

交易咨询资格号：

2025 年 9 月 26 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



2025/9/26 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
	锌	上证50股指期货	沥青	
	液化石油气	原油	三十债	
	氧化铝	中证500股指期货	十债	
	鸡蛋	中证1000指数期货	工业硅	
	纯碱	沪深300股指期货	二债	
		尿素	五债	
		铝	对二甲苯	
		烧碱	乙二醇	
		多晶硅	短纤	
		棉纱	PTA	
		玉米	苹果	
		棉花	焦炭	
		生猪	焦煤	
		白糖	燃油	
		胶版印刷纸		
		红枣		
		纸浆		
		原木		
		硅铁		
		碳酸锂		
		锰硅		
		玻璃		
		塑料		
		甲醇		
		合成橡胶		
		橡胶		

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

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. 中基协发布数据显示，我国公募基金规模首次突破 36 万亿元大关，截至 8 月底达到 36.25 万亿元，单月猛增 1.18 万亿元。受益于股票市场上涨，股票型基金规模在 8 月增长近 6300 亿元，混合型基金增长超 3300 亿。货币基金和 QDII 基金规模分别增长 1963 亿元和 672 亿元。股债跷跷板效应下，债券基金规模小幅下降 285 亿元。 2. 商务部回应中美大豆贸易相关问题表示，美方应采取积极行动，取消相关不合理关税。对于购买波音飞机谈判进展，商务部称，中美两国在经贸领域拥有广泛共同利益和广阔合作空间。当前影响中美正常经贸合作的最大障碍在于美单边限制措施。 3. 商务部决定对墨西哥相关涉华限制措施启动贸易投资壁垒调查。本案的被调查措施为：墨西哥政府拟对中国等非自贸伙伴的产品提高进口关税税率的相关措施。此外，墨西哥近年来采取的其他涉及中国的贸易投资限制措施也在本次调查范围内。 4. 商务部公告，鉴于初步证据和信息显示原产于墨西哥和美国的进口碧根果存在倾销行为，并对中国国内产业同类产品价格造成削减和抑制，导致实质损害，决定自 9 月 25 日起对上述国家的进口碧根果进行反倾销立案调查。 5. 中国有色金属工业协会高度重视铜冶炼“内卷式”竞争，已向国家相关部门报送材料，提出严控铜冶炼产能扩张的具体措施建议。目前，有关部门正在加快研究如何加强对铜冶炼产能建设规范化管理具体措施。 6. 美国第二季度 GDP 终值年化环比增长 3.8%，较修正值 3.3% 大幅上调，创近两年最快增速。上修主要得益于消费者支出的意外强劲以及进口的下降。核心 PCE 物价指数终值由 2.5% 上调至 2.6%。 7. 美联储新晋理事米兰公开主张美联储迅速降息，以避免对美国经济造成损害。米兰警告称，当前的政策利率远高于他所估计的“中性”水平，正处于“高度限制性”的区间。美联储“可以通过一轮非常短暂的、每次 50 个基点的降息来达到目标”。 8. 美联储理事鲍曼表示，通胀已足够接近美联储目标，鉴于就业市场正在走弱，有理由进一步下调利率。芝加哥联储主席古尔斯比表示，如果经济数据显示通胀正处于达到央行目标的轨道之上，且劳动力市场保持稳定，那么利率可能会进一步下行。 9. 美国上周初请失业金人数下降 1.4 万至 21.8 万人，为 7 月中旬以来的最低水平，远低于市场预期的 23.5 万人。	
宏观金融	
股指期货	
策略：考虑逢低做多，震荡操作为主。	
A 股走势分化，创业板指连续两日创阶段新高。AI 概念股重启涨势，服务器、硅片、有色铜概念涨幅居前，黄金、机械、油气三个周期方向领跌，半导体产业链调整。截至收盘，上证指数跌 0.01% 报 3853.3 点，A 股全天成交 2.39 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，市场量能有所不足，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	
季末资金面均衡，资金利率小幅上行，DR001 在 1.47% 附近，DR007 在 1.60% 附近，上午市场惯性下跌午后反弹，市场讨论：人行护盘买债，市场判断这或跟“央行国债买卖”关系不大，更多是人行在扮演“稳市”角色。某省行金市部将关闭资金业务管理系统债券卖出记账功能，各行不得擅自兑现浮盈。此外，有消息称 14 天 OMO 在询价，国庆假期还要继续投放流动性。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，且据调研了解，宁夏地区9月结算电价或环比走弱，10月结算电费存在环比进一步下跌可能性，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：25日双硅午后跟随双焦震荡上涨，硅铁主力合约来到5800元/吨一线，锰硅主力回归至5950元/吨，据调研了解，双硅主力合约均已回归至主产区升水区间。从基本面角度看，双硅供需均边际利空，成本端短期内表现偏强，但期现价格上涨幅度更大，盘面波动主要取决于黑色板块内的焦煤情绪，预估高价持续性一般。
纯碱玻璃
波动原因：纯碱玻璃产业链承接此前稳增长工作方案情绪，玻璃延续走强，纯碱重心跟随上移。玻璃产业端现货普涨落实，市场氛围较好。
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：前期检修企业逐步恢复，本周隆众周产数据77.69万吨，创历史新高，后续潜在增量需观察头部企业新产能落地进度。厂库库存数据165.15万吨，终端节前集中补库及中游移库影响，环比上周降超10万吨。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。纯碱市场趋势性驱动偏弱，短期跟随玻璃产业情绪发酵情况。
玻璃：市场承接昨日稳增长工作方案及后续燃料升级驱动情绪，各区域现货落实普涨，部分企业后续计划继续提涨，幅度约20~100元/吨。本周隆众玻璃厂库库存5935.5万重箱，环比降155.3万重箱。周内出货情绪提振，库存降幅走扩。短期现货跟随盘面及宏观氛围，中游库存偏高尚待后续消化。当前中下游情绪尚可，现货价格提涨步伐较快，后续需观察提价后产业跟进情况。
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：沪铝备货去库，价格偏强。
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：几内亚矿罢工活动得以解决，实际影响有限，叠加反内卷情绪转弱，氧化铝低开低走。

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：美联储发言人言论再次扰动市场对年内降息节奏的预期。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，沪锌走低后步入震荡。海外宏观偏暖氛围预期降温，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。
截至本周四（9 月 25 日），SMM 七地锌锭库存总量为 15.04 万吨，较 9 月 18 日减少 0.80 万吨，较 9 月 22 日减少 0.66 万吨，国内库存减少。周内上海及天津地区受下游不断提货带动库存均有下降，而广东地区周中因台风天气影响运输受阻，下游提货困难，使得库存与周一基本持平。整体来看，原三地库存减少 0.55 万吨，七地库存减少 0.66 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。
工业硅多晶硅
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。
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。
【工业硅】
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】
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 美棉期货低位震荡，即便原油大涨带动有限，因 USDA 周度出口报告略显偏空。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，USDA 周度出口数据显示最近一周签约量下降。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。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。 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预期压力压制糖价，中线保持逢高空思路应对，短期关注国庆假日资金大幅离场带来的波动，择机离场观望为主。 上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原下探回升收阳，原油价格上涨带动，巴西生产高峰期产量同比供给增强制约糖价。国内郑糖近两日围绕 5500 元/吨整数关口上下波动，国庆节前资金离场影响，供需面仍偏空。 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。另外关注印度国内糖价政策。国内榨季末期国产旧作糖库存陆续清库，新糖还未上市，糖价上基差偏强支撑糖价低位弱稳，实际供给上进口补充继续到港，新榨季国产糖增产预期仍在，限制糖价上涨动力，但需关注后续内外糖价差波动，因关系到进口动力问题。
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，上日近远月合约小幅波动。 未来看法：昨日鸡蛋现货小幅下跌，截止 9 月 25 日粉蛋均价 3.29 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，收购进入尾声；陕北部分地区早熟富士苹果收购基本结束，优果优价明显。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，晚熟富士开秤价各地预期或不同。
玉米

观点：卖出 01 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，深加工收购价持续走弱；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。但随着阴雨天气结束，上量开始恢复，价格承压，涨势减缓。山东晨间深加工到货车辆 300 车，较昨日增加 215 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：暂时观望。
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 25 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 24 日，河北崔尔庄市场红枣到货 3 车，下游按需拿货。25 日河北市场特级红枣价格 10.49 元/公斤，环比上涨 0.09 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 25 日，红枣仓单数量 7063 张，环比减少 341 张；有效预报 58 张，环比持平。（数据来源：Mysteel）
生猪
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。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：现货市场压力延续，暂未看到反弹迹象。节前避险情绪较高，盘面震荡运行为主。 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。
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。 地缘局势仍存不确定性，但 OPEC+ 增产立场坚定，国际油价涨跌互现。NYMEX 原油期货 11 合约 64.98 跌 0.01 美元/桶，环比-0.02%；ICE 布油期货 11 合约 69.42 涨 0.11 美元/桶，环比+0.16%。中国 INE 原油期货 2511 合约涨 6.6 至 488.9 元/桶，夜盘涨 2.2 至 491.1 元/桶。
燃料油
油价当前无主线逻辑，地缘当前对油价影响加大，燃料油价格将跟随油价波动。

行情回顾：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，乌克兰袭击俄罗斯炼厂及黑海石油港口后炼厂加工及原油装运中断，油价仍由地缘主导，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，新加坡库存降库，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：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱震荡。但前期商品整体情绪偏弱，聚烯烃下跌较多，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 6750 元/吨，较前日价格涨 50 元/吨；华东基差 01-150 元/吨，基差较前日走弱；华北 LL 价格 7120 元/吨，较前日价格涨 30 元/吨，华北基差报价 01-50 元/吨，基差较前日震荡。
橡胶
极端天气影响，国内原料价格走强，海外原料价格相对偏弱，现货需求端仍有支撑，天气短期影响国内原料供应，节前波动或提高，谨慎持仓。 受政策性事件影响，浅色或将略承压，但台风持续影响国内外产区，原料产出受到扰动，价格相对偏强，生产利润亏损明显，新仓单同比减产，下方空间较小。但夜盘受抛储影响大幅回落，日内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，盘面偏强震荡。 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 2252，较前日价格降 6 元/吨，基差报价 01-105 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 2300 元/吨，较前日价格降 10 元/吨，河南甲醇现货价格 2205 元/吨，较前日价格降 45 元/吨。 我们认为甲醇港口库存压力偏大，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。接下来需要进一步关注港口去库情况，暂时震荡思路对待。
烧碱
烧碱基本面相对较弱、液氯价格走强，氯碱综合利润稳定。宏观市场价格走势向好，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%液碱收货量略有下滑至 1.25 万吨附近。昨日仓单 0 张，江苏地区有 50 张仓单预报。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 合约价格呈现震荡走势，多空双方均略有增仓。整体商品市场偏强运行，叠加烧碱基本面偏弱，导致烧碱期货呈现震荡局面。
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，乌克兰袭击俄罗斯炼厂及黑海石油港口后炼厂加工及原油装运中断，油价仍由地缘主导，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，如果我们将油价降下来，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。据悉，本周双胶纸产量21.0万吨，较上期增加0.1万吨，增幅0.5%，产能利用率56.9%，较上期上升0.2%。
聚酯产业链
观点：成本支撑以及需求改善预期下，聚酯链品种料将延续反弹走势。
波动原因：下游需求边际改善，叠加成本支撑增强，共同推动聚酯链品种价格反弹。
未来看法：油价近期反弹对PX价格支撑增强，但PX自身供需并未改善。PTA方面，市场对供给减量的预期提升，价格表现抗跌，叠加下游部分长丝企业让利促销，带动产销阶段性回暖，对PTA市场形成提振，现货加工费整体有所修复，后续需重点关注具体装置变动情况。乙二醇成本端虽有所上移，但对市场带动有限，供需层面存在累库预期，反弹力度相对PTA等要弱些。短纤价格跟随上游成本上涨，需关注产销改善情况。
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。
本周国际液化气市场横盘震荡，窄幅下调。临近月底市场观望情绪加重，实单商谈较少。本周来看，中东地区供应仍然偏紧，一方面是由于带丁烷货需求较强，另一方面中国买家招标仍以非美货源为主，加剧了中东市场的紧张局面。但美国货供应偏多，日本库存较高，需求欠佳，本周价格小跌，但至远东销售不畅。截至9月24日折合人民币到岸成本：丙烷4617元/吨左右，丁烷4461元/吨左右。全国液化气估价4454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。
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，阔叶价格相对坚挺。据悉，截止2025年9月25日，中国纸浆主流港口样本库存量：203.3万吨，较上期去库7.9万吨。成品方面，本周四大下游开工及产量均维持震荡增量。
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，部分新西兰原木外商已报10月装船价，10月新西兰原木装船价上涨2美金/JAS方。最终报价等全部外商报盘后确定。

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：全国尿素市场价格持稳，尿素工厂报价稳中有涨，市场反应冷淡，实际成交价格上涨乏力，个别区域终端需求有所好转。目前国内尿素日产量已临近 20 万吨。期货市场方面：UR2601 合约震荡运行。市场成交略有好转对期货价格有所支撑。市场关注国内尿素出口进一步放量的可能性以及印度尿素采购招标的可能性。

合成橡胶

主力合约夜盘跌破支撑继续下行，节前资金观望明显，谨慎持仓。

丁二烯受下游产品支撑价格小涨，合成橡胶卖方报价坚挺，盘面减仓延续震荡，节前观望明显。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。