

日度报告——综合晨报

7月财政收入同比增 2.6%

东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2025-08-20

宏观策略（股指期货）

7月财政收入同比增 2.6%

A股冲高后高位震荡，但成交额依旧维持在2万亿以上，市场情绪火热，在无更多利空下，依旧易涨难跌。

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

白宫考虑在布达佩斯举办泽连斯基与普京的和平会谈

白宫考虑在布达佩斯举办俄乌领导人会谈，市场对于俄乌冲突解决预期上升，美元指数延续震荡。

宏观策略（美国股指期货）

特朗普政府洽谈收购英特尔 10%股份

市场风险偏好回落，科技板块大幅回调，市场谨慎等待周五鲍威尔在全球央行年会上讲话。

黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

7月中国四大家电产量出炉

钢价继续震荡回落，近期市场对“反内卷”的关注度略有下降，河北虽有环保限产要求，但预计对整体供应影响有限。加之成材累库速度加快，市场情绪带来的一部分上涨有所修复。

有色金属（多晶硅）

六部门召开光伏产业座谈会

单边仍以回调看涨思路对待，套利从盈亏比角度看可在-2000元/吨左右重新关注11-12反套机会。

能源化工（原油）

美国 API 原油库存下降

油价震荡走弱，美国 API 原油库存下降。

杨云兰 高级分析师（农产品）
从业资格号: F03107631
投资咨询号: Z0021468
Tel: 8621-63325888-4192
Email: yunlan.yang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

重要事项: 本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、金融要闻及点评	4
1.1、宏观策略（黄金）	4
1.2、宏观策略（股指期货）	4
1.3、宏观策略（外汇期货(美元指数)）	4
1.4、宏观策略（美国股指期货）	5
2、商品要闻及点评	6
2.1、农产品（豆粕）	6
2.2、农产品（豆油/菜油/棕榈油）	6
2.3、农产品（棉花）	6
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	7
2.5、农产品（玉米淀粉）	8
2.6、黑色金属（动力煤）	8
2.7、黑色金属（铁矿石）	9
2.8、农产品（玉米）	9
2.9、有色金属（多晶硅）	9
2.10、有色金属（工业硅）	10
2.11、有色金属（铅）	11
2.12、有色金属（锌）	11
2.13、有色金属（镍）	12
2.14、有色金属（碳酸锂）	12
2.15、能源化工（原油）	13
2.16、能源化工（碳排放）	13
2.17、能源化工（PTA）	14
2.18、能源化工（苯乙烯）	14
2.19、能源化工（烧碱）	15
2.20、能源化工（纸浆）	15

2.21、能源化工（PVC）	16
2.22、能源化工（尿素）	16
2.23、能源化工（纯碱）	16
2.24、能源化工（瓶片）	17
2.25、能源化工（浮法玻璃）	17
2.26、航运指数（集装箱运价）	18

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

特朗普政府扩大钢铝关税覆盖范围（来源：wind）

美国商务部宣布，将 407 个产品类别纳入钢铁和铝关税清单，适用税率为 50%。此次新增清单涵盖范围广泛，包括风力涡轮机及其部件、移动起重机、铁路车辆、家具、压缩机与泵类设备等数百种产品。

特朗普表示美将帮助乌克兰防卫（来源：wind）

特朗普表示美将帮助乌克兰防卫但不会派地面部队，重申乌克兰不会加入北约。美计划于布达佩斯举行美俄乌三方会晤，白俄罗斯也表达愿组织普京与泽连斯基会晤。此前，特朗普与普京会晤未就俄乌停火达成协议。

点评：金价震荡下跌表现偏弱，俄乌停火谈判继续推进，市场避险情绪降温，虽然俄乌难以快速达成协议，但边际上朝着缓和方向发展，各方谈判意愿增加，对黄金偏空。市场等下本周鲍威尔在全球央行年会上的讲话，预计维持偏鹰派和谨慎的基调，也给市场此前的降息预期降温，股市等流动性敏感资产出现回调，黄金也同样承压，短期仍需注意下跌风险。

投资建议：短期金价弱势运行，注意回调风险。

1.2、宏观策略（股指期货）

7 月财政收入同比增 2.6%（来源：wind）

财政部发布数据显示，7 月份，全国一般公共预算收入 20273 亿元，同比增长 2.6%，增幅为年内最高，其中，税收收入 18018 亿元，增长 5%。今年前 7 个月，全国一般公共预算收入 135839 亿元，同比增长 0.1%，累计增幅首次转正；支出 160737 亿元，同比增长 3.4%。

点评：A 股冲高后高位震荡，但成交额依旧维持在 2 万亿以上，市场情绪火热，在无更多利空下，依旧易涨难跌。

投资建议：建议均衡配置各股指多单，应对快速轮动的格局。

1.3、宏观策略（外汇期货(美元指数))

鲍曼避谈是否接掌 Fed 主席 呼吁转变 AI 与加密货币监管（来源：Bloomberg）

下届美联储主席候选人之一、主要负责银行监管的美联储理事米歇尔·鲍曼（Michelle Bowman）周二对媒体表示，她目前专注于手头的监管职责，包括推动修改大型银行资本规则，并打击所谓的“去银行化”（debanking）现象。

白宫考虑在布达佩斯举办泽连斯基与普京的和平会谈 (来源: Bloomberg)

Politico 报道, 一名特朗普政府官员和一名接近美国政府的人士透露, 白宫正筹划在匈牙利首都布达佩斯举行一场美、俄、乌三国元首的可能会晤, 作为结束这场旷日持久的战争所进行谈判的下一步。美国特勤局正在为这场峰会做准备。这两名匿名人士说, 虽然特勤局通常会考察多个地点, 最终的地点可能会改变, 但布达佩斯正在成为白宫的首选。普京对特朗普说, 他更喜欢莫斯科, 法国总统马克龙则力促日内瓦成为理想的会晤地点。瑞士外长也不甘落后, 他承诺, 如果以中立著称的瑞士被选中参加和平谈判, 将为普京提供针对悬而未决的战争罪指控的“豁免”。

特朗普: 美国不会向乌克兰派地面部队 (来源: Bloomberg)

美国总统特朗普 19 日接受福克斯新闻台采访时说, 美方将帮助乌克兰进行防卫, 但不会向乌克兰派出地面部队, “这一点我可以保证”。美国有线电视新闻网报道, 一名白宫官员当天证实, 特朗普“强调”不会向乌克兰派兵, 但美国有其他方式确保乌克兰受到保护。报道提到, 不让美军部队卷入海外冲突是特朗普去年竞选总统时的承诺之一。特朗普同时重申, 乌克兰不会获准加入北约。但按照他的说法, 一些欧洲国家已经同意为乌克兰提供类似北约所能提供的保护措施, 包括“安全保障”。上述白宫官员说, 美国及其欧洲盟友和乌克兰将继续讨论如何为乌克兰提供安全保障。特朗普说, 在实现美俄乌三方会晤之前, 他希望俄乌领导人首先进行双边会晤。

点评: 白宫考虑在布达佩斯举办俄乌领导人会谈, 市场对于俄乌冲突解决预期上升, 美元指数延续震荡。最新的消息称白宫准备在布达佩斯举办俄乌领导人和平会谈, 这意味着解决俄乌冲突或许进入下一阶段, 市场对于俄乌冲突解决预期上升。但是特朗普同时表态不会向乌克兰派遣地面部队, 局面相对微妙, 需要继续关注后续进展。

投资建议: 美元指数维持震荡。

1.4、宏观策略 (美国股指期货)**特朗普政府洽谈收购英特尔 10%股份 (来源: iFind)**

美国特朗普政府正在讨论将英特尔的部分或全部美国《芯片法案》拨款转换为股权, 从而获得该公司 10% 的股份。软银集团与英特尔签署 20 亿美元投资协议, 软银将以每股 23 美元的价格购买英特尔普通股。

点评: 财报季以来科技板块领涨指数, 当市场转向谨慎之后, 率先出现回调, 目前市场对于鲍威尔表态预期偏鹰, 前期大幅发酵的降息预期仍有回摆空间, 预计近期美股仍将震荡偏弱运行。

投资建议: 若鲍威尔在全球央行年会上表态偏鹰, 近期降息交易将再起波动, 仍需注意回调风险。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆粕）

民间出口商向墨西哥销售 22.86 万吨大豆（来源：USDA）

USDA 报告民间出口商向墨西哥销售 22.8606 万吨大豆，25/26 年度付运。

点评：美豆丰产预期继续加强，Pro Farmer 田间巡查第一天显示南达科他和俄亥俄州大豆荚数均好于去年。昨日 USDA 报告私人出口商向墨西哥销售 22.86 万吨新作大豆。ANEC 将 8 月巴西大豆出口量上调 10 万吨至 890 万吨，此外一个月后巴西将开始 25/26 年度大豆播种，各机构均预估明年面积增速将会是多年来最小的一年。国内方面，市场继续关注我国从其它国家采购大豆及进口阿根廷豆粕到港情况。昨日沿海油厂豆粕现货报价持稳或上涨，下游成交一般。

投资建议：豆粕期价震荡偏强，关注本周田间巡查结果，此外继续关注中美关系及我国从其它国家采购大豆及豆粕的情况。

2.2、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

全国重点地区豆油商业库存统计（20250818）（来源：Mysteel）

据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 8 月 15 日，全国重点地区豆油商业库存 114.27 万吨，环比上周增加 0.50 万吨，增幅 0.44%。同比增加 3.16 万吨，涨幅 2.84%。

全国重点地区棕榈油商业库存统计（20250815）（来源：Mysteel）

据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 8 月 15 日（第 33 周），全国重点地区棕榈油商业库存 61.73 万吨，环比上周增加 1.75 万吨，增幅 2.92%；同比去年 58.26 万吨增加 3.47 万吨，增幅 5.96%。

点评：昨日油脂市场冲高回落，更多是由多头资金集中获利离场造成。棕榈油方面，马棕 8 月 1-15 日产量环比增长 0.88%，虽然产量数据由环比下降转为环比上升，但增幅较为一般。豆油方面，国内现货库存整体仍较为充裕，后续仍需关注中美贸易关系与豆油出口贸易情况。菜油方面，现货端库存充足，下游需求较为疲软，但远期去库预期仍然存在。

投资建议：展望后市，昨日的回调更多是由多头资金获利离场造成，政策端与基本面上均未有重大变动。我们认为待市场企稳后会布局多单的机会。

2.3、农产品（棉花）

美棉结铃吐絮仍落后，好苗比例增加（来源：中国棉花网）

美国农业部 8 月 18 日发布的美国棉花生产报告显示，截至 2025 年 8 月 17 日，美国棉花现蕾率为 97%，较前周增加 4 个百分点，较去年同期减少 1 个百分点，较过去五年同期均值减少 1 个百分点。美国棉花结铃率为 73%，较去年同期减少 10 个百分点，较过去五年同期

均值减少 7 个百分点。美国棉花吐絮率为 13%，较去年同期减少 5 个百分点，较过去五年同期均值减少 3 个百分点。美国棉花长势达到良好以上的占 55%，较前周增加 2 个百分点，较去年同期增加 13 个百分点。

7 月我国棉纱进口量同比下降 (来源：中国棉花信息网)

据海关统计数据，2025 年 7 月我国棉纱进口量 11 万吨，同比减少约 2 万吨，减幅为 16.4%；环比持平。2025 年 1-7 月累计进口棉纱 78 万吨，同比减少 14%。2024/25 年度(2024.9-2025.7)累计进口棉纱约 128 万吨，同比减少 17.95%。

7 月我国棉花进口量环比增同比减 (来源：中国棉花信息网)

据海关统计数据，2025 年 7 月我国棉花进口量 5 万吨，环比（3 万吨）增加 2 万吨，增幅 66.7%；同比（20 万吨）减少 15 万吨，减幅 73.2%。2025 年 1-7 月我国累计进口棉花 52 万吨，同比减少 74.2%。2024/25 年度(2024.9-2025.8)累计进口棉花 100 万吨，同比减少 67.8%。

点评：7 月棉花进口量环比增加至 5 万吨，但仍处于近年来月度进口低位水平，同比减少 73%；1-7 月累计进口 52 万吨。目前关于是否增发滑准税进口配额仍无消息，若不增发，则剩余的 1%进口关税配额至少需要用到年底，势必会导致“惜用”情绪，配额转让价格预计也会维持高位，进而将导致后续棉花进口量仍维持低位水平。7 月棉纱进口环比持平，同比减少 16.4%，相对棉花，棉纱进口更稳一些，24/25 年度截至 7 月份，累计进口棉纱量同比减少 18%，远低于棉花进口降幅。虽然中美关税缓冲期再延长 90 天，但中国出口美国商品的关税还在高位，且转口贸易也受阻，再加上未来关税政策仍存在一定的不确定性，溯源单难有明显改善，后续棉纱进口量预计将维持弱稳态势。

最新的 USDA 美棉生长报告显示，虽然美棉生长进度仍偏慢，但优良率环比回升至 55%，高于去年同期 13 个百分点，处于近年来同期偏好水平，作物整体长势良好，天气预报上仍未见灾害天气出现。

投资建议：国内新棉上市前的棉花供应偏紧的状况依然存在，且今年新疆新棉预售量较多，为了保证 10 月底交货，籽棉收购初期轧花厂采购热度预计较高，这在短期将支撑盘面价格。不过，新疆新作高产预期较强，且生长进度快，若 8-9 月天气正常，上市预期提前一周以上，再加上下游产业内卷严重对棉价承受高度有限，今年籽棉收购价预计高开低走，郑棉短期料偏强震荡，盘面继续上行将面临轧花厂及贸易商预套保盘增多，上方空间受限，四季度新棉大量上市期，郑棉行情预计不乐观。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

7 月中国钢筋产量 1518.2 万吨 (来源：国家统计局)

国家统计局最新数据显示，2025 年 7 月份，中国钢筋产量为 1518.2 万吨，同比下降 2.3%；1-7 月累计产量为 11338.7 万吨，同比下降 2.3%。7 月份，中国中厚宽钢带产量为 1841.4 万吨，同比增长 3.2%；1-7 月累计产量为 13243.5 万吨，同比增长 4.4%。7 月份，中国线材（盘条）产量为 1137.5 万吨，同比下降 1.9%；1-7 月累计产量为 7895.9 万吨，同比下降 0.1%。

7 月中国四大家电产量出炉 (来源：国家统计局)

国家统计局数据显示，2025 年 7 月中国空调产量 2059.7 万台，同比增长 1.5%；1-7 月累计产量 18345.5 万台，同比增长 5.1%。7 月全国冰箱产量 873.1 万台，同比增长 5.0%；1-7 月累计产量 5963.2 万台，同比增长 0.9%。7 月全国洗衣机产量 877.4 万台，同比增长 2.4%；1-7 月累计产量 6812.8 万台，同比增长 9.4%。7 月全国彩电产量 1589.7 万台，同比下降 6.5%；1-7 月累计产量 10782.2 万台，同比下降 5.5%。

点评：钢价延续弱势，近期市场对于“反内卷”的关注度略有下降，钢铁行业也并未出台具体措施和政策。阅兵期间河北虽有环保限产相关要求，但在钢厂利润尚可的情况下，预计对整体供应的影响也比较有限。同时，由于需求端依然没有明显亮点，近期成材累库速度也有所加快，都导致了钢价的回落。预计前期市场过于亢奋带来的上涨部分将得到一定的修正。此外，临近 9 月，市场也将更加关注现实需求的强度，短期交易逻辑或回归基本面。

投资建议：预计钢价近期仍有回调压力，关注波动风险。

2.5、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉现货市场价格整体企稳运行（来源：卓创资讯）

今日国内玉米淀粉现货市场价格整体企稳运行，主要企业转而稳价观望市场接受程度。由于近期原料玉米上货量不足，企业压价收购意向有所减弱，为保障正常生产所需原料，部分企业收购价格小幅反弹，成本端对于玉米淀粉现货市场价格支撑力度逐步增强。其中山东市场价格在 2850-2920 元/吨，市场整体购销气氛一般，由于成本与亏损压力加重，主要企业低价惜售心理逐步显现。全国主产区玉米淀粉均价为 2925 元/吨，较上一交易日稳定。

点评：今日淀粉跟随玉米下挫，且表现明显弱于玉米。如此前所述，当前淀粉库存压力较高，淀粉企业理论亏损环比扩大，但距离行业现金成本预计仍有一定距离，企业暂不具备大幅降开机率的动力，但这也必将利空远期的利润水平。

投资建议：近期 CS11-C11 持续走弱，主要由远期供需预期偏弱主导，这或也与四季度豆粕或带动副产品价格偏强的预期有关。当新季产量确定后米粉价差的主要逻辑可能会转向原料区域价差，届时 CS11-C11 预计有走强机会。

2.6、黑色金属（动力煤）

鄂尔多斯市气象局启动重大气象灾害(暴雨)三级应急响应（来源：Mysteel）

鄂尔多斯市气象局启动重大气象灾害(暴雨)三级应急响应，矿区生产销售阶段性受阻。我网今日调研内蒙古动力煤矿山 29 家，因降雨减产或停产煤矿 28 家，合计产能 11240 万吨，此次降雨露天、井工矿生产均受阻，2 家井工矿已于今日复产，其余煤矿等待复产通知，预计明日恢复正常生产。此前坑口价格进入窄幅震荡回调阶段，但主产地暴雨短期供应及外运将偏紧，煤价将有所支撑。

点评：日耗进入拐点，但供应端受制于天气约束，短期煤价在 700 元附近震荡，季节性跌势在 9 月份前后或将打开。进入 8 月中下旬后，日耗环比明显回落，但同比仍有一定增量。

西北地区持续降雨，导致开工和运输受阻，短期供应端被动受限。供应端约束下，短期煤价跌势横盘，但季节性下跌难以避免。

投资建议：进入8月中下旬后，日耗环比明显回落，但同比仍有一定增量。西北地区持续降雨，导致开工和运输受阻，短期供应端被动受限。供应端约束下，短期煤价跌势横盘，但季节性下跌难以避免。

2.7、黑色金属（铁矿石）

挪威Sydvaranger铁矿复产加速（来源：Mysteel）

，瑞典矿业开发公司Grangex旗下的Sydvaranger铁矿在停产十年后正加速推进重启。该项目目前已取得生产所需的全部许可（包括海上弃渣许可），正研究更环保的尾矿处置方案，预计在完成最终可行性研究（DFS）后进入建设阶段。

点评：季节性需求压力下，成材价格带动矿价回落。成材端表现分化较大，板材尚可，螺纹持续走弱。伴随钢厂利润收窄，和北方环保限产，铁水9月份前后或有明显下滑。下游带动下，短期矿价震荡偏弱，但趋势性跌势依然难以打开。

投资建议：成材端表现分化较大，板材尚可，螺纹持续走弱。伴随钢厂利润收窄，和北方环保限产，铁水9月份前后或有明显下滑。下游带动下，短期矿价震荡偏弱，但趋势性跌势依然难以打开。

2.8、农产品（玉米）

进口拍卖成交率再度小幅回落（来源：JCCE）

8月19日中储粮进口玉米拍卖:投放193646吨，成交27397吨，成交率14.15%，上一期为18%。

点评：期货继续增仓下跌，东北现货盘整，华北价格因到车持续下降而出现反弹，但因深加工消弱偏弱，价格上调幅度一般。8月19日进口拍卖成交率再度小幅回落，侧面表明库存可能仍保持不算十分紧张的态势。而在此情况下，11、01合约预计将继续走卖压预期的逻辑逐渐下行，直到新作供需缺口的大小的预期发生变化，或者新粮大量上市时卖压的现实表现不及预期。

投资建议：11、01合约的空单可继续持有观望，关注天气情况。11-3反套继续持有，若11-1价差走强亦可关注反套的机会。

2.9、有色金属（多晶硅）

六部门召开光伏产业座谈会（来源：SMM）

2025年8月19日，工业和信息化部、中央社会工作部、国家发展改革委、国务院国资委、市场监管总局、国家能源局联合召开光伏产业座谈会，深入学习贯彻习近平总书记重要指示批示精神，贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步规范光伏产业竞争秩序。相关光

伏制造企业及发电企业、中国光伏行业协会、有关地方工业和信息化主管部门负责人参加会议。会议要求，光伏产业各方要深刻认识规范竞争秩序对光伏产业高质量发展的重要意义，共同推动产业健康可持续发展。一是加强产业调控。二是遏制低价无序竞争。三是规范产品质量。四是支持行业自律。

点评：昨日工信部等部门联合召开光伏产业座谈会。盘中时分，市场上便流传出诸多小作文，导致盘面跌宕起伏，但实则盘中小作文多为对过去一个多月多晶硅“反内卷”相关事宜的总结重提，并非会议实际内容。直至昨晚，工信部官方发布会议通稿，部署进一步规范光伏产业竞争秩序工作。对于这次会议，利多者认为相比7月初的会议，这次会议参与部委更多、级别更高。7月初与光伏企业的座谈会中只有工信部参与，这一次是工信部、中央社会工作部、国家发展改革委、国务院国资委、市场监管总局、国家能源局六部委联合召开，显示了对于光伏“反内卷”的重视程度。利空者则认为本次会议涉及内容与7月初的会议差别不大，且无具体措施出台，也没有提及减产方案或产能收储相关事项。我们认为，本次会议级别较高，与会者多为各光伏企业一把手，会议以定调、表态为主，本身也难以涉及执行细节。政策对于光伏行业“反内卷”的调控首要在于“遏制低价无序竞争，打击低于成本价销售”，此步骤在协会公布指导价格和当前现货成交上均已基本确定；至于二阶段多晶硅价格继续上冲的力量来自于纾困基金和产能重组计划，此事非一朝一夕可完成。在盘面估值较低（接近现货成交价）、“不低成本售价”奠定下方安全边际的时候，可从资金层面对长周期叙事进行博弈，但若在估值较高（偏离现货太远）的情况下，追多则缺乏性价比。

投资建议：基本面对盘面是偏空指引，行业库存累积下，中段可交割企业积极参与套保，后续仍有仓单继续注册，但盘面在49000元/吨即龙头企业现货成交高价一线有较强支撑，本质仍是多晶硅期货投机属性强，资金愿意对后续政策进行博弈。除工信部会议外，后续可能有的事件催化包括华电项目开标、产能收储进展等。综合看，现货成交均价奠定了期货盘面的下沿安全边际，短期内受制于现货上涨速度，多晶硅价格或在45000-57000元/吨之间运行，长期来看多晶硅价格仍有望达到60000元/吨以上。策略上，单边仍以回调看涨思路对待，套利从盈亏比角度看可在-2000元/吨左右重新关注11-12反套机会。

2.10、有色金属（工业硅）

总投1亿！年产3000吨高性能有机硅项目一期受理！（来源：SMM）

8月11日，聊城市生态环境局东昌府区分局发布了关于聊城鸿磊新材料有限公司年产3000吨高性能有机硅复合材料项目（一期）环境影响报告书征求意见稿受理的公示信息。总投资金额10000万元，设计年产3000吨高性能有机硅复合材料，项目分两期建设。其中一期投资4000万元，租赁聊城嘉明经济开发区16号厂区2031平方米车间，设计年产1800吨高性能有机硅复合材料，其中硅胶板1500吨、硅胶袋200吨、硅胶条100吨；二期投资6000万元，占地面积3711平方米，设计产能年产1200万吨高性能有机硅复合材料。

点评：根据铁合金在线，新疆大厂东部基地复产到35台，后续有复产到50台计划，但也需观察其实际落地进展。考虑到丰水期剩余时间不多，南方开工后期增量有限。下游维持刚需采购，并无囤货现象。更新7月产量后，我们测算7月工业硅平衡表去库3万吨左右。

考虑新疆大厂和西南复产，预计8月供给端边际增量4万吨左右，但多晶硅复产体量较大，增加对工业硅的需求，导致平衡表角度8月工业硅或仍将去库，9月或又将进入累库格局。

投资建议：工业硅基本面边际走弱，但盘面受多晶硅影响较大，短期价格或在8200-9200元/吨之间运行，关注区间操作机会。

2.11、有色金属（铅）

金徽股份上半年锌铅精矿增产（来源：SMM）

金徽股份2025年半季度报披露，2025年1-6月其生产锌精矿总计3.34万金属吨，同比增加8.81%，生产铅精矿（含银）总计1.08万金属吨，同比增加1.72%。报告期内，公司持续推进江洛矿区谢家沟浮选厂（150万吨/年）选矿项目建设，其中磨矿车间、浮选车间、压滤车间和精矿仓库等主体结构已完成；主要设备球磨机、半自磨机等已进入安装调试阶段；尾矿充填站及输变电工程正在建设中，预计2025年底前谢家沟浮选厂满足试生产的条件。

8月18日【LME0-3铅】贴水44美元/吨（来源：SMM）

8月18日【LME0-3铅】贴水44美元/吨，持仓159114手减522手

点评：昨日外盘出现2万吨交仓，压制伦铅运行，8月大空头仍未转移，仓单集中度持稳运行。国内方面，沪铅大幅下跌，主要是跟随宏观面波动破位下杀，市场再次试探再生成本支撑。再生炼厂延续亏损生产，后续精铅供应仍然承压。近期进口铅流入消息频发，目前仅东南亚粗铅流入得到证实，近期需持续关注进口情况。上周铅蓄电池厂整体开工率有所上升，目前中小厂反馈旺季订单偏弱于预期，大厂以销定产为主，需继续观察旺季成色。昨日铅仓单减少872吨至61353吨，本周交割后铅锭货源重新进入流通市场，部分下游企业按需就近接货，铅锭社会仓库由升转降，由于短期需求仍然偏弱运行，产业链中游库存面临累库态势。铅供需维持双弱格局，目前看来社库高企，旺季需求有证伪可能，虽然以偏空思路对待，但仍需观察再生成本支撑力度，做空收益风险比不佳，建议观望为主。

投资建议：策略方面，短期观望为主；套利角度，暂时观望为主。

2.12、有色金属（锌）

8月18日【LME0-3锌】贴水8.65美元/吨（来源：SMM）

8月18日【LME0-3锌】贴水8.65美元/吨，持仓193998手增3010手

金徽股份上半年锌铅精矿增产（来源：SMM）

金徽股份2025年半季度报披露，2025年1-6月其生产锌精矿总计3.34万金属吨，同比增加8.81%，生产铅精矿（含银）总计1.08万金属吨，同比增加1.72%。报告期内，公司持续推进江洛矿区谢家沟浮选厂（150万吨/年）选矿项目建设，其中磨矿车间、浮选车间、压滤车间和精矿仓库等主体结构已完成；主要设备球磨机、半自磨机等已进入安装调试阶段；尾矿充填站及输变电工程正在建设中，预计2025年底前谢家沟浮选厂满足试生产的条件。

点评：外盘方面，LME锌仓单集中度提升至50~79%，LME库存继续去化至75850吨的季

节性低位，但去化速度放缓，0-3 现金升贴水稍有走弱，外盘结构性风险依然较高。昨日沪锌大跌，主要是夜盘跟随宏观波动下行，国内锌仓单持平至 32538 吨，锌价下跌后下游成交小幅转好。交易角度，锌价下跌但仍未完全跌破趋势线，目前国内基本面进一步走弱，而海外库存仍处于低位，沪锌的估值更多需要相对于伦锌来讨论。海外库存仍受贸易商行为主导，在库存仍未明确见底前，内外仍维持正套逻辑，而中期来看，解决方式或主要为海外交仓或出口窗口打开，目前来看后者可能性更大；短期宏观支撑略有走弱，重点关注底部支撑，以及空头资金入场强度。

投资建议：策略方面，单边角度，短期沪锌交易难度较高，以观望为主；套利角度，建议关注中线正套机会；内外方面，海外库存见底前维持正套思路。

2.13、有色金属（镍）

菲律宾 Berong 镍矿计划于 4 季度运营（来源：铁合金在线）

DMCI 矿业子公司 Berong Nickel Corp. 周二表示，已与环境与自然资源部签署了矿产生产共享协议 (MPSA)，用于其位于巴拉望的 Long Point 矿区。自 2024 年以来，Berong 在 Long Point 项目上投资了约 10 亿比索。这些资金用于勘探活动、运营前成本、港口基础设施和船队扩张。该矿拥有 100 万湿公吨年产能的环境合规证书，计划于今年第四季度开始运营。

点评：LME 库存较前一日减少 1086 吨，SHFE 仓单减少 210 吨。宏观面上，关注本周全球央行年会情况，鲍威尔释放的信号可能带来市场短期波动放大。基本面上，菲律宾 9 月 1.3% 镍矿资源 FOB32 成交居多，矿端价格小幅上探；印尼天气回暖后镍矿开采效率提升，逐步呈现偏宽松格局，但 8 月下旬市场升水维持 23-25 美元，24 为主流，镍矿近期呈现抵抗式下跌，矿山放货偏慢。9-10 月镍矿价格有走弱预期，关注成本支撑下移带来的机会。镍铁方面，SS 盘面逐步转弱，NPI 市场成交转冷，供方报价主要集中于 940-950 元/镍（舱底含税），但考虑到不锈钢价格降温回调，且成材端的实际需求仍未改善，NPI 维持供给过剩格局下价格进一步修复受阻。精炼镍方面，短期供需矛盾弱化，去库节奏有所放缓，现货方面今日盘面偏弱，下游企业维持观望，升贴水持稳为主。

投资建议：策略来看，原料价格抵抗式下跌，目前并未修复冶炼利润，因此镍价进一步深跌较难。近期宏观面略有降温，但反内卷叙事具备持续性，且逐渐踏入货币财政双宽松格局，中线将给予板块支撑。基本面侧，年内平衡表供应过剩同比扩大，因此宏观情绪缓和阶段纯镍预计在火法现金成本上运行，若原料明显走弱将带动镍价震荡中枢下行，短期建议关注波段机会，中线可关注逢高沽空机会，下方空间需锚定矿端跌价是否顺畅以及估值低位时下游补货情况。

2.14、有色金属（碳酸锂）

宜昌邦普 45 万吨磷酸铁锂产能即将投产（来源：上海金属网）

近日，湖北宜昌高新区管委会发布邦普一体化电池材料产业园-邦普时代锂离子电池新材料项目竣工验收信息公示。据介绍，该项目将建成三个生产车间，每个车间设计年产能 15 万吨，合计 45 万吨年产能，采用行业领先的第四代磷酸铁锂技术，以磷酸铁、碳酸锂为主要

原料，生产新一代磷酸铁锂。该项目总投资 50 亿元，是邦普公司在宜昌投资 320 亿元打造邦普全链条一体化产业园后，追加投资布局新能源电池全产业链的又一重大举措。8 月 4 日，邦普时代锂离子电池新材料项目竣工验收。预计 12 月竣工投产，实现当年签约、当年开工、当年投产。

江特电机：宜春银锂将于近日正式复工复产（来源：公司公告）

银锂新能源有限责任公司（简称“宜春银锂”）于前期停产进行了设备检修。近日，公司接到宜春银锂通知，宜春银锂将于近日正式复工复产。

点评：平衡表角度，停产带来的产量损失将直接导致三季度平衡表转入去库，节奏上而言，8 月部分盐厂检修结束复产、代工产量爬坡有效对冲了项目半个月左右的减量，整体呈紧平衡，而 9 月的缺口则进一步扩大；更长时间的停产则将显著收窄年度平衡表的过剩幅度。现货方面，实质性减产落地后，此前观望的下游采购意愿有所回升，同时随着 SMM 报价上调节奏加速，基差报价和当月长协价差收窄进一步激发了下游的买盘，据调研了解上周绝对价格虽较此前显著抬升，但下游采购有所放量，下游对高价接受力度尚可。

投资建议：向后看，供应端扰动并未完全解除，除已落地的减量外，市场担忧青海、江西的其余项目亦面临减产停产风险；而需求端在三季度的主基调仍是淡季不淡，储能需求驱动下、电芯及材料环节排产逐月增加。在此情况下，短期价格预计仍将偏强运行，前期多单可继续持有，建议关注回调试多机会，中线空单建议暂时规避。

2.15、能源化工（原油）

美国 API 原油库存下降（来源：API）

美国至 8 月 15 日当周 API 原油库存 -241.7 万桶，预期-158.7 万桶，前值 151.9 万桶。美国至 8 月 15 日当周 API 精炼油库存 53.5 万桶，预期 42.2 万桶，前值 29.5 万桶。美国至 8 月 15 日当周 API 汽油库存 -95.6 万桶，预期-96.3 万桶，前值-178.2 万桶。

点评：油价震荡走弱。美国 API 原油库存下降，汽油库存下降，精炼油库存上升，产品库存水平未观察到明显超过季节性累积的情况，OECD 库存位于正常水平，过剩压力暂未暴露。近期有俄罗斯炼厂因无人机袭击出现加工量下降的情况，对石油产品出口不利，原料或流向出口市场，印度若减少对俄油的采购，贸易流或调到其他地区。

投资建议：暂缺少方向性驱动，预计维持震荡走势

2.16、能源化工（碳排放）

8 月 19 日 CEA 收盘价 70.92 元/吨（来源：上海环境能源交易所）

8 月 19 日，全国碳排放权交易市场 CEA 收盘价 70.92 元/吨，较前一日上涨 0.08%，挂牌协议交易成交量 250,528 吨，无大宗协议交易成交。

点评：近日全国碳市场成交量暂未出现明显扩大，挂牌交易和大宗交易成交价格较 6 月中旬明显上涨，这主要是由于部分发电厂的集中性买货行为，因为绝大部分发电企业基本已

经制定了其年度交易计划，且前期 CEA 价格处于偏低水平，导致价格出现了一定程度的反弹。目前 CEA 价格已经基本维持区间窄幅波动，发电行业配额将于 8 月 20 日完成全部的发放，短期可能出现集中性的供应释放对价格构成压力。今年的供需结构整体均衡偏松，CEA 价格中枢预计较去年更低。但今年尚未进入履约高峰期，短期 CEA 走势仍以窄幅震荡为主。

投资建议：CEA 短期震荡。

2.17、能源化工（PTA）

今日 PTA 现货价格上移，现货基差走强（来源：CCF）

今日 PTA 期货涨后回落，现货市场商谈氛围一般，现货基差略走强。个别聚酯工厂补货。8 月货在 09-5~10 附近商谈成交，价格商谈区间在 4670~4705 附近。9 月初个别在 09+2 有成交，9 月中在 09+10~15 有成交，9 月底在 09+15 有成交。8 月仓单在 09-10~15 有成交。今日主流现货基差在 09-8。

点评：2025/08/19, TA2601 收盘价为 4734 元，环比上涨 8 元，持仓 799652.0 手，减仓 19777.0 手。TA2605 收盘价为 4776 元，环比上涨 8 元，持仓 57257.0 手，增仓 4704.0 手。TA2509 收盘价为 4680 元，环比上涨 0 元，持仓 326863.0 手，减仓 46611.0 手。

织造端负荷小幅反弹，终端部分品类出货改善，但织造厂原料库存和产成品库存有待去化。聚酯负荷边际亦有小幅提升，关注八月下旬淡季转旺季的成色。低加工费下 PTA 部分装置开启检修，加工费可能有小幅修复空间，供需矛盾不突出。单边价格跟随成本端震荡为主，逢低轻仓滚动试多。

投资建议：短期单边价格跟随成本端震荡为主，逢低轻仓滚动试多。

2.18、能源化工（苯乙烯）

东北抚顺石化苯乙烯装置动态（来源：隆众资讯）

抚顺石化 6 万吨/年苯乙烯装置将于近几天进入停车检修，初步预期检修 50 天

点评：2025/08/19, EB2509 收盘价为 7226 元，环比上涨 19 元，持仓 136043.0 手，减仓 30434.0 手。EB2510 收盘价为 7244 元，环比上涨 19 元，持仓 208920.0 手，增仓 18626.0 手。EB2511 收盘价为 7259 元，环比上涨 8 元，持仓 66056.0 手，增仓 2492.0 手。今日苯乙烯盘面窄幅震荡，市场换月商谈成交活跃，带动竞价成交，卖 8 买 9 付钱积极，月差走扩 5 块。现货 09+45~65 商谈；8 下 09+65~+70 成交；9 下 09+110 竞价集中成交；10 下 09+125 竞价成交、10+105~+115 商谈挂单。换货方面：8 换 9 升水 40~45 成交；9 换 10 升水 15 成交；8 换 10 升水 60 成交。全天成交尚可。

投资建议：纯苯方面，近端供需相对优于苯乙烯，8 月进口量级环比下降且加氢苯供应偏少（焦化限产使得潜在粗苯产量下降），短期纯苯平衡表上仍为小幅去库预期，不过后续需注意新产能兑现带来的供应压力。苯乙烯方面，产量短期内仍旧高位运行，9 月 eb 预期检修偏多，开工或边际下行；需求端，本周 ABS、PS 开工较为稳定，EPS 工厂生产逐步恢复，

但 ABS 隐形库存水平相对略偏高，9 月苯乙烯供需逐步平衡，但远端仍有累库压力。综合来看，苯乙烯当前价格下偏震荡对待，关注美俄等会谈引发的油价波动所带来的成本端变化。

2.19、能源化工（烧碱）

8 月 19 日，山东地区液碱市场价格零星有涨（来源：百川资讯）

8 月 19 日，山东地区液碱市场价格零星有涨，下游接货情况积极。

供应端：济宁地区昨日有企业提负荷运行，今日负荷再度下滑，液碱市场整体供应变化不大。

需求端：下游氧化铝需求情况尚可，企业走货顺畅，非铝下游拿货情绪亦有好转。

市场变动：今日有企业有高浓碱订单成交，高浓碱出货压力缓解，且近期低浓度液碱价格上涨，企业适度拉涨高浓度液碱价格。低浓度液碱价格多维持稳定，聊城有个别厂家适度上调价格。

后期预测：后期来看，高浓度液碱市场企业仍有拉涨心理，预计幅度在 20 元/吨左右；低浓度液碱市场交易氛围尚可，预计短期维持稳定。

点评：2025/08/19，SH2601 收盘价为 2598 元，环比下跌 49 元，持仓 64074.0 手，增仓 8220.0 手。SH2605 收盘价为 2694 元，环比下跌 36 元，持仓 3078.0 手，增仓 195.0 手。SH2509 收盘价为 2505 元，环比下跌 59 元，持仓 32265.0 手，减仓 10547.0 手。

投资建议：烧碱现货已见底，但整体矛盾不大，后续上涨幅度或也相对有限。预计烧碱盘面以震荡为主。

2.20、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场多数企稳（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场多数企稳，部分牌号价格跟随盘面下跌。上海期货交易所主力合约价格趋弱下行，跌幅较昨日略有扩大，进口针叶浆现货市场贸易商出货未见显著加快，部分业者跟随盘面下调出货价格，山东、江浙沪、广东、河南、河北及东北市场个别牌号价格下跌 20-80 元/吨；进口阔叶浆市场贸易商业者仍以挺价出货为主，市场重心偏稳，仅江浙沪零星偏低价位上调 30-50 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场供需两弱，下游纸厂询盘热情不高，部分选用国产化机浆等，浆价主稳运行。

点评：2025/08/19，SP2601 收盘价为 5420 元，环比下跌 76 元，持仓 60509.0 手，增仓 456.0 手。SP2605 收盘价为 5388 元，环比下跌 78 元，持仓 15792.0 手，增仓 1180.0 手。SP2509 收盘价为 5132 元，环比下跌 94 元，持仓 22500.0 手，减仓 3800.0 手。

投资建议：商品整体情绪趋缓，纸浆基本面乏善可陈，预计短期行情以震荡为主。

2.21、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 粉市场价格下行 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 粉市场价格下行, 主流市场下跌 15-45 元/吨。期货偏弱震荡, 贸易商一口价报盘跟跌, 点价成交部分有价格优势, 基差报盘变化不大。下游部分逢低补充刚需, 现货成交尚可。5 型电石料, 华东主流现汇自提 4740-4840 元/吨, 华南主流现汇自提 4800-4850 元/吨, 河北现汇送到 4670-4720 元/吨, 山东现汇送到 4730-4790 元/吨。

点评: 2025/08/19, V2601 收盘价为 5001 元, 环比下跌 68 元, 持仓 923080.0 手, 增仓 53806.0 手。V2605 收盘价为 5308 元, 环比下跌 60 元, 持仓 104530.0 手, 增仓 3125.0 手。V2509 收盘价为 4856 元, 环比下跌 81 元, 持仓 255630.0 手, 减仓 41017.0 手。

投资建议: 印度反倾销终裁大幅提高中国 PVC 企业税额, 短期或造成出口环比明显下滑, 这使本就偏弱的基本面更加雪上加霜。预计短期盘面偏弱为主。

2.22、能源化工（尿素）

中国外长访印 3 天引多方关注 (来源: 环球时报)

18 日至 20 日, 中共中央政治局委员、外交部长、中印边界问题中方特别代表王毅应邀访问印度并举行中印边界问题特别代表第 24 次会晤。印度《今日商业》周刊网站评论说, 中国外长此次来访彰显两国在边界问题——双边关系中最敏感的问题之一——继续进行高级别对话的决心。印度舆论普遍认为, 此访是改善两国关系的重要举措。预计印中双方还将就印度总理莫迪即将访华一事进行商讨。

点评: 2025/08/19, UR2601 收盘价为 1817 元, 环比上涨 62 元, 持仓 213033.0 手, 增仓 29238.0 手。UR2605 收盘价为 1839 元, 环比上涨 46 元, 持仓 16003.0 手, 增仓 510.0 手。UR2509 收盘价为 1783 元, 环比上涨 51 元, 持仓 29624.0 手, 减仓 9968.0 手。

投资建议: 今日尾盘尿素期货大幅拉涨, 2601 合约一度冲高至 1826 元/吨, 市场围绕对印出口限制是否会进一步放开进行博弈。我们前期点评曾提及, 近期尿素内需修复力度整体偏弱且供应端扩能也将进入新一轮兑现期, 供需整体偏宽松致使尿素多地出厂价格承压下行, 但对于盘面来说, 我们倾向于短期继续下行空间可能不会太大, 需要重点关注中印关系缓和后对印出口能否有新变化。今日盘面的拉涨本质就是对出口端再度变化预期的交易。不过在 2601 合约到了 1820-1900 价格区间后, 出口预期变化所带来的溢价或已得到部分体现, 后续继续拉涨一是将面临对政策红线的顾虑, 二是需警惕部分预期被证伪的可能性 (盘后外交部例行记者会上发言人暂未对相关信息进行明确回应), 因此明日若继续冲高则多单或可关注先行止盈离场机会, 后续再根据实际情况变化动态调整策略。

2.23、能源化工（纯碱）

8 月 19 日沙河及周边贸易价格行情 (来源: 隆众资讯)

今日, 沙河地区纯碱市场低位震荡, 盘面价格呈现下行, 下游企业适量补库成交。目前期

现基差报盘：河北库提 09-20 至 50，仓单 09-10，沙河送到 09-10 至平水，河南厂提 09-100，内蒙古厂提 09-310 或 01-420，青海厂提 01-340 至 390。

点评：今日纯碱期价有所下跌，目前国内纯碱市场偏弱震荡，市场成交气氛一般。碱厂装置运行稳定，供应延续高位徘徊。下游需求不温不火，对原料采购表现不佳，适量低价补库。

投资建议：随着青海事件引发的多头情绪消退，盘面也开始回调。基本面逻辑主导下，纯碱继续维持逢高沽空思路，同时继续关注供给端扰动。

2.24、能源化工（瓶片）

瓶片工厂出口报价变动不大，个别小幅上调（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 765-790 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 760-780 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

今日聚酯原料小幅上涨，瓶片工厂报价局部上调 30-50 元（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场成交气氛一般。8-10 月订单多成交在 5850-5950 元/吨出厂不等，略低 5820 元/吨出厂附近，少量略高 6000 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/8/19，瓶片主力 PR2511 合约收盘价 5906 元/吨，较上一交易日结算价上涨 10 元/吨；日内增仓 1637 手至 29144 手，成交 42628 手。PR2510 合约收盘价 5908 元/吨，较上一交易日结算价上涨 10 元/吨；日内减仓 257 手至 19612 手，成交 22856 手。

投资建议：据 CCF 统计，8 月份主要瓶片工厂装置将继续维持 7 月份开始执行的 20% 或以上的减停产状态，暂未有提升或重启计划。关注 8 月底至 9 月装置复产及新装置投产所带来的压力。瓶片自身定价能力较弱，绝对价格跟随聚酯原料波动为主。

2.25、能源化工（浮法玻璃）

8 月 19 日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 13.55 元/平方米，比上一交易日-0.05，合计 1160 元/吨左右（含税）；5mm 小板现金价格参考 12.95 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1109 元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格 3.8mm8.65-9.3 元/平方米，4.8mm11.2-11.9 元/平方米，5mm 大板主流在 13.3-13.75 元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价继续走弱，基本面继续承压。目前华北市场大致稳定，市场成交灵活，中下游刚需采购，低价成交为主。东北本地市场基本稳定，部分厂家对外地市场价格下调。华东市场窄幅整理为主，企业多稳价出货为主，个别主流企业近期有调涨计划，而需求操作仍偏谨慎，刚需为主，现货观望气氛仍浓。华中市场今日变化不大，价格暂稳为主。

投资建议：目前供给端相关政策细则尚未完全落地，建议单边谨慎操作，仍以套利操作为主，继续关注价差扩大时多玻璃空纯碱套利策略。

2.26、航运指数（集装箱运价）

巴拿马运河将公开招标建设两个新港口（来源：搜航网）

路透社消息：一位参与筹备工作的消息人士周四表示，巴拿马运河将很快开始与公司就明年第一季度启动竞争性招标进行磋商，提供两个新港口在其区域内建设和运营。

这些港口是运河管理部门组织的广泛扩建计划的一部分。它旨在增加与货物装卸相关的服务，包括转运、储存和天然气运输，并确保运营淡水。巴拿马运河管理局没有立即回复路透社关于事件的置评请求。其高管此前曾表示，该航道计划在未来五年内投资约 85 亿美元来更新和扩建其基础设施。

点评：MSK W36 开舱 2100 美元/FEU，相较前期常规航线 2300 美元/FEU 的开舱价下跌 200 美元/FEU。基本符合预期。其他船司报价仍在持续向 MSK 靠拢，MSC 报价降至 2590 美元/FEU，OA 均价目前为 2600 美元/FEU，HPL 降至 2435 美元/FEU、部分舱位特价 1800 美元/FEU，PA 均价降至 2400 美元/FEU 左右，8 月底欧线现货报价均值在 2450 美元/FEU 附近。供应上，9 月供应压力环比有所改善，平均运力为 30.6 万 TEU、但仍高于 7 月均值水平。需求边际转弱，运价仍将继续下行，W37 运力仅为 23.8 万 TEU、运价跌势或阶段性放缓。10 月目前平均运力为 27.3 万 TEU，环比继续减少，但仍显著高于去年同期水平。目前 10 月仍然存在 6 趟待定船次，若要 10 月价格企稳，在 6 趟航次均空班的情况下，还需额外增加空班规模。若 9 月价格跌势放缓，10 月运价仍有下跌风险；但若 9 月价格迅速逼近成本线，10 月船司空班动力才有望增加，但届时 10 月估值仍不会太高。由于现货下跌节奏存放缓迹象，预计盘面短期维持震荡走势，继续关注逢高沽空机会。

投资建议：现货下跌节奏存放缓迹象，预计盘面短期维持震荡走势，继续关注逢高沽空机会。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com