



观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	震荡偏反弹	★★★★
黄金	短期震荡	★★
白银	短期震荡	★★
铜	区间震荡，等待会议结果	★★★★
铝	需求不足，高位回落	★★★★
钢材	板材震荡探底，建材持续走低	★★★★
焦煤、焦炭	短期受现货提振偏强走势，空间料受限	★★
硅锰、硅铁	供求好转提振成本支撑	★★
铁矿石	弱势震荡，不追空	★★
多晶硅	区间震荡，政策仍未明朗	★★
碳酸锂	震荡偏强运行	★★★★
天然橡胶	反弹承压	★★
棉花	震荡	★★
豆粕	偏强震荡	★★★★
豆油	区间震荡	★★
棕榈油	震荡偏弱	★★

关注指数最高为：★★★★★

今日早评

股指：高位震荡
综述：

上周五A股震荡反弹，沪指再创十年新高，创业板指领涨。沪深两市成交额1.97万亿，较上一个交易日放量3303亿。从板块来看，算力硬件方向持续爆发，

CPO概念股领涨，“光模块”三巨头齐发力，中际旭创大涨超12%创历史新高，汇绿生态5天3板。存储芯片概念股全天走强，香农芯创、普冉股份20cm涨停双双创新高。商业航天板块掀起涨停潮，航天科技等十余股涨停。下跌方面，煤炭股集体调整，安泰集团跌停。板块方面，存储芯片、CPO、半导体等板块涨幅居前，煤炭、油气等板块跌幅居前。截至收盘，沪指涨0.71%，深成指涨2.02%，创业板指涨3.57%。消息面：在因白宫停摆而延迟发布的9月CPI数据，终于在上周五晚间出炉。从结果看：CPI同比+3%，预估3.1%，环比+0.3%，预估+0.4%；核心CPI同比+3%，预估+3.1%，环比+0.2%，预估+0.3%。二者均不及预期，这也使得因关税而导致的通胀担忧大为衰减，进一步增加了降息预期。目前市场已经完全消化了本周四凌晨25bp的降息，并预计12月会再次降息。同时交易员押注，美联储未来12个月将累计降息120bp。从中美双方的口风来看，还是达成了一定的谈判成果，整体影响比较积极。另外还有一些细节传出，包括稀土限制的延期、大豆的采购、芬太尼危机的控制、以及避免100%的关税等等虽然具体的结果还要等APEC的会面后才能真正见分晓。

中全会公报落地后，十五五规划的大致轮廓已经面世，在确认了科技自强依旧是未来5-10年的绝对主线，同时内需消费也是内循环不可或缺的战略力量后，市场的风险偏好得到了提振。上周五沪指一举刷新年内新高，成交额也终于放量，逼近2万亿大关。结合周末中美偏乐观的消息，股市预期挑战4000整数关。

操作策略：结合中美的消息，整体金融市场反馈还是相对积极的，暂时看震荡偏反弹。

(苗玲)

黄金：中美贸易谈判有进展 金价短期承压震荡
白银：仍在回调之中 短期震荡

综述：

美国9月通胀率升至3%，但低于市场预期，市场认为美联储将在本月和12月分别降息25个基点，消息发布过后，美联储十年期国债收益率走低，美元指数承压，贵金属普遍反弹。不过，美国和欧元区10月制造业PMI初值均好于市场预期，中美在马来西亚的谈判达成框架性协议，美国很可能放弃对中国加征100%关税的计划，这对黄金带来压力。上周五国际贵金属期货普遍收跌，COMEX黄金期货跌0.45%报4126.90美元/盎司，周跌2.05%，COMEX白银期货跌0.60%报48.41美元/盎司，周跌3.38%。

其他方面消息

1. 美国9月年通胀率升至3%，前值2.9%，低于3.1%的市场预期，创1月以来

新高。美国9月核心CPI环比上涨0.2% 低于预期

2. 市场定价反映美联储下周降息25个基点的概率近99%，12月再次降息的概率相近。

3. 截至周三当周黄金基金资金流入87亿美元，创有史以来最大单周流入。过去四个月资金流入达500亿美元，超过此前14年总流入量。

4. 标普全球公布数据显示，美国10月制造业PMI初值52.2，服务业PMI初值55.2，综合PMI初值54.8，均较9月有所回升，且都好于预期。

5. 密歇根大学公布数据，美国10月消费者信心指数终值从9月的55.1下滑至五个月低点53.6，低于早先公布的初值。

6. 欧元区10月制造业PMI回升至50，服务业PMI从9月份的51.3升至52.6，达到14个月高点，推动综合PMI数据上升至52.2，创2024年5月以来最高水平。

技术面，上周五Au2512偏强震荡，920-930的潜在支撑作用较为明显，上方短期压力在950-960，整体看，Au仍保持涨势局面，不过阶段性的，潜在波动幅度仍较大。上周五Ag2512承压下探，阶段性的，Ag仍在深度调整之中，下方11200等位置具有较强的支撑，上方11600-11800压力较大。

操作策略：Au与Ag保持轻仓波段交易，短期保持震荡思路。

(王海峰)

铜：区间震荡，等待会议结果

综述：

内盘基本金属集体飘红，沪铜以2.5%的涨幅领涨，录得五连阳。

三季度有色金属行业重点企业运行情况分析座谈会23日在中国有色金属工业协会本部召开。中国有色金属工业协会党委书记、副会长陈学森在总结讲话中表示，围绕建设现代化有色金属产业体系这一目标，聚焦提高资源保障、高端化、智能化、绿色化发展方向，引导企业、行业在新征程上实现更高质量、更有效率、更可持续的发展；要坚定发展信心，维护行业良好生态，强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争，保障产业链供应链安全。

近日，铜精矿现货TC持平，LME会议期间，现货市场偏冷清，询报盘较少，成交清淡。干净铜精矿现货TC主要在-40到-42美元/千吨范围内波动。炼厂方面刚需采购，谨慎克制需求疲软，检修季抑制采购。贸易商报价较少，个别贸易商报价走低在-45，暂无成交。

供应端仍面临较大压力，原料采购成本高企继续制约再生铜杆厂家的调价空间，使其在价格竞争中处于劣势。市场呈现结构性分化：贸易商环节凭借灵活的定价策略成交尚可，而生产厂家因成本支撑报价维持相对坚挺，出货进度相对缓

慢。整体来看，当前市场虽现企稳迹象，但下游需求复苏力度仍然偏弱，价格传导不畅的问题尚未根本缓解，市场整体维持刚需采购格局。

操作策略：铜价虽然持续走强但价格压力有逐步抬头的趋势，供给压力渐明显。随着美联储议息会议临近，当前有色金属价格主要受宏观经济影响波动剧烈，预计库存压力11月开始显现，议息靴子落地预计铜有下行压力。

铝：需求不足，高位回落

综述：

10月24日：铝价21110元/吨，价格上涨70元/吨。

据商务部，截至10月22日，2025年汽车以旧换新补贴申请量突破1000万份，其中汽车报废更新超340万份，置换更新超660万份。

据报道，力拓集团正在探索与中国铝业集团有限公司进行资产换股权的可能性，借以削减这家中国投资者所持的11%股份。

据SMM统计，截至本周四，我国氧化铝厂厂内库存环比上周增长0.31万吨至107.20万吨；截至本周四，电解铝厂的氧化铝原料库存为318.0万吨，较前一周累积5.4万吨，电解铝厂刚需补库意愿较弱，整体现货市场仍处于供应宽松状态，氧化铝库存高企背景下，预计短期内氧化铝现货价格预计延续下跌态势

本周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。

10月部分下游企业反馈在手订单量有所下降，后续需求进一步增长空间有限，但短期内需求端表现整体维稳运行；成本端支撑弱化，受氧化铝价格持续下跌影响，电解铝成本持续下移。库存方面，周一全国铝锭库存环比去库0.2万吨，预计10月下半月国内铝锭库存进入去库趋势。

2025年9月，中国氧化铝的进出口情况呈现显著变化：进口量为5.998万吨，环比减少36.43%，但同比却大幅增长61.68%；出口量则达到24.642万吨，环比增加36.52%，同比增幅高达82.26%。

2025年1-9月，中国累计进口氧化铝54.85万吨。

操作策略：铝价近期反弹明显，下跌压力加大，市场观望情绪明显，后续加工意愿有降低的可能。汽车数据在四季度走弱的概率较大，因此铝价下跌行情有持续的趋势，供给较强，降息落地后铝价将面临更大压力。

钢材：板材震荡探底，建材持续走低

综述：

10月24日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3420.99，跌2.50；螺纹钢指数3233.56，跌4.79；线材指数3547.48，跌3.71；热轧板卷指数3301.06，跌2.94；冷轧板卷指数3846.66，跌0.25；中厚板指数3422.8，跌0.33。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3169，跌3，常州螺纹钢价格指数3170，持平；上海热轧板卷价格指数3283，跌9。

工业和信息化部就《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。意见稿指出，长江经济带地区禁止在合规园区外新建、扩建钢铁冶炼项目。重点区域严禁新增钢铁产能总量，严禁从非重点区域向重点区域转移钢铁产能，严禁不同重点区域间转移钢铁产能。国家有明确钢铁产能总量控制目标的省市，不得接受其他地区转入的钢铁产能。

供应方面，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，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。若从库存结构来看，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%。

据百年建筑调研截至10月21日，样本建筑工地资金到位率为59.62%，周环比上升0.18个百分点。非房建项目资金到位率为61.06%，周环比上升0.06个百分点；房建项目资金到位率为52.76%，周环比上升0.77个百分点。乘联分会：1-19日，全国乘用车市场零售112.8万辆，同比去年10月同期下降6%，较上月同期增长7%，今年以来累计零售1,813.6万辆。

操作策略：当前钢材价格震荡承压，当前环保问题陆续成为市场的关注焦点，市场观望情绪明显，成交清淡，钢材库存出现下降走势，但需求不振难改价格走势。市场持续关注“十五五”规划讨论结果，期待政策面刺激。钢厂可能有一定减产调整，钢材市场有一定踩踏现象，下跌趋势难有缓解，相关数据表现堪忧，后续预计螺纹短期下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现宽幅震荡。

（黄世俊）

焦煤、焦炭：短期受现货提振偏强走势，空间料受限。

综述：

山西介休1.3硫主焦1380元/吨（+30），蒙5金泉提货价1310元/吨，吕梁准一出厂价1280元/吨，唐山二级焦到厂价1380元/吨，青岛港准一焦平仓价1530元/吨。

国家主席习近平将于10月30日至11月1日赴韩国庆州出席亚太经合组织（APEC）第三十二次领导人非正式会议并对韩国进行国事访问。就APEC会议期间中

美元首是否举行会晤相关问题，外交部发言人郭嘉昆表示，中美双方就两国元首会晤保持着密切沟通，如有进一步消息中方将及时发布。

工信部就《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。意见稿指出，重点区域严禁新增钢铁产能总量，严禁从非重点区域向重点区域转移钢铁产能，严禁不同重点区域间转移钢铁产能。各省（区、市）炼铁、炼钢产能置换比例均不低于1.5:1。

河北唐山、廊坊、邯郸、保定自10月27日12时起启动重污染天气Ⅱ级应急响应。唐山地区部分钢厂表示有收到通知烧结机限产时间延长至10月底，高炉按照产能焖炉30%，企业根据自己生产情况安排减排计划。截至10月24日，唐山地区钢厂日均铁水产量39.69万吨，若按照高炉限产30%估算，日均铁水产量影响9.1万吨，按4.5天计算共影响铁水产量40.95万吨。

近期双焦重心上移，主要受焦煤供应紧缩的影响。近期乌海地区环保检查趋严，有新增煤矿停产，同时内蒙政治斗争影响蒙煤口岸通关车数，焦煤供应压力减轻，蒙煤价格也受减量提振上涨，带动盘面继续反弹修复贴水。不过仍需关注钢厂减产，双焦刚需趋于下滑，而价格反弹提振下焦煤进口料仍将维持偏高水平，冬储期间供需错配的可能性在降低，限制盘面空间。

操作策略：短期盘面继续受现货提振偏强，但空间整体受限，注意节奏把握。

硅锰、硅铁：供求好转提振成本支撑。

综述：

根据mysteel数据，截止10/24日当周，187家硅锰企业周产量20.74万吨，周度减0.14万吨；63家企业库存29.3万吨，周度增3.05万吨。136家硅铁企业产量11.4万吨，周度增0.12万吨；60家企业库存6.66万吨，周度减0.24万吨。

据mysteel调研信息，内蒙新增硅锰产能方面本月预计实际投产可能性较小，多数在11月点火投产。11月份后在云南电费走高的影响下，开工预计下降，硅锰现货将逐步收紧。

整体来看，硅锰供应开始缩减，未来云南即将进入枯水期，供应压力有继续减轻预期，供求预期改善，且锰矿内外价格倒挂，国内双焦价格持稳，成本支撑继续增强。硅铁端，供求也继续改善，本周库存继续下滑。需求端，虽然长流程钢厂继续减产，但成材产量回升，仍旧提振双硅实际需求表现。

操作策略：铁合金低位成本有一定支撑，注意节奏把握。

（李岩）

铁矿石：弱势震荡

综述：

全国47个港口进口铁矿库存总量15109.49万吨，环比增加147.62万吨；日均疏港量322.07万吨，降7.25万吨。分量方面，澳矿库存6143.00万吨，增62.77万

吨；巴西矿库存6172.43万吨，增92.93万吨；贸易矿库存9557.62万吨，增102.51万吨；粗粉库存11731.86万吨，降130.94万吨；块矿库存1944.57万吨，增138.52万吨；精粉库存1152.89万吨，增129.66万吨；球团库存280.17万吨，增10.38万吨。在港船舶数量111条，降16条。

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；

高炉炼铁产能利用率89.94%，环比上周减少0.39个百分点，同比去年增加1.46个百分点；

钢厂盈利率47.62%，环比上周减少7.79个百分点，同比去年减少17.32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。

随着钢材价格持续下跌，钢厂亏损范围进一步扩大，盈利率降至今年最低水平47.62%，铁水产量高位逐步回落，在终端需求持续疲弱和北方加严环保的背景下，钢厂减产压力逐步增加，后期铁水产量仍有下降空间；海外铁矿石供应整体回升，西芒杜项目进度有所加快，供应端或有一定增量；铁矿石基本面由前期的供需平衡逐步转变为供增需减，钢厂按需采购，进口矿日耗持续走低，日均疏港量下降，港口库存持续累积，创今年3月份以来新高；短期市场震荡偏弱运行，若后期铁水产量加速回落，则矿价下方空间有望被进一步打开，关注国内政策的出台。

操作策略：弱势震荡思路对待，短期不追空，下方关注750元/吨附近的支撑表现。

(杨俊林)

多晶硅:区间震荡

综述:

周五多晶硅期货震荡下行，主力2601合约下跌1.52%。目前多晶硅市场反内卷情绪逐步消退，具体细则尚未出台。

多晶硅现货价格持稳运行，多晶硅N型致密料主流市场价格参考47-53元/kg，主流价格在50元/kg。N型复投料主流市场价格参考48-55元/kg主流价格在51.5元/kg。

硅片方面，10月硅片排产大幅提升预期，头部企业开工率不减反增，部分专业化厂也有提产计划。整体Q4根据协会配额，11-12月硅片企业基本确定减产。

电池片方面，整体来看，10月光伏电池片市场呈现“总量收紧、结构分化”态势，市场需求端由印度ALMM政策带动的海外采购与国内集中式项目对高效片需求共同支撑，供给端则开始向TOPCon钝化技术及210N等大尺寸高效产能倾斜。

组件环节方面，光伏组件环节价格整体维持稳定，虽产业链各环节均面临较大的成本压力，但终端需求持续疲软，导致价格传导不畅。上周尽管有头部企业的提价尝试，不过市场实际交易仍处于“有价无市”的僵持状态。

多晶硅供需基本面仍偏宽松，行业整体库存仍处于高位，且下游硅片环节降价预期升温，导致拉晶厂采购策略极为谨慎；11-12月硅片减产概率提升，多晶硅限产则仍存较高不确定性，若后续减产仍未兑现，高库存背景下累库风险将延续；基本面缺乏利多支撑，政策落地节奏尚未明朗；短期多晶硅交易重心向基本面移动，价格区间内偏弱波动，远期政策预期依然强，关注行业相关产能政策的出台。

操作策略：高位区间震荡思路对待，近月合约逐渐回归基本面，远月合约仍受预期驱动。

(杨俊林)

碳酸锂:震荡偏强运行

综述:

上周碳酸锂价格延续复苏，快速反弹至8万附近，仓单在短时间内快速注销，社会库存周度数据去库力度有所增强，同时，产量连创新高，云母、盐湖均有所增量。

当前需求强劲，排产方面，9月、10月排产超预期，铁锂预计分别环增9%/5%左右，近期下游由于储能和重卡的需求超预期，订单显著走强，近期现货成交量快速攀升；但商用车和储能的需求增速较快，一定程度上承接了电车边际走弱的预期。此外，车企经历了近两个月的去库周期，新车上市带动产量回升，2026年面临购置税减半，年底电车面临冲量的预期。

碳酸锂延续去库，下游原料库存显著去库，近期库存从上游转移至下游和贸易商居多，但整体库存水平仍然较高。smm样本库存-2292吨至130366吨，环比-1.73%，冶炼厂-602至33681吨，下游-2460至55275吨，其他环节+350至40640吨。

碳酸锂市场旺季强需求逐步兑现，产业持续去库，价格下方仍有支撑，目前三季度新投项目陆续更新进度，但是年内实际兑现量比较有限，盘面预计偏强运行，观察突破8万附近资金的表现，继续向上可能存在产业套保盘的压力，关注需求的持续性和枳下窝的复产情况。

操作策略：强需求逐步兑现下，市场偏强运行，观察突破8万附近资金的表现，继续向上可能存在产业套保盘的压力。

(杨俊林)

天然橡胶:面临压力 反弹纠结

综述：

中美在马来西亚的谈判达成框架性协议，美国很可能放弃对中国加征100%关税的计划，欧美10月制造业PMI初值均进入扩张状态，有利于天胶宏观预期的改善。美国9月通胀率升至3%，但低于市场预期，市场认为美联储将在本月和12月分别降息25个基点，美元指数承压下跌。上周五原油、LME铜等主要大宗工业品反弹承压。上周五国内工业品期货指数偏强震荡上冲，保持阶段性的涨势局面，对胶价的影响仍以支撑和利多情绪为主。行业方面，上周五泰国原料价格稳中上涨，胶水价格持稳于54.5泰铢，杯胶价格上涨1.1泰铢至52.4泰铢，原料价格走强对胶市情绪带来提振。国内云南和海南胶市价格持稳。上周五国内天胶现货价格上涨，全乳胶14700元/吨，100/0.68%；20号泰标1870美元/吨，100/0.54%，折合人民币13264元/吨；20号泰混15000元/吨，100/0.67%。

技术面，上周五RU2601偏强震荡上冲，保持阶段性的上涨局面，不过上涨过程仍较为纠结，上方15500等位置具有较大的压力。

操作策略：保持轻仓波段交易为主，逢回调低买高平思路。

(王海峰)

棉花:低位震荡

综述：

隔夜郑棉主力合约收于13585元/吨，涨35元/吨，涨幅0.26%；隔夜ICE美棉主连合约收于64.18美分/磅，涨0.16美分/磅，涨幅0.25%。从美棉产区天气情况来看，西得州天气晴朗，气温大幅回升，采摘作业顺利推进。当前美国政府停摆，出口数据暂无。

郑棉1月合约在13500-13600元，盘面缩量反弹，国内新疆棉3128B现货价格为14898元/吨，期现基差（现货价格-郑棉主连收盘价）为1323元/吨。在据棉花信息网发布的数据显示，截止10月15日全国棉花商业库存172.02万吨，较9月底增加69.85万吨，增幅68.37%。其中新疆疆内棉花库存为116.38万吨，较9月底增加73.88万吨；内地库存26.84万吨，较9月底减少3.93万吨。近期郑棉期货价格重心持续上移，籽棉收购价格亦持续抬升。南北疆机采籽棉价格在6.25-6.4元/公斤，价格重心较前日上涨5分钱。截至2025年10月20日，全疆棉花采摘进度约67.9%，较去年同期慢2.1个百分点。

美棉缺乏数据指引，低位震荡。郑棉向上有套保压力，向下有成本支撑，低位震荡为主。操作上，盘面13600元向上压力慢慢凸显，不追涨，卖涨期权参与。

操作策略：中美谈判偏积极，美豆上涨或带动棉花，宏观情绪转向乐观。行业上按当前的期价看，对卖出套保会有一些吸引力，不过不足以令全部的扎花厂

保本。需求低迷，但好在库存不高有补库需求。综上，郑棉震荡，13600 元上压力逐渐凸显。

(苗玲)

豆粕:偏强震荡

综述:

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货从一个月高点处回落，收盘略微下跌，基准期约收低0.3%，主要受到国际原油期货回落以及农户开始一轮抛售的打压。与此同时，市场人士等待中美即将举行的贸易谈判。截至收盘，大豆期货下跌0.25美分到3美分不等，其中11月期约下跌3美分，报收1041.75美分/蒲式耳；1月期约下跌1.75美分，报收1060.25美分/蒲式耳；3月期约下跌1.75美分，报收1073.50美分/蒲式耳。成交最活跃的1月期约交易区间在1058.75到1063美分。本周芝加哥大豆期货上涨2.27%，相比之下，上周上涨1.27%。本周初豆价涨至一个月高点，吸引了农户积极出售新豆。一位分析师称，周四现货市场的大豆交易量很大，这导致基差面临一些压力。此外，由于市场人士等待美中贸易关系的消息，交易较为低迷。本年度迄今为止，中国一直不愿进口美国大豆，而是转向南美大豆。美国总统唐纳德·特朗普将于下周在韩国与中国国家领导人会晤。特朗普重申，大豆采购将是双方讨论的重点。美国和中国的高级经济官员定于周五抵达马来西亚进行会谈，以防止贸易战升级，并确保下周特朗普和中国国家领导人的会晤顺利进行。美国财政部长斯科特·贝森特和美国贸易代表杰米森·格里尔将与中国国务院副总理何立峰会面，共同探讨推进这一进程的方案。

分析师指出，贸易协议或许能帮助美国农民避免巨额损失，但中国从美国进口大豆的窗口期正在缩小。如果双方11月初达成协议，中国可以采购12月下半月或明年1月船期的大豆供应。不过2月之后，巴西的新作大豆将收获上市。

操作策略：大连豆粕上周强劲反弹，因油粕套利解锁，空头大举减仓离场，夜盘豆粕继续偏强震荡。中美在吉隆坡谈判达成“初步共识”，今日美豆电子盘跳高开盘，市场对中美达成协议持乐观态度。操作上建议豆粕低位多单谨慎持有，设好防守。

豆油:区间震荡

综述:

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘下跌，基准期约收低1.2%，主要原因是基金抛售，外部植物油市场走低。截至收盘，豆油期货下跌0.45美分到0.60美分不等，其中12月期约下跌0.60美分，报收50.27美分/磅；1月期约下跌0.58美分，报收50.64美分/磅；3月期约下跌0.56美分，报收51.12美分/磅。成交最活跃的12月期约交易区间在50.24美分到50.91美分。本周芝加哥豆油期货下跌

1.68%，相比之下，上周上涨2.32%。交易商称，国际原油期货下跌，马来西亚棕榈油期货走低，基金抛售兴趣活跃，令豆油市场承压下行。

操作策略：大连豆油上周下跌，因油脂价格整体回调。夜盘小幅反弹，整体仍保持区间震荡，操作上建议观望或日内短线交易。

棕榈油:震荡偏弱

综述：

周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）下跌，因为马来西亚棕榈油产量增长，主要进口国印度的需求放慢，对棕榈油构成压力。截至收盘，棕榈油期货下跌43令吉到51令吉不等，其中基准合约2026年1月毛棕榈油下跌51令吉或1.14%，报每吨4,420令吉，约合1045.8美元。基准合约交易区间在4,414令吉到4,471令吉。本周棕榈油期货下跌2.08%，上周下跌1.147%。马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，2025年10月1-20日，马来西亚棕榈油产量环比增长10.77%。在排灯节前夕购买量激增之后，全球最大进口国印度的需求已开始减弱。在邻国印度尼西亚（全球最大棕榈油生产国），国内消费的增长有助于抵消国际市场疲软的影响。印尼能源和矿产资源部长巴利尔·拉哈达利亚表示，2025年1月至9月，印尼生物柴油消费量达到1057万千升，较上年的961万千升同比增长近10%。马来西亚棕榈油理事会表示，到2025年底，受印尼棕榈油出口供应减少而马来西亚棕榈油出口增长的支撑，毛棕榈油价格将保持在每吨4400令吉以上。棕榈油出口需求有利于限制跌幅。船运调查机构ITS和AmSpec称，10月1日至20日马来西亚棕榈油出口环比增长2.5%到3.4%不等。

从外部市场走势看，周五亚洲交易时段，芝加哥期货交易所的豆油期货下跌0.08美分，报每磅50.79美分，比一周前下跌0.66%；大连商品交易所的1月豆油期货下跌12元，报8,194元/吨，比一周前下跌0.75%；1月棕榈油期货上涨8元，报9,122元/吨，但比一周前下跌2.00%。基准布伦特原油上涨0.04美元，报每桶65.33美元，比一周前上涨6.59%。

操作策略：近期大连棕榈油维持震荡偏弱走势，因棕油处于季节性消费淡季，但由于近期原油飙升带动外盘上涨，短期或提振棕油价格，操作上建议观望为主。

(李金元)

苗玲，执业编号：F0273549(从业) Z0011004(投资咨询)
王海峰，执业编号：F3034433(从业) Z0013042(投资咨询)
黄世俊，执业编号：F3072074(从业) Z0015663(投资咨询)
李金元，执业编号：F0243170 (从业) Z0001179 (投资咨询)

注：以上文中涉及数据来源为：钢联数据、同花顺资讯、博易大师、NOAA、SMM
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。