期维持偏空思路对待，假期建议空单轻仓持有。若出口如期走弱，PVC 很可能破位。关注印度反倾销政策和国内宏观政策情况，宏观政策转暖或供给侧有实质影响时，PVC 本身绝对价格低位，空单回避、灵活操作。

【交易策略】

1.单边：观望。

2.套利：观望。

3.期权：暂时观望。

(张孟超 投资咨询证号: Z0017786 ; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

纯碱: 价格震荡修复

【市场回顾】

期货市场: 纯碱期货主力 01 合约收盘价 1235 元 (3/0.2%), SA9-1 价差 149 元, SA1-5 价差-90 元。

现货市场: 据隆众资讯统计纯碱现货价格, 沙河重碱价格变动 0 至 1160 元/吨, 青海重碱价格变动 0 至 910 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1100 元/吨, 轻重碱平均价差为 68 元/吨。

【重要资讯】

1. 截至 2025 年 10 月 16 日, 中国氨碱法纯碱理论利润-29.70 元/吨, 环比下跌 0.45 元/吨。截至 2025 年 10 月 16 日, 中国联碱法纯碱理论利润 (双吨) 为-129.50 元/吨, 环比下跌 53 元/吨。
2. 隆众资讯 10 月 16 日报道: 本周国内纯碱产量 74.05 万吨, 环比下降 3.03 万吨, 跌幅 3.93%。其中, 轻质碱产量 32.50 万吨, 环比下跌 1.71 万吨。重质碱产量 41.55 万吨, 环比下跌 1.32 万吨。
3. 截止到 2025 年 10 月 16 日, 国内纯碱厂家总库存 170.05 万吨, 较周一增加 1.59 万吨, 涨幅 0.94%。其中, 轻质纯碱 75.98 万吨, 环比增加 1.68 万吨, 重质纯碱 94.07 万吨, 环比下降 0.09 万吨。
4. 隆众资讯 10 月 16 日报道: 本周国内纯碱产量 74.05 万吨, 环比下降 3.03 万吨, 跌幅 3.93%。其中, 轻质碱产量 32.50 万吨, 环比下跌 1.71 万吨。重质碱产量 41.55 万吨, 环比下跌 1.32 万吨。"

【逻辑分析】

本周纯碱价格偏弱, 昨日 JM 尾盘拉涨, 玻璃交易环保题材。供应端, 今日纯碱日产 10.6 万吨不变, 周产 74 万吨, 环比增加 3 万吨。纯碱产量小幅下滑, 但仍处于历史高位区间。节后供应压力有所显现, 库存累库 4 至 170 万吨。需求端, 期货价格下跌, 期现成交放量, 约 7k。纯碱基本面未有根本性改善, 但厂家订单压力不大, 库存主要集中在中游环节。政策力度仍是最大不确定性, 下周将召开四中全会, 随后发布十五五规划建议。题材上反内卷相关品种交易会阶段重启, 科技和供应是会议的重要主题。短期市场避险调整基本结束, 下跌速度放缓见底, 部分黑色商品品种如 JM 反身上涨, 空头止盈。市场情绪下周预计有转换。

【交易策略】

- 1.单边: 预计下周纯碱价格震荡偏强
- 2.套利: 择机 SA1-5 正套
- 3.期权: 观望

(李轩怡 投资咨询证号: Z0018403; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

玻璃: 环保题材重回, 价格震荡企稳

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1147 元/吨（18/1.59%），9-1 价差 213 元，1-5 价差-137 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-4 至 1190 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1180 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1330 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1280 元/吨。

【重要资讯】

"1.财联社 10 月 16 日电，财联社记者从沙河市相关部门获悉，当地已要求玻璃生产企业于本月底前完成“煤改气”改造工作。当地多位业内人士向财联社记者表示，目前沙河市各玻璃企业正在推进该项改造，本次整改涉及产能约 8100 吨/日，其中已确定改用天然气的产能为 2100 吨/日。小财注：沙河市拥有浮法玻璃生产线 32 条，产能 1.34 亿重量箱，占全国的 11%；有研报称，“煤改气”将导致玻璃成本提升 80-100 元/吨。

2. 截止到 20251016，全国浮法玻璃样本企业总库存 6427.6 万重箱，环比+145.2 万重箱，环比+2.31%，同比+11.14%。

3. 截至 2025 年 10 月 16 日，全国浮法玻璃日产量为 16.13 万吨，与 9 日持平。本周（20251010-1016）全国浮法玻璃产量 112.89 万吨，环比持平，同比-0.62%。

4. 本周（20251010-1016）据隆众资讯生产成本计算模型，其中以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-79.84 元/吨，环比增加 0.71 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 139.67 元/吨，环比减少 4.26 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 91.09 元/吨，环比减少 13.14。"

【逻辑分析】

玻璃主力合约节后跌幅最高达 7.3%，领跌于商品市场。需求疲软以及中游出货形成的负反馈是拖累价格的主要原因。节后玻璃厂家产销疲弱，沙河、湖北地区产销不佳。厂家跟调现货价格，期现市场同步下跌。期现商出货挤压了厂家出货空间，形成负反馈循环。目前玻璃主力合约价格跌至沙河平水，湖北贴水，预计向下空间有限。主要是基于下半年反内卷背景下，环保对玻璃行业影响较大，而沙河煤改气时间尚未有具体定论，价格跌深主交割区会有补库需求和预期。此外下周将召开四中全会，随后发布十五五规划建议。题材上反内卷相关品种交易会阶段重启，宏观情绪好转带动商品价格修复。预计下周玻璃震荡偏强为主，空单止盈。

【交易策略】

1.单边：预计下周玻璃震荡偏强为主，空单止盈。

2.套利：择机正套。

3.期权：观望。

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

甲醇： 外部干扰，宽幅震荡

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 2120 元/吨，北线报价 2050 元/吨。关中地区报价 2160 元/吨，榆林

地区报价 2040 元/吨，山西地区报价 2210 元/吨，河南地区报价 2240 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2350 元/吨，鲁北报价 2270 元/吨，河北地区报价 2300 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2220 元/吨，云贵报价 2200 元/吨。港口，太仓市场报价 2280 元/吨，宁波报价 2290 元/吨，广州报价 2280 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 10 月 16 日，江浙地区 MTO 装置周均产能利用率 88.08%，较上周持平，装置均维持负荷运行为主。

【逻辑分析】

国际装置开工率提升，伊朗地区部分装置重启，日均产量提升至 35000 吨附近，进口陆续恢复，港口现货流动性充足，低价刚需成交，整体成交清淡，现货基差稳定。美金价格小幅上涨，进口顺挂扩大，伊朗尚未限气，除 kimiya 外全部正常，非伊开工提升，外盘开工重回高位，欧美市场小幅下跌，中欧价差继续缩小，东南亚转口窗口关闭，伊朗 9 月已装 60 万吨，受制裁影响，伊朗招标成交较差，非伊货源充足但加点提高。伊朗非伊价差迅速走扩，下游需求稳定，到港量稳定，MTO 需求平稳，港口库存继续累库。近期，煤炭需求旺季，煤价连续反弹，外卖产量回升至高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交偏差，部分流拍，国内供应宽松。内地 MTO 开工稳定，部分 CTO 后续存检修计划，CTO 外采亏损接近前低，宝丰本周暂未外采，中东局势不明朗，受消息刺激，原油偏弱震荡，不过美联储降息预期强化，国内大宗商品宽幅震荡，对期货甲醇影响较大，进口干扰略有消退，高库存背景下，甲醇整体震荡偏弱为主。

【交易策略】

1. 单边：短期震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖看跌。

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

尿素：上下游僵持，价格窄幅波动

【市场回顾】

现货市场：出厂价暂稳，成交平平，河南出厂报 1500-1510 元/吨，山东小颗粒出厂报 1500-1510 元/吨，河北小颗粒出厂 1520-1540 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1470-1500 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1510-1530 元/吨，内蒙出厂报 1420-1450 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】10 月 16 日，尿素行业日产 18.12 万吨，较上一工作日减少 0.34 万吨；较去年同期减少 0.95 万吨；今日开工率 77.45%，较去年同期 85.52% 下降 8.07%。

【逻辑分析】

部分装置检修，日均产量降至 18.7 万吨附近。需求端，印标即将出结果，当前国内外价差较大，但出口窗口即将关闭，对国内市场情绪影响有限。华中、华北地区复合肥基本结束，基层备货收尾，复合肥厂开工率下滑，尿素库存可用天数在半个月以上，对原料采购情绪不高。尿素生产企业库存增加 21 万至 142 万吨附近，整体高位。当前国内供应宽松，华北地区秋季肥收尾，下游基层订单稀少，多数地区复合肥企业开工降负，整体需求呈现下滑态势，贸易商谨慎操作。短期来看，国内需求量依旧有限，农需结束，复合肥暂未大规模开工，现货市场情绪依旧低迷。国内外价差依旧偏大，国内出口放松背景下，对国内现货市场情绪有一定支撑。部分地区出厂价下调出厂价后，厂家收单依旧疲软，国庆期间，尿素待发告罄，当前国内需求疲软，主流交割区出厂价上调至 1500 元/吨附近，随着期货震荡，下游开始抵制，厂家收单转弱，秋季肥收尾，需求的持续性有待观察，基本面依旧偏宽松，仍以反弹偏空思路对待。

【交易策略】

1. 单边：高空。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

（张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

纸浆：供应充裕，市场反弹乏力

【市场回顾】

期货市场：合约小幅反弹。SP 主力 11 合约夜盘报收 4864 点，涨 8 个点，合计 0.16%

援引卓创资讯统计：针叶浆现货市场贸易商业者多数疲于调整报盘，仅个别根据自身出货及成本等情况窄幅调整价格，调整空间在 10-50 元/吨；进口阔叶浆市场贸易商业者挺价积极性不减，下游刚需跟进为主，市场重心暂稳；进口本色浆个别市场需求略有支撑，浆价有所上探，山东市场价格上调 20-30 元/吨；进口化机浆市场需求不振，价格僵持盘整。

针叶浆：乌针、布针报收 4830-5100 元/吨，太平洋报收 5300 元/吨，月亮报收 5300-5320 元/吨，雄狮、马牌报收 5350-5370 元/吨，银星报收 5600 元/吨，凯利普报收 5650-5670 元/吨，北木报收 5920-5950 元/吨，金狮报收 6200 元/吨，南方松报收 6100-6550 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉茨克报收 4150 元/吨，阿尔派报收 4150-4170 元/吨，小鸟、新明星报收 4250 元/吨，鸚鵡、金鱼报收 4250-4270 元/吨，明星报收 4300 元/吨。

本色浆：金星报收 4870-4900 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

截至 2025 年 10 月 16 日，中国纸浆主流港口样本库存量：207.4 万吨，较上期去库 0.3 万吨，环比下降 0.1%，库存量在本周期呈现窄幅去库的走势。（隆众）

本周期，中国阔叶浆样本产量为 23.2 万吨，较上周产量持平。中国化机浆样本产量 23.4 万吨，较上周产量增产 0.6 万吨。（隆众）

自 2025 年 10 月 14 日起施行，自当天起，对靠泊中国港口的符合条件美国船舶，按每净吨 400 元人民币收费，此后三年逐年收费递增，到 2028 年每净吨收费 1120 元。

【逻辑分析】

出库速度稍有增加，但港口纸浆库存整体依旧维持高位，当前市场现货货源充裕，尤其阔叶浆供应充足，加之老仓单压力尚未完全消化，市场反弹乏力。关注对美国船舶制裁可能导致的运费上涨风险。

【交易策略】

1. 单边：观望。远月合约多单少量持有。

2. 套利：继续关注 11-1 反套机会。

3. 期权：观望。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

原木：供需双弱，关注进口成本支撑

【市场回顾】

日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 760 元/方，较昨日持平，较上周持平。太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 780 元/方，较昨日持平，较上周持平。重庆港 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 840 元/方，较昨日持平，较上周持平。

11 月合约震荡上行，收盘价 797 元/方，较上一交易日涨 0.57%。

【重要资讯】

2025 年 10 月 13 日-10 月 19 日，中国 13 港新西兰原木预到船 13 条，较上周增加 6 条，周环比增加 86%；到港总量约 45.55 万方，较上周增加 20.05 万方，周环比增加 79%。分港口看，山东预到 7 条船，到港量约 25.1 万方，占比 55%，到港量周环比增加 113%；江苏预到 4 条船，到港量约 13.15 万方，占比 29%，到港量周环比增加 33%。

据木联数据统计，10 月 6 日-10 月 12 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 5.73 万方，较上周减少 12.65%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.44 万方，较上周持平；江苏港口针叶原木日均出库量为 1.79 万方，较上周减少 31.94%。

【逻辑分析】

供应方面，到港量预计维持正常水平，港口库存绝对量仍处相对高位，对现货价格形成压制。需求层面仍显疲软。下游房地产与基建项目需求复苏缓慢，整体需求难见明显提振。成本端是当前市场的主要支撑因素。进口依旧倒挂，这在一定程度支撑当下估值。

【策略】

1.单边：观望，可少量试多远月合约。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

胶版印刷纸：供应压力不减，市场承压

【市场回顾】

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流成交价格在 4600-4750 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4500 元/吨区间，价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格偏低。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5500 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4250 元/吨，稳；化机浆昆河 3700 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格延续偏强走势。北方部分地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1200-1400 元/绝干吨。山东地区浆企维持相对稳定开工状态，收购原料的积极性尚可；南方市场木片资源供给尚可，浆企按需收购为主，部分亦积极挺价。（卓创）

期货市场方面：OP2601 震荡为主，报收 4210 点，较上个交易日涨 4 点，合 0.1%。

【重要资讯】

本期双胶纸产量 20.3 万吨，较上期增加 1.3 万吨，增幅 6.8%，产能利用率 53.0%，较上期上升 3.6%。

本期双胶纸生产企业库存 131.5 万吨，环比增幅 1.2%。（隆众）

本期铜版纸产量 7.9 万吨，较上期增加 0.9 万吨，增幅 12.9%，产能利用率 58.3%，较上期上升 6.6%。

本期铜版纸生产企业库存 36.2 万吨，环比增幅 1.1%。（隆众）

【逻辑分析】

双胶纸未来市场供需结构仍难有明显改善。随着复产产能落地，行业供应预计进一步增量。虽然行业盈利情况欠佳可能促使纸机转产，但整体供应压力较难缓和。需求端方面，社会面需求难有明显提振，仅出版订单或少量开启，下游纸厂多以刚需采购为主。整体趋弱。

【策略】

1.单边：01 合约背靠现货市场价格下沿做空。

2.套利：观望。

3.期权：卖出 OP2601-C-4400 。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

天然橡胶及 20 号胶： 轮胎边际增产，关注压力

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 14870 点，下跌-30 点或-0.20%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14250-14400 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨，泰国烟片报收 18600-18800 元/吨，产地标二报收 13600-13800 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 12 合约报收 12325 点，上涨+10 点或+0.08%；新加坡 TF 主力 01 合约报收 169.5 点，上涨+0.5 点或+0.30%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2020-2120 美元/吨，泰标近港船货报收 1795-1820 美元/吨，泰混近港船货报收 1795-1820 美元/吨，马标近港船货报收 1780-1810 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14650-14660 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 12 合约报收 11030 点，下跌-20 点或-0.18%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11100 元/吨，山东民营顺丁报收 10800-10850 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100-11200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11300 元/吨。山东地区丁二烯报收 8620-8700 元/吨。

【重要资讯】

援引中国汽车工业协会数据：9 月，我国汽车产销量分别完成 327.6 万辆和 322.6 万辆，环比分别增长 16.4%和 12.9%，同比分别增长 17.1%和 14.9%。汽车产销历史同期首次超过 300 万辆，月度同比增速已连续 5 个月保持 10%以上。近期，汽车以旧换新政策继续显效，行业综合治理“内卷”工作取得积极进展，汽车市场整体延续良好态势，产销月度同比增速已连续 5 个月保持 10%以上。中国汽车产销连续创新高不仅体现了市场规模优势，更彰显了在电动化、智能化转型中获得的产业竞争力。

【逻辑分析】

10 月至今，泰国烟标差连续 4 个月下滑至+293 美元/吨，创 2024 年 1 月以来新低，同比下跌-84.2%。国内全钢轮胎产线开工率增产至 64.5%，同比增产+6.1%，连续 10 周边际增产；国内半钢轮胎产线开工率增产至 72.7%，同比减产-8.9%，降幅收窄，边际增产。

【交易策略】

1.单边：RU 主力 01 合约空单持有，宜在 15000 点近日高位处设置止损；NR 主力 12 合约观望，关注 12400 点前期低位处的压力。

2.套利（多-空）：观望。

3.期权：RU2601 购 15500 合约报收 280 点，以减持观望。

(潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丁二烯橡胶： 美股涨幅收窄，关注支撑

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 12 合约报收 11030 点，下跌-20 点或-0.18%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11100 元/吨，山东民营顺丁报收 10800-10850 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100-11200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11300 元/吨。山东地区丁二烯报收 8620-8700 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 14870 点，下跌-30 点或-0.20%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14250-14400 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨。NR 主力 12 合约报收 12325 点，上涨+10 点或+0.08%；新加坡 TF 主力 01 合约报收 169.5 点，上涨+0.5 点或+0.30%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1795-1820 美元/吨，泰混近港船货报收 1795-1820 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14650-14660 元/吨。

【重要资讯】

援引中国汽车工业协会数据：9 月，我国汽车产销量分别完成 327.6 万辆和 322.6 万辆，环比分别增长 16.4%和 12.9%，同比分别增长 17.1%和 14.9%。汽车产销历史同期首次超过 300 万辆，月度同比增速已连续 5 个月保持 10%以上。近期，汽车以旧换新政策继续显效，行业综合治理“内卷”工作取得积极进展，汽车市场整体延续良好态势，产销月度同比增速已连续 5 个月保持 10%以上。中国汽车产销连续创新高不仅体现了市场规模优势，更彰显了在电动化、智能化转型中获得的产业竞争力。

【逻辑分析】

国内全钢轮胎产线开工率增产至 64.5%，同比增产+6.1%，连续 10 周边际增产；国内半钢轮胎产线开工率增产至 72.7%，同比减产-8.9%，降幅收窄，边际增产。10 月至今，标准普尔 500 指数连续 6 个月上涨至 6692 点，同比上涨+14.4%，连续 2 个月涨幅收窄，边际下滑，利空橡胶单边。

【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 12 合约观望，关注 10920 点近日高位处的支撑。
- 2.套利（多-空）：BR2601-RU2601（2 手对 1 手）报收-3860 点持有，止损宜上移至-4100 点近日低位处。
- 3.期权：观望。

（潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799