

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 9 月 25 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



2025/9/25

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

备注：

- 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
- 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
锰硅	沥青	豆油
螺纹钢	玉米	PTA
玻璃	橡胶	豆二
PVC	玉米淀粉	塑料
聚丙烯	菜粕	白糖
沪银	甲醇	郑棉
菜油	豆粕	棕榈油
	沪锡	
	铁矿石	
	豆一	
	沪金	
	沪铝	
	沪铜	
	鸡蛋	
	沪锌	
	沪铅	
	焦炭	
	焦煤	
	热轧卷板	

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. 国家主席习近平在联合国气候变化峰会发表视频致辞。习近平宣布中国新一轮国家自主贡献：到 2035 年，中国全经济范围温室气体净排放量比峰值下降 7%~10%，力争做得更好。非化石能源消费占能源消费总量的比重达到 30%以上，风电和太阳能发电总装机容量达到 2020 年的 6 倍以上、力争达到 36 亿千瓦，森林蓄积量达到 240 亿立方米以上，新能源汽车成为新销售车辆的主流，全国碳排放权交易市场覆盖主要高排放行业，气候适应型社会基本建成。 2. 国务院总理李强出席全球发展倡议高级别会议并致辞指出，中国作为负责任的发展中大国，在世贸组织当前和未来谈判中，将不寻求新的特殊和差别待遇。 3. 在 2025 年云栖大会上，阿里巴巴宣布与英伟达开展 Physical AI 合作。阿里巴巴集团董事兼 CEO 吴泳铭表示，大模型将是下一代的操作系统，AI Cloud 是下一代计算机，阿里正积极推进 3800 亿元的 AI 基础设施建设，并计划追加更大的投入。会上，阿里云一口气发布七款大模型产品，其中 Qwen3-Max 是阿里迄今为止规模最大、能力最强的模型。 4. 美国总统特朗普在联合国大会上发表演讲，指责中国、印度购买俄罗斯石油，外交部对此回应称，中俄企业正常交往合作符合世贸规则和市场原则，不针对第三方，也不应该受到干扰和影响。中方将采取一切必要措施，坚决维护自身正当权益。 5. 央行公告宣布，9 月 25 日将开展 6000 亿元 MLF 操作。本月有 3000 亿 MLF 到期，这意味着 9 月央行 MLF 净投放达到 3000 亿，为连续第七个月加量续作。考虑到本月央行还开展了 3000 亿买断式逆回购净投放，这意味着 9 月中期流动性净投放总额达 6000 亿元，净投放规模持续处于较高水平。 6. 据证券时报，初步规模 5000 亿元，支持项目涵盖八大领域，部分资金只分配给民营企业……随着各地在前期准备工作中的不断“剧透”，正在加快设立的新型政策性金融工具政策细节愈发清晰。 7. 六部门联合发布建材行业稳增长工作方案，明确 2026 年我国绿色建材营收将超 3000 亿元。方案提出，严禁新增水泥、玻璃产能，从源头遏制传统产能过剩带来的恶性竞争；重点扶持先进陶瓷、超硬材料等产业壮大。 8. 美国发布与欧盟正式敲定关税协议的文件，确认自 8 月 1 日起，对欧盟汽车及零部件征收 15% 的关税。同时，自 9 月 1 日起，欧盟药品、飞机及其零部件、仿制药及其原料，以及部分金属和矿石等被列入关税豁免清单。 9. 美国财长贝森特公开表达对美联储主席鲍威尔的不满，批评其未能为降息建立清晰的议程。贝森特称，当前的利率“限制性过强，需要下调”，并敦促美联储年底前降息 100~150 个基点。贝森特还表示，美国财政部准备好购买阿根廷美元债，并正在讨论 200 亿美元的货币互换额度。 10. 美国 8 月新屋销售年化总数 80 万户，远超预期的 65 万户，环比大涨 20.5%，达到自 2022 年初以来的最快增速。8 月待售新房库存降至 49 万套，为今年以来的最低水平。 11. 财政部、央行发文明确，商业银行参与国库现金定期存款，可以记账式国债、地方政府债券、政策性金融债券作为质押品，已部分还本的债券除外。地方政府债券不受发行主体的限制，可以跨地域质押。 12. 美国矿业巨头 Freeport McMoRan 印尼子公司 Grasberg 矿山发生致命泥石流事故，这座全球第二大铜矿因事故暂停生产。Freeport 预计最早要到 2027 年才能恢复事故前的生产水平，2026 年铜金产量较此前预期下降约 35%。
宏观金融
股指期货
策略：考虑逢低做多，震荡操作为主。
A 股震荡走高，创业板指、科创 50 齐创阶段新高，半导体产业链全天强势，新能源、券商、机器人、消费电子、低空经济概念均表现亮眼，AI 硬件、银行板块逆势下跌。截至收盘，上

证指数涨 0.83%报 3853.64 点，科创 50 涨 3.49%。A 股全天成交 2.35 万亿元。3. 在 2025 年云栖大会上，阿里巴巴宣布与英伟达开展 Physical AI 合作。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，市场量能有所不足，暂震荡思路对待。
国债期货
策略：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
上午资金面偏紧午后转松，资金利率小幅上行，DR001 在 1.44%附近，DR007 因跨月上至 1.59%附近，时断时续的 14 天逆回购操作叠加股指强势让债市情绪偏弱。尾盘央行宣布明日开展 6000 亿元 MLF 操作，本月 MLF 净投放 3000 亿元。综合基本面和政策工具情况，如果没有买债动作落地当月中期流动性投放与上月持平。结合近期连续两个月下滑的基本面看，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。
黑色
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：24 日双硅表现偏强，午后玻璃大幅走高，黑色受到盘面情绪影响表现偏强，双硅午后同样有小幅冲高回落。23 日宁夏地区化工焦上调 50 元/吨，对标锰硅成本线抬升 25 元/吨。据调研了解，原料端兰炭库存偏低，市场仍有进一步调涨预期，锰矿价格表现相对坚挺；供应方面，硅铁日产本周或有小幅增加，增量或集中在陕西地区。
纯碱玻璃
波动原因：纯碱玻璃产业链受玻璃产业消息刺激盘中转强，盘后多部门印发《建材行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》，玻璃产业端情绪提振，现货出现普涨。
观点：纯碱短期观察产业链情绪发酵情况观望为主，后续回归偏空思路；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，中游交割库库存环比增 3 万余吨。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。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：市场关注反内卷及沙河燃料升级等预期，受盘面价格走强及多部门印发《建材行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》刺激影响，各区域企业顺应氛围调涨现货报价，幅度约 20~100

元/吨。相关工作方案强调继续严禁产能新增、引导落后产能退出及节能降耗导向，具体办法尚待后续出台。产业端看，现货调涨后仍贴水盘面，观察后续宏观氛围发酵、产业政策落地情况及现货端提价传导效果。
有色和新材料
铝和氧化铝
铝逻辑与观点：节前低位备货，现货升水走高，但整体需求成色不足，预计节前维持相对高位，建议高位观望为主。 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：印尼铜矿发生事故，铜价大涨带动铝价上涨。 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：建材行业高质量发展方案出台，玻璃大涨，提振反内卷情绪，氧化铝情绪转暖，价格上涨。 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。
碳酸锂
短期去库状态支撑价格，无明显驱动下碳酸锂以宽幅震荡运行为主。 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。
工业硅
宏观预期乐观，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，向下调整空间有限，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月跟随新能源板块震荡运行。 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，盘面下沿支撑锚定现货实际成交，维持宽幅区间震荡，谨慎操作。 波动原因：盘面修正政策进度不及预期后，仓单消化得动，试探到支撑后震荡反弹，近期暂无新的政策进展和基本面变化。 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，但注意国庆假日来临的资金博弈加大的风险，逢高沽空的思路谨慎操作。 上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉期货反弹承压再度下跌几乎回吐前一日反弹幅度，受美元走强带来的商品需求压力影响，且还有新棉上市压力。国内郑棉弱势震荡运行，因新棉采摘上

市供给增加压力影响，同时下游需求表现不佳影响。

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，目前收割进度较去年同期偏慢。

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，供给增加压力仍在。

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，中线保持逢高空思路应对，短期关注台风带来的影响和国庆假日资金大幅离场带来的波动。

上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖反弹承压，全球食糖产量仍旧过剩压力仍存。国内郑糖大幅反弹重返 5500 元/吨整数关口，夜盘继续向上反弹，一方面市场忧虑台风引发产量减少，一方面榨季末期旧作糖源减少所致，但新糖积极生产带来的压力仍存。

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，关注巴西甘蔗制糖比变化。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仍承压，但榨季末期库存陆续下降的对低价形成一定支撑，因现货基差偏强，且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，不过下方存在去产能逻辑支撑，走势或有反复。操作上建议偏空思路，中秋前减仓为主。

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，叠加饲料成本下跌，上日近远月合约维持弱势。

未来看法：昨日鸡蛋现货稳定偏弱，走货放缓，截止 9 月 24 日粉蛋均价 3.38 元/斤，红蛋均价 3.57 元/斤，蛋鸡养殖小幅盈利。鸡蛋供应充足，高存栏暂难逆转，冷库蛋出库压力较大，旺季进入尾声，预计现货压力逐步增加。

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，屠宰厂收购意愿不高。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：轻仓逢低做多

行情波动原因：新季高开秤预期较强，盘面震荡偏强运行。

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 01 虚值看涨期权。 行情波动原因： 国内玉米现货价格走势延续分化格局，期价维持震荡。东北地区收购价由于新粮陆续上市，供给压力增大，深加工收购价继续下调，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 85 车，较昨日减少 189 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。
红枣
观点：逢高做空。 行情波动原因：市场红枣市场价格稳定，消费偏差，盘面震荡偏强运行。 产区方面：成交均价保持稳定。9 月 24 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 23 日，河北崔尔庄市场红枣到货 3 车，下游按需拿货。24 日河北市场特级红枣价格 10.48 元/公斤，环比上涨 0.02 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 24 日，红枣仓单数量 7404 张，环比减少 236 张；有效预报 58 张，环比持平。（数据来源：Mysteel）
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：双节备货启动，下游走货好转，现货价格企稳，期货盘面反弹。 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：EIA 继续降库存，俄乌冲突再度升温。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。

俄乌冲突延续引发潜在供应风险，叠加美国商业原油库存下降，国际油价上涨。NYMEX 原油期货 11 合约 64.99 涨 1.58 美元/桶，环比+2.49%；ICE 布油期货 11 合约 69.31 涨 1.68 美元/桶，环比+2.48%。中国 INE 原油期货 2511 合约涨 7.0 至 482.3 元/桶，夜盘涨 7.4 至 489.7 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。

布伦特原油涨至 68 美元区域，油价仍在反应对俄罗斯地缘的预期升级，美国将继续为北约盟国提供武器。加强对俄罗斯制裁。对俄乌的态度大转变。乌克兰继续袭击俄罗斯能源设施，俄罗斯则传出暂停黑海装船。油价再度进入地缘主导，未来仍是受地缘风险与远期预期过剩双重影响，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。高硫方面价格跟随原油价格波动，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。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。

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。短期情绪影响下会有小幅反弹行情，预计情绪消退后，盘面回归基本面逻辑，窄幅偏弱震荡思路。

行情波动原因：聚丙烯自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。但前期商品整体情绪偏弱，聚丙烯下跌较多，今日略微有些修复。

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 6700 元/吨，较前日价格稳定；华东基差 01-170 元/吨，基差较前日走弱；华北 LL 价格 7090 元/吨，较前日价格涨 10 元/吨，华北基差报价 01-50 元/吨，基差较前日走弱。

橡胶

海外原料价格回落，现货需求端仍有支撑，天气短期影响国内原料供应，短线或逐渐震荡转强，节前波动或提高，谨慎持仓。

当前台风“桦加沙”给海南产区带来大范围降雨，国内原料价格走强，今年第 20 号台风“博罗依”形成，台风中心预计 28 日左右抵达国内海南云南产区，关注天气对胶林、原料产生的影响，现货端近月升水幅度维持较高，继续关注宏观情绪、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，但累库速度放缓，本周略微去库，从供需角度看，供需格局没有进一步恶化，但也缺乏大涨的驱动，建议转入偏强震荡思路对待。

行情波动原因：甲醇库存压力减轻，商品整体情绪略微转好，盘面小幅度反弹。

未来看法：甲醇国内港口本周可能会略微去库，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 2258，较前日价格涨 18 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 2310 元/吨，较前日价格稳定，河南甲醇现货价格 2250 元/吨，较前日价格稳定。

我们认为甲醇港口库存压力偏大，从现货供需角度来看，但累库速度放缓，本周略微去库，从供需角度看，供需格局没有进一步恶化。接下来需要进一步关注港口去库情况，暂时偏强震荡思路对待。

烧碱
烧碱基本面相对较弱，但液氯价格走弱预期与宏观市场走强预期扰动期货价格，预计烧碱期货保持震荡运行。
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稳定至 2344 元/吨，液氯价格稳定至-150 元/吨。山东氧化铝企业 32%液碱收货量稳定至 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。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 合约价格呈现偏强走势，空头主动减仓离场，盘面震荡上行。相关行业“反内卷”传言对烧碱期货情绪有所影响。山东地区氯碱企业烧碱库存下滑。下游节前备货行为有所反映。
沥青
油价当前无主线逻辑，地缘再度影响油价，沥青自身基本面平稳，沥青跟随油价。 布伦特原油涨至 68 美元区域，油价仍在反应对俄罗斯地缘的预期升级，美国将继续为北约盟国提供武器。加强对俄罗斯制裁。对俄乌的态度大转变。乌克兰继续袭击俄罗斯能源设施，俄罗斯则传出暂停黑海装船。油价再度进入地缘主导，未来仍是受地缘风险与远期预期过剩双重影响，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。
聚酯产业链
观点：成本端企稳反弹，叠加商品市场情绪偏暖，预计聚酯链品种将延续反弹走势。 波动原因：国际油价反弹，叠加商品市场整体情绪回暖，共同推动聚酯链品种自低位反弹。 未来看法：从基本面看，PX 整体变动有限，供应维持高位，下游英力士 PTA 装置减产停车，整体检修规模增加，PX 需求表现仍偏弱，价格主要跟随成本端波动上行。PTA 方面，装置检修增加，下游部分长丝企业让利促销，局部产销出现回暖，PTA 加工费窄幅走强，市场存在一定反弹动力。乙二醇受煤炭、原油价格上涨带动，成本支撑增强，叠加商品情绪回暖，价格小幅反弹，但新装置投产预期下，供需边际有所转弱。短纤产销放量，上游聚酯原料走势偏强，成本支撑提升，短期呈现震荡偏强运行态势。
液化石油气
地缘再度升温，短期成本带动 LPG 一定程度走强。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 4454 元/吨，较上一日下跌 11 元/吨。民用气市场走势仍呈现区域分化，临近长假上游出货为主，对市场价格形成压制。具体来看，西部和华中因个别单位供应增加且节前上游心态谨慎，部分价格下调。而东北各单位根据自身情况灵活调整，涨跌互现。华南因台风多地停出状态，市场交投几乎停摆，山东产销平衡，价格均持稳。华北局部低价小涨，以缩小区域价差。整体来看节前上游意愿较强以确保节间的低库存安全过渡，而下游补货支撑有限，市场呈现稳中偏弱态势。醚后碳四，终端汽油需求平淡以及下游装置利润欠佳，同时节前上游出货为主要目的，主销区山东继续让利，跌后出货有所好转吗，但高位依然承压。
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
纸浆
盘面逻辑及建议：现货基本面体感及成交仍偏弱，但外盘强势报涨且坚定挺价，同时现货价格靠近底部致使盘面尚有一定支撑，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，基本面暂无变动。
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，据悉，本周到港环比预计增加，但整体来看无较大供应端压力。
尿素
当前供应持续增加但尿素真实需求环比下滑，价格跌至当前位置后，市场储备情绪有所好转。出口方面的消息扰动对期货依旧存有一定影响。国家反内卷相关题材对尿素期货存有一定情绪支撑。期货保持震荡思路对待。
现货市场方面：全国尿素市场价格基本稳定；尿素工厂报价保持平稳，在期货带领下市场情绪提振，贸易商采购积极性提升，但下游跟进动力不足。东北区域对大颗粒尿素的偏好度进一步提升。期货市场方面：UR2601 合约震荡偏强运行。市场关注尿素下游二元素复合肥放开出口的可能性。资讯公司库存数据显示，中国尿素企业总库存量 121.82 万吨，较上周增加 5.29 万吨。
合成橡胶
主力合约短期转强，短期设止损可适当短多，但谨慎节前资金波动影响。
丁二烯受下游产品支撑价格小涨，合成橡胶卖方报价坚挺，盘面空头减仓延续震荡但环比走强。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	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。