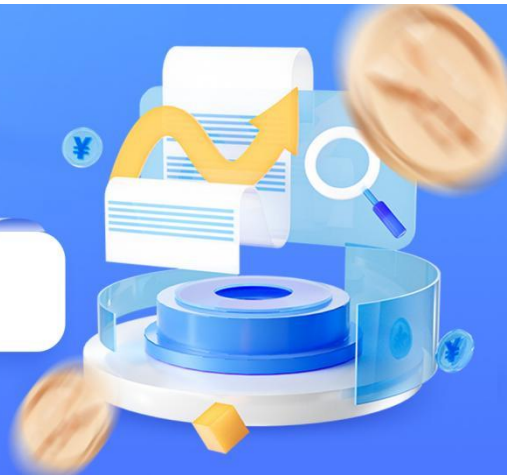


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/08/25

## 宏观

### 股指

**宏观:** 8月22日, 中国央行通过逆回购操作净投放1232亿元人民币, 维持市场流动性充裕, 此外, 人民币在弱美元背景下升值预期增强, 进一步吸引北向资金流入, 当日北向资金持续净流入, 推动股指期货主力合约成交量显著放大。国内经济增长稳中有进, 流动性环境宽松, 央行明确扩内需政策落地, 叠加反内卷政策推动部分行业供给收缩, 企业盈利预期修复。

**市场分析:** 沪深300主力较前日上涨2.72%, 成交量9.46万手, 持仓量16.12万手; 上证50主力较前日上涨2.8%, 成交量5.19万手, 持仓量7.6万手; 中证500主力较前日上涨2.5%, 成交量8.2万手, 持仓量12.4万手; 中证1000主力上涨2.25%, 成交量18.69万手, 持仓量20.74万手。

**参考观点:** 短期波动率维持高位, 中期需关注经济数据改善与政策落地的共振效应, 利用期权组合(如牛市价差)规避短期回调风险, 抵御价格波动风险。

### 黄金

**宏观与地缘:** 美国经济数据好坏参半: 8月标普综合PMI初值55.4(创8个月新高), 但上周初请失业金人数增至23.5万(近三个月最大增幅), 续请人数达197.2万(2021年11月以来最高)。地缘方面, 俄乌冲突持续僵持, 普京要求乌克兰放弃顿巴斯地区, 避险需求仍存但有所降温。资金面显示, SPDR黄金ETF持仓减少1.44吨至956.77吨, 显示长线资金谨慎。

**市场分析:** 日线级别形成三角收敛区间, 支撑位3315美元附近, 阻力位3384美元附近。周四收出带下影线的阴线, 显示多空争夺激烈。

**操作建议:** 关注鲍威尔在杰克逊霍尔年会讲话, 若释放鸽派信号可能推动金价测试3375-3400区间, 若维持鹰派则需警惕3300美元附近的支撑。

### 白银

**外盘价格:** 8月22日亚盘期间, 现货白银维持在38美元附近窄幅震荡。

**市场分析:** 白银表现强于黄金, 主要受工业需求提振: 2025年全球光伏装机量预计达450GW(同比增30%), 每GW消耗白银约10吨。中国光伏组件出口同比增45%, 直接拉动工业需求(占比超50%)。美联储降息预期(9月降息概率75%)压制美元, 降低持有白银机会成本。全球白银供应受矿石品位下降、环保政策及罢工事件制约, 再生银供应因欧美绿色新政收缩。资金面, iShares白银ETF持仓减少28.24吨至15277.52吨, 但CFTC投机净多头头

寸增加 5200 手。

**操作建议：**伦敦银若突破 38.2 美元/盎司阻力，可能测试 38.7 美元；若跌破 37 美元支撑，需警惕回调风险。警惕美元反弹与获利了结压力，尤其若鲍威尔讲话不及鸽派可能引发回调。

## 化工

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为 4865 元/吨（+35 元/吨），基差 15 元/吨（-12 元/吨）。

**市场分析：**成本端原油短期或受俄乌局势的进展影响，对 PTA 支撑走强。PTA 上周库存可用天数 3.71 天（+0.05 天），持续低加工差下，8 月 PTA 装置检修计划增加，叠加昨日恒力惠州 PTA 装置计划外检修，供应偏宽松。PTA 开工率维持在 75.27%（-0.83%），行业加工费仍维持较低水平 195.088 元/吨（-7.378 元/吨），生产毛利为 -264.912 元/吨（-7.378 元/吨），或将出现计划外检修量及大厂联合挺价行为；需求方面，聚酯工厂负荷维持在 86.55%（+0.2%），江浙化纤纺织开机率为 62.64（+2.65%），进入秋冬产业旺季，下游织造和印染开工平缓回升，存需求端驱动产业去库预期。

**参考观点：**成本端支撑，叠加需求存回暖预期，短期偏强震荡。

### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格报 4512 元/吨（-6 元/吨），基差 38 元/吨（-7 元/吨）。

**市场分析：**近期受韩国削减石脑油裂解产能消息以及商品市场带动，乙二醇回暖。多套煤制乙二醇装置重启出料后，整体国内供应转向宽松。目前乙二醇总体开工负荷 62.45%（+1.35%），煤制开工率 67.61%（+0.39%），产量为 37.97 万吨（+0.83 万吨）；库存方面，因海外装置停车增多，华东主港库存 49.78 万吨（-3.67 万吨）为近年来较低水平，进口量存在下修空间；需求方面，下游聚酯负荷维持在 86.55%（+0.2%），下游需求平缓回暖。

**参考观点：**目前乙二醇供需结构良好，短期震荡偏强。

### PVC

**现货信息：**华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4740 元/吨，环比持平；乙烯法 PVC 主流价格为 5000 元/吨，环比持平；乙电价差为 260 元/吨，环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 77.61% 环比减少 2.72%，同比增加 0.84%；其中电石法在 76.81% 环比减少 3.15%，同比增加 1.91%，乙烯法在 79.59% 环比减少 1.66%，同比减少 2.55%。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 8 月 21 日 PVC 社会库存新样本统计环比增加 5.09% 至 85.27 万吨，同比减少 6.50%；其中华东地区在 78.41 万吨，环比增加 5.33%，同比减少 9.91%；华南地区在 6.87 万吨，环比增加 2.46%，同比增加 64.69%。8 月 22 日期价回升，但 PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期仍随市场情绪波动。

**参考观点：**基本面未有明显改善，短期仍随市场情绪波动。

### PP

**现货信息：**PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 7006 元/吨，环比增长 3 元/吨；华东主流价格为 7008 元/吨，环比增长 11 元/吨；华南主流价格为 7113 元/吨，环比增长 13 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率 78.22%，环比上升 0.31%；中石化产能利用率 83.84%，环比上升 2.31%。国内聚丙烯产量 78.63 万吨，相较上周的 78.31 万吨增加 0.32 万吨，涨幅 0.41%；相较去年同期的 66.79 万吨增加 11.84 万吨，涨幅 17.73%。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) 平均开工上涨 0.18 个百分点至 49.53%。库存方面, 截至 2025 年 8 月 20 日, 中国聚丙烯生产企业库存量在 57.23 万吨, 较上期下跌 1.52 万吨, 环比下跌 2.59%。8 月 22 日期价回升, 但基本面表现暂无明显驱动力, 短期仍随市场情绪波动为主。

**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

**现货信息:** 华北现货主流价 7354 元/吨, 环比增长 10 元/吨; 华东现货主流价 7506 元/吨, 环比增长 16 元/吨; 华南现货市场主流价 7666 元/吨, 环比增长 18 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 78.72%, 较上周期减少了 5.48 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+0.7%。其中农膜整体开工率较前期+0.7%; PE 包装膜开工率较前期+0.8%。库存端看, 截至 2025 年 8 月 20 日, 中国聚乙烯生产企业样本库存量: 50.19 万吨, 较上期上涨 5.74 万吨, 环比涨 12.91%, 库存趋势由跌转涨。8 月 22 日期价回升, 但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。

**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 1207 元/吨, 环比持平; 各区域间略有分化, 其中华东重碱主流价 1250 元/吨, 华北重碱主流价 1350 元/吨, 华中重碱主流价 1250 元/吨, 均环比持平。

**市场分析:** 供应方面, 上周纯碱整体开工率 88.48%, 环比+1.15%, 纯碱产量 77.14 万吨, 环比+1.01 万吨, 仅个别企业装置波动, 供应高位调整。库存方面, 上周厂家库存 191.08 万吨, 环比+1.70 万吨, 涨幅 0.90%; 据了解, 社会库存接近 50 万吨, 涨幅接近 3 万。需求端表现偏弱, 浮法玻璃、光伏玻璃产能稳定, 纯碱刚需维持稳定。整体来看, 纯碱基本面弱势状态仍存, 市场新增驱动不足, 短期建议宽幅震荡思路对待。持续关注市场情绪、装置检修及宏观政策动态。

**参考观点:** 上周五盘面 01 小幅反弹, 短期建议宽幅震荡思路对待。

### 玻璃

**现货信息:** 沙河地区 5mm 大板市场价 1147 元/吨, 环比持平; 各区域间略有分化, 其中华东 5mm 大板市场价 1190 元/吨, 华北 5mm 大板市场价 1140 元/吨, 华中 5mm 大板市场价 1090 元/吨, 均环比持平。

**市场分析:** 供应方面, 上周浮法玻璃开工率 75.34%, 环比持平, 玻璃周度产量 111.70 万吨, 环比持平, 供应窄幅波动, 月底一条产线有点火预期。库存方面, 上周浮法玻璃厂家库存 6360.6 万重量箱, 环比+18 万重量箱, 涨幅 0.28%, 库存继续累库。需求依旧偏弱, 产业情绪谨慎。后续京津冀地区下游加工企业或受环保限产影响开工及运输, 玻璃刚需及企业出货将受到进一步压制。整体来看, 玻璃供需变化幅度有限, 短期建议宽幅震荡思路对待。持续关注市场整体情绪、环保事件影响及产能变动。

**参考观点:** 上周五盘面 01 小幅反弹, 短期建议宽幅震荡思路对待。

### 甲醇

**现货信息:** 浙江现货价格报 2330 元/吨, 较前一交易日下跌 5 元/吨。新疆现货价报 1665 元/吨, 与前一交易日相持平。安徽现货价报 2310 元/吨, 与前一交易日相持平。

**市场分析:** 甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2405 元/吨, 较前一交易日下跌 0.82%。库存方面, 港口库存总量 107.6 万吨, 较上期增加 5.42 万吨, 伊朗装置负荷恢复至高点, 港口

到货量激增，沿海库存加速累库。供应方面，国内甲醇行业开工率 83.91%。需求端 MTO 装置开工率 84.59%，较上周上涨 1.47%，MTBE 开工率 63.54%，MTO 装置利润压缩，传统下游需求（甲醛、二甲醚）疲软，供需矛盾仍存。

**参考观点：**期价区间震荡运行，关注港口库存变化及下游需求恢复情况。

## 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 2220 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2461 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2250-2270 元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2250-2270 元/吨。

**市场分析：**从外盘来看，8 月 USDA 供需报告显示，美玉米面积及产量超预期，导致美玉米价格跌至阶段性低位；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，新季玉米上市临近，粮源的持续投放推动市场情绪略悲观，因此期价相对疲弱；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。基本面暂无重大利好事件。

**参考观点：**玉米短期仍有下行压力，或考验前低支撑，操作上谨慎追空。

### 花生

**现货价格：**陈花生价格以稳为主，优质货源受到一定支撑，其余品质花生有议价空间。河南皇路店地区春白沙通米 4.9 元/斤左右，正阳地区白沙通米好的 4.7-4.8 元/斤左右，吉林地区多以销售库存为主，询价拿货的一般，以质论价，多数地区价格平稳。

**市场分析：**阶段性来看，多个产区新花生陆续上市，但整体供应压力暂未呈现，当前开秤成交价高于陈米，因此市场成交率不高，叠加市场普遍预期今年花生产量将有所增加，看多信心不足；下游贸易商采购谨慎，多以库存存货为主，但在价格持续下行背景之下，下游油厂利润有所修复，关注终端需求增加带来的价格提振作用。此外，当前花生基差大幅脱离平均值范围，后续或存在基差修复带来的价格上涨机会。

**参考观点：**花生期价短期承压运行，下方重点关注 7800 元/吨支撑。

### 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 15243 元/吨，新疆棉花到厂价为 15038 元/吨。

**市场分析：**外盘来看，8 月美国农业部 USDA 报告显示，下调全球及美国棉花产量以及期末库存，带来偏多影响。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，新棉开秤前供应趋紧预期为棉价提供支撑，但市场预期三季度或将增发滑准税进口配额，对市场产生利空影响；国内纺服终端处淡季周期内，出口少使得成品库存持续累积，供需面缺乏明确利好因素引导，价格偏弱震荡。随着 09 合约临近交割，市场交易重心将逐步转移至 01 合约，新棉上市将成为此合约重要影响因素之一。

**参考观点：**短期棉价预计维持高位震荡行情，关注新棉供需情况。

### 生猪

**现货市场：**主要产销区外三元生猪平均价格 13.92 元/公斤，上涨 0.04 元/公斤。河南生猪价格在 13.50-14.20 元/公斤，稳定。

**市场分析：**短期视角下，供应端仍将维持高位运行。部分养殖主体开始调整出栏策略，尤其是北方地区养殖户惜售情绪明显增强，供应节奏的调整直接影响了市场供需平衡。需求端方面，高温淡季背景下，终端消费表现疲软，屠宰企业持续处于亏损状态，收购策略趋于谨慎；同时，二次育肥及冻品入库需求均呈现回落态势。生猪价格持续震荡偏弱，看涨与看跌情绪并存，供应相对宽松、需求增幅有限，猪价仍在低位徘徊。

**参考观点：**短期内可能存在震荡偏强的格局，需持续关注生猪的终端消费和出栏节奏。

## 鸡蛋

**现货市场：**全国主产区鸡蛋稳中下跌，全国平均价格 3.23 元/斤，下跌 0.03 元/斤。河南鸡蛋均价 3.05-3.10 元/斤，下跌 0.05 元/斤。

**市场分析：**目前正值传统消费旺季，然而蛋价非但未见季节性反弹，反而持续承压于历史同期低位区间运行。当前供给端压力显著，一方面，产蛋鸡存栏基数持续居于历史高位，产能去化进程迟缓；另一方面，冷库蛋持续出库进一步冲击鲜蛋市场，加剧供应过剩格局。受此影响，蛋价持续承压，上行明显乏力。此外，近两年来行业规模化程度显著提高，规模养殖企业抗风险能力增强，一定程度上延缓产能出清节奏。综合来看，鸡蛋市场供应充裕态势难以快速扭转，预计短期内价格仍将维持弱势运行格局。

**参考观点：**预期短期鸡蛋价格偏弱运行。建议关注养殖户淘汰意愿的变化。

## 豆粕

**现货信息：**张家港 3000 元/吨、天津 3090 元/吨、日照 3030 元/吨、东莞 2950 元/吨。

**市场分析：**（1）国际方面：贸易政策和天气为价格主要驱动因素。巴西升贴水高位，支撑豆粕成本。

（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，第四季度豆粕供应偏紧预期支撑远期合约。随着下游库存建立并接近饱和，下游主要为滚动补库。供强需弱格局下，豆粕库存持续累库，库存压力渐显。

**参考观点：**豆粕短线或震荡运行。

## 豆油

**现货信息：**江苏地区 8550 元/吨、广州 8680 元/吨、福建地区 8580 元/吨。

**市场分析：**（1）国际方面：进口成本支撑，生物柴油政策持续利好。

（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。8 月下旬中秋备货开启以及 9 月高校开学驱动豆油需求。豆粕库存偏多，但四季度存在买船进度缓慢，供给偏紧，豆粕需求旺盛的预期。

**参考观点：**豆油偏弱调整，关注下方支撑位。

## 金属

### 沪铜

**现货信息：**上海 1#电解铜价格 78730-78930，涨 30，升 80-升 220，进口铜矿指数-41.15，跌 3.47

**市场分析：**美联储主席加入“鸽派”阵营，9 月降息概率大幅上升（联储人事和就业等数据不断造势），印证了笔者过往坚定不移的研判，这是一个较长时间的演绎逻辑问题，背后体现处全球磕磕绊绊的脱钩和割裂背景，市场正进入一个 9 月前后之非常重大的拐点窗口期；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：**铜价触小三角收敛上沿，密切关注收敛后的方向选择以考虑顺势跟随

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 20710 元/吨，涨 30，升 30。

**市场分析：**宏观方面，欧元区及美国 8 月制造业 PMI 表现超预期，海外需求预期改善。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 84.79 万吨，同比+2.22%，增量有限整体供应平稳。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。7 月型材企业开工率环比下滑近 8 个百分点，同比下降 14.01%，建筑订单疲软；新能源汽车产量同比+13.33%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 57.1 万吨，较上周增加 2.3 万吨，已连续五周累库但低库存支撑仍存。短期看，沪铝主力合约转换为 a12510，上方受需求拖累，下方靠宏观刺激和低库存支撑，或将延续震荡趋势，重点关注 20300-21000 区间以及库存累积幅度，若电解铝库存加速累积，铝价或将承压运行，关注传统旺季需求表现。

**参考观点：**趋势呈现三角收敛形态，激进者可区间操作，稳健者等待方向指引。

### 氧化铝

**现货信息：**氧化铝全国平均价 3263 元/吨，持平，升 125。

**市场分析：**宏观上，美国 9 月降息预期与关税政策博弈，市场情绪谨慎。供应端，受几内亚雨季影响，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比下滑 14.27%，铝土矿价格坚挺，但国内氧化铝企业投产继续进行，周度产量同比增长 10.85%，供应过剩预期增强，氧化铝上方压力仍存。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。库存仓单方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 419.9 万吨，环比增加 5.5 万吨，同比增长 5.05%，仓单快速上升。综合看，氧化铝主力合约转换为 ao2601，宏观面暂不明朗，氧化铝供应过剩预期未改，压制上行空间，成本给予一定支撑。

**参考观点：**氧化铝主力合约短期震荡为主。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 20450 元/吨，持平。

**市场分析：**成本端，废铝 7 月出货量环比减少 0.2 万吨，现货偏紧，铝合金行业利润较差，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，7 月产量 63.94 万吨，同比+9.19%，再生铝合金锭开工率 38.14%，同比-11.47%，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 11 万吨，同比+45.31%，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形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价震荡运行，关注成本与需求边际变化。

**参考观点：**维持震荡，建议观望或区间操作。

### 碳酸锂

**现货信息：**电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 80500（-2500）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）

市场价报 79450 (-2500) 元/吨, 电碳与工碳价差为 1050 元/吨, 较上一交易日无变化。

**市场分析:** 成本端锂矿价格大幅上调, 成本支撑较强; 供给端周开工率稳定高位运行, 但进口量未能如期修复, 整体供给压力有所减弱。需求韧性显现, 终端新能源汽车渗透率持续上升背景下, 传统淡季影响有限, 正极材料排产维持小幅增长, 动力电池需求亦保持稳健增长。继跌停之后有所修复但力度不足, 目前处于市场底与政策底收敛中, 整体维持逢低做多思路。  
**参考观点:** 短期或顺势回补前期跳空缺口, 激进者可关注 20 日均线支撑, 稳健者暂时观望。

### 工业硅

**现货信息:** 新疆通氧 553# 市场报价 8600 元/吨; 通氧 421# 市场报价 8800 元/吨, 皆较上一交易日保持不变。

**市场分析:** 供应端新疆产区减产与西南地区复产形成对冲, 全国工业硅供应量环比小幅回升; 需求结构分化明显: 多晶硅环节短期复产预期增强, 但中长期受光伏供给侧改革压制; 有机硅需求边际持续转弱; 硅铝合金消费持稳但受制于高库存拖累, 采购动能不足。综合来看, 当前基本面整体承压, 短期内或跟随情绪波动。

**参考观点:** 短期内跟随情绪波动, 稳健者暂时观望

### 多晶硅

**现货信息:** N 型致密料中间价 4.80 万元/吨, N 型复投料中间价 4.95 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:** 供给端产量延续稳中有增态势, 叠加西南地区复产预期升温, 全国供给量呈再度攀升趋势; 需求端终端光伏新增装机量边际下滑, 叠加库存去化节奏持续滞缓。综合来看, 多晶硅需求端依然面临较大压力, 短期内高位震荡。

**参考观点:** 短期内跟随情绪波动, 稳健者暂时观望

## 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) 13300 元/吨, 较上一交易日下降 50 元/吨。

**市场分析:** 全天盘面围绕日均线震荡偏弱运行; 基本面而言: 印尼镍铁产能加快释放, 产量回升明显, 现货价格回落, 成本支撑减弱, 供应端国内钢厂利润修复下, 供应小幅增长, 淡季需求仍不佳, 反内卷支撑库存持续去化, 盘面逻辑由预期转向现实。

**参考观点:** 短期偏弱震荡, 当前观望为主。

### 螺纹钢

**现货信息:** 螺纹钢: HRB400E: Φ20: 汇总价格: 上海(日): 3290 元/吨, 较上一交易日下降 10 元/吨。

**市场分析:** “反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面, 市场情绪走弱, 盘面呈现高基差回归下震荡运行; 基本面而言: 宏观预期推动资金回流, 市场流动性放宽, 产业链内原料开始回调, 成本支撑弱化, 淡季需求走弱, 钢厂社会库存双双累库, 库存压力风险加大, 在经历政策刺激下快速上涨后, 钢价回归到现实基本面逻辑。

**参考观点:** 基本面边际走弱, 短期高位震荡偏弱。

### 热卷

**现货信息:** 热轧板卷: 4.75mm: 汇总价格: 上海(日): 3430 元/吨, 较上一交易日下降 10

元/吨。

**市场分析：**“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，市场情绪走弱，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流基建，产业链内原料进入大幅反弹后整理期，成本支撑走弱，淡季需求走弱，库存持续累积，估值中性，短期或将由单边上涨转为高位震荡行情。

**参考观点：**：基本面边际走弱，短期高位震荡偏弱。

## 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数 100.8，青岛 PB（61.5）粉 767，澳洲粉矿 62%Fe772。

**市场分析：**供应端，海外矿山检修结束，发运量回升压力显现，但澳洲发运环比增加 139 万吨。全球铁矿石发运量近期维持中位水平，澳洲发运环比上升但巴西节奏回落，7 月累计同比增加 375 万吨。需求端，钢厂高利润支撑铁水产量维持高位（7 月铁水日产 227 万吨），但淡季需求边际走弱，热卷库存压力显现。港口库存维持高位，8 月 13 日库存量为 13,124 万吨，环比微增 0.4%。政策与情绪方面，美铁矿石绝对估值中性偏高，矿煤比（PB 粉-焦炭）处于历史低位，政策对供应约束有限，但环保限产预期扰动市场情绪。

**参考观点：**铁矿主力合约短期或震荡为主，提示交易者谨慎投资风险。

## 煤炭

**现货信息：**焦煤现货价格报 1421.25 元/吨，焦炭现货价格报 1678.5 元/吨。

**市场分析：**焦煤：主产区煤矿复产节奏偏缓，井下地质条件制约产量释放，蒙古进口受限导致供应支撑较强。供应恢复缓慢与蒙古进口受限形成支撑，但下游采购放缓导致需求边际走弱，部分高价资源面临回调压力。煤矿库存低位企稳，精煤库存从上游矿山及洗煤厂向下游用煤企业转移，总库存连续 4 周增加至中性偏高水平。

焦炭：钢厂铁水产量高位震荡，焦炭刚需支撑较强，但终端钢材需求疲软制约采购节奏。钢厂库存 791.1 万吨，港口库存 321.5 万吨，独立焦企库存 790.2 万吨，总样本库存 1902.8 万吨（较上周+45.9 万吨）。钢厂库存高位，叠加终端需求疲软，焦炭库存去化速率放缓。焦企成本压力未完全缓解，低库存及供应收紧推动短期支撑较强，但需关注钢材需求波动对钢焦博弈的影响。

**参考观点：**近期焦煤焦炭主力合约或震荡为主，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：赵肖肖：F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

## 免责声明

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

联系方式  
电话：62870127