

交易咨询资格号：

2025 年 10 月 15 日

证监许可[2012]112

联系人：王峻冬  
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



2025/10/15 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 |
|------|-------|------------|----------|------|
|      | 原木    | 原油         | 二债       |      |
|      | 液化石油气 | 三十债        | 十债       |      |
|      | 合成橡胶  | 烧碱         | 五债       |      |
|      | 锌     | 燃油         | 甲醇       |      |
|      | 棉花    | 沥青         | 苹果       |      |
|      | 氧化铝   | 尿素         | 上证50股指期货 |      |
|      | 橡胶    | 焦煤         |          |      |
|      | 棉纱    | 焦炭         |          |      |
|      | 短纤    | 铝          |          |      |
|      | 乙二醇   | 碳酸锂        |          |      |
|      | PTA   | 白糖         |          |      |
|      | 鸡蛋    | 多晶硅        |          |      |
|      | 对二甲苯  | 玉米         |          |      |
|      | 瓶片    | 生猪         |          |      |
|      | 塑料    | 工业硅        |          |      |
|      | 纯碱    | 胶版印刷纸      |          |      |
|      | 热轧卷板  | 玻璃         |          |      |
|      | 铁矿石   | 红枣         |          |      |
|      | 螺纹钢   | 硅铁         |          |      |
|      |       | 锰硅         |          |      |
|      |       | 中证500股指期货  |          |      |
|      |       | 沪深300股指期货  |          |      |
|      |       | 中证1000指数期货 |          |      |

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

备注：  
1. 趋势判断观点主要基于各品种的量化等技术指标因素。

| 宏观资讯                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>1. 国务院总理李强主持召开经济形势专家和企业界座谈会，听取对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。李强说，对当前经济形势，要以更宽的视野准确把握，从国际局势的变化来看我国经济的韧性，进一步坚定信心、直面问题，坚定不移办好自己的事。李强强调，要加力提效实施逆周期调节。持续用力扩大内需、做强国内大循环。要多措并举营造一流产业生态，综合治理行业无序、非理性竞争。</p> <p>2. 美国开始实施对中国海事、物流和造船领域 301 调查的最终措施，韩华海洋株式会社在美相关子公司提供协助、支持。中方决定对韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司实施反制，禁止我国境内的组织、个人与其进行有关交易、合作等活动。就近期美方宣布对华加征关税等限制措施，商务部指出，美方不能一边要谈，一边威胁恐吓出台新的限制措施。敦促美方尽快纠正错误做法，通过对话协商解决各自关切。</p> <p>3. 美联储主席鲍威尔暗示，官员们可能在未来几个月停止收缩资产负债表，他承认货币市场出现了紧缩的“一些迹象”。鲍威尔表示，自 9 月 FOMC 货币政策会议以来，通胀和就业前景似乎变化不大，不过他强调，劳动力市场出现越来越多的疲软迹象。鲍威尔暗示，即使政府停摆严重削弱了美联储对经济形势的掌握程度，但仍有望在本月晚些时候再次降息 25 个基点。</p> <p>4. 据玉渊谭天从中国主要粮食码头获悉，今年 1 至 9 月，美国粮食运输船靠岸艘次同比下降 56% 至 32 艘，其中自 7 月起靠岸艘次降为 0。美国一家市场调研公司预测，如果中国在 11 月中旬之前仍未重返美国市场，美国损失的对华大豆订单可能高达 1400 万至 1600 万吨。</p> <p>5. 工信部主持召开部分省份工业经济运行工作座谈会强调，要加力实施新一轮十大重点行业稳增长工作方案。加强重点行业产能治理，加快人工智能赋能应用。密切跟踪国内外经济形势变化，加强形势研判分析和政策储备。</p> <p>6. 央行公告将在 10 月 15 日开展 6000 亿元 6 个月期买断式逆回购操作。综合 10 月操作量与到期量看，央行完成本次操作后当月买断式逆回购将累计净投放 4000 亿元，连续五个月加量续作。10 月仍有 7000 亿元 MLF 到期，市场普遍预期央行或采取等量或小幅加量方式续作。</p> <p>7. 接近主管部门的业内人士称，相关主管部门或将于近日出台一份加强光伏产能调控的文件，内容涉及对全产业链现有产能开工率限制方面的要求，并严禁新增产能，以尽早推动实现产能供需平衡。</p> <p>8. 随着美国政府停摆进入第 14 天仍未出现解决迹象，白宫预算办公室称将继续裁减联邦机构员工。上周五，白宫预算办公室已实施首轮精简编制，裁撤超过 4000 名联邦雇员。</p> |
| 宏观金融                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 股指期货                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <p>策略：可继续考虑逢低做多思路，关注指数轮动</p> <p>周二 A 股冲高回落，科创 50、创业板指跌幅较大，热门题材集体回调。板块方面，超硬材料、保险、白酒板块涨幅居前，半导体设备、GPU、钴矿板块显著下挫。截至收盘，上证指数跌 0.62% 报 3865.23 点，A 股全天成交 2.6 万亿元。上午股市表现偏强利率上行，午间商务部对美反制，午后股市走弱。时隔半年市场瞩目焦点再次回到外贸冲突，由于本次事件发生在中美多轮谈判之后，并且中美元首将在 10 月底于韩国 APEC 会议会晤，因此本次事件既超预期也充满变数。100% 关税目前仅是威胁但未落地，即使落地实际影响可能也有限。因为中国已经在近几年构建多元化出口，目前中国和美国之间的实际关税倾向于理解为美国对于东南亚、墨西哥等国家的转口关税，如果没有对转口国再次增加关税，那么实际影响可能有限。在这一过程中，谨防如果美国加征 100% 关税落地并引发中国反制，市场会做靴子落地的顺势反应，市场会有瞬时波动的可能。持续观察稳市机制资金介入痕迹。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 国债期货                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <p>震荡思路，关注短债赔率。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

资金面宽松，隔夜资金继续维持在 1.3% 附近，上午股市表现偏强利率上行，午间商务部对美反制，午后股市走弱，利率下行。时隔半年市场瞩目焦点再次回到外贸冲突，由于本次事件发生在中美多轮谈判之后，并且中美元首将在 10 月底于韩国 APEC 会议会晤，因此本次事件既超预期也充满变数。100% 关税目前仅是威胁但未落地，即使落地实际影响可能也有限。因为中国已经在近几年构建多元化出口，目前中国和美国之间的实际关税倾向于理解为美国对于东南亚、墨西哥等国家的转口关税，如果没有对转口国再次增加关税，那么实际影响可能有限。在这一过程中，谨防如果美国加征 100% 关税落地并引发中国反制，市场会做靴子落地的顺势反应，市场会有瞬时波动的可能。观点维持前期判断，基本面 VS 政策面表述尚未形成共振，货币政策打开需要更多共识，债市或以震荡为主，但我们基于赔率和未来基本面的推演整体偏向乐观。

## 黑色

### 螺矿

后期市场观点：从宏观角度看，中美贸易摩擦升级，情绪利空，但预计对真实供需影响不大，并且中国此次主动性较强，大概率后期贸易摩擦会降温。并重点关注 10 月下旬二十届四中全会相关会议精神，整体而言，会议前期宏观等政策短期大量出台的可能性不大，政策对于市场的影响有限，行情重点关注市场供需基本面。

从定价逻辑看，金九银十正值旺季，但是钢材下游真实需求改善有限，制造业景气水平仍在荣枯曲线下方，部分品种库存高企叠加基差正套获利平仓压制现货价格，预计行情可能出现震荡或者旺季不旺的行情。

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；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，铁水产量依然维持在较高水平，钢厂利润尚可但维持低位水平，长流程钢厂螺纹、热卷生产利润将为微利，铁水产量有望被动走低。原料成本方面，铁矿石、焦煤焦炭等原料期货价格震荡运行，盘面估值预计依然维持在谷电成本和平电成本之间。

趋势方面，钢材或震荡调整，铁矿石空单持有或逢低减仓，中期预计维持震荡行情。

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3080，-20；山东市场价 3030，-10；杭州 3150，-20；热卷现货价格方面，上海热卷 3290，-30；博兴基料 3270，-30；唐山钢坯 2980，-20。钢材现货成交整体较差，投机意愿较差，刚需低价采购为主。进口铁矿石现货市场价格小幅上涨，成交尚可。现青岛港 PB 粉 798 涨 8，超特粉 718 涨 5。（数据来源，mysteel）

市场波动原因：中美关税战再次升温，对市场情绪造成利空影响。

### 煤焦

观点：双焦价格短期或延续震荡运行，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，但“反内卷”、环保限产预期仍在，期货价格延续高位震荡。

未来看法：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。不过，目前下游煤焦库存水平已恢复至较高水平，短期需求支撑力度偏弱。

### 铁合金

市场展望：虽然宁夏地区硅铁厂结算电费在四季度仍有环比走弱预期，但走弱程度预估仅有 0-1 分，对成本端得边际利空有限；锰硅方面，锰矿短期难跌，锰硅成本支撑强于硅铁。从供需角度看，双硅仍处于中长期逢高偏空得逻辑中，但从成本利润角度看，双硅主力合约均已跌至低估值区间，推荐前期空单逢低止盈离场，关注短期内盘面日内若遇急跌给出的逢低布局多单的机会。

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 波动原因：14日午前双硅平开低走，午后跟随黑色板块震荡走强。黑色弱势盘整，但午后以焦煤为首表现偏强，双硅表现明显抗跌，锰硅01合约再5700-5750元/吨附近徘徊超过一周，期现买盘积极性环比有改善，硅铁端改善明显。                                                                                                                                                                                              |
| <b>纯碱玻璃</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 波动原因：纯碱玻璃产业链偏弱运行，玻璃区域燃料升级节点未获明确，旺季需求改善力度有限，市场整体走低。                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 观点：纯碱偏空思路持有，或短期兑现获利；玻璃观望为主。                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 纯碱：个别企业短期检修，供应整体高位运行，龙头企业新装置投产节点延后预期升温，暂未有明确投放时间点。当前成本端存在一定托底预期，但供需端矛盾暂难解决，后续等待新产能实际投放进度。盘面走弱下中游期现货成交好转，部分碱厂调降价格以促签单，但当前较前期现货源无优势。                                                                                                                                                                        |
| 玻璃：盘面回落对市场信心存一定影响，部分厂家调降价格促进出货，期现货源价格重心随盘面走低。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。市场反馈部分企业近期有产线点火计划，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。                                                                                                                                                                                |
| <b>有色和新材料</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>铝和氧化铝</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 铝逻辑与观点：中美贸易摩擦升级，市场避险情绪大增，虽然事态有所缓和，仍未有解决，需求表现一般，有一定累库压力，预计铝价高位震荡，建议逢高做空。                                                                                                                                                                                                                                   |
| 氧化铝逻辑与观点：商品情绪偏弱，同时氧化铝高开工、高供应状态，整体过剩压力依旧显著，但盘面跌至高成本线以下，现货跌幅放缓，预计氧化铝价格仍将继续寻底，现货成交指引下可适当逢高做空。                                                                                                                                                                                                                |
| 铝昨日波动原因：铝库存强劲去化，市场情绪回暖，沪铝高位震荡。                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 铝未来看法：整体基本面表现一般，需求预期不高，库存有累库压力，贸易摩擦加剧市场避险情绪，预计铝价宽幅震荡。                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 氧化铝昨日波动原因：基本面过剩严重，现货持续走低，氧化铝反弹乏力。                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 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。                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>沪锌</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 国内来看，三大主要市场现货成交寡淡，节前下游提前放假的情况屡见不鲜，贸易商出货同样有所减少，现货升水维持震荡运行，市场货量不多。节后市场因前期备货相对充分，开工后沪锌价格跟随外盘价格上涨但跟随盘面快速回落，下游刚需采购居多，现货市场成交预计有限。截至本周一（10月13日），SMM七地锌锭库存总量为16.31万吨，较9月29日增加2.17万吨，较10月9日增加1.29万吨，国内库存增加。近期广东及天津到货较多，而下游提货速度不及到货速度，故两地库存出现较明显增加，上海地区到货及出货相对平衡，库存与上周四持平。整体来看，原三地库存增加1.10万吨，七地库存增加1.29万吨。操作上，空单持有。 |
| 14日夜盘，有色金属普跌，沪锌价格低开震荡，主因贸易纠纷影响与需求不振拖累。近期沪伦比持续下修，海外价格在宏观支撑下偏强运行，国内则因基本面偏空而价格逐步走弱。自10月9日，LME三个月锌价最高触及3080美元/吨后回落。海外价格强势，除宏观因素外另一重要原因为LME库存的持续收缩。海内外市场运行逻辑背离，但上周五夜盘起内外盘均同步走低，全球市场锌价或有共振回落迹象。                                                                                                                 |
| <b>碳酸锂</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 短期强现实去库状态支撑价格，碳酸锂以震荡运行为主。                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 碳酸锂供给呈增加趋势，需求端超预期的需求表现使得短期持续表现为去库状态，对当前价格形成支撑。宏观方面，临近中美谈判，目前中美贸易关系趋紧或使得对碳酸锂短期价格形成影响，目前                                                                                                                                                                                                                    |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>锂电池出口管制对短期碳酸锂需求影响有限。近期仓单注销转移至下游使用，仓单量仍处于高位，对价格影响有限。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <p><b>工业硅多晶硅</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <p>工业硅：整体供需矛盾不突出，相对枯水期低估值的情况下，工业硅区间震荡偏弱运行，可择机布局卖出看涨期权。</p> <p>多晶硅：现货价格坚挺或支撑盘面多晶硅下方空间，关注本周行业会议进展，多晶硅延续区间内窄幅震荡运行，下沿附近注意政策预期扰动，向上暂无更强驱动。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <p><b>【工业硅】</b></p> <p>波动原因：近期盘面下跌主要计价头部大厂加速复产及枯水期多晶硅大厂减产预期加强带来的供需转弱，整体供需矛盾不突出。</p> <p>未来看法：现实头部工业硅大厂逐步复产东部产能，工业硅 10 月仍有累库预期，供应现实有压力，但因枯水期西南减产带来小幅去库预期，整体近端累库幅度与枯水期去库幅度综合表现为松平衡，供需矛盾不突出。</p> <p><b>【多晶硅】</b></p> <p>波动原因：10 月 14 日光伏板块股票大涨，日内市场传言信息较多，涉及“加强光伏产能调控通知”、“组件大厂提价”、“新的行业成本限价公布”，给出资金情绪上的利多。整体政策矛盾和基本面供需无新变化，因近期现货报价坚挺，盘面贴水之后有估值修正反弹。</p> <p>未来看法：行业反内卷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下游的持货意愿。</p>                                                                                                                                          |
| <p><b>农产品</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <p><b>棉花</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <p>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。</p> <p>前一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉价格收跌，受美政府停摆，缺乏相关数据，需求忧虑仍在，且国际贸易局势紧张，叠加原油价格下挫的拖累。国内郑棉受外围宏观面的忧虑影响，震荡偏弱，且供给陆续增加压力也限制反弹。</p> <p>未来行情看法：受宏观面影响，国际贸易关税问题仍左右棉花产品的需求变化，且美国政府停摆风险的忧虑影响，棉市需求仍存不确定性。USDA 推迟发布棉花销售及生产报告，但按美棉陆续收割情况来看，供给陆续增加中。巴西商品供应公司预计 2025/26 年度棉花有小幅减产，而国际棉花咨询委员会(ICAC)发布的最新数据显示，全球 2025/2026 年度棉花产量预估同比增加 0.6%，预估期末库存也增加。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，显巴西 10 月前两周出口棉花较去年同期放缓。</p> <p>国内棉花市场价格走势震荡偏弱。从供应角度看，随着新棉上市压力逐步增强，现货将承压运行。今年新疆棉花收购进度较去年同期偏空，供给增加压力也陆续增强，但压力也在逐步释放。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。整体供给压力仍在，且存在不确定的外围需求风险。</p> |
| <p><b>白糖</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <p>逻辑与观点：内糖供需面仍空，榨季末期结转数据偏利空，新糖开机供给增强的压力还未显现，预期压力仍存。但关注成本作用对糖价的支撑。空头低位离场观望。</p> <p>前一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖价格下探回升收涨，一方面承压于供给的压力影响，因巴西阶段性产量回升和北半球生产逼近，一方面印度产量和出口还不确定，价格继续下跌遭遇低吸买盘提振。国内郑糖主力合约跌破 5400 关口后又开始多空争夺，一方面供给上来自外部因素的打压和榨季末期结转量同比偏大、新榨季供给将增的影响，一方面成本的支撑作用。</p> <p>未来看法：全球食糖过剩的压力仍存，Czarnikow 发布报告称，预计 2025/26 年度全球糖市场预计供</p>                                                                                                                                                                                                                                                                        |

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，下半月产量同比增加加大了增产的可能性。另外，巴西 9 月出口放缓也显示需求不畅，不过 10 月前两周出口表现尚可。整体阶段性供给压力仍较大，且印度和泰国生产虽还未开启，产量供给有预期增加压力，未来出口动力增加压制糖价，但存在变数的是产量和出口政策都需等待进一步落地。整体供给偏宽松压力仍在。

国内广西云南榨季末期库存偏多，同时进口供给压力仍在，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，实际上预计 9 月进口同比增加。9 月底甜菜产区已陆续有糖厂开机生产，11 月初甘蔗糖产区会陆续开榨，陆续增加的压力拖累糖价，但也需关注成本的支撑作用对跌幅的限制。

### 鸡蛋

观点：蛋鸡在产存栏仍较高，老鸡尚未超淘，高产能去化有限，鸡蛋处于消费淡季，鸡蛋供需宽松状态预计暂难改变，或持续压制近月合约，关注现货涨跌节奏和蔬菜对蛋价的影响。期货 01 为春节前合约，不确定性较大，下方受去产能逻辑和春节前旺季预期支撑。操作上建议反弹轻仓试空近月合约，注意仓位控制。

行情波动原因：现货下跌动能减弱，并存在回升的可能，同时担忧蔬菜价格上涨影响，昨日鸡蛋期货空头主动减仓，价格小幅反弹。

未来看法：昨日鸡蛋现货整体稳定，截止 10 月 14 日粉蛋均价 2.44 元/斤，红蛋均价 2.69 元/斤，蛋鸡养殖处于深度亏损，养殖压力较大。现货短期或小幅回升，当前价位养殖户存在惜售，部分蛋商存在低价囤货行为，蔬菜价格上涨利好鸡蛋消费。不过鸡蛋价格回升幅度有限，鸡蛋供需宽松格局暂未逆转，关注蔬菜价格上涨对鸡蛋的影响。

随着养殖进入深度亏损，市场关注产能去化情况。淘汰方面：养殖环节淘鸡意愿较高，淘鸡价格弱势，不过屠宰厂下游消费一般，库存积累，整体对老鸡限量收购，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

观点：轻仓逢低做多

行情波动原因：西部产区价格偏硬，盘面偏强运行。

10 月中旬，东西部产区的晚熟富士苹果逐步上市，由于近期阴雨天气较多，上市推迟。山东产区：14 日零星上市，暂未有主流成交价。西部产区：14 日，旬邑县 70# 以上好货主流成交价格 3.0-3.5 元/斤；洛川 70# 起步订购价格 3.5-4.0 元/斤，高价 4.0-4.5 元/斤（来源：卓创资讯）。甘肃静宁产区晚富士 70# 以上山地商品果价格为 5-6 元/斤，主流价格 5-5.5 元/斤；70# 以上统货 4-4.5 元/斤左右，冰雹损伤货源 3.5-4 元/斤（来源：Mysteel）。晚熟富士上市量较少，价格区间较大，需持续关注收购动态。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。

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：逢低做多 07 或卖 01 虚值看涨期权。

行情波动原因：

国内玉米现货价格延续弱势，期价继续下行。新粮持续上市，港口集港以及深加工到货量都有明显增加，企业看量调价，价格陆续下调，港口价格也延续下行，目前 15 水价格以跌至 2070-2090 区间内。华北地区在阴雨天气的影响下，对潮粮粮质担忧再起，售粮积极性较高，对近月造成一定压力。山东晨间深加工到货车辆 1206 车，较昨日减少 99 车。

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。而华北地区在阴雨天气的影响下，粮质出现不同程度的问题，基层出货意愿积极，市场供应压力加大。在供应压力下，部分地区新粮出现不同程度的回落，潮粮价格逐步出呈现“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，10月份粮价难言乐观，但是随着价格的持续下行，部分中储粮直属库已入市收购，亦可能对价格形成一定的支撑，后续重点关注华北地区的收割与粮质情况以及基层的售粮意愿。 |
| 红枣                                                                                                                                                                                                                                              |
| 观点：暂时观望。                                                                                                                                                                                                                                        |
| 行情波动原因：市场红枣市场价格稳定，消费偏差，但开秤价有较高预期，盘面震荡运行。                                                                                                                                                                                                        |
| 产区方面：成交均价保持稳定。10月13日阿克苏地区成交均价为4.8元/公斤；阿拉尔地区为5.2元/公斤；喀什地区为6.0元/公斤，环比持平（旧季红枣价格）。新季红枣处于吊干期，动态关注开秤价格情况。                                                                                                                                             |
| 销区方面：10月13日，河北崔尔庄市场停车区到货5车，天气放晴后市场看货采购客商增多，市场成交4成左右。14日河北市场特级红枣价格10.58元/公斤，环比下跌0.03元/公斤、一级9.5元/公斤、二级8.3元/公斤、三级6.9元/公斤。（数据来源：Mysteel）                                                                                                            |
| 生猪                                                                                                                                                                                                                                              |
| 整体看，双节后市场供强需弱的格局没有变，现货价格缺乏大幅反弹驱动。策略方面，近月合约空单持有，套利关注1-3正套策略，注意仓位控制。                                                                                                                                                                              |
| 行情波动原因：西南地区毛猪价格稍弱，北方地区现货价格小涨，市场整体情绪改善，预计明日现货价格反弹。                                                                                                                                                                                               |
| 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。                                                                                                      |
| 能源化工                                                                                                                                                                                                                                            |
| 原油                                                                                                                                                                                                                                              |
| 行情波动原因:供给压力仍处，贸易战有升级势头。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。短期受到中美关税战影响，油价加速下行，不排除未来几个交易日市场交易taco，展开油价修复。     |
| 国际能源署警示长线供应过剩风险，且美国关税问题仍存不确定性，国际油价下跌。NYMEX原油期货11合约58.70跌0.79美元/桶，环比-1.33%；ICE布油期货12合约62.39跌0.93美元/桶，环比-1.47%。中国INE原油期货2512合约跌1.2至452.5元/桶，夜盘跌6.2至446.3元/桶。                                                                                      |
| 燃料油                                                                                                                                                                                                                                             |
| 油价当前无主线逻辑，地缘与宏观共同主导油价，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。                                                                                                                                                                                           |
| 昨日布伦特原油盘中下破62美元，市场仍在反复反应中美谈判前各种消息的影响。昨日美贸易代表表示仍在安排两国元首会面，随后特朗普再度发推文表示中国不采购美国大豆，考虑终止与中国在食用油及其他贸易领域的业务往来，市场情绪再度回落。元首会面以前市场仍会反复交易贸易战事件。地缘方面未来关注美国是否为乌克兰提供战斧导弹，地缘风险短期平稳。宏观方面美国政府继续关门。原油未来仍是受地缘风险与宏观弱预期双重影响，特朗普对油价态度为：赞赏油价下跌，                        |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 汽油价格将在未来（保持）低于 2 美元/加仑。燃料油价格跟随原油价格波动，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。                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>塑料</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 观点：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。短期没有宏观扰动的情况下，预计盘面回归基本面逻辑，建议窄幅偏弱震荡思路。                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 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。现货价格震荡走弱，华东 PP 拉丝价格 6640 元/吨，较前一交易日价格降 10 元/吨；华东基差 01-40 元/吨，基差较前日震荡；华北 LL 价格 6940 元/吨，较前日价格降 10 元/吨，华北基差报价 01+20 元/吨，基差较前日走强。                                                                                                                                                                    |
| <b>橡胶</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 受供应上量预期及情绪影响预计持续偏弱运行，宏观方面仍有变量，急跌时谨慎追空。                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 宏观面不确定性仍存，盘面继续走弱。价格回落后现货市场情绪整体转好，但相较昨日转弱，近强远弱格局未改，远月仍以卖盘为主，价格回落后关注产区原料供应及国际宏观对后市的影响。                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>甲醇</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 观点：甲醇自身主要矛盾是港口库存压力比较大，如果没有其他因素的扰动，预计整体仍然维持偏弱的态势。但是近期围绕伊朗货到港是否顺利等因素的博弈比较激烈，导致甲醇行情波动较大。甲醇现实比较弱，但是后期有冬季限气影响产量等利多因素，不宜过分看空，建议空单减持，等待反弹驱动出现后考虑偏多配置                                                                                                                                                                                          |
| 行情波动原因：近期围绕伊朗货到港是否顺利等因素的博弈比较激烈，导致甲醇行情波动较大。                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 未来看法：甲醇自身供应压力较大，但后期进口货到港可能会有些扰动，还需要进一步观察甲醇进口货到港情况。甲醇现货价格震荡走弱，太仓甲醇现货报价 2285，较前一交易日价格降 15 元/吨，基差报价 01-20 元/吨，基差走强。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货 2275 元/吨，较前一交易日价格稳定，河南甲醇现货价格 2195 元/吨，较前一交易日价格稳定。我们认为甲醇港口累库速度放缓，短期供应扰动可能会有比较大的不确定性，需要关注港口去库进程，建议不要过分看空。                                                                                          |
| <b>烧碱</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 近期仓单流出冲击现货市场，氧化铝现货价格走弱，期货价格有望震荡运行。                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格稳定，50%碱最低出厂价格稳定，均价下跌 20 元/吨。氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2313 元/吨，液氯价格上涨 50 元/吨至至-100 元/吨。山东氧化铝企业 32%液碱收货量稳定至 0.9 万吨附近。昨日仓单 441 张，其中山东地区有 9 张 32%碱仓单注销。山东东部市场近期非铝提货转好，部分氯碱企业库存减少。50%碱因出口不畅，市场压力较大。期货市场方面：烧碱期货 01 合约震荡偏弱运行，空头主动增仓打压期货价格但持仓信心不足。整体商品市场转差对烧碱期货有一定影响。氧化铝期货价格波动对烧碱期货价格影响较大。氧化铝现货价格持续走弱，仓单冲击现货市场，液氯价格偏强使得期货价格上行空间不大。 |
| <b>沥青</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 油价当前无主线逻辑，地缘与宏观共同主导油价，沥青自身基本面平稳，沥青跟随油价。                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 昨日布伦特原油盘中下破 62 美元，市场仍在反复反应中美谈判前各种消息的影响。昨日美贸易代表表示仍在安排两国元首会面，随后特朗普再度发推文表示中国不采购美国大豆，考虑终止与中国在食用油及其他贸易领域的业务往来，市场情绪再度回落。元首会面以前市场仍会反复交易贸易战事件。地缘方面未来关注美国是否为乌克兰提供战斧导弹，地缘风险短期平稳。宏观方面美国政府继续关门。原油未来仍是受地缘风险与宏观预期双重影响，特朗普对油价态度为：赞赏油价下跌，                                                                                                              |

|                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 汽油价格将在未来（保持）低于2美元/加仑。沥青现货价格回落，当前处于季节性需求旺季，北方降雨短暂结束后需求略恢复，现实需求进入关键期，10月份将重点关注降库速度。                                                                                                                                                                          |
| <b>胶版印刷纸</b>                                                                                                                                                                                                                                               |
| 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：淡季背景下工厂出厂价下调，市场刚需成交。                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>聚酯产业链</b>                                                                                                                                                                                                                                               |
| 观点：聚酯链整体供需结构承压，且成本端支撑不足，预计各品种将延续偏弱震荡走势。                                                                                                                                                                                                                    |
| 波动原因：国际油价走弱，市场整体情绪偏空，叠加聚酯链供需结构偏弱，各品种呈现下跌态势。未来看法：PX基本面变动有限，短期供需尚属平稳，但国际油价大幅下跌导致成本支撑显著弱化，PX价格跟随成本端走低。PTA装置负荷提升带动供应小幅增加，且新装置投产预期持续施压；下游产销在短暂回暖后再度回落，加工费延续低位震荡，修复动力不足。乙二醇供应端始终维持高位水平，港口库存延续累库态势；叠加国际油价偏弱运行，成本端缺乏有效支撑，行业整体供需格局呈现边际转弱特征。上游表现整体不佳，短纤与瓶片受成本影响同步下跌。 |
| <b>液化石油气</b>                                                                                                                                                                                                                                               |
| 贸易战再度加剧短期市场下行，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，长期维持偏空思路。                                            |
| 全国液化气估价4381元/吨，较上一工作日跌12元/吨。民用气市场今日窄幅整理，部分地区供应有增加预期市场心态偏弱，价格走跌让利；不过也有区域价格相对低位，卖方无意深跌，今日持稳观望。醚后碳四市场稳中偏弱小跌，终端需求相对疲软，产业链存在一定利空牵制，不过部分企业库存压力缓解，主流企稳。                                                                                                           |
| <b>纸浆</b>                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 盘面逻辑及建议：现货价格靠近底部阔叶价格较为坚挺，同时01合约新仓单较少压力较轻。但基本面仍偏弱，现货成交持稳，需求短期较难有较大起色，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，逢低可适当建立远月01多单，但需注意风险防控。                                                                                                                                  |
| 产业链：现货持稳。据悉，当地时间10月7日，UPM宣布其乌拉圭Fray Bentos纸浆厂开始按计划全面停产检修，停产检修于10月12日(星期日)开始，持续约两周时间，Fray Bentos纸浆厂年产130万吨阔叶浆。                                                                                                                                              |
| <b>原木</b>                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 盘面逻辑及建议：基本面震荡偏弱，下游需求持稳。临近11交割，盘面多空博弈波动较大，多头接货意愿不足，主动减仓离场。短期建议观察为主，谨慎操作。                                                                                                                                                                                    |
| 产业链：现货持稳，需求端锯材厂订单相对低迷。据悉，本周预计到港回升，整体10月属进口旺季，预计后续到港仍相对集中，供应端压力明显。                                                                                                                                                                                          |
| <b>尿素</b>                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 关注成本端与供给端的变化对尿素期货的影响，保持震荡思路对待。                                                                                                                                                                                                                             |
| 现货市场方面：全国尿素市场价格稳中有涨；昨日尿素工厂小幅提涨，收单平平，复合肥企业询单增多，但与上游报价存在倒挂，市场整体对后市信心仍需修复。期货市场方面：尿素期货高开低走偏弱运行。市场出现一定程度减仓情况。当前市场暂无明显利好，叠加尿素期货升水现货。尿素期货震荡偏弱运行。                                                                                                                  |
| <b>合成橡胶</b>                                                                                                                                                                                                                                                |

受下游采购较弱及宏观情绪影响预计持续偏弱运行，急跌时谨慎追空。

丁二烯下跌后成交转好，部分企业上调价格，整体成交价格稳定，但合成橡胶下游采购较弱，盘面继续偏弱下行。目前原料供应相对稳定，顺丁橡胶装置检修较多，关注下游采购情况，预计短期依然偏弱运行。

**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  |
|        |                                                 | 李佩昆 | F03091778 | Z0020611  |
| 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  |
|        |                                                 | 王海聪 | F03101206 | Z0022465  |
| 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 | 姜载亮 | F0278872  | Z0010402  |
|        |                                                 | 芦瑞  | F3013255  | Z0013570  |
|        |                                                 | 张晓军 | F3037698  | Z0020721  |
|        |                                                 | 郭庆  | F3049926  | Z0016007  |
|        |                                                 | 高萍  | F3002581  | Z0012806  |
|        |                                                 | 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。