

广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

刘珂（投资咨询资格：Z0016336）

电话：020-88818026

邮箱：qhliuke@gf.com.cn

叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）

电话：020-88818017

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

目录：

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银

集运欧线

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

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭

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：

原油、PTA、乙二醇、苯乙烯、短纤、尿素、瓶片、烧碱、PVC、LLDPE、

PP

特殊商品：

橡胶、玻璃纯碱、工业硅、多晶硅

[股指期货]

◆股指期货：TMT 领衔上行，中小盘明显拉升

【市场情况】

周一，A股主要指数全日高开高走，上行反弹。截至收盘，上证指数涨0.34%，报3647.55点。深证成指涨1.46%，创业板指涨1.96%，沪深300涨0.43%，上证50涨0.03%，中证500涨1.08%，中证1000涨1.55%。个股涨多跌少，当日4185只上涨（85涨停），1066下跌（12跌停），166持平。其中，华密新材、云意电气、莱尔科技涨幅居前，分别上涨22.13%、20.04%、20.01%；而金利华电、北京文化、际华集团分别下跌20.00%、10.05%、10.04%。

分行业板块看，TMT领衔上扬，上涨板块中，精细化工、电子元器件、互联网涨幅居前，分别上涨2.68%、2.46%、2.26%，锂电主题活跃。高股息稍有回调，下跌板块中，贵金属、银行、石油天然气分别下跌2.28%、1.01%、0.91%，电力题材回落。

期指方面，四大期指主力合约均有上涨：IF2509、IH2509、IC2509、IM2509分别收涨0.43%、0.01%、1.07%、1.61%。四大期指主力合约基差季节性修复：IF2509贴水17.71点，IH2509贴水0.50点，IC2509贴水92.96点，IM2509贴水92.74点。

【消息面】

国内要闻方面，国家税务总局发布《关于自然人购买国债等债券取得的利息收入适用小规模纳税人月销售额10万元以下免征增值税政策的执行口径》明确，自然人购买国债等每月额度不超过10万元将享受免征利息收入增值税优惠政策，该优惠政策执行期限截至2027年12月31日。

海外方面，欧佩克+同意9月大幅增产石油，提前一年完成当前供应恢复计划，以夺回全球原油市场份额。其代表称，沙特等伙伴视频会议达成一致，9月增产约54.8万桶/日，将完全逆转2023年8月220万桶/日减产，含阿联酋额外配额。

【资金面】

8月11日，A股交易额环比放量，全日合计成交额1.83万亿。北向资金成交额2270.0亿元。央行公告称，8月11日以固定利率、数量招标方式开展了1120亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，当日5448亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼4328亿元。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM的主力合约基差率分别为-0.43%、-0.02%、-1.45%、-1.34%。中美第二轮贸易会谈如期延长关税豁免条款，此外中央政治局会议召开，政策论调基本与此前一致，市场出现短时间内预期差，可逢高卖出MO2509执行价6300附近看跌期权，以温和看涨为主。

[国债期货]

◆国债期货：风险偏好回升压制市场情绪，期债全线下跌

【市场表现】

国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.55%，10年期主力合约跌0.11%，5年期主力合约跌0.08%，2年期主力合约跌0.01%。银行间主要利率债收益率普遍上行，30年期国债“25超长特别国债02”收益率上行3.05bp报1.9515%，10年期国债“25付息国债11”收益率上行2.4bp报1.7150%，10年期国开债“25国开10”收益率上行2.90bp报1.8190%。

【资金面】

央行公告称，8月11日以固定利率、数量招标方式开展了1120亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1120亿元，中标量1120亿元。Wind数据显示，当日5448亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼4328亿元。资金面方面，央行公开市场周一大额净回笼，不过处于上半月的银行间资金市场整体仍稳定偏宽，DR001仍在1.31%附近徘徊。非银机构以存单和信用债的抵押融入隔夜，报价维持在1.4%附近，较上日变化不明显。在央行持续呵护下，流动性预期保持平衡宽松。

【基本面】

7月CPI环比由上月下降0.1%转为上涨0.4%，同比持平，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%，涨幅连续3个月扩大。7月PPI环比下降0.2%，环比降幅比上月收窄0.2个百分点，同比下降3.6%，降幅与上月相同。CPI环比涨幅略高于季节性，核心CPI同比持续回升；CPI同比持平，主要受食品价格较低影响。PPI环比降幅收窄，一是季节性因素叠加国际贸易环境不确定性影响部分行业价格下降，二是国内反内卷带动相关行业价格降幅收窄。

【操作建议】

受到权益市场偏强影响，期债整体下跌，长债受到扰动更强，曲线有小幅走陡。当前从基本面情况来看出口增速相对超预期，三季度出口增速回落幅度或相对可控，不过美方政策的不确定性仍可能为外贸动向增添波澜，关注中美会谈情况；PPI低于预期，内需回升仍待加力；从资金面来看当前整体流动性环境对债市偏支撑；此外关注8月还将发行按照新规征税的国债新券，其定价情况可能对国债期货远月合约价格造成影响。短期国债单边行情缺乏事件驱动，或区间波动等待方向，10年期国债波动区间或在1.67%-1.73%。单边策略上建议短期保持观望，重点关注中美会谈和新债发行定价情况。曲线策略上，仍可适当博弈做陡。

【贵金属】

◆贵金属：特朗普明确不对黄金加征关税 市场静待美国通胀数据贵金属回调

消息方面，据央视新闻，美国财政部长贝森特上周接受媒体采访时表示，预计到10月底前将基本完成与尚未达成贸易协议国家的谈判。当地时间周一，美国总统特朗普在社交媒体上表示，“黄金不会被征收关税！”

特朗普表示将于8月15日与俄罗斯总统普京在美国阿拉斯加州会晤，讨论乌克兰危机。俄罗斯总统助理乌沙科夫随后证实了这一消息。这是2021年6月以来俄美领导人首次面对面会晤。特朗普在白宫记者会上谈及此次会晤称这是一次“试探性会晤”，他认为双方“将进行建设性对话”，将“告诉普京结束战争”。他强调“达成协议不是我的责任”，并明确表示，他可能在会晤后直接宣布会谈失败。他说，“我可能会离开并说‘祝你好运’，然后就结束了”。

隔夜，上周媒体报道美国海关与边境保护局宣布黄金进口需缴纳关税后引发贵金属市场动荡，伦敦和纽约黄金价差快速拉升至历史极值随后在白宫官员澄清消息为误读后价差收窄，周一特朗普明确表态不会对黄金加征关税。市场回归基本面，在美联储降息情况下重点关注本周的美国通胀数据变化，此外特朗普和普京数年以来的首次会晤有望为俄乌冲突的缓和带来希望，美元指数小幅回升，美股普跌，贵金属回调。国际金价后持续震荡下跌盘中失守3350美元跌幅持续扩大，收盘报3341.202美元/盎司，跌1.66%回到一周低位；国际银价受到黄金拖累同步下跌幅度相对更大并回到38美元以下，收盘报37.6美元/盎司，跌幅1.89%。

【后市展望】

8月以来随着多个国家和美国达成贸易协议后对市场情绪影响减弱，且关税收入可能对冲通胀上升的影响对美元资产形成支撑使价格承压，但7月美国经济数据呈现恶化再次提振9月美联储降息可能性且部分国家贸易摩擦仍存在，市场避险需求升温，未来美联储官员态度和美国通胀等相关数据对市场的影响将不断增加带来反复波动。技术面上国际金价持续盘中形成三角形态在3450美元的前高存在阻力需酝酿更强的突破驱动，宏观消息影响金价波动增加但预期仍有脉冲上涨可能，可在价格回调到位阶段低位通过黄金看涨期权上构建牛市价差组合，降低做多的资金成本。

白银方面，在LBMA-COMEX期现套利行为减少后市场关注美联储降息和国内反内卷政策对商品价格的影响，ETF资金流入提振价格但其工业基本面需求相对偏弱仍，价格中枢上移过程中可能受到资金情绪扰动。短期银价维持区间震荡仍有上行空间，建议在相对低位使用白银看跌期权构建牛市价差策略并收取权利金收入。

【资金面】

7月黄金ETF持仓受到金价影响维持在1年多高位，白银持仓大幅增加，近期多头平仓投机多头仓位减少但未来资金流入趋势明确。

[集运期货]

◆集运期货：EC主力震荡偏弱

【现货报价】

截至8月11日最新报价；马士基：1568-2097美元/TEU，2621-3304美元/TEU；CMA 1710-2310美元/TEU，3020-3720美元/TEU；MSC 1820美元/TEU，3040美元/TEU；ONE 1764-2164美元/TEU，2743-2943美元/TEU；EMC 1955-2055美元/TEU，3010-3160美元/TEU。

【集运指数】

截至8月11日，SCFIS欧线指数报2235.48点，环比下跌2.71%，美西线指数环比下跌4.25%至1082.14点。截至8月8日，SCFI综合指数报1489.68点，较上期跌3.94%；上海-欧洲运价下跌4.39%至1961美元/TEU；上海-美西运价1823美元/FEU，较上周跌9.80%；上海-美东运2792美元/FEU，较上周跌10.68%。

【基本面】

截至8月11号，全球集装箱总运力超过3270万TEU，较上年同期增长7.9%。需求方面，欧元区7月综合PMI为50.9，制造业PMI为49.8，服务业PMI为51.0；美国7月制造业PMI指数48，新订单指数47.1。6月OECD领先指数G7集团录得100.40。

【逻辑】

昨日期货盘面震荡下行，主力10合约收1408.8点，下跌2.71%。今日SCIFIS欧线指数继续下行，综合来看从7月14日最高点2421.94点已下行接近200点，今年旺季高点仍然维持在7月中下旬，后续现货进入长时间下行轨道。近日期货连续震荡盘整，从基本面以及现货走势来看，后续10合约短期将呈现偏弱震荡格局。

【操作建议】

预计偏弱震荡，可逢高做空08、10合约。

[有色金属]

◆铜：基本面提供价格支撑，短期窄幅震荡

【现货】截至8月11日，SMM电解铜均价79150元/吨，SMM广东电解铜均价78950元/吨，分别较上一工作日+620.00元/吨、+580.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价150元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价-20元/吨，分别较上一工作日+30.00元/吨、+20.00元/吨。据SMM，市场采购情绪仍偏弱，但临近旺季整体交投小幅好转。

【宏观】短期关注关税政策及降息预期：（1）关税层面关注中美关税谈判新一轮截止日期。中美两国5月曾商定，暂停征收24%关税90天，该期限将于8月12日到期。中国此前表示双方同意延长暂停期限，美国则称将由特朗普总统作出最终决定。（2）7月及8月通胀及就业数据将成为9月美联储是否降息的重要参考指标，本周关注美国7月CPI数据。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC小幅好转，截至8月8日，铜精矿现货TC报-37.98美元/干吨，周环比+4.01美元/干吨。精铜方面，7月SMM中国电解铜产量环比大增3.94万吨，升幅为3.47%，同比上升14.21%。1-7月累计产量同比增加82.08万吨，增幅为11.82%。据SMM，7月产量环比上涨主要系：①新投产的冶炼厂的产能利用率在快速上升，并且产量超预期；②之前因环保检查导致产量下降的冶炼厂也在7月恢复正常生产；③7月各地硫酸价格维持在高位有效弥补冶炼亏损。SMM根据各家排产情况，预计预计8月国内电解铜产量环比下降0.6万吨降幅为0.51%，同比增加15.48万吨升幅为15.27%；1-8月累计产量同比增加97.56万吨升幅为12.26%。

【需求】加工方面，截至8月7日电解铜制杆周度开工率68.86%，周环比-2.87个百分点；8月7日再生铜制杆周度开工率29.96%，周环比+0.67个百分点。终端方面，国内需求仍存在韧性，Q3或因前期需求透支影响边际承压，地产、家电终端表现一般，但整体需求仍然稳健，表现在铜价回落后下游备货情绪较好，且终端的电力、新能源板块依旧能托底整体需求端。

【库存】COMEX累库，LME和国内社会库存均去库：截至8月7日，LME铜库存15.59万吨，日环比-0.01万吨；截至8月8日，COMEX铜库存26.41万吨，日环比+0.08万吨；截至8月8日，上期所库存8.19万吨，周环比+0.94万吨；截至8月11日，SMM全国主流地区铜库存13.16万吨，周环比-0.43万吨；截至8月11日，保税区库存7.90万吨，周环比-0.21万吨。

【逻辑】(1)宏观方面，下半年降息路径仍不明确，通胀因关税并未放缓、就业仍在走弱过程中，鲍威尔对后续降息路径的态度为暂先观望，在9月会议前，美联储会看到两份就业和通胀报告，这将决定9月议息会议的决策；中美贸易谈判结果为展期90天，关税结果仍待进一步磋商；(2)基本面方面，传统淡季期间，呈现阶段性的供需双弱，库存步入累库区间，但铜价下行后现货成交边际好转，下游逢低采购，“矿端偏紧+需求端韧性”提供价格支撑。铜定价回归宏观交易，美国经济仍在走弱过程中，弱经济预期下铜价上方承压，但从萨姆规则来看，市场暂未步入衰退叙事，下方空间亦难以打开；短期降息路径难言明朗，降息预期未有大幅改善前，铜价上行动力不足；短期或以区间震荡为主，关注美国8月经济基本面数据。

【操作建议】主力参考78000-79500

【短期观点】震荡

◆氧化铝：仓单量回升，中期过剩趋势不改

【现货】：8月11日，SMM山东氧化铝现货均价3230元/吨，环比不变；SMM河南氧化铝现货均价3240元/吨，环比不变；SMM山西氧化铝现货均价3250元/吨，环比不变；SMM广西氧化铝现货均价3315元/吨，环比不变；SMM贵州氧化铝现货均价3330元/吨，环比不变。

【供应】：据SMM统计，2025年7月中国冶金级氧化铝产量环比增加5.40%，同比增加6.65%。由于氧化铝价格坚挺，盈利情况尚可，除去个别氧化铝厂进行了常规检修，南北区域运行产能均有所提升，截至7月底，中国冶金级氧化铝实际运行产能环比上升2.00%，开工率为81.6%。当前氧化铝价格仍属高位，预计8月氧化铝运行产能小幅增加。

【库存】：据SMM统计，8月7日氧化铝港口库存8.7万吨，环比上周增加3.9万吨，同比上月增加6.1万吨；8月11日氧化铝仓单总注册量3.04万吨，环比前一周增加2.38万吨。

【逻辑】：近日随着仓单量逐步回升，氧化铝盘面价格重心下移，期现套利空间收窄，贸易商询价采购动作预计相对谨慎。持货方报价仍相对坚挺，但下游对于高价氧化铝的接受度相对一般。基本面来看，供应端几内亚铝土矿受雨季驳运压力影响，矿端供应趋紧预期升温，但中期来看，氧化铝厂盈利情况尚可，减产检修意向并不强烈，利润修复刺激的产能恢复和新增投放将共同推高现货供应，预计后续运行产能将继续增长，高产能运行态势难改，市场维持小幅过剩，未来核心驱动在于成本支撑与产能过剩的持续博弈。预计本周主力合约价格将在3000-3400价格区间内宽幅震荡，需警惕几内亚政策变动及反内卷情绪对商品行情的系统性影响，中期建议逢高布局空单。

【操作建议】：主力运行区间3000-3400

【观点】：短期观望，中期逢高布局空单

◆铝：铝价窄幅震荡，现货疲软贴水较大

【现货】：8月11日，SMM A00铝现货均价20630元/吨，环比-20元/吨，SMM A00铝升贴水均价-50元/吨，环比不变。

【供应】：据SMM统计，2025年7月份国内电解铝产量同比增长1.05%，环比增长3.11%。7月国内电解铝运行产能环比小增，主要系山东-云南的电解铝二期置换项目已经起槽运行产能恢复。由于终端淡季氛围浓厚，各地合金产品减产明显，7月国内电解铝厂铝水比例明显回落，本月行业铝水比例环比下滑2.06个百分点至73.77%。根据SMM铝水比例数据测算，7月份国内电解铝铸锭量同比减少9.34%，环比增

加 11.89%至 97.63 万吨附近。

【需求】：下游多处于传统淡季，8月4日当周，铝型材开工率 49.5%，周环比-0.5%；铝板带 64%，周环比+0.8%；铝箔开工率 68.4%，周环比-0.5%；铝线缆开工率 61.8%，周环比不变。

【库存】：据 SMM 统计，8月11日国内主流消费地电解铝锭库存 58.7 万吨，环比上周+2.3 万吨；8月7日上海和广东保税区电解铝库存分别为 9.13、2 万吨，总计库存 11.13 万吨，环比上周+0.38 万吨。8月11日，LME 铝库存 47.59 万吨，环比前一日增加 0.53 万吨。

【逻辑】：昨日铝价高位窄幅震荡，市场出货较多，但淡季下游采购意愿较低，市场贴水较大。宏观国内消费刺激氛围依旧，另外“反内卷”带来的情绪高涨对铝价产生一定支撑，但美联储降息预期反复变动和关税事件对铝价造成较大不确定性；供应端国内电解铝运行产能稳定，铝水比例下滑带动库存见底回探；需求侧建筑地产竣工疲软、家电出口下滑、光伏抢装结束后订单走弱，仅新能源汽车轻量化需求维持韧性，下游订单暂无好转趋势。综合而言，在累库预期、需求走弱和宏观扰动的压力下，预计短期价格仍高位承压，本月主力合约价格参考 20000-21000，后续重点跟踪库存变动及需求边际变化。

【操作建议】：主力参考 20000-21000 运行

【观点】：宽幅震荡

◆ 铝合金：淡季终端消费疲软，主流消费地社库接近胀库

【现货】：8月11日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 20250 元/吨，环比不变，SMM 华南 ADC12 现货均价 20250 元/吨，环比不变。

【供应】：据 SMM 统计，6月国内再生铝合金锭产量 61.5 万吨，环比增长 0.9 万吨，开工率环比增长 1.25 个百分点至 53.26%，从驱动因素看，终端新能源汽车配件订单增量对行业开工形成明显支撑。7月行业传统淡季仍将维持，叠加高温假期安排、成品库存累积等因素制约企业排产计划；从成本端看，原料供应趋紧叠加成本倒挂压力加剧，已促使部分企业于6月末至7月初陆续实施停炉检修。预计7月再生铝合金行业开工率将呈现小幅回落。

【需求】7月需求持续承压，季节性消费淡季特征逐步显现，海内外订单均有缩量，市场整体交易活跃度明显衰减；此外铝价的大幅震荡进一步抑制下游采购意愿，再生铝企业销售压力加大，产成品库存水平攀升。

【库存】：受淡季制约累库加速，据 SMM 统计，铝合金 8月7日社会库存为 3.45 万吨，环比上周不变，宁波、佛山等地社库接近胀库。

【逻辑】：昨日铝合金盘面价格跟随铝价震荡，市场成交多以期现商备货套保铝期货做缩铝-铝合金价差策略为主，终端成交低迷，主流消费地社库大幅累库，宁波佛山等地接近胀库。供应方面，受到淡季影响废铝新料产出有限，加之进口价格倒挂及泰国工业部停止对回收工厂发放许可证导致废铝进口量受阻，当前市场废铝供应较为紧缺，成本端对再生铝形成一定支撑；需求端持续则受传统淡季抑制，终端汽车行业订单疲软，下游压铸企业普遍看空后市，维持低库存刚性采购策略且压价意愿强烈，导致市场成交清淡。后续需求疲软态势仍将维持，持续抑制价格上行动能。预计盘面宽幅震荡为主，主力参考 19200-20200 运行，主要关注上游废铝供应及进口变化。

【操作建议】：主力参考 19200-20200 运行

【观点】：宽幅震荡

◆ 锌：弱驱动延续，锌价窄幅震荡

【现货】8月11日，SMM 0#锌锭均价 22530 元/吨，环比+60 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 22510 元/吨，环比+70 元/吨。据 SMM，下游持续畏高接货意愿差，现货成交依旧刚需，交投仍以贸易商间为主。

【供应】锌矿方面，截至 8月8日，SMM 国产锌精矿周度加工费 3900 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费 45 美元/干吨，周环比+0.00 美元/干吨。锌矿供应仍处宽松周期，但 5月全球锌矿及 7月国内锌矿产量增速均不及预期，2025年5月全球锌矿产量 101.93 万吨，同比+2.49%，7月锌精矿产量环比+7.53%，同比-5.68%。精炼锌方面，冶炼利润持续修复，冶炼厂开工率位居近年来同期高位，强于季节性，从 7月精炼锌产量来看，供应宽松逻辑基本兑现，2025年7月 SMM 中国精炼锌产

量环比增加3%，同比增加23%左右，1-7月累计同比增加4%以上，高于预期值，预计2025年1-8月产量累计同比增加7%以上。

【需求】升贴水方面，截至8月11日，上海锌锭现货升贴水-45元/吨，环比-5元/吨，广东现货升贴水-65元/吨，环比+5元/吨。初级消费方面，截至8月7日，SMM镀锌周度开工率57.35%，周环比+0.58个百分点；SMM压铸合金周度开工率48.42%，周环比+0.18个百分点；SMM氧化锌周度开工率55.68%，周环比-0.45个百分点。三大初级加工行业开工率维持季节性低位，淡季背景下难有大幅回升，前期较强的镀锌开工率也因黑色金属价格冲高回落而走弱；从加工行业备货情况来看，受淡季及原料高位影响，企业多为刚需采购，原料库存为去库或基本持平态势、成品库存累库，下游采购积极性不高；7月三大初级加工行业下游采购经理人指数分化，镀锌PMI因黑色金属带动回升至50，压铸合金、氧化锌均位于收缩区间；现货方面，下游畏高情绪较浓，叠加当前终端消费一般，企业采买动力不足，现货升贴水走弱。

【库存】国内社会库存累库、LME库存去库：截至8月11日，SMM七地锌锭周度库存11.92万吨，周环比+1.19万吨；截至8月8日，LME锌库存8.15万吨，环比-0.35万吨。

【逻辑】海外矿企步入投产复产上行周期，锌矿TC上行至3900元/吨，但5月全球矿端产量及7月国内矿端产量增速均不及预期，关注后续增速情况；冶炼厂复产积极性较高，冶炼厂开工率强于季节性，矿端供应宽松逻辑逐步传导至冶炼端，7月国内精锌产量超预期；需求端步入季节性淡季，终端消费一般，下游畏高情绪浓厚，现货升贴水走弱，三大初级加工行业开工率维持季节性低位；库存绝对值水平偏低，伦锌库存仍在去库过程中。基本面来看，供应端宽松+需求端偏弱的基本面对锌价持续上冲的提振不足，但库存偏低提供价格支撑。向上持续反弹需看到库存持续去化、海外经济不衰退情况下的降息预期持续改善，向下的突破需看到TC超预期走强、精锌累库。短期来看驱动偏弱，锌价或仍以震荡运行为主。

【操作建议】主力参考22000-23000

【短期观点】震荡

◆锡：关注缅甸锡矿进口情况

【现货】8月11日，SMM 1#锡268000元/吨，环比不变；现货升水650元/吨，环比不变。随着整体价格处于高位，但仍有部分企业进行了刚需采买及少量采购。多数贸易商成交十吨左右，少数贸易商成交两车左右。部分现货贸易商库存较低，但整体补库意愿不高，且冶炼端报价较高，整体现货表现一般。

【供应】6月份国内锡矿进口量为1.19万吨（折合约5023金属吨）环比-11.44%，同比-7.07%，较5月份减少1459金属吨（5月份折合6518金属吨）。1-6月累计进口量为6.21万吨，累计同比-32.41%。6月份国内锡锭进口量为1786吨，环比-13.97%，同比844.97%，1-6月累计进口量为11294吨，累计同比51.56%。

【需求及库存】据SMM统计，6月焊锡开工率69%，月环比减少3.4%，同比减少3.7%，其中大型焊料企业4月开工率73.4%，环比减少3.7%；中性焊料企业开工率57.4%，月环比减少2.4%；小型焊料厂开工率65.1%，月环比减少4.7%。中小型企业开工有所分化，小型企业相对弱势，以家电行业为例，虽然“以旧换新”政策已出台，但排产增量集中于头部企业（如格力、美的），中小企业订单未现明显改善。分地区来看，华东地区光伏锡条订单因抢装机结束而下滑，导致开工率下降；华南地区电子终端进入淡季，叠加前期政策刺激消费，前置部分需求，综合影响下需求端呈现偏弱迹象。

截至8月11日，LME库存1750吨，环比增加40吨，库存水平低位；上期所仓单7326吨，环比减少143吨，社会库存10235吨，环比减少90吨。

【逻辑】供应方面，现实锡矿供应维持紧张，冶炼厂加工费延续低位，6月国内锡矿进口维持低水平，虽然缅甸地区复产逐步推进，但受雨季、地震及矿区筹备影响，实际出矿预计延至四季度。需求方面，光伏抢装机结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降，华南地区电子消费进入淡季，焊锡企业开工率下滑明显，同时考虑到后续关税政策对贸易影响，以及国内消费刺激政策的影响力逐步减弱，后续需求预期偏弱。综上所述，关注缅甸锡矿进口情况，若供应恢复顺利则逢高空思路为主；若供应恢复不及预期，则锡价预计延续高位震荡。

【操作建议】观望

【近期观点】宽幅震荡

◆镍：盘面维持偏强运行，中期产业过剩仍有制约

【现货】截至8月11日，SMM1#电解镍均价122850元/吨，日环比上涨900元/吨。进口镍均价报122100元/吨，日环比上涨950元/吨；进口现货升贴水350元/吨，日环比持平。

【供应】产能扩张周期，精炼镍产量整体偏高位，月度排产预计小增。据SMM，2025年7月精炼镍产量32200吨，同比增长11.61%，环比增加1.26%，产量整体仍维持高位。

【需求】6月国内精炼镍表观消费量3.18万吨，环比减少4.81%，同比增加9.82%。合电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金需求仍占多数，军工和轮船等合金需求较好，企业逢低采买，“两会”强调国防支出中长期利好。不锈钢需求一般，社会库存降低较慢，钢厂减产效果不明显，现货成交仍偏谨慎。硫酸镍方面，中间品偏紧格局或有所好转，但由于成本端表现坚挺，中间品价格仍有支撑；下游三元对高价硫酸镍接受程度不高，需求维持偏硫酸镍稍有承压。

【库存】海外库存维持高位，国内社会库存持稳小幅增加，保税区库存回落。截止8月11日，LME镍库存211296吨，周环比增加2520吨；SMM国内六地社会库存40572吨，周环比增加1086吨；保税区库存4700吨，周环比减少500吨。

【逻辑】昨日沪镍盘面维持偏强运行，日内商品情绪整体稍有回暖。宏观方面，近期美国就和及工厂订单数据偏弱，提升市场对美联储加快降息的预期；国内会议政策窗口期，央行等7部门联合印发金融支持新型工业化指导意见。产业层面，昨日现货价格上涨，金川资源升贴水稍有回落。近期矿价持稳为主，菲律宾矿山多处装船出货阶段，1.3%镍矿主流成交价多在CIF42，1.4%镍矿主流成交价多在CIF50附近；印尼镍矿8月（一期）内贸基准价预计上涨0.2-0.3美元，主流内贸升水仍为+24，镍矿市场近期比较平静，供应预期偏松。市场议价区间上移，镍铁主流报价上涨至940-950元/镍（舱底含税），等待成交落地，国内铁厂多维持降负荷生产，但镍铁过剩压力仍存短期有成本支撑。不锈钢需求仍偏弱，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软；新能源方面下游三元对高价硫酸镍接受程度不高。海外库存维持高位，国内社会库存和保税区库存增加。总体上，目前情绪和基本面变化不大，矿端暂稳，中期供给宽松不改制约价格上方空间。短期预计盘面以区间调整为主，主力参考118000-126000，关注宏观预期变化。

【操作建议】主力参考118000-126000

【短期观点】区间震荡

◆不锈钢：盘面整体上行，期现正反馈但需求仍有拖累

【现货】据Mysteel，截至8月11日，无锡宏旺304冷轧价格13200元/吨，日环比上涨50元/吨；佛山宏旺304冷轧价格13150元/吨，日环比上涨150元/吨；基差145元/吨，日环比下跌190元/吨。

【原料】镍矿市场近期比较平静，矿价持稳为主，菲律宾矿山多处装船出货阶段，1.3%镍矿主流成交价多在CIF42，1.4%镍矿主流成交价多在CIF50附近；印尼镍矿8月（一期）内贸基准价预计上涨0.2-0.3美元，主流内贸升水仍为+24。镍铁主流报价上涨至940-950元/镍（舱底含税），等待成交落地，价格稳中偏强运行，铁厂亏损降负荷生产，钢厂在原料采购上多持观望态度。铬铁价格弱稳，后市受铬铁钢厂采购价跌势影响，现货仍存小幅回调空间。

【供应】据Mysteel统计，8月国内43家不锈钢厂粗钢预计排产330.41万吨，月环比增加2.29%，同比减少1.64%；其中300系175.98万吨，月环比增加3%，同比增加4.4%。7月国内43家不锈钢厂粗钢预估产量323.02万吨，月环比减少6.14万吨，减幅1.87%，同比减少2.36%。

【库存】社会库存去化偏慢，仓单持续减量。截至8月8日，无锡和佛山300系社会库存50.15万吨，周环比减少1.33万吨。8月11日不锈钢期货库存103036吨，周环比增加111吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面整体上涨，旺季预期支撑趋强，现货代理及贸易商价格调涨，带动终端采购情绪升温，市场成交好转。宏观方面，美国就和及工厂订单数据偏弱，提升市场对美联储加快降息的预期；国内会议政策窗口期，央行等7部门联合印发金融支持新型工业化指导意见。矿价持稳为主，菲律宾矿山多处装船出货阶段，1.3%镍矿主流成交价多在CIF42，1.4%镍矿主流成交价多在CIF50附近；印尼镍矿8月（一期）内贸基准价预计上涨0.2-0.3美元，主流内贸升水仍为+24。镍铁价格偏强，主流报价上涨至940-950元/镍（舱底含税），等待成交落地，铁厂亏损降负荷生产，钢厂利润改善对原料压价减弱。铬铁价格弱稳，

后市受铬铁钢厂采购价跌势影响，现货仍存小幅回调空间。不锈钢厂主动减产应对需求不足，但钢厂减产力度偏缓和持续性不强，短期市场供应压力难减。终端需求疲软的现实未改，传统下游领域需求淡季，新兴下游增速整体预期下滑，采购以刚需补库为主，贸易商议价空间扩大但仍难放量。不锈钢社会库存去化仍较慢，仓单持稳小增。总体上，情绪有所改善，成本支撑走强，但基本面仍受制于现货需求偏弱，短期盘面偏强震荡为主，主力运行区间参考 13000-13500，关注政策走向及供需节奏。

【操作建议】主力参考 13000-13500

【短期观点】偏强震荡

◆碳酸锂：消息落地情绪发酵，日内全线涨停

【现货】截至 8 月 11 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 7.45 万元/吨，日环比上涨 2600 元/吨，工业级碳酸锂均价 7.23 万元/吨，日环比上涨 2500 元/吨；电碳和工碳价差 2200 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 6.75 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 6.24 万元/吨，日环比均上涨 1500 元/吨。昨日锂盐现货报价上调幅度加大，期货强势情绪下现货明显也有带动，上游挺价明显。

【供应】根据 SMM，7 月产量 81530 吨，环比增加 3440 吨，同比增长 26%；其中，电池级碳酸锂产量 61320 吨，较上月增加 3690 吨，同比增加 51%；工业级碳酸锂产量 20210 吨，较上月减少 250 吨，同比减少 17%。8 月碳酸锂排产预计 84200 吨，环比增加 2670 吨。截至 8 月 7 日，SMM 碳酸锂周度产量 19556 吨，周环比增加 2288 吨。近期供应扰动增加，矿权审批问题未有定论，供应仍偏充足，上周产量数据再度回升，锂辉石和云母提锂量均有增加，主要受代工增量以及前期部分检修产线复产影响。

【需求】需求稳健偏乐观，今年季节性表现淡化，电芯订单整体尚可，不同厂家之间稍有分化。材料排产数据较市场预期更乐观，但是需求端进一步大幅驱动目前仍未明显显现，近期持续关注订单边际变化。根据 SMM，7 月碳酸锂需求量 96275 吨，较上月增加 2460 吨，同比增加 36.84%；8 月需求量预计 102145 吨。6 月碳酸锂月度出口量 429.65 吨，较上月增加 142.92 吨。

【库存】根据 SMM，截至 8 月 7 日，样本周度库存总计 142418 吨，冶炼厂库存 50999 吨，下游库存 48159 吨，其他环节库存 43260 吨。SMM 样 7 月总库存为 97846 吨，其中样本冶炼厂库存为 51958 吨，样本下游库存为 45888 吨。上周全环节再度垒库，上游冶炼厂仍降库，下游库存增量较多，其他贸易环节持稳为主小幅减少。

【逻辑】昨日碳酸锂期货全线涨停，主要受周末宁德时代视下窝矿区确认停产的消息影响，市场情绪持续发酵，主力合约 LC2511 上涨至 81000。视下窝短期无复产安排，目前市场对江西其余矿山是否受影响仍有猜测，短期关注政策对矿山生产的导向。基本面当前维持紧平衡，冶炼端短期有库存支撑供应维持相对充足，上周产量数据再度回升，近期供应边际增速稍有放缓；需求表现稳健偏乐观，逐步进入旺季，电芯订单尚可，材料排产数据较市场预期更乐观，但是材料产业链库存压力之下实际需求尚未有大幅提振。上周全环节再度垒库，上游冶炼厂仍降库，下游补库增量较多，其他贸易环节持稳为主小幅减少。整体而言，矿端预期落地后目前盘面上涨空间更多由资金情绪决定，情绪连贯性之下盘面短期维持偏强预期，主力下一步可能先试探 8.5-9 万附近，近期主要关注盘面情绪演变以及供应实际调整情况。

【操作建议】谨慎观望为主

【短期观点】偏强，主力或先试探 8.5-9 万附近

[黑色金属]

钢材：钢厂库存累库不多，钢价有支撑

【现货】

期货再次稍强走势，现货跟涨，基差走弱。钢坯价格+30 至 3170 元。华东螺纹实际成交价+30 至 3280 元每吨。10 月合约期货贴水现货 30 元。华东热卷+10 至 3470 元每吨，主力合约贴水现货 5 元每吨。

【成本和利润】

成本端，本周焦煤延续复产，矿山煤矿维持去库，边际尚未转弱；铁矿港口小幅累库，后期供应季节

性下滑，而钢厂产量维持高位，库存难有累库压力。随着产业补库和投机需求回暖，近期库存都边际好转。后期库存边际走弱，需要见到焦煤复产回升或钢材需求下滑。成本上升，但钢价跟随上涨，钢厂利润有所走高，目前利润从高到低依次是钢坯>热卷>螺纹>冷卷。

【供应】

1-7月铁元素产量同比增长1800万吨，增幅3.1%，增速比前6月回落为了0.1个百分点。环比看，7月产量与6月基本持平。由于去年8-9月是个低基数，预计三季度产量增速会同比回升。目前铁水产量241万吨，持稳；废钢日耗54.7万吨，环比有所回升。本期产量+1.8万吨。分品种看，螺纹钢产量221万吨，环比+10万吨，近期螺纹复产明显；热卷产量-7.9万吨314万吨，热卷产量降幅明显。本周产量高于表需。四季度产量和表需有上升预期。

【需求】

1-7月五大材表需同比基本持平(-0.2%)，而产量降幅大于表需(-1.3%)。铁元素产量增量(+3%)更多流向非五大材和钢坯。1-7月内需同比下降，外需同比增加(钢材直接出口和间接出口增幅较大)，钢材总需求同比有增加(日均产量同比增加；表需同比持平，库存同比下降)。环比看，淡季环比回落幅度不大。并且关税影响的需求降幅被直接出口增量对冲。本期五大材表需-6.3万吨至845.7万吨，其中螺纹+7.4万吨至210.8万吨；热卷-13.8万吨至306万吨。

【库存】

库存持续两周累库，主要是贸易商库存增加，钢厂库存增幅不明显。本期五大材库存环比+23.5万吨至1375.4万吨，其中螺纹+10.39万吨至556.7万吨；热卷+8.7万吨至356.6万吨。分品种库存看，螺纹供需环比回升，库存累库；板材供需双弱，受期现商正套影响，社会库存增幅明显。

【观点】

钢材再次走强，螺纹和热卷分别在3200和3400元附近支撑明显。供需面看，近两周，社会库存增幅明显，主要是期现商正套所致。7月价格上涨，库存从钢厂转向贸易商，钢厂累库不多。调研了解近期钢厂超卖，远期订单已经接到20-30天以后。8月中下旬有限产预期，短期看钢材库存压力不大，但淡季需求对高价接受度不高。主力合约临近移仓，10月合约开始交易仓单，预计价格高位有所反复。前期操作上建议回调偏多，目前多单可持有，考虑钢材终端需求释放不多，谨慎追多。

◆铁矿石：发运下降港存疏港回升，铁矿跟随钢材价格波动。

【现货】

截至8月11日，主流矿粉现货价格：日照港PB粉+8.0至778.0元/吨，卡粉+6.0至879.0元/吨。

【期货】

截至收盘，铁矿主力2509合约+6.5(+0.82%)，收于796.5元/吨，铁矿远月2601合约+15.0(+0.94%)，收于789.0。

【基差】

最优交割品为卡粉。卡粉、PB粉、巴混粉和金布巴仓单成本分别为798.9元/吨、824.9元/吨、834.1元/吨和839.2元/吨。09合约卡粉、PB粉、巴混和金布巴基差分别是2.4元/吨、28.4元/吨、37.6元/吨和42.7元/吨。

【需求】

日均铁水产量240.32万吨，环比-0.39万吨；高炉开工率83.75%，环比+0.29%；高炉炼铁产能利用率90.09%，环比-0.15%；钢厂盈利率68.41%，环比+3.03%。

【供给】

本周全球发运环比下降，到港量下降。全球发运3046.7万吨，环比-15.1万吨。45港口到港量2381.9万吨，环比-125.9万吨。全国月度进口量10594.8万吨，环比+782.0万吨。

【库存】

港口库存小幅累库，日均疏港量环比增加，钢厂进口矿库存环比上升。45港库存13806.8万吨，环比+94.53万吨；45港日均疏港量321.85万吨，环比+19.14万吨；钢厂进口矿库存9013.34万吨，环比+1.24

万吨。

【观点】

昨日铁矿09合约震荡上涨走势。基本面来看，铁矿石全球发运量环比下降，45港到港量下降，结合近期发运数据推算，后续到港均值将下降。需求端，钢厂利润率偏高水平，检修量略增，铁水产量高位略降，仍保持在240万吨/日左右水平。目前钢材出口维持强势，短期铁水韧性维持。终端需求出现淡季不淡的较强表现，但环比走弱，关注铁水边际变动。库存方面，港口库存小幅累库，疏港量环比下降，钢厂权益矿库存环比上升。展望后市，8月铁水将继续保持高位，均值预计维持在236万吨/日左右，钢厂利润继续好转给予原料支撑，煤焦和铁矿出现跷跷板效应。另外，“反内卷”会议带来新的供给侧政策预期，9-3大阅兵前有河北钢厂限产预期，钢材因限产有涨价预期，铁矿需求因钢厂利润增厚给予支撑。策略方面，单边建议逢低做多2601，套利建议多焦煤01空铁矿01。

◆焦煤：期货触底反弹，现货竞拍偏强运行，蒙煤上涨，大矿长协价格补涨。

【期现】

昨日焦煤期货震荡上涨走势，截至8月11日收盘，焦煤近月2509合约上涨40.0.0(+3.75%)至1106.5，焦煤主力2601合约+36.5(+2.99%)至1256.0，9-1价差走强至-150.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1260元/吨，环比持平，基差4.0元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1145元/吨（对标），环比+6，蒙5仓单基差-111.0元/吨；S1.3 G75蒙3仓单1100元，环比持平，蒙3仓单基差-156.0元/吨。期货触底反弹，山西竞拍成交继续偏强运行，市场情绪较好，蒙煤通关回升，报价稳中有涨。

【供给】

截至8月7日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率85.04%，环比-0.96%，原煤产量858.95万吨，周环比-9.73万吨，原煤库存188.87万吨，周环比-5.84万吨，精煤产量439.01万吨，周环比-5.05万吨，精煤库存112.04万吨，周环比-6.73万吨。

截至8月6日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率83.9%，周环比-2.4%，原煤日产188.3万吨，周环比-5.3万吨，原煤库存476.5万吨，周环比-6.8万吨，精煤日产75.5万吨，周环比-2.2万吨，精煤库存245.7万吨，周环比-2.6万吨。

【需求】

截至8月7日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.1万吨/日，周环比+0.3，247家钢厂焦炭日均产量46.8万吨/日，周环比-0.2，总产量为111.9万吨/日，周环比+0.1。

截至8月7日，日均铁水产量240.32万吨，环比-0.39万吨；高炉开工率83.75%，环比+0.29%；高炉炼铁产能利用率90.09%，环比-0.15%；钢厂盈利率68.41%，环比+3.03%。

【库存】

截至8月7日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-64.7至3710.4万吨。其中，523家矿山库存环比-6.8至487.3万吨，314家洗煤厂环比-0.4至475.8万吨，全样本焦化厂环比-4.8至987.9万吨，247家钢厂环比+4.9至808.7万吨；沿海16港库存环比-36.6至600.4万吨；三大口岸库存-21.0至350.3万吨。

【观点】

截至昨日收盘，焦煤期货震荡上涨走势，近期价格波动剧烈，现货竞拍价格稳中偏强运行，蒙煤报价稳中有涨，大矿长协价格上调。现货端，近期国内焦煤竞拍较好，多数煤矿成交好转，期货再次反弹，竞拍成交回暖，总体稳中偏强运行，现货市场反应相对滞后。供应端，煤矿开工环比下滑，由于销售较好，煤矿挺价为主，市场仍然供需偏紧；进口煤方面，上周蒙煤价格跟随期货下跌后本周反弹，近期下游用户继续补库采购。需求端，焦化开工持稳，下游高炉铁水产量高位小幅回落，下游补库需求持续，8月铁水或保持在236万吨/日左右水平。库存端，煤矿持续去库放缓，口岸小幅去库，港口库存下降，下游积极补库，库存低位回升，整体库存处于中位水平。现货基本面稳中偏强运行，8月份有煤矿限产预期可以交易，能源局限产文件给出煤矿严查超产，国家矿山安全监察局8月13日上午10时举行新版《煤矿安全规程》专题新闻发布会，关注安监政策或限产的驱动。策略方面，投机建议逢低做多焦煤2601，套利建议焦煤9-1反套，盘面波动加大注意风险。

◆**焦炭：主流焦化厂第六轮提涨启动，焦化利润有所修复，仍有提涨预期。**

【期现】

昨日焦炭期货震荡上涨走势，截至8月11日收盘，焦炭主力2509合约上涨32.5(+1.97%)至1660.5，焦炭远月2601合约上涨30.0(+1.73%)至1759.5，9-1价差走强至-79.0。4日主流焦化企业第五轮提涨落地，幅度为50/55元/吨，8日第六轮提涨启动。吕梁准一级湿熄冶金焦出厂价格报1240元/吨，环比持平，对应厂库仓单1510元/吨，基差-150.5；日照准一级冶金焦贸易价格报1370元/吨，环比持平，对应港口仓单1514元/吨（对标），基差-146.5。

【利润】

全国平均吨焦盈利-16元/吨；山西准一级焦平均盈利-2元/吨，山东准一级焦平均盈利49元/吨，内蒙二级焦平均盈利-82元/吨，河北准一级焦平均盈利22元/吨。

【供给】

截至8月7日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.1万吨/日，周环比+0.3，247家钢厂焦炭日均产量46.8万吨/日，周环比-0.2，总产量为111.9万吨/日，周环比+0.1。

【需求】

截至8月7日，日均铁水产量240.32万吨，环比-0.39万吨；高炉开工率83.75%，环比+0.29%；高炉炼铁产能利用率90.09%，环比-0.15%；钢厂盈利率68.41%，环比+3.03%。

【库存】

截至8月7日，焦炭总库存962.6万吨，周环比-8.6，其中，全样本独立焦企焦炭库存69.7万吨，周环比-3.9，247家钢厂焦炭库存619.3万吨，周环比-7.4，港口库存273.6万吨，周环比+2.7。

【观点】

昨日焦炭期货震荡上涨走势，近期价格波动剧烈，4日焦炭第五轮提涨正式落地，港口贸易报价持稳。现货端，8日工厂启动提涨第六轮，幅度为50/55元/吨，涨后准一级湿熄焦1290元/吨、干熄焦1530元/吨，预计后市仍有提涨可能。供应端，煤矿复产不及预期，尽管焦化限产解除，但由于部分企业亏损产量难以提升；需求端，高炉铁水高位小幅回落，下游需求给与支撑，预计8月铁水继续小幅下滑。库存端，焦化厂库库存继续去库，港口库存略增，钢厂库存去库，属于主动补库，整体库存存在中等水平。由于供需偏紧，下游钢厂加大补库有利于焦炭后市提涨，焦炭期货升水现货给出套保空间，8月山西、河北焦化、钢铁限产有利多驱动，“反内卷”和稳增长文件带来供给侧方面政策预期，关注反内卷政策和限产的驱动。策略方面，投机逢低做多焦炭2601，套利建议焦炭9-1反套，盘面波动加大注意风险。

[农产品]

◆**粕类：美豆出口预期转好，关注今日凌晨USDA8月报告**

【现货市场】

豆粕：8月11日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场2990元/吨，跌10元/吨，山东市场2920元/吨，涨10元/吨，江苏市场2920元/吨，持稳，广东市场2910元/吨，持稳。成交方面，全国主要油厂豆粕成交9.20万吨，较前一交易日增3.95万吨，其中现货成交7.90万吨，较前一交易日增2.95万吨，远月基差成交1.30万吨，较前一交易日增1.00万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为66.80%，较前一日上升2.63%。

菜粕：8月11日全国主要油厂菜粕成交300吨。全国菜粕市场价格涨跌互现，基差报价调整。开机方面，全国19家菜籽压榨厂开机率为13%。

【基本面消息】

美国农业部8月份供需报告前瞻：一份调查显示，分析师普遍预计美国农业部将上调2025/26年度美国大豆产量预估。参与调查的分析师平均预计2025/26年度美国大豆产量为43.65亿蒲，高于上月政府预测的43.35亿蒲，预测范围从42.9亿到44.25亿蒲。分析师平均预计大豆平均单产为52.9蒲/英亩，高

于上月政府预测的 52.5 蒲，预测范围从 52 蒲到 53.6 蒲。分析师预计大豆收获面积为 8256.1 万英亩，略高于上月政府预测的 8250 万英亩，预测范围从 8230 万到 8350 万英亩。分析师平均预计 2025/26 年度美国大豆期末库存为 3.49 亿蒲，高于上月政府预测的 3.1 亿蒲，预测范围从 3.1 亿到 4.16 亿蒲。

美国农业早情文件：截至 8 月 5 日当周，约 3% 的美国大豆种植区正受到干旱影响，较之前一周下跌 2%。

欧盟委员会：2025/26 年度欧盟油籽以及植物油进口量总体低于去年，反映国内油籽产量以及压榨预期增长。截至 8 月 3 日，2024/25 年度（始于 7 月 1 日）欧盟 27 国的大豆进口量约为 97 万吨，较 2024/25 年度同期减少 26%，一周前减少 37%。

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）：2025 年 8 月份巴西大豆出口量估计为 815 万吨，高于去年同期的 798 万吨。今年头 8 个月的大豆出口量将达到 8790 万吨。

咨询机构巴西家园农商公司（PAN）：巴西 2025/26 年度大豆产量估计为 1.6656 亿吨。如果这一预测成真，将比 2024/25 年度产量降低 1.3%。该咨询公司预测巴西大豆种植面积将达到 4813 万公顷，同比增加 1.4%，但是增幅将创下 2006/07 年度以来的最低水平。2025/26 年度大豆单产将为每公顷 3461 公斤，同比下降 2.7%。

农业咨询机构 APK-Inform：下调乌克兰今年大豆产量预估至 583 万吨，此前预估为 626 万吨。

【行情展望】

特朗普表示希望中国大幅增加美豆进口量，受美豆出口预期改善影响，美豆大幅上涨。巴西升贴水近期持续上涨，支撑国内进口成本，但伴随美豆进口预期改善，或会压制价格涨幅。目前国内大豆和豆粕库存持续回升，短期供应维持高到港量高开机率，现货仍受压制。

操作上，美豆支撑增强，对应国内豆粕单边下行空间相对有限，但国内供应若打开，或影响盘面 2601 合约走势，叠加油脂偏强，前期多单谨慎持有。

◆生猪：现货低位震荡，关注出栏量释放节奏

【现货情况】

现货价格震荡偏弱运行。昨日全国均价 13.72 元/公斤，较前一日下跌 0.02 元/公斤。其中河南均价为 13.69 元/公斤，较前一日下跌 0.14 元/公斤；辽宁均价为 13.46 元/公斤，较前一日上涨 0.04 元/公斤；四川均价为 13.31 元/公斤，较前一日上涨 0.04 元/公斤；广东均价为 15.3 元/公斤，较前一日持平。

【市场数据】

涌益监测数据显示，

截止 8 月 7 日当周，自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为 136.75 元/头，较上周降低 11.71 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为 118.85 元/头，较上周降低 10.41 元/头。外购仔猪育肥出栏利润为 -53.68 元/头，较上周上涨 28.23 元/头。

样本 1，7 月末能繁母猪存栏量 988.9 万头，环比上月增 0.14%，前值 0.22%，增幅收窄；同比增 4.1%。样本 2，7 月末能繁母猪存栏量 115 万头，环比上月增 0.52%。

【行情展望】

生猪现货价格弱势，下游采购顺畅，养殖端正常出栏，叠加局部疫情影响，持续压制行情。当前供需双弱，8 月集团场出栏预计将持续恢复，前期散户压栏大猪也有出栏需求，短期猪价仍难言乐观。预计现货维持底部震荡格局，近月 09 合约上方压制较强。远月 01 合约受政策影响较大，不建议盲目做空，但盘面已给出较好套保利润的前提下，也需关注套保资金影响。

◆玉米：现货走弱，盘面低位震荡

【现货价格】

8 月 11 日，东北三省及内蒙主流报价 2160-2260 元/吨，局部较上周五跌 10 元/吨；华北黄淮主流报价 2360-2420 元/吨，局部较上周五跌 10 元/吨。港口价格方面，鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2270-2280 元/吨，较上周五稳定；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2270-2280 元/吨，较上周五稳定；蛇口港散粮玉米成交价 2380 元/吨，较上周五稳定，受散玉米同步下调等制约，部分贸易商下调报价。

14.5%水一等玉米装箱进港 2310-2330 元/吨，14.5%水二等玉米平仓价 2290-2310 元/吨左右，均较上周五稳定。

【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2025 年第 32 周末，广州港口谷物库存量为 158.80 万吨，较上周的 178.20 万吨减少 19.4 万吨，环比下降 10.89%，较去年同期的 231.20 万吨减少 72.4 万吨，同比下降 31.31%。其中：玉米库存量为 77.00 万吨，较上周的 92.70 万吨减少 15.7 万吨，环比下降 16.94%，较去年同期的 91.60 万吨减少 14.6 万吨，同比下降 15.94%；高粱库存量为 41.30 万吨，较上周的 45.90 万吨减少 4.6 万吨，环比下降 10.02%，较去年同期的 62.30 万吨减少 21.0 万吨，同比下降 33.71%；大麦库存量为 40.50 万吨，较上周的 39.60 万吨增加 0.9 万吨，环比增加 2.27%，较去年同期的 77.30 万吨减少 36.8 万吨，同比下降 47.61%。

【行情展望】

当前渠道库存相对偏紧，部分贸易商存一定挺价意愿，到车辆保持低位，但受市场情绪偏弱及部分地区新粮即将上市压力影响较大，现货价格稳中偏弱运行。需求端深加工和饲料企业以刚需为主，库存持续消化，消费未见明显提振，采购积极性一般。替代端，小麦受托市政策价格支撑强，玉米价格在替代优势内，挤占玉米需求。综上，余粮偏紧对价格有所支撑，但市场偏弱情绪未改善，盘面保持低位震荡。中长期来看，新季玉米成本下移，产量或稳中有增，供应压力仍显，盘面估值或下移，关注新季玉米长势。

◆ 白糖：原糖价格震荡磨底，国内价格底部震荡

【行情分析】

ISMA 预计印度 2025/26 榨季食糖产量为 3490 万吨，同比增加 18%，受到产量强劲迹象打压原糖价格小幅回落。但值得注意的是，巴西压榨渐入高峰，高制糖比例下总量仍未能推动糖产量累计同比增加。印度，泰国丰产预期打满，需要留意后期天气走向。预计短期内原糖价格跌破前低困难，但考虑到增产格局，整体仍以偏空思路对待。进口增加，加工糖陆续进入市场，报价松动，对价格形成压力。终端市场需求一般，采购基本随用随采，囤货意愿不强，预计郑糖保持偏空走势。

【基本面消息】

国际方面：

UNICA：7 月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 4982.3 万吨，较去年同期的 4341.2 万吨增加 641.1 万吨，同比增幅 14.77%；甘蔗 ATR 为 133.66kg/吨，较去年同期的 143.45kg/吨减少 9.79kg/吨；制糖比为 53.68%，较去年同期的 49.89%增加 3.79%；产乙醇 21.94 亿升，较去年同期的 21.43 亿升增加 0.51 亿升，同比增幅 2.36%；产糖量为 340.6 万吨，较去年同期的 296 万吨增加 44.6 万吨，同比增幅达 15.07%。

ISMA 预计印度 2025/26 榨季食糖产量为 3490 万吨，同比增加 18%。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2025 年 6 月份我国进口食糖 42.46 万吨，同比增加 39.7 万吨。2025 年 1-6 月份我国进口食糖 103.78 万吨，同比减少 26.43 万吨，降幅 20.30%。

据海关总署数据，2025 年 6 月份我国进口糖浆和预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 11.55 万吨，同比减少 10.35 万吨。2025 年 1-6 月份，我国进口糖浆和预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 45.91 万吨，同比减少 49.24 万吨。

【操作建议】维持反弹偏空思路

【评级】震荡偏空

◆ 棉花：美棉底部震荡磨底，国内需求无明显增量

【行情分析】

供应端现货基差暂坚挺，产业下游本周也出现边际好转，不过幅度不大，坯布端局部打样单略有增加，在棉价企稳后棉纱出货也略有好转，成品库存暂停累积，开机暂时有所企稳，棉价下方暂存支撑，不过下游整体信心仍暂不足，预期不强，同时逐步临近新花即将上市期，新年度棉花产量预期仍稳中有增，远期供应仍带来一定压力，综上，短期国内棉价或区间震荡，远期新棉上市后相对承压。

【基本面消息】

USDA: 截止8月3日, 美棉15个棉花主要种植州棉花现蕾率为87%, 较去年同期慢3个百分点; 近五年同期平均水平在89%, 较近五年同期平均水平慢2个百分点。美棉15个棉花主要种植州棉花结铃率为55%, 较去年同期慢4个百分点; 近五年同期平均水平在58%, 较近五年同期平均水平慢3个百分点。美棉15个棉花主要种植州棉花优良率为55%, 较去年同期高10个百分点, 较五年均值高8个百分点。

USDA: 截止7月31日当周, 2024/25美陆地棉周度结转0.39万吨; 2025/26年度美陆地棉周度签2.48万吨, 其中越南1.21万吨, 秘鲁签约0.46万吨; 2024/25美陆地棉周度装运4.14万吨, 环比降21%, 较四周平均水平减10%, 同比降75%, 其中越南装运0.9万吨, 巴基斯坦装运0.78万吨。

国内方面:

截至8月11日, 郑棉注册仓单8172张, 较上一交易日减少80张; 有效预报282张, 仓单及预报总量8454张, 折合棉花33.82万吨。

8月11日, 全国3128皮棉到厂均价15112元/吨, 涨40.00元/吨; 全国32s纯棉纱环锭纺价格21527元/吨, 跌57.00元/吨; 纺纱利润为-1096.2元/吨, 跌101.00元/吨; 原料棉花价格上涨, 棉纱价格下跌, 纺企纺纱即期利润减少。

◆ 鸡蛋：蛋价旺季不旺，整体压力仍大
【现货市场】

8月11日, 全国鸡蛋价格多数稳定, 少数地区小幅上涨, 主产区鸡蛋均价为3.02元/斤, 较昨日价格上涨0.04元/斤。货源供应相对稳定, 市场整体走货尚可。

【供应方面】

在产蛋鸡存栏量处于偏高水平, 鸡蛋供应充足。但受高温天气影响, 蛋鸡采食量减少, 蛋重和产蛋率均有下滑, 中小码鸡蛋供应充足, 大码鸡蛋稍显紧张, 尤其是优质大码鸡蛋。

【需求方面】

鸡蛋价格降至阶段性低位, 贸易商逢低补货, 食品厂中秋备货启动, 鸡蛋采购量增加, 需求端将支撑鸡蛋价格。

【价格展望】

蛋价降至阶段性低位, 下游市场贸易商和食品厂或逢低补货, 鸡蛋采购量将增加, 需求增加将支撑鸡蛋价格上涨。但存栏量维持高位, 鸡蛋供应充足, 加之冷库蛋冲击, 供应端或压制蛋价上涨幅度。整体来看鸡蛋期货走势仍偏空, 谨防低位资金扰动。

◆ 油脂：库存低于预期叠加印尼生柴利好，棕榈油再向上突破

连豆油上涨, 因BMD棕油上涨。MPOB月报显示, 7月末马来西亚棕榈油库存环比增加4.02%至211万吨, 明显低于市场预期的225万吨; 另外, AmSpec数据显示8月上旬马来西亚棕榈油出口量环比增加23.7%。9月合约报收在8456元, 与8日收盘价相比上涨56元, 1月合约报收在8440元, 与8日收盘价相比上涨52元。现货随盘上涨, 基差报价稳中波动。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8650元/吨, 较昨日上涨70元/吨, 江苏地区工厂豆油8月现货基差最低报2509+190。广东广州港地区24度棕榈油现货价格9180元/吨, 较前一日上涨30元/吨, 广东地区工厂8月基差最低报2509+100。

【基本面消息】

MPOB公布最新一期供需月报显示, 马来西亚棕榈油库存7月增至近两年来最高水平, 环比增加4.02%, 至211万吨, 因产量强劲, 超过需求增长步伐, 产量较前月增加7.09%, 至181万吨, 出口量环比增加3.82%, 至131万吨。分析师曾预测报告会显示7月棕榈油库存为225万吨, 产量为183万吨, 出口量为130万吨。

监测数据显示, 截止到2025年第32周末, 国内棕榈油库存总量为54.3万吨, 较上周的54.9万吨减少0.6万吨; 合同量为3.6万吨, 较上周的3.4万吨增加0.2万吨。

独立检验机构AmSpec公布数据显示, 马来西亚8月1-10日棕榈油出口量为453230吨, 较7月1-10日出口的366482吨增加23.7%。

船运调查机构ITS公布数据显示, 马来西亚8月1-10日棕榈油出口量为482576吨, 较7月1-10日

出口的391355吨增加23.3%。其中对中国出口0.1万吨，较上月同期的0.95万吨下降明显。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕榈油期货受MPOB报告利多提振而大幅上涨，在8月出口大幅增加的利多支撑下，预期仍有惯性上扬的机会，整体维持近强远弱的观点为主。国内方面，大连棕榈油期货市场低开高走后创下新高，短线仍有惯性上扬的机会，后市料会逐步向9500元靠近的预期。豆油方面，联合国粮农组织的最新报告显示，7月份植物油价格指数平均为166.8点，同比大幅上涨7.1%，创三年新高，反映了棕榈油、豆油和葵花籽油价格上涨。豆油受到美洲生物燃料行业需求强劲的支撑。不过，USDA月报即将发布，目前报告利空的可能性依旧较高，因此CBOT豆油有再度测试技术性支撑位的可能，近两日呈现窄幅震荡的走势。国内方面，现货随盘波动，基差报价波动空间不大，有市场人士反馈，前期台风天不利运输，因此上周台风结束之后工厂集中出货，导致部分地区工厂豆油库存有所减少。根据历史数据来看，豆油库存快要到顶，很快会随需求增加而减少。现货基差报价短期内窄幅波动为主，中长期有望上涨。

◆ 红枣：价格普遍上涨

【现货市场】

新疆灰枣主产区枣树生长期，枣农积极进行田园管理，前期部分枣园反馈一茬花坐果情况一般，从实地调研来看，7月上旬的温度下降及降雨二三茬花坐果较好，关注生长情况及后期天气变化。

8月11日，河北崔尔庄市场停车区到货10车，参考到货品牌特级10.80元/公斤，一级9.80元/公斤，二级8.40元/公斤，三级6.90元/公斤，价格小幅上涨0.10-0.20元/公斤，到货成交近5成。广东如意坊市场到货1车，好货价格偏强运行，参考到货特级11.50元/公斤，一级10.50元/公斤，二级8.50元/公斤，价格上涨0.10-0.20元/公斤，早市成交少量。

【行情展望】

河北销区市场停车区货源持续供应，到货成品价格上涨，下游客商按需采购，预计短期内现货价格坚挺运行。红枣产区天气多变，市场对新季产量仍有分歧，叠加红枣在下树前存在天气及情绪炒作可能，盘面不具备大跌驱动；此外，多头资金也较强盛，盘面存在进一步上涨空间，关注消费淡季走货持续性及新季异动情况，谨慎追高。

◆ 苹果：上色条件较好，价格暂时稳定

【现货市场】

栖霞产区库存富士交易清淡，买卖议价成交，行情混乱。当地光果鲁丽陆续上市，主流成交价格维持稳定。库存纸袋晚富士80#价格在3.60-4.50元/斤（片红，一二级）；纸袋晚富士80#以上价格3.00-3.50元/斤（片红，统货），库存条纹80#一二级价格3.80-4.50元/斤，光果鲁丽70#以上3.00-3.50元/斤。沂源产区当地早熟鲁丽苹果货量一般，客商按需采购，价格变动不大，光果鲁丽70#以上成交价格3.00元/斤左右。

洛川产区库存富士余货零星，基本以客商自提出货为主。纸袋晚富士70#起步半商品价格在4.60-4.70元/斤。当地纸袋秦阳苹果质量参差不齐，货量不大，主流价格70#起步3.50-4.50元/斤。渭南产区早熟嘎啦苹果上货量不大，质量参差不齐，客商观望居多，价格稍显弱势。当前纸袋嘎啦70##起步50%以上红度价格在4.10-4.60元/斤。

【行情展望】

西部产区渭南等地降雨后苹果上色条件较好，预计四五天后纸袋嘎啦红货大量增加，目前采购商多观望为主，价格稍显弱势，低价光果嘎啦走货尚可，以质论价。山东产区库存果交易清淡，早熟光果鲁丽交易顺畅，客商采购积极，价格暂时稳定

[能源化工]

◆ 原油：市场仍聚焦美俄领导谈判进展，短期油价仍偏弱运行为主

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

【行情回顾】

截至8月12日，市场关注美俄领导人会晤，俄乌局势仍存不确定性，国际油价小幅上涨。NYMEX原油期货09合约63.96涨0.08美元/桶，环比+0.13%；ICE布油期货10合约66.63涨0.04美元/桶，环比+0.06%。中国INE原油期货2510合约跌2.9至490.1元/桶，夜盘涨1.6至491.7元/桶。

【重要资讯】

8月10日(周日)，伊拉克石油营销公司SOMO公布，伊拉克将9月面向亚洲销售的巴士拉中质原油官方售价定为较阿曼/迪拜原油均价溢价2.15美元/桶。9月面向欧洲销售的巴士拉中质原油官方售价定为较即期布伦特原油贴水1.30美元/桶。SOMO称，9月面向北美和南美销售的巴士拉中质原油官方售价定为较阿格斯含硫原油指数(ASCI)贴水1.00美元/桶。

自两年前工党在英国执政以来，政府对化石燃料实施了更严格的监管，以转向绿色能源。这导致英国北海的投资者环境存在不确定性，同时许多能源公司转而投资可再生能源项目。这也促使天然气进口量上升。最近几周，美国领导人表示，他认为英国应该放弃绿色转型，转而使用化石燃料。

沙特阿拉伯9月对中国的原油出口量预计将从8月的两年高位回落。根据中国炼油厂分配量统计，沙特阿美9月将向中国出口约4300万桶原油(日均143万桶)，较8月的165万桶/日下降22万桶/日。包括亚洲最大炼油商中石化及其与沙特阿美的福建合资炼厂在内的多家企业计划削减9月沙特原油采购量，中石油和盛虹石化也将小幅减少进口量。此前沙特阿美连续第二个月上调9月销往亚洲的原油官方售价，旗舰产品阿拉伯轻质原油溢价升至每桶3.20美元(较阿曼/迪拜基准)，创4月以来最高水平。

OPEC 7月原油产量环比增加27万桶/日，至2738万桶/日，主要受OPEC+协议加速解除减产推动，但增幅受限：伊拉克因补偿减产及库尔德油田遭无人机袭击而减产，阿联酋增产10万桶/日但仍低于配额。五个核心OPEC成员国(沙特、阿联酋、伊拉克、科威特、阿尔及利亚)计划净增产量31万桶/日(扣除17.5万桶补偿减产)，实际仅增加15万桶/日；沙特6月供应量修订上调5万桶/日至936万桶/日。不同来源产量估计存在分歧，路透调查和OPEC次要来源显示接近配额，而国际能源署(IEA)估计更高。

越南宜山炼油化工公司招标销售约5000吨燃料油，装载日期为8月20-22日，FOB清化省宜山港，投标截止时间为8月13日越南时间上午9点。

美国页岩油钻机数量本周增加1台至411台，结束了连续14周的下降趋势，自5月初以来钻机数已累计下滑14%，此前降至2021年9月以来最低水平。彭博智库分析师指出，这一逆转或预示钻探活动接近触底，但小幅增长不足以支撑市场复苏预期，因哈里伯顿等油田服务公司警告2025年下半年钻探及压裂活动将进一步减少。

【主要逻辑】

隔夜油价震荡，主要逻辑在于地缘政治事件以及供应边际增量带来的僵持影响。具体来看，特朗普和普京的会谈可能结束乌克兰战争，从而解除制裁并增加全球供应。供给面看，OPEC+增产量化宽松和机构下调油价预期，强化了市场看跌预期。但美国降息预期和乌克兰攻击俄罗斯炼油设施构成支撑，若会谈失败导致制裁升级，可能逆转跌势。整体市场在不确定性中波动，短期内价格偏弱，但波动风险高。需要关注的是后市EIA库存水平变化，目前夏季消费旺季峰值已过，后续需跟踪成品油消费情况和炼厂利润开工走向。

【展望】

建议仍以波段思路为主，美俄谈判仍有不确定性，油价偏弱运行，逢低多单思路还建议等待地缘演进节奏明朗化，WTI下方支撑给到[62,63]，布伦特在[65,66]，SC在[480,490]；期权端可以捕捉波动收缩机会，仅供参考。

风险提示：关税不确定性带来负反馈，库存超预期累库，炼厂超预期检修等。

◆尿素：短期需求端活跃度不高，后市建议关注供应端的检修进度

【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价1740(-40)，基差18(-34)；山东市场主流价1730(-30)，基差8(-24)；山西市场主流价1630(-20)，基差-92(-14)；河北市场主流价1750(-10)，基差28(-4)；江苏市场主流价1740(-40)，基差18(-34)；

【本周市场主要动态】

综合安云思和隆众的统计：**1. 从供应端来看**，供应端维持宽松格局。8月11日全国日产达19.12万吨，同比增2.03万吨，开工率81%处年内高位。局部检修影响有限：山西天源大颗粒装置停产升级（200天周期），河南晋开中颗粒装置计划中旬复产，心连心三季度检修时间未定。值得注意的是，西北地区新疆企业维持高产（如晋煤中能日产4000吨），低价资源持续冲击内地市场。

2. 从需求端来看，农业需求方面，山东、河北、河南、安徽等主产区农业用肥需求转淡，对尿素采购量减少；工业需求方面，下游工业厂家（如复合肥工厂）需求活跃度不高，多为阶段性刚需采购，新单成交氛围一般；出口方面，部分工厂（如山东、河北）执行出口集港订单，但出口消息面利好已逐步被市场消化，对需求的支撑有限。整体需求端呈现疲软态势。

3. 库存方面，国内尿素企业总库存量88.76万吨，较上周减少2.97万吨，环比减少3.24%。本周期国内尿素企业库存小幅下降，虽然国内刚需走弱，但随着尿素价格的下跌，下游逢低采购积极性回温，加之印度尿素招标价格超预期，提振国内交易情绪。另外部分装置停车检修，也是部分企业库存下降。

4. 外盘方面，由于印度IPL尿素进口标购价格显著高于预期，因此成交购买量达200万吨左右，这将吸收9月中旬前全球市场的大部分供货量。据悉2025年7月份印度国内尿素销量再创新高，飙升至540万吨，明显高于24年7月同期的465万吨，销量的增加导致印度国内尿素库存持续下滑，截至7月底，印度国内尿素库存为430万吨，明显低于今年7月初的660万吨以及24年7月底的870万，鉴于较低的尿素库存，预计印度9月份或将继续进行进口标购。

【核心观点】

1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：**库存小幅度去化+农业需求空档期+集港规模上量**；2. 国内尿素期货盘面近期呈弱势震荡趋势，主要驱动因素来自供需面的矛盾。供应端，日产增加至19.12万吨，开工率81%，较去年同期显著提升，市场供应充足；需求端，农业用肥需求转淡，工业需求偏弱，下游采购积极性不高，即使部分工厂有出口集港订单，但出口利好已被消化，无法有效拉动需求。现货市场交投氛围不佳，进一步强化了市场对高供应压力的预期，推动盘面价格下跌。

【策略】

目前盘面围绕1700关口附近进行博弈，建议短期观望，月间波动区间给到1700-1800。套利方面，关注9-1正套，价差低于-10至-15元/吨时介入，目标50元/吨，因近月受出口驱动更强，远月面临冬季淡季预期仅供参考。期权端维持逢高波动做缩思路。

【风险提示】

1. 装置突发减产风险 2. 印标追加招标； 3. 煤炭价格上涨，成本支撑强化：

◆PX：商品氛围存支撑但成本端支撑有限，短期PX震荡对待

【现货方面】

8月11日，亚洲PX价格上涨。尽管原料价格走势仍低迷，但受周末聚酯产销较好提振，上午PTA期货上涨推动PX商谈价格上行，不过日内随着情绪走弱，PX回吐部分涨幅。**尾盘窗口内成交气氛略有修复，外商接货挺价也一定程度支撑PX**。现货浮动水平继续僵持，市场9月预计在+11/+14左右，10月在+6/+8左右。尾盘实货9月在836/849商谈，10月在832/842商谈，9/10换月在+10有卖盘。两单10月亚洲现货均在832成交（三菱卖给摩科瑞，摩科瑞卖给SK）。（单位：美元/吨）

【利润方面】

8月11日，亚洲PX上涨4美元/吨至835美元/吨，折合人民币现货价格6872元/吨；PXN至267美元/吨附近。

【供需方面】

供应：截至8月8日，国内外PX开工小幅回升。其中国内PX负荷至82%（+0.9%），亚洲PX负荷至73.6%（+0.2%）。

需求：截至8月8日，台化120万吨装置重启、150万吨装置检修，嘉兴石化220吨装置检修，逸盛新材料720万吨装置负荷恢复，英力士235万吨装置降负运行，PTA负荷至74.7%（+2.1%）。

【行情展望】

部分PX检修装置存重启预期，8月PX供应边际增加；虽下游PTA有新装置投产，不过8月PTA在低加工费下装置计划外检修增加，且终端需求无明显好转（新订单无明显且成品库存继续增加），8月PX供需预期边际转弱，叠加油价支撑偏弱，PX反弹驱动不足。不过随着近期国内商品氛围整体好转且中期PX供需压力整体不大，PX向下空间也有限。策略上，PX09在6600-6900震荡对待；PX-SC价差低位做扩为主。

◆PTA：低加工费但成本端支撑有限，短期PTA震荡对待

【现货方面】

8月11日，PTA期货区间震荡，现货市场商谈氛围一般，现货基差走强，个别聚酯工厂递盘。个别主流供应商出货。8月主港货在09-10~15有成交，8月底个别宁波货在09平水附近商谈，价格商谈区间在4680~4715附近。9月中上主港在09+0~5有成交。主流现货基差在09-12。

【利润方面】

8月11日，PTA现货加工费至199元/吨附近，TA2509盘面加工费266元/吨。

【供需方面】

供应：截至8月8日，台化120万吨装置重启、150万吨装置检修，嘉兴石化220吨装置检修，逸盛新材料720万吨装置负荷恢复，英力士235万吨装置降负运行，PTA负荷至74.7%（+2.1%）。

需求：截至8月8日，长丝、短纤部分工厂负荷有适度提升，聚酯综合负荷有所回升至88.8%附近（+0.7%）。8月11日，涤丝价格重心局部上调，产销周末放量，周一回落。上周末工厂产销放量，FDY的销售情况较好，价格也有小幅回涨，涤丝工厂FDY去库较为明显。后期涤丝工厂对FDY和DTY亏损较为严重的规格有继续减产挺价的想法。下游工厂订单较为缺乏，且效益不足，后期部分存在再次停车放假打算。由于今年有闰六月，旺季也有可能延迟。后期继续关注长丝工厂的减产情况和旺季的启动时间

【行情展望】

持续低加工差下，近期PTA装置检修机会增加，8月PTA供需较预期好转，但随着海伦石化PTA新装置投料，且终端新订单持续偏弱，中期PTA供需预期偏弱，PTA基差偏弱运行。整体看，在供需偏弱预期，以及原油支撑有限情况下，PTA反弹驱动不足，不过近期国内商品氛围整体好转，且PTA加工费偏低，短期仍存一定支撑。策略上，TA短期4600-4800震荡对待；TA1-5逢高反套对待；PTA盘面加工费低位做扩（250附近）。

◆短纤：供需预期偏弱，短期无明显驱动

【现货方面】

8月11日，PF期货震荡偏强，现货方面工厂报价多维稳，福建局部优惠缩小，下游跟涨意愿低。期现及贸易商基差报价略有走弱，部分基差报价：新拓09+170，中磊09+150，三房09+160，逸达09+140，华宏09-20，贸易商成交两极分化。半光1.4D主流重心维持在6350~6700区间。工厂销售相对偏淡，截止下午3:00附近，平均产销57%。

【利润方面】

8月11日，短纤现货加工费至963元/吨附近，PF2509盘面加工费至855元/吨，PF2510盘面加工费至901元/吨。

【供需方面】

供应：截止8月8日，短纤负荷小幅回升至90.6%附近（+0.3%）。其中，江阴华西村前期检修的150吨/天直纺涤短装置恢复满产，部分工厂重启延迟至本周。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱维持商谈走货，销售不温不火，开机率保持。

【行情展望】

供应上，短纤工厂前期检修装置逐步重启。需求看，金九银十传统需求旺季临近，终端局部范围秋冬季询单有改善，下游涤纱小幅去库，部分低位适度采购囤货，市场心态有所转变，对价格或有一定支撑。不过短期短纤供需驱动有限，绝对价格仍跟随原料震荡。策略上，单边同TA，PF10在6300-6500区间震荡；盘面加工费在800-1100区间震荡，上下驱动均有限。

◆瓶片：瓶片减产效果逐步显现，库存缓慢去化，短期加工费下方支撑较强

【现货方面】

8月11日，内盘方面，上游聚酯原料期货上涨，上午聚酯瓶片工厂报价局部上调10-30元不等。日内聚酯瓶片市场成交气氛偏淡，华南目前升水华东。8-10月订单多成交在5880-6000元/吨出厂不等，少量略低5850-5870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变动不大，局部小幅调整。华东主流瓶片工厂商谈区间至770-790美元/吨FOB上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至770-785美元/吨FOB主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

8月11日，瓶片现货加工费390元/吨附近，PR2510盘面加工费395元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为70.9%，环比持平。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为16.97天，较上期-0.35天。

需求：2025年1-6月软饮料产量6680万吨，同比-5.4%；2025年1-6月瓶片消费量441.8万吨，同比+11.9%；中国瓶片出口量324.1万吨，同比增长17.8%。

【行情展望】

8月仍为软饮料消费旺季，且三房巷、华润、逸盛和万凯等大厂瓶片装置维持减产，随着瓶片减产时间延长，即使需求跟进一般，但减产效果逐步显现，体现在目前瓶片库存缓慢去化，使得加工费下方存有支撑，绝对价格仍跟随成本端波动。加工费上方空间打开的前提是需求跟进，需关注瓶片装置的减产是否进一步增加以及下游跟进情况。策略上，PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计在350-500元/吨区间波动，短期逢低做多加工费。

◆乙二醇：MEG供应回归推迟，供需预期有所改善，短期震荡整理

【现货方面】

8月11日，乙二醇价格重心震荡走强，市场商谈一般。上午乙二醇价格重心震荡上行，现货商谈成交在09合约升水77-80元/吨附近，场内买盘跟进一般。午后市场窄幅整理，贸易商换手成交为主。美金方面，乙二醇外盘重心小幅上行，近期船货商谈在523-528美元/吨附近，美金商谈略显僵持。日内台湾招标货532美元/吨附近成交，货量为5000吨。

【供需方面】

供应：截至8月7日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为68.4%（-0.6%）和75.14%（+0.14%）。

库存：截止8月11日，华东主港地区MEG港口库存预估约在55.3万吨附近，环比上期（8.4）+3.7万吨。

需求：同PTA需求。

【行情展望】

国内供应方面，8月多套煤制乙二醇装置重启或提负，但浙石化大装置适度推迟至月中附近重启，国内供应回归略有推迟。海外供应方面，马石油及沙特sharq3#装置临时停车，且重启时间暂不明确，乙二醇进口量或下修。需求方面，传统淡季下终端订单偏弱，但随着高温以及淡季结束的临近，聚酯负荷将逐步提升。整体来看，短期乙二醇供需预期有所改善，预计价格区间震荡。策略上，EG09预计在4300-4500之间震荡。

◆烧碱：供应端增长，盘面受宏观整体情绪扰动较多

今日国内液碱市场成交尚可，多数地区价格持稳，广东32%、50%液碱价格稳中有降。山东地区需求不温不火，氯碱企业库存压力不大，部分氯碱企业低价出货相对较好，32%、50%液碱市场价格持稳。广东地区下游需求一般，成交平淡，价格稳中有降。今日山东32%离子膜碱市场主流价格780-895元/吨，50%离子膜碱市场主流价格1260-1300元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工：全国主要地区样本企业周度加权平均开工负荷率为89.10%，较上周87.65%提升1.48个百分点。企

业检修不多，且部分前期减产氯碱装置略提负荷，整体开工负荷率有所提升。山东地区本周开工率 89.38%，同比+2.84%。

库存：8月6日华东扩充后样本企业 32%液碱库存 219100 吨，较 7月30日 214700 吨增加 2.05%。华东山东、福建及江苏等区域库存略有增加，其他区域库存小幅减少，带动华东整体库存增加。8月6日山东扩充后样本企业 32%液碱库存 82600 吨，较 7月30日 71850 吨增加 14.96%。山东氯碱企业开工负荷率较前期提升，产量增加，下游需求一般，库存略有上涨。

【烧碱行情展望】

近期下游氧化铝价格持稳，市场成交积极性下降，但当前国内电解铝行业利润高企，企业紧抓稳产保供拉动补库需求增加。供应方面，后市检修企业少于 7 月，供应有增加预期，华南地区非铝淡季但供应增量，华东企业出口多是前期订单，非铝市场同样一般，但 8 月下旬江苏部分主力企业检修预期，因此供应缩量下或对价格有一定支撑。预计 8 月主产区仓单数量将增加，需求端没有明显利好支撑，涨价下游接受度有限，提货积极性较弱，而降价下游提货积极性则明显提高，因此下游对价格敏感度较高。后期可关注氧化铝企业拿货情况，临近主力交割月，整体预期中性偏弱。

◆PVC：焦煤从成本端支撑盘面反弹，基本面暂无波动

【PVC 现货】

今日国内 PVC 粉市场窄幅整理，各地区小幅涨跌并存。期货区间震荡，贸易商整体报盘变化不大，点价成交部分略有价格优势，局部实单有小幅商谈。下游采购积极性较低，现货成交整体清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4860-4960 元/吨，华南主流现汇自提 4860-4930 元/吨，河北现汇送到 4720-4850 元/吨，山东现汇送到 4820-4900 元/吨。

【PVC 开工、库存】

本周 PVC 粉整体开工负荷率为 77.75%，环比提升 4.49 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 77.83%，环比提升 3.41 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 77.55%，环比提升 7.31 个百分点。

库存：隆众数据统计显示，截至 8 月 7 日，中国 PVC 生产企业厂库库存可产天数在 5.6 天，环比减少 3.45%，生产企业本周交付国内市场及外贸部分区域交付，在库库存天数减少。

【PVC 行情展望】

供给端新增产能陆续投放，内贸偏弱，本周现货成交偏弱，盘面仓单增加，基差走强。库存压力持续增加，需求难以改善。8 月国内外新增产能持续，福建万华、天津渤化预计 8 月释放产能，甘肃耀望计划 8 月投产，青岛海湾计划 9 月投产，新增产能的释放为 PVC 供应端注入新的压力。而下游端暂无好转预期，下游制品企业开工率持续偏低，前期 pvc 价格上涨后下游观望较多，买货积极性较弱，行业整体尚处于淡季。整体来看，供需压力依然较大，不过需要警惕焦煤从原料端对 pvc 价格的提振，建议关注焦煤价格的异动表现。

◆纯苯：供需预期有所好转但高库存下驱动有限

【现货方面】

8 月 11 日，华东港口纯苯市场窄幅波动，8 月下商谈 6170/6180 元/吨，9 月下商谈 6160/6170 元/吨，10 月下商谈 6130/6140 元/吨。

【供需方面】

纯苯供应：截至 8 月 7 日，纯苯产量 44.6 万吨 (+1.03 万吨)，开工率 78.79% (+0.21%)。

纯苯库存：截至 8 月 11 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：14.6 万吨，较上期库存去库 1.7 万吨。

纯苯下游：截至 8 月 7 日，下游整体开工有所下降。其中，苯乙烯开工率至 77.7% (-1.2%)，苯酚开工率至 77.1% (+4.2%)，己内酰胺开工率至 88.5% (-1.8%)，苯胺开工率 73.5% (-0.4%)。

【行情展望】

3 季度纯苯供需上环比有改善预期，加上 8 月港口到货偏少，港口库存有下降预期，短期对纯苯价格存在一定支撑，但整体货源供应依旧维持充足，自身驱动有限。叠加近期国内商品氛围整体好转，预计短

期纯苯支撑相对偏强。不过在油价支撑偏弱及中期供需预期偏弱下，反弹空间受限。策略上，BZ2603单边跟随油价和苯乙烯波动。

◆苯乙烯：基本面驱动有限，苯乙烯短期震荡对待

【现货方面】

8月11日，华东市场苯乙烯市场小幅震荡，港口库存整体回落，基差走势平稳，单边波动有限，苯乙烯行业利润走势低迷，影响非一体化行业开工，听闻京博负荷偏低，一体化工厂减负预期增多，下游采购需求跟进疲软，观望气氛浓厚。据PEC统计，至收盘现货7280-7310（09合约+40~45），8月下7320-7340（09合约+75），9月下7350-7380（09合约+110），10月下7380-7400（10合约+110），单位：元/吨。

【利润方面】

8月7日，一体化苯乙烯装置利润至147元/吨附近，非一体化苯乙烯装置利润至-104元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至8月7日，苯乙烯整体产量在35.92万吨（-0.23万吨），开工率至77.73%（-1.19%）。

苯乙烯库存：8月11日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：14.88万吨，较上周期减少1.02万吨；商品量库存在6.95万吨，较上周期增0.3万吨。

苯乙烯下游：截至8月7日，EPS产能利用率43.67%（-10.58%）；PS产能利用率55%（+1.7%）；ABS产能利用率71.1%（+5.2%）。

【行情展望】

京博苯乙烯新装置已出合格品，不过负荷不高，短期苯乙烯供应整体维持高位；下游EPS因高库存有所减产，不过PS和ABS负荷有所回升。苯乙烯供需格局整体偏弱，尽管港口库存继续回落，但港口库存绝对水平仍偏高，苯乙烯基本面驱动偏弱，不过近期国内商品氛围整体好转，且原料纯苯供需好转预期下相对坚挺，短期对苯乙烯向下空间有限。策略上，EB09短期在7200-7400震荡，上沿附近偏空对待。

◆合成橡胶：商品普涨，且天胶走强，提振BR上涨

【原料及现货】

截至8月11日，丁二烯山东市场价9500（+125）元/吨；丁二烯CIF中国价格1070（+0）美元/吨；顺丁橡胶（BR9000）山东齐鲁石化市场价11700（+100）元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-2880（-100）元/吨，基差-85（-170）元/吨。

【产量与开工率】

7月，我国丁二烯产量为45.36万吨，环比+3%；我国顺丁橡胶产量为12.92万吨，环比+5.5%；我国半钢胎产量5697万条，环比-1.1%，1-7月同比+7.8%；我国全钢胎产量为1275万条，环比+1%，1-7月同比+5.1%。

截至8月7日，顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为69.8%，环比-0.3%；高顺顺丁橡胶行业开工率为68.2%，环比-5.9%；半钢胎样本厂家开工率为69.7%，环比-0.4%；全钢胎样本厂家开工率60.1%，环比+1.3%。

【库存】

截至8月6日，丁二烯港口库存14700吨，环比+4300吨；顺丁橡胶厂内库存为24150吨，较上期+350吨，环比+1.5%；贸易商库存为7290吨，较上期-230吨，环比-3.1%。

【资讯】

隆众资讯8月11日报道：齐翔腾达9万吨/年高顺顺丁橡胶装置8月1日起停车检修，计划近日内重启运行；中国石油天然气股份有限公司吉林石化分公司二期20万吨/年丁二烯装置目前正在投料开车阶段。

【分析】

8月11日，商品普涨，且天胶走强，提振BR上涨，合成橡胶主力合约BR2509尾盘报收11785元/吨，涨幅+2.48%（较前一日结算价）。成本端8月中附近茂名石化丁二烯装置重启，抚顺石化计划检修，吉林石化处于投料开车阶段，预计国内供应充裕，另外港口库存仍偏低，8月进口船货到港或集中在月下旬，短期丁二烯下方空间有限。供应端，装置重启与检修并存，顺丁橡胶供应预计略有提升，库存去化力度有

限。需求端，半钢胎库存水平维持高位，企业内外销压力有增无减，半钢胎开工率提升阻力较大，全钢胎开工率整体仍以稳为主。总体来看，短期成本端下方空间有限，但BR供需宽松，宽幅震荡为主。

【操作建议】

短期看跌期权 BR2509-P-11400 卖方持有

【短期观点】

震荡

◆LLDPE: 现货变化不大，套利商成交转差

【现货方面】 华北 7180 (-20) /09-110 (+10)，华东 7230 (-20) /09-60 (+10)，华南 7330 (+0) /09+40 (+30) 现货变化不大，线性华北华东维持 7200-7250，华北基差维持在 09-100~-120，套利商出货依旧较弱。周一整体成交偏刚需为主。

【供需库存数据】

供应：产能利用率 84.93% (+2.38%)。

需求：PE 下游平均开工率 39.1% (+0.38%)。

库存：两油去 2.3wt，煤化工去 0.27wt；社库去 0.26wt

【观点】：从供需来看，PE 月下旬检修增多，进口维持低位，需求开始季节性回升，需求有好转预期，8月库存从平库变为去库预期，目前交割月，基差较弱，盘面有修复预期，上下空间有限。逢低买 01 或者做 LP 扩。

【策略】 LP 扩继续持有，多单等去库建仓

◆PP: 现货走强，成交好转

【现货方面】 拉丝浙江厂提 7030 (09 - 60, -30)，华北一区送到 6980 (09 - 110, -0)，华南珠三角送到 7060 (09 - 30, -30)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 77.77% (+1.34%)。

需求：PP 下游平均开工率 48.9% (+0.5%)。

库存：两油去 2.4wt，煤化工去 0.6wt，贸易商累 0.18wt，港口累 0.1wt

【观点】

从供需来看，PP 检修逐渐见顶，需求环比好转，库存去化，下游开工上行，下游原料已消化至偏低水平，后续进入季节性旺季，存在潜在补库条件，整体估值中性偏高，基本面矛盾不大。后续仍有新产能投放预期，总量压力仍存。策略上，7200 以上偏空。

【策略】 区间 6950-7300，前期 7200-7300 空单在 7000 附近止盈。

◆甲醇: 基差略走强，成交尚可

【现货方面】

现货及 8 中成交：2370-2375，现货及 8 中成交：09-11 到-10

今日甲醇期货窄幅震荡，现货及月中按需采购。远月纸货逢高出货，基差接货为主。各周期换货思路延续，全天整体成交一般。

【供需库存数据】

供应：全国开工 71.54% (+1.17%)，非一体化开工 66% (+0.53%)，国际开工 76.45% (-1.85%)

需求：MTO 开工率 81.05% (-0.24%)，诚志、盛虹、渤化降负，兴兴、中原乙烯检修，蒙大重启

库存：全国库存累库：内地去 3.08wt，港口累库 11.71wt

【观点】

内地检修预计 8 月初见顶，目前产量同比维持高位，本周港口小大幅累库，基差走弱，8 月进口偏多，下游低利润需求偏弱，MTO 利润偏低，低利润高负荷不可持续，关注后续开工情况 09 累库预期较强。01 有季节性旺季和伊朗停车预期，逢低买。

【策略】区间操作 2250-2550，逢低买 01 合约

[特殊商品]

◆天然橡胶：泰国降雨偏多，原料价格走强，关注旺产期原料上量情况

【原料及现货】截至8月11日，杯胶 48.65 (+0.30) 泰铢/千克，胶乳 54.00 (0) 泰铢/千克。云南胶水收购价 14300 (0) 元/吨，海南新鲜胶乳 14200 (+200) 元/吨，青岛保税区泰标 1800 (+20) 美元/吨，泰混 14550 (+150) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截至8月7日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 69.71%，环比-0.27 个百分点，同比-9.93 个百分点；周内个别半钢胎企业存停减产现象，对整体产能利用率形成一定拖拽。中国全钢胎样本企业产能利用率为 60.06%，环比+0.80 个百分点，同比+0.73 个百分点；有检修企业周内复工，另有部分企业存缺货现象，适度提产带动整体产能利用率提升，但周内仍有个别企业安排检修，限制整体产能利用率提升幅度。

山东轮胎样本企业成品库存涨跌互现。截止到8月7日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 46.45 天，环比+0.81 天，同比+9.50 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 39.37 天，环比-0.08 天，同比-3.66 天。

【资讯】QinRex 最新数据显示，2025 年前 7 个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 908,487 吨，较 2024 年同期的 794,831 吨增加 14.3%。单看 7 月数据，出口量同比增加 28.3%，环比增加 28.5%。

【逻辑】供应方面，柬埔寨劳工返乡，泰国割胶工作受阻，原料采购价格有走强预期，关注旺产期原料情况。需求方面，替换需求整体出货表现尚可，随着各企业价格政策陆续落地，市场交投活跃度将有所提升。另外，冬季雪地胎进入代理商备货阶段，预计下周期订单活跃度将逐步提升。综上，短期供应端利好集中释放，叠加现货库存延续去库趋势，胶价偏强运行，后续关注主产区旺产期原料上量情况，若原料上量顺利则择机高空。

【操作建议】观望

◆多晶硅：多晶硅震荡上涨，11-12 合约价差收敛，注意仓单增加风险

【现货价格】8月11日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料报价为 47 元/千克，N 型颗粒硅 44.5 元/千克。据硅业分会 7 月 30 日公布信息，多晶硅 n 型复投料成交价格区间为 4.5-4.9 万元/吨，成交均价为 4.71 万元/吨，周环比上涨 0.64%。n 型颗粒硅成交价格区间为 4.4-4.5 万元/吨，成交均价为 4.43 万元/吨，周环比上涨 0.68%。

【供应】从供应角度来看，8 月多晶硅产量预计仍将继续增长，产量预估将达 12.5-13 万吨。周度产量环比增加 11%至 2.94 万吨。本周在产多晶硅企业数量为 9 家，其中一家企业复产逐步放量，另一家企业进入停产检修阶段。关注反内卷相关政策对产能和产量的影响。

【需求】从需求角度来看，下游产品硅片、电池片、组件价格跟随上游多晶硅价格不同程度调涨，下方支撑加强。需求小幅回升，各环节排产均环比有所增长。此外，海外需求或将增加，一方面目前光伏产业链价格上涨确定性高，另一方面出口退税政策有望变化，海外订单有望前置。

【逻辑】在碳酸锂涨停的带动下，PS2511 上涨 2195 元/吨至 52985 元/吨。广期所在上周五公布两个新增交割品牌，虽目前均为停产状态，对短期仓单影响不大，但因新交割品牌在市场上有一定贴水，因此 11-12 价差从 2905 元/吨收窄至 1800 元/吨。从供需基本面来看，8 月多晶硅供需双增，但供应端增速较大，依旧面临累库压力。由于前期价格大幅上涨至完全成本之上，预计未来仓单将进一步增加。11 日仓单增加 1080 手至 4700 手，后期需注意仓单增加压力。若产能整合或产能出清有新进展，多晶硅有望再次上行，以逢低试多为主。但若暂无新进展，则可能会在库存及仓单增加的压力下震荡回落。目前来看，在推动落后产能有序退出方面可以关注能耗和绿电配比方面的约束。主要价格波动区间或将在 4.5-5.8 万元/吨，价格回归成本区间下沿后，以逢低试多为主。逢高建议买入看跌期权试空。需注意 09 合约持仓较高，建议投资者提前注意仓位控制和风险管理。

【操作建议】若有多单谨慎持有，逢高平仓，若无则观望

◆工业硅：工业硅高开高走震荡上行

【现货价格】8月11日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9400元/吨，Si4210工业硅市场均价9750元/吨。新疆99硅均价8700元/吨，环比上涨50-150元/吨。

【供应】从供应角度来看，2025年7月份工业硅产量约33.83万吨，环比增加3%，同比减少30%。8月供应量预计小幅增加至约35万吨，主要来自新疆大型企业小面积复产，其次来自云南、西北地区开工率增加。本周四地区总产量为4.597万吨，产量环比增加2510吨，同比上月增加6470吨。主要增长来自新疆地区的复产。

【需求】从需求角度来看，8月多晶硅及有机硅复产对需求端有所支撑。多晶硅方面，产量预计上涨至12.5-13万吨。周度产量环比增加11%至2.94万吨。有机硅方面，前期有机硅大型企业失火停产，近期开工率逐步增加，产量预计将回升至20万吨以上，供应端压力增长施压有机硅价格。

【库存】工业硅期货仓单、厂库库存降幅收窄，社会库存开始回升。随着产量增加，库存压力逐步显现。工业硅期货仓单有增有减，小幅下降41手至50475手，折合25.24万吨，社会库存共计54.7万吨，回升0.7万吨，厂库库存下降0.14万吨至17万吨。

【逻辑】在商品市场氛围较好的带动下，工业硅震荡上涨290元/吨至9000元/吨。虽然市场对于工业硅的产能出清以及自律并不看好，但是目前来看，在反内卷大政策背景下，商品整体运行价格重心上移，工业硅也不例外。煤价等原材料成本若逐步回升也将使得工业硅成本上移，未来价格重心有望上移。8月工业硅市场供需双增，多晶硅及有机硅复产对需求端有所支撑，有望达到紧平衡。但库存和仓单压力开始显现。主要价格波动区间或将在8000-9500元/吨，若价格回落至8000-8500元/吨一线低位，则可考虑逢低试多。主力合约移至SI2511，但需注意09合约持仓同样较高，建议投资者提前注意仓位控制和风险管理。

【操作建议】若有多单谨慎持有，逢高平仓，若无则观望

◆纯碱：产量大幅回升，盘面受宏观扰动较多

◆玻璃：现货走货转弱，盘面弱势运行

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价1300元/吨上下。

玻璃：沙河成交均价1200元/吨上下。

【供需】

纯碱：

国内纯碱产量69.98万吨，环比减少2.40万吨，跌幅3.32%。其中，轻质碱产量30.11万吨，环比减少1.38万吨。重质碱产量39.87万吨，环比减少1.02万吨。

截止到2025年7月31日，本周国内纯碱厂家总库存179.58万吨，较周一增加1.22万吨，涨幅0.68%。

其中，轻质纯碱69.30万吨，环比下跌0.21万吨，重质纯碱110.28万吨，环比增加1.43万吨。

玻璃：

截至2025年7月31日，全国浮法玻璃日产量为15.96万吨，比24日+0.38%。本周（20250725-0731）全国浮法玻璃产量111.52万吨，环比+0.64%，同比-6.37%。

截止到20250731，全国浮法玻璃样本企业总库存5949.9万重箱，环比-239.7万重箱，环比-3.87%，同比-13.88%。折库存天数25.5天，较上期-1.1天。

【分析】

纯碱：上周周产量大幅回升，库存累库，盘面重新走弱。周末有碳酸锂相关消息或会在今天从情绪是对盘面形成扰动，注意风险。从供需大格局来看纯碱依然过剩格局明显，近期现货走货转弱，中期来看，二季度光伏抢装过后光伏玻璃产能增长趋于滞缓，浮法产能走平且后市供需仍有压力，未来或进一步冷修预期，因此纯碱整体需求没有增长预期，后市若无实际的产能退出或降负荷库存进一步承压，8月所处纯碱行业传统夏检季节，可跟踪政策落地实施情况及碱厂调控负荷的情况。前期盘面技术性反弹，警惕盘面宏观波动带来的异动，暂观望等待新的入场做空时机。

玻璃：近期盘面大幅走弱，市场情绪回落，伴随现货成交大幅转弱。经历前期大幅拉涨库存从厂家转移至中游贸易商、期现商，沙河期现库存创新高，未来伴随出货或有踩踏发生。湖北地区同样库存发生转移，中游未来面临出货压力，将挤兑厂家出货情况，因此整体现货价格较难进一步提价。回归基本面，深加工订单偏弱，lowe开工率持续偏低，玻璃刚需端有一定压力，长远看地产周期底部，竣工缩量，最终行业需要产能出清来解决过剩困境。8月可跟踪各地区政策实际落地实施情况，以及临近金九银十中下游备货表现。当前盘面情绪回落，空单可继续持有，警惕盘面宏观波动带来的异动。

【操作建议】

纯碱：暂观望

玻璃：前期空单持有

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