尾盘短评

2025年09月01日

金融衍生品

股指：

今日四组期指集体偏强震荡，IH、IF、IC、IM主力合约分别收涨0.03%、0.18%、0.45%、0.36%。现货A股今日迎来九月开门红，截止收盘，沪指涨0.46%，收报3875.53点；深证成指涨1.05%，收报12828.95点；创业板指涨2.29%，收报2956.37点。沪深两市成交额达到27500亿，较上一交易日缩量483亿。行业板块多数收涨，贵金属板块爆发，珠宝首饰、生物制品、能源金属、医疗服务、化学制药板块涨幅居前，保险、航天

航空板块跌幅居前。国内方面，中国8月官方制造业PMI小幅回升至49.4，新订单指数升至49.5，非制造业加速扩张，经济基本面虽有改善，但仍处于收缩区间。海外方面，美国7月PCE物价指数同比2.6%，符合预期和前值；环比0.2%持平预期，较前值0.3%有所回落，关税冲击尚且可控。整体来看，海外流动性宽松预计加强和国内科技相关利好持续放出下，指数仍有上行空间，但部分板块也积累较多获利盘，需注意相关风险。

集运指数：

今日欧线集运指数震荡走强，EC加权收涨2.52%报1370.1点。本周上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比下行8.7%至1990.20点，持续第六周走弱。宏观面，欧元区8月综合PMI初值升至51.1，高于7月的50.9，连续三个月改善并创2024年5月以来最高，高于预期值50.7。现货运价方面，马士基开舱wk37大柜1900美金后目前价格缓慢上行至大柜1940美金。双子星联盟报价均值大柜1920美金，OA联盟报价均

值大柜2100美金，PA联盟报价均值大柜2070美金，MSC现货报价大柜2140美金。地缘方面，胡塞武装高层多人死于以军空袭，也门胡塞武装方面官员发表声明称，该组织已准备好在以色列周四空袭萨那、击毙高级官员后，与以色列展开对抗。整体来看，现货运价依然处于下行趋势，但由于10合约已经提前计入部分降幅，且盘面贴水较深，预计维持震荡。

有色

贵金属：

今日沪金主力合约收涨2.08%，沪银收涨4.16%，国际金价涨势强劲，现运行于3470美元/盎司附近，创金银比价85.7。特朗普解雇美联储理事库克风波继续发酵，其提名的米兰最快将于9月初任职，美国政府对美联储的干预加强，同时，上周五公布的PCE物价指数指向滞胀风险，推动黄金价格走强。供需方面，实物黄金供需较

为紧张，中国央行7月末黄金储备7396万盎司，环比增持6万盎司，为连续第九个月增持黄金。截至8/29，SPDR黄金ETF持仓977.68吨，前值967.94吨，黄金ETF持仓量上周环增20吨至977.68吨，显示市场看多力量积聚，SLV白银ETF持仓15310吨，前值15332.59吨。综合来看，后续关注9月4日美联储理事听证会、以及9月5日非农就业数据，黄金波动或加大。

铜及国际铜：

今日沪铜主力合约收涨0.71%，伦铜涨势偏强，现运行于9937.5美元/吨，美联储降息预期升温支撑铜价。基本面来看，TC负值未继续扩大，印尼自由港Gresik冶炼厂将复产，铜精矿需求将增加。进入9月，北方炼厂检修令来沪货源进一步减少，且江西地区因废铜政策影响，下月废产电解铜产量将明显下滑，升水有望抬升。但需担忧进口窗口打开下，进口货源冲击情况。库存方面，截至9月1日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加0.5万吨至13.21万吨。除上海外各地库存均有所增

加，总库存较去年同期的26.46万吨低13.25万吨。下游消费方面，8月29日-9月4日精铜杆企业开工率会有所增长，预计环比增加2.43个百分点至70.55%，同比下降7.6个百分点。随着市场正式进入“金九银十”周期，下游整体需求正逐渐回暖。截至9/1，上期所铜仓单20200吨，前值21412吨，LME铜库存158900吨，前值157950吨。综合来看，供需两端未有明显矛盾，消费旺季有待验证，同时，关注美联储9月降息，铜价底部支撑仍强。

镍及不锈钢

今日沪镍主力合约收涨1.77%，伦镍震荡上行，现运行于15480美元/吨，不锈钢主力合约收涨1.13%。上周五开始，印尼当地动荡引发供应担忧。镍矿方面，印尼内贸矿HPM持稳微跌，8月下半期HMA为15,013美元/每干吨，下跌15美元/每干吨。印尼内贸红土镍矿主流升水维持在24-26美元/湿吨，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，华南主流钢厂镍铁招标价格940元/镍，铁厂利润边际改善，但不锈钢8-9月排产增长，而下游需求未有实质性改善，社会库存去库节奏放缓，预计镍铁价格上涨承压。硫酸镍-三元前驱体方面，硫酸镍现货偏紧，“金九银十“将至，部分前驱厂仍有补库需求，预计镍盐价格将继续上涨。库存方面，截至9/1，上期所镍仓单21773吨，前值21905吨，LME镍库存209544吨，前值209676吨，上期所不锈钢仓单99418吨，前值99772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20645元/吨，跌幅0.46%；伦铝维持震荡走势，现运行于2615.5美元/吨。供应端，随着少量置换产能投产，产量微幅增长，整体变化不大；消费端，“金九银十”旺季临近，下游开工率复苏迹象渐浓，上周国内铝下游加工龙头企业整体开工率环比上升0.7个百分点至

60.7%，铝型材、铝板带箔等板块开工率均有一定程度的上涨。从市场成交来看，接货情绪好转，但仍未达到刺激市场大规模补库状态，累库节奏与高铝价仍将压制现货升水。库存端，截至9月1日，SMM国内铝锭社会库存62.3万吨，环比增加0.3万吨，短期内继续累库的压力仍存。整体来说，9月传统旺季铝价表现整体易涨难跌，但当前消费端仅呈现边际改善，库存实现有效去化仍需时间传导，铝价顶部压力仍然存在，预计短期铝价将维持偏强震荡运行，等待铝消费旺季预期兑现。

今日氧化铝主力收盘3008元/吨，跌幅0.92%。截至上周四，SMM全国氧化铝周度开工率较上周下降0.56个百分点至82.44%，主因部分企业开启常规检修，周内氧化铝厂氧化铝库存较前期小幅回落，累库趋势暂缓。据SMM调研，南北分化预计缩窄，北方继续偏弱运行，南方地区部分氧化铝厂检修给予南方价格一定的底部支撑。整体来说，目前氧化铝运行产能维持高位，而需求端相对稳定，叠加后期仍

有氧化铝新产能投放预期，过剩预期依然较强，且仓单库存连续上行，氧化铝上方承压，预计短期氧化铝期价走势将依旧承压。

铸造铝合金：
今日铸造铝合金主力合约收盘20275元/吨，跌幅0.37%。供应端，多地再生铝企业生产依然受到原料紧张的影响，大型企业订单相对饱满，部分企业因政策调控及环保检查的影响采取减停产措施。成本端，受海内外废铝供应持续偏紧影响，原料价格跟涨明显，再生铝合金成本压力增强。需求端，临近“金九”传统旺季，下游需求出现些许回暖迹象，但终端汽车厂商以及汽车零部件压铸厂开工整体变化不大，旺季实际表现仍待观察。库存方面，截至8月28日，SMM再生铝合金锭社会库存3.75万吨，环比增加0.24万吨，维持累库趋势。整体来看，短期成本支撑及政策扰动或继续支撑价格震荡偏强，但需求疲软和累库压力将限制上行空间，需关注政策执行情况及旺季需求复苏节奏，预计短

期铝合金期价将维持震荡走势。

锌：

今日沪锌主力收盘22175元/吨，涨幅0.16%；伦锌呈上行走势，现运行于2837美元/吨。国内供应面，近期进口矿加工费整体仍呈回升态势，据SMM报道，国内多地冶炼厂和矿山开始谈判9月锌矿加工费，受内外比价低位影响，国产矿价格优势强劲，冶炼厂以采购国产锌矿为主，9月国内加工费或上涨乏力；冶炼端，SMM8月精炼锌产量环比增加3%，同比增加28%，高于预期值。9月部分地区冶炼厂将进行检修，SMM预计9月整体产量将有所下调。消费端，上周SMM锌下游周度开工率调研显示仅压铸锌合金开工率有所上行，其他下游开工率仍然表现低迷，锌下游各环节开工目前仍处于偏弱区间。库存端，截至9月1日SMM国内锌锭社会库存14.63万吨，环比增加0.18万吨，目前消费仍具一定淡季特征，国内社库持续累库。综合来看，锌基本面供强需弱格局未改，后续仍需关注宏观情绪变动，预计沪锌短期将延续宽幅震

荡走势。

碳酸锂：

今日碳酸锂主力合约收盘75560元/吨，跌幅2.10%。供应端，上周SMM碳酸锂周度产量19030吨，环比减少108吨，主要由于锂云母端产量有所削减；锂辉石提锂产量继续增长，整体来看产量虽然小幅回落，但供应压力依然较大。消费端，磷酸铁锂方面，动力订单由于电芯厂提前为传统车销“金九银十”备货，相应的正极材料开始起量；但部分动力产品排产减弱，故动力端产量或出现不及预期的表现；而储能端的下游订单表现依然强劲，带动整体磷酸铁锂材料依然维持增量。此外，由于近日碳酸锂价格表现转弱，下游采购心态转向谨慎。库存端，截至8月28日，SMM碳酸锂周度库存为14.11万吨，环比减少0.04万吨。整体来看，当前国内供应端扰动尚未平息，降息剩余的7座锂矿能否完成采矿证续签仍未可知，而碳酸锂基本面改善有限，短期料以承压震荡走势为主。

能化

原油：

今日原油主力合约期价收于483.5元/桶，较上一交易日上涨0.12%。供应方面，OPEC+延续增产且加大增产幅度至54.7万桶/日。美国原油产量1343.9万桶/日，环比增加5.7万桶/日，处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面，夏季驾驶旺季渐近尾声，出行需求将逐渐回落，汽油和航煤消费量的下降将拖累原油消费。国内主营炼厂方面，本周格尔木炼厂及抚顺石化仍处全厂检修中，并无新增炼厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷仍难有大幅变动。山东地炼方面，本周暂无炼厂计划检修或开工，海化开工负荷逐步提升，其他炼厂负荷暂时稳定，预计山东地炼一次开工负荷或继续上涨。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2832元/吨，较上一交易日上涨0.25%。供应方面，隆众数据显示，截至8月24日，全球燃料油发货量为565万吨，较上周期下降0.97%。其中美国发货70.77万吨，较上周期增加20.21%；俄罗斯发货75.23万吨，较上周期下降15.89%；新加坡发货41.92万吨，较上周期增加23.73%。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。短期暂无新装置检修或复产，国产燃料油产量稳增。库存方面，新加坡燃料油存2472.4万桶，环比增加7.33%。山东油浆库存率16.4%，较上周期下降1%。山东地区渣油库存率2.6%，较上周期增加0.4%。山东地区蜡油库存率3.6%，较上周期下降0.2%。需求方面，“金九”临近，虽有传统消费旺季的支撑，但近期部分北方港口受会议等因素影响，港口加油受限，区内批发业者建库意愿低迷，不排除部分船加注需求下移出现，带动南方港口加注节奏。整体来看，燃油供应回升，需求偏

弱，预计期货价格将偏弱运行。

聚酯：

今日PTA主力合约期价收于4772元/吨，较上一交易日下跌0.04%。供应方面，隆众数据显示，PTA产能利用率为70.86%，环比下降5.36%。PTA产量为131.29万吨，环比下降7.62%。由于国内检修装置较多，预计本周PTA供应维持偏低水平。需求方面，聚酯行业开工率为86.55%，环比增加0.2%。聚酯产量为151.96万吨，环比增加0.22%。本周古纤道前期减产装置存重启计划，叠加新装置存投产预期，预计国内聚酯行业供应小幅提升。整体来看，PTA供需两弱，预计期价或区间运行。关注成本端价格的变化。乙二醇方面，9月上旬内港口库存仍将保持下降趋势。短期乙二醇基本面中性向好，港存低位以及聚酯旺季预期对乙二醇形成良好支撑。预计短期乙二醇市场低位支撑偏强，后续关注聚酯负荷提升以及到货节奏变化。

尿素：

今日尿素主力合约期价收于1743元/吨，较

上一交易日下跌0.40%。供应方面，隆众数据显示，国内尿素产能利用率为82.39%，环比下降1.6%。尿素产量为134.92万吨，环比下降0.87%。未来三周计划检修企业4家，复产企业8-9家附近。预计尿素供应低位运行，9月上中旬逐步提升，关注部分新产能的释放情况。库存方面，国内尿素企业总库存量为108.58万吨，环比增加6.05%。国内需求推进缓慢，部分企业出货不及预期，库存小幅增加，少数企业因出口订单支撑以及装置检修等因素库存略有下降，但总库存仍呈现增加。需求方面，由于复合肥企业受政策影响，本周企业开工率调整有限；但4号开始，部分有提升预期。三聚氰胺行业山东舜天、河南天庆、四川金象3期等企业装置预期下周恢复，预计行业产能利用率或有提升。整体来看，尿素供应回落，需求小幅回升，预计期价或将区间运行。

天然橡胶：

今日橡胶期货RU主力01合约在15860元/吨附近震荡整理。宏观方面，中国8月标普制造业PMI环比回升。海外市场关注美联储降息预期变动。海外宏观不确定性较大，这将影响天然橡胶交投心态。从供需来看，本周海南产区小雨转多云、云南产区小雨为主，东南亚产区仍将受降雨天气影响，新胶上量偏缓慢。关注印尼、泰国未来出口变动。需求方面，上周下游轮胎开工率小幅回落。现货市场方面，根据卓创资讯，9月1日，上海市场23-24年SCRWF主流货源意向成交价格为14950-15050元/吨，较前一交易日小涨25元/吨；越南3L混合胶主流货源意向成交价格参考15050-15100元/吨，较前一交易日持平。综合来看，本周国内宏观经济预期仍较好、新胶上量缓慢等因素将继续支撑天然橡胶期货价格，导致回调空间不大；而海外宏观不确定因素增加，加上国内8月下旬开始部分下游企业开工负荷有所下降，这将限制天然橡胶期货大幅上涨，天然橡胶期货或将延续偏强震荡走势。

塑料：

今日塑料期货主力01合约下跌0.64%。近期外部环境不确定因素较多，海外市场关注美国关税变动以及美总统对美联储施压，海外宏观不确定性较大。从成本来看，上周国际原油价格整体维持震荡走势。未来关注东欧局势对原油供应的影响。国际原油价格暂以震荡看待。但若东欧实现和谈，原油价格将面临下行风险。原油走势将影响塑料交投心态。从塑料供需数据来看，根据卓创资讯，预计PE本周计划检修损失量在11.3万吨，环比减少1.17万吨。需求方面，农膜行业开工率好转、包装膜、管材开工率稳定。整体来看，本周PE供应周环比将有所增加，农膜需求有所改善。未来继续关注宏观经济情绪，在宏观情绪偏谨慎以及国际原油震荡的运行的情况下，塑料期货将继续以震荡看待。

聚丙烯：

今日聚丙烯期货主力01合约小幅下跌

0.39%。从宏观来看，国内经济预期仍较好，但海外宏观面临不确定性。从成本来看，市场关注美国对外关税变动带来的影响以及俄乌局势对原油供应的影响，国际原油价格震荡运行。聚丙烯供需方面，新增产能波大榭二期投产，对市场形成一定压力。根据卓创资讯，本周预计损失量在12.46万吨，环比减少36.17%。上游石化企业聚烯烃库存在71万吨附近，库存压力不大。PP下游行业比如塑编、注塑行业、BOPP膜行业工率因高温天气变动不大，维持低位。9月份关注下游需求恢复情况。PP出口量维持正常水平。整体来看，PP供需仍偏宽松，PP期货主要随宏观情绪以及原油价格波动，本周整体或将继续维持震荡走势。

甲醇：

今日甲醇期货01合约低位反弹，上涨0.63%。上游煤炭价格走弱以及下游需求尚未启动，港口库存累积对甲醇期货形成压力。不过山西部分甲醇企业降低生产负荷，9月初内蒙古部分甲醇企业计划检修，

这将一定程度缓和跌幅。供需方面，据金联创资讯，甲醇行业周平均开工率在82.31%，环比增加1.66%，同比增加5.82%。库存方面，据不完全统计，截至2025年8月28日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为106.60万吨，较上周期大幅累库13.18万吨。需求方面，据金联创资讯，上周甲醇传统下游加权开工率下降1.88%至47.68%。国内煤（经甲醇）制烯烃行业开工率在在82.33%，环比增加3%。整体来看，近期港口库存累积，沿海地区甲醇供应偏宽松，西北地区相对平衡。9月份关注需求是否改善，若需求季节性回升，甲醇期货价格下跌空间或有限。

黑色

钢材：

今日钢材市场价格表现大幅下挫，整体继续调整，螺纹主力2601合约低开低走，回落至60日均线下方，靠近3100一线关口附近，短期或承压运行；热卷主力2601合约弱势下挫，期价震荡走低，靠近3300一线关口附近，短期仍面临一定的调整风险，关注60日均线附近支撑力度。根据钢联数据的统计，上周五大钢材品种供应884.61万吨，周环比增6.55万吨，增幅为0.7%。本期钢材产量有所上升，螺纹钢以及线材产量上升幅度较为明显，螺纹周产量仍维持在220万吨/周水平上下波动，热卷周产量维稳于324.74万吨；上周五大钢材总库存1467.88万吨，周环比增26.84万吨，增幅为1.9%，建材板材库存变化结构一致，建材板材均维持累库，螺纹库存继续增加同时总量已超出去年同期水平，预估后期去库压力相对较大，库存同比将处于偏高水平；消费方面，上周五大品种周消费量为857.77万吨，其中建材消费环比增4.2%，板材消费环比降1.2%。上周五大品种中建材与板材消费变化结构有所分化。

短期钢价或低位弱势震荡，后期需关注唐山环保限产停工的落地情况。

铁矿石：
今日铁矿石主力2509合约表现大幅回落，期价高位调整，重回760一线关口附近，短期表现或震荡加剧，调整风险较大。铁矿石基本面供应降幅大于需求。供应端方面，近期全球铁矿石发运量环比小幅回落，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3315.8万吨，周环比减少91万吨；8月全球发运量周均值为3207.7万吨,环比上月增加135万吨，同比去年增加34万吨。47港铁矿石到港量环比减少240.7万吨至2462.3万吨。需求端，本期日均铁水240.13万吨，环比降0.62万吨；随着成材价格的下跌而原材料价格坚挺，钢厂盈利率继续下滑，本期环比下滑至65.64%，全国铁水产量同步减少。库存端，中国47港铁矿石库存环比去库56.18万吨，目前处于1.44亿吨。预计短期矿石价格偏弱震荡运行，整体或面临一定的调整风险。

双焦：

今日焦煤期货主力2601合约表现偏弱整理，期价冲高回落，重回1150一线附近，短期或波动加剧运行。上周炼焦煤市场涨跌互现，炼焦煤成交量转好，市场情绪有所好转。上周受环保政策影响下游钢厂焦化开始有不同程度的限产预期，炼焦煤需求受到一定影响。而产地矿山安全检查和“查超产”也限制了一部分供应量，市场呈现供需双弱局面。焦炭提涨第八轮下游钢厂并未接受，焦钢博弈下，市场短期呈现偏稳态势。当前终端钢材有累库现象，短期双焦市场情绪仍然偏弱，市场对9月底补库行为仍有预期，炼焦煤价格短期偏弱运行为主。

焦炭方面，焦炭期货主力2601合约表现弱势运行，期价继续承压回落，跌破1600一线关口，短期或继续走弱，关注60日均线附近支撑力度。上周国内焦炭市场暂持稳势，对于25日焦企第八轮提涨50-55元/吨，钢厂方面暂未回应。上周Mysteel统计独立焦企全样本：产能利用率为73.36% 减

1.06%；焦炭日均产量64.52 减 0.93，焦炭库存65.31增 0.94。部分区域焦企存在减产情况，短期焦炭供应呈现区域收紧状态，预计本周后可恢复正常生产；上周钢厂高炉铁水略有下降，预计本周部分区域将有高炉集中检修情况，届时铁水将出现短期大幅回调，但9月整体铁水估值仍偏高，短期焦炭市场处于涨跌两难局面，后续进一步关注钢厂铁水以、成材利润及需求变化。

农产品

豆粕：

今日豆粕依托3030元/吨震荡，美豆结荚生长进入尾声，截至8月24日当周，美豆结荚率为89%，前一周为82%，五年均值为89%。Profarmer作物巡查结果显示美豆单产潜力较大，目前美豆优良率处于偏高水平，截至8月24日当周，美国大豆优良率69%，高于前一周68%，上年同期67%，

未来两周美豆中部产区降水有所减弱，天气风险有所上升。9月中旬美豆即将展开收割，美豆供应压力阶段性上升。美豆销售进度落后，当前正值美豆出口窗口敏感期，中国商务部代表8月末访美,市场关注中国商务部代表访美是否会涉及美豆进口采购事宜，以及中国是否会通过国储采购美豆。南美方面，巴西大豆在出口获得支撑的同时，仍具有销售压力，叠加8月份阿根廷将大豆出口关税，阿根廷出口预期再度上升，国际大豆供应仍较为宽松。国内方面，8月油厂开机维持高位，截至8月22日当周，大豆压榨量为227万吨，低于上周的233.9万吨，豆粕进入累库周期，截至8月22日当周，国内豆粕库存为105.33万吨,环比增加3.80%,同比减少29.71%。商务部代表访美谈判期间,市场对美豆进口增加可能性较为敏感，同时近期人民币对美元大幅升至，使得豆粕与美豆出现外强内弱的分化走势，此外，四季度大豆抛储预期较高，给豆粕市场带来压力。建议暂且观望。

菜籽类：

商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢率团于24日至27日访问加拿大，与加方共同主持召开中加经贸联委会，此前中国商务部8月12日初步裁定加拿大菜籽存在反倾销，并将于8月14日对加拿大公司征收75.8%的保证金作为担保，引发菜籽供应收紧担忧，但大豆市场供应宽松，且市场关注澳洲菜籽进口，担忧情绪有所减弱。2024/25年度菜籽季节性供应偏紧，7-9月份菜籽到港整体预估偏低，同时菜粕消费季节性回暖，菜粕供应逐步趋紧，但豆粕供应压力持续上升，豆粕对菜粕消费形成替代，抑制菜粕行情走势，截至8月22日，沿海主要油厂菜粕库存为2.1万吨,环比减少17.65%,同比减少37.31%。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，7、8月份菜籽到港明显下降，但菜油进口止降回升，近期菜油库存缓降，截至8月22日，华东主要油厂菜油库存为53.6万吨，环比减少1.11%,同比增加

90.75%。操作上暂且观望。

棕榈油:

今日棕榈油依托9300元/吨震荡，7-10月份棕榈油进入年度产量高峰期，8月份马棕产量增幅受限，SPPOMA数据显示，8月1-25日马棕产量较上月同期增加减少1.21%，随着马来和印尼棕榈油价差收窄，以及印度排灯节备货开启，8月份马棕出口明显增加，ITS数据显示8月马棕出口较上月同期增加10.2%，关注马棕出口能否持续改善。另一方面，印尼查封非法种植园使得产量担忧上升，加之印尼政府重申B50政策以及DMO政策，在国内需求旺盛局面下，印尼棕榈油出口受限，供需缺口使得印尼棕榈油库存持续维持低位。国内方面，8月份棕榈油供需两弱，本周库存有所下降，但较往年处于中性偏高水平，截至8月22日当周，国内棕榈油库存为58.21万吨，环比减少5.70%，同比减少2.65%。操作上多单滚动操作。

豆油:

美国环境保护署（EPA）8月22日对小型炼油厂豁免（SRE）申请作出裁决，尽管EPA将返还总计53.4亿RINs，但2022年之前的约39.5亿 RINs无法用于合规义务申请,仅有2023-2024年度的13.9亿RINs具有合规价值。从裁决结果来看，此次SRE审批豁免总量低于预期，因此此前所累积的豁免申请对市场冲击有限，美豆油生物燃料需求仍将维持高位，供需缺口之下，美豆油库存持续偏低，巴西豆油国内消费增加使得巴西豆油出口受到抑制，同时全球豆粕供应过剩以及阿根廷即将再度调降油籽及产品出口关税，将限制阿根廷大豆压榨，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8月22日当周，国内豆油库存为118.6万吨，环比增加3.79%,同比增加8.22%。7月份国内豆油转向出口，部分缓解国内豆油供应压力。建议暂且观望。

养殖：

生猪方面，今日生猪主力震荡偏强运行。根据Mysteel数据，截至8月28日屠宰企业开工率为29.27%，较上周涨0.56个百分点，同比涨5.14个百分点，周内市场标猪猪源相对充足，屠宰企业收购顺畅，且临近月底，部分地区学校食堂逐渐开始询价询货，屠企开工小幅上升。收储行动一方面能够直接缓解当前供过于求的局面。九十月份天气转冷、学校开学、中秋国庆利好，养殖端适当增量，供需博弈之下，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弱运行。据Mysteel数据显示，截至8月老鸡总出栏量45.22万只，环比增加1.53%。截至8月28日，全国鸡蛋主产区均价报3.22元/斤，较本月1日微涨0.07元/斤，涨幅2.22%。8月以来，学校集中开学虽推动贸易端阶段性备货，但采购节奏快速回落，后续多以按需采购为主。同时暑期旅游旺季结束，餐饮需求有所收缩。更为突出的是，食品企业因终端产品消费走

弱，备货启动晚、节奏缓，采购量较往年更为保守。

玉米：
今日玉米主力震荡偏强运行。根据Mystee数据显示，截至8月28日，全国饲料企业平均库存28.13天，较上周减少0.72天，环比下跌2.50%，同比下跌3.13%。截至2025年8月27日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量294.2万吨，降幅6.51%。虽目前东北玉米库存较为有限，但目前购销也较为清淡，市场价格重心逐步向新粮靠拢。

棉花：
今日棉花主力合约价格偏弱运行。国际方面，根据USDA报告，截至8月28日美国棉花优良率为55%，较去年同期高13个百分点，但未来两周西南棉区气温可能引发干旱，影响产量。
此外，美国对印度输美产品加征关税，印度宣布8月19日至9月30日取消棉花进口关税，以缓解成本压力。国内方面，截止

2025年08月下旬，截至8月15日，全国棉花商业库存182.02万吨，较7月底减少36.96万吨，降幅16.88%，处于历史同期最低水平。纺织企业棉花工业库存量为92.42万吨，较上月底增加2.58万吨，纱线库存27.23天，坯布库存35.14天，整体库存去化正常。供应端陈棉库存紧张，纺织企业补库意愿增强，但终端消费复苏仍需观察，短期市场或延续震荡偏强格局。

白糖：

今日白糖主力合约价格震荡偏强运行。国际方面，巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至8月27日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为72艘，此前一周为70艘。港口等待装运的食糖数量为272.21万吨，此前一周为291.69万吨，环比减少19.48万吨，降幅6.67%。其中，高等级原糖（VHP）数量为247.64万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为178.17万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为61.27万吨。国内市场，产区制糖集团现货报价持续松动，而下游终端多保持观望心态，以刚需

采购为主，市场购销氛围偏淡。国内虽处消费旺季，但需求释放力度不及预期，加之加工糖集中供应，供给压力渐显，郑糖期价整体承压运行。

撰写人：

王舟懿　交易咨询号：Z0000394

高　彬　交易咨询号：Z0012839

段恩文　交易咨询号：Z0021487

李白瑜　交易咨询号：Z0014049

邬小枫　交易咨询号：Z0022315

郭金诺　交易咨询号：Z0019038

韦凤琴　交易咨询号：Z0012228

黄慧雯　交易咨询号：Z0010132

雍　恒　交易咨询号：Z0011282

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。