

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2026 年 9 月 22 日

每日早盘观察

2026 年 9 月 22 日

目录

金融衍生品

股指期货：情绪进一步转好.....	3
国债期货：30Y 活跃券收益率创年内新低.....	4

农产品

蛋白粕：利多因素支撑 盘面偏强运行.....	5
白糖：外糖价格震荡 郑糖走势调整.....	5
油脂板块：短期油脂高位震荡.....	6
玉米/玉米淀粉：现货继续回落，玉米期货底部震荡.....	7
生猪：供应压力增加 猪价整体下行.....	8
花生：现货稳定，花生盘面底部反弹.....	9
苹果：新季富士即将上市 果价偏弱.....	10
鸡蛋：旺季需求结束 蛋价小幅回落.....	10
棉花-棉纱：郑棉价格走弱 新年度棉花提前收获.....	11

黑色金属

钢材：煤炭保供预期强，钢价延续震荡.....	13
双焦：煤炭稳产稳供文件改变预期，但谨慎追空.....	13
铁矿：市场预期反复，矿价偏空对待.....	14
铁合金：自律减产增多，企稳震荡.....	15

有色金属

贵金属：加息落地宏观真空期 贵金属震荡择向.....	17
铜：减产预期增强，铜价走高.....	18
氧化铝：少量减产后新投产产能仍未放量.....	19
电解铝：利空消退 基本面支撑明显.....	19
铸造铝合金：原料偏紧.....	20
锌：多空因素交织 锌价或高位震荡.....	20
铅：关注消费持续性 警惕铅价高位回落.....	21
镍：宏观回暖托底镍价.....	22
不锈钢：宏观氛围转暖托底钢价.....	23

工业硅：进一步回调空间有限，左侧偏多参与	24
多晶硅：多单持有	24
碳酸锂：宏观拉动锂价反弹	25
锡：锡价低位反弹	26

航运及碳排放

集运：美伊地缘有所降温，关注现货调价和宣涨预期	28
干散货运价：大船修复带动 BDI 指数止跌回升，关注国内钢厂的利润及减产力度	29
碳排放：配额核定与履约预期升温，欧洲政策争端依旧	30

能源化工

原油：沙特出口预期喜忧参半	33
石脑油：成本支撑转弱，关注地缘指引	33
沥青：成本波动风险关注，低库存现状维持	34
燃料油：成本波动风险加剧	35
天然气：美伊缓和气价普跌	36
PX&PTA：地缘风险溢价回落 流通货源偏紧	37
BZ&EB：受需求端拖累产业链整体效益压缩	37
乙二醇：地缘风险溢价走弱 十月供需矛盾趋向缓和	38
短纤：亏损扩大 工厂减产增加	39
瓶片：瓶片亏缩扩大 检修集中	40
丙烯：成本指引偏弱，丙烯价格下跌	40
塑料 PP：供需双弱，边际累库	41
烧碱：供需预期走弱，仓单预期压制	42
PVC：估值低位，供需预期仍弱	43
纯碱：下跌告一段落，震荡偏强	44
玻璃：流畅下跌告一段落，震荡偏强	44
甲醇：宽幅震荡	45
尿素：弱势运行	46
纸浆：浆价低位反弹，成交偏刚需	47
胶版印刷纸：双胶纸价格稳中偏弱	48
原木：市场价格稳中偏弱	48
天然橡胶及 20 号胶：青岛保税区环比去库	49
丁二烯橡胶：顺丁社会库存去化	50

金融衍生品

股指期货：情绪进一步转好

【财经要闻】

1. 应美利坚合众国总统特朗普邀请，国家主席习近平将于9月23日至25日对美国进行国事访问。这是习近平主席时隔3年再次到访美国、时隔11年再次对美国进行国事访问，也将是中美元首半年内实现互访，意义重大、世界关注。
2. 当地时间9月20日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在美国纽约举行经贸磋商。
3. 数据显示，周一南向资金净买入40.74亿港元。
4. 央行公告称，9月21日以固定利率、数量招标方式开展了1650亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%。

【投资逻辑】

周一市场全线上涨，上证50指数涨0.90%，沪深300指数涨0.71%，中证500指数涨0.65%，中证1000指数涨1.02%，全市场成交额为20794亿元。

股指期货随现货表现，至收盘，主力合约IM2612涨0.97%，IC2612涨0.67%，IF2612涨0.86%，IH2612涨1.17%。各品种贴水略有收窄。IM、IC、IF和IH持仓下降分别为-24143、-10579、-16468和-12935手，成交下降分别为-0.55%、-0.33%、-3.53%和-9.69%。

早盘市场跳空高开后保持横盘整理，午后震荡走高，各指数纷纷以全日高点报收。地产、创新药、油服等板块领涨市场，白电、贵金属、电池等板块跌幅居前。

市场保持反弹走势。周末消息面总体平静，海外科技股的上涨，长鑫科技的技术突破、中美医疗合作的推进使科技股、创新药板块带动指数高开高走，早盘成交也有所放大。午后，虽然科技股表现平平，市场总成交后续无力，但地产板块大涨，带动产业链走强，个股普涨之下，股指于尾盘再度发力。个股普涨、成交平稳，使市场有较好的做多氛围，MLCC等周末大热的科技板块虽然出现高开低走，但未影响市场热情，而上证指数等大型指数平稳上涨，更增强了投资者的信心。

周一晚间美股大涨，特别是半导体板块涨势突出，对A股形成情绪利好传导。因此，短期市场仍有望保持震荡偏强走势。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏强
2. 套利：IM\IC多2612+空ETF的期现套利。
3. 期权：观望。

风险因素：市场资金面逆转，美股AI泡沫破裂，国内经济增长不及预期。

(孙锋 投资咨询证号: Z0000567; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

国债期货: 30Y 活跃券收益率创年内新低

国债期货: 周一国债期货收盘表现分化, 30 年期主力合约涨 0.15%, 10 年期主力合约接近平收, 5 年期主力合约跌 0.02%, 2 年期主力合约跌 0.02%。现券方面, 银行间主要期限国债活跃券收益率互有升降, 上下多在 0.5bp 以内。

周一央行净投放 1650 亿元短期流动性, 银存间主要期限质押式回购加权平均利率多数回落, 其中隔夜、7 天期资金价格分别为 1.3627%、1.3953%, 分别较上个交易日+0.31bp、-0.40bp。

日内购房贴息小作文流传较广, 并带动股市地产板块明显走强。不过, 债市对此反应平平, 指向机构投资者对财政加码刺激周期下行的传统行业普遍持怀疑态度。周一全天来看, 债市窄幅波动, 期债盘面收盘表现分化, 短端偏弱, 长端稍强。午后债市情绪一度边际转弱, 猜测可能与部分机构季末季节性止盈有关。

短期来看, 资金面与机构行为可能是主导债市的核心因素。对于前者, 央行呵护跨节、跨季期间市场流动性的态度较为明确, 预计资金平稳跨季可期。对于后者, 当前债市并无明显利空, 或将抬升机构持券过节吃票息的意愿, 但若突发增量利空, 跨季前机构止盈可能将明显增多并加剧市场波动。

操作上, 考虑到赔率有所下降, 前期 T 合约多单建议逢高部分止盈, 而盘面调整较大时, 建议可继续逢低布局一定 T、TL 合约多单。套利方面, 建议投资者可尝试轻仓参与做平曲线交易 (TL-3T)。

【交易策略】

1. 单边: 盘面调整较大时, 逢低布局一定 T、TL 合约多单

2. 套利: 轻仓参与做平曲线交易 (TL-3T)

风险因素: 内、外政策变化超预期, 地缘政治因素, 通胀超预期。

(沈忱 投资咨询证号: Z0015885; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

农产品

蛋白粕：利多因素支撑 盘面偏强运行

【外盘情况】

CBOT 大豆指数上涨 1.73%至 1339.5 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 2.34%至 367.7 美金/短吨。

【相关资讯】

1. USDA 作物生长报告：截至 9 月 20 日当周，美国大豆优良率为 58%，市场预期为 58%，前一周为 58%，上年同期为 69%；美国大豆收割率为 12%，此前一周为 6%，去年同期为 8%，五年均值为 8%。美国大豆落叶率为 62%，此前一周为 44%，去年同期为 58%，五年均值为 58%。
2. CONAB：截至 2026 年 9 月 18 日，巴西大豆播种率为 0.5%，上周为 0.1%，去年同期为 0.6%，五年均值为 0.9%。
3. 美国农业部：截至 2026 年 9 月 17 日当周，美国大豆出口检验量为 759193 吨，前一周修正后为 680252 吨，初值为 672759 吨。
4. 我的农产品：截止 9 月 18 日当周，国内大豆压榨量 233.43 万吨，开机率为 63.36%。国内大豆库存 856.85 万吨，较上周增加约 24.66 万吨，增幅 2.96%，同比去年增加 162.19 万吨，增幅 23.35%。豆粕库存 117.32 万吨，较上周增加约 6.33 万吨，增幅 5.7%，同比去年减少 7.68 万吨，减幅 6.14%。

【逻辑分析】

美豆出口继续迎来好转带动盘面整体上行。美豆月度供需报告虽然显示产量上调，但新作供需仍然相对偏紧，短期市场可能会受到收获压力影响，但中长期来看可能仍有支撑。巴西新作播种逐步启动，整体影响可能增加，旧作需求如果继续维持良好，库存可能相对偏紧，对于市场产生支撑，总体国际市场支撑比较明显。国内基本面利多支撑主要表现在榨利亏损，大豆供应充足。近期豆粕需求良好使得豆粕累库压力有限，后续供应端不确定性仍然比较明显。菜粕整体以跟随豆粕运行为主，近端需求一般，供应位于较高水平，但整体库存仍然以维持低位为主。

【策略建议】

1. 单边：逢低买入为主。
2. 套利：M15 正套。
3. 期权：看涨衣领结构。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

白糖：外糖价格震荡 郑糖走势调整

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格震荡收涨，主力合约上一交易日涨 0.1 (0.55%) 的 18.38 美分/磅。上一交易日伦白糖价格震荡收跌，主力合约跌 2.6 (-0.51%) 至 507 美元/吨。

【重要资讯】

1. 巴西地理与统计研究所(IBGE)在一份报告中称，预计巴西 2026 年甘蔗种植面积为 959.0219 万公顷，较上个月预估值上调 0.1%，较上年种植面积增加 0.3%，甘蔗产量预估为 7.052 亿吨，较上个月预估值下调 1.6%，较上年产量增加 0.3%。
2. 9 月 18 日，新疆绿华糖业有限责任公司九万余亩优质甜菜全面开启采收作业。多台大型智能化甜菜收获机在田间往来作业，一次性完成打叶、削顶、起挖、清理全流程工序。目前，采收工作有序推进，源源不断的优质甜菜入厂，为后续原料保供打下坚实基础。
3. 截至 9 月 15 日当周，ICE 原糖期货+期权总持仓为 1465655 手，较前一周减少 192842 手。投机多头持仓 379976 手，较前一周减少 7730 手；投机空头持仓 218634 手，较前一周减少 8521 手；投机净多持仓为 161342 手，周环比增加 791 手。

【逻辑分析】

国际方面，外糖基本面偏强，首先今年的厄尔尼诺有很大概率将成为超强厄尔尼诺，厄尔尼诺导致泰国、印度等东南亚、南亚国家气候有干旱预期，甘蔗减产预期强；其次巴西糖产可能低于预期，根据外巴西农业部数据，截至 8 月底巴西甘蔗压榨量达 42059 万吨，同比增加 2.05%，糖产量 2411 万吨，同比减少了 10.7%，乙醇产量 222.7 亿升，同比增加 14.68%，巴西糖产最终减幅可能超预期；最后印度马邦提前开榨导致出糖率低于正常情况也可能导致印度糖产量有所减少，多因素综合导致国际糖价基本面偏强。短期内美联储年内可能再次加息等宏观因素影响预计将有所回落。

国内糖基本面弱于国外，一方面是本榨季糖产高需求弱导致历史性的高库存压制现货价格，另一方面新榨季国产糖仍有增产预期。但是 8 月广西和云南去库速度加快，各环节补库积极性增加，预计价格重心将逐步上移。

【交易策略】

1. 单边：国际糖价短期价格有所回落，但是预计向下空间不大。短期预计郑糖价格将有所震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：可以考虑卖出宽跨式期权。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

油脂板块：短期油脂高位震荡

【外盘情况】

CBOT 美豆油主力价格变动幅度 0.97%至 68.79 美元/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.66%至 4889 林吉特/吨。

【相关资讯】

- 1.据外媒报道，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，阿根廷8月大豆压榨量为4252151吨，豆油产量为846186吨，豆粕产量为3136206吨。
- 2.美国农业部发布的出口检验周报显示，截至2026年9月17日当周，美国对中国（大陆地区）装运446789吨大豆。前一周美国对中国大陆装运328245吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的58.85%，上周是48.79%。
- 3.据外媒报道，农业咨询机构AgRural表示，截至上周四，巴西2026/27年度大豆播种进度达到1.2%，之前一周为0.4%，去年同期的播种率为0.9%。AgRural表示，巴拉那州的播种进度领跑全国，同时马托格罗索州、南马托格罗索州和朗多尼亚州也已陆续展开种植作业。2026/27年度巴西中南部地区第一季玉米的播种进度触及27%，之前一周为22%，之前一年同期为25%。AgRural表示，尽管整体播种进度强劲，但低温天气仍限制了部分地区的推进，过去两周已有零星的玉米田遭遇了霜冻袭击。

【逻辑分析】

目前棕榈油仍处于增产旺季，9月马棕或将继续累库，国内棕榈油库存持续小幅累库，库存较为偏高，短期地缘时有扰动以及油脂弱现实等，盘面波动加大。目前豆油库存处于同期高位水平，大豆供应充足，油厂压榨量预计维持高位，豆油还将继续小幅累库。不过远期大豆压榨利润不佳，商业买船较少。短期豆油跟随油脂震荡回落，但成本端仍有支撑。菜油供应紧张预期缓解叠加需求疲弱，预计现货基差偏弱整理，盘面上或跟随ICE菜籽以及油脂整体情况震荡运行。

【交易策略】

- 1.单边：短期油脂基本面偏弱以及临近假期等出现高位回落，无单者建议暂时观望多看少动，可考虑止跌企稳后逢低适当做多，多单持有者需保持轻仓，控制仓位风险为主。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(张盼盼 投资咨询证号：Z0022908；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

玉米/玉米淀粉：现货继续回落，玉米期货底部震荡

【外盘变化】

芝加哥期货交易所(CBOT)玉米期货外盘上涨，上交易日美玉米12月主力合约上涨2.6%，收盘为543.5美分/蒲。

【重要资讯】

- 1.据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至2026年9月18日，巴西一茬玉米播种率为21.4%，上周为17.6%，去年同期为20.8%，五年均值为19.2%。巴西二茬玉米收割率为98.7%，上周为98.1%，去年同期为99.6%，五年均值为98.8%。
- 2.俄罗斯农业部周一宣布，将谷物出口关税降至零，该政策将持续至2026年底。根据一项新法令，俄罗斯小麦、大麦和玉米的“浮动”出口关税已取消，该政策将持续至今年12月31日。

3. 美国农业部数据显示，截至 2026 年 9 月 17 日当周，美国玉米出口检验量为 1938523 吨，前一周修正后为 1552010 吨，初值为 1525481 吨。2025 年 9 月 18 日当周，美国玉米出口检验量为 1385966 吨。本作物年度迄今，美国玉米出口检验量累计为 4138602 吨，上一年度同期 3569546 吨。美国玉米作物年度自 9 月 1 日开始。

4. 美国农业部数据显示，截至 2026 年 9 月 17 日当周，美国小麦出口检验量为 335253 吨，前一周修正后为 472980 吨，初值为 456720 吨。2025 年 9 月 18 日当周，美国小麦出口检验量为 939803 吨。本作物年度迄今，美国小麦出口检验量累计为 6027559 吨，上一年度同期 8798607 吨。美国小麦作物年度自 6 月 1 日开始。

5. 9 月 22 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2160 元/吨附近，价格回落，东北产区玉米偏弱，华北产区玉米现货偏弱。

【逻辑分析】

原油高位回落，美玉米上涨，美玉米报告利多，新季玉米产量降低，库销比下降，美玉米高位震荡。东北产区玉米回落，港口价格回落。华北玉米上量增多，玉米现货偏弱，小麦价格偏强，东北玉米与华北玉米价差缩小。短期华北玉米上量增加，玉米偏弱，9 月底玉米仍会大量上市，玉米现货仍会回落，11 玉米短期下跌有限，中长期盘面仍会底部震荡。

【交易策略】

1. 单边：外盘 12 玉米观望。11 玉米震荡思路。

2. 套利：01 玉米和淀粉价差逢高做缩。

3. 期权：逢高卖出看涨期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

生猪：供应压力增加 猪价整体下行

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现震荡表现。其中东北地区 10.5-10.6 元/公斤，持平；华北地区 10.4-10.6 元/公斤，持平；华东地区 10.1-11.4 元/公斤，持平；华中地区 10.3-10.9 元/公斤，持平；西南地区 10.2-10.7 元/公斤，持平；华南地区 10.2-11.2 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤。

2. 仔猪母猪价格：截止 9 月 18 日当周，7 公斤仔猪价格 144 元/头，持平。15 公斤仔猪价格 247 元/头，持平。50 公斤母猪价格 1311 元/头，持平。

3. 农业农村部：9 月 21 日“农产品批发价格 200 指数”为 116.49，下降 0.14 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 117.10，下降 0.20 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 16.27 元/公斤，下降 0.4%。

【逻辑分析】

生猪市场压力近期有一定好转表现，出栏积极性相对比较一般。整体来看企业出栏节奏仍然相对偏慢，出栏压力后续可能仍有一定出栏压力表现，总体出栏体重仍然偏高。普通养殖户出栏整体变化有限。二

次育肥近期入场节奏仍然相对偏慢。总体压力仍然存在增量空间有限。近月方面近期下行压力较大，预计短期可能仍有一定压力，后续不确定性较多。

【持仓策略】

1.单边：建议继续抛空思路为主。

2.套利：观望。

3.期权：看跌衣领结构。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

花生：现货稳定，花生盘面底部反弹

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 8036 元/吨，下跌 9 元/吨，其中，河南新季春白沙通货米 4-4.2 元/斤不等、8 筛精米 4.6-4.7 元/斤，河南、河北、山东大花生 3.7-4.3 元/斤，河北唐山花育 23 通货米 4 元/斤左右，辽宁新季白沙通货米 4.1-4.2 元/斤左右，以质论价。

2. 部分中大型油厂油料米采购价格 6900-7700 元/吨不等，通货米采购价格 7900 元/吨左右，以质论价，大部分油厂尚未开秤。

3. 花生油方面，油厂订单表现一般，国内一级普通花生油报价 14375 元/吨、持平，山东小榨浓香型花生油市场报价为 16133 元/吨、持平，普通型花生油价格 14433 元/吨、持平，老客户实单有议价空间。

4. 花生粕方面，油厂报价基本稳定，48 蛋白花生粕均价 3250 元/吨，实际成交可议价。

5. 据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 9 月 17 日当周，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 108050 吨，较上周减少 13710 吨，减幅 11.26%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2026 年 9 月 17 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 42680 吨，较上周增加 110 吨，增幅 0.26%。

【逻辑分析】

花生现货稳定，河南花生稳定，东北花生价格稳定，河南与东北价差扩大。进口量大幅减少，进口花生价格稳定，新作部分河南花生 4.0 元/斤附近，但仍未大量上市，东北花生相对稳定。最近豆粕现货稳定，花生粕价格偏强，花生油价格稳定，油厂仍有利润。目前新作花生种植成本较高，油厂收购价稳定。市场交易河南花生种植面积减少，新作部分河南花生价格较高，新季花生种植成本在 4.0 元/斤附近，等待新季花生开称，11 花生底部震荡。

【交易策略】

1.单边：11 花生底部震荡，轻仓逢低短多思路。

2.套利：观望。

3.期权：逢低卖出 PK612-P-7800 期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

苹果：新季富士即将上市 果价偏弱

【重要资讯】

- 1.钢联数据：2026 年 9 月 16 日，全国主产区苹果冷库库存量为 22.83 万吨，环比上周减少 4.96 万吨，走货速度环比略有好转。
- 2.卓创：库存果方面，老果临近清库收尾，优质货源逐步消耗，下游需求偏弱，制约整体出库速度。中秋节备货需求，下游客商采购积极性尚可。外加冷库好货比较少，客商把需求转移至新季早熟类及采青货源上。
- 3.卓创：山东产区：山东产区冷库苹果成交价格稳定，冷库交易状况一般。山东产区新季红将军等货源成交平稳，主流价格基本维持稳定，行情变动不大，客商对新季红果需求良好，主要供应中秋节市场。陕西：陕西产区冷库货交易量较少，暂停报价。早熟富士前期摘袋货源出现返青，后期摘袋的货源上色情况良好，近段时间货源供应逐渐增加，价格趋于平稳。晚熟富士刺青订货也逐渐开始进行，白水、铜川等地区主流成交价格与去年相差不大，质量略不及去年。其他产区：甘肃产区冷库苹果有序出库，贸易商按需发货。花牛苹果近期下滑幅度较为明显，与去年价格差异较大，主要是供应比较充足，集中上市，客商压价采购。辽宁产区早熟系列苹果行情平稳，质量较好，价格低于去年同期。

【交易逻辑】

苹果今年产量预期大幅增加，随着时间来到 9 月中旬，西部产区开始陆续摘袋，今年苹果增产预期逐渐兑现，目前来看西部产区苹果质量比去年好，大幅增产且质量尚可给市场以下行压力。此外今年苹果需求表现较为一般，下游市场走货较慢。而开称价方面，前期早熟苹果的价格大部分都比去年低给晚熟富士价格也带来一定的悲观预期，预计今年晚熟富士苹果价格也偏弱。

【交易策略】

- 1.单边：可考虑逢高布局空单。
- 2.套利：建议观望。
- 3.期权：可以考虑卖出宽跨式期权。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

鸡蛋：旺季需求结束 蛋价小幅回落

【重要资讯】

1. 今日全国主流褐蛋价格多数维持稳定，今日北京各大市场鸡蛋价格维持稳定，北京主流参考价 230 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 230 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 230 元【稳定】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格下落、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格以稳为主、河北价格以稳为主；山东主流价格多数稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳、江苏、安徽价格稳为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货一般。

- 2.根据卓创数据 8 月份全国在产蛋鸡存栏量为 12.82 亿只，较上月减少 0.03 亿只，同比减少 6.1%。8 月样本企业鸡苗销量为 4521，环比减少 1%，同比增加 13%。
3. 根据卓创数据，9 月 10 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 2496 万只，较前一周增加 0.8%。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计，9 月 10 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 550 天，较上周持平。
- 4.根据卓创数据，截至 9 月 10 日当周生产环节周度平均库存有 0.97 天，较一周前库存天数减少了 0.01 天；流通环节周度平均库存有 1.04 天，较一周前库存天数减少了 0.04 天。
- 5.根据卓创数据显示，截至 9 月 10 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 1.975 元/斤，较前一周相比增加 0.05 元/斤
- 6.根据卓创数据，截至 9 月 10 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7056 吨，环比减少 0.5%，处于历年同期低位。

【逻辑分析】

8 月份以来鸡蛋现货价格季节性上涨，由于养殖利润情况非常好，因此市场淘汰积极性较弱，淘鸡日龄持续上涨，而之前大量补栏的鸡苗开始陆续开产以及上高峰，因此预计未来一段时间鸡蛋的供应量将持续增加。而需求端随着中秋节前的市场补库，预计到国庆后需求将表现较差。但是近期鸡蛋现货价格仍较强，给盘面以支撑，我们认为 10、11、12 月合约下跌空间不大。

【交易策略】

- 1.单边：10、11 合约建议在前期低位附近建仓多单。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(王玺圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

棉花-棉纱：郑棉价格走弱 新年度棉花提前收获

【外盘影响】

上一交易日外盘主力合约价格上涨，主力合约涨 2.33 (2.87%) 至 83.46 美分/磅。

【重要资讯】

- 1.9 月 21 日(周一)，美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2026 年 9 月 20 日当周，美国棉花收获率为 13%，此前一周为 8%，去年同期为 12%，五年均值为 11%。
- 2.洲际交易所(ICE)公布数据显示，截至 9 月 18 日，ICE 可交割的 2 号期棉合约库存下滑至 35,748 包，前一日报 36,617 包。
- 3.据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 9 月 18 日，全国棉花商业总库存 166.98 万吨，环比减少 12.43 万吨。

【交易逻辑】

近期棉花走势偏弱，虽然来到金九银十，但是整体需求表现较为一般，下游纱布库存较高有小幅累库的迹象，“金九银十”新增订单改善尚不明显，部分纺企利润继续受到挤压，原料采购仍以随用随买为主。新年度棉花预计将提前 10 来天上市，新年度收购价格预期随着近期郑棉价格回落，收购预期也有所回落。

短期来看，国内棉花基本棉偏弱，价格大趋势仍偏弱，但是考虑到短期内价格下跌幅度较大，市场可能会有技术性小幅调整，建议逢高布局空单。

【交易策略】

1. 单边：美棉短期仍处于高位调整阶段，郑棉随着临近新棉上市建议逢高布空。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(王玺圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

黑色金属

钢材：煤炭保供预期强，钢价延续震荡

【重要资讯】

1. 9月20日，中国钢铁工业协会会长刘键表示，未来10年，国内用钢需求波动下行，“十五五”时期仍将保持8亿吨以上量级，2035年大概率降至8亿吨以下。
2. 根据中蒙两国双边协定，9月25日中秋节当日，三大口岸闭关1天，10月1日-7日国庆节期间口岸闭关7天，10月8日恢复通关。

【逻辑分析】

上周五夜盘钢价维持震荡走势，21日建筑钢材成交11.15万吨。上周五大材小幅增产，其中螺纹继续增产而热卷减产，钢材总库存维持去化，去库速度与上周基本持平，螺纹降库速度依然快于热卷；钢材表需小幅回落，但下游工地资金到位情况继续好转，螺纹表需快速改善，后续随着天气好转，节前补库，螺纹需求将会持续增加，成为金九银十的表需高点；热卷海外补库需求偏稳，出口价格跟随内贸下跌，钢厂接单情况有一定好转，但需求尚未快速修复。钢材整体维持平稳去库状态，预计9月下旬将迎来旺季需求高点。目前焦炭五轮提涨落地，钢厂整体亏损，高炉增产意愿不强，压制原料上涨空间，但近期多部委发布确保煤炭稳产稳供通知，国庆节前又有煤炭补库需求，市场对保供预期走强，导致盘面出现回落，维持震荡偏弱走势，关注钢材需求表现及原料供应变化。

【交易策略】

1. 单边：维持震荡偏弱走势。
2. 套利：建议观望。
3. 期权：建议观望。

(戚纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

双焦：煤炭稳产稳供文件改变预期，但谨慎追空

【重要资讯】

1. Mysteel 煤焦：21日进口蒙古国炼焦煤市场偏弱运行。国内煤矿复产进度仍不及预期，供应偏紧支撑底部价格，钢厂日均铁水产量维持高位，终端成材消费一般，钢厂亏损加剧，市场或有看降预期，蒙煤口岸通关放量仍然有限，口岸库存已降至较低水平，口岸贸易商报价暂稳，实际成交乏力，后续应继续关注通关恢复及期货盘面波动对市场价格的影响。现甘其毛都口岸：蒙5#原煤1640，蒙5#精煤1963，蒙4#原煤1630，蒙3#精煤1780，1/3焦原煤1210；河北唐山：蒙5#精煤2210；塔克什肯口岸：新北

主焦煤 1700；均为对应提货地结算含税现金价。后续重点关注口岸监管区库存情况、国内产地煤矿复产情况和国内铁水产量波动对贸易的影响。（单位：元/吨）

2. 【中国煤炭资源网】产地焦煤简评：山西吕梁地区部分煤矿验收后复产，其他多数停产煤矿继续整改或等待相关部分验收签字。另外能源局保供文件后，部分煤矿提交相关资料申请增产，但基于审批仍需时间以及产地安全检查仍严格，目前煤矿提产力度有限，供应偏紧格局未有明显改善。据中国煤炭资源网调研结果显示，9月21日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计52座，涉及产能5660万吨；停产煤矿数量日环比减少1座，相比5月25日减少67座。停产产能日环比下降120万吨，相比5月25日下降7790万吨。

3. 焦煤仓单成本：①2026年合约：山西煤仓单2315元/吨，蒙5仓单1848元/吨，澳煤（一线现货）仓单2055元/吨；②2027年合约：山西煤仓单2395元/吨，蒙5仓单1988元/吨，澳煤（港口现货）仓单2195元/吨。

焦炭仓单成本：日照港准一焦炭（干熄）仓单2090元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单2470元/吨。

【逻辑分析】

上周，国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发《关于做好煤炭安全稳产保供工作的通知》，文件要求多措并举加快推进煤炭稳产保供。回看9月以来的行情，双焦的交易逻辑其实已经在慢慢切换，政策重心从单纯强调安全生产，逐步转向兼顾保供稳价。

本次三部门文件落地，兑现了市场对于供给放松的预期，叠加下游焦企、钢厂利润偏弱，下游需求本身没有明显起色，盘面借着消息催化出现大幅回调，这一轮下跌更多是空头情绪集中释放，属于预期先行，并不意味着现实中煤矿会马上快速复产。稳产保供政策增产有硬性约束，安全评估、审批流程等需要时间，预计增量释放节奏偏慢。蒙煤通关目前也没有明显回暖迹象，供给只是边际小幅改善，远谈不上过剩。供需格局是从高缺口转向小幅紧平衡，政策核心目标是稳价，不是一味压低煤价。空头情绪充分释放后，行情大概率回归理性，不建议继续追空，后续存在超跌修复机会，可以等待低位试多的窗口。

【策略建议】

1. 单边：预计近日宽幅震荡，不建议追空；底部仍有支撑，可以关注低位试多的机会。
2. 套利：观望。
3. 期权：可轻仓买入看涨期权。

（郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

铁矿：市场预期反复，矿价偏空对待

【重要资讯】

1. 当地时间9月20日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森

特和贸易代表格里尔在美国纽约举行经贸磋商。

2.9月21日，全国主港铁矿石成交30.4万吨，环比增41.40%；237家主流贸易商建筑钢材成交11.15万吨，环比增34.80%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡。近期矿端扰动显著减弱，资金和情绪较快降温。基本面方面，全球铁矿发运处于高位，进口铁矿同比持续增加，国内铁矿供应宽松格局得到延续；同时进口铁矿供应端扰动持续弱化，阶段性可能影响价格走势，但难以形成主导作用。需求端，8月份国内固定资产投资环比延续回落，国庆前后仍维持弱势；四季度可能出现超预期的点，一是钢材直接出口和间接出口维持高位，海外用钢需求维持韧性；二是今年国内和海外用钢可能呈现需求后置结构。具体来看，国内制造业用钢近期一个月环比有所好转；海外方面，1-7月份海外用钢韧性延续，但6-7月份用钢同比增幅显著扩大，海外用钢需求后置特征较为显著。整体来看，当前国内终端需求仍难以看到显著好转，未来一个月市场预期仍偏弱，国庆前后矿价整体偏空对待。

【策略建议】

1.单边：偏空对待。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁合金：自律减产增多，企稳震荡

【重要资讯】

1.河南某钢厂敲定硅铁采购价为6100元/吨现金，量500吨。

2.南方头部企业重庆博赛、百色必晟均发布公告，近期旗下子公司全面停产，两家大厂月产减产共计6.5万吨。

【逻辑分析】

硅铁方面，21日现货价格稳中偏弱，部分区域下跌30元/吨。受近期价格调整及个别企业事故影响，样本内企业产量小幅下降，结束了8月以来的上行趋势，预计未来产量以稳为主。需求方面，钢材产量与表需窄幅波动，传统旺季需求目前看表现一般。尽管铁水产量有所上行，但钢厂利润处于低位，对原料需求仍有利空预期。成本端方面，电价整体平稳，但发改委再度发布煤炭市场保供政策，兰炭有跟随煤炭价格调整风险。总体来看，基本面整体平稳，成本端有所降温，短期底部震荡。

锰硅方面，21日锰矿现货稳中偏弱，天津港澳块下跌0.1元/吨度，锰硅现货稳中偏强，部分区域上涨20元/吨。供应端样本内产量小幅增加，近期利润再度恶化，部分行业龙头响应自律减产，未来产量预计开始下降。需求端，钢材产量与表需窄幅波动，传统旺季需求目前看表现一般。尽管铁水产量有所上

行，但钢厂利润处于低位，对原料需求仍有利空预期。成本方面，锰矿库存仍在攀升，港口现货价格重回阴跌走势。总体来看，锰硅估值相对不高，叠加自律减产增多，预计企稳震荡。

【策略建议】

1.单边：锰硅自律减产增多，短期企稳震荡。

2.套利：观望。

3.期权：卖出跨式期权。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

有色金属

贵金属：加息落地宏观真空期 贵金属震荡择向

【市场回顾】

贵金属市场：外盘，贵金属震荡偏强，截至今日上午8点，伦敦金交投于4368.52美元附近；伦敦银交投于66.64美元附近；伦敦铂交投于1815.14美元附近；伦敦钯交投于1316.83美元附近。

【重要资讯】

- 1.外交部：中美两国元首在半年内实现互访，具有历史性里程碑意义。外交部发言人郭嘉昆表示，中美两国元首在半年内实现互访，具有历史性里程碑意义。中方愿同美方一道丰富中美建设性战略稳定关系内涵，加强对话合作，妥善管控分歧，不断增进两国人民的福祉，促进世界的和平、稳定、繁荣。
- 2.伊朗革命卫队：已做好持久战准备。在特朗普据报叫停对胡塞武装空袭、美伊高级别接触预期升温的同时，伊方的强硬表态意味着中东局势仍存在反复可能，油价与避险资产的波动风险并未消除。
- 3.胡塞武装争夺战略高地，特朗普据称临时叫停空袭该武装。据报道，特朗普在与沙特王储通话后一度指示五角大楼准备空袭，但当地时间9月20日中午变卦，美方“至少暂时不会”动手，撤回时打击目标清单已获批、美军战机已完成弹药挂载；也门胡塞武装正在塔兹省和拉赫季省争夺隔断红海海岸与南部地区的“卡赫布布山脉”制高点。
- 4.莫斯科遭“最大规模袭击”，乌克兰“击中俄罗斯重要石油工业设施”。据央视新闻，乌军9月20日凌晨对莫斯科地区的莫斯科炼油厂实施打击，AVT-6初级炼油装置、综合原油加工装置等遭打击并发生大规模火灾；该厂年原油加工能力约1200万吨，距克里姆林宫约16英里。莫斯科市市长索比亚宁称自19日以来共击落1600多架无人机，其中450架在逼近莫斯科时被击落。
- 5.沙特管道遭袭后扩大海湾出口，七艘超级油轮装1400万桶，盘中布油破百、美油跌超6%。上周日一日装船约1400万桶油的规模进一步印证了沙特将出口重心迅速向海湾港口转移的能力，也表明此次供应中断的持续时间可能比市场此前悲观预期的短。

【逻辑分析】

九月联储议息会议加息25BP，全票加息、上修通胀预测、点阵图指向更高更久，叠加沃什本人强硬的发布会表态，美联储向市场明确传递了其优先控制通胀、不惜承受资产价格波动的决心。短期来看，非农及CPI强势数据基本兑现，阶段性利空落地，后续关注重点需落在通胀数据。当前通胀数据与油价高度关联，在美伊冲突出现缓解可能的情况下，通胀担忧稍有缓解，但油价仍维持高位运行，金价在无明显驱动助推下，震荡运行。

需要关注日元表现，总体来看当前日元在未启动加息前，受油价持续上涨所带来的汇率压力，或将在

每一次日本干预汇率后再次为套息交易提供入场时机,为美元资产带来流动性补给;但是需要注意的是,随着日本央行不得已进入加息通道后,或将导致 carry trade 反转,对各类资产流动性形成挤出。日元当前是一个风险不断积聚的引信,需要警惕风险,持续观察。

【策略建议】

- 1.单边:短期来看,FOMC如期加息25BP,非农及cpi强势数据基本兑现,阶段性利空落地,后续关注重点需落在通胀数据,油价成为关键变量,逢低试多,关注伦敦金4200支撑表现,避免追涨杀跌。
- 2.套利:观望;
- 3.期权:观望。

(袁正 投资咨询证号:Z0023508;以上观点仅供参考,不作为入市依据)

铜:减产预期增强,铜价走高

【市场回顾】

- 1.期货:主力合约沪铜2610收盘于110700元/吨,涨幅0.47%,沪铜指数增仓4789手至53.5万手。
- 2.库存:lme库增加775吨到25.6万吨,comex库存减少472短吨到76.7万短吨。

【重要资讯】

- 1.伊朗总统22日赴美出席联合国大会。第81届联合国大会一般性辩论将于22日在纽约拉开帷幕。据新华社援引美媒报道,佩泽希齐扬预计23日在联合国大会上发表讲话。但伊朗革命卫队表示已做好持久战准备。
- 2.日本央行于18日周五加息25个基点至1.25%,为1995年以来最高水平,也是2024年3月退出负利率以来的第六次加息。央行声明表示将继续上调利率、调整宽松程度,但前瞻指引措辞与7月变化有限,未释放更鹰派信号。
- 3.截至9月21日周一,SMM全国主流地区铜库存环比上周一减少1.45万吨至7.48万吨,总库存较去年同期的14.01万吨减少6.53万吨。

【逻辑分析】

中美经贸磋商在美国纽约举行,9月23-25国家领导人将对美国进行国事访问。同时美联储加息25个基点,市场前期已经计价年内两次加息的预期,加息落地后,宏观压制释放,短期利空出尽。临近9月30日,232的消息并未明确表示不加征关税,后期仍可能会反复。tc已经跌至-221美元/吨,在原料不足和生产亏损的双重制约下,冶炼厂减产预期增强。目前国内库存处于季节性低位,现货升水高企,基本面存在强支撑,铜价继续偏强运行。

【交易策略】

- 1.单边:多单继续持有。
- 2.套利:观望。
- 3.期权:卖出看跌期权。

(王伟投资咨询证号: Z0022141; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

氧化铝: 少量减产后新投产能仍未放量

【相关资讯】

1. 阿拉丁(ALD)调研了解, 广西北海某氧化铝新项目于今日(9月21日)中午正式投料试运行, 预计将在10月下旬逐步有成品氧化铝产出。该氧化铝项目一期建设产能为200万吨/年, 使用高/低温拜耳法组合工艺, 并配套60吨/年金属镓、24GW光伏组件及赤泥综合利用设施。
2. 爱择咨询了解, 9月21日新疆某铝厂招标采购氧化铝现货, 主流中标到厂价格2970-2975元/吨左右。较上期下跌5元/吨左右。9月18日澳洲成交氧化铝现货, 数量由卖方选择, 30000吨价格为FOB354美元/吨或45000吨价格为FOB357美元/吨, 10月船期。
3. 受中东区域电解铝复产对氧化铝需求增加和远东区域氧化铝采购意愿提升影响, 中国氧化铝出口和转口量明显增加, 8月国内首次实现年内氧化铝净出口。据海关总署公布数据显示, 2026年8月中国氧化铝进口量35万吨, 出口量42.5万吨, 净出口7.5万吨。当月进口来源国主要为澳洲和印尼, 分别为20.2万吨和14.2万吨; 出口目的地主要为俄罗斯、阿曼和巴林, 分别为22.78万吨、11.7万吨和6.09万吨。
4. 9月21日上期所氧化铝仓单注册量增加2704吨, 总量221383吨。

【交易逻辑】

铝土矿海运费提升但实际成交有限, 几内亚发运量上月以来持续提升; 几内亚某矿减产风波仅有短暂影响。氧化铝国内上周少量减产检修后, 西南新投如期开启, 后续增量将逐渐体现, 短期实际产量上净增暂不明显, 现货价调跌缓慢。从月均价来看高成本产能减产短期难兑现, 仓单注册增量缓解短期现货市场压力但拉长产能出清周期。氧化铝预计围绕现货价波动为主。

【策略建议】

1. 单边: 反弹乏力
2. 套利: 观望;
3. 期权: 卖出虚值看涨期权。

(姚馨 投资咨询证号: Z0024407; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

电解铝: 利空消退 基本面支撑明显

【相关资讯】

1. 应美利坚合众国总统特朗普邀请, 国家主席习近平将于9月23日至25日对美国进行国事访问。(新华社)
2. 据伊朗媒体报道, 伊朗总统办公室21日宣布, 总统佩泽希齐扬将于22日启程前往美国出席联合国大会。第81届联合国大会一般性辩论将于22日在纽约拉开帷幕。另据美媒报道, 佩泽希齐扬预计23日

在联合国大会上发表讲话。（新华社）

3.2026 年 8 月，国内铝制绞股线缆出口 7.73 万吨，虽然环比 7 月减少 2.55 万吨，但出口高位态势依然明显，且高于 5 月的 6.39 万吨；考虑当前国际现货铝升水，以及出口铝线缆等产品的出口退税等激励效应仍在，相比往年月均两三万吨的水平，国内铝制绞股线缆的出口动力依然存在。

【交易逻辑】

美联储如期加息后，因前期市场充分定价，利空情绪有所缓和。基本面方面仍存支撑，国内 9 月短期或受运输阶段性干扰，但整体预计仍将因铸锭未有增量而维持窄幅去库节奏。

【交易策略】

- 1.单边：高位震荡
- 2.套利：月差正套；多 AD 空 AL 套利
- 3.期权：卖出虚值看跌期权。

(姚馨 投资咨询证号:Z0024407;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铸造铝合金：原料偏紧

【相关资讯】

- 1.当地时间 19 日，总台记者从伊朗一位不愿透露姓名的高级别消息人士处获悉，卡塔尔和巴基斯坦作为调解方已告知伊朗，美国已准备好进行谈判并达成协议，且在推进这一进程方面态度认真。
- 2.据 Mysteel9 月 16 日调研获悉，江西某大型合金锭企业反向开票业务已全面暂停，对江西全省市场影响后续 Mysteel 将持续跟踪。另据市场消息，河南区域已针对再生铜企业反向开票真实性开展核查，市场传闻当地再生铝企业或将纳入核查范围。当前再生原料端合规监管趋严，Mysteel 将持续关注相关事态对原料供应端带来的影响。

【交易逻辑】

美联储如期加息后，因前期市场充分定价，短期利空消退价格反弹。基本面含税废铝资源偏紧格局未改，价格持续高位运行，为铝合金提供较强的成本支撑。

【交易策略】

- 1.单边：震荡反弹
- 2.套利：多 AD 空 AL；铝合金月差正套
- 3.期权：暂时观望。

(姚馨 投资咨询证号:Z0024407;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锌：多空因素交织 锌价或高位震荡

【市场回顾】

1.期货情况：隔夜 LME 锌价跌 0.38%至 3925.5 美元/吨；沪锌主力跌 0.24%至 26675 元/吨，沪锌指数持仓减少 845 手至 26.34 万手。

2.现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 26775~26945 元/吨；昨日上午盘面锌价小幅上涨，下游企业畏高情绪再起，采购积极性减弱，整体现货成交表现一般，但上海市场贸易商报价持续坚挺，整体现货升水无明显回落。

【相关资讯】

1.据 SMM 沟通了解，截至本周一（9 月 21 日），SMM 七地锌锭库存总量为 21.56 万吨，较 9 月 14 日减少 0.69 万吨，较 9 月 17 日增加 0.21 万吨，国内库存增加。

【逻辑分析】

基本面方面，冶炼厂成本持续上移，为锌价提供一定支撑。需关注终端消费旺季能否兑现以及下游消费持续性，若下游消费减弱，或对锌价形成一定压制。短期来看，基本面多空因素交织，但宏观偏暖，锌价或区间偏强运行。区间可参考 26000-27200 元/吨。

【交易策略】

1.单边：多单继续持有，严格设置止损保护利润；

2.套利：暂时观望；

3.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

铅：关注消费持续性 警惕铅价高位回落

【市场回顾】

1.期货情况：隔夜 LME 铅价涨 0.73%至 1935 美元/吨，沪铅主力合约涨 0.24%至 16440 元/吨，沪铅指数持仓增加 3017 手至 12.83 万手。

2.现货市场：昨日 SMM 再生精铅均价 16200 元/吨，较 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨。昨日再生精铅市场各方观点分化明显。冶炼端因散单货源偏少，提议上调网价 50-75 元/吨；个别企业因散单货源紧张，再生精铅报价对 SMM1#铅均价平水出厂；主流建议贴水 75 元/吨出货。部分下游则反馈节前采购基本完成，当前铅价偏高，暂不询价采购；个别下游采购意向心理价位 16075 元/吨。节前备货逐渐收尾，散单成交量下滑。

【相关资讯】

1.据 SMM 了解，截至 9 月 21 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.57 万吨，较 9 月 14 日减少 0.79 万吨，较 9 月 17 日减少 0.62 万吨。

2.9 月 21 日 SMM 讯：华东地区某大型再生铅炼厂预计 9 月 25 号前后结束设备检修、安排复产，后续实际落地产量将结合设备试运行情况灵活调整。

【逻辑分析】

基本面来看，国内铅冶炼厂检修与复产共存，但市场存有再生铅冶炼厂减产预期。消费端，因本次“双节”假期较长，下游铅蓄企业积极备库，带动国内社会库存去化。国内基本面边际有所好转，铅价区间偏强运行。本次铅价上行主因下游集中备库且市场存有减产预期，导致短期供需错配所致。但考虑到当前进口窗口打开，进口粗铅仍持续流入国内，国内铅锭供应整体持稳。需要关注下游消费采购持续性，消费旺季仍需验证。若后续消费转弱，随供应端逐渐恢复，铅价存有冲高回落风险。价格区间可参考15800-16500 元/吨。

【交易策略】

- 1.单边：获利多单可部分止盈离场，剩余多单严格设置止损保护利润；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

镍：宏观回暖托底镍价

【市场回顾】

隔夜 LME 镍价上涨 136 至 16318 美元/吨，LME 镍库存减少 300 至 278526 吨，LME 镍 0-3 升贴水-163.60 美元/吨。

【重要资讯】

- 1.9月21日讯，据SMM了解，受厄尔尼诺现象影响，印尼出现干旱天气，当地生产用水供给承压，运输条件受到扰动。印尼IMIP园区镍铁生产或于10月受到波及，具体生产计划尚未明确。结合当前市场库存量，短期内预计对整体供需格局影响有限，SMM将持续跟踪园区用水及生产运行变化。（SMM）
- 2.雅加达——金融服务管理局（OJK）披露，矿产和战略商品交易所（BMKS）的商品交易由三个阶段组成。印尼商品交易所（Icomex）接下来将聚焦于为国内生产的各种主要商品建立国家参考价格或印尼参考价格（IRP），其中包括镍、煤炭，以及毛棕榈油或粗棕榈油。不过，政府尚未正式确定可在BMKS交易的commodity种类。普拉塞蒂奥不排除现有的商品交易所——印尼商品与衍生品交易所（ICDX）——将被合并到Icomex的可能性。（要钢网）
- 3.9月18日，全球最大镍产品贸易商宁波力勤资源正式启动深交所主板网上网下申购，发行价21.23元/股，募集资金总额36.7亿元，资金将定向投向印尼湿法渣资源化示范项目和MHP精炼生产项目（均计划2028年一季度建成），届时公司镍产品产能将进一步扩张，产品结构有望向电池级硫酸镍、硫酸钴等高附加值方向延伸。力勤资源2024年镍产品贸易量位居全球第一（占全球镍产品市场需求10.4%），也是中国最大镍矿供货商（市场份额35.8%）；前五大客户含青山控股、嘉能可、广东邦普循环、容百科技及印尼合作伙伴，本次上市将使其成为A股全面注册制实施以来深市主板首家"H+A"上市企业。

（51bxg）

【逻辑分析】

本周宏观情绪转暖，空头止盈离场致盘面超跌反弹。供需仍然偏弱，镍板减产对库存的去化仍需时间发酵。节前多重利好可能托底镍价，但向上驱动暂不足以突破整数关口，还需更多利好驱动。

【交易策略】

- 1.单边：超跌反弹。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：保护性策略。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

不锈钢：宏观氛围转暖托底钢价

【重要资讯】

- 1.自 2026 年 10 月 1 日起，欧盟要求所有受欧盟钢铁法规（EU 2026/1384）约束的钢铁进口商在海关报关时申报并证明钢材的原始熔炼浇铸国别。主要要求如下：主要证明文件为载明熔炼浇铸国别及炉号（heat number）的轧制证书（Mill Test Certificate, MTC）；若 MTC 未包含上述信息，海关可接受补充证明文件，包括发票、送货单、质量证书、采购合同条款、供应商长期声明、成本核算及生产文件、出口国海关文件、商业往来函件或生产说明等，但须经主管海关当局核实。在 2026 年 10 月 1 日至 2027 年 9 月 30 日的一年过渡期内，若无法提供 MTC，同时载明熔炼浇铸国别及炉号的独立证明文件亦可作为有效凭证。2027 年 10 月 1 日起，MTC 将成为强制要求。进口商须通过 TARIC 商品编码申报熔炼浇铸国别，文件不全或不可核实的货物将面临被拒于欧盟海关之外的风险，并须缴纳 50%超配额关税。（SMM）
- 2.中国台湾对越南冷轧不锈钢反倾销调查中，上下游产业出现明显分歧。申请方烨联钢铁（Yusco）及唐荣铁工所主张，越南进口激增及价格下跌导致去年国内亏损达新台币 28 亿元，产能利用率降至 50%；越方代理则反驳，越南进口市场占有率仅约 8%，价格下跌系区域市场整体趋势所致，并非蓄意倾销。值得关注的是，本地下游加工商元隆及东盟发展明确反对此次调查，批评上游厂商一方面大量从印尼进口低价热轧半成品，另一方面却试图封堵海外冷轧来源渠道，并警告若 31.36%的倾销幅度成立将严重压缩出口竞争力并引发供应链风险。（SMM）
- 3.欧盟委员会就 MMG 拟收购英美资源集团巴西镍业务一事发出异议声明，EUROFER 对此表示欢迎。EUROFER 总干事 Axel Eggert 指出，欧洲不锈钢生产商严重依赖进口镍铁（FeNi）生产高品质低碳钢材，任何涉及战略原材料的交易均应强化竞争、保障供应安全及欧洲产业自主，而非制造新的供应依赖。EUROFER 警告，战略原材料供应进一步集中可能推高供应商定价权、削减采购选择并对市场条件造成长期不利影响，并指出印尼镍矿出口禁令已对全球镍及不锈钢供应链产生深远影响，巴西镍供应的进一步整合应受到严格审查。EUROFER 呼吁，任何最终交易结果均应包含基于结构、治理或所有权的持久性保障措施，而非仅依赖合同承诺，以确保欧洲不锈钢生产商对英美资源巴西镍铁资产保持直接且具竞争力的准入。（SMM）
- 4.自 9 月 29 日（星期二）收盘结算时起，涨跌停板幅度和交易保证金比例调整如下：螺纹钢、热轧卷

板、不锈钢、纸浆、胶版印刷纸期货品种的涨跌停板幅度调整为 7%，套保持仓交易保证金比例调整为 8%，一般持仓交易保证金比例调整为 9%。（文华财经）

【逻辑分析】

9 月不锈钢供需双弱，去库速度偏慢。镍铁价格跌至 1040 元/镍点，供需整体宽松，价格易跌难涨。综合来看，不锈钢短期因宏观情绪好转超跌反弹，但价格无明显上行驱动，成本支撑进一步下移，预计价格低位震荡。

【交易策略】

- 1.单边：超跌反弹。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：保护性策略。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

工业硅：进一步回调空间有限，左侧偏多参与

【重要资讯】

据海关数据，2026 年 8 月中国金属硅出口 7.31 万吨，环比增加 29.36%，同比减少 4.67%。2026 年 1-8 月中国金属硅出口共计 50.9 万吨，同比上涨 3.6%。月度出口均价 1339 美元/吨。

【逻辑分析】

9 月初大厂减产落地，其工业硅月度产量降低 6.5 万吨，近期内蒙古、甘肃硅厂逐步复产，月度产量环比增加 2.5 万吨左右，9 月工业硅产量 33 万吨附近。需求方面，市场传言多晶硅企业已达成减产共识，近期已开始逐步减产。成本方面，近期硅煤、精煤价格均有上涨，部分地区电价上行。此前工业硅期货下跌顺畅，除了多晶硅减产预期外，市场情绪较差也是原因之一。当前中游库存偏低且成本抬升，工业硅或难出现期现负反馈，进一步下跌空间有限。若西南工业硅企业 10 月份提前减产且大厂不复产，即便多晶硅减产工业硅也将去库。盘面价格 8300-8400 区间内基差显著走强，逢低买估值策略已有可操作性。

【操作策略】

- 1.单边:左侧多单参与，参考（8300,8900）。
- 2.期权：暂无。
- 3.套利：暂无。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；观点仅供参考，不作为入市依据）

多晶硅：多单持有

【市场消息】

根据中国海关最新出口数据显示，2026 年 8 月，中国光伏组件（海关编码 85414300）出口 18.8 亿美元，同比 2025 年 7 月的 19.1 亿美元下降。2026 年 1-8 月中国出口 169.5 亿美元，较 2025 年同期的 158.8 亿美元增长。

【逻辑分析】

9 月光伏硅片排产环比 8 月小幅增加至 54gw。供应方面，9 月龙头大厂下调开工负荷，两家一线厂商最近开始减产，多晶硅月度产量相较于此前预期下降。近期已有两家一线多晶硅企业开始减产，10 月后可能扩大减产规模，全行业反内卷信心可能被强化，下游企业采购可能增加，近月合约将逐步修复贴水，多单持有，价格区间参考（36000,39000）。

【操作策略】

1.单边:多单持有。

2.套利:PS2611-PS2612 先正套后反套。

3.期权:卖出虚值看跌期权。

(陈寒松 投资咨询证号: Z0020351; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

碳酸锂：宏观拉动锂价反弹

【重要资讯】

1.8 月，碳酸锂价格小幅上涨，市场预期短期供应收紧，同时下游电池排产超出预期。据中国有色金属工业协会锂业分会统计，8 月，全国碳酸锂产量约 9.6 万吨，环比下降 2.5%；全国氢氧化锂产量约 3.3 万吨，环比上涨 2.5%。全国锂盐产量折合碳酸锂当量（LCE）约 12.5 万吨，环比下降 1.4%。产量下降主要由于津巴布韦锂矿到港量不及预期，企业部分产线停产检修。（证券时报网）

2.浙江宁波海关 20 日发布的统计数据显示，今年前 8 个月，宁波口岸出口新能源汽车 30.1 万辆，出口额 342.2 亿元（人民币，下同），比去年同期（下同）分别增长 99.1%、95.5%。（中国新闻网）

3.Anson Resources 已与金属贸易商 Wogen Resources 及融资顾问 Xcelsior Capital Advisors 签署谅解备忘录(MoU),拟评估其位于美国犹他州的 Green River 锂项目 2000-6000 吨/年碳酸锂当量(LCE)的长期包销安排。拟定的初始包销期限为五年,未来可增加包销量并延长期限。Xcelsior 可能评估对该项目的投资或融资支持,包括债务融资、产品预付款及战略投资。Anson 预计 Green River 项目将于 2029/30 年开始生产,但须视项目开发、融资、许可、建设及调试情况而定。根据该谅解备忘录,各方将审阅技术资料和代表性产品样品,开展碳酸锂产品测试与认证,评估物流、基础设施及到岸产品成本,评估融资结构,并就一份或多份最终协议进行谈判。（SMM）

4.根据《广州期货交易所风险管理办法》，经研究决定，交易所将在 2026 年国庆节假期休市前后对各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金标准做如下调整：自 2026 年 9 月 29 日（星期二）结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为 15%，投机交易保证金标准调整为 17%，套期保值交易保证金标准调整为 16%。10 月 8 日（星期四）恢复交易后，在各品种期货持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边

无连续报价的第一个交易日结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度、投机交易保证金标准和套期保值交易保证金标准恢复至调整前水平。（文华财经）

【逻辑分析】

近期宏观氛围回暖，有色板块普涨，同时限仓放开至 800 手，预计今日延续昨日反弹情绪。广期所仓单加快流出，填补现货流通缺口，SMM 均价与盘面价格基本持平，后续观望若期货走强是否影响仓单流向。市场对四季度需求分歧仍然较大，等待第三方机构排产数据陆续发布。节前双向波动较大，注意防范风险。

【交易策略】

- 1.单边：先扬后抑。
- 2.套利：正套离场。
- 3.期权：保护性策略。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

锡：锡价低位反弹

【市场回顾】

- 1.期货市场：主力合约沪锡 2610 收于 410090 元/吨，上涨 1590 元/吨或 0.39%；沪锡持仓减少 669 手至 6.53 万手。
- 2.库存：昨日 LME 锡库存减少 75 吨或 1.54%至 4780 吨。上周五锡锭社会库存为 8717 吨，周度减少 708 吨。

【相关资讯】

- 1.Meta 旗下全新 AI 助手 Muse 迅速攀升至美国苹果和谷歌应用商店免费榜首位，早期数据显示其下载量已超越前代产品。
- 2.华锡有色公告称，公司间接控股股东广西关键金属集团及其股东北部湾港集团、关键金属股权基金与中国五矿签署《合作框架协议》。交易完成后，华锡有色控股股东不变，间接控股股东变更，实际控制人将由广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会变更为中国五矿，中国五矿通过广西关键金属集团间接持有华锡有色的权益将超过华锡有色已发行股份的 30%，从而触发全面要约收购义务。
- 3.9月2日讯，兴业银锡9月2日公告，近日，银漫矿业收到了西乌旗应急局下发的通知，同意银漫矿业选矿尾矿系统复工复产，银漫矿业选厂将于9月3日复产。目前，银漫矿业采区正在全力推进各项整改工作，争取早日实现采区复工复产。

【逻辑分析】

Meta AI 智能体 Muse 上线后下载量亮眼，引爆美股 AI 行情，被市场解读为 AI 投资兑现的预兆。8 月锡精矿进口量环比上升 14.0%，同比上升 88.4%。自缅甸进口锡精矿环比上升 61.84%，同比上升 253.55%；自刚果（金）进口锡精矿环比上升 46.49%，同比上升 54.07%；精锡进口量同比上升 111.88%。库存端，

LME 库存持续去库，全球库存处于相对低位，底部支撑牢固。目前部分用家已提前补库，成交活跃度提升遇阻。重点关注后期需求兑现及银漫、缅甸、印尼供给情况。

【交易策略】

1.单边：前期多单继续持有，临近国内长假严格设置止损。

2.期权：观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

航运及碳排放

集运：美伊地缘有所降温，关注现货调价和宣涨预期

【现货情况】

9/21 日最新一期 SCFIS 欧线指数报在 2610.55 点，环比-10.24%；9/18 日最新一期 SCFI 欧线报 2425 美金/TEU，环比-4.71%。

【重要资讯】

1. 伊朗外长抵达纽约

金十数据 9 月 22 日讯，据伊通社（IRNA）：伊朗外长阿拉格齐率领高级代表团于当地时间周一下午抵达纽约，参加第 81 届联合国大会。阿拉格齐在前往纽约途中曾在多哈短暂停留，其间与卡塔尔官员就地区最新局势进行了磋商。

2. 习近平将对美国进行国事访问

新华社 9 月 21 日讯，外交部发言人宣布：应美利坚合众国总统特朗普邀请，国家主席习近平将于 9 月 23 日至 25 日对美国进行国事访问。（新华社）

3. 伊朗总统拟于周三在联大发表讲话

金十数据 9 月 21 日讯，综合伊朗迈赫尔通讯社及路透报道，伊朗总统佩泽希齐扬计划于周三在联合国大会上发表讲话，预计届时将阐述伊朗对国际事态的立场，尤其是对美国和以色列对伊朗发动的侵略战争的立场。一个高级别代表团将陪同他出行。佩泽希齐扬还将在联合国大会会议期间与多国领导人举行高层会晤和磋商。特朗普将于周二在联大发表演讲，此前他表示，对在联大与伊朗总统会面持开放态度。

4. 伊朗消息人士：美方称已准备好与伊朗进行谈判

金十数据 9 月 19 日讯，当地时间 19 日，伊朗高级别消息人士表示，卡塔尔和巴基斯坦作为调解方已告知伊朗，美国已准备好进行谈判并达成协议，且在推进这一进程方面态度认真。消息人士指出，就伊朗而言，只要美国重返伊斯兰堡谅解备忘录并履行其中条款，伊朗也准备在数日内恢复执行该备忘录。不过，伊朗要求获得切实且可信的保证，确保其不会再次遭受攻击。该消息人士表示，一旦美国落实该备忘录的实质内容，包括停止敌对行动、解除封锁以及允许伊朗出口石油，则伊朗将立即启动关于核问题和解除制裁问题的谈判。伊朗就霍尔木兹海峡问题与阿曼达成了共识，然而，只要封锁仍在持续且尚未与美国达成协议，“伊朗就不会重新开放该海峡。”

5. 美联储穆萨莱姆：可能还需要进一步加息以抑制通胀

金十数据 9 月 22 日讯，美联储穆萨莱姆周一表示，由于需求强劲以及大宗商品价格冲击已超出石油领域，美联储可能需要进一步提高利率以降低通胀。

【逻辑分析】

目前现货仍处下降通道中，且考虑下周 OA 高价柜占比较小且延误情况预计继续缓解，预计下周指数或将延续大幅下跌。现货方面，双子星联盟方面，MSK 上周盘后放出 WK41 报价 3100，价格维持不变，关注黄金周前后揽货情况，预计短期仍面临揽货压力；HPL9 月下旬线上报 2800。OA 联盟 CMA9 月下半月 3500，OOCL9 月最后一周 3400，EMC 线上 9 月底 3330；PA 联盟方面，YML10 月上半月降至 2850-3350，ONE9 月底 Fak3000，集量 2800，10 月初线上 3000；MSC9 月最后一周线上 fak 调降 300 至 3440。从供应端看 2026/9/21 日，上海-北欧 5 港 9/10/11 月周均运力分别为 26.7/26.67/25.77 万 TEU，上期（9/14）9/10/11 月周均运力分别为 28.04/25.28/25.26 万 TEU。其中 9 月运力较上周排期较上周出现一定下滑，主因月底部分船舶跨周延后至 10 月初，运力部署环比上周排期减少了 4.9%，10 月运力排期有所增加。关注十一黄金周前后船东的揽货情况。目前随着港口运营持续修复，船舶周转效率正逐渐回归常态。地缘方面，集装箱船司复航比例增加但中东局势依旧紧张，胡塞武装与沙特冲突仍在延续，地缘风险仍存，需持续关注美伊谈判进展及海峡通航变化，重点关注周三伊朗总统在联大的发言及谈判。近期盘面进入博弈宣涨和落地预期的阶段，预计短期波动和不确定性加大。

【交易策略】

1. 单边：SCFIS 不及预期 09 估值下修；船司未来的宣涨预期仍可能带来冲高风险，10 空单需做好风控；11 和 12 受宣涨预期影响预计偏强。

2. 套利：10-12 反套，11-12 反套继续持有。

（贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

干散货运价：大船修复带动 BDI 指数止跌回升，关注国内钢厂的利润及减产力度

【现货情况】

现货运价指数：2026 年 9 月 18 日，BDI 指数报 3370 点，环比 1.02%；BCI 指数报 5768 点，环比 1.98%；BPI 指数报 2251 点，环比-1.36%；BSI 指数报 1767 点，环比 0.28%。

现货运价：2026 年 9 月 18 日，BCI-C3（图巴郎-青岛）航线报价 42.955 美金/吨；BCI-C5（西澳-青岛）航线报价 16.575 美金/吨；2026 年 9 月 18 日，BPI-P6（新加坡-大西洋回程）期租航线报价 20640 美金/天，BPI-P3A（东北亚区域往返）期租航线报价 20400 美金/天。

【重要资讯】

1. Splash: 新加坡上市的扬子江海事正式官宣了 Splash 跟踪数月的造船热潮，披露 24 艘确认订单（涵盖五种船型）及另外 16 艘选项。确认订单包括：6 艘 64,500 载重吨散货船、6 艘 49,800 载重吨成品油/化学品船、4 艘 28,000 载重吨不锈钢化学品船、4 艘 29,000 载重吨不锈钢化学品船以及 4 艘 319,000 载重吨 VLCC。新船将于 2028 至 2030 年间交付，由多家未具名的中国船厂建造，资金来源为股权共同投资与债务融资相结合。

2. 路透财经：胡塞武装周一推进至也门战略高地，试图切断红海沿岸与沙特支持部队控制的其余地区之间的联系。此前纽约时报报导称，美国总统特朗普在最后一刻叫停了对该组织的空袭，路透无法立即核

实这项报导。白宫没有立即回复置评请求。消息人士称也门总统拉希德·阿利米周日与特朗普通电话，请求美国提供军事援助，但特朗普没有直接承诺提供支持。

3.中国船检：希腊船东 Alassia NewShips Management 增订 3 艘极大灵便型散货船及 1 艘灵便型散货船，新船储备订单扩充，干散货手持订单规模达到 7 艘。该船东更新船队清单显示，3 艘 64000 载重吨极大灵便型散货船拟于 2029 年交付，另有 1 艘 40000 载重吨灵便型散货船预计 2030 年交付。上述最新 4 艘船舶的建造船厂尚未对外披露。

4.几内亚又准备建设一条大型铝土矿出海通道。国家电投 SPIC、中铝 Chinalco 牵头的中国企业联合体，向几内亚政府提交了“Grand Corridor de Guinée”方案。几内亚政府已经宣布，将由总理府协调矿业、交通、环境、基础设施和能源等部门组成谈判团队，与中方联合体推进下一阶段讨论。

【逻辑分析】

近期干散货市场延续高位盘整，BDI 指数延续小幅上涨，但不同船型市场走势延续分化。其中，大船市场得益于大西洋航线货盘充裕，BCI 指数延续企稳回升态势，目前几内亚逐渐走出雨季、铝土矿发运逐步回升，货盘充裕，为运价提供一定支撑。Panamax 市场跟随 Cape 市场走势，加之即期运力供给较为充分，运价持续走软。反观小船市场，得益于东南亚地区煤炭运输需求的持续支撑，带动运价持续走高，市场整体保持坚挺。短期来看，干散货市场或延续震荡走势。当前，受海运费率偏高、原料成本高企等因素影响，国内钢厂仍处于严重亏损状态，港口铁矿石库存依旧高企，部分地区钢企已相继采取减产控产措施。后续需关注钢企减产力度，若减产力度较大，或将间接拖累铁矿石发运节奏，大船运价亦难以维持高位运行。中长期看，随着四季度力拓与淡水河谷两大矿商财年冲量窗口临近，以及全球粮食出口旺季到来，运输需求有望获得一定提振。同时，考虑到今年地缘冲突推升燃油成本、厄尔尼诺现象持续扰动全球供应链，运价中枢预计仍将高于正常年份水平。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

碳排放：配额核定与履约预期升温，欧洲政策端争端依旧

【碳市场情况】

中国碳排放权市场：2026 年 9 月 21 日，开盘价 95.00 元/吨，最高价 95.95 元/吨，最低价 95.00 元/吨，收盘价 95.64 元/吨，收盘价较前一日上涨 0.01%。今日挂牌协议交易成交量 447,033 吨，成交额 42,753,965.11 元；大宗协议交易成交量 217,700 吨，成交额 20,386,350.00 元；今日无单向竞价。国内配额分配方案正式发布，总体配额供给依旧延续收紧态势，但行业间仍有区别，配额收紧幅度放缓，叠加历史配额今年历史出清，年内碳价中枢抬升幅度可能低于预期。不同行业间企业预计逐步开启履约前的配额交易工作，叠加邻近年底履约前集中交易节点，短期市场价格有望震荡偏强。

欧盟碳市场：2026 年 9 月 17 日，欧盟碳市场 EUA 拍卖价 84.08 欧元/吨，相较上一个交易日-1.68%，拍卖 279.15 万吨。期货市场，9 月 21 日，ICE 连续合约最终结算价 86.89 欧元/吨，较上一交易日结算价 +1.00%。当前正值履约清缴前的关键阶段，新一轮 EU ETS 改革博弈升温，市场关注重点集中于 MSR 是

否继续保留配额注销机制、注销门槛调整，以及工业免费配额增加和退出节奏放缓等方案。履约需求仍对价格形成支撑，预计短期 EUA 维持震荡偏强运行。

【重要资讯】

1.9月21日，据欧洲官方消息，8月欧盟煤电发电量同比大幅增长45%，主要受欧洲天然气价格高企和夏季电力需求较强推动。高气价改善了煤电相对燃气发电的经济性，带动部分电力生产向排放强度更高的煤电切换。

2.9月21日，据 Carbon Pulse 消息，欧盟轮值主席国爱尔兰就 EU ETS 市场稳定储备（MSR）配额失效机制提出新的妥协文本，试图推动成员国就欧委会提出的“停止注销 MSR 中部分配额”方案形成一致立场，并计划于本周提交成员国代表讨论。MSR 配额是否继续失效是本轮 ETS 改革影响中长期供给的核心变量之一。

3.9月21日，据 Negative Emissions Platform 消息，欧洲碳移除行业发布联合声明，呼吁在新一轮 EU ETS 改革中建立永久碳移除（CDR）进入碳市场的机制。行业认为，将永久碳移除与 EU ETS 衔接能够为碳移除项目形成长期需求和投资信号。

4.9月21日，据欧盟委员会消息，欧委会启动数据中心最低能源绩效标准公开咨询，同时发布欧盟统一数据中心能源效率评级方案，计划于2027年二季度提出相关立法建议。欧委会指出，欧洲算力快速扩张将增加电力系统、碳排放和水资源压力，因此将通过能效评级和最低标准提高行业能源利用效率。

5.9月21日，据 eKathimerini 消息，塞浦路斯反对欧盟委员会提出的将部分 EU ETS 拍卖收入纳入欧盟2028—2034年长期预算的方案，认为相关安排将增加成员国财政压力。ETS 拍卖收入用途正在成为欧盟新一轮长期预算谈判中的争议议题，各国在将收入留作本国能源转型、工业脱碳与上缴欧盟预算之间存在分歧。

【逻辑分析】

中国碳市场方面，近期 CEA 在前期回落后有所回暖，底部承接仍较强，历史配额持续成交出清，存量供应压力逐步消化，但高位追涨意愿仍偏谨慎。供给端，预分配比例降至50%，新年度配额释放相对后移，同时2019—2024年度配额不能用于新周期履约，持有企业年内仍有一定集中变现需求，短期对价格形成压制，但随着历史配额持续消化，边际供应压力有望逐步减弱。需求端，9月20日进入2025年度发电、钢铁、水泥、铝冶炼四行业配额核定关键阶段，9月底前将完成正式分配，企业盈缺头寸将进一步明确，履约采购需求有望逐步启动；8月全社会用电及工业用电继续增长，用电负荷创历史新高，对发电端排放形成一定支撑。政策端，石化、化工、造纸、民航等行业扩围准备已启动，中长期将进一步扩大市场覆盖范围并强化配额约束。预计近期碳价在历史配额加快消化、配额核定落地及履约需求释放带动下震荡偏强，但集中出清尚未结束，上行空间仍受一定制约。

欧盟碳市场方面，近期政策与能源端共同支撑 EUA 基本面。政策端，欧盟成员国正围绕 MSR 配额失效机制继续磋商，市场关注是否保留配额注销机制、提高注销门槛以及工业免费配额调整等方案。若更多配额留存在 MSR 中，将提高远期潜在供应，但短期不改变实际拍卖量，对现货供需影响有限。能源端，

高气价改善煤电相对经济性，8月欧盟煤电发电明显回升，而可再生能源发电占比同比基本持平，电力行业排放及EUA履约需求仍有支撑；与此同时，CBAM继续强化EU ETS碳成本向进口高碳产品传导。短期看，履约需求、煤电出力回升及能源价格高位对EUA形成支撑，但MSR改革带来的远期供应预期和工业竞争力压力仍限制上行空间，预计碳价维持高位震荡，后续重点关注MSR谈判、煤气价差及电力行业排放变化。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

能源化工

原油：沙特出口预期喜忧参半

【市场回顾】

WTI 原油期货下跌 4.51%，报 95.78 美元/桶；布伦特原油期货下跌 3.4%，报 100.34 美元/桶；NYMEX 汽油期货下跌 1.64%，报 3.4699 美元/加仑；NYMEX 柴油期货下跌 3.33%，报 4.8895 美元/加仑；NYMEX 天然气期货下跌 2.61%，报 2.836 美元/百万英热单位。

【相关资讯】

1. 美国贸易代表格里尔称中美在延长贸易休战安排的条款上仍存在分歧，暗示华府倾向于延长三至六个月。而有报道称北京希望延长更久
2. 圣路易斯联储行长称，可能需要进一步加息才能遏制通胀。芝加哥联储行长表示，通胀重返 2% 的道路可能难免遭遇阵痛
3. 俄罗斯据悉势将把柴油出口禁令在 9 月到期后进一步延长。据报特朗普周日与乌克兰总统泽连斯基通电话，要求其停止攻击俄罗斯炼油厂；
4. 普京据悉计划出席今年在深圳举行的 APEC 峰会，但可能不会赴美参加特朗普出席的二十国集团峰会。

【逻辑分析】

沙特阿美正努力于数日内部分恢复东西向输油管道运行，六周内恢复全部输送能力。沙特还在增加霍尔木兹海峡以外提货原油的销售。同时市场再度对伊朗战争取得外交进展抱有希望，随着市场对中东石油供应的担忧发生变化，油价偏弱，预计在 95~103 美元/桶。

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：观望。
3. 期权：双买。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

石脑油：成本支撑转弱，关注地缘指引

【市场回顾】

9 月 21 日石脑油 CFR 日本 (MOPJ) 价格 901.00 美元/吨，10 月 MOPJ MOC 价格 880.75 美元/吨，11 月 MOPJ MOC 价格 852.00 美元/吨。9 月 21 日山东直馏石脑油价格 9383 (0) 元/吨。

【相关资讯】

1. 布伦特原油连续第四个交易日下跌，结算价下跌 3.4%，收于每桶 100 美元附近，创 6 月以来最长连跌纪录。

2. 卫星图像显示，在东西向输油管道遭无人机袭击关停后，沙特已成功将出口路线重新转回波斯湾，周末波斯湾内观测到的该国石油装载量激增，主要港口船只数量升至6月以来最高。
3. 利比亚最大油田 Sharara 在通往扎维耶出口终端的管道关闭后产量锐减逾一半。
4. 据知情人士透露，由于乌克兰继续攻击俄罗斯炼油厂，俄罗斯将把对多数柴油出口的禁令延长至9月底以后。

【逻辑分析】

市场焦点已转向经霍尔木兹海峡的运输改善，以及联合国大会期间外交取得进展的可能性，原油已定价地缘缓和可能性且出现回落，不过要看到成本端的持续走弱，前提是联大外交取得积极进展，或霍尔木兹海峡流量延续修复，否则油价续跌动能仍不足。石脑油供需仍偏紧，供应同样受中东局势扰动，且乌克兰对俄袭击仍在继续；需求方面，海外汽油消费有季节性转弱压力，或带动调油需求转弱。化工需求表现呈分化态势，欧洲下游需求疲软，但亚洲化工需求尚有托底。关注联大外交动向，如若局势缓和，供应冲击短期或带动价格中枢下移，石脑油供需格局也将转松。否则石脑油基本面仍延续供需双弱，亚洲供应缺口持续。

【交易策略】

1. 单边：短期跟随油价震荡偏弱
2. 套利：石脑油裂解价差震荡。

（王慧娟 投资咨询证号：Z0024453；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

沥青：成本波动风险关注，低库存现状维持

【外盘情况】

9月21日夜盘，BU2610 收 5805（-1.16%），BU2611 夜盘收 5107 点（-4.22%）。

现货市场，9月21日山东地区主流成交价下跌80至6270-6300元/吨。华东地区主流成交价持稳6500-6600元/吨。华南地区主流成交价持稳6360-6400元/吨。

【重要资讯】

百川数据，山东市场，油价回落，市场观望情绪加重，另外，部分炼厂限量及排队情况有所缓解，因此部分贸易商降价让利出货，带动市场主流成交重心下移。短期看，原料导致的供应紧张问题仍然存在，但价格高位下终端用户采购积极性一般，沥青价格或暂时走稳。长三角市场，受沥青高价影响，大多终端项目推迟或者停工，需求表现疲软，但社会库库存目前已降至极低水平，对价格有支撑，个别贸易商今日出货价小幅走高。此外，由于主营炼厂沥青产量偏低，浙江个别炼厂沥青停产，部分江苏炼厂资源近日计划移至浙江地区，以补充当地资源供应缺口。华南市场，昨日中石油竞拍价格落地后，带动当地市场价格上涨，佛山库出货报价涨至6360-6400元/吨，价格过高导致当地多数用户观望情绪加重，不过短期市场资源仍较为紧缺，支撑价格保持高位坚挺。。

【逻辑分析】

地缘波动风险关注。沥青市场，近端供应紧张仍维持，近端无明显原料进口与供应排产回升情况下，库存预计仍维持低位，支撑沥青近月价格高位。南方走出雨季天气平稳但市场高价及地缘波动风险影响下，下游采购较为谨慎，需求有限。关注近端炼厂进料进口复产、需求回落及库存去化节奏。

BU2610 合约自然人客户距退出日仅余 6 个交易日，后续合约流动性或趋弱，挂单减少、买卖价差走阔，平仓难度及滑点风险上升；叠加长假期间外盘原油及地缘局势的高度不确定性，节前节后价格大幅波动风险显著上升。建议相关客户审慎评估自身持仓，提前减仓或移仓。

【策略建议】

1. 单边：宽幅震荡。
2. 套利：近月价差高位震荡。
3. 期权：观望。

（吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

燃料油：成本波动风险加剧

【市场回顾】

FU11 合约夜盘收 4122 (-2.46%)，LU11 合约夜盘收 5361 (-2.19%)

9 月 21 日，新加坡纸货市场，高硫 Sep/Oct 月差 39.9 至 38.7 美金/吨，低硫 Sep/Oct 月差 40.7 至 43.0 美金/吨。

【相关资讯】

1. 俄罗斯天然气工业石油公司旗下的莫斯科炼油厂在 9 月 20 日遭到乌克兰无人机袭击，主要原油蒸馏装置起火后，已停止原油加工。该炼油厂 2024 年加工了 1,160 万吨原油，约合 23 万桶/日，并生产了 290 万吨汽油、320 万吨柴油和 130 万吨沥青。
2. 新加坡现货窗口，9 月 21 日，高硫燃料油 380 成交 3 笔，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

地缘波动风险关注。亚洲燃料油近端缺口仍存，远期供应回归预期回升。当前俄罗斯近端供应缺口仍存，俄罗斯炼厂及港口受袭持续，成品油及副产品燃料油总出口及往泛新加坡出口仍低位维持。中东近端燃料油物流部分回归，主要来自 STS 转运途径，伊拉克转叙利亚出口及 Al-Zour 炼厂 CDU 低硫产能回归。墨西哥高硫出口在 pemex 整体负荷回升后有所上行。Dangote 炼厂 CDU 提负下低硫供应及出口回升明显且都流往新加坡地区。高硫发电及进料需求存在支撑但驱动并不强。

【交易策略】

1. 单边：地缘风险主导市场，宽幅震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(吴晓蓉 投资咨询证号: Z0021537; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

天然气: 美伊缓和气价普跌

【市场回顾】

上一交易日: Nymex HH2610 合约收盘于 2.836 美元/MMBTU (-2.61%), HH2611 合约收盘于 2.993 美元/MMBTU (-1.64%); JKM2611 结算价 25.99 美元/MMBTU (-5.53%), JKM2612 结算价 25.38 美元/MMBTU (-7.14%); ICE TTF2610 合约收盘于 73.170 欧元/MWh (-7.98%);

【重要资讯】

1. 美伊外交缓和预期升温, 特朗普称不排除与伊朗总统在联大会晤, 海湾绕行路线缓解供应中断恐慌, 欧洲天然气价格周一大跌, 荷兰 TTF 跌近 7%、英国 NBP 跌超 8%。
2. 高盛警告, 若海湾 LNG 供应持续受限, 今冬欧洲 TTF 与亚洲 JKM 或分别升至 105 欧元/兆瓦时、35 美元/百万英热, 较当前水平高出约 35%、27%。
3. 欧盟储气约 69.6% 处近十五年同期低位, 德国 56.55%、英国仅 31.35%, 注气窗口临近关闭, 入冬供应脆弱性依旧凸显。【气候预测】(冷暖均对比过去 10 年同期平均气温水平):

中国气候预测: 中国华北地区预计未来 1-7 日偏暖, 8-14 日偏冷, 15-30 日偏暖; 中国华东地区预计未来 1-7 日偏暖, 8-14 日偏暖, 15-30 日偏暖; 中国华南地区预计未来 1-7 日偏冷, 8-14 日接近平均, 15-30 日接近平均。

日韩气候模型预测: 日本预计未来 1-7 日偏冷, 8-14 日偏冷, 15-30 日偏冷; 韩国预计未来 1-7 日偏暖, 8-14 日偏冷, 15-30 日偏暖。

美国气候模型预测: 美国总体预计未来 1-7 日明显偏冷, 8-14 日偏冷, 15-30 日接近平均。

欧洲气候模型预测: 西北欧预计未来 1-7 日接近平均, 8-14 日明显偏暖, 15-30 日接近平均; 中欧预计未来 1-7 日明显偏冷, 8-14 日偏暖, 15-30 日接近平均; 北欧预计未来 1-7 日接近平均, 8-14 日明显偏暖, 15-30 日接近平均。

风力预测: 法国未来一周风力预计明显偏弱; 意大利未来一周风力预计明显偏弱; 德国未来一周风力预计偏弱; 英国未来一周风力预计明显偏弱。

【逻辑分析】

国际 LNG: 价格继续回调, 但冬季看涨情绪仍旧较强, 长期看涨趋势不变。虽然中东传来一些和平信号, 但市场对此消息敏感度下降, 跌幅相对有限。卡塔尔短期恢复 LNG 出口的可能性极低, 霍尔木兹海峡通行问题无法解决, 则全球 LNG 供应持续紧张。欧洲低库存以及冬季供应短缺逻辑依旧存在, 下一轮的上涨可能需要等到快入冬前对于气温的预期炒作, 价格上方空间更多看冬季气温水平以及卡塔尔 LNG 断供持续时间, 趋势性上涨行情仍在继续。本次回调下方预计 25 美元有较强的支撑作用, 当前价格可以开始逐步轻仓进场买入 12 月-2 月的合约。后续上方价格空间较大, 但需要等待下一波的情绪和市场共振。

美国天然气：基本面在入冬前几乎不会发生太大变化，整体处于稳定偏松状态，干气产量保持高位，增产动力偏弱，夏季需求小高峰结束 9 月需求偏软，库存整体健康，出口端达到瓶颈，11 月前预计美气需求端无明显变化，HH 预计处于震荡偏弱状态。

【市场观点】

1. 单边：JKM/TTF 大趋势看涨（逐步买入 12-2 月合约）；HH 震荡偏弱（2.7-3.2）。
2. 套利：JKM-TTF 偏弱，JKM 和 TTF 反套。

（吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

PX&PTA：地缘风险溢价回落 流通货源偏紧

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX611 主力合约日盘收于 9286 (+126/+1.38%)，夜盘收于 9258(+98/+1.07%)，TA701 主力合约日盘收于 6282 (+44/+0.72%)，夜盘收于 6304(+66/+1.06%)。

2. 现货市场：

昨日 10 月 mopj 在 880 美元/吨，PX 价格收在 1231 美元/吨，较上一交易日上涨 15 美元/吨，PTA 市场气氛一般，主流现货基差 01+770。

【重要资讯】

1. 据悉辽阳石化一条 70 万吨 PX 装置计划外停车检修，目前重启时间未定。
2. 据 CCF 统计，江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午 4 点附近平均产销估算在 3-4 成，直纺涤短工厂多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 26%。

【逻辑分析】

地缘风险溢价阶段性回落，油价高位松动。近期辽阳石化一条 70 万吨 PX 装置计划外停车检修，9 月底到 10 月韩国 gs、sk、中国台湾 FCFC 的 PX 装置有检修计划，PX 流通货源紧张，同时下游 PTA 检修装置集中重启，刚需带动下 PX 浮动溢价继续走高。目前聚酯利润亏损，行业权益库存低位，下游整体旺季不旺，PTA 强成本和弱需求的博弈下加工费压缩。

【策略建议】

1. 单边：地缘风险溢价回落，PX、PTA 流通货源偏紧，价格高位震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

（隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

BZ&EB：受需求端拖累产业链整体效益压缩

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 BZ2610 期货主力合约收于 8839 (+202/+2.34%)，夜盘收于 8760 (-79/-0.89%)，EB2611 期货主力合约收于 9517 (+47/+0.50%)，夜盘收于 9428 (-89/-0.94%)。

2.现货方面：华东纯苯市场价格走高，月底部分空单回补，加上山东价格走高，整体市场价格重心上移。山东纯苯市场成交尚可，刚需接货为主，日内估价参考 9655-9740 元/吨，炼厂库存普遍偏低，短期行情走势坚挺。江苏苯乙烯市场收盘价格在 9980-10150 元/吨，较上一工作日跌 80 元/吨。山东苯乙烯自提价格在 9900-10050 元/吨，送到参考价格在 9980-10080 元/吨。

【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，2026 年 9 月 16 日华东纯苯港口贸易量库存 3.9 万吨，较 9 月 9 日增加 0.5 万吨，环比提升 14.71%，同比去年下降 72.54%。较 9 月 9 日相比，苯乙烯华东主港库存总量增加 0.57 万吨在 4.55 万吨（含宏川库）。华东主港现货商品量增加 0.29 万吨在 2.28 万吨。

2. 石油苯开工负荷 73.81%，环比下降 0.28 个百分点。苯乙烯开工负荷在 66.26%，较上周提升 1 个百分点。己内酰胺平均开工负荷率 70.2%，较上周开工提升 3.4 个百分点。酚酮装置开工负荷率在 76%附近，较上周提升 4 个百分点。苯胺行业开工负荷在 80.85%，较上周提升 0.75 个百分点。己二酸行业开工负荷水平为 65.18%，较上期数值持平。

【逻辑分析】

基本面看纯苯、苯乙烯需求端偏弱，负反馈明显，终端对高价原料抵触较强，价格几乎缺乏对抗成本下行的缓冲垫。与此同时，国内临近中秋、国庆双节，市场即将进入较长非交易时段，下游厂家采购意愿低迷，普遍以观望为主，苯乙烯下游综合加权开工持续下降，ABS 受原料压力影响行业持续亏损，开工调整。EPS 整体需求跟随季节性为主，PS 开工 8 月份回升但三季度持续偏低，高价原料下，旺季难言乐观。当前来看地缘局势加剧了两苯成本端的压力，压缩了下游的利润。两苯库存水平较低，纯苯供应回升后，部分炼厂或存防御性减产计划，纯苯后续能否累库主要取决于进口量以及国内装置原料获取情况，苯乙烯当前供需矛盾不突出，行情驱动主要来自地缘局势反复影响下成本端波动，密切关注地缘动态。

【交易策略】

1.单边：高价下两苯产业链负反馈，地缘持续下两苯价格支撑维持，宽幅震荡。若地缘缓和，则两苯价格下跌。

2.套利：观望。

3.期权：熊市价差期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

乙二醇：地缘风险溢价走弱 十月供需矛盾趋向缓和

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 EG2610 主力合约日盘收于 6027 (+20/+0.33%)，夜盘收于 6197(+190/+3.16%)。

2.现货方面：昨日乙二周现货基差上午几单在 10 合约升水 1165-1200 元/吨附近成交；10 月下期货基差

在 10 合约升水 410-430 元/吨附近；下午几单 10 合约升水 1080 元/吨附近成交，10 月下期货基差在 10 合约升水 400-440 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1.新疆天盈原 15 万吨/年的合成气制乙二醇装置近期已经完成技改并重启出料,产能扩大至 20 万吨/年,原料由天然气改为煤炭,后续负荷提升。
- 2.据 CCF 统计,昨日华东部分主港地区 MEG 港口库存约在 13.4 万吨附近,环比上期上升 1.6 万吨。江浙涤丝昨日产销整体偏弱,至下午 4 点附近平均产销估算在 3-4 成,直纺涤短工厂多清淡,截止下午 3:00 附近,平均产销 26%。

【逻辑分析】

乙二醇各工艺生产利润扩大,上周煤制乙二醇开工提升带动乙二醇综合开工升至高位,后期进一步提升的空间有限。若 10 月霍尔木兹海峡部分恢复通航,考虑到船期的滞后效应,前期积压的浮仓最快可能 10 月下旬到港,届时乙二醇将形成累库格局;若海峡通航维持受限,10 月乙二醇供需矛盾也会趋于缓和,主要通过内盘开工提升和聚酯减产降负来实现。

【交易策略】

- 1.单边:地缘尾部风险尚存,10 月供需矛盾趋向缓和,价格高位震荡。
 - 2.套利:观望
 - 3.期权:观望。
- (隋斐 投资咨询证号: Z0017025 ; 以上观点仅供参考,不作为入市依据)。

短纤: 亏损扩大 工厂减产增加

【市场回顾】

- 1.期货市场: 昨日 PF611 主力合约日盘收于 8372 (+58/+0.7%), 夜盘收在 8382 (+68/+0.82%)
- 2.现货方面: 上周五江浙贸易商优惠扩大,商谈区间 8500~9050 出厂;福建直纺涤短工厂报价下调 100,期现商优惠走货,半光 1.4D 商谈 8750~9050 元/吨,山东、河北市场直纺涤短价格下跌,半光 1.4D 主流商谈 8600-9150 送到。

【相关资讯】

- 1.苏北某直纺涤短工厂明天起短纤再减 400 吨/天,总减产量达到 1550 吨/天。
- 2.据 CCF 统计,江浙涤丝昨日产销整体偏弱,至下午 4 点附近平均产销估算在 3-4 成,直纺涤短工厂多清淡,截止下午 3:00 附近,平均产销 26%。

【逻辑分析】

地缘风险溢价回落,油价高位松动。下游江浙加弹开工加速走弱,织造开工延续下滑。近期国内刚需有序释放,外贸订单下单节奏延续偏慢,短纤工厂亏损扩大,减产继续扩大,后期安徽和福建有两套涤短装置有停产计划,短纤开工或进一步下滑,短纤加工费支撑较强。

【交易策略】

- 1.单边：地缘溢价回落，原料端流通性货源偏紧，短纤亏损扩大，价格高位震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

瓶片：瓶片亏缩扩大 检修集中

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PR611 主力合约日盘收于 8228 (+96/+1.18%)，夜盘收于 8228(+96/+1.18%)
- 2.现货方面：聚酯瓶片工厂多下调报价 50-100 元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般。市场 9-10 月订单多成交在 8550-8750 元/吨出厂不等，局部略低 8400-8450 元/吨出厂不等，少量略高 8850 元/吨出厂附近。

【相关资讯】

据 CCF 统计，截止上周五，中国聚酯开工率 74.2%，周环比下降 0.3%，聚酯瓶片开工率 57.5%，周环比上升 1.8%。

【逻辑分析】

地缘风险溢价回落，油价高位松动。瓶片成交气氛一般，近期部分软饮料大厂进行少量招标，招标周期在 2026 年 9-10 月。供应方面，上周华润常州 40 万吨瓶片装置重启，剩余 60 万吨计划 10 月检修，江阴 60 万吨瓶片装置计划本月下旬重启，天圣 20 万吨、远纺 55 万吨瓶片装置计划本月中旬检修，瓶片供应整体依然偏紧，瓶片加工费支撑较强。

【交易策略】

- 1.单边：地缘溢价回落，原料端流通性货源偏紧，瓶片亏损扩大，价格高位震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丙烯：成本指引偏弱，丙烯价格下跌

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PL2611 期货主力合约收于 9027 (-65/-0.71%)，夜盘收于 8817 (-210/-2.33%)。
- 2.现货方面：昨日丙烯山东市场主流成交价格 9550-9600 元/吨，较上一工作日下跌 60 元/吨。丙烯东北市场商谈价格参考 9170-9280 元/吨，较上一工作日下跌 60 元/吨。丙烯华东市场主流成交价格为 9750-9750 元/吨，较上一工作日下跌 50 元/吨。丙烯华南市场主流成交价格为 9600-9700 元/吨，较上一工作

日下跌 75 元/吨。

【相关资讯】

1. 沙特阿美公司 10 月 CP 预期, 丙、丁烷均较 9 月上调。丙烷为 641 美元/吨, 较上月上调 16 美元/吨, 丁烷为 686 美元/吨, 较上月上调 26 美元/吨。
2. 距卓创资讯统计, 丙烯开工率在 74.51%, 环比下降 0.31%, PP 粉开工在 25.38%, 环比上升 0.14%, 环氧丙烷开工在 75.51%, 环比上升 5.86%, 正丁醇开工在 71.46%, 环比上升 0.77%, 丙烯腈开工在 73%, 环比下降 1%, 酚酮开工在 76%, 环比上升 4%, 丙烯酸开工在 69%, 环比持平。
3. 8 月份中国丙烷脱氢开工负荷率为 72.02%, 环比上涨 0.93 个百分点, 同比下降 2.5 个百分点。月内卫星石化(一期)、东华能源宁波(二期)、泉州国亨、万华烟台 PDH 装置短停; 万达天弘、辽宁金发、宁夏润丰 PDH 装置停工检修, 万华蓬莱、巨正源(二期) PDH 装置重启, 8 月中国丙烷脱氢开工负荷率整体窄幅上涨。

【逻辑分析】

高成本压力下, 部分 PDH 工厂生产积极性下滑, 选择停车或降负荷生产。山东部分企业外销规模缩减, 地炼对后续原油、石脑油等原料可获取性并不乐观。下游综合负荷小幅回升, 多数产品供应增加, 环氧丙烷价格上涨, 行业库位整体偏低, 需求存季节性好转预期。地缘带动传导机制上游涨幅普遍大于下游, 后续需关注地缘动态及海峡通航情况。

【交易策略】

1. 单边: 地缘有缓和迹象, 震荡偏弱。
2. 套利: 观望。
3. 期权: 观望。

(温健翔 投资咨询证号: Z0022792; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

塑料 PP: 供需双弱, 边际累库

【市场情况】

1. 塑料现货市场, 华北大区 LLDPE 主流成交价格在 9100-9550 元/吨, 部分跌 50-150 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 9300-9600 元/吨, 价格部分下跌 30-100 元/吨。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 9400-9900 元/吨, 变动幅度在 50-100 元/吨附近。
2. PP 现货市场, 华北区域内 PP 市场价格重心下移, 日内拉丝主流成交价格 9750-9950 元/吨, 较上一交易日下调 50/50 元/吨。华东区域内 PP 市场价格部分小幅下跌, 日内拉丝主流成交价格 9850-10100 元/吨, 较上一交易日下跌 0/50 元/吨。华南大区 PP 价格弱势下行。区内拉丝价格成交集中在 9880-10150 元/吨, 较上一交易日收盘价格下跌 80/50 元/吨。

【重要资讯】

1. 据市场传闻称, 今日主要生产商库存水平在 69.5 万吨, 较前一工作日去库 0.5 万吨, 降幅在 0.71%,

去年同期库存在 68 万吨。

【逻辑分析】

上周盘面走弱，但塑料、PP 现货表现仍旧坚挺，基差走强，当前塑料 PP 基差、月差均处于高位。PP\PE 产业链库存低位，但环比累库，这是重要的边际变动。PP、PE 开工同比低位，环比小幅下降。新产能方面，7 月塔里木新装置投产，9 月利华益维远 20 万吨 PP 装置已经投产，10 月中沙古雷、中煤榆林有投产计划，新产能压力仍旧较大。需求端，PP 下游开工在旺季中环比下降，同比处于历年同期低位，部分行业订单环比走弱，同比低位。PE 下游开工环比回升，同比仍在低位。塑料 PP 低库存、低开工、高基差格局延续，但开工低位下，库存边际累库，PP 下游开工、订单在旺季中环比下降，需求表现较差，塑料 PP 价格预计震荡偏弱。若地缘缓和，塑料 PP 价格均存回落空间。

【交易策略】

1. 单边：塑料 PP 低库存、低开工、高基差格局延续，但开工低位下，库存边际累库，PP 下游开工、订单在旺季中环比下降，需求表现较差，短期塑料 PP 价格预计震荡偏弱。若地缘缓和，塑料 PP 价格均存回落空间。

2. 套利：观望

3. 期权：卖出虚值看涨期权。

(周琴 投资咨询证号：Z0015943；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

烧碱：供需预期走弱，仓单预期压制

【市场回顾】

1. 今日多数地区价格稳定为主。山东下游需求一般，部分氯碱企业有一定出货压力，32%液碱价格稳定；50%液碱需求平淡，氯碱企业出货压力不大，市场价格稳定。今日山东 32%离子膜碱市场主流价格 605-720 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 980-1030 元/吨。（价格条件：自提、现汇、含税）。

【重要资讯】

1. 液氯山东槽车主流成交价 150-450 元/吨，均价较上一工作日价格持平；液氯瓶车主流成交价格在 350-650 元/吨，均价较上一工作日价格持平。下游需求平平，企业外销压力有别，报价不一，市场价格涨跌均有。

【逻辑分析】

近期烧碱现货持稳，盘面下行，基差走强，当前烧碱基差处于相对平水状态。上周全国液碱环比去库，库存仍处同期高位，山东环比累库，液碱库存压力仍大。当前烧碱开工同比处于低位，但环比处于回升态势，近期液氯价格较强，利润回升，综合利润为正，企业减产意愿不足。50%碱供应低位但内外需双弱，对 32%碱支撑不足，山东 32%库存压力较大。氧化铝运行产能高位，但边际下降，印染开工持稳，同比弱势，非铝需求维持弱势。烧碱自身高库存、弱供需，近端仓单预期压力仍大，短期价格预计震荡偏空，11 合约空单持有。中长期烧碱仍是供需过剩，反弹抛空为主。

【交易策略】

1. 单边：烧碱自身高库存、弱供需，近端仓单预期压力仍大，短期价格预计震荡偏空，11 合约空单持有。中长期烧碱仍是供需过剩，反弹抛空为主。
 2. 套利：观望。
 3. 期权：观望。
- (周琴 投资咨询证号：Z0015943；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PVC：估值低位，供需预期仍弱

【市场回顾】

1. 今日国内 PVC 市场价格波动不大，成交一般。PVC 期货窄幅震荡，现货报价有限，整体成交欠佳，个别反馈成交尚可。影响市场的主要驱动是一方面是 PVC 基本面供需双弱，库存延续下降趋势，成本支撑较强。另一方面中东局势有缓解预期，煤炭长期供应有恢复预期，长期对期货有一定利空。5 型电石料，华东主流现汇自提 4630-4710 元/吨，华南主流现汇自提 4740-4810 元/吨，河北现汇送到 4600-4630 元/吨，山东现汇送到 4690-4760 元/吨。

【重要资讯】

1. 电石市场整体稳定，仅北元部分采购价跟涨 50 元/吨。昨日内蒙古地区错峰生产情况加剧，影响产量超过 6000 吨，今日乌海、宁夏地区电石企业出货情况较好，支撑出厂价稳定运行。下游 PVC 企业开工不一，降负荷运行与积极采购情况皆有。目前电石后续错峰情况不确定但有逐渐好转预期，贸易商提货心态逐渐谨慎，下游成本压力较大。

【逻辑分析】

煤炭保供政策出台，叠加需求走弱，PVC 成本端煤价走弱预期延续，乙烯价格关注美伊局势，当前 PVC 电石法、乙烯法亏损仍大，但成本有走弱预期。PVC 上周延续去库，其中厂库累库、社会去库，社库仍在高位，库存压力仍大。上周 PVC 开工环比下降，电石法、乙烯法开工均有所下降，同比处于低位，但从检修计划看，后期存回升预期。PVC 下游制品开工环比小幅回升，同比仍弱，房地产仍旧拖累 PVC 内需，出口签单下降。PVC 绝对价格低位，但供需预期仍弱，经过近期大幅下跌后，短期价格预计震荡为主。

【交易策略】

1. 单边：PVC 绝对价格低位，但供需预期仍弱，经过近期大幅下跌后，短期价格预计震荡为主。
 2. 套利：观望
 3. 期权：观望。
- (周琴 投资咨询证号：Z0015943；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

纯碱：下跌告一段落，震荡偏强

【市场回顾】

据隆众统计，纯碱现货价格，沙河重碱价格变动 0 至 985 元/吨，西北重碱价格变动 0 至 780 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 980 元/吨，轻重碱价差为 120 元/吨。

【重要资讯】

1. 杭州龙山设备恢复；中源化学设备恢复；徐州丰成停车检修。
2. 国内纯碱市场趋势稳定，价格坚挺。个别企业检修结束，负荷提升，供应增加。下游需求一般，按需为主，近期成交减弱，下游节前补库趋向结束。后续，个别企业检修完成，预期供应仍会保持增加态势。前期订单执行，企业出货加快，库存呈现下降态势。
3. 截止 2026 年 9 月 21 日：本周，国内纯碱厂家总库存 183.11 万吨，较上周四减少 5.77 万吨，跌幅 3.05%。其中，轻质纯碱 97.55 万吨，环比下降 2.16 万吨，重质纯碱 85.56 万吨，环比下降 3.61 万吨。

【逻辑分析】

纯碱受宏观预期好转及玻璃走势影响，价格转震荡偏强。周一数据纯碱厂库环比去库 3.05% 至 183.1 万吨。纯碱日产提升至 10.1 万吨，远兴日产提升至 2.5 万吨左右。杭州龙山设备恢复；中源化学设备恢复；徐州丰成停车检修。需求端浮法玻璃日产 14.2 万吨，光伏玻璃日熔 6.7 万吨。期价震荡，但受节前备货影响，期现商出货依旧较好。中美会晤在即，传统地产白酒股上涨，叠加节前备货对需求形成支撑。纯碱流畅下跌行情告一段落，本周预计震荡偏强。

【交易策略】

1. 单边：纯碱震荡偏强走势
2. 套利：多玻璃空纯碱
3. 期权：观望

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

玻璃：流畅下跌告一段落，震荡偏强

【市场回顾】

据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 -4 至 950 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 990 元/吨，华南大板市场价变动 0 至 1210 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1110 元/吨。

【重要资讯】

1. 华北市场基本稳定，市场成交灵活，企业出货一般。华中市场原片企业今日价格暂稳，个别企业明日色玻存提涨意愿。
2. 隆众资讯 9 月 21 日报道：滕州金晶玻璃有限公司二线设计产能 600 吨，普白改产超白于今日投料。
3. 隆众资讯 9 月 21 日报道：咸宁南玻玻璃有限公司一线设计产能 700 吨/日，昨日放水。

4. 华北（沙河）：今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 11.1 元/平方米，比上一交易日-0.05，合计 965 元/吨左右（含税）华中（湖北）：今日湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 49.5，较上一交易日价格持平（单位：元/重量箱）

【逻辑分析】

玻璃上涨，近远月正套走势，近月事件驱动。房地产板块自上周三转涨，部分地产股二连板，宏观预期转好。预期内窑龄长的产线基本已完成冷修，剩余有点火预期的产线较多。上周华中中游继续去库，厂库环比下降 1%至 965 万重箱。金九银十，订单环比好转，中下游节前备货采购，中游转库。玻璃流畅下跌行情告一段落，预计本周震荡偏强为主。

【交易策略】

- 1.单边：玻璃震荡偏强走势
- 2.套利：多玻璃空纯碱
- 3.期权：观望

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

甲醇：宽幅震荡

【市场回顾】

生产地，内蒙南线报价 3300 元/吨，北线报价 3270 元/吨。关中地区报价 3300 元/吨，榆林地区报价 3290 元/吨，山西地区报价 3410 元/吨，河南地区报价 3580 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 3660 元/吨，鲁北报价 3660 元/吨，河北地区报价 3400 元/吨。西南地区，川渝地区市场报 3540 元/吨，云贵报价 3650 元/吨。港口，太仓市场报价 3930 元/吨，宁波报价 4080 元/吨，广州报价 4450 元/吨。

【重要资讯】

本周(20260912-20260918)国际甲醇（除中国）产量为 764439 吨，环比上周增加 15600 吨，装置产能利用率为 52.40%，环比提升 1.07%。周期内，伊朗 Bushehr、Apadana 给予重启；美国 Beaumont、东南亚印尼停车。

【逻辑分析】

美伊略有缓和，原油回落，但霍尔木兹海峡通行仍受阻。当前，海峡仍未完全畅通，伊朗地区甲醇装置部分恢复，伊朗地区日均产量从 6500 吨增加至 21000 吨附近，开工率 65%左右，供应仍偏低。国内港口 MTO 开工率低位徘徊，需求持续疲软，进口量低位，华东、华南地区库存上周累库之后，本周继续去库，截至 2026 年 9 月 16 日，港口库存总 45 万吨，较上一期减少 10 万吨，库存创历史新低，8 月伊朗装船 32 万吨左右，预计 9 月份进口量在 80 万吨左右。国内外价差持续收敛，出口利润被压缩，国内出口量降持续减少，随着港口大面积 MTO 停车，需求降至历史低点，但港口库存持续低位运行。美伊冲突反反复复，伊朗地区前期停车装置持续恢复，但霍尔木兹海峡通行仍不畅，国内港口货源补充力度偏弱，供应短缺影响出持续，港口累库不连贯，整体库存依旧低位运行，国内需求端边际有所提升，综

合来看，美伊反反复复，原油高位坚挺，甲醇库存累库节奏不连贯，主力资金仍意图博弈国内港口低库存与海峡问题，昨晚美联储加息落地，特朗普再次宣称美伊结束战争，原油有所回落，带动能化下跌，甲醇亦回调为主，谨慎参与。

【交易策略】

- 1、单边：多单获利了结，暂时观望
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)。

尿素：弱势运行

【市场回顾】

出厂价弱稳，成交乏力，河南出厂报 1730-1750 元/吨，山东小颗粒出厂报 1700-1720 元/吨，河北小颗粒出厂 1770-1780 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1590-1750 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1710-1730 元/吨，内蒙出厂报 1580-1590 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】9月21日，尿素行业日产 20.25 万吨，较上一工作日增加 0.15 万吨；较去年同期增加 0.15 万吨；今日开工 83.78%，较去年同期 85.90% 下跌 2.12%。

【逻辑分析】

供应端，前期检修装置陆续恢复，日产增加至 20 万吨以上，供应释放。需求端，美伊反反复复，原油宽幅震荡，中东地区部分装置受影响，国际供应持续收紧，国际价格坚挺，目前国内外价差持续走扩，印标落地，第三批批次配额发放，国际价格对国内影响加强。中原地区及东北地区复合肥开工率缓慢提升，成品出货加快，但成品及原料库存均较高，尿素采购力度偏弱。截至 2026 年 9 月 16 日，中国尿素企业总库存量 155 万吨，较上周期下降 0.6 万吨，国内尿素生产企业去库缓慢。近期，宁陵复合肥厂陆续复产，但受限于整体开工率不高，尿素价格高企，下游抵制，需求端支撑力依旧偏弱。出口暂无变化，出厂价缓慢下行，下游接受度较前期依旧偏低。近期中原地区尿素企业检修装置恢复，供应增加，小颗粒成交持续疲软，出口集港略有降速，市场情绪略有转弱。印标落地，国内货源供应量大，第三批批次配额出炉，此次印标国内货源占比大幅攀升，政策会议明确尿素价格偏低，且交易所发布警示函，协会继续呼吁尿素厂稳价，但煤炭持续上成本支撑下尿素跟涨之后，随着国内煤炭市场大幅降温，煤价回调，尿素现货大颗粒市场虽坚挺，但中小颗粒市场疲软，预计尿素偏弱运行为主，谨慎操作。

【交易策略】

- 1、单边：高空，不追空
- 2、套利：观望
- 3、期权：累计策略

(张孟超 投资咨询证号: Z0017786 ; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

纸浆: 浆价低位反弹, 成交偏刚需

【市场回顾】

期货市场: SP11 合约夜盘报收 4978 元/吨, 较昨日结算价涨 40 元/吨。

援引卓创资讯, 针叶浆现货价格随盘提涨, 但下游纸厂询单心态谨慎, 高价成交氛围清淡; 进口阔叶浆市场需求放量平平, 下游刚需拿货为主, 高价货源接受度有限; 进口本色浆及进口化机浆市场供需变化有限, 现货价格变动不大。

针叶浆: 北木 5550-5650 元/吨, 凯利普 5030-5050 元/吨, 月亮 4830-4850 元/吨, 马牌 4980-5000 元/吨, 银星 5020-5030 元/吨, 乌针 4830-4850 元/吨, 布针 4780-4800 元/吨, 太平洋 4950-4970 元/吨, 南方松 4850-5180 元/吨。

阔叶浆: 鸚鵡、金鱼 4580-4600 元/吨, 明星 4620-4630 元/吨, 小鸟、新明星 4560-4570 元/吨, 阿尔派 4460-4470 元/吨, 乌斯奇、布拉茨克 4520-4530 元/吨。

本色浆: 金星 5500 元/吨。

化机浆: 昆河 3500-3520 元/吨。(卓创资讯)

【重要资讯】

1. 据海关数据显示, 2026 年 8 月针叶木片进口数量 7.9 万吨, 环比+10.0%, 同比+80.1%。全年累计进口量 38.2 万吨, 同比+39.8%。
2. 据海关数据显示, 2026 年 8 月阔叶木片进口数量 120.9 万吨, 环比-13.3%, 同比-4%。全年累计进口量 1048.3 万吨, 同比+4.1%。
3. 据海关数据显示, 2026 年 8 月漂白针叶浆进口数量 59.9 万吨, 环比-7.0%, 同比-2.5%。全年累计进口量 587.9 万吨, 累计同比-2.5%。
4. 据海关数据显示, 2026 年 8 月漂白阔叶浆进口数量 137.5 万吨, 环比+21.8%, 同比+9.3%。全年累计进口量 1106.3 万吨, 累计同比-0.8%。

【逻辑分析】

依旧维持供大于求格局, 供应端国产阔叶、化机浆、非木浆均有增产。需求端下游开工结构性分化, 生活用纸耗浆小幅抬升, 白卡纸开工下滑耗浆减弱, 文化纸处在出版订单空档期, 全市场延续刚需随采, 无集中主动补库。

【交易策略】

1. 单边: 区间操作。
2. 套利: 观望。
3. 期权: 卖出 SP2611-P-4800。

(朱四祥投资咨询证号: Z0020124; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

胶版印刷纸：双胶纸价格稳中偏弱

【市场回顾】

期货市场方面：OP 主力合约 2611 夜盘报收 3864 点，较上个交易日结算涨 4 元/吨。

援引卓创资讯，双胶纸市场基本稳定。行业开工相对稳定，部分产线停机；下游社会面订单偏弱，纸企出货整体偏缓慢；经销商备库偏理性，原纸交投偏刚需。

山东 70g 本白双胶纸：如意、牡丹报收 4100 元/吨，天阳报收 4100-4200 元/吨，白鸥报收 4200 元/吨。

广东 70g 本白双胶纸：蓝叶、海龙报收 4100-4200 元/吨，天阳报收 4150-4200 元/吨。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5030 元/吨，涨 30 元/吨；阔叶浆金鱼 4600 元/吨，稳；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场价格稳定。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1070-1430 元/绝干吨。近期国内降雨天气减少，多地天气条件较好，树木砍伐有所上量，木片加工运输进程加快，下游浆厂降价收购心态延续。（卓创）

【重要资讯】

1. 据海关数据显示，2026 年 8 月双胶纸出口数量约 8.3 万吨，环比增幅 8.3%，同比增幅 46.2%。出口均价 706.4 美元，环比降幅 0.6%，同比降幅 8.0%。1-8 月累计出口量 70.4 万吨，同比增幅 25.8%。

【逻辑分析】

双胶纸持续运行在近三年历史底部区间，但供需宽松压制上行，成品库存绝对值仍偏高，处于出版订单空档、社会印刷暂无起色，纸企稳价诉求难以兑现，涨价落地阻力大，短期维持底部弱势震荡。

【策略】

1. 单边：逢高做空。
2. 套利：观望
3. 期权：观望。

（朱四祥投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

原木：市场价格稳中偏弱。

【市场回顾】

2026 年 9 月 21 日，LG2611 合约，收盘价 825.5 元/方，结算价较上交易日跌 6.5 元/方。

9 月 21 日港口原木行情小幅分化，新民洲港部分中、小 A 规格辐射松原木报价下调 5 元/方，日照、太仓港口各规格价格保持稳定。高端无节辐射松依旧维持较高溢价，下游加工厂采购心态谨慎，按需拿货为主，市场整体成交暂无明显放量。

【重要资讯】

1. 2026 年 8 月，中国针叶原木进口总量约 197.4 万立方米，同比增加 14%。2026 年 1-8 月，中国针叶原木进口总量约 1572.4 万立方米，同比减少 2%。

2. 2026 年 8 月，中国针叶锯材进口总量约 115.4 万立方米，同比增加 4%。2026 年 1-8 月，中国针叶锯材进口总量约 820.8 万立方米，同比减少 15%。

3. 据木联调研，本周 13 港新西兰针叶原木预到船 6 条，较上周减少 7 条，周环比减少 54%；到港总量约 20.6 万方，较上周减少 23.05 万方，周环比减少 53%。

4. 据木联调研，截至 9 月 18 日，国内针叶原木总库存为 240 万方，较上周增加 3 万方，周环比增加 1.27%；辐射松库存为 180 万方，较上周增加 2 万方，周环比增加 1.12%；北美材库存为 37 万方，较上周减少 1 万方，周环比减少 2.63%；云杉/冷杉库存为 13 万方，较上周增加 2 万方。

5. 据木联调研，9 月 14 日-9 月 20 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.07 万方，较上周增加 3.94%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.24 万方，较上周增加 1.89%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.41 万方，较上周增加 5.24%

【逻辑分析】

原木估值由海外成本端牢牢托底，但到港集中释放叠加淡季终端需求疲弱，压制上行高度，期现分化行情延续。

【策略】

1. 单边：宽幅震荡。

2. 套利：观望。

3. 期权：关注卖出期权 LG2611-C-850。

(朱四祥投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

天然橡胶及 20 号胶： 青岛保税区环比去库

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约上涨 130 点至 18930 点，其中近日低位处在 18695 点。截至前日 12 时，销地 WF 报收 18250-18400 元/吨，越南 3L 混合报收 19000-19100 元/吨，泰国烟片报收 23900-24000 元/吨，产地标二报收 16600-16800 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 11 合约上涨 140 点至 16125 点。新加坡 TF 主力 12 合约上涨 0.9 点至 236.4 点。截至前日 18 时：烟片胶船货报收 2870 美元/吨，泰标近港船货报收 2405-2430 美元/吨，泰混近港船货报收 2405-2430 美元/吨，马标近港船货报收 2395-2420 美元/吨，人民币混合胶现货报收 17960-17980 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约上涨 190 点至 14895 点。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 15000-15100 元/吨，山东民营顺丁报收 14900-15000 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 15000-15100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 15100-15300 元/吨，山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 15000-15200 元/吨。山东地区丁二烯报收 13550-13750 元/吨。

【重要资讯】

援引国家统计局数据：2026 年 8 月中国橡胶轮胎外胎产量为 10345.8 万条，同比下降 0.3%。1-8 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 1.5%至 8.11886 亿条。2026 年 8 月中国合成橡胶产量为 79.4 万吨，同比增加 7.2%。中国 1-8 月合成橡胶累计产量为 610.5 万吨，同比增加 4.4%。

【逻辑分析】

2026 年 8 月，美国商品 CPI 环比上涨+0.6%，连续 3 个月边际回落，利空商品。2026 年 7 月：ANRPC 成员国天然橡胶总产量报收 101.3 万吨，同比减产-2.8 万吨；总出口量报收 70.1 万吨，同比减少-6.0%，产量&出口整体连续 12 个月边际减量，利多 RU。援引隆众统计：国内青岛保税区内库存连续 3 周去库至 6.1 万吨，同比去库-7.7%，跌幅连续 7 周收窄，边际累库；区外库存连续 8 周去库至 52.4 万吨，同比累库+31.3%，连续 2 周涨幅收窄，边际去库。

【交易策略】

- 1.单边：RU 主力 01 合约多单持有，止损宜上移至近日低位处；NR 主力 11 合约观望。
- 2.套利（多-空）：观望。
- 3.期权：观望。

(潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丁二烯橡胶：顺丁社会库存去化

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约上涨 190 点至 14895 点，其中近日低位处在 14615 点。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 15000-15100 元/吨，山东民营顺丁报收 14900-15000 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 15000-15100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 15100-15300 元/吨，山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 15000-15200 元/吨。山东地区丁二烯报收 13550-13750 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约上涨 130 点至 18930 点。截至前日 12 时，销地 WF 报收 18250-18400 元/吨，越南 3L 混合报收 19000-19100 元/吨。NR 主力 11 合约上涨 140 点至 16125 点。新加坡 TF 主力 12 合约上涨 0.9 点至 236.4 点。截至前日 18 时：泰标近港船货报收 2405-2430 美元/吨，泰混近港船货报收 2405-2430 美元/吨，人民币混合胶现货报收 17960-17980 元/吨。

【重要资讯】

援引国家统计局数据：2026 年 8 月中国橡胶轮胎外胎产量为 10345.8 万条，同比下降 0.3%。1-8 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 1.5%至 8.11886 亿条。2026 年 8 月中国合成橡胶产量为 79.4 万吨，同比增加 7.2%。中国 1-8 月合成橡胶累计产量为 610.5 万吨，同比增加 4.4%。

【逻辑分析】

2026 年 8 月，美国商品 CPI 环比上涨+0.6%，连续 3 个月边际回落，利空商品。2026 年 9 月至今，波罗的海原油运费指数 BDTI 连续 3 个月上涨至 3591 点，创 2001 年有数据以来新高，涨幅有所收窄，利空 BR。截至上周五：国内顺丁橡胶工厂库存去库至 1.83 万吨，同比去库-28.6%，连续 5 周加速去库；贸易

商库存去库至 0.64 万吨，同比去库-12.1%，连续 2 周加速去库。

【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 11 合约多单持有，止损宜上移至近日低位处。
- 2.套利（多-空）：观望。
- 3.期权：观望。

(潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

风险提示与免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799