

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025年9月17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



2025/9/17 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 |
|------|-------|-------|------------|------|
| | 氧化铝 | 合成橡胶 | 沥青 | |
| | 鸡蛋 | 橡胶 | 燃油 | |
| | 锰硅 | 多晶硅 | 工业硅 | |
| | 红枣 | 碳酸锂 | 沪深300股指期货 | |
| | 液化石油气 | 铝 | 上证50股指期货 | |
| | 原油 | 棉纱 | 三十债 | |
| | 生猪 | 棉花 | 中证1000股指期货 | |
| | 甲醇 | 白糖 | 十债 | |
| | 塑料 | 乙二醇 | 中证500股指期货 | |
| | 纯碱 | 胶版印刷纸 | 二债 | |
| | | 烧碱 | 五债 | |
| | | 玉米 | 焦炭 | |
| | | 尿素 | 焦煤 | |
| | | 瓶片 | | |
| | | 对二甲苯 | | |
| | | 短纤 | | |
| | | PTA | | |
| | | 纸浆 | | |
| | | 硅铁 | | |
| | | 原木 | | |
| | | 热轧卷板 | | |
| | | 螺纹钢 | | |
| | | 铁矿石 | | |
| | | 苹果 | | |
| | | 玻璃 | | |

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

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。

| 宏观资讯 |
|---|
| <p>1. 美国总统特朗普称将与中国领导人通话。外交部发言人林剑对此回应称，元首外交对中美关系发挥着不可替代的战略引领作用。对于你提到的具体问题，我目前没有可以提供的信息。</p> <p>2. 商务部等九部门发布《关于扩大服务消费的若干政策措施》，提出五方面 19 条举措，其中 8 项与“高品质服务供给”有关。文件提出，开展“服务消费季”系列促消费活动；支持优质消费资源与知名 IP 跨界合作；扩大电信、医疗、教育等领域开放试点；有序扩大单方面免签国家范围；优化学生假期安排，完善配套政策等。文件还首次提出开展消费新业态新模式新场景试点城市建设。</p> <p>3. 国务院总理李强 9 月 15 日至 16 日在甘肃、青海调研。他强调，要坚持创新驱动，推进绿色发展，因地制宜培育壮大新质生产力，加快构建体现本地特色和优势的现代化产业体系。</p> <p>4. 央行行长潘功胜在《求是》发表署名文章指出，国际主导货币具有全球公共产品的属性，由一国主权货币来承担存在内在的不稳定问题。未来，国际货币体系可能继续朝着少数几个主权货币并存、相互竞争、相互制衡的格局演进。智能合约、去中心化金融等技术将持续推动跨境支付体系的演进和发展。</p> <p>5. 美国参议院以 48 票对 47 票的微弱优势，通过对米兰出任美联储理事的提名，美国总统特朗普签署有关任命文件。这意味着米兰能够参加周二开始的美联储议息会议，并拥有投票权。</p> <p>6. 美国上诉法院裁定，美联储理事库克可继续留任，驳回特朗普政府要求将其解雇的紧急申请。美国白宫发言人表示，特朗普政府将就法院阻止撤换美联储理事库克的裁决提出上诉。</p> <p>7. 美国财长贝森特表示，美联储一直反应滞后，25 个基点的降息已被市场消化，市场正在消化从现在到年底降息 75 个基点的预期。贝森特还表示，与前圣路易斯联储主席布拉德会谈进行得不错。</p> <p>8. 美国 8 月零售销售额环比增长 0.6%，连续第三个月超预期增长。经通胀调整后的实际零售销售同比增长 2.1%，实现连续第 11 个月正增长。美国消费者支出依然强劲，或将为美联储的降息决策带来新的考量。</p> <p>9. OPEC+代表将于本周会议上就其生产能力展开初步讨论，这一举措最终可能影响该联盟未来允许成员国增产的规模。</p> |
| 宏观金融 |
| 股指期货 |
| <p>策略：考虑逢低做多，震荡操作为主。</p> <p>A 股三大股指震荡收高，机器人概念股掀涨停潮，宇树、减速器、一体化压铸概念强势领涨，抖音概念股低位走强，稀土、养殖、保险股逆势下跌。上证指数涨 0.04%报 3861.87 点，市场成交额 2.37 万亿元。美国总统特朗普称将与中国领导人通话，美联储会议在即市场有所谨慎。周一发布 8 月份国内宏观经济数据，数据继续全面回落且不及预期，一方面是因为政策力度减弱很容易导致周期性问题再度明显暴露，另一方面反内卷的复杂性对于短期经济运行造成了一定的压力。周五央行发布金融数据，其中市场讨论较多的主要是社融回落，拖累因素主要是政府债券发行虽然量依然不少，但融资同比有所回落，叠加一直以来表内人民币信贷偏弱，故未能进一步支撑总量信用进一步扩张。往前看外贸和社融数据发布后，央行未来宽松概率在增加而非下降，市场预期应当有所回摆。股市 9 月份大涨后，近期突破迹象但持续性动能仍有待观察，暂震荡思路对待。</p> |
| 国债期货 |
| <p>继续考虑中长线做陡短端和超长端利率曲线，单边策略保持可以逢低做多债券思路，博弈未来货币政策加码</p> <p>税期走款资金面偏紧价格上行，对于中美会谈市场反映平淡，下午盘市场再度讨论央行买债，债券收益率明显下行 5-7 年下行最为明显。8 月份国内宏观经济数据，全面回落且不及预期，一方面是因为政策力度减弱很容易导致周期性问题再度明显暴露，另一方面反内卷的复杂性对于短期经济运行造成了一定的压力。货币政策可能最先启动，比如增加流动性投放总量增加以及降息。节奏方面，我们认为 9 月份央行重启买债的概率较大，四季度可能落地 10bp 降息。</p> |
| 黑色 |

| |
|--|
| <p>螺矿</p> <p>后期市场观点：从政策角度看，稳增长工作方案出台，供给政策依然刚性，政策对钢材供给和市场价格影响有限。“防内卷”市场情绪再起，对于黑色市场有所利多，但是相关政策仍在制定当中，对于真实供需影响有限。</p> <p>从定价节奏看，前期基差正套建仓逐步进入平仓周期，旺季逐步来临，但是钢材下游真实需求有限，基差正套获利平仓可能压制现货价格，预计行情可能出现旺季不旺的行情。</p> <p>从供需情况看，需求端方面，建材需求表现依然较弱；卷板需求方面，钢厂卷板接单普遍没有压力，交期在 30 天左右或以上。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 月中旬以后对于买单出口会有较大影响。</p> <p>供应端方面，阅兵后产量修复，供给预计依然保持强势。长流程钢厂盈利尚可，电炉谷电有小幅盈利，铁水产量预计依然维持在高位水平。从成本来看，原料价格高位震荡，预计盘面估值在谷电和平电估值之间（长流程成本 3100 左右，谷电成本 2950-3000，平电成本 3250 左右）。</p> <p>趋势方面，钢材预计短期偏强，中午依然维持震荡行情，建议观望；铁矿石空单轻仓持有。</p> <p>钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3160，+20；山东市场价 3170，+20；杭州 3190，+10；热卷现货价格方面，上海热卷 3440，+30；博兴基料 3460，+30；唐山钢坯 3100，+30。钢材现货成交一般，低价成交尚可，上涨后成交一般。进口铁矿价格较上一工作日小幅上涨。PB 粉主流 800，+11；超特粉主流在 715，+12。（数据来源，mysteel）</p> <p>市场波动原因：《求是》杂志发表总书记重要文章《纵深推进全国统一大市场建设》，再引发了市场“防内卷”的预期，比如“着力整治企业低价无序竞争乱象”等，对于黑色市场表现利多。</p> |
| <p>煤焦</p> <p>观点：双焦价格短期或延续震荡上涨，后续需继续关注产地生产进度，以及钢厂、焦企库存情况。</p> <p>波动原因：随着阅兵活动结束，短期煤焦供应或将逐步恢复，不过“反内卷”、环保限产预期重新发酵，期货价格延续高位震荡。</p> <p>未来看法：供给端，煤炭行业遏制产能无序释放的政策影响仍在，焦煤供给端中期复产预期受阻。而随着阅兵活动结束，煤焦供应端短期或将逐步恢复常态。并且进口蒙煤供应能力充足，仍对价格有一定压力。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。同时，焦炭第二轮提降落地，现货市场情绪有所转弱。</p> |
| <p>铁合金</p> <p>市场展望：硅铁近月合约流动性受限且远月涨至升水区间，因此建议硅铁多单逢高止盈离场。锰硅方面，根据对港口锰矿实际成交价的调研情况估算，锰硅 01 合约收盘价格在内蒙古地区扣完余热后对标的升水区间，如果不考虑余热的话便为平水区间附近，因此短期需重点关注焦煤情绪对锰硅盘面的托举，中长期逢高做空观点不变，不追空。</p> <p>观点：硅铁多单止盈离场，锰硅维持中长期反弹做空思路，不追空</p> <p>波动原因：16 日双硅盘面开盘跟随黑色夜盘情绪大幅高开，硅铁远月合约涨至升水区间后日内震荡回落，收盘时完全回补高开的缺口；锰硅日内同样以回落为主，但表现相对坚挺。据调研了解，硅铁日内高点已有期现商开始基差收货，锰硅期限商收货周期同样开始，但盘面价格尚未非理性，因此收货量级很少。</p> |
| <p>纯碱</p> <p>波动原因：市场反内卷相关预期升温、能源品种上行，带动纯碱走强，产业端暂无显著驱动。</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。</p> <p>纯碱：部分减量及检修企业近日点火，后续待恢复产量。供应压力整体持续。近期轻碱终端节前补库及期现厂提发货，上游库存回落。需求端光伏产业链产品情绪尚可，光伏玻璃日熔量近期持稳。</p> |

| |
|--|
| <p>部分碱厂尚有期现待发订单支撑，货源自上游向中游转移，后续潜在交割压力偏大，终端寻低价刚需采购。短期市场波动方向受宏观氛围引领，盘面上行期间期现货源成交偏弱。</p> |
| <p>玻璃</p> <p>波动原因：市场反内卷相关预期升温、能源品种上行，带动纯碱玻璃产业链品种走强，产业端暂无显著驱动。</p> <p>观点：玻璃当前观望为主。</p> <p>玻璃：盘面走强带动部分区域现货氛围好转，沙河市场价格小幅普涨，其他区域个别调涨，后续观察中游据旺季预期备货延续性。主力合约当前升水现货价格，近月主要参考湖北区域。整体看主要交割区域中游持货量较大，对后续上游出货构成潜在压力。近期有产线点火待后续出品，未来供应小幅增加。趋势关注湖北区域现货市场情况、终端订单改善进度及沙河区域燃料升级改造进展。</p> |
| <p style="text-align: center;">有色和新材料</p> |
| <p>铝和氧化铝</p> <p>铝逻辑与观点：宏观上美联储降息预期强劲，基本面旺季消费逐步回暖，但现货跟涨乏力，且库存仍有增加，现货贴水扩大，谨慎追多，短期建议观望。</p> <p>氧化铝逻辑与观点：反内卷系列品种情绪高涨，价格反弹，但缺乏实际措施，整体基本面压力仍在，高开工、高供应，库存持续增加，过剩压力上升，现货成交价格不断下移，建议逢高做空。</p> <p>铝昨日波动原因：库存意外大幅增加，沪铝偏弱，夜盘受LME提振，沪铝有所反弹。</p> <p>铝未来看法：国内旺季和美联储新一轮降息周期，市场风险偏好强，基本面上需求改善，但下游市场信心较弱，建议谨慎追多，可逢低做多。</p> <p>氧化铝昨日波动原因：反内卷情绪有所降温，氧化铝高位回调。</p> <p>氧化铝未来看法：高开工、高供应，库存持续增加，过剩压力不断上升，现货成交持续下滑，但价格跌至高成本线附近，加上几内亚矿端政策扰动，盘面政策情绪扰动空间较大，可适当逢高做空。</p> |
| <p>碳酸锂</p> <p>反内卷重提，短期碳酸锂跟随商品大盘上涨，但基本面未发生变化，涨幅有限，短期以宽幅震荡运行为主。</p> <p>目前碳酸锂为强现实弱预期的状态，短期去库状态支撑价格，但视下窝复产预期与宁德26年需求订单好于预期使得盘面短期出现对于预期的博弈，短期方向性驱动不明显，等待实际落地情况。受到反内卷政策影响带来的市场情绪影响使得碳酸锂价格偏强，但基本面未发生变化，情绪回落后价格将再度回落。</p> |
| <p>工业硅多晶硅</p> <p>工业硅：9月15号下午财经媒体发布9月16日《求是》将发表《纵深推进全国统一大市场建设》重要文章，重提“着力整治企业低价无序竞争乱象”，预计利多此前反内卷相关商品。工业硅供需来看预计延续区间内震荡运行，区间下沿可逢低少量试多远月合约，仍需注意此前反内卷行情中重点品种波动对工业硅情绪上的影响。</p> <p>多晶硅：目前仍是政策进展主导盘面波动节奏，因9月进入此前预期的并购进度计划尾声，或继续反复激烈博弈进展。短期若无实质性政策落地，盘面升水现货之后上方逐步承压，暂以宽幅区间震荡对待，谨慎操作。</p> |
| <p>【工业硅】</p> <p>波动原因：反内卷宏观氛围加强，工业硅增仓上涨。近期暂无新的基本面矛盾，基本面端头部大厂逐步有复产，但整体复产进度依然偏慢。</p> <p>未来看法：后续新疆头部大厂的复产进度仍是供需核心矛盾，下游多晶硅维持现有开工状态的情况下，枯水期西南开启减产之后，工业硅预期开启去库。</p> |
| <p>【多晶硅】</p> <p>波动原因：反内卷宏观氛围加强，提振多晶硅价格。9月12日包头硅业大会中正在推进修订的多晶</p> |

| |
|---|
| <p>硅综合能耗指标超预期下调。9月进入之前预期的并购计划尾声，市场对于收储平台落地仍有明显分歧，硅料环节在北京正常举行例会，消息较杂，但暂未有收储明确相关消息流出；此外有下游环节也有相关例会。现货端近期陆续有新单成交，成交重心小幅走高，盘面下沿有支撑。</p> <p>未来看法：8月19日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，指引宏观导向；9月4号两部分再次引发方案重点提及光伏行业，夯实宏观政策导向。强劲政策预期与现实基本面过剩矛盾背离，上下游基于政策预期持货意愿增加，短期或无法以过剩矛盾定价，据SMM数据，下游硅片环节原料库存已经近2个月，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。</p> |
| 农产品 |
| 棉花 |
| <p>逻辑与观点：上下游博弈格局复杂，供给压力逐步加大、需求偏弱共同作用于市场。建议保持逢高沽空的思路。</p> <p>上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉期货价格走势震荡反弹，美元疲软激发需求预期及美联储降息带来的宏观面影响。国内郑棉昨日震荡反弹运行，新棉上市前国内棉市库存偏低，纺织刚需提振，不过新棉开始采摘上市供给增加的影响限制反弹空间。</p> <p>未来看法：宏观面需要重点关注原油市场对棉市的影响以及国际贸易间的关税问题带来的波动风险，近期关注美联储降息带来的宏观面影响。从供需基本面看，USDA 9月供需数据显示全球棉花产量上调，但调升需求令期末库存下调。巴西方面棉花增产，收割进入尾声，但出口放缓等显示整体国际棉市需求存在忧虑。近期关注美棉收割进度和产量波动，USDA 9月美国棉花供需报告向上微调美棉产量。</p> <p>国内由于棉花进口量大幅减少，国内现货棉价偏高，但价格开始承压回落，因预期新棉将上市的压力。下游需求端表现不佳，纺织利润亏损较大，企业生产动力不足。不过关注金九银十旺季带来的纺织企业开工率有所回升的影响，纺织企业工业库存连续两周下降，去库开始明显，但棉花采购信心仍存疑虑，市场等待新棉上市。</p> |
| 白糖 |
| <p>逻辑与观点：内糖基本面偏空，但下探5500关口后有支撑进行技术性弱反弹运行，择机逢高空头回补思路应对。</p> <p>上一交易日波动原因：隔夜ICE原糖反弹承压下跌，北半球食糖生产即将陆续开启，供给充裕令糖价承压。国内郑糖近期震荡反弹运行，但反弹较弱，因实际供给略偏宽松叠加预期新榨季产量增加压力所致。</p> <p>未来涨跌看法：预计未来国际糖价仍将面临压力，因全球食糖供需过剩压力影响，多家机构预计2025/26年度全球过剩超百万吨。当前市场对北半球印度和泰国2025/26年度糖产量回升持乐观态度，同时巴西生产处于高峰期，供给偏宽松，但巴西因单产下降和含糖下降导致产量不及预期及低价导致甘蔗制糖比下降的可能令糖价下跌放缓。国内方面，因进口补充继续到港，新榨季国产糖增产，且中秋国庆备货显示旺季不旺特征下糖价承压。</p> |
| 鸡蛋 |
| <p>观点：当前蛋鸡在产存栏仍较高，老鸡尚未超淘，高产能去化有限，中秋节后预期偏弱，盘面上方压力较大。随着旺季进入尾声，蛋价或逐步转弱，因此盘面方向上建议维持偏空思路。操作上建议逢高做空，注意仓位控制。</p> <p>行情波动原因：昨日现货上涨势头放缓，鸡蛋供给压力仍较大，中秋节后预期偏弱，期货小幅下跌。</p> |

未来看法：昨日鸡蛋现货整体稳定，走货放缓，截止9月16日粉蛋均价3.63元/斤，红蛋均价3.72元/斤，蛋鸡养殖扭亏为盈。当前处于中秋备货阶段，消费好转带动蛋价上涨。不过蛋鸡高存栏暂难逆转，冷库蛋出库压力较大，鸡蛋供应充足，预计现货上方空间有限。

市场关注产能去化情况。淘汰方面：当前淘鸡维持偏快节奏，换羽鸡陆续淘汰。不过屠宰企业收购意愿不高，淘鸡日龄维持高位，尚未超淘。中秋前是淘鸡旺季，9月预计淘汰维持快节奏。新开产方面，当前开产对应4月高补栏。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：暂时观望

行情波动原因：新季高开秤预期较强，盘面震荡运行。

山东产区红将军收购进入后期；陕北部分地区早熟富士苹果价格回调，进入收尾，整体来看，早熟苹果红货偏少，使得山东产区库存苹果价格稍有上浮、出库略快。西部产区晚熟富士采青逐步摘袋，后期重点关注质量情况。

销区市场方面，9月份时令水果逐步下市，早熟苹果、库存苹果虽当前表现稳定，或有望成为市场消费主力，需持续动态关注。新季富士苹果开秤价或将受到早熟苹果、旧季苹果价格以及新季苹果生长情况三重影响。综合来看，早熟苹果有望延续优质优价的市场态势，晚熟富士开秤价各地预期或不同。

玉米

观点：保持观望，关注新粮上市节奏。

行情波动原因：

国内玉米现货价格价格走势偏弱，期价震荡。东北地区收购价稳中偏强，锦州港集港量上量增加，30水潮粮价格略有下调；而华北地区价格走势偏弱，山东地区受上量维持高位影响，价格进一步下跌。山东晨间深加工到货车辆1003车，较昨日增加379车。

未来看法：

现阶段国内玉米现货价格走势略显分化，东北地区受新粮上市延迟、旧作港口及渠道库存偏低的影响，市场看涨情绪升温，带动价格走高，而华北地区面临深加工需求不足、东北粮以及春玉米供应的补充，价格走势偏弱。随着9月进入新季上市窗口，交易重心将逐步转向新作。当前市场预期新作产量相对丰产，但由于2024/25年度期末结转库存偏少，加之进口替代量或继续维持低位，2025/26年度供应仍存在一定缺口预期。在此背景下，新粮上市后基层收购意愿或较上年偏强，开秤价存在高开可能，价格下方仍有种植成本支撑。后续需重点关注：贸易商的收购积极性、下游企业的采购节奏、新作开秤价预期的变化。

红枣

观点：逢高做空。

行情波动原因：市场红枣市场交易偏少，盘面震荡运行。

产区方面：成交均价保持稳定。9月16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/公斤；喀什地区为6.0元/公斤，环比持平。

销区方面：9月15日，河北崔尔庄市场红枣到货1车，市场成交少量，下游按需拿货。16日河北市场特级红枣价格10.36元/公斤，环比下跌0.01元/公斤、一级9.5元/公斤、二级8.3元/公斤、三级6.9元/公斤。

截止到16日，红枣仓单数量8900张，环比减少226张；有效预报58张，环比减少35张。（数据来源：Mysteel）

| |
|--|
| 生猪 |
| <p>整体看，供强需弱的格局没有变，现货价格缺乏大幅反弹的基础，预计现货价格低位震荡为主。策略方面，近月合约仍以逢高偏空思路为主。</p> <p>行情波动原因：供应压力持续，下游承接能力不足，现货价格阴跌为主。受现货弱勢拖累，近月合约下跌。</p> <p>未来看法： 短期市场供应节奏减缓，但对价格提振有限。规模企业中上旬出栏节奏偏慢，叠加社会猪源在价格深跌后出现惜售情绪，现货价格跌幅收窄。但是9月仍是理论出栏压力较大的阶段，规模企业出栏计划环比增幅明显，中上旬出栏节奏慢或导致下旬出栏量增加；社会猪源有惜售情绪，但目前尚未观察到出栏均重下滑、肥标价差走扩的现象，说明活体库存的去化并不彻底，社会猪仍面临出栏压力。</p> |
| 能源化工 |
| 原油 |
| <p>行情波动原因：原油同时受到供给过剩预期与地缘短期冲突共同影响，油价日内波动增加。供给端，220万桶/日已计划复产，166万桶/日灵活配置产能复产启动。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.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>市场消息：欧佩克+代表本周将在维也纳举行会议，就更新成员国产能估算的程序展开初步讨论，美国财政部长贝森特：美国愿意考虑对俄罗斯实施更严厉的制裁，包括针对石油巨头以及更多地使用冻结的俄罗斯资产。</p> |
| 燃料油 |
| <p>油价当前无主线逻辑，未来重点关注油价是否对预期的供需过剩计价，还是对地缘及宏观计价，地缘引发供应减产，油价运行区间重回70-65美元之间，燃料油价格将跟随油价波动。</p> <p>布伦特原油反弹68美元区域，昨日俄罗斯方面消息为乌克兰无人机对俄罗斯关键出口港口及炼油厂发动袭击，生产商未来可能不得不减产。承担俄罗斯逾80%石油运输任务的俄罗斯石油运输公司，近日已限制石油企业在其管道系统中储存石油的能力，俄罗斯石油运输公司同时警告生产商：其基础设施遭受进一步破坏，公司可能不得不减少接收石油量，供应端减产支撑价格。宏观方面临近美联储议息会议，市场关注点为降息幅度及美联储的货币政策路径。短期油价交易将在供应端与地缘方面反复交易。中东地缘风险仍未解除，欧盟及美国加大对俄制裁未落地，油价远期预期仍是需要解决过剩问题。低硫基本面供应宽松，需求平淡，新加坡库存持续累库，成品油裂解利润偏弱对估值的支撑减弱。高硫方面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。</p> |
| 塑料 |
| <p>观点：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。但是近期在反内卷的情绪带动以及未来可能推出经济刺激政策的影响下，盘面可能会略微反弹。我们建议暂时偏强震荡思路对待，反弹后再略微偏空配置。</p> <p>行情波动原因：聚烯烃自身供需仍然偏弱，但近期市场消息称可能会推出经济刺激政策，提振了市场情绪，聚烯烃盘面跟随反弹。今天大幅回落，市场情绪转弱。</p> <p>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。现货价格震荡，华东PP拉丝价格6780元/吨，较前日价格涨30元/吨；华东基差01-190元/吨，基差较前日走强；华北LL价格7150元/吨，较前日价格涨30元/吨，华北基差报价01-80元/吨，基差较前日走强。</p> |
| 橡胶 |

| |
|--|
| 成本端减弱，但需求端仍有支撑，主力合约短期转强，关注短期回调买入机会。 |
| 国内原料价格受采购积极影响仍相对偏强，海外原料陆续回落。受宏观方面影响，商品板块整体偏强，橡胶价格重心抬升，结合后期美联储降息预期以及仓单库存相对低位，或将震荡偏强。现货端近强远弱格局未改，关注原料供应、下游补库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。但是市场传言西北甲醇装置停车、山东 MTO 装置投产在即、港口某 MTO 装置开车等消息，可能会对甲醇供应有些扰动，盘面小幅反弹后转入震荡，我们建议震荡思路。 |
| 行情波动原因：未来可能会出台提振消费刺激政策等消息，提振市场情绪，甲醇盘面反弹后转入偏强震荡。 |
| 未来看法：甲醇国内港口近期持续累库，供需偏弱。现货市场价格今日震荡走强，太仓甲醇现货报价 2300 前日价格涨 5 元/吨，基差报价 01-100 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 2330 元/吨，较前日价格稳定，河南甲醇现货价格 2250 元/吨，较前日价格涨 30 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，从现货供需角度来看，价格仍有比较大的压力。但是市场传言西北甲醇装置停车、山东 MTO 装置投产在即，港口某 MTO 装置开车等消息，可能会对甲醇有些扰动，我们建议暂时震荡思路对待，关注港口 MTO 装置开车后，港口库存去化情况。 |
| 烧碱 |
| 烧碱期货与现货价格发生背离，烧碱期货主力合约偏强运行。市场对悲观现实下的乐观预期开展交易，主要因素源自宏观方面。当前市场宜多头陆续止盈。空单择机暂且观望。 |
| 现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格下跌 125 元/吨，50%碱最低出厂价格下跌 80 元/吨，氧化铝企业液碱采购价格下跌 56 元/吨至 2444 元/吨，液氯价格上涨 50 元/吨至 -200 元/吨。山东氧化铝企业 32%液碱收货量稳定至 1.1 万吨附近，50%液碱收货量在 0.2 万吨附近。昨日仓单 0 张。近期山东高低浓度液碱价格均有所松动，预计氯碱企业液碱库存出现增长，后期氧化铝企业液碱收货价格有望进一步下跌。期货市场方面：烧碱期货 01 合约价格呈现震荡偏强走势，盘中空头减仓推涨盘面价格。宏观市场方面，《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《纵深推进全国统一大市场建设》，对商品市场有提振作用。 |
| 沥青 |
| 油价当前无主线逻辑，当前地缘引发的供应减产预期增强，油价重心重回 70 至 65 美元之间，沥青自身基本面平稳，沥青跟随油价。 |
| 布伦特原油反弹 68 美元区域，昨日俄罗斯方面消息为乌克兰无人机对俄罗斯关键出口港口及炼油厂发动袭击，生产商未来可能不得不减产。承担俄罗斯逾 80%石油运输任务的俄罗斯石油运输公司，近日已限制石油企业在其管道系统中储存石油的能力，俄罗斯石油运输公司同时警告生产商：其基础设施遭受进一步破坏，公司可能不得不减少接收石油量，供应端减产支撑价格。宏观方面临近美联储议息会议，市场关注点为降息幅度及美联储的货币政策路径。短期油价交易将在供应端与地缘方面反复交易。中东地缘风险仍未解除，欧盟及美国加大对俄制裁未落地，油价远期预期仍是需要解决过剩问题。沥青 9 月进入季节性需求旺季，当前刚需支撑，库存降库，现实供需进入关键期。 |
| 聚酯产业链 |
| 观点：短期可关注市场情绪回暖及油价上涨带来的试多机会，但中长期供需压力下走势仍然偏弱。 |
| 波动原因：油价上涨叠加市场情绪有所回暖，但聚酯链品种受基本面影响上涨情绪偏谨慎。 |
| 未来看法：油价走势偏强，为成本端带来一定支撑。从基本面看，PX 供应逐步提升至高位，旺季聚酯需求表现相对平淡，但仍存在一定支撑，后期供应压力预计增加，PXN 价差压缩在 230 美元/吨附近。PTA 装置检修陆续结束并逐步重启，下游聚酯需求表现一般，基本面边际转弱，压制现货基差与 |

加工费。乙二醇方面，尽管煤价再度上涨，但成本端利好有限，未来多套新装置投产预期下，供需结构存在转弱可能，价格整体承压。上游原料价格小幅走强，短纤略有跟涨，涤丝产销略有改善，对市场带来一定支撑，但其持续性仍需观察。

液化石油气

LPG 近期走势较强，国际市场进入旺季备货阶段，价格相对原油坚挺。OPEC+进一步增加原油产量，尽管美委、美伊、美俄的地缘扰动仍在，可能会一定程度抵消增量，但不改变 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，化工需求或将有所转弱。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 价格短期受旺季备货影响相对走强，但中长期仍将跟随油价。在高供给、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。

丙烷价格区间 4750-5070 元/吨，稳中低位补涨，市场交投氛围尚可，炼厂库压多可控。北方市场东北地区供应面偏紧，且需求表现良好，价格上行；南方市场华中地区由于前期价格偏高，库存压力较大，且下游对高价接货力度不足，价格下调。

胶版印刷纸

盘面逻辑与建议：盘面持稳运行。短期来看基本面无明显变动，下方可背靠工厂生产成本线轻仓试多或卖看跌策略，需注意风险防控。

产业链：现货持稳，淡季背景下刚需成交。

纸浆

盘面逻辑及建议：基本面无变动，港口去库，芬宝计划内检修，宏观及政策利好预期下盘面减仓上涨。短期建议观察港口去库是否持续，以及现货成交情况

产业链：现货报价略反弹。据悉，智利 Arauco 公司 9 月针叶浆银星报价持平在 \$700，阔叶浆明星涨 \$20 报 \$540，本色浆金星持稳在 \$590。

原木

盘面逻辑及建议：基本面无变动，下游需求持稳，但贸易商旺季挺价意愿较强，盘面跟随情绪反弹。重点观察挺价落实情况以及旺季下游订单情况，若落实良好，则逢低可轻仓试多，但需注意风险防控。

产业链：今日现货持稳，无节材集成材成交较好，但锯材仍较弱。据悉，本周到港相对减少，旺季预期下需求持稳为主。

尿素

市场预期在宏观氛围的加持下难以出现较大幅度的下跌。内需疲软未能导致期货价格进一步下移，非基本面因素占据主导位置。保持震荡思路对待。

现货市场方面：全国尿素市场价格上涨，尿素工厂报价上调，但新单成交一般，贸易商跟随提高售价，下游对此反馈较为冷淡，复合肥企业由于成品积压，被动降低生产负荷。期货市场方面：UR2601 合约高开低走，整体重心上移。多空双方均出现减仓迹象。在基本面偏弱的环境下出现这种情况值得关注。

合成橡胶

BR11 合约短期关注 11800 一线压力，上冲时谨慎追涨。

丁二烯下游备货价格上行，合成胶现货成交转弱，受原料支撑及盘面氛围转好影响，价格稳定，受需求旺季且 10 月检修装置较多，现货相对下跌空间有限，但丁二烯偏弱抑制合成橡胶上行空间，整体区间小幅震荡，无明显趋势，继续关注宏观政策、装置变化及下游采购情绪。

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 |
| 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 |
| 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、胶版印刷纸 | 娄载亮 | F0278872 | Z0010402 |
| | | 芦瑞 | F3013255 | Z0013570 |
| | | 张晓军 | F3037698 | Z0020721 |
| | | 郭庆 | F3049926 | Z0016007 |
| | | 高萍 | F3002581 | Z0012806 |
| | | 李佩昆 | F03091778 | Z0020611 |
| | | 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。