

■农产品

	内外盘综述	简评及操作策略
棉花	<p>国际原油价格下跌。主要影响因素是部分产油国考虑在10月继续启动新的增产计划，令市场担忧供应过剩风险增强。此外美国传统燃油消费旺季进入尾声，美国石油协会数据显示美国商业原油库存有增长趋势。</p> <p>PTA弱势震荡，主力合约价格跌破4700元，现货价格在4700元，基差-30元，PTA加工费在178元，PXN260附近尚可，供应相对稳定；PTA装置方面，独山能源按计划检修，恒力惠州装置延续检修，海伦石化新老装置完成交替，PTA开工回升至70.42%，供需去库，即便供需去库，不过担心惠州供应提前恢复，现货基差反向走软。聚酯方面，中国聚酯行业周度平均产能利用率：86.66%，环比+0.11%。周内聚酯无大变化，前期减产装置小幅提升。聚酯亏损为主，聚酯综合负荷继续提升空间较有限。</p> <p>OPEC+延续增产，地缘风向偏向缓和，PXN260-270相对良性，PTA检修装置供应回归，现货流动性改善且终端旺季需求成色存弱预期可能，市场弱势震荡，估值太低也限制跌幅，关注4600元附近的支撑。美棉弱势震荡，12月合约价格在65.9美分。美国主产区得州近日持续降雨，单产或超预期。美棉出口速度低于往年同期，截止8月21日，2025/26年度美棉累计签约量在79.57万吨，占USDA预测本年度美棉出口总量261万吨的30%，落后于2023/24、2024/25年度同期。</p> <p>郑棉1月合约14000元附近震荡，国家棉花价格指数B 15301元，国际棉花价格指数（M）74.16美分/磅，折一般贸易港口提货价13048元/吨。</p> <p>目前市场预测的新疆籽棉开秤价格在6.2-6.5元/公斤，开秤价大概不会太低。新疆棉花采摘机械化水平很高，采摘交售集中期只有20天。8月份纺织订单有恢复转暖的迹象，好于7月。金九银十是纺织的传统旺季，根据MYSTEELD 的数据，截止8月29日的纺纱厂开机率65.9%，相较前几周止跌略反弹，仍低于往年同期。</p>	<p><b>美棉低位震荡，关注9月12日的USDA产量情况，美棉出口情况。国内新棉上市期，前期预期籽棉价格不会低，根据目前6.5的籽棉价格折算皮棉价格大约在15000元，需求转向传统旺季，郑棉操作上，低吸参与，不追涨。</b></p> <p>（苗玲）</p>

<p>豆粕</p>	<p>周三，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货连续第二日下跌，基准期约收低0.9%，主要原因是贸易紧张局势加剧，市场担心对最大买家中国出口不足。截至收盘，大豆期货下跌7.25美分到9.75美分不等，其中11月期约下跌9.50美分，报收1031.50美分/蒲式耳；1月期约下跌9.50美分，报收1050美分/蒲式耳。成交最活跃的11月期约交易区间在1030.75美分到1047.75美分。交易商称，对中美贸易谈判取得突破的乐观情绪推动大豆期货价格在上个月末升至数月高点，但目前市场人气已然转差。本周，中国接待了包括俄罗斯总统弗拉基米尔·普京和印度总理纳伦德拉·莫迪在内的非西方领导人，凸显了其与美国竞争态势。一位分析师称，中国可能是主导因素，其次是美国正一天天接近收获季，对产量的猜测很快就会结束。中国仍然没有加大购买美国大豆的力度。他们每少买一周，我们就损失了一周的生意。美国农业部周二发布的作物周报显示，美国大豆优良率为65%，较一周前下降4个百分点，且低于分析师预期。不过，该评级仍与去年同期持平。根据艾伦代尔公司在8月18日至29日对全国农户进行的调查，今年美国大豆产量预计为42.7亿蒲式耳，单产为每英亩53.28蒲式耳，均低于美国农业部8月份预测的42.9亿蒲式耳和53.58蒲式耳。交易商估计投机基金周三在大豆市场净抛售5,000手，相比之下，周二净抛售10,000手。</p> <p>昨日国内豆粕期价小幅反弹，仍处于震荡区间中，豆粕主力合约小幅上涨0.33%，市场缺乏炒作要素，部分资金小幅离场。夜盘豆粕低开震荡反弹。现货市场，沿海主要地区豆粕市场购销情绪尚可，但进口成本抬升仍易引发市场看涨预期，部分企业继续增加头寸滚动。上周国内大豆豆粕库存均上升。据国家粮油信息中心消息，截至8月29日，全国主要油厂进口大豆库存769万吨，周环比上升14万吨，月环比上升51万吨，同比上升11万吨，较过去三年均值上升165万吨；豆粕库存107万吨，周环比增加3万吨，月环比增加3万吨，同比下降35万吨，较过去三年同期均值增加17万吨。</p>	<p><b>9月我国进口大豆到港量仍然较高，油厂将维持高开机率与高压榨量，全月大豆压榨量在950万吨左右，豆粕产出增加、供应宽松，将延续累库趋势。但随着天气转凉和中秋国庆双节临近，下游养殖饲料需求好转，带动豆粕消费增加，9月油厂豆粕累库节奏预计放慢。操作上建议豆粕远月合约短多交易为主。</b></p> <p><b>（李金元）</b></p>
-----------	---	---

■工业品

	内外盘综述	简评及操作策略
<p>钢材</p>	<p>钢材周三价格回落，螺纹2601合约收于3092，热卷2601合约收于3286。现货方面，3日唐山普方坯出厂价报2950（平），上海地区螺纹钢现货价格（HRB400 20mm）3230元（-10），热卷现货价格（4.75mm）3340元（-10）。</p> <p>京津冀地区工地施工动态调研显示，贸易商、次终端及下游企业总计66家停工时间集中在8月下旬至9月4日，预计9月3日下午及9月4日，企业将陆续恢复开工。</p> <p>据百年建筑调研，截至9月2日，样本建筑工地资金到位率为59.4%，周环比上升0.18个百分点。其中房建项目资金到位率为51.39%，周环比上升0.44个百分点。</p> <p>乘联分会：8月1-31日，全国乘用车市场零售195.2万辆，同比增长3%，较上月增长7%，今年以来累计零售1469.8万辆，同比增长9%。</p> <p>本周，唐山主流样本钢厂平均钢坯含税成本2971元/吨，周环上调8元/吨，与9月3日普方坯出厂价格2950元/吨相比，钢厂平均亏损21元/吨。</p> <p>钢材价格周三回落。从钢材自身基本面来看，目前偏弱的状态仍在延续，供需两端周度环比小幅增加，总库存延续累积，后续进入旺季后钢材总体消费预计难有超预期表现。</p>	<p><b>螺纹钢目前的高仓单也对近月合约形成压力。基本面来看钢材价格仍有继续走弱空间，后续关注政策层面能否给出长期支撑，钢材价格短期偏空看待。</b></p> <p><b>（黄天罡）</b></p>

<p>焦煤 &amp; 焦炭</p>	<p>现货市场，双焦持稳为主。山西介休1.3硫主焦1280元/吨，蒙5金泉提货价1180元/吨，吕梁准一出厂价1330元/吨，唐山二级焦到厂价1430元/吨，青岛港准一焦平仓价1580元/吨。</p> <p>据mysteel调研数据，京津冀地区工地施工动态调研显示，贸易商、次终端及下游企业总计66家停工时间集中在8月下旬至9月4日，预计9月3日下午及9月4日，企业将陆续恢复开工。</p> <p>据钢联数据，314家独立洗煤厂样本产能利用率为35.6%，环比减0.94%；精煤日产25.2万吨，环比减0.7万吨；精煤库存286.2万吨，环比减3.3万吨。</p> <p>夜盘双焦盘面压力继续增大，主要因阅兵后钢厂、煤矿均开始复产，复产进度较快，而9月份需求高度预计有限，煤焦钢复产后料面临需求承接空间有限的压力；而本周阅兵限产前，煤矿已连续3周累库，未来库存继续积累，将增大价格压力。</p>	<p>需关注价格回落对俄煤、澳煤进口的挤出效果，双焦仍可达到动态均衡，供求矛盾不大，限制下行空间。结合盘面，双焦预计继续承压为主，关注下方支撑位表现。</p> <p>(李岩)</p>
<p>铁矿石</p>	<p>昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉775涨6，超特粉675涨5；江阴港PB粉804涨4，麦克粉780涨7；曹妃甸港PB粉781涨5，纽曼筛后块928涨1；天津港PB粉788涨5，卡粉928涨5；防城港港PB粉780涨4。</p> <p>据百年建筑调研，截至9月2日，样本建筑工地资金到位率为59.4%，周环比上升0.18个百分点。其中房建项目资金到位率为51.39%，周环比上升0.44个百分点。</p> <p>8月份全球铁矿石日均发运量为468万吨，环比增29万吨，同比减少15万吨。澳洲日均发运环比降13万吨，同比降24万吨；巴西日均发运环比增加13.8万吨，同比增1.7万吨。非主流国家日均发运环比增13万吨，同比增0.2万吨，其中增量主要体现在利比里亚、智利、挪威，减量主要在印度，预计9月全球铁矿石日均发运量环比增加，但总体增量有限，主要还是来源于发运季节性的增长，叠加海外新投产项目的逐渐爬坡，其中西坡6月投产，目前处于爬坡初期，增量并不算太大，而铁桥处于爬坡后期，满产后年产量在千万吨级别。</p> <p>铁矿石市场延续震荡态势，近期海外铁矿石发运量和国内到港量均环比增加，京津冀地区环保限产影响相对有限，短期在旺季不旺、市场情绪和限产影响下黑色市场承压震荡运行。</p>	<p>后期来看，考虑到海外即将迎来降息，国内政策增量处于储备期，中长期宏观叙事还是向上，9月中下旬钢厂仍有一定的补库需求，预计铁矿石价格整体宽幅震荡运行，01合约下方支撑位参考730-750元/吨，关注近期钢厂的停复产节奏。</p> <p>(杨俊林)</p>

<p>镍 &amp; 不锈钢</p>	<p>LME镍休市收盘15295涨55，沪镍主力收盘121970涨470，不锈钢主力收盘12900跌30，市场交投活跃度有抬升，出货热情较高。SMM1#电解镍价格121,200-123,700元/吨，平均价格122,450元/吨，较上一交易日价格下跌1,600元/吨。金川一号镍的主流现货升水报价区间为2,000-2,200元/吨，平均升水为2,100元/吨，较上一交易日持平。国内主流品牌电积镍现货升贴水报价区间为-200-300元/吨。</p> <p>不锈钢社会库存已连续8周下降，目前库存水平已回落至年初水平，从而有效缓解了钢厂的销售压力。此外，近期镍、铬、钼等主要原料价格均呈现上涨态势，导致不锈钢成本重心进一步上移。同时，美联储降息预期升温，以及国家“反内卷”政策的积极推动，使得市场普遍对后市持乐观预期。</p> <p>嘉能可于周一发布声明，鉴于持续存在的重大经济压力对业务造成冲击，该公司已在其位于南非的合资企业勒斯滕堡铬铁冶炼厂及钒业务部门启动裁员程序。南非频繁出现的电力短缺、电价上涨以及经济压力等问题，迫使该矿业企业于今年5月暂停了其合资企业旗下博舒克、旺德科普及莱昂三座铬铁冶炼厂的生产。</p> <p>据世界不锈钢协会数据表明，在2025年第二季度（4-6月），全球不锈钢产量达到了1636.1万吨，较上一季度环比增长5.0%，与2024年同期相比增长3.1%。同一时期，欧洲不锈钢产量降至154.2万吨，同比下降5.1%，环比下降4.1%；美国在三个月内不锈钢产量达55.9万吨，同比增长7.8%，环比增长1.1%。在2025年4-6月，亚洲地区（不含中国和韩国）不锈钢产量降至349.1万吨，同比增长4.1%，环比下降2.2%。</p>	<p><b>操作建议：</b> 近期镍价表现有望走强，主产国天气等相关影响因素仍在，供给有一定的不确定性，不锈钢产业的成本有一定提升，产业价格倒挂压力随之增加。前期的商品整体波动情况出现一定分化，不锈钢预期并不悲观。近期不锈钢价格以区间小幅震荡为主，建议逢低做多操作，关注ss2510合约支撑区间12600-12800。 (黄世俊)</p>
<p>天然橡胶</p>	<p>美国劳工统计局报告显示，美国7月职位空缺数从6月下修后的736万个降至718.1万个，降至10个月低点，远低于预期的738.2万，这引发市场对美国就业市场疲软的预期，增强了市场对美联储在9月降息的预期。美元指数昨日承压回落，整体保持弱势局面，美股道指下跌，纳指上涨，表现分化，LME铜反弹承压，原油价格明显回落。昨日国内工业品期货指数明显下跌，短期保持下跌态势，对天胶带来利空情绪压力，继续关注整体商品的多空博弈方向。行业方面，昨日泰国原料价格稳中小涨，胶水价格持稳，杯胶价格小涨0.1泰铢。国内海南胶水价格持稳，云南胶水价格继续小涨，持续对RU带来成本支撑。截至2025年8月31日，国内天然橡胶社会库存126.5万吨，环比下降0.6万吨，降幅0.5%，保持降库节奏。昨日国内天胶现货价格微涨，全乳胶15000元/吨，0/0%；20号泰标1845美元/吨，5/0.27%，折合人民币13119元/吨；20号泰混14900元/吨，20/0.13%。</p> <p>技术面，昨日RU2601承压回落，短期形势偏空，不过整体仍保持在近期的震荡局面，下方短期支撑在15750附近，关键支撑在15500-15600，上方压力在15900-16100。</p>	<p><b>操作建议：</b> 操作上，轻仓波段交易为主或观望。 (王海峰)</p>

杨俊林，执业编号: F0281190(从业) Z0001142(投资咨询)  
李岩，执业编号: F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)  
黄天罡，执业编号: F03086047 (从业) Z0016471(投资咨询)  
苗玲，执业编号: F0273549(从业) Z0011004(投资咨询)  
王海峰，执业编号: F3034433(从业) Z0013042(投资咨询)  
黄世俊，执业编号: F3072074(从业) Z0015663(投资咨询)  
李金元，执业编号:F0243170 (从业) Z0001179 (投资咨询)

联系方式: yjs@doto-futures.com  
tzzxb@doto-futures.com

注：以上文中涉及数据来源为：钢联数据、同花顺资讯、博易大师、NOAA、SMM  
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

#### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

#### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、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，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与

此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

#### 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。