尾盘短评

2025年09月25日

金融衍生品

股指：

今日四组期指集体震荡运行，IH、IF、IC、IM主力合约分别收0.52%、0.88%、0.43%、-0.09%。现货A股三大指数走势分化，沪指跌0.01%，收报3853.30点；深证成指涨0.67%，收报13445.90点；创业板指涨1.58%，收报3235.76点。沪深两市成交额达到23711亿，较昨日放量443亿。行业板块涨少跌多，游戏、电源设备、能源金属、风电设备板块涨幅居前，贵金属、航运港口、珠宝首饰、燃气、工程机械、汽车服务板块跌幅居前。国内方面，

本周一发布会未涉及短期政策调整，央行指出货币政策坚持以我为主兼顾内外，当前是支持性的适度宽松。海外方面，美联储主席鲍威尔称美股估值相当高，重申面临通胀上升与就业下滑的双重挑战，未明确表态10月是否降息。整体来看，虽然科技相关利好对指数有所提振，但国内经济基本面仍然偏弱，有待政策进一步提振，海外9月降息落地，后续降息仍有博弈空间，节前资金面偏紧，预计以震荡为主。

集运指数：

今日欧线集运指数继续走强，EC加权收涨6.55%报1432.2点。本周上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比下行12.9%至1254.92点，持续第九周走弱。宏观面，欧元区9月制造业PMI初值录得49.5，为3个月低位。服务业PMI初值录得51.4，为9个月高位。综合PMI初值录得51.2，为16个月高位。现货运价方面，wk41报价均值大柜1420美金，其中gemini联盟报价均值大柜1410美金；OA联盟报价均值大柜1455美金，除CMA外均在1400-1450美金报价

水平；PA联盟报价均值大柜1340美金，MSC最新现货报价大柜1490美金。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%。整体来看，宏观需求下降下现货运价依然处于下行趋势，主要航司后续仍有降价预期，指数预计维持偏弱震荡。

有色

贵金属：

今日沪金主力合约收跌0.45%，沪银收涨0.08%，国际金价高位回落，现运行于3742美元/盎司附近，金银比价85.65。宏观方面，美国财政部长贝森特罕见地公开表达了对美联储主席鲍威尔的不满，批评其未能为降息建立清晰的议程，凸显出美国政府与美联储在货币政策路径上的分歧日益加剧。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9/24，SPDR黄金ETF持仓996.85吨，前值1000.57吨，SLV白银ETF持仓15469.12吨，前值15469.12吨。综合来看，美联储降息前景、地缘冲突和政府关门风险利多贵金属，同时白银除了金融属性还受益于电子和光伏的需求增长，贵金属价格长期支撑仍存。

铜及国际铜：

今日沪铜主力合约大涨3.4%，伦铜震荡上行，现运行于10302美元/吨。宏观方面，全球第二大铜矿Grasberg遭遇矿难停产，预计2026年铜产量或骤降35%，约25万吨，将推动全球供需表由紧平衡到短缺。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25日周四，SMM

全国主流地区铜库存环比上周四减少0.44万吨至14.01万吨，较去年同期的15.43万吨减少1.42万吨。下游消费方面，预计9月19日-9月25日精铜杆企业开工率会上升至73.86%，环比增加 3.37 个百分点，同比下降 11.06 个百分点，国庆备货提振下游采购。截至9/24，上期所铜仓单27419吨，前值27727吨，LME铜库存144775吨，前值144975吨。综合来看，消费旺季有待验证，关注美联储后续降息线索，铜价支撑较强。

镍及不锈钢：

今日沪镍主力合约收涨1.08%，伦镍高位震荡，现运行于15440美元/吨，不锈钢主力合约收涨0.19%。政策层面，印尼政府暂停部分矿山采矿许可，根据SMM调研，这些镍矿公司配额共计300万湿吨以下。镍矿方面，9月（二期）内贸基准价上涨0.2-0.3美元，内贸升水维持+24美金。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，近日印尼高镍

生铁舱底价965元/镍点成交1000吨，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9/24，上期所镍仓单24971吨，前值25464吨，LME镍库存230586吨，前值230454吨，上期所不锈钢仓单88233吨，前值89008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。

铝及氧化铝：

今日沪铝主力收盘20765元/吨，涨幅0.29%；伦铝承压震荡，现运行于2643.5美元/吨。国内供应端，电解铝产量小幅增长，目前增量主要来自于置换产能爬产推动。成本端，近期随着氧化铝现货价格持续走软，电解铝行业成本有所下调，或存在进一步下降空间。消费端，近期铝下游加工企业开工率持续改善，上周国内铝下

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。周内铝价重心回落后，下游采买力度小幅回升，现货升水亦表现为坚挺。库存端，截至9月25日，SMM国内铝锭社会库存61.7万吨，环比下降2.1万吨，在消费回升的趋势下，库存出现去化，给予铝价下方支撑。整体来说，近期铝市供应端增量有限，下游需求维持回暖趋势，库存出现下降，叠加节前备货需求释放，铝价下方支撑偏强，预计短期铝价仍将整体保持高位震荡格局。

今日氧化铝主力收盘2942元/吨，涨幅1.20%。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缩窄，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：
今日铸造铝合金主力合约收盘20385元/吨，涨幅0.27%。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，废铝整体供应偏紧格局未改。国内税收清理政策虽处过渡期，但中长期仍将推高利废企业税成本并传导至压价采购。需求端，下游消费呈现温和复苏态势，但旺季表现不及预期。临近国庆假期，压铸企业陆续安排停工计划，节前备库需求对现货价格形成短期支撑。库存方面，截至9月25日，SMM再生铝合金锭社会库存5.57万吨，环比增加0.04万吨，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：

今日沪锌主力收盘22045元/吨，涨幅0.85%；伦锌维持震荡，现运行于2920美元/吨。国内供应面，进口锌矿亏损进一步扩大，价格优势下冶炼厂持续积极采购国产锌矿，国产锌矿加工费持稳，而进口锌矿报盘则继续走高，矿端维持宽松格局；冶炼端，9月部分地区冶炼厂进行检修，精炼锌产量将环比减少的预期减缓阶段性供应压力。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25日SMM国内锌锭社会库存15.04万吨，环比减少0.66万吨。综合来看，国内锌基本面供强需弱格局未改，预计短期沪锌仍以承压运行为主。

碳酸锂：

今日碳酸锂主力合约收盘74040元/吨，涨幅1.59%。供应端，近期碳酸锂产量持续呈现增长态势，枧下窝矿区复产之前，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，当前正值传统需求

旺季，叠加国庆假期临近，下游材料厂存在刚性备库需求，价低时采购意愿较强。市场整体成交活跃度持稳，实际成交多以小单为主，新订单增长有限。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，江西矿端最终裁定尚未明朗，临近9月30日节点，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。

能化

原油：

今日原油主力合约期价收于490.6元/桶，较上一交易日上涨1.72%。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：

今日燃料油主力合约期价收于2887元/吨，较上一交易日上涨1.30%。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%。目前停车检修装置计划内检修与经济性检修均有，部分炼厂装置受经济性影响存在长期

停工风险。本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：

今日PTA主力合约期价收于4678元/吨，较上一交易日上涨1.74%。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，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：

今日尿素主力合约期价收于1674元/吨，较上一交易日上涨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%。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。

天然橡胶：

今日天然橡胶期货RU主力01合约尾盘走弱，小幅下跌0.22%。从技术走势来看，下方关注15000元/吨一线支撑。宏观方面，国内宏观氛围仍较好。宏观情绪良好对天然橡胶期货形成一定支撑作用。从供需来看，周五至周日海南东北部产区仍将受降雨影响；云南产区小雨为主，海外越南等地产区亦受降雨天气影响。新胶上量仍偏缓慢。需求方面，国庆节假期下游企业开工率将阶段性下降。现货市场方面，9月25日上海市场23-24年SCRWF主流货源

意向成交价格为14800-14900元/吨，较前一交易日持平，基差-770元/吨，基差上涨。 消息面方面：根据卓创资讯，听闻欧盟将推迟实施其反砍伐森林法律，该法律将禁止进口与森林破坏有关的大宗商品，包括大豆、牛肉、可可和棕榈油，这将是该政策推出的第二次延期。等待消息的进一步确认。综合来看，降雨天气将阶段性影响割胶，天然橡胶供应压力仍将不大，而国庆节假期下游行业开工率阶段性下滑等消息将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。

塑料：

今日塑料期货主力01合约上涨0.43%。国际原油反弹对塑料期货交投心态形成一定提振作用。从成本来看，昨夜布伦特原油主力合约反弹1.93%。美国原油库存意外下降提振油价。从塑料供需数据来看，根据卓创资讯，9月25日检修产能占比在16.09%。本周塑料供应小幅增加。库存方面，9月25日上游石化企业聚烯烃库存在61.5万吨附近，库存压力不大。需求方

面，上周农膜行业开工率继续回升、包装膜、管材开工率小幅回升。国庆节假期下游企业开工率将下降。整体来看，农膜等需求将继续季节性增加，但随着节前下游补库放缓，塑料期货反弹显乏力。国庆节假期下游企业开工率将阶段性下降，节后一周塑料供需整体将偏宽松。不过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：

今日聚丙烯期货主力01合约上涨0.41%。从成本来看，昨晚国际原油反弹，布伦特原油主力合约上涨1.93%。美国原油库存意外下降提振油价。聚丙烯供需方面，根据卓创资讯，9月24日检修产能占比在19.3%，检修产能占比仍偏高。库存方面，9月25日上游石化企业聚烯烃库存在61.5万吨附近，库存压力不大。上周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，不过下周下游行业或将因长假而开工率下滑。整体来看，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波动为主。国庆节假期后观察上游企业烯烃库存情况，若库存较高以及假期期间原油价格稳定，届时PP价格将面临一定压力。

甲醇：

今日甲醇期货01合约在2356元/吨附近横盘整理。本周下游企业节前补库导致港口库存环比下降，但节前补库将结束，甲醇价格上涨亦较为乏力。9月底部分检修装置计划重启，进口量仍偏高，未来甲醇价格仍面临一定压力。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，9月25日甲醇行业开工率在78.52%；部分甲醇检修装置预计月底重启。库存方面，据不完全统计，截至2025年9月25日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为126.81万吨，较上期去库6.17万吨。周内因“桦加沙”超强台风影响，华南地区内贸及进口船均未有运抵，因此本周华南地区港口去库明显。需求方面，据金联创资讯，上周甲醇传统下游加权开工

微降0.07%至48.37%，烯烃方面，据金联创资讯，MTO行业开工率在82.88%，环比增加3%。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投产进度。综合来看，随着下游企业在国庆节之前下游备库力度下降，甲醇期货价格将窄幅震荡运行为主。

黑色

钢材：

今日钢材市场价格窄幅整理，整体表现偏弱震荡运行，螺纹主力2601合约窄幅震荡，整体仍处3150一线关口上方，短期或维持宽幅震荡运行，关注持续反弹动力；热卷主力2601合约表现弱势运行，期价窄幅波动，整体依然承压3400一线关口附近，短期仍波动较大，关注3350一线附近争夺。根据钢联数据的统计，上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，上周五大钢材总库存1519.74万吨，周环比增5.13万吨，增幅0.3%。上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，上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%。上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：

今日铁矿石主力2601合约高位窄幅震荡，期价表现维持区间整理，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。供应端方面，近期全球铁矿石发运量环比回升，处于近三年同期高位

水平。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为3573.1万吨，周环比增加817万吨；9月全球发运量周均值为3164.65万吨,环比上月减少113万吨；47港铁矿石到港量环比减少至2392.3万吨。需求端，本期日均铁水241.02万吨，环比增0.47万吨；随着钢厂生产成本走高，亏损的钢厂范围扩大，高炉盈利率延续下行趋势，本期环比下滑至58.87%。从目前已调研到的高炉停复产计划看，本周全国铁水产量仍有小幅回升空间。库存端，中国47港铁矿石库存环比去库74.44万吨，目前处于1.44亿吨，铁矿石价格高位震荡运行。

双焦：

今日焦煤期货主力2601合约震荡运行，期价窄幅整理，整体维持1200一线关口上方，短期或波动加剧运行。上周国内市场炼焦煤价格偏强运行。供应方面，上周煤矿产量小幅增加，但内蒙查超产文件再度引发市场对于煤矿减产担忧，短期内煤矿复产速度偏慢。上周市场交投氛围明显回

暖，节日补库需求叠加焦煤期货盘面拉涨，进一步提振了市场预期，煤矿出货明显好转，涨幅普遍在50-100元/吨，最大涨幅211元/吨。需求方面，15日焦炭第二轮提降全面落地，但煤价迅速拉涨带动18日鄂尔多斯市场个别焦企对捣固干熄焦提涨55元/吨，目前主流焦企暂未提涨，钢厂亦未回应，焦企开工维持高位，对焦煤的刚性需求稳定，下游采购积极性明显提升。预计短期内炼焦煤价格偏强运行。不过随着下游焦钢企业补库热度逐步消退，若后续无新的供需利好支撑，价格上行动力或有所减弱，需关注主流焦企提涨落地情况及钢厂开工变化。

焦炭方面，焦炭期货主力2601合约震荡走高运行，期价表现企稳回升，暂获1750一线关口附近支撑，短期或高位盘整运行，关注持续反弹动力。上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。

农产品

豆粕：

今日豆粕依托2900元/吨反弹，9月22日阿根廷宣布至10月31日阶段性豁免大豆、豆油、豆粕等出口关税，其中大豆出口关税由从26%降至0%，豆油和豆粕出口税从24.5%降至0%，9月份阿根廷大豆出口预

估在200万吨以上，此举将进一步刺激阿根廷大豆出口，并使得巴西大豆销售压力增加，同时9月中旬美豆展开收割，截至9月21日当周，美豆收割率为9%，上年同期为12%，五年均值为9%，美豆优良率继续下降，但仍处于偏高水平，截至9月21日当周，美国大豆优良率61%，低于前一周的63%，上年同期为64%，2025/26年度美豆销售进度依然落后，目前中国尚未开启美豆采购，加之南美大豆供应宽松局面加剧，美豆收割期大豆价格表现承压。国内方面，9月油厂开机维持高位，截至9月19日当周，大豆压榨量为242.75万吨，高于上周的236.04万吨，豆粕进入累库周期，截至9月19日当周，国内豆粕库存为125万吨,环比增加7.35%,同比减少14.28%。9月份中国逐步加大对阿根廷大豆采购，阿根廷大豆关税豁免使得四季度大豆供应缺口担忧消退。建议暂且观望。

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2003万

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19日，沿海主要油厂菜粕库存为1.75万吨,环比减少0.00%,同比减少56.90%。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19日，华东主要油厂菜油库存为51.2万吨，环比减少1.77%,同比增加80.22%，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:

今日棕榈油依托9000元/吨反弹，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1-20日马棕产量较上月同期减少7.89%，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，对马棕出口形成利多，ITS/Amspec数据分别显示9月1-20日马棕出口较上月同期增加8.72%/8.3%。但是，9月22日阿根廷宣布至10月31日阶段性豁免大豆、豆油、豆粕等出口关税，其中豆油出口税从24.5%降至0%，豆粕出口竞争有所上升，但阿根廷豆油供给增量空间受限，棕榈油出口仍有支撑。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19日当周，国内棕榈油库存为58.51万吨，环比减少8.79%，同比增加23.87%。操作上多单滚动操作。

豆油：

美国小型炼厂豁免政策悬而不决，美国生物燃料产量仍受抑制，对豆油形成拖累当前国际豆粕价差处于偏低水平，市场对南美豆油需求旺盛，9月22日阿根廷宣布至10月31日阶段性豁免大豆、豆油、豆粕等

出口关税，其中豆油出口税从24.5%降至0%，但全球豆粕供应过剩将抑制阿根廷大豆压榨空间，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19日当周，国内豆油库存为123.59万吨，环比减少1.22%,同比增加9.35%。建议暂且观望。

养殖：

生猪方面，今日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，今日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。

玉米：

今日玉米主力震荡偏强运行。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。

棉花：

今日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。

白糖：

今日白糖主力合约价格震荡运行。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。

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。本报告观点及刊载之所有信息，仅供

参考，并不构成投资建议。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。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。