



2026/09/17

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，但曼德海峡与沙特管道运能受到影响，原油化工波动幅度较大。近期美伊冲突持续升级导致市场原油化工板块联袂上演脉冲式行情，高位波动率放大，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，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：美联储今日凌晨一致决定加息 25 个基点至 3.75%-4%，点阵图指引年内再加息一次，隔夜美股小幅走低、美元走强、油价回落。

市场分析：9 月 16 日 A 股低开高走、放量大涨，资金抢跑美联储“利空出尽”，上证指数涨 0.71% 报 3891.6 点，沪深 300 涨 0.68%，上证 50 涨 0.67%，中证 500 涨 1.61%，中证 1000 涨 2.01%，创业板指涨 1.96%，科创 50 大涨 4.14%。半导体与算力硬件的涨停潮成为当日主线，前期防御的银行、保险走弱。两市成交 18525.87 亿元，较前日放量约 2264 亿元。期指 2609 全线收涨、IC/IM 基差转升水。

参考观点：加息落地，A 股或迎反攻行情成主流预期。

黄金

宏观与地缘：中东供应中断忧虑，布伦特原油仍处于价格高位，既提高避险需求，也强化能源通胀风险。通胀约束下，美联储如期加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%-4.00%，政策结果与会前市场预期基本一致。决议公布后，10 年期美债收益率一度升至 5.029%，美元指数突破 100 关口，升至 100.35 附近。由于此前加息概率已升至九成以上，黄金在决议前已经历连续调整，预计本次加息对金价的新增冲击相对有限。随着靴子落地，市场交易重点由“是否加息”转向“本次加息是否为一次性行动，以及后续政策是否继续收紧”。美联储主席沃什“放鹰”：通胀过高且持续太久潜在趋势仍未明显改善，

市场对下一次加息的定价概率升至 50%，将进一步压制黄金估值。

市场分析：9 月 16 日，现货黄金在联储利率公布后突破 4300 关口，脉冲式下跌至 4234.68，承压收报 4316.471，日跌 0.71%；COMEX 黄金期货走势同步，最终收报 4387.5，日跌 0.71%。国内沪金夜盘收报 939.07，日跌 0.27%。美元指数盘中脉冲式涨至 100.35，收报 99.708，日涨 0.69%。SPDR 黄金 ETF 增持 1.71 吨。

参考观点：沃什放出偏鹰言论，市场对下一次加息的定价概率升至 50%，或进一步压制黄金估值。

白银

外盘价格：9 月 16 日，现货白银与黄金走势相同，最终收报 634.183，日跌 1.11%；COMEX 白银期货收报 64.919，日跌 1.19%。国内沪银夜盘收报 15719，日跌 1.21%。当期金银比维持在 67 附近，处于近三年偏低水平。iShare 白银减持 39.33 吨，近一周无增持。

市场分析：金融属性方面，中东石油供应中断与航运风险延续，能源成本上行强化通胀粘性。美联储如期加息 25 个基点，政策结果与会前市场预期基本一致。决议公布后，10 年期美债收益率一度冲高，美元指数同步走强。由于会前市场对本次加息的定价概率已升至九成以上，白银价格在决议前已经历连续调整，本次加息对银价的新增冲击相对有限。随着政策靴子落地，市场交易重点由“是否加息”转向“本次加息是否为一次性行动，以及后续政策是否继续收紧”。工业属性方面，工业属性方面，半导体、存储芯片、先进封装、CPO、PCB 和光通信板块领涨，A 股成交额较前日放大，AI 硬件预期与风险偏好同步修复。

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：18200 元/吨，泰烟三片：23800 元/吨，越南 3L 标胶：18900 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：83.73 泰铢/公斤；田间胶水：80 泰铢/公斤；杯胶：72.7 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，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，橡胶价格高位回落。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。但价格中枢抬升抑制下游需求，宏观氛围偏空下，高位回落。

参考观点：关注沪胶主力价格高位回落，整体价格中枢上移。

甲醇

现货信息：太仓主流现货价格报 3960-3990 元/吨；内蒙古北线价格报 3325-3360 元/吨。

市场分析：甲醇主力合约 MA2610 收盘价报 3545 元/吨，涨幅 3.59%，盘中运行区间 3353-3578 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 82.89%，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，高价原料向下游传导受阻。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。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 9510 元/吨，环比上涨 37 元/吨；华东现货主流价 9638 元/吨，环比上涨 38 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 16 日 L2701 收盘报 8587 元/吨，期价小幅回升。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。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 978 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，纯碱供需矛盾仍未有明显缓解，成本对市场情绪的影响逐渐减弱，盘面暂无新增利好因素驱动，情绪短期回落明显，后续关注成本、减产等方面题材能否进一步发酵。关注纯碱装置运行情况、下游产能变化、原料价格走势及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 970 元/吨，环比-8 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1120 元/吨，华北 5mm 大板市场价 1000 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 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，近期玻璃企业库存去化速度加快是基本面边际改善信号，原料端及成本端对市场影响力度明显下降，市场新增利好驱动不足，盘面短期或进入调整阶段。关注煤炭价格走势、现货成交持续度、宏观政策动态。

参考观点：昨日盘面继续回落，短期建议宽幅震荡思路看待。

PTA

现货信息：华东现货价格为 7395 元/吨（+250 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 7327 元/吨（+235 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。

丙烯

现货信息：华东地区价格为 9850 元/吨；西北地区价格为 9377 元/吨（+107 元/吨；+1.15%）；华南地区价格为 9975 元/吨；CFR 中国价格为 1265 美元/吨（+40 美元/吨；+3.27%）；山东价格 9810 元/吨（+10 元/吨；+0.1%）；东北 9465 元/吨。

市场分析：丙烯主力合约今日剧烈波动，最高触及 9602 元，后回落至 9423 元附近，较前结算 +171 元、+1.85%，日内振幅近 5%，成交放量；PP 主力跟涨约 1.5%，碳三板块共振上行。库存方面，生产企业库存仍处低位，但前期多套 PDH 复产使现货涨幅相对克制，山东现货仅上涨 10 元，CFR 中国 上涨 40 美元成为盘面输油管道预防性关闭第二周，预计维修需 3-5 周，延布港库存仅够 5-7 天出口，霍尔木兹海峡通行船舶数量减少，全球丙烷与原油供应预期收紧。需求方面，下游 PP、PO 利润仍受挤压，工厂对高价原料接受度有限，跟涨以刚需为主。利润方面，原油上涨、沙特延期交付原油，地缘风险溢价继续抬升丙烷成本；但油价进一步上行将反向压制下游需求。

参考观点：短期地缘脉冲推动丙烯高位偏强震荡，下游对高价抵触将限制涨幅，高位注意风险控制。

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 2180-2200 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2180-2200 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。

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：花生价格以稳为主，局部地区有所调整。山东维花通米 4.05-4.30 元/斤，涨跌 0.05-0.10 元/斤，花豫通米 3.85 元/斤，稳定，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，稳定，白沙通米 4.05-4.10 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 4.10 元/斤，上涨 0.15 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，但期价已跌至成本线附近，关注期价表现。

参考观点：近期存在技术性反弹动能，关注反弹力度。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数报 17641（-124）元/吨，新疆棉花到厂价报 17384（-155）元/吨，中国进口棉指数报 91.69（-0.04）美分/磅。国内外价差 1979（+93）元/吨，基差 1681（+5）元/吨。储备棉轮出标准级销售底价为 17014 元/吨（-289）元/吨，9 月 16 日上市销售量为 8011.5（-2.15）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，关注万六支撑情况。

豆粕

现货信息：豆粕现货整体上涨，张家港 3320 元/吨、大连：3470 元/吨、日照：3320 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：豆粕震荡偏强，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货价格上涨，青岛：9050 元/吨、东莞：9290 元/吨、张家港：9190 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：豆油高位震荡，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，短线关注价格在上方价格平台处的表现。

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 10.72 元/公斤，较昨日下跌 0.10 元/公斤；河南外三元 10.66 元/公斤，较昨日下跌 0.22 元/公斤。现货再度走弱，产区跌幅居前。

市场分析：供应端方面，养殖端普遍将出栏节点安排在中秋前，月中集中出栏压力集中释放，前期惜售支撑的低位企稳未能延续，河南等北方产区率先补跌。9 月重点省份养殖企业计划出栏量环比增加，受有效出栏天数减少影响，日均出栏计划环比增幅更为明显，叠加前期压栏猪源与二次育肥陆续兑现，标猪供应整体充裕；生猪出栏平均体重维持相对高位，能繁母猪存栏虽延续环比去化，但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，双节临近但终端消费提振不及预期，白条走货速度平缓，多数屠宰企业以销定产、按需采购，开工率虽自低位小幅回升但对猪价的拉动作用有限；重点屠宰企业冻品库容率同比大幅抬升，冷库高库存对鲜品市场形成明显挤占，压价采购意愿较强，二育入场谨慎，对适重猪源的承接力度偏弱。总体来看，集中出栏与需求提振不足并存，供强需弱格局延续，现货短期或延续低位偏弱运行，后续关注双节收尾后的出栏节奏与四季度供应压力释放情况。

参考建议：跌势未止，谨慎观望等待企稳信号。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 5.34 元/斤，上涨 0.09 元/斤。河南鸡蛋均价 5.40-5.45 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：期货主力今日波动较大，临近备货尾声，节后供应恢复预期仍在，多空分歧加剧，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 24182 元/吨，涨 67，升 25。

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 6。

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。

沪铜

现货信息：长江 1#铜均价 107915（+255）元/吨，对当月合约升水 110 元/吨

市场分析：本轮铜价自历史高位快速回撤的核心触发因素来自政策端。市场此前基于精炼铜将被纳入关税范围的预期，大量贸易商提前向美国运送储备铜，将纽约铜价推至历史高位，而白宫最新表态未确认关税安排，逼空叙事随之逆转。产业端支撑仍在但边际松动，加工费进一步恶化，铜精矿现货供应持续偏紧。但 LME 铜库存环比增加 8425 至 242900 吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持贴水，前期极度紧张的库存结构出现边际缓解信号。国内上期所日度仓单微增至 2.2 万吨，华东现货转为贴水期货 10 元/吨，广东升水 35 元/吨，下游采买意愿相对偏弱。综合来看，关税预期反转引发的金融溢价回吐仍在主导短期节奏，期货在吐溢价而现货升水逆势走阔，说明底层供需尚未同向恶化。但 LME 库存持续流入与美元走强构成额外压力，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 128600（-2650）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 126100（-2650）元/吨，电碳与工碳价差为 2500 元/吨。

市场分析：本轮库存结构是当前市场的核心矛盾所在。SMM 更新口径后，碳酸锂上游库存 34796 吨环比减少 1848 吨，贸易库存 70450 吨环比减少 5270 吨，但正极厂库存 40861 吨环比增加 1366 吨，电芯厂及其他库存 18328 吨环比增加 840 吨，总库存 164435 吨环比减少 4912 吨。上游及贸易环节延续去库，但下游正极厂及电芯厂出现累库迹象，旺季备货节奏放缓信号值得警惕。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，库存口径调整的情绪冲击叠加消费税政策落地后的成本传导预期，市场定价逻辑阶段性切换，锂价短期承压明显。但供需紧平衡格局尚未根本逆转，社会库存连续去化趋势仍在，南美锂资源扰动提供底部支撑。

参考观点：建议暂时观望等待情绪消退。

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 97.3（-0.3），青岛 PB（61.5）676（-1），澳洲粉矿 62%Fe680（-2）。

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 2265.8（-4.6）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

免责条款

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