

交易咨询资格号：

2025 年 9 月 23 日

证监许可[2012]112

联系人：王峻冬

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



2025/9/23

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

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

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量化等技术指标因素。

宏观资讯
1. 国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会。证监会主席吴清介绍，资本市场含“科”量进一步提升，目前A股科技板块市值占比超过1/4；截至8月底，各类中长期资金合计持有A股流通市值约21.4万亿元，较“十三五”末增长32%，外资持有A股市值3.4万亿元。 2. 中国海军歼-15T、歼-35和空警-600三型舰载机，已完成在福建舰上首次弹射起飞和着舰训练，标志着福建舰具备了电磁弹射和回收能力。这是我国航母发展历程中取得的又一次突破，对推进海军转型建设具有里程碑意义。 3. 美国总统特朗普称将在亚太经合组织领导人非正式会议期间同中国领导人会面。外交部发言人郭嘉昆对此回应称，中美两国元首保持着密切的沟通和交往。关于提到的具体问题，中美双方正在沟通之中，目前没有可以提供的信息。 4. 中国9月1年期LPR报3%，5年期以上品种报3.5%，均连续第4个月不变。东方金诚宏观首席分析师王青认为，四季度央行有可能实施新一轮降息降准，并带动LPR报价跟进下调。同时，四季度有可能通过单独引导5年期以上LPR报价下行等方式，推动居民房贷利率更大幅度下调。 5. 财政部党组发布关于二十届中央第三轮巡视整改进展情况的通报称，下一步将指导地方落实一系列增量化债支持政策，统筹做好隐性债务置换、融资平台改革转型、违规举债查处问责等工作。进一步强化专项债券全流程管理。 6. 工信部等五部门发布钢铁行业稳增长工作方案，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长4%左右目标。方案以“稳增长、防内卷”为核心，提出实施产能产量精准调控、推进钢铁企业分级分类管理，严禁新增产能等措施。 7. 有消息称OpenAI已与立讯精密等企业签署协议，共同打造消费级AI设备。对此传闻，立讯精密方面未予正面回应。不过有产业链人士证实，目前OpenAI已就具体项目与国内供应链展开合作。 8. 法国正式承认巴勒斯坦国。至此，联合国193个会员国中已有152个国家承认巴勒斯坦国。而联合国安理会五常中只剩美国未承认巴勒斯坦国。 9. 圣路易斯联储主席穆萨莱姆强调，目前利率水平已处于“略微紧缩与中性之间”，未来进一步降息的空间有限。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，他目前不支持进一步降息，因为“通胀已长时间维持在过高水平”。美联储理事米兰表示，除非情况有变，否则将继续力促降息，愿意再次投反对票。
宏观金融
股指期货
策略：考虑逢低做多，震荡操作为主。
A股三大指数集体收涨，资金继续抱团科技股，中芯国际、海光信息双双创新高。板块方面，摩尔线程、GPU、消费电子概念大幅领涨，旅游、航运、免税概念跌幅居前。截至收盘，上证指数涨0.22%报3828.58点，A股全天成交2.14万亿元。证监会主席吴清介绍，资本市场含“科”量进一步提升，目前A股科技板块市值占比超过1/4；截至8月底，各类中长期资金合计持有A股流通市值约21.4万亿元，较“十三五”末增长32%，外资持有A股市值3.4万亿元。综合当前货币政策工具和基本面情况。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8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。
国债期货
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
周一债市整体偏强震荡，上午央行公告开启14天期逆回购操作，净投放投放3000亿元，日中消息称本次14D OMO平均价格1.45%，仅比7天OMO政策利率高出5BP，和改革前15BP的价差相比，下降了10BP。下周关注MLF操作情况，根据目前已经操作的中期流动性投放情况，当月如果不开展债券买卖操作保持平量对冲，MLF需要操作6000亿，考虑6000亿MLF投放属于央行过去较大的操作

量，根据目前流动性投放情况，当月存在净买债的可能。综合基本面和政策工具情况，我们维持认为央行宽松的概率在增加，不排除后续进一步增加货币供给和降息的可能的观点。
黑色
螺矿
后期市场观点：从政策角度看，7月底政治局会议召开后，“反内卷”政策有所降温，当前或仍处于政策制定阶段，关注10月份二十届四中全会相关会议精神，预计后市政策对于盘面的预期中性，黑色回归市场的供需和现实。 从行情节奏看，前期基差正套建仓，淡季供需矛盾借力基差正套有所缓和，后期基差进入平仓周期，旺季逐步来临，但是钢材下游真实需求改善有限，制造业景气水平仍在荣枯曲线下方，部分品种库存高企叠加基差正套获利平仓压制现货价格，预计行情可能依然出现旺季不旺的行情。 从供需情况看，需求端方面，房地产新房高频销售数据环比转弱，房屋新开工同比依然为负；基建等工程项目开工较多，但是资金依然有压力，整体工程进度施工较慢，混凝土发货量依然维持同比减量，整体建材需求表现依然较弱；卷板需求方面，机械、汽车、集装箱、家电等下游消费尚可，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，预计对于买单出口会有较大影响。 从估值情况来看，钢厂利润尚可但维持低位水平，螺纹、热卷生产利润约100~200元/吨。原料成本方面，长流程成本平稳，国家能源局综合司发布了《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，“年度原煤产量不得超过公告产能，月度原煤产量不得超过公告产能的10%”，焦煤等原料期货价格反弹，关注“金九银十”成材端的需求成色，以及国庆节前下游补库的节奏，利多原料价格估值；盘面估值维持在谷电和平电之间。 趋势方面，钢材整体维持震荡行情，钢材卖出宽跨期权获利平仓；铁矿石逢高做空并持有；套利方面，铁矿1-5逢低正套参与。
钢材现货螺纹HRB400-20mm 北京 3160，+30；山东市场价 3190，+20；杭州 3230，+30；热卷现货价格方面，上海热卷 3425，+15；博兴基料 3420，0；唐山钢坯 3120，+10。钢材现货成交一般，低价成交尚可。进口铁矿石现货市场价格震荡运行，累计上涨3-5。PB粉主流 804，+5；超特粉主流在 718，+3。（数据来源，mysteel） 市场波动原因：发布会主要介绍十四五时期金融业发展情况，不涉及短期政策调整。钢材宏观政策扰动趋弱，博弈焦点回归钢材供需表现，钢材需求正值旺季，但是需求表现一般，黑色商品减仓较多，整体弱势震荡。
煤焦
观点：双焦价格短期或延续震荡上涨，后期需关注“金九银十”成材端的需求成色，以及国庆节前下游补库的节奏。
波动原因：短期煤焦供应逐步恢复，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。 未来看法：随着美联储降息事件落地后，市场关注重心重回供需面。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。而短期内，煤焦供应逐步恢复常态，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。国庆节前，下游对煤焦补库逐步结束，短期需求支撑力度偏弱。
铁合金
市场展望：未来新增产能投放进度仍是主导长周期锰硅行情的主线，预估锰矿供应平稳，化工焦短期内并未有上调预期，锰硅盘面中长期以逢高偏空为主。硅铁角度看，即期仍为过剩格局，且宁夏地区10月结算电费存在环比下跌可能性，且据调研了解，主力合约仓单压力或陆续显现，建议中期内逢高偏空为主。

波动原因：22日周初归来，天元会议后无明显利多公布，双硅主力合约在微升水区大幅走弱，黑色整体情绪微微回调，双硅处于领跌位置，日内最高跌近200元/吨。基本面方面无新增变动。据调研了解，硅铁盘面日内大幅走跌后，投机买盘较为积极，期现成交活跃。
纯碱玻璃
波动原因：纯碱玻璃产业链日内趋弱，产业内无突发驱动，市场对燃料端情绪有所平复，产业链成本端预期缓和。
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。
纯碱：前期检修及减量企业继续恢复，供应端后续提升潜力需观察龙头企业新产能投放进展。近期轻碱终端节前补库及期现厂提发货，周初隆众厂库数据显著回落，可对照周中中游库存数据变化进行参考。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，后续存点火计划。另据海关数据8月纯碱出口强势，创年内新高水平。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。
玻璃：沙河市场各规格产品价格小幅涨跌，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。
有色和新材料
铝和氧化铝
铝逻辑与观点：旺季需求成色不足，节前有备货需求支撑，预计节前维持相对高位，建议高位观望为主，逢低可适当做多。
氧化铝逻辑与观点：基本面过剩压力持续上升，高开工、高供应，现货成交价下移，建议逢高做空。
铝昨日波动原因：沪铝近期需求表现一般，库存增加，价格高位回调。
铝未来看法：需求表现较弱，但有一定韧性，假期下游放长假较多，且9月库存表现较差，建议观望为主。
氧化铝昨日波动原因：商品情绪偏弱，基本面差，氧化铝主力跌破2900。
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，价格虽跌至高成本产能附近，但产能调整仍需时日，可适当逢高做空，注意几内亚矿端政策变动风险。
沪锌
观点：国内社会库存有反复，加工费回归高位，利润修复前提下炼厂复产节奏加快，供给增量持续释放预期较大，下游需求支撑弱。待宏观影响褪去、海外库存下降趋势逐步放缓后，锌价将震荡走弱。
行情波动原因：临近国庆假期，近期锌下游部分企业备库需求逐渐显现，国内锌锭库存环比下滑，LME锌低库存持续支撑，沪锌低位反弹。美联储议息会议宣布降息25BP决定符合市场预期，相关人员发言降低市场对降息节奏加快预期，刚需采购和贸易商交投为主，广东现货贴水维持，市场急需进一步指引。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。
截至本周一（9月22日），SMM七地锌锭库存总量为15.70万吨，较9月15日减少0.36万吨，较9月18日减少0.15万吨，国内库存减少。上海当前消费仍有一定韧性，下游提货较多带动库存下降较为明显，广东地区周末仓库继续到货叠加下游提货节奏较慢，使得库存增加，天津地区库存变动不大。整体来看，原三地库存减少0.06万吨，七地库存减少0.15万吨。
碳酸锂
短期去库状态支撑价格，无明显驱动下碳酸锂以震荡运行为主。

目前碳酸锂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，等待实际落地情况。节前下游补库将对价格形成支撑。
工业硅 盘面提前在丰水期中后期交易工业硅枯水期去库预期，或限制盘面反弹高度，现实供需仍然偏弱。宏观氛围乐观，相对枯水期低估值的情况下，工业硅依然区间内震荡偏强运行，区间下沿可继续逢低少量试多远月合约。 波动原因：现实暂无新的基本面矛盾，9-10 月震荡运行，盘面反弹至震荡区间上沿后，现实供需压力或限制丰水期继续冲高。 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 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表尾声，短期若无实质性政策落地，叠加假期前下游拉晶备货意愿一般，盘面偏弱运行，下沿支撑锚定现货实际成交，暂以宽幅区间震荡对待，谨慎操作。 波动原因：9 月下旬并购收储产能政策迟迟未有推进公布，盘面调整挤出部分政策预期计价。 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，下游因订单边际好转及乐观看好四季度抢装需求提产，9-10 月累库压力略有缓和。
农产品
棉花 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。 上一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉期货价格震荡偏稳，市场缺乏更进一步的消息指引，不过新棉上市压力压制棉价。国内郑棉昨日大幅下跌运行，因新棉开始采摘上市供给增加，同时 8 月进口棉花量有所回升，下游需求表现订单不足影响。 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。从供需基本面看，USDA 9 月供需数据显示全球棉花产量上调，但期末库存下调，报告略显中性。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。不过美棉收割进度和产量波动仍牵引市场，USDA 9 月美国棉花供需报告向上微调美棉产量，但需求忧虑仍存。 国内由于棉花商业库存偏少支撑现货棉价偏高，但价格开始承压回落，因新棉将上市的压力逐步来袭，同时 8 月进口的棉花量环比增多，而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。关注金九银十旺季带来的纺织企业开工率回升，纺织企业工业库存连续两周下降，逐步去库下或限制棉价跌幅，但棉花采购信心仍存疑虑，市场等待新棉大量上市。
白糖 逻辑与观点：内糖基本面偏空，进口和新糖开机生产等供给压力压制糖价，保持逢高空头思路应对。 上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖大幅下跌，受供给充裕的前景压力拖累，因巴西生产高峰期供给增加，同时北半球食糖生产陆续开启等令糖价承压。国内郑糖跟随走势偏弱，一方面是国际糖价下挫的拖累，一方面国内 8 月进口大幅同环比均增加，叠加新榨季产量增加压力所致，不过市场忧虑超强台风带来产量变数，支撑糖价相对抗跌。 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，但目前甘蔗制糖比仍很高。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下跌。但需关注超强台风带来的产量变化的忧虑。
鸡蛋
观点：蛋鸡在产存栏仍较高，老鸡尚未超淘，高产能去化有限，因此方向仍建议以反弹做空思路为主。随着旺季进入尾声，蛋价或逐步转弱，中秋节后预期偏弱，近月合约上方压力较大。饲料成本下降，远月合约经过反弹后短期或偏弱。操作上建议反弹做空思路，注意仓位控制。
行情波动原因：旺季进入尾声，供应压力仍较大，节后预期偏弱，上日期货近月合约下跌；饲料成本下跌，远月合约经过前期反弹后同样小幅下跌。
未来看法：上日鸡蛋现货整体稳定，截止9月22日粉蛋均价3.43元/斤，红蛋均价3.58元/斤，蛋鸡养殖小幅盈利。中秋节前，或有商超、电商采购鸡蛋增加应对节日期间促销，但消费进一步增加空间有限。鸡蛋供应充足，高存栏暂难逆转，冷库蛋出库压力较大，预计现货上方空间有限。
市场关注产能去化情况。淘汰方面：淘鸡维持偏快节奏，换羽鸡陆续淘汰，不过目前看尚未超淘。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。
山东产区红将军质量偏差，收购进入中后期，价格稳定；陕北部分地区早熟富士苹果收购进入尾声，由于质量原因，价格有所下跌。由于早熟市场供应不多，山东产区库存苹果价格较前期有所上浮。9月下旬开始，部分产区晚熟富士逐步摘袋，据天气预报，部分苹果产区有阴雨天气，需重点关注产区天气状况。
销区市场方面，9月下旬，早熟苹果、库存苹果表现稳定，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：卖虚值看涨期权。
行情波动原因：
国内玉米现货价格价格走势延续分化格局，期价破位下行。东北地区收购价大范围走弱，锦州港集港量增加明显，已超过去年同期水平，后续需关注集港量增加所带来的累库斜率；而华北地区受阴雨天气影响，扰乱上市节奏，价格走势互有涨跌。山东晨间深加工到货车辆453车，较昨日增加158车。
未来看法：
现阶段玉米现货价格继续延续分化走势。东北地区价格随着潮粮上量持续增加，新粮价格已出现回落。与此形成对比的是，华北地区价格在经历持续弱势下跌后逐步企稳，部分企业甚至上调了收购价，呈现出与东北分化的走势。展望后市，随着新粮供应不断增加，现货价格仍存在进一步回落的可能。但考虑到2024/25年度期末结转库存偏低，以及进口替代量大概率维持低位，2025/26年度供应仍存在一定缺口预期，这为价格下方提供了一定支撑。后续需关注：贸易商收购的积极性、下游企业的采购节奏。
生猪
策略方面，近月逢高偏空操作为主，鱼尾行情，注意轻仓。

行情波动原因：现货价格跌幅趋缓，北方地区有惜售情绪，但缺乏上涨动力。近月合约高开回落，最后收跌。 未来看法： 市场进入双节预期兑现阶段，目前看现货价格月底大幅拉涨的概率不高。一是规模企业本月计划出栏环比增量较大，但上中旬出栏节奏整体偏慢，下旬增量出栏的概率较高；二是社会猪源情绪悲观，双节前出栏积极性增加，但下游屠宰承接能力有限，社会猪降价换量的现象增多；三是双节备货虽可提振需求，但预计需求增幅有限，难以承接节前供应增量。 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。
能源化工
原油
行情波动原因：旺季利多兑现，叠加地缘降温，原油重回基本面交易。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，旺季将过，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。 市场担忧 OPEC+增产将导致供应过剩，掩盖地缘局势不稳定带来的影响，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 10 合约 62.64 跌 0.04 美元/桶，环比-0.06%；ICE 布油期货 11 合约 66.57 跌 0.11 美元/桶，环比-0.16%。中国 INE 原油期货 2511 合约跌 7.0 至 484.2 元/桶，夜盘跌 6.7 至 477.5 元/桶。
燃料油
油价当前无主线逻辑，地缘对油价支撑减弱，燃料油价格将跟随油价波动。 布伦特原油 66 美元区域窄幅波动，原油现货基准价格下跌，现货市场体现出原油供需走弱，油价消化未来仍是受地缘风险与远期预期过剩双重影响，近期关注点为明日特朗普重要演讲。特朗普对油价态度为：需要进一步降低油价，如果我们把油价降下来，俄乌冲突就结束了。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。
塑料
观点：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。近期市场情绪消退以后，预计盘面仍然承压，我们建议转入偏弱震荡思路，可以考虑少量偏空配置。 行情波动原因：聚烯烃自身供需仍然偏弱，市场情绪消退以后，继续回归偏弱的基本面，进入偏弱震荡态势。 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 6730 元/吨，较前日价格稳定；华东基差 01-140 元/吨，基差较前日走强；华北 LL 价格 7100 元/吨，较前日价格降 30 元/吨，华北基差报价 01-30 元/吨，基差较前日走强。
橡胶
海外原料价格回落，现货需求端仍有支撑，天气端当前不确定较强，短线或逐渐震荡转强，关注短多策略。 台风“桦加沙”即将进入我国南部海域，最高等级可达 17 级，关注其对胶林、原料产生的影响，现货端近月升水幅度进一步扩大，价格逐渐走强。关注宏观情绪、供应旺季原料供需、节前现货成交及资金动向。
甲醇
观点：甲醇自身主要矛盾是港口库存压力较大，从供需角度看，我们认为会继续偏弱震荡。前期的一些利多消息已经落地，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：前期消费刺激政策等消息提振市场情绪，甲醇盘面反弹后转入震荡。但情绪消退后继续回到偏弱震荡。

未来看法：甲醇国内港口本周累库幅度减小，但库存量仍然偏大。现货市场价格今日震荡走弱，太仓甲醇现货报价 2252，较前日价格震荡，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 2310 元/吨，较前日价格稳定，河南甲醇现货价格 2230 元/吨，较前日价格降 10 元/吨。

我们认为甲醇港口库存压力偏大，从现货供需角度来看，价格仍有比较大的压力。短期的消息扰动难以有效改善甲醇基本面，我们建议暂时偏弱震荡思路对待，关注港口库存去化情况。

烧碱

烧碱期货与现货价格发生背离，烧碱期货主力合约多头主动平仓打压盘面价格。山东液氯下游出现故障，对液氯产生利空因素影响，但液氯价格并未下跌。突发事件产生的利多预期不存在，预计烧碱期货偏弱运行。

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下跌 31 元/吨至 2344 元/吨，液氯价格稳定至-150 元/吨。山东氧化铝企业 32%液碱收货量增长至 1.3 万吨附近。昨日仓单 0 张。近期山东低浓度液碱价格稳定，高浓度碱价格偏强运行。山东液氯下游出现事故，但液氯价格并未疲软。当前山东 32%碱价格降至 2400 元/吨附近，价格再度大幅下滑空间有限。期货市场方面：烧碱期货 01 合约价格呈现偏弱走势，多头主动减仓离场，与现货价格高浓度碱上涨出现背离。今日煤炭类期货价格下跌，对烧碱期货有一定影响。山东液氯下游出现故障，对液氯产生利空因素影响，但液氯现货价格并未下跌，对烧碱期货价格支撑力度不强。

沥青

油价当前无主线逻辑，油价受地缘支撑减弱，沥青自身基本面平稳，沥青跟随油价。

行情回顾：布伦特原油 66 美元区域窄幅波动，原油现货基准价格下跌，现货市场体现出原油供需走弱，油价消化未来仍是受地缘风险与远期预期过剩双重影响，近期关注点为明日特朗普重要演讲。特朗普对油价态度为：需要进一步降低油价，如果我们把油价降下来，俄乌冲突就结束了。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。

胶版印刷纸

盘面逻辑与建议：淡季持续下晨鸣复产或将致使供应偏过剩，基本面偏弱运行，但盘面估值偏低尚有支撑，预计震荡运行。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。

聚酯产业链

观点：基本面缺乏驱动，预计聚酯链品种将延续偏弱震荡走势。

波动原因：国际油价下行，叠加市场整体情绪转弱，聚酯链品种震荡下行。

未来看法：原油供需预期偏弱，油价持续承压，成本端驱动有限。PX 方面，国内部分装置检修计划推迟，供应有所增加；下游 PTA 新装置投产延后，且多套装置计划检修，PTA 供应预期收缩，PXN 价差持续压缩。PX 走弱带动成本下移，并且“金九”需求表现平淡，聚酯及终端负荷提升缓慢，基本面驱动不足，PTA 价格承压。不过当前 PTA 加工费持续处于低位，需密切关注装置计划外变动。乙二醇方面，港口库存小幅回升，叠加裕龙新装置负荷逐步提升至 6-7 成，且下游需求表现一般，价格延续偏弱整理。

液化石油气

LPG 高位转弱，兑现了此前旺季备货，以及基差修复的逻辑。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 价格短期可能还会受旺季备货影响阶段性走

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。
全国液化气估价 4484 元/吨，较上一日下跌 17 元/吨。民用气市场今日主流下调，仅东北因量少微涨，华北和山东维稳，其他均有小跌。东北地区供应无压低位有涨，但高位下滑，最终均价小涨。华北和山东产销平衡，主流持稳运行。而华南因台风天气影响，珠海生产企业为防台清库而让利出货，同时明后日或影响珠三角码头出货，今日码头成交部分有涨。华东、华中和西部地区供需略显宽松，且临近国庆长假，上游心态谨慎让利出货。醚后碳四今日价格重心下滑，除西北因小范围补货带动价格零星小涨、华南产销基本平衡价格维稳运行外，其他地区均呈现下滑趋势，汽油需求疲软且价格下行为主，故汽油组分异辛烷和 MTBE 价格亦呈现下滑趋势，对原料醚后碳四均形成制约。
纸浆
盘面逻辑及建议：现货基本面体感及成交仍偏弱，但外盘阔叶强势报涨，盘面尚有一定支撑，无明显矛盾下预期盘面震荡走势。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：现货持稳。据 Fastmarkets 消息，巴西 Suzano 阔叶浆产品在 10 月的销售中将继续涨价 20 美金。该公司正在通知中国及亚洲地区的客户，将在 10 月实施第三次每吨 20 美元的价格上调，此前 9 月涨价 20 报 540 美金，而更早的一次则是在 8 月涨价 20 报 520 美金。
原木
盘面逻辑及建议：基本面偏震荡，下游需求持稳。盘面震荡为主。重点观察挺价落实情况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，据悉，2025 年 8 月，中国针叶原木进口总量约 172.5 万立方米，月环比减少 11.69%，同比减少 20.04%。
尿素
内需疲软导致现货价格进一步下移，夜盘期间商品期货进一步走弱。后期面临国庆假期收单，且尿素产量稳步增加，现货价格预计会有一定程度反映，保持震荡偏弱思路对待。
现货市场方面：全国尿素市场价格下行，尿素工厂报价跌幅扩大，河南出厂价达 1550 元/吨，送到价达 1600 元/吨，出现套保机会，上游收单明显转好；市场整体表现为北强南弱，价格进一步下跌后北方市场成交有所放量，而南方继续选择观望。期货市场方面：UR2601 合约震荡偏弱运行，整体重心下移。现货成交好转导致期货价格略有偏强，煤炭类期货价格下跌导致尿素期货略有偏弱。
合成橡胶
主力合约整体震荡偏弱，上下空间有限，急跌时谨慎追空。
昨日中石化丁二烯挂牌价格下调 100 元/吨至 9150 元/吨，合成橡胶跟随成本下跌，下游补货明显，盘面延续小区间震荡；近期现货受需求旺季且 10 月检修装置较多影响，下跌空间难打开，但丁二烯偏弱、合成库存仍较高，上方压力较明显，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
		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	姜载亮	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。