



2026/09/28

宏观

原油

宏观与地缘：双节将至，关注霍尔木兹海峡复航情况，伊朗方面态度多变，地缘叙事仍主导市场，关注原油波动风险。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，双节期间外盘仍继续开市，或有较大影响。

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，原油价格高位波动，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：中美元首会晤达成八点成果共识，央行节前流动性呵护加码，央行公告将于 9 月 28 日至 10 月 8 日开展隔夜逆回购操作，每日操作上限由此前 6000 亿元提高至 10000 亿元，覆盖期延长至 11 天，海外利率与加息预期升温。

市场分析：9 月 24 日，A 股低开低走、缩量普跌，沪指收跌 1.22%报 3888 点，深证成指跌 2.34%，创业板指跌 2.68%，科创 50 跌 2.35%。沪深两市成交额 16529 亿元，较前一交易日缩量约 1117 亿元，节前避险情绪浓厚、资金提前离场。中秋假期期间，中美元首会晤达成八点成果共识，300 亿美元对等降税安排是本次最实质成果，有助于风险偏好边际修复；但当前属修复性反弹而非趋势性大涨，节后行情更偏向结构性、轮动式修复。节前卖压已明显释放、科技成长配置性价比提升，持股过节或为基准建议，但需警惕节前抢跑。

参考观点：节前 IC、IM 贴水走阔，小盘期货相对偏弱、套保盘压力上升；节后若价格与基差重新共振、量能回暖，可关注 IC、IM 波段修复机会，但需待价格收复关键位确认，国庆长假前仍需控制仓位。

黄金

宏观与地缘：中东冲突范围存在再度扩大的风险，以色列宣布对约旦河西岸实施封锁，并对黎巴嫩南部真主党目标发动打击，或为黄金保留一定避险支撑。不过，美国长期国债收益率继续处于高位，十年期收益率约为 5.165%、三十年期收益率触及 5.48%，增加持有无息黄金的机会成本。9 月 23 日至 25 日中美元首会晤已结束，双方同意构建建设性战略稳定关系，并达成 300 亿美元对等降税安排、指示推进落实。全球地缘及贸易风险溢价或趋

于收敛，降低贸易成本和输入性通胀压力，缓解主要央行持续收紧的必要性，为黄金提供潜在支撑。

市场分析：9月25日，现货黄金收报4284.758，日涨0.22%；COMEX黄金期货收报4320.5，日涨0.24%。国内沪金收报924.76，日跌1.28%。美元指数收报101.03，日跌0.22%。SPDR黄金ETF持仓与前一交易日持平。

参考观点：后续观察降税安排落实进度、中东局势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25日，现货白银收报64.267，日涨0.68%；COMEX白银期货收报64.710，日涨0.68%。国内沪银收报15615，日跌3.10%。当期金银比近期持续下降，收报66.63，日跌0.48%，处于近三年偏低水平。iShares持仓与前一交易日持平。

市场分析：金融属性方面，美国十年期和三十年期国债收益率分别升至约5.16%和5.48%，无风险收益率上行提高白银持有成本，并可能通过美元和实际利率渠道压制估值。9月23日至25日中美元首会晤结束后，双方同意构建建设性战略稳定关系，达成300亿美元对等降税安排并要求落实。关系缓和有助于收敛全球地缘和贸易风险溢价；降税或缓解贸易成本及通胀压力，可能减轻利率和美元对白银金融属性的压制，同时改善全球制造业与供应链预期。工业属性方面，对等降税安排或降低部分跨境贸易摩擦，或改善白银需求。AI、算力与半导体领域资本开支仍在持续推进，为电子制造端的工业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：18950元/吨，泰烟三片：24000元/吨，越南3L标胶：19500元/吨，20号胶：17750元/吨。合艾原料价格：生胶片：81.336泰铢/公斤；泰三烟片：86.29泰铢/公斤；田间胶水：80.5泰铢/公斤；杯胶：75.5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，但原料价格仍然坚挺，同时BR橡胶价格波动对橡胶产生联动，橡胶价格再度向上冲击前高。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。关注宏观氛围对橡胶需求的影响。

参考观点：关注沪胶主力价格前高附近位置，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4650元/吨，环比增长30元/吨；乙烯法PVC主流价格为5400元/吨，环比持平；乙电价差为750元/吨，环比降低30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24日，PVC社会库存105.53万吨，环比减少2.71%，同比增加8.65%；其中华东地区在102.92万吨，环比减少2.21%，同比增加12.68%；华南地区在2.61万吨，环比减少19.22%，同比减少54.93%。9月24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 9811 元/吨，环比降低 63 元/吨；华东主流价格为 9985 元/吨，环比降低 33 元/吨；华南主流价格为 10060 元/吨，环比降低 31 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 1.05 个百分点至 66.65%，中石化产能利用率环比下降 0.15%至 60.54%。国内聚丙烯产量 69.72 万吨，相较上周的 70.66 万吨减少 0.94 万吨，跌幅 1.33%；相较去年同期的 77.34 万吨减少 7.62 万吨，跌幅 9.85%。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 0.24 个百分点至 44.94%。库存方面，截至 2026 年 9 月 23 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 33.84 万吨，较上期下降 0.93 万吨，环比下降 2.67%。9 月 24 日期价回升，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 4090 元/吨；内蒙古北线价格报 3335 元/吨，区域分化延续。

市场分析：甲醇主力合约 MA2610 收盘价报 3513 元/吨，涨幅 3.26%，盘中运行区间 3366-3515 元/吨。库存方面，港口库存延续去化，库存总量 41.20 万吨，周环比去库 1.19 万吨，同比下降 72.39%，企业库存 26.52 万吨，周环比去库 1.45 万吨，产业链缓冲垫极薄，可流通货源持续紧缩。供应方面，国内甲醇装置产能利用率为 83.80%，前期检修装置陆续重启，国产供应逐步回升；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，中东地缘局势释放缓和信号，但霍尔木兹海峡通航尚未恢复，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、国内复产节奏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 9038 元/吨，环比上涨 13 元/吨；华东现货主流价 9150 元/吨，环比下跌 63 元/吨；华南现货市场主流价 9450 元/吨，环比下跌 50 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 24 日 L2701 收盘报 8235 元/吨，期价上涨。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 974 元/吨，环比-6 元/吨；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 73.83%，环比+3.57%，纯碱产量 70.32 万吨，环比+3.40 万吨，周内徐州丰城检修，预计一个月，但整体供应小幅提升。库存方面，上周厂家库存 180.58 万吨，环比-8.30 万吨，跌幅 4.39%，库存继续去化；据了解，社会库存总量 57.17 万吨，减少 0.77 万吨。需求表现一般。整体来看，节前市场新增利好驱动有

限，盘面预计延续区间震荡趋势，双节前注意仓位控制。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：节前盘面小幅回落，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 952 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，环比持平；华北 5mm 大板市场价 980 元/吨，环比-10 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1010 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 67.34%，环比+0.35%，玻璃周度产量 99.76 万吨，环比-2950 吨，周内 1 条产线放水，1 条产线改产。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6985.68 万重量箱，环比-0.02 万重量箱，跌幅很小，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，市场对未来供应下降、地产政策放松预期加强，短期成为支撑市场关键因素，预计短期玻璃期货盘面延续宽幅震荡趋势，双节前注意控制仓位，后续关注供应题材发酵、地产相关政策等因素博弈情况。

参考观点：节前盘面小幅回落，短期建议宽幅震荡思路看待。

丙烯

现货信息：华东地区价格为 9525 元/吨；西北地区价格为 8990 元/吨；华南地区价格为 9425 元/吨；CFR 中国价格为 1265 美元/吨；山东价格 9375 元/吨（+75 元/吨；+0.8%）；东北 9005 元/吨。

市场分析：现货方面：山东止跌反弹，结束此前连续三日大幅回调，华东、西北、华南、东北报价暂稳，区域价差有所收敛。隔夜原油大幅反弹成本端支撑重新增强。外盘 CFR 中国 1265 美元/吨持稳，高于国内现货，进口套利窗口仍关闭，内外价差对国内价格形成底部支撑。期货方面：丙烯主力合约（PL）收盘 8998 元/吨，较昨收上涨 319 元/吨，涨幅 3.68%，较昨结上涨 248 元/吨，外盘远大于内盘，显示尾盘多头主动买入意愿强烈，盘面一改前几日颓势，出现强劲反弹。PP 主力合约涨超 2%报 8575 元/吨，聚丙烯月均同步走强。盘面与现货端山东止跌形成共振，基差大幅收窄，期货贴水幅度显著修复，但整体仍处于贴水格局。供应端：丙烯开工率 72%，山东振华 PDH 装置检修兑现，东华宁波二期、巨正源一期 PDH 临时检修中，河北海伟、泉州国亨存检修计划，PDH 开工或见顶回落，供应端边际收紧。生产企业出货向好，报盘小幅探涨，下游买盘跟进尚可，部分实单存在溢价。需求端：下游整体开工有所回升，但 PP 粉、丙烯腈仍处亏损或微利状态，对高价丙烯的接受度有限。中秋国庆双节临近，下游工厂及贸易商节前备货需求逐步释放，但当前市场处于供需调整阶段，下游完成阶段性补库后暂无意继续追高，持续备货意愿不足。宏观方面：国际油价大幅反弹，地缘局势再度紧张为油价提供支撑。美元走势及美联储政策路径仍对大宗商品形成扰动。地缘仍为最大变量，紧张则原油、丙烷、外盘丙烯溢价回归，缓和则盘面先行回吐。行业产能利用率约 72%，长期来看产能过剩格局未改，难现单边趋势行情，更多跟随上游原材料成本及地缘情绪宽幅波动。

参考观点：短期节前震荡企稳，双节备货尾声反弹空间有限，关注节后需求回落风险。

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 2135 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2224 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2140-2160 元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2140-2160 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：短期期价仍在寻底，建议关注主力合约下方 2150 元/吨一线的支撑。国庆长假临近，请注意防范风险。

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，节前备货基本告一段落，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，上方整数关口预计存在压力，建议以观望为主。国庆长假临近，请注意防范风险。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数报 17368（-48）元/吨，新疆棉花到厂价报 17095（-43）元/吨，中国进口棉指数报 90.27（0）美分/磅。国内外价差 2048（-7）元/吨，基差 1684（-5）元/吨。储备棉轮出标准级销售底价为 16593 元/吨（-421）元/吨，9 月 24 日上市销售量为 8005.61（-4.59）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：豆粕现货大多数走低，张家港 3290 元/吨、大连：3470 元/吨、日照：3320 元/吨、东莞：3320 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：豆粕高位震荡，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货小幅上涨，青岛：8990 元/吨、东莞：9220 元/吨、张家港：9140 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：豆油止跌，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。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 5.02 元/斤，稳定。河南鸡蛋均价 5.00-5.05 元/斤，稳定。

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。现货企稳形成底部支撑。终端消费在节日集中释放后进入阶段性平淡期，需求端支撑减弱。前期价格持续高位运行，贸易商大量囤货意愿减弱，普遍转为以销定采的方式拿货。市场供需关系由偏紧转向宽松，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：期货主力震荡回升，现货端价格维持偏弱运行，短期关注压力区间能否有效突破。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 24284 元/吨，跌 4，升 30。

市场分析：宏观方面，近期美联储官员接连放鹰，加上美国综合 PM 超预期，市场对美联储年内再度加息预期升温，美债收益率上行、美元走强，对有色金属形成情绪上压制。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 3。

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 24000 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 112100（-690）元/吨，对当月合约贴水 1275 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 130150（-1600）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 127650（-1600）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：关注 12 万元整数大关支撑情况

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:现货价：14850 元/吨。

市场分析：基本面而言：供应端:排产下滑检修增多，供应压力下滑，需求端:地产，家电，机械等传统下游需求边际转好，库存端:近期库存去库积极，市场有所提振，成本端:印尼镍铁招标价格止跌企稳，成本支撑韧性仍在。盘面在成本支撑和现实需求拖累下，维持震荡运行。

参考观点：宏观情绪好转，短期偏强震荡运行。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日)：3260 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强震荡；基本面而言：供需双弱，高炉和电炉开工率下降，螺纹产量周度大幅下降，需求端按需采购，投机性补库不足，整体呈现弱修复状态。库存端:钢厂社会库存连续去库，低库存韧性支撑。成本端:煤焦保供政策下，双焦价格回落，铁矿价格弱势运行，成本支撑有所松动。钢厂亏损减产与成本下移直接博弈，关键方向选择取决于节后节后需求修复状况。

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)：3300 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强震荡；基本面而言：供应端，钢厂小幅减产，供应压力稍缓解，表观需求回升，制造业韧性较强。库存端:社会库存成为主要矛盾，绝对水平历史偏高位。成本端:焦煤焦炭及铁矿石近期弱势运行，成本松动。打破当前僵局，需观察下游订单需求能否实质放量，带来社会库存加速持续去库。

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 97.85 (-0.2)，青岛 PB (61.5) 679 (-下滑，4)，澳洲粉矿 62%Fe681 (-5)。

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，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 2211.8 (-16) 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焦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。

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