

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：供应扰动增加基本面韧性，情绪改善盘面维持偏强

昨日碳酸锂期货盘面宽幅波动整体偏强运行，上周市场情绪修复昨日早盘跳空高开，午后消息面扰动盘面快速回落后尾盘有所修复，截至收盘主力合约 LC2701 上涨 1.6% 至 158860。消息面上，供应端扰动增加，周末视下窝第一次官方环评公示，昨天下午宜丰县官网发布《环评信息公告征求意见稿》后市场对复产进度预期再度加快。基本面来看，上周碳酸锂产量小幅减少，伴随部分项目恢复锂辉石产量逐步提升，云母产量也维持增加，受大厂检修和季节影响盐湖提锂量下滑；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。上周社会库存维持较大幅度去化，冶炼厂去库量较大，下游和其他环节库存也有减少，新仓单注册较快，近期回升至注销前水平。整体上，基本面产业链仍维持去库，下游排产强劲短期不证伪，旺季窗口来临现实韧性提供支撑，短期高度压制点仍点在于远期预期偏弱以及 9 月后原料到港预期以及近期仓单增量较多；目前资金情绪和技术面已走出突破，后续上涨空间能否进一步打开关注去库持续性和现货端信号逐步的兑现印证，短期供应扰动增加可能影响情绪，整体仍预计偏强运行，主力参考 15.3-16.3 万。

◆ 原油：局势僵持，油价震荡

当前油价处于地缘事件焦灼下的高波动阶段，8 月 24 日美国对伊制裁细节公布、伊朗可能的反制措施、霍尔木兹海峡通行量变化等关键变量即将密集落地，同时布伦特油价逼近 100 美金重要关口，美国方面可能为抑制油价出台更多措施，短期方向不确定性较大。近期 SC 近月合约累计涨幅较大，已基本修复前期内外价差，追高风险上升；外盘在连续上涨后也存在获利回吐压力，建议暂时观望，等待地缘事件明朗、市场情绪消化后再行布局。后续重点跟踪美对伊制裁细节、海峡实际通行量变化、以及 OPEC+9 月会议的政策信号。

◆ 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。

◆ 苹果：现货成交偏淡，盘面延续下跌

现货端旧季市场已进入清库尾声，全国冷库剩余货源有限，对盘面估值影响基本消退，市场交易重心完全转向 26/27 新季苹果。受前期受天气降雨、高温和冰雹影响，货源质量参差不齐，买卖议价成交为主。西部早熟果好果价格坚挺，但余量有限，市场情绪降温。另一方面，新果丰产预期仍存，开秤价格预计同比偏弱，盘面中期仍存承压压力。随着山东辽宁产区进入采收期，市场供应上量，叠加夏令水果替代效应分流苹果消费，操作上远月 01 合约空单继续持有。

◆ 黄金：美国财政宽松确定性较高 需求持续升温驱动价格震荡上涨

在美国经济活动温和放缓，美联储短期加息可能性偏低情况下，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，贵金属止跌随着配置资金回流价格有望逐步回升。短期利空压力在于中东局势和金融市场流动性冲击等不确定性扰动未能消除，美债供需失衡以及 AI 行业融资火热造成的流动性紧张可能对贵金属造成阶段冲击。目前美国财政宽松叠加政府赤字压力对贵金属形成实质性利好，在资金加速流入的情况下金价站稳 4500 美元上方或进入新的波动平台，在交易尚未出现拥挤的情况下价格有望上行至 4800 美元以上，关注 8 月底的杰克逊霍尔全球央行年会上沃什关于加息态度和市场资金流向，建议多单继续持有。

[宏观金融]

◆ 股指：技术突破或影响产业格局，科技板块共振调整

【市场情况】

周一，A 股市场日内震荡走低。上证指数收报-0.59%，报 3,882.01 点。深成指收报-2.13%，创业板指收报-3.21%，沪深 300 指数收报-1.21%、上证 50 指数收报-0.44%，中证 500 收报-1.75%、中证 1000 指数收报-1.45%。个股情况跌多涨少，当日 1,456 只上涨（48 涨停），3,959 只下跌（14 跌停）。分行业板块看，高股息表现避险韧性，涨幅居前的行业包含：保险上涨 2.57%、煤炭上涨 2.28%，酒类上涨 1.61%，黄金珠宝主题逆势活跃。TMT 集体回调，跌幅居前的行业包含：通信设备下跌 4.93%、生物科技下跌 4.57%、能源设备下跌 3.78%。

期指市场，四大期指主力合约随指数下挫：IF2609.CFE、IH2609.CFE 分别收报-1.12%、-0.38%，IC2609.CFE、IM2609.CFE 分别收报-1.77%、-1.38%。主力合约贴水缩窄，IF 主力合约基差-36.73 点，IH 主力合约基差-19.80 点，IC2 主力合约基差-88.69 点，IM 主力合约基差-65.69 点。

【消息面】

国内要闻方面，为了完善顶层设计、加强政策引领，工信部研究编制了《关于加强时空信息终端供需适配促进融合应用的行动计划》，目前已经完成部内外征求意见，计划今年印发实施。工业和信息化部电子信息司副司长史惠康介绍，北斗卫星导航系统是我国重要的空间信息基础设施，截至 2025 年底，国产北斗兼容型芯片及模块累计出货量接近 26 亿片，各类北斗功能终端产品社会总保有量超过 22 亿台/套。2025 年我国卫星导航产业总体产值达 6290 亿元，同比增长 9.24%。

国际要闻方面，近日，SK 海力士与弗吉尼亚大学等机构的研究人员在顶级科学期刊《自然·电子学》联合发表论文，系统阐述了共封装光学（CPO）技术在高性能计算与 AI 领域的发展路线图。这是 SK 海力士首次在该级别期刊公开其 AI 互联架构的技术蓝图。该论文认为，HBM 解决了芯片内部的内存瓶颈，但随着 AI 集群规模扩展至数千块 GPU，机架与机架之间的数据传输已成为新的制约——即“带宽墙”。CPO 被定位为突破这一瓶颈的关键路径。论文提出的长期愿景，是将光互联进一步延伸至内存接口。现有方案中，光互联主要解决处理器之间、机架之间的数据传输问题。而论文提出的“以光为中心”架构，则通过光子中介层将处理器资源池与内存资源池直接相连。使多个 AI 加速器共享大容量内存，突破现有封装物理限制。

【资金面】

8 月 24 日，A 股市场成交进一步收缩，当日合计成交额 2.01 万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了 3400 亿元 7 天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率 1.40%，投标量 3400 亿元，中标量 3400 亿元。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，据此计算，单日净投放 3400 亿元。

【操作建议】

7 月经济数据显示内需相关起色仍需政策刺激，预期下半年财政支出应提速。美债利率升高多反映市场对美国债务规模过高的信用溢价，而目前加息对遏制通胀的作用有限，贝森特随即宣布加大回购额度，因此我们仍认为流动性压力将缓解。海力士对 CPO 技术迭代研究成果冲击行业盈利预期，科技板块集体回撤。此外本周将有 Jackson Hole 央行年会，沃什将出席讲话，可搭配部分卖看涨形成备兑，对冲风险。

◆ 贵金属：美国财政宽松确定性较高 需求持续升温驱动贵金属震荡上涨

【市场回顾】

美国财政部长贝森特当地时间周一表示，美国财政部将于9月9日实施下一次债券回购操作，并暗示后续仍将继续推进相关操作。贝森特认为，市场没有充分关注美国经济的基础因素，美债收益率并没有体现基本面，尤其是30年期美债的流动性“尤其匮乏”。早前美媒援引财政部高官的消息称，美财政部正在考虑动用规模接近1万亿美元的财政部一般账户（TGA）资金，为近期扩大的美债回购计划提供资金。

据新华社，美国财长贝森特当地时间24日召开新闻发布会，公布针对伊朗的经济制裁措施，以进一步加大对伊朗的施压。据央视新闻，贝森特表示，任何为伊朗洗钱的实体将被移出美元体系。贝森特还表示，美国将扩大对与伊朗有商业往来的国家实施次级制裁的范围，并敦促相关国家作出选择。伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔24日晚在社交媒体平台表示，面对美方威胁，伊朗的回应将比以往更加坚决。伊朗总统回应称将通过理性外交应对，并警告贸易伙伴不会认真对待美方制裁言论。

8月印度重新放行白银进口，通过印度国际金银交易所（IIBX）约有89.81吨白银入境，结束了此前长达6个月的进口停滞，同时约400吨白银进口许可已获批。印度6月份白银进口量从1月份的747吨大幅降至约29吨，使国内白银库存快速消耗。

隔夜，美国财政部宣布将持续回购美债的救市措施，相关回购资金的来源引发市场的猜测，财政宽松持续提振市场情绪。市场对于美方宣布对伊朗的经济制裁也反应较为平淡，国际油价小幅回落，化工品价格分化。贵金属在宏观驱动确定性较高的情况下，需求逐步升温，金银价格呈现震荡上涨。国际黄金开盘后呈现震荡上涨，美盘早盘最高升至4680美元后一度回落1%后小幅反弹，收盘报4651.25美元/盎司涨幅1.07%。国际白银表现相对黄金较弱盘中冲高逼近70美元后回落基本收平，收盘报68.933美元/盎司。铂钯走势与白银类似盘中冲高回落。

【后市展望】

在美国经济活动温和放缓，美联储短期加息可能性偏低情况下，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，贵金属止跌随着配置资金回流价格有望逐步回升。短期利空压力在于中东局势和金融市场流动性冲击等不确定性扰动未能消除，美债供需失衡以及AI行业融资火热造成的流动性紧张可能对贵金属造成阶段冲击。目前美国财政宽松叠加政府赤字压力对贵金属形成实质性利好，在资金加速流入的情况下金价站稳4500美元上方或进入新的波动平台，在交易尚未出现拥挤的情况下价格有望上行至4800美元以上，关注8月底的杰克逊霍尔全球央行年会上沃什关于加息态度和市场资金流向，建议多单继续持有。

近期国内光伏等工业需求略有改善海外如印度等进口需求略有回升但投资需求相对偏弱库存偏高资金太多有所分歧或限制上行动力。总体上白银走势随着黄金波动短期在65美元上方维持偏强震荡，上方在70美元面临阻力，关注宏观驱动及流动性变化，以回调择机做多思路为主。

铂钯在与金银同步走强，随着国内工业需求有所放缓，资金热度总体不高，价格回到阶段高位后进一步突破的动力或减退，后续宏观金融变量仍为主要影响因素，操作上建议逢高卖出虚值看跌期权，或做多铂钯比。

[有色金属]

◆ 铜：现货维持升水结构，关注宏观与政策扰动

【现货】截至8月24日，SMM电解铜平均价107965元/吨，SMM广东电解铜平均价107840元/吨，分别较上一工作日+115.00元/吨、+240.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价210元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价115元/吨，分别较上一工作日-65.00元/吨、-50.00元/吨。据SMM，市场可流货源阶段性增加，对现货升水形成一定压制。

【宏观】（1）近期美债利率上行压制金属估值，后续美国财政部公告称将针对长期名义票息证券的流动性支持回购操作规模至少扩大一倍，从而使得美国长期国债收益率显著下跌，金属价格普遍反弹；6-7月一系列美国经济数据发布情况基本符合我们前期的观点，我们认为就美国经济基本面而言，后续美联储

步入实质性加息的概率较小；后续关注10年及2年美债利率走势；（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；LME现货出现高升水后，CL价差收窄，两地套利空间收窄，继续关注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21日，铜精矿现货TC报-181.35美元/干吨，周环比-4.93美元/干吨。1-6月全球铜矿产量同比下降0.87%、中国铜矿产量同比下降1.67%，1-7月中国铜矿进口量同比下降1.75%，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20日，电解铜制杆周度开工率61.2%，周环比+1.90个百分点；8月20日再生铜制杆周度开工率17.08%，周环比-0.30个百分点。据SMM，铜价回调后，部分下游企业近期订单表现明显好转，电解铜采购意愿随之增强，市场成交活跃度有所提升。

【库存】LME铜库存累库，国内社会库存去库，COMEX铜库存累库：截至8月21日，LME铜库存24.03万吨，日环比+0.17万吨；截至8月20日，COMEX铜库存74.28万吨，日环比+0.10万吨；截至8月21日，上期所库存8.95万吨，周环比+1.98万吨；截至8月24日，SMM全国主流地区铜库存11.42万吨，周环比-1.97万吨；截至8月24日，保税区库存3.68万吨，周环比+0.16万吨。

【逻辑】美元走弱，昨日铜价偏强运行。宏观面，美国财政部宣布扩大回购操作规模使得美债利率回落，我们认为在美国财政压力下，后续美债利率进一步上行空间或有限，但后续美联储降息或为定向结构性降息——解决美国财政可持续性；结合前期一系列经济数据，我们认为美国经济基本面暂不支持实质性加息。政策面，前期海外交易商的囤货行为，使得LME现货大幅升水，收窄美伦两地套利空间，当前市场对后续政策预期不明，建议继续关注CL价差变化。基本面，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；需求端在铜价回调后有所回暖，加工端开工率基本企稳，下游订单好转。总的来说，我们认为铜供需基本面良好，但短期宏观与政策因素扰动较大，后续价格波动或将加剧，建议关注美铜关税政策以及海外货币政策预期变化。

【操作建议】观望，主力参考106000-109000

【短期观点】震荡

◆ 氧化铝：现货过剩格局难改，盘面缺乏趋势性反转基础

【现货】8月24日，SMM山东氧化铝现货均价2685元/吨，环比持平；SMM河南氧化铝现货均价2720元/吨，环比持平；SMM山西氧化铝现货均价2710元/吨，环比持平；SMM广西氧化铝现货均价2610元/吨，环比持平；SMM贵州氧化铝现货均价2755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20日氧化铝港口101.57万吨，环比上周-3.5万吨；氧化铝厂内库存121.7万吨，环比上周-0.29万吨；电解铝厂内库存339.86万吨，环比上周-0.91万吨；8月24日氧化铝仓单总注册量25.29万吨，环比前一周-1.92万吨。

【逻辑】近期氧化铝盘面维持底部宽幅震荡，昨日主力合约收涨0.19%至2690元/吨。海外现货价格受印尼铝土矿偏紧支撑持续走高，与国内形成分化。国内供应宽松格局未改，广西新增产能基本投放完毕，北方赤泥库问题企业陆续准备复产，叠加广西某企业检修结束，供应压力边际回升。库存端港口周度下滑3.5万吨，全产业链小幅去库，但后市整体仍有累积预期。成本端几内亚铝土矿FOB价格底部较坚，提供有限支撑。综合来看，国内过剩格局未改，盘面缺乏趋势性反转基础，主力合约参考2620-2780元/吨，关注仓单注销节奏及几内亚雨季发运恢复。

【操作建议】主力合约参考2620-2780，短期观望，待事件驱动盘面拉涨后再择机逢高做空

◆ 铝：周度去库速率放缓，盘面宽幅震荡

【现货】8月24日，SMM A00 铝现货均价 23800 元/吨，环比+120 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 0 元/吨，环比持平。海外端，日本 MJP 现货升水 280 美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-3071.81 元/吨，较上一交易日-177 元/吨。整体来看，国内价格回落，现货升贴水小幅上涨；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】本周铝加工环节开工回升。8月20日当周，铝型材开工率 50.8%，周环比持平；铝板带 69.2%，周环比+0.2%；铝箔开工率 70.4%，周环比+0.3%；铝线缆开工率 62.4%，周环比持平。

【库存】据 SMM 统计，8月24日国内主流消费地电解铝锭库存 86 万吨，环比上周-2.6 万吨；8月24日上海和广东保税区电解铝库存总计 11.7 万吨，环比上周持平。8月24日 LME 铝库存 24.69 万吨，环比前一日持平。

【逻辑】近期铝价偏弱震荡，昨日主力合约收涨 0.61%至 23765 元/吨，宏观与基本面多空交织。美国 7 月非农及零售数据走弱，CPI 同比放缓，市场对美联储 9 月加息定价明显降温，但尾部风险仍存；美伊局势再生变数，特朗普明确不寻求延长谅解备忘录，美方暗示新制裁，地缘溢价间歇扰动。海外方面，LME 库存跌破 25 万吨创近四年新低，而边际供应增长预期持续加强，阿联酋 Al Taweelah 复产提速、印尼新投产产能持续释放，前期供应紧缺溢价回吐。国内铝锭社会库存单周去库 2.6 万吨，后市存放缓预期；铝棒加工费回落，替代需求减弱，出口增速见顶，沪伦比修复后出口利润继续收窄。综合来看，库存去化为铝价提供底部支撑，但旺季备货预期未兑现、终端内需表现平淡，海外复产压制上方空间，沪铝短期承压，关注去库持续性宏观边际变化。

【操作建议】主力合约运行区间 23200-24200 元/吨，空单谨慎持有

◆ 铝合金：社库延续低位，关注废铝供应恢复节奏

【现货】8月24日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 23900 元/吨，环比持平；江西保太网 ADC12 现货价 23200 元/吨，环比持平；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-600 元/吨，较前一日-120 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 20 日社会库存为 1.15 万吨，环比上周+0.18 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 24 日铸造铝合金仓单总注册量 2.02 万吨，环比前一周+0.05 万吨。

【逻辑】近期 ADC12 窄幅震荡，昨日主力合约收涨 0.17%至 22995 元/吨，AD-AL 价差触底反弹，现货稳价出货、成交有限。成本端支撑仍刚性，反向开票叠加金税四期核查使合规废铝结构性短缺，废铝价格虽有回落但仍处高位，销售跌幅快于成本致行业亏损小幅扩大。供应端开工率周度持稳，需求端淡季明显，终端刚需采购为主，跌价未引发补库，部分企业成品累积、降价出货意愿增强。社会库存转为阶段性累库，进口亏损维持千元附近，窗口持续关闭。综合来看，成本高企与低开工构成底部支撑，短期预计维持区间震荡，关注税票政策变化及金九银十压铸订单恢复节奏。

【操作建议】主力参考 22800-23800 运行，短期观望。多 AD 空 AL 套利继续持有

◆ 锌：LME 库存小幅累库，国内现货成交一般

【现货】8月24日，SMM 0#锌锭平均价 25830 元/吨，环比+175 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 25840 元/吨，环比+200 元/吨。据 SMM，下游企业畏高情绪浓厚，加上前期逢低点价接货，企业多有一定原料库存，市场整体成交清淡。

【供应】锌矿方面，截至8月21日，SMM 国产锌精矿周度加工费-1550 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-117.5 美元/干吨，周环比-10.12 美元/干吨。7月国内锌矿产量同比下降 0.09%，锌矿偏紧格局仍存；由于副产品收益依然高企，冶炼厂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24日，上海锌锭现货升贴水-50 元/吨，环比-15 元/吨，广东现货升贴水-100 元/吨，环比+5 元/吨。初级消费方面，截至8月20日，SMM 镀锌周度开工率 53.26%，周环比+0.65 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 49.46%，周环比+7.62 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 52.33%，周环比+1.25 个百分点；其中压铸合金开工率大幅回升主要由于前期受极端天气影响而生产受限的企业陆续恢复正常生产；本周锌价调整带动下游补库，加工端原料库存累积、成品库存去化，我们认为加工行业原料库存/成品库存比值均处于低位，后续仍存在补库空间。

【库存】国内社会库存去库，LME 库存累库：截至8月24日，SMM 七地锌锭周度库存 26.83 万吨，周环比-0.17 万吨；截至8月24日，LME 锌库存 9.33 万吨，环比+0.01 万吨。

【逻辑】美债利率压制缓和，但锌价上行后现货表现一般，价格高位震荡运行。前期价格阶段性调整给予下游补库机会：现货升贴水企稳，加工端开工率企稳，原料库存累积、成品库存去化。由于下游加工行业原料/成品库存比值位于低水平，后续旺季临近或有望继续补库。供应端，锌矿 TC 维持低位，矿端偏紧支撑锌价底部重心，锌锭端暂时未出现规模性减产，但原料偏紧亦限制后续锌锭产量上行高度。整体来看，锌供需矛盾尚不突出，但地域性错配的矛盾仍未解决，LME 锌库存维持低位、LME 锌现货维持升水，海外锌价偏强运行仍有望带动出口窗口开启，缓和国内库存压力。宏观面，美国财政部通过扩大流动性支持规模缓和美债利率上行压力，若后续降息预期走强，锌价或有望受益于流动性宽松。综上，锌供需双弱以及地域性结构错配逻辑未变，但短期价格高位抑制需求，关注海外货币政策预期变化、LME 库存及基差变化。

【操作建议】短线可阶段性止盈，长线回调低多思路，主力关注 25000-25500 支撑

【短期观点】震荡偏强

◆ 锡：宏观扰动较大，锡价大幅波动

【现货】8月24日，SMM 1# 锡 425700 元/吨，环比-3550 元/吨；现货升贴水报+550 元/吨，环比下跌 50 元/吨。沪锡日内先抑后扬，冶炼厂今日随盘调整出货价格，但实际成交一般。贸易商方面随盘报价，反馈上午锡价下行，有部分下游入市补充刚需，买货积极性转好，市场整体交投表现尚可，下午盘面拉涨后多观望。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】据最新海关总署数据显示，2026 年 7 月中国进口锡精矿共 16958.36 实物吨（折合约 5501.65 金属吨）同比+11.76%，环比-13.81%。其中从缅甸进口量为 4569.53 实物吨（折合约 1077.09 金属吨）同比+131.98%，环比-23.19%；除缅甸外 7 月从其他国家合计进口量为 12388.82 实物吨（折合约 4424.55 金属吨），同比-0.76%，环比-11.16%。7 月我国进口锡精矿数量较月进口量环比减量明显；2026 年截至 6 月进口锡矿量总计约 40840.34 金属吨，累计同比+20.61%，国内原料端供应仍处于相对紧缺状态。

中国 7 月进口精锡 2269.39 吨，同比+4.74%，环比+84.75%。主要由于当前主要进口国印尼前期部分

延误船期陆续到港，印尼 7 月整体进口锡锭报关环比大增；印尼自经历出口审批结束以及港口船期延期等因素后，7 月逐步修复性放量。马来西亚进口精锡增量明显，主要由于高锡价下进口窗口持续性开启，部分成品锡锭库存放量销售。中国 7 月出口精锡 1745 吨，同比+4.33%，环比+9.80%，其中由于贸易方式的不同，可以看出，7 月精锡出口量主要来自进料加工贸易，出口 1694 吨，环比+8.59%，进料加工贸易主要销往荷兰、韩国、印度、日本、香港等国家和地区，目的地主要还是销往精锡消费地。

【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 23 日，LME 库存 5230 吨，环比减少 155 吨，上期所仓单 5494 吨，环比增加 154 吨，社会库存 8313 吨，环比增加 368 吨。

【逻辑】宏观方面，贝森特两项举措压低了油价和长端利率。买债计划和伊朗二级制裁表态让 10 年期美债收益率和油价回落，缓和了通胀和财政溢价压力。基本面方面，目前整体偏强，国内银漫矿业采选+尾矿全停，停产时长悬而未决，按 1-2 个月短停估影响锡金属量约 1,000 吨；7 月锡矿进口量环比减少，低邦“五成封顶”未变：全年复产上限锁在禁矿前 40%-50%、全面复产推迟至 2027 年；印尼地区出口量虽有恢复，但仍低于往年水平，供应端扰动仍存。综上，宏观扰动较大，市场价格大幅波动，目前基本面整体偏强，预计锡价运行区间 42-45 万区间，区间内回调低多思路为主，后续关注美元走势、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】回调低多思路为主

【近期观点】宽幅震荡

◆ 镍：宏观提振与配额释放博弈，镍价短期区间震荡

【现货】截至 8 月 24 日，SMM1#电解镍均价 132250 元/吨，日环比上涨 1850 元/吨。进口镍均价报 130650 元/吨，日环比上涨 1850 元/吨；进口现货升贴水-50 元/吨，日环比持平。

【供应】据 Mysteel 调研全国 22 家样本企业统计，2026 年 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】海外累库国内小幅去库，保税区库存不变。截止 8 月 24 日，LME 镍库存 268488 吨，周环比增加 3726 吨；SMM 国内六地社会库存 131242 吨，周环比减少 2512 吨；保税区库存 1400 吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面宽幅震荡，受美元走弱宏观情绪改善影响，短期走势区间震荡。宏观方面，美国财政部的回购国债公告导致美元走软，提振有色金属需求和价格。供需层面，近日印尼 ESDM 已开始批准 RKAB 修订，约十数家镍业公司已获批，此前因配额问题关闭的矿山已恢复运营，额外配额具体数额尚未公布，矿端新增配额逐步释放，供应边际增加。火法矿现货价格暂时企稳，升水接近底部。菲律宾雨季结束带动国内镍矿港口库存回升，低品位矿报价进一步下调，中品位矿受成本及可流通货源支撑，跌势有所放缓。矿价整体弱稳。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，高镍铁价格维持平稳，成本线有一定支撑，但淡季下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。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，硫磺价格高位松动，供应恢复预期增强，MHP 成本支撑显著弱

化；港口库存低位限制下行空间。总体来看，宏观情绪短暂提振；矿端新增配额逐步释放，供应边际增加；地缘不确定性持续，硫磺价格高位松动；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 127000-133000，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：RKAB 扰动叠加累库压制，不锈钢短期震荡偏弱

【现货】截至 8 月 24 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14500 元/吨，日环比持平；佛山宏旺 304 冷轧价格 14500 元/吨，日环比持平；基差 455 元/吨，日环比下降 15 元/吨。

【原料】印尼 ESDM 已开始批准 RKAB 修订，约十数家镍业公司已获批，此前因配额问题关闭的矿山已恢复运营，额外配额具体数额尚未公布，矿端新增配额逐步释放，供应边际增加。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 1152 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上升，仓单压力边际回升。截至 8 月 20 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 111.89 万吨，周环比上升 1.17%，200 系库存有所下降，300、400 系库存有所上升。8 月 24 日上期所不锈钢期货库存 82050 吨，周环比下降 2799 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面宽幅震荡，受原料端支撑弱化影响，短期行情震荡偏弱。宏观方面，美国财政部的回购国债公告导致美元走软，提振有色金属需求和价格。原料端，印尼 ESDM 已开始批准 RKAB 修订，约十数家镍业公司已获批，此前因配额问题关闭的矿山已恢复运营，额外配额具体数额尚未公布，矿端新增配额逐步释放，供应边际增加。高镍铁方面，高镍铁价格维持平稳，成本线有一定支撑，但淡季下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。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，社会库存连续 2 周累库，地区性市场集中到货是主要增量来源，300 系库存有所上升，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，美财政部扩大长债回购稳定市场；矿端新增配额逐步释放，供应边际增加；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，社会库存持续累库。短期不锈钢价格预计维持区间震荡。主力参考 14000-14700。

【操作建议】短线区间操作为主

【短期观点】震荡偏弱

◆ 碳酸锂：供应扰动增加基本面韧性，情绪改善盘面维持偏强

【现货】截至 8 月 24 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 160500 元/吨，工业级碳酸锂均价 155500 元/吨，日环比均上涨 8250 元/吨，电碳和工碳价差 5000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 148500 元/吨，工业级氢氧化锂均价 136000 元/吨，日环比均上涨 7750 元/吨。昨日期货盘面宽幅波动，现货报价上涨幅度扩大，近期贸易升贴水整体偏强但报价混乱，成交稍有好转仍未见明显放量。

【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 20 日，SMM 碳酸锂周度产量 23007 吨，周环比减少 145 吨。上周碳酸锂产量小幅减少，锂辉石产量逐步提升，云母产量也维持增加，盐湖提锂量下滑明显。

【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 20 日，大样本周度库存总量 86392 吨，周内继续去库 7516 吨，冶炼厂库存 11486 吨，下游库存 35515 吨，其他环节库存 39392。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。上周社会库存维持较大幅度去化，冶炼厂去库量较大，下游和其他环节库存也有减少。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面宽幅波动整体偏强运行，上周市场情绪修复昨日早盘跳空高开，午后消息面扰动盘面快速回落后尾盘有所修复，截至收盘主力合约 LC2701 上涨 1.6% 至 158860。消息面上，供应端扰动增加，周末视下窝第一次官方环评公示，昨天下午宜丰县官网发布《环评信息公告征求意见稿》后市场对复产进度预期再度加快。基本面来看，上周碳酸锂产量小幅减少，伴随部分项目恢复锂辉石产量逐步提升，云母产量也维持增加，受大厂检修和季节影响盐湖提锂量下滑；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。上周社会库存维持较大幅度去化，冶炼厂去库量较大，下游和其他环节库存也有减少，新仓单注册较快，近期回升至注销前水平。整体上，基本面产业链仍维持去库，下游排产强劲短期不证伪，旺季窗口来临现实韧性提供支撑，短期高度压制点仍点在于远期预期偏弱以及 9 月后原料到港预期以及近期仓单增量较多；目前资金情绪和技术面已走出突破，后续上涨空间能否进一步打开关注去库持续性和现货端信号逐步的兑现印证，短期供应扰动增加可能影响情绪，整体仍预计偏强运行，主力参考 15.3-16.3 万。

【操作建议】主力参考 15.3-16.3 万，前期多单持有，回调至区间下沿考虑低多

【短期观点】偏强运行

◆ 多晶硅：下游价格全线下跌，多晶硅期货震荡回落

【现货价格】8 月 24 日，据 SMM 统计，N 型复投料均价维稳至 40700 元/吨，N 型颗粒硅维稳至 39500 元/吨。

【供应】从供应端看，多晶硅周度产量 2.61 万吨，上涨 0.01 万吨。根据硅业分会，预计 8 月份国内多晶硅产量在 11 万吨以上。在行业自律及弱需求背景下，价格上涨或需要减产配合，关注下周的能源限产会议。

【需求】从需求端看，依旧不容乐观，但终端有好转迹象。据硅业分会，下游硅片企业开工率小幅下调，对应硅料需求小幅减少至 9.2 万吨左右。据 SMM，多晶硅和硅片的周度产量分别上涨 0.01 万吨和 0.28GW，库存增长 1.6 万吨和 1.1GW，也反应目前成交不畅，库存有所积累。出口端在 3 月大幅上涨后，7 月仍在回落，多晶硅出口 2344 吨，环比减少 4.78%；太阳能电池出口量为 6.59 亿个，环比减少 11.4%；组件出口额为 128.13 亿元，环比下降 12.86%。终端中标采购容量有 7879.69MW，大幅上涨，但中标价回落至 0.69 元/瓦。

【库存】仓单增加 520 手至 22830 手，折 6.85 万吨。多晶硅厂家库存上涨 1.6 万吨至 30.7 万吨。

【逻辑】当前多晶硅市场维持强政策预期、弱供需现实的双向博弈格局，行情整体以宽幅震荡为主。短期来看，现货端依托政策底线支撑，价格底部稳固、挺价意愿强烈，但终端低承接、高库存、少成交的现状难以快速改善。各环节对价格预期较为不同，考虑到价格大幅上涨或将对需求恢复有所影响，小幅下调需求预期。多晶硅和硅片的周度产量分别上涨 0.01 万吨和 0.28GW，库存增长 1.6 万吨和 1.1GW，也反应目前成交不畅，库存有所积累。多晶硅环节或需进一步减产以使得供需重新平衡，以支撑价格回升。期

现价差接近 3000 元/吨，可以关注下游企业是否有意愿在盘面采购。关注需求恢复以及出口的情况，但若供需面没有改善，持续累库的库存压力或将导致价格再度承压。目前价格在均线上方震荡，偏强，但小时线背离，有转弱风险。总体来看，对于政策支持和落地若乐观看待，企业完全成本上报情况抬高价格预期，但基本面的改善或仍需进一步减产，关注下周的能源限产会议，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：供需双弱博弈，期货低开下跌后大幅反弹

【现货价格】8月24日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价 9400 元/吨，维稳；Si4210 工业硅市场均价 9550 元/吨，维稳；新疆 99 硅 8700 元/吨，维稳。

【供应】预计 8 月产量大概率回落，8 月初甘肃地区部分企业因电价原因减停产；8 月中新疆大型企业因外购电优惠电价取消，计划 8 月下旬开始停炉 32 台 33000kva 矿热炉，预计影响月产量可达 6.5 万吨。7 月减产的新疆企业 8 月已逐步复产，刚好有所对冲。综合来看，8 月产量大概率回落，有望回落至 36-37 万吨左右。四地区总产量为 5.1 万吨，产量环比增长 940 吨，同比回落 4225 吨，主要增幅来自新疆。

【需求】需求周度来看，预计从小幅增长转为小幅下降。多晶硅周度产量增长 0.01 万吨至 2.61 万吨，有机硅周度产量小幅下降 0.2 万吨至 4.08 万吨，环比降 0.5%，同比降 19%，铝合金开工回落，整体需求预计小幅下降。若后期多晶硅自律减产，需求又将进一步回落。出口方面，前期高增长后，7 月均出现回落，7 月工业硅出口 5.6 万吨，环比回落 12%，同比回落 24%；有机硅出口量为 3.71 万吨，环比减少 10.2%，同比减少 20.1%；多晶硅出口 2344 吨，环比减少 4.78%。

【库存】工业硅仓单增长 312 手至 33535 手，约 16.77 万吨，社库共计 49.3 万吨，下降 0.8 万吨，厂库增长 0.85 万吨至 21.14 万吨，总库存约 70.44 万吨，上涨 0.05 万吨。

【逻辑】供需双弱博弈，期货低开下跌后大幅反弹。现货企稳，期货主力合约下跌 60 元/吨至 8730 元/吨。供应端，8 月工业硅产量大概率下降，新疆大型企业因外购电优惠电价取消，计划 8 月下旬开始停炉 32 台 33000kva 矿热炉，预计影响月产量可达 6.5 万吨。虽 7 月减产的新疆企业 8 月已逐步复产，刚好有所对冲，但预计产量仍将在大型企业减产的影响下回落。供应端预计依旧充裕，库存较高情况下有足够库存可以缓冲。工业硅需求预期从小幅增长转为小幅下降，前期工业硅需求主要靠多晶硅产量增长带动，但目前多晶硅增量克制，有机硅、铝合金开工下降，出口回落，预计需求端回落。上半年的需求亮点是出口，但 7 月明显回落，7 月工业硅出口 5.6 万吨，环比回落 12%，同比回落 24%。综合来看，工业硅供需双弱，大幅减产有望使得供需从过剩转向小幅去库，但需求转弱或导致去库幅度较小，甚至为紧平衡，带来的影响或已在价格中反应，维持工业硅底部震荡预期，若继续大幅上行，需注意上方压力。策略方面，弱需求下，依旧偏空，但考虑到大型企业月底减产带来的上涨情绪较强，若有空单，谨慎持有。期权方面，若卖出小幅虚值看涨期权，谨慎持有。价格区间依旧参考【8000-8800】，关注需求变化、产量减少及成本端波动的影响。

【操作建议】若有空单，若卖出小幅虚值看涨期权，谨慎持有，需注意止损

[黑色金属]

钢材：近月因成本推升走强

【现货】

现货价格跟随期货上涨，基差持稳。唐山钢坯+20 至 3060 元/吨。上海螺纹成交价+30 在 3020 元/吨，10 月螺纹基差-44 元；热卷价格+40 在 3350 元/吨，10 月合约热卷基差 10 元/吨。

【成本和利润】

铁矿供应偏宽松，库存高位运行。受前期发运低影响，本周库存小幅去库。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，成本坍塌空间有限。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】

前 8 月产量跟随需求下降，预计前 8 月累计产量-1.5%。环比看，7 月产量低点，8 月产量有企稳回升迹象。本周产量有所反复，铁水环比下降。铁水产量-0.52 至 237.7 万吨；五大材产量环比-9.2 至 801 万吨，螺纹钢-2 吨至 180.4 万吨；热卷产量-4.5 万吨至 292 万吨。9-10 月产量有季节性回升预期。

【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。环比看表需处于季节性低点，有企稳回升预期，但目前需求依然偏弱，改善不明显。本周五大材表需-15 万吨至 820.6 万吨；其中螺纹表需+1.8 万吨至 196 万吨；热卷表需-10.6 万吨至 293 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】

受 7 月减产影响，五大材淡季累幅度不大，表外钢坯和带钢库存环比去化。本周五大材库存-18.8 万吨至 1610 万吨。其中螺纹-16 万吨至 683 万吨；热卷-1 万吨至 437.7 万吨。

【观点】

受双焦价格上涨影响，钢材价格走强。当前钢材表需依然偏弱，周度数据显示，钢厂有所反复，本周产量下跌；库存下降，表需维持偏低水平，环比改善程度不大。8-9 月供需有季节性回暖预期，需要关注需求好转幅度。出口订单在淡季低位环比修复。成本端铁元素供应偏宽松，碳元素供应偏紧情况。当前钢价跟随焦煤价格有所反弹，在需求无改善配合下，碳元素成本对钢价拉动空间有限。考虑焦煤已经转为远月贴水结构，钢材依然是远月升水结构，近月合约收益成本推升或影响钢材 10-1 价差走强。考虑焦煤价格已涨至高位，警惕价格反复。单边谨慎追多。

【操作建议】观望

【短期观点】震荡，价格反弹分别关注螺纹 3100 和热卷 3350 压力。

◆铁矿石：钢厂利润承压，铁水复产高度料有限

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉+9 至 694 元/湿吨，巴混+9 至 752 元/湿吨，卡粉+9 至 839 元/湿吨。

【期货】

截止 8 月 24 日收盘，铁矿主力合约+1.27% (+9)，收于 716 元/吨。

【基差】

PB 粉和巴混仓单成本分别为 740 元和 768 元。01 合约 PB 粉基差 38 元/吨。

【需求】

本期 247 家日均铁水产量 237.68 万吨，环比-0.52 万吨；高炉开工率 82.8%，环比+0.16%；高炉炼铁产能利用率 89.24%，环比-0.19%；钢厂盈利率 32.47%，环比-1.3%。

【供给】

本期全球发运环比小幅增加，澳大利亚环比有所回升，巴西小幅下滑，非主流小幅增加。全球发运量 3298.9 万吨，环比增加 40.1 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2669.5 万吨，环比减少 39.3 万吨。澳洲发运量 1932.6 万吨，环比增加 86.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1529.3 万吨，环比增加 78.7 万吨。巴西发运量 736.9 万吨，环比减少 125.3 万吨。45 港口到港量 2639.6 万吨，环比减少 67.3 万吨。

【库存】

截至8月20日, 45港库存16542.77万吨, 环比-75.43万吨; 日均疏港量321.19万吨, 环比+17.48万吨; 钢厂进口矿库存8910.77万吨, 环比+99.5万吨。

【观点】

昨日连铁主力合约震荡上行。消息方面, 货船“海洋胜利号”在孟加拉湾沉没, 该船载有72100公吨铁矿石粉, 正从帕拉迪普驶往新加坡。整体数量上影响有限。海运费整体维持高位, 昨日C5航线+0.23美元/吨, C3航线+0.78美元/吨。基本面来看, 8月中下旬铁矿发运中枢预计将边际走强, 但到港量仍将维持偏低水平。本周全球发运环比小幅增加, 澳大利亚发运季节性波动, 巴西有所走弱, 非主流环比改善。预计在西芒杜雨季结束后, 发运量有望进一步走高。需求方面, 上周铁水产量环比小幅下滑, 钢厂减产多于复产, 因煤焦价格大涨, 钢厂盈利率继续走差; 短期焦煤供应紧缺现状较难缓解, 钢厂利润仍将承压, 叠加需求边际改善空间有限, 预计后续铁水复产高度受限。库存方面, 本周港口库存小幅去库, 台风影响结束, 疏港量回升但压港量回升至前期水平, 钢厂库存环比小幅增加, 整体全口径铁矿库存大幅累库, 短期台风扰动加大港口库存波动, 但整体基本维持平库趋势。综合来看, 短期铁矿石在铁水复产预期、终端需求边际改善下有所支撑, 但中长期铁矿供应压力依旧较大, 供需偏宽松格局或继续维持。短期铁矿缺乏相应驱动, 主力合约运行区间参考690-740。中长期, 01合约逢高布局空单为主。

焦煤: 近强远弱格局维持, 关注供应恢复进展

【期现】

焦煤现货依然偏强。CCI山西低硫主焦S0.7价格2412(+19); CCI山西中硫主焦S1.3价格2012(+60); CCI山西高硫主焦S1.6价格2003(+60)。蒙煤甘其毛都蒙5价格1552(+51); 甘其毛都蒙3价格1650(+50)。

【供给】

截至8月20日, 汾渭统计88家样本煤矿产能利用率69.16%, 环比-0.37%, 原煤产量698.5万吨/周, 周环比-3.8万吨/周, 原煤库存116.65万吨, 周环比-16万吨, 精煤产量356.44万吨/周, 周环比-4.8万吨/周, 精煤库存92万吨, 周环比-10万吨。

截至8月21日, 钢联统计523矿样本煤矿产能利用率68.2%, 周环比+0.7%, 原煤日产151.5万吨/日, 周环比+1.1万吨/日, 原煤库存406万吨, 周环比-7.8万吨, 精煤日产361.23吨/日, 周环比+6.4万吨/日, 精煤库存180.8万吨, 周环比-12.7万吨。

【需求】

焦煤需求随着焦炭减产而有所下滑。截至8月21日, 全样本独立焦化厂焦炭日均产量59.7万吨/日, 周环比-1.5万吨/日, 247家钢厂焦炭日均产量47.3万吨/日, 周环比持平, 总产量为107.1万吨/日, 周环比-1.5万吨/日。

截至8月21日, 日均铁水产量237.7万吨/日, 环比-0.52万吨/日; 高炉开工率82.8%, 环比+0.16%; 高炉炼铁产能利用率89.25%, 环比-0.19%; 钢厂盈利率32.47%, 环比-1.3%。

【库存】

焦煤维持去库。截至8月21日, 焦煤总库存(矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸)周环比-76至3536.5万吨。其中, 523家矿山库存环比-14.5至372.6万吨, 314家洗煤厂环比+7.7至422.3万吨, 全样本焦化厂环比-1.3至921万吨, 247家钢厂环比+16至745.6万吨; 沿海16港库存环比-31至746.5万吨; 三大口岸库存-53至328.5万吨。

【观点】

焦煤维持近强远弱格局, 在持仓“窗口指导”消息影响下, 白天盘面冲高回落。夜盘近月依然偏强。9月-12月合约偏强; 1月以及之后合约偏弱。隐含市场对远端供应恢复预期。山西停产煤矿环比持平, 复产的煤矿存在复产不复量情况, 供应依然偏低; 蒙煤通关维持低位, 蒙煤仓单成本1800元, 近月依然贴水较大。当前价格上涨交易山西减产+蒙煤通关下降的现货偏紧格局。考虑价格已经低位上涨400元, 谨慎追多, 后期重点关注蒙煤恢复通关时间和仓单交货情况。

◆焦炭：焦炭第二轮提涨 100 元/吨，盘面跟随焦煤定价

【期现】

焦炭现货提涨加速，期货维持强势。焦炭现货第二轮提涨落地，涨幅扩大到 100 元每吨（湿熄焦 100/干熄焦 110）。吕梁准一级干熄焦 1860 (+55)。唐山准一级干熄焦 2010 (+55)。日照港准一级焦 1830 (+50)。

【利润】

截止 8 月 21 日，受焦炭第一轮提涨落地，已开始提涨第二轮。第一轮提涨后，因焦煤涨幅更大，焦化利润并未改善。全国独立焦化厂全国平均吨焦-203 元/吨；山西准一级焦平均盈利-142 元/吨，山东准一级焦平均盈利-75 元/吨，内蒙古冶金焦平均盈利-289 元/吨，河北准一级焦平均盈利-43 元/吨。

【供给】

截至 8 月 21 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 59.7 万吨/日，周环比-1.5 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.3 万吨/日，周环比持平，总产量为 107.1 万吨/日，周环比-1.5 万吨/日。

【需求】

截至 8 月 21 日，日均铁水产量 237.7 万吨/日，环比-0.52 万吨/日；高炉开工率 82.8%，环比+0.16%；高炉炼铁产能利用率 89.25%，环比-0.19%；钢厂盈利率 32.47%，环比-1.3%。

【库存】

受减产影响，焦炭去库。截至 8 月 21 日，焦炭总库存 1024.7 万吨，周环比-29 万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存 104 万吨，周环比-20 万吨，247 家钢厂焦炭库存 640.5 万吨，周环比-11.5 万吨，港口库存 280.1 万吨，周环比+2.5 万吨。

【观点】

受原料到货紧张并且成本上升影响，区域内焦企亏损加大，焦炭供应再度收紧。下游钢厂考虑短期无进一步减产计划且自身库存水平不高采购积极性旺盛，个别已经提前加价加量采购。目前河北主流市场落实首轮涨价后一级冶金焦报价 2065-2120 元/吨，部分钢厂已经接受第二轮涨价，第二轮涨幅扩大至 100-110 元/吨。周度数据显示，焦炭持续减产，库存下降，焦炭现货趋紧+焦煤成本上升共同推涨焦炭期货。虽然焦炭现货趋紧，但后期定价主要跟随焦煤波动。预计价格维持稍强走势。

◆硅铁：供应维持高位，兰炭提涨

【现货】

主产区价格变动：内蒙 5650 元/吨；宁夏 5580 元/吨；青海 5600 元/吨。

【期货】

截止 8 月 24 日收盘，硅铁主力合约+0.1% (+6)，收于 5992 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 60 元/吨，陕西府谷小料在 860 至 900 元/吨。

内蒙即期生产成本 5734 元/吨，青海即期生产成本 5307 元/吨，宁夏即期生产成本 5708 元/吨。内蒙即期利润-84 元/吨，宁夏即期利润-128 元/吨，青海即期利润 293 元/吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 32.87%，环比上周增 0.23%；日均产量 16250 吨，环比上周增 1.69%，增 270 吨。周供应 11.38 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求（70%）18181.7 吨，环比上周减 1.23%。五大材总产量 801.83 万吨，环比-9.18 万吨；总库存 1690.8 万吨，环比-18.76 万吨，其中社会库存 1181.9 万吨，环比-10.55 万吨，厂内库存 427.9 万吨，环比-8.21 万吨。表需 820.59 万吨，环比-15.05 万吨。

金属镁市场弱稳，产区仍处于夏季检修窗口期，镁锭日产未有回升，部分中小冶炼企业维持降负荷运行，个别工厂恢复生产。下游需求依旧处于淡季，按需补库为主，海外因夏休出口亦缺乏利好，成交整体

承压。府谷 99.9% 镁锭报价集在 15850-15950 元/吨附近。

【观点】

昨日硅铁主力合约高位震荡运行，盘面继续在成本支撑及供需转弱的格局中博弈，短期焦煤带来的情绪扰动为主导。消息方面，内蒙古市场某部分主流电石企业兰炭采购价格上调，中料上调 60 元/吨执行 880 元/吨，小料上调 50 元/吨执行 850 元/吨，均出厂价承兑含税。基本面来看，供应端，上周硅铁产量环比继续回升，宁夏厂家复产，内蒙有大厂检修，短期因兰炭提涨厂家利润转差，但仍处于年内较好水平，预计硅铁产量仍将维持高位。需求方面，铁水产量环比小幅下滑，维持 238 万吨左右，短期钢厂检修及复产均有，伴随天气转凉，终端需求边际改善预期增强，关注 8 月中下旬后铁水复产情况。非钢需求方面，金属镁因终端需求淡季及海外夏休整体仍维持弱势，短期陕西复产预期不强；不锈钢方面韧性仍存，8 月排产环比继续小幅上涨，300、400 系需求韧性仍存。成本方面，兰炭价格预计稳中偏强运行，产区 8 月电价仍有小幅上涨预期，煤炭价格因需求旺季整体支撑力度较强，叠加近期焦煤价格偏强运行，现实层面成本端支撑仍存。综合来看，硅铁处于供需轧差走扩但成本端支撑的格局，预计短期硅铁价格仍以高位震荡为主，静待供需矛盾激化。11 合约运行区间参考 5750-6050 元/吨。

◆锰硅：供应继续走高，锰矿反弹高度受限

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5800 元/吨；广西 5850 元/吨；宁夏 5750 元/吨；贵州 5800 元/吨。

【期货】

截止 8 月 24 日收盘，锰硅主力合约+0.44% (+26)，收于 5962 元/吨。

【成本】

内蒙即期成本 5778 元/吨，广西即期生产成本 6180 元/吨，内蒙即期生产利润 22 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 33.5 元/吨度左右，澳矿主流成交价 38.8 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 39 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 66.66 万吨，较上周环比上升 36.54%；澳大利亚发运总量 11.00 万吨，较上周环比下降 49.16%；加蓬发运总量 10.37 万吨，较上周环比下降 64.54%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 58.23 万吨，较上周环比上升 30%；澳大利亚锰 15.63 万吨，较上周环比上升 100%；加蓬锰矿 7.62 万吨，较上周环比上升 67.44%。截至 8 月 20 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 133.40 万吨，南非到中国的海漂量为 48.01 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 28.15 万吨；加蓬到中国的海漂量为 21.34 万吨。

库存方面，截至 8 月 21 日，中国锰矿总库存 614 万吨，环比+35.5 万吨，其中天津港锰矿库存 520.5 万吨，环比+39.4 万吨。钦州港库存 87.4 万吨，环比-3.2 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 32.24%，较上周增 0.94%；日均产量 24105 吨，增 1185 吨。周产 168735 吨，环比上周增 5.17%；

【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）112813 吨，环比上周减 1.08%；本期 247 家日均铁水产量 237.68 万吨，环比-0.52 万吨；高炉开工率 82.8%，环比+0.16%；高炉炼铁产能利用率 89.24%，环比-0.19%；钢厂盈利率 32.47%，环比-1.3%。

【观点】

昨日锰硅主力合约震荡偏强运行，短期焦煤情绪偏强，带动锰硅维持高位。现货小幅上涨，但受需求影响，下游接受力度不佳。部分厂家参与套保。锰矿港口现货小幅探涨，高品矿领涨。基本面来看，供应端，上周锰硅产量环比继续抬升，宁夏复产加速，南方仍维持低位，云南产量基本打满。短期北方产区即期利润转正，南方也明显修复，部分厂家参与盘面套保，整体复产预期抬升，但复产高度预计有限。需求

端，铁水产量环比小幅回落，钢厂盈利率再度走差，焦炭提涨落地后，钢厂利润仍将承压。终端需求边际改善预期增强，后续铁水仍有复产预期但高度受限。成本方面，锰矿库存维持高位且环比进一步走高，港口现货因低价货源减少及锰硅复产而有所回暖，但受锰硅自身供需掣肘锰矿价格反弹高度。焦煤近期偏强运行，化工焦或仍有提涨预期，短期锰硅成本端支撑较强。综合来看，锰硅供需宽松格局维持，成本端支撑较强，但锰硅供需宽松下利润仍需压缩。预计短期价格震荡运行，关注煤炭价格变化，11 合约运行区间 5700-5950。

[农产品]

◆ 粕类：原油价格下跌叠加单产潜力仍在，美豆承压

【现货市场】

豆粕：8 月 24 日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场 3120 元/吨，跌 10 元/吨，山东市场 3085 元/吨，涨 5 元/吨，江苏市场 3070 元/吨，持稳，广东市场 3100 元/吨，涨 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 11.06 万吨，较前一交易日减 58.96 万吨，其中现货成交 9.66 万吨，较前一交易日增 6.50 万吨，远月基差成交 1.40 万吨，较前一交易日减 65.46 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 65.77%，较前一日下降 1.35%。

菜粕：8 月 24 日全国主要油厂菜粕成交 1000 吨。全国菜粕市场价格跌 0-10 元/吨，基差报价调整。开机方面，今日全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 25%。

【基本面消息】

Pro Farmer 预计美国大豆收成为 45.72 亿蒲式耳，平均单产为每英亩 53.3 蒲式耳。上述数据高于美国农业部 8 月 12 日预测的创纪录高产 45.19 亿蒲式耳和每英亩 52.7 蒲式耳的单产。

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2026 年 8 月 23 日当周，美国大豆优良率为 60%，预期为 61%，前一周为 61%，上年同期为 69%。截至当周，美国大豆结荚率为 91%，此前一周为 85%，去年同期为 88%，五年均值为 88%。截至当周，美国大豆落叶率为 6%，去年同期为 4%，五年均值为 4%。

巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 8 月前四周出口大豆 6,883,956.91 吨，日均出口量为 458,930.46 吨，较上年 8 月全月的日均出口量 444,152.81 吨增加 3%。

美国农业部公布的周度出口检验报告显示，截至 2026 年 8 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 420,895 吨，市场预期为 30-50 万吨，前一周修正后为 294,329 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 0 吨，占出口检验总量的 0.00%。截至 2025 年 8 月 21 日当周，美国大豆出口检验量为 393,654 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 40,482,275 吨，上一年度同期为 49,318,778 吨。

【行情展望】

近期美豆优良率持续下调，叠加 USDA 下调单产预估，美豆供应端交易天气升水，但 profarmer 巡查给出产量及单产预估高于美豆 8 月平衡表数据，市场观点分化，压制美豆，而昨日原油价格下跌，也对美豆形成拖累，短期盘面在 1250 美分附近形成压力。国内市场供需仍偏宽松，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，库存持续突破高位，油厂压力较大。短期美豆上方有压力，国内宽松格局下，预计盘面维持区间震荡偏弱格局。

◆ 生猪：供需双强，高升水下盘面调整

【现货情况】

现货价格略有转弱。昨日全国均价 11.11 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤。其中河南均价为 11.11 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤；辽宁均价为 10.81 元/公斤，较前一日下跌 0.04 元/公斤；四川均价为 11.16 元/公斤，较前一日下跌 0.08 元/公斤；广东均价为 11.97 元/公斤，较前一日基本持平。

【市场数据】

截止 8 月 20 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 -98.84/头，较上周回调 48.48 元/头；

5000-10000 头规模出栏利润为-116.82 元/头，较上周回调 48.43 元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-102.7 元/头，较上周回调 83.05 元/头。

本周生猪出栏均重 128.37kg，较上周增加 0.27kg，周环比增幅 0.21%，较上月增加 0.22kg，月环比增幅 0.17%，较去年同期增加 0.39kg，年同比增幅 0.30%。其中集团均重 124.48kg，较上周增加 0.12kg，周环比增幅 0.10%，较上月增加 0.01kg，月环比增幅 0.01%，较去年同期增加 0.81kg，年同比增幅 0.65%；散户 148.21kg，较上周增加 0.59kg，周环比增幅 0.40%，较上月增加 0.79kg，月环比增幅 0.54%，较去年同期增加 5.14kg，年同比增幅 3.59%。

【行情展望】

进入 8 月最后一周，市场出栏进度有所加快，期待开学备货行情提供支撑。但供需双强结构下，现货价格未看到明显驱动，盘面在升水格局之下，仍在向下回归。短期预计难有较大行情。9 月开始需求将逐步改善，但预计当前后置的出栏也将集中供应市场，价格博弈加大。更长期来看，今年 4 月份以来，生猪价格底部已持续上抬，年内需求不佳的前提下，价格底部抬升，也说明供应维度已在缓慢去化，下半年伴随需求持续改善，叠加供应增量有限，预计整体猪价有抬升空间。策略上，建议谨慎操作，升水格局下持续关注盘面套保风险。

◆ 玉米：成本端支撑盘面，现货供强需弱格局延续

【现货价格】

8 月 24 日，东北地区玉米收购价稳中个稳定，东北三省及内蒙重点深加工企业玉米主流收购均价 2175 元，较上周五持平。华北黄淮地区玉米收购价格稳中小幅有涨，收购均价 2355 元，较上周五小涨 5 元。其中临清金玉米收购价上涨 8 元至 2350 元。东北港口玉米价格稳定，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2250-2270 元/吨，较上周五持平。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2250-2270 元/吨左右，鲅鱼圈 14.5%水二等玉米收购价 2250-2260 元/吨左右。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 8 月 19 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 284.9 万吨，降幅 7.71%。

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 8 月 20 日，全国饲料企业平均库存 25.17 天，较上周减少 0.20 天，环比下跌 0.79%，同比下跌 12.76%。

【行情展望】

近日盘面冲高，一方面前期盘面跌破 2200 后，成本支撑显现，另一方面，美玉米减产预期较强，美盘玉米大涨，带动国内玉米上行。但玉米现货并无提振，价格仍磨底行情为主。近期小麦托市启动，但入库规模尚存不确定性，或不及往年同期，小麦价格仍有压力。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，叠加贸易商还款压力，或将进一步施压玉米市场。而华北新粮上市在即，新粮增产预估下，玉米或缺乏持续支撑，上方空间相对有限。

◆ 白糖：现货报价暂时稳定，内盘价格延续调整

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货维持高位盘整。受印度进口量可能低于此前预期的前景影响，糖价承压。印度糖业分析公司 Greenleaf 周一表示，印度在 10 月 31 日前进口量可能不超过 50 万吨，远低于市场预期的 100 万吨。原糖价格上周四因印度宣布将允许 100 万吨免税原糖进口而触及 18.26 美分的峰值。另外印度 ISMA 协会表示，印度糖价的上涨是由投机性买盘驱动，而非真正的供应短缺；印度并不存在短缺，国内供应足以满足即将到来的节日季需求增长。ISMA 还预计，印度 10 月食糖产量将达到 100 万吨，远高于正常水平的 30 万至 40 万吨。ICE 原糖主力合约未能站稳 18 美分/磅关口，市场观望情绪升温。国内方面，受今年第 19 号台风“紫檀”影响，广西多地出现强降雨天气，崇左部分蔗区为重灾区，后续关注天气对产量影响。不过国内盘面也面临较强压制，2025/26 榨季国内食糖大幅增产，工业库存处在历史高位，显著约束现货的上涨空间，内外盘价格联动效应出现钝化。综合来看，市场多空因素相互博弈，预计国内

糖价将以震荡调整为主。

【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：订单微弱复苏，棉纱价格暂时维稳

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货上涨，因天气导致的作物状况恶化，支撑价格维持在接近上周触及的逾两年高位附近。美棉方面，德州及部分三角洲产区干旱快速上升，高温少雨导致德州优良率持续下行，引发单产、弃收的担忧。USDA出口销售表现良好，出口越南、巴基斯坦比较多。国内方面，产业方面利空因素不多，下游需求虽一般但在纺企高产能下对棉花原料刚需支撑较强，市场关注传统旺季期下游是否边际好转，供应端国内新疆主产棉区6月底、7月中下旬及8月陆续高温，但对新棉产量影响不大，不过产量仍较上年度预期边际下降，不过郑棉已上涨至较高水平，上方风险也逐渐增加，关注后期抛储挂牌量是否随棉价上涨而增加。综上，短期国内棉价或稳中偏强运行。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到8月18日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数127，环比+24，同比+69；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为136，环比+33，同比+69。

美棉主产区及德州干旱水平大幅回升。根据季度展望，8-10月西部产区旱情缓解，德州西北部干旱亦缓解，但中东部地区旱情加剧，8月德州旱情明显加剧。

美棉出口：截至2026-08-13当周，2026/27年度美陆地棉周度签约4.75万吨，环比下滑77%，其中越南签约1.26万吨，巴基斯坦签约1.18万吨；2027/28年度美陆地棉周度签约1.47万吨；2025/26美陆地棉周度装运5.04万吨，环比增加58%，其中越南装运1.51万吨，巴基斯坦装运0.69万吨。剔除上周年度结转量后，本周出口签约环比小幅下滑，整体表现较好。新年度签约进度在五年中位数左右，表现尚可。

国内方面：

仓单情况：截至8月24日，郑棉仓单注册量9272（-54），预报量139（+0），整体9411（-54）。

销售报价：2025/26新疆喀什机采3129/29B/杂3.5内较多销售基差报价暂在CF01+700及以上，少量低价在600~700，同品质少量低价一口价起拍价暂在17400及以上，公定，疆内自提；2025/26北疆机采

3129/29B/杂 3.5 内主流销售基差在 CF01+1300~1400 上下，部分低于该价，疆内自提。

◆ 鸡蛋：走货速度平稳，业者部分心态谨慎

【现货市场】

8 月 24 日，全国鸡蛋价格部分上涨，主产区鸡蛋均价为 5.20 元/斤，较昨日价格上涨。货源供应量正常，走货速度暂时平稳，业者多顺势操作为主，部分心态谨慎。

【供应方面】

新开产蛋鸡数量延续增加态势，新增产能持续释放，小码蛋供应继续增加；栏内待淘老鸡存量充足，养殖户淘汰出栏意愿较强，但屠宰企业对后市淘鸡价格下行存在担忧，收购偏谨慎，老鸡实际出栏节奏受到一定制约，预计本周老鸡出栏继续增加，中小码蛋供给增多，大码蛋小幅减少，大小码价差扩大。

【需求方面】

学校开学及食品厂备货陆续启动，二批、三批贸易商拿货情绪尚可，市场交投显快；但下游对高价接受度一般，随采随销为主，根据 Mysteel 鸡蛋团队对全国 10 个地区、31 个产区市场的最新调查数据显示，2026 年 8 月 24 日，全国生产环节库存为 0.5 天，较昨日减 0.05 天，减幅 9.09%。流通环节库存为 0.65 天，较昨日减 0.04 天，减幅 5.80%。

【价格展望】

市场交易氛围尚可，各环节库存压力不大，叠加学校开学备货提振，现货偏强走势，不过 10 合约作为节后合约或延续调整走势。

◆ 油脂：马棕承压，连棕高位震荡整理

连豆油低开，震荡下跌，受到国际原油（投资者在美国宣布对伊朗实施更多制裁之前获利了结）与 CBOT 豆油下跌（美国豆油的工业用量减少）的拖累。主力 1 月合约报收在 8805 元，与 21 日收盘价相比下跌 19 元。现货随盘小幅下跌，基差报价以稳为主，个别地区有所调整。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 9000 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 2701+190。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9631 元/吨，较前一日下跌 13 元/吨，广东地区工厂 8 月基差最低报 2701-320。港口三级油现货报每吨 10570-10890 元/吨，内陆报价为每吨 10850-11300 元，江苏地区工厂菜籽油 8 月现货基差最低报 2701+390。

【基本面消息】

8 月 24 日，马来西亚现货棕榈油午盘报价弱势运行。8 月船期毛棕榈油报价较上一交易日下跌 70.0 马币或 1.47%，至 4700.0 马币/吨。9 月船期毛棕榈油报价较上一交易日下跌 70.0 马币或 1.47%，至 4700.0 马币/吨。

周一公布的航运数据显示，上周末通过霍尔木兹海峡的大宗商品船只不足 20 艘，这是因为伊朗和美国的封锁措施限制了这一能源运输关键咽喉要道的船只通行。

8 月 25 日，因庆祝穆罕默德诞辰，马来西亚 BMD 毛棕油期货休市一天，休市期货无期货行情和国际报价。8 月 26 日恢复正常交易。

8 月 24 日，马来西亚 24 度报 1212.5 美元，理论进口成本在 10030-10109 元之间，进口成本下跌 25 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 194 -399 元之间，亏损缩小 9 元。

【行情展望】

棕榈油方面，马来仍处于季节性增产周期，近期出口数据环比回落，短期产地供应压力逐步显现，国内植物油盘面波动同样扰动外盘情绪。另外国际原油盘面下行，削弱生物柴油需求预期，对棕榈油价格形成直接压制。国内方面，国内棕榈油库存依然偏高，因进口利润改善，买船较多，9 月到港压力预期较大，当前各地区现货基差普遍承压，虽已至开学季，但下游采购并未出现明显放量，市场成交始终清淡。之后重点关注马棕能否守住高位支撑，带动国内油脂整体情绪，继续保持强势运行。

豆油方面，美国豆油的需求面来看，8 月供需报告中，食用消费占比 45.68%，工业消费占比 53.13%，

出口占比 1.19%。这意味着美国豆油的工业消费变化对 CBOT 豆油的影响较大。当前 CBOT 大豆滞涨调整为 主，无力提振 CBOT 豆油再涨，叠加原油滞涨回调，导致 CBOT 豆油短线将继续下跌。国内方面，供应面来 看，上周工厂开机率重新上升至 62%以上，豆油产量增加，但是上周末多数沿海省份工厂豆油库存减少。 现阶段工厂豆油基本面正在向好，市场有挺价心理。受此影响，基差报价波动空间不大。

菜油方面，EPA 决定 8 月底前完成所有待决 2025 小型油厂豁免决定，并将 RFS2025 合规截止日期从原 2026 年 9 月 1 日延长，引发美豆油期价重挫，拖累国内植物油市场；另一方面，加拿大农业部上调油菜籽 产量预估 60 万吨至 2160 万吨，ICE 油菜籽随之收跌，进口成本支撑减弱，同时华东港口陆续有俄罗斯菜 油到港，进一步削弱市场情绪，郑油跌势较大。现货层面，盘面回调力度较大，但基差报价稳中小幅上涨 20 元/吨，显示近端供需尚存一定韧性，市场普遍等待周中下旬下游拿货意愿释放。

◆ 红枣：销区到车增加，盘面减仓反弹

【行情分析】

新季方面，主产区逐渐进入上糖期，主产区阿克苏地区气温参考 14℃至 26℃，出现小雨，新季红枣 质量面临风险；阿拉尔地区温度参考 13℃至 28℃，图木舒克灰枣产区温度参考 14℃至 29℃，目前看各团 场坐果差异化。销区市场，到车增加，持货商出货意愿强。8 月 24 日，河北崔尔庄市场到 11 车，各等级 价格参考特级 7.80-9.50 元/公斤，一级 6.90-7.50 元/公斤，二级 5.80-6.50 元/公斤，三级 5.00-5.30 元/公斤。下游广东如意坊市场到货 7 车，参考市场超特 10.50-13.00 元/公斤，特级 8.50-10.50 元/公斤， 一级 7.50-9.00 元/公斤，二级 6.20-7.30 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 19 日，36 家样本点物理库存 10069 吨，较上周减少 146 吨，环比减少 1.43%，同比增加 3.95%。 出口方面，7 月出口数量 1991.5 吨，环比减少 11.53%，同比增加 11.62%；2026 年 1-7 月份累计出口数量 19827.53 吨，同比增加 4.91%。出口金额来看，7 月份出口金额环比减少 19.72%，同比减少 12.31%，达 370.82 万美元；26 年 1-7 月份红枣累计出口 4110.45 万美元，同比减少 3.85%，位于近五年低位。

期货市场，昨日主力合约（CJ2701）震荡偏强。开盘 8150 元/吨，收盘 8245 元/吨，最高 8300 元/吨， 最低 8150 元/吨，涨 105 元/吨，涨幅 1.29%，成交 12.63 万手，持仓量 15.78 万手，日减仓 15275 手。红 枣期货仓单注册量和有效预报合计 8392 张（折合红枣 41960 吨），当日减少 8 张。

【行情展望】

近期主力 2701 合约在低位震荡，多空博弈加剧。现货市场销区到车增加，到货货源品质分化，客商基 本按需挑货采购，大批量囤货意愿不足。中秋前置备货尚未大规模开启，下游没有主动补库行为，现货价 格维持低位运行，难给盘面带来强利多支撑。新季方面，新疆红枣处于膨大、上糖关键阶段，整体坐果情 况良好，市场对新季产量普遍预计 55 万吨左右。未来重点需要跟踪 8-9 月产区降雨情况，连续降雨会带 来裂果、导致新季红枣品质下降风险，会带来阶段性脉冲反弹，但高旧库存压制，反弹持续性存疑。操作 上建议反弹偏空。

◆ 苹果：现货成交偏淡，盘面延续下跌

【行情分析】

现货市场，陕西延安洛川产区早熟嘎啦好货剩余不多，好货 70#以上主流价格 3.8-4.2 元/斤，倒框货 源 2-3.6 元/斤（带轻微冰雹点）；富县产区早熟嘎啦剩余好货不多，70#以上主流价格 3.0-3.6 元/斤（带 少量冰雹点），好货 4-4.5 元/斤，多以质论价。甘肃静宁整体上量不多，威戎镇产区早熟嘎啦陆续交易中， 65#以上主流价格 3.5-4.2 元/斤；辽宁大连瓦房店早熟嘎啦 65#起步价格 2.8 元/斤附近，美八 70#起步 2.4-2.8 元/斤。销区市场，8 月 24 日，广东槎龙批发市场到车约 18 车，到车数量减少，市场山东 80#晚 富士筐装价格主流 2.5-4.5 元/斤，箱装 4.0-5.0 元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装 70#起步 2.8-4.5 元/斤。静宁晚富士 70#起步箱装 4-6.5 元/斤，目前市场早熟苹果到车量略有增加，整体成交一 般，受其他应季水果冲击，中转库货源仍有积压，积压不明显。库存方面，据钢联数据显示，截至 2026 年 8 月 19 日，全国主产区苹果冷库库存量为 41.18 万吨，环比上周减少 4.43 万吨。其中：山东产区库容 比为 7.87%，较上周减少 0.47%；陕西产区库容比为 1.04%，较上周减少 0.37%；甘肃产区库容比为 0.38%，

较上周减少 0.34%。出口方面，7 月出口苹果数量 61661.691 吨，环比增加 12.34%，同比增加 14.96%；7 月份出口金额 5699.4219 万美元，2026 年 1-7 月累计出口数量 52.69 万吨，累计金额 55465.6036 万美元，环比增加 12.56%，同比增加 13.59%。

期货市场，苹果期货主力合约大幅下跌，收盘 7489 元/吨，当日跌 190 元/吨，跌幅 2.47%；最高 7720 元/吨，最低 7477 元/吨，持仓量 10.35 万手，减仓 892 手。

【行情展望】

现货端旧季市场已进入清库尾声，全国冷库剩余货源有限，对盘面估值影响基本消退，市场交易重心完全转向 26/27 新季苹果。受前期受天气降雨、高温和冰雹影响，货源质量参差不齐，买卖议价成交为主。西部早熟果好果价格坚挺，但余量有限，市场情绪降温。另一方面，新果丰产预期仍存，开秤价格预计同比偏弱，盘面中期仍存承压压力。随着山东辽宁产区进入采收期，市场供应上量，叠加夏令水果替代效应分流苹果消费，操作上远月 01 合约空单继续持有。

[能源化工]

◆原油：局势僵持，油价震荡

【行情回顾】

WTI 10 月合约收于 85.01 美元/桶，下跌 2.35%

布伦特 10 月合约收于 92.17 美元/桶，下跌 2.35%

【重要资讯】

也门胡塞武装声明称，使用一枚弹道导弹，在红海北部、延布海岸附近袭击了沙特油轮“Amzan”。此次袭击精准命中并直接击中目标，导致该船起火，附近还有数艘船只逃离现场。

美国财政部长贝森特 24 日下午召开新闻发布会，公布多项针对伊朗的经济制裁措施，以进一步加大对伊朗的施压。

【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；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 14 日的一周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.22241 亿桶，比前一周下降 86 万桶；美国商业原油库存量 4.28815 亿桶，比前一周增长 440.5 万桶；美国汽油库存总量 2.09378 亿桶，比前一周增长 68.8 万桶；馏分油库存量为 1.05619 亿桶，比前一周下降 153 万桶。美国商业石油库存总量增长 884 万桶。美国炼厂加工总量平均每天 1739.5 万桶，比前一周增加 21.5 万桶；炼油厂开工率 97.2%，比前一周增长 1.0 个百分点。

【行情展望】

当前油价处于地缘事件焦灼下的高波动阶段，8 月 24 日美国对伊制裁细节公布、伊朗可能的反制措施、霍尔木兹海峡通行量变化等关键变量即将密集落地，同时布伦特油价逼近 100 美金重要关口，美国方面可能为抑制油价出台更多措施，短期方向不确定性较大。近期 SC 近月合约累计涨幅较大，已基本修复前期内外价差，追高风险上升；外盘在连续上涨后也存在获利回吐压力，建议暂时观望，等待地缘事件明朗、市场情绪消化后再行布局。后续重点跟踪美对伊制裁细节、海峡实际通行量变化、以及 OPEC+9 月会议的政策信号。

◆ PX：弱预期开始兑现，供给提负叠加下游负反馈，估值预期中性区间震荡

【现货方面】

8 月 24 日, PX 价格下跌, PX 纸货换月 9/10 维持在+17, 9/1 自+44 降低至+42。早上纸货 10 月在 1060 有成交听闻, 换月 9/10 在+17 有买盘报价。尾盘实货 10 月在 1103/1109 商谈, 11 月在 1082 有卖盘报价, 均无成交, 换月 10/11 在+20/+25 商谈, 11/12 在+16 有卖盘报价。纸货 9 月在 1080/1082 商谈。(单位: 美元/吨)

【价格利润方面】

8 月 24 日, 中国 PX CFR 1098 美元/吨 (-7), 折合人民币现货价格 8586 元/吨, 折算基差 424 元/吨; PXN 273 美元/吨附近 (-12)。

【供需方面】

供应: 截至 8 月 20 日, 国内 PX 负荷下降 0.1%至 67.7%, 亚洲 PX 负荷下降 1.1%至 61.4%, 装置方面重启均有所延迟, 目前福化一条线、威联石化一条线、盛虹一条线重启中。

需求: 截至 8 月 20 日, PTA 开工负荷上升 1.9%至 58.9%, 其中台化 150 万吨短停后恢复, 逸盛新材料 360 万吨负荷提满, 嘉通 600 万吨跳停后恢复, 虹港石化 500 万吨以及威联化学 250 万吨重启继续推迟。

进口: 7 月总进口量 51.3 万吨, 环比上升 3.1 万吨。高频数据方面, 8 月中上旬韩国出口我国 18.5 万吨, 同比减少 0.5 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】

国内 PX 负荷大幅回升, 且预期后续负荷将上升至高位, 下游 PTA 整体提负节奏弱于 PX, 整体供需处于累库阶段, 并且远期有投产预期; 聚酯端目前利润压力较大, 在原料价格波动较大、原料缺乏叠加终端偏弱的压力下减产降负, 对上游产生负反馈。目前 PX 中性估值, 加工费预期震荡。地缘方面, 中东地缘反复, 短期原油宽幅震荡, PX 绝对价格主要跟随原油节奏。策略上, 关注远月跟随原油逢高做空机会; 关注 11-1 月差逢高反套的机会。

◆ PTA: 负反馈和复产压力之下, 预期估值持续承压

【现货方面】

8 月 24 日, PTA 期货震荡下跌, 市场商谈氛围一般, 现货基差宽幅商谈, 贸易商商谈为主, 个别聚酯工厂有递盘。本周及下周货在 09+370~550 附近商谈成交, 个别略低, 价格商谈区间在 6280~6400。

【价格利润方面】

8 月 24 日, 华东现货价格 6330 元/吨 (-190), 现货基差 450 元/吨 (-66)。PTA 现货加工费 706 元/吨, TA2609 盘面加工费 458 元/吨; TA2701 盘面加工费 401 元/吨。

【供需方面】

供应: 截至 8 月 20 日, PTA 开工负荷上升 1.9%至 58.9%, 其中台化 150 万吨短停后恢复, 逸盛新材料 360 万吨负荷提满, 嘉通 600 万吨跳停后恢复, 虹港石化 500 万吨以及威联化学 250 万吨重启继续推迟。

需求: 截至 8 月 20 日, 聚酯综合负荷 80.7% (-0.8%), 装置方面, 永盛 25 万吨薄膜、华润 60 万吨瓶片检修, 仪化 20 万吨短纤、华宏 15 万吨短纤减产, 泉迪 15 万吨长丝、古纤道 50 万吨长丝切片、屯河 10 万吨瓶片、金纶 15 万吨短纤重启。本周江浙终端开机率方面, 加弹、织造、印染负荷分别为 73% (+2%)、57% (0%)、66% (+1%)。

库存: 8 月 21 日社会库存 127.8 万吨, 环比去库 18.9 万吨。其中, PTA 工厂库存 44.9 万吨, 环比去库 2.7 万吨; 在库在港库存 23 万吨, 环比累库 1.2 万吨; 聚酯工厂库存 58.7 万吨, 环比去库 7.3 万吨。

【行情展望】

下游聚酯在原料价格波动较大、原料缺乏、终端偏弱等原因下持续低负荷, 并在利润压力之下进一步降负带来负反馈。短期检修重启有所推迟, 且库存下降至低位, 导致基差持续走强, 但 8 月底原料 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, 9 月

后供需格局开始转弱。PTA 现货加工费短期持续偏强，盘面加工费预期压缩，但今年供需格局改善，下方有一定支撑，因此压缩空间有限。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，关注远月跟随原油逢高做空机会；关注 1-5 月逢高做空的机会。

◆ 短纤：短期现货加工费大幅压缩，供给大幅减产，但基本面受限于需求

【现货方面】

8月24日，现货方面工厂周六部分上调 50~200 元/吨，今日报价维稳，半光 1.4D 主流报 8050~8350 元/吨出厂或短送，成交按单商谈。期货下跌后反弹，期现商、贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流商谈在 7550~8000 元/吨。下游低位适度补仓，高位成交少。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 36%。

【价格利润方面】

8月24日，短纤现货价格 7795 元/吨 (-20)，主力合约基差 131 元/吨，短纤现货加工费 379 元/吨，PF2610 盘面加工费 882 元/吨，PF2611 盘面加工费 945 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 8 月 21 日，短纤工厂负荷大幅下降至 73.2% (-5%)，供给侧负荷水平偏低。

需求：截至 8 月 21 日，涤纱开工为 53% (0%)，需求侧开工水平位于五年期最低位水平。

库存：截至 8 月 21 日，涤短库存天数下降至 10.4 天 (-0.1)，目前库存水平压力较低。

【行情展望】

短期来看，地缘反复之下原油宽幅波动，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。在加工费和原料缺乏的压力下，近期检修不断增加，现货加工费压缩到低位，盘面加工费小幅偏高，供需双弱下预期现货加工费低位震荡，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，PF 单边跟随 TA/EG 波动；PF 盘面加工费在 600-900 区间震荡。

◆ 瓶片：减产增加，现货加工费低位，关注下游补货和上游检修情况

【现货方面】

8月24日，内盘方面，上游聚酯原料期货走势分化，聚酯瓶片工厂多小幅下调报价 50-100 元附近，局部下调 150-250 元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛尚可，个别大厂放量成交。市场 8-9 月订单多成交在 7650-7900 元/吨出厂不等，局部略低 7600 元/吨出厂偏下附近，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，个别工厂 10 月适度贴水 20 美元。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1045-1090 美元/吨 FOB 上海港不等，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 1040-1070 美元/吨 FOB 主港不等，整体视量商谈优惠。

【价格利润方面】

8月24日，瓶片现货价格 7704 元/吨 (-15)，主力合约基差 368 元/吨。瓶片现货加工费 245 元/吨，PR2610 盘面加工费 582 元/吨，PR2611 盘面加工费 669 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 8 月 21 日，瓶片开工率（按最大产能计算）为 72.1% (-2.5%)。

库存：截至 8 月 21 日，国内瓶片厂内库存可用天数为 8.63 天，环比减少 0.33 天。目前整体库存水平压力偏低。

需求：2026 年 7 月饮料产量当月同比 -5.4%，1-6 月累计同比 -1%；1-7 月瓶片消费 575 万吨，同比 +8.1%；中国瓶片 7 月出口量 49.9 万吨，同比下降 13.9%，1-6 月累计出口 370.7 万吨，同比下降 3%。

【行情展望】

短期来看，地缘反复之下原油宽幅波动，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。在加工费和原料缺乏的压力下，近期检修不断增加，现货加工费压缩到低位，盘面加工费小幅偏高，供需双弱下预期现货加工费低位震荡，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；

关注盘面加工费逢高做缩的机会。

◆乙二醇：近端持续去库，远期预期转弱，基差和月差偏强

【现货方面】

8月24日，乙二醇价格重心持续拉涨，现货基差走强。今日乙二醇显性库存降幅略超预期，叠加场内可流通现货趋紧，乙二醇盘面大幅上涨，午后盘面维持高位调整。场内现货基差持续走强，至尾盘今明现货商谈至09合约升水600元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心大幅上行，日内9月上船货730-740美元/吨附近商谈成交，场内远月商谈清淡。

【价格利润方面】

8月24日，乙二醇现货价6035元/吨(+180)，现货基差507元/吨(+17)。石脑油制利润-84美元/吨，煤制利润1609元/吨。

【供需方面】

供应：截至8月20日，乙二醇综合开工率63.02%(-0.08%)，其中合成气制开工率为66.25%(-3.87%)，乙烯制开工率为61.29%(+1.95%)。合成气制装置方面，天业、通辽金煤检修，榆能化学轮检，美锦因缺原料停车，阳煤重启提负；乙烯制装置方面，盛虹重启中；海外方面，美国南亚重启，伊朗BCCO重启。

港口：截止8月24日，华东部分主港地区MEG港口库存21万吨，周环比去库8.3万吨。8月17-8月23日到港预计2.7万吨，环比上期减少0.8万吨。8月23日华东港口出库量1.55万吨。

需求：截至8月20日，聚酯综合负荷80.7%(-0.8%)，装置方面，永盛25万吨薄膜、华润60万吨瓶片检修，仪化20万吨短纤、华宏15万吨短纤减产，泉迪15万吨长丝、古纤道50万吨长丝切片、屯河10万吨瓶片、金纶15万吨短纤重启。本周江浙终端开机率方面，加弹、织造、印染负荷分别为73%(+2%)、57%(0%)、66%(+1%)。

【行情展望】

供应端来看，短期煤化工装置检修较多，但后续预期油化工装置逐渐回归，国内负荷逐渐回升。进口方面，中东仅个别装置保持运行中，中东地缘反复，进口仍有较高的不确定性。需求侧目前维持较弱负荷，在利润和原料缺乏压力下负反馈进一步加深。总体来看，短期供需格局偏强，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。但远期来看，下游负反馈加深、供应回归和进口持续不断的预期扰动下，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，短期关注1-5价差逢低正套的机会，中期关注后期基差走弱后，远月逢高做空机会。

◆纯苯：供应回归预期下反弹空间受限

【现货方面】

8月24日，华东纯苯均价略跌，价差走弱；月下旬码头到货增加，库存略累，以及下游成本传导吃力，同时原油高位回调影响，纯苯商谈重心及基差偏弱，不过整体库存不高且9月累库量不多，纯苯下跌空间有限，关注原油价格动向。纯苯日均价：江苏港口现货8240，8月8170，9月7960，10月7760。

【供需方面】

纯苯供应：截至8月20日，石油苯周产量39.2万吨(+1.11万吨)，开工率65.14%(+1.84%)。

纯苯库存：8月24日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：4.1万吨，较上期增加1.2万吨。

纯苯下游：截至8月20日，下游综合开工率环比继续下降。其中，苯乙烯开工率61.42%(-0.87%)，苯酚开工率67%(-3%)，己内酰胺开工率68.93%(+0.5%)，苯胺开工率73.7%(+0.03%)。

【行情展望】

美伊局势仍在僵持，美国称将对伊朗采取史无前例的经济孤立，原油供应不确定性增加，油价重心偏强，对化工重心存支撑。基本面来看，虽8月国内炼厂检修装置中金、盛虹、富海等逐步回归，不过部分装置重启时间有所推迟，供应回归不及预期，叠加前期受台风影响港口库存持续偏低，支撑纯苯走势。不过随着纯苯供应逐步增加，且下游部分品种维持需求负反馈，纯苯需求端整体维持弱势。整体来看，纯苯基本面逐步转弱，本周港口库存开始累库，纯苯驱动有所转弱，短期随成本端波动。策略上，短期化工整体情绪偏强，但供应转弱预期下不建议追涨，关注做空机会。

◆ 苯乙烯：驱动有所转强

【现货方面】

8 月 24 日，华东市场苯乙烯市场小幅震荡，月底临近，部分下游厂商补货，带动基差走势坚挺，另外上游纯苯和乙烯价格上行，支撑苯乙烯单边价格走势，承压苯乙烯行业利润维持偏低，整体行业开工负荷较低，货源供应整体有限。据 PEC 统计，至收盘现货 9140~9200 (09 合约+290~320)，8 月下 9130~9200 (09 合约+295~320)，9 月下 9010~9100 (10 合约+315~330)，10 月下 8830~8930 (10 合约+155~160)，单位：元/吨。

【利润方面】

8 月 24 日，非一体化苯乙烯装置利润至-257 元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至 8 月 20 日，苯乙烯周产量 30.81 万吨 (-0.43 万吨)，开工率 61.42% (-0.87%)。

苯乙烯库存：8 月 24 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：4.68 万吨，较上周减少 3 万吨。

苯乙烯下游：截至 8 月 20 日，三大下游负荷环比提升。其中，EPS 开工率 60.23% (+10.244%)，PS 开工率 47.4% (+2.4%)，ABS 开工率 59.7% (-1%)。

【行情展望】

短期油价在地缘支撑下走势偏强，不过原料纯苯供需逐步转弱下驱动偏弱。而苯乙烯维持亏损格局，且随着利华益进入计划内检修，以及京博重启略推迟，短期苯乙烯负荷维持偏低水平。下游需求略有好转，EPS/PS 开工有所恢复，带动采购补货，且随着出口装船带动港口库存回落，短期市场货源偏紧，基差坚挺。整体来看，苯乙烯供需边际有所改善，叠加原料纯苯驱动转弱，预计苯乙烯利润存修复预期。策略上，EB-BZ 价差低位做扩。

◆ LLDPE:供需格局有所好转，且中东局势反复，塑料震荡上涨

【供需库存数据】

供应：产能利用率 73.26% (-2.28%)

需求：PE 下游平均开工率 35.75% (+0.6%)。

库存：上游去 3.05 万吨，社库累 0.25 万吨，进口样本库存去 0.15 万吨

【观点】估值端，美伊僵局难破、中东局势不稳定性延续，霍尔木兹海峡仍无全面开放预期，油制成本支撑犹存。供应端，PE 涉及榆林化工、裕龙石化等装置重启及上海石化新增检修，整体产量预期增加 2.2 万吨至 64.03 万吨。需求端，PE 下游整体开工率小幅上涨，部分地区棚膜进入订单储备阶段，头部规模企业依靠在手订单带动生产实际改善。总体来看，PE 在供需类数据整体较前期有所增强的背景下预计维持高位震荡。策略上，L01 在 7500-8000 之间波动；PP01 预计在 7800-8400 之间运行。

【策略】观望

◆ PP:供应存增量预期，但中东局势反复，PP 偏强震荡

【现货方面】8 月 4 日，华东拉丝 9189 (01+1050, +6)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 69.32% (+0.59%)

需求：PP 下游平均开工率 44.7% (+0.15%)。

库存：上游去 3.91 万吨，贸易商库存累 0.67 万吨

【观点】估值端，美伊僵局难破、中东局势不稳定性延续，霍尔木兹海峡仍无全面开放预期，油制成本支撑犹存。供应端，PP 浙江石化一线及巨正源二期全线开车，供应端维持增量预期。需求端，PP 包装行业开工陆续提升，但主流下游订单仍处于弱势状态，下游处于缓慢恢复期。总体来看，PP 在成本端偏强及产业库存低位助推下，虽能缓解需求淡季空头压力，但受产业链持续性利润压缩影响，预计 PP 高位震荡。策略上，PP01 预计在 7800-8400 之间运行。

【策略】观望

◆ 甲醇：关注地缘发展，甲醇震荡偏强

【现货方面】8月24日，太仓甲醇现货 2948，+13 元/吨；内蒙北线现货 2683，+88 元/吨。

【供需库存数据】

供应：截至 8 月 20 日，全国开工 71.24% (-1.65%)

需求：截至 8 月 20 日，外采 MTO 开工率 62.81% (+1.25%)，甲醛开工率 28.9% (+0.1%)，冰醋酸开工率 86.7% (+2.95%)，MTBE 开工率 63.7% (-1.42%)

库存：截至 8 月 19 日，企业库存 32.60 万吨，-0.8 万吨；港口库存 66.7 万吨，+6.70 万吨；社会库存 99.3 万吨，+5.9 万吨

【观点】

24 日甲醇市场延续偏强趋势，日内资金驱动，盘面再度创下新高，盘中最高触及 2935 点，现货价格同步小幅上涨，+60.06。沿海交投重心随之跟进，基差坚稳运行，其中太仓现货价格 2953，+13，内蒙古北线价格 2682.5，+87.5。目前主要矛盾依旧是海峡动态及地缘局势演变。内地上游低库存、部分甲醇项目开停消息等影响，整体买盘氛围较为积极，短期看，基于地缘因素支撑尚在，叠加供需面暂尚可，预计市场延续偏强整理运行。

【策略】观望为主

◆ 烧碱：供需波动有限，价格窄幅震荡

【烧碱现货】

20 日液碱现货价格稳中小涨，以山东地区为例，32%主流均价 635，环比+2，今日聊城区域 32%液碱价格仍有上移，鲁中及鲁北一带部分 50%碱价格轻微提升，目前鲁西南 32%离子膜碱本地主流商谈 640-670，个别高价 700；鲁南区域 32%主流商谈 640-650；鲁西价格 650-690，关注本地价格持续性；鲁北地区 590-665；山东区域鲁中 50%碱整体产量偏低，鲁北变化不大，目前山东 50%离子膜碱价格 1000-1040 集中。

【烧碱开工、库存】

开工：本周 (20260807-0813) 中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 77.1%，环比-0.7%。周内 3 套氯碱设备检修，3 套装置检修恢复，另有部分设备临时降负；分区域来看，西北、华北、西南区域负荷下滑，华中、华东、华南负荷提升，其中山东本周氯碱负荷 81.6%，环比-2.1%。下周来看，5 套氯碱设备检修计划，9 套重启，但重启基本集中在下周期末，也不排除推迟可能，因此预估下周全国氯碱负荷 76.5%附近，其中华中负荷下滑预期较为明显，新设备方面关注西北 15 万吨氯碱设备新投情况。

库存：截至 20260813，统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 50.57 万吨(湿吨)，环比上涨 5.24%，同比上调 15.51%。本周全国液碱样本企业库容比 29.07%，环比上涨 0.95%；本周西北、华中、东北、西南库容比环比呈现下滑趋势，华北、华东、华南库容比环比呈现上涨趋势。

【烧碱行情展望】

本周来看，下周山东两套氯碱设备检修重启，但同步大厂检修当中，预估山东下周氯碱负荷均或在 79.4%附近偏低水平，烧碱整体需求虽然一般，但低供低利状态下，多数品牌仍或意向维稳，仅部分周定合同执行完毕而新价偏高货源存在适度回落可能。下周华东区域装置检修预期仍存，市场供应存在小幅收缩预期，加之部分生产企业负荷尚未修复。传统下游需求依旧偏弱，处于淡季阶段，不过液氯现行价格偏低，企业需考量氯碱整体现金流，预计液碱价格暂稳为主。

◆ PVC：基本面支撑不足，盘面趋弱震荡

【PVC 现货】

20 日国内 PVC 现货市场成本及宏观预期支撑欠佳，盘中情绪震荡回调，供需基本面双弱延续，市场寻低成交为主，华东地区电石法五型现汇库提在 4480-4600 元/吨，乙烯法在 4850-5000 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：本周 PVC 生产企业产能利用率在 70.97%，环比减少 2.79%，同比减少 9.36%；其中电石法在

72.58%，环比减少 3.31%，同比减少 7.38%，乙烯法在 67.22%，环比减少 1.56%，同比减少 14.04%。

库存：隆众数据统计显示，截止 8 月 13 日中国 PVC 生产企业厂库库存可产天数在 4.78 天，环比减少 2.45%，受国内生产企业检修供应减少，及内外贸交付，企业在库库存下降。

【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 PVC 下游制品开工延续低位，当前整体未见回暖，下游新接订单有限，仍以生产前期订单为主。出口方面印度需求尚未复苏，需求仍较低迷，出口观望下周 9 月份合同价格出台。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，盘面无法形成持续向上驱动

◆ 玻璃：需求疲软，弱势难改，盘面趋弱

【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 930-960 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 74.58 万吨，环比增加 2.05 万吨，涨幅 2.83%。其中，轻质碱产量 34.43 万吨，环比增加 2.03 万吨。重质碱产量 40.15 万吨，环比增加 0.02 万吨。

截止 2026 年 8 月 24 日：本周，国内纯碱厂家总库存 187 万吨，较上周四增加 2.51 万吨，涨幅 1.36%。其中，轻质纯碱 102.66 万吨，环比减少 0.21 万吨，重质纯碱 84.34 万吨，环比增加 2.72 万吨。

玻璃：

截至 2026 年 8 月 20 日，全国浮法玻璃日产量为 14.22 万吨，与 8 月 13 日持平。本周(20260814-0820)全国浮法玻璃产量 99.55 万吨，环比持平，同比-10.84%。

截止到 20260820，全国浮法玻璃样本企业总库存 7441.4 万重箱，环比-5.6 万重箱，环比-0.07%，同比+17.41%。折库存天数 34.1 天，较上期持平。

【分析】

纯碱：盘面窄幅震荡偏强，基本面没有太大变化。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，短期看纯碱走势难有反转驱动，后市预计或仍以震荡寻底为主。可等待逢高布空机会。

玻璃：前期下跌源于未来产线的点火复产计划进一步加重市场对于过剩的担忧，01 合约跌至 900 点位附近企稳。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，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，短期交易价值有限，重点关注产线变动及宏观政策指引。前期我们提示绝对价格较低，继续做空性价比偏低，短期建议谨慎为宜。

【操作建议】

纯碱：等待逢高布空机会

玻璃：交易价值不大建议观望

◆ 尿素：减产预期叠加出口放量，价格止跌反弹

【尿素现货】

因国内需求还是偏弱，所以暂无一些利好消息影响下，市场行情僵持中有小幅松动，价格临近上轮企

稳水平，行情会暂时僵持。以山东地区为例，尿素行情弱势运行，小颗粒出厂成交 1670-1700 元/吨，大颗粒出厂成交 1790-1820 元/吨附近。因出口和供应支撑，行情企稳反弹，但当前内需始终偏弱，小涨后的市场缺乏更多成交支撑，所以当前行情僵持再显偏弱态势，近期出货压力大的企业价格有小幅松动可能性。山东临沂市场尿素接货参考价格 1700-1710 元/吨，较上一工作日下调 10 元/吨。

【尿素开工、库存】

开工：截至 2026 年 8 月 21 日，当周尿素总产量 144.69 万吨（+0.77 万吨），产能利用率 86.63%（+0.46%），开工日产高位波动。尿素样本装置总检修量为 18.73 万吨（+0.06 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 21 日，尿素厂内库存为 167.83 万吨（-1.03 万吨）；尿素港口库存大幅增加，为 96.27 万吨（+24.84 万吨）。

【尿素行情展望】

24 日尿素期货盘面偏强震荡，现货市场稳中有所松动。此前受部分装置检修及出口订单支撑，行情短暂止跌反弹，但反弹并未获得内需端有效跟进，利好逐步消耗，市场再度陷入僵持。当前内需整体偏弱，农需释放有限，下游工业维持刚需采购、随用随采，集中备货意愿不足，成交难以实质性好转。供应端虽有减量但整体货源依旧充足。整体来看，出口仍是市场主要托底力量，但内需暂无明显改善信号，多空博弈下，短期行情或延续僵持偏弱震荡。后续重点关注出口订单兑现、工厂库存变动以及下游补库跟进节奏。

【操作建议】

卖出虚值看涨期权

◆ 天然橡胶：海外供应扰动提振 RU 上行

【原料及现货】截至 8 月 24 日，杯胶 69.50（+0.50）泰铢/千克，胶乳 76.50（+1.00）泰铢/千克，云南胶水 16200（+100）元/吨，海南国营胶水 18000（+200）元/吨，青岛保税区泰标 2350（+20）美元/吨，泰混 17600（+100）元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 8 月 20 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 65.81%，环比+0.92 个百分点，同比-6.06 个百分点。周内轮胎样本企业产能利用率小幅提升，部分检修轮胎企业复工，带动产能利用率修复性提升。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 64.15%，环比+0.02 个百分点，同比-0.82 个百分点。周内部分检修轮胎企业复工，带动产能利用率修复性提升，个别企业周内仍有检修安排，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加。截至 8 月 20 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 46.5 天，环比+0.37 天，同比-0.55 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 40.27 天，环比+0.07 天，同比+0.51 天。

【资讯】QinRex 据中国海关总署 8 月 18 日公布的数据显示，2026 年前 7 个月中国橡胶轮胎出口量达 576 万吨，同比增长 2.4%；出口金额为 963 亿元，同比下降 3%。

其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 554 万吨，同比增长 2.2%；出口金额为 923 亿元，同比下降 3.2%。按条数计算，出口量达 42,262 万条，同比增长 1.7%。

1-7 月汽车轮胎出口量为 482 万吨，同比增长 0.6%；出口金额为 774 亿元，同比下降 5.5%。

【逻辑】供应方面，东南亚及国内产区降雨持续扰动割胶作业，上游加工厂主动补库，共同推动原料价格上行。需求方面，检修全钢胎企业目前处于生产恢复阶段，将对整体供应面恢复性提升形成一定支撑，但整体出货表现不及预期，企业成品去库缓慢，部分企业库存仍呈现增长态势，产销压力下，部分企业在月底或仍存减产及检修预期。综上，短期降雨扰动影响割胶工作使 RU 上行，但原料后续季节性上量预期，以及需求侧端表现疲软，下游对高价抵触心态升温，9-10 月份或有回调空间，考虑厄尔尼诺气候对产量影响，回调布局多单思路。

【操作建议】关注厄尔尼诺情况，回调布局多单思路

◆ 合成橡胶：中东局势反复，成本支撑较强，BR 偏强运行

【原料及现货】

截至 8 月 24 日，丁二烯山东市场价 12875(+275) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1500 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 14600 (+100) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-3000 (+0) 元/吨，基差-120(+5) 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 20 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+2.2%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 77.8%，环比+3.5%；半钢胎样本厂家开工率为 65.8%，环比+1.4%；全钢胎样本厂家开工率 64.2%，环比+0%。

【库存】

截至 8 月 19 日，丁二烯港口库存 30400 吨，环比-1550 吨；顺丁橡胶厂内库存为 21050 吨，较上期-1320 吨，环比-5.9%；贸易商库存为 6560 吨，较上期-380 吨，环比-5.5%。

【资讯】

隆众资讯 8 月 23 日报道：据海关数据统计，2026 年 7 月份，中国小客车轮胎出口量为 27.46 万吨，环比-9.59%，同比-15.76%，1-7 月份小客车轮胎累计出口量 193.87 万吨，累计同比-0.08%。2026 年 7 月份，中国小客车轮胎出口均价为 2726 美元/吨，环比涨 1.02%，7 月份国内小客车轮胎出口量同环比均出现明显回落，部分订单在 6 月份集中释放，叠加欧盟反倾销政策终裁落地、中东地区局势紧张、海运费居高不下，出口阻力攀升。同时受原材料成本大幅攀升影响，各轮胎企业对于低价的经济型产品控产，产销均受到一定限制，也是出口量下滑以及均价攀升的原因之一。

【分析】

8 月 24 日，BR 跟随油价波动，合成橡胶主力合约 BR2610 尾盘报收 14720 元/吨，涨幅+1.1%（较前一日结算价）。目前中东地区冲突不确定性仍导致原油及石脑油偏强运行，成本面底部支撑尚存，但盛虹炼化丁二烯装置 8 月下旬预期重启，且随着丁二烯价格增长，下游行业利润承压，丁二烯供需格局存转弱风险，需关注港口库存变动情况。供应端顺丁橡胶开工率处于高位，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，成本支撑较强，BR 偏强运行。

【操作建议】

关注 BR2610 在 15000 附近压力

【短期观点】

偏强震荡

◆ 集运欧线：强现实弱预期拉扯

【现货报价】

截至 8 月 24 日线上报价：马士基-3900 美元/40GP；MSC-4440 美元/40GP；CMA- 4925 美元/40GP；OOCL-4206 美元/40GP；ONE-4208 美元/40GP；。

【集运指数】

8 月 17 日，SCFIS 欧线指数报 3246.38 点，环比上周-4.06%。美西线指数环比+15.29%至 4203.85 点。8 月 21 日，SCFI 欧线指数报 2842 美元/20GP，环比上期-103 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 EPMI 出口

订单指数持续回落，7 月出口订货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】

上周 MSK 开仓环比降 200 美金，船司陆续取消欧地线旺季附加费，one 小幅加收燃油附加费，MSC9 月上 fak 价格沿用迹象，fak 端运价韧性仍偏强，货量暂无明显滑坡，美线、印巴线、中东线、南美线持续上行托底欧线运价。近端合约受运价跌幅不及预期影响，期价持续修复贴水。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，运费下行趋势暂不可逆，市场预期差在于运费下行速率，24 及 25 年的 9 月单月跌幅均超 30% 以上，目前 9 月跌幅或有望大幅低于过去两年。从驱动上看，当前地缘扰动与红海复航共存，油价短期持续强势，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 合约仍计价约周均大于 300 美金的大柜降速，10 合约受复航预期与淡季压制持续震荡整理。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，本周开仓后 09 合约估值上修至 2200-2400 点，10 合约 1600-1900 点宽幅震荡。当前 9-10 月差已达 600 点，可轻仓接入 9-10 反套博弈 10 合约潜在补贴水机会，同时关注 150 点月差附近的 10-11 月差做扩机会。

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