

期货市场交易指引

2025 年 10 月 16 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：建议观望

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：区间交易
- ◆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：震荡偏强
- ◆红枣：震荡偏强

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

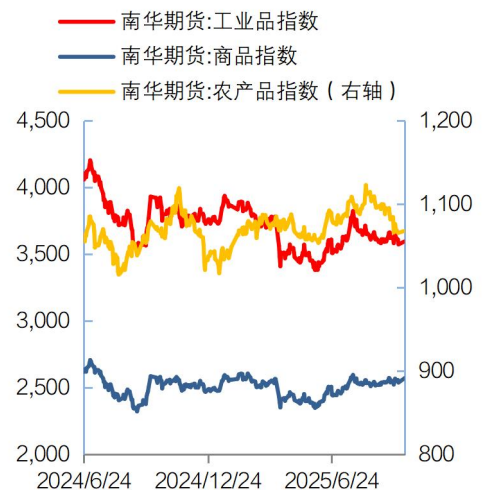
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,912.21	1.22%
深圳成指	13,118.75	1.73%
沪深 300	4,606.29	1.48%
上证 50	3,001.35	1.36%
中证 500	7,294.00	1.38%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	47,672.67	1.76%
道琼斯	46,253.31	-0.04%
标普 500	6,671.06	0.40%
纳斯达克	22,670.08	0.66%
美元指数	98.6924	-0.35%
人民币	7.1238	-0.24%
纽约黄金	4,224.90	1.57%
WTI 原油	58.27	-0.73%
LME 铜	10,576.00	-0.08%
LME 铝	2,744.50	0.27%
LME 锌	2,940.50	-0.29%
LME 铅	1,986.00	0.46%
LME 镍	15,150.00	0.30%

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

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

10月15日，A股全天震荡走强，午后三大股指集体拉升，沪指重新站上3900点，盘面上，个股涨多跌少，沪深京三市超4300股飘红，全市场成交2.09万亿，沪深两市成交额2.07万亿，较上一个交易日缩量5000亿。板块方面，机器人、创新药、汽车整车、智能电网等涨幅居前，航运港口、农业、光刻机、稀土永磁等逆势下跌。中国9月新增社融3.53万亿元，新增人民币贷款1.29万亿元，新增人民币存款2.21万亿元，M2-M1剪刀差刷新年内低值，为1.2个百分点，反映出企业生产经营活动度提升、个人投资消费需求回暖等积极信号。股指或延续震荡。

(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：

国债期货收盘，30年期主力合约跌0.14%，10年期主力合约跌0.06%，5年期主力合约跌0.03%，2年期主力合约跌0.00%。后续债市阶段性的交易主题可能围绕中美之间的大国博弈再度展开，地缘博弈和贸易问题并非总是单边恶化或者单边向好，月底APEC会议前任何变数都有可能发生。短期过度亢奋或过度悲观都可能在近期市场高波动环境中受伤。短期内看，继续关注权益市场调整的时间和空间，债券这边关注几个密集成交区的利率阻力情况，国债或延续震荡。（数据来源：华尔街见闻）

◆双焦 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

受主产地陕西、内蒙古持续降雨及需求疲软影响，煤矿拉运车辆稀少，市场氛围冷清，客户多以刚需采购为主。在此背景下，坑口价格呈现分化态势，涨跌互现（波动 5-10 元/吨），且调涨矿区有所增加。具体表现为：原煤、块煤价格走势强劲，榆林部分炼焦煤价格小幅上调；而部分高卡化工煤则小幅下跌。此外，今年提前供暖带来的需求增加预期，也为市场提供了潜在支撑。（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：

周三，螺纹钢期货价格延续偏弱走势，杭州中天螺纹钢 3230 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，目前 01 合约基差 196（+17）。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，关税阴云再起，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。短期受关税风险冲击，价格存在回落风险，不过对于 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 观望

投资策略：观望

行情分析及热点评论：

部分企业存在小幅涨价动作，但受放假和降雨影响，浮法厂出货受限，南北方市场成交走弱。供给方

面，上周一条产线复产，日熔量小幅增加。全国厂家库存回升，主产地沙河湖北贸易商库存亦有所增加。近期现货大幅提涨，但市场实际还以折价出货为主，因此利润改善情况并不明显。需求方面，下游加工厂还是以观望为主，维持刚需采购。纯碱方面，同样是假期下游补库结束，采购情绪降温。但供给端压力持续，产量仍有增长预期，预计震荡运行，走势弱于玻璃。后市展望：近期主要炒作沙河煤改气方案的时间和产线问题，实际上还是在交易淘汰落后产能和价格反内卷的政策预期。技术上看，均线向下排列，多空力量均有减弱，但空方力量相对偏强。综上，政策的利好预期减弱，考虑到供给端消息频繁扰动，建议观望为宜，关注沙河产线变动情况。(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：

特朗普针对中国反制举措在社交平台发布一篇语气强硬的带有“威胁”意味的长文，加剧了全球贸易的紧张局势；随后，特朗普再次发文，态度有所缓和，市场贸易担忧有所缓解，而且中国铜进口情况提振了市场信心；铜价因此经历了过山车式的大幅波动。之前因印尼、智利和刚果民主共和国供应中断导致铜短缺的预期、美国降息的前景以及美元走软，铜价大幅走高。国内市场：铜价波动反复，下游普遍以观望为主，长单提货相对正常，但零单交易成交氛围维持清淡。临近交割换月，持货商继续贴水出货意愿减弱，现货升水回升。宏观因素形成大幅扰动，但铜基本面仍较为稳固，供应端一系列事故的影响具有持续性，同时降息等因素也给铜价利多支撑。虽持续走高的价格压制需求表现，但四季度需求仍有提升空间，铜价整体预计会维持高位强势。技术上看，沪铜维持震荡上行走势，建议逢低谨慎持多，不追高。

(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：

内亚散货矿主流成交价格环比节前下降 0.7 美元/干吨至 73.3 美元/干吨。几内亚雨季接近尾声，且氧化铝价格走弱，施压矿价下行。氧化铝运行产能环比节前持稳于 9855 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 10.5 万吨至 390.2 万吨。上半年新投产的氧化铝产能进入稳产状态，氧化铝行业生产处于高稳态势。电解铝运行产能稳中有增，环比节前增加 1.5 万吨至 4445.4 万吨。百色银海技改项目二期 10 万吨产能复产完成，10 月电解铝运行产能增量十分有限。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率环比节前下降 0.5% 至 62.5%。双节扰动下游开工，但需求旺季不改，下游各加工板块开工将继续上升。库存方面，双节期间铝锭社会库存累库未超预期，属于正常水平。再生铸造铝合金方面，节后需求快速复苏，龙头企业订单饱满，开工继续走高。特朗普释放对华关税信号，但或是为中美元首 10 月底 APEC 会晤添加筹码，我们对事态发展较为乐观，建议考虑找低位布局多单，关注事件进展和市场情绪。

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：

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，较上周减少237吨。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。锡矿供应改善有限，下游消费电子和光伏消费回暖，短期关税加征预期对锡价形成利空，需要关注关税政策落地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，建议区间交易，参考沪锡11合约运行区间26-29万元/吨，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。（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，白银价格继续上涨，伦敦白银现货紧张。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，预计贵金属价格仍将具有支撑。建议谨慎交易，待价格充分回调后建仓，参考沪银 12 合约运行区间 10600-11500。消息面建议关注本周公布的美国 9 月非农就业数据。（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，预计黄金价格仍将具有支撑。建议谨慎交易，待价格充分回调后建仓，参考沪金 12 合约运行区间 885-945。消息面建议关注本周公布的美国 9 月非农就业数据。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

能源化工

◆PVC：中性

行情展望：震荡偏弱，01 暂关注 4800 压力。

行情分析及热点评论：

供应高位，需求承压，库存累积，增仓下行。10 月 15 日 PVC 主力 01 合约收盘 4677 元/吨（-15），常州市场价 4580 元/吨（0），主力基差-97 元/吨(+15)，广州市场价 4660 元/吨（0），杭州市场价 4610 元/吨（0），兰炭 730 元/吨（0），西北电石价格 2425 元/吨（0），华东乙烯价格 6300(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。预计震荡偏弱，01 暂关注 4800 压力。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：

10 月 15 日烧碱主力 SH01 合约收 2438 元/吨 (+10)，山东市场主流价 830 元/吨 (0)，折百 2594 元/吨 (0)，基差 111 元/吨 (-10)，液氯山东 1 元/吨 (+101)，仓单 400 张 (-9)，魏桥 32 碱采购价 740 元/吨 (0)，折百 2313 元/吨 (0)。1、宏观：海外宽松预期，国内宏观远期向好预期仍存。2、供应：上游开工开位，库存高企，液氯依然偏弱。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。出口预期向好，关注签单阶段性。4、总结：魏桥送货量高位，但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：偏弱震荡，暂关注 6900 一线压力。

行情分析及热点评论：

10 月 15 日主力合约 6540(-4)元/吨，华东苯乙烯现货价格 6540(-45)元/吨，华东主力基差 0(-41)元/吨，山东苯乙烯现货价格 6570(-40)元/吨；华东纯苯价格 5630(0)元/吨，华东乙烯价格 6300(0)元/吨。成本利润：原油供需承压，地缘扰动不确定，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 6900 一线压力。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 15000 一线支撑。

行情分析及热点评论：

10 月 15 日三大橡胶盘面震荡。橡胶供应端变动有限，上量预期仍存，海外原料表现偏弱。但下游工厂开工回升，补库需求增加，叠加宏观市场氛围转暖，对市场有所提振，预计短时胶价存小幅反弹预期。

1、据隆众资讯统计，截至 2025 年 10 月 12 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.6 万吨，环比上期减少 0.05 万吨，降幅 0.11%。保税区库存 7.08 万吨，增幅 2.02%；一般贸易库存 38.52 万吨，降幅 0.49%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 3.74 个百分点，出库率增加 1.40 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 4.11 个百分点，出库率减少 4.91 个百分点。截至 2025 年 10 月 12 日，中国天然橡胶社会库存 108 万吨，环比下降 0.77 万吨，降幅 0.7%。中国深色胶社会总库存为 66 万吨，下降 0.08%。其中青岛现货库存降 0.1%；云南增 0.7%；越南 10#增 2.2%；NR 库存小计降 2.8%。中国浅色胶社会总库存为 42 万吨，环比降 1.7%。其中老全乳胶环比降 1.9%，3L 环比增 1.5%，RU 库存小计降 2%。

2、中国半钢胎样本企业产能利用率为 42.15%，环比上周期(20250926-1002)-17.50 个百分点，同比-36.62 个百分点。中国全钢胎样本企业产能利用率为 41.53%，环比上周期(20250926-1002)-13.83 个百分点，同比-0.78 个百分点。

3、泰国原料胶水价格 54.1 泰铢/公斤，杯胶价格 49.65 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 13500 价格元/吨，制浓乳 13700 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 15200 元/吨，二者价差 700 元/吨(100)。

4、今日天然橡胶市场价格重心上移。下游工厂开工回升，补库需求增加，叠加宏观市场氛围转暖，对市场有所提振，胶价小幅反弹。全乳胶 14300 元/吨，50/0.35%；20 号泰标 1850 美元/吨，30/1.65%，折合人民币 13134 元/吨；20 号泰混 14600 元/吨，150/1.04%。

5、基差来看，今日全乳与 RU 主力基差为-595 元/吨，环比走缩 0 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-295 元/吨，环比走缩 100 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：

尿素现货收单明显转好，期现价格表现企稳，关注收单持续性，中小颗粒尿素河南市场价 1527 元/吨，上调 12 元/吨。供应端中国尿素开工负荷率 83.73%，较上周提升 0.32 个百分点，其中气头企业开工负荷率 72.54%，较上周下调 3.02 个百分点，尿素日均产量 20.04 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 25.5%，较上周降低 6.96 个百分点。复合肥库存 73.5 万吨，较上周减少 3.44 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 133.8 万吨，较上周增加 14.3 万吨，连续近两个月表现累库。尿素港口库存 72 万吨，较上周减少 13.5 万吨。尿素注册仓单 6917 张，合计 13.834 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 89.59%，提升 7.06 个百分点。需求端甲醇制烯烃行业开工率 93.19%，环比提升 1.3 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 33.94 万吨，环比增加 1.95 万吨，甲醇港口库存量 154.32 万吨，环比增加 5.1 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，库存高位，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：偏弱震荡，L2601 关注 6900 支撑，PP2601 关注 6600 支撑

行情分析及热点评论：

10 月 15 日塑料主力合约收盘价 6910 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6595 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 83.95%，较上周-1.85 个百分点，聚乙烯周度产量 66.42 万吨，环比+3.66%。本周检修损失量 8.76 万吨，较上周-1.50 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 77.75%，较上周+1.14 个百分点。PP 粒料周度产量达到 79.62 万吨，周环比+2.08%。PP 粉料周度产量达到 7.08 万吨，周环比+5.04%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 35.61%，较上周+2.75%；PE 包装膜开工率为 52.89%，较上周+0.52%，PE 管材开工率 31.67%，较上周-0.59%。本周 PP 本周下游平均开工率 51.76%（+0.05）。塑编开工率 44.26%（+0.36），BOPP 开工率 60.71%（+0.45%），注塑开工率 58.62%（+0.28%），管材开工率 36.93%（+0.26%）。3、本周两油生产企业库存 41.70 万吨，较上周+9.50 万吨，环比+29.50%。本周聚丙烯国内库存 68.14 万吨（+30.96%）；两油库存环比+16.25%；贸易商库存环比 39.48%；港口库存环比+3.31%。主要运行逻辑：节前供应端有新装置投产，节后聚烯烃供应端检修量减少，对供应端造成较大压力。加之需求端开工较弱，对盘面提振不

足，综合导致节后聚烯烃库存累库明显。叠加成本端由于 OPEC+维持增产带来的原油价格疲软，也对聚烯烃价格支撑减弱。另外周末中美贸易战升级或对原油系产品整体形成短期冲击，聚烯烃价格承压运行。预计 PE 主力合约震荡偏弱，关注 6900 支撑，PP 主力合约震荡偏弱，关注 6600 支撑，LP 价差预计扩大。重点关注：下游需求情况、美联储降息、中美贸易战影响、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：

现货成交依旧清淡，部分区域碱厂报价小幅下调 10~30 元/吨。华中轻碱出厂价 1090~1180 元/吨，重碱送到价 1180~1300 元/吨。湖北双环纯碱装置开工 5 成，中源化学一期、天津碱厂停车中。下游浮法、光伏玻璃产能稳定，利润仍较差，消费无亮点。整体上供给过剩是纯碱市场主要压力，市场预期差，投机需求不振，累库压力下价格或逐步下行。若无政策利好，盘面或将走弱。建议 01 合约空头维持。（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 20440 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。近期籽棉价格有所回升，抢收情况出现，但中美之间存在不确定性，预期偏空。（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：震荡偏强

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。今年产量预期变化不大，但质量下降，预期交割成本抬升，价格维持偏强走势。（数据来源：上海钢联）

◆红枣：中性

投资建议：震荡偏强

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

11 相对西南低价区仍升水，西南注册仓单积极，下周二面临限仓，建议空单适度减仓持有；01 因旺季预期支撑相对较强，但不改弱势格局，01、03、05 长线偏空对待，未持仓待反弹介入，继续关注多 05 空 03 套利；07、09 因产能去化偏慢且有套保利润，不宜抄底。

行情分析及热点评论：

10月16日辽宁现货11.2-11.8元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤，河南11.1-11.7元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤；四川10.4-10.7元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤；广东11-11.6元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤，今日早间生猪价格偏强。低位二育介入和养殖端压栏惜售情绪增强，对价格有所支撑，但10月供应维持增长以及生猪体重偏高，供应压力仍大限制猪价反弹，短期低位震荡为主。中长期，前期能繁母猪存栏去化有限，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，11相对西南低价区仍升水，下周二面临二次限仓，建议空单适度减仓持有；01在二育介入供应压力后移的压制下承压，01、03、05偏空思路等待，已有空单持有，未持仓待反弹介入，继续关注多05空03套利；07、09因产能去化偏慢且有套保利润，谨慎抄底。（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，贴水幅度偏大，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、天气、鸡病、环保政策。

行情分析及热点评论：

10月15日山东德州报价2.6元/斤，较上日稳定；北京报价2.95元/斤，较上日稳定。随着天气转凉，鸡蛋存储条件改善，蛋价跌至低位刺激渠道采购积极性提升，从而对蛋价形成支撑，不过双节后需求季节性转淡，直至春节前无集中消费提振，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，反弹承压，整体短期供应充足、需求转弱下，蛋价低位震荡。中长期来看，25年7-9月补栏量连续环比下滑，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，同时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，贴水幅度偏大，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、天气、鸡病、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，新作陆续上市缓解旧作供应偏紧格局，盘面偏空思路对待，未持仓者等待反弹介空，关注 2120-2150 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 15 日锦州港新玉米收购价 2060 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb，无货），较上日跌 10 元/吨，平仓价 2140 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2290 元/吨，较上日稳定，深加工企业收购价普降。当前为新旧作衔接时期，贸易商旧作库存不高，新陈粮走势分化，市场主体逐步转向新粮购销，当前产区新粮逐渐大量上市，上市初期下游企业采购心态相对宽松，维持刚需补库，整体短期市场供应较为充足，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，不过旧作结转库存偏低，进口补充偏低，驱动成本支撑增强，而需求方面，生猪、禽类存栏去化缓慢，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，新作陆续上市缓解旧作供应偏紧格局，盘面偏空思路对待，未持仓者等待反弹介空，

关注 2120-2150 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 低位震荡

短期受制于收割上市压力以及美豆出口偏缓影响美豆低位窄幅震荡为主；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 元/吨支撑表现。

行情分析及热点评论：

10 月 15 日，美豆 11 合约收平至 1006.5 分/蒲，巴西升贴水报价 297X 美分/蒲、阿根廷升贴水报价 234X 美分/蒲，国内 M2601 合约收盘至 2917 元/吨，华东地区现货报价 2900 元/吨，基差报价 01-20 元/吨，M2601 合约 2900 元/吨附近支撑较强，低位震荡为主。美豆进入收割阶段，上市压力下美豆价格上方成本支撑下美豆低位震荡，等待中美关系指引；升贴水报价趋稳，大豆贸易商锁利阿根廷大豆，阿根廷大豆升贴水性价比转好；巴西播种进度推进正常，截至 2025 年 10 月 11 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 11.1%，此前一周为 8.2%，上年同期为 9.1%，五年均值为 16.9%；政策端，中美贸易摩擦加剧，国内豆粕窄幅震荡；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，短期受制于收割上市压力以及美豆出口偏缓影响美豆低位窄幅震荡为主；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 元/吨支撑表现。（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆ 油脂 回调有限

短期油脂回调有限，豆棕菜油 01 合约关注 8200–8250、9200–9300 和 9800–9900 支撑位表现，建议等待回调结束后再多。

行情分析及热点评论：

10 月 15 日美豆油主力 12 月合约涨 0.51% 收于 50.83 美分/磅，因为生物燃料需求强劲。棕油主力 12 月合约涨 0.31% 收于 4474 令吉/吨，强劲出口数据为市场提供短期动力。全国棕油价格跌 10 元/吨至 9220–9420 元/吨，豆油价格变动 10–20 元/吨至 8430–8570 元/吨，菜油价格跌 10–20 元/吨至 10250–10500 元/吨。

棕榈油方面，MPOB 发布 9 月报告，显示当月马棕油因为国内消费大幅下滑导致期末库存累积至 236 万吨，高于市场预估，影响偏空。进入 10 月后 SPPOMA 数据显示 10 月 1–5 日产量环比增长 12.55%，预计当月产量将继续增长。再加上中美贸易争端加剧导致国际原油暴跌，均压制马棕油价格表现。不过航运机构显示 10 月 1–15 日出口环比增长 12.3–16.2%，出口数据依然表现强势。10 月马来累库幅度预计有限，紧接着就进入传统减产季。而且印尼提高棕油出口税，B50 生柴利多消息也继续放出。因此预计马棕油 12 月合约短期回调幅度有限，下方关注 4450–4500。国内方面，截至 10 月 10 日国内棕油库存 54.76 万吨，去库但仍处于相对高位。10–11 月棕油到港量预估分别为 23 和 19 万吨，和 2024 年水平类似，短期继续去库的幅度可能有限。不过 11 月后买船偏少，还需要继续增加买船。

豆油方面，市场继续担忧中美关系陷入僵局，目前两国之间并未出现取消港口税等实际缓和的举措，宏观风险加剧。叠加美国政府停摆导致供需报告和农民援助计划等重要报告和政策的发布延期，25/26 年度美豆进入收割期开始累积收割压力，美豆新季出口持续萎靡不振等一系列利空事件的压制，美豆上行阻力较大。不过 9 月美豆压榨量高于市场预估，川普表示将禁止中国 UCO 进口利好豆油的生柴

需求，对价格有支撑。预计 11 合约短期在 1000 附近低位震荡，关注月底的中美谈判。国内方面，9 月大豆到港量 1200 万吨以上叠加油厂开机维持高位，截至 10 月 10 日当周豆油库存继续累库至 126.51 万吨高位，短期压力持续压制豆油价格。中长期来看，虽然美豆进口困难导致 11 月后大豆供需缺口，但是中国趁着阿根廷取消出口税期间加速买船，明年 1 月之前的大豆供应缺口已经明显收窄，限制远月豆油价格反弹幅度。

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。虽然近期中国驻加拿大大使表示如果加方取消电动汽车关税，则中国也会重新购买加菜籽，以及加拿大外长阿南德定于 10 月 16 日至 17 日访华等利空信号频发，令国内菜油短期承压。但是在中加两国做出实际改善关系的具体政策之前，以上利空消息对盘面的压制能力预计有限。后续重点关注中加中澳关系、11 月后新作菜系到港情况以及国内库存去化幅度。

总之，宏观风险叠加棕榈油受 MPOB 报告意外利空和 10 月马棕油产量继续增长，豆油受中美争端，USDA 报告和政策延期，新作收割压力，菜油受中加关系有好转的可能等一系列利空因素的压制，限制油脂上方空间。但是后续留给马来累库的时间和高度已经不多了，印尼 B50 可能释放更多利多消息，且四季度的拉尼娜对南美大豆播种生长和短期东南亚棕油生产有不利影响，预计在宏观因素扰动消退后油脂仍有反弹的可能。策略端，短期油脂回调有限，豆棕菜油 01 合约关注 8150-8200、9200-9300 和 9800-9900 支撑位表现，建议等待回调结束后再多。（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>