



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 24 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：

本周四组期指集体走强，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收涨 2.94%、3.35%、4.29%、3.90%。现货 A 股三大指数周五集体走强，沪指创十年新高。沪指涨 0.71%，收报 3950.31 点；深证成指涨 2.02%，收报 13289.18 点；创业板指涨 3.57%，收报 3171.57 点。沪深两市成交额达到 19742 亿，较前日大幅放量 3303 亿。国内方面，重要会议提出打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展。此外，还提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点，这些产业蓄势发力，未来 10 年将再造一个中国高技术产业。海外方面，欧盟宣布在第 19 轮对俄制裁中列单中国企业，并首次制裁中国大型炼油厂和石油贸易商。整体来看，重要会议再度强调科技发展，经济转型升级下，AI、高端制造等新质生产力领域盈利预期上调，市场情绪明显改善，不过外部仍有多方扰动，增量政策业仍未落地，预计短期指数仍以偏强震荡为主。

集运指数：

本周欧线集运指数继续偏强运行，EC 主力合约 2412 周线收涨 10.42%报 1831.0 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比上行 10.5%至 1140.38 点，在持续十一周走弱后出现反弹，上行幅度超市场预期。现货运价方面，MSC 跟进公布 11 月现货报价大柜 2340 美金，基本持平马士基的报价，观察后续其他船司的报价水平，后续观察 OA 和 PA 联盟报价。贸易方面，中国对美 301 反制的特别靠港费开始征收，可能会导致短期个别美线船只出现重新调配或者更改挂靠港的情况，不影响欧线有效运力。此外，中美双方即将重返谈判桌，何立峰将于 10 月 24 日至 27 日率团赴马来西亚与美方举行经贸磋商。地缘及复航方面，航运公司延迟重返红海航线，业内警告苏伊士运河复航或面临混乱。尽管以色列与哈马斯近期达成停火协议，但班轮公司重返红海的时间表仍不明朗。后续来看，随着美方在关税方面缓和信号，近远月逻辑或有反复，而 12 月仍有传统旺季，船司或考虑 11 月中旬挺价，SCFIS 涨幅超预期下，2412 合约短期预计延续偏强震荡。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 24 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
duanwen@shcifco.com

韦凤琴
Z0012228
weifengqin@shcifco.com

贵金属:

本周沪金主力合约收跌 6.17%，沪银收跌 7.49%，国际金价震荡整理，现运行于 4091 美元/盎司，金银比价 84.6。宏观方面，国际贸易局势出现乐观迹象，特别是美国总统特朗普对达成贸易协议积极表态，中美 10 月 24 日-27 日在马来西亚展开经贸磋商。此外，本周五美国将公布延期发布的 CPI 数据，并作为美联储议息会议的重要决策依据，预计 9 月 CPI 同比增长 3.1%，仍展现出通胀粘性。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 10/23，SPDR 黄金 ETF 持仓 1052.37 吨，前值 1052.37 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15469.20 吨，前值 15597.61 吨。综合来看，多因素引发金价调整，关注美国延迟发布的 CPI 数据，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涨 3.95%，伦铜价格震荡上行，现运行于 10937.5 美元/吨。宏观方面，中美 10 月 24 日-27 日在马来西亚举行经贸磋商。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 23 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一减少 0.5 万吨至 18.16 万吨，较上周四增加 0.41 万吨，本周各地区均有所去库，总库存较去年同期减少 3.8 万吨。当前铜价处于高位，下游企业观望情绪依然浓厚，SMM 预计下周（10 月 23 日-10 月 30 日）开工率下降至 62.15%，降幅 4.11 个百分点。截至 10.24，上期所铜仓单 35071 吨，前值 36048 吨，LME 铜库存 136925 吨，前值 136850 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涨 0.82%，伦镍窄幅波动，现运行于 15320 美元/吨，不锈钢主力合约收涨 1.43%。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 23 日讯，SMM10-12%高镍生铁均价 934 元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比下滑 1.5 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。不锈钢排产较高而终端需求转淡，社会库存压力较大。硫酸镍-三元前驱体方面，汽车三元前驱体排产仍较高，硫酸镍流通偏紧，价格仍有上探空间。库存方面，截至 10.24，上期所镍仓单 26810 吨，前值 26881 吨，LME 镍库存 250854 吨，前值 250878 吨，上期所不锈钢仓单 74195 吨，前值 74376 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，预计价格空间有限。



全球各主要国家 10 月 27 日至 10 月 31 日要经济指标一览表:

2025-10-27		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:30	中国 9 月规模以上工业企业利润同比
		中国 1 至 9 月规模以上工业企业利润同比
	待定	2025 金融街论坛年会开幕式拟举行“一行两局一会”主要负责人将做主题演讲
美国	20:30	美国 9 月耐用品订单环比初值
	22:30	美国 10 月达拉斯联储商业活动指数

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周涨幅 1.51%, 伦铝周涨幅 3.47%。海外市场, 据外媒报道, 世纪铝业旗下冶炼厂因电气设备故障暂停生产, 该冶炼厂的产量暂时减产三分之二; 另一条冶炼生产线未受影响, 仍在全面生产。国内供应端, 10 月国内电解铝产量虽稳中小增, 但由于铝水比例因下游需求增长而进一步抬升, 铝锭供应压力有限。成本端, 因氧化铝现货价格持续走软, 电解铝行业成本整体下移, 成本端支撑弱化。消费端, 本周 SMM 国内铝下游加工龙头企业开工率录得 62.4%, 较上周微跌 0.1%, 整体呈现“旺季趋稳、内部分化”的特征。库存端, 截至 10 月 23 日, SMM 国内铝锭社会库存 61.8 万吨, 环比减少 0.7 万吨。整体来看, 宏观面中美新一轮经贸磋商在即, 后续需持续关注相关消息。目前伦铝走势受海外供应担忧情绪支撑; 国内铝市基本面表现稳健, 预计短期内沪铝维持偏强运行。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力合约周涨幅 0.36%。供应端, 本周 SMM 全国氧化铝周度开工率较上周下跌 0.14 个百分点至 82.42%, 国内氧化铝厂维持高位运行, 叠加进口窗口保持开启状态, 国内氧化铝供应压力较大。随着氧化铝价格持续下跌, 氧化铝利润空间被压缩, 部分高成本企业临近亏损, 零星北方企业被迫采取减产措施。需求端, SMM 本周电解铝厂氧化铝原料库存出现显著累库, 电解铝厂刚需补库意愿有所减弱。整体来说, 当前氧化铝供应过剩预期依然较强, 在供需情况未出现明显改善前, 价格反弹动力暂时不足, 预计短期氧化铝期价将继续承压震荡运行。

铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周涨幅 1.54%。供应端, 原料流通不足、高价原料挤压利润等因素迫使企业生产受限, 江西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, 当前市场废铝供应持续偏紧, 本周废铝价格进一步攀升, 企业为保障订单交付, 普遍高价采购, 低价货源稀缺。需求端, 10 月过半, 再生铝厂订单维持稳定态势, 尽管相较于 9 月, 本月订单尚未呈现显著增长亮点, 但市场表现乐观, 整体需求仍具韧性。库存方面, 截至 10 月 23 日, SMM 再生铝合金锭社会库存 5.47 万吨, 环比下降 0.01 万吨, 社库继续小幅下降。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涨幅 2.48%; 伦锌周涨幅 2.87%。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, 现货出口窗口打开, 现货已经出现一定量出口。消费端, 当前锌市处于传统旺季, 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 23 日 SMM 国内锌锭社会库存 16.21 万吨, 环比减少 0.32 万吨。综合来看, 伦锌受 LME 低库存支撑持续走高, 国内锌基本面虽然偏弱, 但近期出口窗口打开, 支撑沪锌期价反弹, 关注后市锌锭出口能否进一步增长。



2025-10-28

国家

时间
(北京)

内容

美国

22:00

美国 10 月谘
商会消费者
预期指数

美国 10 月谘
商会消费者
现况指数

美国 10 月谘
商会消费者
信心指数

美国 10 月里
士满联储制
造业指数

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 5.05%。供应端，本周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，国内动力市场延续传统旺季表现，叠加新能源汽车购置税政策将于明年退坡的预期，年底抢装行情明确，年末或出现订单集中释放，对需求形成持续支撑；储能市场则继续保持供需两旺的局面，为碳酸锂需求提供支撑，预计 10 月需求将继续保持小幅增长。库存端，截至 10 月 23 日，SMM 碳酸锂周度库存为 13.04 万吨，环比减少 0.23 万吨，保持去库趋势。整体来看，碳酸锂市场步入供需双增格局，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，预计短期多头情绪或仍将推动锂价反弹，但后期供应将继续增长的预期将制约价格上方空间。

钢材:

本周钢材市场价格表现低位整理运行，整体表现暂稳，螺纹主力 2601 合约窄幅整理，期价低位震荡，整体围绕 3050 一线关口争夺，短期表现低位震荡运行；热卷主力 2601 合约表现小幅反弹运行，期价维持低位整理格局，整体重心有所走高，暂获 3200 一线附近支撑，短期仍波动较大，关注 3250 一线关口附近争夺。供应端，本周五大钢材品种供应 865.32 万吨，周环比增 8.37 万吨，增幅为 1.0%。本周产量增量主要由长材端贡献，螺纹钢周产量环比上升 2.9%至 207.07 万吨，热卷周产量环比上升 0.2%至 322.46 万吨，原因在于前期板材去库压力较大，而长材并无明显的去库压力，因此板材通过减产措施以缓解供应压力；本周五大钢材总库存 1554.85 万吨，周环比降 27.41 万吨，降幅为 1.7%。本周五大品种总库存继续下降，且降幅高于上周。从库存结构来看，本周库存降幅增大主要体现在社库上，而厂库降幅却较上周收窄；消费方面，本周五大钢材品种周度表观消费量为 892.73 万吨，环比增 2.2%：其中建材消费增 4.4%，板材消费增 1.1%。由于旺季窗口将逝，淡季来临前下游存在一定的弱赶工需求，叠加本周下游资金到位率好转，因此本周长材需求增幅高于板材需求。总体来看，本周五大钢材品种供需双增，总库存降幅环比扩大，基本面中性偏好，暂无明显压力，预计钢材市场价格或震荡运行为主，关注后市钢材市场去库的持续性表现。

铁矿石:

本周铁矿石主力 2601 合约低位整理，期价表现维持震荡运行，整体承压 780 一线关口，短期表现或宽幅整理运行，关注 780 一线附近争夺。供应端方面，供应端方面，全球铁矿石发运量环比回落至 3207.5 万吨，处于历年同期偏高水平，今年累计同比增加 1464 万吨；47 港铁矿石到港量环比增至 3144.1 万吨。需求端，本期日均铁水 240.95 万吨，环比降 0.59 万吨，受成材价格弱势影响，钢厂盈利率进一步走低，本期环比下滑至 55.41%。从目前已调研到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 320.79 万吨，目前处于 1.5 亿吨。短期铁矿石价格震荡偏弱运行，短期下方空间或较为有限。



2025-10-29		
国家	时间 (北京)	内容
美国	20:30	美国 9 月零售库存环比
		美国 9 月批发库存环比初值
		美国 9 月商品贸易帐(亿美元)
	22:30	美国 10 月 24 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)

焦煤焦炭:

本周焦炭期货主力 2601 合约企稳回升运行，期价连续反弹，重回 1750 一线关口上方，短期或波动加剧运行，关注持续反弹动力。本周焦炭市场稳中偏强运行，上周多地主流焦企提涨焦炭 2 轮，涨幅 50-55 元/吨，计划于 20 日零点落地执行，但下游钢厂抵触情绪较强，落地时间或延迟至下周一。供应方面，24 日 Mysteel 调研独立焦企全样本产能利用率为 73.47%减 0.77 个百分点；焦炭日均产量 64.61 万吨减 0.68 万吨，焦炭库存 58.64 万吨增 1.35 万吨。供应端焦企亏损压力较大，个别企业开始检修限产，整体开工小幅回落，厂内焦炭库存相对低位，出货相对顺畅。短期内，焦企成本支撑较强；需求方面，24 日 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.71%，环比上周增加 0.44 个百分点，同比去年增加 2.57 个百分点；日均铁水产量 239.9 万吨，环比上周减少 1.05 万吨，同比去年增加 4.21 万吨。铁水产量小幅下降但仍在高位，焦炭需求支撑较强，但受终端淡季压力逐步显现，钢材销售压力较大，钢厂利润也在亏损，对于原料端焦炭涨价抵触情绪较强，焦炭价格继续上涨压力较大。

本周焦煤期货主力 2601 合约有所反弹，期价表现企稳回升运行，重回 1250 一线关口附近，短期或波动加剧，关注持续反弹动力，整体宽幅震荡运行。上周国内市场炼焦煤价格震荡运行。区域内炼焦煤整体供应无明显变化，除个别矿点因搬家倒面、安全检查等原因致产量仍未恢复，其余煤矿基本维持正常生产节奏。需求方面，近期焦炭供应保持稳定，多数焦企维持正常生产，厂内库存未现明显累积，整体呈现即产即销态势。主流焦企开启第二轮焦炭提涨，预计自 10 月 20 日起执行，加之近期铁水产量维持高位，下游对炼焦煤上涨有一定利好支撑，但近期钢材价格及成材需求情况震荡偏弱，后续原料端价格是否可以持续偏强尚需关注宏观及钢厂利润等因素的反馈。综合来看炼焦煤价格或将偏强运行。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 01 合约低位反弹，01 合约价格回升至 10 月 10 日附近价格水平。本周宏观预期好转以及台风天气对海南产区割胶作业阶段影响提振天然橡胶期货震荡反弹。从宏观来看，中美将于 10 月 24 日至 27 日在马来西亚举行经贸磋商。下周宏观方面的消息将对市场交投心态形成影响。从供需来看，下周国内海南产区小雨为主，而云南产区天气对割胶影响不大，新胶将继续季节性回升。需求方面，轮胎等行业开工率变动不大，下游需求稳定。现货市场方面，根据卓创资讯数据，10 月 24 日上海市场 23-24 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 14750-14900 元/吨，较前一交易日上涨 100 元/吨。基差-585 元/吨。建议动态关注该欧盟 EUDR 法案实施日期变动进展。综合来看，下周天然橡胶供需面变动不大，宏观预期良好以及部分胶种供应偏紧，这对天然橡胶期货价格形成支撑作用。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 24 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

2025-10-30

国家	时间 (北京)	内容
美国	02:00	美国 FOMC 利率决策 (上限)
	02:30	美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会
日本	待定	日本央行公布利率决议和经济前景展望报告
		日本央行目标利率 (上限)
美国	20:30	美国三季度实际 GDP 年化季环比初值
欧元区	21:15	欧元区欧洲央行主要再融资利率
		欧元区欧洲央行存款便利利率
	21:45	欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会

塑料:

本周聚乙烯期货 01 合约低位反弹,周度涨幅为 1.38%,国际原油反弹对其形成提振作用。宏观方面,新一轮中美经贸磋商即将举行,缓解市场情绪。从成本来看,10 月 23 日美国财政部宣布对俄罗斯两家石油公司进行制裁,国际原油大涨,布伦特原油主力合约周涨幅超过 7%,这对化工品期货形成提振作用。从塑料供需数据来看,根据卓创资讯,本期 PE 检修损失量在 10.24 万吨,比上期减少 1.03 万吨;预计下期 PE 检修损失量在 8.8 万吨,减少 1.36 万吨。10 月 24 日 PE 检修产占比在 12.58%,随着装置检修量下降,国内塑料周度供应继续增加。进口方面,进口货源充裕。库存方面,10 月 24 日库存在 72 万吨附近,库存有所下降。需求方面,下游农膜、包装等行业开工有所提升,对原材料采购意向小幅增加。PE 现货价格跌势放缓。整体来看,随着国际原油反弹,塑料期货止跌反弹。下周若国际原油继续反弹,塑料期货或将继续跟随小幅反弹,反之,塑料期货价格将震荡筑底。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货低位反弹。PP 供需暂无较大改善,国际原油反弹对 PP 期货交投心态形成提振作用。从宏观来看,新一轮中美经贸磋商即将举行,缓解市场情绪。从成本来看,上周美国原油库存下降以及美国财政部宣布对俄罗斯两家石油公司进行制裁,本周国际原油大涨,这对化工品期货形成提振作用。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,10 月 23 日检修产能占比在 16%附近,预计下周 PP 检修损失量在 18.34 万吨,环比减少 0.65%。下周广西石化新产能存投放计划,因此供应仍将充裕。库存方面,10 月 23 日库存在 76 万吨附近,库存有所下降。需求方面,下游包装以及日用品等新单好转,刚需相对稳定。整体来看,国际原油反弹对 PP 期货形成一定提振,若国际原油继续反弹,PP 期货或将继续跟随反弹,反之聚丙烯期货价格将继续承压。

甲醇:

本周甲醇期货 01 合约先下跌后反弹。焦煤期货反弹对甲醇期货形成联动作用。供需方面,据金联创资讯,10 月 24 日甲醇行业开工率在 82%附近,开工率处于中等偏高水平。库存方面,据金联创资讯不完全统计,截至 2025 年 10 月 23 日,华东、华南港口甲醇社会库存总量为 126.98 万吨,较上期库存小幅增加 1.09 万吨。需求方面,本周甲醇传统下游加权开工上涨 1.49%至 47.26%水平。周国内煤(经甲醇)制烯烃行业开工略有小幅下滑,目前开工在 86.45%,环比下滑 1.91%,同比去年略高 1.02%。关注联泓新装置四季度投产进度。综合来看,沿海地区整体库存偏高,甲醇价格反弹动力仍偏弱。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。



2025-10-31		
国家	时间 (北京)	内容
美国	01:15	2026 年 FOMC 票委、达拉斯联储主席洛根发表讲话
中国	09:30	中国 10 月官方制造业 PMI
美国	20:30	美国 9 月核心 PCE 物价指数同比
		美国 9 月核心 PCE 物价指数环比
		美国 9 月 PCE 物价指数同比
		美国 9 月 PCE 物价指数环比

原油:

本周原油主力合约期价收于 464.9 元/桶,周涨幅 7.47%。供应方面,11 月 OPEC+将增产 13.7 万桶/日,增产幅度与 10 月相同,低于市场预期。美国原油产量 1362.9 万桶/日,环比减少 7 千桶/日,处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面,季节性利好因素逐渐消退,北美处于炼厂检修季,终端需求增速放缓。国内主营炼厂方面,本周镇海炼化 2#常减压装置仍处检修期内,广州石化 3#常减压装置进入检修,主营炼厂平均开工负荷环比下滑。下周镇海炼化 2#常减压装置及广州石化 3#常减压装置仍处检修中,暂无其他炼厂检修,预计主营炼厂平均开工负荷将保持稳定。山东地炼方面,本周垦利开工,胜星进入全厂检修期,裕龙负荷小幅下调,其他炼厂装置运行平稳,山东地炼一次常减压装置开工负荷小幅下跌。下周暂无新增加的检修炼厂,华星计划开工,垦利负荷逐步正常,其他炼厂装置暂时稳定运行,预计山东地炼一次常减压装置开工负荷或提升。地缘方面,美国再次制裁俄罗斯企业,俄乌和谈前景黯淡。巴以冲突暂时停火,但停火协议执行陷入僵局矛盾频发。美伊核谈判停滞,制裁与反制持续升级。整体来看,原油供应延续增长,需求有回落预期,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 2814 元/吨,周涨幅 7.12%。供应方面,隆众数据显示,截至 10 月 19 日,全球燃料油发货 508.46 万吨,较上周期下降 4.33%。其中美国发货 32.29 万吨,较上周期下降 17.08%;俄罗斯发货 67.4 万吨,较上周期下降 39.83%;新加坡发货 22.97 万吨,较上周期下降 43.20%。本周山东东营两家炼厂装置复产,国产燃料油周度检修损失量下降。目前停车检修装置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。下周仍有装置复产计划,国产燃料油检修损失量或继续下降。需求方面,本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率表现涨跌互现。山东地区炼厂装置运行窄幅调整,焦化开工负荷微跌,催化开工有明显上涨。下周山东地区催化装置暂无较大波动,焦化开工负荷仍有窄跌预期。库存方面,新加坡燃料油库存 2302.7 万桶,环比下降 8.12%。山东地区渣油库存率 18.6%,较上期增加 0.6%。山东地区渣油库存率 3.6%,较上期增加 0.3%。山东地区蜡油库存率 2.4%,较上期下降 0.9%。整体来看,燃油供应回升,需求偏清淡,关注地缘冲突对期价的影响。

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4518 元/吨,周涨幅 2.64%。供应方面,隆众数据显示,PTA 产量为 140.55 万吨,环比增加 0.51%。PTA 产能利用率为 75.98%,环比增加 0.42%。本周逸盛宁波 220 万吨降负,个别装置恢复。能投 100 万吨装置推迟至 11 月上旬检修。下周东北地区一装置重启,预计国内供应将增加。需求方面,聚酯产量为 154.97 万吨,环比减少 0.27%。聚酯开工率为 87.53%,环比下降 0.25%。本周山力、优彩等部分装置减产、检修,国内聚酯周度产量及产能利用率小幅下滑。由于前期减产以及检修装置暂无明确重启预期,新装置投产推迟,预计下周国内聚酯供应小幅下滑。终端需求方面,冷空气到来,“银十”行情延续,冬装销售有所启动。库存方面,PTA 社会库存为 314.13 万吨,环比下降 1.58%。整体来看,PTA 供应增长,需求小幅收缩,预计 PTA 期价以区间震荡为主,关注下游产销及装置变动情况。乙二醇方面,目前中东地区可发货源较为充裕,但因个别船只涉美问题短期内将导致供应顺延,市场情绪易受消息面影响。另外近期聚酯下游适度好转对整体心态存在一定提振。预计乙二醇价格区间调整为主,关注伊朗等海外装置变化。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 24 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1642 元/吨,周涨幅 2.50%。供应方面,隆众数据显示,尿素产量为 127.79 万吨,环比下降 3.23%。国内尿素产能利用率为 78.03%,环比下降 2.61%。本周河南省中原大化、云南大为制氨检修。山西兰花、奎屯锦疆化工、新疆中能万源恢复生产。未来三周,计划检修企业预计 2 家,复产企业预计 9-10 家附近。尿素产量呈现逐步上行趋势。需求方面,本周主力下游产品复合肥与三聚氰胺开工变动不一。近期农业需求适当推进,工业需求不温不火,但受市场情绪带动,部分储备需求或将增加。下周关注复合肥秋季肥后延收尾的持续时间,以及企业新一季预收、原料价格趋势,预计复合肥装置产能利用率稳中稍有提升。下周重庆建峰、河南天庆、新疆奎屯 1 线、新疆玉象、山西丰喜 p1 等装置预期存恢复计划,预计产能利用率或有所提升。库存方面,国内尿素企业总库存量 163.02 万吨,环比增加 0.92%。国内港口库存量 21 万吨,环比下降 52.91%。整体来看,尿素供需双增,预计期价或区间波动。

豆粕:

本周豆粕依托 2850 元/吨探底回升,中美将于 10 月 24-27 日在马来西亚举行经贸磋商,市场预期大豆采购有望成为双方议题,美豆 1000 元/吨寻得支撑。巴西大豆播种进度良好,截至 10 月 18 日,巴西大豆播种率为 21.7%,上周为 11.1%,去年同期为 17.6%,五年均值为 27.7%,短期缺乏天气驱动。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。本周豆粕库存延续下降,但较往年仍处高位,截至 10 月 17 日当周,国内豆粕库存为 97.62 万吨,环比减少 9.54%,同比增加 4.16%。豆粕整体维持震荡格局,重点关注 2850 元/吨支撑。

玉米:

本周玉米主力区间震荡运行。国内方面,新季玉米丰产预期明确,当前上市的黑龙江地区及辽宁地区本年度玉米质量和产量呈现双丰收的态势。由于 10 月玉米价格处于相对高位,基层农户售粮利润较好,售粮积极性高涨,导致粮源集中上市,形成阶段性供应过剩。加上新粮持续上市,供应不断增加。当前港口收购价已接近种植成本线,同时也触及贸易环节此前的心理预期价位,价格继续下行的空间受到成本支撑的制约。



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 17 日,沿海主要油厂菜粕库存为 0.78 万吨,环比减少 32.17%,同比减少 87.52%。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 17 日,华东主要油厂菜油库存为 49.9 万吨,环比减少 1.96%,同比增加 52.37%。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:

本周棕榈油回调测试 9050 元/吨,10 月马棕供需双增,SPPOMA 数据显示,10 月 1-20 日马棕产量较上月同期增加 2.71%,但近期马棕出口有所放缓,ITS/Amspec 数据分别显示,10 月 1-20 日马棕出口较上月同期增加 3.4%/2.45%,增幅低于 10 月 1-15 日的 16.17%/12.26%,10 月马棕库存仍处高位,给棕榈油带来一定压力。印尼 2025 年 1-9 月生物柴油消费量为 1057 万公升,较去年同期的 961 万公升增加近 10%,但市场担忧在供应缺口及资金受限情况下,2026 年印尼 B50 政策可能会大幅推迟,生柴驱动有所减弱,但棕榈油长期供应偏紧局面将提供较强底部支撑。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 17 日当周,国内棕榈油库存为 57.57 万吨,环比增加 5.13%,同比增加 11.59%。操作上关注 9000-9050 元/吨附近支撑。

豆油:

10 月份阿根廷大豆压榨处于高位以满足豆油出口需求,但是,年末阿根廷大豆库存下降将使得豆油供应收紧,阿根廷豆油出口增量有限,且豆粽价差再度倒挂,对阿根廷豆油价格带来支撑同时市场预期 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 17 日当周,国内豆油库存为 122.4 万吨,环比减少 3.25%,同比增加 8.32%。建议暂且观望。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 10 月 24 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

养殖:

生猪方面, 本周生猪主力偏强运行。10 月全国气温从北到南逐步下行, 餐饮消费等需求回升, 对大猪采购量增加, 进一步强化了肥猪价格的抗跌属性。季节因素带来的需求增量, 将使大猪在消费旺季前形成明显价格优势, 此外压栏增重心态较强, 对大猪价格也带来一定支撑。

鸡蛋方面, 本周鸡蛋主力合约价格偏强运行。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, 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。国内方面, 进入 10 月新疆棉花采收步入高峰期。北疆地区机采棉已全面展开, 部分区域如石河子片区机采棉采摘进度超 80%, 加工厂收购进度达 50% 左右。新疆多数轧花厂已积极投入生产。部分企业在 9 月底就已经开秤收购, 截至 10 月中旬, 单个企业已收购籽棉 15000 吨以上, 加工产出皮棉约 5000 吨。随着新棉大量上市, 预计更多轧花厂将满负荷生产, 加工能力将进一步释放也将面临原料竞争与产品销售压力。

白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏强运行。国际方面, 9 月下半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为 4085.8 万吨, 较去年同期的 3884.4 万吨增加 201.1 万吨, 同比增幅 5.1%; 甘蔗 ATR 为 157.48kg/吨, 较去年同期的 160.34kg/吨减少 2.86kg/吨; 制糖比为 51.17%, 较去年同期的 47.73% 增加 3.44%; 产乙醇 22.13 亿升, 较去年同期的 22.47 亿升减少 3.4 亿升, 同比降幅 1.5%; 产糖量为 313.7 万吨, 较去年同期的 283.2 万吨增加 30.5 万吨, 同比增幅达 10.76%。国内方面, 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。