

## 宏观金融类

### 股指

宏观消息面：

- 1、特朗普威胁对金砖国家加征 10%新关税 外交部回应。
- 2、证监会官网显示，国产 DRAM 内存芯片大厂长鑫存储启动上市辅导，中金、中信建投担任辅导机构。
- 3、国金证券：公司旗下的国金证券(香港)有限公司正在筹备申请虚拟资产相关交易牌照。
- 4、欧元区 7 月 Sentix 投资者信心指数为 4.5，为 2022 年 2 月以来新高，预期 1.1，前值 0.2。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.51%/-0.95%/-1.19%/-2.07%；  
IC 当月/下月/当季/隔季：-0.70%/-1.63%/-2.59%/-4.69%；  
IM 当月/下月/当季/隔季：-0.95%/-2.20%/-3.41%/-6.33%；  
IH 当月/下月/当季/隔季：-0.66%/-0.85%/-0.86%/-0.87%。

交易逻辑：海外方面，中东地缘政治风险降温，市场风险偏好有所回升，外资持续看好中国资产；中美贸易局势趋于缓和，关税政策的情绪性冲击减弱。国内方面，5 月经济数据总体平稳，消费表现亮眼，投资继续放缓，工业生产凸显韧性。4 月政治局会议提到“根据形势变化及时推出增量储备政策”、“持续稳定和活跃资本市场”，金融部门出台“降息降准”等一揽子政策托底。当前国债利率处于低位，股债收益比较高，淤积在金融系统的资金有望流入高收益资产，经济也有望在众多政策的助力下企稳。建议逢低做多与经济高度相关的 IH 或者 IF 股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的 IC 或者 IM 期货。

期指交易策略：单边建议逢低买入 IF 股指多单，套利暂无推荐。

### 国债

行情方面：周一，TL 主力合约下跌 0.04%，收于 121.15；T 主力合约下跌 0.00%，收于 109.105；TF 主力合约下跌 0.02%，收于 106.225；TS 主力合约下跌 0.01%，收于 102.502。

消息方面：1、国家外汇管理局统计数据 displays，截至 2025 年 6 月末，我国外汇储备规模为 33174 亿美元，较 5 月末上升 322 亿美元，升幅为 0.98%。2025 年 6 月，受主要经济体宏观政策、经济增长前景等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。2、特朗普表示，任何支持金砖国家反美政策的国家都将被加征 10%的关税。此政策将不设例外。

流动性：央行周一进行 1065 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.4%。因当日有 3315 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2250 亿元。

策略：基本面看，近期经济数据整体呈现受加征关税影响存在扰动，结构分化特征，关税缓和后 6 月 PMI 数据较前值进一步回升，供需两端均有所回暖，但制造业 PMI 仍处于荣枯线下。但往后看，抢出口往后可能边际弱化，叠加外需走弱风险，出口或有所承压。资金面看，近期央行流动性投放呵护态度维持，跨季后资金利率宽松，预计后续资金面有望延续偏松基调。往后看，在内需弱修复和资金有望延续松背景下预计利率大方向依然向下，逢低介入为主。

## 贵金属

沪金涨 0.36 %，报 775.68 元/克，沪银跌 0.19 %，报 8916.00 元/千克；COMEX 金涨 0.08 %，报 3345.60 美元/盎司，COMEX 银涨 0.17 %，报 36.97 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.4%，美元指数报 97.37 ；

### 市场展望：

贵金属价格昨日短线下跌后回升，日内波动幅度较大，但美国财政与货币政策预期从中期来看是贵金属价格的核心驱动因素。下半年美联储的边际宽松具备确定性，对于白银价格仍需维持多头思路。

美国财长贝森特认为在今年剩余时间内美联储将会进行两次降息操作，执行降息的核​​心不仅在于美联储主席鲍威尔，而在于整个 FOMC。特朗普的贸易顾问纳瓦罗呼吁美联储理事会干预鲍威尔的立场，他认为鲍威尔的行动将导致美国财政收入的损失以及利息支出增加。同日，美联储主席的热门候选人，理事沃什认为当前美联储维持利率不变的行为令美国总统受到挫折，他表示联储应当进行降息，特朗普政府的关税政策不会对于通胀产生过多影响。

鲍威尔与特朗普政府在货币政策层面的博弈将最终让位于美国财政的持续发展，下半年联储的进一步宽松是具备确定性的，宽财政需要与宽货币紧密配合：我们认为，联储将会在七月份议息会议中维持利率不变，但表态将会边际转鸽派。并在九月份议息会议中进行 25 个基点的降息操作。在美联储货币政策预期转松的背景下，需要重点关注白银的做多机会，而黄金在美国宽财政预期已逐步兑现的影响下表现将会相对偏弱，沪金主力合约参考运行区间 760-801 元/克，沪银主力合约参考运行区间 8638-9300 元/千克。

## 有色金属类

### 铜

关税忧虑下铜价下探，昨日伦铜收跌 0.69% 至 9784 美元/吨，沪铜主力合约收至 79390 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存增加 2125 至 97400 吨，注销仓单数量增多，注销仓单比例提高至 37.9%，Cash/3M 升水 79.8 美元/吨。国内方面，周末电解铜社会库存环比增加逾 1 万吨，保税区库存小幅减少，昨日上期所铜仓单减少 0.06 至 2.2 万吨，维持偏低水平，上海地区现货升水期货 95 元/吨，货源增多持货商积极出货，下游逢低采购。广东地区库存继续增加，现货转为贴水期货 5 元/吨，下游需求一般，持货商降价出货。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损 1100 元/吨左右，远月进口亏损稍小，洋山铜溢价下滑。废铜方面，昨日精废价差缩小至 1500 元/吨，废铜替代优势降低。价格层面，美国税收和支出法案获得通过，但短期美国就业市场较强使得降息预期延后，叠加贸易局势不确定性，市场乐观情绪一定程度上受影响。产业上看，进入 7 月中国精炼铜产量预计维持高位，下游处于淡季需求偏弱，但出口增多或使得库存较为平稳。海外隐性库存可能进一步显性化，铜价面临阶段性震荡调整压力。今日沪铜主力合约运行区间参考：78600-79800 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9700-9900 美元/吨。

### 铝

关税不确定性上升和国内商品氛围走弱导致铝价回调，昨日伦铝收跌 1.31% 至 2563 美元/吨，沪铝主力合约收至 20490 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 66.9 万手，环比减少 2.2 万手，期货仓单增加 0.7 至 4.5 万吨。根据 SMM 统计，周一国内铝锭社会库存录得 47.8 万吨，较上周四增加 0.4 万吨，较上一周增加 1.0 万吨，铝棒社会库存较上周四增加 0.6 万吨至 16.0 万吨，昨日铝棒加工费延续反弹，但现货交投仍不畅。现货方面，昨日华东现货升水期货 30 元/吨，环比下调 10 元/吨，货源增加下游观望为主。外盘方面，昨日 LME 铝库存 37.1 万吨，环比增加 0.7 万吨，注销仓单比例降至 2.2%，Cash/3M 维持贴水。展望后市，国内部分商品价格反弹后可能考验需求的承接力度，多头氛围持续性存疑；海外贸易局势存在不确定性，降息预期有所延后，情绪面不太乐观。产业上看铝锭库存维持低位，但随着铝棒加工费下调，铝水比例预计下降，铝锭供给量有望增多，叠加下游处于淡季，7 月铝锭累库量预计高于去年同期，将对铝价继续向上构成阻力，预计铝价震荡整理为主。今日沪铝主力合约运行区间参考：20250-20650 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2540-2590 美元/吨。

### 锌

周一沪锌指数收跌 1.41% 至 22049 元/吨，单边交易总持仓 26.14 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 50 至 2695.5 美元/吨，总持仓 20.58 万手。SMM0# 锌锭均价 22270 元/吨，上海基差 90 元/吨，天津基差 -15 元/吨，广东基差 20 元/吨，沪粤价差 70 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.81 万吨，内盘上海地区基差 90 元/吨，连续合约-连一合约价差 45 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.23 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.03 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -21.64 美元/吨，3-15 价差 -46.65 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.143，锌锭进口盈亏为 -939.54 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 8.91 万吨。总体来看：锌矿供应维持高位，TC 延续上行态势。当前锌锭放量预期较高。周一锌锭社会

库存累库幅度较过去几周显著提升，且商品多头氛围退潮，LME 市场锌 Cash-3S 结构亦有下行，锌价承压下行。

## 铅

周一沪铅指数收跌 0.48% 至 17212 元/吨，单边交易总持仓 8.66 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 19 至 2043.5 美元/吨，总持仓 15.17 万手。SMM1# 铅锭均价 16975 元/吨，再生精铅均价 16925 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10300 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.68 万吨，内盘原生基差-170 元/吨，连续合约-连一合约价差-45 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.33 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.74 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-24.63 美元/吨，3-15 价差-64.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.176，铅锭进口盈亏为-764.54 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 5.48 万吨。总体来看：原生端供应维持高位，再生端供应延续紧缺，铅蓄电池价格止跌企稳，下游蓄企采购边际转好，冶炼企业成品库存持续去化。近期 LME 铅 7 月到期合约多头持仓集中度较高，Cash-3S 结构持续缓慢走强，铅价整体呈现偏强运行。但国内弱消费压制下预计沪铅跟涨幅度相对有限。

## 镍

周一镍价大幅下跌，沪镍主力合约收盘价 120540 元/吨，较前日下跌 1.41%，LME 主力合约收盘价 15130 美元/吨，较前日下跌 0.85%。从镍当前基本面来看，供大于需的格局未发生改变，目前主要矛盾仍集中于火法条线：镍铁生产利润水平已经处于历史极低水平，难有进一步下跌空间；需求端的疲软继续向上游传导，对火法矿价格形成拖累，矿价走弱后，下游成本支撑坍塌，或引发进一步下跌。近期镍价受宏观情绪影响有所反弹，但目前其价格相较镍铁价差已经回升至高位，进一步上行空间有限。后市来看，不锈钢下游需求依旧疲软，镍铁价格难有起色，精炼镍与镍铁价差处于高位情况下，当前镍价已经具备一定试空的性价比，建议逢高沽空为主。今日沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16000 美元/吨。

## 锡

2025 年 7 月 7 日，锡价受宏观情绪影响，跟随有色板块回落。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 263520 元/吨，较前日下跌 1.40%。国内，上期所期货注册仓单较前日增加 61 吨，现为 6868 吨。LME 库存较前日减少 25 吨，现为 2085 吨。上海现货锡锭成交价格 263000-267000 元/吨，均价 265000 元/吨，较上一交易日跌 2500 元/吨。上游云南 40%锡精矿报收 254800 元/吨，较前日下跌 500 元/吨。供给端，缅甸佤邦锡矿复产缓慢，国内锡矿短期供应紧缺明显。需求端，终端企业进入季节性淡季，消费电子、汽车电子订单增长乏力，光伏 6 月排产也环比下行，锡价回升至 26 万元/吨附近后，下游采购意愿显著减弱，以“小批量、多批次”采购策略为主。整体而言，锡矿短期供应紧缺明显，但终端对高价原料接受度有限，产业链上下游陷入僵持，预计国内锡价短期将于 250000-270000 元/吨区间震荡运行，LME 锡价将于 31000-33000 美元/吨。

## 碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 62,077 元，与昨日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 61,100-63,500 元，工业级碳酸锂报价 59,800-62,000 元。LC2509 合约收盘价 63,660 元，较前日收盘价+0.60%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+250 元。近期碳酸锂波动与低位品种呈现共振，盘面博弈与基本面关联度较低。碳酸锂供求关系暂未发生明显扭转。当前资源和盐厂利润修复，生产、套保意愿较高，若缺少宏观利多，锂价上方空间有限，反弹高度不宜过度乐观。留意碳酸锂期货在区间震荡后，交易重心或再回归品种基本面。七月建议关注下半年需求预期修正及海外矿企财报披露，同时建议留意商品市场整体氛围变化。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 62,400-65,100 元/吨。

## 氧化铝

2025 年 7 月 7 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.15%至 3028 元/吨，单边交易总持仓 41.4 万手，较前一交易日减少 0.8 万手。现货方面，各地区现货价格较前一交易日维持不变。基差方面，山东现货价格报 3090 元/吨，贴水 08 合约 30 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 361 美元/吨，进口盈亏报-85 元/吨，进口窗口关闭。矿端，几内亚 CIF 价格维持 74 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。策略方面，矿价短期预计有一定支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，氧化铝期货价格仍将以成本作为锚定，矿价为核心矛盾，预计几内亚铝土矿 CIF 将维持在 70-80 美元/吨的区间，对应山东地区冶炼成本为 2700-2950 元/吨，对应山西地区冶炼成本为 3000-3300 元/吨，建议结合整体商品市场情绪，逢高择机布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：2800-3300 元/吨，需关注几内亚政策变动风险、氧化铝厂意外减产风险。

## 不锈钢

周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 12640 元/吨，当日-0.71%(-90)，单边持仓 21.15 万手，较上一交易日+2190 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12600 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12700 元/吨，较前日-50；佛山基差-240(+90)，无锡基差-140(+40)；佛山宏旺 201 报 8300 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 915 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 8850 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7800 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 111533 吨，较前日-62。据钢联数据，社会库存下降至 115.68 万吨，环比增加 0.20%，其中 300 系库存 67.38 万吨，环比减少 1.64%。当前正值不锈钢消费传统淡季，建筑、家电等终端需求释放乏力，难以形成有效支撑。而供应端虽有减产预期，但库存去化速度缓慢，短期内过剩格局难以扭转。从供需基本面来看，短期内不锈钢市场供大于求的格局难以有效改善，预计现货市场弱势运行态势仍将持续。

## 铸造铝合金

截至周一下午 3 点，AD2511 合约收跌 0.78%至 19750 元/吨，加权合约持仓 1.0 万手，环比减少 0.08 万手，成交量 0.4 万手，量能有所放大，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 430 元/吨，环比缩小 75 元/吨。

现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 19590 元/吨，环比持平，现货市场交投继续分化，交割品出货较为顺畅，进口 ADC12 均价约 19250 元/吨，环比持平，成交一般。库存方面，据 SMM 数据，昨日佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭社会库存环比增加约 0.07 至 2.27 万吨，库存延续增加态势。总体来看，铸造铝合金在下游处于偏淡季背景下，供需均偏弱，价格更多跟随成本端波动（主要受铝价影响），在铝价震荡整理的预期下，叠加期现价差偏大，铸造铝合金价格上方阻力仍大。

## 黑色建材类

### 钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3061 元/吨，较上一交易日跌 11 元/吨（-0.35%）。当日注册仓单 36441 吨，环比增加 7273 吨。主力合约持仓量为 219.733 万手，环比减少 41257 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3160 元/吨，环比减少 10/吨；上海汇总价格为 3150 元/吨，环比减少 20 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3191 元/吨，较上一交易日跌 10 元/吨（-0.31%）。当日注册仓单 64587 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 158.5555 万手，环比增加 4686 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3210 元/吨，环比减少 20 元/吨；上海汇总价格为 3240 元/吨，环比减少 10 元/吨。

商品市场整体氛围有所回落，成材价格呈现震荡偏弱走势。宏观方面，“反内卷、去产能”的政策建议引发市场情绪升温，推动钢价短期上涨。“去产能”预期的再度强化，使得沉寂已久的行情重现活跃，但相关政策的具体落地情况仍有待验证。出口方面，越南工贸部宣布自 2025 年 7 月 6 日起对中国热轧钢征收为期 5 年的反倾销税，税率区间为 23.10%至 27.83%。出口端负担加重。基本面来看，本周钢材出口量明显回落，出口压力上升。螺纹钢方面，表观供需双双增长，但库存去化速度放缓；价格明显上涨带动部分投机性需求释放。热轧卷板产量小幅回升，需求回落，库存出现小幅累积。尽管库存环比略有增加，但整体仍处于近五年低位，对市场影响有限。总体而言，钢材出口在一定程度上弥补了内需不足，但越南反倾销政策的落地或将对出口形成持续性压制。随着 7 月 9 日美国关税窗口期临近，仍需密切关注中美贸易政策的具体进展。当前静态基本面矛盾不显，后续市场仍需关注政策面的进一步信号，尤其是 7 月底政治局会议的政策动向。同时，还需跟踪终端需求的实际修复节奏，以及成本端对成材价格的支撑力度。

### 铁矿石

昨日铁矿石主力合约（I2509）收至 731.00 元/吨，涨跌幅-0.20 %（-1.50），持仓变化-3972 手，变化至 64.78 万手。铁矿石加权持仓量 107.03 万手。现货青岛港 PB 粉 722 元/湿吨，折盘面基差 34.15 元/吨，基差率 4.46%。

供给方面，最新一期铁矿石发运量环比季节性明显回落，澳洲和巴西发运量下降明显，非主流国家发运

量小幅回升。近端到港量有所增加。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量下降至 240.85 万吨，除部分高炉进入需求淡季的季节性检修之外，还有个别钢厂停炉减产影响。终端需求方面，五大材表需整体偏中性，无显著矛盾。库存端，港口疏港量微降，港口库存变化平平，钢厂进口矿库存有所增加。往后看，在进入 7 月后，宏观的预期作用对盘面的影响程度提升，而我们也持续提醒预期差对盘面波动的放大作用，加上前期淡季不低的铁水和近期“反内卷”带来的商品情绪提振，增强了盘面价格的向上弹性。对于铁矿石供需本身而言，还存在唐山限产以及巴西淡水河谷下调球团产量预期的干扰。整体看矿价短期处于宽幅震荡的状态，注意操作风险控制。同时关注宏观和情绪扰动，以及供需变化的进一步演绎。

## 玻璃纯碱

玻璃:周一沙河现货报价 1151 元，环比前日回落 5 元，华中现货报价 1030 元，环比前日持平，现货产销有所提振。截止到 2025 年 7 月 3 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6908.5 万重箱，环比-13.1 万重箱，环比-0.19%，同比+10.57%。折库存天数 29.9 天，较上期-0.6 天。净持仓方面，多空双增。中央财经会议提及反内卷及推动落后产能有序退出，推动玻璃盘面价格反弹。中期看，政策预期对价格扰动较强，空单规避观望。

纯碱:现货价格 1180 元，环比前日持平，少数企业价格下调。截止到 2025 年 7 月 7 日，国内纯碱厂家总库存 184.81 万吨，较上周四增加 3.86 万吨，涨幅 2.13%。其中，轻质纯碱 80.58 万吨，环比增加 0.10 万吨，重质纯碱 104.23 万吨，环比增加 3.76 万吨。下游浮法玻璃开工率有所上升、光伏玻璃开工率显著下降，纯碱需求仍较为低迷。纯碱检修有所增加，供需边际略有改善，中期供应宽松、库存压力仍大。净持仓昨日多空双增，空头持仓仍相对集中，预计偏弱震荡。

## 锰硅硅铁

7 月 07 日，锰硅主力（SM509 合约）维持震荡，日内收跌 0.04%，收盘报 5646 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5580 元/吨，环比上日下调 20 元/吨，折盘面 5770/吨，升水盘面 124 元/吨。硅铁主力（SF509 合约）早盘冲高后震荡回落，日内收平，收盘报 5364 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5430 元/吨，上日下调 20 元/吨，升水盘面 66 元/吨。

日线级别，锰硅在向右摆脱今年 2 月份以来的下行趋势线后持续维持震荡，走势相对松散，K 线偏弱，预计短期价格仍将维持震荡状态，继续关注上方 5750 元/吨至 5800 元/吨附近压力情况（针对加权指数）以及下方反弹趋势线附近支撑情况。操作上，建议在当前高波动且无明显趋势背景下以观望为主。

硅铁方面，日线级别，硅铁盘面价格仍沿旗形通道运行，向右摆脱今年 2 月份以来的下跌趋势线，进入震荡盘整阶段，短期上方 5500 元/吨附近存在明显压力。操作层面，我们仍建议以观望为主。

基本面方面，我们在大的逻辑层面依旧延续前期的观点：总结来看，就是过剩的产业格局、未来需求的边际弱化（预计在三季度，对于上半年“抢”出来的需求的向下回补）以及成本端锰矿及电价仍存在下调空间（为价格下行打开下方空间），即基本面的指向依旧向下（详见过往报告及相关专题文章）。

但短期，盘面仍更多被情绪以及预期所主导。7 月份密集的宏观事件以及近期“反内卷”之下市场对于

继 2015 年之后的供给侧改革 2.0 预期的持续升温将不断对价格形成扰动，在这样的背景下，价格的波动将被明显提高。关于当前市场所聚焦的“推动落后产能有序退出”的政策表态，以及由此派生出的乐观情绪，我们持保留意见。一者，过剩的产能是否就是落后的产能？再者，我们认为当下更大的问题还是在于下游的有效需求不足，该问题如何解决？是否后续有相关的政策出台以做到供需两侧协同发力（2016 年价格的上涨很大一部分是伴随“棚改货币化”所催生的大量需求）？这是我们认为需要关注的重点。但即便有，有多少能够直接让黑色板块需求受益，当前的房地产市场还能再完成再一次的“涨价去库存”么？对此，我们同样存疑，需要提示大家在当前行情中保持相对的理性。但客观上，市场乐观的情绪依旧是在的，资金也表现出想要向上拉涨的欲望，但短期继续往上的空间需要更加实质性的政策文件出台，尤其是能够有效带动需求的政策相配合去打开。对此，我们给到的建议是投机头寸观望（缺乏方向且波动放大），套保头寸寻盘面拉高机会进行操作（结合自身生产安排以及成本情况）。

硅铁方面，基本面角度并未有明显的变化，我们仍维持前期观点，即在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都将面临需求边际趋弱的情况，尤其卷板端需求快速走弱的风险（待观察）以及极高水位铁水因需求无法承接或限产（传闻，待验证）向下快速回落的风险。虽然就当下高频数据来看，卷板的需求以及铁水产量仍具备韧性，但我们认为这一情况并不会持续存在（基于全年总需求以及钢铁总产量的判断），需求的弱化以及铁水的明显向下将在未来的某个时间到来。

但短期，现实端并不是盘面交易的重点，情绪及预期的延续情况和未来包括中美 7 月 9 日关税豁免到期之后的新进展、美联储的议息会议、国内的 zzj 会议、“反内卷”后续的政策进展等宏观事件是未来一段时间需要关注的重点（关于市场关注的“推动落后产能有序退出”已在锰硅板块做出我们的观点描述）。对于硅铁当下的价格走势，我们给到的建议同样是投机头寸观望（缺乏方向且波动放大），套保头寸寻盘面拉高机会进行操作（结合自身生产安排以及成本情况）。

## 工业硅

7 月 7 日，工业硅期货主力（SI2509 合约）盘中维持震荡，尾盘小幅走高，日内收涨 0.81%，收盘报 8045 元/吨。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 8500 元/吨，环比上日持稳，升水期货主力合约 455 元/吨；421# 市场报价 9050 元/吨，环比上日持稳，折合盘面价格 8250 元/吨，升水期货主力合约 205 元/吨。

日线级别，大的结构层面，工业硅仍处于 2024 年 11 月份以来的下跌趋势中。小的结构层面，价格自底部开启一段反弹趋势，且向上多次尝试突破 8200 元/吨附近关口，暂时无果。短期形成一段大致以 7600 元/吨为下边界、以 8200 元/吨为上边界的宽幅震荡区间，后续预计价格将继续在此区间内运行，直至价格向右摆脱去年 11 月份以来的下跌趋势线且真正站稳 8200 元以上压力区间或者向下跌破反弹趋势线。在此之前，我们建议投资头寸以观望位置，套保头寸可结合自身成本情况在涨出利润时进行。

基本面方面，我们依旧维持前期的观点，即工业硅自身仍持续面临供给过剩（包括仍持续释放的产能、绝对高位的库存以及当前阶段性减产相对平衡的周度供求结构）且有效需求不足的问题。其中，有效需求不足的问题我们认为是在短期难以有效转变的，且在价格熊市中，这也是限制价格更为关键的因素，对此我们不再赘述。但现实需求不好在近期似乎并不妨碍市场情绪很好（宏观预期+“反内卷”下供给侧改革 2.0 的预期），工业硅盘面价格一度被拉至升水（对 421#）。对此，我们认为更多是资金博弈的结果，属于“超跌反弹”的范畴。一度被打至 7000 元吨附近的“低估值”以及商品市场情绪的回暖给到了进行投机交易的性价比，而近期“…推动落后产能有序退出…”的政策表态更是给多头提供了短期无法被证伪的预期作为叙事驱动。后续来看，在 7 月份大部分时间，我们预计盘面交易的重心仍将落在宏观以及政策预期之上（相关的事件太多，目前情绪偏好），在这样的背景下，价格波动将被放大，建

议谨慎参与。但我们认为价格想要继续往上打开空间，需要更加实质性的政策出台，尤其是需要能够有效带动需求的政策相配合，需要继续跟踪关注。

## 能源化工类

### 橡胶

NR 和 RU 震荡向下调整。

多空讲述不同的故事。涨因减产预期看多，跌因需求证伪。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状和相关政策可能有助于橡胶减产。橡胶的季节性通常在下半年转涨。

天然橡胶空头认为宏观预期转差。需求处于季节性淡季。供应的减产幅度可能不及预期。

行业如何？

轮胎开工率中性。截至 2025 年 7 月 3 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 63.73%，较上周走低 1.89 个百分点，较去年同期走高 1.55 个百分点。国内消耗慢。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 70.04%，较上周走低 7.64 个百分点，较去年同期走低 9.02 个百分点。轮胎企业发货节奏放缓，库存有压力。

截至 2025 年 6 月 29 日，中国天然橡胶社会库存 129.3 万吨，环比增加 0.7 万吨，增幅 0.6%。中国深色胶社会总库存为 78.9 万吨，环比增加 1.2%。中国浅色胶社会总库存为 50.5 万吨，环比降 0.3%。截至 2025 年 6 月 29 日，青岛天然橡胶库存 50.66 (+1.19) 万吨。万吨。

现货方面：

泰标混合胶 13800 (-50) 元。STR20 报 1690 (-10) 美元。STR20 混合 1695 (-5) 美元。

江浙丁二烯 8800 (50) 元。华北顺丁 11100 (-100) 元。

操作建议：

下半年易涨难跌，中线保持多头思路。择机建仓。

胶价震荡下跌。短线建议中性思路，短线操作，快进快出。

关注多 RU2601 空 RU2509 的波段操作机会。

### 原油

行情方面：WTI 主力原油期货收跌 0.35 美元，跌幅 0.52%，报 67.18 美元；布伦特主力原油期货收跌 0.34 美元，跌幅 0.49%，报 68.51 美元；INE 主力原油期货收跌 1.20 元，跌幅 0.24%，报 502.3 元。

数据方面：中国原油周度数据出炉，原油到港库存去库 0.65 百万桶至 208.07 百万桶，环比去库 0.31%；汽油商业库存累库 1.99 百万桶至 87.97 百万桶，环比累库 2.32%；柴油商业库存累库 2.14 百万桶至 100.82 百万桶，环比累库 2.17%；总成品油商业库存累库 4.14 百万桶至 188.79 百万桶，环比

累库 2.24%。

我们认为当前地缘风险仍有不确定性，虽然 OPEC 略超预期增产，但我们认为当前基本面仍处于紧平衡，整体原油处于强现实与弱预期的多空博弈当中，建议投资者把握风控，观望处理。

## 甲醇

7月7日09合约跌7元/吨，报2392元/吨，现货跌20元/吨，基差+33。上游检修增多，开工高位回落，企业利润依旧较好。伊朗装置重启，海外装置开工重新回到中高位，市场对于海外供应端的干扰逐步反映结束，市场波动开始收窄。需求端港口烯烃降负，传统需求淡季，开工回落，近期甲醇价格回落后下游利润有所修复但整体水平依旧偏低，甲醇现货估值依旧偏高，淡季背景下预计上方空间有限。后续国内市场大概率呈现供需双弱格局，在情绪降温之后预计价格难有大幅单边趋势，建议观望为主。

## 尿素

7月7日09合约涨13元/吨，报1748元/吨，现货涨10元/吨，基差+42。国内短期开工回落，供应压力有所缓解，企业整体利润处于中低位，成本支撑预计逐步增强。需求端复合肥开工继续回落，后续随着秋季肥预收的展开，预计开工将逐步见底回升。出口集港仍在持续，港口库存明显走高，后续需求集中在复合肥秋季肥以及出口端。整体来看，国内尿素供需尚可，价格下方仍有支撑，但上方空间也受高供应压制。总体来看，尿素估值中性偏低，供需边际预计有所好转，更倾向于逢低关注短多机会。

## 苯乙烯

现货价格上涨，期货价格下跌，基差走强。分析如下：市场期待周末 OPEC+会议增产决定，原油大幅回落后低位震荡。成本端纯苯开工回升，供应量偏宽。供应端乙苯脱氢利润上涨，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存累库；季节性淡季，需求端三S整体开工率下降。短期地缘影响消退，BZN 或将修复，预计苯乙烯价格或将震荡偏空。

基本面方面，成本端华东纯苯 5840 元/吨，下跌 40 元/吨；苯乙烯现货 7650 元/吨，上涨 75 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 7337 元/吨，下跌 3 元/吨；基差 313 元/吨，走强 78 元/吨；BZN 价差 152.25 元/吨，下降 0.37 元/吨；EB 非一体化装置利润 22.9 元/吨，上涨 41.6 元/吨；EB9-1 价差 197 元/吨，扩大 10 元/吨；供应端上游开工率 80%，下降 0.10 %；江苏港口库存 11.15 万吨，累库 1.27 万吨；需求端三S加权开工率 40.13 %，下降 2.41 %；PS 开工率 52.40 %，下降 5.00 %，EPS 开工率 55.88 %，下降 3.84 %，ABS 开工率 67.00 %，上涨 1.00 %。

## PVC

PVC09 合约下跌 14 元，报 4892 元，常州 SG-5 现货价 4770 (-30) 元/吨，基差-122 (-16) 元/吨，9-1 价差-99 (-2) 元/吨。成本端电石乌海报价 2250 (-50) 元/吨，兰炭中料价格 630 (0) 元/吨，乙烯 850 (0) 美元/吨，成本端电石下跌，烧碱现货 790 (+20) 元/吨；本周 PVC 整体开工率 77.4%，环比下降 0.7%；其中电石法 80.8%，环比下降 0.2%；乙烯法 68.5%，环比下降 1.9%。需求端整体下游开工 42.9%，环比上升 0.1%。厂内库存 38.6 万吨 (-0.9)，社会库存 59.2 万吨 (+1.7)。基本上近期检修增多，但产量仍居高位，并且短期存在多套装置投产的预期，下游方面同比往年国内开工仍旧疲弱，且逐渐转

淡季，出口方面7月印度反倾销预计落地，存在转弱预期，成本端电石限产缓解，烧碱反弹，预期估值支撑走弱。整体而言，供强需弱的预期下，盘面主要逻辑仍为去库转弱，核心是产能投放和印度政策带来出口放缓导致基本面承压，短期在黑色建材板块反弹推动下反弹，后续基本面偏弱预期压力下PVC仍将承压。

## 乙二醇

EG09 合约上涨 2 元，报 4279 元，华东现货下跌 20 元，报 4345 元，基差 72 (-4)，9-1 价差 -26 元 (-10)。供给端，乙二醇负荷 66.5%，环比下降 0.7%，其中合成气制 69.3%，环比下降 2%；乙烯制负荷 64.8%，环比上升 0.1%。合成气制装置方面，榆能化学检修，红四方重启中，天盈重启；油化工方面，装置变动不大；海外方面，伊朗装置陆续重启，沙特朱拜勒地区多套装置因电力因素停车，Sharq 装置预计 1-2 周内陆续恢复。下游负荷 90.6%，环比下降 0.8%，装置方面，新鸿翔 10 万吨短纤、古纤道 5 万吨切片检修，逸盛海南 125 万吨瓶片陆续减停。终端加弹负荷下降 7%至 69%，织机负荷下降 4%至 62%。进口到港预报 15 万吨，华东出港 7 月 4-6 日均 1.1 万吨，出库上升。港口库存 58 万吨，累库 3.5 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为 -497 元，国内乙烯制利润 -833 元，煤制利润 951 元。成本端乙烯持平至 850 美元，榆林坑口烟煤末价格上涨至 520 元。产业基本面上，海内外检修装置逐渐开启，下游开工预期高位下降，预期港口库存去化将逐渐放缓。估值同比中性，检修季将逐渐结束，基本面较弱，短期因沙特装置意外或偏强，后续关注逢高空配的机会。

## PTA

PTA09 合约持平，报 4710 元，华东现货下跌 25 元，报 4810 元，基差 103 元 (+6)，9-1 价差 70 元 (+10)。PTA 负荷 78.2%，环比上升 0.5%，装置方面，逸盛新材提负，威联石化检修，逸盛海南提负，逸盛大连降负，恒力大连重启。下游负荷 90.6%，环比下降 0.8%，装置方面，新鸿翔 10 万吨短纤、古纤道 5 万吨切片检修，逸盛海南 125 万吨瓶片陆续减停。终端加弹负荷下降 7%至 69%，织机负荷下降 4%至 62%。库存方面，6 月 27 日社会库存（除信用仓单）211.7 万吨，环比去库 0.3 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费下跌 34 元，至 258 元，盘面加工费下跌 8 元，至 325 元。后续来看，供给端 7 月检修量预期增加，PTA 仍将小幅去库，PTA 加工费有支撑。需求端聚酯化纤库存压力较低，预期不会大幅减产，但瓶片后续计划减产，综合看需求端小幅承压。估值方面，PXN 后续在 PTA 投产带来的格局改善预期下有支撑，关注跟随 PX 逢低做多机会。

## 对二甲苯

PX09 合约上涨 12 元，报 6684 元，PX CFR 上涨 2 美元，报 842 美元，按人民币中间价折算基差 256 元 (+2)，9-1 价差 108 元 (+18)。PX 负荷上看，中国负荷 81%，环比下降 2.8%；亚洲负荷 74.1%，环比上升 1.1%。装置方面，浙石化降负，福化集团 2 线检修，海外日本 Eneos 50 万吨装置重启，伊朗 142 万吨装置重启，韩国 SK40 万吨装置重启，SK135 万吨装置及 GS 负荷提升。PTA 负荷 78.2%，环比上升 0.5%，装置方面，逸盛新材提负，威联石化检修，逸盛海南提负，逸盛大连降负，恒力大连重启。进口方面，6 月韩国 PX 出口中国 34 万吨，同比上升 3.7 万吨。库存方面，5 月底库存 434.6 万吨，月环比下降 16.5 万吨。估值成本方面，PXN 为 261 美元 (-10)，石脑油裂差 77 美元 (+4)。目前 PX 检修季结束，负荷维持高位，短期在亚洲供应回归以及聚酯负荷进入淡季后估值压缩，三季度因 PTA 新装置投产，PX 有望持续去库。估值目前中性水平，关注跟随原油逢低做多机会。

## 聚乙烯 PE

期货价格下跌，分析如下：周末 OPEC+会议增产决定略超预期，原油震荡下行。聚乙烯现货价格无变动，PE 估值向下空间有限。贸易商库存高位持续累库，对价格支撑松动；季节性淡季，需求端农膜订单低位震荡，整体开工率震荡下行。短期矛盾从成本端主导下跌行情转移至高检修助推库存去化，7 月无新增产能投产计划，聚乙烯价格或将维持震荡。

基本面看主力合约收盘价 7247 元/吨，下跌 35 元/吨，现货 7290 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 43 元/吨，走强 35 元/吨。上游开工 77.66%，环比上涨 0.96 %。周度库存方面，生产企业库存 43.84 万吨，环比去库 0.98 万吨，贸易商库存 6.14 万吨，环比累库 0.41 万吨。下游平均开工率 38.05%，环比下降 0.09 %。LL9-1 价差 27 元/吨，环比缩小 12 元/吨。

## 聚丙烯 PP

期货价格下跌，分析如下：山东地炼利润止跌反弹，开工率或将逐渐回升，丙烯供应边际回归；需求端，下游开工率季节性震荡下行。季节性淡季，供需双弱背景下，预计 7 月聚丙烯价格偏空。

基本面看主力合约收盘价 7057 元/吨，下跌 21 元/吨，现货 7180 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 123 元/吨，走强 21 元/吨。上游开工 75.49%，环比下降 1.37%。周度库存方面，生产企业库存 57.01 万吨，环比去库 1.49 万吨，贸易商库存 14.97 万吨，环比累库 1.46 万吨，港口库存 6.53 万吨，环比去库 0.04 万吨。下游平均开工率 48.78%，环比下降 0.27%。LL-PP 价差 190 元/吨，环比缩小 14 元/吨，LL-PP 底部已形成，7 月中旬山东地炼开工反弹释出丙烯后，LL-PP 价差或将逐渐走阔。

## 农产品类

### 生猪

昨日国内猪价涨跌互现，河南均价涨 0.07 元至 15.07 元/公斤，四川均价持平于 14.41 元/公斤，近几日猪价降幅较大，养殖端挺价情绪渐起，下游收购难度或有所增加，今日全国猪价或止跌，部分区域不乏有小涨可能。6 月下旬以来现货明显反弹，伴随着屠宰缩量 and 体重下滑，显示市场开始集中体现年中的季节性供应减量，且在当前散户占比偏低的以及肥标差偏大的背景下，二育栏位仍有上升空间，侧面起到托底的作用；考虑现货易涨难跌的背景，盘面尤其近月在贴水背景下，下方空间受到限制，短多或仍有空间，但中期需要考虑供应后置以及上方套保的压力。

### 鸡蛋

全国鸡蛋价格多数下跌，主产区均价落 0.06 元至 2.54 元/斤，黑山落 0.1 元至 2.1 元/斤，馆陶持平于 2.44 元/斤，供应量增幅有限，下游走货多数不快，多数贸易商对后市信心不高，少数库存渐增，下游拿货积极性平平，今日蛋价或部分稳定，部分地区有回落风险。供应规模偏大叠加需求表现谨慎，现货季节性涨价推迟，但市场有待涨心理，导致淘鸡进度趋于停滞，短期在现货虽涨价无望但下跌空间也有

限的背景下，旺季合约受预期支撑以偏强整理为主；中期随着现货涨价的逐步兑现，盘面焦点有望重回供应水平以及盘面升水偏大的逻辑上，短期宜观望或短线操作为主，中线节后合约等待反弹抛空。

## 豆菜粕

### 【重要资讯】

周一美豆下跌 2.75%，天气较好及贸易战可能波及出口施压美豆，不过美豆估值略低，生物柴油政策支持需求，整体维持区间震荡趋势。周一国内豆粕现货下跌，华东报 2820 元/吨，油厂开机率仍较高，豆粕成交较弱，提货仍较好。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 233.22 万吨，本周预计压榨 235.17 万吨。饲料企业库存天数为 7.91 (+0.61) 天，油厂豆粕库存超 80 万吨，维持累库趋势。

美豆产区未来两周降雨偏好，覆盖大部分产区，天气有利。巴西方面，升贴水近期稳中上涨，叠加雷亚尔升值，中美大豆关税仍未解除等支撑当地升贴水。总体来看，大豆进口成本暂稳为主，但也需要注意贸易战若缓和或宏观影响带来的超预期下跌。

### 【交易策略】

外盘大豆进口成本目前受估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响震荡运行，但总体大豆或蛋白供应仍过剩，需要看到原料端的减产才能有向上动力。国内豆粕市场则处于低估值、短期高供应、下游提货积极、饲企库存天数中性偏高但远期采购因中美关税存在不确定性局面。因此豆粕市场多空交织，建议在豆粕成本区间低位逢低试多，高位关注榨利、供应压力，等待中美关税进展及供应端新的驱动为主。

## 油脂

### 【重要资讯】

1、高频出口数据显示，马来西亚 6 月前 10 日棕榈油出口量预计增加 8.07%-26.4%，前 15 日预计增加 17%-26.3%，前 20 日出口环增 10.88%-14.31%，前 25 日出口环增 6.63%-6.84%，前 30 日出口环增 4.52%-4.7%。SPPOMA 预计 6 月前 10 日马棕产量环减 17.06%，前 15 日环减 4%，前 20 日产量环增 2.5%，前 25 日产量环增 3.83%，全月产量环减 0.65%。

2、咨询机构 Safras & Mercado：预计巴西 2024/25 年度大豆销售已达预期产量的 69.8%，2025/26 年度大豆销售已达预期产量的 16.4%。

3、据 MYSTEEL 统计，上周三大油脂总库存继续增加，主要是大豆压榨较多导致豆油库存增加，而高库存菜油去库不及预期，三大油脂总库存为 225.44 万吨，环增 3.44 万吨，同比增加 37.17 万吨。

周一国内油脂震荡，EPA 政策利多提升年度油脂运行中枢，但东南亚棕榈油产量同比恢复较多，油脂利空仍存，后续油脂需关注 7 月 8、9 日美国生物柴油政策听证会及产量情况。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 09+120 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 09+200 (0) 元/吨，华东菜油基差 09+150 (0) 元/吨。

### 【交易策略】

美国生物柴油政策草案超预期支撑油脂中枢，不过目前估值相对较高，上方空间受到年度级别增产预期、RVO 规则仍未定稿、宏观及主要需求国食用需求偏弱等因素抑制，震荡看待。

## 白糖

周一郑州白糖期货价格冲高回落，郑糖9月合约收盘价报5754元/吨，较前一交易日下跌15元/吨，或0.26%。现货方面，广西制糖集团报价6020-6100元/吨，报价较上个交易日下调20元/吨；云南制糖集团报价5790-5830元/吨，报价较上个交易日下调10元/吨；加工糖厂主流报价区间6180-6280元/吨，报价较上个交易日下跌10-20元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2509）基差266元/吨。

据巴西对外贸易秘书处最新公布的数据，6月巴西出口糖336万吨，环比5月增加110万吨，同比去年增加16万吨。其中巴西出口到中国食糖76万吨，环比5月增加24万吨，同比去年增加32万吨。

原糖7月合约交割，价格低且数量少，现实需求差。国内方面，外盘价格下跌后，配额外进口利润维持在近五年以来的高位水平，并且6月巴西对中国出口量环比增加，后市糖价可能延续跌势。

## 棉花

周一郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉9月合约收盘价报13760元/吨，较前一个交易日下跌20元/吨，或0.15%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B新疆机采提货价15040元/吨，较上个交易日下跌10元/吨，3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2509）基差1280元/吨。

消息方面，据巴西对外贸易秘书处最新公布的数据，6月巴西出口原棉13.28万吨，环比5月减少6万吨，同比去年减少3万吨。其中巴西出口到中国原棉0万吨，环比5月减少0.6万吨，同比去年减少3.3万吨。

6月美棉种植意向报告利空，USDA预估的2025年美国棉花种植面积高于市场预期，不利于美棉价格。国内方面，近期中美谈判预期利好仍支撑着棉价。但从基本面来看，基差快速走强，不利于下游消费，去库速度有所放缓，并且未来有可能发放进口配额。总体而言，短线棉价或延续震荡，重点关注中美谈判结果落地。

## 免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

## 研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理		主持研究中心工作
吴坤金	分析师、组长	有色金属组6人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师、组长	能源化工组4人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
王俊	分析师、组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理