

期货市场交易指引

2025 年 10 月 10 日

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：保持观望

黑色建材

- ◆焦煤：区间交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：逢低做多

有色金属

- ◆铜：建议逢低持多
- ◆铝：建议待回落后逢低布局多单
- ◆镍：建议观望或逢高做空
- ◆锡：逢低买入
- ◆黄金：逢低买入
- ◆白银：区间交易

能源化工

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

棉纺产业链

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

农业畜牧

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

长江期货研究咨询部

交易咨询业务资格：

鄂证监期货字[2014]1 号

曹雪梅：Z0015756

电话：027-65777102

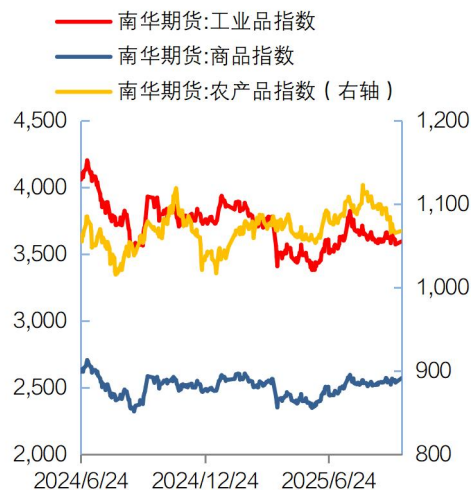
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,933.97	1.32%
深圳成指	13,725.56	1.47%
沪深 300	4,709.48	1.48%
上证 50	3,020.60	1.06%
中证 500	7,548.92	1.84%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	48,580.44	1.77%
道琼斯	46,358.42	-0.52%
标普 500	6,735.11	-0.28%
纳斯达克	23,024.63	-0.08%
美元指数	99.3875	0.55%
人民币	7.1246	0.08%
纽约黄金	3,991.10	-1.71%
WTI 原油	61.51	-1.66%
LME 铜	10,776.50	0.74%
LME 铝	2,782.50	1.13%
LME 锌	3,014.00	0.65%
LME 铅	2,020.50	0.80%
LME 镍	15,485.00	0.67%

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

宏观金融

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

A 股三大股指全线收涨，沪指时隔十年站上 3900 点关口，有色金属板块拉升，半导体产业链活跃，核电板块表现活跃，下跌方面，影视股调整，芯片股冲高回落。港股震荡走低，医药生物板块集体调整。节后政策密集期（四中全会定调“十五五”、三季报披露）、美联储降息预期及人民币汇率走强，将共同催化资金回流。中期看，“经济弱复苏+流动性宽松+政策红利”组合下，市场下行风险有限，震荡上行仍是主旋律。（数据来源：财联社、华尔街见闻）

◆ 国债：保持观望

保持观望

行情分析及热点评论：

假前最后一个交易日，市场波动依然较大。总体来看，各期限情绪均有所修复下行，不过超长端方面波动异常剧烈。曲线持续走陡、特别是超长端与长端之间的曲线走陡本质上是由于 2024 年以来财政集中大量发行长期限政府债券，而银行等配置型机构却由于监管对利率风险、持仓久期的关注以及由于市场波动导致账面浮亏而产生的配置力量缺位；之后配置力量是否能够回归决定了长端、超长端利率是否能够企稳。（数据来源：华尔街见闻）

黑色建材

◆ 双焦 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

国庆假期期间，山西临汾地区的乡宁、古县、洪洞部分煤矿停产半周到一周，其余多数煤矿维持正常生产节奏。节前部分煤种价格已下调 30 - 50 元/吨，市场情绪偏弱，整体处于观望下行态势。目前多数煤矿前期订单已排至节后，暂无显著库存压力，短期停产对供给影响有限。进口蒙煤方面，甘其毛都、满都拉、策克三大口岸在假期期间闭关，预计 10 月 8 日恢复通关。蒙方计划试行一个月满负荷运输模式，日均通关车数有望从 1500 辆的基数上提升 35%-60%，节后蒙煤进口预计明显增加。焦炭方面，首轮提涨已于 10 月 1 日落地执行，捣固焦涨幅 50 - 55 元/吨，顶装焦涨幅 70 - 75 元/吨，但二轮提涨基本落空。当前焦企利润处于盈亏平衡附近，运输顺畅，暂无库存积压，多数维持正常生产，仅个别企业延续前期限产。（数据来源：同花顺 iFind，Mysteel）

◆螺纹钢 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

周四，螺纹钢期货价格震荡偏强，杭州中天螺纹钢 3290 元/吨，较前一日上涨 10 元/吨，目前 01 合约基差 194（+1）。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格跌至电炉谷电与长流程成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，政策预期向好，产业端，需求同比仍然偏弱，金九成色不佳，接下来重点关注 10 月需求。当下产业弱、宏观强格局未变，短期观望或者短线交易为主，对于 10 月份，我们认为价格先弱后强，RB2601 关注 3000 附近企稳做多机会。（数据来源：同花顺 iFinD，Mysteel）

◆玻璃 逢低做多

投资策略：逢低做多

行情分析及热点评论：

建材行业工作方案和玻璃企业开会等消息推升盘面，但关键还是国内部分主要的玻璃厂家现货提涨 100 元/吨，其他企业纷纷跟随提涨，点燃市场反内卷情绪。供给方面，上周无产线变动，日熔量持平。全国厂家库存维持下降趋势，主要还是因为现货计划涨价背景下，一方面节前中下游阶段性补库备货，另一方面期货升水，期现商被动扫货。虽然煤炭价格上涨，导致煤制气理论成本上升，但现货拉涨，其与石油焦利润均有上升，天然气仍处亏损状态。需求方面，加工厂观望为主，仅维持刚需采购以及节前小幅备货。纯碱方面，期现商加速提货，碱厂库存下降明显。但考虑远兴二期，产量仍有增长预期，预计震荡运行。后市展望：十月份的地产赶工需求对玻璃价格存在弱支撑，此外，国内宏观消息和环保政策等利好预期仍存。技术上看，多方力量维持，空方力量减弱。综上，考虑基差，玻璃 2601 合约上方存在 1280~1300 压力区间，预计近期进行调整，但仍然偏多看待。建议原多单继续持有，新多单回调做多，关注 1190~1200 支撑。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆铜 高位震荡

行情展望：高位震荡

行情分析及热点评论：

自由港印尼矿区因为泥石流事故停产，铜矿供应再受扰动，Grasberg 铜矿 2024 年的产量为 81.65 万吨，占全球铜矿总产量的比例约为 3.5%。2025 年四季度铜产销量预计大幅下调，2025 和 2026 年供应减量超预期，铜价大幅拉涨。目前国内冶炼厂处于高检修期，9 月电解铜产量大幅下降，环比减少 5.05 万吨，预计 10 月国内精铜产量仍将下滑。目前金九成色一般，终端消费情况依旧偏弱，国庆前的备货对消费有所带动，10 月终端消费或有继续提升空间。国内外库存量稳中有升，但整体仍在低位波动，对铜价支撑较强。近期经济数据不佳，国内政策或有加码托底可能。当前国内检修减产和废铜政策影响精铜产量下降，叠加矿端自由港铜矿事故扰动，将给铜价带来长远支撑，预计铜价维持高位

运行，建议逢低持多。

(数据来源: Mysteel, SMM, iFinD)

◆ 铝 中性

行情展望：高位震荡

行情分析及热点评论：

氧化铝新增产能逐步进入稳产状态，氧化铝行业生产处于高稳态势，整体供应偏宽松。不考虑几内亚矿端扰动外，氧化铝维持长线看空，短期建议观望。电解铝运行产能稳中有增，百色银海技改项目剩余产能继续复产，年内剩余产能增量十分有限，对铝价形成支撑。需求方面，需求进入旺季节奏，下游各加工板块开工继续上升。库存方面，节前备货需求可观，铝锭社会库存去化较多。铝合金方面，下游持续温和复苏，订单温和回暖，再生铝合金开工率继续回升。多单可以继续持有，可以考虑多 AD 空 AL 的套利策略。

氧化铝：建议观望。

沪铝：建议多单继续持有。

铸造铝合金：建议多单继续持有或者多 AD 空 AL。

(数据来源: ALD, SMM, iFinD)

◆ 镍 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

10月3日印尼正式公布将RKAB周期由原来的三年制重新调整为一年制，自2026年起重新实施。企业在2024-2025年间已获得2026年的采矿配额将被全部作废，需重新提交新的年度RKAB。镍矿方

面,镍矿价格维持坚挺,印尼苏拉威西和哈马黑拉正进入旱季,预计将支持更高的矿石产量,印尼 RKAB 批准将很快落实,镍矿供给可能偏向宽松。精炼镍方面,镍维持过剩格局,全球精炼镍持续累库,国内市场整体成交一般。镍铁方面,镍铁价格涨势放缓,下游不锈钢价格偏弱,不锈钢利润持续亏损,旺季预期尚未兑现,镍铁价格上方空间受限。硫酸镍方面,原料端中间品维持偏紧格局,MHP 需求端较为活跃,硫酸镍价格维持高位。需求端下游三元询单明显转好,市场询价活跃。综合来看,印尼对 190 家未缴纳复垦保证金的矿业公司实施停产整体影响有限,新的 RKAB 审批政策将对镍矿市场供给产生一定不确定性。中长期镍供给过剩持续,建议观望或逢高适度持空。(数据来源:Mysteel,同花顺 ifind)

◆锡 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

印尼关闭多座非法锡矿,加剧供应紧张局面。据上海有色网,9月国内精锡产量环比减少 31.7%。8月锡精矿进口 4314 金属吨,环比减少 5.6%,同比增加 6.7%。印尼 8 月出口精炼锡 3246 吨,环比减少 14%,同比减少 49%。消费端来看,当前半导体行业中下游有望延续复苏,8 月国内集成电路产量同比增速为 3.2%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平,延续去库。锡矿供应偏紧,刚果金锡矿复产后产量环比微增且低于预期,缅甸复产进度不及预期,矿山已缴纳开采许可费,调试设备耗时久,四季度将逐渐产出。锡矿供应紧张加剧,下游消费电子和光伏消费回暖,需要关注关税政策对下游消费预期的影响,海外库存处于低位,预计锡价具有支撑。建议逢低建立多仓。(数据来源:安泰科、上海有色网、同花顺 ifind)

◆白银 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

非农数据延迟公布，ADP 就业数据低于预期，美国政府停摆风险驱动避险情绪升温，白银价格延续上涨走势。市场对年内降息幅度存在分歧，预期本轮降息终点较前期下调。美国 8 月 PPI 数据低于预期，议息会议点阵图显示还将降息两次。特朗普对美联储独立性影响显现，美国就业形势放缓。鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，关税对消费者物价的影响不太可能持续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，降息进程中再通胀风险仍存，金银比仍有修复空间，预计白银价格仍将延续偏强走势。建议前期多头持有，新开仓谨慎。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 黄金 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

非农数据延迟公布，ADP 就业数据低于预期，美国政府停摆风险驱动避险情绪升温，黄金价格继续上涨。市场对年内降息幅度存在分歧，预期本轮降息终点较前期下调。美国 8 月 PPI 数据低于预期，议息会议点阵图显示还将降息两次。特朗普对美联储独立性影响显现，美国就业形势放缓。鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，关税对消费者物价的影响不太可能持续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，在降息预期和避险情绪的支撑下，预计黄金价格仍将延续偏强走势。建议前期多头继续持有，节后逢回调择机建立多仓。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆PVC：中性

行情展望：震荡，01 暂关注 4700-4900。

行情分析及热点评论：

电石走跌，供应高位，需求承压，库存累积，V 放量走跌。10 月 9 日 PVC 主力 01 合约收盘 4769 元/吨(-70)，常州市场价 4640 元/吨(-60)，主力基差-139 元/吨(+27)，广州市场价 4710 元/吨(-50)，杭州市场价 4650 元/吨(-70)，兰炭 730 元/吨(0)，西北电石价格 2400 元/吨(-150)，华东乙烯价格 6500(0)。1、成本：利润低位，煤油短期偏震荡，乙烯法占比 30%左右。2、供应：PVC 开工高位，新投产较多，高供应持续，秋检力度一般。3、需求：地产弱势不改变，内需依靠软制品以及新型产业。出口上半年创新高，以价换量，不排除提前透支。粉料出口受反倾销、高海运费压制；制品出口面临贸易摩擦，出口支撑有走弱风险。4、宏观：海外降息符合预期，“反内卷”较前期有所降温，宏观政策面仍有一定预期。5、总结：内需弱势，库存偏高，上半年去库主要源于出口暴增支撑，后期出口持续性存疑，而上游投产压力较大，PVC 供需整体仍偏弱势。基本面支撑不足，但一是估值低，二是关注政策及成本端扰动。预计短期震荡，01 暂关注 4700-4900。6、重点关注：1、海内外宏观数据、政策及预期，2、出口情况（印度反倾销税），3、库存和上游开工等，4、原油、煤走势。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡，01 暂关注 2380-2530。

行情分析及热点评论：

仓单大增，盘面承压。10 月 9 日烧碱主力 SH01 合约收 2450 元/吨(-81)，山东市场主流价 800 元/吨(0)，折百 2500 元/吨(0)，基差 50 元/吨(+81)，液氯山东-50 元/吨(+50)，仓单 623 张(+573)，魏桥 32 碱采购价 740 元/吨(0)，折百 2313 元/吨(0)。1、宏观：反内卷预期尚存，

海外宽松预期，宏观远期向好预期仍存。2、供应：上游库存高位，液氯依然偏弱，关注液氯胀库导致降负荷减量。3、需求：送主力下游液碱量高位，河北、山东氧化铝大厂陆续爬产，广西氧化铝投产预期，对烧碱需求边际增加。非铝迎来传统旺季，关注中下游补库持续性；出口预期向好，关注签单阶段性。4、总结：魏桥送货量高高位，弱现实压制盘面，考虑远月氧化铝投产预期无法证伪，总体预期偏震荡，01 暂关注 2380-2530，关注下游备货节奏和出口情况。5、风险点：1) 利多：宏观向好，液氯走弱，上游减产，出口放量；2) 利空：宏观降温，液氯走强，需求不及预期。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆ 苯乙烯：中性

行情展望：震荡，暂关注 6700-6900。

行情分析及热点评论：

10月9日主力合约 6734（-17）元/吨，华东苯乙烯现货价格 6790（-10）元/吨，华东主力基差 56（+7）元/吨，山东苯乙烯现货价格 6785（+30）元/吨；华东纯苯价格 5750（-110）元/吨，华东乙烯价格 6500（0）元/吨。成本利润：原油供需承压，俄乌地缘扰动，油价偏震荡。纯苯自身投产加进口增量、非苯乙烯下游偏差，纯苯供需宽松。苯乙烯库存高企，需求高度有限，预期供需偏弱。整体预计盘面偏弱震荡，暂关注 6700-6900。重点关注：1、油价走势，2、纯苯投产与进口，3、宏观数据和政策，4、苯乙烯装置投产和检修情况，5、3S 投产与开工情况。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

橡胶：中性

行情展望：震荡，暂关注 15500 一线支撑。

行情分析及热点评论：

10月9日三大橡胶盘面反弹。节后市场交投活跃度随资金回归有所提升，加之海外产区降雨天气对原

料供应仍存扰动，成本端支撑延续。但近期产区降雨呈减弱趋势，供应增长预期偏强，市场多空因素交织，预计短时天然橡胶价格将延续区间震荡格局。1、据隆众资讯统计，截至 2025 年 9 月 28 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.65 万吨，环比上期减少 0.47 万吨，降幅 1.01%。保税区库存 6.94 万吨，环比持平；一般贸易库存 38.71 万吨，降幅 1.18%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 2.15 个百分点，出库率减少 1.50 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.98 个百分点，出库率增加 3.11 个百分点。截至 2025 年 9 月 28 日，中国天然橡胶社会库存 108.8 万吨，环比下降 1.5 万吨，降幅 1.4%。中国深色胶社会总库存为 66.1 万吨，下降 0.87。其中青岛现货库存降 1%；云南增 1.7%；越南 10#降 8%；NR 库存小计降 5.7%。中国浅色胶社会总库存为 42.7 万吨，环比降 2.2%。其中老全乳胶环比降 2.4%，3L 环比降 2.4%，RU 库存小计降 1.9%。2、上上周中国半钢胎样本企业产能利用率为 72.64%，环比-0.10 个百分点，同比-6.95 个百分点。中国全钢胎样本企业产能利用率为 66.39%，环比+0.03 个百分点，同比+6.27 个百分点。3、泰国原料胶水价格 53.9 泰铢/公斤，杯胶价格 50.7 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 13900 价格元/吨，制浓乳 14100 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(0)，云南胶块价格 13000 元/吨；海南胶水制全乳价格 14500 元/吨，制浓乳胶价格 15700 元/吨，二者价差 1200 元/吨(-300)。4、今日天然橡胶市场价格重心上调。节后市场交投活跃度随资金回归有所提升，加之海外产区降雨天气对原料供应仍存扰动，成本端支撑延续，胶价重心抬升。全乳胶 14700 元/吨，350/2.44%；20 号泰标 1860 美元/吨，40/2.2%，折合人民币 13225 元/吨；20 号泰混 14850 元/吨，250/1.71%。5、基差来看，今日全乳与 RU 主力基差为-715 元/吨，环比走扩 35 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-565 元/吨，环比走扩 135 元/吨。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆**尿素：中性**

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

供应端中国尿素开工负荷率 83.48%，较上周提升 3.24 个百分点，其中气头企业开工负荷率 75.56%，较上周提升 3.62 个百分点，尿素日均产量 20.02 万吨。成本端无烟煤市场窄幅上调，截至 9 月 25 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 870-920 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 15 元/吨。需求端全国农业需求此阶段较分散，西北地区、江汉和西南地区秋收陆续开展。重庆水稻、玉米收获基本结束，大豆收获过 5 成；四川水稻收获约 7 成，玉米收获约 6 成；贵州秋粮收获约 4 成；湖北玉米收获近 7 成，大豆收获近 6 成，一季稻收获近 2 成。复合肥企业产能运行率 35.27%，较上周降低 3.36 个百分点。复合肥库存 79.17 万吨，较上周减少 0.81 万吨，国内复合肥库存压力小幅缓解。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑维稳。库存端尿素企业库存 119.5 万吨，较上周增加 1.5 万吨，连续近两个月表现累库。尿素港口库存 85.5 万吨，较上周增加 1.8 万吨。尿素注册仓单 7241 张，合计 14.482 万吨。主要运行逻辑：尿素检修装置恢复，供应环比增加。农业用肥需求零散，复合肥供需格局稍有改善，迎来窄幅去库趋势，其他工业需求支撑维稳。尿素产销仍偏弱，企业库存连续累库，港口方面集港，短期市场偏弱运行。重点关注：复合肥开工情况、尿素装置减产检修情况、出口政策、煤炭价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆ 甲醇：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

供应端甲醇装置产能利用率 82.53%，提升 2.62 个百分点。需求端甲醇制烯烃行业开工率 88.18%，环比提升 4.38 个百分点，新疆及浙江地区部分前期重启的烯烃装置已恢复至满负荷生产，宁夏地区某厂家三期烯烃装置已重启，因此烯烃行业开工率窄幅上涨，且周内西北及河南地区部分烯烃厂家延续外购甲醇，对部分区域甲醇市场支撑明显，整体来看主力下游需求端支撑较强。传统下游需求方面，开工多维持前期水平。库存端甲醇样本企业库存量 31.99 万吨，环比减少 2.06 万吨，甲醇港口库存量

149.22 万吨，环比减少 6.56 万吨。主要运行逻辑：甲醇内地供应环比恢复，传统终端市场需求维稳，主力需求甲醇制烯烃开工提升明显，短期市场偏弱运行。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆聚烯烃：中性

行情展望：震荡，L2601 关注 7000 支撑，PP2601 关注 6700 支撑

行情分析及热点评论：

10 月 9 日塑料主力合约收盘价 7077 元/吨，PP 主力合约收盘价 6745 元/吨。基本面变化：1、供应端：本月末中国聚乙烯生产开工率 81.84%，较上月末+3.16 个百分点，聚乙烯周度产量 64.26 万吨，环比+1.84%。本周检修损失量 11.37 万吨，较上周-1.15 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 75.52%，较上月末-4.48 个百分点。PP 粒料周度产量达到 77.34 万吨，周环比+0.83%。PP 粉料周度产量达到 6.48 万吨，周环比+5.61%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 32.86%，较上月末+15.40%；PE 包装膜开工率为 52.37%，较上月末+2.81%，PE 管材开工率 32.17%，较上月末+2.00%。本周 PP 下游平均开工率 51.85%（+0.40）。塑编开工率 43.90%（+0.30），BOPP 开工率 61.38%（-0.04%），注塑开工率 58.34%（+0.11%），管材开工率 36.87%（+0.14%）。4、本周塑料企业社会库存 53.48 万吨，较上周-1.18 万吨，环比-2.16%。本周聚丙烯国内库存 52.03 万吨（-5.50%）；两油库存环比+1.21%；贸易商库存环比-0.58%；港口库存环比+7.61%。主要运行逻辑：9 月，聚烯烃期价走势震荡偏弱。供应端方面，逢聚烯烃装置检修季，检修量高企，供应端压力相对有所缓解。需求端方面，聚烯烃下游需求开工较上月末均有提升，PE 下游农膜开工大幅提升，主要由于金九银十消费旺季促进。但现实与预期形成了背离，下游以刚需按需采购为主，相对往年仍然偏弱。叠加成本端支撑较弱局面，加剧了市场震荡。进入四季度，仍要重点关注聚烯烃前期库存去化以及需求提振的情况，预计 PE 主力合约偏弱震荡，关注 7000 支撑，PP 主力合约震荡偏弱，关注 6700 支撑，LP 价差预计扩大。重点关注：下游需求情况、美联储降息、中美会谈情况、中东局势、原油价格波动（数据来源：同花顺、

隆众资讯)

◆ **纯碱：01 合约空头思路。**

行情展望：01 合约空头思路。

行情分析及热点评论：

假期现货市场变动不大。部分装置生产波动，供给小幅受影响，但仍在高位。十月远兴二期有出产品预期，供给水平还有进一步抬升空间，整体供给充裕。下游阶段性补库结束后，采买情绪预计将有降温。节前数据，交割库库存达 67.19 万吨，后续交割量预计较大。下游方面，浮法玻璃节末现货价格大体稳定，深加工订单同比仍较低。整体上，需求端平淡，纯碱供给压力大，加之节前补库需求已经体现，节后上游面临累库压力。若无政策利好，盘面或将走弱。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）

棉纺

◆ **棉花、棉纱：偏空**

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14759 元，CYIndexC32S 指数为 20530 元。据美国农业部（USDA）发布的 9 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量环比调增；消费环比调增；进出口贸易量环比均微增；由于期初库存调减，本年度期末库存环比再度减少。2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比调增，消费预期调增，由于消费增幅大于产量，2024/25 年度期末库存再度下降。目前新疆棉花收购开始上量，收购价格在 6.1 元/公斤左右，相比节前基本持平。短期市场可能企稳，但远期压力依然很大，维持中线偏空思路。（数据来源：中国棉花信息网）

◆PTA：窄幅震荡

行情展望：区间震荡，关注区间 4500-4750

行情分析及热点评论：

原油方面：地缘局势存较多不确定性，OPEC+持续进行增产操作，国庆期间国际油价重心下跌。 现

货方面：PTA 现货价格-45 至 4545。10 月主港交割 01 报盘贴水 50-55、仓单贴水 51 附近，递盘贴水 55 附近有成交。双节临近，商品情绪羸弱，弱成本牵制心态，业者减仓避险，日内绝对价格疲软震荡，现货基差窄幅走坚，远期零星交易。（单位：元/吨）

供需：PTA 产能利用率至 77.49%；下游聚酯开工稳定在 86.54%，较昨日-0.11%，综合供需 PTA 累库。

总结：原油走势偏弱成本支撑不足，节后业者心态偏谨慎。（数据来源：隆众资讯，ifind）

◆苹果：中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

十月期间西北、山东产区晚富士普遍处于摘袋后上色及红货少量上市阶段，受到连续阴雨影响，西部产区上色较慢，山东产区部分前期未完成的摘袋工作被迫延迟，红货大量供应时间较去年推迟。山东产区集中收购时间预计 10 月 15 日前后，西部订货客商不多，陕西产区还未进入集中订货期。目前产地多数晚富士尚处上色阶段，5-7 天进入集中交易阶段。今年商品率低于去年同期，但现阶段客商观望情绪浓厚，按需发市场为主，目前洛川主流报价 3.5-4.2 元/斤，主流成交价格 3.6-3.8 元/斤附近，同比去年同期上涨 0.5-0.8 元/斤。目前行情参考性有限，继续关注后续上量后价格表现。（数据来源：上海钢联）

◆ 红枣：中性

投资建议：震荡运行

行情分析及热点评论：

国庆节期间红枣主销区市场购销平缓，河北崔尔庄及广东如意坊市场现货价格以稳为主，从市场到货情况来看，假期间河北市场停车区到货量 10 余车（去年国庆期间到货 200 余车）明显低于去年同期水平，参考特级主流价格 10.50 元/公斤，受持续降雨影响市场看货采购客商少量；广东市场假期间到货量 8 车较去年同期到货量减少 50%，市场价格变化不大，下游按需采购销氛围一般。新疆主产区新季红枣下树在即，受节气影响下树时间或较去年提前一周左右，内地客商假期前后陆续前往产区备战新季，和田地区及阿克苏地区订园进程较快，订园价格区间参考 5.50-8.00 元/公斤，由于目前签订量较少且尚未下树，价格不主流。（数据来源：上海钢联）

农业畜牧

◆ 生猪 整体承压

现货疲软，盘面挤压升水，11、01、03、05 偏空对待，空单持有，未持仓待反弹介入，07、09 因产能去化偏慢且有套保利润，不宜抄底，继续关注多 05 空 03 套利。

行情分析及热点评论：

10 月 10 日辽宁现货 11.3-11.6 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤，河南 11-11.1 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；四川 10.8-11.3 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；广东 11.8-12.4 元/公斤，较上一日跌 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格延续下跌。10 月供应维持增长以及生猪体重偏高，养殖端出猪意愿较强，而需求跟进有限，供大于求令猪价持续走弱，不过猪价下跌已触及预警，国家政策稳价、低位二育介入和养殖端压栏惜售仍存，或限制猪价大跌空间，短期偏弱震荡。中长期，前期能繁母猪存栏去化有限，7、8 月仅小降，仍处于均衡区间上沿，叠加生产性能提升，在疫情相对平稳下，明年上

半年之前供应维持高位，其中农业农村部会议内容要求前 25 大企业 1 月底之前去化 100 万头能繁，减产会进一步增加四季度供应，旺季价格难言乐观，明年上半年淡季价格也继续承压，明年下半年价格因产能去化预期相对走强，不过行业继续降本，高度谨慎。策略上，现货疲软，盘面挤压升水，11、01、03、05 偏空对待，空单持有，未持仓待反弹介入，07、09 因产能去化偏慢且有套保利润，不宜抄底，继续关注多 05 空 03 套利。（数据来源：农业部、我的农产品网）

◆鸡蛋 反弹承压

目前主力 11 合约贴水现货，基差处于历史同期偏低水平，现货预计反弹承压，前期空单部分止盈，等待现货指引；远月 12、01 暂时观望，当前淘汰尚可、新开产环比减少，12、01 等待反弹逢高套保。

行情分析及热点评论：

10 月 10 日山东德州报价 2.75 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.07 元/斤，较上日跌 0.11 元/斤。中秋国庆节后需求季节性转淡，春节之前无集中消费提振，需求回归常态，在供应难以大幅出清的情况下，蛋价预计支撑不足，偏弱运行，不过随着天气转凉，鸡蛋存储条件改善，蛋价跌至低位预计刺激渠道采购积极性提升，从而对蛋价形成支撑，整体短期供应充足、需求转弱下，蛋价走势偏弱。中长期来看，25 年 7-9 月补栏量连续环同比下滑，对应 25 年 11-26 年 1 月新开产蛋鸡环比、同比减少，叠加三季度旺季行情表现一般，养殖企业淘汰老鸡的积极性有所增加，供应增速放缓，不过经过前期养殖利润积累，企业抗风险能力增强，叠加鸡苗供应紧张格局缓解，市场会经历反复的磨底过程，产能出清仍需时间，整体中长期供应压力仍大，缓解需要时间，关注淘汰节奏及环保政策的持续影响。策略建议：目前主力 11 合约贴水现货，基差处于历史同期偏低水平，现货预计反弹承压，前期空单部分止盈，等待现货指引；远月 12、01 暂时观望，当前淘汰尚可、新开产环比减少，12、01 等待反弹逢高套保。关注淘鸡、鸡病、天气、环保政策。（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

◆玉米 区间震荡

主力 11 合约，关注新作上市节奏，旧作库存相对偏紧下，当前 11 基差偏高，估值不宜过分看空，未持仓者等待反弹介空，关注 2200 压力表现；套利关注 1-5 反套。关注政策、天气情况。

行情分析及热点评论：

10 月 9 日锦州港新玉米收购价 2130 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb，无货），较节前跌 130 元/吨，平仓价 2180 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2320 元/吨，较节前跌 130 元/吨。当前为新旧作衔接时期，贸易商旧作库存不高，新旧粮走势分化，市场主体等待新作上市，维持刚需补库，整体购销不旺，节后产区新粮预计逐渐大量上市，补充市场供应，整体市场供应较为充足，价格季节性承压，关注新粮上市节奏；中长期来看，25/26 年度玉米种植成本下移，生长期天气适宜，预计丰产，而需求方面，生猪存栏去化缓慢，饲料需求刚性，深加工利润持续亏损，产成品端走货不畅，需求增量有限，整体新季玉米需求稳中偏弱，限制玉米上方空间。总的来看，短期市场集中上市供应充足，终端需求恢复有限，渠道采购偏谨慎，预计偏弱运行为主，后续关注新粮上市节奏及渠道建库情况，中长期来看，进口维持低位，旧作库存不多，需求逐步修复，成本底部存较强支撑。策略建议：主力 11 合约，关注新作上市节奏，旧作库存相对偏紧下，当前 11 基差偏高，估值不宜过分看空，未持仓者等待反弹介空，关注 2200 压力表现；套利关注 1-5 反套。关注政策、天气情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕 偏弱震荡

短期美豆交易中会谈有所反弹，但受制于收割上市压力，反弹有限，窄幅震荡为主；国内豆粕充分交易阿根廷及美豆进口预期，利多匮乏及成本支撑下低位震荡为主，关注

M2601 合约 2900 至 2930 支撑表现。

行情分析及热点评论：

10月9日，美豆11合约下跌8美分至1021.75分/蒲，巴西升贴水报价285X美分/蒲、美湾升贴水报价220X美分/蒲，国内M2601合约收盘至2939元/吨，华东地区现货报价2900元/吨，基差报价01-40元/吨。美豆进入收割阶段，上市压力下美豆价格上方承压，升贴水报价偏弱；巴西播种逐步推进，播种进度偏快；中美领导人预计10月就大豆等农产品进行会谈，刺激美豆价格上涨，但谈判落地前价格影响有限，关注贸易政策调整方向；到港上，11月前国内大豆到港维持高位，月度到港量位置在1000万吨附近，11-1月度到港量在700万吨以上，大豆供应边际改善；压榨来看，当前压榨量继续维持高位，豆粕累库趋势不变，供需宽松下豆粕现货价格偏弱，基差受制于大豆、豆粕累库预期，价格偏弱运行，11月国内到港减少，大豆、豆粕进入去库阶段，叠加成本支撑，价格底部预计小幅抬升，关注中美贸易关系及10月以后船期采买情况。总结来看，短期美豆交易中中美会谈有所反弹，但受制于收割上市压力，反弹有限，窄幅震荡为主；国内豆粕充分交易阿根廷及美豆进口预期，利多匮乏及成本支撑下低位震荡为主，关注M2601合约2900至2930支撑表现。（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂 补涨

节后国内油脂预计跟随外盘微涨，短期豆棕菜油01合约关注7900-8000、8900-9000、9900-10000支撑位表现，建议逢低多思路，不追高。套利上，菜豆油价差正套策略暂时离场观望。

行情分析及热点评论：

10月9日美豆油主力12月合约跌0.72%收于50.97美分/磅，因为基金抛售。马棕油主力12月合约涨1.06%收于4594令吉/吨，受印尼B50生柴政策提振以及大连棕榈油大涨的带动。全国棕油价格涨

340 元/吨至 9470-9690 元/吨，豆油价格涨 90-260 元/吨至 8430-8660 元/吨，菜油价格涨 210-240 元/吨至 10500-10790 元/吨。

棕榈油方面，9 月出口数据强劲，航运机构预估 9 月马来出口量较上月增长 7.29-9.62%，而 SPPOMA 及 MPOA 则预估 9 月产量较上月下降 2.35-2.42%。因为产量下滑而出口增长，市场预计本月 10 日发布的 MPOB 报告将下调马来 9 月库存，影响利多。印尼完成 B50 生物柴油的道路测试并表示将在 2026 年下半年实施 B50，生柴利多进一步刺激马棕油短期继续反弹。不过印度可能提高食用油进口关税削弱需求，SPPOMA 数据显示 10 月 1-5 日马棕油产量回升，限制进一步涨幅，12 合约上方高点短期关注 4600-4650。国内方面，截至 9 月 26 日当周，因为中秋备货国内棕油库存降至 55.22 万吨，但仍为相对高位，且国内趁着棕油价格下跌加速买船，10 月供应充足。从中长期来看，国内今日新增多条 11 月后买船，11 月后棕油紧张也已经明显缓解。

豆油方面，川普总统表示将在 10 月底访问中国，届时将重点讨论美豆采购相关议题；美国也计划推出价值 150 亿美元的农民援助计划，均提振市场情绪并助力美豆短期反弹。但是受制于 25/26 年度美豆的收割压力，当前美豆出口依然没有起色，美国政府停摆导致报告暂停发布等一系列利空因素的压制，美豆上涨高度也受限，11 合约继续在 1000-1050 美分区间震荡。国内方面，9 月大豆到港量及油厂开机维持高位，截至 9 月 26 日当周豆油库存处于 124.87 万吨高位。而且中国继续大量采购巴西大豆，预计直到 10 月国内大豆供应都较充足，持续压制豆油价格。中长期来看，中国趁着阿根廷取消出口税加速买船，11 月后大豆供需缺口虽然仍存在但是已经明显收窄，远月豆油价格反弹幅度恐也受限。

菜油方面，商务部要求从 8 月 14 日起所有进口加菜籽的进口商都需要向海关缴纳保证金，并将反倾

销调查延长至 2026 年 3 月 9 日。反倾销措施打击国内进口热情，国庆后大部分菜籽压榨厂计划停机。因此在 11 月后新作澳菜籽和俄菜油能够大量进口之前，国内菜系存在供应缺口。而且国内压榨澳菜籽能力也有限，后续菜籽供应整体收紧的格局不变。不过加拿大可能在电动汽车关税上态度松动，政策端不确定性仍存。此外国内也在寻找加菜籽的替代来源，如已经放开澳菜籽实验性进口，在 11-1 月期间预计有 60 万吨到港。而且当前国内菜油消费较差，菜油库存虽然在去化但一直处于历史高位，供应压力仍庞大。政策端不确定性、国内高库存和替代进口都会限制国内菜油价格进一步上涨的空间。

总之，短期来看国庆期间马棕油因为 MPOB 报告预计利多和印尼 B50 完成道路测试，美豆因为川普总统计划访问中国以及美国政府的援助计划而拉涨，有望带动节后国内油脂同步上涨。不过马棕油 10 月产量恢复、USDA 暂停发布报告等不确定性仍存，上方高度谨慎看待。中长期来看，后续东南亚棕榈油进入减产季节，印尼及美国生物柴油政策利多有望逐步落地，美豆成本端有支撑且可能炒作南美拉尼娜天气，国内则进入油脂旺季逐步消耗现有库存，因此预计中长期油脂仍有上行动力。不过 11 月后大豆缺口缩窄和菜系补充供应限制上行空间。策略端，节后国内油脂预计跟随外盘微涨，短期豆粕关注 7900-8000、8900-9000、9900-10000 支撑位表现，建议逢低多思路，不追高。套利上，菜豆油价差正套策略暂时离场观望。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

风险提示

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

免责声明

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

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

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>