

期货市场交易指引

2025年09月02日

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：保持观望

黑色建材

- ◆焦煤：区间交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：逢低做多

有色金属

- ◆铜：建议低位适度持多
- ◆铝：建议待回落后逢低布局多单
- ◆镍：建议观望或逢高做空
- ◆锡：区间交易
- ◆黄金：区间交易
- ◆白银：区间交易

能源化工

- ◆PVC：偏弱震荡。
- ◆烧碱：偏强震荡。
- ◆纯碱：空01多05套利
- ◆苯乙烯：偏弱震荡
- ◆橡胶：偏强震荡
- ◆尿素：震荡运行
- ◆甲醇：震荡运行
- ◆聚烯烃：宽幅震荡

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱：震荡运行
- ◆PTA：震荡运行
- ◆苹果：震荡偏强
- ◆红枣：震荡运行

农业畜牧

- ◆生猪：逢高偏空
- ◆鸡蛋：逢高偏空
- ◆玉米：宽幅震荡
- ◆豆粕：区间震荡
- ◆油脂：震荡偏强

长江期货研究咨询部

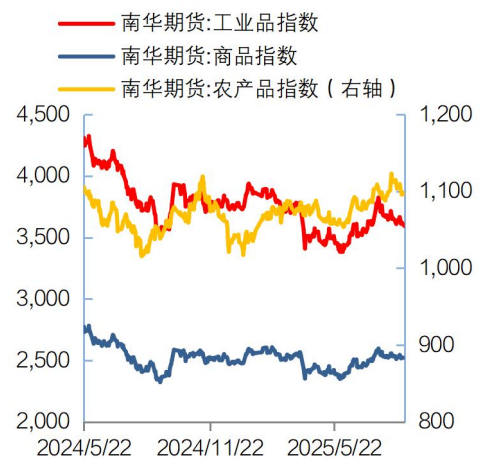
交易咨询业务资格：
鄂证监期货字[2014]1号
曹雪梅：Z0015756
电话：027-65777102
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,875.53	0.46%
深圳成指	12,828.95	1.05%
沪深300	4,523.71	0.60%
上证50	2,981.20	0.16%
中证500	7,110.29	0.94%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	42,188.79	-1.24%
道琼斯	-	-
标普500	-	-
纳斯达克	-	-
美元指数	97.7019	-0.15%
人民币	7.1332	0.00%
纽约黄金	3,545.80	0.84%
WTI原油	-	-
LME铜	9,875.00	-0.31%
LME铝	2,619.50	0.02%
LME锌	2,833.00	0.68%
LME铅	2,007.00	0.50%
LME镍	15,475.00	0.45%

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

◆股指：震荡运行

投资策略：中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

周一 A 股市场三大指数今日集体上涨。截至收盘，沪指报 3875.53 点，涨 0.46%，深成指报 12828.95 点，涨 1.05%，创业板指报 2956.37 点，涨 2.29%，沪深两市成交额 2.75 万亿，较上个交易日缩量 483 亿。九月 A 股开门红，沪指收复 8 月跌幅，创指等创新高，缩量上涨开启秋收行情。主因：1) 美联储 9 月降息预期超 84%，外资回流推升 AI、消费电子等成长股；2) 二十届四中全会临近，科技自立等政策主线受捧；3) 8 月 PMI 微升，高技术制造业持续扩张。“外松内暖”流动性与政策共振利好市场。(数据来源：财联社、华尔街见闻)

◆国债：保持观望

投资策略：保持观望

行情分析及热点评论：

周一债券市场延续了上周的修复态势。当前支撑债市走强的条件并不充分。虽然收益率有见顶迹象，但权益市场对债市仍有挤出效应。据三方渠道申赎数据显示，周一纯债及固收+基金仍面临较大规模的净赎回压力。目前市场表现颇具提前博弈后续风险偏好回落的预期，但经过上周的风险偏好调整后，整体风险已得到一定程度的释放。若后续风险偏好未能如预期回落，债市恐难有显著表现。(数据来源：华尔街见闻)

◆双焦 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

近期煤炭市场整体“降多涨少”，高卡热值化工煤领跌，下游需求疲软是主因；周末至今价格呈结构性分化，局部煤矿及低卡热值原煤小幅反弹 5-10 元 / 吨，高卡热值煤矿持续下跌且部分单次降 20 元 / 吨，多数煤矿降价促销，个别“先跌后补涨”。当前供需端利好利空交织，需求上化工、冶金需求弱致产销双弱、成交冷清，供应上部分大矿因安全或培训停产收紧供应，但复产与停产矿双增使供应稳定性存疑，叠加焦炭本周提降、港口煤价下行加剧观望情绪，预计本周煤价仍承压，大概率承压下行或窄幅波动，弱势震荡格局难改。综上，预计短期维持震荡格局。区间交易为主，JM2601 关注【1100-1230】，J2601 关注【1600-1750】。(数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel)

◆螺纹钢 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

周一，螺纹钢期货价格大幅下挫，杭州中天螺纹钢 3270 元/吨，较前一日下跌 30 元/吨，01 合约基差 155 (+15)。基本面方面，最近一期螺纹钢表需环比增加 9.41 万吨，产量增加 5.91 万吨，库存增加 16.35 万吨。估值方面，螺纹钢期货价格跌至电炉平电成本以下，静态估值中性偏低；驱动方面，宏观端，反内卷预期降温、美联储降息预期升温，产业端，现实供需转弱，不过 8 月淡季即将过去，关注需求恢复进度。短期盘面在走钢厂减产去库的负反馈逻辑，预计 9 月价格先跌后涨，波段交易为主，RB2601 核心运行区间【3000-3300】。(数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel)

◆玻璃 逢低做多

投资策略：逢低做多

行情分析及热点评论：

供给方面，日熔量基本稳定，后续产线调整预期不强。全国厂家库存小幅下降，其中华中库存降幅明显，原因在于中下游补货需求增加，市场买货情绪略有升温。并且，前期期现社会库存也有一定消化。华北库存小幅增加，周边加工厂补货节奏放缓。华东华南加工厂工程玻璃订单表现尚可，厂家以涨促销，库存保持小幅下降趋势。纯碱和玻璃现货双双降价，利润改善并不明显。需求方面，月末中下游阶段性补库，市场交投情绪回暖，产销率出现大幅回升。后市展望：近期中下游走货情况较好，后续需求可能出现阶段性回暖，再考虑到传统旺季和宏观情绪利好。因此偏向于盘面反弹。技术上，01 合约空方力量仍占优。综上，九月玻璃盘面以逢低做多看待，近月合约考虑虚值期权，主力 01 关注 1110~1120 支撑位。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆ 铜 高位震荡

行情展望：高位震荡

行情分析及热点评论：

本周铜价主要受宏观因素左右，高位区间震荡，整体偏于强势。鲍威尔放鸽提振了市场降息的预期，对铜价带来提振；而特朗普解雇美联储理事库克引发投资者对美联储独立性的担忧，美宏观数据也好坏不一，交易员加大对美联储 9 月降息的押注，但 LME 和美国 COMEX 铜库存增加持续带来压力。本周国内市场到货有所增加，其中进口铜流入补充相对明显，冶炼厂发货亦有所提升，下游新增订单则有所增加，但补库情绪仍相对谨慎，多刚需生产为主，库存则处于相对平稳的状态。铜价仍偏于震荡，但从表观消费量来看绝对需求量并不低，体现出目前消费的韧性，考虑到后续旺季需求的提升以及 9、10 月国内高检修的预期，市场依然会维持较强的局面。后期淡季逐步转向旺季，需求提升预期将给铜价带来提振，铜价或有一定上行的空间。技术上看，沪铜运行重心上抬，短期运行区间

78500–80500 元/吨，后期有向上突破可能。建议低位适度持多。（数据来源：Mysteel，SMM，iFinD）

◆ 铝 中性

行情展望：高位震荡

行情分析及热点评论：

几内亚散货矿主流成交价格环比上涨 0.3 美元/干吨至 74.8 美元/干吨。几内亚雨季到来，铝土矿开采和运输受到影响，铝土矿发运量已经出现下降趋势，且几内亚某大型矿山复产再遇变数，为矿价提供支撑。氧化铝运行产能周度环比减少 65 万吨至 9505 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 7.4 万吨至 349.7 万吨。上半年新增产能逐步进入稳产状态，个别氧化铝企业计划检修，但不影响中期产量。电解铝运行产能稳中有增，周度环比增加 5 万吨至 4436.9 万吨。贵州安顺复产和云铝溢鑫置换产能投产基本完成，百色银海技改项目剩余 5 万吨产能继续复产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 0.7% 至 60.7%。旺季逐步到来，下游部分板块开工回暖。库存方面，周内铝锭、铝棒社会库存累库。再生铸造铝合金方面，下游需求温和复苏，再生铝企业开工有所回升，但清理违规财政返还及奖补逐步落实、河北、江西等地区开展环保检查均施压开工。国内下游需求迎来旺季，整体思路仍以逢低做多为主，关注库存表现。

氧化铝：建议观望。

沪铝：建议逢低做多。

铸造铝合金：建议逢低做多或者多 AD 空 AL。

（数据来源：ALD，SMM，iFinD）

◆ 镍 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

镍矿方面，印尼镍矿 9 月上半月预计升水维持平稳，但基准价小幅下调，镍价底部支撑依旧。精炼镍方面，镍维持过剩格局，盘面价格回落，市场整体交投热情上升。镍铁方面，镍铁价格持稳，不锈钢利润恢复下钢厂压价心态有所缓解，不锈钢回落压制镍铁价格上涨，但旺季来临背景下预计回落空间有限。不锈钢方面，不锈钢价格持续下跌，周内不锈钢现货价格跟随期货弱势下行，市场成交偏弱，社会库存呈现增量。硫酸镍方面，中间品维持偏紧格局或有所好转，硫酸镍价格维稳。需求淡季下游三元产业对高价硫酸镍接受程度不高，但询价活跃度有所上升。综合来看，中长期镍产业供给过剩，预计镍价偏弱震荡。（数据来源：Mysteel，同花顺 ifind）

◆锡 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

据安泰科，7 月国内精锡产量为 1.83 万吨，环比增加 3.3%，同比增加 16.1%，云锡开启检修。7 月锡精矿进口 4568 金属吨，环比减少 13%，同比减少 15%。印尼 7 月出口精炼锡 3792 吨，环比减少 15%，同比增加 11%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望逐渐复苏，7 月国内集成电路产量同比增速为 15%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周增加 702 吨。锡矿供应偏紧，刚果金锡矿复产后产量环比微增且低于预期，缅甸近期召开复产会议，矿山已缴纳开采许可费，将逐渐产出，印尼精锡出口恢复至正常。锡矿供应改善有限，需求淡季下游消费电子和光伏消费偏弱，需要关注关税政策对下游消费预期的影响，海外库存处于低位，预计锡价具有支撑，建议区间交易，参考沪锡 10 合约运行区间 26-28 万元/吨，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。（数据来源：上海有色网、同花顺 ifind）

◆ 白银 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

特朗普对美联储独立性影响正在体现，鲍威尔在央行峰会上发言偏鸽，市场对9月降息的预期升温，贵金属价格反弹。美国与多国贸易谈判结果落地，加征关税幅度基本低于市场预期，市场对欧美达成贸易协议的乐观预期升温。市场预期将于9月降息25基点，美国上周初请失业金人数超预期，鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，关税对消费者物价的影响不太可能持续。美国关税政策基本落地，市场对美国财政情况和地缘局势前景存在担忧，预计贵金属价格下方具有支撑。消息面建议关注美国8月非农就业数据。待价格回调后逢低买入，参考沪银10合约运行区间9000-9800。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 黄金 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

特朗普对美联储独立性影响正在体现，鲍威尔在央行峰会上发言偏鸽，市场对9月降息的预期升温，黄金价格反弹。美国与多国贸易谈判结果落地，加征关税幅度基本低于市场预期，市场对欧美达成贸易协议的乐观预期升温。市场预期将于9月降息25基点，美国上周初请失业金人数超预期，鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，关税对消费者物价的影响不太可能持续。美国关税政策基本落地，市场对美国财政情况和地缘局势前景存在担忧，预计贵金属价格下方具有支撑。消息面建议关注美国8月非农就业数据。待价格回调后逢低买入，参考沪金10合约运行区间775-820。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆PVC：中性

行情展望：偏弱震荡，01 暂关注 5000 一线压力。

行情分析及热点评论：

9月1日 PVC 主力 01 合约收盘 4894 元/吨 (-13)，常州市场价 4680 元/吨 (-20)，主力基差-214 元/吨(-7)，广州市场价 4760 元/吨 (-10)，杭州市场价 4690 元/吨 (-10)，兰炭 660 元/吨 (0)，西北电石价格 2300 元/吨 (-50)，华东乙烯价格 7150(0)。1、成本：利润低位，煤、油震荡，乙烯法占比 30%左右。2、供应：PVC 开工高位，新投产较多，高供应持续，关注秋检规模。3、需求：地产弱势不改变，内需依靠软制品以及新型产业。出口上半年创新高，以价换量，不排除提前透支。印度反倾销税落地，加税幅度较大，粉料出口受反倾销、高海运费压制；制品出口面临贸易摩擦，出口支撑有走弱风险。4、宏观：海外降息升温，“反内卷”短期有降温，但远期预期仍存。消息称计划对石油化工行业进行全面调整，淘汰小规模设施，对老旧设施进行升级改造，投资转向新材料领域；韩国石化企业将同意每年削减高达 370 万吨的石脑油裂解产能，对石化价格底部形成支撑。5、总结：库存偏高，上半年去库主要源于出口暴增支撑，后期出口持续性存疑，而上游投产压力较大，PVC 供需整体仍偏弱势。基本面支撑不足，但一是估值低，二是关注政策及成本端扰动。预计短期偏弱震荡，01 暂关注 5000 一线压力。6、重点关注：1、海内外宏观数据、政策及预期，2、出口情况（印度反倾销税），3、库存和上游开工等，4、原油、煤走势。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡偏弱，01 暂关注 2650 一线支撑。

行情分析及热点评论：

9月1日烧碱主力 SH01 合约收 2735 元/吨 (+65)，山东市场主流价 870 元/吨 (0)，折百 2719 元/吨 (0)，基差-16 元/吨 (-65)，液氯山东-300 元/吨 (+50)，仓单 255 张 (+92)，魏桥 32 碱采购价 815 元/吨，折百 2547 元/吨。1、宏观：反内卷预期尚存，海外降息概率提升，宏观远期向好预期仍存。2、供应：全国去库，山东上游库存回落，8月下旬检修增多，液氯受阅兵影响运输，关注液氯胀库导致降负荷减量。3、需求：送主力下游液碱量 1.1wt 左右，河北、山东氧化铝大厂陆续爬产，广西氧化铝投产预期，对烧碱需求边际增加。非铝迎来传统旺季，关注中下游补库持续性；出口预期向好，关注签单阶段性。4、总结：液氯弱势，烧碱去库，氧化铝需求刚性较好，非铝需求淡旺季转换，现货稳定。液氯制约提负，阅兵影响运输，需求存在刚性，山东下游库存不高，旺季仍存低多机会，01 暂关注 2650 一线支撑，关注下游备货节奏和出口情况。5、风险点：1) 利多：宏观向好，液氯走弱，上游减产，出口放量；2) 利空：宏观降温，液氯走强，需求不及预期。(数据来源：隆众资讯，同花顺)

◆ 苯乙烯：中性

行情展望：偏弱震荡，暂关注 7200 一线压力。

行情分析及热点评论：

9月1日主力合约 7013 (-71) 元/吨，华东苯乙烯现货价格 7035 (-115) 元/吨，华东主力基差 22 (-44) 元/吨，山东苯乙烯现货价格 7050 (-160) 元/吨；华东纯苯价格 5870(-60) 元/吨，华东乙烯价格 7150(0) 元/吨。成本利润：原油供需承压，俄乌进展、关税等干扰，油价偏弱震荡。纯苯自身投产加进口增量、非苯乙烯下游偏差，苯乙烯检修增加，纯苯供需的恶化。苯乙烯港口库存充裕，下游旺季备货，但需求高度有限，预期供需偏弱。整体预计盘面震荡偏弱，暂关注 7200 一线压力，谨慎追空。重点关注：1、油价走势，2、纯苯投产与进口，3、宏观数据和政策，4、苯乙烯装置投产和检修情况，5、3S 投产与开工情况。(数据来源：隆众资讯，同花顺)

橡胶：中性

行情展望：偏强震荡，暂关注 15600 一线支撑。

行情分析及热点评论：

9月1日三大橡胶盘面震荡整理。成本端，原材料价格高位运行形成强支撑；库存端，青岛库存持续下降，虽下游需求改善有限，但进口缩减叠加刚需采购，将推动库存继续去化。加之宏观面偏好提振，预计短期胶价延续偏强整理态势。1、据隆众资讯统计，截至2025年8月31日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量60.2万吨，环比上期减少0.4万吨，降幅0.6%。保税区库存7.32万吨，降幅0.14%；一般贸易库存52.9万吨，降幅0.7%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加2.9个百分点，出库率下降0.7个百分点；一般贸易仓库入库率增加2.1个百分点，出库率增加1.6个百分点。截至2025年8月24日，中国天然橡胶社会库存127万吨，环比下降1.5万吨，降幅1.1%。中国深色胶社会总库存为79.7万吨，环比降1.2%。其中青岛现货库存降1.7%；云南增0.8%；越南10#增加10%；NR库存小计降2%。中国浅色胶社会总库存为47.3万吨，环比降1%。其中老全乳胶环比降2.9%，3L环比增6.8%，RU库存小计降0.24%。2、本周中国半钢胎样本企业产能利用率为70.97%，环比-0.90个百分点，同比-8.73个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为64.89%，环比-0.08个百分点，同比+5.10个百分点。3、泰国原料胶水价格55.45泰铢/公斤，杯胶价格51.05泰铢/公斤；云南胶水制全乳14300价格元/吨，制浓乳14500价格元/吨，二者价差200元/吨(0)，云南胶块价格13300元/吨；海南胶水制全乳价格14500元/吨，制浓乳胶价格16700元/吨，二者价差2200元/吨(0)。4、今日天然橡胶市场价格区间窄幅调整。原料维持高位，成本支撑偏强，下游需求表现平平，对胶价支撑有限，供需僵持，胶价区间震荡整理。全乳胶14950元/吨，0/0%；20号泰标1840美元/吨，0/0%，折合人民币13077元/吨；20号泰混14820元/吨，20/0.14%。5、基差来看，今日全乳与RU主力基差为-910元/吨，环比走缩0元/吨；混合标胶与RU主力价差为-1040元/吨，环比走缩20元/吨。（数

据来源：隆众资讯，同花顺)

◆ **尿素：中性**

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

供应端中国尿素开工负荷率 84.09%，较上周降低 0.36 个百分点，其中气头企业开工负荷率 75.15%，较上周降低 0.32 个百分点，尿素日均产量 19.44 万吨。成本端无烟煤市场价格以稳为主，周内无烟煤矿开工仍在较高水平，下游用煤企业原料煤采购仍以刚需为主，对高价煤接受度一般，市场整体交投有所降温，煤价继续上行动力不足。需求端全国农业需求此阶段较分散。复合肥企业产能运行率 40.84%，较上周降低 2.64 个百分点，处于中高水平。复合肥库存 88.95 万吨，较上周增加 6.3 万吨。国内复合肥成品提货不佳，备肥进度缓慢抑制开工率提升，需等待复合肥库存压力有一定缓解。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑维稳。库存端尿素企业库存 93.3 万吨，较上周增加 7.3 万吨，连续表现累库。尿素港口库存 79.5 万吨，较上周增加 5.3 万吨，港口库存累积速率加快。尿素注册仓单 4073 张，合计 8.146 万吨。主要运行逻辑：近期尿素供应环比增加，日均产量恢复至 20 万吨左右。农业用肥需求零散，复合肥成品提货不佳，备肥进度缓慢抑制开工，其他工业需求支撑维稳。尿素企业库存连续累库，港口库存累积速度加快，周末现货价格明显转弱，价格连续下调，关注价格底部支撑，预计尿素价格短期先弱后强运行，下方关注 1680-1720 支撑。（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆ **甲醇：中性**

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

甲醇 01 合约涨 0.63% 收盘于 2385 元/吨，现货太仓市场价格跌后反弹，浙江兴兴 30 万吨/年 MTO 停车检修装置预计 9 月上旬恢复，预计缓解一定程度港口库存压力。供应端甲醇装置产能利用率 84.84%，主产区供应环比增加。成本端煤炭竞拍流标增多，而前期涨价速度快、价格水平高的煤矿销售情况下滑较为明显，抑制煤矿推涨心态，煤炭市场价格走势偏弱。需求端甲醇制烯烃行业开工率 85.36%，环比提升 0.76 个百分点，河南 20 万吨以及浙江 60 万吨前期停车的烯烃装置存开车计划，且均为外采型装置，对甲醇需求量预计明显增加。传统下游需求方面，开工多维持前期水平。库存端甲醇样本企业库存量 33.34 万吨，环比增加 2.26 万吨，甲醇港口库存量 129.93 万吨，环比增加 22.33 万吨，近期华东、华南港口甲醇船期到港量 13 万吨。主要运行逻辑：甲醇内地供应环比恢复，下游需求甲醇制烯烃有增加甲醇消耗预期，传统终端市场需求维稳。主要矛盾在于甲醇进口抵港量充足，甲醇港口库存快速累库，预计短期上涨空间有限。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆聚烯烃：中性

行情展望：震荡，L2601 关注区间 7200-7500，PP2601 关注区间 6900-7200

行情分析及热点评论：

9 月 1 日，I 主力合约收盘于 7270 元/吨，PP 主力合约收盘于 6965 元/吨，LP 价差为 305 元/吨（-8）。

1、供应端：聚乙烯生产开工率 78.68%，较上月-0.29 个百分点，聚乙烯周度产量 61.78 万吨，环比+0.44%。本周检修损失量 13.20 万吨，较上周+0.92 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 80.00%，较上月+3.06 个百分点。PP 粒料周度产量达到 80.88 万吨，周环比+2.86%。PP 粉料周度产量达到 7.39 万吨，周环比+3.29%。2、需求端：国内农膜整体开工率为 17.46%，较上月+4.83%；PE 包装膜开工率为 49.56%，较上月+1.49%，PE 管材开工率 30.17%，较上月+1.34%。本周 PP 下游平均开工率 49.74%（+1.37）。塑编开工率 42.30%（-1.20），BOPP 开工率 60.40%（+0.40%），注塑开工率 57.44%（+1.64%），管材开工率 36.37%（+0.20%）。4、本周塑料企业社会库存 56.20 万吨，较上

月末+0.36 万吨，环比+0.64%。本周聚丙烯国内库存 53.85 万吨（-5.91%）；两油库存环比-12.93%；贸易商库存环比-1.81%；港口库存环比+2.73%。PE 仓单数量为 8067 手(-0 手)，PP 仓单数量 14130 手（+1205 手）。主要运行逻辑：“金九银十”传统消费旺季来临，下游需求端有提振预期，除 PE 农膜棚膜开工率有明显回升，聚烯烃其他需求开工率相比同期仍然偏低。供应端方面，聚乙烯检修高位，停车装置增加，供应端压力有所缓解，聚丙烯周度产量持续走高，趋势压力仍存。预计短期内聚烯烃底部有支撑，但 L 基本面改善较为明显，对盘面支撑更强，LP 价差预计走阔，L2601 关注区间 7200-7500，PP2601 关注区间 6900-7200。近期关注下游需求情况、国内刺激政策、关税博弈情况、中东局势、原油价格波动。（数据来源：同花顺、隆众资讯）

◆纯碱：空 01 多 05 套利。

行情展望：空 01 多 05 套利。

行情分析及热点评论：

现货市场依旧低迷，成交价格存暗降。下游逢低补货，近日期现成交相对较好。但据统计数据，预计期现商持有的存量库存依旧较高，负反馈压力仍在。目前华中轻碱出厂价 1100~1300 元/吨，重碱送到家 1200~1300 元/吨。供需方面，远兴负荷抬升，9 月有进一步提产预期；五彩进入检修，预计持续 4 天；预计产量将处偏高水平。下游光伏玻璃消费好转，浮法去库、价稳。总体上短期下游逢低补库或可一定程度支撑盘面，但本轮套利量较大、行业供给盈余明显，中期预计还有下跌可能。供需表显示下半年库存压力难以消化，而远期结构显示市场对未来经济政策仍有期待，远月合约或保持相对较强。建议空 01 多 05 套利。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）

棉纺

◆棉花、棉纱：中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

CCIIndex3128B 指数为 15243 元，CYIndexC32S 指数为 20700 元。据美国农业部（USDA）最本发布的 8 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量环比调减；消费环比小幅调减；进出口贸易量环比均调减，本年度期末库存环比减少。2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比调减，消费预期调增，出口预期调减。加之期初库存调减，2024/25 年度期末库存再度下降。全球供需好转，宏观环境变好，美联储降息指引好于预期，以及金九银十旺季预期到来，叠加现货市场紧张，棉花价格预期偏强，但新棉产量大增，预期将来价格下跌压力较大，建议做好套期保值准备。（数据来源：中国棉花信息网）

◆PTA：中性

行情展望：震荡，关注区间 4600-4950

行情分析及热点评论：

现货方面：现货价格-13 至 4727。本周及下周主港交割 01 贴水 38-48 有成交，9 月中至月底主港交割 01 贴水 35-40 有成交。日内绝对价格下探，商品氛围不佳，现实成本及预期供需均弱势，主流供应商出货，下游低位买盘，现货基差持续走弱，市场成交改善。（单位：元/吨）

供需：装置方面 2 套装置合计 370 万吨检修，PTA 开工下滑至 68.78%；下游聚酯开工稳定在 87.78% 附近，综合供需 PTA 去库。

总结：PTA 近期去库较好，且欧佩克为保油价 9 月有暂停增产可能，短期 PTA 价格震荡偏强，关注上方 4900 压力。（数据来源：隆众资讯，ifind）

◆苹果：中性

行情展望：震荡偏强

行情分析及热点评论：

陕西早熟纸袋嘎啦逐渐进入中后期，好货占比较少，价格维持两极分化，一般货源价格混乱。山东产区鲁丽、金都红、奶油华硕有序交易，整体量不大，客商采购积极性尚可。苹果库存富士行情维持稳定，山东产区客商拿货积极性一般，成交氛围不旺，部分果农及持货商开始让价出售。陕西洛川产区纸袋嘎啦 70#起步主流参考价 4 元/斤附近，好货 4.5-5 元/斤，一般货 2.8-3 元/斤，实际以质论价。山东栖霞产区果农三级 2.0-2.5 元/斤，果农 80#以上统货 2.3-3.0 元/斤，80#一二级条纹 3.3-4.5 元/斤，80#一二级片红 3.0-4.0 元/斤。未来苹果基于早熟果上市价格坚挺，有望维持偏强走势。（数据来源：上海钢联）

◆红枣：中性

投资建议：震荡运行

行情分析及热点评论：

新疆灰枣陆续进入上糖阶段，虽然田间管理工作减少，但针对天气变化的精准防控至关重要，严格控水及病害预防比较关键，关注降雨情况对质量的影响。红枣到货减少价格窄幅波动，下游客商按需采购整体成交一般，预计短期现货价格持稳运行。（数据来源：上海钢联）

农业畜牧

◆生猪 整体承压

近期现货疲软，盘面挤压升水走弱，目前市场对月底月初有看涨预期，或支撑近月反弹，但供应偏大背景下，整体反弹受限，01 虽有旺季预期支撑，但在现货上涨预期下，供应后移压力将压制价格；03、05 因产能去化不及预期，供应压力仍大，以及成本下降，整体偏弱对待，其中 03 对应淡季，价格相

较更弱。操作上，11、01 空单可以滚动止盈，待看涨情绪带动反弹再在压力位加仓，11 压力位 14000-14300，01 压力位 14300-14500，关注多 05 空 03 套利。

行情分析及热点评论：

8月29日辽宁现货 13.4-13.8 元/公斤，较上一日涨 0.1 元/公斤；河南 13.4-13.8 元/公斤，较上一日稳定；四川 13.2-13.6 元/公斤，较上一日稳定；广东 14.4-15 元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格稳中有涨。随着集团体重逐步接近指导体重，叠加 8 月末学校开学以及天气转凉，消费逐渐转好预期下，低位集团缩量挺价仍存，月末月初有涨价预期，但 9 月后供应增加明显以及体重仍偏高，反弹高度受限。中长期，能繁母猪存栏去化有限，5-6 月再度回升，7 月仅小降，仍处于均衡区间上沿，叠加生产性能提升，在疫情相对平稳下，明年 5 月前供应增长，且行业继续降本，价格继续承压。策略上，近期现货疲软，盘面挤压升水走弱，目前市场对月底月初有看涨预期，或支撑近月反弹，但供应偏大背景下，整体反弹受限，01 虽有旺季预期支撑，但在现货上涨预期下，供应后移压力将压制价格；03、05 因产能去化不及预期，供应压力仍大，以及成本下降，整体偏弱对待，其中 03 对应淡季，价格相较更弱。操作上，11、01 空单可以滚动止盈，待看涨情绪带动反弹再在压力位加仓，11 压力位 14000-14300，01 压力位 14300-14500，关注多 05 空 03 套利。（数据来源：农业部、我的农产品网）

◆鸡蛋 逢高偏空

目前主力 10，升水仍偏大，现货存在小幅反弹可能，未持仓者等待反弹逢高空为主，或持有看跌期权；在淘汰进程未明显加速的情况下，12、01 偏空思路为主；关注淘鸡、冷库蛋、天气

行情分析及热点评论：

8月29日山东德州报价 2.95 元/斤，较上一日跌 0.1 元/斤；北京报价 3.43 元/斤，较上一日跌 0.07 元/斤。前期蛋价旺季持续弱势，市场情绪普遍悲观，养殖端加速淘汰，淘汰日龄大幅下滑，供应压力有所缓

解，月底开学及中秋备货陆续启动，预计驱动蛋价止跌反弹，不过当前冷库蛋积极出库，叠加下游天气高温高湿导致质量问题频发，对蛋价涨势形成拖累，短期关注冷库蛋出库及淘汰情况。中长期来看，25年5-7月补栏量依旧偏高，对应25年9-11月新开产蛋鸡较多，养殖企业经过前期利润积累，抗风险能力增强，产能出清或需要时间，远期高供应或难逆转，关注近端淘汰情况。此外，经过上半年养殖利润不佳传导，养殖端补苗积极性有所下滑，后续新开产或陆续减少，供应增势放缓。总的来看，短期供应充足仍会限制蛋价涨幅，若中秋旺季再次落空，预计淘汰增加，从而缓解远月供应压力，持续关注淘汰情况。策略建议：目前主力10，升水仍偏大，现货存在小幅反弹可能，未持仓者等待反弹逢高空为主，或持有看跌期权；在淘汰进程未明显加速的情况下，12、01偏空思路为主；关注淘鸡、冷库蛋、天气（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆玉米 区间震荡

主力11合约锚定新作，当前止跌反弹，不过天气适宜叠加成本下移，上市卖压预期下，盘面预计反弹承压，但当前11基差偏高，未持仓者等待反弹介空，关注2200-2220压力表现；11-1反套止盈。关注天气、政策、替代品情况。

行情分析及热点评论：

8月28日锦州港新玉米收购价2250元/吨（入库价，容重700，14.5水，毒素小于1000ppb），较上日稳定，平仓价2310元/吨，山东潍坊兴贸收购价2442元/吨，较上日稳定。当前为新旧作衔接时期，贸易商旧作库存不高，但新作春玉米、西北新粮陆续上市，补充供应，叠加政策粮轮出，市场供应较为充足，下游采购积极性不高，消化库存等待新作上市为主，现货价格支撑有限；中长期来看，25/26年度玉米种植平稳，中央气象台发布的农业气象月报显示，播种以来，全国玉米平均气候适宜度等级为非常适宜，且种植成本有所下滑，成本支撑下移，持续关注产区天气情况。整体短期新旧作供应衔接叠加政策粮投放，玉米供应较为充足，新季玉米生长适宜，上市期集中供应压力预计施压价

格，叠加成本下移，波动中枢或下移，不过仍需持续关注产区天气情况。策略建议：主力 11 合约锚定新作，当前止跌反弹，不过天气适宜叠加成本下移，上市卖压预期下，盘面预计反弹承压，但当前 11 基差偏高，未持仓者等待反弹介空，关注 2200-2220 压力表现；11-1 反套止盈。关注天气、政策、替代品情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕 上涨有限

国内 9-10 月到港充裕，同时受制于抛储，价格上方承压，但成本支撑下价格恐难有大幅下跌，短期关注 M2601 合约 3030 支撑表现。

行情分析及热点评论：

8 月 28 日，美豆 11 合约上涨 0.5 美分，收盘至 1048 美分/蒲，10 月巴西升贴水报价 279X，优良率 69% 高于市场预期 67%，同时美豆出口销售大幅下滑，美豆区间震荡为主，受持续拍卖及升贴水走弱影响，连盘继续回落，M2601 合约收盘至 3039 元/吨。华东地区现货报价 2960 元/吨，基差报价 01-70 元/吨，盘面大幅回落，基差收窄。美豆优良率高位叠加降水改善，美豆承压回落，但库销比低位下，底部支撑较强，预计围绕 1030 美分/蒲附近偏强运行；国内买船进度减慢，巴西升贴水报价偏弱；国内来看，中储粮拍卖 11 月交割的进口大豆，减缓 11-1 供应短缺担忧，同时中美会晤，减缓贸易担忧。到港来看，11 月前国内大豆到港维持高位，且周度压榨量在 220 万吨以上，豆粕累库趋势不变，供需宽松下豆粕现货走强空间有限，基差受制于大豆、豆粕累库预期，价格偏弱运行，11 月国内到港减少，大豆、豆粕进入去库预期，叠加成本支撑，预计价格稳中偏强运行，关注中美贸易关系及 10 月以后船期采买情况。总结来看，美豆库销比低位下，单产下调及出口改善或进一步加剧库销比收紧，美豆价格预计围绕 1030 美分/蒲偏强运行；国内 9-10 月到港充裕，同时受制于抛储，价格上方承压，但成本支撑下价格恐难有大幅下跌，短期关注 M2601 合约 3030 支撑表现。（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂 高位调整

短期豆棕菜油 01 合约下方支撑 8200-8300、9200-9100、9700-9600，回调阶段建议暂时观望，等回调结束后再多。

行情分析及热点评论：

8月29日美豆油主力12月合约跌0.63%收于52.10美分/磅，跟随外部市场走低。马棕油主力11月合约跌1.60%收于4377令吉/吨，因为竞争性植物油价格走弱。全国棕油价格跌90元/吨至9240-9420元/吨，豆油价格跌30-40元/吨至8420-8680元/吨，菜油价格跌20元/吨至9820-10130元/吨。

棕榈油方面，进入8月后，马棕油出口需求强势反弹，8月1-25日出口量较上月增加10.9-16.4%；而8月1-20日产量仅较上月增长0.88-3.03%。由于出口强势和增产偏慢，8月马来累库速度可能继续放缓。印尼端，Gapki6月报告显示该国期末库存继续下滑至253万吨，供需紧平衡延续。马来累库放缓和印尼供需紧张支撑马棕油价格底部。但是根据报告印尼6月产量强势恢复，部分打破了市场之前对于该国因为打击非法种植园造成的7-8月减产预期。而且现在棕油性价比不占优势，印度在排灯节前的备货窗口也在不断缩窄，后续产地棕油的出口需求可能下降。因此马棕油短期上方压力较强，11合约短期底部4400-4300，高位回调风险仍存。国内方面，到港增加且需求不振令短期供应维持宽松，截至8月22日当周国内棕油库存处于58.21万吨高位。但从中长期来看，10月后棕油买船数量相对偏少，加上中秋国庆以及四季度油脂旺季提振消费，关注棕油能否进入去库阶段。

豆油方面，Pro Farmer调查预估25/26年度美豆单产53蒲，同USDA8月报告差异不大，进一步强化了新作的单产预期。当前美豆已经进入落叶期，马上开始收割，收割压力也在逐步累积。但是USDA8月报告超预期下调25/26年度美豆播种面积，新作期末库存下滑供需收紧，美豆在1000美分成本线

以上支撑较强。而且后续美豆油的生柴需求大方向市转强的，市场也在重点关注中国代表团访美和美豆能否打开对中国销售。多空交织下，短期美豆 11 合约高位震荡，底部 1040-1050。国内方面，8 月大豆到港量预计为 1000 万吨级，且油厂维持高开机率，截至 8 月 22 日当周豆油库存已经累积至 119 万吨。而且中国继续大量采购巴西大豆，预计直到 10 月国内大豆供应都较充足。叠加中美谈判在即以及中储粮抛储大豆，短期压制豆油价格。不过因为美豆关税过高，中国目前并未采购 25/26 年度美豆，因此 11 月后的大豆供应量逐步收紧，有望带动豆油加速去库。

菜油方面，中国对加菜籽反倾销调查初审落地：商务部要求从 8 月 14 日起所有进口加菜籽的进口商都需要向海关缴纳反倾销税。对于国内来说，新规会严重打击加菜籽的进口热情，叠加中国对加菜油和加菜粕都加征了 100% 的关税，在 8 月 14 日后加拿大菜系产品将难以进入中国。预计在 11 月新作澳菜籽及俄菜油能够大量供应中国之前，国内菜系的供应紧张问题难解。不过中澳关系改善令澳菜籽得以进入中国，国内增加菜油买船，以及未来中加两国可能进行谈判，都会对盘面造成扰动。对于加拿大来说，失去中国这个大进口国将导致该国菜籽出口需求大幅下滑。且该国 25/26 年度菜籽预计丰产，AAFC8 月报告预估该国 2025 年油菜籽产量同比增长 4.77% 至 2010 万吨，加剧失去中国采买需求后可能面临的供应过剩问题，对该国菜籽价格后续上涨非常不利。

总之，短期来看国内油脂盘面暂时缺乏新的利多消息，因此三大油脂受棕油价比较差可能打击需求，印度棕油洗船消息，美豆高单产预期及即将到来的收割季节，中澳取消贸易壁垒利于澳菜籽重新进口，中美/中加贸易谈判等一系列利空消息的压制，短期走势高位调整。但是印马棕油库存压力有限、美豆新作供需预计收紧和国内下半年油脂油料到港量逐步下降的支撑仍存，油脂下方回调空间恐怕也较为有限。中长期来看，9-10 月北美作物收割+高单产预期，马棕油库存也达到年内高位，收割和库存压力预计将抑制这段时间的油脂价格表现。但自 11 月起国内油脂油料供应收紧+油脂消费旺季，预计油

脂有望摆脱震荡并重新走强。策略端，短期豆棕菜油 01 合约下方支撑 8200-8300、9200-9100、9700-9600，回调阶段建议暂时观望，等回调结束后再多。套利端，棕油 1-5 价差做多策略逐步离场。

(数据来源：我的农产品网、同花顺)

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>