

宏观品种

|    | 内外盘综述                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 简评及操作策略                                                                                                        |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 股指 | <p>9月15日，三大股指涨跌不一，截至收盘，沪指报3860.50点，跌0.26%；深成指报13005.77点，涨0.63%；创指报3066.18点，涨1.52%，创业板指盘中创出2022年年初以来的新高。盘面上，游戏、猪肉、云游戏涨幅居前，小金属、贵金属、文化传媒跌幅居前。个股跌多涨少，全市场超3300只个股下跌。沪深两市成交额2.28万亿元，较上一个交易日缩量2458亿。期指方面，除去上证50以外，其他期指全部转为贴水。</p> <p>消息面：</p> <p>8月经济数据出炉，消费、工业、投资以及地产表现都有点弱。消费端"以旧换新"政策效应边际递减。</p> <p>工业端大部分行业的生产均处于放缓通道，包括但不限于橡胶塑料、运输设备等行业，不过相较之下，高技术产业生产具备一定韧性，其工业增加值同比仍保持在9.3%的水平，新旧动能切换的迹象依然明显。</p> <p>投资端偏弱有内外部两方面的原因，内部是反内卷产能出清的阵痛，外部则是贸易风波对投资信心带来的扰动。地产方面则是预期内的弱，处于继续磨底的状态。综合来看，数据端仍有待改善，预期接下来财政或货币政策将会协同发力，聚焦"稳投资"和"促消费"。</p> <p>经有关部门初步调查，英伟达涉嫌违法，将对其实施进一步调查。这事起因于2019年，当时英伟达收购宣布以69亿美元收购迈络思，后者是以色列的公司，这两个公司在我国业务都比较多，所以需要我国反垄断监管机构的批准。</p> <p>《求是》刊文《纵深推进全国统一大市场建设》，文章强调我国作为全球第二大消费市场，必须把全国统一大市场建设好，基本要求包括统一市场基础制度、统一要素资源、持续扩大开放等。同时强调聚焦重点难点，下决心清除顽瘴痼疾，这块一共涉及六条，前三条都是与反内卷相关的，包括整治企业低价无序竞争乱象、整治采购招标乱象、整治地方招商引资乱象，可见反内卷的分量有多重，受此刺激，夜盘期货集体大涨。</p> <p>昨日领涨的创业板块中，宁德时代代表新能源电池板块，但相比芯片科技板块，昨日涨幅及市场情绪带动有限。比照历史复盘经验，当前市场情绪指标调整和行业轮动还未完成，A股短期可能延续震荡走势。</p> | <p>昨日领涨的创业板块中，宁德时代代表新能源电池板块，但相比芯片科技板块，昨日涨幅及市场情绪带动有限。比照历史复盘经验，当前市场情绪指标调整和行业轮动还未完成，A股短期可能延续震荡走势。</p> <p>(苗玲)</p> |

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                         |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 黄金 & 白银 | <p>市场正紧密关注本周美联储的利率决议，基金期货显示加息 25 个基点的概率高达 97%，而 50 个基点的概率仅为 3%，显示出市场对降息的普遍预期，此外市场对 10 月和 12 月会议进一步降息 25 个基点的预期也均超过 70%。另一方面，市场关注美国与中国之间的贸易谈判进展，而昨日公布的中国经济数据显示，工厂产出和零售销售增幅低于预期，为 5.2%和 3.4%，远低于前值。市场方面，昨日美国十年期国债收益率延续弱势下探局面，考验 4%的整数关口，美元指数亦有所下跌，这都对贵金属带来利多情绪刺激。</p> <p>其他方面消息，美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文表示，“太迟先生”美联储主席鲍威尔必须立即降息，而且幅度必须比他预想的更大。</p> <p>美国 9 月纽约联储制造业指数急剧下降 21 个点，至-8.7，远低于市场预期的 5。新订单以及出货量指标均跌至 2024 年 4 月以来的最低水平。</p> <p>技术面，Au2510 昨日震荡上涨，继续冲击 840 附近的短期压力，下方支撑在 830 附近，整体金价仍保持涨势。</p> <p>Ag2510 昨日震荡上涨，夜盘新高，整体延续涨势，下方关键支撑在 9950 附近。</p> | <p><b>Au</b>操作上暂时保持观望。<b>Ag</b>操作上逢回调震荡偏多交易思路。（王海峰）</p> |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|

农产品

|     | 内外盘综述                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 简评及操作策略                                                                                     |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 棕榈油 | <p>周一和周二适逢马来西亚公共假期，BMD棕榈油市场休市，USDA 美豆报告中性偏空，但对国内油脂市场影响不大，中美双方会谈使得市场情绪偏向谨慎，周一棕榈油期货表现偏强，受马棕出口改善支撑，主力合约收涨0.86%，期价重回9400元整数位上方，，市场缺乏有效消息提振，继续关注国际贸易关系进展。</p> <p>目前马棕基本面多空并存，9月1-10日出口数据表现疲软，不过 ITS最新发布的数据显示，9月1-15日棕榈油产品出口量为742,648吨，较前月同期的724,191吨增加2.6%，加之SPPOMA预估马棕9月1-10日产量环比有所回落，且马来西亚沙巴州多地区出现水灾，需关注后续对棕榈油产量的影响。此外，欧盟正式认可MSPO符合即将出台的 EUDR或提振马棕出口，在一定程度缓和市场对棕榈油出口转弱的担忧。印尼可能在B50之前考虑B45生物柴油项目，导致生柴端再现变数，同时，印尼政府将大片棕榈油种植区移交给国营公司Agrinas Palma Nusantara，使该公司迄今为止获得的总面积达到150万公顷，对印棕产量的影响后续有待印证。</p> | <p>棕油产地月报相继公布，整体缺乏支撑，豆棕油盘面小幅回落调整，但幅度有限；菜油受贸易政策影响短期强于豆棕油。短期市场等待新的指引，操作上建议观望或短多交易为主。（李金元）</p> |

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                            |
|---------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 豆粕 & 豆油 | <p>周一，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘下跌，基准期约收低0.3%，从两周高点回落，原因是季节性收割压力显现，对全球最大买家中国的需求担忧再次浮现。截至收盘，大豆期货下跌1美分到3.75美分不等，其中11月期约下跌3.50美分，报收1042.75美分/蒲式耳；1月期约下跌3.50美分，报收1061.75美分/蒲式耳；3月期约下跌3.75美分，报收1076.50美分/蒲式耳。成交最活跃的11月期约交易区间在1039.75美分到1051.25美分。美国和中国官员在西班牙会晤，并就短视频应用TikTok达成了一项潜在协议，但未提及农产品。在与华盛顿的贸易紧张局势下，中国迄今一直没有采购任何的美国新季大豆，转而寻求南美供应。美国农业部盘后发布的作物周报显示，大豆收获已完成5%，与贸易预期相符，上年同期为6%，五年平均水平为3%。不过美国大豆压榨数据利好，出口检验数据良好，为大豆市场提供了潜在支撑。美国农业部出口检验报告显示，截至2025年9月11日的一周，美国大豆出口检验量为804,352吨，超过了市场预期范围的高端，较一周前增长72%，较去年同期增长70%。意大利、孟加拉国、荷兰、土耳其和墨西哥是前五大出口目的地。美国全国油籽加工商协会（NOPA）周一发布的月度压榨报告显示，8月份NOPA会员的大豆压榨量为1.8981亿蒲，环比减少3.0%，但同比增长20.1%，也创下历史同期最高纪录。这一数据也高于报告出台前市场预期的1.82857亿蒲。咨询公司AgRural表示，截至9月11日，巴西2025/26年度大豆种植面积已达到预期总面积的0.12%。该机构指出，该国中西部地区的干旱可能会扰乱种植工作。</p> <p>昨日大连豆粕从高位大幅下跌，市场再次交易进口美豆预期，但目前仍难以被证实。夜盘继续低位震荡，但在低位受到支撑。大连豆油主力昨日小幅收涨，夜盘冲高回落。</p> | <p>豆粕供需基本面偏弱，但主要体现在现货基差上，连粕盘面按照自己的节奏来走。美豆价格以及巴西豆CNF升贴水将从进口成本端来支撑连粕，目前美豆区间运行，巴西豆贴水下方有支撑。连粕相对于巴西大豆进口成本来说估值偏低。操作上建议豆粕远月合约日内偏多交易为主，豆油观望或短多交易。</p> <p>（李金元）</p> |
| 棉花      | <p>复盘美棉12月合约周线图，可以明显看到今年以来的美棉波动收敛，66美分附近的美棉，处于历史价格区间低位，USDA供需预测调整方向依然偏多，USDA月报调减本年度期初库存，调增产量和消费，期末库存继续减少，整体调整方向偏多。截止8月底，2025/26年度美棉签约82.94万吨，慢于上年度，周度签约进度上环比有所改善。巴基斯坦棉区遭遇洪涝灾害籽棉价格持续承压，巴基斯坦产量预期维持低位，进口预期维持在高位。</p> <p>国内郑棉1月合约13800元附近震荡。国内新疆棉3128B现货价格为15200元/吨，期现基差（现货价格-郑棉主连收盘价）为1365元/吨。目前纺织市场需求较为平淡，市场走货交易缓慢，截止9月5日，主流地区纺企开机负荷66%，主流地区纺企棉纱库存31天，主流纺企原料库存27.5天，全国棉花商业库存141万吨。海关总署最新数据显示，2025年8月，我国出口纺织品服装265.39亿美元，同比下降5%，环比下降0.85%；其中纺织品出口123.93亿美元，同比增加1.49%，环比增加6.8%；服装出口141.46亿美元，同比下降10.04%，环比下降6.7%。供应方面，中国信息网调研的图木舒克市新棉吐絮约45%，生育进程较去年提前约10-15天，机采棉收购价预期6.5元。</p> <p>9月USDA偏多，美棉价格低位震荡，提振有限。国内需求转向传统旺季，8月出口数据一般，新疆棉预估上市提前，籽棉预期价格不低，关注13800元附近的支撑。</p>                                                                                                                                                                   | <p>9月USDA偏多，美棉价格低位震荡，提振有限。国内需求转向传统旺季，8月出口数据一般，新疆棉预估上市提前，籽棉预期价格不低，关注13800元附近的支撑。</p> <p>（苗玲）</p>                                                            |

|         | 内外盘综述                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 简评及操作策略                                                                                                                                                                    |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 钢材      | <p>9月15日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3497.88，涨8.14；螺纹钢指数3285.48，涨12.85；线材指数3598.52，涨10.21；热轧板卷指数3414.58，涨6.42；冷轧板卷指数3906.34，涨9.32；中厚板指数3505.7，涨1.53。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3180，涨21，常州螺纹钢价格指数3180，跌20；上海热轧板卷价格指数3403，涨10。</p> <p>国家统计局9月15日发布数据显示，8月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.2%，全国服务业生产指数同比增长5.6%，社会消费品零售总额同比增长3.4%，国民经济运行总体平稳、稳中有进。8月份商品住宅销售价格变动情况统计数据，8月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.1个百分点。其中，上海上涨0.4%，北京、广州和深圳分别下降0.4%、0.2%和0.4%。</p> <p>9月12日，央行发布的金融数据显示，8月末，狭义货币供应量M1余额为111.23万亿元，同比增长6%，比上月加快0.4个百分点。M1增速上行带动M1-M2剪刀差继续收窄，8月末为一2.8%，较上月进一步收窄，是2021年6月以来最低值。市场人士分析认为，今年以来，M1-M2剪刀差明显收敛，更多资金转化为活期存款，有助于投入消费、投资等经济活动。</p> <p>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。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。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%。</p> | <p>本周陆续关注美联储议息会议后的市场变化，议息会议逐步临近，商品市场普遍表现偏强，周度数据中钢铁数据需求表现较差，螺纹钢持续低迷，热轧有一定价格支撑，近期市场关注秋季的钢材补库需求，后续出口需求可能受到较大影响。制造业及建筑业表现略显低迷，后续预计螺纹短期的下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现底部宽幅震荡状态。<br/>(黄世俊)</p> |
| 焦煤 & 焦炭 | <p>现货市场，双焦偏弱运行，钢厂对焦炭提降第二轮。山西介休1.3硫主焦1230元/吨，蒙5金泉提货价1140元/吨，吕梁准一出厂价1280元/吨，唐山二级焦到厂价1380元/吨，青岛港准一焦平仓价1530元/吨。</p> <p>《求是》杂志发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《纵深推进全国统一大市场建设》。文章指出，要着力整治企业低价无序竞争乱象。“内卷”重灾区，要依法依规有效治理。更好发挥行业协会自律作用，引导企业提升产品品质。推动落后产能有序退出。</p> <p>国家统计局：1-8月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.2%，增速较1-7月回落0.1个百分点；基础设施投资同比增长2.0%，增速回落1.2个百分点；制造业投资增长5.1%，增速回落1.1个百分点；房地产开发投资同比下降12.9%，降幅扩大0.9个百分点。</p> <p>近期双焦低位支撑逐步增强。双焦的估值水平不高，焦煤价格向下会重新挤出部分焦煤进口，成本位预计有支撑，同时本周煤矿开工回升进度不快，库存继续下滑，引发市场对于煤矿供应受限的担忧，盘面低位支撑增强。叠加昨天环保督察组对主要产煤省的督导意见有所发酵，市场担忧煤矿生产再度受限，助推盘面继续冲高。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | <p>结合盘面看，双焦突破8月末的压力位，有望再谈前高，但仍需关注煤矿生产的实际变化，不确定性增大，注意节奏把握。（李岩）</p>                                                                                                          |

|                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                     |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 硅<br>锰<br>&<br>硅<br>铁 | <p>现货市场，天津港南非半碳酸34.2元/吨度（+0.2），南非高铁29.8元/吨度，加蓬块39.8元/吨度（-0.2），澳块39.8元/吨度；内蒙硅锰5680元/吨（+30），广西硅锰5680元/吨（+30），宁夏硅铁5800元/吨。</p> <p>据mysteel调研信息，南方地区目前除云南外，其他地区开工率一般，电费持续高位，工厂生产压力较大；内蒙工厂生产波动不大，个别高硅工厂本周或存点火预期，具体时间观望实际情况。</p> <p>Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国47.38%，较上周增0.93%；日均产量30590吨/日，增185吨。</p> <p>整体来看，锰矿价格近期表现坚挺，但实际成交情况不佳，市场接受度较低，钢厂对双硅采购的压价情况也较明显。供应端，硅锰开工回升，但增量空间受限；硅铁厂家成本抬升、亏损增加，后期部分企业有减产可能，整体供求矛盾不大。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 受黑色市场情绪好转带动，双焦跟随上涨，短线思路，注意节奏把握。（李岩） |
| 铁<br>矿<br>石           | <p>昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉789跌5，超特粉703持平；江阴港PB粉819跌1，麦克粉792跌5；曹妃甸港PB粉797跌1，纽曼筛后块944涨2；天津港PB粉805跌5，卡粉947跌3；防城港港PB粉800跌2。</p> <p>2025年09月08日-09月14日Mysteel全球铁矿石发运总量3573.1万吨，环比增加816.9万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2977.8万吨，环比增加648.2万吨。澳洲发运量2084.6万吨，环比增加262.2万吨，其中澳洲发往中国的量1836.2万吨，环比增加304.9万吨。巴西发运量893.2万吨，环比增加386.0万吨。澳洲巴西19港铁矿发运总量2850.8万吨，环比增加583.8万吨。澳洲发运量1981.6万吨，环比增加202.0万吨，其中澳洲发往中国的量1736.7万吨，环比增加244.5万吨。巴西发运量869.3万吨，环比增加381.8万吨。</p> <p>2025年09月08日-09月14日中国47港到港总量2392.3万吨，环比减少180.6万吨；中国45港到港总量2362.3万吨，环比减少85.7万吨；北方六港到港总量1245.0万吨，环比减少75.0万吨。</p> <p>9月16日出版的第18期《求是》杂志发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《纵深推进全国统一大市场建设》，提到着力整治企业低价无序竞争乱象，“内卷”重灾区，要依法依规有效治理等内容，市场情绪再度被提振；铁矿石基本面来看，市场短期有复产现实、9月中下旬有补库预期、远端的供应增量存在一定的不稳定性，市场处于相对平衡状态，港口库存难以累积，市场高位震荡偏强运行，关注海外铁矿石发运情况和钢厂的补库情况。</p> | 铁矿石价格震荡偏强运行，下方支撑有所上移（杨俊林）           |

|     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                            |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 多晶硅 | <p>周一多晶硅主力合约小幅收跌于5.35万元/吨，盘面延续震荡整理态势。</p> <p>9月多晶硅行业虽已启动限产限销，但从周度开工数据观察，仅个别企业实施减产，且减产幅度有限；现货端，多晶硅N型复投料报价维持稳定，下游采购意向价格集中于5万元/吨。</p> <p>目前多晶硅基本面驱动并不明显，核心矛盾仍在供给侧调控政策上，但从公开信息看未见政策端有进一步动态，部分打击市场信心。虽然此前硅业分会称9月开始预计将实行减产控销，但目前来看相关约束对供需影响并不明显，预计10月起受枯水期影响，多晶硅供给或有明显下调，届时供应压力减少或将继续给到价格支撑。</p> <p>市场对政策面仍有较强预期，当前部分地区已阶段性完成多晶硅行业节能监察，短期缺乏增量政策指引，期货价格依然处于箱体高位区间震荡，下方关注50000元/吨附近的支撑，关注本周行业自律协会释放的相关信息。</p>                                                                                      | <p>当前处于政策真空期，缺乏增量政策指引，期货价格延续箱体高位区间震荡，区间内低买为主，下方关注50000元/吨附近的支撑，关注政策细节的落地。</p> <p>(杨俊林)</p> |
| 碳酸锂 | <p>周一LC2511市场震荡小幅走高，收盘价72680元/吨。</p> <p>现货市场，电池级碳酸锂报价7.24万元，工业级碳酸锂报价7.02万元，工碳价差2200。供应端，海外矿山明确报价较少，观望态度较为明显；矿商部分矿商前期去库较多，当前挺价情绪较为强烈卖货意愿较弱，锂盐厂有逢低买入心理，询价动作较为频繁，成交清淡。江西地区相关矿山的矿种变更问题仍在进行中，暂未有明确结果。</p> <p>传统需求旺季，需求增速乐观。随着下游采购需求在旺季周期的显著回暖，需求增速快于供给增长的预期，市场将会出现阶段性供应偏紧的局面。正极材料厂生产比较积极，纯电重卡项目不断推进，订单增长明显。9月磷酸铁锂材料整体需求向好，预计有5%以上的增量。</p> <p>近日锂价围绕视下窝复产传闻炒作及调整预期，乐观预期下在11月有望见到复产，供应端除江西存不确定性外，其余地区均呈增量预期，需求端储能维持向上趋势，但动力或有转弱，年内供需成紧平衡状态，但市场库存量仍然较高，压制价格，预计价格后市维持宽幅震荡，价格参考区间68000-75000元/吨。</p> | <p>市场宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。</p> <p>(杨俊林)</p>                                         |

|       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                        |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 铜 & 铝 | <p>9月15日上海市场电解铜现货成交价格80910元/吨，较上一交易日上涨150元/吨。市场主流报价好铜升80~升160元/吨，较上一交易日涨30元/吨；平水铜升0~升80元/吨，较上一交易日上涨5元/吨；湿法铜贴70~贴40元/吨，较上一交易日下跌5元/吨。钢联A00铝锭佛山市场现货成交价在20870-20890元/吨，均价20880元/吨，较上个交易日跌60。市场全程报贴水10元/吨出货为主，少量贴水20元/吨现货有流通，个别贴水30元/吨甩货。沪铝主力维持偏强震荡，中间商欲逢高积极出货，但华南A00铝锭基差运行至贴水100元/吨附近，较期货月基差均价贴水近30元/吨，叠加市场对国庆长假备货有预期，持货商略显惜售，市场并未出现踩踏现象，主流成交价止步贴水20元/吨，整体成交一般。</p> <p>受铜价上涨带动，精废杆价差进一步扩张，再生铜杆的价格优势有所显现，提振了市场交易情绪。贸易商建仓及补货意愿较强，点价与收货行为积极，成为市场的主要推动力。终端下游仍以刚性需求采购为主，虽未出现集中备库，但拿货节奏稳定，支撑整体成交。</p> <p>近段时间下游多提货前期订单，少有新增订单。部分厂家迫于库存压力，小幅降低加工费出售，但市场整体加工费较为稳定，头部厂家报价与此前持平。高铜价对于市场需求影响明显，终端消费恢复较慢。</p> <p>8月再生铜杆开工率为28.33%，高于预期27.43%，环比下降2.57%，同比上升3.62%。8月再生铜杆市场面临的核心挑战在于政策预期的扰动。关于清理违规税收优惠及招商引资政策的传言，导致许多企业，尤其是江西地区的企业，自8月以来便采取停产观望的策略。</p> <p>预期金九旺季消费，处于近年来低位的铝锭社库稳定去化，吨铝理论利润连月来稳定 4000元/吨以上，但产能天花板限制下，后期运行产能变动有限，即九月份基本面只会持续向好；预期未来货币环境更宽松，</p> <p>8月吨铝行业理论盈利降至4548元/吨，环比减少227元/吨，但利润依旧喜人，受产能天花板限制，电解铝产是增是有限，目前增是仅来自西南地区置换。铝水比例居高不下，铝锭社库处于近年低位，且本周迎来去库。消费端市场对旺季有预期，国内下游开工率小幅回升，但铝价高位抑制加工材企业现货采购的积极性。</p> | <p>近期有色金属价格表现较强，市场主要分歧来自于美联储议息会议后的价格判断，美国PPI数据意外较低，美联储降息确定性更高，有色金属当前价格压力逐步显现，后续的旺季需求难有持续表现，预期国庆前价格可能出现逐步走低，部分贸易商已表示观望态度，当前市场预计以区间震荡为主，关注AL2510合约震荡区间20500-21500，CU2510合约震荡区间78000-82000。<br/>(黄世俊)</p> |
| 天然橡胶  | <p>美国9月纽约联储制造业指数急剧下降21个点，至-8.7，远低于市场预期的5，美国近期经济数据走弱明显。昨日美元指数震荡下跌，欧美股市上涨，LME铜、原油价格收涨。昨日国内公布8月经济数据，工业增加值、投资、消费等经济数据普遍低于市场预期，国内经济依旧较弱表现。昨日国内工业品期货指数短期实现向上突破，对胶价带来利多情绪提振影响，后市继续关注整体商品的上冲节奏。行业方面，昨日泰国原料胶水价格持稳，杯胶价格继续下跌0.7泰铢，原料价格走弱不利于干胶价格的表现。昨日海南胶水价格稳中小涨，云南胶水价格稳中小跌，依然保持偏高水平，持续对RU带来成本支撑作用。截至2025年9月14日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量58.66万吨，环比上期减少0.56万吨，降幅0.95%，延续降库节奏。昨日国内天胶现货价格上涨，全乳胶15150元/吨，150/1%；20号泰标1870美元/吨，10/0.54%，折合人民币13287元/吨；20号泰混15150元/吨，170/1.13%。</p> <p>技术面，昨日RU2601震荡反弹，短期保持偏涨反弹势头，不过整体依旧震荡区间运行，上方压力在16100附近，下方支撑在15800附近</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <p>建议保持区间思路，轻仓波段交易为主。（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)  
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权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。