

宏观金融类

股指

【行情资讯】

1. 中报业绩密集披露，景气分化加剧：兆易创新预增 1099%，工业富联预增 93%-101%，天赐材料预增 908%-1020%；飞龙股份预降 62%-68%，恒瑞医药 PD-1 出海美国遇波折。业绩线成为资金调仓重要参考，高景气与承压板块分化或进一步显现。
2. 长鑫科技 7 月 16 日科创板发行：国产 DRAM 龙头拟发行 66.88 亿股、募资 295 亿元，377 位高管及核心员工参与战略配售。存储产业链关注度升温，但半导体设备板块 7 月 10 日深度回调，板块内部分化明显。
3. 中东地缘局势周末升温：美军对伊朗沿海发动新一轮打击，霍尔木兹海峡通行之争持续升级。国际油价、黄金维持高位波动，能源及军工链受事件驱动，但局势反复或扰动风险偏好。
4. 2026 版国家基药目录发布：首次纳入创新药，司美格鲁肽、贝伐珠单抗等入选，9 月 1 日实施。医药板块 7 月 10 日逆势活跃，创新药链迎渠道扩容机遇，但出海不确定性仍存。

【策略观点】

中报业绩披露窗口开启，业绩验证成为资金调仓重要参考，但市场风格切换未必一蹴而就。半导体、AI 算力虽有业绩支撑，部分标的涨幅较大，需警惕利好兑现后的获利回吐。医药板块受基药目录催化或阶段性受关注，但恒瑞 FDA 事件提示出海逻辑存不确定性。地缘局势升温对能源、航运、军工形成事件驱动，但局势演变存反复，不宜过度押注单一方向。整体而言，市场或处于业绩线与地缘线交织的震荡期，操作上保持灵活性，关注业绩确定性方向，同时留意高拥挤板块的回调风险。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

国债

【行情资讯】

行情方面：周五，TL 主力合约收于 113.980，环比变化 0.11%；T 主力合约收于 109.200，环比变化 -0.01%；TF 主力合约收于 106.440，环比变化 0.00%；TS 主力合约收于 102.646，环比变化 0.00%。

消息方面：1、财政部拟 7 月 15 日续发行 800 亿元超长期特别国债，利率 2.23%。2、美国联邦储备委员会 9 日发布公告，公布了最近所设 5 个独立工作组的负责人名单和工作目标，以改进货币政策执行情况。公告说，这 5 个工作组将审视美联储在政策制定关键领域的做法，工作组负责人包括知名学者、央行官员和企业高管。5 个工作组将分别围绕货币政策沟通、资产负债表政策、经济数据、生产力与就业、通胀框架展开评估。

流动性：央行周五进行 200 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%；因当日有 630 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 430 亿元。

【策略观点】

基本面的看，最新物价数据显示 CPI 和 PPI 环比均有一定回落，主要受到国际油价下行和耐用品价格偏弱影响。当前经济增长总体依然呈现结构分化格局，外需仍是制造业修复的重要支撑，但内需改善斜率仍相对偏缓。当前总需求修复斜率有限，需求端偏弱背景下利率上行空间有限，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，考虑到资金面有望延续平稳偏松态势，但三季度政府债供给压力可能增强，预计行情短期震荡。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942；程靖茹，从业资格号：F03133937）

贵金属

【行情资讯】

沪金跌 0.56 %，报 896.38 元/克，沪银跌 0.58 %，报 14589.00 元/千克；COMEX 金跌 0.29 %，报 4128.90 美元/盎司，COMEX 银跌 0.74 %，报 60.30 元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.56 %，美元指数报 100.96 ；

- 1) 美军中央司令部通报，美方启动一周内第三轮对伊朗军事打击。其后伊朗革命卫队海军于 12 日凌晨宣布封锁霍尔木兹海峡，禁令解除前所有船只禁止通行。
- 2) 美联储主席沃什表示美联储将坚守物价稳定和充分就业目标，同时对外公布美联储专项工作组负责人及核心成员名单，其中不仅包含金、拉詹、弗拉加等多位前任全球央行行长与前美联储理事斯坦，还包括经济学家曼昆、萨金特、切蒂、风险投资人安德森以及 Xbox 首席执行官夏尔马。

【策略观点】

当前贵金属在中东地区反复及联储加息预期下震荡下行。美伊临时协调方案谈判破裂带动能源价格反弹，通胀交易逻辑重回市场主线。美债收益率稳步上行叠加美元指数高位坚挺，实际利率持续走高，压制贵金属估值。在美联储优先压降通胀的政策基调下，若美伊冲突持续激化、全球原油供应格局遭受冲击，美国通胀下行节奏或将被迫延后，在此背景下贵金属上行空间受限。当前策略上建议短期保持观望，注意控制仓位，沪金主力合约参考运行区间 850-950 元/克，沪银主力合约参考运行区间 14000-15000 元/千克。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942；廖霁云，从业资格号：F03157307）

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周五国内权益市场走弱，美元指数企稳，铜价震荡，伦铜 3M 合约收盘涨 0.03% 至 13484 美元/吨，国内沪铜主力合约收至 103790 元/吨。周五 LME 铜库存减少 1250 至 306500 吨，注销仓单占比下滑，Cash/3M 贴水扩大至 66 美元/吨。国内上期所周度库存减少 2.2 至 10.0 万吨，日度仓单减少 0.5 至 4.8 万吨。华东地区现货升水期货 155 元/吨，持货商挺价意愿强，基差报价抬升。广东地区铜现货升水期货 80 元/吨，交投一般。国内铜现货进口维持盈利。精废铜价差报 2710 元/吨，环比扩大。

【策略观点】

中东冲突再次升级，市场风险偏好或有压制。产业上看，刚果（金）税务调查导致 KCC 铜矿暂停生产，铜原料供应维持紧张，铜价下方支撑仍强。当前美国铜关税仍不确定，市场预期相对反复。本周建议重点关注美国通胀数据发布，数据可能给出铜价短期波动的方向指引。今日沪铜主力运行区间参考：102500-105000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13200-13600 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

阿联酋联合铝业氧化铝厂恢复进度较快，其电解铝厂恢复加快的预期打压铝价，上周五伦铝 3M 合约收盘跌 2.07% 至 3144 美元/吨，沪铝主力合约收至 23030 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量减少 0.4 至 62.0 万手，日度仓单增加 0.4 至 39.5 万吨。铝锭三地库存环比减少，铝棒两地库存环比下滑，周五铝棒加工费调整，成交一般。国内华东地区铝锭现货升水期货 10 元/吨，下游备货情绪改善。周五 LME 铝锭库存减少 0.2 至 28.8 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 小幅贴水。

【策略观点】

中东冲突仍有不确定性。产业上看海外电解铝供应边际恢复但仍需要时间，加之美伊谈判反复，海外供应维持阶段性紧张；国内下游仍处于季节性淡季，但淡季效应预计不会进一步强化，在铝加工环节利润有支撑的背景下，铝水比例预计维持偏高，同时再生铝替代随着价差缩窄受限，国内铝锭库存有望延续去化，短期铝价或偏震荡。沪铝主力合约运行区间参考：22800-23200 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3100-3200 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收涨 0.30% 至 24898 元/吨，单边交易总持仓 19.69 万手。截至上周五下午 15:00，伦

锌 3S 较前日同期涨 33 美元/吨至 3616.5 美元/吨，总持仓 26.83 万手。SMM0#锌锭均价 24810 元/吨，上海基差-60 元/吨，天津基差-110 元/吨，广东基差-90 元/吨，沪粤价差-30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 11.75 万吨，内盘上海地区基差-60 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.48 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.73 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 22.23 美元/吨，3-15 价差 145.75 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.018，锌锭进口盈亏为-4524.94 元/吨。据钢联数据，7 月 9 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.63 万吨，较 7 月 6 日增加 0.32 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存抬升，工厂库存小幅下滑。CZSPT 召开会议后，本周锌精矿 TC 止跌企稳，后续或将收缩锌精矿需求、修复加工费与冶炼利润，锌冶炼厂存减产预期。LME 锌注销仓单抬升，伦锌结构再度走强，结构性风险再现。当前商品情绪偏弱，宏观压制产业托底的格局下，预计锌价维持高位震荡。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收跌 0.75%至 16024 元/吨，单边交易总持仓 14.92 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 13.5 美元/吨至 1889 美元/吨，总持仓 19.04 万手。SMM1#铅锭均价 15925 元/吨，再生精铅均价 15925 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9500 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.41 万吨，内盘原生基差-95 元/吨，连续合约-连一合约价差-35 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.94 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.63 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-44.34 美元/吨，3-15 价差-120 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.251，铅锭进口盈亏为 280.98 元/吨。据钢联数据，7 月 9 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.94 万吨，较 7 月 6 日减少 0.04 万吨。

【策略观点】

铅精矿港口库存与工厂库存均有去库，带动铅精矿加工费再度下行，击破左侧 TC 低点。原生铅冶炼厂开工率小幅抬升。废电瓶库存小幅抬升，再生铅冶炼厂开工率持续下滑。下游蓄企开工率边际修复但仍处低位，国内冶炼厂成品库存大幅抬升，社会库存高位震荡，产业基本面偏弱。铅价增仓下破长期支撑，主力空头止盈离场前预计铅价维持偏弱运行。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

7 月 10 日，沪镍主力合约收报 128180 元/吨，较前日上涨 0.95%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为-50 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 2250 元/吨，较前日下降 100 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 69.6 美元/湿吨，较前日持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 29.5 美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报 1131 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

短期镍价震荡反弹。海外宏观方面，美元小幅走弱，美债收益率维持高位震荡，市场对高利率维持时间的预期仍偏谨慎。宏观层面对镍价的影响偏中性，弱美元对有色价格形成短线提振，高利率预期限制镍价反弹高度。基本面来看，进口镍及金川镍升贴水持稳，现货成交改善幅度有限；成本端，印尼镍矿价

格维持稳定，高镍生铁价格小幅回落，成本支撑边际趋弱。短期看，盘面反弹更多来自前期回调后的情绪修复，基本面仍缺乏强驱动，预计镍价震荡运行为主。短期沪镍价格运行区间参考 12.0-14.5 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-1.8 万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

7 月 10 日，沪锡主力合约收报 415680 元/吨，较前日上涨 1.85%。现货升贴水报 900 元/吨，较前日持平。SHFE 库存报 4861 吨，较前日增加 70 吨。LME 库存最新可得数据为 7 月 9 日 8000 吨，较前日减少 50 吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为 325 吨。

【策略观点】

供需层面，缅甸佤邦复产节奏、印尼出口修复仍存在不确定性，供应扰动尚未完全解除。需求端，焊料开工较年初修复，但消费电子、光伏等终端未形成同步强拉动，现实需求偏平稳。宏观层面，美元和美债利率高位压制有色风险偏好，多头追涨意愿下降。后续看，锡价仍有资源稀缺和供应扰动支撑，叠加库存持续处于低位，价格或维持偏强运行。国内主力合约参考运行区间：38-44 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：52000-55000 美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 157124 元/吨，较上一工作日下跌 4700 元/吨（-2.90%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报 157600 元/吨，较上一工作日下跌 4700 元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报 154200 元/吨，较上一工作日下跌 4700 元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价 151600 元/吨，较前日下跌 0.93%，持仓量 411866 手，较前日减少 4178 手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为 -2600 元/吨，较前日持平。锂辉石精矿 CIF 中国指数均价报 2230 美元/吨，较前日下跌 45 美元/吨。

【策略观点】

当前碳酸锂供需格局的市场预期已较为充分，短期价格的核心扰动主要来自宏观资金面与产业补库节奏两条主线。宏观层面来看，美债利率仍处于相对高位，有色板块资金表现整体偏弱，多头资金主动上攻意愿不足，盘面缺乏明确的趋势性上行动能。但考虑到碳酸锂价格已回落至相对低位，产业端逢低采购意愿增强，空头继续向下打压的空间也相对有限。因此，需重点关注美国经济数据，尤其是通胀数据的边际变化，以及其对美元、美债利率和大宗商品风险偏好的影响。产业层面来看，远月供需预期偏悲观，市场对明年供应释放和需求增速放缓已有较强预期。但远月悲观预期并不能改变三、四季度阶段性去库的现实。在下游维持低库存策略的背景下，一旦价格回落至产业可接受区间，刚需补库和逢低采购仍会对价格形成支撑。整体来看，当前碳酸锂尚未进入供需最紧阶段，时间优势暂难明确归属于多头或空头，碳酸锂价格趋势尚未出现。价格上方受宏观资金偏弱及远月供应预期压制，下方则有阶段性去库和下游低价补库支撑。综上，我们认为 7 月碳酸锂价格大概率维持区间震荡格局。策略上，在价格回落至区间下沿、产业补库支撑增强时，可考虑逢低卖出看跌期权，以收取权利金并参与震荡行情。今日广期所碳

酸锂主力合约参考运行区间 149500-156500 元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 07 月 10 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.18%至 2715 元/吨，单边交易总持仓 52.11 万手，较前一交易日增加 1.02 万手。基差方面，山东现货价格维持 2765 元/吨，升水主力合约 50 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 328 美元/吨，进口盈亏报-36 元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报 26.65 万吨，较前一交易日增加 0.54 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 69.5 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 64 美元/吨。

【策略观点】

几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端年内新产能密集落地，中期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。当前建议以观望为主，等待铝土矿配额制政策落地。A02609 合约参考运行区间：2650-2750 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

不锈钢

【行情资讯】

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 14390 元/吨，当日-0.42%(-60)，单边持仓 19.29 万手，较上一交易日+20595 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14700 元/吨，较前日-100，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14800 元/吨，较前日-150；佛山基差 110(-40)，无锡基差 210(-90)；佛山宏旺 201 报 9550 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 1140 元/镍，较前日-5。保定 304 废钢工业料回收价报 10050 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8225 元/50 基吨，较前日-50。期货库存录得 91475 吨，较前日-5807 吨。07 月 09 日数据，社会库存下降至 107.61 万吨，环比减少 0.66%，其中 300 系库存 69.55 万吨，环比增加 0.19%。

【策略观点】

印尼表示暂不全面放开镍矿增量配额，仅优先保障本土一体化项目，市场此前对供给大幅宽松的预期落空，悲观情绪部分修复，为不锈钢价格提供阶段性支撑。需求端消费较为疲软，市场仅少量刚需采购，贸易商出货压力加大。但供应端钢厂坚持挺价策略，通过检修和控量发货稳定市场情绪，钢价进一步下行空间有限。随着 7 月下游消费逐步回暖，叠加镍铁价格趋稳，预计不锈钢价格易涨难跌，整体呈震荡偏强走势。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

铸造铝合金

【行情资讯】

上周五铸造铝合金价格冲高回落，主力合约收盘跌微 0.02% 至 22965 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.64 万手，成交量 0.78 万手，量能小幅收缩，仓单减少 0.03 至 2.22 万吨。AL2608 合约与 AD2608 合约价差 155 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价环比持平，成交仍以刚需为主。库存方面，上期所周度库存减少 0.67 至 2.54 万吨，铝合金三地库存环比减少 0.06 至 1.30 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格支撑偏强，短期价格预计偏震荡。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

7 月 10 日，螺纹钢主力合约（rb2610）收至 3087 元/吨，涨跌幅-0.13%（-4 元/吨），持仓量为 203.73 万手，环比增加 4365 手。当日注册仓单 42791 吨，环比平。现货端，螺纹钢天津汇总价格为 3160 元/吨，环比平；上海汇总价格为 3190 元/吨，环比平。热轧板卷主力合约（hc2610）收至 3291 元/吨，涨跌幅-0.21%（-7 元/吨），持仓量为 164.16 万手，环比增加 4001 手。当日注册仓单 361474 吨，环比减少 2945 吨。现货端，热轧板卷乐从汇总价格为 3320 元/吨，环比平；上海汇总价格为 3320 元/吨，环比平。

【策略观点】

宏观方面，本周内外宏观整体偏空压制螺纹、热卷，海外端 7 月 1 日欧盟钢铁进口新规落地大幅削减免税配额并加收高额关税，直接冲击热卷出口。美伊局势扰动，美元指数以及原油走强，铁矿及双焦能源类边际利好跟涨。国内 7 月 1 日公布 6 月官方 PMI 制造业小幅回暖但建筑业 PMI 走弱，百强房企拿地、新房成交持续低迷，叠加南方汛期降雨拖累工地施工，终端建材需求走弱。本周暂无地产、基建强力刺激政策，市场等待月末政治局会议，仅高端制造相关政策长期利好热卷、短期难对冲淡季利空，多重宏观利空共振推动成材震荡下行。

黑色系短期震荡，钢价震荡偏弱。基本面来看，铁水产量降幅较大，符合预期，钢厂盈利率大幅下挫后，根据检修计划预计下周仍将下滑。螺纹产量下降，表需大幅下滑，依然累库，后续受高温和南方降雨影响，下游建材需求预期将持续偏弱。热卷表需回升，受钢厂七月排产影响，铁水从建材流向板材，后续出口计划增量较多，但实际出口仍需验证。现货端，报价稳中个跌，成交一般。成材后续减产预期，自身基本面边际缓和。总体来看，煤炭端山西产量难以短时间恢复，现货价格高位运行，短期难大跌，对钢材成本支撑仍在。铁矿石自身基本面偏弱，受大矿谈判以及 BHP 罢工消息扰动反弹，但受需求压制上行高度有限，维持震荡格局。预计后续铁水下滑后，炉料端将边际走弱，钢材成本支撑逻辑有所松动，黑色系整体可能小幅负反馈，价格中枢缓慢下移。估值角度，钢价目前估值中性偏低，但仍有下跌空间。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，以商品指数作为宏观指引，反弹试空。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

铁矿石

【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约（I2609）收至 751.50 元/吨，涨跌幅+0.80 %（+6.00），持仓变化+27 手，变化至 57.89 万手。铁矿石加权持仓量 116.23 万手。现货青岛港 PB 粉 706 元/湿吨，折盘面基差 -3.61 元/吨，基差率-0.48%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比走高。发运端，澳洲、巴西发运量均小幅提升。非主流国家发运量创年内高位。近端到港量高位回落。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比下滑 1.98 万吨至 241.27 万吨，部分钢厂开启季节性检修。钢厂盈利率进一步下滑。库存端，钢厂进口矿库存环比去库；受天气影响压港数增多，港口库存继续去化，高于往年同期。综合来看，供给端海外铁矿石发运保持偏强节奏，需求侧铁水产量预计将季节性下滑。成本端海运成本高位下降，近期小幅回升。中东冲突再生变数，能源成本扰动对铁矿石价格有所提振。BHP 工会停工消息同样影响盘面情绪，但若企业与工人达成协议后预计影响将减小。近期铁矿石价格扰动因素明显增多，低位波动幅度加剧，向下动能阶段性弱化。短期价格预计震荡盘整。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；万林新，从业资格号：F03133967）

焦煤焦炭

【行情资讯】

7 月 10 日，焦煤主力（JM2609 合约）日内收涨 2.52%，收盘报 1257.5 元/吨。山西低硫主焦报价 1966.4 元/吨，现货折盘面仓单价为 1785 元/吨，升水盘面 527.5 元/吨；山西中硫主焦报 1700 元/吨，现货折盘面仓单价为 1693 元/吨，升水盘面 435.5 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1386 元/吨，现货折盘面仓单价为 1361 元/吨，升水盘面 103.5 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收跌 1.65%，收盘报 1913 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1720 元/吨，现货折盘面仓单价为 1994.5 元/吨，升水盘面 81.5 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 2010 元/吨，现货折盘面仓单价为 2229 元/吨，升水盘面 316 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段，下方继续关注中期反弹趋势线附近支撑。焦炭方面，盘面价格回踩前期收敛三角上沿后阶段性止跌企稳，继续处于震荡整理阶段，继续关注价格在此处的支撑情况以及价格在此处盘整后继续向上的机会。

【策略观点】

本周海外宏观情绪持续回暖，外围风险偏好稳步抬升，黑色系整体悲观交易情绪在持续释放后得到阶段就缓和。双焦自身基本面来看，焦煤供给端刚性收缩逻辑仍在持续强化，主产区山西安监高压态势未有松动，钢联统计口径停产煤矿产能维持高位运行，本周精煤产量环比延续下滑，主焦煤结构性紧缺格局未见改善。同时，口岸通关节奏平稳，蒙煤到货增量有限，叠加中旬蒙古那达慕大会口岸阶段性关闭，蒙煤外部补充力度减弱，有望带动蒙煤向上修复山西焦煤及蒙煤价差。而山西主焦煤供给受限，主焦煤价格持续维持强势（本周价格仍有小幅下调）之下，焦化企业利润持续承压，行业主动提产意愿不足，焦炭整体开工维持相对低位，供给端同样延续偏紧格局。需求端来看，本周全国日均铁水产量环比向下修复，但仍持续站稳 240 万吨上方，钢厂刚需托底力度充足，现实供需结构相对健康。估值层面，当前盘面大幅贴水现货，无论是山西主焦、蒙煤仓单（升水盘面约两轮），还是焦炭现货对应盘面价格（现货升水盘面约四轮），双焦整体估值仍处于偏低区间，估值修复空间等待兑现。但现阶段终端成材需求延续季节性偏弱特征，五大材表观消费持续处在过去几年历史显著低位水平，钢材库存高企，对双焦上行高度形成明显压制。基于当前的情形，我们联想到了 2024 年 7 月份之后的情形。当时市场陷入“通缩”的极悲观情绪交易中，资本市场及大宗商品均呈现单边明显下跌，直到“9.24”情绪翻转。对此，当前有类似的感觉（包括钢材库存、盈利率指标等都与 2024 年比较相似），当前认为也是宏观经济悲观预期主导的行情（二季度的经济数据现实也确实比较低迷）。7 月中旬的宏观数据以及 7 月底的政治局会议认为将是后续价格走向的重要观察节点。展望后市，短期双焦或将延续震荡整理、消化情绪的走势，盘面存在阶段性反复调整需求，但下方支撑牢固、下行空间有限。随着 7 月中下旬宏观政策预期逐步落地、终端淡季尾声需求边际改善，双焦有望迎来基本面与情绪面共振的反弹行情。现阶段可逢低布局双焦多单，重点跟踪主产区煤矿复产进度、钢厂补库节奏及月底宏观政策落地情况。

当然，针对于焦煤而言，蒙煤仍然是限制盘面价格的主要因素。持续处于高位的发运以及高强度进口下蒙煤价格表现的低迷，还有“科技煤”仓单的交割压力压制等等，都在使得焦煤盘面价格无法真正反应山西主焦煤的紧俏情况。虽然我们表示看好后续的价格的继续走强，但仍需要实时跟进蒙煤及下游钢材需求表现及国内宏观情绪的情况，以便对行情发展路径进行不断修正。另外，动力煤方面后续也需要重点进行跟踪，当前动力煤表现实际弱于我们前期预期，观察后续日耗能否出现明显的抬升，以带动动力煤价格以及整体煤炭板块氛围。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周五下午 15:00 玻璃主力合约收 957 元/吨, 当日-0.52%(-5), 华北大板报价 1020 元, 较前日持平; 华中报价 1020 元, 较前日持平。07 月 09 日浮法玻璃样本企业周度库存 7600 万箱, 环比-5.90 万箱 (-0.08%)。持仓方面, 持买单前 20 家减仓 40016 手多单, 持卖单前 20 家减仓 72409 手空单。

【策略观点】

6 月份浮法玻璃延续震荡偏弱运行。需求端处于传统淡季, 叠加雨季影响, 多地出货受阻, 下游采购仍以刚需补库为主, 生产企业普遍让利出货, 现货价格承压。供给方面, 虽然 6 月份冷修产线有所增加, 但前期点火产线陆续产出, 阶段性供应仍有所增长。预计 7 月份有 1 条生产线计划点火、2—3 条生产线存在冷修预期, 行业日熔量仍将缓慢下降, 供给压力边际有所缓解。整体来看, 低价或带动中游阶段性备货, 现货成交有望较 6 月份小幅改善, 但终端需求恢复有限, 库存去化仍偏缓, 预计玻璃价格将维持低位震荡, 上行动力不足。

纯碱:

【行情资讯】

周五下午 15:00 纯碱主力合约收 1078 元/吨, 当日-0.19%(-2), 沙河重碱报价 1058 元, 较前日-2。07 月 09 日纯碱样本企业周度库存 174.7 万吨, 环比+1.70 万吨 (-0.08%), 其中重质纯碱库存 71.81 万吨, 环比+2.92 万吨, 轻质纯碱库存 102.89 万吨, 环比-1.22 万吨。持仓方面, 持买单前 20 家减仓 11129 手多单, 持卖单前 20 家减仓 17982 手空单。

【策略观点】

6 月份国内纯碱市场延续震荡偏弱走势, 现货价格缓慢下行, 市场成交表现一般。供应端, 随着前期检修装置陆续复产, 行业开工率持续回升, 市场对后续供应宽松的预期进一步增强。需求端整体表现平淡, 下游采购仍以按需补库为主, 采购积极性不足, 浮法玻璃厂纯碱库存维持低位。展望 7 月份, 预计纯碱供应仍将维持高位, 现货流转压力进一步加大, 碱厂累库压力或有所增加。不过, 当前盘面已对供应宽松预期进行了较充分定价, 预计纯碱价格仍以震荡偏弱运行为主, 下方空间相对有限。

(分析师: 陈张滢, 交易咨询号: Z0020771)

锰硅硅铁

【行情资讯】

7 月 10 日, 锰硅主力 (SM609 合约) 日内收跌 0.78%, 收盘报 5872 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5850 元/吨, 折盘面 6040, 升水盘面 168 元/吨。硅铁主力 (SF609 合约) 日内收跌 0.55%, 收盘报 5792 元/吨。现货端, 天津 72#硅铁现货市场报价 6050 元/吨, 升水盘面 258 元/吨。

技术形态角度, 锰硅盘面价格触及下方 5700 元/吨附近支撑后止跌, 近期出现一定程度反弹, 整体仍呈现低位宽幅震荡走势, 处在 5700 元/吨至 6100 元/吨区间内波动。硅铁方面, 盘面价格仍处在三角收敛区间之内波动, 关注区间上下沿支撑与压力。

【策略观点】

本周海外宏观情绪持续回暖, 外围风险偏好稳步抬升, 黑色系整体悲观交易情绪在持续释放后得到阶段

就缓和。就铁合金自身基本面情况来看，锰硅及硅铁很显然仍处于过剩的结构当中，其中锰硅的过剩尤为明显，而硅铁静态即期结构稍好，仅是略为宽松。当然，对于二者而言，市场预期的三季度新增产能的密集投产预期都是当下对于价格不小的压力。除此之外，对于锰硅，一方面锰矿端价格表现持续弱势（今年锰硅价格行情主要的依托因素），进口的放量以及下游锰硅产量的阶段性控制带动港口锰矿库存今年以来显著累积，对于锰矿价格的支撑明显弱化，锰矿价格延续弱势；另一方面，从我们测算的下半年需求来看，虽然预计整体钢材需求预计同比去年上半年降幅不大，但建材与板材的结构性差异下，建材需求或仍将面临不小的收缩，这对于锰硅的需求侧而言依然是不小的压力。但好在，我们也看到一些对于盘面价格相对向好的一些因素，包括现在全行业的明显亏损、锰矿价格向下的空间逐步收窄以及钢厂在当前价位上对于锰硅补库的增加，这些都有利于价格逐步的筑底。虽然在电价上调、部分产区加大停炉的背景下价格在向下遇到底部支撑区间后向上出现一定反弹，但就目前来看，我们并未看到支撑价格趋势向上的明显驱动，价格依旧处在底部宽幅震荡的范畴内。对于锰硅，后续反弹的驱动，若有，在我们看来，仍大概率来自于锰矿端，具体的触发事件当前尚不明朗。硅铁方面，其主要的压力在于后续的新增供给释放之上，同时叠加当前部分产区存在生产利润背景下产量向上可能出现的修复。需求方面，钢铁方面需求预计不会出现明显的降幅，当然也不会出现超预期的增长。而今年主要的需求增量金属镁方面，仍会继续提供一些增长，但相对也比较有限，而出口变化则可忽略不计。因此，综合来看，后续的供给压力仍较需求变化更大，价格仍表现承压。对于硅铁，我们建议关注电力方面因素（宁夏地区6月份阶段电价上调带动盘面出现一定反弹）。虽然近期受梅雨季节影响，日耗有所回落，但今年强厄尔尼诺背景下，对于电力方面的干扰仍需要多加以关注。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 8430 元/吨，涨跌幅+1.08%（+90）。加权合约持仓变化-40231 手，变化至 426314 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9000 元/吨，环比持平，主力合约基差 570 元/吨；421#市场报价 9350 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 120 元/吨。据百川盈孚，受电网线路检修影响，新疆伊犁地区工业硅企业或自 7 月 14 日起临时停工。

【策略观点】

供给端，西南区域开炉数继续增加，工业硅周产量延续冲高走势，丰水期供给增量基本兑现。需求侧，7 月多晶硅头部企业基地继续爬产，部分企业基地检修，排产增加；有机硅 DMC 价格下滑，行业减产力度预计进一步加强，开工率或较 6 月走低；硅铝合金开工率边际继续走弱。整体来看，工业硅供应继续上行，但需求跟进偏弱，基本面仍然面临压力，行业库存预计延续高位小幅上行趋势。价格低位后消息扰动驱动盘面反弹，短期下方仍有支撑力度。总体而言，预计工业硅价格偏弱震荡为主，低位主要关注成本及供应端扰动因素。

【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2609 合约）收盘价报 36350 元/吨，涨跌幅+1.55%（+555）。加权

合约持仓变化-132 手，变化至 161742 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 31.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 31.15 元/千克，环比-0.1 元/千克；N 型复投料平均价 31.9 元/千克，环比-0.1 元/千克。主力合约基差-4450 元/吨。

【策略观点】

供给端，7 月多晶硅头部企业基地继续爬产，部分企业基地检修，排产预期增加，但 6、7 月实际供应或低于前期预测。需求方面，7 月硅片排产下滑，电池片、组件环节排产增加，供需来看硅料行业库存去化仍然面临考验。下游采购意愿偏低，主要在刚需补库，现货维持低价区间。基本面依旧是当前价格的最大压制。政策方面，新版能耗限额标准落地，同时行业成本认定模型等相关准则仍在讨论及推进过程中，政策预期以及现金流成本是价格低位的重要支撑，我们预计盘面延续震荡磨底过程，逢低布多更优，追高谨慎，同时关注后续政策落地情况。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；万林新，从业资格号：F03133967）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

RU 和 NR 震荡反弹，BR 震荡上涨。

市场整体变化较快，整体需要灵活应对。

多空讲述不同的故事。涨因宏观多头预期，季节性预期，跌因需求偏弱。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚橡胶林现状可能橡胶增产有限；中国的需求预期转好，天然橡胶替代合成橡胶等。

天然橡胶空头认为宏观预期边际转差，供应增加，需求季节性淡季。

行业如何？

需求方面，截至 7 月 9 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 59.40%，较上周走低 3.59 个百分点，较去年同期走低 5.14 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 64.72%，较上周走低 1.39 个百分点，较去年同期走低 7.83 个百分点。全钢半钢轮胎企业库存偏高存在压力。

库存方面，截至 2026 年 6 月 28 日，中国天然橡胶社会库存 123.7 万吨，环比下降 0.26 万吨，降幅 0.21%。中国深色胶社会总库存为 85.73 万吨，环比增 0.41%。中国浅色胶社会总库存为 37.96 万吨，环比降 1.59%。

现货方面：

泰标混合胶 16650（0）元。STR20 报 2200（0）美元。STR20 混合 2190（0）美元。

江浙丁二烯 9050（+150）元。华北顺丁 12000（+300）元。

【策略观点】整体建议灵活应对，按照盘面短线交易，设置止损，快进快出。泰国原料处于供应增加价格下跌期，NR 和 RU 短期预期震荡，但中期准备翻多。BR 预期震荡偏弱，丁二烯橡胶看跌期权多头可部分平仓部分持仓。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 14.10 元/桶，跌幅 2.93%，报 466.60 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 48.00 元/吨，跌幅 1.51%，报 3130.00 元/吨；低硫燃料油收跌 70.00 元/吨，跌幅 1.71%，报 4032.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。
2. 我们认为高硫燃油裂解价差较低，逢低止盈。
3. INE-WTI 跨区价差短期观望。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

甲醇

【行情资讯】

区域现货涨跌：江苏变动 0 元/吨，鲁南变动 0 元/吨，河南变动-15 元/吨，河北变动-5 元/吨，内蒙变动 0 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 (22.00) 元/吨，报 2480 元/吨，MT0 利润变动-33 元。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经进入累库阶段，海外局势虽有扰动但愈发明朗，因而推荐逢高空配。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动-20 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动-10 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 35 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 7 元/吨，报 1735 元/吨。

【策略观点】

我们认为3季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

纯苯&苯乙烯**【行情资讯】**

基本面方面，成本端华东纯苯7460元/吨，无变动0元/吨；纯苯活跃合约收盘价6901元/吨，无变动0元/吨；纯苯基差559元/吨，扩大48元/吨；期现端苯乙烯现货7800元/吨，上涨250元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价7815元/吨，上涨39元/吨；基差-15元/吨，走强211元/吨；BZN价差218元/吨，上涨10元/吨；EB非一体化装置利润-1115.4元/吨，无变动0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67.66%，上涨2.53%；江苏港口库存10.68万吨，去库0.70万吨；需求端三S加权开工率35.19%，上涨0.79%；PS开工率42.00%，下降2.30%，EPS开工率55.78%，上涨7.29%，ABS开工率58.50%，上涨0.40%。

【策略观点】

纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差扩大。苯乙烯现货价格上涨，期货价格上涨，基差走强。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润偏低，估值向上修复空间较大。成本端纯苯开工低位震荡，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润无变动，苯乙烯开工高位震荡。苯乙烯港口库存持续去库；需求端三S整体开工率震荡上涨。纯苯港口库存高位去化，苯乙烯港口库存持续去化，目前苯乙烯非一体化利润处于低位，地缘影响盘面波动减弱，建议等待纯苯开工触底反弹后，做多EB-BZ价差。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

PVC**【行情资讯】**

PVC主力合约变动39.00元/吨，涨跌幅0.87%，收涨4534.00元/吨。

【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期开工仍会进一步下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期筑底，跟随原油波动。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

乙二醇

【行情资讯】

EG 主力合约变动 64 元/吨，涨跌幅 1.55%，报 4202 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 10.00 美元/吨，报 801.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0.00 元/吨，报 680.00 元/吨。

【策略观点】

产业基本面上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

PTA

【行情资讯】

PTA 主力合约变动-122 元/吨，涨跌幅 2.15%，报 5560 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动-15.71 元/吨，报 481.25 元。

【策略观点】

后续来看，意外检修较多，PTA 转为大幅去库格局，预期加工费有较强支撑。价格方面，PXN 在中东地缘持续发酵的情况下，预期仍然有上升的空间，但短期波动较大，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

对二甲苯

【行情资讯】

PX 主力合约变动-126 元/吨，涨跌幅 1.60%，报 7742 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-12.91 美元/吨，报 13.17 美元/吨。

【策略观点】

目前 PX 负荷预期进一步下降至低位，下游 PTA 同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX 和 PTA 均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面上主力合约收盘价 7209 元/吨，上涨 124 元/吨，现货 7455 元/吨，上涨 40 元/吨，基差 246 元/吨，走弱 84 元/吨。上游开工 77.86%，环比下降 0.20 %。周度库存方面，生产企业库存 43.15 万吨，环比累库 6.80 万吨，贸易商库存 4.94 万吨，环比累库 0.36 万吨。下游平均开工率 34.5%，环比下降 0.28 %。LL9-1 价差 184 元/吨，环比扩大 78 元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：地缘冲突影响逐渐消退，化工品回归基本面交易逻辑。聚乙烯现货价格上涨，PE 估值向下空间仍存，仓单数量历史同期高位回落，对盘面压制减轻。供应端 2026 年上半年仅巴斯夫一套装置已经投产落地，煤制库存已大幅去化，对价格支撑回归。季节性淡季，需求端整体开工率无亮点。地缘冲突逐渐消退，建议逐渐止盈做缩 LL9-1 价差头寸。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面上主力合约收盘价 7642 元/吨，下跌 5 元/吨，现货 8425 元/吨，上涨 150 元/吨，基差 783 元/吨，走强 155 元/吨。上游开工 67.48%，环比上涨 0.97%。周度库存方面，生产企业库存 40.57 万吨，环比去库 1.18 万吨，贸易商库存 7.17 万吨，环比去库 0.911 万吨，港口库存 6.24 万吨，环比去库 0.01 万吨。下游平均开工率 45.5%，环比下降 0.25%。LL-PP 价差-433 元/吨，环比扩大 129 元/吨。PP9-1 价差 447 元/吨，环比缩小 6 元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：成本端，EIA 月报指出二季度温和增产，供应过剩幅度或将缓解。供应端 2026 年上半年无产能投放计划，压力缓解；需求端，下游开工率季节性反弹力度强于往年。短期地缘冲突影响消退，长期矛盾从成本端主导行情转移至投产错配。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

农产品类

生猪

【行情资讯】

周末国内猪价涨跌互现，河南均价落 0.23 元至 11.48 元/公斤，四川均价涨 0.25 元至 10.63 元/公斤，广西均价落 0.1 元至 11.14 元/公斤，需求端支撑有限，终端白条走货不畅，加之部分养殖端放量，下游压价情绪较浓，北方地区率先下滑，南方地区养殖端持观望态度，价格稳定为主，预计短期猪价北跌难稳。

【策略观点】

受计划出栏减量、压栏和二育预期以及台风等短期需求支撑，现货基调维持偏强，7、8 月份处年初疫病兑现期，叠加升温后增重缓慢，供应压力为年内最小，现货偏强支撑盘面近月；不过各合约升水偏高，且有供压后置预期，单边做多空间受限，短期仍考虑正套参与，关注 9-1、9-3 等价差波动，中期看现货兑现涨价后需留意远月的上方压力。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

鸡蛋

【行情资讯】

周末现货主流上涨，黑山大码涨 0.1 元至 4.25 元/斤，德州涨 0.1 元至 4.53 元/斤，馆陶涨 0.11 元至 4.49 元/斤，东莞涨 0.15 元至 4.68 元/斤；市场供应正常，生产、流通环节均积极出货，温度升高，蛋率下滑，出梅后需求转好，预计本月蛋价重心在震荡中走高。

【策略观点】

现货探底回升，大跌风险解除，短期仍有反复，但出梅后蛋价整体向上的节奏不变；盘面从前期的交易驱动转为估值交易，考虑今年供应整体偏紧，新开产尚未形成规模，加之冷库蛋入库有限，尽管有老鸡延淘的潜在压力，但在形成质变或现货兑现涨价压力前对盘面影响次要，旺季预期向好对盘面形成支撑，逢低买入思路，等待现货兑现。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

豆菜粕

【行情资讯】

（1）据 7 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球大豆产量较 6 月预测上调 36 万吨至 4.41 亿吨。环比上年度增加 1410 万吨。库存消费比下调 0.22 个百分点至 28.11%，环比上年度减少 1.22 个百分点。其中美国产量较 6 月预测上调 109 万吨至 1.21 亿吨；库存消费比较 6 月下调 0.01 个百分点至 10.84%。（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 3 日，样本港口大豆库存 915.3 万吨，较上周增加 30.8 万吨，较去年同期增加 127.3 万吨；油厂豆粕库存 64.59 万吨，较上周增加 0.9 万吨，较去年同期减少 9.15 万吨。

(3) 据 USDA 数据显示, 截至 7 月 5 日当周, 美国大豆优良率为 64%, 前一周为 65%, 去年同期为 66%。美国大豆开花率为 34%, 前一周为 19%, 去年同期为 32%。(4) 据 USDA 出口销售数据显示, 6 月 18 日至 6 月 25 日当周美国出口大豆 4 万吨, 当前年度累计出口大豆 4108 万吨, 同比减少 879 万吨; 其中当周对中国出口大豆 7 万吨, 当前年度对中国累计出口 1203 万吨, 同比减少 1045 万吨。

【策略观点】

短期受中国加大采购美豆预期, 美豆和国内豆粕价格上涨。但无法判断是短期采购还是持续增量采购, 行情可能缺乏持续性, 建议等回落再尝试做多。

(分析师: 杨泽元, 交易咨询号: Z0019233)

油脂

【行情资讯】

(1) 印尼能源与矿产资源部发布公告, 印尼 B50 生物柴油政策自 2026 年 7 月 1 日起在全国正式生效。为平稳完成新旧油品切换, 政策配套设置三个月过渡期, 允许市场在过渡期内完成存量 B40 柴油的分销消化。(2) 据 MYSTEEL 数据显示, 截至 2026 年 7 月 3 日, 全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 215.69 万吨, 较上周增加 12.33 万吨, 同比去年减少 9.75 万吨。(3) 据印尼棕榈油协会(GAPKI)数据显示, 4 月印尼棕榈油产量为 490.3 万吨, 较去年同期基本持平; 出口量为 277.7 万吨, 较去年同期增加 99.8 万吨; 库存为 255.8 万吨, 较去年同期减少 48.8 万吨。(4) 据印尼统计局公布的数据显示, 印尼 1 月至 5 月毛棕榈油和精炼棕榈油出口量为 892 万吨, 较上年同期增长 7.41%。

【策略观点】

等待原油价格和商品指数企稳后, 在厄尔尼诺事件以及印尼政府管控出口的预期下, 未来棕榈油价格可能会有较大幅度的上涨行情。推荐逢低买入远月合约, 以及 1-5 月差正套。

(分析师: 杨泽元, 交易咨询号: Z0019233)

白糖

【行情资讯】

(1) 据广西糖业协会数据显示, 2025/26 年榨季广西累计入榨甘蔗 6092.82 万吨, 同比增加 1233.28 万吨; 累计产糖 769.74 万吨, 同比增加 123.24 万吨; 产糖率 12.63%, 同比降低 0.67 个百分点。截至 6 月 30 日, 广西累计销售食糖 502.8 万吨, 同比减少 11.26 万吨; 产销率 65.32%, 同比降低 14.19 个百分点。其中, 6 月单月销售食糖 53.78 万吨, 同比增加 4.25 万吨; 工业库存 266.94 万吨, 同比增 134.50 万吨。(2) 据云南糖业协会数据显示, 2025/2026 榨季云南累计入榨甘蔗 2236.49 万吨, 同比增加 430.19 万吨, 累计产糖 293.83 万吨, 同比增加 51.95 万吨, 产糖率 13.14%, 同比减低 0.25 个百分点。截至 2026 年 6 月 30 日, 云南累计销售食糖 183.21 万吨, 同比增加 8.1 万吨, 产销率 62.35%, 同比减低 10.05 个百分点。其中, 6 月单月销售食糖 20.82 万吨, 同比增加 1.29 万吨, 工业库存 110.61 万吨, 同比增加 43.85 万吨。(3) 据 UNICA 数据显示, 巴西中南部地区 5 月下半月甘蔗压榨量为 4155 万吨, 较去年同期减少 13.08%; 产糖 220 万吨, 较去年同期减少 25.62%; 甘蔗制糖比例 44.17%, 较去年同期减少 8.01

个百分点。

【策略观点】

当前只要原油价格不继续大跌，巴西或将持续减少食糖产量转而增加乙醇产量，叠加厄尔尼诺事件可能导致明年泰国和印度出现较大幅度减产，当前原糖价格是被低估的。国内方面，由于本年度大幅增产，近端基本面是偏弱的，但随着国内收榨，以及进口量环比下降，下半年供需边际有所好转，价格底部或已经形成。但向上的空间要看天气以及外盘的驱动。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

棉花

【行情资讯】

（1）据 7 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球棉花产量较 6 月预测上调 26 万吨至 2553 万吨，环比上年度减少 117 万吨。库存消费比较 6 月预测下调 0.02 个百分点至 58.4%，环比上年度减少 5.91 个百分点。其中美国产量较 6 月预测上调 8 万吨至 298 万吨；库存消费比较 6 月上调 2.88 个百分点至 29.5%。

（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 3 日当周，主流地区纺企开机负荷在 73.7%，较上周下跌 0.5 个百分点，较去年同期增加 2.6 个百分点。（3）据 USDA 数据显示，6 月 18 日至 6 月 25 日当周，美国棉花出口销售 1.13 万吨，当前年度累计出口销售 279.75 万吨，同比增加 4.17 万吨；其中对中国出口 0.12 万吨，当前年度累计出口 14.04 万吨，同比减少 2.72 万吨。（4）据美国农业部 (USDA) 每周作物生长报告显示，截至 2026 年 7 月 5 日当周，美国棉花优良率为 46%，前一周为 48%，去年同期为 52%。美国棉花现蕾率为 49%，前一周为 37%，去年同期为 48%。

【策略观点】

受抛储传闻影响，短线棉价走弱。从中期来看，若三季度旺季消费表现良好，则郑棉价格或仍有上涨的可能，但空间相对有限。策略上建议观望，或跟踪旺季消费情况，择机做多。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

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。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn