

# 期货市场交易指引

2025 年 09 月 17 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：观望或逢低持多，短线交易
- ◆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：震荡运行
- ◆烧碱：震荡运行
- ◆纯碱：空 01 多 05 套利
- ◆苯乙烯：震荡运行
- ◆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：震荡偏弱

## 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

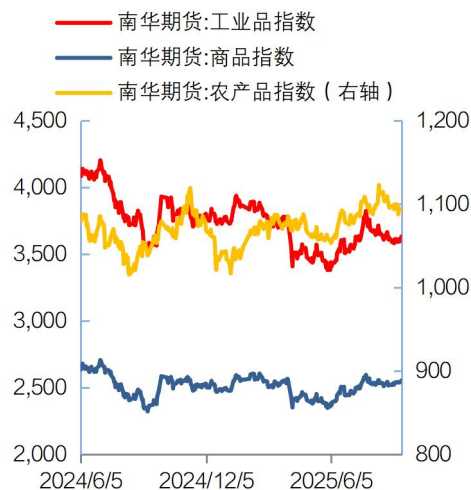
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

## 全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,861.87	0.04%
深圳成指	13,063.97	0.45%
沪深 300	4,523.34	-0.21%
上证 50	2,947.82	-0.50%
中证 500	7,190.99	0.75%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	44,902.27	#N/A
道琼斯	45,757.90	-0.27%
标普 500	6,606.76	-0.13%
纳斯达克	22,333.96	-0.07%
美元指数	96.6732	-0.67%
人民币	7.1163	-0.09%
纽约黄金	3,727.50	0.22%
WTI 原油	64.52	1.93%
LME 铜	10,117.00	-0.71%
LME 铝	2,712.00	0.28%
LME 锌	2,984.50	0.08%
LME 铅	2,006.50	0.25%
LME 镍	15,445.00	0.13%

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**

中长期看好，逢低做多

**行情分析及热点评论：**

周二午后市场情绪较上午明显回暖，A股发力反弹，机器人概念集体爆发。近期市场或在寻找明朗的景气主线，结构性行情或延续。截至收盘，沪指报 3861.87 点，涨 0.04%，深成指报 13063.97 点，涨 0.45%，创业板指报 3087.04 点，涨 0.68%，沪深两市成交额 2.34 万亿元，较昨日小幅放量。近期宏观流动性持续改善，8 月 M1 增速延续回升态势，M2-M1 剪刀差进一步收窄，反映定期存款加速活化，居民资金向权益市场迁移的趋势未改。外部环境方面，联储 9 月降息预期强烈，将为国内货币宽松营造有利条件。增量资金层面，指数赚钱效应与资金流入的正螺旋仍在强化，本轮流动性驱动的牛市逻辑未被打破，9 月以来的市场扰动多为短期交易行为与情绪波动。(数据来源：财联社、华尔街见闻)

**◆ 国债：保持观望**

保持观望

**行情分析及热点评论：**

周二收益率整体呈现下行态势，其中曲线中长端表现尤为强劲，中等期限品种尤具韧性；而 1 年期以内短端受资金面扰动影响，表现相对偏弱。从日内走势观察，收益率先经历短暂上行后转为显著下行。早盘阶段，受西班牙谈判传出积极进展的消息面压制，市场情绪有所谨慎；午后则因“买债”传闻提振，收益率开启快速下行通道。回顾 2024 年，央行购债操作曾驱动债券市场走出显著牛市行情，其中 10 月至 12 月期间 30 年期品种收益率下行幅度近 60BP。基于历史经验推演，即便后续央行重启购债操作，预计其操作思路较去年将有所调整，对收益率的边际影响或边际弱化，对应市场反应或更多表现

为阶段性、脉冲式行情特征。（数据来源：华尔街见闻）

## 黑色建材

### ◆双焦 震荡

投资策略：震荡

#### 行情分析及热点评论：

坑口煤价涨势放缓，榆阳地区部分煤矿上调价格，大型煤矿竞拍价格小幅上涨。今日调涨煤矿数量较昨日明显减少，部分煤矿涨幅为 5 元/吨，个别煤矿籽煤和块煤价格上调 10 元/吨，整体涨幅与上涨势头有所收窄。继昨日一波快速上涨后，神木地区调价煤矿数量大幅减少，部分煤炭产业园区氛围转淡，市场热度明显下降，拉煤车辆也随之减少。今日价格变动主要集中在榆阳和横山地区，个别大型煤矿价格上涨 10~15 元/吨，整体市场行情趋于僵持平稳。目前震荡观察，等待驱动出现。（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：

周二，螺纹钢期货价格继续走强，杭州中天螺纹钢 3300 元/吨，较前一日上涨 30 元/吨，01 合约基差 134（-），反内卷预期再起，叠加煤矿供应受煤矿事故、超产影响，黑色情绪偏强。基本面方面，最近一期螺纹钢表需环比减少 4 万吨，产量减少 6.75 万吨，库存增加 13.86 万吨。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；驱动方面，宏观端，反内卷预期反复、美联储降息预期升温，产业端，现实供需偏弱，不过 9-10 月是传统需求旺季，关注需求恢复进度。短期产业弱、宏观强，价格涨跌空间均有限，但低估值下追空性价比偏低，逢回落做多为主，RB2601 下方关注

【3000-3100】支撑。(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，上周日熔量保持不变，多条产线改产。全国厂家库存下降，沙河受周初盘面上涨和改气传言影响，中游拿货增加。华中厂家整体出货良好，价格优势下部分中间商适量提货，库存延续降库趋势。华东华南仍小幅提价以促销，库存压力有所缓解，加工厂工程订单一般，家装订单较好。纯碱和玻璃现货波动不大，利润改善并不明显。需求方面，中下游阶段性补库，市场交投情绪回暖，部分投机需求拉动厂家小幅去库，地区产销出现明显回升。纯碱方面，供给和库存压力依旧，与玻璃相比纯碱矛盾更加突出，关注碱玻价差套利机会。后市展望：传统旺季背景下，湖北销售回暖后继续保持，华北下游加工厂已经复工，基本面整体情况较七、八月份有所改善。九月底和十月初的沙河改气事件持续发酵，存在利多预期。技术上看，空方力量减弱。综上，近期玻璃盘面炒作供应端停产的利好预期，以及旺季和宏观，建议 01 合约回调做多。(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，走势趋强

#### 行情分析及热点评论：

本周铜价区间上升走强。美国 8 月 CPI 及核心 CPI 录得增长，但增幅略符合市场预期，而美国当周初请失业金人数大幅增加，8 月 PPI 公布值亦远低于预期，美联储 9 月降息预期愈发强烈，美元走弱利好铜价。国内，随着旺季的来临，市场仍维持刚需采买，但整体需求有所提升；供应端随着高检修期

的到来，市场有逐步收紧预期；近期低价进口铜仍带来影响，市场升水依然承压；国内社会库存平稳，LME 铜库存继续下滑且现货贴水较此前收窄。近期市场畏高情绪持续升温，消费难有明显好转，金九消费成色有待验证，不过国内消费复苏的乐观前景叠加 9 月美联储降息的预期，铜价仍有望维持偏强走势。技术面看，伦铜重回万元大关，或有望测试前高，沪铜主力合约仓量双增，整体保持高位偏强震荡，短期或测试 82500 关口。

（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增加 80 万吨至 9755 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 7.1 万吨至 368 万吨。上半年氧化铝新增产能逐步进入稳产状态，氧化铝行业生产处于高稳态势。电解铝运行产能稳中有增，周度环比增加 1 万吨至 4440.9 万吨。贵州安顺复产和云南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 1%至 61.7%。需求进入旺季节奏，下游各加工板块开工继续上升。库存方面，周一铝锭铝棒社会库存累库。再生铸造铝合金方面，9 月以来下游采购情绪略有回暖，需求持续回升，但行业开工仍受原料保障不足、政策不确定性等因素制约。宏观上美国 CPI、PPI 基本符合预期，显示通胀风险可控，美联储议息会议即将召开，国内 8 月经济数据整体不佳，但美联储降息将打开国内政策窗口。下游需求迎来旺季，库存拐点基本可以确定，铝价突破震荡区间，整体思路仍以逢低做多为主，可以考虑多 AD 空 AL 的套利策略。

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：

印尼雅加达等地区示威游行引发市场对镍产业供给担忧，叠加美国非农数据大幅降温美联储降息预期提振镍价。镍矿方面，印尼主要矿山 RKAB 修订基本获得审批，镍矿石供应预计增加，但镍矿价格底部支撑依旧，短期镍矿价格下调空间有限。精炼镍方面，镍维持过剩格局，整体成交尚可，现货升贴水小幅下调。镍铁方面，镍铁价格继续上涨，但不锈钢价格回落预计对镍铁价格上涨形成压制，传统旺季预期仍存，镍铁整体存在需求支撑。不锈钢方面，不锈钢价格先扬后抑，下游企业以刚需采买为主，社会库存继续下降，步入金九旺季不锈钢行业需求预期增强，9月排产增加。硫酸镍方面，原料端中间品维持偏紧格局，MHP 需求端较为活跃，硫酸镍价格继续走高。需求端下游三元询单明显转好，市场询价活跃。综合来看，镍基本面供需端变动有限，短期镍价受宏观环境影响，中长期镍产业供给过剩持续，建议逢高适度持空。(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，8月国内精锡产量为1.75万吨，环比减少4.5%，同比增加3%。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446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，缅甸复产进度不及预期，矿山已缴纳开采许可费，调试设备久，四季度将逐渐产出，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26-27.8万元/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：安泰科、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：

美国劳工局大幅下修3月非农就业总人数，美国8月PPI数据低于预期，市场对年内多次降息的预期升温，贵金属价格延续反弹。特朗普对美联储独立性影响显现，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。美国经济数据趋势性走弱，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。建议谨慎交易，区间交易，参考沪银10合约运行区间9700-10500。消息面建议关注周四公布的美国9月利率决议。（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：

美国劳工局大幅下修 3 月非农就业总人数，美国 8 月 PPI 数据低于预期，市场对年内多次降息的预期升温，贵金属价格延续反弹。特朗普对美联储独立性影响显现，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。美国经济数据趋势性走弱，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。建议谨慎交易，区间交易，参考沪金 10 合约运行区间 815-855。消息面建议关注周四公布的美国 9 月利率决议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

## 能源化工

## ◆ PVC：中性

### 行情展望：震荡，01 暂关注 4850-5050。

### 行情分析及热点评论：

9 月 16 日 PVC 主力 01 合约收盘 4960 元/吨（+39），常州市场价 4790 元/吨（+50），主力基差-170 元/吨（+11），广州市场价 4850 元/吨（+60），杭州市场价 4800 元/吨（+50），兰炭 660 元/吨（0），西北电石价格 2500 元/吨（+100），华东乙烯价格 7150（0）。1、成本：利润低位，煤偏强震荡、油低位震荡，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”较前期有所降温，宏观政策面仍有一定预期。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。预计短期震荡，01 暂关注 4850-5050。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，01 暂关注 2550-2650。

#### 行情分析及热点评论：

9月16日烧碱主力 SH01 合约收 2579 元/吨（+8），山东市场主流价 820 元/吨（-25），折百 2563 元/吨（-78），基差-16 元/吨（-86），液氯山东-200 元/吨（+50），仓单 0 张（0），魏桥 32 碱采购价 782 元/吨，折百 2444 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：上游库存止跌回升，液氯依然偏弱，关注液氯胀库导致降负荷减量。3、需求：送主力下游液碱量高位，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，氧化铝需求刚性较好，非铝补货持续性一般，现货转弱，库存小累。震荡，01 暂关注 2550-2650，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：震荡，暂关注 7000-7300。

## 行情分析及热点评论：

9月16日主力合约7158(+71)元/吨，华东苯乙烯现货价格7195(+80)元/吨，华东主力基差37(+9)元/吨，山东苯乙烯现货价格7085(+100)元/吨；华东纯苯价格5910(0)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，纯苯供需宽松。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，暂关注7000-7300。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：震荡，暂关注15600一线支撑。**

## 行情分析及热点评论：

9月16日三大橡胶盘面震荡。海外原料止跌回升，现货库存延续去库，天胶基本面支撑稳定。叠加本周宏观面向好，市场情绪获得显著提振。预计短期内橡胶价格将延续稳中偏强的运行态势。1、据隆众资讯统计，截至2025年9月14日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量58.66万吨，环比上期减少0.56万吨，降幅0.95%。保税区库存6.62万吨，降幅8.32%；一般贸易库存52.04万吨，增幅0.07%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少3.44个百分点，出库率增加1.96个百分点；一般贸易仓库入库率增加0.27个百分点，出库率减少1.65个百分点。截至2025年9月7日，中国天然橡胶社会库存125.8万吨，环比下降0.7万吨，降幅0.57%。中国深色胶社会总库存为79.3万吨，环比降0.5%。其中青岛现货库存降1.7%；云南增3.7%；越南10#降3%；NR库存小计增3%。中国浅色胶社会总库存为46.5万吨，环比降0.7%。其中老全乳胶环比累1.5%，3L环比增0.3%，RU库存小计降3%。2、本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为72.61%，环比+5.69个百分点，同比-7.31

个百分点；全钢轮胎样本企业产能利用率为 66.31%，环比+5.57 个百分点，同比+4.23 个百分点。3、泰国原料胶水价格 56.2 泰铢/公斤，杯胶价格 51.45 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 14800 价格元/吨，制浓乳 14800 价格元/吨，二者价差 0 元/吨(0)，云南胶块价格 13400 元/吨；海南胶水制全乳价格 14500 元/吨，制浓乳胶价格 16300 元/吨，二者价差 1800 元/吨(0)。4、今日天然橡胶市场价格区稳中偏强运行。海外原料止跌回升，成本支撑走强，加之宏观面向好，天然橡胶价格重心小幅上移。全乳胶 15200 元/吨，50/0.33%；20 号泰标 1870 美元/吨，0/0%，折合人民币 13282 元/吨；20 号泰混 15150 元/吨，0/0%。5、基差来看，今日全乳与 RU 主力基差为-840 元/吨，环比走缩 5 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-890 元/吨，环比走扩 45 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：

尿素市场产销转弱，周度价格延续弱势运行，9 月 12 日尿素 2601 合约收盘价 1663 元/吨，较上周下调 50 元/吨，跌幅 2.39%。尿素现货河南市场日均价 1645 元/吨，较上周下调 54 元/吨，跌幅 3.18%。基差：尿素主力基差窄幅波动，9 月 12 日河南市场主力基差-18 元/吨，周度基差运行区间（-22）—（-12）元/吨。价差：尿素 9-1 价差走弱，9 月 12 日 1-5 价差-55 元/吨，周度运行区间（-55）—（-40）元/吨。

基本面变化：供应端中国尿素开工负荷率 77.46%，较上周降低 1.67 个百分点，其中气头企业开工负荷率 71.33%，较上周提升 0.18 个百分点，尿素日均产量 18.56 万吨。成本端无烟块煤价格仍坚挺，截至 9 月 11 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 840-900 元/吨，山西阳泉地区 S1-1.5 无烟洗块含税价 760-800 元/吨，均较上周收盘价格重心持平。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 37.82%，较上周提升 4.74 个百分点，由降转增。复合肥库存 82.62 万吨，较上周

减少 1.5 万吨。国内复合肥成品提货不佳，备肥进度缓慢抑制开工，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 114.6 万吨，较上周增加 5.2 万吨，连续表现累库。尿素港口库存 73.5 万吨，较上周减少 6.2 万吨，港口库存小幅去库。尿素注册仓单 8847 张，合计 17.694 万吨。

主要运行逻辑：三季度有尿素装置投产，由于检修装置增加及尿素开工率下滑，短期日均产量低于去年同期。农业用肥需求零散，复合肥供需格局上周稍有改善，但仍处于季节性累库周期，其他工业需求支撑维稳。尿素产销偏弱，企业库存连续累库，港口库存小幅去库。暂关注 01 合约下方 1630-1650 支撑，尿素 1-5 价差进一步走弱后正套机会。重点关注：复合肥开工情况、尿素装置减产检修情况、出口政策、煤炭价格波动（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：

供应端甲醇装置产能利用率 84.58%，主产区供应环比持平。需求端甲醇制烯烃行业开工率 81.57%，环比降低 3.15 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 34.26 万吨，环比减少 0.45 万吨，甲醇港口库存量 155.03 万吨，环比增加 12.26 万吨。

主要运行逻辑：甲醇内地供应环比恢复，传统终端市场需求维稳，主力需求甲醇制烯烃开工下滑，港口库存持续新高，预计甲醇价格偏弱震荡，01 合约关注区间 2330-2450。（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16日，L主力合约收盘于7234元/吨，PP主力合约收盘于6970元/吨，LP价差为264元/吨（-2）。LDPE均价为9600.00元/吨，环比-0.17%，HDPE均价为7957.50元/吨，环比-0.06%，华南地区LLDPE(7042)均价为7581.76元/吨，环比-0.02%。LLDPE华南基差收于412.76元/吨，环比+21.93%，9-1月差-50元/吨（-40）。基差走阔，月差走缩。生意社聚丙烯现货价报收7106.67元/吨（-0.09%）。PP基差收194元/吨（+41），基差走阔。9-1月差-126元/吨（-14），月差走缩。基本面变化：1、供应端：聚乙烯生产开工率78.04%，较上周-2.51个百分点，聚乙烯周度产量61.28万吨，环比-3.11%。本周检修损失量14.62万吨，较上周+2.29万吨。本周中国PP石化企业开工率76.83%，较上周-3.08个百分点。PP粒料周度产量达到78.67万吨，周环比-3.35%。PP粉料周度产量达到5.99万吨，周环比-10.87%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为24.12%，较上周+3.94%；PE包装膜开工率为51.30%，较上周+0.82%，PE管材开工率31.67%，较上周+1.34%。本周下游平均开工率50.86%（+0.63）。塑编开工率43.10%（+0.40），BOPP开工率61.55%（+0.12%），注塑开工率58.06%（+0.08%），管材开工率36.67%（+0.17%）。4、本周塑料企业社会库存56.03万吨，较上周-0.02万吨，环比-0.04%。本周聚丙烯国内库存57.51万吨（-1.17%）；两油库存环比-0.99%；贸易商库存环比+4.97%；港口库存环比+0.68%。本周塑编大型企业成品库存为1026.30吨，环比+12.30%，BOPP原料库存9.52天，环比+6.25%。主要运行逻辑：“金九银十”传统消费旺季来临，聚烯烃下游开工环比持续改善，特别是农膜开始旺季备货。供应端方面，8月中下旬以来PE装置维持高检修水平，9月计划内检修与8月相比差别不大，供应压力阶段性缓解。本周聚烯烃库存小幅去库，相对中性。聚烯烃价格走势整体并未如预期走强，反而由于供应端压力和成本端原油走弱因素影响，价格持续阴跌。但是终端需求仍在持续改善，后续仍有抬升预期。预计LL主力合约区间震荡，关注7200–7500，PP区间内震荡，关注6900–7200，LP价差扩大。重点关注：下游需求情况、美联储降

息、中美会谈情况、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：

近期期现成交尚可，碱厂成交一般。中东部地区纯碱厂家库存低位，双环意外检修、其他装置负荷不稳，部分低价货源价格上调。然我们估算产量盈余理论需求 6~10%，过剩幅度明显，短期的补库难以长久支撑市场；缺乏实质性措施的情况下，供需表显示至年底库存难以消化。周一反内卷相关信息再度出现，市场情绪或有阶段性好转，不排除期货再度拉动现货上行。预计市场仍会在预期和现实中反复拉扯，01 合约预计受现货和库存拖累，05 合约对应部分产能出清和明年春检预期，仍建议空 01 多 05 套利维持。（数据来源：卓创资讯，隆众资讯）

## 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：

CCIndex3128B 指数为 15300 元，CYIndexC32S 指数为 20775 元。据美国农业部（USDA）最本发布的 9 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增；消费环比调增；进出口贸易量环比均微增；由于期初库存调减，本年度期末库存环比再度减少。2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比调增，消费预期调增，由于消费增幅大于产量，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：

原油方面：美国商业原油库存增长，且市场担忧 OPEC+ 将启动新的增产计划，国际油价下跌。 现货方面：PTA 现货价格-85 至 4615。9 月主港交割报盘 01 贴水 45-55，递盘 01 贴水 50-58 有成交。 日内绝对价格震荡下沿，商品气氛弱势，上端弱成本与高供给预期双重牵制，下游低位买盘，现货基差继续走弱，市场成交刚需。（单位：元/吨）

供需：装置方面 150 万吨装置重启，PTA 开工回升至 70.42%；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，但远月供应增加，油价走弱，短期价格回落。（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：

陕西早熟富士大面积上色中，渭南、洛川早熟富士少量上市交易，价格高于去年同期，目前红货好货有限，客商采购积极性尚可。山东产区奶油红将军陆续交易，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淡，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。陕西白水产区早熟富士 70# 起步好货 3.8-4.3 元/斤，一般货源价格 3-4 元/斤，价格不等，以质论价为主。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：压力较大**

投资建议：震荡偏弱

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。河北崔尔庄市场红枣价格暂稳运行，参考到货二级 8.50 元/公斤，三级 7.20 元/公斤，到货少量成交一般。广东如意坊市场到货 5 车，含 1 车核桃，现货价格暂稳运行，参考到货一级 10.20 元/公斤，客商按需采购早市成交 1-2 车。目前消费偏弱，价格高位后压力加大，预期震荡偏弱运行。（数据来源：上海钢联）

## 农业畜牧

◆ **生猪 整体承压**

11、01 空单滚动止盈，待反弹加空，11 压力位下移至 13700-14000、01 压力位下移至 14000-14300，继续关注多 05 空 03 套利

行情分析及热点评论：

9 月 16 日辽宁现货 12.8-13 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤，河南 13-13.5 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；四川 12.7-13.1 元/公斤，较上一日稳定；广东 14.1-14.7 元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格弱势调整。9 月供应持续增加和生猪体重仍偏高，需求增长偏慢，供大于求压制价格。不过猪粮比达到三级预警，国家或启动收储、轮储政策，以及农业农村部今日再度召开生猪产能调控大会稳价，政策调控、双节备货预期下，低位二育介入和压栏惜售将支撑价格，限制下跌空间。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，价格仍承压。关注今日召开的生猪产能调控大会对产能调减的指引。策略上，盘面已贴水，短期在国家政策调控、双节备货预期下，低

能二育介入和压栏惜售仍存，价格存低位反弹可能，但供应偏大背景下，上方承压；因产能去化不及预期，供应压力仍大，以及成本下降，05、03 整体偏弱对待，其中 03 对应淡季，价格相较更弱，07 在产能调控预期下相对偏强。操作上，11、01 空单滚动止盈，待反弹加空，11 压力位下移至 13700-14000、01 压力位下移至 14000-14300，继续关注多 05 空 03 套利。（数据来源：农业部、我的农产品网）

### ◆鸡蛋 区间震荡

近月 10、11 逢高轻仓试空，或持有 11 看跌期权；当前淘汰尚可，叠加开产环比减少，短期 12、01 谨慎追空，区间宽幅震荡为主

#### 行情分析及热点评论：

9 月 17 日山东德州报价 3.65 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.86 元/斤，较上日稳定。随着蛋价反弹至相对高位，冷库蛋陆续出库补充市场供应，且中下旬备货需求陆续进入尾声，渠道逢高采购积极性预计有所下滑，蛋价上涨动力或有所减弱，短期关注冷库蛋出库及终端消化情况。中长期来看，25 年 6-7 月补栏量依旧偏高，对应 25 年 10-11 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，不过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，后续新开产环比减少，整体远期供应压力仍大，预计维持增势但增速放缓，关注近端淘汰情况。策略建议：目前现货略显恐高情绪，涨势放缓，仍需关注销区走货及库存消化情况，近月 10、11 逢高轻仓试空，或持有 11 看跌期权；当前淘汰尚可，叠加开产环比减少，短期 12、01 谨慎追空，区间宽幅震荡为主。关注淘鸡、冷库蛋、天气（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

### ◆玉米 区间震荡

主力 11 合约，关注新作上市时间，旧作库存相对偏紧下，11 估值不宜过分看空，当前

11 基差中性，未持仓者等待反弹介空，关注 2220-2250 压力表现；套利关注 1-5 反套。

关注天气、政策、替代品情况。

### 行情分析及热点评论：

9月16日锦州港新玉米收购价2260元/吨（入库价，容重700，14.5水，毒素小于1000ppb，无货），较上日跌10元/吨，平仓价2320元/吨，山东潍坊兴贸收购价2404元/吨，较上日跌10元/吨。当前为新旧作衔接时期，贸易商旧作库存不高，但市场主体等待新作上市，维持刚需补库，整体购销不旺，东北部分地区新粮陆续上市，开秤价同比偏高，地区走势有所分化，当前市场供应相对充足，上市期价格季节性承压，关注新作上市情况；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，关注新作大量上市时间，旧作库存相对偏紧下，当前11基差偏高，估值不宜过分看空，未持仓者等待反弹介空，关注2220-2250压力表现；套利关注1-5反套。关注政策、替代品情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

### ◆豆粕 震荡

短期关注 M2601 合约 3030 支撑表现，同时关注本周，美豆优良率及 USDA 供需报告情况。

### 行情分析及热点评论：

9月16日，美豆11合约上涨7美分至1049.75分/蒲，中美贸易改善预期下价格小幅抬升。国内M2601合约收盘至3041元/吨。华东地区现货报价2950元/吨，基差报价01-90元/吨。美豆库销比低位下，底部支撑较强，9月USDA供需报告小幅上调面积，库销比回升，但供需收紧逻辑不变，美豆预计围

绕 1030 美分/蒲附近运行；国内买船进度减慢，中美贸易改善以及美豆走强下巴西升贴水报价转弱；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，到港上，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/蒲附近运行；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，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 偏强震荡

短期豆棕菜油 01 合约上方压力 8550、9700、10300，建议回调多思路或购买看涨期权  
行情分析及热点评论：

9 月 16 日美豆油主力 12 月合约涨 1.72% 收于 53.19 美分/磅，因为川普政府提议重新分配生物燃料混合义务。马棕油主力 11 月合约无报价，因为公共假期交易所休市。全国棕油价格涨 60 元/吨至 9400-9580 元/吨，豆油价格涨 30-80 元/吨至 8570-8750 元/吨，菜油价格涨 190-200 元/吨至 10270-10550 元/吨。

棕榈油方面，MPOB 发布 8 月报告，显示当月马棕油产量增长而出口环比下降，期末库存增长至 220 万吨，等于市场预估，报告整体影响中性。进入 9 月后，马来沙巴州遭遇严重水灾，SPPOMA 数据显示 9 月 1-10 日产量较上月下降 3.17%，后续降幅可能进一步扩大。而且出口数据也开始好转，ITS 数据显示 9 月 1-15 日马棕油出口量较上月增加 2.6%。供应环比减少而需求有好转迹象，9 月马来累库速度可能进一步放缓，刺激马棕油短期偏强震荡，11 合约上方关注 4500-4600 压力位。国内方面，

棕油供应短期维持宽松，截至 9 月 12 日当周，国内棕油库存依旧处于 64.15 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，USDA 发布 8 月报告，上调 25/26 年度美豆播种面积，产量和期末库存，影响中性利空。目前美豆新作已经进入收割期，收割压力开始涌现。但是 8 月报告下调了美豆新作单产至 53.5 蒲，市场担忧关键生长期末期的干旱可能会导致单产在未来继续下调。在美国犹他州议员反对 EPA 的重新分配生柴策略后，有消息称白宫可能折中重新分配 50%或更低比例的小炼厂豁免额度，美豆油获得底部支撑。短期预计美豆 11 合约上涨后在 1040-1050 附近震荡。国内方面，8 月大豆到港量 1228 万吨，且油厂维持高开机率，截至 9 月 12 日当周豆油库存已经累积至 125.12 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。叠加中储粮不时抛储大豆，短期压制豆油价格。但是因为美豆关税过高，中国目前并未采购 25/26 年度美豆，因此 11 月后的大豆供应量预计将逐步收紧，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保证金，并将反倾销调查延长至 2026 年 3 月 9 日。反倾销措施打击国内进口热情，国庆后大部分菜籽压榨厂计划进入停机状态。因此在 11 月新作澳菜籽和俄菜油能够大量进口之前，国内菜系存在供应缺口。但上周五加拿大电视台称计划本国计划放宽对中国汽车的关税限制，如果落实有助于中加关系改善和加菜籽重新出口中国。国内也在寻找替代来源，如已经放开澳菜籽实验性进口，在 11-1 月期间预计有 5 条买船。而且当前国内菜油消费较差，菜油库存处于历史高位，短期供应压力庞大。政策端不确定性、国内消费差库存高位和替代进口增加都会限制国内菜油价格进一步上涨的空间。



总之，短期来看国内棕油因为马来洪水导致的减产预期和马棕油出口需求开始转好带来的 9 月累库放缓预期，菜油则继续交易 12 月前新作菜籽菜油进口困难的供应紧张逻辑，两者有望偏强震荡，并带动油脂整体偏强运行。品种上，棕油因为产地供需偏紧，菜油因为 12 月前的供应缺口，预计表现相对豆油更强。策略端，短期豆棕菜油 01 合约上方压力 8550、9700、10300，建议回调多思路或购买看涨期权。套利端，关注菜油 11-01 合约价差正套。（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>