

宏观金融类

股指

消息面：

- 1、证监会表示，将继续严把发行上市入口关，不会出现大规模扩容的情况；将更大力度培育壮大长期资本、耐心资本；
- 2、京东发布“智能机器人产业加速计划” 百亿投入助力行业发展，定下三年内助力 100 个机器人品牌销售破 10 亿；
- 3、宁德时代视（jian4）下窝矿区采矿端已经确定从 8 月 10 日起停产，短期也不会有复产计划；
- 4、地产：北京楼市新政：五环外符合条件不再限购。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.20%/-0.53%/-1.29%/-2.10%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-0.38%/-1.53%/-4.07%/-6.22%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-0.41%/-1.51%/-4.33%/-6.97%；

IH 当月/下月/当季/隔季：-0.15%/-0.14%/-0.12%/-0.17%。

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：周五，TL 主力合约下跌 0.02%，收于 119.32；T 主力合约上涨 0.03%，收于 108.640；TF 主力合约上涨 0.02%，收于 105.840；TS 主力合约上涨 0.01%，收于 102.384。

消息方面：1、国家统计局 8 月 9 日发布数据显示，2025 年 7 月份，全国居民消费价格同比持平。全国工业生产者出厂价格环比下降 0.2%，工业生产者购进价格环比下降 0.3%，降幅比上月分别收窄 0.2 个和 0.4 个百分点。2、美联储理事米歇尔·鲍曼发表讲话，支持今年降息三次并敦促央行在 9 月会议上启动降息。

她认为 9 月降息“将有助于避免劳动力市场状况进一步不必要的恶化，并降低委员会在劳动力市场进一步恶化时需要实施更大政策修正的可能性”。

流动性：央行周五进行 1220 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.4%。因当日有 1260 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 40 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

沪金涨0.12%，报786.80元/克，沪银涨0.02%，报9279.00元/千克；COMEX金跌0.82%，报3462.70美元/盎司，COMEX银跌0.12%，报38.50美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.27%，美元指数报98.22；

市场展望：

美联储货币政策方面，特朗普对理事职位所进行的关键任命将施压联储走向进一步的宽松周期，这对于金银价格形成持续利多因素：上周，特朗普宣布任命其经济顾问委员会主席米兰为联储理事，接替此前辞职的理事库格勒。米兰的任期将持续至明年1月份，但他的加入意味着FOMC中除理事沃勒、监管副主席鲍曼之外，新增了一位特朗普经济政策的坚定支持者。与此同时，现任理事沃勒正逐步成为新任联储主席的热门人选，知情人士表示特朗普的顾问对于沃勒的印象较好，认为他愿意基于对未来数据的预测，而非现有数据来进行决策。米兰则表示沃勒的过往成绩令人印象深刻，且并不存在所谓“关税错乱综合征”。不论是从现有任命，还是在后续新任联储主席的选拔方面，特朗普对于联储货币政策的影响程度正逐步上升，而这将对于鲍威尔领导下FOMC形成较大的降息压力。本周末，鲍曼表示近期就业数据的大幅向下修正正是美联储应当进行降息的原因，她将在今年剩余三次议息会议均支持降息。

市场加大了对联储后续宽松货币政策的预期，当前CME利率观测器显示，当前市场预期联储9月进行25个基点降息操作的概率为89.3%，同时预期其将在10月份有53.5%的概率进行进一步的降息操作，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9081-9520元/千克。

有色金属类

铜

上周铜价震荡回升，伦铜周涨 1.4%至 9768 美元/吨，沪铜主力合约收至 78940 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比增加 2.8 万吨，其中上期所库存增加 0.9 至 8.2 万吨，LME 库存增加 1.4 至 15.6 万吨，COMEX 库存增加 0.5 至 23.9 万吨。上海保税区库存增加 0.05 万吨。当周铜现货进口维持亏损，洋山铜溢价下滑。现货方面，上周 LME 市场 Cash/3M 贴水 69.6 美元/吨，国内华东地区货源偏紧，不过临近交割基差报价有所下滑，周五上海地区现货对期货升水 120 元/吨。废铜方面，周五国内精废价差报 780 元/吨，废铜替代优势偏低，当周再生铜杆企业开工率下降。据 SMM 调研数据，上周国内精铜杆企业开工率反弹，线缆开工率小幅回升。价格层面，美联储降息预期下，海外风险偏好尚可，国内权益市场表现较强，叠加反内卷政策预期，情绪面也有支撑。产业上看铜原料供应维持紧张，短期铜矿供应扰动有所加大，利于铜价向上，而美国铜关税落地后供应增加预期构成上方的压力，短期铜价或震荡偏强。本周沪铜主力运行区间参考：78000-80000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9600-10000 美元/吨。

铝

上周铝价震荡走强，沪铝主力合约周涨 0.85%（截至周五收盘），伦铝收涨 1.69%至 2615 美元/吨。沪铝加权合约持仓量 58.7 万手，周环比增加 0.9 万手，期货仓单减少至 4.4 万吨。根据 SMM 统计，国内铝锭库存环比增加，录得 56.4 万吨，环增 2.0 万吨；保税区库存环比增加 0.4 至 11.1 万吨；铝棒社会库存录得 14.3 万吨，周环比减少 0.4 万吨，铝棒加工费有所下滑，但维持偏高。现货方面，周五华东现货贴水期货 50 元/吨，周环比下调 30 元/吨，下游买兴逐渐企稳改善。需求方面，据爱泽咨询调研，国内主要铝材企业开工率企稳，铝板带、铝箔、铝型材开工持平，铝棒开工小幅改善，铝杆开工下滑。外盘方面，LME 铝库存周环比增加 0.8 至 47.1 万吨，Cash/3M 贴水 2.3 美元/吨。展望后市，国内商品氛围在“反内卷”政策预期下仍有支撑，海外交易一定的美联储降息预期，关税边际影响有待观察，总体情绪面中性偏暖。产业上看国内铝锭库存维持相对低位，同时出口数据回升显示外部需求韧性较强，铝价支撑较牢固，而压力来自下游消费偏淡和贸易局势反复，短期铝价或偏震荡。本周国内主力合约运行区间参考：20400-20900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2550-2660 美元/吨。

锌

上周五沪锌指数收跌 0.31%至 22515 元/吨，单边交易总持仓 20.89 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 3.5 至 2816.5 美元/吨，总持仓 19.29 万手。SMM0#锌锭均价 22470 元/吨，上海基差-40 元/吨，天津基差-50 元/吨，广东基差-70 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.43 万吨，内盘上海地区基差-40 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 锌锭库存录得 8.5 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.88 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-4.32 美元/吨，3-15 价差-7.45 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.116，锌锭进口盈亏为-1753.52 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 11.32 万吨。总体来看：锌矿累库幅度放缓，TC 延续上行，锌矿维持宽松态势。锌锭国内社会库存持续抬升，冶炼厂排产预期高，下游消费无明显起色，国内锌锭维持过剩态势。海外锌锭注册仓单持续下行，仓单量触及 24 年至今新低，伦锌月差小幅抬升，LME 市场结构性扰动仍在。国内商品氛围扰动较大，虽然中期产业过剩剧本维持不变，但外盘低仓单支撑下短期锌价下跌乏力。

铅

上周五沪铅指数收跌 0.22% 至 16846 元/吨，单边交易总持仓 10.34 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 6.5 至 1998.5 美元/吨，总持仓 15.03 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 10175 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.85 万吨，内盘原生基差 -100 元/吨，连续合约-连一合约价差 -55 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.94 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.32 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -33.52 美元/吨，3-15 价差 -63.7 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.174，铅锭进口盈亏为 -694.14 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 6.41 万吨。总体来看：进入 8 月铅矿港口库存抬升，原生铅开工率回暖。再生铅原料库存维持低位，再生铅开工率缓慢抬升，铅锭社会库存小幅去库，供应端小幅收窄。需求端，7 月铅蓄电池成品厂库由 26 天下滑至 21.8 天，但经销商铅蓄电池库存天数由 39.9 天抬升至 44.6 天，库存水平处历史高位。下游消费压力较大，蓄企开工率快速滑落。预计铅价呈现偏弱震荡。

镍

周五镍价窄幅震荡。镍矿方面，印尼天气好转，但供应恢复仍需时间，短期升贴水维持在 24-25 美元/湿吨。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，但镍铁过剩压力仍存，持续性有待观察，目前高镍生铁主流报价已涨至 930-940 元/镍（舱底含税）。精炼镍方面，现货市场成交平平，各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

上周锡价震荡上行，宏观因素与供需博弈主导锡价走势。供给方面，近期缅甸佤邦地区矿产开采证已审批完毕，目前在进行前期准备工作，预计四季度锡矿供应将得到显著恢复；刚果金 Bisie 锡矿恢复运营，锡精矿陆续运至国内，云南地区原料短缺有所缓解，开工率小幅回升至 59.64%。需求方面，下游处于消费淡季，传统消费领域疲软，光伏组件 7 月产量下滑明显，家电排产亦出现明显走弱，虽然 AI 算力增加了部分锡需求，但量级还处于较低水平，对整体需求带动有限，6 月国内样本企业锡焊料开工率为 68.97%，较上月显著下滑，终端需求疲软导致锡现货成交偏淡。库存方面，上周锡锭社会库存小幅减少，截止 2025 年 8 月 8 日全国主要市场锡锭社会库存 10278 吨，较上周五减少 383 吨。综上，锡供应虽有回升但仍处于偏低水平，需求端淡季消费稍显疲软，短期供需双弱，但随着缅甸复产持续推进，预计锡价将震荡下跌。

碳酸锂

周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 69832 元，较上一工作日 +2.95%，周内 +1.45%。MMLC 电池

级碳酸锂报价 68000-72000 元，均价较上一工作日+2000 元（+2.94%），工业级碳酸锂报价 67400-70500 元，均价较前日+2.99%。LC2511 合约收盘价 76960 元，较前日收盘价+6.45%，周内涨 11.15%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 750-820 美元/吨，均价较前日+4.67%，周内+5.37%。锂盐供需格局改善依赖于矿端实质减量，下半年旺季临近，大型矿产供给预期调整对盘面影响显著。周末期货日报证实视下窝停产且短期没有复产计划，预计多头情绪将延续。近期消息面带来的情绪波动频繁，资金博弈不确定性较高，建议投机资金谨慎观望，碳酸锂持货商结合自身经营可适时把握进场点位，后市需留意产业链信息和市场氛围。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 77000-81000 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 8 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.36%至 3182 元/吨，单边交易总持仓 37.1 万手，较前一交易日增加 0.8 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，升水 09 合约 45 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 374 美元/吨，进口盈亏报-72 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周五期货仓单报 2.62 万吨，较前一交易日增加 0.42 万吨，注册仓单逐步回升。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，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，且流通现货紧缺逐步缓解，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

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 12985 元/吨，当日-0.12%(-15)，单边持仓 23.59 万手，较上一交易日+7532 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12950 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13150 元/吨，较前日+100；佛山基差-235(+15)，无锡基差-35(+115)；佛山宏旺 201 报 8750 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，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9250 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 102983 吨，较前日-243。据钢联数据，社会库存下降至 110.63 万吨，环比减少 0.44%，其中 300 系库存 65.76 万吨，环比减少 2.82%。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

上周铸造铝合金期货价格回升，AD2511 合约周涨 0.95%至 20110 元/吨（截至周五下午收盘）。加权合约持仓 1.0 万手，环比变化不大，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约-500 元/吨，周环比持平。现货方面，据 Mysteel 数据，周五国内主流地区现货平均价约 19930 元/吨，周涨 280 元/吨，买方谨慎观望为

主，交投偏淡。成本端，上周主要铸造铝合金原料废铝价格上涨，工业硅和铜价抬升，铝合金企业生产利润维持偏低。生产端，根据 Mysteel 调研数据，上周国内铸造铝合金产量约 14.0 万吨，其中 ADC12 产量约 7.8 万吨，环比下降 0.3 万吨。库存方面，上周国内再生铝合金锭社会库存增加 0.2 至 4.8 万吨，企业厂区库存减少，加总社会库存和厂区库存微降。总体来看，铸造铝合金下游仍处于淡季，供需均偏弱，近期成本端支撑较强，不过在期现货价差偏大的情况下，预计铸造铝合金价格向上空间相对受限。

黑色建材类

钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3213 元/吨，较上一交易日跌 18 元/吨（-0.55%）。当日注册仓单 94978 吨，环比增加 1487 吨。主力合约持仓量为 161.211 万手，环比减少 16057 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3320 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3340 元/吨，环比减少 20 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3428 元/吨，较上一交易日跌 12 元/吨（-0.34%）。当日注册仓单 70915 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 139.2227 万手，环比减少 36360 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3450 元/吨，环比减少 20 元/吨；上海汇总价格为 3450 元/吨，环比减少 10 元/吨。

上周商品市场整体氛围回暖，成材价格呈震荡偏强走势。出口方面，随着近期价格缓慢回调，本周出口量明显回升，部分回补了前期下滑的缺口。基本面来看，螺纹钢本周呈现供需双增格局，社会库存已连续两周累积，且本周增幅进一步扩大；热轧卷板则表现为供需双降，库存累积较为显著。当前，螺纹与热卷库存均处于边际上升状态，钢厂利润水平较好，产量仍维持高位，但需求端承接力度明显不足。总体而言，随着政治局会议落地及“反内卷”相关情绪逐步降温，市场情绪趋于理性，盘面走势开始转弱。基本面疲弱的迹象也日益显现，若后续需求无法有效修复，钢价或难以维持当前水平，盘面价格可能逐步回归供需逻辑。此外，政治局会议对房地产政策暂无新增表述，预计延续对增量严控的政策方向。建议持续关注终端实际需求的修复进度，以及成本端对成材价格的支撑力度。

铁矿石

上周五铁矿石主力合约（I2509）收至 790.00 元/吨，涨跌幅-0.38 %（-3.00），持仓变化-27288 手，变化至 30.81 万手。铁矿石加权持仓量 91.64 万手。现货青岛港 PB 粉 770 元/湿吨，折盘面基差 28.02 元/吨，基差率 3.43%。

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 240.32 万吨，环比下降 0.39 万吨，主要系高炉常规性检修影响所致。库存端，港口库存小幅波动，

钢厂进口矿库存环比微增。终端数据方面，五大材表需有所走弱，同时库存环比增加，整体小幅弱化。从基本面看，当前供给端处于海外矿山传统发运淡季，压力尚不显著。钢厂盈利率延续上行趋势，因终端需求小幅走弱，铁水短期向上增幅或有限，但也没有出现将要快速向下的迹象（除非出现了强制性限产），需求支撑仍存。对于黑色板块整体而言，市场关注焦点仍然在于焦煤，铁矿石则更多是随情绪和自身基本面波动为主，短期走势相对不强，关注后续终端需求变化。此外，周末传唐山独立轧钢企业月中至阅兵期间停产消息，注意原料端可能的风险。

玻璃纯碱

玻璃:周五沙河现货报价 1181 元，环比前日持平，华中现货报价 1190 元，环比前日持平，市场交投偏弱，价格较为灵活，中游采购意向不佳。截止到 2025 年 8 月 7 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6184.7 万重箱，环比+234.8 万重箱，环比+3.95%，同比-8.18%。折库存天数 26.4 天，较上期+0.9 天。净持仓方面，空头减仓为主。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，预计短期内以震荡为主。玻璃产量持续上升，库存压力增大，由降转升，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 1235 元，环比前日下跌 20 元，企业价格整体波动不大，成交灵活。截止到 2025 年 8 月 7 日，国内纯碱厂家总库存 186.51 万吨，较周一增加 1.33 万吨，涨幅 0.72%。其中，轻质纯碱 71.76 万吨，环比增加 0.86 万吨，重质纯碱 114.75 万吨，环比增加 0.47 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，多头减仓。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 08 日，锰硅主力（SM509 合约）维持震荡，日内收跌 0.30%，收盘报 6046 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5950 元/吨，环比上日持稳，折盘面 6140 吨，升水盘面 94 元/吨。硅铁主力（SF509 合约）日内收跌 1.06%，收盘报 5772 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5900 元/吨，环比上日下调 100 元/吨，升水盘面 128 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、无序，短期继续关注下方反弹趋势线附近以及 5850 元/吨支撑情况，向上关注前高 6436 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。当前商品进入降波周期，基于盘面宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸仍可择机参与。

硅铁方面，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线同样松散、无序，短期继续关注下方5600元/吨及5700元/吨一带支撑情况，向上关注前高6340元/吨附近压力情况（针对加权指数）。当前商品进入降波周期，基于盘面宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸仍可择机参与。

自7月1日中央财经委员会第六次会议召开以来，关于“反内卷”的交易贯穿了整个7月份，且当下仍对盘面产生影响。在商品盘面剧烈反应的背景下，7月底政治局会议将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”（仍侧重光伏、新能源等行业），表述存在一定“纠偏”嫌疑。随着供给侧2.0情绪的降温，市场开始挤出对应拔高部分估值，带动价格向下调整。目前，情绪对于盘面的影响依旧显著，尤其在煤炭端“查超产”以及“276工作日生产规定”重启等短期无法证伪的预期加持之下，盘面价格仍将维持较大的波动。正如我们前期报告中所认为的，“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”，这一情况仍旧存在，但最终价格会在情绪逐渐消散后向基本面靠拢，只是目前来看，该过程还需要一定的时间。因此，在这样一个短期受情绪“控制”下无序的、反复横跳的市场环境中，短期我们并不建议投机资金过度参与，观望最好。但对于套保资金，我们仍建议可根据自身情况（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。

最后，基本面方面，我们在大的逻辑层面仍旧延续前期的观点，即锰硅过剩的产业格局并未因为“反内卷”发生改变。未来对于上半年“抢”出来的需求向下回补可能带来的需求边际弱化仍需要加以防范。硅铁端未有明显的变化，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，都存在需求边际趋弱的情况，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，后续重点关注下游终端需求的变化情况以及国家是否出台相关需求配套措施拉动需求回升。

工业硅

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2511合约）收盘价报8710元/吨，涨跌幅+0.64%（+55）。加权合约持仓变化-1995手，变化至533795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390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190元/吨。

上周五工业硅价格尾盘翻红，站在盘面走势角度，价格短期仍有反复，谨慎参与。

回看基本面，工业硅的产能过剩、绝对高位的库存以及有效需求不足的问题并没有因为此轮价格反弹而发生根本性的改变。从供给端的角度看，在盘面价格给出生产企业不错的套保空间，以及西南产区丰水期电价下调之后，8月工业硅开工率预计上行（从近两周的数据看，新疆、云南及四川的周产量都出现较为明显的上升）。下游方面，两大下游多晶硅、有机硅产量预计均有增长，前者排产较7月增幅较多，后者DMC利润改善明显，潜在复产动力充足。总体看8月需求端能够提供一定支撑，但还需要关注各主产区复产力度，以判断是否会产生新的库存压力。政策方面，月初有关工业硅行业倡议文件流出，但重点还在于其中关于“反内卷”的相关倡议事项能否在后续得到有效执行，预计工业硅价格震荡偏弱运

行，同时关注后续是否有超预期行业政策的出现。

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 50790 元/吨，涨跌幅+1.36%（+680）。加权合约持仓变化-15312 手，变化至 360328 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-3790 元/吨。

7 月，“反内卷”以及多晶硅行业产能整合方案预期推动价格快速上涨，参照百川盈孚统计的多晶硅生产成本，当前盘面价格已能够对企业成本实现覆盖，并提供一定的交割利润。基本面而言，8 月多晶硅预期增产，下游硅片排产有所增加，但幅度相对上游硅料有限，因此硅料在 8 月大概率累库，库存依旧在高位运行。下游分布式组件价格提涨后出现回调，产业链涨价链条能否向最终端顺利传导还有待观察。产能整合的政策叙事尚未结束，消息面的不确定性加大了价格的波动幅度，因此建议多空谨慎参与，注意风险控制。在盘面价格给出一定的交割利润后，近期多晶硅仓单数量有较明显的增长，则后续仓单是否会对价格形成压力是新的关注点。上周五，广期所宣布新增“戈恩斯”牌、“其亚集团”牌为多晶硅期货注册品牌，适用于 PS2511 及以后合约。预计此后围绕仓单的博弈将更加激烈。预计硅料价格宽幅震荡，短期下方支撑位分别在 47000 以及 44000 元/吨。

能源化工类

橡胶

NR 和 RU 震荡反弹。

多空讲述不同的故事。涨因季节性预期、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？

全钢轮胎开工率同比走高。截至 2025 年 8 月 7 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 60.98%，较上周走低 0.08 个百分点，较去年同期走高 8.72 百分点，国内走货慢，但出口表现好。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 74.53%，较上周走低 0.10 个百分点，较去年同期走低 4.21 个百分点。半钢轮胎工厂库存有压力。

截至 2025 年 8 月 3 日，中国天然橡胶社会库存 128.9 万吨，环比下降 0.48 万吨，降幅 0.4%。中国深色胶社会总库存为 80.4 万吨，环比降 0.13%。中国浅色胶社会总库存为 48.5 万吨，环比降 0.8%。截至 2025 年 8 月 4 日，青岛天然橡胶库存 50.12（-0.73）万吨。

现货方面：

泰标混合胶 14340（+40）元。STR20 报 1770（+10）美元。STR20 混合 1770（+10）美元。

江浙丁二烯 9200（0）元。华北顺丁 11300（0）元。

操作建议：

胶价宜中性略偏多思路，快进快出为主。

多 RU2601 空 RU2509 择机波段操作。

原油

行情方面：截至上周五，WTI 主力原油期货收跌 0.47 美元，跌幅 0.74%，报 63.35 美元；布伦特主力原油期货收跌 0.09 美元，跌幅 0.14%，报 66.32 美元；INE 主力原油期货收跌 11.20 元，跌幅 2.24%，报 489.8 元。

数据方面：欧洲 ARA 周度数据出炉，汽油库存环比去库 0.38 百万桶至 9.39 百万桶，环比去库 3.85%；柴油库存环比累库 0.25 百万桶至 13.16 百万桶，环比累库 1.97%；燃料油库存环比累库 0.32 百万桶至 6.55 百万桶，环比累库 5.20%；石脑油环比去库 0.32 百万桶至 4.96 百万桶，环比去库 6.13%；航空煤油环比累库 0.31 百万桶至 6.79 百万桶，环比累库 4.74%；总体成品油环比累库 0.19 百万桶至 40.85 百万桶，环比累库 0.46%。

我们认为尽管地缘溢价已经全部消散，且宏观偏空，但当前油价已经出现相对低估，且自身静态基本面与动态预测仍表现良好。当前油价已经迎来左侧布局良机，基本面将支撑当前价格，而如若地缘溢价重新打开，则油价重获高度空间。

甲醇

8 月 8 日 09 合约跌 5 元/吨，报 2383 元/吨，现货跌 2 元/吨，基差-3。国内开工再度回落，企业利润依旧维持高位，后续供应大概率以边际走高为主，进口方面卸货速度增快而港口 MTO 装置停车，港口累库加快。内地受烯烃外采支撑企业库存去化，整体压力较小。目前来看甲醇估值依旧偏高，而下游需求表现偏弱，价格面临压力，单边受整体商品情绪影响较大，可考虑作为板块内空配品种。

尿素

8 月 8 日 09 合约跌 9 元/吨，报 1728 元/吨，现货跌 20 元/吨，基差+32。国内开工继续回落，企业利润依旧处于低位，后续预计逐步见底回升，开工同比依旧中高位，整体供应较为宽松。需求端国内农业需

求扫尾，后续逐步进入淡季。随着秋季肥生产的展开，复合肥开工持续回升，后续需求仍主要集中在复合肥以及出口端。当前国内需求整体偏弱，企业库存去化缓慢，同比仍在中高位。从国内供需来看，短期难有明显驱动，但从当前价格来看，尿素整体估值偏低，继续回落空间有限，更倾向于逢低关注多单等待潜在利多的出现。

苯乙烯

现货价格下跌，期货价格下跌，基差走强。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 整体开工率震荡下降。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 6145 元/吨，无变动 0 元/吨；苯乙烯现货 7325 元/吨，下跌 50 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 7235 元/吨，下跌 61 元/吨；基差 90 元/吨，走强 11 元/吨；BZN 价差 179 元/吨，上涨 6.5 元/吨；EB 非一体化装置利润-496.05 元/吨，下降 55 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 77.7%，下降 1.20 %；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 39.09 %，下降 0.85 %；PS 开工率 55.00 %，上涨 1.70 %，EPS 开工率 43.67 %，下降 10.58 %，ABS 开工率 71.10 %，上涨 5.20 %。

PVC

PVC09 合约下跌 53 元，报 4993 元，常州 SG-5 现货价 4890 (-20) 元/吨，基差-103 (+33) 元/吨，9-1 价差-140 (-14) 元/吨。成本端电石乌海报价 2340 (0) 元/吨，兰炭中料价格 620 (0) 元/吨，乙烯 820 (0) 美元/吨，成本端持稳，烧碱现货 800 (0) 元/吨；PVC 整体开工率 79.5%，环比上升 2.6%；其中电石法 78.7%，环比上升 2.6%；乙烯法 81.5%，环比上升 2.5%。需求端整体下游开工 42.9%，环比上升 0.8%。厂内库存 33.7 万吨 (-0.8)，社会库存 77.7 万吨 (+5.4)。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，成本端电石企稳，但难以支撑估值。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，短期在反内卷情绪消退后大幅下跌。

乙二醇

EG09 合约下跌 12 元，报 4384 元，华东现货下跌 21 元，报 4465 元，基差 75 元 (+2)，9-1 价差-38 元 (-4)。供给端，乙二醇负荷 68.4%，环比下降 0.2%，其中合成气制 75.1%，环比上升 1.1%；乙烯制负荷 64.4%，环比下降 1%。合成气制装置方面，通辽金煤重启，山西沃能检修；油化工方面，三江负荷提升，浙石化负荷下降；海外方面，马来西亚装置、沙特 sharq 3 停车。下游负荷 88.8%，环比上升 0.7%，装置方面，整体变动较小，部分化纤装置开工率适度提升。终端加弹负荷持平至 70%，织机负荷下降 2% 至 59%。进口到港预报 13.8 万吨，华东出港 8 月 6 日 0.67 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-313元，国内乙烯制利润-554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，短期估值存在下降的压力。

PTA

PTA09合约下跌4元，报4684元，华东现货下跌20元，报4670元，基差-18元（+2），9-1价差-20元（+18）。PTA负荷74.7%，环比上升2.1%，装置方面，台化装置一套重启一套停车，嘉兴石化检修，逸盛新材负荷恢复，英力士降负荷。下游负荷88.8%，环比上升0.7%，装置方面，整体变动较小，部分化纤装置开工率适度提升。终端加弹负荷持平至70%，织机负荷下降2%至59%。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现货加工费上涨26元，至185元，盘面加工费16元，至271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，需要等待订单好转。估值方面，PXN在PTA投产带来的格局改善下有支撑向上的动力，但是始终受到终端和聚酯较弱的景气度影响难以走扩，关注旺季下游表现好转后，跟随PX逢低做多的机会。

对二甲苯

PX09合约下跌30元，报6726元，PX CFR下跌9美元，报831美元，按人民币中间价折算基差111元（-41），9-1价差50元（+4）。PX负荷上看，中国负荷82%，环比上升0.9%；亚洲负荷73.6%，环比上升0.2%。装置方面，盛虹、扬子石化负荷提升，威联石化计划重启，海外日本出光20万吨装置重启，韩国hanwha 113万吨装置停车。PTA负荷74.7%，环比上升2.1%，装置方面，台化装置一套重启一套停车，嘉兴石化检修，逸盛新材负荷恢复，英力士降负荷。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269美元（+6），石脑油裂差84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，不过由于PTA新装置投产，PX有望持续去库，估值下方有支撑，但上方空间短期受限，终端及聚酯较弱的表现压制上游的估值。估值目前中性水平，关注旺季来临后，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。聚乙烯现货价格下跌，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7290元/吨，下跌7元/吨，现货7285元/吨，下跌15元/吨，基差-5元/吨，走弱8元/吨。上游开工83.44%，环比下降1.50%。周度库存方面，生产企业库存51.54万吨，环比累库8.26万吨，贸易商库存6.12万吨，环比累库0.34万吨。下游平均开工率38.9%，环比上涨

0.16 %。LL9-1 价差-54 元/吨，环比扩大 13 元/吨，建议空单继续持有。

聚丙烯 PP

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。聚乙烯现货价格下跌，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 7290 元/吨，下跌 7 元/吨，现货 7285 元/吨，下跌 15 元/吨，基差-5 元/吨，走弱 8 元/吨。上游开工 83.44%，环比下降 1.50 %。周度库存方面，生产企业库存 51.54 万吨，环比累库 8.26 万吨，贸易商库存 6.12 万吨，环比累库 0.34 万吨。下游平均开工率 38.9%，环比上涨 0.16 %。LL9-1 价差-54 元/吨，环比扩大 13 元/吨，建议空单继续持有。

农产品类

生猪

国内猪价周末主流小涨，河南均价涨 0.1 元至 13.83 元/公斤，四川均价涨 0.03 元至 13.27 元/公斤，场看涨预期不足，养殖端积极出栏，屠宰企业收购顺畅，尽管均重下降对供应有缓解作用，但需求跟进不足，预计本周猪价延续弱势。现货持续走弱与盘面形成背离，随着交易均重的不断下滑，当前库存的释放有助于缓解三、四季度的供应压力，且肥标差偏高给予后市压栏的想象空间，中远合约建议以回落做多为主，但考虑供应不缺的大背景，不宜过分追高；对于远月来讲，政策去产能的预期较难证伪，关注月间反套机会。

鸡蛋

国内蛋价周末稳或小涨，红蛋产区黑山涨 0.2 元至 2.8 元/斤，馆陶维持 2.69 元/斤不变，蛋价降至阶段性低位，下游市场贸易商和食品厂或逢低补货，需求增加将支撑鸡蛋价格上涨，但存栏量维持高位，加之冷库蛋冲击，供应端或压制蛋价上涨幅度，预计本周蛋价呈小涨走势。新开产持续增加，淘鸡数量有限导致供应规模始终偏大，蛋价在旺季走势弱于预期，资金借机打出盘面升水，近月合约走势尤其偏弱；不过随着现货反弹预期的再度集聚，叠加低位高持仓带来的波动风险，盘面短期开始酝酿反复的可能，中期看基础产能去化有限，后市仍主要关注反弹后的抛空机会。

豆菜粕

【重要资讯】

上周五夜盘美豆小幅下跌，天气较好及美豆缺乏中国买船持续施压，豆粕则因缺乏美豆买船巴西报价强势获得成本支撑，目前运行在保本价附近。周末国内豆粕现货稳定，华东报 2910 元/吨，上周豆粕成交较好，提货小幅回落，下游库存天数小幅上升 0.32 天至 8.37 天。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 217.75 万吨，本周预计压榨 236.95 万吨。

美豆产区未来两周降雨预计偏好。巴西方面，升贴水上涨后近两日稳定。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，近期持续未有利好提供导致美豆可能试探前低水平。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。关注周一晚间 USDA 月报。

【交易策略】

全球蛋白原料供应过剩背景下大豆进口成本向上动能不足，但目前受美豆估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响稳定运行。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 合约价差逢低企稳后做扩。

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、国家粮油信息中心：受我国对加拿大油菜籽进行反倾销调查影响，当前国内远月菜籽采购进度偏慢，市场担忧后期菜系供应可能趋紧。据监测，8 月进口菜籽到港量预计约 20 万吨，9-10 月月均到港量约 13 万吨。

周五夜盘国内棕榈油回落，日间外资三大油脂净多小幅减仓，印度油脂需求及东南亚低库存提供支撑。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

周五郑州白糖期货价格震荡，郑糖 1 月合约收盘价报 5573 元/吨，较前一交易日下跌 12 元/吨，或 0.21%。现货方面，广西制糖集团报价 5900-5980 元/吨，报价较上个交易日下调 20 元/吨；云南制糖集团报价 5730-5780 元/吨，报价较上个交易日下调 10-20 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6080-6150 元/吨，报价较上个交易日下调 10-20 元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差 327 元/吨。

消息方面，据巴西航运机构 Wiliams 发布的数据显示，截至 8 月 6 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 80 艘，此前一周为 79 艘港口等待装运的食糖数量为 357.77 万吨，此前一周为 355.31 万吨。据巴西对外贸易秘书处最新公布的数据，7 月巴西出口到中国食糖 45.5 万吨，环比 6 月减少 30.5 万吨，较去年同期减少 13 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

周五郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 13800 元/吨，较前一个交易日下跌 35 元/吨，或 0.25%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14980 元/吨，较上个交易日下跌 20 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2601）基差 1180 元/吨。

据巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 7 月出口棉花 12.7 万吨，环比减少 0.6 万吨，较去年同期减少 4 万吨。其中对中国出口 0.8 万吨，环比增加 0.6 万吨，较去年同期减少 2.7 万吨。

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	