

# 特殊商品板块 市场周参

## VIP 客户策略报告

2025 年 11 月 8 日

### 免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号**

数据来源：Wind、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

## 特殊商品

### 天然橡胶:

【现货】天然橡胶市场基本面利空逐步消化，胶价先跌后涨。上海 全乳胶周均价 14520 元/吨，-230/-1.56%；青岛市场 20 号泰标周均价 1828 美元/吨，-50/-2.66%；青岛市场 20 号泰混周均价 14522 元/吨，-490/-3.26%。建议下游企业逢低按需采购为主，不建议采购较多库存。

【期货】天然橡胶市场基本面利空逐步消化，胶价先跌后涨。周期内，海内外原料端上涨驱动较弱，天胶成本支撑不足。合成橡胶弱勢联动，与天然橡胶价差扩大，替代效应增强，深色胶出现累库拐点，周上旬市场对天胶悲观情绪放大。下旬，产区台风扰动，市场宏观情绪转暖，商品反弹拉涨天胶，天胶价格触底向上反弹。后续关注旺产期原料上量情况。

【基差】混合胶-RU 主力合约基差环比上期小幅走扩。现货市场套利盘平仓出货，现货价格不断走弱，下游对原料下跌采购十分谨慎。由于现货坚挺，仓单较少，全乳基差走缩。截至 11 月 7 日，全乳基差-445 元/吨，周环比走缩 155 元/吨；非标价差-445 元/吨，周环比走扩 10 元/吨。

【期权】前期卖出 RU2601@15500 或 16000 看涨期权止盈

【观点】供应方面，海外产区阶段性降雨扰动仍存，但整体旺产期出量预期较强，原料价格有一定下行空间，国内产区逐步进入减量期，国内原料端价格表现坚挺。需求方面，月内北方部分区域逐步进入淡季，市场出货表现转淡，多消化库存，随用随采为主，随着市场逐步消化，月中部分陆续少量补货。综上，胶价下跌以后下游采购持谨慎心态，市场货源流通速度放缓，天胶库存或进入季节性累库周期，短时天然橡胶市场进入区间震荡整理，后续关注主产区旺产期原料产出情况及宏观方面变化，若原料上量顺利则有进一步下行空间，若原料上量不畅预计胶价在 15000-15500 区间运行。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

寇帝斯 Z0021810

### 玻璃:

【现货】本周现货产销偏强价格企稳反弹，沙河大板出厂价 1120-1140 区间，湖北地区 1100-1140 区间。期现库存压力依然较大，建议高库存的玻璃厂依然尽量采取去库存策略；中游贸易期现企业可结合自身库存及基差变动酌情出货，下游企业可结合订单情况随用随采，无需过度囤货。

【期货】盘面本周受沙河冷修以及现货产销偏强提振，但市场对于远期需求偏悲观，向上驱动不足，窄幅震荡趋势。

【基差】沙河贸易商报价大致稳定，变化不大。沙河价格升水盘面，湖北低价货和盘面趋于平水。

【期权】暂观望。

【观点】本周有关沙河地区产线停产的消息引发市场关注，根据沙河市公告，4 条燃煤产线将进行技改，涉及日产能约 2350 吨，全部为小板产线，不涉及大板生产，该事件短期对盘面造成一定情绪面影响，但中长线看，沙河地区后续还将有产线复产点火，涉及日产能约 3650 吨，届时还将对供应端形成压力。回归行业供需，最新深加工订单数据小幅转好，11 月仍处于年底赶工旺季，仍有一定的旺季需求预期，可关注玻璃现货需求表现，若产销整体表现偏强，则可为玻璃价格形成托底。不过，中长期来看，地产仍处于底部周期，竣工缩量明显，因此最终玻璃行业仍需要产能出清来解决过剩困境。后市可重点跟踪现货端持续性及宏观层面指引。近期产销持续保持高位，盘面存支撑，捕捉低位反弹的短多机会。

### 纯碱:

【现货】期现交割库出库价 1110~1150(01-40~80、11 平水)、沙河库提 1140(01-50)，厂家直供送到价 1200~1250，下游意向采购价 1150~1200 送到。

【期货】过剩逻辑持续，大趋势盘面震荡趋弱运行。

【基差】河北库提 01-80/12-65、沙河库 01-30~50，内蒙厂提 01-300~340、河南厂提 01-80~90，河南库提 01-70，山东厂提 01-75、天津库提 01-30、湖北库提 01-40、成都库提 01-20。

【期权】观望

【观点】周初纯碱价格趋弱震荡，需求低迷，过剩依旧凸显，盘面承压走弱，周三开始盘面技术性反弹，基本面暂无变化。现货端随着前期价格持续下跌，中下游陆续采买，纯碱厂代发天数走高。本周沙河玻璃产线停产对纯碱形成利空影响，大格局过剩依旧凸显，盘面承压走弱。基本来看，周产维持 75 万吨附近高位，对标当下刚需来看过剩明显，厂家库存转移至中下游较多，贸易库存持续走高。中期来看，下游产能无大幅增量预期，因此对于纯碱需求整体延续前期刚需格局，后市若无实际的产能退出或降负荷供需进一步承压。可跟踪宏观波动及碱厂调控负荷的情况。供需大格局依然偏空，操作上反弹偏空对待。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

蒋诗语 Z0017002

### 工业硅：

【现货】工业硅价格震荡，建议上游企业进一步降低库存，关注套保窗口，中游贸易企业可结合自身库存情况酌情逢低采买，关注套利窗口，下游企业可适量逢低按订单情况采购一些。

【期货】期货端，价格回落至 8500-8700 元/吨一线低位，可逢低试多

【基差】基差-320~430 元/吨。可关注套利窗口

【期权】期权端，用卖看跌的方式建仓

【观点】上周工业硅现货价格有涨有跌，期货价格在西南环保内蒙企业可能减产的消息下震荡上涨，但据了解西南调研为常规调研，内蒙某企业未减产，期货价格上涨后可关注华东 SI4210 工业硅套利窗口。从供需角度来看，11 月工业硅市场依旧面临累库压力，但较 10 月减轻。虽然供应端在西南地区大幅减产的影响有望下降 10%，需求端降幅约 5%，但一是供应基数较大，二是仓单注销可补充现货市场供应，预计依旧有 1-2 万吨以上的累库压力。但下方有成本端的支撑，煤价有涨价预期，需注意对工业硅期价的带动作用。依然维持此前观点，工业硅价格向上有供应压力，下方也有成本支撑，预计低位震荡为主。主要价格波动区间或将在 8500-9500 元/吨，叠加均线支撑，若价格回落至 8500-8700 元/吨一线左右，则可考虑逢低试多。关注 11 月合约集中注销后仓单的消化情况。

### 多晶硅：

【现货】本周多晶硅价格稳中有跌，上游企业建议逢高价降低库存，可考虑在盘面套保；下游企业逢低根据需求采购。

【期货】期货端，多晶硅还是以高位震荡为主，回落至区间低点试多。

【基差】基差-1015 元/吨，可套利，但窗口大幅收窄

【期权】期权端，用卖看跌的方式建仓

**【观点】** 本周多晶硅现货价格企稳为主，期货价格大幅回落 5.6%至 53215 元/吨。目前期货升水现货均价约 1000 元/吨，套保套利窗口大幅收窄。本周仍有多晶硅重组“联合体”平台的消息传出，市场反响平平，一方面，消息影响力度随着传播次数增加和暂未落地而减小，另一方面，较弱的基本面暂时支撑不了期货的高升水，因此升水回落、价格下跌。目前维持供需双降，但各环节仍有累库预期。关注组件价格能否回升以及能否带动需求回升。维持价格高位区间震荡的预期。此外，关注 11 月合约集中注销后仓单的消化情况。目前多晶硅市场较为稳定，一方面关注平台公司成立以及产量控制情况，另一方面关注需求端是否有订单增加支持。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

纪元菲 Z0013180