

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]

◆ 铝：7 月 FOMC 会议决议维持利率政策不变，铝价短期预计偏强震荡

近期沪铝在加息预期降温与国内去库的托底下温和回升，主力合约收涨 1.03% 至 23455 元/吨，但多空博弈依旧胶着。宏观层面，7 月 29 日晚美联储 7 月 FOMC 会议决议维持利率政策不变，短期角度为有色板块提供了短暂的估值修复窗口，但美债利率曲线大幅扭曲陡峭也预示着市场在一定程度上仍定价未来需“弥补加息”。地缘风险则再度回潮，7 月 8 日美国重启对伊朗全面石油制裁并终止谅解备忘录，中东战火重燃，霍尔木兹海峡航运扰动延续，叠加原油上涨推升海外冶炼能源成本，地缘溢价间歇性托底铝价。海外基本面延续低库存现实，LME 库存续降至 26.78 万吨历史冰点，但海外电解铝复产与新建产能仍按计划持续爬坡，全球铝市由紧转松的预期逐步强化，日本 MJP 升水随之回落至 310 美元/吨。国内方面韧性犹存，铝棒加工费回暖带动铝水比例维持高位，铝锭社会库存降至 97.9 万吨、单周去库 4.3 万吨，延续去库通道但斜率有所放缓。下游加工行业淡季特征加深，龙头企业开工率环比回落 0.3 个百分点至 61.0%，铝材出口利润空间随沪伦比修复持续收窄，下半年新增出口订单下滑的风险仍在累积。综合来看，沪铝短期大概率在 22800-23800 元/吨区间宽幅震荡，仍需警惕地缘脉冲与宏观数据带来的阶段性扰动。

◆ 纯碱：需求持续缩量，盘面震荡寻底

基本面缺乏支撑，盘面依然保持弱势。现货市场价格维持偏弱态势，下游补库意愿偏弱，市场交投清淡。玻璃持续新增冷修，下游产能收缩导致纯碱需求缩量、厂库高企。玻璃企业刚需补库，低价成交维持，保持安全边际库存，存货意向不高。光伏产能持续收缩，同样对于纯碱需求缩量。而供应端高位运行，过剩严重。短期看纯碱走势难有反转驱动，后市预计仍以震荡寻底为主，空单可继续持有。

◆ 焦炭：焦炭第二轮提降落地，仍有提降预期

矿难后焦煤供应受限，近期伴随煤矿复产有所恢复，钢材价格弱势下跌、唐山限产利空原料需求。前期焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑，但近期焦煤有所松动，焦炭期货跟随焦煤见顶回落。现货端，焦炭九轮提涨后，7 月 29 日主流钢厂第二轮提降焦炭价格 50/55 元/吨落地，仍有提降预期。供应端，焦煤原料供应有所恢复，焦化开工本周小幅反弹。需求端，钢厂检修加大，铁水产量持续下滑，钢材表需下降，钢价偏弱走势对于煤焦价格造成压制。库存端，上游小幅累库，下游小幅去库，港口快速去库，整体库存开始去库。策略方面，焦炭进入提降趋势，山西煤矿复产有加快预期，单边建议逢高做空焦炭 2609 合约，运行区间参考 1750-1900，套利建议 9-1 正套。

◆ 棉花：下游市场交易平淡，棉花价格震荡调整

洲际交易所（ICE）棉花期货走低，受美联储利率决议公布前美元走强及近期上涨后的获利了结共同打压。主产区旱情持续缓解，USDA 周度销售表现较差，装运则比较稳健。印度方面，随着季风降雨在印度主要产棉邦持续推进，棉花播种进度显著加快。目前总播种面积已突破 1000 万公顷，其中特伦甘纳邦、中央邦和安得拉邦的播种面积较去年均有所增长。预计美棉维持 79-82 美分/磅区间窄幅震荡。国内方面，储备棉常态化轮出持续补充市场流通棉源，压制棉价上行空间，行业暂无强势驱动。需求端下游纺织行业处于传统淡季，工厂开机率稳中有降，成品库存持续累积；但纺企现有产能规模下，棉花原料刚需仍形成底部支撑。当前新疆高温天气对新棉产量暂未形成明显冲击，市场预期本年度新棉整体单产或低于去年。短期国内棉花价格或将维持宽幅区间震荡行情。

[宏观金融]

◆ 股指：顺周期板块占优，A 股韧性上升

【市场情况】

周三，亚太股市大部分受挫而 A 股整体回暖，放量上涨。上证指数收报 0.40%，报 3,828.47 点。深成指收报 1.10%，创业板指收报 1.55%，沪深 300 指数收报 0.67%、上证 50 指数收报-0.27%，中证 500 收报 1.09%、中证 1000 指数收报 0.98%。个股情况涨多跌少，当日 4,249 只上涨（86 涨停），1,212 只下跌（12 跌停）。

分行业板块看，顺周期集体走强，涨幅居前的行业包含：教育上涨 5.37%、重型机械上涨 3.20%，工程机械上涨 2.99%，新能源主题活跃。科技板块仍然承压，跌幅居前的行业包含：电脑硬件下跌 3.68%、半导体下跌 1.14%、电子元器件下跌 0.42%。

期指市场，四大期指主力合约随现货指数反弹：IF2609.CFE、IH2609.CFE 分别收报 0.88%、0.09%，IC2609.CFE、IM2609.CFE 分别收报 1.76%、1.83%。主力合约贴水收敛，IF 主力合约基差-55.46 点，IH 主力合约基差-36.59 点，IC2 主力合约基差-70.31 点，IM 主力合约基差-47.99 点。

【消息面】

国内要闻方面，针对美国联邦通信委员会宣布对外国制造的先进机器人实施进口限制，包括中方占有主导地位的人形机器人，外交部发言人毛宁 29 日在例行记者会上说，中方一贯坚决反对美方泛化国家安全概念打压中国企业。保护主义提升不了美国的竞争力，只会损害美国企业和消费者的利益。中方将继续采取必要措施，坚定维护中国企业的正当合法权益。

国际要闻方面，调解方认为美伊已接近达成突破性协议，有望重启美国与伊朗 6 月签署的谅解备忘录。阿曼提出联合管理霍尔木兹海峡新机制，使用方自愿向维护航道的相关基金捐款，但当前谈判前景仍不明朗。伊朗军方警告各方不要接受美国使用伊资产进行“赔偿”，否则其所属船只将不被允许通过霍尔木兹海峡。也门政府警告称，胡塞武装可能“效仿伊朗”控制曼德海峡。但胡塞武装方面表示，曼德海峡并未被关闭，近期宣布的封锁措施“仅针对沙特”。

【资金面】

7 月 29 日，A 股市场成交环比放量，当日合计成交额 2.26 万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了 2065 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%。同时，开展了 6000 亿元隔夜逆回购操作。Wind 数据显示，当日 760 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 7305 亿元。

【操作建议】

亚太科技资产共振效应较强，关键在于 AI 产业盈利兑现能否验证，因此在财报季结束前可能继续承压。本周美联储将进行议息会议，实际利率约束近期在盘面上反映有所放松，若主线扩散、轮动至顺周期板块，A 股有望体现较强韧性。建议单边观望为主，可轻仓卖出沪深 300 看跌期权赚取权利金。

◆ 贵金属：美联储按兵不动但内部分歧巨大 美元回落贵金属止跌

【市场回顾】

美联储当地时间周三决定维持基准利率不变基本符合市场预期，但有三名地区联储主席投票支持加息 25 个基点，这是自 2016 年以来，首次有三位官员在同一政策变动方向上投下反对票，反映内部分歧巨大。会议声明方面继续重申，中东冲突导致经济高度不确定性，通胀仍处高位、部分源于能源价格上涨，经济稳步扩张、失业率基本保持不变。主席沃什在会后新闻发布会上明确表示，美联储坚定致力于实现 2% 的同比通胀目标，不存在所谓的“软通胀目标”，强调如果通胀保持在高位，加息将是解决手段之一。他还继续淡化前瞻指引与点阵图，承诺在 2026 年底前继续举行新闻发布会，但未来的沟通框架可能会进一步调整，将不被市场价格“绑架”。在宏观与通胀研判方面，他表示将关注供给侧冲击与 AI 变革，他关注的通胀指标不仅限于 PCE，认为 PCE 对决策的好处正在收窄。沃什还强调了捍卫央行独立性的强硬姿态，称本届美联储不会屈服（动摇）。

据央视新闻，美国总统特朗普周三接受采访时表示，在伊朗向美军发动导弹袭击后，美国将进行报复。特朗普称，美国将“狠狠打击”伊朗，伊朗将遭到“痛击”。他同时提出计划在相关法案中新增条款，授权

美国对伊朗征收关税。美财政部称，新制裁针对一个长期协助伊朗规避制裁、运输石油并通过霍尔木兹海峡收费获利的航运网络。据 CCTV 国际时讯 7 月 29 日消息，因沙特石油设施遭袭，美国与沙特联手空袭伊拉克东部亲伊朗武装。

微软公布财报上季业绩强劲，云收入增超 40%，资本支出低于预期，新增数据中心租约超 1300 亿，新的年度支出指引较前指引低近 8%。MetaQ2 营收超预期但难掩 AI 投入焦虑，Q3 指引逊色、自由现金流创四年新低，盘后一度跌 10%。扎克伯格表示开源 AI 模型并没有前沿模型那么强大。

隔夜，美联储 7 月决议如期保持利率不变但当中有三个地方联储票委投票支持加息为 2016 年以来最大的分歧，尽管主席沃什在发布会上重申将致力于达成通胀目标但由于其改革措施仍不清晰，决议结果反映其内部观点的混乱，在通胀受到中东地缘局势扰动的情况下，美联储的公信力或面临冲击，在美元回落，美股则普跌，贵金属则呈现止跌。国际黄金开盘后前期一度跌破 4000 美元关口但随后收复，收盘报 4067.05 美元/盎司，涨幅 0.96% 结束二连阴。国际白银与黄金同步止跌回升，收盘报 57.633 美元/盎司涨 0.93%。

【后市展望】

前期贵金属受到多重宏观利空影响而持续承压，一方面在中东地区冲突加剧，大宗商品供应存在较大冲击使通胀风险难以消退，另一方面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，在其他风险资产价格起伏较大的情况下流动性影响黄金 ETF 投资意愿，而实物消费大国处于消费淡季也使金价疲软。然而目前看，利空影响被逐步计入，随着美国经济活动略有降温，A 科技 I 行业的“泡沫”存在挤出效应，短期存在流动性收紧压力。美联储保持按兵不动但释放信号偏鹰派，贵金属价格筑底等待新的驱动，中东战争的反复持续推高能源价格对行情修复形成约束，总体仍处于磨底阶段，黄金在 4000 美元上方企稳多单建议逢高止盈，或卖出虚值看跌期权继续持有。

白银走势与黄金同步但波动相对更大，近期国内光伏等工业需求略有改善但投资需求相对偏弱，目前价格维持在 55-60 美元区间波动，单边操作需谨慎，可构建虚值期权双卖策略。

铂钯近期受到需求改善的提振走势与金银呈现一定分化相对抗跌，但在宏观地缘风险冲击下价格仍有回调压力，走势波动不确定性较大单边建议谨慎观望，而钯金在工业需求提振下价格仍将相对铂金走强，建议逢高做空铂钯比，广铂金 8 月仓单集中注销关注 08 合约的跌幅与远月合约价差短线可把握反套机会。

[有色金属]

◆ 铜：美联储维持利率不变，美元指数下行

【现货】截至 7 月 29 日，SMM 电解铜平均价 105230 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 105080 元/吨，分别较上一工作日-10.00 元/吨、-20.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 280 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 115 元/吨，分别较上一工作日+5.00 元/吨、+10.00 元/吨。据 SMM，沪期铜价格有所回落，带动部分下游逢低询价及采购需求小幅释放，现货升贴水企稳。

【宏观】（1）关于货币政策：7 月 29 日，美联储将联邦基金利率目标区间维持在 3.5% 至 3.75% 之间不变，从投票结果来看，并没有产生鹰派意外；会议后，美债短端收益率下降，美元指数走弱。同时，本次政策声明简短，投资者对后续美联储政策走向缺乏明确信号。（2）关于美铜关税政策：商务部已提交评估报告，当前有待特朗普作出是否加征关税的决定；关税落地之前美国提前囤铜行为或将持续，核心驱动关注 CL 价差、LME 库存和 COMEX 库存指标，具体可参考我们的报告《美国铜产业链现状及关税问题探析》；近期 CL 价差再度走扩，美国囤铜行为仍在持续。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 维持低位，截至 7 月 24 日，铜精矿现货 TC 报-157.30 美元/干吨，周环比-15.70 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%。

【需求】加工方面，截至 7 月 23 日，电解铜制杆周度开工率 62.56%，周环比-2.54 个百分点；7 月 23 日再生铜制杆周度开工率 17.38%，周环比+0.20 个百分点。据 SMM，近日沪期铜价格有所回落，带动部

分下游逢低询价及采购需求小幅释放，但当前终端挂单仍多集中于 104500 元/吨附近，现货成交价格与下游心理价位仍存在一定差距，实际需求增量相对有限；部分下游加工企业受成品库存累积影响，采购节奏偏缓。

【库存】LME 铜库存去化，国内社会库存累库，COMEX 铜库存累库：截至 7 月 28 日，LME 铜库存 26.23 万吨，日环比-0.65 万吨；截至 7 月 27 日，COMEX 铜库存 70.91 万吨，日环比+0.16 万吨；截至 7 月 24 日，上期所库存 6.96 万吨，周环比-1.03 万吨；截至 7 月 27 日，SMM 全国主流地区铜库存 11.27 万吨，周环比+0.54 万吨；截至 7 月 27 日，保税区库存 3.72 万吨，周环比-0.17 万吨。

【逻辑】美联储 7 月维持利率不变，未产生鹰派意外，美元美债回落支撑铜价。基本面来看，LME 库存仍在去化，0-3 升贴水小幅回落，LME 库存被国内和美国虹吸一方面是铜中长期基本面韧性的表现，另一方面在于临近美铜关税政策落地前的预期抢跑。近期铜价小幅回调后，终端采购需求小幅释放；理论上而言特朗普政府需要在 9 月 30 日之前作出关税决定，临近截止日，海外交易商持续保持提前囤货行为。宏观方面，我们此前表示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，美元回落对铜价的压制将减弱，7 月 FOMC 会议结果基本符合我们预期。总的来说，我们仍然认为良好的供需格局将支撑价格中枢，短期 LME 库存去化提振价格，但海外货币政策仍未有实质性宽松预期，宏观面依旧逆风，继续关注 LME 库存和货币政策预期变化。

【操作建议】回调低多思路，主力关注 104000-104500 支撑

【短期观点】震荡

◆ 氧化铝：现货持续累库，盘面短期缺乏上涨驱动

【现货】7 月 29 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2735 元/吨，环比持平；SMM 河南氧化铝现货均价 2760 元/吨，环比持平；SMM 山西氧化铝现货均价 2750 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。广西新项目爬坡进入尾声，预计 8 月氧化铝全国产量环比持平。

【库存】据 SMM 统计，7 月 23 日氧化铝港口 83.4 万吨，环比上周+5.5 万吨；氧化铝厂内库存 123.5 万吨，环比上周+0.12 万吨；电解铝厂内库存 338.02 万吨，环比上周+0.41 万吨；7 月 29 日氧化铝仓单总注册量 25.44 万吨，环比前一周+2.28 万吨。

【逻辑】昨日氧化铝盘面维持底部区间震荡，主力合约收跌 0.45% 至 2672 元/吨，自 6 月几内亚铝土矿出口管制细则颁布预期落空后，前期情绪溢价已基本出清，行情重回现实基本面定价。供应端国内压力边际增强，广西新投项目已逐步提产运行，贵州及河南等地检修企业陆续复产，周度产量与上周持平。库存端继续累库，港口库存增加 5.5 万吨至 83.4 万吨，部分货源卸港进入国内流通，仓单库存自前期到期仓单注销后再度转为累积，周度增加 2.28 万吨至 25.44 万吨。综合来看，国内供给过剩格局未改，整体库存仍有累积预期，盘面暂不具备趋势性反转条件，但当前盘面已跌至行业高分位成本附近，进一步深跌空间有限，建议短期观望，待事件驱动盘面拉涨后再择机逢高做空，主力合约价格区间参考 2650-2800 元/吨。

【操作建议】主力合约参考 2650-2800，短期观望，待事件驱动盘面拉涨后再择机逢高做空

◆ 铝：7 月 FOMC 会议决议维持利率政策不变，铝价短期预计偏强震荡

【现货】7 月 29 日，SMM A00 铝现货均价 23400 元/吨，环比+200 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 10 元/吨，环比持平。海外端，日本 MJP 现货升水 310 美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-3148.6 元/吨，较上一交易日+173 元/吨。整体来看，国内铝价回落，现货贴水较前期明显修复；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分化。7 月 16 日当周，铝型材开工率 53.5%，周环比+0.6%；铝板带 69.4%，周环比持平；铝箔开工率 70.9%，周环比持平；铝线缆开工率 64%，周环比+0.4%。

【库存】据 SMM 统计，7 月 27 日国内主流消费地电解铝锭库存 97.9 万吨，环比上周-4.3 万吨；7 月 27 日上海和广东保税区电解铝库存总计 9.34 万吨，环比上周持平。7 月 29 日 LME 铝库存 26.78 万吨，环比前一日-0.15 万吨。

【逻辑】近期沪铝在加息预期降温与国内去库的托底下温和回升，主力合约收涨 1.03%至 23455 元/吨，但多空博弈依旧胶着。宏观层面，7 月 29 日晚美联储 7 月 FOMC 会议决议维持利率政策不变，短期角度为有色板块提供了短暂的估值修复窗口，但美债利率曲线大幅扭曲陡峭也预示着市场在一定程度上仍定价未来需“弥补加息”。地缘风险则再度回潮，7 月 8 日美国重启对伊朗全面石油制裁并终止谅解备忘录，中东战火重燃，霍尔木兹海峡航运扰动延续，叠加原油上涨推升海外冶炼能源成本，地缘溢价间歇性托底铝价。海外基本面延续低库存现实，LME 库存续降至 26.78 万吨历史冰点，但海外电解铝复产与新建产能仍按计划持续爬坡，全球铝市由紧转松的预期逐步强化，日本 MJP 升水随之回落至 310 美元/吨。国内方面韧性犹存，铝棒加工费回暖带动铝水比例维持高位，铝锭社会库存降至 97.9 万吨、单周去库 4.3 万吨，延续去库通道但斜率有所放缓。下游加工行业淡季特征加深，龙头企业开工率环比回落 0.3 个百分点至 61.0%，铝材出口利润空间随沪伦比修复持续收窄，下半年新增出口订单下滑的风险仍在累积。综合来看，沪铝短期大概率在 22800-23800 元/吨区间宽幅震荡，仍需警惕地缘脉冲与宏观数据带来的阶段性扰动。

【操作建议】主力合约运行区间 22800-23800 元/吨，短期观望

◆ 铝合金：社库连续八周去化，关注废铝供应恢复节奏

【现货】7 月 29 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24100 元/吨，环比+100 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23400 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 0 元/吨，较前一日-100 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产应对，6 月行业开工率环比减少 1.03%至 45.58%。

【需求】8 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、出口订单饱满。

【库存】据 SMM 统计，铝合金 7 月 23 日社会库存为 1.06 万吨，环比上周-0.15 万吨；6 月合金厂厂内成品库存 13.8 万吨，环比上月-0.6 万吨。7 月 29 日铸造铝合金仓单总注册量 1.73 万吨，环比前一周-0.09 万吨。

【逻辑】近期再生铝合金市场延续窄幅震荡格局，主力合约跟随原铝收涨 0.68%至 23100 元/吨，现货端企业稳价出货。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，税票政策暂无松动迹象，湖北、安徽、江西等多地企业被动降负或关停，精废价差维持低位，合规成本居高不下，成本端底部支撑依然稳固。供应端收缩延续，龙头企业开工率环比再降 0.4 个百分点至 50.8%，处于近年同期偏低水平，税票不足与淡季深入共同压制生产积极性。库存端同步验证，社会库存及仓单合计下降 0.45 万吨至 2.87 万吨，连续八周去化。需求端淡季特征进一步深化，中汽协数据显示 6 月汽车产销量同比分别下滑 1.2%和 3.3%，下游压铸企业陆续进入高温假，订单进一步回落，市场成交活跃度偏弱。进口方面，内外价差持续收窄，进口成本压力有所缓解，但窗口尚未完全打开，短期补充有限。综合来看，短期 ADC12 预计维持 22500-23500 元/吨区间窄幅震荡，需求疲弱限制上方空间，后续重点关注铝价走势、税票政策变化及旺季订单恢复节奏。

【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：LME 库存继续去化，国内淡季需求偏弱

【现货】7月29日，SMM 0#锌锭均价 24670 元/吨，环比-45 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 24610 元/吨，环比-50 元/吨。据 SMM，沪锌期货价格高位震荡运行，市场贸易商报价基本持平前日水平，但下游企业淡季订单依旧较弱，整体现货成交未见改善。

【供应】锌矿方面，截至7月24日，SMM 国产锌精矿周度加工费-750 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-94.63 美元/干吨，周环比-4.48 美元/干吨。进口 TC 承压态势维持，冶炼端采购国产矿为主，进口矿因经济性相对较差成交相对低迷；硫酸价格高位持续支撑国内冶炼厂利润，7月国内市场矿偏紧格局未改；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，叠加内外比值承压，出口窗口有望开启，国内锌锭供应压力或有限。

【需求】升贴水方面，截至7月29日，上海锌锭现货升贴水-30 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23日，SMM 镀锌周度开工率 54.86%，周环比-0.21 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 48.97%，周环比+3.64 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 54.53%，周环比-0.08 个百分点；开工率整体弱于季节性表现，其中压铸合金周环比回升主要系前期因台风停产的企业复产；加工行业库存方面，前期锌价走弱后下游小幅补库，原料库存微增，而市场步入传统淡季，下游订单释放有限，房地产、基建等传统板块淡季特征显著，成品库存累库。

【库存】国内社会库存不变，LME 库存去化：截至7月27日，SMM 七地锌锭周度库存 26.9 万吨，周环比 0.00 万吨；截至7月29日，LME 锌库存 10.18 万吨，环比-0.07 万吨。

【逻辑】锌价外强内弱格局不变，美联储维持利率不变，昨日锌价震荡运行。供应端，海外锌矿产量承压，TC 持续下降；冶炼端在硫酸及小金属价格大幅上行背景下生产积极性较高，同步加剧锌矿市场紧缺程度；若后续 TC 或副产品收益进一步下降，冶炼利润受损，冶炼厂减产或检修或可能使得精炼锌产量环比回落，叠加出口空间有望打开，我们认为国内锌锭供应压力进一步加剧的空间或有限。需求端，当前步入季节性淡季，市场对锌的需求预期偏低，国内现货持续维持贴水，社会库存持续累库；国内基建投资偏弱，海外在加息预期走强背景下，市场对后续需求端出现显著复苏的信心也不足。整体来看，锌仍处在供需双弱的格局中，矿端偏紧及低估值支撑价格底部重心，但需求端未有显著亮眼驱动，后续价格上行驱动或源于供应端减产、宏观层面流动性宽松以及海外阶段性软逼仓事件等。因此，综合考虑供应端紧缺与地域错配逻辑，交易层面长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际，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】回调低多思路，主力关注 24000-24500 支撑

【短期观点】震荡

◆ 锡：伊朗夜袭停火破裂，短期宏观波动较大，谨慎操作为主

【现货】7月29日，SMM 1# 锡 417400 元/吨，环比+4500 元/吨；现货升贴水报+900 元/吨，环比不变。沪锡日内震荡上行，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，反馈日内锡大幅拉涨，仅个别下游入市补充刚需，买货积极性疲软，市场整体交投表现低迷。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，本周部分下游反馈价格小幅抬升后，客户订单偏少，整体负反馈影响下下游订单依旧呈下滑趋势。

【供应】6月份国内锡矿进口量为 1.74 万吨(折合约 5930 金属吨)环比增长 3.56%，同比大幅增长 46.63%，较 5 月份减少 478 金属吨(5 月份折合约 6408 金属吨)。1-6 月累计进口量 39499 吨，累计同比更是高达 198.71%；相比之下，从缅甸以外国家进口的锡矿量虽保持平稳增长，6 月单月进口 11038 吨，同比增长 15.30%，但增速相对平缓。1-6 月累计进口量 103429 吨，累计同比 66.67%，显示国内原料缺口得到有效缓解，上游供应压力显著减轻。

6 月锡锭进口量降至 1228 吨，环比下降 33.19%，同比下降 31.24%，其中核心来源国印尼的进口量小

幅回升至 746 吨，但同比仍锐减 45.50%；从印尼以外国家进口的锡锭量则出现大幅下滑，环比下降 61.25% 至 482 吨。与此同时，国内产量的潜在增加叠加进口补充，使得国内锡锭供应趋于宽松，6 月锡锭出口量回落至 1589 吨，环比下降 27.87%，同比下降 19.46%。1-6 月累计出口量 10911 吨，累计同比微降 5.59%，显示出海外需求疲软对出口的持续压制。

【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 29 日，LME 库存 6330 吨，环比减少 80 吨，上期所仓单 4302 吨，环比减少 77 吨，社会库存 6749 吨，环比增加 102 吨。

【逻辑】宏观方面，市场遭遇伊朗战火重燃、美联储鹰派按兵不动与 AI 信仰遭质疑的三重冲击，布伦特暴涨 8% 重返 90 美元，30 年期美债收益率飙升创 2007 年 6 月以来最高，道指创 15 个月最大单日点数跌幅。基本面方面，目前整体偏强，6 月锡矿进口量环比减少，同时印尼地区出口量仍未恢复常规水平。供应端修复速度偏缓。综上，伊朗夜袭停火破裂，油价大幅上涨，短期波动较大建议谨慎操作为主，后续关注美伊冲突、美元走势、主要供应国政策动态，供需紧平衡下锡价具备中长期配置价值。

【操作建议】待市场情绪企稳后低多思路

【近期观点】宽幅震荡

◆ 镍：FOMC 决议落地，镍价短期区间震荡

【现货】截至 7 月 29 日，SMM1# 电解镍均价 131500 元/吨，日环比下跌 650 元/吨。进口镍均价报 130800 元/吨，日环比下跌 700 元/吨；进口现货升贴水 -250 元/吨，日环比下跌 -50 元/吨。

【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 5.9%，同比减少 7.98%；7 月预估产量 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开工率 94.74%，产能利用率 60.77%。

【需求】需求端整体疲弱，下游仅刚需采购，现货成交清淡。不锈钢进入消费淡季，钢厂采购意愿疲弱。三元电池领域排产维持高位，但下游仅维持逢低刚需补库，采购谨慎，对镍需求拉动有限。电镀需求稳定但难有增长；合金（军工、轮船）需求相对较好，但体量有限，难以对冲整体颓势。

【库存】内外市场表现分化，海外稳步消化，国内社会库存回落，保税区库存减少。截止 7 月 29 日，LME 镍库存 267522 吨，周环比减少 3006 吨；SMM 国内六地社会库存 129798 吨，周环比增加 1794 吨；保税区库存 1700 吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍早盘震荡回升，夜盘受美联储维持利率不变提振，跟随有色金属板块反弹小幅拉升，短期走势区间震荡。宏观层面，昨夜 FOMC 会议美联储维持利率不变，政策声明称通胀仍处高位，后续不排除仍有加息可能。供需层面，印尼能矿部最新表态称 2026 年 RKAB 镍矿产量配额将维持在 2.5-2.6 亿吨区间，不会在全国范围内增加配额，矿端收紧预期进一步确认；印尼内贸矿升水已接近底部，冶炼厂继续压价的空间有限。菲律宾主矿区雨季结束，矿价整体弱稳，矿端供应宽松。精炼镍方面，炼厂利润压缩明显，部分企业已降负荷生产，精炼镍供给边际收紧。镍铁方面，高品位镍铁报价坚挺，低品位存在低价资源，市场报价分化，散单成交有限，整体以长协为主。不锈钢进入消费淡季，钢厂采购意愿疲弱。三元前驱体排产维持高位，但下游仅维持逢低刚需补库，采购谨慎，对镍需求拉动有限。成本端方面，硫磺价格高位运行推高 MHP 成本，对硫酸镍形成成本支撑，但需注意地缘风险降温后硫磺价格已有小幅回落，若停火持续，MHP 成本支撑可能边际弱化。总体来看，美联储维持利率不变，印尼矿端收紧与精炼镍减产形成供给端双重托底，但地缘风险降温后硫磺成本支撑边际弱化，叠加镍铁与不锈钢淡季需求疲弱，短期镍价

预计维持区间震荡，后续关注印尼 RKAB 配额修订截止落地情况，预计核心运行区间在 128000-133000，短线区间操作为主。

【操作建议】短线区间操作为主

【短期观点】区间震荡

◆ ◆ 不锈钢：供应收缩与需求压制并存，不锈钢短期区间震荡

【现货】据 Mysteel，截至 7 月 29 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14900 元/吨，日环比持平；佛山宏旺 304 冷轧价格 14900 元/吨，日环比持平；基差 525 元/吨，日环比下降 30 元/吨。

【原料】印尼能矿部最新表态称 2026 年 RKAB 镍矿产量配额将维持在 2.5-2.6 亿吨区间，不会在全国范围内增加配额，矿端收紧预期进一步确认；腐泥土 CIF 价格平稳；菲律宾方面，矿价整体弱稳，1.3%品位 CIF 报价 47 美元/湿吨，1.4%品位 CIF 报价 56 美元/湿吨。镍铁方面，高品位（12%-14%）镍铁报价 1160 元/镍（到港含税），受矿端成本支撑，高品位镍铁报价坚挺，低品位存在低价资源，市场报价分化，散单成交有限，整体以长协为主。

【供应】整体供应端依然维持宽松，6 月产量下滑，7 月排产回升，300 系出现收紧信号。据 Mysteel 统计，2026 年 6 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 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 月不锈钢粗钢预计排产 356.94 万吨，月环比增加 1.02%，同比增加 11.17%；其中 300 系排产 187.21 万吨，月环比减少 5.15%，同比增加 10.25%。

【库存】上周不锈钢社库小幅增加，仓单压力边际回升。截至 7 月 24 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 109.87 万吨，周环比上升 0.93%，200、300 库存有所上升，400 系库存有所下降。7 月 29 日上期所不锈钢期货库存 88597 吨，周环比下降 2106 吨。

【逻辑】昨日不锈钢早盘小幅震荡，夜盘跟随沪镍小幅拉升，短期行情维持区间震荡。宏观层面，昨夜 FOMC 会议美联储维持利率不变，政策声明称通胀仍处高位，后续不排除仍有加息可能。原料端，印尼能矿部最新表态称 2026 年 RKAB 镍矿产量配额将维持在 2.5-2.6 亿吨区间，不会在全国范围内增加配额，矿端收紧预期进一步确认。高镍铁方面，高品位镍铁报价坚挺，印尼园区供电扰动产量回落，可流通现货资源偏紧，持货商挺价意愿较强，采购以长协为主；近日印尼海关对出口矿产品强制检测稀土及放射性物质，镍湿法中间品及 NPI 出口通关受阻，但部分受阻船只已获准放行，通关效率尚未完全恢复。铬矿方面，港口库存高位运行，价格平稳，库存消化周期较长。供需层面，中联金 8 月份钢厂排产计划出炉，总量依旧维持高位，供应压力未减。钢厂减产协议打折、溧阳产线故障加剧资源偏紧，唐山钢企接限产通知，部分高炉已停产检修。7 月传统消费淡季下家电、厨卫、装饰等领域仅维持刚需采购，地产走弱对建筑用钢形成拖累，基建边际支撑有限。库存方面，总量仍处高位，300 系结束去库转为小幅累库，8 月份社会供应存在回升预期，库存压力压制钢价反弹高度。总体来看，短期钢厂控产检修、资源收紧持续托底行情，但不锈钢淡季需求疲弱格局未改，成本端铬铁拖累持续，300 系转为小幅累库，上行空间受限。短期不锈钢价格区间震荡，主力参考 14300-14800。

【操作建议】短线区间操作为主

【短期观点】区间震荡

◆ 碳酸锂：需求强劲兑现盘面震荡上涨，近期多空博弈加剧

【现货】截至 7 月 29 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 146000 元/吨，工业级碳酸锂均价 141500 元/吨，日环比均上涨 500 元/吨，电碳和工碳价差 4500 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 133750 元/吨，工业级氢氧化锂均价 121250 元/吨，日环比均上涨 750 元/吨。昨日锂电板块情绪修复，现货价格上涨，近期贸易升贴水整体走强，成交维持刚需采购。

【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 23 日，SMM 碳酸锂周度产量 23868 吨，周环比减少 680 吨。上周产量维持减少，锂辉石减量带动为主，云母和盐湖料均继续增加，非洲原料尚未集中到港冶炼有部分检

修，云母大厂复产补充供应增量，盐湖新投项目陆续爬坡，7 月总排产预计仅小幅环增。

【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 114326 吨，周内去库 5341 吨，冶炼厂库存 13291 吨，下游库存 50708 吨，其他环节库存 22912。原口径下小样本周度库存总计 86911 吨，周环比减少 2726 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进一步放大，结构上下游和其他环节库存趋势性消化，上游冶炼厂库存小幅增加。

【逻辑】昨日碳酸锂期货震荡上涨，早盘低开后逐步震荡走强，主力盘中突破至 14.9 万以上，午后盘面持续维持偏强运行，截至收盘主力合约 LC2609 上涨 2.27% 至 147900。消息面上，多家机构发布下游排产数据，8 月电池排产预期超 8%，强劲走势增加现实共识；海外澳矿陆续公布财报，供应增量逐步兑现，部分项目爬坡稍低于预期。基本面来看，上周产量维持减少，锂辉石减量带动为主，云母和盐湖料均有增加，非洲原料尚未集中到港冶炼有部分检修，云母大厂复产补充供应增量，盐湖新投项目陆续爬坡。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进一步放大，结构上下游和其他环节库存趋势性消化，上游冶炼厂库存小幅增加。整体上，近期在资金交易层面远期悲观预期和现实及旺季预期强劲持续博弈，目前位置多空分歧加剧，现实下游排产和社会去库强劲，中短期基本面仍具备一定底部支撑，近期主要观察情绪企稳后技术层面在压力位能否有效突破，短期预计宽幅调整为主，主力参考 14-15.2 万，关注后续旺季成色逐步兑现程度。

【操作建议】主力参考 14-15.2 万，区间操作为主

【短期观点】宽幅调整

◆ 多晶硅：多晶硅期货震荡回升，11-12 月间价差走扩

【现货价格】7 月 29 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价 31.8 元/千克；N 型颗粒硅维稳至 31.25 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 2.28 万吨，上涨 0.09 万吨。维持 7 月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，维持中间环节依旧承压，预期终端环比回升，关注后期下游订单情况。6 月中国光伏新增装机 12.48GW，同比减少 13%，环比增加 44%。上半年装机量 72.07GW，同比下降约 66%。若按 2026 年 200GW 新增装机来计算，则下半年需完成 128GW，平均每个月完成量需超过 20GW，考虑到四季度是传统的抢装季，可以跟踪未来 2 个月的下游订单情况，若不及预期，或需进一步下调全年新增装机量。硅片周度产量 12.02GW，环比回落 0.32GW，库存回升 1.02GW 至 28.14GW，弱需求依旧导致库存增加。

【库存】仓单增加 1070 手至 19330 手，折 5.8 万吨。多晶硅库存增加 0.1 万吨至 31.9 万吨。

【逻辑】多晶硅现货报价企稳，多晶硅期货震荡回升，期现价差扩大至 780 元/吨左右。主力合约小幅回升 55 元/吨至 32680 元/吨。价格跌至低位，消息面平淡，预计震荡为主。弱需求导致产量减少但库存依旧库存增加。可关注加强成本核算的会议指导，是否会给多晶硅价格底部带来支撑或上抬。维持政策给予远期行业改善预期，引导产业向低能耗高转换效率的先进技术升级，短期内的供应压力仍存的判断，但期现货价格收敛，现货有筑底迹象，建议观望。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，套利窗口收窄，关注现货能否筑底。技术面来看，日线跌至均线下方，偏弱。策略方面，建议观望。可考虑在低波动时买入跨式/看涨期权。

【操作建议】暂观望。期现无风险套利窗口再次扩大。

◆ 工业硅：现货企稳，工业硅期货震荡回落

【现货价格】7月29日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9050元/吨，维稳；Si4210工业硅市场均价9350元/吨，维稳；新疆99硅8400元/吨，下跌50元/吨。

【供应】6月工业硅产量为35.84万吨，四地区总产量为5.52万吨，产量环比回落840吨，同比回落480吨。整体小幅下降，主要降幅来自新疆。新疆伊犁少量硅炉或因电力影响小幅减产。云南及四川开工率环比提升有限。整体来看预计7月份工业硅产量增加至36-38万吨左右，小幅下调增幅。

【需求】需求稳中有增，若出口较好则有所增长。多晶硅和有机硅均有小幅增长，多晶硅周度产量2.28万吨，上涨0.09万吨。但有机硅周度产量回升0.1万吨至4.21万吨。铝合金预计维稳。出口据贸易商表示表现较好。整体需求好于预期，稳中有增。

【库存】工业硅仓单增长309手至32406手，约16.2万吨，社库共计53.6万吨，下降0.4万吨，厂库增长0.48万吨至18.63万吨，总库存约72.23万吨，上涨0.08万吨。

【逻辑】现货企稳，期货震荡走弱，早盘反弹乏力后回落，收盘8165元/吨，下跌20元/吨。从供需面来看，周度产量环比回落840吨，小幅增长，供需依旧趋于紧平衡，继续去库。维持工业硅底部震荡，目前价格有较强支撑，考虑到伊犁产能或有望复产，或将给供应端带来压力，近期有检修减产消息传出，关注后期产量变动。在供需趋于紧平衡的情况下，维持工业硅低位震荡或偏强震荡的预期，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、有机硅复产，则价格重心甚至有望小幅上移。若有新产能投产则将带来进一步利空。技术面来看，日线仍在均线下方，偏弱，但小时线有底背离迹象。策略方面，期价跌至成本支撑区间，区间下沿可尝试逢低试多。期权方面，若有卖看跌仍可持有。价格区间参考【8000-8800】，关注产能出清、环保及成本端波动的影响。

【操作建议】单边观望。期权方面，若有卖看跌仍可谨慎持有或平仓。

[黑色金属]

钢材：钢材供需面维持淡季特征，钢价偏弱震荡

【现货】

盘面走弱，现货持稳，基差被动走强。唐山钢坯+10至3020元/吨。上海螺纹+10在3020元/吨，10月螺纹基差-42元；热卷价格维稳在3310元/吨，10月合约热卷基差24元/吨。

【成本和利润】

铁矿库存偏高，但近期铁矿发运环比回落，海运费上涨，短期对铁矿有支撑；焦煤低库存对价格有支撑。原料端供需面，铁矿弱双焦强，并不共振。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24日数据，铁水产量-1.5至237.7万吨；五大材产量环比+11.6至837.6万吨，螺纹钢+4.6吨至201.44万吨；热卷产量+4.54万吨至302.02万吨。本周数据铁水减产，五大材有增产现象。

【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。本周表需维持偏低水平。五大材表需-19.67万吨至824万吨，其中螺纹表需-8.22万吨至196.22万吨；热卷-2.78万吨至199.22万吨。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】

7 月钢厂减产，影响库存在淡季累库有所反复，本期钢材库存累库，五大材库存+13.4 万吨至 1629.41 万吨。其中螺纹+5 万吨至 697.7 万吨；热卷+2.8 万吨至 438.55 万吨。

【观点】

夜盘钢材和铁矿有破位迹象，钢材和铁矿增仓下跌，双焦持仓波动不大。宏观情绪整体偏弱；产业端供需情况边际好转。周三找钢网数据延续减产，库存持平走势，但淡季表需依然偏低。原料端，铁矿库存高位有所去库，焦煤维持低库存。短期原料端并未走差。价格下跌更多受宏观情绪影响，关注螺纹和热卷在 3050 和 3080 一线附近能否有效向下突破。操作上暂观望。

【操作建议】观望

【短期观点】区间震荡，短期价格在区间下沿波动

◆铁矿石：多空因素交织，价格承压运行

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉-2 至 692 元/湿吨，巴混-2 至 753 元/湿吨，卡粉持稳至 842 元/湿吨。

【期货】

截止 7 月 29 日收盘，铁矿主力合约-0.27% (-2)，收于 739 元/吨。

【基差】

最优交割品为罗伊山粉。PB 粉和巴混仓单成本分别为 738 元和 769 元。09 合约 PB 粉基差-1 元/吨。

【需求】

本期 247 家日均铁水产量 237.7 万吨，环比-1.51 万吨；高炉开工率 82.09%，环比-0.64%；高炉炼铁产能利用率 89.21%，环比-0.57%；钢厂盈利率 34.63%，环比-2.60%。

【供给】

本期全球发运环比小幅回落，澳巴发运量环比均有回落，四大矿山中 BHP 及 FMG 环比回升。全球发运量 3084.6 万吨，环比下滑 215.8 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2479.9 万吨，环比减少 206.0 万吨。澳洲发运量 1672.1 万吨，环比减少 193.7 万吨，其中澳洲发往中国的量 1418.1 万吨，环比减少 132.3 万吨。巴西发运量 807.9 万吨，环比减少 12.3 万吨。45 港口到港量 2393.7 万吨，环比减少 307.2 万吨。

【库存】

截至 7 月 23 日，45 港库存 16323.43 万吨，环比-21.52 万吨；日均疏港量 323.78 万吨，环比+33.60 万吨；钢厂进口矿库存 8740.01 万吨，环比+40.90 万吨。

【观点】

昨日连铁震荡运行，盘面跌幅扩大且伴随增仓。海运费环比继续回落，C5 航线-0.32 美元/吨，C3 航线-0.95 美元/吨，短期地缘冲突形成的能源溢价将加剧海运费波动。基本面来看，供应端，本周全球铁矿石发运环比小幅回落，总体水平处于历史同期偏低位，澳巴发运量边际回落，非主流亦走弱。需求端，铁水产量环比回落至 237 万吨左右，钢厂盈利率继续下行，亏损压力加剧。结合钢厂检修以及唐山集中限产，铁水预计仍存在下滑空间。但成材端总量矛盾有限、结构性矛盾仍存，铁水环比回落空间有限。库存层面，港口库存小幅去化，钢厂库存小幅累库，在港船舶数量亦有所增加，整体铁矿全口径：库存小幅累积去化。目前到港中枢或将维持低位，关注铁水减产后的持续性，预计三季度铁矿库存将持平或小幅累库。综合来看，铁矿石依旧面临高库存弱需求的压制，但宏观预期、海运费仍处于高位使得下方存在支撑。短期铁矿多空因素交织，预计价格宽幅运行，区间参考 720-760。

◆焦煤：煤矿复产推进，长治一矿一策推进煤矿复工复产

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

【期现】

截至 7 月 29 日收盘,焦煤期货震荡走势,以收盘价统计,焦煤主力 2609 合约+5.5(+0.44%)至 1248.0,焦煤远月 2701 合约-6.5(-0.46%)至 1407.0,9-1 价差走强至-159.0。S1.3 G75 山西主焦煤(介休)仓单 1680 元/吨,环比+0.0 元/吨,基差+432.0 元/吨;S1.3 G75 主焦煤(蒙 5)沙河驿仓单 1380.0 元/吨(对标),环比+0.0 元/吨,蒙 5 仓单基差+132.0 元/吨。

【供给】

截至 7 月 23 日,汾渭统计 88 家样本煤矿产能利用率 69.35%,环比+0.24%,原煤产量 700.41 万吨/周,周环比+2.38 万吨/周,原煤库存 141.91 万吨,周环比-1.05 万吨,精煤产量 359.77 万吨/周,周环比+1.31 万吨/周,精煤库存 103.57 万吨,周环比+4.38 万吨。

截至 7 月 22 日,钢联统计 523 矿样本煤矿产能利用率 66.9%,周环比-0.9%,原煤日产 150.3 万吨/日,周环比-1.9 万吨/日,原煤库存 429.2 万吨,周环比-10.6 万吨,精煤日产 64.8 吨/日,周环比+1.6 万吨/日,精煤库存 203.3 万吨,周环比+7.4 万吨。

【需求】

截至 7 月 23 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 47.4 万吨/日,周环比+0.2 万吨/日,总产量为 111.5 万吨/日,周环比+0.3 万吨/日。

截至 7 月 23 日,日均铁水产量 237.70 万吨/日,环比-1.51 万吨/日;高炉开工率 82.09%,环比-0.64%;高炉炼铁产能利用率 89.21%,环比-0.57%;钢厂盈利率 34.63%,环比-2.60%。

【库存】

截至 7 月 23 日,焦煤总库存(矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16 港+口岸)周环比-9.5 至 3722.9 吨。其中,523 家矿山库存环比+4.0 至 422.7 万吨,314 家洗煤厂环比+6.5 至 427.6 万吨,全样本焦化厂环比-26.9 至 917.6 万吨,247 家钢厂环比+1.5 至 775.7 万吨;沿海 16 港库存环比+31.0 至 778.7 万吨;三大口岸库存-25.5 至 400.7 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,由于套保压力和钢材弱势,期货提前出现调整走势,下游补库需求有所走弱,焦炭开启首轮提降。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回升,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至 7000 万吨左右;进口煤方面,蒙煤通关量快速回升,口岸库存明显去库。需求端,钢厂铁水下降,焦炭产量回落,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,长治市委书记表示一矿一策推进煤矿复工复产,市场预期后期山西煤矿复产加快,利空焦煤价格,单边建议逢高做空焦煤 2609 合约,运行区间参考 1200-1300,套利建议 9-1 正套。

◆焦炭：焦炭第二轮提降落地，仍有提降预期

【期现】

截至 7 月 29 日收盘,焦炭期货震荡反弹走势,以收盘价统计,焦炭主力 2609 合约+20.0(+1.10%)至 1845.0,焦炭远月 2701 合约+15.5(+0.82%)至 1911.5,9-1 价差走强至-66.5。现货方面,主流钢厂第二轮提降焦炭 50/55 元/吨于 7 月 29 日落地,仍有提降预期,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 1860 元/吨(第 2 轮提降价格),日环比-55.0 元/吨,对应厂库仓单 2060.0 元/吨,基差+215.0 元/吨;日照准一级冶金焦贸易价格报 1640 元/吨,环比-10.0 元/吨,对应港口仓单 1918 元/吨(对标),基差+84.0 元/吨。

【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦 18 元/吨;山西准一级焦平均盈利 33 元/吨,山东准一级焦平均盈利 45 元/吨,内蒙古冶金焦平均盈利 20 元/吨,河北准一级焦平均盈利 62 元/吨。

【供给】

截至 7 月 23 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 47.4 万吨/日,周环比+0.2 万吨/日,总产量为 111.5 万吨/日,周环比+0.3 万吨/日。

【需求】

截至 7 月 23 日,日均铁水产量 237.70 万吨/日,环比-1.51 万吨/日;高炉开工率 82.09%,环比-0.64%;高炉炼铁产能利用率 89.21%,环比-0.57%;钢厂盈利率 34.63%,环比-2.60%。

【库存】

截至 7 月 23 日,焦炭总库存 1074.2 万吨,周环比-10.3 万吨,其中,全样本独立焦企焦炭库存 120.7 万吨,周环比+0.3 万吨,247 家钢厂焦炭库存 676.4 万吨,周环比-2.0 万吨,港口库存 277.1 万吨,周环比-7.0 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,钢材价格弱势下跌、唐山限产利空原料需求。前期焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑,但近期焦煤有所松动,焦炭期货跟随焦煤见顶回落。现货端,焦炭九轮提涨后,7 月 29 日主流钢厂第二轮提降焦炭价格 50/55 元/吨落地,仍有提降预期。供应端,焦煤原料供应有所恢复,焦化开工本周小幅反弹。需求端,钢厂检修加大,铁水产量持续下滑,钢材表需下降,钢价偏弱走势对于煤焦价格造成压制。库存端,上游小幅累库,下游小幅去库,港口快速去库,整体库存开始去库。策略方面,焦炭进入提降趋势,山西煤矿复产有加快预期,单边建议逢高做空焦炭 2609 合约,运行区间参考 1750-1900,套利建议 9-1 正套。

◆硅铁:成本存上移预期,供需或转弱

【现货】

主产区价格变动:内蒙 5570 元/吨;宁夏 5500 元/吨;青海 5600 元/吨。

【期货】

截止 7 月 29 日收盘,硅铁主力合约+1.51% (+88),收于 5916 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 5610 元/吨,青海即期生产成本 5189 元/吨,宁夏即期生产成本 5584 元/吨。内蒙即期利润-40 元/吨,宁夏即期利润-84 元/吨,青海即期利润 411 元/吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 33.24%,环比上周减 0.54%;日均产量 16080 吨,环比上周减 2.46%,减 405 吨。周供应 11.26 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求(70%)19315.9 吨,环比上周增 1.71%。五大材总产量 837.43 万吨,环比+11.61 万吨;总库存 1629.41 万吨,环比+13.35 万吨,其中社会库存 1178.74 万吨,环比+9.887 万吨,厂内库存 450.67 万吨,环比+3.47 万吨。表需 824.08 万吨,环比-19.60 万吨。

金属镁价格承压运行,陕西镁厂检修继续增多,降价出货意愿减弱。海外进入夏休,下游以刚需采购为主,成交整体承压,陕西主流价格集在 15800 元/吨附近。

【观点】

昨日硅铁主力合约震荡上行,主因宁夏大厂有减产预期。基本面来看,供应端,上周硅铁企业开工率及日产下降,宁夏、内蒙部分企业有排产检修计划,青海、甘肃维持复产,近期青海某大厂新增产能点火。现货上涨使得厂家利润修复,在现有利润水平下,预计硅铁产量仍将维持高位。炼钢需求方面,终端需求淡季及钢厂利润承压下,钢厂减产继续增多,铁水产量环比降至 238 万吨左右,后续预计仍有下滑空间。金属镁产量环比回落,需求转弱下减产压力仍存;不锈钢 7 月排产整体维持高位但环比增长有限,硅铁需求端面临走弱压力。成本端,产区电价存在上涨预期,产区 7 月系统运行费存在不同程度的上涨,上周电力现货表现不一,宁夏外送电涨幅较大,现货实时价格周环比下降;青海容量补偿机制抬升未来电价中枢,关注 7 月结算电价变化;兰炭价格持稳运行,近期煤炭价格触底回升,支撑性较强。硅铁成本端存在支撑。综合来看,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,预计短期震荡运行,区间参考 5700-5950。

◆锰硅：供需偏宽松，成本亦松动

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5600 元/吨；广西 5650 元/吨；宁夏 5550 元/吨；贵州 5600 元/吨。

【期货】

截止 7 月 29 日收盘，锰硅主力合约+0.46% (+26)，收于 5724 元/吨。

【成本】

内蒙即期成本 5690 元/吨，广西即期生产成本 6345 元/吨，内蒙即期生产利润-98 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 34 元/吨度左右，澳矿主流成交价 38.5 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 38.7 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 46.31 万吨，较上周环比下降 10.03%；澳大利亚发运总量 14.42 万吨，较上周环比上升 42.26%；加蓬发运总量 26.39 万吨，较上周环比上升 163.64%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 26.23 万吨，较上周环比下降 2%；澳大利亚锰 9.66 万吨，较上周环比上升 40.55%；加蓬锰矿 0 万吨，较上周环比下降 100.00%。截至 7 月 16 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 140.06 万吨；南非到中国的海漂量为 68.95 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 11.76 万吨；加蓬到中国的海漂量为 31.06 万吨。

库存方面，截至 7 月 24 日，中国锰矿总库存 585.7 万吨，环比+9.8 万吨，其中天津港锰矿库存 473.4 万吨，环比+19.5 万吨。钦州港库存 103.6 万吨，环比-12.9 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 30.42%，较上周减 0.33%；日均产量 24345 吨，减 280 吨。周产 170415 吨，环比上周减 1.14%；

【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）119225 吨，环比上周增 1.55%；本期 247 家日均铁水产量 237.7 万吨，环比-1.51 万吨；高炉开工率 82.09%，环比-0.64%；高炉炼铁产能利用率 89.21%，环比-0.57%；钢厂盈利率 34.63%，环比-2.60%。

【观点】

昨日锰硅主力合约震荡运行，盘面维持减仓。锰矿港口现货降幅扩大，出货承压。基本面来看，供应方面，锰硅产量延续回落趋势，内蒙维持减产，厂家多数仅维持长协生产；宁夏电价上调后大厂降负荷生产，减产持续；云南开工率接近峰值，产量攀升至高位，部分转产锰铁，广西、贵州多数厂家仍维持减产。短期锰矿跌价为厂家让利，但亏损格局对供应仍有压制。需求端，近期钢厂利润承压，减产检修尚未见底，负反馈预期增加，锰硅需求依旧存在边际走弱的空间。成本方面，产区电价存在抬升预期，化工焦提降三轮落地；锰矿供需偏宽松，历史高位的港口库存对价格有所压制，叠加锰硅减产导致需求走弱，锰矿需跌价倒逼锰矿山收缩供应以缓解高库存。整体电价上涨难以对冲锰矿以及化工焦的走弱。综合来看，锰硅供需宽松格局维持，成本端依旧存在松动预期。预计价格震荡偏弱运行。

[农产品]

◆粕类：宏观环境多变，国内连粕承压

【现货市场】

豆粕：7 月 29 日，国内豆粕现货市场价格偏弱小跌，其中天津市场 3080 元/吨，跌 20 元/吨，山东市场 3000 元/吨，持稳，江苏市场 2980 元/吨，持稳，广东市场 3000 元/吨，持稳。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 16.12 万吨，较前一交易日增 7.90 万吨，其中现货成交 9.77 万吨，较前一交易日增 1.55

万吨,远月基差成交6.35万吨,较前一交易日增6.35万吨。开机方面,全国动态全样本油厂开机率为62.01%,较前一日下降4.62%。

菜粕:7月29日全国主要油厂菜粕成交10000吨。全国菜粕市场价格涨0-10元/吨,基差报价调整。开机方面,全国19家菜籽压榨厂开机率为29%。

【基本面消息】

本周五中储粮将拍卖50万吨进口大豆。中储粮表示将于7月31日拍卖约50万吨国储进口大豆,这是自1月份以来该机构首次举行类似规模的大豆拍卖,旨在为即将到港的美国大豆腾出库容空间。一位亚洲贸易商推测,未来几周,中国每周都会拍卖类似数量的进口大豆。

美国中西部农业产区将迎来降雨。气象预报显示,未来几天美国中西部主要的农业产区将会迎来降雨,其中衣阿华州及其周边大部分地区周末期间将会迎来0.75-2.0英寸的降雨。

美国中西部表层土壤墒情继续下滑。美国农业部发布的作物进展周报显示,截至7月26日,全美本土48州表层土壤墒情短缺到严重短缺的比例为47%,一周前41%,高于去年同期的26%。在中西部大豆和玉米主产区,干旱程度总体加重。伊利诺伊表层土壤墒情短缺到严重短缺的比例为29%(上周25%),印第安纳33%(21%),衣阿华36%(33%)。

7月迄今巴西大豆出口量同比增长约16%。巴西外贸秘书处(SECEX)公布的数据显示,7月迄今巴西大豆出口步伐高于去年同期水平。7月1日至24日,巴西大豆出口量为1117万吨,而2025年7月全月为1226万吨。日均出口量为620,311吨,同比增长16.4%。

【行情展望】

当前美主产区天气有利于大豆生长,且巴西大豆上调出口,美豆承压下跌。美豆自身供需格局同样趋紧,下方支撑较强。目前中国采购美豆预期持续增强,且美豆压榨数据高于市场此前预估,叠加优良率下调,行情受提振。不确定性主要集中在未来单产变化及后续出口尤其对华出口情况,但市场对需求端信心增强,叠加美豆新作期末库存下滑,及厄尔尼诺影响,市场始终存多头预期。国内豆粕供应端压力仍在释放,市场压力较大,但伴随盘面走弱,沿海地区基差有所修复。短期盘面受成本端影响较大,单边回调,国内供需压力短期难以缓解,基差维持低位震荡。

◆生猪:市场供需宽松,期现继续承压

【现货情况】

现货价格震荡偏弱运行。昨日全国均价10.28元/公斤,较前一日下跌0.06元/公斤。其中河南均价为10.37元/公斤,较前一日下跌0.06元/公斤;辽宁均价为10.11元/公斤,较前一日下跌0.15元/公斤;四川均价为9.64元/公斤,较前一日上涨0.11元/公斤;广东均价为11.78元/公斤,较前一日下跌0.12元/公斤。

【市场数据】

统计局数据显示,生猪出栏节奏放缓。上半年,全国生猪出栏37246万头,同比增加627万头,增长1.7%,增速比一季度回落1.1个百分点。二季度末,全国生猪存栏42491万头,同比增加45万头,增长0.1%,增速比一季度回落1.4个百分点。其中,能繁母猪存栏3780万头,同比减少263万头,下降6.5%,降幅比一季度扩大3.2个百分点,目前为正常保有量3750万头的100.8%,基础产能合理调减。

截止7月23日,涌益数据显示,

自繁自养模式母猪50头以下规模出栏肥猪利润为-126.87元/头,较上周减少48.73元/头;5000-10000头规模出栏利润为-144.81元/头,较上周减少48.73元/头。外购仔猪育肥出栏利润为-205.04元/头,较上周减少46.2元/头。

【行情展望】

临近月末,市场期待集团缩量支撑,且盘面跌至前低后,有企稳迹象。从整体供需来看,边际虽有所改善,但供应仍在较为充裕的维度。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,而需求缺乏提振,也压制市场持续做多信心。统计局公布能繁母猪存栏、生猪出栏及存栏数据,数据低于市场预期,可见生猪产能的确进入下行通道,市场底部逻辑基本夯实。当前多空博弈加剧,单边不确定性仍大,但现货继续下跌空间有限,8月份伴随需求好转不排除行情仍有一定反弹空间。当前预计

盘面继续磨底，关注体重及二育出栏情况。

◆玉米：供需仍显宽松，盘面低位调整

【现货价格】

7 月 29 日，东北三省及内蒙主流报价 2110-2290 元/吨，局部较昨日下调 10 元/吨；华北黄淮主流报价 2200-2300 元/吨，较昨日稳定。东北港口玉米价格保持稳定，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2260-2280 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2260-2280 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 2275-2280 元/吨左右，汽运日集港约 0.3 万吨。受部分装船需求支撑，贸易商收购价维持稳定。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 2310-2330 元/吨，较昨日持平。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 7 月 24 日，北方四港玉米库存共计 209.5 万吨，周环比减少 16.3 万吨；当周北方四港下海量共计 38.1 万吨，周环比增加 11.50 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 7 月 24 日，广东港内贸玉米库存共计 9.7 万吨，较上周增加 1.80 万吨；外贸库存 27.2 万吨，较上周减少 2.50 万吨；进口高粱 156.7 万吨，较上周增加 1.70 万吨；进口大麦 103.4 万吨，较上周增加 6.00 万吨。

【行情展望】

东北地区近期粮源霉变及资金到期影响，贸易商出货积极性增加，但下游买货意向不佳，现货价格局部下调；华北地区深加工到车辆尚可，价格偏稳运行，但产区库存同比偏高及春玉米即将上市预期，价格整体仍将承压。需求端，未见明显改善，深加工企业需求相对平稳；饲料企业替代品充足，玉米按需采购。替代端，小麦价格优势存在，叠加政策及进口谷物补充，持续挤占玉米部分需求。综上，短期玉米利多题材有限，市场供需宽松持续压制玉米价格；但贸易及种植成本仍存一定支撑，盘面继续下跌幅度也受限，整体维持震荡筑底。

◆白糖：现货报价稳中偏弱，期货盘面震荡走弱

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收跌，此前受能源价格上涨推动曾一度走高。经纪商兼分析机构 StoneX 周二表示，在 10 月开始的 2026/27 年度，预计全球糖市供应缺口将大于此前预期。StoneX 将 2026/27 年度全球糖市供应短缺量预估从之前的 55 万吨上调至 170 万吨，理由是干燥炎热的天气将导致欧洲产量下降，同时厄尔尼诺现象引发的较为干燥天气也将损及印度和泰国产量。另外，天气预报显示，8 月初巴西甘蔗产区将有数日降雨，这很可能会使收割工作中断。国内方面，国内社会库存依旧处于同期高位，7-9 月进口糖有小幅增量预期，终端消费复苏不及预期，刚需小单补库难以拉动价格大幅上行；综合来看，短期国内白糖盘面或将维持震荡偏弱运行。

【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 6 月份我国进口食糖 28 万吨，同比减少 14.46 万吨。2026 年 1-6 月，我国累计进口食糖 113.76 万吨，同比增加约 10 万吨。2025/26 榨季截至 6 月底，我国累计进口食糖

约 290 万吨，同比增加约 40 万吨。

2026 年 6 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 10.25 万吨，同比减少 1.29 万吨。其中，6 月税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 9.60 万吨，同比增加 6.85 万吨；税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 0.65 万吨，同比减少 8.15 万吨。

1-6 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 61.86 万吨，同比增加 16.06 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】底部震荡

◆ 棉花：下游市场交易平淡，棉花价格震荡调整

【行情分析】

洲际交易所(ICE)棉花期货走低，受美联储利率决议公布前美元走强及近期上涨后的获利了结共同打压。主产区旱情持续缓解，USDA 周度销售表现较差，装运则比较稳健。印度方面，随着季风降雨在印度主要产棉邦持续推进，棉花播种进度显著加快。目前总播种面积已突破 1000 万公顷，其中特伦甘纳邦、中央邦和安得拉邦的播种面积较去年均有所增长。预计美棉维持 79-82 美分/磅区间窄幅震荡。国内方面，储备棉常态化轮出持续补充市场流通棉源，压制棉价上行空间，行业暂无强势驱动。需求端下游纺织行业处于传统淡季，工厂开机率稳中有降，成品库存持续累积；但纺企现有产能规模下，棉花原料刚需仍形成底部支撑。当前新疆高温天气对新棉产量暂未形成明显冲击，市场预期本年度新棉整体单产或低于去年。综合多空因素，短期国内棉花价格或将维持宽幅区间震荡行情。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到 7 月 21 日，美棉主产区(93.1%)的干旱程度和覆盖率指数 83，环比-7，同比+37；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为 69，环比-8，同比-1。美棉主产区及德州干旱水平继续下行。根据季度展望，7-10 月美棉大部分产区旱情缓解，德州西北部则维持干旱。

美棉出口：截至 2026-07-16 当周，2025/26 美陆地棉周度签约 1.16 万吨，环比增加 49%，其中中国签约 0.35 万吨，越南签约 0.28 万吨；2026/27 年度美陆地棉周度签约 0.37 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 6.27 万吨，环比增加 29%，其中越南装运 2.18 万吨，巴基斯坦装运 0.97 万吨。

国内方面：

仓单情况：截至 7 月 28 日，郑棉仓单注册量 10280 (-66)，预报量 151 (+0)，整体 10431 (-66)。

销售报价：2025/26 南疆喀什机采 3129~30/29B/杂 3.5 内较多销售基差在 CF09+1200 及以上，近期低价现货逐步减少，不含淡点污，疆内自提；2025/26 北疆机采 3129/29B/杂 3.5 内主流销售基差在 CF09+1600~1800，零星低于该价，整体报盘数量不多，疆内自提。

◆ 鸡蛋：市场走货不一，蛋价稳中偏强

【现货市场】

7 月 29 日，全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区鸡蛋均价为 4.62 元/斤，较昨日价格上涨。货源供应正常，市场需求一般。

【供应方面】

现阶段新开产蛋鸡均为春季集中补栏鸡苗，后续新开产蛋鸡数量仍将延续增长趋势，当前市场待淘老鸡存量充足，老母鸡价格快速下跌，养殖户恐慌抛售心态凸显，短期老母鸡出栏量将进一步上升，综合来看，本周小码蛋供给持续增量，大码蛋产量持平或小幅回落，但市场库存同步累积，叠加高温天气不易存储，供应端承有所承压。

【需求方面】

产区走货整体平稳，天气炎热影响蛋鸡产蛋率，供应面小幅收紧；但下游缺乏集中囤货现象，贸易商维持轻仓操作、随采随销，产区库存维持偏低水平。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 29 日，全国生产环节库存为 0.73 天，较昨日减 0.11 天，减幅 13.10%。

流通环节库存为 1 天，较昨日持平。

【价格展望】

受高温天气制约，各环节依旧谨慎为主，叠加需求端尚未有明显起色，涨势略显乏力，预计鸡蛋主力维持震荡整理走势。

◆ 油脂：马棕震荡连棕延续区间整理为主

连豆油低开，窄幅震荡，受到 CBOT 大豆与豆油窄幅震荡调整的影响。主力 9 月合约报收在 8412 元，与昨日收盘价相比下跌 7 元，1 月合约报收在 8449 元，与昨日收盘价相比下跌 4 元。现货窄幅震荡，基差报价稳中上涨。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8660 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏地区工厂豆油 7 月现货基差最低报 2609+210。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9265 元/吨，较前一日上涨 103 元/吨，广东地区工厂 7 月基差最低报 2609-120。港口三级油现货报每吨 10120-10420 元/吨，内陆报价为每吨 10150-10700 元/吨，江苏地区工厂菜籽油 7 月现货基差最低报 2609+460。

【基本面消息】

船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 912365 吨，较 6 月 1-25 日出口的 1111668 吨减少 17.9%。其中对中国出口 5.51 万吨，较上月同期的 7.14 万吨下降明显。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 1307012 吨，较 6 月 1-25 日出口的 1127867 吨增加 15.9%。其中对中国出口 2.49 万吨，较上月同期的 5.49 万吨减少 3.0 万吨。

独立检验机构 AmSpec 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 1137581 吨，较 6 月 1-25 日出口的 1052631 吨增加 8.1%。其中 24 度棕油出口 29.4 万吨，较上月同期 19.3 万吨增长明显。

马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示，7 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量环比下降 0.11%，其中鲜果串 (FFB) 单产环比下降 1.32%，出油率 (OER) 环比增加 0.23%。

监测数据显示 7 月 29 日，马来西亚 24 度报 1155 美元，理论进口成本在 9650-9730 元之间，进口成本上涨 48 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 375-385 元之间，利润改善了 45-55 元不等。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚 BMD 毛棕油期货维持在 4650 令吉附近震荡，以等待月末基本面数据出台给予指引。目前原油受中东局势影响而维持强势，同时基本面上产量增长放缓，甚至出现意外下降，而近期出口数据则大幅改善，给盘面带来了支撑。国内方面，大连棕榈油期货市场维持强势整理，短线仍面临 9400 元附近的半年线阻力打压。在马棕围绕 4650 令吉展开区间震荡整理走势的影响下，连棕油同样会延续区间波动格局。从时间上看，这棕震荡整理格局有望延续到 8 月上旬，届时随着马棕最终走势的明朗，连棕油也会跟随并确定最终的突破方向。

豆油方面，美国豆油基本面利好，一方面是因为美国生物柴油政策导致了美国豆油的工业需求强劲，另一方面是因为美国豆油库存减少，支撑行情。短线来看，CBOT 豆油窄幅震荡调整之后，仍有上涨可能。国内方面，工厂成交较好，盘面在下跌至市场心理价位之后，部分贸易商趁低采购，昨日工厂成交逾 9 万吨。不过，下游市场的需求并没有实质性的好转，工厂豆油库存仍会继续增加（巴西大豆继续到港、中储粮将拍卖大豆），基差报价无法上涨，短线维持窄幅震荡的走势。

菜油方面，国内菜油基本面方面来看，供应依旧偏紧，需求清淡，多空并存。郑油继续受到国际关联品种的影响较大，下方支撑加强，一旦 CBOT 大豆与豆油重新上涨，郑油有跟随上涨的可能。现货随盘波动，基差报价方面来看，局部地区现货基差报价高，没有交易，随着后期菜籽陆续到港，高基差将回调。

◆ 红枣：市场情绪偏弱，期价重回弱势下跌

【行情分析】

新疆红枣主产区阿克苏、阿拉尔地区出现降雨，气温参考 17℃至 31℃。各团场坐果差异化，图木舒克及麦盖提地区枣果大于阿克苏、阿拉尔地区，随着枣果个头生长抗风险能力提升，主产区一二茬坐果基

本稳定。销区市场，到货成品较多，7月29日，河北崔尔庄市场到8车，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7.40-8.00元/公斤，二级6.30-7.00元/公斤，三级5.20-5.60元/公斤。广东如意坊到货1车，现货参考市场超特10.50-13.50元/公斤，特级8.80-10.50元/公斤，一级7.80-9.30元/公斤，二级6.50-7.50元/公斤，三级6.00-6.80元/公斤。库存方面，据钢联数据显示，截止7月23日，36家样本点物理库存10466吨，较上周减少159吨，环比减少1.5%，同比增加1.41%。出口方面，2026年6月份我国红枣出口量2251.2吨，出口金额3155.76万元，出口均价14018.42元/吨，出口量环比减少12.34%，同比增加23.16%，1-6月份累计出口17836吨，累计同比增加4.21%。

期货市场，昨日主力合约(CJ2609)震荡走弱，开盘7965，收盘7890，最高7990，最低7860，跌100元/吨，跌幅1.25%，成交10.16，持仓量143681，日减仓3038手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计8922张(折合红枣44610吨)。

【行情展望】

现货市场处于传统消费淡季，河北沧州、广东如意坊销区到货平稳，下游加工商、批发市场仅维持刚需补货，批量采购意愿不足，现货成交持续清淡。全国样本冷库库存去化速度极其缓慢，旧季结转库存依旧维持历史同期高位；期货仓单保持高位，盘面但凡出现小幅反弹，产业套保货源持续流出，上方抛压难以缓解。新季方面，随着估产数据陆续出炉，市场对新季产量普遍预计在50-60万吨，较去年丰产或小幅减产，由于结转库存高企，供应端仍宽松，红枣市场供过于求格局大概率延续新一产季，期价预计震荡偏弱。

◆ 苹果：现货成交平淡，期价反弹偏弱

【行情分析】

现货市场，早熟果陆续上市，价格下滑。陕西咸阳乾县薛录镇产区早熟纸袋秦阳陆续交易，目前70#起步30%色度不要求红度主流价格3元/斤，红度50%以上3.8-4元/斤。早熟青果华硕75#起步主流成交价1.8元/斤。早熟鲁丽70#起步2.6-2.8元/斤；渭南合阳甘井镇产区纸袋秦阳70#起步主流价格4元/斤(有轻微冰雹点)，好货订购价格4.4-4.5元/斤(80#及以上果径占比较多，无冰雹点)；纸袋嘎啦少量订购，主流价格4.2-4.3元/斤(有轻微冰雹点)，好货4.5-4.6元/斤。山西运城市临猗产区早熟鲁丽目前65#起步主流参考价2.6-2.8元附近，50%红度，以北方周边客户收购为主。销区市场，7月29日，广东槎龙批发市场到车约18车，较前一日增加3车。市场山东80#晚富士筐装价格主流2.5-4.5元/斤，箱装4.0-5.0元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装70#起步2.8-4.5元/斤。静宁晚富士70#起步箱装4-6.5元/斤，要货客商数量不多，价格表现混乱，受其他应季水果冲击，整体销售不快，货物积压不明显。库存方面，据钢联数据显示，2026年7月23日，全国主产区苹果冷库库存量为61.23万吨，环比上周减少8.19万吨。其中：山东产区库容比为9.77%，较上周减少0.67%；陕西产区库容比为2.71%，较上周减少0.66%。出口方面，6月出口苹果数量54888.061吨，出口金额5699.4219万美元，1-6月累计出口465209.014吨，累计金额49275.4528万美元。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，昨日苹果期货小幅反弹，收盘7698元/吨，涨23元/吨，涨幅0.30%；最高7726元/吨，最低7666元/吨，持仓量10.85万手，减仓2367手。

【行情展望】

现货端处于新旧季交替窗口，山东库存富士交易持续清淡，客商仅按需挑拣优质货源，普通通货走货受阻，低价残次果持续折价，呈现“好货坚挺、差货走弱”分化格局；西部冷库基本进入清库尾声，剩余货源有限，优质商品果价格保持韧性，对盘面底部形成支撑。西部早熟秦阳上市范围扩大，但受持续高温影响上色不足，开秤高开低走，早熟果价格偏弱，直接压制市场对晚熟富士开秤价预期，叠加时令鲜果大量上市，终端消费分流明显，需求难有起色。供应预期层面，今年主产区套袋总量偏高，市场整体维持丰产预期，长期压制上方空间。当前新季苹果处于膨大关键期，短期局部高温、对流天气仅扰动优果率，暂未引发大范围落果，天气题材仅能带来脉冲式情绪提振，难以扭转基本面偏弱格局，期价反弹高度有限，建议空单持有。

[能源化工]

◆原油：冲突反复，地缘主导油价

【行情回顾】

WTI 09 月合约收于 84.46 美元/桶，上涨 6.56%

布伦特 09 月合约收于 90.74 美元/桶，上涨 7.91%

【重要资讯】

美国总统特朗普表示，在美军于当晚拦截伊朗对约旦发动的弹道导弹袭击后，美国将作出强力回应。特朗普于当地时间周三上午接受福克斯新闻采访时表示：“我们会狠狠干他们一顿……我们会狠狠打击他们，他们会遭到沉重打击。”

美联储维持利率在 3.50%-3.75% 不变，为连续第五次会议按兵不动；投票比例为 9-3，三名地方联储委员投票支持加息。

【主要逻辑】

供应：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。截止 7 月 24 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.12158 亿桶，比前一周下降 1096.4 万桶；美国商业原油库存量 4.04508 亿桶，比前一周下降 716.7 万桶；美国石油战略储备 3.0765 亿桶，下降了 379.7 万桶。

【行情展望】

周末受美伊停止互袭影响，油价短时回落，昨日伊朗再次发动袭击，油价大幅反弹。需求端边际小幅改善，海外夏季出行旺季消费韧性延续，国内主营炼厂开工率大幅回升，检修装置集中复工、成品油消费季节性修复与加工利润改善共同驱动，但地方炼厂开工仍偏谨慎，整体修复力度有限。库存端呈现分化，美国商业原油小幅累库、战略储备续创多年新低，全球低库存格局未变，底部支撑逻辑仍存。美伊停止互袭后，短期油价已从“地缘单边驱动”切换至“基本面 + 地缘博弈”的震荡格局，趋势性方向暂不明朗。一方面，美伊停止互袭目前仍属阶段性缓和，双方并未达成实质性和解，伊朗对美方意图仍持怀疑态度，后续冲突反复的风险依然较高，地缘溢价难以完全消失，供应中断风险未得到实质性解决。与此同时美国方面表示近期与伊朗仍存谈判可能，一旦美伊关系峰回路转，油价同样存迅速回落风险

◆ PX：短期跟随原油下跌；但低估值强现实下，PXN 被动走扩

【现货方面】

7 月 29 日，PX 价格跟随成本端同步上行。从市场氛围来看，实货窗口交易氛围良好，日内窗口有两单 9 月在 1075 成交（BPSG 卖给 IDEMITSU，TOTAL 卖给 SKGC），成本端价格支撑，浮动价维持在高位震荡，9 月浮动价在 +32/+41 商谈，10 月浮动价在 +27/+34 商谈。（单位：美元/吨）

【价格利润方面】

7 月 29 日，中国 PX CFR 1068 美元/吨（+17），折合人民币现货价格 8358 元/吨，折算基差 360 元/吨（+59）；PXN 221 美元/吨附近（-5）。

【供需方面】

供应：截至 7 月 23 日，国内 PX 负荷持稳至 60%，亚洲 PX 负荷上升 0.1% 至 57.6%，装置整体变动不大。

需求：截至 7 月 23 日，中泰石化 120 万吨装置重启中，PTA 开工负荷持稳至 59.2%。

进口：6 月总进口量 48 万吨，环比上升 2 万吨。高频数据方面，7 月 1-20 日韩国出口我国 19 万吨，同比增长 2.1 万吨。

库存：截至 5 月底 446 万吨库存，环比去库 10 万吨。

【行情展望】

目前国内 PX 负荷维持在 6 成附近，而下游 PTA 随着部分检修装置重启负荷有所提升，PX 供需边际好转，整体供需短期维持偏紧格局。不过此轮检修结束后，亚洲 PX 负荷存回归预期，远期有投产预期；需求端较往年同期仍偏弱，且恢复高度预期有限，供需转弱预期下 PX 估值反弹空间受限，远期存压缩预期。地缘方面，中东局势短期边际缓和之下，原油大幅下跌。整体看，目前 PX 基本面维持近强远弱格局，短期在低估值及供需偏紧格局下虽然跟随原油下跌，但 PXN 小幅反弹，PX-布油维持稳定；供需偏弱预期下，估值上方空间受限，短期以跟随油价波动为主。策略上，多单离场，关注远月逢高做空机会；关注 11-1 月差逢高反套机会。

◆ PTA：短期跟随原油下跌；供需偏弱预期下，估值震荡为主

【现货方面】

7 月 29 日，PTA 期货震荡上涨，市场商谈氛围一般，现货基差小幅走强，贸易商商谈为主，个别聚酯工厂递盘。现货主流在 09+125~135 附近商谈成交，个别略高，价格商谈区间在 5740~5860，夜盘价格偏低端。8 月中在 09+115~128 成交。

【价格利润方面】

7 月 29 日，华东现货价格 5810 元/吨 (+45)，现货基差 130 元/吨 (+7)。PTA 现货加工费 335 元/吨 (-40)，TA2609 盘面加工费 451 元/吨；TA2601 盘面加工费 400 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 7 月 23 日，中泰石化 120 万吨装置重启中，PTA 开工负荷持稳至 59.2%。

需求：截至 7 月 23 日，聚酯综合负荷 82% (-0.3%)，其中长丝负荷 75.5% (+0.4%)，短纤负荷 81.2% (-0.8%)，瓶片负荷 78% (-2%)，装置方面，屯河 10 万吨瓶片检修，富海 30 万吨瓶片装置投产。本周江浙终端开机率局部下降，加弹、织造、印染负荷分别为 75% (+1%)、64% (-1%)、69% (-2%)。

库存：7 月 24 日社会库存（除信用仓单）191.1 万吨，环比去库 11.7 万吨。其中，PTA 工厂库存 64.1 万吨，环比累库 0.7 万吨；在库在港库存 42.2 万吨，环比去库 11 万吨；聚酯工厂库存 65.3 万吨，环比累库 1.4 万吨。

【行情展望】

近期随着三套检修装置逐步重启，PTA 负荷有所提升，下游聚酯在需求淡季及高温天气下负荷回升缓慢，PTA 供需边际略转弱，近期基差走弱明显，加工费逐渐回落。此轮检修结束后，8 月原料 PX 和 PTA 负荷均存回归预期，叠加需求端较往年同期仍偏弱，且对后期需求的恢复高度预期偏谨慎，PTA 加工费难以走扩，但今年供需格局改善，下方有一定支撑，目前估值以震荡为主。整体看，目前 PTA 基本面维持近强远弱格局，短期跟随原油下跌；供需偏弱预期下，自身估值波幅有限，节奏上跟随原油和 PX 为主。策略上，多单离场，关注远月做空机会；关注 TA9-1/TA1-5 高位反套机会。

◆ 短纤：供需驱动有限，跟随原料波动

【现货方面】

7 月 29 日，现货方面短纤工厂今日报价维稳，半光 1.4D 主流报 7800~7850 元/吨出厂或短送。期货反弹，期现商、贸易商价格抬升，半光 1.4D 主流商谈在 7300~7650 元/吨。下游按需采购，贸易商成交一般。今日直纺涤短工厂销售有所好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 76%。

【价格利润方面】

7 月 29 日，短纤现货价格 7515 元/吨 (+85)，主力合约基差 179 元/吨 (-1)，短纤现货加工费 842 元/吨 (+19)，PF2609 盘面加工费 832 元/吨，PF2610 盘面加工费 887 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 7 月 24 日，短纤工厂负荷小幅下降至 81.2% (-0.8%)，供给侧负荷水平中性偏低。

需求：截至 7 月 24 日，涤纱开工小幅下降至 52.4% (-0.5%)，需求侧开工水平位于五年期最低位水平。

库存：截至 7 月 24 日，涤短库存天数下降至 10 天 (-0.4)，目前库存水平压力较低。

【行情展望】

近期中东地缘有所缓和，原料大跌带动短纤跟随下跌，下游补库减弱。需求端仍偏弱，下游补库力度和持续性均有限，补库后进入消化库存观望状态。且前期部分检修工厂装置恢复，短纤整体供需预期仍偏弱，绝对价格驱动有限，跟随原料波动为主。策略上，单边同 PTA/PX；PF 盘面加工费在 700-900 区间震荡。

◆瓶片：7 月供应明显提升，加工费预期承压，关注下游补货情况

【现货方面】

7 月 29 日，内盘方面，上游聚酯原料期货上涨，聚酯瓶片工厂多上调报价。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 7350-7600 元/吨出厂不等，二线品牌略低 7220-7250 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。昨夜盘下游大厂三季度适量补货在 7150-7200 元/吨出厂附近。出口方面，聚酯瓶片工厂出口多上调报价，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1000-1020 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 995-1020 美元/吨 FOB 主港不等，局部报价略高或略低，整体视量商谈优惠。

【价格利润方面】

7 月 29 日，瓶片现货价格 7287 元/吨 (-40)，主力合约基差 27 元/吨 (-178)。瓶片现货加工费 575 元/吨 (-107)，PR2609 盘面加工费 719 元/吨，PR2610 盘面加工费 670 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 7 月 24 日，瓶片开工率（按最大产能计算）为 78% (-2%)，其中屯河 10 万吨装置检修，富海 30 万吨新装置投产。

库存：截至 7 月 24 日，上周国内瓶片厂内库存可用天数为 8.78 天，环比增加 0.35 天。目前整体库存水平压力偏低。

需求：2026 年 6 月饮料产量当月同比-3.2%，1-6 月累计同比-0.5%；1-5 月瓶片消费 397.8 万吨，同比+10.1%；中国瓶片 6 月出口量 50.7 万吨，同比下降 7.1%，1-6 月累计出口 320.8 万吨，同比下降 1%。

【行情展望】

短期来看，地缘缓和预期之下原油及原料大幅下跌，瓶片跟随下跌。基本面来看，瓶片需求进入传统消费旺季，但根据华瑞信息 CCF 统计来看，科森及富海新装置投产，近期瓶片负荷提升较快，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，PR 单边跟随 TA 波动，关注瓶片现货加工费在 700 附近的压力。

◆乙二醇：基差迅速走强，近端去库预期不变，基本面有较强支撑

【现货方面】

7 月 29 日，乙二醇价格重心大幅上行，市场商谈活跃。受伊朗袭击约旦境内的一处美军基地消息影响，原油价格大幅上行，成本端支撑强势。日内乙二醇盘面大幅上行后维持高位整理，现货基差走强至 09 合约升水 275-285 元/吨附近，贸易商补货积极。美金方面，乙二醇外盘重心大幅走强，日内近期船货 650 美元/吨偏上成交，8 月底 9 月上船货商谈在 620-630 美元/吨附近，整体成交偏弱。

【价格利润方面】

7 月 29 日，乙二醇现货价 5137 元/吨 (+83)，现货基差 270 元/吨 (+23)。石脑油制利润-200 美元/吨，外采乙烯制利润-57 美元/吨，煤制利润 1322 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 7 月 23 日，乙二醇综合开工率 61.1% (-2.2%)，其中合成气制开工率为 68.6% (-2.9%)，乙烯制开工率为 57.1% (-1.8%)。合成气制装置方面，红四方重启，亿畅短停预计下周重启；乙烯制装置方面，中石化武汉、古雷重启并提负，恒力检修，浙石化负荷下调。

港口：截止7月27日，华东部分主港地区 MEG 港口库存 46.3 万吨，周环比累库+0.6 万吨。7月27-8月2日到港预计 5.5 万吨，环比上期减少 2 万吨。7月28日华东港口出库量 0.78 万吨。

需求：截至7月23日，聚酯综合负荷 82% (-0.3%)，其中长丝负荷 75.5% (+0.4%)，短纤负荷 81.2% (-0.8%)，瓶片负荷 78% (-2%)，装置方面，屯河 10 万吨瓶片检修，富海 30 万吨瓶片装置投产。本周江浙终端开机率局部下降，加弹、织造、印染负荷分别为 75% (+1%)、64% (-1%)、69% (-2%)。

【行情展望】

供应端来看，7月下旬恒力石化装置检修，且较多煤化工装置存检修计划，国内供应保持近期低位为主，预计8月中旬起供应才逐渐回归。进口方面，近期美伊再起冲突，受公用工程影响本周起伊朗境内乙二醇装置处于全停状态，中东仅个别装置保持运行中，霍尔木兹海峡基本处于停航状态，胡赛武装打击两艘沙特油轮，曼德海峡通行同样存在担忧，8月乙二醇进口预期下修。总体来看，短期供需格局持续偏强，且进口减量预期仍较大，去库量有望扩大，短期预计价格偏强运行，近期格局仍具有较强不确定性，霍尔木兹封航的条件下国内强格局较难改变。策略上，EG09 关注 5200 附近压力，EG09 多单持有者可搭配买入看跌期权；EG9-1 月差正套持有。

◆ 纯苯：地缘反复但供需预期逐步转弱，纯苯跟涨乏力

【现货方面】

7月29日，纯苯市场价格价格反弹，基差略跌；中东地缘冲突再度紧张，国际原油周三低位反弹，带动化工品期货盘面上涨，近月交割零星补空支撑商谈，交易者更多关注8月供应端回归。纯苯日均价：江苏港口现货 7860，7月下 7845，8月 7600，9月 7385。

【供需方面】

纯苯供应：截至7月24日，石油苯周产量 35.27 万吨 (+1.09 万吨)，开工率 58.56% (+1.65%)。

纯苯库存：截止7月27日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：5.28 万吨，较上期增加 0.2 万吨。

纯苯下游：截至7月24日，下游综合开工率环比提升。其中，苯乙烯开工率 61.75% (-1.49%)，苯酚开工率至 65.5% (+3%)，己内酰胺开工率至 67.23% (-0.46%)，苯胺开工率 86.4% (+10.05%)。

【行情展望】

目前纯苯港口库存绝对水平仍偏低，且纯苯行业负荷维持年内低位，纯苯维持供需偏紧格局，不过8月部分检修装置存回归预期，本周港口库存略增加。纸货临近交割尾声，近月交割零星补空支撑；终端订单跟进有限，下游负反馈下按需采购为主，纯苯预期有所转弱。不过美伊局势再次有所升级，油价大幅反弹，对短期纯苯走势有所提振，但供需转弱预期下纯苯跟涨乏力。策略上，空单暂观望，后续关注反弹做空机会。

◆ 苯乙烯：地缘反复但供需驱动有限，苯乙烯反弹空间受限

【现货方面】

7月29日，华东市场苯乙烯市场维持震荡，港口船货集中到港，港口库存小幅走高，下游采购跟进未有好转，维持高价抵触，月底交割陆续结束，市场气氛观望，基差走势平稳，苯乙烯行业亏损亏损，行业开工偏低运行。据 PEC 统计，至收盘现货 8550~8650 (09 合约+235~245)，8月下 8570~8670 (09 合约+255~265)，9月下 8470~8550 (09 合约+145~160)，单位：元/吨。

【利润方面】

7月29日，非一体化苯乙烯装置利润至-236 元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至7月23日，苯乙烯周产量 30.97 万吨 (-0.75 万吨)，开工率 61.75% (-1.49%)。

苯乙烯库存：截止7月27日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：10.78 万吨，较上周增加 1.6 万吨。

苯乙烯下游：截至7月23日，三大下游负荷环比回升。其中，EPS 开工率 65.01% (+10.42%)，PS 开工率 43.8% (+0.7%)，ABS 开工率持稳至 59.7%。

【行情展望】

苯乙烯行业维持亏损状态，叠加部分装置计划外降负，苯乙烯负荷维持偏低水平；因终端需求跟进有

限，维持高价抵触情绪，三大下游开工维持偏低水平。苯乙烯整体供需格局偏宽松，本周苯乙烯港口库存有所增加。且随着月底纸货交割结束，补货需求跟进乏力。不过美伊局势再次有所升级，油价大幅反弹，对短期纯苯走势有所提振，但供需偏宽松格局下反弹空间受限。策略上，空单暂观望，后续关注反弹做空机会。

◆ LLDPE:供需支撑有限，但中东局势反复，塑料高位震荡

【供需库存数据】

供应：产能利用率 78.25% (+3.45%)

需求：PE 下游平均开工率 34.1% (-0.08%)。

库存：上游去 0.04 万吨，社库去 1.93 万吨，进口样本库存去 1.575 万吨

【观点】估值端，周末美国连续两天未袭击伊朗，伊朗暂停报复式打击，地缘紧张局势得到短暂喘息，油价高位震荡，油制成本支撑仍偏强。供应端，PE 因新增茂名石化、广东石化等装置计划检修及前期检修装置尚未重启，整体产量预期减少 0.23 万吨至 65.81 万吨。需求端，PE 下游整体开工率小幅上涨，食品保鲜包装、日化包装等受刚性需求支撑有一定长协订单跟进，但包装制品新单增量有限，开工动能不足。总体来看，虽然供需支撑有限，但在地缘局势反复，石脑油/丙烷等原料仍偏强的影响下，预计聚烯烃高位震荡，L09 关注 8150 附近压力。

【策略】观望

◆ PP:供需支撑有限，但中东局势反复，PP 高位震荡

【现货方面】7 月 29 日，华东拉丝 8887 (09+673, -98)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 68.94% (+1.47%)

需求：PP 下游平均开工率 45.07% (-0.26%)。

库存：上游累 1.46 万吨，贸易商库存去 0.25 万吨

【观点】估值端，周末美国连续两天未袭击伊朗，伊朗暂停报复式打击，地缘紧张局势得到短暂喘息，油价高位震荡，油制成本支撑仍偏强。供应端，PP 新增扩能中石油塔里木装置投产叠加部分检修企业回归，09 合约压力逐步向 01 合约倾斜，供应端增量预期明显。需求端，PP 受高价原料压缩产业利润影响，季节性消费淡季下游负反馈趋势愈发明显，需求维持弱势预期。总体来看，虽然供需支撑有限，但在地缘局势反复，石脑油/丙烷等原料仍偏强的影响下，预计聚烯烃高位震荡，PP09 预计在 8000-9000 之间波动。

【策略】观望

◆ 甲醇：关注地缘发展，甲醇震荡运行

【现货方面】7 月 29 日，太仓甲醇现货 2650, +40 元/吨;内蒙北线现货 2295, +20 元/吨。

【供需库存数据】

供应：截至 7 月 23 日，全国开工 75.63% (-0.5%)

需求：截至 7 月 23 日，外采 MT0 开工率 60.06% (-5.96%)，甲醛开工率 27.7% (-0.42%)，冰醋酸开工率 66.4% (-13.46%) MTBE 开工率 52.5% (+5.46%)

库存：截至 7 月 29 日，企业库存 36.25 万吨，+1.22 万吨；港口库存 68.7 万吨，+13.81 万吨；社会库存 104.9 万吨，+15.03 万吨

【观点】

29 日国内甲醇期现价格偏强运行，其中太仓现货价格 2650, +40，内蒙古北线价格 2295, +20。近期国内甲醇基本面驱动相对较弱，国内甲醇市场区域化调整，地缘局势反反复复，期货开盘拉涨后趋于整理，日内港口重心随之抬升，基差僵持整理，继续紧盯宏观消息变化对市场传导影响。内地涨跌均有，新疆、宁夏新单补跌，紧盯疆内供应回归节奏；陕蒙、河南价格随补单需求介入，新单随行谨慎跟涨。关注地缘局势对市场情绪的影响，预计近期甲醇市场震荡整理运行，此外，关注 7 月底 8 月初部分甲醇项目关停变

化。

【策略】91 正套

◆烧碱：供需波动有限，价格窄幅震荡

【烧碱现货】

山东多地区液碱价格保持平稳，其中鲁西地区价格有所下滑，山东市场均价 634，环比降 1，32% 液碱散单价格描述：鲁西南 32% 离子膜碱本地主流商谈 630-655；鲁南区域 32% 主流商谈 650-660；鲁西价格 640-660；鲁北地区 600-640；山东区域目前 50% 离子膜碱价格 1000-1020 集中。

【烧碱开工、库存】

开工：本周（20260717-0723）中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 78.2%，环比+0.4%。周内 6 套氯碱设备检修，3 套装置检修恢复，周内部分负荷临降设备生产恢复带动行业开机提升；分区域来看，除华北区域外，其它大区周均负荷均有下滑，其中山东本周氯碱负荷 82.8%，环比+4.7%。下周来看，5 套氯碱设备检修计划，3 套重启，预估下周全国氯碱负荷或再降至 77% 左右。

库存：截至 20260723，统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 53.24 万吨（湿吨），环比下滑 2.77%，同比上调 30.37%。本周全国液碱样本企业库容比 31.09%，环比下滑 0.57%；本周西北、华东、西南库容比环比呈现上涨趋势，华中、华北、华南、东北库容比环比呈现下行趋势。

【烧碱行情展望】

本周山东氯碱负荷若按计划内检修，负荷或适度下滑，液氯虽适度提升，但行业现金流未得到有效逆转，因此山东液碱下周多数仍意向维稳，不过月底去库压力存在下，也不排除阶段性的让价换量行为存在。下周传统下游依旧处于淡季，需求难有明显增量，同时出口暂无实质性利好加持。厂家或采取灵活让利方式促成交、缓解库存压力，但受制于亏损带来的成本底线约束，预计华东液碱行情整体维持稳中运行。

◆PVC：基本面支撑不足，盘面回调

【PVC 现货】

国内 PVC 现货市场价格弱势震荡走低，能源价格回调叠加产业政策预期欠佳，盘面价格下跌，市场成交气氛一般，华东地区电石法五型现汇库提在 4400-4550 元/吨，乙烯法在 4900-5100 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：本周 PVC 生产企业产能利用率在 70.14%，环比增加 2.05%，同比减少 6.65%；其中电石法在 73.10%，环比增加 3.53%，同比减少 6.15%，乙烯法在 63.17%，环比减少 1.45%，同比减少 7.11%。

库存：隆众数据显示，截止 7 月 23 日本周 PVC（华东+华南）社会库存在 121.35 万吨，环比减少 0.81%，同比增加 77.56%；其中华东地区在 117.00 万吨，环比减少 0.68%，同比增加 87.17%；华南地区在 4.35 万吨，环比减少 4.18%，同比减少 25.45%。

【PVC 行情展望】

整体看，国内 PVC 现货市场继续受地缘冲突影响，原油上涨使得大宗石化产品盘面成本性看涨情绪增加，成本波动来看乙烯法支撑偏强，但 PVC 供需基本面未有变化，供应预期缓增，行业库存仍处高位，供需压力仍存。下周重点关注部分装置开工提升，供应或继续增加。需求端下游制品开工小幅抬升，部分企业临时订单好转，但是整体依然偏弱。外需方面印度需求表现一般，对高价较为抵触。后续随着亚洲 8 月份合同价格上涨，印度地区询单积极性提升，预计中国出口市场继续维持小幅增加。预计短期 pvc 市场维持震荡运行。

◆纯碱：需求持续缩量，盘面震荡寻底

◆玻璃：现货价格继续调降，盘面趋弱

【现货】

纯碱：华中地区重碱成交 1150 元/吨，华东地区重碱成交 120 元/吨。

玻璃：沙河地区大板出厂价 960-990 元/吨，湖北本地实际成交 880-970 元/吨。

【供需】

纯碱:

本周国内纯碱产量 76.15 万吨, 环比增加 1.16 万吨, 涨幅 1.55%。其中, 轻质碱产量 34.32 万吨, 环比增加 0.29 万吨。重质碱产量 41.83 万吨, 环比增加 0.87 万吨。

截止 2026 年 7 月 27 日: 本周, 国内纯碱厂家总库存 179.24 万吨, 较上周四增加 1.11 万吨, 涨幅 0.62%。其中, 轻质纯碱 106.22 万吨, 环比增加 0.77 万吨, 重质纯碱 73.02 万吨, 环比增加 0.34 万吨。

玻璃:

截至 2026 年 7 月 23 日, 全国浮法玻璃日产量为 14.35 万吨, 比 16 日-0.69%。本周 (20260717-0723) 全国浮法玻璃产量 101.3 万吨, 环比-0.65%, 同比-8.54%。

截止到 20260723, 全国浮法玻璃样本企业总库存 7529 万重箱, 环比-81.7 万重箱, 环比-1.07%, 同比+21.64%。折库存天数 34.1 天, 较上期-0.4 天。

【分析】

纯碱: 基本面缺乏支撑, 盘面依然保持弱势。现货市场价格维持偏弱态势, 下游补库意愿偏弱, 市场交投清淡。玻璃持续新增冷修, 下游产能收缩导致纯碱需求缩量、厂库高企。玻璃企业刚需补库, 低价成交维持, 保持安全边际库存, 存货意向不高。光伏产能持续收缩, 同样对于纯碱需求缩量。而供应端高位运行, 过剩严重。短期看纯碱走势难有反转驱动, 后市预计仍以震荡寻底为主, 空单可继续持有。

玻璃: 产销趋弱, 湖北地区迎来新一轮调降, 基本面仍缺乏支撑, 盘面底部震荡。需求弱势延续, 下游工厂在订单偏弱与资金紧张双重压力下, 采购理性为主, 刚需拿货仍是主流。整体市场无太大变化, 供强需弱格局延续, 原片企业对后市预期偏弱, 去库意愿较为浓厚。国内多数浮法玻璃生产企业长期处于亏损状态, 继续关注计划放水冷修的可能性。需求端弱势格局暂难实质性扭转, 后市或仍将以震荡筑底为主, 重点关注产线冷修进度及宏观政策指引, 前期我们建议玻璃盘面估值已偏低, 空单继续参与风险偏高。反弹尚不具备足够支撑, 建议观望。

【操作建议】

纯碱: 空单持有

玻璃: 价格低位空单参与风险较高, 暂观望

◆尿素: 地缘溢价叠加估值回归, 尿素价格止跌上涨

【尿素现货】

29 日当前情绪未等到实质利好, 现货氛围逐渐降温, 而本身内需就偏弱, 供应还依旧充足, 所以现货行情继续在相对底部波折。以山东地区为例, 今日山东地区尿素行情弱势下行, 小颗粒出厂成交 1700-1760 元/吨, 大颗粒出厂成交 1800-1850 元/吨附近。个别企业今日报价下调, 但截至当前, 整体成交氛围一般, 下游谨慎按需采购, 短时若无利好, 价格大概率继续走低。山东临沂市场尿素接货参考价格 1750 元/吨, 较上一工作日基本持平。

【尿素开工、库存】

开工: 截至 2026 年 7 月 23 日, 当周尿素总产量 148.80 万吨(-1.37 万吨), 产能利用率 89.1% (-0.82%), 开工日产高位波动。尿素样本装置总检修量为 14.61 万吨 (+0.11 万吨)。

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 23 日, 尿素厂内库存为 153.17 万吨 (+12.28 万吨); 尿素港口库存为 15.69 万吨 (-5.8 万吨)。

【尿素行情展望】

29 日尿素期货窄幅波动, 国内现货暂时僵持运行, 但基本面偏弱条件下维持行情存在一定压力。中东地缘反复, 化工品涨跌波动变大, 尿素行情也受到一定影响。然从基本面尿素供应依旧充足, 且国内需求整体支撑偏弱, 高库存压力一时难消, 预期性利好炒作较为突出。预计短期市场以主稳运行为主, 价格大幅单边上行或下行的基础均不稳固, 市场将围绕待发订单、集港进度与下游刚需节奏动态调整。

【操作建议】

多单持有, 注意上方 1800-1850 压制

◆ 天然橡胶：成本支撑走弱及需求疲软，胶价偏弱震荡

【原料及现货】截至 7 月 27 日，杯胶 68.00（0）泰铢/千克，胶乳 75.50（0）泰铢/千克，截至 7 月 29 日，云南胶水 16000（-100）元/吨，海南国营胶水 16800（-100）元/吨，青岛保税区泰标 2155（-30）美元/吨，泰混 16250（-300）元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 7 月 23 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 62.77%，环比+5.69 个百分点，同比-7.29 个百分点；周内检修企业逐步复产，带动样本企业产能利用率向上修复。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 65.42%，环比+2.77 个百分点，同比+3.19 个百分点。周内检修企业逐步复产，带动样本企业产能利用率恢复性提升。当前多家企业订单表现一般，出货缓慢，企业临时性检修及控产现象仍存，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环比增长。截至 7 月 23 日，半钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 45.56 天，环比+0.47 天，同比-0.99 天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 40.26 天，环比+0.83 天，同比-0.69 天。

【资讯】QinRex 掌握的最新预期数据显示，2026 年泰国橡胶产量下调至 490.8 万吨，同比料增加 1.5%，2025 年为 483.7 万吨。4 月预期为 494.1 万吨，增加 2.2%。

全年收割面积料微降 0.3%至 2229.1 万莱，2025 年为 2235.9 万莱。另外，全年亩产由 216 公斤/莱增加至 220 公斤/莱，提升 1.9%。

2026 年，收割面积减少，因中部和南部地区胶农砍伐了产量较低的老橡胶树转而种植榴莲和油棕等果树和多年生树木。产量增加，主要是预计当年降雨趋势低于去年从而增加割胶天数、橡胶价格处于良好水平、橡胶树落叶病爆发概率下降、亩产提升抵消收割面积缩减影响。另外，需持续关注厄尔尼诺现象的影响。

【逻辑】供应方面，国内外产区处于季节性上量阶段，原料采购价格呈现下跌趋势，海外工厂对华出货积极，成本支撑力度逐步弱化。需求方面，临近月底，企业出货表现一般，去库节奏偏慢，山东主产区仍有部分小规模企业存检修计划，对整体样本企业产能利用率形成拖拽，供应面维持弱势运行。多数企业成品库存充足，部分企业限制经济型排产，部分规格处于常规缺货现象，对整体出货量影响不大。综上，原料价格季节性走弱，成本支撑松动，以及需求侧表现疲软，预计胶价延续弱势震荡。

【操作建议】观望

◆ 合成橡胶：中东局势反复，BR 高位回落

【原料及现货】

截至 7 月 29 日，丁二烯山东市场价 10350(+275)元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1280（+0）美元/吨；顺丁橡胶（BR9000）山东齐鲁石化市场价 13000（-200）元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-3250（+80）元/吨，基差 155（-185）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 23 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 66.4%，环比+3.4%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 73.2%，环比+0.2%；半钢胎样本厂家开工率为 62.8%，环比+10%；全钢胎样本厂家开工率 65.4%，环比+4.4%。

【库存】

截至 7 月 29 日，丁二烯港口库存 35100 吨，环比-2300 吨；顺丁橡胶厂内库存为 24050 吨，较上期-300 吨，环比-1.2%；贸易商库存为 6140 吨，较上期-1110 吨，环比-15.3%。

【资讯】

隆众资讯 7 月 29 日报道：本周（20260723-0729），国内丁二烯库存下降，样本总库存环比上周期下降 7.71%。其中样本企业库存环比上周下降 11.25%，部分下游企业为合约交付，对原料刚需采购跟进，企业库存小幅下降。样本港口库存环比上周下降 6.15%，周内进口货源到港补充有限，下游原料消化速度

正常，港口库存小幅下降。

【分析】

7 月 29 日，中东局势反复，BR 延续下跌，合成橡胶主力合约 BR2609 尾盘报收 12845 元/吨，涨幅-1.27%（较前一日结算价）。成本端随着武汉乙烯、古雷石化装置陆续重启，现货资源供应预计充足，下游合成橡胶行业尚可保持相对健康利润及高位开工，但下游 SBS 及 ABS 行业利润表现不佳，国内丁二烯整体需求消耗增量受限。供应端由于顺丁橡胶生产毛利尚可，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 月轮胎开工率走弱。总体来看，短期 BR 供需偏弱，且成本端支撑有限，中东局势反复，BR 震荡偏弱。

【操作建议】

短期 BR2609 在 13500 以上逢高做空

【短期观点】

高位回落

◆ 集运欧线：MSK 开仓沿用，跌幅不及预期

【现货报价】

截至 7 月 29 日线上报价：马士基-4600 美元/40GP；MSC-5704 美元/40GP；CMA- 5226 美元/40GP；OOCL-5119 美元/40GP；ONE-4808 美元/40GP；。

【集运指数】

7 月 27 日，SCFIS 欧线指数报 3718.93 点，最终 07 合约交割位于 3743.38 点。美西线指数环比大跌至 3617.66 点。7 月 24 日，SCFI 欧线指数报 3155 美元/20GP，环比上期-60 美金。

【基本面】

截至 7 月 24 日，全球集装箱总运力 3451.6 万 T，同比增加 5.5%。需求方面，6 月中国对欧盟出口同比从 5 月的+17.3%升至+18.5%，表现持续超预期。；中国 7 月 EMPI 出口订单淡季罕见回升 1.7 个百分点，这与地缘冲突的上下反复有关，更得益于中国产业升级带来的综合竞争力提升，预示着 9 月之后的出口货量韧性仍存。

【逻辑】

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，7 月出口订贷指数超预期小幅回升，8-9 月整体货量有所下滑但韧性偏强。当前运费已进入旺季后期，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，短期驱动偏向下行。

【操作建议】

MSK 开仓 4600 美金环比沿用，主力 08 合约绑定交割价运行，主力合约换月 10。后续方向需由现货运费下行速率与美伊地缘局势特别是曼德海峡的通航安全情况共同决定，两大变量均存在较大不确定性。其一尽管 MSK 开仓环比-200 仍超预期但收货情况较 6 月大幅下行，各船司逐步小幅下调运费，船司揽货策略从保价逐步转为保量，后续运费下行速率仍存加速可能主力合约估值上方安全边际不足。其二胡塞武装封锁沙特出口，地缘局势发展仍有极大不确定性，若曼德海峡被封锁短期欧线将获得极强上行动能，因此短期趋势性方向不明，建议以观望为主，待船司揽货策略明朗、运费下行斜率确认后再做方向性布局。跨期策略前期布局的 7-8 反套、8-9 正套均已兑现预期收益，当前月差估值修复至合理区间，继续持有的性价比下降，止盈离场、转为观望。短期市场博弈重心仍在 FAK 下行速率，目前无明显矛盾，重点关注 8 月中旬起运费下行速率，及 7 月出口订单超预期是否带来 9-10 月淡季不淡的可能性。

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