

报告日期：2026 年 9 月 22 日 申银万国期货研究所

首席点评：人民币汇率持续走强

应美国总统特朗普邀请，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。访问期间，习近平主席将同特朗普总统就事关中美关系以及世界和平与发展的重大问题深入交换意见。9 月 21 日，人民币对美元中间价连续九个交易日调升，为 2023 年以来最长连涨天数。回顾近一周行情，人民币中间价呈现波动调升态势，9 月 18 日离岸、在岸人民币对美元汇率一度触及 6.70 关口。业内专家认为，人民币近期走强，是国内经济基本面向好、出口增强等因素的共同结果，未来仍将以双向波动为主，在合理均衡水平上保持基本稳定。国际原油期货结算价大幅收跌，WTI 原油期货 10 月合约跌 4.51%，布伦特原油期货 11 月合约跌 3.4%。COMEX 黄金期货跌 0.99%，报 4381 美元/盎司；COMEX 白银期货跌 0.92%，报 66.53 美元/盎司。

重点品种：原油、贵金属、双焦

原油：原油夜盘下跌 2.26%。在卡塔尔、巴基斯坦斡旋下，美伊近期释放谈判信号，存在外交谈判重启可能性；但伊朗坚持要美方先行满足停止战事、解除海上封锁、解冻资产等条件，目前只是间接传话，尚未正式启动谈判，前景仍存巨大不确定性。沙特阿美已警告部分欧洲客户，由于东西向输油管道受损，导致延布地区的原油供应不足，因此下个月可能无法按照长期合同为这些客户提供原油。该输油管道在上周的无人机袭击中遭到破坏，需要数周时间才能恢复正常运行。本月沙特从波斯湾输出的石油量已增至每天 246 万桶，比此前增加了近 200 万桶；而从阿曼湾进行的石油运输量则从 8 月的每天 250 万桶进一步上升到了每天 260 万桶。

双焦：昨日夜盘双焦盘面呈震荡走势，焦煤总持仓环比基本持平。当前焦煤的内外供应偏紧依旧存在，铁水产量维持韧性、叠加下游节前补库带来的季节性需求回升，目前双焦需求存在明显增量，但超 9 成钢厂亏损的低利润势必会通过减产影响后市双焦需求，并且随着节日临近补库需求日益减弱。因此，判断短期双焦盘面震荡走弱，后市重点关注铁水产量拐点、供应恢复情况、以及旺季终端需求成色。

贵金属：夜盘贵金属震荡整理。短期重点关注中东地缘局势进展，油价有所回落，贵金属有望展开反弹。但 9 月美联储议息会议释放鹰派信号，并上调经济增长预测，加息预期升温，仍然压制贵金属反弹空间。中长期来看，美债信用风险重定价推动“去美元化”趋势延续，全球央行购金趋势不改，我国央行连续 22 个月购金，叠加地缘政治风险反复扰动，将为黄金价格构筑坚实底部支撑，黄金中长期价格中枢仍具备向上运行的基础与动力。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

品种观点

	谨慎看空（可能性）	谨慎偏多（可能性）
股指（IH）		✓
股指（IF）		✓
股指（IC）		✓
股指（IM）		✓
国债（TL）		✓
国债（T）		✓
国债（TF）		✓
国债（TS）		✓
原油		✓
甲醇		✓
橡胶		✓
PTA	✓	
乙二醇	✓	
焦煤	✓	
焦炭	✓	
黄金		✓
白银		✓
铝		✓
集运欧线	✓	

特别提示：表格内容仅为可能性判断，并非确定性判断。请仔细阅读尾页“免责声明”内容。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

美联储穆萨莱姆称，如果没有进一步的政策限制，通胀在 18 个月后仍有可能大幅高于 2% 的目标。利率可能需要进一步上升，以抑制由需求和供应驱动的通胀；加息最好是“提前且逐步的”，而不是“延后且大幅度的”。

2) 国内新闻

国家税务总局最新发票数据显示，今年前 8 个月，全国工业销售收入同比增长 7.3%，高技术制造业销售收入同比增长 18.9%，特别是与人工智能相关的集成电路、智能车载设备等行业销售收入同比分别增长 67.7% 和 38.8%。

3) 行业新闻

《2026 年中国人工智能算力发展评估报告》报告显示，人工智能正完成从内容生成到任务执行的转变，2026—2030 年，中国活跃智能体复合年均增长率将超 150%。到 2030 年，中国人工智能算力市场规模将达到 1501 亿美元，为 2025 年的 4 倍。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报		2026/9/22			
外盘每日收益情况汇总					
品种	单位	9月20日	9月21日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	7,650.50	7,764.70	114.20	1.49%
欧洲STOXX50	点	5,308.86	5,365.18	56.32	1.06%
富时中国A50期货	点	14,482.00	14,610.00	128.00	0.88%
美元指数	点	100.22	100.42	0.21	0.21%
ICE布油连续	美元/桶	103.37	100.02	-3.35	-3.24%
伦敦金现	美元/盎司	4,377.29	4,342.74	-34.55	-0.79%
伦敦银	美元/盎司	66.22	66.01	-0.21	-0.32%
LME铝	美元/吨	3,300.00	3,263.00	-37.00	-1.12%
LME铜	美元/吨	14,562.00	14,664.50	102.50	0.70%
LME锌	美元/吨	3,940.50	3,925.50	-15.00	-0.38%
LME镍	美元/吨	16,235.00	16,385.00	150.00	0.92%
ICE11号糖	美分/磅	18.28	18.38	0.1	0.55%
ICE2号棉花	美分/磅	81.13	83.46	2.33	2.87%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,303.00	1,327.00	24.00	1.84%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	358.60	367.70	9.10	2.54%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	68.13	68.79	0.66	0.97%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	713.50	726.00	12.50	1.75%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	527.25	543.00	15.75	2.99%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源：Wind、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1) 金融

【国债】

国债：涨跌不一。央行公开市场操作单日净投放 1650 亿元，Shibor 短端品种多数下行，隔夜利率回到 1.4% 下方，市场资金面保持稳定。美联储宣布加息 25 个基点，为 2023 年 7 月以来首次加息，市场预期年底再加息一次，中东地缘局势出现缓和信号，美伊外交接触预期升温，因地缘冲突产生的原油供应风险溢价回落，美债收益率有所回落。国内 8 月规模以上工业增加值同比增速好于预期，消费、社融存量、M2 同比增速回落，固定资产投资、房地产投资、开发和销售增速降幅均扩大，不过一线城市二手住宅价格环比连续 6 个月上涨，关注持续情况。受政策及海外市场扰动，近期国债期货价格波动加大，不过在基本面偏弱和加大逆周期调节力度的背景下，央行将维持适度宽松的货币政策，预计总体以偏强为主。

2) 能化

【原油】

原油：原油夜盘下跌 2.26%。在卡塔尔、巴基斯坦斡旋下，美伊近期释放谈判信号，存在外交谈判重启可能性；但伊朗坚持要美方先行满足停止战事、解除海上封锁、解冻资产等条件，目前只是间接传话，尚未正式启动谈判，前景仍存巨大不确定性。沙特阿美已警告部分欧洲客户，由于东西向输油管道受损，导致延布地区的原油供应不足，因此下个月可能无法按照长期合同为这些客户提供原油。该输油管道在上周的无人机袭击中遭到破坏，需要数周时间才能恢复正常运行。

本月沙特从波斯湾输出的石油量已增至每天 246 万桶，比此前增加了近 200 万桶；而从阿曼湾进行的石油运输量则从 8 月的每天 250 万桶进一步上升到了每天 260 万桶。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌 0.32%。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 77.61%，环比上升 4.26%。本周期内虽然内地东部 MT0 企业开工下降，但沿海个别 MT0 企业开车叠加西部一体化装置开车，导致国内 CT0/MT0 开工负荷整体上行。截止 9 月 17 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 72.36%，环比提升 1.60 个百分点，较去年同期下降 0.30 个百分点。刚需提货增多，沿海整体甲醇延续去库。截至 9 月 17 日，沿海地区甲醇库存在 42.67 万吨（目前沿海库存处于历史低位），相比 9 月 10 日下降 14.35 万吨，跌幅为 25.17%，同比宽幅下降 72.34%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 9.90 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计 9 月 18 日至 10 月 4 日中国进口船货到港量为 21.80 万-22 万吨。

【橡胶】

天胶：产区割胶仍受降雨扰动，泰国原料胶价格坚挺，保税区库存持续小幅去化，国内供应压力减轻，需求端进入传统旺季，但临近中秋，国庆双节，且受到原料上涨压力，下游开工同环比走低。厄尔尼诺预期仍存，限制后期供应预期，胶价预计继续下行空间有限。

【聚烯烃】

聚烯烃：聚烯烃下跌。线性 LL，中石化部分下调 100，中石油部分下调 100。拉丝 PP，中石化平稳，中石油下调 50。基本面角度，中东美伊之间消息较多，保持着博弈中谈判的趋势。美伊继续斗法，本周关注美伊间会否有谈判成果。上周美联储加息 25 基点，基本符合市场预期，国际原油价格回落。聚烯烃自身而言，供给和需求都在逐步恢复。相对而言，聚烯烃下游需求驱动确定。目前盘面价格跟随原油回落，关注回落的进程。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：玻璃期货收阳。数据方面，上周玻璃生产企业库存 6440 箱，环比下降 137 万重箱。纯碱期货收阳，上周纯碱生产企业库存 179 万吨，环比下降 6.1 万吨。目前北京和上海均出台了房地产相关的消费支持政策。短期玻璃面向消费玻璃需求逐步恢复，近几周玻璃库存消化速度加快，需求拉动效果逐步显现。纯碱方面，开工率继续下降，库存也连续回落。供给收缩之后存量消化开启。总体而言，玻璃纯碱在需求兑现中寻求平衡的格局未变，需耐心等待基本面的进一步好转。短期价格处于低位，后市跌速或放缓。

【PX】

对二甲苯：夜盘主力合约跌 0.30%。现货价格震荡，实货 11 月浮动价在+57 有买盘报价，换月 11/12 在+33 有买盘报价。纸货 11 月在 1180 有卖盘报价。东北某 70 万吨装置计划外停车，重启未定。据 CCF，截止 9 月 17 日，PX 负荷 78.7%，周环比+1.9 个百分点。乌鲁木齐石化 100 万吨 9 月 17 日重启，扬子石化 89 万吨计划在 9 月下和 10 月下分批重启，海南炼化 166 万吨预计推迟至 10 月中旬

附近重启。下游 PTA 开工同步回升。综合来看，PX 供需双增，但是下游 PTA 增幅更大，9 月将延续去库对其加工费有支撑，但是终端需求偏弱对价格形成压制，绝对价格跟随成本波动，当前中东局势有缓和迹象，预计价格阶段性回落。关注中东局势演变和上下游装置动态。

【PTA】

PTA：夜盘主力合约跌 0.67%。现货价格震荡，商谈氛围一般，基差走强，本周递盘在 01+750 附近，下周在 01+740 附近有成交。装置重启提负，开工率震荡回升。三房巷 320 万吨 9 月 20 日已经重启，据 CCF，截止 9 月 17 日，PTA 负荷 72.2%，环比+2.3 个百分点，同比-4.6 个百分点。福海创 450 万吨 9 月 8 日短停，负荷降至 5 成附近，逸盛大连 225 万吨 9 月中重启，中泰石化 120 万吨 9 月中短停一周，福建百宏 250 万吨负荷恢复正常。由于终端需求疲弱和聚酯利润不佳，聚酯减产保加工费，使得开工率进一步下行，对 PTA 需求偏弱。综上，PTA 供应震荡回升，而下游负荷持续下降，对价格形成压制，但是库存偏低对价格亦形成支撑。预计 PTA 价格跟随成本阶段性回落。关注中东局势演变、装置动态和需求变化。

【乙二醇】

乙二醇：夜盘主力合约跌 3.96%。现货价格震荡，市场商谈偏弱。本周现货基差在 10 合约升水 1080-1100 元/吨，商谈 7085-7105 元/吨。10 月下旬期货基差在 10 合约升水 400-440 元/吨，商谈 6405-6445 元/吨。油制装置负荷维持，合成气装置陆续重启，综合开工率继续回升。据 CCF，截止 9 月 17 日，乙二醇综合开工率 76.84 (+1.90) %，其中，油制开工率 77.01 (-0.1) %，合成气制开工率 76.53 (+5.64) %。据 CCF，截止 9 月 21 日，乙二醇华东主港库存 13.4 (+1.6) 万吨，内贸船货入库和进口货阶段性到港，库存低位回升。综合来看，乙二醇国内装置重启提负供应持续震荡回升，而进口短期内难有明显改善，而下游因效益问题开工持续下降导致需求表现一般。乙二醇供应紧张的局面趋于边际缓解，但是低库存对价格仍存在强支撑，行情将维持近强远弱的格局，当前中东局势有缓和迹象，预计价格阶段性回落，但空间或相对有限。关注中东局势演变和上下游装置动态。

3) 金属

【贵金属】

贵金属：夜盘贵金属震荡整理。短期重点关注中东地缘局势进展，油价有所回落，贵金属有望展开反弹。但 9 月美联储议息会议释放鹰派信号，并上调经济增长预测，加息预期升温，仍然压制贵金属反弹空间。中长期来看，美债信用风险重定价推动“去美元化”趋势延续，全球央行购金趋势不改，我国央行连续 22 个月购金，叠加地缘政治风险反复扰动，将为黄金价格构筑坚实底部支撑，黄金中长期价格中枢仍具备向上运行的基础与动力。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

【铜】

铜：夜盘铜主力合约收涨 0.47%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量环比回落。国家统计局数据显示，电源光伏和风电新增装机负增长，汽车产销和地产负增长，家电排产下降。短期铜价可能区间波动。关注美元、铜

冶炼产量和下游需求等变化。

【锌】

锌：夜盘锌主力合约收低 0.13%。锌精矿加工费持续低位，精矿供应阶段性紧张。国家统计局的国内锌冶炼产量月度小幅下降。中钢协统计的镀锌板库存总体高位。基建投资累计增速负增长，汽车产销和地产负增长；家电排产下降。锌价短期可能区间波动。建议关注美元、冶炼产量和下游需求等变化。

【铝】

铝：夜盘沪铝下跌 0.45%。美联储加息靴子落地，油价高位回调，宏观层面压力或有缓解，国内传统旺季加上低库存去库存延续，产业层面支撑仍存。国内下游型材、线缆、板带箔的开工率均不同程度企稳回升，“金九银十”季节性旺季或在逐渐启动中。最新国内主流消费地电解铝锭库存为 72.1 万吨，环比去库 1.2 万吨，铝锭社会库存去库趋势延续，关注下游旺季主动补库情况以及佛山地区现货升水情况的变化。海外伦铝去库也在同步延续，9 月 18 日 LME 铝库存维持不变为 24.26 万吨。整体来看，在中东复产和印尼产能的加持下，远期海外铝供给缺口整体是在往收窄的方向在走，铝价上方空间承压，但远水难解近渴，短期供应弹性受限、部分地区铝锭高升水加上传统需求旺季，下方存有支撑，关注海内外库存拐点和宏观预期变动。

【双焦】

双焦：昨日夜盘双焦盘面呈震荡走势，焦煤总持仓环比基本持平。当前焦煤的内外供应偏紧依旧存在，铁水产量维持韧性、叠加下游节前补库带来的季节性需求回升，目前双焦需求存在明显增量，但超 9 成钢厂亏损的低利润势必会通过减产影响后市双焦需求，并且随着节日临近补库需求日益减弱。因此，判断短期双焦盘面震荡走弱，后市重点关注铁水产量拐点、供应恢复情况、以及旺季终端需求成色。

4) 农产品

【生猪】

生猪：全国生猪均价 10.65 元每公斤，下跌 0.03 元。养殖端南北出栏稳中略增，成交一般。屠企北方备货开启，南方暂未体现，采购顺畅。市场北方供需双增，南方供强需弱。近期大猪出栏北方 280 斤以上陆续出，南方受疫情拖累积极性高。二育补栏情绪一般，但国庆后低价有补栏打算。东北观望中秋后，山东预计 5.5 元以下进场，江西疫情区清栏后观望，湖南广西补栏谨慎。预计短期猪价延续震荡调整。

【棉花】

棉花：郑棉主力有企稳迹象。受厄尔尼诺天气预期提振，市场风险偏好上行，棉价走强。美棉主产区长势显著走弱，德州产区表现低迷，新季减产预期发酵，推升美棉价格，带动郑棉跟涨。不过考虑到郑棉主力此前已处于价格高位，近期持续走弱，预计短期维持震荡偏弱走势，后续重点跟踪产区天气、下游订单及新棉收购进度。

【白糖】

白糖：郑糖主力跟随原糖走势小幅下行、近期有所企稳。国际糖市，厄尔尼诺预期引发东南亚、南亚甘蔗减产担忧；巴西压榨高峰下制糖比偏低，糖产量预计明显下降；印度调减乙醇用蔗、放开食糖进口，多重利多推升国际糖价。国内基本面偏弱，高库存压制现货，新榨季仍有增产预期。外盘走强导致配额外进口糖利润收窄，进口或回落，郑糖短期依赖外盘驱动，关注国内现货情况及新榨季增产落地缺口。

【蛋白粕】

蛋白粕：夜盘豆菜粕偏强震荡，NOPA 公布的 8 月大豆压榨量为 2.05456 亿蒲，环比下降 5.2%、创 11 个月新低，且低于分析师预期的 2.11553 亿蒲，压榨数据不及预期反而被市场解读为豆粕供应端潜在收紧信号。此外，市场传闻美中双方正就降低包括美国产能源和农产品在内的商品关税税率进行磋商，为元首会谈做准备。美豆出口预期向好，也对美豆价格形成支撑。但受到多头获利回吐及原油价格下跌的拖累美豆出现回落，连粕也跟随下行。

【油脂】

油脂：夜盘油脂偏强运行，SPPOMA 数据显示，2026 年 9 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比上月同期增加 21.28%。出口方面，ITS 和 AmSpec 分别预计马来西亚 9 月 1—15 日棕榈油出口环比下降 17.8%和 25.6%。短期产地高库存预计仍旧压制价格表现，同时原油大幅下跌也拖累油脂板块走势；整体来看厄尔尼诺预期下远月棕榈油和菜油供应都将受到影响，中长期油脂价格仍有支撑。

5) 航运指数

【集运欧线】

集运欧线：EC 上涨 0.37%。随着国庆假期的临近，常规的季节性淡季接近尾声，10 月中旬的提涨预期和落地情况或成为市场主要驱动。马士基周内先后开舱第 40 周和第 41 周，且报价维持一致，这两周都属于国庆假期揽货期间，基本延续去年策略。去年马士基在 wk40 调降后，wk41 持平 wk40，wk42 上涨大柜 400 美元，wk43 持平 wk42，周均大柜涨幅在 100-150 美元，其余船司也在 wk42 跟涨马士基。若按照运价季节性测算，在 10 月中旬有提涨且提涨幅度持平于往年的预期下，10 合约或仍有估值修复空间，关注马士基在 wk42 的开舱情况及可能带来的国庆节后提涨预期的变化。

收集人：董超

从业资格号：F3030150

交易咨询号：Z0012596

地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼

邮编：200122

传真：021-50582063

网址：www.sywgqh.com.cn

撰写人:

国债	分析师:唐广华	交易咨询号:Z0011162	从业资格:F3010997
股指	分析师:贾婷婷	交易咨询号:Z0016232	从业资格:F3056905
航运	分析师:柴玉荣	交易咨询号:Z0018586	从业资格:F03111639
策略	分析师:吴广奇	交易咨询号:Z0014024	从业资格:F3048078
有色	分析师:李野	交易咨询号:Z0002369	从业资格:F0285557
农产品	分析师:黄莹	交易咨询号:Z0022869	从业资格:F03148260
能化	分析师:陆甲明	交易咨询号:Z0015919	从业资格:F3079531
原油	分析师:董超	交易咨询号:Z0012596	从业资格:F3030150
橡胶	分析师:倪梦雪	交易咨询号:Z0002226	从业资格:F0264569
农产品	分析师:李霁月	交易咨询号:Z0019570	从业资格:F03119649
黑色	分析师:沈垚桦	交易咨询号:Z0022842	从业资格:F03148029
能化	分析师:俞杨烽	交易咨询号:Z0023816	从业资格:F03154226
农产品	分析师:戴鸿绪	交易咨询号:Z0023729	从业资格:F03153282

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性,对未来预测存在不及预期,以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,作者及利益相关方不曾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获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息,本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险,投资需谨慎。我们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,报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨,投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议,不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的,所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利,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、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为申银万国期货,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。