



■观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	震荡偏反弹	★★★★
黄金	承压震荡	★★
白银	承压震荡	★★
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	短期受现货提振走势偏强，空间料受限	★★
硅锰、硅铁	供求好转提振成本支撑	★★
铁矿石	区间震荡	★★
多晶硅	高位区间波动，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：

10月27日，市场震荡上涨，沪指高开高走涨超1%，再创十年新高，盘中逼近4000点。截至收盘，沪指涨1.18%，深成指涨1.51%，创业板指涨1.98%。板块

方面，存储芯片、CPO、可控核聚变等板块涨幅居前，游戏、风电设备等板块跌幅居前。全市场超3300家股票上涨。沪深两市成交额2.34万亿元，较上一个交易日放量3659亿。消息面：宏观经济数据传来利好信号。国家统计局公布数据显示，1—9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额53732.0亿元，同比增长3.2%。9月份，规模以上工业企业利润同比增长21.6%，前值为20.4%。国家统计局工业统计司首席统计师于卫宁解读称，装备制造业支撑有力，部分行业增长较快。1—9月份，规模以上装备制造业利润同比增长9.4%，高于全部规模以上工业平均水平6.2个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增长3.4个百分点。其中，9月份装备制造业利润增长25.6%，拉动当月全部规模以上工业企业利润增长10.5个百分点。昨天金融三巨头在金融街论坛年会上发表了重要的讲话，包括强化货币政策执行和传导。货币总体政策延续性是比较强的，后面继续运用多种货币政策工具，保持融资条件相对宽松。探索在特定情景下向非银机构提供流动性的机制安排。将启动实施深化创业板改革，设置更加契合新兴领域和未来产业创新创业企业特征的上市标准。科创板这边搞得风生水起，未盈利硬科技开始陆续上市，创业板的变化应该也不会太小。将进一步拓宽并购重组支持渠道，加大分红回购增持力度，用真金白银回报股东支持。着力发挥中长期资金“压舱石”和“稳定器”作用，扎实推进公募基金改革，推动企业年金、保险资金等全面落实长周期考核。发布了两个文件，一个是《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》和《合格境外投资者制度优化工作方案》。中美有望在贸易问题上取得进展，市场担忧有望缓解。同时，10月底美联储有望继续降息25个基点，11月A股进入业绩真空期，“十五五”规划纲要内容市场提供新热点，A股或将恢复震荡上行趋势。

操作策略：昨日上证指数距离4000点差一步之遥，预期今日站上4000点，但参考过去站上4000点的时间不长，所以难免会引发获利盘兑现，盘中波动或许放大。长期看涨不变。

(苗玲)

黄金：市场避险情绪下降 金价短期继续承压

白银：仍在回调之中 白银短期继续承压

综述：

中美贸易谈判缓和的消息持续在金融市场蔓延，昨日人民币升值明显，市场避险情绪下降，对黄金和白银市场带来较大的压力作用。与此同时，菲律宾央行官员认为黄金价格将进一步回落，菲律宾央行应该出售一部分黄金储备。昨日国际贵金属期货普遍收跌，COMEX黄金期货跌3.40%报3997.00美元/盎司，COMEX白银期货跌3.61%报46.83美元/盎司。

其他方面消息

1. 国际货币基金组织（IMF）最新预测显示，美国政府债务负担率到2030年

将达到143.4%，本世纪首次超过意大利和希腊。

2. 据CME“美联储观察”，美联储10月降息25个基点的概率为96.7%，维持利率不变的概率为3.3%。美联储12月累计降息50个基点的概率为94.8%。

3. 在2023年第一季度至2025年第二季度期间，中国央行累计增持288.02吨黄金，总储备达2298.53吨位居全球第六，持续领跑全球央行购金潮。

4. 截至10月27日，SPDR黄金信托持仓量下降了0.77% (8.01吨)，降至1038.92吨。

5. 香港特区政府：2025年9月香港向中国内地黄金出口总量为36.275公吨，8月份为40.892公吨。2025年9月香港向中国内地净出口黄金量为22.047公吨，8月份为26.746公吨。

6. 据CME“美联储观察”，美联储10月降息25个基点的概率为96.7%，维持利率不变的概率为3.3%。美联储12月累计降息50个基点的概率为94.8%。

7. 菲律宾央行官员认为，随着避险需求减弱，金价预计将从创纪录高位进一步回落，现在是时候在黄金上获利了结。菲律宾央行应出售部分“过多”的黄金储备。

技术面，昨日Au2512承压回落，夜盘延续下探，阶段性仍保持在深度回调之中，上方压力在940-950，900上方具有潜在支撑。昨日Ag2512承压回落，保持深度回调状态，下方潜在支撑在11000附近，上方压力在11400-11600。

操作策略：Au与Ag短期保持承压震荡思路，轻仓波段交易为主。

(王海峰)

铜：区间震荡，等待会议结果

综述：

10月27日上海市场电解铜现货成交价格88190元/吨，较上一交易日上涨1715元/吨。市场主流报价好铜升0~升10元/吨，较上一交易日下跌5元/吨；平水铜贴100~贴60元/吨，较上一交易日下跌30元/吨；湿法铜贴150~贴120元/吨，较上一交易日下跌35元/吨。

下游对于高铜价接受情况一般，当前终端消费难有起色，实际需求有限，大型企业订单相对稳定，中小企业供需两端下滑明显，过高的生产成本影响着铜板带企业的生产积极性。贸易商今日拿货意愿不佳，实际需求有限使得其对于库存更加严格控制。

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，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。

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：

铝价上涨50元/吨，废银价格多持平。铝价继续小涨，供应商出货意愿积极，多快进快出、逢高出货为主，市场流通货源尚可。下游再生铝企业有一定的畏高情绪，加之连续采购，厂内库存尚可，多限制采购到货量，价格跟涨幅度较小，今日到货情况尚可。综合来看今日废铝市场成交尚可。

当地时间周五（10月24日），美国劳工统计局最新公布的数据显示，9月通胀数据全线低于预期。数据显示，美国9月消费者价格指数（CPI）环比上涨0.3%，低于今年8月和市场预期的0.4%。

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的态势

本周国内铝下游加工龙头企业开工率录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月部分下游的企业反馈在手订单量有所下降。

操作策略：铝价近期反弹明显，下跌压力加大，市场逐步交易议息会议行情，市场观望情绪明显，后续加工意愿有降低可能，汽车数据在四季度走弱的概率较大。供给较强影响下，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27日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3434.66，涨13.67；螺纹钢指数3245.7，涨12.14；线材指数3559.34，涨11.86；热轧板卷指数3323.08，涨22.02；冷轧板卷指数3860.55，涨13.89；中厚板指数3428.94，涨6.14。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3185，涨16，常州螺纹钢价格指数3180，涨10；上海热轧板卷价格指数3323，涨40。

Mysteel调研36个下游施工企业：2025年四季度仅38.89%企业有新开工项目，2026年一季度有新开工项目企业占比升至66.67%；多数企业项目存续情况为“一般”或“较少”。宝武鄂钢计划于2025年12月份起对1#高炉进行检修38天，预计影响铁水产量约31万吨，具体品种以钢厂产量为准。

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。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21日样本建筑工地资金到位率为59.62%。

操作策略：当前钢材价格震荡承压，市场再度关注美联储议息会议结果，大宗商品市场预计有较大变化。环保问题也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。市场继续关注“十五五”规划讨论结果，期待政策面刺激，钢厂可能有一定的减产调整，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：短期受现货提振走势偏强，空间料受限。

综述：

山西介休1.3硫主焦1380元/吨，蒙5金泉提货价1340元/吨，吕梁准一出厂价1330元/吨，唐山二级焦到厂价1430元/吨，青岛港准一焦平仓价1580元/吨。

宝武鄂钢计划于2025年12月份起对1#高炉进行检修38天，预计影响铁水产量约31万吨，具体品种以钢厂产量为准。

mysteel调研36个全国下游施工单位结果显示，2025年第四季度仅38.89%企业有新开工项目，新开工项目将集中在2026年一季度启动。当前大部分企业存续项

目规模处于平稳水平，资金压力仍然较为突出。企业采购仍然较为谨慎，原材料库存整体维持低位。

外交部长王毅同美国国务卿鲁比奥通电话。王毅表示，希望双方相向而行，为中美高层互动做好准备，为两国关系发展创造条件。

近期双焦反弹修复贴水，主要受焦煤供应紧缩的影响，行情的主要驱动在现货端，目前期现基本平水，不过现货价格继续提涨仍将对盘面形成一定提振，且需关注11月份煤矿减产力度，如减产力度偏大，则仍将部分拓展上行空间。压力主要体现在钢厂减产，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，限制盘面反弹空间。

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：

现货市场，天津港澳块38.8元/吨度，加蓬块39.7元/吨度，南非半碳酸34元/吨度，南非高铁30元/吨度；内蒙硅锰5680元/吨，广西硅锰5650元/吨，宁夏72硅铁5170元/吨，内蒙72硅铁5220元/吨。

Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国43.04%，较上周减0.24%；日均产量29630吨/日，减200吨。南方地区整体开工保持稳定，后续随着云南枯水期到来，电费上涨至高位后，开工有明显下降的预期，内蒙古新增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。

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:区间震荡

综述：

昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉792涨14，超特粉709涨6；江阴港PB粉818涨11，麦克粉803涨11；曹妃甸港PB粉803涨10，纽曼筛后块935涨8；天津港PB粉809涨12，卡粉925涨10；防城港PB粉802涨14。

调研36个全国下游施工单位结果显示，2025年第四季度仅38.89%企业有新开工项目，新开工项目将集中在2026年一季度启动。当前大部分企业存续项目规模处于平稳水平，资金压力仍然较为突出。企业采购仍然较为谨慎，原材料库存整体维持低位。

2025年10月20日-10月26日Mysteel全球铁矿石发运总量3388.4万吨，环比增加54.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2925.9万吨，环比增加100.8万吨。澳洲发运

量1984.3万吨，环比减少0.2万吨，其中澳洲发往中国的量1666.5万吨，环比减少62.6万吨。巴西发运量941.5万吨，环比增加101.0万吨。

2025年10月20日-10月26日中国47港到港总量2084.3万吨，环比减少592.0万吨；中国45港到港总量2029.1万吨，环比减少490.3万吨；北方六港到港总量1095.9万吨，环比减少107.3万吨。

本期海外量小幅增加，国内到港量大幅减少，由于原料表现持续强于成材，钢厂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；铁矿石逐渐由供需平衡转变为供增需减，港口库存持续累积，创今年3月份以来新高；宏观面，四中全会公报正式发布，关注后续“十五五”规划细节，中美新一轮经贸磋商开启，若释放积极信号或进一步改善市场情绪；整体来看，现实偏弱和宏观预期拉扯尚在，市场区间震荡运行，关注政策面的情况。

操作策略：现实偏弱和宏观预期拉扯尚在，市场区间震荡运行，参考区间750-820元/吨。

(杨俊林)

多晶硅:高位区间波动

综述：

周一多晶硅期货震荡上行，主力2601合约上涨3.82%。目前多晶硅市场讨论重心还是政策收储及平台公司相关话题，近期相关消息较多，但实际还是没有相对明确消息落地。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/g，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。

国家能源局发布统计数据显示，截至9月底，全国累计发电装机容量37.2亿千瓦，同比增长17.5%。其中，太阳能发电装机容量11.3亿千瓦，同比增长45.7%；风电装机容量5.8亿千瓦，同比增长21.3%。2025年1-9月累计新增光伏装机规模240.27GW，9月单月光伏新增规模9.66GW，环比增长31.25%，同比下降53.76%。“5.31抢装潮”过后，6-8月新增光伏装机容量回落明显，9月光伏装机小幅回升。

11月西南头部大基地计划逐步停产，部分生产模块已开始减少投料，虽然有其余产能排产增加，但相比之下体量较少，预计11月多晶硅产量将有所下降。

多晶硅供需基本面仍偏宽松，行业整体库存仍处于高位；当前市场对“反内卷”仍抱有乐观预期，由于产能整合会涉及反垄断、出资、产业链利益分配等等诸多细节，在政策空窗期仍需保持理性；现货价格和政策预期对盘面仍有支撑作用，市场延续高位区间波动，关注行业产能政策的出台。

操作策略：供需基本面偏宽松，现货价格和政策预期对盘面仍有支撑作用，市场延续高位区间波动。

(杨俊林)

碳酸锂:震荡偏强运行

综述:

周一碳酸锂价格震荡上行，主力2601合约收涨2.53%，报81900元/吨。碳酸锂周度供应环比小幅增加，需求景气度延续，现货供应偏紧，社会库存和仓单连续去库，叠加锂矿价格坚挺，逐步夯实价格支撑，碳酸锂价格重心逐步上移。

近期锂矿价格上涨，海外矿山开始有陆续出货的行为，由于锂矿可流通现货量较少，长协矿库存充足但不会流通。贸易商库存水平低，挺价意愿强烈，进一步压缩锂盐厂利润。外采矿锂盐厂代工需求较强，且加工费报价未随着盘面上涨有明显同步上涨，部分代工锂盐厂通过下调加工费以锁定订单，自有矿企业维持高负荷生产，锂矿库存持续下降，原料成本支撑坚实。

供应方面，锂盐现货资源偏紧，前期低价贴水货源迅速被市场消化，叠加仓单持续减少，进一步加剧了现货紧张氛围。需求侧表现稳健，下游电芯及磷酸铁锂企业排产保持较高增速，储能类订单对原料品质容忍度较高，有效吸纳市场中流转的低价旧货，助力库存去化，增强了整体需求的持续性。

碳酸锂旺季需求表现强劲，产业持续去库，现实面偏强对价格形成支撑，盘面震荡偏强运行，关注8万上方企业的套保需求，继续关注宜春涉锂资源审批情况以及枞下窝复产节奏。

操作策略: 强需求兑现下，市场偏强运行，关注8万上方企业的套保需求，继续关注宜春涉锂资源审批情况以及枞下窝复产节奏。

(杨俊林)

天然橡胶:面临压力 反弹纠结

综述:

昨日美元指数承压震荡，欧美股市继续反弹，原油价格承压表现，LME铜表现强势，贵金属价格下挫，海外避险情绪持续下降。国内工业品期货指数昨日震荡上冲，延续近期上涨局面，对胶价带来情绪提振。行业方面，昨日泰国原料价格稳中上涨，胶水价格持稳于54.5泰铢，杯胶价格继续上涨0.75泰铢至53.15泰铢，海外原料价格企稳回升，对胶市带来支撑和信心提振作用。国内海南胶水价格明显上涨，云南胶水价格持稳表现，国内原料胶水继续带来RU的成本支撑。截至2025年10月26日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量43.22万吨，环比上期减少0.53万吨，降幅1.20%，延续降库状态。昨日国内天胶现货价格上涨，全

乳胶14750元/吨，50/0.34%；20号泰标1880美元/吨，10/0.53%，折合人民币13326元/吨；20号泰混15000元/吨，0/0%。

技术面，昨日RU2601窄幅震荡，尽管阶段性保持偏强反弹，但是过程十分纠结，上方15500-15800面临明显压力，对反弹带来阻力，下方短期支撑在15200附近。

操作策略：保持震荡反弹思路，轻仓波段交易为主

(王海峰)

棉花:低位震荡

综述：

隔夜郑棉主力合约收于13580元/吨，涨5元/吨，涨幅0.04%；隔夜ICE美棉主连合约收于64.50美分/磅，涨0.45美分/磅，涨幅0.70%。

中美达成贸易协议持乐观态度，白宫官员透露美国可能结束政府机构停摆，或使得棉花市场悲观情绪缓解。

郑棉震荡。棉花现货价格稳中略涨，基差下行50-100元/吨左右，新疆区域棉花现货成交价较上周累计上涨100-150元/吨左右，北疆疆内库机采棉3129级含杂3%以内基差报价1150-1250元/吨左右。新疆天气以晴或多云为主，棉花采摘、收购顺利进行，北疆地区采摘进入后期，南疆仍处于大规模采摘期，采棉机持续由北疆向南疆转移。今年南疆部分区域因干旱高温导致棉花早衰，根据已经采摘交售的实际情况，籽棉单产不及之前预期，新疆加工企业因此持续上调收购价格，南疆多集中在6.3-6.4元/公斤，最高达6.5元/公斤，北疆则集中在6.2-6.3元/公斤；手摘棉稳定在6.9-7.2元/公斤。截止10月26日，全国共有972家棉花加工企业进行公证检验，检验重量135.6万吨。其中新疆932家加工企业，检验重量134.3万吨；内地40家加工企业，检验重量1.2万吨。随着“双十一”临近，家纺类产品备货增加，市场信心略有恢复。但整体需求依旧有限，下游询价虽多、采购偏谨慎，涨价难度较大，市场分化明显。各地纱厂开机率稳定，新疆维持九成，内地主产区七成左右。本周中国纱线价格指数周均价20488元/吨，较上周上涨48元/吨，涨幅0.2%。同期外纱价格也小幅上涨，内外纱周均负值价差略缩小。

美国政府仍在停摆，但中美谈判带来向好预期，同时下周美联储降息或将持续，美棉延续小幅上行。后续仍需关注美国政府何时恢复以及降息路径、中美关系等宏观驱动以及供需宽松预期下产业关键数据的指引。国内前期产量发酵较为充分，截止目前全国新棉采摘进度近8成，加工进度约三分之一，籽棉收购价格有所上涨，下游秋冬季订单略有好转，纱价跟随上行，中美经贸摩擦风险减缓，带动棉价预期好转。但上方套保压力仍存，外围不确定性仍存的影响下，棉价预

计短期仍难突破震荡区间。后续需关注后期关税谈判走向以及产量等不确定性逐步落地带来的驱动影响。

操作策略：中美谈判偏积极，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:

周一，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘上涨，基准期约收高2.4%，创下四个多月来的最高水平，因为市场预期中国将恢复购买美国大豆。此前，美国总统唐纳德·特朗普表示，他希望在本周亚洲之行期间与北京达成贸易协议。截至收盘，大豆期货上涨12美分到25.50美分不等，其中11月期约上涨25.50美分，报收1067.25美分/蒲式耳；1月期约上涨24.75美分，报收1085美分/蒲式耳；3月期约上涨22美分，报收1095.50美分/蒲式耳。成交最活跃的1月期约交易区间在1070.25美分到1090美分。11月合约盘中涨至10.70美元，这是6月20日以来的最高价。作为全球最大的大豆进口国，中国由于与华盛顿的贸易冲突，已放弃购买美国秋季收获的大豆，转而转向南美供应。这场争端夺走了美国大豆种植户最大的出口市场，再加上化肥等投入品成本高昂，导致大豆价格受到重创。

特朗普周一表示，美国和中国将“达成”一项贸易协议。此前，两国官员周末在吉隆坡举行了会谈，预计特朗普将于周四在韩国与中国国家领导人会面。一位分析师称，现在大多数人都觉得他们能和中国达成一些协议。美国财政部长Scott Bessent周日表示，中美官员已达成框架贸易协议，他预计中国将恢复大量购买美国大豆。2024年中国购买了超过120亿美元的美国大豆。分析师称，市场传言，中国将继续订购12月至3月装运的巴西大豆。但看起来中国仍需要购买500万至800万吨大豆来弥补巴西新作大豆供应缺口，因此中国仍有供应需求可以转移到美国。根据一项调查，分析师估计截至周日美国大豆收割已完成84%。美国农业部出口检验报告显示，截至2025年10月23日的一周，美国大豆出口检验量为1,061,375吨，位于市场预期范围的低端，较一周减少33%，较去年同期减少60%。咨询公司AgRural称，截至10月23日，该国2025/26年度大豆播种工作已完成36%，产量将再次创下历史新高，达到65.3亿蒲式耳。

操作策略：大连豆粕主力合约昨日震荡整理，远月合约稳步上涨，夜盘豆粕继续震荡上行，因进口成本持续上涨。操作上建议豆粕低位多单继续持有，设好防守。

豆油:区间震荡

综述:

周一，芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘上涨，基准期约收高1%，追随邻池大豆市场的涨势。截至收盘，豆油期货上涨0.46美分到0.54美分不等，其中12月期约上涨0.50美分，报收50.77美分/磅；1月期约上涨0.50美分，报收51.14美分/磅；3月期约上涨0.52美分，报收51.64美分/磅。成交最活跃的12月期约交易区间在50.33美分到50.94美分。中美有望达成贸易协议，提振农产品市场人气，基金买盘活跃。

操作策略：大连豆油昨日小幅反弹，但棕榈油价格走弱抑制豆油价格反弹。夜盘豆油震荡回落，整体仍保持区间震荡，操作上建议观望或短多交易。

棕榈油:震荡偏弱

综述：

周一，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油连续第二日下跌，收于近四周来的最低价，主要受到令吉汇率上涨以及棕榈油出口下滑的拖累。大连棕榈油以及国际原油下跌，也带来额外压力。截至收盘，棕榈油期货下跌44到52令吉不等，其中基准2026年1月毛棕榈油报每吨4,372令吉，约合1037.3美元/吨，较上一交易日下跌50令吉或1.13%。基准合约的交易区间从4350令吉到4446令吉。分析人士称，棕榈油出口转为疲软，加上产量增长，对棕榈油价格构成压力。船运调查机构表示，10月1-25日期间马来西亚棕榈油出口环比下降0.3%至0.4%。作为对比，10月1-20日期间棕榈油出口环比增长2.5%到3.4%不等。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%。令吉兑美元汇率上涨，使得令吉报价的棕榈油对持有外币的买家更为昂贵。周一国际油价下跌逾1%，这也削弱棕榈油作为生物燃料原材料的吸引力。与此同时，周一芝加哥豆油期货上涨，因为美国财政部长贝森特暗示中国可能大规模采购美国大豆。

周一亚洲交易时段，芝加哥期货交易所豆油期货上涨0.32美分，报每磅50.59美分；布伦特原油期货下跌0.61美元，报每桶64.59美元。大连商品交易所的1月豆油上涨48元，报每吨8,234元/吨；1月棕榈油期货下跌30元，报每吨9,100元/吨。

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，但由于豆油价格仍保持坚挺，豆棕价差或收窄，操作上建议观望为主，可进行买豆油卖棕油套利交易。

(李金元)

杨俊林，执业编号：F0281190(从业) Z0001142(投资咨询)
李 岩，执业编号：F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)
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。