



■农产品

	内外盘综述	简评及操作策略
P T A	美国原油库存增加，市场预计欧佩克及其限产同盟国将在本周末的会议上提高产量目标，国际油价继续下跌。周四(9月4日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2025年10月期货结算价每桶63.48美元，比前一交易日下跌0.49美元，跌幅0.77%，交易区间62.72-63.84美元。 周四股市大跌，商品氛围偏悲观，PTA弱势震荡，主力合约价格4650元。华东市场PTA价格下跌，商谈参考4625附近。9月主港交割报盘01贴水45-50，递盘01贴水55-60成交及商谈。PTA加工费继续压缩在173元，PXN260附近尚可，供应相对稳定；PTA装置方面，独山能源按计划检修，恒力惠州装置延续检修，海伦石化新老装置完成交替，PTA开工回升至70.42%，供需去库，即便供需去库，不过担心惠州供应提前恢复，现货基差反向走软。聚酯方面，中国聚酯行业周度平均产能利用率：87.78%，环比+0.11%。聚酯无大变化，前期减产装置小幅提升。聚酯亏损为主，聚酯综合负荷继续提升空间较有限。	OPEC+延续增产，地缘风向偏向缓和，PXN260-270相对良性，PTA检修装置供应回归，现货流动性改善且终端旺季需求成色存弱预期可能，市场弱势震荡，估值太低也限制跌幅，关注4600元附近的支撑。（苗玲）

豆粕	周四，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场的大多合约收涨，只有9月合约略微收低，基准期约收高0.1%。截至收盘，大豆期货下跌4美分到上涨1.50美分不等，其中11月期约上涨1.50美分，报收1033美分/蒲。美国大豆期货周四在尾盘技术性买盘的推动下反弹，收盘略微收涨。此前市场对主要进口国中国的采购不足的担忧，曾导致11月大豆期约跌至8月12日以来的最低水平。该合约跌破了50日、100日和200日移动均线的技术性支撑位，但周四收盘价高于关键技术位。在中美贸易紧张背景下，中国对美国新作大豆的采购不足，给需求前景蒙上阴影。本周，中国国家主席习近平率领的“全球南方”领导人在北京举行峰会，进一步加剧了人们对贸易冲突能否迅速解决的疑虑。一位分析师称，目前有传言称今年美国大豆产量可能比政府8月初预测的要低一些，但如果美国无法向中国出口任何产品，那么这也没关系。根据咨询机构StoneX对生产商的调查，今年美国大豆单产预计为53.2蒲/英亩，较上月预估值低0.4蒲。大豆产量预计为42.57亿蒲，低于上月预测的44.25亿蒲。美国农业部将于周五早间发布周度出口销售报告。分析师预计截至8月28日当周，美国新作大豆净销量为60万至160万吨。美国农业部数据显示，迄今为止，新作大豆总销量较去年同期下降约29%。美国统计局发布的数据显示，7月份美国出口大豆175.1万吨，环比增加16.7%，同比增加17.44%，创下三年来的同期最高。本年度前11个月大豆出口量为4895万吨。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，2025年9月份巴西大豆出口量估计为675万吨，比去年9月份的516万吨提高30.8%。 昨日国内两粕继续窄幅波动，连豆粕主力2601合约小幅下跌0.29%，期价维持在3050-3080区间震荡，现货价格也保持稳定。菜粕期货表现略偏强，主力2601合约小幅上涨0.2%，市场关注中加贸易关系进展。夜盘豆粕低开午后小幅反弹，继续维持区间波动。	豆粕现货一口价跟涨动能不足，市场购销情绪冷清，油厂高库存下加大催提力度，下游饲料企业执行前期合同观望为主，部分地区基差价格被动走弱。9月我国进口大豆到港量仍然较高，油厂将维持高开机率与高压榨量，全月大豆压榨量在950万吨左右，豆粕产出增加、供应宽松，将延续累库趋势。但随着天气转凉和中秋国庆双节临近，下游养殖饲料需求好转，带动豆粕消费增加，9月油厂豆粕累库节奏预计偏慢。操作上建议豆粕远月合约短多交易为主。 （李金元）
----	--	---

工业品

内外盘综述	简评及操作策略
-------	---------

钢 材	钢材：钢材周四价格止跌，螺纹2601合约收于3115，热卷2601合约收于3311。现货方面，4日唐山普方坯出厂价报2960 (+20)，上海地区螺纹钢现货价格(HRB400 20mm)3230元（平），热卷现货价格(4.75mm)3350元 (+10)。 美国8月ADP就业人数近增加5.4万人，远低于市场预期的6.5万人，7月修正后为10.4万。 唐山多数钢厂集中在8月31日至9月3日期间进行高炉检修，限产幅度在30%-40%之间。多数钢厂已于9月4日复产，个别钢厂延后复产。 据克而瑞地产研究，9月因恰逢传统营销旺季，房企推盘积极性稳步回升，28城单月供应环增10%，一线城市环比回升显著，北京、广州迎来阶段性放量。 本周，五大钢材品种供应860.65万吨，周环比降2.7%；总库存1500.7万吨，周环比增2.2%；周度表观消费量827.83万吨，周环比降3.5%，其中建材消费降1.8%，板材消费降4.4%。 本周，唐山主要仓库及港口同口径钢坯库存142.15万吨，周环比增加9.14万吨。 钢价周四止跌小幅回升。从本周供需数据看，由于国内的阅兵北方部分地区限产影响，周度钢材供应环比下降，但钢材周度表需同样降幅明显，总库存依旧延续累库态势。逐步进入旺季的情况下，北方限产结束4号之后多数钢厂复产，高供应下钢材存在阶段性的旺季累库预期，基本面的压力较大。钢材维持偏空思路对待。	高供应下钢材存在阶段性的旺季累库预期，基本面的压力较大。钢材维持偏空思路对待。 (黄天罡)
焦 煤 & 焦 炭	现货市场，双焦持稳运行。山西介休1.3硫主焦1260元/吨，蒙5金泉提货价1180元/吨，吕梁准一出厂价1330元/吨，唐山二级焦到厂价1430元/吨，青岛港准一焦平仓价1580元/吨。 据mysteel调研信息，唐山多数钢厂集中在8月31日至9月3日期间进行高炉检修，限产幅度在30%-40%之间。多数钢厂已于9月4日复产，个别钢厂延后复产。 本周，五大钢材品种供应860.65万吨，周环比降2.7%；总库存1500.7万吨，周环比增2.2%；周度表观消费量827.83万吨，周环比降3.5%，其中建材消费降1.8%，板材消费降4.4%。 本周，523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为75.8%，环比减8.3%。原煤日均产量170.1万吨，环比减18.6万吨，原煤库存474.8万吨，环比增2.2万吨。 夜盘双焦盘面压力继续增大，主要因阅兵后钢厂、煤矿均开始复产，复产进度较快，而9月份需求高度预计有限，煤焦钢复产后料面临需求承接空间有限的压力；而本周阅兵限产前，煤矿已连续3周累库，未来库存继续积累，将增大价格压力。不过需关注价格回落对俄煤、澳煤进口的挤出效果，双焦仍可达到动态均衡，供求矛盾不大，限制下行空间。	结合盘面，双焦预计继续承压为主，关注下方支撑位表现。 (李岩)

铁 矿 石	昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉785涨10，超特粉685涨10；江阴港PB粉814涨10，麦克粉793涨13；曹妃甸港PB粉791涨10，纽曼筛后块939涨11；天津港PB粉800涨12，卡粉940涨12；防城港港PB粉790涨10。 本周，五大钢材品种供应860.65万吨，周环比降2.7%；总库存1500.7万吨，周环比增2.2%；周度表观消费量827.83万吨，周环比降3.5%，其中建材消费降1.8%，板材消费降4.4%。 唐山多数钢厂集中在8月31日至9月3日期间进行高炉检修，限产幅度在30%-40%之间。多数钢厂已于9月4日复产，个别钢厂延后复产。 9月4日，新口径114家钢厂进口烧结粉总库存2773.62万吨，环比上期增30.94万吨。 本周由于京津冀地区停工限产，五大材产量和表需均有所下降，247家钢厂日均铁水产量大幅下降11.29万吨至228.84万吨，降幅超出市场预期，钢厂盈利率环比下降2.6%至61.04%，仍处于高位水平，9月4日开始，钢厂陆续复产，在当前的盈利率水平下，预计铁水产量将快速回升；铁矿石价格对短期限产下的需求下滑没有太多的盘面计价，更多表现为国内外宏观叙事向上、供需表偏平衡下的宽幅震荡。	市场延续宽幅震荡，2601合约下方支撑位参考730-750元/吨，关注钢厂的复产节奏。 (杨俊林)
镍 & 不 锈 钢	LME镍休市收盘15260跌35，沪镍主力收盘120990跌520，不锈钢主力收盘12680跌210，现货方面让利出货较多，出货情绪提升。SMM1#电解镍价格120,700-123,400元/吨，平均价格122,050元/吨，较上一交易日价格下跌400元/吨。金川1#电解镍的主流现货升水报价区间为1,900-2,200元/吨，平均升水为2,050元/吨，较上一交易日下跌50元/吨。国内主流品牌电积镍现货升贴水报价区间为-200-200元/吨。 SMM10-12%高镍生铁均价944.5元/镍点（出厂含税），较前一工作日上漲1元/镍点，高镍生铁市场情绪因子为2.46，环比上升0.01。传统旺季下，下游消费缓慢好转，市场成交价格重心上抬，上下游采销意愿均有提升，预计高镍生铁价格本月仍有一定上行空间。 不锈钢社会库存已连续8周下降，目前库存水平已回落至年初水平，从而有效缓解了钢厂的销售压力。此外，近期镍、铬、钼等主要原料价格均呈现上涨态势，导致不锈钢成本重心进一步上移。同时，美联储降息预期升温，以及国家“反内卷”政策的积极推动，使得市场普遍对后市持乐观预期。 嘉能可于周一发布声明，鉴于持续存在的重大经济压力对业务造成冲击，该公司已在其位于南非的合资企业勒斯滕堡铬铁冶炼厂及钒业务部门启动裁员程序。南非频繁出现的电力短缺、电价上涨以及经济压力等问题，迫使该矿业企业于今年5月暂停了其合资企业旗下博舒克、旺德科普及莱昂三座铬铁冶炼厂的生产。据世界不锈钢协会数据表明，在2025年第二季度，全球不锈钢产量达到了1636.1万吨。	印尼局势基本得到控制，镍上涨行情结束，宏观经济影响下，整体的有色表现都比较强，镍当前进入盘整阶段，供给有一定的不确定性，不锈钢产业的成本有一定提升，产业价格倒挂压力随之增加。前期的商品整体波动情况出现一定分化，建议逢低做多操作，关注ss2510合约支撑区间12600-12800。 (黄世俊)

天然橡胶	美国8月ADP就业人数近增加5.4万人，远低于市场预期的6.5万人，数据发布后，市场押注美联储9月降息的可能性已接近100%。昨日美元指数低位震荡，整体延续弱势局面，欧美股市偏强反弹，LME铜、原油等主要大宗工业品承压回落。昨日国内工业品期货指数再度下探，保持弱势局面，不过天胶在其中表现偏强。行业方面，昨日泰国原料价格普遍延续小涨局面，海外原料价格的企稳对天胶市场带来较大的信心提振，国内海南胶水价格稳中小跌，云南胶水价格稳中小涨。本周国内半钢胎样本企业产能利用率为66.92%，环比-4.05个百分点，同比-12.98个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为60.74%，环比-4.15个百分点，同比-1.12个百分点。截止到9月4日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在45.85天，环比-0.29天，同比+10.04天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在38.88天，环比-0.34天，同比-3.99天。 技术面，昨日RU2601偏强震荡上冲，夜盘再度走强站上16000，不过市场过程中波动明显，市场分歧仍较大，RU0601下方支撑在15700-15800，上方压力在16200附近。	整体保持震荡偏强思路，短期关注冲压情况。 (王海峰)
------	---	---------------------------------------

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)
 黄天罡，执业编号: F03086047 (从业) Z0016471(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、USDA、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。

