

交易咨询资格号：  
证监许可[2012]112

2025年8月26日

联系人：王竣冬  
期货从业资格：F3024685  
交易咨询从业证书号：Z0013759  
研究咨询电话：  
0531-81678626  
客服电话：  
400-618-6767  
公司网址：  
www.ztqh.com

### 中泰微投研小程序



### 中泰期货公众号



2025/8/26

### 基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	液化石油气	工业硅	对二甲苯	
	原油	多晶硅	PTA	
	尿素	氧化铝	乙二醇	
	生猪	橡胶	短纤	
	鸡蛋	烧碱	瓶片	
	玉米	碳酸锂	铝	
	纯碱	棉纱	合成橡胶	
	锌	沥青	燃油	
		白糖	焦炭	
		棉花	焦煤	
		铁矿石		
		热轧卷板		
		锰硅		
		苹果		
		硅铁		
		螺纹钢		
		红枣		
		甲醇		
		玻璃		
		原木		
		纸浆		
		塑料		

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观视点、商品看点栏目。

### 基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
棕榈油	沪锡	白糖
焦炭	焦煤	鸡蛋
豆粕	PVC	螺纹钢
沪锌	玉米淀粉	PTA
豆二	沥青	甲醇
豆油	铁矿石	聚丙烯
塑料	玻璃	豆一
	热轧卷板	
	菜油	
	锰硅	
	菜粕	
	沪铅	
	沪铜	
	郑棉	
	沪铝	
	玉米	
	沪金	
	橡胶	
	沪银	

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

<b>宏观资讯</b>
<p>1. 上海出台楼市新政“组合拳”：符合条件的家庭外环外购房不限套数，成年单身按照居民家庭执行住房限购政策；绿色建筑公积金贷款额度上浮15%，公积金落实“又提又贷”政策；房贷利率层面则不再区分首套和二套房；房产税征收层面也迎来微调，本地和外地户籍政策口径更为一致。</p> <p>2. 中办、国办印发《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》明确，碳市场是利用市场机制积极应对气候变化、加快经济社会发展全面绿色转型的重要政策工具。</p> <p>3. 美国总统特朗普与韩国总统李在明在美国白宫进行会晤。特朗普表示，不介意就与韩国贸易协议进行重新谈判，考虑从韩国订购一些舰船。</p> <p>4. 特朗普政府在周一发布的一份公告草案中概述了对印度产品征收50%关税的计划，这是白宫计划推进提高关税的最新信号。</p> <p>5. 美国7月份新建住宅折合年率销量下降0.6%至65.2万套，超出市场预期的63万套；新建住宅价格中值较上年同期下跌5.9%至40.38万美元。</p> <p>6. 日本邮政发表声明称，因应特朗普政府取消小额包裹关税豁免的新规，将暂时停止接收部分寄往美国的邮件。</p> <p>7. 据Mysteel，河南省内焦企于8月25日-9月3日实行自主限产，初步预估限产幅度20-35%，目前已有部分企业执行30%-35%的限产，其他企业也将陆续限产。</p>
<b>宏观金融</b>
<b>股指期货</b>
<p>策略：长线考虑逢低做多为主，关注短线IH补涨机会。</p> <p>A股三大指数单边上行，上证指数剑指3900点，市场成交额近3.2万亿元，创历史新高。算力硬件股保持强势，CPO、GPU方向领涨。大消费、房地产、卫星导航、稀土永磁等表现强势。海外市场，全球央行年会鲍威尔明显转鸽，市场风险偏好上升。周五中央汇金减持港股券商。</p>
<b>国债期货</b>
<p>策略：短期震荡为主，中期曲线陡峭策略仍可持有。</p> <p>资金面均衡偏松，DR001小幅下至1.35%。股指强势上涨态势持续，权重好于中小盘，债市受到降息预期推动叠加资金面宽松大幅上涨，呈现股债双牛。市场一方面消化货政例会关于空转，一方面又迎来6月份中期流动性投放环比上升3000亿，隔夜资金1.4%以上没有进一步收紧流动性的必要，通胀预期回升到实际回升需要货币政策配合。</p>
<b>黑色</b>
<b>螺矿</b>
<p>市场波动原因：受美联储主席鸽派言论以及国内上海等地房地产政策松绑影响，黑色商品价格出现了一定反弹。</p> <p>后期市场观点：从政策角度看，美联储降息预期期间接利多国内商品价格，国内政策影响依然围绕“反内卷”精神，后续政策力度可能较为温和，预计后市整体仍保持震荡格局。</p> <p>从供需情况看，季节性需求有望从弱转强，钢厂当前接单没有压力，普遍接单到9月中旬，所以中期看供需矛盾不突出。出口方面，国家税务总局发布了《关于优化企业所得税预缴纳税申报有关事项的公告》(17号公告)，公告10月1日开始正式执行，预计9月中旬以后买单出口会有较大影响。未来旺季逐步来临，根据过往年份，在旺季容易出现调整、旺季不旺，值得关注。</p> <p>供应方面，阅兵期限产，但对生产的影响预计有限，供给预计依然保持强势。从成本和利润来看，焦煤等原料期货价格反弹，焦炭提涨七轮落地，利多盘面原料价格估值，预计盘面估值在谷电和平电估值之间(长流程和谷电成本3020-3100，平电成本3250左右)。</p> <p>趋势方面，钢矿价格预计依然维持震荡行情。</p>
<p>钢材现货螺纹HRB400-20mm 北京 3220, +10; 山东市场价 3240, +30; 杭州 3260, +30; 热卷现货价格方面, 上海热卷 3430, +30; 博兴基料 3440, +20; 唐山钢坯 3120, +40。钢材现货成交整体一般</p>

<p>偏弱，刚需低价成交尚可。山东进口铁矿石现货市场价格偏强运行。进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉785涨18，超特粉670涨19。（数据来源，mysteel）</p>
<p><b>煤焦</b></p> <p>观点：双焦价格短期或进入高位震荡阶段，资金博弈较为激烈，操作需谨慎。后续需继续关注产地生产进度，以及钢厂生产情况。</p> <p>波动原因：福建某矿山出现安全事故，提升煤矿安全检查严格预期，叠加焦企限产陆续开始，市场进入大幅调整阶段，期货价格高位震荡整理。</p> <p>未来看法：基本上，煤炭行业遏制产能无序释放的政策陆续出台，焦煤供给端复产预期受阻，短期供应紧张。同时，需求端钢厂铁水维持高位，对煤焦价格支撑力度较强。不过，钢厂铁水仍存在见顶回落的可能，并且进口蒙煤供应能力充足，仍对价格有一定压力。近期钢厂及焦企限产陆续开始，对煤焦市场的影响逐步显现，基本面预期也随着具体政策的落地而发生变化。福建某矿山事故对焦煤供应的实际影响有限，但易引发市场对于强安监的担忧。</p>
<p><b>铁合金</b></p> <p>市场展望：短期需重点关注硅铁盘面波动，若红柳林矿业出现实质性减停产动作，那么对硅铁为利多，但盘面上方仍有供应压力，短期维持日内操作思路看待。中期内黑色情绪偏好，虽基本面角度仍中期偏空，在9月底前供应或持续维持高位，供应压力暂难以通过无明显增量的实际需求来缓解，因此仍建议以逢高偏空思路操作，但需等待盘面回归至升水区间。</p> <p>观点：中期反弹做空思路，不追空</p> <p>波动原因：周初归来，双硅盘面在集合竞价阶段如期高开，但日内黑色情绪高位维稳，双硅日内维持震荡走势。但盘后据钢联消息，红柳林矿业（硅铁重要原料之一是兰炭，兰炭主要原料是块煤，红柳林为块煤的主产煤矿）或有停产扰动，情绪上或对硅铁有利多影响。</p>
<p><b>纯碱玻璃</b></p> <p>波动原因：纯碱玻璃盘面重心抬升，产业链无突发驱动，盘中随煤炭品种冲高后略回落。</p> <p>观点：纯碱可维持逢高做空趋势思路，若短期正反馈氛围发酵则灵活离场；玻璃当前观望为主。</p> <p>纯碱：周一隆众厂库存数据环比上周四回落，主要原因为近期产量压力回落及移库操作延续。近日龙头企业阶段减产为后续潜在并网扩产预备，短期供应小幅回落但后续存增量潜力。部分碱厂尚有期待发订单支撑，货源自上游向中游转移，后续潜在交割压力偏大。部分企业为促进出货小幅调降价格，终端寻低价刚需采购。</p> <p>玻璃：近期部分区域厂家以出货为导向调降价格。沙河深加工近期部分减产、停产，阶段性影响原片去化进度。其他区域个别厂家发调涨计划以促氛围。此前需求提升主要源于投机情绪，短期需消化投机库存。趋势关注供应端复产进度及湖北区域现货市场情况、终端订单改善进度。</p>
<p style="text-align: center;"><b>有色和新材料</b></p>
<p><b>铝和氧化铝</b></p> <p>铝逻辑与观点：需求回暖，库存去化预期增强，且美联储进入新一轮降息周期，预计铝价震荡偏强，建议逢低做多。</p> <p>氧化铝逻辑与观点：基本面趋弱、供应过剩压力上升，预计氧化铝震荡偏弱，建议逢高做空。</p> <p>铝昨日波动原因：库存意外大增加，沪铝震荡偏弱。</p> <p>铝未来看法：宏观上市场交易美联储进入新一轮降息周期，且美国与主要国家和地区达成贸易协议，市场风险偏好上升；基本上旺季即将来临，需求有望回升，可适当逢低做多。</p> <p>氧化铝昨日波动原因：现货回落，氧化铝高位回落。</p> <p>氧化铝未来看法：矿石政策和反内卷政策修正商品过度交易过剩预期，氧化铝强预期受阻；氧化铝高开工下供应过剩压力逐渐上升，但有待现货持续指引，建议适当逢高做空。</p>
<p><b>沪锌</b></p>

观点：社会库存呈连续录增趋势，库存拐点已到来。加工费逐步走高，利润修复前提下炼厂复产节奏加快，行业淡季逐步来临，供给增量持续释放预期较大，下游需求支撑弱，宏观影响褪去、海外库存下降趋势逐步放缓后，锌价将震荡走弱。

行情波动原因：沪锌夜盘震荡走低，几乎收回因美联储降息预期提升带来的涨幅。短期行情以宏观走向为主，海外宏观偏暖氛围在本次鲍威尔言论后预计逐步降温，沪锌将逐步反应基本面供给宽松、累库预期提升给价格带来的利空。

截至本周一（8月25日），SMM七地锌锭库存总量为13.85万吨，较8月18日增加0.31万吨，较8月21日增加0.56万吨，国内库存增加。周末上海、广东、天津三地均有到货，其中广东到货较多，库存增加明显。当前受消费淡季影响，下游提货采购速度不及供给端产能释速度。整体来看，原三地库存增加0.52万吨，七地库存增加0.56万吨。

### 碳酸锂

情绪回落后碳酸锂价格回落到合理估值附近后将以宽幅震荡运行为主。关注供给端扰动变化情况。

目前碳酸锂价格来到短期基本面变化后的合理估值附近，回吐大部分情绪性溢价。从目前基本面的角度看8月保持紧平衡，9-10月受到供给端停产影响将会出现缺口，尽管有其他原料端及进口端补充，但短期增量有限，节奏上仍会出现基本面的缺口，对当前价格形成支撑。

### 工业硅多晶硅

工业硅：现实头部大厂非满产状态下，多晶硅复产预期支撑工业硅去库，工业硅继续向下调整的空间不大，震荡运行。

多晶硅：目前仍是政策进展主导盘面波动节奏，但情绪相对此前略有降温。19号晚工信部牵头的高级别会议通稿公布，首次提及推进光伏行业落后产能“有序化法制化”退出，虽无具体措施细节表述，但宏观导向已经偏强，后续政策预期博弈预计依然激烈。盘面下方支撑或锚定协会标杆完全成本线附近，向上压力暂为替代交割品折盘附近。政策扰动下，盘面仍可能反复激烈博弈，政策进展主导盘面运行节奏，难有深跌，宽幅震荡运行。

#### 【工业硅】

波动原因：近期暂无新的基本面矛盾，工业硅跟随新能源板块震荡运行，基本面端后续头部大厂的复产情况仍是基本面核心矛盾。

未来看法：因多晶硅超预期复产叠加头部大厂6月末以来的主动减产，带来工业硅供需阶段性边际好转，整体过剩矛盾有一定缓和，预计盘面转为震荡运行。但盘面反弹后面临较强产业套保压力，如若维持产业套保线以上价格运行，则企业套保后灵活复产，可能拖累工业硅重回过剩累库的矛盾。

波动原因：22号华电招标标段一投标均价0.71略高于市场价格，组件现货成交新单价格有所上涨，接近0.7元/瓦，但部分老单子仍以0.66-0.68在执行。近期暂无新的政策措施跟进，多晶硅供需矛盾方面仍偏宽松。

未来看法：政策预期与基本面过剩矛盾背离，短期或无法以过剩矛盾定价，后续要继续关注相关措施能否传导至终端需求承接上游挺价。从基本面来看，多晶硅超预期复产，供需差或重回累库预期，上下游合计3个多月库存去库困难。

### 农产品

#### 棉花

逻辑与观点：现实下游开机率回升和棉花库存较低，宏观面提振短期棉价偏强，远期增产压力和需求忧虑仍在。建议远期逢高偏空思路。

上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉反弹承压下挫回吐上一交易日的涨幅，因美元指数走升令商品需求担忧。国内郑棉走势震荡运行，国内纺织企业开工止跌回升或带来需求提振，同时滑准税配额发放影响。

未来看法：主要关注宏观形势变动、供需形势变化。宏观面关注美国降息预期，原油市场给棉市带来的影响以及国际贸易间的关税问题带来的波动。供需基本面来看，USDA 8月供需报告给市场带来利多，调减了全球棉花产量和库存，报告显示全球2025/26年度棉花产量预估为1.1662亿包，7月预估为1.1842亿包，全球2025/26年度棉花期末库存预估为7391万包，7月预估为7732万包。美国农业部公布的出口销售报告显示，8月14日止当周，美国当前年度棉花出口销售合计净增10.54万包，下一年度棉花出口销售净增0万包，出口装船12.33万包，环比前一周有所下降。截至8月24日美国棉花优良率54%，较前一周55%下降1个百分点，棉花结铃率81%，盛铃率20%，均较前一周快速增加。巴西Conab预计2024/25年度巴西棉花产量为393.48万吨，同比增加6.3%，主要是面积增加，但单产略有下降。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西8月前四周出口棉花58352.83吨，日均出口量为3647.05吨，较上年8月全月的日均出口量5.080.22吨减少28%。关注需求变化。

国内棉花库存进入消化期，今年国产棉商业库存消化较快，同时港口库存也在下滑提振棉价，因进口大幅减少，不过发改委发放了2025年进口滑准税加工贸易配额总量20万吨，给市场提供供给及进口棉价偏低对国内形成压力。当前纺织利润亏损较大，生产动力不足，不过开工率随着金九银十临近有所回升，但幅度还不小，而棉纱库存有所下降，需要关注持续性。远期棉花增产压力仍在，8月中国农业农村部未对产需进行调整，USDA调升中国棉花产量，但期末库存调减。整体走势跟随宏观和外围棉市波动。

#### 白糖

逻辑与观点：国产糖库存偏低，但加工糖数量增加预期下制约糖价，进口成本主要跟随国际糖价涨跌而波动运行，关注中长线中秋国庆备货需求带来反弹的空头回补机会。

上一交易日波动原因：隔夜ICE原糖价格震荡收跌，一方面面临池原油价格上涨，同时巴西甘蔗单产下降带来的产量不及预期可能性大，一方面阶段性巴西生产进入高峰期，同时北半球即将迎来榨季的预期压力和增产压力。国内郑糖走势偏强震荡，市场将迎来中秋备货的需求，但国内食糖进口供给逐步增加的压力较大，整体国内糖价跟随国际糖价波动。

未来看法：供需面看，预期供给增加仍会压制糖价。大宗商品贸易商Czarnikow预计，2025-26年度全球糖市的盈余料达到750万吨，为2017-18年度以来最大盈余。Green Pool预计2025/26榨季年度全球供给将过剩115万吨，本榨季预计缺口700万吨。Datagro预计2025/26年度全球过剩153万吨。北半球印度和泰国2025/26年度糖产量将回升，ISMA预计2025/26年度印度食糖产量增加18%至3490万吨。巴西产量方面，关注巴西甘蔗含糖率低令未来产量带来的变数，StoneX下调巴西中南部地区2025/26榨季糖产量预估至4016万吨，但同比基本持平。巴西Secex公布的数据显示，截至8月前四周出口糖2813944.72吨，日均较上年8月全月的日均出口减少1%，显示需求较去年下滑。整体国际糖市预期供给过剩压力仍在，短期关注需求预期变化。

国内因进口补充陆续到港，加工糖厂相继开机影响，糖价面临反弹压力。海关数据显示7月中国进口74万吨，同比大幅增加，环比也陆续增强。不过，从广西7月产销数据显示产销率同比偏高，库存同比下降，当前关注中秋国庆备货需求，实际现货即期交投不多。整体上，中国农业农村部8月供需报告未对产需进行调整，增产压力仍存。阶段性需求支撑糖价，关注需求持表现。

#### 鸡蛋

观点：目前鸡蛋期货持仓量创新高，超过90万手，盘面博弈加剧。主力10合约属于节后合约，存在弱现实和预期后市集中淘老鸡逻辑的博弈。近期淘鸡加速，但开产水平也较高，预计短期难以逆转蛋鸡高存栏水平，行情短期反转的概率不高，抄底需谨慎。不过当前价位处于历史偏低位置，也

要警惕不确定因素出现，空头主动离场可能带动的价格反弹。操作上建议近月反弹做空思路，注意轻仓操作并及时止盈，抄底须谨慎。

上日行情波动原因：旺季鸡蛋价格下跌，市场走货一般，鸡蛋供应压力仍较高，鸡蛋期货持续下跌修复升水。

未来看法：昨日鸡蛋现货整体稳定，市场走货仍一般，截止8月25日粉蛋均价2.67元/斤，红蛋均价2.93元/斤，蛋价仍低于饲料成本线（现金流成本），养殖处于深度亏损。前期旺季蛋价持续下跌，说明供应水平仍较高。当前蛋鸡产能较大，新鸡开产水平较高，蛋鸡在产存栏仍呈增长趋势。今年冷库蛋较多，出库压力较大，高蛋价会促使冷库蛋出库。中秋前，随着学校开学和中秋备货逐步启动，食品厂拿货增加，鸡蛋消费或逐步好转，但今年中秋旺季供应压力较大，预计旺季现货价格难有太好表现。

市场关注淘鸡节奏。近期淘鸡节奏加快，淘鸡量增加，存在养殖户排队淘鸡情况。不过屠宰场产能有限，预计短时间快速淘汰暂难逆转高存栏，关注部分817屠宰厂转宰淘汰鸡是否会放大淘汰量。相比2017年和2020年两个严重亏损的年份，今年淘鸡节奏相对温和，而开产水平偏高，因此产能去化速度相对偏慢。

### 苹果

观点：轻仓正套为主。

行情波动原因：近期西部产区早熟苹果优质优价，同比偏高，盘面偏强运行。

8月下旬，山东产区库存苹果价格偏弱、出库速度稍有起色但仍显缓慢的态势。由于库存积压及市场消费动力不足，整体行情难有显著提振。与此同时，嘎啦苹果因品质参差不齐，价格差异较大，优质果与普通果间价差明显，市场呈现分化格局。云南早熟苹果则表现亮眼，价格同比偏高，需密切留意后续价格走势及走货情况。

销区市场方面，8月正值库存苹果消费淡季，叠加新季早熟苹果价格偏高，市场接受度有限，走货速度偏慢。新季富士苹果开秤价或将受到早熟苹果及旧季苹果价格的双重影响。综合来看，预计短期内库存苹果价格将维持相对稳定，而早熟苹果则有望延续优质优价的市场态势。

### 玉米

观点：逢高做空01或11-1正套。

行情波动原因：

国内玉米现货价格走势较弱，部分地区陈粮价格持续下调，在陈粮出清的压力下，现货市场的悲观情绪传导至期货盘面，盘面持续下行。具体来看，东北地区玉米价格偏弱，部分深加工企业暂停收购，下游采购积极性一般；华北地区受受基层上量持续增加影响，价格大幅下调，而销区价格受盘面持续走弱影响叠加港口走货较慢，销区港口价格下调。山东晨间深加工到货车辆477车，较昨日减少175车。

未来看法：

当前玉米市场整体情绪偏空。供需两端均面临一定压力，一方面，政策粮持续投放以及小麦等替代品的性价比优势，导致玉米饲用需求持续被挤压；另一方面，下游深加工端处于持续累库状态，加工利润亏损明显，需求整体疲弱，市场“买方主导”特征突出，玉米价格缺乏上行动力。随着旧作售粮窗口持续收窄，而新作上市节点逐步临近，市场估值逐渐向新作靠拢。建议重点跟踪贸易商出货意愿、下游企业购销节奏，以及小麦市场供需形势与政策粮的实际投放进度。

### 红枣

观点：观望为主。

行情波动原因：新疆局部地区有阴雨天气，或影响产量，盘面偏强运行。

产区方面：成交均价保持稳定。25日阿克苏地区成交均价为4.8元/公斤；阿拉尔地区为5.2元/公

<p>斤；喀什地区为 6.0 元/公斤，环比持平。</p> <p>销区方面：8 月 23-24 日，河北崔尔庄市场停车区到货近 3 车，到货偏少，整体成交较好；25 日河北市场特级红枣价格 10.37 元/公斤，环比下跌 0.04 元/公斤、一级 9.6 元/公斤、二级 8.3 元/公斤、三级 6.9 元/公斤。</p> <p>截止到 25 日，红枣仓单数量 10088 张，环比增 197 张；有效预报 944 张，环比减少 204 张。（数据来源：Mysteel）</p>
<p><b>生猪</b></p>
<p>策略方面，近月合约逢高偏空操作。</p> <p>行情波动原因：规模企业增量，社会猪认卖，现货价格压力明显，月底现货价格不及预期概率增加。</p> <p>未来看法：                  钢联数据显示 8 月规模企业计划出栏量环比增加 5.26%，市场基础供应仍然偏高，不宜期待现货价格大幅上涨。但近期活体库存有所去化，尤其是规模企业体重下滑较为明显，短期现货价格继续下行的压力降低。叠加近日全国平均猪粮比价跌至 6:1 以下，国家发改委通知将进行系列收放储操作，对现货市场情绪形成提振。</p> <p>另据官方数据显示，7 月全国能繁母猪存栏量 4042 万头，比上个月减少 1 万头，说明发改委和农业部“去产能”要求已落到实处，利多明年下半年毛猪价格。关注能繁母猪存栏去化路径的可持续性。</p> <p>整体看，活体库存下滑，叠加市场情绪改善，月底现货价格或有反弹，但高度有限。高度关注调运《道路运输动物指定通道检查站管理指引》9 月 1 日执行后对生猪市场区域调运产能的影响。</p>
<p style="text-align: center;"><b>能源化工</b></p>
<p><b>原油</b></p> <p>行情波动原因：降息预期、旺需、地缘冲突等多重支撑带动油价反弹。供给端，220 万桶/日已计划复产，仍有 166 万桶/日灵活配置空间。需求端，旺季已至，但贸易战的不确定性依旧令市场担忧，长期看，全球经济转弱或已成定局。地缘冲突因素阶段性扰动市场，但影响有限，市场重新回到弱基本面交易当中，未来需要重点关注：1. 美俄谈判后续进展；2. 9 月初 OPEC+ 配额是否继续提升。整体看，原油大概率转入供大于求的格局，分歧在于程度与时间。在长期高供给背景下，旺季需求将过，库存或将快速累库，油价仍难以维持现在的高位，可考虑逢高试空。</p> <p>乌克兰针对俄罗斯能源设施的袭击仍在继续，俄乌局势不稳定性带来潜在供应风险，国际油价上涨。NYMEX 原油期货 10 合约 64.80 涨 1.14 美元/桶，环比+1.79%；ICE 布油期货 10 合约 68.80 涨 1.07 美元/桶，环比+1.58%。中国 INE 原油期货 2510 合约涨 2.5 至 493.5 元/桶，夜盘涨 5.7 至 499.2 元/桶。</p>
<p><b>燃料油</b></p> <p>油价当前仍在消化利空因素，影响油价因素众多，当前无主线逻辑，油价短期运行区间预估为 65 至 70 美元之间，短期油价仍偏向与反弹，燃料油价格将跟随油价波动。</p> <p>布伦特原油反弹至 68 美元以上，特朗普再次威胁俄罗斯，称如果不能在约两周内达成协议，将对乌克兰战争实施“大规模制裁”，地缘不确定性仍存。宏观方面美国 9 月降息成为大概率事件，后期仍需确认是否为美联储政策拐点。燃料油主要反应美国对伊朗重新制裁，跟随油价上涨，燃料油基本面重点为国内炼厂原料需求分流燃料油，炼油利润回落后分流量减弱。新加坡燃料油库存累库，影响高硫燃料油价格短期焦点为制裁下的燃料油仓单问题。低硫燃料油在成品油裂解利润偏弱下支撑减弱，船运弱势仍是持续影响需求。</p>
<p><b>塑料</b></p> <p>观点：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。但石化产业淘汰落后产能的预期仍有可能市场氛围形成扰动，建议暂时震荡思路对待。</p>

行情波动原因：石化产业淘汰落后产能的预期再次影响市场氛围，带动甲醇、聚烯烃等产品气氛，但是上涨驱动不强。聚烯烃两个品种走势再次分化，聚乙烯仍然偏强震荡，但聚丙烯相对偏弱。未来看法：目前聚烯烃供应压力仍然较大，上游产量维持高位，下游需求相对偏弱。现货价格开始走弱，华东 PP 拉丝价格 6920 元/吨，较前日价格稳定；华东基差 09-90 元/吨，基差较前日走弱；华北 LL 价格 7250 元/吨，较前日价格涨 20 元/吨，华北基差报价 09-115 元/吨，基差较前日走弱。

### 橡胶

除天气降雨扰动外，短期基本面无明显矛盾，上下空间有限，但受上游亏损以及下游需求回暖等因素影响，关注逢低买入机会，冲高时谨慎追涨。

美联储降息预期刺激商品板块，台风天气扰动原料产出，本期库存环比下降，保税区库存去库相对明显，叠加临近传统需求旺季，盘面或将震荡偏强。盘后买盘相对较好，跟涨盘面，但远月价格逐渐走弱。关注原料供应、下游需求及政策性消息等情况。

### 甲醇

观点：甲醇自身主要矛盾是港口继续累库导致价格压力较大，从供需角度看，我们认为会继续偏弱震荡。但是石化产业淘汰落后产能等预期可能会对盘面有些扰动，建议空单离场转入观望。

行情波动原因：石化产业淘汰落后产能的预期再次影响市场氛围，带动石化产品气氛，部分产品价格开始反弹。但情绪消退以后，行情回归基本面因素主导，反弹驱动不强，继续转入偏弱震荡。

未来看法：甲醇国内港口近期持续累库，供需偏弱，内地市场供需略微紧张的状态也有望缓解。现货市场价格今日震荡走强，太仓甲醇现货报价 2300 元/吨，较前日价格涨 3 元/吨，基差报价 09-5 元/吨，基差震荡。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货 2280 元/吨，较前日价格降 20 元/吨，河南甲醇现货价格 2225 元/吨，较前日价格涨 5 元/吨。

我们认为甲醇港口现货流动性紧张的局面缓解，港口持续累库，对盘面价格压力较大。从现货角度来看，价格偏弱震荡概率较大，但是石化产业淘汰落后产能等预期可能会对盘面有些扰动，建议空单离场转入观望。

### 烧碱

当前现货市场价格偏强运行，期货多头存在止盈现象。但现货价格利多趋势未改，当前驱动向上。保持多头逢高止盈思路。

现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格上涨 63 元/吨，50%碱最低出厂价格稳定，氧化铝企业液碱采购价格上涨 47 元/吨至 2547 元/吨，液氯价格下跌 150 元/吨至-350 元/吨。山东氧化铝企业液碱收货量下滑至 0.8 万吨附近，氧化铝企业上涨液碱收货价格后液碱到货量进一步下滑。今日仓单 135 张，仓单数量下滑 15 张。山东地区氯碱企业库存进一步下滑，现货价格进一步上涨。期货市场方面：烧碱期货近月合约出现下跌，远月合约维持震荡。近月合约有多头主动止盈情况出现。

### 沥青

油价当前无主线逻辑，仍是关注谈判下制裁影响，油价短期运行区间预估为 70 至 65 美元之间，短期油价仍趋于反弹，沥青自身基本面平稳，沥青跟随油价。

布伦特原油反弹至 68 美元以上，特朗普再次威胁俄罗斯，称如果不能在约两周内达成协议，将对乌克兰战争实施“大规模制裁”，地缘不确定性仍存。宏观方面美国 9 月降息成为大概率事件，后期仍需确认是否为美联储政策拐点。沥青自身基本面处于季节性淡季向旺季转折，仅有刚需支撑，库存仍显示降库趋于正常预估水平。

### 聚酯产业链

观点：操作上仍考虑逢低试多。

波动原因：情绪有所消化，市场驱动有限，聚酯链品种涨跌互现。

未来看法：地缘局势仍有不稳定性，油价上涨，成本端支撑变强。PX 国内与海外开工率逐渐回升，整体供应增加，而下游 PTA 装置意外检修增多，PX 供需边际略有转弱。不过，下游聚酯负荷企稳并

<p>逐步回升，对产业链需求形成较强支撑。PTA 因检修增加，整体供需结构预期有所好转。乙二醇国内多套装置陆续重启或提负，产能利用率升至高位，但受海外装置运行不稳影响，近期到港量偏少，华东主港库存总量降至 43.95 万吨，较上周四减少 5.83 万吨。叠加需求逐步进入传统旺季，在市场利好支撑下，乙二醇走势保持强势。短纤供需均小幅增加；瓶片在持续减产背景下，库存缓慢去化，但整体驱动仍然有限，价格依旧主要跟随上游原料波动。</p>
<p><b>液化石油气</b></p> <p>短期得益于进口量阶段性减少，以及原油价格反弹，LPG 近期保持强势。但随着 OPEC+ 的供给路径的基本确定，后续全球供给分歧减小。LPG 持续保持供给充裕。需求端，调油市场旺季将过，开工率难以维持高位，同时夏季本身也是传统民用端需求淡季，难有超预期变化。PDH 利润出现明显修复，后续开工率或有支撑。整体看，LPG 供给十分充裕，CP 价格或跟随原油波动为主。在高攻击，需求难有超预期走强的预期下，LPG 上涨空间有限，长期维持偏空思路。</p> <p>全国液化气估价 4537 元/吨，较上一工作日上涨 16 元/吨。民用气市场，在上游供应及库存无压以及国际预期上涨等利多提振下呈现出稳中有涨行情，特别是南方市场表现强于北方，产销均无明显压力。醚后碳四市场表现相对平稳，尽管下游需求一般，但下游仍有刚需入市积极性尚可，整体交投平稳。</p>
<p><b>纸浆</b></p> <p>盘面逻辑及建议：基本面无变动，现货上周下跌后今日成交好转，盘面止跌。短期建议观察港口去库是否持续，晨鸣复产后现货成交及需求是否好转。</p> <p>产业链：现货持稳，据悉现货布针有成交。</p>
<p><b>原木</b></p> <p>盘面逻辑及建议：基本面偏震荡，短期建议观察，逢高可据自身现货情况逢高可适当套保。</p> <p>产业链：今日现货持稳。</p>
<p><b>尿素</b></p> <p>当前国内需求相对较弱，市场对于尿素跟进动力不强。贸易商投机性储备数量较足。后期市场关注中国尿素出口细节的变化情况，以及是否可以出口印度。保持偏空思路。</p> <p>现货市场方面：全国尿素市场价格下行，周末尿素工厂大幅下调出厂价格，跌回前低，与市场成交价格接轨，但成交依旧不理想。期货市场方面：UR2601 合约呈现震荡走势，与基本面发生一定程度的背离。这与煤炭类期货价格上涨有一定关系。</p>
<p><b>合成橡胶</b></p> <p>基本面逐渐转好，由区间震荡转向震荡偏强，继续关注低吸机会，谨慎追涨。</p> <p>美联储降息预期刺激商品板块，叠加上周石化产业政策预期，盘面上涨明显。现货供方报价上涨，买方相对谨慎，合成橡胶在库存降低、需求旺季即将来临的背景下，价格难跌，但受原料端压制或影响上涨空间。关注行业政策、装置变化及下游采购情绪。</p>

**中泰期货分析师团队：**

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
		李佩昆	F03091778	Z0020611
黑色	螺矿、煤焦、铁合金、玻璃、纯碱	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
		刘田莉	F03091763	Z0019907
		于小栋	F3081787	Z0019360
有色和新材料	沪锌、铝、氧化铝、工业硅、多晶硅、碳酸锂	王竣冬	F3024685	Z0013759
		彭定桂	F3051331	Z0016008
		安冉	F3049294	Z0017020
		王海聪	F03101206	Z0022465
能源化工	原油、燃料油、塑料、橡胶、甲醇、PVC、纸浆、液化石油气、尿素合成橡胶、烧碱、沥青、聚酯产业链	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		肖海明	F3075626	Z0018001

**免责声明：**

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。