

## 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]

### ◆ 不锈钢：交投偏冷盘面宽幅调整，基本面多空博弈加剧

昨日不锈钢盘面日间偏弱夜盘震荡修复，现货成交偏冷。宏观方面，美伊冲突持续升级，美联储表示本周核心通胀如果再次出现高位将需要考虑近期加息，风险资产整体有所承压。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，周内镍铁成交有所回落。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，宏观预期反复，成本有一定支撑，钢厂减产供应压力弱化，需求承接有限，短期基本面多空博弈加剧预计震荡调整，主力参考 14200-14800，中期供需格局切换，关注低位估值配置机会。

### ◆ 原油：美伊战火重启，油价快速上行

原油市场受美伊冲突突发升级主导，油价磨底后快速反弹，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，油价放量拉升，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。

### ◆ 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，长治再次突发顶板事故引发安全担忧，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，期货预期转向高位回落，现货第十轮提涨博弈中，单边建议逢高做空焦炭 2609 合约，运行区间参考 1800-2000，套利建议 9-1 反套。

### ◆ 生猪：短期利多发酵较为充分，供应压力压制盘面

现货价格稳中偏弱，市场情绪有所回落。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。本轮二育入场量较大，供应压力后置，叠加后续出栏恢复，供应端将压制市场表现。本轮广西等地大面积降雨或增加南方疫病风险，关注灾区疫情表现。多头谨慎参与。

## [宏观金融]

### ◆ 股指：市场风险偏好下降，股指全线承压

#### 【市场情况】

周一，A股市场主要指数低开低走，全线回调。上证指数收报-2.06%，报3,913.79点。深成指收报-3.48%，创业板指收报-3.10%，沪深300指数收报-1.79%，上证50指数收报-1.43%，中证500收报-4.30%，中证1000指数收报-5.01%。个股情况跌多涨少，当日799只上涨（33涨停），4,677只下跌（187跌停）。

分行业板块看，除红利板块相对抗跌，多数板块受挫，涨幅居前的行业包含：石油天然气上涨2.52%，银行上涨1.88%，煤炭上涨1.23%。科技成长风格深度回调，跌幅居前的行业包含：航天军工下跌6.80%，贸易下跌6.77%，电子元器件下跌6.43%。

期指市场，四大期指主力合约全线随指数下挫：IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报-1.99%、-1.78%，IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报-4.76%、-5.08%。主力合约贴水窄幅震荡，IF主力合约基差-60.78点，IH主力合约基差-40.59点，IC2主力合约基差-116.54点，IM主力合约基差-103.45点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，《扩大消费“十五五”规划》提出，到2030年，社会消费品零售总额达到60万亿元左右，消费对经济增长的拉动作用进一步增强。《规划》部署了“十五五”时期扩大消费的28条重点任务举措，支持各地因地制宜调整优化房地产政策；持续巩固资本市场稳中向好发展态势。《规划》围绕银发经济、育儿产品和服务、文化和旅游消费、健康消费、汽车消费等方面设置9个专栏，提出相关领域具体落实举措。

国际要闻方面，中东局势骤然升级。特朗普表示，将继续对伊朗实施打击。特朗普已正式通知国会，伊朗战事重新爆发。伊朗革命卫队宣布封闭全球最重要能源航道霍尔木兹海峡，美军随即宣布对伊朗发动打击，伊朗对美国在中东多国目标实施报复性打击。对于霍尔木兹海峡通航状况，各方表态存在分歧。美军中央司令部发文称，霍尔木兹海峡仍对所有依法通过这一国际水道的船只开放。美军已完成部署并做好准备，以确保航行自由持续得到保障。但伊朗波斯湾海峡管理局称，霍尔木兹海峡目前无法通行。美国总统特朗普则表示，就美国而言，霍尔木兹海峡仍然开放。

#### 【资金面】

7月13日，A股市场成交环比稍有缩量，当日合计成交额2.83万亿元。央行公告称，7月13日以固定利率、数量招标方式开展了2240亿元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2240亿元，中标量2240亿元。Wind数据显示，当日70亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放2170亿元。

#### 【操作建议】

地缘冲突超预期升级，中东战场局部升温，打压市场风险偏好。亚太股指全线深度下挫，推荐观望为主，等待指数企稳。

### ◆ 贵金属：美伊冲突再度升级 美元和原油上涨 金银大幅下跌

#### 【市场回顾】

当地时间7月13日，在美军连续第三晚空袭伊朗后，美国总统特朗普在白宫对媒体表示，他仍认为美国与伊朗有可能达成协议，“伊朗希望达成协议，并已重新与美方接触”。特朗普同时称，美军将继续对伊朗发动猛烈打击，大幅削弱伊朗影响霍尔木兹海峡通行的能力，同时正在恢复“仅针对伊朗的封锁”，任何与伊朗开展业务的船只将无法通过，其他国家和船只仍可正常通行。特朗普称，美国将向通过霍尔木兹海峡的船只收取通行费，作为美国“保护”其他国家的补偿。当地时间14日凌晨，伊朗军队发表声明称，针对美国近期对伊朗持续实施的挑衅和侵略行为，伊朗军队数小时前出动自杀式无人机，对驻科威特美军的通信系统、燃料储存设施、“爱国者”防空系统、控制塔以及弹药库实施打击。

美联储理事沃勒周一在纽约发表讲话，表示如果本周的核心通胀数据再次偏热，FOMC将在近期考虑收紧货币政策。他直言“无论你怎么切，用什么指标衡量，今年通胀都在上升”，并强调自己“对核心通胀的偏高

步伐感到担忧”。当前市场对加息预期快速增加，CME 显示 7 月加息概率逼近 50%。

隔夜，近期美伊冲突再度升级，霍尔木兹海峡航行中断，国际油价迅速拉升，美元反弹，美联储官员释放对通胀担忧的鹰派信号，宏观逆风再次加剧，美股等风险资产下挫，金银大幅下跌。国际黄金开盘开盘后震荡下跌且在美盘时段跌幅进一步扩大收盘险守 4000 美元跌幅 2.9%。国际白银盘中波动幅度更大一度跌超 4%，收盘报 57.6 美元/盎司跌 3.76%。

### 【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，多空双方态度保持谨慎。黄金行情暂受到宏观逆风影响将测试 3950 美元支撑，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，或逢低做多金银比。

铂钯短期跟随金银走势偏弱震荡，受供需基本面影响价格逻辑出现分化，铂金受到投资消费需求下滑的冲击更大，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。下周在宏观消息影响价格波动上升，单边建议谨慎观望。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：国内社库大幅去化，进口窗口阶段性开启

【现货】截至 7 月 13 日，SMM 电解铜平均价 103465 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 103320 元/吨，分别较上一工作日-705.00 元/吨、-710.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 215 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 35 元/吨，分别较上一工作日+60.00 元/吨、-45.00 元/吨。据 SMM，当前隔月月差已全面转为 Back 结构，持货商持货惜售情绪浓厚，叠加社会库存持续快速去化，现货维持升水结构。

【宏观】(1) 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。(2) 关于货币政策：凯文-沃什上台后，美联储货币政策框架已经发生切换，结合油价回落以及 5 月通胀未有扩散迹象，我们认为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；若利率未再进一步上行，美元指数中期进一步大幅上行的空间或有限。

【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 10 日，LME 铜库存 30.52 万吨，日环比-0.13 万吨；截至 7 月 9 日，COMEX 铜库存 67.65 万吨，日环比+0.06 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】7月上旬铜价以震荡调整节奏运行，需求端有所回暖：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，短期核心关注宏观层面扰动：一是美国货币政策预期，市场担忧后续加息，但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；二是美国铜关税政策，美国商务部已提交评估报告，市场等待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，短期市场对后续货币政策及关税政策预期尚存分歧，但中长期而言良好的供需格局支撑价格中枢，价格何时能启动仍有待相关政策预期明朗后带来的右侧信号。

【操作建议】回调轻仓试多，主力关注 103000 附近支撑

【短期观点】震荡

#### ◆ 氧化铝：区域性货源错配缓解，期现价格同步回落

【现货】7月13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 2780 元/吨，环比持平；SMM 山西氧化铝现货均价 2790 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13日氧化铝仓单总注册量 28.18 万吨，环比前一周+0.51 万吨。

【逻辑】昨日氧化铝盘面延续弱势探底，主力合约收于 2678 元/吨，日收跌 1.44%，现货端同步迎来价格拐点，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实定价。供给端压力边际增强，北方环保检查导致的供应扰动仍在，部分地区现货仍有区域性偏紧，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，供应端整体仍处扩张通道。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 0.1 万吨至 27.19 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，空单止盈

#### ◆ 铝：美伊区域性冲突再度激化，铝价偏强震荡

【现货】7月13日，SMM A00 铝现货均价 23000 元/吨，环比-120 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 30 元/吨，环比+20 元/吨。海外端，日本 MJP 现货升水 355 美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-3362.7 元/吨，较上一交易日+426 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13日LME铝库存28.62万吨，环比前一日-0.15万吨。

【逻辑】昨日沪铝主力合约收跌0.65%至22945元/吨。宏观面，美国6月就业数据意外爆冷远低于预期，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28.65万吨历史冰点，但海外电解铝复产及新增产能持续释放，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355美元/吨，反映供应紧张边际有所缓和；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，铝型材及板带箔开工率均走弱，同时铝材出口利润空间持续收窄，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：进口窗口打开，关注废铝供应恢复节奏

【现货】7月13日，SMM铝合金ADC12现货均价24000元/吨，环比-100元/吨；江西保太网ADC12现货价23200元/吨，环比-100元/吨；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200元/吨，较前一日+20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13日铸造铝合金仓单总注册量2.15万吨，环比前一周-0.28万吨。

【逻辑】昨日再生铝合金主力合约周度收跌0.87%至22810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，流通货源进一步收紧。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

#### ◆ 锌：外强内弱格局维持，关注海外库存变化

【现货】7月13日，SMM 0#锌锭均价 24680 元/吨，环比-130 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 24645 元/吨，环比-135 元/吨。据 SMM，下游畏高情绪浓厚，接货积极性差，现货采购表现清淡。

【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 13 日，上海锌锭现货升贴水-55 元/吨，环比+5 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 13 日，LME 锌库存 11.43 万吨，环比-0.05 万吨。

【逻辑】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】短线多单可考虑止盈，长线多单可继续持有，主力关注 24000-24500 支撑

【短期观点】震荡

#### ◆ 锡：地缘反复及鹰派理事，锡价走弱预期

【现货】7月13日，SMM 1# 锡 412550 元/吨，环比-3850 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，买货积极性略有好转，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 13 日，LME 库存 7955 吨，环比减少 45 吨，上期所仓单 4981 吨，环比增加 120 吨，社会库存 6861 吨，环比减少 438 吨。

【逻辑】宏观方面，美伊地缘冲突升级，特朗普宣布对霍尔木兹海峡封锁，引发能源供应中断的担忧，以及美联储理事沃勒释放的鹰派信号，市场静待今日美国 CPI 数据及沃什讲话。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，同时锡价下跌时下游采购意愿回暖，社会库存连续去库四周。综上，短期宏观不确定性较大，或导致价格大幅波动，短期观望为主，后续关注 CPI 数据、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：盘面低位小幅修复，短期宏观和镍矿配额

【现货】截至 7 月 13 日，SMM1#电解镍均价 128700 元/吨，日环比下跌 250 元/吨。进口镍均价报 127650 元/吨，日环比下跌 300 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 13 日，LME 镍库存 274704 吨，周环比增加 84 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】昨日沪镍盘面震荡上涨，近期印尼对镍矿配额表态强硬，镍价估值低位小幅修复但整体驱动仍有限。宏观方面地缘风险反复扰动风险资产承压，美元强势拖累商品表现。短期镍矿核心关注仍是印尼配额问题，近日印尼 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，宏观预期反复，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：交投偏冷盘面宽幅调整，基本面多空博弈加剧

【现货】据 Mysteel，截至 7 月 13 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14700 元/吨，日环比下跌 100 元/吨；佛山宏旺 304 冷轧价格 14800 元/吨，日环比持平；基差 610 元/吨，日环比下跌 70 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 13 日上期所不锈钢期货库存 90637 吨，周环比减少 5345 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面日间偏弱夜盘震荡修复，现货成交偏冷。宏观方面，美伊冲突持续升级，美联储表示本周核心通胀如果再次出现高位将需要考虑近期加息，风险资产整体有所承压。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，周内镍铁成交有所回落。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，宏观预期反复，成本有一定支撑，钢厂减产供应压力弱化，需求承接有限，短期基本面多空博弈加剧预计震荡调整，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：情绪承压盘面维持偏弱调整，供需博弈基本面驱动有限

【现货】截至 7 月 13 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，日环比均下跌 1000 元/吨，电碳和工碳价差 4000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 141500 元/吨，工业级氢氧化锂均价 129000 元/吨，日环比均下跌 500 元/吨。近期资金情绪影响下盘面表现偏弱，现货价格也连续出现跌势，现货成交持稳为主，下游挂单点价成交居多，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】昨日碳酸锂期货盘面维持偏弱震荡，近期资金外流锂电股连续大跌对市场心态有明显拖累，市场未出现明显新增驱动，期货承压偏弱震荡，截至收盘主力合约 LG2609 小幅上涨 0.07% 至 152240。基本面来看，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，宏观及权益资金心态走弱有一定施压，现实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，短期板块承压盘面偏弱调整，主力参考 15-16 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，待情绪企稳后再逢低位考虑买估值机会。

【操作建议】观望为主等待驱动，短线主力参考 15-16 万

【短期观点】偏弱调整

#### ◆ 多晶硅：多晶硅期货冲高回落

【现货价格】7 月 13 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价 0.1 元/千克至 32 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冲高回落，套利窗口收窄至 4200 元/吨左右。政策支撑期价高升水，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。

【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：工业硅期货震荡为主

【现货价格】7 月 13 日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价下跌 100 元/吨至 9000 元/吨，维稳；Si4210 工业硅市场均价下跌 50 元/吨 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 工业硅回升 50 元/吨，期货震荡为主，收盘主力合约上涨 5 元/吨至 8435 元/吨。从供需面来看，周度供应收缩，需求小幅增长，供需趋于紧平衡，小幅去库。因此在工业硅期价大幅下跌至 8000 元/吨关口，快速反弹。虽然工业硅大幅增仓下跌，但暂未有明确大幅利空消息，基本面偏弱或是导致工业硅下跌的重要原因。供过于求与高库存长期施压工业硅价格，因而工业硅价格围绕成本波动，除非供应过剩的情况下成本端大幅下行，否则也难以打开下方空间。因此，在有消息称伊犁地区硅厂将停电减产，工业硅期价快速上涨，收长下影。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。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，期价跌至成本支撑区间，若有多单可逢高平仓。期权方面，若有卖看跌仍可持有。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】若有多单可逢高平仓，若有卖看跌仍可持有。

## [黑色金属]

### 钢材：钢价维持弱势筑底走势

#### 【现货】

现货跟随期货下跌，基差被动走强。唐山钢坯-20 至 3000 元/吨。上海螺纹-30 在 3040 元/吨，10 月螺纹基差-14 元；热卷价格-10 至 3310 元每吨，10 月合约热卷基差 38 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】

昨日钢材跌幅明显，铁矿和双焦普跌。黑色金属跌幅更多受宏观情绪影响。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；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

## ◆铁矿石：多空因素交织，价格承压运行

### 【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉-6至700元/湿吨，巴混-6至764元/湿吨，卡粉-3至845元/湿吨。

### 【期货】

截止7月13日收盘，铁矿主力合约-0.47%（-3.5），收744.5元/吨。

### 【基差】

最优交割品为PB粉。PB粉和巴混仓单成本分别为746.8元和781元。09合约PB粉基差2.3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】

本期全球发运环比小幅升高，整体仍处于历史同期高位水平，非主流矿发运环比大幅回升。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运行，盘面维持减仓态势。短期铁矿多空因素交织，但钢厂减产预期下价格依旧承压运行。基本面来看，供应端，全球铁矿石发运冲高后回落，整体仍维持高位，非主流表现依旧偏强，整体发运中枢小幅下滑。需求端，本周铁水产量环比回落，钢厂盈利率维持下降趋势，受原料承压及需求疲软的影响，钢厂检修增多。结合检修情况看，铁水日产累计降幅约在4万吨左右，铁水阶段性见顶，关注后续减产兑现情况。成材结构性矛盾凸显，淡季需求转弱下或需减产定价实现供需再平衡。库存层面，本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小幅回落。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，铁矿石面临高库存、弱需求压制，铁水减产预期强，但因地缘冲突影响近期海运费快速回升，短期多空因素交织，预计价格震荡承压运行，区间参考720-750。

## ◆焦煤：山西煤矿复产推进，焦煤现货有所松动

### 【期现】

截至 7 月 13 日收盘，焦煤期货震荡下跌走势，以收盘价统计，焦煤主力 2609 合约-18.5 (-1.47%) 至 1239.0，焦煤远月 2701 合约-31.0 (-2.11%) 至 1440.0，9-1 价差走强至-201.0。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1680 元/吨，环比+0.0 元/吨，基差+441.0 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1370.0 元/吨（对标），环比-5.0 元/吨，蒙 5 仓单基差+131.0 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 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，长治再次出现顶板事故，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，唐山限产利空原料需求，单边建议逢高做空焦煤 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 13 日收盘，焦炭期货震荡走势，以收盘价统计，焦炭主力 2609 合约-48.0 (-2.51%) 至 1865.0，焦炭远月 2701 合约-52.5 (-2.64%) 至 1937.0，9-1 价差走强至-72.0。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+305.0 元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报 1720 元/吨，环比+0.0 元/吨，对应港口仓单 2004 元/吨（对标），基差+139.0 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,长治再次突发顶板事故引发安全担忧,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,期货预期转向高位回落,现货第十轮提涨博弈中,单边建议逢高做空焦炭 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 5530 元/吨;宁夏 5500 元/吨;青海 5500 元/吨。

### 【期货】

截止 7 月 13 日收盘,硅铁主力合约-0.55% (-32),收于 5746 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-74 元/吨,宁夏即期利润-80 元/吨,青海即期利润 347 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,厂家减产意愿增强,短期挺价情绪浓厚,陕西主流价格集在 15750-15850 元/吨附近,交投氛围冷清。

### 【观点】

昨日硅铁主力合约震荡下行,内蒙电价较上月环比持平或下降 1 分左右,产区整体电价以上涨为主。目前盘面已对电价上涨有所定价,但硅铁产量维持增长态势,在需求转弱下,价格上方承压。硅铁存在强现实与弱预期、成本抬升与需求转弱的双重博弈。供应端,本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。但由于控本能力差异,厂家间盈利水平分化,预计产量整体维持高位。炼钢需求方面,近期钢厂利润承压,减产检修增多。河钢招公布,关注后续定价情况。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;兰炭价格持稳运行,成本底部抬升,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,短期预计震荡偏弱运行,区间参考 5600-5850。

## ◆锰硅:供需偏宽松,成本或松动

### 【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5750 元/吨；广西 5750 元/吨；宁夏 5600 元/吨；贵州 5700 元/吨。

### 【期货】

截止 7 月 13 日收盘，锰硅主力合约-0.1% (-6)，收于 5868 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-90 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 36.3 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】

昨日锰硅主力合约震荡偏弱运行，内蒙电价较上月环比持平或下降 1 分左右，产区整体电价以上涨为主。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。基本面来看，供应方面，本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，其余厂家仅维持长协生产；宁夏电价上调后大厂降负荷生产，减产持续；云南电价下降后厂家生产积极性增加，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，锰矿整体偏宽松，港口库存攀升至历史同期高位，叠加锰硅减产导致需求走弱，或继续跌价为下游让利，整体成本端松动预期仍存。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，可短空尝试。

## [农产品]

### ◆粕类：美豆出口预期有所改善，盘面支撑增强

#### 【现货市场】

豆粕：7 月 13 日，国内豆粕现货市场价格稳中上调，其中天津市场 3000 元/吨，涨 20 元/吨，山东市场 2900 元/吨，涨 20 元/吨，江苏市场 2870 元/吨，持稳，广东市场 2900 元/吨，涨 20 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 10.04 万吨，较前一交易日减 7.56 万吨，其中现货成交 5.64 万吨，较前一交易日减 0.86 万吨，远月基差成交 4.40 万吨，较前一交易日减 6.70 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 63.51%，较前一日下降 2.08%。

菜粕：7 月 13 日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格涨 10-20 元/吨，基差报价调整。开机方面，今日全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 31%。

#### 【基本面消息】

美国农业部 7 月供需报告：预计 2026/2027 年度美国大豆产量为 44.75 亿蒲式耳，略高于分析师预期的 44.59 亿蒲式耳，也高于 6 月预估的 44.35 亿蒲式耳。美国农业部维持 2026/2027 年度美国大豆期末库存预估在 3.1 亿蒲式耳不变，低于分析师预期的 3.3 亿蒲式耳，但将 2025/2026 年度美国大豆期末库存预估自 6 月的 3.4 亿蒲式耳下调至 3.1 亿蒲式耳，但低于市场预期的 3.38 亿蒲式耳。将全球 2026/27 年度大豆年末库存预估下调至 1.2417 亿吨，低于上个月的 1.2488 亿吨，而此前市场分析师预计年末库存料增加。

美国农业部单日出口销售报告：周五，私人出口商报告对中国销售 264,000 吨美国大豆，在 2026/27 年度交货。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）：截至 7 月 8 日当周，阿根廷 2025/26 年度大豆收获工作基本结束。尽管部分地区仍有少量大豆尚未完成收割，但剩余面积规模有限，不会改变最终产量预估。数据显示，本年度阿根廷大豆平均单产达到 3130 公斤/公顷，较 2024/25 年度提高约 5%，较过去五年均值高出 21%。优异的单产表现成为支撑总产量的重要因素。交易所预测 2025/26 年度阿根廷大豆产量为 5010 万吨，虽然较上年的 5030 万吨下降约 0.4%，但是比近五年平均水平仍增加约 19%。

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 6 月 30 日，2025/26 年度（始于 7 月 1 日）欧盟 27 国的大豆进口量约为 1408 万吨，较上年减少 3%。

#### 【行情展望】

美豆偏强。国内不断有新作美豆买船消息流出，叠加 USDA 供需报告同步上调新作及旧作出口预期，市场对美豆出口预期有显著改善。未来一周美豆产地继续维持偏干天气，虽美豆产区整体土壤湿润度尚可，但优良率小幅下调，支撑市场看涨心态。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，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，油厂持续累库，局部催提，叠加上行，压制基差表现。短期盘面受成本端影响较大，国内基本面压力较大，单边由强趋稳，基差继续承压。

### ◆生猪：短期利多发酵较为充分，供应压力压制盘面

#### 【现货情况】

现货价格震荡偏弱运行。昨日全国均价 11.24 元/公斤，较前一日下跌 0.09 元/公斤。其中河南均价为 11.3 元/公斤，较前一日下跌 0.18 元/公斤；辽宁均价为 11.11 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤；四川均价为 10.53 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤；广东均价为 12.3 元/公斤，较前一日持平。

#### 【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。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。本轮二育入场量较大，

供应压力后置，叠加后续出栏恢复，供应端将压制市场表现。本轮广西等地大面积降雨或增加南方疫病风险，关注灾区疫情表现。多头谨慎参与。

### ◆玉米：向上驱动不足，期货弱势调整

#### 【现货价格】

7 月 13 日，东北三省及内蒙主流报价 2130-2330 元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价 2250-2330 元/吨，较昨日跌 10 元/吨。东北港口玉米价格稳定，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2300-2320 元/吨，较上周五持平。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 0.3 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 0.3 万吨。南北发运持续倒挂，贸易商收购维持谨慎。14.5%水一等玉米装箱进港 2340-2360 元/吨，14.5%水二等玉米平仓价 2340-2360 元/吨，较上周五持平。

#### 【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 28 周末，广州港口谷物库存量为 266.40 万吨，较上周的 293.30 万吨减少 26.9 万吨，环比下降 9.17%，较去年同期的 182.10 万吨增加 84.3 万吨，同比增加 46.29%。其中：玉米库存量为 16.70 万吨，较上周的 38.80 万吨减少 22.1 万吨，环比下降 56.96%，较去年同期的 91.20 万吨减少 74.5 万吨，同比下降 81.69%；高粱库存量为 157.50 万吨，较上周的 150.50 万吨增加 7.0 万吨，环比增加 4.65%，较去年同期的 56.00 万吨增加 101.5 万吨，同比增加 181.25%；大麦库存量为 92.20 万吨，较上周的 104.00 万吨减少 11.8 万吨，环比下降 11.35%，较去年同期的 34.90 万吨增加 57.3 万吨，同比增加 164.18%。

#### 【行情展望】

东北地区购销清淡叠加部分粮食外流，价格偏稳运行；运费下调利于东北粮入关，华北地区出货积极性增加，深加工到车辆尚可，现货价格稳中走弱。需求端，深加工企业和饲料企业库存继续下滑，主动补库意愿不佳，以刚需采购为主；整体需求难有改善。替代端，新麦持续上市，供需宽松下麦价承压，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。天气端，台风“巴威”向北偏东方向移动，东北地区降雨增加，或不利玉米品质。综上，短期玉米供需宽松格局未改，替代品较多持续压制玉米价格，盘面反弹受限；但利空因素基本兑现且种植成本支撑，整体盘面保持低位震荡。

### ◆白糖：现货报价稳中下调，期货维持底部震荡

#### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收跌，原糖维持高位震荡，15 美分/磅附近承压明显，天气支撑原糖价格保持坚挺，印度在经历 6 月极端干旱后，季风雨季降水现已增多，不过马哈拉施特拉邦自 3 月以来的累计降雨量仍较常年均值偏少 25%，不过巴西糖厂压榨进度稳步提速，7 月降雨相比 6 月偏少，短期食糖增产预期升温，多空因素交织下，原糖盘面陷入震荡行情。国内方面，供应端前期台风对广西产区的冲击已基本消退，后续新榨季产量走势，关键取决于田间积水排涝修复进度、次生病虫害防治效果以及官方实地核定的受灾规模。本次台风仅阶段性修正市场此前乐观增产预期，带来局部区间减产，但很难扭转广西整体食糖供给格局，各大机构对 26/27 榨季广西白糖产量仍持中性偏乐观态度。需求端压制仍存，当前国内白糖社会库存处于历年同期高位，6 月产销数据表现疲软，夏季终端消费带动的去库节奏偏缓，难以快速消化宽松的库存压力。综合来看，短期国内白糖盘面或将维持底部区间震荡运行。

#### 【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:棉花基差价格坚挺,市场观望情绪明显

【行情分析】

洲际交易所(ICE)棉花期货周一小幅下跌,盘中冲高回落,交易商和分析师关注美国主要种植区的炎热天气,该天气可能阻碍作物的正常生长。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,市场等待抛储落地公告发布节奏;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,后市需密切留意相关调控政策出台可能性。

【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 13 日,郑棉仓单注册量 10812 (-17),预报量 169 (-36),整体 10981 (-53)。

销售报价:2025/26 新疆机采 3129/29B/杂 3.5 内/马值 4 以上,主流报盘在 CF09+1200 起,少量低于该价,非喀什报价在 CF09+1500 起,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:现货继续上涨,市场走货正常

【现货市场】

7 月 13 日,全国鸡蛋价格有稳有涨,主产区鸡蛋均价为 4.67 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。

【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】

梅雨天气影响逐渐消退，高温导致蛋鸡产蛋下降，货源有所收紧，当前各环节库存不高，观望情绪较浓，产区蛋价上涨为主。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 13 日，全国生产环节库存为 0.53 天，较昨日持平。流通环节库存为 0.66 天，较昨日减 0.05 天，减幅 7.04%。

#### 【价格展望】

随着看涨预期强化，市场各环节拿货积极性提升，虽局部地区受台风影响，交易受限，有稳价观望的态势，但当前产区库存延续低位态势，利好蛋价，近月蛋价仍偏乐观预期，但价格上涨至高位谨防波动风险。

### ◆ 油脂：马棕震荡，连棕冲高回落

连豆油低开，夜盘上涨，今日冲高回落，受到 CBOT 大豆与豆油近期走势的影响（USDA 月报利好大豆，不过盘面在技术性压力位附近承压）。主力 9 月合约报收在 8568 元，与 10 日收盘价相比上涨 25 元。现货随盘上涨，基差报价稳中略跌。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8770 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨，江苏地区工厂豆油 7 月现货基差最低报 2609+200。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9062 元/吨，较前一日无变化，广东地区工厂 7 月基差最低报 2609-100。港口三级油现货报每吨 10060-10380 元/吨，内陆报价为每吨 10200-10700 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】

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%。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-10 日棕榈油出口量为 434090 吨，较 6 月 1-10 日出口的 427255 吨增加 1.6%。其中对中国出口 1.05 万吨，较上月同期的 2.02 万吨减少 0.97 万吨。

独立检验机构 AmSpec 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-10 日棕榈油出口量为 396261 吨，较 6 月 1-10 日出口的 376971 吨增加 5.1%。

马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的报告显示，6 月产量为 164 万吨环比增加 8.08%；出口 120 万吨环比 6.20%；库存为 254 万吨吨环比 4.78%。随着产量维持季节性增长，在出口需求无法回暖的影响下，未来数月的库存仍有进一步增长的压力。

监测数据显示 7 月 13 日，马来西亚 24 度报 1142.5 涨 2.5 美元，理论进口成本在 9543-9623 元之间，进口成本下降 64 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 481-501 元之间，亏损幅度改善了 64 元。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，基本面上产量增长幅度有所放缓和出口逐步改善的潜在利多支撑，密切地关注马棕能否有效地站稳 4500 令吉之上。如有效地站稳 4500 令吉，则马棕有逐步展开一轮反弹上扬的机会。国内方面，大连棕榈油短线预期仍会反复地测试 9200 元的支撑作用。如在此有效地止跌企稳，则仍有跟随马棕走势展开一轮上涨行情的机会。

豆油方面，随着美国和伊朗宣布进行新一轮军事打击，经由霍尔木兹海峡的能源运输持续面临威胁。原油上涨提振了作为生物柴油原料的植物油走势，不过，近 CBOT 豆油主力 12 月合约承压于 70 美分整数关口，受 CBOT 大豆高开低走的影响，CBOT 豆油没有继续上涨。国内方面，终端市场消费清淡，基本面依旧利空，不过，目前油厂有一定挺价心理，多空并存下，连豆油受到国际关联品种影响较大。短线来看，连豆油主力 9 月合约承压 8610 元。

菜油方面，目前有传言称开放澳菜许可证申请，这对国内菜油市场有一定利空影响，另外，今日 CBOT 大豆与豆油均承压于技术性压力位，呈现高开低走的走势，影响国内油脂市场。菜油 9 月合约今日承压于

日线上轨 10050 元，因上周港口菜油库存再度减少，供应偏紧格局依旧，菜油受到支撑。现货随盘波动，基差报价波动空间不大。

#### ◆ 红枣：现实去库压力较大，期价持续下探

##### 【行情分析】

新疆红枣主产区（阿拉尔、阿克苏、喀什）进入生理落果阶段，喀什图木舒克地区温度 20℃至 35℃，阿拉尔地区温度参考 18℃至 32℃，持续关注枣果生长情况及天气变化。销区市场，淡季交易清淡，7 月 13 日，河北崔尔庄市场到 10 车，价格维持稳定。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 2 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）大幅下落，开盘 8200，收盘 8060，最高 8275，最低 8050，跌 130 元/吨，跌幅 1.59%，成交 13.79 万，持仓量 185404，日增仓 3215 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8817 张（折合红枣 44085 吨）。

##### 【行情展望】

短期高库存、淡季需求压制，弱现实主导，河北崔尔庄市场灰枣现货价格松动，市场悲观情绪蔓延，基差走强。供应预期方面，新疆主产区进入坐果关键期，前期局部出现高温，或加剧落果，市场反弹后快速回落，由于产量尚未明晰，天气仍有不确定性，整体多空博弈分化，红枣期货呈现震荡筑底、反弹偏弱格局，后续重点跟踪新疆天气变化与落果情况。建议卖出虚值看涨期权。

#### ◆ 苹果：走货不快，期价下跌

##### 【行情分析】

现货市场，栖霞产区库存果交易表现平淡，发市场渠道不快，出口、电商陆续拿货，好货较难寻价格稳定。晚富士栖霞 80#一二级片红 2.5-4.0 元/斤，80#果农统货 1.3-2.0 元/斤，果脯 0.6 元/斤左右；西部货源积极低价清库，陕西延安洛川产区目前库内 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。70#以上客商半商品成交 3.0-3.8 元/斤，主流 3.4-3.5 元/斤；80#以上客商半商品主流成交 3.8-4.2 元/斤附近，多以质论价。销区市场，7 月 13 日，广东槎龙批发市场到车约 18 车，到车较前一日减少。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，压制远月上方空间。

期货市场，苹果期货震荡下行，主力合约 AP2610 收盘 7564 元/吨，跌 133 元/吨，跌幅 1.73%；最高 7700 元/吨，最低 7540 元/吨，持仓量 114705 手，增仓 3863 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，多空博弈加剧，预计期价在 7300-7800 区间震荡。操作上建议区间上沿逢高做空。

## [能源化工]

◆**原油：**美伊战火重启，油价快速上行

【行情回顾】

WTI 08 月合约收于 78.14 美元/桶，上涨 9.42%

布伦特 09 月合约收于 83.30 美元/桶，上涨 9.59%

【重要资讯】

美国总统特朗普称，霍尔木兹海峡是开放的，无论有无伊朗，都将保持开放。我们将恢复“封锁伊朗”行动，之所以如此命名，是因为它只阻止伊朗的船只或客户进出。从今往后，美国将被称为“霍尔木兹海峡守护者”，但作为守护者，且出于公平原则，美国将就所有货物运输收取 20% 的费用。

当地时间 13 日，由美国海军主导的联合海事信息中心 JMIC 表示，美国军方将于格林尼治时间 7 月 14 日 20:00（北京时间 7 月 15 日 04:00）开始执行对所有伊朗港口及伊朗沿海地区的海上封锁。

【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 6 月 26 日当周，美国商业原油库存 4.08 亿桶，周去库 377 万桶；美国战略石油储备库存为 3.26 亿桶，周去库 554 万桶。

【行情展望】

原油市场受美伊冲突突发升级主导，油价磨底后快速反弹，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，油价放量拉升，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，局势存在缓与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。

◆ **PX：短期地缘支撑 PX 走势**

【现货方面】

7 月 13 日，PX 价格整体偏强震荡。早盘原油大幅上涨，成本端抬升为 PX 提供上涨动力。供需角度来看，供给端虽然行业开工率仍维持在历史低位水平、短期持续去库带来的供给紧张预期支撑价格。但是油价回升，下游需求跟进不足，PTA 高基差下市场买气明显跟进不足。此外从 9 月合约看，市场仍然担心未来的供应回归给供应端带来压力。亚洲 PX 实货方面，实货 9 月浮动价在+22/+25 有商谈，10 月在+13/+20 商谈。尾盘实货 9 月在 1023 有一单成交（GLENCORE 卖给 SKGC）。纸货早上纸货 9 月在 1005，10 月在 999，11 月在 994 有买盘报价，尾盘 8 月在 1006/1008 商谈。（单位：美元/吨）

【利润方面】

7 月 13 日，亚洲 PX 上涨 12 美元/吨至 1029 美元/吨，折合人民币现货价格 8062 元/吨；PXN 至 273 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，逸盛海南 250 万吨装置装置重启，开工负荷调整至 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，叠加下游 PTA 7 月也存大幅去库预期；叠加近期中东地缘有所升温，支撑油价走势偏强，预计 PX 绝对价格受到提振。不过此轮检修结束后，亚洲 PX 负荷存回归预期，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。策略上，短线偏多对待；关注 PX-SC 价差中期逢高做缩机会。

### ◆ PTA：短期地缘支撑 PTA 走势

#### 【现货方面】

7 月 13 日，PTA 期货涨后回落，市场商谈氛围一般，现货基差走弱。7 月货在 09+240~250 附近商谈成交，个别略低，价格商谈区间在 5830~5950。主流现货基差在 09+244。

#### 【利润方面】

7 月 13 日，PTA 现货加工费至 610 元/吨附近，TA2609 盘面加工费 477 元/吨；TA2610 盘面加工费 457 元/吨。

#### 【供需方面】

供应：截止 7 月 9 日，逸盛海南 250 万吨装置装置重启，开工负荷调整至 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%)。周末中东又起冲突，原油再次回涨，工厂促销，产销小幅放量。趋势来看，目前原油受中东局势影响，再次有回涨的势头，且涤纶工厂当前偏低的开工，且经过上周两轮促销，库存有一定的去化，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】

PTA 装置检修计划陆续兑现，目前国内 PTA 负荷维持 6 成以下，而下游聚酯负荷继续小幅回升，PTA 供需边际好转，且 7 月整体维持较强去库预期。叠加近期中东地缘有所升温，支撑油价走势偏强，预计 PTA 绝对价格受到提振。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，谨慎偏多对待；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 13 日，短纤工厂报价维稳，成交优惠缩小；期货偏强上涨，期现商、贸易商价格抬升，半光 1.4D 主流商谈在 7150~7600 元/吨。下游按需采购为主，贸易商成交一般。涤短工厂销售也一般，平均产销 64%。

#### 【利润方面】

7 月 13 日，短纤现货加工费至 841 元/吨附近，PF2608 盘面加工费至 785 元/吨，PF2609 盘面加工费至 865 元/吨。

#### 【供需方面】

供应：截止 7 月 3 日，部分装置集中重启，短纤负荷提升至 84.1% 附近 (+5.7%)。

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】

随着短纤价格跌至低位，叠加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。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 13 日，内盘方面，上游聚酯原料期货小幅收涨，聚酯瓶片工厂报价多跟涨 50-100 元不等，个别工厂小幅下调报价。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 7100-7200 元/吨出厂不等，少量略低 7050 出厂不等附近，局部略高 7220-7400 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，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至 975-985 美元/吨 FOB 上海港不等，个别略高报 990 美元/吨 FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 970-985 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】

7 月 13 日，瓶片现货加工费 609 元/吨附近，PR2609 盘面加工费 589 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 13 日，乙二醇大幅上涨后进入窄幅波动，市场商谈尚可。美伊对抗升级，原油价格坚挺上行，成本端提振明显。早间乙二醇盘面大幅上行，现货高位成交至 4560 元/吨附近。随后市场情绪有所缓和，盘面适度回落后进入窄幅整理。午后市场整体成交偏淡，现货主流商谈在 09 合约升水 168-175 元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心大幅提升，近期船货商谈在 550-560 美元/吨附近，适量近洋船货 555 美元/吨附近成交。8 月下船货主流商谈在 543-550 美元/吨附近，贸易商买盘适度跟进。

#### 【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，EG09 关注 4200 附近支撑；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 13 日，纯苯市场价格挺价上涨，基差坚挺；早盘原油受美伊冲突升级、霍尔木兹海峡封锁消息大幅上涨，带动石脑油同步走强，成本端抬升为纯苯提供上涨动力，基本面上港口及下游工厂原料纯苯继续下降，码头现货集中，以及后续 8/9 月有累库预期，因此基差坚挺。至收盘，江苏港口现货 7580，7

月下 7530, 8 月 7195, 9 月 6960。

#### 【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，纯苯供需面维持偏紧格局，不过随着下游苯乙烯行业亏损幅度扩大，部分主流装置降负，听闻部分下游装置存减产预期，苯乙烯和纯苯价差或存修复预期。另外，美伊局势再度升温，近期油价走势偏强，短期纯苯绝对价格受到提振。策略上，谨慎偏多对待。策略上，多单逢高减仓。

### ◆ 苯乙烯：减产预期下估值或存修复预期

#### 【现货方面】

7 月 13 日，华东市场苯乙烯市场整体走高，下游整体库存和成品库存偏低，带动逢低积极补货，成交气氛尚可，随着苯乙烯行业现金流的修复，部分延后重启装置正常运行，货源供应略有增多，供需面较前期修复，交投气氛略有好转，基差走高。据 PEC 统计，至收盘现货 8070~8160（08 合约+75~95），7 月下 8100~8170（08 合约+105~110），8 月下 8110~8180（08 合约+115），单位：元/吨。

#### 【利润方面】

7 月 13 日，非一体化苯乙烯装置利润至 -433 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】

随着苯乙烯行业利润的再次大幅压缩，前期部分检修装置重启延后或部分主流装置降负，供应端存压缩预期；需求端，终端订单偏弱，三大下游开工偏低，且远端出口预期下降，短期需求端支撑偏弱。整体看，7 月苯乙烯供需预期偏宽松，近期港口库存有所增加，苯乙烯自身驱动有限。不过在苯乙烯低估值下，成本支撑偏强。策略上，谨慎偏多对待；EB-BZ 价差低位做扩。

### ◆ 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 13 日，华东拉丝 8552（09+882，+35）

#### 【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13日，太仓甲醇现货 2660，+45；内蒙北线现货 2155，-30。

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.43% (-0.27%)

需求：外采 MTO 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+0.96 万吨，港口库存-4.65 万吨，社会库存-3.69 万吨

【观点】

昨日太仓甲醇现货 2660，+45；内蒙北线现货 2155，-30。昨日内地甲醇价格上涨，企业竞拍成交尚可。港口甲醇市场基差走弱，整体成交一般。前期进口量增量预期已计价，周期内港口甲醇库存去库至年内低点，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，沿海甲醇市场偏强运行为主。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。预计下周港口甲醇现货价格区间或在 2600-2700 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】

13 日液碱现货止跌回稳，以山东地区为例，周末期间，氧化铝采购液碱价格上调 15 至 580，山东区域低浓度液碱价格也多数上移，实际商谈中心提升 5-10 居多，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 640-650；鲁西价格提升至 640；鲁北地区 600-640，市场高价 660-665；高浓度液碱价格适度下滑，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】

13 日烧碱期货震荡下跌。液碱现货止跌回稳，以山东地区为例，周末期间，氧化铝采购液碱价格上调 15 至 580，山东区域低浓度液碱价格也多数上移，实际商谈中心提升 5-10 居多。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：整体供需双弱，价格上下两难

#### 【PVC 现货】

13 日国内 PVC 现货市场高开低走，区域局势推动盘面早间向好，然国内供需双弱，黑色上游成本疲软，午后市场收低，市场成交僵持，华东地区电石法五型现汇库提在 4400-4550 元/吨，实单商谈，乙烯法部分上调价格区间在 4650-4700 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 4470 元/吨，环比前一日上涨 10 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】

13 日 PVC 期货震荡走跌，现货市场高开低走，区域局势推动盘面早间向好，然国内供需双弱，黑色上游成本疲软，午后市场收低，市场成交僵持。PVC 生产企业检修未有明显增长，短期常规检修延续，市场供应叠加库存维持充足，乙烯法生产负荷有升有降；下游需求淡季僵持，外贸出口观望下周新报价；成本支撑维持偏弱，短期内政策性及区域表现欠佳，对盘面暂无持续性推动，PVC 回归供需基本面波动，预期短期市场看稳为主。

### ◆尿素：基本面偏弱，尿素价格震荡整理

#### 【尿素现货】

13 日主流区域工厂报盘大稳小动，虽然关于出口消息传播，但因当前需求面支撑有限，故而市场僵持态势仍存。以山东地区为例，地区尿素企业报价小幅波动，小颗粒出厂成交 1730-1780 元/吨，大颗粒出厂成交 1770-1800 元/吨附近。虽然有出口利好消息，但对市场提振有限，下游按需采购，行情暂时僵持运行。

#### 【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】

13 日尿素期货价格高开低走，现货市场大稳小动，虽然关于出口消息传播，但因当前需求面支撑有限，故而市场僵持态势仍存。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。需求端表现分化，主流区域农业追肥备肥出现阶段性小幅增量，对行情形成一定托底；但复合肥、板材等工业下游仍以刚需小单采购为主，整体需求支撑偏弱。国际市场方面，国际尿素价格持续低位，外销分流能力有限。市场心态趋于谨慎，厂家受高库存拖累出货意愿较强，贸易商恐跌情绪蔓延，仅逢低少量补仓。交投情绪分化明显，短期缺乏实质性利好驱动，弱现实持续压制反弹空间，多空博弈僵持。

#### 【操作建议】

关注 1680-1720 区间支撑，关注 9-1 正套机会

### ◆ 纯碱：现货价格暂稳，盘面窄幅整理

### ◆ 玻璃：产线变动消息较多，玻璃震荡偏弱为主

#### 【现货】

纯碱：7 月 1 日沙河地区重碱自提价格+3 至 1069 元/吨；华中地区走势持稳，企业价格轻碱 990-1150 元/吨，重质纯碱 1200-1250 元/吨。

玻璃：7 月 1 日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 11.4 元/平方米，较上一交易日持平，合计 976 元/吨左右（含税）；湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 50.5 元/重量箱，较上一交易日价格持平。全国均价 1103 元/吨。

### 【期货】

7 月 1 日纯碱主力合约 SA609+0.18% (+2) 收 1086 元/吨。

7 月 1 日玻璃主力合约 FG609-1.03% (-10) 收 961 元/吨。

### 【供需】

纯碱：

周度（20260619-20260625，下同）纯碱装置窄幅波动。周产量 75.05 万吨，环比下降 2.12 万吨，跌幅 2.75%。其中轻碱产量 32.53 万吨，环比-1.27 万吨。重碱产量 42.52 万吨，环比-0.85 万吨。周综合产能利用率 78.80%，上周 81.03%，环比-2.23%。其中氨碱产能利用率 74.24%，环比-4.60%；联产产能利用率 68.71%，环比-1.67%。

周度纯碱企业出货量 71.83 万吨，环比下降 8.34%；纯碱整体出货率为 95.71%，环比-5.83 个百分点。

截止 2026 年 6 月 29 日，纯碱厂家总库存 172.44 万吨，较上周四-0.80 万吨，降幅 0.46%。其中，轻碱 105.03 万吨，环比-2.19 万吨，重碱 67.41 万吨，环比+1.39 万吨。截至 2026 年 6 月 25 日，社会库存窄幅增加，总量维持 50 万吨左右。

利润方面，截至 2026 年 6 月 25 日，联碱法理论利润（双吨）为-13 元/吨，环比下降 471.43%。周内动力煤价格低位下行，纯碱价格阴跌，故联碱法双吨利润震荡走低。氨碱法理论利润-95.30 元/吨，环比下降 26.26%。周内无烟煤价格下移，轻碱价格重心下移，故而氨碱法利润延续弱势。

玻璃：

周度浮法玻璃产线波动频繁，西南 1000 吨浮法产线点火；华东、华中、西南地区各一条浮法产线放水，涉及总产能 2000 吨。截至 2026 年 6 月 25 日，国内玻璃生产线在产 201 条，冷修停产 93 条。日产量为 14.6 万吨，比 18 日-1.35%。周产量 103.14 万吨，环比+0.33%，同比-5.46%。截至 2026 年 6 月 25 日，行业开工率为 68.37%，比 18 日-0.68 个百分点；行业产能利用率为 72.63%，比 18 日-0.99 个百分点。周平均开工率 68.85%，环比-0.34 个百分点；平均产能利用率 73.29%，环比+0.24 个百分点。

截至 20260615，深加工样本企业订单天数均值 8.3 天，环比-4.54%，同比-15.6%，环比收缩态势，区域分化特征显著，多数区域订单规模均较上期回落；原片库存在 9.1 天，环比-1.11%，同比-0.8%。本周（20260619-0626），中国 LOW-E 玻璃样本企业开工率为 60.33%，环比-1.2%。

截止到 20260625，全国浮法玻璃样本企业总库存 7644.3 万重箱，环比+45 万重箱，环比+0.59%，同比+10.44%。折库存天数 34.2 天，较上期+0.3 天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-165.66 元/吨，环比-11.43 元/吨；以煤炭为燃料的浮法玻璃周均利润-63.59 元/吨，环比 10.27 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-173.18 元/吨，环比-22.85 元/吨。

### 【分析】

纯碱：主力合约 SA609+0.18% (+2) 收 1086 元/吨，现货价格暂稳，华东地区价格略降，各地交投不一，总体刚需为主。装置负荷窄幅波动，产量增加趋势。轻碱需求略降，重碱需求方面，浮法玻璃产线停产较多，光伏玻璃 200 吨堵塞，需求总体下降。库存窄幅增加但同比略降；近期产线仍以窄幅波动为主，预计 7 月下游浮法及光伏仍存减量预期，难见好转。建议前期空单继续持有，套利关注 9-1 反套。7 月为关键经济预期时段，关注后续宏观情绪、政策预期及下游需求变化。

玻璃：主力合约 FG609-1.03% (-10) 收 961 元/吨。现货价格平稳，个别企业提涨不成，市场交投一般。供应端，近期产线放水引板波动频繁，日产量来到 14.6 万吨，周产量环比微增，本周仍存产线放水预期。下游需求弱势延续，周表需下降，库存高位略增；成本利润方面，前期受玻璃价格下调影响，亏损幅度增大。上周产线停产及下游低价补库略有提振，今日产线变动消息较多，鑫利、利虎冷修推迟，亿德和停产消息不实，建议前期空单继续持有。

### 【操作建议】

纯碱：空单持有，套利关注 9-1 反套

玻璃：空单持有

### ◆ 天然橡胶：需求疲软，胶价上方承压

【原料及现货】截至 7 月 13 日，杯胶 67.50 (0) 泰铢/千克，胶乳 80.30 (+1.00) 泰铢/千克，云南胶水 16200 (+200) 元/吨，海南国营胶水 16900 (+200) 元/吨，青岛保税区泰标 2195 (-5) 美元/吨，泰混 16650 (-50) 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，主产区阶段性降雨扰动叠加上游工厂补货积极，原料采购价格高位运行，后续考虑季节性因素，原料有走弱预期。需求方面，部分半钢胎及全钢胎样本企业计划检修，拖拽样本企业产能利用率走低，另有部分企业检修完毕，装置生产逐步恢复中，企业交错检修，整体供应面延续弱势运行。月初多数企业价格政策尚不明朗，出货缓慢，部分半钢胎企业针对个别规格存促销政策指引，带动少量出货，整体对市场影响有限。综上，虽原料价格高位运行，但终端需求表现疲软，部分下游企业延续控产，向上驱动不足，短时或仍维持区间震荡整理。09 运行区间 16500-17000。

### 【操作建议】观望

### ◆ 合成橡胶：短期 BR 供需偏弱，但中东局势反复，预计 BR 下方空间有限

#### 【原料及现货】

截至 7 月 13 日，丁二烯山东市场价 9900 (+575) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1110 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 13000 (+450) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-3680 (+470) 元/吨，基差 10 (+115) 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 8 日，丁二烯港口库存 37000 吨，环比+3300 吨；顺丁橡胶厂内库存为 21900 吨，较上期-600 吨，环比-2.7%；贸易商库存为 6350 吨，较上期+280 吨，环比+4.6%。

#### 【资讯】

隆众资讯 7 月 13 日报道：南京诚志 10 万吨/年丁二烯氧化脱氢装置停车，重启时间待定，详情请继续关注。

#### 【分析】

7 月 13 日，中东战火重燃，地缘溢价再度显现，合成橡胶主力合约 BR2609 尾盘报收 12990 元/吨，涨幅+3.92%（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求，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 下方空间有限。

#### 【操作建议】

BR2609 关注 13140 附近压力

#### 【短期观点】

震荡运行

### ◆ 集运欧线：伊朗再次封锁海峡，期价短期筑底

#### 【现货报价】

截至 7 月 12 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 6 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 出口订贷分析指数上来看，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 开仓鹿特丹环比-700 美金，7 月下旬船司价格松动，短期报价大幅调降给予主力 08 合约极大大力。07 合约小幅贴水现货，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，同时受运费松动影响，短期承压。当前 7-8 月差约 1300 点，对应未来 5 周周均运费下降约大柜 400 美金，期价对 WK31-35 周运费降速计价大体与 25 年 1 月接近，25 年由于过年日期较早，船司为春节期间搭建 rolling，1 月运费从 5000 美金大柜快速下行至 3000 美金附近。当前 8 月周均运力位于年内偏低水平，需求端短期货量松动明显，整体而言 08 合约估值较低，但暂无法证伪，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，短时反弹空间同样受限，后续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，重点关注下周 MSK 开仓价及船司 8 月揽货策略，地缘扰动再起，短期下行动能接近枯竭。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，盘面计价 8 月周均大柜降 400 美金，9 月运费周均降 250 美金，从季节性上看 9 月供需压力大于 8 月，8-9 月差或已收窄近极限，可考虑持有 8-9 正套。

## 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