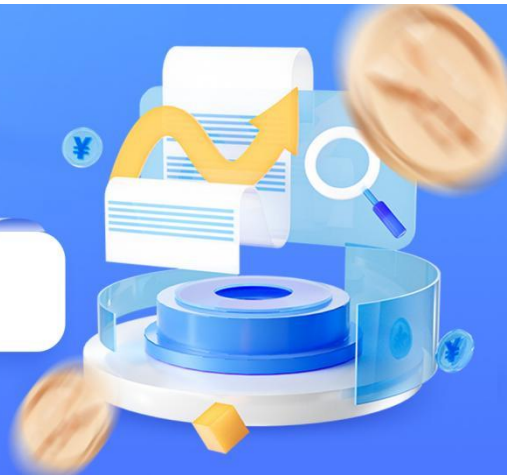


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/07/28

## 宏观

### 股指

**宏观：**保险资金长周期考核机制落地，中长期资金入市预期强化，权益投资比例有望提升，投资风格预估向红利资产、优质成长板块转向；锂电行业“反内卷”政策深化，供给侧改革加速，技术领先、成本控制力强的板块将受益于行业集中度提升。

**市场分析：**市场分化明显，上证 50、沪深 300 普遍下跌，中证 1000、中证 500 涨跌互现，整体偏弱。反内卷政策带动商品上涨，提振周期股预期，但是大盘成分股多属于传统行业，政策利好未完全传导。

**参考观点：**短期内警惕冲高回落风险，中长期保险资金入市政策有望提升市场稳定性，逢回调布局多单。

### 原油

**宏观与地缘：**夏季旺季托底油价，但美国非农数据压低 7 月降息可能以及 OPEC+7、8 月会议有加速增产预期拖累高度。因此，短期原油价格震荡为主。国内“反内卷”引爆国内主导板块反弹行情，资金热度流向国内主导板块，外盘原油窄幅震荡无明显趋势性走势，关注度相对较弱。

**市场分析：**IEA 上调 2025 年全球石油供应增长预期至 210 万桶/日。同时 OPEC+7、8 月会议或将加大增产力度，因此原油价格处于相对弱势，整体中长期价格重心下移。但基本面看，原油夏季旺季即将到来，一定程度上托底油价，密切关注大美法案对美国的影响。关注后续中东局势发展、大美法案、美国传统旺季夏季需求，美元指数走势以及 OPEC+会议情况。

**参考观点：**WTI 主力关注 63-65 美元/桶附近支撑，近期多空交织，震荡为主。

### 黄金

**宏观与地缘：**美国数据分化：7 月 Markit 综合 PMI 初值 54.6（预期 52.8），创 8 个月新高，服务业 PMI 55.2 超预期；但制造业 PMI 骤降至 49.5（预期 52.7），陷入萎缩。就业韧性：首申失业金人数降至 21.7 万（预期 22.6 万），连续 6 周下降，强化美联储利率维持预期。欧央行暂停降息：一年来首次按兵不动，欧元区综合 PMI 升至 51（预期 50.7）。政策不确定性：美联储“装修门”事件发酵，9 月降息概率由 70% 降至 60%，避险需求承压但政策溢价支撑金价。

**市场分析：**现货黄金 7 月 25 日亚市盘中跌破 3360 美元/盎司关键支撑，COMEX 期货成交量

月增 15%，显示多空博弈加剧。

**操作建议：**黄金方面长期驱动仍然提供支撑，但价位较高上行迟疑。关注 3350 美元/盎司关键点位支撑。

### 白银

**外盘价格：**7 月 25 日亚盘期间开盘于 39.028 美元/盎司，盘中承压于 **39.0 美元/盎司** 关键阻力。

**市场分析：**美联储政策博弈白热化：特朗普近 20 年来首次以总统身份正式造访美联储，施压鲍威尔降息至 1%，称会谈“有成效”但解雇鲍威尔是“大动作”。市场对 9 月降息预期维持 58.4%，明年降息幅度预期升至 76 基点。避险情绪分化：中东停火缓解地缘风险，但达利欧警告美国财政赤字或引发三年内“经济心脏病”，叠加俄乌不确定性，形成多空拉锯。供需结构：全球白银供给同比收缩，中国集成电路（+27%）与光伏（+16%）需求强劲支撑工业属性；COMEX 库存微降至 497.8Moz（-0.08%），SHFE 仓单增至 827 吨（+0.07%），现货偏紧格局延续 4710。

**操作建议：**投资者需关注 39 美元 / 盎司的关键点位和美国 6 月的耐用品订单数。

## 化工

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为 4900 元/吨（+90 元/吨），基差-5 元/吨（-5 元/吨）。

**市场分析：**当前 PTA 现货加工费为 236.11 元/吨（+38.96 元/吨）仍处于历史较低位，生产毛利为-223.89 元/吨（+38.96 元/吨）。装置动态方面，福化装置检修，威联化学检修至 8 月底，福海创 450 万吨 PTA 装置停车，逸盛海南 8 月存技改计划。三房巷新装置 7 月底投产，整体开工率在 80.76%（+0.41%），产量为 144.48 万吨（环比不变）处于历史高位。需求方面，聚酯工厂负荷维持在 86.42%（-0.23%），纺织企业库存可用天数为 30.74 天（+0.28 天），江浙织机负荷为 55.59%（-0.24%），订单天数 6.94 天（-0.33 天）。

国内 PTA 处于投产周期且下半年检修计划偏少，聚酯综合开工率维持高位，但终端织造订单疲软，涤纶长丝库存高达 30.74 天。整体呈现供强需弱态势。

**参考观点：**短期震荡运行，注意成本端和市场情绪扰动。

### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格报 4579 元/吨（+50 元/吨），基差 34 元/吨（-10 元/吨）。

**市场分析：**煤炭价格持续走高，成本端支撑偏强。供应端，国内集中检修期已过，负荷将逐步恢复，外围装置也存开工率提升的预期，马来西亚 75 万吨已重启，伊朗装置基本恢复，沙特因为电力故障停车装置也在恢复中。目前乙二醇总体开工负荷 59.2%（+0.71%），煤制开工率 59.99%（-0.74%），产量为 35.99 万吨（+0.43 万吨）；库存方面，国内华东主港库存 47.5 万吨（-1.9 万吨），为近八年来最低水平，本周主港到货一般且发货降温，整体库存有所回升；需求方面，下游聚酯负荷下降至 86.42%，部分产业减产意愿有所缓和，后续关注下游需求提振情况。

总的来说，目前煤炭市场情绪向好及国内相关政策对乙二醇有利多提振，叠加港口库存低位提供价格支撑。中长期关注三季度国内开工率回升及终端减产落地限制需求弹性。

**参考观点：**短期震荡偏强，检验前高位置。

### PVC

**现货信息：**华东 5 型 PVC 现货主流价格为 2160 元/吨，环比增长 70 元/吨；乙烯法 PVC 主流

价格为 5150 元/吨，环比增长 50 元/吨；乙电价差为-10 元/吨，环比降低 20 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 76.79%环比减少 0.80%，同比增加 3.46%；其中电石法在 79.25%环比减少 0.46%，同比增加 3.55%，乙烯法在 70.27%环比减少 1.68%，同比增加 3.69%。需求方面，国内下游制品企业略有好转，但成交仍以刚需为主。库存方面，截至 7 月 24 日，PVC 社会库存新样本统计环比增加 3.97%至 68.34 万吨，同比减少 28.23%；其中华东地区在 62.51 万吨，环比增加 4.15%，同比减少 30.82%；华南地区在 5.83 万吨，环比增加 2.01%，同比增加 19.79%。7 月 25 日期价回升，PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期仍随市场情绪波动，警惕情绪回落风险。

**参考观点：**基本面未有明显改善，短期仍随市场情绪波动。

## PP

**现货市场：**现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 7115 元/吨，环比降低 14 元/吨；华东主流价格为 7130 元/吨，环比增长 16 元/吨；华南主流价格为 7243 元/吨，环比降低 10 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率 76.96%，环比下降 0.33%；中石化产能利用率 84.32%，环比下降 0.02%。国内聚丙烯产量 77.36 万吨，相较上周的 77.69 万吨减少 0.33 万吨，跌幅 0.42%；相较去年同期的 65.30 万吨增加 12.06 万吨，涨幅 18.47%。需求方面，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP 共 8 个下游行业）平均开工下降 0.15 个百分点至 48.37%。库存方面，截至 2025 年 7 月 23 日，中国聚丙烯贸易商样本企业库存量较上期（20250716）上涨 1.43 万吨，环比上涨 9.36%。7 月 25 日期价回升，基本面表现暂无明显驱动力，短期仍随市场情绪波动为主，警惕情绪回落风险。

**参考观点：**基本面暂无改善，短期仍随市场情绪波动为主。

## 塑料

**现货市场：**现货信息：华北现货主流价 7358 元/吨，环比增长 67 元/吨；华东现货主流价 7510 元/吨，环比增长 54 元/吨；华南现货市场主流价 7606 元/吨，环比增长 37 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯生产企业产能利用率 79.83%，较上周期增加了 1.13 个百分点。需求端看，上周中国 LLDPE/LDPE 下游制品平均开工率较前期-0.2%。其中农膜整体开工率较前期+0.2%；PE 包装膜开工率较前期-0.5%。库存端看，截至 2025 年 7 月 23 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：50.29 万吨，较上期下跌 2.64 万吨，环比跌 4.99%，库存趋势由涨转跌。7 月 25 日期价回升，当前塑料基本面表现无明显改善，短期仍随市场情绪波动为主，警惕情绪回落风险。

**参考观点：**基本面表现无明显改善，短期仍随市场情绪波动为主。

## 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1398 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1350 元/吨，环比+70 元/吨；华北重碱主流价 1350 元/吨，环比+50 元/吨；华中重碱主流价 1300 元/吨，环比+50 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周纯碱整体开工率 83.02%，环比-1.08%，纯碱产量 72.38 万吨，环比-0.94 万吨，个别企业检修或故障，导致设备停车，产量及开工下降。库存方面，上周厂家库存 186.46 万吨，环比-4.1 万吨，跌幅 2.15%；据了解，社会库存增加接近 6 万吨，总量 30+万吨。需求端表现一般，低价采购为主，原材料库存维持。整体来看，纯碱市场基本面新增驱动有限，不过近期受宏观及商品市场情绪走强、反内卷逻辑影响盘面波动加大，

短期建议以震荡偏强思路对待。但供需若无实质性扭转，中长期市场仍将受制于宽松格局。持续关注市场情绪、库存变动、装置检修及政策动态。

**参考观点：**上周五盘面 09 继续反弹，短期建议以震荡偏强思路对待。

### 玻璃

**现货信息：**沙河地区 5mm 大板市场价 1297 元/吨，环比+52 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1280 元/吨，环比+10 元/吨；华北 5mm 大板市场价 1250 元/吨，环比+30 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1190 元/吨，环比+20 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周浮法玻璃开工率 75.10%，环比-0.53%，玻璃周度产量 110.82 万吨，环比-0.02 万吨，跌幅 0.02%，供应窄幅波动，下周个别产线存放水预期，但前期点火的产线有计划出玻璃，周产量或有小幅增加。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6189.6 万重量箱，环比-304.3 万重量箱，跌幅 4.69%，库存继续去化。近期玻璃需求端情绪有所好转，但产业情绪依旧谨慎。整体来看，短期宏观情绪回暖及商品市场给予盘面支撑，且月底前仍有重要会议召开，短期以震荡偏强思路对待。不过玻璃供需矛盾尚未有实质性扭转，不建议过分乐观。盘面市场情绪波动较大，持续关注市场整体情绪、重要会议政策及产能变动。

**参考观点：**上周五盘面 09 继续反弹，短期建议以震荡偏强思路对待。

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：14950 元/吨，泰烟三片：19800 元/吨，越南 3L 标胶：14850 元/吨，20 号胶：14100 元/吨。合艾原料价格：烟片：65.59 泰铢/公斤，胶水：55.3 泰铢/公斤，杯胶：50 泰铢/公斤，生胶：62.3 泰铢/公斤。

**市场分析：**关注近期橡胶因国内主导品种共振反弹，走出的反弹行情，近期宏观因素主导情绪面对价格影响的占比较大。基本面来看，泰国原料价格走强对沪胶价格有一定支撑，但总体看仍然供给较为宽松。国内全乳胶开割，云南产区全面开割，海南胶水开始上量。东南亚产区全面开割，供给整体呈现宽松态势。目前，橡胶全球供需双松，本周下游轮胎开工半钢胎 68.13%，环比+2.34%，同比-11.96%。全钢胎开工 61.98%，环比+0.87%，同比+3.92%。国内“反内卷”升级“供给侧改革 2.0”宏观情绪下，国内主导品种反弹，但贸易谈判的进程极大影响橡胶下游出口新订单数据，对其价格影响较大，市场或根据贸易紧张与缓和程度，对盘面价格多空博弈。

**参考观点：**关注沪胶下游开工情况，关注情绪主导下的反弹高度，关注主力合约补足清明节假期后第一个跌停板附近的缺口后能否继续向上突破。

### 甲醇

**现货信息：**浙江现货价格报 2540 元/吨，较前一交易上涨 75 元/吨。新疆现货价报 1625 元/吨，安徽现货价报 2375 元/吨，较前一交易日上涨 30 元/吨。

**市场分析：**甲醇期货主力合约 MA509 收盘价报 2519 元/吨，较前一交易日上涨 1.57%。港口库存方面，港口库存累积速度放缓，港口库存总量 72.58 万吨，华东去库 8.7 万吨，华南累库 2.26 万吨。供应方面，国内甲醇行业开工 83.98%，环比上涨 1.5%；海外甲醇开工率 72.45%，环比上涨 1.3%。需求端 MT0 装置开工率 84.95%，MTBE 开工率回升至 69.01%。下游传统需求（甲醛、二甲醚）维持低位，甲醇估值承压。煤炭期货价格上涨支撑甲醇成本，叠加反内卷政策提振市场情绪。

**参考观点：**期价呈区间震荡运行，关注进口量及库存变化。

## 农产品

## 玉米

**现货信息：**东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2257 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2483 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2290-2305 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2290-2305 元/吨。

**市场分析：**从外盘来看，美国农业部 7 月 USDA 报告显示，全球及美国产量均处近几年高位，但由于出口预期调高的原因，期末库存大幅降低，对期价存一定支撑；从国内来看，玉米市场虽处于新旧粮交替空窗期，但进口玉米拍卖持续进行，加之其他替代品进口资源叠加，推动市场情绪略悲观，因此期价相对疲弱，但期价已跌至相对低位，短期情绪修复期价低位反弹；而国内玉米下游采购谨慎导致消费乏力，养殖利润低位，加之小麦替代的影响，饲料企业对玉米的补库需求受抑制，玉米深加工企业因亏损导致开工率下降，下游需求提振作用有限。

**参考观点：**短期玉米期价反弹，但上方空间不足，警惕反弹后再次下跌风险。

## 花生

**现货价格：**308 通米参考价格 4.4-4.5 元/斤左右，目前质量差异大，成交以质论价，询价问货的增多，多数地区价格稳中偏强；兴城大集，小日本通米 4.35-4.4 元/斤左右，上货量 15 车左右，余粮见底，价格基本平稳；吉林地区 308 通米 4.3-4.4 元/斤左右，四粒红通米 4.2 元/斤左右。

**市场分析：**当前正处花生种植季节，市场预估 25 年国内花生种植面积预估同比趋增，若此期间无极端天气发生，年度增产背景下，预计花生远月价格承压；阶段性来看，花生市场持续消耗旧作库存，陈花生库存同比偏低，再次情况下存货商存挺价心里，但 8 月上旬新季春花生即将上市，市场关注新花生开秤；下游需求处消费淡季，贸易商采购谨慎，多以库存存货为主，当前处供需双弱格局，在需求好转前，价格难有大幅波动。

**参考观点：**短期花生期价底部区间震荡为主。

## 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 15549 元/吨，新疆棉花到厂价为 15419 元/吨。

**市场分析：**外盘来看，7 月美国农业部 USDA 报告显示，上调全球及美国棉花产量以及期末库存，带来偏空影响，关注后续宏观及天气扰动；从国内来看，新年度棉花产量预期增加，在天气不出现大变动情况下，今年棉花供应预计宽松，价格重心预计维持低位。阶段性来看，6 月棉花进口再创新低，棉花商业库存快速消耗，且还没有进口配额增发的消息，新棉开秤前供应趋紧预期为棉价提供支撑；国内纺服终端处淡季周期内，成品库存持续累积，供需面缺乏明确利好因素引导，期价上下两难。

**参考观点：**棉价短期震荡运行，向上驱动不足，谨防高位风险。

## 豆粕

**现货信息：**张家港 2850 元/吨、天津 2920 元/吨、日照 2850 元/吨、东莞 2850 元/吨。

**市场分析：**（1）国际方面：关税政策和天气为价格主要驱动因素。随着临近美豆种植关键期，天气炒作敏感度增加。中美下周开启第三轮贸易会谈，关注会谈内容。

（2）国内供需：大豆到港高峰，油厂开机率和压榨高位，豆粕供给压力凸显。中美虽进行多轮商务会谈，但关系依旧不明朗，未来四季度大豆买船存在较大缺口，美豆出口的不确定性支撑远期合约。随着下游库存建立并接近饱和，下游转为刚需补货。油厂大豆库存回升至高位，豆粕延续累库态势。

**参考观点：**豆粕短线或测试支撑平台。

## 豆油

**现货信息：**江苏地区 8290 元/吨、广州 8340 元/吨、福建地区 8330 元/吨。

**市场分析：**（1）国际方面：美豆即将进入关键生长期，关注产区天气变化。

（2）国内供需：油厂开工率和压榨量恢复高位，豆油供给压力偏大。国内油脂消费淡季，下游成交清淡多数油厂销售远期合同为主，市场观望氛围较浓。豆油库存处于累库态势。

**参考观点：**豆油短线或区间震荡。

## 生猪

**现货市场：**主要产销区外三元生猪平均价格 14.49 元/公斤，下跌 0.14 元/公斤。河南生猪价格在 14.10-14.50 元/公斤，下跌 0.10 元/公斤。

**市场分析：**农业农村部在座谈会上针对生猪产业发展提出了多方面的重要举措：严格落实产能调控举措，合理淘汰能繁母猪，适当调减能繁母猪存栏，减少二次育肥，控制肥猪出栏体重，严控新增产能。阶段性来看，企业为控制肥猪体重，只能提前出栏，短期供给压力随之放大；集团场为保证出栏节奏，大概率会放弃挺价，进一步增加市场猪源。而终端消费仍处季节性淡季，高温高湿天气加剧肉类消费萎靡，白条猪走货速度放缓，导致屠宰企业库存积压。从价格层面看，短暂猪价偏强后，市场情绪再次转弱。生猪供应压力仍然较大，缺少有效支撑。

**参考观点：**短期内可能区间震荡。需持续关注生猪的终端消费和养殖端去库动作。

## 鸡蛋

**现货市场：**全国主产区鸡蛋价格以稳为主，全国平均价格 3.35 元/斤，持平。主销区河南鸡蛋均价 3.30-3.35 元/斤，持平。

**市场分析：**近期鸡蛋价格在低位企稳后呈现反弹迹象，这主要受益于贸易商参市积极性提升和采购量增加，同时食品企业对鸡蛋的需求也逐渐好转；另一方面，高温导致蛋鸡产蛋率下降、库存减少，以及局部地区大码鸡蛋供应略显紧张。然而，新开产蛋鸡数量维持高位，整体产能仍然充裕，加之饲料成本下降削弱了成本支撑，中长期供给压力仍未完全释放。预计受库存影响，反弹空间有限，随着院校开学、中秋备货，鸡蛋需求向好，中长线仍存在上涨空间。

**参考观点：**受市场情绪推动，短期内鸡蛋价格仍有一定上涨动力。建议关注养殖户淘汰意愿的变化，以及鸡蛋价格的季节性反弹时机。

## 金属

### 沪铜

**现货信息：**上海 1#电解铜价格 79320-79580，跌 345，升 70-升 180，进口铜矿指数-42.63，涨 0.82

**市场分析：**全球关税大限在即，具有高金融属性的美铜维系了较大偏强波动，不过无法带动伦铜或沪铜暗示出某种特别的信号，凸显了全球割裂和脱钩的磕磕绊绊复杂局面，一如政策观望背景的降息话题一样，这是一个较长时间的演绎逻辑问题，短期关注反内卷消化后的逆向影响；另一方面，国内央行、证监会、财政等扶持政策持续发力给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，站在产业角度看，原料冲击扰动还在加剧（有见底迹象），矿产问题还未有彻底解决，伴随国内较低的库存，铜处在阶段共振状态，现实和预期、以及内盘和

外盘的博弈加码,使得行情研究分析愈加复杂化,望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

**参考观点:**铜价再度测试8万关口后回落,短期或维持偏弱整理为主

### 沪铝

**现货信息:**上海现货铝报价20780元/吨,涨60,升10。

**市场分析:**宏观方面,工信部发言推进有色金属等重点行业稳定发展,市场情绪有所冷却。供应端,国内电解铝运行产能接近产业天花板,上周产量84.26万吨,同比+1.91%。需求端,传统淡季效应显著,6月型材企业开工率环比下滑近3个百分点,同比下降8.34%,建筑订单疲软;新能源汽车产量同比+11.43%,政策补贴7月落地或提振用铝需求,光伏边框、新能源汽车用铝需求稳健。库存端,国内电解铝库存47.7万吨,较上周增加1.7万吨,低库存支撑仍存。短期看,伴随宏观情绪降温,受供需双弱拖累,铝价偏弱勢运行,需关注库存转势变化,把握趋势转折信号。

**参考观点:**激进者以区间操作为主,稳健者等待价格乏力信号。

### 氧化铝

**现货信息:**氧化铝全国均价3255元/吨,持平;河南现货报价3220元/吨,持平。

**市场分析:**7月18日,工信部提出要推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台。政策利好消息逐渐消化,市场情绪有所降温。供应端,几内亚雨季已影响铝土矿开采和运输,上周国内铝土矿主要进口国家港口发运量同比约-40%,铝土矿供应紧张。但国内氧化铝运行产能较高,上周产量179.2万吨,同比+10.87%,产能利用率达83.61%,市场供应充足,价格缺乏上行驱动。需求端,电解铝高开工率支撑刚性需求,但采购节奏放缓,下游客户以刚需采购为主,现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间,外贸难以缓解供应压力。库存方面,上周氧化铝港口库存7万吨,较上周减少1.5万吨。整体来看,氧化铝受政策面刺激有所冷却,基本面未有较大改善,以盘整为主,上行空间有限。

**参考观点:**建议暂时观望,以防御为主。

### 铸造铝合金

**现货信息:**铝合金全国现货价格为20200元/吨,持平。

**市场分析:**成本端,废铝6月出货量同比-6.52%,现货偏紧,给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端,铸造铝合金行业产能持续扩张,6月产量63.74万吨,同比+3.39%,铝合金企业开工率53.9%,面临供应过剩压力。需求端,新能源汽车行业总体表现良好,产销较去年同期实现平稳增长,但到下半年即将进入淡季,压铸企业按需采购且压价明显。库存端,上周铝合金社会及厂内库存量为10.11万吨,同比+9.77%,处于相对高位,在当前供给宽松的情况下,再生铝合金目前的去库趋势或将难以延续。短期来看,铸造铝合金跟随铝价运行,需关注成本与需求边际变化。

**参考观点:**铸造铝合金主力维持震荡运行。

### 碳酸锂

**现货信息:**电池级碳酸锂(99.5%)市场价报77000(+6850)元/吨,工业级碳酸锂(99.2%)市场价报75950(+6850)元/吨,电碳与工碳价差为1050元/吨,较上一交易日保持不变。

**市场分析:**成本端锂矿价格回升,矿库存去化幅度较大,成本支撑加强;供给端周开工率稳定高位运行,盐湖提锂逐步取代云母提锂,成为产量增长主力。需求端则受传统消费淡季影

响，市场交投清淡，对价格支撑力度有限，基本面变化有限。市场小作文传言江西锂矿停产，尚未证实，市场情绪反复，波动较大。

**参考观点：**行情宽幅震荡为主，多空都不适宜，建议暂时观望。

### 工业硅

**现货信息：**新疆通氧 553#市场报价 9500 元/吨；通氧 421#市场报价 9650 元/吨，皆较上一交易日保持不变。

**市场分析：**从产量方面来看，西南地区本周开炉有所增加，新疆地区开工有所减少，其余地区变化较小，整体供应量有所增加。97 硅、中频炉仅剩部分企业生产，产量相对较少。需求端多晶硅因成本大涨报价上行，但近期高价无新单成交；硅片企业上周开行业自律会，目前报价分歧大，高位成交有限；组件市场因集中式项目收益大降，终端接受度有限，且上游原料大涨推升成本，终端分布式项目三季度初需求大减，预计在中央反内卷政策推进下，光伏行业需求将进入下行周期。总的来说，工业硅因政策原因开始收缩供给，短期内跟随情绪波动。

**参考观点：**高位震荡，建议暂时观望

### 多晶硅

**现货信息：**N 型致密料中间价 4.65 万元/吨，N 型复投料中间价 4.7 万元/吨，P 型复投料 3.45 万元/吨，颗粒硅 3.2 万元/吨，菜花料 3.05 万元/吨，皆较上一交易日保持不变。

**市场分析：**本周多晶硅企业总体产量有所增加，自律减产措施并未导致产能出现明显波动。从需求端来看，受反内卷会议的影响，产能大幅下滑，价格却在逐步回升。下游光伏组件的排产已下调至特定区间，需求呈现边际转弱的态势。随着硅片企业利润趋于稳定，预计其整体产量下滑的态势将结束，而电池片企业也有减产的计划。综合来看，多晶硅需求端依然面临较大压力，今日盘面情绪扰动较大，短期内宽幅震荡震荡。

**参考观点：**情绪因碳酸锂有所修复，不建议追高，观望为主

## 黑色

### 不锈钢

**现货信息：**冷轧不锈钢板卷：304/2B:2\*1240\*C:市场价：无锡：宏旺（日）12900 元/吨，较上一交易日持平。

**市场分析：**全天盘面围绕日均线震荡偏弱运行；基本面而言：近期镍铁价格回落，成本支撑减弱，供应端在国内反内卷举措下，不锈钢减产预期仍在，淡季需求仍不佳，库存小幅去化，宏观驱动钢价短期修复。

**参考观点：**低位区间运行，观望为主。

### 螺纹钢

**现货信息：**螺纹钢：HRB400E:Φ20:汇总价格:上海(日):3430 元/吨，较上一交易日上涨 50 元/吨。

**市场分析：**宏观情绪好转，“反内卷”逻辑下，盘面呈现高基差下震荡上行；基本面而言：宏观预期推动资金回流，产业链内原料反弹延续，成本支撑强化形成正反馈，淡季需求小幅回升，库存偏低，估值中性偏低，唐山环保限产刺激供应收缩预期，带动盘面大幅反弹。

**参考观点：**“反内卷”政策下，短期保持逢低偏多思路对待。

### 热卷

**现货信息：**热轧板卷：4.75mm：汇总价格：上海（日）：3500 元/吨，较上一交易日上涨 30 元/吨。

**市场分析：** 宏观情绪好转，“反内卷”逻辑下，盘面呈现高基差下震荡上行；基本面而言：宏观预期推动资金回流基建，产业链内原料反弹延续，成本支撑强化形成正反馈，淡季需求小幅回升，库存偏低，估值中性偏低，唐山环保限产刺激供应收缩预期，带动盘面大幅反弹。

**参考观点：**“反内卷”政策下，短期保持逢低偏多思路对待。

#### **铁矿石：**

**现货信息：**铁矿普氏指数 104.5，青岛 PB（61.5）粉 780，澳洲粉矿 62%Fe791。

**市场分析：** 供应端，中国 45 港周均到港量达 2480 万吨，环比增加 152 万吨，但港口库存维持在 1.39 亿吨，较年初高位下降约 1500 万吨，显示供应增量被需求消化。需求端，国内铁水日均产量维持在 242 万吨/日，钢材出口韧性支撑钢厂生产利润，间接支撑铁矿石需求。港口库存未明显累积，低库存水平对价格形成支撑。政策与情绪方面，美国加征 10%关税对中国钢铁出口形成压力，但国内基建需求及政策托底预期仍存。钢厂利润尚可制约减产速度，但若终端需求持续低迷，铁矿石价格上行空间受限。

**参考观点：**铁矿主力合约短期或震荡下行为主，提示交易者谨慎投资风险。

#### **煤炭：**

**现货信息：**山西临汾主焦煤出厂价上调至 1400 元/吨，蒙煤口岸蒙 5#原煤报 996 元/吨，周环比涨 8.42%。日照港准一级冶金焦现货价 1420 元/吨，较上期涨 40 元/吨，第三轮提涨 50-55 元/吨已开启。

**市场分析：** 焦煤：供应端受政策核查及环保限产影响，库存持续去化；需求端钢厂高炉产能利用率高位运行，叠加焦企补库需求，推动价格上行。市场情绪驱动下，盘面升水现货 11.73%，需警惕政策落地后终端需求承接能力不足。

**焦炭：**焦煤价格涨幅（200-390 元/吨）高于焦炭（50-55 元/吨），部分焦企仍处于亏损状态。港口及钢厂库存累积，叠加钢材需求疲软，后续提涨落地难度增加

**参考观点：**近期焦煤焦炭主力合约或震荡上行为主，建议关注钢厂库存去化及政策落地情况。

编辑：杨明明 F03136091

审核：潘兆敏 F3064781/Z0022343

复核：李雨馨 F3023505/ Z0013987

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

#### **免责条款**

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

电话：62870127

联系方式