

广发早知道-内粕强势上涨，美豆 随原油冲高回落

广发期货研究所

电 话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

目录：

每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银、铂、钯

商品期货：

有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

能源化工：

PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、纯苯、苯乙烯、LLDPE、PP、甲醇、烧碱、PVC、尿素、纯碱、玻璃、天然橡胶、合成橡胶、集运欧线

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

[每日精选]

◆ 工业硅：现货回落，工业硅价格震荡下跌

工业硅现货下跌，期货震荡下跌 5 元/吨至 8440 元/吨。前期利多因素消退，现货回落。从供需面来看，供应端大型企业减产落地，需求暂无亮点，库存如期下降。从成本端来看，宁夏煤价涨幅较大，新疆煤价涨幅较小。综合来看，依旧维持供应大幅下降对工业硅的影响减弱，其余企业复产或将在区间高位带来压力，但需注意成本端煤价的传导的影响的看法。供需面依旧偏空，但成本和仓单或给到远期价格支撑。技术面来看，日线仍均线上方，但均线有拐头向下的可能，注意回落。策略方面，若有空单，可择机逢低止盈。期权方面，若卖出小幅虚值看涨期权，谨慎持有。关注需求变化、产量减少及成本端波动的影响。

◆ 原油：多方推动局势缓和，油价回落整理

当前原油市场处于地缘冲突升级与宏观压制交织的高波动阶段，建议以观望为主，警惕双向风险。地缘方面，近期主要领导密集接触，美国与胡塞密集接触，曼德海峡航线风险下降。霍尔木兹海峡通航环境仍面临较大不确定性，对油价形成强支撑，警惕冲突缓和时地缘溢价的快速回吐。供需层面，海峡通航量偏低制约亚洲炼厂开工负荷，叠加传统燃油消费旺季接近尾声，需求端驱动或逐步转弱。宏观层面，美联储加息 25 基点，美元走强将对油价形成阶段性扰动。当前价位已充分定价地缘风险，驱动阶段性转空，还需持续关注地缘层面是否有实质缓解，谨慎摸顶追空

◆ 铁矿石：负反馈兑现，矿价承压运行

昨日连铁主力合约震荡上行，主因海运费推涨以及消息影响。消息方面，由于海运费大幅上涨，乌西米纳斯公司暂停了位于米纳斯吉拉斯州的部分采矿设施的运营，约影响周发运 17-20 万吨。影响不大，但值得注意的是当前海运费高位下小矿山的承接力度转差。海运费继续上行，昨日 C5 航线 1.7 美元/吨，C3 航线+1.11 美元/吨。基本面来看，9 月铁矿石市场预计将处于供给增长、需求边际修复有限、成本支撑与高库存博弈的格局。供给端方面，本期全球发运环比回升，澳巴及非主流发运均环比增长，国内到港因台风影响大幅下滑，根据发运推算，后续到港中枢将边际增加；需求端来看，本周铁水产量仍维持 236 万吨附近，钢厂盈利率继续转差，短期碳元素侵蚀钢厂利润，钢厂复产延期且仍有检修增加，需求端边际仍有转弱趋势。成本端，中东局势常态化支撑油价与海运成本，海运费维持高位，为矿价提供支撑；综合来看，铁矿在终端需求改善预期、海运费高位下获支撑，但价格向上高度受制于铁水产延期以及供应压力。中长期铁矿供应压力依旧较大，供需偏宽松格局或继续维持。短期铁矿缺乏相应驱动，主力合约运行区间参考 690-740 元/吨。中长期，01 合约逢高布局空单为主。

◆ 粕类：内粕强势上涨，美豆随原油冲高回落

当日沙特增加经阿曼的原油装船货量削弱了供应中断担忧，国际油价自四个月高位大幅回落，夜盘美豆冲高回落，国内双粕全天保持强势，现货大幅跟涨。目前市场已从 9 月美农报告的略微利空中恢复，近日常无重大基本面变化，产业信息短暂处于真空状态，盘面与原油的跟随性较强，接下来至 1 月合约结束之前，市场将在美豆同比转紧的平衡表以及国内豆粕高库存之间博弈，需关注宏观局势与巴西大豆播种情况。

[宏观金融]

◆ 股指：TMT 领衔上涨，指数集体反弹

【市场情况】

周三，主要指数放量高走，全面上行。上证指数收报 0.71%，报 3,891.60 点。深成指收报 1.26%，创业板指收报 1.96%，沪深 300 指数收报 0.68%、上证 50 指数收报 0.67%，中证 500 收报 1.61%、中证 1000 指数收报 2.01%。个股情况涨多跌少，当日 4,164 只上涨（91 涨停），1,185 只下跌（4 跌停）。

分行业板块看，TMT 板块领涨，涨幅居前的行业包含：通信设备上涨 4.93%、半导体上涨 4.28%、电子元器件上涨 2.85%，芯片概念活跃。工业板块回调，跌幅居前的行业包含：工程机械下跌 4.56%，重型机械下跌 1.43%、发电设备下跌 1.12%。

期指市场，四大期指主力合约随指数回暖：IF2609.CFE、IH2609.CFE 分别收报 0.60%、0.69%，IC2609.CFE、IM2609.CFE 分别收报 1.65%、2.03%。主力 09 合约本周将到期中性收敛，IF 主力合约基差-2.27 点，IH 主力合约基差-0.30 点，IC2 主力合约基差 6.13 点，IM 主力合约基差 5.57 点。

【消息面】

国内要闻方面，中国房地产市场已经进入存量时代，国家统计局首次公布二手房交易网签面积数据。1-8 月份，中国二手房交易网签面积 5.49 亿平方米，同比增长 10.6%；新房销售面积 4.99 亿平方米，下降 12.1%；二手房交易连续多个月高于新房。8 月末商品房住宅待售面积同比下降 0.5%，为 2021 年 9 月份以来首次下降。

国际要闻方面，美国 8 月零售销售环比升 1.2%，预期升 0.8%，前值由降 0.60%修正为降 0.5%；核心零售销售环比升 1.4%，预期升 0.5%，前值降 0.3%。

【资金面】

9 月 16 日，A 股市场成交稍有放量，当日合计成交额 1.84 万亿元。央行公告以固定利率、数量招标方式开展了 1100 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 1100 亿元，中标量 1100 亿元。同时，开展了 6000 亿元隔夜逆回购操作。Wind 数据显示，当日 5970 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 1130 亿元。

【操作建议】

国内 8 月投资消费数据延续偏弱，但工业增加值同比增长加快，表明内需还需政策发力支撑。本周美国、日本央行将于本周举行议息会，而 8 月美国通胀数据仍偏高，加息概率上升，美债利率居高不下，因此市场保持谨慎观望状态，成交持续低迷。当前指数波动率偏低，建议观望为主，可轻仓尝试期权双买。

◆ 贵金属：美联储如期加息 美元强势贵金属冲高后跳水收跌

【市场回顾】

美东时间 9 月 16 日周三，美联储 FOMC 会议如期宣布将联邦基金利率的目标区间从 3.50%至 3.75%提高到 3.75%至 4.00%，加息 25 个基点，为三年来首次。决议声明显示全体 FOMC 投票委员 12 人均赞成加息，强调此次“采取的政策行动将有助于推动通胀更及时地回落至 FOMC 设定的 2%目标”。评论经济方面，重申美国经济稳步扩张但地缘政治局势导致经济高度不确定性，新增国内支出有韧性的评价。点阵图显示，在 18 名提供利率预期的美联储官员中，本次有 12 人预计，继 9 月加息后，2026 年内还有一次 25 个基点的加息。经济展望显示，官员小幅上调了今明两年的 GDP 增长预期，小幅下调了今后三年的失业率预期，同时小幅上调了今年与后年的 PCE 通胀以及核心 PCE 通胀预期。主席沃什在新闻发布会上释放出鲜明的“抗通胀优先”信号，认为通胀过高，同时经济、劳动力市场仍具韧性，当前金融条件也难称限制性。但他拒绝后续加息提供前瞻指引，并称长期美债收益率上涨主要受经济走强、资本竞争和地缘政治三方面推动。

美联储宣布上调基准利率后，白宫与特朗普本人几乎同步发出强烈回应，白宫直指这一决定“相当令人遗憾”，特朗普则再次敦促美联储快速降息。他重申美联储主席沃什有个难搞的理事会。不过表示仍对沃什有信心，“已经跟沃什说了让他做他想做的事”。

据美国财政部于美东时间9月16日周三公布国际资本流动报告(TIC),7月海外投资者持有的美国国债规模连降两个月,环比6月减少504亿美元,降至9.25万亿美元,为2025年10月以来最低水平。法国和加拿大持仓下降是7月海外美债持仓回落的主要因素。日本、中国大陆也继续减持。日本以1.1039万亿美元的总持仓仍在海外国家地区中位居榜首,但连续两个月创2025年1月以来持仓新低。

隔夜,美联储决议如期一致同意加息25个基点,为3年来首次,决议明确在地缘冲突对能源通胀担忧下采取的政策行动推动通胀更及时地回落至FOMC设定的2%目标,在抗通胀优先对情况下,点阵图显示多数官员认为年内或将再加息1次。美债收益率略有回落但美元指数走强,贵金属早盘冲高后尾盘大幅跳水收跌。国际黄金早盘冲高一度到4367美元高点但美联储决议后大幅跳水跌超3%,收盘价为4263.46美元/盎司跌0.71%。国际白银与黄金同步波动但收盘跌幅更大,收盘报62.962美元/盎司跌1.11%。

【后市展望】

当前央行购金及配置需求对金价仍有支撑,但美债实际利率高企对流动性造成明显打压,资金情绪上投资者交易热情总体不高,行情缺乏明确上涨动力。短期看,宏观因素不确定性反复扰动,美联储加息落地后仍需关注地缘冲突推升能源通胀带来美债实际利率的持续上行将导致贵金属进一步承压,黄金或多次测试4300美元(940元)支撑,跌破则下探至4200美元(920元)附近,若资金持续回流则可逐步确定行情止跌反弹,可尝试期权双买策略把握突破机会。

[有色金属]

◆ 铜: 美联储如期加息25bp, 利率高位压制金属估值

【现货】截至9月16日,SMM电解铜平均价108030元/吨,SMM广东电解铜平均价107815元/吨,分别较上一工作日+395.00元/吨、+370.00元/吨;SMM电解铜升贴水均价645元/吨,SMM广东电解铜升贴水均价540元/吨,分别较上一工作日+570.00元/吨、+590.00元/吨。据SMM,市场定价逐步转向2610合约,当前对10合约的现货升水仍处相对高位。

【宏观】(1)9月17日凌晨美联储公布9月议息会议决定,联邦基金利率如期上调25bp至3.75-4.00%,本次加息或在于对冲能源通胀风险、并维护美联储政策公信力,而非通过持续性的货币紧缩来压制实体经济。(2)关于美铜关税政策:据路透社报道,两名知情人士称,白宫尚未就精炼铜关税作出决定,官员们正在权衡铜价上涨可能推高制造成本与鼓励国内采矿的潜在好处;消息公布后,市场担忧关税预期落空,CL价差继续收窄,全球铜价回吐关税政策投机溢价。

【供应】原料端,铜精矿现货TC维持低位,截至9月11日,铜精矿现货TC报-211.70美元/干吨,周环比-10.04美元/干吨,1-6月全球铜矿产量同比下降0.87%、中国铜矿产量同比下降1.67%,1-7月中国铜矿进口量同比下降1.75%,1-8月国内废铜产量同比下降6.35%,废铜与铜矿供应约束共存。精铜方面,据SMM,8月国内电解铜产量114.7万吨,环比上升1.79%,同比下滑2.09%;累计增量为35.61万吨;8月部分冶炼厂检修结束或者接近尾声,产量逐渐恢复,但阳极板紧张仍然使得检修影响量较大;SMM预计9月国内电解铜产量环比或下滑0.67%,后续锭端整体供应增幅有限。

【需求】加工方面,截至9月10日,电解铜制杆周度开工率61.49%,周环比+2.36个百分点;9月10日再生铜制杆周度开工率14.03%,周环比+1.83个百分点。据SMM,传统消费旺季叠加下游逢低采购,需求有所回暖,但整体仍以刚需为主。

【库存】LME铜库存累库,国内社会库存累库,COMEX铜库存累库:截至9月15日,LME铜库存25.42万吨,日环比+0.49万吨;截至9月14日,COMEX铜库存76.81万吨,日环比+0.05万吨;截至9月11日,上期所库存5.48万吨,周环比-0.82万吨;截至9月14日,SMM全国主流地区铜库存9.03万吨,周环比+0.52万吨;截至9月14日,保税区库存3.88万吨,周环比-0.18万吨。

【逻辑】美联储如期加息25bp,美债利率维持高位震荡,昨日铜价震荡运行。前期铜价在关税政策预期背景下持续创新高,而美国关税预期落空消息放出后,全球铜价大幅调整,符合我们此前对铜价当前主要矛盾的判断——即美铜关税预期背景下的全球库存流动性收紧,美国占据了全球铜显性库存中超过70%的份额。我们此前也提示,该矛盾的化解可从两个角度考虑:一是非美国地区库存降低至极低水平,现货大幅升水使得美国虹吸效应减弱;二是美国铜进口关税政策提前落地或落空,CL价差将无法再吸引套利

商将铜运送至美国。从当前政策预期及 CL 价差来看，美国铜进口关税政策存在落空预期，关税预期引发的美国投机补库驱动将减弱。关税政策之于 9 月铜价而言仍然是核心影响因素，当前铜价隐含关税政策投机溢价，若关税政策取消落地，待该部分溢价完全消除后，方可完全回归基本面定价。基本面来看，铜矿、废铜原料偏紧格局不变，且逐步传导至锭端，8 月电解铜产量同比继续维持降幅；铜价回调后下游大幅补库点价，终端补库需求仍存；宏观层面，美债利率维持高位压制金属估值。总的来说，关税预期落空背景下，美国虹吸效应将减弱，价格波动或加剧，建议继续关注美铜关税政策以及海外货币政策预期变化。

【操作建议】观望，主力关注 106000-106500 支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 氧化铝：周度供应增长，盘面偏弱运行

【现货】9 月 16 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2675 元/吨，环比持平；SMM 河南氧化铝现货均价 2710 元/吨，环比持平；SMM 山西氧化铝现货均价 2700 元/吨，环比持平；SMM 广西氧化铝现货均价 2605 元/吨，环比持平；SMM 贵州氧化铝现货均价 2750 元/吨，环比持平。几内亚政策落空后氧化铝成本支撑削弱，现货价格迎来拐点，短期价格重心有望继续回落。

【供应】根据 SMM 数据显示，8 月中国冶金级氧化铝产量 754.38 万吨，环比+1.12%，同比-2.51%，主要系广西地区新产能放量与检修产能复产。截至 8 月末，全国建成产能约为 11842 万吨，与上月持平。广西新项目爬坡完毕，预计 9 月氧化铝全国产量环比持平。

【库存】据 SMM 统计，9 月 10 日氧化铝港口 91.75 万吨，环比上周-10 万吨；氧化铝厂厂内库存 125.21 万吨，环比上周+1.81 万吨；电解铝厂厂内库存 344.51 万吨，环比上周+0.13 万吨；9 月 16 日氧化铝仓单总注册量 28.35 万吨，环比前一周+0.72 万吨。

【逻辑】近期氧化铝主力合约偏弱运行，昨日主力合约收跌 0.00%至 2688 元/吨，现货各产区报价全线持平。供应端持续增量，山西复产推进、北方检修结束，周度产量增长 2.3 万吨；库存端港口大幅去库 10 万吨，主因保税区货源转口及卸港，但供应恢复后续仍有累库预期。展望后市：1) 印尼铝土矿供应问题对产量影响尚不明朗，矿端扰动仍在；2) 内外价差收窄，出口窗口若打开或阶段性消耗国内现货；3) 现货逼近边际现金成本，低价矿耗尽后高成本产能检修概率上升，底部支撑较稳固。综合来看，基本面仍偏弱，短期未见反转驱动，单边维持区间操作，关注几内亚发运情况以及内外价差变化。

【操作建议】主力 01 合约参考 2640-2780，区间操作

◆ 铝：加息落地，关注国内铝棒累库向铝锭传导风险

【现货】9 月 16 日，SMM A00 铝现货均价 24160 元/吨，环比+20 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 20 元/吨，环比-10 元/吨。海外端，日本 MJP 现货升水 235 美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-2884.29 元/吨，较上一交易日+239 元/吨。整体来看，国内现货成交清淡，现货升贴水回落；海外升水同步回落，供应紧张局面有所缓和。

【供应】据 SMM 统计，2026 年 8 月国内电解铝产量 387.4 万吨，同比+1.97%，环比持平。截至 8 月底，全国电解铝运行产能 4561 万吨，环比减少 0.4 万吨。随着旺季备货需求释放，当月铝水比例环比回升 0.48 个百分点至 78.76%。预期 9 月消费淡旺季转换，需求或边际修复，铝水比例预计小幅回暖。

【需求】本周铝加工环节开工微增。9 月 10 日当周，铝型材开工率 51.3%，周环比+0.2%；铝板带 69.4%，周环比持平；铝箔开工率 71.1%，周环比持平；铝线缆开工率 64%，周环比持平。

【库存】据 SMM 统计，9 月 14 日国内主流消费地电解铝锭库存 77.6 万吨，环比上周-2.6 万吨；9 月 14 日上海和广东保税区电解铝库存总计 11.52 万吨，环比上周持平。9 月 16 日 LME 铝库存 24.36 万吨，环比前一日持平。

【逻辑】近期铝价冲高回落，昨日主力合约收涨 0.58%至 24180 元/吨，宏观与基本面多空交织。宏观层面，9 月 17 日凌晨美联储鹰派加息推升美元指数站上 100 关口，短期从宏观层面对铝价估值构成系统性压制；美伊冲突再度激化，地缘供应风险溢价回升。海外方面，LME 库存仅 24.4 万吨历史极低，但中东受损产能持续恢复、印尼新投稳步爬坡，远期供应转松预期限制反弹空间。国内社库降至 77.6 万吨，单周去库 2.6 万吨；铝棒逆势累库，加工费回落、替代需求走弱，9 月旺季备货尚未兑现，下游刚需采购为主。

综合来看，远期供应宽松预期及旺季未兑现压制上方空间，盘面预计呈现宽幅震荡，关注去库持续性和铝棒累库向铝锭传导风险。

【操作建议】主力合约运行区间 23400-24400 元/吨，空单谨慎持有

◆ 铝合金：废铝供应紧张，短期跟随铝价震荡运行

【现货】9月16日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24250 元/吨，环比+50 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23800 元/吨，环比+100 元/吨；8月江西保太网 ADC12 现货月均价 23295 元/吨，环比-22 元/吨。保太 ADC12-SMM A00 现货价差-360 元/吨，较前一日+80 元/吨。

【供应】据 SMM 统计，8月国内再生铝合金锭产量 55 万吨，环比+3.00%，同比-10.57%。从驱动因素看，短期进口及国内合规废铝紧缺仍是制约供应放量的核心原因，同时行业呈现明显的结构分化，大品牌及交割品牌开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，安徽、湖北等地中小型铝厂面临原料采购困难被迫减产应对，8月行业开工率环比增加 0.66%至 47.43%。

【需求】9月进入传统消费旺季，压铸厂订单环比提升，预计终端需求小幅回暖。

【库存】据 SMM 统计，铝合金 9月10日社会库存为 1.53 万吨，环比上周+0.1 万吨；8月合金厂厂内成品库存 14.7 万吨，环比上月+0.8 万吨。9月16日铸造铝合金仓单总注册量 2.38 万吨，环比前一周+0.08 万吨。

【逻辑】昨日再生铝盘面跟随原铝震荡运行，昨日主力合约收涨 0.43%至 23390 元/吨。合规废铝结构性短缺暂未改变，叠加铝价高位运行，成本端支撑刚性。精废价差维持低位，成品涨幅略高于成本，理论盈利小幅改善，但整体利润空间有限。需求端 9月旺季特征尚不明显，终端采购改善有限，下游压铸企业开工率小幅回升至 52.6%，仍处历年同期低位。社会库存连增五周至 1.53 万吨，对价格形成一定压制。进口窗口尚未完全打开，短期海外货源补充有限。综合来看，短期成本端仍是重要支撑，价格能否进一步上行取决于旺季需求实际兑现程度。

【操作建议】主力参考 22800-23800 运行，短期观望。多 AD 空 AL 套利继续持有

◆ 锌：价格重心下移，现货成交好转

【现货】9月16日，SMM 0#锌锭均价 26115 元/吨，环比+85 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 26100 元/吨，环比+70 元/吨。据 SMM，下游逢低点价采购增多，带动市场成交有所好转。

【供应】锌矿方面，截至 9月11日，SMM 国产锌精矿周度加工费-2100 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-126.1 美元/干吨，周环比-1.60 美元/干吨。1-5月全球锌矿产量同比下降 0.3%，8月国内锌矿产量同比下降 2.47%；锌锭端，8月 SMM 中国精炼锌产量 57.22 万吨，环比+2.62%，同比-8.62%；1-8月累计产量 450.09 万吨，累计同比+0.71%；受锌精矿加工费大幅走低影响，同时硫酸等副产品收益显著回落，冶炼亏损扩大，冶炼厂生产积极性走弱；SMM 预计 2026年9月国内精炼锌产量环比下降 2.9%，同比下降 7.4%；考虑到后续北方矿山步入季节性淡季，原料端供应偏紧格局下后续锭端产量或增幅有限。

【需求】升贴水方面，截至 9月16日，上海锌锭现货升贴水-35 元/吨，环比+15 元/吨，广东现货升贴水-85 元/吨，环比-35 元/吨。初级消费方面，截至 9月10日，SMM 镀锌周度开工率 52.49%，周环比+0.69 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 45.77%，周环比+1.26 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 55.71%，周环比+1.81 个百分点；步入旺季开工率有所回暖，但高锌价抑制下仍然弱于季节性水平，加工企业采购意愿偏低，原料库存累库，成品库存基本持平。

【库存】国内社会库存累库，LME 库存累库：截至 9月14日，SMM 七地锌锭周度库存 22.25 万吨，周环比+0.04 万吨；截至 9月16日，LME 锌库存 11.27 万吨，环比+0.15 万吨。

【逻辑】美债利率维持高位，下游逢低采购，现货成交好转，昨日锌价震荡运行。我们前期对锌价持乐观态度的三个驱动因素分别为低估值、矿端偏紧格局以及地域性错配格局，本轮锌价上涨后，其中 2 个

因素已减弱——锌价估值水平已有所抬升，地域性错配格局也在锌锭出口空间开启后缓和，前期交易预期已基本兑现。从当前的基本面来看，锌矿偏紧仍为短期事实，TC 持续承压，且考虑到后续国内矿山步入季节性淡季，预期 TC 或难有大幅显著反弹；由于近期硫酸价格下行，冶炼企业利润承压，生产积极性有所减弱，后续锌锭端产量或难有显著增幅。需求端则无显著亮点，锌价高位运行使得下游维持观望情绪，但旺季加工企业开工率有所回暖，但原料/成品库存比值位于低水平，后续仍有补库空间。整体来看，我们认为锌价短期已反映其积极因素，且考虑到近期美债利率维持高位，短期价格上方或有所承压，但 LME 锌升水、矿端偏紧等因素仍将支撑价格中枢，后续关注 LME 基差变化、海外货币政策预期变化。

【操作建议】观望，主力关注 25500-26000 支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 宏观承压叠加矿端供应恢复，镍价短期震荡偏弱

【现货】截至 9 月 16 日，SMM1#电解镍均价 123200 元/吨，日环比下跌 1850 元/吨。进口镍均价报 121300 元/吨，日环比下跌 2350 元/吨；进口现货升贴水 100 元/吨，日环比上涨 50 元/吨。

【供应】据 Mysteel 调研全国 22 家样本企业统计，2026 年 8 月中国精炼镍产量 27867 吨，环比减少 9.48%，同比减少 24.06%；2026 年 1-8 月中国精炼镍累计产量 264577 吨，累计同比减少 6.57%。目前国内精炼镍企业设备产能 52681 吨，运行产能 37049 吨，开工率 70.33%，产能利用率 52.90%。

【需求】需求端整体疲弱，下游仅刚需采购，现货成交清淡。不锈钢 9 月旺季需求尚未兑现，钢厂采购意愿疲弱。三元电池领域排产维持高位，但下游仅维持逢低刚需补库，采购谨慎，对镍需求拉动有限。电镀需求稳定但难有增长；合金（军工、轮船）需求相对较好，但体量有限，难以对冲整体颓势

【库存】海外库存上升，国内社会库存持续回落，保税区库存上升。截止 9 月 16 日，LME 镍库存 278790 吨，周环比上升 7866 吨；SMM 国内六地社会库存 127799 吨，周环比减少 1306 吨；保税区库存 1900 吨，周环比上升 500 元/吨。

【逻辑】昨日沪镍震荡下跌，受宏观承压和矿端供应恢复影响，短期走势震荡偏弱。消息面，ESDM 目前正在审核约 50 家矿业企业提交的 2026 RKAB 修订申请。此外，印尼 9 月下半月镍矿基准价进一步下调。宏观方面，美联储昨夜将指标利率区间上调至 3.75%-4.00%，暗示今年还将再加息一次，并预计 2027 年维持利率不变。供需层面，印尼矿端供应改善预期持续发酵。WBN 已获印尼政府批准逐步重启采矿作业，涉及 2026 年下半年 RKAB 补充配额，但具体获批额度尚未披露。火法矿现货价格承压，内贸矿升水已降至约 2 美元/吨，货源整体充裕。菲律宾雨季结束带动国内镍矿港口库存回升，低品位矿报价进一步下调，中品位矿受成本及可流通货源支撑，跌势有所放缓。矿价整体弱稳。精炼镍方面，炼厂利润压缩明显，部分企业已降负荷生产，精炼镍供给边际收紧。镍铁方面，高镍铁价格持续下跌，成本线支撑有所弱化，需求旺季未兑现情况下下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。9 月旺季需求尚未兑现，钢厂采购意愿疲弱。三元前驱体 9 月排产计划已显著下调，下游采购维持刚需节奏，散单补库清淡，对镍需求拉动有限。成本端方面，硫磺价格持续下行，MHP 产出受硫磺短缺与利润收缩影响持续承压；总体来看，宏观承压，WBN 已获印尼政府批准逐步重启采矿作业；硫磺价格持续下行；精炼镍减产虽形成一定托底但国内社会库存居高不下压制镍价上行空间，短期镍价预计维持区间震荡偏弱。预计核心运行区间在 120000-127000

【操作建议】观望

【短期观点】震荡偏弱

◆ 不锈钢：成本弱化与库存去化博弈，不锈钢短期震荡偏弱

【现货】截至 9 月 16 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14200 元/吨，日环比持平；佛山宏旺 304 冷轧价格 14000 元/吨，日环比下降 100 元/吨；基差 835 元/吨，日环比上涨 25 元/吨。

【原料】WBN 已获印尼政府批准逐步重启采矿作业，涉及 2026 年下半年 RKAB 补充配额，但具体获批

额度尚未披露。菲律宾方面，矿价整体弱稳，1.3%品位 CIF 报价 45 美元/湿吨，1.4%品位 CIF 报价 55 美元/湿吨。镍铁方面，高镍铁报价 1063 元/镍（到厂含税），高镍铁价格持续下跌，成本线支撑有所弱化，需求旺季未兑现下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。

【供应】供应端 300 系 8 月产量环比回升，9 月排产环比微降，供应压力持续。据 Mysteel 统计，2026 年 8 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 372.08 万吨，月环比增加 14.32 万吨，增幅 4%，同比增加 12.22%；其中 300 系 196.65 万吨，月环比增加 12.73 万吨，增幅 6.92%，同比增加 13.15%。9 月不锈钢粗钢预估排产 364.73 万吨，月环比减少 1.98%，同比增加 6.44%；其中 300 系 196.47 万吨，月环比减少 0.09%，同比增加 11.46%。

【库存】社会库存结束四周累库，仓单压力边际回落。截至 9 月 10 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 115.14 万吨，周环比下降 0.53%，200、300、400 系库存均有所下降。9 月 16 日上期所不锈钢期货库存 69272 吨，周环比下降 2748 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面宽幅振荡，受镍价走弱和旺季需求不及预期影响，短期行情震荡偏弱。宏观方面，美联储昨夜将指标利率区间上调至 3.75%-4.00%，暗示今年还将再加息一次，并预计 2027 年维持利率不变。原料端，印尼矿端供应改善预期持续发酵。WBN 已获印尼政府批准逐步重启采矿作业，涉及 2026 年下半年 RKAB 补充配额，但具体获批额度尚未披露。高镍铁方面，高镍铁价格小幅下跌，成本线支撑弱化，需求旺季未兑现下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。铬矿方面，港口库存高位运行，南非粉货源充足压制矿价，青山、太钢 9 月高碳铬铁招标价均较 8 月均有下调，成本支撑持续弱化。供需层面，9 月 300 系排产预估 196.47 万吨，环比微降，供应压力持续。旺季需求未兑现之下家电、厨卫、装饰等领域仅维持刚需采购，地产走弱对建筑用钢形成拖累，基建边际支撑有限。库存方面，社会库存结束四周累库。300 系库存有所回落，但佛山、无锡等主要市场 300 系库存仍有微增，库存压力边际缓解但绝对水平仍处高位。总体来看，WBN 已获印尼政府批准逐步重启采矿作业，但能矿部未披露具体配额规模；9 月 300 系排产环比微降，旺季需求不及预期、铬铁跌价拖累成本，社会库存结束累库。短期不锈钢价格预计震荡偏弱。主力参考 13200-13800。

【操作建议】观望

【短期观点】震荡偏弱

◆ 碳酸锂：主力向下试探，现实支撑但情绪和技术压制仍强

【现货】截至 9 月 16 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 132200 元/吨，工业级碳酸锂均价 128200 元/吨，日环比均下 3650 元/吨，电碳和工碳价差 4000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 120250 元/吨，工业级氢氧化锂均价 106750 元/吨，日环比均下跌 3750 元/吨。昨现货报价继续下跌，贸易商流通货物偏紧，贸易商惜售，基差报价偏强，下游挂基本 12.5 附近，投机备库需求持续释放。

【供应】根据 SMM，8 月碳酸锂产量 112330 吨，环比增加 7143 吨，同比增长 32%；其中，电池级碳酸锂产量 79310 吨，较上月增加 5153 吨，同比增加 24%；工业级碳酸锂产量 33020 吨，较上月增加 1990 吨，同比增加 57%。截至 9 月 10 日，SMM 碳酸锂周度产量 26748 吨，周环比增加 1502 吨。9 月津巴布韦锂矿陆续到港，锂盐供应预计整体增加。上周碳酸锂产量增加，各类型原料提提均有一定增加，原料逐步到港锂辉石冶炼产量有所恢复，盐湖检修逐步结束。

【需求】需求中短期维持韧性，9 月电池排产继续环增，材料开工预计稳中有增，新项目投产爬坡，结构上磷酸铁锂产量持续增加，三元结构性相对弱排产环比回落，对碳酸锂实际消费的承接力度仍较强。8 月碳酸锂需求量 169496 吨，较上月增加 8679 吨，环比增加 5.4%，同比增加 62.9%。9 月国内碳酸锂需求预计继续增加至 177679，环比增幅约 4.8%。

【库存】近期有色网修订样本库存口径，目前数据较混乱。社会库存整体仍维持去化趋势，但去库力度弱化，上游、贸易环节去库，正极厂和电芯库存略增。Mysteel 数据显示，上周总去库 4350 吨；SMM 修订后的口径下，碳酸锂周度总库存 164435 吨，环比减少 4912 吨。仓单总量仍较多，截至 9 月 14 日仓单共 48814 张，日环比增加 100 张。

【逻辑】昨日碳酸锂期货延续弱势，早盘低开后主力持续向下测试，盘中最低跌至 12.4 万附近，午后基本维持在 12.5 万附近弱震荡，截至收盘主力合约 LC2701 下跌 2.95% 至 125820。昨日 Mysteel 发布周度

库存数据，周内去库4890吨，基本符合市场预期。基本面来看，9月津巴布韦锂矿已陆续到港，锂盐供应预计整体增加；上周碳酸锂产量增加，各类型原料提提均有一定增加，原料逐步到港锂辉石冶炼产量有所恢复，盐湖检修逐步结束。需求中短期维持韧性，9月主流机构统计电池排产继续环增，材料新项目投产爬坡带动，结构上铁锂排产环增，三元偏弱排产下调，对碳酸锂实际消费的承接力度仍较强。基本面实际变动不大，供需双增趋势不改，旺季现实韧性提供支撑，现货流通偏紧升贴水维持偏强，社库去化趋势目前也仍持续，但显性库存暂未大幅连续去化、原料集中到港增加以及远期预期偏弱仍是核心压制。昨日主力进一步向下测试，目前现货体感和市场情绪有一定背离，近期空头情绪和技术面压制较强，无新驱动情况下可能维持偏弱区间宽幅调整，后续主要关注仓单社库边际变动和需求韧性的持续性，主力参考12-13.5万区间。

【操作建议】主力参考12-13.5万区间

【短期观点】偏弱区间宽幅调整

◆ 多晶硅：成交清淡，多晶硅震荡为主

【现货价格】9月16日，据SMM统计，N型复投料均价维稳至40900元/吨，N型颗粒硅维稳至39500元/吨。

【供应】从供应端看，硅业分会及SMM均表示多晶硅排产继续增加，硅业分会预计9月国内多晶硅产量将增加至12.4万吨左右，关注弱需求之下上游企业讨论减产等事项的会议的结果。从供需角度看，市场供应宽松格局尚未改变。目前来看，周度产量仍在增加，因此价格承压，据SMM，多晶硅产量增0.02万吨至2.66万吨。

【需求】从需求端看，依旧不容乐观，下游价格依旧下跌为主，组件出口有所好转。月度排产来看，硅片9月预计回升至53.79GW，电池片9月排产维稳至53.49GW，组件9月排产小幅下滑至41.65GW。下游对多晶硅的需求预计约在9.2万吨左右，上游产量增长将导致进一步累库。

【库存】仓单回落20手至24310手，折7.29万吨。多晶硅厂家库存上涨0.3万吨至31.6万吨。硅片库存增0.14GW至30.92GW，电池片库存增0.92GW至9.47GW，组件成本库存降0.4至27.9GW。

【逻辑】光伏产业链价格维稳为主，硅片小幅回升，电池片小幅下跌，多晶硅期货震荡，主力合约回升130元/吨至36835元/吨。多晶硅市场成交清淡，供应增长，需求偏弱导致多晶硅期价承压。但成本和减产预期对价格有所支撑。目前供需面暂未有好转迹象，下游需求依旧疲弱，也反应在下游价格承压下跌方面，可以关注出口价格回暖是因为出口需求回升还是因为产量和库存下降。总的来看，现实是供应充裕，预期是产量有望下降。关注需求恢复和产量调控情况能否带动价格回升。技术上看，目前多晶硅期货价格在均线中震荡，多空分歧和上下游对价格的分歧依旧较大。总体来看，维持多晶硅下方或在政策支持和完全成本支持下有所支撑，但向上的空间也仍难打开，基本面的改善或仍需进一步减产，建议投资者做好风控管理。

【操作建议】建议观望。

◆ 工业硅：现货回落，工业硅价格震荡下跌

【现货价格】9月16日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9350元/吨，下跌50元/吨；Si4210工业硅市场均价9550元/吨，下跌50元/吨；新疆99硅8800元/吨，维稳。

【供应】从供应端看，9月工业硅产量有望降至30万吨左右，加上97硅和再生硅，若没有其余企业复产，供应量预计在32万吨左右。若此前减产的甘肃、宁夏及新疆地区的其他企业复产，供应量或回升至33-35万吨。四地区总产量为4.04万吨，产量环比回落5770吨，同比回落9620吨，主要降幅来自新疆，西北部分企业复产。

【需求】从需求端看，需求周度依旧维稳，各有增减。周度数据来看，多晶硅产量增0.02万吨至2.66万吨，有机硅周度产量降至3.85万吨回落约0.2万吨，铝合金开工回升，整体需求预计维稳为主。关注多晶硅排产及弱需求下是否会减产，若减产需求又将进一步回落。

【库存】工业硅仓单下降12手至33482手，约16.74万吨，社库共计49万吨，下降0.2万吨，厂库

下降 0.43 万吨至 21.13 万吨，下游原料库存下降 0.13 万吨至 24.22 万吨，总库存约 94.35 万吨，下跌 0.76 万吨。

【逻辑】工业硅现货下跌，期货震荡下跌 5 元/吨之 8440 元/吨。前期利多因素消退，现货回落。从供需面来看，供应端大型企业减产落地，需求暂无亮点，库存如期下降。从成本端来看，宁夏煤价涨幅较大，新疆煤价涨幅较小。综合来看，依旧维持供应大幅下降对工业硅的影响减弱，其余企业复产或将在区间高位带来压力，但需注意成本端煤价的传导的影响的看法。供需面依旧偏空，但成本和仓单或给到远期价格支撑。技术面来看，日线仍均线上方，但均线有拐头向下的可能，注意回落。策略方面，若有空单，可择机逢低止盈。期权方面，若卖出小幅虚值看涨期权，谨慎持有。关注需求变化、产量减少及成本端波动的影响。

【操作建议】若有空单，谨慎持有，可择机逢低止盈。

[黑色金属]

钢材：钢价高位回落走势

【现货】

螺纹强于热卷，卷螺差收敛。唐山钢坯+15 至 3075 元/吨。上海螺纹成交价+20 至 3120 元/吨，10 月螺纹夜盘基差 39 元；1 月螺纹夜盘基差-16 元；热卷价格+10 在 3340 元每吨，10 月合约热卷夜盘基差 11 元/吨，1 月合约热卷夜盘基差 9 元/吨。

【成本和利润】

铁矿供应偏宽松，库存高位运行。受 7 月发运低影响，近期库存持平走势，考虑铁水低位，后期铁矿库存趋向累库走势。焦煤维持去库，供应端山西复产较慢+蒙煤通关下降，影响焦煤紧缺。成本端矿强煤弱。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，近期出口订单一般，并不支持钢厂利润走扩。

【供应】

前 8 月累计产量-1.5%。8 月中旬以来，焦煤供应趋紧，焦化厂跟随减产，也抑制钢厂产量，铁水产量维持低位。铁水产量+0.2 至 236.8 万吨；五大材产量环比+1.2 至 794 万吨，螺纹钢+2.5 吨至 171.6 万吨；热卷产量-4.5 万吨至 290.5 万吨。当前焦煤紧缺叠加弱需求抑制钢厂复产。

【需求】

今年钢厂需求同比下降，其中建筑业需求和制造业需求 K 型分化；出口和内需也呈现分化现象。当前表需处于季节性低点，环比改善不明显。本周五大材表需-1.5 万吨至 812 吨；其中螺纹表需+6.6 万吨至 185.4 万吨；热卷表需-6 万吨至 292.45 万吨。今年上半年建筑业需求继续下滑，制造业需求同比增长对冲部分建筑需求减量，钢材直接出口基本持平。总需求依然是同比下降状态。展望下半年，内需增量预期不大，增量主要是直接出口和间接出口方面。考虑制造业需求占比分散，对总需求贡献弹性不大，需求端缺乏弹性预期。

【库存】

虽然表需低位，但减产明显，库存维持去库。本周五大材库存-18.3 万吨至 1554.6 万吨。其中螺纹-13.8 万吨至 651 万吨；热卷-1.9 万吨至 432 万吨。

【观点】

近日卷螺价差收敛，找钢网数据螺纹表需回升，热卷表需维持下跌走势，螺纹需求季节性改善预期影响卷螺价差收敛。供需面：当前上游成本抬升抑制下游产量：焦煤供应偏紧，价格上涨-焦炭亏损减产-钢厂铁水减产的传导依然在发酵。在减产背景下，品种材维持去库走势。但品种材表需偏弱，在钢材涨价过程中，吨钢利润改善不明显，上周盈利钢厂率降至历史低位 8%。前期钢价波动更多受焦煤影响，考虑焦煤供应边际回升，去库放缓。钢价弱于双焦。操作上，前期高位空单持有。

【操作建议】空单持有。

◆铁矿石：钢厂检修增加，海运费维持高位

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉持平至677元/湿吨，巴混+3至734元/湿吨，卡粉+3至841元/湿吨。

【期货】

截止9月16日收盘，铁矿主力合约+0.14% (+1)，收于709元/吨。

【基差】

PB粉和巴混仓单成本分别为722和749元。01合约PB粉基差23元/吨。

【需求】

本期247家日均铁水产量236.29万吨，环比-0.53万吨；高炉开工率83.12%，环比+0.48%；高炉炼铁产能利用率88.73%，环比-0.2%；钢厂盈利率7.79%，环比-22.51%。

【供给】

本期全球发运环比小幅增加。全球发运量3517.1万吨，环比增加158.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2842.2万吨，环比增加143.3万吨。澳洲发运量1999.8万吨，环比增加73.5万吨，其中澳洲发往中国的量1626.5万吨，环比增加95.9万吨。巴西发运量842.3万吨，环比增加69.8万吨。中国47港口到港量2897.5万吨，环比增加197.9万吨。

【库存】

截至9月10日，45港库存16232.9万吨，环比-81.76万吨；日均疏港量345.11万吨，环比+15.97万吨；钢厂进口矿库存9044.46万吨，环比+140.98万吨。

【观点】

昨日连铁主力合约震荡偏弱运行，短期盘面交易从成本助推转为负反馈预期。钢厂检修继续增加，近期河北、河南、山西等地均有新增检修。昨日海运费涨跌不一，C5航线-0.5美元/吨，C3航线+0.6美元/吨。基本面来看，铁矿石预计将处于供给增长、需求边际修复有限、成本支撑与高库存博弈的格局。供给端方面，本期全球发运环比回升，澳巴及非主流发运均环比增长，近期几内亚发运量环比明显走高，关注持续性。根据发运推算，后续到港中枢将边际增加；需求端来看，上周铁水产量仍维持236万吨附近，钢厂盈利率大幅回落是8%附近，短期因焦煤侵蚀钢厂利润，钢厂检修增加，负反馈预期增强。成本端，中东局势常态化支撑油价与海运成本，海运费仍处偏高位。综合来看，铁矿在海运费高位下获支撑，但价格向上高度受制于铁水负反馈预期以及供应压力。后续关键在于旺季需求成色以及终端需求对成材涨价的承接力度。中长期铁矿供应压力依旧较大，供需偏宽松格局或继续维持。预计铁矿主力合约震荡偏弱运行，区间参考690-740元/吨。中长期，01合约逢高布局空单为主。

◆焦煤：矿山产量边际回升，去库放缓

【期现】

现货价格持稳。CCI山西低硫主焦S0.7价格2509 (-32)；CCI山西中硫主焦S1.3价格2232；CCI山西高硫主焦S1.6价格2223。CCI蒙煤甘其毛都蒙5价格1662 (+7)；CCI甘其毛都蒙3价格1810 (-10)。CCI折算蒙煤仓单成本2125 (+9)。

【供给】

截至9月10日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率70.83%，环比+1.68%，原煤产量715.4万吨/周，周环比+17万吨/周，原煤库存99.88万吨，周环比-2.26万吨，精煤产量366.51万吨/周，周环比+9.4万吨/周，精煤库存75.8万吨，周环比+1.37万吨。

截至9月10日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率70.8%，周环比+2.9%，原煤日产158.8万吨/

日，周环比+6.6万吨/日，原煤库存406.5万吨，周环比-5.2万吨，精煤日产66吨/日，周环比+3.4万吨/日，精煤库存131.5万吨，周环比+1.3万吨。

【需求】

焦化厂焦炭产量低位持平，钢厂焦炭产量跟随铁水增产微幅增加。截至9月10日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量55.8万吨/日，周环比持平，247家钢厂焦炭日均产量47.1万吨/日，周环比+0.1万吨，总日均产量为102.9万吨，周环比持平。

受焦煤焦炭供应紧缺影响，钢厂铁水低位持平。截至9月10日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量57.3万吨/日，周环比+1.5，247家钢厂焦炭日均产量47.1万吨/日，周环比持平，总产量为104.4万吨/日，周环比+1.5。

【库存】

国内矿山和蒙煤通关口岸库存下降，下游需求端库存补库，库存增加。截至9月10日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-6至3531.6万吨。其中，523家矿山库存环比+6至341.4万吨，314家洗煤厂环比-1.1至415.6万吨，全样本焦化厂环比+4.7至968万吨，247家钢厂环比+4.6至738.6万吨；沿海16港库存环比-9.6至843.8万吨；三大口岸库存-11.3至224万吨。

【观点】

山西低硫价格回落，蒙5价格小幅上涨。昨日山西停产煤矿再次增多，近两日产地因煤矿产能限制、井下安全隐患、电路改造等问题停产煤矿较多，9月16日山西停产炼焦煤煤矿57座。山西复产进程变化不大，蒙煤通关从500+车上升至600+车，但相较峰值（1400+车通关），当前通关量依然不高。需要关注边际变化。需求端，十一前钢厂陆续补库，现货价格有支撑，盘面近期横盘走势。目前盘面贴水依然较大，预计价格需要等待供应端进一步变化确认方向，焦煤维持横盘走势预期。

◆焦炭：焦炭第五提涨，供应边际回升

【期现】

9月10日，现货第五轮提涨落地。吕梁准一级干熄焦2300。唐山准一级干熄焦2450。日照港准一级焦1980（-20）。

【利润】

受焦炭现货持续提涨影响，焦化利润有所修复。全国独立焦化厂全国平均吨焦-127元/吨；山西准一级焦平均盈利-115元/吨，山东准一级焦平均盈利-86元/吨，内蒙古冶金焦平均盈利-131元/吨，河北准一级焦平均盈利-88元/吨。

【供给】

焦化厂焦炭产量环比回升，钢厂焦炭产量持平走势。截至9月10日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量57.3万吨/日，周环比+1.5，247家钢厂焦炭日均产量47.1万吨/日，周环比持平，总产量为104.4万吨/日，周环比+1.5。第五轮提涨后，焦化厂亏损幅度降低，利润有所修复。

【需求】

受焦煤焦炭供应紧缺影响，钢厂铁水低位持平。截至9月10日，日均铁水产量-0.5至236.3万吨/日；高炉开工率+0.5%至83%；高炉炼铁产能利用率-0.2%至88.73%；钢厂盈利率-22.5%至7.9%。

【库存】

受减产影响，焦炭持续去库。截至9月10日，焦炭总库存周环比-7.5万吨至935万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存-14万吨至83.5万吨；247家钢厂焦炭库存+6.3万吨至592.4万吨，可用天数+0.2至10.5天。港口库存+0.1至259.2万吨。

【观点】

第五轮提涨后，焦化利润有所修复，叠加副产品价格上涨，生产积极性回升，本周焦化厂焦炭产量低位回升。但多数焦企近期提产意愿并不是很强烈。独立焦化厂维持较大幅度去库，说明现货出货依然顺畅。需求端，钢厂产量维持低位，十一假期前有补库预期。整体来看，焦炭市场供需格局边际有所缓解，但低库存和补库预期对价格有支撑。期货端交易逻辑：焦炭偏紧的核心是焦煤紧缺，后期焦炭波动更多跟随焦煤为主。考虑价格高位供应边际回升，焦炭或转为高位震荡走势，关注后期供应边际变化。

◆硅铁：块矿竞拍价上涨，成本支撑偏强

【现货】

主产区价格变动：内蒙 5800 元/吨；宁夏 5750 元/吨；青海 5750 元/吨。

【期货】

截止 9 月 16 日收盘，硅铁主力合约-0.1% (-6)，收于 6052 元/吨。

【成本及利润】

兰炭小料价格偏强运行，昨日陕煤小保当竞拍成交均价 921.52 元/吨（较上期上涨 44.79 元/吨），成交区间 921-925 元/吨。关注红柳林，兰炭存提涨预期。

内蒙即期生产成本 5983 元/吨，青海即期生产成本 6315 元/吨，宁夏即期生产成本 5817 元/吨。内蒙即期利润-183 元/吨，宁夏即期利润-67 元/吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 33.08%，环比上周减 0.18%；日均产量 17145 吨，环比上周增 2.97%，增 495 吨。周供应 12 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求（70%）17919 吨，环比上周增 0.24%。五大材总产量 794.08 万吨，环比-1.18 万吨；总库存 1554.61 万吨，环比-18.29 万吨，其中社会库存 1162.11 万吨，环比-16.22 万吨，厂内库存 392.5 万吨，环比-2.07 万吨。表需 812.37 万吨，环比-1.45 万吨。

【观点】

昨日硅铁主力合约小幅反弹，主因陕西块煤竞拍价上涨。昨日陕煤小保当竞拍成交均价 921.52 元/吨，较上期上涨 44.79 元/吨。关注红柳林竞拍，兰炭存提涨预期。消息方面，9 月河钢 75B 硅铁招标定价 6340 元/吨，较上轮上涨 160 元/吨。基本面来看，上周硅铁延续复产态势，开工率上行，复产集中在宁夏、甘肃等地，产量攀升至历史同期高位。上周末因宁夏某大厂发生安全事故而停产，因厂家多参与盘面套保，同时兰炭降价后利润有所修复，新疆也存在复产预期，短期供应预计仍将维持高位。需求方面，铁水产量维持在 236 万吨左右，近期多地钢厂新增检修，钢厂利润承压及终端需求恢复偏缓，炼钢需求短期难有边际改善。非钢需求方面，金属镁因成本上涨检修增多，但整体缓慢复产，实际需求则改善有限；不锈钢 9 月排产预计环比下滑 3.3%，硅铁非钢需求亦难有增量。成本方面，兰炭成本端块煤依旧受供应端扰动，8 月产区结算电价涨跌互现，现实层面成本支撑仍存。综合来看，硅铁在成本支撑及供需存转弱之中博弈，短期煤炭供应紧缺暂无明显缓解，后续重点在于验证煤炭复产情况及旺季终端需求表现。预计短期硅铁价格或反弹，但向上高度受限，11 合约运行区间参考 5800-6200 元/吨。

◆锰硅：焦煤供应紧缺暂无明显缓解，成本支撑偏强

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5700 元/吨；广西 5800 元/吨；宁夏 5600 元/吨；贵州 5750 元/吨。

【期货】

截止 9 月 16 日收盘，锰硅主力合约+0.03% (+2)，收于 5794 元/吨。

【成本】

内蒙即期成本 6030 元/吨，广西即期生产成本 6391 元/吨，内蒙即期生产利润-330 元/吨。

【锰矿】

锰矿现货震荡偏弱运行，短期依旧受锰硅情绪影响。天津港半碳酸成交 33.7 元/吨度左右，澳矿主流成交价 39 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 39.2 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 39.57 万吨，较上周环比下降 11.75%；澳大利亚发运总量 18.17 万吨，

较上周环比上升 12.05%；加蓬发运总量 28.99 万吨，较上周环比上升 166.92%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 36.35 万吨，较上周环比上升 3%；澳大利亚锰 13.48 万吨，较上周环比上升 100%；加蓬锰矿 10.22 万吨，较上周环比下降 36.08%。截至 9 月 10 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 101.01 万吨，南非到中国的海漂量为 40.85 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 20.53 万吨；加蓬到中国的海漂量为 20.79 万吨。

库存方面，截至 9 月 11 日，中国锰矿总库存 624.3 万吨，环比+10.2 万吨，其中天津港锰矿库存 531.6 万吨，环比+2 万吨。钦州港库 79.6 万吨，环比+0.1 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 33.27%，较上周增 0.48%；日均产量 25600 吨，增 695 吨。周产 179200 吨，环比上周增 2.79%；

【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）110748 吨，环比上周增 0.19%；本期 247 家日均铁水产量 236.29 万吨，环比-0.53 万吨；高炉开工率 83.12%，环比+0.48%；高炉炼铁产能利用率 88.73%，环比-0.2%；钢厂盈利率 7.79%，环比-22.51%。

【观点】

昨日锰硅主力合约小幅反弹，主因山西临汾、吕梁多座煤矿因月度、季度甚至年度生产任务完成而停产，且省内安监形势依旧严峻。焦煤复产年底前或较难完成，焦煤近端现实依旧偏强。基本面来看，供应端，上周锰硅产量环比继续抬升，内蒙、宁夏、广西均有所复产。化工焦成本上涨下产区即期利润下滑，北方短期复产意愿下滑，南方生产积极性不足。需求端，钢厂盈利率转差，焦炭第五轮提涨落地后，钢厂利润承压后减产检修增多，炼钢需求存转弱预期。成本方面，锰矿库存维持高位，港口现货因低价货源减少价格有所回暖，但锰硅自身供需掣肘锰矿价格反弹高度，供需宽松格局维持。焦煤价格高位震荡，山西复产不及预期，蒙煤通关维持低位，供应紧缺现状暂未明显缓解，现实锰硅成本端支撑较强。综合来看，锰硅供需宽松格局维持，成本端支撑偏强，但考虑到远月煤矿复产及钢厂负反馈预期，短期盘面底部震荡运行，上方高度受限，关注煤炭价格变化，11 合约运行区间 5600-6000。

[农产品]

◆ 粕类：内粕强势上涨，美豆随原油冲高回落

【现货市场】

豆粕方面，9 月 16 日，国内豆粕现货市场价格上调，其中天津市场 3390 元/吨，涨 50 元/吨，山东市场 3360 元成交方面，全国主要油厂豆粕成交 14.13 万吨，较前日降 8 万吨；开机率升至 66.63%，微幅上升。

菜粕方面，9 月 16 日，国内菜粕跟随豆粕普涨，两广地区涨 80 元/吨，报 2500-2480 元/吨，样本油厂菜粕无成交，当日菜籽压榨开机率 35%。

【基本面消息】

沙特增加经阿曼的原油装船货量削弱了供应中断担忧，国际油价自四个月高位大幅回落。

【行情展望】

当日沙特增加经阿曼的原油装船货量削弱了供应中断担忧，国际油价自四个月高位大幅回落，夜盘美豆冲高回落，国内双粕全天保持强势，现货大幅跟涨。目前市场已从 9 月美农报告的略微利空中恢复，近日无重大基本面变化，产业信息短暂处于真空状态，盘面与原油的跟随性较强，接下来至 1 月合约结束之前，市场将在美豆同比转紧的平衡表以及国内豆粕高库存之间博弈，需关注宏观局势与巴西大豆播种情况。

长期基本面，美豆新作仍同比偏紧，提供成本支撑，但国内豆粕现货市场供需仍维持宽松状态，四季度进口大豆到港处于较高水平，尤其是 9 月与 11 月压力最大，压榨开工大概率维持高峰，叠加需求端在

养殖行业产能去化的背景下也将同步走弱，四季度豆粕库存预计维持高位，累库程度与去年同期大致接近。中加贸易正常化后，油厂报复性进口菜籽，尽管近期进口榨利较差，原料与成品的大量涌入导致供应激增，后续随进口大量到港、压榨压力回升，截至年底仍有可能持续累库至历史较高水平，期货价格受成本支撑下行空间有限，但基差或将承压。

◆ 生猪：9 月供需博弈加大，盘面向下收升水

【现货情况】

现货价格震荡偏弱运行。昨日全国均价 10.77 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤。其中河南均价为 10.74 元/公斤，较前一日下跌 0.14 元/公斤；辽宁均价为 10.59 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤；四川均价为 10.86 元/公斤，较前一日下跌 0.18 元/公斤；广东均价为 11.51 元/公斤，较前一日上涨 0.06 元/公斤。

【市场数据】

截止 9 月 10 日，涌益数据显示，

本周自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为-128.03/头，较上周降低 11.76 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为-146.13 元/头，较上周降低 11.77 元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-32.33 元/头，较上周减少 11.66 元/头。

本周生猪出栏均重 129.32kg，较上周增加 0.13kg，周环比增幅 0.10%，较上月增加 1.22kg，月环比增幅 0.95%，较去年同期增加 1.00kg，年同比增幅 0.78%。其中集团均重 125.05kg，较上周增加 0.17kg，周环比增幅 0.14%，较上月增加 0.75kg，月环比增幅 0.60%，较去年同期增加 1.32kg，年同比增幅 1.07%；散户 150.19kg，较上周增加 0.38kg，周环比增幅 0.25%，较上月增加 2.69kg，月环比增幅 1.82%，较去年同期增加 6.13kg，年同比增幅 4.26%。

【行情展望】

出栏略有增加，市场成交一般，现货缺乏提振，双节备货开始启动，市场承接有所好转，但供应高位，价格难有起色。目前体重仍在高位，大猪价格表现趋弱，对后市或有压力。月内供需博弈将加大，需求预期会回暖，但目前二次育肥栏舍利用率仍在高位，9 月为季节性出栏节奏，体重也未得到充分去化，叠加 9 月计划量环比继续增加，供应压力将会得到进一步释放，猪价难言乐观。盘面操作上，目前已回落至偏低位置，下方空间有限，但现货缺乏上涨驱动的前提下，收升水格局仍在持续，市场短期承压。

◆ 玉米：新粮上市压制行情，市场供需宽松格局延续

【现货价格】

9 月 17 日，东北地区玉米收购价稳中小幅涨跌互现，东北三省及内蒙重点深加工企业玉米主流收购均价 2169 元，较昨日小幅下跌 3 元。华北黄淮地区玉米收购价格小幅涨跌互现，收购均价 2254 元，较昨日下跌 1 元。东北港口玉米价格暂稳，26 年 15%水二等新季玉米收购价 2180-2200 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 15%水二等新季玉米收购价 2180-2200 元/吨左右，汽运日集港约 1.2 万吨。鲅鱼圈 15%水二等新季玉米收购价 2180-2200 元/吨左右，汽运日集港约 0.3 万吨。15%水一等新季玉米装箱进港 2200-2220 元/吨，15%水二等新季玉米平仓价 2220-2240 元/吨，较昨日下跌 10-30 元/吨。

【基本面消息】

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 9 月 11 日，广东港内贸玉米库存共计 12.7 万吨，较上周减少 0.60 万吨；外贸库存 26.9 万吨，较上周增加 5.50 万吨；进口高粱 164.7 万吨，较上周增加 4.30 万吨；进口大麦 83.5 万吨，较上周增加 2.40 万吨。

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 9 月 11 日，北方四港玉米库存共计 169.2 万吨，周环比减少 7.5 万吨；当周北方四港下海量共计 26.5 万吨，周环比增加 1.1 万吨。

9 月 16 日中储粮玉米竞价采购共 2.33 万吨，全部成交。销售共 1.98 万吨，成交 1 万吨，成交率 50%。购销双向共 3.7 万吨，成交 3.29 万吨，成交率 89%。

【行情展望】

当前国内玉米现货整体偏弱。东北产区价格承压松动，深加工企业下调收购价，新粮高开预期落空。

华北黄淮成为价格洼地，河南新粮低价质优，粮源加速流向西南、华南销区，冲击其他区域粮源。南方销区行情偏稳，但下游饲料企业采购谨慎，以随用随采为主，华北新粮到货逐步替代东北粮，市场等待新粮集中上市定价。北方港口玉米价格弱势调整，集港量不足，贸易商观望，受产区降价与需求疲软拖累，市场存在破 2200 元/吨的预期。整体供应端新粮上市压力逐步释放，需求端偏弱，行情承压。盘面上继续关注 2200 附近支撑，阶段性上量行情，预计偏弱运行。

◆ 白糖：现货报价继续下调，盘面延续偏弱调整

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货周三收盘基本持平，市场权衡多种因素的影响。交易商表示，糖价在近期涨至 16 个月高位后有所回落，但仍受到印度、欧盟和泰国潜在产量下降支撑。未来 10 天巴西天气将以干燥为主，有利于甘蔗收割继续推进。预计短期内原糖维持高位震荡格局。国内方面，国际原糖价格高位运行，国内进口窗口持续收窄，从成本端对国内糖价形成较强支撑。但国内工业库存处于历史同期偏高水平，销糖节奏偏缓，现货跟涨乏力，叠加基差走弱，共同限制白糖期货上行空间。整体来看，外盘偏强格局叠加进口成本支撑，糖价下行空间有限，而国内高库存压制上方涨幅，短期白糖大概率维持区间震荡。

【基本面消息】

国际方面：

印度马哈拉施特拉邦政府决定该邦 2026/27 榨季将于 10 月 15 日启动。受糖价上涨以及节日需求预期走高影响，开榨时间提前约两周。据该邦农业部门预计，2026/27 榨季甘蔗入榨量约为 9900 万吨，同比减少 550 万吨。

S&P Global 预计 2026/27 榨季巴西中南部地区 8 月上半月甘蔗入榨量同比增长 1.9% 至 4873 万吨；预计产糖量同比下降 6.6% 至 339 万吨；预计甘蔗 ATR 为 144.03 千克/吨；预计乙醇产量同比增长 15.2% 至 26.2 亿升。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2026 年 7 月份我国进口食糖 47 万吨，同比减少 27.44 万吨。2026 年 1-7 月，我国累计进口食糖 160.70 万吨，同比减少 17.51 万吨。2025/26 榨季截至 7 月底，我国累计进口食糖约 336.96 万吨，同比增加约 12.57 万吨。

据海关总署最新数据 2026 年 7 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉（含税则号 1702.90、2106.906）数量 6.70 万吨，同比减少 9.26 万吨。其中，7 月税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 6.37 万吨，同比增加 1.84 万吨；税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 0.33 万吨，同比减少 11.10 万吨。1-7 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉（含税则号 1702.90、2106.906）数量 68.56 万吨，同比增加 6.80 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】区间震荡

◆ 棉花：美联储如期加息，棉花价格走势偏弱

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货周三收盘下跌，受到美元走强以及原油价格下跌打压，不过对于极端天气的担忧抑制了棉价的跌幅。美元周三上涨，美联储三年多来首次加息，并暗示未来几个月将进一步提高借贷成本。当前德州及三角洲产区干旱水平继续上行，棉花优良率同比偏低，但 9 月生长进入吐絮期，干旱的影响逐渐减少。观察美棉主力能否在 84 美分/磅附近企稳。国内方面，供应端，新疆棉产量预期下调幅度有限，轧花厂新棉收购意愿偏弱，另外抛储持续但成交率有所下滑；需求端，国内金九银十传统旺季订单回暖力度偏弱，新增秋冬大单、长单数量有限，在棉价持续下跌的背景下，下游采购更趋谨慎，纺企多采取随用随买的策略。预计短期内价格走势偏弱，关注前低附近支撑力度。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到 9 月 8 日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数 190，环比+16，同比+115；德克萨斯

州的干旱程度和覆盖率指数为 220，环比+18，同比+141。

美棉主产区及德州干旱水平继续上行，其中主产区综合干旱水平与 2023 年相近，德州干旱则略低于当年，而 2023/24 年度全美弃收率达 62%，为十年第二高水平。8 月干旱影响结铃，但 9 月多进入吐絮、收获期，旱情对弃收率、单产的影响相对减少。根据月度展望，9 月德州北部、三角洲产区以及部分东南产区干旱持续甚至加剧。

美棉出口：截至 2026-09-03 当周，2026/27 年度美陆地棉周度签约 1.68 万吨，环比增加 168%，其中巴基斯坦签约 0.44 万吨，越南签约 0.4 万吨；2027/28 年度美陆地棉周度签约 0.06 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 4.03 万吨，环比下滑 6%，其中越南装运 1.14 万吨，印度装运 1.07 万吨。本周出口销售大幅反弹，装运相对平稳。盘面大幅回落，东南亚买盘迅速回暖。印度 CCI 库存不多，进口持续提速。

国内方面：

仓单情况：截至 9 月 16 日，郑棉仓单注册量 7996 (-117)，预报量 146 (+0)，整体 8142 (-117)。

销售报价：2025/26 新疆喀什机采 3129/29B/杂 3.5 内较低销售基差在 CF01+500~700，较高报价在 700 及以上，疆内自提；2025/26 北疆机采 3129/29B/杂 3 内主流销售基差在 CF01+1300-1500，1300 左右低价报盘不多，不含淡点污，疆内自提。

◆ 鸡蛋：市场需求尚可，下游随销随采

【现货市场】

9 月 16 日，全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区鸡蛋均价为 5.36 元/斤，较昨日价格上涨。货源供应正常，市场消化稳定。

【供应方面】

当前新开产蛋鸡增量平稳，受蛋价高位、淘鸡价格回落影响，局部养殖户存在压栏惜淘现象，但整体出栏量仍呈增加态势，短期来看，本周鸡蛋整体供应量保持稳定，不过高价抑制终端拿货，存在库存累积的风险。

【需求方面】

中秋备货进入收尾阶段，产区各市场分化明显，粉蛋礼盒走货尚可，红蛋走货一般，贸易商为规避节后落价风险，多维持轻仓操作。昨日销区北京、上海市场走货尚可，价格上涨。广东市场到车不多，走货一般，价格承压下跌。根据 Mysteel 鸡蛋团队对全国 10 个地区、31 个产区市场的最新调查数据显示，2026 年 9 月 16 日，全国生产环节库存为 0.61 天，较昨日增 0.01 天，增幅 1.67%。流通环节库存为 0.94 天，较昨日增 0.02 天，增幅 2.17%。

【价格展望】

当前终端需求仍存支撑，但蛋价处于相对高位，贸易商拿货心态偏谨慎，市场成交热度有所回落，预计 11 合约短期跟随现货情绪调整走势。

◆ 油脂：马棕休市，连棕震荡走高

连豆油低开，震荡上涨，跟随 CBOT 大豆与豆油走高（NOPA 成员 8 月份大豆压榨量创 11 个月新低，豆油库存降至 2024 年 11 月以来的最低水平）。主力 1 月合约报收在 9036 元，与昨日收盘价相比上涨 109 元。现货随盘上涨，基差报价以稳为主，局部地区有所上涨。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 9190 元/吨，较昨日上涨 110 元/吨，江苏地区工厂豆油 9 月现货基差最低报 2701+150。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9755 元/吨，较前一日上涨 103 元/吨，广东地区工厂 9 月基差最低报 2701-380。港口三级油现货报每吨 10440-10780 元/吨，内陆报价为每吨 10800-11100 元，江苏地区工厂菜籽油 9 月现货基差最低报 2701+390。

【基本面消息】

据报道，沙特阿拉伯正增加销售从霍尔木兹海峡以外交货的现货原油。此前该国东西石油管道关闭，

导致原油无法输送到红海沿岸。要求匿名的知情贸易商表示，沙特阿美公司本周已向亚洲炼油商售出约2000万桶原油，这些原油可于本月和下月就在霍尔木兹海峡外侧提货。

周三公布的初步航运数据显示，周二经霍尔木兹海峡的船只通行量仍为个位数，为4艘，低于前一天的7艘，远低于10日均值的18艘。

美国联邦公开市场委员会(FOMC)周三结束为期两日的政策会议，宣布利率决定和政策声明，美联储主席随后举行新闻发布会。此外将公布美国8月零售销售等系列数据。

船运机构ITS称1-15日马来西亚棕榈油出口56.03万吨，较上月同期68.13万吨下降12.10万吨或环比下降17.76%。

【行情展望】

棕榈油方面，马棕出口持续疲软，船货检验机构ITS和AmSpec发布的数据显示，马来西亚9月1-15日棕榈油出口环比下降17.8%和25.6%。预期马棕本轮反弹结束后，仍有承压回落的风险。国内方面，国内连棕油现货价格跟随盘面反弹，主要地区及港口现货报价上涨100-110元。截至9月10日，9月船期买船已达47.2万吨，接近去年同期的3.3倍，10月船期13.2万吨，11月船期7.2万吨。目前近月买船数量增多，后续到港压力仍将延续。

豆油方面，8月底NOPO会员持有的豆油库存为12.01亿磅，环比减少11.7%，创下2024年11月以来的最低水平，同比减少3.5%。这一数据也低于分析师预期的12.60亿磅。另外，国际原油整体来看仍是上行趋势，提振了作为生物柴油原料的豆油走势。国内方面，市场反馈，因国际大豆价格高昂，市场对未来基差报价看涨。不过当前的情况来看，下游贸易商刚需采购，而盘面自前期高点回落之后，一口价单边销售不合适，部分油厂10月之后的合同已经大量销售，不急于销售新单，在这种情况下，基差报价继续窄幅震荡。

菜油方面，美伊争端继续，国际油价继续上行，叠加市场计价中美谈判可能下调农产品关税，美大豆出口受到提振，从成本端继续提振内盘油料市场，对郑油形成外部支撑。后市等待今晚加拿大新作菜籽定产以及美联储报告落地后市场解读，在报告落地前资金追涨意愿有限，短期维持宽幅震荡调整走势看待。现货方面，市场前期低位点价，目前观望为主，基差报价保持偏弱运行，贸易商与油厂采购谨慎，成交以刚需跟进为主。

◆ 红枣：现货企稳，盘面减仓反弹

【行情分析】

新季方面，主产区进入上糖期，主产区阵雨转多云，阿克苏地区气温参考13℃至26℃，阿拉尔地区温度参考13℃至29℃，图木舒克灰枣产区温度参考16℃至31℃，主产区温度适宜。销区市场，9月16日，河北崔尔庄市场到10车。各等级价格参考特级7.00-9.30元/公斤，一级6.30-7.30元/公斤，二级5.60-6.00元/公斤，三级4.80-5.30元/公斤。下游广东如意坊市场到7车，到车量显著增加。参考市场超特10.50-13.00元/公斤，特级8.50-10.50元/公斤，一级7.50-9.30元/公斤，二级6.20-7.30元/公斤，三级6.00-6.80元/公斤。库存方面，据钢联数据显示，截止9月9日，36家样本点物理库存9917吨，较上周减少188吨，环比减少1.86%，同比增加5.39%；2026年1-7月份累计出口数量19827.53吨，同比增加4.91%。出口金额来看，7月份出口金额环比减少19.72%，同比减少12.31%，达370.82万美元；26年1-7月份红枣累计出口4110.45万美元，同比减少3.85%，位于近五年低位。

期货市场，昨日主力合约(CJ2701)止跌反弹。开盘7320元/吨，收盘7455元/吨，最高7555元/吨，最低7275元/吨，涨45元/吨，涨幅0.61%，成交29.90万，持仓量21.66万手，日减仓19880手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计5286张（折合红枣26430吨），当日减少294张。

【行情展望】

随着中秋备货启动，销区市场成交好转，需求端构成阶段性提振，现货市场价格企稳，但库存压力仍存，市场情绪谨慎。新季方面，新疆主产区出现降雨，短期尚不能评估新季红枣商品率情况，盘面减仓反弹，市场对低价收购的预期仍存。整体来看，红枣期货止跌反弹，预计呈现震荡格局。中长期走势需重点关注：新季收购价，产量数据落地情况以及冬季消费旺季来临后库存去化速度。操作上，建议前期卖出虚值看涨期权离场。

◆ 苹果：市场情绪偏弱，盘面震荡调整

【行情分析】

现货市场，陕西洛川产区早熟富士交易进入后期，目前 70#起步商品果主流价格 3.5-3.8 元/斤附近不带冰雹点，统货带轻微冰雹点 2.4-2.5 元/斤，以质论价。秦脆少量上市交易，70#起步统货主流价格 3.8-4.2 元/斤附近，好货 4.5-5.5 元/斤不等；白水产区采青晚富士上色较好，少量客商开始订园，目前 70#起步价格 3.2-3.8 元/斤附近，主流价格 3.5 元/斤附近，以质论价。晚富士大面积脱袋预计 7-10 天后。销区市场，9 月 16 日，广东槎龙批发市场到车显著增加至 50 车，市场山东 80#晚富士筐装价格主流 2.5-4.5 元/斤，箱装 4.0-5.0 元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装 70#起步 2.8-4.5 元/斤。静宁晚富士 70#起步箱装 4-6.5 元/斤，临近中秋节，市场到车明显增加，早熟苹果到车量占比较多，成交一般，中转库货源仍有积压，积压不明显。库存方面，据钢联数据显示，截至 2026 年 9 月 9 日，全国主产区苹果冷库库存量为 27.79 万吨，环比上周减少 4.83 万吨。其中：山东产区库容比为 5.81%，较上周减少 0.88%；陕西产区库容比为 0.21%，较上周减少 0.2%；甘肃、山西、辽宁和河南产区基本清库。出口方面，7 月出口苹果数量 61661.691 吨，环比增加 12.34%，同比增加 14.96%；7 月份出口金额 5699.4219 万美元，2026 年 1-7 月累计出口数量 52.69 万吨，累计金额 55465.6036 万美元，环比增加 12.56%，同比增加 13.59%。

期货市场，苹果期货主力合约（AP2701）震荡偏弱，收盘 7286 元/吨，跌 109 元/吨，跌幅 1.47%；最高 7424 元/吨，最低 7275 元/吨，持仓量 12.75 万手，增仓 17430 手。

【行情展望】

现货市场，西部早富士以及山东红将军交易均进入后期，余货质量参差不齐，陕西产区好货基本结束，早熟富士价格基本企稳，客商采购积极性尚可，走货较为顺畅。中秋、国庆节备货处于启动阶段，销区批发市场到车量增加明显，但市场采购态度谨慎，成交一般，大规模集中备货尚未落地。新季方面，增产预期仍存，部分产区晚富士零星脱袋，大量卸袋还需等待一周左右的时间。预计晚富士集中下树前，苹果期货震荡调整为主，关注摘袋天气对优果率影响、新季产量落地情况以及双节备货力度。

[能源化工]

◆ 原油：多方推动局势缓和，油价回落整理

【行情回顾】

WTI 10 月合约收于 102.43 美元/桶，下跌 3.21%

布伦特 11 月合约收于 105.83 美元/桶，下跌 2.69%

【重要资讯】

美联储 9 月议息：一致通过加息 25 基点的决定，称此举将支持通胀更及时回归目标。

特朗普称美国利率应降至 1%或以下，敦促美联储快速降息，并再次威胁切断与贸易逆差国的贸易。

外交部消息，2026 年 9 月 16 日，中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同伊朗外长阿拉格齐举行会谈。

据路透社：消息人士称，在胡塞武装占领红海沿岸一处战略地带后，美国官员于上周末在阿曼与胡塞武装举行会谈。

【主要逻辑】

供应：霍尔木兹海峡油轮通行数量持续陷入低谷，海湾各国库容压力缓解有限，主动减产规模未有明显收缩；非 OPEC + 增产弹性偏弱，美国页岩油钻井、产量短期提升空间有限，俄罗斯、中亚长协供应平稳。全球原油日均供应量较战前水平仍大幅缩水，中东供应回归节奏及海峡安全仍是市场核心变量。

需求：全球石油需求延续弱修复态势，旺季提振力度有限。北半球夏季出行旺季逐步进入后端，欧美汽油、航煤需求边际回暖，但高油价持续压制终端消费意愿；亚洲进入炼厂集中检修周期，国内及东南亚原油加工量环比回落，化工原料需求偏弱。IEA 下调全年需求增长预期，全球油品交付量同比明显下滑。

全球原油日均需求略低于供应水平，供需紧平衡格局延续，需求端难以形成持续性利多驱动。

库存：截止 9 月 11 日的一周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.08386 亿桶，比前一周下降 104.3 万桶；美国商业原油库存量 4.23429 亿桶，比前一周下降 64 万桶；

【行情展望】

当前原油市场处于地缘冲突升级与宏观压制交织的高波动阶段，建议以观望为主，警惕双向风险。地缘方面，近期主要领导密集接触，美国与胡塞密集接触，曼德海峡航线风险下降。霍尔木兹海峡通航环境仍面临较大不确定性，对油价形成强支撑，警惕冲突缓和时地缘溢价的快速回吐。供需层面，海峡通航量偏低制约亚洲炼厂开工负荷，叠加传统燃油消费旺季接近尾声，需求端驱动或逐步转弱。宏观层面，美联储加息 25 基点，美元走强将对油价形成阶段性扰动。当前价位已充分定价地缘风险，驱动阶段性转空，还需持续关注地缘层面是否有实质缓解，谨慎摸顶追空

◆ PX：供需负荷同步提升，但海外开工受成品油挤压，加工费预期震荡偏强

【现货方面】

9 月 16 日，PX 价格上涨，市场氛围来看，日内情绪尚可。窗口实货 11 月在 1306 有一单成交（GLENCORE 卖给 GSCX）。早上纸货 5 月在 1114 有成交听闻，11 月在 1253 有卖盘报价，换月 10/11 在 +24 有买盘报价。尾盘实货 11 月在 1301 有买盘报价，纸货 10 月在 1262, 1263 有成交听闻，11 月在 1234 有成交听闻。（单位：美元/吨）

【价格利润方面】

9 月 16 日，中国 PX CFR 1292 美元/吨（+11），折合人民币现货价格 10071 元/吨，折算基差 421 元/吨；PXN 351 美元/吨附近（+26）。

【供需方面】

供应：截至 9 月 10 日，国内 PX 负荷上升 0.3% 至 76.8%，亚洲 PX 负荷上升 0.2% 至 65.8%，装置方面，福建联合石化负荷回升，乌鲁木齐石化检修，福化一条线、盛虹重启，海外方面泰国 PTTG 重启，沙特装置重启有所延后。

需求：截至 9 月 10 日，PTA 开工负荷上升 2% 至 69.9%，其中福海创 450 万吨短停后重启，威联化学 250 万吨和中泰 120 万吨小幅降负。

进口：7 月总进口量 51.3 万吨，环比上升 3.1 万吨。高频数据方面，9 月上旬韩国出口我国 9.71 万吨，旬度环比增加 1.1 万吨，月同比增加 2.9 万吨。

库存：截至 7 月底 379 万吨库存，环比去库 40 万吨。

【行情展望】

国内 PX 负荷大幅回升，且预期后续负荷将上升至高位，产能方面 PX 四季度有投产预期，下游 PTA 同样处于供应回归的阶段；聚酯端目前利润压力较大，在原料价格波动较大、原料缺乏叠加终端偏弱的压力下减产降负，对上游产生负反馈。9 月供需结构因 PX 和 PTA 负荷同步上升，且亚洲其他地区因成品油较强，挤占芳烃出率，负荷恢复缓慢，预期进口短期难以恢复，目前预期紧平衡。短期在低库存和紧平衡的预期下估值预计震荡偏强，但负反馈限制上方高度。地缘方面，中东地缘反复，原油震荡偏强，PX 绝对价格主要跟随原油。策略上，短期观望为主。

◆ PTA：负反馈和复产压力之下，远期格局转弱，近月因低库存和减产可能性大幅走强

【现货方面】

9 月 16 日，PTA 期货震荡收涨，现货市场商谈氛围一般，上午基差偏强，部分买盘跟进，盘中聚酯减产增加，市场报盘增多，现货基差逐渐转弱，9 月货在 01+800~980 附近商谈，个别略低，价格商谈区间在 7300~7550 元/吨附近。

【价格利润方面】

9 月 16 日，华东现货价格 7440 元/吨（+285），现货基差 918 元/吨（+197）。PTA 现货加工费 844 元/吨，TA2701 盘面加工费 509 元/吨。

【供需方面】

供应：截至9月10日，PTA开工负荷上升2%至69.9%，其中福海创450万吨短停后重启，威联化学250万吨和中泰120万吨小幅降负。

需求：截至9月10日，聚酯综合负荷74.7%（-0.2%），装置方面，恒逸35万吨切片、恒力30万吨切片减产，仪化20万吨切片重启。本周江浙终端开机率方面，加弹、织造、印染负荷分别为68%（-6%）、61%（-1%）、68%（0%）。

库存：9月11日社会库存128.5万吨，环比累库12.4万吨。其中，PTA工厂库存51.5万吨，环比累库5.9万吨；在库在港库存17.1万吨，环比累库1万吨；聚酯工厂库存53.2万吨，环比去库0.6万吨。

【行情展望】

聚酯端负反馈进一步加大，负荷下降至五年期低位水平，且对后期需求预期仍然悲观。PTA供给侧检修装置逐渐重启，9月原料PX和PTA负荷预期上升至高位，9月后供需格局转弱，预期将持续累库。短期PTA加工费因潜在减产的可能性以及极低库存走强，但是负反馈下预期后续上方空间有限。策略上，关注TA-EG远月价差逢低做扩机会。

◆ 短纤：地缘再次走强，基本面仍偏弱，加工费受原料挤压

【现货方面】

9月16日，现货方面工厂今日报价上调150~250元/吨，半光1.4D主流报9200~9300元/吨，优惠缩小，随着期货走高，期现商、贸易商价格也同时抬升，半光1.4D主流商谈8850~9200元/吨。昨日夜盘低位点价较多，今日成交多清淡。今日直纺涤短工厂销售多清淡，截止下午3:00附近，平均产销36%。

【价格利润方面】

9月16日，短纤现货价格8960元/吨（+180），主力合约基差248元/吨，短纤现货加工费192元/吨，PF2611盘面加工费867元/吨。

【供需方面】

供应：截至9月11日，短纤工厂负荷下降至66.1%（-4%），供给侧负荷水平极低。

需求：截至9月11日，涤纱开工为48.5%（-1.5%），需求侧开工水平位于五年期最低位水平。

库存：截至9月11日，涤短库存天数下降至10.1天（+0.3），目前库存水平压力较低。

【行情展望】

近期中东地缘重新走强，短纤现货加工费在弱基本面下被原料挤压，重新下降至低位水平。利润和原料缺乏的压力下，短纤短期维持低负荷，但需求侧旺季下仍然偏弱，虽然目前库存低位，但供需结构受限需求，短期加工费预期低位震荡，绝对价格跟随原料波动为主。策略上，PF盘面跟随原料波动；PF盘面加工费在800-1000区间震荡。

◆ 瓶片：减产增加，需求受限，加工费弱震荡，绝对价格跟随原料

【现货方面】

9月16日，内盘方面，上游原料期货大幅上涨，聚酯瓶片工厂多上调报价200-450元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛偏淡。市场9-10月订单多成交在8900-9150元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价继续上涨，目前10月较9月贴水15-30美元不等，11月相较10月贴水20-25美元不等。华东主流瓶片工厂商谈区间至1215-1240美元/吨FOB上海港不等，10月船期为主，个别9月略高1250-1260美元/吨FOB上海港，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1210-1225美元/吨FOB主港不等，局部报价略高或略低，整体视量商谈。

【价格利润方面】

9月16日，瓶片现货价格8991元/吨（+285），主力合约基差345元/吨。瓶片现货加工费171元/吨，PR2611盘面加工费756元/吨。

【供需方面】

供应：截至9月11日，瓶片开工率（按最大产能计算）为55.7%（+0.7%）。

库存：截至9月11日，国内瓶片厂内库存可用天数为5.24天，环比减少1.79天。目前整体库存水

平压力偏低。

需求：2026 年 7 月饮料产量当月同比-5.4%，1-7 月累计同比-1%；1-7 月瓶片消费 575 万吨，同比+8.1%；中国瓶片 7 月出口量 49.9 万吨，同比下降 13.9%，1-7 月累计出口 370.7 万吨，同比下降 3%。

【行情展望】

短期地缘重新升温，原料大幅走强，加工费重新走缩。基本面来看，瓶片需求今年整体饮料产量增速不足，且出口增长停滞。在加工费和原料缺乏的压力下，开工率下降至低位，供需双弱下，库存持续去化，但加工费仍然受限于需求，且后续部分检修装置即将重启，预期加工费震荡偏弱，绝对价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主。策略上，PR 盘面跟随原料波动；PR 盘面加工费在 600-800 区间震荡。

◆乙二醇：近端持续去库，远期预期转弱，地缘反复下宽幅震荡

【现货方面】

9 月 16 日，乙二醇价格重心冲高后回调，市场成交尚可。沙特最大红海油港暂停装船，隔夜原油大幅推升，早间乙二醇盘面逼近涨停，现货高位成交至 7440-7450 元/吨附近。随后受聚酯工厂减停产消息发酵，乙二醇盘面高位快速回落。午后乙二醇市场震荡坚挺，本周现货走强至 10 合约升水 1180 元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心冲高回落，场内船货商谈清淡，场内买盘跟进较为谨慎。午后 10 月船货商谈在 780-790 美元/吨附近，个单 780 美元/吨偏下成交。

【价格利润方面】

9 月 16 日，乙二醇现货价 7250 元/吨 (+193)，现货基差 1125 元/吨 (+42)。石脑油制利润 409 元/吨，煤制利润 2122 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 9 月 10 日，乙二醇综合开工率 74.9% (+2.2%)，其中合成气制开工率为 70.9% (+1.5%)，乙烯制开工率为 77.1% (+2.6%)。合成气制装置方面，昊源负荷恢复；乙烯制装置方面，镇海、古雷、远东联负荷提升；海外方面，中国台湾南亚装置意外停车。

港口：截止 9 月 14 日，华东部分主港地区 MEG 港口库存 11.8 万吨，周环比去库 0.2 万吨。9 月 14 日-9 月 20 日到港预计 4.1 万吨，环比上期增加 2.1 万吨。9 月 15 日华东港口出库量 0.59 万吨。

需求：截至 9 月 10 日，聚酯综合负荷 74.7% (-0.2%)，装置方面，恒逸 35 万吨切片、恒力 30 万吨切片减产，仪化 20 万吨切片重启。本周江浙终端开机率方面，加弹、织造、印染负荷分别为 68% (-6%)、61% (-1%)、68% (0%)。

【行情展望】

供应端来看，短期煤化工装置检修较多，但油化工装置逐渐回归，国内负荷回升至高位，且后续预期随着煤化工检修结束进一步回升。进口方面，中东仅个别装置保持运行中，地缘反复，进口回归预期不确定，短期小幅回升。需求聚酯负反馈进一步加深，需求受损严重。总体来看，供需格局逐渐转弱，预期港口库存因进口偏少维持低位，但社会库存去库幅度预期开始缩窄。远期来看，下游负反馈加深、供应回归和进口持续不断的预期扰动下，远期格局逐渐转弱，并且远月存在投产压力，预计四季度转累，目前估值偏高。策略上，关注 TA-EG 远月价差逢低做扩机会；多头建议买入 put 保护，以防地缘突发降温。

◆ 纯苯：短期地缘期低库存仍有提振，但需求偏弱格局限制涨幅

【现货方面】

9 月 16 日，华东纯苯市场商谈重心向上修复，基差维持坚挺，地缘风险继续推高原油价格上涨。以及苯自身港口库存偏低，现货流通不多，且中国炼油厂可能出现装置防御性降负，供应回归或继续不及预期，但高价原料成本向下传导不畅，导致下游减产的负反馈也在进行中，供需结构在逐步再平衡中，加上中秋国庆双节放假时间较长，以防外盘市场不确定性发生，近期纯苯市场价格略显僵持。纯苯日均价：江苏港口现货 9815，9 月下 9815，10 月下 9365，11 月 9015。

【供需方面】

纯苯供应：截至 9 月 11 日，石油苯周产量 42.47 万吨 (+0.57 万吨)，开工率 70.58% (+0.95%)。

纯苯库存：9 月 14 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：3.8 万吨，较上期增加 0.2 万吨。

纯苯下游：截至9月11日，下游综合开工率环比继续提升。其中，苯乙烯开工率 64.55% (+1.28%)，苯酚开工率持稳至 75%，己内酰胺开工率 68.1% (+1.15%)，苯胺开工率 81.15% (+0.93%)。

【行情展望】

前期检修装置重启带动国产产量提升，且进口维持相对稳定，预计国内纯苯供应将进一步增加，不过美伊局势继续僵持，油价以及运费大涨导致原油进口成本增加，部分炼厂存防御性减产计划，纯苯供应增加或不及预期；需求来看，金九银十传统需求旺季下，下游开工整体有所提升，加上双节将至提货需求增加，纯苯港口库存持续低位。不过随着纯苯大幅上涨，需求端追高谨慎，部分下游装置减产，高价原料叠加需求预期整体偏弱下预计旺季成色一般。虽9月纯苯供需预期整体偏弱，不过目前纯苯港口库存绝对水平偏低且短期地缘提振下纯苯走势仍存支撑。虽近期地缘升级带动化工整体偏强，但受到需求端偏弱及供需转弱预期拖累多次出现冲高回落行情，对当前价位谨慎对待。策略上，不建议追涨。

◆ 苯乙烯：低库存叠加地缘溢价提升，苯乙烯短期支撑偏强

【现货方面】

9月16日，华东市场苯乙烯市场冲高回落，港口库存小幅走高，下游提货缓慢，预计中秋国庆停车较多，带动部分下游积极销售合约，市场采购跟进乏力，当日9下基差波动加大，苯乙烯行业现金流维持亏损，承压停车减负增多。据PEC统计，至收盘现货 10590~10760 (10合约+345~350)，9月下 10560~10750 (10合约+325~340)，10月下 10390~10580 (10合约+160~165)，单位：元/吨。

【利润方面】

9月10日，非一体化苯乙烯装置利润至-642元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至9月11日，苯乙烯周产量 32.38 万吨 (+0.66 万吨)，开工率 64.55% (+1.28%)。

苯乙烯库存：9月14日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：3.43 万吨，较上周减少 0.3 万吨。

苯乙烯下游：截至9月11日，三大下游负荷环比小幅下降。其中，EPS 开工率 55.2 (+3.89%)，PS 开工率 45.3% (-3.2%)，ABS 开工率 56.4% (-1.1%)。

【行情展望】

京博和利华益重启，短期供应有所回升，不过安庆石化和卫星装置存检修预期，预计9月整体供应增加有限，且在前期出口发船下，港口库存低位运行；需求端来看，随着苯乙烯价格大幅走高，下游抵触情绪浓厚，部分下游负荷下调，且部分外售苯乙烯合约。虽9月苯乙烯供需矛盾不大，但因港口库存偏低，叠加短期地缘溢价提振，以及苯乙烯自身仍处于亏损格局，预计苯乙烯成本支撑偏强，不过需求端拖累下，上方空间受限，绝对价格仍跟随油价高位波动。策略上，单边暂观望；关注 EB-BZ 价差低位做扩机会 (900-1300)。

◆ LLDPE:供需双增，且中东局势反复，塑料震荡上行

【供需库存数据】

供应：产能利用率 79.14% (+3.15%)

需求：PE 下游平均开工率 40.32% (+1.65%)。

库存：上游累 2.04 万吨，社库去 1.07 万吨，进口样本库存累 1.075 万吨

【观点】估值端，美伊军事冲突紧张氛围延续且战事存外溢风险，霍尔木兹海峡航运风险提升致使中东原油供应偏紧，油制成本高位支撑犹存。供应端，PE 因广东石化、中英石化、中沙石化等装置计划重启，整体产量预期增加，预计下期总产量在 68.26 万吨，较本期+1.13 万吨。需求端，PE 下游各行业整体开工率继续提升，随着北方地区气温转凉，大棚膜需求旺季日益临近，企业开工意愿持续增强。总体来看，因为油制成本支撑增强叠加棚膜旺季临近带动需求提升，PE 预计偏强震荡。L01 关注 8300 附近的支撑。

【策略】观望

◆ PP:消费旺季来临，PP 供需双增，预计 PP 先扬后抑

【现货方面】9 月 16 日，华东拉丝 10123 (01+1134, +52)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 69.48% (-0.42%)

需求：PP 下游平均开工率 45.89% (+0.44%)。

库存：上游去 3.57 万吨，贸易商库存去 0.25 万吨

【观点】估值端，美伊军事冲突紧张氛围延续且战事存外溢风险，霍尔木兹海峡航运风险提升致使中东原油供应偏紧，油制成本高位支撑犹存。供应端，PP 延安能化（30 万吨/年）及大唐多伦（46 万吨/年）装置重启，供应端维持增量预期。需求端，PP 方面中秋及国庆假期带动食品包装需求跟进，下游主流订单缓慢提升，但高价原料压缩下游采购积极性，成交难以放量。总体来看，PP 在地缘问题反复给予成本偏强支撑、产业库存低位叠加双节备货需求向好的引导下，预计偏强震荡。策略上，PP01 关注 8600 附近的支撑。

【策略】观望

◆ 甲醇：地缘反复，甲醇价格大幅上涨

【现货方面】据卓创资讯，9 月 16 日，太仓甲醇现货 3948, +168 元/吨；内蒙北线现货 3343, +43 元/吨。

【供需库存数据】

供应：截至 9 月 10 日，全国开工 70.76% (-0.36%)

需求：截至 9 月 10 日，外采 MTO 开工率 64.82% (+2.01%)，甲醛开工率 32.9% (+0.4%)，冰醋酸开工率 85.3% (-2.09%)，MTBE 开工率 66.8% (+1.95%)

库存：截至 9 月 16 日，企业库存 27.97 万吨，-1, 72 万吨；港口库存 42.4 万吨，-12.76 万吨；社会库存 70.4 万吨，-14.48 万吨

【观点】

16 日甲醇期货延续偏强，现货价格整体交投氛围尚可，港口预期内大幅去库，当前流通货量持续趋紧，叠加沿江一带下游积极补货，整体对基差支撑偏强。内地来看，节前下游常规备货延续、贸易商补空介入及上游延续低库存现实提振，故整体买盘刚需逢低介入，需求尚可，预计近期国内甲醇市场整体维持强势，后续紧盯国内检修甲醇项目恢复节奏、运费持续上涨力度等影响。

【策略】观望为主

◆ 烧碱：供需波动有限，价格窄幅震荡

【烧碱现货】

山东信发液氯价格稳定，执行+350 元出厂

【烧碱开工、库存】

开工：本周(20260904-0910)中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 77.8%，环比-0.3%。周内暂无氯碱设备停车检修，3 套装置检修恢复；分区域来看，华北、西南区域氯碱负荷提升，西北、华中、华东负荷下滑，其中山东本周氯碱负荷 79.5%，环比+0.2%。下周来看，1 套氯碱设备检修，2 套重启，预估下周全国氯碱负荷或恢复至 78.3%附近。

库存：截至 20260910，隆众资讯统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 50 万吨(湿吨)，环比上调 1.04%，同比上调 40.12%。本周全国液碱样本企业库容比 28.50%，环比上涨 0.64%；本周除华中区域库容比环比下调外，西北、华北、华东、东北、华南、西南库容比环比呈现上涨趋势。

本周来看周内山东 50%大单成交给市场形成阶段性筑底预期，但鉴于 10 月仍预期有一定数量仓单存在，以及中间商尚有库存情况下对于提升后的 50%液碱预期追涨情绪不足，因此预计下周山东 50%低价或轻微提升，但重心持续性上移动力不足；32%液碱来看，低负荷运行以及后续仍有潜在设备检修，行业基本磨合到产销弱平状态，同时为中和部分氯碱整体效益压力，因此预估 32%液碱时候市场仍维持平稳，山东范围内高价仍或难以突破 670 售价。展望下周华东液碱市场，区域检修装置暂未复产，供应面存收缩预期，

对现货价格形成一定支撑。但非铝下游需求表现疲软，出口新单跟进乏力，市场缺少向上驱动。企业优先保障长协订单交付，现货流通量有限，预计华东液碱价格维持窄幅震荡。

◆PVC：供应增加需求未有改善，盘面走弱

【PVC 现货】

国内 PVC 现货市场行情走势疲软，受美加息预期影响股指期货盘面避险下跌，PVC 盘面低位成交为主，然看低情绪影响成交仍显平淡，华东地区电石法五型现汇库提 4780-4860 元/吨，乙烯法僵持在 5350-5500 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止 2026 年 9 月 10 日，中国 PVC 产能利用率在 69.89%，较上期+1.58%。本周甘肃耀望、台塑宁波、德州实华、内蒙君正企业开工负荷提升，新加入的检修企业有限，影响供应小幅增加。（从 8 月 1 日开始，甘肃金川新融 20 万吨产能退出样本，全国 PVC 产能基数变更为 2878.5 万吨/年）

库存：隆众数据显示，截止 9 月 10 日本周 PVC（华东+华南）社会库存在 110.50 万吨，环比减少 1.64%，同比增加 18.28%；其中华东地区在 107.06 万吨，环比减少 1.26%，同比增加 22.71%；华南地区在 3.44 万吨，环比减少 3.91%，同比减少 44.22%。

【PVC 行情展望】

上周在能源价格走强的带动下 pvc 盘面大幅反弹拉涨，本周 PVC 市场情绪回落盘面回调。因供应端预期增加，但是需求仍表现低迷，目前产业客户担忧政策、成本持续性支撑不足，叠加终端前期低价备货充足，对市场高价抵触情绪加大。因此 PVC 市场情绪面不确定性较多，现货价格承压回调，盘面预计偏弱运行。

◆ 纯碱：受制于过剩格局，盘面承压回落

◆ 玻璃：盘面大幅下跌回归基本面逻辑

【现货】

纯碱：厂家直供送到价 1050~1150，下游意向采购价 950~1150 送到。

玻璃：沙河地区大板出厂价 940-1000 元/吨，湖北本地实际成交 910-970 元/吨。

【供需】

纯碱：

本周国内纯碱产量 68.28 万吨，环比下降 3.60 万吨，跌幅 5.01%。其中，轻质碱产量 33.16 万吨，环比减少 0.86 万吨。重质碱产量 35.12 万吨，环比减少 2.74 万吨。

截止 2026 年 9 月 10 日：本周，国内纯碱厂家总库存 193.11 万吨，较周一增加 1.05 万吨，涨幅 0.55%。其中，轻质纯碱 100.44 万吨，环比下降 1.07 万吨，重质纯碱 92.67 万吨，环比增加 2.12 万吨。较上周四增加 1.98 万吨，涨幅 1.04%。

玻璃：

截至 2026 年 9 月 10 日，全国浮法玻璃日产量为 14.25 万吨，比 9 月 3 日+0.81%。本周（20260904-0910）全国浮法玻璃产量 99.04 万吨，环比-0.43%，同比-11.77%。

截止到 20260910，全国浮法玻璃样本企业总库存 7078 万重箱，环比-289.5 万重箱，环比-3.93%，同比+14.93%。折库存天数 32.7 天，较上期-1.1 天。

【分析】

纯碱：盘面回归基本面逻辑反弹后承压大幅走弱。前期纯碱日产量受到个别厂家检修影响有一定减量，叠加能源价格提振，纯碱前期盘面表现偏强。下游光伏玻璃企业有第二轮去产能迹象，新增一些冷修产线，光伏玻璃库存去化，报价上提。以上因素带动纯碱价格近期表现偏强，但上涨更多为情绪面表现。基本面来看，浮法端产能小幅缩减，整体下游产能收缩在纯碱实际需求上表现为缩量，为利空影响。玻璃企业整体依然刚需补库为主，低价成交维持，存货意向不高。后续继续关注供应端检修降负荷的恢复情况，周报里我们提示盘面预计受制于过剩格局制约高度有限，策略上可考虑逢高短空，现空单可继续持有。

玻璃：上周周报中我们提示 01 关注 1000 压力位，玻璃盘面自从周一开始大幅下挫，交易回归基本面

逻辑。上周五夜盘受到反内卷相关消息的提振大幅上涨，但夜盘中后段多头减仓回落，即显示多头信心不足。前期现货市场前期成交受到盘面带动转暖，多区域上调现货报价，但近期下游拿货动力明显不足，现货滞涨，预计将跟随盘面回落。下游市场整体依旧理性采购为主，刚需拿货仍是主流。上周厂家库存去库，但实际库存转移至中游。9 月虽进入旺季，但订单转暖有限，下行周期下旺季难做期待，预计盘面震荡趋弱，下方关注前低支撑。

【操作建议】

纯碱：逢高短空

玻璃：观望

◆尿素：供需双弱，尿素价格震荡整理

【尿素现货】

16 日国内尿素市场整体表现以稳为主，个别厂家报盘小幅波动，市场拿货积极性一般，贸易商多出货为主。随着国庆收单以及区域性检修恢复临近，预计主流区域厂家报盘有向下调整与市场接轨的预期。其中山东地区尿素行情稳中略涨，小颗粒出厂成交 1740-1780 元/吨，大颗粒出厂成交 1890-1910 元/吨附近。目前市场需求仍一般，但因厂家价格坚挺，情绪也偏强运行，所以市场略有跟涨，不过成交氛围一般，下游按需采购为主。山东临沂市场尿素接货参考价格 1780-1800 元/吨，较上一工作日上调 10 元/吨。

【尿素开工、库存】

开工：截至 2026 年 9 月 11 日，当周尿素总产量 134.56 万吨（-2.63 万吨），产能利用率 79.55%（-2.58%），开工日产高位回落。尿素样本装置总检修量为 28.33 万吨（+2.43 万吨）。

库存：尿素供应减少，工需小幅走弱，农需收单结束，本周尿素库存继续积累。截至 9 月 11 日，尿素厂内库存为 156.29 万吨（-11.28 万吨）；尿素港口库存大幅增加，为 73.23 万吨（-30.17 万吨）。

【尿素行情展望】

16 日国内尿素行情延续坚挺运行。供应端，生产企业基于前期待发订单支撑，出货压力有限，报价维持坚挺态势。需求端表现相对平淡，新单成交偏少，下游按需采购为主，储备性需求对当前价位接受度不足，市场整体交投氛围偏谨慎。三次出口配额落地对市场心态形成一定支撑，但缺乏国内外需求集中放量的实质驱动，供需博弈延续，行情陷入僵持。目前部分企业已陆续启动国庆假期前收单操作，参照往年规律，节前一周左右价格或存松动空间，但短期内市场仍以坚挺平稳为主，预计维持窄幅震荡格局。

【操作建议】

卖出虚值看涨期权

◆ 天然橡胶：短期成本端与库存端对天胶均存有支撑

【原料及现货】截至 9 月 16 日，泰国杯胶 72.7（+0）泰铢/千克，泰国胶水 80（+0）泰铢/千克，云南胶水 16800（+0）元/吨，海南国营胶水 16000（+0）元/吨，青岛保税区泰标 2400（+20）美元/吨，泰混 17950（+80）元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 9 月 10 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 65.71%，环比+1.29 个百分点，同比-6.90 个百分点；周期内半钢轮胎检修企业复工带动产能利用率恢复性提升，但多数企业仍处于控产状态，限制整体产能利用率提升幅度。

山东轮胎样本企业成品库存环比涨跌互现。截至 9 月 10 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 44.67 天，环比+0.44 天，同比-1.27 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 36.44 天，环比-1.17 天，同比-2.39 天。

【资讯】截至 2026 年 9 月 13 日，中国天然橡胶社会库存 112.7 万吨，环比下降 1.4 万吨，降幅 1.3%。

中国深色胶社会总库存为 76.7 万吨，环比下降 1.8%。其中青岛现货库存降 2.56%；云南增 1.7%；越南 10 增 2.3%；NR 库存小计环比降 5.5%。

中国浅色胶社会总库存为 36 万吨，环比下降 0.2%。其中老全乳胶环比降 0.8%，3L 环比增 5.4%，RU

库存小计降 0.04%。

本周天然橡胶社会总库存呈现下降趋势。主要是深色胶下降为主。云南继续延续累库趋势，青岛港去库最为明显，总的出货量环比增加 4.6 个百分点，入库量下降 11 个百分点，预计下期还在小幅降库。

【逻辑】供应方面，泰国原料进入季节性上量阶段，但短期泰国产区降雨扰动仍存，原料价格预计高位运行，天胶成本支撑仍存，且轮胎企业逢低采购天胶，青岛库存延续去库，值得注意的是，20 号胶期货库存低位运行，库存端对天胶亦有支撑。需求方面，半钢胎规模企业订单表现相对平稳，小型企业订单弱势不改，且欧盟反倾销、中东地缘冲突、加拿大反倾销等贸易摩擦仍存，整体需求增量受限，压制半钢胎开工率提升，而全钢胎订单整体趋稳，支撑全钢胎开工率。综上，尽管轮胎开工率提升受限，但短期成本端与库存端对天胶均存有支撑，且考虑到今年强厄尔尼诺气候对产量的影响，回调布局多单思路。

【操作建议】短期 RU01 关注 18500 附近支撑

◆ 合成橡胶：成本支撑预期转弱，但 BR 供应下滑明显，且库存低位，预计 BR 高位震荡

【原料及现货】

截至 9 月 16 日，丁二烯山东市场价 14350 (+275) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1520 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 15500 (+400) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差 -2450 (+320) 元/吨，基差 240 (-250) 元/吨。

【产量与开工率】

8 月，我国丁二烯产量为 45.05 万吨，环比+0.3%；我国顺丁橡胶产量为 15 万吨，环比+1.6%；我国半钢胎产量 5462 万条，环比+7.6%，1-8 月同比-0.9%；我国全钢胎产量为 1315 万条，环比+10.8%，1-8 月同比+3.2%。

截至 9 月 10 日，顺丁橡胶产业上游、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为 63.9%，环比-1.2%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 59.6%，环比-11.8%；半钢胎样本厂家开工率为 65.7%，环比+2%；全钢胎样本厂家开工率 64.8%，环比-0.5%。

【库存】

截至 9 月 9 日，丁二烯港口库存 19000 吨，环比-7200 吨；顺丁橡胶厂内库存为 19300 吨，较上期+800 吨，环比+4.3%；贸易商库存为 7200 吨，较上期+250 吨，环比+3.6%。

【资讯】

隆众资讯 9 月 16 日报道：据统计，丁二烯华东港口最新库存在 23700 吨左右，较上周期增加 4700 吨。周内丁二烯进口船货到港有限，内贸货源到港补充，下游原料库存消耗略有放缓，港口库存增加。

【分析】

9 月 16 日，化工板块大涨带动 BR 反弹，合成橡胶主力合约 BR2610 尾盘报收 15260 元/吨，涨幅+2.62%（较前一日结算价）。中东地区冲突不确定性仍导致原油及石脑油偏强运行，但短期东明石化丁二烯装置预期重启，且丁二烯下游负反馈显现，丁二烯供需格局预期转弱。供应端齐鲁、台橡顺丁橡胶装置停车检修，且部分民营装置因效益问题降负，顺丁橡胶供应下滑明显，同时顺丁橡胶库存偏低，对 BR 仍有支撑。需求端，半钢胎规模企业订单表现相对平稳，小型企业订单弱势不改，且欧盟反倾销、中东地缘冲突、加拿大反倾销等贸易摩擦仍存，整体需求增量受限，压制半钢胎开工率提升，而全钢胎订单整体趋稳，支撑全钢胎开工率。后市来看，成本支撑预期转弱，顺丁橡胶利润预计修复，BR 供应下滑明显，且库存低位，因此，不建议追空 BR。

【操作建议】

关注 BR2611 在 15000-15200 之间的压力位

【短期观点】

高位震荡

◆ 集运欧线：运费缓跌，期价震荡

【现货报价】

截至 9 月 16 日线上报价：马士基-3100 美元/40GP；MSC-3740 美元/40GP；CMA- 3811 美元/40GP；

00CL-4009 美元/40GP; ONE-4008 美元/40GP;。

【集运指数】

9 月 14 日, SCFIS 欧线指数报 2908.3 点(环比+0.89%), 美西线指数 4265.79 点(环比+1.96%)。9 月 11 日, SCFI 欧基港报 2545 美元/20GP, 环比上期-98 美金, 3938 美元/40GP, 环比上期-280 美金。

【基本面】

截至 8 月 15 日, 全球集装箱总运力 3466 万 T, 同比增加 5.4%。需求方面, 7 月进出口数据增速回落, 以美元计价(下同), 出口同比 23.9%, 前值 27.0%, 出口金额 3978.5 亿美元, 较上月减少 145.4 亿美元。进口同比 27.5%, 前值 36.0%; 贸易顺差同比 15.5%, 前值 10.4%。7 月对对欧盟出口增长 16.0%, 占 14.6%, 进口增速转负至-1.4%, 占 8.5%; 8 月 EPMI 产品订货指数环比上行 0.8 个点(-4.6pct), 出口订货环比上行 0.4 个点(+1.7pct), 7-8 月出口订货指数略强于往年, 对应到 10 月前后的淡季需求或略强于往年。

【逻辑】

欧元区 PMI 小幅回暖, 消费信心指数小幅回升。从 EPMI 出口订货分析指数上来看, 5-6 月 EPMI 出口订单指数持续回落, 7-8 月出口订货指数小幅强于往年, 9-10 月整体货量有所下滑但韧性偏强。当前运费已进入长假前备货降价周期, 船司报价持续松动, 盘面重点博弈运费下行斜率, 短期运费下行速率偏缓, 呈现强现实弱预期格局。

【操作建议】

本周 MSK 开仓大柜 3100 美金(环比-300), 淡季叠加长假压力下, 9 月运费加速下行趋势已现, 但整体跌速仍不及预期, 降速远低于过去两年。从基本面来看, 当前 9 月周均运力 39.92 万 T, 同比增速较快, 叠加国庆长假揽货压力, 基本面压力明显, 传统节前淡季运费下行趋势暂不可逆, 市场博弈重点仍在于运费下行速率, 24 及 25 年的 9 月单月跌幅均达 40%左右, 目前 9 月跌幅或有望低于过去两年, 但仍需关注 9 月中下旬运价是否持续加速下行及下行力度。从驱动上看, 油价持续偏强运行, 船司红海复航加速, 加之国庆长假来临, 驱动上多空交织。从估值上来看, 考虑到整体船期延误情况严重, 前天 MSK 开仓价或进入 10 合约第一期交割, 目前粗算 10 首期指数在 2100 点附近, 10 合约或回归 1900-2000 点区间震荡。中远期供应压力回顾明确, 短期运费降价匀速, 期价区间震荡运行。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货研究所