



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 9 月 12 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：

本周四组期指偏强震荡，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收涨 1.00%、1.63%、3.83%、2.59%。现货 A 股三大指数周五集体回调，沪指跌 0.12%，收报 3870.60 点；深证成指跌 0.43%，收报 12924.13 点；创业板指跌 1.09%，收报 3020.42 点。沪深两市成交额达到 25209 亿，较前日放量 832 亿。行业板块涨跌互现，有色金属、半导体、钢铁行业、房地产服务、房地产开发、小金属、贵金属板块涨幅居前，保险、银行、证券板块跌幅居前。国内方面，中国 8 月 PPI 同比增速为-2.9%，较上月上升 0.7 个百分点；CPI 同比增速为-0.4%，较上月下降 0.4 个百分点，物价数据显示经济整体仍然有待改善。海外方面，美国截至 3 月的一年间的非农就业人数下修 91.1 万，相当于每月平均少增加近 7.6 万，这是自 2000 年以来的最大下修，9 月降息预期再度被确认。整体来看，国内经济基本面仍然偏弱，但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，市场放量后以震荡偏强看待。

集运指数：

本周欧线集运指数偏弱运行，EC 加权周线收跌 7.44%报 1303.1 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行 11.7%至 1566.46 点，持续第七周走弱。宏观面，欧元区 9 月 sentix 投资者信心指数为-9.2，较前值为-3.7 有所下降，不及预期-2，宏观需求仍然偏弱。现货运价方面，9 月下旬 MSC 现货报价降至大柜 1840 美金，OOCL 报价降至大柜 1800 美金，CMA 报价调降至大柜 1920 美金。目前 9 月第三周报价均值大柜 1790 美金，观察后续马士基 wk39 开舱报价。运力方面，10 月船司陆续公布空班计划，其中 MSC 共计四个空班，GEMINI 联盟仅 wk41 的由马士基派船的 AE1 航次空班。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。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 9 月 12 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

黄慧雯
Z0010132
huanghuiwen@shcifco.com

邬小枫
Z0022315
wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文
Z0021487
duanwen@shcifco.com

韦凤琴
Z0012228
weifengqin@shcifco.com

贵金属:

本周沪金主力合约收涨 2.28%，沪银收涨 2.27%，国际金价震荡下行，现运行于 3648 美元/盎司附近，金银比价 87.6。宏观方面，美国公布的 CPI 数据同比增 2.9%，高于前值，但符合预期。Fedwatch tool 显示，美联储 9 月降息概率 92%，年内预估将降息 3 次。地缘方面，当地时间 9 月 9 日，卡塔尔首都多哈北部的卡塔拉地区发生爆炸事件。随后以色列证实是其对哈马斯高级领导层实施的精确打击。由于局势暂未扩大，金价上涨但持续性有限。供需方面，央行购金热情不减，中国央行 8 月末黄金储备 7402 万盎司，环比增持 6 万盎司，为连续第十个月增持黄金。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 9/10，SPDR 黄金 ETF 持仓 977.95 吨，前值 979.96 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15068.23 吨，前值 15069.6 吨。综合来看，降息预期支撑，贵金属价格偏强运行。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 1.15%，伦铜震荡上行，现运行于 10112 美元/吨。宏观方面，美国 CPI 数据同比增 2.9%，高于前值但符合预期，市场预估年内三次降息。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 11 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一减少 0.26 万吨至 14.43 万吨，较上周四增加 0.37 万吨。周度库存已连续三周呈增长态势。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 9/11，上期所铜仓单 20028 吨，前值 19126 吨，LME 铜库存 154175 吨，前值 155050 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涨 0.55%，伦镍震荡上行，现运行于 15370 美元/吨，不锈钢主力合约收涨 0.78%。镍矿方面，印尼 ESDM9 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，SMM10-12%高镍生铁均价 945.5 元/镍点（出厂含税），较前一工作日持平，铁厂利润边际改善，不锈钢 9 月排产增长，而下游需求未有实质性改善，将对下游消化构成压力，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，8 月下游三元前驱体产量环增接近 20%，9 月排产预估环比仍有小幅增长，硫酸镍需求维持韧性。库存方面，截至 9/11，上期所镍仓单 22111 吨，前值 22304 吨，LME 镍库存 223152 吨，前值 221094 吨，上期所不锈钢仓单 97554 吨，前值 98288 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 15 日至 9 月 19 日要经济指标一览表:

2025-9-15		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:30	国家统计局公布 70 个大中城市住宅销售价格月度报告
	10:00	中国 1 至 8 月全国房地产开发投资
		中国 8 月规模以上工业增加值同比
		中国 8 月社会消费品零售总额同比

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周涨幅 2.05%, 伦铝周涨幅 3.23%。国内供应端, 电解铝产量高位持稳, 目前增量主要来自于西南地区置换。消费端, 进入传统消费旺季, 近期铝下游加工企业开工率持续改善, 本周国内铝下游加工龙头企业整体开工率环比上升 0.4 个百分点至 62.1%, “金九”效应持续强化。但由于铝价持续偏强运行, 高价对消费依然有所抑制。库存端, 截至 9 月 11 日, SMM 国内铝锭社会库存 62.5 万吨, 环比减少 0.6 万吨, 下游需求边际转好, 铝水比例提高, 铸锭量降低, 铝锭社库出现下滑。整体来说, 9 月传统旺季铝价表现整体易涨难跌, 目前铝锭社库水平不高, 且出现去库迹象, 对铝价构成一定支撑, 预计短期铝价将维持偏强运行, 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 3.06%。供应端, 据 SMM 数据, 截至本周四, 全国氧化铝周度开工率较上周上行 1.23 个百分点至 82.78%, 主要系周期内检修焙烧炉的厂家已逐步烘炉复产。尽管当前氧化铝利润空间缩窄, 但暂未出现减产情况。此外, 近期海外氧化铝价格大跌, 进口窗口再度开启, 或将加剧国内氧化铝过剩情况。本周国内氧化铝库存整体呈累库态势。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涨幅 1.80%。供应端, 多地再生铝企业生产依然受到原料紧张的影响, 部分再生铝企业接单态度趋于谨慎, 甚至有意控制订单规模, 以避免陷入“越生产越亏损”的困境。成本端, 受国内外废铝流通资源紧张以及利废企业需求增加影响, 废铝市场紧缺态势加剧, 抢货现象推升价格快速上涨。为保障订单交付, 部分厂家高价甚至跨区域采购, 成本端支撑显著增强。需求端, 进入 9 月以来, 下游消费呈现温和复苏态势, 需求持续改善但传统旺季特征尚未完全显现。库存方面, 截至 9 月 11 日, SMM 再生铝合金锭社会库存 5.38 万吨, 环比增加 1.36 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偏强震荡, 但需求复苏力度有限和库存压力将限制上行空间, 后续需重点关注原料供应状况、需求恢复进度及政策面对市场的潜在影响。

锌:

本周沪锌主力合约周涨幅 0.68%; 伦锌周涨幅 2.03%。国内供应面, 近期国产矿和进口矿加工费呈分化格局, 国内方面因锌价重心持续走低, 矿山利润有所压缩, 而锌矿需求随着北方炼厂冬储临近而逐渐旺盛, 叠加当前国产矿相较进口矿更有价格优势, 国产矿加工费出现小幅下调; 冶炼端, 9 月部分地区冶炼厂将进行检修, 整体产量有高位下滑的预期。消费端, 当前下游消费“旺季未旺”, 下游企业仅维持刚需低采, 积极性欠佳且采购量有限。库存端, 截至 9 月 11 日 SMM 国内锌锭社会库存 15.42 万吨, 环比增加 0.21 万吨, 国内社库持续累库。综合来看, 国内锌基本面供需弱格局未改, 而海外库存的减少又对锌价起到一定支撑, 预计短期沪锌仍以承压震荡为主。



2025-9-16

国家	时间 (北京)	内容
英国	14:00	英国 8 月失业率
欧元区	17:00	欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数
美国	20:30	美国 8 月零售销售环比

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周跌幅 4.17%。供应端，本周 SMM 碳酸锂周度产量 19963 吨，环比增加 544 吨，锂云母端和锂辉石端产量皆有提升。枳下窝矿区复产之前，锂云母供应难有较大提升，锂辉石提锂供应持续增加有效弥补缺口，整体来看供应压力依然较大。消费端，当前正值传统"金九银十"需求旺季，下游材料厂存在刚性采购需求，需求增速乐观，且逐渐进入国庆备库周期，在价格处于相对低位时采购意愿较强。库存端，截至 9 月 11 日，SMM 碳酸锂周度库存为 13.85 万吨，环比减少 0.16 万吨。整体来看，枳下窝复产工作推进，短期供应扰动风险排除，继续关注江西矿区的矿证合规进展。9 月碳酸锂市场步入供需双增格局，且库存出现持续下降，需求增速预计快于供应，后续或出现阶段性供应偏紧局面，预计短期价格宽幅震荡。

钢材:

本周钢材市场价格震荡运行，整体低位整理，螺纹主力 2601 合约偏弱运行，承压 3150 一线附近阻力，暂获 3100 一线关口附近支撑，短期或维持偏弱震荡运行；热卷主力 2601 合约表现窄幅整理，期价震荡运行，站稳 3300 一线关口上方，短期仍波动较大，关注 3350 一线附近支撑力度。根据钢联数据的统计，本周五大钢材品种供应 857.24 吨，周环比下降 3.41 万吨，降幅 0.4%。本周五大钢材品种产量除热轧板卷外周环比均有所下降，核心驱动在于，部分区域钢厂停产检修，铁水供应不足或转移。螺纹钢周产量环比下滑 3.1%至 211.93 万吨，热卷周产量环比上升 3.5%至 325.14 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1514.61 万吨，周环比增 13.91 万吨，增幅 0.93%。本周五大品种总库存周环比有所增加：厂库周环比下降，降幅主要来自螺纹钢贡献。社库周环比增加，增幅同样主要来自螺纹钢贡献。消费方面，本周五大品种周消费量为 843.33 万吨，增 1.9%；其中建材消费环比降 0.9%，板材消费环比增 5.6%。本周五大品种表现消费呈现建材降板材增的局面，反映出热卷与螺纹之间下游需求的差异，短期需求复苏但中长期市场预期仍谨慎，旺季特征不明显。本周螺纹表观需求降幅明显，带动卷螺差持续扩大。预计短期钢价或低位震荡，卷螺差或仍有继续走扩的空间。

铁矿石:

本周铁矿石主力 2601 合约高位震荡运行，期价表现维稳运行，尾盘跌破 800 一线关口，短期表现或震荡加剧，高位盘整运行为主。铁矿石基本面供增需降。供应端方面，全球铁矿石发运量环比增至 3556.8 万吨，仍处于较高水平，今年累计同比增加 900 万吨；47 港铁矿石到港量环比增至 2645 万吨。需求端，本期日均铁水 228.84 万吨，环比降 11.29 万吨；随着成材价格的下跌而原材料价格坚挺，钢厂盈利率连续下滑，本期环比下滑至 61%。从目前已调研到的高炉停复产计划看，本周河北省铁水产量回升，带动全国铁水产量同步明显回升。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 37.7 万吨，目前处于 1.44 亿吨，预计短期矿石价格震荡运行。



2025-9-17

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	17:00	欧元区 8 月核心调和 CPI 同比终值
		欧元区 8 月调和 CPI 环比终值
		欧元区 8 月调和 CPI 同比终值
美国	20:30	美国 8 月新屋开工环比
		美国 8 月营建许可初值
	22:30	美国 9 月 12 日当周 EIA 原油库存变动
		美国 9 月 12 日当周 EIA 库欣地区原油库存变动

双焦:

本周焦煤期货主力 2601 合约震荡运行,期价表现维稳,整体依然承压 1150 一线附近,短期或波动加剧运行。上周国内市场炼焦煤价格弱稳运行。供应端,上周山西多地煤矿开启停产检修,原煤日产较上周收缩,不过随着停产煤矿陆续复产,下旬供应或有所恢复;上周主流大矿线上竞拍,区域内成交情况一般,整体下跌且流拍率达约 60%,高价资源流拍现象不减,现中间洗煤及贸易表示下游采购询价较少,出货乏力;下游方面,上周五大钢材品种供需双降,库存继续累增,需求表现较差,基本面持续改善尚需时间,钢价或在当前底部弱势震荡。上周主流钢厂开启第一轮提降,市场情绪减弱,后期需关注钢焦企业复产速度以及铁水产量变化。整体来看,国内炼焦煤市场弱稳运行。

焦炭方面,焦炭期货主力 2601 合约震荡运行,期价表现暂稳,整体站上 1600 一线关口附近,短期或宽幅整理运行。本周焦炭市场稳中偏强运行,周一焦炭首轮提降正式落地,然因钢厂利润欠佳,周五再次提降焦炭二轮,降幅 50-55 元/吨,于 9 月 15 日零点落地执行,焦企端暂未回应。供应方面,12 日 Mysteel 调研独立焦企全样本产能利用率为 75.92% 增 2.78 个百分点;焦炭日均产量 66.76 万吨增 2.44 万吨,焦炭库存 67.84 万吨增 1.33 万吨。供应端焦企明显复产,一方面国内重大活动结束之后,限产要求取消,本次复产区域主要集中为华东区域焦企,另一方面焦炭首轮降价之后焦企仍能保有利润,支撑焦企开工高位,且多数企业保持正常发货节奏,厂内焦炭库存低位运行。短期内,焦企开工不会大幅下降维持高稳。需求方面,12 日 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.83%,环比上周增加 3.43 个百分点,同比去年增加 6.20 个百分点;日均铁水产量 240.55 万吨,环比上周增加 11.71 万吨,同比去年增加 17.17 万吨。国内重大活动结束之后,以河北区域为主的大部分钢厂开始复产,且多数钢厂整体盈利能力尚可,高炉复产明显,铁水产量快速回升至 8 月底水平,且钢厂尚有盈利,焦炭需求支撑走强。预计焦炭 2 轮降价之后短期内市场持稳运行,后期需持续关注下游钢厂利润、高炉开工以及焦煤成本端的变化情况。

天然橡胶:

本周橡胶期货 RU 主力 01 合约高位回落,周跌幅 3.09%。周五跌破 40 日均线,但下影线比较长,下方仍存在一定支撑。宏观方面,国内宏观氛围较好,下周一关注中国 8 月规模以上工业增加值同比。海外方面,下周关注 9 月 18 日凌晨美联储议息会议对商品市场联动性影响。从供需来看,本周五至下周二海南产区雷阵雨转多云为主、云南产区小雨为主,国内天气仍阶段性影响割胶,海外东南亚产区仍受降雨天气影响。9 月进口到港有限,库存压力不大。需求方面,本下游轮胎行业开工率回升,但下游轮胎企业逢低补库为主。国庆节之前下游将有所补库。综合来看,新胶上量缓慢、进口量环比增幅不大、下游逢低补库等因素将对天然橡胶期货价格形成底部支撑,而海外部分国家计划提高中国等汽车关税等消息对天然橡胶期货交投心态形成一定影响。下周天然橡胶期货价格或将区间震荡为主。



2025-9-18

国家	时间 (北京)	内容
美国	02:00	美联储 FOMC 公布利率决议和经济预期摘要
		美国 FOMC 利率决策
	02:30	美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会
	20:30	美国 9 月 13 日当周首次申请失业救济人数
英国	19:00	英国央行政策利率

塑料:

本周塑料期货主力 01 合约下跌 1.05%。从成本来看,本周市场关注东欧和中东局势未来对原油供应的影响,国际原油价格连续三日反弹。不过 OPEC+10 月份继续提高原油产量,国际原油价格未能持续上涨,周四下跌。下周国际原油以震荡看待。从塑料供需数据来看,根据卓创资讯,预计 PE 下周计划检修损失量在 12.66 万吨,环比减少 2.53 万吨。需求方面,本周农膜行业开工率继续回升、包装膜、管材开工率小幅回升。整体来看,下周 PE 供应周环比有所增加,农膜需求将继续季节性增加,但塑料供需整体仍偏宽松,塑料期货或将跟随国际原油震荡运行为主。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力 01 合约下单 0.69%。从成本来看,本周国际油价先反弹后下跌,整体震荡运行为主,下周国际原油价格或将继续震荡运行。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,预计下周 PP 检修损失量在 18.65 万吨,环比增加 3.32%。库存方面,9 月 12 日上游石化企业聚烯烃库存在 65.5 万吨附近,库存压力不大。PP 下游行业比如塑编、注塑行业、BOPP 膜行业工率将继续回升。整体来看,下周 PP 供应因 PP 装置检修结束而有所回升,下游需求将有所改善,但相对供应,需求增幅仍不高。PP 期货或将随国际原油价格波动为主。

甲醇:

本周甲醇期货 01 合约下跌 1.49%。港口库存增加对盘面形成压力。供需方面,据金联创资讯,本周醇行业开工小幅下降,9 月 11 日下降至 79.96%。山西华昱 120 万计划 9 月 20 日单套炉轮检,预计 10 天左右;库存方面,据不完全统计,截至 2025 年 9 月 11 日,华东、华南港口甲醇社会库存总量为 126.73 万吨,较上周期累库 12.27 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在 47.74%,水平近期河北地区甲醛开工略有增加;MTBE 下周茂名实华有复工计划,整体负荷上升;醋酸:新疆曙光绿华 BDO 装置计划 9 月投产。国内煤(经甲醇)制烯烃行业开工率在 79.55%,环比下降 0.9%。据金联创资讯,浙江检修的 MTO 装置暂未恢复,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。9 月中下旬 MTO 开工率或将逐渐回升。上游原料方面,据金联创资讯,需求较为平稳,产区煤价波动不大。陕西地区 5800 大卡煤的价格区间为 505-535 元/吨。当前煤矿整体出货表现良好。综合来看,国内部分甲醇装置检修以及 9 月中下旬 MTO 装置计划重启,国庆节之前下游备库等因素将对甲醇期货形成一定支撑,下周甲醇期货继续下跌空间或有限,而港口库存累库将限制未来涨幅,整体区间波动。



2025-9-19		
国家	时间 (北京)	内容
日本	待定	日本央行公布利率决议
		日本央行目标利率（上限）
德国	14:00	德国 8 月 PPI 同比
		德国 8 月 PPI 环比

原油：

本周原油主力合约期价收于 475.3 元/桶，较上周下跌 1.39%。供应方面，10 月 OPEC+将增产 13.7 万桶/日。9 月 OPEC+延续增产 54.7 万桶/日。美国原油产量 1349.5 万桶/日，环比增加 7.2 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，秋季检修陆续开始，炼厂开工率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，主营炼厂平均开工负荷微幅波动。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或有所回落。山东地炼方面，本周暂无新检修的常减压装置。东明全厂结束检修，恢复开工，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。下周齐成汽油装置结束检修，恢复开工；东明装置负荷或进一步提升。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或小幅上涨。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 2717 元/吨，较上周下跌 1.52%。供应方面，隆众数据显示，截至 9 月 7 日，全球燃料油发货量为 542.45 万吨，较上周期增加 4.07%。其中美国发货 67.86 万吨，较上周期下降 0.80%；俄罗斯发货 34.54 万吨，较上周期下降 51.84%；新加坡发货 15.25 万吨，较上周期增加 2.42%。本周东营某炼厂催化装置开始复工，但暂未有成品产出，国产燃料油周度检修损失量微跌。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。下周东北地区外放炼厂进入检修，东营某炼厂装置亦开始检修，国产燃料油检修损失量明显上涨。库存方面，新加坡燃料油库存 2652.8 万桶，环比下跌 3.18%。山东油浆库存率 17.2%，较上周期持平。山东地区渣油库存率 2.8%，较上周期下降 0.4%。山东地区蜡油库存率 2.3%，较上周期下降 0.7%。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均有小涨。山东地区炼厂装置运行窄幅调整，东营某炼厂催化装置开工，产能利用率微涨，焦化开工负荷亦有小张。下周山东地区东营某炼厂催化装置复产，产销将恢复常态，而区域内另一炼厂装置将进入检修，涨跌互抵后，催化开工负荷仍有微涨，山东焦化开工负荷亦有小涨预期。整体来看，燃油供应回升，需求增长有限，预计期货价格将偏弱运行。

聚酯：

本周 PTA 主力合约期价收于 4648 元/吨，较上周下跌 0.51%。供应方面，隆众数据显示，PTA 产能利用率为 74.95%，环比增加 4.3%。PTA 产量为 138.8 万吨，环比增加 5.6%。本周恒力惠州、新凤鸣等前期检修装置重启，其余装置变化不大，PTA 产量大幅增加。下周国内有装置重启，供应有持续增量预期。需求方面，聚酯行业开工率为 87.9%，环比增加 0.56%。聚酯产量为 154.68 万吨，环比增加 0.74%。本周中泰短纤装置重启，前期新装置投产和检修装置重启推升聚酯产量。下周国内聚酯装置暂无明确变动预期，预计聚酯产量基本持平。虽然传统旺季到来，但终端订单情况一般，需求端表现不温不火。整体来看，PTA 供应增长，需求偏刚需，预计期价或偏弱运行。关注成本端价格的变化。乙二醇方面，九月乙二醇基本面呈现小幅去库，国内供应恢复预期仍有延迟，河南能源濮阳重启计划推后。10 月内仍有通辽金煤、河南永城、盛虹等装置检修预期，9-10 月乙二醇供需结构较预期环比好转，关注聚酯产销及装置变化。



尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1663 元/吨,较上周下跌 2.92%。供应方面,隆众数据显示,国内尿素产能利用率为 79.34%,环比增加 1.24%。尿素产量为 129.93 万吨,环比增加 1.59%。本周装置检修与恢复并存,前期停车企业有开车计划,尿素产量有所回升。未来三周计划检修企业预计 5 家,复产企业预计 14-16 家。计划检修企业减少,前期停车企业陆续恢复,尿素产量将呈现持续上升趋势。库存方面,国内尿素企业总库存量为 113.27 万吨,环比增加 3.44%。国内港口库存量为 54.94 万吨,环比下降 11.52%。需求方面,本周主力下游产品复合肥产品开工有所回暖,三聚氰胺开工下降,工业复合肥因成品走货不及预期开工率低位维持,对原料尿素需求有限。由于复合肥企业以销定产为主,预计下周整体开工率或调整有限。重点关注秋季肥补仓单情况。三聚氰胺行业河北九元、四川金象大装置、山西丰喜临猗 1 期等企业装置存恢复计划,预计产能利用率或有提升。本月中下旬主流区域秋肥走货量有增加可能,复合肥开工小幅波动,原料需求增加有限,其它工业按需采购。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 9 月 7 日当周,美豆结荚率为 97%,前一周为 94%,五年均值为 97%。美豆优良率有所下降,但仍处于偏高水平,截至 9 月 7 日当周,美国大豆优良率 64%,低于前一周的 65%,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,9 月油厂开机维持高位,截至 9 月 5 日当周,大豆压榨量为 230.39 万吨,低于上周的 242.54 万吨,豆粕进入累库周期,截至 9 月 5 日当周,国内豆粕库存为 113.62 万吨,环比增加 5.32%,同比减少 15.76%。建议暂且观望。

玉米:

本周玉米主力震荡偏弱运行。根据 Mystee 数据显示,截至 9 月 10 日,全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 115.74 万吨,环比上周增加 1.44 万吨。截至 2025 年 9 月 10 日,截至 2025 年 9 月 10 日,全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 248.7 万吨,降幅 8.26%。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:

加拿大菜籽开启收割，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 9 月 5 日，沿海主要油厂菜粕库存为 1.8 万吨，环比减少 28.00%，同比减少 44.62%。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，8、9 月份菜籽到港明显下降，近期菜油库存缓降，截至 9 月 5 日，华东主要油厂菜油库存为 53.2 万吨，环比减少 3.97%，同比增加 89.26%。但三大油脂总库存偏高，抑制菜油走势。操作上暂且观望。

棕榈油:

本周棕榈油回调测试 9200 元/吨，MPOB 报告显示，8 月份马棕产量 185.50 万吨，环比上升 2.35%，同比下降 2.05%，马棕出口 132.47 万吨，环比下降 0.29%，同比下降 13.34%，8 月末马棕库存为 202.25 万吨，环比上升 4.18%，同比上升 16.95%，基本符合市场预期。8 月末马棕库存升至偏高水平，同时 7-10 月份棕榈油进入年度产量高峰期，短期供应较为充足，SPPOMA 数据显示，9 月 1-10 日马棕产量较上月同期减少 3.17%，出口方面，9 月份印尼毛棕油出口税将从 8 月份的 74 美元/吨上调至每吨 124 美元/吨，将对马棕出口形成支撑，但近期印度采购有所放缓，ITS/Amspec 数据分别显示 9 月 1-10 日马棕出口较上月同期减少 1.2%/8.43%。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 9 月 5 日当周，国内棕榈油库存为 61.93 万吨，环比增加 1.51%，同比增加 11.31%。操作上多单滚动操作。

豆油:

因美国国会议员反对将小型炼油厂的生物燃料掺混义务转移至大型炼油厂，美豆油生物燃料掺混义务实施或不及预期，对豆油形成拖累。当前国际豆棕价差处于偏低水平，市场对南美豆油需求旺盛，8 月份阿根廷豆油出口仍处高位，但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，同时巴西由于国内消费增加使得巴西豆油出口受到抑制，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 9 月 5 日当周，国内豆油库存为 125.13 万吨，环比增加 1.01%，同比增加 15.76%。建议暂且观望。



养殖:

生猪方面, 本周生猪主力震荡偏弱运行。根据 Mysteel 数据, 规模企业 9 月出栏计划环比 8 月实际出栏增加 1.29%, 日均出栏增加 1.98 万头, 日度出栏目标增加 4.67%。8 月底至今样本屠宰企业开工率增加 3% 左右, 日度宰量增加不足两成。九月份天气转冷、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弱运行。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。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。

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 11 日 2025/26 年度美国陆地棉出口签约量 29419 吨, 较前周下降 47%, 较前 4 周平均水平下降 33%, 主要买家越南、中国、印度、巴基斯坦、土耳其, 取消合同的有泰国。2025/26 年度美国陆地棉出口装运量 29555 吨, 较前周下降 16%, 较前 4 周平均水平下降 2%, 主要运往越南、巴基斯坦、印度、墨西哥、孟加拉国。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格局。

白糖:

本周白糖主力合约价格偏强运行。国际方面, 据巴西航运机构数据显示, 截至 9 月 10 日当周, 巴西港口待装食糖船只 84 艘, 前一周为 87 艘。港口待装食糖 318.4 万吨, 前一周 320.7 万吨, 环比降 2.3 万吨, 降幅 0.71%, 其中高等级原糖 289.66 万吨, 桑托斯港待出口 211.82 万吨, 帕拉纳瓜港待出口 73.09 万吨。现阶段巴西仍处压榨高峰, 北半球增产预期不改, 原糖短期难大幅反弹。国内市场, 进口放量加工糖厂全面开机, 广西外运受阻, 内蒙古第一家糖厂准备开机, 根据中糖协数据 25/26 制糖期内蒙古糖产量预估目前在 70-75 万吨。截止 8 月底, 全国工业库存 116.23 万吨, 同比增加 6 万吨, 现货压力仍在。

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。