

期货市场交易指引

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：震荡运行

黑色建材

- ◆螺纹：价格止跌企稳，逢回落做多为主
- ◆热卷：逢回落做多为主
- ◆铁矿：暂时观望
- ◆焦炭：短线交易
- ◆焦煤：波动加剧，价格或仍有反复
- ◆玻璃：反弹空

有色金属

- ◆铜：低位持多，滚动操作。
- ◆铝：区间交易
- ◆镍：逢高持空
- ◆锡：宽幅震荡，区间谨慎交易
- ◆黄金：震荡偏弱运行
- ◆白银：震荡偏弱运行
- ◆碳酸锂：区间交易

能源化工

- ◆PVC：供应收缩 小幅去库，多单区间滚动操作
- ◆烧碱：库存压力不减 延续偏弱，逢高布空
- ◆纯碱：逢高做空
- ◆苯乙烯：地缘带动走强，纯苯强于苯乙烯
- ◆橡胶：中期仍有支撑
- ◆尿素：中枢下移 低位震荡，空单部分止盈
- ◆甲醇：供应预期逆转 偏强震荡，关注 MA9-1 正套机会
- ◆聚烯烃：地缘带动走强，近月基差支撑，远月产能压力大

农产品产业链

- ◆棉花棉纱：震荡运行，关注储备棉成交情况
- ◆苹果：震荡运行，关注生长情况
- ◆红枣：震荡偏弱，关注产区天气
- ◆PTA：震荡反弹，关注美伊新情况
- ◆原木：震荡运行，关注库存去化
- ◆生猪：09、11 谨慎追空，01、03 反弹逢高，3-5 反套
- ◆鸡蛋：三季度合约谨慎追空
- ◆玉米：期货 09 合约偏弱震荡
- ◆豆粕：短期谨慎追高，回调后可继续偏强看待
- ◆油脂：豆棕菜油压力位 8700 9450 10150，谨慎追涨

长江期货研究咨询部

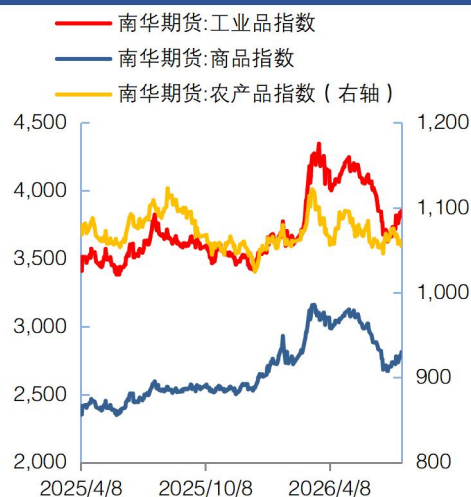
交易咨询业务资格：
 鄂证监期货字[2014]1 号
 曹雪梅：Z0015756
 电话：027-65777102
 邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,867.03	0.07%
深圳成指	14,061.44	-1.42%
沪深 300	4,717.24	-0.46%
上证 50	2,991.05	0.58%
中证 500	7,751.66	-0.63%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	66,115.60	-0.18%
道琼斯指数	52,218.58	-0.01%
标普 500	7,498.96	-0.14%
纳斯达克	25,690.90	-0.57%
美元指数	101.1277	-0.06%
人民币	6.7740	0.11%
纽约黄金	4,135.00	1.29%
WTI 原油	86.83	2.26%
LME 铜	13,806.50	-0.71%
LME 铝	3,192.50	0.98%
LME 锌	3,585.00	1.04%
LME 铅	1,893.00	1.34%
LME 镍	17,150.00	0.29%

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

美国对伊朗发动更多空袭，特朗普重申德黑兰寻求与华府会谈，但伊媒称目前没有谈判的计划。美国通胀全面回落，6月PPI环比降0.3%、创六年最大跌幅，核心PPI环比增0.2%低于预期。沃什国会听证：AI推高价格但未必推升通胀，任何通胀指标都不精确，特朗普没试图干预美联储。韩国券商拟收紧单一股票杠杆ETF投资规则，最低保证金要求或上调五倍。中国6月新增社融3.36万亿元，新增人民币贷款1.61万亿元，M2同比增长8%。中国二季度GDP同比增4.3%，上半年同比增4.7%；6月社零同比增长回升至1%，上半年同比增长1.3%；6月规模以上工业增加值同比增长加速至5.3%。中国央行：加大逆周期和跨周期调节力度，贷款的降速提质可能成为宏观运行的新常态之一。财报验证期，科技板块振幅较大，叠加地缘与美联储利率预期扰动，股指或震荡运行。

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

央行公布二季度货币政策例会内容，提到：经济存在“结构分化”，对经济的表述也相较一季度调整为“总体平稳、向新向优”，表明高层可能看到了经济运行过程中存在的不均衡特征；货币政策操作更强调“前瞻性、灵活性、针对性”，继续强调“保持流动性充裕”，但删除了“综合运用多种工具，加强货币政策调控”，这意味着债市投资者所期待的传统意义上的降息、降准等工具短期内可能仍将缺席；继续关注长期收益率变化则指向央行既希望降低社会融资成本，也不希望利率单边快速下行、交易过度拥挤，长债下行速率仍将受到央行管理预期约束。国债整体或震荡运行。

黑色建材

◆ 螺纹：震荡运行

价格止跌企稳，逢回落做多为主

行情分析及热点评论：

随着钢厂利润下滑，钢厂减产增多，螺纹钢产量连续两周减少，目前螺纹钢产量处于近五年同期低位，而表观需求环比回升，螺纹钢库存拐头向下，供需格局有所改善。估值方面，螺纹钢期货价格处于电炉谷电成本附近，静态估值偏低。短期价格止跌企稳，不过大幅上涨驱动还不足，关注 7 月政治局会议，策略上回落做多为主。

◆ 热卷：震荡运行

逢回落做多为主

行情分析及热点评论：

钢厂减产背景下，热卷产量下滑，表观需求环比微降，库存高位去化，不过当下热卷库存、库销比均处于近五年同期最高位。估值方面，从热卷期货收盘价与现货生产成本来看，当下热卷期货静态估值处于偏低水平。整体而言，短期驱动有限，预计热卷价格维持震荡格局，中长线逢回落做多为主。

◆ 铁矿：震荡偏弱

暂时观望

行情分析及热点评论：

钢厂盈利率持续下滑，目前 247 家样本钢厂盈利率已经回落至 37.23%，日均铁水产量连续两周下降，不过铁矿石到港量也回落至低位，上周钢厂、港口库存双双下降。后市来看，铁矿供需格局偏宽松，

中长线压力仍然较大，不过短期铁矿跌幅已经较大，随着钢厂减产，钢材库存开始去化，一旦钢材价格企稳走强，铁矿也有望跟随反弹，策略上暂时观望为宜。

◆焦炭：震荡运行

短线交易

行情分析及热点评论：

5月下旬以来焦炭产量连续小幅下滑，不过随着钢厂减产，铁水产量也已经拐头向下，上周焦炭库存小幅累积，库存结构上，独立焦化厂持续累库，钢厂与港口去库。目前焦炭第十轮提涨未能落地，市场情绪逐步减弱，焦炭提降预期走强，不过焦炭期货价格已经提前下跌，当下基差偏高，预计焦炭期货价格震荡运行为主。

◆焦煤：震荡运行

波动加剧，价格或仍有反复

行情分析及热点评论：

目前煤矿复产仍然偏慢，根据我的钢铁网最新调研：5月23日起山西炼焦煤矿山共计171座煤矿存在停产现象，产能合计23060万吨；截至7月8日，总计复产煤矿数量98座，产能共计13495万吨；仍在停产煤矿共计73座，产能共计9565万吨。虽然煤矿复产是趋势，但预计产量难以恢复至前期水平，上周523家样本矿山原煤日均产量152.3（+3.8）万吨，事故发生前为208.6万吨，焦煤库存连续六周快速去化。焦煤整体供需偏紧，短期价格波动加剧，可能仍有反复。

◆玻璃：震荡偏弱

反弹空

行情分析及热点评论：

上周玻璃期货大幅下跌，一方面宏观预期减弱，单单产线冷修的利好难以支撑盘面，另一方面股市期市联动，共振下跌。基差方面，沙河安全 36 元/吨，湖北明弘 100 元/吨，两地基差升水加大，期货持续走弱，期现反套难以操作。月间方面，9-1 价差-89 元/吨，月差先升后降，在反套逻辑背景下呈现出正套趋势，从湖北改气思路出发建议关注 1-5 反套。供给方面，上周威海中玻三线 500 吨和湖南雁翔湘 1000 吨两条产线冷修。库存方面，华中库存有所下降，但全国库存依旧高企。主要是沙河小板出货缺乏连续性，以及华东南需求不足累加台风降雨天气影响，下游原片消化速度放缓。纯碱方面，期货价格已出现历史新低，建议观望，警惕检修反弹风险。后市展望：产线冷修和宏观政策预期的利好作用大幅减弱，建议还是关注月底会议的反弹机会。技术上看，空方力量接近极限，盘面整数关口面临资金撤退的风险。综上，警惕月底会议的反弹动作，整体还是以反弹空看待。

有色金属

◆铜：高位震荡走强

低位持多，滚动操作。

行情分析及热点评论：

美国 6 月未季调 CPI 同比增速放缓至 3.5%，6 月季调后 CPI 环比录得下降 0.4%，为六年来首次录得下降。数据公布后，市场大幅削减对美联储加息的押注。中东局势反复，美军确认已恢复对伊海上封锁。特朗普称仅封锁伊朗海运，与伊朗方面举行了会谈，如果没有达成协议，将于下周打击伊朗发电厂，伊朗称美进入正式战争状态。基本上，铜精矿现货加工费（TC）下探至-134 美元/干吨历史低位，矿端维持供应偏紧的格局。刚果（金）KCC 公司遭查封铜钴停产。KCC 近两年电解铜产量均在 19 万吨左右，短期存扰动预期。根据智利国家铜业委员会（Cochilco），智利主要铜生产商 5 月份的铜产量大幅下降。需求端，传统淡季建筑与家电消费偏弱，下游仍以刚需备货为主，AI 算力基础

设施与新能源车产销景气构成需求增量。持货商挺价惜售情绪仍较强，现货升水继续抬升，同时临近交割换月，近月合约 BACK 结构月差走扩明显，下游企业接货情绪有所谨慎。截至 7 月 13 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周减少 5.22 万吨至 14 万吨，受台风天气扰动，进口铜、国产精铜到货持续减量，库存持续下行。受北美铜虹吸效应影响，叠加非洲冶炼厂因生产成本抬升导致产出小幅受损，7-8 月市场可流通进口铜货源阶段性趋紧；LME 库存持续去库，为铜价底部提供支撑。整体来看，中东地缘冲突反复扰动市场，通胀压力阶段性缓解释放宏观利好。矿端紧平衡叠加库存低位为铜价提供支撑，预计维持偏强震荡运行，关注美铜关税落地结果。建议逢低适度持多，不建议追高。

◆ 铝：高位震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格下降 0.5 美元/干吨至 69.5 美元/干吨。山西、河南地区矿山开采受到安全检查、雨季的抑制。几内亚雨季深入，铝土矿发运量将逐步减少，同时海运费维持高位，支撑进口铝土矿价格。氧化铝运行产能周度环比减少 10 万吨至 9545 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 0.8 万吨至 560.3 万吨。氧化铝供应端稳中有增，而几内亚铝土矿出口限制政策难产，氧化铝仍可以考虑背靠成本线逢低适度布局多单。电解铝运行产能周度环比持平于 4526.1 万吨。我国电解铝运行产能继续稳中有升，海外方面投复产为主。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.6% 至 61.3%。需求淡季深入，下游加工各板块开工率持续走低，铝板带、铝箔、铝线缆、原生铝合金开工承压下行，铝型材开工逆势小幅上行。库存方面，铝锭社会库存去化速度有所放缓。再生铸造铝合金方面，受原料端与需求端的双重压制，再生铝厂开工继续走弱。中东局势持续升级、不确定性较强，国内库存高位但持续去化，海外库存持续创造历史新低，下有支撑上有压力。铝价短期预计震荡运行，参考运行区间 22500-23500。

◆镍：震荡运行

逢高持空

行情分析及热点评论：

镍矿方面，菲律宾中高品位矿价延续下行，印尼内贸矿 7 月价格下跌 5 美元/湿吨左右，HMA 大幅下调 7.6% 进一步压制矿价。印尼 RKAB 补充配额申报窗口开启后，市场提前交易供给宽松预期，矿端支撑走弱。精炼镍方面，中间品成本支撑持续走弱，镍价反弹力度受限。镍价低位运行部分厂家减产或惜售，下游逢低采购。国内精炼镍库存高企，去库缓慢。镍铁方面，高镍生铁现货市场多空分歧持续放大，上游持货商挺价意愿较强，淡季行情下供方出货意愿普遍低迷，而下游钢厂在主流钢厂招标成交的带动下压价情绪浓厚。预计短期市场将维持偏弱震荡格局。不锈钢方面，市场进入传统消费淡季，终端刚需天然疲软。期货盘面走弱持续拖累现货市场表现，淡季基本面利空集中释放。当前期货盘面持续下行，下游终端观望情绪主导，采购意愿持续低迷。硫酸镍方面，电池级硫酸镍价格重心小幅下行，三元前驱体仅维持刚需采购。海峡逐步开放硫磺供应恢复，MHP 及高冰镍成本支撑有所走弱。综合来看，产业累库及需求淡季镍价上涨动能偏弱，矿端配额宽松预期叠加中间品成本支撑走弱，镍价成本底部支撑边际弱化，短期镍价偏弱震荡运行，建议逢高持空，关注 7 月 RKAB 配额申报审批情况。

◆锡：震荡运行

宽幅震荡，区间谨慎交易

行情分析及热点评论：

据安泰科，6 月精炼锡产量 1.87 万吨，环比增长 2.1%，5 月锡精矿进口 6008 吨，环比增加 17%，同比减少 4.6%。印尼 6 月出口精炼锡 3000 吨，环比减少 7.6%，同比减少 32.8%，印尼 6 月冶炼厂年

度检修，预计 7 月精锡出口有所修复。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，6 月国内集成电路产量同比增速为 18.8%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，库存较上周减少 1068 吨。缅甸佤邦全面复产，国内冶炼厂检修。锡矿供应偏紧，下游消费电子和光伏消费维持刚需采购，新能源汽车消费偏强，需要关注海外原料供应扰动。美联储加息预期仍有反复，缅甸进入雨季，预计锡价延续宽幅震荡，建议区间交易，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。

◆ 白银：震荡偏弱运行

震荡偏弱运行

行情分析及热点评论：

近期多位联储官员释放鹰派信号，美伊互袭升级，美联储加息预期超出市场预期，白银价格回调。美联储 6 月议息会议维持利率不变，会议纪要鹰派程度超预期，加息预期超出市场预期。中东紧张局势升级，市场完全定价 10 月加息一次，美伊局势进展仍具有不确定性。市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，工业需求拉动下，白银现货维持紧张，白银中期价格运行中枢上移。鹰派预期升温，美伊局势进展仍具不确定性，短期预计价格延续调整震荡。

◆ 黄金：震荡偏弱运行

震荡偏弱运行

行情分析及热点评论：

近期多位联储官员释放鹰派信号，美伊互袭升级，美联储加息预期超出市场预期，黄金价格偏弱震荡。美联储 6 月议息会议维持利率不变，会议纪要鹰派程度超预期，加息预期超出市场预期。中东紧张局势升级，市场完全定价 10 月加息一次，美伊局势进展仍具有不确定性。市场对美国财政情况和美联

储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，黄金中期价格运行中枢上移。鹰派预期升温，美伊局势进展具有不确定性，短期预计价格延续调整震荡。

◆碳酸锂：区间震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

进口锂辉石精矿 CIF 价周度环比下跌 240 美元/吨至 2140 美元/吨。宁德时代柘下窝锂矿项目已经复产，进度超市场预期，带动江西四矿复产预期升温。津巴布韦部分硫酸锂及锂精矿已陆续发运，预计 7 月到港量将恢复正常水平。部分澳矿计划重启，但 2025 年澳矿实现对成本的管控，进一步降本空间极为有限。锂矿现货供应偏紧，行业库存去化，而供应预期增加，矿价在高位震荡运行。据百川盈孚统计，上周碳酸锂产量环比增加 42 吨至 26668 吨，锂盐厂周度开工率环比上升 1.54%至 54.42%。部分锂盐厂因原料偏紧及检修等因素出现减量，整体产量微增。智利港口工人联盟发起无限期罢工，将冲击全球锂盐供应。需求端，产业链处于供需两旺格局。7 月正极材料行业排产预计环比继续增长 3.76%。储能需求支撑强势，价格回落后下游采购意愿有所回升。7 月中国电池企业总排产 296.6GWh，环比增加 7.83%。库存方面，碳酸锂库存去化。供应预期改善，下游排产维持高位且预计环比增长，行业维持去库趋势，碳酸锂预计维持高位宽幅震荡，主力合约参考运行区间 14-17 万。

◆PVC：震荡

供应收缩 小幅去库，多单区间滚动操作

行情分析及热点评论：

产业动态:供应端电石法 PVC 开工率 69.56%,较上周减少 2.18 个百分点,乙烯法 PVC 开工率 64.62%,较上周提升 2.72 个百分点, PVC 周度产量 41.44 万吨,较上周减少 0.43 万吨,企业损失量 8.91 万吨。成本端山东电石价格平稳运行,国际乙烯价格受原油影响,上调至 925 美元/吨。电石法 PVC 利润-578 元/吨,环比增加 291 元/吨,乙烯法 PVC 利润-515 元/吨,环比减少 39.9 元/吨。山东综合氯碱利润-274 元/吨,环比增加 12 元/吨。需求端房地产竣工面积累计下滑,开发投资累计同比下滑;下游制品开工率 40.11%,较上周增加 1.16 个百分点;下游管材开工率 31.2%,较上周持平;下游型材开工率 39.13%,较上周提升 0.43 个百分点;下游软制品开工率 50%,较上周提升 2.86 个百分点。库存端 PVC 社会库存 62.97 万吨,较上周减少 0.56 万吨。PVC 注册仓单 119737 张,合计 59.87 万吨,较上周增加 4026 张,合计 2 万吨。

主要运行逻辑:电石法 PVC 开工率下降明显,乙烯法 PVC 提负荷,周度产量环比减少,同比处于近年低位。下游房地产行业新增基建有限,终端软硬制品企业开工皆处中低位震荡,虽需求层面仍缺乏利好引导,但目前基本面矛盾有所缓和。当前电石法 PVC 亏损超过乙烯法 PVC,且氯碱综合利润处于亏损,成本支撑增强,预计 PVC 价格或小幅抬升。综合来看,预计 PVC2609 合约 4400-4700 区间运行。

◆烧碱:震荡

库存压力不减 延续偏弱,逢高布空

行情分析及热点评论:

产业动态:供应端烧碱开工负荷率 77.8%,较上周降低 1.8 个百分点,烧碱周度产量 78.4 万吨,较上周减少 1.9 万吨。成本端原盐市场价格稍有下降,国内两碱用井矿盐市场主流成交价格在 200-270 元/吨之间(出厂含税)。山东综合氯碱利润-274 元/吨,环比增加 12 元/吨。需求端氧化铝开工率为 76.95%,氧化铝企业生产变动较少,广西地区自然灾害影响下,氧化铝发运受到一定限制,但生产多

维持稳定。粘胶短纤开工率 87.6%，较上周持平，各厂家成品库存量较低。库存端烧碱企业库存 54.76 万吨，较上周增加 1.76 万吨。

主要运行逻辑：碱厂出现亏损，氯碱企业负荷下滑，烧碱供应量缩减，烧碱市场价格适度推涨。下游氧化铝企业开工情况一般，其中广西地区氧化铝企业开工有下降情况，对液碱市场稍有影响。非铝下游企业接单情况稳定，多按需拿货为主。外贸出口方面，采购氛围清淡。短期供应收缩利好烧碱价格，另外供需过剩格局对上方价格形成压制，预计短期底部震荡。综合来看，预计烧碱 2609 合约 1800–1950 区间运行。

◆ 苯乙烯：震荡

地缘带动走强，纯苯强于苯乙烯

行情分析及热点评论：

原油方面：供给端，美伊冲突升级，能化板块走强；俄罗斯 7.8–7.31 实施柴油出口禁令，加剧海外成品油紧缺；全球原油、成品油库存低位。需求：国内外炼厂炼油利润向好，中国原油进口回升；成品油裂解价差大涨，终端需求有一定修复预期。短期震荡偏强；地缘“边打边谈”为主，上行阻力来自高价抑制炼厂需求。后市关注点：霍尔木兹海峡通航恢复进度、美伊谈判进展、俄罗斯柴油禁令、全球原油 / 成品油库存、国内独立炼厂毛利。纯苯集中检修致供应大减，港口库存低位持续去库；下游同步减产，但供应收缩幅度更大，去库格局难逆转；后市震荡偏强，苯乙烯大规模额外减产才会拖累；重点关注装置检修重启、进口船期、华东港口库存、苯乙烯 / 酚酮开工、美伊海峡局势。苯乙烯上游纯苯坚挺形成成本支撑；非一体化装置深度亏损，供应小幅收缩；7–8 月需求淡季，终端订单不足，仅短期补库脉冲；库存温和去库，无持续需求拉动；后市震荡运行，反弹高度受限；重点关注装置启停、加工利润、EPS/PS/ABS 开工产销、港口及工厂库存、纯苯与原油价格。

◆ 聚烯烃：震荡

地缘带动走强，近月基差支撑，远月产能压力大

行情分析及热点评论：

原油方面：供给端，美伊冲突升级，能化板块走强；俄罗斯 7.8-7.31 实施柴油出口禁令，加剧海外成品油紧缺；全球原油、成品油库存低位。需求：国内外炼厂炼油利润向好，中国原油进口回升；成品油裂解价差大涨，终端需求有一定修复预期。短期震荡偏强；地缘“边打边谈”为主，上行阻力来自高价抑制炼厂需求。后市关注点：霍尔木兹海峡通航恢复进度、美伊谈判进展、俄罗斯柴油禁令、全球原油 / 成品油库存、国内独立炼厂毛利。聚烯烃看成本端美伊冲突封锁海峡，原油震荡偏强，带来短期成本支撑。供给 PE 开工回落、日产偏高；PP 当前开工偏低，但 7 月中旬装置集中复产；远期大量新产能投放，远月供给宽松。需求淡季，农膜、塑编、管材全线下游开工低迷，仅短期刚需 / 投机补库脉冲，无持续回暖。库存与基差：PP、塑料上游库存去化，09 合约强基差托举近月；远月无基差保护、产能压制明显。进口压力：海外货源逐步回归，进口窗口打开，长期压制国内现货。后市整体震荡；近月 09 受地缘、强基差支撑易反弹，多空博弈激烈，观望为主；远月 01 新产能压力大，可逢高试空。重点关注美伊局势、霍尔木兹海峡通航与原油波动；PP/PE 装置复产进度、新产能投放节奏；下游农膜、塑编、管材开工与补库持续性；上下游库存、09 合约基差变动；海外货源到港、进口量变化。

橡胶：震荡

中期仍有支撑

行情分析及热点评论：

短期天然橡胶震荡偏弱，产区多雨阶段性制约割胶带来小幅脉冲反弹，但行业进入季节性丰产周期，

叠加轮胎处于传统淡季、下游开工走弱、国内库存去库缓慢，地缘带来的情绪提振不具备持续性，单边操作性价比偏低，重点跟踪产区降雨、原料价格、轮胎开工与国内库存；中期 9 月后行情震荡偏强，当前厄尔尼诺指数持续走高，下半年东南亚产区干旱减产预期升温，叠加轮胎金九银十旺季备货需求逐步释放，价格重心有望抬升，但上涨节奏曲折难现单边大涨，需持续关注厄尔尼诺发展、下游旺季开工备货以及海外产区减产落地情况。

◆ 尿素：震荡

中枢下移 低位震荡，空单部分止盈

行情分析及热点评论：

产业动态：供应端尿素开工负荷率 92.94%，较上周提升 0.74 个百分点，其中气头企业开工负荷率 78.81%，较上周持平，尿素日均产量 21.45 万吨，新疆一套新产能计划投产。成本端无烟煤市场供需维持偏紧，推涨煤价，截至 7 月 16 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 1250-1350 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 85 元/吨；山西阳泉地区 S1-1.5 无烟洗块含税价 1060-1120 元/吨，较上周同期收盘价格重心持平。需求端农业需求相对分散且跟进有限，复合肥企业产能运行率 33.41%，较上周提升 3.61 个百分点。复合肥库存 72.86 万吨，较上周增加 1.39 万吨。复合肥市场提货需求偏弱，部分肥企预收跟进，部分产线开始排产，生产灵活跟进。三聚氰胺开工率维持六成以上，脲醛树脂等其他工业需求支撑减弱。库存端尿素企业库存 122.3 万吨，较上周增加 19 万吨，同比去年同期增加 48.2 万吨。尿素港口库存 23.8 万吨，较上周增加 1.4 万吨。尿素注册仓单 6602 张，合计 13.2 万吨。

主要运行逻辑：尿素日均产量高位，整体供应充裕。农业需求相对分散且跟进有限，工业复合肥开工处于低位、板材开工暂难提升。国际尿素价格走弱，集港流向订单小幅增加，尿素企业库存持续累库，新单成交氛围偏弱。从供需来看，尿素价格仍将承压运行。综合来看，预计尿素 2609 合约 1650-1780

区间运行。

◆ 甲醇：震荡偏强

供应预期逆转 偏强震荡，关注 MA9-1 正套机会

行情分析及热点评论：

产业动态：供应端甲醇开工负荷率 84.57%，较上周降低 5.87 个百分点，甲醇周度产量 190.7 万吨，较上周减少 7.42 万吨，7 月中下旬船期预计到港量 9.5 万吨。成本端动力煤市场价格偏弱运行，煤制甲醇成本支撑偏弱。需求端甲醇制烯烃产能运行率 82.5%，较上周提升 0.72 个百分点，MTO 装置开工水平变化不大，甲醇制烯烃工厂采购积极性一般，维持择低谨慎采买。传统下游行业处于消费淡季，终端需求跟进乏力，仅维持刚性需求采购。下游醋酸开工率 78.42%，较上周降低 6.53 个百分点；下游甲醛开工率 35.8%，较上周降低 2.18 个百分点；下游 MTBE 开工率 36.69%，较上周降低 2.7 个百分点；下游二甲醚开工率 3.83%，较上周降低 0.33 个百分点。库存端甲醇企业库存 38.09 万吨，较上周减少 1.08 万吨，甲醇港口库存 40.15 万吨，较上周减少 4.52 万吨。

主要运行逻辑：甲醇内地检修装置未重启，生产开工率下滑，沿海地区前期统计到港量增加，但美伊局势导致海峡再次陷入停滞风险。近期外采行烯烃装置开工负荷维持较低水平，后续华北、华东以及新疆某 MTO 装置仍存检修计划，甲醇制烯烃行业开工率或继续降低，不过新疆某烯烃配套甲醇停车，下周或继续存外采需求，同时宁夏部分烯烃厂阶段性外采，或对局部市场存有支撑。传统下游行业利润有所修复，但多维持压价采购操作。美伊局势僵持，甲醇价格偏强震荡。综合来看，预计甲醇 2609 合约 2500-2800 区间运行。

◆ 纯碱：逢高做空

逢高做空

行情分析及热点评论：

随着远兴二期负荷提升，供给预计保持较高水平，行业库存压力进一步增大。目前价格已经在低位水平，部分氨碱装置亏损；但近期氯化铵价格抬升，联碱装置利润反而有改善。纯碱供给过剩较为明确，行业处于成本比拼阶段，现货价格预计保持低位震荡。低利润情况下，后续关注夏季检修能否放量，短期看价格或继续承压。

◆棉花、棉纱：

震荡运行，关注储备棉成交情况

行情分析及热点评论：

国内外均关注天气的影响，交易天气升水。眼下纺织处于传统淡季，下游坯布累库，纺企仅刚需采购，终端订单偏弱抑制大幅上涨空间。国储棉抛售潜在利空兑现，影响有限。中国内需稳健增长，出口数据继续良好，美国 CPI 下滑，均有利于宏观市场。储备棉销售情况看，市场反应积极，纺织企业采购意愿较大。长期供需格局转换，后续重点跟踪产区天气变化，短期抛储压制，价格震荡运行，大幅上行仍需终端需求改善兑现。（数据来源：中国棉花信息网）

◆苹果：

震荡运行，关注生长情况

行情分析及热点评论：

旧季冷库剩余货源里优质果偏少，交割品稀缺给盘面带来底部支撑，但普通尾货走货疲软，客商拿货意愿偏弱。新季苹果套袋完成，市场普遍预期产量恢复增加，叠加西瓜、桃子等时令鲜果冲击，终端消费偏弱，上涨空间受限。短期多空博弈明显。若无极端天气扰动，短期难走出单边行情，大概率维持震荡运行，重点关注产区膨大期天气变化。（数据来源：上海钢联）

◆红枣：

震荡偏弱，关注产区天气

行情分析及热点评论：

旧季结转库存偏高，当下处于消费淡季，鲜果大量上市分流需求，销区贸易商仅刚需采购，库存去化缓慢，基本面偏弱压制上涨空间新浪财经。新疆红枣处于生理落果关键阶段，厄尔尼诺带来高温干旱隐患，市场担忧新季减产，给盘面提供底部支撑。当前多空博弈加剧，若无极端天气出现，丰产预期会逐步占优，行情反弹空间有限，操作上逢悲观为主，重点跟踪产区幼果长势与落果情况。（数据来源：上海钢联）

◆PTA：

震荡反弹，关注美伊新情况

行情分析及热点评论：

中东局势紧张推升原油及 PX 价格，成本端带来较强支撑；国内 PTA 装置集中检修，开工率走低，库存持续去化，供应端偏紧托底盘面。当下聚酯处于传统淡季，织造订单偏弱，下游仅刚需采购，聚酯工厂亏损制约原料大量备货，终端需求偏弱压制上涨空间。后市行情主要跟随原油波动，若无油价持续大涨，盘面上涨空间有限，操作上高位谨慎追多，逢高适度减仓，持续跟踪原油走势和聚酯开工变化。（数据来源：隆众咨询）

◆原木：

震荡运行，关注库存去化

行情分析及热点评论：

供应端新西兰进入冬季采伐期，近期对华原木发运回落，国内港口库存持续去化，叠加海运成本偏高，给盘面带来底部支撑。当下正值下游淡季，南方梅雨天气拖累板材开工，地产复苏不及预期，加工厂仅刚需采购，缺乏主动补库意愿，需求偏弱压制上涨空间。短期供需呈弱平衡，若无后期到港大幅减少，盘面难走出单边上涨行情，操作上区间思路为主，重点关注后续原木到港和 9 月旺季开工情况。

（数据来源：上海钢联）

◆ 生猪：震荡整理

09、11 谨慎追空，空单逐步止盈；01、03 低位空单滚动止盈，待反弹逢高介入套保，关注 3-5 反套

行情分析及热点评论：

7 月 23 日辽宁现货 10.4-10.8 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；河南 10.5-10.8 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；四川 9.5-10 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；广东 12-12.6 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤，今日早间猪价延续偏弱。上旬规模猪场出栏偏慢，中下旬出栏增量，前期入场二育面临出栏压力，市场猪源增加，而季节性消费淡季叠加屠企亏损，需求无利好，猪价承压调整，但肥标价差较大、低位二育入场和月底惜售仍存以及政策轮换小幅托底，也限制回调幅度，短期猪价震荡调整，关注养殖端出栏和二育节奏。中长期，8 月起前期母猪去化将传导至出栏端，供应逐步收紧，叠加需求季节性转好支撑，猪价有望上行；但 6 月未能繁存栏 3780 万头，仍略高于正常保有量，以及二育介入和出栏体重偏高将对冲供应减量，明年一季度前涨价空间保持谨慎。不过随着行业持续亏损，6 月产能调控加码，能繁母猪存栏已经接近正常保有量，叠加广西洪灾产能损失，8 月 15 日环保从严，继续加速产能出清，明年二季度供给收缩预期走强，猪价存在明显修复机会。策略上，短期现货震荡调整，盘面挤压升水，但 8 月起供需边际改善，价格有反弹预期，09、11 谨慎追空，空单逐步止盈；明年一季度前基础供应充裕和升水背景下，高位套保压制仍强，不过近期跌幅较大，01、03 低位空单滚

动止盈，待反弹逢高介入套保，关注 3-5 反套。（数据来源：农业部、钢联）

◆鸡蛋：偏强震荡

短期现货反弹至相对高位，恐高情绪升温，盘面减仓下行，关注现货反馈，三季度合约谨慎追空

行情分析及热点评论：

7 月 24 日山东德州鸡蛋报价 4.7 元/斤，较上日稳定，北京主流批发价 4.86 元/斤，较上一日跌 0.12 元/斤，产销区走货有所分化，产区弱势累库，南方销区走货尚可，不过前期销区货源偏紧带来的价格支撑边际减弱，整体市场相对弱势。2026 年 2 月补栏于 7 月陆续开产，环比增加，但量不算大，养殖利润高位，延淘情绪反复，三伏持续高温引发全国蛋鸡产蛋率环比回落，叠加全产业链产销库存维持同期低位，市场缓冲货源匮乏，同时食品加工企业逐步启动中秋前置备货，叠加前期低价带动贸易商分批抄底入库，刚需与工业备货双重托底现货价格，短期供给收缩难以快速；中长期新开产产能仍将持续投放，产能去化节奏缓慢，供应压力持续压制远月盘面。短期现货反弹至相对高位，恐高情绪升温，盘面减仓下行，关注现货反馈，三季度合约谨慎追空。持续跟踪产区库存、冷库入库量、东莞销区到货量及淘鸡出栏节奏变化。（数据来源：鸡蛋价格天天报价网、卓创资讯、Mysteel）

◆玉米：反弹受限

期货 09 合约偏弱震荡，下方支撑关注 2250，重点关注替代品上市节奏，进口玉米拍卖，糙米替代，主产区天气

行情分析及热点评论：

7 月 22 日锦州港新玉米国二等（容重 700g/L，14.5% 水，毒素 ≤ 1000ppb）入库价 2320 元/吨，较上日跌 20 元/吨；山东潍坊兴贸玉米收购价 2368 元/吨，较上日跌 12 元/吨。供应端，随着台风天气

影响消退物流运输恢复，粮源到货量增加。贸易商因为玉米天气炎热储存困难和价格持续下跌挺价情绪弱化，加速出货，市场供应压力加剧。当前虽然厄尔尼诺影响仍存但国内 26/27 年度玉米暂未遭遇严重灾害，增产预估暂不变，且部分新作春季玉米已经开始上市。贸易商加速出货及 26/27 年度玉米丰产预估继续施压。需求端，深加工企业进入传统季节性检修期，开机率持续下降。虽然玉米淀粉价格坚挺，但仍未能拉动玉米采购量明显回升。东北、山东等地玉米淀粉对冲副产品利润仍处于亏损或微利状态，行业亏损短期难以扭转，仅能维持刚需消耗。生猪产业亏损现状不变，产能去化持续，终端需求疲软，采购玉米以刚需为主。此外新麦、进口玉米及政策谷物等多种替代品优势明显，进一步挤占玉米饲用需求。短期来看，玉米基本面受贸易商出货加速、替代品优势和需求不振等利空因素主导，期价继续偏弱运行。策略上，期货 09 合约偏弱震荡，下方支撑关注 2250，重点关注替代品上市节奏，进口玉米拍卖，糙米替代，主产区天气。

◆豆粕：承压

当前盘面跟随美豆偏强运行，短期谨慎追高，回调后可继续偏强看待

行情分析及热点评论：

7 月 22 日，美豆 11 合约上涨 16 美分至 1238.25 美分/蒲，9 月升贴水报价 254 美分。中国持续采买美豆刺激天气干旱扰动下，美豆继续上涨，突破前期高点。巴西升贴水跟随原油价格继续偏强，同时巴西大豆存储成本带来大豆成本抬升，升贴水报价居高不下。未来两周美豆依旧面临阶段性天气炒作影响，当前处于生长关键期，天气升水下美豆走势偏强，同时中国不间断询价美豆，预计继续推动价格偏强运行，关注后期天气及国内采买节奏。巴西升贴水上涨来源于成本上行及销售压力减弱，同时国内 10-1 月船期买船缓慢，随着买船的推进，升贴水价格或面临上涨后回落趋势，但空间有限。国内现货价格趋弱，进口压榨利润持续亏损推动连盘价格上行。策略上，当前盘面跟随美豆偏强运行，短期谨慎追高，回调后可继续偏强看待（数据来源：我的农产品、USDA）

◆油脂：小幅反弹

豆棕菜油 09 合约上方压力位 8700，9450 和 10150，谨慎追涨

行情分析及热点评论：

7 月 21 日，美豆油 12 合约涨 1.54% 收于 72.73 美分/磅，因为油粕套利解锁。马棕油 10 合约跌 0.71% 收于 4609 令吉/吨，跟随原油下跌。全国棕油价格较上日涨 30-40 元/吨至 9140-9230 元/吨，豆油价格跌 60 元/吨至 8510-8900 元/吨，菜油价格较上日跌 0-50 元/吨至 10150-11190 元/吨。棕油现货价格上涨，豆菜油现货价格下跌，豆油跌幅更大。

胡塞武装封锁沙特、中东战争持续，原油价格继续小幅度走强，继续支撑植物油。油脂自身方面，受原油上涨带动运行中心上移，但利空因素如 7 月产地棕油继续累库和国内大豆到港高峰限制反弹高度，整体区间内偏强运行。品种上，AAFC7 月报告预估 26/27 年度加菜籽产量上调至 2100 万吨，期末库存同步上调至 207 万吨，报告影响偏空打击菜油多头情绪，菜油强度表现相对偏弱。另一方面，棕油表现相对偏强，因为 7 月 1-20 日马棕油首次出现减产的支撑，但同期马棕油出口继续不振，当月库存仍难以去化，限制反弹高度。豆油基本面多空交织，跟随油脂整体运行。策略上，豆棕菜油 09 合约上方压力位 8700，9450 和 10150，谨慎追涨。（数据来源：我的农产品网 长江期货）

数据来源：同花顺、财联社、金十财经、华尔街见闻、上海钢联、上海有色网、ALD、百川盈孚、卓创资讯、隆众资讯、中国棉花信息网、农业部、鸡蛋价格天天报价网、我的农产品网、USDA、SPPOMA、MPOA、航运机构、EPA 等。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>