

南华期货早市观点汇总 20260814

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 [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](#) [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](#)

【宏观金融】

宏观：美国 PPI 弱于预期，加息预期再降温

【市场资讯】

1. 商务部：8月14日起对原产于印度的进口单模光纤继续征收反倾销税 实施期限为5年。（财联社）
2. 央行发布2026年第二季度中国货币政策执行报告。中国人民银行将及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给，推动经济持续向新向优向好发展。（金十）
3. 美国7月PPI年率4.7%，预期4.9%，前值5.50%。美国7月PPI月率0%，预期0.20%，前值由-0.30%修正为-0.1%。美国至8月8日当周初请失业金人数录得20.9万人，为7月11日当周以

来新高，高于市场预期的 20.2 万人。（来自金十）

【南华观点】

1. 此次续征消除了此前市场对反倾销措施即将到期的担忧，短期对国内单模光纤及光纤预制棒产业链偏利多，进口印度低价产品受阻将改善国内供需格局；中期若印度企业转向第三国转运或加大海外产能布局规避关税，利多效应可能边际递减，但反倾销措施整体仍利好国内头部光纤厂商市场份额巩固。
2. 二季度货币政策报告整体延续了 7 月政治局会议的政策思路，属于对于政治局会议落实层面的细化而非方向性调整。货币政策基调从一季度的“精准有效实施适度宽松”升级为“加大逆周期调节力度”，并要求“加力扩大内需”，与政治局会议表述一致。报告同样强调“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”，延续了政治局会议“存量为主、预留加力空间”的部署思路。报告分析了二季度经济明显放缓的主要原因是旧动能加速出清而新动能尚未完全接续，国内供需矛盾矛盾仍存，新情况、老问题交织；但同时，新动能快速成长、经济长期向好的内在支撑更加坚实。与此同时，外部环境判断从“变化影响加深”升级为“更加复杂多变”，全球通胀抬升且主要经济体央行趋向收紧，输入型通胀压力从“有所显现”变为“影响仍在持续”，内外双重压力叠加使经济修复动能明显放缓。货币政策方面最值得关注的是下调结构性货币政策工具利率，增加支农支小、科技创新再贷款额度和 1 万亿元民营企业再贷款，这些都属于结构性的量价工具，可以更加精准的进行定向帮扶。此外，报告还提出“及时谋划出台务实管用的增量政策”的总体要求，预示后续仍有增量工具值得期待，市场最期待的莫过于全面降准降息，不过后续是否落地将取决于三季度经济实际走势。
3. 7 月 PPI 略低于预期，同比明显低于前值，环比略高于前值。数据走弱主要是因为能源价格回落，但中东局势不确定性仍大，不排除油价再度回升可能。从当前数据来看，通胀温和走弱，叠加就业市场开始松动，美联储加息预期进一步降温。

人民币汇率：PPI 数据超预期降温

【行情回顾】前一交易日，美元兑人民币整体呈现震荡走势。在岸人民币对美元 16:30 收盘报 6.7451，较上一交易日上涨 5 个基点，夜盘收报 6.7450。人民币对美元中间价报 6.7888，调贬 6 个基点。纽约尾盘，美元指数跌 0.01% 报 99.96。

【市场信息】

- 1、通胀超预期降温！美国 7 月 PPI 同比涨幅收窄至 4.7%，能源成本下降成主因。市场不再完全押注美联储年内加息。（华尔街见闻）
- 2、需求疲软信号再现，30 年期美债标售得标利率创 2001 年来新高。（华尔街见闻）
- 3、美联储官员分歧显现：巴尔金支持按兵不动，哈马克坚持加息。（华尔街见闻）
- 4、高达 100%，美国将对进口无人机及零部件征收关税。（华尔街见闻）
- 5、伊朗警告美国若动用核武、全球基地将成靶子，驳斥特朗普、称伊方完全控制霍尔木兹。（华

尔街见闻)

6、日元短线快速拉升！报道：日本首相高市早苗支持日本央行更快加息。日本 7 月 PPI 同比涨 7.2%，持续高位运行。（华尔街见闻）

【南华观点】在 CPI 数据基本符合市场预期后，PPI 超预期降温，叠加油价下跌，市场加息预期边际下行，两年期美债收益率同步走低。尽管通胀数据小幅降温，但部分美联储官员担忧通胀回落不具备持续性，仍需 8 月 CPI 数据进一步验证确认。因此，单靠 PPI 超预期降温，难以驱动美元指数趋势性走弱。人民币汇率方面，从盘面来看，即便美元指数重心小幅抬升，人民币兑美元依旧保持较强韧性。

股指：开盘震荡，午后跳水

【期货盘面】昨日股指集体收跌，以沪深 300 指数为例，收盘下跌 0.57%，两市成交额大幅放量突破 2.55 万亿元。期指均缩量下跌。

【市场信息】

1. 美国 7 月 PPI 同比涨幅收窄至 4.7%，能源成本下降成主因。市场不再完全押注美联储年内加息。（华尔街见闻）
2. 高达 100%，美国将对进口无人机及零部件征收关税。（华尔街见闻）
3. 伊朗警告美国若动用核武、全球基地将成靶子，驳斥特朗普、称伊方完全控制霍尔木兹。（华尔街见闻）

【南华观点】昨日股指午后跳水，一方面进入 8 月之后各大股指开启反弹行情，中小盘相关指数经过一轮修复之后积攒了可观的上涨收益，市场继续向上推进的阻力随之增加。近期市场成交量逐步回落，上行动能减弱，场内短线资金止盈心态不断升温。昨日早盘大盘高开之后长时间维持震荡格局，盘中同期成交额较前一日有所放大，场内多空分歧加大，指数未能完成关键位置突破，原本的多头信心松动，大量资金集中止盈离场，进而带动盘面承压下行。不过昨日午后跳水未必意味着趋势反转，政策托底下方空间有限，且美通胀指标落地，整体有降温迹象，虽然中东地缘局势隐患尚未消除，海外货币政策收紧的隐患没有完全解除，但短期宏观数据影响加息预期升温的担忧缓解，短期指数预计震荡为主。

国债：货政报告定调“增量政策”，TL 增仓跳空再创新高

【期货盘面】前交易日国债期货全线收涨，TL 跳空高开创年内新高。盘面特征上，TL 持仓止跌回升、增仓逾三千手，结束了持续一周的减仓行为；T、TF、TS 虽延续减仓但降幅明显收窄。央行二季度货政报告释放宽松信号叠加 10Y 活跃券收益率关口下破，多头资金重新集结。T 主力合约结算价报 109.475，TL 主力合约结算价报 116.280。

【市场信息】1. 前交易日今日央行 7 天期逆回购操作量为零；并有 10 亿 7 天期逆回购到期；净回笼 10 亿。货币利率方面，DR001 为 1.3633%，DR007 为 1.3917%。（iFinD）

2. 中国央行连续三日对 7 天期逆回购实施“零操作”，三天分别实现净回笼 465 亿元、50 亿元和 10 亿元。考虑到央行在月中开展隔夜逆回购操作，分析认为，未来隔夜逆回购有可能逐步替代 7 天期逆回购，成为央行短期流动性调节的核心政策工具。（Wind）

【南华观点】前日盘后央行发布 2026 年第二季度货币政策执行报告把政治局会议的“增量政策”定调落到了操作层面，宽松表述提供了政策面支撑。此外央行公告，将于 8 月 14 日、8 月 17 日至 19 日开展隔夜逆回购操作，每日不超 6000 亿元，既对冲税期走款，又填补期买断式逆回购到期与续作之间的时间缺口，还为一级市场债券发行提供流动性支持，流动性管理精细化意图明显。盘面上，10Y 活跃券收益率收盘站稳 1.70% 下方；TL 持仓止跌回升、增仓创年内新高。但市场对央行“连续零操作”与“月中首开隔夜逆回购”的政策意图解读存在分歧，形势尚未完全明朗，建议暂维持观望。

集运欧线：地缘扰动对冲油价回落，主力冲高回落次主力领涨

【行情回顾】2026 年 8 月 13 日，集运欧线期货早盘全线冲高、午后冲高回落，主力与次主力表现明显分化。主力 EC2610 收 1599.5 点（-0.16%），成交 1.52 万手，持仓 2.26 万手（日增仓 1058 手），盘中运行区间 1581.0—1644.0 点。次主力 EC2609 收 2121.0 点（+1.87%），成交 0.20 万手，持仓 1.20 万手（+369 手），盘中运行区间 2080.0—2155.0 点，为今日领涨合约。近月 EC2608 收 3081.0 点（+0.20%），成交 0.03 万手，持仓 0.45 万手（-178 手），继续受益于 SCFIS 3383.88 点高位支撑与交割收敛逻辑。远月合约多数小幅收跌：EC2611 收 1797.5 点（-1.59%）、EC2612 收 2016.5 点（-0.69%）、EC2703 收 1501.0 点（-0.56%）、EC2706 收 1792.5 点（-0.22%），EC2701 微涨 0.12% 至 2122.0 点。月差方面，08-09 价差 960.0 点（较前期收窄）、09-10 价差 521.5 点（较前期走阔），10-11 价差 -198.0 点延续 Contango，EC2610 为曲线低点、远月含淡季贴水。

【现货报价】GeekRate 8 月 13 日数据显示，上海-鹿特丹航线 8 月航次 40GP 报价重心约 4330—4975 美元/FEU，以持平为主。分联盟看：Gemini 联盟赫伯罗特 4635 美元/FEU（持平）、马士基 4820 美元/FEU（本周末刷新）；Ocean 联盟达飞 4975 美元/FEU（持平）、中远 7025 美元/FEU（持平）、长荣 4690 美元/FEU（-200）、东方海外 4719 美元/FEU（+4）；Premier 联盟海洋网联 4408 美元/FEU（持平）、现代商船 4330 美元/FEU（持平）；MSC 4840 美元/FEU（持平）。仅长荣下调 200 美元、东方海外微调 4 美元，多数船司报价稳定，未形成一致性方向信号。

【信息整理】利多：（1）地缘扰动升级：伊朗方面重申在美方接受条件前霍尔木兹海峡不会重新开放，胡塞武装 8 月 9 日以来连续四天以导弹和无人机袭击也门摩卡港致港口全面停摆、并对曼德海峡商船无差别攻击，美军中央司令部截至 8 月 12 日已迫使 59 艘商船改道、3 艘失去动力（来源：金十/gulfnews/网易/东亚日报/美中央司令部）；（2）需求端仍有韧性：马士基首席执行官表示集装箱运输需求依然强劲（来源：金十）。利空：（1）油价回落压制风险溢价：布伦特原油日内跌超 1% 至 86 美元一线，EIA 原油库存大增 1742 万桶创 2023 年 1 月以来最大、IEA 与欧佩克

月报同步下调 2026 年全球石油需求预测（来源：金十/gulfnews）；（2）复航与缓和预期施压远月：马士基 AE19 航线结构性复航苏伊士并计划 MANCHESTER MAERSK 轮 8 月 15 日穿行苏伊士执行 AE2 个别航次，同时巴基斯坦调解方寻求延长美伊 60 天停火、胡塞释放愿与沙特对话信号（来源：同花顺/马士基官网/金十）。

【南华观点】短期来看，主力 EC2610 大概率维持 1550—1650 点区间震荡，等待霍尔木兹谈判与复航进展给出方向。EC2610 收报 1599.5 点，较现货 SCFIS 欧线最新 3383.88 点（8 月 10 日，上海航运交易所）深度贴水约 1784 点、贴水率 52.7%，期货仍在对远期淡季与复航后的运力宽松进行定价。本轮主力冲高回落、次主力逆势走强，主要由地缘扰动（霍尔木兹封锁、胡塞袭摩卡港）与油价回落（库存大增、需求预期下调）的多空拉扯驱动，尚不能确认反弹趋势确立。若油价持续回落、复航范围继续扩大，主力或再度下探 1550 点附近支撑；若霍尔木兹谈判在 8 月 18 日截止前仍无进展、地缘风险重新升温，深贴水位置存在修复性反弹空间。后续重点观察近月 EC2608 向现货指数收敛的节奏，以及远月贴水在复航推进与运力宽松预期下是否进一步走阔。

【风险提示】船司报价下调超预期；霍尔木兹谈判若快速达成、复航范围扩大，远月估值压力或急剧放大；SCFIS 低于预期；地缘风险迅速降温；欧洲需求继续走弱；主力合约增仓下行若延续，反弹动能或受限。

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：美联储官员偏鹰表态叠加 carry trade 平仓隐忧 铂钯大幅下挫

【期货盘面】昨日 NYMEX 夜盘铂钯大幅下挫，NYMEX 铂主连收于 1724.4 美元/盎司，-25.4%，NYMEX 钯主连收于 1312.0 美元/盎司，-4.51%。昨日公布的美 7 月 PPI 同比涨幅从 6 月的 5.5%降至 4.7%，降幅超出市场预期。7 月美 CPI 也表现温和，与预期相符，但温和的通胀数据并未较好地指引贵金属未来交易的方向。在前瞻性指引被弱化的背景下，联储官员的讲话被强化，巴尔金和哈玛克均认为需要加息来压制通胀，叠加近期日本央行货币政策态度的转变，carry trade 的平仓可能会引发全球流动性收紧，两者共同推动全球流动性收紧的担忧，铂钯市场大幅下挫，而随着美伊就“海峡通行规则”和“赔偿事项”等问题反复拉锯，叠加海上冲突的同步升级，近日美军宣布打造首支多国无人机特遣部队以强化中东无人作战能力，海峡“开放”的预期也不断被延后，布伦特油价维持至 85 以上，地缘局势仍是本次压制贵金属板块上行的核心变量。

【市场信息】1、美国中央司令部当地时间 8 月 13 日宣布，正式组建首支多域、多国攻击无人机特遣部队“猎鹰打击”。该部队将使用空中、海面及水下单向攻击无人系统，由美军及地区伙伴军事人员共同操作，旨在整合中东地区无人机作战能力。（金十）

2、美联储官员哈玛克最新表示：“美联储现在必须加息，因为现在的政策并不具有限制性，近期

冲击下通胀上升。过快的增长可能会对价格施加额外压力。（金十）

3、美联储官员巴尔金最新表示：“美联储是否需要加息以恢复 2% 的通胀目标，或者通胀是否已经走上下行之路，仍然是个悬而未决的问题，有理由认为价格压力已经根深蒂固，可能需要通过需求减弱或加息来实现美联储的目标。”（金十）

4、8 月 13 日，美国劳工统计局数据显示，7 月 PPI 环比持平，低于市场预期的温和上涨，同比涨幅则从 6 月的 5.5% 降至 4.7%。剔除食品和能源后的核心 PPI 环比上涨 0.2%，低于预期的 0.3%，同比增速降至 4.2%。（华尔街见闻）

【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 7-8 月美国通胀、就业数据等回落、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 月铂钯仍有望迎来修复性上涨。

2、月度角度看，铂钯继续上行动力不足，焦点转向美宏观数据和 8 月底全球央行年会，这些将决定美联储加息预期修正和贵金属中短期方向。

3、中长期看，电子布需求爆发提振了铂金玻纤领域的需求，而受电气化进程影响，钯金需求因过度集中于汽油车尾气催化剂而不断承压，铂钯价差中长期或偏强运行。周内 NYMEX 铂压力 1825 附近，支撑关注 1700 附近；NYMEX 钯压力 1420 附近，支撑关注 1300 附近。

4、接下来本周美国数据方面重点关注周五晚美 7 月零售销售数据，事件上关注美国 Q2 财报公布，以及美伊局势进展和铂钯 232 调查，适当关注美联储官员讲话。

【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，警惕俄乌冲突升温威胁钯金供应链。

黄金&白银：美 PPI 低于预期 金银现调整压力

【期货盘面】周四金银双双收跌，尽管晚间美 PPI 低于预期，削弱美联储年内加息次数预期至不足 1 次。周边美指震荡，美债收益率回落，原油微跌。最终 COMEX 黄金 2612 合约收报 4407.1 美元/盎司，-1.35%；COMEX 白银 2609 合约收报 64.585 美元/盎司，-1.7%。

【市场信息】1、消息面，美国 7 月 PPI 环比持平（0.0%），同比上涨 4.7%，均低于市场预期。核心 PPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 4.2%，显示通胀有所降温。美联储 26 年鹰派票委哈玛克重申现在必须加息，美联储 27 年票委巴尔金称可能需要加息来实现美联储的目标。日本政府据悉支持日本央行更快加息。（来源：金十数据）2、地缘方面，伊朗威胁封锁霍尔木兹海峡，美军派无人机特遣队及“华盛顿”号航母赴中东接防，美财长称将对伊朗实施前所未见措施，对峙态势持续。（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 黄金持仓减少 2.568 吨至 1023.243 吨；全球最大白银 ETF-iShares 白银持仓增加 22.49 吨至 15336.03 吨。（来源：金十数据）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 65.2%，加息概率 34.8%；10 月较当前维持利率不变概率 50.1%，加息概率 49.9%；12

月较当前维持利率不变概率 34.1%，加息概率 65.9%。（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 7 月零售销售数据，事件上关注美国 Q2 财报公布，以及美伊局势进展，适当关注美联储官员讲话。（来源：金十数据）

【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，于明年年中累积加息近 2 次。在美伊局势可控原油高度受限基准假设下，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，金银有望延续反弹，投资者焦点转向美国就业、CPI 与经济数据，以及 8 月底全球央行年会，因这些数据与事件直接影响美联储加息预期修正和贵金属中短期方向。短期来看，伦敦金银日线转跌，上方阻力明显，伦敦金日线收阴包阳，预示调整压力，关注 4300 区域支撑有效性，如跌破可能进一步回踩 4200 关口，阻力前高 4450，然后 200 日均线 4500；伦敦银阻力 66.7，然后 67 区域，支撑在 60 均线 64 附近，强支撑 63。

【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：增产去库

【期货盘面】碳酸锂主力合约收盘价 151420 元/吨，日环比+1.15%；成交量约 15.57 万手，日环比-1.52%；持仓量约 20.67 万手，日环比-2.70 万手。LC2609-LC2701 月差转为 Contango 结构，日环比-840 元/吨；仓单数量 35508 手，日环比+407 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 14.75 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 13.6 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-0.1%；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-443 元/吨；回收锂盐理论利润-10800 元/吨；磷酸铁锂理论利润 78 元/吨。

【供需库存】据钢联数据，本周碳酸锂库存周环比-6150 吨。据 SMM 数据，本周碳酸锂产量+181 吨，库存周环比-7196 吨。

【市场信息】无

【南华观点】当前碳酸锂市场或正处于“现实去库”与“弱预期”博弈的尾声阶段，技术面与基本面

的背离有望逐步修复。随着金九银十的临近，锂电产业链整体库存有望进一步去化；技术面在供给端潜在扰动因素亦在逐步被市场消化的前提下，价格底部支撑或逐步显现。

工业硅&多晶硅：盘面重心震荡抬升，关注多晶硅政策预期

【期货盘面】工业硅期货主力合约收于 8575 元/吨，日环比变动-0.58%。成交量约 13.98 万手，日环比+26.48%；持仓量约 14 万手，日环比-2.4 万手。SI2609-SI2611 月差为 Contango 结构。仓单数量 33103 手，日环比变动 0 手。

多晶硅期货主力合约收于 38210 元/吨，日环比变动+0.05%。成交量 12.81 万手，日环比-26.56%；持仓量 6.51 万手，日环比-7079 手；PS2609-PS2611 月差为 Contango 结构；仓单数量 22020 手，日环比变动+90 手。

【现货基差】工业硅产业链现货报价整体平稳，近期有机硅报价小幅走高，铝合金价格小幅下调。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 13250 元/吨；铝合金报价 24200 元/吨，日环比-0.82%。

光伏产业链现货报价整体上涨，主要集中在多晶硅、硅片与电池片环节。多晶硅 N 型复投料报价 39.45 元/千克，日环比+3.68%；硅片价格 0.85 元/片，日环比+3%。电池片 Topcon-183mm 报价 0.2935 元/瓦，日环比+1.73%；Topcon-210mm 报价 0.291 元/瓦，日环比+4.49%。集中式 N 型 182 组件报价 0.7065 元/瓦；分布式 N 型 182 组件报价 0.713 元/瓦。

【估值利润】工业硅行业平均利润收缩，主要受焦煤焦炭市场提振与电价上涨的影响，叠加运输成本偏高，工业硅供应减量，综合成本上涨，行业利润空间被双向挤压。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。多晶硅现货利润有所上涨，主要是多晶硅现货价格受市场情绪影响抬高。

【供需库存】近期工业硅供给收缩，甘肃、四川、宁夏等地减产增多，供给收缩对盘面形成底部支撑。社会库存连续下降，需求端下游消耗增加：多晶硅 8 月排产小幅增加，对工业硅原料消耗增加；有机硅 8 月计划减产提价，铝硅合金开工偏低，仅刚需采购，整体需求支撑有限。多晶硅库存端厂家虽有持续出货动作，但厂库仍处高位，港口库存继续累积，去库持续性有待观察。多晶硅方面，近期产能增量超过减产规模，库存继续上行。下游硅片排产下调、组件需求偏弱，企业优先消化自有原料，仅刚需补库，需求持续走弱。本周主流企业暂停报价，产业链交投停滞，厂库进一步累积，整体库存高位，去库周期偏长。

【市场信息】无

【南华观点】从基本面来看，工业硅成本端电力成本上调，厂家减产应对带来的供给收缩对价格形成支撑，下游需求暂稳，库存压力缓解，整体基本面向好，但上方仍有套保压力，工业硅市场短期以震荡为主。

多晶硅期货今日维持上行走势，主要受“反内卷政策”预期深化，市场情绪回暖影响，目前价格底部政策托底较强。从基本面来看，目前多晶硅市场仍面临库存高企与仓单持续增加的双重压

制，后续建议重点关注政策落地执行、现货成交与上下游价格传导力度。

以上评论由分析师余维函（Z0023762）提供。

【有色金属】

铜：现货升水缩窄，基差或走弱

【期货盘面】夜盘 Comex 铜收于 6.59 美元/磅，跌 0.39%；LME 铜收于 14135.5 美元/吨，涨 0.02%。沪铜主力最新报价收于 107790 元/吨，跌 0.03%；国际铜收于 96210 元/吨，涨 0.1%。

【现货基差】昨日现货市场成交较弱，高铜价对下游消费形成明显抑制，盘中下游企业刚需采购为主，且成交量相对有限。交割前期月差进一步扩大致持货商甩货意愿高企，令现货升水进一步承压，升水铜货源稀少升水相对抗跌。上海金属网 1#电解铜报价 107920-108320 元/吨，均价 108120 元/吨，较上交易日下跌 480 元/吨，对 2608 合约报贴 250-贴 20 元/吨。截止昨日中午收盘，上海金属网升水铜报贴 40-贴 20 元/吨，平水铜报贴 250-贴 200 元/吨，湿法铜报贴 300-贴 260 元/吨，非注册铜报贴 420-贴 350 元/吨。

主力收盘后基差为 710 元/吨，较上一交易日上涨 500 元/吨，基差率为 0.66%。

LME 铜（现货-3 个月）升贴水最新报于 164.5 美元/吨，前值 162.25 美元/吨。

【估值利润】8 月 12 日，铜现货 TC 加工费-173.92 美元/干吨，前值-173.92 美元/干吨；洋山铜溢价平均 101 美元/吨，前值 103 美元/吨。再生铜进口盈亏为-960.45 元/吨，前值-1461.13 元/吨。铜现货进口盈亏-1397.23 元/吨，前值-1904.87 元/吨。沪伦比 7.61，前值 7.66。

【供需库存】1、8 月 13 日，上期所铜期货注册仓单 27208 吨，较前一日增加 3077 吨；LME 铜库存 207725 吨，较前一日减少 4400 吨；LME 铜注册仓单 92175 吨，较前一日增加 1200 吨，注销仓单 115550 吨。COMEX 铜库存 731232 短吨，环比增加 3073 短吨。

2、8 月 13 日，上海保税区铜库存 3.11 万吨，前值 2.69 万吨；广东保税区铜库存 0.41 万吨，前值 0.44 万吨。

【产业信息】1、据 Mysteel，8 月 13 日国内市场电解铜现货库存 13.00 万吨，较 6 日降 0.21 万吨，较 10 日增 0.26 万吨；上海库存 9.21 万吨，较 6 日增 0.28 万吨，较 10 日增 0.38 万吨；广东库存 1.54 万吨，较 6 日降 0.35 万吨，较 10 日降 0.23 万吨；江苏库存 1.81 万吨，较 6 日降 0.18 万吨，较 10 日增 0.09 万吨。国内电解铜社库有所增加，其中上海、江苏市场贡献主要增幅，广东市场则继续表现去库；整体来看，随着周内铜价高位运行，同时近月 Back 月差走扩，下游企业采购需求仍相对疲弱，仓库出库量仍较为一般，不过市场到货量亦维持不多，库存因此表现小幅增加。（上海金属网）

2、Mysteel 调研国内 57 家电解铜箔生产企业，总涉及产能 207.1 万吨，数据显示 7 月国内电解铜箔产量 14.58 万吨，环比增加 1.04%，产能利用率为 82.9%，其中电子电路铜箔 5.31 万吨，锂电铜箔 9.27 万吨。8 月国内电解铜箔市场将延续紧平衡格局，供需两端保持小幅增长。供应方面，

据调研企业的生产计划安排，8月国内电解铜箔预计产量14.64万吨，环比增加0.41%，行业整体开工率将维持高位。需求方面，电子电路和新能源需求依旧坚挺，高频高速铜箔和极薄锂电铜箔的紧缺局面短期难以缓解，传统中低端市场需求预计平稳运行。（上海金属网）

3、美国7月生产者价格指数（PPI）同比增长4.7%，增幅低于预期值4.9%和前值5.5%。美国7月PPI环比持平，预估增长0.2%。美国7月核心PPI同比增长4.2%，增幅低于预期值4.1%和前值4.7%。数据显示，受能源和食品成本进一步下降的推动，美国7月PPI同比增速放缓幅度超过预期。（上海金属网）

【南华观点】维持昨日观点。支撑区间107600-107400-107200。目前看107400附近有较强支撑。若再次触及有可能向下沿支撑位靠近。

【风险因素】精炼铜关税不及预期

铝产业链：Alunorte 启动复产，海外风险溢价回落

【期货盘面】隔夜，沪铝主力收于24010元/吨（-150，-0.62%），持仓减少3396手，价格下跌减仓；氧化铝主力A02610收于2692元/吨（+7，+0.26%），持仓减少3334手，价格上涨减仓；铸造铝合金主力收于23245元/吨（-210，-0.90%），持仓减少543手，价格下跌减仓；LME铝收于3238美元/吨（-75.5，-2.28%），Cash-3M升水6.43美元/吨（+1.86），库存25万吨（-0.17万吨）。

产业链表现为外盘跌幅大于内盘，沪铝与铸造铝合金跟随回落，氧化铝相对抗跌。美国PPI低于预期，对流动性预期偏友好，但Alunorte氧化铝厂恢复增产、EGA原料供应风险下降，推动海外供应风险溢价集中回吐。

【现货基差】SMM氧化铝指数2690.35元/吨（-2.53），期现基差10.35元/吨（持平），现货转为小幅升水，供应扰动与进口亏损对现货形成支撑；SMM A00铝24120元/吨（-250），华东现货平水（持平），持货商积极出货，下游按需采购，高价回落后成交略有改善，但淡季补库意愿仍有限。

SMM ADC12均价24200元/吨（-200），铸造铝合金基差780元/吨（持平）。现货随原铝回落，废铝价格跌幅相对有限，成本支撑仍在，但终端订单不足限制现货表现。

【估值利润】氧化铝完全成本2752.4元/吨（-0.20），即期利润-62.05元/吨（-2.33），亏损小幅扩大；电解铝总成本16130.08元/吨（-9.62），即时利润7989.93元/吨（-240.37），仍处历史偏高水平。

ADC12总成本23688元/吨（-138），理论利润-88元/吨（+38），亏损有所收窄；佛山破碎生铝均价20900元/吨（-100），精废价差1210元/吨（-180），精废价差明显收窄。沪铝进口盈亏-3345.99元/吨（+338.72），进口亏损继续收窄但窗口仍关闭；氧化铝进口盈亏-311.84元/吨（-12.41），海外资源进口窗口关闭。

【供需库存】国内铝锭社会库存89.8万吨（较上期-1.9万吨），其中无锡32.45万吨

(+0.20)、巩义 21.9 万吨 (-0.10)、广东 17.7 万吨 (+0.20)；铝棒库存 13.7 万吨 (+0.45)，铝锭出库量 12.42 万吨 (+0.77)。铝锭库存继续去化，但无锡、广东库存边际回升，铝棒库存连续累积，去库结构并不均衡。

LME 铝库存降至 25 万吨，延续低位去化。国内氧化铝周度产量 168.8 万吨 (-0.90)，运行产能 8801 万吨 (-50)，开工率 74.32% (-0.42 个百分点)；氧化铝港口库存 105.07 万吨 (+9.07)，港口库存明显累积。电解铝周度产量 87.48 万吨 (持平)，开工率 98.54% (持平)，供应继续维持高位刚性。

下游综合开工率 59.9% (-0.20 个百分点)，其中铝箔开工率 70.1% (持平)、板带开工率 69% (持平)、线缆开工率 62.4% (+0.40)、型材开工率 50.8% (-0.80)。型材继续受地产及传统淡季拖累，线缆需求边际改善，板带箔整体稳定。

【市场信息】①美国 7 月 PPI 环比持平，低于市场预期的上涨 0.2%；核心 PPI 环比上涨 0.2%，低于预期的 0.3%，同比上涨 4.2%。(美国劳工统计局)

②挪威海德鲁与天然气供应商 CELBA 达成临时码头使用协议后，Alunorte 氧化铝厂开始向满产状态恢复。海德鲁预计此前减产造成 10 万—12 万吨产量损失，三季度减产及高价采购天然气可能带来 7500 万—1 亿美元财务影响。短期损失已基本确定，但后续供应预期转向恢复。(上海金属网)

③EGA 表示，即便霍尔木兹海峡未来数周或数月继续关闭，公司也已通过替代渠道确保全部进港原料供应，主要风险由“原料短缺”转向“成品出口物流”。公司同时与 Century Aluminum 推进美国新建 75 万吨电解铝项目，但长期电力合同仍未敲定，短期不会形成实际供应增量。(上海金属网)

④8 月 13 日海外成交 3 万吨氧化铝，价格为 374 美元/吨 CFR 马来西亚、8 月船期；另有 3 万吨以 360 美元/吨 FOB 西澳或 358 美元/吨 FOB 东澳成交，船期为 10 月。(上海有色网)

⑤截至 8 月 13 日，西澳氧化铝 FOB 价格 348 美元/吨，叠加 34.45 美元/吨海运费后，折算国内主流港口售价约 3002 元/吨，较国内氧化铝指数高约 312 元/吨。(上海有色网)

【南华观点】海外供应冲击开始由“减产规模”转向“复产速度”，但海外氧化铝现货升水与国内高库存、高产能形成明显分化；电解铝则继续在低库存支撑与高利润、弱需求之间博弈。

氧化铝：Alunorte 恢复增产意味着此前约 315 万吨年化减产预期快速消退，是本轮海外供应交易的重要反转变量。但前期实际损失约 10 万—12 万吨，海外近月成交仍升至 374 美元/吨 CFR 马来西亚，说明可流通现货尚未同步宽松。

国内运行产能下降、即期生产亏损对价格下方构成支撑，但港口库存升至 105.07 万吨，新增及复产预期仍压制上方空间。预计 A02610 短期运行区间为 2630—2760 元/吨，核心中枢在 2680—2720 元/吨。若海外成交继续上行且国内现货升水扩大，关注 2780 元/吨附近压力；若 Alunorte 迅速恢复满产、国内港口库存继续累积，则价格可能测试 2600—2630 元/吨支撑。

沪铝：铝锭社会库存降至 89.8 万吨，LME 库存降至 25 万吨，绝对库存偏低仍构成价格底部支撑。但国内即时利润接近 8000 元/吨，下游综合开工率跌破 60%，铝棒库存上升，表明高价尚未获得需求端充分确认。

EGA 原料供应风险下降、Alunorte 恢复增产后，海外供应溢价进入修正阶段，短期沪铝或延续高位震荡。预计沪铝主力运行区间为 23600—24400 元/吨。若社会库存持续下降且霍尔木兹海峡风险重新升级，上方关注 24600 元/吨；若 LME 铝跌破 3200 美元/吨且国内现货转为贴水，下方关注 23300—23600 元/吨支撑。

铸造铝合金：废铝价格回落幅度小于原铝，精废价差收窄，对 ADC12 成本形成一定支撑；但理论利润仍为负值，铝合金锭需求和出库动能偏弱，盘面主要跟随沪铝运行。预计铸造铝合金主力运行区间为 22800—23600 元/吨。若废铝供应持续偏紧，价差存在重新扩大的可能；若原铝继续回调，铝合金盘面仍将被动承压。

关注风险：Alunorte 恢复满产的实际速度；霍尔木兹海峡通航及 EGA 出口物流变化；国内铝锭去库持续性与铝棒库存累积；氧化铝港口库存及新增产能投放；下游旺季订单恢复情况。

锌：美国 7 月 PPI 低于预期托住夜盘，库存去化与冶炼亏损支撑修复

【期货盘面】8 月 13 日沪锌 2610 开盘 25940 元/吨，最高 25985 元/吨，最低 25580 元/吨，收盘 25590 元/吨，较前结算下跌 140 元/吨、跌幅 0.54%；成交 80450 手，持仓 124917 手，增仓 9176 手。日盘高开低走并明显增仓，前期反弹后分歧加大。夜盘高开后震荡偏强，重新站上日盘收盘；美国 PPI 低于预期改善利率估值，但内外库存分化使修复幅度受限。

【现货基差】SMM 0#锌报 25555 元/吨；上海锌贴 50。

【估值利润】国产锌精矿周度加工费维持-1150 元/吨，进口矿指数降至-103.5 美元/干吨，矿端加工费仍处低位。精炼锌企业生产利润截至 8 月 10 日约-4563 元/吨，进口亏损截至 8 月 11 日约 4706 元/吨；硫酸市场均价 1880 元/吨，副产品收益尚不能完全覆盖冶炼亏损。镀锌、压铸锌合金、氧化锌周度开工率分别为 51.95%、46.26%和 49.75%，均较前一周小幅回落，淡季需求仍显不足。

【供需库存】矿端低加工费和冶炼亏损限制供应扩张，但国内锭端尚未形成明显短缺；下游三大板块开工同步偏弱，现货采购以刚需为主。SMM 七地锌锭社会库存截至 8 月 10 日为 26.74 万吨，较 8 月 6 日减少 0.43 万吨；上期所仓单最新为 110325 吨，增加 547 吨。LME 锌总库存截至 8 月 10 日为 97075 吨，较前值减少 50 吨。社会库存去化提供边际改善，但仓单回升且库存绝对量仍高，上方弹性仍取决于连续去库。

【市场信息】1、七地锌锭社会库存降至 26.74 万吨，较前值减少 0.43 万吨，国内库存边际改善（SMM）

2、国产及进口矿加工费分别处于-1150 元/吨和-103.5 美元/干吨附近，精炼锌利润约-4563 元/吨，矿冶矛盾仍对估值构成支撑（SMM）

3、镀锌、压铸锌合金和氧化锌开工率分别降至 51.95%、46.26%和 49.75%，淡季需求尚未形成同步修复（SMM）

4、美国 7 月 PPI 环比 0%、同比 4.7%，均低于预期，初请失业金人数高于预期；数据降低进一步紧缩压力，锌夜盘随利率敏感资产修复，但核心服务价格仍有粘性（BLS、Trading Economics）

【南华观点】锌的修复基础来自两端：矿端加工费低位、冶炼亏损延续，同时社会库存开始去化。日盘增仓下跌说明资金对高库存和淡季需求仍有顾虑；夜盘在美国 PPI 低于预期后回升，则显示美元利率定价对锌仍有较强影响。当前更接近震荡中枢修复，而非供需全面转紧，持续上行仍需七地库存连续下降，并伴随升贴水及下游开工改善。

锡：美国 7 月 PPI 低于预期带来估值修复，日盘减仓下挫与库存回升限制弹性

【期货盘面】8 月 13 日沪锡 2609 开盘 432860 元/吨，最高 433980 元/吨，最低 422050 元/吨，收盘 425650 元/吨，较前结算下跌 3120 元/吨、跌幅 0.73%；成交 175729 手，持仓 45587 手，减仓 3045 手。日盘冲高后快速回落，减仓显示高位资金兑现。夜盘高开后宽幅震荡，仍高于日盘收盘；美国 PPI 低于预期改善风险资产估值，但库存回升及高价承接不足限制涨幅。

【现货基差】SMM 1#锡报 424900 元/吨。

【估值利润】云南 40%锡精矿加工费 17500 元/吨，广西 60%加工费 14650 元/吨，矿端紧张程度较前期已有缓和，但尚未形成宽松格局。精炼锡进口盈利截至 8 月 11 日约 577 元/吨，进口窗口接近平衡；云南、江西精炼锡开工率分别为 82.91%和 33.27%。7 月国内精炼锡产量 15290 吨，环比减少 140 吨；锡焊料企业开工率 72.8%，环比下降 6 个百分点，电子焊料需求仍偏弱。

【供需库存】供应端国内精锡产量小幅下降，云南高开工与江西低开工并存，海外矿供应不确定性仍提高盘面弹性；需求端焊料开工明显回落，高价采购以刚需为主。国内锡锭社会库存截至 8 月 7 日为 7556 吨，较前值增加 986 吨；上期所仓单最新为 5063 吨，减少 63 吨。LME 锡总库存截至 8 月 10 日为 5590 吨，较前值减少 100 吨。国内累库、海外去库形成分化，外盘低库存支撑仍在，但国内现货并不紧张。

【市场信息】1、国内锡锭社会库存增至 7556 吨，较前值增加 986 吨，国内现货紧张度有所缓解（SMM）

2、7 月精炼锡产量为 15290 吨、环比减少 140 吨；云南和江西精锡开工率分别为 82.91%和 33.27%，供应增量仍不稳定（SMM）

3、锡焊料企业 7 月开工率降至 72.8%，环比下降 6 个百分点，电子焊料需求尚未出现明显改善（SMM）

4、美国 7 月 PPI 和核心 PPI 环比分别为 0%和 0.2%，低于 0.2%和 0.3%的预期，降低进一步紧缩担忧；锡夜盘估值修复强于铅，但仍受日盘减仓和国内累库牵制（BLS、Trading Economics）

【南华观点】锡日盘从 43 万元上方快速回落并减仓，反映高位定价对现货和需求证据要求明显提高。美国 PPI 低于预期后夜盘有所修复，低库存和供应不确定性使锡对风险偏好变化更敏感；但

国内社会库存回升、焊料开工下降，说明反弹仍偏估值驱动，而非需求趋势已经逆转。短期波动中枢仍高，43 万元上方的延续性需要现货成交、国内库存和电子链订单共同验证。

铅：美国 7 月 PPI 低于预期但传导偏弱，库存回升下震荡偏弱

【期货盘面】8 月 13 日沪铅 2610 开盘 15950 元/吨，最高 16030 元/吨，最低 15925 元/吨，收盘 15940 元/吨，较前结算上涨 55 元/吨、涨幅 0.35%；成交 36814 手，持仓 69942 手，增仓 946 手。日内冲高后回吐，16000 元附近承接不足。夜盘低开后短暂修复，仍低于日盘收盘；美国 7 月 PPI 低于预期带来的估值提振未能抵消库存和需求约束。

【现货基差】SMM 1#铅报 15775 元/吨。

【估值利润】截至 8 月 11 日最新口径，再生铅利润约-610 元/吨，较前值-643 元/吨略有修复，但仍处亏损；安徽废电瓶均价 9525 元/吨，成本约束仍在。国内、进口铅精矿加工费分别为 150 元/吨和-170 美元/干吨。原生铅周度开工率 66.47%，7 月再生铅月度开工率 29.81%，铅蓄电池周度开工率 61.15%，供应未出现明显主动收缩，需求改善也较有限。

【供需库存】供应端原生铅开工保持中等偏高，再生端亏损和废料成本更多体现为成本钝支撑；需求端铅蓄电池开工略回升，但尚不足以推动集中补库。SMM 五地社会库存截至 8 月 10 日为 7.28 万吨，较 8 月 6 日增加 0.22 万吨；上期所仓单最新为 60927 吨，增加 3874 吨。LME 铅总库存截至 8 月 10 日为 420300 吨，较前值减少 1500 吨，海外去库与国内累库分化，国内现货宽松度仍是更直接约束。

【市场信息】1、五地铅锭社会库存增至 7.28 万吨，国内库存边际累积，现货紧张度下降（SMM）
 2、再生铅利润由-643 元/吨修复至-610 元/吨，但亏损尚未触发明确、持续的供应减量（SMM）
 3、北京时间 8 月 13 日 20:30，美国 7 月 PPI 环比持平，低于 0.2%的预期；同比 4.7%，低于 4.9%的预期，初请失业金人数为 20.9 万、高于 20.2 万预期，利率紧缩压力边际缓和，但扣除食品、能源和贸易后的 PPI 环比仍上涨 0.4%，信号并非单边宽松（BLS、Trading Economics）
 4、8 月 13 日霍尔木兹海峡复航谈判仍未取得突破，布伦特原油欧盘一度回落约 1.5%至 87.62 美元附近；能源通胀压力较前期缓和，但航运风险溢价尚未消失（华尔街日报）

【南华观点】铅价的主要约束重新回到国内库存和下游承接。再生端仍亏损，但原生供应稳定、再生开工尚未出现足以改变平衡的收缩，废电瓶高成本更接近下方缓冲。美国 PPI 低于预期后，铅夜盘并未跟随锌锡走强，说明金融属性较弱、产业压力更占上风。短期以偏弱震荡看待，反弹延续性取决于社会库存能否重新转降及电池企业采购是否改善。

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：美伊僵持，油价震荡

【期货盘面】Brent 收于 87.07 美元/桶，涨跌幅 -2.15%，WTI 收于 81.25 美元/桶，涨跌幅 -2.43%，SC 收于 558.6 元/桶，涨跌幅 +0.79%。Brent M1-M2 收于 1.85 美元/桶（-0.31），WTI M1-M2 收于 0.81 美元/桶（-0.29），SC9-10 收于 5.60 元/桶（+2.30）【现货基差】Dated Brent 收于 92.73 美元/桶（-0.84），升贴水 2.75 美元/桶（-0.11）；Cash Dubai 收于 88.22 美元/桶（-0.52），升贴水 9.95 美元/桶（0）

【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 8.7，全球原油总库存约为 47.10 亿桶（周-0.42 亿桶）；海上浮仓约为 1.22 亿桶（周+0.10 亿桶），其中伊朗浮仓约为 4718.30 万桶（周+250.23 万桶），俄罗斯浮仓约为 872.23 万桶（周+121.84 万桶），委内瑞拉浮仓约为 1649.00 万桶（周+357.64 万桶）；全球 SPR 约为 11.13 亿桶（周+0.05 亿桶）。美国最新一期库存显示商业原油库存约为 424.41 百万桶（周+17.42 百万桶）；库欣库存约为 22.57 百万桶（周+1.61 百万桶）；SPR 库存约为 298.69 百万桶（周-6.12 百万桶）。整体库存水平仍处于偏低位置，其中商业原油库存较五年同期均值低约 2%，本周商业原油及库欣库存明显累库，而 SPR 延续较大幅度去库。

【市场资讯】1、据沙特媒体哈达斯（Alhadath）：也门胡塞武装用两枚弹道导弹袭击了位于曼德海峡附近的哈里基亚重要设施。（金十）

2、伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔 13 日在社交媒体上发文说，如果伊朗提出的条件得不到满足，最高领袖已明确作出战略决策，将采取升级冲突的方式予以回应。穆赫贝尔说，当前局势已证明美国缺乏保护其波斯湾盟友的能力。他还表示，建立地区新秩序最为持久的路径，在于推动实施“霍尔木兹经济安全机制”，以摆脱对美国军事保障的依赖。（新华社）

3、在有报道称也门胡塞武装袭击了沙特阿美炼油厂后，柴油裂解价差升破 98 美元，创历史新高。（金十）

4、伊朗国家电视台（IRIB）援引伊朗联合军事司令部发言人的话：未经批准，任何船只都不能安全通过霍尔木兹海峡。（金十）

【南华观点】昨日原油市场整体收跌，但并不是因为美伊之间的缓和，美伊当前处于斗而不破状态，虽然 6 月达成的谅解备忘录名存实亡，但从时间节点看，临近 8.18 的最后期限，巴基斯坦作为主要斡旋方居中协调，正寻求延长（美伊）60 天停火期限。但从美伊双方的态度来看，短期依然分歧较大，伊朗坚持霍尔木兹海峡持续限制通航，开出重开海峡的硬性条件：美方停止对伊朗及其地区盟友军事打击、解除海上封锁、全面取消制裁、归还伊朗海外冻结资产、赔偿空袭造成的损失；而美方依然实施海上封锁，坚持海峡必须无条件自由通航，拒绝全盘接受伊朗条件。与此

同时胡塞武装还袭击了沙特的炼厂，伊朗也在威胁若无法达成条件就升级打击。市场等待美伊之间的进展。

燃料油：裂解偏强

【期货盘面】8月13日亚洲低硫燃料油市场结构与裂解利润进一步走强，现货买盘情绪提振船燃现货升水；高硫燃料油月差维持平稳运行。新加坡 0.5% S 低硫船燃 8-9 月掉期月差午后报 50.75 美元 / 吨逆价差，较 8 月 12 日亚洲收盘普氏估值 49.75 美元 / 吨走阔；低硫船燃相对 ICE 布伦特近月裂解价差午后上行至 18.05 美元 / 桶，8 月 12 日收盘估值为 17.73 美元 / 桶。新加坡 380CST 高硫燃料油 8-9 月掉期月差午后报 34.25 美元 / 吨逆价差，与 8 月 12 日亚洲收盘普氏估值持平。

【现货基差】8月12日亚洲收盘，新加坡 0.5% S 低硫船燃现货相对 MOPS 现货升水录得 59.43 美元 / 吨，较 8 月 11 日的 57.71 美元 / 吨走高，Mercuria Resources 在普氏 MOC 估值窗口积极出价对价格形成支撑。8 月 12 日新-鹿特丹东西价差收至 70.50 美元 / 吨，环比回落 3.25 美元 / 吨，8 月以来该价差累计收窄约 33%。新加坡 380CST 高硫燃料油现货相对 MOPS 现货升水录得 27.58 美元 / 吨，较前一交易日 26.75 美元 / 吨继续抬升，创下 6 月 11 日（27.86 美元 / 吨）以来新高。

【估值利润】低硫船燃裂解利润小幅上行，欧洲西北欧、地中海地区船燃需求进入季节性偏弱阶段，压制当地 VLSFO 价格，欧洲流向亚洲的低硫燃料油套利窗口依旧关闭；西方套利到港货多以中硫组分为主，低硫调合组分紧缺持续约束调合供给。

【供需库存】1、市场消息表示，西方套利货流入减少，成品 0.5% S 低硫船燃货源稀缺，对亚洲低硫基本面形成支撑，但区域内部分货源释放将限制价格进一步上行（Platts）。

2、贸易商称 8 月新加坡来自西方市场的低-中硫燃料油到港量有望持稳或小幅抬升，调合原料短缺问题依旧存在，美伊地缘局势持续扰动市场（Platts）。

3、富查伊拉油区数据显示，截至 8 月 10 日当周阿联酋富查伊拉成品油库存环比下滑 9.9%；其中轻馏分库存大跌 25%；用作船燃与发电原料的重馏分库存环比下降 5% 至 359.7 万桶，五周内出现第四次库存回落（Platts）。

4、高硫燃料油端供给偏紧格局延续，近几周持续推升下游船用燃料现货升水（Platts）。

【南华观点】高低硫燃料油基本面整体偏强，低硫受成品货源紧缺支撑，但东西价差回落，欧洲套利窗口尚未打开，区域货源增量存在一定上行压制；高硫现货升水刷新阶段高点，富查伊拉重馏分库存持续去库印证供给收紧。后续重点跟踪美伊地缘冲突演变、西方套利货到港节奏以及新加坡库存变化，地缘风险仍存，行情波动放大，注意风险防控。

沥青：韧性十足

【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

约受部分区域现货资源偏紧托底下空间受限，远月合约面临南方供应回升、累库预期压制，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13日国内沥青市场均价为4536元/吨，较上一日下跌4元/吨，跌幅0.09%。山东及周边降雨较多，需求释放一般，高价资源出货不畅，区域成交重心下移；华东降雨抑制出货，市场交投清淡；华南部分社会库限量出货，资源阶段性偏紧支撑报价走高，但高价成交有限。分区域来看，西北主流成交价4820-4850元/吨保持稳定，炼厂限量发货，后续以消耗社会库存为主；东北主流成交价4550-4670元/吨，成本支撑下价格维稳，下游按需散单采购；华北主流成交价4450-4550元/吨，油价震荡叠加降雨拖累出货，主力炼厂释放远期合同对采购成本形成支撑，短期以稳为主；山东主流成交价4330-4540元/吨，价格下跌10元/吨，需求释放缓慢，不过东明石化即将停产，现货资源存在收紧预期；长三角主流成交价4520-4650元/吨，降雨持续压制需求，主营炼厂库存缓慢攀升；华南主流成交价4430-4450元/吨，前期竞拍溢价带动报价上行，但下游观望情绪较重，成交偏谨慎。

【供需库存】供应端，西北主力炼厂即将暂停发货，东明石化短期停产停销带来局部资源收缩，但长三角主营炼厂库存持续攀升，整体后续供应仍有增量压力。需求端，全国多地遭遇降雨天气，南方华东、华南施工受阻，北方刚需缓慢释放，高价货源普遍成交偏弱，下游多按需采购、观望情绪浓厚。库存方面，西北厂库随提货有所消耗，长三角主营炼厂累库，整体呈现区域分化格局。

【市场信息】1、国内多地降雨持续，南方华东、华南区域道路施工受阻，沥青终端需求释放受限，下游多保持刚需采购（百川盈孚）。

2、西北主力炼厂将暂停发货，市场后续流通货源以消耗社会库存为主（百川盈孚）。

3、山东东明石化沥青短期停产停销，区域现货资源存在阶段性收紧预期（百川盈孚）。

4、长三角主营炼厂库存缓慢攀升，需求未见明显改善，现货价格存在偏弱压力（百川盈孚）。

5、华南炼厂竞拍出现溢价，带动社会库报价上行，但下游对高价接受度不足，成交偏谨慎（百川盈孚）。

【南华观点】成本端仍有一定托底，但南北基本面分化明显，北方受炼厂检修、局部资源收紧支撑现货偏坚挺；南方降雨持续压制需求，叠加长三角炼厂累库，现货存在小幅回落压力。短期沥青缺乏单边驱动，整体震荡格局延续，需要持续跟踪原油波动、各地降雨消退节奏以及炼厂开工变化，警惕原油端地缘扰动带来的盘面大幅波动风险。

以上评论由分析师凌川惠（Z0019531）提供。

【化工】

纯苯-苯乙烯：震荡整理

【期货盘面】夜盘纯苯主力BZ2609合约收于7221（-2）；苯乙烯主力EB2609收于8323（-10）

【现货基差】下午华东纯苯现货 7775 (+20)，主力基差 507 (-23)。下午华东苯乙烯现货 8665 (+30)，主力基差 295 (-10)。

【估值利润】下午纯苯-苯乙烯华东现货价差 890 (+10)，苯乙烯加工费走缩。

【供需库存】开工率：石油苯 61.79% (+2.48%)，加氢苯 65.98% (持平)，苯乙烯 60.36% (-0.58%)，苯酚 73.00% (+4%)，己内酰胺 68.21% (+1.04%)，苯胺 82.13% (-4.24%)，己二酸 62.00% (+0.2%)，EPS 51.43% (-5.58%)，PS 42.9% (-0.6%)，ABS 60.9% (+2.8)。库存：截至 2026 年 8 月 10 日，中国纯苯港口库存 4.0 万吨，较上期去库 1.58 万吨；江苏苯乙烯港口库存 8.48 万吨，较上周同期减少 1.80 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上调 250 元/吨，华东、华北、华南、华中分公司沿江资源均执行 7600 元/吨。该价格自 8 月 10 日起正式执行。(卓创资讯)

【南华观点】地缘僵持，苯乙烯自身与下游均有装置消息传出，加上苯乙烯进出口传闻，多空僵持，夜间盘面整体震荡运行。

具体来看基本面，石油苯供应预期不变，近期许多检修装置在陆续回归，开工率与周产量从低位持续回升，纯苯供应将逐渐从紧张状态恢复过来，但受台风天气等影响，显性库存的积累较为缓慢，周一数据显示纯苯主港库存去至 4 万吨的低位。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，上周新增华南装置降负，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迟迟未恢复的情况下，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，注意控制风险。

LPG：港口去库加速，盘面缩量收跌

【期货盘面】PG2610 日盘收于 5381 (-36)，夜盘收于 5361 (-20)，09-10 月差 -211 (+17)；主力持仓 9.89 万手 (-826)，成交 6.24 万手，成交明显缩量；外盘 FEI M1 收于 685 美元/吨 (+4)、CP M1 收于 580 美元/吨 (-2)、MB M1 收于 0.70 美元/加仑 (持平)。

【现货基差】现货报价，宁波 5800 (-50)，上海 5850 (-50)，南京 6150 (持平)，山东淄博 5900 (-50)，最便宜交割品 5800 (+2)；基差方面，最便宜交割品基差 419 (+38，走强)，宁波基差 419 (-14，走弱)，山东基差 519 (-14，走弱)；成交热度，山东产销率 100.8%，华东产销率 98.8%，华南产销率 100.5% (产销基本平衡、成交一般)。

【估值利润】上游，主营炼厂毛利 1095 元/吨 (-166)，地炼毛利 584 元/吨 (+89)；下游，PDH

利润(FEI)823 元/吨(+1) 顺挂, PDH 利润(CP)972 元/吨(+163) 顺挂, MTBE 气分毛利-12 元/吨(持平), 烷基化毛利-1020 元/吨(-148); 进口, 华东进口利润(FEI)-146 元/吨(-278) 倒挂, 华南进口利润(FEI)-266 元/吨(-348) 倒挂; 裂解替代, 亚洲丙烷裂解利润 58 美元/吨(-33)。

【供需库存】供应端, 主营炼厂开工率 73.16% (+0.27), 独立炼厂开工率 53.65% (-0.68), 国内商品量 45.42 万吨(+2.35), 到港量 50.7 万吨(-52.1); 需求端, PDH 开工率 75.42% (-0.01), MTBE 开工率 65.15% (+2.97), 烷基化开工率 39.01% (+3.36); 库存端, 炼厂库容率 23.46% (+0.10), 港口库存 265.03 万吨(-23.24) (历史同期 60%分位, 去库加速)。

【市场信息】1、伊朗革命卫队海军及联合军事司令部称霍尔木兹海峡已关闭、未经伊朗批准任何船只无法安全通过, 英国海事贸易组织亦表示海峡商业交通仍处受限水平, (单方声明·存疑) (来源: 金十数据) (来源: 伊朗伊斯兰共和国广播电视台) (来源: 英国海事贸易组织)。2、中信证券研报认为美以伊冲突延宕逾五个月, 潜在伊朗-阿曼通航协议难以彻底化解海峡通航风险, 中东局势或仍将在特朗普“TACO 式退让”与“恼羞成怒式升级”之间反复拉锯, (来源: 新浪财经) (来源: 金十数据)。3、胡塞武装称再以无人机袭击沙特吉赞阿美炼油厂, 沙特媒体称其另以弹道导弹袭击曼德海峡附近哈里基亚设施, 沙特或考虑支持也门地面攻势以夺回红海沿岸, (单方声明·存疑) (来源: 金十数据) (来源: 新浪财经) (来源: 央视新闻) (来源: 耶路撒冷日报)。4、沙特增加埃及西迪基里尔原油出口绕行霍尔木兹海峡, 波斯湾多国加快扩建绕行管道, 伊拉克石油经暗中转运回升至较高水平; OPEC 与 IEA 同步下修全球石油需求, 美国原油库存增幅较大, (来源: 新浪财经) (来源: 克普勒) (来源: 金十数据)。

【南华观点】成本端看, 油价受战争溢价回吐与全球需求下修压制, 但伊朗方面再度收紧海峡通航口径、红海袭击风险反复, 外盘 FEI 近端相对抗跌, 对国内进口成本仍有托底; 同时美湾货源回流改善、OPEC 与 IEA 下调需求预期, 上方空间受原油端与替代货源共同约束。国内供需方面, 到港量大幅回落、港口库存去化加快, 叠加 PDH 利润顺挂和调油开工回升, 近月供需边际偏有利; 但下游现货报价走弱、最便宜交割品基差修复受阻, 9 月仓单注销临近, 盘面反弹节奏受约束, 更多以震荡整理消化。综合来看, 价格或偏强运行, 关注主力合约在 5300 元/吨附近的潜在支撑; 月差或偏强运行(走扩), 关注 09-10 月差在-240 元/吨附近的潜在支撑; 内外价差或偏弱运行(外强内弱, 价差走负), 关注 PG-FEI 价差在-280 元/吨附近的潜在支撑。

乙二醇：价格高位窄幅震荡

【期货盘面】EG2609 夜盘收盘价 4863 (+0.04%)。

【现货基差】现货日均价 5242 元/吨, 基差 381。

【估值利润】乙二醇油头利润处于近期偏高位置, 煤头利润处于高位; 下游聚酯综合利润承压明显, 处于较低位置。

【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 81.4%左右（环比下降 0.2%）；江浙织机开机率小降至 60%附近，江浙加弹开机率升至 71%，江浙涤纱开工率小幅提升至 52.6%。昨日江浙涤丝产销整体偏弱。平均产销估算在 4 成偏下。

库存：受台风天气影响上周港口持续封航，船只入库延迟，本周华东部分主港地区 MEG 港口库存约在 31.5 万吨附近，环比上期下降 10.2 万吨。

【市场信息】1. 新疆天业（三期）合成气制乙二醇装置计划于 8 月 15 日停车检修，预计时长 35 天附近，该装置目前已降至低负荷运行。（CCF）

2. 山西阳煤寿阳合成气制乙二醇装置目前重启中，预计下周正常出料，该装置此前于 7 月中旬停车检修。（CCF）

【南华观点】当前国内部分乙二醇装置陆续复产，国产供应边际回升，但整体装置负荷仍处年内偏低水平，短期供应增量有限，预计本月下旬检修装置集中复产后供应压力才将明显缓解。同时当前港口库存仍处于低位，进口恢复预期慢，八月紧供应格局难以发生实质性改变。从需求端来看，当前处于纺织行业传统淡季，终端织造订单改善有限，下游以刚需采购为主，但聚酯开工整体维持稳定，需求端尚未形成明显负反馈，对价格拖累有限。总体来看，当前乙二醇低库存、高基差及短期供应偏紧的现实格局仍对盘面形成较强支撑，价格维持高位运行。但随着美伊局势趋于缓和，市场对后市中东货源逐步恢复的预期增强，远端供应改善预期对盘面进一步上行形成一定压制。后续需重点关注美伊局势演变、中东货源恢复节奏及国内检修装置重启进度。

甲醇：震荡偏强

【期货盘面】甲醇 2609 合约收于 2634 元/吨，涨跌幅 0.27%。

【现货基差】江苏太仓现货价格 2663 元/吨（20），基差 29；内蒙古北线现货价格 2322.5 元/吨（0）；山东东营现货价格 2635 元/吨（25）。

【估值利润】成本端动力煤价格整体偏强运行，煤制甲醇利润有所回落。传统下游利润整体仍偏弱，MTO 利润随甲醇价格回落有所修复，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 75.95%，周环比提升 0.67 个百分点，西北地区开工率升至 82.25%，周环比提升 1.25 个百分点。本周装置检修与重启并存，但受西北地区开工回升影响，国内整体供应有所增加；8 月仍有部分装置检修计划，后续供应增量预计相对有限。

需求方面，MTO 及传统下游表现分化。国内 CT0/MT0 开工率降至 73.41%，周环比下降 2.34 个百分点，其中外采甲醇 MT0 开工率 60.85%，小幅提升；甲醛开工率 28.39%，小幅下降，醋酸、MTBE 开工有所提升。整体来看，传统需求仍处淡季，下游对甲醇需求支撑有限。

库存方面，港口库存 69.26 万吨，较上周 68.68 万吨增加 0.58 万吨，累库幅度有限。同时，本周受台风天气及封控影响，卸货速度放缓，后续进口到港量预计明显下降。

【市场信息】1、内蒙古久泰 200 万吨/年煤制甲醇装置因一台汽化炉故障检修而略有降负，预计

为期一周。(隆众)

【南华观点】昨日甲醇期现市场延续偏强，港口现货跟涨，但近端交投一般，基差仍偏弱。基本
面来看，内地主力产销区挺价意愿较强，部分装置检修及负荷波动叠加上游库存偏低，对内地市
场形成支撑；港口方面，近期到港及卸货节奏仍是主要变量，8月进口缩量预期对后续累库压力有
所缓解。需求端整体支撑仍有限，关注8月中下旬山东部分MTO装置复工节奏。短期供需边际有
所收紧，预计甲醇维持震荡偏强运行，关注进口船期、港口库存及MTO装置动态。

PP 丙烯：PP 基差依然较强

【期货盘面】PP2609 日盘收于 8421 (+65)，夜盘收于 8392 (-29)，9-1 月差为 781 (-14)。

PL609 日盘收于 8120 (+105)，夜盘收于 8098 (-22)，9-10 月差为 440 (+36)。

【现货基差】PP 拉丝华北现货价格为 8920 元/吨 (09+499)，华东现货价格为 9000 元/吨
(09+579)，华南现货价格为 8950 元/吨 (09+529)。山东现货价格为 8585 元/吨 (09+465)，
华东现货价格为 8750 元/吨 (09+630)，华南现货价格为 8575 元/吨 (09+455)。

【估值利润】PP 方面，当前油制、煤制工艺利润均维持在历史高位，PDH 利润、外采丙烯利润亦
均在 0 值以上。丙烯方面，上游石脑油裂解利润修复明显；下游丁辛醇利润压缩，其他下游利润
均有不同程度转好。

【供需库存】开工率方面，丙烯开工率为 71.19% (+0.87%)。其下游，PP 粒料开工率为 69.94%
(+0.71%)，PP 粉料开工率为 28.43% (+1.16%)，环氧丙烷开工率为 56.01% (+5.38%)，丙烯腈
开工率为 68.72% (-2.16%)，丙烯酸开工率为 69.57% (+1.43%)，正丁醇开工率为 80.33% (-
7.84%)，辛醇开工率为 62% (+1%)，酚酮开工率为 65.93% (3.99%)。PP 下游平均开工率为
46.68% (-0.05%)。其中，BOPP 开工率为 46.55% (-0.3%)，CPP 开工率为 40.68% (-0.4%)，无
纺布开工率为 37.78% (-0.07%)，塑编开工率为 40.18% (-0.26%)，改性 PP 开工率为 62.48% (-
0.25%)。库存方面，PP 总库存环比上升 12.61%。上游库存中，两油库存环比上升 14.14%，煤化
工库存上升 15.73%，中游贸易商库存上升 21.72%。

【市场消息】1、金诚石化 15 万吨装置周六停车，开车时间待定。(隆众资讯)

2、利合知信 30 万吨装置周末停车。(隆众资讯)

3、巨正源二期 PP 两条线计划 8 月 16 日重启。(隆众资讯)

【南华观点】PP 方面，虽然近期库存已有初步累库的趋势显现，但是现货依然保持强势，基差居
高不下，这给近端盘面带来较强支撑。从基本面预期来看，开工率回升趋势基本见顶，近期开工
率预计基本维持在当前水平附近。而需求端，基本维持偏弱状态，下游开工及订单情况未见明显
好转，利润状况依然不佳，工厂补库意愿有限。综合来看目前 PP 基本面暂未看到进一步弱化的驱
动，近期核心关注点在于累库趋势下的基差变化情况。丙烯方面，近期万华蓬莱 PDH 装置重启，
同时万达天弘 FCC 及 PDH 装置按计划进入检修，8 月中上旬丙烯供应增量预计有限。需求端，除正
丁醇和丙烯腈外，本周其他下游开工率均有不同程度回升，带动丙烯需求有所改善，对其价格形

成一定支撑。综合来看，在地缘问题没有进一步进展的前提下，预计 PP、丙烯仍将维持高位震荡。而中长期仍是关注中东地缘局势及国内装置的受影响情况。

塑料：维持高位震荡

【期货盘面】塑料 2609 日盘收于 7879（+70），夜盘收于 7842（-37），9-1 月差为 409（+8）。

【现货基差】LLDPE 华北现货价格为 8160 元/吨（09+281），华东现货价格为 8150 元/吨（09+271），华南现货价格为 8450 元/吨（09+571）。

【估值利润】油制利润持续回升，其他工艺利润基本维持，当前 PE 综合利润基本处于中性水平。

【供需库存】供应端，PE 开工率为 78.69%（-0.25%）。需求端，PE 下游平均开工率为 34.78%（+0.48%）。其中，农膜开工率为 11.93%（+0.51%），包装膜开工率为 44.89%（+0.74%），管材开工率为 28.5%（0%），注塑开工率为 39.85%（+0.7%），中空开工率为 30%（-0.7%），拉丝开工率为 34.32%（+1.8%）。库存方面，PE 总库存环比上升 5.26%，上游石化库存环比上升 9.16%，煤化工库存上升 8.69%；中游贸易商库存下降 5.29%。

【市场消息】1、榆林化工 40 万吨全密度装置 11 日进入检修，预计 22 日重启。（隆众资讯）

【南华观点】近期 PE 基本维持高位震荡。从基本面来看，供应端，近期 PE 开工率略有下滑，LLDPE 装置检修有所增多，短期供应增量较为有限。但随着石脑油裂解利润逐步修复，部分装置取消检修计划，且前期停车的装置复产可能性也在增加，使得供应端存在增量预期。而需求端，近期下游开工及订单数据有所改善，叠加现货价格下跌后，带动一定的补库需求释放。但由于下游利润情况依然不佳，工厂对高价货源接受度有限，需求端支撑仍偏弱。当前 PE 基本面缺乏方向性驱动，总体跟随成本端维持区间震荡，近期关注重点仍将集中在基差情况以及海峡的封锁是否对装置开工造成进一步影响。

PVC：低位震荡

【期货盘面】PVC2609 合约昨晚收于 4502 元/吨，0%

【现货基差】杭州 PVC 市场弱势盘整，电石法五型在 4400-4550 元/吨，三联 4400-4440 元/吨，宜化/金泰/中泰 4420-4480 元/吨，北元/天业 4480-4550 元/吨左右，八/三型 4700-4800 元/吨左右

【供需库存】截至 8 月 13 日，华东及华南扩充后样本总库存 100.82 万吨，环比-0.50%，同比+34.89%。其中华东 97.18 万吨（环比-0.67%，同比+39.83%），华南 3.64 万吨（环比+4.30%，同比-30.53%）。下游维持刚需采购，库存周转稳定，总库存继续小幅下降

【市场信息】据卓创资讯，本期 PVC 粉整体开工率 69.19%（-2.01）；其中电石法 70.76%（-3.56），乙烯法 65.67%（+1.45）。周内新增 2 家企业停车检修，多数前期检修延续，检修损失量增加

【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：预期波动

纯碱：

【期货盘面】纯碱 2609 合约昨晚收于 983 元/吨，1.03%

【现货基差】：期现交割库 960（09-20）、沙河库提 1000（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，截止 2026 年 8 月 13 日，国内纯碱厂家总库存 185.67 万吨，较周一下降 0.60 万吨，跌幅 0.32%。其中，轻质纯碱 104.62 万吨，环比下降 0.50 万吨，重质纯碱 81.05 万吨，环比下降 0.10 万吨。较上周四增加 0.72 万吨，涨幅 0.39%。其中，轻质纯碱 104.62 万吨，环比下降 1.24 万吨，重质纯碱 81.05 万吨，环比增加 1.96 万吨。

【南华观点】市场消息，阿拉善计划九月份检修，预计 20 天。客观上看，纯碱高产量背景下，检修实际的影响是有限的，且纯碱市场本身库存较为充足。但在当前低价环境下，供应端正常检修或被放大，叠加市场情绪释放，但持续性存疑。中长期看，纯碱过剩仍是市场的一致预期，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。纯碱已经向下跌破 1000 元，这个价格已经突破氨碱法联碱法成本，逻辑上供应如果没变化，成本支撑逻辑就比较弱。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，价格低迷，仅有出口有所支撑，所以消费这一块也没办法给到纯碱长期反弹的驱动。

玻璃：

【期货盘面】玻璃 2609 合约昨晚收于 879 元/吨，1.15%

【现货基差】沙河厂家出厂价格稳定，大板出厂报价 930-960 元吨，小板出厂价格变化不大，基本没有抬价。沙河外围价格基本稳定，个别零星涨跌整理。湖北出厂价格基本稳定，主流出厂报价 950-1000 元吨，实际成交参考 890-950 元吨左右，外发参考 850-950 元吨，湖北期现商报价参考 790-920 元吨。

【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 20260813，全国浮法玻璃样本企业总库存 7447 万重箱，环比-

42.8 万重箱，环比-0.57%，同比+17.41%。折库存天数 34.1 天，较上期-0.2 天。

【南华观点】近日玻璃有点火，市场情绪有所波动。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，基本面角度继续大幅下行的驱动并不强，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）提供。

【黑色】

螺纹&热卷：窄幅震荡

【期货盘面】螺纹主力合约收盘价 3002.0 元/吨，较前一交易日小幅下跌 8.0 元/吨；热卷主力合约收盘价 3233.0 元/吨，较前一交易日小幅下跌 6.0 元/吨。螺纹 10-01 月差为-35.0 元/吨，较前一交易日走弱扩大；热卷 10-01 月差为-20.0 元/吨，较前一交易日走弱扩大。螺纹主力持仓 217.3 万手，基本持平，无明显资金进出；热卷主力持仓 142.8 万手，基本持平，无明显资金进出。

【现货基差】上海市场螺纹钢市场价 2980.0 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-12.0 元/吨，较前一交易日增加 8.0 元/吨；热卷主力合约基差 27.0 元/吨，较前一交易日增加 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-144.3 元/吨，较前一交易日减少 10.66 元/吨；长流程热卷利润为 54.7 元/吨，较前一交易日减少 10.66 元/吨，利润持续走弱

【供需库存】螺纹钢周度产量 182.55 万吨，环比减少 7.25 万吨；热卷周度产量 296.76 万吨，环比增加 9.03 万吨，整体供给小幅调整。螺纹钢周度表需 194.31 万吨，环比增加 15.83 万吨；热卷周度表需 303.93 万吨，环比增加 18.16 万吨，建材需求波动更大，板材韧性相对更强。螺纹库存 698.63 万吨，环比减少 11.76 万吨；热卷库存 438.78 万吨，环比减少 7.17 万吨，库存变动直接约束钢价上行空间。

【南华观点】表需环比改善较大，市场传主要是上周台风天气部分成材未入库，导致去库明显，下周可能继续累库。钢厂检修后的复产，铁水产量回升，铁矿超跌后的基差走强，铁矿超跌反弹，以及市场再次传言港口的罢工事件，短期对铁矿是利多，但随着铁矿发运的逐渐恢复，铁矿供应短期仍是宽松，铁矿港口库存仍是累库，上涨高度受限，成材的需求仍是淡季，需求同比偏低，成材继续累库，但 8 月是传统的淡季向旺季的过度月份，市场仍是会交易金九银十的旺季需求库存，成材的下方存在支撑。7 月制造业 pmi 在荣枯线以下，现实的需求相对较弱，成材上方仍有压力。上周市场传言焦煤矿山的安监收紧，双焦的上涨小幅带动成材，但有限，成材下有支撑，上有压力，预计成材窄幅震荡。

铁矿石：小幅去库

【期货盘面】8月13日，铁矿石主力收盘价721.5元/吨，微涨1元。成交量12.80万手减8331手，持仓量22.75万手减3.10万手。夜盘收于724元。

【现货基差】8月13日青岛港60.8%PB粉680元/湿吨，保持不变。基差-41.5，近期偏弱。

【估值利润】盘面钢厂利润低位震荡，螺矿比夜盘收盘4.166，产业链角度铁矿估值逐渐修复。8月13日铁矿普氏61微降0.25至95.35美元。国际海运费继续分化，澳洲-青岛运费降1.07至13.66美元，巴西-青岛运费微涨0.05至35.8美元。

【供需库存】供应端，8月3日-8月9日全球铁矿石发运总量3201.2万吨，环比降138.3万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2568.5万吨，环比减168.5万吨，非主流632.7万吨，环比增30.2万吨。8月3日-8月9日中国45港到港总量1869.8万吨，环比降1229.9万吨，到港大幅下行主要受台风影响，压港增加。需求端，本周Mysteel日均铁水238.2万吨，环比+0.17万吨，铁水低位继续回升。库存端，本周45港总库存16618.2吨，环比-81.52万吨，小幅去库。

【市场信息】无

【观点总结】7月下旬发运逐渐开始低位震荡回升，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，上行阻力较大。

焦煤&焦炭：盘面趋势缓和，现货煤价上行

【期货盘面】8月13日日盘焦煤主力收盘价1320.5，环比-1.27%，持仓量28.82万手，环比-6.01%；焦炭主力收盘价1890.5，环比-0.81%，持仓量3.39万手，环比-6.4%。夜盘焦煤主力收在1343，焦炭主力收在1905。

【现货基差】安泽低硫主焦煤出厂价2010，离石低硫主焦煤出厂价上调至2050，部分炼焦煤竞拍成交价上行。蒙5原煤口岸库提价1270，环比增90元/吨。海运煤端，澳煤远期到岸价格企稳回升。准一级干熄焦价格为1805元/吨，成本高企情况下，焦炭存在提涨预期。

【估值利润】焦煤利润持续扩大，焦化利润承压，焦化减产中。

【供需库存】焦煤端，吕梁、晋中等地上周临停的矿山复产。焦煤产量转增，上游库存持续下降。下游部分补库，带动产地成交好转、竞拍流拍率降低，库存比回升，部分炼焦煤价格回升。进口方面，蒙煤通关回归高位，贸易商价格跟随内地煤价有所上行。港口海煤库存处于高位，澳煤远期FOB价格下行带动贸易商采购热情较高。焦炭端，第三轮提降落地执行，干熄累计降幅达165元/吨，入炉成本居高不下，焦企利润持续受挤压。焦企减产应对，产能利用率持续下滑至72.24%。需求端，7月的检修限产结束，日均铁水产量回升至238.2万吨，部分钢厂放开采购，焦企库存压力减轻。

【南华观点】

双焦临近主力交割月，焦煤预期先于焦炭完成移仓换月。经过上周至今的流畅上行趋势后，双焦主力合约基差持续修复，焦煤逐步贴近蒙煤仓单，焦炭与仓单相差不到两轮提降。前期上行走正反馈逻辑，由供应端紧预期主导，进入上方区间后，逻辑可能转向需求端。若终端需求明显好转或焦炭开启提涨，则上行仍有动力；若上下游博弈僵持，则进入区间震荡。下方支撑关注进口煤库存价格，短期或难有明显回落迹象。焦煤 2701 波动范围预期 1400-1550，焦炭主力波动范围预期 1855-1990。

硅铁&硅锰：反弹高度有限

【期货盘面】硅铁主力合约收盘价 5896.0 元/吨，较前一交易日小幅下跌 28.0 元/吨；硅锰主力合约收盘价 5806.0 元/吨，较前一交易日小幅下跌 8.0 元/吨。硅铁主力持仓 9.5 万手，-0.8 万手基本持平，无明显资金进出；硅锰主力持仓 14.1 万手，小幅增减-1.7 万手。硅铁仓单 4540.0 张，较前一交易日减少 24.0 张；硅锰仓单 65186.0 张，较前一交易日减少 418.0 张。

【现货基差】内蒙硅铁市场价 5700.0 元/吨、宁夏硅铁市场价 5700.0 元/吨；内蒙硅锰市场价 5700.0 元/吨、宁夏硅锰市场价 5650.0 元/吨。

硅铁主力合约基差 306.0 元/吨，较前一交易日走弱；硅锰主力合约基差 22.0 元/吨，较前一交易日走强。

【估值利润】澳洲锰矿汇总价 37.8 美元/吨，加蓬锰矿汇总价 37.8 美元/吨，锰矿原料价格保持稳定。硅铁亏损，减产检修预期升温；硅锰利润好转有复产预期。

【供需库存】硅铁周度产量 11.19 万吨，环比增加 0.14 万吨；硅锰周度产量 160440.0 吨，环比增加 3360.0 吨；铁水环比微增，硅铁企业周度库存 87830.0 吨，环比减少 700.0 吨；硅锰企业周度库存 458000.0 吨，环比减少 5000.0 吨

【南华观点】硅锰的利润边际好转，减产的预期是在走弱的，后续的产量可能增加，库存的压力较大；硅铁利润亏损，甘肃产区亏损较为严重，减产的规模较大，其他产区相较甘肃产区的利润亏损并没有那么严重，有减产预期但减产的规模不会很大，前期减产较多的宁夏产区近期有复产的预期。铁水和镁锭产量的回升，对铁合金需求有一定的支撑，锰矿供应宽松和南方产区的电价偏低，兰炭价格有所上调，硅铁的成本支撑相对硅锰更强，铁合金反弹高度受限

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

【油脂饲料】

油料：关注中国采购预期

【期货盘面】外盘受 USDA 报告影响上涨，内盘跟涨。

【现货基差】8 月 13 日豆粕价格上涨。43%豆粕方面，辽宁 3140 元/吨（+20）、天津 3070 元/吨（+20），山东 3030 元/吨（+30）、江苏 2990 元/吨（0）、广东 3050 元/吨（+30）。高蛋白豆

粕中，盘锦 45% 上涨 20 元/吨，东莞 46% 上涨 30 元/吨，日照 46% 上涨 30 元/吨，天津 46% 上涨 20 元/吨，南通 46% 无涨跌。豆粕基差多数上涨，辽宁-12（+10）、天津-82（+10）、山东-122（+20）、江苏-162（-10），广东-102（+20）。区域价差中，天津-江苏跌 20 元/吨，山东-江苏和广东-江苏均下跌 30 元/吨。品种价差方面，豆粕-葵粕涨 30 元/吨，豆粕-菜粕无涨跌。

【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，到港成本呈现下跌的情况，带动盘面压榨利润上涨。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 8.57 万吨，较前一交易日减 6.19 万吨，其中现货成交 6.47 万吨，较前一交易日减 4.22 万吨，远月基差成交 2.1 万吨，较前一交易日减 1.97 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 60.22%，较前一日下降 0.29%。

【市场信息】1. 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，但优良率仍低于历史均值，多空博弈仍旧持续。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，同时市场远月采购增加，适当提振了盘面。

油脂；震荡偏强运行

【期货盘面】夜盘外盘原油小幅回调，国内油脂并未随原油回落，均小幅收涨为主，其中才有棕榈油相对偏强，豆油走势相对较弱。

【现货基差】广东地区 24 度棕榈油现货价 9360 元/吨，较前日上涨 20 元/吨；现货基差报 P01-322 元/吨，成交偏淡。天津地区棕榈油现货价约 9520 元/吨，华东现货基差 P01-340~-250 元/吨，华南基差 P01-350 元/吨左右，下游按需采购，整体成交清淡；天津地区一级豆油现货价格约 8600 元/吨，较前日持平；现货基差报 Y01+158 元/吨。江苏张家港一级豆油一口价约 8690 元/吨，基差 Y01+248 元/吨。全国一级豆油现货均价约 8630 元/吨，期现价差处于中性偏高水平；江苏地区四级菜油现货价格 10660 元/吨，较前日下跌 10 元/吨；现货基差报 0109+532 元/吨。沿海菜油一口价 10550~10650 元/吨，贸易商随行就市出货，下游按需采购，成交不活跃。

【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，但远月天气升水为远期价格提供较高估值。

【供需库存】国内三大油脂库存依然处于同期较高水平，下游成交偏弱，油脂消费淡季持续，短期缺乏明确提振。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. 据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量为 280342 吨，较上月同期出口的 315962 吨减少 11.27%。

2. 据外媒报道，马来西亚将 2026 年 9 月毛棕榈油（CPO）出口税率维持在 10%，参考价格定为 4392.32 林吉特/吨，对应出口税为 439.23 林吉特/吨，按汇率 4.0880 折算约 107.44 美元/吨。作为对比，8 月毛棕榈油出口参考价格为 4412.19 林吉特/吨，出口税率同为 10%，对应出口税为 441.22 林吉特/吨（约 108.41 美元/吨）。9 月参考价格较 8 月下调 19.87 林吉特/吨，出口税额下降 1.99 林吉特/吨。

3. 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 8 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 10.78%，出油率环比上月同期增加 0.2%，产量环比上月同期减少 9.73%。

【南华观点】7 月 MPOB 报告棕榈油产地需求双增，但由于产量增长超过出口增幅，库存继续累积。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，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：东北现货市场逐渐活跃

【期货盘面】昨日黄大豆一号主力合约全天偏强运行，收于 4986 元/吨，大涨 93 元/吨。

【现货基差】大豆市场现货价格上涨，东北主产区主流价格在 4740-4800 元/吨的区间，上涨 40 元/吨；皖北报价在 4900-5150 元/吨区间；河南价格为 4700-5200 元/吨，下跌 100 元/吨；广东价格在 4880-4900 元/吨。

【供需库存】从供应端来看，湖北早熟大豆由于苗期遭遇涝灾，鼓粒期遭遇高温干旱，单产不高，主要供给南方周边市场；大豆现货市场供应整体较为充足，贸易商余粮消化想较往年偏慢；气候方面台风季给南方长三角地区带来暴雨，延缓物流；东北主产区受本轮台风的影响较小，主要是黑龙江西部可能出现暴雨天气；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。

【市场信息】1、8 月 14 日中储粮油脂有限公司举行国产大豆竞价销售专场，计划拍卖 100391 吨，生产年限 2024、2023。标的存储分布：黑龙江省、内蒙古自治区。（国家粮食交易中心）

【南华观点】国产大豆核心矛盾当下供需宽松格局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；临近新季大豆收获季节，台风季给天气题材炒作创造空间，昨日期现双强，预计后市盘面偏强震荡。

玉米&淀粉：窄幅震荡

【期货盘面】昨日大连玉米主力合约维持震荡，收于 2259 元/吨，下跌 1 元/吨；淀粉上午小幅拉升，收于 2603 元/吨，上涨 23 元/吨。

【现货基差】昨日玉米现货价格小幅下跌，跌幅主要由于西北地区普遍下降 40 元/吨。全国均价 2233.84 元/吨，较上一工作日下跌 2.14 元。具体来看，东北市场价格区间在 2060-2250 元/吨的区间；华北市场报价为 2180-2270 元/吨；鲢鱼圈港新季玉米主流收购挂牌价 2245-2255 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；广东蛇口港口价格在 2400-2420 元/吨。全国玉米淀粉保持稳定，均价为 2931 元/吨，较上一日保持稳定。

【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。从上周开始玉米盘面价格走强，河南小麦托市收购又是一个利好信息，贸易商可能存在惜售情绪。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较弱，随着各地气温回升，下游加工厂陆续开工，终端需求处于恢复周期。

【市场信息】1、国家粮食和物资储备局同意中储粮根据小麦和稻谷最低收购价执行预案等相关政策规定，自 2026 年 8 月 11 日起在河南省内符合条件的地区启动 2026 年小麦最低收购价执行预案。

【南华观点】从盘面来看，昨日玉米价格维持震荡，上半周小幅反弹，气炒作与小麦托市双重利好在短期内提振价格。淀粉市场整体走货一般，9 月份学校开学带来豆制品集中补库需求，淀粉下游终端需求恢复较慢。

以上评论由分析师靳晚冬（Z0022725）、陈晨（Z0022868）提供。

【农副软商品】

生猪：南北分化延续，二育观望情绪浓厚

【期货盘面】昨日，生猪主力合约 LH2611 收于 12305 元/吨，较前一交易日上涨 270 元/吨，涨幅达 2.24%。

【现货基差】全国生猪均价 10.85 元/公斤，较前一日上涨 0.02 元/公斤。分区域看，河南 10.95 元/公斤（+0.06）、四川 10.96 元/公斤（+0.00）、湖南 10.63 元/公斤（+0.11）、湖北 10.85 元/公斤（+0.08）、安徽 10.98 元/公斤（+0.14）、江西 11.07 元/公斤（+0.10）、山东 10.95 元/公斤（+0.05）、河北 10.78 元/公斤（-0.04）、辽宁 10.59 元/公斤（-0.02）、广东 11.61 元/公斤（-0.16）、广西 10.39 元/公斤（-0.04）、江苏 11.18 元/公斤（+0.14）。基差方面，主力合约基准地基差为-1185 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：9-1 价差走弱

【期货盘面】洲际交易所（ICE）期棉下跌超1%，油价震荡回调，资金获利了结。隔夜郑棉01合约小幅下跌。

【现货基差】8月13日，新疆方面，乌苏区域机采棉3129B以上含杂2.7%以内应2701合约疆内库销售基差在1370-1450元/吨，提货价在18040-18285元/吨，较前一日下跌20-30元/吨。内地方面，山东济宁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17950-18180元/吨，较前一日下跌10-30元/吨。

【估值利润】8月13日，内地32s纯棉纱环锭纺即期纺纱利润为-1730.13元/吨，涨203.50元/吨，新疆32s纯棉纱环锭纺即期纺纱利润为-364.89元/吨，涨121.98元/吨。

【供需库存】8月13日郑商所棉花期货仓单录得9639张，较上一交易日减少33张，有效预报录得143张。据BCO调查显示，截至7月底，全国棉花工商业库存共338.73万吨，较六月底减少58.11万吨，同比增加29.91万吨，其中商业库存249.94万吨，较六月底减少60.12万吨，同比增加30.96万吨，工业库存88.79万吨，较六月底增加2.01万吨，同比减少1.05万吨。

【市场信息】

1. 8月13日，中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉 8009.3350 吨，实际成交 8009.3350 吨，成交率 100%。成交均价 17172.51 元/吨，较 12 日跌 110.67 元/吨，折 3128B 价格 17889.05 元/吨；成交最高价 17660 元/吨，最低价 16790 元/吨。（中储棉）
2. 中国储备棉管理有限公司定于 8 月 14 日通过全国棉花交易市场上市销售中央储备棉重量 8009.5310 吨，共 45 捆。（中储棉）
3. 2026 年 7 月，中国棉纺织行业采购经理人指数（PMI）为 40.67%，较上月回落 0.52 个百分点，继续微幅下降。（BCO）
4. 6 月，澳大利亚棉花出口量约为 12.9 万吨，环比显著增加，同比增加 8.1%。（BCO）
5. 5 月，印度尼西亚进口棉花 4.2 万吨，环比减少 9.3%，同比增加 7.2%。（BCO）

【南华观点】近日下游打样订单零星下放，但秋冬订单尚未集中到来，纱厂负荷略有回升，成品库存小幅下降，但走货尚不顺畅，布厂开机率进一步下调，坯布维持累库状态。目前抛储成交率维持 100%，成交均价小幅回升，在内外棉价均有所反弹下，本周末拍价格为 16480 元/吨，较上周有明显上调，关注国储棉日挂牌量在棉价反弹下是否会做出调整。新年度来看，疆棉进入花铃后期，零星棉田开始吐絮，整体结铃数量表现不及去年，部分供水紧张的地区浇灌不足，单产或受高温影响，近日整体气温仍高于历史均值；美棉结铃进度超六成，部分棉田已有吐絮，但整体优良率继续下滑，得州近期降水偏少，旱情有所转差，土壤墒情仍待更多降雨改善；据印度有关机构消息，截至 8 月 7 日，印度新年度棉花播种面积达 1060.1 万公顷，较去年同期减少约 0.4%，同比降幅持续缩窄，目前南部棉区累计降水量持续偏低，其余产区均接近中性水平，但预计本周中部与南部棉区降水量或有下降，关注最终植棉情况。综上，当前国内下游走货仍显淡季，但储备棉竞拍持续活跃，刚需采购为棉价提供底部支撑，且北半球各主产国天气风险尚未解除，新季供应担忧情绪升温，为盘面注入一定天气升水，但储备棉持续投放带来的供给增量限制了棉价上方空间，短期郑棉或延续区间震荡运行，等待新棉产量形势明朗及下游旺季需求启动的进一步指引。

白糖：压力释放，中枢下移

【期货盘面】周四糖价外强内弱，外盘 ICE 原糖收盘 16.75 美分/磅；国内郑糖主力 SR2701 收于 5320 元/吨。

【现货基差】南宁现货价格 5180（-60）元/吨，昆明现货价格 5065（-20）元/吨。

【估值利润】白糖加工利润走势震荡回落，以巴西及泰国原糖为原料的配额内外利润均有所下降。

【供需库存】截至 7 月 31 日，广西工业库存 221.34 万吨，同比增加 124.45 万吨。云南工业库存 90.66 万吨，而去年同期仅为 46.74 万吨，同比近乎翻倍。

【市场信息】1、内蒙古天露糖业科技有限公司计划 2026 年 9 月 16 号开机生产，今年甜菜收购量计划在 60 万吨以上。（泛糖科技）

【南华观点】周四郑糖走势回落，技术性压力下，叠加基本面弱势整体呈现跌势。基本面无新利多信息入场，外围持续交易新季，但郑糖去库压力下预计走势继续震荡偏弱。

橡胶:天胶继续回调

【期货盘面】昨夜盘 20 号橡胶、天然橡胶价格小幅回落，短期价格有所承压，BR 橡胶受中东局势变化影响，走势偏强。

【现货基差】截止周四收盘，上海国营全乳胶报价为 17250 元/吨(-100)，上海泰三烟片报价为 23300 元/吨(0)，泰混人民币报价为 16930 元/吨(-10)，印尼标胶港口美金报价为 2205 美元/吨(-10)，越南 SVR10 山东市场价为 16850 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2170 美元/吨(-10)。全乳胶-RU 主力基差为-625 (-940)，全乳-泰混价差为 420 (-40)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13500 元/吨(150)，对应主力合约基差为-40 元/吨(30)，浙江传化市场价为 13450 元/吨(100)，华南主流市场价为 13150 元/吨(50)；丁二烯山东市场价为 11275 元/吨(150)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1380 元/吨(0)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 970 元/吨(0)。

【估值利润】云南全乳胶交割利润(01 合约)参考-90 元/吨(0)，泰国 STR20 加工利润参考-522 元/吨(-103)；丁二烯氧化脱氢装置加工毛利参考-645 元/吨(225)；顺丁橡胶加工利润毛利参考-327 元/吨(0)。

【供需库存】仓单库存方面，沪胶当日仓单数量为 147740 吨，日度变化-60 吨。20 号胶当日仓单数量为 16632 吨，日度变化 0 吨。合成橡胶当日仓单数量为 21410 吨，日度变化 0 吨。

据隆众资讯统计，截至 2026 年 8 月 2 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 65.4 万吨，环比上期减少 1.41 万吨，降幅 2.12%。保税区库存 7.02 万吨，增幅 1%；一般贸易库存 58.37 万吨，降幅 2.48%。青岛天然橡胶样本保税仓入库率增加 2.49 个百分点，出库率增加 2.73 个百分点。

【市场消息】

1. QinRex 据马来西亚统计局 8 月 13 日消息，2026 年 6 月天胶出口量同比增 30.8%至 38,862 吨，环比增 35.2%。其中 55.8%出口至中国，其他依次为德国 11.5%、美国 6.7%、土耳其 3.1%、印度 3.1%。上半年，该国天然橡胶累计产量下降 16.7%至 136,280 吨，去年同期为 163,614 吨；该国天然橡胶累计消费量增加 2.3%至 126,349 吨，去年同期为 123,558 吨。
2. 美国劳工部劳工统计局周三公布的数据显示，美国 7 月消费者物价指数(CPI)月率上升 0.1%，预期上升 0.1%，前值下滑 0.4%。美国 7 月末季调 CPI 年率上升 3.4%，预期上升 3.4%，前值上升 3.5%。美国 7 月末季调核心 CPI 年率上升 2.5%，预期上升 2.5%，前值上升 2.6%。美国 7 月季调后核心 CPI 月率上升 0.2%，预期上升 0.2%，前值为持平。
3. 乘联分会发布数据，8 月 1—9 日，全国乘用车市场零售 31.7 万辆，同比下降 22%，环比下降 3%，今年以来累计零售 1049 万辆，同比下降 20%。8 月 1—9 日，全国乘用车新能源市场零售 19.5 万辆，同比下降 17%，环比下降 4%，今年以来累计零售 586.4 万辆，同比下降 13%。

【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，海峡仍未开放，成本支撑显著，关注丁二烯等上游装置动态。

鸡蛋：低库存支撑蛋价走强，双节备货预期升温

【期货盘面】昨日，鸡蛋主力合约 JD2610 收于 3909，涨幅达 0.80%

【现货基差】昨日，全国鸡蛋现货价格延续偏强运行态势，多地价格继续上涨。全国主产区鸡蛋均价为 4.57 元/斤，较昨日上涨 0.04 元/斤；主销区均价为 4.97 元/斤，较昨日上涨 0.11 元/斤。

分区域看，主销区北京市场领涨全国，各大批发市场价格普遍上涨 6 元/箱，主流参考价 216 元/44 斤（约 4.91 元/斤）；大洋路市场价格在 215-220 元/44.3 斤区间。上海市场褐壳鸡蛋接货价 132 元/27.5 斤（约 4.80 元/斤），维持稳定。广东市场价格小幅走强，广州、东莞 45 斤规格报价 240 元（约 5.33 元/斤），较昨日上涨 5 元。

主产区方面，山东多地价格上涨，莱芜、济南等 45 斤规格报价 210 元（约 4.67 元/斤），上涨 5 元；菏泽曹县 30 斤规格到户价 140-141 元（约 4.67-4.70 元/斤），上涨 3 元。河南周口大蛋 4.7-4.8 元/斤，驻马店大码到户 4.8 元/斤，上涨 0.1 元。河北沧州 40 斤规格报价 189 元（约 4.73 元/斤），小幅上涨。湖北浠水 45 斤粉蛋含箱收购价 232 元（约 5.16 元/斤），较昨日上涨 2 元。东北地区辽宁、吉林、黑龙江价格普遍上涨 0.1 元/斤左右。

【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：嘎啦质量欠佳继续助推苹果上行

【期货盘面】周四苹果走势上涨，主力涨幅 0.94%，AP2610 收于 7873 元/吨，整体持仓上涨。

【现货基差】陕西合阳甘井镇纸袋嘎啦 70#起步 2.2-2.4 元/斤（上市初期好货 4.5-4.6 元/斤）。

陕西乾县薛录镇早熟红斯尼克 70#起步 2.4-3.0 元/斤。早熟嘎啦 70#起步 1.2-1.3 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，结合当前期货主力合约价格，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 12 日，全国主产区苹果冷库库存量为 45.61 万吨，环比上周减少 4.57 万吨，走货速度同比去年有所下降。

【现货动态】苹果库存果维持清淡状态，西部产区剩余陕北客商货源积极清库，交易不快。山东产区整体去库降速，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。新季苹果来看，山东产区鲁丽价格继续回落，西部早熟嘎啦整体交易不快，价格偏弱运行，合阳、乾县、礼泉等产区嘎啦出现炭疽病现象，发市场销售不快，客商收购意愿不高；陕北产区等待上色零星交易。

【南华观点】周四苹果走势震荡上涨，主要仍受早熟苹果嘎啦病害，质量欠佳，扰动供应影响。不过早熟苹果本身交易清淡，且供应逐步增加，其前期供应变化预计影响有限，整体仍在前期震荡区间范围内。关注前高突破情况。

花生：等待晾晒，观望新花

【期货盘面】上个交易日，花生 PK2611 合约小幅下跌，收盘 8194 元/吨，持仓量 208908 手，较上一交易日增加 1454 手，成交量约 13 万手。11-01 月差为-16 元/吨，跌 2 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 9350 元/吨，基差 1156 元/吨；河南大杂米通货现货价格 8400 元/吨，基差 206 元/吨；辽宁白沙现货价 7950 元/吨，基差-244 元/吨；兴城小日本现货价格 8050 元/吨，基差-144 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】河南产区局部新花生少量上市，缺乏晾晒；辽宁、吉林有部分陈米库存，好货低价惜售。江西、湖北本周有阴雨天气，上市速度慢。广西、广东市场少量到货，东北米性价比高，新米少量到货。西南、华中市场到货不多。油厂整体到货量不多，陈米普遍扫尾，观望新花生。青岛工厂今日到货约十多车。兖州工厂基本扫尾。石家庄工厂扫尾。开封工厂扫尾。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。兴泉油脂日均零星到合同米。

【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】期价窄幅震荡，月差小幅震荡。

红枣：现货趋弱

【期货盘面】昨日红枣主力合约收于 7735 元/吨，跌幅 1.34%。

【现货基差】8 月 13 日河北特级灰枣基差为 155 元/吨，较上一日上涨 25 元/吨。

【估值利润】据钢联统计，截至 8 月 13 日，河北销区市场一级成品理论毛利润折合 0.20 元/公斤，较上周持平。

【供需库存】8 月 13 日郑商所红枣期货仓单录得 8282 张，较上一交易日减少 16 张，有效预报录得 282 张。据钢联统计，截至 8 月 13 日，36 家样本点物理库存在 10215 吨，周环比减少 95 吨，同比增加 4.41%。

【市场信息】昨日河北崔尔庄市场到货 4 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 4 车，参考特级 8.50-10.50 元/公斤，一级 7.50-9.00 元/公斤。（钢联）

【南华观点】近日下游现货价格略有走弱，客商按需采购为主。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，头茬坐果较好，后续在七月高温天气下，部分枣丁掉落，出现少量焦花现象，但整体挂果情况尚可，本周各产区气温暂稳，整体降水较少，关注后续坐果情况，同时关注未来产区降水情况，若降水偏多，易造成裂果现象。当前在国内整体供需宽松下，红枣价格上方压力仍存。

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