



2026/09/11

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**近期美伊冲突持续升级，9月8日午后沙特能源资产受袭导致市场原油化工板块联袂上涨，涨幅较大，呈现脉冲式行情，地缘叙事再次主导市场。同时，俄罗斯炼厂受到乌克兰无人机影响，产能收缩。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，或有上沿突破可能。

**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，因霍尔木兹海峡迟迟难以恢复通航。同时，美伊冲突近期不断升级，市场对风险溢价重新评估，Kpler数据称9月2日以来海峡通航的外运量从8月初的600-800万桶/日骤降至不到200万桶/日。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。同时需要关注，各国战略储备油历史低位的情况下，各国具有较强的补库需求。整体看，原油价格或随着供给弹性愈发低下，以及地缘持续扰动，出现脉冲行情，高位波动率放大。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，价格中枢高位。

### 股指

**宏观资讯：**十五五金融发布会举行，会议明确坚定保持货币币值稳定、注重利率型调控，明确十五五资本市场发展目标，披露中长期资金年内净买入A股超6000亿元、持仓较去年底增长12.5%。商务部确认中美经贸团队正就300亿美元对等降税框架安排磋商。

**市场分析：**9月10日A股缩量普跌、避险情绪升温，银行等大盘蓝筹逆势走强，小盘与前期热门农业股领跌。上证指数跌0.43%报3934.4点，沪深300跌0.53%，上证50跌0.21%，中证500跌0.65%，中证1000跌0.80%，科创50跌0.69%，创业板指跌0.49%。两市成交16470.46亿元，连续第三日萎缩，跌破1.7万亿元。期指2609全线收跌，小盘品种跌幅更大，临近9月18日交割，基差与年化贴水率快速收敛。宏观层面，欧央行年内第二次加息25个基点，美国8月PPI整体同比5.4%，美伊冲突升级推动布油突破100美元，中美经贸团队就300亿美元对等降税框架磋商。

**参考观点：**单边维持箱体震荡判断，大盘强小盘弱。

### 黄金

**宏观与地缘：**中东局势继续扰动避险与能源链条，布伦特原油结算价盘中升至109.36美元，能源成本上行或强化通胀黏性。美国8月PPI同比上涨5.4%高于市场预期，美联储9月加息预期升至71.3%，十年期美债收益率触及近三年高位4.96%，黄金承压明显。欧洲央行年内第二次加息25个基点，符合市场预期，同时上调今明两年经济增速预期与明后两年通胀预期，侧面印证全球通胀仍具韧性。非美央行同步收紧的政策基调本应边际收窄美元利差优势，但受美联储政策收紧预期与美债收益率上行力度更突出的影响，美元指数仍维

持偏强运行，对黄金的缓冲作用相对有限。市场等待周五公布的 CPI 进一步验证通胀路径。

**市场分析：**9月10日，现货黄金退守4320关口，收报4381.97，日跌1.92%；COMEX黄金期货走势同步，收报4407.3，日跌1.99%。国内沪金夜盘收报944.6，日跌1.7%。美元指数盘中脉冲上行至99.203，收报98.868，日涨0.28%。SPDR黄金ETF昨日减持0.35吨。

**参考观点：**CPI落地前宜观望。

## 白银

**外盘价格：**9月10日，现货白银与黄金联动，脉冲下挫至63.473，收报65.916，日跌5.52%；COMEX白银期货收报64.927，日跌5.65%。国内沪银夜盘收报15727，日跌5.02%。当期金银比回升至68左右，日涨3.81%。iShare白银减持22.48吨。

**市场分析：**金融属性层面，中东局势扰动全球能源供应链，强化全球通胀粘性。美国8月PPI同比5.4%超预期，美联储9月加息预期升至71.3%，10年期美债收益率触及近三年高位4.96%，对贵金属形成核心压制。欧洲央行年内第二次加息25个基点，同时上调经济与通胀预期，印证全球通胀韧性与主要央行同步收紧基调。工业属性方面，国内AI基建及算力技术研发持续推进，半导体、新能源产业链需求上行，白银工业需求获得政策与产业支撑。市场等待本周美国CPI数据。

**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：19200元/吨，泰烟三片：24500元/吨，越南3L标胶：19300元/吨，20号胶：16850元/吨。合艾原料价格：生胶片：81.7泰铢/公斤；泰三烟片：84.91泰铢/公斤；田间胶水：79.5泰铢/公斤；杯胶：74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，但受天气影响，供给量不及预期，原料价格坚挺，同时BR橡胶价格波动对橡胶产生联动，橡胶价格高位波动加剧。需求来看，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为65.71%，环比+1.29%，同比-6.90%；全钢轮胎样本企业产能利用率为64.80%，环比-0.23%，同比-1.51%。库存方面，截至2026年9月6日，中国天然橡胶社会库存114.1万吨，环比下降0.3万吨，降幅0.24%。青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量61.91万吨，环比上期减少0.87万吨，降幅1.38%。保税区库存7.36万吨，降幅4.16%；一般贸易库存54.54万吨，降幅1%。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。

**参考观点：**关注沪胶主力价格高位波动，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4900元/吨，环比增长20元/吨；乙烯法PVC主流价格为5350元/吨，环比增长150元/吨；乙电价差为450元/吨，环比增长130元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周PVC生产企业产能利用率在68.30%，环比增加0.08%，同比减少8.83%；其中电石法在71.94%，环比增加2.44%，同比减少4.79%，乙烯法在59.82%，环比减少5.43%，同比减少18.32%。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3日，PVC社会库存在112.34万吨，环比减少2.81%，同比增加22.35%；其中华东地区在108.43万吨，环比减少2.61%，同比增加27.17%；华南地区在3.91万吨，环比减少8.03%，同比减少40.36%。新增样本华北地区库存在4.44万吨，环比减少7.23%。9月10日期价回落，虽基本面方面暂未有明显改善，但成本重心抬升，当前或震荡偏强运行。

**参考观点：**PVC当前或震荡偏强运行。

### PP

**现货信息：**PP拉丝现货中，华北地区主流价格为9599元/吨，环比增长31元/吨；华东主流价格为9664元/吨，环比增长10元/吨；华南主流价格为9786元/吨，环比增长41元/

吨。

**市场分析：**供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率环比上升 0.49 个百分点至 69.91%，中石化产能利用率环比上升 0.94%至 56.08%。国内聚丙烯产量 72.84 万吨，相较上周的 72.33 万吨增加 0.51 万吨，涨幅 0.71%；相较去年同期的 81.4 万吨减少 8.56 万吨，跌幅 10.52%。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）平均开工上涨 0.45 个百分点至 45.45%。库存方面，截至 2026 年 9 月 2 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 40.19 万吨，较上期上涨 3.72 万吨，环比上涨 10%。9 月 10 日期价回升，当前基本面变化不大，PP 期价或震荡偏强运行。

**参考观点：** PP 期价或震荡偏强运行。

## 甲醇

**现货信息：**甲醇现货价格持续走强，太仓主流现货价格报 3725 元/吨；内蒙古北线价格报 3617.5 元/吨。

**市场分析：**甲醇主力合约 MA2610 收盘价报 3430 元/吨，涨幅 0.82%，盘中运行区间 3413-3576 元/吨。库存方面，港口库存总量 55.15 万吨，周环比去库 9.6 万吨，同比下降 64%，现货惜售。供应方面，国内甲醇装置产能利用率为 82.50%，检修复产另内供回升；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，MTO 装置开工率 75.13%，沿海烯烃装置停车较多，受甲醇高价影响，装置提负意愿不强，金九刚需有限；传统下游开工边际回暖，但下游利润严重倒挂，终端追高意愿受限。利润方面，产业链利润严重分化，上游煤制与焦炉气制甲醇利润丰厚，烯烃毛利深度亏损，下游负反馈风险积聚。国际能源与地缘方面，美伊冲突持续，霍尔木兹海峡通行受阻，海峡浮仓积压无法释放；能源价格高位从成本端为甲醇提供支撑。

**参考观点：**短期甲醇或延续高位宽幅震荡，地缘溢价维持高位、低库存与进口偏紧支撑近月，但高利润刺激复产、下游深度亏损抑制补库，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，需密切关注海峡通航进展、港口累库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 9343 元/吨，环比上涨 160 元/吨；华东现货主流价 9538 元/吨，环比上涨 230 元/吨；华南现货市场主流价 9750 元/吨，环比上涨 187 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 75.99%，较上周期上涨 1.16%，聚乙烯装置检修影响产量为 16.16 万吨，较上周期减少 0.71 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 38.72%，较上周期环比上涨 1.04%。库存端看，截至 2026 年 9 月 4 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 37.79 万吨，较上周期去库 1.26 万吨。9 月 19 日 L2701 收盘报 8583 元/吨，期价持续上涨。短期地缘主导期价，聚乙烯受油价驱动高位区间波动。

**参考观点：**短期偏强波动为主。

## 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1015 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，周内纯碱整体开工率 71.79%，环比-3.68%，纯碱产量 68.38 万吨，环比-3.50 万吨，整体供应继续回落。库存方面，周内厂家库存 193.11 万吨，环比+1.98 万吨，涨幅 1.04%，库存继续小幅累积；据了解，社会库存总量 57.70 万吨，减少 0.8 万吨。需求表现一般。整体来看，纯碱基本面变化幅度不大，不过近期原料煤炭走高提振市场情绪，且纯碱估值处于历史低位，但在基本面压力下不具备持续性上涨动能，建议宽幅震荡思路看待。关注行业装置检修力度、现货价格变动、下游行业产能变化、商品市场相关品种走势。

**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 974 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1100 元/吨，华北 5mm 大板市场价 990 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1000 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，周内浮法玻璃开工率 66.89%，环比-0.3%，玻璃周度产量 99.04 万吨，环比-4200 吨，周内 1 条产线改产，1 条产线引板。库存方面，周内浮法玻璃厂家库存 7078.04 万重量箱，环比-289.46 万重量箱，跌幅 3.93%，库存继续去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃市场供需矛盾仍存，不过近期地产政策及煤炭价格走高提振市场情绪，盘面短期或有联动效应，但缺乏持续上涨动能，短期宽幅震荡思路看待。关注原料煤炭价格走势、需求力度、宏观政策动态。

**参考观点：**昨日盘面窄幅回落，短期建议宽幅震荡思路看待。

## PTA

**现货信息：**华东现货价格为 6830 元/吨（+260 元/吨）。

**市场分析：**国内 PTA 行业产能利用率升至 69.38%，较前一日提升 3.86 个百分点，为近期较高水平。当日国内 PTA 产量为 19.06 万吨，亦处于近期高位。近期多套检修装置集中回归是供应回升的主要原因且库存也连续多周持续去化。下游聚酯端负荷持续走低，对 PTA 需求支撑减弱，整体呈现“旺季不旺”特征，对 PTA 价格的支撑力度有限。随着供应端持续放量而聚酯需求走弱，PTA 行业库存预计将在未来 1-3 周逐步累积。

**参考观点：**地缘反复，短期市场或延续区间震荡态势。

## 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为 6990 元/吨（+229 元/吨）。

**市场分析：**去库趋势仍在延续，乙二醇港口库存降至 13.9 万吨，较周初的 14.2 万吨下降 2.11%。地缘政治局势仍然紧张，原油处于上涨趋势中，对乙二醇成本端形成持续的推升力量。在成本端与供应端双重利好支撑下，短期乙二醇市场保持强势的概率较大，但仍需警惕因为不确定性出现的回调风险；聚酯环节开工负荷整体表现尚可但有所回落。终端订单情况表现一般，随着“金九”纺织品服装需求旺季来临，内贸品牌及市场询单、打样有所增多，外贸品牌订单亦略有增加，但旺季终端订单尚未全面释放，内外贸秋冬面料仍以小单分批下达为主。

**参考观点：**关注成本端异动，短期区间宽幅震荡。

## 丙烯

**现货信息：**华东地区价格为 9950 元/吨；西北地区价格为 9492 元/吨；华南地区价格为 9975 元/吨；CFR 中国价格为 1225 美元/吨（+25 美元/吨；+2.08%）；山东价格 10000 元/吨（+100 元/吨；+1.01%）；东北 9595 元/吨。

**市场分析：**丙烯主力合约盘中冲高后高位整理，较前结算上涨约 3%，日内 9053-9418 振幅超 4%。产业链品种同步走强，增仓均明显放大，板块共振。库存方面，企业厂内库存维持低位，部分企业限量销售，商业库存小幅累积但整体仍处去化通道；下游 PP 商业库存约 54 万吨，周度场内库存样本约 5.1-5.5 万吨，缓冲薄。供应方面，8 月 PDH 开工率约 72.9%，部分装置有重启预期但前期检修损失仍在，短期外放增量有限；韩国 YNCC 2/3 号裂解 8 月 31 日起长期停运，东北亚单体货源池结构性偏紧。需求方面，“金九”刚需逐步释放，PP、PO 下游随板块跟涨，但下游利润被压缩，对高价原料接受度仍需观察，以刚需采购为主。利润方面，PDH 单吨仍处微亏区间，外销型装置提负受限。国际能源与地缘方面，美伊冲突持续，霍尔木兹海峡通行受阻，原油维持高价，从成本端对整个碳三板块形成脉冲式支撑；今晚美国 8 月 PPI、初请失业金及欧元区利率决议将放大夜盘波动。

**参考观点：**短期丙烯或延续高位宽幅震荡，上游成本拉动，能化联袂上演脉冲行情，关注高位波动风险。

## 农产品

### 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数报 18161（-20）元/吨，新疆棉花到厂价报 17989（-29）元/吨，中国进口棉指数报 94.47（+1）美分/磅。国内外价差 2372（-76）元/吨，基差 1674（-7）元/吨。储备棉轮出标准级销售底价为 17303 元/吨（+75）元/吨，9 月 10 日上市销售量为 8009.41（+2.65）吨。

**市场分析：**国外市场方面，美棉回调后低位震荡。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。短期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，以区间震荡为主，中长期逻辑等待新棉定产、下游旺季订单落地验证。

**参考观点：**测试下方支撑，谨慎操作。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货大多持稳，张家港 3260 元/吨、大连：3380 元/吨、日照：3250 元/吨、东莞：3270 元/吨。

**市场分析：**（1）全球方面，美豆受多重利多因素提振上行，生柴需求支撑价格底部。地缘风险不断，原油价格高位。美豆优良率持续下滑，市场担忧美豆单产。厄尔尼诺背景下，天气扰动为盘面注入升水溢价，关注美豆最终定产结果。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。在远月减产担忧情绪发酵下，下游企业集中采购远月合同，豆粕成交放量。

**参考观点：**豆粕资金获利离场，谨慎操作。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货价格持续下跌，青岛：9030 元/吨、东莞：9290 元/吨、张家港：9180 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 8 月出口表现一般，难以扭转增产季累库趋势，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。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：**防城港贸易商进口压榨菜粕基差报价 RM2601+80 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：**防城港贸易商进口压榨三级菜油基差报价 OI01+350 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，短线或震荡调整。

## 生猪

**现货市场：**全国外三元 10.90 元/公斤，较昨日下跌 0.01 元/公斤；河南外三元 11.03 元/公斤，较昨日下跌 0.04 元/公斤。现货低位整理，产销区小幅走弱。

**市场分析：**供应端方面，前期反弹阶段养殖端普遍惜售压栏，8 月中下旬企业出栏进度明显滞后，大量待出栏猪源积压使供给后移压力突出，进入 9 月后规模场出栏节奏加快、散户认卖增多，现货在 11 元下方持续承压。规模猪企 9 月出栏计划环比小幅增加，出栏均重维持相对高位，前期二次育肥与压栏猪源尚未完全出清，标猪供应整体充裕；二季度末能繁母猪存栏虽同比明显下降，但仍接近正常保有量下限，产能去化传导至商品猪出栏收缩仍需时间，中期供应宽松格局未变。需求端方面，学校开学带动团餐采购恢复、中秋备货陆续启动，天气转凉后家庭与餐饮消费自淡季逐步回升，但回暖幅度有限；重点屠宰企业开工率仍处偏低水平，销区白条到货量小幅增长而终端走货速率平稳，未见旺季前置的放量行情，冻品高库存对鲜品市场形成挤占，屠宰端压价采购意愿较强，对适重猪源承接力度偏弱。总体来看，供给后移压力释放与需求回暖偏慢并存，供需宽松格局尚未实质扭转，现货短期或维持低位偏弱运行，后续关注中秋备货启动力度与养殖端出栏节奏变化。

**参考建议：**空头集中增仓，关注下方支撑力度。

## 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 5.19 元/斤，上涨 0.06 元/斤。河南鸡蛋均价 5.00-5.05 元/斤，稳定。

**市场分析：**随着气温回落，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：**期货主力今日震荡上行，临近中秋备货尾声，现货端支撑力度逐步减弱，持仓小幅减少，多空双方在当前位置对峙。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 24571 元/吨，跌 1，贴 20。

**市场分析：**宏观方面，美联储降息预期强化，美元指数承压，为金属价格提供宏观情绪支撑。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 87.33 万吨，同比+2.75%，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；7 月新能源汽车产量同比-0.68%，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 79.90 万吨，较上周减少 2.90 万吨，同比增长 29.29%。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：**短期偏强运行，注意上方压力。

### 氧化铝

**现货信息：**氧化铝全国平均价持平于 2687 元/吨，贴 71。

**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 4.41%，周度产量同比增长 4.94%，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 666.10 万吨，环比增加 5.40 万吨，同比增长 52.88%。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 7 月出货量同比上涨 3.34%，现货紧缺状况存续，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，7 月产量 59.07 万吨，同比-7.62%，再生铝合金锭开工率 37.09%，同比-2.75%，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 8.99 万吨，同比-23.10%，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 112480（+795）元/吨，对当月合约升水 215 元/吨

**市场分析：**据路透援引两名知情人士报道，白宫尚未决定是否对精炼铜征收关税，官员们正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得失。国内方面，SMM 铜社会库存 8.9 万吨，环比下降 18.8%，处于 2024 年 2 月以来新低。总的来说，当前铜价定价中已计入了相当程度的关税溢价，若政策最终落空，回吐压力不可小觑。但需注意，即便关税预期降温，矿端极端紧缺的基本面并未改变，TC 仍处历史低位，LME 库存仅 23.4 万吨左右，铜价中期底部逻辑依然坚实。短期建议观望为主，等待政策明朗后再行判断，追空需谨慎。

**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 142850（-100）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 139850（-100）元/吨，电碳与工碳价差为 3000 元/吨。

**市场分析：**本轮锂价波动的核心触发因素是 SMM 于 9 月 4 日调整库存统计口径，新口径下周度总库存从此前约 7.57 万吨一次性上修至 16.93 万吨，净增约 9 至 10 万吨，引发市场情绪剧烈波动。但需注意，这更多是“统计体重增加”而非隐性库存突然出现，持续去库格局并未扭转——新口径下库存环比仍下降 5576 吨至 169347 吨，上游、贸易环节及电芯厂均呈去库态势。供应端，9 月预计碳酸锂产量环比增加 10%至 128517 吨，锂辉石提锂贡献主要增量。需求端维持高景气，9 月锂电排产环比增长 6.15%，储能电池 8 月开工率 87.36%，维持高位。此外巴西矿山暂停采矿作业，阿根廷盐湖受极端天气约束运营受限，一定程度对冲国内供应增量压力。综合来看，库存口径调整的情绪冲击尚未完全消化，短期锂价承压震荡，但旺季去库格局与南美供给扰动提供底部支撑。关注库存去化斜率、视下窝矿山复产进度及锂矿到港情况。

**参考观点：**关注前期低点支撑强度，建议暂时观望。

### 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 101.8（-2.45），青岛 PB（61.5）700（-7），澳洲粉矿 62%Fe710（-8）。

**市场分析：**供给端，全球铁矿石发运总量约 3258.8 万吨，环比增加 57.6 万吨，其中巴西发运环比增加明显。到港方面，8 月 17 日—8 月 23 日中国 47 港到港总量约 2717.5 万吨，环比减少 138.5 万吨，到港节奏有所放缓。需求端，247 家钢厂日均铁水产量约 237.68 万吨，环比减少 0.52 万吨；钢厂盈利率约 32.47%，环比下降 1.3 个百分点，盈利面仍偏低。库存端，47 港铁矿石库存约 1.736 亿吨，环比小幅下降，但绝对水平仍处高位，对价格弹性形成约束。

**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 2275.8（-1.7）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2432 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供给端，523 家炼焦煤矿山样本产能利用率为 68.2%，环比+0.7pct；原煤日均产量 153.2 万吨，环比+1.6 万吨；精煤日均产量 63.2 万吨，环比持平；精煤库存 165.4 万吨，环比-15.4 万吨，显示上游仍偏紧。港口端，全国 16 个港口进口焦煤库存 658.50 万吨，环比-22.00 万吨，对现货形成一定支撑。

焦炭：供给端，230 家独立焦企产能利用率 69.57%，环比-1.71pct；焦炭日均产量 59.75 万吨，环比-1.47 万吨，体现供应边际收缩。库存端，焦炭总库存去库 28.72 万吨；其中独立焦企库存-15.18 万吨、钢厂库存-11.42 万吨，港口库存+2.98 万吨，呈现“厂库+钢厂去库、港口略累”的结构分化。港口层面，全国 18 个港口焦炭库存 280.09 万吨，环比+2.48 万吨。



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