

宏观金融类

股指

【行情资讯】

1、十五五规划建议发布：（1）、采取超常规措施，全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破；（2）、推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点；（3）、适度超前建设新型基础设施，推进信息通信网络、全国一体化算力网、重大科技基础设施等建设和集约高效利用；（4）、全面实施“人工智能+”行动，抢占人工智能产业应用制高点；

2、日本政府公布数千亿美元的美国战略投资纲要，其中核电站投资占据半壁江山；同日美国政府宣布与西屋电气、铀生产商 Cameco 和 Brookfield 资管达成一项“至少 800 亿美元”的核电站投资协议；

3、阳光电源：前三季度净利润 119 亿元 同比增长 56%；中航成飞：第三季度净利润 12.56 亿元 同比增长 170%；沪电股份：前三季度净利润同比增长 47.03%；赣锋锂业：第三季度净利润为 5.57 亿元，同比增长 364.02%。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.20%/-0.48%/-1.10%/-1.83%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-0.73%/-1.50%/-3.72%/-6.19%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-0.93%/-1.92%/-4.77%/-7.65%；

IH 当月/下月/当季/隔季：0.03%/0.04%/0.08%/-0.04%。

【策略观点】

近期中美经贸会谈结果偏积极，后期重点关注月末中美领导人会晤结果。经过前期持续上涨后，近期热点板块快速轮动，科技仍是市场主线。从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，中长期仍是逢低做多的思路为主。

国债

【行情资讯】

行情方面：周二，TL 主力合约收于 115.960，环比变化 0.49%；T 主力合约收于 108.415，环比变化 0.22%；TF 主力合约收于 105.895，环比变化 0.14%；TS 主力合约收于 102.466，环比变化 0.08%。

消息方面：1、十五五规划建议发布：深入实施提振消费专项行动。统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重，增强居民消费能力。扩大优质消费品和服务供给。以放宽准入、业态融合为重点扩大服务消费，强化品牌引领、标准升级、新技术应用，推动商品消费扩容升级，打造

一批带动面广、显示度高的消费新场景。培育国际消费中心城市，拓展入境消费。2、当地时间 10 月 28 日（周二），为期两天的美联储议息会议在美国华盛顿特区正式召开。外界普遍预计，美联储将再次降息 25 个基点，市场将关注美联储主席鲍威尔是否会释放未来进一步宽松的信号。

流动性：央行周二进行 4753 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%。因当日 1595 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 3158 亿元。

【策略观点】

央行重启买卖国债短期对债市情绪是明显利好，中期而言四季度债市仍主要受基本面、基金费率新规落地时间及机构配置力量影响。基本面看，三季度经济增速略超预期，9 月份出口有韧性，工业增加值增速超预期，但消费和投资增速继续放缓，后续关注新型政策性金融工具以及 5000 亿元债务结存限额增量对于四季度增速的带动作用。资金情况而言，央行资金呵护态度维持。总体四季度债市供需格局或有所改善，当前市场在内需弱修复而通胀预期转好的多空交织背景下总体或维持震荡，节奏上需关注股债跷跷板作用以及配置力量逐渐增加的影响，债市有望震荡修复。

贵金属

【行情资讯】

沪金跌 1.18 %，报 905.06 元/克，沪银涨 0.49 %，报 11180.00 元/千克；COMEX 金报 3954.10 美元/盎司，COMEX 银报 47.04 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 3.99%，美元指数报 98.74 ；明日凌晨美联储将会召开 10 月议息会议，在当前美国通胀数据缓和，劳动力市场数据缺失的背景下，市场已经近乎完全定价联储将在本次议息会议中进行 25 个基点的降息操作。本次会议中鲍威尔关于货币政策和后续资产负债表演变路径的表述将对市场关于联储的货币政策预期产生极为显著的影响。

回顾 2024 年白银价格的上涨阶段，国际银价正是在 2024 年 5 月 2 日议息会议鲍威尔宣布减缓缩表后止跌，并开启第二段上涨行情。

此前，前任菲律宾央行行长表示菲央行持有的黄金储备量过多，占到其央行储备总额的 13%，他同时表示央行内部正在就是否应当增持黄金，或应当获利了结进行辩论。消息公布后黄金价格出现较大幅度下跌，同时国际银价表现弱势。菲律宾在货币政策影响力有限，决策体系成熟度远低于美联储，其对于黄金的看法并不能代表央行持续购入黄金的大趋势。全球央行增持目的在于对冲美元信用，而非获得利息及赚取买卖价差。韩国央行官员昨日便表示将从中长期角度考虑增持黄金，在此之前，韩国央行黄金储备量已连续 12 年维持不变。

【策略观点】

金银价格在历经趋势性上涨后显著回调，但从海外地缘政治风险、美元信用弱化以及美联储降息周期开启这三个主要的基本面驱动来看，本轮价格的下跌更多是“上涨趋势中的回调”而非“趋势逆转”。因此，当前策略上建议维持多头思路，逢低配置贵金属多单，沪金主力合约参考运行区间 880-966 元/克，沪银主力合约参考运行区间 10937-11690 元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

贵金属价格下探回升，铜价先抑后扬，昨日伦铜 3M 合约收涨 0.26%至 11029 美元/吨，沪铜主力合约收至 87910 元/吨。LME 铜库存减少 1400 至 134575 吨，注销仓单比例反弹，Cash/3M 维持贴水。国内上期所仓单微增至 3.6 万吨，上海地区现货转为贴水期货 55 元/吨，下游采购情绪略有好转。广东地区库存小幅减少，现货平水于期货，下游补货积极性仍偏弱。国内铜现货进口亏损约 800 元/吨。精废价差 3970 元/吨以上，环比缩窄。

【策略观点】

中美经贸谈判取得进展，美联储议息会议在即，由于美国通胀数据偏弱，预计议息会议大概率降息，情绪面有望维持偏暖。产业上看铜原料供应预期仍较紧张，LME 和国内库存偏低背景下，铜价有望延续震荡偏强运行。今日沪铜主力运行区间参考：87000-88600 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：10900-11150 美元/吨。

铝

【行情资讯】

贵金属、有色下探回升，昨日伦铝收涨 0.54%至 2894 美元/吨，沪铝主力合约收至 21245 元/吨。沪铝加权合约持仓量减少 2.4 至 61.2 万手，期货仓单微降至 6.6 万吨。国内三地铝锭库存小幅增加，铝棒库存微降，昨日铝棒加工费反弹，市场交投仍较平淡。华东电解铝现货贴水期货 40 元/吨，下游采购意愿仍弱。外盘 LME 铝库存减少 0.4 至 46.6 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 小幅升水。

【策略观点】

继此前 South32 旗下莫桑比克 Mozal 铝厂停产消息后，世纪铝业冰岛 Grundartangi 铝厂宣布因设备故障减产，加剧了市场对海外供应的担忧。当前国内库存仍不高，叠加全球贸易局势改善和供应扰动预期，铝价有望震荡偏强运行。今日沪铝主力合约运行区间参考 21120-21400 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考 2860-2920 美元/吨。

锌

【行情资讯】

周二沪锌指数收跌 0.23%至 22318 元/吨，单边交易总持仓 20.91 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 3 至 3035.5 美元/吨，总持仓 22.22 万手。SMM0#锌锭均价 22270 元/吨，上海基差-45 元/吨，天津基差-55 元/吨，广东基差-95 元/吨，沪粤价差 50 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 6.83 万吨，内盘上海地区基差-45 元/吨，连续合约-连一合约价差-35 元/吨。LME 锌锭库存录得 3.71 万吨，LME 锌

锭注销仓单录得 0.9 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 212.89 美元/吨，3-15 价差 61.99 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.038，锌锭进口盈亏为-5293.91 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 16.35 万吨。

【策略观点】

锌矿显性库存小幅累库，锌精矿国产 TC 及进口 TC 均有下滑。冶炼厂利润下滑，国内锌锭累库速率放缓。海外伦锌注册仓单维持低位，伦锌结构性风险较高，Cash-3S 月间价差一度触及 1997 年以来新高。国内锌锭出口窗口开启后，沪伦比值企稳。近期有色金属市场氛围积极，基本金属价格表现均偏强，银、锌、铅等多个金属出现结构性风险，板块氛围利于多头，预计沪锌短期偏强震荡。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收跌 0.92%至 17360 元/吨，单边交易总持仓 12.3 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 4 至 2013.5 美元/吨，总持仓 15.42 万手。SMM1#铅锭均价 17225 元/吨，再生精铅均价 17175 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10025 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 2.31 万吨，内盘原生基差-205 元/吨，连续合约-连一合约价差 20 元/吨。LME 铅锭库存录得 23.24 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 15.59 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-33.8 美元/吨，3-15 价差-77.7 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.217，铅锭进口盈亏为 178.14 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 2.53 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存去库，铅精矿进口 TC 再度下行。原生端冶炼开工率提升，原生厂库去库。废铅蓄电池库存小幅抬升，再生铅冶炼利润回暖较多，再生铅开工率抬升至 40%以上。需求端电池开工率小幅回暖，铅酸蓄电池价格长期横移后上抬。铅锭社会库存及工厂库存持续去库，最新社会库存不足 3 万吨，沪铅月差长期横移后爆发性拉升，内盘出现一定结构性风险。叠加近期有色金属市场氛围积极，基本金属价格表现均偏强，银、锌、铅等多个金属出现结构性风险，板块氛围利于多头，预计沪铅短期偏强运行。

镍

【行情资讯】

周二镍价大幅下跌，下午 3 时沪镍主力合约收盘价报 120560 元/吨，较前日下跌 1.50%。现货市场，各品牌升贴水稳中有跌，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 400 元/吨，较前日持平，金川镍现货升水报 2300 元/吨，均价较前日下跌 150 元/吨。成本端，周内镍矿市场整体交投氛围尚可，镍矿价格稳中偏强运行。1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 52.8 美元/湿吨，价格较上周上涨 0.1 美元/湿吨，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 23 美金/湿吨，价格较上周同期持平，菲律宾产 1.5%品位镍矿 CIF 报 58 美元/湿吨，价格较上周上涨 1 美元/湿吨。镍铁方面，镍铁供需双方博弈态势加剧，价格偏弱运行。国内高镍生铁出厂价报 926.5 元/镍点，均价较上周下跌 2 元/镍。中间品方面，下游行业进入需求旺季，企业原料采购需求释放，对高价 MHP 的价格接受度逐步提高，导致 MHP 系数价格高位运行。

【策略观点】

从产业来看，近期精炼镍库存压力依旧显著，对镍价形成拖累，若后市精炼镍库存延续近期增长态势，镍价难有显著上涨。但中长期来看，全球财政与货币宽松周期将对镍价形成坚实支撑，镍价或早于基本

面确认底部。因此短期建议观望，若镍价跌幅足够（11.5-11.8 万元/吨）或风险偏好较高，可以考虑逐步建立多单。短期沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

锡

【行情资讯】

2025 年 10 月 28 日，沪锡主力合约收盘价 282780 元/吨，较前日下跌 1.18%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少 43 吨，现为 5609 吨。LME 库存报 2700 吨，较前日减少 25 吨。上游云南 40%锡精矿报收 272300 元/吨，较前日上涨 800 元/吨。供给方面，缅甸地区的锡矿复产进度缓慢，未能达到预期，导致进口锡矿量处于低位。同时，印尼政府近期严厉打击非法采矿，进一步加剧了市场对全球锡矿供应的担忧。本周云南与江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率小幅下降至 29.72%，延续了今年以来低开工运行的常态。需求方面，下游新能源汽车及 AI 服务器延续景气，但传统消费电子及家电领域需求依旧低迷，光伏领域受产能过剩和贸易摩擦影响，表现也相对疲弱，对锡需求形成拖累。短期来看，随着“金九银十”传统旺季的到来，下游消费边际转好，8 月国内样本企业锡焊料开工率回升至 73.22%，较 7 月有明显改善，但锡价高企对下游消费仍有一定抑制作用。

【策略观点】

短期来看，中美贸易摩擦或带动市场风偏下行，但短期锡供需处于紧平衡状态，叠加旺季需求回暖，锡价短期或维持高位震荡。操作方面，建议观望为主。国内主力合约参考运行区间：270000-290000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：34000 美元-36000 美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 81,669 元，较上一工作日+1.37%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 81,300-82,500 元，均价较上一工作日+1,100 元（+1.36%），工业级碳酸锂报价 80,200-80,700 元，均价较前日+1.39%。LC2601 合约收盘价 81,640 元，较前日收盘价-0.32%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为平水。

【策略观点】

锂电需求超预期表现已兑现在盘面，连续上涨后恐高情绪加重，叠加周二权益市场走势偏弱，锂价冲高承压回落。目前持货商高位锁价意愿较高，后续留意供给弹性释放和套保盘带来的抛压。近期建议关注商品市场氛围变化和海外矿企季报。今日广期所碳酸锂 2601 合约参考运行区间 79,400-83,200 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2025 年 10 月 28 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.39%至 2829 元/吨，单边交易总持仓 50.6 万手，较前一交易日增加 1.7 万手。基差方面，山东现货价格维持 2795 元/吨，升水 11 合约 20 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 维持 318 美元/吨，进口盈亏报-11 元/吨。期货库存方面，周二期货仓单

报 22.34 万吨，较前一交易日保持不变。矿端，几内亚 CIF 价格维持 72.5 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。

【策略观点】

矿价短期存支撑，但雨季后或承压；氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续。但中美关系缓和和美联储宽松货币政策预期提高或将驱动有色板块偏强运行，且当前价格临近多数厂家成本线，后续减产预期加强，追空性价比不高，建议短期观望为主。国内主力合约 A02601 参考运行区间：2700-3000 元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策。

不锈钢

【行情资讯】

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 12750 元/吨，当日-0.51%(-65)，单边持仓 17.81 万手，较上一交易日-13112 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12900 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12950 元/吨，较前日-50；佛山基差-50(+15)，无锡基差 0(+15)；佛山宏旺 201 报 8850 元/吨，较前日+50，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 930 元/镍，较前日-5。保定 304 废钢工业料回收价报 8800 元/吨，较前日-100。高碳铬铁北方主产区报价 8400 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 73896 吨，较前日持平。据钢联数据，社会库存增加至 102.74 万吨，环比减少 1.33%，其中 300 系库存 64.93 万吨，环比减少 0.89%。

【策略观点】

青山集团取消浮动定价，维持限价政策。但下游刚需采购对高价接受度低，成交集中于低位，需求支撑乏力。叠加高镍铁、铬铁等原料价格普跌，成本支撑同步下移。随着镍价出现回落，不锈钢同步承压，目前市场供需矛盾未解，上涨动力有限，建议暂持观望态度。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回落，主力 AD2512 合约下跌 0.68%至 20575 元/吨（截止下午 3 点），加权合约持仓微增至 2.36 万手，成交量 0.62 万手，量能明显缩小，仓单增加 0.01 至 4.88 万吨。AL2511 合约与 AD2511 合约价差 590 元/吨，环比缩窄 55 元/吨。国内主流地区 ADC12 均价上调至 20850 元/吨，市场报价较为坚挺，进口 ADC12 价格环比上调 100 至 20470 元/吨，持货商挺价意愿有所增强。库存方面，国内三地再生铝合金锭库存减少 0.01 至 4.83 万吨。

【策略观点】

中美经贸谈判取得进展，铸造铝合金成本端走势较强给予价格支撑，叠加生产端政策调整供应偏紧，价格支撑变强，虽然 2511 合约交割压力偏大。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3091 元/吨，较上一交易日跌 9 元/吨（-0.29%）。当日注册仓单 125761 吨，环比减少 3058 吨。主力合约持仓量为 193.0357 万手，环比减少 22644 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3150 元/吨，环比增加 10/吨；上海汇总价格为 3220 元/吨，环比增加 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3305 元/吨，较上一交易日涨 6 元/吨（0.181%）。当日注册仓单 101371 吨，环比减少 3296 吨。主力合约持仓量为 147.3797 万手，环比减少 8933 手。现货方面，热轧板卷从汇总价格为 3310 元/吨，环比增加 10 元/吨；上海汇总价格为 3340 元/吨，环比增加 10 元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场整体氛围偏弱，成材价格震荡走势。宏观层面，中共中央发布《关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，提出推动房地产高质量发展，加快构建房地产发展新模式，完善商品房开发、融资、销售等基础制度；优化保障性住房供给，满足城镇工薪群体和困难家庭的基本住房需求，并因城施策增加改善性住房供给；推进“好房子”建设，实施房屋品质与物业服务质量提升工程，建立房屋全生命周期安全管理制度。意味着未来房地产投资将从“扩规模”向“提品质”转变，虽然新开工面积或难出现大幅增长。基本面来看，螺纹钢供需双增，库存延续下降，整体表现中性；热轧卷板产量小幅回落，需求边际改善，库存虽仍处高位，但去化进程有所加快，库存矛盾略有缓解。钢厂盈利率近期明显下滑，铁水产量显著回落，供应端压力边际减轻。总体而言，在宏观环境逐步转向宽松的大背景下，钢价中长期上涨逻辑未改；但短期内，钢材现实需求仍显疲弱，难以出现实质性改善。后续仍需重点关注中美会谈进展及海外宏观环境变化对市场情绪的影响。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约（I2601）收至 792.50 元/吨，涨跌幅+0.76 %（+6.00），持仓变化-9902 手，变化至 54.89 万手。铁矿石加权持仓量 92.41 万手。现货青岛港 PB 粉 796 元/湿吨，折盘面基差 54.15 元/吨，基差率 6.40%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运量环比延续增长，处于同期高位。发运端，澳洲环比持平，巴西发运有所增加，非主流国家发运量小幅下降，近端到港量受前期到港高位影响，降至年内较低水平，整体在波动节奏内。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 239.9 万吨，跌落至 240 万吨以下，主要受两方面影响：一是钢材价格疲软，钢厂盈利率下滑至年内最低水平；二是河北地区环保问题部分影响高炉生产。高铁水与终端需求矛盾逐步兑现，铁水产量下移。库存端，港口库存继续增长，钢厂库存出现小幅增量。从基本面看，铁水下移后，铁矿石需求端减弱，港口库存累库持续，价格面临压力。宏观方面，四中全会公报正式发布，关注后续“十五五”规划细节。中美新一轮经贸磋商达成基本共识，释放

一定积极信号，对市场情绪有所改善。整体看，现实偏弱，大环境拉扯尚在，矿价震荡运行。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周二下午 15:00 玻璃主力合约收 1113 元/吨，当日+1.64%(+18)，华北大板报价 1130 元，较前日持平；华中报价 1120 元，较前日持平。浮法玻璃样本企业周度库存 6661.3 万箱，环比+233.74 万箱(+3.64%)。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 25212 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 86221 手空单。

【策略观点】

当前玻璃市场成交以低价货源为主，厂家灵活接单。中游环节库存压力依然显著，华东地区价格窄幅震荡，其中山东部分厂家受外围低价资源冲击，报价明显下调，整体成交清淡。需求端复苏缓慢，下游加工企业订单改善有限，导致现货出货承压。然而，原料端纯碱价格保持相对坚挺，为玻璃成本提供了底部支撑。综合来看，多空因素交织下，预计短期玻璃期货价格将维持宽幅震荡走势。

纯碱：

【行情资讯】

周二下午 15:00 纯碱主力合约收 1239 元/吨，当日-0.56%(-7)，沙河重碱报价 1189 元，较前日-2。纯碱样本企业周度库存 170.21 万吨，环比+0.16 万吨(+3.64%)，其中重质纯碱库存 93.45 万吨，环比-0.62 万吨，轻质纯碱库存 76.76 万吨，环比+0.78 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 2798 手多单，持卖单前 20 家今日增仓 9227 手空单。

【策略观点】

供应方面，近期行业暂无新增检修，产量维持稳定，成本端煤炭价格上行，进一步挤压纯碱企业利润，加剧其亏损压力。而下游补库需求仍以低价刚需为主，难见显著好转。综合来看，多空因素交织下，预计纯碱价格短期内将延续窄幅盘整格局，后续需密切关注装置开工情况与下游采购节奏的变化。

锰硅硅铁

【行情资讯】

10 月 28 日，锰硅主力（SM601 合约）日内收跌 0.21%，收盘报 5790 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5720 元/吨，折盘面 5910 吨，环比上日持稳，升水盘面 120 元/吨。硅铁主力（SF601 合约）日内收平，收盘报 5564 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5650 元/吨，环比上日持稳，升水盘面 86 元/吨。

盘面角度，锰硅盘面价格仍处于 5600 元/吨至 6000 元/吨（针对加权指数，下同）的震荡区间之内，向右临界右侧今年 7 月份以来的下行趋势线，建议继续关注下方 5600 元/吨附近支撑情况以及当前右侧趋势线附近位置的方向选择。硅铁方面，盘面同样仍处在 5400 元/吨至 5800 元/吨（针对加权指数，下同）的震荡区间之内，向右触及今年 7 月份以来的下行趋势线后阶段性承压回落，继续关注下方 5400 元/吨附近支撑情况以及当前趋势线附近位置的方向选择。

【策略观点】

10月23日，四中全会顺利落幕，会议公报中将“安全生产”作为重要内容，同时强调“以碳达峰碳中和为牵引，加快经济社会发展全面绿色转型”，未来铁合金上游煤炭及自身仍存在供给约束预期及叙事脚本。但会议公报中并未太多提及“反内卷”相关内容，前期相关预期带动的如玻璃、硅铁、多晶硅等品种在公报公布后回吐涨幅。当前公报仅是纲要性内容，更多具体内容需要等待“十五五”规划细则公布。总结来看，重要会议表述依旧积极，但未有令市场兴奋的超预期内容（在市场预期之内）。后续宏观层面关注24日至27日中美新一轮双边经贸磋商情况以及月底中美两国元首在APEC会晤情况，若双方释放积极信号，则商品市场情绪或得到进一步改善。黑色板块基本面方面，目前存在的忧虑在于高供给及低迷需求之下，钢厂的窘境开始逐步显性，本周钢厂盈利率水平大幅下滑至47.62%，若后续进一步大幅回落，则可能存在被动明显减产，即阶段性“负反馈”风险。即便如此，我们认为只是阶段性的冲击与情绪释放且下方空间并不大，但这是短期需要关注且防范的一个风险。

对于黑色板块的后市，我们维持前期观点，依旧不悲观，相较于继续往下去做空，我们认为寻找回调位置去做反弹的性价比可能更高。至于回调后能够到达的高度，需要后续进一步观察。客观层面上我们看到在经历了近四年的漫长回调之后，黑色板块的下跌动能已经显著衰竭（体现为价格能够新低的幅度以及时间明显缩窄）。后续海外面对的将是财政、货币双宽的确定性局面，同时，国内财政空间依旧充足，且与“反内卷”配套需求政策仍值得期待（我国有着丰富的去产能经验，曾两次有效化解产能过剩问题，且国家政策意志力强大）。

回到锰硅层面，其基本面仍不理想且缺乏主要矛盾，值得注意的潜在驱动可能出现在锰矿端。若后续黑色板块在上述逻辑下走强，则需注意锰矿端是否存在突发的扰动情况，其可能成为届时锰硅发动自身行情的驱动。若没有，则预计锰硅仍将作为黑色板块行情的跟随。硅铁层面，我们认为其供需基本面没有明显的矛盾与驱动，同样大概率是作为黑色板块行情的跟随，操作性价比比较低。

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2601合约）收盘价报8955元/吨，涨跌幅-0.11%（-10）。加权合约持仓变化-1744手，变化至433386手。现货端，华东不通氧553#市场报价9300元/吨，环比持平，主力合约基差345元/吨；421#市场报价9650元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差-105元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅价格冲高回落。站在盘面走势角度，短期持仓矛盾不显著，受商品大环境影响。

回看基本面，工业硅供给端压力持续，周产量继续攀升，西北地区开工率不断提高，而西南地区开工下行趋势尚未完全打开，往后需等待枯水期开工进一步下滑，供应压力或将有所缓解。需求端，随着十一月将近，多晶硅部分产能或将陆续开启检修，最后两个月产量预期回落，工业硅需求支撑减弱；有机硅DMC开工率下降，考虑库存与利润压力不明显，预计短期持稳。供需两端未出现明显改善，对价格上行驱动不足。下方支撑来看，成本端枯水期西南电价预期抬升，以及煤焦价格为工业硅盘面提供托底作用。整体看工业硅现实约束持续，易跟随商品大环境波动，焦煤期货价格亦对其有一定带动作用，短期盘整运行。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2601 合约）收盘价报 54355 元/吨，涨跌幅-0.27%（-145）。加权合约持仓变化+4813 手，变化至 255836 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 50.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 51.5 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 52.98 元/千克，环比持平，主力合约基差-1375 元/吨。

【策略观点】

基本面端，随着十一月将近，多晶硅部分产能或将陆续开启检修，在十月产量继续增加之后，后续多晶硅供给压力或将边际缓解。下游开工率预计稳定，整体未出现显著的边际变化，因此往后看多晶硅供需格局或有所好转，但短期的去库幅度预计有限。从价格走势来看，盘面在政策消息扰动下反弹明显，表明政策预期对价格仍具有较强影响，这是我们长期强调的观点。平台公司进展方面，市场不时有相关消息传出，但最终落地时间仍需等待。短期在商品大环境向好的情况下，行业内消息传闻扰动驱动盘面上涨，后续则关注实际兑现情况。鉴于盘面的高波动性，注意运用仓位控制风险，关注后续平台公司相关进展。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

胶价震荡整理。

多空讲述不同的故事。涨因季节性预期、需求预期看多，跌因需求偏弱。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状可能橡胶增产有限；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。需求处于季节性淡季，EUDR 向后推迟的预期。供应的利好幅度可能不及预期。

行业如何？

截至 2025 年 10 月 23 日，山东全钢轮胎企业全钢胎开工负荷为 65.29%，较上周走高 0.21 个百分点，较去年同期走高 2.81 个百分点。轮胎企业库存不高。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 74.49%，较上周走高 0.12 个百分点，较去年同期走低 4.53 个百分点。半钢轮胎出口订单放缓。

截至 2025 年 10 月 19 日，中国天然橡胶社会库存 105 万吨，环比下降 3 万吨，降幅 2.8%。截至 2025 年 10 月 19 日，青岛天然橡胶库存为 42.75（-1.91）万吨。

现货方面:

泰标混合胶 14950 (-50) 元。STR20 报 1850 (-10) 美元。STR20 混合 1840 (+0) 美元。

江浙丁二烯 7850 (-250) 元。华北顺丁 10600 (-100) 元。

【策略观点】

胶价震荡。建议短多离场，暂时观望。买 RU2601 空 RU2609 对冲建议部分建仓。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 11.00 元/桶，涨幅 2.52%，报 447.20 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 56.00 元/吨，涨幅 2.13%，报 2691.00 元/吨；低硫燃料油收涨 71.00 元/吨，涨幅 2.32%，报 3135.00 元/吨。

新加坡 ESG 油品周度数据出炉，汽油库存去库 0.02 百万桶至 13.61 百万桶，环比去库 0.13%；柴油库存累库 5.11 百万桶至 14.77 百万桶，环比累库 52.93%；燃料油库存去库 2.04 百万桶至 23.03 百万桶，环比去库 8.12%；总成品油累库 3.06 百万桶至 51.41 百万桶，环比累库 6.33%。

【策略观点】

我们认为尽管地缘溢价已经全部消散，OPEC 虽做增产但量级极低，与此同时我们观测到 OPEC 供给仍未放量，因而油价短期仍然不易过于看空。基于此我们维持对油价低多高抛的区间策略，但当前油价仍需测试 OPEC 的出口挺价意愿，建议短期观望为主，等待油价下跌时 OPEC 出口下滑做出验证。

甲醇

【行情资讯】

太仓价格-20 元，内蒙维稳，鲁南-35 元，盘面 01 合约-27 元，报 2241 元/吨，基差-31。1-5 价差变化 -5，报-62。

【策略观点】

进口卸货进程缓慢，港口累库放缓，当前港口库存 151.22 万吨，环比增 2.08 万吨。国内开工回落，港口烯烃开工维持，传统需求整体有所走弱。目前市场主要矛盾在于进口受前期制裁事件以及近期天气影响卸货不及预期，市场对于进口减量预期升温，盘面价格有所企稳，实际上每年冬季国内外气头装置的停车都会给供应端带来扰动，但今年在八九月份高进口格局下，港口库存高企，整个市场结构与往年相比明显偏弱，后续仍有潜在利多因素存在，预计盘面持续下行动力不足，建议观望为主。

尿素

【行情资讯】

山东维稳，河南维稳，湖北维稳，主流地区以维稳为主。盘面 01 合约-5 元，报 1635 元，基差-55。1-5

价差变化+0，报-73。

【策略观点】

供应端装置检修回归而需求端复合肥开工回升，短期农业需求拿货有所增多，企业累库速度有所放缓，企业库存本周 163.02 万吨，环比增 1.48 万吨。盘面低位连续走高，现货跟涨缓慢，盘面基差走弱。目前消费依旧缺乏利好，供应端企业利润低位，低估值与弱驱动，现货继续下行空间相对有限，市场等待利好出现。后续来看，随着天气好转，下游开始有备肥意愿，且后续淡储逐步到来，目前低位下淡储商预计采购意愿较强，市场仍有部分利好等待释放。策略方面，高库存下价格波动率收缩，价格下方空间相对有限，建议观望或逢低关注多配机会。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 5485 元/吨，下跌 10 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 5495 元/吨，下跌 10 元/吨；纯苯基差-10 元/吨，扩大 74 元/吨；期现端苯乙烯现货 6450 元/吨，下跌 50 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 6466 元/吨，下跌 65 元/吨；基差-16 元/吨，走强 15 元/吨；BZN 价差 109.37 元/吨，下降 0.5 元/吨；EB 非一体化装置利润-539.15 元/吨，下降 55 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 69.25%，下降 2.63 %；江苏港口库存 20.25 万吨，累库 0.60 万吨；需求端三 S 加权开工率 42.77 %，下降 0.16 %；PS 开工率 53.80 %，无变动 0.00 %，EPS 开工率 61.98 %，下降 0.54 %，ABS 开工率 72.80 %，下降 0.30 %。

【策略观点】

纯苯现货价格下跌，期货价格下跌，基差扩大。苯乙烯现货价格下跌，期货价格下跌，基差走强。分析如下：市场交易委内瑞拉地缘升级预期，原油价格止跌反弹。目前 BZN 价差处同期较低水平，向上修复空间较大。成本端纯苯开工中性震荡，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存持续大幅累库；季节性旺季，需求端三 S 整体开工率震荡下降。港口库存高位去化，苯乙烯价格或将阶段性止跌。

PVC

【行情资讯】

PVC01 合约下跌 30 元，报 4716 元，常州 SG-5 现货价 4600（0）元/吨，基差-116（+30）元/吨，1-5 价差-288（-2）元/吨。成本端电石乌海报价 2500（0）元/吨，兰炭中料价格 800（0）元/吨，乙烯 765（0）美元/吨，成本端持稳，烧碱现货 800（0）元/吨；PVC 整体开工率 76.6%，环比下降 0.1%；其中电石法 74.4%，环比下降 0.3%；乙烯法 81.6%，环比上升 0.4%。需求端整体下游开工 49.9%，环比上升 1.3%。厂内库存 33.4 万吨（-2.7），社会库存 103.5 万吨（+0.1）。

【策略观点】

基本上企业综合利润持续下滑至年内低位水平，估值压力有所减小，但供给端检修量偏少，产量位于历史高位，短期多套新装置将试车，下游方面内需表现较弱，出口方面印度反倾销税率近期有落地预期，

四季度出口预期较差，预计国内持续存在累库压力。成本端电石上涨，烧碱持稳。整体而言，国内供强需弱的现实下，出口预期转弱，国内需求偏差，难以扭转供给过剩的格局，基本面较差，短期估值下滑至低位，但仍然难以支撑弱于上半年的供需现状，短期累库放缓和黑色情绪偏强支撑价格，中期关注逢高空配的机会。

乙二醇

【行情资讯】

EG01 合约下跌 40 元，报 4069 元，华东现货下跌 16 元，报 4167 元，基差 76 元（-8），1-5 价差-83 元（0）。供给端，乙二醇负荷 73.3%，环比下降 3.7%，其中合成气制 82.2%，环比上升 0.8%；乙烯制负荷 68.2%，环比下降 6.3%。合成气制装置方面，装置变动不大；油化工方面，福炼、盛虹检修，中海壳牌重启，中科炼化短停恢复；海外方面，美国壳牌重启。下游负荷 91.4%，环比持平，装置方面，整体变化不大。终端加弹负荷上升 4%至 84%，织机负荷上升 6%至 75%。进口到港预报 19.8 万吨，华东出港 10 月 27 日 0.86 万吨。港口库存 52.3 万吨，去库 5.6 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-628 元，国内乙烯制利润-561 元，煤制利润 261 元。成本端乙烯持平至 765 美元，榆林坑口烟煤末价格上涨至 680 元。

【策略观点】

产业基本面上，海内外装置负荷高位，国内供给量较高，进口量回升，港口转累库，中期随着进口集中到港且国内负荷预期持续高位，叠加新装置逐渐投产，四季度预期将持续累库。估值目前同比仍然中性偏高，弱格局下估值有持续压缩的压力，建议逢高空配。

PTA

【行情资讯】

PTA01 合约下跌 2 元，报 4614 元，华东现货上涨 30 元，报 4535 元，基差-81 元（0），1-5 价差-62 元（-2）。PTA 负荷 78.8%，环比上升 2.8%，装置方面，逸盛宁波小幅降负，个别装置负荷恢复，独山能源新装置投产。下游负荷 91.4%，环比持平，装置方面，整体变化不大。终端加弹负荷上升 4%至 84%，织机负荷上升 6%至 75%。库存方面，10 月 17 日社会库存（除信用仓单）217.6 万吨，环比累库 1.6 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费上涨 69 元，至 174 元，盘面加工费上涨 4 元，至 273 元。

【策略观点】

后续来看，短期供给端检修量下降，转为小幅累库，且远期格局预期偏弱。需求端聚酯化纤库存和利润压力较低，负荷有望维持高位，但由于库存压力和下游淡季瓶片负荷难以上升，聚酯负荷进一步提振概率较小，终端好转的数据难以体现在本身处于高位的聚酯化纤负荷上。估值方面，PXN 持续受到 PTA 在低加工费下持续不断的检修压制。目前预期周三上午有座谈会，若出现减产信号，则将利多 PTA 加工费，但绝对价格方面，PTA 减产或将对 PX 产生负反馈压力。

对二甲苯

【行情资讯】

PX01 合约下跌 8 元,报 6618 元,PX CFR 下跌 7 美元,报 814 美元,按人民币中间价折算基差 30 元(-51),1-3 价差-16 元(+18)。PX 负荷上看,中国负荷 85.9%,环比上升 1%;亚洲负荷 78.5%,环比上升 0.5%。装置方面,国内整体变化不大,海外泰国 PTTG 一套 54 万吨装置检修,沙特检修推迟。PTA 负荷 78.8%,环比上升 2.8%,装置方面,逸盛宁波小幅降负,个别装置负荷恢复,独山能源新装置投产。进口方面,10 月中上旬韩国 PX 出口中国 25.6 万吨,同比上升 1.9 万吨。库存方面,8 月底库存 391.8 万吨,月环比上升 1.9 万吨。估值成本方面,PXN 为 243 美元(+9),石脑油裂差 101 美元(-4)。

【策略观点】

目前 PX 负荷维持高位,下游 PTA 检修较多,整体负荷中枢较低,PTA 新装置投产预期下压制 PTA 加工费,预期导致 PX 库存难以持续去化,目前缺乏驱动,PXN 因 PTA 加工费难以主动走扩,估值中性水平,主要跟随原油波动。目前预期周三上午有座谈会,若出现减产信号,则将利多 PTA 加工费,但绝对价格方面,PTA 减产或将对 PX 产生负反馈压力。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 6985 元/吨,下跌 39 元/吨,现货 7035 元/吨,无变动 0 元/吨,基差 50 元/吨,走强 39 元/吨。上游开工 81.28%,环比下降 0.56 %。周度库存方面,生产企业库存 51.46 万吨,环比去库 1.49 万吨,贸易商库存 5.00 万吨,环比去库 0.04 万吨。下游平均开工率 45.75%,环比上涨 0.83 %。LL1-5 价差-77 元/吨,环比缩小 11 元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌,分析如下:市场交易委内瑞拉地缘升级预期,成本端支撑原油价格反弹。聚乙烯现货价格无变动,PE 估值向下空间有限,但仓单数量历史同期高位,对盘面形成较大压制。供应端仅剩 40 万吨计划产能,整体库存高位去化,对价格支撑回归;季节性旺季来临,需求端农膜原料开始备库,整体开工率低位震荡企稳。长期矛盾从成本端主导下跌行情转移至韩国乙烯出清政策,聚乙烯价格或将维持低位震荡。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 6657 元/吨,下跌 42 元/吨,现货 6650 元/吨,无变动 0 元/吨,基差-7 元/吨,走强 42 元/吨。上游开工 75.17%,环比上涨 0.16%。周度库存方面,生产企业库存 63.85 万吨,环比去库 4.02 万吨,贸易商库存 22.00 万吨,环比去库 1.86 万吨,港口库存 6.68 万吨,环比去库 0.11 万吨。下游平均开工率 52.37%,环比上涨 0.52%。LL-PP 价差 328 元/吨,环比扩大 3 元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：成本端，EIA 月报预测全球石油库存将回升，供应过剩幅度恐将扩大。供应端还剩 145 万吨计划产能，压力较大；需求端，下游开工率季节性低位反弹。供需双弱背景下，整体库存压力较高，短期无较突出矛盾，仓单数量历史同期高位，成本端供应过剩格局对盘面形成较大压制。

农产品类

生猪

【行情资讯】

昨日国内猪价继续走高，河南均价涨 0.23 元至 12.75 元/公斤，四川均价涨 0.35 元至 12.27 元/公斤，广西均价涨 0.43 元至 12.18 元/公斤，部分低价区养殖端或仍存挺价情绪，猪价延续偏强，但北方部分区域前期涨价后，下游接货力度有限，今日或稳定，局部区域不乏下跌可能。

【策略观点】

当前屠宰规模以及未来的理论出栏量依旧偏高，体重在本轮下跌中降幅有限，中期看在绝对偏高的供压水平下，猪价或仍易跌难涨；短期这里受多方因素影响出现共振，且支撑现货反弹的因素仍未消失，盘面在高持仓背景下容易受驱动转向的影响而出现反复，维持短线反弹的判断，中期可趁反弹逐步建立起反套头寸，并等待压力位到来后逐步抛空。

鸡蛋

【行情资讯】

全国鸡蛋价格多数稳定，少数地区窄幅调整，主产区均价落 0.01 元至 2.94 元/斤，黑山 2.9 元/斤不变，馆陶落 0.11 元至 2.67 元/斤，供应相对稳定，养殖单位多积极出货，市场走货一般，业者多随行就市，谨慎观望，今日全国蛋价或多数走稳，少数地区弱势调整。

【策略观点】

现货仍有反弹预期，但受高供应的压制空间或有限；盘面博弈焦点在于现货上涨能否覆盖掉期货的升水，目前是鸡蛋传统的备货季，现货继续向下的空间不大，但从驱动上看有小涨预期、无大涨空间，盘面持仓偏高，维持筑底的判断，但空间不乐观，节奏或较反复，观望为主。

豆粕粕

【行情资讯】

隔夜 CBOT 大豆上涨，因美官员称中国将大量购买美国大豆。周一国内豆粕现货小幅下跌 20 元，华东报 2890 元/吨，豆粕成交较弱、提货较好。MYSTEEL 统计上周国内饲料企业库存天数上升 0.03 天至 7.95

天，油厂豆粕库存增加，大豆库存环比下降，总库存偏高，处于小幅去库趋势。MYSTEEL 预计本周国内油厂大豆压榨量为 233.92 万吨，上周压榨大豆 236.74 万吨。

咨询机构 AgRural 周一表示，截至上周四，巴西 2025/26 年度大豆播种率已经达到预期的 36%，巴西主要种植区降雨量中性水平。中美两国近期在贸易问题上频繁磋商，美官员称中国将进口美国大豆，预计短期有利于美豆，但国际大豆供应充足，巴西高价升贴水可能会下行，进而进口成本震荡偏弱。从国内视角来看，目前国内大豆、豆粕库存较高，美豆进口将减缓国内去库进度，榨利水平将下滑。

【策略观点】

进口成本方面，短期市场传中国或进口美豆信号，但美豆上涨可能被巴西升贴水下跌对冲，进口成本震荡运行为主。国内大豆库存处历年最高水平，豆粕库存偏大，榨利承压。全球大豆供应宽松预期未改，仍以反弹抛空为主。

油脂

【行情资讯】

ITS 及 AMSPEC 数据显示，马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口量较上月同期增加 9.86%-19.37%，前 15 日出口增加 12.3%-16.2%，前 20 日出口增加 3.4%，前 25 日出口下降 0.4%。SPPOMA 数据显示 10 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比上月同期增加 6.86%，前 20 日产量增加 2.71%，前 25 日产量增加 1.63%。

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，巴西 10 月份大豆出口量预计将达到 700 万吨，而前一周预估为 734 万吨。

印尼称受良好天气影响 2025 年棕榈油产量可能会上升 10%。

周二国内油脂下跌，马来西亚、印尼棕榈油近期产量较高压制盘面，印尼 8 月产量数据仍然大幅超过往年，来年一季度偏紧预期受高产现状影响有所松动，且传言印尼当地呼吁暂停 2026 年 B50 实施。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 01-120（-20）元/吨，江苏一级豆油基差 09+220（0）元/吨，华东菜油基差 01+340（0）元/吨。

【策略观点】

马来、印尼棕榈油产量超预期压制棕榈油行情表现。棕榈油短期因供应偏大累库的现实可能会在四季度及明年一季度迎来反转，如果印尼当前的高产量不能持续去库时间点可能会更快到来。但若印尼一直维持近期的高产记录，棕榈油则会继续弱势。策略上，建议暂时观望，等待更为明确的产量信号。

白糖

【行情资讯】

周二郑州白糖期货价格反弹，郑糖 1 月合约收盘价报 5483 元/吨，较前一交易日上涨 38 元/吨，或 0.7%。现货方面，广西制糖集团报价 5660-5760 元/吨，报价较上个交易日持平；云南制糖集团报价 5600-5640 元/吨，报价较上个交易日下跌 0-10 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5790-5930 元/吨，报价较上个交易

日下跌 0-30 元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差 177 元/吨。

10 月 14 日海关总署关于公布《海关进口食品境外生产企业注册管理规定》，强调已注册的进口食品境外生产企业有以下情形之一的，海关总署撤销其注册并予以公告，其中一点是拒不配合海关总署开展复查与事故调查的，另外还有已注册的进口食品境外生产企业有出租、出借、转让、倒卖、冒用注册编号的。近期暂停进口泰国糖浆、预混粉的企业从 35 家增至 44 家，有效的只有 16 家，并且暂停进口的范围从 1702 项，扩大到了 2106 项。

【策略观点】

短期由于糖浆、预拌粉进口管控加严，带动郑糖价格反弹。但 9 月以来巴西中南部甘蔗压榨量和产糖量数据利空，原糖价格持续下跌。并且进入 2025/26 新榨季，目前预估北半球均增产，原糖向上空间有限，进而配额外进口出现较大的利润空间，建议等待反弹力度衰减后，寻找做空的机会。

棉花

【行情资讯】

周二郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 13565 元/吨，较前一个交易日上持平。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 报 14830 元/吨，较上个交易日下跌 3 元/吨，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B-郑棉主力合约（CF2601）基差 1265 元/吨。

10 月 27 日，新疆地区机采棉收购指数 6.30 元/公斤，手摘棉收购指数 7.06 元/公斤，均较前一日持平。据 Mysteel 最新公布的数据显示，截至 10 月 24 日当周，纺纱厂开机率为 65.6%，环比前一周持平，较去年同期减少 7.4 个百分点，较近五年均值 75.2%，同比减少 9.6 个百分点。

【策略观点】

从基本面来看，今年消费旺季需求不振，下游产业链开机率较往年同期明显下滑。并且新年度国内又存在着丰产预期，卖出套保压力大。但近期新棉收购价连续小幅上涨，带动郑棉反弹，但基本面仍较弱，预计短期棉价往上空间相对有限。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理		主持研究中心工作
吴坤金	分析师、组长	有色金属组6人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师、组长	能源化工组5人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
严梓桑	分析师		原油、燃油、低硫燃料油、沥青
王俊	分析师、组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理