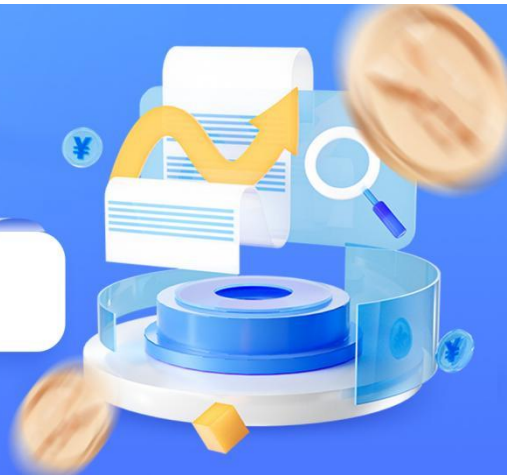


安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/09/29

宏观

临近国庆长假，由于国内期市休市时间较长，而外盘市场继续交易，投资者需在节前充分评估外盘价格波动可能带来的风险。特别是在当前国际宏观环境复杂多变、金融市场不确定性加剧的背景下，建议投资者提前做好仓位管理，尽量以轻仓或空仓过节，以有效规避节后开盘可能出现的剧烈波动风险。

股指

宏观资讯：商务部回应中美大豆贸易问题，强调美方应采取积极措施，取消对中国大豆出口的不合理关税，有利于缓解贸易摩擦对农产品出口企业的压力。中国炼焦行业协会明确表态，从未发布或授权任何关于“强制限产”“联合提价”的通知或倡议，强调维护公平竞争市场秩序，有助于稳定市场预期，避免不必要的炒作。

市场分析：上周各大指数均在高位宽幅震荡，成交量无明显放大迹象，市场分化明显，大盘指数偏强震荡，小盘指数较弱。临近国庆假日，对冲风险偏好增强。

参考观点：日内高抛低吸为主，临近假日，警惕隔夜风险。

黄金

宏观与地缘：宏观经济方面，美国第二季度 GDP 年化季环比终值 3.8%，初请失业金人数降至 21.8 万，显示经济韧性。美联储 9 月降息 25 个基点，但官员表态分歧，政策路径存在不确定性。地缘政治方面，俄乌冲突与中东局势持续紧张，推升避险需求。最新公布的美国 8 月核心 PCE 物价指数环比上涨 0.2%，同比稳定在 2.9%，通胀压力仍存。

市场分析：9 月 27 日，现货黄金报 3782 美元/盎司，周涨幅超 2%，继续在历史高点附近震荡，多空因素交织。全球最大黄金 ETF 本周增加 3.2 吨持仓，显示机构资金布局意愿。技术面上，金价在 3715 至 3790 美元区间反复整理，下方支撑关注 3720 与 3690 美元，上方阻力在 3780 与 3790 美元。

操作建议：在当前高位震荡格局下，建议采取区间交易思路，关注关键支撑与阻力位。需重点关注美国实际利率变化、地缘政治局势演变以及美联储政策信号，这些因素可能引发金价剧烈波动。

白银

外盘价格：9 月 27 日，现货白银报 46.08 美元/盎司，周内创下 14 年新高，周涨幅达 6.95%。国内沪银主力合约收于 10632 元/千克，创历史新高。

市场分析：宏观面上，美联储降息预期与地缘政治风险为白银提供金融属性支撑，降低无息资产持有成本。工业需求方面，光伏、新能源汽车及半导体等领域对白银需求保持强劲，呈现供不应求格局。白银展现出较黄金更强的价格弹性，受益于贵金属与工业金属双重属性共振。投机资金流入与基本面支撑共同推动银价上行。技术面看，白银均线系统保持多头排列，但需警惕逼近超买区可能引发的技术性回调。

操作建议：白银基本面良好，维持逢低买入策略较为适宜。操作上建议把握回调机会分批布局，注意控制仓位，避免追高。需密切关注宏观数据与资金面对市场情绪的扰动，特别是美国通胀数据对美联储降息预期的影响。短期来看，投资者应警惕价格快速拉升后的波动风险，可考虑利用期权等工具进行风险对冲。

化工

临近国庆长假，由于国内期市休市时间较长，而外盘市场继续交易，投资者需在节前充分评估外盘价格波动可能带来的风险。特别是在当前国际宏观环境复杂多变、金融市场不确定性加剧的背景下，建议投资者提前做好仓位管理，尽量以轻仓或空仓过节，以有效规避节后开盘可能出现的剧烈波动风险。

PTA

现货信息：华东现货价格为 4590 元/吨（+5 元/吨），基差-72 元/吨（环比不变）。

市场分析：短期供给过剩逻辑和地缘冲突此起彼伏，油价短期区间博弈加剧。PTA 上周库存可用天数 3.75 天（环比不变）；台化 150 万吨装置重启，英力士 125 万吨停车，整体负荷承压。开工率收台风影响略有降低至 76.03%（-1.26%），部分厂商推迟投产或开展计划外的检修，收缩供应的预期将延续至 10 月；需求方面，聚酯负荷维持高位 87.62%（-0.28%），但终端需求低于预期。江浙化纤纺织开机率为 63.12%（+0.93%），国庆假期下游备货需求释放，但终端订单恢复缓慢。

参考观点：供需端无新的驱动，短期或跟随成本端震荡运行。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格报 4290 元/吨（-21 元/吨），基差 77 元/吨（+12 元/吨）。

市场分析：裕龙石化 90 万吨装置投产，叠加卫星石化、盛虹炼化等装置重启，供应端压力显著增加，目前乙二醇总体开工负荷 66.64%（-0.4%），煤制开工率 67.27%（-0.25%），产量为 40.51 万吨（-0.25 万吨）；库存方面，近期到港略有恢复，华东主港周平均库存 40.03 万吨（+2.59 万吨），10 月起乙二醇进入累库周期，供需宽松格局或持续至年底，价格中枢下移风险较大；需求方面，下游聚酯负荷维持在 87.62%（-0.28%），织造厂因前期库存充足且前期“抢出口”可能已透支部分需求，旺季不及预期。

参考观点：短期或震荡偏空运行，注意成本端扰动。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4740 元/吨，环比降低 20 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5000 元/吨，环比持平；乙电价差为 260 元/吨，环比增长 20 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 78.97% 环比增加 2.01%，同比增加 0.33%；其中电石法在 79.33% 环比增加 2.44%，同比增加 0.70%，乙烯法在 78.13% 环比增加 1.01%，同比减少 0.56%。需求方面，国内下游制品企业略有好转，但成交仍以刚需为主。库存方面，截至 9 月 25 日 PVC 社会库存统计环比增加 1.84% 至 97.13 万吨，同比增加 16.23%；其中华东地区在 91.33 万吨，环比增加 2.18%，同比增加 14.86%；华南地区在 5.79 万吨，

环比减少 3.15%，同比增加 43.35%。9 月 26 日期价回落，PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期仍随市场情绪波动。

参考观点：基本面未有明显改善，短期仍随市场情绪波动。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 6787 元/吨，环比降低 36 元/吨；华东主流价格为 6761 元/吨，环比增长 10 元/吨；华南主流价格为 6834 元/吨，环比降低 4 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率 75.52%，环比上升 0.62%；中石化产能利用率 80.16%，环比下降 3.08%。国内聚丙烯产量 77.34 万吨，相较上期的 76.70 万吨增加 0.64 万吨，涨幅 0.83%；相较去年同期的 68.18 万吨增加 9.16 万吨，涨幅 13.44%。需求方面，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP 共 8 个下游行业）平均开工上涨 0.40 个百分点至 51.85%。库存方面，截至 2025 年 9 月 24 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 52.03 万吨，较上期下降 3.04 万吨，环比下降 5.51%。9 月 26 日期价回升，基本面表现暂无明显驱动力，短期仍随市场情绪波动为主。

参考观点：基本面暂无改善，短期仍随市场情绪波动为主。

塑料

现货信息：华北现货主流价 7241 元/吨，环比上涨 2 元/吨；华东现货主流价 7417 元/吨，与昨日持平；华南现货市场主流价 7662 元/吨，环比下降 1 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 80.36%，环比上涨 2.32%；聚乙烯装置检修影响产量为 12.519 万吨，环比下降 2.104 万吨，供应压力犹存。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 42.92%，环比上涨 0.75%。需求持续回暖但仍弱于去年同期，后续继续关注旺季订单的进一步释放情况。库存端看，截至 2025 年 9 月 19 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：49.03 万吨，较上一周累库 0.33 万吨。9 月 26 日 L2601 收盘报 7159 元/吨，由涨转跌。短期来看无明显利好驱动，价格预计震荡偏弱运行。

参考观点：预计塑料短期或震荡偏弱运行。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 1225 元/吨，环比+8 元/吨；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1300 元/吨，华中重碱主流价 1250 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，周内纯碱整体开工率 89.12%，环比+3.59%，纯碱产量 77.69 万吨，环比+3.12 万吨，设备运行稳定，安徽红四方和南方碱业计划停车，预计下周供应有所回落。库存方面，周内厂家库存 165.15 万吨，环比-10.41 万吨，跌幅 5.93%；据了解，社会库存增加，目前总量 61+万吨，涨幅接近 6 万。需求端跟进有所好转，中下游适量补库。整体来看，纯碱基本面驱动不足，但宏观政策预期、双节备货逻辑或将给期现价提供支撑，短期以宽幅震荡思路对待。持续关注行业新增产能落实情况、库存变动、宏观情绪及商品市场整体走势。

参考观点：昨日盘面 01 继续反弹，短期建议宽幅震荡思路对待。

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 1211 元/吨，环比+51 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1290 元/吨，环比+60 元/吨；华北 5mm 大板市场价 1210 元/吨，环比+50 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1200 元/吨，环比+50 元/吨。

市场分析: 供应方面, 周内浮法玻璃开工率 76.01%, 环比持平, 玻璃周度产量 112.12 万吨, 环比持平, 周内产量平稳运行。库存方面, 周内浮法玻璃厂家库存 5935.5 万重量箱, 环比 -155.3 万重量箱, 跌幅 2.55%, 库存继续去化。需求依旧偏弱, 当前尚未表现出旺季成色, 不过市场仍处于“金九银十”周期, 且假期前仍有补库预期, 关注下游采购节奏。整体来看, 当前玻璃供需仍未有明显改善, 盘面快速走强主要受到部分头部玻璃厂家现货涨价推动, 且工信部等多个部门再次发文提及严控玻璃新增产能, 市场对未来玻璃供应下降、成本提升以及价格上涨存在较强预期。短期市场情绪偏强但持续度仍需进一步观察, 建议谨慎看涨思路对待。后续持续上涨需要供应下降落实、更强政策措施以及需求持续好转等因素配合, 关注中下游采购节奏、企业库存变化及产线变化。

参考观点: 昨日盘面 01 继续反弹, 短期建议谨慎看涨。

甲醇

现货信息: 浙江现货价格报 2270 元/吨, 较前一交易日下跌 2.5 元/吨。新疆现货价格报 1690 元/吨, 与前一交易日相持平。安徽现货价格报 2320 元/吨, 与前一交易日相持平。

市场分析: 甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2355 元/吨, 较前一交易日微跌 0.04%。库存方面, 港口库存总量 149.22 万吨, 库存量减少 6.56 万吨。供应方面, 国内甲醇行业开工率回升至 82.53%, 较上期减少 4.67%。需求端 MTO 装置开工率回升至 88.18%, MTBE 开工率 64.23%, 传统下游需求(醋酸、二甲醚)疲软, 港口库存去库趋势或短期支撑价格, 但高库存及供应增量仍是核心压制因素。

参考观点: 期价区间震荡运行, 关注港口库存去化节奏及伊朗发运量变化。

农产品

临近国庆长假, 由于国内期市休市时间较长, 而外盘市场继续交易, 投资者需在节前充分评估外盘价格波动可能带来的风险。特别是在当前国际宏观环境复杂多变、金融市场不确定性加剧的背景下, 建议投资者提前做好仓位管理, 尽量以轻仓或空仓过节, 以有效规避节后开盘可能出现的剧烈波动风险。

玉米

现货信息: 东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2151 元/吨; 华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2370 元/吨; 锦州港(15%水/容重 680-720)收购价 2230-2240 元/吨; 鲮鱼圈(容重 680-730/15%水)收购价 2230-2240 元/吨。

市场分析: 从外盘来看, 9 月 USDA 供需报告显示, 美玉米面积及产量超预期, 供需宽松利空期价, 但从外盘价格走势来看, 此次报告对价格无太大影响; 从国内来看, 近期华北及玉米上量增多, 但由于丰产预期价格高开低走, 价格仍维持低位, 同时中储粮及储备库也在持续轮出粮源, 加之进口替代品资源持续到港, 市场供应不断增加, 市场新陈粮交际时期供应趋紧预期基本落空; 而国内玉米下游用粮企业备库较充足, 养殖利润低位, 加之小麦替代的影响, 饲料企业对玉米的补库需求受抑制, 市场购销相对清淡。

参考观点: 玉米期价短期技术行反弹, 但下行趋势未变, 关注下方 2150 元/吨支撑, 若有效下探, 后期将继续测试前期低点 2100 元/吨支撑。临近国庆节, 注意风险防控。

花生

现货价格: 新花生价格稳中震荡, 上货量一般, 需求一般。河南花豫通米 4.00 元/斤, 稳中下跌 0.10 元/斤, 白沙通米 4.20 元/斤, 稳中下跌 0.10 元/斤, 鲁花通米 4.05-4.10 元/斤, 稳定; 山东维花通米 4.05-4.20 元/斤, 稳中上涨 0.10 元/斤, 花豫通米 3.95-4.00 元/斤,

稳定，白沙通米 4.20 元/斤，稳定；河北 99-1 通米 4.10 元/斤，稳定，白沙通米 4.20 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤；

市场分析：阶段性来看，近期由于阴雨天气不断，新花生内霉现象普遍，好货不多，因此市场成交率不高，整体供应压力暂未呈现，叠加市场普遍预期今年花生产量将有所增加，看多信心不足，关注上市新花生水分、黄曲霉素含量及出油率等相关指标；下游贸易商采购谨慎，多以库存存货为主，但在价格持续下行背景之下，下游油厂利润有所修复，关注中秋国庆备货终端需求增加带来的价格提振作用，但随着新季花生集中上市，关注后期供需博弈情况。

参考观点：花生期货围绕 7800 元/吨整数位价格来回扰动，短期无趋势性行情。临近国庆节，注意风险防控。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 15043 元/吨，新疆棉花到厂价为 14995 元/吨。

市场分析：外盘来看，9 月美国农业部 USDA 报告显示，美棉供需新季消费、消费、期末库存未见明显调整，对行情无趋势性推动作用。从国内来看，新年度棉花产量预期增加，在天气不出现大变动情况下，今年棉花供应预计宽松，价格重心预计维持低位。阶段性来看，新棉收获期逐渐临近，市场交易丰产预期，对盘面价格形成压制，南疆手摘棉陆续上市，北疆少量机采棉开启采收，关注新棉上市情况；下游来看，传统金九银十消费旺季不旺，纺服终端订单起色不大，大部分企业按需采购棉花，消费复苏依旧缓慢，国内棉花或将进入季节性累库阶段。

参考观点：短期棉价预计维持偏弱震荡趋势，关注前期低点 13000 元/附近支撑。临近国庆节，注意风险防控。

豆粕

现货信息：张家港 2890 元/吨、天津 2990 元/吨、日照 2920 元/吨、东莞 2900 元/吨。

市场分析：（1）国际方面：美国生物柴油压榨需求和中美贸易谈判为美豆价格走势主导因素。阿根廷出口配额完成，利空情绪逐渐消退。

（2）国内供需：大豆到港充足支撑国内供应，油厂开机率和压榨高位，供应压力压制上方空间。中美虽进行多轮商务会谈，但前景依旧不明朗，26 年一季度豆粕供应预期偏紧。双节备货不及往年，下游主要以滚动成交为主。豆粕库存持续累库，库存压力短期仍存。

参考观点：豆粕技术性反弹，短线或以区间震荡运行为主。国庆假期临近，注意风险管理。

豆油

现货信息：江苏地区 8430 元/吨、广州 8520 元/吨、福建地区 8400 元/吨。

市场分析：（1）国际方面：阿根廷出口配额完成，利空情绪逐渐消退。中美贸易关系和生物燃油政策为美豆价格走势主导因素。

（2）国内供需：油厂开工率和压榨量恢复高位，豆油供给压力偏大。但四季度存在买船进度缓慢，供给偏紧，豆油需求旺盛的预期。双节备货开启以及 9 月高校开学驱动豆油需求。需求增加之下，预计豆油库存有下降趋势或增势放缓。

参考观点：豆油修复性反弹，豆油短线或以区间震荡为主。国庆假期临近，注意风险管理。

生猪

现货市场：主要产销区外三元生猪平均价格 12.78 元/公斤，下跌 0.03 元/公斤。河南生猪价格在 12.20-13.10 元/公斤，稳中下跌 0.10 元/公斤。

市场分析：供应压力阶段性兑现，消费增幅仍不明显，对猪源的承接能力略显不足。随着天气逐渐转凉，养殖端育肥增重节奏加快，加之前期产能集中兑现，适重标猪供应能力明显提升。需求端方面，终端市场采购积极性不高，屠宰企业收猪意愿偏弱，多采取随用随采策略，对价格形成压制。中长期看，国家发改委联合农业农村部召开的生猪产能调控座谈会释放调控产能的信号，有望加快低效产能退出，改善供需关系，远期猪价有望回升。综合来看，传统需求旺季虽已临近，但市场反应尚未达到预期水平，供需失衡局面仍在延续，生猪继续承压。

参考观点：短期内仍将保持震荡偏弱的格局，需持续关注养殖端出栏情况。

鸡蛋

现货市场：全国主产区鸡蛋稳中下跌，全国平均价格 3.62 元/斤，下跌 0.03 元/斤。河南鸡蛋均价 3.60 - 3.65 元/斤，稳定。

市场分析：当前供给端压力显著，一方面，产蛋鸡存栏基数持续居于历史高位，产能去化进程迟缓；另一方面，冷库蛋的数量打压市场信心，各环节担忧情绪较浓。受此影响，蛋价持续承压，上行明显乏力。节日备货尾声，终端拿货意愿降低，市场走货放缓。养殖行业持续亏损，养户对后市行情持悲观预期，老母鸡出栏量继续增加。综合来看，蛋价在供需基本面疲弱的格局下仍有继续下跌的可能。市场继续关注养殖端淘鸡节奏，若淘鸡加速，产能去化预期加深，将抑制中长线鸡蛋的跌幅，或者导致远期鸡蛋止跌、小幅反弹。

参考观点：预期短期鸡蛋价格低位运行，建议关注养殖户淘汰意愿的变化。

金属

临近国庆长假，由于国内期市休市时间较长，而外盘市场继续交易，投资者需在节前充分评估外盘价格波动可能带来的风险。特别是在当前国际宏观环境复杂多变、金融市场不确定性加剧的背景下，建议投资者提前做好仓位管理，尽量以轻仓或空仓过节，以有效规避节后开盘可能出现的剧烈波动风险。

沪铜

现货信息：上海 1#电解铜价格 82320-82650，跌 20，贴 70-升 60，进口铜矿指数-40.36，涨 0.44。

市场分析：美联储开启降息打开了本轮降息周期的第二战术环节，高金融属性的商品面临“最后”的时光，市场开始预期 10 月利率会议行为，这是市场一个主流线索指引，降息话题这是一个较长时间的演绎逻辑问题，背后体现处全球磕磕绊绊的脱钩和割裂背景；另一方面，国内政策暖风持续给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，尤其是实质上已开启较弱的信用周期，站在产业角度看，原料冲击扰动依旧较为严重（但有见底迹象），矿产问题还未有彻底解决，伴随国内较低的库存，铜处在阶段共振状态，现实和预期、以及内盘和外盘的博弈加码，使得行情研究分析愈加复杂化，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

参考观点：国庆长假来临，逐渐转为避险为主。

沪铝

现货信息：上海现货铝报价持平于 20770 元/吨，基差为 0。

市场分析：供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 85.24 万吨，同比+2.6%，增量有限整体供应平稳。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。8 月型材企业开工率环比下滑近 3 个百分点，同比下降 15.38%，建筑订

单疲软：新能源汽车产量同比+12.95%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 63.25 万吨，较上周增加 0.9 万吨，已连续两月累库但低库存支撑仍存。短期看，沪铝上方受需求拖累，下方靠宏观刺激和低库存支撑，或将延续震荡趋势，重点关注 20300-21000 区间以及库存累积幅度，若电解铝库存加速累积，铝价或将承压运行，关注 9 月传统旺季需求表现。此外国庆假期即将来临，建议酌情降低仓位，避免重仓过节。

参考观点：短期震荡运行，关注库存变化。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价 3022 元/吨，跌 4，升 121。

市场分析：供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比下滑 4.87%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 12.24%，供应过剩预期持续增强，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 446.1 万吨，环比增加 4.8 万吨，同比增长 12.57%。综合看，氧化铝供应过剩预期增强，压制上行空间，成本给予一定支撑。

参考观点：短期震荡运行，关注 2800-2900 元/吨附近支撑位。

铸造铝合金

现货信息：铝合金现货平均价格为 20900 元/吨，与上一交易日持平。

市场分析：成本端，废铝 8 月出货量同比下滑 6.46%，现货偏紧，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，8 月产量 65.17 万吨，同比+8.69%，再生铝合金锭开工率 39.19%，同比-9.07%，面临供应过剩压力。需求端，新能源汽车行业总体表现良好，产销较去年同期实现平稳增长，但到下半年即将进入淡季，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 13.22 万吨，同比+85.94%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价震荡运行，关注 20200 元/吨附近支撑，追踪成本与需求边际变化。

参考观点：维持震荡，建议观望或区间操作。

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 73750（+500）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 72100（+500）元/吨，电碳与工碳价差为 1650 元/吨，较上一交易日保持不变。

市场分析：成本端锂矿价格上调，成本支撑加强；供给端周开工率稳定高位运行，但进口量未能如期修复，整体供给压力有所减弱。需求韧性显现，终端新能源汽车渗透率持续上升，相关政策重启，正极材料排产维持大幅增长，动力电池需求亦保持稳健增长。目前处于大三角收敛中，整体维持逢低做多思路。

参考观点：节前日内波动较大，激进者维持低多思路，稳健者暂时观望。

工业硅

现货信息：新疆通氧 553#市场报价 9000 元/吨；通氧 421#市场报价 9300 元/吨，皆较上一交易日保持不变。

市场分析：近期工业硅市场呈现供需双弱格局，但区域间分化明显。供应端，新疆大厂复产

预期增强，预计月末产量将逐步释放；而西南地区虽开工暂稳，但丰水期临近尾声，部分工厂计划于10月底开始减产，新疆复产与西南潜在减产形成对冲，全国供应量预计小幅回升。需求端则呈现结构性分化：多晶硅环节短期排产维持高位，对工业硅采购形成支撑，但中长期受光伏“反内卷”政策及高库存压制，复产持续性存疑；有机硅需求边际转弱，企业维持刚需采购；铝合金消费虽持稳，但高库存抑制采购动能。现货市场，北方工厂多排单生产，盘面冲高后套保积极性较高，半数订单已排至国庆后，有库存硅厂出货意愿增强；南方低价货源难寻，工厂延续挺价策略。综合来看，当前基本面整体承压，市场短期或延续震荡格局。
参考观点：当前位置操作风险较大，建议密切关注新疆复产进度及枯水期西南减产兑现情况

多晶硅

现货信息：N型致密料中间价5.0万元/吨，N型复投料中间价5.1万元/吨，P型复投料3.45万元/吨，颗粒硅3.2万元/吨，菜花料3.05万元/吨，皆较上一个交易日保持不变。

市场分析：多晶硅基本面维持宽松格局。供应端产能过剩压力未减，库存高企。尽管“反内卷”政策形成底部支撑，但减产执行不及预期，加之新增产能释放，库存去化缓慢。下游硅片企业采购分化，部分囤库避险，多数维持刚需。终端海外需求传导或于四季度逐步退坡，进一步压制现货价格上行空间。短期看，政策扰动与基本面分歧主导市场，组件价格承压及多晶硅高库存制约反弹，政策托底预期或抑制下行深度，盘面可能呈现偏弱震荡。

参考观点：节前日内波动较大，可暂时观望。

黑色

临近国庆长假，由于国内期市休市时间较长，而外盘市场继续交易，投资者需在节前充分评估外盘价格波动可能带来的风险。特别是在当前国际宏观环境复杂多变、金融市场不确定性加剧的背景下，建议投资者提前做好仓位管理，尽量以轻仓或空仓过节，以有效规避节后开盘可能出现的剧烈波动风险。

不锈钢

现货信息：冷轧不锈钢板卷：304/2B:2*1240*C:市场价：无锡：宏旺（日）13050元/吨，较上一交易日下降50元/吨。

市场分析：全天盘面围绕日均线震荡偏弱运行；基本面而言：印尼镍铁产能加快释放，产量回升明显。受台风影响，现货价格走势坚挺，成本支撑较强，供应端国内钢厂利润修复下，供应小幅增长，淡季需求仍不佳，反内卷支撑库存持续去化，盘面逻辑由预期转向现实。

参考观点：短期震荡偏弱，当前观望为主。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20:汇总价格:上海(日):3240元/吨，较上一交易日下降40元/吨。

市场分析：“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流，市场流动性放宽，产业链内原料震荡运行，成本支撑弱化，淡季需求走弱，钢厂社会库存双双累库，库存压力风险加大，在经历政策刺激下快速上涨后，钢价回归到现实基本面逻辑。

参考观点：节前资金避险，钢材偏弱震荡。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格：上海（日）：3400 元/吨，较上一交易日下降 30 元/吨。

市场分析：“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流基建，产业链内原料进入大幅反弹后整理期，成本支撑走弱，淡季需求走弱，库存持续累积，估值中性，短期或将由单边上涨转为高位震荡行情。

参考观点：节前资金避险，钢材偏弱震荡。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 106.1，青岛 PB（61.5）粉 792，澳洲粉矿 62%Fe798。

市场分析：供应端，全球铁矿石发运量环比减少 248.3 万吨至 3324.8 万吨，但到港量环比增加 358.1 万吨至 2750.4 万吨，创两个月新高。需求端，钢厂复产预期增强，日均铁水产量回升至 240 万吨附近，国庆节前补库需求释放支撑价格。库存方面，45 港口铁矿石库存 1.38 亿吨，港口库存环比减少 58.54 万吨，但中品矿资源仍显紧俏。政策端，中国钢铁行业“反内卷”政策持续推进，产能自律效果显现，叠加美联储降息预期落地，市场流动性改善，但需求端未明显回暖。

参考观点：铁矿主力合约短期或震荡下行为主，提示交易者谨慎投资风险。

煤炭

现货信息：甘其毛都口岸蒙煤报价 1038 元/吨，日照港准一级湿熄焦平仓价 1470 元/吨，青岛港准一级湿熄焦出库价 1440 元/吨。

市场分析：焦煤：供求端，产地煤矿开工正常，蒙煤通关量维持高位（日通关 1300-1400 车），但部分煤矿因安全检查减产，供应扰动仍存。成本端，动力煤价格承压，配煤价格跌幅扩大，但焦煤库存低位支撑价格。政策方面，国庆节前补库需求释放，叠加环保检查趋严，供应端收缩预期升温。

焦炭：供需端，铁水日均产量 241.02 万吨，钢厂按需采购。库存方面，钢厂及焦企库存小幅累积，下游按需采购为主，短期供需缺口收窄。焦煤价格反弹带动焦炭成本支撑，但提降压力仍存。

参考观点：近期焦煤焦炭主力合约或震荡下行为主，建议关注钢厂库存去化及政策落地情况。

编辑：杨明明 F03136091

审核：潘兆敏 F3064781/Z0022343

复核：赵肖肖 F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

联系方式
电话：62870127