宏观金融类

股指

【行情资讯】

1.重要消息：本周国内公布 9 月工业企业利润数据，9 月规模以上工业企业利润同比增长 14.4%，1—9 月累计同比增长 15.5%，其中计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长 103.8%，制造业盈利延续改善。10 月 30 日，央行进一步优化短端利率调控机制，宣布自 11 月 2 日起每个工作日开展隔夜逆回购操作，操作利率为 1.25%，短端利率调控进一步向隔夜利率转型。海外方面，美联储维持联邦基金利率目标区间在 3.75%—4.00%不变；美国 9 月 PCE 同比升至 3.6%，核心 PCE 同比升至 3.1%，通胀压力仍偏高。日本央行维持政策利率 1.25%不变，同时继续释放后续加息信号。

2.经济与企业盈利：9 月规模以上工业企业利润同比增长 14.4%，1—9 月累计增长 15.5%，制造业利润增长 17.0%。其中计算机、通信和其他电子设备制造业利润增长 103.8%，有色金属冶炼增长 79.7%，煤炭开采增长 57.0%；汽车制造业下降 22.8%，黑色金属冶炼下降 73.3%，盈利修复仍呈明显行业分化。此前公布的 9 月工业增加值同比增长 5.5%，制造业 PMI 为 50.1%，生产指数 51.7%，生产端仍具韧性；9 月社零同比增长 1.1%，1—9 月固定资产投资下降 7.2%、房地产开发投资下降 20.6%，内需及投资端仍偏弱。

3.利率与流动性：本周央行持续通过公开市场操作对冲税期、MLF 到期及跨月需求，资金面总体保持平稳。10 月 30 日，央行进一步完善公开市场操作机制，自 11 月 2 日起每个工作日开展隔夜逆回购，操作利率为 1.25%，短端政策利率框架进一步向隔夜利率靠拢。海外方面，美联储维持利率不变，但美国 9 月 PCE 及核心 PCE 分别升至 3.6%和 3.1%，通胀压力仍高；日本央行维持 1.25%利率不变，但继续强调后续加息可能，海外货币环境仍偏紧。

【小结】

国内方面，9 月工业企业利润继续改善，高技术制造及部分资源品行业盈利表现较强，政策及流动性环境仍有一定支撑；但消费、投资及房地产修复仍偏弱，经济和盈利改善存在明显结构分化。海外方面，美联储维持利率不变，但美国通胀仍处高位，日本央行继续释放加息信号，全球利率环境仍对风险偏好形成约束。同时，AI 产业资本开支持续扩张，市场对现金流、投资回报及科技资产估值的关注明显增加。整体来看，国内盈利、政策及资金面仍有一定支撑，但内需、投资及海外通胀仍形成约束，短期股指或维持震荡偏弱，结构性机会仍需结合盈利改善及政策方向观察。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

国债

【行情资讯】

经济及政策：10 月经济景气度有所回落，制造业 PMI 重新降至荣枯线以下，生产和新订单指数同步走弱，表明经济供需两端修复动能有所放缓。不过，前三季度工业企业利润维持较快增长，电子信息、高

技术制造业及部分原材料行业盈利改善较为明显，经济结构性分化特征仍然突出。政策层面，央行正式推进政策利率换锚，自 11 月 2 日起以隔夜逆回购利率作为主要政策利率，同时设立非银机构大额赎回流动性支持工具，进一步完善货币政策调控和金融风险防范机制。海外方面，美联储 10 月议息会议维持利率不变，后续需关注美国通胀及就业数据对货币政策路径的影响。

1、国家统计局公布 10 月 PMI 数据。10 月制造业 PMI 为 49.3%，较上月下降 0.8 个百分点，非制造业商务活动指数为 49.7%，较上月下降 0.5 个百分点，综合 PMI 产出指数为 49.7%，较上月下降 1.0 个百分点。其中，制造业生产指数和新订单指数分别为 49.8%和 49.4%，较上月分别下降 1.9 和 1.1 个百分点，供需两端均有所放缓。高技术制造业 PMI 为 51.3%，仍处于扩张区间。

2、1—9 月全国规模以上工业企业利润总额 60337.4 亿元，同比增长 15.5%，其中 9 月当月利润同比增长 14.4%。分行业看，计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长 103.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 79.7%，但汽车制造业下降 22.8%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 73.3%，企业盈利改善仍存在明显结构分化。

3、10 月 30 日，中国人民银行公告，为进一步优化短端利率调控机制，自 11 月 2 日起，每个工作日开展隔夜逆回购操作招标，采用固定利率、数量招标方式，目前操作利率为 1.25%。7 天期逆回购调整为固定数量、利率招标、多重价位中标方式，主要在税期、月末等时点开展。同时，其他相关工具的利率定价基准由 7 天期逆回购利率调整为隔夜逆回购利率，标志着政策利率换锚正式落地。

4、10 月 26 日，中国人民银行开展 7000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为 1 年期，采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式。由于 10 月 27 日有 9000 亿元 MLF 到期，本月 MLF 净回笼 2000 亿元。但考虑到此前买断式逆回购净投放 4000 亿元，10 月中期流动性整体仍实现净投放 2000 亿元。5、美联储于当地时间 10 月 28 日公布议息会议决议，维持联邦基金利率目标区间在 3.75%—4.00%不变，符合市场预期

6、10 月 30 日，国家发展改革委等五部门发布《关于加强消费基础设施建设　促进消费投资良性互动的指导意见》，提出完善养老托育、文旅体育、出行消费及新型消费等基础设施，拓展投资渠道，统筹用好中央和地方资金，发挥新型政策性金融工具和不动产投资信托基金的作用，支持社会资本参与消费基础设施建设，促进消费与投资良性互动。

流动性：上周央行共开展 7490 亿元 7 天期逆回购、43980 亿元隔夜逆回购及 7000 亿元 MLF 操作，有 800 亿元 7 天期逆回购、36560 亿元隔夜逆回购及 9000 亿元 MLF 到期，逆回购合计净投放 14110 亿元，考虑 MLF 后实现净投放 12110 亿元，DR007 利率收于 1.39%。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.65%，周环比+1.00BP；30Y 国债收益率收于 2.08%，周环比+1.51BP；2、最新 10Y 美债收益率 4.94%，周环比-6.00BP。

【策略观点】

基本面看，10 月制造业 PMI 重新回落至收缩区间，生产及新订单指数同步下行，表明经济供需两端修复动能有所放缓。尽管前三季度工业企业利润保持较快增长，电子信息及高技术制造业表现较强，但传统制造业、房地产及居民消费需求仍然偏弱，经济内生增长动能有待增强。总体而言，经济基本面仍对利

率债形成支撑，收益率持续上行的基础尚不充分。政策层面，央行正式推动政策利率由 7 天期向隔夜切换，有助于提高短端利率调控效率，稳定市场对流动性的预期，但政策利率换锚并不等同于直接降息，后续仍需观察资金利率中枢的实际变化。同时，非银大额赎回互换便利的设立有助于降低债市流动性风险，改善机构投资预期。资金层面，虽然 MLF 缩量续作，但央行通过大规模隔夜逆回购投放对冲税期及跨月资金压力，流动性整体维持充裕。不过，前期宽松预期已有较充分定价，交易拥挤及机构止盈可能加大市场波动。考虑到 11 月初资金面有望边际转松，但政府债供给及海外利率波动仍可能形成扰动，预计短期债市维持震荡偏多格局，中短端受益于政策利率换锚及资金面稳定的确定性相对较高，建议维持适度久期，关注长端调整后的配置机会。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

贵金属

【行情资讯】

上周截至周五收盘，沪金跌 0.86%，报 855.1800 元/克，沪银跌 7.26%，报 12093.00 元/千克；COMEX 金跌 3.62%，报 3884.90 美元/盎司，COMEX 银跌 9.07%，报 49.14 美元/盎司； 10 年期美债收益率报 4.98 %；美元指数跌 0.09%，报 101.91 ；

上周贵金属整体走弱，行情持续受到美联储紧缩预期约束，虽然议息决议落地后短端收益率、美元短暂回调带来小幅修复窗口，但市场对 12 月加息的定价并未消退，尤其在当前美股波动较大的情况下，贵金属价格中枢持续下移。

10 月 FOMC 会议决定维持联邦基金利率 3.75%-4.00%不变，投票结果 10:2，两名票委倾向加息 25bp，充足准备金框架保持不变。沃什重申 2%的 PCE 通胀目标具备刚性约束，本次暂停加息，意在等待更多经济信号，不会将政策节奏绑定在特定会议或单月数据上。美联储同时持续淡化前瞻指引，并披露将于明年秋季增设不进行利率投票的长期战略研讨会议，还提示了日韩供应链、离岸美元融资以及美债境外持有端带来的潜在波动风险。需要注意的是，释放政策耐心不等于关闭进一步收紧的选项：当前通胀水平依旧偏高，局部品类涨价存在向广谱通胀扩散的风险，且目前金融条件尚未确认进入限制性区间，12 月加息仍是基准情景。整体来看，本次会议表态中性，仅带动短端收益率小幅回调、美元短暂走弱；但委员会内部的鹰派分歧叠加高通胀预期，共同压制贵金属反弹空间，行情延续偏弱格局。

就美国经济基本面而言，当前美国通胀显著高于政策目标，9 月 PCE 同比 3.6%、核心 PCE 同比 3.1%，核心环比 0.3%为四个月新高，运输服务拉动明显，CPI、PPI、PCE 同步回暖，通胀上行信号明确。三季度美国实际 GDP 环比折年率 3.4%，超预期走高，增长主要由私人投资驱动，企业设备投资、AI 相关资本开支大幅抬升；但消费韧性依托储蓄消耗，属于透支型需求，内生持续性偏弱。

【策略观点】

10 月 FOMC 维持利率不变，但沃什在认可经济韧性的同时坚守 2% PCE 通胀目标，保留后续收紧空间，叠加两票反对的内部分歧，市场对 12 月加息的担忧并未消散。当前美国 CPI、PPI 及 PCE 数据同步上行， 9 月 PCE 通胀显著反弹，能源地缘冲击叠加内需韧性共同推升价格，核心 PCE 粘性居高不下，12 月加息的尾部风险持续存在。贵金属在此前剧烈下跌后短期或存在修复反弹机会，但整体上行空间承压。策略层面建议短期保持观望，沪金主力合约参考运行区间 820-900 元/克，沪银主力合约参考运

行区间 11900-13000 元/千克。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328；廖霁云，从业资格号：F03157307）

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价震荡走弱，沪铜主力合约周跌 0.63%（截至周五收盘），伦铜周跌 1.17%至 14130 美元/吨。三大交易所库存加总总 104.7 万吨，环比减少 0.6 万吨，其中上期所库存减少 1.0 至 4.5 万吨，LME 库存微增至 27.4 万吨，COMEX 库存增加 0.4 至 72.8 万吨。上海保税区库存环比减少 0.8 万吨。国内电解铜现货进口亏损先扩后缩，洋山铜溢价提高。现货方面，华东地区现货升水期货 1225 元/吨；LME 市场 Cash/3M 升水 174.9 美元/吨。需求端，盘面震荡回落但基差走强，现货成交改善并不显著，中下游企业开工稳中下滑，精铜杆、铜板带开工率偏稳、线缆开工率下滑。国内精废价差扩大，再生铜杆企业开工率继续抬升。

【策略观点】

地缘冲突消息反复，能源价格维持偏强，全球权益市场走弱，情绪面依然承压。产业上看铜矿供应维持紧张，短期供应仍有扰动。美铜与伦铜价差在偏低位置震荡，后续流向美国精炼铜数量或减少，美国以外供应预期增加，而国内废料供应偏紧叠加沪铜高持仓、低仓单格局维持，铜价仍有支撑。总体短期需留意宏观冲击下的下探风险。本周重点关注美国中期选举结果，沪铜主力运行区间参考：105000-109000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13600-14400 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价震荡，沪铝周内涨 0.19%至 23395 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周涨 0.72%至 3062 美元/吨。沪铝期货持仓下降，10 月 29 日铝锭库存录得 50.6 万吨，周环比减少 2.5 万吨。保税区库存录得 11.7 万吨，环比减少 0.2 万吨。铝棒库存合计 14.9 万吨，环比减少 1.0 万吨。10 月 30 日 LME 铝库存录得 23.1 万吨，周环比减少 0.5 万吨。国内华东铝锭现货基差回落至 120 元/吨，LME 市场 Cash/3M 升水走强至 36.8 美元/吨。供应方面，上周国内电解铝铝水比例下滑。需求端，国内铝下游龙头企业开工率提高 0.2 个百分点至 61.7%，其中铝棒开工提升，铝型材开工下滑，铝合金、铝型材、铝板带、铝箔开工偏稳。

【策略观点】

地缘冲突反复，原油价格偏强，全球权益市场走弱，情绪面构成压制。产业上看海外电解铝产量继续抬

升，强现实弱预期格局维持。国内下游开工率偏稳、消费韧性尚可，不过铝价冲高后下游接受度有所减弱，铝锭库存去化放缓。短期在宏观情绪冲击下铝价可能震荡偏弱运行，结构预计维持强势。本周沪铝主力合约运行区间参考：23000-23600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2900-3120 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收跌 0.13%至 25864 元/吨，单边交易总持仓 22.71 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 7.5 美元/吨至 3868.5 美元/吨，总持仓 26.27 万手。SMMO#锌锭均价 25835 元/吨，上海基差-15 元/吨，天津基差-40 元/吨，广东基差-5 元/吨，沪粤价差 10 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 6.12 万吨，据钢联数据，10 月 29 日全国主要市场锌锭社会库存为 16.70 万吨，较 10 月 26 日减少 0.60 万吨。内盘上海地区基差-15 元/吨，连续合约-连一合约价差 10 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 16.13 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.87 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 100.06 美元/吨，3-15 价差 129.05 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.008，锌锭进口盈亏为-5057.67 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-2350 元/金属吨，进口 TC 指数-158 美元/干吨。锌精矿港口库存 23.1 万实物吨，锌精矿工厂库存 47.7 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 54.49%，原料库存 1.4 万吨，成品库存 36.7 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 48.16%，原料库存 1.1 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 52.92%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.7 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存及工厂库存均有小幅累库，锌精矿 TC 止跌企稳，初端企业开工维持偏弱。LME 锌注销仓单抬升推动伦锌结构边际走强，锌锭出口窗口再度开启，国内锌锭社会库存延续去库。宏观环境来看，10 月联储议息会议维持利率不动，但高利率高油价环境下，海外宏观压力仍在，周五联储官员鹰派表态后，商品氛围转弱，锌价仍有下行风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪铅指数收跌 0.02%至 16122 元/吨，单边交易总持仓 13.01 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 4.5 美元/吨至 1910 美元/吨，总持仓 19.25 万手。SMM1#铅锭均价 16125 元/吨，再生精铅均价 16050 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 9225 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 0.88 万吨，据钢联数据，10 月 29 日全国主要市场铅锭社会库存为 2.21 万吨，较 10 月 26 日增加 0.09 万吨。内盘原生基差-115 元/吨，连续合约-连一合约价差 370 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 31.14 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.92 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-29.3 美元/吨，3-15 价差-110.6 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.268，铅锭进口盈亏为 801.45 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 6.2 万吨，工厂库存 38.8 万吨，折 27.3 天。铅精矿进口 TC-198 美

元/干吨，铅精矿国产 TC-50 元/金属吨。原生开工率录得 62.26%，原生锭厂库 0.4 万吨。再生端，铅废库存 14.8 万吨，再生开工率录得 37.00%，再生锭厂库 0.5 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 70.93%。

【策略观点】

铅精矿港口库存及工厂库存均有去库，铅精矿 TC 进一步下滑，原生铅冶炼厂开工率边际下滑。再生铅原料库存小幅抬升，再生铅冶炼厂开工率维稳。下游蓄企开工率边际回落。原生及再生冶炼厂成品铅锭库存小幅抬升，铅锭社会库存去库速率放缓。宏观环境来看，10 月联储议息会议维持利率不动，但高利率高油价环境下，海外宏观压力仍在，周五联储官员鹰派表态后，商品氛围转弱，铅价仍有下行风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

10 月 30 日，沪镍主力合约收报 117190 元/吨，较上周五下跌 2.81%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升水 150 元/吨，较上周五下跌 100 元/吨；金川镍现货升水均价 3850 元/吨，较上周五下跌 350 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 57.1 美元/湿吨，较上周五持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 24.5 美元/湿吨，较上周五持平。镍铁方面，10—12%高镍生铁均价报 1011 元/镍点，较上周五下跌 2 元/镍点。

【策略观点】

上周镍价震荡下行，进口镍、金川镍升水及高镍生铁价格同步回落，现货端支撑有所减弱。海外宏观方面，美联储维持政策利率在 3.75%—4.00%不变，但两名委员支持加息，会议声明继续强调经济增长强劲和通胀偏高，偏鹰的利率环境对有色金属估值形成压制。 基本面来看，印尼 2027 年 RKAB 配额可能下调及部分冶炼企业减产计划为价格提供一定预期支撑，但当前矿端及中间品供应仍然充足，减产对实际供需平衡的影响尚未完全体现。不锈钢库存下降主要源于钢厂减产和到货减少，终端订单尚未明显改善。 伦镍 3M 官方价由上周五的 15900 美元/吨降至 15425 美元/吨，周度下跌 2.99%；LME 镍库存由 280674 吨减少至 278238 吨，但绝对水平仍然偏高。 预计镍价延续低位震荡偏弱，沪镍参考运行区间 11.3—12.1 万元/吨，伦镍 3M 合约参考运行区间 1.48—1.58 万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

10 月 30 日，沪锡主力合约收报 360880 元/吨，较上周五下跌 6.26%。现货升贴水均价报 2000 元/吨，较上周五持平。SHFE 仓单报 1968 吨，较上周五减少 168 吨。LME 最新可得库存为 4030 吨，较上周五增加 30 吨。印尼交易所 10 月累计成交量最新可得数据为 10 月 28 日 3815 吨，较上周五最新可得值增加 1930 吨。

【策略观点】

上周锡价冲高后快速回落，周五跌幅明显扩大，沪锡重新跌破 37 万元关口。美联储政策表态偏鹰，叠加

海外科技股走弱，市场对 AI 投资回报和电子焊料需求的乐观预期降温，前期需求预期溢价明显回吐。 基本面仍具有一定支撑，SHFE 仓单降至 1968 吨，全国主要市场锡锭社会库存较上周减少 134 吨至 6969 吨；国内冶炼检修和佤邦锡矿复产偏慢，供应端暂未明显转松。 不过，LME 库存小幅增加，印尼交易所成交量明显回升，显示海外供应正在逐步恢复。伦锡 3M 官方价由上周五的 50550 美元/吨降至 48700 美元/吨，周度下跌 3.66%。 短期宏观情绪及资金减仓仍将压制价格，但境内外库存偏低将限制进一步下跌空间，预计锡价维持宽幅震荡，沪锡主力合约参考运行区间 34.8—38.2 万元/吨，伦锡参考运行区间 4.65—5.10 万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

碳酸锂

【行情资讯】

10 月 30 日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 93170 元/吨，较上周五下跌 5200 元/吨（-5.29%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报 93450 元/吨，较上周五下跌 5200 元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报 91450 元/吨，较上周五下跌 5200 元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价 88500 元/吨，按收盘价口径较上周五下跌 9.03%，持仓量 443073 手，较上周五增加 1732 手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价报 2250 元/吨，较上周五上涨 1100 元/吨。锂辉石精矿 CIF 中国指数均价报 1290 美元/吨，较上周五下跌 195 美元/吨。

【策略观点】

上周碳酸锂期现价格大幅回落，盘面跌幅明显大于现货，MMLC 现货指数较主力合约升水由上周五的 1090 元/吨扩大至 4670 元/吨。周内盘面先增仓下跌，周五转为减仓企稳，显示空头资金有所止盈；贸易市场升贴水明显上涨，现货表现相对抗跌。基本面继续呈现现实去库、供应恢复，最新碳酸锂周度产量增至 27821 吨，环比增加 1446 吨，增量主要来自锂辉石产线；大样本库存降至 128385 吨，环比减少 1894 吨。与此同时，11 月国内排产预计继续增长，锂辉石价格周度下跌 13.13%，原料及加工成本支撑明显下移。 短期连续下跌后存在超跌修复可能，但供应增量和成本下移仍将限制反弹空间，预计碳酸锂维持宽幅震荡偏弱，主力合约参考运行区间 84000—94000 元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至 10 月 30 日，氧化铝指数收于 2614.35 元/吨，较前周上涨 1.24%。单边总持仓 50.7 万手，较前周减少 1.9 万手。海外氧化铝价格续涨，出口预期增强，期价小幅反弹。基差方面，山东现货价格为 2635 元/吨，较主力合约升水 28 元/吨，升水较前周收窄 36 元/吨。月差方面，连一与连三合约价差为-15 元/吨，较上周回升 13 元/吨。

现货价格：截至 10 月 30 日，广西、贵州、河南、山东、山西价格分别为 2595、2690、2675、2635、2670 元/吨，周跌 5-10 元/吨；新疆维持 2920 元/吨。现货价格小幅回落。

库存：截至 10 月 30 日，社会库存周增 3.9 万吨至 714.1 万吨。氧化铝厂内（除新疆）、站台及在途、港口库存分别增加 2.0、1.9、1.2 万吨，电解铝厂内库存减少 1.2 万吨。仓单周增 1.14 万吨至 21.44 万吨。交割库库存 32.88 万吨，较前周增加 0.35 万吨。

矿端：截至 10 月 30 日，国产矿价周环比持平，几内亚矿到岸价跌 0.5 美元/干吨至 71.5 美元/干吨，澳大利亚矿维持 66.5 美元/干吨。9 月铝土矿进口 1833.23 万吨，环比增长 18.65%。

供应端：截至 10 月 30 日，周度产量 193.3 万吨，较前周增加 0.9 万吨，供应继续增加。

进出口：截至 10 月 30 日，澳大利亚氧化铝离岸价格周涨 3 美元/吨至 393 美元/吨。按表内模型估算进口亏损约 600 元/吨，进口窗口关闭。9 月净出口 16.80 万吨，较 8 月增加 9.26 万吨。

需求端：最新 9 月电解铝运行产能 4537.16 万吨，环比持平，开工率 98.41%；当月产量 376.25 万吨，同比增长 2.25%，需求保持平稳。

策略观点：

矿端，几内亚铝土矿 CIF 价格仍维持高位，为氧化铝价格提供成本支撑。冶炼端，近期广西部分氧化铝厂密集检修，但整体供应刚性仍强，中期过剩格局仍难以改变。短期或仍维持低位宽幅震荡，建议逢高布局空单。AO2701 合约参考运行区间：2500-2700 元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

不锈钢

【行情资讯】

10 月 30 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14000 元/吨，较上周跌 100 元/吨；废不锈钢均价报 8900 元/吨，较上周跌 300 元/吨。不锈钢主力合约周五下午收盘价 13515 元/吨，较上周跌 0.88%。9 月粗钢产量为 353.5 万吨，环比减少 9.4 万吨、同比增长 3.8%。预估 10 月产量环比减少。9 月 300 系冷轧不锈钢产量 75.8 万吨，环比增长 2.6%、同比增长 3.5%；10 月排产预估 74.5 万吨，较 9 月实际产量略降。10 月 30 日不锈钢社会总库存为 105.4 万吨，环比减少 2.0 万吨，300 系社会库存减量较为明显，200/400 系库存微降。上期所不锈钢期货仓单量 5.68 万吨，较上周减少 0.16 万吨。不锈钢海漂量增加，卸货量回落。10 月 30 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1015 元/镍，较上周持平，福建地区铁厂盈利 18 元/镍，较上周涨 2 元/镍。高碳铬铁报价继续下跌。

【策略观点】

中东冲突反复，能源价格高企，权益市场表现偏弱，情绪面相对承压。产业端看，市场传闻印尼镍企业联合减产，但减产集中于 MHP，不锈钢产量收缩预期相对较小，印尼 2027 年 RKAB 配额预计偏保守，短期镍铁价格暂稳；铬铁原料库存走高，供需预期偏弱，铬铁价格延续下滑，拖累不锈钢价格。综合来看，尽管不锈钢排产有所下调，库存继续去化，但成本端偏弱和下游需求一般背景下，不锈钢或延续偏弱震荡。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金冲高回落，主力合约收盘跌 0.15%至 22820 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓下降至 2.42 万手，仓单减少 0.35 至 0.89 万吨。AL2612 合约与 AD2612 合约价差 420 元/吨，环比小幅收窄。国内主流地区 ADC12 均价较上周持平，进口 ADC12 报价小幅下滑，市场成交一般。库存方面，上期所周度库存减少 0.31 至 1.41 万吨，国内主要市场周度库存减少 0.2 至 1.01 万吨，铝合金锭厂内库存增加 0.18 至 7.34 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑减弱，下游需求一般，而税票问题导致原料供应维持偏紧，短期铸造铝合金价格上方阻力加大。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 231.87 万吨，同比-4.49 万吨，环比-0.43 万吨。铁水产量下降，钢厂盈利率维持低位。分品种来看，螺纹钢产量为 181.18 万吨，同比-31.41 万吨，环比+6.75 万吨。热轧卷板产量为 288.09 万吨，同比-35.47 万吨，环比-1.94 万吨。需求方面，螺纹钢表观消费量为 206.07 万吨，同比-26.12 万吨，环比+5.04 万吨。热轧卷板表观消费量为 295.56 万吨，同比-36.33 万吨，环比+6.36 万吨。库存方面，螺纹钢库存为 497.27 万吨，同比-105.25 万吨，环比-24.89 万吨。热轧卷板库存为 428.2 万吨，同比+21.61 万吨，环比-7.47 万吨。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-72 元/吨，环比+10 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-25 元/吨，环比-12 元/吨。

【策略观点】

国内宏观层面，地产固投数据持续走弱，地产贴息以及货币政策提出利好地产板块，托底意愿明显，但政策利好仍停留在预期层面，对建筑成材实物需求拉动有限。海外宏观层面，美元及美债收益率反复扰动，压制大宗商品风险偏好。

基本面来看，铁水下滑，钢厂盈利率维持低位，低利润以及冬季北方环保限产情况下铁水复产或不及预期。原料端，焦煤因远期复产预期较强，汾渭双焦数据连续增产累库，叠加现货价格向下修复，整体情绪一般，价格承压震荡走弱。铁矿石，发运旺季以及海运费大幅回落，自身基本面偏弱局面下成本支撑塌陷，维持震荡偏空格局。钢材产量表需均小幅回升，但需求下滑难言见底，如若后续产增需降，产业

链利润不足背景下，黑色系价格中枢将继续承压下行。策略上，逢高试空。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格延续宽幅震荡走势，周度跌幅 52 元/吨（-0.88% ，针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面价格短期仍没有明显趋势，处在底部区间震荡格局之中，继续关注价格在上方 6000 元/吨及下方 5750 元/吨附近的压力及支撑情况。硅铁方面，上周盘面价格维持低位震荡，周度收跌 30 元/吨（-0.51% ，针对加权指数，下同）。技术形态角度，硅铁盘面价格短期同样缺乏趋势，价格在中长期反弹趋势线附近暂时获得支撑，后续继续观察下方趋势线附近支撑是否有效，同时关注上方 5900 元/吨及 6050 元/吨附近压力情况。

【策略观点】

宏观层面，过去一周，海外方面美联储表态偏鹰、美国经济数据韧性较强，降息预期继续延后，美债收益率、美元偏强，压制风险资产；中东地缘持续扰动，油价维持高位，给能化带来支撑，但也抬升通胀担忧。国内四季度财政资金加速落地，政策端形成托底预期，不过宽信用传导偏弱，地产、基建实物需求尚未明显回暖。大类资产上，A 股延续震荡偏弱；商品分化明显，能化相对抗跌，有色、贵金属承压；黑色受政策预期托底，但终端需求疲软约束更强，维持低位震荡格局，预期与现实的裂口仍是主线矛盾。

品种基本面方面，锰硅及硅铁情况周度环比变化不大，我们依旧维持上期对于二者的观点，即认为当下锰硅及硅铁盘面价格仍缺少引发价格出现趋势性行情的影响因素，盘面仍以底部宽幅震荡为主：上方受到需求侧，包括铁水走弱、建材需求持续低迷的压制；下方受到成本、主动减产等托底。当下盘面更多是对于减产、钢招以及成本端变化等因素进行阶段性的博弈，行情延续性较为一般，参与体验与性价比一般，建议以观望为主。具体来看，锰硅依托行业亏损、南方产区减产预期形成底部支撑，锰矿深跌空间有限（近期有小幅反弹，但有限），钢招有阶段性补库预期；但铁水走弱压制刚需、产能复产弹性大、库存去化不足，反弹多为脉冲行情。硅铁成本端受电价、兰炭支撑，厂库偏低、低价惜售；但供给恢复快，炼钢需求跟随铁水下行，向上驱动更弱。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

铁矿石

【行情资讯】

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3548.0 万吨，环比增加 180.5 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2790.1 万吨，环比增加 36.4 万吨。澳洲发运量 1921.6 万吨，环比增加 9.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1646.1 万吨，环比增加 64.6 万吨。巴西发运量 868.4 万吨，环比增加 27.4 万吨。中国 47 港到港总量 3014.0 万吨，环比增加 653.8 万吨；中国 45 港到港总量 2866.7 万吨，环比增加 572.7 万吨；日均铁水产量 231.87 万吨，环比减少 0.43 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17288.77 万吨，环比增加 13.80 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运环比上升至同期高位。澳洲及巴西发运量双双增加，非主流国家发运提升至年内高位。到港量环比大幅回升。需求方面，最新一期国内铁水日均产量 231.87 万吨，环比下降 0.43 万吨，钢厂盈利率持稳，河北地区环保限产增加停产高炉数量，叠加部分高炉短期检修，使得本期铁水不升反降。库存端，钢厂库存继续去化，港口库存基本持平。综合来看，供给端海外铁矿石发运整体仍在同期偏高位置。钢厂现实利润修复后减产压力下降，但是环保限产因素对铁矿石需求端产生新的扰动。成本端，海运费较前期高位回落较多，对价格下方支撑有所拖累，近期小幅持续反弹。宏观方面，美国 10 月 FOMC 决议维持政策利率不变。前期盘面流畅下跌释放部分风险，两大矿山贸易谈判消息正反两反向交织。预计短期铁矿石价格偏弱震荡。后续关注钢厂利润以及铁水变化。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格呈现宽幅震荡，周度跌幅 20.5 元/吨（-1.45% ，针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦煤延续偏弱震荡格局，仍未摆脱短期下行趋势压制，继续观察下方 1350 元/吨附近支撑是否有效，同时观察价格行至右侧日线级别下跌趋势线附近的表现情况。焦炭方面，上周盘面价格延续弱势震荡走势，周度跌幅 45 元/吨（-2.32%，针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦炭日线级别同样仍未摆脱下跌趋势压制，后续关注下方 1850 元/吨-1900 元/吨区间附近支撑是否有效，同时观察价格向右临近右侧下跌趋势线附近时表现情况。

【策略观点】

宏观层面，过去一周，海外方面美联储表态偏鹰、美国经济数据韧性较强，降息预期继续延后，美债收益率、美元偏强，压制风险资产；中东地缘持续扰动，油价维持高位，给能化带来支撑，但也抬升通胀担忧。国内四季度财政资金加速落地，政策端形成托底预期，不过宽信用传导偏弱，地产、基建实物需求尚未明显回暖。大类资产上，A 股延续震荡偏弱；商品分化明显，能化相对抗跌，有色、贵金属承压；黑色受政策预期托底，但终端需求疲软约束更强，维持低位震荡格局，预期与现实的裂口仍是主线矛盾。

基本面方面，市场仍旧围绕煤炭产量恢复进度（保供预期）及口岸蒙煤进口通关情况进行博弈。站在焦煤供给数据来看，本周产量数据小幅回落，恢复进程暂时停滞。当下我们测算焦煤周度供应（含进口预测）均衡铁水在 234 万吨，在不含冬储情况下，略高于当下铁水 232 万吨左右水平；焦炭测算均衡铁水在 224 万吨，低于当下铁水产量水平。按照到 1 月底焦煤近年来偏低的冬储水平，预计后面三个月月均需要多增加 120-140 万吨的焦煤需求，折合 4-5 万吨/日，冬储背景下焦煤供给测算均衡铁水回落至 227-228 万吨左右，供给整体预计仍旧偏紧。此外，虽然市场对蒙煤通关继续往上出现明显修复存在持续预期扰动，但目前通关仍维持在 600-700 车附近的低位水平，对应的是虽然边际有所修复，但仍维持在低位的口岸监管库存。综合来看，当下市场以及盘面反应出来的仍是保供+通关显著修复的强预期与结构仍旧偏紧、库存低位以及通关低位（支撑蒙煤现货维持相对韧性）的现实情况之间的割裂感。预期与现实

差异的最终体现，是当下盘面对于现货大幅的贴水。后续来看，虽然我们对于中长期钢材需求以及价格相对悲观，但进入 11 月后，尤其是接近年底的经济工作会议，冬储补库、重要会议预期等一系列预期极易产生价格在低位的向上翘尾效应，客观情况下并不利于黑色产业链空头资金的继续发力。因此，在当前市场预期计价相对充足，价格处在低位，以及现实基本面仍旧偏紧的背景下，我们仍提示注意深贴水结构下盘面向上反弹修复贴水的风险。当下，我们认为焦煤盘面估值已经相对便宜，相较于继续追空，我们更建议关注价格阶段性向上反弹的机会。唯一需要注意的，是宏观情绪方面可能产生的风险，当下的市场情绪尚不理想，宏观大背景对于商品的反弹情绪仍形成较明显的桎梏，需要关注这一方面因素的后续演变情况。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

【行情资讯】

截至 10 月 30 日，玻璃主力合约（FG2701）收至 865 元/吨，周环比+29 元/吨。华北 5mm 大板报价 950 元，周环比持平；华东 5mm 大板报价 1120 元，周环比持平。以天然气为燃料生产浮法玻璃利润为-155.45 元/吨，周环比-7.85 元/吨；以煤炭为燃料生产浮法玻璃周均利润为-161.56 元/吨，周环比+5.85 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃周均利润为-179.12 元/吨，周环比-4.31 元/吨。全国浮法玻璃日熔量为 14.32 万吨，周环比持平；开工产线 196 条，周环比持平，开工率为 66.89%。浮法玻璃下游深加工订单为 10.1 日；Low-e 玻璃开工率 53.33%，周环比持平。浮法玻璃样本企业周度库存 7051.86 万箱，周环比-50.94 万重箱。

截至 10 月 30 日，纯碱主力合约（SA2701）收至 966 元/吨，周环比+3 元/吨，沙河重碱报价 978 元，周环比+43 元/吨。氨碱法周均利润为-248 元/吨，周环比+1 元/吨；联碱法周均利润为-183 元/吨，周环比+49 元/吨。秦皇岛到港动力煤 1020 元/吨，周环比-16 元/吨；河南 LNG 市场低端价 7700 元/吨，周环比+450 元/吨。纯碱周度产量为 62.4 万吨，周环比+1.36 万吨，产能利用率 64.68%。重碱产量为 29.66 万吨，周环比+0.39 万吨；轻碱产量为 32.74 万吨，周环比+1.37 万吨。纯碱样本企业周度库存 136.65 万吨，周环比-9.45 万吨，其中重质纯碱库存 59.07 万吨，周环比-8.66 万吨，轻质纯碱库存 77.58 万吨，周环比-0.79 万吨。

【策略观点】

国内宏观层面，国内金融与地产数据整体偏弱，商品房销售、竣工端尚未出现实质性回暖。国内出台房企融资支持、地方地产托底相关政策，但政策落地传导至保交楼、房屋竣工的链条较长，短期地产数据并未验证需求改善，短期难以形成玻璃消费的增量支撑。海外宏观上，美债收益率、美元指数反复扰动，叠加地缘事件持续压制大宗商品整体估值。

玻璃盘面深跌后基差走强，沙河天然气涨价以及新增产能退出，部分企业提涨，盘面价格底部反弹。成本端全行业各燃料路线均处于亏损状态，利润压制在历史低位。供应端开始出现多条产线冷修，需求端深加工订单天数小幅增加，供需矛盾有所缓解，基本面边际转好。后续冷修落地节奏以及产能去化程度

是行情核心变量，绝对库存高位，产能去化幅度并未达到基本面反转，上方压力明显。策略上，区间操作，震荡运行。

四季度纯碱阿拉善检修结束后供需将再度转松，行业若要趋势反转，需要深度亏损驱动产能永久退出，在此之前价格将长期围绕成本线附近磨底。行情节奏上，短期利空已充分计价，追空性价比低，叠加产能退出、煤炭成本抬升带来支撑，行情将逐步偏向震荡；中期 2-3 个月供给过剩、需求偏弱格局未改，整体震荡偏空。策略上，中长期维持逢高试空思路。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：截至上周五，华东地区 553#（不通氧）工业硅现货报价 9400 元/吨，环比变化 0 元/吨；421#工业硅现货报价 9600 元/吨，折盘面价 8750 元/吨，环比变化 50 元/吨。期货（SI2612 合约）收盘报 8685 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 715 元/吨；421#升水主力合约 115 元/吨。据百川盈孚数据，上周调研工业硅主产区成本中，新疆平均成本报 8627.50 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9101 元/吨；四川地区报 8794.38 元/吨；内蒙地区报 9187.14 元/吨。截至 2026/10/30，百川口径工业硅周度产量为 7.67 万吨，环比变化-0.21 万吨。截至 2026/10/30，百川盈孚统计口径工业硅库存 65.94 万吨。

【策略观点】

供给端，工业硅周产小幅降低，西北产区开工相对平稳，四川、云南硅企陆续减少产出，开炉数逐步开始下降。需求侧，10 月多晶硅行业推进减产，产量下降，11 月预计产出环比继续走低。同时多晶硅自身基本面拖累价格，对工业硅需求随减产进度逐步减少；有机硅 DMC 开工率保持在偏低水平，硅铝合金开工率暂时持稳。供需两端来看，工业硅供给收缩，西南地区随时间推移转向枯水季节，产出将出现季节性下滑，但节奏上较一次性大规模停炉更为平缓，预计以小幅持续减量为主；需求端减量主要在于多晶硅行业减产节奏。供需格局暂未出现显著的超预期变化。总体而言，预计工业硅价格宽幅震荡为主，短期受板块情绪影响，加权合约运行区间参考 8300-9250 元/吨。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料平均价 41.55 元/千克，环比变化 0.1 元/千克； N 型致密料平均价 40.6 元/千克，环比变化 0.05 元/千克。期货主力（PS2612 合约）收盘报 34955 元/吨。主力合约基差 6595 元/吨，基差率 15.87%。截至 2026/10/30，百川盈孚统计多晶硅生产成本 39544.41 元/吨；多晶硅毛利润 135 元/吨。截至 2026/10/30，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.16 万吨，环比变化-0.16 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量为 2.18 万吨，环比变化 0.08 万吨。百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 41.76 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 37 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产已连续数周下降，10 月产出环比 9 月降幅明显，行业减产陆续落地，11 月排产较 10 月减少。需求方面，国内终端光伏装机量 9 月同环比均增长，机构统计 11 月硅片及电池片排产小幅下移。从 11 月上下游排产来看，行业库存有望部分去化。硅料现货端，企业现货报价保持坚挺，低价行为受到一定约束，期现盘面维持现货价格高升水。总体而言，当前生产端减产推进，但是行业高库存以及弱需求仍然还没有看到边际改善的迹象。下游多以观望为主，自身以及中间渠道库存还可维持一定消耗，对上游高价现货采购偏谨慎。盘面及现货缺乏规模性高价成交支持，容易受到商品整体环境及资金情绪影响。在基本面现实发生显著改观，或是政策面出现更积极信号前预计价格仍承压，维持底部宽幅震荡。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，下半年总体易涨难跌。

1）重卡同比显著增加。

2026 年 9 月份，重卡市场预计销量 9.5 万辆，环比 8 月上升 10%，同比下降 10%，2026 年 1-9 月份，重卡市场预计累销 92.6 万辆，累计同比增长 13%;

2）轮胎出口增速预期下降。

2026 年 8 月中国橡胶轮胎出口量为 87 万吨，同比微降 0.7%；出口金额 143.7 亿元，同比下降 4.1%。8 月新充气橡胶轮胎出口 83 万吨，金额 138.04 亿元，出口条数 6133 万条，同比下降 2.7%。2026 年 1-8 月累计，中国橡胶轮胎出口 663 万吨，同比增长 2%；出口金额 1106.4 亿元，同比下降 3.1%。新充气橡胶轮胎：出口 637 万吨，同比增长 1.8%；金额 1061 亿元，同比下降 3.3%。汽车轮胎出口 555 万吨，同比增长 0.1%；金额 890 亿元，同比下降 5.7%。

3）全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，截至 2026 年 10 月 29 日，山东全钢胎开工负荷为 56.51%，较上周走高 0.53 个百分点，较去年同期走低 8.82 个百分点。国内半钢胎开工负荷为 65.02%，较上周走高 0.10 个百分点，较去年同期走低 9.67 个百分点。

4）库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 10 月 25 日，中国天然橡胶社会库存 110.3 万吨，环比下降 0.2 万吨，降幅 0.21%。

5）供应有小幅度减产。

2026 年 08 月，橡胶产量 1075.4 千吨，同比-7.28%，环 5.47%，累计 6487 千吨，累计同比-4.35%。

2026 年 08 月，泰国产量 467 千吨，同比 0.19%，环比 5.23%，累计 2831 千吨，累计同比 0.65%。

2026 年 08 月，印尼产量 152.8 千吨，同比-18.98%，环比-0.39%，累计 1189 千吨，累计同比-8.21%。

2026 年 08 月，马来产量 30 千吨，同比-4.15%，环比 11.94%，累计 193 千吨，累计同比-16.33%。

2026 年 08 月，越南产量 158.8 千吨，同比-8.00%，环比 13.43%，累计 704 千吨，累计同比-6.19%。

2026 年 08 月，橡胶出口 759.3 千吨，同比-9.49%，环比-2.95%，累计 5946 千吨，累计同比-5.65%。

2026 年 08 月，橡胶消费 887 千吨，同比-4.09%，环比-2.69%，累计 7129 千吨，累计同比-2.52%。

【策略观点】

橡胶波动风险加大。建议按照盘面短线交易，设置移动止损，快进快出。如果出现核心媒体关于厄尔尼诺的报道，建议择机入场短多，波段操作，也可以适当买看涨期权。原油上方空间存疑，如果 BR 跌破有效支撑，建议 BR 择机买入看跌期权。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 6.50 元/桶，涨幅 0.88%，报 742.40 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 79.00 元/吨，跌幅 1.44%，报 5396.00 元/吨；低硫燃料油收涨 4.00 元/吨，涨幅 0.06%，报 6377.00 元/吨。

【策略观点】

需求要点：中国炼厂需求短期预计触顶，从而对原油边际需求开始压制。供给要点，中东 STS 增量排船较高，预计供给保持韧性。

1.择机开始空配近期次行。

2.INE-WTI 跨区价差逢高做缩。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约报 3480 元/吨，MTO 利变动 22 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 89.38%，环比变动 0.013%；下游开工率方面烯烃 60.00%，环比变动 0.003%；甲醛 32.09%，环比变动 0.000%；醋酸 73.19%，环比变动-0.047%；二甲醚 4.82%，环比变动-0.010%；MTBE 54.85%，环比变动-0.006%。库存方面港口库存 36.38 万吨，工厂库存 34.14 万吨。

【策略观点】

MTO 利润计价较多，逢高止盈。单边策略等待空配。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 0 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动 0 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报-26 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 20 元/吨，报 1736 元/吨。

基本面变化：企业开工 88%，环比变动-1.69%；气制开工 80%，环比变动-1.42%；复合肥开工 26%，环比变动-5.05%。

【策略观点】

我们认为 4 季度开工高位的预期仍在，而出口窗口已经逐步兑现，但低价的持续将对需求端起到支撑作用，在成本端煤价无较大波动情况下，尿素自身基本面不具较大矛盾，因而短期观望为主。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

聚烯烃

【行情资讯】

政策端：聚丙烯旺季不旺，地缘冲突主导行情。

估值：聚乙烯周度跌幅（期货＞现货＞成本），聚丙烯周度跌幅（期货＞现货＞成本）。

成本端：上周 WTI 原油上涨 5.80%，Brent 原油上涨 5.97%，煤价下跌-2.40%，甲醇上涨 4.49%，乙烯下跌-3.01%，丙烯上涨 5.60%，丙烷上涨 9.57%。成本端上涨。

供应端：PE 产能利用率 76.21 %，环比上涨 0.49%，同比去年下降-5.77%，较 5 年同期下降-9.59%。PP 产能利用率 65.72 %，环比下降-1.85%，同比去年下降-15.31%，较 5 年同期下降-19.13%。

进出口：8 月国内 PE 进口为 86.20 万吨，环比上涨 7.04%，同比去年下降-14.75%。8 月国内 PP 进口 24.29 万吨，环比上涨 30.20%，同比去年下降-16.30%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。8 月 PE 出口 23.80 万吨，环比上涨 5.90%，同比上涨 185.70%。8 月 PP 出口 27.31 万吨，环比上涨 1.94%，同比上涨 14.94%。

需求端：PE 下游开工率 44.90 %，环比上涨 0.63%，同比下降-1.04%。PP 下游开工率 43.81 %，环比上涨 0.16%，同比下降-16.74%。季节性旺季，聚乙烯下游开工反弹，聚丙烯下游开工大不如往年同期。

库存：PE 生产企业库存 41.14 万吨，环比去库-13.54%，较去年同期去库-1.11%；PE 贸易商库存 3.83 万吨，环比去库-0.74%；PP 生产企业库存 39.95 万吨，环比去库-12.52%，较去年同期去库-32.87%；PP 贸易商库存 8.38 万吨，环比去库-1.79%；PP 港口库存 7.90 万吨，环比去库-2.83%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

聚丙烯旺季不旺，地缘冲突主导行情。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情回归，中长期回归投产错配等基本面行情。投产窗口打开，MTO 利润处历史高位，待地

缘冲突消退时，逢低做多 PP-3MA 价差。

本周预测：聚乙烯(LL2701)：参考震荡区间（9000-9500）；聚丙烯(PP2701)：参考震荡区间（10000-15000）。

推荐策略：待地缘消退后，逢低做多 PP-3MA 价差。

风险提示：原油价格大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

政策端：油价高企导致全球通胀压力增加，需求端疲软，苯乙烯下游开工不及往年同期。

估值：苯乙烯周度涨幅（现货＞期货＞成本），基差走强，BZN 价差下降，EB 非一体化装置利润上涨。

成本端：上周华东纯苯现货价格上涨 1.54%，纯苯期货活跃合约价格上涨 2.81%，纯苯基差下跌 104 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 62.8%，环比下降-1.04%，同比去年下降-12.63%，较 5 年同期下降-14.79%。苯乙烯非一体化利润低位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：8 月国内纯苯进口量为 386.59 万吨，环比下降-3.83%，同比去年下降-11.14%，主要为中东地区货源。8 月 EB 进口量 15.82 万吨，环比下降-41.94%，同比下降-35.82%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口 EB 库存小幅累库。

需求端：下游三 S 加权开工率 32.47 %，环比上涨 14.51%；PS 开工率 35.50 %，环比下降-4.57%，同比下降-34.01%；EPS 开工率 56.04 %，环比上涨 66.73%，同比下降-10.37%；ABS 开工率 55.20 %，环比无变动 0.00%，同比下降-24.49%。季节性旺季，下游开工大幅不及往年同期。

库存：EB 厂内库存 13.10 万吨，环比去库-1.49%，较去年同期去库-32.27%；EB 江苏港口库存 3.31 万吨，环比去库-16.41%，较去年同期去库-83.16%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

油价高企导致全球通胀压力增加，需求端疲软，苯乙烯下游开工不及往年同期。纯苯-石脑油（BZN 价差）下降，EB 非一体化装置利润上涨，苯乙烯整体估值偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三 S 利润同期低位震荡，开工率不及往年同期，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ 价差处于底部反弹区间，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯（BZ2611）：参考震荡区间（9200-9700）；苯乙烯(EB2611)：参考震荡区间（9800-12000）。

推荐策略：纯苯开工率低位反弹，逢低做多 EB-BZ 价差。

风险提示：石脑油、苯乙烯价格大幅下跌，下游三 S 开工大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

PVC

【行情资讯】

PVC 主力合约变动 87 元/吨，涨跌幅 1.67%，报 5,299 元/吨，陕西兰炭中料价格变动-60 元/吨，报 1010

元/吨，内蒙乌海电石价格变动 0 元/吨，报 2450 元/吨。

【策略观点】

目前 PVC 呈现上有顶、下有底的震荡格局，上方受高库存、供应回升预期、及高仓单量压制，下方受产业链现金流亏损的成本支撑。供应端，10 月检修规模整体偏高，上周开工延续小幅下行，周环比回落 1.7%至 59.8%的历史低位，近端供应边际收紧为当前定价锚点，按检修计划推算后续仍存去库预期，1-5 月差呈走强态势。需求端，内需受地产拖累难有实质性改善，9 月地产投资累计同比-20.9%，创年内新低。出口端，9 月出口整体仍处偏低水平，月环比减少 0.2 万吨至 31.2 万吨，外需支撑有限，同时关税风险再度抬升，10 月 26 日印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国的 PVC 作出反补贴肯定性初裁，建议征收临时反补贴税。利润方面，近期盘面较大幅度上行，带动氯碱一体化利润整体明显改善。本轮盘面反弹由供应收紧下的库存去化预期提振，11 月供应季节性回归的兑现幅度为后续行情关键变量，近期观望为主，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；胡智源：F03157688）

聚酯

【行情资讯】

PX 主力合约变动 80 元/吨，涨跌幅 0.82%，报 9,780 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动 7 美元/吨，报 207 美元/吨。PTA 主力合约变动 42 元/吨，涨跌幅 0.64%，报 6,648 元/吨；估值成本方面，11 合约加工费变动 79 元/吨，报 420 元/吨。EG 主力合约变动 86 元/吨，涨跌幅 1.67%，报 5,226 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 0 美元/吨，报 1210 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0 元/吨，报 880 元/吨。

【策略观点】

PX&PTA 方面：上周 PX 偏紧格局整体延续。供应端，上周国内 PX 负荷回落 1.7%至 81.0%，主因盛虹 400 万吨装置故障降负，当前调油逻辑走弱，中长流程利润回落，检修计划显示国内进一步提负空间有限。海外方面，韩国 GS40 万吨、SKGC130 万吨预计 11 月中旬陆续回归，台湾麦寮 30 万吨 11 月初重启，短期海外供应收缩仍在，进口偏紧格局延续。需求端，上周 PTA 负荷有所回升，对 PX 原料需求形成支撑。整体来看，9 月 PX 库存已去化至低位，而当前国内供应回落叠加海外检修，TA 需求相对韧性，预计去库态势仍将延续，关注逢低正套机会。PTA 仍处需求疲软、供应短期回升、利润承压的格局。供应端，上周 PTA 开工提升 4%至 77.2%，主因嘉通能源 300 万吨重启，独山能源 300 万吨重启提负；但华南一套 250 万吨计划 11 月初检修，加工费已明显回落，检修计划显示后续提负装置有限，本轮供应回升难持续。需求端延续低迷，上周聚酯开工小幅提升 0.7%至 75%，但终端整体弱势，产成品累库，以消化原料库存为主，同时 11 月之后纺织企业新订单走弱，终端存季节性走弱预期。库存端，PTA 社会库存仍在累积，周环比累库 3.4 万吨至 144 万吨，预计小幅累库态势延续。整体来看，供应短期回升但需求弹性不足，供需差或逐步扩大，加工费回落压制装置提负意愿，累库结构指向流动性库存偏紧边际缓解。策略上，PX 较 PTA 整体偏紧，关注逢高空加工费机会。后续仍需跟踪装置提负节奏，短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：MEG 偏紧缓解方向不变，但本周检修释放，叠加到港低位，带动社库小幅去化。供应端，

上周 EG 开工回落 1.5%至 74.2%，降负集中在乙烯制。近期 EG 利润较前期回落幅度较大，叠加转产 EO 性价比偏高，中石化 4 条装置合计 192 万吨计划外降负或转产。同时河南煤业两套 20 万吨，及宁夏畅亿 20 万吨装置计划内检修；后续需关注 11 月中沙古雷 100 万吨新装置投产，出料提负后 EG 偏紧状况将进一步缓释。需求端延续低迷，本周聚酯开工小幅提升至 75%，但预计终端于 11 月后呈季节性走弱态势，当前终端新订单走弱，开工低迷，产成品累库，原料方面或以消化库存为主。库存方面，华东主港受到港偏低影响，库存周环比下降 3.1 万吨至 14.9 万吨，社会库存去化 3 万吨至 131 万吨。整体来看，短期供应偏紧或对价格有支撑，但 11 月中旬后检修产能回归叠加新产能投产，EG 中期进入累库区间，反弹空间有限。策略上关注逢高反套机会。后续仍需跟踪新装置投产及到港情况，绝对价格受地缘局势扰动，波动较大，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；胡智源：F03157688）

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价继续震荡下跌，虽月末临近，但养殖端出栏计划完成偏慢，出栏积极性不减，市场供应依旧充裕，而屠宰企业库存高企，加之鲜品走货难度较大，屠宰量整体增幅有限，价格顺势走低为主、抵抗较弱，周内屠宰缓慢增量，体重继续上升至新高，肥标差整体回落；具体看，河南均价周落 0.5 元至 9.1 元/公斤，周内最高 9.46 元/公斤，四川均价周落 0.3 元至 8.8 元/公斤，周内最低 8.8 元/公斤，广东均价周落 0.38 元至 10.38 元/公斤；养殖端整体供应充沛，仅月末月初或短暂缩量稳价，多数时段供应充裕，进入 11 月需求端或有缓慢增量空间，但对供应增加或仍无力承接，短时价格仍以弱势震荡为主。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年出栏基数仍大，从母猪推基础供应至年底前维持偏高，不过环比进入递减阶段，当前生猪育肥和仔猪出栏价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，三季度官方能繁母猪数量为 3602 万头，环比下降 4.7%，降幅高于预期，8、9 月份涌益能繁母猪环比分别下降 2.3%、0.31%，母猪去化整体看在加速、明年猪价有向好预期；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，目前至年底的基础供应量或依旧维持偏大；从当前数据看，屠宰环比增加、同比仍高，降温后体重进入季节性累库阶段，环比增加、同比偏高，活体库存体现出一定向后积累的属性。

需求端：随着降温天气的到来，各地终端猪肉需求或好转，生猪屠宰需求或增加；猪病相对平稳，二育积极性仍一般。

【策略观点】

节后供应减量不明显，且均重仍处增势，屠宰量偏大，消费端却明显走弱，对供应承接能力有限，现货尽管持续走弱，但去库效果不明显，悲观情绪下市场累库意愿弱，二育栏位持续偏低；盘面不断走低，但仍升水现货，估值不低且驱动向下，建议整体仍弱势对待，近弱远强思路。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价稳后小涨，红蛋偏强，老鸡淘汰节奏略有加快，供应压力有所缓解，贸易商逢低补库，市场走货有所改善，库存缓慢去化，价格顺势走高，周内养殖盈利小幅回升，淘鸡放量，鸡龄走平；具体看，主产区黑山大码蛋周涨 0.3 元至 4 元/斤，德州周涨 0.26 元至 3.93 元/斤，馆陶周涨 0.07 元至 3.6 元/斤，销区北京周涨 0.29 元至 4.2 元/斤，东莞周涨 0.02 元至 3.79 元/斤；供应稳定，各环节积极出货，生产、流通环节库存均不大，需求受季节性备货影响仍有提升空间，预计本周蛋价继续稳后继续小涨。

补栏和淘汰：9 月份补栏量为 8714 万只，同比上升 11.1%，环比-3.6%，考虑养殖利润偏高，补栏同比仍偏大，但环比走弱一定程度受到市场情绪逐渐悲观的影响；淘鸡方面，蛋价表现不及预期，且进入 9 月后为淘鸡出栏旺季，淘鸡出栏明显放量，不过可淘老鸡数量偏多，鸡龄从高位小幅下降至 543 天。

存栏及趋势：截止 9 月底，在产蛋鸡存栏量为 12.67 亿只，环比-1.2%，同比-7.4%，存栏数量略低于预期，主因为新开产尚未形成规模，而老鸡出栏增多，结构上看当前老鸡占比较高，新开产逐步增多，中码蛋占比不高；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏量逐步回升，但初期幅度较慢，至明年 2 月份的理论存栏为 13.16 亿只，较目前回升幅度为 3.9%。

需求端：下游市场需求欠佳，贸易商观望情绪渐起，采购量不大；随着蛋价降至阶段性低位，下游贸易商或逢低补货，鸡蛋需求量有望增加；“双 11”将至，电商平台鸡蛋采购量有望增加，也将带动需求。

【策略观点】

现货步入反弹窗口期，旧有逻辑如老鸡偏多、新开产增加以及消费偏弱等利空尚未完全解决，市场对当前的累库预期较弱，季节性反弹或陷入反复；估值角度看近端贴水现货仓单成本，远端明年上半年合约均位于成本线之下，能否兑现尚属未知；综合看近端驱动走强，估值端对盘面有支撑，大方向看交易空间不足，近端宜短线偏多思路。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆菜粕

【行情资讯】

数据与资讯：（1）10 月 USDA 报告中，全球大豆产量较 9 月预估上调 35 万吨至 4.42 亿吨，库存消费比较 9 月预估上调 0.08 个百分比至 28.11%。美国大豆产量较 9 月预估上调 73 万吨至 1.24 亿吨。尽管美

豆优良率偏低，但 USDA 仍连续两个月给出产量上调的预估；出口量较 9 月预估上调 27 万吨至 4613 万吨。巴西方面，数据较 9 月基本无调整。（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 10 月 23 日，样本港口大豆库存 873.9 万吨，较上周减少 35.5 万吨，较去年同期减少 99.2 万吨；油厂豆粕库存 118.64 万吨，较上周增加 20.74 万吨，较去年同期增加 24.61 万吨。（3）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至 10 月 26 日当周，美国大豆收割率为 79%，前一周为 64%。（4）据 USDA 出口销售数据显示，10 月 15 日至 10 月 22 日当周美国出口大豆 258 万吨，当前年度累计出口大豆 2878 万吨，同比增加 1428 万吨；其中当周对中国出口大豆 168 万吨，当前年度对中国累计出口 1507 万吨，同比增加 1507 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 21 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.5℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 10 月 28 日，美国伊利诺伊州样本累计降雨量为 1079mm，较 10 年均值同比增加 182mm。巴西样本累计降雨量为 813mm，较 10 年均值同比减少 110mm。阿根廷样本累计降雨量为 486mm，较 10 年均值同比减少 178mm。

【策略观点】

中国持续加大力度采购美豆，利多较大程度已经体现在此前价格上涨。另一方面美国和巴西维持增产预估，叠加宏观氛围偏鹰，延续观望。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

数据与资讯：（1）据 MPOB 数据显示，马来西亚 9 月棕榈油产量 212 万吨，同比增加 28 万吨；出口为 112 万吨，同比减少 31 万吨；期末库存为 351 万吨，同比增加 115 万吨。（3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 10 月 23 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 289.96 万吨，较上周增加 8.24 万吨，同比去年增加 50.62 万吨。（4）据印度溶剂萃取商协会(SEA)数据显示，印度 9 月植物油库存为 207 万吨，环比前一个月增加 3 万吨，较去年同期增加 8.7 万吨。（5）据马来西亚棕榈油协会（MPOA）公布的数据显示，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油产量较上月同期增加 6%。（6）据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 10 月 1-25 日棕榈油出口量为 130 万吨，较上月同期增加 41.6 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 21 当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.5℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 10 月 28 日，印尼样本累计降雨量为 1095mm，较 10 年均值同比减少 817mm。马来西亚样本累计降雨量为 1057mm，较 10 年均值同比减少 803mm。

【策略观点】

2026 年内仍有加息的可能，宏观氛围偏鹰，短期棕榈油价格出现较大幅度调整。但从中长期而言，在厄尔尼诺事件以及印尼政府管控出口的预期下，未来棕榈油价格可能会延续上涨。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

白糖

【行情资讯】

数据与资讯：（1）Green Pool 预计 2026/27 榨季全球糖市供应缺口将扩大至 628 万吨，较此前预估增加 300 万吨。（2）Datagro 最新预估，2026/27 榨季全球糖市将出现 392 万吨的供应缺口，而 2025/26 榨季全球食糖供应过剩 73 万吨。（3）据巴西航运机构 Williams 数据显示，截至 10 月 28 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 49 艘，环比上周持平。港口等待装运的食糖数量为 188.4 万吨，环比上周增加 17.05 万吨。（4）据巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 9 月出口糖 270 万吨，去年减少 54.5 万吨。其中对中国出口 33.1 万吨，较去年同期减少 3.3 万吨。（5）据海关总署数据显示，9 月我国进口食糖 26 万吨，同比减少 29 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口食糖 252 万吨，同比减少 63 万吨。（6）据海关数据显示，9 月我国进口糖浆、预混粉合计 2.68 万吨，同比减少 5.88 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口糖浆、预混粉 74.51 万吨，同比减少 14.1 万吨。（7）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区截至 8 月下半月累计甘蔗压榨量为 41237 万吨，较去年同期增加 843 万吨；累计产糖 2408 万吨，较去年同期减少 268 万吨；累计甘蔗制糖比例 46.56%，较去年同期减少 6.21 个百分点。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 21 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.5℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 10 月 28 日，印度样本累计降雨量为 770mm，较 10 年均值同比减少 370mm。泰国样本累计降雨量为 801mm，较 10 年均值同比减少 424mm。巴西样本累计降雨量为 813mm，较 10 年均值同比减少 110mm。（3）据中央气象台数据显示，今年截至 10 月 28 日，广西样本累计降雨量为 1223mm，同比增加 15mm。云南样本累计降雨量为 806mm，同比减少 578mm。

【策略观点】

因厄尔尼诺事件可能导致 2026/27 年度泰国和印度出现较大幅度减产，推动近期原糖价格大幅上涨。另一方面目前国内预期 2026/27 年度延续高产量，导致糖价走势外强内弱，但进口成本大幅倒挂。总体而言，短线农产品集体下跌，等企稳后，再尝试做多远月合约。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

棉花

【行情资讯】

数据与资讯：（1）据 MYSTEEL 数据显示，截至 10 月 30 日，我国 2026/27 年度棉花累计公检数量为 195 万吨，同比增加 27 万吨。（2）据 MYSTEEL 数据显示，10 月 30 日新疆地区机采棉收购价为 6.85 元/公斤，较前一日下跌 0.25 元/公斤。（3）据海关总署数据显示，9 月我国进口棉花 5 万吨，同比减少 5 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口棉花 117 万吨，同比增加 48 万吨。（4）据海关总署数据显示，9 月我国进口棉纱 21 万吨，同比增加 8 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口棉纱 159 万吨，同比增加 55 万吨。（5）据 10 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球棉花产量较 9 月预测上调 14 万吨至 2568 万吨，同比上年度减少 102 万吨。库存消费比较 9 月预测上调 0.59 个百分点至 57.42%，同比上年度减少 6.89 个百分点。其中美国产量较 9 月预测上调 5 万吨至 293 万吨；库存消费比较 9 月上调 1.45 个百分点至

27.54%。（6）据 MYSTEEL 数据显示，截至 10 月 23 日当周，主流地区纺企开机负荷在 69%，较上周下降 0.2 个百分点，较去年同期增加 3.4 个百分点。（7）截至 2026 年 10 月 26 日当周，美国棉花优良率为 33%，前一周为 35%。美国棉花收割率为 52%，此前一周为 41%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 21 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.5℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截 10 月 28 日，印度样本累计降雨量为 770mm，较 10 年均值同比减少 370mm。巴西样本累计降雨量为 813mm，较 10 年均值同比减少 110mm。美国得州样本累计降雨量为 773mm，较 10 年均值同比减少 59mm。（3）据中国气象台数据显示，今年截至 10 月 28 日，新疆阿克苏市累计降雨量为 78.6mm，同比增加 43.5mm。

【策略观点】

从中期维度来看，当前高企的商业库存与前期中央储备棉的密集轮出，已在很大程度上对冲了新年度减产带来的供应收缩预期。叠加宏观预期偏鹰，棉价面临较大的下行压力。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米

【行情资讯】

（1）10 月 30 日，玉米 C2701 合约开盘报 2216 元/吨，最终收于 2221 元/吨，较前一交易日上涨 6 元/吨，跌幅约 0.27%。当日成交量为 46.3 万手，持仓量为 127.3 万手。相比前一日成交量减少 10.5 万手，持仓减少 2837 手。（2）据 MYSTEEL 数据显示，全国饲料企业玉米平均库存为 26.29 天；主要玉米淀粉企业玉米淀粉开机率为 58.22%；北方四港玉米库存为 228.8 万吨，较上周上涨 4.24%，广东港玉米、谷物库存为 294.2 万吨，较上周上涨 0.44%。（3）根据 MYSTEEL 数据显示，10 月 30 日，黑龙江地区佳木斯玉米收购价为 1970 元/吨，哈尔滨为 2065 元/吨；吉林地区长春收购价为 2090 元/吨；辽宁地区沈阳收购价为 2135 元/吨，铁岭为 2140 元/吨；内蒙古地区通辽收购价为 2155 元/吨。（4）黑龙江省农业农村厅农情调度显示，截至目前，全省农作物已收获 2.3 亿亩，占应收面积的 99.7%。除少量玉米低洼地块和籽粒冻收地块外，其他各类农作物均已完成收获。

【策略观点】

玉米阶段性供应压力或有所缓解，短期价格支撑增强。随着新季玉米上市推进，叠加降温降雪影响物流运输、基层农户惜售情绪升温，市场有效供应阶段性收紧，深加工企业到货车辆减少，部分企业提价促收。中储粮采购成交量及成交率偏低，当前采购条件下，低报价对持粮主体的吸引力或已减弱。后续若收购报价上调、采购成交改善，有望进一步强化现货支撑。需求端，饲料及深加工企业原料库存偏低，随着现货价格企稳，潜在补库需求有望逐步释放。总体来看，玉米短期具备阶段性偏强运行基础，后续重点关注 1-5 月差能否走强、下游补库是否兑现，以及天气改善后的新粮上量节奏。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233；雷紫涵，从业资格号：F03157735 ）

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn