

宏观金融类

股指

【行情资讯】

1. 中国人民银行于7月29日起开展跨月隔夜逆回购操作，7月29日至31日每日操作6000亿元，主要用于匹配银行体系短期流动性需求。
2. 韩国股市延续大幅调整，KOSPI指数7月29日收跌约6%。SK海力士业绩未达到较高的市场预期，叠加杠杆ETF及融资仓位去化，半导体板块波动明显加大。
3. 中东局势再度升温，国际油价上涨近5%，布伦特原油升至每桶88美元附近，能源价格波动可能继续影响海外通胀预期。
4. 美联储7月议息会议于当地时间7月29日结束，利率决议将在北京时间7月30日02:00公布，02:30举行记者会。决议公布前，美元从一个月高位小幅回落，全球市场整体偏谨慎。

【基差年化比率】

IF 当月/下月/当季/隔季：-10.37% / -8.63% / -7.23% / -6.83%

IC 当月/下月/当季/隔季：-6.18% / -6.69% / -7.81% / -8.12%

IM 当月/下月/当季/隔季：-1.12% / -4.84% / -7.69% / -8.38%

IH 当月/下月/当季/隔季：-10.12% / -8.98% / -6.38% / -4.91%

【策略观点】

跨月资金面或有所改善，后续仍需观察资金利率及操作延续性。市场风格可能继续分化，中小盘相对活跃，但板块轮动或仍较快。海外科技股、油价及美联储决议可能扰动市场情绪，短期或可关注业绩与估值相对匹配的方向，并留意高波动板块回撤风险。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

国债

【行情资讯】

行情方面：周三，TL主力合约收于114.640，环比变化-0.23%；T主力合约收于109.200，环比变化0.02%；TF主力合约收于106.395，环比变化0.02%；TS主力合约收于102.616，环比变化0.02%。

消息方面：1、据财政部官网消息，根据有关工作安排，财政部将于8月5日在香港特别行政区发行2026年第四期人民币国债，发行规模为150亿元。2、英国央行正在调查伦敦运营的投资银行对亚洲股票敞口的快速增长，官员们希望避免对少数与人工智能相关公司形成高度集中的押注。对冲基金及其他机构投资者正争相向亚洲提供人工智能半导体产业关键基础设施的公司投入资金，例如SK海力士、台积电。

英国央行担心，这些亚洲股票正逐渐成为英国本土主要经纪商所持头寸中日益重要的部分，这些持仓似乎高度集中在少数几家与人工智能相关的公司上。客户可能通过使用期权在亚洲市场进行高杠杆押注，从而承担额外风险；此外，部分机构可能正从亚洲散户投资者处募集资金，以支持其交易活动——在危机来临时，这些投资者可能迅速抛售持仓。

流动性：央行周三进行 2065 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，同时开展了 6000 亿元隔夜逆回购操作；因当日有 760 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 7305 亿元。

【策略观点】

基本面看，6 月经济数据显示，外需改善继续对工业生产形成支撑，但内生需求恢复仍相对偏弱，经济运行延续结构性分化特征。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。短期债市热度和情绪有所升温，考虑到资金面后续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，当前 30Y-10Y 利差仍有进一步压缩空间，因此中短债行情可能偏向短期震荡，超长债则可能震荡偏强。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

贵金属

【行情资讯】

沪金涨 0.90 %，报 889.70 元/克，沪银涨 1.84 %，报 14324.00 元/千克；COMEX 金涨 0.89 %，报 4133.40 美元/盎司，COMEX 银涨 0.53 %，报 58.41 元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.67 %，美元指数报 100.81 ；

1) 7 月 FOMC 会议以 9：3 的投票结果维持政策利率不变，成员内部分歧加大，3 位轮值票哈马克、卡什卡利、洛根投票加息。沃什在新闻发布会上强调美联储坚定致力于实现 2% 的同比通胀目标，没有其他软目标，未来货币政策在就业稳定的情况下将随着底层通胀的变化进行调整。

2) 据 Politico 报道，两名消息人士透露，为避免与民主党进行高风险谈判，白宫官员私下提议，在许多共和党人希望于 11 月中期选举前通过的、按党派路线制定的支出方案中，将美国 41.1 万亿美元的债务上限提高。

【策略观点】

7 月 FOMC 议息会议如我们此前预期维持联邦基金利率目标区间在 3.5% 至 3.75% 不变，并重申联储未来将致力于实现 2% 通胀目标。与 6 月全票通过维持利率不变的决议相比，本次会议反应联储内部分歧加剧，在 7 月中东地缘风险上行推升能源价格的环境下，3 名轮值票委支持加息，释放鹰派信号。同时，伴随美国财政部 8 月、9 月发债规模上行，后续市场流动性大概率维持偏紧格局。当前宏观驱动较弱，贵金属上行空间承压，策略上建议短期保持观望，沪金主力合约参考运行区间 850-930 元/克，沪银主力合约参考运行区间 13500-15000 元/千克。

（分析师：程靖茹，从业资格号：Z0024328；廖霖云，从业资格号：F03157307）

有色金属类

铜

【行情资讯】

原油大涨，美联储议息会议表态边际变化不大，铜价震荡，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 0.16% 至 13622 美元/吨，国内沪铜主力合约收至 104520 元/吨，议息会议后商品和美股均冲高回落，其中商品表现更强。昨日 LME 铜库存减少 6475 至 262300 吨，减量主要来自亚洲和北美仓库，注销仓单占比下滑，Cash/3M 维持升水。国内上期所日度仓单减少 0.1 至 2.6 万吨。华东地区现货升水期货 280 元/吨，盘面回调成交边际改善。广东地区铜现货升水期货 115 元/吨，成交尚可，持货商挺价意愿增强。国内铜现货进口亏损略有缩窄。精废铜价差报 4040 元/吨，环比小幅扩大。

【策略观点】

中东冲突相对反复，美联储议息会议表态相对中性，情绪面预计更多跟随地缘变化波动。产业上看铜矿供应维持紧张，短期南美存在一定的供应扰动，铜精矿粗炼费指数持续走低对铜价支撑较强。精炼铜端，市场交易一定的美国关税预期，内外结构均有所走强，但关税不确定性仍大，后续关注关税能否落地。短期铜价或偏震荡。今日沪铜主力运行区间参考：103000-105500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13400-13800 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

特朗普声称再次打击伊朗，原油大涨，铝价偏强运行，昨日伦铝 3M 合约收盘涨 0.89% 至 3176 美元/吨，沪铝主力合约收至 23480 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.1 至 58.3 万手，日度仓单减少 0.8 至 33.0 万吨。铝锭三地库存环比减少，铝棒两地库存略微下滑，昨日铝棒加工费下调，成交一般。国内华东地区铝锭现货升水期货 10 元/吨，盘面上涨下游采购情绪不佳。昨日 LME 铝锭库存减少 0.2 至 26.8 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

中东冲突边际不确定犹存，美联储议息会议表态相对中性。产业上看海外供应恢复仍需时间，在海外库存维持低位的情况下，铝价支撑依然较强。国内下游开工率继续下滑，不过铝水比例维持偏高，铝锭库存有望延续去化。短期铝价预计震荡偏强。沪铝主力合约运行区间参考：23300-23600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3120-3220 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

周三沪锌指数收跌 0.01%至 24784 元/吨，单边交易总持仓 18.91 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 15.5 美元/吨至 3581 美元/吨，总持仓 25.11 万手。SMM0#锌锭均价 24670 元/吨，上海基差-30 元/吨，天津基差-90 元/吨，广东基差-90 元/吨，沪粤价差-60 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 11.73 万吨，内盘上海地区基差-30 元/吨，连续合约-连一合约价差-25 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.25 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.86 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 61.09 美元/吨，3-15 价差 109.75 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.027，锌锭进口盈亏为-4484.98 元/吨。据钢联数据，7 月 27 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.53 万吨，较 7 月 23 日减少 0.16 万吨。

【策略观点】

锌精矿国产 TC 企稳，进口 TC 进一步下滑。虽然 CZSPT 召开会议，但锌精矿 TC 进一步下滑。LME 锌注销仓单抬升，伦锌月差持续走强，结构性风险抬升。油价回落，联储鹰派预期下降，有色金属及权益市场转暖。主力多头持续加仓，沪锌及伦锌向上临界，预计短期偏强运行。本周国内外宏观事件频发，月底国内重要会议，联储 FOMC 及海外算力大厂 Capex 数据临近，市场振幅放大，警惕价格波动风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

铅

【行情资讯】

周三沪铅指数收涨 1.18%至 15809 元/吨，单边交易总持仓 13.4 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 11.5 美元/吨至 1900.5 美元/吨，总持仓 18.62 万手。SMM1#铅锭均价 15525 元/吨，再生精铅均价 15475 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 9375 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.76 万吨，内盘原生基差-125 元/吨，连续合约-连一合约价差-50 元/吨。LME 铅锭库存录得 44.78 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 8.07 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-35.74 美元/吨，3-15 价差-125.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.231，铅锭进口盈亏为-22.91 元/吨。据钢联数据，7 月 27 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.63 万吨，较 7 月 23 日增加 0.02 万吨。

【策略观点】

原生铅开工率进一步抬升，再生铅原料库存下滑，开工率低位企稳。原生冶炼与再生冶炼成品库存均有抬升，蓄企开工率边际下滑，国内产业现状偏弱。伦铅连续大幅交仓，库存在历史高位进一步大幅累积。油价回落，联储鹰派预期下降，有色金属及权益市场转暖。本周国内外宏观事件频发，月底国内重要会议，联储 FOMC 及海外算力大厂 Capex 数据临近，市场振幅放大，警惕价格波动风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

7 月 29 日，沪镍主力合约收报 131660 元/吨，较前日上涨 0.08%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为-250 元/吨，较前日下降 50 元/吨；金川镍现货升水均价 1250 元/吨，较前日持平。成本端，

1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 66.1 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 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，较前日上涨 1.5 元/镍点。

【策略观点】

镍价维持震荡。海外宏观方面，美联储维持联邦基金利率目标区间在 3.50%-3.75% 不变，但三名官员主张加息，反映内部对通胀风险的担忧明显上升。美联储主席沃什未对下一次政策行动给出明确指引，短端美债收益率小幅回落，长端收益率仍处于高位。宏观环境对镍价影响中性偏空，本次不加息避免了短期流动性冲击，但偏鹰分歧和高利率预期继续压制有色金属估值。基本面来看，进口镍贴水进一步扩大，金川镍升水持平，现货采购表现偏弱；印尼镍矿价格稳定，高镍生铁价格小幅上涨，成本端支撑略有增强。供应宽松与需求不足仍是主要压力，预计沪镍维持震荡偏弱运行。沪镍主力合约参考运行区间 12.7-13.5 万元/吨，伦镍 3M 合约参考运行区间 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 29 日，沪锡主力合约收报 417990 元/吨，较前日上涨 0.72%。现货升贴水报 900 元/吨，较前日持平。SHFE 仓单报 4302 吨，较前日减少 77 吨。LME 库存最新可得数据为 7 月 28 日 6330 吨，较前日减少 80 吨。印尼交易所月累计成交量报 3430 吨，较前日增加 915 吨。

【策略观点】

锡价震荡反弹。海外宏观方面，美联储维持利率不变，避免了市场此前担忧的即时加息冲击，但三名官员支持加息，表明海外货币政策仍然偏紧。短端美债收益率小幅下降，对锡价形成一定支撑；美元和长端收益率维持高位，限制高位金属的估值空间。宏观环境对锡价影响中性，短期流动性压力缓解，但尚未形成持续利多。基本面来看，SHFE 仓单和 LME 库存继续同步下降，境内外可交割货源去化对锡价形成支撑；印尼交易所月累计成交量明显增加，后续出口供应预期有所上升。预计锡价维持高位震荡，库存下降限制回调空间，海外供应增加及偏紧的货币环境限制反弹高度。国内主力合约参考运行区间 40-43 万元/吨，海外伦锡参考运行区间 50000-55000 美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

碳酸锂

【行情资讯】

7 月 29 日，五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)晚盘报 145380 元/吨，较上一工作日上涨 1000 元/吨(+0.69%)。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报 145800 元/吨，较上一工作日上涨 1000 元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报 142800 元/吨，较上一工作日上涨 1000 元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价 147900 元/吨，较前日上涨 3.08%，持仓量 335476 手，较前日减少 12919 手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1150 元/吨，较前日持平。锂辉石精矿 CIF 中国指数均价报 2095 美元/吨，较前日持平。

【策略观点】

碳酸锂期现价格同步反弹。贸易市场升贴水连续持平，现货价格虽然回升，但下游追涨采购力度尚未明显增强。供给端，Liontown 公布 Kathleen Valley 项目 FY27 锂辉石精矿产量指引为 39 万至 44 万吨 SC6，与 FY26 实际产量约 39.2 万吨及此前 36.5 万至 45 万吨的指引区间基本接近。FY27 产量增幅仅为持平至低双位数增长，低于市场对澳洲矿山快速扩产的预期。公司仍计划在 FY27 末将地下采矿年化能力提升至 280 万吨，但产量爬坡主要集中在 FY27 第二季度以后，且年度指引已经计入计划检修和扩建衔接停机，对近月供应影响较弱，对中期矿端紧张预期形成支撑。

库存方面，Mysteel 首次发布碳酸锂周度库存数据，207 家样本企业库存为 162450 吨，较上周减少 6950 吨，降幅约 4.1%。大样本库存明显下降，验证了近期盐厂检修、进口到货偏低和下游生产增长共同推动的去库趋势。综合来看，澳矿产量指引低于市场增量预期与大样本库存明显去化共同改善短期供需预期，价格重心仍有上移基础。但当前上涨缺乏增仓配合，现货升贴水没有同步走强，15 万元/吨附近仍面临下游采购放缓和套保盘压力。预计碳酸锂短期震荡偏强，主力合约参考运行区间 143000-152000 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 29 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.22%至 2693 元/吨，单边交易总持仓 50.05 万手，较前一交易日增加 0.21 万手。基差方面，山东现货价格下跌 5 元/吨至 2730 元/吨，升水主力合约 47 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 344 美元/吨，进口盈亏报-186 元/吨。期货库存方面，周三期货仓单报 24.51 万吨，较前一交易日增加 0.51 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 66.5 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】**

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 14545 元/吨，当日+0.21%(+30)，单边持仓 14.43 万手，较上一交易日-2221 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14750 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14900 元/吨，较前日持平；佛山基差 5(-30)，无锡基差 155(-30)；佛山宏旺 201 报 9500 元/吨，较前日-50，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，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 10250 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8100 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 88597 吨，较前日-1814。07 月 29 日数据，社会库存增加至 105.13 万吨，环比增加 0.89%，其中 300 系库存 67.19 万吨，环比增加 0.57%。

【策略观点】

上周不锈钢市场价格窄幅偏强运行。供应端，钢厂延续挺价策略，304 系资源供给边际收缩，部分代理商协议量出现明显折扣。市场流通端，低价资源消化顺畅，德龙系产品库存持续去化，同时该钢厂整体投放量同步缩减，进一步强化了代理商的挺价信心。原料方面，镍铁供应虽有所释放，但国内库存水平依旧偏低，价格表现坚挺，对不锈钢成本端形成有效支撑。需求端，当前仍处传统消费淡季，终端采购意愿不足，实际需求增量有限，价格上行空间受到制约。综合来看，预计短期行情仍以区间震荡运行为主。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回升，主力合约收盘涨 0.59% 至 23100 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓反弹至 2.2 万手，成交量 1.83 万手，量能放大，仓单下滑 0.01 至 1.73 万吨。AL2609 合约与 AD2609 合约价差 355 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价上调 100 元/吨，进口 ADC12 报价环比抬升 100 元/吨，成交一般。库存方面，国内三地铝合金锭库存环比减少 0.02 至 0.84 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏强，下游刚需消费尚可，叠加原料供应维持偏紧，短期价格支撑较强，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 29 日，螺纹钢主力合约（rb2610）收至 3062 元/吨，涨跌幅+0.078%（+2 元/吨），持仓量为 203.39 万手，环比减少 20493 手。当日注册仓单 26866 吨，环比平。现货端，螺纹钢天津汇总价格为 3150 元/吨，环比平；上海汇总价格为 3120 元/吨，环比平。热轧板卷主力合约（hc2610）收至 3286 元/吨，涨跌幅+0.15%（+5 元/吨），持仓量为 141.11 万手，环比减少 27590 手。当日注册仓单 302769 吨，环比减少 4706 吨。现货端，热轧板卷乐从汇总价格为 3300 元/吨，环比涨 10 元/吨；上海汇总价格为 3310 元/吨，环比涨 10 元/吨。

【策略观点】

宏观方面，近期国内宏观呈现经济修复力度偏弱、板块结构性分化的特征，二季度 GDP、固投尤其是地产开发投资大幅走弱，建筑业 PMI 持续处于收缩区间，居民中长期信贷显著少增，商品房成交低迷持续压制螺纹建筑需求，另一方面，钢材出口同比增加，钢坯出口放量，出口支撑仍在，依旧是 K 型分化格局。制造业 PMI 重回扩张区间，叠加制造业信贷保持韧性，对热卷形成持续结构性支撑。海外方面美联储政策预期反复，美国通胀就业数据波动带动美债收益率、美元指数涨跌交替，持续扰动大宗商品整体估值，叠加海外整体流动性偏紧、地缘风险反复，阶段性压制钢价。市场等待月末政治局会议，行情围绕政策预期、国内经济数据、海外流动性预期反复震荡运行。

基本面来看，铁水产量降幅较大，钢厂盈利率大幅下挫，铁水降幅略超预期，预计本周铁水仍将下降。螺纹产量回升超预期，表需下降，库存累积，钢厂减产影响削弱，受高温和南方降雨影响，下游建材需求将持续偏弱，需持续关注产量变化。热卷产量回升，表需微降，钢厂七月排产铁水从建材流向板材，出口计划增量较多，出口接单大幅抬升，板材相对建材更有韧性，矛盾并不明显。现货端，现货报价稳中个涨，成交一般偏弱。铁水减产落地而型材产量恢复过快，自身基本面再次转弱，后续唐山限产对型材产量影响或有限，整体维持供需双弱格局。总体来看，焦煤方面山西产量偏低运行，复产缓慢，现货价格高位震荡运行，价格中枢偏高对钢材成本支撑仍在，焦炭方面现货一轮提降落地，二轮提降开始。双焦盘面贴水过高，估值偏低，但库存双双累积，多空交织维持宽幅震荡走势。铁矿石库存总量偏高，价格跟随海运运费震荡，大矿谈判和 BHP 罢工消息反复扰动，自身基本面偏弱，维持震荡偏弱格局。黑色系铁水减产负反馈交易过半，当下驱动依旧偏软，钢价估值中性偏低，但仍有向下空间，区间宽幅震荡运行。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，关注区间交易机会。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

铁矿石**【行情资讯】**

昨日铁矿石主力合约（I2609）收至 739.00 元/吨，涨跌幅-0.27 %（-2.00），持仓变化-12348 手，变化至 45.45 万手。铁矿石加权持仓量 110.02 万手。现货青岛港 PB 粉 693 元/湿吨，折盘面基差 -5.24 元/吨，基差率-0.71%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比回落。发运端，澳洲、巴西矿石发运量不同程度下滑。非主流国家发运量延续降势。近端到港量环比下降。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比下滑 1.51 万吨至 237.7 万吨，主要系各地区高炉检修，同时个别钢厂复产延后所致。钢厂盈利率继续下滑。库存端，钢厂进口矿库存环比回升；47 港口库存止跌回升，压港数量仍较同期偏高；天气影响结束后疏港恢复正常。综合来看，供给端海外铁矿石发运处于相对淡季，整体仍在同期偏高位置。需求侧高炉检修，同时唐山钢铁企业短期停限，预计月底前铁水产量下滑。成本端海运成本震荡反弹。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 工会谈判以及贸易方面带来的扰动未完全消除。短期铁矿石价格预计震荡盘整。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

7月29日，据金十数据消息，近日国家矿山安全监察局相关执法部门责令榆林市4处煤矿停产整顿，焦煤盘中价格向上反弹，一度涨近1.5%后回落。焦煤主力（JM2609合约）日内收涨0.44%，收盘报1248元/吨。山西低硫主焦报价1960元/吨，折盘面仓单价为1778.5元/吨，升水盘面530.5元/吨；山西中硫主焦报1670元/吨，折盘面仓单价为1662元/吨，升水盘面414元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙5#精煤报价1337元/吨折盘面仓单价为1312元/吨，升水盘面64元/吨。焦炭主力（J2609合约）日内收涨1.10%，收盘报1845.0元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价1640元/吨，折盘面仓单价为1908.5元/吨，升水盘面63.5元/吨；吕梁准一级干熄焦报1900元/吨，折盘面仓单价为2118.5元/吨，升水盘面273.5元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格向下临界中期反弹趋势线（加权指数，01合约已经跌破），近期走势表现延续弱势，市场阶段性向下选择方向，但整体成交并未放量，需谨慎观察。焦炭方面，盘面价格同样向下临界中期反弹趋势线，继续关注价格在下方中期反弹趋势线附近支撑情况。

【策略观点】

宏观方面，美伊冲突局势再度升温，国际原油价格回升至美伊签署谅解备忘录之前水平，布伦特原油一度站上100美金关口。再度走高的油价背景下，全球通胀压力再度加剧，全球债市（除中国外）承压，长期美债收益率继续维持在5%之上。加息、衰退的交易预期背景，叠加资本市场科技去杠杆，整体宏观环境承压。国内商品方面，有色、黑色跟随承压走弱，能化跟随国际油价走高。国内方面，月底的政治局会议的政策表态对于黑色金属走势尤为关键。双焦自身基本面来看，焦煤供给端刚性收缩逻辑仍在，虽然本周钢联统计口径精煤产量环比延续有小幅回升，但同比仍显著偏低，对应平衡铁水依旧在210万吨左右，主焦煤结构性紧缺格局未见改善。蒙煤方面，口岸发运延续高位，库存整体去化幅度不及预期，导致蒙煤价格依旧维持偏弱水平。需求方面，下游钢材需求整体仍处在同期低位水平，钢材库存依旧高企。铁水方面，随着钢厂，尤其是唐山地区（大地震50周年纪念）停产检修，本周延续明显回落，至237.7万吨左右水平。焦炭方面，仍延续同期低位产量水平，但焦炭库存仍处在高位，表现较为诡异（在较之去年相同或更低的产量以及相同或更高的铁水背景下，焦炭结构边际偏紧，理应季节性去化，钢联对此解释为表外库存的显性化）。高位的库存给到资金悲观的定价，当前焦炭盘面价格已较现货计价6轮提降（第一轮提降已经落地）。当前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，对双焦上行高度仍形成明显压制。展望后市，短期双焦或将延续震荡整理走势，盘面短期仍存在阶段性反复调整需求。本周重点关注月底国内政治局会议情况，若无明显刺激政策或超预期乐观表述，在当下整体宏观、资本市场悲观态势下，不排除阶段性再度承压走弱的情况发生。同时，7月底包括美联储、日央行议息会议都将举行。当前黑链指数已经向下临界中期反弹趋势线，提示注意短期风险。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

玻璃:

【行情资讯】

周三下午 15:00 玻璃主力合约收 884 元/吨, 当日-0.45%(-4), 华北大板报价 1000 元, 较前日持平; 华中报价 980 元, 较前日持平。07 月 23 日浮法玻璃样本企业周度库存 7529 万箱, 环比-81.70 万箱 (-1.07%)。持仓方面, 持买单前 20 家减仓 4432 手多单, 持卖单前 20 家减仓 10487 手空单。

【策略观点】

上周浮法玻璃产线变动频繁, 多条产线集中放水, 行业日度产量已降至 14.35 万吨。受持续成本压力影响, 不排除个别企业后续仍有计划外放水的可能。需求方面, 现货市场商谈灵活, 多数区域价格重心松动下移。在需求疲软与行业高库存的双重压力下, 原片企业出货意愿较强, 让利政策频出, 多数企业库存压力得到阶段性缓解, 行业周度库存环比有所下降。但从需求端整体表现来看, 市场情绪仍偏悲观, 地产相关数据同环比持续走弱, 加工厂新增订单不足, 实际需求支撑有限。综合来看, 预计短期行情仍以区间震荡运行为主。

纯碱:

【行情资讯】

周三下午 15:00 纯碱主力合约收 960 元/吨, 当日-1.23%(-12), 沙河重碱报价 975 元, 较前日-12。07 月 23 日纯碱样本企业周度库存 178.13 万吨, 环比+2.69 万吨 (+1.53%), 其中重质纯碱库存 72.68 万吨, 环比-0.32 万吨, 轻质纯碱库存 105.45 万吨, 环比+3.01 万吨。持仓方面, 持买单前 20 家减仓 3566 手多单, 持卖单前 20 家减仓 10610 手空单。

【策略观点】

上周纯碱市场维持偏弱运行态势。供应方面, 行业开工率持续高位, 青海发投碱业恢复生产, 整体开工负荷小幅提升, 市场货源供应充裕。需求端表现乏力, 下游采购积极性不足, 新单商谈节奏缓慢。分下游来看, 浮法玻璃产线变动频繁, 一条产线引板出玻璃, 三条产线放水; 光伏玻璃三条产线进入放水冷修; 轻碱下游需求疲软, 企业暂无明显囤货意愿, 仍以按需补库为主。为刺激出货, 部分贸易商及生产企业存在暗降报价、让利走量现象, 但市场响应有限。总体来看, 行业供需宽松格局持续, 价格缺乏有效利好支撑, 预计短期市场仍将延续震荡偏弱走势。

(分析师: 陈张滢, 交易咨询号: Z0020771)

锰硅硅铁

【行情资讯】

7 月 29 日, 据金十数据消息, 近日国家矿山安全监察局相关执法部门责令榆林市 4 处煤矿停产整顿, 引发硅铁成本端兰炭涨价预期, 硅铁盘中价格明显走强, 锰硅小幅跟涨。锰硅主力 (SM609 合约) 日内收涨 0.53%, 收盘报 5694 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5670 元/吨, 折盘面 5860, 升水盘面 136 元/吨。硅铁主力 (SF609 合约) 日内收涨 1.79%, 收盘报 5916 元/吨。现货端, 天津 72#硅铁现货市场报价 6250 元/吨, 升水盘面 334 元/吨。

技术形态角度, 锰硅盘面价格延续中期下跌趋势, 向下跌破 5700 元/吨关口, 短期关注下方 5600 元/吨

附近支撑。硅铁方面，盘面价格仍处在三角收敛区间之内波动，向上临界，关注区间上沿以及 5950 元/吨附近压力。

【策略观点】

宏观方面，美伊冲突局势再度升温，国际原油价格回升至美伊签署谅解备忘录之前水平，布伦特原油一度站上 100 美金关口。再度走高的油价背景下，全球通胀压力再度加剧，全球债市（除中国外）承压，长期美债收益率继续维持在 5% 之上。加息、衰退的交易预期背景，叠加资本市场科技去杠杆，整体宏观环境承压。国内商品方面，有色、黑色跟随承压走弱，能化跟随国际油价走高。国内方面，月底的政治局会议的政策表态对于黑色金属走势尤为关键。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（近期在螺纹的产量上有明显体现）。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：昨日工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 8165 元/吨，涨跌幅-0.24%（-20）。加权合约持仓变化+23478 手，变化至 450377 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 835 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 385 元/吨。

【策略观点】

供给端，四川、云南周产基本已回到去年同期水平，季节性集中复产接近尾声。新疆开炉数因检修下滑，

供给端整体小幅回落。需求侧，多晶硅供给延续小幅上行趋势，但受限自身基本面对工业硅需求及价格支撑有限；有机硅 DMC 价格继续走弱，行业近期开工率有所回升，后续高度或受价格拖累。硅铝合金开工率边际继续下移；需求侧整体提振有限。工业硅行业库存高位小幅累库。整体来看，工业硅供给有所收缩，但新疆检修炉子将陆续复产，同时需求延续偏弱格局，供需压力依旧对价格形成压制。总体而言，预计工业硅价格偏弱运行，关注成本端变化及供给节奏。考虑近期商品整体氛围偏弱，短期价格或再次试探 8100 元/吨关口。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2609 合约）收盘价报 32680 元/吨，涨跌幅+0.17%（+55）。加权合约持仓变化-403 手，变化至 187880 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 31.25 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 31 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 31.9 元/千克，环比持平。主力合约基差 -780 元/吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产延续小幅上行趋势，头部企业复产产能持续释放。需求方面，7 月硅片排产下滑，电池片、组件环节排产增加，终端装机需求表现疲软。供需来看硅料行业库存去化仍然面临考验。下游企业库存规模相对充足，低价对其采买意愿提振有限，下游采购主要以刚需为主，现货维持低价区间。基本面可释放供给强、实际需求弱以及高库存依旧是当前价格的最大压制。政策预期以及现金流成本是价格低位的重要支撑，可以支持盘面在较低位置阶段性反弹，但短期难以提供持续性的向上修复，中长期价格改善仍然依赖于现实情况的逐步好转。整体而言，我们预计盘面延续磨底过程，近期弱现实主导，叠加商品氛围偏弱，盘面观察 3.1-3.2 万元/吨支撑力度。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

RU 和 NR 技术破位下跌。BR 震荡。

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 2026 年 7 月 23 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 64.00%，较上周走高 2.45 个百分点，较去年同期走低 1.00 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 68.00%，较上周走高 3.76 个百分点，较去年同期走低 7.50 个百分点。全钢和半钢轮胎厂库存存在压力。

库存方面，截至 2026 年 7 月 19 日，中国天然橡胶社会库存为 119.7 万吨，较上期环比下降 1.3 万吨，降幅为 1.1%。

现货方面：

泰标混合胶 16250（-250）元。STR20 报 2150（-30）美元。STR20 混合 2150（-30）美元。

江浙丁二烯 9900（-100）元。华北顺丁 12500（0）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 短期预期弱势下行，但中期准备翻多。BR 暂时观望，如买入看跌期权多头则继续持有。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 4.00 元/桶，涨幅 0.74%，报 544.20 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 37.00 元/吨，涨幅 1.04%，报 3586.00 元/吨；低硫燃料油收涨 35.00 元/吨，涨幅 0.76%，报 4670.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐继续持有原油偏尾行空头战略配置，等待地缘最后发酵之时逢高加空。
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，等待 Brent-WTI 跨区价差逢高空配机会。

（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-8 元/吨，鲁南变动-70 元/吨，河南变动-5 元/吨，河北变动-110 元/吨，内蒙变动-35 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 48 元/吨，报 2649 元/吨，MT0 利润变动-28 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-10 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动-10 元/吨，江苏变动 0 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 8 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 2 元/吨，报 1742 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 8330 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 7214 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差 1116 元/吨，扩大 493 元/吨；期现端苯乙烯现货 8600 元/吨，下跌 550 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 8388 元/吨，下跌 462 元/吨；基差 212 元/吨，走弱 88 元/吨；BZN 价差 77.25 元/吨，上涨 14 元/吨；EB 非一体化装置利润-1439.2 元/吨，下降 490 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 61.75%，下降 1.49 %；江苏港口库存 9.18 万吨，去库 0.10 万吨；需求端三 S 加权开工率 35.72 %，上涨 0.22 %；PS 开工率 43.80 %，上涨 0.70 %，EPS 开工率 54.60 %，上涨 0.01 %，ABS 开工率 59.50 %，下降 0.20 %。

【策略观点】

纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差扩大。苯乙烯现货价格下跌，期货价格下跌，基差走弱。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下降，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）

PVC

【行情资讯】

PVC 主力合约变动 6.00 元/吨，涨跌幅 0.13%，收跌 4523.00 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；胡智源，从业资格号：F03157688）

乙二醇

【行情资讯】

EG 主力合约变动 125 元/吨，涨跌幅 2.60%，报 4936 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 0.00 美元/吨，报 921.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0.00 元/吨，报 705.00 元/吨。

【策略观点】

产业基本上，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；胡智源，从业资格号：F03157688）

PTA

【行情资讯】

PTA 主力合约变动 50 元/吨，涨跌幅 0.89%，报 5690 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动 16.08 元/吨，报 443.31 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；胡智源，从业资格号：F03157688）

对二甲苯

【行情资讯】

PX 主力合约变动 30 元/吨，涨跌幅 0.38%，报 7998 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动 3.74 美元/吨，报 46.10 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；胡智源，从业资格号：F03157688）

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 7650 元/吨，下跌 340 元/吨，现货 8100 元/吨，下跌 225 元/吨，基差 450 元/吨，走强 115 元/吨。上游开工 77.58%，环比下降 1.01 %。周度库存方面，生产企业库存 42.17 万吨，环比去库 2.89 万吨，贸易商库存 4.32 万吨，环比去库 0.41 万吨。下游平均开工率 34%，环比下降 0.18 %。LL9-1 价差 439 元/吨，环比扩大 3 元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：地缘冲突影响反复，化工品回归基本面交易逻辑。聚乙烯现货价格下跌，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。地缘冲突逐渐回归，建议空仓观望。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8086 元/吨，下跌 384 元/吨，现货 8975 元/吨，下跌 100 元/吨，基差 889 元/吨，走强 284 元/吨。上游开工 68.43%，环比上涨 1.47%。周度库存方面，生产企业库存 33.02 万吨，环比去库 1.46 万吨，贸易商库存 6.38 万吨，环比去库 0.294 万吨，港口库存 5.94 万吨，环比累库 0.18 万吨。下游平均开工率 45.33%，环比下降 0.19%。LL-PP 价差-436 元/吨，环比扩大 44 元/吨。PP9-1 价差 625 元/吨，环比扩大 9 元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：成本端，EIA 月报指出三季度温和增产，供应过剩幅度或将缓解。供应端 2026 年下半年产能投放计划较多，压力凸显；需求端，下游开工率季节性震荡。短期地缘冲突影响回归，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】

昨日国内猪价主流继续下跌，局部低价区小涨，河南均价落 0.06 元至 10.37 元/公斤，四川均价涨 0.11 元至 9.64 元/公斤，广西均价落 0.1 元至 10.21 元/公斤，需求端表现一般，且当前养殖端出栏积极性处于高位，预计今日市场供应或较为充裕，猪价继续下滑。

【策略观点】

屠宰同比减量但幅度有限，消费走弱导致企业计划进度完成不佳，短期二育熄火后市场再度陷入供大于求格局，现货维持窄调走势，近端升水格局下继续弱势整理，远端因产能削减给出的预期较高，同样以挤升水逻辑为主；另一方面 7-8 月季节性+兑现去年的母猪减量，现货涨价的预期仍在，中线近端不宜过分看空，短空思路下需留意中短期盘面下方的支撑，待现货获得升势后可再度关注正套。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格多数稳定，少数上涨，主产区均价涨 0.02 元至 4.62 元/斤，黑山大码持平于 4.25 元/斤，德州持平于 4.63 元/斤，馆陶持平于 4.22 元/斤，东莞涨 0.07 元至 4.26 元/斤，供应量稳定，下游消化速度一般，多数地区市场需求稳定，预计今日全国鸡蛋价格多数或走稳，少数上涨。

【策略观点】

现货有阶段性触顶预期，经历梅雨季第一轮涨价后继续冲高的动力不足，当前制约蛋价上涨的因素主要是新开产增多、老鸡延淘以及消费端对高价的抵触；盘面各合约多反映节后定价，经历一波上冲后，考虑现货继续走强的驱动不足，资金以节后逻辑交易估值，短期或延续弱势，反弹抛空为主，中线关注老鸡出清后四季度合约的下方支撑。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆菜粕

【行情资讯】

（1）受中储粮油脂有限公司委托，2026 年 7 月 31 日在国家粮食和物资储备局粮食交易协调中心及联网的各省（区、市）国家粮食交易中心组织开展进口大豆竞价交易，交易数量 50.4 万吨。（2）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%。（3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 24 日，样本港口大豆库存 889.1 万吨，较上周减少 5.5 万吨，较去年同期增加 80.6 万

吨；油厂豆粕库存 86.26 万吨，较上周增加 7.02 万吨，较去年同期减少 5.45 万吨。（4）据 USDA 数据显示，截至 7 月 26 日当周，美国大豆优良率为 63%，前一周为 66%，去年同期为 70%。美国大豆开花率为 80%，前一周为 66%，去年同期为 76%。（5）据 USDA 出口销售数据显示，7 月 9 日至 7 月 16 日当周美国出口大豆 6 万吨，当前年度累计出口大豆 4138 万吨，同比减少 937 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 1243 万吨，同比减少 1005 万吨；下年度对中国出口销售 100 万吨，累计出口 226 万吨，同比增加 226 万吨。

【策略观点】

当前中美农产品贸易也有持续向好的预期，若中国持续加大力度采购美豆，将会从成本端推动国内豆粕价格上涨。但短期随着原油价格大幅下跌，美豆价格也从高位大幅回落。等待原油价格和商品指数企稳后，再尝试做多豆粕远月合约，以及做多 1-5 月差。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

（1）据 MPOB 数据显示，马来西亚 6 月棕榈油产量为 164 万吨，同比减少 5 万吨；出口为 120 万吨，同比减少 6 万吨；期末库存为 254 万吨，同比增加 51 万吨。（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 7 月 24 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 234.61 万吨，较上周增加 15.2 万吨，同比去年减少 1.41 万吨。（3）据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 113.75 万吨，较上月同期增加 8.49 万吨。（4）据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 7 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 1.32%，出油率环比上月同期增加 0.23%，产量环比上月同期减少 0.11%。

【策略观点】

短期原油价格大幅下跌，利空油脂价格。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。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

白糖

【行情资讯】

（1）StoneX 对 2025/26 榨季全球糖市供需平衡指标修正，预计 2025/26 榨季全球糖市供应过剩量为 294 万吨；预计 2026/27 榨季全球糖市供应缺口将扩大至 170 万吨，较此前预估上调 115 万吨，原因是干燥炎热的天气将导致欧洲产量下降，同时厄尔尼诺现象引发的较为干燥天气也将损及印度和泰国产量。（2）据海关总署数据显示，6 月我国进口食糖 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。（3）据海关数据显示，6 月我国进口糖浆、预混粉合计 10.25 万吨，同比减少 1.32 万吨。2026 年 1-6 月，我国累计进口糖浆、预混粉 61.97 万吨，同比减少 1.32 万吨。2025/26 榨季截

至6月底，我国累计进口糖浆、预混粉91.92万吨，同比减少18.24万吨。（4）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。（5）据巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至7月15日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为51艘，此前一周为50艘，环比持平。港口等待装运的食糖数量为217.6万吨，此前一周为217.65万吨，环比减少0.05万吨。

【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）据海关总署数据显示，6月我国纺织品服装出口292.7亿美元，同比增长7.2%，棉制品出口量70.27万吨，同比增加11.82%，环比增加6.12%。2026年1-6月我国纺织品服装出口总额1459.6亿美元，同比增长1.4%，其中棉制品出口量为383.07万吨，同比增加5.95%。（2）据海关总署数据显示，6月我国进口棉花11万吨，同比增加8万吨。2026年1-6月，我国累计进口棉花95万吨，同比增加48万吨。（3）据海关总署数据显示，6月我国进口棉纱17万吨，同比增加6万吨。2026年1-6月，我国累计进口棉纱104万吨，同比增加37万吨。（4）根据国家相关部门要求，从7月20日开始，中国储备棉管理有限公司组织销售中央储备棉。（5）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%。（6）据MYSTEEL数据显示，截至7月24日当周，主流地区纺企开机负荷在72%，较上周下跌0.4个百分点，较去年同期增加4.4个百分点。（7）据USDA数据显示，7月9日至7月16日当周，美国棉花出口销售1.24万吨，当前年度累计出口销售283.42万吨，同比增加5.34万吨；其中对中国出口0.35万吨，当前年度累计出口14.48万吨，同比减少2.32万吨。（8）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至2026年7月26日当周，美国棉花优良率为46%，前一周为45%，去年同期为55%。美国棉花现蕾率为81%，前一周为73%，去年同期为80%。

【策略观点】

抛储利空落地，但总量未知，短线偏空。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。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米

【行情资讯】

(1) 7月29日,玉米C2609合约开盘报2266元/吨,最低至2256元/吨,最终收于2267元/吨,较前一交易日上涨1元/吨,涨幅约0.04%;结算价为2263元/吨。当日成交量增至51.5万手,持仓量减少至93.1万手。相比前一日成交量增加69450手,持仓减少16741手。(2)据MYSTEEL数据显示,全国饲料企业玉米平均库存为25.77天,较上周增多0.05天。主要玉米淀粉企业玉米淀粉开机率为55.66%。北方四港玉米库存为209.5万吨,较上周下降7.22%,广东港玉米、谷物库存为297万吨,较上周上升2.41%。(3)据中储粮网公开竞价交易公告显示,7月28日玉米计划采购量为8662吨,采购成交量为8662吨,成交率为100%(4)据中国海关总署数据显示,中国2026年6月玉米进口量为12.9万吨,环比上升122.02%,同比下降17.09%;中国2026年6月玉米出口量为0.89吨,环比下降62.35%,同比上升107.38%。

【策略观点】

今日盘中创日内新低后,空头大量减仓,盘面跌势有所放缓。供应端来看,新季玉米丰产预期增加,加之部分早熟玉米即将上市,北方春玉米大部分已进入吐丝阶段。广东港玉米、谷物库存位于高位,但玉米库存比例较低,进口替代品和低价小麦挤压玉米需求。产区部分贸易商粮源出现结顶、霉粒等情况,出货意愿强但成交一般,玉米出现阶段性供应过剩格局。下游消费端来看,饲料企业玉米库存虽然小幅上涨,但仍处于历史低位,采购积极性一般需求承接偏弱。策略上,短期以区间震荡看待,建议等待价格反弹后再择机试空。

(分析师:杨泽元,交易咨询号:Z0019233;雷紫涵,从业资格号:F03157735)

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，并鼓励交易者寻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