

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:

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: zhoutingbo@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

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

[每日精选]

◆ 碳酸锂：情绪改善基本面韧性，盘面震荡上涨

昨日碳酸锂期货盘面偏强运行，早盘高开盘面震荡上涨，多头增仓盘中主力 09 突破 15 万，近远月价差收窄，截至收盘主力合约 LC2609 上涨 2.97% 至 149700。消息面上，Mysteel 昨日发布周度库存数据，207 家样本内碳酸锂库存 149020t，环比上周减少 6150t，去库趋势持续幅度稍缓和，冶炼厂库存仍有累积，材料厂和终端主动补库量稍有增加。基本面来看，上周产量小幅增加，8 月排产预计整体增加，非洲原料尚未集中到港，后续冶炼有一定恢复，云母大厂复产推进后补充供应显著但部分项目减停，盐湖新投资项目陆续爬坡但限电影响下小部分减产。需求中短期的韧性确定性较强，目前市场多家主流机构调研的 8 月电池排产环增幅度均能维持在 6%-8% 的水平，对碳酸锂实际消费的承接力度仍较强；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。社会库存维持较大幅度去化，近期下游和其他环节库存趋势性消化为主，上游冶炼厂库存增加，但新仓单注册增加去化仍偏慢。整体来看，近日市场情绪企稳改善，基本面仍维持去库现实韧性提供支撑，昨日主力突破 14.5 万的压力位置后资金压制有所松动，但近期原料到港预期增加，进一步上涨空间打开仍需新驱动和技术突破，关注现货基差变动及采买心态，短线预计偏强震荡为主，主力参考 14.2-15.2 万区间。

◆ 原油：局势僵持，油价震荡

隔夜美伊谈判依旧无进展，整体局势持续僵持，伊朗态度强硬，但战事方面较为可耻，霍尔木兹海峡开放预期僵持，油价维持震荡等待地缘发展给出指引。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。一方面，双方并未达成实质性和解，伊朗再次提高谈判要求，后续冲突反复的风险依然较高，地缘溢价持续推动油价上行。另一方面，海峡开放符合双方中长期一致目标，海峡长期中断预期降低，更多的是在于开放时间带来的基本面错配，油价预期短期维持 80-90 美金区间宽幅震荡运行，关注双方措辞及海峡谈判进程。

◆ 铁矿石：负反馈兑现，矿价承压运行

昨日连铁震荡偏弱运行，月差结构转平，盘面弱势下基差继续走扩。铁矿近期大跌的起因为 7 月政治局会议政策预期落空，后在成材淡季需求走弱、负反馈预期之下加速下行，这其中亦有唐山短期环保限产的助推。极端情绪释放下铁矿跌破前期 95 美金支撑。海运费整体保持高位，昨日海运费环比有所回升，C5 航线+1.14 美元/吨，C3 航线+0.73 美元/吨。基本面来看，7 月全球发运已从 6 月财年冲量高点季节性回落，周均发运量边际下滑，但 8 月进口矿供给预计略有回升。需求方面，当前 247 家钢厂日均铁水产量已降至 235.55 万吨，钢厂盈利率同步恶化至 33.77% 的历史低位；8 月中上旬终端用钢需求仍处淡季，弱现实弱预期格局延续，但随着淡季需求的结束，中下旬市场或交易旺季预期，铁水或阶段性企稳回升，预计 8 月铁水均值在 237 万吨附近。库存方面，截至 7 月末 45 港进口铁矿库存为 16590.34 万吨，绝对水平仍处历史同期高位，受需求淡季及供应回升的影响，8 月铁矿库存或止降转增。综合来看，8 月铁矿石市场在供应回升、需求偏弱、库存高企的压力下预计震荡偏弱运行；不过，海运费目前支撑仍存，上方空间受制于基本面宽松格局。09 合约暂时关注 680 一线支撑，策略上建议反弹至 720 一线试空。

◆ 粕类：USDA 报告利多，预计豆粕跟随上涨

USDA 发布月度供需报告，上调美豆种植面积，但同时下调美豆单产，单产下调叠加压榨数据上调，提振市场信心，美豆走强，后续继续关注美豆出口是否存在新的增量。国内市场情绪仍较悲观，一方面大豆到港维持高位，轮储大豆持续流出，另一方面豆粕库存持续累积，库存已突破百万关口。但市场利空目前已基本明牌，M9-1 小幅走强。中期来看，目前美豆尚未放开进口利润，而巴西大豆压榨利走弱，影响四季

度国内到港，国内现货环境或将逐步改善，同时美豆底部支撑较强，对国内市场同样有强支撑，预计豆粕下方空间有限。

◆ 黄金：配置资金坚决增持驱动价格上涨

随着宏观与地缘局势的利空影响消退，随着美元指数和美债收益率上行的动力减弱，在央行购金等需求的强势支撑下，贵金属的中期回调或确定结束，随着配置资金回落价格有望逐步回升。短期宏观因素等不确定性仍存，美联储在减少对市场的前瞻指引后尽管后续加息门槛上升但若通胀仍顽固则货币政策亦难放松，在长债利率偏高的情况下贵金属的上行空间将受限。美国 CPI 通胀温和但未能完全消除 9 月加息可能性，后续或需 PPI 和消费等数据共同验证，在 ETF 等投资需求持续增加的情况下，黄金震荡上行的趋势有望持续多单可继续持有，上方短期阻力在 4500 美元附近则可择机止盈。

[宏观金融]

◆ 股指：TMT 回暖，股指集体上行

【市场情况】

周三，A 股市场低开高走，整体上行。上证指数收报 0.32%，报 3,946.68 点。深成指收报 1.09%，创业板指收报 1.49%，沪深 300 指数收报 0.58%、上证 50 指数收报 0.29%，中证 500 收报 0.98%、中证 1000 指数收报 1.24%。个股情况涨多跌少，当日 4,121 只上涨（97 涨停），1,276 只下跌（0 跌停）。

分行业板块看，TMT 集体回暖，涨幅居前的行业包含：通信设备上涨 3.50%、房地产上涨 3.40%，林木上涨 2.60%，光芯片主题活跃。高股息板块回落，跌幅居前的行业包含：石油天然气下跌 2.18%、能源设备下跌 1.82%、煤炭下跌 1.13%。

期指市场，四大期指主力合约随指数震荡上行：IF2609.CFE、IH2609.CFE 分别收报 0.30%、0.05%，IC2609.CFE、IM2609.CFE 分别收报 0.53%、0.79%。主力合约贴水收敛，IF 主力合约基差-49.92 点，IH 主力合约基差-28.39 点，IC2 主力合约基差-131.11 点，IM 主力合约基差-116.32 点。

【消息面】

国内要闻方面，2026 年 7 月份，新能源汽车月度新车销量占比首次超过 60%、累计占比首次超过 50%；月度出口量连续两个月突破 100 万辆，新能源汽车出口占比连续两个月超过 50%。前 7 个月，我国汽车产销分别完成 1756.7 万辆和 1760.2 万辆，其中新能源汽车产销分别完成 901.4 万辆和 900.7 万辆，同比增长均近 10%。具体来看，7 月，新能源汽车产销分别完成 157.6 万辆和 156.1 万辆，同比分别增长 26.8% 和 23.7%，纯电动汽车产销量均超过 100 万辆，同比增长均超过三成。

国际要闻方面，巴基斯坦国防部长阿西夫表示，美国与伊朗已接近达成“某种安排”，局势再次朝着有利于达成和平安排或协议的方向发展。伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔表示，在伊朗条件得到满足之前，霍尔木兹海峡不会开放。卡塔尔外交部发言人表示，阿曼与伊朗之间的谈判目前已进入“高级阶段”，收到来自两国积极反馈，谈判处于关键时刻。

【资金面】

8 月 12 日，A 股市场成交环比基本持平，当日合计成交额 2.16 万亿元。央行公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，8 月 12 日 7 天期逆回购操作量为零。Wind 数据显示，当日 50 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 50 亿元。

【操作建议】

中报业绩期进入尾声，风险释放较为完全。美伊再次回到谈判阶段，油价及通胀压力缓解，流动性预期有所改善。推荐逢低考虑增配股指期货多头。

◆ 贵金属：美国 CPI 如期温和上升略缓和加息预期 贵金属小幅上涨

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

【市场回顾】

美国劳工统计局周三公布数据显示，7 月 CPI 同比上涨 3.4%，较 6 月的 3.5% 小幅回落，为 3 月份以来的最低水平。核心 CPI 同比增速从 2.6% 收窄至 2.5%，也符合市场预期。CPI 上涨 0.1%，为 3 月份以来最低水平，核心 CPI 上涨 0.2%，均与预期一致。能源指数环比下降 1.5% 为通胀放缓的主要影响因素，食品价格涨幅收窄至 0.1%，住宅分项环比上涨 0.1%，贡献了整体 CPI 月度涨幅的约三分之二，核心通胀分项，机票价格环比大涨 2.2%。美国通胀数据表现温和但交易员仍保留对冲美联储可能在 9 月会议上加息的头寸，目前市场定价显示加息概率约为 50%。

美国财政部周三公布数据显示，7 月预算赤字达 4320 亿美元，创历年同期最高纪录，主要受联邦医疗保险支出大幅攀升及公共债务利息成本持续上涨驱动。美国联邦支出加速扩张叠加收入下滑，美国财政形势持续恶化，债务利息支出本财年已累计突破 1 万亿美元。2026 财年前 10 个月，预算赤字累计已达 1.8 万亿美元。经日历因素调整后，赤字规模较 2025 财年同期扩大 5%。

据央视新闻，当地时间 12 日，伊朗“波斯湾海峡管理局”表示，美国官员反复声称霍尔木兹海峡已重新开放，但这并不能改变事实。霍尔木兹海峡仍然关闭，除非美国接受伊朗提出的条件，否则该海峡不会重新开放。伊朗在与美国的和谈深陷僵局之际重组军队，显示德黑兰正为地区冲突长期化做准备。伊朗伊斯兰革命卫队将领 Mohammad Reza Naqdi 表示，最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊近期进行的军方高层人事任命标志着伊朗转向一种“进攻性战略”，表示“必须具备把行动推进到敌方领土的能力，与战前主要以防御和保卫国家为基础的战略形成对比”。

隔夜，周三美国 CPI 通胀数据同比如期放缓，环比则温和增长，能源价格回落为主要驱动，但住房等核心通胀仍然顽固，物价总体可控使美联储 9 月加息的预期有所降低，然而在中东局势难以改善情况下市场疑虑未完全消退，美债收益率回落但美元走强，美股涨跌互现，贵金属在配置资金持续流入的情况下小幅上涨。国际黄金开盘逐步震荡上行再次站上 4400 美元，美盘时段涨幅有所收窄但守住 4400 美元关口，收盘报 4408.26 美元/盎司，涨幅 0.9%。国际白银前期大幅拉升超 3% 但随后回落至 66 美元下方，收盘报 65.323 美元/盎司涨 1%。

【后市展望】

随着宏观与地缘局势的利空影响消退，随着美元指数和美债收益率上行的动力减弱，在央行购金等需求的强势支撑下，贵金属的中期回调或确定结束，随着配置资金回落价格有望逐步回升。短期宏观因素等不确定性仍存，美联储在减少对市场的前瞻指引后尽管后续加息门槛上升但若通胀仍顽固则货币政策亦难放松，在长债利率偏高的情况下贵金属的上行空间将受限。美国 CPI 通胀温和但未能完全消除 9 月加息可能性，后续或需 PPI 和消费等数据共同验证，在 ETF 等投资需求持续增加的情况下，黄金震荡上行的趋势有望持续多单可继续持有，上方短期阻力在 4500 美元附近则可择机止盈。

展望 8 月在宏观金融因素改善的情况下，白银价格在 20 日均线上方震荡偏强可逢低轻仓做多，在 66-68 美元前高或面临阻力，价格存在支撑建议卖出虚值看跌期权。

铂钯近期受到需求改善的提振走势早于金银见底回升，后续仍需关注宏观金融属性的驱动以跟随金银波动保持短线回调做多思路。目前产业需求影响温和，国内铂金在资金情绪提振下表现强于钯金，在走势趋于震荡时可逢低做多铂钯比。

[有色金属]

◆ 铜：供需双弱，现货升贴水下行

【现货】截至 8 月 12 日，SMM 电解铜平均价 108530 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 108410 元/吨，分别较上一工作日 -85.00 元/吨、-155.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 -5 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 -30 元/吨，分别较上一工作日 -65.00 元/吨、-85.00 元/吨。据 SMM，在 Back 月差走扩、临近交割持货商出货意愿增强及高铜价抑制消费的共同作用下，现货升贴水重心下移。

【宏观】（1）关于货币政策：美国 7 月 CPI 同比增长 3.4%，预期为增长 3.4%，前值为增长 3.5%，通胀稳定缓解了市场对美联储短期内加息的担忧，市场预期美联储 9 月或维持利率不变。（2）关于美铜关税

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

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 维持低位，截至 8 月 7 日，铜精矿现货 TC 报-173.02 美元/干吨，周环比-13.25 美元/干吨。2026 年 1-6 月，中国铜矿产量、进口量分别同比下降 1.67%、0.84%，铜矿偏紧预期逐步兑现。精铜方面，据 SMM，7 月国内电解铜产量录得 112.68 万吨，环比下滑 1.59%，同比下降 4.04%，为近 5 年来首次出现同比降幅，主因废产阳极板采购难，以及冶炼厂集中检修，1-7 月累计产量为 814.8 万吨，累计同比上升 4.9%；SMM 预计 8 月电解铜产量约 113.9 万吨，环比上升 1.1%；基本符合我们在年报中的观点，矿端偏紧或逐步传导至锭端偏紧。

【需求】加工方面，截至 8 月 6 日，电解铜制杆周度开工率 58.3%，周环比-1.77 个百分点；8 月 6 日再生铜制杆周度开工率 18.90%，周环比+0.61 个百分点。据 SMM，部分下游加工企业受成品库存累积影响，采购节奏偏缓。高位铜价继续压制下游企业生产及采购意愿，叠加传统消费淡季，下游以刚需补库为主，整体采购情绪偏弱。

【库存】LME 铜库存去化，国内社会库存去化，COMEX 铜库存累库：截至 8 月 11 日，LME 铜库存 21.21 万吨，日环比-0.24 万吨；截至 8 月 10 日，COMEX 铜库存 72.82 万吨，日环比+0.23 万吨；截至 8 月 7 日，上期所库存 7.01 万吨，周环比+0.08 万吨；截至 8 月 10 日，SMM 全国主流地区铜库存 11.8 万吨，周环比-0.09 万吨；截至 8 月 10 日，保税区库存 3.11 万吨，周环比-0.60 万吨。

【逻辑】基本面供需双弱，加息预期缓和，昨日铜价维持高位运行。宏观面来看，7 月通胀及就业数据发布后加息预期缓和，美元指数偏弱运行，基本符合我们此前的观点——随着政策预期逐步兑现及利差收窄，美元指数中期进一步大幅上行的空间有限；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。政策面，临近美铜关税截止日，海外交易商持续保持提前囤货行为，使得 LME 挤仓风险抬升。基本面来看，铜矿、废铜原料偏紧格局不变，且逐步传导至锭端，7 月电解铜产量出现近 5 年来首次同比下降；需求端随着铜价大幅上行，下游终端需求走弱，开工率弱于季节性水平。总的来说，我们仍然认为良好的供需格局将支撑价格中枢，但短期价格上行幅度过快抑制需求及库存表现，关注海外货币政策预期变化、美铜关税预期变化。

【操作建议】多单减仓，主力关注 107000-107500 支撑

【短期观点】震荡

◆ 氧化铝：巴西氧化铝厂意外减产，盘面底部反弹

【现货】8 月 12 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2700 元/吨，环比持平；SMM 河南氧化铝现货均价 2735 元/吨，环比持平；SMM 山西氧化铝现货均价 2725 元/吨，环比持平；SMM 广西氧化铝现货均价 2620 元/吨，环比持平；SMM 贵州氧化铝现货均价 2765 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，7 月中国冶金级氧化铝产量 746.04 万吨，环比+2.11%，同比-2.48%，主要系广西地区新产能放量与北方部分工厂环保检修所致。截至 7 月末，全国建成产能约为 11842 万吨，与上月持平。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，8 月 6 日氧化铝港口 96 万吨，环比上周+1.5 万吨；氧化铝厂厂内库存 122.9 万吨，环比上周+1.24 万吨；电解铝厂厂内库存 340.77 万吨，环比上周+2.07 万吨；8 月 12 日氧化铝仓单总注册量 27.36 万吨，环比前一周+1.44 万吨。

【逻辑】近期氧化铝盘面自底部区间放量上行，但反弹力度偏弱，主力合约昨日收涨 0.78%至 2714 元/吨，多头驱动主要来自成本端的边际抬升与供应端突发事件，8 月 11 日海德鲁发布公告称，其在巴西的氧化铝厂因天然气供应中断减产约 300 万吨，复产时间未定，受消息影响盘面冲高。成本端，几内亚铝土矿 FOB 价格底部较为坚实，原油高位波动下开采成本下行概率有限，叠加雨季影响出港量环比持续回落，夯实了氧化铝的底部支撑。供应端压力仍在但边际扰动有所缓和，广西地区新增产能基本投放完毕且有一家工厂推迟投产，叠加个别工厂检修，预计 8 月产量与去年同比持平。库存端继续保持累积态势，增量主要集中在港口，全产业链库存周度增加 5.11 万吨。综合来看，国内过剩格局未改、库存仍有累积预期，

盘面缺乏趋势性反转基础，但当前价格已回落至行业加权完全成本下方，高成本产能减产与检修弹性上升，进一步深跌空间有限，主力合约参考价格 2640-2800 元/吨，关注仓单注销节奏与几内亚雨季发运恢复情况。

【操作建议】主力合约参考 2640-2800，短期观望，待事件驱动盘面拉涨后再择机逢高做空

◆ 铝：社库去化放缓，宏观利好驱动下铝价短期偏强震荡

【现货】8月12日，SMM A00 铝现货均价 24370 元/吨，环比+270 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 0 元/吨，环比+20 元/吨。海外端，日本 MJP 现货升水 302.5 美元/吨，日环比+2.5 美元/吨，当前进口盈亏-3684.71 元/吨，较上一交易日+117 元/吨。整体来看，国内价格走强，现货升贴水小幅回落；海外升水回落，供应紧张局面有所缓和。

【供应】据 SMM 统计，2026 年 7 月国内电解铝产量 387.4 万吨，同比+1.60%，环比+3.47%。截至 7 月底，全国电解铝运行产能 4561.4 万吨，环比增加 6.4 万吨。随着铝价回落需求释放，当月铝水比例环比回升 1.07 个百分点至 78.28%。预期 8 月随着内外价差收窄下游企业加工利润回落，叠加国内消费淡季，需求或边际走弱，铝水比例预计小幅走低。

【需求】本周铝加工环节周度开工回落。8月6日当周，铝型材开工率 51.6%，周环比-0.4%；铝板带 69%，周环比持平；铝箔开工率 70.1%，周环比-0.5%；铝线缆开工率 62%，周环比持平。

【库存】据 SMM 统计，8月10日国内主流消费地电解铝锭库存 91.7 万吨，环比上周-4.1 万吨；8月10日上海和广东保税区电解铝库存总计 11.69 万吨，环比上周持平。8月12日 LME 铝库存 25.17 万吨，环比前一日-0.17 万吨。

【逻辑】近期沪铝在宏观预期转向与低库存现实的共振下延续偏强，主力合约收涨 0.43%至 24285 元/吨。宏观层面，美国 7 月非农就业大幅不及市场预期，且 5-6 月新增就业合计缩水 10.3 万人，CPI 数据温和增长符合预期，美联储 9 月加息的预期概率明显下降，此前压制有色估值的鹰派定价出现实质性松动；7 月议息会议美联储将联邦基金利率维持不变，但 12 票中仍有 3 票主张加息 25 个基点，沃什重申不存在高于 2%的隐形通胀目标，政策路径仍存反复风险；中东霍尔木兹海峡重启协议尚未达成，地缘溢价间歇性托底。海外基本面延续低库存，LME 库存续降至接近 25 万吨，续创近四年新低，但海外铝厂投复产持续推进，供应紧缺预期有所缓解。国内方面去库进入平台期，去化斜率放缓。铝棒、铝杆等加工费自高位快速回落，出口端韧性犹存但增速见顶，沪伦比修复后出口利润空间继续收窄。综合来看，宏观预期转暖与海外低库存构成短期主要驱动，而国内库存绝对值仍处相对高位、旺季成色尚待验证，主力合约参考价格 23400-24400 元/吨，后续关注社会库存能否延续去化及美联储官员对非农数据的表态。

【操作建议】主力合约运行区间 23400-24400 元/吨，逢高试空

◆ 铝合金：现货局部紧缺，关注废铝供应恢复节奏

【现货】8月12日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24400 元/吨，环比+100 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23500 元/吨，环比+100 元/吨；7 月江西保太网 ADC12 现货月均价 23317 元/吨，环比-33 元/吨。保太 ADC12-SMM A00 现货价差-870 元/吨，较前一日-170 元/吨。

【供应】据 SMM 统计，7 月国内再生铝合金锭产量 53.4 万吨，环比+8.10%，同比-14.56%。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，7 月行业开工率环比增加 1.19%至 46.77%。

【需求】8 月传统汽车消费淡季深化，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 8 月 6 日社会库存为 0.91 万吨，环比上周-0.03 万吨；7 月合金厂厂内成品库存 13.9 万吨，环比上月+0.1 万吨。8 月 12 日铸造铝合金仓单总注册量 1.8 万吨，环比前一周+0.06 万吨。

【逻辑】近期再生铝合金跟随原铝温和上行，主力合约收涨 0.38%至 23645 元/吨附近，AD-AL 价差走

扩，现货端企业维持稳价出货、成交跟进有限。成本端支撑依旧刚性，反向开票政策全面落地后，自然人年度500万元限额与金税四期三流合一核查叠加，合规带票废铝结构性短缺，行业综合税负抬升3-4个百分点，税票政策暂无松动迹象。供应端收缩延续，多地因高温假及合规问题检修开工整体下滑，行业分化持续加剧。库存端延续低位运行，社库处于近年同期极低水平，对盘面构成底部支撑。需求端淡季特征深化，下游压铸企业高温假集中，订单与提货节奏偏弱，交割品需求尚可但整体成交活跃度不足。综合来看，成本刚性与低库存构成下方支撑，主力合约参考价格23000-23800元/吨，后续重点关注铝价走势、税票政策边际变化、高温假结束后压铸订单恢复节奏及7月汽车产销数据。

【操作建议】主力参考23000-23800运行，短期观望。AD-AL套利暂时观望

◆ 锌：两地库存去化，下游接货意愿偏弱

【现货】8月12日，SMM 0#锌锭均价25640元/吨，环比+130元/吨；SMM 0#锌锭广东均价25590元/吨，环比+130元/吨。据SMM，沪锌期货价格高位震荡运行，下游企业畏高持续观望，加上淡季订单表现较差。

【供应】锌矿方面，截至8月7日，SMM国产锌精矿周度加工费-1150元/金属吨，周环比0.00元/金属吨；SMM进口锌精矿周度加工费-103.5美元/干吨，周环比-5.37美元/干吨。8月4日，中金岭南披露旗下核心资产凡口铅锌矿发生一起井下安全事故，并已按照监管要求全面停产，该矿山锌矿年产能约为12-15万金属吨，以2025年国内锌矿产量计算占比约为3-4%；由于副产品收益依然高企，冶炼厂生产基本维持，尚未出现大面积减停产的情况；7月中国精炼锌产量同比下降7.50%，1-7月累计产量同比增长2.24%；SMM预计2026年8月国内精炼锌产量环比增长4%以上；关注后续冶炼利润变化，一旦现金流大幅恶化，冶炼厂仍可能出现阶段性减产/停产风险。

【需求】升贴水方面，截至8月12日，上海锌锭现货升贴水-40元/吨，环比0元/吨，广东现货升贴水-90元/吨，环比-10元/吨。初级消费方面，截至8月6日，SMM镀锌周度开工率51.95%，周环比-1.44个百分点；SMM压铸合金周度开工率46.26%，周环比-0.33个百分点；SMM氧化锌周度开工率49.75%，周环比-0.83个百分点；行业全面步入消费淡季，叠加锌价重心上移，下游企业畏高情绪浓厚，整体接货意愿较差，锌锭现货交投清淡。

【库存】国内社会库存去化，LME库存去化：截至8月10日，SMM七地锌锭周度库存26.74万吨，周环比-0.51万吨；截至8月12日，LME锌库存9.54万吨，环比-0.17万吨。

【逻辑】昨日锌价高位震荡运行，年初以来我们对锌价整体持乐观态度，主要是考虑到供需双弱、低估值以及地域结构性错配的影响，近期国内凡口铅锌矿停产，叠加加息预期缓和，沪锌价格一度触及26000元/吨。供应端，TC下行并屡创历史新低，这由矿山供应紧缺以及冶炼端在硫酸及小金属价格大幅上行背景下维持高生产积极性共同所致，凡口锌矿停产或将继续承压运行；冶炼端，尚未出现规模性减产，但原料库存低位限制后续锌锭增幅。需求端，市场本身就对锌需求预期偏低，当前淡季背景下终端订单疲软，社会库存持续累库；加工行业短期采购情绪偏弱，但原料库存与成品库存比值位于低位，后续补库空间仍存。总的来说，我们此前提示“锌价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”，前述几方面因素近期均得以印证，交易层面仍以逢低买入思路对待或具有较高安全边际，关注海外货币政策预期变化、LME库存及基差变化。

【操作建议】回调低多思路，主力关注24500-25000支撑

【短期观点】震荡

◆ 锡：温和CPI缓解加息压力，锡价偏强震荡

【现货】8月12日，SMM 1#锡428100元/吨，环比+1500元/吨；现货升贴水报+600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，反馈日内随着锡价上涨，仅有极少部分下游入市补充刚需，买货积极性微弱，市场整体交投表现冷清。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。锡价宽幅震荡偏强，市场上终端接货力度在价格上涨时基本接货偏少，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】7月国内焊锡企业开工率80.6%，环比下降4.2个百分点，同比提升5.3个百分点。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，7月光伏组件排产环比继续增长，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态势，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。

截至8月12日，LME库存5590吨，环比减少50吨，上期所仓单5199吨，环比增加136吨，社会库存7556吨，环比增加986吨。

【逻辑】宏观方面，美国7月核心CPI环比上涨0.2%，同比上涨2.5%，与预期吻合，创下2021年3月以来最慢增速，这一数据与上周疲软的非农就业报告形成组合，令市场对美联储9月加息的押注大幅收缩，货币市场目前定价9月加息概率已低于50%。基本面方面，目前整体偏强，6月锡矿进口量环比减少，缅甸锡矿生产恢复节奏缓慢，同时印尼地区出口量低位，供应端扰动短期难以解决。综上，基本面整体偏强，预计锡价运行区间42-45万，区间内回调低多思路为主，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】多单继续持有，回调低多思路为主

【近期观点】宽幅震荡

◆ 镍：CPI同比回落符合预期，镍价短期区间震荡

【现货】截至8月12日，SMM1#电解镍均价129200元/吨，日环比下跌150元/吨。进口镍均价报128650元/吨，日环比下跌50元/吨；进口现货升贴水+50元/吨，日环比上涨100元/吨。

【供应】据Mysteel调研全国22家样本企业统计，2026年7月中国精炼镍产量30787吨，环比减少3.06%，同比减少14.84%；2026年1-7月中国精炼镍累计产量236710吨，累计同比减少3.97%。目前国内精炼镍企业设备产能52681吨，运行产能41465吨，开工率78.71%，产能利用率58.44%。

【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，国内社会库存回升，保税区库存减少。截止8月12日，LME镍库存264744吨，周环比减少36吨；SMM国内六地社会库存133478吨，周环比增加2039吨；保税区库存1400吨，周环比下降300吨。

【逻辑】昨日沪镍盘面小幅震荡，受供应宽松预期持续影响，短期走势区间震荡。消息面，近日印尼能矿部确认因稀土元素含量争议而受阻的镍矿出口问题已得到解决，目前已有近40万吨矿产品（含镍

产品)获准出口,超 100 艘船舶恢复运营。宏观层面,美国 7 月消费者价格指数(CPI)同比增长 3.4%,符合市场预期,通胀降温趋势延续,加息预期进一步降低。供需层面,印尼能矿部表示 WBN 虽已提交 2500 万吨追加配额申请,但截至目前该协议尚未获得批准,矿端收紧预期是否被打破仍存不确定性。印尼内贸矿升水已接近底部,冶炼厂继续压价空间有限。菲律宾主矿区雨季结束,矿价整体弱稳,矿端供应宽松,近期主产区有天气扰动但影响有限。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,镍铁折价货源增多,国内高成本产能承压。贸易商远期锁价意愿下降,现货成交偏清淡。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,硫磺价格高位震荡,美伊和谈信号释放后地缘溢价边际弱化,MHP 成本支撑进一步松动,但港口库存低位限制下行空间。总体来看,镍矿产出口问题解决后强化供应宽松预期,WBN 追加配额申请仍在审批中,尚未获批。地缘不确定性持续,硫磺价格高位震荡。精炼镍减产虽形成一定托底但国内社会库存居高不下压制镍价上行空间,短期镍价预计维持区间震荡运行。预计核心运行区间在 127000-132000,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:成本支撑弱化,不锈钢短期区间震荡

【现货】据 Mysteel,截至 8 月 12 日,无锡宏旺 304 冷轧价格 14800 元/吨,日环比持平;佛山宏旺 304 冷轧价格 14800 元/吨,日环比持平;基差 435 元/吨,日环比下跌 10 元/吨。

【原料】印尼能矿部表示 WBN 虽已提交 2500 万吨追加配额申请,但截至目前该协议尚未获得批准,矿端收紧预期是否被打破仍存不确定性。菲律宾方面,矿价整体弱稳,1.3%品位 CIF 报价 45 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 1162 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】供应端 300 系结构性收紧信号明确,7 月总量环比回升,8 月排产继续增加。300 系 7 月出现收紧信号,但 8 月排产回升,供应压力环比加大。据 Mysteel 统计,2026 年 7 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 358.02 万吨,月环比增加 6.48 万吨,增幅 1.84%,同比增加 11.5%;其中 300 系 183.92 万吨,月环比减少 13.7 万吨,减幅 6.93%,同比增加 8.31%。8 月不锈钢粗钢排产 369.14 万吨,月环比增加 3.11%,同比增加 11.33%;其中 300 系 197.55 万吨,月环比增加 7.41%,同比增加 13.67%。

【库存】上周不锈钢社库小幅下降,仓单压力边际回落。截至 8 月 6 日,国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 108.7 万吨,周环比下降 1.38%,200、300 库存有所下降,400 系库存有所上升。8 月 12 日上期所不锈钢期货库存 86170 吨,周环比下降 600 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面小幅震荡,受镍价走弱及矿端消息反复影响,短期行情区间震荡。宏观层面,美国 7 月消费者价格指数(CPI)同比增长 3.4%,符合市场预期,通胀降温趋势延续,加息预期进一步降低。原料端,因稀土元素含量争议而受阻的镍矿产出口问题已得到解决,目前已有近 40 万吨矿产品(含镍产品)获准出口;印尼能矿部表示 WBN 虽已提交 2500 万吨追加配额申请,但截至目前该协议尚未获得批准,矿端收紧预期是否被打破仍存不确定性。高镍铁方面,高镍生铁市场供需双弱,交投清淡,价格持稳运行。铬矿方面,港口库存高位运行,南非粉货源充足压制矿价,8 月主流钢厂招标价普遍下调价格,成本支撑持续弱化。供需层面,8 月 300 系排产回升,供应压力加大。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,社会库存结束此前连续两周累库态势,近期青山系资源集中出货,带动社会库存出现明显去化,叠加台风扰动延缓主流产地到货节奏,规避了短期货源集中涌入带来的压力。但绝对水平仍处高位,供应回升预期下库存压力尚未根本缓解。总体来看,镍矿产出口恢复后镍价承压,不锈钢成本端支撑削弱,WBN 追加配额申请仍在审批中,尚未获批。8 月 300 系排产回升加大供应压力,淡季需求疲弱、铬铁跌价拖累成本,但社会库存结束连续两周累库,阶段性去库提供底部支撑。短期不锈钢价格预计维持区间震荡。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：情绪改善基本面韧性，盘面震荡上涨

【现货】截至8月12日，SMM电池级碳酸锂现货均价148000元/吨，工业级碳酸锂均价143000元/吨，日环比均上涨3250元/吨，电碳和工碳价差5000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价136250元/吨，工业级氢氧化锂均价123750元/吨，日环比均上涨3000元/吨。近日盘面情绪企稳好转，现货价格整体上涨，近期贸易升贴水走强，成交未见明显起色维持刚需采买。

【供应】8月碳酸锂产量预计为112580吨。根据SMM，7月碳酸锂产量105187吨，环比减少10133吨，同比增长29%；其中，电池级碳酸锂产量74157吨，较上月减少6768吨，同比增加21%；工业级碳酸锂产量31030吨，较上月减少3365吨，同比增加54%。截至8月6日，SMM碳酸锂周度产量22971吨，周环比增加130吨。上周产量小幅增加，锂辉石和云母产量下滑，非洲原料尚未集中到港冶炼产能未有明显提升，云母部分项目减停，盐湖新投项目陆续爬坡维持小幅增加。

【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。7月碳酸锂需求量160816吨，较上月增加9812吨，环比增加6.5%，同比增加67.3%。8月国内碳酸锂需求预计继续增加至168187，环比增幅约4.6%。

【库存】根据SMM，截至8月6日，大样本库存周度总量101104吨，周内去库6773吨，冶炼厂库存15640吨，下游库存43439吨，其他环节库存42025。原口径下小样本周度库存总计79410吨，周环比减少4054吨。SMM样本7月样本总库存为61835吨，其中样本冶炼厂库存为14342吨，样本下游库存为47493吨。社会库存维持较大幅度去化，近期下游和其他环节库存趋势性消化为主，上游冶炼厂库存增加。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面偏强运行，早盘高开盘面震荡上涨，多头增仓盘中主力09突破15万，近远月价差收窄，截至收盘主力合约LC2609上涨2.97%至149700。消息面上，Mysteel昨日发布周度库存数据，207家样本内碳酸锂库存149020t，环比上周减少6150t，去库趋势持续幅度稍缓和，冶炼厂库存仍有累积，材料厂和终端主动补库量稍有增加。基本面来看，上周产量小幅增加，8月排产预计整体增加，非洲原料尚未集中到港，后续冶炼有一定恢复，云母大厂复产推进后补充供应显著但部分项目减停，盐湖新投项目陆续爬坡但限电影响下小部分减产。需求中短期的韧性确定性较强，目前市场多家主流机构调研的8月电池排产环增幅度均能维持在6%-8%的水平，对碳酸锂实际消费的承接力度仍较强；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。社会库存维持较大幅度去化，近期下游和其他环节库存趋势性消化为主，上游冶炼厂库存增加，但新仓单注册增加去化仍偏慢。整体来看，近日市场情绪企稳改善，基本面仍维持去库现实韧性提供支撑，昨日主力突破14.5万的压力位置后资金压制有所松动，但近期原料到港预期增加，进一步上涨空间打开仍需新驱动和技术突破，关注现货基差变动及采买心态，短线预计偏强震荡为主，主力参考14.2-15.2万区间。

【操作建议】主力参考14.2-15.2万，区间操作为主

【短期观点】偏强震荡

◆ 多晶硅：多晶硅震荡走强，期货升水

【现货价格】8月12日，据SMM统计，N型复投料均价上涨100元/吨至38050元/吨，N型颗粒硅维稳至37500元/吨。

【供应】从供应端看，8月初多晶硅周度产量小幅增长0.14万吨至2.59万吨。根据硅业分会，8月将有3家企业有增产增量释放，另有3家企业计划检修降负荷。综合预计8月国内多晶硅产量将增至11.2

万吨左右，环比增幅约 6.5%。

【需求】从需求端看，依旧不容乐观，国内需求没有明显恢复迹象，海外需求市场份额或也将受到影响。特朗普签署行政令对进口多晶硅及其衍生产品采取最低进口价格和额外关税措施。相关措施将自 2026 年 12 月 4 日美国东部时间凌晨 12 时 01 分起生效。不排除会在 8-11 月有抢出口的时间窗口，可以关注电池片、组件的出口需求情况。若海外产业链重构完成，国内产能过剩压力将进一步增加。

【库存】仓单增加 30 手至 21930 手，折 6.57 万吨。多晶硅厂家库存上涨 0.4 万吨至 28 万吨。

【逻辑】现货小幅上涨，期货在均线上方震荡回升，期货转为升水。主力合约上涨 1085 元/吨至 38190 元/吨。仓单增加 30 手至 21930 手，折 6.58 万吨。总体来看，目前国内外均出台了保护本地光伏市场的政策，盘面波动加剧，建议谨慎交易，注意风控。倡议书及行业自律提振市场对于多晶硅底部价格抬升的信心，现货报价上涨也给予价格底部更坚实的支撑。电池片、组件小幅回升也对硅料价格有所支持。但价格上涨或将面临需求维持弱势的局面，供应端仍需减产以达到平衡。若供需面没有改善，或因海外需求下降，持续累库，库存压力或将导致价格再度承压。依旧是弱供需、强预期的分化，近期价格波动率增加，关注企业完全成本上报情况是否再次抬高价格预期，建议投资者做好风控管理，保持审慎持仓节奏。

【操作建议】建议观望。

◆ 工业硅：工业硅期货震荡，小幅回落

【现货价格】8 月 12 日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价 9150 元/吨，维稳；Si4210 工业硅市场均价 9350 元/吨，维稳；新疆 99 硅 8450 元/吨，上涨 50 元/吨。

【供应】预计 8 月产量有望回落，近期甘肃地区部分企业因电价原因减停产，进一步减少供应量。据 SMM，甘肃宁夏等地有新增减产信息，8 月工业硅产量预计环比下降 9%。四地区总产量为 5.26 万吨，产量环比回落 2150 吨，同比回落 3905 吨。整体小幅下降，主要降幅来自西北、四川。

【需求】需求稳中有增。需求周度来看，稳中有小幅增长，但若后期多晶硅自律减产，需求又将再次回落。8 月初多晶硅周度产量小幅增长 0.14 万吨至 2.59 万吨。有机硅周度产量小幅下降 0.15 至 4.32 万吨。铝合金预计维稳。出口据贸易商表示表现较好。整体需求稳中有增，但增幅较小。

【库存】工业硅仓单增长 817 手至 33103 手，约 16.55 万吨，社库共计 51.1 万吨，下降 1.2 万吨，厂库增长 0.54 万吨至 19.88 万吨，总库存约 70.98 万吨，下降 0.66 万吨。

【逻辑】工业硅现货维稳，期货震荡为主，主力合约下跌 5 元/吨至 8625 元/吨，期货升水为 75 元/吨。供需面暂无明显变化，价格偏强或是受多晶硅和焦煤影响。从供需面来看，上周产量超预期回落，西北、四川产量下降导致主产区产量环比回落 0.21 万吨。需求端稳中有小幅增长，主要来自多晶硅产量增加。因此库存小幅回落，支撑工业硅价格上涨。但随着多晶硅价格上涨，后期减产概率增加，若后期多晶硅自律减产，需求又将再次回落。维持工业硅底部震荡预期，期货价格上涨后，套利窗口即将打开，需注意上方压力。结合近期工业硅价格上涨至 8600 元/吨一线，套利窗口即将打开。需关注现货价格是否会上调，以及生产企业套保意愿。目前已到达区间上沿附近，若现货无上涨动力，需注意期价回落压力。策略方面，关注逢高布局空单机会。期权方面，有经验的投资者可考虑卖小幅虚值看涨。技术面来看，日线上涨至均线上方，偏强。价格区间依旧参考【8000-8800】，关注产能出清、环保及成本端波动的影响。

【操作建议】关注逢高布局空单机会。

[黑色金属]

钢材：原料上涨，带动钢价企稳

【现货】

期货和现货持稳，基差持稳。唐山钢坯维稳至 3000 元/吨。上海螺纹成交价维稳在 2970 元/吨，10 月螺纹基差-40 元；热卷价格+10 在 3280 元/吨，10 月合约热卷基差 41 元/吨。

【成本和利润】

铁矿发运高位，到港增量，高库存再次累库；焦煤维持低库存，供应端复产较慢，低库存对价格有支撑。成本端矿强煤弱。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，

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

近期出口订单一般，并不支持钢厂利润走扩。

【供应】

前 7 月产量下降 0.9%，7 月产量环比 6 月下降 3.8%。本周数据延续减产趋势。截止 8 月 6 日数据，铁水产量+2.5 至 238 万吨；五大材产量环比-12 至 806 万吨，螺纹钢-10.5 吨至 190 万吨；热卷产量-4.9 万吨至 288 万吨。表外材小幅减产。

【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。7 月表需持续下滑。五大材表需-23 万吨至 788.6 万吨，其中螺纹表需-20.5 万吨至 178.5 万吨；热卷-1.45 万吨至 286 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 月库存持平走势，主要是减产导致。同时随着表需持续下行，产量虽然维持减产趋势，但库存再次转为累库。本期钢材库存累库，五大材库存+17.4 万吨至 1653 万吨。其中螺纹+11.3 万吨至 710.4 万吨；热卷+2 万吨至 446 万吨。

【观点】

盘面跟随焦煤有所走强，现货持稳，10 月合约夜盘螺纹和热卷分别收于 3007 和 3243 元每吨。上周数据供需双弱，五大材表需持续下降，库存小幅累库。产业端，钢材需求同比下降，当前淡季需求降幅较大，主要是螺纹钢需求下滑较多，大样本热卷表需回落后有企稳迹象。钢厂检修减产匹配淡季需求，减产后库存持平走势。8-9 月是供需季节性回暖预期，需要关注需求好转幅度。考虑铁元素供应偏宽松，碳元素供应偏紧情况，钢价反弹需要旺季需求回暖配合，关注本周表需环比情况。短期价格或转为震荡走势。

【操作建议】观望

【短期观点】震荡，螺纹和热卷下方分别关注 3000 和 3200 附近支撑

◆铁矿石：铁水环比回升，矿价低位震荡

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉-1 至 684 元/湿吨，巴混-1 至 744 元/湿吨，卡粉-至 831 元/湿吨。

【期货】

截止 8 月 12 日收盘，铁矿主力合约+0.14% (+1)，收于 720.5 元/吨。

【基差】

PB 粉和巴混仓单成本分别为 729 元和 759 元。09 合约 PB 粉基差 8.7 元/吨。

【需求】

本期 247 家日均铁水产量 238.03 万吨，环比+2.48 万吨；高炉开工率 82.32%，环比+0.47%；高炉炼铁产能利用率 89.38%，环比+0.93%；钢厂盈利率 32.03%，环比-1.74%。

【供给】

本期全球发运环比小幅回落，到港量因台风影响而大幅下滑。全球发运量 3201.2 万吨，环比下滑 138.3 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2568.5 万吨，环比减少 168.5 万吨。澳洲发运量 1797.3 万吨，环比增加 62.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1550.5 万吨，环比增加 121.3 万吨。巴西发运量 771.2 万吨，环比减少 230.6 万吨。45 港口到港量 1869.8 万吨，环比减少 1230.0 万吨。

【库存】

截至 8 月 5 日，45 港库存 16699.72 万吨，环比+109.38 万吨；日均疏港量 335.82 万吨，环比+12.53 万吨；钢厂进口矿库存 8772.93 万吨，环比+51.39 万吨。

【观点】

昨日连铁震荡偏强运行，夜盘震荡运行。消息方面，工会与 BHP 下一轮谈判将于 8 月 18 日进行。目前海运运费整体维持高位，昨日 C5 航线-1.1 美元/吨，C3 航线+0.35 美元/吨。基本面来看，7 月全球发运已从 6 月财年冲量高点季节性回落，周均发运量边际下滑，但 8 月进口矿供给预计略有回升。需求方面，上周铁水产量反弹至 238 万吨，主因河北环保限产结束，钢厂盈利率继续恶化至 32% 的历史低位；近期检修增加数量明显减少，部分钢厂复产延期至 8 月中下旬，届时铁水或复产回升。预计 8 月铁水均值在 237 万吨附近。库存方面，上周港口库存环比回升，压港量也有所走高，受复产影响日均疏港量环比大幅走高，钢厂库存环比小幅增加，整体全口径铁矿库存累库。综合来看，8 月铁矿石市场在供应回升、需求偏弱、库存高企之下依旧承压，但后续铁水复产预期给予价格修复空间；中长期来看，铁矿供需宽松格局依旧难以扭转。09 合约上方压力参考 740 附近，策略上仍以逢高布局空单为主。

焦煤：现货偏紧，月差走强

【期现】

夜盘盘后回落，蒙煤依然保持上涨走势。9 月合约+2%至 1337 元/吨；山西低硫主焦 S0.7 价格 1984；山西中硫主焦 S1.3 价格 1723；山西高硫主焦 S1.6 价格 1714；蒙煤甘其毛都蒙 5 价格 1270 (+16)；甘其毛都蒙 3 价格 1330 (+20)。

【供给】

截至 8 月 7 日，汾渭统计 88 家样本煤矿产能利用率 68.3%，环比-0.56%，原煤产量 689.88 万吨/周，周环比-5.7 万吨/周，原煤库存 13.278 万吨，周环比-0.63 万吨，精煤产量 355 万吨/周，周环比-2.7 万吨/周，精煤库存 100.24 万吨，周环比+2.13 万吨。

截至 8 月 6 日，钢联统计 523 矿样本煤矿产能利用率 67%，周环比-0.1%，原煤日产 150.4 万吨/日，周环比-0.2 万吨/日，原煤库存 414 万吨，周环比-7.1 万吨，精煤日产 63.6 吨/日，周环比-0.4 万吨/日，精煤库存 193.5 万吨，周环比-11.5 万吨。

【需求】

截至 8 月 6 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 62 万吨/日，周环比-0.7 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.3 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，总产量为 109.3 万吨/日，周环比-0.6 万吨/日。

截至 8 月 6 日，日均铁水产量 238 万吨/日，环比+2.48 万吨/日；高炉开工率 82.32%，环比+0.47%；高炉炼铁产能利用率 89.38%，环比+0.93%；钢厂盈利率 32%，环比-1.74%。

【库存】

截至 8 月 6 日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16 港+口岸）周环比-42 至 3695.2 吨。其中，523 家矿山库存环比-15 至 405 万吨，314 家洗煤厂环比-5.4 至 417.6 万吨，全样本焦化厂环比-0.2 至 908.3 万吨，247 家钢厂环比-12.6 至 742.8 万吨；沿海 16 港库存环比-11.4 至 815.5 万吨；三大口岸库存+2.7 至 406 万吨。

【观点】

夜盘焦煤期货回落，消息面传近月仓单交货以及蒙古燃油缓解。产业端山西煤供应低位，从 5.22 减产以来，库存持续被消化。近期蒙煤性价比凸显，库存持续去库，价格补涨，影响仓单成本上升。截止 8 月 11 日山西省停产炼焦煤煤矿合计 53 座，涉及产能 5680 万吨；相比 5 月 25 日下降 7770 万吨（复产）。停产煤矿日环比减少 2 座。停产产能日环比下降 240 万吨。需求端，焦企近期减产，但钢厂铁水产量止跌回升。需求有季节性回升预期。综合看，目前强现实交易支撑焦煤价格上涨，但近月仓单扰动导致价格有所波动，预计维持近强远弱格局，次近月合约将保持强势。近月合约上方关注 1400 附近压力。

◆焦炭：成本支撑+焦企减产，焦炭价格偏强走势

【期现】

焦炭盘面跟随焦煤回落，09 合约+1.1%至 1906 元/吨。吕梁准一级干熄焦 1805（第 3 轮提降价格）。

唐山准一级干熄焦 1955。日照港准一级焦 1680 (+30)。

【利润】

截止 8 月 6 日，焦化利润环比下滑。全国独立焦化厂全国平均吨焦-41 元/吨；山西准一级焦平均盈利-30 元/吨，山东准一级焦平均盈利-6 元/吨，内蒙古冶金焦平均盈利-56 元/吨，河北准一级焦平均盈利+3 元/吨。

【供给】

截至 8 月 6 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 62 万吨/日，周环比-0.7 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.3 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，总产量为 109.3 万吨/日，周环比-0.6 万吨/日。

【需求】

截至 8 月 6 日，日均铁水产量 238 万吨/日，环比+2.48 万吨/日；高炉开工率 82.32%，环比+0.47%；高炉炼铁产能利用率 89.38%，环比+0.93%；钢厂盈利率 32%，环比-1.74%。

【库存】

截至 8 月 6 日，焦炭总库存 1069 万吨，周环比-2.6 万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存 133.7 万吨，周环比+10 万吨，247 家钢厂焦炭库存 657.2 万吨，周环比-10.7 万吨，港口库存 278.1 万吨，周环比-2.1 万吨。

【观点】

焦炭跟随焦煤有所走弱。产业端焦炭价格第三轮提降，焦化利润再度压缩，焦企主动减产较多。而下游钢厂检修结束，铁水有回升迹象。钢联周度数据显示，焦炭产量下降，需求跟随钢厂铁水回升有所增长，库存呈现总库存下降，但焦化厂累库，钢厂和港口去库结构。近期焦煤价格上涨，焦炭受深贴水和成本支撑价格上涨。考虑现货边际改善+成本支撑，焦炭下方支撑明显，多单持有，关注 9 月合约能否突破 1915 附近压力（60 日均线）。

◆硅铁：甘肃供应收缩，成本支撑仍存

【现货】

主产区价格变动：内蒙 5600 元/吨；宁夏 5550 元/吨；青海 5580 元/吨。

【期货】

截止 8 月 12 日收盘，硅铁主力合约+0.65% (+38)，收于 5924 元/吨。

【成本及利润】

兰炭小料价格稳中上行，上周五主流电石企业上调兰炭 20 元/吨，陕西府谷小料在 790 至 840 元/吨。

内蒙即期生产成本 5662 元/吨，青海即期生产成本 5235 元/吨，宁夏即期生产成本 5636 元/吨。内蒙即期利润-62 元/吨，宁夏即期利润-86 元/吨，青海即期利润 361 元/吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 32.96%，环比上周减 0.86%；日均产量 15780 吨，环比上周减 3.19%，减 520 吨。周供应 11.05 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求（70%）18541.5 吨，环比上周减 2.09%。五大材总产量 805.96 万吨，环比-12.34 万吨；总库存 1653.19 万吨，环比+17.37 万吨，其中社会库存 1199.19 万吨，环比+8.14 万吨，厂内库存 454 万吨，环比+9.23 万吨。表需 788.59 万吨，环比-23.3 万吨。

金属镁价格低位震荡，陕西镁厂检修，但下游需求疲软，去库仍艰难。海外进入夏休，下游以刚需采购为主，成交整体承压，府谷 99.9%镁锭报价集在 15850-15950 元/吨附近。

【观点】

昨日硅铁主力合约震荡偏强运行，盘面继续在成本支撑以及供需转弱的格局中博弈。消息方面，河钢 8 月硅铁招标定价 6180 元/吨，7 月定价 6130 元/吨，量价环比均有所增加。基本面来看，供应端，上周硅铁产量环比小幅下滑，主因甘肃多厂家减产。在 7 月宁夏结算电价抬升下，部分厂家亏损加剧，但产区间利润依旧分化，内蒙及青海是产区利润最高的省份。短期现货上涨修复利润，预计后续硅铁产量整体维持高位但区域分化。需求方面，铁水或维持偏低位，但随着天气转凉、供应持续收缩，8 月中下旬后续成

材供需或边际改善，铁水后续仍有复产预期，短期则依旧偏弱。非钢需求中金属镁因终端需求偏弱及海外夏休整体仍维持弱势，不锈钢方面韧性仍存。成本方面，兰炭价格预计稳中偏强运行，7 月结算电价料抬升，甘肃 8 月电价亦存上涨预期，整体成本端支撑仍存。综合来看，硅铁处于供需轧差走缩且成本端存支撑的格局，预计短期硅铁价格仍以高位震荡为主，11 合约运行区间参考 5500-6050 元/吨，策略上，可考虑 9-11 正套。

◆锰硅：供需偏宽松，锰矿下方空间有限

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5680 元/吨；广西 5750 元/吨；宁夏 5630 元/吨；贵州 5700 元/吨。

【期货】

截止 8 月 12 日收盘，锰硅主力合约+1.25% (+72)，收于 5814 元/吨。

【成本】

内蒙即期成本 5596 元/吨，广西即期生产成本 6164 元/吨，内蒙即期生产利润 33 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 32.8 元/吨度左右，澳矿主流成交价 37.7 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 37.7 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 60.93 万吨，较上周环比上升 147.46%；澳大利亚发运总量 20.25 万吨，较上周环比上升 168.00%；加蓬发运总量 10.89 万吨，较上周环比下降 15.30%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 48.18 万吨，较上周环比上升 70%；澳大利亚锰 9.38 万吨，较上周环比下降 13.56%；加蓬锰矿 16.01 万吨，较上周环比上升 217.24%。截至 8 月 6 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 134.63 万吨，南非到中国的海漂量为 61.31 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 11.94 万吨；加蓬到中国的海漂量为 20.76 万吨。

库存方面，截至 8 月 7 日，中国锰矿总库存 583 万吨，环比+5.9 万吨，其中天津港锰矿库存 476.8 万吨，环比+6.9 万吨。钦州港库存 98.9 万吨，环比-0.6 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 28.17%，较上周减 1.87%；日均产量 22440 吨，减 1270 吨。周产 157080 吨，环比上周减 5.36%；

【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）114309 吨，环比上周减 2.19%；本期 247 家日均铁水产量 238.03 万吨，环比+2.48 万吨；高炉开工率 82.32%，环比+0.47%；高炉炼铁产能利用率 89.38%，环比+0.93%；钢厂盈利率 32.03%，环比-1.74%。

【观点】

昨日锰硅主力合约震荡偏强运行，主因空头止盈离场，盘面减仓上行。锰矿港口现货止跌，绝对价格接近历史低位，下方空间有限。基本面来看，供应端，上周锰硅产量环比下滑，内蒙、广西产量下滑，广西因电价上涨减产范围继续扩大；云南产量抬升至高位，增产空间有限；但锰矿价格回落使得锰硅即期利润修复，后续产量主要关注宁夏变动情况，整体复产预期抬升。需求端，铁水产量环比回升，但钢厂盈利率仍处于低位。后续伴随天气转凉，中下旬供需结构可能出现边际改善，铁水后续仍有复产预期。8 月炼钢需求大概率维持前低后稳的格局。成本方面，锰矿仍维持供需宽松格局，高位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。但目前锰矿现货价格已经回落至低位，下方空间有限。综合来看，锰硅供需宽松格局维持，锰矿下移带来利润修复，但锰硅供需宽松下利润仍需压缩。预计 8 月价格震荡承压运行，策略上仍以逢高空为主，11 合约运行区间 5450-5850。

[农产品]

◆ 粕类：USDA 报告利多，预计豆粕跟随上涨

【现货市场】

豆粕：8 月 12 日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场 3050 元/吨，跌 10 元/吨，山东市场 3000 元/吨，持稳，江苏市场 2990 元/吨，涨 10 元/吨，广东市场 3000 元/吨，持稳。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 14.76 万吨，较前一交易日增 6.13 万吨，其中现货成交 10.69 万吨，较前一交易日增 3.76 万吨，远月基差成交 4.07 万吨，较前一交易日增 2.37 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 60.51%，较前一日上升 0.60%。

菜粕：8 月 12 日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格持稳。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 30%。

【基本面消息】

美国农业部公布的 8 月供需报告显示，美国 2026/27 年度大豆收割面积预估为 8,580 万英亩，高于 7 月预估的 8,440 万英亩。但美国农业部下调 2026 年大豆单产预估。美国 2026/27 年度大豆单产预估为 52.7 蒲式耳/英亩，低于 7 月预估的 53 蒲式耳/英亩。美国 2026/27 年度大豆产量预估为 45.19 亿蒲式耳，7 月预估为 44.75 亿蒲式耳。

美国农业部周三表示，参与美国作物补贴计划的农民报告称，截至 2026 年 8 月 1 日，美国玉米未播种面积(prevented plantings)为 135.5 万英亩，大豆未播种面积为 52.5 万英亩，小麦未播种面积为 36.2 万英亩。

美国农业部周三公布，民间出口商报告向中国出口销售 244,000 吨大豆，2026/27 市场年度付运。

中储粮周三(12 日)竞价销售 51.6 万吨国储进口大豆，实际成交 461,000 吨，相当于成交率为 89%。平均成交价格为每吨 4023 元。这是自 1 月以来中储粮举行的第三次国储大豆拍卖活动。此前，中储粮在 7 月 31 日竞价销售 50.4 万吨进口大豆，实际成交约一半。平均成交价为每吨 4033 元，9 月至 11 月底期间交付。中储粮在 8 月 5 日举行的第二次大豆拍卖会上竞价销售 50.1 万吨国储进口大豆，实际成交量约为 67%。平均成交价格为每吨 4013 元，10 月份到 12 月底期间交付。

美国大豆驳船 CIF 报价略涨。8 月 11 日，通过驳船运往美湾沿岸码头的大豆基差报价小幅上涨。8 月份装船的大豆驳船 CIF 报价上涨 1 美分，较 CBOT 的 11 月大豆高出 96 美分/蒲；9 月份装船的大豆驳船 CIF 报价上涨 1 美分，较 11 月大豆期价高出 103 美分。

阿根廷大豆现货市场下跌。8 月 11 日，阿根廷农业部提供的上河大豆 FOB 现货报价为 449 美元(含 24%出口税)，比上个交易日下跌 4 美元。过去两周阿根廷大豆价格分别下跌 0.44%和 4.63%。

【行情展望】

USDA 发布月度供需报告，上调美豆种植面积，但同时下调美豆单产，单产下调叠加压榨数据上调，提振市场信心，美豆走强，后续继续关注美豆出口是否存在新的增量。国内市场情绪仍较悲观，一方面大豆到港维持高位，轮储大豆持续流出，另一方面豆粕库存持续累积，库存已突破百万关口。但市场利空目前已基本明牌，M9-1 小幅走强。中期来看，目前美豆尚未放开进口利润，而巴西大豆压榨利走弱，影响四季度国内到港，国内现货环境或将逐步改善，同时美豆底部支撑较强，对国内市场同样有强支撑，预计豆粕下方空间有限。

◆ 生猪：市场情绪趋于理性，盘面升水谨防风险

【现货情况】

现货价格震荡。昨日全国均价 10.83 元/公斤，较前一日上涨 0.05 元/公斤。其中河南均价为 10.89 元/公斤，较前一日上涨 0.06 元/公斤；辽宁均价为 10.61 元/公斤，较前一日上涨 0.03 元/公斤；四川均价为 10.96 元/公斤，较前一日持平；广东均价为 11.77 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤。

【市场数据】

截止 8 月 6 日，涌益数据显示，

本周自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为-190.87 元/头，较上周减少 6.49 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为-208.8 元/头，较上周减少 6.5 元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-253.64 元/头，较上周回调 3.72 元/头。

涌益 7 月样本数据主要生猪生产指标数据：能繁母猪 966.58 万头，环比-0.01%；新生仔猪量环比增 0.39%；断奶猪苗量环比增 0.06%；窝均健仔头数平均 11.47 头，较上月增 0.05 头；断奶成活率平均 91.32%，较上月降 0.36%；育肥出栏成活率平均 92.67%，较上月降 0.33%；后备母猪存栏占母猪群比例稳定微增 0.07%。

【行情展望】

现货价格趋稳，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。肥标价差虽持续走阔，尤其西南大猪价格显著走高，但仅代表大猪供应偏少，标猪供应仍十分充裕。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。但伴随近期缩量、压栏，阶段性供应风险进一步后移。当前多空博弈加剧，8 月计划量仍在高位，但供应后移，伴随 9 月需求转好，单边不确定性仍大，短线空单可谨慎持有，持续关注现货及资金情绪转变。

◆ 玉米：成本支撑叠加小麦收储预期，期价存支撑

【现货价格】

8 月 12 日，东北地区玉米收购价多稳，东北三省及内蒙重点深加工企业玉米主流收购均价 2181 元，较昨日持平。华北黄淮地区玉米收购价格稳中有涨，收购均价 2340 元，较昨日上涨 8 元。东北港口玉米价格稳定，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2240-2260 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2240-2260 元/吨左右，汽运日集港约 0.2 万吨。鲅鱼圈 14.5%水二等玉米收购价 2240-2250 元/吨左右，汽运日集港约 0.3 万吨。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 8 月 7 日，北方四港玉米库存共计 184.1 万吨，周环比减少 19.5 万吨；当周北方四港下海量共计 30.3 万吨，周环比增加 4.40 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 8 月 7 日，广东港内贸玉米库存共计 8.6 万吨，较上周减少 0.90 万吨；外贸库存 23.2 万吨，较上周减少 5.00 万吨；进口高粱 162.2 万吨，较上周增加 2.60 万吨；进口大麦 111.1 万吨，较上周减少 11.00 万吨。

【行情展望】

当前贸易商库存同比略高，挺价难度大。核心痛点在于替代供应高企，一方面小麦新季丰产，芽麦体量可观，而玉米价差接近平水，叠加稻谷替代，行情持续有压制；另一方面，当前大麦及高粱进口处在同期高位，南方谷物库存高企，终端缺乏做库存动力，整体供应充裕的前提下，行情上方缺乏想象空间。近期小麦托市启动，但入库规模尚存不确定性，叠加小麦需求同比存增量，对市场信心注入升水。前期玉米价格已跌破 2250 行业成本线附近，下方支撑增强，但上方仍需看到贸易商库存去化。而华北新粮上市在即，玉米或缺乏持续支撑，操作上可逢低布局少量多单底仓，但上方空间相对有限。

◆ 白糖：现货报价稳定，内盘上涨遇阻

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货周三受多头平仓打压收跌，从盘中所及的逾一年高点回落，此前持续的天气担忧推动糖价攀升至 17 美分上方。Rabobank 表示，在本周美国气象机构发布的厄尔尼诺最新监测报告发布前，市场情绪偏谨慎。受该气候现象影响，全球第二大产糖国印度降雨量仍较常年均值偏低 11.7%。另外，巴西 6 月以及 7 月部分时段收割作业被迫中断，市场担忧更多甘蔗滞留田间无法收割的风险上升。另外，收割停滞源于厄尔尼诺引发的持续性强降雨，业内人士称多雨天气还会拖累巴西甘蔗出糖率。国内方面，前期外盘原糖价格近期反弹，对国内糖市形成外部提振，原糖价格回调，内盘同步走弱，且受制于库存压力，贸易商囤货意愿偏弱，操作多以轮库周转为主。本周现货采购需求有望延续，后期重点关注国内库存去化情况。

【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 6 月甘蔗压榨量为 6979.1 万吨, 去年同期为 8162.2 万吨, 同比减少 14.5%; 糖产量为 390.3 万吨, 去年同期为 529.8 万吨, 同比减少 26.33%; 乙醇产量为 37.96 亿升, 去年同期为 37.04 亿升, 同比增加 2.47%。甘蔗含糖量为 141.68 公斤/吨, 去年同期为 137.67 公斤/吨, 同比增加 2.91%。41.43% 的蔗汁用于制糖, 上年同期为 49.49%。

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: 纺织淡季延续, 棉花供需博弈加剧

【行情分析】

洲际交易所 (ICE) 指标期棉合约微幅收跌, 回吐稍早涨幅, 美国农业部 (USDA) 上调棉花播种和收割面积预估, 供需报告显示, 美国 2026/27 年度棉花播种面积预估上调逾 60 万英亩, 至 1,047 万英亩, 较 6 月报告扩大 6%。美国 2026/27 年度棉花收割面积预计将扩大至 819 万英亩, 较前月报告增加逾 8%。国内方面, 新疆高温天气下产量存担忧, 近期新疆产区维持高温天气, 高温热害持续扰动花铃期棉花生长, 新年度产量预期受天气扰动存在较大不确定性。目前下游纺织行业仍处于传统淡季, 需求端改善力度有限。主流地区纺企成品库存持续累积, 开机率下调, 对原料采购以刚需补库为主。不过, 市场对 8 月下旬秋冬订单集中下发的“金九银十”旺季预期有所升温, 部分大企业集中买货对棉价形成一定支撑。整体来看棉价下方支撑较强, 上方空间关注产量预期变化。综上, 短期国内棉价或区间震荡。

【基本面消息】

美棉天气情况:

截至 2026 年 8 月 1 日当周: 美棉主产区及德州干旱水平窄幅变化。根据季度展望, 8-10 月美棉大部分产区旱情缓解, 德州北部则有干旱发展。美棉主产区 (93% 产量占比) 平均气温 79.98°F, 同比低 2.83°F; 平均降雨量为 0.33 英寸, 同比低 0.89 英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温 87.17°F, 同比高 3.94°F; 平均降雨量 0.07 英寸, 同比低 0.76 英寸。美棉主产区及得克萨斯州高温少雨为主, 德州北部干旱持续。

美棉出口: 截至 2026-07-30 当周, 2025/26 美陆地棉周度取消签约 1.27 万吨, 环比下滑 288%, 其中中国签约 0.09 万吨, 巴基斯坦签约 0.05 万吨; 2026/27 年度美陆地棉周度签约 5.49 万吨; 2025/26 美陆地棉周度装运 5.05 万吨, 环比下滑 5%, 其中越南装运 2.02 万吨, 巴基斯坦装运 0.8 万吨。

国内方面:

仓单情况: 截至 8 月 12 日, 郑棉仓单注册量 9672 (-51), 预报量 143 (-1), 整体 9815 (-52)。

销售报价: 2025/26 北疆机采 41~31 级/双 29B/杂 3.5 内少量较低销售基差在 CF09+1500~1650, 较高报价在 1700~1800 及以上, 疆内自提; 2025/26 南疆机采 3129/29B/杂 3.5 内/马值 4 以上, 主流报盘在 CF09+1200-1350, 少量低于该价, 非喀什报价在 CF09+1500 起, 疆内自提。

◆ 鸡蛋: 市场按需为主, 蛋价窄幅调整

【现货市场】

8 月 12 日，全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区鸡蛋均价为 4.68 元/斤，较昨日价格上涨。货源供应稳定，市场消化尚可。

【供应方面】

现阶段蛋鸡平均产蛋率回落至 90% 上下，同时淘汰鸡出栏量稳步增加，大码蛋供应量阶段性收缩，后续新开产蛋鸡仍处增量阶段，但尚处在产能爬坡释放阶段，不会集中上量，整体供应压力暂未显现，短期内大小码规格分化较为明显。

【需求方面】

高温压制产蛋率，但新开产蛋鸡逐渐增量，供应面较为充足。中秋临近叠加开学备货，贸易商拿货情绪较好，产区库存低位，蛋价有稳有涨，湖北粉蛋小幅偏弱。销区北京市场到车正常，走货偏好，价格上涨。上海、广东市场顺势出货，价格暂稳。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 8 月 12 日，全国生产环节库存为 0.52 天，较昨日减 0.03 天，减幅 5.45%。流通环节库存为 0.92 天，较昨日持平。

【价格展望】

中秋备货正在逐渐释放，市场对于后期蛋价上涨一致性较大，各环节拿货情绪增加，市场交易氛围顺畅，不过今年 3 月份大量补栏鸡苗陆续进入开产高峰期，市场交易旺季供给宽松预期，盘面多空分歧加剧，10 合约作为节后合约或延续调整走势。

◆ 油脂：USDA 月报小幅利空，美豆油冲高回落

连豆油高开，夜盘下跌，今日上涨后震荡，受到 CBOT 大豆与豆油走势的影响（USDA 月报发布在即，资金调整持仓）。主力 1 月合约报收在 8442 元，与昨日收盘价相比下跌 26 元。现货小幅下跌，基差报价稳中窄幅波动。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8640 元/吨，较昨日下跌 40 元/吨，江苏地区工厂豆油 8 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 9298 元/吨，较前一日下跌 64 元/吨，广东地区工厂 8 月基差最低报 2609-100。港口三级油现货报每吨 10410-10680 元/吨，内陆报价为每吨 10450-10840 元，江苏地区工厂菜籽油 8 月现货基差最低报 2609+380。

【基本面消息】

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，8 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比下降 9.73%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降 10.78%，出油率（OER）环比增加 0.2%。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量为 445466 吨，较 7 月 1-10 日出口的 434090 吨增加 2.6%。其中对中国出口 1.56 万吨，较上月的 1.05 万吨增长 0.51 万吨。

马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的 7 月报告显示，产量为 179 万吨环比增长 9.41%；出口为 139 万吨环比增长 14.5%，进口为 4.96 万吨环比下降 51.93%；消费量为 46.6 万吨环比下降 10.8%；库存则为 262.83 万吨，环比增长 3.32%。

监测数据显示 8 月 12 日，马来西亚 24 度报 1145 跌 7.5 美元，理论进口成本在 9533-9613 元之间，进口成本下降 61 元。和港口现货对比来看，进口亏损幅度在 135-235 元之间，较昨日扩大了 3 元。

【行情展望】

棕榈油方面，受基本上出口增幅有限以及产量仍有季节性增长担忧影响，期价跌破 4700 令吉后仍有进一步回落的压力。预期会向下测试 4600 令吉的支撑。关注后市能否在此获得支撑而止跌。国内方面，受马棕走势拖累影响而低开低走。短线向下趋弱走低并测试 60 日均线的支撑作用。在此反复地波动整理后，受马棕存在着跌破 4600 令吉的风险担忧影响，连棕油也有向下趋弱走低的风险。

豆油方面，USDA 月报发布，报告显示下调了单产，但上调了种植面积，总体产量依然呈现小幅增长态势，盘面维持窄幅震荡调整为主。国内方面，大豆大量到港，市场需求有望增加，多空并存下，连豆油近期更容易受到国际关联品种走势的影响。受 USDA 月报影响，连豆油维持目前窄幅震荡调整的态势不变。

菜油方面，近期菜系自身缺乏新的利多题材，盘面交投趋于谨慎。现货方面，非转菜油陆续到货量减

少，西南地区非转一菜基差因此持续走强，部分罐装工厂挺价心态明确，但终端仅维持刚需采购，现货价格随盘面波动，基差报价亦呈窄幅震荡调整。

◆ 红枣：中秋备货预期支撑，盘面小幅反弹

【行情分析】

新季方面，一二茬果基本表现稳定，市场对新季新疆灰枣产量普遍预计在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。然而，近期部分地区出现裂果现象，市场担忧新季红枣质量情况。销区市场，市场情绪修复，成交好转。8月12日，河北崔尔庄市场到8车，各等级价格参考超特9.20-9.80元/公斤，特级8.30-9.80元/公斤，一级7.00-7.50元/公斤。广东如意坊到货2车，现货参考市场超特10.50-13.00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8月6日，36家样本点物理库存10310吨，较上周减少110吨，环比减少1.06%，同比增加2.70%。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（CJ2701）小幅上扬，开盘8350，收盘8320，最高8375，最低8285，涨70元/吨，涨幅0.85%，成交9.88，持仓量139814，日增仓5822手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计8580张（折合红枣42900吨），当日增加31张。

【行情展望】

短期期价呈现反弹，由于8月中下旬将进入中秋礼盒备货窗口期，销区现货成交有望回暖、库存加速去化，带动期价阶段性反弹，但高库存背景下反弹高度有限；9月红枣进入膨大、成熟期，重点防范持续低温、早霜冻、大范围降雨裂果风险。如果气候平稳，新枣顺利丰产，9-10月新旧货源叠加，供给压力达到峰值，价格承压运行。

◆ 苹果：市场情绪转暖，期价震荡偏强

【行情分析】

现货市场，陕西渭南澄城产区早熟嘎啦少量上市，嘎啦量少，客商不多，目前70#起步40%红度主流价格3.0-3.2元/斤；咸阳礼泉产区早熟苹果陆续上市，客户数量较少，部分有价无市。70#起步红度30-40%美八、秦阳、华硕价格均在2.0元/斤附近（上市初3元/斤）；纸袋嘎啦上市增加，参考价格1.2-1.3元/斤（开秤2.2-2.4元/斤）。销区市场，8月12日，广东槎龙批发市场到车约16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，目前市场到车不多，要货客商数量不多，早熟苹果到车量有限，走货不快，旧季晚富士价格表现混乱。库存方面，据钢联数据显示，截至2026年8月5日，全国主产区苹果冷库库存量为50.18万吨，环比上周减少4.96万吨。其中：山东产区库容比为8.78%，较上周减少0.48%；陕西产区库容比为1.83%，较上周减少0.39%；甘肃产区库容比为1.07%，较上周减少0.38%；辽宁产区库容比为0.49%，较上周减少0.52%；山西和河南产区月底清库。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。

期货市场，昨日苹果期货震荡偏强，收盘7819元/吨，涨62元/吨，涨幅0.80%；最高7844元/吨，最低7741元/吨，持仓量121613手，日增仓1184手。

【行情展望】

早熟品种价格偏弱运行，向市场传递鲜果消费购买力偏弱信号，压制市场对于新季晚熟富士开秤价格的乐观预期，叠加旧季库存交易维持清淡局面，整体现货市场表现偏弱。新季方面，正值膨大关键期，丰产预期为主，前期局部地区天气存扰动，市场担忧新季优果率。短期AP2610合约大概率延续宽幅震荡运行，单边驱动不足，多空继续博弈，运行参考区间7300-7900元/吨，等待新的信号落地。

[能源化工]

◆原油：局势僵持，油价震荡

【行情回顾】

WTI 09 月合约收于 83.27 美元/桶，上涨 0.08%

布伦特 10 月合约收于 88.98 美元/桶，上涨 0.08%

【重要资讯】

伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊发表声明：“只要美国不改变其行为、不接受伊朗的条件，霍尔木兹海峡就不会重新开放。美国必须结束战争，支付被冻结的伊朗资金，整个地区包括黎巴嫩和加沙的战争都必须结束，此外还需满足通过中间人传达给美方的其他条件。”

据伊朗塔斯尼姆通讯社：也门武装部队在曼德海峡袭击一艘载有沙特军事装备的船只。

【主要逻辑】

供应：霍尔木兹海峡油轮通行数量持续陷入低谷，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进入后端，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，供需紧平衡格局延续，需求端难以形成持续性利多驱动。

库存：截止 8 月 7 日的一周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.23104 亿桶，比前一周增长 1130.8 万桶；美国商业原油库存量 4.2441 亿桶，比前一周增长 1742.2 万桶。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2256.6 万桶，增长 161.1 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 2.98694 亿桶，下降了 611.5 万桶。

【行情展望】

隔夜美伊谈判依旧无进展，整体局势持续僵持，伊朗态度强硬，但战事方面较为可耻，霍尔木兹海峡开放预期僵持，油价维持震荡等待地缘发展给出指引。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。一方面，双方并未达成实质性和解，伊朗再次提高谈判要求，后续冲突反复的风险依然较高，地缘溢价持续推动油价上行。另一方面，海峡开放符合双方中长期一致目标，海峡长期中断预期降低，更多的是在于放开时间带来的基本面错配，油价预期短期维持 80-90 美金区间宽幅震荡运行，关注双方措辞及海峡谈判进程

◆ PX：短期跟随原油；强现实弱预期下，估值承压

【现货方面】

8 月 12 日，PX 价格偏弱震荡。实货方面，成交气氛尚可，窗口 10 月在 1080 有一单成交（ADNOC 卖给 SKGC）。尾盘实货 9 月在 1080 有买盘报价，10 月在 1079/1082 商谈。今日 PX 收在 1089，较昨日下跌 10。（单位：美元/吨）

【价格利润方面】

8 月 12 日，中国 PX CFR 1089 美元/吨（-10），折合人民币现货价格 8520 元/吨，折算基差 550 元/

吨 (-5); PXN 310 美元/吨附近 (+20)。

【供需方面】

供应：截至 8 月 6 日，国内 PX 负荷上升 1.2% 至 59.8%，亚洲 PX 负荷上升 0.7% 至 57.4%，装置方面辽阳石化重启，浙石化、中金石化、威联石化重启中。

需求：截至 8 月 6 日，PTA 开工负荷下降 13.9% 至 49.5%，其中逸盛大化 375 万吨、独山能源 250 万吨检修落实，仪化 300 万吨周内短期降负，独山能源 870 万吨、嘉通 600 万吨、台化 150 万吨因台风等原因降负，恒力惠州 250 万吨短停。

进口：6 月总进口量 48 万吨，环比上升 2 万吨。高频数据方面，8 月上旬韩国出口我国 6.8 万吨，同比减少 6.2 万吨。

库存：截至 6 月底 419 万吨库存，环比去库 27 万吨。

【行情展望】

目前国内 PX 负荷维持在 6 成附近，但短期多套装置即将重启，下游 PTA 因台风原因多套装置降负，整体提负节奏弱于 PX，整体供需处于强转弱阶段，并且远期有投产预期；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，目前中性估值，加工费预期弱震荡。地缘方面，中东地缘反复，短期宽幅震荡。策略上，关注远月逢高做空机会；关注 11-1 月差逢高反套的机会。

◆ PTA：库存下降至低位，装置回归预期下现货加工费承压

【现货方面】

8 月 12 日，PTA 期货震荡收涨，市场商谈氛围一般，现货基差分化。贸易商商谈为主，本周及下周货在 09+185~280 有成交，个别略低，价格商谈区间在 5880~6005。本周仓单在 09+205 有成交，8 月下在 09+170 有成交，9 月下在 09+25 有成交。

【价格利润方面】

8 月 12 日，华东现货价格 5940 元/吨 (+20)，现货基差 226 元/吨 (+5)。PTA 现货加工费 359 元/吨，TA2609 盘面加工费 485 元/吨；TA2601 盘面加工费 427 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 8 月 6 日，PTA 开工负荷下降 13.9% 至 49.5%，其中逸盛大化 375 万吨、独山能源 250 万吨检修落实，仪化 300 万吨周内短期降负，独山能源 870 万吨、嘉通 600 万吨、台化 150 万吨因台风等原因降负，恒力惠州 250 万吨短停。

需求：截至 8 月 6 日，聚酯综合负荷 81.6% (-0.3%)，装置方面，永盛 20 万吨薄膜重启，中泰 25 万吨短纤、华润 40 万吨瓶片停车。本周江浙终端开机率方面，加弹、织造、印染负荷分别为 71% (+2%)、60% (-3%)、66% (-1%)。

库存：8 月 7 日社会库存 168 万吨，环比去库 15 万吨。其中，PTA 工厂库存 51.8 万吨，环比去库 8.2 万吨；在库在港库存 31.3 万吨，环比去库 4.9 万吨；聚酯工厂库存 73.6 万吨，环比累库 6.2 万吨。

【行情展望】

前期因台风等原因检修及降负消息较多加工费走扩，本周台风结束后迎来复产预期，加工费重新走缩。下游聚酯在原料价格波动较大、原料缺乏等原因下持续低负荷。此轮检修结束后，8 月原料 PX 和 PTA 负荷预期上升至高位，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 加工费持续承压，但今年供需格局改善，下方有一定支撑，因此预期压缩后波动空间有限。整体看，目前 PTA 基本面维持近强远弱格局，绝对价格跟随原油。策略上，关注远月逢高做空机会；关注 1-5 月差逢高做空的机会。

◆ 短纤：供需驱动有限，跟随原料波动

【现货方面】

8 月 12 日，现货方面江浙短纤工厂今日报价维稳，半光 1.4D 主流报 7850~7950 元/吨出厂或短送，成交优惠商谈。期货震荡走高，期现商、贸易商部分优惠适度缩小，半光 1.4D 主流商谈在 7350~7750 元/吨。下游按需采购，成交进一步偏少。今日直纺涤短工厂销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产

销 65%。

【价格利润方面】

8 月 12 日，短纤现货价格 7555 元/吨 (+40)，主力合约基差 187 元/吨 (+78)，短纤现货加工费 721 元/吨，PF2609 盘面加工费 816 元/吨，PF2610 盘面加工费 903 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 8 月 7 日，短纤工厂负荷小幅下降至 78.7% (-3.5%)，供给侧负荷水平偏低。

需求：截至 8 月 7 日，涤纱开工小幅上升至 52.6% (+0.4%)，需求侧开工水平位于五年期最低位水平。

库存：截至 8 月 7 日，涤短库存天数下降至 10.1 天 (-0.5)，目前库存水平压力较低。

【行情展望】

近期中东地缘反复，短纤跟随原料宽幅震荡。虽然短期负荷小幅下滑，但短纤需求端仍偏弱，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。短纤整体供需预期偏弱，绝对价格驱动有限，跟随原料波动为主。策略上，PF 单边跟随 TA/EG 波动；PF 盘面加工费在 600-900 区间震荡。

◆瓶片：减产计划增加，加工费低位有支撑，关注下游补货和上游检修情况

【现货方面】

8 月 12 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稳。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般。市场 8-9 月订单多成交在 7250-7400 元/吨出厂不等，局部略高 7450-7600 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多稳，个别小幅上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1010-1020 美元/吨 FOB 上海港不等，个别 8 月略高报 1030 美元/吨 FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 1000-1015 美元/吨 FOB 主港不等，整体视量商谈优惠。

【价格利润方面】

8 月 12 日，瓶片现货价格 7325 元/吨 (-25)，主力合约基差 181 元/吨 (-79)。瓶片现货加工费 451 元/吨，PR2609 盘面加工费 565 元/吨，PR2610 盘面加工费 642 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 8 月 7 日，瓶片开工率（按最大产能计算）为 77.6% (-0.5%)，其中华润 40 万吨瓶片停车。

库存：截至 8 月 7 日，国内瓶片厂内库存可用天数为 9.3 天，环比增加 0.5 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%；1-6 月瓶片消费 484.3 万吨，同比+8.7%；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，地缘降温之下原油宽幅波动，瓶片被动跟随原料。基本面来看，瓶片需求进入传统消费旺季，但今年整体饮料产量增速不足，且出口增长停滞。目前瓶片产量上升至高位，近期检修计划增加，加工费压缩到低位，供需双弱下预期加工费低位震荡，绝对价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主，关注下游补货力度和检修实施进度。策略上，PR 单边跟随 TA/EG 波动；加工费弱势震荡。

◆乙二醇：近端持续去库，基差高位回落，但成本端支撑上行

【现货方面】

8 月 12 日，乙二醇价格重心小幅反弹，市场商谈一般。日内现货基差运行相对平稳，主流成交围绕 09 合约升水 410-440 元/吨展开，少量聚酯工厂参与补货。场内远期货源商谈清淡，9 月下期货报盘稀少。美金方面，乙二醇外盘重心宽幅调整，近期船货商谈稀少，预计商谈围绕 665-680 美元/吨展开；少量 9 月底船货 615-620 美元/吨附近商谈成交。

【价格利润方面】

8 月 12 日，乙二醇现货价 5288 元/吨 (+16)，现货基差 425 元/吨 (-12)。石脑油制利润-136 美元/吨，煤制利润 1055 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 8 月 6 日，乙二醇综合开工率 63.2% (+1.1%)，其中合成气制开工率为 72% (+2.8%)，乙烯制开工率为 58.5% (+0.2%)。合成气制装置方面，兖矿、美锦、广汇重启，沃能、正达凯、中昆一条线检修；乙烯制装置方面，远东联重启，古雷降负。

港口：截止 8 月 10 日，华东部分主港地区 MEG 港口库存 31.5 万吨，周环比去库 10.2 万吨。8 月 10-8 月 16 日到港预计 3.5 万吨，环比上期减少 2.7 万吨。8 月 11 日华东港口出库量 0.22 万吨。

需求：截至 8 月 6 日，聚酯综合负荷 81.6% (-0.3%)，装置方面，永盛 20 万吨薄膜重启，中泰 25 万吨短纤、华润 40 万吨瓶片停车。本周江浙终端开机率方面，加弹、织造、印染负荷分别为 71% (+2%)、60% (-3%)、66% (-1%)。

【行情展望】

供应端来看，短期仍有部分煤化工装置存检修计划，但后续预期油化工装置逐渐回顾，国内负荷逐渐回升。进口方面，中东仅个别装置保持运行中，但近期地缘风险逐渐走向缓和，9 月后的进口预期有所松动。需求侧目前维持较弱负荷。总体来看，短期供需格局持续偏强，且短期进口量仍然偏低，去库量有望扩大，现货短期仍然较强，但盘面远月受中东地缘缓和预期影响偏弱，远期格局有所转向，并且远月存在投产压力，目前估值偏高。策略上，关注 01 合约跟随原油逢高空配的机会。

◆ 纯苯：地缘反复但供需预期逐步转弱，纯苯反弹受限

【现货方面】

8 月 12 日，华东纯苯市场商谈重心下移，商谈区间在 7700-7800 元/吨。美伊尚未就霍尔木兹海峡重开达成协议，地缘风险支撑国际油价上行，但下游负荷偏低承压纯苯需求，华东获利盘逢高了结，市场卖盘增多，跟涨原油力度有限。纯苯日均价：江苏港口现货 7755，8 月 7650，9 月 7385，10 月 7225。

【供需方面】

纯苯供应：截至 8 月 7 日，石油苯周产量 37.18 万吨 (+1.46 万吨)，开工率 61.79% (+2.48%)。

纯苯库存：8 月 10 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：4 万吨，较上期下降 1.58 万吨。

纯苯下游：截至 8 月 7 日，下游综合开工率环比小幅提升。其中，苯乙烯开工率 60.36% (-0.58%)，苯酚开工率 73% (+4%)，己内酰胺开工率 68.21% (+1.04%)，苯胺开工率 82.13% (-4.24%)。

【行情展望】

美伊谈判陷入僵局，地缘风险溢价回升，油价重心偏强对化工整体有所提振。基本面来看，虽 8 月国内炼厂检修装置中金、盛虹、富海等存回归预期，不过部分装置重启时间有所推迟，供应回归不及预期，叠加本身低库存以及前期华东台风影响，纯苯基差有所走强。虽然下游部分品种维持需求负反馈，不过随着部分下游利润修复，部分装置存回归预期，纯苯需求端边际有所好转。整体来看，虽供应增加略不及预期，需求较预期略有好转，不过 8 月纯苯供应增量明显，供需预期仍逐步转弱，预计纯苯反弹空间仍受限，关注地缘扰动。策略上，暂观望，BZ10 短期关注 7200 附近压力，关注反弹做空机会。

◆ 苯乙烯：地缘反复但供需驱动有限，苯乙烯提振有限

【现货方面】

8 月 12 日，华东市场苯乙烯市场弱势震荡，受台风封航影响，港口到船稀少，港口库存整体回落，下游高价抵触情绪浓厚，采购跟进观望，供需面承压基差回落，随着苯乙烯行业现金流的修复，部分工厂提升负荷运行，货源供应略有增多。据 PEC 统计，至收盘现货 8620~8710 (09 合约+295~330)，8 月下 8620~8710 (09 合约+295~330)，9 月下 8480~8530 (09 合约+150~155)，单位：元/吨。

【利润方面】

8 月 12 日，非一体化苯乙烯装置利润至-299 元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至 8 月 6 日，苯乙烯周产量 30.27 万吨 (-0.3 万吨)，开工率 60.36% (-0.58%)。

苯乙烯库存：8 月 10 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：8.48 万吨，较上周减少 1.8 万吨。

苯乙烯下游：截至 8 月 6 日，三大下游负荷环比继续下降。其中，EPS 开工率 51.43% (-5.58%)，PS

开工率 42.9% (-0.6%), ABS 开工率 60.9% (+2.8%)。

【行情展望】

美伊谈判陷入僵局,地缘风险溢价回升,油价重心偏强对化工整体有所提振。基本面看,随着苯乙烯价格上涨,苯乙烯行业利润有所修复,渤化和利华益检修延后,新浦和京博存重启预期,苯乙烯供应预期增加。虽下游需求仍偏弱,上周三大下游负荷继续下降,不过在出口装船以及台风影响下,部分区域货源偏紧。整体来看,8月苯乙烯供需预期略偏紧,但整体驱动有限,绝对价格跟随成本端波动。策略上,暂观望,EB10 关注 8300 附近压力,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 78.69% (-0.25%)

需求:PE 下游平均开工率 34.67% (+0.48%)。

库存:上游累 0.18 万吨,社库累 0.47 万吨,进口样本库存累 0.14 万吨

【观点】估值端,美伊谈判陷入僵局,伊朗任命强硬派上台并调整军方高层,局势升级风险增加,地缘溢价再次反弹,成本支撑仍存。供应端,PE 因新增中英石化等装置检修及前期检修装置尚未重启,整体产量预期减少 1.44 万吨至 64.98 万吨。需求端,PE 下游整体开工率小幅上涨,棚膜个别企业接到少量订单,但整体农膜需求仍处生产淡季。总体来看,短期 PE 供需格局有所好转,但中东局势反复,PE 震荡运行。策略上,L09 关注 7300-8100 之间波动。

【策略】观望

◆ PP:供增需弱,但中东局势反复,PP 高位震荡

【现货方面】8月12日,华东拉丝 8987 (09+631, +123)

【供需库存数据】

供应:产能利用率 70.65% (+0.71%)

需求:PP 下游平均开工率 44.63% (-0.05%)。

库存:上游去 2.36 万吨,贸易商库存累 0.21 万吨

【观点】估值端,美伊谈判陷入僵局,伊朗任命强硬派上台并调整军方高层,局势升级风险增加,地缘溢价再次反弹,成本支撑仍存。供应端,PP 裕龙石化及壳牌二线等装置停车,带来阶段性缩量预期,缓解市场供应压力。需求端,PP 受原料反季节高位影响,下游产业利润被压缩,采购积极性受打压,需求端负反馈持续。总体来看,虽然 PP 需求疲软,但产业低库存及检修增量成为缓解 PP 供需的重要支撑,预计 PP 宽幅震荡。策略上,PP09 预计在 7600-8600 之间宽幅震荡。

【策略】观望

◆ 甲醇:关注地缘发展,甲醇震荡运行

【现货方面】8月12日,太仓甲醇现货 2640, +18 元/吨;内蒙北线现货 2323, +23 元/吨。

【供需库存数据】

供应:截至8月6日,全国开工 75.92% (+0.67%)

需求:截至8月6日,外采 MT0 开工率 60.85% (+0.79%), 甲醛开工率 28.4% (-0.4%), 冰醋酸开工率 75.3% (+8.49%), MTBE 开工率 62.2% (+5.26%)

库存:截至8月12日,企业库存 33.40 万吨, -1.66 万吨;港口库存 60.0 万吨, -9.26 万吨;社会库存 93.4 万吨, -10.93 万吨

【观点】

12日甲醇期货高位窄幅整理,现货坚挺小涨,其中太仓现货价格 2643, +15, 内蒙古北线价格 2322.5, +22.5。国内甲醇市场区域化特点稍有凸显,港口虽去库,但属于预期内,后续浮仓量仍相对充裕;日内港口近端交投趋弱,基差略显僵持,关注后续卸货节奏。内地产销市场延续坚挺表现,西北产区部分烯烃

延续外采介入，总体上游压力不大支撑价格暂坚挺运行；新疆一带重心下行，短期基于各区域供需差异，预计市场运行稍显差异，短期或震荡运行。

【策略】观望为主

◆烧碱：供需波动有限，价格窄幅震荡

【烧碱现货】

今日山东 32%主流均价 629，环比-1，周末周初期间，山东鲁西及鲁中区域价格下滑，其它区域多数稳定，以下为 32%液碱散单价格描述：鲁西南 32%离子膜碱本地主流商谈 630-675，个别高价 700；鲁南区域 32%主流商谈 660-670，高价退市；鲁西价格 610-640；鲁北地区 590-665；山东区域目前 50%离子膜碱价格 990-1020 集中，鲁西区域部分高位继续补跌。（单位：元/吨）

【烧碱开工、库存】

开工：本周（20260731-0806）中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 77.8%，环比+0.7%。周内 7 套氯碱设备检修，8 套装置检修恢复，行业产能利用率适度提升；分区域来看，西北、华东、东北、西南区域负荷下滑，华北、华南负荷提升，其中山东本周氯碱负荷 83.7%，环比+2.4%。下周来看，6 套氯碱设备存检修计划，3 套重启，但基于本周期末负荷提升，因此预估下周全国氯碱负荷或维持在 78%附近。

库存：截至 20260806，全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 48.05 万吨（湿吨），环比下滑 9.92%，同比上调 4.07%。本周全国液碱样本企业库容比 28.12%，环比下滑 2.55%；本周西北、华北、华中、华东、西南库容比环比呈现下滑趋势，东北、华南库容比环比呈现上涨趋势。

【烧碱行情展望】

本周山东两套设备计划内检修，预估下周行业负荷均值或降到 82.5%左右，供应缩量集中在山东北部，对于本地液碱价格或形成短期支撑，南部区域来看，整体氯碱负荷依旧偏低，叠加中部后续发铝积极性或有增加，因此南部区域液碱价格也或可以维持短期坚挺。华东区域来看下周华东区域仍存检修预期，届时供应小幅收窄，且部分区域企业负荷尚未恢复，虽然传统下游仍处淡季，但鉴于液氯价格不高，考虑到企业氯碱现金流情况下，预估下周液碱多维稳运行，库存低位下不排除部分企业窄幅波动可能。

◆PVC：基本面支撑不足，盘面趋弱震荡

【PVC 现货】

国内 PVC 现货市场维持小区间震荡，供需格局变动有限，市场成交维持平淡，实单价格重心企稳，华东地区电石法五型现汇库提在 4400-4500 元/吨，乙烯法僵持在 4850-4950 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止 2026 年 8 月 6 日，中国 PVC 产能利用率在 73.76%，较上期+1.86%。本周主要受伊东东兴、福建万华、济源方升、宁波台塑、广西华谊等开工提升影响，影响供应增加。（从 8 月 1 日开始，甘肃金川新融 20 万吨产能退出样本，全国 PVC 产能基数变更为 2878.5 万吨/年）

库存：隆众数据显示，截止 8 月 7 日本周 PVC（华东+华南）社会库存在 119.74 万吨，环比减少 0.82%，同比增加 54.25%；其中华东地区在 115.28 万吨，环比减少 0.61%，同比增加 62.79%；华南地区在 4.45 万吨，环比江苏 6.04%，同比减少 34.58%。

【PVC 行情展望】

短线国内 PVC 市场供应波动不大，常规检修规模下周虽有增加，但减量有限；国内外市场需求偏弱，外贸出口避险情绪较多，国内需求淡季延续，行业去库维持缓慢，短期仅靠成本面波动提振市场底部，预期市场继续区间波动为主。

◆纯碱：过剩格局无法缓解，盘面再度走弱

◆玻璃：需求疲软，弱势难改，盘面再度走弱

【现货】

纯碱：厂家直供送到价 1050~1150，下游意向采购价 950~1150 送到。

玻璃：沙河地区大板出厂价 930-970 元/吨，湖北本地实际成交 890-950 元/吨。

【供需】

纯碱:

本周国内纯碱产量 76.85 万吨,环比增本周国内纯碱产量 74.64 万吨,环比下降 2.21 万吨,跌幅 2.87%。其中,轻质碱产量 33.88 万吨,环比下降 1.2 万吨。重质碱产量 40.75 万吨,环比下降 1.01 万吨。

截止 2026 年 8 月 10 日:本周,国内纯碱厂家总库存 186.27 万吨,较上周四增加 1.32 万吨,涨幅 0.71%。其中,轻质纯碱 105.12 万吨,环比下降 0.74 万吨,重质纯碱 81.15 万吨,环比增加 2.06 万吨。

玻璃:

截至 2026 年 8 月 6 日,全国浮法玻璃日产量为 14.22 万吨,比 7 月 30 日-0.42%。本周(20260731-0806)全国浮法玻璃产量 99.55 万吨,环比-0.42%,同比-10.84%。

截止到 20260806,全国浮法玻璃样本企业总库存 7489.8 万重箱,环比-45.5 万重箱,环比-0.6%,同比+21.1%。折库存天数 34.3 天,较上期-0.1 天。

【分析】

纯碱:前期空头资金选择主动止盈离场,从而推动盘面价格反弹,近两日受制于弱基本面制压盘面重新回调。纯碱供应高位,库存增长,下游需求收缩,盘面在持续下跌后近期技术性企稳反弹。基本面来看暂无行情反转支撑,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。光伏产能前期持续收缩,近期在等待龙头企业第二轮去产能落地,后市仍有需求继续缩量的预期。而供应端高位运行,过剩矛盾无法缓解,可短空参与。

玻璃:盘面反弹驱动不足,受制于弱基本面制压重新走弱。现货市场成交价维持弱稳,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。

【操作建议】

纯碱:短空参与

玻璃:交易价值不大建议观望

◆尿素:供需基本面偏弱,价格承压下行

【尿素现货】

短时并无利好出现,尿素行情只能继续下探,今日山东再次跌出新低水平,短时能暂时缓冲,周边也会陆续向其靠拢。以山东地区为例,尿素价格下滑,小颗粒出厂成交 1630-1680 元/吨,大颗粒出厂成交 1760-1780 元/吨附近。基于近期的出货压力,厂家价格再次走低,目前价格水平相对周边略低,短期会有适量成交,弱稳僵持,后续还要看是否有利好出现,支撑当前行情。山东临沂市场尿素接货参考价格 1690 元/吨,较上一工作日下午下调 10 元/吨。

【尿素开工、库存】

开工:截至 2026 年 8 月 6 日,当周尿素总产量 148.63 万吨(-2.16 万吨),产能利用率 88.99% (-1.3%),开工日产高位波动。尿素样本装置总检修量为 15 万吨(+2 万吨)。

库存:尿素供应依旧充足,工需小幅走弱,农需收单结束,本周尿素库存继续积累。截至 8 月 6 日,尿素厂内库存为 166.61 万吨(+4.75 万吨);尿素港口库存大幅增加,为 30.89 万吨(+11.15 万吨)。

【尿素行情展望】

12 日国内尿素期货盘面继续震荡下跌,现货市场弱势运行,以山东尿素为例,价格再度下探,创出新低水平。由于短时缺乏利好支撑,行情承压下行,山东低价的出现虽能在一定程度上形成短期缓冲,但周边地区预计将陆续向其靠拢,整体价格重心继续下移。需求端来看,下游采购提升缓慢,农业及工业需求均表现疲软,难以对价格形成有效支撑;出口方面,配额虽已落地,但出口泄压仍需时间累积,短期难以缓解国内供需矛盾。综合来看,当前尿素行情仍在底部区间波动,市场缺乏明确反弹动力。后续行情能

否企稳转折，仍需政策端进一步发力、供需格局逐步改善以及时间周期的多方配合。

【操作建议】

多单逢高离场

◆ 天然橡胶：降雨扰动割胶推动胶价上涨

【原料及现货】截至 8 月 11 日，杯胶 67.00 (+0.50) 泰铢/千克，胶乳 74.00 (-0.50) 泰铢/千克，截至 8 月 12 日，云南胶水 15900 (+100) 元/吨，海南国营胶水 17600 (+300) 元/吨，青岛保税区泰标 2245 (+10) 美元/吨，泰混 16950 (+100) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 8 月 6 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 64.57%，环比+0.59 个百分点，同比-5.14 个百分点。周内部分半钢胎检修企业陆续复工，产能利用率有所修复。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 63.64%，环比-0.16 个百分点，同比+3.58 个百分点。周内全钢胎仍有少数企业控产及检修安排，整体产能利用率偏弱运行。

山东轮胎样本企业成品库存环比增加。截至 8 月 6 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 45.49 天，环比+0.03 天，同比-0.96 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 40.05 天，环比+0.62 天，同比+0.68 天。

【资讯】QinRex 最新数据显示，2026 年上半年美国进口轮胎共计 13990 万条，同比下降 2.5%。其中，乘用车胎进口同比降 0.6% 至 8434 万条；卡客车胎进口同比降 8% 至 2963 万条；航空器用胎同比增 21% 至 15.9 万条；摩托车用胎同比降 4.5% 至 180 万条；自行车用胎同比增 26% 至 397 万条。

上半年，美国自中国进口轮胎数量共计 873 万条，同比降 29%。其中，乘用车胎同比降 12% 至 45.3 万条；卡客车胎同比降 36% 至 44.5 万条。

上半年，美国自泰国进口轮胎数量共计 3369 万条，同比降 8%。其中，乘用车胎为 1973 万条，同比降 11%；卡客车胎为 649 万条，同比降 23%。

【逻辑】供应方面，部分主产区面临强降雨天气影响割胶，原料供应阶段性受限，泰国杯胶价格走强。需求方面，当前行业整体维持控产为主，局部灵活调整，多数企业结合自身库存情况自主调整排产，叠加气温逐步回落，少量企业适度小幅提产，但增量规模有限，暂未改善供应面偏弱格局。需求端持续拖累库存消化，部分企业通过降价促销拉动订单，但仅能小幅改善自身成交。综上，降雨扰动割胶推动胶价上涨，后续原料季节性上量预期，同时需求侧表现疲软压制上方空间，9-10 月以逢高空思路为主，01 关注 18150 一线压力。

【操作建议】逢高空思路为主

◆ 合成橡胶：中东局势反复，但短期成本支撑作用增强，BR 预计震荡运行

【原料及现货】

截至 8 月 12 日，丁二烯山东市场价 11125 (+450) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1330 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 13350 (+100) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差 -3590 (+20) 元/吨，基差 -70 (-130) 元/吨。

【产量与开工率】

7 月，我国丁二烯产量为 45.05 万吨，环比+2.2%；我国顺丁橡胶产量为 14.8 万吨，环比+12.5%；我国半钢胎产量 5077 万条，环比-12.7%，1-7 月同比-0.2%；我国全钢胎产量为 1301 万条，环比-1.7%，1-7 月同比+3.1%。

截至 8 月 5 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 63.3%，环比-2.7%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 74.6%，环比+1.2%；半钢胎样本厂家开工率为 64.6%，环比+0.9%；全钢胎样本厂家开工率 63.6%，环比-0.3%。

【库存】

截至 8 月 12 日，丁二烯港口库存 31950 吨，环比-7500 吨；顺丁橡胶厂内库存为 22370 吨，较上期 -580 吨，环比-2.5%；贸易商库存为 6940 吨，较上期+290 吨，环比+4.4%。

【资讯】

隆众资讯 8 月 12 日报道：据统计，丁二烯华东港口最新库存在 31950 吨左右，较上周期下降 7500 吨。周内进口货源到港有限，部分货源受天气原因尚未入库，影响库存下降。

综合隆众数据统计显示，截至 2026 年 8 月 12 日，国内顺丁橡胶样本生产企业库存量及样本社会仓库库存量合值 4.53 万吨，环比上周期下降 2.57 个百分点。本周期内，顺丁橡胶样本生产企业库存量延续窄幅下降趋势，样本企业顺丁橡胶资源普遍正常出货，现货端流通速率尚可，本周期样本生产企业库存量再度下降。本周期内，顺丁橡胶现货端贸易企业货权库存量仍有微幅增长，月度计划等正常运行，现货端价格表现探涨趋势，但部分实盘成交进度一半，顺丁橡胶样本贸易企业货权库存量微幅增长。

【分析】

8 月 12 日，中东局势反复，BR 下方存有支撑，合成橡胶主力合约 BR2609 尾盘报收 13420 元/吨，涨幅+2.36%（较前一日结算价）。8 月成本端随着盛虹炼化装置重启，且预期 8-9 月美国进口货源运抵亚洲市场，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，SBS 开工率亦有提升，但下游 ABS 行业利润表现不佳，国内丁二烯整体需求增量受限。供应端由于顺丁橡胶生产毛利尚可，顺丁橡胶开工率提升至高位，叠加塔里木新产能逐步释放，供应延续增量表现。需求端，半钢胎雪地胎逐步上量，全钢胎终端替换需求迎来传统旺季，8 月轮胎开工率存小幅提升预期。总体来看，中东局势反复，但短期成本支撑作用增强，BR 预计震荡运行。

【操作建议】

短期 BR2610 在 13700 以上逢高做空

【短期观点】

震荡运行

◆ 集运欧线：强现实弱预期拉扯

【现货报价】

截至 8 月 12 日线上报价：马士基-4100 美元/40GP；MSC-4840 美元/40GP；CMA- 5225 美元/40GP；OOCL-4819 美元/40GP；ONE-4408 美元/40GP；。

【集运指数】

8 月 10 日，SCFIS 欧线指数报 3383.88 点，环比上周-3.86%。美西线指数环比+3.31%至 3646.37 点。8 月 7 日，SCFI 欧线指数报 2964 美元/20GP，环比上期-75 美金。

【基本面】

截至 8 月 1 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，盘面重点转向博弈运费下行斜率，短期运费下行速率偏缓，呈现强现实弱预期格局。

【操作建议】

本周 MSK 开仓欧基港 4100 美金环比降 200-300 美金，取消 9 月旺季附加费，旺季接近尾声供需压力逐步增大，但 PSS 取消后长协货量韧性或偏强，整体运费下行速率仍较缓，关注后续运费是否加速下行。从基本面来看，当前 9 月周均运力 34.6 万 T，同比增速较快，叠加国庆长假揽货压力，基本面压力明显，运费下行趋势明确，市场分歧在于运费下行速率。从驱动上看，当前地缘扰动与红海复航共存，油价短期偏强，曼德海峡威胁持续存在，同时船司红海复航加速，驱动方向性与持续性差。从期价估值上来看，当前已大幅计价后续运费降速，09 合约计价约周均 300 美金的大柜降速，整体估值合理且贴水较大，近月 09 10 合约不宜过度看空。总体来说，中远期供应压力回顾明确，短期需求韧性较强延缓淡季运费降速，当前仍是区间波段思路为主，09 合约 1900-2200 点，10 合约 1500-1800 点宽幅震荡

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