

期货市场交易指引

宏观金融

- ◆股指：震荡运行
- ◆国债：震荡运行

黑色建材

- ◆螺纹钢：震荡运行
- ◆热卷：震荡运行
- ◆铁矿：震荡运行
- ◆焦炭：短期可能仍有反复
- ◆焦煤：短期可能仍有反复
- ◆玻璃：震荡运行

有色金属

- ◆铜：低位持多，滚动操作
- ◆铝：区间交易
- ◆镍：逢高持空
- ◆锡：宽幅震荡，区间谨慎交易
- ◆黄金：震荡运行
- ◆白银：震荡运行
- ◆碳酸锂：区间交易

能源化工

- ◆PVC：利好利空因素交织 区间操作
- ◆烧碱：基本面偏弱 缺乏持续上涨动力
- ◆纯碱：逢高做空
- ◆苯乙烯：地缘加剧波动，现货近强远弱
- ◆橡胶：成本及供应收缩支撑
- ◆尿素：上有需求压制 下有成本和国际价格支撑
- ◆甲醇：港口去库加快 价格持续突破新高
- ◆聚烯烃：地缘加剧波动，现货近强远弱

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱：震荡偏弱，关注新棉上市预期
- ◆苹果：震荡偏弱运行，关注天气情况
- ◆红枣：震荡偏弱，关注天气情况与中秋备货情况
- ◆PTA：震荡运行，关注宏观局势与美伊事态
- ◆原木：震荡偏弱，关注海运情况

农业畜牧

- ◆生猪：近月（11、01）低位区间震荡观望，远月（03、05、07）逢高套保，待产能去化加速后可关注5-7反套及回调轻仓布局07多单。
- ◆鸡蛋：11合约基差回落，盘面维持3700-4000区间震荡。
- ◆玉米：短期11及01合约偏弱震荡，跌破前期支撑位后

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

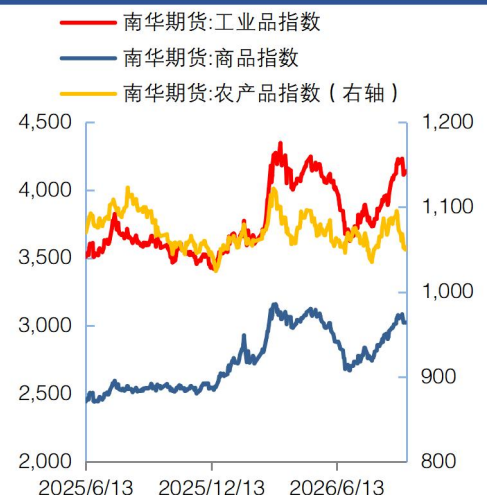
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,952.13	0.06%
深圳成指	13,723.74	-0.05%
沪深300	4,544.59	0.11%
上证50	2,899.04	0.43%
中证500	7,828.94	-0.27%
中证1000	7,759.03	-0.09%
日经指数	-	-
道琼斯	51,863.69	-0.36%
标普500	7,764.64	0.00%
纳斯达克	27,244.28	0.45%
美元指数	100.5302	0.12%
人民币	6.7019	0.10%
纽约黄金	4,396.20	0.35%
WTI原油	90.52	-5.49%
LME铜	14,783.00	0.81%
LME铝	3,259.00	-0.12%
LME锌	3,911.50	-0.36%
LME铅	1,932.00	-0.16%
LME镍	16,565.00	1.10%

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

关注 2150 及 2200 新支撑位的表现，建议逢高建立空单，前期空单可继续持有。

2026 年 09 月 23 日

◆豆粕：

短期谨慎追高，逢低偏强对待。现货企业可逢支撑位点价 10-1 月基差。

◆油脂：

豆油、棕油、菜油 01 合约短期高位震荡，关注豆油 8700-8800、棕油 9700-9800、菜油 9900-10000 支撑位附近表现，回调多思路，关注本周中美元首互访。临近中秋、国庆假期，注意控制仓位。

◆ 股指：

震荡运行

行情分析及热点评论：

报道称伊朗表示若美国解除封锁，7 天内重开霍尔木兹海峡；随后伊朗方面传出否认。沙特东西输油管道传重启信号，延布港最快本周恢复原油出口。美联储如期加息 25BP，眼下博弈焦点转向会后政策指引。白宫公开强调尊重美联储政策独立性，这在一定程度上缓解了市场对政策冲突的担忧。国内方面，央行行长撰文提出要维护股市、债市、汇市平稳运行，以稳定市场预期；同时，中美高层围绕元首会晤展开前期沟通，贸易相关磋商也在推进，为市场带来更多积极信号。关注议息会议落地后的市场主题方向以及地缘缓和进度，股指或震荡运行。

◆ 国债：

震荡运行

行情分析及热点评论：

国家主席出席金砖国家领导人第十八次会晤第一阶段会议并发表重要讲话，提出：1）国际规则应该由各国共同书写，“强权即公理”的逻辑行不通、早就应该摒弃；2）牢牢把握主动权，加强人工智能合作，鼓励开源开放，愿同各方共同打造更多研发和应用成果；3）支持以世界贸易组织为核心的多边贸易体制，抵制一切形式的保护主义措施。国新办“开局起步‘十五五’”发布会介绍金融落实规划、推进金融强国建设，但未释放增量宽松信号，对债市整体中性，短期也无新催化。收益率已至低位，机构继续进攻意愿有限；8 月下旬以来多次下行未果，情绪受挫，部分机构观望离场。不过，基本面与配置盘刚需抑制反弹，市场维持低波状态。短期债市或延续区间震荡。

◆ **螺纹：**

震荡运行

行情分析及热点评论：

长流程钢厂利润偏低、短流程钢厂利润较好，螺纹钢产量小幅增加，当下产量处于近五年同期最低位，需求继续环比改善，但同比仍然偏低，旺季成色尚不足，国庆节前下游可能阶段性补库，带动表需数据好转，整体而言，螺纹供需双弱格局延续，基本面驱动不足。估值方面，螺纹钢期货价格位于电炉谷电成本附近，静态估值偏低。低估值背景下，预计价格下跌空间有限，震荡思路对待。

◆ **热卷：**

震荡运行

行情分析及热点评论：

上周热卷产量、表观需求继续走低，热卷库存小幅去化，当下热卷库存、库销比均处于近五年同期高位，供需格局偏弱。估值方面，从热卷期货收盘价与现货生产成本来看，当下热卷期货静态估值处于偏低水平。低估值背景下，预计价格下跌空间有限，震荡思路对待。

◆ **铁矿：**

震荡运行

行情分析及热点评论：

高炉盈利率偏低，目前 247 家样本钢厂高炉盈利率 7.79%，不过钢厂减产尚未明显扩大，日均铁水产量环比回升，近期铁矿到港量处于高位，港口、钢厂库存双双上升。后市来看，铁矿供需格局宽松，中长线压力仍然较大，不过钢材需求即将进入旺季，叠加国庆节前钢厂补库，对铁矿有所提振，预计

短期铁矿价格震荡运行。

◆焦炭：

短期可能仍有反复

行情分析及热点评论：

随着焦化副产品价格上涨，叠加焦炭现货上涨五轮，焦化厂利润改善，根据钢联调研数据，目前全国吨焦平均利润 55 元/吨，焦炭产量继续回升，不过目前焦炭产量仍处于近五年同期最低位，焦炭库存快速去化，当下产业链焦炭库存已经降至低位。整体而言，焦炭供需格局较好，短期利空来自于煤炭保供带来的成本走弱预期，当下焦炭基差偏高，且国庆节前钢厂存在补库预期，预计焦炭期货下跌空间有限，短期可能仍有反复。

◆焦煤：

短期可能仍有反复

行情分析及热点评论：

国内煤矿产量低位波动，上周 523 家样本矿山原煤日均产量 156.5(-2.4)万吨，事故发生前为 208.6 万吨，进口方面，近期蒙煤通关量仍在低位徘徊，口岸焦煤库存持续下滑，焦煤总库存继续去化。上周国家能源局等部门部署煤炭安全稳产保供工作，市场情绪转弱，煤焦期货价格大幅下跌，不过焦煤现实供需格局仍偏强，当下焦煤基差已经偏高，预计期货下跌不会流畅，短期可能仍有反复，重点关注国内煤矿复产情况。

◆玻璃：

震荡运行

行情分析及热点评论：

上周玻璃期货大幅下跌，周线报收长阴线。产销出现明显回落，叠加供应端部分产线复产点火，市场情绪减弱。基差方面，沙河安全 5 元/吨，湖北明弘 93 元/吨，期货大幅走弱，主产地基差转正。月间方面，1-5 价差-76，处于正常套利区间范围内。供给方面，浙江旗滨长兴四线 600 吨和江苏台玻东海一线 800 吨产线点火，下周仍有个别产线点火、冷修计划，产能供应略增加。沙河大板按计划涨价，但中下游对价格接受度不足，出货随之转弱。盘面价格下跌后，中游出货力度逐步加大，多数下游加工厂经过前期少量备货，提货积极性欠佳。后市展望：临近中秋国庆假期，存在旺季需求不足和厂家累库的预期。技术上看，空方力量减弱，但下方支撑较为明显。综上，玻璃盘面震荡运行。

有色金属

◆铜：

低位持多，滚动操作。

行情分析及热点评论：

美联储 9 月会议以全票一致通过加息 25 个基点，点阵图年内预计还会加息一次。美国政府已同意伊朗领导人参加下周纽约举行的联合国大会高级别会议，特朗普称已与伊朗直接沟通。沙特计划在数日内恢复其关键东西向油道约一半的运输能力，原油价格高位下跌，金属价格受到支撑。全球铜矿端供应偏紧格局持续，铜精矿加工费维持深度负值。根据 ICSG 上半年全球矿山产量同比下滑 1.1%，智利、秘鲁等主产国干扰频发。长单 TC 持续处于历史低位、硫酸价格下行压缩副产品收益，叠加新增检修，预计国内 9 月精铜产量可能恢复缓慢。需求端，建筑与家电消费偏弱，终端采购整体乏力，新兴产业铜材需求以及出口窗口开启使得需求保持韧性。下游畏高情绪仍存，消费修复有限。截至 9 月 17 日，国内铜社会库存环比上周增加 0.16 万吨至 8.91 万吨，总库存较去年同期的 13.37 万吨减

少 4.46 万吨。国内铜库存小幅增加，但整体仍处于历年低位。COMEX 库存因关税预期升至历史高位，非美地区库存收紧。综合来看，在美联储加息靴子落地，叠加原油价格回落通胀预期走弱下，铜价触底回升。当前矿端原料紧平衡叠加非美地区铜库存低位为铜价提供支撑，若美伊冲突缓和叠加沙特原油供给恢复，铜价上涨动能仍存，建议逢低持多，谨慎追高。

◆ 铝：

区间交易

行情分析及热点评论：

国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格环比持稳于 72 美元/干吨。晋豫矿山复产未见明显进展；几内亚雨季影响铝土矿发运量，同时海运费维持高位，支撑进口铝土矿价格。氧化铝运行产能周度环比减少 50 万吨至 9895 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 5.5 万吨至 618.2 万吨。氧化铝仍然建议底部区间交易。电解铝运行产能周度环比持平于 4526.1 万吨。我国电解铝运行产能增速放缓且空间有限，海外方面投复产为主。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 0.6% 至 61.9%。下游加工各细分板块开工率全面回升，旺季逐步深入，短期内各板块将延续温和回暖态势。库存方面，铝锭社会库存维持去化。再生铸造铝合金方面，终端订单较前期有所改善，企业开工预计将延续温和修复态势。宏观上美联储靴子落地、油价回落，基本上国内产能到达上限、需求旺季到来、库存稳步去化，短期偏强看待，参考运行区间 23700–24700。

◆ 镍：

逢高持空

行情分析及热点评论：

美联储议息会议前市场避险及利空情绪下有色板块整体承压，加息靴子落地后利空出尽，市场情绪有所修复，镍价低位反弹。镍矿方面，菲律宾镍矿持稳、印尼镍矿供应增加，印尼 WBN 获批复产叠加 RKAB 补充配额陆续落地，矿端供应压力有所增加。精炼镍方面，现货市场成交仍偏淡，下游采购仍以刚需为主，国内库存继续下降，全球显性库存亦有所下降。镍铁方面，镍铁矿端成本支撑有所减弱，印尼部分工厂已处于亏损状态。钢厂持续压价，供应宽松及下游需求偏弱仍对价格形成压制。不锈钢方面，供应端钢厂小幅减产，市场供应压力有所缓解。金九旺季市场采买氛围不及预期，终端多维持刚需采买，库存持续维持高位。硫酸镍方面，新能源材料端需求恢复有限，三元前驱体仅维持刚需采购，硫酸镍价格偏弱。综合来看，印尼 RKAB 配额审批落地强化了供应宽松预期，成本支撑边际弱化，产业累库及需求偏弱预计镍价偏弱运行。

◆ 锡：

宽幅震荡，区间谨慎交易

行情分析及热点评论：

据安泰科，8 月精炼锡产量 1.97 万吨，环比增长 4.2%，同比增长 12.1%。7 月锡精矿进口 4968 金属吨，环比减少 18%，同比增加 8.7%。印尼 7 月出口精炼锡 4565 吨，环比增加 52.1%，同比增加 20.4%，预计 8 月印尼精锡出口小幅回升，国内银漫矿业因井下安全事故停产，9 月 3 日选矿尾矿系统正式复产，采矿仍停产。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，8 月国内集成电路产量同比增速为 20.6%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，库存较上周减少 1522 吨。国内冶炼厂检修，锡矿供应偏紧，库存小幅去库，进入下游消费旺季，需要关注海外原料供应扰动。美联储加息落地，预计锡价延续宽幅震荡，建议区间交易，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。

◆ 白银：

震荡运行

行情分析及热点评论：

美联储 9 月议息会议加息 25 基点，点阵图显示年内还将加息一次，白银价格小幅反弹。美国 8 月核心 CPI 环比上涨幅度超预期，数据公布后市场对美联储的加息预期显著升温。沃什在全球央行年会发言偏鹰派。中东局势取得进展，市场预期有望实现谈判，但美伊局势进展仍具有不确定性。市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，工业需求拉动下，白银现货维持紧张，白银中期价格运行中枢上移。预计白银短期仍延续震荡。

◆ 黄金：

震荡运行

行情分析及热点评论：

美联储 9 月议息会议加息 25 基点，点阵图显示年内还将加息一次，黄金价格小幅反弹。美国 8 月核心 CPI 环比上涨幅度超预期，数据公布后市场对美联储的加息预期显著升温。沃什在全球央行年会发言偏鹰派。中东局势取得进展，市场预期有望实现谈判，但美伊局势进展仍具有不确定性。市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，黄金中期价格运行中枢上移。预计黄金整体短期仍延续震荡。

◆ 碳酸锂：

区间交易

行情分析及热点评论：

进口锂辉石精矿 CIF 价周度环比下跌 130 美元/吨至 1915 美元/吨。枳下窝锂矿项目复产进程受阻，26 日宜春市生态环境局撤销枳下窝锂矿项目环境影响报告书拟受理公示，项目复产节奏再度延后。当下锂矿供应仍偏紧，而未来供应增加预期施压，矿价高位震荡。据百川盈孚统计，上周碳酸锂产量环比增加 0.07 万吨至 3.1 万吨，锂盐厂周度开工率环比上升 1.32% 至 59.71%。前期检修锂盐厂多数恢复，同时行业新增部分检修产能。津巴布韦锂精矿持续到港，补足国内锂辉石原料，行业供给稳步增长。需求旺季逐步启动，据统计，9 月正极材料行业排产预计环比增长 5.5%，电池企业总排产预计环比增长 6.3%。储能板块需求延续向好，持续托底碳酸锂需求；三元材料排产环比回落，动力电池端暂未带来明显增量。库存方面，周内碳酸锂库存继续去化，预计还将延续去化趋势。锂盐厂优先保供长协，对当前低价出货意愿偏弱。贸易商拿货积极性提升，较多贸易商库存处于低位。下游材料企业逢低采买，自身库存环比有所回升。期货仓单停止增长并且快速减少。行业统计数据问题加剧远期供应担忧，目前基本面维持稳定，碳酸锂价格预计将逐步企稳，主力合约参考运行区间 12-16 万。

能源化工

◆PVC:

利好利空因素交织 区间操作

行情分析及热点评论:

供应端电石法 PVC 新疆及陕西部分企业检修与恢复计划并存，综合预计下周产量供应稍有减少。成本利润端两种工艺均处深度亏损，对 PVC 价格形成成本支撑，但山东综合氯碱利润转正，一体化装置整体仍有盈利，削弱了单一 PVC 亏损对供应的挤出效应。需求端房地产新开工有限，终端软硬制品企业开工边际恢复但力度偏弱。社会库存虽连续窄幅去库，但去化幅度有限、对行情提振偏弱。综合来看，尽管 PVC 供应端稍有收紧、库存窄幅去化，且深度亏损提供下方成本支撑，但终端需求缺乏实质改善，且氯碱一体化利润仍存、限制供应缩减预期，对价格形成向下压制。

◆烧碱：

基本面偏弱 缺乏持续上涨动力

行情分析及热点评论：

供应端，西北及华东地区氯碱企业检修与复产并存，整体供应边际恢复。需求端，氧化铝接单情况表现温和，近期氧化铝企业负荷稍有提升，因终端需求好转，对液碱需求有增量。非铝下游因下周假期逐步临近，预计下游多有备货氛围，中间商有一定囤货可能。库存端，烧碱库存水平仍处于中高位，对价格形成压制。综合来看，局部检修与刚性需求构成下方支撑，而供应边际恢复、中高位库存及偏弱需求构成上方压制。

◆苯乙烯：

地缘加剧波动，现货近强远弱

行情分析及热点评论：

成本端受原油高位和纯苯低库存难让利驱动，低利润及部分装置提前检修抑制供应恢复，但部分装置重启使开工有回升预期；需求端 3S 对高价跟涨乏力、以刚需为主，出口因中东装置短期难恢复及韩中、欧中价差高位而高于正常水平，港口与工厂库存持续去化、流通偏紧，9 月供需缺口仍存，EB-BZ 价差虽低但修复暂无明显驱动。后市预期高位震荡。关注点原油与纯苯成本、装置重启及预期外波动、纯苯进口、下游 3S 开工与负反馈、出口兑现、库存去化持续性以及 EB-BZ 价差修复；风险在于原油价格波动、装置预期外波动和纯苯进口偏离预期。

◆聚烯烃：

地缘加剧波动，现货近强远弱

行情分析及热点评论：

地缘冲突（美伊、沙特-胡塞、霍尔木兹/红海）支撑原油和油端估值，成本高位，同时农膜、包装膜、塑编等旺季刚需释放、产业链库存偏低、现货偏强和基差高位形成强现实；但 PE/PL 开工提升、PP 开工回升偏慢且 9 月中旬部分装置计划开回、进口窗口打开，供给回归预期叠加高价抑制终端追涨，使价格继续上行空间有限、波动率放大。后市预期震荡，单边塑料、PP、丙烯均震荡。关注点：地缘与油价、装置回归和进口增量、旺季需求兑现及高价负反馈、上中游库存与基差、MTO 利润及 L-P/PP-3MA 价差。

BR 橡胶：

成本及供应收缩支撑

行情分析及热点评论：

地缘因素扰动下国际原油反复震荡、布伦特原油高位带动丁二烯原料价格居高不下，为顺丁橡胶提供成本支撑。宏观层面，美联储 9 月议息会议临近，受美国 8 月通胀超预期及就业韧性支撑，市场加息预期快速升温，对商品价格形成宏观压制。供应端部分顺丁装置检修延续，市场供应存在收缩预期，对现货形成底部支撑。需求端下游轮胎需求略有改善，但终端内销偏弱，仅出口形成部分支撑。

◆ 尿素：

上有需求压制 下有成本和国际价格支撑

行情分析及热点评论：

供应端国内尿素开工边际回落，现货供应量随之缩减；成本端煤炭价格上调抬升成本重心，对价格形成下沿支撑。外围方面，美伊地缘局势仍存不确定性，通过原油溢价与供应预期扰动支撑国际尿素价格保持坚挺，并对能化板块情绪形成带动。需求端偏弱，农业需求分散、下游跟进有限，工业复合肥受成品库存压力开工提升缓慢，板材开工延续疲弱。库存端，港口与企业库存虽同步去化，但去库持续性有待观察。综合来看，成本支撑与供应边际收紧、外围坚挺构成向上驱动，需求偏弱与去库持续性存疑构成向下压制，UR2701 合约上下空间均受限，上方关注 1830–1850 元/吨压力，下方关注 1730–1750 元/吨支撑。

◆ 甲醇：

港口去库加快 价格持续突破新高

行情分析及热点评论：

国际方面，美伊军事冲突持续，霍尔木兹海峡短期通航受阻风险上升，能源溢价对能化板块及甲醇成本、情绪形成支撑。供应端内地检修装置增多，开工率处于偏低水平；进口到港量持续低位，港口现货供应偏紧，烯烃厂原料外采难度上升。需求端主力下游 MTO 需求表现一般，部分装置受原料制约或延续关停状态；传统下游虽进入“金九”旺季，但下游行业成本压力巨大，整体开工负荷提升缓慢，多以压价采购为主。综合来看，供应偏紧与外围支撑构成上沿驱动，下游需求偏弱、压价采购构成下沿压制。

◆ 纯碱：

逢高做空

行情分析及热点评论：

随着远兴二期负荷提升，供给预计保持较高水平，行业库存压力进一步增大。目前价格已经在低位水

平，部分氨碱装置亏损；但近期氯化铵价格抬升，联碱装置利润反而有改善。纯碱供给过剩较为明确，行业处于成本比拼阶段，现货价格预计保持低位震荡。低利润情况下，后续关注夏季检修能否放量，短期看价格或继续承压。

棉纺

◆棉花、棉纱：

震荡偏弱，关注新棉上市预期

行情分析及热点评论：

USDA 继续上调全球消费，全球消费旺盛，即使减产不及预期，也奠定了新年度全球紧张的格局。全球期末库存近年低位。天气方面，美国天气影响比较重要，目前美国情况比较严峻，厄尔尼诺影响逐步加大。国内方面，目前呈现旺季逐步展开，但成色不足局面。储备棉市场成交溢价逐步走低。新棉即将上市，由于棉价高企，轧花厂倾向于谨慎。国际宏观方面，针对全球性国债收益率高企的风险并未消除，加息压力较大。整体市场阶段性呈现压力，预期偏弱。（数据来源：中国棉花信息网）

◆苹果：

震荡偏弱运行，关注天气情况

行情分析及热点评论：

供应端，主产区套袋、坐果整体向好，新季丰产预期持续发酵，对远月合约形成明显压力。虽然阶段性天气扰动或影响优果率，但暂未改变整体增产预期，难以形成持续利多驱动。旧季冷库尾货仍有存量，去库节奏偏慢，现货价格缺乏向上动力。需求端，时令鲜果持续分流消费，双节备货不及往年预期，贸易商采购谨慎，多采取随用随采策略，大规模囤货意愿不足。消费复苏偏弱，市场对高价果接受度有限，现货成交平淡，向上拉动不足。若无极端灾害事件，苹果期货震荡偏弱格局难改，反弹空间受限，价格重心易下移。后市重点跟踪产区摘袋后的优果率、新果开秤价以及节日备货落地情况，

若产区未出现明显减产，盘面仍承压运行。（数据来源：上海钢联）

◆ 红枣：

震荡偏弱，关注天气情况和中秋备货

行情分析及热点评论：

供应端来看，新枣生长形势平稳，产区挂果情况良好，若无极端天气扰动，新季产量预期偏乐观，后期集中下树上市将带来供给增量，压制估值。当前老枣库存仍有一定余量，现货市场货源充足，贸易商出货意愿较强，囤货积极性不高，现货价格缺乏向上驱动。需求端整体平淡，终端食品加工企业多按需采购，以小批量补库为主，消费淡季下市场走货节奏缓慢，难以形成有效需求拉动。盘面反弹持续性偏弱，每次小幅反弹后都面临套保与投机空单压制，资金做多意愿不足。整体来看，供需宽松基调短期难改，行情缺乏持续上涨基础，大概率维持区间偏弱运行。重点关注产区天气以及新枣上市节奏带来的阶段性扰动。（数据来源：上海钢联）

◆ PTA：

震荡运行，关注宏观局势与美伊事态

行情分析及热点评论：

供给端，前期检修装置陆续重启，行业开工逐步抬升，PX 供应恢复带来原料端约束边际缓解，供应增量对盘面形成上行压制；不过当前社会库存处于相对低位，对期价形成底部托底，深度下行空间有限。需求端，传统金九旺季有待兑现，聚酯企业整体以刚需采购为主，织造端订单修复节奏偏慢，下游利润承压下减产风险仍存，缺乏集中补库带来的强驱动。成本端受原油及地缘因素扰动，波动会放大盘面短期涨跌，但难以主导中期方向。整体来看，多空因素相互制衡，PTA 将延续宽幅震荡格局。操作上建议区间思路对待，重点跟踪装置开工、聚酯负荷变化以及原油端波动风险。（数据来源：隆

众咨询)

◆ 原木：

震荡偏弱，关注海运情况

行情分析及热点评论：

当前原木期货整体受宏观环境压制，行情呈现震荡偏弱格局，向上突破动力不足。宏观层面，整体经济复苏节奏放缓，地产产业链预期偏弱，叠加消费、投资端修复不及预期，市场风险偏好偏低，大宗商品整体承压，给原木盘面带来持续压制。基本面多空分化，成本端存在底部支撑，海外货源报价与海运费维持高位，限制价格大幅下行。但需求端短板凸显，传统金九旺季效应不及预期，下游家具、板材企业开工维持低位，多以刚需补货、随用随采为主，主动补库意愿低迷，市场成交整体平淡。同时港口货源供应充足，库存去化缓慢，进一步施压行情。整体来看，宏观悲观预期叠加终端需求疲软主导市场走势，短期原木期货将延续震荡偏弱走势。行情反弹空间有限，重心易下难上，后市重点关注宏观情绪变化与旺季需求的落地兑现情况。（数据来源：上海钢联）

农业畜牧

◆ 生猪：

11 弱现实压制以及限仓临近，节前减仓，短期跟随现货低位波动；01、03 近期已大幅下跌调整，后续旺季供需改善预期支撑，昨日增仓反弹，但基础供应仍充裕以及升水背景下，反弹承压，等待反弹逢高套保；05、07 合约计价产能去化预期，盘面升水较大，在现货疲软和产能去化兑现需要时间，高位套保压制仍存，谨慎抄底，可以 5-7 反套代替单边抄底、等待回调轻仓布局 07 多单

行情分析及热点评论：

9 月 23 日辽宁现货 10.4-10.6 元/公斤，较上一日稳定；河南 10.6-10.8 元/公斤，较上一日跌 0.1 元

/公斤；四川 10.4–10.8 元/公斤，较上一日稳定；广东 11–11.4 元/公斤，较上一日稳定，今日早间猪价弱稳为主。中旬养殖端加快出栏节奏，前期延后产能有所释放，下旬中秋国庆双节备货启动以及天气转凉，需求季节性转好，叠加二育栏舍利用率下降，肥标价差偏大，低位二育介入与养殖端惜售情绪仍存，猪价底部有支撑，但 9 月供应压力仍大，抑制上涨高度，短期供需博弈，价格低位震荡，关注消费兑现、集团出栏、二育节奏。中长期，旺季供需边际预期改善，但 6 月末能繁母猪存栏仍略高于合理保有量，明年一季度前基础供应充裕、出栏均重、冻品库存偏高将对冲供给收缩，预计年前猪价温和上涨，年后季节性淡季猪价承压；在行业持续亏损和环保从严预期下，咨询机构数据显示 8 月产能延续去化，明年二季度后供给收缩预期增强，但行业规模化提升和行情预期向好，产能去化力度仍需观察。策略上，11 弱现实压制以及限仓临近，节前减仓，短期跟随现货低位波动；01、03 近期已大幅下跌调整，后续旺季供需改善预期支撑，昨日增仓反弹，但基础供应仍充裕以及升水背景下，反弹承压，等待反弹逢高套保；05、07 合约计价产能去化预期，盘面升水较大，在现货疲软和产能去化兑现需要时间，高位套保压制仍存，谨慎抄底，可以 5–7 反套代替单边抄底、等待回调轻仓布局 07 多单，持续跟踪产能去化情况。（数据来源：农业部、钢联）

◆ 鸡蛋：

11 合约基差回落，盘面维持 3700–4000 区间震荡

行情分析及热点评论：

9 月 23 日山东德州鸡蛋报价 4.75 元/斤，较上日稳定，北京主流批发价 5.19 元/斤，较上日稳定，当前多数产区蛋价处于年内高位，市场恐高情绪升温，中秋备货、开学刚需已完全兑现，市场投机需求降温，终端按需采购、随采随销，现货上涨乏力，高位回落风险积聚，重点关注终端刚需承接能力。供应端，2026 年 4 月补栏鸡群 9 月集中开产，增量处于中性偏高水平，小码蛋货源持续增多；秋季气候适宜，全国产蛋率稳步修复，整体供给趋于宽松。淘汰鸡价格窄幅震荡，养殖利润尚可，养殖户

延淘情绪反复，难出现大规模集中淘汰，产能去化缓慢，持续限制蛋价上行空间。需求端步入淡旺季切换空窗期，工业备货彻底收尾，仅靠民用零售刚需托市，高价抑制消费意愿，需求支撑持续走弱，产区库存逐步累积。中长期来看，新增产能持续投放、老鸡去化滞后，行业供应压力偏大，持续压制远月行情。短期现货高位承压，11 合约基差回落，盘面维持 3700–3950 区间震荡。节后若出现集中淘鸡，四季度合约存在修复机会。持续跟踪终端消费、产区库存及淘鸡节奏。（数据来源：鸡蛋价格天天报价网、卓创资讯、Mysteel）

◆玉米：

短期 11 及 01 合约偏弱震荡，跌破前期支撑位后关注 2150 及 2200 新支撑位的表现，建议逢高建立空单，前期空单可继续持有。

行情分析及热点评论：

9 月 22 日锦州港新玉米国二等（容重 700g/L，14.5% 水，毒素 $\leq$ 1000ppb）入库价 2200 元/吨，较上日跌 10 元/吨；山东潍坊兴贸玉米收购价 2238/吨，较上日跌 6 元/吨。供应端，国内新作玉米处于乳熟向成熟转化阶段，即将自 9 月下旬起大量上市。农业农村部预估产量同比增 476 万吨。北方地区贸易商陈粮存货较多，北港库存高高位，贸易商出货意愿强烈。叠加 7 月玉米进口放量，短期供应压力明显增加。需求端，虽然深加工行业利润回升带动开机率上升，但利润修复不均匀限制上涨。生猪养殖亏损不变，且前期能繁产能去化令生猪存栏量继续下滑。小麦及进口谷物相对玉米仍具比价优势，用粮企业采购以随用随补为主，未出现大规模补库。供大于求、需求不振的局面没有实质改观，短期玉米期价延续偏弱运行，不过种植成本上升和政策将起到一定的托底作用。中长期，随着新作玉米正式上市，补跌压力进一步显现，但新作种植成本上升、减产预期及中储粮托市政策提供底部支撑，期价跌幅有限，维持震荡磨底走势策略上，短期 11 及 01 合约偏弱震荡，关注 2150–2180 及 2200 新支撑位的表现，建议逢高建立空单，前期空单可继续持有。（数据来源：我的农产品网 长江期货）

◆豆粕：

短期谨慎追高，逢低偏强对待。现货企业可逢支撑位点价 10-1 月基差。

行情分析及热点评论：

9 月 22 日，美豆 11 合约下跌 2 美分至 1325 分/蒲，巴西 11 月升贴水报价 315 美分，中美贸易改善预期下，美豆延续反弹，但利多匮乏，价格上空间有限，需求高位及结转库存低位下美豆底部支撑较强，预计短期区间震荡为主，国内豆粕价格跟随美豆反弹，预计空间有限。厄尔尼诺背景下，全球农产品价格重心上移，同时出口压榨需求强势预期下，支撑盘面价格。巴西新作陆续播种，短期土壤墒情较差拖累播种进度，巴西新作产量增幅放缓，旧作挺价意愿强烈，巴西种植利润转好，升贴水报价企稳，但进口压榨利润不佳下油厂询价较少，买卖博弈加剧，当前巴西升贴水较美豆报价性价比转差，关注后期巴西销售情况。阿根廷销售推进，国内油厂小幅采买阿根廷大豆，关注阿根廷出口带来的阶段性影响，但出口量有限，阶段性扰动。国内大豆累库放缓，9 月近 950 万吨压榨下，豆粕库存增幅放缓，但前期充分交易，影响有限；拍卖价格继续抬升，价格支撑盘面。策略上，短期谨慎追高，逢低偏强对待。现货企业可逢支撑位点价 10-1 月基差。（数据来源：我的农产品、USDA）

◆油脂：

豆油、棕油、菜油 01 合约短期高位震荡，关注豆油 8700-8800、棕油 9700-9800、菜油 9900-10000 支撑位附近表现，回调多思路，关注本周中美元首互访。临近中秋、国庆假期，注意控制仓位。

行情分析及热点评论：

9 月 22 日，美豆油 12 合约跌 1.41% 收于 67.88 美分/磅，跟随原油下跌。马棕油 12 合约跌 0.97% 至 4810 令吉/吨，因为原油下跌及马棕油出口数据疲软。棕油现货价格较上日跌 30-50 元/吨至 9440-9660 元/吨，豆油价格涨 50-70 元/吨至 8930-9370 元/吨，菜油价格较上日涨 30-60 元/吨至

10450–12080 元/吨。油脂现货价格上涨，其中豆菜油涨幅居前。因为美国及伊朗之间有望通过外交手段缓和局势以及沙特原体产量提升，中东紧张缓解预期带动原油下跌，关注本周联合国大会谈判情况。油脂自身方面，马棕油 9 月出口减产量增累库预期不变、北美收割压力涌现且国内豆棕油库存仍处于高位等利空因素仍存，叠加原油走弱压制，上方空间受限。但是中国采购美豆支撑外盘价格、各国生柴政策与厄尔尼诺远期风险支撑底部。品种上，菜油因库存最低和俄菜油进口受限等原因表现相对抗跌。中长期，在原油溢价、超强厄尔尼诺及印尼 B50、美国 45Z 等生柴政策支撑下，油脂远期供需收紧、价格重心有望阶梯上移，但需以生柴执行率与产区天气兑现为前提。豆油、棕油、菜油 01 合约短期高位震荡，关注豆油 8700–8800、棕油 9700–9800、菜油 9900–10000 支撑位附近表现，回调多思路，关注本周中美元首互访后是否会调整美豆关税。临近中秋、国庆假期，注意控制仓位。（数据来源：我的农产品网 长江期货）

数据来源：同花顺、财联社、金十财经、华尔街见闻、上海钢联、上海有色网、ALD、百川盈孚、卓创资讯、隆众资讯、中国棉花信息网、农业部、鸡蛋价格天天报价网、我的农产品网、USDA、SPPOMA、MPOA、航运机构、EPA 等。

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知情范围内，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>