



2026/09/23

宏观

原油

宏观与地缘：关注霍尔木兹海峡复航情况，沙特给出东西管道复产时间表，同时美联储议息会议加息靴子落地释放部分风险，原油价格高位回落，波动较大注意风险。地缘叙事主导市场，密切关注中东供应情况。同时，俄罗斯炼厂受到乌克兰无人机影响，产能收缩，复产时间拉长。总体看，原油在地缘摩擦的反复中，供给弹性愈发低下，价格高位中枢坚挺，但需关注高位波动，地缘溢价阶段性回吐。

市场分析：供给方面，中东原油或有较大出口量下滑，原油供给缺口实质性存在。IEA 月报再度调低 2026 年原油供给，因中东运能接连受到影响。同时，OPEC+七个核心国日前举行线上会议，决定维持 10 月产量政策不变，系今年 4 月起增产后首次暂停增产，因配额受霍尔木兹海峡封锁影响无法兑现。库存方面，美国 EIA 周报库存继续下滑，战略储备油库存下降 40.3 万桶至 2.85 亿桶。各国战略储备油历史低位的情况下，有较强的补库需求。整体看，原油价格阶段性回吐地缘溢价，密切关注海峡通行情况及美伊冲突情况。

参考观点：原油价格关注高位价格波动率放大，价格中枢仍相对高位。

股指

宏观资讯：中美元首会晤，围绕落实历次磋商共识、促进双边贸易投资及人工智能议题进行交流。中东局势现缓和迹象，油价回落。流动性呵护跨节跨季，央行运用隔夜、7 天期、14 天期逆回购及买断式逆回购等工具灵活对冲，预计资金面平稳跨月跨季；国务院国资委指导推动央企加速 AI 在制造业各领域普及应用。

市场分析：9 月 22 日，A 股高开低走、冲高回落，三大指数涨跌互现。沪指收涨 0.06%报 3952.13 点，深证成指跌 0.05%，创业板指涨 0.01%，科创 50 涨 0.46%。传媒、计算机、家用电器等板块领涨，港口航运、旅游、风电等板块回调；沪深京三市成交额 21537 亿元，较前一交易日放量约 1055 亿元，量能放大但指数平收，显示获利盘借情绪兑现、资金分歧加大。隔夜美股涨势趋缓，标普 500 基本持平、纳指小幅上涨，此前一日美股因 AI 智能体催化大涨、费城半导体指数涨 4.29%。中美元首会晤临近，市场风险偏好维持修复。

参考观点：中期或迎反攻行情成主流预期，短期警惕阶段性高位回调。

黄金

宏观与地缘：中东石油供应复苏进程存在阻碍，地缘风险尚未完全消退，也门局势持续对全球能源安全构成潜在扰动，布伦特原油出现阶段性回升，油价后续走势仍有待美伊外交信号进一步指引，倘若高油价情景得以延续，或将推升通胀压力，进而带动加息预期与实际利率上行，抬升黄金持有机会成本并对美元形成一定支撑，从而对金价产生压制；与此同时，中国即将访美，市场关注双方仍在磋商的 300 亿美元对等降税框架能否取得实质进展，若会晤带动中美关系边际缓和，则存在收敛全球地缘风险溢价、促使通胀压力边际缓解的可能性，有望为黄金带来潜在利多支撑。上周美联储 9 月 FOMC 会议释放的整体政策信

号偏鹰，当前市场对 10 月再度加息 25 个基点的概率为 54.2%，对金价上行空间形成持续约束，10 年期美债收益率也维持在 4.97%附近的高位，持续抬升黄金的持有成本。

市场分析：9 月 22 日，现货黄金日内下探至 4290.50 后回升，收报 4357.398，日涨 0.32%；COMEX 黄金期货走势同步，最终收报 4396.2，日跌 0.35%。国内沪金夜盘收报 941.1，日内跌 0.87%。美元指数走高，盘中最高升至 100.7，收报 100.54，日涨 0.13%。SPDR 黄金 ETF 增持 0.57 吨。

参考观点：短期关注本次中美元首会晤经贸磋商成果以及美国后续数据能否改变连续加息预期。

白银

外盘价格：9 月 22 日，现货白银与黄金走势相同，最终收报 67.03，日涨 1.56%；COMEX 白银期货收报 67.61，日涨 1.62%。国内沪银夜盘收报 16273，日跌 2.29%。当期金银比近期持续下降，收报 65.01，日跌 1.19%，处于近三年偏低水平。iShare 持仓减持 53.38 吨。

市场分析：金融属性方面，白银同样仍受地缘与高利率预期拉扯，同时中美经贸磋商启动或带来额外利多支撑。中东石油供应受阻推升油价与通胀预期，带动加息预期与实际利率上行，叠加美联储 9 月 FOMC 偏鹰，10 月加息概率 54.2%，10 年期美债收益率维持 4.97%高位，共同对白银估值形成压制；中美经贸会晤若边际缓和，或对白银形成潜在利多支撑。工业属性方面，英伟达拟追加投资数据中心开发商，且高盛预期华虹受 AI 支出带动扩产，半导体与算力资本开支预期得到支撑，AI 基础设施扩张正向芯片及设备贸易传导，国内算力网建设则带动高端光纤需求趋紧，为电子制造用银需求提供潜在支撑。

参考观点：白银利多利空因素并存，多空博弈激烈，短期建议观望。

化工

橡胶

市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：18350 元/吨，泰烟三片：23800 元/吨，越南 3L 标胶：19050 元/吨，20 号胶：17400 元/吨。合艾原料价格：生胶片：81.336 泰铢/公斤；泰三烟片：84.07 泰铢/公斤；田间胶水：80 泰铢/公斤；杯胶：73.7 泰铢/公斤。

市场分析：天然橡胶主产区逐步进入割胶期，东南亚产区逐步上量，原料价格相对回落，同时 BR 橡胶价格波动对橡胶产生联动，橡胶价格高位回落。需求来看，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 65.17%，环比-0.54%，同比-7.57%；中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 61.52%，环比-3.28%，同比-4.84%。周内轮胎企业多采取灵活排产策略，行业整体产能利用率回落。库存方面，截至 2026 年 9 月 17 日，中国天然橡胶社会库存 112.7 万吨，环比下降 1.4 万吨，降幅 1.3%。青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 58.54 万吨，环比上期减少 1.78 万吨，降幅 2.96%。保税区库存 6.1 万吨，降幅 12.56%；一般贸易库存 52.43 万吨，降幅 1.70%。关注橡胶开割后的天气物候情况，持续去库下，供给弹性下降。但价格中枢抬升抑制下游需求，前高压力下价格回落。

参考观点：关注沪胶主力价格高位回落，但整体价格中枢上移。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4620 元/吨，环比增长 10 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5400 元/吨，环比持平；乙电价差为 780 元/吨，环比降低 10 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 69.23%，环比减少 0.66%，同比减少 7.73%；其中电石法在 73.27%，环比减少 0.43%，同比减少 3.62%，乙烯法在 59.82%，环比下降 1.18%，同比减少 17.30%。需求方面，国内下游制品企业开工较低，低价补仓与适度刚需仍是市场主流成交节奏。库存方面，截止 9 月 17 日，PVC（华东+华南）社会库存存在 108.47 万吨，环比减少 1.84%，同比增加 13.74%；其中华东地区在 105.24 万吨，环比减少 1.70%，同比增加 17.73%；华南地区在 3.23 万吨，环比减少 6.13%，同比减少 45.96%。9 月 22 日期价回升，基本面方面暂未有明显改善，当前或震荡运行。

参考观点：PVC 当前或震荡运行。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 9898 元/吨，环比降低 35 元/吨；华东主流价格为 10043 元/吨，环比降低 32 元/吨；华南主流价格为 10132 元/吨，环比降低 47 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率环比下降 1.78 个百分点至 67.70%，中石化产能利用率环比上升 0.59%至 60.69%。国内聚丙烯产量 70.66 万吨，相较上周的 71.93 万吨减少 1.27 万吨，跌幅 1.77%；相较去年同期的 76.7 万吨减少 6.04 万吨，跌幅 7.87%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业（包括塑编、日用注塑 PP、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP、抗冲共聚 PP 共 9 个下游行业）平均开工下降 0.71 个百分点至 45.18%。库存方面，截至 2026 年 9 月 16 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 34.77 万吨，较上期下降 3.57 万吨，环比下降 9.31%。9 月 22 日期价回落，当前基本面变化不大，PP 期价或震荡运行。

参考观点： PP 期价或震荡运行。

甲醇

现货信息：太仓主流现货价格报 3990 元/吨；内蒙古北线价格报 3382.5 元/吨，区域分化延续。

市场分析：甲醇主力合约 MA2610 收盘价报 3505 元/吨，涨幅 1.15%，盘中运行区间 3393-3514 元/吨。库存方面，港口库存持续大幅去化，库存总量 42.39 万吨，周环比去库 12.76 万吨，同比下降 72.79%，库存全面收缩至历史极低水平。供应方面，国内甲醇装置产能利用率为 83.80%，国产增量将在一定程度上对冲外盘减量。海外供应深度收缩，伊朗多套甲醇装置仍维持停车或低负荷运行状态。需求方面，受甲醇高价影响，MTO 负反馈持续累积，沿海烯烃装置多数维持停车，部分外采 MTO 降负、停车；传统下游进入“金九银十”旺季，综合加权开工率有所改善。利润方面，产业链利润严重分化，上游利润扩张至绝对高位，下游 MTO 利润大幅压缩至绝对低位，传统下游除醋酸维持盈利外，甲醛、二甲醚和 MTBE 为亏损状态。国际能源与地缘方面，美伊处间接传话阶段，地缘局势存较大不确定性；霍尔木兹海峡通航尚未重新开放，海峡浮仓积压。

参考观点：短期甲醇或延续高位宽幅震荡，极低库存、进口缩量、供应偏紧支撑近月，但高利润刺激复产、需求端深度亏损抑制补库，海峡浮仓构成潜在供应压力。地缘不确定性下价格弹性较大，需密切关注美伊谈判进展、海峡通航状况、港口库存及下游装置开工变化，当前甲醇价格较高注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 9188 元/吨，环比下跌 50 元/吨；华东现货主流价 9400 元/吨，环比下跌 100 元/吨；华南现货市场主流价 9575 元/吨，环比下跌 38 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 78.41%，较上期下降 0.73%，聚乙烯装置检修影响产量为 15.12 万吨，较上期增加 0.40 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 41.92%，较上期提升 1.55%。库存端看，截至 2026 年 9 月 18 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 40.82 万吨，较上期增加 2.04 万吨。9 月 22 日 L2701 收盘报 8243 元/吨，期价回落。在供需节奏分化、成本支撑结构分化的背景下，预计短期价格以震荡运行为主，区间反复、方向性驱动尚不明朗。

参考观点：短期波动为主。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 988 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1150 元/吨，华北重碱主流价 1150 元/吨，华中重碱主流价 1100 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 70.26%，环比-1.53%，纯碱产量 66.92 万吨，环比-1.46 万吨，周内山东海天开始检修，预计 10 天，整体供应继续回落。库存方面，上周厂家库存 188.88 万吨，环比-4.23 万吨，跌幅 2.19%，库存有所去化；据了解，社会库存总量 57.94 万吨，增加 0.24 万吨。需求表现一般。整体来看，近期纯碱产量库存双双下

降，基本面稍有回暖，但市场新增利好驱动有限，盘面预计延续区间震荡趋势，后续关注成本、减产等方面能否进一步发酵，关注纯碱装置运行情况、下游产能变化、原料价格走势。

参考观点：昨日盘面窄幅波动，短期建议宽幅震荡思路看待。

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 965 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1130 元/吨，华北 5mm 大板市场价 990 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1010 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 67.24%，环比+0.35%，玻璃周度产量 100.06 万吨，环比+10200 吨，周内 3 条产线改产，1 条产线点火。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6985.70 万重量箱，环比-92.34 万重量箱，跌幅 1.30%，库存继续去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃基本面难有持续好转预期，但近期市场对后续地产政策进一步放松预期加强，盘面情绪受到提振，预计短期盘面延续坚挺震荡趋势。关注煤炭价格走势、需求力度、宏观政策动态。

参考观点：昨日盘面继续小幅反弹，短期建议坚挺震荡思路看待。

PTA

现货信息：华东现货价格为 7030 元/吨（+15 元/吨）。

市场分析：PTA 加工费显著修复，利润由亏转盈。9 月 17 日 PTA 加工费为 840.9 元/吨，较 9 月 16 日的 800.25 元/吨继续走扩。供应端持续增量，本周产量环比增加 7.64 万吨至 137.3 万吨，产能利用率回升至 71.26%。社会库存止降回升至 109.94 万吨，环比增加 8.39 万吨。加工费显著修复至 841 元/吨，生产利润由亏转盈至 219.72 元/吨。上游 PX 价格高位回落，下游聚酯负荷小幅下降至 73.36%，织造开工率降至 51.94%，产销转弱至 29.95%。整体来看，成本端支撑减弱与供需转弱预期共同施压市场，短期 PTA 市场或持续承压。

参考观点：成本支撑减弱，短期价格承压。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格为 7010 元/吨（-155 元/吨）。

市场分析：地缘政治方面，美国方面暗示美伊冲突接近尾声，多方继续推动中东局势缓和，国际油价下跌。尽管成本端有所松动，但乙二醇供应预期仍然紧张，多头仍占据优势，预计短期市场延续强势震荡为主，华东现货自提参考价格在 7200-7400 元/吨区间。核心逻辑在于地缘政治出现一定缓和，但供应紧张预期仍然延续。后续需关注国内装置开工修复进度、进口到港量变化以及聚酯端开工收缩对需求的影响。

参考观点：关注成本端异动，短期区间宽幅震荡。

农产品

玉米

现货信息：东北三省及内蒙古重点深加工企业新玉米主流收购均价 2156 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2230 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2150-2170 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2160-2170 元/吨。

市场分析：外盘方面，天气因素拖累美玉米单产前景，叠加俄乌冲突引发的地缘风险溢价，共同推动外盘玉米价格震荡偏强运行。国内方面，新季玉米大量上市，前期市场炒作最多的天气及减产题材因未兑现而逐步消退；同时，小麦、高粱等替代谷物库存高企，市场整体供应保持宽松。需求端表现疲弱，饲料企业受养殖持续亏损影响，仅维持刚需采购；深加工企业也多采取刚需补库或低库存策略，整体需求缺乏实质性增量。综合来看，基本面缺乏实质利好，但期价已跌至成本线附近，下方空间预计不足。

参考观点：短期期价寻底，关注主力合约下方支撑位 2150 元/吨。

花生

现货价格：新花生上货量有限，部分地区花生价格略有反弹。山东维花通米 4.05-4.30 元/斤，稳定，花豫通米 3.95 元/斤，上涨 0.05 元/斤，白沙通米 3.90-4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.20 元/吨，稳定；河南花豫通米 3.80-3.85 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，白沙通米 4.05 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.90-4.00 元/斤，稳定；湖北白沙通米 4.50 元/斤，稳定。

市场分析：供应端，新季花生不断上市，江西、湖北及河南新季花生收获范围逐渐加大，市场供应充足，预计新花生将于 9 月中下旬前后迎来集中放量，或对现货市场产生压力，但若新季减产预期被市场证实，届时其对价格的底部支撑作用同样不可忽视，关注最终定产情况。需求端，市场主体心态理性，中秋备货基本告一段落，交投情绪偏谨慎，多按需采购或消耗自有库存，缺乏集中补库动力。整体来看，市场供需两弱，花生价格暂无明显趋势性驱动。

参考观点：近期期价自低位反弹，上方整数位预计存在压力，观望为主。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数报 17381（-7）元/吨，新疆棉花到厂价报 17109（-6）元/吨，中国进口棉指数报 88.47（-1）美分/磅。国内外价差 2084（+250）元/吨，基差 1689（0）元/吨。储备棉轮出标准级销售底价为 16593 元/吨（-421）元/吨，9 月 18 日上市销售量为 8149.44（-61.33）吨。

市场分析：国外市场方面，美联储降息，美棉回调下探。国内市场方面，供应端，BOC 调查减产预期落地，九月新棉集中上市。需求端，下游开机小幅下调，进入传统消费淡季，储棉成交率达 100%，纺织品累计出口同比增长 3.7%，美国加征纺织关税增加未来外需不确定性。库存端，商业库存持续去库，下游以刚需补库为主。综上，供应偏紧，库存去化良好，叠加全球紧平衡，下方支撑仍存；同时，持续性抛储政策叠加下游复苏缓慢，压制上方空间。盘面受外盘驱动以及国内减产驱动减弱，暂无明确单边信号，以偏弱震荡为主，中长期逻辑等待新棉开秤、下游旺季订单落地验证。

参考观点：临近前低，关注支撑位。

豆粕

现货信息：豆粕现货大多数上涨，张家港 3300 元/吨、大连：3460 元/吨、日照：3330 元/吨、东莞：3310 元/吨。

市场分析：（1）全球方面，地缘扰动持续叠加需求表现强劲支撑美豆价格底部，美豆逐渐进入收割期，关注天气和收割进度。国内方面，大豆季节性到港高峰，油厂开机高位，豆粕供应压力持续。临近双节，下游因备货需求进行补库，带动现货成交回暖。远月因 USDA 报告指引，保持谨慎观望态度，基差成交表现一般。豆粕库存当前依旧高位，但累库节奏放缓，预计去库拐点或在四季度出现。

参考观点：双节来临，资金避险减仓，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货小幅上涨，青岛：8980 元/吨、东莞：9210 元/吨、张家港：9130 元/吨。

市场分析：全球方面，交易逻辑仍围绕中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。马棕基本未有明显改变，当前近月供应压力仍存。因厄尔尼诺的滞后影响，棕榈油处于弱现实与强预期的博弈中。市场后期关注焦点转移至 9-10 月产量和出口，验证减产预期是否兑现。国内方面，豆油处于消费淡季，大豆集中到港，豆油进入季节性累库趋势。国内供强需弱格局依旧，主要依靠外盘驱动。油脂板块中长期逻辑不变，支撑豆油价格底部。

参考观点：豆油关注下方支撑，谨慎操作。

菜粕

现货市场：防城港防城枫叶进口压榨菜粕基差报价 RM2601+120 元/吨（提货月：26 年 9

月)，基差较上一个交易日持平。

市场分析：供应方面来看，当前，进口菜籽将陆续到港，菜籽后市供应或较为充足。需求端，逐渐转入需求淡季。库存结构方面，油厂库存低位，库存主要集中在贸易流通环节。总库存去化进程中，但后市供应增量或将持续释放。

参考观点：菜粕 2611 合约，短线或震荡调整。

菜油

现货市场：东莞市贸易商进口压榨三级菜油基差报价 0I01+250 元/吨（提货月：26 年 9 月）。基差较上一个交易日持平。

市场分析：供应方面来看，当前，进口菜籽将陆续到港。需求端，下游需求维持中性。库存方面，短期来看，总库存低位，油厂持续去厂库，现货有底部支撑，基差较为坚挺。后市，港口菜油库存仍有缓慢增加累库的预期。

参考观点：菜油 2611 合约，短线或震荡运行。

生猪

现货市场：全国外三元 10.57 元/公斤，较昨日下跌 0.03 元/公斤；河南外三元 10.65 元/公斤，较昨日下跌 0.17 元/公斤。全国小幅走弱，河南补跌。

市场分析：供应端方面，中秋前最后出栏窗口临近，规模场与散户加快兑现节前计划，叠加上月滞后猪源仍在补充释放，日均出栏量维持高位。气温回落后育肥增重加快，达标猪源占比提升，出栏均重延续走高，标猪供应整体充裕；前一日逆势走强的河南产区在集中供应压力下明显补跌，全国报价重心继续下移。需求端方面，中秋临近带动下游白条购销需求逐步改善，屠宰企业对中大猪的采购需求有所转强，样本屠宰开工率自低位小幅回升。但居民家庭内销跟进力度不足，节前涨价预期落空，白条价格跟涨困难，屠宰环节利润受限；屠企冻品猪肉供应充足，对鲜品市场形成持续挤占，二育入场意愿谨慎，对增量猪源的承接能力有限。总体来看，节前供应集中释放与需求温和改善并存，但备货兑现力度不及预期，季节性消费提振明显弱于往年同期，养殖端亏损压力尚未缓解，现货短期或维持低位偏弱运行，后续关注中秋备货收尾后的出栏节奏与终端消费的实际修复情况。

参考建议：均线压制仍在，反弹空间有限。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格下跌，全国平均价格 5.04 元/斤，下跌 0.09 元/斤。河南鸡蛋均价 5.00-5.05 元/斤，下跌 0.10 元/斤。

市场分析：蛋鸡产蛋率将呈恢复性提升，供应端压力或逐步显现。前期补栏的鸡苗正陆续进入开产高峰期，新开产蛋鸡持续增加。同时当前养殖利润尚可，各环节补栏情况相对正常，提升了远期供应压力。且随着鸡蛋现货价格持续上涨，需求受到一定抑制。中秋备货预期与现货企稳形成底部支撑。需求端受中秋备货带动，食品加工企业采购量有所增加，但多依托前期预订单生产，采购增量尚不及预期。中秋节日备货需求尚存，但终端对高价抵触情绪升温，主动补库意愿低迷，难以对市场形成有效提振。

参考观点：期货主力震荡上行，临近备货尾声，节后供应恢复预期仍在，多空分歧加剧，关注压力区间能否有效站稳。波动较大，注意风险控制。

金属

沪铝

现货信息：上海现货铝报价 24315 元/吨，跌 46，升 10。

市场分析：宏观方面，沃什拒绝对未来的利率路径作出前瞻性指引，前期美元和美债收益率上行所带来的压力可能阶段性释放，金属估值存修复空间。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 87.37 万吨，同比+2.50%，增量有限整体供应刚性。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。8 月型材企业开工率环比下滑 7.05 个百分点，同比下滑 23%，建筑订单总体水平依旧疲软；8 月新能源汽车产量同比-4.67%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝

库存 72.70 万吨，较上周减少 4.40 万吨，同比增长 19.94%。总之，电解铝供给刚性及库存持续去化对市场构成强支撑，短期若有利好配合，价格将获得动力，但长期来看铝价处于绝对高位，对高库存、高利润形成一定压力。

参考观点：中枢区间内波动。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价持平于 2684 元/吨，贴 53。

市场分析：供应端，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，月度运行产能同比增长 2.38%，周度产量同比增长 2.53%，供应过剩预期仍存，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 677.60 万吨，环比增加 7.00 万吨，同比增长 51.89%。供应严重过剩是核心矛盾，库存持续累积，成本线附近或有反复但难改弱势。

参考观点：整体维持低位盘整运行。

铸造铝合金

现货信息：铝合金现货平均价格为 23400 元/吨，与上一交易日持平。

市场分析：成本端，废铝 8 月出货量同比上涨 11.72%，现货紧缺状况仍存，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，8 月产量 57.44 万吨，同比-11.86%，再生铝合金锭开工率 36.21%，同比-7.60%，虽有所下滑，但供应过剩压力仍存。需求端，新能源汽车行业表现一般，淡季特征显现，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 8.54 万吨，同比-35.40%，处于中性水平，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价运行，追踪成本与需求边际变化。

参考观点：铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者需关注成本与需求的边际变化。

沪铜

现货信息：长江 1#铜均价 112680（+1805）元/吨，对当月合约贴水 1110 元/吨

市场分析：铜精矿 TC 费用指数再度回落，现货 TC 连续 20 个月为负，矿山议价能力创近年高位，铜矿供应偏紧预期持续强化。冶炼端，硫酸价格下行压缩副产品收益，叠加新增检修，预计国内 9 月精铜产量恢复缓慢。库存方面，LME 铜库存环比增加 1750 至 255900 吨，海外显性库存延续累积；但国内电解铜社会库存小幅减少，上期所日度仓单降至 3.1 万吨，华东现货升水期货 630 元/吨，市场可流通货源偏紧，基差报价强势。关税方面，白宫尚未就精炼铜关税作出决定，仍在权衡铜价上涨推高制造成本与鼓励国内采矿之间的利弊，非美库存进一步减少的潜在可能弱化。综合来看，加息落地后宏观压制边际缓解，矿端紧缺与国内低库存提供坚实底部，但 LME 库存累积与关税不确定性限制上行空间，短期铜价或延续高位震荡格局。

参考观点：建议暂时观望

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 132500（+1050）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 130000（+1050）元/吨，电碳与工碳价差为 2500 元/吨。

市场分析：供应端，碳酸锂周度总产量 26748 吨，环比增加 1502 吨，其中辉石产碳酸锂 14313 吨环比增 1040 吨，云母产 3387 吨环比增 330 吨，盐湖产 5993 吨环比增 177 吨，各工艺路线产量全面回升，检修复产推进。需求端，磷酸铁锂周度产量 132875 吨较上周增加，但三元材料周度产量 19623 吨较上周 20375 吨出现回落，需求端结构分化。综合来看，库存去化加速与仓单流出为锂价提供短期反弹动能，但消费税政策前置效应消退后，正极材料企业超额备货的去库诉求可能压制 10 月排产，供需紧平衡格局尚未根本逆转。操

作上建议区间思路对待，关注 10 月排产兑现情况及下游采购节奏
参考观点：或有阶段性反弹。

工业硅/多晶硅

现货信息：工业硅新疆通氧 553#市场报价 8700 元/吨，通氧 421#市场报价 8900 元/吨；多晶硅 N 型致密料中间价 40.5 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 40.5 元/千克。

市场分析：供给端，上周工业硅供应量为 7.7 万吨，环比减少 6.09%；多晶硅周度产量 26,400 吨，环比增加 0.38%，9 月排产预计 11.83 万吨。成本端，新疆地区通氧 553 生产成本为 8,946 元/吨，枯水期成本支撑有所上升。库存方面，工业硅社会库存 49.2 万吨，环比减少 0.20%；多晶硅周度库存 31.3 万吨，环比增加 1.29%，处于历史同期高位。消息面上，周末再次传出多晶硅“反内卷”传闻，主要涉及产量压减及减量分配，但真实性有待验证；需求端，硅片、电池片价格缓速回落，行业涨价过程并不顺利。综合来看，工业硅供给端收缩叠加成本支撑构成底部，但高库存压制上方空间；多晶硅受传闻扰动短线或有波动，但供需宽松格局未改。

参考观点：多晶硅处于筑底阶段，逢高沽空为宜；工业硅成本支撑牢固，低多为宜

黑色

不锈钢

现货信息：冷轧不锈钢板卷：304/2B:2*1240*C:市场价：无锡：宏旺（日）15050 元/吨。

市场分析：基本面而言：近期印尼镍矿配额调整成为沪镍核心驱动，成本推动不锈钢跟随小幅上涨。然终端需求乏力及较高的库存压力或将压制上行空间，尽管行业利润压力已经传导至供应端，但仍需警惕，政策预期完全兑现盘面后，价格回落风险，中长期价格能否持续打开上行空间，最终或将取决于需求侧能否出现实质性改善。

参考观点：宏观情绪扰动，短期偏弱震荡运行。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日)：3240 元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：供强需弱，高炉和电炉开工率上升，铁水产量继续增加，需求恢复弱于往年同期，钢厂社会库存季节性累库，产业链内原料动态运行，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

参考观点：短期偏强震荡运行。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日)：3350 元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：需求出现季节性回落，供强需弱，总库存小幅累库，库存压力不大，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

参考观点：短期偏强震荡运行。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 99.25 (-0.1)，青岛 PB (61.5) 683 (+4)，澳洲粉矿 62%Fe686 (+4)。

市场分析：供给端，全球铁矿石发运总量 3517.1 万吨，环比增 158.7 万吨，其中澳洲发运 1999.8 万吨 (+73.5 万吨)、巴西 842.3 万吨 (+69.8 万吨)，澳巴发往中国量同步回升；同期中国 47 港到港总量 2897.5 万吨，环比增 197.9 万吨，供应端呈放量态势。需求端，247 家钢厂日均铁水产量 236.29 万吨，环比减 0.53 万吨；钢厂盈利率仅 7.79%，环比大幅下滑 22.51 个百分点，超九成钢厂亏损，高成本下减产压力加大，铁水产量从 7 月中旬 243 万吨连续数周回落至 240 万吨下方。库存端，9 月 11 日 47 港铁矿石库存 17023.22 万吨，环比降 107.58 万吨，日均疏港量 358.50 万吨，增 16.04 万吨；库存绝对水平仍处近 4 年同期高位，对价格弹性形成约束。港口成交 73.9 万吨，环比减 37.64%，贸易商交投偏

谨慎。

参考观点：铁矿短期或以震荡为主，反弹空间受高库存约束，关注库存累积与需求修复节奏。建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

焦煤焦炭

现货信息：炼焦煤价格指数 2237.8（-5.6）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2526 元/吨。

市场分析：焦煤：供给端，523 家炼焦煤矿山产能利用率 70.8%，环比增 2.9 个百分点，原煤日均产量 158.9 万吨、精煤日均产量 66.2 万吨，均为事故后最大增幅；但山西临汾、吕梁部分煤矿因季度产能任务完成再度停产，复产“不复量”特征明显，供应刚性约束未根本解除。库存端，矿山精煤库存 131.5 万吨环比小幅累库，港口焦煤库存约 334 万吨；8 月下旬重点煤炭企业炼焦精煤场内库存大幅下降，钢焦企业原料库存回落。需求端，247 家钢厂盈利率仅 7.79%，吨钢亏损扩大，负反馈风险累积。线上竞拍流拍率从 8 月 31 日 0% 攀升至 9 月 10 日峰值 71.4%，高价资源接受度明显下降，但优质低硫主焦煤成交仍坚挺。

焦炭：供给端，全国独立焦企吨焦平均成本 2512 元、市场均价 2390 元，理论吨焦亏损 123 元，西北陕西亏损 263 元/吨、内蒙古亏损 254 元/吨，仅山西盈利 70 元、山东盈利 58 元，区域分化显著；第五轮提涨后焦企利润小幅修复，部分企业主动提产，行业开工率边际上行。库存端，焦炭整体库存偏低且继续去库，247 家钢厂焦炭库存可用天数约 10.4 天，处于年内偏低水平，节前补库需求仍在释放。需求端，247 家钢厂盈利率骤降至 7.79%，超九成钢厂亏损，部分钢厂已启动检修减产，对第六轮提涨接受度极低，抵触情绪明显增加。港口冶金焦现货已先行回调 50 元/吨后小幅反弹，市场对高价持续性存疑。

参考观点：短期焦煤焦炭以震荡格局。建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

编辑：曾凡达 F03151137

作者：朱书颖：F03120547/Z0022992

初审：张莎：F03088817 /Z0019577

复审：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。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
联系方式
电话：62870127