



原木：窄幅震荡数周，9月或有升波可能

2026年8月16日

创元研究

月度观点：

7月原木盘面以窄幅震荡为主，主要逻辑在于上被需求淡季压制，向下在于高进口成本和库存处于近几年的相对低位形成支撑。多空都有依据，盘面上下两难，成交量和波动率都有所减弱。

7月全月新西兰发运节奏高于预期，传统的季节性出口量特征淡化，发运量走平。8月前两周原木发运总量环比有所增加，其中直发中国船量环比减少。预计9月上旬到港环比8月下旬略有减少，中下旬减载船到后开始回升，8和9月进口总量都有上升预期。成本方面，9月旺季订货需求预计增加，霍尔木兹问题反复炒作，远期运价协议合约和波罗的海指数现货高位运行，预计外商报价仍有支撑。

自然因素扰动：日本熊本地震影响基本结束，柳杉供应总体影响有限。加拿大野火形式严峻，预计9月北美材到港量将会受到影响。厄尔尼诺对新西兰原木采伐直接影响较小，但太平洋台风活跃有可能造成发船延误，延长平均船期。

需求方面，7月需求呈现正常季节性淡季分布，8月进入淡旺季分界线激发部分提前备货需求，预计8月日均出货量整体将回升到6万方略上的水平。地产、家具和出口9月份均有季节性回暖预期，天气是影响内需的最主要因素，政策和关税是影响出口的最主要因素。

预计新一轮外商平均报价维持在125-130美元区间内，折国标尺标准进口成本约为835-865元/立方米左右。中枢在此基础上考虑一定的早到港货物的折价。

供应：8月和9月供应将呈现季节性回升。

需求：8月和9月需求迎来季节性回暖，8月中性预期日均出货量在6-6.5万方区间，9月乐观预期出货量回升到6.5万方上方。

行情：参考中性估值815-830元，现阶段不看空，关注旺季和低库存等因素能否形成升波预期。

风险提示：中东局势，新西兰发船量大超预期，需求不及预期，宏观经济情况不及预期，油价迅速回落。

创元研究农产品组

研究员：廉超

邮箱：lianc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0017395

联系人：张英鸿

邮箱：

zhangyh@cyqh.com.cn

从业资格号：F03138748

目录

一、上有压力下有支撑，盘面窄幅波动	3
二、供应预计回升，外商报价坚挺可能	4
三、淡旺季分界线，需求有望季节性回升	11
四、总结	18

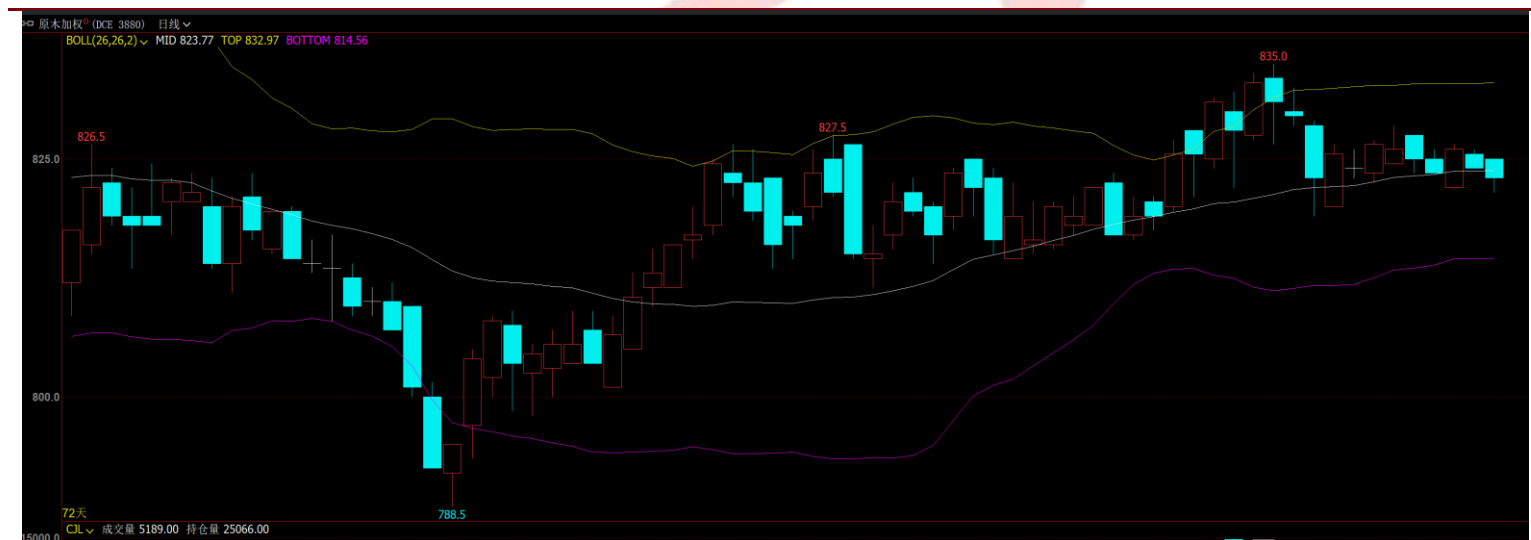


一、上有压力下有支撑，盘面窄幅波动

7月原木盘面以窄幅震荡为主，主要逻辑在于上被需求淡季压制（出货量同比和环比数据下降幅度都比较可观），向下在于高进口成本和库存处于近几年的相对低位形成支撑。和6月预期相比主要是海运费坚挺情况超出预期，并且美伊再度炒作霍尔木兹海峡话题导致油价难以回落，盘面多空都处于上下两难的纠结状态，成交量和波动率都有所减弱。

7月全月，原木加权指数月线上涨8元，涨幅0.97%。与此同时期间文华商品指数上涨1.46%，钢铁板块下跌3.30%，建材板块下跌5.58%，黑色板块下跌4.47%。

图 1：近期期货走势回顾



资料来源：文华、创元研究

图 2：山东基准品现货价格（元/立方米）

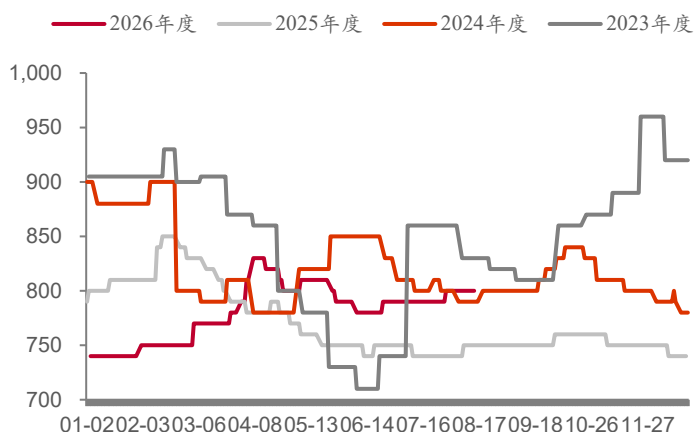
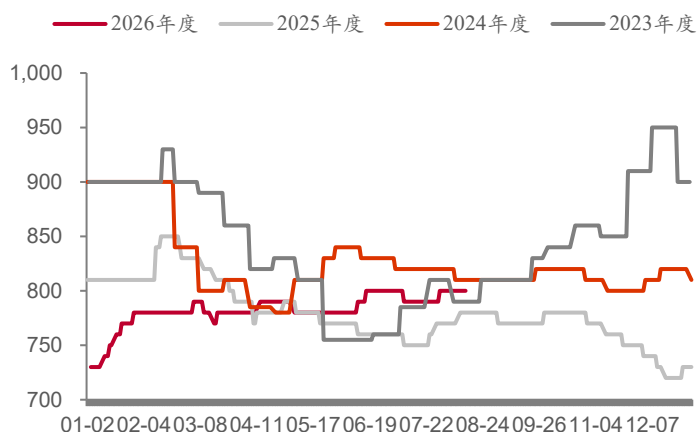


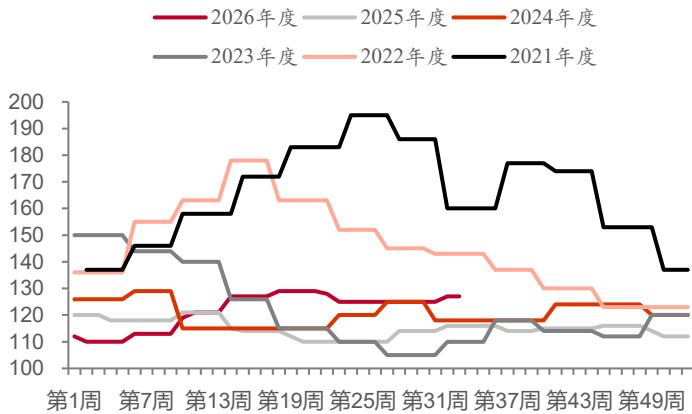
图 3：太仓基准品现货价格（元/立方米）



资料来源：钢联、创元研究

资料来源：钢联、创元研究

图 4：外商报价季节性（美元/JAS 立方米）



资料来源：钢联、创元研究

图 5：内外价差（元/立方米）

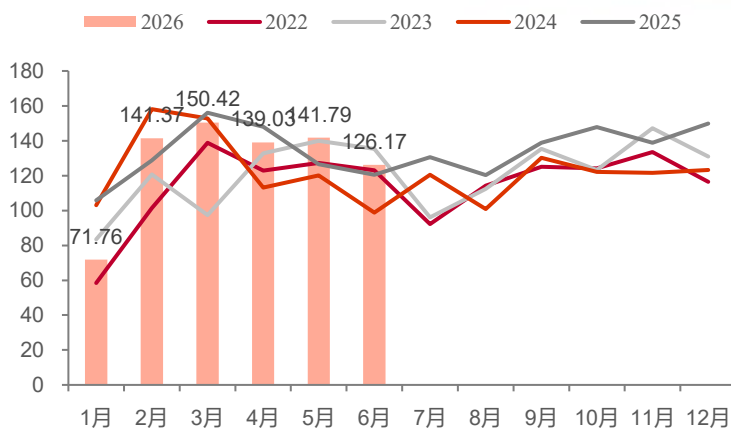


资料来源：钢联、创元研究

二、供应预计回升，外商报价坚挺可能

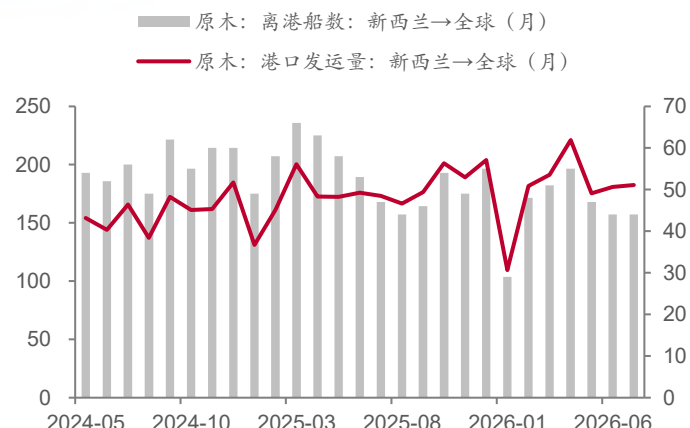
7月新西兰原木发运量整体维持平稳，全月对全球发运量为182.6万方，环比6月增长1%（1.8万方），同比去年7月增加5.37%。其中，直接发往中国船量为149.7万方，环比增加22%（26.8万方），发往韩国船量15万方，环比减少54%（后续会减载后前往中国）。远期到港预期波动不大，但是传统减产淡季的季节性特征不明显。

图 6：新西兰对中国辐射松针叶原木出口（万立方米）



资料来源：新西兰统计局、创元研究

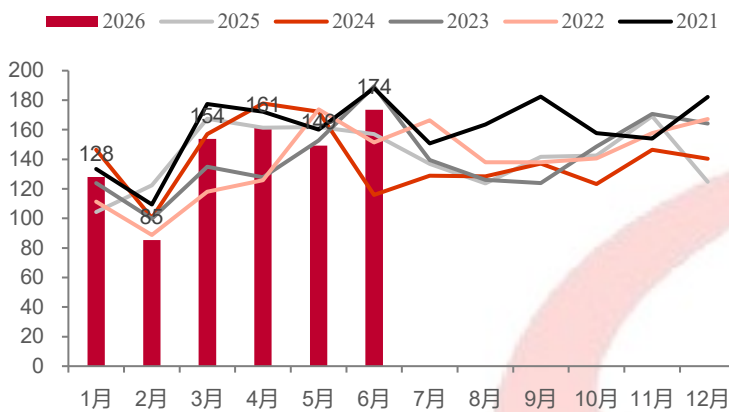
图 7：新西兰月度港口发运量（万立方米）



资料来源：钢联、创元研究

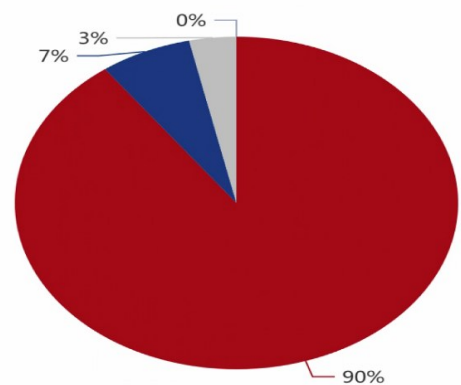
据海关官方统计，6 月我国进口新西兰辐射松（截面 15cm 及以上）原木 173.54 万方，同比增加 10.53%，上半年累积进口量为 851.13 万方，累积同比减少 2.66%。据钢联统计，7 月我国 13 港针叶原木到港总量为 169.75 万方，环比减少 4.86%，其中新西兰材到港量为 153.4 万方（去年 7 月海关统计量为 137.02 万方），环比增加 8.03%，而日本材和加拿大材环比量均大幅减少，分别到港量为 10.35 万方和 6 万方，环比分别降低 21.71%和 69.23%。

图 8：我国新西兰辐射松原木进口量（万方）



资料来源：海关总署、创元研究

图 9：7 月针叶原木到船来源地结构



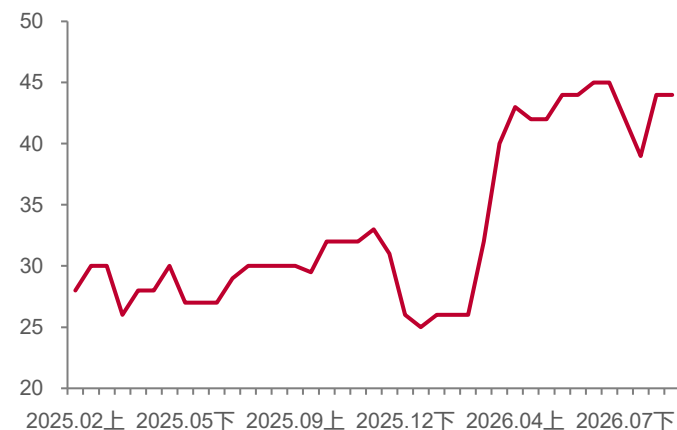
资料来源：钢联、创元研究

7 月特朗普和伊朗双方再度反复炒作霍尔木兹海峡问题，且数据上看霍尔木兹海峡和曼德海峡的日均出口量仍远未回复到战前水平（霍尔木兹海峡 8 月出口量仅有冲突前 20%，曼德海峡出口量为冲突前 60%），油端的供需格局短期难以修复。新西兰方面，虽然 6 月以来油价从 100 美元以上的高位快速回落，但因为中东局势变数不断尚未得到彻底解决，目前基本维持在 80-90 美元区间内震荡，但海运费仅一次短暂下调之后再度回升至先前高位，波罗的海指数处于高位震荡走势。陶朗加港口燃油价格出现反弹，FFA 远期运价合约继续上涨。

图 10：新西兰主港船用燃料油价格（美元/吨）



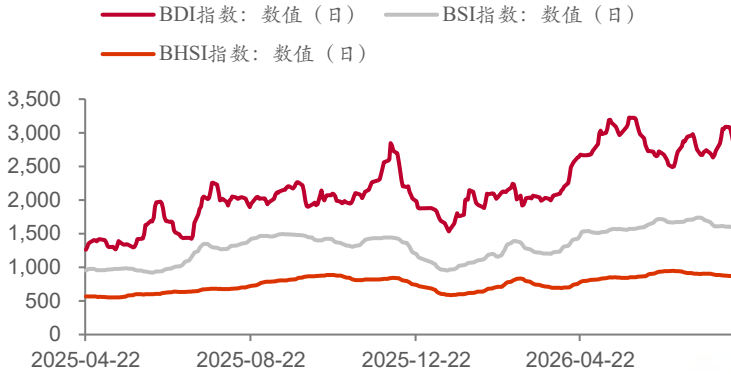
图 11：新西兰至中国针叶原木散货船运费（美元/立方）



资料来源：钢联、创元研究

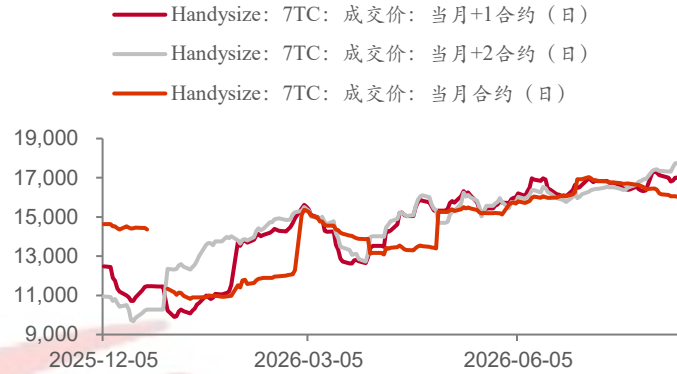
资料来源：钢联、创元研究

图 12:波罗的海干散货运价指数



资料来源：钢联、创元研究

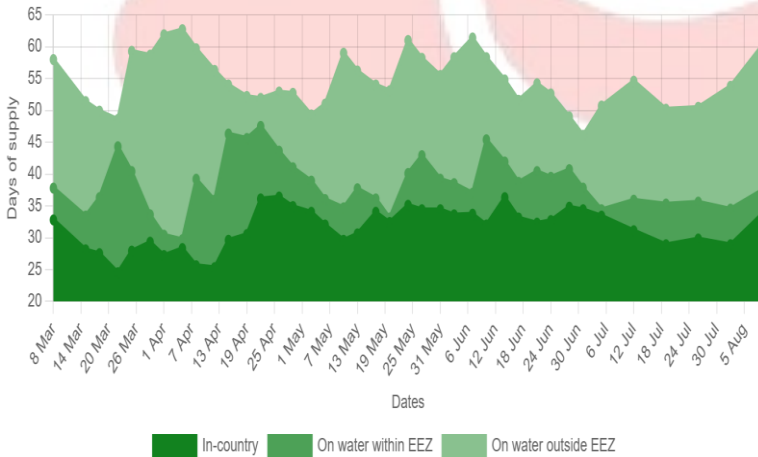
图 13: 波罗的海轻便型船运价协议合约



资料来源：钢联、创元研究

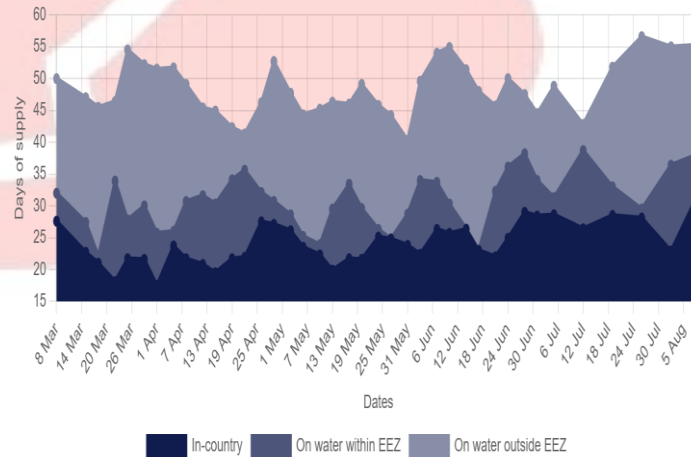
新西兰国内燃油库存逐步上升,截止至8月9日,新西兰汽油库存剩余 60.3 天 (其中国内库存 33.8 天), 柴油库存剩余 55.3 天 (其中国内库存 32.5 天), 航煤油库存剩余 54.1 天 (其中国内库存 30.1 天)。库存天数相比于 7 月状况均有较可观幅度的上升。MBIE 表示目前国内燃料油供应链保持顺畅, 进口订单延续至未来三个月。

图 14: 新西兰全国汽油库存天数



资料来源：MBIE、创元研究

图 15: 新西兰全国柴油库存天数



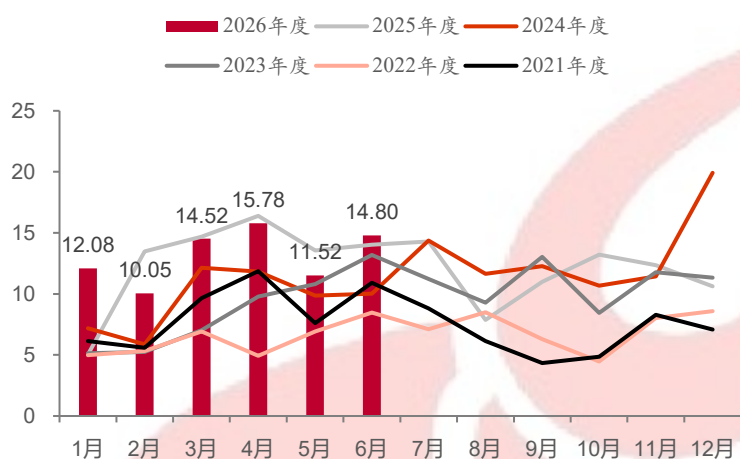
资料来源：MBIE、创元研究

新西兰国内本身暂不存在能源短缺风险,但同时影响海运报价的其他因素继续存在考虑到国内马上迎来金九银十以及南半球逐步从冬季走出,新西兰原木整体出口需求预计将迎来季节性回升。同时因为霍尔木兹海峡问题被反复拿来炒作,海峡通行量仍处于历史较低水平,油价预计难以大幅下跌,且即便油价回落,跌价传导也存在滞后性,都为 9 月的海运费带来一定支撑。因此预计海

运费和外商报价短期仍以坚挺为主。成本支撑逻辑仍将是贯穿 9 和 10 月行情的主要因素之一。

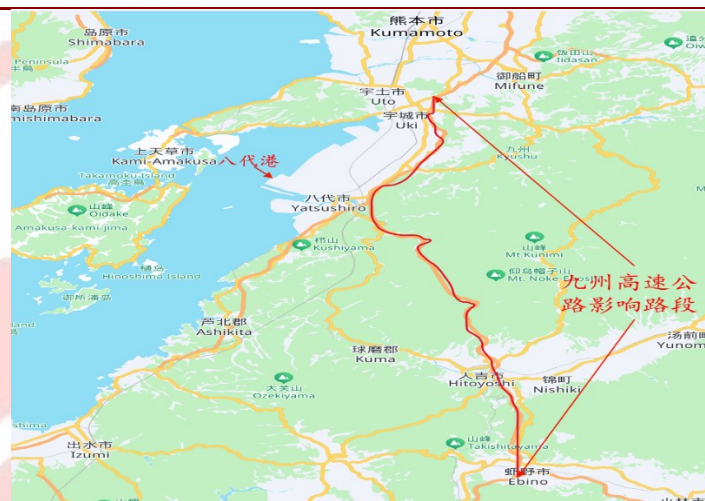
日本和加拿大材的到港量月度波动较大，当前来看 8 月两者都面临天灾因素导致的供应扰动。日本方面，7 月底熊本发生 7.1 级地震，当地基础设施受到波及，九州高速公路（熊本到宫崎县区段）受损路段 8 月 14 日解除封锁但是部分路段仍有管控，八代港停摆数日。熊本县月均对中国柳杉出口量为 1 万方，占日本原木总出口的 12%，整体来看，熊本地震对日本原木供应链的影响数量和时长都相对有限，属于短期影响，且冲击幅度有限。

图 16: 日本针叶原木（其他针叶木）月度进口量（万立方米）



资料来源：海关总署、创元研究

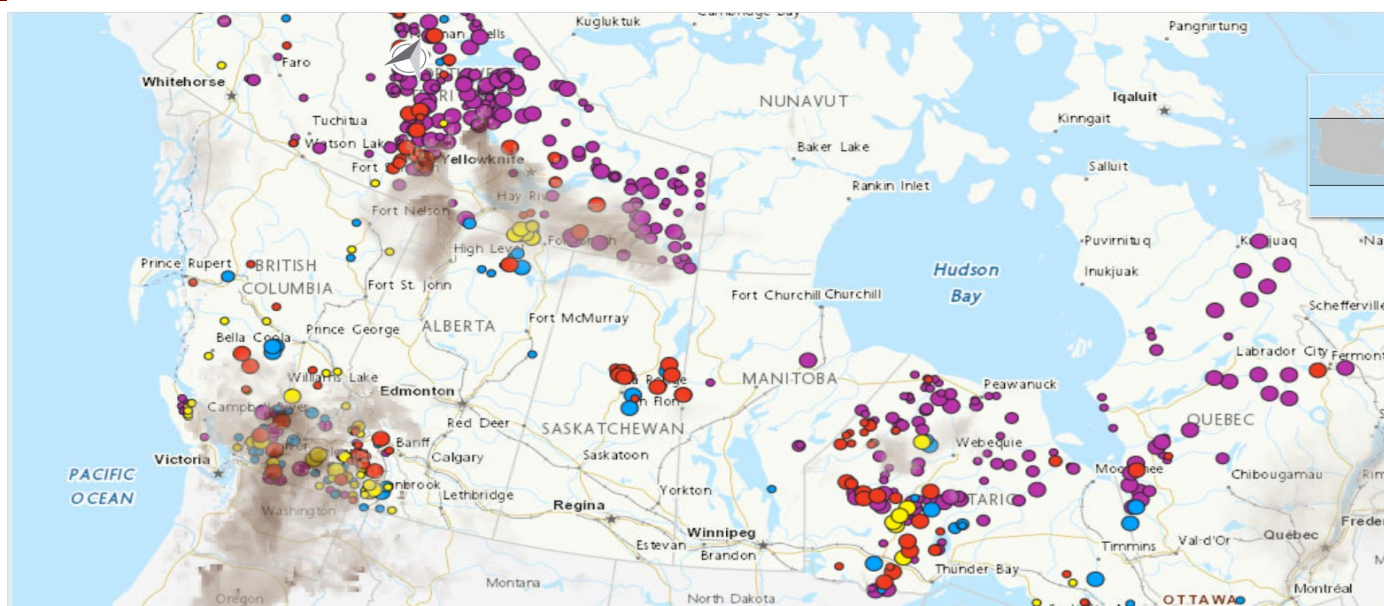
图 17: 日本熊本地震影响地图



资料来源：公开资料、创元研究

加拿大方面主要是每年都会经历的山火问题，但今年加拿大山火形势比前进更加严峻，其中受灾最影响的不列颠哥伦比亚省是加拿大木材的核心产区，占据全国三分之一左右的木材产量。前往温哥华港（西海岸木材和纸浆的最主要出口港）的东西向铁路途径山火高发地区，因山火受到物流管控，影响运输进度，温哥华港口吞吐量受限，原木和纸浆船或受到堵港影响等待排队或者转运到鲁珀特王子港导致船期延误。本轮山火持续时间较长，已经持续有一个月左右，或对整个三季度末到四季度的北美材到港产生影响。

图 18: 加拿大活跃山火和烟雾分布 (8 月 16 日)



资料来源: 加拿大自然资源部、创元研究

综合三国情况来看, 预计 9 月前后新西兰材到港量略有增加, 日本材 (短期影响, 预计不超过 1 个月) 和加拿大材到港量预期减少 (影响时间稍长, 取决于山火发展情况)。

高频数据上, 7 月全月新西兰发运节奏基本维持平稳, 周度差异变化不大 (发运总量和直发我国货物量都呈现此特征), 但是近两月传统的季节性出口量波动幅度有所淡化, 发运季节性呈现走平特征。在不考虑台风和政策等不可控因素导致船舶滞港的情况下, 预计 8 月的高频到港数据波动表现相对平滑。而 8 月前两周原木发运量环比有所增加, 上半月对外发运总量为 95 万方, 对比 7 月下半月增加 11 万方, 比 7 月上半月增加 8 万方。其中直发中国船量为 62 万方, 对比 7 月下半月减少 3 万方, 比 7 月上半月减少 8 万方。由于非直发船前往韩国减载过程中会带来时间延误, 预计 9 月上旬到港环比 8 月下旬略有减少。

图 19: 新西兰原木发货量周频 (万立方米)

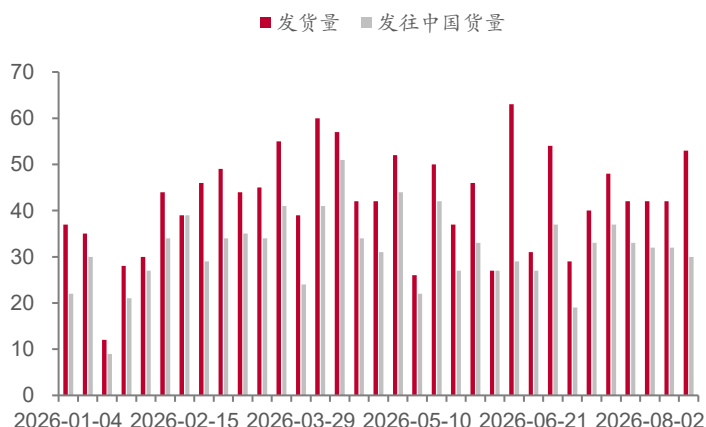
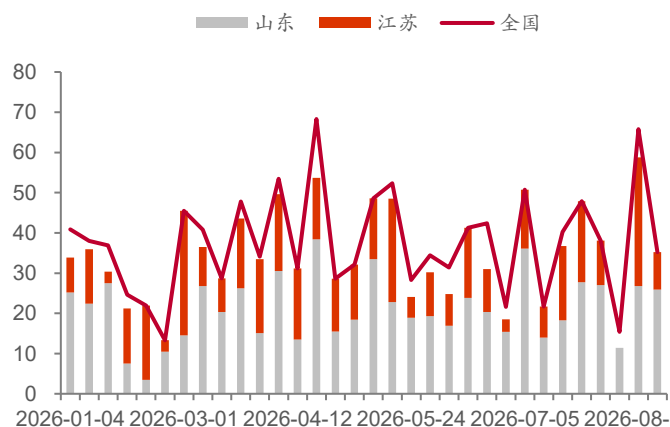


图 20: 我国原木预计到船量周频 (万立方米)

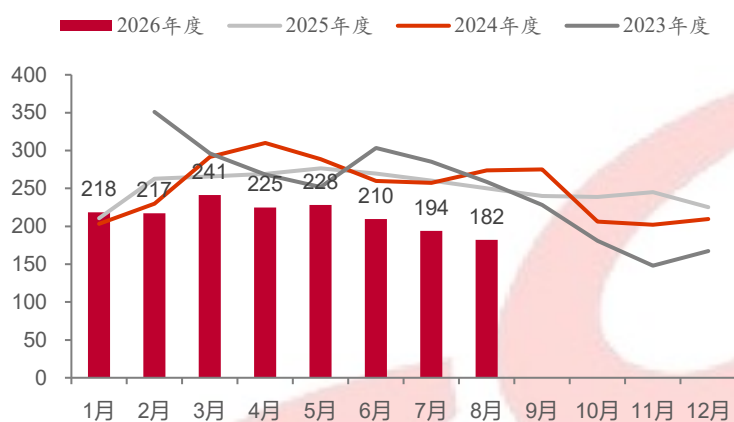


资料来源：钢联、创元研究

资料来源：钢联、创元研究

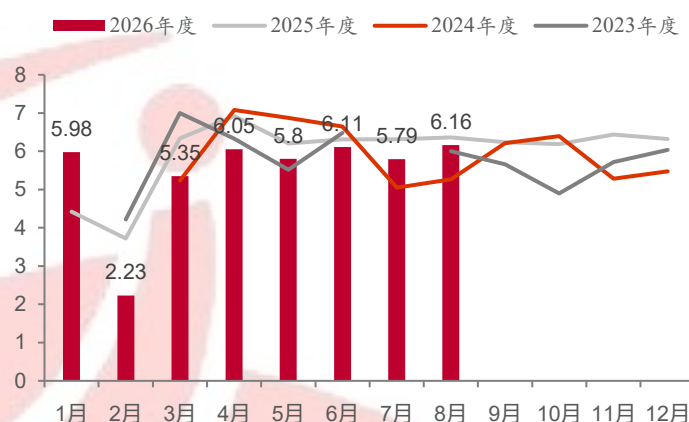
7月库存维持去库，主要去库贡献来自于辐射松，同期北美材为累库走势。至8月第一周，全国针叶原木总库存为247万方，环比7月初累积去库10万方，同比低61万方。其中辐射松总库存为182万方，环比7月初总计去库17万方，同比低70万方，北美材总库存37万方，环比7月初累库13万方，云杉库存14万方，环比多周不变。7月日均出货量为5.79万方/天，同比降低8.24%。随着8月进入淡旺季分界线激发部分提前备货需求，预计8月日均出货量整体将回升到6万方略上的水平。

图 21: 全国辐射松总库存 (万方)



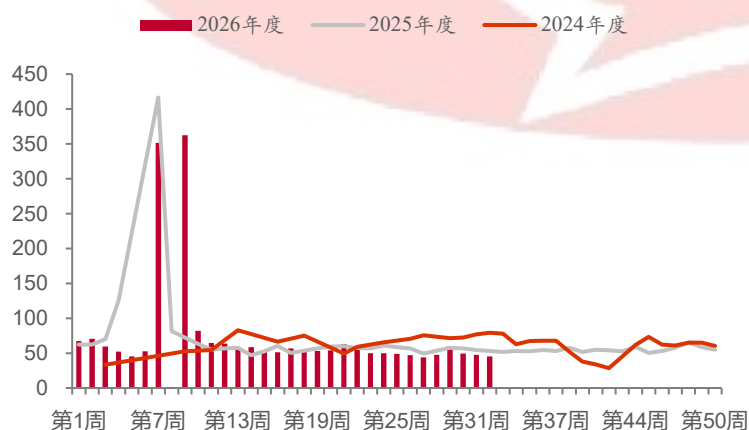
资料来源：钢联、创元研究

图 22: 全国针叶原木日均出货量 (万方)



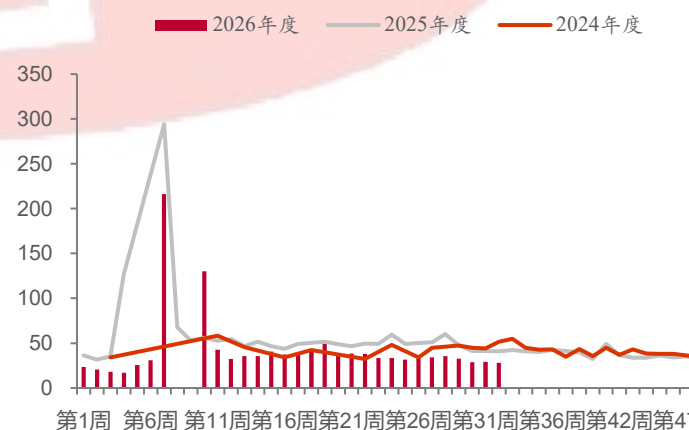
资料来源：钢联、创元研究

图 23: 山东地区原木港口库存天数



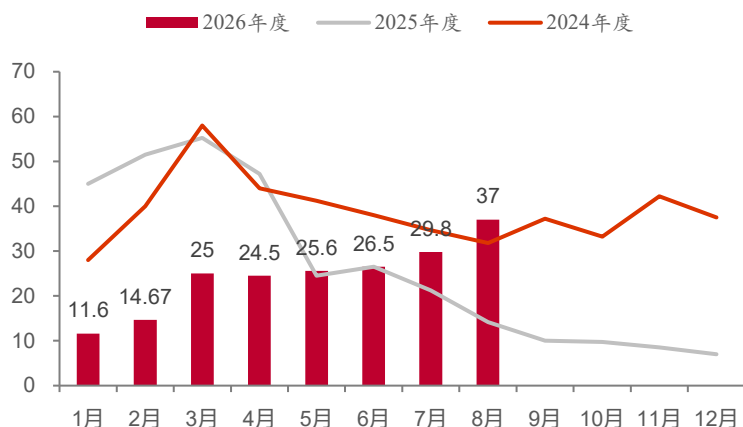
资料来源：钢联、创元研究

图 24: 江苏地区原木港口库存天数



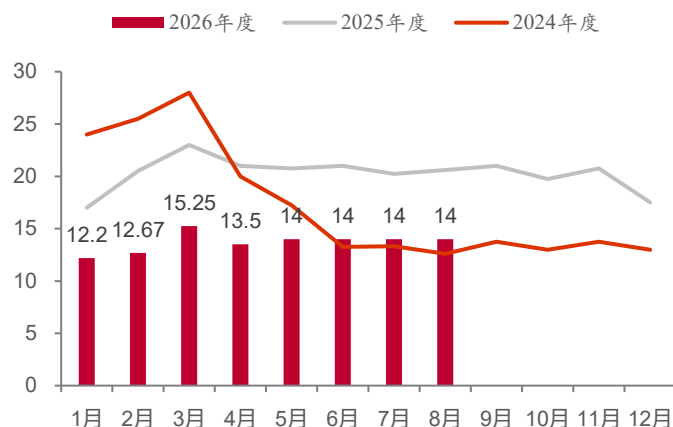
资料来源：钢联、创元研究

图 25: 全国北美材总库存 (万方)



资料来源: 钢联、创元研究

图 26: 全国云杉冷杉总库存 (万方)

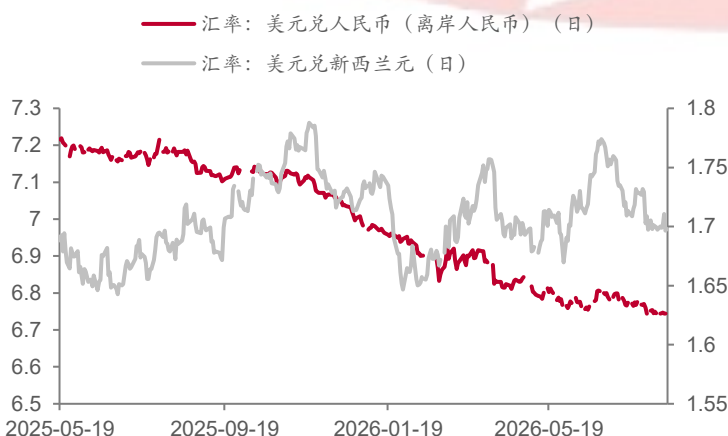


资料来源: 钢联、创元研究

厄尔尼诺预计将在年底前继续增强, 对我国的影响主要在于异常高温和降水天气增加。据国家气候中心先前的预测, 8月下旬到8月底还有3次明显降水天气过程和2次明显高温过程, 均影响东部沿海, 随着厄尔尼诺强度达到峰值, 秋季我国东部和西南地区降水总体将偏多, 北方及华南气温偏高。

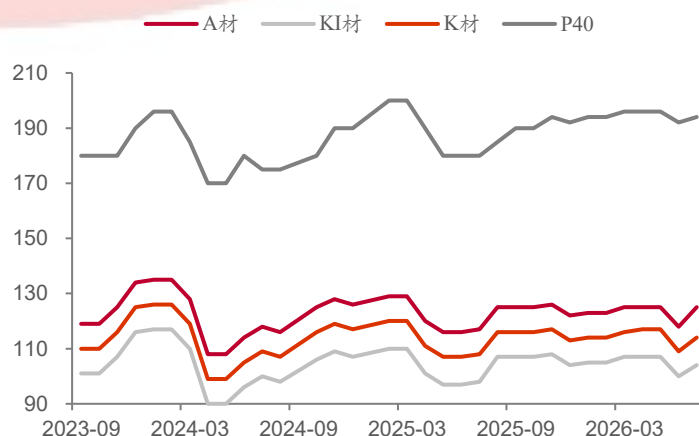
海外方面, 春季北岛预计将进入持续偏干阶段, 降雨量显著低于常年平均, 对原木采伐的直接影响较小, 但太平洋地区的台风活动更加活跃可能会影响船期。加拿大西部地区受厄尔尼诺直接影响较大, 平均气温升高和干旱的天气会增加针叶木材的着火风险, 同时山火带来的严重空气污染也会影响未爆发山火地区的正常采伐活动。而后期暖冬形成的连锁反应, 可能对2026至2027年冬季以及2027年全年造成持续影响, 具体链条主要体现在暖冬可能会让山顶积水提前融化, 提高次年春季之后的干旱风险。

图 27: 新西兰元兑美元以及人民币汇率



资料来源: 钢联、创元研究

图 28: 新西兰北岛 AWG 码头收购价 (纽元/JAS 立方米)



资料来源: PF OLSEN、创元研究

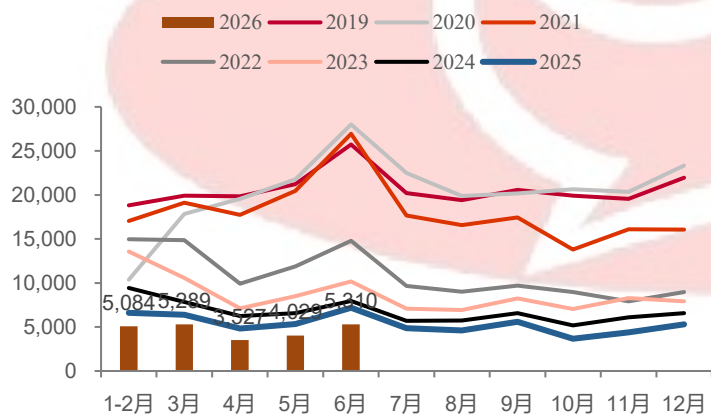
最新一轮外商报价上涨至 127 美元 (高低价分别为 125-130 美元), 环比

上调2美元，考虑运价指数仍然高位以及旺季进口需求有所增加，9月CFR报价预计仍然维持在高位。参照6.74的汇率，125-130美元的报价区间折国标尺标准进口成本为835~868元/立方米。因为最终交割品存在到港时间的差异，报价坚挺虽然未必能直接反应在近月合约上，但是会抬高期货的平均交割成本。汇率升值和国内天气影响目前是最大的负向预期差，而美伊冲突是否还会升级则是最大的正向预期差。

三、淡旺季分界线，需求有望季节性回升

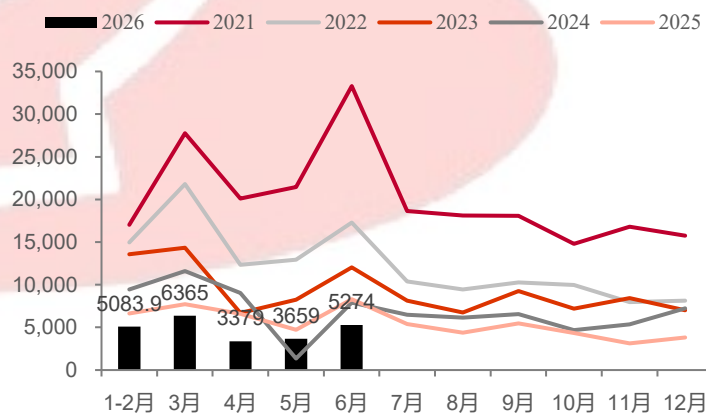
据国家统计局数据，6月房地产新开工面积5310万平方米，单月同比下降26.05%。上半年累积新开工面积2.32亿平方米，累积同比下降23.47%。6月房地产施工面积5274万平方米，单月同比减少36.47%，竣工面积为3134万平方米，同比降低25.05%。降幅数据都有继续扩大走势，且考虑到6月份是半年末和季度末的双重开工冲刺月份，预计7月和8月整体新开工数据还有环比下降态势，9月才会迎来较为确定的季节性回升。

图 29：房地产新开工面积（万平方米）



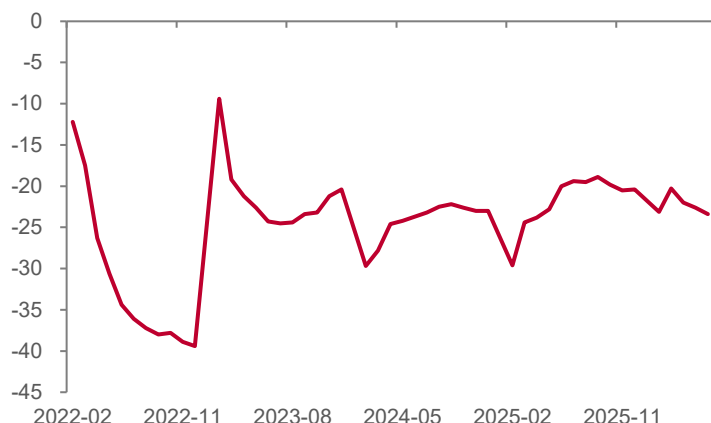
资料来源：iFinD、创元研究

图 30：房地产施工面积（万平方米）



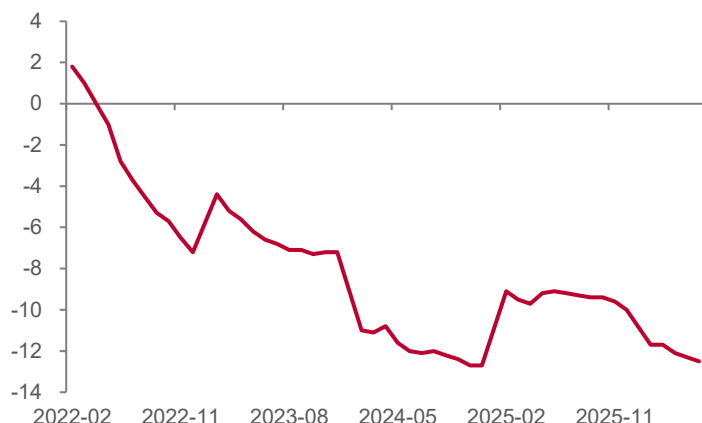
资料来源：iFinD、创元研究

图 31: 房地产新开工面积 (万平方米)



资料来源: iFinD、创元研究

图 32: 房地产施工面积 (万平方米)

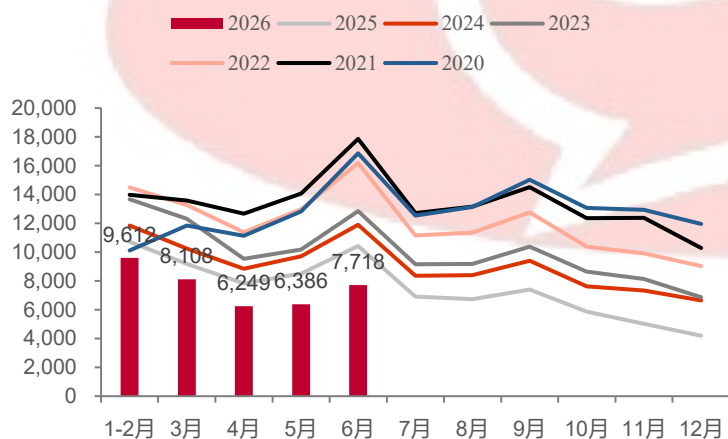


资料来源: iFinD、创元研究

房地产企业资金压力依然较大,据百年建筑调研,截止至 8 月 4 日样本建筑工地资金到位率为 54.57%,去年同期 58.5%,同比下降 3.93 个百分点。资金情况仍不乐观。

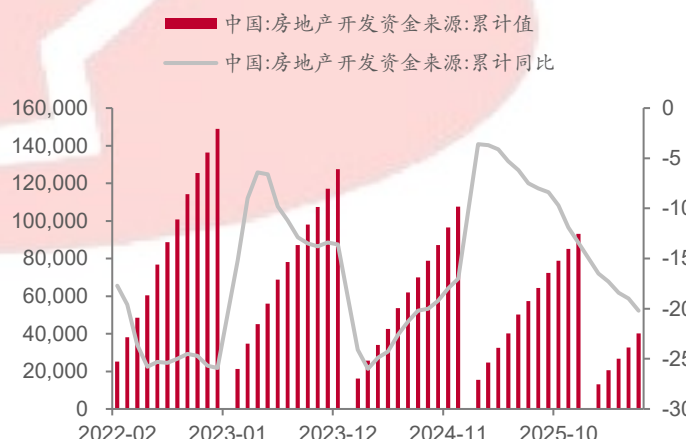
据国家统计局数据,上半年房地产企业开发投资完成额 3.81 万亿元,累积同比降低 18%,其中 6 月单月完成投资额 7718 亿元,单月同比降低 25.96%。上半年房地产企业开发资金来源为 4.02 万亿元,累积同比降低 20.20%。类似于新开工数据,同比降幅都进一步呈现扩大趋势。

图 33: 房地产开发投资额 (亿元)



资料来源: iFinD、创元研究

图 34: 房地产开发投资完成额 (万元)

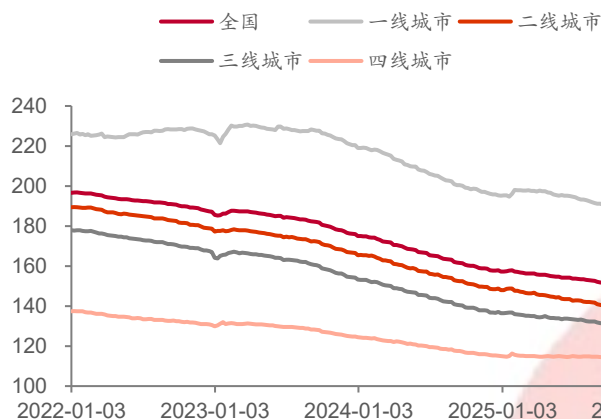


资料来源: iFinD、创元研究

商品房成交同比走弱,二手房情绪有所降温,挂牌价指数继续回落,6 月商品房销售面积为 8820 万平方米,月度同比下降 16.28%。上半年累积销售面积为 4.01 亿平方米,累积同比下降 12.45%。截止 8 月 3 日,全国二手房出售挂牌价指数为 140.97,环比 6 月底下跌 1.05 个指数点,其中一线城市二手房挂牌价指数为 172.52,环比 6 月底下跌 1.45 个指数点,二线城市挂牌价指数为

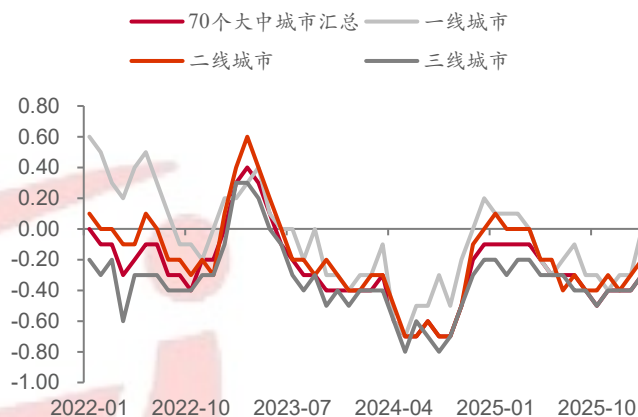
127.24，环比6月底下跌1.03个指数点。新房价格呈现明显的分化特征，一线城市价格小幅回升，二线城市价格稳中偏弱，三线城市价格持续下探。土地成交面积继续走弱，100个大中城市7月成交土地总面积4469.81万平方米，同比降低10.42%，成交土地溢价率为6.39%，环比6月降低6.88个百分点，同比去年7月降低1.61个百分点。

图 35: 全国二手房挂牌价指数



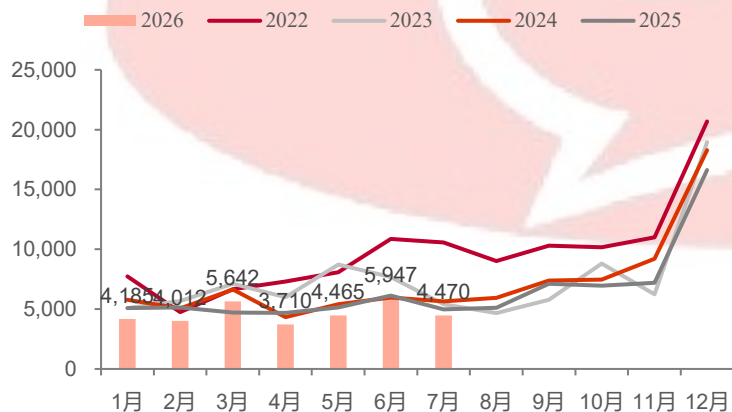
资料来源: iFinD、创元研究

图 36: 70个大中城市新建住宅价格指数环比变化



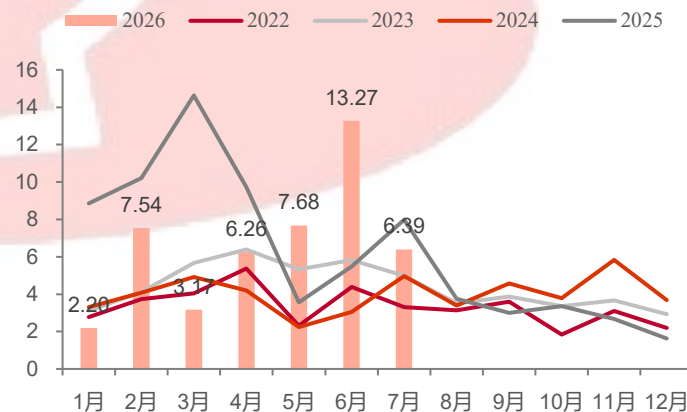
资料来源: iFinD、创元研究

图 37: 100个城市土地成交面积(万平方米)



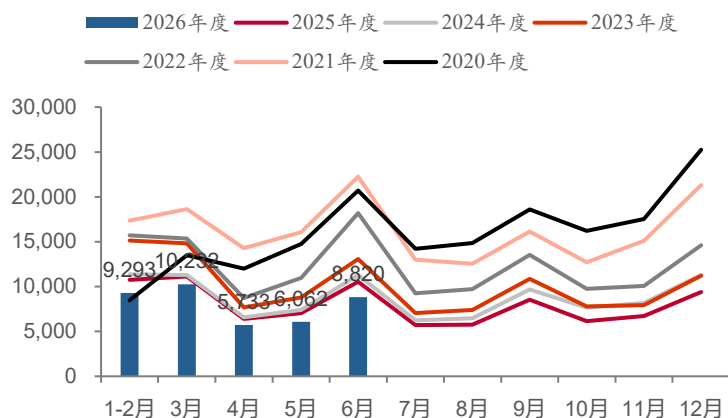
资料来源: iFinD、创元研究

图 38: 100个城市土地成交溢价率



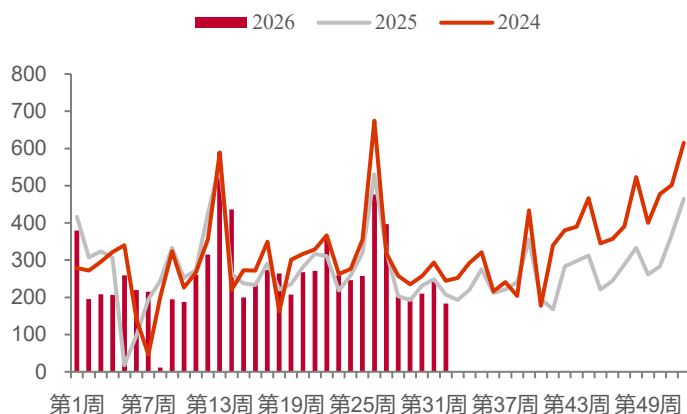
资料来源: iFinD、创元研究

图 39: 商品房销售面积 (万平方米)



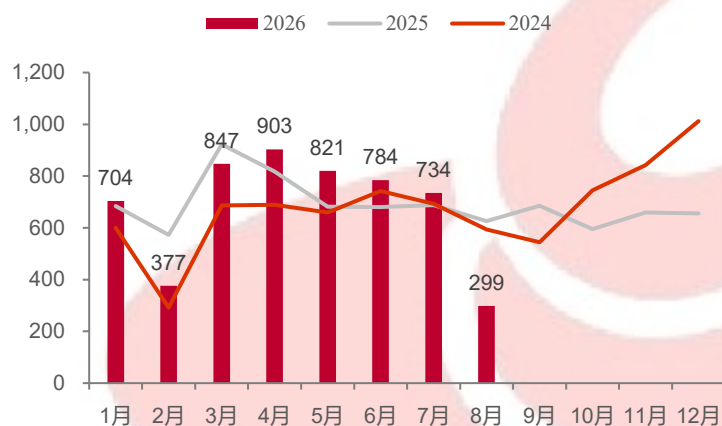
资料来源: iFinD、创元研究

图 40: 30 个大中城市商品房周度成交面积 (万平方米)



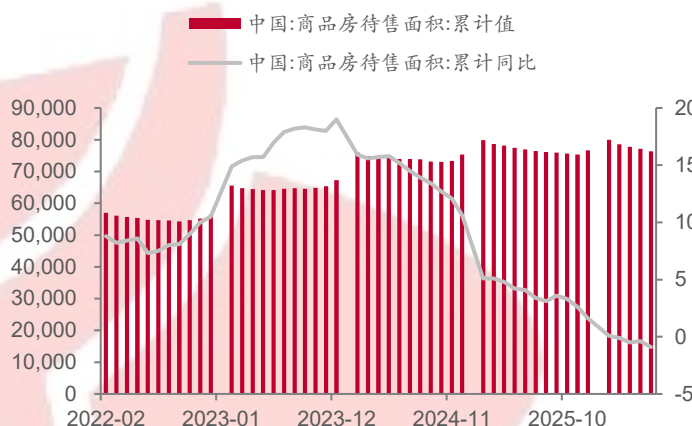
资料来源: 钢联、创元研究

图 41: 8 个样本城市二手房成交面积 (万平方米)



资料来源: 钢联、创元研究

图 42: 全国商品房库存 (万平方米)

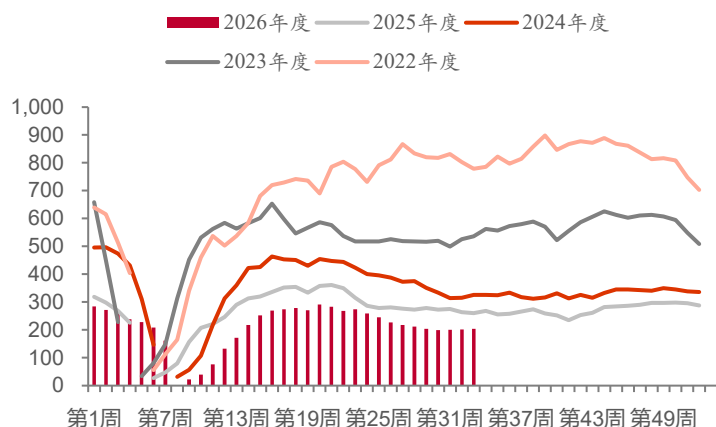


资料来源: iFinD、创元研究

商品房库存拐点基本确认, 截止 2026 年 6 月, 全国商品房待售面积为 7.63 亿平方千米, 同比下降 0.90%, 去库速度略有加速但持续性还需要观察。目前我们对拐点的性质依然维持不变, 在走出主动去库阶段以前, 建材需求预计仍然维持承压态势。

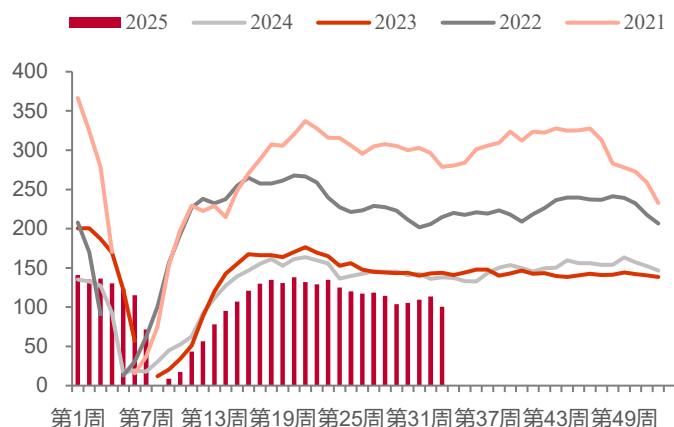
三大建材消费量仍疲软, 并未出现明确的淡旺季分界线拐点, 建材价格指数保持低迷, 原木价格反而在建材中表现成为短期最强。整体来看房地产情绪依然偏弱。整体来说对于房地产市场我们认为暂时没有特别需要分析的点, 在 LPR 利率连续多个月未动 (从中美降息表现来看, 我国的降息节奏一定程度上还是受到美国加息或者降息预期的影响), 缺乏实质性刺激政策以及居民部门和房企均侧重主动去杠杆的情况下, 房地产对于建材下游整体需求只会是一个较大拖累。

图 43: 全国水泥出库量 (万吨)



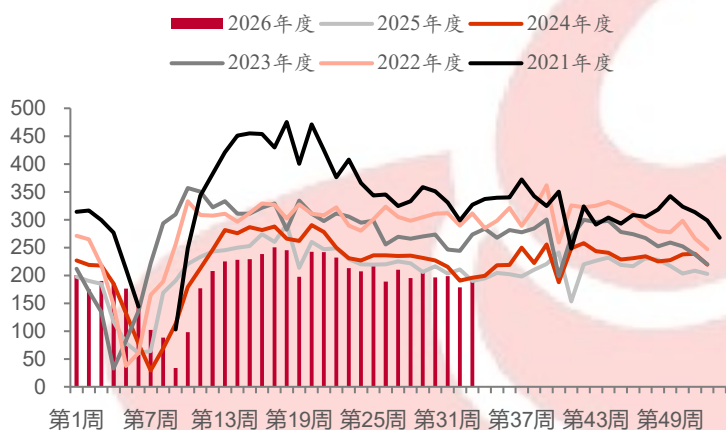
资料来源：钢联、创元研究

图 44: 全国混凝土发运量 (万立方米)



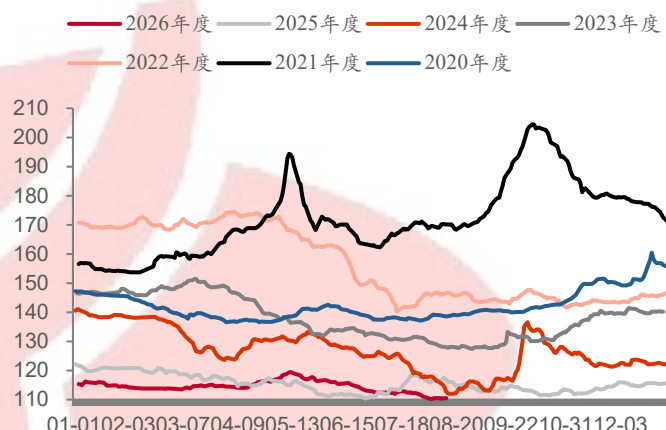
资料来源：钢联、创元研究

图 45: 全国螺纹钢消费量 (万吨)



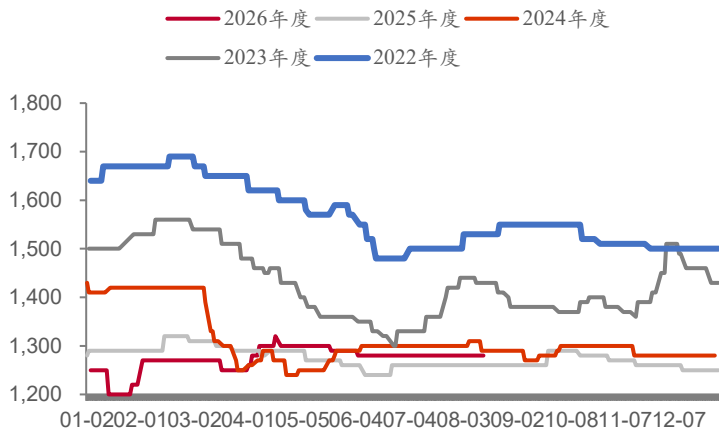
资料来源：钢联、创元研究

图 46: 建材综合价格指数



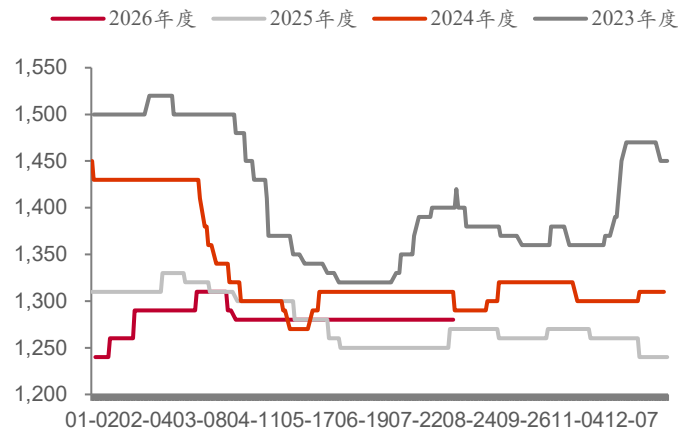
资料来源：钢联、创元研究

图 47: 山东地区辐射松木方价格 (元/立方米)



资料来源: 钢联、创元研究

图 48: 镇江地区辐射松木方价格 (元/立方米)



资料来源: 钢联、创元研究

整体来看房地产情绪依然偏弱,7月底政治局会议关于房地产的内容未出现新增增量信息,政策刺激仍需等待。不过从美联储节奏来看,随着美国7月多项重要经济数据低于预期,加息预期持续减弱,外部因素的逐步稳定有助于国内政策空间的同步打开。

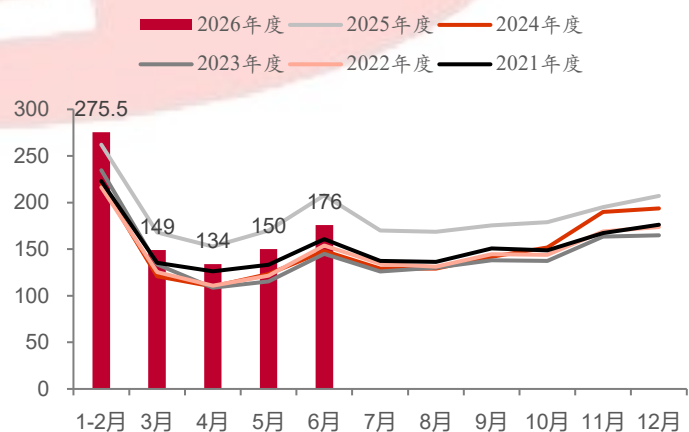
受国补高基数影响,6月家具销售额继续下滑,限额以上家具零售额为176亿元,同比下降15.26,上半年总计销售额为884.5亿元,累积同比下跌7.94%。7月和8月家具需求回归季节性淡季,行业利润继续走差,上半年规模以上家具行业累计利润为45.7亿元,累积同比降低52.70%。9月以后家具行业销量将进入季节性回暖趋势,但是总体环比回升速度预计缓慢。

图 49: 辐射松无节材现货价格 (元/立方米)



资料来源: 钢联、创元研究

图 50: 家具类商品零售额 (亿元)

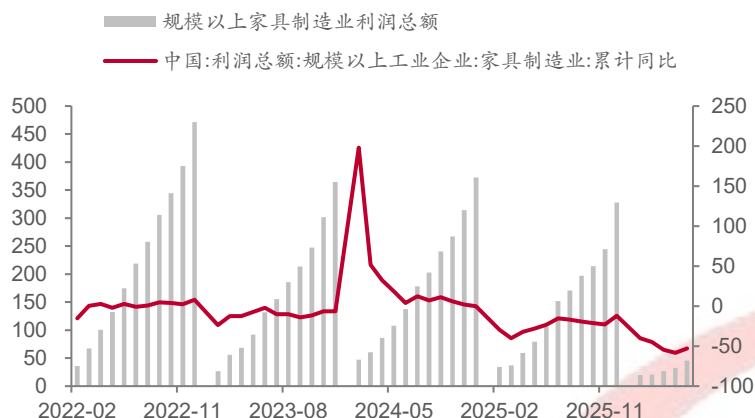


资料来源: iFinD、创元研究

家具行业从去年国补开始起就存在“以价换量”的困境,去年国补带来的高增长同时行业利润同时呈现下滑趋势,而这种模式显然不可持续。房地产的下行趋势导致部分存量替换需求被提前透支的同时又无法依靠新房装修需求接力,

内销市场整体承压。虽然出口端有所修复，且四季度有圣诞节备货需求带来环比增量，但出口增长因为政策扰动、关税成本抬升等问题，也难以转换为有效的利润。

图 51: 规模以上家具制造业利润和同比 (亿元)



资料来源: iFinD、创元研究

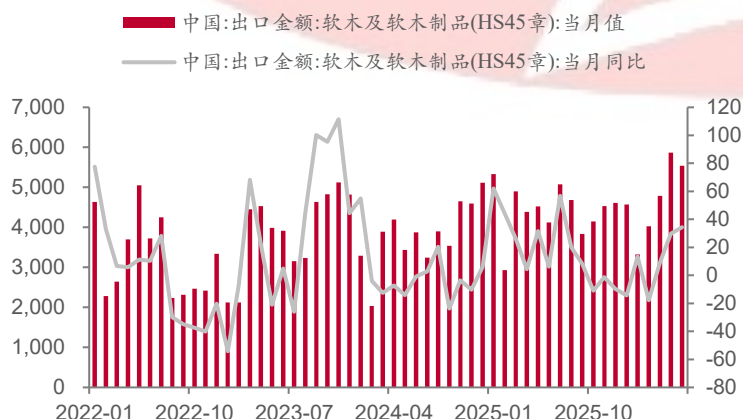
图 52: 家具制造业和木质家具 PPI



资料来源: iFinD、创元研究

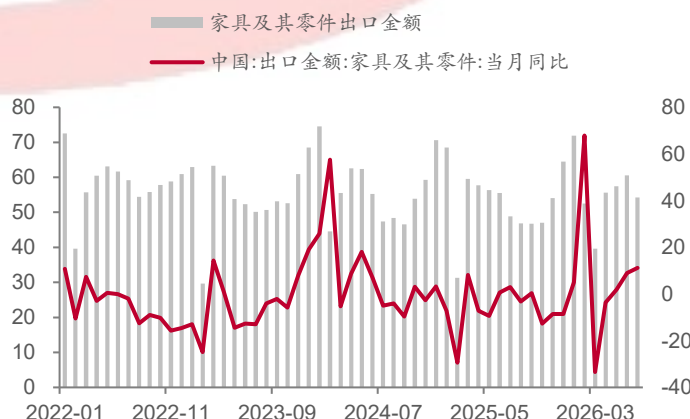
出口方面，7 月家具及其零件出口金额为 54.3 亿美元，单月同比增长 11.18%，1-7 月累积出口额为 391.89 亿美元，累积同比增长 3.70%。软木和软木制品 6 月出口金额为 554.20 万美元，单月同比增长 34.48%，上半年累积出口 2812.32 万美元，累计同比增长 7.60%。6 月胶合板及类似多层板出口量为 166 万立方米，单月同比增长 51.80%，上半年累计出口量为 785 万立方米，累计同比增长 21.30%。

图 53: 软木和软木制品出口额 (万美元)



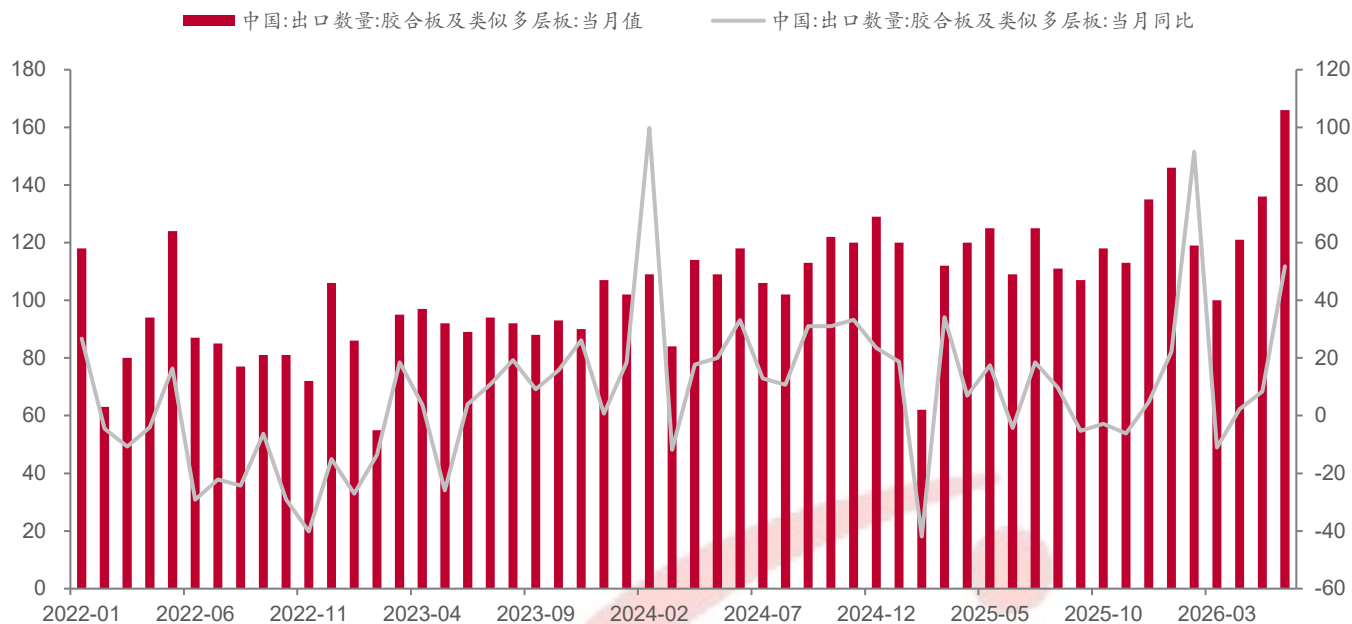
资料来源: iFinD、创元研究

图 54: 家具及其零件出口金额 (亿美元)



资料来源: 钢联、创元研究

图 55: 胶合板以及多层板出口数量 (万立方米)



资料来源: iFinD、创元研究

在内需疲软的现状之下，出口作为第二增长曲线是一个潜在的可能性，但家具出口受到欧美反倾销调查等政策的扰动，而软木制品和胶合板因为本身基数较低，因此高增长对于需求的实际性拉动作用当前比较有限。总量上看，短期出口所能提供的确定性需求弹性并不高，需求的疲软仍需要靠内部复苏来解决，但未来几年，当出口基数增长至一定的规模以后，出口对需求的贡献占比预计能有显著提升，届时内需的拖累作用将会有所下降。

四、总结

随着 9 月旺季将至，日均出货量有望从 7 月的低谷中迎来回升，8 月前两周日均需求初步回升到 6 万方以上，乐观情况估计下 9 月出货量有望进一步上升至 6.5 万左右。供应层面新西兰 7 月出港总量和 8 月前两周出港总量都有所上升，但直发中国货量增长不算明显，因此 9 月初到港量仍无太高增量预期，而 9 月下旬部分非直发货物减载完成后前往中国，届时到港量会有部分上升空间，周度波动来看预计波动平稳或略有上升。在需求基本达到乐观预测底线的情况下，8 和 9 月的去库状态有望延续，不能改变近三年库存处于近两年低位水平的状态。成本方面外商报价在油价不确定性和旺季订贷需求上升两大支撑下大幅下调可能性不大，预计持稳或小幅上升为主。未来一个月左右盘面主要的博弈点依然在于需求旺季以及成本端变化，主要利空因素在于天气因素影响国内工地开工以及 8 月未来两周发运增量具有不确定性，主要利多因素在于需

求的淡旺季切换以及坚挺的进口成本，目前状态下行情仍以具有强支撑来看待，不建议在现阶段看空，除非出现更多外部变量（例如新西兰发运量暴增，油价大幅回落，霍尔木兹海峡问题迅速得到解决等）。

预期边际变化

边际驱动方向

供给	在不考虑台风和政策等不可控因素导致船舶滞港的情况下，预计8月的高频到港数据波动表现相对平滑。新西兰8月前两周原木发运量环比有所增加，但直发中国船量反而有所减少，非直发船前往韩国减载过程中会带来时间延误，预计9月上旬到港环比8月下旬略有减少，8月和9月进口总量预计有所增加，周频节奏上预计为“高-低-高”的变化	中性偏空
需求	随着8月进入淡旺季分界线激发部分提前备货需求，预计8月日均出货量整体将回升到6万方略上的水平。地产、家具和出口9月份均有季节性回暖预期，天气问题是影响开工率的最主要因素。政策和关税扰动是影响出口的最主要因素	中性偏利好
库存	港库维持低位，总体水平不高，短期预计去库趋势延续	中性偏利好
宏观	美联储加息预期减弱,国内LPR利率维持多个月不变，资金面暂无明显宽松预期，需等待政策继续指引	有新变化前，利空暂时出尽
估值	预计9月外商报价大致维持坚挺	中性
行情判断	行情仍面临上有需求和下有成本库存的特性，目前处于窄幅震荡走势。若到港低于预期或者旺季需求高于预期，成本、供需和库存三方有望形成共振带来波动率的上升，否则维持区间震荡可能性更大	
风险提示	中东局势，新西兰发船量大超预期，需求不及预期，宏观经济情况不及预期，油价迅速回落	

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

刘钺含，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，获期货日报“最佳宏观金融期货分析师”。专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

何焱，贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情进行综合分析。（从业资格号：F03110267；投资咨询证号：Z0021628）

崔宇昂，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

创元有色金属组：

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791；投资咨询证号：Z0021370）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512；投资咨询证号：Z0023573）

贺崧泽，西澳大利亚大学金融硕士，多年海内外市场投研相关经验，擅长基本面分析以及通过宏观面，博弈层面分析市场。（从业资格：F03143591）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”、“2024 年度最佳黑色产业期货研究团队”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱与玻璃产业链，坚持以扎实的微观基本面研究为核心，从基本面视角出发研判市场供需与价格驱动。团队曾获“2024 年度最佳黑色产业期货研究团队”奖项。（从业资格号：F03101643，投资咨询从业证书号：Z0024155）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：

F03115418；投资咨询证号：Z0024158）

张俊治，新南威尔士大学金融学硕士，专注铁矿基本面研究。（从业资格号：F03153604）

创元能源化工组：

高 赵，能源化工组组长、原油期货研究员，伦敦国王学院银行与金融专业硕士。获期货日报“最佳能源化工产业期货研究团队”、“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：

Z0016216）

白 虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

常 城，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。荣获郑商所“石油化工类高级分析师”、期货日报“最佳工业品分析师”。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

毋贵煜，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114；投资咨询证号：Z0022921）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803；投资咨询证号：Z0021372）

张英鸿，复旦大学金融专业硕士，专注原木和纸浆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03138748）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99 号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-65181858	北京市朝阳区建国门外大街丙 12 号楼 16 层 1601 内 1802 室 (100022)
上海分公司	021-68409339	中国(上海)自由贸易试验区福山路 500 号 17 层 04-05 单元 (215522)
上海第二分公司	021-39550131	中国(上海)自由贸易试验区源深路 1088 号 7 层(名义楼层, 实际楼层 6 层) 701-03 单元 (200122)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江第一分公司	0571-82865398	浙江省杭州市萧山区盈丰街道峪龙路 26 号山水时代大厦 2 幢 705 室 (311200)
杭州分公司	0571-88077993	浙江省杭州市滨江区西兴街道中海发展大厦 3 幢 502 室-1 (310052)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494-8002	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85512205	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
河南分公司	0371-86561338	河南省郑州市金水区未来路街道未来路 69 号未来大厦 1510 (450008)
山东分公司	0531-88755581	山东省济南市高新区舜华路街道草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1309 号、1310 号 (250101)
烟台分公司	0535-2151414	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐高新区(新市区)南纬路街道北京南路 895 号豪威大厦 17 楼 1703 室 (830000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-2280929	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 303、316 号 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620089	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号(华芳国际大厦) B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215522)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)