



宏观金融类

股指

消息面：

- 1、三部门印发《新一轮农村公路提升行动方案》，目标到 2027 年全国完成新改建农村公路 30 万公里，改造危旧桥梁 9000 座；
- 2、国家电网公司经营区用电负荷连续三天创历史新高，预计明日国家电网经营区负荷仍将维持在 12 亿千瓦以上的高位；
- 3、上海市具身智能产业发展实施方案印发：目标到 2027 年核心产业规模突破 500 亿元；
- 4、光伏协会：结合光伏行业实际情况，重点从价格行为规范、价格调控机制、价格监督检查、法律责任及其他等方面，征集对《价格法修正草案（征求意见稿）》的意见。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.15%/-0.40%/-1.13%/-1.88%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-0.48%/-1.48%/-3.95%/-6.11%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-0.39%/-1.44%/-4.18%/-6.75%；

IH 当月/下月/当季/隔季：-0.07%/-0.04%/0.04%/0.11%。

交易逻辑：中央政治局会议强调增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好的势头，进一步确认了政策对资本市场的呵护态度。前期持续上涨后，市场在短期可能会出现震荡加剧的现象。但从大方向看，仍是逢低做多的思路为主。

国债

行情方面：周三，TL 主力合约下跌 0.04%，收于 119.33；T 主力合约上涨 0.00%，收于 108.555；TF 主力合约上涨 0.02%，收于 105.775；TS 主力合约上涨 0.02%，收于 102.370。

消息方面：1、越南 7 月份的出口增长超过预期，因买家试图避开将于 8 月 7 日生效美国 20%关税。越南 7 月份出口同比增长 16%，至 423 亿美元，超过了 14%的预期值。同期进口增长 17.8%，至 400 亿美元，高于 15.2%的预期。2、8 月 5 日，A 股两融余额已经达到了 20002.59 亿元，再次突破 2 万亿元，接近 2015 年的高点。但是，相比于 2015 年，当前股市总市值已大幅增长，融资融券余额与股市自由流通市值之比仍然处于相对较低的位置。

流动性：央行周三进行 1385 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.4%。因当日有 3090 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 1705 亿元。

策略：基本面看，今年上半年经济数据在关税扰动下维持韧性。7月PMI数据整体低于预期，供需两端环比均有所回落，新出口订单及高频港口数据显示抢出口效应可能边际弱化，往后出口或有所承压。资金情况而言，央行资金呵护态度维持，总体预计后续资金有望维持宽松。往后看，在内需弱修复和资金有望延续宽松背景下预计利率大方向依然向下，节奏上关注股债跷跷板作用，债市短期可能重回震荡格局。

贵金属

沪金跌0.29%，报781.96元/克，沪银涨0.22%，报9180.00元/千克；COMEX金跌0.02%，报3432.80美元/盎司，COMEX银涨0.22%，报37.99美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.22%，美元指数报98.19；

市场展望：

美联储官员讲话均偏向鸽派，同时特朗普对于新任联储主席的选拔进行进一步表态，市场对于后续联储宽松货币政策的预期增强，金银价格得到支撑。

旧金山联储主席戴利表示劳动力市场已经走软，其进一步放缓是不合适的，联储不需要等到经济数据形势完全明朗再采取行动。针对近期美国劳工统计局所公布的大幅低于预期的非农就业数据，美联储理事库克认为需要谨慎看待经济数据，7月的就业数据令人担忧，经济在发生转折时经济数据会产生重大修正。鹰派官员、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利同样表态偏鸽，他表示经济开始放缓，短期开始利率调整可能是合适的。

对于库格勒辞职所形成的空缺理事席位，特朗普团队正在推动任命一位临时理事来填补空缺，而这将为特朗普选择新任联储主席留出时间，特朗普表示将在两到三日之内公布临时理事的人选，两位“凯文”（凯文哈赛特与凯文沃什）都“很棒”。

随着特朗普通过人事任命对美联储货币政策独立性进行强力施压，叠加大幅低于预期的就业数据，美联储后续施行进一步宽松的货币政策是具备确定性的。贵金属策略上建议逢低买入，沪金主力合约参考运行区间777-801元/克，沪银主力合约参考运行区间8885-9390元/千克。

有色金属类

铜

美元指数走弱，国内权益市场维持偏强，铜价震荡反弹，昨日伦铜收涨 0.41% 至 9674 美元/吨，沪铜主力合约收至 78360 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存增加 2275 至 156125 吨，注销仓单比例降至 7.0%，Cash/3M 贴水 67 美元/吨。国内方面，昨日上期所铜仓单增加 0.2 至 2.0 万吨，上海地区现货升水期货 100 元/吨，持货商出货意愿提升，基差报价继续下调。广东地区库存小幅下降，现货贴水期货持平于 55 元/吨，市场交投环比改善。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损 100 元/吨左右，洋山铜溢价持平。废铜方面，昨日精废价差缩至 660 元/吨，废铜替代优势维持偏低。价格层面，美国非农数据弱于预期引起美联储降息预期升温，而美国对等关税落地后预计情绪面难持续乐观。产业上看原料供应维持紧张格局，短期供应扰动有所加大，不过铜精矿加工费未进一步下跌，同时美国铜关税落地后（不包含阴极铜）美铜套利窗口基本关闭，预计美国以外铜供应增加。在当前淡季背景下，铜价上方高度受限。今日沪铜主力运行区间参考：77800-78800 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9550-9760 美元/吨。

铝

国内商品氛围延续偏强，原油价格反弹，铝价回升幅度较大，昨日伦铝收涨 2.2% 至 2621 美元/吨，沪铝主力合约收至 20770 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.3 至 57.8 万手，期货仓单减少 0.2 至 4.3 万吨。根据 SMM 统计，国内三地铝锭库存环比转降，佛山、无锡两地铝棒库存亦小幅减少，昨日铝棒加工费下调，市场交投氛围偏淡。现货方面，昨日华东现货贴水期货 40 元/吨，环比持平，下游买兴略有改善。外盘方面，昨日 LME 铝库存 46.8 万吨，环比增加 0.2 万吨，注销仓单比例维持低位，Cash/3M 小幅贴水。展望后市，美国对等关税落地，中美经贸谈判结果未超预期，国内“反内卷”情绪有所强化，情绪面相对中性。产业上看国内铝锭库存维持相对低位，对铝价构成支撑，不过下游处于淡季和出口需求面临压力的背景下，铝价反弹空间预计受限。今日国内主力合约运行区间参考：20600-20900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2580-2640 美元/吨。

锌

周三沪锌指数收跌 0.05% 至 22370 元/吨，单边交易总持仓 20.2 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 2 至 2770.5 美元/吨，总持仓 19.06 万手。SMM0# 锌锭均价 22330 元/吨，上海基差 -20 元/吨，天津基差 -40 元/吨，广东基差 -60 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.44 万吨，内盘上海地区基差 -20 元/吨，连续合约-连一合约价差 -25 元/吨。LME 锌锭库存录得 9.23 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 4.37 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -13.16 美元/吨，3-15 价差 -15.76 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.126，锌锭进口盈亏为 -1474.28 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 10.73 万吨。总体来看：锌矿显性库存延续累库，TC 加速上行。2025 年 7 月 SMM 中国精炼锌产量 60.28 万吨，环比增加 1.77 万吨。SMM 预计 2025 年 8 月国内精炼锌产量 62.15 万吨，环比增加 1.87 万吨。锌锭放量明显，国内锌锭显性库存持续累库。上周下游开工率下滑明显，锌锭短期消费边际转弱。综合来看国内锌产业数据偏弱。情绪方面，海外联储议息会议后，市场大幅下调后续货币宽松幅度的预期。LME

锌锭近期连续去库，仓单量已触及 24 年至今新低，但伦锌月差已出现下滑倾向。国内黑色系商品情绪亦有回落，前期锌价支撑因素均出现转弱迹象，预计后续锌价下跌风险抬升。

铅

周三沪铅指数收涨 0.48% 至 16853 元/吨，单边交易总持仓 10.52 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 17.5 至 1986.5 美元/吨，总持仓 14.94 万手。SMM1# 铅锭均价 16725 元/吨，再生精铅均价 16750 元/吨，精废价差 -25 元/吨，废电动车电池均价 10200 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.87 万吨，内盘原生基差 -80 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.3 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.13 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -41.92 美元/吨，3-15 价差 -65.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.18，铅锭进口盈亏为 -537.72 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 6.63 万吨。总体来看：铅矿显性库存持续下行，原生端原料相对紧张，原生铅锭供应边际收紧。再生端原料延续紧缺，但再生铅冶开工率边际抬升。根据 SMM 信息，安徽地区因环保问题，部分再生铅炼厂主动停产保温，近日铅价偏强运行。综合来看铅锭供应维持宽松，国内库存缓步抬升，预计铅价上行空间相对有限。

镍

周三镍价小幅反弹。镍矿方面，印尼天气好转，但镍矿供应恢复仍需时间，镍矿价格弱稳运行。镍铁方面，铁厂前期有所减产，加之不锈钢价格稳步回升，镍铁市场情绪回暖，议价区间有所上移，高镍铁国内出厂价上涨 5 元至 910-925 元/镍；国内到厂价上涨 5 元至 910-930 元/镍；印尼高镍铁舱底含税价上涨 2 元至 910-925 元/镍，印尼镍铁 FOB 价暂稳至 110 美元/镍。精炼镍方面，日内镍价小幅反弹，市场成交平淡，品牌现货升贴水多持稳运行。整体而言，镍价依旧锚定镍铁价格，短期宏观氛围偏积极，不锈钢及镍铁价格受此影响有所回升，带动镍价小幅反弹，但短期下游需求好转有限，价格仍有回调压力。操作上，短期建议观望，观察镍铁及镍矿价格走势，等待进一步明确的信号。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 14500-16500 美元/吨。

锡

2025 年 8 月 6 日，锡价小幅反弹。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 266940 元/吨，较前日下跌 0.21%。国内，上期所期货注册仓单较前日增加 75 吨，现为 7358 吨。LME 库存较前日减少 125 吨，现为 1755 吨。上游云南 40% 锡精矿报收 255600 元/吨，较前日上涨 600 元/吨。供给方面，近期佤邦会议重新讨论复产情况，锡矿供应恢复预期增强，预计三、四季度锡矿产量将陆续释放；但短期冶炼端仍面临原料供应压力，加工费处于历史低位，本周云南江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率虽小幅回升至 55.51%，但仍处于偏低水平。需求方面，国内淡季消费始终欠佳，下游工厂总体订单量表现低迷，对锡原料补库谨慎；海外则受 AI 算力带动对锡需求持续偏强。整体而言，锡供应处于偏低水平，但需求端表现同样疲软，短期供需双弱，但由于缅甸复产预期有所加强，预计短期锡价震荡偏弱运行，国内锡价短期将于 250000-275000 元/吨区间震荡运行，LME 锡价将于 31000-34000 美元/吨区间震荡运行。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 67,832 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 67,000-69,000 元，工业级碳酸锂报价 66,400-67,500 元。LC2509 合约收盘价 69,620 元，较前日收盘价+2.62%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100 元。近期碳酸锂呈区间震荡，周三尾盘快速拉升。当前基本面预期改善依赖于矿端实质减量，江西、青海、非洲等资源端消息频繁。锂云母和盐湖碳酸锂开工率急速下跌，旺季来临前供需关系有修复预期，预计将对锂价底部形成支撑，但供给减量持续性有待观察。近期资金博弈带来的不确定性高，后市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 67,200-70,800 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 6 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.62%至 3246 元/吨，单边交易总持仓 34.8 万手，较前一交易日减少 0.4 万手。现货方面，各地区现货价格保持不变。基差方面，山东现货价格报 3215 元/吨，贴水 09 合约 27 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 2 美元/吨至 374 美元/吨，进口盈亏报-74 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周三期货仓单报 1.32 万吨，较前一交易日保持不变，仍处于历史低位。矿端，几内亚 CIF 价格上涨 0.5 美元/吨至 74 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。策略方面，供应端收缩政策落地情况仍需观察，但因氧化铝落后产能占比较低且年内仍有新投产，预计氧化铝产能过剩格局或仍难改，短期商品做多情绪回落，且流通现货紧缺格局有望缓解，建议结合市场情绪逢高布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：3000-3400 元/吨，需关注仓单注册、供应端政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 12935 元/吨，当日-0.19%(-25)，单边持仓 21.71 万手，较上一交易日+8592 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12900 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13000 元/吨，较前日持平；佛山基差-235(+25)，无锡基差-135(+25)；佛山宏旺 201 报 8700 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 920 元/镍，较前日+5。保定 304 废钢工业料回收价报 9150 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7900 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 102803 吨，较前日-62。据钢联数据，社会库存录得 111.12 万吨，环比减少 0.66%，其中 300 系库存 67.67 万吨，环比增加 1.00%。目前青系代理商的 316L 冷轧材料供应呈现紧张态势。由于 7 月份 316L 品种遭遇大幅折扣，代理商库存水平普遍偏低，其中热轧资源尤为紧缺，冷轧产品也出现部分规格断档现象，这促使市场惜售心态增强。随着 8 月份协议量按 70% 比例执行，市场货源紧张状况仍未得到有效缓解。短期不锈钢行情维持乐观预期，价格或呈现偏强震荡走势。

铸造铝合金

截至周三下午 3 点,AD2511 合约收涨 0.35%至 20075 元/吨,加权合约持仓微增至 0.98 万手,成交量 0.21 万手,量能有所放大,AL2511 合约与 AD2511 合约价差 485 元/吨,环比持平。现货方面,据 Mysteel 数据,昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19850 元/吨,环比上涨 100 元/吨,市场买卖双方较为僵持,进口 ADC12 均价 19470 元/吨,环比上调 100 元/吨,整体成交仍较一般。库存方面,据 SMM 数据,国内佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭库存录得 3.1 万吨,环比延续微降。总体来看,铸造铝合金下游处于淡季,供需仍均偏弱,在期现货价差偏大的情况下,预计铸造铝合金价格反弹空间受限。

黑色建材类

钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3234 元/吨,较上一交易日涨 1 元/吨(0.030%)。当日注册仓单 89256 吨,环比增加 893 吨。主力合约持仓量为 165.2569 万手,环比减少 56263 手。现货市场方面,螺纹钢天津汇总价格为 3330 元/吨,环比增加 30/吨;上海汇总价格为 3370 元/吨,环比增加 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3451 元/吨,较上一交易日跌 6 元/吨(-0.17%)。当日注册仓单 55998 吨,环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 146.0175 万手,环比减少 1559 手。现货方面,热轧板卷乐从汇总价格为 3470 元/吨,环比减少 0 元/吨;上海汇总价格为 3470 元/吨,环比减少 0 元/吨。

昨日商品市场整体氛围回升,成材价格呈现震荡偏强走势。宏观方面,政治局会议于 7 月 30 日举行,会议通稿未直接提及地产,转为“落实好城市工作会议精神,高质量开展城市更新”,城市更新是地产预计是接下来工作主要的抓手,房地产方面定调基本不变。同时,此前市场密切关注的“反内卷”,在通稿中没有直接提反内卷或者低价无序竞争的表态。出口方面,由于近期价格快速上行,出口竞争力有所削弱,本周出口量明显回落。从基本面看,螺纹随着价格回落投机性需求回落明显,出现累库情况;热卷需求小幅回升,产量上升较快,库存小幅累积。当前螺纹钢与热卷库存水平均处于近五年低位,反映前期供需两弱格局下的低补库状态。总体而言,尽管短期市场情绪有所改善,但整体基本面仍偏弱,盘面价格或将逐步回归现实交易逻辑。当前静态基本面矛盾不明显,政治局会议对于房地产暂无新增表述,预计政策方向将延续此前严控增量的态势。后续仍需重点关注终端需求的实际修复节奏,以及成本端对成材价格的支撑强度。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约（I2509）收至 794.50 元/吨，涨跌幅-0.50%（-4.00），持仓变化-26208 手，变化至 35.83 万手。铁矿石加权持仓量 94.25 万手。现货青岛港 PB 粉 776 元/湿吨，折盘面基差 30.13 元/吨，基差率 3.65%。

供给方面，最新一期海外铁矿石发运量环比下滑，澳洲及巴西发运量双双环降，其中澳洲受矿山检修影响，巴西高位回落。非主流国家发运量有所回升。到港量增加。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 240.71 万吨，环比下降 1.52 万吨，主要系个别地区钢厂生产不顺影响所致。库存端，港口库存环比下降，钢厂进口矿库存小幅增加。从基本面看，钢厂盈利率依旧处在同期高位，铁水无明显向下压力，需求支撑仍存。供给端整体增长有限，铁矿石港口库存趋势下移。对铁矿石自身而言，其并没有所谓“反内卷”和供给侧改革的实质性叙事，更多是在短期供需状态本就不差的情况下，因国内商品政策预期以及下游利润给出空间后的价格上行，并受商品情绪影响而波动。7 月重要会议召开，释出内容基本符合预期，且关于“反内卷”和地产政策相关内容甚至略不及预期。短期商品整体或有所调整，铁矿石由于其现实端仍有支撑，预计跟随下游价格波动，整体震荡为主。市场分歧依旧，注意风险控制。

玻璃纯碱

玻璃：周三沙河现货报价 1181 元，环比前日下跌 9 元，华中现货报价 1190 元，环比前日持平，市场出货一般，中下游消化自身库存为主，市场成交灵活。截止到 2025 年 7 月 31 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 5949.9 万重箱，环比-239.7 万重箱，环比-3.87%，同比-13.88%。折库存天数 25.5 天，较上期-1.1 天。净持仓方面，多头减仓为主。7 月 30 日中共中央政治局召开会议，指出要推动市场竞争秩序持续优化，依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理，但删除了月初经济工作会议中“低价无序竞争”前的“低价”两字，要求改革手段更注重市场化、法治化，而非靠行政命令搞“一刀切”，对当前市场的过度解读进行纠偏，带动市场情绪降温。玻璃随市场情绪降温出现大幅度回调，预计短期内以宽幅震荡为主。当前玻璃库存明显下降主要是期现商拿货所致，实质上库存下降程度有限，下游房地产需求数据暂时没有特别明显的好转。中长期来看，玻璃跟随宏观情绪波动，房地产方面若有实质性政策出台，期价或能延续上涨趋势，但若需求继续疲软，则需要供给端持续收缩，才能有较大的上涨空间。

纯碱：现货价格 1320 元，环比前日上涨 70 元，企业价格整体波动不大，成交灵活。截止到 2025 年 8 月 4 日，国内纯碱厂家总库存 185.18 万吨，较上周四增加 5.60 万吨，涨幅 3.12%。其中，轻质纯碱 70.90 万吨，环比增加 1.60 万吨，重质纯碱 114.28 万吨，环比增加 4 万吨。现货价格偏稳。下游浮法玻璃开工率略有上升、光伏玻璃开工率继续下降。下游需求不温不火，刚需采购为主。纯碱企业装置运行稳定，供应延续高位徘徊，库存压力增大。净持仓昨日空头增仓为主。煤化工板块大幅波动，纯碱价格随之宽幅震荡。预计短期内纯碱价格仍以震荡为主，中长期来看，基本面供需矛盾仍存。建议短期内观望为主，中长期等待高空机会。

锰硅硅铁

8月06日，焦煤供应的预期持续扰动，焦煤期货继续引领市场情绪，铁合金跟随出现明显反弹。锰硅主力（SM509 合约）盘中一度涨近3%，尾盘回落，日内最终收涨1.30%，收盘报6096元/吨。现货端，天津6517锰硅现货市场报价6000元/吨，环比上日上调150元/吨，折盘面6190元/吨，升水盘面94元/吨。硅铁主力（SF509 合约）盘中一度涨超5%，尾盘回落，日内最终收涨3.36%，收盘报5908元/吨。现货端，天津72#硅铁现货市场报价6050元/吨，环比上日上调150元/吨，升水盘面142元/吨。

日线级别，锰硅盘面价格短期仍站在6月初以来的短期反弹趋势线以上，日K线松散、混乱，关注下方反弹趋势线附近以及5850元/吨支撑情况（针对加权指数）。基于盘面高波动、宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸可择机参与。

硅铁方面，日线级别依旧站在6月初以来的短期反弹趋势线之上，日K走势同样松散、无序，短期关注下方5600元/吨及5700元/吨一带支撑情况（针对加权指数）。基于盘面高波动、宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸可择机参与。

基本面方面（非短期行情主要矛盾，起大方向定性作用），我们在大的逻辑层面仍旧延续前期的观点：总结来看，锰硅依旧是过剩的产业格局、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，即站在基本面角度，当前价格的指向依旧向下（详见过往报告及相关专题文章，若后续国内出台与“反内卷+稳增长”相关需求配套政策，则需重新定性）。

硅铁端基本面同样未有明显的变化，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）以及高位水平铁水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，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。

短期，随着“反内卷”情绪的极致释放（对应到7/21-7/25盘面以焦煤、多晶硅为主的品种大幅、快速的拉涨，伴随多个涨停板），市场资金分歧显著加大，情绪逐步降温，对应到过去一周盘面的宽幅、剧烈波动以及高位显著回落。周中，7月份政治局会议召开，市场所预期的关于“反内卷”以及房地产的政策落空，且会上关于“反内卷”的表述从7月1日中央财经委员会第六次会议中“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”调整为“依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理”，取消了“低价”的说法，同时将“落后产能有序退出”调整为“重点行业产能治理”，表述存在弱化、纠偏嫌疑，供给侧2.0预期降温。此外，海外美联储7月份议息会议维持利率不变且鲍威尔表态偏鹰，推动市场情绪进一步回落。正如我们前期报告中所提到的“短期资金的投机行为对价格的影响已经使得价格在过去一段时间内脱离了现实的基本面”，后续随着预期的降温与相关情绪的退坡，预计价格将逐步向外挤出由资金投资行为所拔高的那部分估值，转而从现实基本面靠拢，后续基本面需求端的变化情况影响权重将逐步增大。期间，在前期如此强势的情绪之下，预计部分资金的抄底行为仍会伴随价格的回调出现，这意味着盘面仍可能受到情绪影响出现大幅波动。因此，我们并不建议投机资金过度参与，以谨慎、观望为主。套保方面资金，我们依旧维持前期的观点，即根据自身情况（生产成本、库存成本、生产计划）抓住套保时机，但切记控制好保证金（现金流）安全。

工业硅&多晶硅

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2511 合约）收盘价报 8700 元/吨，涨跌幅+2.47%（+210）。加权合约持仓变化+21227 手，变化至 522034 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9100 元/吨，环比持平，主力合约基差 400 元/吨；421#市场报价 9700 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 200 元/吨。

昨日工业硅价格低开高走，站在盘面走势角度，价格短期仍有反复，谨慎参与。

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是在短期难以有效转变的。

在 7 月重要会议召开后，由“反内卷”及供给侧改革 2.0 预期所带动的商品多头情绪有所退散，此前涨势较为迅猛的焦煤、玻璃、纯碱等品种均有较大幅度的价格回落。情绪高点过后，基本面对价格影响程度有所提升。当前工业硅各主产区供给均有不同程度增加，西南产区丰水期电价下调后，成本支撑有限。下游需求方面，8 月多晶硅预期增产，对工业硅复产有一定承接，累库压力短期可控。目前仓单数量相对持稳，边际增加。情绪回落后价格阶段性高点或已出现，但短期价格依旧有所反复。此外，近期有工业硅“反内卷”行业倡议流出，关注后续变化。

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 51345 元/吨，涨跌幅+2.02%（+1015）。加权合约持仓变化+5970 手，变化至 387318 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 44.5 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 46 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 47 元/千克，环比持平，主力合约基差-4345 元/吨。

当前多晶硅价格仍受到行业产能整合方案预期以及企业挺价策略影响，在交易所采取一系列措施，以及重要会议对于“反内卷”相关表述略不及预期后，市场情绪短暂降温，盘面价格有所回落，呈现高位震荡走势。从目前来看，多晶硅行业的产能政策叙事还未结束，上周又传出了有关产能收储的进展消息，路透社也出现了与该消息内容相似报道，但真实性存疑，且光伏协会也已发布过澄清声明。但是，预期的不可证伪性仍旧对盘面有深刻影响，多晶硅相对其他“反内卷”品种走势更为坚挺。在现货报价跟随上涨后，近期分布式组件报价小幅回调，涨价链条能否进一步向最下游顺利传导还需观察。8 月多晶硅预期增产，下游排产有所增加，但幅度相对上游硅料有限，因此硅料库存整体或小幅累库。价格上涨后，近期仓单数量亦有增加。短期硅料价格或宽幅震荡，谨慎参与。

能源化工类

橡胶

NR 和 RU 反弹后震荡。

多空讲述不同的故事。涨因需求预期和减产预期看多，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可能有助于橡胶减产；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。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？

轮胎厂开工率环比走低。截至 2025 年 7 月 30 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 61.06%，较上周走低 3.94 个百分点，较去年同期走高 4.63 百分点。轮胎厂订单量表现不佳，轮胎库存存在压力。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 74.63%，较上周走低 0.87 个百分点，较去年同期走低 4.23 个百分点。

截至 2025 年 7 月 27 日，中国天然橡胶社会库存 129.3 万吨，环比增 0.46 万吨，增幅 0.4%。中国深色胶社会总库存为 80.5 万吨，环比增 1.2%。中国浅色胶社会总库存为 48.9 万吨，环比降 0.9%。截至 2025 年 7 月 27 日，青岛天然橡胶库存 50.85(+0.29)万吨。

现货方面：

泰标混合胶 14300（0）元。STR20 报 1760（0）美元。STR20 混合 1760（0）美元。

江浙丁二烯 9200（0）元。华北顺丁 11300（0）元。

操作建议：

胶价较大幅度下跌后反弹，短线有修复，宜中性略偏多思路，快进快出为主。

多 RU2601 空 RU2509 择机波段操作。

原油

行情方面：WTI 主力原油期货收跌 0.90 美元，跌幅 1.38%，报 64.27 美元；布伦特主力原油期货收跌 0.72 美元，跌幅 1.06%，报 66.96 美元；INE 主力原油期货收跌 2.90 元，跌幅 0.57%，报 505.9 元。

数据方面：美国EIA周度数据出炉，美国原油商业库存去库3.03百万桶至423.66百万桶，环比去库0.71%；SPR 补库 0.24 百万桶至 402.98 百万桶，环比补库 0.06%；汽油库存去库 1.32 百万桶至 227.08 百万桶，环比去库 0.58%；柴油库存去库 0.56 百万桶至 112.97 百万桶，环比去库 0.50%；燃料油库存去库 0.24 百万桶至 19.80 百万桶，环比去库 1.19%；航空煤油库存累库 0.97 百万桶至 44.36 百万桶，环比累库 2.24%。

我们认为当前基本面市场健康，在库欣低库存的情况下，叠加飓风预期与俄罗斯相关事件，原油具备上涨动能。但 8 月中旬淡季降至，季节性需求转弱将限制原油的上行空间，在上行空间与窗口期都较为有限的情况下，我们予以短期内 WTI \$70.4/桶的目标价格，逢低短多止盈，在油价出现大幅杀跌时左侧埋伏 9 月俄罗斯地缘预期与飓风断供季。

甲醇

8月6日09合约跌1元/吨，报2396元/吨，现货涨15元/吨，基差-8。盘面价格回落之后延续窄幅波动为主。波动率持续走低，对于反内卷相关的交易告一段落，后续将逐步回归自身基本面。目前来看，供应端企业利润依旧处于高位，开工逐步见底回升，后续供应压力将走高。需求端港口烯烃停车叠加传统需求淡季，整体表现偏弱。库存方面，港口加速累库，基差与月间价差持续回落。总体来看，目前甲醇估值偏高且供需边际走弱，价格面临压力。

尿素

8月6日09合约跌22元/吨，报1750元/吨，现货涨20元/吨，基差+30。出口利好再度被证伪，价格重新回落。基本面来看，供应小幅走低，同比依旧中高位，企业利润较差，后续随着装置回归，开工预计仍将逐步走高。需求端出口对接不及预期，国内农业需求逐步进入淡季，复合肥开启秋季肥生产，开工逐步回升，企业主动建库累库，成品库存进一步走高。整体来看，尿素依旧是低估值弱供需的格局，当前价格已不高，持续回落空间较为有限，不宜过度看空，在国内商品情绪降温后预计后续波动率逐步回落，逢低关注多配为主。

苯乙烯

现货价格无变动，期货价格上涨，基差走弱。分析如下：市场宏观情绪较好，成本端支撑尚存。目前BZN价差处同期较低水平，向上修复空间较大。成本端纯苯开工小幅回落，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存持续大幅去库；季节性淡季，需求端三S整体开工率震荡上涨。短期BZN或将修复，待港口库存高位去化后，苯乙烯价格或将跟随成本端震荡上行。

基本面方面，成本端华东纯苯6095元/吨，上涨65元/吨；苯乙烯现货7350元/吨，无变动0元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价7285元/吨，上涨3元/吨；基差65元/吨，走弱3元/吨；BZN价差166元/吨，上涨0.63元/吨；EB非一体化装置利润-411.55元/吨，下降41.35元/吨；EB连1-连2价差69元/吨，缩小19元/吨；供应端上游开工率78.9%，上涨0.10%；江苏港口库存15.90万吨，去库0.50万吨；需求端三S加权开工率39.93%，上涨0.26%；PS开工率53.30%，上涨1.70%，EPS开工率54.25%，下降0.95%，ABS开工率65.90%，下降0.92%。

PVC

PVC09合约上涨9元，报5051元，常州SG-5现货价4920(+30)元/吨，基差-131(+21)元/吨，9-1价差-138(-3)元/吨。成本端电石乌海报价2300(+25)元/吨，兰炭中料价格620(0)元/吨，乙烯820(0)美元/吨，成本端电石上涨，烧碱现货820(0)元/吨；PVC整体开工率76.8%，环比上升0.05%；其中电石法76%，环比下降3.2%；乙烯法79%，环比上升8.7%。需求端整体下游开工42.1%，环比上升0.2%。厂内库存34.5万吨(1.2)，社会库存72.2万吨(+3.9)。基本上企业综合利润上升至年内高点，估值压力较大，检修量逐渐减少，产量位于五年期高位，短期多套装置投产，下游方面国内开工五年期低位水平，出口方面印度反倾销政策延期，雨季末期可能存在抢出口，成本端电石下跌，成本支撑走弱。整体而言，供强需弱且高估值的现实下，基本面较差，需要观察后续出口是否超预期扭转国内累库格局，短期跟随黑色情绪反复，建议观望。

乙二醇

EG09 合约上涨 15 元，报 4414 元，华东现货上涨 28 元，报 4491 元，基差 80 元（+1），9-1 价差-21（+6）。供给端，乙二醇负荷 68.6%，环比下降 0.7%，其中合成气制 74%，环比下降 2.2%；乙烯制负荷 65.4%，环比上升 0.2%。合成气制装置方面，通辽金煤、中化学重启；油化工方面，装置变化不大；海外方面，马来西亚装置、沙特 sharq 3 停车。下游负荷 88.1%，环比下降 0.6%，装置方面，恒腾 30 万吨长丝、古纤道 20 万吨工业丝检修，华亚 50 万吨长丝短停，新装置佑顺投产。终端加弹负荷上升 3%至 70%，织机负荷上升 2%至 61%。进口到港预报 13.8 万吨，华东出港 8 月 5 日 0.5 万吨，出库下降。港口库存 51.6 万吨，去库 0.5 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-422 元，国内乙烯制利润-578 元，煤制利润 842 元。成本端乙烯持平至 820 美元，榆林坑口烟煤末价格上涨至 590 元。产业基本面上，海内外检修装置逐渐开启，下游开工将逐渐从淡季中恢复，但高度仍然偏低，预期上港口库存去化将逐渐放缓。估值同比偏高，检修季将逐渐结束，基本面强转弱，近期反内卷情绪消退。海外装置负荷高位，到港量预期逐渐回升，库存低位回升，短期估值存在下降的压力。

PTA

PTA09 合约上涨 42 元，报 4724 元，华东现货上涨 20 元，报 4680 元，基差-21 元（-2），9-1 价差-30 元（+10）。PTA 负荷 72.6%，环比下降 7.1%，装置方面，逸盛负荷恢复，仪化短暂降负，台化短停重启，嘉兴石化检修，海伦石化投产。下游负荷 88.1%，环比下降 0.6%，装置方面，恒腾 30 万吨长丝、古纤道 20 万吨工业丝检修，华亚 50 万吨长丝短停，新装置佑顺投产。终端加弹负荷上升 3%至 70%，织机负荷上升 2%至 61%。库存方面，8 月 1 日社会库存（除信用仓单）224 万吨，环比累库 3.5 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费下跌 10 元，至 123 元，盘面加工费上涨 2 元，至 267 元。后续来看，供给端 8 月检修量有所增加，但有新装置投产，预期持续累库，PTA 加工费运行空间有限。需求端聚酯化纤库存压力下降，下游及终端即将结束淡季。估值方面，由于较低的库存水平及下游景气度回升，预期向上负反馈的压力较小，PXN 后续在 PTA 投产带来的格局改善下有支撑向上的动力，关注跟随 PX 逢低做多机会。

对二甲苯

PX09 合约上涨 60 元，报 6794 元，PX CFR 上涨 5 美元，报 844 美元，按人民币中间价折算基差 153 元（-14），9-1 价差 50 元（+22）。PX 负荷上看，中国负荷 81.1%，环比上升 1.2%；亚洲负荷 73.4%，环比上升 0.5。装置方面，盛虹负荷提升，海外日本出光 21 万吨装置重启，另一套 40 万吨装置意外停车。PTA 负荷 72.6%，环比下降 7.1%，装置方面，逸盛降负，仪化短暂降负，台化短停，嘉兴石化检修，海伦石化投产。进口方面，7 月韩国 PX 出口中国 37.4 万吨，同比上升 3.4 万吨。库存方面，6 月底库存 413.8 万吨，月环比下降 21 万吨。估值成本方面，PXN 为 255 美元（+2），石脑油裂差 88 美元（+7）。目前 PX 负荷维持高位，下游 PTA 短期检修增加，整体负荷中枢下降，节奏上对估值有压制，但目前 PTA 库存水平偏低，且聚酯端及终端开工即将结束淡季，短期对于 PX 的负反馈压力仍然较小，近期 PTA 新装置投产，PX 有望持续去库。估值目前中性水平，短期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：市场期待中国财政部三季度利好政策，成本端支撑尚存。聚乙烯现货价格上涨，PE 估值向下空间有限。贸易商库存高位震荡，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，8月产能投放压力较大，存110万吨产能投放计划，聚乙烯价格短期内或将由成本端及供应端博弈。

基本面看主力合约收盘价7321元/吨，下跌2元/吨，现货7300元/吨，上涨60元/吨，基差-21元/吨，走强62元/吨。上游开工84.51%，环比下降0.13%。周度库存方面，生产企业库存43.28万吨，环比去库7.01万吨，贸易商库存5.78万吨，环比去库0.20万吨。下游平均开工率38.74%，环比上涨0.32%。LL9-1价差-61元/吨，环比扩大3元/吨，建议空单继续持有。

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。8月聚丙烯仅存45万吨计划产能投放，但季节性淡季，供需双弱背景下，成本端或将主导行情，预计7月聚丙烯价格或将跟随原油震荡偏强。

基本面看主力合约收盘价7078元/吨，下跌17元/吨，现货7120元/吨，上涨5元/吨，基差42元/吨，走强22元/吨。上游开工77.66%，环比上涨0.25%。周度库存方面，生产企业库存56.48万吨，环比去库1.58万吨，贸易商库存17.33万吨，环比累库0.67万吨，港口库存6.24万吨，环比去库0.48万吨。下游平均开工率48.4%，环比上涨0.03%。LL-PP价差243元/吨，环比扩大15元/吨。

农产品类

生猪

昨日国内猪价半稳半跌，河南均价落0.13元至14元/公斤，四川均价持平于13.37元/公斤，生猪出栏增加，养殖端销售压力较大，多数养殖端或仍降价走货，南方部分地区养殖端有抗跌意向，猪价或稳。市场交易政策端对产能去化的介入，原来供应过剩的逻辑出现重构，盘面各合约估值出现明显的抬升，远期尤甚；对于近端合约来说，尽管四季度基础供应理论上增多，但经历当前主动降重的提前释压，配合肥标差偏大导致主动增重的可能，原本四季度前期大幅去库的可能降低，月差或走向正套结构；对于远月来说，长期政策端对母猪产能的调控暂时无法证伪，月差偏反套；产业结构处于重构中，单边不确定性增加，更多关注月差的机会。

鸡蛋

全国鸡蛋价格有稳有落，主产区均价落0.05元至2.87元/斤，黑山持平于2.6元/斤，馆陶维持2.62元/斤不变，供应较为充足，养殖单位多积极出货，贸易商采购积极性不高，市场整体消化缓慢，业者多谨慎观望，今日蛋价或多数走稳，少数地区或仍偏弱。新开产增多叠加淘鸡不畅，供应偏大导致现货在旺季走势不及预期，近月空头择机继续挤出升水，盘面盛行反套逻辑；不过，由于市场对8、9月份旺季反弹仍有期待，随着持仓扩大后盘面分歧的加剧，容易在现货涨价时酝酿反向波动，考虑偏高存栏贯穿旺季且盘面后续合约均无法反应现货高点，中期仍待反弹后的抛空，短线可适当逢低减仓规避持仓风险。

豆菜粕

【重要资讯】

周三夜盘美豆窄幅下跌，中美贸易谈判暂未为美豆出口提供利好，北美天气前期较好同样施压，但因为估值较低预计维持区间震荡趋势，豆粕则因中美谈判未报道大豆有关信息获得支撑，市场预期缺乏美豆买船巴西报价将维持强势，目前运行在保本价附近。周三豆粕国内豆粕现货小幅上涨 10 元左右，华东报 2910 元/吨，豆粕成交、提货较好，下游库存天数继续小幅回落处历年中等水平。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 225.39 万吨，本周预计压榨 221.3 万吨滑。

美豆产区未来两周降雨预计略偏少，主要是中部地区降雨量有所调低，气温中性水平。巴西方面，升贴水偏强上涨，近两日稳定。总体来看，美国大豆处于低估值、供大于求状态，暂未出现明确的方向性驱动，但国内大豆进口成本则处于因单一供应来源造成的震荡小幅上涨状态，在中美大豆贸易未实质性改善前，进口成本或许较难下跌，需要关注中美贸易关系走向及供应端新的变量。

【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，全球蛋白原料供应过剩下大豆进口成本向上动能不足。国内豆粕市场仍然处于季节性供应过剩局面，预计现货端 9 月底可能进入去库。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。套利方面，菜粕库存较高，低价差情况下去库缓慢，且菜粕进口来源目前更加多元，关注豆粕-菜粕 09 合约价差逢低做扩。

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 5.31%-12%，前 15 日预计环比下降 5.29%-6.16%，前 20 日预计环比下降 3.57%-7.31%，前 25 日预计下降 9.2%-15.22%，全月预计下降 6.71%-9.58%。SPPOMA 数据显示，2025 年 7 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量增加 35.28%，前 15 日环比产量增加 17.06%，前 20 日产量环增 6.19%，前 25 日环增 5.52%，7 月全月产量环增 7.07%。
- 2、据外媒报道，近期潮湿天气已令欧盟 27 国和英国油菜籽作物收割延迟。分析师预计欧盟 27 国和英国 2025/26 年度油菜籽作物产量料为 2030 万吨，与此前预估持平。

周三夜盘国内棕榈油震荡，日间外资三大油脂净多小幅加仓推涨，印度油脂需求及东南亚低库存提供支撑，夜盘原油回落有所拖累。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 09+10（0）元/吨，江苏一级豆油基差 09+190（0）元/吨，华东菜油基差 09+120（0）元/吨。

【交易策略】

基本面看美国生物柴油政策草案超预期、东南亚棕榈油增产潜力不足、印度和东南亚产地植物油低库存以及印尼 B50 政策预期支撑油脂中枢。棕榈油方面 7-9 月若需求国维持正常进口且棕榈油产地产量维持中性水平，产地或维持库存稳定，支撑产地报价偏强震荡。四季度则可能因印尼 B50 政策存在上涨预期。不过目前估值相对较高，上方空间受到年度级别油脂增产预期、近端棕榈油产地产量偏高、RVO 规则仍未定稿、宏观及主要进口国调整需求等因素抑制，震荡看待。

白糖

周三郑州白糖期货价格偏弱震荡，郑糖 1 月合约收盘价报 5628 元/吨，较前一交易日下跌 10 元/吨，或 0.18%。现货方面，广西制糖集团报价 5940-6030 元/吨，报价较上个交易日下调 20 元/吨；云南制糖集团报价 5760-5800 元/吨，报价较上个交易日下调 20 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6100-6200 元/吨，报价较上个交易日下调 10-30 元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差 312 元/吨。

消息方面，据广西糖业协会数据显示，截至 7 月底广西累计销糖 549.61 万吨，同比增加 39.66 万吨；产销率 85.01%，同比提高 2.51 个百分点。其中 7 月份单月销糖 35.55 万吨，同比减少 21.78 万吨；工业库存 96.89 万吨，同比减少 11.3 万吨。据云南糖业协会数据显示，截至 7 月底云南累计销糖 195.14 万吨，同比增加 32.62 万吨；产销率 80.68%，同比增加 0.7 个百分点。其中 7 月份单月销糖 20.03 万吨，同比增加 0.8 万吨；工业库存 46.73 万吨，同比增加 6.06 万吨。

下半年进口供应持续增加，挤压国产糖销售空间。并且配额外现货进口利润一直维持在近五年来最高水平，盘面估值偏高。叠加下榨季国内种植面积增加预期，假设在外盘价格不出现较大幅度反弹的前提下，后市郑糖价格延续下跌的概率偏大。

棉花

周三郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 13850 元/吨，较前一个交易日上涨 30 元/吨，或 0.22%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14990 元/吨，较上个交易日持平，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2601）基差 1140 元/吨。

据 USDA 发布的最新周度作物生长报告数据显示，截至 2025 年 8 月 3 日当周，美国棉花优良率为 55%，持平于之前一周，仍高于去年同期，处于同期偏高水平；美国棉花现蕾率为 87%，较之前一周提升 7 个百分点；美国棉花结铃率为 55%，较之前一周提升 11 个百分点。

中美经贸协定仍未落地，双方继续暂停对等关税以及反制措施，偏利空。从基本面来看，随着基差不断走强，近期下游消费情况一般，开机率维持历史偏低水平，棉花去库速度放缓。目前盘面价格跌破趋势线，短线延续偏空对待。

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。报告的撰写并未虑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。未经许可，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、18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	