

安粮期货国庆节前风险提示报告

名称	外盘相关度	多空因素分析	风险提示
白银	高	<p>多：工业需求强劲，光伏、新能源车等领域需求旺盛。白银的金融属性支撑，美联储降息周期开启，降低持有成本。交割层面偏紧，COMEX 白银交割量显著增加，现货市场紧俏。</p> <p>空：谨防技术性回调风险，连续上涨后，周线级别技术指标显示回调压力。白银投机空头头寸增加，COMEX 白银期货空头持仓增加，显示短期分歧加大。</p>	与黄金相比，白银市场的规模较小，更易受投机资金短期进出的影响。在国内市场休市、流动性缺失的情况下，如果国际市场出现大额抛单或避险情绪升温，白银价格的回调幅度可能显著大于黄金。建议关注假期地缘风险及宏观事件，控制仓位以规避外盘突发事件导致节后开盘跳空的风险。
黄金	高	<p>多：黄金具有地缘政治避险功能，中东、东欧局势持续紧张，推升避险需求。另外，美联储货币政策转向，已开启降息周期，长期利好金价。各国央行持续购金，净购金趋势为金价提供长期托底。</p> <p>空：美元与美债收益率可能走强，若假期公布的美国经济数据强劲，可能压制金价。并且，黄金也面临高位获利了结的风险。金价处于历史高位，假期流动性稀疏易引发短线抛售。</p>	国庆期间（10月3日）将公布美国9月非农就业数据，此外，可能会有多位美联储官员发表讲话。任何关于美联储利率路径的意外信号，都可能引起美元指数和美债收益率的快速波动，从而直接冲击黄金定价。建议关注假期地缘风险及宏观事件，控制仓位以规避外盘突发事件导致节后开盘跳空的风险。
铜	高	<p>多：美联储重新打开降息路径，给具有高金融属性铜了良好预期题材，而产业链铜矿原料短缺问题，依旧未有明显好转，叠加库存低位及盘面大三角收敛突破，铜价表现较为强势，具备脉冲的市场条件；</p> <p>空：8万+的绝对高价处在铜价康波大泡沫水平，泡沫属于虚假繁荣，铜价强势难以得到下游认可，警惕市场走利好预期兑现和脉冲反向波动（泡沫领域多头尽量回避）。</p>	综合看，国庆假期铜市面临多空扰动，建议轻仓避险为主。
碳酸锂	低	<p>多：成本端锂矿价格上调，成本支撑加强；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。</p> <p>空：开工率维持高位，下游补库环节接近尾声，供应压力或显；市场情绪并不乐观，受反内卷其他品种影响较大</p>	综合来说，下方支撑较强，向上驱动不足，短期内或维持区间震荡态势，十一假期市场不确定因素较多，建议交易者轻仓或清仓过节。
多晶硅	中	<p>多：“反内卷”政策形成底部支撑；并且行业正通过稳定价格从而协商出清，随着下游硅片及电池片提价，下游接受度有所抬升。</p> <p>空：供应端产能过剩压力未减，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。</p>	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。十一假期市场不确定因素较多，建议交易者轻仓或清仓过节。

名称	外盘相关度	多空因素分析	风险提示
		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。	
铝	高	<p>多：供应端，国内电解铝产能逼近 4500 万吨/年天花板，增量空间有限；消费端，节后处于“金九银十”传统消费旺季尾端，新能源汽车、光伏、电网投资等板块对铝需求的支撑仍具韧性。</p> <p>空：电解铝库存持续累积已达两月有余，若累库幅度加快，将对铝价形成压制；并且当前铝价绝对位置较高，现货市场维持贴水状态，抑制现货成交，实际消费传导不畅。</p>	随着库存累积，铝价高位震荡，或将面临方向选择，且长假期间外盘波动风险较大，建议将仓位调整至可承受范围，优先考虑轻仓过节，规避因极端行情导致的风险。
氧化铝	较低	<p>多：成本端，主要原料铝土矿价格维持高位，且烧碱等能源价格易涨难跌，成本支撑依然坚固；北方地区环保督查趋严，可能引发局部供应紧张的预期。</p> <p>空：新投产能的持续释放，供需格局相对宽松；海外氧化铝价格时常低于国内，进口窗口时有开启，进口货源的持续到港对国内价格形成明显压制。</p>	氧化铝基本面多空因素交织，成本给予支撑，消费端压制价格上行。国庆期间海内外不确定性因素较大，建议轻仓过节。
碳酸锂	低	<p>多：成本端锂矿价格上调，成本支撑加强；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。</p> <p>空：开工率维持高位，下游补库环节接近尾声，供应压力或显；市场情绪并不乐观，受反内卷其他品种影响较大</p>	综合来说，下方支撑较强，向上驱动不足，短期内或维持区间震荡态势，十一假期市场不确定因素较多，建议交易者轻仓或清仓过节。
铁矿石	高	<p>多：国庆假期前，钢厂为应对节后生产需求，存在集中补库行为，推动铁矿石港口库存下行，显示需求端支撑。美联储降息落地后，国内政策宽松预期升温，叠加钢材需求边际改善，铁矿石价格受宏观情绪提振。新加坡掉期市场报价显示，海外铁矿石需求保持韧性，节后首周价格波动风险可控。</p> <p>空：全球铁矿石发运量回升，非主流矿发运维持高位，港口库存仍处同期高位，供应端压力未缓解。螺纹钢库存虽边际下降，但热卷库存持续累积，终端需求复苏力度不足，钢厂利润下滑或抑制原料采购积极性。西芒杜铁矿投产可能加剧驳船运力竞争，推高海运成本，对铁矿石价格形成潜在压制。</p>	当前铁矿石价格处于高位震荡区间，需警惕节后需求不及预期导致的库存累积风险，建议节前轻仓规避波动。
螺纹钢	低	多：1. 宏观面：政策窗口期，宏观预期为市场托底支撑。	假期关注外盘商品市场氛围及国内政策出台情况。建议多空双方清仓或轻仓过

名称	外盘相关度	多空因素分析	风险提示
		<p>2. 基本面：假期内若下游需求持续好转，钢材超预期去库，将进一步推动上行。</p> <p>空：1. “金九银十”旺季落空，节后需求回落。</p>	节，规避风险。
焦炭	中	<p>多：2025年环保限产政策持续加码，独立焦化厂产能利用率分化显著，叠加“两会”期间钢厂限产预期，短期供应收缩支撑价格。与此同时，节前焦企库存清空、钢厂库存偏低，叠加铁水产量维持高位，刚需补库需求或推动价格反弹。焦煤价格维持高位，成本端对焦炭价格形成底部支撑。</p> <p>空：房地产与基建投资增速放缓，钢铁行业粗钢产量调控政策压制焦炭需求。焦化产能过剩，叠加进口焦煤冲击，供应端压力持续。美联储降息周期若中断，可能引发流动性收紧，叠加地缘政治风险（如红海航运危机等），抑制价格上行空间。</p>	建议关注政策执行力度、终端需求变化及突发事件对供需格局的扰动，假期建议交易者轻仓为主，规避风险。
不锈钢	低	<p>多：1、部分原料钢招价上调，成本支撑凸显。</p> <p>空：1、结束连续去库趋势，社会库存开始累积。2、不锈钢整体排产仍处高位，供应相对宽松。</p>	假期关注外盘商品市场氛围及国内政策出台情况。建议多空双方清仓或轻仓过节，规避风险。
豆粕	高	<p>多：USDA 干旱报告显示大豆干旱面积有所扩大，大豆产量不确定性增加。中国买家至今并未采购美豆，国内远月供应缺口仍存。</p> <p>空：便宜的阿根廷和巴西大豆到港，近月原料供应充足。下游需求表现疲软，饲料企业物理库存位于高位。豆粕库存高位，短期库存压力仍存。</p>	短期阿根廷政策仍影响市场交易逻辑，中长期需关注中美贸易政策、美生物燃油政策、南美新季种植情况。国庆假期期间不确定因素较多，建议轻仓或清仓过节。
豆油	高	<p>多：USDA 干旱报告显示大豆干旱面积有所扩大，大豆产量不确定性增加。中国买家至今并未采购美豆，国内远月供应缺口仍存。</p> <p>空：美国生物燃料政策不明，市场偏悲观。豆油库存高位，短期缺乏明确驱动因素。</p>	植物油市场不确定性因素较多，关注产地信息以及中美政策变化。国庆假期期间不确定因素较多，建议轻仓或清仓过节。
玉米	低	<p>多：新粮未大规模上市，销区干粮供应偏紧，叠加期现回归、节前空头离场及下游低库存补货需求，共同支撑价格。</p> <p>空：新季玉米增产与成本下降令供应压力显现，加之进口拍卖持续、政策引导去产能抑制饲料消费，集中上市期价格预计承压。</p>	短期技术反弹不改中期弱势，节日期间波动风险升高，建议轻仓或清仓操作，注意规避风险。
棉花	高	<p>多：商业库存处于历史低位，市场缓冲垫</p>	当前郑棉市场反映为短期技术性反弹需

名称	外盘相关度	多空因素分析	风险提示
		<p>薄弱，价格对需求变化敏感，弹性较大；当前郑棉价格已接近种植与加工成本区间，成本支撑作用逐步显现。</p> <p>空：宏观层面，若美联储持续维持高利率以抑制通胀，可能加剧全球经济放缓压力，进而抑制纺织品终端消费。基本面方面，新年度国内棉花丰产预期较强，供给压力逐步积累。同时，下游负反馈持续传导，表现为“金九银十”传统旺季不旺，内需疲软，出口销售的可持续性亦存在不确定性。</p>	<p>求与中长期基本面供应压力之间的博弈。临近节假日，市场流动性下降，波动风险可能加剧，建议投资者轻仓或清仓操作，注意控制风险。</p>
PTA	中	<p>多：龙头企业计划联合减产，其高行业集中度减产行动将直接影响市场供需平衡。</p> <p>空：1、PXN 走扩，但 PTA 加工费修复力度有限，成本端支撑弱化。2、终端织造订单温和回暖但企业生产集中于现有订单执行，主动备货意愿低。</p>	<p>假期建议关注原油价格、检修计划兑现及下游订单变化，轻仓过节或采用对冲策略规避风险。</p>
乙二醇	高	<p>多：地缘政治动荡带来一定的风险溢价。</p> <p>空：1、假期期间，加拿大、沙特大船集中抵港，叠加国内装置重启，供应端压力进一步增大。2、需求端表现疲弱，旺季行情落空，节前减产去库成主基调。</p>	<p>假期地缘与宏观风险上升，建议轻仓避险为主。</p>
纯碱	较低	<p>多：成本端氨碱法工艺长期亏损、联碱法工艺在盈亏平衡线附近波动，企业进一步降价意愿较弱，因此较强的成本支撑使得价格进一步下跌的空间十分有限。</p> <p>空：一方面，供应端随着秋冬季节来临，纯碱进入生产旺季，产量维持或在高位，过剩问题难解，行业库存将持续累积；另一方面，下游浮法玻璃、光伏玻璃日熔量虽然短期持稳，但终端需求仍较差，中期仍然存在减量的可能性，纯碱需求不乐观。此外，远兴能源二期项目可能在四季度投产，进一步施压纯碱价格。</p>	<p>当前价格处于不上不下的尴尬位置，叠加国庆长假市场不确定性增加，建议轻仓过节。</p>
玻璃	较低	<p>多：宏观层面，9、10 月份市场对政策仍有一定期待，情绪上并不算悲观。供需层面，当前玻璃企业库存压力不大，下游需求季节性转好，深加工企业订单天数环比上行；此外，沙河地区煤改气问题也会推涨部分企业的生产成本，对玻璃价格形成支撑。</p> <p>空：供给端近期玻璃企业冷修较少，新投产及复产产能有零星增加，玻璃日熔量有所反弹；需求端逐步进入旺季，玻璃企业库存可能会持续下滑，但目前中游贸易商、期现商库存处在高位，其抛货需求可</p>	<p>持续关注供应端产线变动、旺季需求兑现及宏观情绪变化。假期来临，建议交易者轻仓为主，规避风险。</p>

名称	外盘相关度	多空因素分析	风险提示
		能对玻璃盘面价格形成压制。	
PVC	中	<p>多：节前电石、兰炭价格回调，成本端支撑力度较强；宏观政策预期有一定提振作用；盘面估值已处于低位，下行空间不足。</p> <p>空：生产企业检修规模收窄，叠加市场新增产能，供应量居于高位；下游企业开工维持低位，新开工订单不足，市场交投情况偏弱；库存量持续累库，去库压力较大。</p>	宏观提振与弱现实间仍不断博弈，短期或震荡运行，关注假期宏观氛围变化、地产终端政策变化及 PVC 去库情况，建议交易者轻仓过节，规避风险
聚丙烯	高	<p>多：当前石化检修力度较大，短期供应略有缩减；双节在即，需求端节前适量补仓，缓慢抬升；宏观政策方面存提振预期。</p> <p>空：下游需求持续疲弱，新进订单跟进不足；在国内投产周期北京下，供应端压力持续；节间库存存累库预期，去库压力较大；OPEC+新一轮增产叠加全球经济疲态打压，油制成本存松动预期。</p>	随降息调整，市场预期回落，原油端或波动较大，外围宏观不确定性较大，且局部需求回暖与整体弱需求的博弈下假期交易者轻仓为主，规避风险。
塑料	高	<p>多：市场正迎来“金九银十”的传统需求旺季，农膜、包装膜与注塑等行业开工逐步提升。叠加双节临近，下游的节前备货需求开始释放，这可能在短期内触发一波补库活动，为价格带来阶段性支撑。</p> <p>空：成本支撑力度持续偏弱，产量的上涨导致供应压力较大。库存呈厂库累库、社库去库的分化态势，供应增速可能已略超实际消化能力，假期石化季节性累库，节后市场或有去库压力。</p>	当前 PE 市场多空因素交织。需求端受旺季预期支撑，但成本疲弱及供应压力制约上行空间。节后累库预期及原油、宏观方面不确定性较高，假期建议轻仓避险，关注成本与需求动向。
甲醇	高	<p>多：四季度 MTO 装置重启预期，伊朗限气扰动供应，宏观政策对煤炭价格形成支撑。</p> <p>空：国内甲醇装置开工率维持高位，库存高企，新增产能释放叠加检修产能重启，供应端压力未减；海外气制甲醇成本下滑，进口货源降价空间扩大，进一步压缩国内甲醇价格空间。</p>	关注四季度 MTO 装置重启及伊朗限气落地情况对供需结构的边际影响，假期交易者轻仓为主，规避风险。

编辑：秦帅 F3067065

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。

联系我们

官网：www.alqh.com

官微：安粮期货官微

客服热线：400-626-9988