



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 11 月 7 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：

本周四组期指走势探底回升，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收 0.72%、0.49%、-0.47%、0.20%。现货 A 股三大指数周五集体小幅回调，沪指失守 4000 点大关，跌 0.25% 收报 3997.56 点；深证成指跌 0.36% 收报 13404.06 点；创业板指跌 0.51% 收报 3208.21 点。沪深两市成交额 19991 亿，较前日缩量 562 亿。行业板块涨跌互现，能源金属、化学原料、化肥行业、电池、光伏设备、化学制品、化纤行业涨幅居前，互联网服务、电机、汽车零部件、软件开发板块跌幅居前。国内方面，10 月出口增速显著下滑，出口额为 3054 亿美元，同比增速-1.1%，较前值 8.3% 明显回落。海外方面，美国“小非农”10 月 ADP 新增就业 4.2 万人超预期，10 月 ISM 服务业 PMI 超预期反弹、创八个月新高，价格支付指数三年新高，经济、就业数据的超预期使得 12 月降息预期再度下降。整体来看，国内目前基本面仍未出现全面改善，但 12 月中央经济工作会议即将召开，市场对可能出台的刺激内需政策有所预期。而海外 12 月是否降息仍有较大不确定性，综合预计短期以震荡为主。

集运指数：

本周欧线集运指数走势冲高回落，EC 主力合约 2412 周线收跌 2.96% 报 1569.2 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行 7.90% 至 1208.71 点，结束持续两周的反弹。宏观面，欧元区 10 月制造业 PMI 终值 50，新订单几乎没有增长，员工数量减少。德国几乎没有复苏迹象，生产增长再次放缓。现货运价方面，现货运价整体无变化，第 46 周现货报价均值大柜 2100 美金左右。GEMINI 联盟报价均值大柜 2150 美金；OA 联盟报价均值大柜 2270 美金，CMA 少量特价大柜 2320 美金；PA 联盟报价激进跌至大柜 1800 美金。贸易方面，上周中美元首会晤成果符合预期，美方取消 10% “芬太尼” 关税，并将 24% 对等关税继续延期一年，此外美方将暂停实施其对华海事、物流和造船业 301 调查措施一年。地缘方面，土耳其和哈马斯讨论加沙停火，巴以局势若缓解可能促使船舶结束绕行。后续来看，随着中美双方贸易摩擦缓和，以及中东冲突持续，EC 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，2412 合约短期预计偏强震荡，但期现价差走阔加剧波动风险。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 11 月 7 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 0.07%，沪银收涨 0.38%，国际金价震荡整理，现运行于 4007 美元/盎司，金银比价 82.6。宏观方面，因美国政府关门持续时间刷新历史纪录，经济前景的不确定性增加，美元指数冲高回落。10 月美国 ADP 新增就业 42,000 个岗位，高于市场预期的 25,000 个，由于劳动力市场具有韧性，12 月降息前景面临不确定性。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 11/6，SPDR 黄金 ETF 持仓 1040.35 吨，前值 1038.63 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15114.03 吨，前值 15150.71 吨。综合来看，宏观利好兑现，避险情绪降温，黄金暂无明显驱动。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 1.23%，伦铜价格震荡整理，现运行于 10715 美元/吨。宏观方面，10 月美国 ADP 新增就业 42,000 个岗位，高于市场预期的 25,000 个，由于劳动力市场具有韧性，12 月降息前景面临不确定性。基本面来看，矿端供应担忧延续，关注四季度加工费谈判。国内 9-10 月冶炼厂集中检修，再加上铜精矿和废铜等原料短缺，精铜产量将有明显下降。库存方面，截至 11 月 6 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 0.32 万吨至 20.33 万吨。消费方面，SMM 预计本周精铜杆周度开工率预计为 56.94%，较上周回落 3.49%。本周铜价下跌后，下游有备库需求，采购情绪明显回暖。截至 11/7，上期所铜仓单 43394 吨，前值 43893 吨，LME 铜库存 134475 吨，前值 133975 吨。综合来看，宏观利好兑现，基本面供需双弱，铜价或小幅调整。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 0.95%，伦镍价格震荡整理，现运行于 15055 美元/吨，不锈钢主力合约收跌 0.71%。镍矿方面，菲律宾部分地区进入雨季，镍矿供应量级减少，印尼镍矿价格居高不下，11 月镍矿升水仍维持在 25-26 美金。镍铁-不锈钢方面，11 月 5 日讯，SMM10-12%高镍生铁均价 919.5 元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比下降 2 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，价格仍维持高位。库存方面，截至 11/7，上期所镍仓单 32634 吨，前值 32689 吨，LME 镍库存 253104 吨，前值 253128 吨，上期所不锈钢仓单 72091 吨，前值 72462 吨。综合来看，镍价受成本和政策扰动的支撑，但精炼镍累库且下游需求进入淡季，预计价格上下空间均有限。



全球各主要国家 11 月 10 日至
11 月 14 日要经济指标一览表:

2025-11-10		
国家	时间 (北京)	内容
中国	待定	国内成品油将开启新一轮调价窗口
	待定	深港通下的港股通 ETF 名单调整, 自 2025 年 11 月 10 日起生效
巴西	待定	第 30 届联合国气候变化大会将于 11 月 10-21 日在巴西进行

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周涨幅 1.53%, 伦铝周跌幅 1.35%。供应端, 国内电解铝产量维持高位运行, 海外电解铝厂减产导致供应担忧情绪再起, 中期关注印尼电解铝项目爬产情况。成本端, 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, 下游消费逐渐向淡季过渡, 近期环保限产以及铝价高企对下游需求释放有所压制, 本周 SMM 国内铝下游加工龙头企业开工率较上周下降 0.6%至 61.6%。库存端, 截至 11 月 6 日, SMM 国内铝锭社会库存 62.2 万吨, 环比下降 0.5 万吨, 供强需弱之下社会库存或转为弱累库趋势。整体来看, 目前国内外宏观面相对乐观, 虽然铝市场需求出现走弱迹象, 但海外铝供应担忧以及铝锭社库处于相对低位预计将支撑短期沪铝维持高位偏强运行。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力合约周跌幅 0.36%。供应端, 随着氧化铝价格持续走低, 行业盈利水平明显收缩, 部分成本较高的企业已面临较大经营压力, 企业开工率小幅下行, 但国内整体产量依然较高, 叠加进口窗口持续开启, 国内氧化铝供应压力较大。后期需关注北方供暖季以及年度碳排放核查, 环保要求对生产的限制。需求端, 近期 SMM 电解铝厂氧化铝原料库存继续上升, 铝厂刚需补库意愿较弱。整体来说, 当前氧化铝供应过剩预期依然较强, 且国内库存持续累积, 预计短期氧化铝期价将维持偏弱运行态势。

铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周涨幅 0.99%。供应端, 本周 SMM 再生铝龙头企业开工率持稳, 虽受汽车消费韧性支撑, 但受制于原料短缺、政策不明及铝价冲高引发的订单收缩, 预计 11 月开工率仅将微幅改善。成本端, 当前废铝供应紧张态势持续, 叠加铜等辅料价格高位运行, 本周废铝价格偏强运行, 成本端支撑较强。需求端, 下游汽车等领域订单稳中向好, 但月初铝价快速冲高引发下游畏高情绪, 市场交投活跃度有所下降。库存端, 截至 11 月 6 日, SMM 再生铝合金锭社会库存 5.58 万吨, 较上周上升 0.10 万吨, 社库维持累库趋势。整体来看, 在原料供应持续紧张, 再生铝厂采购成本居高不下, 叠加供应端支撑, 预计短期铝合金价格仍能跟随沪铝走势保持高位运行, 但需警惕高社会库存压制及下游采购节奏放缓带来的阶段性回调风险。

锌:

本周沪锌主力合约周涨幅 1.63%; 伦锌周涨幅 0.31%。国内供应面, 国内北方矿山季节性减产, 部分矿山完成年度计划后主动控产, 国内锌矿供应步入下行通道, 锌矿加工费仍有走弱预期。随着加工费下滑以及原料供应收紧, 锌锭产量可能受到制约。此外, 需关注锌锭出口对供需格局的影响。消费端, 11 月开始北方地区进入供暖, 或污染天气频发, 影响开工, 预计下游整体表现仍将弱于去年同期。库存端, 截至 11 月 6 日 SMM 国内锌锭社会库存 15.87 万吨, 环比减少 0.30 万吨。综合来看, 社会库存再度录减, 叠加锌矿加工费仍有下降预期, 国内锌市场供应端支撑增强, 预计短期沪锌将维持偏强震荡走势。



2025-11-11		
国家	时间 (北京)	内容
加拿大	待定	七国集团(G7)外长会议举行, 至 12 日
英国	15: 00	英国 10 月失业金申请人数量变动
		英国 10 月失业率
		英国 9 月三个月 ILO 就业人数变动
欧元区	18: 00	欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数
德国	18: 00	德国 11 月 ZEW 经济现况指数

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 1.88%。供应端，锂盐厂整体开工率保持高位运行，其中锂辉石端与盐湖端开工率均维持在 60%以上，成为供应主力。SMM 预计 11 月国内碳酸锂产量可以维持 10 月的生产量级，环比大致持平。消费端，11 月材料厂及电池厂排产均有显著环增，新能源汽车市场在商用与乘用车领域同步快速增长，加上储能市场则呈现供需两旺格局，持续拉动锂电材料需求。库存端，截至 11 月 6 日，SMM 碳酸锂周度库存为 12.40 万吨，环比减少 0.34 万吨，保持去库趋势。整体来看，近期锂价受消息影响波动加剧，后续需继续关注视下窝复产情况以及高价是否将对下游需求有所影响，目前社会库存仍延续去库趋势，锂价下方仍有支撑，预计短期碳酸锂期价将维持宽幅震荡。

钢材:

本周钢材市场价格表现弱势整理，整体低位运行，螺纹主力 2601 合约震荡回落，期价延续弱势表现，承压 3050 一线关口，短期表现或偏弱运行；热卷主力 2601 合约窄幅震荡，整体维持低位整理格局，期价围绕 3250 一线附近关口震荡，关注 3250 一线关口附近争夺。供应端，本周五大钢材品种供应 856.74 吨，周环比下降 18.55 万吨，降幅 2.1%。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，部分钢厂有所检修，螺纹周产量回落 1.9%至 208.54 万吨，热卷周产量回落 1.7%至 318.16 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1503.57 万吨，周环比降 10.19 万吨，降幅 0.67%。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 866.93 万吨，降 5.4%；其中建材消费环比降 7.2%，板材消费环比降 0.2%。本周五大品种表观消费呈现建材板材双降局面，反映出市场需求有所承压的情况，预计钢材市场价格或偏弱震荡运行为主。

铁矿石:

本周铁矿石主力 2601 合约连续回落，期价表现转弱运行，整体承压 780 一线关口附近震荡，短期表现或波动加剧，关注 760 一线附近支撑。供应端方面，全球铁矿石发运量环比增至 3388.4 万吨，处于历年同期偏高水平，今年累计同比增加 2214 万吨；47 港铁矿石到港量环比回落至 2084.3 万吨。需求端，本期日均铁水 236.36 万吨，环比降 3.54 万吨，钢厂亏损范围继续扩大，247 家样本钢厂盈利率已降至去年 10 月份以来的最低水平，本期环比下滑至 45.02%，根据高炉停复产计划，预计本周铁水高位窄幅波动。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 163.44 万吨，目前处于 1.53 亿吨，基本面表现中性偏好，基本符合预期，整体矿价宽幅震荡运行。



2025-11-12

国家	时间 (北京)	内容
美国	01: 00	EIA 公布月度 短期能源展 望报告
德国	15: 00	德国 10 月调 和 CPI 同比终 值
		德国 10 月 CPI 同比终值
		德国 10 月 CPI 环比终值
美国	23: 00	2026 年 FOMC 票委、费城联 储主席保尔 森就金融科 技发表讲话

焦煤焦炭:

本周焦炭期货主力 2601 合约震荡运行，期价围绕 1750 一线关口附近整理，短期或波动加剧运行，整体宽幅整理运行。本周国内焦炭市场延续偏强运行格局。第三轮焦炭上涨于 5 日落地执行，湿熄上涨 50 元/吨，干熄焦上涨 55 元/吨，不分顶装和捣固；且主流焦企纷纷于周五开启第四轮提涨，捣鼓涨幅 50-55 元/吨，顶装涨幅 70-75 元/吨，要求 10 日执行。本周 Mysteel 统计独立焦企全样本：产能利用率为 72.31% 减 1.13%；焦炭日均产量 63.59 减 1，焦炭库存 58.30 减 1.57，炼焦煤总库存 1070.02 增 17.54，焦煤可用天数 12.7 天增 0.4 天。本周焦企继续小幅限产，多数由于环保影响；下游采购情绪一般，部分区域顶装资源有紧缺现象，有检修计划企业采购意愿降低；港口贸易情绪一般，积极出货为主。本周钢厂高炉铁水继续下降至 234.22 万吨，加之钢厂利润水平持续收缩，后期或有检修安排，短期铁水仍有下调可能；考虑到焦煤成本仍有支撑，预计第四轮焦炭提涨仍有待博弈，后期随着钢厂利润收缩或有进一步打压原料成本的可能性。

本周焦煤期货主力 2601 合约表现震荡运行，期价暂获 1250 一线关口附近支撑，短期或波动加剧，整体宽幅震荡运行。上周炼焦煤市场偏强运行。供应方面，部分矿因年产任务即将完成产量有所缩减。叠加产地安全环保检查产量偏紧张，供应明显缩量。另外进口蒙煤结构性调整煤种，市场主焦资源偏紧，上周通关有所恢复。下游方面，宏观利催动市场价格重心整体上移，钢材库存去化明显；焦炭开启了第三轮提涨，涨幅 50-55 元/吨提涨落地概率较大。综合来看，双焦市场可持续性上涨行情可能受制于钢价偏弱，钢厂出现负反馈行情，淡季来临，下游减产抑制炼焦煤需求。但短期煤价供小于求，价格仍易涨难跌，偏强运行，后期需关注煤矿产量恢复进度以及焦炭提涨落地后的实际传导效果。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 01 合约先下跌后小幅上涨。国内宏观情绪好转以及海外部分产区受台风影响支撑天然橡胶期货价格。从供需来看，下周国内产区天气对割胶影响不大，新胶将继续季节性回升，而海外越南、老挝、柬埔寨等产区仍将受降雨影响产出阶段性受限。库存方面，根据卓创资讯调研数据显示，10 月 31 日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为 36.5 万吨，较上期增加 1.25 万吨，增幅 3.55%。需求方面，轮胎等行业开工率变动不大，下游需求稳定。综合来看，下周国内新胶供应将稳定，海外部分产区受降雨天气影响，天然橡胶新胶上量偏缓慢，国内宏观预期好转等这些因素将对天然橡胶期货价格形成支撑作用，天然橡胶期货整体区间震荡。



2025-11-13		
国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 50	日本 10 月国内企业商品物价指数环比
欧元区	18: 00	欧元区 9 月工业产出同比
		欧元区 9 月工业产出环比
美国	21:30	美国 11 月 1 日当周续请失业救济人数(万人)
		美国 10 月核心 CPI 同比
		美国 10 月 CPI 同比

塑料:

本周聚乙烯期货 01 合约下跌至 6800 元/吨附近。从成本来看,本周国际原油价格往下调整。不过欧佩克明年 1 月将暂停增产,中美贸易紧张局势缓和以及东欧地缘因素将支撑油价,国际原油价格回调幅度不大,下周国际原油价格或将延续区间波动为主。从塑料供需数据来看,根据卓创资讯,预计 PE 下周计划检修损失量 8.08 万吨,环比减少 1.99 万吨。进口方面,北美船货陆续到港,部分产品供应增加,进口货源充裕。需求方面,下游棚膜及包装膜行业开工基本维持稳定。消息方面,据新华社,《生态环境监测条例》自 2026 年 1 月 1 日起施行。《生态环境监测条例》将加速化工行业向绿色、低碳方向转型。整体来看,国际原油震荡运行,塑料供需偏宽松,塑料期货价格弱势整理。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货下跌 1.91%。从成本来看,本周国际原油价格继续回落,不过欧佩克明年 1 月将暂停增产,中美贸易紧张局势缓,中美贸易磋商进入实质的降税阶段以及东欧地缘因素将支撑油价,下周国际原油价格或将区间波动为主。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,预计下周 PP 检修损失量在 13.25 万吨,环比减少 37.76%,PP 供应充裕。需求方面,后期下游行业开工率将季节性下滑,需求转淡。整体来看,国际原油震荡运行,PP 供需相对宽松,PP 期货上涨动力仍偏弱。

甲醇:

本周甲醇期货 01 合约下跌至 2100 元/吨附近震荡。供需方面,据金联创资讯,11 月 7 日甲醇行业开工率在 84%附近,开工率处于偏高水平。内蒙古久泰集团位于托克托县年产 200 万吨甲醇装置于 11 月 5 日起停车检修。库存方面,据金联创资讯不完全统计,截至 2025 年 11 月 6 日,华东、华南港口甲醇社会库存总量为 128.61 万吨,较上期库存小幅累库 0.32 万吨。港口累库有所放缓。需求方面,甲醇传统下游加权下降 1.62%至 45.44%。国内煤(经甲醇)制烯烃行业开工在在 83.94%,环比略降 0.24%,同比略低 3.49%。阳煤计划 11 月 7 日附近停车检修 25-30 天,鲁西 MTO 装置 11 月上旬有停车计划。消息方面,据新华社,《生态环境监测条例》自 2026 年 1 月 1 日起施行。《生态环境监测条例》将加速化工行业向绿色、低碳方向转型。综合来看,MTO 企业计划检修,港口库存偏高,甲醇供需面仍偏弱,而煤炭价格反弹以及宏观氛围较好支撑甲醇价格。下周甲醇期货价格或将继续震荡筑底。



2025-11-14		
国家	时间 (北京)	内容
中国	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 10 月全国房地产开发投资
		中国 10 月规模以上工业增加值同比
		中国 10 月社会消费品零售总额同比
欧元区	18: 00	欧元区三季度 GDP 同比修正值
美国	21:30	美国 10 月核心 PPI 同比
		美国 10 月零售销售环比

原油:

本周原油主力合约期价收于 460.6 元/桶，周涨幅 0.41%。供应方面，OPEC+决定 12 月增产 13.7 万桶/日，增产幅度与 11 月相同，并将在明年一季度暂停增产计划。美国原油产量 1365.1 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，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#常减压装置及广州石化 3#常减压装置仍处检修期内，国内汽、柴油需求平淡，且各炼厂年度加工计划接近尾声，因此多数炼厂日均加工量下调，导致平均开工负荷下滑明显。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，云南石化或进入全厂检修，预计主营炼厂开工负荷或将走低。山东地炼方面，本周暂无新增加的检修炼厂。胜星二次装置恢复开工，一次负荷逐步提升；华星装置开始陆续复工，其他炼厂暂时运行平稳，山东地炼一次常减压装置开工负荷继续上涨。11 月上旬华星装置陆续开工，一次负荷或逐步提升；金诚部分一次装置存在复工计划，预计山东地炼一次开工负荷或继续提升。地缘方面，俄乌冲突持续，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 2695 元/吨，周跌幅 1.82%。供应方面，隆众数据显示，截至 11 月 2 日，全球燃料油发货为 538.99 万吨，较上周期增加 19.71%。其中美国发货 45.09 万吨，较上周期下降 25.32%；俄罗斯发货 80.06 万吨，较上周期增加 4.48%；新加坡发货 23.31 万吨，较上周期增加 79.86%。本周暂无新增装置检修，国产燃料油周度检修损失量稳定。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。下周期装置暂无停车或复产计划，国产燃料油检修损失量稳定。需求方面，本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率表现稳中上涨。终端航运市场运价走势较好，或提振终端航运拉运信心，但船东补油节奏仍维持刚需、小单。库存方面，新加坡燃料油库存 2448.2 万桶，环比下降 1.21%。山东地区渣油库存率 19.1%，较上周期下降 0.3%。山东地区渣油库存率 4.4%，较上周期增加 1.6%，山东地区蜡油库存率 2.7%，较上周期增加 0.4%。整体来看，燃油供应继续增加，需求平淡，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 4664 元/吨，周涨幅 1.70%。供应方面，隆众数据显示，PTA 产量为 148.48 万吨，环比增加 2.32%。PTA 产能利用率为 77.69%，环比下降 0.69%。本周逸盛大化 375 万吨装置负荷恢复，中泰 120 万吨装置出料负荷提升至 7 成，威联化学 250 万吨装置降负，英力士 110 万吨装置和独山能源 250 万吨装置停车。下周国内装置变化不大，供应较为平稳。需求方面，聚酯产量为 155.44 万吨，环比增加 0.28%。聚酯开工率为 87.8%，环比增加 0.26%。本周金桥 20 万吨切片装置检修，万凯 30 万吨瓶片装置检修，另外其他装置负荷有所调整。由于新装置投产推迟，大沃推迟检修，预计下周国内聚酯装置变动有限，聚酯供应小幅提升。终端需求方面，市场缺乏明确方向指引，下游观望情绪浓厚、询货积极性不高。库存方面，PTA 社会库存为 316.08 万吨，环比增加 0.81%。整体来看，PTA 供应稳定，需求小幅增长，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，本周乙二醇外轮到货集中，主港及副港到货量 25 万吨附近。乙二醇进口宽裕，后续贸易流转库存将得到补充。供应过剩预期持续存在，市场心态表现承压。预计乙二醇价格重心走弱为主，关注成本以及装置变化。



尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1667 元/吨, 周涨幅 2.58%。供应方面, 隆众数据显示, 尿素产量为 135.45 万吨, 环比增加 2.98%。国内尿素产能利用率为 82.71%, 环比增加 2.39%。本周山西天泽煤化工、兖矿新疆煤化工、山东晋控日月、内蒙古天润装置恢复生产, 尿素产量明显增加。未来三周计划检修企业 3 家, 复产企业预计 6-7 家附近。由于计划检修装置不多, 气头尚未停车, 尿素高位波动运行。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。下周农业需求逐渐收尾, 对尿素支撑减弱。复合肥秋季肥还可发运, 但考虑新收单情况, 预计复合肥开工率或稳中下滑。三聚氰胺新疆奎屯、河南俊化四线等装置存恢复计划, 预计下周行业产能利用率或有所提升。库存方面, 国内尿素企业总库存量 157.81 万吨, 环比增加 1.53%。国内港口库存量 7.9 万吨, 环比下降 28.18%。整体来看, 尿素供需偏宽松, 预计期价或偏弱运行。

豆粕:

本周豆粕反弹承压 3100 元/吨, 根据中美近期所达成的贸易协议, 中国将在 2025 年最后两个月至少购买 1200 万吨美豆, 对美豆形成支撑, 巴西大豆出口压力随之上升, 但贸易流的变化并没有改变 2025/26 年度大豆宽松供应格局, 在美豆出口好转支撑之下, 大豆预期维持偏强震荡, 不过仍不具备趋势性上涨基础, 美豆短期关注 1100-1150 美分/蒲区间压力。下一阶段市场重点将转向南美大豆生长状况, 在南美天气未出现明显异常情况下, 大豆涨幅依然受限, 若巴西大豆出现不利, 将有望带动大豆进一步突破。国内方面, 10 月油厂开机维持高位, 截至 10 月 31 日当周, 大豆压榨量为 225.34 万吨, 低于上周的 236.74 万吨, 本周豆粕库存回升, 较往年仍处高位, 截至 10 月 31 日当周, 国内豆粕库存为 115.3 万吨, 环比增加 9.33%, 同比增加 17.16%。策略上, 在美豆阶段性见底局面之下, 豆粕重心将较前期上移, 维持震荡略偏多思路操作, 上方空间能否进一步打开仍取决于巴西大豆生长季天气表现。

玉米:

本周玉米主力震荡偏强运行。国内方面, 据 Mysteel 数据, 全国玉米周度均价 2207 元/吨, 较上周下跌 1 元/吨。分地区来看, 东北玉米价格根据粮源销售情况不同, 价格整体窄幅调整。本周华北地区玉米价格先涨后稳, 周初潮粮售粮压力明显减弱, 深加工到货减少, 企业价格快速上涨, 但基层玉米价格跟涨意愿不强。随后到货量有所增加, 市场供需保持相对平衡。销区市场玉米价格偏弱为主。下游饲料企业多维持观望心态, 刚需补库。短期玉米继续震荡整理为主。



菜籽类:

此前市场中加关系缓和预期升温,但 APEC 期间中加未就农产品贸易展开协商,对菜系形成支撑。近期国内菜籽进口减少,9-10 月份菜籽到港整体预估偏低,但 10 月份以来澳大利亚菜籽买船增加,澳大利亚菜籽预期在 11-12 月份逐步到港,拖累菜粕行情走势,截至 10 月 31 日,沿海主要油厂菜粕库存为 0.71 万吨,环比减少 0.00%,同比减少 87.21%。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,但较往年仍处高位,截至 10 月 31 日,华东主要油厂菜油库存为 47.8 万吨,环比减少 3.24%,同比增加 52.18%。同时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 8550 元/吨,10 月马棕供强需弱,10 月末马棕累库概率增加,市场逐步消化油脂供应压力,10 月份马棕产量超预期增加,SPPOMA 数据显示,10 月马棕产量较上月同期增加 5.55%,但 10 月下半月马棕出口明显放缓,ITS/Amspec 数据分别显示,10 月 1-31 日马棕出口较上月同期增加 5.19%/4.31%,但随着 10 月份棕榈油价格大幅下挫,近期进口国采购情绪有所好转,且 11 月份之后棕榈油将进入减产周期,供应压力逐步减轻,也给油脂带来一定支撑,关注底部支撑情况。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 31 日当周,国内棕榈油库存为 59.28 万吨,环比减少 2.36%,同比增加 17.29%。操作上暂且观望。

豆油:

由于阿根廷 9 月关税豁免期间豆油销售增加,12 月前阿根廷豆油出口维持高位,短期供应增加,但 10-12 月阿根廷大豆出口及压榨高峰后,2026 年初豆油供应将明显收紧。10 月份以来美政府停摆,或导 SRE 豁免提案最终方案的发布进一步延期,生物燃料因缺乏政策指引致产量受限。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 31 日当周,国内豆油库存为 121.58 万吨,环比减少 2.76%,同比增加 7.36%。建议暂且观望。



养殖:

生猪方面, 本周生猪主力震荡偏强运行。11 月规模场短暂缩量后将恢复出栏, 随着养殖端出栏节奏恢复, 市场供应将重新增加, 猪价可能再度面临下行压力。随着全国多地气温下降, 猪肉消费进入季节性回暖期。终端市场走货速度有所加快, 屠宰企业为满足需求也提升了开工率和采购量。但考虑到生猪供应充足的底层逻辑未变, 价格上涨的空间有限。

鸡蛋方面, 本周鸡蛋主力合约价格震荡偏强运行。现货方面, 受老母鸡价格回落影响, 养殖端对后市价格下行的担忧情绪加剧, 普遍加快淘汰节奏, 导致老母鸡出栏量呈现小幅增长。当前蛋鸡养殖业已持续处于深度亏损状态, 生产成本对蛋价形成底部支撑。预计近期在产蛋鸡存栏量将呈窄幅下降态势, 市场整体供应水平随之回落。

棉花:

本周棉花主力合约价格震荡偏弱运行。国内方面, 根据 Mysteel 数据, 截至 2025 年 11 月 6 日, 全国轧花厂开工提至 98.47%, 环比上周增加 0.67%。目前全疆采摘进度已达 96%, 北疆除哈密等地已结束机采, 南疆也已达 8-9 成, 整体来看, 进度快于去年同期, 轧花厂加工紧锣密鼓进行中, 开机率依旧处于高位。截止 2025 年 10 月 31 日, 棉花商业总库存 232.61 万吨, 环比上周增加 48.45 万吨 (增幅 26.31%)。其中, 新疆地区商品棉 183.9 万吨, 周环比增加 48.08 万吨 (增幅 35.40%)。内地地区商品棉 16.52 万吨, 周环比增加 0.37 万吨 (增幅 2.29%)。短期棉花区间震荡为主。

白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏弱运行。国际方面, 巴西国家商品供应公司(Conab)近日发布第三次巴西 2025/26 榨季甘蔗产量调查结果显示, 中南部地区 2025/26 榨季甘蔗产量为 6.0738 亿吨, 低于此前预估的 6.0976 亿吨; 食糖产量为 4134 万吨, 高于此前预估的 4064 万吨。国内方面, 2024/25 年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%。截至 2025 年 8 月底, 据不完全统计全国累计销售食糖 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。短期白糖区间震荡为主。

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。