

宏观金融类

股指

消息面：

- 1、央行公告，为保持银行体系流动性充裕，8月15日将开展5000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月；
- 2、152家储能企业发声反内卷，涵盖锂离子电池、液流电池、钠离子电池等供应链单位，有望逐步形成行业共识与自律；
- 3、香港金管局及香港证监会就稳定币相关市场波动发布联合声明，股价剧烈波动可能导致非理性决策，使投资者面临不必要的风险；
- 4、美国7月PPI环比上涨0.9%，预估为0.2%，前值为0%。美国7月PPI同比上涨3.3%，预估为2.5%，前值为2.3%。美国7月核心PPI环比上涨0.9%，预期为0.2%，前值为0%。美国7月核心PPI同比上涨3.7%，预期为3%，前值为2.6%。

期指基差比例：

- IF 当月/下月/当季/隔季：-0.02%/-0.23%/-0.83%/-1.45%；
IC 当月/下月/当季/隔季：0.03%/-0.77%/-2.91%/-4.76%；
IM 当月/下月/当季/隔季：0.18%/-0.66%/-3.17%/-5.66%；
IH 当月/下月/当季/隔季：-0.05%/0.00%/0.01%/0.03%。

交易逻辑：中央政治局会议强调增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好的势头，进一步确认了政策对资本市场的呵护态度。近期持续上涨后，市场在短期可能会出现震荡加剧的现象。但从大方向看，仍是逢低做多的思路为主。

国债

行情方面：周四，TL主力合约下跌0.36%，收于117.88；T主力合约下跌0.12%，收于108.325；TF主力合约下跌0.08%，收于105.665；TS主力合约下跌0.02%，收于102.348。

消息方面：1、美国财长贝森特表示，对美联储9月会议感到乐观，有50个基点降息的可能；可能会连续进行一系列降息操作；目前美联储的利率应该再下调150至175个基点。2、英国第二季度GDP初值同比增1.2%，预期增1%，一季度终值增1.3%；环比初值增0.3%，预期增0.1%，一季度终值增0.7%。英国6月三个月GDP环比增0.3%，预期增0.1%，前值由增0.5%修正为增0.6%。

流动性：央行周四进行1287亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.4%。因当日有1607亿元逆回购到期，

据此计算，单日净回笼 320 亿元。

策略：基本面看，今年上半年经济数据在关税扰动下维持韧性。7 月 PMI 数据整体低于预期，供需两端环比均有所回落，新出口订单及高频港口数据显示抢出口效应可能边际弱化，往后出口或有所承压。资金情况而言，央行资金呵护态度维持，总体预计后续资金有望维持宽松。往后看，在内需弱修复和资金有望延续宽松背景下预计利率大方向依然向下，节奏上关注股债跷跷板作用，债市短期可能重回震荡格局。

贵金属

沪金跌 0.55 %，报 774.54 元/克，沪银跌 1.31 %，报 9197.00 元/千克；COMEX 金跌 0.12 %，报 3379.00 美元/盎司，COMEX 银跌 0.12 %，报 38.03 美元/盎司； 美国 10 年期国债收益率报 4.29%，美元指数报 98.21 ；

市场展望：

昨夜公布的美国通胀数据大幅超预期，同时联储官员对于降息的表态偏谨慎，贵金属价格短线承压。

美国 7 月 PPI 同比值为 3.3%，大幅高于预期的 2.5% 以及前值的 2.4%。美国 7 月 PPI 环比值为 0.9%，大幅高于预期的 0.2% 以及前值的 0%。大超预期的 PPI 数据显示特朗普政府的关税政策对美国物价已开始形成显著的影响。同时，数据公布前后美联储官员表态总体偏鹰派，旧金山联储主席戴利表示在九月议息会议中大幅度降息并不合适。圣路易斯联储主席穆萨莱姆表示未来美国将面临通胀持续和就业市场下行的双重风险，需要关注经济数据的完整性。

下周将进行的杰克逊霍尔央行年会中，美联储主席鲍威尔将会就货币政策发表讲话。即使当前美国通胀数据具备韧性，受到美债利息支出和特朗普政府干预的影响，联储后续施行进一步的宽松周期是具有确定性的，当前贵金属策略上建议暂时观望，等待其价格回调企稳后进行逢低做多操作，沪金主力合约参考运行区间 766-788 元/克，沪银主力合约参考运行区间 9045-9526 元/千克。

有色金属类

铜

国内权益市场回落，美国 PPI 数据超预期，美元指数反弹，铜价下探回升，昨日伦铜收平于 9777 美元/吨，沪铜主力合约收至 78940 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 25 至 155850 吨，注销仓单比例下滑至 7.1%，Cash/3M 贴水 79.2 美元/吨。国内方面，电解铜社会库存较周一减少 0.6 万吨（SMM 口径），保税区库存环比增加，昨日上期所铜仓单增加 0.2 至 2.4 万吨，上海地区现货升水期货 210 元/吨，货源偏紧基差继续抬升，买方采购情绪尚可。广东地区库存减少，现货升水期货 60 元/吨，持货商延续挺价，下游消费增加。进出口方面，昨日国内铜现货进口转为小幅盈利，洋山铜溢价持平。废铜方面，昨日精废价差 1120 元/吨，废铜替代优势略降。价格层面，美联储降息预期有所下调，国内权益市场涨势放缓，情绪面稍有减弱。产业上看铜原料供应维持紧张，短期供应扰动偏大，铜价支撑仍较强，而美国铜关税落地后供应增加预期构成上方的压力，短期铜价或偏强震荡。今日沪铜主力运行区间参考：78600-79800 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9680-9850 美元/吨。

铝

俄乌停火存在不确定性，国内累库放缓，铝价下探回升，昨日伦铝收涨 0.59% 至 2624 美元/吨，沪铝主力合约收至 20760 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.9 至 59.1 万手，期货仓单增加 0.3 至 5.8 万吨。根据 SMM 统计，国内主流消费地铝锭库存 58.8 万吨，较周一增加 0.1 万吨，较上周四增加 2.4 万吨，主流消费地铝棒库存 13.85 万吨，较周一减少 0.85 万吨，较上周四减少 0.4 万吨，昨日铝棒加工费震荡抬升，市场氛围仍较平淡。现货方面，昨日华东现货升水期货 10 元/吨，环比上涨 30 元/吨，临近交割基差报价上扬，成交稍转弱。外盘方面，昨日 LME 铝库存 48.0 万吨，环比增加 0.1 万吨，注销仓单比例维持低位，Cash/3M 小幅贴水。展望后市，国内商品氛围在“反内卷”政策预期下仍有支撑，关税边际影响有待观察，总体情绪面偏中性。产业上看国内铝锭库存维持相对低位，同时出口数据回升显示外部需求韧性较强，铝价支撑较牢固，而压力来自下游消费偏淡和贸易局势反复，短期铝价震荡为主。今日国内主力合约运行区间参考：20600-20850 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2590-2650 美元/吨。

锌

周四沪锌指数收跌 0.59% 至 22488 元/吨，单边交易总持仓 20.99 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 24 至 2817 美元/吨，总持仓 19.43 万手。SMM0# 锌锭均价 22510 元/吨，上海基差 -50 元/吨，天津基差 -60 元/吨，广东基差 -70 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.71 万吨，内盘上海地区基差 -50 元/吨，连续合约-连一合约价差平水。LME 锌锭库存录得 7.85 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.3 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -1.5 美元/吨，3-15 价差 -0.56 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.116，锌锭进口盈亏为 -1812.65 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 12.92 万吨。根据 SMM 信息，南美矿企 Nexa Resources 宣布，旗下含有 Atacocha 和 El Porvenir 两座矿山的资产 Cerro Pasco 综合矿区，因遭遇 San Juan de Milpo 社区少数人员非法封锁而部分临时停产。涉及矿山年产锌 6.3-7.4 万金属吨，产铅 3.4-3.9 万金属吨，目前该指导产量保持不变。总体来看：锌

矿累库幅度放缓，TC 延续上行，锌矿维持宽松态势。锌锭国内社会库存持续抬升，冶炼厂排产预期高，下游消费无明显起色，国内锌锭维持过剩态势。海外锌锭注册仓单量触及 24 年至今新低，但仓单减少速度略有放缓，伦锌月差边际回落，LME 市场结构性扰动边际退潮。周四国内商品氛围延续偏弱，中期产业过剩剧本维持不变，锌价仍有较大下行风险。

铅

周四沪铅指数收跌 0.92%至 16778 元/吨，单边交易总持仓 9.88 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 33 至 1983.5 美元/吨，总持仓 15.38 万手。SMM1#铅锭均价 16700 元/吨，再生精铅均价 16725 元/吨，精废价差-25 元/吨，废电动车电池均价 10200 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.18 万吨，内盘原生基差-50 元/吨，连续合约-连一合约价差-40 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.22 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.17 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-42.01 美元/吨，3-15 价差-64.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.18，铅锭进口盈亏为-537.34 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅累库至 6.68 万吨。据 SMM 信息，河南部分冶炼企业于近日接到相关部门通知称，生态环境部将根据空气质量情况，预计于 8 月 26 日-9 月 3 日期间启动空气质量环保应急管控，届时或对部分车辆运输产生限制。总体来看：进入 8 月铅矿港口库存抬升，原生铅开工率回暖。再生铅原料库存维持低位，再生铅开工率缓慢抬升，铅锭社会库存再度累库。需求端，7 月铅蓄电池成品厂库由 26 天下滑至 21.8 天，但经销商铅蓄电池库存天数由 39.9 天抬升至 44.6 天，库存水平处历史高位。下游消费压力较大，蓄企开工率快速滑落。近期伦铅 8 月合约多头集中度提升，仓单集中度亦有提升，后续 LME 市场可能出现结构性扰动。周四沪铅放量下行，消费支撑乏力情形下，短期有一定下跌风险。

镍

周四镍价回落调整。宏观方面，美国 PPI 数据大超预期，市场降息预期有所降温，美元指数短期企稳回升，有色板块整体承压。镍矿方面，当前矿山挺价心态较强，同时铁厂亏损收窄，对原料采购压价心态稍有放缓，矿价持稳运行。镍铁方面，铁厂前期有所减产，加之不锈钢价格稳步回升，镍铁市场情绪回暖，议价区间有所上移，但镍铁过剩压力仍存，持续性有待观察，目前高镍铁国内出厂价上涨 5 元至 920-930 元/镍；国内到厂价上涨 5 元至 920-935 元/镍；印尼高镍铁舱底含税价上涨 7 元至 920-930 元/镍，印尼镍铁 FOB 价上涨 1 美元至 111 美元/镍。精炼镍方面，日内镍价继续走强，下游企业观望情绪偏浓，精炼镍现货交投仍无好转。整体而言，短期宏观氛围偏积极，不锈钢及镍铁价格受此影响走势偏强，带动镍价小幅反弹，但下游需求好转有限，价格仍有回调压力。操作上，短期建议观望，观察镍铁及镍矿价格走势，等待进一步明确的信号。沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

锡

2025 年 8 月 15 日，锡价回落调整。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 267420 元/吨，较前日下跌 0.89%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少 8 吨，现为 7422 吨。LME 库存较前日增加 50 吨，现为 1830 吨。上游云南 40%锡精矿报收 257500 元/吨，较前日下跌 700 元/吨。供给方面，近期佤邦会议重新讨论复产

情况，锡矿供应恢复预期增强，预计三、四季度锡矿产量将陆续释放；但短期冶炼端仍面临原料供应压力，加工费处于历史低位，本周云南江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率虽小幅回升至 55.51%，但仍处于偏低水平。需求方面，国内淡季消费始终欠佳，下游工厂总体订单量表现低迷，对锡原料补库谨慎；海外则受 AI 算力带动对锡需求持续偏强。整体而言，锡供应处于偏低水平，但需求端表现同样疲软，短期供需双弱，预计国内锡价短期将于 250000-275000 元/吨区间震荡运行，LME 锡价将于 31000-34000 美元/吨区间震荡运行。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 82,832 元，较上一工作日+1.22%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 81,000-85,000 元，均价较上一工作日+1,000 元（+1.22%），工业级碳酸锂报价 80,400-83,500 元，均价较前日+1.24%。LC2511 合约收盘价 85,300 元，较前日收盘价+0.24%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-50 元。本周国内碳酸锂产量环比增 2.2%至 19,980 吨，锂云母提锂产量下降，锂辉石和盐湖提锂均增长。周度库存报 142,256 吨，环比上周-162 吨（-0.1%），其中上游-1,306 吨，下游和其他环节+1,144 吨。目前供给边际改善仍是市场关注焦点，消息扰动显著影响盘面情绪，资金博弈不确定性高，多空持续性有待观察。建议投机资金谨慎观望，碳酸锂持货商结合自身经营可适时把握进场点位，后市需留意产业链信息和市场氛围。今日广期所碳酸锂 2511 合约参考运行区间 82,400-88,800 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 14 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.98%至 3222 元/吨，单边交易总持仓 39.2 万手，较前一交易日减少 1.6 万手。基差方面，山东现货价格报 3205 元/吨，升水 09 合约 2 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报-23 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周四期货仓单报 5.17 万吨，较前一交易日增加 0.87 万吨，注册仓单逐步回升。矿端，几内亚 CIF 价格维持 74 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。策略方面，国内外矿石供应扰动持续，预计将为矿价提供支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，待短期商品做多情绪回落，建议结合市场情绪逢高布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：3100-3500 元/吨，需关注仓单注册、供应端政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 13025 元/吨，当日-0.80%(-105)，单边持仓 24.83 万手，较前一交易日-12399 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13050 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13200 元/吨，较前日-50；佛山基差-175(+55)，无锡基差-25(+55)；佛山宏旺 201 报 8900 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 925 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9300 元/吨，较前日-50。高碳铬铁北方主产区报价 8000 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 103521 吨，较前日+3。据钢联数据，社会库存下降至 107.89 万吨，环比减少 2.48%，其中 300 系库存 64.45 万吨，环比减少 1.99%。不锈钢期货价格上行受阻导致市场观望情绪升温，成交活跃度有所下降，部分产品价格出现小幅回落。值得注意的是，含钼钢种因成

本支撑仍保持相对坚挺。需求方面，下游采购仍以刚性需求为主，整体市场需求尚未出现明显回暖迹象。综合来看，不锈钢市场短期内或将继续维持震荡盘整态势。

铸造铝合金

截至周四下午 3 点，AD2511 合约下跌 0.3%至 20140 元/吨，加权合约持仓下滑至 0.98 万手，成交量 0.17 万手，量能收缩，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 510 元/吨，环比缩窄 10 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 20000 元/吨，环比持平，下游刚需采购为主，进口 ADC12 均价 19670 元/吨，环比持平，成交仍较一般。库存方面，据 SMM 数据，国内主流消费地再生铝合金锭库存录得 3.52 万吨，较上周四增加 0.07 万吨。总体来看，铸造铝合金下游仍处于淡季，供需均偏弱，近期成本端支撑强，不过在期现货价差偏大的情况下，预计铸造铝合金价格向上空间相对受限。

黑色建材类

钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3189 元/吨，较上一交易日跌 33 元/吨（-1.02%）。当日注册仓单 109055 吨，环比增加 2382 吨。主力合约持仓量为 163.6544 万手，环比减少 16049 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3320 元/吨，环比减少 30/吨；上海汇总价格为 3320 元/吨，环比减少 40 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3432 元/吨，较上一交易日跌 19 元/吨（-0.55%）。当日注册仓单 78386 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 129.1831 万手，环比减少 62005 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3450 元/吨，环比减少 30 元/吨；上海汇总价格为 3450 元/吨，环比减少 20 元/吨。

昨日商品市场整体氛围偏弱，成材价格呈震荡偏弱走势。出口方面，本周出口量小幅下滑，整体出口延续弱势。基本面来看，螺纹钢本周需求下降明显，产量与上周基本持平，库存累计速度上升，除了本身淡季需求偏弱之外，还有一部分库存显性化的影响。热轧卷板需求明显回升，产量与上周基本持平，库存累积速度放缓。当前，螺纹与热卷库存均处于边际上升状态，钢厂利润水平较好，产量仍维持高位，但需求端承接力度明显不足。总体而言，随着政治局会议落地及“反内卷”相关情绪逐步降温，市场情绪趋于理性，盘面走势开始转弱。基本面疲弱的迹象也日益显现，若后续需求无法有效修复，钢价或难以维持当前水平，盘面价格可能逐步回归供需逻辑。此外，政治局会议对房地产政策暂无新增表述，预计延续对增量严控的政策方向。建议持续关注终端实际需求的修复进度，以及成本端对成材价格的支撑力度。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约（I2601）收至 775.00 元/吨，涨跌幅-2.52 %（-20.00），持仓变化-462 手，变化至 45.20 万手。铁矿石加权持仓量 90.75 万手。现货青岛港 PB 粉 771 元/湿吨，折盘面基差 44.12 元/吨，基差率 5.39%。

供给方面，最新一期海外铁矿石发运量及到港量双降。发运端，澳洲受矿山检修影响环比继续下滑，巴西发运量环比回升，非主流国家发运量环比微降。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 240.66 万吨，环比上升 0.34 万吨，主要得益于前期复产高炉产能利用率提升。库存端，港口库存小幅增加，钢厂进口矿库存增量较为明显。终端数据方面，本周五大材表需继续走弱，螺纹消费数据降幅明显，除淡季需求原因之外，有部分库存显性化影响。从基本面看，当前供给端处于海外矿山传统发运淡季，压力尚不显著。钢厂盈利率在原料价格进入较高位置后开始回落，因终端需求小幅走弱，铁水短期向上增幅或有限，需关注后续高铁水和终端需求的矛盾是否会进一步积累。对于黑色板块整体而言，市场关注焦点仍然在于焦煤，铁矿石则更多随情绪和自身基本面波动为主，在终端需求持续走弱后，短期价格或小幅调整。此外，近期传唐山独立轧钢企业月中至阅兵期间停产消息，目前看对原料端影响相对不明显，关注后续高炉企业是否进一步跟随。

玻璃纯碱

玻璃:周四沙河现货报价 1164 元，环比前日持平，华中现货报价 1120 元，环比前日持平，市场整体成交尚可，下游刚需采购。截止到 2025 年 8 月 14 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6342.6 万重箱，环比+157.9 万重箱，环比+2.55%，同比-5.94%。折库存天数 27.1 天，较上期+0.7 天。净持仓方面，空头减仓为主。7 月 30 日中共中央政治局召开会议，指出要推动市场竞争秩序持续优化，依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理，但删除了月初经济工作会议中“低价无序竞争”前的“低价”两字，要求改革手段更注重市场化、法治化，而非靠行政命令搞“一刀切”，对当前市场的过度解读进行纠偏，带动市场情绪降温。玻璃随市场情绪降温出现大幅度回调，目前市场情绪已基本消化。玻璃产量持续上升，库存压力增大，由降转升，下游房地产需求数据暂时没有特别明显的好转。虽然玻璃基本面仍存在压力，但价格继续调整的空间相对有限，市场对政策端发力仍有一定的预期，支撑远月合约价格。短期内，预计玻璃以震荡为主，但估值不宜再过分看低。中长期来看，玻璃跟随宏观情绪波动，需跟随关注反内卷对玻璃产能的进一步影响，房地产方面若有实质性政策出台，期价或能延续上涨趋势，但若需求继续疲软，则需要供给端持续收缩，才能有较大的上涨空间。

纯碱:现货价格 1280 元，环比前日上涨 20 元，企业价格整体波动不大，成交一般。截止到 2025 年 8 月 14 日，国内纯碱厂家总库存 189.38 万吨，较周一增加 1.76 万吨，涨幅 0.94%。其中，轻质纯碱 76 万吨，环比增加 1.87 万吨，重质纯碱 113.38 万吨，环比下降 0.11 万吨。现货价格偏稳。下游浮法玻璃开工率略有上升、光伏玻璃开工率下降后持稳。下游对企业新价格保持观望，采购情绪放缓，成交减弱。纯碱装置运行稳定，近期个别企业开车运行，库存压力增大，但重碱库存略有下降。净持仓昨日多头增仓，空头减仓。纯碱价格随煤化工板块宽幅震荡。短期内，预计短期内纯碱价格仍以震荡为主。中长期来看，在反内卷的主线逻辑下，供给端和市场情绪对价格影响较大，预计价格中枢会逐渐抬升，不宜过分看空。但纯碱下游需求难以迅速改善，基本面供需矛盾仍存，预计对其上涨空间有一定限制。

锰硅硅铁

8月14日，锰硅主力（SM509 合约）偏弱震荡，日内收跌 0.40%，收盘报 6050 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5950 元/吨，折盘面 6140 吨，升水盘面 90 元/吨。硅铁主力（SF509 合约）延续弱化，日内收跌 0.86%，收盘报 5744 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5900 元/吨，升水盘面 156 元/吨。

日线级别，锰硅盘面价格短期仍站在 6 月初以来的短期反弹趋势线以上，日 K 线松散、无序，短期继续关注下方反弹趋势线附近以及 5850 元/吨支撑情况，向上关注前高 6436 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。当前商品进入降波周期，基于盘面宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸仍可择机参与。

硅铁方面，盘面价格短期仍站在 6 月初以来的短期反弹趋势线以上，日 K 线同样松散、无序，短期继续关注下方 5600 元/吨及 5700 元/吨一带支撑情况，向上关注前高 6340 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。当前商品进入降波周期，基于盘面宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸仍可择机参与。

自 7 月 1 日中央财经委员会第六次会议召开以来，关于“反内卷”的交易贯穿了整个 7 月份，且当下仍对盘面产生影响。在商品盘面剧烈反应的背景下，7 月底政治局会议将中央财经委员会第六次会议中“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”调整为“依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理”，取消了“低价”的说法，同时将“落后产能有序退出”调整为“重点行业产能治理”（仍侧重光伏、新能源等行业），表述存在一定“纠偏”嫌疑。随着供给侧 2.0 情绪的降温，市场开始挤出对应拔高部分估值，带动价格向下调整。目前，情绪对于盘面的影响依旧显著，尤其在煤炭端“查超产”以及“276 工作日生产规定”重启等短期无法证伪的预期加持之下，盘面价格仍将维持较大的波动。正如我们前期报告中所认为的，“短期资金的投机行为对价格的影响已经使得价格在过去一段时间内脱离了现实的基本面”，这一情况仍旧存在，但最终价格会在情绪逐渐消散后向基本面靠拢，只是目前来看，该过程还需要一定的时间。因此，在这样一个短期受情绪“控制”下无序的、反复横跳的市场环境中，短期我们并不建议投机资金过度参与，观望最好。但对于套保资金，我们仍建议可根据自身情况（生产成本、库存成本、生产计划）抓住套保时机，但切记控制好保证金（现金流）安全。

最后，基本面方面，我们在大的逻辑层面仍旧延续前期的观点，即锰硅过剩的产业格局并未因为“反内卷”发生改变。未来对于上半年“抢”出来的需求向下回补可能带来的需求边际弱化仍需要加以防范。硅铁端未有明显的变化，我们仍维持前期观点，即在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都存在需求边际趋弱的情况，虽然就当下高频数据来看，卷板的需求以及铁水产量仍具备韧性，但我们认为这一情况并不会持续存在，后续重点关注下游终端需求的变化情况以及国家是否出台相关需求配套措施拉动需求回升。

工业硅&多晶硅

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2511 合约）收盘价报 8675 元/吨，涨跌幅+0.87%（+75）。加权合约持仓变化-14051 手，变化至 535123 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9200 元/吨，环比持平，主力合约基差 525 元/吨；421#市场报价 9750 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 275 元/吨。

站在盘面走势角度，工业硅价格短期震荡偏弱，谨慎参与。

回看基本面，工业硅的产能过剩、绝对高位的库存以及有效需求不足的问题并没有因为此轮价格反弹而发生根本性的改变。从供给端的角度看，在盘面价格给出生产企业不错的套保空间，以及西南产区丰水期电价下调之后，8月工业硅开工率预计上行（从近两周的数据看，新疆、云南及四川的周产量都出现较为明显的上升）。下游方面，两大下游多晶硅、有机硅产量预计均有增长，前者排产较7月增幅较多，后者DMC利润改善明显，潜在复产动力充足。总体看8月需求端能够提供一定支撑，但还需要关注各主产区复产力度，以判断是否会产生新的库存压力。政策方面，月初有关工业硅行业倡议文件流出，但重点还在于其中关于“反内卷”的相关倡议事项能否在后续得到有效执行，预计工业硅价格震荡偏弱运行，同时关注后续是否有超预期行业政策的出现。

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2511合约）收盘价报50430元/吨，涨跌幅-1.68%（-860）。加权合约持仓变化-4414手，变化至310109手。现货端，SMM口径N型颗粒硅平均价44.5元/千克，环比持平；N型致密料平均价46元/千克，环比持平；N型复投料平均价47元/千克，环比持平，主力合约基差-3430元/吨。

7月，“反内卷”以及多晶硅行业产能整合方案预期推动价格快速上涨，参照百川盈孚统计的多晶硅生产成本，当前盘面价格已能够对企业成本实现覆盖，并提供一定的交割利润。基本面而言，8月多晶硅预期增产，下游硅片排产有所增加，但幅度相对上游硅料有限，因此硅料在8月大概率累库，库存依旧在高位运行。下游分布式组件价格提涨后出现回调，产业链涨价链条能否向最终端顺利传导还有待观察。产能整合的政策叙事尚未结束，消息面的不确定性加大了价格的波动幅度，因此建议多空谨慎参与，注意风险控制。在盘面价格给出一定的交割利润后，近期多晶硅仓单数量有较明显的增长，则后续仓单是否会对价格形成压力是新的关注点。上周五，广期所宣布新增“戈恩斯”牌、“其亚集团”牌为多晶硅期货注册品牌，适用于PS2511及以后合约。预计此后围绕仓单的博弈将更加激烈。预计硅料价格宽幅震荡，短期下方支撑位分别在47000以及44000元/吨。

能源化工类

橡胶

NR和RU震荡走弱。

多空讲述不同的故事。涨因季节性预期、需求预期和减产预期看多，跌因需求证伪。

天然橡胶RU多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状可能有助于橡胶减产；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。需求处于季节性淡季。供应的减产幅度可能不及预期。

行业如何？

截至 2025 年 8 月 14 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 63.07%，较上周走高 2.09 个百分点，较去年同期走高 7.42 百分点。全钢轮胎国内和出口订单正常。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 72.25%，较上周走低 2.28 个百分点，较去年同期走低 6.41 个百分点。半钢轮胎出口订单走弱。

截至 2025 年 8 月 3 日，中国天然橡胶社会库存 128.9 万吨，环比下降 0.48 万吨，降幅 0.4%。中国深色胶社会总库存为 80.4 万吨，环比降 0.13%。中国浅色胶社会总库存为 48.5 万吨，环比降 0.8%。截至 2025 年 8 月 11 日，青岛天然橡胶库存 48.72(-1.4)万吨。

现货方面：

泰标混合胶 14400（-200）元。STR20 报 1780（-10）美元。STR20 混合 1775（-15）美元。

江浙丁二烯 9300（0）元。华北顺丁 11500（0）元。

操作建议：

胶价短期涨幅比较大，胶价宜中性思路，暂时观望。

多 RU2601 空 RU2509 择机波段操作。

原油

行情方面：WTI 主力原油期货收涨 1.19 美元，涨幅 1.90%，报 63.93 美元；布伦特主力原油期货收涨 1.15 美元，涨幅 1.75%，报 66.89 美元；INE 主力原油期货收跌 7.60 元，跌幅 1.55%，报 481.9 元。

数据方面：新加坡 ESG 油品周度数据出炉，汽油库存累库 1.23 百万桶至 14.24 百万桶，环比累库 9.49%；柴油库存累库 0.65 百万桶至 9.33 百万桶，环比累库 7.53%；燃料油库存去库 1.67 百万桶至 24.65 百万桶，环比去库 6.36%；总成品油累库 0.21 百万桶至 48.21 百万桶，环比累库 0.44%。

我们认为尽管地缘溢价已经全部消散，且宏观偏空，但当前油价已经出现相对低估，且自身静态基本面与动态预测仍表现良好。当前油价已经迎来左侧布局良机，基本面将支撑当前价格，而如若地缘溢价重新打开，则油价重获高度空间。

甲醇

8 月 14 日 01 合约跌 44 元/吨，报 2435 元/吨，现货跌 20 元/吨，基差-83。周四国内商品整体出现明显回落，甲醇在自身现实偏弱的背景下跟随快速下跌，盘面技术破位。基本面来看，国内开工回升，企业利润依旧维持高位，后续供应大概率以边际走高为主，进口方面卸货速度增快而港口 MTO 装置停车，港口库存持续走高。内地受烯烃外采支撑企业库存维持低位运行，整体压力较小。目前来看甲醇估值依旧偏高，而下游需求表现偏弱，价格面临压力，单边受整体商品情绪影响较大，建议观望为主。

尿素

8 月 14 日 01 合约跌 21 元/吨，报 1726 元/吨，现货跌 10 元/吨，基差-16。国内开工由降转升，企业利润依旧处于低位，后续预计逐步见底回升，开工同比依旧中高位，整体供应较为宽松。需求端国内农业需求扫尾，后续逐步进入淡季。随着秋季肥生产的展开，复合肥开工持续回升，后续需求仍主要集中在复合肥以及出口端。当前国内需求整体偏弱，企业库存去化缓慢，同比仍在中高位。从国内供需来看，短期难有明显驱动，但从当前价格来看，尿素整体估值偏低，继续回落空间有限，更倾向于逢低关注多单等待潜在利多的出现。

苯乙烯

现货价格下跌，期货价格下跌，基差走强。分析如下：市场宏观情绪较好，成本端支撑尚存。目前 BZN 价差处同期较低水平，向上修复空间较大。成本端纯苯开工小幅回落，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存持续大幅去库；季节性淡季尾声，需求端三 S 整体开工率震荡下降。短期 BZN 或将修复，港口库存高位去化，苯乙烯价格或将跟随成本端震荡上行。

基本面方面，成本端华东纯苯 6165 元/吨，无变动 0 元/吨；苯乙烯现货 7350 元/吨，下跌 25 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 7238 元/吨，下跌 59 元/吨；基差 112 元/吨，走强 34 元/吨；BZN 价差 187.5 元/吨，上涨 2.5 元/吨；EB 非一体化装置利润-506.85 元/吨，下降 55 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 77.7%，下降 1.20 %；江苏港口库存 14.88 万吨，去库 1.02 万吨；需求端三 S 加权开工率 39.09 %，下降 0.85 %；PS 开工率 55.00 %，上涨 1.70 %，EPS 开工率 43.67 %，下降 10.58 %，ABS 开工率 71.10 %，上涨 5.20 %。

PVC

PVC09 合约下跌 46 元，报 4970 元，常州 SG-5 现货价 4860 (-40) 元/吨，基差-110 (+6) 元/吨，9-1 价差-154 (-3) 元/吨。成本端电石乌海报价 2275 (-50) 元/吨，兰炭中料价格 620 (0) 元/吨，乙烯 825 (0) 美元/吨，成本端电石下跌，烧碱现货 820 (+20) 元/吨；PVC 整体开工率 79.5%，环比上升 2.6%；其中电石法 78.7%，环比上升 2.6%；乙烯法 81.5%，环比上升 2.5%。需求端整体下游开工 42.9%，环比上升 0.8%。厂内库存 33.7 万吨 (-0.8)，社会库存 77.7 万吨 (+5.4)。基本上企业综合利润上升至年内高点，估值压力较大，检修量逐渐减少，产量位于五年期高位，短期多套装置投产，下游方面国内开工五年期低位水平，出口方面印度反倾销政策延期，雨季末期可能存在抢出口，成本端电石下跌，烧碱反弹，估值承压。整体而言，供强需弱且高估值的现实下，基本面较差，需要观察后续出口是否超预期扭转国内累库格局，短期跟随黑色情绪反复，建议观望。

乙二醇

EG09 合约下跌 39 元，报 4367 元，华东现货下跌 26 元，报 4468 元，基差 82 元 (+6)，9-1 价差-47 元 (+3)。供给端，乙二醇负荷 66.4%，环比下降 2%，其中合成气制 80.5%，环比上升 5.3%；乙烯制负荷 57.9%，环比下降 6.4%。合成气制装置方面，广汇重启，神华榆林降负；油化工方面，浙石化重启，盛虹装置因故短停。下游负荷 89.4%，环比上升 0.6%，装置方面，恒腾 30 万吨长丝重启。终端加弹负荷上升 2%至 72%，织机负荷上升 4%至 63%。进口到港预报 14.1 万吨，华东出港 8 月 11 日 0.85 万吨，出库上升。港口库存 55.3 万吨，累库 3.7 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-256 元，国内乙烯制利润-570 元，煤制利润 1051 元。成本端乙烯持平至 820 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 520 元。产业基本上，海内外检修装置逐渐开启，下游开工将逐渐从淡季中恢复，但高度仍然偏低，预期上港口库存去化将逐渐放缓。估值同比偏高，检修季将逐渐结束，基本面强转弱，短期估值存在下降的压力。

PTA

PTA09 合约下跌 52 元，报 4640 元，华东现货下跌 45 元，报 4650 元，基差-14 元 (-1)，9-1 价差-26 元 (+8)。PTA 负荷 76.4%，环比上升 1.7%，装置方面，台化 150 万吨装置、逸盛停车，嘉兴石化、威联化学重启。下游负荷 89.4%，环比上升 0.6%，装置方面，恒腾 30 万吨长丝重启。终端加弹负荷上升

2%至72%，织机负荷上升4%至63%。库存方面，8月8日社会库存（除信用仓单）227.3万吨，环比累库3.3万吨。估值和成本方面，PTA现货加工费下跌7元，至205元，盘面加工费上涨17元，至301元。后续来看，供给端8月检修量有所增加，但有新装置投产，预期持续累库，PTA加工费运行空间有限。需求端聚酯化纤库存压力下降，下游及终端即将结束淡季，需要等待订单好转。估值方面，PXN在PTA投产带来的格局改善下有支撑向上的动力，但是始终受到终端和聚酯较弱的景气度影响难以走扩，关注旺季下游表现好转后，跟随PX逢低做多的机会。

对二甲苯

PX11合约下跌106元，报6614元，PX CFR下跌7美元，报824美元，按人民币中间价折算基差161元（+47），11-1价差-4元（-20）。PX负荷上看，中国负荷82%，环比上升0.9%；亚洲负荷73.6%，环比上升0.2%。装置方面，盛虹、扬子石化负荷提升，威联石化重启，海外日本出光20万吨装置重启，韩国hanwha 113万吨装置停车，SK 40万吨装置重启。PTA负荷76.4%，环比上升1.7%，装置方面，台化150万吨装置、逸盛停车，嘉兴石化、威联化学重启。进口方面，8月上旬韩国PX出口中国11.2万吨，同比下降0.5万吨。库存方面，6月底库存413.8万吨，月环比下降21万吨。估值成本方面，PXN为268美元（+4），石脑油裂差82美元（-3）。目前PX负荷维持高位，下游PTA短期检修增加，整体负荷中枢下降，不过由于PTA新装置投产，PX有望持续去库，估值下方有支撑，但上方空间短期受限，终端及聚酯较弱的表现压制上游的估值。估值目前中性水平，关注旺季来临后，跟随原油逢低做多机会。

聚乙烯 PE

期货价格下跌，分析如下：市场期待中国财政部三季度利好政策，成本端支撑尚存。聚乙烯现货价格无变动，PE估值向下空间有限。贸易商库存高位震荡，对价格支撑松动；季节性淡季，需求端农膜订单低位震荡，整体开工率震荡下行。短期矛盾从成本端主导下跌行情转移至高检修助推库存去化，8月产能投放压力较大，存110万吨产能投放计划，聚乙烯价格短期内或将由成本端及供应端博弈。

基本面看主力合约收盘价7287元/吨，下跌26元/吨，现货7300元/吨，无变动0元/吨，基差13元/吨，走强26元/吨。上游开工84.72%，环比上涨0.19%。周度库存方面，生产企业库存44.45万吨，环比去库7.09万吨，贸易商库存6.09万吨，环比去库0.03万吨。下游平均开工率39.2%，环比上涨0.08%。LL9-1价差-56元/吨，环比扩大12元/吨，建议空单继续持有。

聚丙烯 PP

期货价格下跌，分析如下：山东地炼利润止跌反弹，开工率或将逐渐回升，丙烯供应边际回归；需求端，下游开工率季节性震荡下行。8月聚丙烯仅存45万吨计划产能投放，但季节性淡季，供需双弱背景下，成本端或将主导行情，预计7月聚丙烯价格或将跟随原油震荡偏强。

基本面看主力合约收盘价7085元/吨，下跌22元/吨，现货7110元/吨，无变动0元/吨，基差25元/吨，走强22元/吨。上游开工78.8%，环比上涨0.3%。周度库存方面，生产企业库存58.75万吨，环比累库0.04万吨，贸易商库存17.97万吨，环比去库0.76万吨，港口库存6.05万吨，环比去库0.06万吨。下游平均开工率49.35%，环比上涨0.45%。LL-PP价差202元/吨，环比缩小4元/吨。

农产品类

生猪

昨日国内猪价涨跌互现，河南均价涨 0.05 元至 13.86 元/公斤，四川均价持平于 13.47 元/公斤，市场走货情况平稳，养殖集团涨价空间不足，但局部已出现暂停降重、抗跌观望的心态，因此降价亦较难，今日猪价或主线稳定。现货持续走弱与盘面形成背离，随着交易均重的不断下滑，当前库存的释放有助于缓解三、四季度的供应压力，且肥标差偏高给予后市压栏的想象空间，中远合约建议以回落做多为主，但考虑供应不缺的大背景，不宜过分追高；对于远月来讲，政策去产能的预期较难证伪，关注月间反套机会。

鸡蛋

全国鸡蛋价格多数稳定，少数地区小幅调整，主产区均价落 0.01 元至 3.03 元/斤，黑山 2.8 元/斤不变，馆陶持平于 2.62 元/斤，供应量维持稳定，局部略紧，下游消化速度多数一般，业者多持观望态度，心态较谨慎，今日蛋价或弱势稳定。新开产持续增加，淘鸡数量有限导致供应规模始终偏大，蛋价在旺季走势弱于预期，资金借机打出盘面升水，近月合约走势尤其偏弱；不过随着现货反弹预期的再度集聚，叠加低位高持仓带来的波动风险，盘面短期开始酝酿反复的可能，中期看基础产能去化有限，后市仍主要关注反弹后的抛空机会。

豆菜粕

【重要资讯】

周四 USDA 调低种植面积利多延续，大豆进口成本上升。菜粕高位回落，豆粕跟随外盘成本小幅上行。周四国内豆粕现货基差稳定，华东报 01-170 元/吨，豆粕快速上涨后成交较弱，提货较好，下游库存天数小幅上升 0.32 天至 8.37 天。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 217.75 万吨，本周预计压榨 236.95 万吨。

美豆产区未来两周降雨预计偏好。巴西方面，升贴水上涨后仍高位稳定。总体来看，USDA 大幅调低种植面积，美豆产量环比下调 108 万吨，短期利多 CBOT 大豆，全球蛋白原料供应过剩背景下大豆进口成本持续向上动能不足，但目前受美豆估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响预计也维持稳定小幅上涨趋势。

【交易策略】

大豆进口成本近期维持稳定小幅上涨趋势，国内豆粕市场仍然处于季节性供应过剩局面，预计现货端 9 月可能进入去库。因此豆粕市场多空交织，建议在豆粕成本区间低位逢低试多，高位关注榨利、供应压力，关注中美关税进展及供应端新的驱动为主。

油脂

【重要资讯】

1、据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量为 453230 吨，较上月同期出口的 366482 吨增加 23.67%。

2、印尼能源部长 Bahlil Lahadalia 本周在新闻发布会上称：“2025 年上半年，我们已经分销了大约

680 万千升 B40 生物柴油。”

3、据外媒报道，贸易数据显示，印度 7 月棕榈油进口量为 855695 吨，6 月为 955683 吨。7 月葵花籽油进口量为 200010 吨，6 月为 216141 吨。7 月植物油进口量为 1579041 吨，6 月为 1549825 吨。7 月豆油进口量为 492336 吨，6 月为 359504 吨。印度 7 月底植物油库存为 171.6 万吨，环比累库 15 万吨，同比下降 120 万吨。

周四国内三大油脂回落，印尼 B50 政策延期、印尼棕榈油出口不佳传言及菜籽买船信息打压价格，日间外资三大油脂净多小幅减仓，不过需求国油脂稳定需求及东南亚低库存提供持续利多。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 01-80（-60）元/吨，江苏一级豆油基差 09+180（+10）元/吨，华东菜油基差 01+110（0）元/吨。

【交易策略】

基本面看美国生物柴油政策草案超预期、东南亚棕榈油增产潜力不足、印度和东南亚产地植物油低库存以及印尼 B50 政策预期支撑油脂中枢。棕榈油方面 7-9 月若需求国维持正常进口且棕榈油产地产量维持中性水平，产地或维持库存稳定，支撑产地报价偏强震荡。四季度则可能因印尼 B50 政策存在上涨预期。不过目前估值相对较高，上方空间受到年度级别油脂增产预期、近端棕榈油产地产量偏高、RVO 规则仍未定稿、宏观及主要进口国调整需求等因素抑制，震荡看待。

白糖

周四郑州白糖期货价格震荡，郑糖 1 月合约收盘价报 5659 元/吨，较前一交易日上涨 2 元/吨，或 0.04%。现货方面，广西制糖集团报价 5940-6010 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；云南制糖集团报价 5770-5820 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6050-6140 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差 281 元/吨。

消息方面，印度食品与公共管理部表示，政府准备在 10 月开始的新榨季中，允许将 400-500 万吨食糖转用于乙醇生产。而在本榨季，印度有 340 万吨食糖转用于乙醇生产。

从国际市场来看，近端巴西中南部 7 月后产糖量同比明显增加，远端北半球主产国如印度也存在着增产预期，后市原糖价格大幅反弹的可能性不大。从国内来看，未来两个月国内进口供应逐渐增加，并且配额外现货进口利润一直维持在近五年来最高水平，盘面估值仍偏高，郑糖价格延续下跌的概率偏大。

棉花

周四郑州棉花期货价格震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 14155 元/吨，较前一个交易日上涨 25 元/吨，或 0.18%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 15000 元/吨，较上个交易日上涨 15 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2601）基差 845 元/吨。

据美国农业部 8 月供需报告数据显示，8 月全球产量预估为 2539 万吨，较 7 月预估下调 39 万吨。其中，美国产量预估下调 30 万吨至 288 万吨，因种植面积较 7 月预估下调 15%；中国产量预估上调 11 万吨至 686 万吨；巴西和印度产量预估不变。全球消费预估下调 3 万吨至 2569 万吨，期末库存下调 74 万吨至 1609 万吨。美国库存消费比下调 6.12 个百分点至 26.28%。

因 USDA 报告利好超预期，带动内外棉价反弹。并且中美双方继续暂停对等关税以及反制措施 90 天，对

国内棉价偏利好。但从基本面来看，近期下游消费情况一般，开机率维持历史偏低水平，棉花去库速度放缓。总体而言，短线棉价或延续高位震荡。

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。报告的撰写并未虑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。未经许可，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、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理		主持研究中心工作
吴坤金	分析师、组长	有色金属组6人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师、组长	能源化工组4人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
王俊	分析师、组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理