

宏观金融类

股指

前一交易日沪指+0.04%，创指-0.10%，科创 50-0.48%，北证 50+0.49%，上证 50-0.13%，沪深 300-0.09%，中证 500+0.16%，中证 1000+0.39%，中证 2000+1.16%，万得微盘+2.61%。两市合计成交 5265 亿，较上一日+163 亿。

宏观消息面：

1、国务院以“实施积极应对人口老龄化国家战略，推动养老事业和养老产业协同发展”为主题，进行第九次专题学习。

2、住建部权威解读房屋养老金：不需要居民额外缴费，不会增加个人负担。

3、六部门：严禁为没有收益或收益不足的市政基础设施资产违法违规举债 不得增加隐性债务。

资金面：沪深港通暂停披露；融资额-55.16 亿；隔夜 Shibor 利率-6.10bp 至 1.8010%，流动性中性；3 年期企业债 AA-级别利率+0.82bp 至 2.9612%，十年期国债利率-0.22bp 至 2.1535%，信用利差+1.04bp 至 81bp；美国 10 年期利率-5.00bp 至 3.81%，中美利差+4.78bp 至-166bp。

市盈率：沪深 300:11.49，中证 500:19.41，中证 1000:29.07，上证 50:10.36。

市净率：沪深 300:1.25，中证 500:1.43，中证 1000:1.59，上证 50:1.14。

股息率：沪深 300:3.19%，中证 500:2.19%，中证 1000:1.79%，上证 50:3.88%。

期指基差比例：IF 当月/下月/当季/隔季：-0.10%/-0.21%/-0.37%/-0.51%；IC 当月/下月/当季/隔季：-0.38%/-0.79%/-1.61%/-2.78%；IM 当月/下月/当季/隔季：-0.52%/-1.28%/-2.71%/-4.54%；IH 当月/下月/当季/隔季：-0.11%/-0.33%/-0.38%/-0.16%。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的经济数据整体低于预期，美债利率回落。国内方面，7 月 PMI 继续维持在荣枯线下方，7 月 M1 增速回落，社融结构偏弱，经济压力仍在，但随着各项经济政策陆续出台，有望扭转经济预期。7 月政治局会议释放了大量积极信号，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，地产政策超出预期，后续经济有望企稳回升。当前各指数估值均处于历史最低分位值附近，股债收益比不断走高，建议 IF 多单持有。

期指交易策略：单边建议 IF 多单持有，套利择机多 IH 空 IM。

国债

行情方面：周一，TL 主力合约上涨 0.00%，收于 111.75；T 主力合约上涨 0.04%，收于 106.000；TF 主力合约上涨 0.03%，收于 104.565；TS 主力合约上涨 0.02%，收于 102.174。

消息方面：1、六部门：严禁为没有收益或收益不足的市政基础设施资产违法违规举债 不得增加隐性债务；2、住建部权威解读房屋养老金：不需要居民额外缴费 不会增加个人负担；3、美国 7 月耐用品订单初值环比增长 9.9%，为 2020 年 7 月以来最大增幅，预估为增长 4.9%，前值由下降 6.7%修正为下降

6.9%。

流动性：央行公开市场周一开展 4710 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.70%，与此前持平。央行同时开展 3000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率维持 2.30% 不变。当日有 521 亿元逆回购到期，8 月有 4010 亿元 MLF 到期。

策略：当下国内主要经济数据表现仍较弱，长期看仍以逢低做多思路为主。短期在价格持续上涨后，需关注获利盘的回吐及央行对债市的态度。

贵金属

沪金涨 0.20%，报 575.66 元/克，沪银涨 0.94%，报 7643.00 元/千克；COMEX 金跌 0.11%，报 2552.40 美元/盎司，COMEX 银跌 0.42%，报 29.88 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 3.82%，美元指数报 100.82；

市场展望：

昨夜美国经济数据具有韧性，对贵金属形成短线利空因素，美国 7 月耐用品订单环比值为 9.9%，超过预期的 5%，前值由 -6.70% 修正为 -6.9%。美国 8 月达拉斯联储商业活动指数为 -9.7，高于预期的 -16 以及前值的 -17.5。美国旧金山联储主席戴利表示美联储开始进行降息是合适的，戴利强调必须将通胀降至 2% 的政策目标，但联储也将努力防止限制性货币政策损害劳动力市场。

黄金方面，当前民主党总统候选人哈里斯和共和党总统候选人特朗普均明确呈现了宽松财政政策的预期，叠加联储处于货币政策转向的节点以及海外风险事件的发生，金价存在较强支撑，策略上建议等待其回调后逢低做多，沪金主力合约参考运行区间 562-588 元/克。白银方面，上期所、上金所及 COMEX 白银库存总量由 7 月 23 日的 9390 吨上升至 8 月 23 日的 9558 吨，光伏用银需求带来的白银供需缺口，仍未体现在白银的显性库存中，其基本面驱动后续存在回归的动能，白银短期策略上建议观望或进行日内操作，上方短线压力位为 7656 元一线，沪银主力合约参考运行区间 7247-7821 元/千克。

有色金属类

铜

昨日LME因假期休市，原油价格大幅反弹，铜价延续涨势，昨日沪铜主力合约收至74960元/吨。产业层面，周末国内社会库存去化速度放缓，昨日上海地区现货转为贴水10元/吨，盘面上涨下游刚需消费尚可，成交有所改善。废铜方面，昨日国内精废价差小幅扩大至1660元/吨，废铜替代优势略升。价格层面，美联储主席在杰克逊霍尔年度会议上的讲话推升了美联储降息预期，情绪面相对积极；国内经济现实依然偏弱，政策边际有所发力，悲观情绪有所缓和。产业上看国内库存继续去化，海外交易所库存累库速度放缓，加之铜矿供需关系偏紧，铜价支撑较强，而反弹高度或取决于国内需求持续性。总体预计短期铜价延续震荡抬升。今日沪铜主力运行区间参考：73800-75800元/吨；伦铜3M运行区间参考：9280-9480美元/吨。

铝

沪铝主力合约报收19880元/吨（截止昨日下午三点），涨幅0.63%。SMM现货A00铝报均价19770元/吨。A00铝锭升贴水平均价-90。铝期货仓单200683吨，较前一日减少272吨。2024-8-26：铝锭累库0.5万吨至79.5万吨，铝棒去库0.5万吨至12.1万吨。华东贴110-贴70，华南贴180-贴160，中原贴210-贴170。华东市场当月票成交尚可，下月票货源流通宽裕，成交一般；中原市场交投情绪谨慎，成交一般；华南市场现货流通充裕，接货情绪较差，成交偏弱。据海关总署统计，2024年7月中国铝土矿进口1500万吨，同比增加16.5%；2024年1-7月铝土矿进口总量9235万吨，同比增加8.7%。7月原铝进口量为12.9万吨，环比增长7.16%，同比上升11.49%。铝价后续预计将持续震荡偏强走势，国内参考运行区间：19500-20200元/吨；LME-3M参考运行区间：2450-2600美元/吨。

锌

周一沪锌指数收至24145元/吨，单边交易总持仓24.77万手。周一LME放假。内盘基差-10元/吨，价差40元/吨。SMM0#锌锭均价24120元/吨，上海基差-10元/吨，天津基差-10元/吨，广东基差平水，沪粤价差-10元/吨。上期所锌锭期货库存录得3.4万吨。根据上海有色数据，最新锌锭社会库存录得12.87万吨，小幅去库。总体来看：CZSPT季度会议在内蒙古巴彦淖尔召开后，资金情绪高涨，国内锌价增仓明显，月间结构小幅走扩，虽然当前下游现货采买乏力，但仍需警惕后续现货行为导致的月差风险。

铅

周一沪铅指数收至17650元/吨，单边交易总持仓11.86万手。周一LME放假。内盘基差-150元/吨，价差220元/吨。SMM1#铅锭均价17425元/吨，再生精铅均价17250元/吨，精废价差175元/吨，废电动车电池均价10250元/吨。上期所铅锭期货库存录得0.76万吨。根据钢联数据，最新铅锭社会库存录得3.33万吨，小幅去库。总体来看：LME库存持续下行，后续或仍有进货货源持续流入国内。近期下游消费转弱，现货成交有限，内盘基差价差弱势运行，基本面偏弱运行。但国内铅锭仓单绝对水平过低，结构性风险较大，近月空单谨慎持有。

镍

昨日沪镍主力下午收盘价 127920 元，当日-1.18%。LME 镍三月 15 时收盘价 16775 美元，当日+0.12%。精炼镍方面，昨日国内精炼镍现货价报 129800-131900 元/吨，均价较前日+1100 元；俄镍现货均价对近月合约升贴水为-200 元，较前日-50，金川镍现货升水报 1000-1200 元/吨，均价较前日 0 元/吨；LME 镍库存报 114060 吨，较前日库存 0 吨。镍铁方面，昨日国内高镍生铁出厂价报 990-1010 元/镍点，均价较前日 0 元/镍点。硫酸镍方面，昨日国内硫酸镍现货价格报 27850-28050 元/吨，均价较前日+50 元/吨。成本端，随着第四季度雨季临近，下游提前备库需求依然强劲，支持了矿价。此外，印尼方面由于 RKAB 未有进一步进展，下游镍矿库存较低，补库需求仍在，支撑印尼矿价。昨日菲律宾产 1.5%品位镍矿 CIF 报价 54 美元/湿吨，价格环比昨日持平。从宏观层面看，在美联储主席鲍威尔及其他官员的鸽派表态后，市场降息预期升温投资者普遍预计 9 月将首次降息。整体而言，镍基本面仍未产生明显变化，美国软着陆预期会成为市场短期交易主线。预计今日镍价震荡偏强运行，主力合约价格运行区间参考 128000-134000 元/吨。

锡

沪锡主力合约报收 266290 元/吨，跌幅 0.48%（截止昨日下午三点）。国内，上期所期货注册仓单增加 153 吨，现为 9692 吨。长江有色锡 1#的平均价为 265290 元/吨。上游云南 40%锡精矿报收 249150 元/吨。锡价小幅拉升后回落，部分下游企业进行少量的采买，部分下游企业选择继续观望。部分贸易企业为零散成交，部分贸易企业成交一车左右。总的来说，昨日现货市场成交较为平淡。后续锡价震荡偏强行情预计延续，国内参考运行区间：240000-275000 元/吨。LME-3M 参考运行区间：30000-34000 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 73,356 元，较上一工作日-0.68%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 73,000-76,000 元，均价较上一工作日-500 元（-0.67%），工业级碳酸锂报价 70,000-73,000 元，均价较前日-0.69%。LC2411 合约收盘价 74,350 元，较前日收盘价+1.36%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 150 元。

周一商品市场和电池板块表现较强，碳酸锂偏强运行。基本面方面，上游供给减量，下游逐步进入旺季，累库压力缓解。库存高位，边际改善仅利于减缓下跌，较难改变中长期供应过剩格局。下游较高的长协、客供比例压制零单采买需求，现货市场成交有限。当前核心矛盾为高成本资源供给减量不及预期，预计碳酸锂价格底部震荡，留意供应扰动，大厂现货流通宽松程度及市场升贴水变化。今日广期所碳酸锂 2411 合约参考运行区间 73,000-76,300 元/吨。

氧化铝

2024年8月26日，截止下午3时，氧化铝指数日内下跌0.23%至3878元/吨，单边交易总持仓21.7万手，较前一日大幅减少1.6万手，10-01价差回落至182元/吨。现货方面，河南、山西和新疆现货价格均上涨5元/吨，其他地区现货价格维持不变，期现套利窗口开启驱动贸易商积极采购现货，流通现货供应进一步紧缺，山东地区现货基差由负转正至1元/吨。据长江有色网调研，周一现货市场成交呈现高度活跃态势，成交价格保持坚挺，供应商坚定持货，导致现货流通略显紧张，下游企业备货意愿积极，整体市场交易氛围良好。期现套利方面，山东、山西和河南地区现货运往新疆交割利润分别报-25元/吨、0元/吨、-5元/吨，套利窗口关闭。海外方面，SMM西澳FOB价格上维持521美元/吨，进口盈亏缩小至-570元/吨，海外供应持续紧缺，进口窗口保持关闭。库存方面，上期所氧化铝库存录得9.9万吨，较前一日减少0.9万吨。根据钢联最新数据，最新氧化铝社会库存录得402万吨，较上周累库2.3万吨。矿端，各地区国产矿和进口矿较上一交易日持平。

总体来看，原料端，短期频繁降雨导致部分国内铝土矿减产，整体复产进度受阻，几内亚进口矿发运受雨季的影响较往年较小，短期矿石仍紧缺，印尼四季度有望放松铝土矿出口禁令，叠加几内亚铝土矿新投资项目投产，远期矿石供应预期转宽；供给端，本周前期检修产能恢复，内蒙古致轩第二期50万吨产能逐步投料，预计将于后续几周逐步提供产量增量，同时高利润刺激厂商积极复产投产，预计供给边际将持续转松；需求端，运行绝对量稳定对氧化铝需求形成稳定支撑，后期增量主要来自四川和贵州两地相关铝企合计约20万吨的复产和投产。策略方面，周五美联储主席放鹰，降息预期下宏观情绪较为积极，叠加流通现货紧缺的格局持续，短期氧化铝期货价格仍有支撑，但远月矿石转松和投产复产预期导致上方空间有限，短期预计高位震荡为主。基于当前强现实弱预期格局，建议逢低关注10-01正套，逢高空A02501合约，国内主力合约A02410参考运行区间：3800-4150元/吨。

黑色建材类

钢材

昨日螺纹钢主力合约下午收盘价为3264元/吨，较上一交易日涨110元/吨（3.49%）。当日注册仓单90808吨，环比增加14679吨。主力合约持仓量为156.54万手，环比减少37211手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为3200元/吨，环比增加40元/吨；上海汇总价格为增加3250元/吨，环比增加60元/吨。昨日热轧板卷主力合约收盘价为3328元/吨，较上一交易日涨109元/吨（3.39%）。当日注册仓单252176吨，环比持平。主力合约持仓量为86.49万手，环比减少59939手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为3200元/吨，环比增加80元/吨；上海汇总价格为3210元/吨，环比增加80元/吨。

昨日商品氛围较好，钢材呈现单边上涨走势。宏观层面，海外降息预期再度增强；国内专项债发行速度加快，市场对整体黑色后市预期信心再度增强。现货市场方面，随着钢材价格上涨市场交易氛围逐渐回温，现货市场成交量大幅上升，市场投机情绪活跃，钢坯与成材价格逐步回升。螺纹钢基本面情况相对更为健康，库存情况较低，因此在市场情绪好转时，螺纹钢价格走势更为强劲。利润方面，长短流程利润均回归正值，负反馈阶段已经结束。从盘面信息来看，成材整体持仓量大幅下滑，并且价格走势临界下跌趋势线。总体而言，临近旺季，价格在经受连日下跌后迎来反弹，叠加宏观情绪利好，市场对旺季预期情绪有所转好，但现实需求能否回稳以及回稳的高度还有待观察。后续需继续关注成材需求能否维持高位，以及终端需求能否回暖，成材是否会紧缺，出口情况能否好转，以及是否有政策刺激。

锰硅硅铁

锰硅：

周一，鲍威尔放鸽增强降息预期，商品氛围显著转暖，黑色系大幅反弹。锰硅主力（SM501 合约）跟随小幅反弹，日内收涨 1.64%，收盘报 6332 元/吨。

基本面角度，我们看到锰硅企业在本周继续主动减产，幅度有点降低。需求端仍在持续收缩，螺纹产量降到历史级别低位水平后继续回落，铁水受需求疲软以及钢厂盈利水平极度低下（本周已降至 1%，创下该口径数据记录以来新低），继续保持回落且仍未见底。锰硅的基本面好转，需要看到：1）供给继续收缩至供求平衡点之下；2）带动库存开始显著去化；3）需求端企稳甚至回升。对于三四季度的需求，我们仍偏悲观，这意味着可选的路径或只剩下供给端继续加大收缩力度，当前水平的产量缩减力度及幅度并不足以改变价格方向。

对于后续锰硅行情，我们做这样一个展望：见到供给加大收缩力度至供求平衡点之下以助力价格找到企稳支撑，而待见到下游包括螺纹、铁水在内锰硅需求环比持续改善才能为价格的反弹创造条件与驱动（我们认为需求端的回暖将需要更长的周期）。同时，我们也需要看到宏观及整体商品氛围的回暖，这是隐含的重要背景因素。在此之前，对于锰硅产业或将依旧是一段寒冷而漫长的冬日。

日线级别，价格仍持续被压制在下行趋势线之下，下跌趋势仍未结束，价格突破 6250 元/吨附近支撑后，关注下方 6050-6150 区间支撑情况。左侧跌势尚未结束，不宜进行“抄底”动作，继续等待价格能否后续对右侧趋势线进行摆脱。

硅铁：

周一，硅铁主力（SF410 合约）同样跟随小幅反弹，日内收涨 1.28%，收盘报 6392 元/吨。

硅铁自身基本上仍没有突出的矛盾可讲，整体呈现供求两弱的情况，缺乏趋势性的价格驱动。当下供求两侧依旧相对平衡，但就整体黑色板块的估值而言，目前仍维持正利润的硅铁不排除价格继续向下杀估值的情况。

日线级别，走势波动依旧不规则，形态混乱，没有显著的方向趋势。就图形走势而言，面对如此大幅波动且走势奇怪的图，我们依旧是不建议单边参与，建议继续关注 6340 一线支撑情况。

玻璃纯碱

玻璃：玻璃现货报价 1185，环比周五下跌 60，产销偏弱，行业整体亏损，供应高位缓慢回落中，后期企业继续面临检修。截止到 20240822，全国浮法玻璃样本企业总库存 6866.4 万重箱，环比+123.4 万重箱，环比+1.83%，同比+60.25%。折库存天数 29.8 天，较上期+0.6 天。净持仓 01 空头仍集中，建议观望。

纯碱：纯碱现货报价 1600，环比周五下跌 50。01 盘面贴水现货 10，终端表现不佳。纯碱厂家开工负荷高位回落，截止到 2024 年 8 月 26 日，本周国内纯碱厂家总库存 122.60 万吨，较周四增加 0.33 万吨，涨幅 0.27%。其中，轻质纯碱 61.17 万吨，环比下降 1.20 万吨，重质纯碱 61.43 万吨，环比增加 1.53 万吨。01 持仓多空均有增加，净持仓空头较集中，建议观望。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约收至 750.50 元/吨，涨跌幅+4.31 % (+31.00)，持仓变化+8367 手，变化至 49.92 万手。铁矿石加权持仓量 77.0 万手，处于近年较低位置。现货青岛港 PB 粉 746 元/湿吨，折盘面基差 41.09 元/吨，基差率 5.19%。

昨日商品情绪好转，铁矿石主力合约增仓上行，在黑色系商品中表现最为强势。供给方面，最新一期铁矿石发运量和到港量环比回升。需求方面，上周铁水产量超预期下滑，铁矿石需求持续下降，主要系钢厂盈利率降至近十年最低水平，高炉检修数大于复产数，且部分高炉未按前期计划复产所致。根据钢厂检修情况推算，预计本周铁水产量仍将下行，铁矿石需求侧支撑较弱。终端方面，昨日成材市场成交好转，投机需求恢复，各地成交价格涨幅不一，利好原料端矿价。宏观方面，周五美联储 9 月降息概率提升，国内预期政策空间打开，同时 8 月地方债加速发行，对商品情绪有一定提振作用。往后看，矿价接近 90 美金非主流矿山供给预期收缩，短期情绪释放后则需检验终端实际消费情况，决定后续反弹高度和持续性。

工业硅

周一，整体商品氛围向好，普遍上涨，但工业硅期货主力（SI2411 合约）继续回落，日内收跌 0.99%，收盘报 9500 元/吨，表现延续弱势。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 11400 元/吨，升水主力合约 1900 元/吨；421# 市场报价 12050 元/吨（升水交割品，升水 2000 元/吨），折合盘面价格 10050 元/吨，升水期货主力合约 550 元/吨。

基本面角度，需求仍维持弱势，虽然供给持续往下收缩，但整体力度有限，高库存压力依旧，且盘面接近 33 万吨仓单持续对 2411 及之前合约价格产生显著压制。多晶硅产量本周继续走低，在光伏行业持续低迷背景下，同时处于亏损+高库存背景下，多晶硅对于工业硅需求的支撑力度难见好转。有机硅产量虽处于高位，但整体库存同样在高位，且平均利润仍维持较大亏损幅度，对于整体工业硅需求拉动作用有限。出口及铝合金需求表现持续偏好，但影响力较多晶硅及有机硅而言偏低。在未见到供给端显著收缩的情形出现前，高库存叠加需求疲软，基本面将持续制约工业硅价格，虽然当前主力合约已跌破 10000 元/吨关口，但跌不言底，在趋势之中不排除盘面持续处于低位或继续往下打压价格直至带动供给加速

收缩的可能。

日线级别，价格延续跌势，价格周初向上触及下跌趋势线后回落，仍未摆脱下跌趋势。在未看到价格向右存在有强力度摆脱下跌去趋势前，不建议左侧抄底做多操作。

能源化工类

橡胶

橡胶作为强势品种。值得关注。

橡胶可能会被多头集中配置，短期价格较大幅度波动。

NR 和 RU 反弹幅度不小。涨宜谨慎。多做波段。

RU 和 NR 下跌后出现反弹。

15710，14800，14200 为技术派重要点位。

关注 14800 一线的支撑压力。

高温季节来临，建筑业施工需求和运输需求季节性下降。开工率数据弱。导致下游需求难以超预期利多。

橡胶供应旺季来临，如果产量按照往年正常生产，胶价或震荡。

未来行情的演绎，预计主要仍然是供应的演变。收储预期仍然是关注点。

多空讲述不同的故事。涨因天气看多，跌因需求证伪。

天然橡胶 RU 多头认为认为东南亚尤其是泰国的天气可能有助于橡胶减产。市场对收储轮储也或有预期。

对比铜金属等商品，橡胶价格偏低。

天然橡胶空头认为因为需求弱所以预期跌。空头认为轮胎需求一般。一季度价格偏高会刺激全年大量新增供应，减产或落空，增产可预期。泰国胶水和杯胶的下跌，证明了供应季节性增加的压力仍然存在。

2018-2023 年间，橡胶 RU 加权在重要 14800 一线遇阻。暗示此价格对生产商卖出套保的吸引力。

行业如何？需求表现承压。橡胶整体去库。

需求方面，截至 2024 年 8 月 23 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.29%，较上周走高 2.64 个百分点，较去年同期走低 5.83 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.66%，较上周开工持稳，较去年同期走高 6.10 个百分点。全钢轮胎及半钢胎开工调整预期不大，更多将维持当前水平运行。

库存方面，截至 2024 年 8 月 18 日，中国天然橡胶社会库存 121.7 万吨，较上期增加 0.4 万吨，增幅 0.34%。中国深色胶社会总库存为 72.6 万吨，较上期增加 0.4%。中国浅色胶社会总库存为 49.2 万吨，较上期增加 0.26%。预计去库阶段进入尾声。

现货

上个交易日下午 16:00-18:00 现货市场复合胶报价 14700（100）元。

标胶混合现货 1820（20）美元。华北顺丁 14800（100）元。江浙丁二烯 12550（0）元。

中石油中石化上调丁二烯 200 元至 12700 元。

操作建议：

橡胶走势偏强。随着价格上涨，宜谨慎。

如果 RU2409 价格低于 14800，RU2501 价格低于 16200，多单宜离场。

考虑到泰国和云南供应因为降雨短期仍然偏紧，橡胶 RU 和 NR 宜设好波段止盈。多做波段。

丁二烯橡胶业界预期前期的检修产能复工，导致供应预期增加。

丁二烯橡胶虽然震荡整理，仍然预期后期下行风险大。可考虑买看跌期权，对冲大幅回落的风险。

原油

WTI 主力原油期货收涨 2.20 美元，涨幅 2.93%，报 77.16 美元；布伦特主力原油期货收涨 1.96 美元，涨幅 2.51%，报 80.18 美元；INE 主力原油期货夜盘收涨 6.9 元，涨幅 1.23%，报 569.6 元。利比亚政治局势恶化，继此前利比亚 sharara 油田停产，利比亚东部政府宣布将停止所有石油生产和出口。利比亚东部政府在社交平台上发表声明称，所有油田、码头和石油设施都面临“不可抗力”。虽然利比亚东部政府没有得到国际社会的承认，但目前大部分油田都在利比亚东部军事领导人哈利法·哈夫塔尔的控制之下。上月利比亚总产量为 1.2 百万桶/日；出口量为 0.91 百万桶/日。此停产如果延续，将全面改变原油供需格局，全年供需偏紧。近期原油受贝克休斯钻机减少导致增产预期大幅减少，叠加地缘政治暂时停产，油价暴力反弹，但原油长期需求弱化仍未证伪，建议投资者保持观望。

甲醇

8 月 26 号 01 合约涨 37，报 2530，现货涨 30，基差-38。供应端开工高位回落，短期预期仍将维持在高位水平，煤炭表现偏弱，企业利润小幅回落，成本支撑较弱。进口端到港持续回升，总体供应较为充足。需求端港口 MT0 装置开工维稳，国内甲醇制烯烃开工小幅回落，传统需求淡季继续走弱，总体需求有改善预期但目前表现仍偏弱。库存方面，港口集中卸货导致库存再度走高，内地在价格企稳下拿货有所好转，企业库存去化。总体来看短期价格上行市场情绪有所好转但供需仍旧偏弱，预计仍难有趋势性行情，单边建议观望或逢低考虑短多机会。

尿素

8 月 26 号 01 合约涨 22，报 1892，现货跌 10，基差+128。短停装置较多，企业开工再度小幅下行，但短期开工逐步见底，后续预计将逐步回归，供应压力将逐渐凸显。现货整体偏弱，企业利润大方向回落为主。需求端复合肥开工回升，但下游提货积极性不高，成品库存累至同期高位水平，关注后续需求启动情况。三聚氰胺开工回落，利润低位震荡。库存方面，现货大幅下跌市场情绪较为悲观，企业库存持

续大幅走高，港口库存依旧维持窄幅波动。当前市场供需双弱，随着后续供应端回归预计压力将进一步增大，尿素预计难改过剩格局，现货仍将震荡偏弱为主，关注逢高空配机会。

乙二醇

EG01 合约涨 66 元，报 4715 元，华东现货涨 31 元，报 4674 元，基差跌 61 元至-12，9-1 价差-70 元(-1)。供给端，本周负荷上升 1.9%至 67.1%，其中煤化工 66.8%，乙烯制 67.3%，煤化工方面，本周内蒙古瓷矿（一条线）、广汇（一条线）重启，陕西榆林提负，后续通辽金煤、建元检修，三宁转产，河南能源濮阳计划重启，油化方面，盛虹乙二醇随乙烯裂解降负，扬子石化重启主产 E0，镇海重启推迟，北方化学和吉林石化检修。沙特 jupc2#、yanpet1 停车，美国南亚 83 万吨装置检修一个月，马来一套 75 万吨装置计划检修。下游负荷 86.7%，环比上升 0.5%，其中两套长丝共 22.5 万吨检修，其他装置负荷有所提升。终端加弹负荷上升 2%至 84%，织机负荷上升 2%至 69%。进口到港预报 17.1 万吨，到港上升，华东出港 8 月 23-25 日均 1.19 万吨。本周港口库存 73.6 万吨，累库 7.8 万吨，Q3 供需因煤化工检修边际改善，转为紧平衡，港口库存有望保持相对低位。估值和成本上，外盘石脑油制利润为-141 美元，国内乙烯制利润-693 元，煤制利润 717 元，国内乙烯制和煤制利润均位于近 5 年季节性的偏高位水平。成本端乙烯上升至 880 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌到 680 元。整体上，国内煤化工密集检修，供给恢复压力相对较小，海外沙特受限于乙烷紧缺开工下滑，美国一套装置停车，Q3 平衡表为紧平衡，港口库存将延续相对低位，目前 EG 多头受限于下游淡季，且跟年初相比海外开工以及估值都有较大的改善，但平衡表预期大幅改善下，伴随海外开工边际走弱，EG 仍有上涨的机会，等待旺季来临，建议逢低多配远月。

PTA

PTA01 合约涨 114 元，报 5464 元，华东现货涨 85 元，报 5370 元，基差涨 9 元至 26，9-1 价差-104 元(-16)。PTA 负荷 82.6%，环比持平，汉邦 220 万吨重启，恒力 250 万吨检修，四川能投重启，后续恒力大连、台化有检修计划，PTA 负荷维持 80%以上。下游负荷 86.7%，环比上升 0.5%，其中两套长丝共 22.5 万吨检修，其他装置负荷有所提升。终端加弹负荷上升 2%至 84%，织机负荷上升 2%至 69%。库存方面，8 月 16 日社会库存周环比累库 8 万吨，到 248.8 万吨，随着装置开启和下游负荷持续下滑，社会库存整体偏累，预期 8 月持续累库周期，库存将低位上升，9 月检修增多叠加旺季预期去库。估值和成本方面，PTA 现货加工费涨 30 元，至 303 元，盘面加工费涨 14 元，至 325 元。PTA 负荷上升到年内高点，下游负荷承压，整体上 Q3 供需小幅累库，但其中随着检修计划增多，9 月供需改善。中期来看，7 月内需数据表现较差，对于旺季的预期不乐观，终端和下游数据表现较好之前，价格接受度较低，对聚酯产业链整体利润价格空间造成压制，原油预期悲观，建议逢高空配。

对二甲苯

PX01 合约涨 152 元，报 7834 元，PX CFR 涨 13 美元，报 942 美元，按人民币中间价折算基差-110 元(-69)，9-1 价差-124 元(-14)。PX 负荷上看，中国负荷 86.2%，亚洲负荷 77.7%，本周恒力、盛虹小幅降负一周，后续金陵石化重整装置、浙石化、威联石化有检修计划；海外装置方面，印度信实 435 万吨装置降负至 70-75%附近运行，台湾 FCFC 重启中，9 月日本 Eneos 计划重启。PTA 负荷 82.6%，环比持平，汉邦

220 万吨重启，恒力 250 万吨检修，四川能投重启，后续恒力大连、台化有检修计划，PTA 负荷维持 80% 以上。库存方面，6 月底库存 407 万吨，随着 PTA 负荷在 8 月边际走高，8 月基本面较好，9 月 PTA 和 PX 检修计划均增加，整体紧平衡。估值成本方面，PXN 为 261 美元（+1），石脑油裂差 96 美元，估值年内低位。整体上，需求端 PTA 后续仍有检修计划，但近期 PX 亚洲地区检修计划增加较多，尤其是国内地区，缓解了部分供给压力，平衡表边际改善，预计 PXN 低位反弹，单边目前主要逻辑跟随原油和终端预期，在终端好转之前，关注逢高空配的机会。

苯乙烯

截止 2024 年 8 月 26 日，苯乙烯华东港口库存 4.15 万吨，环比+0.11 万吨，纯苯港口库存 7.8 万吨，环比+0.6 万吨。截止 2024 年 8 月 22 日，苯乙烯负荷 68.76%，环比-0.03%，石油苯负荷 80.66%，环比-0.87%，近期大炼化装置前端降幅，纯苯负荷小幅回落。进口方面，国内远期纯苯依旧顺挂，有一定进口压力。国内纯苯下游，酚酮前期复产回归，负荷有所回升，关注月底万华的酚酮及苯胺复产情况，近期下游利润变动不大。基本面看，下周苯乙烯到港有所增加，预计库存小幅累积，而纯苯到港船货依旧偏多，预计仍处于累库周期。估值来看，近期原油震荡偏强，预计盘面高位震荡。短期看，纯苯近月面对累库加速，月差预计偏弱，对盘面支撑有限，而苯乙烯基差走弱，建议逢高做缩远月苯乙烯对纯苯价差，单边建议观望。关注纯苯及苯乙烯港口累库兑现情况。

PVC

截止 2024 年 8 月 22 日，PVC 生产企业产能利用率在 76.77%，环比增加 2.02%；其中电石法开工 74.9%，环比提升 0.94%，乙烯法开工 82.14%，环比提升 5.15%。截止 2024 年 8 月 23 日，厂库 32.65 万吨，环比累库 0.83 万吨，社库 55.3 万吨，环比去库 1.62 万吨，总库存 87.95 万吨，整体库存小幅去。成本端，电石开工 71.39%，环比提升 1.27%，电石库存持续累积，成本端支撑偏弱。出口方面，FOB 天津电石法报 690 美元/吨，环比-10 美元/吨，低价下成交小幅好转，传印度 BIS 可能延期，关注 BIS 落地情况。基本面看，虽开工有下降预期，但以后续检修看，力度仍然偏弱，产业库存高企，压力较大。近期，PVC 绝对价格低位，出口成交小幅好转，叠加印度 BIS 确定延期，关注出口持续性，基本面有所改善。预计盘面底部震荡，01 合约作为淡季合约，但短期基本面有所改善，盘面有望反弹，建议观望。中期看，仓单持续高位，依旧以逢高空配为主。关注近期出口成交情况，及产业库存能否在低价下持续去化。

聚乙烯

现货价格无变动。成本端原油价格震荡下行背景下，PE 估值向上空间有限。8 月供应端矛盾突出，大量检修回归较为集中，供应端偏宽。上中游库存去库受阻，对价格支撑松动；需求端农膜订单或将晚于往年同期启动，房地产宏观预期落地后，现实端下游开工率持续走低，将其负反馈传递至价格中枢下移。PE 期限结构保持水平，预计 8 月震荡偏弱，中长期聚乙烯价格将维持偏弱。

基本面看主力合约收盘价 8013 元/吨，上涨 46 元/吨，现货 8200 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 187 元/吨，走强 46 元/吨。上游开工 82.65%，环比上涨 0.89 %。周度库存方面，生产企业库存 46.34 万吨，环比累库 0.69 万吨，贸易商库存 5.14 万吨，环比去库 0.07 万吨。下游平均开工率 41.46%，环比

上涨 0.69 %。LL9-1 价差 86 元/吨，环比缩小 1 元/吨。

聚丙烯

现货价格无变动，预计维持震荡；成本端原油价格震荡下行，PP 估值存向上空间有限。8 月供应端预期存在福建泉州国侨 45 万吨 PDH 制 PP 投产，低利润背景下检修回归延后、投产延迟可能较大。高检修回归相对 PE 较为分散，供应端压力偏低；需求端下游开工率或将进入季节性旺季，伴随塑编订单上升，现实端下游开工率触底反弹，需求端较 PE 更强。期限结构保持水平结构。预计 8 月偏震荡，中长期由于供应端存在大规模投产可能而价格偏空预期。

基本面看主力合约收盘价 7506 元/吨，上涨 23 元/吨，现货 7630 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 124 元/吨，上涨 23 元/吨。上游开工 76.83%，环比上涨 1.63%。周度库存方面，生产企业库存 50.72 万吨，环比去库 2.57 万吨，贸易商库存 12.44 万吨，环比去库 0.49 万吨，港口库存 6.58 万吨，环比去库 0.21 万吨。下游平均开工率 49.21%，环比上涨 0.15%。关注 LL-PP 价差 507 元/吨，环比缩小 23 元/吨，建议逢高做空。

农产品类

生猪

昨日国内猪价多数下跌，河南均价落 0.05 元至 20 元/公斤，四川均价持平于 19.25 元/公斤，市场整体供应压力仍较大，大猪消化缓慢，散户出栏积极，随养殖端惜售情绪减弱，供应或恢复充裕状态，但需求支撑有限，今日猪价或下跌。前期多单已推荐逐步离场，就当前而言，现货驱动暂时向下，盘面或偏弱，但贴水程度较深，下方空间受限；市场中期的博弈焦点在于基础产能的恢复幅度、前期压栏的消化程度、未来一致性增重的参与程度以及消费的恢复程度等，尚有不不确定性，建议暂时观望，等待新一轮驱动。

鸡蛋

全国鸡蛋价格多地下滑，局部稳定，主产区鸡蛋均价落 0.08 元至 4.91 元/斤，黑山报价落 0.1 元至 4.6 元/斤，辛集落 0.11 元至 4.18 元/斤，供应基本稳定，部分环节对高价接受能力有限，价值学校备货需求渐入尾声，预计今日蛋价或部分下跌，部分稳定。现货仍处涨价周期，表现略微不及预期，对近月带动偏弱，当前养殖盈利偏高，淘鸡小幅放量但延淘趋势仍较明显，盘面各合约对标节后，受基础产能增加、成本下移以及消费滑落的影响，或持续偏弱，维持反弹抛空思路，但绝对价格低位，追空谨慎。

蛋白粕

【重要资讯】

周一豆粕、菜粕仍横盘震荡趋势，ProFarmer 作物调查显示美豆新作单产预估为 54.9 蒲/英亩，同比 2023 年预估 49.7 蒲/英亩增加约 10.46%。报告偏空，而近期美豆销售回暖，美豆估值已较低，市场跌势暂缓。豆粕周一市场价涨跌互现，东莞报 2850 元落 10，北方豆粕涨 20-40 元。菜粕周一稳定，广西粉粕 2000 元/吨，东莞粉粕 2060 元/吨。今日大豆开机率 59.1%，成交 36.13 万吨，菜籽开机 35%。预计本周压榨大豆 209.74 万吨，开机率 60%，菜籽开机率 33.58%。上周豆粕表需较好，压榨及到港量较高，大豆、豆粕仍累库。

天气方面，ECMWF 预报显示直到 8 月底美豆产区有分散降雨分布，9 月初模型也预计有一轮分散降雨，总体来看，8 月美豆总降水量偏少，温度不高且之前降雨较多，干旱压力不大。本周开始，大豆带温度较同期平均水平偏高，迎来一波持续一周左右的热浪。预计美豆优良率近期仍较稳定或略微下降。

【交易策略】

本周单产调查显示美豆单产或仍有上调空间，等待 9 月 USDA 报告进一步指引。根据历史库销比与盘面种植利润关系与当前库销比预期，本轮美豆情绪低点或在 900-950 美分/蒲。短期估值处较低区间，国内现货 8、9 月预计仍处于高库存阶段，但目前榨利不佳导致买船下降，后续预计震荡探底格局，中期仍然承压。

油脂

【重要资讯】

1、(SPPOMA) 数据显示，2024 年 8 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 1.94%，出油率增加 0.2%，产量减少 0.88%。据 AMPSEC 及 ITS，马棕 8 月前 20 日出口环比下降 14.05% 到 14.9% 之间。

2、据 MYSTEEL，上周全国三大油脂库存小幅下降 0.3 万吨至 211.783 万吨，同比上升 4.33 万吨。其中棕榈油库存 59.793 万吨，同比下降约 4.87 万吨，菜油库存 42.4 万吨，同比上升 2.42 万吨，豆油库存 109.59 万吨，同比上升 6.78 万吨。

周一油脂收涨，油脂面临原油震荡、马棕增产、大豆丰产预期及宏观走弱拖累需求预期等压力，此外马棕 8 月高频数据预示马棕累库速度较慢、马棕报价坚挺致进口利润偏低提供支撑，印尼 B40 或于 2025 年 1 月 1 日起执行，油脂预期较好。现货基差稳定，广州 24 度棕榈油基差 01+180 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 01+170 (-10) 元/吨，华东菜油基差 01+0 (0) 元/吨。

【交易策略】

需求端，印尼、巴西等生物柴油带来的需求较好，美豆油生柴需求需等待更明确的大选交易。供给端，葵籽及菜籽有减产预期，印尼的同比减产若延续或有可能导致油脂累库不及预期，8 月高频数据显示马棕维持同环比增产态势较明显。估值上，近月马棕估值较高，进口利润较低，外盘进口成本暂未松动，8 月现货油脂震荡看待，9、10 月若棕榈油产量增产正常容易形成季节性回落，关注产地数据。远月合

约因印尼棕榈油 B40 预期，中期可保持多头思路。

白糖

周一郑州白糖期货价格小幅反弹，郑糖 1 月合约收盘价报 5573 元/吨，较之前一交易日上涨 37 元/吨，或 0.67%。现货方面，广西制糖集团报价区间为 6220-6340 元/吨，少数上调 20-30 元/吨；云南制糖集团报价区间为 6020-6070 元/吨，报价持稳；加工糖厂主流报价区间为 6390-6420 元/吨，调整 20-50 元/吨，涨跌不一。现货报价止跌企稳，市场采购观望气氛浓厚，以随采随用为主，成交一般。广西现货-郑糖主力合约（sr2501）基差 647 元/吨。

外盘方面，周一原糖期货价格延续大幅反弹，原糖 10 月合约收盘报 19.03 美分/磅，较上一个交易日上涨 0.63 美分/磅，或 3.42%。交易商表示，近几日巴西甘蔗田发生大火的几起报道导致投资者将大规模纽约原糖期货的空头头寸部分回补。巴西行业机构 UNICA 预计将于本周发布 8 月上半月的产量数据。S&P Global Commodities Insights 的一项调查显示，当期糖产量为 328 万吨，较上年同期下降 5%。

短线受巴西甘蔗田发生大火影响，原糖价格大幅反弹，但目前巴西仍处于供应高峰期，原糖价格继续上涨的空间或有限。国内方面，7 月国内食糖进口量同比和环比均大幅增加，目前加工糖和广西糖价差大幅收窄，加工糖供应压力逐渐显现，并且从中长期来看，全球糖市仍处于增产周期，建议中长期维持逢高做空思路。

棉花

周一郑州棉花期货价格反弹，郑棉 1 月合约收盘价报 13800 元/吨，较前一交易日上涨 220 元/吨，或 1.62%。现货方面，新疆库 21/31 双 28 双 29 含杂较低提货报价在 14050-14800 元/吨。内地库皮棉 21/31 双 28 或双 29 低杂提货报价在 14500-15250 元/吨。当前多数纺织企业成品销售迟缓，并且多数仍面临订单不足压力，对后市走向较为谨慎，原料采购维持随用随买策略。

外盘方面，周一美棉期货价格小幅下跌，ICE 美棉花 12 月合约收盘报 70.26 美分/磅，较前一交易日下跌 0.52 美分/磅，或 0.73%。美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中公布称，截至 2024 年 8 月 25 日当周，美国棉花优良率为 40%，前一周为 42%，上年同期为 33%。当周，美国棉花结铃率为 89%，上一周为 84%，上年同期为 87%，五年均值为 88%。当周，美国棉花盛铃率为 25%，上一周为 19%，上年同期为 23%，五年均值为 23%。

在 USDA8 月供需报告中，美国 and 全球产量下调幅度较大，短期美棉价格有支撑。国内临近消费旺季，且棉价处于低位，有消费转好的预期，棉价继续向下的空间或不大。另一方面，发改委公告发放 2024 年滑准税配额，但发放数量仅为 20 万吨，同比减少 55 万吨。政策利空得到释放，并且利空力度小，对国内棉价冲击有限。短期内单边价格向上缺乏驱动，但绝对价格已经进入底部区间，策略上建议暂时观望。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	高级分析师、组长	有色金属组	有色、铜	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
曾宇轲	分析师		碳酸锂、镍	F03121027	
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱	F03130785	
刘显杰	分析师		镍、不锈钢	F03130746	
蒋文斌	投研经理、组长		宏观金融组	宏观、国债	F3048844
夏佳栋	分析师	股指		F3023316	Z0014235
钟俊轩	分析师	贵金属		F03112694	
程靖茹	分析师	国内宏观		F03133937	
石头	首席分析师	黑色建材组	黑色	F03106597	Z0018273
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱	F0284201	
李昂	分析师		热卷、螺纹钢	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、双焦	F03098415	Z0020771
谢璇	分析师		铁矿	F03097319	
万林新	分析师		铁矿、工业硅、铁合金	F03133967	
赵航	分析师		钢材	F03133652	
李晶	首席分析师、组长	能源化工组	能化	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶	F0270766	Z0003000
刘洁文	分析师		甲醇、尿素	F03097315	Z0020397
徐绍祖	分析师		塑料、PP	F03115061	
施洲扬	分析师		苯乙烯、PVC	F03096823	Z0020596
王俊	高级分析师、组长	农产品组	农产品、生猪、鸡蛋	F0273729	Z0002942
杨泽元	分析师		白糖、棉花	F03116327	Z0019233
斯小伟	分析师		豆粕、油脂	F03114441	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	