



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 9 月 19 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，IH、IF、IC、IM 主力合约分别收-1.90%、-1.36%、-2.35%、-2.84%。现货 A 股三大指数震荡整理，截止收盘，沪指跌 0.30%，收报 3820.09 点；深证成指跌 0.04%，收报 13070.86 点；创业板指跌 0.16%，收报 3091.00 点。沪深两市成交额 23238 亿，较前日大幅缩量 8113 亿。行业板块涨少跌多，能源金属、教育、旅游酒店、煤炭行业、电子化学品板块涨幅居前，电机、汽车服务、医药商业、多元金融、汽车零部件板块跌幅居前。国内方面，8 月经济数据显示，供需两端数据均出现了小幅收缩，其中内需回落幅度相对明显，经济基本面仍然有待改善。海外方面，美联储如期降息 25 基点，强调就业下行风险，认为通胀有所上升，预计年内还降息两次、明年降息一次。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，短期美联储降息 25BP 落地，利好落地下指数波动加剧，需注意相关风险。

集运指数：

本周欧线集运指数震荡走弱，EC 加权周线收跌 3.48%报 1267.2 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行 8.1%至 1440.24 点，持续第八周走弱。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，宏观需求仍然偏弱。现货运价方面，整体依旧偏弱，MSK 开舱国庆假期运价 1400 美元/FEU，OOCL 下调至 1500 美元/FEU，PA 联盟部分航司跟进至 1400 美元/FEU。运力方面，10 月周均运力下修至 25.5wTEU，暂无 TBN，环比下降 12%，同比上升 5%；11 月运力下修至 28.5wTEU，环比增加 12%，同比增加 17%。地缘方面，胡塞武装称使用高超音速导弹袭击以色列。以军称在加沙城军事行动推进至新区域。整体来看，复航预期仍然较弱，宏观需求下降下现货运价依然处于下行趋势，预计维持偏弱震荡。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025年9月19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跌 0.44%，沪银收跌 0.64%，国际金价震荡下行，现运行于 3652 美元/盎司附近，金银比价 86.56。宏观方面，本周美联储宣布降息 25 个基点，将联邦基金利率从 4.25%—4.50% 降至 4.00%—4.25%，符合市场预期。点阵图显示，美联储官员们的中位预期年内还将再降息两次，比 6 月多出一次。鲍威尔称本次降息是风险管理式降息，后续政策将依赖数据并保持高度灵活性。整体来看，会议的内容已提前被市场消化，没有额外的鸽派表态。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 9/18，SPDR 黄金 ETF 持仓 975.66 吨，前值 975.66 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15205.14 吨，前值 15189.61 吨。综合来看，美联储降息靴子落地，贵金属市场波动或加剧。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 142%，伦铜冲高回落，现运行于 9990 美元/吨。美联储如期降息 25 个基点，点阵图预计年内还有两次 25 基点的降息，会议没有展现出额外的鸽派信号。自由港印尼铜矿持续停产加剧了供应紧张格局，为铜价提供了进一步支撑。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。进口货源仍有到货补充，不过非洲供应出现扰动，本月交割量较多，显示供应格局偏紧。库存方面，截至 9 月 18 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一减少 0.53 万吨至 14.89 万吨，较上周四增加 0.46 万吨，周度库存连续四周增加。下游消费方面，铜价冲破 80000 元/吨抑制下游采购情绪，且光伏抢装与抢出口导致了需求的前置。本周精铜杆周度开工率预计为 70.79%，较上周上升 3.26 个百分点，但同比下降 8.53 个百分点。截至 9/18，上期所铜仓单 32469 吨，前值 33291 吨，LME 铜库存 149775 吨，前值 150950 吨。综合来看，消费旺季有待验证，关注美联储后续降息线索，铜价底部支撑较强。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 0.39%，伦镍高位震荡，现运行于 15350 美元/吨，不锈钢主力合约收跌 0.69%。政策层面，印尼政府已启动对未遵循能源与矿产资源部（ESDM）合规要求的“非法”矿企进行调查，尽管短期影响有限，但这一举措预示着未来监管将趋严。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，国内不锈钢厂高镍铁最新招标价 955 元/镍，铁厂旺季挺价心理较强，不锈钢 9 月排产增长，但下游需求未有实质性改善，镍铁价格后续探涨面临阻力。硫酸镍-三元前驱体方面，硫酸镍现货偏紧，汽车消费旺季驱动三元前驱体排产增加，同时，硫酸镍流通偏紧，价格仍有上探空间。库存方面，截至 9/18，上期所镍仓单 25866 吨，前值 26141 吨，LME 镍库存 228468 吨，前值 226434 吨，上期所不锈钢仓单 90146 吨，前值 95265 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 22 日至 9 月 26 日要经济指标一览表:

2025-9-22		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:00	中国 9 月五年期贷款市场报价利率 (LPR)
	09:00	中国 9 月一年期贷款市场报价利率 (LPR)
	待定	东盟国家经济部长举行一系列会议, 至 9 月 28 日
美国	21:45	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯就货币政策和经济前景发表讲话
欧元区	22:00	欧元区 9 月消费者信心指数初值

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周跌幅 1.54%, 伦铝周跌幅 0.33%。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, 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 0.1 个百分点至 62.2%, “金九”效应持续体现。库存端, 截至 9 月 18 日, SMM 国内铝锭社会库存 63.8 万吨, 环比增加 0.1 万吨, 本周在铝价回落背景下, 加工厂双节备货需求显现, 社会库存累库速度明显放缓, 库存压力较前期缓解。整体来说, 宏观面美联储如期降息 25 个基点, 但鲍威尔偏“鹰派”表态使得市场避险情绪升温, 近期铝市基本面变化不大, 预计短期铝价走势将有所承压。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力合约周涨幅 1.34%。供应端, 近期国内氧化铝运行产能回升, 叠加进口窗口持续开启, 国内氧化铝供应过剩压力走高。尽管当前氧化铝利润空间收窄, 但暂未出现减产情况。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继续承压运行。

铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周跌幅 1.40%。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。成本端, 周内铝价回调, 废铝贸易商出货意愿增强, 市场流通量边际改善, 但整体供应偏紧格局未改。国内税收清理政策虽处过渡期, 但中长期仍将推高废铝企业税成本并传导至压价采购。需求端, 9 月过半, 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。临近国庆假期, 节前备货需求将对现货价格形成一定支撑。库存方面, 截至 9 月 18 日, SMM 再生铝合金锭社会库存 5.53 万吨, 环比增加 0.15 万吨, 维持累库趋势。整体来看, 成本因素及节前备货需求对铝合金期价仍具一定支撑作用, 但其整体需求复苏有限以及铝价走势回落或将令其短期走势承压, 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跌幅 1.17%; 伦锌周跌幅 1.49%。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 18 日 SMM 国内锌锭社会库存 15.85 万吨, 环比减少 0.21 万吨。综合来看, 国内锌基本面供强需弱格局未改, 叠加宏观因素的影响, 预计短期沪锌仍以承压运行为主。



2025-9-23

国家	时间 (北京)	内容
美国	00:00	2026 年 FOMC 票委、克利夫兰联储主席哈马克就美国经济发表讲话
德国	15:30	德国 9 月制造业 PMI 初值
欧元区	16:00	欧元区 9 月制造业 PMI 初值
美国	21:45	美国二季度经常帐(亿美元)
		美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 3.93%。供应端，本周 SMM 碳酸锂周度产量继续呈现增长态势，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，储能装机及动力终端均进入旺季，且逐渐进入国庆备库周期，下游备库预期较强，铁锂排产持续环增。但下游对价格接受度较弱，虽然询价活跃但成交有限，补库节奏较为谨慎。库存端，截至 9 月 18 日，SMM 碳酸锂周度库存为 13.75 万吨，环比减少 0.10 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，且库存延续去化，短期需求面对锂价存在底部支撑，预计短期价格将延续震荡运行。

钢材:

本周钢材市场价格震荡运行，整体表现暂稳，螺纹主力 2601 合约整理运行，围绕 3150 一线附近关口震荡，短期或维持宽幅震荡运行；热卷主力 2601 合约表现冲高回落运行，期价宽幅整理，整体承压 3400 一线关口附近，短期仍波动较大，关注 3350 一线附近支撑。根据钢联数据的统计，本周五大钢材品种供应 855.46 万吨，周环比降 1.78 万吨，降幅为 0.2%。本期钢材产量有所下降，主要集中在螺纹钢产量下降较为明显，螺纹周产量环比下降 2.6%至 206.45 万吨，短期产量或维持当前低位水平，热卷产量维稳运行，周产量环比微增 0.4%至 326.49 万吨，短期或仍维持当前产量；库存方面，本周五大钢材总库存 1519.74 万吨，周环比增 5.13 万吨，增幅 0.3%。本周五大品种总库存有所累增，且建材板材库存变化有所分化，建材开始去库，板材则呈现累库态势，随着国庆假期前补库刚需释放，库存仍有去化动力。消费方面，本周五大品种周消费量为 850.33 万吨，其中建材消费环比增 4.3%，板材消费环比降 0.9%。本周五大品种中建材与板材消费同样出现分化，预计短期钢价或震荡运行。

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，整体围绕 800 一线关口整理，短期表现或震荡加剧，高位盘整运行为主。全球铁矿石发运量环比增至 2756.2 万吨，在近五年同期中处于偏低水平，主因是巴西发运经历 8 月大幅冲量后于 9 月 1-8 日进行计划内泊位检修，随后将恢复正常发运；47 港铁矿石到港量环比降至 2572.9 万吨。需求端，本期日均铁水 240.55 万吨，环比增 11.71 万吨；随着成材价格的下跌，钢厂盈利率连续 1 个月下滑，本期环比下滑至 60%。从目前已调研到的高炉停复产计划看，钢厂成材厂内库存矛盾尚未突出，近期焦炭提降，目前钢厂因利润而减产的驱动相对较弱，铁水产量短期或维持高位。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 30.4 万吨，目前处于 1.45 亿吨。本周五大材供给超预期回落，需求环比回升但不及环保限产前水平，累库速度有所放缓，整体表现中性，铁矿石价格高位震荡运行。



2025-9-24

国家	时间 (北京)	内容
日本	08:30	日本 9 月制造业 PMI 初值
中国	待定	2025 欧亚经济论坛在西安举办
美国	待定	美国 8 月营建许可环比终值
德国	16:00	德国 9 月 IFO 商业景气指数
美国	22:00	美国 8 月新屋销售环比
	22:30	美国 9 月 19 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)

双焦:

本周焦煤期货主力 2601 合约震荡走强运行, 期价小幅拉涨, 重回 1200 一线附近关口上方, 短期或波动加剧运行。上周国内市场炼焦煤价格震荡运行。供应方面, 区域内除个别煤矿井下生产状态未恢复, 原先短暂停产的煤矿已基本复产, 供应恢复正常。近期市场情绪有所转变, 炼焦煤竞拍表现涨跌互现, 反映市场看空心态有所缓和。需求方面, 当前下游焦钢企业采购意愿较低, 多以刚需补库为主, 市场观望情绪较浓。由于成材销售不畅、价格持续承压, 而原料成本此前较为坚挺, 钢厂利润逐步收缩。上周铁水产量恢复明显, 短期需求呈现复苏态势, 但中长期市场预期仍维持谨慎, 旺季特征表现不显著。预计短期国内炼焦煤市场震荡运行, 部分煤种或小幅下调, 后期仍需持续关注产地供应以及终端复产情况。

焦炭方面, 焦炭期货主力 2601 合约震荡走强运行, 期价表现小幅拉涨, 暂获 1700 一线关口附近支撑, 短期或高位盘整运行, 关注 1700 一线附近支撑力度。本周国内市场焦炭价格偏弱运行。周一河北、山东等地主流钢厂对焦炭价格招标下调, 降幅为湿熄焦炭下调 50 元/吨、干熄焦炭下调 55 元/吨, 于 15 日 0 时起执行, 为焦炭第二轮降价。内蒙个别焦企发函提涨 50/55 元/吨, 计划于 23 日 0 时起执行, 主流钢厂暂未回应, 经过两轮降价后目前各焦企利润有所收缩, 部分已经开始亏损, 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; 原料端焦煤价格上涨, 竞拍成交较好, 价格涨多跌少; 需求方面, 铁水产量 241.02 万吨, 周环比增 0.47 万吨, 近期铁水产量已逐步恢复正常生产水平, 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, 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:

本周天然橡胶期货 RU 主力 01 合约下跌 1.08%。从技术走势来看, 下周关注 15000 元/吨一线支撑。宏观方面, 本周国内宏观氛围较好, 下周一关注中国 9 月五年期贷款市场报价利率(LPR)。海外方面, 本周美联储如期降息 25 个基点, 周四关注美国 9 月 20 日当周首次申请失业救济人数。从供需来看, 今年第 17 号台风“米娜”将生成, 预计将影响华南一带, 下周海南产区雷阵雨转多云为主; 云南产区小雨为主, 仍需关注降雨天气的影响。需求方面, 本周轮胎行业开工率小幅回升。国庆节之前下游将有所补库。现货市场方面, 9 月 18 日上海市场 23-24 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 14800-14900 元/吨, 较前一交易日下跌 225 元/吨。期货跌幅大于现货, 基差-870 元/吨。消息面方面: 根据卓创资讯, 市场有消息称 25 号国储局将再度抛储, 抛储数量约 5 万吨, 关注相关消息进展对行情的影响。综合来看, 下周天然橡胶供应压力仍将不大, 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, 而泰国自湄公河通道向中国出口橡胶享受零关税政策以及抛储等消息对盘面或将形成一定影响, 天然橡胶期货价格整体处于区间波动走势。



2025-9-25

国家	时间 (北京)	内容
中国	09:20	今日有 3000 亿元 1 年期中期借贷便利 (MLF) 到期
	待定	2025 欧亚经济论坛在西安举办
欧元区	16:00	欧元区 8 月 M3 货币供应同比
美国	20:30	美国 9 月 20 日当周首次申请失业救济人数(万人)
		美国 8 月耐用品订单环比初值
		美国二季度实际 GDP 年化季环比终值
		美国 8 月成屋销售总数年化环比

塑料:

本周塑料期货主力 01 合约先反弹后下跌。本周塑料供需相对前期略改善,但因供应充裕,塑料价格上行动力不足。塑料期货主要随上游原油走势区间波动。从成本来看,市场一方面关注东欧局势对原油供应的影响,另一方面关注 OPEC+10 月份提高原油产量,国际原油价格整体震荡运行为主。从塑料供需数据来看,根据卓创资讯,9 月 19 日 PE 检修损产能占比在 15.56%,检修仍偏高。预计下期国内 PE 检修损失量在 10.94 万吨,环比减少 4.03 万吨。下周塑料供应将小幅增加。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。国庆节之前下游将逢低补库。整体来看,下周农膜等需求将继续季节性增加以及节前补库将支撑塑料期货价格,但塑料供需整体仍偏宽松,在自身供需矛盾不大的情况下,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 合约先反弹后下跌。从成本来看,下周国际原油价格整体或将继续震荡运行。布伦特原油主力合约或将在 65-69 美元/桶区间内波动。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,9 月 18 日 PP 检修产能占比 18.15%,检修产能占比仍偏高;预计下周检修损失量在 16.32 万吨,环比减少 19.53%。库存方面,9 月 19 日上游石化企业聚烯烃库存在 63 万吨附近,库存压力不大。本周 PP 下游行业比如塑编、注塑行业开工率回升,BOPP 膜行业工稳定,下周下游行业或将节前适当补库。整体来看,下周 PP 供需矛盾不大,下游需求将继续改善,但需求增幅仍不高,PP 期货或将随国际原油价格区间波动为主。

甲醇:

本周甲醇期货 01 合约下跌 0.76%。港口库存持续增加对甲醇期货价格形成压力。从技术走势来看,下方关注 2300 元/吨一线支撑。供需方面,据金联创资讯,甲醇行业周均开工在 79.39%,环比减少 1.81%。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 18 日,华东、华南港口甲醇社会库存总量为 132.98 万吨,较上期累库 6.25 万吨。需求方面,据金联创资讯,本周甲醇传统下游加权开工微降 0.07%至 48.37%,主要是由于醋酸行业开工率下滑。广西华谊 70 万吨/年醋酸装置本周因故障停车,预计 7-10 天。不过新疆曙光绿华 BDO 装置计划 9 月投产,建议动态关注。烯烃方面,据金联创资讯,MTO 行业开工率在 82.88%,环比增加 3%。宁夏宝丰三期装置 9 月 2 日停车检修至 9 月 24 日附近。9 月下旬 MTO 开工率将继续回升。另外关注联泓新装置四季度进度。综合来看,9 月下旬部分 MTO 装置计划重启以及国庆节之前下游备库等因素将对甲醇期货形成一定支撑,但港口库存累库对甲醇价格形成压力,甲醇期货价格整体走弱,下周关注节前补库力度。



2025-9-26		
国家	时间 (北京)	内容
美国	03:30	2027 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利发表讲话
	20:30	美国 8 月核心 PCE 物价指数同比
		美国 8 月 PCE 物价指数同比
	22:00	美国 9 月密歇根大学消费者信心指数终值

原油:

本周原油主力合约期价收于 487.0 元/桶,较上周上涨 2.46%。因乌克兰无人机袭击俄罗斯炼厂,引发市场对供应中断的担忧,地缘溢价影响下,本周油价偏强运行。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 1348.2 万桶/日,环比减少 1.3 万桶/日,处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面,北美炼厂秋季检修陆续开始,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保持平稳。下周抚顺石化仍处全厂检修中,格尔木炼厂或结束检修,镇海炼化 2#常减压装置将进入检修,预计主营炼厂平均开工负荷将回落。山东地炼方面,本周垦利石化进入检修期。东明石化二次装置开工,一次负荷继续提升;齐成汽油装置开工;华联提升一次负荷,其他炼厂暂时运行稳定。本周山东地炼一次常减压装置开工负荷继续上涨。下周暂无新增加的检修或开工炼厂,多数炼厂稳定运行。9 月底正和计划开工,山东地炼一次开工负荷有提升预期。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 2796 元/吨,较上周上涨 2.91%。供应方面,隆众数据显示,截至 9 月 14 日,全球燃料油发货量为 470.35 万吨,较上周期下降 13.29%。其中美国发货 43.29 万吨,较上周期下降 36.21%;俄罗斯发货 21.36 万吨,较上周期下降 38.16%;新加坡发货 26.39 万吨,较上周期增加 73.05%。本周东北地区炼厂装置进入检修,山东东营某炼厂全厂检修,国产燃料油周度检修损失量增幅明显。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。下周装置运行调整不大,国产燃料油检修损失量保持稳定。库存方面,新加坡燃料油库存 2541 万桶,环比增加 4.21%。山东地区渣油库存率 17.1%,较上周下降 0.1%。山东地区渣油库存率 2.9%,较上周增加 0.1%。山东地区蜡油库存率 2.0%,较上周下降 0.3%。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检修,另有其他装置产销恢复常态,涨跌互抵后产能利用率微涨,焦化开工负荷亦有小张。下周山东地区催化装置运行多数稳定,山东焦化开工负荷有小涨预期。整体来看,燃油供应回落,需求增长有限,预计期货价格将区间运行。

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4604 元/吨,较上周下跌 0.95%。供应方面,隆众数据显示,PTA 产能利用率为 77.29%,环比增加 2.34%。PTA 产量为 143.09 万吨,环比增加 3%。本周装置维持稳定,重启装置推迟,因上周末装置重启提升符合,本周国内整体产量持续增加。下周国内装置有重启预期,供应端持续增量。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 154.66 万吨,环比下降 0.01%。本周聚酯装置开工率窄幅波动,华润江阴装置减产,厦门翔鹭等装置负荷提升。下周国内聚酯行业装置暂无明确检修减产预期,部分前期检修装置重启以及新装置计划投产给市场带来供应增量,预计国内聚酯行业供应小幅提升。终端表现不温不火,传统旺季下,下游多刚需采购为主。整体来看,PTA 供应增长,需求偏刚需,预计期价或区间运行。关注成本端价格的变化。乙二醇方面,本周乙二醇港口库存小幅回升,但是月内难见持续性。节前备货影响下聚酯工厂低位补货仍有需求,后续关注港口出货情况。但是随着新装置投产推进,远月供需将转向宽松,后续关注装置变化。



尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1661 元/吨,较上周下跌 0.12%。供应方面,隆众数据显示,国内尿素产能利用率为 81.22%,环比增加 1.88%。尿素产量为 133 万吨,环比增加 2.36%。本周山西兰花检修;河北正元、江西心连心、山东晋煤、明水化工、河南心连心恢复生产。未来三周计划检修企业预计 5-6 家,复产企业预计有 8-9 家附近。在尿素日产量明显提升过后,随着检修和复产企业数量的减少,产量短时高位波动。库存方面,国内尿素企业总库存量为 116.53 万吨,环比增加 2.88%。国内港口库存量为 51.6 万吨,环比下降 6.08%。需求方面,本周主力下游产品复合肥产品开工窄幅波动,三聚氰胺开工回升。下周复合肥企业若新接订单量不足,企业则降负荷消化库存,预计复合肥产能利用率稳中有所下滑。三聚氰胺行业,山东合力泰 2 期、新疆宜化等企业装置存恢复计划,行业产能利用率或有提升。目前工业需求波动不大,复合肥开工率有小幅下滑趋势,加之前期原料尿素有一定量的储备,短期需求缺口降低;农业需求较为零散,局部区域仍处于储备阶段。整体来看,尿素供应充足,需求不温不火,预计期价或将承压。

豆粕:

本周豆粕回调测试 2980 元/吨,9 月中旬美豆展开收割,截至 9 月 14 日当周,美豆收割率为 5%,上年同期为 6%,五年均值为 3%。USDA9 月报告对给出的 53.5 蒲/英亩偏高,尽管 8 月下旬以来美豆优良率有所下降,但仍处于偏高水平,截至 9 月 14 日当周,美国大豆优良率 63%,低于前一周的 64%,上年同期为 64%,对美豆形成抑制。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,8 月份阿根廷大豆出口升至高位,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 12 日当周,大豆压榨量为 236.04 万吨,高于上周的 230.39 万吨,豆粕进入累库周期,截至 9 月 12 日当周,国内豆粕库存为 116.44 万吨,环比增加 2.48%,同比减少 13.54%。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 18 日,全国饲料企业平均库存 26.16 天,较上周减少 0.75 天,环比下跌 2.79%,同比下跌 10.23%。全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 234 万吨,降幅 5.91%。贸易商心态谨慎,随收随走,新玉米上市量不大,但对市场而言已经形成有效供应。下游企业按需采购为主。



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,且中国商务部 8 月 12 日初步裁定加拿大菜籽存在反倾销,对菜籽形成抑制,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,但澳大利亚菜籽及印度菜粕进口有所增加,且豆粕供应压力持续上升,拖累菜粕行情走势,截至 9 月 12 日,沿海主要油厂菜粕库存为 1.75 万吨,环比减少 2.78%,同比减少 64.07%。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 12 日,华东主要油厂菜油库存为 52.12 万吨,环比减少 2.03%,同比增加 83.33%。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:

本周棕榈油依托 9300 元/吨震荡,7-10 月份棕榈油进入年度产量高峰期,但 9 月上旬马棕产量下滑,需关注马棕产量是否提前见顶,SPPOMA 数据显示,9 月 1-15 日马棕产量较上月同期减少 8.05%,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,对马棕出口形成支撑,ITS/Amspec 数据分别显示 9 月 1-15 日马棕出口较上月同期减少 0.1%/增加 2.6%。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 12 日当周,国内棕榈油库存为 64.15 万吨,环比增加 3.58%,同比增加 24.92%。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。当前国际豆油价差处于偏低水平,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 12 日当周,国内豆油库存为 125.12 万吨,环比减少 0.01%,同比增加 14.01%。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%。屠宰企业开工率为 31.77%,较上周涨 0.37 个百分点,同比涨 2.22 个百分点,周内企业开工率于 31.54-31.80 区间波动,企业开工先增后降。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,19 个代表市场的老母鸡出栏量进行监测统计,总出栏量 57.62 万只,环比增加 2.05%。随着中秋节日临近,下游二三批拿货积极性尚可,叠加产区价格上涨,销区到货成本增加,蛋价走强。随着蛋价涨至高位,下游拿货偏谨慎,各环节积极处理库存为主。

白糖:

本周白糖主力合约价格偏弱运行。2025 年 9 月 17 日凌晨 5 时,呼伦贝尔安琪晟通糖业科技有限公司正式下菜开机生产,标志着 2025/26 年制糖期食糖生产正式开启。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。截至 2025 年 8 月底,2024/25 年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1116.21 万吨,同比增加 119.89 万吨,增幅 12.03%。全国累计销售食糖 999.98 万吨,同比增加 113.88 万吨,累计销糖率 89.59%,同比加快 0.65 个百分点。工业库存 116.23 万吨,同比增加 6.01 万吨。

棉花:

本周棉花主力合约价格震荡偏弱运行。国际方面,据美国农业部(USDA)报告显示,2025 年 9 月 5 日-9 月 11 日,美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 4.22 万吨,较前周增长 44%,较前四周平均值增长 13%,签约量净增来自越南、印度、马来西亚、土耳其和巴基斯坦,中国签约进口 998 吨。2025/26 年度全球棉花消费量环比呈现小幅增长,这一供需格局也为国际棉价提供了一定支撑。同时,美国新棉吐絮进度加快,局部地区开始采摘,虽然美棉签约和装运量有所下降,但随着新棉上市的推进,其对国际市场的供应影响将逐渐显现。新棉即将大量上市,给市场带来了供应压力。国内方面,国内新棉收获临近,全面进入集中吐絮期,棉花单产保持稳定,丰产预期继续强化。目前疆内手摘籽棉(絮棉用)喀什等地收购价在 7.6 元/公斤上下,当下机采籽棉(纺棉用)尚未开秤,但当前大型采收机基本抵达北疆,随时准备作业,南疆部分地区正在进行第二轮脱叶剂的作业,预计 9 月底可采收。下游纺织市场进入传统旺季,但新增长订单数量有限。

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。