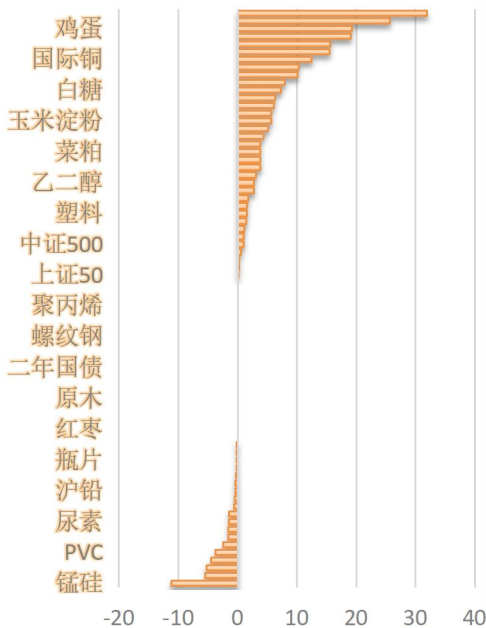


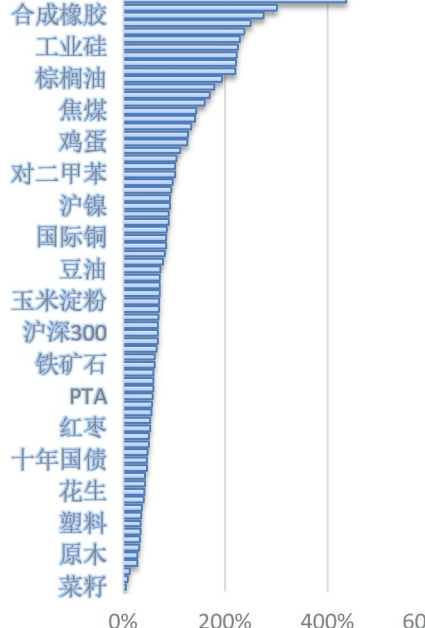
期货市场热力图(截止昨日 23:00 收盘)



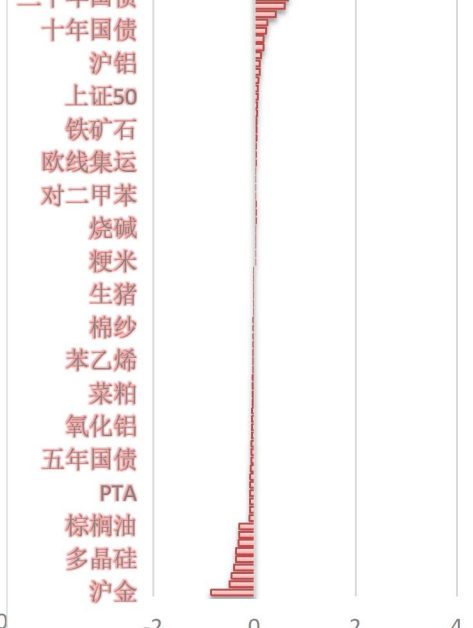
期货主力合约基差率



期货主力合约投机率



期货品种资金流向





有色板块

沪铜

降息预期再起

【逻辑】周三铜价较前一交易日上涨 0.10%，沪铜主力收于 79790 元/吨；上周五鲍威尔讲话进一步验证了铜的宏观定价逻辑，虽然我们仍对这次发言模糊不清的暧昧态度持观望心态，但是短期铜价受其态度边际转鸽的影响出现较大幅度的拉涨，后续可以关注美债走势的变化，尤其是 2 年期短债的收益率曲线，倘若持续下行或可继续推升铜价。与此同时，国内即将迎来季节性旺季，由于前期淡季未能完成累库，下游补库预期对铜价的推升力度或较为强势，倘若 9 月议息会议前的美国经济数据支持 9 月降息，铜价短期上行持续性或较为可观；不过中长线看，下游对当前铜价的接受度仍旧有限，国内终端给不出有效地加工利润，且降息初期的衰退叙事对铜价存在潜在威胁，当前日线区间上沿仍是重要参考。

沪铝

印尼监管趋严

【逻辑】周三沪铝主力合约报收 20790 元/吨，上涨 0.19%。国家统计局数据显示，7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%。从环比看，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.38%。1—7 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%。2025 年 1—7 月份，全国固定资产投资（不含农户）288229 亿元，同比增长 1.6%。中国宏观数据有所走弱，下半年刺激政策可能加码。美国财长贝森特公开呼吁美联储在未来启动一轮降息周期，并称基准利率应较当前水平下调至少 150 个基点，并在 9 月降息 50 个基点。电解铝现货价格波动较小，电解铝现货基差持续缩小。上周，氧化铝库存小幅回升，库存水平依然处于低位。7 月电解铝产量同比保持增长，环比下降。沪铝库存小幅上升，LME 铝库存持续回升，国内电解铝隐性市场库存小幅下降。

沪镍

窄幅区间震荡

【逻辑】周三沪镍主力收盘 120850 元/吨，下跌 0.07%，宏观面，工信部表示，将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能；特朗普：将对大部分国家征收 15%至 50%的简单关税。基本面，印尼政府 PNB 政策发放限制，提高镍资源供应成本，内贸矿升水持稳运行；菲律宾镍矿供应回升，不过国内镍矿港库下降，原料呈现偏紧局面。冶炼端，目前原料价格较高，而镍价处于下行趋势，对其余冶炼厂造成利润亏损的影响，部分非一体化冶炼厂选择减产。需求端，不锈钢厂利润压缩，300 系进行减产；新能源汽车产销继续爬升，但三元电池需求下降。近期供需两弱，下游按需采购，国内社会库存增长；海外 LME 库存有所下降，注销仓单回升。

碳酸锂

枞下窝复产预期增强

【逻辑】周三碳酸锂主力收盘 70720 元/吨，下跌 4.87%。碳酸锂基本面预期改善依赖于矿端实质减量，澳矿相继公布季报，Greenbush 和 Pilbara 新财年将增产，后续市场关注度仍将集中在国内江西和青海资源减停产上。当前碳酸锂市场处于新一轮波动启动前的震荡期，在枞下窝供应缺口未见明显补充前，北上动能仍旧可观；下游产能出清会议虽是对碳酸锂消费构成理论利空，但磷酸铁锂端长期低开工率运行的产能即便出清部分，也不见得会对碳酸锂实际消费造成冲击，最主要的变量仍旧需要关注终端变动；后续仍旧建议关注碳酸锂企稳后的温和乐观波动机会。



## 黑色板块

### 螺纹钢

### 稳增长预期回归市场

【逻辑】螺纹钢主力周三收盘 3109 元/吨，下跌 0.73%。近期政治局会议后国内“反内卷”政策乐观预期降温，叠加海外大幅下修的非农数据再次引发美国衰退预期，共同压制海内外宏观情绪，导致此前由宏观乐观预期推涨的盘面出现回落。基本面看，前期涨价引发的中下游投机补库令淡季需求表现为“淡季不淡”，钢厂在手订单尚可；但涨价后出口新单显著萎缩、海外需求窗口暂未打开，前期中游囤积库存的消化依赖终端需求实际承接能力，同时电炉利润大幅改善加剧钢材边际供应压力。综合而言，支撑近期上涨的利多驱动减弱，市场回归基本面主导，而下游终端需求尚未打开上行空间，短期缺乏明确向上驱动；不过煤矿超产检查趋严及后续阅兵限产因素仍存，钢材需求有待验证，市场抛压不大，“反内卷”预期虽弱化但未消失。

### 铁矿石

### 宏观预期再度推涨

【逻辑】铁矿主力合约周三收盘 805.0 元/吨，上涨 0.25%。供给方面，最新一期海外铁矿石发运量延续回升趋势，FMG 发运量显著回升，推动澳洲发运量整体环比增长，巴西发运量小幅下滑，非主流国家发运量降至年内偏低位置。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 240.71 万吨，环比下降 1.52 万吨，主要系个别地区钢厂生产不顺影响所致。库存端，港口库存环比下降，钢厂进口矿库存小幅增加。从基本面看，钢厂盈利率依旧处在同期高位，铁水无明显向下压力，需求支撑仍存。供给端整体增长有限，铁矿石港口库存趋势下移。对铁矿石自身而言，其并没有所谓“反内卷”和供给侧改革的实质性叙事，更多是在短期供需状态本就不差的情况下，因国内商品政策预期以及下游利润给出空间后的价格上行，并受商品情绪影响而波动。7 月重要会议召开，释出内容基本符合预期，且关于“反内卷”和地产政策相关内容甚至略不及预期。短期商品整体或有所调整，铁矿石由于其现实端仍有支撑。

### 双焦

### 黑色系预期反复，煤炭分歧严重

【逻辑】周三焦煤主力合约收盘 1117.0 元/吨，下跌 1.93%；焦炭主力合约收盘 1603.0 元/吨，下跌 0.77%。基本面方面，从供应端来看，能源局超产检查继续，个别超产企业被通报有减产行为，且部分企业因查超产以及井下原因等因素产量恢复缓慢，供应端扰动仍存，短期仍将延续偏紧格局。钢联数据显示，本期炼焦煤（523 家）开工率 86.31%，环比下降 0.59%，日均精煤产量 77.67 万吨，环比下降 0.06 万吨；需求方面，现货市场情绪谨慎，焦炭提涨存有博弈，价格调整后成交走弱，竞拍市场流拍情况略有增加，但产地煤矿预售订单尚可，煤矿库存持续下降，短期现货煤价仍主体偏稳。数据显示，钢联 523 口径精煤库存 248.26 万吨，环比下降 30.18 万吨。进口海运煤方面，国内煤价大幅上涨，海外市场情绪稍有提振，澳洲矿山招标成交准一线焦煤 Goonyella 贡耶拉远期成交价格为 FOB188.82 美金，折合国内港口库提价约 1693 元/吨，与国内煤价相比小幅倒挂。

### 玻璃

### 沙河煤改气预期持续

【逻辑】玻璃主力合约周三收盘 1181 元/吨，下跌 1.50%。本周纯碱期货出现了大幅下跌的表现，主要原因来自于政治局会议后，市场反内卷会议情绪退却以及对下半年政策预期出现了改变，前期炒作上行的行情，本周基本上全部跌回去，本周依旧属于情绪化交易为主，基本面正逐步发力，在产量小幅下滑，下周有望继续回归基本面交易，玻璃方面本周和纯碱期货走势大致相同，政治局会议后，市场反内卷会议情绪退却以及对下半年政策预期出现了改变，前期炒作上行的行情，本周基本上全部跌回去。目前，玻璃落后产能后续将逐步淘汰，产能筑底，库存筑顶，整体来看有望率先实现基本面反转。

## 能源化工板块

### 原油 SC

### 以色列突袭卡塔尔，地缘溢价提升

【逻辑】9月10日SC主力合约收涨0.58%，报486.2元/桶。短期来看，美国劳动力市场表现不佳，仅新增2.2万人，这使得市场完全定价9月降息并认为可能降息50BP，降息预期提振市场情绪；但值得注意的是如果9月FOMC会议维持利率水平不变，将有较大的宏观下行风险。供应端9月供应增加的风险激增，一方面伴随中东发电需求的减少，OPEC增产的原油将形成出口增量；另一方面俄罗斯炼厂持续遭受乌克兰袭击，而印度并未减少对俄油的购买，这使得俄罗斯出口增加的风险上升；同时OPEC同意在10月增产13.7万桶/日，并逐步解除166万桶/日的减产，使得供应压力进一步增大。需求端当前检修量偏低，但下周全球检修量将+47.43万桶/日，北美和欧洲的检修量正在增加，检修的回升将使得加工需求走弱。地缘政治上，委内、利比亚以及也门等地的局势保持紧张，地缘风险较高，特别是也门胡赛向以色列发射导弹，使得中东局势有再次升级的风险，这都使得地缘溢价走高。总体上OPEC的增产以及需求走弱将使得原油逐渐走向累库，除非地缘和宏观有重大利多，否则原油价格将进一步回落，同时OPEC增产的推进将使得亚洲市场从强转弱。

### 燃料油 FU

### 需求还未出现显著改善的信号

【逻辑】9月10日FU主力合约收盘收在2786元/吨，涨幅1.09%。高硫燃料油：当前高硫燃料油多空因素交织，短期市场矛盾有限。一方面，美国制裁加码导致部分船货的物流与到港受到影响，俄罗斯炼厂生产受到乌克兰袭击的影响有所扩大；另一方面，中东燃料油出口随着欧佩克增产节奏逐渐提升，当地电力旺季结束后对外供应还有进一步增加的空间，燃料油局部库存偏高，需要时间消化，下游炼厂端需求还未出现显著改善的信号，未来市场可能还需要更多的调整来完成再平衡。低硫燃料油：低硫燃料油目前整体市场压力有限，近期有一些边际的供应增量在释放，市场结构有小幅转弱的迹象。中期来看，在炼厂装置升级的趋势下，低硫燃料油剩余产能较为充裕，而需求端面临航运业碳中和的进程，将逐步被LNG、绿色甲醇等更清洁的能源所替代。由于供需两端均缺乏利好因素，低硫燃料油市场前景仍偏弱。由于自身估值较低因此下方空间有限，因此市场弱势更多体现在上方阻力。

### 沥青 BU

### 厂库社库呈现去库态势

【逻辑】9月10日BU主力合约收盘收在3450元/吨，涨幅0.88%。钢联口径供给端，国内稀释沥青库存维持在低位；山东开工率-0.4%至30.2%，华东+2.9%至33.8%，中国沥青总的开工率-1.2%至28.1%，山东沥青产量-0.2至15.8万吨，中国产量-1.5万吨至50.9万吨。需求端，中国沥青出货量-0.03万吨至26.35万吨，山东出货-0.7万吨至9.45万吨；库存端，山东社会库存+0.3万吨至14万吨和山东炼厂库存+0.4万吨为13.4万吨，中国社会库存-0.8万吨至49.8万吨，中国企业库存-0.7万吨至41.2万吨。沥青总体供应呈增长态势，而需求端因降雨影响，需求始终无法有效释放，而主要原因依旧是资金短缺尚未改善，导致短期旺季并没有超预期表现。库存结构上有所改善，厂库去库且压力较小，社库呈现去库态势，刚需和部分投机需求的启动带动整体库存去化。由于担忧美国进一步对委内瑞拉开展军事行动，因此沥青裂解价差仍然维持高位；目前看需求端，未来一周南方降雨仍然偏多，天气因素使得旺季不旺特征明显。成本端原油，随着OPEC持续增产，成本端不断下移。中长期看，需求端将随着临近秋季南北方施工条件转好，整体施工进入旺季，但阶段性仍然降雨较多，因此在原油利空因素消化后，在需求旺季预期的带动下，沥青期货年内或许仅有最后一次上涨的机会了。近期山东消费税改革试点并未进一步扩大，因此受原油配额和消费税限制，华南地区依旧为沥青价格洼地。



天然橡胶 RU

去库速度环比有所加快

【逻辑】9月10日RU主力合约收盘收在15980元/吨，跌幅0.68%。供给情况：国内外产区降雨仍持续多发，原料价格受天气和胶价共同影响有所抬升。9月开篇泰国中部、东部和东北部雨水增多，对应产区割胶仍有所影响。云南未来仍有强降雨扰动割胶，胶水价格高位运行；海南近期有台风影响东北部，小幅受扰，未来仍需关注秋台风的影响。据中国海关总署9月8日公布的数据显示，2025年8月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计66.4万吨，较2024年同期的61.6万吨增加7.8%。库存端：据隆众资讯统计，截至2025年9月7日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量59.23万吨，环比上期减少1万吨，降幅1.66%。保税区库存7.23万吨，降幅1.24%；一般贸易库存52万吨，降幅1.72%。去库速度环比有所加快，胶价震荡幅度大，下游刚需补库为主。需求端：上周轮胎厂检修等，开工均明显降，出货一般，库存小幅减少。美国关税与欧盟双反调查增加远端风险。国内轮胎厂商出口维持增长，但出口均价持续降低，利润下滑压力较大，目前胶价将加大其成本压力，未来预计其或通过进一步提高售价或者加大控产力度缓解。目前下游代理商库存偏高谨慎备货，预计未来开工率提升受限。国内乘用车批发日均销量维持同比增长，在政府补贴、车企优惠和贴息政策的多重刺激下，国内配套需求或保持较高韧性。

甲醇 MA

国内装置检修导致供应阶段性低位

【逻辑】9月10日MA主力合约收盘收在2407元/吨，涨幅0.42%。海外开工维持高位，8-9月中国进口到港压力历史高位，港口库存继续快速上升，特别是贸易商集散地的江苏地区；7月底以来兴兴MTO检修拖累港口需求，9月上旬复工计划或放缓港口累库速率，但高库存现实难改。后续变量主要关注伊朗今年的冬检开始时间，市场关注伊朗10月气田的检修计划，仍关注港口库容临界点到来前，能否等到伊朗冬检时点的公布。而内地方面，8月下旬煤头甲醇开工底部回升，最紧张时期已过，但仍有内蒙及山西部分检修，等待9月下旬煤头开工才有明显抬升，内地亦有所边际转弱。传统下游方面，MTBE及醋酸开工有所回落，甲醛仍处于偏低开工。政策方面，市场开始关注“反内卷”对不同行业的影响，石化行业方面仍等待关于投产超20年老装置整改更进一步细则公布，在产的甲醇装置产能占比有限，但焦煤已有所反弹，慎防在金九银十下游旺季交易重心重新切换到“反内卷”政策交易上，带动煤化工品种反弹。

聚氯乙烯 PVC

印度反倾销带来的利空或开始逐步兑现

【逻辑】9月10日PVC主力合约收盘收在4857元/吨，跌幅0.14%。供应端，PVC仍面临天津大沽、青岛海湾等新装置投产压力，存量检修偏少，且目前仍处于以碱补氯当中，企业预计不会明显减产。内需仍受房地产弱势影响，旺季成色预计偏差。出口是上半年PVC去库的主要驱动，而印度反倾销终裁结果对中国大陆征收的反倾销税大幅上调，PVC出口存走弱预期。自6月下以来PVC社会库存和行业库存持续累库，环比和同比均重新回到高点，库存压力大。PVC原本自身基本面就处于持续的增压状态，华东库存快速积累到历史高位，将上半年的去库打回原型，在内需乏力的背景下，连续的投产增量显得难以消化，绝对价格在失去了宏观支撑下本周也连续破位下跌，回归基本面，近期价格再度回归底部区间。

聚丙烯 PP

装置检修陆续回归，累库速度提升

【逻辑】9月10日PP主力合约收盘收在6948元/吨，涨幅0.04%。PP下游开工率环比回升0.49个百分点至50.23%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上涨0.4个百分点至42.7%，塑编订单环比继续略有增加，略高于前两年同期。9月5日，新增京博聚烯烃二线、惠州立拓一线等检修装置，PP企业开工率下跌至82.5%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例维持在26.5%左右。石化企业8月底去库略有加速，石化库存处于近年同期中性水平。成本端，有消息称OPEC+将在周日的会议上考虑再次提高石油产量，将提前一年多开始逐步解除165万桶/日的二层限产，原油价格下跌。供应上，新增产能45万吨/年中海油宁波大榭PP二期二线8月底已经投产，另一条产线45万吨/年中海油宁波大榭PP二期一线9月初投产，近期检修装置略有增加。天气有所好转，下游逐步进入金九银十旺季，塑编开工继续提升，PP下游多数行业有继续走高预期，下游后续备货或能带来一定的提振，关注全球贸易战进展，目前PP产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情。

## 塑料 L

## 新增扩能增量兑现

【逻辑】9月10日L主力合约收盘在7226元/吨，跌幅0.03%。虽然需求旺季来临，下游开工仍在提升阶段，但从初期市场来看，下游刚需采购，追高意愿不强，且目前随着市场价格弱势低走，商家走货平淡，场内观望为主。后期随着下游开工持续提升，工厂刚需采购也会增加，且随着后市电商节、传统节假日订单陆续开始，对包装、注塑等行业需求将有所提升，预计需求回暖预期，但跟进力度或远不及供应增加带来的挤压。9月国内PE装置计划内检修有增多以及临停装置仍有存在，但据金联创跟踪初步统计，9月国内供应仍有小幅增加趋势，主要由于企业装置开工负荷将有所提升，另外随着中美达成新一轮经贸协议，进口资源后期有增量预期，因此整体供应压力不减。综合以上分析，随着“金九”到来，后期市场氛围将有所改善，中秋、国庆等传统假期将带动消费，需求提升加快，价格有上涨预期，但旺季预期仍不可过强，预计9月后期市场重心窄幅向上震荡。

## 纯苯

## 关注反内卷政策是否出台

【逻辑】纯苯主力合约周三收盘6019元/吨，收涨0.35%。

供应端，石油苯无新增停车、重启装置，加氢苯受环保限产影响开工率下滑6.29%，总供应较上周下降。需求端苯乙烯、己内酰胺、苯胺开工率均有所回升，综合折原料纯苯需求较上一周期回升。本周纯苯供需减增，往后看山东一套裂解投产涉及纯苯产能23万吨提前到9月中旬，河北一套重整装置计划9月底投产，涉及纯苯产能9万吨，此套为计划外投产，下游检修逐步兑现，纯苯将呈现供增需减，终端暂未看到旺季需求明显好转，旺季信心减弱，纯苯基本面仍偏弱，去库困难大。周五“反内卷”传出将有细则出台，商品情绪偏暖，但夜盘盘面有所回落，后续关注是否有进一步举措推出。

## 苯乙烯

## 9月装置逐步开始检修

【逻辑】苯乙烯主力合约周三收盘7065元/吨，收涨0.26%。

供应端本周有装置开始检修，供应减量将在下周开始体现，9月苯乙烯供应明显减少，但9月后随着吉林石化与广西石化新投产兑现和检修装置回归，苯乙烯供应预计逐月增加。需求端，EPS、ABS开工率回落，PS开工率提升，3S折苯乙烯需求回落。当前看下游需求恢复有限，提货一般。下游工厂当前原料库存并不低，京博苯乙烯外放，苯乙烯港库口去库困难。上周在连续七天下跌后盘面迎来小幅反弹。当前苯乙烯绝对价格已跌至历史低位。

## 烧碱

## 下游需求尚好，企业库存压力不大

【逻辑】烧碱主力合约周三收盘2576元/吨，收跌0.08%。

据百川盈孚统计全国液碱工厂库存共计25.44万吨（折百），环比上周减少2.94%，同比增加18.42%。本周华东地区液碱库存稍有增长，主要因为主要产区山东地区受运输影响，企业发货不畅，库存有所升温。其他区域液碱库存均有不同程度缩减，因近期下游需求有所好转，两湖地区有企业负荷不满，浙江地区有厂家负荷下调，且有企业有出口订单交付，液碱库存压力缓解较多。西北地区地区库存水平下降，区域内价格相对低位，下游需求尚好，企业库存压力不大。



## PX

## 成本支撑不足

【逻辑】PX2511 周三收盘于 6770 元/吨，涨幅 0.92%。成本端，WTI 原油主力收 62.51 美元/桶，布油收 66.83 美元/桶。短期内制裁、库存下降对油价提供主要支撑，OPEC+增产决定拖累原油盘面，中长期油价过剩格局或难改变。中国 PX 行业负荷环比下降 1.3%至 81.3%，亚洲行业负荷环比下降 0.7%至 75.6%。中国大陆地区 PTA 行业负荷在 70.4%，环比下降 1.2%。国内反内卷及韩国石化产业整改消息引发市场对供应担忧情绪，利多出尽，市场关注点回归到基本面上，下游需求恢复程度或成为主要矛盾。

## PTA

## 关注装置回归动态

【逻辑】TA2601 周三收盘于 4698 元/吨，涨幅 0.60%。中国台湾一套 70 万吨 PTA 装置已于 8 月底重启，目前负荷 9 成，一套 55 万吨 PTA 装置目前重启中。中国大陆地区行业负荷在 70.4%，环比下降 1.2%。国内反内卷及韩国石化产业整改消息引发市场对供应担忧情绪，利多出尽，市场关注点回归到基本面上，下游需求恢复程度或成为主要矛盾。

## 乙二醇

## 煤制开工大幅下降

【逻辑】EG2601 周三收盘于 4319 元/吨，跌幅 0.00%。供给端，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 75.13%（环比上期上升 1.97%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 77.74%（环比上期下降 3.51%）。9 月 1 日-9 月 7 日，主港计划到货总数约为 9.8 万吨。需求端，聚酯装置开工低点已现，目前开工率在 90%左右。库存端，华东主港地区 MEG 港口库存约 44.9 万吨附近，环比上期下降 5.1 万吨。乙二醇港口库存持续大幅下降，供应端增量空间有限，乙二醇底部仍有支撑。

## 短纤

## 跟随成本变动

【逻辑】PF2511 周三收盘于 6364 元/吨，涨幅 0.38%。国内终端织造平均订单天数约为 12.61 天，较上周增加 1.29 天。浙江地区印染企业平均开机率为 65.45%，盛泽地区印染样本开机率为 64.27%，江浙地区综合开机率为 64.87%。涤纶短纤行业平均开工率为 86.44%。PTA、MEG 市场偏弱震荡，成本端支撑不足，终端备货情绪不高，谨慎阶段性备货为主，继续关注终端需求在旺季尾声实际表现。

## 瓶片

## 利润偏低

【逻辑】PR2511 周三收盘于 5848 元/吨，涨幅 0.24%。百川消息，8 月聚酯瓶片龙头企业减产，但供需改善空间局限，瓶片行业开工维持 7 成以上整体供应端利好有限。下游按需跟进，终端买盘积极性弱，多持谨慎观望态度，需求难现强势利好。供需施压，叠加成本端原料价格下跌，瓶片价格跟随下行。后续仍需重点关注原油、PTA 市场走势以及检修装置重启情况。



贵金属板块

沪金

突破震荡区间上行

【逻辑】AU2510 周三收盘于 833.42 元/克，涨幅 0.21%。杰克逊霍尔年会鲍威尔转向“鸽派”，以及特朗普试图解雇美联储理事库克的举动，引发市场对于美联储独立性的担忧情绪，旧金山联储主席戴利称美联储将很快降息，由关税引发的通胀可能只是暂时的，短期美债收益率走低，降息预期再度升温，利多因素再度刺激金价上行。经济数据方面，美国 7 月核心 PCE 年率 2.9%，创逾两年新高，通胀压力可控。即将公布的 8 月非农就业报告成为决定美联储政策走向的关键指标。

沪银

基本面偏强

【逻辑】AG2510 周三收盘于 9796 元/千克，跌幅 0.72%。杰克逊霍尔年会鲍威尔转向“鸽派”，以及特朗普试图解雇美联储理事库克的举动，引发市场对于美联储独立性的担忧情绪，旧金山联储主席戴利称美联储将很快降息，由关税引发的通胀可能只是暂时的，短期美债收益率走低，降息预期再度升温。经济数据方面，美国 7 月核心 PCE 年率 2.9%，创逾两年新高，通胀压力可控。即将公布的 8 月非农就业报告成为决定美联储政策走向的关键指标。白银自身供需矛盾作用带动白银价格波动，中长期维度光伏、新能源产业扩张将持续为银价上行提供支撑。

金融板块

股指

波动率放大

【逻辑】IC2509 周三收盘于 6863.4 点，跌幅 0.05%。IF2509 周三收盘于 4432.4 点，涨幅 0.26%。IH2509 周三收盘于 2937.8 点，涨幅 0.54%。IM2509 周三收盘于 7151 点，跌幅 0.03%。国内释放“反内卷”政策信号，部分板块拉升创新高，市场信心进一步恢复。当前市场整体情绪偏强，中长期角度 A 股仍具有高性价比配置价值。其中中证 500 和中证 1000 受到更多科创政策支持，较高的成长性有机会带来更高的回报，而上证 50 和沪深 300 在当前宏观环境下更具有防御价值。



## 豆类油脂板块

### 豆一/豆二

### 国产大豆逐步进入供应高峰期

【逻辑】周三豆一主力合约报收 3911 元/吨，收跌 1.51%；豆二主力合约报收 3698 元/吨，收跌 1.52%。

昨日外盘美豆上涨 0.68%，国内夜盘豆二下跌 0.74%，豆粕下跌 0.39%；菜籽上涨 0.76%，菜粕下跌 0.63%。全国大豆和豆粕库存双双上升，表观消费量下滑。8 月中国大豆进口 1227.9 万吨，同比增幅为 1.11%；前 8 月累积进口 7331.2 万吨，同比增幅为 4%。产区价格稳中偏弱，南方产区逐步迎来上市高峰期，价格压力增大，东北产区即将进入收获期，关注早霜情况，现货价格弱稳为主。今年双向交易成交火爆，一方面缓解现货供应偏紧局面，另一方面凸显市场对于新季价格预期有限，竞拍动力较足。关注今日单向拍卖情况。国产大豆逐步进入供应高峰期，需求迎来复苏拐点，价格受到供应集中放量影响预计有阶段性承压过程。。

### 豆/菜油

### 关注中美贸易关系进展

【逻辑】周三豆油主力收盘 8256 元/吨，收跌 1.92%；菜油主力收盘 9770 元/吨，收跌 0.76%。

棕榈油：马棕继续增产，但出口也环比好转，压力有限，市场等待 MPOB 报告指引，印度 8 月棕榈油进口环比增加 16%，排灯节备货即将开启，支撑棕榈油消费。

豆油：美国天气分化较大，西南地区降温降雨或缓解干旱，西北部持续高温。近期天气扰动不足，单产仍有潜力。国内大豆压榨开机率高，豆油短期库存压力仍大，缺乏明确驱动，需关注中美贸易关系进展。

菜油：加拿大天气正常，中加关系虽不明朗但近期传闻我国已购买 9 船澳菜籽，后续菜油供应紧张问题或能明显缓解。

### 菜粕

### 有限的进口仍将提振国内菜系

【逻辑】周三菜粕主力收盘 2533 元/吨，收跌 0.24%。

隔夜加拿大菜籽期价上涨，因市场预计加拿大统计局即将公布的 7 月底库存数据低于 200 万吨。中加经贸会晤一直在进行，本周需关注加拿大萨斯喀彻温省省长出访的相关讯息，贸易代表团 6 日-9 日访华，总理议会秘书在访华官员名单中。国内沿海油厂菜系维持低库存、低压榨状态，因菜豆油价差仍高于过去两年同期水平，菜油需求被挤占而导致降库缓慢。综合来看，有限的进口仍将提振国内菜系。

### 玉米

### 华北产区多有反弹，东北产区稳中有跌

【逻辑】周三玉米主力收盘 2197 元/吨，收跌 0.81%。玉米现货表现分化，华北产区多有反弹，东北产区稳中有跌，北方港口持稳，周五夜盘玉米震荡偏弱，近月合约相对抗跌。对于玉米而言，分析市场可以看出，目前市场主要基于新作贴水旧作的预期而继续去库存操作，不仅包括中下游即贸易商与下游需求企业，甚至包括储备即双向购销与地储投放，再加上仓单的现实压力，短期期现货延续弱势，但在这种全面去库存的背景下，年度产需缺口暂无法证实，但需要留意两个方面的问题，其一是后面会不会出现新旧作衔接问题；其二是小麦在临储收购及其饲用替代的情况下会不会出现上涨行情。

## 通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

### 分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告发布的原创及转载内容,仅供客户参考,不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有,转载需取得通惠期货授权,且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络,目的在于传递更多信息,方便学习与交流,并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉,请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

**咨询热线: 4008209128**

地址: 上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼  
邮编: 200120

