

宏观金融类

股指

【行情资讯】

1、重要消息：1—7 月规模以上工业企业利润同比增长 17.6%，其中 7 月单月增长 11.2%，制造业利润增长 18.8%，企业盈利总体保持较快增长。货币政策方面，8 月央行开展 5000 亿元 MLF 操作，较到期规模缩量 1000 亿元；结合买断式逆回购后，中期流动性合计净投放约 1000 亿元。海外方面，美国 7 月 PCE 同比上涨 3.7%、核心 PCE 上涨 3.3%，通胀仍具一定粘性；韩国央行连续第二次加息 25bp 至 3.00%，并将全年 GDP 增速预测由 2.6%上调至 3.3%。

2、经济与企业盈利：7 月工业增加值同比增长 4.5%、社会消费品零售总额增长 0.6%，1—7 月固定资产投资下降 6.7%，内需及投资仍相对偏弱。企业盈利保持较快增长，1—7 月电子设备制造业利润同比增长 1.1 倍，制造业整体增长 18.8%，但汽车制造业利润下降 20.4%，行业分化仍较明显。中报披露进入尾声，科技、高端制造及出口产业链的盈利兑现情况仍值得关注。

3、利率与流动性：8 月 25 日央行开展 5000 亿元 1 年期 MLF 操作，当月有 6000 亿元到期，MLF 单项净回笼 1000 亿元；叠加买断式逆回购后，8 月中期流动性工具合计净投放约 1000 亿元。央行同时安排 8 月 27 日、28 日、31 日及 9 月 1 日开展隔夜逆回购，每日操作上限 6000 亿元，以应对月末短期资金需求。国内资金面总体保持平稳，但跨月、政府债缴款及财政收支节奏可能带来阶段性波动。

【策略观点】

1—7 月规模以上工业企业利润同比增长 17.6%，制造业利润增长 18.8%，高技术制造相关行业表现较强，企业盈利对市场形成一定支撑。但 7 月社会消费品零售总额仅增长 0.6%，1—7 月固定资产投资下降 6.7%，消费、投资及融资需求修复仍存在一定压力，经济结构性分化或将延续。8 月 MLF 与买断式逆回购合计净投放约 1000 亿元，流动性环境总体保持支持性。当前中报披露接近收官，行业盈利兑现情况仍是市场重要验证因素。海外方面，美国通胀仍具粘性，韩国央行连续加息可能使利率预期有所反复，短期市场或继续呈现震荡分化。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

国债

【行情资讯】

经济及政策：7 月经济数据表明，当前经济基本面总体呈现总量弱修复、结构分化的格局，经济数据 7 月整体表现偏弱，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。此前投资端仍受到房地产拖累，固定资产投资压力显现，经济回升动能的持续性仍有待观察。海外方面，短期美联储加息预期有所缓和。

- 1、国家统计局公布数据显示，1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 45820.6 亿元，同比增长 17.6%。1—7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 14918.9 亿元，同比增长 16.3%；股份制企业实现利润总额 35494.0 亿元，增长 23.6%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 10137.8 亿元，增长 1.2%；私营企业实现利润总额 11352.2 亿元，增长 10.9%。
- 2、8 月 25 日，央行在香港成功发行 300 亿元人民币央行票据，其中，3 个月期发行规模 150 亿元人民币，中标利率 1.30%，1 年期发行规模 150 亿元人民币，中标利率 1.35%。
- 3、国家能源局发布 1—7 月份全国电力统计数据。截至 7 月底，全国累计发电装机容量 40.8 亿千瓦，同比增长 11.0%。其中，太阳能发电装机容量 12.9 亿千瓦，同比增长 16.1%；风电装机容量 6.9 亿千瓦，同比增长 19.5%。
- 4、国家发展改革委联合有关部门召开全国投资工作推进会议。会议强调，加大对“两重”建设和中央预算内投资项目的调度督促力度加快地方政府专项债券发行使用，抓紧投放新型政策性金融工具资金，严格执行资金监管，保障资金及时支付。加快推进十五五”规划重大工程项目实施，尽快形成实物工作量。系统推进“六张网”规划建设，抓紧谋划一批重点项目，多渠道筹措项目建设资金，建立健全协调机制，确保“六张网”建设高效有序推进。
- 5、标普全球评级宣布，确认主动授予中国的长期和短期外币和本币主权信用评级“A+”和“A-1”，长期评级展望为稳定。
- 6、商务部副部长鄢东 8 月 28 日在国新办新闻发布会上表示，下半年，中国服务贸易发展还将迎来诸多利好。一是旅行服务潜力持续释放。国际展会、商务活动、入境旅游旺季叠加，旅行服务出口预计将延续高增长的态势。二是高附加值业态增长势头良好。数字平台服务、云服务、人工智能相关服务出海提速，电信计算机和信息服务、知识产权、文化娱乐等服务快速发展，带动服务贸易向价值链的高端攀升。三是政策红利持续加持。服务业扩能提质、国家服务贸易创新发展示范区建设等政策措施落地见效，与即将举办的服贸会相得益彰，将为服务贸易高水平开放和高质量发展营造更好的环境。展望全年，中国服务贸易总体将维持积极向好态势，服务出口增长动能强劲。

流动性：上周央行共进行 19250 亿元逆回购操作和 5000 亿元 MLF 操作，有 5985 亿元 7 天期逆回购和 6000 亿元 MLF 到期，实现净投放 12265 亿元，DR007 利率收于 1.40%。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.70%，周环比+1.76BP；30Y 国债收益率收于 2.15%，周环比+1.40BP；2、最新 10Y 美债收益率 4.67%，周环比-7.00BP。

【策略观点】

基本面看，7 月经济和信贷数据偏弱，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。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。当前中短端收益率已处于较低水平，进一步下行空间可能有限，关注长短端利差压缩行情，考虑到季节性和供给对资金面的可能扰动，建议逢高止盈。

（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，沪金跌 3.92%，报 967.38 元/克，沪银跌 3.76%，报 16,210.00 元/千克；COMEX 金跌 4.37%，报 4504.10 美元/盎司，COMEX 银跌 2.72%，报 67.09 美元/盎司；10 年期美债收益率报 4.67 %；美元指数涨 0.14%，报 99.13 ；

上周贵金属受美国通胀数据以及沃什杰克逊霍尔偏鹰讲话共同压制，整体震荡下行。

周三公布的美国 7 月 PCE 数据显示居民名义收入有所修复，但实际消费动能已经降温。名义与实际可支配收入环比分别录得 0.5%、0.4%，收入改善来自劳动报酬、福利补贴及资产收益，不过个人储蓄率仅 3.0%，居民消费缓冲空间有限。消费结构分化，服务支出保持韧性，商品消费走弱，实际 PCE 近乎零增长，真实需求温和放缓。商品端对通胀的压制力度较 6 月明显减弱，虽汽油价格回落带来阶段性利好，但商品并未形成持续通缩。当月整体、核心 PCE 环比均反弹至 0.2%，终结 6 月总 PCE 负增长，整体 PCE 同比 3.7%，核心 PCE 同比 3.3%，距离 2% 目标仍有显著差距。通胀压力主要来自服务板块，住房、金融保险、医疗护理价格刚性凸显，交通服务同比仍超 7%，仅餐饮住宿小幅回落。能源红利难以对冲服务通胀黏性，总需求边际回落背景下，核心通胀依旧顽固，降息窗口存在后移压力。数据公布后美债实际利率上行，贵金属承压，也放大了市场对通胀的担忧，金银提前计价部分紧缩预期。

周五沃什在杰克逊霍尔全球央行年会表态偏鹰。本次讲话虽然并未释放明确的加息时间信号，但确立了政策抉择的核心判定标准——只有证实底层通胀正以明确且足够快的节奏向目标靠拢，紧缩周期才会告一段落，倘若通胀改善不及预期，则将继续采取收紧举措。沃什再度重申 PCE 2% 通胀目标为刚性不变，同时指出当前劳动力市场已经达成充分就业状态，广义金融条件尚未起到抑制经济的作用。受此偏鹰的政策信号冲击，市场将 9 月 FOMC 议息会议的加息概率定价至 50%，美债名义与实际利率同步上行、美元走强，贵金属随即遭遇明显抛压。对于美联储而言，基于沃什在杰克逊霍尔会议上的发言，9 月议息会议加息或为最优解，若选择维持利率不变，美联储独立性或进一步承压，推高期现溢价。

【策略观点】沃什于周五杰克逊霍尔会议释放鹰派信号，叠加地缘冲突进一步发酵，贵金属或将持续博弈美联储 9 月加息预期，短期大概率维持震荡偏弱格局。杰克逊霍尔鹰派表态对金银多头形成压制，若后续 CPI 未见明显回落甚至超预期上行，同时中东地缘风险反复扰动，9 月加息预期将进一步升温，贵金属难改承压格局；反之，倘若通胀数据显著下行、中东局势边际缓和，市场或将重新定价 9 月政策利率不变，叠加美国债务上限约束，金银有望迎来修复行情。策略上建议保持观望，沪金主力合约参考运行区间 900-1000 元/克，沪银主力合约参考运行区间 15500-16500 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】

上周铜价震荡上冲，沪铜主力合约周涨 1.07%（截至周五收盘），伦铜周涨 0.7% 至 14285 美元/吨。三大交易所库存加总 98.8 万吨，环比减少 1.4 万吨，其中上期所库存减少 1.7 至 7.2 万吨，LME 库存减少 0.4 至 23.4 万吨，COMEX 库存增加 0.7 至 68.1 万吨。上海保税区库存增加 0.2 万吨。国内电解铜现货亏损震荡，洋山铜溢价回落。现货方面，华东地区现货升水期货 535 元/吨；LME 市场 Cash/3M 升水反弹至 151.6 美元/吨。需求端，铜价震荡冲高，现货成交震荡下滑，中下游企业开工延续回暖，精铜杆、线缆、铜板带开工均抬升。国内精废价差扩大，处于偏高水平，再生铜杆开工率延续下滑。

【策略观点】

中东冲突反复，美联储主席表态偏鹰，9 月议息会议加息概率上升，情绪面中性偏弱。产业上看铜精矿供应维持紧张，以现货为原料的铜冶炼企业盈利状况继续恶化，对铜价构成较强支撑。精炼铜端，美国铜关税仍不确定，国内下游需求呈现一定的旺季特征，但仍需观察，短期铜价或维持高位震荡，同时继续关注美国精炼铜关税是否落地。本周沪铜主力运行区间参考：106000-110000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13800-14500 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价震荡上冲，沪铝周内涨 0.89% 至 23920 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周跌 0.02% 至 3242 美元/吨。沪铝期货持仓震荡下滑，8 月 27 日铝锭库存录得 82.1 万吨，周环比减少 2.8 万吨。保税区库存录得 11.6 万吨，环比下滑 0.1 万吨。铝棒库存合计 14.65 万吨，环比减少 0.3 万吨。8 月 28 日 LME 铝库存录得 24.7 万吨，周环比持稳。国内华东铝锭现货小幅贴水期货，LME 市场 Cash/3M 贴水略扩大。供应方面，上周国内电解铝铝水比例小幅抬升。需求端，国内铝下游龙头企业开工率抬升 0.3 个百分点至 60.3%，其中铝箔开工率抬升，铝棒、铝型材、铝合金开工率下滑，铝板带、铝杆开工率持稳。

【策略观点】

中东冲突反复，美联储主席讲话偏鹰，情绪面中性偏弱。产业上看中东地区电解铝供应较快恢复，强现实弱预期格局维持。国内下游开工率小幅抬升，需求可能逐渐呈现一定的旺季特征，铝水比例预计维持高位，铝锭库存有望继续去化。短期铝价或延续偏强震荡。本周沪铝主力合约运行区间参考：23600-24500 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3120-3320 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收涨 1.33%至 26507 元/吨，单边交易总持仓 31.59 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 75 美元/吨至 3930.5 美元/吨，总持仓 26.12 万手。SMM0#锌锭均价 26260 元/吨，上海基差-110 元/吨，天津基差-110 元/吨，广东基差-100 元/吨，沪粤价差 10 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 11.22 万吨，据钢联数据，8 月 27 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.74 万吨，较 8 月 24 日增加 0.27 万吨。内盘上海地区基差-110 元/吨，连续合约-连一合约价差-50 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 9.79 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.35 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 231.75 美元/吨，3-15 价差 175.92 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.006，锌锭进口盈亏为-6800.05 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-1850 元/金属吨，进口 TC 指数-123 美元/干吨。锌精矿港口库存 21.1 万实物吨，锌精矿工厂库存 49.4 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 51.63%，原料库存 1.1 万吨，成品库存 37.9 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 46.77%，原料库存 0.9 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 53.25%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.7 万吨。

【策略观点】

锌精矿显性库存分化，港库下滑厂库抬升，锌精矿 TC 加速滑落。锌价高位，初端企业原料库存显著下滑，开工率维持相对低位。周五 Jackson Hole 会议上，沃什表态略偏鹰派，原先高涨的宏观情绪受到抑制，但短期结构性风险仍将推动锌价偏强运行。中长期看，LME 市场结构性风险结束后，价格有望回归偏弱基本面，但需密切跟踪伦锌月差回落、出口放量两大拐点信号，不宜过早博弈。

（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 0.86%至 16247 元/吨，单边交易总持仓 12 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 8 美元/吨至 1913.5 美元/吨，总持仓 17.44 万手。SMM1#铅锭均价 16075 元/吨，再生精铅均价 15975 元/吨，精废价差 100 元/吨，废电动车电池均价 9425 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 5.69 万吨，据钢联数据，8 月 27 日全国主要市场铅锭社会库存为 7.09 万吨，较 8 月 24 日增加 0.04 万吨。内盘原生基差-135 元/吨，连续合约-连一合约价差-45 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 40.85 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.42 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-35.36 美元/吨，3-15 价差-136.3 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.265，铅锭进口盈亏为 381.36 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 4.4 万吨，工厂库存 39.8 万吨，折 29.8 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 63.81%，原生锭厂库 1.73 万吨。再生端，铅废库存 8.44 万吨，再生开工率录得 29.00%，再生锭厂库 2.06 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 67.4%。

【策略观点】

铅精矿港口库存与工厂库存均有抬升，原生铅开工率边际下滑。再生铅原料库存维稳，再生铅开工率随价格反弹出现明显回暖。再生冶炼企业成品库存出现下滑，下游蓄企开工率回升。周五 Jackson Hole

会议上，沃什表态略偏鹰派，原先高涨的宏观情绪受到抑制，预计铅价短期低位震荡，反弹空间有限。
(分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261)

镍

【行情资讯】

8月28日，沪镍主力合约收报128310元/吨，较前日下跌0.38%，周跌0.69%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为-100元/吨，较前日下降100元/吨；金川镍现货升水均价1400元/吨，较前日下降150元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报65.8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28美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报1120.5元/镍点，较前日下跌1元/镍点。

【策略观点】

镍价延续偏弱震荡。海外宏观方面，美联储主席沃什在杰克逊霍尔会议上释放鹰派信号，强调通胀未能快速回落至2%目标时，美联储仍需进一步采取行动。讲话后市场加息预期明显升温，两年期美债收益率上行，美元指数走强。海外宏观对镍价影响偏空，美元及短端利率上升压制有色金属估值。基本面来看，进口镍转为贴水，金川镍升水明显回落，现货支撑继续减弱；镍矿价格保持稳定，但高镍生铁价格延续下跌，反映不锈钢产业链需求仍然偏弱。供应宽松、现货升水回落及海外宏观收紧共同压制镍价，预计短期偏弱震荡。沪镍主力合约参考运行区间12.2-13.1万元/吨，伦镍3M合约参考运行区间1.44-1.60万美元/吨。

(分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134)

锡

【行情资讯】

8月28日，沪锡主力合约收报423870元/吨，较前日上涨0.86%，周跌1.20%。现货升贴水报550元/吨，较前日持平。SHFE仓单报5479吨，较前日减少102吨。LME库存最新可得数据为8月27日5550吨，较前日减少40吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为8月27日3610吨。

【策略观点】

锡价震荡反弹。海外宏观方面，美联储主席沃什的鹰派讲话推动美元和短端美债收益率上行，市场对美联储加息的预期升温。海外宏观对锡价影响偏空，高利率预期压制锡价估值，并对高位资金风险偏好形成打击。基本面来看，SHFE仓单减少102吨，LME库存减少40吨，境内外库存同步下降，对价格形成一定支撑；现货升水保持稳定，下游仍以刚需采购为主。供给端，缅甸锡矿复产进度偏缓，矿端供应约束延续；印尼交易所成交量继续增加，后续精锡出口供应存在恢复预期。低库存及矿端约束支撑锡价下方，但偏鹰的海外宏观环境限制上行空间，预计锡价高位震荡偏弱。国内主力合约参考运行区间40.8-43.5万元/吨，海外伦锡参考运行区间49000-54000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 154030 元/吨，较上一工作日+1.48%，周内+0.62%。MMLC 电池级碳酸锂报价 150900-158000 元/吨，均价较上一工作日+2250 元（+1.48%），工业级碳酸锂报价 147900-155000 元/吨，均价较前日+1.51%。LC2609 合约收盘价 159600 元/吨，较前日收盘价+4.99%，周内+0.58%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-400 元/吨。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2230-2290 美元/吨，均价较前日+0.22%，周内+0.45%。

【策略观点】

上周碳酸锂先大幅回调后快速修复。周中受视下窝锂矿复产预期扰动，主力合约一度跌至 15 万元/吨附近；随着项目环评拟受理公示撤销，供应恢复预期再次后移，周五主力合约增仓超过 2.8 万手，大涨 4.77%，收于 15.96 万元/吨。基本面继续改善，截至 8 月 27 日，SMM 碳酸锂现货库存降至 6.16 万吨，周环比减少 4745 吨，大样本库存周环比减少 7590 吨，库存延续快速去化。需求端，9 月旺季备货逐步启动，动力及储能电池排产提升，价格回落后下游补库积极。当前市场交易重心已经由远期供应宽松转向近端低库存和持续去库，空头回补与下游补库正在形成正向反馈。预计下周碳酸锂维持震荡偏强运行，关注 15.2-15.3 万元/吨支撑，第一压力位为 16.2 万元/吨，突破后上方目标看至 16.5 万元/吨附近。主要风险来自矿山复产预期再次升温，以及美联储鹰派表态对商品市场情绪的压制。

（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 8 月 28 日下午 3 时，氧化铝指数上周下跌 1.62%至 2665 元/吨，持仓增加 4.4 万手至 57.7 万手。氧化铝盘面价格维持低位宽幅震荡。基差方面，山东现货价格报 2675 元/吨，升水 10 合约 27 元/吨。月差方面，连 1-连 3 月差收盘录得-31 元/吨。

现货价格：上周部分地区氧化铝现货价格承压，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌 5 元/吨、下跌 10 元/吨、下跌 5 元/吨、下跌 15 元/吨、下跌 5 元/吨、持平。

库存：上周氧化铝社会总库存累库 4.2 万吨至 660.7 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 2.1 万吨、累库 1 万吨、累库 2.2 万吨、去库 1.1 万吨。上周氧化铝上期所仓单合计去库 0.33 万吨至 24.27 万吨。交割库存去库 3.88 万吨至 32.37 万吨。

矿端：进口矿方面，上周几内亚铝土矿 CIF 价格上涨 0.5 美元/吨至 71.5 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格维持 66.5 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。

供应端：截至 2026 年 8 月 28 日，氧化铝周度产量录得 190.8 万吨，较上周减少 1.2 万吨。

进出口：截至 8 月 28 日，上周澳洲 FOB 价格下跌 13 美元/吨至 348 美元/吨，进口盈亏录得-336 元/吨，进口窗口维持关闭。

需求端：运行产能方面，2026 年 7 月电解铝运行产能 4537 万吨，较上月环比增加 6 万吨。开工率方面，

7月电解铝开工率上涨0.13%至98.41%。

【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。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。若后续国内商品市场情绪转弱，则可能演绎现货价格下跌主导、期货价格跟跌的弱势格局。成本支撑方面，目前山东主产区仍维持约100元/吨的毛利水平，完全成本约2550元/吨。若海外矿石价格从当前高位回落，或将进一步打开下方空间。A02610合约参考运行区间：2600-2750元/吨，需重点关注国内仓单变化、几内亚铝土矿政策变动和海运价格变动。

（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，08月28日无锡不锈钢冷轧卷板均价报14500元/吨，环比+0.00%；山东7%-10%镍铁出厂价为1135元/镍，环比-0.44%；废不锈钢均价报10050元/吨，环比-1.49%。不锈钢主力合约周五下午收盘价14010元/吨，环比-1.34%。

供给：据MYSTEEL，08月国内冷轧不锈钢排产144.01万吨。07月粗钢产量为357.76万吨，环比+6.22万吨，同比11.42%。据MYSTEEL样本统计，07月300系不锈钢粗钢产量达183.92万吨，环比-6.93%；07月300系冷轧产量68.49万吨，环比-7.78%。

需求：据WIND数据，国内2026年01-07月，商品房累计销售面积45020.81万㎡，同比-11.80%；07月单月，商品房销售面积为4881.19万㎡，同比-14.50%。07月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为9/13.8/-3.3/4.8%；06月燃料加工业累计同比-5.7%。

库存：08月28日不锈钢社会总库存为110.51万吨，环比+3.42%；08月28日期货仓单库存7.95万吨，环比-3162吨。08月28日不锈钢200/300/400系社库分别为16.52/68.08/30.93万吨，其中300系库存环比+3.22%；不锈钢海漂量4.95万吨，环比-17.97%，卸货量9.13万吨，环比+46.26%。

成本：08月28日山东7%-10%镍铁出厂价1135元/镍，环比-5元/镍，福建地区铁厂当前盈利111元/镍。

【策略观点】

观点：上周不锈钢市场整体承压走弱，呈震荡下行格局。周中，华东某镍铁冶炼厂突发安全事故一度刺激夜盘期货大幅拉涨，但经核实该事件对钢厂实际排产影响有限，短线利多情绪快速退潮，盘面随之冲高回落。需求端来看，8月下旬修复力度不及预期，市场对“金九”旺季成色普遍持谨慎态度。综合而言，钢厂主动减产、旺季需求预期以及原料端下方空间收窄等因素，共同对当前钢价形成底部支撑；但若后续原料价格出现松动，不锈钢下方回调空间仍有进一步打开的可能。

（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反弹，主力合约收盘涨 0.67% 至 23215 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.08 万手，仓单增加 0.16 至 2.16 万吨。AL2610 合约与 AD2610 合约价差 705 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价小幅抬升，进口 ADC12 报价周环比小幅上调，市场成交边际略有改善。库存方面，上期所周度库存增加 0.02 至 2.35 万吨，国内主要市场铝合金锭库存较上周下滑 0.01 至 1.89 万吨，铝合金锭厂内库存较上周减少 0.24 至 7.21 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏强，原料供应维持偏紧，而下游需求旺季特征不明显，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】

供应方面，本周铁水产量为 236.60 万吨，同比-1.47%，环比-0.45%。铁水产量环比下降。分品种来看，螺纹钢产量为 173.08 万吨，同比-21.53%，环比-4.05%。热轧卷板产量为 288.27 万吨，同比-11.23%，环比-1.36%。需求方面，螺纹钢表观消费量为 181.28 万吨，同比-11.23%，环比-7.59%。热轧卷板表观消费量为 288.44 万吨，同比-10.06%，环比-1.66%。库存方面，螺纹钢库存为 674.65 万吨，同比+8.22%，环比-1.20%。热轧卷板库存为 437.72 万吨，同比+19.73%，环比-0.04%。螺纹、热卷库存环比小幅去库。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-213 元/吨，环比+33 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-54 元/吨，环比+29 元/吨。

【策略观点】

宏观方面，国内 7 月宏观生产边际放缓，内需整体偏弱，新动能具备韧性，制造业 PMI 回落、内外订单同步走弱，CPI 偏弱、PPI 同比抬升环比回落，社融整体偏弱，实体信贷尤其是居民信贷需求不足，宽货币向宽信用传导不畅，高温拖累工业生产，固投负增长，地产各项指标持续下行，社零由服务消费支撑，出口正增而进口偏弱，7 月政治局会议提出加大逆周期调节，但政策效果尚未在 7 月数据兑现，市场博弈政策落地节奏；8 月 28 日地产一揽子新政落地完成房地产信贷底层制度重构，出清制度不确定性，新政重在长效机制改革，按揭放款延后终结预售高杠杆模式，同时配套开发贷、股权债券 REITs 等对冲工具，抬高行业资金门槛，短期难以快速拉动地产新开工，对螺纹即时需求拉动有限，但有利于改善竣工端用钢预期，热卷更多依赖制造业与出口韧性；海外美联储政策随数据摇摆，美债、美元波动叠加地缘与全球货币政策分化，海外流动性偏紧阶段性压制钢价，当前钢价处于政策预期与现实弱需求的博弈窗口。

基本面来看，铁水下降，钢厂盈利率持平，第三轮焦炭提涨落地，钢厂基本陷入全面亏损阶段，钢厂盘面利润收缩至近十年来低位。受制于上游高价原料，钢厂螺纹热卷产量持续下降，螺纹库存降幅较大，热卷持平，但螺纹热卷表需依旧下滑严重。总体来看，焦煤方面山西产量偏低，复产缓慢，现货价格屡创新高，价格中枢高位对钢材成本支撑较为坚实，焦炭方面大幅提涨，双焦盘面巨额贴水强力修复，但来到理论高位后见顶风险更大。铁矿石库存底座偏高，基本面偏弱，处于震荡偏弱格局。钢材基本面偏弱，同时产业链整体利润不足，仍有可能引发铁水减产负反馈。不过目前市场核心交易逻辑以上游双焦价格博弈为主线，下游需求偏差非核心矛盾，市场对于旺季到来后的下游需求预期在双焦上涨带动下转暖，真实下游能否承接尚无法证伪，需进一步等待市场对于双焦绝对价格偏高情况的反馈。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，逢低做多钢厂利润，中期仍以宽幅区间震荡对待。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格延续减仓小幅反弹，周度涨幅 46 元/吨或+0.77%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面价格虽持续往上反弹，但盘中时常出现早盘冲高，午后回落走势，且伴随持仓持续下滑，走势相对偏软，关注价格在上方 6100 元/吨附近压力位情况。硅铁方面，盘面价格维持震荡格局，周度涨幅 48 元/吨或+0.80%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，硅铁盘面价格持续冲击 6050 元/吨附近压力后收盘站稳压力位上方，但整体走势不规则且松散，略显无力，后续关注上方 6100 元/吨及 6220 元/吨附近阻力位置情况。

【策略观点】

宏观方面，过去一周，杰克逊霍尔年会成为全球宏观焦点，美联储主席沃什释放偏鹰信号，强调通胀仍高于 2% 目标，不排除进一步加息，推升美债收益率与美元指数。美财长贝森特一方面扩大美债回购操作试图压制长端利率，另一方面落地针对伊朗大规模制裁，扩大对伊金融、石油贸易围堵，美伊地缘风险反复扰动原油价格。此外，美加关税扰动黑色、有色海外需求预期，整体大宗商品波动放大。

铁合金自身基本面情况来看，锰硅及硅铁自身的供求结构当前并未有明显的变化，锰硅、硅铁产量的环比回升与需求端铁水以及螺纹的回落与持续走低（螺纹产量降幅大于预期），二者短期的供求结构再度边际持续转宽松。当前盘面的上升更多是来自成本端的推升。其中，最主要的是，是焦煤现货强势背景下焦化厂迫于无奈持续的提涨。对此，主要关注焦煤端情况，详见焦煤方面报告。另外，受锰硅近期产量持续回升影响，锰矿价格有所回暖，但短期力度仍相对有限。短期来看，我们认为除非出现更大力度的驱动，否则当前盘面价格或以接近区间上沿。对于中长期，我们依旧维持近期以来观点，认为在锰矿没有突发因素带动价格明显回升或者内需出现改善之前，锰硅或持续底部宽幅震荡格局（当前接近上沿）。硅铁方面则持续关注今夏电力方面的情况，尤其是在今年西南及西北地区气温显著偏炎热的背景下。但除非电力方面遇到相对明显的紧缺，造成铁合金供给端的强约束（该情形下锰硅也会向上），不然预计硅铁也难以给出持续性的趋势上涨行情。

（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 3571.6 万吨,环比增加 272.7 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2868.3 万吨,环比增加 198.9 万吨。澳洲发运量 2028.1 万吨,环比增加 95.4 万吨,其中澳洲发往中国的量 1655.8 万吨,环比增加 126.5 万吨。巴西发运量 840.3 万吨,环比增加 103.4 万吨。中国 47 港到港总量 1951.8 万吨,环比减少 765.7 万吨;中国 45 港到港总量 1791.0 万吨,环比减少 848.6 万吨;日均铁水产量 236.6 万吨,环比减少 1.08 万吨。库存端,全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17375.23 万吨,环比增加 14.63 万吨。

【策略观点】

供给方面,最新一期海外矿石发运量环比延续增势。发运端,澳洲矿石发运量继续走高,巴西发运量回升。非主流国家发运量上升至年内高位。近端到港量环比明显下滑。需求方面,最新一期钢联口径日均铁水产量环比下降 1.08 万吨至 236.6 万吨,部分钢厂高炉短停检修。钢厂盈利率持稳。库存端,47 港口库存小幅回升;钢厂库存低位止增转降。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。需求侧铁水产量有震荡回升预期,但焦炭提涨落地后钢厂利润承压,铁水产量最终高度或相对有限。短期焦煤盘面走势仍然偏强,原料跷跷板效应对铁矿有所限制。黑色板块在利空集中计价后整体趋势性修复,原料走势显著分化,铁矿在板块中表现相对偏弱,跟随上行为主。铁矿石自身成本端及其他扰动因素未完全消除,矿石海运费高位震荡。预计短期盘面重心震荡上移。

(分析师:万林新,交易咨询号:Z0024327)

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周,焦煤盘面价格延续走强,周度涨幅约 90.5 元/吨或+5.84%(针对加权指数,下同)。技术形态角度,焦煤盘面价格上涨过程伴随增仓放量,资金博弈依旧剧烈。分合约看,主要涨幅贡献来自于近月合约。当前盘面价格向上触及 1650 元/吨附近的压力位小幅回落,但涨势未减,仍保持强势。后续继续向上关注 1650 元/吨附近阻力情况,若向上突破,则图形上空间或打开至 1850 元/吨附近。焦炭方面,盘面价格大幅冲高后维持高位震荡,周度涨幅 31 元/吨或+1.47%(针对加权指数,下同)。技术形态角度,焦炭盘面价格表现仍旧不弱,高度关注上方 2200 元/吨(针对加权指数,下同)及 2300 元/吨附近两处阻力位。

【策略观点】

宏观方面,过去一周,杰克逊霍尔年会成为全球宏观焦点,美联储主席沃什释放偏鹰信号,强调通胀仍高于 2%目标,不排除进一步加息,推升美债收益率与美元指数。美财长贝森特一方面扩大美债回购操作试图压制长端利率,另一方面落地针对伊朗大规模制裁,扩大对伊金融、石油贸易围堵,美伊地缘风险反复扰动原油价格。此外,美加关税扰动黑色、有色海外需求预期,整体大宗商品波动放大。

双焦自身基本面来看，国内精煤产量仍维持低位，虽然近期复产煤矿消息有所增多，但实际供给恢复暂时有限，焦煤短期供给缺口依旧明显存在。此外，蒙煤通关数量依旧维持在低位，有消息称该情况或将持续至9月初，有待进一步验证。本轮焦煤近月轰轰烈烈的行情一方面是国内供应6月份开始受矿难以及随后的高强度安监持续压制奠定了供给紧张结构的基础；另一方面，更为重要的是蒙煤进口显著缩量对于盘面上方的压制显著减弱（盘面定价的锚），表现为近期山西主焦及蒙煤价差显著收窄以及盘面跟随蒙煤大幅上涨。短期来看，近端供给紧张局面一时仍难以改变，在蒙煤发运显著修复前不排除近月价格受资金影响进一步拉升的可能。同时，当前远月01合约因计价入后续蒙煤发运修复、以及山西复产等预期，盘面估值较当前显示较明显偏低。因此，在近月供给修复有限、蒙煤持续受限的情况下，加上当前钢材消费正值进入旺季的时间节点（虽然我们认为旺季需求难以出现大幅改善，但短期旺季仍能提供情绪与预期），不排除会向上修贴水的可能。短期蒙煤发运情况我认为是最为关键的，虽然蒙煤发运的恢复并不能扭转焦煤自身紧张的供给结构，但对于近月上方的交割压力，以及对于缓解资金向上拉涨的压力是较为有效的。中长期看，后续蒙煤发运的修复、山西煤炭产量的恢复（经济战压力激增，对于煤炭产量恢复诉求强烈）以及当前焦煤极限榨取产业链利润的情况无法长久持续等因素作用下，我们认为远月正酝酿一轮跌势，但短期并不着急做空，耐心等待。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

【行情资讯】

截至8月28日，玻璃主力合约（FG2701）收至927元/吨，涨跌幅+1.98%（+18元/吨）。华北大板报价970元，较前日持平；华东报价1100元，环比持平。以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-164.02元/吨，周环比+4.40元/吨；以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-87.6元/吨，周环比-6.47元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-216.26元/吨，周环比+6.64元/吨。全国浮法玻璃日熔量为14.22万吨，周环比持平；开工产线195条，周环比平，开工率为67.24%。浮法玻璃下游深加工订单为9.4日；Low-e玻璃开工率52.78%，周环比持平。浮法玻璃样本企业周度库存7404.9万箱，周环比-36.50万箱。

截至8月28日，纯碱主力合约（SA2701）收1047元/吨，当日+3.56%（+36元/吨），沙河重碱报价995元，环比+14元/吨。氨碱法的周均利润为-240元/吨，周环比+7元/吨；联碱法的周均利润为-228元/吨，周环比-2元/吨。截至2026/08/28，秦皇岛到港动力煤883元/吨，周环比+23元/吨；河南LNG市场低端价5950元/吨，周环比+250元/吨。纯碱周度产量为76.62万吨，周环比+2.04万吨，产能利用率80.44%。重碱产量为41.37万吨，周环比+1.22万吨；轻碱产量为35.25万吨，周环比+0.82万吨。纯碱样本企业周度库存187.27万吨，周环比+2.78万吨，其中重质纯碱库存85.57万吨，周环比+3.95万吨，轻质纯碱库存101.7万吨，周环比-1.17万吨。

【策略观点】

基本面来看，玻璃现货价格小幅走弱、期货受政策预期带动反弹，期现有所背离，全行业各燃料路线均处于亏损状态，但暂未出现大规模冷修，供给端开工与日熔量维持不变，深加工订单改善有限，地产终端需求现实依旧疲软，全国厂库小幅去库但绝对库存仍处高位，沙河区域库存出现累积，旺季需求兑现

程度、后续冷修落地节奏是行情核心变量，短期盘面交易政策预期，且远月升水回落后盘面估值偏低，情绪提振，但供需尚未反转，上方价格压力明显，短期内或震荡偏强。策略上，关注宽幅区间交易机会。

纯碱本周前期检修装置复产推动产量抬升，氨碱、联碱工艺均深度亏损，重碱下游浮法玻璃维持刚需采购、补库谨慎，后续光伏玻璃还有产线放水将进一步压制重碱需求，总厂库维持高位且重碱库存继续累积。盘面主要交易阿拉善天然碱装置检修预期，高库存会对冲检修带来的供给收缩利多，若无突发大规模减产或下游集中补库，行情难形成趋势性上涨。节奏与玻璃基本一致，资金打压远月升水后，盘面估值偏低，但供需尚未反转，上方价格压力明显，短期内或震荡偏强。策略上，关注宽幅区间交易机会。

（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 9200 元/吨，环比变化 0 元/吨；421# 工业硅现货报价 9550 元/吨，折盘面价 8750 元/吨，环比变化 0 元/吨。期货（SI2611 合约）收盘报 8785 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 415 元/吨；421#升水主力合约-35 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 8619.17 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9018 元/吨；四川地区报 8698.41 元/吨；内蒙地区报 9192.14 元/吨。截至 2026/8/28，百川口径工业硅周度产量为 8.25 万吨，环比-0.03 万吨。截至 2026/8/28，百川盈孚统计口径工业硅库存 72.45 万吨。

【策略观点】

供给端，西南地区开炉数边际持稳；市场主要关注新疆大厂减产落地情况，若下周兑现，工业硅供给将明显收缩。需求侧，多晶硅周产稳中有升，8 月多晶硅头部企业基地产能继续释放，部分企业基地轮检或延迟复产，总体产量环比 7 月预期继续增加。近期多晶硅盘面情绪改善，但对工业硅实际需求仍取决于其后续开工意愿，主动控产背景下增量相对有限；有机硅 DMC 开工率有所提高。硅铝合金开工率边际有所回升；工业硅行业库存高位累库趋势延续。整体来看，短期新疆大厂减产预期支撑工业硅盘面价格高位震荡波动。后续盘面将从交易减产预期转向减产能否兑现，若减产落地，价格中枢仍有上移空间，若减产不及预期或供应加快重新恢复，则前期涨幅存在回吐压力。价格走高时关注厂家盘面套保及出货情况，关注价格冲高后上方 9000 元/吨压力情况。

【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 40.7 元/千克，环比变化 0 元/千克；N 型致密料平均价 40.1 元/千克，环比变化 0 元/千克。期货主力（PS2611 合约）收盘报 37605 元/吨。主力合约基差 3095 元/吨，基差率 7.60%。截至 2026/8/28，百川盈孚统计多晶硅生产成本 43608.56 元/吨；多晶硅毛利润-3964.81 元/吨。截至 2026/8/28，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.64 万吨，环比+0.02 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量为 2.63 万吨，环比+0.02 万吨。截至 2026/8/28，百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 32.79 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 30.9 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产延续小幅上行趋势，8月多晶硅头部企业基地产能继续释放，部分企业基地轮检或延迟复产，总体产量环比7月增加。需求方面，国内终端装机需求仍然表现疲软；排产端看8月硅片产出或小幅下滑。供需而言硅料行业库存去化仍然面临考验，基本面弱现实此前已较长时间定价盘面价格。近期下游需求反馈有限，各环节报价在前期提涨后又开始出现松动转弱迹象。硅料现货端企业维持高报价，但下游在手库存不低，且终端需求反馈存疑，实际成交较少，现货呈现有价无量格局。期现与下游成交持续。当前政策情绪与基本面现状继续拉扯，盘面价格冲高40000元/吨关口后延续震荡调整，谨慎操作，关注后续实际成交反馈。

（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7月，重卡市场批发销量预计为9.2万辆，环比回落约21%，同比上涨8.4%。1-7月累计销量约75.3万辆，同比21%。

2) 轮胎出口增速预期下降。

2026年6月，橡胶轮胎出口量为91万吨，增长11.7%；新的充气橡胶轮胎出口量为88万吨，增长11.3%；2026年1—6月，我国橡胶轮胎出口总量达494万吨，增长4.9%；其中，新的充气橡胶轮胎出口量达475万吨，增长4.7%；6月份出口条数为6620万条，增长9.8%。2026年1—6月，我国新的充气橡胶轮胎出口36242万条，增长3.9%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，截至2026年8月27日，本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为62.33%，较上周走高0.91个百分点，较去年同期走低0.45个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为65.38%，较上周走低0.28个百分点，较去年同期走低9.19个百分点。

4) 库存小幅去库。

库存方面，截至2026年8月23日，中国天然橡胶社会库存114.2万吨，环比下降1.17万吨，降幅1%。中国深色胶社会总库存为77.9万吨，环比下降0.65%。中国深色胶社会总库存为77.9万吨，环比-0.65%；

中国浅色胶社会总库存为 36.3 万吨，环比-1.70%。

5) 供应未明显增加。

2026 年 06 月，橡胶产量 937.7 千吨，同比-3.39%，环比 21.53%，累计 4473 千吨，累计同比-1.66%。

2026 年 06 月，泰国产量 404 千吨，同比-2.49%，环比 45.90%，累计 1879 千吨，累计同比-0.57%。

2026 年 06 月，橡胶出口 682.5 千吨，同比-2.63%，环比 1.44%，累计 4391 千吨，累计同比-6.08%。

2026 年 06 月，橡胶消费 932.4 千吨，同比-3.09%，环比-1.22%，累计 5408 千吨，累计同比-0.18%。

2026 年 06 月，中国消费量 602.5 千吨，同比-1.55%，环比-1.42%，累计 3435 千吨，累计同比-0.64%。

【策略观点】

胶价建议灵活应对，设置止损，短线交易，快进快出。RU 和 NR 短期偏强，或者震荡整理需求，可观察待突破后再追入。中期逢低做多思路维持。原油上方空间存疑，BR 需求差，BR 择机买入 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 主力原油期货收涨 22.80 元/桶，涨幅 3.97%，报 596.50 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 49.00 元/吨，跌幅 1.33%，报 3638.00 元/吨；低硫燃料油收涨 37.00 元/吨，涨幅 0.78%，报 4765.00 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，择机开始空配近期首行。

2. INE-WTI 跨区价差逢高做缩。

（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 2840 元/吨，MT0 利变动 74 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 81.90%，环比变动-0.001%；下游开工率方面烯烃 64.12%，环比变动-0.013%；甲醛 31.02%，环比变动 0.007%；醋酸 87.65%，环比变动 0.014%；二甲醚 4.34%，环比变动-0.015%；MTBE 54.40%，环比变动 0.000%。库存方面港口库存 60.00 万吨，工厂库存 33.40 万吨。

【策略观点】

我们认为短期甲醇具备一定 MT0 需求支撑，在进口短期受阻情况下，逢高做缩 MT0 利润。

（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-10 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-68 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 12 元/吨，报 1758 元/吨。

基本面变化：企业开工 83%，环比变动-3.30%；气制开工 82%，环比变动 3.79%；复合肥开工 34%，环比变动 3.30%。

【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：地缘冲突持续，原油价格高企，能化板块跟随。

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

成本端：上周 WTI 原油下跌-4.19%，Brent 原油下跌-4.13%，煤价上涨 1.74%，甲醇下跌-1.21%，乙烯下跌-5.94%，丙烯下跌-3.05%，丙烷上涨 2.64%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 74.25 %，环比下降-2.14%，同比去年下降-7.18%，较 5 年同期下降-10.65%。

PP 产能利用率 69.48 %，环比下降-1.32%，同比去年下降-14.13%，较 5 年同期下降-8.29%。

进出口：7 月国内 PE 进口为 57.30 万吨，环比上涨 9.38%，同比去年下降-39.69%。7 月国内 PP 进口 20.01 万吨，环比上涨 15.66%，同比去年下降-29.15%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。7 月 PE 出口 19.60 万吨，环比下降-9.75%，同比上涨 69.10%。7 月 PP 出口 33.71 万吨，环比下降-19.55%，同比上涨 27.99%。

需求端：PE 下游开工率 36.00 %，环比上涨 0.70%，同比下降-12.32%。PP 下游开工率 44.80 %，环比上涨 0.22%，同比下降-9.93%。季节性旺季将至，聚烯烃下游开工低位企稳。

库存：PE 生产企业库存 39.05 万吨，环比去库-10.44%，较去年同期去库-8.55%；PE 贸易商库存 4.76 万吨，环比累库 3.48%；PP 生产企业库存 37.19 万吨，环比去库-1.41%，较去年同期去库-30.94%；PP 贸易商库存 7.85 万吨，环比去库-5.83%；PP 港口库存 6.64 万吨，环比去库-1.04%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

地缘冲突持续，原油价格高企，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行情。投产窗口打开，MT0 利润处历史高位，

待 PP 检修量下降时逢高做缩 PP-3MA 价差。

本周预测：聚乙烯(LL2701)：参考震荡区间(7500-8000)；聚丙烯(PP2701)：参考震荡区间(7800-8300)。

推荐策略：逢高做缩 PP-3MA 价差。

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：地缘冲突反复，原油价格高位震荡，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 价差上涨，EB 非一体化装置利润上涨。

成本端：上周华东纯苯现货价格下跌-5.30%，纯苯期货活跃合约价格下跌-5.31%，纯苯基差下跌 26 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 61.42%，环比下降-1.40%，同比去年下降-21.46%，较 5 年同期下降-8.46%。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 403.13 万吨，环比上涨 27.32%，同比去年下降-20.62%，主要为中东地区货源。6 月 EB 进口量 21.04 万吨，环比下降-14.94%，同比下降-4.82%。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 38.19%，环比上涨 8.03%；PS 开工率 47.40%，环比上涨 5.33%，同比下降-17.57%；EPS 开工率 60.23%，环比上涨 20.47%，同比下降-1.23%；ABS 开工率 59.70%，环比下降-1.65%，同比下降-16.03%。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 15.00 万吨，环比去库-0.44%，较去年同期去库-27.35%；EB 江苏港口库存 4.68 万吨，环比去库-39.06%，较去年同期去库-71.02%。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】

地缘冲突反复，原油价格高位震荡，能化板块跟随。纯苯-石脑油(BZN 价差)上涨，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 价差处于底部，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯(BZ2610)：参考震荡区间(7200-7700)；苯乙烯(EB2610)：参考震荡区间(8300-8800)。

推荐策略：纯苯开工率低位反弹，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 115 元/吨，涨跌幅 2.58%，报 4,578 元/吨。

【策略观点】

目前 PVC 呈现上有顶、下有底震荡格局，上方受高库存、弱需求、及供应回升的压制，下方受产业链现金流深度亏损提供成本支撑。供应端 8-9 月检修规模缩减，装置陆续重启，供给边际回升；需求端内需受地产拖累难有实质性改善；出口端，7 月 PVC 出口量降至年内低点，同时贸易政策风险升温，8 月 18 日印度发布对华 PVC 反补贴调查利害关系方名录，国内主流出口企业均在列。近期 PVC 受海外地缘风险边际出清影响有所走弱，PVC 基本面利空尚未消解，反弹后抛压再度显现，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；胡智源：F03157688）

聚酯**【行情资讯】**

PX 主力合约变动 172 元/吨，涨跌幅 2.17%，报 8,104 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动 0 美元/吨，报 153 美元/吨。PTA 主力合约变动 102 元/吨，涨跌幅 1.85%，报 5,630 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动 6 元/吨，报 314 元。EG 主力合约变动-24 元/吨，涨跌幅-0.47%，报 5,053 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 0 美元/吨，报 1050 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0 元/吨，报 780 元/吨。

【策略观点】

PX&PTA 方面：PX 供需偏紧格局延续。供应端，盛虹炼化 200 万吨、及福化 80 吨装置均预计于 9 月初重启；需求端，PTA 计划提负装置小幅增加，预计 9 月初国内 PTA 提负态势延续，虹港 250 万吨、福海创 450 万吨、威联 250 万吨、嘉兴石化 150 万吨装置重启，逸盛大化 225 万吨装置预计提负。PTA 在低库存、高利润背景下存重启预期，PX 需求预期边际改善，对短期 PXN 仍存支撑。中期看，随亚洲 PX 装置重启推进，叠加 Q4 新装置投产预期，PXN 后续存回落压力。目前 PTA 处需求疲软、供应预期回升较快的格局。供应端计划提负装置小幅增加。需求端，淡季背景下聚酯负荷延续小幅下行，叠加 MEG 强势挤压聚酯利润，终端订单偏弱，市场以刚需采购为主。库存端 PTA 社会库存持续去化至低位，但近期基差边际走弱。近日受地缘溢价回落影响，PX 及 PTA 同步跟随原油大幅回落。若后续海峡通航实质性恢复，若海峡通航实质性恢复，亚洲 PX 装置重启将为 PTA 提负提供原料支撑，供应回升叠加下游需求弱势，PTA 加工费或以承压运行为主。短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：目前 MEG 偏紧格局边际缓和。本周 MEG 开工环比较大程度提升，近端合约高升水有所回落，盘面显著下行，基差同步走弱，期现结构呈现近端跌幅偏大的弱势格局。驱动上，霍尔木兹海峡开放预期升温，中东进口恢复预期增强，前期地缘风险溢价集中回吐；但船货到港的供应增量落地尚需时日，短期现货紧张格局难快速扭转。需求端聚酯利润不佳，限制价格上行弹性。整体看，短期 MEG 在地缘缓和和下大幅回调，基差走弱反馈现货偏紧格局有所松动，仍需密切跟踪海峡实际通航进度及装置重启节奏。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：F03157688）

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价持续向下，走势弱于预期，周内养殖端出栏积极性较高，月度计划完成度一般，加之局部地区猪病复发，二次育肥亦有出栏动作，反观需求表现一般，支撑力度不足，供大于求下猪价持续疲弱，周内屠宰小幅放量，交易均重小增，肥标差高位回落；具体看，河南均价周落 0.54 元至 10.86 元/公斤，周内最高 11.26 元/公斤，四川均价周落 0.7 元至 10.46 元/公斤，周内最高 11.16 元/公斤，广东均价周落 0.44 元至 11.56 元/公斤；企业计划完成度一般，散户出栏积极性亦增加，供应端整体依旧充裕，但月初企业存在缩量可能，需求整体或弱于预期，预计本周猪价基调偏弱，中后期有反弹可能。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年出栏基数仍大，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，7 月份涌益和钢联能繁母猪环比分别下降 0.21% 和 0.62%，母猪去化经历前期加速后小幅放缓，对明年猪价有支撑；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，但幅度有限且同比不低，前期涨价受压栏、二育影响支撑，整体供应呈现出一定后移的迹象。

需求端：月底或有一定屠宰备货，加之天气转凉，需求或略好转；二育方面，部分区域大猪价格略下滑，且局部有猪病影响，生猪出栏积极性增加。

【策略观点】

肥标差回落，散户认卖度有所提升，企业计划完成进度一般，整体供应仍显充裕，另从消费端看需求提振有限，月底存在涨价不及预期的情况，影响市场心态；考虑屠宰放量背景下均重续增，且消费端对涨价的接受度较差，后市现货基调或重回偏弱，但节奏上市场对消费备货以及散户累库仍有期待，盘面升水格局下以反弹抛空思路为主，不宜过分追低。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价涨后回落，局部跌幅偏大，上半周受学校开学集中备货、各环节看涨情绪带动，市场需求提升，后半周高价抑制需求，恐高情绪滋生引发高位回落，周内淘鸡继续放量，养殖盈利新高，鸡龄小幅上升；具体看，主产区黑山大码蛋周持平于 4.9 元/斤，德州周落 0.17 元至 4.9 元/斤，馆陶周落 0.04 元至 4.56 元/斤，销区北京周持平于 5.42 元/斤，东莞周落 0.25 元至 4.47 元/斤；供应正常，老蛋质量不佳，新开产小码蛋逐步增多，整体库存不大，需求短期跟进有限，但后期有开学、中秋等备

货支撑，预计本周蛋价跌后走稳，后期不乏小涨空间。

补栏和淘汰：7月份补栏量为8954万只，同比上升12%，环比-1.9%，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，老鸡出栏积极性增加，叠加可淘老鸡增多，淘鸡实际出栏明显回升，不过养殖盈利尚可，局部惜售仍存，鸡龄上升至546天左右。

存栏及趋势：截止7月底，在产蛋鸡存栏量为12.85亿只，环比+0.2%，同比-5.2%，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，预计未来存量先稳后升，至年底12月份的理论存栏为13.14亿只，较目前回升2.3%。

需求端：蛋价高位运行，近几日游需求跟进有限，贸易商参市心态谨慎；但后期仍有中秋节日需求拉动，需求短暂减少后或逐渐恢复。

【策略观点】

新开产逐步增加，老鸡淘汰增多但鸡龄继续积累，整体供应缓慢增加，需求后期仍有高峰，现货短暂回调后仍有新高空间；盘面从季节性、基差以及现货等角度看后期偏多，不确定在于空头借节后定价以及供应增加的逻辑在短期持续施压，维持短期震荡，但中线向好的判断，主要思路仍考虑近月回落买入为主，注意节奏和风控。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆菜粕

【行情资讯】

数据与资讯：（1）据8月USDA月度供需报告数据显示，全球大豆产量较7月预测上调55万吨至4.42亿吨。同比上年度增加1465万吨。库存消费比下调0.01个百分点至28.1%，同比上年度减少1.23个百分点。其中美国产量较7月预测上调120万吨至1.23亿吨；库存消费比较7月上调0.24个百分点至11.08%。（2）据MYSTEEL数据显示，截至8月21日，样本港口大豆库存998.9万吨，较上周增加30.6万吨，较去年同期增加109.1万吨；油厂豆粕库存100.02万吨，较上周减少4.39万吨，较去年同期增加7.29万吨。（3）据USDA数据显示，截至8月22日当周，美国大豆优良率为60%，前一周为61%，去年同期为69%。（4）据USDA出口销售数据显示，8月13日至8月20日当周美国出口大豆7万吨，当前年度累计出口大豆4195万吨，同比减少906万吨；其中当周对中国出口大豆0万吨，当前年度对中国累计出口1250万吨，同比减少998万吨；下年度对中国出口销售110万吨，累计出口679万吨，同比增加679万吨。

天气资讯：（1）据NOAA数据显示，截至8月19日当周，厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.8℃，较前一周持平。较2015年同期偏高0.4℃。（2）据Bloomberg数据显示，今年截至8月27日，美国伊

利诺伊州样本累计降雨量为 897mm，较 10 年均值同比增加 181mm。巴西样本累计降雨量为 642mm，较 10 年均值同比减少 163mm。阿根廷样本累计降雨量为 401mm，较 10 年均值同比减少 128mm。

【策略观点】

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。策略上建议逢低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】**

数据与资讯：（1）据 MPOB 数据显示，马来西亚 7 月棕榈油产量为 179 万吨，同比减少 2 万吨；出口为 139 万吨，同比增加 8 万吨；期末库存为 263 万吨，同比增加 52 万吨。（2）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 8 月 14 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 243.95 万吨，较上周增加 3.35 万吨，同比去年增加 3.3 万吨。（3）据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 100.8 万吨，较上月同期出口减少 12.9 万吨。（4）据印度溶剂萃取商协会（SEA）数据显示，印度 7 月植物油总进口量为 153 万吨，较上月增加 33%。（5）据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 8 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 5.58%，出油率环比上月同期增加 0.17%，产量环比上月同期减少 4.69%。（5）市场消息称，美国政府正考虑一项计划，拟将 2027 年的生物燃料配额增加约 5 亿加仑，以抵消即将宣布的小型炼油厂豁免政策可能造成的冲击。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 8 月 19 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.8℃，较前一周持平。较 2015 年同期偏高 0.4℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 8 月 27 日，印尼样本累计降雨量为 1028mm，较 10 年均值同比减少 575mm。马来西亚样本累计降雨量为 841mm，较 10 年均值同比减少 594mm。

【策略观点】

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】**

数据与资讯：（1）S&P Global 预计 2026/27 榨季巴西中南部地区 8 月上半月甘蔗入榨量同比增长 1.9%至 4873 万吨；预计产糖量同比下降 6.6%至 339 万吨；预计甘蔗 ATR 为 144.03 千克/吨；预计乙醇产量同比增长 15.2%至 26.2 亿升。（2）据 GreenPool 最新预测，2026/27 榨季全球糖市缺口预计为 324 万吨，较此前预估下调 10 万吨。（3）据海关总署数据显示，7 月我国进口食糖 47 万吨，同比减少 27 万吨。2026 年 1-7 月，我国累计进口食糖 161 万吨，同比减少 16 万吨。（4）据海关数据显示，7 月我国进口糖浆、预混粉合计 7 万吨，同比减少 9 万吨。2026 年 1-7 月，我国累计进口糖浆、预混粉 69 万吨，

同比增加 4 万吨。（5）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 6 月下半月甘蔗压榨量为 6979 万吨，较去年同期减少 14.5%；产糖 390 万吨，较去年同期减少 26.33%；甘蔗制糖比例 44.5%，较去年同期减少 7.84 个百分点。（6）据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 8 月 26 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 54 艘。港口等待装运的食糖数量为 226.07 万吨，此前一周为 236.33 万吨。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 8 月 19 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.8℃，较前一周持平。较 2015 年同期偏高 0.4℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 8 月 20 日，印度样本累计降雨量为 636mm，较 10 年均值同比减少 200mm。泰国样本累计降雨量为 398mm，较 10 年均值同比减少 379mm。巴西样本累计降雨量为 642mm，较 10 年均值同比减少 163mm。广西样本累计降雨量为 894mm，较 10 年均值同比减少 610mm。云南样本累计降雨量为 669mm，较 10 年均值同比减少 328mm。

【策略观点】

当前年度巴西食糖产量同比下滑，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，推动近期原糖价格大幅上涨。但目前国内预期新年度延续高产量，糖价走势出外强内弱，短期以观望为主。

（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，7 月我国进口棉花 9 万吨，同比增加 4 万吨。2026 年 1-7 月，我国累计进口棉花 104 万吨，同比增加 52 万吨。（2）据海关总署数据显示，7 月我国进口棉纱 16 万吨，同比增加 5 万吨。2026 年 1-7 月，我国累计进口棉纱 120 万吨，同比增加 42 万吨。（3）截至 8 月 28 日，累计挂牌出库销售储备棉 24 万吨，累计成交 24 万吨，累计成交率 100%。成交均价 17263 元/吨，折 3128B 价格 17911 元/吨。（4）据 8 月 USDA 月度供需报告数据显示，全球棉花产量较 7 月预测上调 8 万吨至 2561 万吨，同比上年度减少 109 万吨。库存消费比较 7 月预测下调 1.71 个百分点至 56.69%，同比上年度减少 7.62 个百分点。其中美国产量较 7 月预测下调 2 万吨至 296 万吨；库存消费比较 7 月下调 0.72 个百分点至 28.78%。（5）据 MYSTEEL 数据显示，截至 8 月 28 日当周，主流地区纺企开机负荷在 68.7%，较上周下调 0.2 个百分点，较去年同期增加 2.8 个百分点。（6）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至 2026 年 8 月 23 日当周，美国棉花优良率为 37%，前一周为 38%，去年同期为 54%。

天气资讯：（1）据 NOAA 数据显示，截至 8 月 19 日当周，厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.8℃，较前一周持平。较 2015 年同期偏高 0.4℃。（2）据 Bloomberg 数据显示，今年截至 8 月 27 日，印度样本累计降雨量为 636mm，较 10 年均值同比减少 200mm。巴西样本累计降雨量为 642mm，较 10 年均值同比减少 163mm。美国得州样本累计降雨量为 645mm，较 10 年均值同比增加 3mm。新疆样本累计降雨量为 126mm，较 10 年均值同比减少 28mm。

【策略观点】

目前棉纺行业正处于淡季，下游开机率持续下滑，并且持续抛储，整体偏利空，但短线随着商品整体反弹，建议以观望为主。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米

【行情资讯】

（1）8月28日，玉米C2611合约开盘报2285元/吨，最终收于2279元/吨，较前一交易日下跌8元/吨，跌幅约0.35%。当日成交量为51.8万手，持仓量为119.7万手。相比前一日成交量增加12363手，持仓增加22137手。（2）据MYSTEEL数据显示，全国饲料企业玉米平均库存为25.17天；主要玉米淀粉企业玉米淀粉开机率为61.04%；北方四港玉米库存为176.2万吨，较上周下降1.84%，广东港玉米、谷物库存为296.7万吨，较上周下降3.67%。（3）8月24日，USDA作物生长报告显示，截至当周，美国玉米优良率为57%，市场预期为59%，前一周为60%，上年同期为71%；蜡熟率为86%，此前一周为76%，去年同期为81%；凹损率为45%，此前一周为29%，去年同期为42%；成熟率为6%，此前一周为4%，去年同期为6%。（4）国家粮食和物资储备局8月24日发出通知：8月25日起在安徽省符合条件的地区启动2026年小麦最低收购价执行预案。

【策略观点】

基本面来看，现货价格平稳，小麦托市政策到来，部分地区早熟玉米陆续接近上市，北方港口玉米库存逐步减少，南方港口玉米库存小幅上涨，下游企业持续低库存、刚需补库为主。辽宁、吉林部分地区有减产预期，但26/27年度玉米种植面积增加，部分地区存在大豆改种玉米的情况，新季玉米丰产概率仍然较高，整体供强需弱格局尚未改变。策略上，短期预计区间震荡运行为主。

（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