



宏观金融类

股指

【行情资讯】

重要消息：1、7月20日，国务院常务会议听取服务业扩能提质和“六张网”规划建设督查情况汇报，要求加快新型电网、算力网、新一代通信网等基础设施建设，加强资金和要素保障；2、证监会7月20日至21日连续召开投资者、上市公司及行业机构座谈会，强调维护市场平稳运行、增强市场内在稳定性，引导机构加大逆周期布局；3、长鑫科技于7月27日在科创板上市，国产存储芯片及半导体产业链关注度上升，大规模IPO对短期流动性和板块风险偏好的影响仍需观察；4、上周上证综指上涨1.33%，科创50上涨4.19%，但7月24日市场明显回落，指数修复与个股表现仍有分化；5、中东局势及原油运输风险推动油价快速上涨，海外科技股受企业财报、资本开支和估值担忧影响，波动有所加大。

经济与企业盈利：1、上半年规模以上工业增加值同比增长5.4%；前5个月数字产业收入增长13%，利润增长19.3%，数字经济相关行业表现较强；2、上半年规模以上电子信息制造业增加值增长14.8%，前5个月营业收入增长17.1%，利润增长103.9%；截至6月底，智能算力规模同比增长177%，算力基础设施继续较快扩张；3、上半年中央企业利润总额约1.4万亿元，固定资产投资增长4.5%，研发经费投入增长3.8%，央企经营总体稳定；4、上半年全国一般公共预算收入增长4.7%，支出增长1.5%；政府性基金预算收入下降21.6%，其中国有土地使用权出让收入下降31.5%，地方财政和土地市场仍面临压力；5、上半年实际使用外资下降5%，但6月单月增长15.1%，高技术产业实际使用外资增长33.2%，外资结构继续向高技术领域倾斜。

利率与信用环境：7月1年期和5年期以上LPR分别维持3.0%和3.5%不变。上周央行公开市场全口径净回笼8430亿元；7月24日开展5000亿元MLF和890亿元逆回购，当日净投放1385亿元。资金利率总体围绕1.4%的政策利率运行，7月24日10年期国债活跃券收益率约为1.72%。央行计划于7月29日至31日及8月3日开展合计2.1万亿元隔夜逆回购，该部分属于后续流动性安排，截至7月24日尚未实际投放。

【策略观点】

短期海外市场可能继续受到中东局势、国际油价、能源通胀及科技股财报波动影响；国内可关注长鑫科技上市、中报披露、月末资金面及稳市场政策落实情况。当前市场仍处于修复与分化并存阶段，前期热门科技和周期方向可能面临估值消化与业绩验证压力，后续表现或更多取决于政策落地、盈利变化和风险偏好的边际调整。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

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，外需改善继续对工业生产形成支撑，但内生需求恢复仍相对偏弱。从生产端看，6月规模以上工业增加值同比增长5.3%，较5月提升0.8个百分点，与出口交货值增速回升形成印证；投资端仍受到房地产拖累，固定资产投资压力进一步显现。整体而言，当前内需修复仍需要政策扶持，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、财政部7月22日发布数据显示，今年上半年，财政收入平稳增长，全国一般公共预算收入约12.1万亿元，同比增长4.7%，累计增幅逐月提高。其中，全国税收收入约9.79万亿元，同比增长5.3%。支出方面，今年上半年，全国一般公共预算支出约14.33万亿元，同比增长1.5%。

2、财政部表示，截至6月末，专项债自审自发试点地区发行新增专项债券1.6万亿元，占全国发行额的70%左右。

3、国家发改委、能源局印发《可再生能源发展“十五五”规划》的通知提到，“十五五”可再生能源发展主要目标是：2030年，可再生能源消费总量达到18亿吨标准煤左右；可再生能源发电总装机达到35亿千瓦左右，年发电量达到6万亿千瓦时左右；风电和太阳能发电总装机达到28亿千瓦以上、装机占比超过50%，年发电量4万亿千瓦时以上，发电量占比达到30%。

4、欧元区7月制造业PMI初值52，预期51.5，前值51.4；7月服务业PMI初值51.6，预期49.8，前值49.4。

5、欧元区7月消费者信心指数初值为-15.9，预期为-17，前值为-17.7。

6、特朗普谈及对伊朗战争的“退出战略”时表示，美国有两种选择：一是继续当前军事行动，并可能加大打击力度，逐步摧毁伊朗的军事能力；二是通过谈判达成协议。

7、为更好匹配银行体系短期流动性需求，中国人民银行将在7月29日至7月31日、8月3日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标。7月29日至7月31日每日开展6000亿元，8月3日开展3000亿元。

流动性：上周央行进行10205亿元7天期逆回购、5000亿元MLF与2500亿元国库现金定存操作，有19635亿元7天期逆回购与1000亿元国库现金定存到期，净回笼2930亿元，DR007利率收于1.40%。

利率：1、最新10Y国债收益率收于1.73%，周环比-1.22BP；30Y国债收益率收于2.19%，周环比-5.25BP；2、最新10Y美债收益率4.69%，周环比+14.00BP。

【策略观点】

基本面看，6月经济数据显示，外需改善继续对工业生产形成支撑，但内生需求恢复仍相对偏弱，经济运行延续结构性分化特征。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。收益率下行空间更多取决于政策力度和资金面变化，考虑到税期后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，预计行情短期震荡偏强。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

贵金属

【行情资讯】

上周截至周五收盘，沪金涨 0.79%，报 881.18 元/克，沪银涨 2.92%，报 14,154.00 元/千克；COMEX 金涨 1.09%，报 4055.70 美元/盎司，COMEX 银涨 3.22%，报 58.49 美元/盎司；10 年期美债收益率报 4.71 %；美元指数涨 0.44%，报 101.44 ；

上周，贵金属受中东局势反复扰动与美联储鹰派预期双重压制，价格在关键支撑位附近维持区间震荡格局。在美国连续 13 日对伊朗进行打击的情况下，国际原油价格持续上行，加剧了市场对美联储可能因通胀前景恶化而加息的预期。叠加本周公布的美国当周初请失业金人数回落至 18.7 万人，大幅下降 2.2 万人，美债利率与美元指数同步走强，压制黄金的上行空间。

最新的美国经济数据进一步巩固鹰派观点。美国 7 月份标普 PMI 升至 53.6，创八个月新高，对应 GDP 年化增速改善至 2.0% ；服务业 PMI 也从 51.2 升至 53.6；制造业 PMI 则从 53.9 小幅回落至 53.8。本次 PMI 回暖完全由服务业带动，服务业景气同步创下八个月高点，而制造业景气持续走弱、产出大幅回落至四个月低位，此前支撑制造业的补库动力逐步消退。受中东地缘冲突影响，供应商交付延误程度创 2022 年 8 月以来峰值，同时带动投入成本通胀触及 14 个月新高，企业向下传导成本使得终端售价涨幅逼近四年高点，通胀压力明显反弹。整体而言，本轮 PMI 回暖缺乏可持续性。地缘冲突引发的供应链扰动与通胀反弹双重压力，抬升经济下行风险，预计 7 月 FOMC 议息会议将维持现有利率水平不变。

就供需情况来看，此前印度政策收紧使得白银进口量大幅下滑并推升国内白银溢价。5 月印度白银进口量回落至 46.78 吨，较四月下降 135.44 吨，累积进口量同比为-16.36%，拖累全球白银需求，当前印度国内白银溢价约为 7 美元/盎司。黄金方面，据世界黄金协会数据，2026 年 6 月，俄罗斯国际储备内的货币黄金规模连续第六个月走低，当月环比下降 0.4%，持仓减少 9.3 吨。受金价波动影响，6 月俄罗斯黄金储备账面市值缩水 8.25%，由 6 月的 3258.72 亿美元回落至 7 月的 2989.91 亿美元，在俄罗斯整体国际储备中的配置占比同步下滑至 41.5%。

【策略观点】

当前美国整体通胀与核心通胀同比水平仍高于美联储 2% 政策目标，结合美联储数据依赖的政策框架以及前期官员表态来看，7 月 FOMC 大概率维持利率不变，后续需关注沃什发言是否释放增量信号，贵金属上行空间受限。与此同时，印度此前出台的进口收紧政策影响持续发酵，该国 5 月白银累计进口同比由正转负，拖累白银需求端。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 850-900 元/克，沪银主力合约参考运行区间 14000-14800 元/千克。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328；廖霁云，从业资格号：F03157307）

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价冲高回落，沪铜主力合约周涨 1.16%（截至周五收盘），伦铜周涨 0.32%至 13611 美元/吨。三大交易所库存加总 98.6 万吨，环比减少 1.8 万吨，其中上期所库存减少 1.0 至 7.0 万吨，LME 库存减少 2.0 至 27.7 万吨，COMEX 库存增加 1.2 至 63.9 万吨。上海保税区库存减少 1.1 万吨。国内电解铜现货进口窗口关闭，洋山铜溢价延续走强。现货方面，华东地区铜现货升水期货 325 元/吨，LME 市场 Cash/3M 转为升水 8.8 美元/吨。需求端，铜价高位运行现货成交相对受抑，中下游企业开工下滑，精铜杆、线缆开工走弱，铜板带开工偏稳。国内精废价差扩大至 3810 元/吨，废铜替代优势提高，再生铜杆开工率小幅抬升。

【策略观点】

中东冲突继续压制市场风险偏好，周末冲突边际缓和，但仍需观察。同时关注美联储议息会议表态和国内政治局会议政策定调。产业上看铜矿供应维持紧张，短期南美存在一定的供应扰动，铜精矿粗炼费指数持续走低对铜价支撑较强。精炼铜端，市场交易一定的美国关税预期，内外结构均有所走强，但关税不确定性仍大，后续关注关税能否落地。短期铜价或震荡等待进一步选择方向。本周沪铜主力运行区间参考：102000-107000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13200-14000 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，沪铝周内涨 0.17%至 23225 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周跌 0.05%至 3165 美元/吨。沪铝期货持仓震荡减少，7 月 23 日铝锭库存录得 98.3 万吨，周环比减少 2.4 万吨。保税区库存录得 9.3 万吨，环比增加 0.3 万吨。铝棒库存合计 12.8 万吨，环比增加 1.0 万吨。7 月 24 日 LME 铝库存录得 26.9 万吨，周环比减少 1.1 万吨。国内华东铝锭现货平水于期货，LME 市场 Cash/3M 升水小幅抬升。供应方面，上周国内电解铝铝水比例继续抬升。需求端，国内铝下游龙头企业开工率环比下滑 0.3 个百分点至 61.1%，其中铝板带、铝箔开工偏稳，铝杆、铝棒、铝型材、铝合金开工率下滑。

【策略观点】

中东冲突继续压制市场风险偏好，且通胀压力加大造成美联储偏鹰预期强化，若议息会议表态偏鹰，将继续压制情绪面。产业上看冲突升级加大了供应不确定性，在海外库存维持低位的情况下，铝价支撑依然较强。国内下游开工率继续下滑，不过铝水比例维持偏高，铝锭库存有望延续去化。短期铝价预计偏震荡。本周沪铝主力合约运行区间参考：22600-23600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3050-3250 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收跌 0.49% 至 24782 元/吨，单边交易总持仓 18.21 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 22.5 美元/吨至 3588.5 美元/吨，总持仓 24.87 万手。SMM0# 锌锭均价 24675 元/吨，上海基差 5 元/吨，天津基差 -85 元/吨，广东基差 -90 元/吨，沪粤价差 -95 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 11.79 万吨，据钢联数据，7 月 23 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.69 万吨，较 7 月 20 日减少 0.21 万吨。内盘上海地区基差 5 元/吨，连续合约-连一合约价差 -40 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 10.58 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.13 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 41.92 美元/吨，3-15 价差 109.6 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.021，锌锭进口盈亏为 -4475.85 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-750 元/金属吨，进口 TC 指数 -95 美元/干吨。锌精矿港口库存 26.5 万实物吨，锌精矿工厂库存 48.5 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 54.86%，原料库存 1.3 万吨，成品库存 37.8 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 48.97%，原料库存 1.1 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 54.53%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.8 万吨。

【策略观点】

锌精矿国产 TC 企稳，进口 TC 进一步下滑。虽然 CZSPT 召开会议，但锌精矿 TC 表现仍然偏弱。LME 锌注销仓单抬升，伦锌结构再度走强，结构性风险仍在。近期油价大幅抬升，联储鹰派预期提高，有色金属及权益市场均承压回落。未来一周国内外宏观事件频发，月底国内重要会议，联储 FOMC 及海外算力大厂 Capex 数据临近，市场振幅放大，警惕价格波动风险。

（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 1.12% 至 15726 元/吨，单边交易总持仓 14.66 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 17 美元/吨至 1889 美元/吨，总持仓 18.44 万手。SMM1# 铅锭均价 15575 元/吨，再生精铅均价 15550 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9375 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 5.77 万吨，据钢联数据，7 月 23 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.61 万吨，较 7 月 20 日增加 0.3 万吨。内盘原生基差 -100 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 44.89 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.97 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -34.02 美元/吨，3-15 价差 -140.1 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.233，铅锭进口盈亏为 -31.78 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 2.6 万吨，工厂库存 42.9 万吨，折 29.6 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 66.77%，原生锭厂库 3.03 万吨。再生端，铅废库存 8.9 万吨，再生开工率录得 21.00%，再生锭厂库 2.95 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 62.6%。

【策略观点】

原生铅开工率进一步抬升，再生铅原料库存下滑，开工率低位企稳。原生冶炼与再生冶炼成品库存均有抬升，蓄企开工率边际下滑，国内产业现状偏弱。伦铅连续大幅交仓，库存在历史高位进一步大幅累积。

近期油价大幅抬升，联储鹰派预期提高，有色金属及权益市场均承压回落。未来一周国内外宏观事件频发，月底国内重要会议，联储 FOMC 及海外算力大厂 Capex 数据临近，市场振幅放大，警惕价格波动风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

7月24日，沪镍主力合约收报 133710 元/吨，周涨 3.74%。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 1450 元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 66.1 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 美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报 1127.5 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

镍价延续震荡反弹。海外宏观方面，中东局势和贸易摩擦推升通胀担忧，美元受到高利率预期支撑；周五油价冲高回落，10 年期美债收益率由 4.71% 回落至 4.68% 左右，但仍处于高位。市场关注下周美联储议息会议，当前宏观环境对镍价影响中性偏空，强美元和高美债收益率压制有色金属估值，油价回落仅缓解部分通胀压力。基本面来看，进口镍和金川镍升贴水保持稳定，镍矿及高镍生铁价格持平，现货与成本端均缺乏明显上行驱动。沪镍连续反弹后，价格继续上涨需要现货成交配合，预计短期维持震荡运行。沪镍主力合约参考运行区间 12.9-13.8 万元/吨，伦镍 3M 合约参考运行区间 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24日，沪锡主力合约收报 414190 元/吨，周涨 2.53%。现货升贴水报 900 元/吨，较前日持平。SHFE 库存报 4322 吨，较前日减少 43 吨。LME 库存最新可得数据为 7 月 23 日 7085 吨，较前日减少 140 吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为 7 月 22 日 1950 吨。

【策略观点】

锡价高位回落。海外宏观方面，中东局势和贸易摩擦使海外通胀风险维持高位，美元继续受到利率预期支撑；10 年期美债收益率周五小幅回落至 4.68% 左右，但绝对水平仍高。宏观环境对锡价影响中性偏空，强美元和高利率压制高位有色金属估值，市场在美联储议息会议前的风险偏好趋于谨慎。基本面来看，SHFE 仓单继续下降，LME 库存延续去化，境内外库存同步减少对锡价形成底部支撑；现货升水保持稳定，现货市场尚未出现明显追涨。预计锡价维持高位震荡，库存去化限制下跌空间，宏观压力限制反弹高度。国内主力合约参考运行区间 39-43 万元/吨，海外伦锡参考运行区间 50000-55000 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 143880 元，较上一工作日-0.72%，周内-5.39%。MMLC 电池级碳酸锂报价 142500-146100 元，均价较上一工作日-1100 元（-0.76%），工业级碳酸锂报价 139500-143100 元，均价较前日-0.49%。LC2609 合约收盘价 144280 元，较前日收盘价-0.50%，周内-3.90%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1150 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2060-2160 美元/吨，均价较前日-0.70%，周内-3.86%。

【策略观点】

上周碳酸锂呈现先快速下跌、后震荡修复的走势。周初市场集中交易远期供应增长和需求被提前透支的预期，盘面快速下跌；周中以后，检修减产及库存加速去化推动空头回补。由于反弹过程中持仓下降较明显，本轮上涨更多是预期修复和空头回补，尚不能确认新一轮趋势性上涨。短期来看，冶炼厂检修尚未完全结束，周度产量回落，社会库存加速去化，叠加磷酸铁锂及储能排产维持较高水平，预计对价格形成支撑；但交易所仓单仍处高位，14.5 万元/吨以上下游采购意愿有所减弱，同时矿山复产、非洲发运恢复及澳洲项目扩产等远期供应增量预期将限制上方空间。若库存继续大幅下降且检修范围扩大，盘面有望测试 15.0 万—15.5 万元/吨；反之，若冶炼厂陆续复产、进口到货增加或现货成交持续走弱，价格跌破 13.7 万元/吨后或进一步回落至 13.2 万—13.5 万元/吨。总体而言，下周或是反弹后的区间确认，而非新一轮单边上涨，14 万元附近支撑相对较强，15 万元以上则需要持续去库或新的供应扰动配合。LC2609 运行区间参考 13.8 万—15.0 万元/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 24 日下午 3 时，氧化铝指数上周上涨 2.13%至 2727 元/吨，持仓减少 8 万手至 47.4 万手。基差方面，山东现货价格报 2735 元/吨，升水 09 合约 25 元/吨。月差方面，连 1-连 3 月差收盘录得-47 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下跌 5 元/吨、持平、下跌 5 元/吨、下跌 10 元/吨、下跌 10 元/吨、持平。

库存：上周氧化铝社会总库存累库 1.8 万吨至 637.2 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 0.4 万吨、累库 2 万吨、去库 0.4 万吨、累库 0.6 万吨。上周氧化铝上期所仓单合计减少 4.90 万吨至 23.79 万吨。交割库库存减少 2.69 万吨至 36.77 万吨。

矿端：几内亚铝土矿 CIF 价格维持 69.5 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格上涨 2 美元/吨至 66 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。

供应端：截至 7 月 24 日，氧化铝周度产量录得 185.8 万吨，较前周增加 1.2 万吨。新投产能逐步释放产量。

进出口：截至 7 月 24 日，上周澳洲 FOB 价格上涨 15 美元/吨至 343 美元/吨，进口盈亏录得-174 元/吨，

进口窗口关闭。

需求端：2026 年 6 月电解铝运行产能 4531 万吨，较上月环比增加 10 万吨。开工率方面，6 月电解铝开工率上涨 0.16%至 98.28%。

【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：2650-2750 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 24 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14900 元/吨，环比+0.00%；山东 7%-10%镍铁出厂价为 1140 元/镍，环比+0.00%；废不锈钢均价报 10250 元/吨，环比+2.02%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 14770 元/吨，环比+0.82%。

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%。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 01-06 月，商品房累计销售面积 40140.00 万 m²，同比-11.60%；06 月单月，商品房销售面积为 8820.09 万 m²，同比-16.28%。06 月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为 28/13.8/-3.3/8.5%；05 月燃料加工业累计同比-5.6%。

库存：07 月 24 日不锈钢社会总库存为 105.13 万吨，环比+0.89%；07 月 24 日期货仓单库存 9.07 万吨，环比+1386 吨。07 月 24 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 17.43/67.19/25.25 万吨，其中 300 系库存环比+0.57%；不锈钢海漂量 2.98 万吨，环比+36.57%，卸货量 5.74 万吨，环比+33.69%。

成本：07 月 24 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1140 元/镍，环比+0 元/镍，福建地区铁厂当前盈利 112 元/镍。

【策略观点】

观点：上周不锈钢市场价格窄幅偏强运行。供应端，钢厂延续挺价策略，304 系资源供给边际收缩，部分代理商协议量出现明显折扣。市场流通端，低价资源消化顺畅，德龙系产品库存持续去化，同时该钢厂整体投放量同步缩减，进一步强化了代理商的挺价信心。原料方面，镍铁供应虽有所释放，但国内库存水平依旧偏低，价格表现坚挺，对不锈钢成本端形成有效支撑。需求端，当前仍处传统消费淡季，终端采购意愿不足，实际需求增量有限，价格上行空间受到制约。综合来看，预计短期行情仍以区间震荡运行为主。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金震荡，主力合约收盘微跌 0.09% 至 23005 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.26 万手，仓单减少 0.29 至 1.79 万吨。AL2608 合约与 AD2608 合约价差 200 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价偏稳，进口 ADC12 报价周环比持平，成交相对一般。库存方面，上期所周度库存减少 0.2 至 2.09 万吨，国内主要市场铝合金锭库存减少 0.31 至 1.88 万吨，铝合金锭厂内库存环比增加 0.14 至 7.45 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏强，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格支撑较强，预计维持震荡。

（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 237.70 万吨，同比-1.87%，环比-0.63%。铁水产量持续下降，钢厂盈利率大幅下滑后减产逐步落地。分品种来看，螺纹钢产量为 201.44 万吨，同比-4.96%，环比+2.34%。热轧卷板产量为 302.02 万吨，同比-4.87%，环比+1.53%。需求方面，螺纹钢表观消费量为 196.22 万吨，同比-9.40%，环比-4.02%。热轧卷板表观消费量为 299.24 万吨，同比-5.08%，环比-0.92%。高温多雨影响施工，建材需求预期仍偏悲观，螺纹钢供需双弱，出口询单回暖，且钢厂出口计划排产较高，预期后续出口偏稳。库存方面，螺纹钢库存为 697.70 万吨，同比+29.53%，环比+0.75%。热轧卷板库存为 438.55 万吨，同比+27.06%，环比+0.64%。螺纹、热卷库存同比均显著高于去年同期，环比小幅累库。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-126 元/吨，环比+9 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-15 元/吨，环比+11 元/吨。现实端利润走弱，盘面利润延续反弹。

【策略观点】

宏观方面，近期国内宏观呈现经济修复力度偏弱、板块结构性分化的特征，二季度 GDP、固投尤其是地产开发投资大幅走弱，建筑业 PMI 持续处于收缩区间，居民中长期信贷显著少增，商品房成交低迷持续压制螺纹建筑需求，另一方面，钢材出口同比增加，钢坯出口放量，出口支撑仍在，依旧是 K 型分化格局。制造业 PMI 重回扩张区间，叠加制造业信贷保持韧性，对热卷形成持续结构性支撑。海外方面美联储政策预期反复，美国通胀就业数据波动带动美债收益率、美元指数涨跌交替，持续扰动大宗商品整体估值，叠加海外整体流动性偏紧、地缘风险反复，阶段性压制钢价。市场等待月末政治局会议，行情围绕政策预期、国内经济数据、海外流动性预期反复震荡运行。

基本面的来看，铁水产量降幅较大，钢厂盈利率大幅下挫，铁水降幅略超预期。螺纹产量回升超预期，表需下降，开始累库，钢厂减产影响削弱，受高温和南方降雨影响，下游建材需求将持续偏弱，需持续关注产量变化。热卷产量回升，表需微降，钢厂七月排产铁水从建材流向板材，且出口计划增量较多，而出口接单目前偏弱，板材后续仍有压力，但相对建材更有韧性。现货端，现货报价持平，成交一般。成材减产落地产量恢复过快，自身基本面再次转弱，后续唐山限产对整体成材产量影响有限，继续维持供需双弱格局。总体来看，煤炭端山西产量低位运行，现货价格高位震荡运行，价格中枢偏高位对钢材成本支撑仍在，焦炭方面现货一轮提降落地，双焦累库，但是盘面贴水过高，估值偏低，处于震荡走势。铁矿石库存总量偏高，基本面偏弱，价格跟随海运费震荡，大矿谈判和BHP罢工消息反复扰动，维持震荡格局。黑色系铁水减产负反馈交易过半，当下驱动依旧偏软，钢价估值中性偏低，短期内区间震荡运行。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，关注日内区间交易机会。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格延续震荡回落，周度跌幅 134 元/吨或-2.30%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面价格延续中期下跌趋势，向下跌破 5700 元/吨关口，短期关注下方 5600 元/吨附近支撑。硅铁方面，上周盘面价格震荡小幅反弹，周度涨幅 56 元/吨或+0.97%。技术形态角度，硅铁盘面价格仍处在三角收敛区间之内波动，向上临界，关注区间上沿以及 5950 元/吨附近压力。

【策略观点】

宏观方面，美伊冲突局势再度升温，国际原油价格回升至美伊签署谅解备忘录之前水平，布伦特原油一度站上 100 美金关口。再度走高的油价背景下，全球通胀压力再度加剧，全球债市（除中国外）承压，长期美债收益率继续维持在 5%之上。加息、衰退的交易预期背景，叠加资本市场科技去杠杆，整体宏观环境承压。国内商品方面，有色、黑色跟随承压走弱，能化跟随国际油价走高。国内方面，月底的政治局会议的政策表态对于黑色金属走势尤为关键。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（近期在螺纹的产量上有明显体现）。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3084.6万吨，环比减少215.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2479.9万吨，环比减少206.0万吨。澳洲发运量1672.1万吨，环比减少193.7万吨，其中澳洲发往中国的量1418.1万吨，环比减少132.3万吨。巴西发运量807.9万吨，环比减少12.3万吨。中国47港到港总量2668.0万吨，环比减少220.7万吨；中国45港到港总量2393.7万吨，环比减少307.2万吨；日均铁水产量237.7万吨，环比减少1.51万吨。库存端，全国47个港口进口铁矿库存总量17113.43万吨，环比增加48.69万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比回落。发运端，澳洲、巴西矿石发运量不同程度下滑。非主流国家发运量延续降势。近端到港量环比下降。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比下滑1.51万吨至237.7万吨，主要系各地区高炉检修，同时个别钢厂复产延后所致。钢厂盈利率继续下滑。库存端，钢厂进口矿库存环比回升；47港口库存止跌回升，压港数量仍较同期偏高；天气影响结束后疏港恢复正常。综合来看，供给端海外铁矿石发运处于相对淡季，整体仍在同期偏高位置。需求侧高炉检修，同时唐山钢铁企业短期停限，预计月底前铁水产量下滑。成本端海运成本震荡反弹。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工会谈判以及贸易方面带来的扰动未完全消除。短期铁矿石价格预计震荡盘整。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格维持偏弱势震荡，周度涨幅14元/吨或+1.06%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦煤盘面价格仍沿着下方中期反弹趋势线附近震荡整理，近期走势表现偏弱，价格当前逐步收敛，关注价格方向的选择，下方继续关注中期反弹趋势线附近支撑。焦炭方面，上周同样维持偏弱震荡走势，延续走低，周线收得六连阴，周度跌幅21.5元/吨或-1.14%。技术形态角度，焦炭盘面价格在前期突破收敛三角上沿冲高后回踩，当前已回到收敛区间之内（存在假突破嫌疑），近期表现偏弱，向下临界，继续关注价格在下方中期反弹趋势线附近支撑情况，以及关注能够对右侧短期下跌趋势线进行摆

脱。

【策略观点】

宏观方面，美伊冲突局势再度升温，国际原油价格回升至美伊签署谅解备忘录之前水平，布伦特原油一度站上 100 美金关口。再度走高的油价背景下，全球通胀压力再度加剧，全球债市（除中国外）承压，长期美债收益率继续维持在 5% 之上。加息、衰退的交易预期背景，叠加资本市场科技去杠杆，整体宏观环境承压。国内商品方面，有色、黑色跟随承压走弱，能化跟随国际油价走高。国内方面，月底的政治局会议的政策表态对于黑色金属走势尤为关键。双焦自身基本面来看，焦煤供给端刚性收缩逻辑仍在，虽然本周钢联统计口径精煤产量环比延续有小幅回升，但同比仍显著偏低，对应平衡铁水依旧在 210 万吨左右，主焦煤结构性紧缺格局未见改善。蒙煤方面，口岸发运延续高位，库存整体去化幅度不及预期，导致蒙煤价格依旧维持偏弱水平。需求方面，下游钢材需求整体仍处在同期低位水平，钢材库存依旧高企。铁水方面，随着钢厂，尤其是唐山地区（大地震 50 周年纪念）停产检修，本周延续明显回落，至 237.7 万吨左右水平。焦炭方面，仍延续同期低位产量水平，但焦炭库存仍处在高位，表现较为诡异（在较之去年相同或更低的产量以及相同或更高的铁水背景下，焦炭结构边际偏紧，理应季节性去化，钢联对此解释为表外库存的显性化）。高位的库存给到资金悲观的定价，当前焦炭盘面价格已较现货计价 6 轮提降（第一轮提降已经落地）。当前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，对双焦上行高度仍形成明显压制。展望后市，短期双焦或将延续震荡整理走势，盘面短期仍存在阶段性反复调整需求。本周重点关注月底国内政治局会议情况，若无明显刺激政策或超预期乐观表述，在当下整体宏观、资本市场悲观态势下，不排除阶段性再度承压走弱的情况发生。同时，7 月底包括美联储、日央行议息会议都将举行。当前黑链指数已经向下临界中期反弹趋势线，提示注意短期风险。

（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 2026/07/24，浮法玻璃现货市场报价 1010 元/吨，环比-10 元/吨；玻璃主力合约收盘报 908 元/吨，环比-21 元/吨；基差 77 元/吨，环比上周+16 元/吨。

成本利润：截至 2026/07/24，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-185.8 元/吨，环比-10.71 元/吨；河南 LNG 市场低端价 5550 元/吨，环比持平。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-54.51 元/吨，环比-13.86 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-205.76 元/吨，环比-8 元/吨。

供给：截至 2026/07/24，全国浮法玻璃日熔量为 14.35 万吨，环比-0.1 万吨，开工产线 199 条，环比-2 条，开工率为 67.53%。截至 2026/07/24，浮法玻璃下游深加工订单为 8.3 日，环比+0.10 日；Low-e 玻璃开工率 51.44%，环比持平。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-06 月，商品房累计销售面积 40140.00 万 m²，同比-11.60%；06 月单月，商品房销售面积为 8820.09 万 m²，同比-16.28%。据中汽协数据，06 月汽车产销数据分别为 276.01/281.03 万辆，同比-1.22%/-3.24%；01-06 月汽车产销累计完成 1499.30/1501.70 万辆。

库存：截至 2026/07/24，全国浮法玻璃厂内库存 7529 万重箱，环比-81.70 万重箱；沙河地区厂内库存 540.96 万重箱，环比-8.80 万重箱。

【策略观点】

观点：上周浮法玻璃产线变动频繁，多条产线集中放水，行业日度产量已降至 14.35 万吨。受持续成本压力影响，不排除个别企业后续仍有计划外放水的可能。需求方面，现货市场商谈灵活，多数区域价格重心松动下移。在需求疲软与行业高库存的双重压力下，原片企业出货意愿较强，让利政策频出，多数企业库存压力得到阶段性缓解，行业周度库存环比有所下降。但从需求端整体表现来看，市场情绪仍偏悲观，地产相关数据同比持续走弱，加工厂新增订单不足，实际需求支撑有限。综合来看，预计短期行情仍以区间震荡运行为主。

纯碱：

【行情资讯】

价格：截至 2026/07/24，沙河重碱现货市场报价 1027 元/吨，环比持平；纯碱主力合约收盘报 1004 元/吨，环比-3 元/吨；基差 20 元/吨，环比持平。

成本利润：截至 2026/07/24，氨碱法的周均利润为-154 元/吨，环比-1.00 元/吨；联碱法的周均利润为-68.5 元/吨，环比-30 元/吨。

供给：截至 2026/07/24，纯碱周度产量为 76.15 万吨，环比+1.17 万吨，产能利用率 79.95%。重碱产量为 41.83 万吨，环比+0.87 万吨；轻碱产量为 34.32 万吨，环比+0.30 万吨。

需求：截至 2026/07/24，全国浮法玻璃日熔量为 14.35 万吨，环比-0.1 万吨，开工产线 199 条，环比-2 条，开工率为 67.53%。

库存：截至 2026/07/24，纯碱厂内库存 178.13 万吨，环比+2.69 万吨；库存可用天数为 13.09 日，环比+0.20 日。重碱厂内库存为 72.68 万吨，环比-0.32 万吨；轻碱厂内库存为 105.45 万吨，环比+3.01 万吨。

【策略观点】

观点：上周纯碱市场维持偏弱运行态势。供应方面，行业开工率持续高位，青海发投碱业恢复生产，整体开工负荷小幅提升，市场货源供应充裕。需求端表现乏力，下游采购积极性不足，新单商谈节奏缓慢。分下游来看，浮法玻璃产线变动频繁，一条产线引板出玻璃，三条产线放水；光伏玻璃三条产线进入放水冷修；轻碱下游需求疲软，企业暂无明显囤货意愿，仍以按需补库为主。为刺激出货，部分贸易商及生产企业存在暗降报价、让利走量现象，但市场响应有限。总体来看，行业供需宽松格局持续，价格缺乏有效利好支撑，预计短期市场仍将延续震荡偏弱走势。

（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 9050 元/吨，环比变化 0 元/吨；421#工业硅现货报价 9350 元/吨，折盘面价 8550 元/吨，环比变化 0 元/吨。期货（SI2609 合约）收盘报 8295 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 755 元/吨；421#升水主力合约 255 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 8568.33 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9040 元/吨；四川地区报 8558.82 元/吨；内蒙地区报 9030 元/吨。截至 2026/7/24，百川口径工业硅周度产量为 8.57 万吨，环比-0.14 万吨。截至 2026/7/24，百川盈孚统计口径工业硅库存 65.22 万吨。

【策略观点】

供给端，四川、云南周产基本已回到去年同期水平，季节性集中复产接近尾声。新疆开炉数因检修下滑，供给端整体小幅回落。需求侧，多晶硅供给延续小幅上行趋势，但受限自身基本面对工业硅需求及价格支撑有限；有机硅 DMC 价格继续走弱，行业近期开工率有所回升，后续高度或受价格拖累。硅铝合金开工率边际继续下移；需求侧整体提振有限。工业硅行业库存高位小幅累库。整体来看，工业硅供给有所收缩，但需求延续偏弱格局，供需压力依旧对价格形成压制。总体而言，预计工业硅价格偏弱运行，关注成本端变化及供给节奏。短期价格运行区间参考 8000-8700 元/吨。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料平均价 31.9 元/千克，环比变化+0.15 元/千克；N 型致密料平均价 31 元/千克，环比变化 0 元/千克。期货主力（PS2606 合约）收盘报 33365 元/吨。主力合约基差-1465 元/吨，基差率-4.61%。截至 2026/7/24，百川盈孚统计多晶硅生产成本 43159.50 元/吨；多晶硅毛利润-12015.75 元/吨。截至 2026/7/24，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.43 万吨，环比+0.04 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量 2.28 万吨，环比+0.09 万吨。截至 2026/7/24，百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 30.16 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 31.9 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产延续小幅上行趋势，头部企业复产产能持续释放。需求方面，7 月硅片排产下滑，电池片、组件环节排产增加，终端装机需求表现疲软。供需来看硅料行业库存去化仍然面临考验。下游企业库存规模相对充足，低价对其采买意愿提振有限，下游采购主要以刚需为主，现货维持低价区间。基本面可释放供给强、实际需求弱以及高库存依旧是当前价格的最大压制。政策预期以及现金流成本是价格低位的重要支撑，可以支持盘面在较低位置阶段性反弹，但短期难以提供持续性的向上修复，中长期价格改善仍然依赖于现实情况的逐步好转。我们预计盘面延续震荡磨底过程，同时关注后续政策情况。（（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

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 6 月，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) 轮胎出口增速预期下降。

2026 年 6 月，橡胶轮胎出口量为 91 万吨，增长 11.7%；新的充气橡胶轮胎出口量为 88 万吨，增长 11.3%；2026 年 1—6 月，我国橡胶轮胎出口量总达 494 万吨，增长 4.9%；其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 475 万吨，增长 4.7%；6 月份出口条数为 6620 万条，增长 9.8%。2026 年 1—6 月，我国新的充气橡胶轮胎出口 36242 万条，增长 3.9%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，截至 2026 年 7 月 23 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 64.00%，较上周走高 2.45 个百分点，较去年同期走低 1.00 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 68.00%，较上周走高 3.76 个百分点，较去年同期走低 7.50 个百分点。全钢和半钢轮胎厂库存存在压力。

4) 库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 7 月 19 日，中国天然橡胶社会库存为 119.7 万吨，较上期环比下降 1.3 万吨，降幅为 1.1%。

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，但中期准备翻多。BR 暂时观望，择机尝试买入 BR 看跌期权多头。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 25.50 元/桶，涨幅 4.52%，报 589.40 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 36.00 元/吨，涨幅 0.94%，报 3879.00 元/吨；低硫燃料油收跌 9.00 元/吨，跌幅 0.18%，报 4896.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐继续持有原油偏尾行空头战略配置，等待地缘充分兑现时刻择机加空。
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：主力合约报 2755 元/吨，MT0 利变动 51 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 85.28%，环比变动 0.007%；下游开工率方面烯烃 70.59%，环比变动 -0.036%；甲醛 30.40%，环比变动 -0.001%；醋酸 66.90%，环比变动 -0.119%；二甲醚 5.79%，环比变动 0.010%；MTBE 43.67%，环比变动 0.008%。库存方面港口库存 44.67 万吨，工厂库存 39.17 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 0 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 0 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 -8 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 -1 元/吨，报 1758 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：美伊冲突反复，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 9.08%，Brent 原油上涨 10.74%，煤价上涨 1.85%，甲醇上涨 3.42%，乙烯上涨 7.66%，丙烯下跌-5.93%，丙烷上涨 10.89%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 77.58%，环比下降-0.72%，同比去年下降-3.34%，较 5 年同期下降-8.03%。PP 产能利用率 68.43%，环比上涨 0.63%，同比去年下降-10.41%，较 5 年同期下降-9.46%。

进出口：6 月国内 PE 进口为 44.93 万吨，环比下降-11.71%，同比去年下降-53.17%。6 月国内 PP 进口 17.30 万吨，环比上涨 10.67%，同比去年下降-28.89%。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 39.43 万吨，环比下降-23.59%，同比上涨 307.39%。6 月 PP 出口 41.90 万吨，环比下降-24.97%，同比上涨 78.14%。

需求端：PE 下游开工率 34.00%，环比下降-0.53%，同比下降-12.24%。PP 下游开工率 45.33%，环比下降-0.42%，同比下降-6.57%。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 42.17 万吨，环比去库-6.41%，较去年同期去库-16.15%；PE 贸易商库存 4.32 万吨，环比去库-8.71%；PP 生产企业库存 33.02 万吨，环比去库-4.23%，较去年同期去库-43.13%；PP 贸易商库存 6.38 万吨，环比去库-4.41%；PP 港口库存 5.94 万吨，环比累库 3.13%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

美伊冲突反复，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回归，中长期回归投产错配等基本面对行情。

本周预测：聚乙烯(LL2609)：参考震荡区间(7800-8300)；聚丙烯(PP2609)：参考震荡区间(8100-8500)。

推荐策略：地缘冲突干扰，建议空仓观望。

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 5.56%，纯苯期货活跃合约价格上涨 2.97%，纯苯基差上涨 219 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 63.24%，环比下降-2.86%，同比去年下降-20.16%，较 5 年同期下降-9.40%。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316.64万吨，环比上涨38.21%，同比去年下降-10.69%，主要为中东地区货源。6月EB进口量24.73万吨，环比下降-2.62%，同比上涨12.18%。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35.72%，环比上涨0.61%；PS开工率43.80%，环比上涨1.62%，同比下降-15.12%；EPS开工率54.60%，环比上涨0.03%，同比下降-1.10%；ABS开工率59.50%，环比下降-0.34%，同比下降-10.95%。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13.90万吨，环比去库-0.18%，较去年同期去库-33.30%；EB江苏港口库存9.18万吨，环比去库-1.08%，较去年同期去库-33.72%。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（7000-7500）；苯乙烯（EB2608）：参考震荡区间（8500-9000）。

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）

PVC

【行情资讯】

PVC主力合约变动65.00元/吨，涨跌幅1.42%，收涨4656.00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；胡智源：F03157688）

聚酯

【行情资讯】

PX主力合约变动-38元/吨，涨跌幅0.45%，报8350元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-24.12美元/吨，报58.38美元/吨。PTA主力合约变动-62元/吨，涨跌幅1.05%，报5860元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动-32.21元/吨，报382.40元。EG主力合约变动170元/吨，涨跌幅3.55%，报4956元/吨；估值成本方面，乙烯变动20.00美元/吨，报921.00美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动0.00元/

吨，报 705.00 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：产业基本面上，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；胡智源：F03157688）

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价延续阴跌，规模场出栏进度滞后，散户亦有抛售动机，出栏量连续增加，但天气较热终端走货极慢，供大于求下猪价持续阴跌，周内因大猪抵抗性下跌而肥标差走强，交易均重小幅下滑，同比看屠宰量仍高；具体看，河南均价周落 0.54 元至 10.62 元/公斤，周内最高 11.1 元/公斤，四川均价周落 0.6 元至 9.46 元/公斤，周内最高 10 元/公斤，广东均价周落 0.32 元至 12.1 元/公斤；养殖端出栏进度普遍偏慢，本周或加大生猪出栏节奏，供应整体充沛，但临近月底留意局部缩量可能，需求端整体低迷，但低价位肥标差拉大导致二育有再度入场支撑猪价可能，预计本周猪价继续震荡下滑。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年基础压力仍大，仅在 7-8 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，二季度官方能繁母猪数量为 3780 万头，环比下降 3.2%，降幅高于预期，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，或利好明年的猪价；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，整体供应呈现出一定后移的迹象。

需求端：夏季炎热，终端肉类消费量处于低位水平，屠宰量或微跌，利空行情；持续低价后，北方部分区域二次育肥补栏热度或再度提升，一定程度上利多行情，制约猪价的跌幅。

【策略观点】

屠宰同比减量但幅度有限，消费走弱导致企业计划进度完成不佳，短期二育熄火后市场再度陷入供大于求格局，现货维持窄调走势，近端升水格局下继续弱势整理，远端因产能削减给出的预期较高，同样以挤升水逻辑为主；另一方面 7-8 月季节性+兑现去年的母猪减量，现货涨价的预期仍在，中线近端不宜过分看空，短空思路下需留意中短期盘面上方的支撑，待现货获得升势后可再度关注正套。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价冲高后明显回落，周初因下游补货而走货略有好转，蛋价稳定或小涨为主，临近周末市场消化再次疲软，库存积累，蛋价触顶后走势疲弱，周内淘鸡延续放量，鸡龄小升，养殖盈利仍处高位；具体看，主产区黑山大码周落 0.1 元至 4.25 元/斤，德州周持平于 4.63 元/斤，馆陶周落 0.17 元至 4.27 元/斤，销区北京周持平于 4.72 元/斤，东莞周落 0.13 元至 4.34 元/斤；供应正常，大蛋占比较高，小码蛋产能快速回升，天气升温蛋率下滑，但市场库存同步积累，消费端对高价仍有抵触，预计本周蛋价弱势为主，月底有走稳可能。

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，养殖盈利较好，市场预期不弱，延淘惜售成为主流，本周鸡龄小涨至 436 天，不过天热后老鸡蛋率迅速下降，一旦蛋价有边际走弱预期，淘鸡出栏或将明显增加。

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：终端需求跟进有限，近几日贸易商高价采购意向减弱，走货速度放缓；但目前正值传统需求旺季，随着蛋价止跌趋稳，贸易商或陆续开始补货，鸡蛋需求量有望增加。

【策略观点】

现货有阶段性触顶预期，经历梅雨季第一轮涨价后继续冲高的动力不足，当前制约蛋价上涨的因素主要是新开产增多、老鸡延淘以及消费端对高价的抵触；盘面各合约多反映节后定价，经历一波上冲后，考虑现货继续走强的驱动不足，资金以节后逻辑交易估值，短期或延续弱势，反弹抛空为主，中线关注老鸡出清后四季度合约的下方支撑。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆菜粕

【行情资讯】

数据与资讯：（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 17 日，样本港口大豆库存 894.6 万吨，较上周减少 10.2 万吨，较去年同期增加 96.7 万吨；油厂豆粕库存 79.24 万吨，较上周增加 9.99 万吨，较去年同期减少 7.7 万吨。（3）据 USDA 数据显示，截至 7 月 19 日当周，美国大豆优良率为 66%，前一周为 65%，去年同期为 68%。美国大豆开花率为 66%，前一周为 50%，去年同期为 62%。（4）据 USDA 出口销售数据显示，7 月 9 日至 7 月 16 日当周美国出口大豆 6 万吨，当前年度累计出口大豆 4138 万吨，同比减少 937 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 1243 万吨，同比减少 1005 万吨；下年度对中国出口销售 100 万吨，累计出口 226 万吨，同比增加 226 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 15 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.4℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 22 日，美国伊利诺伊州样本累计降雨量为 703mm，较 10 年均值同比增加 90mm。巴西样本累计降雨量为 618mm，较 10 年均值同比减少 140mm。阿根廷样本累计降雨量为 349mm，较 10 年均值同比减少 133mm。

【策略观点】

中国加大力度采购美豆，CBOT 大豆价格上涨，从成本端推动国内豆粕价格上涨，月差明显走强，建议逢低尝试做多，以及逢低做多 1-5 月差。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

数据与资讯：（1）据 MPOB 数据显示，马来西亚 6 月棕榈油产量为 164 万吨，同比减少 5 万吨；出口为 120 万吨，同比减少 6 万吨；期末库存为 254 万吨，同比增加 51 万吨。（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 7 月 17 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 234.61 万吨，较上周增加 15.2 万吨，同比去年减少 1.41 万吨。（3）据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 85.48 万吨，较上月同期减少 0.76 万吨。（4）据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 7 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 1.56%，出油率环比上

月同期增加 0.15%，产量环比上月同期减少 0.77%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 15 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.4℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 22 日，印尼样本累计降雨量为 1015mm，较 10 年均值同比减少 475mm。马来西亚样本累计降雨量为 793mm，较 10 年均值同比减少 463mm。

【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】

数据与资讯：（1）据海关总署数据显示，6 月我国进口食糖 28 万吨，同比减少 14.46 万吨。2026 年 1-6 月，我国累计进口食糖 113.76 万吨，同比增加约 10 万吨。2025/26 榨季截至 6 月底，我国累计进口食糖约 290 万吨，同比增加约 40 万吨。（2）据海关数据显示，6 月我国进口糖浆、预混粉合计 10.25 万吨，同比减少 1.32 万吨。2026 年 1-6 月，我国累计进口糖浆、预混粉 61.97 万吨，同比减少 1.32 万吨。2025/26 榨季截至 6 月底，我国累计进口糖浆、预混粉 91.92 万吨，同比减少 18.24 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。（4）据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 7 月 22 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 43 艘，此前一周为 51 艘，环比减少 8 艘。港口等待装运的食糖数量为 183.21 万吨，此前一周为 217.6 吨，环比减少 34.39 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 15 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.4℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 22 日，印度样本累计降雨量为 421mm，较 10 年均值同比减少 102mm。泰国样本累计降雨量为 271mm，较 10 年均值同比减少 317mm。巴西样本累计降雨量为 618mm，较 10 年均值同比减少 140mm。广西样本累计降雨量为 840mm，较 10 年均值同比减少 437mm。

【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】

数据与资讯：（1）据海关总署数据显示，6月我国纺织品服装出口292.7亿美元，同比增长7.2%，棉制品出口量70.27万吨，同比增加11.82%，环比增加6.12%。2026年1-6月我国纺织品服装出口总额1459.6亿美元，同比增长1.4%，其中棉制品出口量为383.07万吨，同比增加5.95%。（2）据海关总署数据显示，6月我国进口棉花11万吨，同比增加8万吨。2026年1-6月，我国累计进口棉花95万吨，同比增加48万吨。（3）据海关总署数据显示，6月我国进口棉纱17万吨，同比增加6万吨。2026年1-6月，我国累计进口棉纱104万吨，同比增加37万吨。（4）根据国家相关部门要求，从7月20日开始，中国储备棉管理有限公司组织销售中央储备棉。（5）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%。（6）据MYSTEEL数据显示，截至7月24日当周，主流地区纺企开机负荷在72%，较上周下跌0.4个百分点，较去年同期增加4.4个百分点。（7）据USDA数据显示，7月9日至7月16日当周，美国棉花出口销售1.24万吨，当前年度累计出口销售283.42万吨，同比增加5.34万吨；其中对中国出口0.35万吨，当前年度累计出口14.48万吨，同比减少2.32万吨。（8）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至2026年7月19日当周，美国棉花优良率为45%，前一周为44%，去年同期为57%。美国棉花现蕾率为73%，前一周为60%，去年同期为71%。

天气资讯：（1）据NOAA数据显示，截至7月15日当周，厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.4℃，较前一周上升0.1℃。较2015年同期偏高0.3℃。（2）据Bloomberg数据显示，今年截至7月22日，印度样本累计降雨量为421mm，较10年均值同比减少102mm。美国德州样本累计降雨量为632mm，较10年均值同比增加80mm。巴西样本累计降雨量为618mm，较10年均值同比减少140mm。新疆样本累计降雨量为122mm，较10年均值同比减少12mm。

【策略观点】

抛储利空落地，但总量未知，短线偏空。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。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米

【行情资讯】

(1)C2609合约周内运行区间为2263-2292元/吨，7月24日日收于2277元/吨，较周一上涨3元/吨；持仓量由周一的98.17万手降至94.68万手，累计减仓约3.49万手。价格变化不大而持仓明显下降，显示盘面反弹主要由空头减仓，新增多头力量仍显不足。(2)CBOT玉米9月合约由周初约449.5美分/蒲式耳回升至462.75美分/蒲式耳，周内上涨约3%。(3)据MYSTEEL数据显示，全国饲料企业玉米平均库存为25.77天，较上周增多0.05天。(4)据中国海关总署数据显示，中国2026年6月玉米进口量为12.9万

吨，环比上升 122.02%，同比下降 17.09%；中国 2026 年 6 月玉米出口量为 0.89 吨，环比下降 62.35%，同比上升 107.38%。(5)中储粮网公告显示，7 月 27-28 日黑龙江、吉林、山西、兰州及安徽等地计划开展玉米竞价销售，浙江开展玉米竞价采购，内蒙古、河南、吉林及广东等地安排玉米购销双向交易。

【策略观点】

基本面的来看，玉米现货价格整体稳定，下游饲料企业和深加工企业库存仍然保持低位，采购积极性一般，需求承接偏弱，价格维持弱势震荡。策略上，偏空逻辑尚未改变，建议等待反弹承压过后逢高试空，避免低位追空。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233；雷紫涵，从业资格号：F03157735）

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