



宏观金融类

股指

【行情资讯】

1、2026 世界人工智能大会于 7 月 17 日在上海开幕，设置 140 余场论坛，1100 余家企业参展，超 300 款产品全球首发，国产算力、AI 芯片、服务器、机器人及配套硬件产业链关注度进一步提升；2、美国官员确认英伟达 H200 芯片已开始少量向中国出货，部分中国企业获得采购许可，高端算力供给边际改善，但实际交付规模仍较有限；3、长鑫科技 7 月 16 日完成网上申购，预计募集资金约 579 亿元，网上申购倍数达 243.93 倍，计划于 7 月 27 日上市，大额 IPO 短期对科创板流动性及半导体板块风险偏好形成一定扰动；4、受中东冲突升级及原油运输风险影响，本周 WTI 和布伦特原油累计上涨均超过 11%，WTI 重新接近 80 美元/桶，能源通胀及全球风险偏好压力上升。

经济与企业盈利：1、2026 年上半年中国 GDP 同比增长 4.7%，其中一季度增长 5.0%，二季度增长 4.3%，经济增速边际放缓，内需修复仍显不足；2、6 月份规模以上工业增加值同比增长 5.3%，较 5 月加快 0.8 个百分点，上半年累计增长 5.4%，其中高技术制造业增长 13.3%；1—5 月规模以上工业企业利润同比增长 18.8%；3、上半年固定资产投资同比下降 5.7%，其中制造业投资下降 1.2%，基础设施投资下降 2.4%，房地产开发投资下降 18.0%，投资端仍是经济主要拖累；4、6 月份社会消费品零售总额同比增长 1.0%，前值为下降 0.6%，上半年累计增长 1.3%；服务零售额增长 5.3%，消费呈现商品偏弱、服务相对较强的结构；5、上半年货物贸易进出口 25.47 万亿元，同比增长 16.9%，其中出口增长 13.4%，进口增长 22.1%；6 月进出口同比增长 24.2%，外贸继续成为经济增长的重要支撑；6、6 月末 M1 同比增长 4.0%，M2 增长 8.0%，上半年社会融资规模增量 20.84 万亿元，同比少增 2.02 万亿元。住户贷款减少 3668 亿元，企业贷款增加 11.13 万亿元，居民融资需求仍弱，信用扩张主要依赖企业和债券融资。

利率与信用环境：上周资金面由前期偏松逐步转向均衡，DR007 回升至 1.4% 的政策利率附近。央行开展 1.4 万亿元 6 个月期买断式逆回购，叠加 3 个月期操作，7 月份两个期限品种合计净投放 7000 亿元，有效对冲税期、政府债发行及资金到期压力；利率债收益率整体窄幅震荡，信用债跟随调整

【策略观点】

短期海外市场仍需关注地缘局势、国际油价、美联储政策预期及科技股波动；国内主要关注经济数据、中报披露、长鑫科技上市及资金面变化。当前市场波动较大，经济修复仍存在分化，进入中报期后，前期热门方向仍面临估值消化与业绩验证，后续走势取决于数据、政策及风险偏好的变化。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

国债

【行情资讯】

经济及政策：基本面而言，当前经济数据总体呈现结构分化格局，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。从生产端看，6月规模以上工业增加值同比增长5.3%，较5月提升0.8个百分点，与出口交货值增速回升形成印证；投资端仍受到房地产拖累，固定资产投资压力进一步显现。整体而言，当前内需修复仍需要政策扶持，经济回升动能的持续性仍有待观察。海外方面，6月美国就业数据低于市场预期，美联储加息松预期有所缓和。

- 1、国家统计局公布数据显示，初步核算，上半年国内生产总值695704亿元，按不变价格计算，同比增长4.7%。
- 2、中国6月规模以上工业增加值同比增5.3%，预期增4.8%，前值增4.5%。6月份，社会消费品零售总额42691亿元，同比增长1.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额38900亿元，增长3.0%。
- 3、中国6月出口（以美元计价）同比增27%，前值增19.4%；进口增36%，前值增27.4%；贸易顺差1256.2亿美元，前值1054.3亿美元。
- 4、英国5月三个月GDP月率0.7%，预期0.5%，前值由0.70%修正为0.8%。
- 5、韩国央行宣布将基准利率上调25个基点，由2.50%调升至2.75%。这是自2023年1月以来该央行首度实施加息操作。此次调整幅度符合市场此前预期。
- 6、中国人民银行货币政策司司长谢光启在国新办新闻发布会上表示，央行正在持续优化和完善货币政策的框架，推动货币政策框架从数量型调控为主向价格型调控为主转型，着力营造适宜的货币金融环境。现在单一的贷款指标已经不能完整反映实体经济获得的融资状况，建议大家可以将贷款和债券加在一起观察，同时更多观察像利率、融资结构等这些全面反映社会融资条件的指标。
- 7、7月17日，国家外汇管理局副局长李斌在国新办新闻发布会上表示，国家外汇局始终坚持促便利和防风险相结合，坚决守好开放条件下的安全底线，持续完善“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，在必要时强化逆周期调节和预期引导，维护外汇市场平稳运行，防范系统性风险。

流动性：上周央行进行19635亿元7天逆回购和14000亿元买断式逆回购操作，有620亿元7天逆回购、9000亿元买断式逆回购和1200亿元国库现金定存到期，净投放22815亿元，DR007利率收于1.43%。

- 利率：1、最新10Y国债收益率收于1.74%，周环比+0.45BP；30Y国债收益率收于2.25%，周环比-0.15BP；2、最新10Y美债收益率4.57%，周环比+1.00BP。

【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。收益率下行空间更多取决于政策力度和资金面变化，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：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

贵金属

【行情资讯】

上周截至周五收盘，沪金周度跌 1.38%，报 873.72 元/克，沪银周度跌 4.34%，报 13,522.00 元/千克；COMEX 金周度涨 0.36%，报 4023.00 美元/盎司，COMEX 银周度跌 3.04%，报 56.22 美元/盎司；10 年期美债收益率报 4.57 %；美元指数周度跌 0.54%，报 100.73 ；

贵金属在通胀数据回落及中东尾部风险上行趋势下在阻力位附近维持高位震荡。美伊临时协调方案谈判宣告破裂，推动能源价格触底反弹。在美国宣布一周内发起第三轮针对伊朗的军事打击后，美伊双方先后实施霍尔木兹海峡封锁行动，国际原油价格重回高位震荡，美债价格下行、美元收益率同步走高，压制黄金的上行空间。

就美国通胀数据而言，本周公布的美国 6 月 PPI、CPI 数据超预期下行，生产端与消费端通胀的同步降温暂缓市场加息预期。生产端上游通胀显著回落，PPI 环比转跌、同比大幅走低，能源、原材料价格大幅下行带动商品端价格显著降温，企业生产成本压力快速缓解，仅服务业存在小幅通胀粘性。CPI 创下 2020 年 4 月以来最大单月环比跌幅，同比通胀明显回落。此次物价下行主要由能源价格下跌驱动，有效对冲了食品、住房的涨价压力，同时核心 CPI 走弱、住房分项涨幅降至多年低位。但当前通胀回落具备阶段性特征，或为能源降价带来的一次性利好，信贷、医疗、租金等服务领域仍存涨价韧性，且整体通胀同比依旧高于美联储 2% 的政策目标，通胀反弹风险尚未消除。而就美国各州的情况来看，6 月各区域受能源波动、关税政策影响，企业成本端普遍承压、局部通胀仍有上行压力，多数区域工人薪资温和上行。美联储或仍将保持政策利率不变，短期转向宽松的可能性偏低。

通胀数据公布后，联储官员表态仍谨慎偏鹰。在国会听证会上民主党和共和党成员均表达了对物价上行的担忧，认为沃什需尽快兑现其稳物价的承诺。沃什、洛根等多位联储官员明确，单月通胀回落不足以确信通胀已回 2% 的目标路径，潜在通胀隐患尚未出清。周三美联储库克指出，人工智能领域的资本投入或成为新增通胀驱动，当前通胀风险已优先于就业风险。综合官员表态来看，降通胀仍是美联储后续政策的核心主线，贵金属缺少较强的上行支撑。

【策略观点】

6 月美国通胀数据降温带动市场下调美联储加息预期，但整体与核心通胀同比依旧高于美联储 2% 政策目标，结合联储官员表态来看，单月数据改善仅短暂缓和货币紧缩压力，后续还需数据验证。与此同时，中东地缘局势不确定性抬升推升国际油价并维持高位运行，压制贵金属上行空间；而印度前期收紧贵金属进口相关限制的影响持续发酵，该国 5 月贵金属累计进口同比由正转负，拖累贵金属需求端。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 850-900 元/克，沪银主力合约参考运行区间 13000-14000 元/千克。

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

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价冲高回落，沪铜主力合约周跌 0.15%（截至周五收盘），伦铜周涨 0.32%至 13528 美元/吨。三大交易所库存加总 100.3 万吨，环比减少 1.6 万吨，其中上期所库存减少 2.0 至 8.0 万吨，LME 库存减少 0.9 至 29.7 万吨，COMEX 库存增加 1.3 至 62.7 万吨。上海保税区库存增加 0.1 万吨。国内电解铜现货进口维持盈利，洋山铜溢价走强。现货方面，华东地区铜现货升水期货 400 元/吨，LME 市场 Cash/3M 贴水缩窄至 24.6 美元/吨。需求端，铜价冲高回落现货成交先抑后扬，中下游企业开工情况分化，精铜杆、线缆开工回落，铜板带开工偏稳。国内精废价差扩大至 3180 元/吨，废铜替代优势提高，再生铜杆开工率偏稳。

【策略观点】

中东冲突持续，亚太权益市场走势较弱，市场风险偏好仍有一定压制。产业上看中东冲突持续加大了湿法铜供应收缩的担忧，加之铜精矿粗炼费报价持续走低，精废价差未明显扩大，原料端对铜价的支撑仍较强。精炼铜由于美国关税仍不确定，暂时呈现内强外弱的格局，后续仍需关注美国关税对于供需预期和铜价的影响。短期铜价或延续震荡偏强。本周沪铜主力运行区间参考：101000-106000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13100-13800 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价震荡回升，沪铝周内涨 0.56%至 23185 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周涨 0.72%至 3166 美元/吨。沪铝期货持仓震荡减少，7 月 16 日铝锭库存录得 100.7 万吨，周环比减少 5.3 万吨。保税区库存录得 9.0 万吨，环比减少 0.4 万吨。铝棒库存合计 11.8 万吨，环比减少 0.4 万吨。7 月 17 日 LME 铝库存录得 28 万吨，周环比减少 0.8 万吨。国内华东铝锭现货小幅升水，LME 市场 Cash/3M 升贴水回升。供应方面，上周国内电解铝产量下滑，铝水比例继续抬升。国内铝下游龙头企业开工率环比下滑 0.6 个百分点至 61.3%，其中仅铝型材开工率提升，铝杆、铝板带、铝棒、铝合金、铝箔开工率均下滑。

【策略观点】

亚太股市下挫，市场风险偏好受压制，美国通胀数据弱于预期但美联储官员表态偏鹰。产业上看中东冲突有所升级，供应不确定性再次加大，在海外库存维持低位的情况下，铝价支撑加强。国内下游处于相对淡季，不过铝水比例维持偏高，铝锭库存有望继续去化。短期铝价或偏强震荡。本周沪铝主力合约运行区间参考：22800-23800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3080-3280 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收跌 0.93% 至 24464 元/吨，单边交易总持仓 18.52 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 30.5 美元/吨至 3548.5 美元/吨，总持仓 25.47 万手。SMM0# 锌锭均价 24545 元/吨，上海基差-10 元/吨，天津基差-95 元/吨，广东基差-130 元/吨，沪粤价差-120 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 12.08 万吨，据钢联数据，7 月 16 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.47 万吨，较 7 月 13 日增加 0.07 万吨。内盘上海地区基差-10 元/吨，连续合约-连一合约价差-30 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 11.19 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.76 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 15.36 美元/吨，3-15 价差 126.65 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.021，锌锭进口盈亏为-4278.98 元/吨。

产业数据：

锌精矿国产 TC-750 元/金属吨，进口 TC 指数-90 美元/干吨。锌精矿港口库存 26.5 万实物吨，锌精矿工厂库存 48.5 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 55.07%，原料库存 1.3 万吨，成品库存 37.0 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 45.33%，原料库存 1.0 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 54.61%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.8 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存与工厂库存均有抬升，但锌精矿加工费进一步下行，锌锭社会库存小幅下滑。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】

价格回顾：上周五沪铅指数收涨 1.03% 至 15874 元/吨，单边交易总持仓 16.71 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 0.5 美元/吨至 1873.5 美元/吨，总持仓 18.32 万手。SMM1# 铅锭均价 15725 元/吨，再生精铅均价 15725 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9375 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 6.26 万吨，据钢联数据，7 月 16 日全国主要市场铅锭社会库存为 7.32 万吨，较 7 月 13 日增加 0.23 万吨。内盘原生基差-120 元/吨，连续合约-连一合约价差-20 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 45.4 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.91 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-43.83 美元/吨，3-15 价差-127.2 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.256，铅锭进口盈亏为 330.95 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 2.6 万吨，工厂库存 42.9 万吨，折 29.64 天。铅精矿进口 TC-170 美元/干吨，铅精矿国产 TC150 元/金属吨。原生开工率录得 66.29%，原生锭厂库 1.71 万吨。再生端，铅废库存 9.18 万吨，再生开工率录得 21.00%，再生锭厂库 2.59 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 63.96%。

【策略观点】

铅精矿港口库存抬升，铅精矿工厂库存下滑，铅精矿 TC 止跌企稳。原生铅冶炼厂开工率边际抬升。再生铅原料库存抬升，再生铅冶炼厂开工率持平。国内铅锭工厂库存下滑，铅锭社会库存小幅抬升。伦铅连

续大幅交仓，库存在历史高位进一步大幅累积。再生冶炼利润进一步承压，沪伦两市期铅成交显著放量，部分空头有减仓迹象，预计铅价或有小幅反弹。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

7月17日，沪镍主力合约收报128890元/吨，周涨0.55%。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1750元/吨，较前日下降250元/吨。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29.5美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报1127.5元/镍点，较前日下跌0.5元/镍点。

【策略观点】

镍价冲高后回落。海外宏观方面，美国通胀数据降温推动市场下调短期加息预期，美元指数周度走弱，美债收益率自高位回落，对有色金属估值形成支撑。美国7月消费者信心升至五个月高位，6月新屋开工明显高于预期，显示经济仍具韧性；中东局势及油价波动继续带来通胀风险。宏观环境对镍价影响中性偏多，弱美元和收益率回落提供支撑，经济韧性及能源通胀限制美联储政策转松空间。基本面来看，进口镍升贴水保持稳定，金川镍升水明显下降，现货支撑边际减弱；镍矿价格持稳，高镍生铁价格继续小幅回落，成本端缺乏上行驱动。预计镍价震荡运行，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1.6-1.8万美金/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

7月17日，沪锡主力合约收报403970元/吨，周跌2.82%。现货升贴水报900元/吨，较前日持平。SHFE库存报4521吨，较前日减少283吨。LME库存最新可得数据为7月16日7595吨，较前日减少60吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为7月15日1600吨。

【策略观点】

锡价延续高位回调。海外宏观方面，美国通胀压力边际缓解，美元指数周度下跌，美债收益率高位回落，海外金融条件对有色金属的压制有所减弱。美国消费者信心及住房数据表现强劲，显示经济尚未明显降温，同时中东局势及油价波动使通胀风险仍存。宏观环境对锡价影响中性偏多，弱美元和收益率回落支撑价格估值，经济韧性限制市场进一步交易宽松预期。基本面来看，国内仓单大幅下降，LME库存继续去化，境内外库存同步减少对锡价形成支撑；现货升水保持稳定，现货紧张程度尚未明显加剧。预计锡价维持高位震荡，国内主力合约参考运行区间：37-44万元/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】

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 152074 元，较上一工作日+0.90%，周内-1.23%。MMLC 电池级碳酸锂报价 150100-155000 元，均价较上一工作日+1350 元（+0.89%），工业级碳酸锂报价 146600-151700 元，均价较前日+0.91%。LC2609 合约收盘价 150140 元，较前日收盘价-1.00%，周内-0.96%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1900 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2240-2350 美元/吨，均价较前日+0.23%，周内-4.14%。

【策略观点】

上周碳酸锂市场整体呈现震荡格局。7 月以来碳酸锂社会库存降幅较大，现货流通资源偏紧，对现货价格形成较强支撑。与此同时，现货升贴水持续修复，目前已由此前大幅贴水收窄至接近平水水平，反映出现货供应紧张程度有所提升。尽管下游采购仍以刚需补库为主，成交活跃度并未明显放大，但低库存背景下锂盐厂挺价意愿较强，现货价格表现相对坚挺。展望后市，7 月库存仍有进一步下降空间，现货偏紧格局尚未明显缓解，因此碳酸锂价格仍具备一定支撑。但随着 8—9 月海外矿端供应逐步释放，供需边际将有所改善，市场对于后续供应增量预期将逐渐增强。虽然需求端仍保持增长，但难以进一步推动供需持续收紧，预计碳酸锂价格上行动力有限，整体仍将维持区间震荡运行。短期广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 142640-163640 元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至 7 月 17 日下午 3 时，氧化铝指数上周下跌 2.17%至 2656 元/吨，持仓增加 2.8 万手至 38.6 万手。铝土矿新政仍未落地，累库趋势仍未明显放缓，盘面价格持续承压。基差方面，山东现货价格报 2745 元/吨，升水 09 合约 89 元/吨。

现货价格：上周部分地区氧化铝现货价格回落，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别持平、持平、下跌 20 元/吨、下跌 20 元/吨、下跌 20 元/吨、下跌 5 元/吨。

库存：上周氧化铝社会总库存累库 4.6 万吨至 630.6 万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库 2.6 万吨、累库 1 万吨、去库 1.4 万吨、累库 2.4 万吨。上周氧化铝上期所仓单合计累库 1.86 万吨至 27.16 万吨。交割库库存增加 0.29 万吨至 38.75 万吨。

矿端：上周几内亚铝土矿 CIF 价格维持 69.5 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格维持 64 美元/吨。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。

供给端：2026 年 6 月氧化铝产量 761 万吨，同比增加 3.89%，环比减少 2.13%。2026 年前六个月累计产量 4592 万吨，较去年同期同比增加 5.58%。

进出口：截至 7 月 17 日，上周澳洲 FOB 价格维持 328 美元/吨，进口盈亏录得-49 元/吨，进口窗口维持关闭。

需求端：2026 年 6 月电解铝运行产能 4531 万吨，较上月环比增加 10 万吨。开工率方面，6 月电解铝开工率上涨 0.16%至 98.28%。

【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：2650-2800 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】**

期现市场：据 MYSTEEL，07 月 17 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14900 元/吨，环比+0.68%；山东 7%-10%镍铁出厂价为 1140 元/镍，环比+0.00%；废不锈钢均价报 10150 元/吨，环比-1.00%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 14650 元/吨，环比+2.52%。

供给：据 MYSTEEL，07 月国内冷轧不锈钢排产 144.05 万吨。06 月粗钢产量为 351.37 万吨，环比-30.26 万吨，同比 6.75%。据 MYSTEEL 样本统计，06 月 300 系不锈钢粗钢产量达 197.45 万吨，环比-4.04%；06 月 300 系冷轧产量 74.27 万吨，环比-1.63%。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-06 月，商品房累计销售面积 40140.00 万 m²，同比-11.60%；06 月单月，商品房销售面积为 8820.09 万 m²，同比-16.28%。05 月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为 28/19.3/-4.7/5.3%；04 月燃料加工业累计同比-5.3%。

库存：07 月 17 日不锈钢社会总库存为 104.21 万吨，环比-3.16%；07 月 17 日期货仓单库存 8.93 万吨，环比-2158 吨。07 月 17 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 16.54/66.81/25.50 万吨，其中 300 系库存环比-3.93%；不锈钢海漂量 2.18 万吨，环比-31.77%，卸货量 4.29 万吨，环比-54.42%。

成本：07 月 17 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1140 元/镍，环比+0 元/镍，福建地区铁厂当前盈利 76 元/镍。

【策略观点】

观点：印尼方面近日表示，暂不会全面放开镍矿增量配额，而是优先保障本土一体化项目的原料需求。这一表态与此前市场对供给大幅宽松的预期存在落差，部分修复了市场的悲观情绪，为不锈钢价格带来阶段性支撑。从原料端看，高镍铁现货报价持续坚挺，成本底部支撑作用依然稳固。同时，当前热轧产品价格已接近钢厂生产成本线，企业挺价意愿有所增强，市场整体抗跌情绪加重，进一步压缩了价格的下行空间。需求方面，下游消费总体仍显疲软，市场交易以少量刚需采购为主，贸易商出货压力有所上升。不过，随着 7 月下游需求逐步进入回暖通道，叠加镍铁价格趋于稳定，预计不锈钢价格短期内易涨难跌，整体走势以震荡偏强为主。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

铸造铝合金**【行情资讯】**

上周铸造铝合金价格回升，主力合约收盘涨 0.26%至 23025 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓

下滑至 2.58 万手，仓单减少 0.14 至 2.08 万吨。AL2608 合约与 AD2608 合约价差 165 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价小幅调涨，进口 ADC12 报价小幅下滑，成交相对一般。库存方面，上期所周度库存减少 0.23 至 2.29 万吨，国内主要市场铝合金锭库存减少 0.37 至 2.19 万吨，铝合金锭厂内库存环比增加 0.14 至 7.31 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，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格支撑较强，预计偏强震荡。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 239.21 万吨，同比-1.33%，环比-0.85%。铁水产量大幅下滑，钢厂盈利率断崖式下挫，铁水仍有下滑预期。分品种来看，螺纹钢产量为 196.84 万吨，同比-5.85%，环比-4.05%。热轧卷板产量为 297.48 万吨，同比-7.37%，环比-2.15%。需求方面，螺纹钢表观消费量为 204.44 万吨，同比-0.84%，环比+4.86%。热轧卷板表观消费量为 302.02 万吨，同比-6.72%，环比-0.12%。高温多雨影响施工，建材需求预期仍偏悲观，螺纹钢供需双弱，后续铁水由建材流向板材，出口接单钢材出港数据下滑，出口不及预期。库存方面，螺纹钢库存为 692.48 万吨，同比+27.47%，环比-1.09%。热轧卷板库存为 435.77 万吨，同比+27.08%，环比-1.03%。螺纹、热卷库存同比均显著高于去年同期，成材整体库存底座仍偏高，环比去库。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-135 元/吨，环比+36 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-26 元/吨，环比+25 元/吨。现实端利润持续走弱，盘面利润触底反弹。

【策略观点】

宏观方面，宏观整体偏空压制螺纹、热卷上方高度，海外端 7 月 1 日欧盟钢铁加收高额关税，直接冲击热卷出口。美伊局势扰动，原油走强，铁矿及双焦能源类边际利好跟涨。美国 CPI 指数低于预期，美元走弱，大宗商品风险偏好回升。国内 6 月官方 PMI 制造业小幅回暖但建筑业 PMI 走弱，6 月钢材出口数据仍显韧性，但地产新开工以及固投数据持续低迷，K 型分化格局延续。实际 GDP 下滑超预期，后续政策刺激预期较强。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。总体来看，宏观偏中性。

黑色系驱动不足，钢价区间震荡。基本面来看，钢厂盈利率大幅下挫后铁水减产预期落地，后续仍将维持下滑趋势。螺纹产量下降，表需回升，小幅去库，钢厂减产影响开始显现，但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，需关注产量是否维持低位。热卷表需基本持平，热卷产量下降，钢厂七月排产铁水从建材流向板材，且出口计划增量较多，但实际出口偏弱。现货端，现货报价稳中个

跌，成交一般。成材减产预期落地，自身基本面边际缓和，唐山限产对整体产量亦有影响，呈现供需双弱格局。总体来看，煤炭端山西产量低位，现货价格偏高运行，价格中枢偏高对钢材成本支撑仍在。铁矿石因海运费大幅回升反弹，大矿谈判以及 BHP 罢工消息反复扰动，维持震荡格局。黑色系钢厂减产负反馈交易过半，当下驱动不足，钢价估值中性偏低。空头逢低减仓后，盘面区间震荡概率偏大。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，关注日内区间交易机会。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格处于震荡调整中，小幅回落，周度跌幅 50 元/吨或-0.85%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面价格向上反弹遇到阻力后震荡回落，仍处于低位震荡整理形态之中，短期关注下方 5700 元/吨以及上方 5950 元/吨支撑与阻力。硅铁方面，上周盘面价格同样在遇到上方阻力后震荡调整，小幅回落，周度跌幅 22 元/吨或-0.38%。技术形态角度，硅铁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】

宏观方面，特朗普 7 月 8 日公开宣布备忘录失效，美伊冲突再度冲击国际原油价格，WTI 原油价格再度回升至 80 美金/桶之上。此外，近期随着韩国股市科技持续去杠杆，韩国综指大幅回落，带动日股、台股、美股、A 股在内一众股指显著回落，资本市场悲观情绪蔓延，在上周后半段尤为明显。国内方面，7 月份公布的二季度宏观数据依旧不佳，除社零转正外，固定资产投资、二季度 GDP、房地产相关数据等均表现低迷。但低迷的数据反倒滋生了市场对于后续政策托底加码的预期，叠加 6 月份国内钢材出口数据表现较好，黑色成材率先反弹回升，给予上游原材料价格反弹空间。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）

铁矿石

【行情资讯】

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3300.4 万吨，环比增加 410.3 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2685.9 万吨，环比增加 435.6 万吨。澳洲发运量 1865.7 万吨，环比增加 194.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1550.4 万吨，环比增加 178.7 万吨。巴西发运量 820.1 万吨，环比增加 241.1 万吨。中国 47 港到港总量 2888.7 万吨，环比增加 511.0 万吨；中国 45 港到港总量 2700.9 万吨，环比增加 365.5 万吨；日均铁水产量 239.21 万吨，环比减少 2.06 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17064.74 万吨，环比下降 261.29 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比回升。发运端，澳洲、巴西矿石发运量双双走高。非主流国家发运量延续降势。近端到港量环比增加。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量快速回落 2.06 万吨至 239.21 万吨，主要系检修高炉数明显增多，同时个别钢厂降负荷生产所致。钢厂盈利率继续下滑，跌破四成。库存端，钢厂进口矿库存环比去库；受天气影响压港数持续走高，同时疏港作业亦受到影响，港口库存较往年同期超季节性去化。综合来看，供给端海外铁矿石发运回升，整体仍在同期偏高位置，需求侧铁水产量预计随高炉检修增多下滑。成本端海运成本回升后小幅回调。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 与工会谈判未达成协议，黑德兰港发运影响担忧对盘面存在干扰。近期铁矿石价格扰动因素仍存，短期价格预计震荡盘整。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格维持偏弱势震荡，周度涨幅度 3 元/吨或+0.24%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦煤盘面价格仍沿着下方中期反弹趋势线附近震荡整理，近期走势表现偏弱，价格当前逐步收敛，关注价格方向的选择（主观认为偏多），下方继续关注中期反弹趋势线附近支撑。焦炭方面，上周同样维持偏弱震荡走势，延续走低，周线收得五连阴，周度跌幅 45.5 元/吨或-2.36%。技术形态角度，焦炭盘面价格在前期突破收敛三角上沿冲高后回踩，当前已回到收敛区间之内（存在假突破嫌疑），近期表现偏弱，继续关注价格在下方中期反弹趋势线附近支撑情况，以及关注能够对右侧短期下跌趋势线进行摆脱。

【策略观点】

宏观方面，特朗普 7 月 8 日公开宣布备忘录失效，美伊冲突再度冲击国际原油价格，WTI 原油价格再度

回升至 80 美金/桶之上。此外，近期随着韩国股市科技持续去杠杆，韩国综指大幅回落，带动日股、台股、美股、A 股在内一众股指显著回落，资本市场悲观情绪蔓延，在上周后半段尤为明显。国内方面，7 月份公布的二季度宏观数据依旧不佳，除社零转正外，固定资产投资、二季度 GDP、房地产相关数据等均表现低迷。但低迷的数据反倒滋生了市场对于后续政策托底加码的预期，叠加 6 月份国内钢材出口数据表现较佳，黑色成材率先反弹回升，给予上游原材料价格反弹空间。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 万吨以下，主焦煤结构性紧缺格局未见改善，焦煤库存持续去化。蒙煤方面，那达慕大会导致的口岸闭关结束后，发运逐步恢复，但口岸库存整体去化幅度不及预期，导致蒙煤价格的向上修复同样不及预期。估值方面，焦煤盘面价格贴水蒙煤仓单近 100 元/吨，估值偏低。需求方面，下游钢材需求本周环比有所回升，但相对有限，整体仍处在同期低位水平，钢材库存依旧高企。虽然后续内需预计依旧疲弱（预期内），但需求淡季最差的阶段已经过去，后续空头借助淡季进行负反馈叙事的基础将逐步弱化。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 239 万吨左右水平，依旧处在高位。焦炭方面，仍延续同期低位产量水平，但焦炭库存表现较为诡异，仍延续累积，当前处在逆季节性增库的情况（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）。库存的持续累积给到资金悲观的定价，当前焦炭盘面价格已较现货计价 5 轮提降。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，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。现阶段仍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（近期已有所回暖），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】

价格：截至 2026/07/17，浮法玻璃现货市场报价 1020 元/吨，环比持平；玻璃主力合约收盘报 929 元/吨，环比-28 元/吨；基差 61 元/吨，环比上周+18 元/吨。

成本利润：截至 2026/07/17，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-175.09 元/吨，环比-1.29 元/吨；河南 LNG 市场低端价 5550 元/吨，环比-100 元/吨。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-40.65 元/

吨，环比-0.23 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-197.76 元/吨，环比-7.43 元/吨。

供给：截至 2026/07/17，全国浮法玻璃日熔量为 14.45 万吨，环比-0.15 万吨，开工产线 201 条，环比持平，开工率为 68.26%。截至 2026/07/17，浮法玻璃下游深加工订单为 8.3 日，环比+0.10 日；Low-e 玻璃开工率 51.44%，环比持平。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-06 月，商品房累计销售面积 40140.00 万 m²，同比-11.60%；06 月单月，商品房销售面积为 8820.09 万 m²，同比-16.28%。据中汽协数据，06 月汽车产销数据分别为 276.01/281.03 万辆，同比-1.22%/-3.24%；01-06 月汽车产销累计完成 1499.30/1501.70 万辆。

库存：截至 2026/07/17，全国浮法玻璃厂内库存 7610.7 万重箱，环比+10.70 万重箱；沙河地区厂内库存 549.76 万重箱，环比+30.48 万重箱。

【策略观点】

观点：上周国内浮法玻璃现货市场商谈重心延续阴跌态势，区域间表现分化明显。高库存压力持续施压，企业出货意愿普遍较强。多地受台风天气干扰，整体出货节奏有所放缓，行业运营压力不断加大。湖南雁翔湘 1000 吨/日产线停产引发供给收缩预期，华中个别企业计划提涨，但实际需求未见改善，地产端数据依旧疲弱，下游加工厂订单表现低迷，多数业者信心不足，操作心态保持谨慎，主要以刚需补库为主。目前市场情绪较为悲观，预计后市震荡偏弱运行。

纯碱：

【行情资讯】

价格：截至 2026/07/17，沙河重碱现货市场报价 1024 元/吨，环比-45 元/吨；纯碱主力合约收盘报 1034 元/吨，环比-44 元/吨；基差-10 元/吨，环比上周+10 元/吨。

成本利润：截至 2026/07/17，氨碱法的周均利润为-153 元/吨，环比-0.40 元/吨；联碱法的周均利润为-38.5 元/吨，环比-3.5 元/吨。

供给：截至 2026/07/17，纯碱周度产量为 74.98 万吨，环比-0.54 万吨，产能利用率 78.73%。重碱产量为 40.96 万吨，环比-1.82 万吨；轻碱产量为 34.02 万吨，环比+1.28 万吨。

需求：截至 2026/07/17，全国浮法玻璃日熔量为 14.45 万吨，环比-0.15 万吨，开工产线 201 条，环比持平，开工率为 68.26%。

库存：截至 2026/07/17，纯碱厂内库存 175.44 万吨，环比+0.74 万吨；库存可用天数为 12.89 日，环比+0.05 日。重碱厂内库存为 73 万吨，环比+1.19 万吨；轻碱厂内库存为 102.44 万吨，环比-0.45 万吨。

【策略观点】

观点：上周纯碱市场延续弱势下行态势。从轻质纯碱来看，整体交投氛围偏淡，多数下游行业仍处传统消费淡季，采购意愿低迷，刚需释放有限。重质纯碱方面，下游浮法玻璃企业盈利空间持续压缩，产线冷修数量逐步增加，对重碱需求呈现持续走弱态势，企业补库以刚需为主，备货积极性不高，进一步拖累纯碱价格重心下滑。当前市场观望情绪浓厚，成交以低价小单和刚需采购为主，新单增量有限，企业挺价意愿偏弱，整体信心不足。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，短期内纯碱市场仍将维持弱稳整理格局。

（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：截至上周五，华东地区 553#（不通氧）工业硅现货报价 9050 元/吨，环比变化 50 元/吨；421# 工业硅现货报价 9350 元/吨，折盘面价 8550 元/吨，环比变化 0 元/吨。期货（SI2609 合约）收盘报 8320 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 730 元/吨；421#升水主力合约 230 元/吨。据百川盈孚数据，上周调研工业硅主产区成本中，新疆平均成本报 8566.67 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9122.22 元/吨；四川地区报 8558.67 元/吨；内蒙地区报 9001.43 元/吨。截至 2026/7/17，百川口径工业硅周度产量为 8.72 万吨，环比+0.07 万吨。截至 2026/7/17，百川盈孚统计口径工业硅库存 63.80 万吨。

【策略观点】

供给端，四川开炉数延续增势，西南增产速率下滑。西北新疆部分企业临时性停炉检修，工业硅周产量继续上行，但增长斜率减缓。需求侧，头部企业基地爬产，多晶硅周产环比增长，7 月产量预计增加，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 价格走弱，行业开工率收缩，产量下行。硅铝合金开工率相对平稳，边际下移；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，新疆部分炉子临时检修对工业硅供给影响有限，需求延续偏弱格局，供需压力对价格形成较长时间压制，下方 8000 元/吨短期仍然对盘面构成一定支撑。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。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料平均价 31.75 元/千克，环比变化-0.15 元/千克；N 型致密料平均价 31 元/千克，环比变化-0.15 元/千克。期货主力（PS2606 合约）收盘报 33985 元/吨。主力合约基差-2235 元/吨，基差率-7.04%。截至 2026/7/17，百川盈孚统计多晶硅生产成本 43839.94 元/吨；多晶硅毛利润-12696.19 元/吨。截至 2026/7/17，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.39 万吨，环比+0.09 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量 2.19 万吨，环比+0.02 万吨。截至 2026/7/17，百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 29.30 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 31.8 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产因头部企业基地爬产而继续上行，7 月行业产量预计增加。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。我们预计盘面延续震荡磨底过程，同时关注后续政策情况。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，下半年总体易涨难跌。

1) 重卡同比显著增加。

2026 年 6 月，重卡批发总量约为 11.5 万辆，同比大涨约 18%，环比增长约 5%。1-6 月累计销量约 66 万辆，同比增长约 22%

2) 轮胎出口增速小幅波动。

2026 年前 5 个月中国橡胶轮胎出口量达 403 万吨，同比增长 3.5%；其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 387 万吨，同比增长 3.3%；按条数计算，出口量达 29,623 万条，同比增长 2.6%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

截至 2026 年 7 月 16 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 61.55%，较上周走高 2.15 个百分点，较去年同期走低 3.53 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 64.24%，较上周走低 0.48 个百分点，较去年同期走低 11.38 个百分点。新订单偏弱，全钢和半钢轮胎厂库存存在压力。

4) 库存小幅去库。

截至 2026 年 7 月 12 日，中国天然橡胶社会库存 121 万吨，环比下降 1.1 万吨，降幅 0.9%。

5) 供应未明显增加。

2026 年 05 月，橡胶产量 754.4 千吨，同比-2.88%，环比 42.72%，累计 3518 千吨，累计同比-1.69%。

2026 年 05 月，泰国产量 0 千吨，同比，环比，累计 1198 千吨，累计同比-18.80%。

2026 年 05 月，橡胶出口 717.5 千吨，同比-8.00%，环比 1.28%，累计 3749 千吨，累计同比-5.67%。

2026 年 05 月，橡胶消费 947.7 千吨，同比 0.62%，环比 6.04%，累计 4480 千吨，累计同比 0.53%。

【策略观点】

胶价建议灵活应对，设置止损，短线交易，快进快出。宏观主导，预期 RU 和 NR 短期震荡偏弱，中期准备翻多。BR 建议尝试买 BR 看跌期权多头。

（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 6.30 元/桶，跌幅 1.22%，报 510.50 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌

2.00 元/吨，跌幅 0.06%，报 3565.00 元/吨；低硫燃料油收涨 47.00 元/吨，涨幅 1.03%，报 4591.00 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。
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】**

主力期货涨跌：主力合约报 2630 元/吨，MT0 利润变动 9 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 84.57%，环比变动-0.040%；下游开工率方面烯烃 74.47%，环比变动-0.015%；甲醛 30.60%，环比变动-0.003%；醋酸 86.55%，环比变动-0.007%；二甲醚 4.82%，环比变动-0.019%；MTBE 48.41%，环比变动-0.014%。库存方面港口库存 144.35 万吨，工厂库存 55.20 万吨。

【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 0 元/吨，河南变动-10 元/吨，河北变动-20 元/吨，湖北变动 0 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 63 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-6 元/吨，报 1687 元/吨。

基本面变化：企业开工 93%，环比变动-0.02%；气制开工 78%，环比变动 1.68%；复合肥开工 46%，环比变动 8.54%。

【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）

聚烯烃

【行情资讯】

政策端：美伊冲突反复，原油价格反弹，能化板块跟随。

估值：聚乙烯周度涨幅（期货>现货>成本），聚丙烯周度涨幅（期货>现货>成本）。

成本端：上周 WTI 原油上涨 8.27%，Brent 原油上涨 8.88%，煤价上涨 2.14%，甲醇上涨 0.75%，乙烯上涨 3.08%，丙烯上涨 12.50%，丙烷上涨 10.25%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 78.16%，环比上涨 0.39%，同比去年下降-0.85%，较 5 年同期下降-7.56%。PP 产能利用率 68.00%，环比上涨 0.77%，同比去年下降-12.33%，较 5 年同期下降-13.76%。

进出口：6 月国内 PE 进口为 55.60 万吨，环比上涨 9.25%，同比去年下降-42.04%。6 月国内 PP 进口 15.63 万吨，环比下降-23.76%，同比去年下降-38.14%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。6 月 PE 出口 23.30 万吨，环比下降-54.84%，同比上涨 140.75%。6 月 PP 出口 55.85 万吨，环比下降-12.65%，同比上涨 79.97%。

需求端：PE 下游开工率 34.00%，环比下降-0.90%，同比下降-11.50%。PP 下游开工率 45.52%，环比下降-0.50%，同比下降-6.41%。季节性淡季到来，聚烯烃下游开工低位震荡。

库存：PE 生产企业库存 45.06 万吨，环比累库 4.43%，较去年同期去库-14.87%；PE 贸易商库存 4.74 万吨，环比去库-4.08%；PP 生产企业库存 34.48 万吨，环比去库-15.01%，较去年同期去库-39.06%；PP 贸易商库存 6.67 万吨，环比去库-7.01%；PP 港口库存 5.76 万吨，环比去库-7.69%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

美伊冲突反复，原油价格反弹，能化板块跟随。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情回归，中长期回归投产错配等基本面对应行情。

本周预测：聚乙烯(LL2609)：参考震荡区间(7800-8300)；聚丙烯(PP2609)：参考震荡区间(8100-8500)。

推荐策略：地缘冲突干扰，建议空仓观望。

风险提示：中东地缘冲突升级，原油价格大幅上升。

(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】**

政策端：原油价格反弹，能化板块跟随。

估值：苯乙烯周度涨幅（现货>期货>成本），基差走强，BZN 价差下降，EB 非一体化装置利润上涨。

成本端：上周华东纯苯现货价格上涨 7.45%，纯苯期货活跃合约价格上涨 8.25%，纯苯基差下跌 19 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 65.1%，环比下降-3.78%，同比去年下降-18.66%，较 5 年同期下降-4.12%。苯乙烯非一体化利润低位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：6 月国内纯苯进口量为 234.79 万吨，环比下降-46.72%，同比去年下降-42.11%，主要为中东地区货源。6 月 EB 进口量 25.40 万吨，环比上涨 4.42%，同比下降-2.98%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口 EB 库存小幅累库。

需求端：下游三S加权开工率35.59%，环比上涨1.13%；PS开工率43.50%，环比上涨3.57%，同比下降14.87%；EPS开工率54.32%，环比下降2.62%，同比上涨6.37%；ABS开工率59.70%，环比上涨2.05%，同比下降8.15%。季节性旺季，下游利润均处于历史同期低位，开工率季节性走低。

库存：EB厂内库存13.51万吨，环比去库-0.07%，较去年同期去库-35.60%；EB江苏港口库存9.28万吨，环比去库-13.11%，较去年同期去库-16.77%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

原油价格反弹，能化板块跟随。纯苯-石脑油（BZN价差）下降，EB非一体化装置利润上涨，苯乙烯整体估值偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三S利润同期低位反弹，开工季节性震荡，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ价差已触及历史同期高位后大幅下降，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯（BZ2608）：参考震荡区间（7000-7500）；苯乙烯（EB2608）：参考震荡区间（8500-9000）。

推荐策略：待纯苯开工率低位反弹后，逢低做多EB-BZ价差。

风险提示：石脑油、苯乙烯价格大幅下跌，下游三S开工大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

PVC

【行情资讯】

PVC主力合约变动170.00元/吨，涨跌幅3.69%，收跌4440.00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）

聚酯

【行情资讯】

PX主力合约变动-62元/吨，涨跌幅0.77%，报8034元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动6.14美元/吨，报23.50美元/吨。PTA主力合约变动-34元/吨，涨跌幅0.59%，报5690元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动16.54元/吨，报419.70元。EG主力合约变动30元/吨，涨跌幅0.65%，报4613元/吨；估值成本方面，乙烯变动0.00美元/吨，报891.00美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动10.00元/吨，报705.00元/吨。

【策略观点】

PX & PTA 方面：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。

乙二醇方面：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；胡智源，从业资格号：F03157688）

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周猪价涨后回落，周前期上游仍有挺价动作，但终端走货一般，企业计划进度完成不佳，多选择降价出货，周内屠宰环比减量，同比仍高，交易均重小幅增加，肥标差继续回落；具体看，河南均价周落 0.62 元至 11.16 元/公斤，周内最高 11.3 元/公斤，四川均价周落 0.3 元至 10.06 元/公斤，周内最高 10.46 元/公斤，广东均价周落 0.04 元至 12.42 元/公斤；养殖端正常出栏，规模场计划进度完成度一般，上游供应整体充裕，夏季消费需求整体低迷，肥标差回落导致二育入场积极性一般，供强需弱，预计本周猪价或继续偏弱震荡。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年基础压力仍大，仅在 7-8 月或有小幅减量表现，其余时段环比、同比供应均增加，不过当前生猪育肥和仔猪出栏价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，未来需从体重、仔猪价和淘汰母猪价来持续关注产能去化的进度，二季度官方能繁母猪数量为 3780 万头，环比下降 3.2%，降幅高于预期，4-6 月份涌益母猪环比分别下降 0.71%、1.13% 和 1.33%，显示母猪去化有所加速，或利好明年的猪价；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，6 月份为供应的阶段性的低谷，7 月份环比重新走高且下半年维持偏高；从当前数据看，屠宰环比减量但同比仍高，体重环比、季节性下滑，但同比不低，当前涨价受压栏、二育影响支撑，整体供应呈现出一定后移的迹象。

需求端：终端市场需求低迷，屠宰量或微跌，生猪需求量下滑；二育补栏积极性明显弱于上旬，对行情无支撑效果。

【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】

现货端：上周国内蛋价先涨后稳，后半周粉蛋略有走弱，前期高温导致减产，同时下游集中补库，大码偏紧带动蛋价上行，不过高价抑制采购积极性，后半周走货放缓，库存略有积累，粉蛋局部走弱，周内养殖盈利继续回升，淘鸡略有放量，鸡龄持平；具体看，主产区黑山大码周涨 0.2 元至 4.35 元/斤，德州周涨 0.2 元至 4.63 元/斤，馆陶周涨 0.06 元至 4.44 元/斤，销区北京周涨 0.34 元至 4.72 元/斤，东莞周落 0.06 元至 4.47 元/斤；供应正常，市场余货不多，温度升高后蛋率下滑，需求整体呈向好趋势，预计本周蛋价小落后仍有再涨空间。

补栏和淘汰：6 月份补栏量为 9128 万只，同比上升 12%，环比-2.7%，环比下降因受季节性因素的影响，而同比明显偏高则主要是受蛋价整体偏强以及预期向好的影响，鸡苗价格同比明显偏高可以佐证；淘鸡方面，养殖盈利较好，市场预期不弱，延淘惜售成为主流，本周鸡龄持平于 435 天，不过天热后老鸡蛋率迅速下降，一旦蛋价有边际走弱预期，淘鸡出栏或将明显增加。

存栏及趋势：截止 6 月底，在产蛋鸡存栏量为 12.83 亿只，环比+0.3%，同比-4.3%，存栏略高于预期，主因为市场延淘意愿加强，导致老鸡出淘规模小于新开产量，不过同比而言当前存栏仍偏低，且结构上待淘老鸡的占比较大；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏逐步见顶回落，至今年 8 月进一步下降至 12.76 亿只，跌幅空间 0.54%，同比跌幅 6.4%，此后存栏走稳回升，但幅度偏小。

需求端：近几日贸易商高价采购意向减弱，走货速度放缓；但目前正值传统需求旺季，随着蛋价趋稳，贸易商或陆续开始补货，鸡蛋需求大趋势向好。

【策略观点】

梅雨季后现货快速反弹，佐证今年供应偏紧；盘面近端走势有赖于现货节奏，考虑当前库存偏低、现货仍未到头，近端或仍有上行空间，但 7 月以后节后合约回调的压力也在积聚；长期看延淘因素影响式微，蛋价回归新开产与需求之间的博弈，长期看好四季度合约，关注其下方的支撑。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆菜粕

【行情资讯】

数据与资讯：（1）CONAB 发布 7 月预测，预估 2025/26 年度巴西大豆产量将达到 1.80 亿吨，同比增加 908 万吨；预计 2025/26 年度巴西大豆播种面积达到 4864 万公顷，同比增加 129 万公顷。（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 10 日，样本港口大豆库存 904.8 万吨，较上周减少 10.5 万吨，较去年同期增加 81.7 万吨；油厂豆粕库存 69.25 万吨，较上周增加 4.66 万吨，较去年同期减少 9.44 万吨。（4）据 USDA 数据显示，截至 7 月 12 日当周，美国大豆优良率为 65%，前一周为 64%，去年同期为 70%。美国大豆开花率为 50%，前一周为 34%，去年同期为 47%。（5）据 USDA 出口销售数据显示，7 月 2 日至 7 月 9 日当周美国出口大豆 19 万吨，当前年度累计出口大豆 4132 万吨，同比减少 905 万吨；其中当周对中国出口大豆 13 万吨，当前年度对中国累计出口 1236 万吨，同比减少 1012 万吨；下年度对中国出口销售 106 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 8 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.3℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 15 日，巴西样本累计降雨量为 605mm，较 10 年均值同比减少 145mm。美国伊利诺伊州样本累计降雨量为 691mm，较 10 年均值同比增加 116mm。阿根廷样本降雨量为 342mm，较 10 年均值同比减少 134mm。

【策略观点】

中国加大力度采购美豆，CBOT 大豆价格上涨，从成本端推动国内豆粕价格上涨，月差明显走强，建议逢低尝试做多，以及逢低做多 1-5 月差。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

数据与资讯：（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 10 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 219.41 万吨，较上周增加 8.67 万吨，同比去年减少 10.39 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 1-15 日棕榈油出口量为 64.64 万吨，较上月同期增加 2.47 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 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 3.34%；出油率环比上月同期增加 0.06%，产量环比上月同期增加 3.66%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 9 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.3℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 15 日，

印尼样本累计降雨量为 1011mm，较 10 年均值同比减少 450mm。马来西亚样本累计降雨量为 770mm，较 10 年均值同比减少 452mm。

【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】

数据与资讯：（1）7 月 14 日巴西矿产与能源部发布公告，批准临时上调汽油中乙醇强制掺混比例，由现行的 30% 提升至 32%。本次调整有效期为 180 天，后续可能再次延长。（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。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 8 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.3℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 15 日，印度样本累计降雨量为 350mm，较 10 年均值同比减少 99mm。泰国样本累计降雨量为 263mm，较 10 年均值同比减少 277mm。广西样本累计降雨量为 757mm，较 10 年均值同比减少 471mm。

【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】

数据与资讯：（1）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。（2）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。（3）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。（4）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%。（5）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 17 日当周，主流地区纺企开机负荷在 72.4%，较上周下跌 0.7 个百分点，较去年同期增加 2.9 个百分点。（6）据 USDA 数据显示，7 月 2 日至 7 月 9 日当周，美国棉花出口销售 0.86 万吨，当前年度累计出口销售 282.18 万吨，同比增加 4.28 万吨；其中对中国出口 0.02 万吨，当前年度累计出口 14.13 万吨，同比减少 2.67 万吨。（7）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至 2026 年 7 月 12 日当周，美国棉花优良率为 44%，前一周为 46%，去年同期为 54%。美国棉花现蕾率为 60%，前一周为 49%，去年同期为 61%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 7 月 8 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.3℃，较前一周上升 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.3℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 7 月 15 日，印度样本累计降雨量为 350mm，较 10 年均值同比减少 99mm。美国德州样本累计降雨量为 626mm，较 10 年均值同比增加 80mm。新疆样本累计降雨量为 114mm，较 10 年均值同比减少 17mm。

【策略观点】

抛储利空落地，但数量未知，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，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