



上海中期期货研究所

王舟懿
Z0000394
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺
guojinnuo@shcifco.com

期货市场一周投资策略

股指：

本周四组期指偏强运行，IH、IF、IC、M主力合约周线分别收涨1.22%、2.00%、3.72%、3.15%。现货A股三大指数周五集体小幅回调，沪指跌0.33%，收报3593.66点；深证成指跌0.22%，收报11168.14点；创业板指跌0.23%，收报2340.06点。沪深两市成交额达到17873亿，较前日缩量574亿。行业板块涨跌互现，半导体、教育、医疗器械、互联网服务、软件开发板块涨幅居前，水泥建材、工程咨询服务、工程建设、多元金融、工程机械板块跌幅居前。国内方面，反内卷政策推动相关板块估值修复，1.2万亿重大水电投资等政策导向则间接为市场注入流动性，但随着政策持续发酵，提振动力已边际减弱。外部方面，中美贸易会谈下周重启，综合此前双方互动及全球贸易谈判趋势，市场对“进一步谈妥”的预期有所升温，后续或将出现兑现压力。整体来看，指数中期仍以偏多看待，但短期需警惕“预期兑现”带来的波动，重点关注重要会议与中美会谈的结果。

集运指数：

本周欧线集运指数震荡走弱，EC加权周线收跌6.81%报1610.0点。本周上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比下行0.9%至2400.50点，在持续三周上升后出现回落。宏观面，欧元区7月PMI升至51创近一年新高，德国制造业复苏，法国因政治僵局持续萎缩。运价方面，8月上旬报价大部分以沿用为主，马士基开舱wk32报价，其中上海至鹿特丹从前期大柜3000美金报价小幅调降至大柜2900美金，降幅100美金，上海至其他欧基沿用大柜2900美金不变。贸易方面，媒体称欧美接近达成协议、美将对欧盟征15%关税，白宫回应是臆测，而8月关税大限逼近，欧盟再度反击，提出拟对1000亿欧元的美国商品征收30%关税。整体来看，随着马士基小幅调降鹿特丹运价，现货运价已经基本确认见顶，后续博弈显性拐点和下降速率，预计以偏弱震荡为主。

贵金属：

本周沪金主力合约收涨0.04%，沪银收涨1.28%，国际金价冲高回落，现运行于3355美元/盎司附近，金银比价85.83。距离美国总统特朗普设定的8月1日关税谈判最后期限仅剩一周，美欧、美日协议接近达成，带动黄金价格回落。基本面来看，美国6月CPI温和升温，印证了关税推高通胀的逻辑，美国财长贝森特表示美联储需重新审视政策，特朗普到访美联储再次施压降息。供需方面，实物黄金供需较为紧张，中国央行6月末黄金储备7390万盎司，环比增持7万盎司，为连续第八个月增持黄金。截至7/24，SPDR黄金ETF持仓957.09吨，前值954.80吨，SLV白银ETF持仓15207.82吨，前值15207.82吨。综合来看，关注对等关税进展及美联储议息会议，黄金价格支撑仍存。



段恩文

duanwen@shcifco.com

郭小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 1.07%，伦铜价格高位震荡，现运行于 9865.5 美元/吨。宏观方面，工信部“淘汰落后产能”的导向推动市场对工业金属供给侧改革的乐观预期，同时雅鲁藏布江水电建设开工，投资额较大或拉动金属需求。基本面来看，TC 深度负值，铜矿短缺矛盾突出，国内冶炼厂通过增加阳极板、废铜等投料，电铜产量维持稳定。由于部分贸易商仍赶在 8 月 1 日前向美国发货，当前现货依然紧张。库存方面，截至 7 月 24 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.44 万吨至 11.42 万吨。下游消费方面，受铜价下跌影响，下游订单量增加，本周精铜杆企业开工率回升至 77.22%，主要受到电网订单支持，其他领域消费较为疲软。截至 7/25，上期所铜仓单 16133 吨，前值 16183 吨，LME 铜库存 124775 吨，前值 124825 吨。综合来看，受宏观情绪向好及下游消费回升提振，但预计上行空间有限。

镍及不锈钢

本周沪镍主力合约收涨 3.2%，伦镍价格高位震荡，现运行于 15505 美元/吨，不锈钢主力合约收涨 2.4%。工信部“淘汰落后产能”的导向推动市场对工业金属供给侧改革的乐观预期，同时雅鲁藏布江水电建设开工，投资额较大或拉动金属需求。镍矿方面，7 月下半期 HMA 价格持稳微跌 0.11%，印尼内贸红土镍矿主流升水维持在 24-26 美元/湿吨，RKAB 审批进度加快，矿价出现松动下跌。镍铁-不锈钢方面，高镍生铁价格延续下跌态势，上周周内 SMM8-12%高镍生铁均价 901 元/镍点（出厂含税），均价下调 4.3 元/镍点。国内冶炼厂成本倒挂严重，印尼部分铁厂下调生产负荷。不锈钢消费进入淡季，受钢厂减产影响社会库存有所回落，但仍处于较高位置。硫酸镍-三元前驱体方面，受刚果金禁止钴出口延长的影响，镍盐厂报价有所上涨，但前驱体厂采购意愿仍偏弱，库存方面，截至 7/25，上期所镍仓单 21947 吨，前值 21971 吨，LME 镍库存 204456 吨，前值 205872 吨，上期所不锈钢仓单 103354 吨，前值 103354 吨。综合来看，镍供应维持过剩格局，镍价反弹空间有限。

铝及氧化铝:

本周沪铝主力合约周涨幅 1.22%；伦铝周涨幅 0.38%。供应端，产能置换政策推动云南水电铝项目加速投产，供应小增；成本端因近期氧化铝价格持续回升而呈上涨趋势。消费端，铝下游加工开工率清淡依旧，短期内铝行业持续受到传统淡季下订单不足、高位铝价以及高温天气等多重利空影响，短期内难有显著改善。库存端，截至 7 月 24 日，SMM 国内铝锭社会库存 51.0 万吨，环比增加 1.2 万吨，在供应增量释放、消费淡季压制下，库存累库预期依旧较强。整体来说，近期资金情绪受“反内卷”“高质量发展”等宏观政策影响较强，但铝市基本面依然面临累库压力，预计短期铝价高位震荡为主。

本周氧化铝主力合约周 1.27%。本周在反内卷政策发酵以及仓单持续处于低位的影响下，氧化铝连续两日大涨，今日市场情绪有所降温，氧化铝高位回落。供应端，据 SMM 数据，截至上周四，全国冶金级氧化铝运行总产能 8907 万吨/年，全国氧化铝周度开工率环比上涨 0.82 个百分点至 80.74%。部分企业反馈 7 月下旬即将开始检修，预计运行产能出现下降。进口方面，目前氧化铝进口窗口维持关闭状态。需求方面，西南地区部分电解铝产能置换项目即将投产，带动区域内氧化铝需求提升。整体来看，反内卷政策对氧化铝实际产能影响或相对有限，仍需关注后期氧化铝企业投复产带来的供应增加，预计氧化铝期价短期将有所震荡整理。



全球各主要国家 7 月 28 日至 8 月 1 日要经济指标一览表:

2025-07-28		
国家	时间 (北京)	内容
中国	待确定	中国至7月25日全国重点地区豆油商业库存(万吨)
	待确定	中国至7月25日全国重点地区棕榈油商业库存(万吨)
	待确定	中国至7月28日进口大豆港口库存(万吨)

铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周涨幅 1.31%。供应端，近期国内外废铝供应均呈收紧态势，企业原料采购难度增加，原料争夺之下生产成本继续抬升，企业生产亏损面持续扩大，部分再生铝厂已出现短期停炉检修或下调开工率的情况。需求方面，当前消费弱势不改，下游汽车零部件压住企业订单继续下降，产量减少，对铝合金采购减少。库存方面，国内铝合金库存持续累库，截至 7 月 17 日，SMM 再生铝合金锭社会库存 3.03 万吨，环比增加 0.35 万吨。成本方面，上周多地集中上调废铝价格，但据再生铝企业反馈，目前再生铝合金价格低迷，废料回收虽然是个困难点，但受制于开工不善，价格上行空间亦较为有限。整体来看，废铝成本端对再生铝价格的支撑较强，但需求疲弱叠加社会库存处于高位，将限制价格的上行空间。短期来看，受宏观氛围及周边金属带动，短期铸造铝合金期价料维持偏强震荡。

锌:

本周沪锌主力合约周涨幅 2.65%；伦锌周涨幅 0.55%。国内供应面，国内锌矿加工费继续回升，矿端宽松预期不变；冶炼端，SMM6 月精炼锌产量虽然降幅不及预期，但仍未与近几年同期相对高位；7 月冶炼厂检修计划较少，且新产能投放对市场供应压力预期逐渐增加。消费端，受终端订单走弱的影响，锌下游加工企业持续出现减产现象，镀锌因黑色价格上涨，贸易商补库需求释放，开工率小增，但淡季实际需求并未增加；压铸锌合金因部分企业常规检修，开工率再度下行；但下游订单表现依然疲弱；上周初锌价下行，氧化锌企业少量进行采购，但实际消费依然偏弱。受淡季因素影响，锌下游开工短期内难有显著好转。库存端，截至 7 月 24 日 SMM 国内锌锭社会库存 9.83 万吨，环比增加 0.56 万吨。综合来看，市场乐观情绪尚未消退，锌价维持高位运行，但消费淡季影响及供给宽松预期依然对锌价走势构成压力，后续仍需关注宏观情绪变动，预计沪锌短期仍以高位运行为主。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 15.09%。供应端，锂矿价格延续涨势，当前海外锂矿陆续到港，港口库存仍旧偏高，下游面对高价矿接货能力较弱，成交一般。上周国内碳酸锂周度产量再度增长，后市供给压力依然较大。消费端，磷酸铁锂方面，动力订单在本月预计将开始减少，储能需求表现较好，带动整体需求增量，但增量有限。三元材料方面，受 7 月市场小幅补库带动，产量预计将有所回升。但三元正极材料市场长期处于供应过剩状态，长期增长空间预计较为有限。库存端，截至 7 月 17 日，SMM 碳酸锂周度库存为 14.26 万吨，环比增加 0.18 万吨。整体来看，近期受矿端扰动影响，锂价整体偏强。但当前碳酸锂基本面变化仍较有限，叠加库存压力持续增加，预计短期碳酸锂价宽幅震荡运行。



2025-07-29

国家	时间 (北京)	内容
美国	04: 00	美国至 7 月 27 日大豆优良率
中国	待确定	中国至 7 月 29 日豆油港口库存(万吨)

钢材:

本周钢材市场价格表现高位运行，整体维持强势格局，螺纹主力 2510 合约连续拉涨，站上 3350 一线关口，整体维持偏强表现，短期或维持高位运行；热卷主力 2510 合约维持强势运行，突破 3500 一线关口，关注持续反弹动力，谨防大幅拉涨后的技术性调整。根据 Mysteel 的周度统计，本周五大钢材品种供应 866.97 万吨，周环比降 1.22 万吨，降幅为 0.1%。本期钢材产量有所下降，热卷以及线材产量下降幅度较为明显，螺纹产量周环比上升 1.4% 至 211.96 万吨，热卷产量周环比下降 1.1% 至 317.49 万吨；本周五大钢材总库存 1336.5 万吨，周环比降 1.16 万吨，降幅为 0.1%，但建材板材库存变化有所分化，建材维持去库，板材持续累库，价格反弹后中下游有一定补库意愿，淡季不淡累库幅度整体低于预期；消费方面，本周五大品种周消费量为 868.13 万吨，其中建材消费环比增 2.7%，板材消费环比降 1.7%。本周五大品种中建材与板材消费变化结构有所分化。总体来看，钢材需求维持韧性，随着近期宏观反内卷以及原料焦煤停产消息的持续发酵，钢价持续上涨，进一步刺激投机需求出现，预计短期钢材价格或维持偏强运行为主。

铁矿石:

本周铁矿石主力 2509 合约表现高位震荡运行，期价反弹动力暂缓，暂获 800 一线关口支撑，短期表现或高位整理，关注持续反弹动力。供应端方面，全球铁矿石发运量环比小幅回落至 2981.1 万吨，处于近三年同期中等水平，根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 2987.1 万吨，周环比减少 8 万吨；7 月全球发运量周均值为 2991 万吨，环比上月减少 441 万吨，同比去年增加 60 万吨；47 港铁矿石到港量环比继续回升至 2883.2 万吨，处于近三年同期较高水平。需求端，本期日均铁水 242.44 万吨，环比增 2.63 万吨；近期钢厂盈利率环比继续提升，钢厂利润较高，驱动部分钢厂复产增产积极性提升，市场传闻的部分省份减产消息，也暂未有规模性新增检修计划，短期日均铁水产量仍高位窄幅波动。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比小幅累库 34.62 万吨，较去年同期库存低 1466 万吨。预计短期铁矿石价格偏强震荡运行为主。

双焦:

本周焦煤期货主力 2509 合约表现延续强势运行，期价连续封涨停板，整体表现依然强势，站上 1200 一线关口，关注持续反弹动力，谨防高位调整风险。上周国内市场炼焦煤价格震荡偏强运行。产地端，区域内炼焦煤整体供应无明显变化，除个别矿点因搬家倒面、井下生产原因产能释放仍滞后，其余煤矿基本维持正常生产节奏。中间贸易商和洗煤厂采购积极性依旧较高，推动炼焦煤库存明显下降。需求端，上周铁水产量仍维持高位。叠加短期钢厂利润小幅扩张，为煤焦价格带来额外支撑，焦炭仍有进一步看涨预期，后期需关注铁水产量、高炉检修等影响，短期内炼焦煤市场继续震荡偏强运行。



2025-07-30

国家	时间 (北京)	内容
英国	16:00	英国至7月30日LME铜库存变化值(吨)
美国	22:30	美国至7月25日当周EIA原油库存(万桶)

焦炭方面，焦炭期货主力 2509 合约表现延续偏强运行，期价维持高位，站上 1750 一线关口，短期或波动加剧，关注持续反弹动力。上周焦炭市场偏强运行，随着盘面持续拉升，带动现货市场，原料端焦煤偏强运行，涨幅 80-200 元/吨不等，于上周 4 焦炭首轮提涨落地，干焦涨幅 55 元/吨，湿焦涨幅 50 元/吨。供应方面，上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：产能利用率为 73.01%增 0.14%；焦炭日均产量 64.21 增 0.13，焦炭库存 87.55 减 5.53，焦炭出货压力大大缓解，焦企生产积极性增强，日均产量微增，即期利润来核算，有部分焦企陷入亏损状况，焦企有二轮提涨预期来缓解成本压力。需求方面，18 日 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.46%，环比上周增加 0.31 个百分点；日均铁水产量 242.44 万吨，环比上周增加 2.63 万吨，同比去年增加 2.79 万吨。终端钢厂盈利水平仍处于较高水平，主动减产意愿不强，对原料依旧形成较强支撑，原料端炼焦煤竞拍成交保持上涨为主，流拍率延续偏低，但前期涨幅较多煤种继续上涨驱动稍显不足，个别煤种出现流拍或小幅降价成交现象。综合来看，焦煤成本抬升，焦企利润进一步挤压，然终端钢坯盈利情况向好，短期内铁水保持高位焦炭需求支撑较强，焦炭二轮涨价预期增强，短期偏强运行为主。

豆粕：

本周豆粕冲高回落，上方承压 3120 元/吨，中美将于 7 月 27 日至 30 日举行新一轮经贸会谈，由于新作美豆即将进入出口验证期，中美是否将在大豆贸易方面达成协议仍有不确定性，会谈前国内豆粕表现承压。美豆方面，7 月份美豆进入关键结荚期，截至 7 月 20 日当周，美豆结荚率为 26%，前一周为 15%，五年均值为 26%。近期美豆产区降水良好，美豆优良率处于偏高水平，截至 7 月 28 日当周，美国大豆优良率 68%，低于前一周 70%，上年同期 68%，未来两周降水依然较好，短期缺乏天气驱动。本周美豆周度销售再度走弱，截至 7 月 17 日当周，美豆 25/26 年度净销售 23.88 万吨，环比下降 29.07 万吨，对美豆出口担忧情绪有所上升。南美方面，巴西大豆上市高峰过后，巴西大豆 CNF 逐步走高，7 月份之后巴西大豆出口预计季节性下降。阿根廷于 7 月 1 日提高大豆及大豆制品出口关税，7 月份之后阿根廷大豆销售预期明显放缓，南美供应压力逐步减轻。国内方面，7 月油厂开机维持高位，截至 7 月 18 日当周，大豆压榨量为 223.51 吨，低于上周的 223.51 万吨，豆粕进入累库周期，截至 7 月 18 日当周，国内豆粕库存为 99.84 万吨,环比增加 12.66%,同比减少 20.80%。10 月份前进口大豆到港压力较高，现货供应压力有待消化。建议暂且观望。

菜籽类：

7 月份加拿大菜籽产区降水好转，天气风险有所下降。但 2024/25 年度菜籽季节性供应偏紧，7-9 月份菜籽到港整体预估偏低，同时菜粕消费季节性回暖，国内菜粕库存下降，截至 7 月 18 日，沿海主要油厂菜粕库存为 1.2 万吨,环比减少 20.53%,同比减少 71.76%。菜粕供应逐步趋紧，但豆粕供应压力持续上升，豆粕对菜粕消费形成替代，抑制菜粕行情走势。对于菜油来说，美国豆油供应存在缺口，对加拿大菜油出口形成支撑，尽管短期国内菜油库存仍处高位，但随着菜籽供应收紧，菜油供应仍存不确定性，截至 7 月 18 日，华东主要油厂菜油库存为 58.45 万吨，环比减少 1.38%,同比增加 109.72%。操作上暂且观望。



2025-07-31

国家	时间 (北京)	内容
中国	09: 30	中国7月官方制造业 PMI
马来西亚	待确定	马来西亚7月1-31日 ITS 马棕油出口量 (吨)
英国	16: 00	英国至7月31日 LME 铜库存变化值(吨)
美国	20: 30	美国6月核心PCE物价指数月率
美国		美国至7月26日当周初请失业金人数 (万人)

棕榈油:

本周棕榈油承压 9100 元/吨震荡整理，7-10 月份棕榈油进入年度产量高峰期，供应压力逐步上升。SPPOMA 数据显示，7 月 1-20 日马棕产量较上月同期增加 6.19%。受印尼与马来棕榈油出口竞争影响，6、7 月份马棕出口不及预期，Amspec 数据显示，7 月 1-25 日马棕出口环比减少 15.2%。另一方面，5 月份以来印尼棕榈油出口维持高位，GAPKI 数据显示，印尼 5 月棕榈油及精炼产品出口量达 266 万吨，较 4 月飙升近 50%，同比增幅达 35.64%，印尼与欧盟达成全面经济伙伴关系协定(IEU-CEPA)，将有利于下半年印尼棕榈油出口，此外，印尼政府表示已解决 B40 资金问题，并开始进行 B50 测试，生柴消费增加预期对棕榈油形成利多，印尼棕榈油在利多支撑下报价较为坚挺。国内方面，近期棕榈油进口利润好转，国内棕榈油补库延续，7 月份棕榈油集中到港带动库存水平回升，截至 7 月 18 日当周，国内棕榈油库存为 59.14 万吨，环比增加 5.04%，同比增加 23.49%。操作上暂且观望。

豆油:

6-7 月为南美豆油出口高峰期，但巴西从 8 月 1 日开始将生柴掺混比率进一步从 14% 提高至 15%，同时全球豆粕供应过剩，25/26 年度阿根廷大豆压榨增量受到抑制，南美豆油供应压力有限。此外，美豆油库存降至低位，7 月份以来美豆油销售明显放缓。美国参议院 7 月 1 日通过包括 45Z 税收抵免在内的财政支出法案，并提出将禁止使用北美以外原料生产的生物燃料申请 45Z 税收抵免，2025/26 年度美豆油将存在供应缺口。国内方面，油厂压榨升至高位，豆油供应随之增加，豆油供应逐步转向宽松，截至 7 月 18 日当周，国内豆油库存为 109.18 万吨，环比增加 4.04%，同比增加 2.40%。建议暂且观望。

养殖:

生猪方面，本周生猪主力合约震荡偏强运行，收盘价 14385 元/吨，周涨幅 1.77%。国家统计局数据显示，二季度末全国能繁母猪存栏量达 4043 万头，这一数量为 3900 万头正常保有量的 103.7%，虽处于产能调控绿色合理区域的上限，但已呈现出阶段性偏高的态势。2025 年 7 月 24 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 264480 头，较昨天下跌 2.02%。夏季高温生猪生长略慢，部分地区出栏节奏偏慢，但中旬部分地区略有调整，且二育入场不多，需求未有支撑。

鸡蛋方面，本周鸡蛋主力合约价格震荡偏强运行，收盘价 3628 元/500kg，周涨幅 0.92%。据 Mysteel 数据显示，截至 7 月 24 日全国生产环节库存为 0.5 天，较昨日持平。流通环节库存为 0.69 天，较昨日增 0.01 天，增幅 1.47%。蛋价上涨后，各产区走货表现不一，各环节存避险情绪，蛋价走稳，部分地区大码货源仍显偏紧，同时情绪面仍有支撑。



2025-08-01

国家	时间 (北京)	内容
马来西亚	待确定	马来西亚7月1-31日 SPPOMA 马棕油产量预估
美国	20:30	美国7月季调后非农就业人口(万人)

玉米:

本周玉米主力震荡偏弱运行，收盘价 2311 元/吨，周跌幅 0.3%。根据 Mystee 数据显示，截至 7 月 24 日，全国饲料企业平均库存 30.87 天，较上周减少 0.47 天，环比下跌 1.50%，同比上涨 0.68%。全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 400.5 万吨，降幅 6.21%。7 月进口玉米拍卖投放量较大，但成交率持续走低，实际进入市场的流通量有限，对市场的影响也在逐步淡化。销区市场玉米价格呈现小幅反弹态势，但下游饲料厂对高价玉米接受度有限，仍使用前期库存或使用饲用小麦替代为主，玉米刚需补库。

棉花:

本周棉花主力合约价格震荡偏弱运行，收盘价 14170 元/吨，周跌幅 0.7%。国际方面，据 USDA 报告显示，截至 2025 年 7 月 24 日，2024/25 年度美国陆地棉出口签约量-7423 吨，较前周和前 4 周平均水平显着下降，主要买家越南、洪都拉斯、尼加拉瓜、泰国、中国台湾。2024/25 年度美国陆地棉出口装运量 4.2 万吨，较前周增长 18%，但较前 4 周平均水平下降 12%，主要运往越南、巴基斯坦、土耳其、印度、孟加拉国。国内方面，截至 7 月 24 日当周，主流地区纺企开机负荷在 67.6%，环比下降 2.73%，本周开机率继续下降，内地纺企已无利润，停机放假继续增加，内地纺企开机 5 成左右，新疆地区开机基本维持稳定。传统淡季下纺企新订单数量有限，内地纺企利润空间压缩，对原料补库较为乏力。

白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏强运行，收盘价 5876 元/吨，周涨幅 0.86%。国际方面，截至 2025 年 7 月 21 日，据农情监测数据显示，俄罗斯大部分地区的甜菜作物生长状况良好至尚可，但克拉斯诺达尔边疆区和罗斯托夫州部分地区因土壤干旱已宣布进入紧急状态。俄罗斯糖业协会报告显示，目前南方联邦管辖区内共有克拉斯诺达尔边疆区 9 个行政区与罗斯托夫州 4 个行政区启动应急机制，受旱情影响的甜菜种植面积分别达 39%和 59%。该管辖地区甜菜平均块根重量仅为 329 克，创五年新低。国内市场，产区制糖集团现货报价持续松动，而下游终端多保持观望心态，以刚需采购为主，市场购销氛围偏淡。

原油:

本周原油主力合约期价收于 512.9 元/桶，较上周下跌 3.59%。供应方面，8 月 OPEC+将延续增产且加大增产幅度，市场关注 8 月初 OPEC+制定的 9 月产量政策。美国原油产量 1327.3 万桶/日，环比减少 10.2 万桶/日，处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面，美日贸易谈判达成，且日将加强对美投资。关注美欧谈判结果对市场情绪的影响。夏季驾驶旺季叠加出行需求，汽油和航煤消费量将提升，有助于整体原油消费。国内主营炼厂方面，本周齐鲁石化 3#常减压装置、胜利油田炼厂仍处检修期中，燕山石化结束检修，宁波大榭石化新增产能稳定投产，主营炼厂平均开工负荷明显提升。下周胜利油田炼厂仍处检修期内，齐鲁石化 3#常减压装置或结束检修，预计主营炼厂平均开工负荷继续提升。山东地炼方面，本周海科瑞林恢复开工，鑫泰、齐润开工负荷进一步提升，其他炼厂基本保持稳定，山东地炼一次常减压装置开工负荷上涨。海科瑞林逐步提升至满负荷运行，东明本月底存在检修计划，其他炼厂负荷暂时稳定，预计山东地炼一次开工负荷或先涨后跌。整体来看，原油供应延续增长，需求有旺季消费支撑，油价或区间波动，建议密切关注地缘局势的变化。



燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于 2915 元/吨, 较上周上涨 0.10%。供应方面, 隆众数据显示, 截至 7 月 20 日, 全球燃料油发货量为 451.78 万吨, 较上周期下降 17.50%。其中美国发货 57.64 万吨, 较上周期下降 23.79%; 俄罗斯发货 62.34 万吨, 较上周期下降 1.89%; 新加坡发货 12.67 万吨, 较上周期下降 47.14%。本周暂无新增装置检修或复产, 国产燃料油检修损失量暂无变化。目前停车检修装置计划内检修与经济检修均有, 部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。下周暂无新增装置检修, 国产燃料油供应面暂维稳。库存方面, 新加坡燃料油库存 2369.9 万桶, 环比增加 1.34%。山东油浆市场库存率 22.2%, 较上周期下降 0.4%。山东地区渣油库存率 2.3%, 较上周期增加 0.5%。山东地区蜡油库存率 3.9%, 较上周期下降 0.4%。需求方面, 本周山东地区东营某炼厂催化装置运行逐渐稳定, 催化产能利用率微有上涨。区域内部分检修焦化装置复产, 焦化装置产能利用率亦有上涨。下周炼厂焦化、催化装置仍有提产或开工计划, 预计催化装置及焦化装置产能利用率仍将增加。终端航运市场依旧处于消费淡季, 船东加注维持刚需为主, 交易量预计难有起色。整体来看, 燃油供应变化不大, 需求疲弱依旧, 预计期货价格将偏弱运行。

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4936 元/吨, 较上周上涨 4.05。供应方面, 隆众数据显示, PTA 产能利用率为 80.76%, 环比持平。PTA 产量为 144.5 万吨, 环比持平。本周国内 PTA 装置运行稳定, 总体供应量维持稳定。下周国内装置整体变化不大, 供应端维持稳定。需求方面, 聚酯行业开工率为 86.4%, 环比下降 0.29%。聚酯产量为 151.1 万吨, 环比下降 0.33%。需求端因部分装置检修而小幅缩量, 终端处于传统淡季, 下游支撑不足采购积极性受阻。目前来看, 前期减产、检修装置暂无重启预期, 本周放量后龙头企业亦无明确减产计划, 预计下周国内聚酯行业供应变动不大。随着前期检修装置重启, 预计下周需求量小幅增加, 但终端情绪不佳, 采购积极性依旧受阻。整体来看, PTA 供应稳定, 需求偏弱, 关注 PTA 新装置投产进度、下游聚酯负荷变动及成本端原油价格变动对期价的影响。乙二醇方面, 本周乙二醇主港到货表现集中, 预计下周初显性库存可适度回升, 关注周内天气变化以及船只卸货进度。基本面来看, 7-8 月乙二醇供需转向紧平衡, 较此前市场预期明显好转。供应端收紧以及宏观气氛良好共振下, 短期乙二醇价格重心偏强运行为主, 关注海外装置恢复进度。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1803 元/吨, 较上周上涨 3.32%。供应方面, 隆众数据显示, 国内尿素产能利用率为 83.59%, 环比下降 0.87%。尿素产量为 135.47 万吨, 环比下降 1.4%。本周装置停车与恢复并存, 整体行业开工虽有小幅下降, 但降幅有限, 供应面依旧高位。下周少数企业有检修计划, 预计产量较本周小幅下降。库存方面, 国内尿素企业总库存量为 85.88 万吨, 环比减少 4.1%。尿素企业受多重利好情绪影响, 低价收单见好后市场流向增加, 加之企业库存发出口订单, 因此整体库存呈现下降趋势。港口库存则基本符合预期。需求方面, 本周主力下游产品复合肥秋季肥生产逐渐启动, 开工有所提升, 三聚氰胺开工窄幅提升。下周复合肥产能利用率继续窄幅提升, 部分排产小麦肥, 但因天气依旧高温高湿, 部分生产依旧受限。三聚氰胺山西丰喜 p1 装置预期有检修计划, 预计产能利用率稍有下降。预计农业需求继续走弱, 复合肥工业需求逢低适当采购, 短期工农业需求偏弱。整体来看, 尿素供需双降, 预计期价或将区间运行。



天然橡胶:

本周橡胶期货RU主力09合约震荡上涨,技术面维持强势。本周国内宏观经济预期良好以及产区受降雨等天气影响、新胶上量偏缓慢等因素提振天然橡胶期货价格。另外市场关注泰国和柬埔寨冲突对当地物流的影响。从宏观来看,下周关注中美第三轮磋商进展以及8月1日美国新的关税实施后的影响。供需方面,下周产区降雨量较此前有所减少,割胶作业将正常进行。需求方面,当前下游制品企业处于刚需采购为主,需求因素对天然橡胶期货价格支撑力度有限。现货市场方面,根据卓创资讯,7月24日上海市场23年SCRWF主流货源意向成交价格为14950-15000元/吨,较前一交易日持稳;越南3L混合胶主流货源意向成交价格参考14800-14850元/吨,较前一交易日持稳。综合来看,国内宏观预期向好,下周继续关注泰国和柬埔寨冲突对当地物流的影响。国内割胶稳定,而国内下游处于需求季节性淡季,天然橡胶期货价格技术走势偏强,天然橡胶期货以反弹看待。

塑料:

本周塑料期货主力09合约震荡上涨。本周国内宏观氛围较好,石化等十大行业落后产能淘汰预期支撑塑料期货价格。从成本来看,下周国际原油或将继续区间震荡为主。从塑料供需数据来看,随着检修产能占比下降,国内供应将有所回升。7月25日上游样本石化企业聚烯烃库存存在73万吨附近,上游企业聚烯烃库存月底继续下降。部分进口船货资源陆续到港。农膜行业、包装膜、管材开工率维持低位。整体来看,国内宏观预期向好,产业政策预期升温,未来关注石化行业落后产能淘汰情况。另外,市场开始聚焦工信部可能重新定义石化行业“老旧装置”概念。目前PE供需不紧张,塑料期货或将随市场情绪波动。未来若棚膜需求好转,塑料期货或将继续反弹。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力09合约震荡上涨。宏观方面,市场继续关注未来石化等十大重点行业稳增长工作方案出台情况。市场对石化行业优供给、淘汰落后产能存在一定预期,该因素继续支撑PP期货。从成本来看,下周国际原油整体以震荡看待。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,PP检修产能占比将有所下降。PP下游行业比如塑编、注塑行业、BOPP膜行业开工率维持低位。夏季高温天气不利于下游部分企业开工率。PP出口量不高。整体来看,国内宏观预期良好、落后产能淘汰预期等因素支撑PP期货,另外,市场开始聚焦工信部可能重新定义石化行业“老旧装置”概念,但PP新产能将继续投产,下游制品需求处于季节性淡季。若未来需求好转,聚丙烯期货或将继续温和反弹。新产能投产将对聚丙烯期货价格上涨空间形成影响。



甲醇:

本周甲醇期货主力合约震荡上涨 6.5%。本周甲醇社会库存有所回落，期货市场情绪较好，这些因素提振甲醇期货。供需方面，据金联创资讯，甲醇开工率在 82%附近。8 月上半月仍有部分甲醇装置计划检修，整体开工率继续以稳定看待。库存方面，据不完全统计，截至 2025 年 7 月 24 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 58.71 万吨，较上周期去库 0.89 万吨。需求方面，据金联创资讯，本周甲醇传统下游加权开工增 0.50%至 51.52%水平。新疆中和合众醋酸装置 7 月底有投产计划。国内煤(经甲醇)制烯烃行业开工率 76.42%附近，环比变动不大，同比增加 11%。西北产区部分烯烃继续外采。8 月份关注烯烃装置重启情况。整体来看，国内宏观预期向好、焦煤等期货上涨等因素支撑甲醇期货价格；另外，市场开始聚焦工信部可能重新定义石化行业“老旧装置”概念，根据金联创资讯，甲醇 20 年以上装置产能占比在 7%，占比不是很高，而且近期不会影响供应。而下游烯烃行业开工率偏弱。在整体市场情绪较好的情况下，下周甲醇期货或将偏强震荡。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。