

广发早知道-汇总版

广发期货研究所

电 话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

组长联系信息：

目录：

每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银、铂、钯

商品期货：

有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

能源化工：

PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、纯苯、苯乙烯、LLDPE、PP、甲醇、烧碱、PVC、尿素、纯碱、玻璃、天然橡胶、合成橡胶、集运欧线

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

[每日精选]

◆ 多晶硅：多晶硅期货震荡回落

多晶硅现货报价维稳，多晶硅期货主力合约冲高回落，套利窗口收窄至 4200 元/吨左右。政策支持期价高升水，有利于生产作业套期保值。多晶硅反内卷工作仍在推进，消息众多，包括但不限于查验能耗水平、设定限价强制减产、处罚低价销售等。多头认为若政策落地有望带来价格大幅回升，逢低试多情绪较浓，面对多重政策利好，空头也相对来说比较谨慎，因而多晶硅期价相对现货价格始终偏强震荡。在供过于求的市场中，期货高升水给生产企业套期保值的空间。但回归到供需面，供应增加、需求较弱、累库压力，导致现货价格承压，多晶硅、硅片、电池片、组件价格均承压下跌。从估值角度来看，绝对价格确实在低位，但现货依旧低位承压，套利窗口继续扩大，期货偏高估。策略方面，维持政策给予远期行业改善预期，引导产业低能耗高转换效率的先进技术升级，但短期内的供应压力仍存，现货及下游产品价格承压，若无限价，依旧维持短期内底部偏弱震荡观点，期货有望向下向现货收敛的预期，若有空单可持有观望。但价格低位做空仍需注意仓位控制和风险管理。期现无风险套利窗口扩大，生产企业可考虑参与套保。

◆ 原油：美伊战火重启，油价支撑较强

原油市场受美伊冲突突发升级主导，油价探底后快速反弹，前期被完全抹去的地缘风险溢价快速回补。美方撤销伊朗原油出口许可，再次封锁霍尔木兹海峡并扬言收费，海峡交火事件持续扩大，近端供给收缩担忧集中释放，叠加全球库存低位支撑，油价拉升后震荡整理，收复前期多数跌幅。基本面来看，供应端地缘扰动使前期宽松预期阶段性证伪，中东低价货源冲击边际钝化；需求端海外韧性凸显、国内疲软未改；库存端美国商业原油小幅累库、战略储备持续去化，全球绝对库存仍处低位，为油价提供底部支撑。当前美伊冲突仍相对可控，尚未演变为全面、持续的军事对抗，伊朗未实质性再度封锁霍尔木兹海峡，当前局势下地缘溢价的进一步上行空间有限；同时美伊谈判前景不确定性较大，局势存在缓和与升级两种反向路径，方向尚不明朗。在事件驱动、波动率显著抬升的行情下，追高风险与回调风险并存，需重点观察冲突是否进一步升级、伊朗原油出口收紧，及海峡通航恢复的实际落地情况，短时而言，上行空间大于下行空间。

◆ 焦炭：主流焦企第十轮提涨启动，市场传唐山限产

矿难后焦煤供应受限，近期伴随煤矿复产有所恢复，山西近期再次突发矿难事故，唐山限产利空原料需求，市场传后期有提降可能。焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑，焦炭现货连续提涨，期货跟随焦煤见顶回落，近期有所企稳。现货端，主流焦企提涨第九轮于 7 月 1 日落地，7 月 3 日提涨第十轮。供应端，尽管焦炭连续提涨，但焦煤上涨更多，焦化利润下滑，焦化开工本周继续下滑。需求端，钢厂复产放缓，铁水产量小幅回升，钢材表需下降，钢价偏弱走势对于煤焦上涨造成压制。库存端，上游小幅累库，下游小幅去库，港口去库，整体库存中位水平。策略方面，期货提前走接近 6 轮提降，利空预期兑现充分，现货下跌空间有限，单边建议逢低做多焦炭 2609 合约，运行区间参考 1800-2000，套利建议 9-1 反套。

◆ 粕类：美豆需求预期改善，盘面支撑增强

昨夜 NOPA 公布压榨报告，数据利好，美豆支撑增强。中国采购美豆预期持续增强，同时美豆压榨数据高于市场此前预估，受提振，美豆走强。目前不确定性主要集中在 7、8 月单产变化及后续出口尤其对华出口情况，但市场对需求端信心增强，叠加厄尔尼诺影响，市场始终存多头预期。国内豆粕基差偏弱格局延续，供应端压力仍在释放，内陆行情倒挂，市场供应压力加大，虽局部有洪涝支撑，但后续宽松格局难以回避。短期盘面受成本端影响较大，单边再度转强，但国内供需压力短期难以缓解，基差继续承压。

[宏观金融]

◆ 股指：A股成交缩量，盘面风格切换

【市场情况】

周三，主要指数日内冲高回落，仍多数回调。上证指数收报-0.29%，报3,955.58点。深成指收报-0.97%，创业板指收报-1.21%，沪深300指数收报-0.20%，上证50指数收报0.39%，中证500收报-1.55%、中证1000指数收报-1.35%。个股情况跌多涨少，当日3,350只上涨（74涨停），2,093只下跌（39跌停）。

分行业板块看，价值风格走强，涨幅居前的行业包含：生物科技上涨3.83%、酒类上涨3.71%，日用化工上涨3.28%。TMT下游板块仍回调，跌幅居前的行业包含：半导体下跌4.91%、电脑硬件下跌4.87%、能源设备下跌4.58%。

期指市场，四大期指主力合约走势分化：IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报0.38%、0.94%，IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报-0.84%、-0.56%。主力合约贴水收窄，IF主力合约基差-69.38点，IH主力合约基差-53.07点，IC2主力合约基差-101.18点，IM主力合约基差-94.63点。

【消息面】

国内要闻方面，初步核算，上半年国内生产总值695704亿元，按不变价格计算，同比增长4.7%。分产业看，第一产业增加值31522亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值250473亿元，增长3.9%；第三产业增加值413709亿元，增长5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.0%，二季度增长4.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.9%。1—6月份，全国固定资产投资同比下降5.7%，预期降5%。其中，知识产权产品投资同比增长9.4%，全国房地产开发投资同比下降18.0%；其中，住宅投资下降17.8%。6月规模以上工业增加值同比增5.3%，预期增4.8%，前值增4.5%，规模以上工业增加值同比实际增长5.3%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速比上月加快0.8个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.76%。央行发布数据显示，6月末，广义货币（M2）余额356.71万亿元，同比增长8%。狭义货币（M1）余额118.48万亿元，同比增长4%。流通中货币（M0）余额14.74万亿元，同比增长11.8%。上半年净投放现金6417亿元。

国际要闻方面，美军7月14日继续对伊朗多地发动打击行动，伊朗则继续针对美军基地实施打击。双方针对霍尔木兹海峡控制权的博弈仍在持续。美国总统特朗普称，将通过海湾各国与美国达成贸易和投资协议，取代对霍尔木兹海峡货运收取20%费用。美国将对伊朗实施“全面封锁”，霍尔木兹海峡对除伊朗以外的所有船只开放。伊朗军方表示，在霍尔木兹海峡问题上绝不让步。伊朗议会提出有关霍尔木兹海峡安全的法案。中央司令部表示，美军恢复针对进出伊朗港口及沿海地区船只海上封锁。美国6月通胀涨幅超预期回落，6月CPI同比上涨3.5%，核心CPI上涨2.6%，较前值明显回落且低于市场预期。6月CPI环比下滑0.4%，为六年来首次环比下降，且降幅远超市场预期的0.1%。沃什就任美联储主席后首次出席国会半年度听证会展现出强硬的“鹰派”立场，直言对持续五年的高通胀“零容忍”，并明确驳斥因6月CPI环比下滑而认为抗通胀“大功告成”的市场观点。沃什宣布，美联储将成立五个工作组，“从一张白纸开始”全面审查现行政策框架。。

【资金面】

7月15日，A股市场成交环比再缩量，当日合计成交额2.58万亿元。央行公告称以固定利率、数量招标方式开展了4265亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%，投标量4265亿元，中标量4265亿元。Wind数据显示，当日150亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放4115亿元。

【操作建议】

地缘冲突超预期升级，中东战场升温，使得权益资产一度承压，但中期产业趋势仍存，科技主线优势未有明显动摇，而加息预期与实际利率的预期起伏较大，仍有潜在流动性风险。短期我们建议观察波动率变化及国际形势演绎为主，减少交易操作，可在大盘指数上少量建仓远月牛市价差组合。

◆ 贵金属：美国PPI进一步确定通胀回落需求放缓 资金流出使金银回落

【市场回顾】

央视总台记者获悉，当地时间 15 日伊朗外交部发言人巴加埃表示，伊朗武装力量已经表明，任何对伊朗领土的侵犯，都必将遭到相应反击。巴加埃称，目前伊朗没有谈判计划，而是专注于防御。早前据美国媒体报道，美国总统特朗普 14 日在白宫战情室召开会议，讨论对伊朗发动大规模进攻计划，规模将远超当前围绕霍尔木兹海峡的打击行动。特朗普在专访中明确设定了升级路线图：“明后晚将对进行猛烈打击”，“下周的目标将是桥梁和发电厂”。

美国 6 月 PPI 同比增长 5.5%，低于预期值 6.2%，前值由 6.5% 下修至 6%。核心 PPI 同比增长 4.7%，亦低于预期值 5.1%，前值由 4.9% 下修至 4.6%。PPI 环比下降 0.3%，创六年来最大跌幅，预期为持平，前值从 1.1% 下修至 0.6%。核心 PPI 环比增长 0.2%，增幅低于预期值 0.3%。数据反映能源价格下跌有助于遏制上个月的通胀压力，其他商品价格亦回落。

美联储褐皮书显示，5 月下旬至 6 月，12 个联邦储备区中有 11 个区的经济活动呈现轻微至温和的增长，另有 1 个区报告经济活动没有变化。通胀整体温和，但各辖区对通胀前景的预测存在分歧，主要是能源价格不确定性。劳动力市场稳健，就业小幅扩张，但技术工人短缺推升薪资。受高油价影响，消费者在可选消费品上的支出有所下降，或者转而购买更实惠的商品品种，旅游业受益于世界杯游客的带动有所增长，汽车经销商报告销量几乎没有变化。大多数储备区的制造业生产呈现轻微至温和的增长，主要得益于数据中心、机械和国防领域订单的增加。

沃什在周三的听证会上表示，他对任何通胀指标都感到不满意。他指出，美联储已连续 63 个月未能实现 2% 这一通胀目标。他承认 6 月的 CPI 和 PPI 数据有所改善，但也承认用于衡量通胀目标完成情况的指标存在不精确之处，他支出 AI 基础设施建设带来的价格上涨不必然构成通胀，将其与供给冲击型价格上涨明确区分。另外他否认美国总统特朗普试图干预联储。纽约联储主席威廉姆斯表示，尽管人工智能驱动的需求对通胀构成上行压力，当前货币政策立场仍“处于有利位置”，足以推动通胀回归 2% 目标。“有令人鼓舞的理由相信通胀已经见顶，并应在未来几个季度逐步回落”。理事库克表示，随着人工智能（AI）建设持续推进以及近期供应冲击推高物价，持续高通胀的风险超过了劳动力市场走弱的风险。她补充“如果我们不能很快看到通胀继续回落的迹象，我准备采取行动。我将坚定致力于实现通胀目标，这一承诺不会动摇。”

隔夜，美国 6 月 PPI 增幅回落超预期反映通胀降温，但亦表明上游需求放缓，美联储官员总体对通胀数据回落表示谨慎并重申打压通胀的信心，叠加美伊冲突的不确定性，加息可能性仍存。近期将有多只科技股 IPO，对市场资金形成虹吸，金属等工业品形成打压，金银价格再度走弱，铂钯价格受到需求回暖支撑而逆势走强。

【后市展望】

由于美国非农数据远低于预期同时通胀压力随着 AI 资本开支存在放缓迹象等减弱，市场预期美联储将不会马上加息，因此黄金得以止跌回升。但在美伊冲突反复扰动叠加厄尔尼诺现象对气候的影响下，大宗商品供应存在较大冲击使通胀风险难以消退，价格在反弹到一定程度随着多头止盈离场而回落。尽管如中国央行持续增加黄金储备，但从数量上难以托起价格，黄金 ETF 等投资需求仍持续放缓打压价格反弹空间。短期看，美国经济 K 型分化使数据反复变化，市场提前对加息预期持续修正，需要重点关注近期各国 CPI 通胀等数据的变化，消息面反复多空双方态度保持谨慎，黄金总体或在 3950-4200 美元区间震荡，单边建议谨慎操作，或卖出对应虚值期权。

在中东地缘冲突和央行货币政策影响反复情况下，白银实物消费及 ETF 等投资需求仍持续放缓，美元走强使大量资金流出，尽管银价低位逐步明朗但需求减弱叠加供应宽松背景下价格反弹空间或有限。短期关注相关地缘宏观消息并跟踪黄金走势，白银跟随黄金波动但表现相对更弱价格在 55 美元存在支撑，建议卖出虚值看涨期权。

铂钯近期受到需求改善的提振价格相对金银更强，特别是钯金随着油价回落使燃油车相关需求改善及现货端价格坚挺，可尝试做空铂钯比。单边建议回调做多，广铂金 8 月仓单集中注销关注 08 合约的跌幅与远月合约的反套空间。

[有色金属]

◆ 铜：加息预期缓和，海外库存去化

【现货】截至 7 月 15 日，SMM 电解铜平均价 105145 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 105205 元/吨，分别较上一工作日+820.00 元/吨、+1100.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 0 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 30 元/吨，分别较上一工作日-155.00 元/吨、0.00 元/吨。据 SMM，铜价快速上行，现货升贴水承压回调。

【宏观】(1) 关于货币政策：我们此前提出下半年再度降息仍有可能性，美国经济基本面暂不支持实质性加息，美元指数中期进一步大幅上行的空间或有限；从美国 6 月 CPI 数据来看，CPI 同比增长 3.5%，CPI 环比下降 0.4%，核心 CPI 同比增长 2.6%，通胀超预期缓和，交易员已大幅削减对美联储加息的押注。

(2) 关于美铜关税政策：商务部已提交评估报告，当前有待特朗普作出是否加征关税的决定；关税落地之前美国提前囤铜行为或将持续，核心驱动关注 CL 价差、LME 库存和 COMEX 库存指标，具体可参考我们的报告《美国铜产业链现状及关税问题探析》。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 维持低位，截至 7 月 10 日，铜精矿现货 TC 报-134.20 美元/干吨，周环比-6.80 美元/干吨。我们梳理了主要矿企 2026 年第一季度铜矿产量，环比、同比分别下降 7.32%、2.55%。精铜方面，据 SMM，6 月电解铜产量录得 114.5 万吨，环比下滑 2.09%，主要系北方冶炼厂检修；1-6 月累计产量为 702.1 万吨，累计同比上升 6.49%；SMM 预计 7 月电解铜产量为 116.6 万吨，环比上升 1.84%。近期进口货源阶段性趋紧，国内进口窗口阶段性开启，据 SMM，已有部分仓单自 LME 注销后发运至中国市场。

【需求】加工方面，截至 7 月 9 日，电解铜制杆周度开工率 68.06%，周环比+2.45 个百分点；7 月 9 日再生铜制杆周度开工率 20.12%，周环比-0.11 个百分点。铜价调整后开工率回暖，近期华东地区企业担忧后续物流受阻而提前备货。终端来看，电力电网板块托底终端需求，而地产、家电、光伏和汽车等终端市场未有超预期表现，7 月空调排产增速大幅回落。

【库存】LME 铜库存去化，国内社会库存大幅去化，COMEX 铜库存累库：截至 7 月 14 日，LME 铜库存 30.23 万吨，日环比-0.13 万吨；截至 7 月 13 日，COMEX 铜库存 68.08 万吨，日环比+0.28 万吨；截至 7 月 10 日，上期所库存 10.03 万吨，周环比-2.24 万吨；截至 7 月 13 日，SMM 全国主流地区铜库存 14 万吨，周环比-5.22 万吨；截至 7 月 13 日，保税区库存 3.53 万吨，周环比-0.44 万吨。

【逻辑】近期美国加息预期缓和，美元指数下行，铜价快速反弹。以上表现符合我们前期对美国货币政策的判断——考虑到沃什推行的改革政策、大幅回落的油价以及美国经济基本面，我们认为下半年加息或仅停留在预期层面，若加息预期未再进一步走强，美元回落后对铜价的压制将减弱。从基本面来看，7 月上旬铜价调整后需求有所回暖：①现货由贴水转为升水结构，近月合约由 contango 结构转为 back 结构；②加工企业开工率上行；③LME 库存及国内社库持续去化，当前国内社库已接近季节性水平，且由于进口货源偏紧，国内进口窗口已阶段性开启。供应端偏紧格局不变，现货 TC 继续创历史新低，6 月精炼铜产量环比小幅下降，供需格局好转对价格形成支撑。此外，美国商务部已提交铜产业链评估报告，市场等待美铜关税政策结果对后续交易方向的指引，需要指出的是政策结果对铜价的影响为“双刃剑”，需求前置带来的短期价格上行效应也会在靴子落地后回吐，中长期来看铜价仍将回归基本面。总的来说，前期压制铜价的加息预期已出现缓和迹象，但关税政策尚未明朗，中长期而言我们仍然认为良好的供需格局将支撑价格中枢。

【操作建议】短线多单止盈后待回调介入，长线多单可继续持有，主力关注 103500 附近支撑

【短期观点】震荡

◆ 氧化铝：区域性货源错配缓解，盘面低位震荡

【现货】7 月 15 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2755 元/吨，环比持平；SMM 河南氧化铝现货均价 2770 元/吨，环比持平；SMM 山西氧化铝现货均价 2780 元/吨，环比持平；SMM 广西氧化铝现货均价 2640 元/吨，环比持平；SMM 贵州氧化铝现货均价 2780 元/吨，环比持平。几内亚政策落空后氧化铝成本支撑削弱，现货价格迎来拐点，短期价格重心有望继续回落。

【供应】根据 SMM 数据显示，6 月中国冶金级氧化铝产量 730.6 万吨，环比-1.68%，同比+2.18%，主

要系广西地区新产能逐步放量所致。截至6月末，全国建成产能约为11842万吨，环比增加200万吨。7月广西项目仍在持续爬坡，月度产量预计同环比均有所增长。

【库存】据SMM统计，7月9日氧化铝港口91.3万吨，环比上周+2.2万吨；氧化铝厂厂内库存123.24万吨，环比上周+0.19万吨；电解铝厂厂内库存335.76万吨，环比上周-0.63万吨；7月15日氧化铝仓单总注册量27.97万吨，环比前一周+0.84万吨。

【逻辑】昨日氧化铝盘面延续底部震荡，主力合约收于2706元/吨，日收涨0.82%，现货端同步迎来价格拐点，北方地区成交重心下移。驱动下行的核心逻辑未变，6月几内亚铝土矿出口管制细则颁布预期落空后，前期情绪溢价持续消散，市场重回供需宽松的现定定价。供给端压力边际增强，北方环保检查导致的供应扰动仍在，部分地区现货区域性偏紧，但广西新投项目已逐步提产运行，贵州及山西等地部分企业检修亦陆续结束，运行产能有所恢复，供应端整体尚处扩张通道。库存端结构分化延续，港口库存因新船陆续到港环比增加2.2万吨，海外货源压力持续累积；电解铝厂原料库存减少0.6万吨，下游看跌后市，补库意愿清淡，以长单履约及观望为主；仓单库存周度微增1.17万吨至28.18万吨。综合来看，利多预期消散后，供给过剩重回行情主导逻辑，整体库存将延续小幅累积态势，现货价格重心下移，盘面暂不具备趋势性反转条件。当前盘面价格已经跌至行业高分位成本位置，建议空单止盈，待事件驱动盘面拉涨后择机逢高做空，短期主力合约价格区间参考2650-2800元/吨。

【操作建议】主力合约参考2650-2800，短期观望

◆ 铝：日本MJP升水回落，铝价宽幅震荡

【现货】7月15日，SMM A00铝现货均价23180元/吨，环比-90元/吨，SMM A00铝升贴水均价20元/吨，环比持平。海外端，日本MJP现货升水345美元/吨，日环比-5美元/吨，当前进口盈亏-3415.53元/吨，较上一交易日-30元/吨。整体来看，国内铝价回落，现货贴水较前期有所修复；海外升水回落，供应紧张局面有所缓和。

【供应】据SMM统计，2026年6月国内电解铝产量374.4万吨，同比+2.18%，环比-3.11%。截至6月底，全国电解铝运行产能4555万吨，环比减少-4.9万吨。随着铝价回落需求释放，当月铝水比例环比回升0.74个百分点至77.21%。预期7月下游企业出口订单增长将推动原铝需求进一步走强，铝水比例或小幅走高。

【需求】本周铝加工环节周度开工小幅回落。7月9日当周，铝型材开工率53.1%，周环比-0.6%；铝板带69.4%，周环比-0.6%；铝箔开工率71.4%，周环比-0.3%；铝线缆开工率66.6%，周环比-2.4%。

【库存】据SMM统计，7月13日国内主流消费地电解铝锭库存104.7万吨，环比上周-5.1万吨；7月9日上海和广东保税区电解铝库存总计9.35万吨，环比上周+0.12万吨。7月15日LME铝库存28.31万吨，环比前一日-0.15万吨。

【逻辑】昨日沪铝主力合约收跌0.13%至23180元/吨。宏观面，美国6月就业数据和CPI数据同步爆冷，显著削弱了市场对美联储进一步加息的定价，此前压制铝价的强美元与加息预期出现阶段性松动。7月8日美伊冲突再度激化，美国重启对伊朗全面石油制裁并终止相关谅解备忘录，对伊朗百余处军事设施发动打击，伊朗随即展开反击并威胁重新封锁霍尔木兹海峡。海外基本面延续低库存现实，LME库存续降至28.31万吨历史冰点，但受海外电解铝厂复产加速及新增产能持续释放的影响，全球铝市由紧转松的远期预期逐步升温，日本MJP升水回落至345美元/吨；国内方面韧性犹存，6月铝水比例环比提升0.7个百分点至77.2%，铝棒加工费提振下铸锭量持续收缩，铝锭社会库存降至104.7万吨，单周去库5.1万吨，短期去库节奏有望延续，为沪铝提供了相对外盘的底部支撑。下游加工板块季节性疲软未改，铝型材及铝板带箔开工率均走弱，同时铝材出口利润空间持续收窄，下半年新增出口订单下滑风险仍在。综合来看，国内去库顺畅为盘面提供短期支撑，但海外流动性收紧预期与供应增量释放仍压制上方空间，沪铝短期大概率在22500-23500元/吨区间宽幅震荡。

【操作建议】主力合约运行区间22500-23500元/吨，短期观望

◆ 铝合金：淡季供需双弱，关注废铝供应恢复节奏

【现货】7月15日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24100 元/吨，环比持平；江西保太网 ADC12 现货价 23300 元/吨，环比持平；6月江西保太网 ADC12 现货月均价 23350 元/吨，环比+367 元/吨。保太 ADC12-SMM A00 现货价差 120 元/吨，较前一日+90 元/吨。

【供应】据 SMM 统计，6月国内再生铝合金锭产量 49.4 万吨，环比-2.76%，同比-19.67%。从驱动因素看，短期进口及国内合规废铝紧缺仍是制约供应放量的核心原因，同时行业呈现明显的结构分化，大品牌及交割品牌开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，安徽、湖北等地中小型铝厂面临原料采购困难被迫减停产应对，6月行业开工率环比减少 1.03%至 45.58%。

【需求】7月传统汽车消费淡季深化，当前合金价格相较高点有所回落，下游成交出现边际好转，预计整体需求仍将小幅走弱，但需求结构呈现分化态势，具体来看内销订单环比减少、出口订单预计饱满。

【库存】据 SMM 统计，铝合金 7月 9 日社会库存为 1.52 万吨，环比上周-0.45 万吨；6月合金厂内成品库存 13.8 万吨，环比上月-0.6 万吨。7月 15 日铸造铝合金仓单总注册量 2.12 万吨，环比前一周-0.15 万吨。

【逻辑】昨日再生铝合金主力合约跟随原铝收跌 0.01%至 22970 元/吨，废铝环节紧绷态势未解，反向开票审查扩围叠加进项发票持续枯竭，湖北、安徽、江西等多地企业被动降负或关停，合规废铝流通量进一步萎缩，行业合规成本居高不下；前期原铝回落虽带动废铝边际松动，但供应商利润被压缩后惜售情绪升温，成本端支撑逻辑依然稳固。供应端收缩持续，龙头企业开工率环比再降 0.4 个百分点至 51.4%，税票紧缺与淡季深入双重制约下企业主动压减负荷；库存端同步验证，社会库存连续六周去化且速度加快，开工低位限制新增入库，基差适宜带动期现商积极出货，流通过源进一步收紧。需求端淡季特征深化，中汽协数据显示 6月汽车产销量同比下滑 1.2%和 3.3%，下游压铸企业新订单不足、高价成交跟进乏力，需求疲弱持续压制调价空间。综合来看，短期 ADC12 预计维持 22500-23500 元/吨区间震荡，重点关注废铝政策的变动情况以及合金进口窗口。

【操作建议】主力参考 22500-23500 运行，短期观望。AD-AL 套利暂时观望

◆ 局维持，关注海外库存变化

【现货】7月15日，SMM 0#锌锭均价 24775 元/吨，环比+160 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 24725 元/吨，环比+150 元/吨。据 SMM，盘面锌价维持震荡，下游企业订单较差，询价接货依旧较差。

【供应】锌矿方面，截至 7月 10 日，SMM 国产锌精矿周度加工费-600 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-83.3 美元/干吨，周环比-0.47 美元/干吨。本周 TC 维持低位，国产 TC 周环比未再进一步下降，冶炼厂原料库存维持低位，1-4月全球锌矿产量同比增长 1.3%，增速较去年同期下降 5.7 个百分点，全球锌精矿供应维持偏紧格局；冶炼端，随着 TC 持续走弱，当前部分地区冶炼利润（含副产品及硫酸）已经低于盈亏平衡点，考虑到冶炼厂原料库存处于季节性偏低水平，锌矿偏紧仍有望传导至锌锭偏紧，6月中国锌锭产量环比下降 3.23%，SMM 预计 7月产量环比将继续下行，国内锌锭供应压力有所缓和。

【需求】升贴水方面，截至 7月 15 日，上海锌锭现货升贴水-40 元/吨，环比+10 元/吨，广东现货升贴水-90 元/吨，环比 0 元/吨。初级消费方面，截至 7月 9 日，SMM 镀锌周度开工率 53.51%，周环比-1.05 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 47.78%，周环比-2.50 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 54.76%，周环比-0.17 个百分点。开工率下行，弱于季节性表现；加工行业库存方面，企业补库意愿有限，原料库存下降，终端需求疲软，房地产、基建等传统板块淡季特征显著，成品库存累库。

【库存】国内社会库存累库，LME 库存去化：截至 7月 13 日，SMM 七地锌锭周度库存 26.9 万吨，周环比+0.32 万吨；截至 7月 15 日，LME 锌库存 11.25 万吨，环比-0.10 万吨。

【逻辑】国内终端需求疲软，现货表现一般，昨日锌价震荡运行。近期锌的海内外供需错配格局进一步加剧，海外锌价在低库存水平下表现强于国内锌价，LME 锌逐步转为 back 结构，后续锌锭出口窗口有望打开。国内锌锭供应偏宽松，冶炼厂维持高生产积极性、且社会库存位于高分位水平，叠加终端需求疲软，锌价回升后下游补库意愿走弱，沪锌维持 contango 结构，现货贴水。整体来看，锌仍处在供需双弱的格局中，由于其估值相对偏低，价格下方空间有限；但需求端未有显著亮眼驱动，后续可能的价格上行驱动

或源于供应端减产、宏观层面流动性宽松以及海外阶段性软逼仓风险等。因此，综合考虑供应端结构性矛盾与地域错配逻辑，交易层面长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际，但短期而言价格上行后终端需求疲软，国内价格上行斜率取决于海外价格走势，核心关注海外库存、基差变化。

【操作建议】短线多单止盈后待回调介入，长线多单可继续持有，主力关注 24000-24500 支撑

【短期观点】震荡

◆ 锡：PPI 数据不及预期，夜盘有色板块集体走弱

【现货】7 月 15 日，SMM 1# 锡 417250 元/吨，环比+7000 元/吨；现货升贴水报+900 元/吨，环比不变。沪锡日内震荡下行，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际出货一般。贸易商方面随盘报价，反馈日内锡价稍有回落，少部分下游入市补充刚需，买货积极性较弱，市场整体交投表现一般。下游反馈当前终端客户订单在低价时下单较多，价格偏高时多观望，7 月已经进入常规消费淡季，锡价宽幅震荡，部分终端订单逐步下滑，整体负反馈导致下游订单下滑较多。

【供应】5 月份国内锡矿进口量为 1.68 万吨(折合约 6408 金属吨)环比 7.07%，同比 25.61%，较 4 月份增涨 1221 金属吨(4 月份折合约 5187 金属吨)。1-5 月累计进口量为 8.59 万吨，累计同比 71.41%。锡矿进口量的增加主要由缅甸矿的恢复驱动，从缅甸进口的锡矿量在 5 月达到 6634 吨，同比暴增 384.5%，1-5 月累计同比更是高达 203.49%；相比之下，从缅甸以外国家进口的锡矿量虽保持 34.72% 的累计正增长，但 5 月单月同比仍下降 15.23%，显示非缅甸扩源的供应恢复相对平缓。

5 月份国内锡锭进口量为 1838 吨，环比-34.4%，同比-11.46%，1-4 月累计进口量为 11196 吨，累计同比 17.75%。其中核心来源国印尼的进口量断崖式下跌至 594 吨，同比锐减 59.82%，不过从印尼以外国家进口的锡锭量出现爆发式增长，环比大增 151.84%、同比大增 108.29%，部分对冲了印尼进口的下滑。

【需求及库存】5 月焊锡企业开工率 74.2%，环比-0.7%，同比+1.8%。分地区来看，华东地区受国内集中式光伏项目招标及施工启动、海外订单共同带动，5 月光伏组件排产环比上涨约 18.8%，焊带用锡需求明显回暖；消费电子、白色家电等传统领域延续弱复苏，叠加 AI 算力、新能源汽车等新兴领域订单持续高景气，华东企业前期库存偏低，在旺季尾声刚需补库带动下，采购积极性有所提升。华南地区表现稳健，该地区产业链更多受益于新能源汽车、AI 服务器等新兴领域订单支撑，头部企业产能利用率维持 80% 以上，但受锡价快速拉升影响，下游畏高情绪浓厚，采购以刚需为主，整体开工率温和回升，略弱于华东。需求端结构性分化延续。光伏焊带需求因项目启动而回暖，新能源与 AI 领域提供核心增长引擎，传统半导体封装持稳，AI 算力需求已逐步在订单端形成拉动。

截至 7 月 14 日，LME 库存 7795 吨，环比减少 45 吨，上期所仓单 4892 吨，环比增加 19 吨，社会库存 6861 吨，环比减少 438 吨。

【逻辑】宏观方面，7 月 15 日，6 月 PPI 数据全面低于预期，确认了前一日 CPI 的降温信号。7 月 FOMC 加息概率从 42%骤降至 17%，基本被市场排除。基本面方面，目前整体偏强，供应端扰动短期难以解决，虽然 5 月锡矿进口量环比增加，但仍无法回归此前高位，供给侧延续紧张，同时此前锡价下跌时刺激下游采购意愿，社会库存连续去库四周。综上，中东地缘冲突反复同时 PPI 数据不及预期，有色金属板块夜盘集体走弱，后续关注美伊冲突、美元走势、主要供应国政策动态，供需紧平衡下锡价具备中长期配置价值。

【操作建议】观望

【近期观点】宽幅震荡

◆ 镍：盘面震荡调整为主，短期关注宏观和镍矿配额

【现货】截至 7 月 15 日，SMM1#电解镍均价 129650 元/吨，日环比下跌 250 元/吨。进口镍均价报 128700 元/吨，日环比下跌 200 元/吨；进口现货升贴水-50 元/吨，日环比持平。

【供应】据 Mysteel 调研全国 22 家样本企业统计，2026 年 6 月中国精炼镍产量 31760 吨，环比减少 5.90%，同比减少 7.98%；7 月中国精炼镍预估产量 31440 吨，环比减少 1.01%，同比减少 13.03%。目前国

内精炼镍企业设备产能 52265 吨，运行产能 49515 吨，开工率 94.74%，产能利用率 60.77%。

【需求】需求端未见明显起色，下游维持刚需采购节奏，现货成交整体清淡。电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金消费逐步复苏，军工和轮船等合金需求较好。不锈钢表现疲弱，终端承接有限；MHP 对硫酸镍成本有支撑，但下游三元前驱体订单未见明显放量，硫酸镍价格震荡为主。

【库存】内外市场表现分化，海外稳步消化，国内社库高位回落，保税区库存减少。截止 7 月 14 日，LME 镍库存 274548 吨，周环比减少 36 吨；SMM 国内六地社会库存 126406 吨，周环比减少 3984 吨；保税区库存 1700 吨，周环比减少 1000 吨。

【逻辑】昨日沪镍盘面震荡为主，近期估值低位镍价小幅修复但驱动仍有限，昨日有色板块整体情绪偏弱，盘面突破乏力跟随市场调整。宏观方面，美国 6 月未季调核心 CPI 2.6%，预期 2.8%；核心 CPI 0%，为 2021 年 1 月来最小增幅，市场调整短期加息预期。近期镍矿核心关注仍是印尼配额问题，印尼 ESDM 强调，除满足供应不足冶炼厂的运营需求外，不会增加新的镍商品配额，月底审批窗口期之前整体不确定性仍然较多，镍价疲软之下不排除印尼延缓配额审批进度。菲律宾矿弱稳，雨季结束后供应宽松，冶炼厂压价心态较强；印尼内贸矿高位承压，火法矿目前现货相对充裕，基准价以及升水同步走弱。精炼镍供应端炼厂利润明显压缩，多家冶炼厂降负荷减产，精炼镍供应环比继续回落。镍铁市场承压回落，受钢厂压价询盘影响，镍铁一口价报价基本暂停，多数贸易商转向长协模式出货。国际硫磺价格依旧维持高位，虽原料短缺导致被动减产的担忧较小，但硫磺对成本支撑持续。MHP 及高冰镍原料紧缺短期产量难有大幅恢复，硫酸镍维持成本定价，整体延续以销定产格局，下游电池厂备库充足采购以长单执行为主，需求增量有限。库存方面，海外稳步消化，国内社库高位回落，保税区库存减少。总体上，宏观加息预期修复，镍矿配额仍是近期主要关注，不确定性仍较大，湿法整体硫磺支撑，火法矿面临回调但冶炼端供需偏紧，成本端有筑底迹象，但向上驱动不足，现实库存压力仍较大。短期盘面宽幅调整为主，估值低位可能小幅修复，主力参考 126000-132000 运行，短期驱动有限区间操作为主，利多显现后再逢低考虑买估值机会。

【操作建议】短线区间操作为主

【短期观点】区间震荡小幅修复

◆ 不锈钢：消息真空盘面震荡，基本面多空博弈加剧

【现货】据 Mysteel，截至 7 月 15 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14800 元/吨，日环比持平；佛山宏旺 304 冷轧价格 14800 元/吨，日环比持平；基差 375 元/吨，日环比下跌 40 元/吨。

【原料】印尼高品镍矿价格有所回落，短期关注点在印尼镍矿配额年中审批，月底前实际情况待观察；镍矿 1.2% 市场实际成交在 30 美金左右；火法矿目前现货相对充裕，基准价以及升水同步走弱，1.5% 市场实际成交在 63.5-67.5 美金左右，主流升水下降至 3-4 美金。受钢厂压价询盘影响，镍铁一口价报价基本暂停，多数贸易商转向长协模式出货，南某主流钢厂高镍铁招标价 1120 元/镍，镍铁市场情绪承压。

【供应】供应端维持相对宽松，6 月部分钢厂检修产量下滑，7 月排产小幅增加，300 系压力稍缓。据 Mysteel 统计，2026 年 6 月国内 43 家不锈钢厂粗钢预估产量 353.32 万吨，月环比减少 28.31 万吨，减幅 7.42%，同比增加 7.34%；300 系 197.37 万吨，月环比减少 8.39 万吨，减幅 4.08%，同比增加 13.17%。7 月预估排产 356.94 万吨，月环比增加 1.02%，同比增加 11.17%；其中 300 系 187.21 万吨，月环比减少 5.15%，同比增加 10.25%。

【库存】上周不锈钢 300 系垒库，近期仓单压力逐步缓和。截至 7 月 10 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 112.33 万吨，周环比下降 0.63%，200 系和 300 系库存仍有增加，去库主要由 400 系带动。7 月 15 日上期所不锈钢期货库存 89796 吨，周环比减少 4313 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面维持震荡调整，现货价格持稳，交投稍好转。宏观方面，近日美国 6 月核心通胀月率超预期下降，带来市场对短期加息预期的修正。镍矿方面，印尼镍矿配额年中审批是最近市场的核心关注，目前能矿部表态偏强硬，除满足供应不足冶炼厂的运营需求外，不会增加新的镍商品配额，但政策不确定性仍存。印尼高品镍矿价格有所回落，价格缺乏驱动，但供应端同样偏紧，价格上下均有压力。镍铁方面，印尼再度决定对铁合金实施战略资源管控，目前供需格局偏强，铁厂及贸易商挺价情绪浓厚，钢厂利润亏损导致对镍铁压价心态走强，近期镍铁成交有所回落。铬矿港口库存去化缓慢，而南方丰水期导致部分产区电费成本下移，铬铁供应相对宽松。供应端整体维持相对宽松，但 7 月 300 系排产下滑

供应压力明显缓和，主要是受利润下滑影响。淡季刚需主导下游接单乏力，地产和传统制造业持续疲软，船舶以及设备置换需求韧性。钢厂控制市场的放货节奏同时接货，上周不锈钢 300 系垒库，近期仓单趋势缓和。总体上，宏观预期稍有改善，成本有一定支撑，钢厂减产供应压力弱化，需求承接有限，短期基本多空博弈持续预计震荡调整，主力参考 14200-14800，中期供需格局切换，关注低位估值配置机会。

【操作建议】主力参考 14200-14800 操作

【短期观点】震荡调整

◆ 碳酸锂：盘面偏弱区间震荡，供需博弈基本面驱动有限

【现货】截至 7 月 15 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 154000 元/吨，工业级碳酸锂均价 150000 元/吨，日环比均持平，电碳和工碳价差 4000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 140500 元/吨，工业级氢氧化锂均价 128000 元/吨，日环比均下跌 1000 元/吨。昨日市场情绪仍偏疲弱，现货价格持稳为主，盘面跌价现货成交稍有增加，近期现货升贴水略走强。

【供应】根据 SMM，6 月碳酸锂产量 115320 吨，环比增加 2025 吨，同比增长 48%；其中，电池级碳酸锂产量 80925 吨，较上月增加 275 吨，同比增加 40%；工业级碳酸锂产量 34395 吨，较上月增加 1750 吨，同比增加 68%。截至 7 月 9 日，SMM 碳酸锂周度产量 24855 吨，周环比减少 860 吨。上周产量数据减少，锂辉石和云母均有减量，盐湖料增加，7 月前期部分检修项目完毕投产恢复，新投项目陆续爬坡，但部分非洲矿原料的冶炼线检修减产，7 月总排产预计维持小幅环增。

【需求】需求整体维持韧性，短期维持环增预期。新能源车终端的数据边际好转，且今年单车带电量提升和出口改善有一定带动；储能头部企业基本维持满产，短期需求确定性目前看仍较强。材料开工预计稳中有增，新项目投产爬坡，结构上磷酸铁锂产量持续增加，三元结构性相对弱但排产也维持增加。6 月碳酸锂需求量 151004 吨，较上月增加 3338 吨，同比增加 61.06%。7 月国内碳酸锂需求预计继续增加至 159512，环比增幅约 5.6%。

【库存】根据 SMM，上周大样本库存周度总量 124381 吨，周内去库 3423 吨，冶炼厂库存 12415 吨，下游库存 50339 吨，其他环节库存 61627。原口径下小样本周度库存总计 92236 吨，周环比减少 1113 吨。SMM 样本 6 月样本总库存为 66937 吨，其中样本冶炼厂库存为 16402 吨，样本下游库存为 50534 吨。社会环节库存去化幅度继续放大，近期冶炼厂和其他环节库存消化趋势，下游环节上周库存也稍有回落。

【逻辑】昨日碳酸锂期货早盘冲高后再度走弱，近期宏观和锂电股疲弱对市场心态有明显拖累，基本面也缺乏新驱动，盘面维持偏弱区间调整，截至收盘主力合约 LC2609 下跌 2.19% 至 149240。消息面上，磷酸铁锂龙头湖南裕能向客户发出调价函，因上游核心原材料价格持续上行，且公司持续满产、今年新增产能无法满足所有客户的订单增长需求，自 8 月 1 日起对全系列磷酸铁锂产品价格上调 2000 元/吨。基本来看，上周产量数据继续减少，锂辉石和云母均有减量，盐湖料增加，前期部分检修项目完毕投产恢复，新投项目陆续爬坡，但部分非洲矿原料的冶炼线检修减产，7 月总排产预计仅小幅环增。需求整体维持韧性，短期维持环增预期。新能源车终端今年单车主要由带电量提升和出口改善带动；储能头部企业基本维持满产，短期需求确定性目前看仍较强。材料开工预计稳中有增，新项目投产爬坡三季度仍有产能释放，结构上磷酸铁锂产量持续增加，三元结构性相对弱但排产也维持环增。上周社会环节库存去化幅度继续放大，近期冶炼厂和其他环节库存消化趋势，下游环节上周库存也稍有回落。整体来看，近期宏观影响较大，目前资金心态仍有分歧，淡季下游排产强劲和去库预期维持，基本面仍具备一定底部支撑，但盐端不紧及库存偏高仍有施压，短期宽幅调整为主，主力参考 14.5-15.8 万区间。需求不证伪预期下调整空间有限，若持续破位多空收益比提升，后续关注去库和排产预期能否带来新驱动，再择机考虑逢低买估值机会。

【操作建议】观望为主等待驱动，短线主力参考 14.5-15.8 万

【短期观点】震荡调整

◆ 多晶硅：暂无新利多，多晶硅期货震荡回落

【现货价格】7月15日，据SMM统计多晶硅N型复投料均维稳至31.75元/千克；N型颗粒硅维稳至31.5元/千克。

【供应】从供应端看，6月国内多晶硅产量约9.27-9.29万吨，环比增长，但产量增幅不及预期。多晶硅周度产量2.17万吨，上涨0.06万吨。7月产量仍有增长预期，大型企业复产将带来新的增量，预计月产量将达10万吨。

【需求】从需求端看，依旧不容乐观。7月下游排产小幅增长，但终端装机依旧平平，下游产品报价仍在回落。硅片周度产量12.51GW，环比增5%，需求没有亮点，因而库存增幅更大，硅片库存增0.63GW至27.98GW，6月硅片产量为55.49GW。硅片供应及库存增加，价格承压。目前来看，全产业链虽有所收缩，但依旧处于供过于求的累库周期，价格均承压下跌。

【库存】仓单增加430手至17270手，折5.18万吨。多晶硅库存增加0.9万吨至31万吨。后期仓单仍将持续增加。

【逻辑】多晶硅现货报价维稳，多晶硅期货主力合约震荡回落，套利窗口收窄至3400元/吨左右。多晶硅反内卷工作仍在推进，消息众多，包括但不限于查验能耗水平、设定限价强制减产、处罚低价销售等。但回归到供需面，供应增加、需求较弱、累库压力，导致现货价格承压，组件价格承压下跌。从估值角度来看，绝对价格确实在低位，但现货依旧低位承压，套利窗口继续扩大，期货偏高估。策略方面，维持政策给予远期行业改善预期，引导产业低能耗高转换效率的先进技术升级，但短期内的供应压力仍存，现货及下游产品价格承压，若无限价，依旧维持短期内底部偏弱震荡观点，期货有望向下向现货收敛的预期，若有空单可持有观望。但价格低位做空仍需注意仓位控制和风险管理。期现无风险套利窗口扩大，生产企业可考虑参与套保。

【操作建议】若有空单可持有，期现无风险套利窗口打开，有条件可参与。

◆ 工业硅：工业硅期货震荡回落后尾盘抬升

【现货价格】7月15日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价上涨50元/吨至9150元/吨，维稳；Si4210工业硅市场均价9350元/吨，维稳；新疆99硅8550元/吨，维稳。

【供应】从供应角度来看，6月工业硅产量为35.84万吨，如期增加，7月预计进一步增加。目前来看，工业硅产量增长相对克制，且西北地区产量下降对冲西南产量增长。本周四地区总产量为5.647万吨，产量环比回落310吨，同比上涨1870吨。主要增幅来自云南，主要降幅来自新疆。据百川盈孚了解，受电网线路检修影响，新疆伊犁地区工业硅企业或自7月14日起临时停工。目前伊犁区域仅剩余5家企业正常生产，合计开炉9台，日产量约400吨。

【需求】需求依旧稳中有升，多晶硅产量增加对需求有所支撑。多晶硅周度产量2.17万吨，上涨0.06万吨。但有机硅周度产量小幅下滑1.65%至4.16万吨。铝合金预计维稳。整体来看，不考虑出口，需求约稳中小幅增长0.05万吨左右，若多晶硅产量继续回升则有利于工业硅需求支撑。

【库存】工业硅仓单增长315手至32025手，约16万吨，社库共计55.3万吨，不变，厂库下降0.29万吨至17.97万吨，总库存约73.29万吨，下降0.29万吨。

【逻辑】华东通氧SI5530工业硅继续企稳，期货下跌后尾盘回升，收盘主力合约下跌65元/吨至8425元/吨。从供需面来看，需注意供应端增长及预期的变化，目前情况若供应端仍有大幅产能投产增长，则将给价格带来进一步压力。需求端依然不太乐观，但目前依旧维稳为主。在供需趋于平衡的情况下，维持工业硅低位震荡格局预期，下有成本支撑，上有套保套利压力。若延续工业硅减产，多晶硅复产，则价格重心甚至有望小幅上移。策略方面，多单平仓。期权方面，若有卖看跌仍可谨慎持有或平仓。价格区间参考【8000-8700】，关注产能出清、环保及成本端波动的影响。

【操作建议】多单平仓。期权方面，若有卖看跌仍可谨慎持有或平仓。

[黑色金属]

钢材：钢价止跌企稳

【现货】

钢材窄幅震荡，基差走弱。唐山钢坯+30 至 3060 元/吨。上海螺纹+20 在 3060 元/吨，10 月螺纹基差-55 元；热卷价格+20 至 3350 元/吨，10 月合约热卷基差 23 元/吨。

【成本和利润】

铁矿库存偏高，叠加发运高位，铁矿基本面偏弱，但估值已经回落；焦煤库存偏低运行，受复产预期影响，估值向下修复。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，近期出口订单一般，并不支持钢厂利润走扩。

【供应】

上半年产量同比下降 0.5%，6 月产量峰值，7 月产量环比回落。截止 7 月 10 日数据，铁水产量-2 至 241 万吨；五大材产量环比-17 至 847 万吨，螺纹钢-11 吨至 205.2 万吨；热卷产量+1.74 万吨至 304 万吨。随着需求转入淡季，利润收缩，钢厂检修增多，产量高位回落。从最新产量数据推测，7-8 月产量同比维持 1% 左右降幅。分品种看，今年铁水更多流向钢坯，上半年五大材产量累计同比下降 1.9%，降幅大于铁元素产量。其中螺纹钢产量同比下降，热卷产量同比增长。

【需求】

今年钢厂需求同比下降，其中建筑业需求和制造业需求 K 型分化；出口和内需也呈现分化现象。环比看五大材表需处于淡季水平。本周表需微幅下降。五大材表需-6 万吨至 836 万吨，其中螺纹表需-15 万吨至 195 万吨；热卷+9 万吨至 302.4 万吨。SMM 调研的 31 家出口商新接出口订单约 61.93 万吨，环比上一周订单增加 2.8 万吨，环比+4.74%。今年上半年建筑业需求继续下滑，制造业需求同比增长对冲部分建筑需求减量，钢材直接出口基本持平。总需求依然是同比下降状态。展望下半年，内需增量预期不大，增量主要是直接出口和间接出口方面。考虑制造业需求占比分散，对总需求贡献弹性不大，需求端缺乏弹性预期。

【库存】

库存进入季节性累库走势。产量高位回落，累库幅度有所放缓。本期五大材库存+11 万吨至 1634 万吨。其中螺纹+10 万吨至 700 万吨；热卷+1.6 万吨至 440.3 万吨。

【观点】

钢材延续企稳上涨走势，基差持稳。产业端看，唐山即将在 15-30 日执行限产，预计产量将有所回落；上周供需面出现边际好转：一方面是钢厂利润下降，检修增多，产量高位回落，钢材累库放缓。昨日找钢网数据也呈现累库放缓情况；其次是铁矿库存环比回落。整体有利于钢价企稳，但需求依然偏弱，出口订单维持偏弱水平，上涨动力不足。操作上，单边暂观望；价格向上弹性需要关注钢材出口接单情况和原料供应端情况。

【操作建议】观望

【短期观点】区间震荡，短期价格在区间下沿波动

◆铁矿石：多空因素交织，宏观氛围转暖

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉+1 至 713 元/湿吨，巴混+1 至 777 元/湿吨，卡粉持平至 857 元/湿吨。

【期货】

截止 7 月 15 日收盘，铁矿主力合约+1.13% (+8.5)，收 762 元/吨。

【基差】

最优交割品为 PB 粉。PB 粉和巴混仓单成本分别为 761 元和 795 元。09 合约 PB 粉基差-0.9 元/吨。

【需求】

本期 247 家日均铁水产量 241.27 万吨，环比-1.98 万吨；高炉开工率 83.84%，环比-0.15%；高炉炼铁产能利用率 90.55%，环比-0.74%；钢厂盈利率 40.26%，环比-2.6%。

【供给】

本期全球发运环比大幅回落，非主流矿发运维持韧性，澳大利亚及巴西显著走低。全球发运量 2890.1 万吨，环比下降 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。45 港口到港量 2335.4 万吨，环比减少 176.7 万吨。

【库存】

截至 7 月 9 日，45 港库存 16596.36 万吨，环比-106.23 万吨；日均疏港量 324.11 万吨，环比-10.29 万吨；钢厂进口矿库存 8888.55 万吨，环比-155.47 万吨。

【观点】

昨日铁矿主力合约震荡上行，短期铁矿在地缘冲突溢价回升下修复估值，但上方空间受供需关系拖累。宏观方面，二季度经济数据基本符合预期，在宏观阶段性利空出尽下，市场对 7 月底政治局会议的政策预期增强；此外，美国 CPI 低于预期，加息预期得以修复。而美伊则依旧恶化，短期能源溢价推升海运费走高，铁矿成本获得支撑；BHP 黑德兰港与工会协商未果，预计 16 日将进行 8 小时左右的罢工，整体影响有限。基本面来看，供应端，本周全球铁矿石发运冲高后回落，澳巴回落幅度较大，非主流表现依旧强劲，到港量降至低位，整体符合季节性变化特征。需求端，上周铁水产量环比回落至 241 万吨左右，结合 SMM 检修数据来看，本周钢厂检修影响量继续增加，影响日均铁水产量约 1 万吨左右，需求收缩持续兑现。成材总量矛盾有限，但淡季需求转弱下或需减产定价实现供需再平衡。库存层面，上周铁矿港口库存维持去化，但压港量环比增加，钢厂降幅显著，铁矿全口径库存环比持稳。后续到港中枢将下滑，需关注铁水减产后的持续性，预计铁矿库存将持平或小幅累库。综合来看，铁矿石依旧面临高库存、弱需求的压制，但宏观转暖、地缘冲突推升海运费，下方获得支撑。短期铁矿多空因素交织，预计价格宽幅运行，区间参考 730-760。

◆焦煤：山西煤矿复产推进，焦煤现货有所松动

【期现】

截至 7 月 15 日收盘，焦煤期货震荡反弹走势，以收盘价统计，焦煤主力 2609 合约+13.0 (+1.03%) 至 1273.0，焦煤远月 2701 合约+14.5 (+0.99%) 至 1480.5，9-1 价差走弱至-207.5。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1680 元/吨，环比+0.0 元/吨，基差+407.0 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1375.0 元/吨（对标），环比+22.0 元/吨，蒙 5 仓单基差+102.0 元/吨。

【供给】

截至 7 月 9 日，汾渭统计 88 家样本煤矿产能利用率 67.77%，环比-0.64%，原煤产量 684.52 万吨/周，周环比-6.46 万吨/周，原煤库存 138.07 万吨，周环比+0.43 万吨，精煤产量 353.88 万吨/周，周环比-3.55 万吨/周，精煤库存 92.95 万吨，周环比+10.33 万吨。

截至 7 月 8 日，钢联统计 523 矿样本煤矿产能利用率 66.1%，周环比-0.9%，原煤日产 148.5 万吨/日，周环比-1.9 万吨/日，原煤库存 447.4 万吨，周环比+6.2 万吨，精煤日产 62.5 万吨/日，周环比-2.7 万吨/日，精煤库存 193.1 万吨，周环比+9.0 万吨。

【需求】

截至 7 月 9 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 64.1 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.3 万吨/日，周环比-0.3 万吨/日，总产量为 111.4 万吨/日，周环比-0.2 万吨/日。

截至 7 月 9 日，日均铁水产量 241.27 万吨/日，环比-1.98 万吨/日；高炉开工率 83.84%，环比-0.15%；高炉炼铁产能利用率 90.55%，环比-0.74%；钢厂盈利率 40.26%，环比-2.60%。

【库存】

截至 7 月 9 日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16 港+口岸）周环比-30.3 至 3813.3 万吨。其中，523 家矿山库存环比+10.0 至 419.6 万吨，314 家洗煤厂环比-14.4 至 427.5 万吨，全样本焦化厂环比-30.6 至 983.9 万吨，247 家钢厂环比-5.5 至 775.7 万吨；沿海 16 港库存环比+12.7 至 719.9 万吨；三大口岸库存-30.3 至 486.7 万吨。

【观点】

山西产地大面积停产排查，近期合规煤矿逐步复产，山西焦煤价格上涨后仍然坚挺，山西近期再次出现矿难事故，但由于套保压力和钢材弱势，期货提前出现调整走势，唐山 15 号到月底钢厂开始限产停产，焦炭有提降预期。现货方面，山西现货价格高位运行，但部分煤种出现松动，蒙煤报价跟随盘面波动。供应端，山西地区煤矿产量近期有所企稳，复产后开工仍处于偏低水平，沁源地区个别煤矿开始验收复产，其他地区阶段性自查+督察，本周山西停产煤矿产能回升到 7000 万吨左右；进口煤方面，蒙煤通关量高位波动，口岸库存高位，是盘面提前回落的主要利空因素。需求端，钢厂铁水开始下降，焦炭产量继续回落，补库需求下滑、利润下滑限制焦煤上涨空间。库存端，库存总体去库，停产带来供给缺口，下游库存持续下降。策略方面，期货利空预期透支充分，现货下跌空间有限，单边建议逢低做多焦煤 2609 合约，运行区间参考 1200-1350，套利建议 9-1 反套。

◆焦炭：主流焦企第十轮提涨启动，市场传唐山限产

【期现】

截至 7 月 15 日收盘，焦炭期货震荡反弹走势，以收盘价统计，焦炭主力 2609 合约+11.5 (+0.62%) 至 1879.5，焦炭远月 2701 合约+14.0 (+0.72%) 至 1959.0，9-1 价差走弱至-79.5。现货方面，主流焦企第九轮提涨 7 月 1 日落地，第十轮提涨启动，港口贸易报价跟随期货波动。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报 1970 元/吨（第 9 轮提涨价格），日环比+0.0 元/吨，对应厂库仓单 2170.0 元/吨，基差+290.5 元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报 1690 元/吨，环比+0.0 元/吨，对应港口仓单 1972 元/吨（对标），基差+92.5 元/吨。

【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦 49 元/吨；山西准一级焦平均盈利 72 元/吨，山东准一级焦平均盈利 75 元/吨，内蒙古冶金焦平均盈利 55 元/吨，河北准一级焦平均盈利 95 元/吨。

【供给】

截至 7 月 9 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 64.1 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.3 万吨/日，周环比-0.3 万吨/日，总产量为 111.4 万吨/日，周环比-0.2 万吨/日。

【需求】

截至 7 月 9 日，日均铁水产量 241.27 万吨/日，环比-1.98 万吨/日；高炉开工率 83.84%，环比-0.15%；高炉炼铁产能利用率 90.55%，环比-0.74%；钢厂盈利率 40.26%，环比-2.60%。

【库存】

截至 7 月 9 日，焦炭总库存 1081.9 万吨，周环比+3.1 万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存 111.0 万吨，周环比+8.0 万吨，247 家钢厂焦炭库存 681.8 万吨，周环比-4.3 万吨，港口库存 289.2 万吨，周环比-0.5 万吨。

【观点】

矿难后焦煤供应受限，近期伴随煤矿复产有所恢复，山西近期再次突发矿难事故，唐山限产利空原料需求，市场传后期有提降可能。焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑，焦炭现货连续提涨，期货跟随焦煤见顶回落，近期有所企稳。现货端，主流焦企提涨第九轮于 7 月 1 日落地，7 月 3 日提涨第十轮。供应端，尽管焦炭连续提涨，但焦煤上涨更多，焦化利润下滑，焦化开工本周继续下滑。需求端，钢厂复产放缓，铁水产量小幅回升，钢材表需下降，钢价偏弱走势对于煤焦上涨造成压制。库存端，上游小幅累库，下游小幅去库，港口去库，整体库存中位水平。策略方面，期货提前走接近 6 轮提降，利空预期兑现充分，现货下跌空间有限，单边建议逢低做多焦炭 2609 合约，运行区间参考 1800-2000，套利建议 9-1 反套。

◆硅铁：成本存支撑，供需或转弱

【现货】

主产区价格变动：内蒙 5600 元/吨；宁夏 5550 元/吨；青海 5550 元/吨。

【期货】

截止 7 月 15 日收盘，硅铁主力合约较昨日持平，收于 5796 元/吨。

【成本及利润】

兰炭小料价格持稳，陕西府谷小料在 780 至 820 元/吨。君正电石下调 100 元/吨

内蒙即期生产成本 5600 元/吨，青海即期生产成本 5183 元/吨，宁夏即期生产成本 5580 元/吨。内蒙即期利润-4 元/吨，宁夏即期利润-28 元/吨，青海即期利润 400 元/吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 33.12%，环比上周增 1.33%；日均产量 16575 吨，环比上周增 2.25%，增 365 吨。周供应 11.60 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求（70%）19598.1 吨，环比上周减 3.50%。五大材总产量 847.03 万吨，环比-17.13 万吨；总库存 1633.92 万吨，环比+10.87 万吨，其中社会库存 1181.63 万吨，环比+12.24 万吨，厂内库存 452.29 万吨，环比-1.37 万吨。表需 836.16 万吨，环比-5.94 万吨。金属镁价格承压运行，陕西镁厂检修，降价出货意愿增加。海外进入夏休，下游以刚需采购为主，成交整体承压，陕西主流价格集在 15750-15800 元/吨附近。

【观点】

昨日硅铁主力合约冲高回落，市场宏观氛围好转，短期利空出尽以及政策预期使得硅铁冲高。但市场后因合盛硅铁扩产落实而回落，阶段性价格上方压力依旧存在。河钢招标定价 6120 元/吨，环比上月小幅上涨。基本面来看，供应端，上周硅铁企业开工率及日均产量均回升，产区电价上涨加剧亏损压力，宁夏、甘肃部分企业有排产检修计划，但亦有复产。厂家间盈利水平分化，预计产量整体小幅下滑。炼钢需求方面，近期钢厂利润承压，本周钢厂检修影响量继续增多，关注后续河钢定价情况。金属镁府谷减产兑现中，不锈钢 7 月排产整体维持高位但环比增长有限，整体硅铁需求端面临走弱压力。成本端，产区电价中枢整体上移，宁夏、甘肃电价上涨 3 分左右，内蒙持稳或降 1 分，青海电价维持优势；兰炭价格持稳运行，近期煤炭价格触底回升，支撑性较强。综合来看，短期硅铁成本抬升与供需转弱博弈，价格下方支撑则源自电价，上方压制源自需求转弱，短期预计震荡运行，区间参考 5600-5850。

◆锰硅：供需偏宽松，成本存支撑

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5780 元/吨；广西 5770 元/吨；宁夏 5650 元/吨；贵州 5720 元/吨。

【期货】

截止 7 月 15 日收盘，锰硅主力合约+0.03%（+2），收于 5882 元/吨。

【成本】

内蒙即期成本 5840 元/吨，广西即期生产成本 6395 元/吨，内蒙即期生产利润-60 元/吨。

【锰矿】

锰矿现货震荡偏弱运行，受锰硅影响锰矿市场持续承压。天津港半碳酸成交 36.2 元/吨度左右，澳矿主流成交价 39.5 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 40.3 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 50.47 万吨，较上周环比上升 49.04%；澳大利亚发运总量 5.08 万吨，较上周环比下降 54.04%；加蓬发运总量 10.01 万吨，较上周环比上升 110.09%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 26.64 万吨，较上周环比下降 27%；澳大利亚锰 6.87 万吨，较上周环比上升 160.33%；加蓬锰矿 14.21 万吨，较上周环比下降 20.10%。截至 7 月 9 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 127.85 万吨；南非到中国的海漂量为 63.06 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 5.08 万吨；加蓬到中国的海漂量为 19.18 万吨。

库存方面，截至 7 月 10 日，中国锰矿总库存 592.1 万吨，环比+2.2 万吨，其中天津港锰矿库存 458.4 万吨，环比-0.2 万吨。钦州港库存 127.4 万吨，环比+2.4 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 31.04%，较上周减 0.59%；日均产量 25205 吨，减 1170 吨。周产 176435 吨，环比上周减 4.44%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）120779 吨，环比上周减 2.64%；本期 247 家日均铁水产量 241.27 万吨，环比-1.98 万吨；高炉开工率 83.84%，环比-0.15%；高炉炼铁产能利用率 90.55%，环比-0.74%；钢厂盈利率 40.26%，环比-2.6%。

【观点】

昨日锰硅主力合约窄幅震荡运行，宏观氛围改善以及政策预期增强，市场维持普涨，但锰硅受制于自身供需因素，整体涨幅有限。锰硅目前处于供需宽松、成本松动的格局之中，价格整体承压运行。基本方面来看，供应方面，上周锰硅产量小幅回落，内蒙产量环比回落，但个别新增产能增产，其余厂家维持长协生产；宁夏电价上调后大厂降负荷生产，减产持续，且有传言环保组入驻检查，是否减产需关注；云南电价下降后供应持续增加，广西、贵州多数厂家仍在减产。厂家利润近期修复，叠加宁夏产量已经降至历史同期低位，预计供应回落空间有限。需求端，近期钢厂利润承压，减产检修增多，伴随旺季需求走弱，负反馈预期增加。成本方面，产区电价抬升，化工焦提降；锰矿供需偏宽松，历史高位的港口库存对价格有所压制，叠加锰硅减产导致需求走弱，或继续跌价为下游让利。但美伊冲突恶化致使锰矿成本端抬升，短期成本端或持稳。综合来看，锰硅供需宽松格局维持，成本端现实抬升但远端依旧存在松动预期。预计价格或震荡运行，反弹至前高后压力显现，价格预计震荡运行为主，区间参考 5650-6000。

[农产品]

◆粕类：美豆需求预期改善，盘面支撑增强

【现货市场】

豆粕：7 月 15 日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场 2990 元/吨，涨 10 元/吨，山东市场 2900 元/吨，涨 10 元/吨，江苏市场 2880 元/吨，涨 10 元/吨，广东市场 2900 元/吨，涨 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 5.81 万吨，较前一交易日减 1.66 万吨，其中现货成交 4.01 万吨，较前一交易日减 3.21 万吨，远月基差成交 1.80 万吨，较前一交易日增 1.55 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 66.60%，较前一日上升 0.20%。

菜粕：7 月 15 日全国主要油厂菜粕成交 300 吨。全国菜粕市场价格涨 0-10 元/吨，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 33%。

【基本面消息】

NOPA 数据显示，2026 年 6 月，NOPA 成员单位的大豆压榨量为 2.1434 亿蒲式耳，较 5 月的 2.08785 亿蒲式耳增加 2.7%，但较 2025 年 6 月的 1.8527 亿蒲式耳增长 15.7%。数据高于此前市场预估。

巴西国家商品供应公司（CONAB）发布最新预测，将巴西 2025/26 年度大豆产量预估从之前的 1.8025 亿吨上调至 1.8057 亿吨，比上年增长 5.3%。

巴西外贸秘书处（SECEX）公布的数据显示，7 月上旬巴西大豆出口步伐高于去年同期水平。7 月 1 至 10 日，巴西大豆出口量为 499 万吨，而 2025 年 7 月全月为 1226 万吨。

中国海关数据显示，中国 6 月份大豆进口量增至 1355 万吨，创历史同期新高，环比增加 14.9%，同比增长 10.5%。

统计局数据显示，上半年，农业（种植业）增加值同比增长 3.6%。全国夏粮总产量 15075 万吨，比上年增加 100 万吨，增长 0.7%。上半年，猪牛羊禽肉产量 5050 万吨，同比增长 4.3%，其中，猪肉、禽肉产量分别增长 3.3%、9.4%，牛肉、羊肉产量分别下降 1.0%、3.9%；牛奶产量增长 2.4%，禽蛋产量下降 2.2%。二季度末，生猪存栏 42491 万头，同比增长 0.1%；上半年，生猪出栏 37246 万头，增长 1.7%。

【行情展望】

昨夜 NOPA 公布压榨报告，数据利好，美豆支撑增强。中国采购美豆预期持续增强，同时美豆压榨数据高于市场此前预估，受提振，美豆走强。目前不确定性主要集中在 7、8 月单产变化及后续出口尤其对华出口情况，但市场对需求端信心增强，叠加厄尔尼诺影响，市场始终存多头预期。国内豆粕基差偏弱格局延续，供应端压力仍在释放，内陆行情倒挂，市场供应压力加大，虽局部有洪涝支撑，但后续宽松格局

难以回避。短期盘面受成本端影响较大，单边再度转强，但国内供需压力短期难以缓解，基差继续承压。

◆生猪：官方数据低于预期，市场信心持续修复

【现货情况】

现货价格震荡偏弱运行。昨日全国均价 11.06 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤。其中河南均价为 11.24 元/公斤，较前一日下跌 0.01 元/公斤；辽宁均价为 10.99 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤；四川均价为 10.23 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤；广东均价为 12.2 元/公斤，较前一日下跌 0.02 元/公斤。

【市场数据】

涌益数据，能繁母猪存栏量 6 月环比下降-0.91%，前值-0.85%；同比-2.11%。

6 月淘母屠宰量增幅 1.44%。淘母屠宰厂部分因上半年库存累积，6 月零星停工；多数开工厂家屠宰量有增加。样本数据汇总结合 6 月停工减量与开工增量后变动幅度不大，总量小幅增加 1.44%。

截止 7 月 9 日，涌益数据显示，

本周生猪出栏均重 128.03kg，较上周增加 0.04kg，环比增幅 0.03%，较上月下降 1.29kg，月环比降幅 1.00%，较去年同期下降 1.00kg，年同比降幅 0.78%。

本周自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为-88.34 元/头，较上周回调 151 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为-106.26 元/头，较上周回调 151 元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为 0 元/头，较上周回调 151.03 元/头。

【行情展望】

现货价格稳中偏弱，市场情绪有所回落，需求支撑乏力，成交不佳。二育入场积极性下滑，盘面支撑减弱。从整体供需来看，供应仍在较为充裕的维度，6 月中旬现货触底后，供需环境确有好转，盘面低位也支持多头资金集中入场。但目前需求淡季，伴随后续体重再度回升，边际供应增加，单边风险会持续累积。昨日统计局公布生猪出栏及存栏数据，数据低于市场预期，可见市场产能的确进入下行通道，市场底部逻辑基本夯实。当前多空博弈加剧，利空消化较为充分，操作上建议反套为主，激进投资者可少量布局长线多单。

◆玉米：向上驱动不足，期货低位震荡

【现货价格】

7 月 15 日，东北三省及内蒙主流报价 2130-2315 元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价 2250-2320 元/吨，较昨日稳定。东北港口玉米价格保持稳定，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2300-2320 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2310-2320 元/吨左右，汽运日集港约 0.5 万吨。鲅鱼圈 14.5%水二等玉米收购价 2300-2310 元/吨左右，汽运日集港约 0.2 万吨。南北发运持续倒挂，贸易商收购心态保持稳定。14.5%水一等玉米装箱进港 2350-2370 元/吨，14.5%水二等玉米平仓价 2340-2360 元/吨，部分较昨日小跌 5-10 元/吨。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 7 月 10 日，北方四港玉米库存共计 232.9 万吨，周环比减少 19.3 万吨；当周北方四港下海量共计 40.4 万吨，周环比减少 1.40 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 7 月 10 日，广东港内贸玉米库存共计 15.7 万吨，较上周减少 3.90 万吨；外贸库存 16.2 万吨，较上周减少 0.30 万吨；进口高粱 157.1 万吨，较上周增加 7.50 万吨；进口大麦 95.2 万吨，较上周减少 12.50 万吨。

【行情展望】

台风“巴威”对我国的影响已基本结束，东北地区辽宁局部雨水涝情偏重但整体影响有限，贸易心态谨慎，玉米市场购销维持清淡，价格偏稳运行；华北地区降雨频繁，深加工到车辆维持低位，价格偏稳运行。需求端，深加工企业继续停机检修降速加快，饲料企业仍以低价替代品为主，主动补库玉米意愿不佳，库存持续下滑。替代端，新麦持续上市，麦玉价差优势明显，且政策及进口谷物也在陆续投放，持续挤占玉米饲用需求。综上，短期玉米天气话题影响有限，基本面供需宽松格局未改，替代品较多持续压制玉米

价格，但利空基本兑现及成本支撑较强，整体盘面保持低位震荡。关注后续天气表现。

◆ 白糖：现货报价稳定为主，期货盘面震荡偏弱

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货下滑，重返近两周低位，关注天气进展，巴西近几周天气晴朗，利于收割工作推进。全球第二大产糖国印度的季风降雨情况也有所好转，不过降雨量仍低于均值，而能源价格走高，叠加巴西上调汽油强制乙醇掺混比例，共同限制跌幅。国内方面，供应端前期台风给广西产区带来的冲击已逐步消化。26/27 榨季产量前景，核心取决于田间排涝修复进度、次生病虫害防控成效以及官方最终核定的受灾面积。此次台风仅阶段性下调市场此前乐观增产预期，仅造成局部小幅减产，难以改变广西整体供给基调，需求端仍存在明显压制，国内白糖社会库存处于同期高位，6 月产销数据不及预期，夏季终端消费拉动的去库速度偏慢，高库存压力短期难以快速缓解。综合供需格局判断，短期国内白糖盘面大概率维持底部区间震荡走势。

【基本面消息】

国际方面：

UNICA：巴西蔗糖行业协会（Unica）公布数据显示，巴西中南部地区 5 月下半月甘蔗压榨量为 4155.0 万吨，去年同期为 4780.1 万吨，同比减少 13.08%；糖产量为 220.1 万吨，去年同期为 295.9 万吨，同比减少 25.62%；乙醇产量为 21.29 亿升，去年同期为 20.36 亿升，同比增加 4.56%。甘蔗含糖量为 125.87 公斤/吨，去年同期为 124.51 公斤/吨，同比增加 1.09%。44.17%的蔗汁用于制糖，上年同期为 52.18%。2026/27 榨季截至巴西中南部地区 4 月下半月糖产量达到 180 万吨，较上年同期增长 109.48%。

泰国 2025/26 榨季生产期于 5 月 3 日结束，同比延后 25 天；累计甘蔗入榨量为 10586.18 万吨，同比增加 1381.9 万吨，增幅 15.01%；甘蔗含糖分 12.94%，同比增加 0.33%；产糖率为 11.333%，同比增加 0.414%；产糖 1199.69 万吨，同比增加 194.63 万吨，增幅 19.37%。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2026 年 5 月份我国进口食糖 21 万吨，同比减少 11.99 万吨。2026 年 1-5 月，我国累计进口食糖 85.91 万吨，同比增加 24.61 万吨。2025/26 榨季截至 5 月底，我国累计进口食糖 262.18 万吨，同比增加 54.69 万吨。

2026 年 5 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉（含税则号 1702.90、2106.906）数量 10.97 万吨，同比增加 4.54 万吨。其中，5 月税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 10.04 万吨，同比增加 8.39 万吨；税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 0.92 万吨，同比减少 3.85 万吨。1-5 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉（含税则号 1702.90、2106.906）数量 51.60 万吨，同比增加 17.35 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】宽幅震荡

◆ 棉花：价格低开高走，抛储利空消化

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货小幅走高，受到芝加哥谷物市场涨势及美元小幅走弱的支撑。与此同时，交易商正密切关注主要棉花产区的天气预测，以评估其对作物生长进程的影响。美元周三兑主要货币下跌，此前美国公布生产者物价指数意外下滑，进一步强化了通胀正在缓和的迹象。供需数据上，USDA 预估新年度美棉销售节奏偏弱，不过年度出口目标已临近完成；当前美棉播种工作已全部收官，棉苗初期生长优良率出现回落。国内方面，抛储政策落地，利空有所释放，短期政策端供应量增加会给盘面走势带来一定压力，不过当前国内市场略偏紧的基本面格局并不会仅凭政策公布就直接扭转，后续走向仍需锚定储备棉实际挂牌投放规模以及竞拍成交率的实际表现。供应端新疆主产区高温天气阶段性缓和，暂未对新棉长势形成明显冲击，后续仍需持续跟踪产区气象变化；需求端下游纺织成品出货整体偏弱，但纺企存在刚性原料采购需求形成底部支撑，叠加市场优质皮棉流通库存偏紧。预计期棉维持高位区间震荡。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到 7 月 7 日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数 103，环比-1，同比+50；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为 92，环比-2，同比+7。

美棉主产区及德州干旱水平小幅下行，同比偏高但处于正常水平。根据季度展望，6-8 月美棉西部及东南产区的干旱缓解，但德州干旱难以缓解甚至加剧。

美棉出口：截至 2026-07-02 当周，2025/26 美陆地棉周度签约 1.51 万吨，环比增加 36%，其中越南签约 0.53 万吨，印度签约 0.53 万吨；2026/27 年度美陆地棉周度签约 1.97 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 5.22 万吨，环比增加 5%，其中越南装运 1.94 万吨，巴基斯坦装运 0.97 万吨。

当周签约及下年度签约回暖，装运维持稳健。本年度已装运约 240.5 万吨，按周均 4-8 万吨估算，年度出口量在 256.5-272.5 吨，而 USDA 目前的目标是 266 万吨，基本在均值上下。皮马棉签约环比明显回升。

国内方面：

仓单情况：截至 7 月 15 日，郑棉仓单注册量 10720（-62），预报量 155（+0），整体 10875（-62）。

销售报价：2025/26 南疆喀什机采 3129/29B/杂 3.5 内/马值 4 及以上销售基差多在 CF09+1200 及以上，少量低价在 1150~1200，不含淡点污，疆内自提；2025/26 北疆机采 3129/29B/杂 3.5 内主流销售基差在 CF09+1550~1750，多数报盘在 1600 以上，整体报盘数量不多，疆内自提。

◆ 鸡蛋：蛋价有稳有跌，市场走货放缓

【现货市场】

7 月 15 日，全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区鸡蛋均价为 4.73 元/斤，较昨日价格上涨。货源供应相对稳定，市场整体消化一般。全国鸡蛋价格多数稳，少数落，主产区鸡蛋均价为 4.72 元/斤，较昨日价格走低。货源供应相对稳定，市场消化趋缓。

【供应方面】

近期鸡蛋、淘汰鸡价格同步上涨，养殖企业后市看涨心态浓厚，淘汰鸡出栏意愿走低，故预计本周淘汰鸡出栏量大概率持平或小幅下滑；前期鸡苗逐步开产，新开产蛋鸡缓慢增多，市场小码蛋供给小幅增量，存栏处于微增状态，但整体库存维持低位，供应端出货压力偏小。

【需求方面】

产区各市场走货情况不一，山东、河南货源紧缺，走货较为顺畅；东北价低，吸引各地贸易商调货，走货有所提速；河北小码货源增加，价格下调。销区北京、上海市场到车不多，成交尚可，价格上涨。广东市场到货增加，走货不快，价格随产区下跌。根据 Mysteel 鸡蛋团队对全国 10 个地区、31 个产区市场的最新调查数据显示，2026 年 7 月 15 日，全国生产环节库存为 0.56 天，较昨日增 0.01 天，增幅 1.82%。流通环节库存为 0.73 天，较昨日增 0.02 天，增幅 2.82%。

【价格展望】

多看跌情绪升温，各环节拿货积极性一般，市场整体走货见缓，但产区库存仍处低位，短期出货压力不大，近月蛋价上涨至高位谨防波动风险。

◆ 油脂：马棕震荡，连棕跟随波动整理

连豆油高开，震荡下跌，主要是市场需求清淡，基差报价有所下调，且工厂豆油库存增加，拖累期货走势。不过，近期中东局势再度紧张，原油上涨，提振了 CBOT 大豆与豆油走势，支撑国内油脂。主力 9 月合约报收在 8598 元，与昨日收盘价相比下跌 10 元。现货小幅下跌，基差报价稳中下跌。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8790 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨，江苏地区工厂豆油 7 月现货基差最低报 2609+190。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9149 元/吨，较前一日下跌 72 元/吨，广东地区工厂 7 月基差最低报 2609-120。港口三级油现货报每吨 10140-10440 元/吨，内陆报价为每吨 10230-10700 元/吨，江苏地区工厂菜籽油 7 月现货基差最低报 2609+460。

【基本面消息】

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-15 日棕榈油出口量为 739282 吨，较 6 月 1-15 日出口的 657557 吨增加 12.4%。

独立检验机构 AmSpec 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-15 日棕榈油出口量为 646438 吨，较 6 月 1-15 日出口的 621704 吨增加 4.0%。

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，7 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比增加 7.79%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加 7.68%，出油率（OER）环比增加 0.02%。

监测数据显示 7 月 15 日，马来西亚 24 度报 1150 涨 2.5 美元，理论进口成本在 9600-9680 元之间，进口成本上涨 10 元。和港口现货对比来看，进口亏损幅度在 451-481 元之间，亏损扩大了 82 元。

【行情展望】

棕榈油方面，受 ITS 出口数据大幅增加以及原油期货震荡走强的提振影响，马棕有逐步走出 4600 令吉阻力的机会。届时选择向上突破后有冲击 4700 令吉的可能。国内方面，目前马棕走势仍存在不确定性，连棕油也会维持在 9300-9400 区间波动以等待方向的确定。如选择向上突破半年线阻力，则有逐步走强至 9500 元附近的机会。

豆油方面，NOPA 月报即将发布，分析师们平均预期 2026 年 6 月 30 日 NOPA 成员企业的豆油库存达到 16.53 亿磅，低于 5 月底的 17.35 亿磅。目前利好因素较多，不过 CBOT 豆油 12 月合约已经处于 72.1 美分附近，压力较强，短线来看，盘面窄幅震荡调整为主。国内方面，目前局部地区供应过剩，市场明显有甩货迹象。市场成交不活跃，各地市场均反馈买货的人少，近几日工厂成交极为清淡，日均成交不足 1 万吨。因大豆供应充足，工厂豆粕库存低于五年均值，目前还没有胀库威胁，因此工厂将继续维持高开机率，豆油库存仍会增加，令基差报价承压。短线来看，基差报价有小跌可能。

菜油方面，目前国内油脂需求清淡，并且上周末国内三大油脂总库存增加逾 5 万吨，且处于 2022 年来同期的次高水平，另外，远期菜油供应估计会宽松，利空。不过，菜油现货供应偏紧，近期多地现货基差报价上涨，再加上美伊局势紧张，国际原油上涨，提振 CBOT 大豆与豆油走势，影响国内油脂市场。多空并存，令菜油窄幅震荡，主力 9 月合约目前维持在万元大关下方调整，现货随盘波动，基差报价受到支撑。

◆ 红枣：市场趋于谨慎，盘面窄幅波动

【行情分析】

新疆红枣主产区（阿拉尔、阿克苏、喀什）近期小雨，喀什图木舒克地区温度 19℃至 33℃，阿拉尔地区温度参考 19℃至 33℃，持续关注枣果坐果情况及天气变化。销区市场，淡季交易清淡，7 月 15 日，河北崔尔庄市场到 6 车，到车成品、等外均有。各等级价格参考超特 11.30-12.00 元/公斤，特级 8.60-10.30 元/公斤，一级 7.60-8.00 元/公斤，二级 6.70-7.00 元/公斤，三级 5.20-5.80 元/公斤。广东如意坊市场到 4 车，客商按需拿货为主。参考市场超特 11.50-13.50 元/公斤，特级 9.30-10.50 元/公斤，一级 8.20-9.30 元/公斤，二级 7.30-7.80 元/公斤，三级 6.30-6.80 元/公斤。库存方面，据钢联数据显示，截止 7 月 9 日，36 家样本点物理库存 10667 吨，较上周减少 24 吨，环比减少 0.22%，同比增加 1.40%。出口方面，2026 年 5 月份我国红枣出口量 2745.5 吨，出口金额 3818.98 万元，出口均价 13909.82 元/吨，出口量环比减少 12.34%，同比增加 23.16%，1-5 月份累计出口 15584 万吨，累计同比增加 1.53%。

期货市场，昨日主力合约（CJ2609）小幅反弹，开盘 8180，收盘 8190，最高 8250，最低 8155，涨 40 元/吨，涨幅 0.49%，成交 8.11 万，持仓量 163425，日减仓 2890 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8810 张（折合红枣 44050 吨）。

【行情展望】

近期红枣市场利空兑现后，盘面空头逐步减仓，期价出现反弹。基本面来看，消费淡季下旧季红枣库存压力仍存，新季方面，枣树整体长势较好，主产区预计后期将再度出现高温，或进一步支撑盘面底部，市场情绪有望修复，叠加厄尔尼诺现象确定发生，新季产量未定，若出现极端天气对产量造成实质性影响，将驱动期价底部抬升。建议暂时观望。

◆ 苹果：现货价格弱稳，期价震荡调整

【行情分析】

现货市场，山东蓬莱少量客商调性价比较高的货源，整体成交不快，75#果农一二级主流报价 1.5-2.0 元/斤附近，80#一二级 2.6-3.6 元/斤，85#货源 2.8-3.6 元/斤，三级果 0.6-1 元/斤；西部货源基本清库，陕西渭南白水产区尾货价格混乱，75#起步统货 1.0-2.2 元/斤左右；延安洛川产区客商货源成交有限，客商多积极处理。目前库内 70#以上果农统货成交价格区间 1.6-3.0 元/斤，主流 2.0-2.5 元/斤，残次率较高的果农统货 1.5-1.8 元/斤，高次主流 1.1-1.3 元/斤附近。销区市场，7 月 15 日，广东槎龙批发市场到车约 20 车，到车较前一日增加 4 车。市场山东 80#晚富士筐装价格主流 2.5-4.5 元/斤，箱装 4.0-5.0 元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装 70#起步 2.8-4.5 元/斤。静宁晚富士 70#起步箱装 4-6.5 元/斤，要货客商数量不多，价格表现混乱，受其他应季水果冲击，整体销售不快，货物积压不明显。库存方面，据钢联数据显示，2026 年 7 月 8 日，全国主产区苹果冷库库存量为 80.86 万吨，环比上周减少 11.57 万吨，同比减少 10.63 万吨，各产区走货速度下降，库存同比偏低。新季苹果来看，近期天气平稳，套袋量同比增加，新季丰产预期仍存，压制远月上空间。

期货市场，苹果期货震荡下行，主力合约 AP2610 开盘 7543 元/吨，收盘 7531 元/吨，跌 33 元/吨，跌幅 0.44%；最高 7565 元/吨，最低 7486 元/吨，持仓量 10.41 万手，减仓 4753 手。

【行情展望】

现货端分化加剧，西部产区冷库尾货基本清库，山东剩余库存为主，次果、通货顺价走量，电商低价货源成交尚可；优质果稀缺，贸易商惜售挺价，高低果价差持续拉大。全国冷库库存延续去库，但走货节奏环比放缓，夏季西瓜、桃子等应季鲜果集中上市，持续分流终端需求，市场整体处于消费淡季。供应预期层面，钢联估产数据出炉，丰产预期压制盘面上方空间。当前市场核心矛盾为旧季低库存、好货紧缺形成底部支撑，叠加新季增产、需求疲软形成上行约束，近期期价震荡偏弱，关注 7300 附近支撑。

[能源化工]

◆原油：美伊战火重启，油价支撑较强

【行情回顾】

WTI 08 月合约收于 79.60 美元/桶，上涨 0.33%

布伦特 09 月合约收于 84.95 美元/桶，上涨 0.26%

【重要资讯】

美国中央司令部当地时间 7 月 15 日表示，美军当天在阿拉伯湾执行针对伊朗的海上封锁措施，击停一艘试图驶往伊朗哈尔克岛的商业油轮。美国中央司令部称，悬挂库拉索旗帜的油轮“M/T Belma”在国际水域航行时，无视多次警告，试图违反美国封锁规定。随后，美军一架飞机向该船烟囱发射“地狱火”导弹，使其失去航行能力，船只已停止前往伊朗。

据伊朗塔斯尼姆通讯社报道，伊朗外交部发言人表示，我们的武装部队已表明，对伊朗领土的任何侵略都将必然会遭到对等回应。我们目前没有谈判计划，正专注于防御。

【主要逻辑】

供应：全球原油供应边际修复，短时整体依旧存在刚性缺口。霍尔木兹海峡油轮通行数量再次陷入低谷，海湾各国库容压力缓解有限，主动减产规模未有明显收缩；非 OPEC+ 增产弹性偏弱，美国页岩油钻井、产量短期提升空间有限，俄罗斯、中亚长协供应平稳。全球原油日均供应量较战前水平仍大幅缩水，中东供应回归节奏及海峡安全仍是市场核心变量。

需求：全球石油需求延续弱修复态势，旺季提振力度有限。北半球夏季出行旺季逐步开启，欧美汽油、航煤需求边际回暖，但高油价持续压制终端消费意愿，成品油采购量未出现明显增量；亚洲进入炼厂集中检修周期，国内及东南亚原油加工量环比回落，化工原料需求偏弱。IEA 下调全年需求增长预期，二季度全球油品交付量同比明显下滑。全球原油日均需求略低于供应水平，供需小幅紧平衡格局延续，需求端难

以形成持续性利多驱动。

库存：全球原油库存延续持续去化趋势，整体处于八年同期低位。截至7月10日当周，美国商业原油库存4.02亿桶，周去库169万桶；美国战略石油储备库存为3.23亿桶，周去库298万桶。

【行情展望】

原油市场受美伊冲突突发升级主导，油价探底后快速反弹，前期被完全抹去的地缘风险溢价快速回补。美方撤销伊朗原油出口许可，再次封锁霍尔木兹海峡并扬言收费，海峡交火事件持续扩大，近端供给收缩担忧集中释放，叠加全球库存低位支撑，油价拉升后震荡整理，收复前期多数跌幅。基本面来看，供应端地缘扰动使前期宽松预期阶段性证伪，中东低价货源冲击边际钝化；需求端海外韧性凸显、国内疲软未改；库存端美国商业原油小幅累库、战略储备持续去化，全球绝对库存仍处低位，为油价提供底部支撑。当前美伊冲突仍相对可控，尚未演变为全面、持续的军事对抗，伊朗未实质性再度封锁霍尔木兹海峡，当前局势下地缘溢价的进一步上行空间有限；同时美伊谈判前景不确定性较大，局势存在缓和与升级两种反向路径，方向尚不明朗。在事件驱动、波动率显著抬升的行情下，追高风险与回调风险并存，需重点观察冲突是否进一步升级、伊朗原油出口收紧，及海峡通航恢复的实际落地情况，短而言之，上行空间大于下行空间。

◆ PX：短期地缘支撑PX走势，但弱预期下反弹承压

【现货方面】

7月15日，亚洲PX现货市场表现相对坚挺，日内实货浮动价格表现较强，9月在+30附近陆续有成交听闻，听闻部分贸易商买货为主甚至少量补空为主。但是从纸货看，反而表现相对一般，甚至略弱。除了尾盘因原油价格快速回落有所拖累之外，下游PTA市场表现不佳，基差快速回落也导致了市场的气氛略弱，导致市场信心不足，拖累近月纸货也承压明显。整体看，实货成交气氛尚可，窗口实货9月在1087和1085各有一单成交，浮动价9月在+30附近有多单成交，10月在+21~22附近，8/9月差走扩，从昨日+17至+19水平。（单位：美元/吨）

【利润方面】

7月15日，亚洲PX持稳至1091美元/吨，折合人民币现货价格8540元/吨；PXN至256美元/吨附近。

【供需方面】

供应：截止7月9日，国内PX负荷至59.8%（+0.4%），亚洲PX负荷至56.3%（-0.3%）。

需求：截止7月9日，PTA开工负荷至58.3%（+2.3%）。

【行情展望】

6月底开始国内几套PX装置检修陆续兑现，目前国内PX负荷维持在6成以下，7月存大幅去库预期，且下游PTA7月也存大幅去库预期；叠加短期中东地缘支撑下油价走势偏强，预计PX绝对价格受到提振。不过本轮检修结束后，亚洲PX负荷存回归预期，昨日亚洲PX市场交易转至9、10月，供应回归的预期较强，叠加需求端较往年同期仍偏弱，PX在弱预期下，反弹空间受限，短期走势跟随油价。策略上，多单减仓；关注PX-SC价差中期逢高做缩为主。

◆ PTA：短期地缘支撑PTA走势，但弱预期下反弹承压

【现货方面】

7月15日，PTA期货高开低走，市场商谈氛围一般，现货基差走弱，贸易商商谈为主。7月货在09+208~225附近商谈成交，价格商谈区间在5950~6080。主流现货基差在09+216。

【利润方面】

7月15日，PTA现货加工费至417元/吨附近，TA2609盘面加工费428元/吨；TA2610盘面加工费432元/吨。

【供需方面】

供应：截止7月9日，PTA开工负荷至58.3%（+2.3%）。

需求：截止7月10日，聚酯综合负荷有所上调至80.9%附近（+0.8%）。7月15日，美伊冲突升级后反复，长丝价格局部上涨50，产销回落。目前原油受中东局势影响，原油涨势较大，且涤纶工厂当前偏

低的开工，近期多轮促销之后，库存去化明显，后续价格会较为稳固，短期价格跟随原油易涨难跌。但由于中东局势还有反复的风险，且 OPEC+ 有增产的预期，还是需要谨慎油价的反复调整。

【行情展望】

东北一套 PTA 装置重启，PTA 负荷边际提升，而下游聚酯负荷回升节奏缓慢，PTA 供需边际略转弱，但 7 月整体维持较强去库预期。叠加近期中东地缘支撑油价走势偏强，PTA 绝对价格受到支撑。不过此轮检修结束后，原料 PX 和 PTA 负荷均存回归预期，叠加需求端较往年同期仍偏弱，在弱预期下，PTA 反弹空间受限。策略上，多单减仓；关注 TA9-1/TA1-5 高位反套机会及逢高做缩 PTA 远月盘面加工费机会。

◆ 短纤：供需驱动有限，跟随原料波动

【现货方面】

7 月 15 日，短纤工厂报价维稳，成交按单商谈；期货高位震荡，期现商、贸易商价格维稳，半光 1.4D 主流商谈在 7350~7700 元/吨。下游前期多有囤货，观望为主，成交量减少。涤短工厂销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 76%。

【利润方面】

7 月 15 日，短纤现货加工费至 770 元/吨附近，PF2608 盘面加工费至 825 元/吨，PF2609 盘面加工费至 890 元/吨。

【供需方面】

供应：截止 7 月 10 日，因个别工厂停车，适度下滑至 82% 附近 (-2.1%)。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，销售一般，库存维持。

【行情展望】

地缘阶段性升级带动油价及原料反弹，带动下游补库情绪，短纤产销明显好转。不过需求端仍偏弱，下游补库力度有限，补库后进入消化库存观望状态。且前期部分检修工厂装置恢复，短纤整体供需预期仍偏弱，绝对价格驱动有限，跟随原料波动为主。策略上，单边同 PTA；PF 盘面加工费在 700-900 区间震荡。

◆ 瓶片：7 月供应预期明显提升，加工费预期承压，关注下游补货情况

【现货方面】

7 月 15 日，内盘方面，上游聚酯原料期货继续上涨，聚酯瓶片工厂报价多小幅跟涨，但逸盛聚酯瓶片基差下调：7 月 09+300；8 月 09+200。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般。市场 7-8 月订单多成交在 7300-7450 元/吨出厂不等，略低 7250 元/吨出厂附近，略高 7480-7550 元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价涨跌互现。华东主流瓶片工厂商谈区间至 995-1015 美元/吨 FOB 上海港不等，个别略高报 1035 美元/吨 FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 990-1015 美元/吨 FOB 主港不等，个别略高报 1020-1025 美元/吨 FOB，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

7 月 15 日，瓶片现货加工费 623 元/吨附近，PR2609 盘面加工费 613 元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为 76.8%，环比上期+2.4%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为 9.21 天附近，环比-1.4 天。

需求：2026 年 1-5 月软饮料产量 4745.8 万吨，同比+0.4%；1-5 月瓶片消费 397.8 万吨，同比+10.1%；中国瓶片出口量 270.1 万吨，同比增长 0.2%。

【行情展望】

瓶片需求进入传统消费旺季，且近期美伊冲突再起，国际原油一度大涨，瓶片价格触底反弹，初期下游补货和提货动作均有所提升，但根据华瑞信息 CCF 统计来看，7 月上中旬计划投产的新装置或长停装置主要包括三房巷 75 万吨，汉江 30 万吨，富海 30+30 万吨，涉及产能共计 165 万吨，供应预期明显提升，因此，瓶片加工费预期承压，瓶片价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主，关注下游补货力度。策略上，跟随 TA 波动；关注瓶片现货加工费在 700 附近的压力。

◆ 乙二醇：成本端走强，且 EG 近端去库预期不变，短期 EG 下方空间有限

【现货方面】

7 月 15 日，乙二醇价格重心高位震荡，近端基差有所转弱。日内乙二醇盘面高位窄幅整理，午后 7 月下期货基差适度走弱至 155 元/吨附近，个别贸易商出货增加。8 月下期货基差小幅走强，尾盘成交在 09 合约升水 150-155 元/吨水平。美金方面，乙二醇外盘重心上行，场内近期船货商谈偏弱，少量报盘意向在 600 美元/吨附近。8 月船货商谈成交在 580-590 美元/吨附近，近日内外盘倒挂有所扩大，买盘跟进谨慎。

【供需方面】

供应：截至 7 月 9 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 63.24% (-2.18%) 和 73.52% (-5.4%)。

库存：截止 7 月 13 日，华东部分主港地区 MEG 港口库存预估约在 42.9 万吨附近，环比上期 (7.6) -5.2 万吨。

需求：同 PTA 需求。

【行情展望】

供应端来看，盛虹炼化与恒力石化大装置检修陆续兑现，且 7 月多套煤制乙二醇装置存检修计划，国内供应进一步下降。需求端，本周聚酯负荷回升至 81% 附近，需求端逐步呈现回升态势。进口方面，近期美伊再起冲突，未来一段时间内霍尔木兹海峡实际通行能力仍有待观察，乙二醇进口船货提升或不及预期。总体来看，短期供需格局有所改善，且进口减量预期仍较大，去库格局不变，短期预计价格下方空间有限。策略上，EG9-1 月差逢低做扩。

◆ 纯苯：短期地缘支撑纯苯走势

【现货方面】

7 月 15 日，华东纯苯市场价格低开反弹，商谈价格参考 7830-7950 元/吨。国际原油价格延续上涨，进口货到船数量维持低位，国内供应企业集中检修，港口库存低位持续下降，市场石油苯流通量不足，带动华东市场纯苯价格商谈重心上移。

【供需方面】

纯苯供应：截至 7 月 9 日，石油苯周产量 34.35 万吨 (-2.11 万吨)，开工率 57.19% (-3.51%)。

纯苯库存：截止 7 月 13 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：5.68 万吨，较上期下降 0.3 万吨。

纯苯下游：截至 7 月 9 日，下游综合开工率环比下降。其中，苯乙烯开工率 65.1% (-2.56%)，苯酚开工率至 65.37% (-5.63%)，己内酰胺开工率至 70.42% (+0.06%)，苯胺开工率 75.83% (+1.65%)。

【行情展望】

本周纯苯港口库存继续下降且绝对水平偏低，叠加纯苯行业负荷降至年内低位，听闻近期韩国纯苯有出口美国，纯苯维持供需偏紧格局。且近期美伊局势再度升温，油价走势偏强，带动纯苯走势偏强。不过终端订单跟进有限，下游工厂按需采买为主，或压制纯苯上行空间，关注下游负反馈情况及中东局势变化。策略上，多单适当减仓。

◆ 苯乙烯：供需预期仍偏弱，价格继续上行空间受限

【现货方面】

7 月 15 日，华东市场苯乙烯市场走势坚挺，台风影响到货，苯乙烯港口库存回落，在原油上涨带动下，苯乙烯期货走势坚挺，基差重心走高，在苯乙烯行业利润修复带动下，苯乙烯装置恢复，远期货源增多。据 PEC 统计，至收盘现货 8550~8650 (08 合约+120~125)，7 月下 8560~8680 (08 合约+130~145)，8 月下 8570~8680 (08 合约+140~145)，单位：元/吨。

【利润方面】

7 月 15 日，非一体化苯乙烯装置利润至 -383 元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至 7 月 9 日，苯乙烯周产量 32.65 万吨 (-1.34 万吨)，开工率 65.1% (-2.66%)。

苯乙烯库存：截止 7 月 13 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：9.28 万吨，较上周下降 1.4 万吨。

苯乙烯下游：截至 7 月 9 日，三大下游负荷环比略回升。其中，EPS 开工率 54.32% (-1.46%)，PS 开工率 43.5% (+1.5%)，ABS 开工率持至 59.7% (+1.2%)。

【行情展望】

近期在地缘升级提振下油价走势偏强，叠加原料纯苯低库存支撑，苯乙烯跟随原料大涨，行业亏损有所收窄，听闻部分检修装置有重启计划；需求端，终端订单偏弱，三大下游开工偏低。不过随着海峡再次封锁，近期出口商谈好转，对短期苯乙烯有一定提振。整体看，7 月苯乙烯供需预期偏宽松，自身驱动有限，跟随原料波动为主。策略上，多单减仓。

◆ LLDPE:供增需减，但成本端走强，塑料偏强运行

【供需库存数据】

供应：产能利用率 76.75% (-1.26%)

需求：PE 下游平均开工率 34.31% (-0.47%)。

库存：上游累 6.8 万吨，社库去 1.99 万吨，进口样本库存去 1.28 万吨

【观点】估值端，美伊临时停火协议失效、霍尔木兹海峡通行风险增强，油制成本支撑增强。供应端，PE 涉及裕龙石化、上海金菲等装置重启及延安能化新增检修，整体产量预期增加 1.78 万吨至 65.52 万吨。需求端，PE 下游整体开工率小幅下降，农膜处于传统淡季，包装膜成交有限且终端消费动能不足总体来看，PE 在供需数据虽减弱，但受宏观面带动交投氛围好转的背景下预计震荡上涨。

【策略】观望

◆ PP:供增需弱，但成本端走强，PP 偏强运行

【现货方面】7 月 15 日，华东拉丝 8964 (09+869, +96)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 66.25% (+1.12%)

需求：PP 下游平均开工率 45.52% (-0.23%)。

库存：上游去 1.18 万吨，贸易商库存累 0.91 万吨

【观点】估值端，美伊临时停火协议失效、霍尔木兹海峡通行风险增强，油制成本支撑增强。供应端，PP 前期检修装置回归叠加中石油塔里木等装置新增扩能计划，供应端增量预期明显。需求端，PP 下游需求弱势偏下，原料高价压缩产业利润，预计下周下游平均开工至 45%附近。总体来看，PP 在地缘冲突担忧与低库存抬升价格重心后，受弱势需求叠加供应增量压制，预计偏强向上后高价存松动风险。

【策略】观望

◆ 甲醇：地缘冲突再起，甲醇偏强运行

【现货方面】7 月 15 日，太仓甲醇现货 2695, -43；内蒙北线现货 2205, +8

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.43% (-0.27%)

需求：外采 MT0 开工率 67.7% (0)，甲醛开工率 28.4% (-0.13%)，冰醋酸开工率 85.2% (-0.44%)
MTBE 开工率 52.5% (-4.42%)

库存：企业库存周-1.04 万吨，港口库存-4.52 万吨，社会库存-5.55 万吨

【观点】

昨日太仓甲醇现货 2695, -43；内蒙北线现货 2205, +8。昨日内地甲醇市场偏强为主，企业竞拍成交尚可。港口甲醇市场基差走弱，商谈成交一般。前期进口量增量预期已计价，港口甲醇库存持续去库，已降至年内极低点，市场可流通量低位，加之天气因素可能对卸货速度存影响，另有地缘局势影响，甲醇市场仍震荡偏强运行为主。内地甲醇先抑后扬，此前市场整体供需偏宽松，行情承压走弱、价格持续下行；后续受宏观利好情绪提振，下游企业集中阶段性补库补货，带动内地现货价格应声回暖走强。本周整体呈现供应减、需求更弱，库存大幅去化”的格局，利多逻辑占主导，港口库存深度去库为核心支撑。根据上

下游装置开停理论测算，供需差数据预计将小幅上涨；下周供给大幅回升，需求小幅下滑，供需格局反转，叠加港口库存大幅累库，市场宽松预期升温，整体偏向利空。预计港口甲醇现货价格区间或在 2600-2800 元/吨。

【策略】91 正套

◆烧碱：下游需求疲弱，烧碱价格震荡回落

【烧碱现货】

15 日液碱现货稳中上涨，以山东地区为例，山东氧化铝采购液碱价格上调 10 至 590，无棣区域库存偏低价格适度提升，鲁北等其它区域液碱维持稳定，当前非铝及氧化铝用价价差收窄，32%液碱散单价格描述：鲁西南 32%离子膜碱主流商谈 620-645；鲁南区域 32%主流商谈 650-660；鲁西价格 640；鲁北地区 600-640，市场高价 660-670；山东区域目前 50%离子膜碱价格 1000-1020 集中，个别略高。

【烧碱开工、库存】

开工：截止 7 月 9 日，中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 79.6%，环比+0.4%。周内 4 套氯碱设备检修，2 套装置检修恢复，周内因液氯及效益压力临时性降负现象存在；分区域来看，除西南区域外，其它大区周均负荷有所提升，其中山东氯碱负荷周内先增后降，触及 86%之后开始下滑，山东本周氯碱负荷 82.9%，环比-0.2%。

库存：截止 7 月 9 日，全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 53 万吨（湿吨），环比上涨 6.67%，同比上调 41.62%。本周全国液碱样本企业库容比 30.65%，环比上调 1.4%；本周西北、华北、西南库容比环比呈现上涨趋势，华中、华东、华南库容比环比呈现下行趋势，东北库容比环比持平。

【烧碱行情展望】

15 日烧碱期货震荡回落。液碱现货止跌回稳，液碱现货稳中上涨，以山东地区为例，山东氧化铝采购液碱价格上调 10 至 590，无棣区域库存偏低价格适度提升，鲁北等其它区域液碱维持稳定，当前非铝及氧化铝用价价差收窄。近期国际地缘局势又有重回紧张趋势，美伊谈判破裂致海湾重回封锁状态，国际烧碱供应链再次受到冲击，导致国内出口出现转好预期，一定程度上利好烧碱价格。基本面层面，短期国内烧碱供应端数据增加，检修企业减少，部分企业开工上行，利润较前期下行明显，液氯周均价格下行、液碱价格下行，预计短期价格维持震荡调整。

◆PVC：地缘风云再起，成本上涨和出口预期推动 PVC 价格稳中上涨

【PVC 现货】

15 日国内 PVC 现货市场价格持续上涨，原油推动产业成本预期看高，盘面上涨情绪延续，乙烯法生产企业上调报价部分封盘观望，华东地区电石法五型现汇库提在 4450-4600 元/吨，乙烯法价格在 4800-4900 元/吨。以华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在 4520 元/吨，环比前一日上涨 20 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止 7 月 9 日，本期 PVC 产量 41.88 万吨，环比减少 2.03%，产能利用率在 68.81%，较上期下降 1.43%。本周主要受山东鲁泰、山西瑞恒、内蒙三联、鄂尔多斯氯碱、内蒙宜化、宜宾天原、安徽华塑等开工下降影响，影响供应减少。

库存：截止 7 月 9 日，本期 PVC 行业（上游+社会）库存环比下降 1.26%，同比增加 46.77%。本周 PVC（华东+华南）社会库存在 123.76 万吨，环比减少 1.08%，同比增加 98.47%；本周 PVC 生产企业全样本厂库库存初步统计环比下降 1.94%左右，同比下降 18.75%。

【PVC 行情展望】

15 日 PVC 期货震荡走强，PVC 现货市场价格持续上涨，原油推动产业成本预期看高，盘面上涨情绪延续，乙烯法生产企业上调报价部分封盘观望。短期内区域局势影响国际原油持续攀升，带动乙烯等衍生产品盘面价格上涨；PVC 供需面改善不大，乙烯成本增加的担忧情绪支撑市场挺价情绪，部分乙烯法企业上调或封盘观望，短期来看，受成本端单边影响 PVC 盘面走势强势，供需偏弱拖累成交涨幅。

◆ 尿素：基本面偏弱，尿素价格震荡整理

【尿素现货】

15 日多数主流区域工厂继续下调报盘，市场抛售情绪阶段性升温。以山东地区为例，尿素企业报价继续下调，小颗粒出厂成交 1700-1780 元/吨，大颗粒出厂成交 1750-1800 元/吨附近。近期内贸需求表现一般，厂家出货仍在承压，而出口暂时发货量有限，所以价格再次走低。山东临沂市场尿素接货参考价格 1750 元/吨，较上一工作日下调 10 元/吨。

【尿素开工、库存】

开工：截至 2026 年 7 月 9 日，当周尿素总产量 150.97 万吨(+0.62 万吨)，产能利用率 90.39% (+0.37%)，开工日产高位波动。周期内尿素样本装置总检修量为 13.79 万吨 (-0.93 万吨)；本期部分企业检修：山西兰花、山西润锦、四川美鑫。本期恢复的企业：江苏灵谷、靖远刘化、山西兰花、山东联盟、新疆青松。

库存：尿素供应依旧充足，工需小幅走弱，农需空档期，本周尿素库存继续积累。截至 7 月 9 日，尿素厂内库存为 123.58 万吨，较上周增加 3.55 万吨。尿素港口库存为 17.99 万吨，环比增加 3.7 万吨。

【尿素行情展望】

15 日尿素期货价格大跌，多数主流区域工厂继续下调报盘，市场抛售情绪阶段性升温。供应端延续高位运行，日产持续在 21 万吨附近，企业库存累积压力加大。农业需求逐步转淡，工业需求回升缓慢，行业日产仍处高位，供需格局趋于宽松，行情承压运行。出口政策松动后虽有适量订单成交，但集港进度缓慢，实质性支撑尚未形成。近期地缘局势反复，给能源价格带来不确定性，国际尿素价格也随之波动，今日尿素因前期布局局势升级的多头大幅撤退、空头顺势入场造成盘面大幅回调。整体来看，市场缺乏明显利好驱动，短期行情仍将维持低位震荡，不排除继续下探、反复筑底的可能，后续需持续关注出口集港进展及供需变化。

【操作建议】

关注 1680-1720 区间支撑，关注 9-1 正套机会

◆ 天然橡胶：中东地缘反复，BR 偏强提振 RU 上行

【原料及现货】截至 7 月 15 日，杯胶 68.50 (+0.50) 泰铢/千克，胶乳 80.30 (0) 泰铢/千克，云南胶水 16300 (0) 元/吨，海南国营胶水 17100 (+100) 元/吨，青岛保税区泰标 2230 (+15) 美元/吨，泰混 16900 (+100) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 7 月 9 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 60.62%，环比-4.82 个百分点，同比-5.17 个百分点；周期内部分样本企业存检修安排，对整体样本企业产能利用率形成较大拖拽。中国全钢轮胎样本企业产能利用率 60.56%，环比-3.16 个百分点，同比-0.55 个百分点。周期内部分样本企业存检修安排，对整体样本企业产能利用率形成较大拖拽。

山东轮胎样本企业成品库存环比涨跌互现。截至 7 月 9 日，半钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 45.82 天，环比-0.27 天，同比+0.06 天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 40.19 天，环比+0.24 天，同比-0.48 天。

【资讯】据中汽协公布的最新数据显示，6 月，我国汽车产销量分别完成 276 万辆和 281 万辆，环比分别增长 5.5% 和 6.9%，同比分别下降 1.2% 和 3.2%。

上半年，汽车产销量分别累计完成 1499.3 万辆和 1501.7 万辆，同比分别下降 4% 和 4.1%，降幅比前 5 个月进一步收窄。

【逻辑】供应方面，上游工厂近日出货积极，对原材料补货情绪较高，不断买涨杯胶价格，后续考虑季节性因素，有走弱预期。需求方面，近期轮胎供应面延续弱势运行，个别半钢胎企业受外因影响，停工时间较长，部分规格出现短缺现象，多数企业暂无明显缺货现象，但多数出货表现一般，为控制库存，延续控产态势，整体来看，轮胎企业生产压力仍存，加之部分原料价格上调，预计短期多数企业仍呈现灵活控产状态。综上，受中东地缘反复影响，BR 走势偏强提振 RU 上行，但终端需求表现疲软，部分下游企业延续控产，基本面驱动有限，预计胶价上方空间有限。

【操作建议】观望

◆ 合成橡胶：中东局势反复，BR 增仓大涨

【原料及现货】

截至 7 月 15 日，丁二烯山东市场价 10450(+250) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1230(+20) 美元/吨；顺丁橡胶（BR9000）山东齐鲁石化市场价 13600(+100) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-3280(+20) 元/吨，基差-280(-390) 元/吨。

【产量与开工率】

6 月，我国丁二烯产量为 44.09 万吨，环比-3.8%；我国顺丁橡胶产量为 13.1 万吨，环比+9.1%；我国半钢胎产量 5813 万条，环比+1.7%，1-6 月同比+1.5%；我国全钢胎产量为 1307 万条，环比+1.2%，1-6 月同比+3.8%。

截至 7 月 9 日，顺丁橡胶产业上游、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为 63.7%，环比-0.5%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 71.4%，环比+3%；半钢胎样本厂家开工率为 60.6%，环比-7.4%；全钢胎样本厂家开工率 60.6%，环比-5%。

【库存】

截至 7 月 15 日，丁二烯港口库存 27100 吨，环比-9600 吨；顺丁橡胶厂内库存为 23400 吨，较上期+1500 吨，环比+6.9%；贸易商库存为 6090 吨，较上期-260 吨，环比-4.1%。

【资讯】

隆众资讯 7 月 15 日报道：丁二烯华东港口最新库存在 27100 吨左右，较上周期下降 9600 吨。周内无货源到港，但多数货源尚未入库，下游原料正常消耗，影响库存下降。

【分析】

7 月 15 日，中东局势有升级迹象，BR 增仓大涨，合成橡胶主力合约 BR2609 尾盘报收 13880 元/吨，涨幅+4.6%（较前一日结算价）。成本端国内神华宁煤、古雷石化及中韩石化装置近期逐步重启，外销资源基本充足下供应面支撑指引相较有限，近期国内部分前期检修 SBS、合成胶乳生产企业重启，同时丁二烯与顺丁橡胶价差较大提振短时需要，但溶聚丁苯、ABS 生产利润不佳局面下，丁二烯整体需求增量仍有限，短期丁二烯震荡运行。供应端随着顺丁橡胶生产毛利提升，顺丁橡胶供应预期增量，但进出口综合影响，增量幅度有限。需求端，欧盟反倾销、地缘冲突等因素制约，轮胎欧盟订单下滑、中东地区订单仍存较多不确定性，其他地区虽有支撑，但国内替换市场处于传统淡季，7 月轮胎开工率提升有限。总体来看，短期 BR 供需偏弱，且成本端支撑有限，但中东局势反复，预计 BR 偏强运行。

【操作建议】

短期 BR2609 在 13000-14000 之间运行

【短期观点】

偏强运行

◆ 集运欧线：MSK 开仓环比持平，期价反弹修复

【现货报价】

截至 7 月 15 日线上报价：马士基-4810 美元/40GP；MSC-6010 美元/40GP；CMA- 5426 美元/40GP；OOCL-5519 美元/40GP；ONE-5008 美元/40GP；。

【集运指数】

7 月 13 日，SCFIS 欧线指数报 3630.09 点，环比上涨 8.08%，美西线指数环比上涨 7.86% 至 3956.48 点。2606 合约交割点数位于 3063.11。7 月 10 日，SCFI 欧线指数报 3332 美元/20GP，环比上期-96 美金。

【基本面】

截至 6 月 27 日，全球集装箱总运力 3434.3 万 T，同比增加 5.4%。需求方面，4 月欧元区消费者信心较上月下降 4.3 点，降至-20.6，为 2022 年 12 月以来的最低水平。；中国 6 月 EMPI 出口订单环比下行 6.9 个点，连续两个月大幅下行，预示着 9 月之后的出口货量或有松动。海关总署公布的外贸数据显示，以美元计，5 月中国对发达经济体出口同比从 4 月的+10.9%升至+17.3%，对欧盟出口同比从 4 月的+13.4%降至+7.6%。

【逻辑】

6 月欧元区 PMI 小幅回暖，消费信心指数小幅回升。从 EPMI 出口订货分析指数上来看，5-6 月 EMPI 出口订单指数持续回落，8-9 月整体货量有所下滑。当前运费已进入旺季后期阶段，各大船司报价开始松动，盘面重点转向运费拐点时间及运费下行斜率，加之地缘缓和燃油回落预期增强，地线单航线开始复航，对中远期合约构成持续压力。

【操作建议】

MSK 开仓鹿特丹大柜 4800 美金环比持平，昨日 0A 线下价格降至 5100-5200 美金，短期运费下行速率减缓给予主力 08 合约较强支撑。07 合约小幅贴水现货，后续围绕交割点位博弈，07 合约交割首周不及预期，后续围绕交割点位博弈。08 合约多空博弈激烈，EC2608 合约交割于 8 月 31 日，交割日期整体利于空头。当前期价对应未来 5 周周均运费下降约大柜 400 美金，当前 8 月周均运力 32.18 万 T，环比 7 月小幅收缩。需求端短期货量松动明显，整体而言 08 合约估值较低，期价持续下行需船司降价再超预期，同时由于运费已进入下降通道，修复需船司运费降价速率减缓。关注运费下行后货量恢复情况，短期 08 合约震荡运行。对于远月合约，红海复航预期叠加美伊冲突不确定性，弹性较大，暂无趋势性行情。月差方面，8-9 正套近期修复，可考虑减仓滚动操作。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货研究所