



2026/09/15

宏观

原油

宏观与地缘：伊朗联合海湾国家商讨霍尔木兹海峡通航协议事宜，但曼德海峡以及沙特管道运量受损，原油价格脉冲向上，但化工品跟涨乏力。近期原油化工波动幅度较大，注意避险。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，但需关注高位波动。

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，因中东事件升级，两条海运路线均受影响。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：新增社融 1.66 万亿元，同比少增约 0.90 万亿元，社融存量同比 7.2%（前值 7.4%）；新增人民币贷款 600 亿元，同比少增 5300 亿元，贷款增速降至 5.0%。居民贷款减少 2029 亿元、连续两月为负，企业贷款新增 2600 亿元，实体主动融资需求仍偏弱；政府债券融资 1.01 万亿元为社融主要支撑，企业债券融资同比多增。M2 同比 7.5%、M1 同比 4.1%，M2-M1 剪刀差收窄至 3.4 个百分点，资金活化程度边际改善但总体仍偏弱。

市场分析：9 月 14 日 A 股缩量窄幅震荡，指数涨跌互现、大小盘分化，上证指数微跌 0.07%报 3885.33 点，沪深 300 跌 0.67%，上证 50 跌 0.25%，中证 500 跌 0.12%，中证 1000 逆势涨 0.55%，科创 50 跌 1.62%，创业板指跌 1.10%。两市成交 16287.99 亿元，较前日大幅缩量约 3400 亿元，观望情绪浓厚。期指 2609 临近 9 月 18 日交割，基差向现货收敛、IC/IM 转小幅升水，主力加速向 2610 换月。宏观层面，8 月金融数据社融、信贷双弱但货币活化边际改善，美联储 9 月 15-16 日 FOMC 会议加息 25 个基点已近乎完全定价。

参考观点：单边维持箱体震荡判断，中小盘远月贴水仍存对冲机会。

黄金

宏观与地缘：中东供应链中断风险与航运安全威胁同步升级。若沙特关键管道持续停运，叠加霍尔木兹海峡运输量出现显著收缩，全球石油供应或将出现约 4%的缺口，能源成本中枢上移将强化全球通胀粘性。基于上周公布的美国 8 月通胀数据，市场对美联储本周加息 25 个基点的定价概率已升至约 92.4%。10 年期美债收益率维持在 4.988%高位，美元指数同

步上行至 99.39 附近，对黄金估值形成压制。本周 G7 主要央行将相继公布利率决议。欧洲央行上周已完成加息，日本央行亦被市场预期将政策利率上调至 1.25%，非美经济体政策收紧对美元构成一定牵制，但对冲作用有限。在美联储本周货币政策决议落地前，市场定价仍向加息预期倾斜，黄金短期承压，最终行情方向取决于议息会议决议结果。

市场分析：9 月 14 日，现货黄金盘中快速下挫至 4253.62 后回升，收报 4309.334，日跌 1.13%；COMEX 黄金期货走势同步，最终收报 4351.9，日跌 1.14%。国内沪金夜盘收报 927.09，日跌 0.1%。美元指数收报 99.39，日涨 0.4%。SPDR 黄金 ETF 持仓与昨日持平。

参考观点：美联储本周公布货币政策决定前，黄金短期存在下行风险。

白银

外盘价格：9 月 14 日，现货白银与黄金联动，盘中快速下挫至 62.322 后回升，收报 63.466，日跌 1.94%；COMEX 白银期货收报 64.138，日跌 1.95%。国内沪银夜盘收报 15413，日涨 0.42%。当期金银比升至 67.99，日涨 0.8%，处于近三年偏低水平。iShare 白银减持 25.28 吨。

市场分析：金融属性方面，中东石油供应中断与航运风险上升，能源成本上行强化通胀粘性。美国 8 月通胀数据公布后，市场对美联储本周加息 25 个基点的定价概率约 92.4%；10 年期美债收益率维持 4.988%高位，美元指数升至 99.39，对白银估值形成压制。本周 G7 主要央行陆续公布利率决议，欧洲央行上周已完成加息，非美经济体政策收紧对美元指数构成一定牵制，但对冲作用有限。工业属性方面，全球 AI 基建、算力产业、半导体及新能源产业链景气度持续上行，白银工业需求端获得政策与产业支撑。

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：18850 元/吨，泰烟三片：24000 元/吨，越南 3L 标胶：19050 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：84.7 泰铢/公斤；田间胶水：80 泰铢/公斤；杯胶：73 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 4810 元/吨，环比降低 70 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5400 元/吨，环比持平；乙电价差为 590 元/吨，环比增长 70 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 69.89%，环比增加 1.58%，同比减少 10.06%；其中电石法在 73.70%，环比增加 1.76%，同比减少 5.69%，乙烯法在 61.00%，环比增加 1.18%，同比减少 20.31%。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 10 日，PVC（华东+华南）社会库存在 110.50 万吨，环比减少 1.64%，同比增加 18.28%；其中华东地区在 107.06 万吨，环比减少 1.26%，同比增加 22.71%；华南地区在 3.44 万吨，环比减少 3.91%，同比减少 44.22%。9 月 14 日期价回落，基本面无明显改善，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 9984 元/吨，环比增长 51 元/吨；华东主

流价格为 10059 元/吨，环比增长 41 元/吨；华南主流价格为 10118 元/吨，环比增长 61 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 0.43 个百分点至 69.48%，中石化产能利用率环比上升 4.02%至 60.10%。国内聚丙烯产量 72.39 万吨，相较上周的 72.84 万吨减少 0.45 万吨，跌幅 0.62%；相较去年同期的 78.67 万吨减少 6.28 万吨，跌幅 7.98%。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）平均开工率上升 0.44 个百分点至 45.89%。库存方面，截至 2026 年 9 月 9 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 38.34 万吨，较上期下降 2.57 万吨，环比下降 6.28%。9 月 14 日期价冲高回落，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：现货市场区域分化，太仓主流现货价格报 3690 元/吨（-105）；内蒙古北线价格报 3595 元/吨（+100）。

市场分析：甲醇主力合约 MA2610 收盘价报 3431 元/吨，涨幅 0.20%，盘中运行区间 3352-3540 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%，库存全面收缩至历史低位。供应方面，国内甲醇装置产能利用率为 82.89%，因利润支撑，开工率维持高位；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 负反馈逐步显现，沿海烯烃装置多数维持停车，部分外采 MTO 存在降负、停车预期；传统下游开工涨跌不一，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。国际能源与地缘方面，美伊博弈持续，霍尔木兹海峡通行持续受阻，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，需密切关注美伊博弈走向、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 9478 元/吨，环比上涨 15 元/吨；华东现货主流价 9638 元/吨，环比上涨 13 元/吨；华南现货市场主流价 9800 元/吨，与上个交易日持平。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 79.14%，较上周期上涨 3.15%，聚乙烯装置检修影响产量为 14.72 万吨，较上周期减少 1.44 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 40.37%，较上周期环比上涨 1.65%。库存端看，截至 2026 年 9 月 11 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 38.78 万吨，较上周期累库 0.99 万吨。9 月 14 日 L2701 收盘报 8579 元/吨，期价小幅回落。短期地缘主导期价，预计短期市场将以震荡运行、区间反复的方式消化当前的多空因素，价格重心在成本支撑与供给回归的相互作用下区间偏强波动。

参考观点：短期偏强波动为主。

丙烯

现货信息：华东地区价格为 9800 元/吨（-200 元/吨；--2%）；西北地区价格为 9590 元/吨；华南地区价格为 9975 元/吨；CFR 中国价格为 1225 美元/吨；山东价格 9685 元/吨（-340 元/吨； -3.39%）；东北 9685 元/吨。

市场分析：丙烯主力期货合约随现货同步回落，盘面结束连日涨势，日内波动放大，多空分歧加剧。现货端高位回调，山东市场领跌 3.39%，华东回落 2%，价格自万元关口明显回撤，各区域表现分化。供应方面，国内 PDH 及炼化装置复产节奏加快，多套装置陆续出料，商品丙烯流通量逐步提升，前期供应偏紧格局边际缓解，市场供应宽松预期增强。需求方面，下游对高价原料抵触情绪升温，聚丙烯板块利润持续承压，开工提升受限；环氧丙烷、丙烯腈等刚需跟进有限，“金九”旺季备货不及预期，终端多以小单刚需采购为

主，追高意愿不足。利润方面，产业链利润分化延续，PDH 工艺盈利维持高位，开工动力充足；甲醇制丙烯成本倒挂加剧，亏损持续。国际能源与地缘方面，地缘冲突仍存扰动，国际原油、丙烷价格维持高位，从成本端对丙烯价格形成下方托底。

参考观点：短期丙烯高位回调，预计宽幅震荡运行。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 990 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 71.79%，环比-3.68%，纯碱产量 68.38 万吨，环比-3.50 万吨，部分检修尚未恢复，整体供应继续回落。库存方面，上周厂家库存 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，但盘面反弹后承压回落，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：昨日盘面明显回落，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 978 元/吨，环比-9 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1120 元/吨，环比+10 元/吨；华北 5mm 大板市场价 1000 元/吨，环比持平；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 66.89%，环比-0.3%，玻璃周度产量 99.04 万吨，环比-4200 吨，周内 2 条产线引板。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 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，但盘面反弹后承压回落，建议宽幅震荡思路看待。关注原料煤炭价格走势、需求力度、宏观政策动态。

参考观点：昨日盘面明显回落，短期建议宽幅震荡思路看待。

PTA

现货信息：华东现货价格为 6920 元/吨（+120 元/吨）。

市场分析：当前 PTA 市场呈现期货强、现货跟涨、成本端支撑明显的格局。供应端，PTA 开工率持续回升至 68.72%，产量增加至 129.68 万吨，加工费承压下行至 319.464 元/吨，生产毛利转负。库存方面，社会库存止降企稳，厂内库存继续去化，整体库存水平仍处低位。上游 PX 价格强势拉涨至 1226 美元/吨，对 PTA 成本支撑显著。下游聚酯开工率持续下滑至 73.39%，但短纤价格大幅上涨，产业链利润向下游转移迹象初显。

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 6920 元/吨（+115 元/吨）。

市场分析：当前乙二醇市场呈现供需双驱偏紧格局。供应端产能利用率虽已回升至近 60% 的水平，但社会库存持续去化至 133.2 万吨，张家港等主港库存降至历史低位，现货流动性偏紧态势尚未缓解。需求端聚酯开工率维持 73.63% 的较高水平，织造开机率小幅回升，但涤纶长丝产销率有所走弱，需关注终端订单的持续性。成本端原油价格在地缘政治因素推动下大幅上涨，对乙二醇形成较强的成本支撑。后续需关注海外局势变化和船只通行情况对到港节奏的影响。

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 2172 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2276 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2210-2230 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2210-2230 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维持偏强运行。国内方面，新季玉米大部处于灌浆至吐丝关键期，天气升水对市场情绪形成支撑，但天气变量的演变仍需持续跟踪；与此同时，春玉米陆续集中上市，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。

参考观点：短期期价回调，关注主力合约下方支撑位 2200 元/吨一线得失。

花生

现货价格：春花生余货在减少，农户低价惜售，上货量有限。山东维花通米 4.10-4.20 元/斤，稳定，花豫通米 3.85 元/斤，上涨 0.05 元/斤，白沙通米 3.90 元/斤，稳定，鲁花通米 4.10 元/吨，稳定；河南花豫通米 3.80-4.00 元/斤，稳中上涨 0.20 元/斤，白沙通米 4.05-4.10 元/斤，稳中下跌 0.05-0.20 元/斤，鲁花通米 3.95 元/斤，上涨 0.10 元/斤；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。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：花生主力合约底部区间偏弱震荡，暂时观望为主。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数报 17923（-137）元/吨，新疆棉花到厂价报 17708（-165）元/吨，中国进口棉指数报 93.23（-2.14）美分/磅。国内外价差 1706（-298）元/吨，基差 1672（-1）元/吨。储备棉轮出标准级销售底价为 17014 元/吨（-289）元/吨，9 月 14 日上市销售量为 8016.65（+13.36）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。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：测试下方支撑，谨慎操作。

豆粕

现货信息：豆粕现全线下调，张家港 3280 元/吨、大连：3420 元/吨、日照：3260 元/吨、东莞：3300 元/吨。

市场分析：（1）全球方面，9 月 USDA 报告整体中性偏空，美豆期价回落。但地缘扰动持续叠加需求表现强劲支撑美豆价格。短期天气溢价逐步兑现，多空博弈仍在持续。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。

参考观点：豆粕关注下方 3330-3350 区间支撑，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货价格集体走低，青岛：9010 元/吨、东莞：9280 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9000附近支撑，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10.82元/公斤，较上一交易日上涨0.07元/公斤；河南外三元10.90元/公斤，较上一交易日上涨0.11元/公斤。现货低位企稳，产销区同步回升。

市场分析：供应端方面，经过前期连续回落，现货价格重心已下探至10.75元一线，养殖端低价惜售情绪再度抬头，部分规模场缩量操作，周末现货止跌、今日产销区同步小幅回升。但月内规模猪企出栏计划环比仍有增加，生猪出栏平均体重维持在123公斤以上，前期反弹阶段积压的压栏猪源尚未完全释放，二次育肥出清进度偏慢，标猪供应整体充裕，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，中秋备货进入关键阶段，天气转凉使家庭与餐饮消费自淡季逐步回升，但回暖幅度不及市场预期；下游白条走货对价格敏感度较高，价格反弹后抑制走货效应明显，屠宰企业开工率维持在偏低水平、缺乏持续看涨动能，冻品高库存对鲜品市场形成挤占，二育入场谨慎，对适重猪源的承接力度偏弱。总体来看，养殖端惜售支撑现货低位止跌，但供应宽松与需求回暖偏慢的格局尚未实质扭转，现货短期或维持低位窄幅震荡，后续关注中秋备货收尾后的购销节奏与养殖端出栏变化。

参考建议：仍处均线下方，反弹仍需量能配合。

鸡蛋

现货市场：全国主产区鸡蛋价格稳定，全国平均价格5.20元/斤，下跌0.02元/斤。河南鸡蛋均价5.20-5.25元/斤，上涨0.10元/斤。

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：期货主力震荡上行，临近备货尾声，节后供应恢复预期仍在，多空双方在当前位置对峙，等待方向性驱动。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 24115 元/吨，跌 155，升 15。

市场分析：宏观方面，美国 8 月 CPI 与 PPI 双双超预期，通胀韧性再度凸显，市场对 9 月 FOMC 会议加息预期快速升温，有色金属估值承压。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：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，升 4。

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 23700 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。

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 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：F03039338/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
电话：62870127

联系方式