



信达期货晨会观点 26/08/13				
板块	品种	观点	策略建议	推荐指数
金融	股指	宽幅震荡	趋势观望，短线回踩后做多	★
	黄金	震荡	观望或布局多单	★★★
有色	铜	震荡偏强	单边:复产预期交易后回落做多。 套利:暂时观望。	★★
	工业硅	宽幅震荡	观望	★
	多晶硅	宽幅震荡	低位做多尝试	★
	镍&不锈钢	配额冲击，消息偏空	多单谨慎持有	★
	氧化铝&电解铝	氧化铝偏弱震荡、电解铝偏强震荡	氧化铝可短线逢高空；电解铝逢低做多	★★★
	锌	矿端紧张有所缓解	偏空对待	★★
	碳酸锂	短期宽幅震荡	看跌期权/多单持有	★★
	锡	区间震荡	空单离场	★★
黑色	焦煤	震荡	JM09 单边观望	★★
	焦炭	震荡	J09 单边观望 多 09 炼焦利润轻仓持有	★★
	热卷	震荡	短线逢高空	★★
能化	原油	震荡	观望	★★
	纯碱	底部震荡	观望	★
	聚丙烯	震荡	观望	★
	纸浆	区间震荡，远月震荡偏强	离场观望，或轻仓试多	★★
农产品	白糖	受巴西压榨影响波动运行	观望	★
	棉花	关注产区天气与需求	观望	★
	豆粕	市场关注需求前景，震荡为主	观望	★
	生猪	现货疲软，且远月去产能仍有不确定性	观望为主	★
注:1)推荐指数从一星到五星，星级越高越推荐;2)风险因素详见具体观点				

数据来源：信达期货研究所

【股指】

本周关注：1）右侧信号尚未出现，盘面仍有震荡探底需求。其一，上周市场超跌反弹特征明显，意味着市场对科技板块的悲观情绪已经经过一轮充分释放，7 月低点可视为本轮调整的关键支撑位置。其二，本轮股指调整已过渡至月线级别，此前行情快速下探后上方积压大量套牢盘，叠加上周成交量、市场波动率并未显著抬升，行情缺少持续上攻的动能，本周不排除有二次探底的动作。单边交易者建议周初保持观望；具备短线交易能力的投资者，可以等待指数回踩后（7月低点附近），再布局波段反弹行情。2）IF-IM短期参与性价比偏低，建议观望。我们预计，在新的宏观变量出现之前，市场将呈现科技+防御并存的局面，对应IF-IM组合震荡均衡为主，投资者可等待新一轮性价比回归后的参与机会。

【原油】

昨日油价微涨，主要是因为地缘溢价受到数据大幅累库对冲。目前美伊双方措辞趋硬，谈判

僵局延续，而红海与阿曼湾又接连发生致命袭击，海峡过境直接下降至8艘；另一方面，上周美国原油大增1740万桶，近端偏紧格局被削弱。地缘溢价正遭遇松动的基本面，价格进一步上行的动能随之减弱。而巴基斯坦虽称双方接近某种安排，却也透露谅解备忘录的期限可能延后，多空信号交替出现，市场因此在70至90美元之间来回摆动。关注库存累积能否延续及海峡通行是否恢复。

【铜】

短期内核心焦点依然在矿端。从供给看，当前铜价基本是在反映铜矿收缩逻辑，若主要矿山复产和发运改善能够回补，铜精矿供应紧张预期将边际缓和，从而削弱铜价上行驱动。同时，Cobre Panama铜矿目前审计合规率88%，预计在第四季度开始爬产。废铜方面，部分回收企业反向开票额度刷新，废铜供应可能出现边际改善，从而对矿端原料形成一定补充。冶炼端，TC低位确实压缩冶炼利润，更多是通过压低长单谈判预期（如智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta）在年中长单谈判中提出全新定价方案），影响下一年冶炼利润中枢，长单定价机制是否改为随市需在年底谈判才能见分晓，交易窗口大致要到年底左右。从需求看，国内方面，呈现“结构有韧性、总量承接不足”的特征。电解铜杆、再生铜杆、铜管和黄铜棒等传统用铜环节表现偏弱，说明电力和地产等需求更多体现为季节性兑现，而非趋势性扩张。相较之下，铜板带和铜箔表现更强，新能源、储能、电子高端制造仍对铜消费形成结构性支撑，目前已经接近满产状态，上涨空间有限。美国方面，前期在精炼铜关税预期影响下，海外铜资源加速流入美国，并推动COMEX库存持续累积。然而当前库存水平已对未来需求形成较强缓冲，意味着部分未来进口需求已经被提前释放。我们认为后续无论关税几何，后续的美国囤铜行为或已结束，整体需求增长空间面临上限。

值得关注的点是，矿端突发扰动、传统需求尤其是电网的情况、美国精炼铜产业审计结果。

【铝】

加息预期走弱，宏观面利多有色，铝价高位持续突破阻力呈上行趋势。基本面看，国内社会库存延续去化、LME铝库存维持历史极低水平，海外供应缺口仍存构成铝价底部支撑。国内下游处于传统消费淡季、加工开工环比走弱，需求端缺乏显著向上驱动。展望后续，宏观情绪显著改善，同时海峡通运问题再次出现变数，铝价突破阻力后整体预计偏强运行。但美联储年内加息预期尚未完全消散，存在一定阻力，短期关注上方24500。中期来看，铝价或仍有上升空间。

【氧化铝】

供应端压力持续累积，新投项目稳步提产、前期检修产能陆续复产，社会库存高企，供需宽松格局未改。成本端，海运成本及几内亚雨季发运受限构成底部支撑，限制价格下行空间。当前氧化铝处于低位震荡阶段，成本支撑虽存但力度有限，预计将反复磨底。短期2600元/吨支撑较有效，价格低于完全成本线时出现反弹，关注上方2750-2800阻力，可短线小仓位逢高沽空。

【锌】

国内矿端的复产较为顺利，同环比皆有所上升；叠加6月矿端进口数据更新，同比增长幅度较为明显，矿端短缺可能出现一定程度的缓解。而冶炼端虽然现货冶炼的利润已经转负，但一体化厂家的矿端利润持续上升至9000元/吨左右，企业总体利润处于绝对高位水平。虽然TC价格连续回落至南方-600，北方-300元/吨左右，但是副产品的收入依旧偏高，冶炼端出现大幅减仓的可能性不高，更可能的情况是因为原材料限制，小幅减仓。综合加工费、进口量、港口库存和矿端开采利润来看，两点暂时依旧偏紧，但已经有所缓解，而冶炼端受制于原材料不足，可能出现小幅减产。综合来看，供应端依旧偏紧，但紧张程度的有所下降。

【镍及不锈钢】

纬达贝获得大额镍矿补充配额，供应端转向利空。当前RKAB审批预期及进度为主要驱动，盘面略转弱。基本上矿端进口增量的确很夸张，但镍铁、MHP、高冰镍随着生产国印尼产量的同、环比下降，进口量皆已经出现同比或环比的萎缩，同样萎缩的还有电解镍的进口量，5-6月进口窗口始终未打开，进口量下降确定性较高。镍铁现金流成本破新高，一方面对不锈钢是强支撑，同时转产高冰镍的利润不断下降，会影响到火法冶炼电积镍的原材料供应，间接支撑镍价。需求端一直在被忽略，1-6月三元前驱体耗镍量增幅36.22%，且高镍化趋势仍在，三元材料产量上升40.01%，高镍化趋势同样也还在。新能源端的需求，不仅没有随着国内新能源车产销下降，反而是在不断上升的，这可能是因为国补有10万以下车型拿不满补贴的原因在里面，以及新能源重卡产销上升的原因。

【锡】

印尼交易所7月成交快速修复，周度成交明显放大，且周度的同比下滑收窄，或标明印尼换证审批逐步完成，此后印尼出口量会进入到修复的阶段。国内云南开工小幅回落至85%；上期所周度库存6849吨，周度大幅减少2044吨，月内出现了连续去库，目前处在较低水平。但是锡当前仍然主要受到宏观影响，基本面收到明显压制。

【碳酸锂】

昨日lc盘面走势偏强，全天在水上震荡，但是由于09合约即将进入交割月，因此也存在逐步移仓的情况，持仓再日内减少1.7万张。近期基本面变化不大，国内冶炼端中矿将结束检修开始复产，枧下窝还处在复产过程中，预计放量的时间点有所延后，那么对于近月的供给影响减弱，整体基本面保持去库，强势的格局。

【多晶硅】

盘面昨日低开高走，近期走势偏强。据悉，在上海会议前，多家硅料企业封盘不报价，但是周五有色网给出报价，且报价大幅提升，致密料价格单日上涨5.2元/千克。昨日再出传闻，光伏电池片报价上涨，或意味着为多晶硅的顺价留出了一定的空间，使得在盘面上有所反应。但是目前报价、涨价尚未完全落地，确定性仍有待提升。

【工业硅】

昨日盘面走势偏强，月内基本面有一定改善。四川、新疆存在由于成本原因选择暂时停产的情况出现，加上目前多晶硅产量少有走强，或使得月内平衡情况有所改善。

【焦炭】

钢厂铁水产量在下滑一月后本周迎来回升，焦炭需求有所好转。焦企开工继续下调，供减需增下焦炭供需边际回暖。现货库存仍在向上游集中，库存结构致使现货承压。第三轮提降落地，盘面已经预期总共有7轮提降，即将前期提涨全部抹去。焦煤受复产预期和交割拖累，焦炭短期走势强于焦煤。建议J09单边观望，多09炼焦利润轻仓持有。

【焦煤】

焦煤周度矿山开工数据持平，复产进度不及预期。港口进口煤放缓，进口利润走阔刺激下，海运煤预期仍有增加动力。需求方面，焦企亏损，产能利用率下调，焦企焦炭累库，需求走弱。周一仓单回到上周四水平，变化趋势不明朗。8月市场预计将持续围绕复产与交割进行交易，盘面交易难度加大。密切关注月差变化及仓单注册情况，短期JM09单边观望，等待复产及交割扰动消除。

【热卷】

政治局会议指出：加强逆周期调节力度，推进“两重”“两新”工作，综合整治内卷式竞争，有望改善市场预期和加速需求回暖。地域政治方面，美伊冲突反复，能源价格回落，权益市场调整。本周热卷产量环比-1.7%，消费环比-0.5%，库存高位徘徊，压力显著。钢厂盈利率回落至35%，钢坯持续亏损，钢厂面临亏损主动减产，铁水日均产量降至240万吨下方。铁矿石破位下跌争夺700关口，双焦同步下行，综合成本支撑偏弱，打开成材下跌空间。热卷供需矛盾一般，库存压力难以缓解，宏观情绪和反内卷政策提供底部支撑。热卷跌破近期区间，下跌动能仍存，短线逢高做空，待整体企稳后再行考虑布局多单。

【纯碱】

供给端纯碱周度产量回落，总量处于高位；其中重碱周度产量小幅回落，整体高位震荡；轻碱周度产量回落，高于去年同期。需求端重碱总需求持续回落，玻璃周度产量走弱；轻碱需求碳酸锂开工率71.5%，对纯碱价格形成一定支撑但有限；净出口整体保持稳定。综合来看供需过剩格局压制纯碱价格，而纯碱价格下跌致使企业行业亏损加剧，开工随之回落，反而支撑纯碱价格下行态势，整体偏弱震荡。主力换月期间，资金扰动较大，主力空头持续减仓，纯碱价格或有反弹，叠加8月集中检修纯碱价格反弹，但供需过剩格局未改，整体反弹高度有限。风险提示：多头风险，玻璃检修超预期；空头风险，落后产能提前出清。

【聚丙烯】

隔夜特朗普表态霍尔木兹海峡通航协议并未达成，美伊地缘谈判再生变数推动国际原油大幅反弹，给聚丙烯盘面带来阶段性成本支撑。但国内PDH装置高开工带来充足货源，叠加塑编、BOPP、注塑下游维持淡季低开工，商业库存、港口库存同步显著累库，现货基本面偏弱制约上行高度。PP整体走出成本托底，基本面承压的区间震荡行情，短期建议观望为主，重点警惕地缘局势快速转向引发原油及聚丙烯价格剧烈波动。

【纸浆】

本轮上涨行情在绝对价格估值偏低情况下，由再生纸浆规范提议为引，低价阔叶率先启动，带动针叶价格上涨。过程中空单集中离场，引发交割仓单不足问题，市场又传某针叶厂关停，连续的利多兑现，价格直冲5500。目前现货低价货源5400，市场底或已出现，逢低布局远月多单。

【豆粕】

供需双旺但边际转松，供给端依赖进口大豆压榨，国内大豆到港持续高位，油厂开机率不低，豆粕累库压力逐步显现；需求端生猪存栏高位支撑刚需，但养殖利润偏弱导致下游随用随

采、缺乏主动补库意愿，同时豆粕价差拉大时禽料会部分替代。整体来看，当前处于“高供应+刚需托底但不追高+库存季节性累积”的阶段，单边趋势偏震荡，波段波动主要跟随美豆天气炒作和国内到港节奏。

【生猪】

截至2026二季度末，全国能繁母猪存栏3780万头，相比前期高点减少了7.35%，预计还会继续加速去化，但基于目前行业PSY逐年增加的情况，生猪供应端的压力仍将持续。此外，样本企业仔猪出生量6月末数据为578.13万头，连续三个月都是下降，对应到生猪供应的峰值或将出现在9-10月，但也不排除后续仔猪数据回升。持仓量来看，生猪加权持仓量近期有所下降，但仍处于历史较高水平。目前来看，中长期提前布局多单仍有不确定性，暂时观望为主。

【棉花】

近期棉花市场呈现外强内弱格局。国际方面，美国得州主产区干旱持续，新棉播种进度偏慢且生长优良率偏低，引发市场对供应担忧，支撑ICE期棉价格反弹。但全球棉花消费预期仍显悲观，尤其东南亚纺织业开机率下滑，对高价棉花采购谨慎。国内方面，新疆棉区天气整体利于棉花生长，新年度产量预期稳定；下游纺织企业订单不足，成品库存累积，原料采购以刚需为主，现货市场成交清淡，郑棉价格反弹乏力。短期棉价或维持区间震荡，关注美国农业部月度供需报告及国内消费复苏节奏。

【白糖】

近期白糖市场受国际主产区天气扰动影响，巴西中南部压榨进度因降雨频繁而放缓，导致短期供应偏紧；印度出口政策迟迟未落地，市场对全球贸易流收紧存在担忧，提振原糖价格。国内方面，本榨季国产糖产量基本符合预期，但进口糖到港量阶段性减少，叠加夏季消费旺季来临，终端采购意愿有所回暖，支撑现货价格维持高位震荡。不过，后期需关注巴西天气改善后的压榨提速以及印度出口政策变化，市场多空交织，整体维持偏强格局。

• END •

扫码入群获取更多资讯



姓名	研究板块	研究方向	从业资格	投资咨询
谢长进	金融	大类资产	F03100117	Z0017906
戴朝盛	金融	宏观	F03118012	Z0019368
宋婧琪	金融	股指	F03100886	Z0021165
楼家豪	有色板块	镍、不锈钢、锌、多晶硅	F3080463	Z0018424
张岱玮	有色板块、化工	碳酸锂、锡、纯碱	F03107229	Z0021531
刘开友	能源板块	焦煤、焦炭、原油	F03087895	Z0019509
张秀峰	农产品板块	白糖、棉花、生猪、豆粕	F0289189	Z0011152

免责声明

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格:证监许可【2011】1445号。

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。期市有风险，入市需谨慎。

评级说明

走势评级	短期(1 个月以内)	中短期(1-3 个月)	中长期（3-6 个月）	长期(6 个月以上)
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	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%	振幅-5%-+5%
看空	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

