



2026/09/29

宏观

原油

宏观与地缘：国庆将至，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，国庆放假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，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：货币政策强调逆周期调节，央行货币政策委员会三季度例会删除“跨周期”表述、突出“加大逆周期调节力度”，首次提出加强对水网、新型电网、算力网等“六张网”建设的金融支持，并强化汇率预期管理。美伊谈判反复，地缘不确定性仍高。

市场分析：9 月 28 日，A 股低开低走、大幅下挫，沪指跌 1.67%报 3823.62 点失守 3900 点，深证成指跌 3.44%，创业板指跌 4.53%，科创 50 跌 4.06%。通信、电子、建筑材料等板块领跌，仅石油石化、银行、公用事业等少数防御板块逆势飘红；沪深京三市成交额 17165.06 亿元。隔夜美股大跌、科技股重挫，费城半导体指数跌近 3%，30 年期美债收益率升至 5.57%刷新 2002 年以来新高，国际油价反弹、金银大跌。节前避险交易、外部利率冲击与高位赛道获利了结共同主导了本轮调整。

参考观点：节前两个交易日大概率维持震荡、深度连续大跌概率较小，节后大概率走出修复反弹、先稳后升、结构分化。

黄金

宏观与地缘：美伊谈判仍陷僵局，特朗普拒绝伊朗提出的霍尔木兹海峡重开方案，布伦特原油一度反弹逾 1%；地缘紧张虽可增加避险配置需求，但油价维持高位进一步加重通胀担忧，使市场提高对美联储继续收紧的定价。美联储 10 月加息 25 个基点的概率为 64.2%，美国 2 年期、10 年期国债收益率分别升至约 4.90%和 5.20%，美元指数在 101.10 附近运行，黄金持有成本与美元计价压力同步上升。若美国数据转弱或美伊谈判恢复，收益率压力或有缓和；反之，油价高位与通胀韧性仍可能限制金价修复。日本央行纪要释放较快加息倾向，欧元区亦受高油价和集中发债影响，表明全球金融条件趋紧，暂未形成明确的美

元下行对冲。

市场分析：9月28日，中秋节后伦敦金出现跳空低开并延续弱势，收报4115.187，日内暴跌3.96%，创七周新低；COMEX黄金期货收报4148.5，日跌3.98%。国内沪金夜盘收报897.72，日跌0.77%。美元指数收报101.192，日涨0.16%。SPDR黄金ETF持仓增持4.28吨。

参考观点：关注美国数据与美伊谈判能否改变加息预期，临近国庆长假，需防范外盘波动引发节后跳空风险。

白银

外盘价格：9月25日，现货白银跟随黄金走势，收报60.638，日跌5.65%；COMEX白银期货收报61.03，日跌5.69%。国内沪银夜盘收报14930，日跌0.04%。当期金银比收报67.85，日涨1.83%，处于近三年偏低水平。iShares持仓减持14.05吨。

市场分析：金融属性方面，白银估值受到美伊僵局推升油价、再经通胀预期传导至美联储加息定价的压制。特朗普拒绝伊朗提出的霍尔木兹海峡重开方案后，油价反弹，美债遭遇抛售；市场对美联储10月加息25个基点的概率升至64.2%，10年期美债收益率约5.20%，美元指数在101.10附近，使无息资产估值承压。工业属性方面，A股通信设备、算力硬件和半导体板块普遍走弱，市场对科技制造景气和资本开支预期趋于谨慎，现实工业景气信号偏弱，尚不足以抵消金融端压制。

参考观点：白银金融与工业端压力共振，短期建议观望等待企稳，临近国庆跨节持仓宜保持谨慎。

化工

橡胶

市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：19000元/吨，泰烟三片：24300元/吨，越南3L标胶：19550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：85.59泰铢/公斤；田间胶水：82.5泰铢/公斤；杯胶：76.5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，橡胶价格面临前高压力。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27日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量57.52万吨，环比上期减少1.01万吨，降幅1.73%。保税区库存5.87万吨，降幅3.77%；一般贸易库存51.65万吨，降幅1.49%。中国天然橡胶社会库存111万吨，环比下降1.7万吨，降幅1.5%。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压力，整体价格中枢上移。

甲醇

现货信息：太仓主流现货价格报4255元/吨；内蒙古北线价格报3335元/吨，区域分化延续。

市场分析：甲醇合约MA2610收盘价报3545元/吨，涨幅3.84%，主力合约MA2611收盘价报3249元/吨，涨幅4.71%，盘中运行区间3158-3284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；传统下游处“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。国际能源与地缘方面，美伊双方分歧依旧，霍尔木兹海峡通航尚未恢复，海峡浮仓积压；国际油价高位在成本端支撑甲醇

价格。

参考观点：短期甲醇或延续高位宽幅震荡，极低库存、进口缩量支撑近月，但国内开工率回升、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 9138 元/吨，环比上涨 100 元/吨；华东现货主流价 9313 元/吨，环比上涨 163 元/吨；华南现货市场主流价 9500 元/吨，环比上涨 50 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 77.58%，较上期下降 0.84%，聚乙烯装置检修影响产量为 16.18 万吨，较上期增加 1.05 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 42.97%，较上期提升 1.05%。库存端看，截至 2026 年 9 月 25 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 39.42 万吨，较上期减少 1.4 万吨。9 月 28 日 L2701 收盘报 8202 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 974 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 73.83%，环比+3.57%，纯碱产量 70.32 万吨，环比+3.40 万吨，检修逐步恢复，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，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：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 935 元/吨，环比-17 元/吨；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 970 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，预计短期盘面延续宽幅震荡趋势，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：昨日盘面继续回落，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 9052 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 9785 元/吨（+335 元/吨，+3.54%）；东北 9085 元/吨。

市场分析：期货方面：丙烯主力合约收盘 9042 元/吨，涨幅 0.49%。聚丙烯主力合约收 8595 元/吨、涨 1.2%，液化石油气涨 1.6%，甲醇涨超 4%，能化板块整体情绪偏暖。盘面延续反弹态势，但涨幅明显收窄，基差从上周五华东 527 元/吨大幅收窄至约 483 元/吨、山东基差从 452 元/吨收窄至约 743 元/吨，期货贴水幅度有所修复但整体仍深。供应端：丙烯开工率 70.89%（-1.18%），振华石化 75 万吨/年 PDH 装置全线停车，利华益 22 万吨/年 MT0 装置同步停车，多家主流企业装置持续低负荷运行，行业整体开工率环比回落明显，国内丙烯现货供应偏紧格局逐步确立。厂内库存偏低，生产企业库存无压，大厂控外销心态明显。需求端：PP 粉开工率 24%；，环氧丙烷开工率 67%，正丁醇开工率 79%，辛醇开工

率 74%，丙烯酸开工率 71%，丙烯腈开工率 77%，酚酮开工率 78%。下游整体开工有所回升，但 PP 粉、丙烯腈仍处亏损状态，对高价丙烯的接受度有限。国庆长假临近，部分下游工厂及贸易商入市补货，带动丙烯需求阶段性回暖，但伴随丙烯价格上涨，下游工厂观望情绪加重，需求支撑力度一般，采购以刚需随用随采为主。宏观：美伊谈判陷入僵局，伊朗方面态度强硬，地缘紧张局势再度升温为油价提供支撑。

参考观点： 短期节前高位震荡偏强，关注节后需求回落风险。

PTA

现货信息： 华东现货价格为 7210 元/吨（+80 元/吨）。

市场分析： 近期国内供应持续增量，供需转弱预期强烈，中东局势存较大不确定性，国庆假期临近市场情绪偏谨慎。华东 PTA 现货商谈价格在 6900-7200 元/吨区间。国际油价下跌，成本支撑略显不佳，近期国内 PX 开工率缓慢提升，预计 PX 市场震荡偏弱，但现货供应仍然紧张，调整有限。

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 6792 元/吨（-243 元/吨）。

市场分析： 供给端，国内乙二醇产能利用率持续攀升至 64.51%，周度产量增至 41.79 万吨，煤制装置开工负荷整体稳定，四川正达凯装置重启后负荷上调。需求端，聚酯开工率小幅收缩至 72.57%，但瓶片厂内库存持续去化至 5.69 天，MEG 发货量有所回升。港口库存方面，华东主港库存降至 8.6 万吨，环比下降 13.1%，张家港、太仓、江阴等主要库区均呈现去库态势。整体来看，当前乙二醇市场供需双增，但期货市场情绪偏弱，现货市场买盘观望情绪较重，后续需关注聚酯开工变化及港口到港节奏。

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 2127 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2216 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2140-2160 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2140-2150 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： 阶段性供应趋紧局面略显，导致北方花生价格偏强。山东维花通米 4.15-4.35 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，花豫通米 3.95 元/斤，稳定，白沙通米 3.90-4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.05 元/吨，稳定元/斤；河南花豫通米 3.80-3.85 元/斤，稳定，白沙通米 4.05-4.15 元/斤，稳中涨跌 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，但新花生集中放量时间延迟，新花生上市量有限，阶段性供应偏紧，且新季减产预期未被市场证实，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：上方整数关口预计存在压力，建议观望为主。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 17394（+26）元/吨，新疆棉花到厂价报 17137（+42）元/吨，中国进口棉指数报 90.09（0）美分/磅。国内外价差 2048（-7）元/吨，基差 1684（-5）元/吨。9月30日起停止 2026 年中央储备棉销售。

市场分析：国外市场方面，美联储降息，美棉低位震荡。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，下游开机小幅回调，需求旺季有待检验。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，下游复苏缓慢，新棉集中上市，压制上方空间。抛储政策停止提振市场情绪，短期以偏强震荡为主，中长期逻辑等待新棉销售、下游旺季订单落地验证。

参考观点：临近国庆，波动增大。

豆粕

现货信息：豆粕现货部分调整，张家港 3290 元/吨、大连：3480 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：豆粕关注下方支撑，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货小幅下跌，青岛：8910 元/吨、东莞：9140 元/吨、张家港：9060 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 10.12 元/公斤，较上一交易日下跌 0.21 元/公斤；河南外三元 9.98 元/公斤，较上一交易日下跌 0.53 元/公斤。节后加速下行，河南跌破 10 元。

市场分析：供应端方面，中秋过后养殖端出栏节奏并未放缓，规模场为完成月度与季度计划在月末集中冲量，散户在价格连续走低与看空后市的双重压力下跟随加快兑现，市场流通猪源明显增加。前期压栏与二次育肥猪源在价格加速回落中继续释放，适重标猪供应充裕，南北产区报价全面走低，河南等地已跌破 10 元关口，产区间价差同步收窄。需求端方面，中秋备货结束而国庆集中补货尚未启动，需求进入阶段性真空，屠宰企业订单回落，采购转为随用随采。白条走货难度加大，屠宰环节利润受到压缩，压价收购意愿明显增强；高位冻品库存持续分流鲜品消费，分割入库意愿不足，二育在看空氛围下基本退出，对增量猪源缺乏承接。总体来看，节日间歇期需求支撑缺位而月末出栏压力集中释放，供需矛盾短期内明显放大，养殖端亏损持续加深但产能去化尚未传导至商品猪供应，现货短期或延续弱势运行，后续关注国庆备货启动力度与节后规模场出栏计划的调整。

参考建议：跌速偏快，谨防回补行情。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格下跌，全国平均价格 4.91 元/斤，下跌 0.11 元/斤。河南鸡蛋均价 4.90-4.95 元/斤，下跌 0.10-0.12 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。现货企稳形成底部支撑。食品厂采购量快速缩减，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：期货主力震荡下跌，现货端价格维持偏弱运行，站上 3800 整数关口，下方支撑有所显现，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 24211 元/吨，跌 73，升 40。

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 9。

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 111170（-930）元/吨，对当月合约贴水 1615 元/吨

市场分析：TC 现货价报-224.73 美元/吨，环比继续走低，处于 2007 年 9 月以来低位，冶炼转入亏损叠加检修，国内精铜产量恢复偏慢。核心变量在于美国精炼铜关税政策。9 月 28 日是美国 232 调查“90 天总统决策期”的法定截止日，基准情形仍是 2027 年 1 月起对精炼铜征收 15%进口关税。当前全球铜市场“非美地区现货极度紧张、LME back 结构深度扭曲”并非供需基本面的真实映射，而是一种由政策预期驱动的库存搬运所制造的结构性价象。一旦关税落地或政策方向明朗化，定价逻辑可能从“抢运囤积套利”切换至“利多落地与库存回流”。综合来看，产业端低库存与矿端紧缺提供坚实底部，但关税决策窗口临近构成重大不确定性。

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 122900（-7250）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 120400（-7250）元/吨，电碳与工碳价差为 2500 元/吨。

市场分析：供给端，最新周度产量 25738 吨，较前一周下降 1224 吨，江西部分装置检修，辉石提锂产量 13683 吨环比减少 704 吨。库存端，SMM 社会库存去库 5239 吨至 153041 吨，去库速度较上周略有放缓；期货仓单降至 33436 吨，周环比下降 7669 吨，但去化速度已明显放缓。当前核心矛盾在于市场焦点已从“节前备库”转向“10 月排产兑现”。下游低库存的保守策略导致需求在旺季前半程构成支撑，但难以驱动价格持续上行。远期看，津巴布韦锂矿到港量维持高位、港口库存持续累积，枞下窝锂矿环评重启虽距实际复产仍有时间，但远期供应增量预期已对盘面形成压制。综合来看，利多驱动耗尽后市场重新定价远期弱预期，短期锂价承压明显。

参考观点：悲观情绪超预期，偏弱震荡

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：工业硅方面，最新周度产量 7.58 万吨，环比增加 2590 吨（+3.5%），四川地区个别企业已确定月底减产停炉，北方部分厂家透露下月或有增产计划，供给端大厂复产与西南月底停产形成对冲。库存端，SMM 社会库存 45.8 万吨，较上周小幅下降但去库进度艰难；广期所仓单 33243 张，日度减少 341 张。成本端，当前行业处于全面亏损状态，成本支撑持续夯实。多晶硅方面，最新周度产量 2.69 万吨，环比减少 0.4%，减产消息密集但实物减量尚未兑现。库存端，多晶硅库存 33 万吨环比增加 3.4%，持续累积；硅片库存

26.97GW 环比下降 13.8%。10 月起行业总体开工负荷预计降至 35%左右，但减产执行力度仍存不确定性。

综合来看，工业硅成本托底与高库存压制并存，短期低位震荡；多晶硅减产预期升温但库存压力持续

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: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，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 97.9 (-0.05)，青岛 PB (61.5) 674 (-5)，澳洲粉矿 62%Fe681 (0)。

市场分析：供给：全球铁矿石发运 3342.9 万吨，环比减少 82.9 万吨，其中澳巴发运 2770.9 万吨；但到港回升，45 港到港 2839.1 万吨，环比增 95.4 万吨。需求：247 家钢厂日均铁水产量 235.66 万吨，环比降 1.97 万吨，高炉开工率基本持平，钢厂盈利率降至 6.93%，9 月中旬重点钢企粗钢日产环比微降。库存：45 港港口库存 15671 万吨（9 月 23 日口径），连续两周累库；钢厂进口矿库存四周连增至 9563.31 万吨，可用天数升至 27 天，节前补库接近尾声。宏观：美联储重启加息后鹰派信号强化、美元指数偏强运行，国内新型政策性金融工具投放逾 600 亿元、内需边际企稳。

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 2195.1 (-16.7) 元/吨。一级冶金焦汇总均价 2526 元/吨。

市场分析：焦煤：供给：双焦周报显示本周焦煤日均产量 65.9 万吨，环比降 0.3%、同比降 14.8%，炼焦煤矿产能利用率 68.5%，环比降 1.2 个百分点，保供落地尚需时间。需求：日均铁水产量 235.66 万吨，高位小幅回落。库存：独立焦企炼焦煤库存 450.25 万吨，周

增 11.11 万吨，三港库存 281 万吨，周降 15 万吨。宏观：央行三季度例会强调保持流动性充裕，8 月社融存量同比增 7.2%，1—8 月工业企业利润同比增 4.2%、增速放缓，新房成交同比仍降；美联储加息“利空落地”后情绪面边际修复。

焦炭：供给：焦炭日均产量 107.5 万吨，环比增 1.9%；独立焦企产能利用率 70.16%，环比回升 2.31 个百分点。需求：日均铁水产量 235.66 万吨，环比降 1.97 万吨，钢厂检修增加，周报提示焦炭存在提降预期。库存：焦企焦炭库存 68.10 万吨，较 8 月底 103.62 万吨明显去化，钢厂焦炭可用天数 10.5 天，日照、天津两港合计 104 万吨，延续去库。利润：全国吨焦平均利润回升至 78 元/吨，8 月末以来扭亏为盈。

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
电话：62870127

联系方式