

南华期货早市观点汇总 20260807

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](#) [外汇](#) [股指](#) [国债](#) [航运](#)

贵金属 [铂金](#) [钯金](#) [黄金](#) [白银](#)

新能源 [碳酸锂](#) [工业硅](#) [多晶硅](#)

有色金属 [铜](#) [铝](#) [锌](#) [锡](#) [铅](#)

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

化工 [胶版纸](#) [纯苯](#) [LPG](#) [乙二醇](#) [甲醇](#) [聚丙烯](#) [聚乙烯](#) [聚氯乙烯](#) [苯](#)
[乙烯](#) [合成橡胶](#) [玻璃](#) [纯碱](#) [纸浆](#) [丙烯](#)

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：重点关注今晚的非农数据

【市场资讯】

1. 据知情人士透露，沃什出任美联储主席不到三个月以来，特朗普已多次致电这位央行掌门人，咨询从伊朗战争到人工智能冲击等广泛议题。这打破了近几十年来总统与美联储主席之间保持“正式且克制”接触的惯例。（金十）
2. 美国财政部将维持回购计划，保持与上季度相同的节奏，财政部将至少在未来几个季度维持国债拍卖规模不变。（金十）
3. 美国至8月1日当周初请失业金人数 19.9 万人，预期 20.2 万人，前值由 19.7 万人修正为 19.8 万人。美国 6 月批发销售月率 -3%，预期 2.2%，前值由 3.40%修正为 3.5%。

【南华观点】

1. 特朗普频繁与沃什直接沟通宏观议题，打破了美联储与白宫保持距离的长期惯例，市场担忧美联储独立性受到侵蚀。特朗普此前喊话美联储应该降息，也使得美联储加息路径面临更多的政治阻力，市场更加相信美联储可能止步“口头加息”，对于美联储的信誉产生很大影响。短期对美元指数偏利空，对黄金偏利多，因政策不确定性上升削弱美元信用；中期若市场认定美联储决策更多受政治因素驱动，美债期限溢价将面临上行压力。
2. 美国财政部维持回购计划和国债拍卖规模不变，向市场投放流动性，消除了短期供给端意外放量的担忧。回购重点针对超长期国债和流动性差的老券，是在优化债务期限结构、降低利息成本、改善市场流动性三者之间寻求平衡。整体利多长债和美元。
3. 最新公布的美国数据呈现明显分化：初请失业金人数为 19.9 万人，略低于预期，显示劳动力市场依旧稳健，企业裁员意愿不强；而 6 月批发销售月率却意外骤降 3%，远不及预期的增长 2.2% 和前值 3.5%，反映出批发环节需求急剧萎缩。这组“就业强、实物销售弱”的背离数据，令市场在就业韧性 with 衰退隐忧间反复权衡，不过市场关注的核心仍在今晚的非农数据。

人民币汇率：即将公布的美国就业数据是关键

【行情回顾】前一交易日，美元兑人民币整体呈现上涨走势。在岸人民币对美元 16:30 收盘报 6.7515，较上一交易日下跌 12 个基点，夜盘收报 6.7517。人民币对美元中间价报 6.7895，调贬 6 个基点。纽约尾盘，美元指数涨 0.25% 报 99.94。

【市场信息】

- 1、伊朗与阿曼协议拟禁止美以等敌对方船只霍尔木兹通行，伊媒称伊方在海峡附近打击敌方目标；美官员称拒绝航线有任何阻碍。（华尔街见闻）
- 2、报道：若未来几周通胀数据强劲，沃什将准备 9 月加息；特朗普与沃什被传“频繁通话”，白宫：总统既尊重美联储独立性也有权表达看法；沃什据称本周已提议减少美联储议息会议次数、或 9 月会议前敲定新安排。（华尔街见闻）
- 3、特朗普宣布对多晶硅及其衍生产品加征关税并规定最低进口价。特朗普签署行政令限制使用出生公民权、将严厉打击“生育旅游”。（华尔街见闻）

【南华观点】地缘事件仍处于反复当中，伊朗打击霍尔木兹海峡附近敌方目标，地缘风险再度升温，油价盘中再度获得支撑，美元指数走强。今日需重点关注美国就业数据，数据公布后，若数据超市场预期，市场波动率或将上行。人民币方面，人民币走势主要与美元指数联动，离岸人民币盘中一度涨破 6.75。

股指：外围风险反复，A 股承压

【期货盘面】昨日股指涨跌不一，大盘股指收跌，中小盘股指收涨，两市成交额缩量，期指方面，IF、IC 缩量下跌，IH、IM 缩量上涨

【市场信息】

1. 伊朗与阿曼协议拟禁止美以等敌对方船只霍尔木兹通行，伊媒称伊方在海峡附近打击敌方目标；美官员称拒绝航线有任何阻碍。（华尔街见闻）
2. 报道：若未来几周通胀数据强劲，沃什将准备 9 月加息；特朗普与沃什被传“频繁通话”，白宫：总统既尊重美联储独立性也有权表达看法；沃什据称本周已提议减少美联储议息会议次数、或 9 月会议前敲定新安排。（华尔街见闻）
3. 特朗普宣布对多晶硅及其衍生产品加征关税并规定最低进口价。特朗普签署行政令限制使用出生公民权、将严厉打击“生育旅游”。（华尔街见闻）

【南华观点】昨日股指涨跌不一，大盘股指收跌，中小盘股指收涨，成交额结束持续放量，有所回落。近期通胀预期降温的影响下海外流动性修复驱动股指走强，但持续性有待观察，昨日市场缩量分化，可见上行动力减弱，且中东局势若反复以及美通胀、就业数据左右加息预期使其存在较大不确定性，昨晚中东风险重燃叠加市场消息再度强调通胀承诺，美联储加息预期再度升温，或对 A 股产生压制，不过短期股指依托政策维稳托底支撑，下方调整空间有限。

国债：期债高位缩量整固，多空僵持等待新催化

【期货盘面】前交易日国债期货窄幅整理，TS 微幅收涨，TF 收平，T、TL 小幅收跌。盘面特征上，成交量普遍萎缩，持仓量延续回落但降幅明显收窄。经历高位回吐后，期债转入缩量整固，市场进入等待新催化的僵持阶段。T 主力合约结算价报 109.380，TL 主力合约结算价报 115.390。

【市场信息】1. 前交易日央行开展了 10 亿 7 天期逆回购操作；并有 2705 亿 7 天期逆回购到期；净回笼 2695 亿。货币利率方面，DR001 为 1.3508%，DR007 为 1.3816%。（iFinD）

2. 知情人士透露，如果未来几周公布的通胀数据偏热，且市场进一步提高对加息预期，美联储主席沃什已准备好支持上调利率。沃什还承认自就任美联储主席以来在沟通方面存在失误，未能充分强化有关物价稳定的关键信息。美国总统特朗普定期与沃什通电话，这是特朗普试图对美联储施加更大影响力的最新信号。（Wind）

【南华观点】前交易日行情没有明确主线，资金面支撑与股市情绪压制对冲后期债窄幅拉锯。止盈信号兑现后，昨日抛压明显衰减，期债在高位完成初步换手，但增量催化缺位下尚不具备立即重启升势的条件。建议离场观望，等待新的催化信号。关注 7 月进出口数据的发布。

集运欧线：霍尔木兹谈判推进，盘面企稳分化

【行情回顾】2026 年 8 月 6 日（周四），集运指数（欧线）期货主力合约 EC2610 收报 1656.0 点，跌 0.33%（对昨结算）。日内最高 1698.0 点，最低 1592.0 点，成交量 1.55 万手，持仓减少 0.08 万手至 2.15 万手。次主力合约 EC2609 收报 1971.0 点，跌 0.18%，成交量 0.22 万手，持仓减少 0.02 万手至 1.15 万手。近月合约 EC2608 收报 2977.5 点，涨 0.03%。盘面来看，前日暴跌后市场企稳，主力日内先跌后回稳（低 1592、高 1698、收 1656），空头动能明显衰减；远月

EC2612 (+0.61%)、EC2701 (+1.75%)、EC2703 (+1.16%) 小幅反弹，EC2611 (-1.06%) 独自走弱；近强远弱结构延续但分化较前日明显收窄。

【现货报价】现货方面，根据 GeekRate 数据，上海—鹿特丹 8 月近端运价以持平为主、个别下调。双子星联盟方面，赫伯罗特 8 月 12 日航次 40 尺箱报 4835 美元，持平；马士基同日航次报 4620 美元，持平。海洋联盟方面，达飞 8 月 13 日航次报 5225 美元、长荣 8 月 11 日航次报 5190 美元，均持平；东方海外 8 月 14 日航次报 4819 美元，较上期下调 150 美元（4969→4819）；中远海运 8 月 14 日航次报 7025 美元，持平。Premier 联盟及 MSC 方面，海洋网联 8 月 13 日航次报 4608 美元，持平；MSC 8 月 15 日航次报 4840 美元，较上期显著下调 500 美元（5340→4840）；现代商船本周末刷新。整体来看，近端重心维持在 4600-5200 美元区间，MSC 与东方海外下调打破前期连续持平格局，但多数船司仍按兵不动，未形成一致降价信号。指数方面，SCFIS 欧线 8 月 3 日发布新一期报 3519.81 点、环比跌 5.4%（上海航运交易所），跌幅较上期 3.5% 扩大，连续第二周回落。

【信息整理】利多：(1) 胡塞武装 8 月 5 日再度袭击两艘沙特油轮（红海北部+亚丁湾），累计已袭击 8 艘、迫使 29 艘返航；Kpler 数据显示周三曼德海峡仅 1 艘货船通过、骤降逾 95%，封锁持续升级且范围扩大至红海北部（路透/金十/新华社）。(2) 伊朗与阿曼接近敲定霍尔木兹海峡新通行协议，但伊方强调协议仅限两国间谈判、与美国无关，海峡开放取决于美方行为且新航道仅为临时性质，谈判实际落地仍存较大不确定性（央视/金十）。(3) MSC 公布 8 月下半月欧线涨价函至 7800 美元/FEU、达飞下半月报价 5596-5646 美元/FEU，部分船司仍试图挺价（德鲁里）。利空：(1) 特朗普称霍尔木兹协议 48 小时内见分晓，海湾官员评估周五前达成概率为“五五开”，海峡重开预期持续压制远月地缘风险溢价（路透/金十/Axios）。(2) 马士基第 34 周（8 月 10 日起）开舱价下调至 4400 美元/FEU，较前周降 210 美元，打破此前“止跌”预期；现货市场船司定价策略明显分化——MSC/达飞挺价与马士基调降并存（德鲁里/金十）。(3) 美联储卡什卡利、库克、戴利集体释放鹰派信号，加息预期升温或压制全球贸易需求前景（金十）。

【南华观点】短期来看，盘面在前日暴跌后企稳但方向未明，霍尔木兹协议谈判与胡塞封锁升级形成多空拉扯，主力大概率继续区间震荡等待明确信号。EC2610 收报 1656.0 点，较 SCFIS 欧线 3519.81 点深度贴水约 1864 点，期货对现货大幅折价已充分计入淡季运价下行与地缘溢价的集中回吐。本轮由霍尔木兹协议预期触发的暴跌尚不能确认见底——马士基调降 34 周开舱价至 4400 美元打破止跌预期，现货基本面仍偏弱；若霍尔木兹协议本周落地，远月地缘溢价将进一步回吐；若谈判再生波折或胡塞将封锁进一步扩大至红海北部，地缘溢价阶段性回归，空头回补将推动短线反弹。后续重点观察 SCFIS 下行斜率、霍尔木兹谈判实际落地进展及曼德海峡通航量变化。

【风险提示】霍尔木兹协议落地后地缘溢价进一步回吐；SCFIS 下行斜率超预期；马士基等船司继续下调运价打破当前弱势均衡；胡塞封锁突然解除。

以上评论由分析师傅小燕（Z0002675）、高翔（Z0016413）、翟帅男（Z0013395）、廖臣悦（Z0022951）、潘响（Z0021448）提供。

【贵金属】

铂金&钯金：铂钯震荡偏弱 关注美非农

【期货盘面】昨日 NYMEX 夜盘铂钯震荡偏弱，美联储官员近日频繁释放偏鹰信号，库克表示若通胀不放缓，将准备支持加息，昨日据知情人士透露，若未来几周公布的通胀数据强劲，沃什准备在 9 月会议上提高利率，叠加中东局势仍有一定分歧尚未化解（霍尔木兹海峡通航规则争议），铂钯较难突破关键压力位。

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、8 月 6 日，据知情人士透露，如果未来几周公布的通胀数据强劲，且市场对借贷成本上升的预期也随之升高，沃什准备在 9 月的会议上提高利率。（英国金融时报）

2、据伊朗官方媒体披露，伊朗议会正在审议的霍尔木兹海峡管理草案拟禁止美国和以色列船只通行，违者罚款最高达货物价值的 20%。美国方面迅速否决，强调海峡是国际水道，“不应设置任何障碍”。（法尔斯通讯社—伊朗官方媒体）

【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 1825 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。

黄金&白银：关注美国非农和中国央行购金数据

【期货盘面】周四贵金属震荡整理日线接近收十字形，在本周美联储加息预期降温后，投资者静候周五晚间美非农数据验证。周边美指和中长端美债收益率皆收涨，美股略有调整，但标普已经再创新高。最终 COMEX 黄金 2612 合约收报 4298.7 美元/盎司，-0.15%；COMEX 白银 2609 合约收报 61.785 美元/盎司，-0.81%。

【市场信息】1、数据方面，美国至8月1日当周初请失业金人数录得19.9万人，低于市场预期，为连续第三周低于20万人。美联储方面，若近期通胀数据强劲，且市场对借贷成本上升的预期升温，美联储主席沃什将准备在9月会议上加息；美联储28年票委穆萨莱姆表示，预计通胀持续高于目标的可能性加大，在最近的FOMC会议上倾向于加息。（来源：金十数据）。2、地缘方面，中东局势有所升温，伊朗推进法案，拟禁止美、以等国船只通行霍尔木兹海峡，违规最高罚货物价值20%；伊方在格什姆岛附近打击“敌方目标”。沙特官员警告胡塞武装等正策划协同袭击，胡塞武装同日对沙特在也门目标发动袭击。美方称海峡“某种程度上开放”、正参与谈判，但协议未最终达成。受此影响，原油大涨，美债收益率走高，贵金属有所承压。（来源：华尔街见闻、金十数据）3、投资需求方面，全球最大黄金ETF-SPDR黄金持仓增加0.571吨至1014.719吨；全球最大白银ETF-iShares白银持仓增加42.17吨至15172.99吨。4、美联储货币政策预期方面，CME美联储观察显示，美联储9月较当前维持利率不变概率45%，加息概率55%；10月较当前维持利率不变概率31%，加息概率69%；12月较当前维持利率不变概率15.5%，加息概率84.5%。（来源：金十数据）5、接下来本周美国数据方面重点关注周五晚美国7月非农就业报告，以及中国7月黄金储备数据。事件上关注美国Q2财报公布，以及美伊局势进展，另适当关注美联储官员讲话。

【南华观点】1、贵金属在深度回调后已部分定价美联储鹰派预期，估值端进一步下修预计空间有限。当前加息预期交易已较为拥挤，即市场已完全定价美联储年内加息一次，于明年4月份大概率再加息一次的预期。在美伊局势可控原油高度受限假设下，若7-8月美国通胀就业经济数据等回落、AI投资热潮降温股市调整（二季度财报）、中长端美债收益率居高不下，美联储或于下半年暂停加息，8-9月金银仍有望迎来修复性上涨。基准情景下，我们预计美联储年内降息概率仍偏低，这也或将制约下半年贵金属反弹高度；但2027年二季度美联储仍有望重启降息窗口，主因2026年3月高基数效应将显著压低同比读数，叠加AI经济热度或边际降温。若沃什于2027年推进缩表，降息也将与缩表形成政策对冲。2、月度角度看，展望后市，美伊局势是否真正降温仍是第一变量。此外8-9月公布的美国就业、CPI与经济数据，以及8月底全球央行年会，将是决定下半年货币政策预期和贵金属方向的关键节点。短期来看，伦敦金已突破4200区域阻力，并站上60日均线，短线转强，下一阻力上移至4300，然后4400，关键支撑4200区域；伦敦银阻力63，如突破可进一步看高至70区域，支撑60-61区域。

【风险提示】风险上警惕中东局势反复、美联储加息预期升温以及流动性风险等。

以上评论由分析师夏莹莹（Z0016569）提供。

【新能源】

碳酸锂：增长去库

【期货盘面】碳酸锂主力合约收盘价141460元/吨，日环比-1.23%；成交量约15.76万手，日环

比-4.61%；持仓量约 29.93 万手，日环比-0.68 万手。LC2609-LC2701 月差呈现 Back 结构，日环比+500 元/吨；仓单数量 28453 手，日环比+330 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%。锂盐市场报价平稳，电池级碳酸锂报价 14.15 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 12.97 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-4751 元/吨；回收锂盐理论利润-13066 元/吨；磷酸铁锂理论利润 27 元/吨。

【供需库存】据钢联数据，碳酸锂库存周环比-7280；据 SMM 数据，碳酸锂产量周环比+130 吨，库存周环比-6773 吨，氢氧化锂周度产量 6994 吨，周度库存 39620 吨。

【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。本周资讯公司发布的库存数据呈现边际向好特征。

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：工业硅供给端减产，多晶硅市场预期降温

【期货盘面】工业硅期货主力合约收于 8425 元/吨，日环比变动+0.66%。成交量约 12.80 万手，日环比-19.02%；持仓量约 20.22 万手，日环比-1.14 万手。SI2609-SI2611 月差为 Contango 结构。仓单数量 33123 手，日环比变动+360 手。

多晶硅期货主力合约收于 35895 元/吨，日环比变动+1.17%。成交量 16.65 万手，日环比-23.59%；持仓量 8.95 万手，日环比+2700 手；PS2609-PS2611 月差为 Contango 结构；仓单数量 21390 手，日环比变动+140 手。

【现货基差】工业硅产业链现货报价日内持稳。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 12750 元/吨；铝合金报价 24200 元/吨。

光伏产业链现货报价日内持稳，电池片价格小幅上涨，近期多晶硅现货价格走高。多晶硅 N 型复投料报价 32.95 元/千克；硅片价格 0.81 元/片；Topcon-210R 电池片报价 0.2605 元/瓦，日环比+1.17%；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小幅上升。多家大厂停产带动供给边际改善，工业硅价格底部存支撑，亏损幅度有所收敛；多晶硅现货深度亏损，期货价格受会议预期情绪影响逐渐消退，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，多晶硅库存环比累库；7 月末厂商集中抛货，电池片库存环比明显回落，组件小幅去库，全链条去库节奏缓慢。

【市场信息】金十数据 8 月 7 日讯，当地时间 8 月 6 日，美国总统特朗普签署行政令，依据《1962 年贸易扩展法》第 232 条，对进口多晶硅及其衍生产品采取最低进口价格和额外关税措施，以支持美国国内多晶硅、半导体和太阳能供应链。公告规定，最低进口价格分别为：多晶硅每公斤 21 美元；多晶硅锭和晶圆每公斤 100 美元；太阳能电池每瓦 0.22 美元；太阳能组件每瓦 0.38 美元。同时，美国将对公告附件所列多晶硅锭及相关衍生产品加征 15% 的从价关税。相关措施将自 2026 年 12 月 4 日美国东部时间凌晨 12 时 01 分起生效。

【南华观点】工业硅盘面震荡偏强，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。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。后续建议重点关注停产、库存去化进度、多晶硅现货价格上涨传导效应与政策落地情况。

以上评论由分析师余维函（Z0023762）提供。

【有色金属】

铜：刚果（金）矿产政策扰动，铜价先涨后跌

【期货盘面】夜盘 Comex 铜收于 6.72 美元/磅，跌 0.16%；LME 铜收于 14092.5 美元/吨，跌 0.13%。沪铜主力最新报价收于 107720 元/吨，涨 0.1%；国际铜收于 96330 元/吨，涨 0.27%。

【现货基差】昨日沪铜高价冲击下游采购意愿，持货商主动降价促成消费，部分货源流通偏紧减缓升水下滑速度。上海金属网 1# 电解铜报价 107740-108200 元/吨，均价 107970 元/吨，较上交易日上涨 710 元/吨，对 2608 合约报升 40 - 升 120 元/吨。截止昨日中午收盘，上海金属网升水铜报升 100 - 升 120 元/吨，平水铜报升 40 - 升 60 元/吨，湿法铜报平水 - 升 20 元/吨，非注册铜报贴 70 - 贴 40 元/吨。

主力收盘后基差为 640 元/吨，较上一交易日涨 720 元/吨，基差率为 0.6%。

LME 铜（现货-3 个月）升贴水最新报于 130 美元/吨，前值 108.15 美元/吨。

【估值利润】8 月 6 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 110 美元/吨，前值 112 美元/吨。再生铜进口盈亏为-1013.74 元/吨，前值-1758.51 元/吨。铜现货进口盈亏-1561.5 元/吨，前值-1394.09 元/吨。沪伦比 7.59，前值 7.64。

【供需库存】1、8 月 6 日，上期所铜期货注册仓单 23427 吨，较前一日减少 300 吨；LME 铜库存 226650 吨，较前一日减少 5175 吨；LME 铜注册仓单 94225 吨，较前一日增加 100 吨，注销

仓单 132425 吨。COMEX 铜库存 720140 短吨，环比增加 1414 短吨。

2、8 月 6 日，上海保税区铜库存 2.69 万吨，前值 3.34 万吨；广东保税区铜库存 0.42 万吨，前值 0.36 万吨。

【产业信息】1、近日，刚果(金)政府 6 月底签署的禁止铜钴精矿出口的政府命令扰动资本市场。对此，洛阳钼业相关人士发布微信朋友圈称，公司在刚果(金)的 TFM 和 KFM 两大矿山的产品为阴极铜和氢氧化钴，没有精矿。一位行业人士介绍，洛阳钼业在刚果(金)当地的矿山是采选冶一体，采用电积工艺冶炼，终端产品确为阴极铜，因此禁令对该公司没有影响。(财联社)详见 0806《铜上涨异动解读》

2、8 月 5 日，美铜与伦铜的价差一度达到 621.81 美元/吨，背后是市场对美国精炼铜加征关税的预期持续发酵。价差打开跨市套利窗口，驱动全球铜资源持续向美国市场流动。由于关税是否落地、征收幅度及实施时间均存在较大不确定性，这一轮铜的跨境流转仍在持续。受访业内人士表示，铜矿供应偏紧的供需格局并未发生改变，基本面叠加宏观因素，仍将为铜价提供有力支撑。

(上海金属网)

3、美国挑战者企业裁员报告：7 月的裁员总数是自 2024 年 7 月(当时宣布裁员 25,885 人)以来最低的月度水平。截至 7 月，雇主已宣布裁员 477,033 人，较 2025 年前七个月的 806,383 人下降 41%。这是今年第五次裁员人数低于去年同期水平。(上海金属网)

【南华观点】刚果(金)禁令不是铜价主升浪的起因，是压在“低库存+负 TC+关税虹吸”弹簧上的最后一块砖。短期做情绪跟随，顺势。沪铜关注 108400 附近压力，未能放量突破则谨慎追高。

【风险因素】美元指数反弹、美债收益率大幅回升、精炼铜关税不及预期

铝产业链：铝锭重回去库，氧化铝反弹退潮

【期货盘面】隔夜，沪铝主力收于 23925 元/吨(+90, +0.38%)，持仓增加 2342 手，价格上涨增仓；氧化铝主力收于 2692 元/吨(-14, -0.52%)，持仓减少 3699 手，价格下跌减仓；铸造铝合金主力收于 23465 元/吨(+20, +0.09%)，持仓增加 158 手。LME 铝收于 3267 美元/吨(+17.5, +0.54%)，Cash-3M 升水 4.70 美元/吨(收窄 0.77 美元/吨)，库存 25.79 万吨(减少 0.15 万吨)。

产业链延续电解铝强、氧化铝弱的分化。沪铝与伦铝在海外低库存及中东地缘风险支撑下继续走强；氧化铝回吐前一交易日涨幅，且持仓继续下降，说明此前反弹主要来自空头止盈，新增多头接力有限。铸造铝合金跟随沪铝上涨，但涨幅明显偏弱。

【现货基差】SMM 氧化铝指数 2698 元/吨(-0.62)，期现基差 2 元/吨(持平)，期现价格已接近平水。盘面反弹未能带动现货跟涨，现货供应仍较宽松，下游以长单采购为主，散单成交一般。SMM A00 铝 23800 元/吨(+110)，华东现货贴水 30 元/吨(持平)。铝价上涨后持货商积极出货，下游维持按需采购，现货贴水未见收窄，成交表现一般。期货继续抬升价格重心，但现货尚未给出需求转强的确认。

SMM ADC12 均价 24200 元/吨（持平），铸造铝合金较 ADC12 贴水 840 元/吨（持平）。现货价格保持稳定，铸造铝合金期货被动跟随原铝，成本支撑强于需求驱动。

【估值利润】氧化铝完全成本 2749.4 元/吨（+0.3），即期利润-51.4 元/吨（-0.92），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），成本端变化有限，氧化铝价格弱势仍是利润压缩的主要原因。

电解铝总成本 16162.87 元/吨（持平），即时利润 7637.13 元/吨（+110），仍处历史高位。

ADC12 总成本 23708 元/吨（+33），理论利润-108 元/吨（-33），再生铝企业亏损扩大；佛山破碎生铝均价 20800 元/吨（持平），精废价差 1030 元/吨（+110），原铝相对废铝的溢价扩大，再生铝经济性边际改善。

沪铝进口亏损 3340.25 元/吨（亏损收窄 59.97），氧化铝进口亏损 287.57 元/吨（亏损扩大 0.93），进口窗口均维持关闭。

【供需库存】国内铝锭社会库存 93.3 万吨（较上期减少 2.5 万吨），库存重新去化；铝棒库存 12.35 万吨（增加 0.15 万吨）。铝锭出库量 11.65 万吨（较上期减少 1.12 万吨），去库虽恢复，但出库强度尚未明显改善，仍需观察其持续性。

电解铝周度产量 87.48 万吨（增加 0.04 万吨），运行产能 4561.38 万吨（增加 2.01 万吨），开工率 98.54%（上升 0.04 个百分点），供应保持高位刚性；铝水比例 78.37%（上升 0.19 个百分点），铸锭量仍受到铝水直接加工分流。

氧化铝周度产量 169.7 万吨（增加 0.1 万吨），运行产能 8851 万吨（增加 6 万吨），开工率 74.74%（上升 0.05 个百分点）；氧化铝港口库存 96 万吨（增加 1.5 万吨），电解铝厂内氧化铝库存 340.77 万吨（增加 2.07 万吨）。产量、运行产能与库存同步增加，供应压力仍未缓解。

下游综合开工率 60.1%（下降 0.1 个百分点），其中铝箔 70.1%（下降 0.5 个百分点）、铝板带 69.0%（持平）、铝线缆 62.0%（持平）、铝型材 51.6%（下降 0.4 个百分点）。淡季需求整体偏弱，板带及线缆相对稳定，型材与铝箔继续走弱。

【市场信息】①8 月 5 日，海外成交氧化铝 3 万吨，价格 356 美元/吨 FOB 东澳，9 月船期；8 月 6 日，海外再成交 3 万吨，价格 346 美元/吨 FOB 西澳，同为 9 月船期。（上海有色网）

②伊朗议会国家安全与外交政策委员会正在审议霍尔木兹海峡通行限制草案，拟禁止美国、以色列及被认定为敌对国家的船只通行，并对违规船舶处以最高相当于货值 20%的罚款。与此同时，美国官员仍对达成协议保持信心，说明谈判与施压正在同步进行。海峡全面恢复通航仍有较大不确定性，中东能源和铝产品物流风险难以快速消退。（路透社）

③胡塞武装宣布对沙特境内军事目标发动袭击，进一步增加红海及海湾地区的安全风险。地缘冲突对铝市场的影响主要不在需求，而在能源、航运和中东冶炼产能：只要运输与生产恢复缺乏确定性，海外铝价便仍会保留供应风险溢价。（路透社）

【南华观点】海外库存持续下降与中东物流风险继续托举铝价，国内铝锭库存虽恢复去化，但弱

现货和高利润意味着上涨仍主要由供应预期推动；氧化铝则面临亏损扩大与库存增加的双向挤压。

氧化铝：此前空头止盈推动的快速反弹已经降温，盘面重新回到现货与库存逻辑。国内氧化铝产量、运行产能、港口库存及电解铝厂内库存同步增加，海外成交价格也维持低位，供应预期仍偏宽松。不过，即期亏损扩大至 51 元/吨附近，部分高成本产能的运行压力上升，继续下跌将逐步触发成本支撑。预计氧化铝以低位震荡为主，反弹高度取决于现货能否止跌以及企业是否出现实质减产。

沪铝：LME 库存降至 25.79 万吨，继续支撑海外铝价；霍尔木兹海峡通航谈判反复，中东冶炼及物流风险仍未解除。国内铝锭库存重新去化，为价格提供边际支撑，但铝棒仍在累库，现货维持贴水，下游开工率偏弱，暂不能将单周去库直接理解为需求反转。预计沪铝短期维持震荡偏强，外盘与地缘风险主导上方弹性，国内现货和库存决定上涨持续性。

铸造铝合金：ADC12 成本上升、理论亏损扩大，废铝成本仍有支撑；精废价差扩大则提高了再生铝相对原铝的价格优势。但淡季压铸订单偏弱，铸造铝合金期货仍缺乏独立驱动。预计其继续跟随沪铝运行，表现相对偏弱。

关注风险：国内铝锭去库能否延续及铝棒库存变化；氧化铝现货成交、库存与企业减产进度；霍尔木兹海峡通航谈判及中东冲突升级；LME 库存与 Cash-3M 升贴水继续背离；下游开工率及旺季订单改善情况。

锌：基本面偏强，夜盘延续强势

【期货盘面】8 月 6 日沪锌 2609 开 25425 元/吨，最高 25710，最低 25400，收 25585，较前结算上涨 345 元/吨、涨 1.37%；成交 155243 手，持仓 125285 手、增加 5642 手。盘中增仓上行后高位回吐，矿端与冶炼亏损预期提供支撑。夜盘高开冲高后维持偏强，区间 25765—25965，明显高于日盘收盘；美元与美债收益率走强未压住锌价，产业约束和板块资金是更直接的定价因素。

【现货基差】8 月 6 日 SMM 0#锌报 25640 元/吨。

【估值利润】截至 8 月 5 日，北方、南方锌精矿加工费分别为-800 元/吨和-1200 元/吨，进口矿加工费-95 美元/干吨；8 月 3 日精炼锌生产利润为-4646 元/吨，8 月 5 日进口亏损 4346.8 元/吨，8 月 4 日硫酸均价 2062.5 元/吨。7 月 30 日镀锌、压铸和氧化锌开工率分别为 53.39%、46.59%和 50.58%，均较前周下降。矿冶两端估值偏低，但淡季需求尚未配合。

【供需库存】7 月锌锭产量 55.76 万吨，环比减少 0.51 万吨，供应边际收缩；下游三大板块开工同步回落。8 月 3 日七地社会库存 27.25 万吨、增加 0.38 万吨；8 月 5 日上期所期货库存 112141 吨、减少 3286 吨，LME 锌库存 98450 吨、减少 200 吨。交易所库存去化而社会库存累积，说明货物流转尚未形成持续的现货收紧。

【市场信息】1、七地锌锭社会库存升至 27.25 万吨、较前值增加 0.38 万吨，淡季需求对供应消化仍慢（SMM）

- 2、北方、南方国产矿加工费分别为-800 元/吨和-1200 元/吨，精炼锌生产利润为-4646 元/吨，矿冶约束继续托住估值（钢联、SMM）
- 3、LME 锌库存减少 200 吨至 98450 吨，上期所期货库存减少 3286 吨至 112141 吨，但与国内社会库存累积形成分化（钢联、SMM）
- 4、美国二季度生产率高于预期、单位劳动力成本低于预期，部分缓解通胀担忧；但初请维持低位、美元指数上涨约 0.29%至 99.96，10 年期美债收益率升至约 4.65%。市场对 9 月加息概率定价约 58%，较周一 68%下降，锌价同时承受美元利率与产业支撑的双向影响（BLS、Trading Economics、美联社）

【南华观点】锌的强势并非单纯来自宏观修复。加工费深度为负、冶炼亏损和 7 月产量回落，使供应预期较前期收紧，日盘增仓上涨后夜盘继续保持强势。不过七地库存重新累积，下游开工普遍下降。短期震荡中枢受伦锌带动有所抬升，但持续性仍取决于社会库存能否转为连续去化。

锡：低库存托底，冲高回落后夜盘偏弱

【期货盘面】8 月 6 日沪锡 2609 开 433510 元/吨，最高 439750，最低 430110，收 430980，较前结算上涨 120 元/吨、涨 0.03%；成交 205439 手，持仓 58202 手、减少 4218 手。盘中大幅冲高后几乎回吐全部涨幅，减仓显示高位承接不足。夜盘高开后快速下探，略低于日盘收盘；美元、美债收益率上行及非农前风险收敛对高弹性锡价影响强于铅。

【现货基差】8 月 6 日 SMM 1#锡报 434850 元/吨。

【估值利润】截至 8 月 5 日，云南 40%锡精矿加工费 17500 元/吨；60%锡精矿加工费最新 14650 元/吨。精炼锡进口利润 2966.67 元/吨，较前日收窄 718.63 元/吨。7 月 31 日云南、江西精炼锡开工率分别为 81.97%和 32.79%；7 月锡焊料开工率降至 72.8%，环比下降 6 个百分点。矿端加工费低位、库存偏低支撑估值，但进口窗口与弱焊料需求限制高度。

【供需库存】7 月国内精炼锡产量 15290 吨、环比减少 140 吨，云南开工回升而江西维持低位；焊料开工下降显示电子链补库仍不强。7 月 31 日锡锭社会库存 6570 吨、减少 179 吨；8 月 5 日上期所仓单 4698 吨、增加 217 吨；截至 8 月 4 日 LME 锡库存 5870 吨、减少 90 吨。海外和社会库存去化、国内仓单回升，低库存仍放大盘面弹性，但结构并非单边收紧。

【市场信息】1、锡锭社会库存降至 6570 吨、减少 179 吨；LME 库存降至 5870 吨、减少 90 吨，低库存环境延续（SMM、同花顺）

2、上期所仓单增加 217 吨至 4698 吨，与社会库存和 LME 库存下降形成分化，国内可交割货源边际增加（同花顺）

3、7 月精炼锡产量环比减少 140 吨至 15290 吨，锡焊料开工率环比下降 6 个百分点至 72.8%，供应收缩与需求降温并存（SMM）

4、美国与伊朗围绕霍尔木兹海峡通航仍在磋商，伊朗称接近与阿曼达成航运通道安排，但特朗普仅表示谈判仍在进行；布伦特原油反弹约 2.2%至 81.23 美元，10 年期美债收益率升至 4.65%。油

价、通胀和利率重新定价加大低库存锡的波动（美联社）

【南华观点】锡价的主要支撑仍来自供应收缩和低库存，需求端尚未出现同步改善。日盘冲至439750元后几乎回吐全部涨幅，夜盘又低于日盘收盘，说明高价区间的现货承接和资金延续性不足。明晚美国非农临近，美元和利率重定价容易放大波动，短期仍以高位宽幅震荡看待。

铅：再生利润仍亏损但需求偏弱，日盘冲高回落

【期货盘面】8月6日沪铅2609开15735元/吨，最高15745，最低15600，收15650，较前结算上涨10元/吨、涨0.06%；成交67827手，持仓67542手、减少6026手。盘中冲高后回落，减仓显示续涨动力不足。夜盘高开后回落，仍略高于日盘收盘；美国初请偏低、美元和美债收益率小幅走强，但铅的金融属性较弱，主要跟随有色波动。

【现货基差】8月6日SMM 1#铅报价15525元/吨。

【估值利润】截至8月5日，再生铅利润为-608元/吨，较前日改善233元/吨但仍处亏损；废电动车电池均价9200元/吨、上涨25元/吨。7月30日原生铅、再生铅和铅蓄电池周度开工率分别为67.02%、28.60%和60.31%；国产Pb50、进口Pb60加工费最新分别为150元/吨和-170美元/吨。原料偏紧与亏损构成成本钝支撑，但尚未转化为明显减量。

【供需库存】供应端原生开工偏高，再生端受亏损约束；需求端电池开工继续回落，下游补库动力有限。8月3日五地社会库存7.21万吨、增加0.36万吨；8月5日上期所仓单59253吨、增加300吨；截至8月4日LME铅库存431550吨、减少3325吨。海外去库与国内累库分化，国内现货紧张度未明显增强。

【市场信息】1、五地铅锭社会库存升至7.21万吨，较前值增加0.36万吨，国内季节性累库延续（SMM）

2、再生铅利润由-841元/吨修复至-608元/吨，但废电动车电池价格同步升至9200元/吨，成本约束仍在（SMM）

3、LME铅库存减少3325吨至431550吨，上期所仓单则增加300吨至59253吨，内外库存方向分化（SMM、同花顺）

4、北京时间8月6日20:30，美国初请失业金19.9万人，低于20.2万预期、前值修正为19.8万；二季度生产率增长1.4%，高于0.6%预期，单位劳动力成本增长1.3%，低于2.1%预期。数据组合偏中性，铅主要通过板块情绪间接受影响（BLS、美国劳工部、Trading Economics）

【南华观点】铅仍是供需双弱格局。再生利润虽有所修复，但废电瓶价格坚挺，成本下降空间有限；需求端电池开工下滑、社会库存增加，使成本支撑难以转化为趋势性上行。日盘冲高回落并明显减仓，夜盘跟随有色反弹但力度有限，预计价格继续围绕成本与弱需求反复震荡。

以上评论由分析师傅小燕（Z0002675）及助理分析师林嘉玮（F03145451）提供。

【能源油气】

原油：关注美伊谈判情况

【期货盘面】Brent 收于 82.49 美元/桶，涨跌幅 3.83%，WTI 收于 77.29 美元/桶，涨跌幅 2.75%，SC 收于 526.7 元/桶，涨跌幅 3.34%。Brent M1-M2 收于 2.03 美元/桶（0.44），WTI M1-M2 收于 1.13 美元/桶（-0.04），SC9-10 收于 8.7 元/桶（-1.6）

【现货基差】Dated Brent 收于 87.595 美元/桶（2.32），升贴水 3.715 美元/桶（-0.015）；Cash Dubai 收于 77.44 美元/桶（-2.06），升贴水 6.5 美元/桶（-0.31）

【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 406.99 百万桶（周+2.36 百万桶）；库欣库存约为 20.96 百万桶（周+2.36 百万桶）；SPR 库存约为 304.81 百万桶（周-2.84 百万桶），均处于低位，本周小幅累库。

【市场资讯】1、据伊朗法尔斯通讯社：知情人士透露，霍尔木兹海峡北部和南部航道将被取消。所有通行将随后转移到中央走廊，由伊朗管理入口，伊朗和阿曼共同管理出口。（金十）

2、据沙特媒体哈达斯（Alhadath）：高级消息人士称，伊朗和阿曼就霍尔木兹海的重新开放达成初步共识，协议可能在几天内宣布，协议仍需伊朗国家安全委员会的批准，协议将持续 60 天，旨在恢复航行。（金十）

3、一名了解谈判情况的人士表示，我们正在进入关键的 24 小时。要么就霍尔木兹海峡达成临时协议，要么局势将升级。（金十）

【南华观点】隔夜原油市场再度拉涨，阿曼跟伊朗之间短期预期将达成关于海峡通航的临时协议，由伊朗管理入口，阿曼跟伊朗共同管理出口，美国及以色列船只禁止通航。而与此同时，特朗普表示海峡由美国控制。由此可见两点，一是海峡的临时协议并没有获得美国的认可，海峡的通航上限存疑；二是本次阿伊的谈判撇开了美国，市场对美伊谈判进展存疑。叠加周末风险窗口，油价支撑位附近获得支撑上行。关注美伊谈判实质性进展。

燃料油：裂解偏强

【期货盘面】8 月 6 日亚洲低硫燃料油市场结构小幅走强，市场仍担忧短期成品货源供给不足；高硫燃料油月差继续小幅抬升。新加坡 0.5% S 低硫船燃 8-9 月掉期月差午后报 61.75 美元 / 吨逆价差，较 8 月 5 日亚洲收盘估值 60.25 美元 / 吨小幅上行；新加坡 380CST 高硫燃料油

8-9月掉期月差午后报 32.50 美元 / 吨逆价差, 较 8 月 5 日收盘 32.26 美元 / 吨小幅走高。洲际交易所数据显示, 7 月新加坡高硫燃料油近月合约合计持仓环比下滑 21.68%, 7 月 31 日持仓录得 820.5 万吨。

【现货基差】8 月 5 日收盘, 高硫 380CST 现货升水上行至 23.18 美元 / 吨, 较 8 月 4 日的 19.80 美元 / 吨继续抬升, 中国石油在普氏 MOC 窗口给出竞争性买盘提供支撑; 该品种现货升水自 8 月 3 日当周以来累计涨幅接近 74%, 录得 6 月 12 日以来最高水平。低硫船燃现货买盘趋于平淡, 现货升水自阶段高位回落, 收于 55.33 美元 / 吨, 前一交易日曾达到 3 月 25 日之后高点 58.91 美元 / 吨。市场消息称, 欧洲套利窗口基本关闭, 叠加霍尔木兹海峡油轮通行受限, 调合组分流入亚洲总量受到压制, 预计 8 月剩余时间亚洲船燃市场仍将获得基本面支撑。

【估值利润】受海峡通行约束以及欧洲套利经济不可行影响, 外部调合原料流入受限, 高低硫燃料油市场维持深度逆价差结构。高硫现货升水周度大幅拉涨, 估值快速修复; 低硫虽然现货升水有所回落, 但成品货源紧缺的现实并未改变, 整体估值依旧偏强。中东富查伊拉重质馏分库存出现四周以来首次回升, 一定程度缓解区域原料紧张压力。

【供需库存】供应端, 欧洲套利货经济性不足, 霍尔木兹海峡油轮流通受限, 外部调合组分流入亚洲受到约束, 市场预期 8 月余下时段亚洲船燃基本面维持偏紧。中东方面, 截至 8 月 3 日当周富查伊拉油品库存环比上行 7.5%, 录得两周高点 700.2 万桶, 结束连续两周去库; 其中用作船燃与发电原料的重质馏分库存环比上升 8.6% 至 378.7 万桶, 为四周以来首次增加。持仓数据方面, 7 月新加坡 380CST 近月合约持仓环比下降 35.65% 至 477.2 万吨, 380CST 东西向合约持仓环比下滑 21.21% 至 141.5 万吨, 高硫近月整体持仓明显回落。需求端, 低硫现货高升水抑制部分实物买盘, 现货采购情绪转淡。

【市场信息】1、8 月 6 日亚洲低硫燃料油市场结构小幅走强, 短期成品货源供给仍存担忧, 但实物买盘转弱, 低硫现货升水自四个多月高位有所回落。(Platts)

2、欧洲套利窗口基本不具备可行性, 叠加霍尔木兹海峡油轮通行受限, 调合组分流入亚洲受限, 市场预计 8 月剩余时间亚洲船燃市场将维持支撑。(Platts)

3、中国石油在普氏 MOC 窗口竞争性买盘推动, 8 月 5 日新加坡 380CST 高硫现货升水上行至 23.18 美元 / 吨, 创 6 月 12 日以来新高, 本周累计涨幅接近 74%。(Platts)

4、ICE 数据显示 7 月新加坡高硫燃料油近月合约总持仓环比下滑 21.68%, 各细分合约持仓普遍走低。(Platts)

5、截至 8 月 3 日当周富查伊拉油品库存环比上涨 7.5%, 重质馏分库存四周内首次回升。(Platts)

【南华观点】外部套利货源受限、霍尔木兹海峡流通约束继续托底亚洲燃料油市场, 高硫现货升水周度大幅冲高; 低硫依旧面临成品货源紧缺, 只是现货高升水压制买盘, 现货升水从高位小幅回调, 市场延续深度 Back 结构。富查伊拉重馏分库存迎来修复, 带来边际缓和信号, 但短期对

亚洲补给传导有限。风险点集中在地缘局势，若霍尔木兹海峡流通恢复，风险溢价将快速消退；同时高硫短期涨幅较大，需警惕多头获利了结带来回调。后续持续跟踪霍尔木兹海峡油轮通行状态、欧洲套利窗口变化、富查伊拉库存外溢节奏以及新加坡现货升水变动，地缘驱动下行情波动剧烈，做好风险防控。

沥青：现货小幅上涨

【期货盘面】沥青主力合约跟随原油震荡运行，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，远月合约面临供应回升预期压制，月间维持正配结构。

【现货基差】8月6日国内沥青市场均价为4521元/吨，较上一日下跌10元/吨，跌幅0.22%。长三角主营炼厂资源增加，主动下调沥青报价以促接货；华南受降雨拖累需求偏弱，主力炼厂竞拍维持低位，贸易商报价暂稳；北方终端需求释放偏慢，山东主力炼厂限量发货叠加合同支撑带动价格小幅反弹，华北主力炼厂释放合同资源，区域价格下行。分区域来看，西北主流成交价4820-4850元/吨保持稳定，炼厂检修以消耗库存为主，库存处于中位，后期赶工需求以及限量发货计划对价格形成支撑，短期行情维持稳势；东北主流成交价4550-4650元/吨持稳，下游刚需补货，高价资源出货一般，炼厂低库存催生惜售心态，周边河北成交价下滑，区域价格存在小幅走弱风险；华北主流成交价下跌55元至4400-4500元/吨，主力炼厂释放合同货源，现货供给增多，下游接货意愿偏弱，市场成交重心存在继续下移压力；山东主流成交价上涨5元至4320-4540元/吨，期货盘面回暖叠加炼厂限量出货带动交投好转，部分竞拍存在成交溢价，厂库低位支撑现货，但终端需求平淡、油价波动约束上涨空间；长三角主流成交价4620-4700元/吨暂稳，金陵石化产出合格品、镇海炼化间歇排产，主营炼厂汽运、船运报价同步下调50元/吨，社会库维持消耗，主营降价加重市场观望，区域行情偏弱运行；华南主流成交价下跌50元至4350-4350元/吨，需求释放缓慢，中石油炼厂开展竞拍，中下游保持观望，社会库出库价维持4300-4320元/吨，后续炼厂持续竞拍叠加降雨扰动，现货延续偏弱格局。后市需求端缺乏明显利好，供应水平逐步恢复，供需格局趋于宽松，若无成本端利好驱动，沥青价格上涨乏力。

【供需库存】全国终端施工受多地降雨扰动，刚需整体释放不足，北方需求缓慢修复，南方降雨持续压制项目开工；供应端区域分化延续，西北炼厂检修带来阶段性供应收缩，山东地炼限量控货，长三角主营炼厂恢复产出、报价下调，华南炼厂持续竞拍放量，整体供应有恢复迹象。炼厂厂库呈现分化，山东等地维持低位，西北处于中位，社会库存持续消耗，但终端采购意愿不强，库存去化节奏偏慢。

【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、长三角金陵石化产出合格品、镇海炼化间歇排产，主营炼厂下调报价促进货源流通（百川盈

孚)；

4、山东主力炼厂限量发货，厂库低位对本地现货形成一定支撑，但下游需求不温不火限制上行空间（百川盈孚）；

5、华南地区炼厂持续竞拍出货，降雨压制终端需求，现货成交重心偏弱运行（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，而长三角、华南主营炼厂货源逐步恢复，供应端压力后续逐步显现。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：期价逼近前低

【期货盘面】昨日纸浆期货（SP）日盘先涨后跌，午后有所回升，夜盘开盘下行，后先震荡后回升，09-11 合约价差为-8 元/吨；胶版纸（双胶纸）期货（OP）日盘同样宽幅震荡，夜盘开盘下行，后先震荡后回升，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】纸浆与胶版纸逼近前低，存在低位反弹的可能。

纯苯-苯乙烯： 地缘反复，盘面暂时止跌

【期货盘面】夜盘纯苯主力 BZ2609 合约收于 9636（+83）；苯乙烯主力 EB2609 收于 8138（+103）

【现货基差】下午华东纯苯现货 7395（+70），主力基差 461（+8）。下午华东苯乙烯现货 8440（+115），主力基差 307（+39）。

【估值利润】下午纯苯-苯乙烯华东现货价差 1045（+45），苯乙烯加工费修复中。

【供需库存】开工率：石油苯 59.31%（+0.75%），加氢苯 65.98%（+3.49），苯乙烯 60.94%（0.81%），苯酚 69.00%（+3.5%），己内酰胺 67.17%（-0.06%），苯胺 86.37%（-0.03%），己二酸 62.20%（+3.1%），EPS 57.01%（-8%），PS 43.5%（-0.3%），ABS 58.1%（-1.6）。库存：截至

2026 年 8 月 3 日，中国纯苯港口库存 5.58 万吨，较上期库存累库 0.3 万吨；江苏苯乙烯港口库存 10.28 万吨，较上周同期减少 0.5 万吨。

【市场信息】1、中化泉州 45 万吨/年的苯乙烯/P0 联产装置由于装置故障于 7 月底开始短停至 8 月上旬。（华瑞资讯）

2、古雷年产 60 万吨/年苯乙烯装置由于原料供应不足，目前负荷偏低至 6 成运行。（华瑞资讯）

3、中石化化工销售纯苯挂牌价格下调 150 元/吨，华东、华北、华南、华中分公司沿江资源均执行 7350 元/吨。该价格自 8 月 6 日起正式执行。（卓创资讯）

【南华观点】当地时间 8 月 5 日，特朗普在一场活动上发表演讲时称，近期油价已下跌并在一定程度上趋于稳定，“我们或许得让它再涨上去”，但他“希望不必走到那一步”。特朗普再次反转的态度使原油暂时止跌，日间纯苯、苯乙烯跟随成本端止跌反弹，夜盘窄幅震荡为主。

具体来看基本面，供应端：国内石油苯的检修损失量预计在 7 月达到年内峰值，近期已经看到许多检修装置在陆续回归，周度数据看开工率与周产量均从低位回升，纯苯供应将逐渐从紧张状态恢复过来（受台风天气等影响，纯苯累库预期要延后）。苯乙烯方面，7 月下旬供应端新增京博、新浦停产以及宝丰延长检修，苯乙烯平衡表 8 月由累库转为去库。需求端：5 月中旬以来纯苯的五大下游开工明显下滑，需求负反馈明显，7-8 月苯胺、苯酚存大装置检修计划且新增苯乙烯供应端的减停产于纯苯需求而言形成利空。苯乙烯下游 3S 进入需求淡季，下游需求疲软但我们也看到海峡通行再次收紧的情况下，前两周苯乙烯出口商谈再次活跃，8 月苯乙烯的出口预期再次提高。6 月中

国苯乙烯出口量 20.1 万吨也印证了在中东物流未恢复的情况下，苯乙烯的出口需求持续高涨。短期成本端波动对盘面影响较大，波动增大，注意控制风险。

LPG：地缘缓和预期压制盘面，PG 震荡回落

【期货盘面】PG2610 日盘收于 5148（-12），夜盘收于 5135（-13），09-10 月差-238（-5）；主力持仓 9.76 万手（+1288），成交 9.47 万手，成交持仓变化平稳；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、地缘层面，特朗普 8 月 2 日社交平台称已备好“二战以来最强军事威慑”、但刚收到“伊朗和其他中东国家请求暂缓打击、因已达成协议框架”，框架含海峡立即开放及结束伊朗核威胁。伊朗军方随后否认是由伊朗发出请求，称部队仍处最高戒备。该消息发生在数据截止日之后，对盘面的影响属于本周新增变量，关注德黑兰是否官方背书与海峡物理通航进展。2、供应端，中东 LPG 出口周度降为零，中东至中国周度到港同步归零，美国 LPG 出口周度维持纪录量级但美国至中国周度到港环比减少。国内到港量环比大幅下降 48.5 万吨，7 月下旬至 8 月到港缺口兑现窗口仍在验证中。3、估值端，FEI M1 环比回落 23 美元/吨，CP M1 环比回落 5 美元/吨，外盘丙烷同步走弱；华东及华南进口利润均处顺挂状态，进口窗口打开或刺激后续采购增加。4、需求端，PDH 开工率小幅回升且利润顺挂，化工刚需边际改善；MTBE 开工率回升但气分毛利收窄，烷基化开工率小幅下降且维持亏损。

【南华观点】地缘主线在数据截止日之后再度出现重大变量，特朗普“海峡全开”框架虽尚未得到德黑兰官方确认且遭伊朗军方否认，但该下行尾部被重新点亮后即对盘面形成明显压制，PG10 合约在 8 月 6 日延续回落，扩大前一交易日跌幅，反映市场对远期供应风险溢价重新定价的审慎情绪。原油端高位震荡，对 LPG 成本支撑尚存但进一步推涨的动力减弱；外盘丙烷 FEI 与 CP 同步走弱，进口成本边际下移，叠加华东、华南进口利润顺挂，未来到港预期有所改善，削弱了此前

由供应中断推动的偏强基础。国内供需结构延续“外强内弱”中的宽松底色，港口库存虽持续去化，但现货基差走弱显示当下即期紧张程度有限，PDH 利润改善与开工小幅回升提供需求端托底，但尚不足以驱动独立上涨行情。综合来看，地缘缓和预期叠加进口窗口打开，短期盘面或转入震荡偏弱，进一步下行空间取决于海峡框架能否落地以及到港缺口兑现程度。价格或偏弱运行，关注 PG10 合约在 5090 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/吨附近的潜在支撑；内外价差或偏强运行，关注 PG-FEI 价差在 -1 元/吨附近的潜在压力。

乙二醇：供应边际回升，低库存支撑

【期货盘面】EG2609 夜盘收盘价 4672 (+1.92%)

【现货基差】MEG 本周及下周现货日均价 4992 元/吨，基差 408。

【估值利润】乙二醇油头、煤头利润均处于偏高位置，下游聚酯利润仍然承压。

【供需库存】供应：乙二醇装置整体开工负荷保持在 63.17 %（环比上升 1.07 %），合成气制负荷在 71.99 %（环比上升 2.77 %）。

需求：聚酯开工率在 81.6% 左右（环比下降 0.3%）；江浙织机开机率小降至 60% 附近，江浙加弹开机率升至 71%，江浙印染综合开工率下降至 66%。总体来看，当前需求端仍较弱，原油持续下探，聚合成本震荡，涤丝价格相对坚挺，终端采购观望消化原料备货居多。

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. 江浙涤丝昨日产销整体偏弱，个别尚可，平均产销估算在 4 成偏下。（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、进口逐步恢复预期，乙二醇前期地缘风险溢价有所回吐；本月国内检修装置逐步重启，缓解供应端压力，盘面价格总体从高位回落。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：弱势震荡

【期货盘面】甲醇 2609 合约收于 2500 元/吨，涨跌幅 0.77%。

【现货基差】江苏太仓现货价格 2525 元/吨（-57），基差 25；内蒙古北线现货价格 2210 元/吨（-45）；山东东营现货价格 2500 元/吨（-10）。

【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，MT0 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，MT0 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】昨日甲醇现货市场整体走弱，期货盘面下跌后震荡整理，基差走弱。供需基本面来看，供应端，即将到来的台风可能会对进口到港节奏产生影响，需求端，地缘局势还为完全稳定，下游购买主要以刚需为主，整体供需紧凑。后续关注宏观局势、装置重启节奏、台风天气及进口到港情况。

PP 丙烯：震荡下跌但预计幅度有限

【期货盘面】PP2609 日盘收于 8034（-46），夜盘收于 8027（-7），9-1 月差为 771（+14）。

PL609 日盘收于 7523（-27），夜盘收于 7485（-38），9-10 月差为 328（+43）。

【现货基差】PP 拉丝华北现货价格为 8730 元/吨（09+736），华东现货价格为 8750 元/吨（09+716），华南现货价格为 8770 元/吨（09+770）。山东现货价格为 8115 元/吨（09+592），华东现货价格为 8500 元/吨（09+977），华南现货价格为 8425 元/吨（09+952）。

【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】PP、丙烯盘面延续震荡走弱趋势，而现货表现坚挺，基差依然强势。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。

塑料：海峡重开的预期加强带动下跌

【期货盘面】塑料 2609 日盘收于 7629 (+13)，夜盘收于 7637 (+8)，9-1 月差为 473 (+14)。

【现货基差】LLDPE 华北现货价格为 7900 元/吨 (09+271)，华东现货价格为 8000 元/吨 (09+371)，华南现货价格为 8200 元/吨 (09+571)。

【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】近日市场对于海峡重新开放的预期增强，带动化工板块下跌。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。

PVC：区间震荡

【期货盘面】PVC2609 合约昨晚收于 4502 元/吨，0.27%

【现货基差】杭州 PVC 市场行情维稳，盘中价格试探推涨，电石法五型在 4420-4550 元/吨，三联 4420-4440 元/吨，宜化/中盐/中泰 4440-4500 元/吨，北元/天业 4520-4600 元/吨左右，八/三型 4720-4850 元/吨左右

【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，本周 PVC 粉整体开工率为 69.83%，环比增 1.39 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工率为 73.37%，环比增 2.14 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工率为 58.65%，环比降 0.30 个百分点

【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：低位持续

纯碱：

【期货盘面】纯碱 2609 合约昨晚收于 932 元/吨，-0.43%

【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 184.95 吨，环比周一+2.69 万吨，环比上周+4.88 万吨；其中，轻碱库存 105.86 万吨，环比周一+1.21 万吨，环比上周+0.31 万吨，重碱库存 79.09 万吨，环比周一+1.48 万吨，环比上周四+4.57 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 882 元/吨，-0.56%

【现货基差】昨日沙河厂家出后价格暂稳，大板出厂报价 930-970 元/吨，小板弱稳为主，变化不大。昨日湖北厂家出厂价格暂稳，湖北本地市场成交参考 890-950 元/吨，目前暂无价格调整计划，预计湖北出厂价格今日暂稳。昨日其他区域价格大致稳定，华南区域价格表现偏强，部分上调，部分西北厂家上调价格。

【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 20260806，全国浮法玻璃样本企业总库存 7489.8 万重箱，环比-45.5 万重箱，环比-0.6%，同比+21.1%。折库存天数 34.3 天，较上期-0.1 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）、宋霖鹏（Z0016598）、俞俊臣（Z0021065）提供。

【黑色】

螺纹&热卷：钢厂复产

【期货盘面】螺纹主力合约收盘价 3014.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 24.0 元/吨；热卷主力合约收盘价 3236.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 29.0 元/吨。螺纹 10-01 月差为-33.0 元/吨，较前一交易日走弱扩大；热卷 10-01 月差为-15.0 元/吨，较前一交易日收窄。螺纹主力持仓 230.8 万手，小幅增减-6.7 万手；热卷主力持仓 155.3 万手，小幅增减-5.4 万手。

【现货基差】上海市场螺纹钢市场价 2990.0 元/吨，热卷市场价 3260.0 元/吨，价格整体延续稳定，无明显波动。螺纹主力合约基差-44.0 元/吨，较前一交易日减少 24.0 元/吨；热卷主力合约基差 24.0 元/吨，较前一交易日减少 9.0 元/吨，期现贴合度保持稳定。

【估值利润】长流程螺纹钢利润为-153.83 元/吨，较前一交易日减少 8.08 元/吨；长流程热卷利润为 52.17 元/吨，较前一交易日减少 7.33 元/吨。

【供需库存】螺纹钢周度产量 189.8 万吨，环比减少 10.51 万吨；热卷周度产量 287.73 万吨，环比减少 4.93 万吨，整体供给小幅调整。螺纹钢周度表需 178.48 万吨，环比减少 20.46 万吨；热卷周度表需 285.77 万吨，环比减少 1.45 万吨，建材需求波动更大，板材韧性相对更强。螺纹库存 710.39 万吨，环比增加 11.32 万吨；热卷库存 445.95 万吨，环比增加 1.96 万吨，库存变动直接约束钢价上行空间。

【南华观点】钢厂的检修逐渐结束，铁水回升，成本仍有支撑，铁矿超跌反弹，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，成材反弹高度受限

铁矿石：下游铁水回升

【期货盘面】8 月 6 日，铁矿石主力收盘价 719 元/吨，上涨 13 元。成交量 30.43 万手增 7.67 万手，持仓量 37.97 万手减 4.24 万手。夜盘收于 716.5 元，微降 2.5 元。

【现货基差】8 月 6 日青岛港 60.8%PB 粉 680 元/湿吨，上涨 11 元。基差-39 元/吨，继续走弱。

【估值利润】盘面钢厂利润近三日显著走弱，正反馈驱动偏强，螺矿比夜盘收盘 4.202，产业链角度铁矿估值缓慢修复。8月6日铁矿石 61%普氏涨 2.2 至 95.95。国际海运费微降，澳洲-青岛运费降 0.23 至 15.92 美元，巴西-青岛运费降 0.08 至 36 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，本周 Mysteel 日均铁水 238.03 万吨，环比+2.48 万吨，铁水低位开始回升。库存端，本周 45 港总库存 16699.72 吨，环比增 109.38 万吨，进一步累库。

【市场信息】力拓铁矿石首席执行官马修·霍尔茨表示：力拓预计从 2025-2027 年，将在皮尔巴拉地区投资超过 130 亿美元用于新建矿山、工厂和设备，同时估计未来十年全球需要新增 8 亿吨铁矿石产量才能维持供应。目前仅承诺新增 3 亿吨铁矿石产量。本世纪初建成的铁矿（例如澳大利亚的铁矿）枯竭造成的供应压力，将在未来十年支撑铁矿石市场和价格。（路透社）

【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，下游钢厂铁水触底回升，铁矿供需压力略有好转，随着淡季终端需求拐点临近，铁水见底，正反馈驱动价格走强，但基于下半年供应过剩，上涨幅度或有限。

焦煤&焦炭：铁水需求微增，盘面震荡回升

【期货盘面】8月6日日盘焦煤主力收盘价 1235.5，环比 0.20%，持仓量 34.08 万手，环比-9.31%；焦炭主力收盘价 1832.5，环比 2.20%，持仓量 4.53 万手，环比-8.94%。夜盘焦煤主力收在 1249，焦炭主力收在 1862。

【现货基差】安泽低硫主焦煤出厂价 2000，吕梁离石低硫主焦煤出厂价上调至 1940。蒙 5 原煤口岸库提价 1180，环比增 22 元/吨。海运煤端，澳洲海运主焦煤价格持续微降，俄罗斯海运煤预期受运费影响开始上行。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，焦化厂上周小幅补库后，本周上游库存重回累库状态。进口煤方面，蒙煤最新进口车数 1538，贸易商价格坚挺。海运煤成交氛围平淡，当前库存位于高位，后期存在去库预期。焦炭端，第三轮提降开启，吨焦平均利润承压，焦企产量下行，但上游库存压力持续加重。需求端，最新日均铁水产量微增至 238.03 万吨。部分钢厂安排新一轮检修计划。

【市场信息】

- 1、焦炭期权自 2026 年 9 月 2 日（周三）起上市交易。（大商所）
- 2、最新披露数据显示，2026 年 1-7 月份，蒙古国煤炭出口量累计达到 6834.38 万吨，同比增长 53.88%，依旧全部出口至中国。出口额 47.24 亿美元，同比增 56.38%。（蒙古国海关总署）

【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。当前焦煤供给端紧张局势难改，上游价格高位。焦炭利润下行空间受限，第三轮提降落地后，盘面焦炭领先现货约两轮提降。本周终端铁水微增，需求端稍有缓和，供给占盘面主要影响因素。焦煤主力波动范围预期 1200-1310，焦炭主力波动范围预期 1770-1920。

硅铁&硅锰：减产但累库

【期货盘面】硅铁主力合约收盘价 5924.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 44.0 元/吨；硅锰主力合约收盘价 5676.0 元/吨，较前一交易日小幅上涨 42.0 元/吨。硅铁主力持仓 12.3 万手，-0.3 万手基本持平，无明显资金进出；硅锰主力持仓 40.7 万手，小幅增减-4.3 万手。硅铁仓单 3834.0 张，较前一交易日减少 143.0 张；硅锰仓单 67578.0 张，较前一交易日增加 1824.0 张。

【现货基差】内蒙硅铁市场价 5680.0 元/吨、宁夏 7 硅铁市场价 5650.0 元/吨；内蒙硅锰市场价 5600.0 元/吨、宁夏硅锰市场价 5480.0 元/吨。

硅铁主力合约基差 358.0 元/吨，较前一交易日走弱；硅锰主力合约基差 4.0 元/吨，较前一交易日走弱。

【估值利润】澳洲锰矿汇总价 37.7 美元/吨，加蓬锰矿汇总价 37.7 美元/吨，锰矿原料价格保持稳定。硅铁硅锰亏损，减产检修预期升温

【供需库存】硅铁周度产量 11.05 万吨，环比减少 0.36 万吨；硅锰周度产量 157080.0 吨，环比减少 8890.0 吨；硅铁企业周度库存 88530.0 吨，环比增加 5320.0 吨；硅锰企业周度库存 463000.0 吨，环比增加 10800.0 吨，库存变动直接约束合金价格上行空间。

【南华观点】硅铁、硅锰企业库存高库存同步累库，需求端持续走弱，向上驱动力不足，厂家亏损带来的减产预期，但上方高度有限

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

【油脂饲料】

油料：关注产区干旱

【期货盘面】外盘小幅上涨，内盘分化，豆粕上涨，菜粕下跌。

【现货基差】8月6日豆粕价格小幅上涨。43%豆粕方面，辽宁 3090 元/吨（0）、天津 3060 元/吨（0）、山东 2990 元/吨（+20）、江苏 2990 元/吨（0）、广东 3000 元/吨（+10）。高蛋白豆粕中，南通 46%涨 10 元/吨至 3180 元/吨，东莞 46%涨 10 元/吨至 3150 元/吨，盘锦 45%、天津 46%无涨跌，日照 46%涨 20 元/吨至 3150 元/吨。豆粕基差多数下跌，辽宁 1（-19）、天津-29（-19）、山东-99（+1）、江苏-99（-19），广东-89（-9）。区域价差中，天津-江苏无涨跌，山东-江苏跌 20 元/吨至 0，广东-江苏跌 10 元/吨至 0。品种价差方面，豆粕-菜粕涨 30 元/吨至 570

元/吨，豆粕-葵粕跌 10 元/吨至-10 元/吨。

【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，到港成本呈现小幅升高的情况，带动盘面压榨利润小幅下跌。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 46.43 万吨，较前一交易日增 17.20 万吨，其中现货成交 9.18 万吨，较前一交易日减 4.93 万吨，远月基差成交 37.25 万吨，较前一交易日增 22.13 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 68.35%，较前一日上升 1.83%。

【市场信息】1. USDA 数据显示，截至 7 月 30 日当周美国 2025/2026 年度大豆出口净销售为 3.2 万吨，大幅低于市场预期的 10-40 万吨，前一周为 30.2 万吨；出口装船 34.6 万吨，前一周为 49 万吨。（USDA）

2. 据美国农业部（USDA）农业干旱监测数据显示，截至 2026 年 8 月 4 日，美国大豆产区干旱比例为 26%，上周为 26%，较上周持平；去年同期为 3%，较去年同期增加 23 个百分点。（USDA）

【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：维持震荡运行，等待驱动

【期货盘面】夜盘外盘原油小幅反弹，短期能源高位波动，国内油脂维持整理态势，缺乏明确驱动。

【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，供需强弱依旧是主旋律，依靠外盘驱动。

【市场信息】1. 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 7 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 7.54%。其中马来西亚半岛产量环比增加 12.63%，婆罗洲产量环比增加 1.48%，沙巴产量环比减少 0.77%，沙捞越产量环比增加 7.78%。

2. 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 8 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 9.3%，出油率环比上月同期增加 0.18%，产量环比上月同期减少 8.35%。

【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：盘面大幅走高

【期货盘面】昨日黄大豆一号主力合约价格重心逐渐上移，临近尾盘大幅拉升，收于最高价 4791 元/吨，大涨 75 元/吨，创近两月最大涨幅。夜盘延续上涨行情。

【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、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，且黑龙江省储拍卖情况不佳，流拍场次较多，叠加 8 月仍有大豆进口，预计超 1000 万吨大豆到港，分流压榨需求；国内大豆弱现实与强预期格局不变，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：大连玉米价格继续下跌

【期货盘面】昨日大连玉米主力合约持续走低，收于 2240 元/吨，下跌 5 元/吨。淀粉先涨后跌，收于 2658 元/吨关口，下跌 16 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，以横盘震荡为主。

【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 2238 元/吨，较上一工作日大跌 3.05 元/吨，跌幅 0.14%。具体来看，东北市场价格区间在 2060-2250 元/吨的区间，普遍下跌 10 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 2250-2255 元/吨，下跌 5 元/吨；西南地区 2470-2530 元/吨；锦州港新季玉米主流收购挂牌价 2250-2260 元/吨，下跌 10 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 2941 元/吨，交易重心缓慢下行，较上一交易日减少 16 元/吨，下跌来源主要是山东与广东报价下跌。

【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，今日交投量略有提升；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。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，市场信心不足。

【南华观点】从盘面来看，玉米主力合约持续走跌，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：阶段性反弹延续

【期货盘面】昨日，生猪主力合约 LH2611 收于 12085 元/吨，较前一交易日上涨 175 元/吨，涨幅达 1.47%。

【现货基差】全国生猪均价 10.34 元/公斤，较前一日上涨 0.02 元/公斤。分区域看，河南 10.36 元/公斤（+0.03）、四川 10.39 元/公斤（+0.17）、湖南 10.22 元/公斤（-0.00）、湖北 10.36 元/公斤（+0.03）、安徽 10.28 元/公斤（+0.01）、江西 10.80 元/公斤（-0.00）、山东 10.18 元/公斤（+0.02）、河北 10.12 元/公斤（+0.02）、辽宁 9.98 元/公斤（+0.02）、广东 11.72 元/公斤（+0.00）、广西 10.12 元/公斤（-0.15）、江苏 10.28 元/公斤（-0.04）。基差方面，主

力合约基准地基差为-1745 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：连续反弹

【期货盘面】洲际交易所（ICE）期棉小幅收涨，美棉新年度签约表现良好。隔夜郑棉小幅上涨。

【现货基差】8 月 6 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 17800 元/吨，较前一日上涨 100 元/吨左右；喀什区域纺企采购无主体颜色级双 29 含杂 2.7%以内机采新棉疆内库 2609 合约基差成交价 1300-1400 元/吨，提货价在 17400-17700 元/吨，较前一日上涨 150-200 元/吨。内地方面，江苏省江阴区域的内地库双 29 级新疆棉提货价在 17900-18100 元/吨，较前一日上涨 50-150 元/吨左右；江苏盐城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 17950-18185 元/吨，较前一日上涨 100-150 元/吨。

【估值利润】8 月 6 日，内地 32s 纯棉纱环锭纺即期纺纱利润为-1753.13 元/吨，跌 176.00 元/吨，新疆 32s 纯棉纱环锭纺即期纺纱利润为-391.93 元/吨，跌 182.40 元/吨。

【供需库存】8 月 6 日郑商所棉花期货仓单录得 9815 张，较上一交易日减少 34 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 6 日，中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉 8011.902 吨，实际成交 8011.902 吨，成交率 100%。成交均价 17070.28 元/吨，较 5 日跌 31.51 元/吨，折 3128B 价格 17691.70 元/吨；成交最高价 17720 元/吨，最低价 16480 元/吨。（中储棉）
2. 中国储备棉管理有限公司定于 8 月 7 日通过全国棉花交易市场上市销售中央储备棉重量 8018.1530 吨，共 48 捆。（中储棉）
3. 7.24-7.30 日一周美国 2025/26 年度陆地棉净签约-12668 吨，创 2025/26 年度单周最低水平；装运陆地棉 50537 吨，较前一周减少 5%，较近四周平均减少 7%。净签约皮马棉-80 吨，同创 2025/26 年度单周最低水平；装运皮马棉 1140 吨，较前一周增加 11%。签约下年度陆地棉 54897 吨，签约下年度皮马棉 1874 吨。（USDA）

【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 11 万吨，抛储成交率维持 100%，本周底拍价格为 16166 元/吨，较上周继续下调，但成交溢价幅度略有回升。新年度来看，疆棉开花基本结束，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】周四内外均走强，主力 SR2609 合约收盘 5136 元/吨；原糖收盘价 15.58 美分/磅。

【现货基差】南宁现货价格 5150（0）元/吨，昆明现货价格 4995（0）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、据《印度时报》报道，北方邦实施制糖工业、热电联产与蒸馏厂扶持政策后，一跃成为印度乙醇第一大生产邦。该政策鼓励糖厂向乙醇生产、可再生发电业务多元化转型，同时

提高蔗农收益。（泛糖科技）

2、S&P Global 预计 2026/27 榨季巴西中南部 7 月上半月产糖 314 万吨，同比下降 8.3%。（泛糖科技）

【南华观点】周四郑糖走势延续上涨态势，近月走势偏强，市场多头信心逐步增强，空头信心下降，多空逐步切换。基本面维持弱现实与强预期格局，弱现实压力下，关注上方能否有效突破。

橡胶:短期偏强难改需求压力

【期货盘面】昨夜盘 20 号橡胶、天然橡胶价格横盘震，短期价格偏强，受产区降雨影响割胶进度，BR 橡胶受中东局势变化影响，小幅反弹。

【现货基差】截止周四收盘，上海国营全乳胶报价为 17150 元/吨(150)，上海泰三烟片报价为 23200 元/吨(0)，泰混人民币报价为 16750 元/吨(120)，印尼标胶港口美金报价为 2190 美元/吨(25)，越南 SVR10 山东市场价为 16750 元/吨(50)，非洲 10 号胶市场价为 2155 美元/吨(20)。全乳胶-RU 主力基差为 255(0)，全乳-泰混价差为 350(-20)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 12950 元/吨(50)，对应主力合约基差为-5 元/吨(-165)，浙江传化市场价为 12850 元/吨(100)，华南主流市场价为 12700 元/吨(50)；丁二烯山东市场价为 10350 元/吨(125)，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 145 元/吨(157)，泰国 STR20 加工利润参考-479 元/吨(50)；丁二烯氧化脱氢装置加工毛利参考-1330 元/吨(175)；顺丁橡胶加工利润毛利参考-6 元/吨(-206)。

【供需库存】仓单库存方面，沪胶当日仓单数量为 147930 吨，日度变化-70 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 21150 吨，日度变化-80 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. QinRex 最新数据显示，2026 年前 7 个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 106 万吨，较 2025 年同期的 108 万吨下降 2%。单看 7 月数据，出口量同比下降 15.6%，环比增加 1.5%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

2. 8 月 6 日，欧洲轮胎和橡胶制造商协会(ETRMA)发布市场数据显示，2026 年二季度欧洲替换胎市场销量同比增加 3.1%至 5738 万条。其中，乘用车胎销量同比增 3%至 5198.7 万条；卡、客车胎出货量同比增 13%至 270.4 万条；农用胎出货量同比降 7%至 9 万条；摩托车/踏板车胎出货量同

比增 1%至 259.9 万条。ETRMA 秘书长表示，第二季度，欧洲替换轮胎市场复苏范围将扩大，尤其是卡车和客车轮胎，尽管地缘政治问题和高昂的燃料能源成本依然支撑着货运活动和商业信心。

3. QinRex 最新数据显示，2026 年上半年美国进口轮胎共计 13990 万条，同比下降 2.5%。其中，乘用车胎进口同比降 0.6%至 8434 万条；卡客车胎进口同比降 8%至 2963 万条；航空器用胎同比增 21%至 15.9 万条；摩托车用胎同比降 4.5%至 180 万条；自行车用胎同比增 26%至 397 万条。上半年，美国自中国进口轮胎数量共计 873 万条，同比降 29%。其中，乘用车胎同比降 12%至 45.3 万条；卡客车胎同比降 36%至 44.5 万条。上半年，美国自泰国进口轮胎数量共计 3369 万条，同比降 8%。其中，乘用车胎为 1973 万条，同比降 11%；卡客车胎为 649 万条，同比降 23%。

4. 金十数据 8 月 6 日讯，据伊朗媒体 Fars News 报道，伊朗议会正在审议一项法案草案，该法案将加强对霍尔木兹海峡和波斯湾过境规则的管控。主要建议包括：禁止与美国、以色列及其他敌对国家有关联的船只通行；限制与以色列相关的军民货物运输；限制与针对“抵抗轴心”行动有关的船舶往来；拒绝向应向伊朗支付赔偿款项的实体开放通航；对违规行为处以货物价值最高达 20%的罚款。该提案仍在审核中，尚未获批。

【南华观点】短期市场受产区降雨影响割胶进度，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，尽管中东风险犹存，关注丁二烯等上游装置动态。

鸡蛋：减仓反弹持续

【期货盘面】昨日，鸡蛋主力合约 JD2609 收于 4135，涨幅达 1.45%

【现货基差】主产区与主销区方面，卓创数据显示昨日全国鸡蛋价格 4.4 元/斤，环比涨 0.04 元/斤；主产区均价 4.57 元/斤，主销区均价 4.84 元/斤，均与前一日基本持平。具体来看，北京主流参考价 195 元/44 斤（约 4.43 元/斤），上海褐壳蛋接货价 126 元/27.5 斤（约 4.58 元/斤），山东菏泽褐壳大蛋到户价 131-132 元/30 斤（约 4.37-4.40 元/斤），河南周口大蛋 4.4-4.5 元/斤，黑龙江哈尔滨褐壳大蛋 4.1 元/斤。销区中广州褐壳蛋 4.83 元/斤，环比涨 0.1 元/斤。

【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：空头逐步有入场之势，预计后续震荡偏弱

【期货盘面】周四苹果走势震荡回落，主力下跌 0.03%，AP2610 收于 7778 元/吨，整体持仓上涨。

【现货基差】新季苹果来看，早熟嘎啦陆续脱袋，目前上市量不大，价格同比去年偏低，陕西咸阳县薛录镇产区早熟红斯尼克 70#起步主流成交价 2.4-3 元/斤，早熟嘎啦 70#起步 2.3-2.4 元/斤，好货 2.8-3 元/斤。陕西洛川 70#以上客商半商品成交 3.0-3.8 元/斤。山东栖霞产区晚富士 80#一二级片红 2.5-3.6 元/斤，80#果农统货 1.5-2.0 元/斤。

【估值利润】以山东栖霞 80#一二级片红价格 2.5-3.6 元/斤（折合盘面约 500-7200 元/吨）估算，当前期货主力合约价格 7778 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 8 月 5 日，全国主产区苹果冷库库存量为 50.18 万吨，环比上周减少 4.96 万吨，走货速度环比上周略有下降。

【现货动态】苹果库存果交易放缓，西部产区剩余客商货不多，普遍认价出售，走货依旧不快。山东产区走货放缓，电商及出口调货减少，好货库内剩余不多，部分客商自留发自有渠道。

【南华观点】近几日苹果走势震荡，整体在 7700-7850 元/吨区间震荡，中枢变化不大，对应我们前期提到的多空因素影响下，目前呈现高位震荡之势。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。空头有逐步增仓的趋势，因为连续震荡小幅偏弱，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：观望新季

【期货盘面】昨日，花生 PK2611 合约小幅上涨，收盘 8192 元/吨，持仓量 203899 手，较上一交易日增加 1252 手，成交量约 7.01 万手。11-01 月差为-12 元/吨，涨 8 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-1192 元/吨；南阳白沙花生现货价格 7100 元/吨，基差-1092 元/吨；河南大杂米通货现货价格 7300 元/吨，基差-992 元/吨；辽宁白沙现货价 8000 元/吨，基差-192 元/吨；兴城小日本现货价格 8100 元/吨，基差-92 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，干度陆续好转中。广西、广东市场

近期消耗库存中，少量新米到货。西南、华中市场到货不多。油厂整体到货量不多，观望新季。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：低位运行

【期货盘面】昨日红枣主力合约收于 7835 元/吨，涨幅 2.22%。

【现货基差】8 月 6 日河北特级灰枣基差为 195 元/吨，较上一日下跌 160 元/吨。

【估值利润】据钢联统计，截至 8 月 6 日，河北销区市场一级成品理论毛利润折合 0.20 元/公斤，较上周小幅下降。

【供需库存】8 月 6 日郑商所红枣期货仓单录得 8454 张，较上一交易日减少 24 张，有效预报录得 283 张。据钢联统计，截至 8 月 6 日，36 家样本点物理库存在 10310 吨，周环比减少 110 吨，同比增加 2.70%。

【市场信息】昨日河北崔尔庄市场到货 6 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 1 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：现货大 A 上涨带动行情相对好转

【期货盘面】昨日原木期货（LG）价格震荡上行，LG2609 收于 829.0 元/m³。09-11 合约月差为 4.5 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 米大 A 价格有所上涨。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，成交热情明显下降。

【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. 中国木材保护工业协会发布的2026年7月木材行业采购经理指数（WPMI）为49.1%，较上月下降0.7个百分点，表明行业景气水平在收缩区间内进一步回落，运行压力有所加大。

【南华观点】台风“白海豚”使得江苏等部分地区港口到货延迟，短期供应受限，带来一定底部支撑；现货大A受供应稀缺影响，价格上涨带动行情有所回升，预计期价整体应维持相对偏震荡略偏上行态势。

以上评论由分析师边舒扬（Z0012647）、陈嘉宁（Z0020097）、王映（Z0016367）、俞俊臣（Z0021065）、靳晚冬（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。