



宏观金融类

股指

【行情资讯】

重要消息： 上周国内公布三季度 GDP 及 9 月主要经济数据，三季度 GDP 同比增长 4.5%，较二季度的 4.3%有所回升，前三季度 GDP 同比增长 4.6%。9 月规模以上工业增加值同比增长 5.5%，社零同比增长 1.1%，生产保持韧性，消费边际改善，但 1—9 月固定资产投资同比下降 7.2%，房地产开发投资下降 20.6%，内需修复仍不均衡。海外方面，布伦特原油一度升至 114 美元/桶以上，美国 10 年期国债收益率回落至 5.0%左右，日本 9 月核心 CPI 同比上涨 2.1%，海外通胀及货币政策不确定性继续扰动市场风险偏好。

经济与企业盈利： 9 月规模以上工业增加值同比增长 5.5%，其中制造业增长 6.0%，专用设备制造业增长 12.1%，计算机通信电子设备制造业增长 16.4%，高技术制造仍是生产端重要支撑。9 月制造业 PMI 为 50.1%，生产指数 51.7%，制造业景气维持扩张。需求端有所改善，9 月社零同比增长 1.1%，较 8 月回升 0.7 个百分点，但 1—9 月固定资产投资下降 7.2%，房地产开发投资下降 20.6%，投资需求仍偏弱。企业盈利方面，1—8 月规模以上工业企业利润同比增长 15.7%，计算机通信电子设备、有色金属冶炼等行业表现较强，汽车、黑色金属冶炼等行业仍偏弱，盈利修复呈现结构分化。

利率与流动性： 上周央行维持货币政策总体稳定，10 月 20 日公布的 1 年期 LPR 维持 3.00%，5 年期以上 LPR 维持 3.50%，连续第 17 个月保持不变。同时，央行提出研究适时将主要公开市场操作由 7 天期调整为隔夜，并进一步完善贷款利率定价机制。10 月 21 日至 11 月 2 日期间开展每日隔夜逆回购操作，单日操作规模上限为 1 万亿元，以应对税期及月末流动性需求。整体来看，银行体系流动性保持合理充裕，政策重点进一步转向完善利率传导机制及提高短期流动性调控效率。

【小结】

上周公布的三季度及 9 月经济数据显示，国内经济总体保持韧性，工业生产及高技术制造继续支撑经济增长，消费边际改善，但固定资产投资及房地产仍明显偏弱，经济修复结构不均衡。央行维持流动性合理充裕，LPR 保持稳定，对股指估值形成一定支撑，但实体信用需求修复仍有待观察。海外高油价、日本加息预期及 AI 投资回报担忧继续压制全球风险偏好。本周重点关注美联储 10 月议息会议及海外市场波动，若货币政策进一步偏鹰，全球风险资产仍可能承压。预计短期股指维持震荡分化，整体保持谨慎，结构性机会仍需结合盈利改善及政策预期观察。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

国债

【行情资讯】

经济及政策： 9 月经济数据显示，当前经济运行延续生产端较强、需求端偏弱的结构性特征，出口及高技术制造业继续对经济形成支撑，但消费修复斜率偏缓，房地产投资及民间投资仍然承压，内需不足有

待改善。政策层面，央行提出优化货币政策操作框架，研究将主要政策利率由 7 天期向隔夜切换，同时宣布设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，进一步强化金融市场稳定机制。财政政策继续聚焦扩大内需与稳定投资，后续政府债发行及财政资金落地有望形成支撑。海外方面，美债收益率有所回落，后续需关注美国通胀及经济数据变化对美联储政策预期的影响。

1、国家统计局公布前三季度经济数据。前三季度国内生产总值 1071071 亿元，同比增长 4.6%。其中，三季度 GDP 同比增长 4.5%，较二季度回升 0.2 个百分点。9 月规模以上工业增加值同比增长 5.5%，社会消费品零售总额同比增长 1.1%，1—9 月固定资产投资同比下降 7.2%，房地产开发投资同比下降 20.6%，经济延续生产较强、需求偏弱的结构性特征。

2、中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会上表示，将研究择机把央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率。同时，将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，扩大常备借贷便利适用机构范围，完善流动性风险防范和处置机制。

3、中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新贷款市场报价利率，1 年期 LPR 为 3.00%，5 年期以上 LPR 为 3.50%，均与上月持平。央行同日公告，为更好匹配银行体系短期流动性需求，将于 10 月 21 日至 11 月 2 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标方式，每日操作量不超过 10000 亿元，以平抑税期及月末资金面波动。

4、财政部公布前三季度财政收支数据。1—9 月全国一般公共预算收入 172292 亿元，同比增长 5.1%；一般公共预算支出 210199 亿元，同比增长 1.0%。同期全国政府性基金预算收入同比下降 18.6%，其中地方国有土地使用权出让收入同比下降 27.9%。

5、日本总务省公布 9 月全国消费者物价数据。剔除生鲜食品后的核心 CPI 同比上涨 2.1%，较 8 月的 1.7% 回升 0.4 个百分点，重新升至日本央行 2% 的通胀目标上方；剔除生鲜食品及能源后的核心 CPI 同比上涨 2.4%。

流动性：上周央行共进行 800 亿元 7 天期逆回购、5110 亿元隔夜逆回购和 1500 亿元国库现金定存操作，有 5290 亿元逆回购和 1500 亿元国库现金定存到期，合计实现净投放 620 亿元，DR007 利率收于 1.32%。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.64%，周环比-0.80BP；30Y 国债收益率收于 2.07%，周环比+0.75BP；2、最新 10Y 美债收益率 5.00%，周环比-9.00BP。

【策略观点】

基本面看，三季度经济增速边际回升，出口和高技术制造业对经济形成支撑，但消费及投资需求仍然偏弱，房地产调整尚未结束，经济内生增长动能仍有待改善，基本面对债市仍有支撑。政策层面，央行提出优化政策利率框架，并完善非银机构流动性风险支持机制，有利于稳定市场宽松预期及降低金融体系流动性风险，但政策利率换锚并不等同于直接降息，后续仍需观察实际操作利率及资金中枢变化。资金层面，央行启动隔夜逆回购操作，银行间流动性维持宽松，隔夜资金利率处于低位。不过，前期货币政策利好推动长端收益率快速下行，当前部分宽松预期已被市场计入，考虑到长端交易拥挤和机构止盈需求，以及后续税期及政府债缴款可能带来阶段性扰动，预计短期债市维持震荡偏多格局，中短端受益于

资金利率下行，关注长端调整后的配置机会。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

贵金属

【行情资讯】

上周截至周五收盘，沪金跌 4.72%，报 861.62 元 / 克，沪银跌 6.56%，报 13108.00 元 / 千克；COMEX 金跌 4.22%，报 4010.00 美元 / 盎司，COMEX 银跌 5.56%，报 53.96 美元 / 盎司；10 年期美债收益率报 4.99%；美元指数涨 0.21%，报 101.81；

上周贵金属价格整体回落，主要受美股下行带来的市场流动性挤压影响，风险资产回调背景下部分机构抛售贵金属换取流动性。

偏紧的融资条件压制贵金属整体表现，白银受工业属性拖累下行压力更大。美联储 9 月将政策利率上调至 3.75%-4.00% 的政策滞后效应仍在持续发酵，当前市场普遍预期 10 月末 FOMC 按兵不动，但 12 月再度加息的市场定价依旧高企，美联储鹰派底色并未消退。

周五晚公布的 10 月美国标普全球 PMI 初值反映出美国经济延续高景气扩张，但供需偏紧推动价格压力明显回升，经济与通胀之间的矛盾进一步显现。综合产出 PMI 从 9 月 58.4 回落至 57.6，虽为两个月低点，但仍处在近五年高位扩张区间；制造业 PMI 小幅上行至 56.0，创下 53 个月新高，服务业商业活动、制造业产出指数虽边际放缓，扩张力度依旧较强。需求端整体新订单升至四年半以来最高，服务业新订单显著走强，制造业新订单增速有所回落，内需与企业预防性补库存形成主要支撑，同时出口出现明显修复，商品出口订单自去年 6 月以来首次增长。旺盛订单推高积压订单，带动企业大力扩招，整体就业为 2022 年 6 月以来次高水平，制造业就业增速创下 2012 年 3 月以来峰值。但数据反映出通胀上行压力再度抬头，受油价、能源运费、原材料及人力成本共同抬升，叠加供应链瓶颈再度加剧，企业销售价格涨幅录得 2022 年 8 月以来最高水平，在手订单充裕赋予企业较强成本转嫁能力，预示后续 CPI 存在再度偏离美联储政策目标的风险。企业预期呈现行业分化，整体 12 个月经营预期较 9 月降温但仍处于年内次高，制造业信心回归长期均值，服务业则受生活成本、高借贷成本与政治不确定性压制，信心偏弱。

【策略观点】

贵金属在此前科技股大幅回调，避险资金涌入美债，推动 10 年期美债收益率跌破 5% 的情况下遭遇抛售，叠加整体宏观环境对贵金属的支撑有所弱化，中短期贵金属面临下行压力。白银工业属性占比更高，美股回调加剧衰退预期，直接压制其工业需求；叠加缺乏央行购盘支撑，在去杠杆阶段更易被抛售兑现流动性，下行风险大于黄金。本周需关注美联储公布利率决议及 PCE 数据。策略层面建议短期偏空配，沪金主力合约参考运行区间 840-900 元/克，沪银主力合约参考运行区间 13000-14000 元/千克。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328；廖霖云，从业资格号：F03157307）

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价下探回升，沪铜主力合约周跌 1.02%（截至周五收盘），伦铜周跌 0.43%至 14298 美元/吨。三大交易所库存加总 105.3 万吨，环比增加 3.6 万吨，其中上期所库存减少 2.0 至 5.4 万吨，LME 库存增加 4.8 至 27.4 万吨，COMEX 库存增加 0.8 至 72.4 万吨。上海保税区库存环比下滑 0.1 万吨。国内电解铜现货进口小幅盈利，洋山铜溢价提高。现货方面，华东地区现货升水期货 850 元/吨；LME 市场 Cash/3M 升水 149.5 美元/吨。需求端，盘面下探现货买盘增多，现货基差报价抬升，中下游企业开工继续改善，精铜杆、线缆开工提高，铜板带开工偏稳。国内精废价差缩窄，再生铜杆企业开工率小幅抬升。

【策略观点】

地缘冲突消息反复，能源价格维持偏强，亚太科技股走势仍偏弱，情绪面面临压力。产业上看铜矿供应维持紧张，短期供应存在一定扰动。美铜与伦铜价差回落，后续流向美国精炼铜数量或减少，美国以外供应预期有所增加，但国内废料供应偏紧叠加沪铜高持仓、低仓单格局维持，铜价支撑较强，短期价格或偏震荡。本周沪铜主力运行区间参考：106500-109500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13900-14500 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价下探回升，沪铝周内涨 0.34%至 23350 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周涨 1.08%至 3040 美元/吨。沪铝期货持仓抬升，10 月 22 日铝锭库存录得 53.1 万吨，周环比减少 5.5 万吨。保税区库存录得 11.9 万吨，环比增加 0.3 万吨。铝棒库存合计 15.9 万吨，环比减少 1.8 万吨。10 月 23 日 LME 铝库存录得 23.6 万吨，周环比下滑 0.2 万吨。国内华东铝锭现货基差下滑，LME 市场 Cash/3M 升水走强。供应方面，上周国内电解铝铝水比例下滑。需求端，国内铝下游龙头企业开工率持平于至 61.7%，其中铝合金、铝型材、铝板带、铝箔开工偏稳。

【策略观点】

地缘冲突反复，原油价格偏强，情绪面仍有一定压制。产业上看中东地区电解铝供应较快恢复，强现实弱预期格局维持。国内下游开工率偏稳、消费韧性尚可，叠加再生铝供应偏紧，铝锭库存低位继续去化。短期国内铝价支撑较强，预计延续强于伦铝的表现，结构预计维持强势。本周沪铝主力合约运行区间参考：23200-23900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2950-3100 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收跌 0.02% 至 25425 元/吨，单边交易总持仓 21.19 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 23 美元/吨至 3695.5 美元/吨，总持仓 25.63 万手。SMM0# 锌锭均价 25265 元/吨，上海基差 5 元/吨，天津基差 -10 元/吨，广东基差 15 元/吨，沪粤价差 10 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 6.66 万吨，据钢联数据，10 月 22 日全国主要市场锌锭社会库存为 17.62 万吨，较 10 月 19 日减少 0.38 万吨。内盘上海地区基差 5 元/吨，连续合约-连一合约价差 25 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 16.7 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.34 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 44.62 美元/吨，3-15 价差 98.33 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.033，锌锭进口盈亏为 -3903.73 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-2350 元/金属吨，进口 TC 指数 -157 美元/干吨。锌精矿港口库存 21.5 万实物吨，锌精矿工厂库存 46.4 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 56.13%，原料库存 1.5 万吨，成品库存 37.9 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 47.50%，原料库存 1.2 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 53.54%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.6 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存及工厂库存边际抬升，锌精矿国产 TC 止跌企稳，进口 TC 延续下滑。LME 锌锭仓单及库存快速抬升，出口窗口关闭后，国内锌锭社会库存去库放缓。宏观环境来看，高利率高油价环境下，海外宏观压力仍在，推动有色金属共振下行。随着海外 LME 库存的累库，预计锌价仍有较大回落风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪铅指数收涨 0.23% 至 16109 元/吨，单边交易总持仓 13.84 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 4.5 美元/吨至 1901 美元/吨，总持仓 19.12 万手。SMM1# 铅锭均价 16100 元/吨，再生精铅均价 16050 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 9300 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 1.81 万吨，据钢联数据，10 月 22 日全国主要市场铅锭社会库存为 2.64 万吨，较 10 月 19 日减少 1.06 万吨。内盘原生基差 -80 元/吨，连续合约-连一合约价差 110 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 32.22 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.12 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -20 美元/吨，3-15 价差 -117.2 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.268，铅锭进口盈亏为 567.57 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 7.3 万吨，工厂库存 39.3 万吨，折 27.7 天。铅精矿进口 TC-190 美元/干吨，铅精矿国产 TC 均价 0 元/金属吨。原生开工率录得 64.03%，原生锭厂库 0.09 万吨。再生端，铅废库存 14.6 万吨，再生开工率录得 37.00%，再生锭厂库 0.5 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 74.16%。

【策略观点】

铅精矿原料库存小幅抬升，铅精矿 TC 维持低位，原生铅开工率边际下滑，原生铅锭成品库存维持低位。再生铅原料库存边际下滑，再生铅开工率边际抬升，再生铅锭成品库存小幅抬升但仍维持低位。下游蓄企成品库存去库较好，蓄企周度开工率进一步抬升。国内铅锭社会库存快速去库，铅锭工厂库存维持低

位，沪铅结构小幅走强。宏观环境来看，高利率高油价环境下，海外宏观压力仍在，推动有色金属共振下行。强产业弱宏观背景下，预计铅价维持宽幅震荡。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

10月23日，沪镍主力合约收报120580元/吨，较上周五上涨4.82%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升水250元/吨，较上周五持平；金川镍现货升水均价4200元/吨，较上周五下降550元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报57.1美元/湿吨，较上周五持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报24.5美元/湿吨，较上周五下跌1美元/湿吨。镍铁方面，10—12%高镍生铁均价报1013元/镍点，较上周五下跌6.5元/镍点。

【策略观点】

上周镍价明显反弹，沪镍和伦镍周度涨幅分别为4.82%和3.22%，但周五价格有所回落，反映减产消息带来的情绪提振开始减弱。印尼冶炼厂协商减产的市场消息推动空头止盈，但实际减产规模及持续时间仍有待确认。现货端并未同步明显改善，进口镍升水持平，金川镍升水下降550元/吨；低品位镍矿和高镍生铁价格继续回落，表明原料成本及不锈钢产业链需求仍然偏弱。精炼镍高库存、不锈钢库存压力和三元材料需求不足继续限制价格上方空间。海外方面，10年期美债收益率周末回升至5.00%附近，原油上涨加剧通胀担忧，高利率环境不利于有色金属估值持续扩张。预计镍价维持低位震荡，沪镍参考运行区间11.7—12.4万元/吨，伦镍3M合约参考运行区间1.54—1.63万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

10月23日，沪锡主力合约收报385000元/吨，较上周五上涨2.16%。现货升贴水均价报2000元/吨，较上周五持平。SHFE仓单报2136吨，较上周五减少724吨。LME最新库存报4045吨，较上周五减少15吨。印尼交易所10月累计成交量最新可得数据为10月22日1700吨，较上周五增加260吨。

【策略观点】

上周锡价震荡上涨，沪锡主力合约周涨2.16%，伦锡3M合约收报50765美元/吨，周涨1.14%，境内外价格同步修复。基本面来看，SHFE仓单一周减少724吨，降幅超过25%，LME库存同步小幅下降，境内外显性库存维持低位；现货升水保持在2000元/吨，低库存和现货升水继续对价格形成支撑。印尼交易所成交量逐步增加，但尚未推动显性库存明显累积，供应恢复压力暂未充分显现。另一方面，锡价反弹后下游采购趋于谨慎，海外高利率及市场风险偏好波动也将限制进一步上涨空间。预计锡价维持高位宽幅震荡，沪锡主力合约参考运行区间37.3—39.8万元/吨，伦锡参考运行区间4.95—5.25万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

碳酸锂

【行情资讯】

10月23日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报98370元/吨，较上周五下跌2850元/吨（-2.82%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报98650元/吨，较上周五下跌2850元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报96650元/吨，较上周五下跌2850元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价97280元/吨，较上周五上涨1.00%，持仓量441341手，较上周五增加15992手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价报1150元/吨，较上周五下降200元/吨。锂辉石精矿CIF中国指数均价报1485美元/吨，较上周五下跌20美元/吨。

【策略观点】

上周碳酸锂期货宽幅震荡并小幅收涨，现货价格则明显补跌，期现走势出现分化。MMLC现货指数较主力合约升水由上周五的4900元/吨收窄至1090元/吨，期现价差快速修复。主力合约周度上涨的同时持仓量增加15992手，反映多空资金在低位重新介入，市场分歧明显加大。基本面仍呈现现实去库、远期增产的矛盾，最新周度产量升至26375吨，环比增加845吨；产业总库存降至99280吨，环比减少4050吨，库存去化对现货价格形成一定支撑。但锂矿港口库存增加、江西锂云母矿复产审批推进，叠加后续需求排产增速可能放缓，中期供应宽松预期尚未扭转。预计碳酸锂维持低位宽幅震荡，主力合约参考运行区间92000—101000元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至10月23日，氧化铝指数收于2582.36元/吨，较上周下跌2.04%。单边总持仓52.6万手，较上周增加4.9万手。供应宽松维持，累库持续，盘面价格承压下行。基差方面，山东现货价格为2640元/吨，较主力合约升水64元/吨，升水较上周扩大55元/吨。月差方面，连一与连三合约价差为-28元/吨，较上周下降3元/吨。

现货价格：截至10月23日，广西、贵州、河南、山东、山西价格分别为2600、2695、2685、2640、2680元/吨，均较前周持平；新疆周跌20元/吨至2920元/吨。现货整体持稳。

库存：截至10月23日，社会库存周增4.2万吨至710.2万吨。电解铝厂内、站台及在途库存分别增加3.4、4.5万吨，氧化铝厂内（除新疆）、港口库存分别减少2.0、1.7万吨。仓单周减2.34万吨至20.31万吨。

矿端：截至10月23日，国产矿价周环比持平，几内亚、澳大利亚矿到岸价分别维持72、66.5美元/干吨。9月铝土矿进口1833.23万吨，环比增长18.65%。

供应端：截至10月23日，周度产量192.4万吨，较上周增加1.7万吨，供应仍处高位。

进出口：截至10月23日，澳大利亚氧化铝离岸价格周涨6美元/吨至390美元/吨。进口窗口维持关闭。9月净出口16.80万吨，较8月增加9.26万吨。

需求端：9月电解铝运行产能4537.16万吨，环比持平，开工率98.41%；当月产量376.25万吨，同比增长2.25%，需求保持平稳。

【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿 CIF 价格仍维持高位，为氧化铝价格提供成本支撑。冶炼端，年内新产能密集落地，供应刚性仍强，中期过剩格局仍难以改变。基本面利空短期仍难反转，建议逢高布局空单。A02701 合约参考运行区间：2450-2650 元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

不锈钢**【行情资讯】**

10 月 23 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14100 元/吨，较上周涨 200 元/吨；废不锈钢均价报 9200 元/吨，较上周涨 150 元/吨。不锈钢主力合约周五下午收盘价 13635 元/吨，较上周涨 3.2%。9 月粗钢产量为 353.5 万吨，环比减少 9.4 万吨、同比增长 3.8%。预估 10 月产量环比减少。9 月 300 系冷轧不锈钢产量 75.8 万吨，环比增长 2.6%、同比增长 3.5%；10 月排产预估 74.5 万吨，较 9 月实际产量略降。10 月 23 日不锈钢社会总库存为 107.4 万吨，环比减少 3.3 万吨，200/300/400 系社会库存均减少。上期所不锈钢期货仓单量 5.84 万吨，较上周减少 0.13 万吨。不锈钢海漂量抬升，卸货量回升。10 月 23 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1015 元/镍，较上周跌 20 元/镍，福建地区铁厂盈利 16 元/镍，较上周涨 9 元/镍。高碳铬铁报价下跌。

【策略观点】

中东冲突消息面反复，不确定性较大。产业端看，市场传闻印尼镍企业联合减产，但减产集中于 MHP，镍铁只是局部降负荷，不锈钢产量收缩预期相对较小，当前镍铁价格维持弱势；铬铁原料库存走高，供需预期偏弱，铬铁价格下探，拖累不锈钢价格。尽管不锈钢排产有所下调，但成本端偏弱和下游需求一般背景下，短期价格或震荡调整。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铸造铝合金**【行情资讯】**

上周铸造铝合金下探回升，主力合约收盘涨 0.26%至 22855 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓下降至 2.74 万手，仓单减少 0.18 至 1.24 万吨。AL2611 合约与 AD2611 合约价差 615 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价较上周持平，进口 ADC12 报价先抑后扬，市场成交相对一般。库存方面，上期所周度库存减少 0.32 至 1.72 万吨，国内主要市场周度库存减少 0.19 至 1.21 万吨，铝合金锭厂内库存抬升 0.02 至 7.16 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏强，税票问题导致原料供应维持偏紧，因此尽管下游需求一般，铸造铝合金价格有望震荡抬升。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 232.3 万吨，同比-7.6 万吨，环比-1.36 万吨。铁水产量下降，钢厂盈利率低位小幅回升。分品种来看，螺纹钢产量为 174.73 万吨，同比-32.34 万吨，环比+0.84 万吨。热轧卷板产量为 286.15 万吨，同比-36.31 万吨，环比-2.63 万吨。需求方面，螺纹钢表观消费量为 201.03 万吨，同比-21.34 万吨，环比-24.97 万吨。热轧卷板表观消费量为 289.2 万吨，同比-37.53 万吨，环比-12.05 万吨。库存方面，螺纹钢库存为 522.12 万吨，同比-99.96 万吨，环比-26.3 万吨。热轧卷板库存为 435.67 万吨，同比+20.75 万吨，环比-3.05 万吨。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-82 元/吨，环比-44 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-13 元/吨，环比-19 元/吨。

【策略观点】

国内宏观层面，地产固投数据持续走弱，地产贴息以及货币政策提出利好地产板块，托底意愿明显，但政策利好仍停留在预期层面，对建筑成材实物需求拉动有限。海外宏观层面，美元及美债收益率反复扰动，压制大宗商品风险偏好。

基本面来看，铁水下滑，钢厂盈利率小幅回暖，铁水生产颇具韧性维持在日均 230 万吨以上。上游原料端亦有分化，焦煤价格先扬后抑，权益市场衰退预期升温商品市场情绪转差，放大到黑色板块后投资资金快速撤退下跌，保供政策指导下远月有复产预期，后续或维持震荡偏弱格局。铁矿石库存底座偏高，海运费回落，且长期过剩格局不变，依旧处于震荡偏弱格局。钢材基本面边际走弱，产量低位，库存持续去化，但表需超季节性下滑，产业链整体利润不足，可能有成本塌陷负反馈的下跌风险。策略上，关注黑色系空头机会。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格呈现宽幅震荡走势，周度涨幅 122 元/吨（+2.10%，针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面价格短期仍没有明显趋势，处在底部区间震荡格局之中，继续关注价格在上方 6000 元/吨及下方 5750 元/吨附近的压力及支撑情况。硅铁方面，上周盘面价格维持低位震荡，周度收涨 36 元/吨（+0.61%，针对加权指数，下同）。技术形态角度，硅铁盘面价格短期同样缺乏趋势，价格向下触及 2025 年 6 月份以来中长期反弹趋势线后暂时获得支撑，后续继续观察下方趋势线附近支撑是否有效，同时关注上方 5900 元/吨及 6050 元/吨附近压力情况。

【策略观点】

宏观方面，美国通胀数据粘性仍存，市场对美联储政策维持偏紧的预期反复，美债收益率、美元波动扰动全球大宗估值，叠加中东地缘风险持续，原油及能源成本端的不确定性抬升。整体大类资产风险偏好偏弱，海内外资本市场出现明显下挫，国内商品内部明显分化，能化受油价和地缘带动偏强，黑色、多数有色、部分农产品受国内需求预期压制持续走弱，市场重心继续博弈国内稳增长政策落地力度以及海外通胀与美联储降息时点的变化。

品种基本面方面，我们认为当下锰硅及硅铁盘面价格仍缺少引发价格出现趋势性行情的影响因素，盘面仍以底部宽幅震荡为主：上方受到需求侧，包括铁水走弱、建材需求持续低迷的压制；下方受到成本、主动减产等托底。当下盘面更多是对于减产、钢招以及成本端变化等因素进行阶段性的博弈，行情延续性较为一般。具体来看，锰硅依托行业亏损、南方产区减产预期形成底部支撑，锰矿深跌空间有限，钢招有阶段性补库预期；但铁水走弱压制刚需、产能复产弹性大、库存去化不足，反弹多为脉冲行情。硅铁成本端受电价、兰炭支撑，厂库偏低、低价惜售；但供给恢复快，炼钢需求跟随铁水下行，向上驱动更弱。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

铁矿石**【行情资讯】**

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3367.4 万吨，环比减少 109.3 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2753.7 万吨，环比减少 227.9 万吨。澳洲发运量 1912.6 万吨，环比减少 88.6 万吨，其中澳洲发往中国的量 1581.5 万吨，环比减少 145.3 万吨。巴西发运量 841.1 万吨，环比减少 139.4 万吨。中国 47 港到港总量 2360.2 万吨，环比减少 474.5 万吨；中国 45 港到港总量 2294.0 万吨，环比减少 465.2 万吨；日均铁水产量 232.3 万吨，环比减少 1.36 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17274.97 万吨，环比下降 94.20 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运环比小幅回落。澳洲发运量环比走低，巴西发运量高位下降，非主流国家发运提升。到港量环比减少。需求方面，最新一期国内铁水日均产量 232.3 万吨，环比下降 1.36 万吨，钢厂盈利率继续好转，检修高炉主要以短期检修为主，复产高炉多因为利润情况出现好转所致。库存端，钢厂库存环比基本持稳。港口库存小幅去化。综合来看，供给端海外铁矿石发运整体仍在同期偏高位置。钢厂现实利润在焦炭提降两轮后有修复，压力有所减轻，铁水短期预计能够保持在 230 万吨以上水平。成本端，海运费较前期高位回落较多，对价格下方支撑有所拖累，近期小幅反弹。宏观方面，美国 9 月 CPI、PPI 数据均超预期，10 月加息概率反弹后回落。前期盘面流畅下跌释放部分风险，贸易谈判消息再次对盘面情绪产生扰动，叠加整体环境放大向下冲击力度。预计短期铁矿石价格偏弱震荡。后续关注钢厂利润以及铁水变化。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格继续下探后横移震荡，周度跌幅 42 元/吨（-2.89%，针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦煤向下跌破前低后在 1350 元/吨附近支撑暂时止跌，延续偏弱震荡格局，仍未摆脱小时级别的下行趋势压制，后续观察下方 1350 元/吨附近支撑是否有效，同时观察价格行至右侧日线级别下跌趋势线附近的表现情况。焦炭方面，上周盘面价格呈现弱势震荡走势，周度跌幅 27 元/吨（-1.37%，针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦炭日线级别同样仍未摆脱下跌趋势压制，后续关注下方 1850 元/吨-1900 元/吨区间附近支撑是否有效，同时观察价格向右临近右侧下跌趋势线附近时表现情况。

【策略观点】

宏观方面，美国通胀数据粘性仍存，市场对美联储政策维持偏紧的预期反复，美债收益率、美元波动扰动全球大宗估值，叠加中东地缘风险持续，原油及能源成本端的不确定性抬升。整体大类资产风险偏好偏弱，海内外资本市场出现明显下挫，国内商品内部明显分化，能化受油价和地缘带动偏强，黑色、多数有色、部分农产品受国内需求预期压制持续走弱，市场重心继续博弈国内稳增长政策落地力度以及海外通胀与美联储降息时点的变化。

基本面方面，煤炭方面当下最重要的影响因素仍在于实际供给的恢复情况，上周保供复产，尤其蒙煤发运后续将出现较显著恢复的预期仍在持续发酵，并带动盘面继续下探。当然，其中不乏宏观整体风险偏好偏弱下的情绪加持影响。本周，焦煤产量在上周出现大幅修复后继续小幅回升，但幅度显著放缓。9 月份焦煤整体进口水平维持强劲，主要在于，虽然蒙煤进口放缓，但澳煤及俄罗斯煤进口显著放量，加之近期铁水产量水平延续走低，供给修复及需求走弱背景下，我们对于焦煤现实层面当期供求结构由偏紧修正为基本平衡。当前我们评估的焦煤均衡铁水平回升至 231.5 万吨，基本与当下的日均铁水产量水平相持平。但下游后续仍将面临补库问题，且市场主流机构预期未来 1-2 周铁水存在阶段性向上修复的情况，因此焦煤后续的供给恢复情况仍需要密切关注，若后续恢复出现停滞，则焦煤供给仍将面临阶段性的紧张情况。另外，虽然市场传闻后续蒙煤通关将回升至 1100 车左右水平，但在现实中仍未得到验证（盘面已经反应并交易这一预期）。短期这一预期难以证伪，尤其周五蒙煤通车确实环比出现了较明显的修复，至 842 车，盘面情绪预计仍将受到这一预期的明显压制。蒙煤的后续发运关系到蒙煤现货价格未来的走向以及未来焦煤将以何种方式修复贴水。回到客观情况，当下焦煤下游库存、蒙煤口岸监管库存偏低以及盘面大幅贴水依旧是空头继续向下发力最大的风险，也是我们不建议该位置继续追空的主要考量，尤其若后续宏观情绪这一压制出现阶段性修复，则深贴水结构下盘面极易向上反弹修复贴水。当下，我们认为焦煤盘面估值已经相对便宜，相较于继续追空，我们更建议注意价格向上反弹修复风险。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

【行情资讯】

截至 10 月 23 日，玻璃主力合约（FG2701）收至 836 元/吨，周环比-23 元/吨。华北 5mm 大板报价 950 元，周环比-10 元/吨；华东 5mm 大板报价 1120 元，周环比-10 元/吨。以天然气为燃料生产浮法玻璃利

润为-147.6 元/吨，周环比-1.43 元/吨；以煤炭为燃料生产浮法玻璃周均利润为-167.41 元/吨，周环比-2.33 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃周均利润为-174.83 元/吨，周环比-5.71 元/吨。全国浮法玻璃日熔量为 14.32 万吨，周环比持平；开工产线 196 条，周环比持平，开工率为 66.89%。浮法玻璃下游深加工订单为 9.9 日；Low-e 玻璃开工率 52.33%，周环比持平。浮法玻璃样本企业周度库存 7102.8 万箱，周环比-176.5 万重箱。

截至 10 月 23 日，纯碱主力合约（SA2701）收至 963 元/吨，周环比+24 元/吨，沙河重碱报价 963 元，周环比+24 元/吨。氨碱法周均利润为-249 元/吨，周环比-1 元/吨；联碱法周均利润为-231 元/吨，周环比-9.5 元/吨。秦皇岛到港动力煤 1036 元/吨，周环比+9 元/吨；河南 LNG 市场低端价 6850 元/吨，周环比+100 元/吨。纯碱周度产量为 60.64 万吨，周环比+0.08 万吨，产能利用率 64.68%。重碱产量为 29.27 万吨，周环比-0.64 万吨；轻碱产量为 31.37 万吨，周环比+0.71 万吨。纯碱样本企业周度库存 146.1 万吨，周环比-16.79 万吨，其中重质纯碱库存 67.73 万吨，周环比-9.78 万吨，轻质纯碱库存 78.73 万吨，周环比-7.01 万吨。

【策略观点】

国内宏观层面，国内金融与地产数据整体偏弱，商品房销售、竣工端尚未出现实质性回暖。国内出台房企融资支持、地方地产托底相关政策，但政策落地传导至保交楼、房屋竣工的链条较长，短期地产数据并未验证需求改善，短期难以形成玻璃消费的增量支撑。海外宏观上，美债收益率、美元指数反复扰动，叠加地缘事件持续压制大宗商品整体估值。

玻璃盘面价格深跌后现货基差走强，近端悲观情绪蔓延，日度产销再度走弱，中游贸易商让利出货，沙河最低出厂价随盘面共振新低。成本端全行业各燃料路线均处于亏损状态，利润压制在历史低位。供应仍未暂未出现大规模冷修，甚至部分产线逆势复产后供给端日熔量回升，相对的下游深加工订单走弱，地产终端需求现实依旧疲软，全国绝对库存仍处高位，基本面总体偏空。后续冷修落地节奏以及产能去化程度是行情核心变量，供需矛盾尚未解决，上方压力明显。策略上，区间操作，后续围绕估值底震荡运行。

纯碱行业产能相对集中，过往盈利丰厚导致产能出清困难且远期仍有产能扩张压力，下游浮法及光伏玻璃需求仍有下滑预期。四季度纯碱检修结束后供需将再度转松，行业若要趋势反转，需要深度亏损驱动产能永久退出，在此之前价格将长期围绕成本线附近磨底。行情节奏上，短期利空已充分计价，追空性价比低，叠加季节性检修、煤炭成本抬升带来支撑，行情将逐步偏向震荡；中期 2-3 个月供给过剩、需求偏弱格局未改，整体震荡偏空。策略上，中长期维持逢高试空思路。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：截至上周五，华东地区 553#（不通氧）工业硅现货报价 9400 元/吨，环比变化 0 元/吨；421#

工业硅现货报价 9550 元/吨，折盘面价 8800 元/吨，环比变化-50 元/吨。期货（SI2612 合约）收盘报 8640 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 760 元/吨；421#升水主力合约 110 元/吨。据百川盈孚数据，上周调研工业硅主产区成本中，新疆平均成本报 8623.33 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9101 元/吨；四川地区报 8770.63 元/吨；内蒙地区报 9187.14 元/吨。截至 2026/10/23，百川口径工业硅周度产量为 7.88 万吨，环比变化-0.02 万吨。截至 2026/10/23，百川盈孚统计口径工业硅库存 66.19 万吨。

【策略观点】

供给端，工业硅周产基本持稳，各主要产区开工变化不大。需求侧，10 月多晶硅行业推进减产，产量逐步下移，同时多晶硅自身基本面对拖累价格，对工业硅需求随减产进度逐步减少；有机硅 DMC 开工率保持在偏低水平，硅铝合金开工率暂时持稳。供需两端来看，工业硅供给收缩，往后西南地区转向枯水季节，硅企或继续减少开炉，节奏上预期较一次性大规模停炉更为平缓；需求端减量主要在于多晶硅行业减产节奏。供需格局暂未出现显著的超预期变化。总体而言，预计工业硅价格宽幅震荡为主，短期受板块情绪影响，加权合约运行区间参考 8300-9250 元/吨。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料平均价 41.45 元/千克，环比变化-0.05 元/千克；N 型致密料平均价 40.55 元/千克，环比变化 0 元/千克。期货主力（PS2612 合约）收盘报 36435 元/吨。主力合约基差 5015 元/吨，基差率 12.08%。截至 2026/10/23，百川盈孚统计多晶硅生产成本 44137.12 元/吨；多晶硅毛利润-4457.71 元/吨。截至 2026/10/23，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.32 万吨，环比变化-0.09 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量为 2.1 万吨，环比变化-0.05 万吨。百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 41.27 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 37.1 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产延续降势，10 月产出预计较 9 月下降。需求方面，国内终端光伏装机量 8 月同比增长，环比下滑，机构统计 10 月硅片及电池片排产均有所下降。从上下游产出降幅来看，若供给最终能够实现大幅减量，则有望去化部分库存。硅料现货端，企业现货报价保持坚挺，低价行为受到一定约束，期现盘面维持现货价格高升水。总体而言，当前生产端减产推进，但是行业高库存以及弱需求仍然还没有看到边际改善的迹象。下游多以观望为主，对上游高价现货采购偏谨慎，中间渠道库存消耗也还需要时间。盘面及现货缺乏规模性高价成交支持，容易受到商品整体环境及资金情绪影响。在基本面现实发生显著改观，或是政策面出现更积极信号前预计价格仍承压，维持底部宽幅震荡。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，下半年总体易涨难跌。

1) 重卡同比显著增加。

2026 年 9 月份，重卡市场预计销量 9.5 万辆，环比 8 月上升 10%，同比下降 10%，2026 年 1-9 月份，重卡市场预计累销 92.6 万辆，累计同比增长 13%；

2) 轮胎出口增速预期下降。

2026 年 8 月中国橡胶轮胎出口量为 87 万吨，同比微降 0.7%；出口金额 143.7 亿元，同比下降 4.1%。8 月新充气橡胶轮胎出口 83 万吨，金额 138.04 亿元，出口条数 6133 万条，同比下降 2.7%。2026 年 1-8 月累计，中国橡胶轮胎出口 663 万吨，同比增长 2%；出口金额 1106.4 亿元，同比下降 3.1%。新充气橡胶轮胎：出口 637 万吨，同比增长 1.8%；金额 1061 亿元，同比下降 3.3%。汽车轮胎出口 555 万吨，同比增长 0.1%；金额 890 亿元，同比下降 5.7%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，截至 2026 年 10 月 22 日，山东全钢胎开工负荷为 55.98%，较上周走高 4.85 个百分点，较去年同期走低 9.31 个百分点。全国半钢胎开工负荷为 64.92%，较上周走高 1.87 个百分点，较去年同期走低 9.57 个百分点。

4) 库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 10 月 18 日，中国天然橡胶社会库存 110.5 万吨，环比增加 0.01 万吨，增幅 0.01%。深色胶社会总库存为 74.8 万吨，环比增 0.4%；浅色胶社会总库存为 35.7 万吨，环比降 0.7%。

5) 供应有小幅减产。

2026 年 08 月，橡胶产量 1075.4 千吨，同比-7.28%，环比 5.47%，累计 6487 千吨，累计同比-4.35%。

2026 年 08 月，泰国产量 467 千吨，同比 0.19%，环比 5.23%，累计 2831 千吨，累计同比 0.65%。

2026 年 08 月，印尼产量 152.8 千吨，同比-18.98%，环比-0.39%，累计 1189 千吨，累计同比-8.21%。

2026 年 08 月，马来产量 30 千吨，同比-4.15%，环比 11.94%，累计 193 千吨，累计同比-16.33%。

2026 年 08 月，越南产量 158.8 千吨，同比-8.00%，环比 13.43%，累计 704 千吨，累计同比-6.19%。

2026 年 08 月，橡胶出口 759.3 千吨，同比-9.49%，环比-2.95%，累计 5946 千吨，累计同比-5.65%。

2026 年 08 月，橡胶消费 887 千吨，同比-4.09%，环比-2.69%，累计 7129 千吨，累计同比-2.52%。

【策略观点】

橡胶波动风险加大。建议按照盘面短线交易，设置移动止损，快进快出。如果出现核心媒体关于厄尔尼

诺的报道，建议择机入场短多，波段操作，也可以适当买看涨期权。原油上方空间存疑，如果 BR 跌破有效支撑，建议 BR 择机买入看跌期权。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 22.90 元/桶，涨幅 3.26%，报 724.90 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 327.00 元/吨，涨幅 6.80%，报 5139.00 元/吨；低硫燃料油收涨 339.00 元/吨，涨幅 5.72%，报 6270.00 元/吨。

【策略观点】

需求要点：中国炼厂需求短期预计触顶，从而对原油边际需求开始压制。供给要点，中东 STS 增量排船较高，预计供给保持韧性。

1. 择机开始空配近期次行。
2. INE-WTI 跨区价差逢高做缩。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约报 3219 元/吨，MTO 利润变动 726 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 88.13%，环比变动-0.008%；下游开工率方面烯烃 59.71%，环比变动-0.047%；甲醛 32.09%，环比变动 0.004%；醋酸 77.90%，环比变动 0.043%；二甲醚 5.79%，环比变动 0.015%；MTBE 55.42%，环比变动 0.002%。库存方面港口库存 30.51 万吨，工厂库存 32.13 万吨。

【策略观点】

MTO 利润计价较多，逢高止盈，绝对价格等待空配。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 0 元/吨，河南变动-10 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动-10 元/吨，江苏变动-10 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 51 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-3 元/吨，报 1679 元/吨。

基本面变化：企业开工 80%，环比变动-2.58%；气制开工 78%，环比变动-3.93%；复合肥开工 33%，环比变动-1.19%。

【策略观点】

我们认为4季度开工高位的预期仍在，而出口窗口已经逐步兑现，但低价的持续将对需求端起到支撑作用，在成本端煤价无较大波动情况下，尿素自身基本面不具较大矛盾，因而短期观望为主。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

聚烯烃**【行情资讯】**

政策端：聚丙烯旺季不旺，地缘冲突主导行情。

估值：聚乙烯周度跌幅（期货>现货>成本），聚丙烯周度跌幅（期货>现货>成本）。

成本端：上周WTI原油上涨2.17%，Brent原油上涨2.60%，煤价上涨2.16%，甲醇下跌-0.94%，乙烯上涨2.13%，丙烯下跌-2.19%，丙烷下跌-4.74%。成本端上涨。

供应端：PE产能利用率75.84%，环比上涨0.12%，同比去年下降-6.45%，较5年同期下降-12.33%。

PP产能利用率66.96%，环比上涨3.32%，同比去年下降-10.24%，较5年同期下降-19.35%。

进出口：8月国内PE进口为86.20万吨，环比上涨7.04%，同比去年下降-14.75%。8月国内PP进口24.29万吨，环比上涨30.20%，同比去年下降-16.30%。进口利润下降，PE北美地区货源减少，进口端压力减小。8月PE出口23.80万吨，环比上涨5.90%，同比上涨185.70%。8月PP出口27.31万吨，环比上涨1.94%，同比上涨14.94%。

需求端：PE下游开工率44.60%，环比上涨0.86%，同比下降-2.51%。PP下游开工率42.88%，环比上涨18.03%，同比下降-17.30%。季节性旺季，聚乙烯下游开工反弹，聚丙烯下游开工大不如往年同期。

库存：PE生产企业库存47.58万吨，环比去库-2.66%，较去年同期去库-7.54%；PE贸易商库存3.85万吨，环比去库-5.16%；PP生产企业库存45.67万吨，环比累库1.31%，较去年同期去库-28.47%；PP贸易商库存8.53万吨，环比去库-5.54%；PP港口库存8.13万吨，环比累库2.01%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

聚丙烯旺季不旺，地缘冲突主导行情。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情回归，中长期回归投产错配等基本面对行情。投产窗口打开，MTO利润处历史高位，待地缘冲突消退时，逢低做多PP-3MA价差。

本周预测：聚乙烯(LL2701)：参考震荡区间(8500-9000)；聚丙烯(PP2701)：参考震荡区间(9000-9500)。

推荐策略：待地缘消退后，逢低做多PP-3MA价差。

风险提示：原油价格大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

纯苯&苯乙烯**【行情资讯】**

政策端：油价高企导致全球通胀压力增加，需求端疲软，苯乙烯下游开工不及往年同期。

估值：苯乙烯周度涨幅（现货>期货>成本），基差走弱，BZN价差下降，EB非一体化装置利润上涨。

成本端：上周华东纯苯现货价格下跌-3.22%，纯苯期货活跃合约价格下跌-3.57%，纯苯基差下跌2元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB产能利用率63.46%，环比下降-1.46%，同比去年下降-13.79%，较5年同期下降-14.47%。苯乙烯非一体化利润低位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：8月国内纯苯进口量为386.59万吨，环比下降-3.83%，同比去年下降-11.14%，主要为中东地区货源。8月EB进口量15.82万吨，环比下降-41.94%，同比下降-35.82%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口EB库存小幅累库。

需求端：下游三S加权开工率32.47%，环比上涨14.51%；PS开工率35.50%，环比下降-4.57%，同比下降-34.01%；EPS开工率56.04%，环比上涨66.73%，同比下降-10.37%；ABS开工率55.20%，环比无变动0.00%，同比下降-24.49%。季节性旺季，下游开工大幅不及往年同期。

库存：EB厂内库存13.10万吨，环比去库-1.49%，较去年同期去库-32.27%；EB江苏港口库存3.31万吨，环比去库-16.41%，较去年同期去库-83.16%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

油价高企导致全球通胀压力增加，需求端疲软，苯乙烯下游开工不及往年同期。纯苯-石脑油（BZN价差）下降，EB非一体化装置利润上涨，苯乙烯整体估值偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三S利润同期低位震荡，开工率不及往年同期，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ价差处于底部反弹区间，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯（BZ2611）：参考震荡区间（9200-9700）；苯乙烯（EB2611）：参考震荡区间（9800-12000）。

推荐策略：纯苯开工率低位反弹，逢低做多EB-BZ价差。

风险提示：石脑油、苯乙烯价格大幅下跌，下游三S开工大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

PVC

【行情资讯】

PVC主力合约变动104元/吨，涨跌幅2.08%，报5,115元/吨，陕西兰炭中料价格变动0元/吨，报1070元/吨，内蒙乌海电石价格变动100元/吨，报2450元/吨。

【策略观点】

目前PVC呈现上有顶、下有底的震荡格局，上方受高库存、弱需求及供应回升预期压制，下方受产业链现金流亏损的成本支撑。供应端，10月检修规模整体偏高，上周开工延续小幅下行，周环比回落1.7%至59.8%的历史低位，近端供应边际收紧为当前定价锚点，1-5月差呈走强态势。需求端，内需受地产拖累难有实质性改善，9月地产投资累计同比-20.9%，创年内新低。出口端，9月出口整体仍处偏低水平，月环比减少0.2万吨至31.2万吨，外需支撑有限。利润方面，近期盘面较大幅度上行叠加烧碱走弱，氯碱一体化利润整体改善。本轮盘面反弹由供应收紧延续与持续去库预期共振提振，供应回归的兑现节奏为后续行情关键变量，策略上关注供应回归后的逢高空机会，注意风险。

(分析师: 张正华, 交易咨询号: Z0003000; 胡智源: F03157688)

聚酯

【行情资讯】

PX 主力合约变动 256 元/吨, 涨跌幅 2.75%, 报 9,576 元/吨; 估值成本方面, 石脑油裂差变动-17 美元/吨, 报 179 美元/吨。PTA 主力合约变动 120 元/吨, 涨跌幅 1.87%, 报 6,542 元/吨; 估值成本方面, 11 合约加工费变动-45 元/吨, 报 472 元/吨。EG 主力合约变动 75 元/吨, 涨跌幅 1.48%, 报 5,159 元/吨; 估值成本方面, 乙烯变动 0 美元/吨, 报 1170 美元/吨, 榆林坑口烟煤末价格变动 0 元/吨, 报 1000 元/吨。

【策略观点】

PX&PTA 方面: 上周 PX 偏紧格局略有缓和。供应端, 上周国内 PX 负荷延续回升, 周环比回升 4.6%至 82.7%, 主因浙江石化 200 万吨、海南炼化 100 万吨装置提负; 后续暂无计划内提负装置, 且 PX 中长流程利润回落, 国内供应应进一步回升空间有限。海外方面 10 月初检修较为集中, 韩国 GS 的 40 万吨 9 月底、及 SKGC 的 130 万吨装置已于 10 月进入检修(预计 11 月中旬回归), 台湾麦寮 30 万吨 10 月中旬停车(预计 10 月底回归), 短期海外供应收缩或加剧 PX 进口偏紧。需求端, 本周 PTA 负荷小幅提升, 检修计划显示后续提负装置有限。整体来看, 短期海外供应收缩对 PX 形成支撑, 但上方空间受制于华锦阿美 200 万吨新装置投产落地预期。目前 PTA 处需求疲软, 短期略降负的格局。供应端, 上周 PTA 开工小幅提升 0.7%至 73.2%, 周内个别装置提负, 当前加工费已较大幅度回落, 检修计划显示暂无其他计划提负装置, 仅嘉通预计 10/26 出料回归, 预计供应端持稳为主。需求端延续低迷态势, 上周聚酯开工小幅回落 0.1%至 74.3%, 终端整体弱势, 节后订单环比略回落, 开工提升, 产成品累库, 原料方面以消化库存为主, 同时 11 月之后纺织企业新订单走弱, 终端存季节性走弱预期。库存端, 上周 PTA 社会库存周环比累积 3.7 万吨至 137.5 万吨, 预计小幅累库态势延续。整体来看, PTA 供需差或逐步扩大, 加工费回落压制装置提负意愿, 需求端终端低迷限制聚酯需求弹性, 累库结构指向流动性库存偏紧边际缓解。关注逢高空加工费及反套机会。后续仍需跟踪 PTA 装置提负节奏, 短期波动较大, 注意风险。

乙二醇方面: 上周 MEG 偏紧状况整体缓解。供应端, 利润承压背景下本周开工小幅走弱, 周负荷环比回落 1.7%至 75.7%, 主要受恒力 180 万吨、及裕龙石化 90 万吨装置降负影响, 同时检修计划显示河南煤业 40 万吨、宁夏畅亿 20 万吨装置计划 10 月底检修, 但需关注 11 月中沙古雷 100 万吨新投产装置情况, 新装置投产出料后 EG 偏紧状况将进一步缓释。需求端延续低迷态势, 上周聚酯开工小幅回落 0.1%至 74.3%, 终端整体弱势, 节后订单环比略回落, 开工提升, 产成品累库, 原料方面以消化库存为主, 同时 11 月之后纺织企业的新订单走弱, 终端存季节性走弱预期。库存方面, 上周华东主港库存周环比累积 6.8 万吨至 18 万吨, 结构上呈现到港回升带动港口库存累积, 同时上游厂库向下游转移。整体来看, 11 月中旬后乙烯法检修产能回归叠加新产能投产预期, EG 将进入累库区间。策略上关注逢高反套机会。后续仍需跟踪新装置投产及到港情况。绝对价格受地缘局势扰动, 波动较大, 注意风险。

(分析师: 张正华, 交易咨询号: Z0003000; 胡智源: F03157688)

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价继续震荡回落，周内需求端一般，下游收购积极性较弱，屠宰端无明显提量，养殖端出栏积极性处于高位，市场低价猪源占比增加，实际成交重心不断下移，周内屠宰量稳定略增，体重继续回升，肥标差整体回落；具体看，河南均价周落 0.56 元至 9.6 元/公斤，周内最高 10.1 元/公斤，四川均价周落 0.4 元至 9.1 元/公斤，周内最低 9.1 元/公斤，广东均价周落 0.16 元至 10.76 元/公斤；供应整体充裕，企业计划进度完成一般，局部出猪缓慢、存在被动压栏，整体出猪积极性保持偏高，而需求端支撑有限，预计本周猪价仍弱，月底有小幅企稳反弹预期。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年出栏基数仍大，从母猪推基础供应至年底前维持偏高，不过环比进入递减阶段，当前生猪育肥和仔猪出栏价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，三季度官方能繁母猪数量为 3602 万头，环比下降 4.7%，降幅高于预期，8、9 月份涌益能繁母猪环比分别下降 2.3%、0.31%，母猪去化整体看在加速、明年猪价有向好预期；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，目前至年底的基础供应量或依旧维持偏大；从当前数据看，屠宰环比增加、同比仍高，降温后体重进入季节性累库阶段，环比增加、同比偏高，活体库存体现出一定向后积累的属性。

需求端：未来一周终端市场需求或小幅好转，但幅度较小，难以对冲供应增加带来的利空影响；二次育肥开票严格，且养殖户对四季度行情持谨慎态度，限制二育补栏数量，暂时难对行情带来支撑作用。

【策略观点】

节后供应减量不明显，且均重仍处增势，屠宰量偏大，消费端却明显走弱，对供应承接能力有限，现货尽管持续走弱，但去库效果不明显，悲观情绪下市场累库意愿弱，二育栏位持续偏低；盘面不断走低，但仍升水现货，估值不低且驱动向下，建议整体仍弱势对待，近弱远强思路。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价落后趋稳，局部小涨，节后市场进入消费淡季，下游普遍按需拿货，产区出货压力增加，不过整体库存有限提升低位拿货意愿，红蛋局部小幅收涨，周内养殖利润继续回落，淘鸡放量，鸡龄延续下滑；具体看，主产区黑山大码蛋周持平于 3.7 元/斤，德州周涨 0.04 元至 3.67 元/斤，馆陶周落 0.2 元至 3.53 元/斤，销区北京周落 0.11 元至 3.91 元/斤，东莞周落 0.17 元至 3.77 元/斤；供应稳定，各环节积极出货，生产、流通环节库存维持正常水平，需求端采购意愿仍谨慎，但临近双十一下

方托底力量渐强，预计本周蛋价震荡运行为主，上下空间有限。

补栏和淘汰：9月份补栏量为8714万只，同比上升11.1%，环比-3.6%，考虑养殖利润偏高，补栏同比仍偏大，但环比走弱一定程度受到市场情绪逐渐悲观的影响；淘鸡方面，蛋价表现不及预期，且进入9月后为淘鸡出栏旺季，淘鸡出栏明显放量，不过可淘老鸡数量偏多，鸡龄从高位小幅下降至543天。

存栏及趋势：截止9月底，在产蛋鸡存栏量为12.67亿只，环比-1.2%，同比-7.4%，存栏数量略低于预期，主因为新开产尚未形成规模，而老鸡出栏增多，结构上看当前老鸡占比较高，新开产逐步增多，中码蛋占比不高；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏量逐步回升，但初期幅度较慢，至明年2月份的理论存栏为13.16亿只，较目前回升幅度为3.9%。

需求端：下游市场需求平稳，贸易商大多随销随采、维持低库存；随着贸易商阶段性补货结束，需求量或减少，市场成交稍显清淡。

【策略观点】

老鸡偏多叠加新开产逐步增加，国庆节后需求不畅，现货累库失败、止步不前，局部回调压力加大，资金借机施压，跌破关键位置后跟风压力加大，与周边商品一致步调、形成普跌趋势，目前整体估值落至偏低，明年上半年合约几乎处于成本线以下；当前市场库存不高，现货往下驱动暂时告一段落，但备货情绪的恢复尚需时日，且不可过分期期待，短期看市场向上的合力仍不够，盘面出现一定止跌信号，考虑估值偏低，近端宜偏多短线对待。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆类粕

【行情资讯】

数据与资讯：（1）10月USDA报告中，全球大豆产量较9月预估上调35万吨至4.42亿吨，库存消费比较9月预估上调0.08个百分点至28.11%。美国大豆产量较9月预估上调73万吨至1.24亿吨。尽管美豆优良率偏低，但USDA仍连续两个月给出产量上调的预估；出口量较9月预估上调27万吨至4613万吨。巴西方面，数据较9月基本无调整。（2）据MYSTEEL数据显示，截至10月16日，样本港口大豆库存909.4万吨，较上周减少50.4万吨，较去年同期减少79万吨；油厂豆粕库存97.9万吨，较上周增加1.72万吨，较去年同期增加12.56万吨。（3）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至10月19日当周，美国大豆收割率为64%，前一周为46%。（4）据USDA出口销售数据显示，10月8日至10月15日当周美国出口大豆284万吨，当前年度累计出口大豆2620万吨，同比增加1275万吨；其中当周对中国出口大豆218万吨，当前年度对中国累计出口1345万吨，同比增加1345万吨。

天气资讯：（1）据NOAA数据显示，截至10月14日当周，厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为2.4℃。

（2）据Bloomberg数据显示，今年截至10月22日，美国伊利诺伊州样本累计降雨量为1079mm，较10年均值同比增加209mm。巴西样本累计降雨量为789mm，较10年均值同比减少118mm。阿根廷样本累计

降雨量为 474mm，较 10 年均值同比减少 168mm。

【策略观点】

中国持续加大力度采购美豆，利多较大程度已经体现在价格上。另一方面美国和巴西维持增产预估，叠加宏观氛围偏鹰，延续观望。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

数据与资讯：（1）据 MPOB 数据显示，马来西亚 9 月棕榈油产量 212 万吨，同比增加 28 万吨；出口为 112 万吨，同比减少 31 万吨；期末库存为 351 万吨，同比增加 115 万吨。（3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 10 月 16 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 281.72 万吨，较上周增加 0.78 万吨，同比去年增加 46.65 万吨。（4）据印度溶剂萃取商协会 (SEA) 数据显示，印度 8 月植物油库存为 204 万吨，环比前一个月增加 3 万吨，较去年同期增加 17.8 万吨。（5）据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2026 年 10 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 0.48%，出油率环比上月同期减少 0.19%，产量环比上月同期减少 0.52%。（6）据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油出口量为 113 万吨，较上月同期增加 42 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 14 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.4℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 10 月 22 日，印尼样本累计降雨量为 1072mm，较 10 年均值同比减少 796mm。马来西亚样本累计降雨量为 1010mm，较 10 年均值同比减少 805mm。

【策略观点】

2026 年内仍有加息的可能，宏观氛围偏鹰，短期棕榈油价格出现调整。但从中长期而言，在厄尔尼诺事件以及印尼政府管控出口的预期下，未来棕榈油价格可能会延续上涨。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

白糖

【行情资讯】

数据与资讯：（1）Green Pool 预计 2026/27 榨季全球糖市供应缺口将扩大至 628 万吨，较此前预估增加 300 万吨。（2）印度全国合作社糖厂联合会 (NFCSF) 预估 2026/27 年度印度食糖总产量约为 2900 万吨，较上年度减产 190 万吨。（3）据巴西航运机构 Williams 数据显示，截至 10 月 21 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 49 艘，环比减少 4 艘。港口等待装运的食糖数量为 171.35 万吨，环比减少 17.54 万吨。（4）据巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 9 月出口糖 270 万吨，去年减少 54.5 万吨。其中对中国出口 33.1 万吨，较去年同期减少 3.3 万吨。（5）据海关总署数据显示，9 月我国进口食糖 26 万吨，同比减少 29 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口食糖 252 万吨，同比减少 63 万吨。（6）据海关数据显示，9 月我国进口糖浆、预混粉合计 2.68 万吨，同比减少 5.88 万吨。

2026 年 1-9 月，我国累计进口糖浆、预混粉 74.51 万吨，同比减少 14.1 万吨。（7）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区截至 7 月下半月累计甘蔗压榨量为 31177 万吨，较去年同期增加 553 万吨%；累计产糖 1699 万吨，较去年同期减少 228 万吨；累计甘蔗制糖比例 44.71%，较去年同期减少 7.38 个百分点。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 14 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.4℃。

（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 10 月 22 日，印度样本累计降雨量为 757mm，较 10 年均值同比减少 371mm。泰国样本累计降雨量为 789mm，较 10 年均值同比减少 418mm。巴西样本累计降雨量为 789mm，较 10 年均值同比减少 118mm。（3）据中央气象台数据显示，今年截至 10 月 23 日，广西样本累计降雨量为 1223mm，同比增加 15mm。云南样本累计降雨量为 806mm，同比减少 566mm。

【策略观点】

因厄尔尼诺事件可能导致 2026/27 年度泰国和印度出现较大幅度减产，推动近期原糖价格大幅上涨。另一方面目前国内预期 2026/27 年度延续高产量，导致糖价走势外强内弱。但进口成本大幅倒挂，逢低可尝试做多远月合约。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

棉花

【行情资讯】

数据与资讯：（1）据 MYSTEEL 数据显示，截至 10 月 22 日，我国 2026/27 年度棉花累计公检数量为 126.91 万吨，同比增加 25.52 万吨。（2）据 MYSTEEL 数据显示，10 月 22 日新疆地区机采棉收购价为 7.47 元/公斤，较前一日持平。（3）据海关总署数据显示，9 月我国进口棉花 5 万吨，同比减少 5 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口棉花 117 万吨，同比增加 48 万吨。（4）据海关总署数据显示，9 月我国进口棉纱 21 万吨，同比增加 8 万吨。2026 年 1-9 月，我国累计进口棉纱 159 万吨，同比增加 55 万吨。（5）据 10 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球棉花产量较 9 月预测上调 14 万吨至 2568 万吨，同比上年度减少 102 万吨。库存消费比较 9 月预测上调 0.59 个百分点至 57.42%，同比上年度减少 6.89 个百分点。其中美国产量较 9 月预测上调 5 万吨至 293 万吨；库存消费比较 9 月上调 1.45 个百分点至 27.54%。（6）据 MYSTEEL 数据显示，截至 10 月 23 日当周，主流地区纺企开机负荷在 69.2%，较上周下降 0.2 个百分点，较去年同期增加 3.6 个百分点。（7）截至 2026 年 10 月 19 日当周，美国棉花优良率为 35%，前一周为 34%。美国棉花收割率为 41%，此前一周为 31%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 10 月 14 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 2.4℃。

（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 10 月 22 日，印度样本累计降雨量为 757mm，较 10 年均值同比减少 371mm。巴西样本累计降雨量为 789mm，较 10 年均值同比减少 118mm。美国得州样本累计降雨量为 768mm，较 10 年均值同比减少 39mm。（3）据中国气象台数据显示，今年截至 10 月 22 日，新疆阿克苏市累计降雨量为 78.6mm，同比增加 43.5mm。

【策略观点】

从中期维度来看，当前高企的商业库存与前期中央储备棉的密集轮出，已在很大程度上对冲了新年度减产带来的供应收缩预期。叠加宏观货币政策预期偏鹰，预计在旺季需求阶段性兑现后，棉花价格或将面临较大的下行压力。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米**【行情资讯】**

（1）10月23日，玉米C2701合约开盘报2215元/吨，最终收于2212元/吨，较前一交易日下降6元/吨，跌幅约0.27%。当日成交量为49.3万手，持仓量为125.6万手。相比前一日成交量减少25.1万手，持仓减少7185手。（2）据MYSTEEL数据显示，全国饲料企业玉米平均库存为25.62天；主要玉米淀粉企业玉米淀粉开机率为58.91%；北方四港玉米库存为219.5万吨，较上周上涨17.32%，广东港玉米、谷物库存为292.9万吨，较上周上涨2.52%。（3）根据MYSTEEL数据显示，10月23日，黑龙江地区佳木斯玉米收购价为1970元/吨，哈尔滨为2040元/吨；吉林地区长春收购价为2080元/吨；辽宁地区沈阳收购价为2120元/吨，铁岭为2130元/吨；内蒙古地区通辽收购价为2145元/吨。（4）海关总署10月18日公布的最新数据显示，中国9月玉米及玉米粉进口量为43万吨，同比增加663.6%，1-9月玉米及玉米粉累计进口量为211万吨，同比增加125.9%。

【策略观点】

供应方面，新季玉米上市，供应压力正在逐步消化；需求方面，饲料端和深加工库存均有小幅回升，补库意愿有所提升；库存方面，随着新季玉米上市，北方港口库存小幅上涨，南方港口库存仍处高位。当前新粮供应压力正在逐步消化，玉米价格震荡磨底，未来随着供应压力逐渐缓解，可关注1-5月差是否走强以及饲料企业是否开始补库，若需求端出现改善，猪价企稳，可择机关注偏多机会。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233；雷紫涵，从业资格号：F03157735）

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn