

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

大宗商品研究所

2025 年 10 月 15 日

每日早盘观察

2025 年 10 月 15 日

目录

农产品

豆粕：宏观变化增加 盘面回落加深.....	3
白糖：美原糖价格大幅反弹 郑糖震荡修复.....	3
油脂板块：短期维持震荡.....	4
玉米/玉米淀粉：新粮集中上市，盘面开始企稳.....	5
生猪：出栏压力好转 生猪价格反弹.....	6
花生：收获遭遇降雨，花生短期偏强震荡.....	7
鸡蛋：进入阶段性淡季 蛋价稳中有落.....	8
苹果：优果率不高 果价稳中有涨.....	9
棉花-棉纱：新棉陆续上市 棉价偏弱震荡为主.....	9

黑色金属

钢材：钢价小幅承压，下方存在支撑.....	11
双焦：驱动不明显 震荡运行.....	11
铁矿：中期偏空思路对待.....	12
铁合金：需求有压力，成本存支撑，底部震荡.....	13

有色金属

贵金属：金银涨势未歇 短期波动放大.....	14
铜：关税引发铜价短线受挫，长期趋势不变.....	15
氧化铝：供需过剩带动偏弱走势不变.....	15
电解铝：短期恐慌不改变中期偏强趋势.....	16
铸造铝合金：短期宏观情绪干扰仍在 废铝价格或相对坚挺.....	17
锌：关注出口时机.....	18
铅：供需双弱，警惕铅价高位回落.....	19
镍：库存持续增加，镍价承压运行.....	19
不锈钢：震荡走弱.....	20

工业硅：区间震荡，高抛低吸.....	21
多晶硅：左侧多单布局	21
碳酸锂：需求托底，锂价维持震荡	22
锡：供需双弱，关注缅甸复产进展	23

航运板块

集运：主流船司相继开启 11 月宣涨，关注中东地缘和船舶制裁情况.....	24
---------------------------------------	----

能源化工

原油：贸易摩擦持续，悲观预期强化.....	26
沥青：现货需求偏弱，成本难言乐观.....	27
燃料油：近端低硫现货疲弱	28
PX&PTA：供需偏弱 偏空思路	29
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	30
PR(瓶片)：聚酯原料累库压力仍存，聚酯需求预期走弱.....	31
纯苯苯乙烯：维持偏空思路	32
丙烯：供应宽松，需求有走弱预期，价格承压	32
塑料 PP：空单持有，止损下移.....	33
烧碱：现货稳中有涨，价格震荡运行.....	34
PVC：供需双弱，低价部分成交	35
纯碱：库存小幅累库，价格偏弱.....	36
玻璃：负反馈加剧，价格下跌.....	36
甲醇：进口干扰，短期偏强震荡	37
尿素：下游需求不振，涨价抑制成交.....	38
纸浆：库存整体偏高，市场反弹乏力	39
原木：供需双弱，关注交割逻辑对市场冲击.....	39
胶版印刷纸：需求疲弱，市场稳中趋弱	40
天然橡胶及 20 号胶：印标进口增量趋势不改，空单止损下移.....	41
丁二烯橡胶：累库放缓，空单止损下移	42

农产品每日早盘观察

豆粕：宏观变化增加 盘面回落加深

【外盘情况】

CBOT 大豆指数上涨 0.44%至 1028 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 0.21%至 280.4 美金/短吨

【相关资讯】

- 1.Conab：预计巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.7764 亿吨，此前预估为 1.7767 亿吨，但较上一年度产出高出约 600 万吨。巴西 2025/2026 作物年度大豆出口量将增至 1.1211 亿吨，巴西上一年度大豆出口量为 1.0666 亿吨。
- 2.欧盟委员会：截至 10 月 12 日，欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 341 万吨，去年同期为 368 万吨。豆粕进口量为 509 万吨，去年同期为 504 万吨。
- 3.ANEC：预计巴西 10 月大豆出口量为 731 万吨，高于上周的 712 万吨；豆粕出口量预计为 206 万吨，高于上周的 192 万吨。
- 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】

宏观方面再度出现变化,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：美原糖价格大幅反弹 郑糖震荡修复

【外盘情况】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约反弹，涨 0.3（1.93%）至 15.87 美分/磅。上一交易日伦白糖价格大涨，主力合约涨 7.6（1.72%）至 450.3 美元/吨。

【相关资讯】

1. 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示, 巴西 10 月前两周出口糖和糖蜜 180.14 万吨, 较去年同期的 164.58 万吨增加 15.56 万吨, 增幅 9.45%; 日均出口量为 22.51 万吨。2024 年 10 月, 巴西糖出口量为 372.93 万吨, 日均出口量为 16.95 万吨。
2. 沐甜 14 日讯据报道, 赤峰众益 2025/2026 甜菜生产期于 2025 年 10 月 13 日 7 时准时开机, 一切顺利。截至目前 25/26 制糖期内蒙古已有 11 家糖厂开机, 最后一家预计将于明天开机。目前内蒙凌云海 25/26 制糖期白砂糖报价 5850 元/吨, 绵白糖报价 5950 元/吨。
3. 沐甜 14 日讯据了解, 截至目前 25/26 制糖期新疆已有 13 家糖厂开机, 最后一家糖厂预计将于 10 月 20 日之后开。目前新疆集团厂仓陈糖报价仍然维持 5550-5600 元/吨, 暂时还没有新糖报价。
4. 印度联邦农业与农民福利及农村发展部部长 Shivraj Singh Chouhan 表示, 全国水库蓄水量与去年同期及过去十年平均值相比均显著提升。截至目前, 161 座主要水库的蓄水量达到去年同期的 103.51%, 为过去十年平均蓄水量的 115%, 这-数据为农业生产力呈现出积极前景。会议指出, 小麦、水稻、玉米、甘蔗和豆类等主要作物的播种面积较去年有所增加。

【逻辑分析】

国际方面, 全球主产区增产仍在兑现。巴西迎来供应高峰, 最近巴西糖压榨量大增导致糖产增量较大, 目前累计糖产已经和去年基本持平, 预计近期双周糖产仍将维持在高位, 巴西糖高产预计正在兑现, 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。

【策略建议】

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, 短期大跌后预计将有所反弹修复。国内市场预计短期受外盘影响大, 短期预计也将有所震荡修复。
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: 短期维持震荡

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度 0.70%至 50.57 美分/磅; BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.16%至 4467 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. MPOB: 马来西亚下调 11 月毛棕榈油参考价至每吨 4262.23 马币 (1008.1 美元), 10 月为每吨 4268.68 马币; 维持出口关税在 10%不变。当毛棕榈油价格在每吨 2250-2400 马币时, 起征出口关税 3%。当价格超过每吨 4050 马币时, 设定征收最高关税 10%。

2.据外媒报道，印尼能源部长表示，印尼政府或将调控毛棕榈油出口以确保有足够的国内供应来生产生物柴油。印尼政府计划在 2026 年下半年将其提升至 B50，这引发了全球食用油供应可能减少的担忧，因为印尼出口到海外的数量将减少。印尼能源部长 Bahill Lahadalla 承认，B50 将增加国内对毛棕榈油的需求，他说，政府正在考虑采取措施增加棕榈油产量，以满足不断增长的需求，或减少出口。能源部数据显示，采用 B50 将需要每年使用 2010 万千升棕榈油制生物燃料与普通石油柴油混合，而采用 B40 则需要 1560 万千升。

3.CONAB：预计 2025/26 年度巴西大豆产量达到 1.776386 亿吨，同比增加 615.69 万吨，增加 3.6%；预计 2025/26 年度巴西大豆播种面积达到 4907.4 万公顷，同比增加 172.75 万公顷，增加 3.6%；预计 2025/26 年度巴西大豆单产为 3.62 吨/公顷，同比减少 202.6 千克/公顷，减少 0.1%。

4.NOPA 月报前瞻：根据九位受访分析师的平均估值，NOPA 会员单位 9 月压榨了 1.86340 亿蒲式耳大豆，如果估值准确，那么将较 8 月压榨的 1.89810 亿蒲式耳减少 1.8%（8 月相比于 9 月多出一天的压榨时间），但较 2024 年 9 月的 1.77320 亿蒲式耳高出 5.1%。美国 9 月大豆压榨量的预估区间介于 1.76520-1.95000 亿蒲式耳，预估中值为 1.84400 亿蒲式耳。基于六位分析师的平均预估，截至 2025 年 9 月 30 日，NOPA 会员单位的豆油库存为 12.20 亿磅，如预估准确，那么将较 8 月末时的 12.45 亿磅减少 2.0%。调查结果显示，截至 9 月 30 日的豆油库存预估区间介于 11.41-12.85 亿磅，预估中值为 12.23 亿磅。

5.欧盟委员会：截至 10 月 12 日，欧盟 2025/26 年度棕榈油进口量为 73 万吨，而去年同期为 101 万吨。欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 341 万吨，而去年同期为 368 万吨。欧盟 2025/26 年度豆粕进口量为 509 万吨，而去年同期为 504 万吨。欧盟 2025/26 年度油菜籽进口量为 109 万吨，而去年同期为 167 万吨。

【逻辑分析】

基本面上，9 月马棕库存超预期累库，MPOB 报告超预期利空。目前国内豆油小幅累库，不过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，中美贸易战或再次来袭，短期情绪的冲击或大于实际供需的变化，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：新粮集中上市，盘面开始企稳

【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 0.5%, 收盘为 413.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 据外媒报道, 周二, 芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货呈现振荡趋势, 收盘略微上涨, 基准期约收高 0.6%。但是美国玉米收获上市, 季节性压力沉重, 制约大盘的上涨势头。
2. 据外媒报道, 周二, 芝加哥期货交易所 (CBOT) 软红冬小麦期货收盘略微上涨, 扭转了早盘的跌势, 基准期约收高 0.7%, 主要受到基金买盘的支持。
3. 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 2 日, 全国饲料企业平均库存 25.21 天, 较上周减少 0.8 天, 环比下跌 3.08%, 同比下跌 9.80%。
4. 主产区小麦均价 2464 元/吨, 环比上周涨 0.33%, 同比涨 0.16%。
5. 10 月 15 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2070 元/吨, 收购 30 水潮粮 0.82 元/斤, 价格相对偏弱, 东北产区玉米偏弱, 华北产区玉米继续下跌。

【逻辑分析】

美玉米外盘企稳, 后期会继续下调单产, 但美玉米产量新高, 预计短期美玉米仍偏弱。国内新作玉米大量上市, 东北玉米继续回落, 港口价格也在回落。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 玉米企稳反弹, 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 玉米轻仓建立多单, 短线操作, 设好止损。05 和 07 玉米逐渐建立长线多单。
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：出栏压力好转 生猪价格反弹

【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 11.1-11.3 元/公斤, 持稳; 华北地区 10.9-11.1 元/公斤, 持稳; 华东地区 11.1-11.3 元/公斤, 持稳至下跌 0.1 元/公斤; 华中地区 10.5-11.2 元/公斤, 持稳; 西南地区 10.4-10.7 元/公斤, 持稳; 华南地区 10-11.1 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 14 日“农产品批发价格 200 指数”为 118.92, 上升 0.22 个点, “菜篮子”产品批发价格指数为 119.86, 上升 0.25 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 18.48 元/公斤, 上升 0.1%

【逻辑分析】

生猪出栏压力继续维持高位，规模企业出栏量较大，同时普通养殖户出栏积极性同样相对较高，二次育肥近期同样以出栏为主，加之大体重猪源供应仍然充足，总体供应仍然相对比较充足，现货价格下跌压力较大，期货方面预计同样以回落为主。

【策略建议】

1.单边：建议短期观望。

2.套利：观望。

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：收获遭遇降雨，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 4.2-4.4 元/斤左右、基本缺货，鲁、豫、冀大花生通货米 3.8-4.4 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.15-4.2 元/斤，河北唐山、辽宁兴城花育 24 通货米 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，部分油厂暂停油料采购，到货量有限。

3.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，部分油厂暂停油料采购，到货量有限。

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 9 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 35825 吨，较上周减少 3800 吨，减幅 9.59%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 10 月 9 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 37370 吨，较上周增加 525 吨，增幅 1.42%。

【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。目前交易重点市场新季花生价格，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，但预期花生产量和去年持平，盘面偏强震荡。

【交易策略】

1.单边：01 花生底部震荡，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：进入阶段性淡季 蛋价稳中有落

【重要资讯】

1. 今日主产区均价为 2.7 元/斤，较上一交易日价格持平，主销区均价 2.97 元/斤，较上一交易日价格下跌 0.07 元/。昨日东莞停车场剩车 26 台，1 号停车场剩 2 台车。今日全国主流价格多数维持稳定，今日北京各大市场鸡蛋价维持稳定，北京主流参考价 130 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 130 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 130-131 【稳定】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格稳定、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格以稳为主、河北价格稳定；山东主流价格维持稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳定、江苏、安徽价格以稳为主，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，同比增加 6%，高于之前预期。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，环比减少 1.5%，同比减少 14%。不考虑延淘和集中淘汰的情况下，根据之前的补栏数据可推测出 2025 年 10 月、11 月、12 月、1 月在产蛋鸡存栏大致的数量为 13.6 亿只、13.6 亿只、13.56 亿只和 13.47 亿只。
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。
6. 根据卓创数据显示，截至 10 月 2 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 0.4 元/斤，较前一周下跌 0.3 元/斤；10 月 3 日，蛋鸡养殖预期利润为 3.3 元/羽，较上一周价格下跌 0.06 元/斤。7、今日全国淘鸡价格下跌，主产区均价为 4.29 元/斤，较上个交易日价格下跌 0.07 元/斤。

【交易逻辑】

供应端在产蛋鸡仍处于高位，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，高于预期存栏量，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。需求端整体表现较为一般，预计短期在未出现明显改善的背景下，蛋价仍然以偏弱为主，预计近月合约未来大概率震荡偏弱走势为主。可考虑逢高沽空近月合约。

【交易策略】

1. 单边：近期蛋价有所回落，近月合约可考虑逢高沽空。
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：优果率不高 果价稳中有涨

【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：成交价格基本维持稳定，山东产区连续降雨，苹果上色慢，收购点几乎无交易，仅有毕郭市场少量货源供应，且质量一般。陕西产区客商订货积极性比较高，成交价格平稳。市场总体行情平稳。
- 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。客商青睐高价好货，订货积极性良好。降雨频繁，苹果下树受阻。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。山东烟台栖霞苹果主流价格稳定，80#以上一二级货源果农货片红 3.0-3.5 元/斤，条纹 3.0-4.2 元/斤，客商货片红 3.8-4.3 元/斤，条纹 3.8-4.5 元/斤，以质论价。三级果主流 2.5-2.6 元/斤，统货报价 2.8-3.0 元/斤。冷库交易极少，新季尚未上市。截止到目前烟台产区新季苹果尚未大量上市，降雨频繁，颜色较差。毕郭市场个别二三级货交易。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#起步果农一二级片红主流价格 3.0-3.5 元/斤，果农要价 3.0-3.5 元/斤，主流成交价格区间 3.0-3.5 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：新棉陆续上市 棉价偏弱震荡为主

【外盘影响】

昨日 ICE 美棉下跌，主力合约下跌 0.11 (0.17%) 至 63.43 分/磅。

【重要资讯】

1. 金秋十月,呼图壁县 86.9 万亩棉花全面进入采收期。棉农们正抢抓晴好天气加紧采收,新棉采收工作有序推进,全县棉花机械化采收率达到 100%。
2. 内地库 2025/26 年度新棉现货报价暂稳; 2025/26 阿克苏手摘 3130/30B/杂 1.5 内较多销售基差暂在 CF01+1800 上下,内地自提。
3. 纯棉纱市场继续分化,新疆地区整体情况好于内地,开机率略有提升,库存微增,小单走货为主。总体纯棉纱价格处于焦灼态势,稳中有降,下游心态谨慎,信心不足。后续中美关系是否缓和会对外销需求的多少起关键影响。现货价格方面,山东地区紧密 C32S 现金含税价 21400 元/吨附近。

【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,郑棉前期的高位预计将是短期的高点,近期卖套保压力较大,预计震荡略偏弱走势,建议择机交易。
- 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：钢价小幅承压，下方存在支撑

【重要资讯】

1. 工信部主持召开部分省份工业经济运行工作座谈会强调，要加力实施新一轮十大重点行业稳增长工作方案。
2. 中汽协：前三季度，我国汽车产销量分别完成 2433.3 万辆和 2436.3 万辆，同比分别增长 13.3% 和 12.9%。其中，新能源汽车产销量均超过 1100 万辆，同比增长均超过 30%。

【逻辑分析】

昨日夜盘黑色板块维持震荡走势，14 日建筑钢材成交为 9.46 万吨。上周钢联数据公布，部分钢厂有所减产，热轧和螺纹有所减产；节日期间钢材累库明显，幅度超往年，表需快速下滑。节前钢价快速下跌，估值偏低，节日期间供需表现偏弱，预计节后仍然维持底部震荡走势，下方空间有限。目前钢材库存持续累库，需求超预期下滑，导致钢价存在压力。周末受中美关税及稀土问题影响，资本市场发生动荡。交通运输部发布对美船舶收取港务费的相关文件，对铁矿石运输影响有限，导致铁矿价格下跌，带动黑色下行，因此盘面短期受消息影响黑色板块承压，但盘面估值偏低，近期天气转冷，动力煤价格有所上涨，而本次关税影响或弱于 4 月“对等关税”，因此短期钢价维持底部震荡走势。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。由于产量偏低，螺纹开始增产，而热卷持续减产，出口表现依然偏强，因此卷螺差存在扩张趋势。

【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。

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

双焦：驱动不明显 震荡运行

【重要资讯】

1. Mysteel 煤焦：14 日吕梁柳林市场炼焦煤线上竞拍涨跌互现。高硫主焦煤 A10.5、S≤2.2、G85 起拍价 1050 元/吨，成交均价 1234 元/吨，较上期 9 月 26 日降 14 元/吨；高硫焦精煤 A10.5、S≤2.35-2.5、G85 起拍价 1050 元/吨，成交均价 1214 元/吨，较上期 9 月 26 日涨 32 元/吨。
2. 【中国煤炭资源网】焦炭简评：当前焦企利润多在盈亏线附近，企业生产较为稳定；需求端由于铁水产量保持在相对高位，焦炭整体出货顺畅，特别是顶装焦，不乏催货现象。综合来看，当前焦炭供需格

局尚可，不过由于近期铁水有下调预期，叠加钢材表现不佳，拖累市场情绪，焦炭市场维持暂稳运行，后期需关注铁水产量以及钢厂采购节奏变化。

3.焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1559 元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单 1680 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 1200 元/吨，蒙 3 仓单 1099 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1225 元/吨。

【逻辑分析】

近日焦煤现货价格稳中偏强运行，市场成交尚可。基本上，预计 10 月国内焦煤供给比较平稳，低于去年同期，进口煤有增长空间；需求端预计 10 月铁水产量依然处于高位，对于原料价格也有支撑，当前市场供需较为平衡，无明显矛盾。中期看，未来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，具体到煤炭，未来煤矿查超产等还存在反复的情况，这对焦煤价格形成较大的支撑。总体而言我们认为供给端是有政策托底的，可逢低轻仓布局多单。

【策略建议】

1.单边：短期驱动不明显，考虑到焦煤供给端政策扰动较大，从安全和性价比角度看，建议保持逢低做多思路为主，但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.国务院总理李强主持召开经济形势专家和企业座谈会，听取对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。李强强调，要加力提效实施逆周期调节。持续用力扩大内需、做强国内大循环。要多措并举营造一流产业生态，综合治理行业无序、非理性竞争。

2.上周（10 月 6 日-10 月 12 日），10 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 100.08 万平方米，环比下降 14%，同比下降 45.6%。同期，10 个重点城市二手房成交（签约）面积总计 128.08 万平方米，环比增长 81.9%，同比下降 41.5%。

3.世界钢铁协会 10 月 13 日发布了最新版（2025-2026 年）钢铁短期需求预测报告（SRO）。该报告预计 2025 年全球钢铁需求量将与 2024 年持平，达到约 17.5 亿吨；2026 年全球钢铁需求将温和反弹 1.3%，达到 17.72 亿吨。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格窄幅震荡。昨日铁矿跌幅创 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：熔断累沽为主。

(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：需求有压力，成本存支撑，底部震荡

【重要资讯】

1.14日天津港半碳酸 Mn36%报价 34 元/吨度，澳块 Mn41.33%Fe4.1%SiO₂ 15.79%报价 39.5 元/吨度，南非中铁块 Mn42%Fe17%报价 35.5 元/吨度，加蓬块 Mn48%报价 40 元/吨度。

2.据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2025 年 9 月销售各类挖掘机 19858 台，同比增长 25.4%。其中国内销量 9249 台，同比增长 21.5%；出口量 10609 台，同比增长 29%。1—9 月，共销售挖掘机 174039 台，同比增长 18.1%；其中国内销量 89877 台，同比增长 21.5%；出口 84162 台，同比增长 14.6%。

【逻辑分析】

硅铁方面，14 日现货价格稳中偏弱，部分区域现货价格下跌 30 至 50 元/吨。供应端，产量表现平稳，关注近期价格下跌后，合金厂开工率是否出现下降。需求端，铁水产量环比小幅下降，但从检修情况推算，预计钢厂生产仍将维持高位，钢材出口仍维持高位，对钢厂生产提供支撑。近期关税扰动再起，对整体商品情绪造成冲击，但硅铁供需整体平稳，且估值水平不高，整体底部震荡为主。

锰硅方面，14 日锰矿现货小幅下行，天津港澳块、半碳酸、加蓬块下跌 0.2 元/吨度，锰硅现货价格稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 元/吨。供应端方面，价格下跌后带动样本产量小幅下降，关注减产是否形成趋势；需求端，进入旺季后螺纹需求始终未见起色，电炉仍在减产趋势之中，锰硅需求有下行压力。锰硅上方受到关税宏观以及螺纹需求的压制，但估值水平较为中性，成本端锰矿库存也处于同期低位，底部震荡运行。

【策略建议】

- 1.单边：上方受宏观情绪和钢材需求压制，但合金估值不高，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：金银涨势未歇 短期波动放大

【市场回顾】

1. 贵金属市场：昨日，伦敦金盘中触及 4180 美元/盎司关口，再创历史新高，随后出现闪崩，较日高回调近 90 美元，美盘重新走高，最终收涨 0.77%，收报 4142.15 美元/盎司，为连续第三个交易日上涨；伦敦银同样坐上过山车，盘中续刷历史新高后跳水，最终收跌 2.05%，报 51.273 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 0.97%，报 949.76 元/克，沪银主力合约收涨 0.30%，报 11732 元/千克。
2. 美元指数：美元指数险守在 99 关口上方，最终收跌 0.21%，报 99.056。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率收报 4.0211%。
4. 人民币汇率：人民币兑美元最终收跌 0.08%，报 7.138。

【重要资讯】

1. 美联储动向：①鲍威尔：货币市场流动性渐渐趋紧，未来几个月缩表或接近尾声；近期经济活动数据强于预期，但尚未转化为招聘的回暖，就业市场下行风险上升；（降息）行动过慢或打压就业，行动过快或致使抗通胀任务半途而废；政府停摆之下，认为本月底的议息仍有足够的信息可供参考，但担忧开始错失 10 月数据。②鲍曼：继续预期今年年底前再降息两次。
2. 美联储观察：美联储 10 月维持利率不变的概率为 2.7%，降息 25 个基点的概率为 97.3%。美联储 12 月维持利率不变概率为 0.1%，累计降息 25 个基点的概率为 6.4%，累计降息 50 个基点的概率为 93.5%。

【逻辑分析】

昨日金银价格在快速冲高后出现跳水，随后逐渐企稳，跳水期间未见消息面重大变化，或由于资金面相关因素引起。晚间鲍威尔在讲话中提及美国劳动力市场风险有所上升及缩表接近尾声，这一表态为美联储在 10 月再次降息营造了鸽派基调，美元涨势未能延续，黄金则重新回到高位附近，白银也企稳反弹。当前市场仍处于美联储降息周期之中，叠加宏观政治局势的不确定性，预计贵金属整体仍将延续易涨难跌的上行趋势，短期内需重点关注美国政府停摆、中美谈判等事件的后续演绎对市场的冲击。此外，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 日均线逢低短多。
2. 套利：观望。
3. 期权：逢低买入沪金沪银深度虚值看涨期权。

（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：关税引发铜价短线受挫，长期趋势不变

【市场回顾】

1.期货：昨日夜盘沪铜 2511 合约收于 84890 元/吨，跌幅 0.96%，沪铜指数减仓 5141 手至 54.61 万手。LME 收盘于 10598.5 美元/吨，降幅 1.88%。

2.库存：昨日 LME 库存减少 550 吨至 13.88 万吨，昨日 COMEX 库存增加 1405 吨到 34.22 万吨

【重要资讯】

1. 在本月末美联储会议静默期前的最后一次经济和货币政策相关公开讲话中，美联储主席鲍威尔暗示，美国的劳动力市场持续恶化，尽管政府关门影响了对经济的判断，仍保留了本月降息的可能性。他还称，联储可能会在未来几个月内停止缩减资产负债表（缩表）这一量化紧缩（QT）行动。

【逻辑分析】

宏观方面，因美国就业市场降温，鲍威尔暗示他可能准备支持本月晚些时候再次降息，并表示缩表或在未来几个月结束。基本面方面，继 Grasberg 受泥石流事故的影响下调产量后，QB 也因涉及矿山废物处理的尾矿问题下调了 2028 年之前的铜产量指导，此外安托法加斯塔旗下 Los Pelambres 铜矿主管工会拒绝了最新合同方案，罢工风险加剧，铜矿紧张情况进一步加剧，矿端向冶炼端的传导可能更为迅速，多位市场人士称，欧洲最大铜生产商 Aurubis 上调 2026 年欧洲精炼铜售价至每吨较 LME 铜价升水 315 美元。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，国内电解铜库存增加 1.8 万吨到 16.63 万吨，累库幅度低于往年平均水平，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 13.88 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，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 合约环比下跌 10 元至 2797 元/吨。

2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2890 元持平；全国加权指数 2924.4 元跌 5.5 元；山东 2840-2860 元均 2850 跌 10 元；河南 2900-2920 元均 2910 跌 5 元；山西 2890-2910 元均 2900 跌 5 元；广西 3090-3140 元均 3115 跌 10 元；贵州 3120-3150 元均 3135 跌 5 元；新疆 3160-3180 元均 3170 跌 5 元。

【相关资讯】

1. 10月13日，新疆某铝厂从市场采购1万吨氧化铝现货，到厂成交价格3155元/吨，货源集中山西、山东、河南三地，贸易商供货，到货周期30天。广西地区氧化铝现货成交0.2万吨，成交价为3060元/吨（出厂价），贸易商出百色地区货源，流向云南。10月11日，河南地区成交0.2万吨现货氧化铝，出厂成交价格2900元/吨，为贸易商与铝厂之间交易，流向当地铝厂。山东地区成交0.5万吨氧化铝现货，出厂成交价格2845元/吨，为贸易商之间交易，流向四川。以上成交均先货后款。

2. 阿拉丁（ALD）调研统计：截至上周五，全国氧化铝建成产能11462万吨，运行9855万吨，环比持平。进入新的结算周期，晋豫地区已有氧化铝企业进入亏损境地，后期企业生产动态需持续关注。据悉，由于山西局部区域持续降雨，使得国产矿开采仍旧受限，山西某氧化铝企业再度因矿石缺乏出现压产。该企业自10月10日开始压产40万吨产能，目前运行100万吨，预计月底左右根据矿石供应情况逐步恢复。

3. 阿拉丁数据显示，9月氧化铝实产产量806万吨，净出口氧化铝初步测算评估8万吨左右，氧化铝总供应量为798万吨；电解铝产量369.6万吨，折算氧化铝需求709.2万吨，目前初步评估月内非铝行业氧化铝需求预计46万吨左右，氧化铝需求量755.2万吨左右。银河解读：供需平衡还需考虑下游的备货需求。

4. 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：短期恐慌不改变中期偏强趋势

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝2511合约环比下跌75元至20855元/吨。
2. 现货市场：10月14日铝锭现货价华东20900，涨100；华南20820，涨90；中原20840，涨90（单位：元/吨）

【相关资讯】

- 1.特朗普对华关税政策再度升级，2025 年 10 月 10 日，美国总统特朗普在社交媒体上宣布，计划从 11 月 1 日起对所有中国输美商品在现有税率基础上额外加征 100%关税，并同步实施“关键软件出口管制”。
- 2.在本月末美联储会议静默期前的最后一次经济和货币政策相关公开讲话中，美联储主席鲍威尔暗示，美国的劳动力市场持续恶化，尽管政府关门影响了对经济的判断，仍保留了本月降息的可能性。他还称，联储可能会在未来几个月内停止缩减资产负债表（缩表）这一量化紧缩（QT）行动。
- 3.海关总署最新数据显示，2025 年 9 月中国出口未锻轧铝及铝材 52.1 万吨；1-9 月累计出口 451.6 万吨，同比下降 8.1%。
- 4.钢联库存速递（万吨）：10 月 14 日主要市场电解铝库存较上一交易日减 1.2。其中无锡减 0.9；佛山增 0.2；巩义(含保税)减 0.5。

【交易逻辑】

宏观方面，预计此次美国对华关税政策的升级（仅中美）对铝价的影响预计不及 4 月份（担忧全球经济走弱）那么严重，此次全球整体铝供需平衡并不受冲击、铝价中期震荡走强趋势并不改变。短期来看，市场更多关注此次关税升级发言会否再一次是“TACO 交易”，后续关注 10 月底中美两国领导人会否仍在 APEC 会议上进行会谈。

【交易策略】

- 1.单边：铝价短期因恐慌情绪回调后的中期震荡走强趋势不变，短期观望为主。
- 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：短期宏观情绪干扰仍在 废铝价格或相对坚挺

【市场回顾】

- 1.期货市场：夜盘铸造铝合金 2511 合约环比下跌 60 元至 20320 元/吨。
- 2.现货市场：Mysteel 10 月 14 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 20200，平。（单位：元/吨）

【相关资讯】

- 1.特朗普对华关税政策再度升级，2025 年 10 月 10 日，美国总统特朗普在社交媒体上宣布，计划从 11 月 1 日起对所有中国输美商品在现有税率基础上额外加征 100%关税，并同步实施“关键软件出口管制”。
- 2.据 SMM 统计，10 月 14 日佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭日度社会库存共计 49125 吨，较前一交易日减少 31 吨。
- 3.据上期所数据，10 月 13 日铸造铝合金仓单环比增加 2503 吨至 41937 吨。

【交易逻辑】

宏观方面，此次美国对华关税政策的升级对铝系产品价格的影响预计不及 4 月份对全球经济走弱担忧那么严重，若关税落地、全球整体铝供需在中美贸易流向再平衡后仍维持短缺格局以对中期价格带来支撑，同时关税落地的可能性仍存疑。后续关注 10 月底中美两国领导人会否仍在 APEC 会议上进行会谈。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：近期因恐慌情绪回调不影响中期随铝价震荡看多趋势，短期震荡整理建议观望。
- 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：关注出口时机

【市场回顾】

- 1.期货情况：隔夜 LME 市场跌 1.94%至 2953.5 美元/吨；沪锌 2511 跌 0.99%至 22055 元/吨，沪锌指数持仓减少 2627 手至 20.74 万手。
- 2.现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 22260~22345 元/吨；昨日盘面维持震荡走势，锌锭进口亏损继续扩大，市场部分持货商关注出口，于国内市场出货意愿不高，市场现货报价维持高位，但下游接货积极性差，按需采购下成交表现一般。

【相关资讯】

- 1.据 SMM 沟通了解，截至本周一(10 月 13 日)，SMM 七地锌锭库存总量为 16.31 万吨，较 9 月 29 日增加 2.17 万吨，较 10 月 9 日增加 1.29 万吨，国内库存增加。近期广东及天津到货较多，而下游提货速度不及到货速度，故两地库存出现较明显增加，上海地区到货及出货相对平衡，库存于上周四持平，整体来看，原三地库存增加 1.10 万吨，七地库存增加 1.29 万吨。
- 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】

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：多空因素交织，锌价或波动加剧。获利空单适时止盈离场，逢高可再次布局空单。

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 0.8%至 1977.5 美元/吨；沪铅 2511 合约跌 0.41%至 17015 元/吨，沪铅指数持仓减少 469 手至 8.31 万手。

2.现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一日跌 50 元/吨为 16875 元/吨，再生精铅持货商出货情绪稍微下滑，散单主流贴水价格仍对 SMM1#铅均价减 50-0 元/吨，不含税价格因原料废电瓶价格上涨相对坚挺，跟跌较少维持 15700 元/吨附近。

【相关资讯】

1.据 SMM 了解，截至 10 月 13 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 3.6 万吨，较 9 月 29 日减少 0.61 万吨；较 10 月 9 日减少约 900 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，铅价存有冲高回落风险。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：考虑到下半月国内铅锭供应存有增量预期，而消费未见明显好转，铅价仍存高位回落可能。

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：库存持续增加，镍价承压运行

【外盘市场】

LME 镍价下跌 75 至 15105 美元/吨，LME 镍库存增加 1164 至 243258 吨，LME 镍 0-3 升贴水-208.69 美

元/吨。

【相关资讯】

1. 2025 年 10 月 12 日星期日，中苏拉威西省莫罗瓦利县 PT 印尼莫罗瓦利工业园区（IMIP）内的印尼苏拉威西镍钴（PT SLNC）镍加工厂洗涤塔于 2025 年 10 月 12 日星期日上午发生火灾。此次事故中，据报有三名员工受轻伤并已接受医疗救治。其中一名是外国工人，他在此次事故中被烧伤。（SMM）
2. 综合外媒 2025 年 10 月 14 日消息，10 月以来，印尼镍铁市场在政策变动与供需博弈中持续承压。一方面，印尼 RKAB（工作计划与预算）审批政策收紧，推高镍矿成本，对价格形成支撑；另一方面，下游不锈钢需求表现疲软，对原料采购意愿不足，镍铁价格上行乏力。市场在“上有顶、下有底”的夹板行情中震荡运行。（51 不锈钢）

【逻辑分析】

周日印尼工厂发生火灾造成工人受伤，但被迅速扑灭，对生产暂无影响。10 月精炼镍供需排产环比基本持平，LME 镍库存持续增加，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。镍价承压运行，关注宏观走势。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：卖出 2511 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：震荡走弱

【重要资讯】

1. 2025 年 10 月 14 日综合外媒消息，泰国商业部反倾销与补贴审议委员会日前正式公布对原产于越南的不锈钢冷轧产品反倾销案的终裁结果。裁定认定，涉案产品存在倾销行为，并对泰国国内产业造成实质性损害。据此，泰方决定对相关越南企业课征反倾销税，措施自公告起立即生效，有效期为五年。（51 不锈钢）

【逻辑分析】

10 月不锈钢排产环比仍在增加，但需求可能受外部市场环境制约难有起色，社会库存小幅上升，价格继续承压。现货市场钢厂降价，促使贸易商更多让利出货。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。当前盘面价格已低于钢厂成本，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：震荡走弱。
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】

韩国 OCI 控股公司的全资子公司 OCI TerraSus 于 10 月 13 日宣布, 已在新加坡成立特殊目的公司 OCI ONE, 并将收购一家全球太阳能企业位于越南的硅片厂 65% 的股权。该硅片厂预计于本月底竣工。目前, 这家越南硅片厂由精英太阳能硅片有限公司 (Elite Solar Power Wafer Co. Ltd) 负责建设, 年产能预计达 2.7 吉瓦 (GW), 计划于本月底完工。

【逻辑分析】

新疆伊犁硅厂月初因电厂检修短暂停炉, 影响工业硅产量 3000-4000 吨。9 月底、10 月初龙头大厂复产加速, 东部产区开炉数量增加至 52 台, 相较于 9 月初释放产能超过 3 万吨/月。西南部分工业硅厂本月底将逐渐停炉, 预计 11 月西南工业硅减产规模达到 5 万吨。从需求看, 有机硅、铝合金开工率较高, 短期需求旺盛。多晶硅方面, 10 月多晶硅企业提产较多, 多晶硅产量或增加至 13.5 万吨, 但 11 月头部厂商或有减产计划。从供需角度来看, 11 月份多晶硅减产和大厂东部产能开满后, 工业硅或小幅过剩, 该预期可能限制工业硅盘面价格高度。据此分析, 中期工业硅价格或区间震荡, 近月合约价格区间参考 (8200,9000)。短期工业硅估值偏低, 可轻仓多单参与。

【策略建议】

1. 单边: 多单持有, 区间上沿附近逐渐止盈。
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: 左侧多单布局

【重要资讯】

韩国 OCI 控股公司的全资子公司 OCI TerraSus 于 10 月 13 日宣布, 已在新加坡成立特殊目的公司 OCI ONE, 并将收购一家全球太阳能企业位于越南的硅片厂 65% 的股权。该硅片厂预计于本月底竣工。目前, 这家越南硅片厂由精英太阳能硅片有限公司 (Elite Solar Power Wafer Co. Ltd) 负责建设, 年产能预计达 2.7 吉瓦 (GW), 计划于本月底完工。

【逻辑分析】

10 月多晶硅企业增产, 产量增加至 13.5 万吨以上。需求方面, 10 月硅片排产环比走弱。供需对盘面利空较为明显。11 月集中注销仓单, 仓单消纳或成为主逻辑, 此为盘面回调的核心驱动。硅片价格下行, 市场进一步担忧产业负反馈。但当前多晶硅企业限制销量的背景下, 企业降价概率不大。11 合约 8 月

低点附近仓单已逐渐开始被消纳，该价格水平意味着盘面估值偏低，从盈亏比角度，可先行左侧多单参与。

【策略建议】

1. 单边：多单持有。
 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，锂价维持震荡

【重要资讯】

1. 10月13日，特斯拉全球副总裁陶琳在公开平台表示，上海超级工厂已经开始了热火朝天的四季度爬产。陶琳表示，2025年第三季度，特斯拉全球共交付了49.7万辆新车，创下季度交付新纪录。特斯拉上海超级工厂的减碳成绩单来了！2024年，我们通过一系列节能减碳项目，减少5万多吨碳排放，相当于上海8万多个家庭一年的用电量，或1万多辆燃油车一年的碳排放。这些成果得益于多项创新技术，比如：涂装车间湿碰湿工艺——减少了传统烘烤环节，每年节电668万度、天然气200万立方；工厂能源中心余热回收系统——把冷却水的余热“再利用”，一年节省270万立方天然气；一体压铸设备优化——每年减少碳排放3000吨。（SMM）

2. 10月13日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，海关总署介绍2025年前三季度进出口情况。其中提到，我国电动汽车自主品牌前三季度达到59.5%，显著提升。（SMM）

3. 10月14日，中汽协数据发布9月汽车工业产销情况，其中提到，9月，新能源汽车产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的49.7%。（SMM）

【逻辑分析】

供应端宜春地区矿山处理方案等待批复，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，但向上驱动依然不足。碳酸锂指数持仓降至70万手以下，低于视下窝停产之前的低点，反映当前价格缺乏明确的趋势和驱动，资金缺乏炒作题材和意愿，预计价格仍将在当前震荡区间继续运行。

【交易策略】

1. 单边：7-7.5万区间震荡。
 2. 套利：暂时观望。
 3. 期权：卖出2601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）

锡：供需双弱，关注缅甸复产进展

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨夜夜盘沪锡 2511 收于 280000 元/吨，下跌 2140 元/吨或 0.76%；沪锡持仓减少 326 手至 64784 手。
- 2.现货市场：10 月 14 日，今日上海金属网现货锡锭均价 282500 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。现货方面，期价走低，现货报盘继续下调，库存减少为价格趋势提供支撑，不过短线下游需求增长迟缓，总体基本面改善尚待时日，用家补货力度依旧受限，继续关注下游各行业订单量能否有效持续增长。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。

【相关资讯】

1. 在本月末美联储会议静默期前的最后一次经济和货币政策相关公开讲话中，美联储主席鲍威尔暗示，美国的劳动力市场持续恶化，尽管政府关门影响了对经济的判断，仍保留了本月降息的可能性。他还称，联储可能会在未来几个月内停止缩减资产负债表（缩表）这一量化紧缩（QT）行动。
2. 秘鲁央行公布的数据显示，秘鲁 8 月出口铜 22.61 万吨、锡 1,800 吨、金 59.63 万盎司、精炼银 40 万盎司、铅 4.47 万吨和锌 11.21 万吨。
3. 10 月 13 日，印尼贸易部公布的数据显示，印尼 9 月精炼锡出口量同比减少 3.94%，至 4,844.21 吨。环比来看，印尼 9 月精炼锡出口量增加近 50%。印尼 8 月精炼锡出口量为 3,246.46 吨。

【逻辑分析】

由于美国就业市场降温，美联储主席鲍威尔周二暗示降息。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 2385 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：主流船司相继开启 11 月宣涨，关注中东地缘和船舶制裁情况

【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.今日海运：美东时间 10 月 13 日，美财长贝森特在接受媒体采访时称，针对中国加征 100%关税并非必然。贝森特预计美中双方将举行更多会谈，并且特朗普已表示，关税在 11 月 1 日前将不会生效。贝森特还称，本周美国和中国将进行工作级别会谈，100%的关税不一定要发生，尽管上周宣布了这一消息，但双方关系仍保持良好，沟通渠道已重新开放，

他本人对“局势能够缓和持乐观态度”。

2.海运圈聚焦：荷兰鹿特丹港负责集装箱操作的绑扎工人，已接到法院在未来四天复工的指令。此前，工人雇主与相关企业组成的联盟向法院提起诉讼，指出罢工造成的影响已超出合理范围，可能对供应链构成严重威胁。法院最终支持了企业的诉求。据悉，这些工人自 10 月 8 日起开始罢工，并于 10 月 10 日宣布将无限期延长罢工期限。鹿特丹港负责人透露，港口目前已出现“严重的作业积压”。截止于本周一，锚地等待靠泊的船舶已达 33 艘，其中包括 15 艘远洋集装箱船。

红海局势：

3.央视：10 月 15 日，如果按照美国政府的“20 点计划”，加沙停火第二阶段协议谈判的重点是以军完全撤出加沙地带、哈马斯解除武装。此外，还包括组建一支由美国、阿拉伯国家及欧洲国家组成的国际稳定部队，负责维护加沙安全；组建巴勒斯坦独立技术官僚委员会，在国际监督下负责加沙的日常事务等。不过，一直以来，哈马斯坚持将以色列结束占领、巴勒斯坦建国作为完全解除武装的前提条件；而以色列政府目前仅同意第一阶段协议，没有对以军完全撤出加沙地带作出明确承诺。哈马斯政治局成员巴德兰称，美方提出的加沙停火第二阶段草案“包含许多复杂问题和困难”，暗示后续谈判不会一帆风顺。

4.金十数据：美国总统特朗普表示加沙谈判第二阶段现已开始，并声称哈马斯将解除武装，如果他们不这样做，我们将解除他们的武装。

5.自 2025 年 10 月 15 日(星期三)交易起，非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户在集运指数(欧线)期货合约日内开仓交易的最大数量由 100 手变更为 200 手；涨跌停板幅度调整为 15%。

【逻辑分析】

现货运价方面，主流船司相继放出 11 月宣涨函，多报在 2500-2700 美金/FEU 左右，具体来看，MSK 昨

日盘后放出 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；CMA 调整远东-北欧 FAK11 月运价为 1500/2600 美金，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 月下半月线下报价 1750，MSC 放出 11 月上半月宣涨函，宣涨目标为 1620/2700 美金，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，美国 301 港口征费措施或将于 10/14 日实施，近期交通运输部发布了关于对美船舶收取船舶特别港务费的公告，预计将带来成本上升和短期可能出现的供应链紊乱，关注中美船舶制裁和后续船期调配和对供应链效率的影响。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，但媒体称以色列袭击加沙城，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，逢低可加仓。

(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：贸易摩擦持续，悲观预期强化

【外盘情况】

原油结算价：WTI2511 合约 58.70 跌 0.79 美元/桶，环比-1.33%；Brent2512 合约 62.39 跌 0.93 美元/桶，环比-1.47%。SC2512 合约跌 1.2 至 452.5 元/桶，夜盘跌 6.2 至 446.3 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.33 美金/桶。

【重要资讯】

- 1.2025 年 10 月 14 日，中华人民共和国商务部发布第 6 号令，公布《关于对韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司采取反制措施的决定》，自 2025 年 10 月 14 日起施行。
- 2.美国总统特朗普表示，华盛顿正在考虑终止与中国的部分贸易往来，包括涉及食用油的部分。“我认为中国故意不购买我们的大豆，给我们的大豆农造成困难，这是一种经济敌对行为。我们正在考虑终止与中国在食用油及其他贸易领域的业务往来，作为报复措施，”特朗普在社交媒体上写道。
- 3.美国总统特朗普表示，他已向哈马斯传达了这一讯息：该组织要么自行解除武装、要么被迫缴械。“如果他们不自行解除武装，我们会解除他们的武装，而且会很迅速，或许也很暴力。”特朗普表示，他已向哈马斯传达了这一信息，后者已同意按照他的 20 点和平建议解除武装。
- 4.国际能源署(IEA)预测，今年全球石油供应增速将超过先前预期，2026 年供应过剩可能进一步扩大，因 OPEC+ 成员国及其他生产国提高产量，而需求仍疲弱。IEA 在月报中表示，2025 年全球石油供应将增加 300 万桶/日，高于先前预测的 270 万桶/日。2026 年将再增加 240 万桶/日。

【逻辑分析】

中美贸易摩擦持续，市场难言乐观，昨日盘中股市及油价跌幅显著。IEA 月报继续强化过剩预期，基本面偏弱的同时油价将持续交易大国博弈带来的阶段性矛盾，包括贸易冲突、俄乌战争等，4 年底 Brent 中枢预计下行至 60 美金/桶附近，上行驱动来自俄乌冲突持续升级，下行驱动来自衰退预期的强化，操作思路以反弹做空为主。在本轮贸易冲突风险化解前，油价关注 60 美金附近支撑。

【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：现货需求偏弱，成本难言乐观

【市场回顾】

WTI2511 合约 58.70 跌 0.79 美元/桶，环比-1.33%；Brent2512 合约 62.39 跌 0.93 美元/桶，环比-1.47%。

BU2511 夜盘收 3270 点（-0.49%），BU2512 夜盘收 3191 点（-0.53%）。

现货市场，10月14日山东沥青现货跌 10 至 3460 元/吨，华东地区跌 10 至 3520 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 3 至 7387 元/吨，0#柴油涨 18 至 6353 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2920 元/吨。

【重要资讯】

1. 山东市场：区内供应充裕，且终端需求疲软，继昨日主力炼厂价格下调 50 元/吨，加重市场观望情绪，昨日贸易商下调出货价，带动市场主流成交重心继续下移。后市，部分炼厂库存水平上升，需求低迷下，短期沥青价格或仍有下跌预期。
2. 长三角市场：目前镇海炼化仍在停产，汽运价格偏高，周一下调 60 元/吨；金陵石化主发船运，且船运发货尚可，周二船运价格上调 30 元/吨。目前，区内需求不温不火，且镇江地区不断有低价资源释放，短期内区内沥青价格或偏弱走势。
3. 华南市场：主流成交价格持稳 3400-3530 元/吨。华南地区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，支撑沥青价格保持稳定，不过，昨日期货盘面价格继续下跌，多数中下游用户看空情绪不减，佛山库资源主流成交价下跌至 3350 元/吨左右，短期华南地区沥青价格弱稳为主。

【逻辑分析】

油价偏弱运行，宏观风险尚未完全化解，成本端缺乏持续性的支撑。四季度供应短期维持高位，需求环比走弱，产业链累库压力增加，沥青自身缺乏上行驱动，单边预计震荡偏弱，短期关注原油大幅波动的影响，BU2511 合约关注 3300 附近支撑。

【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：BU2512 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：近端低硫现货疲弱

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2672 (-1.55%)，LU12 夜盘收 3155 (-1.90%)

新加坡纸货市场，高硫 Oct/Nov 月差 6.0 至 7.8 美金/吨，低硫 Oct/Nov 月差 5.0 至 6.1 美金/吨。

【相关资讯】

1.新加坡海事及港务管理局 (MPA) 的数据显示,新加坡的燃油销售总量为 477 万公吨,环比下降 4.0%,但比去年 9 月高出 8.7%。在 8 月份激增之后,9 月份跌至三个月来的最低点,尽管销量仍高于平均水平。9 月份加油船舶呼叫次数较 8 月份下降 2.5% 至 3,518 次,而集装箱吞吐量总计 376 万个 20 英尺当量单位 (TEU),下降 2.6%。低硫 (VLSFO) 和高硫 (MFO) 等级残余船用燃料的销量均出现月度下降,分别下降 6.0% 和 1.0%,而船用柴油总销量较 8 月份小幅增长 1%。根据市场数据,交付的 VLSFO 和 MFO 的溢价一直稳定在每公吨 10 美元出头左右,高于货物基准价格。生物燃料混合燃料总销量下降 11.7% 至 119,300 吨,液化天然气燃料销量下滑 27.6% 至 48,500 吨,而 8 月份销量创下新高。

2.10 月 14 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。高硫裂解下行及税改的低成本背景下,进料需求支撑仍不明显。高硫近端库存高位仍压抑市场价格。高硫近月关注新仓单生成及后续库存消化节奏。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,消息称近两周该装置回归,关注近端低硫出口持续。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。马来西亚炼厂回归增加部分低硫直馏供应。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：多 LU01 空 FU01 继续持有。
- 3.期权：卖 FU01 虚值看涨期权持有。

(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：供需偏弱 偏空思路

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格延续下行，夜盘 PX2601 主力合约收于 6290 (-48/-0.76%)，TA601 夜盘收于 4406 (-34/-0.77%)

2. 现货市场：

PX: 昨日 PX 商谈价格回落，PX 估价在 779 美元/吨，较上一日下跌 12 美元。11 月现货浮动价在+0/+1 区间附近，12 月略弱，在-1/0 左右，11 月 MOPJ 目前估价在 545 美元/吨 CFR。

PTA: 昨日 PTA 商谈气氛一般，基差走弱，主流现货基差在 01-82，11 月下在 01 贴水 60 有成交。

【重要资讯】

1. 10 月 14 日乌鲁木齐石化 100 万吨/年 PX 装置今日按计划检修，预计 2 周左右；中国台湾 FCFC 一条 72 万吨 PX 装置于近日已按计划停车检修，预计执行两周。

2. 据 CCF 统计，昨日江浙涤丝整体偏弱，至下午 3 点 45 附近平均产销估算在 4 成左右，直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 46%。

【逻辑分析】

供应方面，10 月 14 日乌鲁木齐石化 100 万吨/年 PX 装置今日按计划检修，预计 2 周左右。下旬福佳大化一套 70 万吨/年 PX 装置计划重启；亚洲其他地区来看，中国台湾 FCFC 一条 72 万吨 PX 装置于昨日按计划停车检修，预计执行两周，10 月初马来西亚 Aromatics malaysia55 万吨/年 PX 装置以及韩国 Hanwha Hanwha 一套 113 万吨/年 PX 装置重启，下旬沙特 Satorp 一套 70 万吨/年 PX 装置计划检修 45 天，本月亚洲 PX 开工率预计先升后降。目前 PX 长短流程装置利润整体良好，10-11 月 PX 开工仍将处于高位。

需求方面，目前逸盛新材料一套 360 万吨/年 PTA 装置提升至 9 成偏上，上周曾降负至 5-6 成。10 月下旬四川能投 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、独山能源一套 250 万吨 PTA 装置有检修计划，独山能源 300 万吨新装置投产延后，10-11 月 PTA 计划检修量维持偏多，PX 供需边际预期走弱，PTA 累库压力预计放缓。

【策略建议】

1. 单边：中长期原油过剩的预期难以证伪，PX&PTA 成本支撑不足，PX 供需边际预期走弱，PTA 累库压力预计放缓，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 4061 (-50/-1.22%)，夜盘收于 4035 (-26/-0.64%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 01 合约升水 65-69 元/吨附近，商谈 4125-4129 元/吨，下午几单 01 合约升水 66-68 元/吨附近成交。11 月下期货基差在 01 合约升水 65-67 元/吨附近，商谈 4125-4127 元/吨，下午几单 01 合约升水 65 元/吨附近成交。

【相关资讯】

1. 据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点 45 附近平均产销估算在 4 成左右。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 46%，
2. 据华瑞资讯，周一华东主港地区 MEG 港口库存约 54.1 万吨附近，环比上期增加 3.4 万吨。

【逻辑分析】

上周乙二醇供需增稳，港口库存大幅增加。供应方面，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甸检修，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：1-5 反套。
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 6060 (-72/-1.17%)，夜盘收于 6028 (-32/-0.53%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短多维稳，半光 1.4D 主流商谈 6200-6500 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价下调 50，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6250~6400 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短暂稳走货，半光 1.4D 主流 6300-6600 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销高低分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成偏下。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 59%。

【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 5584 (-66/-1.17%)，夜盘收于 5550 (-34/-0.61%)。
2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场低位成交尚可，个别大厂放量成交。10-12 月订单多成交在 5580-5690 元/吨出厂不等，略低 5550-5570 元/吨出厂附近，略高 5720-5750 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继续下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 745-770 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 740-750 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】

国庆期间前期因台风天气导致短停的珠海华润 110 万吨聚酯瓶片装置重启，瓶片开工率小幅提升至 72.4% 附近。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。瓶片供需面预计整体偏弱，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，思路上建议逢高空。
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：维持偏空思路

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日纯苯和苯乙烯主力合约期货价格震荡偏弱，夜盘 BZ2503 收于 5592 (-5/-0.09%)，EB2511 主力合约日盘收于 6543 (-1/-0.06%)。

2. 现货市场：

纯苯：昨日中石化纯苯挂牌价下调 100 执行 5650 元/吨，山东市场成交缩量，华东市场走势转弱。日内山东纯苯主流市场参考区间 5500-5510 元/吨，环比下跌 15 元/吨；华东纯苯商谈区间 5600-5680 元/吨，环比下跌 80 元/吨。

苯乙烯：昨日苯乙烯基差稳定，下游逢低采购。午后江苏苯乙烯现货商谈在 6545-6580，10 月下商谈在 6570-6605，11 月下商谈在 6610-6645。江苏苯乙烯现货基差商谈在 11 盘面+ (0-5)，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】

裕龙一套裂解乙烯装置故障临时停车，重启时间待定，涉及纯苯产能 22 万吨/年左右。

【逻辑分析】

纯苯：昨日中石化纯苯挂牌价下调 100 执行 5650 元/吨，市场信心不足。供应方面，裕龙一套裂解乙烯装置故障临时停车，重启时间待定，涉及纯苯产能 22 万吨/年左右。本月纯苯检修和重启并存，开工率维持高位。外盘方面 10 月进口量居高不下，纯苯下游利润延续亏损，供需面缺乏有效支撑。中长期原油过剩的预期难以证伪，纯苯成本支撑不足，供需面缺乏向上驱动，思路维持逢高做空。

苯乙烯：节后苯乙烯港口库存上升，华东和山东区域间套利窗口关闭。四季度国恩化学（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 订单不足，市场现货供应充足，企业库存整体偏高，苯乙烯后市或仍面临累库压力，价格或仍将承压。

【策略建议】

1. 单边：中长期原油仍有过剩预期，纯苯供需边际走弱，苯乙烯成本支撑不足，后市累库预期仍存，思路建议逢高做空。

2. 套利：观望。

3. 期权：卖出虚值看涨期权。

(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，价格承压

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PL2601 主力合约收于 6084 (-93/-1.51%)，夜盘收于 6066 (-18/-0.30%)。

2. 现货市场：做日丙烯市场价格止跌反弹，刺激部分下游工厂及贸易商逢低入市采购，山东丙烯市场主流参照 6260-6300 元/吨，较上一工作日上漲 70 元/吨。丙烯价格止跌。华东丙烯市场主流参照 6200-6250 元/吨，环比持平。远东丙烯 CFR 中国在 765-775 美元/吨，环比持平。

【相关资讯】

沙特阿美公司 11 月 CP 预期，丙、丁烷均较 10 月下调。丙烷为 448 美元/吨，较上月下调，丁烷为 428 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。

【逻辑分析】

沙特阿美公布 10 月 CP 低于预期，进口丙烷回落明显。随部分地区温度下降，燃烧刚需提升，供应端 9 月下旬金能化学（一期），振华石化等装置陆续重启，节日期间利华益维远、河北海伟 PDH 装置检修，国内丙烯供应量呈现稳步增长态势，丙烯市场整体宽松，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：逢高做空。

2. 套利：观望。

3. 期权：卖看涨期权。

(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)

塑料 PP：空单持有，止损下移

【市场情况】

L 塑料相关：L2601 合约报收 6895 点，下跌-23 点或-0.33%。LLDPE 市场价格持续下跌。华北大区线性部分跌 10-110 元/吨；华东大区线性部分跌 20-100 元/吨；华南大区线性部分跌 50-130 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 6950-7600 元/吨。今日线性期货震荡下行，现货市场交易心态偏空，贸易商让利去库存，下游询价多为小单，实盘一单一谈为主。

PP 聚丙烯相关：PP2601 合约报收 6570 点，下跌-32 点或-0.48%。PP 市场价格下跌 30-50 元/吨。PP 期货震荡走低明显拖累现货市场信心，部分生产企业厂价下调，货源成本松动，持货商继续让利出货。下游工厂面对持续跌价的原料行情心态谨慎，择低补货。分区域及品种来看，华东区域以及标品成交相对较好。

【重要资讯】

援引证券日报消息：9 月，稳楼市新政叠加“金九”效应，核心城市成交活跃度回升。中指院数据：北京新房 46 万 m²、二手房 1.6 万套，环比均增约两成；上海新房 97 万 m²、二手房 2 万套，同比增 16%和

29%；深圳二手房 5808 套，同比大增 52.4%，连七月超荣枯线。14 个重点城市二手房成交 10.86 万套，创 2022 年以来同期新高，去化周期降至 17.7 个月。梯度放松限购、信贷利率并轨、公积金提额等政策降低门槛，购房信心修复，四季度回稳态势有望延续。

【逻辑分析】

10 月至今，国内均聚 PP 粒开工负荷率增产至 30.5%，同比增产+9.8%，环、同比增产，利空均聚 PP 的非标基差（供应增量，相对利空均聚 PP）。8 月，国内商品房累计销售面积报收 5.73 亿平方米，同比减少-5.6%，跌幅有所扩大，小幅利空聚烯烃单边。

【交易策略】

- 1.单边：L 主力 01 合约空单持有，止损宜下移至 6975 点近日低位处；PP 主力 01 合约空单持有，止损宜下移至 6670 点近日低位处。
- 2.套利（多-空）：L2601-PP2601 报收+325 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：现货稳中有涨，价格震荡运行

【市场回顾】

1. 山东液碱市场局部稳定运行，西部市场高价走货不畅，理性回落，东部市场近期非铝提货转好，部分库存减少。鲁西南 32%离子膜碱主流成交 840-920；鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 750-810，50%离子膜碱主流成交 1250-1330；鲁北地区 32%离子膜碱主流成交 780-860；鲁南 32%离子膜碱主流成交 850-860。

【相关资讯】

1. 2025 年 10 月 14 日氯碱利润 397 元/吨；2025 年 10 月 14 日山东信发液氯价格稳定，执行-50 元出厂。
2. 山东区域来看，当前供应端因企业降负、装置检修形成支撑，叠加液氯价格平稳，氯碱利润处于合理区间。不过出口市场无实质性利好，需求端缺乏有力拉动，预估近期液碱价格以大稳小动为主。关注主力下游送货量及装置波动。

【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，中期关注低多机会。

【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：供需双弱，低价部分成交

【市场回顾】

现货市场，华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在 4580 元/吨，环比前一交易日下跌 30 元/吨。国内 PVC 现货市场震荡偏弱，现货价格成交重心继续走低 10-30 元/吨不等，现货一口价成交僵持，盘中价格受大宗商品下跌影响寻低成交，终端维持低价采购；短期供需格局改善不大，盘面走势对成交重心影响增加，华东地区电石法五型现汇库提在 4550-4680 元/吨，乙烯法在 4750-4950 元/吨。华东地区 PVC 基差 01 合约在-40/-100 区间，基差继续小幅收窄。

【相关资讯】

中国前三季度以人民币计价进出口总额同比增长 4%，中国前三季度以人民币计价出口同比增长 7.1%，中国三季度以人民币进出口总额同比增长 6%，已连续八个季度同比增长，中国三季度以人民币计价进口同比增速加快至 4.7%。

【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，届时空单回避、灵活操作。

【交易策略】

1.单边：空单轻仓持有。

2.套利：1-5 月差反套；3-5 月差反套。

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：库存小幅累库，价格偏弱

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约收盘价 1234 元（-13/-1.0%），SA9-1 价差 155 元，SA1-5 价差-87 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-10 至 1160 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 920 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1100 元/吨，轻重碱平均价差为 57 元/吨。

【重要资讯】

1. 财联社 10 月 14 日电，有消息称，相关主管部门或将发布一份加强光伏产能调控的文件。对此，记者向接近主管部门的业内人士求证。该人士回应称，该文件或将于近日出台，文件内容涉及对全产业链现有产能开工率限制方面的要求，并严禁新增产能，以尽早推动实现产能供需平衡。
2. 中源一期设备停车检修。江苏井神设备减量，电厂检修。湖北双环设备负荷提升。
3. 国内纯碱市场走势淡稳，个别企业价格阴跌。装置运行稳定，暂无调整。下游需求一般，按需为主，低价补库。市场驱动有限，短期价格难有太大波动。

【逻辑分析】

纯碱走势相对坚挺，今日震荡偏弱走势。供应端，中源一期设备停车检修。江苏井神设备减量，电厂检修。湖北双环设备负荷提升，日产 10.6 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，周一库存累库 2.5 至 168.5 万吨。需求端，企业出货放缓，期现出货加快 5 万吨左右。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，10 月宏观月市场情绪偏稳。短期纯碱震荡偏弱走势，跌幅有限。

【交易策略】

- 1.单边：纯碱震荡偏弱，宏观情绪支撑，纯碱跌幅有限。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：SA01 虚值卖看涨。

（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：负反馈加剧，价格下跌

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1138 元/吨（-41/-3.48%），9-1 价差 221 元，1-5 价差-142 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-8 至 1203 元/吨，湖北大板市场价变动-10 至 1190 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.隆众资讯 10 月 14 日报道：今日浮法玻璃现货价格 1256 元/吨，环比上一交易日-5 元/吨。华北市场弱势运行，沙河市场仍是中游低价货源成交为主，工厂出货偏弱，市场观望心态浓厚。东北市场持稳为

主，厂家出货尚可。

2. 住建部副部长董建国 11 日表示，目前全国白名单项目贷款的审批金额已经超过了 7 万亿元，有力保障了商品房项目建设交付。

3. 国家发展改革委：支持电力、钢铁、有色、建材、石化、化工、机械等重点行业节能降碳改造】"

【逻辑分析】

玻璃价格连续两日增仓下跌，收跌于-3.4%。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。数据显示节后玻璃厂家产销疲弱，昨日沙河、湖北地区产销率均在 60-70%之间。今日湖北厂家下调现货价格，期现市场同步下跌。前期玻璃中游库存较大，期价下跌后，期现商积极出货，挤压了厂家出货空间，倒逼厂家降价应对，从而形成负反馈循环。从竣工数据看，8 月竣工面积累计同比降速仍在扩大，但单月值边际略有好转，显示地产后周期需求萎缩仍在延续。预计短期玻璃价格将保持偏弱走势。需要注意的是，沙河地区的环保改线计划尚未有明确时间点，市场对玻璃厂“煤转气”后可能有关停产线的担忧依然存在。预计玻璃短期维持偏弱趋势，建议关注沙河环保改线的实际进度。

【交易策略】

1. 单边：预计玻璃短期维持偏弱趋势

2. 套利：短期 FG1-5 反套

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：进口干扰，短期偏强震荡

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 2120 元/吨，北线报价 2110 元/吨。关中地区报价 2160 元/吨，榆林地区报价 2110 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】

本周（20251013-1014），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 63000（6.30 万吨），较上一统计日增 44300 吨（4.43 万吨），环比增 236.90%。

【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，伊朗 10 月装船 50 万吨，下游需求稳定，到港量稳定，而 MTO 需求提升，港口库存平稳。近期，煤炭需求旺季，煤价连续反弹，但内地甲醇竞拍价格坚挺，煤制利润高位稳定，秋检结束，开工提升，国内供应宽松。当前内地 CTO 继续外采，下游阶段性刚需询盘仍存，内地竞拍价格持续坚挺，MTO 开工率稳定，港口

需求平稳，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：下游需求不振，涨价抑制成交

【市场回顾】

现货市场：出厂价反弹，成交转弱，河南出厂报 1490-1500 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 14 日，尿素行业日产 18.73 万吨，较上一工作日减少 0.47 万吨；较去年同期减少 0.23 万吨；今日开工率 80.06%，较去年同期 85.03%下降 4.97%。

【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：库存整体偏高，市场反弹乏力

【市场回顾】

期货市场：合约夜盘小幅反弹。SP 主力 11 合约夜盘报收 4854 点，涨 8 点，合 0.16%。

援引卓创资讯：针叶浆现货市场贸易商存惜售情绪，个别前期偏低价格跟随盘面略上调，上调 10-50 元/吨；进口阔叶浆市场贸易商业者延续挺价出货为主，下游刚需跟单，部分谨慎观望高价；进口本色浆市场交投有限，但局部业者对于低价较为惜售，江浙沪市场价格上调 50 元/吨；进口化机浆市场交投不旺，价格延续盘整。

针叶浆：乌针、布针报收 4810-5100 元/吨，月亮报收 5300-5320 元/吨，太平洋报收 5300 元/吨，雄狮、马牌报收 5350-5370 元/吨，银星报收 5580-5600 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 4850-4870 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

UPM 乌拉圭 Fray Bentos 纸浆厂开始全面停产检修，为期两周，该纸浆厂年产 130 万吨阔叶浆。

李强主持召开经济形势专家和企业座谈会，强调持续用力扩大内需、做强国内大循环，不断形成扩内需的新增长点。

【逻辑分析】

前期节日期间到港量维持正常水平，出货速度却因下游采购疲软而放缓，导致库存重新积累。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。

【交易策略】

1.单边：观望。近月合约依旧偏空看待。

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，关注交割逻辑对市场冲击

【市场回顾】

山东部分规格辐射松原木价格上调。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 月合约继续下行，收盘价 787.5 元/方，较上一交易日跌 2.54%。。

【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，截至 10 月 10 日，国内针叶原木总库存为 299 万方，较上周增加 13 万方，周环比增加 4.55%；辐射松库存为 246 万方，较上周增加 11 万方，周环比增加 4.68%；云杉/冷杉库存为 19 万方，较上周减少 1 万方。

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，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。10 月新西兰辐射松进口成本依旧倒挂，这在一定程度支撑当下估值。

【策略】

1.单边：观望，激进投资者背靠前高，逢高做空。

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：需求疲弱，市场稳中趋弱

【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）山东地区国产杨木价格报盘含税参考价：1200-1350 元/吨。进口木片市场含税参考价：针叶木 170-180 美元/吨，桉木 150-155 美元/吨，相思木 145-150 美元/吨。木片市场区间内盘整运行，市场实单成交可商谈。（隆众）

期货市场方面：OP2601 震荡为主，报收 4216 点，较上个交易日持平。

【重要资讯】

山东省工业和信息化厅等四部门联合发布《山东省造纸及生物质精炼产业链新质生产力培育发展指引（2025 版）》，加速造纸产业跨界融合，向高端造纸及生物质精炼产业基地迈进。《指引》明确，围绕制浆、生物质精炼、造纸、纸制品上下游全产业链环节，强化科技创新为驱动，提高自主研发能力。晨鸣纸业“大换血”，监事会取消、董事会大换血，仅一人留任。

【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，10 月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：印标进口增量趋势不改，空单止损下移

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 14810 点，下跌-35 点或-0.24%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14300-14350 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨，泰国烟片报收 18700-18800 元/吨，产地标二报收 13700-13800 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 12 合约报收 11975 点，上涨+5 点或+0.04%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 168.5 点，下跌-0.3 点或-0.18%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 1980-2120 美元/吨，泰标近港船货报收 1775-1805 美元/吨，泰混近港船货报收 1775-1805 美元/吨，马标近港船货报收 1770-1790 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14400-14430 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 12 合约报收 10720 点，下跌-25 点或-0.23%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10900-11000 元/吨，山东民营顺丁报收 10600-10700 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11000-11100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11400 元/吨。山东地区丁二烯报收 8550-8650 元/吨。

【重要资讯】

援引 ANRPC 最新发布的 2025 年 8 月报告：2025 年前 8 个月，越南出口天然橡胶累计 44.6 万吨，较去年的 48.8 万吨同比下降 9%。其中，标胶出口 22.7 万吨，同比降 20%，包括 SVR10 出口 7.8 万吨，SVR3L 出口 7.9 万吨。1-8 月，越南出口混合橡胶累计 65.6 万吨，较去年的 61.5 万吨同比增加 7%。其中，SVR3L 混合出口 16.3 万吨，同比增 21%；SVR10 混合出口 49 万吨，同比增 3%。综合来看，前 8 个月，越南天然橡胶、混合胶合计出口 110.2 万吨，较去年的 110.3 万吨同比微降 0.1%；合计出口中国 80 万吨，较

去年的 74.3 万吨同比增 7.7%。

【逻辑分析】

8 月，泰国片状橡胶产成品存货比值指数下滑至 136.9 点，同比累库+68.0%，连续 2 个月边际累库，利空 BR-RU 价差（上游原料累库，相对利空 NR）。8 月，国内印尼标胶进口连续 3 个月减量至 1.86 万吨，同比增量+5.9%，累计进口量连续 10 个月边际增量，利空 NR-RU 价差（进口增量，相对利空 NR）。

【交易策略】

1.单边：RU 主力 01 合约空单持有，止损宜下移至 15000 点近日高位处；NR 主力 12 合约空单持有，止损宜下移至 12095 点近日高位处。

2.套利（多-空）：观望。

3.期权：RU2601 购 15500 合约报收 286 点，卖出持有，止损宜下移至 336 点近日高位处。

（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：累库放缓，空单止损下移

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 12 合约报收 10720 点，下跌-25 点或-0.23%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10900-11000 元/吨，山东民营顺丁报收 10600-10700 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11000-11100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11400 元/吨。山东地区丁二烯报收 8550-8650 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 14810 点，下跌-35 点或-0.24%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14300-14350 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨。NR 主力 12 合约报收 11975 点，上涨+5 点或+0.04%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 168.5 点，下跌-0.3 点或-0.18%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1775-1805 美元/吨，泰混近港船货报收 1775-1805 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14400-14430 元/吨。

【重要资讯】

援引证券日报消息：9 月，稳楼市新政叠加“金九”效应，核心城市成交活跃度回升。中指院数据：北京新房 46 万 m²、二手房 1.6 万套，环比均增约两成；上海新房 97 万 m²、二手房 2 万套，同比增 16%和 29%；深圳二手房 5808 套，同比大增 52.4%，连七月超荣枯线。14 个重点城市二手房成交 10.86 万套，创 2022 年以来同期新高，去化周期降至 17.7 个月。梯度放松限购、信贷利率并轨、公积金提额等政策降低门槛，购房信心修复，四季度回稳态势有望延续。

【逻辑分析】

9 月，国内顺丁橡胶产能利用率减产至 69.9%，同比增产+19.1%，连续 6 个月边际增产，利空 BR 单边。10 月至今，国内丁二烯港口库存连续 2 个月累库至 2.78 万吨，顺丁橡胶显性库存去库至 3.23 万吨，合计 4.06 万吨，连续 3 个月同比涨幅收窄，边际去库，利多 BR 单边。

【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 12 合约空单持有，止损宜下移至 10920 点近日高位处。
 - 2.套利（多-空）：BR2601-RU2601（2 手对 1 手）报收-4090 点，持有，止损宜上移至-4175 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