



# 上海中期期货股份有限公司

## SHZQ FUTURES CO., LTD

2025年9月5日 星期五 上海中期期货研究所 www.shcifco.com

上海中期期货研究所

王舟懿  
Z0000394  
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺  
Z0019038  
guojinnuo@shcifco.com

雍恒  
Z0011282  
yongheng@shcifco.com

李白瑜  
Z0014049  
libaiyu@shcifco.com

## 期货市场一周投资策略

### 股指：

本周四组期指集体走弱后周五反弹，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收跌 1.27%、1.02%、1.21%、1.74%。现货 A 股三大指数今日集体上涨，截止收盘，沪指涨 1.24%，收报 3812.51 点；深证成指涨 3.89%，收报 12590.56 点；创业板指涨 6.55%，收报 2958.18 点。沪深两市成交额 23047 亿，较上一交易日缩量 2396 亿。行业板块大部分收涨，固态电池概念爆发，电池、能源金属、光伏设备、风电设备、电源设备板块涨幅居前，两市仅有银行、保险板块下跌。个股方面，上涨股票数量超过 4800 只，107 只股票涨停。国内方面，8 月制造业 PMI 为 49.4%，非制造业 PMI 为 50.3%，综合 PMI 产出指数为 50.5%。三大指数均环比回升，企业生产经营活动扩张步伐有所加快，经济复苏动能正在积聚。海外方面，美国 ISM 服务业 PMI 扩张速度创半年最快，就业疲软，价格仍高企。美国 8 月 ADP 就业增长大幅放缓至 5.4 万人。美国上周首申失业金人数 23.7 万，升至 6 月以来最高。整体来看，海外流动性宽松预计加强和国内科技相关利好持续放出下，指数中期仍有上行空间，但部分板块也积累较多获利盘，短期仍以震荡看待。

### 集运指数：

本周欧线集运指数偏强震荡，EC 加权周线收跌 1.15%报 1411.2 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行 8.7%至 1990.20 点，持续第六周走弱。宏观面，欧元区 8 月综合 PMI 初值升至 51.1，高于 7 月的 50.9，连续三个月改善并创 2024 年 5 月以来最高，高于预期值 50.7。现货运价方面，马士基开舱 wk38 欧基报价大柜 1700 美金，环比上周下降 200 美金，目前 OA 和 PA 联盟报价均值分别是大柜 2050 美金和大柜 2070 美金，均存进一步跟进可能性。运力方面，国庆假期船司通常集中停航而有下调。今年 9 月月均运力 30.1 万 TEU，10 月 27.1 万 TEU，环比 9 月减少 10.1%。地缘方面，胡塞武装袭击船舶，地缘端带动情绪偏强。整体来看，现货运价依然处于下行趋势，但由于 10 合约已经提前计入部分降幅，且此前盘面贴水较深，预计维持震荡。



黄慧雯

Z0010132

huanghuiwen@shcifco.com

邬小枫

Z0022315

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

Z0021487

duanwenwen@shcifco.com

韦凤琴

Z0012228

weifengqin@shcifco.com

### 贵金属:

本周沪金主力合约收涨 3.88%，沪银收涨 4.54%。国际金价震荡整理，现运行于 3550 美元/盎司附近，金银比价 87。宏观方面，重磅非农就业报告前夕，美国 ADP 就业增长大幅放缓和首申失业金人数高于预期，共同指向劳动力市场降温，Fedwatch tool 最新 9 月降息预期接近 97%。供需方面，实物黄金供需较为紧张，中国央行 7 月末黄金储备 7396 万盎司，环比增持 6 万盎司，为连续第九个月增持黄金。沙特央行近期购买了 4000 万美元白银 ETF，折射出白银投资需求增长的趋势。截至 9/4，SPDR 黄金 ETF 持仓 981.97 吨，前值 984.26 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15230.57 吨，前值 15281.40 吨。综合来看，后续关注 9 月 5 日非农就业数据，黄金波动或加大。

### 铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 0.92%，伦铜偏强运行，现运行于 9957 美元/吨，美联储降息预期升温支撑铜价。基本面来看，进入 9 月，冶炼厂集中检修影响产量约 5 万吨，且江西地区因废铜政策影响，废产电解铜产量将明显下滑，不过进口货源持续到货，整体供应较为宽松。库存方面，截至 9 月 4 日，SMM 全国主流地区铜库存环比增加 0.85 万吨至 14.06 万吨。本周库存增加主要因进口货源大量到货。下游消费方面，铜价冲破 80000 元/吨抑制下游采购情绪，预计下周开工率 72.8%，环比近微增 0.3 个百分点。截至 9/4，上期所铜仓单 18927 吨，前值 19829 吨，LME 铜库存 158375 吨，前值 158575 吨。综合来看，消费旺季有待验证，关注美联储 9 月降息线索，铜价底部支撑较强。

### 镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 0.32%，伦镍冲高回落，现运行于 15250 美元/吨，不锈钢主力合约收涨 0.27%。印尼当地局势得到控制，镍资源供应担忧下降，镍价冲高回落。镍矿方面，印尼 ESDM 9 月上半期 Ni1.6%品位镍矿 HPM 价格为 26.34 美元/每湿吨，较 8 月下半期 HPM 下跌 0.20 美元/每湿吨。印尼内贸红土镍矿主流升水维持在 24-26 美元/湿吨，随着 RKAB 审批的持续推进，以及部分地区雨季天气的好转，印尼的镍矿供应紧张状态有所缓解。镍铁-不锈钢方面，华南主流钢厂镍铁招标价格 940 元/镍，铁厂利润边际改善，但不锈钢 8-9 月排产增长，而下游需求未有实质性改善，社会库存去库节奏放缓，预计镍铁价格上涨承压。硫酸镍-三元前驱体方面，硫酸镍现货偏紧，“金九银十”将至，部分前驱厂有补库需求，预计镍盐价格将继续上涨。库存方面，截至 9/4，上期所镍仓单 21678 吨，前值 21739 吨，LME 镍库存 215310 吨，前值 214230 吨，上期所不锈钢仓单 99439 吨，前值 99743 吨。综合来看，下游消费温和改善，但精炼镍累库且矿成本有下行预期，镍价上方空间有限。



### 全球各主要国家 9 月 8 日至 9 月 12 日要经济指标一览表:

2025-9-8		
国家	时间 (北京)	内容
日本	07:50	日本二季度实际GDP平减指数同比终值
中国	待定	中国8月进口和出口同比(按人民币计)
法国	待定	法国政府就预算问题举行信任投票

### 铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周跌幅 0.22%, 伦铝周跌幅 0.53%。供应端, 随着少量置换产能投产, 产量微幅增长; 消费端, “金九银十”旺季临近, 下游开工率复苏迹象渐浓, 本周国内铝下游加工龙头企业整体开工率环比上升 1 个百分点至 61.7%, “金九”效应逐步显现, 各版块复苏态势向好。从市场成交来看, 接货情绪好转, 但仍未达到刺激市场大规模补库状态, 累库节奏与高铝价仍将压制现货升水。库存端, 截至 9 月 4 日, SMM 国内铝锭社会库存 62.6 万吨, 环比增加 0.3 万吨, 下游需求边际转好, 铝水比例提高, 铸锭量降低, 但铝锭库存拐点未至。整体来说, 9 月传统旺季铝价表现整体易涨难跌, 但当前消费端仅呈现边际改善, 库存实现有效去化仍需时间传导, 铝价顶部压力仍然存在, 预计短期铝价将维持偏强震荡运行, 等待铝消费旺季预期兑现。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力合约周跌幅 0.99%。供应端, 截至本周四, SMM 全国氧化铝周度产量环比下降 1.09%至 172.5 万吨, 主因部分企业开启常规检修, 国内库存呈小幅回落态势, 累库趋势暂缓。需求端, 当前电解铝厂氧化铝原料库存相对较高, 对于现货采购的意向较弱。整体来说, 氧化铝基本面预计维持过剩格局, 且近期仓单库存连续上行, 氧化铝上方承压, 预计短期氧化铝期价将承压偏弱运行。

### 铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周跌幅 0.34%。供应端, 多地再生铝企业生产依然受到原料紧张的影响, 大型企业订单相对饱满, 部分企业因政策调控及环保检查的影响采取减停产措施。成本端, 因政策落地尚未得到进一步证实, 市场不确定情绪仍在升温, 近期部分地区废铝价格调整幅度较大。但从远期来看, 下游利废企业为转嫁潜在的税务成本上升压力, 或将进一步压价采购, 废铝价格下行风险仍存。需求端, 进入 9 月, 再生铝消费处于窄幅回暖阶段, 企业订单增幅有限, 旺季暂无得到兑现。库存方面, 截至 9 月 4 日, SMM 再生铝合金锭社会库存 4.02 万吨, 环比增加 0.27 万吨, 维持累库趋势。整体来看, 短期成本支撑及政策扰动或继续支撑价格震荡偏强, 但需求疲软和累库压力将限制上行空间, 需关注政策执行情况与旺季需求复苏节奏。

### 锌:

本周沪锌主力合约周涨幅 0.07%; 伦锌周涨幅 1.67%。国内供应面, 近期进口矿加工费整体仍呈回升态势, 受内外比价低位影响, 国产矿价格优势强劲, 冶炼厂以采购国产锌矿为主, 整体矿端供应仍呈宽松格局; 冶炼端, SMM 8 月精炼锌产量环比增加 3%, 同比增加 28%, 高于预期值。9 月部分地区冶炼厂将进行检修, SMM 预计 9 月整体产量将有所下调。消费端, 上周 SMM 锌下游周度开工率调研显示仅压铸锌合金开工率有所上行, 其他下游开工率仍然表现低迷, 锌下游各环节开工目前仍处于偏弱区间。库存端, 截至 9 月 4 日 SMM 国内锌锭社会库存 14.89 万吨, 环比增加 0.26 万吨, 目前消费仍具一定淡季特征, 国内社库持续累库。综合来看, 国内锌基本面供强需弱格局未改, 后续仍需关注宏观情绪变动, 预计沪锌短期将延续宽幅震荡走势。



2025-9-9

国家	时间 (北京)	内容
美国	待定	美国劳工统计局发布非农就业年度初步基准修订
中国	待定	十四届全国人大常委会第十七次会议9月8日至12日在京举行
		中国8月M0、M1、M2货币供应同比
		中国1至8月社会融资规模增量(亿人民币)
		中国1至8月新增人民币贷款(亿人民币)

### 碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周跌幅 3.78%。供应端，虽然江西地区锂云母端碳酸锂产量明显收缩，但澳洲发往国内的锂矿规模增加，锂辉石提锂供应增加有效弥补了缺口，目前锂辉石端产量占比超过 60%，成为供应主力，整体来看供应压力依然较大。消费端，当前正值“金九银十”传统需求旺季，碳酸锂现货价格持续下行，一定程度上激发了下游材料厂和电芯厂的采购意愿，下游点价成交较为活跃。下游储能端整体需求旺盛，三元材料 9 月排产略有下滑，但部分厂商需求仍较旺盛。库存端，截至 9 月 4 日，SMM 碳酸锂周度库存为 14.01 万吨，环比减少 0.10 万吨。整体来看，因锂辉石产线产量持续上升，市场对近期供应担忧有所减弱，且碳酸锂基本面改善有限，预计碳酸锂短期走势将继续承压，继续关注江西剩余的 7 座锂矿能否完成采矿证续签。

### 钢材:

本周钢材市场价格表现震荡运行，整体有所企稳，螺纹主力 2601 合约弱势整理，承压 10 日均线附近阻力，暂获 3100 一线关口附近支撑，短期或维持震荡运行；热卷主力 2601 合约表现有所企稳，期价围绕 60 日均线附近整理，重回 3300 一线关口上方，短期仍波动较大，关注持续反弹动力。根据钢联数据的统计，本周五大钢材品种供应 860.65 万吨，周环比降 23.96 万吨，降幅为 2.7%。本周长材与板材产量均呈现下降，且板材产量降幅较大，主要因为在于利润收缩以及华北地区环保限产的影响。螺纹周产量小幅减少 0.99% 至 218.68 万吨；本周五大钢材总库存 1500.7 万吨，周环比增 32.82 万吨，增幅为 2.2%。本周五大品种总库存维持累库局面。若从库存结构来看，累库压力主要体现在社库上，而厂库仅小幅累库；消费方面，本周五大品种周度表现消费量 827.83 万吨，环比降 3.5%：其中建材消费降 1.8%，板材消费降 4.4%。由于淡季影响未完全消退，本周五大钢材品种中建材与板材消费均呈现一定下降。总体来看，本周五大钢材品种供需双降，库存继续累增，基本面中性偏弱，短期钢价或低位震荡，后期关注产量的反弹情况。

### 铁矿石:

本周铁矿石主力 2509 合约表现震荡运行，期价小幅反弹，重回 790 一线附近，短期表现或震荡加剧，高位盘整运行为主。铁矿石基本面供应降幅大于需求。供应端方面，近期全球铁矿石发运量环比小幅回落，处于近三年同期高位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3315.8 万吨，周环比减少 91 万吨；8 月全球发运量周均值为 3207.7 万吨,环比上月增加 135 万吨，同比去年增加 34 万吨。47 港铁矿石到港量环比减少 240.7 万吨至 2462.3 万吨。需求端，本期日均铁水 240.13 万吨，环比降 0.62 万吨；随着成材价格的下跌而原材料价格坚挺，钢厂盈利率继续下滑，本期环比下滑至 65.64%，全国铁水产量同步减少。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比去库 56.18 万吨，目前处于 1.44 亿吨。预计短期矿石价格偏弱震荡运行，整体或面临一定的调整风险。



2025-9-10

国家	时间 (北京)	内容
美国	00:00	EIA 公布月度短期能源展望报告
	20:30	美国 8 月 PPI 同比
	22:30	美国 9 月 5 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)
中国	09:30	中国 8 月 CPI 同比
		中国 8 月 PPI 同比
	待定	2025 年服贸会在首钢园区举办, 并设置全球服务贸易峰会、展览展示、论坛会议、洽谈推介、成果发布、配套活动等
		十四届全国人大常委会第十七次会议 9 月 8 日至 12 日在京举行

### 双焦:

本周焦煤期货主力 2601 合约表现探底回升, 期价低位企稳, 重回 1150 一线附近, 短期或波动加剧运行。上周炼焦煤市场涨跌互现, 炼焦煤成交量转好, 市场情绪有所好转。上周受环保政策影响下游钢厂焦化开始有不同程度的限产预期, 炼焦煤需求受到一定影响。而产地矿山安全检查和“查超产”也限制了一部分供应量, 市场呈现供需双弱局面。焦炭提涨第八轮下游钢厂并未接受, 焦钢博弈下, 市场短期呈现偏稳态势。当前终端钢材有累库现象, 短期双焦市场情绪仍然偏弱, 市场对 9 月底补库行为仍有预期, 炼焦煤价格短期偏弱运行为主。

焦炭方面, 焦炭期货主力 2601 合约表现波动加剧, 期价探底回升, 重回 1650 一线关口附近, 短期或宽幅震荡运行。本周国内市场焦炭价格暂稳运行。周五河北地区部分钢厂对焦炭价格发文下调, 降幅为湿熄焦炭下调 50 元/吨、干熄焦炭下调 55 元/吨, 计划于 8 日 0 时起执行。目前焦炭第八轮提涨已搁置, 价格累计上涨七轮, 各焦企利润有所修复, 基本上已达到较好盈利水平, 目前焦化厂保持之前开工节奏, 下游补库需求明显, 焦企保持低库存运行; 需求方面, 铁水产量 228.84 万吨, 周环比降 11.29 万吨, 近期铁水产量下降较多, 主要是因为钢厂检修较多, 近期已逐步恢复正常生产, 部分钢厂库存虽处于低位水平, 有补库现象存在, 但近期钢厂利润不佳, 且终端消费一般, 成材累库现象存在, 因此提出降价, 整体来看, 短期内焦炭价格暂稳运行, 后期需关注钢厂限产力度以及焦炭供应变动。

### 天然橡胶:

本周橡胶期货 RU 主力 01 合约先整理后反弹, 周五上涨 2.8%, 涨幅较大。宏观方面, 周五国内宏观经济预期好转, 股指反弹。市场关注扩大服务消费若干政策举措有望近日推出等相关消息。海外美联储降息预期升温, 周四晚上海外宏观有所好转。下周一关注中国 8 月贸易帐、社融等宏观数据, 周四关注美国 8 月 CPI 同比等数据。从供需来看, 下周海南产区雷阵雨转多云为主、云南产区小雨至中雨, 国内降雨天气仍将阶段性影响割胶, 但东南亚产区仍受降雨天气影响。关注印尼、泰国未来出口变动。进口方面, 9 月预期到港压力有限。需求方面, 下周下游轮胎开工率将有所回升。消息方面, 南京实施新一轮汽车消费补贴。现货市场方面, 根据卓创资讯, 9 月 5 日, 上海市场 23-24 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 15100-15200 元/吨, 较前一交易日上涨 150 元/吨。综合来看, 新胶上量缓慢、进口量环比增幅不大等因素将继续支撑天然橡胶期货价格, 天然橡胶期货将继续偏强运行。



2025-9-11

国家	时间 (北京)	内容
美国	20:30	美国 9 月 6 日当周首次申请失业救济人数(万人)
		美国 8 月 CPI 同比
		美国 8 月核心 CPI 环比
		美国 8 月 CPI 环比
欧元区	20:15	欧元区欧洲央行主要再融资利率
		欧元区欧洲央行存款便利利率
欧洲央行	20:45	欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会
欧佩克	一般北京时间 18-21 点左右公布	欧佩克公布月度原油市场报告(月报具体公布时间待定,一般于北京时间 18-21 点左右公布)

### 塑料:

本周塑料期货主力 01 合约先下跌后周五弱势反弹。周五下午国内宏观情绪较好提振塑料期货反弹。从成本来看, 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%; 若原油主产国继续增加原油产量, 原油承压下跌将影响塑料交投心态。从塑料供需数据来看, 新产能方面, 9 月吉林石化新 HDPE 装置计划正式投产。检修方面, 根据卓创资讯, 预计下周 PE 检修损失量在 13.62 万吨, 增加 1.28 万吨。下周新增检修产能预估 80 万吨/年。需求方面, 农膜行业开工率好转、包装膜、管材开工率小幅回升。整体来看, 下周 PE 供应周环比将有下降, 农膜需求有所改善, 但在新产能继续增加的预期下, 反弹动力不足。动态关注老旧产能推迟相关消息。下周关注国际原油走势, 若国际原油继续下跌, 塑料期货将偏弱震荡; 若国际原油反弹, 塑料期货或将跟随反弹。

### 聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力 01 合约下跌态势有所缓和, 周五反弹收阳线。从宏观来看, 国内经济预期较好; 美联储降息预期升温, 周四晚上海外宏观情绪亦有所好转。从成本来看, 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%。如果暂停增产, 则市场重新关注俄乌问题。国际原油以震荡看待, 对 PP 期货指引性不足。聚丙烯供需方面, 根据卓创资讯, 下周预计损失量在 14.97 万吨, 环比增加 15.15%, 市场供应预计小幅缩减。检修方面, 9 月 2 日检修产能占比在 13.8%附近。库存方面, 上游石化企业聚烯烃库存在 67 万吨附近, 库存压力不大。PP 下游行业比如塑编、注塑行业、BOPP 膜行业工率有所回升。PP 出口量维持正常水平。整体来看, 下周 PP 供应将略下降, 需求有所改善, PP 期货下跌态势或将有所缓和。

### 甲醇:

本周甲醇期货 01 合约止跌反弹。供需方面, 据金联创资讯, 本周开工在 80.45%, 环比下滑 1.88%。兖矿新疆计划 9 月 5 日停车检修, 预计 9 月 25 日重启。山东兖矿国宏计划在 9 月 8 日停车检修 12 天左右。库存方面, 据不完全统计, 截至 2025 年 9 月 4 日, 华东、华南港口甲醇社会库存总量为 114.46 万吨, 较上周期累库 7.86 万吨。9 月份甲醇进口量环比或将增加。需求方面, 据金联创资讯, 本周甲醇传统下游加权开工降 0.16%至 47.52%。新疆曙光绿华 BDO 装置计划 9 月中旬投产。国内煤(经甲醇)制烯烃行业开工率在 80.45%, 环比下降 1.88%。据金联创资讯, 浙江某烯烃装置 9 月上旬存重启计划。宁夏宝丰三期装置 9 月 2 日停车检修 15 天附近, 神华新疆装置检修至 9 月 17 日附近。MTO 开工率将逐渐回升。整体来看, 下周随着部分甲醇装置检修以及 MTO 装置计划重启, 甲醇期货将温和反弹, 但港口库存累库将限制涨幅。



2025-9-12

国家	时间 (北京)	内容
中国	待定	国家能源局每月15日左右公布全社会用电量数据
		十四届全国人大常委会第十七次会议9月8日至12日在京举行
德国	14:00	德国8月CPI同比和环比终值
美国	22:00	美国9月密歇根大学消费者信心指数初值

### 原油:

本周原油主力合约期价收于482.0元/桶，较上周下跌0.66%。供应方面，消息称OPEC+将考虑10月进一步提高产量目标，供应过剩的忧虑情绪加剧。9月OPEC+延续增产且加大增产幅度至54.7万桶/日。美国原油产量1342.3万桶/日，环比下降1.6万桶/日，处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面，北美夏季驾驶旺季结束，出行需求回落，汽油和航煤消费量的下降将拖累原油消费。国内主营炼厂方面，本周格尔木炼厂及抚顺石化仍处全厂检修中，暂无新增炼厂检修。由于预期柴油需求好转，炼厂计划加工量有所提升，带动本周开工负荷提升。下周格尔木炼厂及抚顺石化仍处全厂检修中，镇海炼化2#常减压装置或进入检修，预计主营炼厂平均开工负荷有所回落。山东地炼方面，本周暂无新检修的常减压装置；海化装置负荷逐步提升，东营个别炼厂提升负荷，其他炼厂负荷暂时稳定，山东地炼一次常减压装置开工负荷继续上涨。下周东明全厂、齐成汽油装置将结束检修恢复开工。9月中旬，垦利计划进入检修期，其他炼厂负荷暂时稳定。预计山东地炼一次开工负荷继续上涨。整体来看，原油供应延续增长，需求有回落预期，油价或延续弱势，建议密切关注地缘局势的变化。

### 燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于2759元/吨，较上周下跌2.99%。供应方面，隆众数据显示，截至8月31日，全球燃料油发货量为521.25万吨，较上周期下降7.74%。其中美国发货68.41万吨，较上周期下降3.33%；俄罗斯发货71.72万吨，较上周期下降4.67%；新加坡发货14.89万吨，较上周期下降64.48%。本周炼厂装置开停工稳定，暂无新增检修装置，国产燃料油检修损失量持稳。目前停车检修装置计划内检修与经济检修均有，部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。短期暂无新装置检修或复产，国产燃料油检修损失量平稳。库存方面，新加坡燃料油存2739.9万桶，环比增加10.82%。山东油浆库存率17.2%，较上周期增加0.8%。山东地区渣油库存率3.2%，较上周期增加0.6%。山东地区蜡油库存率3.0%，较上周期下降0.6%。需求方面，本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率表现涨跌互现。山东地区炼厂装置运行稳定，催化装置开工微涨，焦化开工负荷仍有微跌。下周山东地区个别炼厂催化装置产销仍有调整，催化开工负荷窄幅波动，山东焦化开工负荷有小涨预期。虽然下周北方港口恢复供应，船加油需求恢复，但整体需求始终有限，难有较好增势。整体来看，燃油供应平稳，需求偏弱，预计期货价格将偏弱运行。

### 聚酯:

本周PTA主力合约期价收于4672元/吨，较上周下跌2.34%。供应方面，隆众数据显示，PTA产能利用率为69.48%，环比下降1.38%。PTA产量为128.93万吨，环比下降1.83%。本周台化装置重启，但因上周华南装置的计划外停车导致整体供应维持偏低水平。9月5日台化兴业一套120万吨PTA装置计划内停车，恢复时间待定。恒力惠州2线近期将停车。由于国内检修装置较多，预计供应整体维持偏低水平。需求方面，聚酯行业开工率为87.34%，环比增加0.91%。聚酯产量为153.54万吨，环比增加0.91%。下周古纤道、中泰前期减产装置存重启计划，预计国内聚酯行业供应小幅提升。整体来看，PTA供需紧平衡弱，预计期价或小幅反弹。关注成本端价格的变化。乙二醇方面，9月上旬内到货量依旧呈现中性偏少，短期内港口仍有适度下降空间。需求方面，预计9月平均负荷91.5%附近，终端环节呈现环比小幅改善，但是订单持续性仍需关注。近期商品市场回调，乙二醇盘面有所承压。预计短期乙二醇价格重心宽幅整理为主，低位补货需求仍将体现，后续关注装置以及聚酯负荷变化。



### 尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1713 元/吨, 较上周下跌 1.89%。供应方面, 隆众数据显示, 国内尿素产能利用率为 78.1%, 环比下降 4.29%。尿素产量为 137.9 万吨, 环比下降 5.2%。本周安徽晋煤中能化工、山西潞安、河南心连心化学检修, 检修量增加。未来三周计划检修企业 5 家, 复产企业 14 家附近。尿素日产量暂时低位运行, 预计上中旬逐步提升, 下旬有可能再至 20 万吨附近, 供应维持充足态势。库存方面, 国内尿素企业总库存量为 109.5 万吨, 环比增加 0.85%。国内港口库存量为 62.09 万吨, 环比上涨 3.48%。需求方面, 本周主力下游产品复合肥产品开工下降明显。三聚氰胺开工有所回暖。下周复合肥企业前期停车装置陆续恢复提升负荷, 复合肥产能利用率陆续回升。三聚氰胺行业河北九元、安徽金禾等企业装置存恢复计划, 预计行业产能利用率或有提升。整体来看, 尿素供应充足, 需求小幅回升, 预计期价或将区间运行。

### 豆粕:

本周豆粕依托 3030 元/吨震荡, 9 月中旬美豆即将展开收割, 目前结荚已近尾声, 截至 8 月 31 日当周, 美豆结荚率为 93%, 前一周为 89%, 五年均值为 94%。八月底美豆优良率有所下降, 但仍处于偏高水平, 截至 8 月 31 日当周, 美国大豆优良率 65%, 低于前一周的 69%, 上年同期为 65%, 未来两周美豆中部产区降水依然偏少, 天气风险有所上升。目前市场关注焦点在于美豆出口方面, 2025/26 年度美豆销售进度依然落后, 中美贸易政策风险依然偏大, 在美豆上市期, 中国是否能够开启美豆采购, 将决定美豆收割低点表现。南美方面, 巴西大豆在出口获得支撑的同时, 仍具有销售压力, 国际大豆供应仍较为宽松。国内方面, 8 月油厂开机维持高位, 截至 8 月 29 日当周, 大豆压榨量为 242.54 万吨, 高于上周的 227 万吨, 豆粕进入累库周期, 截至 8 月 29 日当周, 国内豆粕库存为 107.88 万吨, 环比增加 2.42%, 同比减少 22.15%。建议暂且观望。

### 玉米:

本周玉米主力震荡偏强运行。根据 Mystee 数据显示, 截至 9 月 4 日, 全国饲料企业平均库存 28.13 天, 较上周减少 0.72 天, 环比下跌 2.50%, 同比下跌 3.13%。截至 2025 年 9 月 4 日, 全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 294.2 万吨, 降幅 6.51%。虽目前东北玉米库存较为有限, 但目前购销也较为清淡, 市场价格重心逐步向新粮靠拢。



### 菜籽类:

中国商务部8月12日初步裁定加拿大菜籽存在反倾销,并将于8月14日对加拿大公司征收75.8%的保证金作为担保,近期国内菜籽进口减少,且部分地区出现洗船,7-9月份菜籽到港整体预估偏低,远期供应或进一步收紧,但加拿大统计局报告预估2025/26年度油菜籽产量为1994万吨,高于去年的1924万吨,且我国增加澳大利亚菜籽进口,对菜籽形成抑制,豆粕供应压力持续上升,豆粕对菜粕消费形成替代,拖累菜粕行情走势,截至8月29日,沿海主要油厂菜粕库存为2.5万吨,环比增加19.05%,同比增加13.64%。对于菜油来说,美国豆油供应存在缺口,对加拿大菜油出口形成支撑,受我国对加拿大菜籽反倾销调查,以及加拿大菜籽供应阶段性偏紧影响,7、8月份菜籽到港明显下降,但菜油进口止降回升,近期菜油库存缓降,截至8月29日,华东主要油厂菜油库存为55.4万吨,环比增加3.36%,同比增加97.22%。操作上暂且观望。

### 棕榈油:

本周棕榈油依托9300元/吨震荡,7-10月份棕榈油进入年度产量高峰期,8月份马棕产量增幅受限,SPPOMA数据显示,8月马棕产量较上月同期增加减少2.65%,随着马来和印尼棕榈油价差收窄,以及印度排灯节备货开启,8月份马棕出口明显增加,ITS数据显示8月马棕出口较上月同期增加10.2%,关注马棕出口能否持续改善。另一方面,印尼查封非法种植园使得产量担忧上升,加之印尼政府重申B50政策以及DMO政策,在国内需求旺盛局面下,印尼棕榈油出口受限,供需缺口使得印尼棕榈油库存持续维持低位。国内方面,国内棕榈油供需两弱,本周库存有所上升,较往年处于中性偏高水平,截至8月29日当周,国内棕榈油库存为61.01万吨,环比增加4.81%,同比增加2.77%。操作上多单滚动操作。

### 豆油:

美国环境保护署(EPA)8月22日对小型炼油厂豁免(SRE)申请作出裁决,尽管EPA将返还总计53.4亿RINs,但2022年之前的约39.5亿RINs无法用于合规义务申请,仅有2023-2024年度的13.9亿RINs具有合规价值。从裁决结果来看,此次SRE审批豁免总量低于预期,因此此前所累积的豁免申请对市场冲击有限,美豆油生物燃料需求仍将维持高位,供需缺口之下,美豆油库存持续偏低,巴西豆油国内消费增加使得巴西豆油出口受到抑制,同时全球豆粕供应过剩以及阿根廷即将再度调降油籽及产品出口关税,将限制阿根廷大豆压榨,国际豆油供应整体呈现偏紧。国内方面,油厂压榨升至高位,豆油供应随之增加,豆油供应逐步转向宽松,截至8月29日当周,国内豆油库存为123.88万吨,环比增加4.45%,同比增加13.24%。建议暂且观望。



### 养殖:

生猪方面,本周生猪主力震荡偏弱运行。周内市场标猪猪源相对充足,屠宰企业收购顺畅,且临近月底,部分地区学校食堂逐渐开始询价询货,屠企开工小幅上升。收储行动一方面能够直接缓解当前供过于求的局面。九十月份天气转冷、学校开学、中秋国庆利好,养殖端适当增量,供需博弈之下,生猪价格或涨跌互现,持续低位盘整。

鸡蛋方面,本周鸡蛋主力合约价格震荡偏强运行。据 Mysteel 数据显示,截至8月老鸡总出栏量 45.22 万只,环比增加 1.53%。9月学校集中开学虽推动贸易端阶段性备货,但采购节奏快速回落,后续多以按需采购为主。同时暑期旅游旺季结束,餐饮需求有所收缩。更为突出的是,食品企业因终端产品消费走弱,备货启动晚、节奏缓,采购量较往年更为保守。

### 白糖:

本周白糖主力合约价格偏弱运行。国际方面,根据 UNICA 数据,8月上半月,巴西中南部地区甘蔗入榨量为 4763 万吨,较去年同期的 4403.4 万吨增加 359.6 万吨,同比增幅 8.17%;甘蔗 ATR 为 144.83kg/吨,较去年同期的 151.17kg/吨减少 6.34kg/吨;制糖比为 55%,较去年同期的 49.15%增加 5.85%;产乙醇 21.93 亿升,较去年同期的 23.14 亿升减少 1.21 亿升,同比降幅 5.21%;产糖量为 361.5 万吨,较去年同期的 311.8 万吨增加 49.7 万吨,同比增幅达 15.96%。国内市场,产区制糖集团现货报价持续松动,而下游终端多保持观望心态,以刚需采购为主,市场购销氛围偏淡。国内虽处消费旺季,但需求释放力度不及预期,加之加工糖集中供应,供给压力渐显,郑糖期价整体承压运行。

### 棉花:

本周棉花主力合约价格震荡偏弱运行。国际方面,根据 USDA 报告,截至9月4日美国棉花优良率为 55%,较去年同期高 13 个百分点,但未来两周西南棉区气温可能引发干旱,影响产量。此外,美国对印度输美产品加征关税,印度宣布8月19日至9月30日取消棉花进口关税,以缓解成本压力。国内方面,截止08月全国棉花商业库存 182.02 万吨,较7月底减少 36.96 万吨,降幅 16.88%,处于历史同期最低水平。纺织企业棉花工业库存量为 92.42 万吨,较上月底增加 2.58 万吨,纱线库存 27.23 天,坯布库存 35.14 天,整体库存去化正常。供应端陈棉库存紧张,纺织企业补库意愿增强,但终端消费复苏仍需观察,短期市场或延续震荡偏强格局。

**风险提示:** 市场有风险,投资需谨慎

**免责声明:** 报告观点仅代表作者个人观点,不代表公司意见,不构成投资建议。任何单位或个人据此操作,风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性,但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息,仅供公司内部参考,不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告,版权均属于上海中期期货股份有限公司,未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。