



宏观金融类

股指

【行情资讯】

1、长鑫科技科创板 IPO 进入发行阶段，拟募资 295 亿元，产业链设备、材料及封测环节有望受益；2、中国据悉将允许部分头部 AI 企业限量采购英伟达 H200，高端算力供给仍偏紧；3、Meta 计划量产自研 AI 芯片 Iris，并持续扩大算力投入，海外云厂商加快布局自研 ASIC；4、美伊局势及霍尔木兹海峡风险升温，WTI 原油期货升至 72 美元/桶附近。

经济与企业盈利：1、6 月中国制造业 PMI 为 50 .3%，较 5 月上升 0 .3 个百分点，重返扩张区间；其中新订单指数为 51 .2%，较 5 月上升 1 .3 个百分点，市场需求有所改善。2、1—5 月份固定资产投资累计同比下降 4 .1%，前值下降 1 .6%；其中制造业投资同比下降 0 .4%，前值增长 1 .2%；房地产开发投资同比下降 16 .2%，前值下降 13 .7%；基础设施投资同比增长 0 .6%，前值增长 4 .3%。3、5 月份社会消费品零售总额同比下降 0 .6%，前值增长 0 .2%；限额以上单位商品零售额同比下降 5 .2%，汽车、石油制品及房地产产业链相关消费偏弱。4、5 月份美元计价出口同比增长 19.4%，前值 14 .1%；进口同比增长 27 .4%，前值 25 .3%。AI 及高端制造、新能源产业链出口增长和低基数效应共同支撑外贸表现。5、5 月份 M1 同比增长 5 .5%，前值 5 .0%；M2 同比增长 8 .6%，与前值持平。M1 增速回升主要受出口高增、居民存款搬家及低基数效应带动。6、5 月份社会融资规模增量为 20,293 亿元，同比少增 2,607 亿元；社融存量同比增长 7 .7%，前值 7 .8%。结构性隐忧仍在，主要表现为企业贷款短期偏强、中长期偏弱，居民短期及中长期贷款持续偏弱，政府债券融资发力偏慢。

利率与信用环境：7 月以来，10 年期国债收益率先升后降、整体窄幅震荡，信用债收益率跟随利率债波动，信用利差维持低位并有所分化；跨季后资金面边际转松，在央行流动性呵护下总体保持平稳。

【策略观点】

当前市场由预期驱动逐步转向数据与业绩验证。海外通胀及政策路径仍存不确定性，国内 6 月制造业 PMI 边际回升，但经济修复的持续性仍需观察；随着 7 月中报披露加快，高估值板块或继续分化，市场机会可能更多集中于业绩与估值匹配的方向。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

国债

【行情资讯】

经济及政策：基本面而言，当前经济数据总体呈现结构分化格局。结构上，6 月 PMI 数据显示供需两端均有所好转，分项上看，外需好转对制造业形成明显支撑，而消费整体弱于预期。价格方面，6 月 CPI

和 PPI 环比均回落，主要受到国际油价下行和耐用消费品偏弱影响。整体而言，信贷偏弱背景下内生需求仍需要政策扶持，经济回升动能的持续性仍有待观察。海外方面，6 月美国就业数据低于市场预期，美联储加息松预期有所缓和。

1、中国 6 月 CPI 同比上涨 1.0%，预期 1.2%，前值 1.2%；6 月 PPI 同比上涨 4.1%，预期涨 4.1%，前值涨 3.9%。

2、商务部等 9 部门印发的关于加快零售业创新发展的意见提出，力争到 2030 年，基本形成布局合理、供给优质、业态多元、智慧便捷、竞争有序的现代零售体系，打造一批带动性强的零售场景，推出一批融合创新的业态模式，培育一批具有国际竞争力的零售企业。

3、国际货币基金组织（IMF）发布《世界经济展望报告》更新内容，将 2026 年世界经济增长预期下调 0.1 个百分点至 3%，将中国经济增长预期上调 0.2 个百分点至 4.6%，将发达经济体增长预期下调 0.1 个百分点至 1.7%。

4、中国人民银行行长潘功胜在香港固定收益及货币峰会暨债券通论坛上表示，当前在全球利率和通胀波动加剧的背景下，中国债券凭借其相对的稳定性和较低波动性的特征，凸显出独特的分散化的配置优势，持续吸引国际投资者的增配诉求，加上较低的人民币融资成本，香港人民币债券市场面临难得的发展机遇，香港可以抓住这一有利时机，吸引更多的主权财富和国际企业到香港发债融资。

5、财政部拟 7 月 15 日续发行 800 亿元超长期特别国债，利率 2.23%。

6、中国人民银行货币政策委员会召开 2026 年第二季度例会。会议分析了国内外经济金融形势，认为我国经济运行总体平稳、向新向优，高质量发展取得新成效，但仍面临供需需弱、结构分化、外部冲击等问题和挑战。要继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加强货币财政政策协同配合，促进经济稳定增长和物价合理回升。会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，增强政策前瞻性灵活性针对性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。

流动性：上周央行进行 620 亿元 7 天逆回购和 10000 亿元买断式逆回购操作，有 6785 亿元 7 天逆回购和 8000 亿元买断式逆回购到期，净回笼 4235 亿元，DR007 利率收于 1.38%。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.74%，周环比-1.12BP；30Y 国债收益率收于 2.25%，周环比-1.85BP；2、最新 10Y 美债收益率 4.54%，周环比+5.00BP。

【策略观点】

基本面看，最新物价数据显示 CPI 和 PPI 环比均有一定回落，主要受到国际油价下行和耐用品价格偏弱影响。当前经济增长总体依然呈现结构分化格局，外需仍是制造业修复的重要支撑，但内需改善斜率仍相对偏缓。当前总需求修复斜率有限，需求端偏弱背景下利率上行空间有限，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，考虑到资金面有望延续平稳偏松态势，但三季度政府债供给压力可能增强，预计行情短期震荡。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942；程靖茹，从业资格号：F03133937）

贵金属

【行情资讯】

沪金跌 0.56 %，报 896.38 元/克，沪银跌 0.58 %，报 14589.00 元/千克；COMEX 金跌 0.29 %，报 4128.90 美元/盎司，COMEX 银跌 0.74 %，报 60.30 元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.56 %，美元指数报 100.96 ；

1) 美军中央司令部通报，美方启动一周内第三轮对伊朗军事打击。其后伊朗革命卫队海军于 12 日凌晨宣布封锁霍尔木兹海峡，禁令解除前所有船只禁止通行。

2) 7 月 9 日公布的 FOMC 会议纪要显示，尽管全体委员均同意本次维持基准利率不变，但相较往期观点分散的状态，官员对后续货币政策路径分歧加剧。少数 (A few) 委员认为当前存在加息的合理依据，但依旧支持本次暂缓加息；多名 (Several) 委员判断现行政策约束力度不足，另有少数 (a few other) 委员认为当前政策轻度收紧。针对 2026 年末合意利率水平，部分 (Other) 委员认为年末合理利率与当前区间持平或略低；另一部分 (Many other) 委员则判断年末合意利率需要高于现有区间，且就后续政策仍依赖于经济数据达成一致。

3) 美联储主席沃什表示美联储将坚守物价稳定和充分就业目标，同时对外公布美联储专项工作组负责人及核心成员名单，其中不仅包含金、拉詹、弗拉加等多位前任全球央行行长与前美联储理事斯坦，还包括经济学家曼昆、萨金特、切蒂、风险投资人安德森以及 Xbox 首席执行官夏尔马。

【策略观点】

当前贵金属在中东地区反复及联储加息预期下震荡下行。美伊临时协调方案谈判破裂带动能源价格反弹，通胀交易逻辑重回市场主线。美债收益率稳步上行叠加美元指数高位坚挺，实际利率持续走高，压制贵金属估值。在美联储优先压降通胀的政策基调下，若美伊冲突持续激化、全球原油供应格局遭受冲击，美国通胀下行节奏或将被迫延后，在此背景下贵金属上行空间受限。当前策略上建议短期保持观望，注意控制仓位，沪金主力合约参考运行区间 850-950 元/克，沪银主力合约参考运行区间 14000-15000 元/千克。

(分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942；廖霖云，从业资格号：F03157307)

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价震荡抬升，沪铜主力合约周涨 0.71%（截至周五收盘），伦铜周涨 0.95% 至 13484 美元/吨。三大交易所库存加总 102.1 万吨，环比减少 2.8 万吨，其中上期所库存减少 2.2 至 10.0 万吨，LME 库存减少 1.2 至 30.7 万吨，COMEX 库存增加 0.7 至 61.3 万吨。上海保税区库存减少 0.5 万吨。国内电解铜现货进口小幅盈利，洋山铜溢价抬升。现货方面，华东地区铜现货升水期货 155 元/吨，LME 市场 Cash/3M 贴水扩大至 66 美元/吨。需求端，铜价先抑后扬市场成交尚可，中下游企业开工分化，精铜杆、铜管开工率回升，铜板带、线缆开工下滑。国内精废价差扩大至 2710 元/吨，废铜替代优势提高，再生铜杆开工率继续下滑。

【策略观点】

中东冲突再次升级，市场风险偏好或有压制。产业上看，刚果（金）税务调查导致 KCC 铜矿暂停生产，铜原料供应维持紧张，铜价下方支撑仍强。当前美国铜关税仍不确定，市场预期相对反复。本周建议重点关注美国通胀数据发布，数据可能给出铜价短期波动的方向指引。本周沪铜主力运行区间参考：100000-106000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13000-13800 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价震荡回升，沪铝周内涨 0.94% 至 23055 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周涨 1.75% 至 3144 美元/吨。沪铝期货持仓减少，7 月 9 日铝锭库存录得 106.2 万吨，周环比减少 5.9 万吨。保税区库存录得 9.5 万吨，环比增加 0.3 万吨。铝棒库存合计 12.2 万吨，环比减少 1.2 万吨。7 月 10 日 LME 铝库存录得 28.8 万吨，周环比减少 1.1 万吨。国内华东铝锭现货小幅升水期货，LME 市场 Cash/3M 贴水小幅缩窄。供应方面，上周国内电解铝产量偏稳，铝水比例略微提升。据 SMM 调研，国内铝下游龙头企业开工率环比下滑 0.7 个百分点至 61.9%，其中铝棒开工率继续提升，铝型材、铝杆、铝板带、铝箔开工率下滑。

【策略观点】

中东冲突仍有不确定性。产业上看海外电解铝供应边际恢复但仍需要时间，加之美伊谈判反复，海外供应维持阶段性紧张；国内下游仍处于季节性淡季，但淡季效应预计不会进一步强化，在铝加工环节利润有支撑的背景下，铝水比例预计维持偏高，同时再生铝替代随着价差缩窄受限，国内铝锭库存有望延续去化，短期铝价或偏震荡。本周沪铝主力合约运行区间参考：22600-23500 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3000-3300 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收涨 0.30% 至 24898 元/吨，单边交易总持仓 19.69 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 33 美元/吨至 3616.5 美元/吨，总持仓 26.83 万手。SMM0# 锌锭均价 24810 元/吨，上海基差 -60 元/吨，天津基差 -110 元/吨，广东基差 -90 元/吨，沪粤价差 -30 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 11.75 万吨，据钢联数据，7 月 9 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.63 万吨，较 7 月 6 日增加 0.32 万吨。内盘上海地区基差 -60 元/吨，连续合约-连一合约价差 -15 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 11.48 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.73 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 22.23 美元/吨，3-15 价差 145.75 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.018，锌锭进口盈亏为 -4524.94 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-600 元/金属吨，进口 TC 指数 -83 美元/干吨。锌精矿港口库存 24.3 万实物吨，锌精矿工厂库存 49.6 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 53.51%，原料库存 1.3 万吨，成品库存 36.3 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 47.78%，原料库存 1.1 万吨，成品库存 1.1 万吨。氧化锌周度开工率录得 54.76%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.8 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存抬升，工厂库存小幅下滑。CZSPT 召开会议后，本周锌精矿 TC 止跌企稳，后续或将收缩锌精矿需求、修复加工费与冶炼利润，锌冶炼厂存减产预期。LME 锌注销仓单抬升，伦锌结构再度走强，结构性风险再现。当前商品情绪偏弱，宏观压制产业托底的格局下，预计锌价维持高位震荡。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪铅指数收跌 0.75% 至 16024 元/吨，单边交易总持仓 14.92 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 13.5 美元/吨至 1889 美元/吨，总持仓 19.04 万手。SMM1# 铅锭均价 15925 元/吨，再生精铅均价 15925 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9500 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 6.41 万吨，据钢联数据，7 月 9 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.94 万吨，较 7 月 6 日减少 0.04 万吨。内盘原生基差 -95 元/吨，连续合约-连一合约价差 -35 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 28.94 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.63 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -44.34 美元/吨，3-15 价差 -120 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.251，铅锭进口盈亏为 280.98 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 2.2 万吨，工厂库存 44.0 万吨，折 30.1 天。铅精矿进口 TC-170 美元/干吨，铅精矿国产 TC150 元/金属吨。原生开工率录得 65.15%，原生锭厂库 1.95 万吨。再生端，铅废库存 9.0 万吨，再生开工率录得 21.00%，再生锭厂库 3.0 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 64.0%。

【策略观点】

铅精矿港口库存与工厂库存均有去库，带动铅精矿加工费再度下行，击破左侧 TC 低点。原生铅冶炼厂开工率小幅抬升。废电瓶库存小幅抬升，再生铅冶炼厂开工率持续下滑。下游蓄企开工率边际修复但仍处低位，国内冶炼厂成品库存大幅抬升，社会库存高位震荡，产业基本面偏弱。铅价增仓下破长期支撑，

主力空头止盈离场前预计铅价维持偏弱运行。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

7月10日，沪镍主力合约收报128180元/吨，周涨0.77%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为-50元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价2250元/吨，较前日下降100元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报69.6美元/湿吨，较前日持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报29.5美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报1131元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

短期镍价震荡反弹。海外宏观方面，美元小幅走弱，美债收益率维持高位震荡，市场对高利率维持时间的预期仍偏谨慎。宏观层面对镍价的影响偏中性，弱美元对有色价格形成短线提振，高利率预期限制镍价反弹高度。基本面来看，进口镍及金川镍升贴水持稳，现货成交改善幅度有限；成本端，印尼镍矿价格维持稳定，高镍生铁价格小幅回落，成本支撑边际趋弱。短期看，盘面反弹更多来自前期回调后的情绪修复，基本面仍缺乏强驱动，预计镍价震荡运行为主。短期沪镍价格运行区间参考12.0-14.5万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.6-1.8万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

7月10日，沪锡主力合约收报415680元/吨，周涨4.00%。现货升贴水报900元/吨，较前日持平。SHFE库存报4861吨，较前日增加70吨。LME库存最新可得数据为7月9日8000吨，较前日减少50吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为325吨。

【策略观点】

供需层面，缅甸佤邦复产节奏、印尼出口修复仍存在不确定性，供应扰动尚未完全解除。需求端，焊料开工较年初修复，但消费电子、光伏等终端未形成同步强拉动，现实需求偏平稳。宏观层面，美元和美债利率高位压制有色风险偏好，多头追涨意愿下降。后续看，锡价仍有资源稀缺和供应扰动支撑，叠加库存持续处于低位，价格或维持偏强运行。国内主力合约参考运行区间：38-44万元/吨，海外伦锡参考运行区间：52000-55000美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

碳酸锂

【行情资讯】

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报153974元，周内-6.87%。MMLC电池级碳酸锂报价150700-158200元，工业级碳酸锂报价147200-154900元。LC2609合约收盘价151600元，周内-10.18%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-2150元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价2290-2400美元/

吨，周内-2.10%。

【策略观点】

当前碳酸锂供需格局的市场预期已较为充分，短期价格的核心扰动主要来自宏观资金面与产业补库节奏两条主线。宏观层面来看，美债利率仍处于相对高位，有色板块资金表现整体偏弱，多头资金主动上攻意愿不足，盘面缺乏明确的趋势性上行动能。但考虑到碳酸锂价格已回落至相对低位，产业端逢低采购意愿增强，空头继续向下打压的空间也相对有限。因此，需重点关注美国经济数据，尤其是通胀数据的边际变化，以及其对美元、美债利率和大宗商品风险偏好的影响。产业层面来看，远月供需预期偏悲观，市场对明年供应释放和需求增速放缓已有较强预期。但远月悲观预期并不能改变三、四季度阶段性去库的现实。在下游维持低库存策略的背景下，一旦价格回落至产业可接受区间，刚需补库和逢低采购仍会对价格形成支撑。整体来看，当前碳酸锂尚未进入供需最紧阶段，时间优势暂难明确归属于多头或空头，碳酸锂价格趋势尚未出现。价格上方受宏观资金偏弱及远月供应预期压制，下方则有阶段性去库和下游低价补库支撑。综上，我们认为短期碳酸锂价格大概率维持区间震荡格局。策略上，在价格回落至区间下沿、产业补库支撑增强时，可考虑逢低卖出看跌期权，以收取权利金并参与震荡行情。短期广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 149500-166500 元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至 7 月 10 日下午 3 时，氧化铝指数上周上涨 0.04%至 2728 元/吨，持仓增加 5.4 万手至 52.1 万手。基差方面，山东现货价格报 2765 元/吨，升水 09 合约 50 元/吨。月差方面，连 1-连 3 月差收盘录得-33 元/吨。

现货价格：上周部分地区氧化铝现货价格承压，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别持平、持平、下跌 20 元/吨、下跌 25 元/吨、下跌 25 元/吨、上涨 20 元/吨。

库存：上周氧化铝社会总库存累库 2.5 万吨至 633.1 万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别去库 1.8 万吨、累库 2 万吨、累库 0.8 万吨、累库 1.5 万吨。上周氧化铝上期所仓单合计减少 0.50 万吨至 26.65 万吨。交割库库存减少 0.65 万吨至 38.10 万吨。

矿端：国产矿方面，上周各地区铝土矿价格维持不变。进口矿方面，几内亚铝土矿 CIF 价格下跌 0.5 美元/吨至 69.5 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格维持 64 美元/吨。几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展。

供给端：截至 2026 年 7 月 10 日，氧化铝周度产量录得 182.1 万吨，较前周增加 0.8 万吨。

进出口：截至 7 月 10 日，上周澳洲 FOB 价格下跌 2 美元/吨至 328 美元/吨，进口盈亏录得-36 元/吨，进口窗口关闭。

需求端：运行产能方面，2026 年 5 月电解铝运行产能 4521 万吨，较上月环比增加 2 万吨。开工率方面，5 月电解铝开工率上涨 0.40%至 98.12%。

【策略观点】

几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍

受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端年内新产能密集落地，中期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。当前建议以观望为主，等待铝土矿配额制政策落地。A02609 合约参考运行区间：2600-2750 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

不锈钢

【行情资讯】

期现市场：据 MYSTEEL，07 月 09 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14800 元/吨，环比-1.66%；山东 7%-10% 镍铁出厂价为 1140 元/镍，环比-0.87%；废不锈钢均价报 10050 元/吨，环比-0.99%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 14390 元/吨，环比-1.51%。

供给：据 MYSTEEL，07 月国内冷轧不锈钢排产 144.05 万吨。06 月粗钢产量为 351.37 万吨，环比-30.26 万吨，同比 6.75%。01-06 月产量累计同比 8.52%。据 MYSTEEL 样本统计，06 月 300 系不锈钢粗钢产量达 197.45 万吨，环比-4.04%；06 月 300 系冷轧产量 74.27 万吨，环比-1.63%。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-05 月，商品房累计销售面积 31319.91 万 m²，同比-10.80%；05 月单月，商品房销售面积为 6061.93 万 m²，同比-14.06%。05 月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为 28/19.3/-4.7/5.3%；05 月燃料加工业累计同比-5.3%。

库存：07 月 09 日不锈钢社会总库存为 107.61 万吨，环比-0.24%；07 月 10 日期货仓单库存 9.15 万吨，环比+7289 吨。07 月 09 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 16.83/69.55/25.96 万吨，其中 300 系库存环比-0.03%；不锈钢海漂量 3.20 万吨，环比-3.69%，卸货量 9.42 万吨，环比+38.96%。

成本：07 月 09 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1140 元/镍，环比-10 元/镍，福建地区铁厂当前盈利 88 元/镍。

【策略观点】

观点：6 月不锈钢市场受原料端持续走弱拖累，价格承压下行。镍价因印尼镍矿配额放宽传闻大幅下挫，拖累不锈钢同步回落。当前正值消费淡季，终端需求疲软，市场仅少量刚需采购，贸易商出货压力加大，累库趋势渐显。但供应端钢厂坚持挺价策略，通过检修和控量发货稳定市场情绪，钢价进一步下行空间有限。月末印尼表示暂不全面放开镍矿增量配额，仅优先保障本土一体化项目，市场此前对供给大幅宽松的预期落空，悲观情绪部分修复，为不锈钢价格提供阶段性支撑。随着 7 月下游消费逐步回暖，叠加镍铁价格趋稳，预计不锈钢价格易涨难跌，整体呈震荡偏强走势。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金价格回升，主力合约收盘涨 0.81%至 22965 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.64 万手，仓单减少 0.33 至 2.22 万吨。AL2608 合约与 AD2608 合约价差 155 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价小幅下滑，成交仍以刚需为主。库存方面，上期所周度库存减少 0.67 至 2.54 万吨，国内主要市场铝合金锭库存减少 0.75 至 2.56 万吨，铝合金锭厂内库存环比减少 0.16 至 7.17 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格支撑偏强，短期价格预计偏震荡。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 241.27 万吨，同比+0.61%，环比-0.81%。铁水产量大幅下滑，钢厂盈利率断崖式下挫，焦炭第十轮提涨搁置，根据检修计算下周铁水仍将下滑。分品种来看，螺纹钢产量为 205.16 万吨，同比-5.31%，环比-5.25%。热轧卷板产量为 304.02 万吨，同比-5.92%，环比+0.58%。需求方面，螺纹钢表观消费量为 194.97 万吨，同比-11.98%，环比-7.17%。热轧卷板表观消费量为 302.39 万吨，同比-6.24%，环比+3.01%。气温升高和南方梅雨季影响施工，建材需求预期仍偏悲观，后续铁水由建材流向板材，钢厂七月出口排产略高，板材出口仍显韧性。库存方面，螺纹钢库存为 700.08 万吨，同比+29.55%，环比+1.48%。热轧卷板库存为 440.31 万吨，同比+27.42%，环比+0.37%。螺纹、热卷库存同比均显著高于去年同期，成材整体库存底座偏高，库存环比累积。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-168 元/吨，环比-3 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-58 元/吨，环比-7 元/吨。因盘面利润传导滞后性，实际现实端利润持续走弱，盘面利润反弹后再次走弱，钢厂利润持续被压缩。

【策略观点】

宏观方面，本周内外宏观整体偏空压制螺纹、热卷，海外端 7 月 1 日欧盟钢铁进口新规落地大幅削减免税配额并加收高额关税，直接冲击热卷出口。美伊局势扰动，美元指数以及原油走强，铁矿及双焦能源类边际利好跟涨，但同时压制宏观和大宗商品风险偏好。国内 7 月 1 日公布 6 月官方 PMI 制造业小幅回暖但建筑业 PMI 走弱，百强房企拿地、新房成交持续低迷，叠加南方汛期降雨拖累工地施工，终端建材需求走弱。本周暂无地产、基建强力刺激政策，市场等待月末政治局会议，仅高端制造相关政策长期利好热卷、短期难对冲淡季利空，多重宏观利空共振推动成材震荡下行。

黑色系短期震荡，钢价震荡偏弱。基本面来看，铁水产量降幅较大，但符合预期，钢厂盈利率大幅下挫后，根据检修计划预计下周仍将下滑。螺纹产量下降，表需大幅下滑，依然累库，后续受高温和南方降雨影响，下游建材需求预期将持续偏弱。热卷表需回升，受钢厂七月排产影响，铁水从建材流向板材，后续出口计划增量较多，但实际出口仍需验证。成材后续减产预期，自身基本面边际缓和。总体来看，煤炭端山西产量难以短时间恢复，现货价格高位运行，短期难大跌，对钢材成本支撑仍存。铁矿石自身基本面偏弱，受大矿谈判以及 BHP 罢工消息扰动反弹，但受需求压制上行高度有限，维持震荡偏弱格局。

唐山地区高炉限产停产，铁水仍有下滑预期，炉料端将边际走弱，钢材成本支撑逻辑有所松动，黑色系整体可能小幅负反馈，价格中枢缓慢下移。估值角度，钢价目前估值中性偏低，但仍有下跌空间。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，以商品指数作为宏观指引，反弹试空。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

锰硅硅铁

【行情资讯】

技术形态角度，锰硅盘面价格触及下方 5700 元/吨附近支撑后止跌，近期出现一定程度反弹，整体仍呈现低位宽幅震荡走势，处在 5700 元/吨至 6100 元/吨区间内波动。硅铁方面，盘面价格仍处在三角收敛区间之内波动，关注区间上下沿支撑与压力。

【策略观点】

本周海外宏观情绪持续回暖，外围风险偏好稳步抬升，黑色系整体悲观交易情绪在持续释放后得到阶段缓和。就铁合金自身基本面情况来看，锰硅及硅铁很显然仍处于过剩的结构当中，其中锰硅的过剩尤为明显，而硅铁静态即期结构稍好，仅是略为宽松。当然，对于二者而言，市场预期的三季度新增产能的密集投产预期都是当下对于价格不小的压力。除此之外，对于锰硅，一方面锰矿端价格表现持续弱势（今年锰硅价格行情主要的依托因素），进口的放量以及下游锰硅产量的阶段性控制带动港口锰矿库存今年以来显著累积，对于锰矿价格的支撑明显弱化，锰矿价格延续弱势；另一方面，从我们测算的下半年需求来看，虽然预计整体钢材需求预计同比去年上半年降幅不大，但建材与板材的结构性差异下，建材需求或仍将面临不小的收缩，这对于锰硅的需求侧而言依然是不小的压力。但好在，我们也看到一些对于盘面价格相对向好的一些因素，包括现在全行业的明显亏损、锰矿价格向下的空间逐步收窄以及钢厂在当前价位上对于锰硅补库的增加，这些都有利于价格逐步的筑底。虽然在电价上调、部分产区加大停炉的背景下价格在向下遇到底部支撑区间后向上出现一定反弹，但就目前来看，我们并未看到支撑价格趋势向上的明显驱动，价格依旧处在底部宽幅震荡的范畴内。对于锰硅，后续反弹的驱动，若有，在我们看来，仍大概率来自于锰矿端，具体的触发事件当前尚不明朗。硅铁方面，其主要的压力在于后续的新增供给释放之上，同时叠加当前部分产区存在生产利润背景下产量向上可能出现的修复。需求方面，钢铁方面需求预计不会出现明显的降幅，当然也不会出现超预期的增长。而今年主要的需求增量金属镁方面，仍会继续提供一些增长，但相对也比较有限，而出口变化则可忽略不计。因此，综合来看，后续的供给压力仍较需求变化更大，价格仍表现承压。对于硅铁，我们建议关注电力方面因素（宁夏地区 6 月份阶段电价上调带动盘面出现一定反弹）。虽然近期受梅雨季节影响，日耗有所回落，但今年强厄尔尼诺背景下，对于电力方面的干扰仍需要多加以关注。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

铁矿石

【行情资讯】

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 2890.1 万吨，环比减少 659.3 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2250.3 万吨，环比减少 581.3 万吨。澳洲发运量 1671.2 万吨，环比减少 241.6 万吨，其中澳洲发往中国的量

1371.7 万吨，环比减少 295.5 万吨。巴西发运量 579.0 万吨，环比减少 339.6 万吨。中国 47 港到港总量 2377.7 万吨，环比减少 210.1 万吨；中国 45 港到港总量 2335.4 万吨，环比减少 176.7 万吨；日均铁水产量 241.27 万吨，环比上周减少 1.98 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17326.03 万吨，环比下降 135.56 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量随季末冲量结束而大幅回落。发运端，澳洲、巴西矿石发运量双双走低。非主流国家发运量高位下降。近端到港量受天气影响环比明显降低。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比下滑 1.98 万吨至 241.27 万吨，部分钢厂开启季节性检修。钢厂盈利率进一步下滑。库存端，钢厂进口矿库存环比去库；受天气影响压港数增多，港口库存继续去化，高于往年同期。综合来看，供给端海外铁矿石发运季节性回落，需求侧铁水产量预计随高炉检修增多而继续下滑。成本端海运成本近期回升。中东冲突再生变数，能源成本扰动对铁矿石价格有所提振。BHP 工会停工消息同样影响盘面情绪，但若企业与工人达成协议后预计影响将减小。近期铁矿石价格扰动因素明显增多，低位波动幅度加剧，向下动能阶段性弱化。短期价格预计震荡盘整。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；万林新，从业资格号：F03133967）

焦煤焦炭

【行情资讯】

技术形态角度，焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段，下方继续关注中期反弹趋势线附近支撑。焦炭方面，盘面价格回踩前期收敛三角上沿后阶段性止跌企稳，继续处于震荡整理阶段，继续关注价格在此处的支撑情况以及价格在此处盘整后继续向上的机会。

【策略观点】

本周海外宏观情绪持续回暖，外围风险偏好稳步抬升，黑色系整体悲观交易情绪在持续释放后得到阶段性缓和。双焦自身基本面来看，焦煤供给端刚性收缩逻辑仍在持续强化，主产区山西安监高压态势未有松动，钢联统计口径停产煤矿产能维持高位运行，本周精煤产量环比延续下滑，主焦煤结构性紧缺格局未见改善。同时，口岸通关节奏平稳，蒙煤到货增量有限，叠加中旬蒙古那达慕大会口岸阶段性关闭，蒙煤外部补充力度减弱，有望带动蒙煤向上修复山西焦煤及蒙煤价差。而山西主焦煤供给受限，主焦煤价格持续维持强势（本周价格仍有小幅下调）之下，焦化企业利润持续承压，行业主动提产意愿不足，焦炭整体开工维持相对低位，供给端同样延续偏紧格局。需求端来看，本周全国日均铁水产量环比向下修复，但仍持续站稳 240 万吨上方，钢厂刚需托底力度充足，现实供需结构相对健康。估值层面，当前盘面大幅贴水现货，无论是山西主焦、蒙煤仓单（升水盘面约两轮），还是焦炭现货对应盘面价格（现货升水盘面约四轮），双焦整体估值仍处于偏低区间，估值修复空间等待兑现。但现阶段终端成材需求延续季节性偏弱特征，五大材表观消费持续处在过去几年历史显著低位水平，钢材库存高企，对双焦上行高度形成明显压制。基于当前的情形，我们联想到了 2024 年 7 月份之后的情形。当时市场陷入“通缩”的极悲观情绪交易中，资本市场及大宗商品均呈现单边明显下跌，直到“9.24”情绪翻转。对此，当前有类似的感觉（包括钢材库存、盈利率指标等都与 2024 年比较相似），当前认为也是宏观经济悲观预期

主导的行情（二季度的经济数据现实也确实比较低迷）。7月中旬的宏观数据以及7月底的政治局会议认为将是后续价格走向的重要观察节点。展望后市，短期双焦或将延续震荡整理、消化情绪的走势，盘面存在阶段性反复调整需求，但下方支撑牢固、下行空间有限。随着7月中下旬宏观政策预期逐步落地、终端淡季尾声需求边际改善，双焦有望迎来基本面与情绪面共振的反弹行情。现阶段可逢低布局双焦多单，重点跟踪主产区煤矿复产进度、钢厂补库节奏及月底宏观政策落地情况。

当然，针对于焦煤而言，蒙煤仍然是限制盘面价格的主要因素。持续处于高位的发运以及高强度进口下蒙煤价格表现的低迷，还有“科技煤”仓单的交割压力压制等等，都在使得焦煤盘面价格无法真正反应山西主焦煤的紧俏情况。虽然我们表示看好后续的价格的继续走强，但仍需要实时跟进蒙煤及下游钢材需求表现及国内宏观情绪的情况，以便对行情发展路径进行不断修正。另外，动力煤方面后续也需要重点进行跟踪，当前动力煤表现实际弱于我们前期预期，观察后续日耗能否出现明显的抬升，以带动动力煤价格以及整体煤炭板块氛围。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

价格：截至2026/07/09，浮法玻璃现货市场报价1020元/吨，环比+10元/吨；玻璃主力合约收盘报957元/吨，环比-9元/吨；基差43元/吨，环比上周-1元/吨。

成本利润：截至2026/07/09，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-173.8元/吨，环比-23.85元/吨；河南LNG市场低端价5650元/吨，环比-470元/吨。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-40.42元/吨，环比-14.49元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-190.33元/吨，环比-191.4元/吨。

供给：截至2026/07/09，全国浮法玻璃日熔量为14.60万吨，环比上月+0.106万吨，开工产线201条，环比-4条，开工率为68.37%。

需求：截至2026/07/09，浮法玻璃下游深加工订单为8.2日，环比+0.10日；Low-e玻璃开工率50.33%，环比-1.67%。据WIND数据，国内2026年01-05月，商品房累计销售面积31319.91万m²，同比-10.80%；05月单月，商品房销售面积为6061.93万m²，同比-14.06%。

库存：截至2026/07/09，全国浮法玻璃厂内库存7600万重箱，环比-57.30万重箱；沙河地区厂内库存494.56万重箱，环比-3.04万重箱。

【策略观点】

观点：6月份浮法玻璃延续震荡偏弱运行。需求端处于传统淡季，叠加雨季影响，多地出货受阻，下游采购仍以刚需补库为主，生产企业普遍让利出货，现货价格承压。供给方面，虽然6月份冷修产线有所增加，但前期点火产线陆续产出，阶段性供应仍有所增长。预计7月份有1条生产线计划点火、2—3条生产线存在冷修预期，行业日熔量仍将缓慢下降，供给压力边际有所缓解。整体来看，低价或带动中游阶段性备货，现货成交有望较6月份小幅改善，但终端需求恢复有限，库存去化仍偏缓，预计玻璃价格将维持低位震荡，上行动力不足。

纯碱:

【行情资讯】

价格: 截至 2026/07/09, 沙河重碱现货市场报价 1058 元/吨, 环比-25 元/吨; 纯碱主力合约收盘报 1078 元/吨, 环比-25 元/吨; 基差-20 元/吨, 环比上周持平。

成本利润: 截至 2026/07/09, 氨碱法的周均利润为-152.6 元/吨, 环比-30.62 元/吨; 联碱法的周均利润为-35 元/吨, 环比-0.5 元/吨。截至 2026/07/09, 秦皇岛到港动力煤 804 元/吨, 环比-57 元/吨; 河南 LNG 市场低端价 5650 元/吨, 环比-470 元/吨。

供给: 06 月纯碱产量为 320.3 万吨, 环比-12.96 万吨, 同比+6.99 万吨 (+2.23%), 产能利用率 79.29%。重碱产量为 42.78 万吨, 环比+0.94 万吨; 轻碱产量为 32.74 万吨, 环比+0.04 万吨。

需求: 截至 2026/07/09, 全国浮法玻璃日熔量为 14.60 万吨, 环比上月+0.106 万吨, 开工产线 201 条, 环比-4 条, 开工率为 68.37%。

库存: 截至 2026/07/09, 纯碱厂内库存 174.7 万吨, 环比+3.49 万吨; 库存可用天数为 12.84 日, 环比+0.19 日。重碱厂内库存为 71.81 万吨, 环比+4.58 万吨; 轻碱厂内库存为 102.89 万吨, 环比-1.09 万吨。

【策略观点】

观点: 6 月份国内纯碱市场延续震荡偏弱走势, 现货价格缓慢下行, 市场成交表现一般。供应端, 随着前期检修装置陆续复产, 行业开工率持续回升, 市场对后续供应宽松的预期进一步增强。需求端整体表现平淡, 下游采购仍以按需补库为主, 采购积极性不足, 浮法玻璃厂纯碱库存维持低位。展望 7 月份, 预计纯碱供应仍将维持高位, 现货流转压力进一步加大, 碱厂累库压力或有所增加。不过, 当前盘面已对供应宽松预期进行了较充分定价, 预计纯碱价格仍以震荡偏弱运行为主, 下方空间相对有限。

(分析师: 陈张滢, 交易咨询号: Z0020771)

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅: 截至上周五, 华东地区 553# (不通氧) 工业硅现货报价 9000 元/吨, 环比变化-100 元/吨; 421# 工业硅现货报价 9350 元/吨, 折盘面价 8600 元/吨, 环比变化-50 元/吨。期货 (SI2609 合约) 收盘报 8430 元/吨。553# (不通氧) 升水期货主力合约 570 元/吨; 421# 升水主力合约 120 元/吨。据百川盈孚数据, 上周调研工业硅主产区成本中, 新疆平均成本报 8566.67 元/吨 (在产企业综合成本, 下同); 云南地区报 9122.22 元/吨; 四川地区报 8544 元/吨; 内蒙地区报 9035 元/吨。截至 2026/7/10, 百川口径工业硅周度产量为 8.65 万吨, 环比+0.09 万吨。截至 2026/7/10, 百川盈孚统计口径工业硅库存 62.92 万吨。

【策略观点】

供给端, 西南区域开炉数继续增加, 工业硅周产量延续冲高走势, 丰水期供给增量基本兑现。需求侧, 7 月多晶硅头部企业基地继续爬产, 部分企业基地检修, 排产增加; 有机硅 DMC 价格下滑, 行业减产力度预计进一步加强, 开工率或较 6 月走低; 硅铝合金开工率边际继续走弱。整体来看, 工业硅供应继续上行, 但需求跟进偏弱, 基本面仍然面临压力, 行业库存预计延续高位小幅上行趋势。价格低位后消息扰

动驱动盘面反弹，短期下方仍有支撑力度。总体而言，预计工业硅价格偏弱震荡为主，低位主要关注成本及供应端扰动因素。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价 31.9 元/千克，环比变化-0.5 元/千克；N 型致密料均价 31.15 元/千克，环比变化-0.6 元/千克。期货主力（PS2606 合约）收盘报 36350 元/吨。主力合约基差-4450 元/吨，基差率-13.86%。截至 2026/7/10，百川盈孚统计多晶硅生产成本 43839.94 元/吨；多晶硅毛利润-12436.81 元/吨。截至 2026/7/10，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.30 万吨，环比+0.14 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量 2.17 万吨，环比+0.06 万吨。截至 2026/7/10，百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 28.87 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 31 万吨。

【策略观点】

供给端，7 月多晶硅头部企业基地继续爬产，部分企业基地检修，排产预期增加，但 6、7 月实际供应或低于前期预测。需求方面，7 月硅片排产下滑，电池片、组件环节排产增加，供需来看硅料行业库存去化仍然面临考验。下游采买意愿偏低，主要在刚需补库，现货维持低价区间。基本面依旧是当前价格的最大压制。政策方面，新版能耗限额标准落地，同时行业成本认定模型等相关准则仍在讨论及推进过程中，政策预期以及现金流成本是价格低位的重要支撑，我们预计盘面延续震荡磨底过程，逢低布多更优，追高谨慎，同时关注后续政策落地情况。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，下半年总体易涨难跌。

1) 重卡同比显著增加。

2026 年月份，重卡批发总量约为 11.5 万辆，同比大涨约 18%，环比增长约 5%。1-6 月累计销量约 66 万辆，同比增长约 22%

2) 轮胎出口增速小幅波动。

2026 年前 5 个月中国橡胶轮胎出口量达 403 万吨，同比增长 3.5%；其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 387 万吨，同比增长 3.3%；按条数计算，出口量达 29,623 万条，同比增长 2.6%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，截至 7 月 9 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 59.40%，较上周走低 3.59 个百分点，较去年同期走低 5.14 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 64.72%，较上周走低 1.39 个百分点，较去年同期走低 7.83 个百分点。全钢半钢轮胎企业库存偏高存在压力。

4) 库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 6 月 28 日，中国天然橡胶社会库存 123.7 万吨，环比下降 0.26 万吨，降幅 0.21%。中国深色胶社会总库存为 85.73 万吨，环比增 0.41%。中国浅色胶社会总库存为 37.96 万吨，环比降 1.59%。

5) 供应未明显增加。

2026 年 05 月，橡胶产量 754.4 千吨，同比-2.88%，环比 42.72%，累计 3518 千吨，累计同比-1.69%。

2026 年 05 月，泰国产量 0 千吨，同比，环比，累计 1198 千吨，累计同比-18.80%。

2026 年 05 月，橡胶出口 717.5 千吨，同比-8.00%，环比 1.28%，累计 3749 千吨，累计同比-5.67%。

2026 年 05 月，橡胶消费 947.7 千吨，同比 0.62%，环比 6.04%，累计 4480 千吨，累计同比 0.53%。

【策略观点】

胶价建议灵活应对，设置止损，短线交易，快进快出。宏观主导，预期 RU 和 NR 短期震荡偏弱，中期准备翻多。BR 震荡偏弱。建议 BR 看跌期权部分平仓。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 14.10 元/桶，跌幅 2.93%，报 466.60 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 48.00 元/吨，跌幅 1.51%，报 3130.00 元/吨；低硫燃料油收跌 70.00 元/吨，跌幅 1.71%，报 4032.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。
2. 我们认为高硫燃油裂解价差较低，逢低止盈。
3. INE-WTI 跨区价差短期观望。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动元/吨，报 2480 元/吨，MTO 利润报 1 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 88.58%，环比变动-0.016%；下游开工率方面烯烃 74.47%，环比变动

-0.015%；甲醛 30.60%，环比变动-0.003%；醋酸 86.55%，环比变动-0.007%；二甲醚 4.82%，环比变动-0.019%；MTBE 48.41%，环比变动-0.014%。库存方面港口库存 144.35 万吨，工厂库存 55.20 万吨。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经进入累库阶段，海外局势虽有扰动但愈发明朗，因而推荐逢高空配。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动-20 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动-10 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 35 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 7 元/吨，报 1735 元/吨。

基本面变化：企业开工 93%，环比变动-0.02%；气制开工 78%，环比变动 1.68%；复合肥开工 46%，环比变动 8.54%。

【策略观点】

我们认为 3 季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

聚烯烃

【行情资讯】

政策端：原油价格反弹，能化板块跟随。

估值：聚乙烯周度涨幅（期货>现货>成本），聚丙烯周度涨幅（期货>现货>成本）。

成本端：上周 WTI 原油上涨 7.20%，Brent 原油上涨 9.01%，煤价下跌-3.76%，甲醇上涨 2.92%，乙烯上涨 0.67%，丙烯上涨 1.49%，丙烷上涨 7.56%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 77.86 %，环比上涨 0.44%，同比去年上涨 0.49%，较 5 年同期下降-11.43%。PP 产能利用率 67.48 %，环比上涨 3.28%，同比去年下降-12.66%，较 5 年同期下降-13.01%。

进出口：6 月国内 PE 进口为 55.60 万吨，环比上涨 9.25%，同比去年下降-42.04%。6 月国内 PP 进口 15.63 万吨，环比下降-23.76%，同比去年下降-38.14%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。6 月 PE 出口 23.30 万吨，环比下降-54.84%，同比上涨 140.75%。6 月 PP 出口 55.85 万吨，环比下降-12.65%，同比上涨 79.97%。

需求端：PE 下游开工率 34.50 %，环比下降-0.81%，同比下降-10.41%。PP 下游开工率 45.50 %，环比下降-0.55%，同比下降-6.46%。季节性淡季到来，聚烯烃下游开工低位震荡。

库存：PE 生产企业库存 43.15 万吨，环比累库 18.71%，较去年同期去库-12.49%；PE 贸易商库存 4.94 万

吨，环比累库 7.82%；PP 生产企业库存 40.57 万吨，环比去库-2.83%，较去年同期去库-30.20%；PP 贸易商库存 7.17 万吨，环比去库-11.27%；PP 港口库存 6.24 万吨，环比去库-0.16%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

原油价格反弹，能化板块跟随。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情结束，中长期回归投产错配等基本面对应行情。

本周预测：聚乙烯(LL2609)：参考震荡区间(7000-7500)；聚丙烯(PP2609)：参考震荡区间(7500-8000)。

推荐策略：逢高做缩 LL2609-2701 价差策略逐步止盈离场。

风险提示：中东地缘冲突升级，原油价格大幅上升。

(分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203)

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

政策端：原油价格反弹，能化板块跟随。

估值：苯乙烯周度涨幅(现货>期货>成本)，基差走弱，BZN 价差上涨，EB 非一体化装置利润下降。

成本端：上周华东纯苯现货价格上涨 9.22%，纯苯期货活跃合约价格上涨 9.72%，纯苯基差上涨 10 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 67.66%，环比上涨 3.88%，同比去年下降-15.53%，较 5 年同期上涨 3.77%。苯乙烯非一体化利润低位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：6 月国内纯苯进口量为 234.79 万吨，环比下降-46.72%，同比去年下降-42.11%，主要为中东地区货源。6 月 EB 进口量 25.40 万吨，环比上涨 4.42%，同比下降-2.98%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口 EB 库存小幅累库。

需求端：下游三 S 加权开工率 35.19%，环比上涨 2.28%；PS 开工率 42.00%，环比下降-5.19%，同比下降-19.85%；EPS 开工率 55.78%，环比上涨 15.04%，同比下降-0.19%；ABS 开工率 58.50%，环比上涨 0.69%，同比下降-10.06%。季节性旺季，下游利润均处于历史同期低位，开工率季节性走低。

库存：EB 厂内库存 13.35 万吨，环比去库-1.73%，较去年同期去库-31.17%；EB 江苏港口库存 10.68 万吨，环比去库-6.15%，较去年同期累库 8.10%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

原油价格反弹，能化板块跟随。纯苯-石脑油(BZN 价差)上涨，EB 非一体化装置利润下降，苯乙烯整体估值偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三 S 利润同期低位反弹，开工季节性震荡，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ 价差已触及历史同期高位后大幅下降，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯(BZ2608)：参考震荡区间(6800-7300)；苯乙烯(EB2608)：参考震荡区间(7800-8300)。

推荐策略：待纯苯开工率低位反弹后，逢低做多 EB-BZ 价差。

风险提示：石脑油、苯乙烯价格大幅下跌，下游三 S 开工大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

PVC

【行情资讯】

PVC 主力合约变动 39.00 元/吨，涨跌幅 0.87%，收涨 4534.00 元/吨。

【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期开工仍会进一步下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期筑底，跟随原油波动。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

聚酯

【行情资讯】

PX 主力合约变动-126 元/吨，涨跌幅 1.60%，报 7742 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-12.99 美元/吨，报 13.08 美元/吨。PTA 主力合约变动-122 元/吨，涨跌幅 2.15%，报 5560 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动-15.71 元/吨，报 481.25 元。EG 主力合约变动 64 元/吨，涨跌幅 1.55%，报 4202 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 10.00 美元/吨，报 801.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0.00 元/吨，报 680.00 元/吨。

【策略观点】

PX & PTA 方面：目前 PX 负荷预期进一步下降至低位，下游 PTA 同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX 和 PTA 均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：产业基本上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：周末国内猪价涨跌互现，河南均价落 0.23 元至 11.48 元/公斤，四川均价涨 0.25 元至 10.63 元/公斤，广西均价落 0.1 元至 11.14 元/公斤，需求端支撑有限，终端白条走货不畅，加之部分养殖端放量，下游压价情绪较浓，北方地区率先下滑，南方地区养殖端持观望态度，价格稳定为主，预计短期猪价北跌难稳。

供应端：去年以来母猪去化有限，导致今年基础供应仍大，仅 5-8 月或有小幅减量表现，其余时段环比、同比供应均增加，不过当前生猪育肥和仔猪出栏价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，未来需从体重、仔猪价和淘汰母猪价来持续关注产能去化的进度，一季度官方母猪为 3904 万头，环比下降 1.4%，整体产能显得较充裕，4-6 月份涌益母猪环比分别下降 0.71%、1.13% 和 1.33%，显示母猪去化有所加速；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，6 月份为供应的阶段性低谷，7 月份环比重新走高且下半年维持偏高；从当前数据看，屠宰环比减量但同比仍高，体重环比、季节性下滑，但同比不低，当前涨价受压栏、二育影响支撑，整体供应出现一定后移的迹象。

需求端：7 月份或处于近段时间的需求最低点，终端消费不足，冻品主动入库积极性有限，屠宰端或继续缩量，从而利空价格。

【策略观点】

受计划出栏减量、压栏和二育预期以及台风等短期需求支撑，现货基调维持偏强，7、8 月份处年初疫病兑现期，叠加升温后增重缓慢，供应压力为年内最小，现货偏强支撑盘面近月；不过各合约升水偏高，且有供压后置预期，单边做多空间受限，短期仍考虑正套参与，关注 9-1、9-3 等价差波动，中期看现货兑现涨价后需留意远月的上方压力。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：周末现货主流上涨，黑山大码涨 0.1 元至 4.25 元/斤，德州涨 0.1 元至 4.53 元/斤，馆陶涨 0.11 元至 4.49 元/斤，东莞涨 0.15 元至 4.68 元/斤；市场供应正常，生产、流通环节均积极出货，温度升高，蛋率下滑，出梅后需求转好，预计本月蛋价重心在震荡中走高。

补栏和淘汰：6 月份补栏量为 9128 万只，同比上升 12%，环比-2.7%，环比下降因受季节性因素的影响，而同比明显偏高则主要是受蛋价整体偏强以及预期向好的影响，鸡苗价格同比明显偏高可以佐证；淘鸡方面，尽管前期蛋价明显回落，但市场预期不弱，旺季即将来临且整体养殖盈利的状态下，老鸡出淘意愿较低，本周鸡龄继续上升 1 天至 535 天。

存栏及趋势：截止6月底，在产蛋鸡存栏量为12.83亿只，环比+0.3%，同比-4.3%，存栏略高于预期，主因为市场延淘意愿加强，导致老鸡出淘规模小于新开产量，不过同比而言当前存栏仍偏低，且结构上待淘老鸡的占比较大；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏逐步见顶回落，至今年8月进一步下降至12.76亿只，跌幅空间0.54%，同比跌幅6.4%，此后存栏走稳回升，但幅度偏小。

需求端：下游贸易商按需采购，整体走货速度正常；随着南方陆续出梅，鸡蛋质量问题减少，贸易商采购量或增加，需求转好或支撑鸡蛋价格。

【策略观点】

现货探底回升，大跌风险解除，短期仍有反复，但出梅后蛋价整体向上的节奏不变；盘面从前期的交易驱动转为估值交易，考虑今年供应整体偏紧，新开产尚未形成规模，加之冷库蛋入库有限，尽管有老鸡延淘的潜在压力，但在形成质变或现货兑现涨价压力前对盘面影响次要，旺季预期向好对盘面形成支撑，逢低买入思路，等待现货兑现。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

豆类粕

【行情资讯】

（1）据7月USDA月度供需报告数据显示，全球大豆产量较6月预测上调36万吨至4.41亿吨。环比上年度增加1410万吨。库存消费比下调0.22个百分点至28.11%，环比上年度减少1.22个百分点。其中美国产量较6月预测上调109万吨至1.21亿吨；库存消费比较6月下调0.01个百分点至10.84%。（2）据MYSTEEL数据显示，截至7月3日，样本港口大豆库存915.3万吨，较上周增加30.8万吨，较去年同期增加127.3万吨；油厂豆粕库存64.59万吨，较上周增加0.9万吨，较去年同期减少9.15万吨。（3）据USDA数据显示，截至7月5日当周，美国大豆优良率为64%，前一周为65%，去年同期为66%。美国大豆开花率为34%，前一周为19%，去年同期为32%。（4）据USDA出口销售数据显示，6月18日至6月25日当周美国出口大豆4万吨，当前年度累计出口大豆4108万吨，同比减少879万吨；其中当周对中国出口大豆7万吨，当前年度对中国累计出口1203万吨，同比减少1045万吨。

重点关注：（1）据NOAA数据显示，截至7月1日当周，厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.2℃，较前一周持平。较2015年同期偏高0.2℃。（2）据Bloomberg数据显示，今年截至7月8日，巴西样本累计降雨量为602mm，较10年均值同比减少137mm。美国伊利诺伊州样本累计降雨量为680mm，较10年均值同比增加137mm。阿根廷样本降雨量为341mm，较10年均值同比减少123mm。（3）据USDA出口销售数据显示，6月25日至7月2日当周对中国出口大豆20万吨，当前年度对中国累计出口1223万吨，同比减少1025万吨。

【策略观点】

短期受中国加大采购美豆预期，美豆和国内豆粕价格上涨。但无法判断是短期采购还是持续增量采购，

行情可能缺乏持续性，建议等回落再尝试做多。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

（1）印尼能源与矿产资源部发布公告，印尼 B50 生物柴油政策自 2026 年 7 月 1 日起在全国正式生效。为平稳完成新旧油品切换，政策配套设置三个月过渡期，允许市场在过渡期内完成存量 B40 柴油的分销消化。（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 7 月 3 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 215.69 万吨，较上周增加 12.33 万吨，同比去年减少 9.75 万吨。（3）据印尼棕榈油协会（GAPKI）数据显示，4 月印尼棕榈油产量为 490.3 万吨，较去年同期基本持平；出口量为 277.7 万吨，较去年同期增加 99.8 万吨；库存为 255.8 万吨，较去年同期减少 48.8 万吨。（4）据印尼统计局公布的数据显示，印尼 1 月至 5 月毛棕榈油和精炼棕榈油出口量为 892 万吨，较上年同期增长 7.41%。

重点关注：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 1 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.2℃，较前一周持平。较 2015 年同期偏高 0.2℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 8 日，印尼样本累计降雨量为 1005mm，较 10 年均值同比减少 425mm。马来西亚样本累计降雨量为 764mm，较 10 年均值同比减少 414mm。棕榈油主要产区维持干旱。

【策略观点】

等待原油价格和商品指数企稳后，在厄尔尼诺事件以及印尼政府管控出口的预期下，未来棕榈油价格可能会有较大幅度的上涨行情。推荐逢低买入远月合约，以及 1-5 月差正套。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

白糖

【行情资讯】

（1）据广西糖业协会数据显示，2025/26 年榨季广西累计入榨甘蔗 6092.82 万吨，同比增加 1233.28 万吨；累计产糖 769.74 万吨，同比增加 123.24 万吨；产糖率 12.63%，同比降低 0.67 个百分点。截至 6 月 30 日，广西累计销售食糖 502.8 万吨，同比减少 11.26 万吨；产销率 65.32%，同比降低 14.19 个百分点。其中，6 月单月销售食糖 53.78 万吨，同比增加 4.25 万吨；工业库存 266.94 万吨，同比增 134.50 万吨。（2）据云南糖业协会数据显示，2025/2026 榨季云南累计入榨甘蔗 2236.49 万吨，同比增加 430.19 万吨，累计产糖 293.83 万吨，同比增加 51.95 万吨，产糖率 13.14%，同比减低 0.25 个百分点。截至 2026 年 6 月 30 日，云南累计销售食糖 183.21 万吨，同比增加 8.1 万吨，产销率 62.35%，同比减低 10.05 个百分点。其中，6 月单月销售食糖 20.82 万吨，同比增加 1.29 万吨，工业库存 110.61 万吨，同比增加 43.85 万吨。（3）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 5 月下半月甘蔗压榨量为 4155 万吨，较去年同期减少 13.08%；产糖 220 万吨，较去年同期减少 25.62%；甘蔗制糖比例 44.17%，较去年同期减少 8.01 个百分点。

重点关注：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 1 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.2℃，较前一周持平。较 2015 年同期偏高 0.2℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 8 日，印度样

本累计降雨量为 336mm，较 10 年均值同比减少 35mm，降雨环比明显增加。泰国样本累计降雨量为 249mm，较 10 年均值同比减少 245mm。广西样本累计降雨量为 755mm，较 10 年均值同比减少 430mm，降雨环比明显增加。（3）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 5 月下半月甘蔗压榨量为 4155 万吨，较去年同期减少 13.08%；产糖 220 万吨，较去年同期减少 25.62%；甘蔗制糖比例 44.17%，较去年同期减少 8.01 个百分点。巴西甘蔗制糖比同比明显减少。

【策略观点】

当前只要原油价格不继续大跌，巴西或将持续减少食糖产量转而增加乙醇产量，叠加厄尔尼诺事件可能导致明年泰国和印度出现较大幅度减产，当前原糖价格是被低估的。国内方面，由于本年度大幅增产，近端基本面是偏弱的，但随着国内收榨，以及进口量环比下降，下半年供需边际有所好转，价格底部或已经形成。但向上的空间要看天气以及外盘的驱动。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

棉花

【行情资讯】

（1）据 7 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球棉花产量较 6 月预测上调 26 万吨至 2553 万吨，环比上年度减少 117 万吨。库存消费比较 6 月预测下调 0.02 个百分点至 58.4%，环比上年度减少 5.91 个百分点。其中美国产量较 6 月预测上调 8 万吨至 298 万吨；库存消费比较 6 月上调 2.88 个百分点至 29.5%。

（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 3 日当周，主流地区纺企开机负荷在 73.7%，较上周下跌 0.5 个百分点，较去年同期增加 2.6 个百分点。（3）据 USDA 数据显示，6 月 18 日至 6 月 25 日当周，美国棉花出口销售 1.13 万吨，当前年度累计出口销售 279.75 万吨，同比增加 4.17 万吨；其中对中国出口 0.12 万吨，当前年度累计出口 14.04 万吨，同比减少 2.72 万吨。（4）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至 2026 年 7 月 5 日当周，美国棉花优良率为 46%，前一周为 48%，去年同期为 52%。美国棉花现蕾率为 49%，前一周为 37%，去年同期为 48%。

重点关注：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 1 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.2℃，较前一周持平。较 2015 年同期偏高 0.2℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 8 日，印度样本累计降雨量为 336mm，较 10 年均值同比减少 35mm，降雨环比明显增多。美国德州样本累计降雨量为 564mm，较 10 年均值同比增加 42mm。新疆样本累计降雨量为 114mm，较 10 年均值同比减少 14mm （3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 10 日当周，主流地区纺企开机负荷在 73.1%，较上周下跌 0.6 个百分点，较去年同期增加 2.7 个百分点。

【策略观点】

受抛储传闻影响，短线棉价走弱。从中期来看，若三季度旺季消费表现良好，则郑棉价格或仍有上涨的可能，但空间相对有限。策略上建议观望，或跟踪旺季消费情况，择机做多。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

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。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn