

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025年9月4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



2025/9/4 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
	原油	燃油	十债	
	液化石油气	氧化铝	五债	
	中证500股指期货	合成橡胶	三十债	
	上证50股指期货	橡胶	鸡蛋	
	沪深300股指期货	中证1000指数期货	苹果	
	沥青	铝		
	尿素	多晶硅		
	棉纱	工业硅		
	白糖	二债		
	对二甲苯	碳酸锂		
	乙二醇	烧碱		
	PTA	玉米		
	棉花	原木		
	短纤	纸浆		
	塑料	螺纹钢		
	红枣	玻璃		
	纯碱	甲醇		
	焦炭	铁矿石		
	焦煤	生猪		
	锌	热轧卷板		
		锰硅		
		硅铁		
		生猪		

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观点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

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

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

1. 财政部与央行联合工作组召开第二次组长会议，就金融市场运行、政府债券发行管理、央行国债买卖操作和完善离岸人民币国债发行机制等议题进行了深入研讨。下一步，要继续积极发挥联合工作组机制作用，深化合作，加强协同，持续推动我国债券市场平稳健康发展，共同保障财政政策、货币政策更好落地见效。
2. 富时罗素宣布，富时中国 A50 指数季度审核变更，纳入百济神州-U、新易盛、药明康德、中际旭创；删除中国核电、中国联通、国电南瑞、万华化学。该变更将于 9 月 19 日星期五收盘后（即 9 月 22 日星期一）生效。
3. 据不完全统计，今年以来已有 12 个省份上调最低工资标准，其中大部分省份月最低工资标准或月最低工资标准最高档上调幅度约在 8%-12%。调整过后，全国 31 个省份月最低工资标准最高档均超过 2000 元，上海月最低工资标准居全国首位。
4. 中国商务部裁定，美国光纤生产商和出口商通过改变贸易模式的方式向中国出口相关截止波长位移单模光纤（G.654.C 光纤），不具有充分的商业合理性，削弱了现行反倾销措施的实施效果，构成了对原产于美国的进口非色散位移单模光纤反倾销措施的规避。对各公司征收的反倾销税税率如下：德拉克通信美国公司 78.2%，康宁公司 37.9%，OFS-费特有限责任公司 33.3%，其他美国公司 78.2%。
5. 数据显示，8 月，北京在新政刺激下，二手房住宅网签 1.33 万套，较 7 月有所增加；深圳二手房单月录得量仍超 5000 套，已连续 6 个月超行业“荣枯线”；广州受天气等多方面原因影响，市场交易节奏放缓，二手住宅网签量环比下降。
6. 据乘联分会初步统计，8 月，全国乘用车新能源市场零售 107.9 万辆，同比增长 5%，环比增长 9%，全国新能源市场零售渗透率 55.3%，今年以来累计零售 753.5 万辆，同比增长 25%。
7. 美联储在其最新公布的褐皮书调查中表示，近几周全美大部分地区的经济活动几乎没有变化。报告指出，美联储各辖区反馈显示，由于许多家庭的工资未能跟上物价上涨，消费者支出持平或下降。据褐皮书，各地区均出现价格上涨，其中 10 个辖区报告为“温和或轻微”的通胀，另外两个则出现“强劲的投入价格增长”。随着关税在经济中逐步传导，企业为了弥补成本上升，至少部分地提高了商品和服务价格。
8. 美国劳工统计局报告显示，美国 7 月职位空缺数从 6 月下修后的 736 万个降至 718.1 万个，降至 10 个月低点，远低于预期的 738.2 万。
9. 美联储理事沃勒表示，美联储应在本月开始降息，并在未来数月内进行多次下调，但他对降息的具体节奏持开放态度，认为这将取决于未来的经济数据。圣路易斯联储主席穆萨莱姆认为，当前利率水平非常适合目前的经济环境，政策不应过度偏向于支持劳动力市场或抗击通胀。
10. 全球长期国债抛售潮加剧，美国 30 年期国债收益率再度突破 5% 重要关口，英国同期限收益率触及自 1998 年以来最高，法国同期限国债收益率则跟随上升至 4.51%。
11. 知情人士透露，OPEC+ 国家将在周日举行在线会议，决定 10 月份的石油产量。如果通过进一步增产计划，OPEC+ 将开始撤销约 165 万桶/日的减产，相当于全球需求的 1.6%。

宏观金融
股指期货

策略：短线或以震荡为主，长线考虑逢低做多为主

A 股走势分化，创业板指在权重带领下独自走强，AI 硬件、新能源权重携手大涨，逆变器、CPO、光刻机概念涨幅靠前，大飞机、商业航天、炒股软件概念显著下挫。截至收盘，上证指数跌 1.16% 报 3813.56 点，市场成交额 2.4 万亿元，环比缩量超 5000 亿元。8 月份股票市场在持续大涨后加速，最后一周指数整体强势但表现分化，宽基指数有高成交滞涨特征，股指有平抑节奏可能性。

国债期货

策略：稳健策略继续考虑曲线陡峭策略，激进策略短线可考虑逢低做多。

<p>消息面清淡，资金面持续宽松，权益市场明显回落下午盘有所回升，债市获得明显提振，尾盘市场讨论央行买债以及买断式回购。8月份PMI数据略有回升实现快速下降后企稳，综合分析PMI数据结论倾向于企稳+分化与去库结论。8月份股票市场在持续大涨后加速，最后一周指数整体强势但表现分化，宽基指数有高成交滞涨特征，股指有平抑节奏可能性。策略思路，保持中长线做陡短端和超长端利率曲线思路，短线参与短线反弹有一定赔率但注意及时止盈、止损。</p>
黑色
螺矿
<p>后期市场观点：从政策角度看，《钢铁行业稳增长工作方案（2025-2026年）》出台，虽然其中提到“继续实施产量压减政策”，但是2025-2026年，钢铁行业增加值年均增长4%左右（与2024年相比，工业增加值基本相同），所以供给政策依然是刚性的，总体对钢材供给和市场行情影响有限。“防内卷”会议精神方面，7月底的政治局会议表述较此前有所放松，后续政策力度可能较为温和，黑色商品价格也出现了弱势调整，预计后市政策对于盘面的预期中性。</p> <p>从定价节奏看，前期基差正套建仓，淡季供需矛盾有所缓和，后期旺季逐步来临，但是钢材下游真实需求有限，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。从成本和利润来看，焦煤等原料期货价格反弹，焦炭有第八轮提涨，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，钢材整体继续调整空间有限，中期维持震荡行情；铁矿石可以轻仓试空。</p>
<p>钢材现货螺纹HRB400-20mm 北京 3160，+10；山东市场价 3150，0；杭州 3160，-10；热卷现货价格方面，上海热卷 3350，0；博兴基料 3380，0；唐山钢坯 3020，-10。钢材现货成交整体一般，低价成交为主。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 777，+8；超特粉 680，+10。（数据来源，mysteel）</p> <p>市场波动原因：阅兵后复产在即，原料稍强于钢材的表现，下游需求表现依然乏力，黑色市场表现整体震荡行情。</p>
煤焦
<p>观点：双焦价格短期或延续高位震荡回落，后续需继续关注产地生产进度，以及钢厂、焦企生产情况。</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，期货价格高位承压。</p> <p>未来看法：供给端，煤炭行业遏制产能无序释放的政策陆续出台，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，焦炭第八轮提涨仍未落地，市场情绪有所转弱。</p>
铁合金
<p>市场展望：黑色情绪偏弱，双硅前期高位套保订单仍在稳步交付中，即便期现价格大跌后即期估算下来均处于利润微薄甚至亏损区间，但预估在10月中旬之前难有大规模减产，因此在黑色情绪加持下，双硅也很难在个别产区成本明显抬升的基础上存在独立行情。综合来看，只有价格偏极端的硅铁10合约具备修复贴水可能性，锰硅中长期仍以反弹偏空为主，但不建议追空。</p> <p>观点：硅铁关注10合约做多机会，锰硅维持中长期反弹做空思路，不追空</p>

<p>波动原因：3日双硅日内波动不大，基本面除宁夏地区8月结算电费上调外无其他变动。据调研了解，宁夏8月锰硅结算电费整体上调2-3分，硅铁结算电费整体上调2-4分，对标双硅即期成本线走高，具体电费仍需以钢联等三方咨询机构公布为准。</p>
<p>纯碱玻璃</p>
<p>波动原因：纯碱玻璃产业链震荡运行，产业端无突发驱动，随市场整体氛围波动。</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；玻璃当前观望为主。</p>
<p>纯碱：龙头企业产量恢复至前期高位水平，行业供应相应抬升，后续仍有增量预期，对库存压力持续。需求端光伏产业链产品情绪尚可，光伏玻璃日熔量近期企稳。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。部分企业为促进出货小幅调降价格，终端寻低价刚需采购。盘面震荡，期现成交偏弱，周内中游库存增加。</p> <p>玻璃：近期各区域产销偏弱，观察中游据旺季预期备货延续性。据上游出货情况，行业库存周内或小幅增加。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。近期有产线点货待后续出品，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。</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：下游需求支撑不足，上行阻力较大，旺季库存表现一般，但旺季预期和降息周期支撑下，整体走势偏强，短期预计沪铝高位震荡，建议观望为主。</p> <p>氧化铝逻辑与观点：高开工、供应过剩压力上升，期货领跌、市场情绪较差，盘面贴水过大，短期建议观望为主，中期由于基本面过剩压力持续上升，建议逢高做空。</p>
<p>铝昨日波动原因：市场情绪回落，沪铝冲高回落。</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，基本面上需求弱改善，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：市场情绪回落，氧化铝顺势下跌。</p> <p>氧化铝未来看法：高开工、高供应下库存持续回升，过剩压力上升，政策预期减弱，预计氧化铝震荡下行，建议逢高做空。</p>
<p>沪锌</p>
<p>观点：社会库存呈连续累增趋势，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。</p>
<p>行情波动原因：沪锌夜盘价格快速走低，弱势运行。现货成交差，市场急需进一步指引。近期行情以宏观走向为主，海外宏观偏暖氛围逐步降温，国内受宏观影响程度也将缩小，沪锌预计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。</p>
<p>截至本周一（9月1日），SMM七地锌锭库存总量为14.63万吨，较8月25日增加0.78万吨，较8月28日增加0.18万吨，国内库存增加。周末天津及广东地区到货增加，叠加近期天津地区受外部因素下游提货困难，库存出现明显增加。上海地区到货相对正常但同时下游近期提货增多，库存小幅下降。整体来看，原三地库存增加0.32万吨，七地库存增加0.18万吨。关注今日库存数据。</p>
<p>碳酸锂</p>
<p>当前供需双旺，尽管基本面有缺口，但持续利多驱动不足，市场情绪持续回落，短期以宽幅震荡运行为主。</p>
<p>目前盘面价格已经跌回接近视下窝停产时价格，主因辉石端碳酸锂增产超预期，弥补了视下窝停产带来的减量，供给端仍保持增加趋势，新出智利发运数据显示8月发运不及预期，或会导致后续进口量级偏低，同时目前旺季需求表现给到后续去库预期，对价格形成支撑，后续观察去库的节奏性，对此市场或有博弈。目前未见到新增供给端落地，向上驱动不足。</p>

工业硅多晶硅
工业硅：供需来看工业硅继续向下调整的空间不大，震荡运行，但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。
多晶硅：目前仍是政策进展主导盘面波动节奏，因9月进入此前进度计划表尾声，或继续反复激烈博弈进展。现货限销开启后，一线企业领涨，并购过渡期内限销落地或支撑盘面偏强运行，盘面博弈激烈，谨慎操作。
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：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。
【多晶硅】
波动原因：9月1日多晶硅一线企业高位报价调涨到53-55元/千克，二线企业报价调涨至52元/千克，现货涨价后，继续提振盘面情绪。
未来看法：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，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影响盘面波动。政策预期与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。
农产品
棉花
逻辑与观点：上下游博弈大，供给偏低需偏弱令郑棉走势反弹高位波动承压运行，短线再度转弱，远期仍逢高偏空思路。
上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉弱势震荡微涨，来自美元波动反弹承压的影响。国内郑棉昨日承压运行，一方面缺乏资金进场提振，一方面外围市场的影响。另外，国内需求端改善不明显。
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21日止当周，美国当前年度棉花出口销售合计净增17.93万包，对中国大陆出口销售0.44万包，下一年度棉花出口销售净增0万包，出口装船11.27万包，环比前一周有所下降。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月前两周出口棉花34,704.70吨，日均出口量为3,154.97吨，较上年8月全月的日均出口量5,080.22吨减少38%。
国内棉花库存偏低，因进口大幅减少的原因，现货棉价相对坚挺。海关总署数据显示7月中国棉花进口5万吨，环比回升，当前国内港口棉花库存有所回升，不过近期滑准税配额发放20万吨后继续有利于港口库存消化，不利于市场价格继续坚挺。从下游需求来看，当前纺织利润亏损较大，生产动力不足，开工率回落不利于原料采购。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：进口大量到港，国内阶段性食糖供需偏宽松，旺季不旺令糖价转弱下行，预期产量增加压力下，偏空思路应对。

上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖价格继续下跌，因供给过剩忧虑影响，北半球印度泰国增产及甜菜糖生产国即将开始的供给压力拖累糖价，同时巴西甘蔗制糖比高的影响。国内郑糖价格昨日价格有效下破 5600 关口向下运行，走势转弱，来自供给增加忧虑影响和需求旺季特征不明显，仍需低价换量刺激。

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。Conab 预计巴西中南部地区糖产量为 4,060 万吨，较之前预估的 4,180 万吨下调 2.8%。UNICA 8 月上半月产糖 361.5 万吨，同比偏低，环比相差不大，但甘蔗制糖比仍很高。巴基斯坦贸易公司发出寻购 10 万吨糖的国际招。印度政府允许糖厂 2025/26 用甘蔗汁生产乙醇不设限，意味着印度食糖产量增加比较大，后续需将关注点增加能源价格，以了解印度糖厂生产倾向；另外，北半球甜菜糖生产将陆续开启，供给压力增加压制糖价。

国内因进口补充陆续到港，加工糖厂相继开机影响，糖价承压下行。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。从广西 8 月产销数据显示产销率同比偏高，但库存下降放缓，8 月销量大幅同比下降，说明需求转弱或遭遇进口糖挤压市场份额，另外糖浆进口需关注，因即将迎来新榨季生产。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。关注内外糖价差变化，内糖价格仍跟随外盘价格波动。

鸡蛋

观点：近期消费变动带动现货偏强表现，主力 10 合约属于近月合约，持仓较大，空单离场支撑盘面。不过 10 合约也属于节后合约，产能未有效去化下，预期偏弱，上方压力较大。在产存栏仍较高，预计短期行情反转的概率不高。建议暂以反弹思路对待，谨慎看待上方高度。操作上建议暂以反弹思路对待，追多需谨慎，反套组合暂时离场观望。

上日行情波动原因：鸡蛋走货好转，昨日现货上涨超预期，养殖环节惜售，近月空方主动离场带动盘面大幅上涨。

未来看法：昨日鸡蛋现货小幅上涨，走货有所加快，养殖环节惜售，短期现货或维持偏强态势。截止 9 月 3 日粉蛋均价 2.91 元/斤，红蛋均价 3.05 元/斤，蛋鸡养殖处于轻度亏损。9 月仍处于旺季，消费端有一定支撑，食品厂和终端节前备货或利好鸡蛋消费。不过蛋鸡高存栏暂难逆转，冷库蛋积极出库，预计鸡蛋供应充足，预计现货难有超预期表现。

市场关注淘鸡节奏。近期淘鸡节奏偏快，淘鸡价格偏弱，换羽鸡逐步淘汰。预计 9 月淘鸡或维持快节奏。不过屠宰场产能有限，蛋鸡高存栏逆转尚需时间。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：回调逢低买入或多 10 空 01 正套组合

行情波动原因：西部产区近期雨水较多，或利于苹果生长，盘面偏弱运行。

进入 9 月，山东产区库存苹果价格稳定、库存较低，出库偏慢，整体行情难有显著提振。嘎啦苹果收购进入收尾阶段，优质优价特征明显。陕北部分地区早熟富士苹果价格高开上市，需重点关注价格变化。

销区市场方面，9 月份时令水果逐步下市，后期早熟苹果、库存苹果有望成为市场消费主力，当前表现偏差，需持续动态关注。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
<p>观点：逢高空 01。</p> <p>行情波动原因： 国内玉米现货价格维持稳定，期价维持震荡。东北地区收购价保持稳定，新作上市临近，企业多以刚需采购为主；华北地区收购价整体上互有涨跌，山东晨间深加工到货车辆 575 车，较昨日增加 258 车。</p> <p>未来看法： 随着旧作售粮窗口逐渐收窄，新作上市临近，余粮出清步伐加快，加大了市场供应压力，推动陈粮价格持续下行，陈粮价格逐渐向新作价格靠拢。新作上市的节点临近，交易题材将逐步向新作靠拢，目前新作有一定的丰产预期，但由于 2024/25 年度期末结转库存偏少，以及进口替代量有可能继续延续低位，2025/26 年度预计存在一定缺口预期。预计新粮上市，基层收购意愿较上一年度将有所增强，新作不宜过份看空，关注下方种植成本的支撑情况。后续需重点关注贸易商收购意愿、下游企业购销节奏，以及新作开秤预期的变化。</p>
红枣
<p>观点：观望为主。</p> <p>行情波动原因：新疆大部分产区天气偏正常，盘面震荡走弱。</p> <p>产区方面：成交均价保持稳定。9 月 3 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。</p> <p>销区方面：9 月 2 日，河北崔尔庄市场红枣价格暂稳运行；3 日河北市场特级红枣价格 10.41 元/公斤，环比下跌 0.09 元/公斤、一级 9.5 元/公斤，环比下跌 0.1 元/公斤、二级 8.3 元/公斤、三级 6.9 元/公斤。</p> <p>截止到 3 日，红枣仓单数量 10037 张，环比减少 52 张；有效预报 737 张，环比持平。（数据来源：Mysteel）</p>
生猪
<p>策略方面，近月合约仍以逢高偏空操作为主，关注 01 合约低多机会。</p> <p>行情波动原因：月底现货价格偏弱运行，养殖端情绪转弱，认卖度增加。近月合约跟随现货价格大跌。</p> <p>未来看法： 八月现货价格弱势运行的压力主要源于供应端。一是钢联等数据显示市场理论出栏量增加，规模企业标猪供应充足；二是前期积累的活体库存开始兑现，尤其是规模企业在政策约束下积极降重，市场出栏节奏偏快。双重供应增量压制现货价格创出年内新低。</p> <p>我们认为九月市场仍将面临较大供应压力：一方面从新增仔猪数据看九月市场理论出栏量环比继续增加，规模企业实际出栏量或再度抬升；另一方面，社会猪源活体库存去化幅度不足，九月作为十一、中秋节日预期兑现的关键窗口，社会猪源出栏积极性或有抬升。当然，需求端也有回暖迹象，但温和的消费改善大概率难以逆转市场“供强需弱”的格局，不宜期待现货价格有大幅反弹。</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>
能源化工
原油
<p>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</p>

<p>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>有消息称 OPEC+考虑 10 月继续进行增产操作，供应过剩风险增强，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 10 合约 63.97 跌 1.62 美元/桶，环比-2.47%；ICE 布油期货 11 合约 67.60 跌 1.54 美元/桶，环比-2.23%。中国 INE 原油期货 2510 合约涨 2.0 至 491.8 元/桶，夜盘跌 8.2 至 483.6 元/桶。</p>
<p>燃料油</p>
<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，油价短期运行区间预估为 70 至 65 美元之间，燃料油价格将跟随油价波动。</p>
<p>布伦特回落至 67 区域，昨日突发消息为：欧佩克+将在周日的会议上考虑再次提高石油产量。此举意味着该组织将提前开始逐步解除 165 万桶/日的二层限产，供应端的担忧再度主导油价，美国 7 月职位空缺降至 10 个月新低，每名失业人员对应 0.99 个职位空缺，就业再度降温，降息预期加强。当前原油远期是需要解决过剩问题。后期仍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。油价短期运行区间预估为 70 至 65 美元之间。昨日低硫燃料油跟随原油回落，低硫基本面重点为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。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。新加坡燃料油库存仍延续累库。</p>
<p>塑料</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。前期石化淘汰落后产能带来的利多情绪消退，聚烯烃自身上涨驱动不强，预计会转入偏弱震荡，建议偏弱震荡思路对待。</p>
<p>行情波动原因：前期石化淘汰落后产能带来的利多情绪消退，聚烯烃开始反应自身供需驱动。塑料近期是有些补跌，PP 是反应新装置投产预期。</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。现货价格开始走弱，华东 PP 拉丝价格 6830 元/吨，较前日价格稳定；华东基差 01-124 元/吨，基差较前日震荡；华北 LL 价格 7170 元/吨，较前日价格稳定，华北基差报价 01-77 元/吨，基差较前日震荡。</p>
<p>橡胶</p>
<p>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。</p>
<p>原料价格进一步走强，上游加工亏损明显，短期难跌，整体盘面延续震荡，夜盘偏弱运行。昨日现货持续偏紧，远月卖盘较多。关注原料供应、下游补库需求及政策性消息等情况。</p>
<p>甲醇</p>
<p>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，可能会对甲醇供应有些扰动，盘面转入震荡，我们建议空单暂时减仓离场。</p>
<p>行情波动原因：化工板块整体看多情绪消退以后，行情回归基本面因素主导，甲醇自身供应压力较大，继续震荡走弱。</p>
<p>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弱，太仓甲醇现货报价 2253 前日价格涨 18 元/吨，基差报价 01-135 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 2260 元/吨，较前日价格涨 5 元/吨，河南甲醇现货价格 2210 元/吨，较前日价格涨 5 元/吨。</p>
<p>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。从现货供需角度来看，价格偏弱震荡概率较大。但是市场传言西北甲醇装置停车，可能会对甲醇有些扰动，我们建议空单暂时减仓离场。</p>
<p>烧碱</p>

<p>期货市场空头主动增仓打压盘面价格，仓单的注册进一步压低盘面乐观预期。伴随着阅兵结束，运输有望放开，山东省内供需形式有望好转。后期液氯价格下跌在一定程度上支持期货乐观预期。现货价格利多趋势未改，当前驱动向上，待市场交易完短期节奏之后保持多头思路。</p>
<p>现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格稳定，50%碱最低出厂价格稳定，氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2547 元/吨，液氯价格稳定至-300 元/吨。山东氧化铝企业液碱收货量下滑至 1 万吨附近，运输问题导致山东省外发货不畅。今日仓单 357 张，仓单数量增加 102 张，近期山东企业仓单数量增加，山东氯碱企业烧碱库存增加。期货市场方面：烧碱期货 01 合约价格大幅下跌，空头主动增仓打压盘面价格。短期内因运输问题导致山东地区液碱价格涨势乏力，部分工厂价格有所调整，本周山东氯碱工厂出现液碱累库现象。但伴随着阅兵结束以后，运输有望放开，下游需求有望进一步走强。</p>
<p>沥青</p>
<p>油价当前无主线逻辑，油价短期运行区间预估为 70 至 65 美元之间，沥青跟随原油，强于原油。布伦特回落至 67 区域，昨日突发消息为：欧佩克+将在周日的会议上考虑再次提高石油产量。此举意味着该组织将提前开始逐步解除 165 万桶/日的二层限产，供应端的担忧再度主导油价，美国 7 月职位空缺降至 10 个月新低，每名失业人员对应 0.99 个职位空缺，就业再度降温，降息预期加强。当前原油远期是需要解决过剩问题。后期仍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。油价短期运行区间预估为 70 至 65 美元之间。沥青方面昨日跟随油价下跌，沥青当前处于需求旺季，库存显示降库速度加快，但 9 月供应恢复速度加快，供需双增的格局，沥青原料地安全不确定性增加。</p>
<p>聚酯产业链</p>
<p>观点：原油走弱对价格带来明显压力，整个商品市场氛围偏弱，聚酯各品种短期预计依旧偏空。 波动原因：隔夜原油大跌，带动聚酯产业链品种价格明显回落，产业自身供需缺乏支撑。 未来看法：PX 供需整体变动有限，叠加市场氛围偏弱，PX 价格维持回调态势，PX 对下游 PTA 和短纤等的支撑能力下降。PTA 现货基差持续走弱，尽管开工维持在低位但由于供应充足并未对价格带来提振。乙二醇方面，成本指引作用有限，新装置投产预期带来明显供应压力，远端供需转弱预期较强，近远月价差走阔，但当前仍处于去库周期，对近月价格仍存一定支撑。短纤在上游成本表现疲软、产销氛围平淡的背景下，供需驱动较弱，继续跟随成本波动运行。</p>
<p>液化石油气</p>
<p>整体走势上跟随成本端原油价格的变化，节奏上同时受到进口到港量的变化影响。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。在高供给背景下，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 4563 元/吨，较上一工作日上涨 4 元/吨。民用气市场今日延续窄幅整理局势，与丙烷价差扩大，民用气市场走量顺畅，企业压力持续下滑；不过仍有部分区域尚未调整到位，今日小幅下挫。醚后碳四市场稳中下行，虽然国际原油价格大涨，但下游产品疲软牵制较强，且化工装置利润不佳仍倒逼上游企业，整体氛围平平。</p>
<p>纸浆</p>
<p>盘面逻辑及建议：基本面无变动，盘面触底反弹。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，因木片等核心原材料成本快速上涨，为确保产品质量稳定与可持续供应，亚太森博宣布：“自即日起，阔叶浆接单价格上调 150 元/吨。同时将优先保障长协客户的订单交付与供应稳定。”</p>
<p>原木</p>

盘面逻辑及建议：基本面偏震荡，现货受弱成交影响调价，盘面接货意愿不足，空头较强，短期建议观察。
产业链：今日现货持稳，09 合约交割陆续开始，但盘面接货意向不高。
尿素
出口消息面影响较大，印度尿素招标并未带来利好，期货价格下行。保持空头思路对待。
现货市场方面：全国尿素市场价格弱稳，今日尿素工厂报价暂无变化，实单可议，成交不佳；受期货价格下跌影响，需求端观望情绪升温；环京环保限制政策开始陆续解限，关注相关地区胶合板企业与复合肥企业需求释放情况。期货市场方面：UR2601 合约高开低走，偏弱运行。国内尿素出口预期似乎存在一定程度破灭，期货空头主动增仓打压盘面价格。国内尿素企业库存维持高位运行，企业库存压力始终存在。
合成橡胶
基本面无明显矛盾，关注低吸机会，谨慎追涨。
昨日丁二烯北方源货偏紧，现在价格偏强整理，对合成橡胶价格有一定支撑，但短期供需无明显矛盾，盘面及现货延续小幅震荡。合成橡胶9月存检修计划，且在原料支撑及需求旺季即将来临的背景下，价格难跌，但受商品整体偏弱情绪影响上行有一定压制。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
		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。