

中美领导人即将举行会谈，莫斯科炼油厂遭
袭击后停产东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2026-09-22

宏观策略（黄金）

美联储柯林斯：今年可能再度加息

金价震荡收跌，美联储利率会议结束后多位官员发表讲话，延续鹰派基调表明未来仍有可能加息，美伊局势缓解预期推动油价大跌，美债收益率回落，资金流入更加利好的股票。

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

圣路易斯联储行长称可能需要进一步加息以遏制通胀

多位美联储官员表态需要继续加息来抑制通胀，美联储信号依据偏向于抗通胀，美元震荡。

宏观策略（股指期货）

国家领导人将于9月23日至25日对美国进行国事访问

受消息面扰动，A股地产股大涨引领行情修复。近期中美领导人即将举行会谈，股市风险偏好在美伊并未进一步升级局势的情况下先行修复。

黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

全球新船订单跟踪（9.14—9.20）

本周SMM钢材出口数据环比大幅度攀升，部分贸易商反馈接单量有所好转。但考虑外部整体需求一般，预计短期铁水、接单保持平稳，成材弱势整理。

有色金属（锌）

印尼对中国镀锌板启动反倾销调查

10月前锌外盘结构或相对坚挺，加上波动率仍处于低位运行，单边或维持震荡为主，建议关注或提前布局期权双买策略。

能源化工（原油）

俄罗斯莫斯科炼油厂遭无人机袭击后停产

油价大幅下跌，中东局势缓和预期打压油价。

兰浙 高级分析师（黑色金属）
从业资格号：F03086543
投资咨询号：Z0016590
Tel：63325888-1596
Email：xi.lan@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、宏观策略（黄金）.....	3
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	3
1.3、宏观策略（股指期货）.....	3
1.4、宏观策略（国债期货）.....	4
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、黑色金属（动力煤）.....	4
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、农产品（豆粕）.....	6
2.5、农产品（玉米）.....	6
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	7
2.7、有色金属（铂）.....	7
2.8、有色金属（铅）.....	8
2.9、有色金属（锌）.....	8
2.10、有色金属（锡）.....	9
2.11、能源化工（原油）.....	10
2.12、能源化工（尿素）.....	10
2.13、能源化工（苯乙烯）.....	11
2.14、航运指数（集装箱运价）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美联储柯林斯：今年可能再度加息（来源：wind）

美联储波士顿联储行长苏珊·柯林斯周一表示，居高不下的通胀以及8月中东战事重启，是她上周支持加息的主要原因，她同时预计今年晚些时候还会有第二次加息。

点评：金价震荡收跌，美联储利率会议结束后多位官员发表讲话，延续鹰派基调表明未来仍有可能加息，美伊局势缓解预期推动油价大跌，美债收益率回落，资金流入更加利好的股票，分流了黄金的资金。此外，沪金持仓已经回升至45万手接近前期高点，临近中秋和国庆假期，也需要注意沪金减仓下来的下跌风险，整体而言，金价缺乏突破上涨动力，延续震荡走势。

总结与展望：节前贵金属走势震荡，建议适当降低仓位。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

特朗普曾考虑打击也门胡塞武装 最终暂缓行动（来源：Bloomberg）

两名美国官员透露，特朗普上周末曾考虑下令对也门胡塞武装实施打击，但最终决定暂时按兵不动。

美联储 Goolsbee：回到 2%通胀目标 “不会毫无痛苦（来源：Bloomberg）

芝加哥联储主席 Austan Goolsbee 周一警告，近年来供给冲击出现得更频繁、持续时间也更长，美联储不能再将其简单视为暂时性因素“看穿”。如果供给端的价格压力持续向更广泛领域蔓延，央行仍需通过收紧政策压制通胀，但代价可能是就业减少、薪资下降和经济增长放缓。

圣路易斯联储行长称可能需要进一步加息以遏制通胀（来源：Bloomberg）

圣路易斯联储主席穆萨勒姆表示，为实现美联储 2% 的通胀目标，可能还需要进一步加息。他认为，即使美联储本月已经上调利率，目前的货币政策仍可能对经济具有刺激作用。

点评：多位美联储官员表态需要继续加息来抑制通胀，美联储信号依据偏向于抗通胀，美元震荡。美联储官员表态需要进一步加息来抑制通胀，为实现目标，需要付出代价。这种表态偏向鹰派。短期市场风险偏好回升，美元维持震荡。

总结与展望：美元短期震荡。

1.3、宏观策略（股指期货）

国家领导人将于9月23日至25日对美国进行国事访问（来源：wind）

应美利坚合众国总统特朗普邀请，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。这是习近平主席时隔3年再次到访美国、时隔11年再次对美国进行国事访问，也将是中美元首半年内实现互访，意义重大、世界关注。外交部发言人郭嘉昆表示，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。中方愿同美方一道，丰富“中美建设性战略稳定关系”内涵，加强对话合作，妥善管控分歧，不断增进两国人民的福祉，促进世界的和平、稳定、繁荣。

点评：受消息面扰动，A股地产股大涨引领行情修复。近期中美领导人即将举行会谈，股市风险偏好在美伊并未进一步升级局势的情况下先行修复。

总结与展望：股指多头策略继续持有。

1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展了1650亿元7天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，9月21日以固定利率、数量招标方式开展了1650亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%，投标量1650亿元，中标量1650亿元。Wind数据显示，当日无逆回购到期，据此计算，单日净投放1650亿元。

点评：周五期债增仓上涨，这是比较超预期的，私募、宏观等资金是主导债市走强的核心力量，这些资金的关注点和传统债市投资者并不完全相同。增仓环境下，债市表现应偏强。但追涨需要谨慎：一是债市本身的利多驱动是不足的，中美领导人即将会谈，股市若快速上涨也存在着压制债市的风险；二是私募机构行为数据是比较缺乏的，预判私募操作方向的难度比较大，一旦某些因素驱动私募资金快速撤退，债市就可能下跌；三是临近季末，理财回表等机构行为因素对债市的扰动也比较大。

传统动能走弱、30Y赔率最好，曲线走平的大方向没有变化。9月下旬至10月，驱动债市走平的因素虽然有限，但有效利空因素也不多，考量到今年私募资金的活跃性，出现曲线突然大幅走平现象的概率并不低，因此持有一定的多TL空T/TF策略是有必要的。

总结与展望：债市偏多，但追涨需要谨慎。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（动力煤）

2026年1-8月重点企业原煤产量完成情况（来源：CCTD）

据国家统计局统计，1-8月，规上工业原煤产量30.6亿吨，同比下降3.3%，8月日均产量1167万吨。原煤生产降幅收窄。

据海关统计，1-8月全国进口煤炭3.1亿吨，同比增长3.4%。

据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，直报重点大型企业原煤产量合计为15.1亿吨，同

比减少 9036 万吨，占规上工业原煤产量的 49.3%。

点评：近期煤价基本企稳，个别煤矿价格仍有小幅上涨。但在保供政策持续强化的背景下，市场对后续供应恢复的预期有所增强，看跌情绪仍然较浓，港口端表现尤为明显。当前下游采购积极性偏弱，原本预期在 9 月下旬启动的冬储补库需求尚未明显释放，港口市场成交整体仍偏清淡。

不过，从供应端来看，当前煤矿复产尚未实质兑现，产量恢复幅度仍然有限，前期供应缺口并未明显修复，对坑口煤价仍形成较强支撑。与此同时，坑口价格企稳也使港口煤成本支撑仍然存在，限制港口现货价格进一步下行的空间。

总结与展望：整体来看，当前供应矛盾尚未根本缓解，但保供政策持续释放也对煤价上方空间形成一定压制，短期煤价预计仍以震荡运行为主。后续重点关注冬储补库需求何时启动，以及山西煤矿复产和产量恢复的实际进度。

2.2、黑色金属（铁矿石）

NMDC 计划 2027 财年铁矿石产量达到 6000 万吨（来源：Mysteel）

NMDC 董事长称，公司拟在 2027 财年将铁矿石产量提升至 6000 万吨，同比增约 20%。此前 2026 财年产量已破 5000 万吨。为实现 2031 财年 1 亿吨目标，NMDC 正推进环境许可申请及矿山基建，并预计 2026 年底启动动力煤商业化生产。

点评：经历前期贸易商主动甩货结束后，短期矿价较为平稳。叠加油价和运费还在高位，预计短期矿价缺乏下行动能。然而钢厂利润较差，且铁矿石供应端总体增量延续，预计矿价弱势整理。

总结与展望：经历前期贸易商主动甩货结束后，短期矿价较为平稳。然而钢厂利润较差，且铁矿石供应端总体增量延续，预计矿价弱势整理。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

全球新船订单跟踪（9.14—9.20）（来源：Mysteel）

据国际船舶网跟踪：2026 年 9 月 14 日至 2026 年 9 月 20 日，全球船厂共接获 56+5 艘新船订单。其中中国船厂接获 48+3 艘新船订单；韩国船厂接获 8+2 艘新船订单。

点评：伴随保供文件落地，煤焦中长期缺口逻辑快速转换，预计缺口逐步缩窄。但考虑短期现货依然偏紧，成材端成本下移缓慢，预计短期成材成本支撑依然较强。本周 SMM 钢材出口数据环比大幅度攀升，部分贸易商反馈接单量有所好转。但考虑外部整体需求一般，预计短期铁水、接单保持平稳，成材弱势整理。

总结与展望：本周 SMM 钢材出口数据环比大幅度攀升，部分贸易商反馈接单量有所好转。但考虑外部整体需求一般，预计短期铁水、接单保持平稳，成材弱势整理。

2.4、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存上升（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存 856.85 万吨，增加 24.66 万吨；豆粕库存 117.32 万吨，增加 6.33 万吨；未执行合同 459.91 万吨，减少 78.76 万吨；豆粕表观消费量为 178.08 万吨，减少 4.19 万吨。

巴西 26/27 年度大豆播种完成 0.5%（来源：CONAB）

截至 9 月 18 日当周巴西新作大豆播种完成 0.5%，去年同期为 0.6%，过去五年均值为 0.9%。

美豆收割率为 12%（来源：USDA）

截至 9 月 20 日当周美豆收割率为 12%，符合预期；优良率维持 58%，和一周前持平，市场预期为 57%。

点评：美豆收割完成 12%，优良率维持 58% 不变，未来中西部降雨天气可能令收获进度放缓。美国周度出口检验报告好于预期，市场密切关注本周中美会谈及可能达成的相关协议。巴西 9 月前三周出口大豆 475 万吨，日均出口量高于去年 9 月；CONAB 周报显示截至 9 月 18 日巴西全国新作大豆播种率为 0.5%。上周国内油厂维持高开机，油厂豆粕库存再度增加 6.3 万吨至 117.3 万吨，关注周二进口大豆拍卖成交情况。

总结与展望：内外盘期价暂时维持震荡，本周重点关注中美会谈及美国出口情况。

2.5、农产品（玉米）

现货价格继续探底（来源：JCCE）

今日国内玉米价格延续弱势，东北，华北深加工局部收购价继续下调；港口新粮到货压力不减，价格继续维持下探。东北深加工玉米收购价稳中有降，局部较昨日下午下调 10-21 元/吨，期货继续走弱，企业收购心态较为谨慎，继续压价收购。山东深加工早间剩余车辆 802 台，到货量大幅增加，华北深加工玉米收购价普遍较昨日下午下调 4-10 元/吨，上市压力尚未释放完毕，价格易跌难涨。北港 15% 水二等贸易玉米主流收购价 2140-2160 元/吨，较昨日下午下调 10-20 元/吨，期货底部尚未明确，贸易商收购维持谨慎；广东港口二等玉米报价 2350-2370 元/吨，较昨日下午下调 10 元/吨，期货持续下跌制约贸易商报价心态，部分随盘降价。

点评：期货继续增仓下跌，港口新粮亦持续刷新年内新低，新粮卖压正逐步成为现实。

在新玉米上市阶段，由于贸易商等套保主力缺乏提前卖出套保的现货头寸，因此，除非产业一致看空且敢于投机，否则卖压被提前充分交易的可能性不大。市场新作定产调研正在进行，由于东北面积增加、种植密度增加，市场预期正在从东北减产预期修正为东北增产，市场情绪和观点或正逐渐转向悲观。

而此前所述的潜在利多因素，如农户成本提升下的惜售心理，终端企业低库下的补库等，目前均暂未出现。当前进口替代品库存仍高，但多数或已提前在盘面进行了卖出套利，即

价格已经提前反映；主要仍需关注小麦饲用能否退场，这是饲企未来补库刚需能否释放的关键。

总结与展望：卖压逐渐释放，而补库需求暂未出现，短期玉米驱动上仍然偏空，但估值亦至偏低水平，追空盈亏比或不佳，抄底也仍尚早。建议观望为主。

2.6、有色金属（碳酸锂）

碳酸锂期货调整交易指令每次最小开仓下单数量等（来源：广期所）

广期所:自 2026 年 9 月 22 日交易时起，碳酸锂期货 LC2610,LC2611,LC2612,LC2701,LC2702,LC2703、LC2704、LC2705、LC2706、LC2707、LC2708、LC2709 合约的交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量调整为 2 手、每次最小平仓下单数量维持 1 手，交易手续费标准调整为成交金额的万分之零点八、日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之零点八，单日开仓量分别不得超过 800 手。

点评：昨日 LC2701 收于 131994 元/吨，环比+2.99%。仓单环比-2800 吨至 38305 吨。盘面上行为主，双节备库接近尾声，成交缩量。贸易商流通货物偏紧，报盘基差偏强，01+500~01+1000 附近货物放量成交，回收料仓单 11+0~11+200，准电成交 01-1000 附近放量。

消息面：市场对龙头电芯厂 10 月后排产仍有争议。二三线电芯厂排产普遍仍维持高增。从平衡表看，我们测算 9 月碳酸锂去库 1.9 万吨。10 月后供给回升确定性较强，需求端分歧较大，我们预计磷酸铁锂正极材料仍将正常爬产，碳酸锂仍将继续去库，但去库幅度将进一步收窄。

总结与展望：供给回升叠加需求担忧，碳酸锂延续下跌，主力合约跌破 13 万元关口。短期超跌后，基差走强、仓单注销驱动盘面小幅反弹，但考虑到节后供给压力再度升温，上方空间较为有限。短期主力合约或在 12-13.5 万元/吨运行。关注 10 月排产情况。

2.7、有色金属（铂）

8 月铂金进口环比小幅下降，钯金环比小幅增长（来源：SMM）

2026 年 8 月末锻造铂、铂粉进口量约 8.11 吨，环比下降 2.87%，同比增长 11.55%。2026 年 8 月末锻造钯、钯粉进口量约 3.35 吨，环比增长 12.04%，同比增长 73.58%。

点评：未泰铂业二季度铂族金属开采量和精炼金属产量均同比微增 1%，自有矿产量同比增长 13%，但第三方金属矿供应量同比下降 18%；诺里尔斯克二季度铂、钯产量分别环比上升 7%和下降 3%，上半年铂、钯总产量累计同比分别下降 16%和 14%；英帕拉铂业二季度铂、钯产量分别环比上升 12.1%和 11.9%，符合此前预期，但 27 财年产量指引同比下降 4.5%，26 年 Capex 兑现程度不及预期；斯班静水二季度铂族金属产量同比下降 2.3%。

原生端，上半年南非限电情况大幅缓解，铂钯产量仅实现低基数修复，下半年厄尔尼诺风

险加剧，南非矿山 AISC 高于市场预期，矿端成本有望构成底部支撑。再生端，欧美汽车报废周期抬头，国内回收产能持续投放，理论再生增量充足。但高利率环境压制现金流、原料库存品位下降、回收端惜售捂货等影响，再生端释放或不及预期。需求端，电代油周期持续，但新能源车补贴退坡与排放法规升级，混动车需求增长对冲预期走强，但也需锚定市场消费偏好转变，目前汽车需求整体仍维持温和下行预期。铂金首饰消费同比明显下滑，主要是高价与消费信心走弱压制需求。投资需求大幅走弱，高利率、弱预期驱动资金流出 ETF，实物铂条投资小幅增长但难以对冲。全球算力扩产周期下，铂钯在电子布和存储等领域具备显著消费增长空间，氢能需求增长短期仍难放量，化工需求相对稳健，石油需求因地缘而大幅下滑，工业需求总体小幅增长，铂钯全年总需求同比明显下降。经过调整后平衡表显示，26 年铂金紧平衡边际转松，而钯金供需仍维持大幅过剩。

交易角度，铂钯远端需求预期得到一定修复，但实际体量仍需时间验证，近端国内铂钯供应仍相对宽松；节前宏观驱动一在于联储官员表态，即美联储官员表态能否收敛加息路径预期，但目前看来表态偏鸽的可能性不大，二是油价波动，即地缘能否出现暂时缓和；加息落地仍会在流动性上对贵金属产生中期压制，铂钯短期或维持震荡运行，推荐继续关注做多期权波动率，即关注期权双买策略。铂钯比方面，铂钯比仍处于上行通道，前期多单可继续持有，加仓需谨慎，关注中期回调买入机会。

总结与展望：策略方面，单边角度，短期建议观望为主，推荐关注节前期权双买策略；套利方面，内外角度，建议关注内外正套机会；品种间角度，多铂钯比策略前期多单可继续持有，关注中期回调买入机会。

2.8、有色金属（铅）

铅锭五地社会库存减少 0.62 万吨（来源：SMM）

截至 9 月 21 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.57 万吨，较 9 月 14 日减少 0.79 万吨，较 9 月 17 日减少 0.62 万吨。

点评：宏观面上，美联储 9 月加息落地后，市场逐步消化偏鹰表态，美元指数站上 100 关口后高位运行、美债利率震荡，风险偏好边际修复；地缘方面，特朗普称将对美伊冲突作出重要选择，油价与地缘不确定性仍在，中秋假期临近，节前资金扰动或有所放大。高频数据方面，LME 库存环比去库 900 吨至 37.3 万吨，LME 延续去库，0-3 现金升贴水震荡于 -33.34 美元/吨。铅锭五地社会库存总量减少 0.62 万吨至 6.57 万吨。交易角度，国内去库叠加现货端依然较为紧张，但传统旺季进入中偏后阶段，料现货紧缺为阶段性现象，旺季过后铅价有回落风险。

总结与展望：策略方面，单边角度，关注中线反弹沽空机会；套利角度，建议观望为主。

2.9、有色金属（锌）

七地锌锭库存增加 0.21 万吨（来源：SMM）

截至本周一（9月21日），SMM七地锌锭库存总量为21.56万吨，较9月14日减少0.69万吨，较9月17日增加0.21万吨，国内库存增加

2026年8月镀锌板出口量环比同比双降（来源：SMM）

据最新海关数据显示，2026年8月镀锌板出口量为98.27万吨，环比降低10.66%，同比降低10.46%，1-8月累计镀锌板出口量878.93万吨，累计同比降低4.65%。

印尼对中国镀锌板启动反倾销调查（来源：SMM）

9月15日，印度尼西亚反倾销委员会发布第AD.02/591/KADI/09/2026号公告，应印尼生产商PT. Tata Metal Lestari和PT. Arcelormittal Nippon Steel Indonesia申请，对原产于中国的镀锌板[印尼语：Baja Lapis Seng (BjLS)]启动反倾销调查。涉案产品的印尼税号为7210.49.11、7210.49.17、7210.49.18、7210.49.19、7212.30.12、7212.30.13、7212.30.19、7225.92.90和7225.99.90。据中国海关总署数据，2

点评：宏观面上，美联储9月加息落地后，市场逐步消化偏鹰表态，美元指数站上100关口后高位运行、美债利率震荡，风险偏好边际修复；地缘方面，特朗普称将对美伊冲突作出重要选择，油价与地缘不确定性仍在，中秋假期临近，节前资金扰动或有所放大。高频数据方面，LME库存环比上升1550至11.69万吨，0-3现金升贴水震荡于95.45美元/吨，结构性风险有所走弱。社库方面，国内社库增加0.21万吨至21.356万吨，节前补库叠加近期锌价回落后，下游采购意愿有所转好。交易角度，节前宏观驱动一在于联储官员表态，即美联储官员表态能否收敛加息路径预期，但目前看来表态偏鸽的可能性不大，二是油价波动，即地缘能否出现暂时缓和；10月前锌外盘结构或相对坚挺，加上波动率仍处于低位运行，单边或维持震荡为主，建议关注或提前布局期权双买策略。

总结与展望：策略方面，单边角度，单边短期建议观望，更推荐关注节前期权双买策略；套利角度，月差方面，关注中期正套机会；内外方面，内外反套可继续持有。

2.10、有色金属（锡）

8月缅甸锡矿进口量环比回升（来源：Mysteel，海关总署）

8月我国进口锡矿6620金属吨，环增20.3%，其中自缅甸进口量1504金属吨，环增40.0%，自缅甸外国家进口5115金属吨，环增15.6%。

锡将被纳入印尼ICOMEX交易所首批交易品种（来源：SMM）

印尼商品交易所首席监管员萨尔吉托周二在议会听证会上称，印尼新设的ICOMEX商品交易所计划于2027年1月4日启动交易，锡将被纳入首批交易品种。其展示的幻灯片显示，印尼国有矿业公司有望成为首批参与方。

点评：昨日，国内交易所期货仓单减少187吨，LME锡库存减少75吨。基本面上，8月锡矿、锡锭进口量环比双增，其中自缅甸进口锡矿恢复至1500金属吨量级，预期雨季影响将维持到三季度末，即增长预期将落于10月数据；自印尼进口锡锭也修复放量，这部分的生长是符合市场预期的；印尼日度成交数据方面，9月截至17日累计成交2440吨，关注后续

提升情况。国内方面，银漫矿业选矿尾矿系统复工复产，而采区尚未复工复产，关注相关公告发布；锡铟国内生产维持稳定，云南周度开工率微幅下降，江西周度开工率走平。需求端，随着价格下跌，下游补库情绪明显升温；近期库存端的下降主要解释为逢低补货而非需求的修复；终端需求仍维持分化的走势，新兴领域订单较强。宏观面美联储加息落地，短期情绪修复；中东地缘局势也有缓和迹象，关注美伊谈判等事件进展。

总结与展望：区间震荡，产业端对价格下方支撑主要来自于原料约束和下游刚需接货的韧性，后续重点关注印尼供应恢复节奏与缅甸雨季结束后供应增长的兑现，中长期依旧以紧平衡格局看待。

2.11、能源化工（原油）

俄罗斯莫斯科炼油厂遭无人机袭击后停产（来源：金十）

俄罗斯大型莫斯科炼油厂在9月20日遭乌克兰无人机袭击后，因主要原油蒸馏装置起火，已暂停原油加工。莫斯科市长周日表示，俄罗斯首都遭无人机袭击期间，一处工业设施受损。三名行业消息人士周一表示，无人机坠落炼油厂后，该厂两套主要原油蒸馏装置均发生火灾，修复损坏并恢复生产可能需要数周时间。

点评：油价出现明显下跌，受中东局势可能缓和预期影响。沙特正通过波斯湾增加出口量来弥补管道关闭后红海地区出口量下降的影响，初步数据预计本周波斯湾拉斯坦努拉港口装载量将明显上升。此外，美国取消对胡塞武装的打击也是不进一步升级冲突的信号。柴油裂解价差仍位于高位，中东和俄罗斯柴油出口量偏低仍是主要矛盾。

总结与展望：短期高位震荡。

2.12、能源化工（尿素）

复合肥周度开工率（来源：隆众资讯）

复合肥本周产能利用率在33.41%，较上周高0.42个百分点。主产区中：河南地区，部分前期停车恢复重启；湖北以及安徽地区，复合肥开工率有小幅调整迹象；相对江苏地区，企业以销定产为主，开工率调整有限；而河北地区，受尿素上涨、新单欠佳影响，高塔重启延后；此外，山东地区，因持续走货未到达预期，企业继续消化库存，开工率提升有限。另，西南地区，企业开工率变化不明显；东北地区，多继续检修。

点评：2026/09/21，UR2705收盘价为1804元，环比下跌1元，持仓15780.0手，增仓138.0手。UR2709收盘价为1817元，环比上涨0元，持仓68.0手，增仓4.0手。UR2701收盘价为1762元，环比下跌2元，持仓248079.0手，增仓257.0手。近期尿素盘面震荡整理，周度变化主要体现在以下两个维度：①从盘面情绪看，在煤炭稳产保供预期提升后，煤端相关盘面合约显著下挫，进而大幅拖累尿素情绪，成本端的松动部分也影响了市场对日产回升节奏的预期。②现货维度方面，近期变化主要在于大小颗粒价差显著拉大，小颗粒由于复合肥成品走货不顺导致的原料采买节奏放缓问题而较为低迷，但大颗粒则更多受益于出口（国际市场上的大小颗粒价差因素导致实际出口时配额往大颗粒倾斜），价格极为坚挺，大小颗粒价差拉至200元/吨以上，其或推动中小颗粒的转产。综合来看，近期煤端价格松

动影响尿素盘面情绪，现货端小颗粒需求亦因复合肥成品走货不畅而整体停滞，大颗粒则受益于出口因素使得价格持续上涨，大小颗粒价差显著增大，后续需关注是否会有更多小颗粒转产大颗粒，以及月末印标能否如期落地以带动小颗粒需求，若能兑现则尿素价格在后续存在修复可能性，中期视角则对 2701 合约依旧维持前期区间震荡观点。

总结与展望：近期尿素盘面震荡整理，周度变化主要体现在以下两个维度：①从盘面情绪看，在煤炭稳产保供预期提升后，煤端相关盘面合约显著下挫，进而大幅拖累尿素情绪，成本端的松动部分也影响了市场对日产回升节奏的预期。②现货维度方面，近期变化主要在于大小颗粒价差显著拉大，小颗粒由于复合肥成品走货不顺导致的原料采买节奏偏缓问题而较为低迷，但大颗粒则更多受益于出口（国际市场上的大小颗粒价差因素导致实际出口时配额往大颗粒倾斜），价格极为坚挺，大小颗粒价差拉至 200 元/吨以上，其或推动中小颗粒的转产。综合来看，近期煤端价格松动影响尿素盘面情绪，现货端小颗粒需求亦因复合肥成品走货不畅而整体停滞，大颗粒则受益于出口因素使得价格持续上涨，大小颗粒价差显著增大，后续需关注是否会有更多小颗粒转产大颗粒，以及月末印标能否如期落地以带动小颗粒需求，若能兑现则尿素价格在后续存在修复可能性，中期视角则对 2701 合约依旧维持前期区间震荡观点。

2.13、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东港口库存（来源：隆众资讯）

截至 2026 年 9 月 21 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：4.4 万吨，较上期库存 3.8 万吨累库 0.6 万吨，环比上升 15.79%；较去年同期库存 10.7 万吨去库 6.3 万吨，同比下降 58.88%。

点评：2026/09/21，EB2610 收盘价为 9832 元，环比上涨 73 元，持仓 94309.0 手，减仓 20340.0 手。EB2611 收盘价为 9517 元，环比上涨 40 元，持仓 314792.0 手，增仓 23118.0 手。EB2612 收盘价为 9153 元，环比下跌 11 元，持仓 75596.0 手，增仓 4498.0 手。近期纯苯苯乙烯盘面阶段性有所转弱，不过纯苯下游在价格回落后承接能力相对较强。具体来看，一方面美联储议息会议表态较为鹰派，行业间分化或进一步加剧而影响传统化工下游需求预期，衰退叙事近期对权益维度的顺周期板块也形成了压制进而影响商品情绪，主力合约换月阶段多头兑现离场意愿较强。另一方面，市场开始关注中方在美伊之间的斡旋情况并押注地缘风险溢价高位回落可能，布油转为高位震荡，内盘相关油品亦有政策干预传闻，纯苯成本端重心下移且减化增油叙事受到扰动。不过在现货维度，近期随着价格回落，纯苯下游买气整体转好，己内酰胺、苯胺等部分下游工厂刚需买货及节前备货意愿都较强，纯苯基差表现仍然较强；苯乙烯下游则维持弱势，主要依靠出口支撑，基差表现相对较为一般，后续关注苯乙烯-纯苯价差压降后的降负减产可能性。海外市场方面，美湾汽油市场走强继续拉动乙苯及异丙苯调油需求，美湾价格显著走强并吸引印度及欧洲纯苯货源，日韩纯苯理论套利窗口也重新打开。整体来看，纯苯价格回落后下游买气有所回升，山东市场表现极强，现货仍然持续偏紧状态，同时炼厂原油加工量下滑带来的二次降负预期也逐步开始兑现；但随着中美首脑会谈的临近，需继续关注中方斡旋情况及地缘风险溢价的波动，油端的变化仍对绝对价格有较强的影响，双节临近背景下盘面多头也有阶段性逢高兑现意愿，下周初若再次冲高则建议用看跌期权对现货敞口进行保护。

总结与展望：近期纯苯苯乙烯盘面阶段性有所转弱，不过纯苯下游在价格回落后承接能力相对较强。具体来看，一方面美联储议息会议表态较为鹰派，行业间分化或进一步加剧而影响传统化工下游需求预期，衰退叙事近期对权益维度的顺周期板块也形成了压制进而影响商品情绪，主力合约换月阶段多头兑现离场意愿较强。另一方面，市场开始关注中方在美伊之间的斡旋情况并押注地缘风险溢价高位回落可能，布油转为高位震荡，内盘相关油品亦有政策干预传闻，纯苯成本端重心下移且减化增油叙事受到扰动。不过在现货维度，近期随着价格回落，纯苯下游买气整体转好，己内酰胺、苯胺等部分下游工厂刚需买货及节前备货意愿都较强，纯苯基差表现仍然较强；苯乙烯下游则维持弱势，主要依靠出口支撑，基差表现相对较为一般，后续关注苯乙烯-纯苯价差压降后的降负减产可能性。海外市场方面，美湾汽油市场走强继续拉动乙苯及异丙苯调油需求，美湾价格显著走强并吸引印度及欧洲纯苯货源，美韩纯苯理论套利窗口也重新打开。整体来看，纯苯价格回落后下游买气有所回升，山东市场表现极强，现货仍然持续偏紧状态，同时炼厂原油加工量下滑带来的二次降负预期也逐步开始兑现；但随着中美首脑会谈的临近，需继续关注中方斡旋情况及地缘风险溢价的波动，油端的变化仍对绝对价格有较强的影响，双节临近背景下盘面多头也有阶段性逢高兑现意愿，下周周初若再次冲高则建议用看跌期权对现货敞口进行保护。

2.14、航运指数（集装箱运价）

莱茵河水位跌向“零刻度”（来源：航运界）

德国水道管理机构 WSV 的数据显示，9 月 18 日，莱茵河（Rhine）最浅处考布站的水位已降至 20 厘米，预计水位将在 9 月底进一步跌至零，并在该水平至少维持三天。作为欧洲最重要的燃料供应动脉之一，莱茵河全线驳船运输目前正面临被迫中断的风险，预计仅部分河段能够维持有限度的通航服务。低水位危机叠加炼油厂停产、铁路封闭等多重因素，正在推高航运运费、重塑区域物流路线，并持续挤压沿岸炼油厂的出货能力。

点评：最新 SCFIS（欧线）收于 2610.55 点，环比下跌 10.2%，跌幅明显超出市场预期。港口方面，虽然上海港船舶周转效率仍未看到明显改善，但欧线船舶离港结构已经出现较为明显的修复，前期大面积晚开向后续周次传导的情况有所缓和。预计随着船期逐步恢复，国庆前后港口拥堵或开始出现更明显的改善。本期指数大幅低于预期，除前期船期扰动带来的样本结构变化外，船司线下折扣力度偏大或也是重要原因。整体来看，表价下跌节奏仍相对缓慢，但实际成交价格可能弱于船司公开报价。

指数明显不及预期，短期将对近月估值形成拖累，并可能带动远月出现一定回调。不过，目前市场对 10 月下半月船司挺价的预期仍然偏强，节后不排除船司进一步发布 11 月涨价计划，11、12 合约仍在交易年末旺季预期，节前下方空间预计相对有限。若盘面受指数拖累出现回调，预计更多体现为近月估值向实际结算修复，而远月旺季逻辑暂未明显转弱。

复航方面，近期复航范围虽然进一步扩大，但对实际有效运力的影响仍相对偏远期，短期尚难从运营端得到充分验证。预计国庆后，随着港口拥堵逐步缓解、10 月下半月挺价预期落地，市场交易重心才可能进一步转向复航与年末供给压力。

总结与展望：短期来看，指数不及预期或带来一定回调，但在挺价及旺季预期支撑下，盘面仍以偏强震荡思路对待。双节临近，资金博弈可能进一步加剧，当前位置建议观望为主。

上海东证期货有限公司**【分析师声明】**

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“**东证衍生品研究院**”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼10楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com