



宏观金融类

股指

消息面：

- 1、财政部数据显示，1—8月，全国一般公共预算收入148198亿元，同比增长0.3%。其中，全国税收收入121085亿元，同比微增0.02%；非税收入27113亿元，同比增长1.5%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入64268亿元，同比下降1.7%；地方一般公共预算本级收入83930亿元，同比增长1.8%；
- 2、工信部就智能网联汽车组合驾驶辅助相关标准公开征求意见，标准要求系统具备手部脱离检测以及视线脱离检测能力；
- 3、宁德时代：钠新电池具备超500公里的纯电续航能力 明年将批量供货；
- 4、东山精密：当前光芯片市场供应紧张格局短期难以缓解 索尔思将重点锁定2027年全球顶级科技客户的1.6T光模块需求；

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：0.05%/-0.20%/-0.72%/-1.28%；
IC 当月/下月/当季/隔季：-0.11%/-0.87%/-2.47%/-4.74%；
IM 当月/下月/当季/隔季：-0.10%/-0.99%/-2.95%/-5.67%；
IH 当月/下月/当季/隔季：0.12%/0.10%/0.10%/0.19%。

交易逻辑：经过前期持续上涨后，AI等高位热点板块近期出现分歧，资金高低切换，快速轮动，市场风险偏好有所降低。叠加市场成交量的萎缩，短期指数面临一定的调整压力。但从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，中长期仍是逢低做多的思路为主。

国债

行情方面：周三，TL主力合约上涨0.31%，收于115.88；T主力合约上涨0.13%，收于108.155；TF主力合约上涨0.10%，收于105.890；TS主力合约上涨0.04%，收于102.456。

消息方面：1、财政部：1-8月，全国一般公共预算收入148198亿元，同比增长0.3%。其中，印花税2844亿元，同比增长27.4%，证券交易印花税1187亿元，同比增长81.7%。2、商务部表示，接下来将出台住宿业高质量发展、铁路与旅游融合发展等一系列特色文件，形成政策组合拳。

流动性：央行周三进行4185亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.4%。因当日有3040亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放1145亿元。

策略：基本面的看，8月经济数据延续放缓态势，整体低于预期。“反内卷”政策下价格水平回升，但后续抢出口效应可能边际弱化，往后出口或有所承压，对经济数据的拉动作用减弱。资金情况而言，央行资金呵护态度维持，总体预计后续资金有望维持宽松。往后看，在内需弱修复和资金有望延续宽松背景下预计利率有向下空间，但节奏上需关注股债跷跷板作用，债市短期有望震荡修复。

贵金属

沪金跌 0.76 %，报 832.64 元/克，沪银跌 1.06 %，报 9924.00 元/千克；COMEX 金跌 0.55 %，报 3697.40 美元/盎司，COMEX 银跌 0.28 %，报 42.04 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.06%，美元指数报 96.97 ；

市场展望：

今日凌晨美联储召开议息会议，宣布进行 25 个基点的降息操作，但货币政策表态不及市场预期鸽派，金银价格短线承压。

鲍威尔本人对于货币政策的表态总体偏中性，他表示“没有必要快速调降利率”，并从 pce 的角度认为近期通胀偏高。但鲍威尔承认了劳动力市场存在的风险，这是美联储传声筒在会议前表示需要关注的重点。同时，他认为关税对于消费者迄今而言的影响比较小。对于降息的性质方面，鲍威尔定调本次是“风险管理式”降息，这一定性缓解了市场对于后续海外经济衰退的预期，对于板块内工业属性更明显的白银价格形成利多因素。

特朗普的政治影响因素方面，虽然理事米兰支持降息 50 个基点 并投出反对票，但“特朗普派系”的理事沃勒和鲍曼本次没有投出反对票，鲍威尔更是进行“今日以高度的团结采取行动”的表述，这是挫伤市场鸽派预期的重要因素。

但本次议息会议的投票格局暗示着现任理事沃勒当选新任联储主席的概率有所下降，哈塞特上任的概率伴随着特朗普的表态愈加抬升。市场对于联储的降息预期将随着新主席的任命而出现回升。当前对于贵金属价格应当维持多头思路，联储预防式降息背景下重点关注白银的价格上涨机会，沪金主力合约参考运行区间 818-850 元/克，沪银主力合约价格运行区间

有色金属类

铜

美联储议息会议如预期降息 25BP，表态偏谨慎，但利率点阵图显示年内还将有两次降息，铜价调整，昨日伦铜收跌 1.41%至 9974 美元/吨，沪铜主力合约收 79880 元/吨。产业层面，昨日 LME 铜库存减少 1175 至 149775 吨，注销仓单比例下滑至 9.7%，Cash/3M 贴水 71.1 美元/吨。国内方面，昨日上期所铜仓单减少 0.04 至 3.3 万吨，上海地区现货升水期货 60 元/吨，盘面下跌下游采购情绪仍不佳，基差报价下调。广东地区库存小幅增加，现货升水期货持平于 40 元/吨，下游采买意愿略微提升。进出口方面，昨日沪铜现货进口亏损 200 元/吨左右，洋山铜溢价持平。废铜方面，昨日精废价差 2040 元/吨，再生铜原料价格维持偏强。价格层面，美联储货币政策宽松程度不及市场预期，情绪面降温。产业上看海外铜矿存在一定扰动，国内下游处于传统旺季，供应过剩压力不大。短期铜价或转为震荡。今日沪铜主力运行区间参考：79200-80800 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9880-10100 美元/吨。

铝

美联储议息会议如预期降息 25BP，表态偏谨慎，有色金属价格普遍回落，昨日伦铝收跌 0.83%至 2689 美元/吨，沪铝主力合约收至 20750 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 1.1 至 58.9 万手，期货仓单减少 0.1 至 7.4 万吨。昨日国内三地库存延续增加，铝棒库存小幅下滑，铝棒加工费反弹，市场成交仍不理想。现货方面，昨日华东现货贴水期货 50 元/吨，环比持平，市场相对平稳。外盘方面，昨日 LME 铝库存 48.4 万吨，持平，注销仓单比例持平，Cash/3M 维持小幅升水。展望后市，美联储表态偏谨慎，情绪面降温。当前下游进入传统消费旺季开工率持续回升，国内铝锭持续累库压力不大，叠加铝材出口存在韧性，铝价支撑预计偏强。今日国内主力合约运行区间参考：20700-21000 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2660-2720 美元/吨。

锌

周三沪锌指数收涨 0.11%至 22292 元/吨，单边交易总持仓 21.63 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 24 至 2992 美元/吨，总持仓 21.61 万手。SMM0#锌锭均价 22160 元/吨，上海基差-65 元/吨，天津基差-85 元/吨，广东基差-95 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 5.27 万吨，内盘上海地区基差-65 元/吨，连续合约-连一合约价差-5 元/吨。LME 锌锭库存录得 4.9 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.76 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 41.33 美元/吨，3-15 价差 63.71 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.052，锌锭进口盈亏为-3609.68 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存累库至 16.06 万吨。总体来看：锌精矿显性库存再度上行，锌精矿加工费出现分化，进口锌精矿 TC 延续上行，国产锌精矿 TC 均价小幅下滑至 3850。当前沪伦比值迅速下行，进口窗口关闭，预计锌矿 TC 上行放缓，锌矿过剩程度缓解。国内锌锭社会库存延续累计，海外 LME 锌锭库存延续去库，沪伦比值持续走弱。临近周四凌晨美联储议息会议，有色金属板块情绪扰动较大，部分多头资金止盈离场，板块情绪仍然偏多。当前伦锌跟随有色板块强势上行，沪锌虽涨幅受限，但产业端数据边际走强，若后续锌锭出口窗口开启，锌矿进口受限，内盘锌价亦有可能随整个板块抬升估值，预计短期偏强运行。

铅

周三沪铅指数收涨 0.22%至 17106 元/吨，单边交易总持仓 8.91 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 10.5 至 2005.5 美元/吨，总持仓 16.56 万手。SMM1#铅锭均价 16950 元/吨，再生精铅均价 16875 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 9975 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.92 万吨，内盘原生基差-100 元/吨，连续合约-连一合约价差-10 元/吨。LME 铅锭库存录得 22.79 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 2.94 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-49.61 美元/吨，3-15 价差-73.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.204，铅锭进口盈亏为-123.31 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅去库至 6.41 万吨。总体来看：铅精矿显性库存累库慢于往年，铅精矿 TC 再度下行，原生原料维持紧缺。贵金属价格强势，原生铅利润较好，1-8 月原生冶炼同比增 18.43 万吨。再生铅原料库存低位企稳，部分再生铅冶炼厂减产后，铅废价格持续下行，再生冶炼利润好转，再生铅开工率维持低位，1-8 月再生冶炼同比增 3.12 万吨。8 月铅蓄电池成品厂库由 21.8 天下滑至 20.5 天，经销商铅蓄电池库存天数由 44.6 天下滑至 42 天，产成品去库顺畅，下游蓄企开工边际好转。临近周四凌晨美联储议息会议，有色金属板块情绪扰动较大，部分多头资金止盈离场，板块情绪仍然偏多。边际转强的产业数据配合较强的市场氛围，铅价向上突破震荡区间，预计短期偏强运行。

镍

周三镍价震荡运行，现货市场成交整体未见明显起色，各品牌精炼镍现货升贴水涨跌互现。宏观方面 美联储如期降息 25 基点，并明确指出本次降息为预防式降息，点阵图预计年内仍有两次降息，相对利好有色板块。成本端来看，印尼整体供需依旧宽松，湿法矿价格小幅下跌，但出于对四季度及 2026 年 RKAB 审批额度的担忧，冶炼厂已加快备库，整体矿价下行空间有限。镍铁方面，供给增加有限，需求端不锈钢“金九银十”传统消费在即，钢厂 9 月排产有增加预期，对镍铁需求形成支撑，近期镍铁整体议价区间上移 955-960 元/镍（舱底含税）。后市来看，近期镍铁价格表现强势，但精炼镍库存压力显著，对镍价形成拖累，镍价与镍铁价格走势出现背离，若精炼镍库存延续近期增长态势，镍价或存在进一步下探寻找估值底的动能。但中长期来看，我们依旧认为美国宽松预期与国内反内卷政策将对镍价形成坚实支撑，新一年的 RKAB 审批也对镍价构成潜在利多，镍价下跌空间有限。若宏观宽松叙事强化，或出现阶段性补库周期带来的镍价走强行情，因此建议后市仍以逢低做多为主。短期沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

锡

周三锡价震荡运行。宏观方面，美联储如期降息 25 基点，并明确指出本次降息为预防式降息，点阵图预计年内仍有两次降息，相对利好有色板块。供给方面，缅甸佤邦锡矿复产进度缓慢，11 月前难以放量，云南地区冶炼企业原材料紧张现象仍存，叠加 9 月某大型冶炼企业开启检修，导致云南地区开工率大幅下滑；江西地区则因废料显著减少，粗锡供应不足，精锡产量延续偏低水平；根据第三方数据，预计 9 月国内精炼锡产量将环比下降 29.89%。需求方面，下游新能源汽车及 AI 服务器延续景气，但占需求大头的传统消费电子及家电领域需求依旧低迷；短期来看，随着“金九银十”传统旺季的到来，下游消费

边际转好，8月国内样本企业锡焊料开工率回升至73.22%，较7月有明显改善。库存方面，上周国内锡锭社会库存小幅增加，周五全国主要市场锡锭社会库存10264吨，较上周五增加127吨。综上，短期锡供给降幅明显，同时需求端边际好转，预计锡价偏强震荡为主。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报72,987元，较上一工作日+0.34%，其中MMLC电池级碳酸锂报价72,000-74,500元，均价较上一工作日+250元（+0.34%），工业级碳酸锂报价70,500-72,700元，均价较前日+0.35%。LC2511合约收盘价73,640元，较前日收盘价+0.63%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-200元。碳酸锂震荡调整，日内随商品指数、锂电池板块波动。碳酸锂基本面阶段性改善已兑现在盘面，暂时缺少新的边际变化打开锂价上方空间，建议密切留意产业信息。周四凌晨美联储公布利率决议降息25个基点，需关注宏观预期变化的影响。今日广期所碳酸锂2511合约参考运行区间70,800-75,800元/吨。

氧化铝

2025年9月17日，截止下午3时，氧化铝指数日内下跌1.38%至2938元/吨，单边交易总持仓44.6万手，较前一交易日增加4.1万手。基差方面，山东现货价格下跌5元/吨至2960元/吨，升水10合约47元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持323美元/吨，进口盈亏报113元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周二期货仓单报15.13万吨，较前一交易日保持不变。矿端，几内亚CIF价格维持74.5美元/吨，澳大利亚CIF价格维持70美元/吨。策略方面，矿价短期存支撑，但雨季后或承压，氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续。但美联储降息预期提高或将驱动有色板块偏强运行。因此，短期建议观望为主，静待宏观情绪共振。国内主力合约A02601参考运行区间：2800-3100元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策。

不锈钢

周三下午15:00不锈钢主力合约收12935元/吨，当日-0.27%（-35），单边持仓27.57万手，较前一交易日-12899手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报13100元/吨，较前日-100，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13150元/吨，较前日-50；佛山基差-35（-65），无锡基差15（-15）；佛山宏旺201报8900元/吨，较前日持平，宏旺罩退430报7750元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报955元/镍，较前日持平。保定304废钢工业料回收价报9200元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价8500元/50基吨，较前日持平。期货库存录得95745吨，较前日-604。据钢联数据，社会库存录得101.25万吨，环比减少3.90%，其中300系库存62.37万吨，环比减少2.68%。国内8月经济数据表明，房地产行业持续低迷，作为不锈钢消费的传统主力领域，其需求疲软直接制约了整体市场消费水平。尽管新能源汽车行业对不锈钢的需求呈现增长态势，但由于该领域总体规模有限，尚不足以抵消传统用钢需求的收缩。目前，下游消费仍未见明显好转，市场观望情绪浓厚。

铸造铝合金

截至周三下午 3 点，AD2511 合约下跌 0.22%至 20435 元/吨，加权合约持仓增加 0.1 至 1.9 万手，成交量 0.64 万手，量能维持高位。昨日 AL2511 合约与 AD2511 合约价差 505 元/吨，环比持平。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 20600 元/吨，环比持平，持货商挺价意愿仍强，进口 ADC12 均价 20200 元/吨，环比下调 100 元/吨，整体成交偏差。库存方面，SMM 数据显示，昨日三地铝合金锭库存 4.89 万吨，环比增加 0.03 万吨。总体来看，铸造铝合金下游逐渐从淡季过渡到旺季，目前旺季特征还不明显，不过国内外废铝供应扰动加大使得成本端支撑较强，加之交易所下调保证金比例，市场活跃度趋于提升，短期铸造铝合金价格或延续高位运行。今日 AD2511 合约运行区间参考:20200-20500 元/吨。

黑色建材类

钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3168 元/吨，较上一交易日涨 2 元/吨（0.063%）。当日注册仓单 263659 吨，环比减少 6300 吨。主力合约持仓量为 196.3371 万手，环比增加 7123 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3220 元/吨，环比减少 10/吨；上海汇总价格为 3260 元/吨，环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3390 元/吨，较上一交易日跌 12 元/吨（-0.35%）。当日注册仓单 58841 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 139.1462 万手，环比增加 523 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3400 元/吨，环比减少 20 元/吨；上海汇总价格为 3420 元/吨，环比减少 10 元/吨。

商品市场整体氛围回暖，但成材价格走势呈现震荡偏强。宏观方面，8 月经济数据整体放缓，且全面低于预期，这也增加了推出更多刺激政策的可能性。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%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅收窄 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%，降幅扩大 0.1 个百分点。地产销售方面表现仍表现较弱，地产企稳还需时间。出口端，上周出口量小幅回落，但整体仍处于弱势震荡格局。基本面上，螺纹表需延续低迷，传统旺季需求不旺，库存压力持续加大；热卷产量回升，表需表现相对较好，需求整体中性，库存出现小幅去化。当前，螺纹需求偏弱，而热卷需求相对坚挺，卷螺走势出现分化。总体来看，尽管已步入传统旺季，螺纹需求依旧乏力，热卷需求仍具一定韧性。钢厂利润逐步收窄，盘面弱势特征愈发显著。若后续需求无法有效修复，钢价仍有下探风险。原料端表现相对坚挺，需持续关注海内外宏观政策可能带来的扰动。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约（I2601）收至 804.50 元/吨，涨跌幅+0.12 %（+1.00），持仓变化+2092 手，变化至 53.45 万手。铁矿石加权持仓量 84.05 万手。现货青岛港 PB 粉 797 元/湿吨，折盘面基差 43.25 元/吨，基差率 5.10%。

供给方面，最新一期海外铁矿石发运回升至同期高位。发运端，澳洲发运量环比提升，巴西发运量大幅反弹，重新回到往年同期水平之上。非主流国家发运量同样有所增长。近端到港量小幅回落。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 240.55 万吨，环比上升 11.71 万吨，华北地区检修结束后快速复产，铁水产量回升明显，消除因重要节点当周铁水产量降幅显著的影响。短期铁矿石需求端支撑仍存。钢厂盈利率延续下滑趋势。库存端，港口库存和钢厂进口矿库存均有小幅回升，后续部分库存或向厂内转移。终端数据方面，五大材表需有一定回升，库存的累积速度有所放缓。螺纹数据偏弱，卷螺差近期偏强，注意后续成材内部矛盾会否向原料端传导。从基本面看，短期铁水产量已恢复到较高水平，在钢厂减产前，矿价仍旧下有支撑。整体看铁矿石价格短期震荡运行。往后继续观察下游需求恢复及去库速度。此外，近期中美会谈进行中，关注会谈结果对商品整体氛围的影响，以及海外宏观变化。

玻璃纯碱

玻璃：周三下午 15:00 玻璃主力合约收 1234 元/吨，当日-0.24%(-3)，华北大板报价 1150 元，较前日持平；华中报价 1130 元，较前日+20。浮法玻璃样本企业周度库存 6158.3 万箱，环比-146.7 万箱(-2.33%)。持仓方面，持买单前 20 家今日增仓 12,356 手多单，持卖单前 20 家今日增仓 26,149 手空单。当前行业供应小幅上升，企业库存环比有所下降，节前备货行为对库存去化起到一定带动作用。然而，市场货源整体仍较为充裕，终端需求跟进乏力，观望气氛依旧浓厚，建议谨慎偏多看待。

纯碱：周三下午 15:00 纯碱主力合约收 1334 元/吨，当日-0.37%(-5)，沙河重碱报价 1239 元，较前日-5。纯碱样本企业周度库存 179.75 万吨，环比-2.46 万吨(-2.33%)，其中重质纯碱库存 103.45 万吨，环比-3.74 万吨，轻质纯碱库存 76.3 万吨，环比+1.28 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 7,884 手多单，持卖单前 20 家今日增仓 13,693 手空单。行业供应小幅收缩，主要受湖北新都和海晶月河产线检修影响，其他纯碱装置运行总体平稳。部分下游企业存在节前备货需求，但多数仍以刚需采购为主，市场整体交投氛围不温不火。当前缺乏实质性利好支撑，业内心态普遍偏向谨慎，预计窄幅波动为主。

锰硅硅铁

9月17日，锰硅主力（SM601 合约）震荡走高，日内收涨 0.77%，收盘报 5990 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5820 元/吨，环比上日持稳，折盘面 6010 吨，升水盘面 20 元/吨。硅铁主力（SF511 合约）震荡走高，日内收涨 1.16%，收盘报 5766 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5750 元/吨，环比上日持稳，转为贴水盘面 16 元/吨。

盘面角度，日线级别，锰硅盘面价格维持区间震荡格局，我们延续对于“预计未来一段时间走势仍相对波折，操作难度大”的判断，继续关注上方 6000 元/吨附近压力以及下方 5600 元/吨至 5650 元/吨附近支撑位置，建议投机头寸观望为主。

硅铁方面，日线级别同样维持区间震荡格局，继续关注上方 5800 元/吨附近压力，下方继续关注 5400 元/吨至 5450 元/吨区间附近支撑情况。短线盘面投机套利空间有限，建议以观望为主。

当前，整体商品（除有色及贵金属外）仍处于震荡回调，缩量收敛的状态，黑色板块走势相似，但出现企稳渐强的情况，虽然尚不显著。对此，我们的理解是当前现实端的压制仍在，但资金对于未来的预期开始逐渐抬头，这是二者共同作用的结果，且这样的情况或仍将维持一段时间。从高频数据来看，螺纹需求仍旧维持疲弱，见不到旺季的迹象，虽然卷板需求仍维持强劲，但总体五大材需求表现偏弱，库存仍在逆季节性累积。同时，在钢厂盈利率水平仍维持在 60% 以上的情况下，铁水在 9.3 阅兵期间阶段性显著回落之后快速修复至 240 万吨以上水平。高位的供给以及暂时表现出的偏弱需求仍令市场感到担忧，也持续压制着黑色板块的价格。8 月中旬起，我们反复强调黑色系在未来一段时间（十月中旬之前，出于市场自我学习能力，可能提前反应）的交易侧重点将锚定旺季现实需求的验证情况且我们对于旺季的需求倾向于“不及预期”，我们认为市场在过往一段时间内正在或已经定价了这一点（具体是否定价完毕有待确认），表现为黑色板块持续的阴跌。但随着美国近期一系列包括非农就业、PPI、CPI 等数据的不及预期，市场几乎完全定价 9 月份美联储将进行降息操作（议息会议在 9 月 18 日凌晨进行），与之相关的贵金属及有色金属（铜、铝为首）显著走强。海外若顺利进入降息周期，则国内对应的政策空间预计将打开，有利于增强市场对于后市的预期及信心。因此，虽然短期在现实需求的影响下，黑色板块价格仍存在阶段性回调的风险，但面对后续海外财政、货币双宽的确定性局面，以及高层对于“未来我国财政政策空间依然充足”的表态与随着美国进入降息周期后我国政策空间的打开，未来的黑色板块或逐渐具备多配的性价比，而这一关键节点或聚焦到未来十月中旬附近的“四中全会”（认为是市场未来博弈的重点），后续寻找价格回压后的做多机会可能是更好的选择。

回到锰硅层面，我们认为其基本面仍不理想，主要在于高位的供给以及建材端需求的疲弱，后续若黑色板块在上述逻辑下走强，则锰硅有望跟随板块同向波动，但预计在缺乏主要矛盾的背景下难以走出独立的强势行情。交易层面来看，其操作性价比认为相对较低。硅铁方面，其供需基本面没有明显的矛盾与驱动，同样大概率是作为黑色板块行情的跟随，操作性价比比较低。

工业硅&多晶硅

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2511 合约）收盘价报 8965 元/吨，涨跌幅+0.56%（+50）。加权合约持仓变化-2096 手，变化至 510223 手。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 9100 元/吨，环比持平，主力合约基差 135 元/吨；421# 市场报价 9600 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差-165 元/吨。

昨日工业硅价格震荡走强，站在盘面走势角度，价格短期预计震荡运行，注意风险控制。

回看基本面，工业硅的产能过剩、绝对高位的库存以及有效需求不足的问题并没有因为此轮价格反弹而发生根本性的改变。工业硅产量环比继续上升，总产量已超过往年同期水平，新疆地区近期产量增幅较为明显，供给快速增长对盘面价格带来的压力并未消减。下游方面，多晶硅及有机硅 DMC 产量近期均有增长，需求端对价格起到一定支撑作用。库存整体仍处在高位运行，边际变化相对不明显。上周工业硅传出 12500KVA 炉型淘汰以及能耗指标等消息，对盘面有提振作用，价格在支撑位反弹明显。从基本面的角度，短期工业硅估值偏中性，但从政策预期逻辑的角度，如果市场继续讨论“反内卷”等相关话题，则工业硅价格有望在预期驱动下进一步向上，否则，基本面偏弱的现实将限制价格的想象空间。关注后续行业去产能相关进展，以及供给端复产情况。

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 53490 元/吨，涨跌幅-0.34%（-180）。加权合约持仓变化-4424 手，变化至 289544 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 49.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 51.05 元/千克，环比上调 0.05 元/千克；N 型复投料平均价 52.55 元/千克，环比上调 0.05 元/千克，主力合约基差-940 元/吨。

硅料盘面价格继续偏向政策叙事，短期市场关注点仍然在于产能整合政策以及下游顺价进展。基本面端，周度供给接近同期高位，硅片产量上行，前期部分库存向产业链下游转移，在当前上下游供需格局下，全行业库存的去化空间十分有限。单纯供需角度，并没有显著性的改观。价格方面，N 型致密及复投料现货报价已提涨至 50 元/千克以上，组件环节相对僵持，等待后续成交情况。上市硅企公告融资用于供给侧改革的资金储备等三方面，产能整合落地预期仍将持续。至产能整合有实际进展之前，盘面价格易随情绪的阶段性推升和退却而发生波动，当前消息面对盘面影响仍大于基本面，盘面消息纷飞，其日内走势振幅较大，变化迅速，需注意仓位和风险控制。往后则继续关注平台公司以及下游顺价进展。

能源化工类

橡胶

泰国未来 7 天降雨量预报边际下降。供应利多变小。

多空讲述不同的故事。涨因季节性预期、需求预期看多，跌因需求偏弱。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状可能橡胶增产有限；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。需求处于季节性淡季。供应的利好幅度可能不及预期。

行业如何？

全钢轮胎开工率环比同比均走高。截至 2025 年 9 月 11 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 64.87%，较上周走高 6.17 个百分点，较去年同期走高 5.23 百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 74.30%，较上周走高 5.23 个百分点，较去年同期走低 4.53 个百分点。前期抢出口欧洲订单已过，出口预期有所回落。截至 2025 年 9 月 7 日，中国天然橡胶社会库存 125.8 万吨，环比下降 0.7 万吨，降幅 0.57%。中国深色胶社会总库存为 79.3 万吨，环比降 0.5%。中国浅色胶社会总库存为 46.5 万吨，环比降 0.7%。截至 2025 年 9 月 14 日，青岛天然橡胶库存 45.8（-0.62）万吨。

现货方面：

泰标混合胶 14950（-150）元。STR20 报 1860（-10）美元。STR20 混合 1855（-10）美元。

江浙丁二烯 9250（0）元。华北顺丁 11500（0）元。

操作建议：

中期仍然多头思路。短期预期主要跟随工业品走势，暂时观望。

原油

行情方面：INE 主力原油期货收涨 5.80 元/桶，涨幅 1.18%，报 499.30 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 32.00 元/吨，涨幅 1.14%，报 2831.00 元/吨；低硫燃料油收涨 63.00 元/吨，涨幅 1.86%，报 3459.00 元/吨。

数据方面：美国 EIA 周度数据出炉，美国原油商业库存去库 9.29 百万桶至 415.36 百万桶，环比去库 2.19%；SPR 补库 0.50 百万桶至 405.73 百万桶，环比补库 0.12%；汽油库存去库 2.35 百万桶至 217.65 百万桶，环比去库 1.07%；柴油库存累库 4.05 百万桶至 124.68 百万桶，环比累库 3.35%；燃料油库存去库 0.41 百万桶至 20.80 百万桶，环比去库 1.93%；航空煤油库存累库 0.63 百万桶至 43.90 百万桶，环比累库 1.46%。

我们认为尽管地缘溢价已经全部消散，OPEC 虽做增产但量级极低，因而我们维持 OPEC 此举是对市场进行压力测试的观点。当前油价已经出现相对低估，且自身静态基本面与动态预测仍表现良好。我们维持上周对原油多配的观点，基本面将支撑当前价格，而如若地缘溢价重新打开，则油价重获高度空间。

甲醇

9 月 17 日 01 合约涨 1 元/吨，报 2376 元/吨，现货跌 10 元/吨，基差-94。目前甲醇港口高库存格局依旧没有改变，市场结构表现依旧偏弱，但利空多数已经兑现。企业利润依旧较好，海外开工高位，到港回升，整体供应较为充足。需求端港口 MTO 利润同比较好，传统需求表现较弱但后续旺季预期仍在，需求有边际好转预期。港口在供应高位下库存累至新高，内地企业库存同比偏低，呈现港口弱内地强。后续来看，预计基本面边际将逐步好转，市场开始关注潜在利多机会，盘面开始有所企稳回升，但需要注意的是港口高位库存也将持续压制甲醇上方空间。策略上逢低关注做多以及 1-5 正套机会。

尿素

9 月 17 日 01 合约跌 5 元/吨，报 1681 元/吨，现货维稳，基差-41。盘面增仓下跌，价格再度回到前期运行区间下边沿，从基本面看国内企业库存依旧处于缓慢上涨中，整体库存水平偏高。国内农业需求淡季，复合肥开工有所回升但仍处于季节性回落阶段。总体来看，需求依旧偏弱，出口有所支撑但力度有限，基差与月间价差较弱，目前无明显利好，低估值下价格预计维持区间运行为主，做空性价比不高，建议逢低关注多单为主。

纯苯&苯乙烯

现货价格上涨，期货价格下跌，基差走强。分析如下：目前 BZN 价差处同期较低水平，向上修复空间较大。成本端纯苯开工中性震荡，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存持续大幅去库；季节性旺季将至，需求端三 S 整体开工率震荡下降。长期 BZN 或将修复，港口库存高位持续累库，带库存去库拐点出现，苯乙烯价格或将反弹。飓风季美国汽油裂解价差抬升，建议逢低做多纯苯美-韩价差。

基本面方面，成本端华东纯苯 5970 元/吨，无变动 0 元/吨；苯乙烯现货 7200 元/吨，上涨 75 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 7138 元/吨，下跌 20 元/吨；基差 62 元/吨，走强 95 元/吨；BZN 价差 136.12 元/吨，上涨 5.62 元/吨；EB 非一体化装置利润-405.3 元/吨，下降 30 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 75%，下降 4.70 %；江苏港口库存 17.65 万吨，去库 2.00 万吨；需求端三 S 加权开工率 42.73 %，下降 1.11 %；PS 开工率 61.00 %，上涨 1.10 %，EPS 开工率 52.52 %，下降 5.82 %，ABS 开工率 69.00 %，下降 1.80 %。

PVC

PVC01 合约上涨 13 元，报 4973 元，常州 SG-5 现货价 4790 (0) 元/吨，基差-183 (-13) 元/吨，1-5 价差-303 (-2) 元/吨。成本端电石乌海报价 2550 (+50) 元/吨，兰炭中料价格 680 (0) 元/吨，乙烯 850 (0) 美元/吨，成本端电石上涨，烧碱现货 820 (0) 元/吨；PVC 整体开工率 79.9%，环比上升 2.8%；其中电石法 79.4%，环比上升 2.7%；乙烯法 81.3%，环比上升 3.2%。需求端整体下游开工 47.5%，环比上升 4%。厂内库存 31 万吨 (-0.6)，社会库存 93.4 万吨 (+1.6)。基本上企业综合利润位于年内高位，估值压力较大，检修量偏少，产量位于历史高位，短期多套装置投产，下游方面国内开工有所回暖，出口方面印度反倾销税率确定，落地后出口预期转弱，成本端电石小幅反弹，烧碱回落，但整体估值仍然偏高。整体而言，国内供强需弱且高估值的现实下，出口预期转弱，即使下游近期有所回暖，仍然难以改变供给过剩的格局，基本面较差，关注逢高空配的机会，但短期仍然需要提防反内卷情绪回归带动上行。

乙二醇

EG01 合约上涨 25 元，报 4297 元，华东现货下跌 12 元，报 4373 元，基差 81 元 (-10)，1-5 价差-61 元 (-11)。供给端，乙二醇负荷 74.9%，环比上升 1.2%，其中合成气制 76.7%，环比上升 3.1%；乙烯制负荷 73.8%，环比持平。合成气制装置方面，建元停车，新疆天盈短停，陕西渭化重启；油化工方面，装置变动不大；海外方面，伊朗装置重启中，美国壳牌计划检修，加拿大 Shell 检修。下游负荷 91.6%，环比上升 0.3%，装置方面，整体变动不大。终端加弹负荷持平至 78%，织机负荷持平至 66%。进口到港预报 9.4 万吨，华东出港 9 月 16 日 0.67 万吨。港口库存 46.5 万吨，累库 0.6 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-613 元，国内乙烯制利润-784 元，煤制利润 812 元。成本端乙烯上涨至 850 美元，榆林坑口烟煤末价格上涨至 570 元。产业基本上，海内外装置负荷高位，国内供给量较高，但短期因为港口到港量偏少，预期港口库存偏低，中期随着进口集中到港且国内负荷预期持续高位，叠加新装置逐

渐投产，四季度将转为累库。估值目前同比偏高，在弱格局预期下建议逢高空配，但需要谨防弱预期没兑现的风险。

PTA

PTA01 合约上涨 24 元，报 4712 元，华东现货上涨 10 元，报 4620 元，基差-77 元（+3），1-5 价差-36 元（+10）。PTA 负荷 76.8%，环比上升 4.6%，装置方面，独山能源、恒力惠州重启。下游负荷 91.6%，环比上升 0.3%，装置方面，整体变动不大。终端加弹负荷持平至 78%，织机负荷持平至 66%。库存方面，9 月 5 日社会库存（除信用仓单）207 万吨，环比去库 5 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费持平，至 131 元，盘面加工费上涨 11 元，至 291 元。后续来看，供给端意外检修量仍然偏高，去库格局延续，但由于远期格局偏弱，加工费持续受压制。需求端聚酯化纤库存和利润压力较低，负荷有望维持高位，但终端恢复速度偏慢。估值方面，PXN 及 PTA 加工费持续受到终端较弱的表现影响，以及 PTA 在低加工费下持续不断的意外检修压制，估值向上需要通过终端好转或原料端检修驱动，短期建议观望。

对二甲苯

PX11 合约上涨 10 元，报 6772 元，PX CFR 上涨 2 美元，报 836 美元，按人民币中间价折算基差 71 元（+5），11-1 价差 32 元（-10）。PX 负荷上看，中国负荷 87.8%，环比上升 4.1%；亚洲负荷 79%，环比上升 2.5%。装置方面，中海油惠州提负，福化集团重启，海外日本 Eneos 一套 19 万吨装置重启。PTA 负荷 76.8%，环比上升 4.6%，装置方面，独山能源、恒力惠州重启。进口方面，9 月上旬韩国 PX 出口中国 10.6 万吨，同比下降 0.6 万吨。库存方面，7 月底库存 389.9 万吨，月环比下降 24 万吨。估值成本方面，PXN 为 229 美元（+1），石脑油裂差 103 美元（-11）。目前 PX 负荷维持高位，下游 PTA 短期意外检修较多，整体负荷中枢较低，且新装置预期推迟投产，预期导致 PX 累库周期持续，目前缺乏驱动，PXN 难有较强的上行动力。估值目前中性水平，关注后续终端回暖情况，短期建议观望。

聚乙烯 PE

期货价格上涨，分析如下：市场期待中国财政部三季度末利好政策，成本端支撑尚存。聚乙烯现货价格无变动，PE 估值向下空间有限，但仓单数量历史同期高位，对盘面形成较大压制。供应端仅剩 40 万吨计划产能，整体库存高位去化，对价格支撑回归；季节性旺季或将来临，需求端农膜原料开始备库，整体开工率低位震荡企稳。长期矛盾从成本端主导下跌行情转移至韩国乙烯出清政策，聚乙烯价格或将震荡上行。

基本面看主力合约收盘价 7245 元/吨，上涨 11 元/吨，现货 7225 元/吨，无变动 0 元/吨，基差-20 元/吨，走弱 11 元/吨。上游开工 77.53%，环比下降 1.08 %。周度库存方面，生产企业库存 48.7 万吨，环比累库 3.62 万吨，贸易商库存 5.75 万吨，环比去库 0.10 万吨。下游平均开工率 42.17%，环比上涨 1.11 %。LL1-5 价差-44 元/吨，环比缩小 3 元/吨。

聚丙烯 PP

期货价格上涨，分析如下：供应端还剩 145 万吨计划产能，压力较大；需求端，下游开工率季节性低位反弹。供需双弱背景下，整体库存压力较高，短期无较突出矛盾，仓单数量历史同期高位，对盘面形成较大压制。

基本面看主力合约收盘价 6982 元/吨，上涨 12 元/吨，现货 6875 元/吨，无变动 0 元/吨，基差-107 元/吨，走弱 12 元/吨。上游开工 76.61%，环比上涨 0.1%。周度库存方面，生产企业库存 57.51 万吨，环比去库 0.68 万吨，贸易商库存 20.26 万吨，环比累库 0.96 万吨，港口库存 5.89 万吨，环比累库 0.04 万吨。下游平均开工率 50.86%，环比上涨 0.63%。LL-PP 价差 263 元/吨，环比缩小 1 元/吨。

农产品类

生猪

昨日国内猪价继续下跌，河南均价落 0.15 元至 13.04 元/公斤，四川均价落 0.1 元至 12.64 元/公斤，养殖端出栏积极性较高，降价走量动作仍在，猪价难见企稳，今日猪价或继续下滑。理论和计划出栏量偏大，9 月份供应基调依旧偏空，但消费、增重、收储等潜在支撑因素也在聚集，现货或窄幅整理为主，缺乏大涨或大跌的基础；市场提前交易猪多的现实，盘面尤其是近月持续下跌且贴水现货，过分追空性价比不高，思路上宜关注因政策、消费等因素导致低位反弹的可能，以及弹后的短空机会，远月反套思路延续。

鸡蛋

全国鸡蛋价格多数稳定，少数涨跌调整，主产区均价涨 0.01 元至 3.75 元/斤，黑山持平于 3.6 元/斤，馆陶落 0.07 元至 3.53 元/斤，供应稳定，下游采购高价货源心态谨慎，走货略有放缓，今日全国鸡蛋价格或多数稳定，部分走低。供应基数仍偏大，冷库蛋积累较多，现货阶段性上行后仍有回落预期，但淘鸡放量后供压边际减小，且降温后市场囤货条件变好，一致性预期下如若现货下跌不及预期，容易触发反向备货，进而因扎空而限制期现货的跌幅，建议观望为主，遇回落后增仓较多时可考虑适当在远月短多。

豆菜粕

【重要资讯】

周三美豆从近期高点回落，维持区间震荡趋势。周三国内豆粕现货下跌 30 元/吨，华东基差 01-110 持平，国内豆粕成交尚可，提货处于高位。上周下游库存天数上升 0.42 天至 9.22 天，据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 236 万吨，本周预计压榨 238 万吨，上周国内大豆、豆粕库存环比几乎持平，同比处于

近年同期高位。

美豆产区未来两周降雨量正常，8月因干旱大豆优良率下滑，但USDA仅下调0.1蒲式耳/英亩单产，且收割面积上调20万英亩。巴西方面，升贴水回落后震荡反弹。总体来看，进口大豆成本受到美豆低估、中美贸易关系及巴西种植季节交易的支撑，但上方也面临全球蛋白原料供应过剩、巴西或持续扩大种植面积以及中美关系若缓和引发短期供应过剩的压力。

【交易策略】

大豆进口成本近期维持偏弱趋势，关注企稳后成本表现。国内豆粕市场提货持续处于高水平，预计现货端9月可能进入去库，支撑油厂榨利。后市关注美豆自身格局向好、巴西种植季节交易能否边际改善当前供大于求的格局，榨利端关注提货水平能否持续，豆粕以区间震荡操作为主，等待驱动选择方向。

油脂

【重要资讯】

1、据马来西亚独立检验机构，马来西亚9月1-10日棕榈油出口下降1.2%-8.43%，前15日环增2.6%。SPPOMA数据显示，2025年9月1-10日马来西亚棕榈油产量环比上月同期减少3.17%，前15日产量环比减少8.05%。

2、Kenanga Research表示，2025年包括棕榈油价格在内的食用油价格预计坚挺。今年食用油供应将较长期需求增长落后3%至4%。该机构表示：预计2026年的供应量将略高于2025年，同比增长约2-3%，但仍低于3-4%的需求增量。因此，考虑到进入2026年库存持平，包括棕榈油在内的食用油价格应该会保持相对坚挺。

周三国内三大油脂回落，9月前15日马来西亚棕榈油出口数据较弱，外资周三油脂多单减仓。国内现货基差低位稳定。广州24度棕榈油基差01-80（0）元/吨，江苏一级豆油基差09+210（0）元/吨，华东菜油基差01+110（0）元/吨。

【交易策略】

印度和东南亚产地植物油低库存、美国生物柴油政策草案提振豆油需求、东南亚棕榈油增产潜力不足以及印尼生柴消费不断增长导致可出口量下降预期支撑油脂中枢。油脂正处于现实供需平衡或略宽松，预期偏紧的状态，在销区及产地库存未充分累积及销区需求负反馈未现前中期震荡偏强看待。当前估值较高，观察高频数据，暂以回落企稳买入思路为主。

白糖

周三郑州白糖期货价格延续震荡，郑糖1月合约收盘价报5529元/吨，较前一交易日下跌18元/吨，或0.32%。现货方面，广西制糖集团报价5890-5940元/吨，报价较上个交易日持平；云南制糖集团报价5730-5790元/吨，报价较上个交易日持平；加工糖厂主流报价区间5950-6090元/吨，报价较上个交易日持平；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差361元/吨。

消息和数据，据 ICE 欧洲期货交易所周二公布的数据显示，10 月合约于本周一到期，共交割 26 万吨白糖，其中 20 万吨来自阿联酋，3.7 万吨来自印度，1.9 万吨来自泰国，0.5 万吨来自中国。生物能源业务 BP Bioenergy 公司表示，目前糖价即将接近巴西乙醇价格，巴西糖醇比例存在不确定性，未来有可能更多地转向乙醇生产。

国内方面，受进口供应增加，8 月主产区产销数据不佳，且新榨季广西存在增产预期。外盘方面，8 月上半月巴西中南部产量同比大幅增加。内外盘基本都偏空，糖价大方向仍然维持看空观点不变，至于往下的空间要看外盘，若 8 月至 10 月巴西产量持续增加，则原糖价格仍有向下空间，相对应国内糖价有可能创出新低。

棉花

周三郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 13890 元/吨，较前一个交易日下跌 5 元/吨，或 0.04%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIndex)3128B 报 15310 元/吨，较上个交易日上涨 10 元/吨，中国棉花价格指数(CCIndex)3128B-郑棉主力合约（CF2601）基差 1420 元/吨。

消息和数据，据 Mysteel 最新公布的数据显示，截至 9 月 12 日当周，纺纱厂开机率为 66.5%，环比前一周增加 0.5 个百分点，较去年同期减少 4.3 个百分点；织布厂开机率为 38%，环比上涨增加 0.6 个百分点，较去年同期减少 14.4 个百分点；棉花周度商业库存为 127 万吨，较去年同期减少 46 万吨。据美国农业部数据显示，截至 2025 年 9 月 14 日当周，美国棉花优良率为 52%，较之前一周下修 2 个百分点，仍大幅高于去年同期，处于同期偏高水平；美国棉花收割率为 9%，仅比之前一周提升 1 个百分点，基本持稳于去年同期及五年均值。

从基本面来看，目前已经进入“金九银十”的消费旺季，下游产业链开机率开始逐步增加，但仍较往年同期下滑。另一方面由于没有新的供应，现阶段国内棉花库存处于历史较低水平，但远期又存在着增产预估，多空因素交织。从盘面来看，短线郑棉冲高回落，遭遇较大抛压，但在下方又存在一定支撑，短期棉价或延续震荡。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理		主持研究中心工作
吴坤金	分析师、组长	有色金属组6人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师、组长	能源化工组4人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
王俊	分析师、组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理