



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 17 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

上海中期期货研究所

王舟懿
Z0000394
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺
Z0019038
guojinnuo@shcifco.com

雍恒
Z0011282
yongheng@shcifco.com

李白瑜
Z0014049
libaiyu@shcifco.com

期货市场一周投资策略

股指：

本周四组期指冲高回落，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收跌 0.34%、2.35%、5.63%、4.43%。现货 A 股三大指数周五集体回调，截止收盘，沪指跌 1.95%，收报 3839.76 点；深证成指跌 3.04%，收报 12688.94 点；创业板指跌 3.36%，收报 2935.37 点。沪深两市成交额达到 19381 亿，较前日微幅放量 70 亿。行业板块呈现普跌态势，电源设备、电网设备、光伏设备、风电设备、半导体、电子元件、消费电子、电池、电子化学品板块跌幅居前，仅贵金属、燃气、航空机场板块逆市上涨。国内方面，三季度经济数据有走弱迹象，市场又进入新一轮的政策等待周期，四季度货币政策的优先目标仍然是经济增长和充分就业，货币宽松或超预期。海外方面，芝商所的 FedWatch 工具显示，市场目前几乎完全预期美联储将在 10 月份的会议上降息 25 个基点，可能性为 97.8%。整体来看，市场在中美贸易摩擦升级下出现较大跌幅，部分资金在股市上涨斜率趋缓后兑现，但目前仍处于海内外降息周期，国内也仍有政策期待，预计指数短期以震荡为主，重点关注中美贸易谈判进程。

集运指数：

本周欧线集运指数偏强震荡，EC 主力合约 2412 周线收涨 3.09%报 1654.7 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行 1.4%至 1031.80 点，持续第十一周走弱。宏观面，中美两国互相对对方船只征收港口费用背景下近期情绪整体转向相对乐观，关注会谈预期下港口费征收及反制措施进展。现货运价方面，部分船司调降 10 月末报价，其中 PA 均价调降至大柜 1500 美金，特价大柜 1300-1400 美金不等；OA 联盟中的 OOCL 调降至大柜 1750-1800 美金不等，马士基维持大柜 1800 美金的报价，MSC 维持大柜 2065 美金的报价。地缘方面，加沙停火谈判反复下，复航预期减弱，以官员否认加沙停火第二阶段谈判开始，目前双方处于加沙停火协议第一阶段，后续继续关注实质性进展。整体来看，12 合约更多博弈旺季挺价效果，后续进一步高度的抬升将跟随现货情况波动，预计以偏强震荡为主。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 17 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

黄慧雯
Z0010132
huanghuiwen@shcifco.com

邬小枫
Z0022315
wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文
Z0021487
duanwenwen@shcifco.com

韦凤琴
Z0012228
weifengqin@shcifco.com

贵金属:

本周沪金主力合约收涨 10.9%，沪银收涨 10.53%，国际金价突破 4300 美元/盎司，现运行于 4345 美元/盎司，金银比价 80。宏观方面，美股盘中披露不良贷款问题的两家地区银行 Zions 和 Western Alliance，引发市场对整体经济信贷质量可能恶化的担忧，避险资金迅速涌入，黄金价格突破 4300 美元/盎司，恐慌指数 VIX 升至 25。此外，政府停摆现已步入第三周，目前仍看不到结束的迹象。资金方面，央行和个人投资者继续买入黄金以分散风险。中国央行 9 月末增持 4 万盎司黄金，总黄金储备量达到 7406 万盎司，连续 11 个月增持。全球黄金 ETF 持仓量 9 月增加 109 吨，为三年来最强劲流入。截至 10/16，SPDR 黄金 ETF 持仓 1034.62 吨，前值 1022.60 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15422.61 吨，前值 15422.61 吨。综合来看，关注中美贸易谈判、美国政府临时预算法案投票等进展，预计短线黄金价格博弈加剧。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 1.77%，伦铜价格冲高回落，现运行于 10530 美元/吨。宏观方面，美国政府停摆风险持续，中美贸易摩擦升级，引发市场避险情绪。基本面来看，矿端供应担忧延续，印尼格拉斯伯格铜矿因矿泄事故全面停产，对 2025-2026 年铜矿供应影响较大。国内精炼产量明显下降，9-10 月冶炼厂集中检修，再加上铜精矿和废铜等原料短缺，SMM 调研 9 月精铜产量 112.1 万吨，环比下降 4.31%。库存方面，截至 10 月 16 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一增加 0.55 万吨至 17.75 万吨，较上周四增加 1.12 万吨。当前铜价处于高位，下游企业观望情绪依然浓厚，开工率回升空间有限，SMM 预计下周（10 月 17 日-10 月 23 日）开工率会回升至 66.26%，环比上升 3.76 个百分点，同比下降 10.26 个百分点。截至 10.17，上期所铜仓单 42849 吨，前值 44406 吨，LME 铜库存 137450 吨，前值 138350 吨，综合来看，关注库存的去化情况，以及中美贸易谈判进展等，受到宏观流动性及供应端支撑，沪铜下方支撑仍强。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 0.83%、伦镍窄幅波动，现运行于 15135 美元/吨，不锈钢主力合约收跌 1.17%。镍矿方面，菲律宾镍矿主产区雨季即将在 11 月到来，菲律宾矿山挺价意愿增强。印尼镍矿配额的不确定性对市场造成了一定影响，部分冶炼厂已提前启动采购计划以应对潜在的供应瓶颈。镍铁-不锈钢方面，10 月 16 日讯，SMM10-12%高镍生铁均价 938 元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比下滑 5 元/镍点。随着下游采购量减少及对后市预期转弱，高镍生铁价格重心下滑。供应压力叠加终端需求疲软，社会库存开始大幅累库。硫酸镍-三元前驱体方面，汽车消费旺季驱动三元前驱体排产增加，硫酸镍流通偏紧，价格仍有上探空间。库存方面，截至 10.17，上期所镍仓单 27042 吨，前值 26474 吨，LME 镍库存 250344 吨，前值 246756 吨，上期所不锈钢仓单 82748 吨，前值 83231 吨。综合来看，镍价受成本支撑和政策扰动上行，但精炼镍累库且下游需求较为温和，预计上方空间有限。



全球各主要国家 10 月 20 日至 10 月 24 日要经济指标一览表:

2025-10-20		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:00	中国 10 月五年期贷款市场报价利率 (LPR)
		中国 10 月一年期贷款市场报价利率 (LPR)
	10:00	国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会
		中国 1 至 9 月全国房地产开发投资
		中国 9 月规模以上工业增加值同比
		中国 9 月社会消费品零售总额同比
		中国三季度 GDP 同比
	待定	中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周跌幅 0.33%, 伦铝周涨幅 1.26%。国内供应端, 国内电解铝产量保持小幅增长态势, 增量主要来自于置换与技改项目的投复产。受下游加工材需求旺季带动, 10 月份北方部分电解铝企业反馈铝水直供比例预期提高, 这将直接导致铝锭产量维持低位, 减少市场现货铝锭供应。成本端, 近期随着氧化铝现货价格持续走软, 电解铝行业成本有所下调, 或存在进一步下降空间。消费端, 本周 SMM 国内铝下游加工龙头企业开工率较上周持平录得 62.5%, 除光伏边框需求下滑之外, 其余各下游板块的开工表现依旧维稳运行, 仍需关注高价对下游采买节奏的抑制作用。库存端, 截至 10 月 16 日, SMM 国内铝锭社会库存 62.7 万吨, 环比减少 2.3 万吨, 目前社库处于同期低位。整体来看, 宏观氛围整体良好, 叠加铝市基本面表现稳健, 预计短期内铝价维持高位震荡为主。后续重点关注中美贸易关系变化及铝锭库存走势。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力合约周跌幅 1.96%。供应端, 国内氧化铝产量高位持稳, 叠加进口窗口持续开启, 国内氧化铝供应过剩压力依然较大。随着氧化铝价格持续下跌, 氧化铝利润空间被压缩, 部分高成本企业已进入亏损状态, 但仅个别企业采取减产行动, 主要由于氧化铝行业整体平均成本较网均价仍有利润可言。需求端, 随着冬储临近, 部分铝厂的现货采购积极性已有所提升, 但整体现货市场仍处于供应宽松状态。整体来说, 氧化铝基本面预计维持过剩格局, 预计短期氧化铝期价将继续承压运行。

铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周跌幅 0.73%。供应端, 本周 SMM 再生铝企业开工率小幅下调, 主因原料流通不足、高价原料挤压利润迫使企业调降负荷, 河南安徽等地因政策不明朗延续减产停产, 部分企业因需求复苏乏力拖累生产节奏。成本端, 当前废铝紧张局面依然存在, 企业低价货源采购困难且面临缺料风险, 成本端压力持续凸显。需求端, 随着汽车市场继续回暖, 消费总体趋于改善, 但传统燃油车市场进入收缩期, 将限制其消费改善程度, 整体需求复苏不及预期。库存方面, 截至 10 月 16 日, SMM 再生铝合金锭社会库存 5.48 万吨, 环比下降 0.16 万吨, 近期下游消费回暖推动社库小幅下降。整体来看, 铝合金价格依然受成本因素支撑, 短期走势料跟随铝价震荡运行。

锌:

本周沪锌主力合约周跌幅 2.04%; 伦锌周跌幅 1.32%。国内供应面, 进口矿比值较差, 冶炼厂仍以采购国产矿为主, 国产矿加工费维持下行趋势; 冶炼端, 10 月份前期检修冶炼厂逐渐恢复生产, 国内矿加工费下行及硫酸价格走低压缩冶炼厂利润, 10 月整体锌锭供应水平虽预期增长, 但幅度有限。此外, 国内出口窗口临近开启, 关注后续国内出口窗口。消费端, 当前锌市处于“金九银十”传统旺季, 叠加国网新一批招标在 10 月开启, 出口订单利润仍然较好, 预计 10 月消费仍有韧性, 但可能弱于同期表现。库存端, 截至 10 月 16 日 SMM 国内锌锭社会库存 16.27 万吨, 环比减少 0.04 万吨。综合来看, 国内锌基本面供需弱格局未改, 预计短期沪锌上方仍存压力。



2025-10-21		
国家	时间 (北京)	内容
美国	待定	美国财长贝森特将在人工智能峰会发表主题演讲
加拿大	20:30	加拿大 9 月 CPI 同比
		加拿大 9 月 CPI 环比

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 4.07%。供应端，近期国内碳酸锂产量保持小幅增长，锂辉石端和盐湖端均有新产线投产，预计 10 月碳酸锂总产量仍具备增长潜力。消费端，储能需求依旧表现旺盛，动力市场传统“金九银十”旺季效应显现，相关利好政策密集释放，预计 10 月需求将继续保持小幅增长。库存端，截至 10 月 16 日，SMM 碳酸锂周度库存为 13.27 万吨，环比减少 0.21 万吨，冶炼厂和下游去库明显，贸易环节小幅累库。整体来看，碳酸锂市场步入供需双增格局，虽然动力与储能领域的强劲需求将推动市场进入连续去库阶段，但后期供应将继续增长的预期仍将制约价格走势，预计短期价格将延续震荡运行走势。

钢材:

本周钢材市场价格表现弱势运行，整体表现依然承压，螺纹主力 2601 合约延续偏空格局，跌破 3050 一线关口附近，短期表现或偏弱运行；热卷主力 2601 合约表现偏弱运行，期价维持低位整理，整体重心小幅下移，暂获 3200 一线附近支撑，短期仍波动较大。供应端，本周五大钢材品种供应 856.95 万吨，周环比下降 6.36 万吨，降幅 0.7%。本周五大钢材品种产量周环比均有所下降，核心驱动在于，钢厂利润有所收缩，部分钢厂短时检修，螺纹钢周度产量下滑 1.1%至 201.16 万吨，热卷周产量下滑 0.4%至 321.84 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1582.26 万吨，周环比降 18.46 万吨，降幅 1.2%。本周五大品种总库存周环比有所下降：厂库周环比下降，降幅主要来自螺纹钢贡献。社库周环比下降，降幅同样主要来自螺纹钢贡献。消费方面，本周五大品种周消费量为 873.10 万吨，增 16.2%；其中建材消费环比增 35.6%，板材消费环比增 8%。本周五大品种表观消费呈现建材板双增局面，反映出市场需求有所好转，但整体仍低于前几年同期水平，预计钢材市场价格或偏弱运行为主，关注后市钢材市场去库表现。

铁矿石:

本周铁矿石主力 2601 合约低位整理，期价表现转弱运行，跌破 780 一线关口，短期表现或承压运行，关注 780 一线附近争夺。供应端方面，全球铁矿石发运量环比回落至 3279 万吨，处于历年同期偏高水平，今年累计同比增加 1278 万吨；47 港铁矿石到港量环比增至 2775.8 万吨。需求端，本期日均铁水 241.54 万吨，环比降 0.27 万吨，受成材下游需求不及预期的影响，钢厂盈利率进一步走低，本期环比下滑至 56.28%。从目前调研的高炉停复产计划看，本周全国铁水产量仍有小幅回升空间。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 90.4 万吨，目前处于 1.46 亿吨。上周五大材产量较节前小幅下降 1.62 万吨，需求大幅下降 138.61 万吨，假期内库存增加约 90 万吨，同比增幅约 22%，短期铁矿石价格震荡运行，受到成材端产量高位的支撑，整体表现依然强于成材。



2025-10-22		
国家	时间 (北京)	内容
英国	14:00	英国 9 月 CPI 同比
		英国 9 月 CPI 环比
美国	22:30	美国 10 月 17 日当周 EIA 原油库存变动
		美国 10 月 17 日当周 EIA 库欣地区原油库存变动

焦煤焦炭:

本周焦炭期货主力 2601 合约企稳运行，期价维持震荡表现，站上 1650 一线关口附近震荡，短期或波动加剧运行，整体维持宽幅整理格局。本周国内市场焦炭价格暂稳运行。今日河北主流焦企对焦炭价格发函提涨，涨幅为 50-55 元/吨，计划自 10 月 20 日 0 时起执行，主流钢厂暂未回应。经过一轮涨价后焦企利润有所修复，基本保持微利，焦化厂保持之前开工节奏，出货节奏顺畅，焦企保持低库存运行；原料端焦煤价格近期开始小幅上涨，竞拍成交较好，价格涨多跌少；需求方面，铁水产量 240.95 万吨，周环比降 0.59 万吨，近期铁水产量保持正常水平，仍处相对高位，个别钢厂库存紧缺，有补库现象存在，但近期钢厂利润不佳，亏损加剧，且终端消费一般，成材累库现象存在，整体来看，短期内焦炭价格暂稳运行，后期需关注钢厂限产力度以及焦炭供应变动。

本周焦煤期货主力 2601 合约低位反弹，期价表现企稳回升，站上 1150 一线关口，短期或波动加剧运行，关注持续反弹动力。上周国内市场炼焦煤价格暂稳运行。供应端，吕梁、临汾部分煤矿国庆期间停产 2-8 天，除区域个别矿井停产检修，但影响时间偏短，整体产量相对平稳波动不大，供应端整体平衡；上周主流大矿线上竞拍跌多涨少，部分竞拍煤种假期中已有下跌，安泽低硫主焦煤跌至 1530 元/吨，现中间洗煤及贸易表示下游采购询价较少，出货一般；下游方面，焦钢企业多消耗节前所备库存为主，因节后价格走势尚不明朗，下游补库意愿谨慎，整体原料库存保持在安全库存线附近，后续仍需观察钢材走势。整体来看，国内炼焦煤市场暂稳运行。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 01 合约周度下跌 4.05%。从宏观来看，本周国内宏观氛围仍较好，但海外宏观不确定性因素较多，市场关注中美贸易进展。下周一关注中国三季度 GDP 同比等宏观数据，海外周四关注美国 9 月 CPI 同比等数据。从供需来看，下周海南产区仍有雷阵雨等天气，但天气影响将有所减弱，云南产区天气有所好转，东南亚产区雨水减少，整体来看，天气对割胶的影响减弱，新胶将继续季节性回升。需求方面，轮胎等行业开工率回升至国庆节之前水平，下游需求稳定。现货市场方面，根据卓创资讯数据，10 月 17 日上海市场 23-24 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 14250-14400 元/吨，较前一交易日持平。基差-445 元/吨，期货跌幅大于现货，基差走强。综合来看，新胶供应将继续增加，而下游需求增量有限，供需面对天然橡胶期货价格支撑力度不大，下周天然橡胶期货或将随宏观情绪波动。



2025-10-23		
国 家	时 间 (北京)	内 容
美国	20:30	美国 10 月 11 日当周续请失业救济人数(万人)
		美国 10 月 18 日当周首次申请失业救济人数(万人)
	22:00	美国 9 月成屋销售总数年化环比
		美国 9 月成屋销售总数年化(万户)

塑料:

本周聚乙烯期货整体下跌 2.32%。从宏观来看，海外宏观不确定因素仍较多，导致整体宏观氛围对塑料期货支撑力度不大。从成本来看，国际原油等原料下跌，成本支撑不足。从塑料供需数据来看，根据卓创资讯，随着装置检修量下降，国内塑料周度供应稳定，预计 PE 下周计划检修损失量在 8.41 万吨，环比减少 2.86 万吨。进口方面，进口货源充裕。库存方面，库存在 80 万吨附近，偏高库存水平仍带来一定压力。需求方面，下游农膜等企业开工率稳定，根据卓创资讯，本周农膜开工提升 2 个百分点至 52%，薄膜开工提升 2 个百分点至 48%，管材开工下滑 1 个百分点至 34%，其他开工稳定。整体来看，上游企业聚烯烃库存水平偏高，叠加国际原油整体下跌，塑料期货走势较弱。下周关注原油能否反弹，若国际原油反弹，塑料期货或将暂时止跌后震荡整理，反之则继续寻底。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货下跌 2.54%。从成本来看，本周国际原油整体下跌，11 月 OPEC+增产的幅度较小，但美国石油进入消费淡季，美国关税政策不利于原油需求预期，原油价格走势转弱，后续关注中美贸易动向。聚丙烯供需方面，根据卓创资讯，检修产能占比下降至 16%附近，本周新增广州石化、东明石化等装置停车，不过 10 月下旬广西石化新产能存投放计划，因此供应仍将对 PP 价格形成压力。库存方面，库存在 80 万吨附近，偏高库存水平仍带来一定压力。需求方面，本周下游终端塑编、注塑、改性等开工负荷提升至 46%、50%、75%，较前期提升 1%-3%，刚需相对稳定。整体来看，在上游企业烯烃库存偏高、新产能计划投产、国际原油整体下跌的情况下，下周聚丙烯期货价格将继续承压。

甲醇:

本周甲醇期货 01 合约围绕 2300 元/吨附近震荡，周度跌幅 1.52%。供需方面，据金联创资讯，10 月 17 日甲醇行业开工率在 85%附近，本周甲醇行业整体开工率小幅回升，开工率处于中等偏高水平。库存方面，甲醇库存小幅回落，据金联创资讯不完全统计，截至 2025 年 10 月 16 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 125.89 万吨，较上期库存小幅降库 1.41 万吨。本周华东港口甲醇库存小幅降库，华南甲醇库存整体明显累库。下周关注能否继续去库。需求方面，本周甲醇传统下游加权开工下降 3.93%至 45.77%。本周国内煤（经甲醇）制烯烃行业开工率在 88.36%，环比上周略增 0.3%，同比去年增加 2.29%。关注联泓新装置四季度投产进度。综合来看，本周港口小幅降库，甲醇期货跌幅不大，下周甲醇价格或将延续偏弱震荡。未来关注进口量变动，若海外到港量减少，甲醇供应压力才有所减轻。



2025-10-24		
国家	时间 (北京)	内容
美国	20:30	美国 9 月 CPI 同比
		美国 9 月 CPI 环比
	21:45	美国 10 月 Markit 服务业 PMI 初值
		美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值

原油:

本周原油主力合约期价收于 436.2 元/桶, 周跌幅 6.34%。国际能源署称原油未来供应存在严重过剩风险, 加剧市场长线担忧情绪。此外, 美国再次威胁对部分国家加征关税, 拖累全球经济和需求预期, 对油价施加下行压力。供应方面, 11 月 OPEC+将增产 13.7 万桶/日, 低于市场预期。美国原油产量 1363.6 万桶/日, 环比增加 7 千桶/日, 处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面, 需求季节性减弱, 原油及成品油库存逐渐累库。国内主营炼厂方面, 格尔木炼厂及抚顺石化分别于 9 月底及 10 月初结束全厂检修, 10 月上旬原油加工量明显提升, 叠加国庆节假期期间汽油需求旺盛, 主营销售单位及加油站库存明显降量, 因此部分炼厂日度加工量环比提升, 带动主营炼厂平均开工负荷走高。下周广州石化 3#常减压装置即将进入检修, 镇海炼化 2#常减压装置仍处检修中, 预计主营炼厂平均开工负荷将有所下降。山东地炼方面, 本周正和常减压装置开工, 无棣鑫岳装置恢复正常, 岚桥于 10 月 10 日进入检修期, 胜星于 10 月 15 日进入检修期, 其他炼厂基本稳定运行。综合影响下, 山东地炼一次常减压装置开工负荷小幅上涨。10 月下旬垦利、华星计划开工, 不过受胜星检修影响, 预计山东地炼一次开工负荷或先跌后涨。整体来看, 原油供应延续增长, 需求有回落预期, 油价或呈现弱势, 建议密切关注地缘局势的变化。

燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于 2627 元/吨, 周跌幅 5.54%。供应方面, 隆众数据显示, 截至 10 月 12 日, 全球燃料油发货 531.46 万吨, 较上周期增加 9.63%。其中美国发货 38.94 万吨, 较上周期下降 1.72%; 俄罗斯发货 112.01 万吨, 较上周期增加 103.10%; 新加坡发货 40.44 万吨, 较上周期增加 79.26%。本周山东日照某炼厂装置检修, 国产燃料油周度检修损失量小增。目前计划内检修与经济检修均有, 部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。下周装置运行相对稳定, 国产燃料油检修损失量保持稳定。需求方面, 本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率小幅增加。山东地区炼厂装置运行窄幅调整, 焦化开工负荷微涨, 催化开工表现暂稳。下周山东地区东营某炼厂检修装置陆续复产, 催化装置及焦化开工负荷均有增加预期。终端需求仍然疲软, 短线恢复缓慢, 需求面将延续弱势局面。库存方面, 新加坡燃料油库存 2506.3 万桶, 环比增加 5.89%。山东地区渣油库存率 18.0%, 较上周期增加 0.4%。山东地区渣油库存率 3.3%, 较上周期增加 0.1%。山东地区蜡油库存率 3.3%, 较上周期下降 0.6%。整体来看, 燃油供应回升, 需求偏清淡, 预计期货价格将偏弱运行。

PTA:

本周 PTA 主力合约期价收于 4402 元/吨, 周跌幅 2.91%。供应方面, 隆众数据显示, PTA 产量为 139.83 万吨, 环比下降 3.03%。PTA 产能利用率为 75.56%, 环比下降 2.28%。本周恒力石化计划内减停, 逸盛新材料 360 万吨负荷提满, 三房巷 320 万吨、威联化学 250 万吨装置负荷提升。下周独山能源 300 万吨装置计划投产, 预计 PTA 产量将增加。需求方面, 聚酯产量为 155.4 万吨, 环比增加 0.04%。聚酯开工率为 87.78%, 环比下降 0.02%。本周聚酯装置变动以负荷调整为主, 其中涤纶长丝有所下调, 而瓶片则适度提升, 综合影响下聚酯负荷窄幅波动。前期装置投产以及长停装置重启后, 负荷将逐步提升, 下周亦有装置投产计划, 预计国内聚酯供应小幅提升。库存方面, PTA 社会库存为 319.84 万吨, 环比下降 1.88%。整体来看, PTA 供应小幅增长, 传统旺季下终端订单不理想, 需求端表现不温不火, 预计 PTA 期价以弱势震荡为主, 关注下游产销及装置变动情况。



尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1602 元/吨,周涨幅 0.31%。供应方面,隆众数据显示,尿素产量为 132.05 万吨,环比下降 5.01%。国内尿素产能利用率为 80.64%,环比增加 1.96%。本周装置故障增多,外围市场检修逐渐开始,周内产量明显下降。未来三周计划检修企业预计 3 家,复产企业预计有 13-14 家附近。供产量暂时偏低运行,但下旬将逐步提升。需求方面,本周主力下游产品复合肥与三聚氰胺同步下降。下周复合肥企业继续清降库存,装置开工率或维持低位。下周三聚氰胺行业山东华鲁 1 期、四川金象大装置、新疆玉象 1 套、重庆建峰等企业装置存恢复计划,预计产能利用率高位波动为主。尿素工业需求偏弱推进,农业需求在降雨结束后逐渐回升,储备需求适当跟进。库存方面,国内尿素企业总库存量为 161.54 万吨,环比增加 11.88%。近期北方多地连续降雨,市场交投气氛偏弱,尿素发运放缓,多数尿素企业库存上涨为主。国内港口库存量为 44.6 万吨,环比增加 7.47%。当前国内需求欠佳之下,业者集港积极性提升,货源加速装卸节奏,多数港口货源陆续离港,整体港口库存呈现下降趋势。整体来看,尿素供需双增,但幅度均不大,预计期价或区间运行。

豆粕:

本周豆粕回调测试 2860 元/吨,月底谈判前中美贸易局势不确定性较高,当前正值 9-11 月美豆收割季与出口窗口敏感期,中国暂未开启美豆采购,叠加南美大豆供应充足,美豆出口疲弱持续拖累其走势。此前特朗普于 10 月 1 日提及,大豆将成本月底中美领导人会面的核心议题,若中国持续缺席美豆采购,2025/26 年度美豆恐面临过剩,因此在中方实质性启动美豆进口前,美豆整体承压。国内方面,2025/26 年度全球大豆供应宽松,中国对美豆进口依赖度已显著下降。四季度国内大豆供应充足,此前市场担忧中国暂停美豆采购或引发 2026 年一季度供应不确定,但 9 月 22-24 日阿根廷大豆出口关税豁免期间,中方预估采购超 100 万吨阿根廷大豆,大幅缓解了该季度供应紧张预期。本周豆粕库存止升转降,但较往年仍处高位,截至 10 月 10 日当周,国内豆粕库存为 107.91 万吨,环比减少 9.26%,同比增加 6.17%。豆粕整体维持震荡格局,重点关注 2750-2850 元/吨探底表现。

玉米:

本周玉米主力震荡偏强运行。根据 Mystee 数据显示,截至 10 月 16 日,全国饲料企业平均库存 26.16 天,较上周减少 0.75 天,环比下跌 2.79%,同比下跌 10.23%。全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 234 万吨,降幅 5.91%。贸易商心态谨慎,随收随走,新玉米上市量不大,但对市场而言已经形成有效供应。下游企业按需采购为主。



菜籽类:

加拿大菜籽开启收割,加拿大统计局报告预估 2025/26 年度油菜籽产量为 2003 万吨,高于去年的 1924 万吨,且中国对加拿大菜籽反倾销拖累加拿大菜籽出口,对菜籽形成抑制,近期国内菜籽进口减少,且部分地区出现洗船,9-10 月份菜籽到港整体预估偏低,远期供应或进一步收紧,但豆粕供应压力上升,拖累菜粕行情走势,截至 10 月 10 日,沿海主要油厂菜粕库存为 1.15 万吨,环比减少 23.33%,同比减少 81.21%。对于菜油来说,美国豆油供应存在缺口,对加拿大菜油出口形成支撑,受我国对加拿大菜籽反倾销调查,以及加拿大菜籽供应阶段性偏紧影响,菜籽到港明显下降,近期菜油库存缓降,截至 10 月 10 日,华东主要油厂菜油库存为 50.9 万吨,环比减少 0.20%,同比增加 59.61%。但三大油脂总库存偏高,抑制菜油走势。操作上暂且观望。

棕榈油:

本周棕榈油依托 9300 元/吨震荡,MPOB 报告显示,9 月末马棕库存为 236.10 万吨,环比上升 7.20%,同比上升 17.36%,显著高于 215 万吨的市场预期,与此前的降库预期相悖,报告利空。10 月上旬马棕供需双增,SPPOMA 数据显示,10 月 1-15 日马棕产量较上月同期增加 6.86%,同时,10 月份马棕出口表现良好,ITS/Amspec 数据显示,10 月 1-15 日马棕出口较上月同期增加 16.17%/12.3%,10 月马棕库存偏高,给棕榈油带来一定压力,另一方面,印尼持续推进 B50 生柴政策,印尼能源部的生物能源负责人表示,已于 8 月份结束对 B50 燃料对发动机运行的实验室测试,接下来将进行道路测试,印尼印尼能源部长称,将在 2026 年强制推行 B50 生物柴油,以减少汽油进口,对棕榈油形成长线支撑。国内方面,国内棕榈油供需两弱,库存较往年处于中性水平,截至 10 月 10 日当周,国内棕榈油库存为 54.76 万吨,环比减少 0.83%,同比增加 5.65%。操作上,棕榈油短线多单滚动操作,长线维持偏多思路。

豆油:

阿根廷 9 月 25 日恢复征收大豆、豆油、豆粕出口关税,尽管阿根廷 9 月 22-24 日期间经历短期免税出口,但是,阿根廷豆油出口增量有限,且豆棕价差再度倒挂,对阿根廷豆油价格带来支撑,11-12 月份阿根廷大豆库存下降将使得豆油供应收紧,同时市场预期 11 月底至 12 月美国环境保护署(EPA)将明确 SRE 豁免政策分配最终方案,也将为豆油提供进一步支撑,国际豆油长期供应偏紧局面。国内方面,当前豆油供应较为宽松,库存水平较往年处于高位,截至 10 月 10 日当周,国内豆油库存为 126.51 万吨,环比增加 1.31%,同比增加 10.96%。建议暂且观望。



养殖:

生猪方面, 本周生猪主力偏弱运行。根据 Mysteel 数据, 规模企业 9 月出栏计划环比 8 月实际出栏增加 1.29%, 日均出栏增加 1.98 万头, 日度出栏目标增加 4.67%。屠宰企业开工率为 31.77%, 较上周涨 0.37 个百分点, 同比涨 2.22 个百分点, 周内企业开工率于 31.54-31.80 区间波动, 企业开工先增后降。生猪价格持续低位盘整。

鸡蛋方面, 本周鸡蛋主力合约价格偏弱运行。据 Mysteel 数据显示, 19 个代表市场的老母鸡出栏量进行监测统计, 总出栏量 57.62 万只, 环比增加 2.05%。10 月进入季节性消费淡季, 节后下游短暂备货后, 市场需求逐渐减弱, 销售量下降或利空鸡蛋价格。短期鸡蛋价格震荡运行。

棉花:

本周棉花主力合约价格偏强运行。国际方面, 据美国农业部(USDA)报告显示, 美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 4.22 万吨, 较前周增长 44%, 较前四周平均值增长 13%, 签约量净增来自越南、印度、马来西亚、土耳其和巴基斯坦, 中国签约进口 998 吨。美棉签约和装运量有所下降, 但随着新棉上市的推进, 其对国际市场的供应影响将逐渐显现。新棉即将大量上市, 给市场带来了供应压力。国内方面, 国内新棉收获临近, 棉花单产保持稳定, 丰产预期继续强化。

白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏弱运行。据中糖协数据 25/26 制糖期内蒙古糖产量预估目前在 70-75 万吨。截至 9 月初本制糖期全国共生产食糖 1116.21 万吨, 同比增加 119.89 万吨, 增幅 12.03%。全国累计销售食糖 999.98 万吨, 同比增加 113.88 万吨, 累计销糖率 89.59%, 同比加快 0.65 个百分点。工业库存 116.23 万吨, 同比增加 6.01 万吨。白糖传统需求旺季接近尾声, 继续区间震荡为主。

风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见, 不构成投资建议。任何单位或个人据此操作, 风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供公司内部参考, 不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。