

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 10 月 9 日

联系人：王竣冬
期货从业资格：F3024685
交易咨询从业证书号：Z0013759
研究咨询电话：
0531-81678626
客服电话：
400-618-6767
公司网址：
www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



2025/10/9 基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	氧化铝	铝	沪深300股指期货	
	棉纱	棉花	中证500股指期货	
	烧碱	合成橡胶	纸浆	
	尿素	五债		
	PTA	三十债		
	乙二醇	橡胶		
	短纤	二债		
	对二甲苯	十债		
	鸡蛋	上证50股指期货		
	塑料	沥青		
	甲醇	中证1000指数期货		
	焦煤	白糖		
	焦炭	碳酸锂		
	纯碱	苹果		
	生猪	锰硅		
	玉米	硅铁		
	液化石油气	玻璃		
		胶版印刷纸		
		螺纹钢		
		原木		
		热轧卷板		
		铁矿石		
		红枣		
		工业硅		
		多晶硅		
		燃油		

备注：
1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观视点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
沪铜	豆粕	郑棉
玻璃	沪金	甲醇
塑料	鸡蛋	沥青
白糖	热轧卷板	橡胶
PTA	菜粕	玉米
菜油	沪锌	棕榈油
沪锡	铁矿石	玉米淀粉
	沪铝	
	焦煤	
	沪铅	
	锰硅	
	PVC	
	聚丙烯	
	豆油	
	螺纹钢	
	焦炭	
	沪银	
	豆二	
	豆一	

备注：
1. 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

宏观资讯

1. 美东时间10月1日0时，美国联邦政府因资金用尽，时隔近七年再度“停摆”。数十万联邦雇员将被迫无薪休假，部分公共服务或暂停、延迟，经济数据发布将受到影响。全球金融市场正面临新的不确定性。美国劳工部发言人表示，每周失业救济申请数据由于政府关门而不会公布。僵局核心在医保补贴分歧，民主党要求延长补贴，共和党拒绝在政府重启前谈判。若至10月中旬军人和公务员领不到工资，消费与民意压力将飙升。
2. 美国总统特朗普当地时间10月6日称，政府停摆问题取得进展。然而，同一天，美国国会参议院围绕新的临时拨款法案举行投票，民主党和共和党的提案均再度遭到否决，联邦政府“停摆”继续。高盛预计，虽然关门可能持续几周，但不太可能延续到10月15日的军队发薪日之后，因为如果届时关门仍在继续，现役军人将错过整个薪水。
3. 假期出行方面，交通运输部数据：10月1日至10月6日，全国日均旅客发送量为3.05亿人次，同比提升5.18%。其中铁路日均发送1881.3万人次，同比增长1.47%；公路日均发送2.83亿人次，同比提升5.43%；民航日均发送239.1万人次，同比提升3.75%。民航数据：10月1日至10月6日，全国航班量同比增长3.0%（其中国际航班同比+10.3%），全民航平均全票价同比下滑2.58%，平均裸票价同比下滑0.03%。料后半程票价仍将维持较高水平。
4. 国家统计局公布，9月中国制造业PMI为49.8%，环比上升0.4个百分点；非制造业PMI为50.0%，下降0.3个百分点；综合PMI产出指数为50.6%，上升0.1个百分点，我国经济总体产出扩张略有加快。
5. 10月起，一批新的法律法规和制度将开始施行，其中，新修订的反不正当竞争法将规制“全网最低价”等网络不正当竞争行为。
6. 央行公告，2025年10月9日，将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展11000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。Wind数据显示，10月份有8000亿元3个月期买断式逆回购到期。
7. 证监会召开“十五五”资本市场规划上市公司和行业机构座谈会。证监会主席吴清强调，以科创板、创业板“两创板”改革为抓手，进一步深化投融资综合改革，全面推进实施新一轮资本市场改革开放，不断提升市场的吸引力、包容性和竞争力。
8. 美国总统特朗普宣布将对进口软木原木及木材征收10%关税，并对进口橱柜、浴室柜及软包木制品加征25%关税。新关税将于10月14日起生效，部分税率将在明年1月1日起进一步上调。美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文表示，自2025年11月1日起，所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收25%的关税。
9. 美联储副主席杰斐逊表示，关税的影响将在未来几个月进一步显现。美国明年通胀率将下降，未来几年将达到2%。美国劳动力市场面临的下行风险正在增加。美联储洛根表示，尚不清楚美联储在达到中性利率之前还能进一步降息多少，进一步降息的空间可能相对较小；消费和商业投资表现出韧性，也有迹象显示政策仅处于适度收紧状态。美联储古尔斯比表示，在没有官方失业率数据的情况下，美联储将依据现有信息作出决策；需要谨慎避免过度提前降息。美联储副主席杰斐逊重申担忧，称美联储正同时面对就业市场走软和通胀高于目标这两大挑战。达拉斯联储主席洛根则表示，通胀问题的严重性高于就业，呼吁谨慎对待进一步降息。美联储理事米兰：希望美联储在下次联邦公开市场委员会（FOMC）会议前能获得所需数据。美联储政策应具有前瞻性；住房成本是思考中的关键因素，预计住房价格将显著抑制服务业通胀；不认为中性利率为零，中性利率已降至美联储认为区间的底部。
10. 香港金管局表示，截至9月30日，共收到36家机构提交的稳定币牌照申请，当中包括银行、科技企业、证券/资产管理/投资公司、电商、支付机构等。金管局发言人表示，该局会审视申请材料，并按照《稳定币条例》和相关监管要求进行审批，争取于明年年初公布首批稳定币发行人牌照。牌照申请设有较高的门槛，首阶段只会发出数个牌照。
11. 美国9月ADP就业人数减少3.2万人，预期增5万人，前值增5.4万人。美国9月ISM制造业

PMI 为 49.1，创 2025 年 2 月以来新高，预期 49，前值 48.7。

12. 美国 9 月挑战者企业裁员人数为 5.4064 万人，同比下降 25.8%，前值 8.5979 万人。美国雇主在 9 月份缩减了招聘计划，宣布的裁员数量也有所减少。9 月企业宣布计划新增 117313 个岗位，较上年同期下降 71%，计划招聘人数创下 2011 年以来同期最低。

13. 日本央行副行长内田真一：日本经济正在适度复苏，不过存在一些疲软迹象；若经济和物价走势与预期相符，日本央行预计将继续加息；实际利率处于低位；贸易政策的不确定性仍然很高；仍需密切关注关税对经济和市场的影响。

14. 国家外汇管理局公布，中国 9 月末外汇储备 33386.58 亿美元，较 8 月末上升 165 亿美元；9 月末黄金储备为 7406 万盎司，环比增加 4 万盎司，连续第 11 个月增持黄金。

15. 中国科学院金属研究所在固态锂电池领域取得突破，为解决固态电池界面阻抗大、离子传输效率低的关键难题提供了新路径。科研人员介绍，基于该材料构建的一体化柔性电池表现出优异的抗弯折性能，可承受 20000 次反复弯折。当将其作为复合正极中的聚合物电解质使用时，复合正极能量密度提升达 86%。

16. 世界贸易组织发布《全球贸易展望与统计》最新报告指出，受人工智能（AI）相关产品需求增长、北美在关税上调前的进口激增及新兴经济体间贸易活跃推动，2025 年上半年全球货物贸易超出预期。WTO 据此将 2025 年全球货物贸易增长预测上调至 2.4%，高于 8 月时的 0.9%；但 2026 年预测下调至 0.5%。

17. 伯克希尔-哈撒韦和西方石油达成最终协议，伯克希尔将以 97 亿美元的全现金交易收购西方石油的化工业务 OxyChem。西方石油预计将利用交易所得中的 65 亿美元来减少债务，以实现将本金债务控制在 150 亿美元以下的目标。此次交易有望成为伯克希尔自 2022 年以 137 亿美元收购保险公司 Alleghany 以来最大规模的收购案，也是巴菲特在化工领域的第二次重大布局。伯克希尔已是西方石油的最大股东，持有后者约 27% 的流通股。

18. 美联储公布 9 月会议纪要显示，美联储官员在上个月的政策会议上表现出今年进一步降息的意愿，不过多位官员因通胀担忧而持谨慎态度。多数与会者认为，在今年余下时间进一步放宽政策可能是合适的。不过，会议纪要也显示，大多数官员强调其通胀预期面临上行风险。与会者普遍预计，在适当货币政策下，短期内通胀将保持在较高水平，随后逐步回落至 2%。

宏观金融

股指期货

策略：考虑逢低做多，震荡操作为主。

节前最后一个交易日，A 股市场总体活跃，沪指表现较强。上证指数涨 0.52% 报 3882.78 点，A 股全天成交 2.2 万亿元，上日成交 2.18 万亿元。假期期间，新加坡 A50 加权上涨 0.22%，恒生指数上涨 0.05%，恒生科技上涨 0.48%，纳斯达克中国金龙指数上涨 0.93%。假期各类型出行数据均同比增长，地产销售表现一般，美国政府停摆，多数经济数据未发布。ADP 数据明显低于预期，ISM 美国制造业 PMI 基本持平，服务业回落。假期固态电池继续发布利好消息，中国科学院金属研究所在固态锂电池领域取得突破，为解决固态电池界面阻抗大、离子传输效率低的关键难题提供了新路径。北京时间 9 月 23 日凌晨，英伟达在官方网站宣布，将与 OpenAI 达成“具有里程碑意义的人工智能基础设施合作伙伴关系”，该计划将通过由数百万个英伟达 GPU 提供支持的数千兆瓦（GW）数据中心来扩展 OpenAI 的算力。总体来看，假期科技相关局部有一定的利好资讯冲击，宏观总量层面相对有限，资产波动也较为有限。前期观点维持，股市 8 月份大涨后，市场量能有所不足，创业板和科创板资金有虹吸作用表现较好，但目前市场成交占比已经较高，暂震荡思路对待。

国债期货

策略方面，短债考虑逢低做多，震荡上涨思路应对。曲线策略可关注做陡策略。

国庆假期最后一个交易日，资金面均衡偏松，资金利率平稳，季末 DR001 小幅上至 1.39% 附近，DR007 下行 15BP 至 1.44% 附近。连平：四季度还能实施哪些稳增长措，文中建议四季度加大宽松力度，包括降准降息和买债，市场资金表现积极。盘后央行发布 3 个月买断式回购预告，2025 年 10 月

9 日，开展 11000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月（91 天）。10 月份到期 8000 亿元，净投放 3000 亿元。逆回购方面 10 月 9 日到期 20633 亿元，10 月 10 日到期 6000 亿元。国庆假期期间，各类型出行数据均同比增长，地产销售表现一般，美国政府停摆，多数经济数据未发布。ADP 数据明显低于预期，ISM 美国制造业 PMI 基本持平，服务业回落。总体来看，国内假期债市消息面平稳，往前看由于 03 货政例会表述市场对于总量预期仍可能会有反复，我们认为基本面数据需要央行未来进一步宽松，但是需要更多的数据进行配合。

黑色

螺矿

市场消息：（1）中国物流与采购联合会：9 月份全球制造业采购经理指数为 49.7%，较上月小幅下降 0.2 个百分点。亚洲制造业采购经理指数与上月持平，连续 5 个月运行在 50% 以上。（2）据交通运输部，10 月 6 日，全社会跨区域人员流动量 29819.42 万人次，环比增长 2.4%，同比增长 7%。从政策角度看，7 月底政治局会议召开后，“反内卷”政策有所降温，当前或仍处于政策制定阶段，关注 10 月份二十届四中全会相关会议精神，预计后市政策对于盘面的预期中性，黑色回归市场的供需和现实。

从行情节奏看，基差正套进入平仓周期，旺季逐步来临，但是钢材下游真实需求改善有限，部分品种库存高企叠加基差正套获利平仓压制现货价格，预计行情可能出现旺季不旺的行情。

从供需情况看，需求端方面，房地产新房高频销售数据环比转弱，房屋新开工同比依然为负；基建等工程项目开工较多，但是资金依然有压力，整体工程进度施工较慢，混凝土发货量依然维持同比减量，整体建材需求表现依然较弱；卷板需求方面，机械、汽车、集装箱、家电等下游消费尚可，钢厂卷板接单普遍没有压力，交期在 30 天以上；但是镀锌和冷轧库存偏高，对钢材估值有所影响。从估值情况来看，钢厂利润尚可但维持低位水平，螺纹、热卷生产利润约 100~200 元/吨。原料成本方面，假期节后可能有小幅补库，长流程成本平稳，铁矿石、焦煤焦炭等原料期货价格平稳；盘面估值预计依然维持在谷电和平电之间。

综合来看：黑色预计中期维持震荡行情。

十一假期期间，钢坯报价震荡运行，唐山钢坯价格出厂 2960 元/吨，假期基本平稳；钢材价格基本平稳，山东建材 3260 结算，平稳；唐山热卷 Q195L 钢厂报价 3180，平稳。铁矿石假期期间，铁矿石掉期主力合约，9 月 30 日收盘 103.70 美金/吨，截至 10 月 7 日 103.95 左右。

煤焦

观点：双焦价格短期或延续震荡偏弱运行，后期需关注“金九银十”成材端的需求成色。

波动原因：短期煤焦供应逐步恢复，不过“反内卷”、环保限产预期重新发酵，期货价格延续高位震荡。

未来看法：随着美联储降息事件落地后，市场关注重心重回供需面。供给端，煤炭行业遏制产能无序释放的政策影响仍在，焦煤供给端中期复产预期受阻。而短期内，煤焦供应逐步恢复常态，并且进口蒙煤供应能力充足，仍对价格有一定压力。需求端，钢厂铁水维持高位，对煤焦价格支撑力度较强。国庆节前，下游对煤焦补库逐步结束，短期需求支撑力度偏弱。

铁合金

市场展望：节后需重点关注宁夏地区 9 月结算电费，市场对其预期普遍为较 8 月结算电费持平或微降。双硅供需端无超预期变动，整体维持过剩态势，成本端红柳林煤矿原煤供应或有扰动（钢联 8 日公布了红柳林煤矿因超产而阶段性停产的通知），但兰炭库存已底部反弹，预估对硅铁中长期成本线影响有限，中长期仍维持逢高偏空思路为主。

波动原因：节前双硅维持减仓偏弱运行，整体异常波动偏小。假期前振鸿数据更新天津港锰矿库存数据（9.29），统计周期为 9.26-9.29 三日，出库 30.67 万吨，入库 26.58 万吨，整体符合预期，从锰矿角度看，节后预估硅锰厂提货积极性季节性回归，港口或面临 1-2 周的累库。基本面角度无其余明显变动。

纯碱玻璃
观点：纯碱逢高偏空思路；玻璃观望为主。
纯碱：假期期间纯碱市场成交趋缓，终端消化节前备货为主，市场暂无重要驱动。成本预期托底短期市场延续僵持，但供需端矛盾暂难解决，后续等待龙头企业新产能投放进程。纯碱市场趋势性驱动偏弱，短期跟随玻璃产业情绪发酵情况。
玻璃：受中下游部分放假及阴雨天气影响，假期玻璃成交节奏走缓。上游企业稳价为主，部分企业公告提价以提振市场氛围。近期现货上行及盘面回落下，基差得到较大修复。短期现货跟随盘面及宏观氛围，中游库存偏高尚待后续消化。供应端前期点火产线近期出品，现货价格提涨步伐较快，后续关注旺季需求改善情况及区域燃料升级进展、中下游采购跟进情况。
有色和新材料
铝和氧化铝
铝逻辑与观点：假期 LME 铝收盘报 2750.5 较 9 月 30 日 15:00 涨 82.5，受 10 月美联储降息和铜价上涨带动，LME 铝涨势强劲，预计节后沪铝跟涨为主；不过，长假沪铝备货需求表现一般，长假累库和铝价大涨压制铝价，预计铝价跟涨幅度有限，冲高可适当逢高做空。
氧化铝逻辑与观点：假期期间氧化铝生产稳定，维持高开工、高供应状态，海外成交大涨，进口窗口有望关闭，但整体过剩压力依旧显著；反内卷情绪对氧化铝提振作用有限，但盘面跌至高成本线以下，现货跌幅放缓，预计氧化铝价格底部偏弱震荡，现货成交指引下可适当逢高做空。
铝昨日波动原因：节前资金避险情绪较浓，铝价表现震荡。
铝未来看法：9 月 PMI 继续弱修复，旺季成色一般，高铝价抑制需求，但美联储降息周期内，弱美元提振资金情绪，预计铝价高位震荡为主。
氧化铝昨日波动原因：现货跌幅放缓，价格跌至高成本线附近，节前多空偏谨慎，氧化铝低位震荡。
氧化铝未来看法：高开工、高供应，库存持续增加，过剩压力不断上升，现货成交持续下滑，价格虽跌至高成本产能附近，但产能调整仍需时日，可适当逢高做空，注意几内亚矿端政策变动风险。
碳酸锂
短期强现实状态支撑价格，碳酸锂以震荡运行为主。
供给端锂辉石端产碳酸锂目前仍在增加，但已经接近峰值，进口端近期有减少预期，9 月整体供给小幅增加。需求端，目前为旺季需求表现，9 月需求超预期，铁锂端产量增幅达 13%，10 月需求排产仍在持续增加，超预期的需求表现使得短期 9-10 月持续表现为去库状态，对当前价格形成支撑。节后跟踪需求节奏，将对价格走势形成指引。
工业硅多晶硅
工业硅：相对枯水期低估值的情况下，工业硅转为区间震荡运行，目前继续向下调整空间有限，区间下沿可少量试多远月合约。
多晶硅：假期返市后，若无新的政策导向跟进，下游整体或阶段性承压于终端负反馈而观望持货，整体延续假期前区间震荡运行。
【工业硅】
波动原因：假期前市场传言头部大厂已在加速复产，导致此前工业硅枯水期最大去库驱动因素触发风险点扰动，假期前多头集中减仓避险回调之后，期现环节点价出货好转。
未来看法：后续新疆头部大厂的复产进度仍是供需核心矛盾，若大厂维持缓慢复产计划，下游多晶硅枯水期高利润下预计整体减产幅度小于工业硅，11 月枯水期西南开启减产之后，工业硅有小去库预期，但当相比此前去库预期明显收窄。
【多晶硅】
波动原因：假期前主要围绕政策落地不及预期后的修正震荡运行，现货端因拉晶企业观望暂缓备货，现货价格及成交暂稳，整体政策矛盾和基本面供需无新变化。

未来看法：行业政策导向预期依然存在，与组件自下而上的弱现实仍然形成较大分歧，10月组件因成本支撑与新订单偏弱的矛盾利润继续承压，减产预期增强，政策预期目前仍未改变上游和中游的持货意愿。

农产品

棉花

逻辑与观点：上下游博弈格局复杂，供给压力逐步加大、需求偏弱共同作用于市场，逢高空思路。

前一交易日波动原因：国庆假日期间，ICE美棉价格持续下挫，不过10月8日收盘，ICE美棉主力12月合约收盘报64.94美分/磅，较前一个交易日收涨，但较中国国庆假日前收盘价下跌，受临池原油反弹提振，但阶段性供给压力大制约涨幅。郑棉国庆节前走势偏弱，因新棉将大量上市影响。

未来行情看法：国际棉市在中国国庆假日期间，受宏观面影响较大，主要是美国政府停摆风险的忧虑影响。棉市基本面来看，USDA推迟发布棉花周度出口报告，不过美棉陆续收割，之前USDA公布的数据显示截至9月28日，美国棉花收割率16%，与五年期持平。另外，截至9月30日当周，大约59%的美国棉花产区受到干旱影响，高于之前一周的49%。巴西方面，巴西(Conab)公布的数据显示，截至2025年10月4日当周，巴西2024/25年度棉花收割率为99.8%，此前一周为99.2%，上年同期为100%，五年均值为100%。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西9月出口棉花178,810.28吨，同比增加5%。国际棉花咨询委员会(ICAC)发布的最新数据显示，全球2025/2026年度棉花产量预估为2,543.86万吨(上月预估为2,554.96万吨)，同比增加0.6%，预计全球2025/2026年度棉花期末库存预估为1,537.87万吨(上月预估为1,659.86吨)，同比增加0.3%。

国内国庆假日前，棉市价格重挫运行，来自新棉上市的压力影响。新疆棉花采收自九月底陆续开启，国庆期间全面进入陆续采收收购阶段，节前机采棉收购价格较高，节日期间，籽棉收购价格较节前走低，兵团收购价6.0-6.11元/公斤，其他地区6.0-6.22元/公斤不等。下游市场需求端表现变化不大，整体仍维持纺织利润亏损仍在，纺织企业工业库存下降放缓，棉花采购信心仍不足。预计节后市场将测试棉市供给压力，走势上仍偏弱下行。

白糖

逻辑与观点：内糖基本面偏空，进口和新糖开机生产等供给预期压力压制糖价，中线保持逢高空思路应对，短期国庆假日期间台风天气提出炒作波动风险，观望。

前一交易日波动原因：国庆假日期间，ICE原糖震荡反弹承压，10月8日收盘，ICE原糖主力3月合约报收16.32美分/磅，较前一个交易日下跌1.92%，较中国国庆假日前收盘价回落，期间最高上探16.88美分/磅，最低16.04美分/磅。整体走震荡反弹承压态势。国内假日前最后一个交易日偏弱震荡运行，节前缺乏资金参与影响。

未来看法：近期国际糖市基本面上，ICE原糖10月合约到期交割总量为30,032手，约合152万吨，是10月合约到期交割量的第四高水平。Czarnikow发布报告称，预计2025/26年度全球糖市场预计供应过剩740万吨，创2017/18年度以来最高。巴西方面生产供给陆续推进，至9月上半月累计产糖已经快追平去年产糖量，因甘蔗制糖比高。巴西9月出口放缓也显示需求不畅。整体供给压力仍较大，印度和泰国生产还未开启，产量供给压力还未显现，但需关注天气影响。

国内国庆假日前，现货价格弱稳。国庆假日期间，台风“麦德姆”影响，广西、广东主产区甘蔗受影响较大，这对甘蔗产量或带来影响。商务部节前发布信息，9月关税配额外原糖预报到港46万吨，10月预报到港9.25万吨。9月底甜菜产区已陆续有糖厂开机生产。整体供给陆续增加的压力陆续呈现制约内糖反弹空间。不过预计节后内糖受台风带来的产量忧虑影响，糖价高开反弹运行，需关注产量预期调整可能。

鸡蛋

观点：国庆假期鸡蛋现货下跌超预期，期货升水现货幅度增加，期货低开概率或较高。蛋鸡在产存栏仍较高，老鸡尚未超淘，高产能去化有限，节后进入淡季，鸡蛋供需宽松状态预计暂难改变，或持续压制近月合约。期货 01 等远月合约受产能去化逻辑支撑，不过受现货超预期下跌影响，远月合约估值或下调，短期亦或弱势。操作上建议近月合约偏空思路，注意及时止盈，套利关注空近多远反套逻辑。

国庆假期期间，鸡蛋现货跌幅超预期，粉蛋再次逼近淡季低点，截止 10 月 8 日粉蛋均价 2.59 元/斤较假期前下跌 0.37 元/斤，红蛋均价 3.01 元/斤较假期前下跌 0.44 元/斤，蛋鸡养殖再次进入深度亏损，养殖压力较大。鸡蛋供需较为宽松，库存被动积累。供给端压力较大，新鸡开产和老鸡淘汰水平均偏高，蛋鸡存栏水平仍较高，气温下降，鸡蛋产蛋率和蛋重恢复增加，冷库蛋压力尚未完全释放；消费端也是拖累蛋价的重要因素，鸡蛋消费前置，假期消费转淡，鸡蛋走货较慢，整体消费不足。假期后或有一轮补货，支撑蛋价，但预计不足以改变供需宽松状态，鸡蛋现货暂或维持弱势。

随着养殖进入深度亏损，市场关注产能去化情况。淘汰方面：国庆假期，养殖环节淘鸡意愿较高，不过屠宰厂下游消费一般，库存积累，部分屠宰企业放假，整体对老鸡限量收购，淘鸡价格维持弱势，老鸡尚未超淘，淘鸡日龄仍较高。新开产方面，当前开产对应 5 月偏高补栏水平，从大小蛋价差来看，小蛋价格同比仍较弱。相比 2017 年和 2020 年两个严重亏损的年份，今年养殖主体规模化，产能调整刚性加剧，淘鸡节奏相对温和，而开产水平偏高，因此产能去化速度相对偏慢。

苹果

操作建议：观望为主

10 月初，东西部产区的晚熟富士苹果逐步上市，开秤价趋于明朗。首先，历史开秤价格及走势可为新季苹果价格提供参考。通过对历史数据的分析，我们可以了解过去几年苹果的价格变化情况，从而更准确地预测新季苹果的开秤价格。其次，截至 10 月 7 日，东西部产区的晚熟富士已陆续少量上市，价格存在差异。具体来看，西部洛川产区 70# 以上半商品价格为 3.7 - 4.2 元/斤，通货价格约为 3.5 元/斤；甘肃宁静产区价格相对较高，70# 以上半商品价格为 4.5 - 5.5 元/斤；山东产区如毕郭市场、寺口市场及栖霞收购点等地，晚熟富士上市量较少，价格区间较大，需持续关注收购动态（来源：中泰期货电话调研）。从收购氛围来看，东部产区收购客商采购意愿不强；西部产区客商则按需采购，为满足市场需求，以相对较高的价格收购晚熟富士。

国庆期间，根据中国天气网信息，东、西部产区阴雨天气较多，需关注持续降雨对新季苹果质量的影响。

玉米

观点：单边保持观望，可卖 01 虚值看涨期权。

行情波动原因：

国庆期间玉米现货价格走势受新粮持续收割上量持续增加，供应压力加大，现货价格整体较弱。从北港价格来看，随着集港量持续增加，新粮水份 15 容重 720 以上价格从 2200 元/吨~2210 元/吨，下跌至 2100 元/吨~2110 元/吨；30 水价格从 0.85~0.855 下跌至 0.82~0.825。而分地区来看，东北与华北走势整体上较为一致，潮粮价格持续下调，东北地区部分企业 30 水收购价跌破 0.80 元/斤。而华北地区深加工企业门前到货车辆连续几日突破千辆，企业依量调价，价格陆续下调。

未来看法：

现阶段玉米现货价格走势偏弱，新季玉米供应逐渐开始增加，价格承压运行。东北地区随着新粮上市节奏加快，港口集港量明显增加，且已超过去年同期水平，需要重点关注其带来的累库斜率。在供应压力下，部分地区新粮与陈粮价格均出现不同程度的回落，潮粮价格逐步呈现出“高开低走”的趋势。展望后市，随着新粮供应继续释放，现货价格仍有进一步回落的可能。

红枣

操作建议：观望为主

消费旺季临近，需求有望回暖：随着 10 月至 2 月传统消费旺季的逐步临近，红枣市场需求预计将迎来回升。

新疆红枣产区进入关键生长期，红枣价格受关注，国庆期间，新疆产区红枣即将进入收购阶段。当前枣树处于上糖期，据 Mysteel 我的农产品报告显示，目前枣果质量优于去年同期，且未有极端天气预警。预计 10 月中旬产量与品质将趋于明朗，需重点关注上糖期降雨情况及枣果品质变化。近期和田地区已有少量枣园订园，价格区间为 7.00 - 9.00 元/公斤。但由于多数枣果尚未下树，当前价格尚不具备主流代表性。市场普遍关注后期天气对红枣品质与产量的影响，以及订园进展。新季红枣的开秤价及后续走势成为各方关注焦点，10 月至 11 月产区的价格动向或将显著影响期货市场表现，需持续关注。

预计新季产量叠加结转库存，在短期消费未出现明显增长的情况下，市场或呈现供应充裕、需求承压的格局。

生猪

策略方面，近月逢高偏空操作为主，注意仓位控制。

行情波动原因：双节假期间生猪现货价格大幅下滑，猪易数据显示全国毛猪均价已跌破 12 元/公斤，生猪养殖行业陷入亏损期。

未来看法：

短期市场仍处于供强需弱格局。供应方面，钢联等数据显示四季度市场理论出栏基数同比明显偏高，叠加近期规模企业、社会猪源认卖程度高，短期出栏节奏较快，市场毛猪供应充足；需求方面，双节假期后下游需求或有回落，短期市场缺乏需求提振，需求端对高供应的承接能力有所下滑，对毛猪价格构成拖累。

整体看，双节后市市场供强需弱的格局没有变，现货价格缺乏反弹驱动，继续偏弱运行概率较高。

能源化工

原油

原油价格在供增需减的预期中价格回落，但目前供给稳步增加，并未出现超预期增量，按照目前进展，应在明年 9 月份，完成 166 万桶/日的复产进程，对市场冲击较为温和，因此价格难有突然性大幅波动。需求端，美国经济数据走弱，降息预期升温，旺季基本结束，料需求将有所转弱。整体看，原油供大于求的矛盾持续兑现，价格重心稳步下移，可考虑前期空单继续持有。

行情回顾：国庆节假期内布伦特原油处于 64-66 美元区域窄幅波动，opec 会议再度决定增产 13.7 万桶，产量稳步增加，消息公布后，油价底部企稳。宏观方面，非农数据因政府关门延期发布，10 月 1 日公布的 ADP 就业人数减少 3.2 万人低于市场预期，就业持续走弱。

燃料油

油价当前无主线逻辑，地缘与供需共同主导油价，燃料油供需结构仍供应宽松，需求平淡，燃料油价格将跟随油价波动。

昨日布伦特原油 66 美元区域窄幅波动，opec 会议再度决定增产 13.7 万桶，增产幅度略低于市场预期，opec 会议后沙特与俄罗斯对于增产产生分歧，沙特倾向更大幅度增产及市场份额。宏观方面美国政府继续关门，市场预期关门 15 天以上，10 月 15 日是美国现役军人发薪日届时若仍停摆，或将放大政治与舆论压力。非农数据因政府关门延期发布，10 月 1 日公布的 ADP 就业人数减少 3.2 万人低于市场预期，就业持续走弱。ISM 制造业 PMI 连续 7 个月收缩，降息预期进一步升温。地缘方面以色列和哈马斯已就特朗普的加沙和平协议第一阶段达成协议，该协议将包括遣返部分人质和交换囚犯，地缘无突发事件。原油未来仍是受地缘风险与远期预期过剩双重影响，特朗普对油价态度为：

需要进一步降低油价，如果我们把油价降下来，俄乌冲突就结束了。高硫方面价格跟随原油价格波动，贴水降，国内炼厂原料需求分流燃料油，炼油利润回落后分流量减弱。低硫基本面供应宽松，需求平淡，新加坡库存降库，成品油裂解利润偏弱对估值的支撑减弱。
塑料
观点：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。短期没有宏观扰动，预计盘面回归基本面逻辑，窄幅偏弱震荡思路。
行情波动原因：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡，短期没有反弹驱动，行情整体偏弱。
未来看法：目前聚烯烃供应压力仍然较大，上游产量维持高位，下游需求相对偏弱。节前现货价格震荡，华东 PP 拉丝价格 6730 元/吨，较前日价格稳定；华东基差 01-170 元/吨，基差较前日震荡；华北 LL 价格 7100 元/吨，较前日价格稳定，华北基差报价 01-80 元/吨，基差较前日震荡。节日期间，现货价格变动不大。
橡胶
预计国内盘面受宏观影响整体或延续偏弱震荡，但上游原料支撑明显，下行空间亦有限。关注原料进入供应旺季后产出情况、国内库存变化及下游轮胎厂采购情绪。
截至昨日，泰国原料在假期期间先跌后涨，整体小幅微涨，国内胶水价格相比节前回落；新加坡 SGX 盘面 TSR20 橡胶主力合约截至 10 月 8 日收盘，相比假期前收盘价微跌 0.05%，日本 JPX 橡胶主力合约截至 10 月 8 日收盘，相比假期前收盘价微涨 0.62%。假期期间供应端及外盘盘面整体波动较小。宏观方面美国联邦政府停摆，或引发市场担忧情绪，另外特朗普表示发文表示自 11 月 1 日起，所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收 25% 的关税，或引发市场对于橡胶需求端走弱的预期。
甲醇
观点：甲醇自身主要矛盾是港口库存压力较大，但累库速度放缓，略微开始去库，从供需角度看，供需格局没有进一步恶化，但短期也缺乏大涨的驱动，建议偏弱震荡思路对待。
行情波动原因：甲醇自身供应压力较大，短期没有大幅上涨驱动，盘面偏弱震荡。
未来看法：甲醇国内港口可能会略微去库，但库存量仍然偏大。节日期间现货市场价格变动不大，节前现货价格震荡走弱，太仓甲醇现货报价 2235，较前日价格降 18 元/吨，基差报价 01-100 元/吨，基差震荡。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货 2310 元/吨，较前日价格稳定，河南甲醇现货价格 2210 元/吨，较前日价格稳定。
我们认为甲醇港口库存压力偏大，但累库速度放缓，近期略微去库，从供需角度看，供需格局没有进一步恶化。接下来需要进一步关注港口去库情况，暂时偏弱震荡思路对待。
烧碱
目前来看，在烧碱基本面尚未改善的前提下，烧碱期货价格有望承压运行。
现货市场方面：假期期间，山东地区 32%碱价格维持稳定，50%碱价格略有下滑，氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2313 元/吨，液氯价格出现一定幅度波动，先跌后涨，较假期前基本稳定。烧碱仓单 50 张，江苏地区有 50 张 51%碱仓单。山东低浓度液碱价格降至偏低位置，进一步大幅下跌空间不大，但期货价格升水现货价格。假期前受仓单问题影响，近月合约价格偏强。出于对液氯价格下跌的担忧，盘面价格偏强。
沥青
油价当前无主线逻辑，地缘与供需共同主导油价，沥青自身基本面平稳，沥青跟随油价。
昨日布伦特原油 66 美元区域窄幅波动，opec 会议再度决定增产 13.7 万桶，增产幅度略低于市场预期，opec 会议后沙特与俄罗斯对于增产产生分歧，沙特倾向更大幅度增产及市场份额。宏观方面美

国政府继续关门，市场预期关门 15 天以上，10 月 15 日是美国现役军人发薪日届时若仍停摆，或将放大政治与舆论压力。非农数据因政府关门延期发布，10 月 1 日公布的 ADP 就业人数减少 3.2 万人低于市场预期，就业持续走弱。ISM 制造业 PMI 连续 7 个月收缩，降息预期进一步升温。地缘方面以色列和哈马斯已就特朗普的加沙和平协议第一阶段达成协议，该协议将包括遣返部分人质和交换囚犯，地缘无突发事件。原油未来仍是受地缘风险与远期预期过剩双重影响，特朗普对油价态度为：需要进一步降低油价，如果我们把油价降下来，俄乌冲突就结束了。沥青假期内价格基本平稳，当前处于季节性需求旺季，但东北/新疆等开始有降雪，北方连续降雨，现实需求进入关键期，10 月份将重点关注降库速度。
聚酯产业链
观点：在成本走低的影响下，聚酯各品种预计仍将偏弱，但若节后明显低开则不宜再追空。
波动原因：原油走势偏弱对化工品支撑下降，PX、MEG 等供应增加的预期同样施压价格。 未来看法：长假期间原油先抑后扬，整体价格小幅下降，PX 外盘现货价格同样小幅走低，聚酯整体成本支撑下降。各品种现货市场因为假期原因并未有实质成交。当前产业链各品种利润水平均不佳，特别是 PTA 亏损严重且持续时间较长，后续重点关注装置变动情况，若大规模检修则可能推动加工费有所修复。同时，仍需关注终端纺织订单情况以及涤纶短纤及长丝产销情况。
液化石油气
OPEC+ 进一步增加原油产量，尽管美委、美伊、美俄的地缘扰动仍在，可能会一定程度抵消增量，但不改变 LPG 持续保持供给充裕。需求端，调油市场旺季将过，开工率难以维持高位，化工需求或将有所转弱。PDH 利润出现明显修复，后续开工率或有支撑。整体看，LPG 供给十分充裕，CP 价格短期可能还会受旺季备货影响阶段性走强，但中长期仍将跟随油价。在高供给、需求难有超预期走强的预期下，LPG 上涨空间有限，长期维持偏空思路。
10 月 CP 出台丁烷 475 美元/吨，环比跌 15 美元/吨，明显低于市场预期，折算丁烷到岸成本在 4161 元/吨，环比下跌 4.60%，此前市场普遍存在的看涨预期心态因 CP 不涨反跌发生转变，市场预期或有所回调。基本面来看，节前炼厂排库虽相对顺利，但下游深加工装置盈利水平仍堪忧。十一期间有新增顺酐装置停工检修，正丁烷由自用转为外放，基本面转为略宽松局面，且节日期间区域间资源流通不畅对市场运行带来一定影响。此外，相关产品民用气以及醚后碳四节后预期偏弱运行，将进一步压制正丁烷表现。
胶版印刷纸
盘面逻辑与建议：淡季持续下晨鸣复产或将致使供应偏过剩，基本面偏弱运行，但盘面估值偏低尚有支撑，预计震荡运行。短期来看基本面无明显变动，下方可背靠工厂生产成本线轻仓试多或卖看跌策略，需注意风险防控。
产业链：现货持稳，淡季背景下刚需成交。
纸浆
盘面逻辑及建议：现货基本面体感及成交仍偏弱，节前备货不及预期市场情绪消极，盘面增仓下行。但外盘强势报涨且坚定挺价，同时现货价格靠近底部，叠加后续国产针阔均有减供致使盘面尚有一定支撑，预期盘面下方空间有限。短期建议观察港口去库是否持续，以及现货成交情况，若现货持稳，逢低可适当建立多单，但需注意风险防控。
基本面：据悉，芬宝劳马浆厂将于 2025 年 10 月 4 日星期六开始停产，将于第 42 周结束时开始生产。该纸浆厂的针叶木浆年产能为 65 万吨。
原木
盘面逻辑及建议：基本面偏震荡，下游需求持稳。重点观察挺价落实情况及旺季下游订单情况，若落实良好，则逢低可轻仓试多，但需注意风险防控。
产业链：据悉，新西兰运费及国外外盘报价均上涨。
尿素

展望后期，在供应增加、需求推迟、成本下移的背景下，尿素价格有望偏弱运行。

现货市场方面：假期期间，全国尿素市场价格偏弱运行，山东、河南地区尿素出厂价格下跌 20 元/吨-30 元/吨不等。市场成交价格进一步转弱。受假期因素影响，尿素工厂库存进一步提升，库存压力增加。受天气因素影响，小麦主产区因雨水过大，播种推迟，小麦用肥需求延后。国际市场方面，10 月 1 日，印度 RCF 发布新一轮尿素进口标购，目标采购量为 200 万吨，其中东西海岸各 100 万吨，截标日期为 10 月 15 日，报价有效期至 10 月 30 日，最晚船期至 12 月 11 日。假期期间，国际尿素纸货价格进一步走弱。国际原油价格先跌后涨，维持震荡走势，天然气价格保持震荡偏强态势。国内煤炭价格呈现偏弱走势。

合成橡胶

成本端承压，合成橡胶上行压力较大，预计维持偏弱震荡，但下行空间亦受生产装置检修限制，关注节后下游采购节奏。

截至昨日亚洲丁二烯相比节前下跌 15 美元/吨左右，欧洲丁二烯市场相对坚挺，国内假期期间多数装置稳定运行，预计节后市场承压明显。宏观方面美国联邦政府停摆动，或引发市场担忧情绪，另外特朗普表示发文表示自 11 月 1 日起，所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收 25% 的关税，或引发市场对于橡胶需求端走弱的预期。美原油主力合约先跌后反弹，整体相比节前变化波动较小。

中泰期货分析师团队：

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
黑色	螺矿、煤焦、铁合金、玻璃、纯碱	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
		刘田莉	F03091763	Z0019907
		于小栋	F3081787	Z0019360
有色和新材料	沪锌、铝、氧化铝、工业硅、多晶硅、碳酸锂	王竣冬	F3024685	Z0013759
		彭定桂	F3051331	Z0016008
		安冉	F3049294	Z0017020
能源化工	原油、燃料油、塑料、橡胶、甲醇、PVC、纸浆、液化石油气、尿素合成橡胶、烧碱、沥青、聚酯产业链、胶版印刷纸	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		李佩昆	F03091778	Z0020611
		肖海明	F3075626	Z0018001

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。