

期货市场交易指引

2025 年 10 月 31 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：卖出看涨

有色金属

- ◆铜：逢低谨慎持多，不追高
- ◆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：区间交易
- ◆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：震荡偏强
- ◆PTA：震荡运行
- ◆苹果：震荡偏强
- ◆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

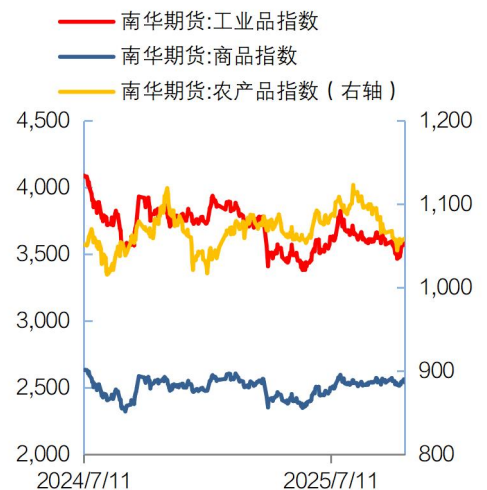
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,986.90	-0.73%
深圳成指	13,532.13	-1.16%
沪深 300	4,709.91	-0.80%
上证 50	3,046.61	-0.54%
中证 500	7,385.71	-1.27%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	51,325.61	0.04%
道琼斯	47,522.12	-0.23%
标普 500	6,822.34	-0.99%
纳斯达克	23,581.14	-1.57%
美元指数	99.5206	0.40%
人民币	7.1107	0.16%
纽约黄金	4,038.30	2.45%
WTI 原油	60.57	0.15%
LME 铜	10,930.00	-1.44%
LME 铝	2,870.00	0.00%
LME 锌	3,044.50	-0.83%
LME 铅	2,022.00	0.15%
LME 镍	15,250.00	-1.01%

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：

消息方面，商务部：中美经贸团队达成三方面成果共识。美方将取消针对中国商品加征的 10% 所谓“芬太尼关税”，对中国商品加征的 24% 对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施其 9 月 29 日公布的出口管制 50% 穿透性规则一年。中方将暂停实施 10 月 9 日公布的相关出口管制等措施一年，并将研究细化具体方案。美方将暂停实施其对华海事、物流和造船业 301 调查措施一年。美方暂停实施相关措施后，中方也将相应暂停实施针对美方的反制措施一年。此外，双方还就芬太尼禁毒合作、扩大农产品贸易、相关企业个案处理等问题达成共识。双方进一步确认了马德里经贸磋商成果，美方在投资等领域作出积极承诺，中方将与美方妥善解决 TikTok 相关问题。金融监管总局：养老理财产品试点地区扩大至全国，试点期限三年。中美会谈结果较好，十五五规划建议表态积极，后续政策值得期待，股指或震荡偏强运行。(数据来源：财联社、华尔街见闻)

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

国债期货多数上涨，截至收盘，30 年期主力合约涨 0.19%，10 年期主力合约涨 0.05%，5 年期主力合约持平，2 年期主力合约下跌 0.01%。据新华社，习近平将同美国总统特朗普举行会晤。证监会：完善“长钱长投”的市场生态，加强长效化稳市机制建设。央行：构建科学稳健的货币政策体系，维护股市、债市、汇市等金融市场平稳运行。新华社授权发布中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。央行将恢复公开市场国债买卖。商务部：中美经贸团队达成三方面成果共识。

多空交织，国债或震荡运行。（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：

市场看涨情绪浓厚，价格上行趋势显著。河北多地钢厂已陆续宣布第二轮焦炭提涨，湿熄焦价格上调 50 元/吨；港口焦炭报价也应声普涨 20-30 元/吨。此轮上涨主要受上游焦煤价格走强推动：山西低硫瘦精煤价格累计上调 70 元/吨，竞拍均价周环比大幅攀升；蒙古国竞拍则表现分化，1/3 焦精煤成交价大幅上涨 155 元/吨。整体来看，短期供应偏紧的格局是支撑煤价偏强运行的核心因素。（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，螺纹钢期货价格大幅走强，杭州中天螺纹钢 3300 元/吨，较前一日上涨 10 元/吨，目前 01 合约基差 167（-32），周一 PTA 与瓶片行业召开反内卷会议，反内卷预期再起，市场情绪好转。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格处于电炉谷电与长流程成本附近，静态估值中性偏低；驱动方面，宏观端，“十五五”规划出炉，中美元首即将会晤，产业端，上周螺纹需求回升、产量增加，库存继续去化。低估值背景下，钢材价格大幅下跌空间有限，RB2601 逢低做多为主。（数据来源：同花顺 iFind，Mysteel）

◆玻璃 卖出看涨

投资策略：卖出看涨

行情分析及热点评论：

周三行业会议无利好消息放出，价格遵循基本面逻辑。供给方面，上周多条产线转产，日熔量无变动。节后期货价格下跌，期现商具备出货优势，主产地沙河湖北销售成交多以套保货为主，因此厂家库存持续回升。华东华南同样出现大幅降价情况，整体出货较差，多数企业库存累计速度较快。上周全国范围现货普遍降价，在成本基本稳定的情况下，厂家毛利明显缩减，煤制气进入亏损状态。需求方面，中游加工厂和下游消极采购，补货动力表现不足，加工厂订单进一步恶化。纯碱方面，供应过剩一直是期现货价格承压的主要原因，需求端光伏产能稳定，强烈的供过于求背景下，弱势看待。后市展望：近期基本面情况持续恶化，在缺失宏观政策预期的情况下，盘面上涨难度较大。技术上看，多空双方力量均衡，均线尚无明显拐头迹象。综上，预计盘面易跌难涨，玻璃 01 合约尝试卖出看涨期权，亦或考虑备兑看涨期权策略，即买入期货同时卖出看涨期权。(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：

本周铜价强势拉升，周线大涨 3.68%，伦铜再次冲击 11000 美元。对供应短缺的持续担忧以及对贸易前景的乐观预期推动铜价再度走高。美国 CPI 数据弱于预测值强化市场对年内两次降息的预期，美元走弱；中美开始第五轮贸易谈判；中国新五年规划给市场带来乐观预期，铜价得到较强支撑；基本面上，铜矿现货 TC 费用跌至-40.8 美元/吨历史低位；印尼 Grasberg 铜矿停产，智利 Codelco 罢工持续，TECK 旗下矿山产量指引下修等供应端扰动延续，加剧原料紧张预期，部分冶炼厂仍在检修阶段，

同时部分冶炼厂仍有出口动作，国内供应有所下滑。下游消费受限于价格上涨，市场新增订单量有限，需求端整体旺季特征并不明显，市场畏高情绪与库存累积压力以及中美贸易局势的不确定性因素抑制铜价持续上行空间。整体看，铜精矿紧张以及未来进一步收紧预期持续，算力建设带来的电力等需求快速增长使得铜长期需求前景依然乐观，铜价仍有上涨空间。不过短期铜价走高对下游需求抑制明显，铜价近期或维持震荡抬升的走势。建议逢低少量持多，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：

几内亚散货矿主流成交价格周度环比持平于 72.5 美元/干吨。几内亚雨季结束，且氧化铝价格走弱，施压矿价下行。氧化铝运行产能周度环比上升 50 万吨至 9765 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 4.4 万吨至 406.1 万吨。上半年新投产的氧化铝产能进入稳产状态，前期焙烧炉检修的企业恢复生产。电解铝运行产能周度环比下降 2 万吨至 4441.4 万吨。山西朔州能源对部分电解槽进行停槽技改升级，涉及产能 4 万吨左右。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.1%至 62.4%。旺季接近尾声，不同下游板块开工表现分化，且铝价高位抑制下游开工。库存方面，铝锭社会库存去化。再生铸造铝合金方面，废铝流通偏紧、价格高企，但再生铝企业订单总体稳定，市场需求韧性犹存，龙头企业维持生产节奏。特朗普关税或是为中美元首 10 月 APEC 会晤添加筹码，中美马来西亚经贸磋商传达出的信号较为积极；海外方面美联储如期降息，国内方面发布十五五规划的建议和说明，基本面上海外电解铝企业因故障停产。建议在利好逐步兑现后逢高止盈多单，关注关税进展和市场情绪。

氧化铝：建议卖出虚值看跌期权继续持有。

沪铝：建议利好兑现后逢高止盈多单。

铸造铝合金：建议利好兑现后逢高止盈多单或多 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：

据安泰科，9月国内精锡产量为1.43万吨，环比减少18.1%。9月锡精矿进口3027金属吨，环比减少29.8%，同比减少17.7%。印尼9月出口精炼锡4844吨，环比增加50%，同比减少3.9%。消费

端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，9月国内集成电路产量同比增速为5.9%。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252吨。云南大厂检修结束，缅甸复产推进，四季度将恢复产出，锡矿供应边际转宽松，刚果金锡矿复产后产量环比微增且低于预期。锡矿供应改善，下游消费电子和光伏消费偏弱，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12合约运行区间27-29万元/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：

美国9月CPI数据略低于预期，美国政府停摆将结束，伦敦白银现货紧张缓解，白银价格回调。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。美联储会议纪要显示，多数官员表示今年进一步放松政策可能是合适的。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，预计贵金属中期价格仍将具有支撑，短期仍处于调整状态。建议谨慎交易，区间交易，参考沪银12合约运行区间10900-11700。消息面建议关注本周四公布的美联储利率决议。（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：

美国 9 月 CPI 数据略低于预期，美国政府停摆将结束，黄金价格回调。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。美联储会议纪要显示，多数官员表示今年进一步放松政策可能是合适的。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，预计贵金属中期价格仍将具有支撑，短期仍处于调整状态。建议谨慎交易，区间交易，参考沪金 12 合约运行区间 920-970。消息面建议关注本周四公布的美联储利率决议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

能源化工

◆PVC：中性

行情展望：震荡，01 暂关注 4600-4800。

行情分析及热点评论：

10 月 30 日 PVC 主力 01 合约收盘 4766 元/吨（-9），常州市场价 4660 元/吨（+40），主力基差-106 元/吨（+49），广州市场价 4760 元/吨（+40），杭州市场价 4700 元/吨（+40），兰炭 800 元/吨（0），西北电石价格 2500 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：10 月下旬四中全会、中美谈判或推动市场情绪改善。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，01 暂关注 4600-4800。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：震荡偏弱，01 暂关注 2400 一线压力。

行情分析及热点评论：

10 月 30 日烧碱主力 SH01 合约收 2317 元/吨（-44），山东市场主流价 800 元/吨（0），折百 2500 元/吨（0），基差 183 元/吨（+44），液氯山东 250 元/吨（+50），仓单 114 张（0），魏桥 32 碱采购价 730 元/吨（0），折百 2281 元/吨（0）。山东氧化铝厂 32%离子膜碱 10 月 26 日起下调 10 元/吨至 730 元/吨，氧化铝高库存使烧碱现货压力大。氧化铝端：高产量、高库存压缩利润，边际产能或受影响；广西新增产能备货将带动 50 碱流转，但低利润会压低其他厂备货，投产与减产对烧碱的影响基本抵消。供应端：冬季氯碱企业检修少、开工高，囤货难补供需缺口。整体：烧碱估值受氧化铝减产预期压制，关注预期验证行情；液氯反弹压低烧碱成本，长期氧化铝如果减产将引发产业链负反馈。（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 6300-6700。

行情分析及热点评论：

10 月 30 日主力合约 6430（-30）元/吨，华东苯乙烯现货价格 6460（+5）元/吨，华东主力基差 30（+35）元/吨，山东苯乙烯现货价格 6380（+25）元/吨；华东纯苯价格 5400（-5）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。整体预计盘面震荡，暂关注 6300-6700。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 30 日，国内云南产区干含下降逐步过渡至减产阶段，原料采购价格易涨难跌。目前原材料高价抑制下游采购需求，天胶库存去化节奏或放缓，抑制胶价上行空间。预计短时胶价或维持区间震荡整理。1、据隆众资讯统计，截至 2025 年 10 月 26 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 43.22 万吨，环比上期减少 0.53 万吨，降幅 1.20%。保税区库存 6.87 万吨，降幅 1.29%；一般贸易库存 36.35 万吨，降幅 1.18%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 3.05 个百分点，出库率减少 2.61 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 2.89 个百分点，出库率减少 0.54 个百分点。截至 2025 年 10 月 26 日，中国天然橡胶社会库存 103.89 万吨，环比下降 1.1 万吨，降幅 1%。中国深色胶社会总库存为 63.9 万吨，下降 0.3%。其中青岛现货库存降 1%；云南增 0.2%；越南 10#降 3%；NR 库存小计增加 6.7%。中国浅色胶社会总库存为 40 万吨，环比降 2%。其中老全乳胶环比增 0.4%，3L 环比降 0.5%，RU 库存小计降 5.7%。2、本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 72.84%，环比+1.77 个百分点，同比-6.84 个百分点；中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 65.87%，环比+1.91 个百分点，同比+6.95 个百分点。3、泰国原料胶水价格 56 泰铢/公斤，杯胶价格 53.3 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 14100 价格元/吨，制浓乳 14300 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(0)，云南胶块价格 13400 元/吨；海南胶水制全乳价格 16200 元/吨，制浓乳胶价格 16200 元/吨。胶水交割到 RU01 合约海南利润-2432(-202)元/吨。胶水交割到 RU01 合约云南利润-540(-201)元/吨。4、今日天然橡胶市场价格上调。原料价格坚

挺，天胶基本面底部支撑仍存，叠加近日宏观偏暖，利好情绪持续升温，胶价重心上行。全乳胶 14800 元/吨，0/0%；20 号泰标 1870 美元/吨，-20/-1.06%；20 号泰混 14390 元/吨，-220/-1.45%。5、基差来看，今日全乳与 RU 主力基差为-825 元/吨，环比走扩 165 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-1010 元/吨，环比走扩 95 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：

供应端尿素开工负荷率 78.56%，较上周下调 1.67 个百分点，其中气头企业开工负荷率 67.76%，较上周降低 3.57 个百分点，尿素日均产量 18.26 万吨。成本端无烟块煤市场以稳为主，无烟末煤稳中偏强，截至 10 月 23 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 820-900 元/吨，较上周同期收盘价格重心持平。需求端全国秋收秋播陆续展开，全国秋粮收获过八成。北方冬麦区大部尚未播种，仅陕西关中、山西中部、河北东部和北部冬小麦陆续播种出苗，其中，陕西过两成、河北过两成、山西近一成，河南、山东零星播种。四川油菜播种过六成，安徽过七成，浙江过两成，湖北过六成。复合肥企业产能运行率 27.71%，较上周提升 3.53 个百分点。复合肥库存 70.44 万吨，较上周减少 0.47 万吨，国内复合肥库存压力小幅缓解，迎来去库趋势。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑强弱互现。库存端尿素企业库存 143.3 万吨，较上周增加 1.2 万吨，增幅收窄。尿素港口库存 37 万吨，较上周减少 37 万吨。9 月尿素出口 137 万吨，尿素注册仓单 5407 张，合计 10.8140 万吨。

主要运行逻辑：尿素检修装置增加，日均产量下滑。农业用肥需求陆续铺开，复合肥开工提升增加对尿素需求支撑，淡储逢低适量备货，港口库存去库明显缓解整体供应压力，尿素短期价格重心上移，01 合约区间参考 1600-1700。（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 85.65%，较上周降低 1.77 个百分点，周度产量 194.35 万吨。港口供应方面，近期到港量预计 6.7 万吨。成本端国内动力煤市场价格延续涨势，随着天气转冷电厂耗煤量有所提升，支撑动力煤市场价格上调 26 元/吨至 619 元/吨，煤制甲醇成本持续增加。需求端甲醇制烯烃行业开工率 90.43%，环比降低 1.96 个百分点。近期部分沿海地区烯烃装置降负荷运行，烯烃行业开工率窄幅下滑。按计划内蒙古某烯烃厂配套甲醇项目预计下周恢复，届时甲醇外采需求预期减弱，叠加河南 20 万吨乙烯项目即将关停，总体来看主力下游需求预期偏弱。甲醇传统下游需求持续弱势，在生产成本持续承压以及终端市场需求疲软的情况下，传统下游工厂开工负荷不高，谨慎刚需补货为主。库存端甲醇样本企业库存量 36.04 万吨，较上周增加 0.05 万吨。甲醇港口库存量 151.22 万吨，较上周增加 2.08 万吨。

主要运行逻辑：内地多套甲醇装置检修停车，局部地区供应偏紧。下游需求甲醇制烯烃开工窄幅下滑，局部地区主力需求减弱，传统终端市场需求相对疲软。近期宏观情绪转好及原油低位反弹带动甲醇价格回升，但甲醇港口库存压力持续，预计反弹空间有限，01 合约运行区间参考 2230-2330。

重点关注：宏观面变化、甲醇装置检修、甲醇制烯烃开工、煤炭价格、国际原油价格（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 7000 支撑，PP2601 关注 6600 支撑

行情分析及热点评论：

10 月 30 日塑料主力合约收盘价 6968 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6651 元/吨。基本面变化：1、供

供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 81.46%，较上周-0.30 个百分点，聚乙烯周度产量 64.81 万吨，环比-0.38%。本周检修损失量 10.67 万吨，较上周-0.70 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 75.94%，较上周-2.28 个百分点。PP 粒料周度产量达到 77.76 万吨，周环比-2.92%。PP 粉料周度产量达到 7.46 万吨，周环比+7.10%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 47.11%，较上周+4.22%；PE 包装膜开工率为 52.59%，较上周+0.40%，PE 管材开工率 32.33%，较上周+0.33%。本周 PP 下游平均开工率 51.85%（+0.09）。本周下游平均开工率 52.37%（+0.52）。塑编开工率 44.40%（+0.14），BOPP 开工率 61.41%（+0.22%），注塑开工率 58.94%（+0.19%），管材开工率 36.80%（+0.20%）。3、本周塑料国内库存 54.54 万吨，较上周-0.02 万吨，环比-0.04%。本周聚丙烯国内库存 63.85 万吨（-5.92%）；两油库存环比-5.39%；贸易商库存环比-7.80%；港口库存环比-1.62%。主要运行逻辑：成本端由于美国制裁俄油，原油价格反弹，对成本端有一定提振。供应端有增产预期，维持供应压力。需求端 PE 农膜因旺季开工提升明显，其余需求跟进相对缓慢，仍以刚需采购为主。整体来看，聚烯烃因成本端扰动以及宏观情绪，价格止跌反弹，短期内形成底部特征，但是由于供需矛盾未能明显改善，上行压力较大。预计 PE 主力合约震荡偏弱，关注 7000 支撑，PP 主力合约震荡偏弱，关注 6600 支撑，以逢高做空为主，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：

现货成交平稳，盘面走高后期现成交减少。华中轻碱出厂价 1090~1180 元/吨，重碱送到价 1200~1300 元/吨。前期检修装置陆续恢复，本周共计预计上升至 76.5 万吨的偏高水平。下游浮法、光伏玻璃产

能稳定，利润仍较差，消费无亮点。周一碱厂库存环比下降 0.97 万吨，近期保持高位盘整。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。近期煤炭价格上涨带动纯碱生产成本上升，碱厂挺价意向增强。考虑到当前成本尚未对供给产生直接负面影响、下周部分装置复产后供给还将上升，建议 01 合约空头仍维持。（数据来源：隆众咨询，卓创资讯）

棉纺

◆棉花、棉纱：中性

行情展望：震荡偏强

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14803 元，CYIndexC32S 指数为 20500 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。籽棉收购步入后期，价格居高不下，同时中美贸易谈判有一定进展，预期近期棉花震荡偏强运行。（数据来源：中国棉花信息网）

◆PTA：低位震荡

行情展望：区间震荡，关注区间 4400-4700

行情分析及热点评论：

原油方面：市场质疑美国对俄罗斯新制裁的实际效果，叠加需求依然疲软，国际油价下跌。现货方面：PTA 现货价格+20 至 4450。10 月主港交割 01 报盘贴水 80 附近，递盘听闻贴水 80-83 成交商谈，11 月中下主港交割 01 递贴 75-77 成交。日内绝对价格随成本震荡整理，原油溢价缓和，基本面弱预期

有牵制，买盘跟进不足，现货基差窄幅走坚，整体交易清淡。（单位：元/吨）

供需：PTA 产能利用率至 78.38%；下游聚酯开工稳定在 87.51%，综合供需 PTA 累库延续。

总结：油价略有回暖，单商品整体低位，下游采购积极性受挫，PTA 供需累库，价格低位震荡。（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：

晚富士产区西部入库行情稳定，地面交易随质量下滑成交价格略走低。山东交易上量，好货价格维持稳硬，客商收购好货略有难度，小单车收购积极，栖霞 80#一二级主流参考价 3.5-4 元/斤，栖霞 80#一二级半主流参考价 3.0-3.5 元/斤，统货价格 2.5-3.0 元/斤，以质论价。甘肃整体行情稳定，客商入库进入后期；陕西产区好货订购进入中后期，一般货源价格混乱，入库工作陆续开展。目前交易价格来看，陕西洛川产区晚富士 70#以上半商品 3.8-4.5 元/斤附近，70#以上统货 3.4-3.8 元/斤，订园价格 3.5-3.8 元/斤主流。多以质论价。甘肃静宁产区 70#以上山地商品 5-6 元/斤，主流 5-5.5 元/斤。70#以上统货 4.5 元/斤附近，冰雹伤货源 3.5-4.5 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：震荡运行

行情分析及热点评论：

产区定园价格参考：阿克苏地区通货主流价格参考 6.50-7.00 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考 6.80-7.50 元/公斤，喀什地方部分保底价格在 7.50 元/公斤，和田地区通货主流价格 8.00-8.50 元/公

斤，且末 7.50–8.00 元/公斤，若羌 8.00–8.50 元/公斤，以质论价，维持优质优价原则。河北崔尔庄市场停车区到货少量，价格以稳为主，市场到少量新货参考特级 11.50 元/公斤，一级 10.50 元/公斤，成交一般，关注新季集中上市后价格变化。广东如意坊市场到货 6 车，价格以稳为主，好货价格偏强运行，客商按需采购。（数据来源：上海钢联）

农业畜牧

◆ 生猪 反弹承压

01 旺季预期支撑，不过供应偏松以及二育介入供应压力后移的压制下反弹承压，03、05 明年上半年供应仍大而需求淡季，价格重心下移，01、03、05 中期偏空思路对待，已有空单滚动持有，待反弹再加，继续关注多 05 空 03 套利；07、09 因产能去化偏慢和估值偏高，谨慎抄底。

行情分析及热点评论：

10 月 30 日辽宁现货 12.3–13 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤，河南 12.4–12.7 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；四川 12.2–12.5 元/公斤，较上一日涨 0.1 元/公斤；广东 12.6–13 元/公斤，较上一日涨 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格北弱南强。目前生猪出栏均重下降，养殖端供应压力有所释放，月底月初有缩量挺价预期，但价格涨高后二育积极性减弱以及需求增量有限，上涨幅度受限，短期猪价偏强震荡，关注二次育肥、集团企业出栏节奏。中长期，能繁母猪存栏去化有限，8–9 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，生猪体重仍偏高，且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偏强，不过行业继续降本，高度谨慎，关注产能去化情况。策略上，01 旺季预期支撑，不过供应偏松以及二育介入供应压力后移的压制下反弹承压，03、05 明年上半年供应仍大而需求淡季，价格

重心下移，01、03、05 中期偏空思路对待，已有空单滚动持有，待反弹再加，继续关注多 05 空 03 套利；07、09 因产能去化偏慢，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 12 合约升水现货，升水幅度较大，短期关注现货指引，若现货涨幅受限，盘面逢高介空；01 合约暂时观望。关注淘鸡、天气、鸡病、环保政策。

行情分析及热点评论：

10 月 31 日山东德州报价 2.65 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.12 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，终端需求支撑有限，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。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 12 合约升水现货，升水幅度较大，短期现货滞涨回调，盘面轻仓逢高试空；01 合约暂时观望。关注淘鸡、天气、鸡病、环保政策。

（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

◆玉米 偏弱震荡

主力 01 合约，新作上市卖压下，盘面偏空思路对待，未持仓者等待反弹介空，关注 2170-2200 压力表现；套利关注 3-5 正套。关注政策、天气情况。

行情分析及热点评论：

10月30日锦州港新玉米收购价2080元/吨（入库价，容重700，14.5水，毒素小于1000ppb），较上日稳定，平仓价2130元/吨，山东潍坊兴贸收购价2228元/吨，较上日稳定，东北、华北产区深加工企业收购价分化，华北止跌反弹，东北涨跌互现。当前产区新粮上量逐渐增加，新作产情好，预计丰产，上市初期新粮水分高、不宜存储，基层售粮积极性较高，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，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，深加工利润处于历史偏低水平，产成品端走货不畅、库存高位，玉米需求增量有限，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01合约，新作上市卖压下，盘面偏空思路对待，未持仓者等待反弹介空，关注2170-2200压力表现；套利关注3-5正套。关注政策、天气情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕 低位反弹

M2601合约多单关注3000压力表现，逢高可小幅平仓，回调后继续持有；现货企业可逢低点价11-1月基差，逢高进行回抛。

行情分析及热点评论：

10月30日，中国本季度预计采购1200万吨大豆提振，美豆01合约上涨13.76美分至1107分/蒲，巴西12月升贴水报价250F美分/蒲，美湾报价255F。国内M2601合约跟随上涨收盘至2994元/吨，华东地区现货报价2940元/吨，基差报价01-50元/吨。中国预计本季度预计采购美豆1200万吨，美豆及美豆升贴水报价上涨，国内豆粕跟随美豆成本抬升上涨；国内11月前国内大豆到港维持高位，月度到港量位置在900万吨附近，11-1月度到港量在700万吨以上，大豆供应边际改善；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。但随着外盘强势上涨，压榨利润的持续恶化推动连盘跟随外盘上涨，美豆成本端的上涨预计继续推动豆粕价格上行。总结来看，短期得益于中国大豆的采买，支撑美豆价格上行，成本端抬升推动国内豆粕价格上涨。策略上，M2601 合约多单关注 3000 压力表现，逢高可小幅平仓，回调后继续持有；现货企业可逢低点价 11-1 月基差，逢高进行回抛。（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂 棕弱豆强，高位调整

策略上，豆棕菜油 01 合约短期关注 8000-8100、8700-8800 和 9300-9400 支撑位表现，未持仓建议暂时观望。套利端，关注豆棕 01 价差走扩策略。

行情分析及热点评论：

10 月 29 日美豆油主力 12 月合约跌 1.06% 收于 49.58 美分/磅，因为美豆油的生柴需求前景不明朗。马棕油主力 1 月合约涨 0.19% 收于 4260 令吉/吨，主要受到竞争植物油价格疲软，印尼产量预期提高，以及令吉汇率走强等多重利空因素的压制。全国棕油价格跌 10 元/吨至 8710-8930 元/吨，豆油价格上涨 40-70 元/吨至 8340-8470 元/吨，菜油价格维持 9900-10150 元/吨。

棕榈油方面，进入 10 月后 MPOB 及 UOB 数据显示 10 月 1-20 日马棕油产量环比增长达 10% 以上，显示当月产量强势恢复。另一方面，航运机构数据则显示 10 月 1-25 日马棕油出口量环比下滑 0.3-0.4%，出口由环比增加转为下滑。10 月马来预计继续大幅累库。印尼端，27 日多个矿业协会向政府请求取消 B50 政策，引发市场对其能否实现的担忧。GAPKI 报告预估 2025 年该国棕油产量增长 10%，也高于之前预估。10 月马来累库预期叠加印尼 2025 年增产超预期和 B50 推行可能受阻，短期施压马棕油价格。不过 10 月后就是东南亚的传统减产季，下方支撑仍存。马棕 01 合约低位震荡，关

注 4200 支撑位表现。国内方面，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，短期棕油供应不缺。截至 10 月 24 日国内棕油库存 60.71 万吨，将继续小幅累库。不过 11 月后买船偏少，后续如果买船增加较慢则可能重新去库。

豆油方面，中美元首 APEC 会谈结束，两国达成增加农产品贸易的共识。美财长贝森特表示，中国已经同意在未来三年内每年至少购买 2500 万吨美豆，叠加之前中国已经采购 3 船美豆的消息，大幅提振市场情绪。同时 NOPA 数据显示 9 月美豆压榨量高位。出口和国内消费需求好转共同刺激美豆期价短期强势反弹，01 合约关注能否站稳 1100 大关。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 17 日当周豆油库存维持 125.03 万吨高位，供应压力持续压制价格。中长期来看，10 月后大豆进口量逐步下滑，有利于国内豆油缓慢去库。不过国内之前趁着阿根廷取消出口税时大量进口阿根廷大豆，11 月-1 月大豆供应缺口已经明显收窄。而且若中国采购美豆可以增加 12 月后的大豆供应，进一步拖慢豆油去库速度。

菜油方面，加拿大总理表示将在 APEC 会议上同中国元首会面，市场对中加关系可能出现积极变化以及加菜籽重新进口的预期有所增强。同时加拿大 25/26 年度菜籽的产量可能高于之前预估的 2003 万吨，叠加出口不振，菜籽库存持续上升；中国也面临菜油消费一般导致的库存高企，两国供应压力均较为庞大。不过在加拿大外长访问后中加两国没有达成根本性协议，四季度国内菜籽供需依然紧张。目前因为加菜籽反倾销导致 9 月后国内菜籽买船量大减，十一节后大部分菜籽压榨厂已经停机，在 11 月后新作澳菜籽和俄菜油能够大量进口之前的菜系供应缺口难解。而 11 月之后虽然澳籽和俄油进口可以补充供应，但国内处理澳籽能力有限且油脂旺季，供需边际改善的幅度恐有限。在加菜籽重新进口落地之前，国内 11 月后菜系供需预计仍延续偏紧格局，菜油价格底部支撑仍存。

总之，短期来看，因马来 10 月累库预期，印尼增产与 B50 前景不明，中美中加关系改善等利空的压制，油脂走势承压。但是东南亚从 11 月起开始减产、市场可能炒作拉尼娜导致东南亚棕油减产季减产加剧和巴西阿根廷干旱，油脂下方支撑仍存。因此本次油脂调整空间预计有限，整体走势高位震荡。品种上，棕油最弱而豆油最强。中长期，重点关注印尼美国生柴政策落地情况、东南亚棕油减产幅度、南美拉尼娜天气炒作能否启动等利多点的兑现情况，预计油脂走势宽幅震荡。策略上，豆棕菜油 01 合约短期关注 8000-8100、8700-8800 和 9300-9400 支撑位表现，未持仓建议暂时观望。套利端，关注豆棕 01 价差走扩策略。（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>