

宏观金融类

股指

【行情资讯】

重要消息：7月官方制造业 PMI 降至 49.2%，非制造业商务活动指数降至 49.0%，经济景气有所回落；RatingDog 制造业和服务业 PMI 仍处扩张区间，行业分化延续。7月出口、进口分别同比增长 23.9%和 27.5%，高技术电子产品及汽车出口保持韧性。海外方面，美联储政策预期、日元干预及日本后续政策路径仍是市场关注重点。

经济与企业盈利：7月生产和新订单指数均降至收缩区间，内需修复仍需后续消费、投资及工业数据验证；外贸和高技术制造业继续提供一定支撑。当前进入中报集中披露期，科技、高端制造及出口相关行业的盈利兑现情况值得关注，行业盈利分化可能延续。

利率与流动性：7月 M1 同比增长 4.0%，与上月持平；M2 同比增长 7.7%，较上月回落。社融存量同比增长 7.4%，增速持平，居民和企业中长期融资需求仍偏弱。国内流动性总体平稳，后续政府债发行、财政资金投放及央行公开市场操作可能影响短期资金面。

【策略观点】

7月制造业 PMI 降至 49.2%，生产和新订单均处收缩区间，经济动能仍有一定压力；但出口、进口分别同比增长 23.9%和 27.5%，外贸及高技术制造仍有支撑。7月 M1 同比增长 4.0%、M2 增长 7.7%、社融存量增长 7.4%，流动性总体平稳，但实体融资需求仍偏弱。当前市场仍处于政策、基本面及中报盈利验证阶段，市场或延续震荡分化。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

国债

【行情资讯】

经济及政策：7月 CPI 同比上涨 0.5%，较 6 月回落 0.5 个百分点，环比下降 0.1%；PPI 同比上涨 3.5%，较前值回落 0.6 个百分点，环比下降 0.7%，价格数据整体弱于市场预期。CPI 同比回落主要受能源价格涨幅放缓拖累，内需价格表现仍偏温和；PPI 同比连续回落，表明前期大宗商品涨价带来的通胀推动正在减弱，国内工业品价格上行动能有所降温。整体而言，当前经济数据总体呈现结构化格局，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。此前投资端仍受到房地产拖累，固定资产投资压力显现，经济回升动能的持续性仍有待观察。海外方面，美国 PPI 数据低于市场预期，短期美联储加息预期有所缓和。

1、为更好匹配银行体系短期流动性需求，中国人民银行将在 8 月 14 日、8 月 17 日至 8 月 19 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过 6000 亿元。

2、8月13日，商务部发布公告称，自2026年8月14日起，对原产于印度的进口单模光纤继续征收反倾销税，税率为7.4%—30.6%，实施期限为5年。

3、中国汽车工业协会12日发布数据显示，2026年7月份，新能源汽车月度新车销量占比首次超过60%、累计占比首次超过50%；月度出口量连续两个月突破100万辆，新能源汽车出口占比连续两个月超过50%。前7个月，我国汽车产销分别完成1756.7万辆和1760.2万辆，其中新能源汽车产销分别完成901.4万辆和900.7万辆，同比增长均近10%。

4、韩国央行副行长称，若无重大外部冲击，进一步加息可能性较大。韩国央行更担忧需求端通胀，7月通胀虽回落，但上行风险仍存，市场预期8月或继续加息。

5、美国7月PPI同比增长4.7%，预期4.9%，前值5.5%；环比持平，预期0.2%，前值由-0.3%修正为-0.1%。核心PPI环比上涨0.2%，低于预期的0.3%，同比增速降至4.2%。

6、央行数据显示，2026年前七个月社会融资规模增量累计为22.25万亿元，比上年同期少1.74万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加10.17万亿元，同比少增2.14万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加1694亿元，同比多增2419亿元；政府债券净融资7.76万亿元，同比少1.15万亿元；非金融企业境内股票融资4061亿元，同比多1847亿元；7月末社会融资规模存量为463.27万亿元，同比增长7.4%。

流动性：上周央行进行3670亿元逆回购和10000亿元买断式逆回购操作，有1165亿元逆回购与3000亿元买断式逆回购到期，净投放2505亿元，DR007利率收于1.39%。

利率：1、最新10Y国债收益率收于1.70%，周环比-1.67BP；30Y国债收益率收于2.16%，周环比-2.01BP；2、最新10Y美债收益率4.63%，周环比-2.00BP。

【策略观点】

基本面看，7月信贷数据偏弱；物价方面，CPI和PPI数据同比均有所回落，主要受能源价格回落所致。物价数据进一步确认通胀约束偏弱，后续若地缘扰动平息带动海外输入性通胀影响减弱，则PPI同比仍面临一定回落压力。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。短期债市热度和情绪有所升温，资金面后续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。当前中短端收益率已处于较低水平，进一步下行空间可能有限，但30Y-10Y利差仍有进一步压缩空间，因此中短债行情可能偏向短期震荡，超长债则可关注逢低短多机会。

（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，沪金跌0.53%，报943.16元/克，沪银涨0.11%，报15,722.00元/千克；COMEX金跌0.37%，报4432.00美元/盎司，COMEX银跌1.60%，报64.83美元/盎司；10年期美债收益率报4.63%；美元指数涨0.16%，报99.96；

上周贵金属冲高后回落，在美国 7 月 CPI、PPI 通胀数据回落、美联储官员鹰派讲话以及中东地缘局势交织影响下，盘面多空博弈加剧。2026 年 7 月美国 CPI 总通胀小幅回落，但环比触底修复。总 CPI 同比 3.40%，较 6 月回落 0.1pct，环比由-0.4% 反弹至 0.1%；通胀改善主要由能源拉动，核心通胀下行显著偏慢，核心 CPI 同比回落至 2.50%（仅下行 0.1pct），环比回升至 0.20%，剔除食品能源后通胀收敛斜率明显放缓。能源对总通胀的一次性拖累基本消退，后续通胀回落将主要依靠核心项，食品分项扰动有限。当前矛盾集中于核心服务高粘性：服务同比维持 3.00%，住房租金环比 0.30% 持续托举通胀，仅酒店、机票等弹性服务价格边际降温，刚性服务回落不足；同时商品端通缩力度减弱，二手车下行带来的压制难以对冲服务韧性，通胀向 2% 目标收敛波折较多，尚不支撑美联储立即转向。

7 月 PPI 进一步印证内生通胀粘性：PPI 环比持平，终结连续两月回落，未季调同比 4.7% 仅反映生产端通胀阶段性缓和。结构上，能源、食品走弱拉动最终需求商品环比大降 0.7%，上游原材料压力有所缓和；但终端服务、建筑板块形成支撑，服务环比上涨 0.2%，建筑价格环比上行 2.2%。叠加 3-6 月数据小幅下修，生产端通胀下行节奏偏慢得到确认。剔除食品、能源及贸易服务后的核心 PPI 环比升至 0.4%、同比 4.7%，内生通胀并未实质消退。服务通胀内部明显分化，资管、咨询、零售等非贸易服务抬升企业成本，仅物流分销小幅回落；上游原料压力缓解，但中下游中间服务环比上涨 0.5%，涨价压力持续向终端传导，下游服务成本压力突出。

通胀数据公布后，市场对美联储加息预期小幅降温，联邦利率期货显示市场进一步下调未来加息预期，但当前在中东局势尚未平息的情况下贵金属仍未形成较强的宽松交易行情，服务通胀的强粘性叠加联储鹰派官员表态仍约束政策转向空间。

【策略观点】

7 月 CPI、PPI 读数边际缓和仅带来贵金属阶段性行情，从数据结构看，能源价格回落虽缓和商品端通胀压力，但服务项通胀依旧具备较强粘性，通胀向 2% 目标收敛的过程仍存波折；叠加当前实际利率维持高位，尚不支撑美联储开启政策转向。克利夫兰联储主席哈马克释放鹰派表态，同时美国后续面临流动性约束，贵金属上行空间依然承压。在东地缘冲突风险尚未完全出清的情况下，策略上建议短期保持观望，沪金主力合约参考运行区间 900-960 元/克，沪银主力合约参考运行区间 15000-16100 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】

上周铜价震荡，沪铜主力合约周跌 0.65%（截至周五收盘），伦铜周涨 1.07%至 14172 美元/吨。三大交易所库存加总 94 万吨，环比减少 0.9 万吨，其中上期所库存微降至 7.0 万吨，LME 库存减少 1.8 至 20.5 万吨，COMEX 库存增加 1.0 至 66.6 万吨。上海保税区库存增加 0.3 万吨。国内电解铜现货亏损扩大，洋山铜溢价回落。现货方面，华东地区现货转为贴水期货 130 元/吨；LME 市场 Cash/3M 升水扩大至 416.3 美元/吨。需求端，铜价高位运行下游刚需采买为主，现货成交相对偏弱，中下游企业开工分化，精铜杆开工回升、铜板带开工偏稳、线缆开工继续下滑。国内精废价差冲高回落，处于偏高水平，再生铜杆开工率略微下滑。

【策略观点】

中东冲突依然反复，美国通胀数据符合预期但美联储官员表态偏鹰，情绪面相对中性。产业上看铜精矿供应维持紧张，以现货为原料的铜冶炼企业盈利状况继续恶化，对铜价构成较强支撑。精炼铜端美国铜关税预期维持，中国和 LME 库存处于偏低水平，期货市场结构维持强势。在此背景下铜价预计维持高位震荡，建议重点关注美国精炼铜关税是否落地。本周沪铜主力运行区间参考：106000-110000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13800-14400 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价冲高后明显回落，沪铝周内跌 0.64%至 23885 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周跌 0.76%至 3245 美元/吨。沪铝期货持仓增加，8 月 13 日铝锭库存录得 87.6 万吨，周环比减少 4.4 万吨。保税区库存录得 11.5 万吨，环比下滑 0.2 万吨。铝棒库存合计 14.9 万吨，环比增加 1.6 万吨。8 月 14 日 LME 铝库存录得 24.8 万吨，周环比减少 0.8 万吨。国内华东铝锭现货转为升水期货，LME 市场 Cash/3M 小幅贴水。供应方面，上周国内电解铝铝水比例略微抬升。需求端，国内铝下游龙头企业开工率环比下滑 0.2 个百分点至 59.9%，其中铝棒、铝杆、铝箔、铝板带开工持稳，铝杆、铝型材、铝合金开工率下滑。

【策略观点】

中东冲突依然反复，美国经济数据偏弱但美联储官员表态偏鹰，情绪面相对中性。产业上看中东地区电解铝恢复进度快于预期，强现实弱预期格局维持。国内下游开工率继续下滑，不过随着铝价回落，铝材加工费趋于反弹，铝水比例预计维持高位，铝锭库存有望继续去化，并支撑铝价震荡企稳。本周沪铝主力合约运行区间参考：23600-24200 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3120-3300 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 0.39% 至 25676 元/吨，单边交易总持仓 28.02 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 17 美元/吨至 3731.5 美元/吨，总持仓 25.43 万手。SMM0# 锌锭均价 25545 元/吨，上海基差 -40 元/吨，天津基差 -105 元/吨，广东基差 -95 元/吨，沪粤价差 -55 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 11.35 万吨，据钢联数据，8 月 13 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.03 万吨，较 8 月 10 日减少 0.38 万吨。内盘上海地区基差 -40 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 9.26 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.8 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 89.51 美元/吨，3-15 价差 141.43 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.023，锌锭进口盈亏为 -5003.89 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-1550 元/金属吨，进口 TC 指数 -107 美元/干吨。锌精矿港口库存 23.4 万实物吨，锌精矿工厂库存 47.5 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 52.61%，原料库存 1.2 万吨，成品库存 38.2 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 41.84%，原料库存 0.9 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 51.08%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.7 万吨。

【策略观点】

锌精矿显性库存下滑，锌精矿 TC 加速下跌，国内锌矿维持紧缺。锌锭社会库存仍维持高位，国内精炼锌过剩格局未改，出口利润进一步扩大前，分流海外紧平衡能力有限。伦锌注册仓单下滑，Cash-3S 价差进一步抬升，结构性风险抬升。8 月 CPI 数据符合市场预期，美联储政策拐点尚未明确，原油价格波动会持续改变加息预期，短期预计锌价高位偏强运行。中长期看，LME 市场结构性风险结束后，价格有望回归偏弱基本面，但需密切跟踪伦锌月差回落、出口放量两大拐点信号，不宜过早博弈。

（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 0.65% 至 15831 元/吨，单边交易总持仓 12.6 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 17.5 美元/吨至 1884.5 美元/吨，总持仓 18.02 万手。SMM1# 铅锭均价 15650 元/吨，再生精铅均价 15600 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 9275 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 6.59 万吨，据钢联数据，8 月 13 日全国主要市场铅锭社会库存为 7.31 万吨，较 8 月 10 日增加 0.15 万吨。内盘原生基差 -230 元/吨，连续合约-连一合约价差 -25 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 41.44 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.4 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -43.56 美元/吨，3-15 价差 -141.9 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.246，铅锭进口盈亏为 228.96 元/吨。

产业数据：

原生端，铅精矿港口库存 4.2 万吨，工厂库存 41.1 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 65.71%，原生锭厂库 2.1 万吨。再生端，铅废库存 8.6 万吨，再生开工率录得 20.00%，再生锭厂库 2.9 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 62.9%。

【策略观点】

铅精矿显性库存延续去库，原生铅开工率边际下滑。铅废料库存小幅抬升，再生铅开工率维持绝对低位。蓄企开工率边际回暖但仍低于往年同期。铅锭进口窗口维持开启，国内铅锭工厂库存边际下滑。8月CPI数据符合市场预期，美联储政策拐点尚未明确，原油价格波动会持续改变加息预期，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】

8月14日，沪镍主力合约收报127040元/吨，周跌2.32%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升水50元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价1250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64.9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28美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报1131.5元/镍点，较前日下跌1元/镍点。

【策略观点】

镍价震荡回落。海外宏观方面，美国7月通胀数据整体符合预期，通胀压力边际缓和，美债收益率随之回落，市场对美联储继续收紧政策的担忧有所降温。当前海外宏观环境对镍价影响中性略多，美债收益率下降有利于有色金属估值修复，但能源价格波动带来的再通胀风险以及全球制造业增长偏弱，限制镍价反弹空间。基本面来看，进口镍升水持稳，金川镍升水继续回落，现货市场对高价资源的接受度一般。印尼镍矿价格保持稳定，高镍生铁价格小幅下跌，成本端缺乏进一步上行驱动。与此同时，全球精炼镍供应宽松格局尚未改变，库存压力仍对中期价格形成压制。预计镍价维持低位震荡，短期沪镍主力合约参考运行区间12.3-13.1万元/吨，伦镍3M合约参考运行区间1.48-1.64万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

8月14日，沪锡主力合约收报427380元/吨，周跌1.73%。现货升贴水报600元/吨，较前日持平。SHFE仓单报5452吨，较前日增加384吨。LME锡库存报5485吨，较前日减少385吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为8月12日1455吨。

【策略观点】

锡价高位震荡。海外宏观方面，美国通胀数据未出现超预期上行，美债收益率回落，海外流动性预期边际改善。当前宏观环境对锡价影响偏多，美债收益率下降对高估值有色金属形成支撑，但能源价格和地缘风险仍可能抬高通胀黏性，宏观利多对价格的推动力度有限。基本面来看，SHFE仓单和LME库存同步下降，境内外库存边际去化，对锡价形成支撑。供应端，缅甸佤邦矿山复产节奏仍偏缓，雨季及原料供应问题限制锡矿增量；印尼出口保持恢复，但暂未形成明显供应压力。需求端维持刚性，价格处于高位后下游采购趋于谨慎，现货升水持稳也反映追涨动力有限。预计锡价维持高位宽幅震荡，国内主力合约参考运行区间41.3-44.2万元/吨，伦锡3M合约参考运行区间49000-55000美元/吨。

(分析师: 刘显杰, 交易咨询号: Z0024134)

碳酸锂

【行情资讯】

8月14日, 五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)晚盘报152530元, 较上周同期+7.32%。MMLC电池级碳酸锂报价150700-155200元, 均价较上周同期+10400元(+7.30%), 工业级碳酸锂报价147700-152200元, 均价较上周同期+6.95%。LC2609合约收盘价153940元, 较上周同期+9.96%, 贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-350元。

【策略观点】

上周碳酸锂明显反弹, 核心驱动来自锂盐厂检修、库存持续去化及旺季排产较强, 前期过度悲观预期得到修正。但中期矛盾尚未消失: 市场仍担忧取消强制配储后, 国内储能由政策驱动转向经济性驱动, 2027年需求增速可能低于此前预期, 同时海外锂矿、盐湖及国内云母供应仍有增量。本轮更偏向强现实修复带来的价格反弹, 而非新一轮趋势行情。下周预计高位震荡, 14.5万元附近为第一支撑, 14万元为强支撑, 15.5万元附近存在明显压力; 若库存继续快速去化, 有进一步上冲可能, 风险主要来自江西矿端复产预期以及远期储能需求再度下修。本周LC2609运行区间参考13.0万—16.0万元/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8月14日下午3时, 氧化铝指数上周下跌0.04%至2708元/吨, 持仓增加3万手至54.5万手。基差方面, 山东现货价格报2695元/吨, 贴水09合约1元/吨。月差方面, 连1-连3月差收盘录得-17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25元/吨、下跌15元/吨、下跌10元/吨、下跌10元/吨、下跌10元/吨、下跌5元/吨。

库存: 上周氧化铝社会总库存累库5.1万吨至649.2万吨, 其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库0.8万吨、累库2万吨、累库0.7万吨、累库1.6万吨。上周氧化铝上期所仓单合计累库0.57万吨至26.22万吨。交割库库存去库0.09万吨至37.68万吨。

矿端: 进口矿方面, 上周几内亚铝土矿CIF价格维持71美元/吨, 澳大利亚铝土矿CIF价格维持66.5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2026年8月14日, 氧化铝周度产量录得187.8万吨, 较前周增加0.5万吨。

进出口: 截至8月14日, 周内澳洲FOB价格下跌15美元/吨至341美元/吨, 进口盈亏录得-185元/吨, 进口窗口关闭。

需求端: 2026年7月电解铝运行产能4537万吨, 较上月环比增加6万吨。开工率方面, 7月电解铝开工率上涨0.13%至98.41%。

【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。短期建议观望为主。A02609 合约参考运行区间：2600-2800 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，08 月 14 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14500 元/吨，环比-2.03%；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+0.00%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 14115 元/吨，环比-3.75%。

供给：据 MYSTEEL，08 月国内冷轧不锈钢排产 144.01 万吨。07 月粗钢产量为 357.76 万吨，环比+6.39 万吨，同比 11.42%。据 MYSTEEL 样本统计，07 月 300 系不锈钢粗钢产量达 183.92 万吨，环比-6.85%；07 月 300 系冷轧产量 68.49 万吨，环比-7.78%。

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：08 月 14 日不锈钢社会总库存为 105.58 万吨，环比+1.63%；08 月 14 日期货仓单库存 8.52 万吨，环比-252 吨。08 月 14 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 17.10/65.67/27.82 万吨，其中 300 系库存环比+0.17%；不锈钢海漂量 4.67 万吨，环比+38.54%，卸货量 6.10 万吨，环比-32.44%。

成本：08 月 14 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 124 元/镍。

【策略观点】

观点：上周，不锈钢市场整体呈震荡下行态势。受台风天气影响，华中地区发运不畅，市场交易活跃度持续低迷。现货方面，青山集团下调 300 系代理限价，幅度达 300-500 元/吨，盘面多头资金同步撤离，进一步加剧了市场抛压。原料端价格波动整体有限，贸易商报价虽有松动，但尚无实际成交跟进。短期来看，生产成本仍对现货价格形成底部支撑，然而社会库存去化速度缓慢，现货价格上方依旧承压。综合而言，不锈钢多头氛围明显消退，库存呈现累积趋势，不过下方空间相对有限，预计短期行情以震荡运行为主。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

铸造铝合金**【行情资讯】**

上周铸造铝合金价格冲高回落，主力合约收盘跌 1.76% 至 23135 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓增加至 2.48 万手，仓单增加 0.1 至 1.83 万吨。AL2609 合约与 AD2609 合约价差 775 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价回落 300 元/吨，进口 ADC12 报价周环比下调 300 元/吨，下游买盘偏弱。

库存方面，上期所周度库存增加 0.18 至 2.18 万吨，国内主要市场铝合金锭库存下滑 0.04 至 1.5 万吨，铝合金锭厂内库存减少 0.25 至 7.22 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，叠加原料供应维持偏紧，短期价格支撑较强，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 238.20 万吨，同比-1.02%，环比+0.07%。铁水产量环比持稳。分品种来看，螺纹钢产量为 182.55 万吨，同比-17.19%，环比-3.82%。热轧卷板产量为 296.76 万吨，同比-5.97%，环比-3.14%。需求方面，螺纹钢表观消费量为 194.31 万吨，同比+2.30%，环比+8.87%。热轧卷板表观消费量为 303.93 万吨，同比-3.44%，环比-6.35%。因台风影响，华东社库降幅较大，钢材表需高估，实际表需小幅回升。库存方面，螺纹钢库存为 698.63 万吨，同比+18.98%，环比-1.66%。热轧卷板库存为 438.78 万吨，同比+22.75%，环比-1.61%。螺纹、热卷库存同比均显著高于去年同期，环比去库，螺纹相对热卷矛盾较为突出，后续依旧是累库预期。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-164 元/吨，环比-6 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-14 元/吨，环比+3 元/吨。钢厂利润方面持稳。

【策略观点】

宏观方面，国内方面，7 月底政治局会议落地后，市场未见到强刺激增量政策，政策预期有所落空。宏观层面呈现经济修复偏弱、结构性分化格局，二季度 GDP、地产新开工、地产开发投资表现疲软，建筑业 PMI 持续处于收缩区间，居民中长期信贷增长乏力，商品房成交持续低迷压制螺纹建筑用钢需求。不过钢材出口保持韧性，对热卷等板材品种形成支撑，成材延续螺纹弱、板材偏强的 K 型分化格局。海外方面，美联储政策跟随通胀就业数据反复摇摆，美债收益率、美元指数随数据交替波动，持续扰动大宗商品整体估值，叠加中东等地地缘风险反复、全球主要经济体货币政策错位，海外流动性环境偏紧，阶段性对钢价形成压制。

基本面来看，本周钢厂盈利率以及铁水产量环比基本持平，铁水产量底部区间或已显现。螺纹产量下降，热卷产量回升，两者表需大幅回升，双双去库。前期双焦大幅反弹，钢材下游情绪回暖后拿货意愿回升，厂库有所下降，加之台风影响华东社库入库登记，华东社库降幅较大，导致本周表需数据大幅升高，剔除台风因素实际钢材表需略微回升，仍不足以改变自身疲软的基本面以及下跌趋势，成材依旧维持供需双弱格局。现货端，现货报价稳中个跌，成交一般偏弱。总体来看，焦煤方面山西产量偏低，复产缓慢，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，焦炭方面提降落地后因亏损加剧有提涨

预期，盘面已完成双焦巨额贴水的估值修复，盘面目前多空交织维持宽幅震荡走势。铁矿石库存总量偏高，价格跟随海运运费震荡，自身基本面偏弱，处于震荡偏弱格局。钢材基本面压制黑色系整体反弹高度，需看到钢材需求持续回暖以及库存持续去化，才能扭转淡季需求崩塌的悲观预期，估值角度盘面仍有向下空间，所谓不破不立，钢材目前仍缺乏完整的下跌周期才能迎来供需的极大改善，重新焕发黑色系的勃勃生机。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，短期内逢高试空，中期仍以宽幅区间震荡对待。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格延续小幅反弹，周度涨幅 132 元/吨或+2.32%。技术形态角度，锰硅盘面价格仍延续中期下跌趋势，向上临界，短期关注价格对于趋势线的摆脱情况，以及上方在 5850 元/吨与 5950 元/吨（针对加权指数）附近压力位情况。硅铁方面，上周盘面价格呈现震荡格局，周度涨幅 46 元/吨或+0.78%。技术形态角度，硅铁盘面价格在三角收敛区间末端向上摆脱，随后进行震荡盘整，始终压制在 6000 元/吨之下，整体走势形态松散不规则（持续性可能偏差且波动较大）。后续关注上方 6000 元/吨（针对加权指数，下同）及 6100 元/吨附近阻力位置情况。

【策略观点】

宏观方面，随着美国 7 月份 CPI（符合市场预期）及 PPI（低于市场预期）的陆续公布，市场对于 9 月议息会议加息的预期持续回落。此外，近期存储及 CPO 相关板块出现较明显回升。前期我们提到的三个宏观风险，即加息预期与长端收益率上行、科技股去杠杆、日元问题，短期均未再出现边际走差情况，市场风险偏好持续回升。

铁合金自身基本面情况来看，锰硅行业依旧维持明显过剩的格局，短期产量下滑阶段性收窄过剩幅度，但本周随着利润的回升供给已有所反弹，且建材端产量仍在下行，阶段性收紧的供求结构边际有所转弱。另外，锰矿端虽本周在触及下方支撑后略有企稳迹象，但价格表现仍旧偏弱。锰硅需求更多依赖成材，即下游更多挂钩房地产、基建行业，而今年以来，这二者仍旧表现疲软（钢厂通过主动下调铁水流向，降低建材产量以匹配需求的下滑，这对于锰硅的需求是持续的压制）。在 7 月政治局会议通稿中，对于房地产的提及缩减至半句话，地产行业的低位进一步边缘化。而同时，通稿中并未出现城市更新，这是低于我们预期的，在年中报告中，城市更新所带来的需求增量是我们认为的重要需求补充项。硅铁方面，整体供需结构相较锰硅而言表现较为良好，随着甘肃地区电价成本的上移以及其导致的部分产能的停产检修，盘面价格向上出现了明显的修复。但我们认为这仍不足以支撑一段趋势线的上涨行情，主要在于当下情况对于供给的限制性并不强烈，电力方面尚未出现明显紧缺和对于供给的强约束性，这意味着价格上涨与低开工率这二者必然是难以长久共同存在的，价格一旦在当前基础上继续上涨，给出宁夏地区利润，则对应地区的开工随时面临恢复的情况，这一预期预计将持续打压做多的资金，这可能也是价格仍在 5950 元/吨附近长久犹豫的原因之一。后续来看，我们认为在锰矿没有突发因素带动价格企稳明显回升或者内需出现改善之前，锰硅或持续维持相对偏弱势的局面。硅铁方面则建议持续关注今夏电力方

面的情况，尤其是在今年西南及西北地区气温显著偏炎热的背景下。但除非电力方面预到相对明显的紧缺，造成铁合金供给端的强约束（该情形下锰硅也会向上），不然预计硅铁也难以给出持续性的趋势上涨行情。

（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 3258.8 万吨，环比增加 57.6 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2708.7 万吨，环比增加 140.2 万吨。澳洲发运量 1846.5 万吨，环比增加 49.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1450.6 万吨，环比减少 99.9 万吨。巴西发运量 862.2 万吨，环比增加 91.0 万吨。中国 47 港到港总量 2856.0 万吨，环比增加 964.6 万吨；中国 45 港到港总量 2706.9 万吨，环比增加 837.1 万吨；日均铁水产量 238.2 万吨，环比增加 0.17 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17421.50 万吨，环比下降 79.18 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比增加。发运端，澳洲、巴西矿石发运量双双回升。非主流国家发运量环比下降。近端到港量在台风天气影响结束后显著恢复。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比回升 0.17 万吨至 238.2 万吨，进展略快于我们此前预期，检修高炉以季节性检修为主。钢厂盈利率止跌回升。库存端，47 港口库存小幅下滑，疏港受台风天气影响大幅下降；钢厂库存低位有所累积。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。需求侧铁水产量延续回升趋势，钢厂利润边际好转，后续铁水还有一定向上修复空间。黑色板块在利空集中计价后整体缓慢修复，同时铁矿石成本端及其他扰动因素未完全消除，矿石海运高位震荡。铁矿石期货价格前期在 690 元/吨附近获得较强支撑反弹，短期盘面预计震荡运行。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格延续反弹走强，周度涨幅约 104.5 元/吨或+7.81%。技术形态角度，焦煤盘面价格反弹过程中多是大阳线与小星线为主，强势突破 1370 元/吨及 1450 元/吨压力，短期走势仍旧偏强。后续关注上方高点 1550 元/吨（针对加权指数，下同）附近阻力情况。焦炭方面，上周盘面价格同样延续反弹，周度涨幅约 59 元/吨或+3.13%。技术形态角度，焦炭盘面价格短期价格表现同样延续偏强，后续关注上方 2080 元/吨（针对加权指数，下同）及 2130 元/吨附近两处反弹阻力位。

【策略观点】

宏观方面，随着美国 7 月份 CPI（符合市场预期）及 PPI（低于市场预期）的陆续公布，市场对于 9 月议息会议加息的预期持续回落。此外，近期存储及 CPO 相关板块出现较明显回升。前期我们提到的三个宏观风险，即加息预期与长端收益率上行、科技股去杠杆、日元问题，短期均未再出现边际走差情况，市

场风险偏好持续回升。

双焦自身基本面来看，市场近期对于供给端的注视程度明显提高，尤其蒙古缺油的问题给长久以来压制焦煤盘面的蒙煤基本面带来变化的可能（暂时未对生产和发运产生影响，但市场存在预期，也导致了8月11日大幅拉升），短期确实看到中蒙短盘运费出现了从65元/吨到82元/吨的较明显上升以及口岸蒙煤价格的回升，具体蒙古的缺油问题仍需要持续观察。就国内供给端来看，山西的限产仍旧持续，安监力度并未减弱。同时，内蒙锡林郭勒盟受矿难影响，也开始了安全生产专项整治行动。据钢联公布的最新一期精煤产量数据来看，焦煤的供给持续处于低位，而从测算的平衡铁水来看，当前焦煤供给仅对应约210万吨的铁水，其仍处于明显的供求紧张的格局之中。库存方面，在前期消耗表外库存后，近期焦煤库存降幅有所加大，正持续接近过去几年低点。而下游钢厂即焦化厂库存偏低，后续或面临补库的需求（焦化厂本周已有所行动）。而焦炭方面，焦化厂受亏损加大影响不断降幅，产量处在历史同期低位，同样处于供给偏紧的格局中。即站在双焦，尤其焦煤自身的基本面情况下，焦煤无疑是存在不小的上涨动力与资金倾向。但其上方，却受到来自仓单以及板块的压力：在连续的快速回升后，焦煤09合约的估值已经来到了不低的位置，而随着时间逐渐接近下旬及交割月，交割的压力或将再度出现；而在板块内，本轮反弹中成材的力度显然是偏弱的（终端需求仍是压力），这导致成材盘面利润快速回缩，当前已经再度转负，螺纹测算盘面利润已接近历史低位，上游原材料涨价难以向下游顺利传导，短期留给焦煤的上方空间有限。虽然本周钢材表需似有较明显回升，但其中或存在台风对于入库的干扰，导致实际需求或有虚高。后续来看，持续受限的供给以及蒙煤存在的隐忧将是价格下方的扎实推力，但上方的交割压力与成材盘面利润转负也会不断压制价格，导致短期或是高位震荡的格局。未来成材的情况，尤其能否补涨给出空间需要重点观察。另外，相关宏观风险也需要持续关注。

（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2026/08/14，浮法玻璃现货市场报价980元/吨，环比-10元/吨；玻璃主力合约收盘报867元/吨，环比-18元/吨；基差93元/吨，环比上周+18元/吨。

成本利润：截至2026/08/14，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-166.37元/吨，环比+12.86元/吨；河南LNG市场低端价5500元/吨，环比持平。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-67.18元/吨，环比-17.93元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-221.47元/吨，环比持平。

供给：截至2026/08/14，全国浮法玻璃日熔量为14.22万吨，环比持平，开工产线194条，环比-1条，开工率为66.31%。截至2026/08/14，浮法玻璃下游深加工订单为9.4日，环比+1.10日；Low-e玻璃开工率51.67%，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，07月汽车产销数据分别为257.30/258.40万辆，同比-0.70%/-0.36%；01-07月汽车产销累计完成1756.70/1760.20万辆。

库存：截至2026/08/14，全国浮法玻璃厂内库存7447万重箱，环比-42.80万重箱；沙河地区厂内库存

614.56 万重箱，环比+6.00 万重箱。

【策略观点】

观点：上周，国内浮法玻璃现货市场整体交投氛围偏淡。受台风过境影响，华东、华北等地物流运输及终端到货均受到明显阻滞，生产企业出货受限，部分厂家报价小幅松动；相比之下，华南市场成交表现明显优于周边区域，部分企业提价 20 元/吨。供应方面，近期多条产线计划复产，日熔量预期小幅回升；需求端则未见明显起色，终端房地产项目赶工节奏不及预期，加工企业延续随用随采策略，以刚需补货为主，并无主动累库意愿。综合来看，当前玻璃库存去化压力仍存，预计下周市场价格以震荡整理为主。

纯碱：

【行情资讯】

价格：截至 2026/08/14，沙河重碱现货市场报价 984 元/吨，环比+30 元/吨；纯碱主力合约收盘报 969 元/吨，环比+30 元/吨；基差 15 元/吨，环比上周持平。

成本利润：截至 2026/08/14，氨碱法的周均利润为-247 元/吨，环比+7.00 元/吨；联碱法的周均利润为-205.5 元/吨，环比-12 元/吨。截至 2026/08/14，秦皇岛到港动力煤 861 元/吨，环比+12 元/吨；河南 LNG 市场低端价 5500 元/吨，环比持平。

供给：截至 2026/08/14，纯碱周度产量为 72.53 万吨，环比-2.10 万吨，产能利用率 76.15%。重碱产量为 40.14 万吨，环比-0.61 万吨；轻碱产量为 32.39 万吨，环比-1.49 万吨。

需求：截至 2026/08/14，全国浮法玻璃日熔量为 14.22 万吨，环比持平，开工产线 194 条，环比-1 条，开工率为 66.31%。

库存：截至 2026/08/14，纯碱厂内库存 185.67 万吨，环比+0.72 万吨；库存可用天数为 13.65 日，环比+0.06 日。重碱厂内库存为 81.05 万吨，环比+1.96 万吨；轻碱厂内库存为 104.62 万吨，环比-1.24 万吨。

【策略观点】

观点：上周，内蒙古化工、江苏实联、南方碱业、山东海化、江苏华昌等多家装置集中进入检修，纯碱供给量出现阶段性收缩。然而，此轮检修涉及的产能规模有限，对整体供应端的实际压缩力度并不显著。需求端则持续疲软，下游采购以刚需为主，未见集中补库或投机性需求释放，终端用户对高价纯碱接受度偏低，市场观望情绪浓厚。总体来看，本周纯碱市场虽因局部供给收缩而获得一定底部支撑，但在需求乏力与高库存的双重压制下，价格上行仍缺乏实质性驱动。

（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+50 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 8770 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 280 元/吨；421#升水主力合约-220 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 8619.17 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 8992 元/吨；四川地区报 8664.29 元/吨；内蒙地区报 9177.86 元/吨。截至 2026/8/14，百川口径工

业硅周度产量为 8.20 万吨，环比-0.03 万吨。截至 2026/8/14，百川盈孚统计口径工业硅库存 68.58 万吨。

【策略观点】

供给端，四川开炉数继续减少，云南开工率暂稳，丰水期西南地区产能释放基本结束；新疆大厂传出减产消息，工业硅供给持续性收缩。需求侧，多晶硅周产稳中有升，8 月多晶硅头部企业基地产能继续释放，部分企业基地轮检或延迟复产，总体排产环比 7 月预期继续增加。近期多晶硅盘面情绪改善，但对工业硅实际需求仍取决于其后续开工意愿，主动控产背景下增量相对有限；有机硅 DMC 开工率延续下滑趋势，产出减少。硅铝合金开工率边际下移；工业硅行业库存高位累库速度明显放缓。整体来看，工业硅短期供应压力缓解，同时新疆大厂减产消息对盘面产生扰动，需求维持偏弱格局。工业硅价格近期受减产支撑，以及下游多晶硅反内卷情绪带动。我们预计工业硅价格短期震荡偏强运行，价格走高时关注厂家盘面套保及出货情况，以及后续新疆大厂的实际减产安排。关注价格冲高后上方 8800-9000 元/吨压力情况。

【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 39.45 元/千克，环比变化+1.95 元/千克；N 型致密料平均价 39 元/千克，环比变化+1.65 元/千克。期货主力（PS2606 合约）收盘报 39030 元/吨。主力合约基差 420 元/吨，基差率 1.11%。截至 2026/8/14，百川盈孚统计多晶硅生产成本 43258 元/吨；多晶硅毛利润-4614.25 元/吨。截至 2026/8/14，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.53 万吨，环比持平。SMM 口径下多晶硅周度产量 2.6 万吨，环比+0.01 万吨。截至 2026/8/14，百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 30.22 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 29.1 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产延续小幅上行趋势，8 月多晶硅头部企业基地产能继续释放，部分企业基地轮检或延迟复产，总体排产环比 7 月预期继续增加。需求方面，终端装机需求表现疲软；排产端看 8 月硅片产出或小幅下滑。供需而言硅料行业库存去化仍然面临考验，基本面弱现实此前已较长时间定价盘面价格。现货端截至上周五多数企业已连续两周未有实际报价，市场传部分期现与下游有少量成交，价格对比此前明显上调。上周产业链各环节均开始上调报价，出现一定顺价迹象，关注终端实际接受情况。据 Mysteel，周一头部企业报价 43 元/千克起，其余企业观望或跟随。完全成本下盘面价格有情绪上冲空间，但盘面连续反弹后单边博弈加剧，谨慎操作，关注后续实际成交反馈。

（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 7 月，重卡市场批发销量预计为 9.2 万辆，环比回落约 21%，同比上涨 8.4%。1-7 月累计销量约 75.3 万辆，同比 21%。

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 8 月 13 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 61.88%，较上周走低 0.12 个百分点，较去年同期走低 1.19 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 63.74%，较上周走低 1.05 个百分点，较去年同期走低 8.51 个百分点。全钢和半钢轮胎厂库存存压。

4) 库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 8 月 9 日，中国天然橡胶社会库存 115.7 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 1%。

5) 供应未明显增加。

2026 年 06 月，橡胶产量 937.7 千吨，同比-3.39%，环比 21.53%，累计 4473 千吨，累计同比-1.66%。

2026 年 06 月，泰国产量 404 千吨，同比-2.49%，环比 45.90%，累计 1879 千吨，累计同比-0.57%。

2026 年 06 月，橡胶出口 682.5 千吨，同比-2.63%，环比 1.44%，累计 4391 千吨，累计同比-6.08%。

2026 年 06 月，橡胶消费 932.4 千吨，同比-3.09%，环比-1.22%，累计 5408 千吨，累计同比-0.18%。

2026 年 06 月，中国消费量 602.5 千吨，同比-1.55%，环比-1.42%，累计 3435 千吨，累计同比-0.64%。

【策略观点】

胶价建议灵活应对，设置止损，短线交易，快进快出。宏观风险情绪改善，预期 RU 和 NR 短期震荡整理，中期逢低做多思路维持。BR 暂时观望，如果已买入 BR 看跌期权多头则继续持有。

（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 8.40 元/桶，涨幅 1.52%，报 562.60 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 94.00 元/吨，涨幅 2.49%，报 3862.00 元/吨；低硫燃料油收涨 132.00 元/吨，涨幅 2.84%，报 4778.00 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 2687 元/吨，MTO 利变动-250 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 86.03%，环比变动-0.015%；下游开工率方面烯烃 66.18%，环比变动 -0.025%；甲醛 30.06%，环比变动 0.000%；醋酸 84.98%，环比变动 0.090%；二甲醚 4.76%，环比变动 0.004%；MTBE 54.40%，环比变动 0.006%。库存方面港口库存 44.67 万吨，工厂库存 39.17 万吨。

【策略观点】

我们认为短期甲醇具备一定 MTO 需求支撑，在进口短期受阻情况下，逢高做缩 MTO 利润。

（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-20 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动-10 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 3 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 9 元/吨，报 1687 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：地缘冲突反复，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 10.70%，Brent 原油上涨 11.99%，煤价上涨 2.50%，甲醇上涨 2.13%，乙烯下跌-3.24%，丙烯上涨 6.11%，丙烷上涨 8.01%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 74.06%，环比下降-3.91%，同比去年下降-12.43%，较 5 年同期下降-7.75%。

PP 产能利用率 68.87%，环比下降-2.10%，同比去年下降-12.27%，较 5 年同期下降-3.49%。

进出口：6 月国内 PE 进口为 50.70 万吨，环比上涨 12.84%，同比去年下降-54.20%。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 35.20 万吨，环比下降-10.72%，同比上涨 246.35%。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 34.70%，环比上涨 0.09%，同比下降-13.27%。PP 下游开工率 44.61%，环比下降-0.04%，同比下降-9.60%。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 46.65 万吨，环比累库 0.39%，较去年同期累库 4.95%；PE 贸易商库存 4.55 万吨，环比累库 5.66%；PP 生产企业库存 38.39 万吨，环比累库 4.21%，较去年同期去库-34.66%；PP 贸易商库存 7.67 万吨，环比累库 2.80%；PP 港口库存 6.40 万吨，环比累库 0.95%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

地缘冲突反复，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应行情。

本周预测：聚乙烯(LL2609)：参考震荡区间(7500-8000)；聚丙烯(PP2609)：参考震荡区间(8000-8500)。

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：地缘冲突反复，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），基差走强，BZN 价差下降，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 5.48%，纯苯期货活跃合约价格上涨 5.14%，纯苯基差上涨 47 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 60.36%，环比下降-0.95%，同比去年下降-23.52%，较 5 年同期下降-17.65%。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37.94%，环比上涨6.86%；PS开工率43.80%，环比上涨1.62%，同比下降-15.12%；EPS开工率65.01%，环比上涨19.09%，同比上涨17.76%；ABS开工率59.70%，环比无变动0.00%，同比下降-10.66%。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13.95万吨，环比去库-0.21%，较去年同期去库-34.02%；EB江苏港口库存8.48万吨，环比去库-17.51%，较去年同期去库-46.67%。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】

地缘冲突反复，原油价格反弹，能化板块跟随。纯苯-石脑油（BZN价差）下降，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价差处于底部，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯（BZ2609）：参考震荡区间（7200-7700）；苯乙烯（EB2609）：参考震荡区间（8300-8800）。

推荐策略：纯苯开工率低位反弹，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-6元/吨，涨跌幅-0.13%，报4,496元/吨。

【策略观点】

目前PVC呈现上有顶、下有底震荡格局，上方受高库存、弱需求、及供应回升的压制，下方受产业链现金流深度亏损提供成本支撑。供应端8-9月检修规模缩减，装置陆续重启，供给边际回升；需求端内需受地产拖累难有实质性改善；出口受印度关税压制。近期盘面受《煤炭工业发展“十五五”规划》带动有所上行，政策短期影响有限，PVC基本面利空并未消解，反弹后抛压或将再度显现，注意风险。

（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138元/吨，涨跌幅1.73%，报8,096元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动2美元/吨，报129美元/吨。PTA主力合约变动104元/吨，涨跌幅1.81%，报5,852元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动54元/吨，报536元。EG主力合约变动89元/吨，涨跌幅1.83%，报4,950元/吨；估值成本方面，乙烯变动-25美元/吨，报965美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动0元/吨，报750元/吨。

【策略观点】

PX & PTA 方面：当前 PX 仍处供应偏紧格局。上周华东台风导致 PX 航运受阻，叠加国内多套炼化装置仍在检修期，供需缺口阶段性拉大，供应偏紧为当前行情的主导逻辑。节奏上看，前期检修的炼化装置于 8 月中旬集中重启，本周 PX 装置负荷有所回升，预计供应增量逐步兑现，PXN 存一定回落压力；PX 绝对价格仍跟随原油成本端弱势震荡，需警惕地缘波动风险。目前 PTA 处供应被动收缩、需求疲软的弱平衡格局。尽管供应端受 PX 短缺影响被动降至历史低位，本周虽有部分 PTA 装置恢复，但淡季背景下需求端聚酯负荷延续小幅下行，叠加 MEG 强势，终端需求承接能力较弱，基差整体偏弱。短期 PTA 绝对价格仍将随原油震荡，下游需求疲软，PX 成本上行难以向下传导，TA 加工费或将继续承压。短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：目前 MEG 延续近端强势格局。供应端国内开工降至年内低位，7-8 月集中检修叠加进口持续缩量共同收紧供给，港口库存处于历史同期低位，现货流通偏紧、基差持续走强，霍尔木兹海峡受阻背景下进口缺口短期难以回补，本周到港仍偏低，近端矛盾较为突出。需求端聚酯处于淡季、以刚需为主，限制上行弹性。短期 MEG 偏强格局或延续，伊朗局势持续紧张，需密切跟踪装置重启和进口恢复节奏。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：上周国内猪价主流稳偏强，周内养殖端出猪积极性尚可，常规生猪源供给充裕，但二育补栏热度再起，分流市场猪源，下游被迫抬价收购，周内屠宰规模小增，肥标差继续走高，体重止跌转稳；具体看，河南均价周涨 0.38 元至 11 元/公斤，周内最高 11 元/公斤，四川均价周涨 0.44 元至 10.9 元/公斤，周内最高 10.9 元/公斤，广东均价周落 0.24 元至 11.46 元/公斤；供应端看，企业计划进度完成度一般，可供出栏猪源仍多，需求端对涨价的接受度有限，同时二育整体追涨意愿不强，不过肥标差偏高依旧，现货下方面临的支撑较强，预计本周现货涨后回落，整体仍偏强。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年出栏基数仍大，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

繁殖母猪数量为 3780 万头，环比下降 3.2%，降幅高于预期，7 月份涌益和钢联能繁母猪环比分别下降 0.21% 和 0.62%，母猪去化经历前期加速后小幅放缓，对明年猪价有支撑；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，但幅度有限且同比不低，前期涨价受压栏、二育影响支撑，整体供应呈现出一定后移的迹象。

需求端：终端市场需求略有好转迹象，但面对高价生猪，市场接受度仍然偏低，屠宰端在成本影响下难以提升屠宰量；二次育肥补栏积极性减弱，加之部分区域因人为情绪导致的压栏行为或陆续减少。

【策略观点】

短期看，受局地供应减量、肥标差扩大以及月初缩量等因素共同影响，市场累库行为有所提前，盘面近端明显受益；中期看 8 月份供应仍大且需求增量有限，累库能否持续存疑，但肥标差偏高的影响仍在，累库预期或反复支撑近月但限制远端的上方空间；鉴于中短期悲观情绪有所改观，8-9 月基本面边际改善，考虑低多近月或正套仍是主要思路，不过供应后移背景下长期应留意远月的上方压力。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价震荡上行，幅度偏大，受老鸡出淘增多影响，大码货源收紧，叠加食品企业中秋备货逐步启动，下游贸易商采购积极性提升，蛋价稳步上行，周内淘鸡继续放量，养殖盈利偏高，鸡龄小增；具体看，主产区黑山大码周涨 0.45 元至 4.6 元/斤，德州周涨 0.5 元至 4.73 元/斤，馆陶周涨 0.36 元至 4.58 元/斤，销区北京周涨 0.61 元至 5.01 元/斤，东莞周涨 0.36 元至 4.62 元/斤；供应正常，大蛋占比下降，各环节库存不大、余货不多，立秋后需求缓慢提升，整体趋势向好，预计本周蛋价涨后趋稳。

补栏和淘汰：7 月份补栏量为 8954 万只，同比上升 12%，环比-1.9%，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，老鸡出栏积极性增加，叠加可淘老鸡增多，淘鸡实际出栏明显回升，不过养殖盈利尚可，局部惜售仍存，鸡龄上升至 541 天左右。

存栏及趋势：截止 7 月底，在产蛋鸡存栏量为 12.85 亿只，环比+0.2%，同比-5.2%，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，预计未来存量先稳后升，至年底 12 月份的理论存栏为 13.14 亿只，较目前回升 2.3%。

需求端：天气转凉，鸡蛋存储时间延长，下游市场走货速度转好，加之有中秋节涨价预期，贸易商采购积极性提升；食品企业为中秋备货，按需采购居多。

【策略观点】

7月现货兑现了旺季的第一波涨价，下旬以来持续回调，期间库存积累不多，且成功引起了一波老鸡的出淘，触底后在需求刺激以及蛋率偏低的支撑下，未来逐步向好的趋势不变，空间则有赖于当前淘鸡量、新开产以及需求之间的博弈；盘面开始反应现货的触底，远端向上空间不仅取决于当期现货，更有赖于短期的淘鸡规模，短期看二者逻辑背离，因此预计盘面短期仍有反复，但逐步向上的趋势不变，四季度合约回落买入为主。

（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8月USDA月度供需报告数据显示，全球大豆产量较7月预测上调55万吨至4.42亿吨。同比上年度增加1465万吨。库存消费比下调0.01个百分点至28.1%，同比上年度减少1.23个百分点。其中美国产量较7月预测上调120万吨至1.23亿吨；库存消费比较7月上调0.24个百分点至11.08%。（2）据MYSTEEL数据显示，截至8月7日，样本港口大豆库存969.6万吨，较上周增加60.1万吨，较去年同期增加75.8万吨；油厂豆粕库存97.58万吨，较上周增加10.57万吨，较去年同期增加11.38万吨。（3）据USDA数据显示，截至8月9日当周，美国大豆优良率为62%，前一周为63%，去年同期为68%。美国大豆开花率为93%，前一周为88%，去年同期为91%。（4）据USDA出口销售数据显示，7月30日至8月6日当周美国出口大豆8万吨，当前年度累计出口大豆4179万吨，同比减少927万吨；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1250万吨，同比减少998万吨；下年度对中国出口销售145万吨，累计出口456万吨，同比增加456万吨。

天气资讯：（1）据NOAA数据显示，截至8月5日当周，厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.8℃，较前一周上升0.3℃。较2015年同期偏高0.7℃。（2）据Bloomberg数据显示，今年截至8月12日，美国伊利诺伊州样本累计降雨量为812mm，较10年均值同比增加140mm。巴西样本累计降雨量为634mm，较10年均值同比减少149mm。阿根廷样本累计降雨量为395mm，较10年均值同比减少116mm。

【策略观点】

当前中美农产品贸易也有持续向好的预期，若中国持续加大力度采购美豆，将会从成本端推动国内豆粕价格上涨。策略上建议逢低尝试做多豆粕远月合约，以及做多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7月棕榈油产量为179万吨，同比减少2万吨；出口为139万吨，同比增加8万吨；期末库存为263万吨，同比增加52万吨。（2）据MYSTEEL数据显示，截至2026年8月7日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为240.6万吨，较上周增加2.06万吨，同比去年增加0.93万吨。（3）据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚8月1-10日棕榈

油出口量为 44.54 万吨，较上月同期增加 1.14 万吨。（4）据印度溶剂萃取商协会 (SEA) 数据显示，印度 7 月植物油总进口量为 153 万吨，较上月增加 33%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 8 月 5 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.8℃，较前一周上升 0.3℃。较 2015 年同期偏高 0.7℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 8 月 12 日，印尼样本累计降雨量为 1021mm，较 10 年均值同比减少 531mm。马来西亚样本累计降雨量为 820mm，较 10 年均值同比减少 524mm。

【策略观点】

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。

（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 COMEX 数据显示，7 月巴西出口食糖 299 万吨，同比减少 60 万吨。其中对中国出口 57 万吨，同比增加 11.8 万吨。（2）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。（3）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。（4）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 6 月下半月甘蔗压榨量为 6979 万吨，较去年同期减少 14.5%；产糖 390 万吨，较去年同期减少 26.33%；甘蔗制糖比例 44.5%，较去年同期减少 7.84 个百分点。（5）据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 8 月 12 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 57 艘，此前一周为 44 艘。港口等待装运的食糖数量为 257.78 万吨，此前一周为 188.36 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 8 月 5 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.8℃，较前一周上升 0.3℃。较 2015 年同期偏高 0.7℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 8 月 12 日，印度样本累计降雨量为 594mm，较 10 年均值同比减少 126mm。泰国样本累计降雨量为 360mm，较 10 年均值同比减少 338mm。巴西样本累计降雨量为 634mm，较 10 年均值同比减少 149mm。广西样本累计降雨量为 854mm，较 10 年均值同比减少 538mm。云南样本累计降雨量为 583mm，较 10 年均值同比减少 314mm。

【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，但随着国内下半年进口量环比下降，供需边际有所好转，但向上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 COMEX 数据显示，7 月巴西出口棉花 15.49 万吨，同比增加 2.79 万吨。其中对中国出口 5.1 万吨，同比增加 4.1 万吨（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。（2）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。（3）截至 8 月 14 日，累计挂牌出库销售储备棉 16.03 万吨，累计成交 16.03 万吨，累计成交率 100%。成交均价 17174 元/吨，折 3128B 价格 17808 元/吨。（4）据 8 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球棉花产量较 7 月预测上调 8 万吨至 2561 万吨，同比上年度减少 109 万吨。库存消费比较 7 月预测下调 1.71 个百分点至 56.69%，同比上年度减少 7.62 个百分点。其中美国产量较 7 月预测下调 2 万吨至 296 万吨；库存消费比较 7 月下调 0.72 个百分点至 28.78%。（5）据 MYSTEEL 数据显示，截至 8 月 14 日当周，主流地区纺企开机负荷在 68.9%，较上周下跌 1.2 个百分点，较去年同期增加 3.4 个百分点。（6）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至 2026 年 8 月 9 日当周，美国棉花优良率为 40%，前一周为 42%，去年同期为 53%。美国棉花现蕾率为 93%，前一周为 88%，去年同期为 93%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 8 月 5 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.8℃，较前一周上升 0.3℃。较 2015 年同期偏高 0.7℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 8 月 12 日，印度样本累计降雨量为 594mm，较 10 年均值同比减少 126mm。巴西样本累计降雨量为 634mm，较 10 年均值同比减少 149mm。美国得州样本累计降雨量为 643mm，较 10 年均值同比增加 49mm。新疆样本累计降雨量为 126mm，较 10 年均值同比减少 20mm。

【策略观点】

目前棉纺行业正处于淡季，下游开机率持续下滑，并且持续抛储，整体偏利空，但短线随着商品整体反弹，建议以观望为主。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米

【行情资讯】

（1）据 MYSTEEL 数据显示，全国饲料企业玉米平均库存为 25.37 天，较上周减少 0.24 天。主要玉米淀粉企业玉米淀粉开机率为 61.29%。北方四港玉米库存为 184.1 万吨，较上周下降 9.58%，广东港玉米、谷物库存为 305.1 万吨，较上周下降 4.48%。（2）USDA 发布最新作物生长报告显示，截至周日，美国玉米优良率为 61%，较前一日持平；美国大豆优良率下滑至 62%，较之前一周下滑 1%，较预估均值下滑 1%。（3）8 月 10 日，国家粮食和物资储备局发文，自 2026 年 8 月 11 日起在河南省内符合条件的地区启动 2026 年小麦最低收购价执行预案。（4）美国农业部 8 月 WASDE 报告显示，2026 年美国玉米平均单产预测值为每英亩 180.7 蒲，低于上月预测的 183 蒲/英亩；玉米收获面积从上月的 8740 万英亩调高到 8860 万英亩；产量也调高到 160.13 亿蒲，高于 7 月份预测的 160 亿蒲。

【策略观点】

基本面来看，本周玉米现货价格平稳，小麦托市政策到来，部分地区早熟玉米陆续接近上市，北方港口玉米库存逐步减少，南方港口玉米库存减少，下游企业普遍低库存、刚需补库为主，深加工企业玉米消耗量小幅增多。需要持续关注华北地区大范围降雨对作物生长的影响，若未来主产区没有出现大范围、持续性的灾害，玉米上涨空间就容易受到压制。策略上，短期预计震荡为主，操作层面以观望为宜，静待关键信号落地。

（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，并鼓励交易者寻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