

南华期货早市观点汇总 20260806

南华研究院

(所有分析与结论仅供参考，请投资者务必谨慎选择！)

宏观金融 [宏观](#) [股指](#) [国债](#) [航运](#)

贵金属 [铂金](#) [钯金](#)

新能源 [碳酸锂](#) [工业硅](#) [多晶硅](#)

有色金属 [铜](#) [铝](#)

能源油气 [原油](#) [燃油](#) [低硫燃油](#) [沥青](#)

化工 [胶版纸](#) [LPG](#) [乙二醇](#) [甲醇](#) [聚乙烯](#) [聚氯乙烯](#) [合成橡胶](#) [玻璃](#)

[纯碱](#) [纸浆](#)

黑色 [螺纹钢](#) [热卷](#) [铁矿石](#) [焦煤](#) [锰硅](#) [硅铁](#)

油脂饲料 [豆粕](#) [棕榈油](#) [豆油](#) [菜油](#) [豆一](#) [玉米](#)

农副软商品 [生猪](#) [棉花](#) [棉纱](#) [白糖](#) [天然橡胶](#) [鸡蛋](#) [苹果](#) [20号胶](#) [花生](#) [红](#)

[枣](#) [原木](#)

【宏观金融】

宏观：美伊谈判进入关键窗口期，但伊朗仍未确认

【市场资讯】

1. 美国总统特朗普表示，美国与伊朗的谈判进展非常顺利，48小时内就会有结果。他此前表示，美伊双方正在进行积极讨论，并强调最终关键在于是否能够达成协议。特朗普又放狠话：伊朗永远不会拥有核武器。若伊朗再次退出谈判，将遭到“重创”。伊朗官员：伊朗不会在威胁阴影下达成任何协议，美国的干预以及采取军事行动的威胁，是伊朗与阿曼就霍尔木兹海峡达成协议被推迟的主要原因。胡塞武装称击中沙特油轮，红海航运风险升温。（金十）
2. 有市场消息称，美国联邦通信委员会（FCC）正在起草一项禁令，旨在禁止美国进口中国数据中心组件新机型，包括光模块。当日，A股光模块龙头公司回应称：经核实，美国联邦通信委员会

尚未出台相关领域限制性文件。（金十）

3. 欧元区 7 月服务业 PMI 终值 51.7，预期 51.6，前值 51.6。（金十）

4. 美国 7 月 ADP 就业人数 4.4 万人，预期 7 万人，前值 9.8 万人。（金十）

【南华观点】

1. 美方释放强烈乐观信号，表示和谈非常顺利，48 小时内就会有结果。伊朗则表示不会在威胁阴影下达成任何协议。目前美伊双方口径存在明显分歧，从市场来看，原油相信和谈即将开始，油价再度明显走低。考虑到此前协议破裂的先例，能否真正达成协议仍存在较大不确定性，胡塞武装袭击沙特邮轮为谈判增加了更多扰动。目前原油最核心的变量仍是中东局势，若真的开始谈判且进展顺利，则油价会继续下行，若谈判希望破灭则油价大概率反弹。目前霍尔木兹海峡通行量仍未见明显好转，谈判也存在较大不确定性，建议等事态更加明朗再行参与。后续继续关注海峡通行情况和美伊谈判进展。

2. 有关 FCC 计划发布中国光模块禁令的消息让 A 股光模块板块大幅低开。相关龙头公司当日均回应称，经核实 FCC 尚未出台相关限制性正式文件。光模块是数据中心内部高速光纤数据传输的核心硬件，也是决定算力释放效率的关键组件。从产业实际来看，国内头部企业占据全球七成以上高速光模块产能，北美短期难以找到同等规模的替代供应，政策实际落地的可能性较低。但考虑到 FCC 此前已多次将中国电信设备列入“国家安全威胁”清单，光模块作为 AI 基础设施的核心环节，被纳入限制范围的风险在中长期不可忽视。后续需关注该草案的正式文本以及是否设置存量型号豁免条款。

3. 欧元区 7 月服务业 PMI 终值 51.7，较 6 月的 49.4 显著回升，终结了此前连续三个月的收缩态势，创下五个月新高。能源价格阶段性回落是 PMI 回暖的核心驱动力，美伊临时停火压低了欧元区能源进口成本，直接改善了服务业的利润率，带动新订单反弹、通胀压力放缓。目前出口订单仍在下滑，制造业产出增长主要靠清理积压订单支撑，而非新增需求，说明复苏的内生动力仍偏弱。更深层的约束是中东局势，若霍尔木兹海峡封锁持续、油价再度冲高，欧元区经济复苏的可持续性将受到根本性挑战。

4. 美国 7 月 ADP 就业仅增 4.4 万人，远低于预期和前值，数据后美元走弱、黄金拉升。数据大幅弱于预期，削弱了市场对美联储加息的押注。但鉴于 ADP 与非农常有偏差，焦点仍在本周五非农报告。

股指：地缘缓和，放量上涨

【期货盘面】昨日股指集体收涨，以沪深 300 指数为例，收盘上涨 1.24%，两市成交额大幅放量突破 2.65 万亿元，期指方面，IF、IH 放量上涨，IC、IM 缩量上涨

【市场信息】

1. 商务部：加强无人机相关两用物项对美国出口管制，如美方执意出台新的对华限制性措施，中方将进一步反制。（华尔街见闻）

2. 伊朗首次披露霍尔木兹新方案，称美国曾主动求谈、但仅履约不足以重开海峡。（华尔街见闻）

3. 美财政部维持季度发债规模不变，40 万亿美元债务压力逼近。（华尔街见闻）

【南华观点】

中东局势缓和，通胀预期降温，提振全球风险偏好。昨日股指延续偏强，成交额持续放量突破 2.65 万亿元。短期股指依托政策维稳托底下有支撑，伊朗与阿曼有望达成重启霍尔木兹海峡的协议，中东局势有望走向缓和，通胀预期降温的影响下股指或迎来流动性修复驱动走强，但持续性有待观察，一方面中东局势仍存在反复的可能，另一方面美联储加息预期需关注通胀、就业数据，若同时走强，加息预期反复将对 A 股产生压制。总的来说，目前国内基本面结构性问题突出，仅依靠海外因素驱动具有较大不确定性。

国债：高位获利回吐，期债全线回调

【期货盘面】前交易日国债期货全线小幅收跌，TL 跌幅居前。盘面特征上，各合约持仓量全线回落，TL 单日减仓逾九千手，昨日入场的交易盘集中反手离场。前期连续上涨后，期债在缺乏新增利多的背景下走出高位回吐。T 主力合约结算价报 109.395，TL 主力合约结算价报 115.440。

【市场信息】1. 前交易日央行开展了 50 亿 7 天期逆回购与 5000 亿 3M 期买断式逆回购操作；并有 2065 亿 7 天期逆回购与 3000 亿 3M 期买断式逆回购到期；净回笼 15 亿。货币利率方面，DR001 为 1.3577%，DR007 为 1.3738%。（iFinD）

2. 伊朗外交部发言人巴加埃表示，伊朗与阿曼已就霍尔木兹海峡航运线路达成一致。如无第三方干扰，两国联合声明目前已进入最后审定和起草阶段。巴加埃同时强调，伊阿达成协议并不意味着霍尔木兹海峡将恢复安全通航。知情人士称，拟议中的重新开放霍尔木兹海峡提案，将不对过境该水道的船舶征收过路费或服务费。（Wind）

【南华观点】股债跷跷板效应是前交易日债市行情最主要的驱动。期债前期累积涨幅较大引发获利回吐，叠加股市全线大涨，风险偏好回升进一步放大了跷跷板压力，债市承压明显。资金面虽延续宽松，但仍未能托住盘面。技术面上，T 现券收益率开盘跌破 1.7% 后迅速反弹，未能有效企稳，成交与持仓双双萎缩但降幅有限，显示部分多头止盈离场但动能仍存，后续或再度挑战 1.7% 关口，建议观望等待突破确认；TL 则放量减仓逾九千手，高位量价背离信号明确，符合此前预设的“放量减仓即动能衰减”离场标准，建议平仓止盈，但回调幅度尚难判断，后续同样需等待更清晰的方向信号。整体来看，短期债市波动可能加剧，操作上宜保持谨慎。

集运欧线：霍尔木兹协议曙光压制风险溢价，主力暴跌近强远弱

【行情回顾】2026 年 8 月 5 日（周三），集运指数（欧线）期货主力合约 EC2610 收报 1630.5 点，跌 9.21%（对昨结算 1796.0），日内最高 1714.0 点，最低 1623.0 点，成交量 2.34 万手，持仓减少 0.27 万手至 2.23 万手。次主力合约 EC2609 收报 1952.5 点，跌 5.61%，成交量 0.35 万

手，持仓减少 0.05 万手至 1.17 万手。近月合约 EC2608 收报 2976.5 点，涨 0.90%，成交量 0.10 万手，持仓减少 0.02 万手至 0.59 万手。盘面来看，全合约近乎全线重挫，主力 EC2610 领跌逾 9% 失守 1700 点关口，远端合约 EC2611、EC2612、EC2703 等跌幅普遍在 4%~5% 区间，仅近月 EC2608 受最新 SCFIS 高位支撑及交割收敛逻辑逆势收涨，近强远弱格局极度分化。

【现货报价】现货方面，根据 GeekRate 数据，8 月近端报价整体以持平为主，重心无明显变化。双子星联盟方面，马士基 8 月中旬 40 尺箱报 4620 美元、赫伯罗特报 4835 美元，均持平上期。海洋联盟方面，东方海外 8 月中旬 40 尺箱报 4929 美元，较前值 5029 美元下调 100 美元；达飞 8 月上旬 40 尺箱报 5238 美元、长荣报 5390 美元，本周均未刷新；中远海运报 7025 美元持平。Premier 联盟及 MSC 方面，海洋网联 8 月中旬 40 尺箱报 4608 美元，持平；现代商船报 4930 美元，本周末刷新；MSC 8 月中旬报 5340 美元，持平。整体来看，8 月近端运价重心较前期下移后趋于平稳，仅东方海外零星下调，但马士基第 34 周开舱价已降至 4400 美元/FEU（较前值-200 美元/大柜），风向标主动调降释放偏弱信号。指数方面，SCFIS 欧线（8 月 3 日发布）报 3519.81 点、环比-5.4%（上海航运交易所），连续第二周回落且跌幅扩大；WCI（7 月 30 日）综合报 4255 美元/FEU、环比-3%，上海—鹿特丹 4677 美元、上海—热那亚 5630 美元（德鲁里）；SCFI 欧线（7 月 31 日）报 3039 美元/TEU、环比-3.68%，在综合指数终结三连跌背景下欧线仍逆势走低（上海航运交易所）。

【信息整理】利多：（1）胡塞武装 8 月 5 日宣称在延布以北红海海域使用弹道导弹袭击沙特油轮 "Wafa" 并命中目标，系 7 月 22 日封锁行动以来第 8 艘，并声称已迫使 29 艘沙特油轮掉头；曼德海峡通行量维持低位，红海航运风险持续（金十/路透）。利空：（1）美伊就霍尔木兹海峡重开"接近达成"临时协议——美财政部长贝森特称"未来数小时内"有望达成，Axios 报道协议设定 60 天临时安排，伊朗最高领袖已完成批准程序；消息推动布伦特原油暗盘一度重挫逾 7%、SC 原油日盘跌超 6%，集运远月地缘风险溢价集中回吐（新华社/美联社 Axios/中新网/法新社，多源核验）。（2）马士基带头调降第 34 周欧线开舱价至 4400 美元/FEU（较前值-200 美元/大柜），打破"止跌预期"，作为欧线市场风向标主动下调，船司定价策略分化加剧；叠加欧洲暑期淡季需求走弱、台风扰动消退后运力恢复，现货运价下行趋势未改（金十/申银万国期货/国泰君安期货）。

【南华观点】EC2610 收报 1630.5 点，较现货 SCFIS 欧线 3519.81 点深度贴水（贴水幅度约 54%），期货定价已充分计入远期现货持续降价的悲观路径。本次下跌主要由霍尔木兹海峡协议预期驱动——地缘风险溢价在远月合约集中回吐，叠加马士基调降开舱价作为基本面催化，以及欧洲暑期需求季节性走弱与 SCFIS 欧线连续第二周-5.4%加速回落三重共振。若协议如美方预期在"数小时内"正式宣布且复航时间表明确，远月贴水或进一步走阔，主力 EC2610 下方支撑位存疑；若协议再生变数（执行受阻、胡塞再升级），远月风险溢价存在阶段性回补空间，但幅度受现货降价路径约束。后续重点观察美伊协议落地节奏与霍尔木兹海峡实际复航进展、马士基等船司下一轮开舱价指引、以及近月 EC2608 向 SCFIS 高位收敛的持续性。

【风险提示】霍尔木兹协议执行受阻或谈判破裂推回地缘溢价；胡塞红海袭击升级扩大绕航规模；船司超预期挺价或一致上调 8 月下旬报价；SCFIS 加速回落超预期；欧洲需求继续走弱。

以上评论由分析师傅小燕（Z0002675）、高翔（Z0016413）、翟帅男（Z0013395）、廖臣悦（Z0022951）提供。

【贵金属】

铂金&钯金：7 月非农大幅低于预期 铂钯震荡盘整

【期货盘面】昨日 NYMEX 夜盘铂钯震荡盘整，虽然美联储理事库克重申其立场，表示若通胀不放缓，将准备支持加息，但美 7 月小非农创年初以来新低，就业市场的不景气削弱了加息预期，叠加中东局势降温，黄金快速上冲创下超 3% 涨幅，领跑整个贵金属板块，表现亮眼，铂钯由于前日涨幅过大，在上一轮压力位上下反复试探（铂 1825 附近、钯 1380 附近）。目前铂、钯、金均站在上一轮“美伊备忘录”达成所对应的价格窗口。

接下来重点关注周五晚美国 7 月非农就业报告、铂钯 232、各大矿企财报。

【市场信息】1、最新的 ADP 就业报告显示，7 月美国私营部门招聘步伐显著放缓，新增就业人数创今年 1 月以来新低。7 月美国剔除政府部门的私营企业新增就业人数经季调后仅为 4.4 万人，创下今年 1 月以来的最小增幅，低于市场预测的增加 7 万人，也不及 6 月向下修正后的 9.5 万人。

（金十）

2、美联储理事库克重申其立场：如果通胀不放缓，她已准备好加息，并警告称决策者可能没有等待通胀回到 2% 目标的余地，若通胀高于美联储目标的时间越长，遏制通胀的难度就越大。（金十）

3、8 月 5 日，伊朗副外长加里巴巴称与阿曼接近达成协议，将在霍尔木兹海峡建立一种不同于过去 60 年的新通行模式，并称美方表示准备恢复履行此前签署的谅解备忘录中的承诺。与此同时，美财政部接触部分与伊朗革命卫队相关机构的制裁。（新华社、路透社）

4、美国提议在其对钢铁、铝和铜征收的第 232 条款关税中增加 14 种衍生产品；与此同时，美国商务部在《联邦公报》上发布征求公众意见的公告。（彭博）

【南华观点】1、铂钯出现修复性上涨行情需要宏观环境的配合。贵金属在深度回调后已部分定价美联储鹰派预期，估值端进一步下修空间有限。当前加息预期交易已较为拥挤，若美国通胀持续回落、AI 投资热潮降温或劳动力市场边际走弱，美联储或于下半年暂停加息，届时铂钯或迎来修复性上涨。

2、月度角度看，美伊局势是否真正降温仍是第一变量。霍尔木兹海峡能否重新开放是油价能否回落以及贵金属板块是否延续“紧缩交易”的关键。周内 NYMEX 铂压力 1850 附近，支撑 1650 附近，NYMEX 钯压力 1420 附近，支撑 1250 附近。

3、中长期看，电子布需求提振了铂金玻纤领域的需求，中国政策不断加码氢能，铂钯价差中长

期或偏强运行。短期看，俄乌冲突近期频繁升温，钯金价格短期向上弹性更高。

【风险提示】风险上警惕中东局势反复、美联储鹰派预期回归带来的宏观压制以及广期所钯因虚实比失衡催生空逼多行情，警惕极端行情下的流动性挤兑风险，警惕俄乌冲突升温威胁钯金供应链。

以上评论由分析师夏莹莹（Z0016569）提供。

【新能源】

碳酸锂：短期技术面有企稳迹象

【期货盘面】碳酸锂主力合约收盘价 143220 元/吨，日环比+2.76%；成交量约 16.52 万手，日环比+22.73%；持仓量约 30.62 万手，日环比-0.96 万手。LC2609-LC2701 月差呈现 Back 结构，日环比+500 元/吨；仓单数量 28123 手，日环比+470 手。

【现货基差】锂电产业链现货市场价格平稳，现货成交一般。锂矿市场价格平稳，澳洲 6%品位锂精矿 CIF 报价环比-0.24%。锂盐市场报价平稳，电池级碳酸锂报价 14 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 12.87 万元/吨，贸易商基差报价平稳。下游正极材料报价平稳，磷酸铁锂报价环比+0%，三元材料报价环比+0%；六氟磷酸锂报价+0%，电解液报价+0%。

【估值利润】据 SMM 数据，外购锂矿理论利润-6547 元/吨；回收锂盐理论利润-11587 元/吨；磷酸铁锂理论利润-60 元/吨。

【供需库存】据钢联数据，碳酸锂库存周环比-7280

【市场信息】无

【南华观点】当前市场正处于强现实、弱预期的博弈格局之中。本周钢联发布的库存数据呈现边际向好特征，后续可持续跟踪 SMM 公布的产量、库存数据，以此校验供需端变化节奏。

技术维度来看，盘面整体已显现止跌企稳迹象，关注下方 13 万支撑位的有效性。建议下游生产企业结合自身订单周期，择取阶段性价格低位开展套期保值操作，锁定采购成本、平滑经营波动。

工业硅&多晶硅：双硅宽幅震荡，关注行业会议消息

【期货盘面】工业硅期货主力合约收于 8370 元/吨，日环比变动+0.78%。成交量约 15.80 万手，日环比-17.63%；持仓量约 21.37 万手，日环比-1.45 万手。SI2609-SI2611 月差为 Contango 结构。仓单数量 32763 手，日环比变动+510 手。

多晶硅期货主力合约收于 35480 元/吨，日环比变动-0.66%。成交量 21.79 万手，日环比-0.10%；持仓量 8.68 万手，日环比-2443 手；PS2609-PS2611 月差为 Contango 结构；仓单数量 21250 手，日环比变动+70 手。

【现货基差】工业硅产业链现货报价日内持稳，近期有机硅价格上涨。新疆 553#工业硅报价 8450 元/吨；99#硅粉、553#硅粉报价 9400 元/吨；有机硅报价 12650 元/吨；铝合金报价 24200 元/

吨。

光伏产业链现货报价日内持稳，多晶硅现货价格小幅走高。多晶硅 N 型复投料报价 32.9 元/千克，日环比+1.08%；硅片价格 0.81 元/片；集中式 N 型 182 组件报价 0.7065 元/瓦；分布式 N 型 182 组件报价 0.712 元/瓦。

【估值利润】近期工业硅行业平均利润收缩。工业硅价格逼近现金成本，亏损幅度有所收敛；多晶硅现货深陷深度亏损，期货价格虽受会议预期情绪影响上涨，但盘面仍未站上主流企业完全成本。工业硅下游有机硅、铝合金环节薄利运行，多晶硅下游硅片、组件环节利润微薄，产业链整体盈利水平偏弱。

【供需库存】当前双硅仍面临高企的社会库存与仓单压制，供强需弱格局短期内较难扭转。供给端，据 Mysteel 消息，四川产区 6 家硅企执行停产计划，累计已停 8 台炉。需求端分化：多晶硅 8 月产量继续攀升，有机硅开工小幅下滑；铝合金开工平稳，仅保持刚需补货。工业硅库存虽小幅去化，但去库可持续性有待验证。

据 SMM 信息，多晶硅下游硅片 8 月环比减产 1-2GW。产业链库存压力仍大，多晶硅、电池片库存环比累库，仅组件小幅去库，全链条去库节奏缓慢。

【市场信息】无

【南华观点】昨日多晶硅市场行业会议带来的市场预期逐渐降温，当前市场核心矛盾并未发生实质改变：行业高库存、下游需求乏力，现货端尚未出现实质性去库，制约价格上涨空间与行情持续性，行情以宽幅震荡为主。工业硅盘面震荡偏强，焦煤盘面走强形成成本端提振，四川、甘肃多地硅企陆续推出减产与停产检修方案，供给端收缩预期升温，带动工业硅价格窄幅抬升。后续建议重点关注周三会议情况、多晶硅现货价格上涨传导至下游力度与停产、库存去化进度。

以上评论由分析师余维函（Z0023762）提供。

【有色金属】

铜：库存持续流出，LME 现货升水扩大

【期货盘面】夜盘 Comex 铜收于 6.75 美元/磅，涨 1.58%；LME 铜收于 14148.5 美元/吨，涨 0.58%。沪铜主力最新报价收于 107770 元/吨，涨 0.56%；国际铜收于 96240 元/吨，涨 0.66%。

【现货基差】昨日现货市场成交一般，进入新月虽然下游存在补库需求，但铜价连续走高对采购情绪有明显抑制，下游消费相对谨慎，青睐部分低升水货源。期货月差维持升水但暂未明显扩大，持货商挺价情绪稍有减缓，叠加低价非注册铜流通，升水整体支撑减弱致升水进一步下滑。

上海金属网 1# 电解铜报价 107040-107480 元/吨，均价 107260 元/吨，较上交易日上涨 380 元/吨，对 2608 合约报升 120 - 升 250 元/吨。截止昨日中午收盘，上海金属网升水铜报升 200 - 升 250 元/吨，平水铜报升 120 - 升 150 元/吨，湿法铜报升 80 - 升 100 元/吨。

主力收盘后基差为-80 元/吨，较上一交易日跌 310 元/吨，基差率为-0.07%。

LME 铜（现货-3 个月）升贴水最新报于 117.5 美元/吨，前值 102.38 美元/吨。

【估值利润】8 月 5 日，铜现货 TC 加工费-160.67 美元/干吨，前值-160.67 美元/干吨；洋山铜溢价平均 112 美元/吨，前值 114 美元/吨。再生铜进口盈亏为-1758.51 元/吨，前值-1580.17 元/吨。铜现货进口盈亏-1394.09 元/吨，前值-1081.73 元/吨。沪伦比 7.64，前值 7.7。

【供需库存】1、8 月 5 日，上期所铜期货注册仓单 23727 吨，较前一日减少 1180 吨；LME 铜库存 231825 吨，较前一日减少 6525 吨；LME 铜注册仓单 94125 吨，较前一日减少 75 吨，注销仓单 137700 吨。COMEX 铜库存 718726 短吨，环比增加 1412 短吨。

2、8 月 3 日，上海保税区铜库存 3.34 万吨，前值 3.34 万吨；广东保税区铜库存 0.36 万吨，前值 0.37 万吨。

【产业信息】1、库存数据显示，8 月 4 日 LME 铜库存 238350 吨，减少 5675 吨；铜注册仓单 94200，注销仓单 144150。其中又有 7225 吨铜被申请从 LME 仓库提货，使可用库存降至仅 9.42 万吨，仅略高于全球一天的消费量。这推动现货与三个月合约的逆价差扩大至每吨 115 美元，创下 1 月以来最大升水，表明市场供应日益紧张。这些提货（或称注销仓单）主要来自美国的新奥尔良仓储枢纽，铜材若运往 COMEX 交易所交易，可在该地获得溢价。COMEX 的铜库存量达 650736 吨，是 LME 和上海期货交易所铜库存总和的两倍多。（文华财经）

2、最新公布的 ADP 数据显示，美国私营企业的招聘在 7 月份大幅放缓，大部分新增职位来自医疗行业。ADP 报告称，当月经季节性调整后的非农就业岗位增长（不包括政府部门）为 4.4 万个，低于 6 月份经下调后的 9.5 万个，也低于市场预期的 7.5 万个。（上期所）

【南华观点】短期地缘缓和、宏观“真空、关税预期扰动，铜盘面呈现均线发散，重心上移，建议向上关注 108000-108400 区间压力，操作上顺势而为。

【风险因素】日元持续大幅升值、美债收益率大幅回升、精炼铜关税不及预期

铝产业链：伦铝低库支撑，氧化铝减仓修复

【期货盘面】隔夜，沪铝主力收于 23835 元/吨（+70，+0.29%），持仓增加 1452 手，价格上涨增仓；氧化铝主力收于 2722 元/吨（+68，+2.56%），持仓减少 21586 手，价格上涨减仓；铸造铝合金主力收于 23450 元/吨（+30，+0.13%），持仓增加 146 手。LME 铝收于 3249.5 美元/吨（+32，+0.99%），Cash-3M 升水 5.47 美元/吨（收窄 12.72 美元/吨），库存 25.94 万吨（减少 0.15 万吨）。

产业链整体上涨，氧化铝表现最强，但其价格上涨伴随大幅减仓，更接近前期空头集中止盈，而非新增多头交易供应反转。沪铝在 LME 低库存及海外宏观情绪改善带动下温和增仓上行。LME 库存继续下降，但 Cash-3M 升水已接近平水，海外低库存仍在支撑价格，现货紧张程度却在边际缓和。

【现货基差】SMM 氧化铝指数 2698.62 元/吨（-3.66），日盘口径期现基差 32.62 元/吨（持平）。现货继续下跌，而夜盘期货大幅反弹，预计期现基差将明显收窄，盘面反弹暂未得到现货

确认。

SMM A00 铝 23690 元/吨（-40），华东现货贴水 30 元/吨（贴水扩大 10 元/吨）。下游维持按需采购，持货商积极出货，现货升贴水继续走弱，表明高铝价对消费的抑制仍在，成交表现一般。

SMM ADC12 均价 24200 元/吨（持平），铸造铝合金较 ADC12 贴水 875 元/吨（持平）。现货价格表现平稳，铸造铝合金期货跟随原铝小幅上涨，独立驱动仍然不足。

【估值利润】氧化铝完全成本 2749.1 元/吨（-1.5），即期利润-50.48 元/吨（-2.16），亏损继续扩大。进口铝土矿 CIF 价格 71.57 美元/吨（持平），华东 99%片碱价格 2600 元/吨（持平），成本端总体稳定，利润收缩主要来自现货价格下跌。

电解铝总成本 16162.87 元/吨（持平），即时利润 7527.13 元/吨（-40），仍处历史偏高水平。高利润尚未触发国内供应明显增加，但持续抬高了铝价对需求走弱和库存累积的敏感度。

ADC12 理论利润-107 元/吨（-1），再生铝企业仍处亏损状态；佛山破碎生铝均价 20800 元/吨（持平），精废价差 920 元/吨（-30），废铝替代优势小幅减弱。

沪铝进口亏损 3400.22 元/吨（亏损收窄 210.26），氧化铝进口亏损 286.64 元/吨（亏损收窄 0.55），进口窗口均维持关闭。沪伦价差略有修复，但海外铝价相对强势格局尚未改变。

【供需库存】国内铝锭社会库存 95.8 万吨（较上期增加 0.5 万吨），铝棒库存 12.2 万吨（增加 0.25 万吨），铝锭出库量 11.65 万吨（减少 1.12 万吨）。库存由去化转为累积，出库量同步下降，淡季需求走弱仍是国内基本面的主要压力。

电解铝周度产量 87.44 万吨（减少 0.04 万吨），运行产能 4531.16 万吨（增加 9.9 万吨，最新月度口径），供应保持高位刚性。氧化铝周度产量 169.6 万吨（减少 0.8 万吨），开工率 74.69%（下降 0.35 个百分点）；氧化铝港口库存 94.5 万吨（增加 11.1 万吨），电解铝厂内库存 338.7 万吨（增加 0.68 万吨），供应宽松格局尚未改变。

下游综合开工率 60.2%（下降 0.9 个百分点），其中铝箔 70.6%（下降 0.3 个百分点）、铝板带 69.0%（下降 0.4 个百分点）、铝线缆 62.0%（下降 1.6 个百分点）、铝型材 52.0%（下降 0.9 个百分点）。主要加工板块开工率普遍回落，需求尚未出现明确的边际改善。

【市场信息】①美国商务部就将另外 14 类衍生产品纳入钢、铝、铜“232 条款”关税范围征求意见，拟纳入铝粉、焊机零部件及罐式半挂车等产品。美国金属及部分衍生品关税仍维持较高水平，政策可能强化美国本土铝溢价，但也会抬高下游制造成本、压制进口需求，对全球铝需求的净影响并非单向利多。（上海有色网）

②广西信发氧化铝建成产能 300 万吨，常规运行产能约 200 万吨，开工率 66.7%。当前运行水平低于名义产能，但属于常态化生产状态，若无进一步减产，暂不宜将其视为新增供应缺口；后续关注亏损扩大后企业是否继续压减运行规模。（阿拉丁）

③特朗普表示美国与伊朗进行了“非常好的讨论”，缓和了市场对中东冲突进一步升级的担忧。与此同时，市场对美联储 9 月加息的定价由 67%降至 57%，流动性预期边际改善；但堪萨斯城联储

主席施密德仍认为可能需要进一步收紧政策。地缘风险回落理论上削弱海外铝供应溢价，但利率预期降温 and 库存下降短期主导了市场，伦铝继续走强。（路透社、CME）

【南华观点】海外低库存继续托举铝价，但现货升水收窄、国内库存累积说明稀缺更多存在于交易所仓单，而非整体消费改善；氧化铝则是现货仍弱、空头先退。

氧化铝：夜盘上涨主要由空头减仓推动，持仓减少超过 2 万手，尚不能据此判断供需逻辑反转。现货指数继续下跌，港口及厂内库存增加，供应预期依然偏宽松；但行业亏损扩大至 50 元/吨以上，部分企业低负荷运行，成本和潜在减产预期开始提供支撑。预计短期反弹后波动加大，关注现货能否止跌及企业是否出现实质减产。若现货继续下行而盘面持仓未恢复，反弹持续性有限。

沪铝：LME 库存降至 25.94 万吨，对外盘构成直接支撑；美伊谈判取得进展，使中东供应风险边际下降，但海外产能恢复仍需时间。国内铝锭和铝棒转为累积，下游开工率普遍回落，华东现货贴水扩大，需求端尚未配合盘面上涨。预计沪铝维持高位震荡，外盘低库存支撑下方，国内高利润、弱现货和累库压制上方，内弱外强格局短期延续。

铸造铝合金：废铝价格稳定，ADC12 理论利润仍处亏损状态，成本端存在支撑；但精废价差收窄，废铝替代优势减弱，终端压铸需求仍偏弱。预计铸造铝合金跟随沪铝震荡，走势弱于原铝，关注废铝采购成本和社会库存变化。

关注风险：国内铝锭、铝棒库存继续累积；氧化铝空头减仓结束后资金重新入场；氧化铝企业亏损减产范围扩大；美伊谈判及中东铝产能恢复进度；美国金属关税范围扩大对铝材贸易的影响。

以上评论由分析师傅小燕（Z0002675）提供。

【能源油气】

原油：多空交织，油价震荡整理

【期货盘面】Brent 收于 79.45 美元/桶，涨跌幅 0.11%，WTI 收于 75.22 美元/桶，涨跌幅 -0.73%，SC 收于 510 元/桶，涨跌幅 -0.58%。Brent M1-M2 收于 1.59 美元/桶（0.16），WTI M1-M2 收于 1.17 美元/桶（-0.2），SC9-10 收于 10.3 元/桶（3.6）

【现货基差】Dated Brent 收于 85.275 美元/桶（-0.68），升贴水 3.73 美元/桶（-0.02）；Cash Dubai 收于 79.5 美元/桶（-3.4），升贴水 6.81 美元/桶（-0.68）

【估值利润】受中东海峡受阻影响，欧美成品裂解价差回落但仍处于高位。国内成品需求相对偏差，但上周主营炼厂开工有所恢复，关注后续成品油出口的情况。

【供需库存】截至 7.31，全球原油总库存约为 48.01 亿桶（周-0.22 亿桶）；海上浮仓约为 1.12 亿桶（周+0.11 亿桶），其中，伊朗浮仓约为 4461.08 万桶（周+622.19 万桶），俄罗斯浮仓约为 860.04 万桶（周-198.45 万桶），委内瑞拉浮仓约为 1291.35 万桶（周+45.70 万桶）；全球 SPR 约为 11.11 亿桶（周-0.00 亿桶）。美国最新一期库存显示商业原油库存约为 404.51 百万桶（周-7.17 百万桶）；库欣库存约为 18.60 百万桶（周-0.77 百万桶）；SPR 库存约为 307.65 百万

桶（周-3.80 百万桶），均处于低位。

【市场资讯】1、据路透社：五名消息人士称，伊朗已警告海湾国家，美国任何新的袭击伊朗领土的行动都将引发伊朗对该地区关键能源基础设施的报复。（金十）

2、胡塞武装发言人：武装力量确认正在严密监控所有沙特油轮的动向，绝不允许任何船只通过。（金十）

3、伊朗副外长：朗与阿曼商定的霍尔木兹海峡潜在过境路线可能在 2 至 4 个月内有效。（金十）

4、据伊朗法尔斯通讯社：一名知情人士强调，如果伊朗与阿曼之间的协议最终敲定，重新开放霍尔木兹海峡将需要另行达成安排，其中也包括美国履行相关承诺。（金十）

【南华观点】市场已提前计价海峡重开的预期，但目前从消息面上看多空交织，尚没有实质性利空落地。首先关于美伊谈判，双方的口径依旧割裂，美方持续释放乐观信号，伊朗公开否认；其次，关于海峡通航，短期可能会有临时的通航协议达成，但协议有效期仅 2-4 个月，且执行效率同样存疑；另外，胡塞依然袭击沙特油轮，造成短期地缘扰动。后续依然关注实质性的进展情况。

燃料油：裂解偏强

【期货盘面】8 月 5 日亚洲高低硫燃料油市场同步走强，市场传闻美伊有望达成和平协议，但补给船货缺位带来库存收紧仍支撑市场结构。新加坡 380CST 高硫燃料油 8-9 月掉期月差早盘报 29 美元 / 吨逆价差，较 8 月 4 日亚洲收盘估值 27.30 美元 / 吨进一步走阔；新加坡 0.5% S 低硫船燃 8-9 月掉期月差逆价差小幅抬升至 68 美元 / 吨，较 8 月 4 日收盘上行 0.55 美元 / 吨。受高硫市场走强带动，Hi-5 高低硫价差自前一日两年多高点回落 7.4%，8 月 5 日报 209.10 美元 / 吨。

【现货基差】8 月 4 日收盘，高硫 380CST 现货升水大幅上行 27.1% 至 19.80 美元 / 吨，中国石油给出买盘支撑现货价格。低硫船燃现货升水连续第四个交易日走高，单日上行 2.27 美元 / 吨至 58.91 美元 / 吨，创下 3 月 25 日以来最高现货升水水平。市场反馈马六甲海峡区域库存紧张，补货船货到港不及预期；低硫燃料油供给问题呈现全球化特征，欧洲原油转向高硫油加工，压制本地极低硫燃料油产出，美湾低硫船燃裂解价差走高刺激调合活动。

【估值利润】即便美伊和平协议预期存在，区域库存偏低、补给货源缺失依旧支撑高低硫燃料油现货升水走强。高硫市场大幅修复，压缩 Hi-5 高低硫价差；欧洲 VLSFO 产出收缩、美湾调合利润抬升，全球低硫资源紧张格局延续，现货端强于盘面，市场维持深度 Back 结构。

【供需库存】供应端，马六甲海峡区域库存收紧，补给船货到港不及预期，霍尔木兹海峡流出受限持续约束货源供给；欧洲加工原油向高硫油切换，压低极低硫燃料油产出，美湾依靠调合补充低硫船燃供给。需求端，标普全球 CAS 预估 7 月新加坡船燃销量 444 万吨，环比下滑 3.7%，同比下滑 8.9%；其中低硫船燃需求 230 万吨，占总船燃销量 47.7%，高硫船燃需求 179 万吨，船用瓦斯油需求 35.3 万吨。现货升水走高抑制下游采购，单次加油作业的平均加注量有所下

降，低硫船燃受影响更为明显。

【市场信息】1、受补给船货不足、调合组分紧缺带来库存收紧影响，8月5日亚洲高低硫燃料油现货升水同步走高，贸易商反馈马六甲海峡库存紧张，补货不及预期。（Platts）

2、贸易商表示只要霍尔木兹海峡原油流出受限，燃料油市场就将获得支撑，尽管市场存在美伊达成和平协议的可能性。（Platts）

3、高硫市场走强带动 Hi-5 高低硫价差自两年多高点回落 7.4%，8月5日报 209.10 美元 / 吨。（Platts）

4、低硫供给紧张属于全球性问题，欧洲加工高硫原油占比提升压低 VLSFO 产出，美湾 VLSFO 裂解价差上涨刺激调合生产。（Platts）

5、S&P Global CAS 预估 7 月新加坡船燃总销量 444 万吨，环比 - 3.7%、同比 - 8.9%，现货高升水抑制下游采购，单次加注量走低。（Platts）

【南华观点】美伊和平谈判预期仍存，但短期马六甲区域库存偏低、补货船货缺位，叠加霍尔木兹海峡流出约束，高低硫现货升水继续冲高，低硫现货升水触及阶段高位。高硫市场结构明显修复，压缩高低硫价差；全球范围低硫成品与调合组分紧缺，持续支撑低硫强 Back 结构。风险点在于：一旦美伊冲突实质性缓和，地缘溢价快速消退会带来价格回调；同时现货高升水已经开始抑制船燃实际需求。后续重点跟踪霍尔木兹海峡油品流出恢复情况、套利补给船货到港进度、新加坡船燃销量以及高低硫现货升水变化，行情波动幅度大，注意风险管控。

沥青：重心下移

【期货盘面】沥青主力合约跟随原油大幅下行，盘面受中东地缘消息反复扰动波动放大，近月合约受局部现货资源偏紧托底下空间有限，远月合约面临后续供应回升预期压制，月间维持正配结构，盘面容易受资金止盈、宏观消息冲击出现快速波动，交易波动风险提升。

【现货基差】8月5日国内沥青市场均价为 4531 元 / 吨，较上一日下跌 4 元 / 吨，跌幅 0.09%。原油价格大幅走弱打压市场心态，北方部分地区降雨抑制刚需，山东主力地炼限量发货、华北主力炼厂无外放资源，局部货源偏紧带动部分贸易商报价上调；南方终端需求持续低迷，炼厂维持正常出货，中下游观望情绪浓厚，社会库出货价格小幅回落，市场成交以低价货源为主。分区域来看，西北主流成交价 4820- 4850 元 / 吨保持稳定，主力炼厂 8 月 3 日起停工检修预计至 9 月中旬，市场以消耗库存为主，下游按需采购，供应收缩形成支撑但需求疲软约束上行空间；东北主流成交价 4550- 4650 元 / 吨持稳，区外低硫沥青涨价带动个别炼厂小幅跟调，其余炼厂推涨乏力，终端开工有限，交投多为小单，低价资源成交尚可，整体行情稳中偏弱；华北主流成交价上涨 55 元至 4410- 4600 元 / 吨，主力炼厂无外放报盘，可流通货源紧张，市场依靠山东货源补给，受山东品牌涨价带动区域报价上行，不过降雨阶段性干扰施工，原油偏弱制约涨价持续性；山东主流成交价上涨 5 元至 4310- 4540 元 / 吨，盘面走弱市场看空情绪仍存，部分炼厂降价促成交，但主力地炼限量发货，零售货源偏紧带动成交小幅抬升，现货整体供应充

足，炼厂原料端存不确定性，低价出货意愿不强，叠加厂库低位，短期价格暂稳；长三角主流成交价 4620- 4700 元 / 吨暂稳，镇江库报价下调 10 元至 4400- 4430 元 / 吨，南京库高价资源维持 4600 元 / 吨附近，山东低价货源流入冲击本地出货，区域行情偏弱运行；华南主流成交价下跌 50 元至 4350- 4350 元 / 吨，需求偏弱叠加原油走跌，中下游保持观望，社会库出库价继续下行至 4300- 4320 元 / 吨，成交重心下移，后续炼厂持续竞拍、流通资源增加而需求难有起色，价格延续偏弱格局。后市成本端支撑减弱，加重市场观望情绪，叠加市场整体需求仍较为疲软，短期沥青价格或谨慎走稳。

【供需库存】全国终端施工受多地降雨拖累，刚需释放乏力，北方需求存在回暖预期、南方降雨持续压制施工；供应端区域分化明显，西北炼厂进入检修阶段带来阶段性供应收缩，山东部分地炼限量控货，华南主营炼厂持续竞拍出货，现货流通资源稳步增加。炼厂厂库整体维持低位，部分地区社会库随出货小幅去库，但终端需求疲软限制整体库存去化节奏。

【市场信息】1、中东地缘局势不确定性持续，地缘冲突升级风险仍是短期原油及油品板块核心影响变量（百川盈孚）；

2、国内多地雨季延续，持续干扰道路施工，沥青终端刚需难以快速提振（百川盈孚）；

3、西北主力炼厂 8 月 3 日开启检修，检修周期预计至 9 月中旬，区域现货进入去库阶段（百川盈孚）；

4、山东主力地炼限量发货，华北主力炼厂暂无外放资源，局部区域货源阶段性偏紧（百川盈孚）；

5、华南主营炼厂持续竞拍出货，社会库报价持续下行，市场成交重心不断下移（百川盈孚）；

6、多地中下游贸易商资金承压，采购维持刚需，普遍选择消耗原有库存，主动备货意愿偏弱（百川盈孚）。

【南华观点】短期中东地缘因素持续主导原油走势，进而扰动沥青盘面。沥青基本面承压，全国降雨拖累需求兑现，现货上方空间受限；西北炼厂检修带来局部供应收缩对冲，而华南炼厂竞拍放量，后续供应压力逐步显现。需求端呈现南北分化，北方需求有望缓慢抬升，南方降雨持续，仅有望迎来季节性阶段性提振。局部现货资源偏紧叠加原油短期下行弹性有限，近月合约下跌空间有限，08 合约贴近现货估值，bu2609 合约分歧较大，可关注远月反弹抛空机会。月间价差维持正配格局，单边行情极易受原油波动、资金止盈、宏观消息冲击，盘面波动加剧，操作务必严控仓位。

以上评论由分析师凌川惠（Z0019531）提供。

【化工】

纸浆-胶版纸：短期震荡延续

【期货盘面】昨日纸浆期货（SP）日盘先涨后震荡，夜盘开盘下跌，后先涨后跌，09-11 合约价差

为-18 元/吨；胶版纸（双胶纸）期货（0P）日盘低开震荡，夜盘同样开盘下跌，后先涨后跌，09-10 合约价差为-14 元/吨。

【现货基差】针叶浆现货价格持续维稳。山东银星报价 4740-4750 元/吨（0/0），山东乌针、布针报价 4520-4550 元/吨（0/0），华南银星报价 4800 元/吨（0）。基差相对维稳，成交热情回升。

【估值利润】据悉，智利 Arauco 公司最新阔叶浆外盘报价下调 20 美元/吨至 570 美元/吨，针叶浆外盘报价增长 20 美元/吨至 690 美元/吨，本色浆外盘报价增长 10 美元/吨至 650 美元/吨。就进口成本与当前现货情况而言，利润相对维稳，估值略有增长。

【供需库存】从基本面来看，下游造纸企业开工率整体偏回落，从市场表现来看需求略有下降，下游社会订单需求仍相对不足，纸厂出货节奏偏慢，终端采购偏谨慎，高价货源接受度不强；而供应压力同样仍存。库存有所回落，带来压力稍减。

对于胶版纸期货而言，本周部分企业龙头的联合涨价计划（文化纸预计于 8 月提涨 100-200 元/吨）将正式实施，但实际落地情况并不理想，下游偏观望居多；供应维持相对稳定。双胶纸原纸在生产企业的库存再度回落，说明在纸企不断停机减产，且下游招投标订单陆续提货的情况下，去库情况有所好转。

【市场信息】1. 根据钢联，截止 7 月 31 日，纸浆：港口库存 227.9 万吨（-0.6），双胶纸原纸生产企业库存 143.71 万吨（-2.51）。

2. 据卓创资讯数据统计，上周双铜纸开工负荷率在 63.54%，环比下降 1.09%；双胶纸开工负荷率在 48.74%，环比下降 0.30%；生活用纸开工负荷率环比上涨 1.23%，产量较上周增加 2.21%。

3. 索利卡姆斯克纸浆厂（俄罗斯头部新闻纸厂）被近 20 家债权人申请破产观察。

【南华观点】纸浆与胶版纸上方限制仍存，预计后续偏震荡。

LPG：盘面弱势消化地缘缓和预期，到港缺口支撑仍存

【期货盘面】PG2610 日盘收于 5160（-216），夜盘收于 5071（-89），09-10 月差-238（-5）；主力持仓 9.63 万手（-909），成交 12.21 万手，持仓大幅减仓-909 手，成交明显放量；外盘 FEI M1 收于 632 美元/吨（-23）、CP M1 收于 568 美元/吨（-5）、MB M1 收于 0.67 美元/加仑（持平）。

【现货基差】现货报价，宁波 6100（持平），上海 5800（持平），南京 6200（-100），山东淄博 5950（-50），最便宜交割品 5798（-50）；基差方面，最便宜交割品基差 422（-88，走弱），宁波基差 724（-88，走弱），山东基差 624（-138，走弱）；成交热度，山东产销率 102.0%，华东产销率 99.0%，华南产销率 102.8%（走货顺畅、成交偏暖）。

【估值利润】上游，主营炼厂毛利 937 元/吨（+321），地炼毛利 132 元/吨（-34）；下游，PDH 利润（FEI）369 元/吨（+129）顺挂，PDH 利润（CP）510 元/吨（+171）顺挂，MTBE 气分毛利 60 元/吨（-37），烷基化毛利-683 元/吨（+9）；进口，华东进口利润（FEI）271 元/吨（+203）顺挂，

华南进口利润(FEI)121 元/吨 (+323) 顺挂；裂解替代，亚洲丙烷裂解 利润 68 美元/吨 (+29)。

【供需库存】供应端，主营炼厂开工率 72.86% (-2.05)，独立炼厂开工率 54.33% (+0.65)，国内商品量 42.58 万吨 (-0.18)，到港量 61.4 万吨 (-48.5)；需求端，PDH 开工率 72.76%

(+1.34)，MTBE 开工率 56.92% (+4.46)，烷基化开工率 35.85% (-0.32)；库存端，炼厂库容率 23.47% (+2.05)，港口库存 248.22 万吨 (-4.32) (历史同期 60%分位，去库加速)。

【市场信息】1、盘后消息：据美联社报道，伊朗和阿曼谈判代表已就霍尔木兹海峡航运协议草案达成一致，目前正等待伊朗最高领袖最终批准；该协议旨在作为美伊争端的“临时解决方案”，并为重启核谈判铺路。此消息构成此前“海峡回谈退坡”方向上的重大边际变化 2、盘后消息：据路透社报道，美国财政部已取消对与伊朗伊斯兰革命卫队有关的两架飞机和三家航空公司的反恐制裁。此举措或为美伊关系缓和的前置信号之一。3、到港量环比大幅下降 48.5 万吨，中东出口及至中国到货周度数据暂归零，供应端利多持续兑现；PDH 开工率回升 1.34 个百分点，且利润为正，化工需求边际增强。4、港口库存本周去库 4.32 万吨，显示到港缩量已开始向显性库存传导；美国丙烷库存虽季节性攀升，但高出口量支撑替代逻辑；BLPG 运费维持高位。

【南华观点】市场整体呈现“强现实与弱预期”的博弈特征。宏观与地缘层面，盘后出现的伊朗与阿曼就霍尔木兹协议草案达成一致的报道，以及美方取消部分涉伊制裁的信号，共同指向此前我们高度关注的“海峡回谈”下行尾部被重新点亮。这为前期因供给中断而飙升的风险溢价带来了显著的修正压力，是日内盘面减仓下行的核心外部驱动，市场正对这一阶段性缓和预期进行集中定价。

成本端来看，外盘 FEI 和 CP 同步回调，亚太供需宽松感上升，进口成本支撑减弱。然而，国内供需面现实已出现边际利多共振：到港量锐减已带来港口库存的加速去化，证实了前期分析的“到港缺口兑现窗口”正在开启；同时 PDH 利润显著改善，支撑开工率回升，化工刚需回暖。这种“内盘现货及供需改善”与“外盘地缘溢价回落”的背离，导致盘面以主力合约大幅下跌来修复部分内外价差。

综合来看，尽管地缘缓和的预期对盘面构成压力，但国内供需的实质性改善正为价格提供底部韧性，下行空间或已受现货端结构支撑。我们预期价格或震荡运行，关注 PG2610 合约在 5000 元/吨附近的潜在支撑；月差或偏弱运行，关注 09-10 月差在-238 元/吨附近的潜在压力；内外价差(PG-FEI)或偏强运行(内强外弱)，关注其在-1 元/吨附近的潜在压力。

乙二醇：地缘降温，价格高位回调

【期货盘面】EG2609 夜盘收盘价 4509 (-3.47%)

【现货基差】MEG 本周及下周现货日均价 5027 元/吨，基差 359。

【估值利润】乙二醇油头、煤头利润均处于偏高位置，下游聚酯利润小幅盈利。

【供需库存】供应：乙二醇装置整体开工负荷保持在 62.1 % (环比上升 1.02 %)，合成气制负荷在 69.22 % (环比上升 0.62 %)。

需求：聚酯开工率在 81.9% 左右（环比下降 0.1%）；江浙织机开机率在 63% 附近（环比下降 1%），江浙加弹开机率在 69%（环比下降 6%），涤纱开机率 52.2%（环比下降 0.2%）。昨日江浙涤丝产销整体偏弱，平均产销估算在 3 成附近。总体来看，终端织造需求仍较弱，聚酯工厂仅维持刚需补货。

库存：华东主港库存在 41.7 万吨（-4.6 万吨），上周大幅去库。

【市场信息】1. 华东远东联石化 MEG 装置升温重启中，该装置此前于 7 月下旬临时停车。（CCF）

【南华观点】当前美伊局势缓和带动国际油价回落，成本端支撑减弱，叠加市场开始交易霍尔木兹海峡恢复通航、进口逐步恢复及国内检修装置重启预期，乙二醇前期地缘风险溢价有所回吐，盘面价格明显回落。但考虑到目前港口库存仍处于低位，进口恢复存在时间滞后，短期供应偏紧格局尚未发生实质性改变，现货高基差对价格仍形成一定支撑。后续需重点关注美伊局势演变及国内装置重启进度。

甲醇：震荡走弱

【期货盘面】甲醇 2609 合约收于 2464 元/吨，涨跌幅-3.37%。

【现货基差】江苏太仓现货价格 2582 元/吨（-43），基差 118；内蒙古北线现货价格 2255 元/吨（-35）；山东东营现货价格 2510 元/吨（-35）。

【估值利润】成本端动力煤价格整体维持震荡，煤制甲醇利润小幅回落。传统下游利润整体仍偏弱，MTO 利润较前期小幅修复，成本端对甲醇价格仍有一定支撑。

【供需库存】供应方面，国内甲醇有效开工率升至 75.28%，周环比提升 0.53 个百分点，西北地区开工率升至 81.00%，国内甲醇装置处于检修与重启交替阶段，但海外部分装置仍处停车及降负状态，进口供应仍存在一定扰动。

需求方面，MTO 开工率回升至 75.75%，甲醛、MTBE 等下游开工亦有所提升，但整体需求恢复力度仍相对有限。

库存方面，港口库存累积至 68.68 万吨，累库压力进一步加大，下游采购仍以刚需为主，供需宽松格局暂未改善。

【市场信息】1、兖矿 120 万吨/年醋酸装置已重启一套，先自用为主，6 号开始外销。（隆众）

2、甘肃华亭及内蒙古鄂尔多斯国泰化工等装置仍处于检修状态。（隆众）

3、内蒙古世林 30 万吨/年煤制甲醇装置 8 月 1 日如期停车检修，预计 30 天左右。（隆众）

【南华观点】昨日甲醇期现市场整体下跌，其中沿海地区现货跌幅尤其明显。主要是由于宏观局势还未稳定，市场处于观望状态，购买意愿不强。供需来看，当前国内部分装置仍处检修状态，行业开工恢复偏缓，且 8 月进口预期仍明显下降，供需边际改善预期尚未改变。后续关注宏观局势、装置重启节奏、港口库存变化及进口到港情况。

塑料：和谈消息带动下跌

【期货盘面】塑料 2609 日盘收于 7616（-120），夜盘收于 7497（-119），9-1 月差为 459（0）。

【现货基差】LLDPE 华北现货价格为 7950 元/吨（09+334），华东现货价格为 8050 元/吨（09+434），华南现货价格为 8300 元/吨（09+684）。

【估值利润】当前 PE 综合利润基本维持中性水平。

【供需库存】供应端，PE 开工率为 78.94%（+0.69%）。需求端，PE 下游平均开工率为 34.78%（+0.09%）。其中，农膜开工率为 10.67%（+0.75%），包装膜开工率为 44.44%（-0.29%），管材开工率为 28%（+0.5%），注塑开工率为 38.75%（+0.4%），中空开工率为 31%（-0.3%），拉丝开工率为 32.02%（+0.5%）。库存方面，PE 总库存环比下降 6.86%，上游石化库存环比上升 0.82%，煤化工库存下降 6.33%；中游贸易商库存上升 5.3%。

【市场信息】1、延安能化 HDPE 装置（42 万吨）本周按计划进入检修。

【南华观点】在和谈消息之下，今日能化板块下跌持续。横向对比来看，塑料盘面下跌幅度相对有限，其近端基本面压力不大，偏紧的格局形成一定支撑。后续的关注核心仍集中于海峡通航情况，虽然近期有和谈消息传出，但是海峡是否能在短期解封现在仍未可知。若是海峡持续处于封锁状态，一方面是石脑油供应将继续处于短缺状态，或导致更多以石脑油进料的烯烃装置出现停车或降负的情况；另一方面，主营炼厂原计划于 8 月提负，但在地缘因素扰动下，实际兑现情况存在不确定性。进出口方面，近端受前期进口利润较好推动，7-8 月进口预计有所增加。但石脑油供应趋紧可能导致亚洲烯烃供应再度收缩，进而带动我国净进口再度回落。总体来看，PE 近端压力暂未显现，后续走向主要取决于海峡通航情况及装置实际受影响程度。若中东地缘问题短期内难以解决，其影响将再度从成本端向基本面传导，为 PE 提供进一步支撑。

PP 丙烯：关注近期美伊谈判结果

【期货盘面】PP2609 日盘收于 8080（-151），夜盘收于 7896（-184），9-1 月差为 757（-40）。PL609 日盘收于 7550（-212），夜盘收于 7386（-164），9-10 月差为 285（+38）。

【现货基差】PP 拉丝华北现货价格为 8850 元/吨（09+770），华东现货价格为 8830 元/吨（09+750），华南现货价格为 8850 元/吨（09+770）。山东现货价格为 8025 元/吨（09+475），华东现货价格为 8400 元/吨（09+850），华南现货价格为 8325 元/吨（09+775）。

【估值利润】PP 方面，当前油制、煤制工艺利润均维持高位，PDH 利润小幅压缩，外采丙烯制利润底部回升。丙烯方面，上游主营炼厂利润明显回升，而石脑油裂解利润仍处于低位；下游各产品利润近期均有不同程度转好。

【供需库存】开工率方面，丙烯开工率为 69.96%。其下游，PP 粒料开工率为 69.94%（+1%），PP 粉料开工率为 28.43%（0%），环氧丙烷开工率为 56.01%（-2.49%），丙烯腈开工率为 68.72%（-

3.78%)，丙烯酸开工率为 69.57% (-1.66%)，正丁醇开工率为 80.33% (+4.49%)，辛醇开工率为 62% (-7%)，酚酮开工率为 65.93% (0%)。PP 下游平均开工率为 46.68% (-0.26%)。其中，BOPP 开工率为 46.85% (+0.46%)，CPP 开工率为 41.08% (-0.4%)，无纺布开工率为 37.85% (-0.13%)，塑编开工率为 40.44% (-0.08%)，改性 PP 开工率为 62.73% (-1.42%)。库存方面，PPP 总库存环比下降 0.82%。上游库存中，两油库存环比下降 8.68%，煤化工库存上升 36.09%，中游贸易商库存下降 3.92%。

【市场信息】1、万华蓬莱 PDH 装置周末已重启。（隆众资讯）

2、天弘催化 8 月 2 日停车，预计 15 天左右；PDH 预计 5 号停。（隆众资讯）

【南华观点】在美伊和谈的预期之下，原油大幅下跌，带动 PP、丙烯盘面走弱。从供需层面看，PP 方面，当前库存仍处于低位，现货偏紧格局未改，基差维持高位。装置端，近期重启与意外检修并存，核心变量来自于海峡对装置开工的影响。若海峡短期内无重新开放迹象，原料价格居高不下，或再度导致装置停车或降负，开工率回升高度将受限。需求端，开工及订单数据未见明显改善，工厂多维持刚需采购，需求支撑较为有限。丙烯方面，供应端检修装置陆续重启，但近期意外停车亦有所增加，开工率回升空间相对有限。需求端，近期各下游利润均有不同程度修复，其中 PP 粉料装置已有部分重启，其他下游在利润改善下后续亦存在开工率回升的可能。综合来看，当前 PP 及丙烯基本面压力相对有限，近期盘面波动仍将主要受地缘局势走向主导。需重点关注霍尔木兹海峡通航情况以及装置意外检修动态。

PVC：驱动有限

PVC：驱动有限

【期货盘面】PVC2609 合约昨晚收于 4460 元/吨，0.04%

【现货基差】杭州 PVC 市场弱势盘整。低价询盘为主，电石法五型在 4380-4500 元/吨，三联 4380-4400 元/吨，宜化/金泰/中泰 4400-4470 元/吨，北元/天业 4470-4500 元/吨左右，八/三型 4700-4820 元/吨左右

【估值利润】PVC 低价触及低成本利润，部分区域亏损扩大，尤其电石法出现大范围亏损，企业出现降负

【供需库存】终端需求淡季，订单及备货需求意向偏弱，部分企业因产业成本压力减产；出口方面表现一般，国内整体行业库存仍在高位

【市场信息】隆众数据显示，截止 7 月 30 日（华东+华南）社会库存在 120.73 万吨，环比减少 0.51%，同比增加 67.18%；其中华东地区在 115.99 万吨，环比减少 0.86%，同比增加 75.98%；华南地区在 4.74 万吨，环比增加 9.01%，同比减少 24.81%。

【南华观点】PVC 低价持续，外采乙烯和煤制乙烯处于深度亏损，对供应端形成约束；电石法企业开工虽然有所恢复，但近期出现一定去库，逐步对 PVC 价格形成支撑。不过 PVC 的核心矛盾是内需弱。前期 PVC 即使因地缘问题以及成本原因而导致供应受到冲击，去库程度有限，基本面并改

善有限。整体看 PVC 供需双弱的格局维持不变，库存压力尚存，向上驱动有限。后续关注供应边际变化以及出口。

玻璃纯碱：等待新变量

纯碱：

【期货盘面】纯碱 2609 合约昨晚收于 936 元/吨，0.54%

【现货基差】期现交割库/仓单 930（09-10~09 平水）、沙河库提 960（09+20），厂家直供送到价 1050~1150，下游意向采购价 950~1150 送到

【估值利润】纯碱价格突破联碱法成本区间下沿，向最低成本线靠拢

【供需库存】供应高位，偶有波动，刚需偏弱，刚需采购，上游库存高位

【市场信息】隆众数据，本周纯碱库存 180.07 吨，环比周一+0.83 万吨，环比上周+1.94 万吨；其中，轻碱库存 105.55 万吨，环比周一-0.67 万吨，环比上周+0.10 万吨；重碱库存 74.52 万吨，环比周一+1.50 万吨，环比上周四+1.84 万吨

【南华观点】近期纯碱价格逐步跌破 950 元/吨，屡创新低。中长期看，纯碱过剩是市场的一致预期，这个逻辑在产能未退出的情况下会一直存在，这也就意味着市场不会给到纯碱企业利润。目前纯碱这个价格已经突破氨碱法联碱法成本，开始向最低的天然碱成本靠拢，逻辑上供应如果没有变化，成本支撑逻辑就比较弱，目前看不到任何反弹驱动。不过价格低，肯定会有降负存在，但大面积的靠亏损去倒逼产能退出的话估计要等。需求端，光伏+浮法都在过剩，价格也都在跌，也就出口稍微好点，所以消费这一块也没办法提供驱动。

玻璃：

【期货盘面】玻璃 2609 合约昨晚收于 887 元/吨，0.34%

【现货基差】沙河金宏阳，石家庄玉晶下调 20-30 元吨，沙河地区大板出厂报价 930-970 元吨，沙河小板出厂价格基本稳定，个别零星下调。沙河外围价格基本稳定，个别零星整理。广西南宁。浙江福莱特上调 20 元吨。湖北出厂价格基本稳定，主流出厂报价 960-1000 元吨，实际成交存返利优惠，实际成交参考 890-970 元吨左右

【估值利润】低价状态持续，全产业链亏损状态

【供需库存】价格低位，冷修逐步兑现，不过需求暂无起色，上中游库存压力持续

【市场信息】隆众数据，截止到 20260730，全国浮法玻璃样本企业总库存 7535.3 万重箱，环比+6.3 万重箱，环比+0.08%，同比+26.65%。折库存天数 34.4 天，较上期+0.3 天

【南华观点】低价之下，关注冷修兑现节奏。玻璃价格持续走弱的核心因素在需求且预期悲观，上中游库存压力较大，现货承压，同时在低价状态下，前期供应端的冷修兑现偏慢，这样的市场给了空头更多底气。900 元/吨以下的玻璃价格已经是全产业链亏损的价格，基本面角度继续下行的驱动并不强，但盘面会反应的不仅是基本面，更多的是资金行为，当下或进一步等待玻璃供应

端的变化。

以上评论由分析师寿佳露（Z0020569）、宋霁鹏（Z0016598）、俞俊臣（Z0021065）提供。

【黑色】

螺纹&热卷：震荡磨底

【期货盘面】螺纹主力合约收盘价 2990.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 7.0 元/吨；热卷主力合约收盘价 3207.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 6.0 元/吨。螺纹 10-01 月差为-32.0 元/吨，较前一交易日收窄；热卷 10-01 月差为-20.0 元/吨，较前一交易日持平。螺纹主力持仓 237.6 万手，小幅增减-1.5 万手；热卷主力持仓 160.7 万手，小幅增减 1.2 万手。

【现货基差】上海市场螺纹钢市场价 2970.0 元/吨，热卷市场价 3240.0 元/吨，价格整体延续稳定，无明显波动。螺纹主力合约基差-20.0 元/吨，较前一交易日减少 7.0 元/吨；热卷主力合约基差 33.0 元/吨，较前一交易日减少 6.0 元/吨，期现贴合度保持稳定。

【估值利润】长流程螺纹钢利润为-145.75 元/吨，较前一交易日减少 16.14 元/吨；长流程热卷利润为 59.5 元/吨，较前一交易日减少 16.14 元/吨。产业利润持续分化，螺纹钢厂深度亏损，生产端承压明显；热卷钢厂小幅盈利

【供需库存】螺纹钢周度产量 200.31 万吨，环比减少 1.13 万吨；热卷周度产量 292.66 万吨，环比减少 9.36 万吨，整体供给小幅调整。螺纹钢周度表需 198.94 万吨，环比增加 2.72 万吨；热卷周度表需 287.22 万吨，环比减少 12.02 万吨，建材需求波动更大，板材韧性相对更强。螺纹库存 699.07 万吨，环比增加 1.37 万吨；热卷库存 443.99 万吨，环比增加 5.44 万吨

【南华观点】钢厂盈利继续下降，跌破 35%，供应端铁水日均产量继续下滑约 2.2 万吨，铁水减产，铁矿发运回升，铁矿长期的供应偏宽松压力仍存，铁矿价格较大的下跌，带动成材成本支撑的下移。铁水减产，成材的供应压力缓解，对成材是利多，成材的下跌幅度并没有铁矿大。但后续钢厂的检修逐渐结束，铁水可能回升，成本仍有支撑，成材供应量后续会增加，但成材的需求并未看到明显的好转，成材的库存继续累库，成材的基本面仍偏弱。

铁矿石：低位已累计反弹 3.1%

【期货盘面】8 月 5 日，铁矿石主力收盘价 706 元/吨，回升 6.5 元/吨。成交量 22.76 万手减 1.52 万手，持仓量 42.21 万手减 1.75 万手。夜盘收于 614，继续上涨 8 元。

【现货基差】8 月 5 日青岛港 60.8%PB 粉 669 元/湿吨，上涨 5 元。基差-37 元/吨，随着反弹，近两日小幅走弱。

【估值利润】盘面钢厂利润区间上沿偏弱震荡，螺矿比夜盘收盘 4.211，产业链角度铁矿相对低估，近两日略有修复。8 月 5 日铁矿石 61%普氏涨 0.55 至 93.75。国际海运费继续上涨，澳洲-青岛运费涨 1.08 至 16.15 美元，巴西-青岛运费涨 0.5 至 36.08 美元。

【供需库存】供应端，7月27日-8月2日全球铁矿石发运总量 3339.5 万吨，环比增 254.9 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2737 万吨，环比增 257.1 万吨，7月27日-8月2日中国 45 港到港总量 3099.7 万吨，环比增 706 万吨。需求端，上周 Mysteel 日均铁水 235.55 万吨，环比-2.15 万吨，高温淡季下游终端开工走弱，钢厂亏损扩大后检修计划增多，铁水延续回落趋势。库存端，上周 45 港总库存 16590.34 吨，环比增 266.91 万吨，再次累库。

【市场信息】中钢协：更加公平、透明、可持续的铁矿石市场新秩序正逐步构建。（金十）

【观点总结】7月下旬发运低位回升，但考虑船期预计到港在8月中上旬上行空间不大，淡季终端需求弱，钢厂利润仍偏低叠加控产影响铁水仍处于下滑趋势，短期供需驱动偏弱，目前来看，淡季需求尚未见底，钢厂检修或将扩大，负反馈背景下，矿价基本面反弹驱动仍较弱。

焦煤&焦炭：盘面企稳，第三轮提降开启

【期货盘面】8月5日日盘焦煤主力收盘价 1233，环比 3.05%，持仓量 37.58 万手，环比-5.45%；焦炭主力收盘价 1793.0，环比 1.88%，持仓量 4.98 万手，环比-7%。夜盘焦煤主力收在 1229，焦炭主力收在 1794.5。

【现货基差】安泽低硫主焦煤出厂价 2000，环比降 10 元/吨。吕梁瘦煤价格上调。蒙 5 原煤口岸库提价 1158，环比增 4 元/吨。海运冶金煤市场受弱需求影响，澳洲海运主焦煤价格持续微降。第三轮提降开启，预期落地后准一级干熄焦价格为 1805 元/吨。

【估值利润】产业链负反馈持续中，焦化与成材利润承压，产业链利润集中焦煤端，上下游博弈加剧。

【供需库存】焦煤端，山西停产矿山数量微增，部分矿山仍受采矿许可证到期影响，整体产量维持低位，上游去库中，市场成交有所好转。进口煤方面，蒙煤进口车数存在波动，导致贸易商价格坚挺。海运煤受国际市场看跌影响，远期价格下调，成交氛围平淡。焦炭端，第三轮提降开启，吨焦平均利润承压，产能利用率下滑至 72.1%，部分焦企开启检修，产量同步下行，下游去库明显，上游库存压力加重。需求端，钢材市场交易平淡，总库存累库，钢厂盈利率持续下滑至 33.77%，工厂生产意愿下行，日均铁水产量下行至 235.55 万吨。部分钢厂安排新一轮检修计划。

【市场信息】

- 1、7月下旬，21个城市5大品种钢材社会库存 980 万吨，环比增加 18 万吨，上升 1.9%，库存小幅上升；比年初增加 259 万吨，上升 35.9%；比上年同期增加 195 万吨，上升 24.8%。（中钢协）
- 2、2026年7月份，河北全省钢铁行业 PMI 环比下降 4.5 个百分点，至 42.0%，仍处于荣枯线以下。（河北省冶金行业协会）

【南华观点】

近日双焦盘面震荡走高，部分源于上周超跌，盘面修复，已逐步收回近期跌幅。当前供需博弈僵持中，焦炭受终端影响更为直接，焦煤上游支撑偏强，短期焦煤或强于焦炭。双焦整体仍处于负反馈环境下，短期预计低位震荡。焦煤主力波动范围预期 1150-1310，焦炭主力波动范围预期

1720-1870。

硅铁&硅锰：减产预期

【期货盘面】硅铁主力合约收盘价 5880.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 20.0 元/吨；硅锰主力合约收盘价 5634.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 4.0 元/吨。硅铁主力持仓 12.6 万手，小幅增减-2.8 万手；硅锰主力持仓 45.0 万手，0.3 万手基本持平，无明显资金进出。硅铁仓单 3977.0 张，较前一交易日减少 120.0 张；硅锰仓单 65754.0 张，较前一交易日减少 961.0 张。

【现货基差】内蒙硅铁市场价 5650.0 元/吨、宁夏 7 硅铁市场价 5650.0 元/吨；内蒙硅锰市场价 5550.0 元/吨、宁夏硅锰市场价 5480.0 元/吨。

硅铁主力合约基差 392.0 元/吨，较前一交易日走强；硅锰主力合约基差 16.0 元/吨，较前一交易日走弱。

【估值利润】澳洲锰矿汇总价 38.0 美元/吨，加蓬锰矿汇总价 38.0 美元/吨，锰矿原料价格保持稳定。硅铁陷入亏损利润走弱，内蒙、宁夏厂家均小幅亏损，减产检修预期升温；硅锰全区域亏损。

【供需库存】硅铁周度产量 11.41 万吨，环比增加 0.15 万吨；硅锰周度产量 165970.0 吨，环比减少 4445.0 吨；铁水日均产量 235.55 万吨，环比减少 2.15 万吨；硅铁企业周度库存 83210.0 吨，环比减少 1720.0 吨；硅锰企业周度库存 452200.0 吨，环比增加 14000.0 吨，库存变动直接约束合金价格上行空间。

【南华观点】高库存的现实压力以及下游需求转弱的背景延续。需求端，铁水环比日均下降约 2.2 万吨，钢厂盈利率的继续下滑，市场对铁水负反馈仍有预期。镁锭近期的产量开始下降，硅铁的非钢需求支撑下降，铁合金的需求走弱，下游维持按需采购。硅锰库存历史性高位累库环比增加 3.19%，硅铁库存环比下降 2.03%，但同期库存规模仍处于高位，去库难度不小，高库存仍会压制铁合金的价格。硅锰南方产区进入丰水季电价有所下调，广西和云南地区电价下掉，锰矿港口价格下调，硅铁的成本支撑相对硅锰更强。钢厂盈利率回落和铁水下降，铁合金需求后续预期走弱。锰矿供应宽松和锰矿报价走弱，硅锰自身高库存，硅锰上涨驱动较难。硅铁产量同期中高位水平，库存环比去库但绝对值仍处于同期高位，库存压力仍存，铁合金整体基本面偏弱，持续性上涨驱动较难。硅锰价格近期下滑较多，基差走强，价格短期有反弹的可能性，但高库存压力下反弹高度受限后续走弱的概率较大；镁锭产量近期的下滑和铁水走弱，硅铁利润边际走弱，市场传某大厂减产，库存同样面临高库存压力，基本面可能会限制上涨高度，近期整体黑色偏弱，铁合金难以走出独立性行情。

以上评论由分析师盛明星（Z0024219）、陈敏涛（Z0022731）提供。

【油脂饲料】

油料：等候 8 月 USDA 供需报告

【期货盘面】外盘止跌，内盘小幅上涨。

【现货基差】8 月 4 日豆粕价格涨跌不一。43%豆粕方面，辽宁 3090 元/吨（+5）、天津 3060 元/吨（0）、山东 2970 元/吨（-10）、江苏 2990 元/吨（+10）、广东 2990 元/吨（-10）。高蛋白豆粕中，盘锦 45%涨 5 元/吨至 3220 元/吨，东莞 46%跌 10 元/吨至 3140 元/吨，南通 46%、天津 46%无涨跌，日照 46%跌 20 元/吨至 3130 元/吨。豆粕基差涨跌不一，辽宁 20（+14）、天津-10（+9）、山东-100（-11）、江苏-80（+9），广东-80（-1）。区域价差中，天津-江苏无涨跌，山东-江苏涨 20 元/吨至 20，广东-江苏，涨 10 元/吨至 0。品种价差方面，豆粕-菜粕跌 10 元/吨至 530 元/吨，豆粕-葵粕无涨跌。

【估值利润】进口大豆压榨利润分析显示，不同来源国成本差异显著。巴西大豆因 CBOT 价格波动及汇率因素，到港成本呈现涨跌不一的情况，带动盘面压榨利润涨跌不一。阿根廷大豆受基差报价影响，现货压榨利润维持相对稳定。美国大豆在 13%关税设定下，进口成本较高，压榨利润持续承压。

【供需库存】成交方面，全国主要油厂豆粕成交 30.73 万吨，较前一交易日增 0.84 万吨，其中现货成交 14.11 万吨，较前一交易日减 2.28 万吨，远月基差成交 16.62 万吨，较前一交易日增 3.12 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 66.52%，较前一日上升 0.83%。

【市场信息】1. 据外媒报道，阿根廷港口行业商会负责人 Guillermo Wade 周三表示，在海事引航员的罢工导致该国对外贸易停滞约 24 小时后，阿根廷粮食港口已恢复正常运行。周二在政府宣布暂停一项放松管制的法令并就降低行业费率进行谈判后，此次罢工宣告结束。在停工期间，至少有 45 艘船只受到影响。（金十）

【南华观点】后市来看，供应端外盘大豆产区天气良好，天气略偏暖，但降雨正常。但厄尔尼诺气候已经形成，不排除天气变化的可能。需求方面，中国仍根据价格保持一定的采购节奏，支撑盘面上行弹性。内盘来看，M09 跟随外盘走势为主，自身基本面缺乏驱动

油脂：走势分化

【期货盘面】夜盘外盘原油下跌，地缘溢价回吐，能源高位波动，国内油脂维持整理态势，棕榈油菜油小幅收涨，豆油涨跌持平。

【现货基差】广东地区 24 度棕榈油现货价 9,380 元/吨，较前日上涨 110 元/吨；现货基差报 P09-15 元/吨，期现价差快速收敛。天津地区棕榈油现货价 9,490 元/吨，华东现货基差 P09+20~60 元/吨，华南基差 P09-60~0 元/吨，成交活跃度较前期提升；江苏地区四级菜油现货价格 10,160 元/吨，较前日上涨 60 元/吨；现货基差报 0109+79 元/吨，基差小幅走弱。沿海菜油一口价

10,080~10,250 元/吨，贸易商随行就市出货，下游按需采购；天津地区一级豆油现货价格 8,400 元/吨，较前日持平；现货基差针对 2609 合约报 Y09+40 元/吨左右，因期货下跌基差小幅走强。江苏张家港一级豆油一口价 8,480 元/吨。全国一级豆油现货均价约 8,460 元/吨，较期货盘面升水约 36 元/吨，期现价差处于中性偏低水平。

【估值利润】国内贸易商进口利润一般，长期限制棕榈油买船，产地报价下调贸易商逢低刚需采购为主；但远天气升水为远期价格提供较高估值。

【供需库存】欧洲菜籽产区迎来降雨缓解高温干旱，天气升水边际消退进一步施压菜油。CBOT 豆油因国际原油走弱及美豆产区天气良好小幅收低，对豆油形成拖累。国内油脂现货市场在盘面回落过程中成交转淡，下游重回观望。国内三大油脂库存依然处于同期较高水平，下游成交偏弱，二季度为油脂消费淡季，短期缺乏节日提振。三季度棕榈油到港预计增加，同时大豆与菜籽菜油到港预计也较为充足，国内预计延续供应宽松格。当前国际油脂市场需求也处于偏弱阶段，影响我国豆油出口，叠加原料到港高峰即将到来，供强需弱依旧是主旋律，依靠外盘驱动。

【市场信息】1. 据外媒报道，交易商表示，印度七月份棕榈油进口环比激增 50%，达到 733000 公吨，创五个月以来新高。印度七月份大豆油进口环比增长 32%，达到 501000 公吨，创七个月以来新高。印度七月份葵花籽油进口环比增长 4%，达到 253000 公吨。印度七月食用油进口环比增长 34%，达到 149 万公吨，创十个月以来新高。

2. 美国环保署（EPA）在 8 月 4 日，对 6 项 23 年和 24 年的小企业豁免（SREs）申请作出了裁决，其中批准 1 项、部分批准 2 项、其余 3 项标记为不符合条件。2024 年获得豁免的 RINs（可再生识别号）总量从先前的 9.9 亿个增加到 11.5 亿个，略高于彭博社预估的 10.93 亿个。

【南华观点】棕榈油产地预计产需双增，但当前出口增幅有限，印度采购依旧较为平淡，供应压力依然存在。菜油主产地目前均存在部分天气风险，加拿大近期持续高温可能对菜籽生长造成影响，叠加国内沿海油厂开机较为紧张，俄乌冲突导致乌克兰港口受阻，基本面有偏紧张预期。豆油国内供应依旧充足，毛豆油出口报价目前高于东南亚棕榈油，出口需求预计下降，近期棕榈油因前期回调幅度较大且远期供给收缩逻辑未破，获得了逢低买盘的支持，菜籽油和豆油均缺乏新的驱动，在欧洲菜籽定产、美豆天气及国内需求等关键变量明朗之前，市场主动参与意愿不高。短期来看，油脂板块或维持区间震荡格局，品种间强弱因自身基本面不断转换。

豆一：黑龙江省储拍卖加码

【期货盘面】昨日黄大豆一号主力合约全天维持窄幅震荡，最高价 4731 元/吨，收于 4717 元/吨，上涨 1 元/吨。

【现货基差】大豆市场现货连续多日保持稳定，购销节奏保持平稳偏淡。东北主产区主流价格在 4700-4760 元/吨的区间，较为稳定；皖北报价在 5000-5250 元/吨区间；苏北价格为 5100-5300 元/吨；广东价格在 4880-4920 元/吨。

【供需库存】从供应端来看，政策性储备持续投放与进口大豆集中到港是压制国内大豆价格的主

要因素，整体供给较为充足，贸易商余粮消化较慢；气候方面东北产区旱涝不一，黑龙江部分地区大暴雨淹没农田，辽宁南部干旱天气影响作物生长，河套地区减产明显，整体大豆苗情欠佳；需求方面，第三季度，传统消费淡季延续，销区大豆现货价格整体持稳，各主要市场报价区间变动不大。受终端消费乏力影响，豆制品加工企业开机率维持低位，原料采购多遵循按需定量原则，批量备货意愿不强。短期来看，预计价格将继续在小幅范围内震荡。

【市场信息】1、8月5日黑龙江省储备粮管理有限公司计划销售大豆 30660.5 吨，全部流拍，底价 4400 元/吨，生产年限 2022 年。（大豆天下网）

2、8月5日进口大豆拍卖专场，计划拍卖 50.1158 万吨，实际成交 33.1111 万吨，成交率 66.07%。成交区间 3860-4080 元/吨，成交均价 4014.68 元/吨。（大豆天下网）

3、黑龙江计划 8 月 12 日拍卖省储大豆 72007.5 万吨，在目前流拍场次较多的情况下，黑龙江拍卖持续加码，拍卖量来到了 7 万吨。（天下大豆网）

【南华观点】国产大豆核心矛盾为下游消费淡季与新季大豆减产预期，同时第三季度大豆拍卖量较多，进口大豆分流压榨需求，压制当前盘面价格。进口大豆拍卖情况要好于国产大豆，价格优势明显。目前国产储备陈豆急于出货，市场供应过剩，短期来看豆一维持震荡走势；长期来看减产叠加种植成本支持预计豆一偏强走势。

玉米&淀粉：玉米盘面止跌回调，现货价格继续大跌

【期货盘面】昨日大连玉米主力合约小幅上升，收于 2251 元/吨，上涨 4 元/吨。淀粉跟随玉米走势，重新站上 2600 元/吨关口，收于 2605 元/吨，上涨 7 元/吨；美玉米 7 月美国极端高温天气带动玉米盘面价格上涨，进入 8 月气候影响变小，玉米期价回调。

【现货基差】昨日大部分地区玉米现货价格继续维持较大幅度下跌。全国均价 2241.05 元/吨，较上一工作日大跌 5.45 元/吨，跌幅 0.24%。具体来看，东北市场价格区间在 2060-2260 元/吨的区间，普遍下跌 10-15 元/吨；华北市场报价为 2180-2270 元/吨；鲅鱼圈港新季玉米主流收购挂牌价 2250-2260 元/吨；西南地区 2470-2530 元/吨；锦州港新季玉米主流收购挂牌价 2250-2270 元/吨；广东蛇口港口价格在 2400-2420 元/吨。全国玉米淀粉弱势运行，均价为 2957 元/吨，交易重心缓慢下行，较上一交易日减少 3 元/吨，下跌来源主要是山东地区价格下调 15 元/吨。

【供需库存】东北玉米主产区贸易企业售粮意愿提升，尤其是 15%以上高水分货源，市场对玉米价格偏担忧，贸易商急于出货，玉米供应量持续增加；部分地区春玉米开始上市 抑制主产区玉米外发。本周全国范围降雨较多，东北与华北强降雨影响玉米购销，玉米上量部分受到影响。进入 8 月份一般来说进入青黄不接期玉米价格偏强，但今年丰产预期叠加替代品供应充足，现货持续走跌，华北地区部分贸易商也存在恐慌性甩货现象。南方销区市场交投量维持低位，以小额合同订单为主；阿根廷玉米重启到港，进口玉米价格优势压制国内玉米部分需求。8 月份仍有部分企业陆续使用进口配额。玉米淀粉在下游终端需求疲软的背景下，由于玉米原料价格持续下跌，淀粉难以维持价格。

【南华观点】从盘面来看，玉米主力合约持续下跌，市场情绪悲观；早熟春玉米陆续上市，部分贸易商急于出售玉米陈粮，现货端玉米价格一路走低，接近种植成本价。淀粉市场整体走货一般，下游终端需求未见明显好转，后市以低位震荡为主。

以上评论由分析师靳晚冬（Z0022725）、陈晨（Z0022868）提供。

【农副软商品】

生猪：主力换月

【期货盘面】 昨日，生猪主力合约 LH2611 收于 11910 元/吨，较前一交易日上涨 90 元/吨，涨幅达 0.76%。

【现货基差】 全国生猪均价 10.32 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤。分区域看，河南 10.33 元/公斤（-0.05）、四川 10.22 元/公斤（+0.10）、湖南 10.22 元/公斤（-0.07）、湖北 10.33 元/公斤（-0.04）、安徽 10.27 元/公斤（-0.15）、江西 10.80 元/公斤（-0.01）、山东 10.16 元/公斤（-0.04）、河北 10.10 元/公斤（-0.06）、辽宁 9.96 元/公斤（+0.02）、广东 11.72 元/公斤（-0.15）、广西 10.27 元/公斤（-0.20）、江苏 10.32 元/公斤（-0.11）。基差方面，主力合约基准地基差为-1580 元/吨。

【估值利润】截至 7 月 27 日当周，自繁自养头均亏损 138.97 元，外购仔猪头均亏损 233.73 元，主因前期压栏大猪逐步出栏导致生猪价格下跌，全行业亏损格局尚未根本扭转。

【供需库存】从供给端看，压力集中释放。一方面，规模猪企进入月度出栏冲刺阶段，养殖端为应对亏损压力下的资金链紧张，普遍加快出栏节奏；另一方面，前期压栏及二次育肥的大体重猪源仍在持续消化。截至 7 月 23 日，全国出栏均重为 128.15 公斤，其中散户均重高达 147.42 公斤，显著高于往年同期。二育栏舍利用率虽从高点回落至 41.5%，但前期回补猪源尚未完全释放。从需求端看，消费处于传统淡季。高温天气抑制鲜肉消费，学校放假、工地停工进一步削弱团膳需求。屠宰企业订单不足，开工率持续下滑。

【市场信息】1. 二季度能繁母猪去化明显提速，产能收缩信号强化。 国家统计局数据显示，2026 年二季度末全国能繁母猪存栏为 3780 万头，较一季度末环比下降 3.18%，降幅明显扩大。2025 年 7 月至 2026 年 6 月累计去化已达 6.5%。淘汰母猪屠宰量同比增幅超过 120%，绝对水平仍处高位，反映产能出清正在加速推进。

2. 政策端产能调控持续加码，远期供给收缩预期升温。 农业农村部频繁召开生猪产业发展座谈会，产能调控政策持续趋严，政策效果有望持续显现。产能调控方案将能繁母猪正常保有量进一步下调，去产能导向明确。

3. 中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，会议强调，要毫不放松做好“三农”工作，持续巩固拓展脱贫攻坚成果，建立健全高标准农田建设、运营、管护机制，稳定生猪等农畜产品生产和价格，促进农民稳定增收。做好农资保供稳价，抓好农业生产，夺取秋粮和全年粮食丰收。（新华

社)

【南华观点】预计生猪主力合约短期偏弱震荡。

棉花：关注产区天气

【期货盘面】洲际交易所（ICE）期棉上涨超 0.5%，美元走弱，棉价反弹。隔夜郑棉上涨超 1%。

【现货基差】8 月 5 日，新疆方面，昌吉区域机采棉无主体颜色级双 29 以上含杂 2.8%以内一口价提货 17450-17750 元/吨，较前一日上涨 100 元/吨左右；巴州区域纺企采购无主体颜色级双 29 含杂 2.9%以内机采新棉疆内库 2609 合约基差成交价 1650-1800 元/吨，提货价在 17600-17800 元/吨，较前一日上涨 100-150 元/吨。内地方面，河南南阳区域纺织企业采购的内地库新疆棉 3129B 以上含杂 3%左右，成交到厂价在 17610-18070 元/吨，较前一日上涨 100-150 元/吨；福建省三明区域的内地库双 29 级新疆棉提货价在 17900-18050 元/吨，较前一日上涨 80-130 元/吨左右。

【估值利润】8 月 5 日，新疆 32s 纯棉纱环锭纺即期纺纱利润为-209.53 元/吨，跌 175.56 元/吨。

【供需库存】8 月 5 日郑商所棉花期货仓单录得 9849 张，较上一交易日减少 54 张，有效预报录得 149 张。据 BCO 调查显示，截至 7 月 15 日，全国棉花工商业库存共 364.53 万吨，较六月底减少 32.31 万吨，同比增加 22.08 万吨，其中商业库存 279.21 万吨，较六月底减少 30.85 万吨，同比增加 24.97 万吨，工业库存 85.32 万吨，较六月底减少 1.46 万吨，同比减少 2.89 万吨。

【市场信息】

1. 8 月 5 日，中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉 8006.552 吨，实际成交 8006.552 吨，成交率 100%。成交均价 17101.79 元/吨，较 4 日涨 200.63 元/吨，折 3128B 价格 17736.72 元/吨；成交最高价 19370 元/吨，最低价 16410 元/吨。（中储棉）
2. 中国储备棉管理有限公司定于 8 月 6 日通过全国棉花交易市场上市销售中央储备棉重量 8011.9020 吨，共 47 捆。（中储棉）
3. 据印度有关机构消息，截至 7 月 31 日，印度新年度棉花播种面积达 1036.0 万公顷，较去年同期减少约 2.4%。（DAFW）

【南华观点】国内下游需求维持淡季，工厂负荷稳中有降，成品继续小幅累库。当前储备棉累计成交量超 10 万吨，抛储成交率维持 100%，但溢价幅度缩窄，市场心态趋于谨慎，本周末拍价格为 16166 元/吨，较上周略有下调。新年度来看，疆棉花位已至上部果枝，但受天气影响，平均结铃数低于去年同期水平，本周产区再度升温，关注棉田灌溉用水情况；美棉现蕾进度近九成，结铃率过半，整体优良率下滑，全美及得州棉区旱情显著改善，但目前得州与中南棉区土壤湿度偏低，且预计本周降水减少，土壤墒情仍待降雨改善；在季风降雨下，印度植棉面积同比降幅持续缩窄，本周部分产区降水或有减少，当前印度植棉面积增速开始放缓，关注最终植棉面积情况。综上，国内下游消费维持淡季特征，但库存压力暂且可控，储备棉成交较为活跃，棉价下方存在一定的采购支撑，但随着抛储投放量的逐日累积，市场有效供给不断增加，上方压力也将逐步加

大，短期郑棉或延续震荡运行格局，后续需重点关注储备棉每日成交率及成交均价的变化，若成交热度边际降温，或意味着下游承接力减弱，棉价重心有进一步下移风险；若成交持续活跃，则短期底部支撑仍将稳固。

白糖：震荡反弹，空头逐步离场

【期货盘面】周三内外均走强，主力 SR2609 合约收盘 5115 元/吨；原糖价格收盘价 15.17 美分/磅。

【现货基差】南宁现货价格 5150 (+20) 元/吨，昆明现货价格 4995 (+15) 元/吨。

【估值利润】白糖加工利润震荡回落，由于国际糖价格明显攀升，国内糖价走势偏弱，进口利润有所收窄，郑糖与（配额外，50%关税）巴西糖价差明显回落。

【供需库存】截至 2026 年 6 月底，2025/26 制糖期全国白糖工业库存为 449 万吨，同比大幅增加 222 万吨。

【市场信息】1、外盘原糖期货重回 15 美分之上，创三周新高，全球供应趋紧预期升温。（云糖网）

【南华观点】周三郑糖走势震荡上涨，近月走势偏强，叠加持仓量整体回落，或反应主要为前期空头离场推升。基本面维持弱现实与强预期格局，弱现实压力下，关注上方 5300 元/吨左右压力位突破情况。

橡胶：中东局势改善 合成胶明显承压

【期货盘面】昨日夜盘 20 号橡胶、天然橡胶价格横盘震，BR 橡胶受中东局势预期改善影响小幅下跌。

【现货基差】截止周三收盘，上海国营全乳胶报价为 17000 元/吨(0)，上海泰三烟片报价为 23200 元/吨(0)，泰混人民币报价为 16630 元/吨(30)，印尼标胶港口美金报价为 2165 美元/吨(0)，越南 SVR10 山东市场价为 16700 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2135 美元/吨(15)。全乳胶-RU 主力基差为 255 (-60)，全乳-泰混价差为 370 (-80)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 12900 元/吨(-50)，对应主力合约基差为 160 元/吨(50)，浙江传化市场价为 12750 元/吨(-150)，华南主流市场价为 12650 元/吨(-50)；丁二烯山东市场价为 10225 元/吨(-50)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1240 元/吨(0)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1000 元/吨(0)。

【估值利润】云南全乳胶交割利润(01 合约)参考-12 元/吨(92)，泰国 STR20 加工利润参考-529 元/吨(-138)；丁二烯氧化脱氢装置加工毛利参考-1505 元/吨(-125)；顺丁橡胶加工利润毛利参考 200 元/吨(0)。

【供需库存】仓单库存方面，沪胶当日仓单数量为 148000 吨，日度变化-60 吨。20 号胶当日仓单数量为 16733 吨，日度变化 0 吨。合成橡胶当日仓单数量为 21230 吨，日度变化-100 吨。

据隆众资讯统计，截至 2026 年 7 月 26 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 66.81 万吨，环比上期增加 0.07 万吨，增幅 0.1%。保税区库存 6.95 万吨，增幅 0.51%；一般贸易库存 59.86 万吨，增幅 0.06%。青岛天然橡胶样本保税仓库入率增加 2.23 个百分点，出库率减少 1.66 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.25 百分点，出库率增加 1.12 个百分点。。

【市场消息】

1. 乘联分会发布数据，初步统计：7 月 1 — 31 日，全国乘用车市场零售 150.6 万辆，同比下降 18%，环比下降 6%；今年以来累计零售 1020.7 万辆，同比下降 20%。7 月 1 — 31 日，全国乘用车新能源市场零售 97 万辆，同比下降 2%，环比下降 4%，今年以来累计零售 567.5 万辆，同比下降 12%。

2. 金十数据 8 月 5 日讯，伊朗外交部发言人表示，作为霍尔木兹海峡的两个沿岸国家，伊朗与阿曼之间的会谈已持续两个月，旨在为该海峡的商船航行建立安全通道。伊朗相关部门已就其中的各项技术、法律、安全和环境问题进行了审议。两国的谈判进程“专业”且“具有前瞻性”。目前，两国已就霍尔木兹海峡拟定航道的地理坐标达成一致，只要某些第三方不阻挠这一进程，包含主要共识的两国联合声明目前正处于最终审议阶段。伊朗外交部发言人还称，伊朗外交部长或议长暂无出访巴基斯坦或卡塔尔的计划。不过，他肯定了巴基斯坦和卡塔尔正在继续努力缓解紧张局势，称伊朗正在与它们保持联系并交换意见。

【南华观点】长期趋势不变，季节性增产和需求边际转弱压力并存，需求端成品累库叠加轮胎订单疲软，供应端天气改善，空头压力逐步增大。合成橡胶方面，伊朗阿曼协议接近达成，对成本端有压制效果，关注丁二烯等上游装置动态。

鸡蛋：减仓上行

【期货盘面】昨日，鸡蛋主力合约 JD2609 收于 4076，涨幅达 1.70%

【现货基差】主销区方面，价格上涨为主。北京各大市场鸡蛋价格上涨 5 元每箱，44 斤规格主流参考价 195 元（约 4.43 元/斤），石门、新发地、大洋路等主要市场报价一致；上海褐壳鸡蛋价格维持稳定，27.5 斤规格接货价 126 元（约 4.58 元/斤）；广东市场价格上涨，45 斤规格报价 220 元（约 4.89 元/斤），较昨日上涨 5 元，深圳鸡蛋价格 4.9 元/斤，东莞、广州 4.8 元/斤，均较昨日上涨 0.10 元。

主产区方面，价格有稳有涨。山东 45 斤规格报价 196 元（约 4.36 元/斤），与昨日持平；河南 30 斤规格报价 134 元（约 4.47 元/斤），以稳为主；河北 45 斤规格报价 185 元（约 4.11 元/斤），与昨日持平；辽宁 45 斤规格报价 184 元（约 4.09 元/斤），较昨日上涨 2 元。粉蛋产区同样上涨，湖北浠水粉蛋 45 斤含箱收购价 215 元/件（约 4.78 元/斤），较昨日上涨 4 元。

【供需库存】库存与供需格局方面，截至 7 月 31 日，全国生产环节库存 0.74 天，流通环节库存 1.02 天。

供需基本面方面，三伏天高温天气持续抑制蛋鸡产蛋率，每日鲜蛋产出被动减少；南方出梅后鸡

蛋存储条件显著改善，贸易商补货需求集中释放。养殖端惜淘情绪浓厚，淘汰鸡出栏量维持偏低水平，养殖企业赌涨中秋行情意愿较强。不过，新开产蛋鸡仍在稳步增加，市场已出现新开产量大于淘汰量的迹象；当前仍处暑期消费淡季，终端消费弹性整体偏弱。

【市场信息】新开产持续增量：6-7月新开产蛋鸡对应今年2-3月补栏鸡苗，2月补栏环比增加约13.80%，3月补栏量进一步达到历史补栏高位。新开产量明显大于淘汰量，小码蛋明显增加，红粉蛋与大小码错配问题已显著缓解。

淘汰鸡惜淘情绪再起：蛋价大幅回落但淘鸡价格依旧坚挺，养殖企业赌涨中秋行情情绪增强，各地淘鸡货源偏少。屠宰企业多持观望态势，淘鸡市场购销清淡。

【南华观点】鸡蛋主力合约将偏震荡运行

苹果：延续震荡，资金净流出

【期货盘面】周三苹果走势震荡回落，主力下跌0.1%，AP2610收于7773元/吨，整体持仓下降。

【现货基差】新季苹果来看，陕西纸袋嘎啦少量脱袋，纸袋秦阳销售进入后期，价格相对稳定，其他品种上市价格普遍低于去年同期。库存富士栖霞80#一二级片红价格2.5-4.0元/斤，80#统货1.5-2.0元/斤附近。陕西洛川产区果农统货价格2.3-2.8元/斤，客商半商品出库价格3.0-3.8元/斤。

【估值利润】以山东栖霞80#一二级片红价格2.5-4元/斤（折合盘面约500-8000元/吨）估算，当前期货主力合约价格7773元/吨，盘面利润空间有限，暂时不存在套利机会。

【供需库存】1、根据上海钢联数据，截至2026年7月29日，全国主产区苹果冷库库存量为55.14万吨，环比上周减少6.09万吨，走货速度环比上周下降。

2、根据卓创资讯数据，截止到2026年7月30日全国冷库库容率约为4.95%，较去年同期（20250731）高0.59个百分点。近一周（20260723-20260730）全国冷库库容率下降0.4个百分点。

【现货动态】新季苹果来看，陕西纸袋嘎啦少量脱袋，纸袋秦阳销售进入后期，价格相对稳定，其他品种上市价格普遍低于去年同期。库存富士栖霞80#一二级片红价格2.5-4.0元/斤，80#统货1.5-2.0元/斤附近。陕西洛川产区果农统货价格2.3-2.8元/斤，客商半商品出库价格3.0-3.8元/斤。

【南华观点】周三苹果走势震荡回落，整体在7740-7830元/吨区间震荡，震荡区间在昨天运行区间范围之内，持仓量回落，或有多头离场，预计短期上行动能放缓，走势以震荡为主，上行空间有限。目前旧季去库进入尾声，旧季好货稀缺，叠加新季增产预期在早熟苹果逐步入市之后一定程度消化，资金流入推动期价高位震荡。短期资金逐步又从流入转向流出之势，预计前期拉动力量逐步消散，苹果缺乏拉动的情况下预计将逐步回归震荡偏弱走势。

花生：关注销区

【期货盘面】昨日，花生 PK2611 合约小幅上涨，收盘 8194 元/吨，持仓量 202647 手，较上一交易日增加 10410 手，成交量约 7.76 万手。11-01 月差为-20 元/吨，跌 6 元/吨。

【现货基差】现货价格整体稳定，基差小幅波动。驻马店白沙花生现货价格 7000 元/吨，基差-1194 元/吨；南阳白沙花生现货价格 7100 元/吨，基差-1094 元/吨；河南大杂米通货现货价格 7300 元/吨，基差-994 元/吨；辽宁白沙现货价 8000 元/吨，基差-194 元/吨；兴城小日本现货价格 8100 元/吨，基差-94 元/吨。

【估值利润】上游花生种植毛利较去年偏低，在于地租成本上涨，而现货价格偏低。下游，花生油和食品花生消费不振，利润同样低迷，加工厂大多按订单采购。

【供需库存】河南产区整体上货量不集中，商品米有库存；辽宁、吉林有部分库存，好货低价惜售。江西、湖北新花生少量上市，预计未来几日上量或增加。广西、广东市场近期消耗库存中，优质东北陈米出货尚可，少量新米到货下游适量采购。西南、华中市场到货不多。油厂整体到货量不多，少量合同米。青岛工厂暂不到货。兖州工厂基本扫尾。石家庄工厂到货减少，外地库货量减少。开封工厂日均几车。盘锦工厂少量到货。费县中粮收购暂停。金胜粮油少量到货，玉皇粮油暂停收购。兴泉油脂少量到合同米。

【市场信息】1. 卓创河南产区调研出炉：河南地区今年播种阶段墒情相对适宜，整体来看大杂产区播种积极性变动不大，局部窄幅下降。白沙产区部分地区播种积极性下滑。（卓创）

【南华观点】期价宽幅震荡，月差小幅震荡。

红枣：关注产区坐果

【期货盘面】昨日红枣主力合约收于 7680 元/吨，跌幅 0.59%。

【现货基差】8 月 5 日河北特级灰枣基差为 355 元/吨，较上一日下跌 10 元/吨。

【估值利润】据钢联统计，截至 7 月 23 日，河北销区市场一级成品理论毛利润折合 0.40 元/公斤，较上周下降 0.05 元/公斤。

【供需库存】8 月 5 日郑商所红枣期货仓单录得 8478 张，较上一交易日减少 8 张，有效预报录得 283 张。据钢联统计，截至 7 月 30 日，36 家样本点物理库存在 10420 吨，周环比减少 46 吨，同比增加 3.27%。

【市场信息】昨日河北崔尔庄市场到货 5 车，参考特级 8.60-10.30 元/公斤，一级 7.40-8.00 元/公斤，广东如意坊市场到货 3 车，参考特级 8.80-10.50 元/公斤，一级 7.80-9.30 元/公斤。

【南华观点】目前下游现货价格持稳，客商按需采购为主。新年度枣树处于坐花坐果时期，对天气的敏感度仍较高，今年新疆整体气温偏高，枣树发芽时间有所提前，枣农积极田间管理，枣树生长情况平稳，在七月高温天气下，部分枣丁掉落，出现少量焦花现象，但整体挂果情况尚可，上周各产区气温持稳，但周末再度升温，近日产区再迎高温天气，关注后续花果生长情况，在国内整体供需宽松下，红枣价格上方压力仍存。

原木：行情持稳

【期货盘面】昨日原木期货（LG）价格震荡，LG2609 收于 824.5 元/m³。09-11 合约月差为 1.5 元/m³。

【现货基差】根据钢联数据，5.9 米中 A810（0）元/方，6 米中 A 价格 800（0）元/方，山东地区 3.9 米小 A 价格略有上涨。根据原木通数据，新西兰 3 米木方价格 1130（0）元/m³。基差相对维稳，成交热情有所回升。

【估值利润】仓单成本约 833（0）元/立方米（长三角，最低仓单成本为 6 米大 A，因大 A 较少，当前锚定 6 米中 A），846.95（0）元/立方米（山东地区，最低仓单成本锚定 5.9 米中 A）。据木联调研，截至 2026 年 8 月 4 日，8 月新西兰辐射松原木外盘（CFR）报价区间为 125-129 美元/JAS 方，最低价较上月上涨 2 美元/JAS 方，最高价较上月上涨 1 美元/JAS 方。

【供需库存】从钢联数据来看，供应维稳——8 月 3 日至 8 月 9 日，13 港新西兰针叶原木预到船 10 条，与上周实际到港数量持平；到港总量约 37.1 万方，较上周减少 1 万方，周环比减少 3%；需求状态相对好转，据木联调研，7 月 27 日-8 月 2 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6 万方，较上周增加 0.33%。此前辐射松库存维稳——截至 7 月 31 日，根据钢联数据，辐射松原木库存为 189 万立方米，与此前持平，针叶原木整体库存为 253 万立方米（-3）。总体来看，基本面情况基本维稳，略微向好。

【市场信息】1. 国家统计局公布数据，1-6 月份，家具制造业营业收入 2576.1 亿元，同比下降 8.6%；实现利润总额 45.7 元，同比下降 52.7%。

2. 加拿大统计局数据显示，加拿大木材产品生产者价格指数（PPI）较 5 月上涨 2.6%，同比涨幅为 6.8%，此前一个月涨幅为 1.2%。

【南华观点】预计期价整体应维持相对偏震荡态势。

以上评论由分析师边舒扬（Z0012647）、陈嘉宁（Z0020097）、王映（Z0016367）、俞俊臣（Z0021065）、靳晓冬（Z0022725）提供。

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及

所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。