



# 上海中期期货股份有限公司

## SHZQ FUTURES CO., LTD

2025年8月1日 星期五 上海中期期货研究所 www.shcifco.com

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：

本周四组期指集体走弱，IH、IF、IC、IM主力合约分别收跌1.48%、2.09%、1.80%、0.93%。现货A股三大指数周五小幅回调，沪指跌0.37%，深证成指跌0.17%，创业板指跌0.24%。沪深两市成交额接近1.6万亿，较前日大幅缩量逾3000亿。国内方面，7月底重要会议未释放降准降息、增发国债等强刺激信号，政策重心转向已出台措施的落地，而非大规模的刺激，全面宽松概率较低，政策预期有所减弱，同时7月制造业PMI回落至49.3%，新订单与出口订单同步收缩，房地产等行业景气度仍处低位，基本面对指数支撑不足。海外方面，美联储在7月31日FOMC会议上连续五次维持利率不变，鲍威尔也未就9月降息给指引，强调关税和通胀的不确定性，称就业市场未走弱，降息预期有所延后。整体看，目前“反内卷”做多情绪已经降温，其他国内外宏观支撑也有所转弱，前期部分股票已经实现较大涨幅，部分获利资金存在止盈需求，融资余额也已超过3月创下年内新高，杠杆资金存在交易过热现象，短期预计指数以震荡调整为主。

### 集运指数：

本周欧线集运指数震荡走弱，EC加权周线收跌7.50%报1493.1点。本周上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比下行3.5%至2316.85点，持续第二周走弱。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，MSC调降至大柜3340美金，降幅300美金，PA联盟中的ONE和YML均再度调降至大柜2900美金左右，降幅200美金。wk34开舱价格中，OOCL调降至大柜3200美金，降幅200美金，EMC的CES航次特价大柜3000美金。贸易方面，特朗普签署新行政令，进一步修改今年4月发布的所谓“互惠关税”政策，对多国商品调整附加关税税率，以应对美方所称“长期且严重的贸易逆差构成的国家安全紧急状态”。整体来看，全球关税基本落地，随着船司陆续调降8月上旬报价，现货下行通道已经确定，后续博弈主要下降速率，预计以偏弱震荡为主。

### 碳酸锂：

本周碳酸锂主力周跌幅14.41%。供应端，近期江西矿山供应扰动消息引发市场对供应端的担忧，后市需关注江西矿证续期结果；部分大厂停产检修导致周度供应量有所下滑，但整体依然维持高位。消费端，磷酸铁锂方面，动力订单在本月预计将开始减少，储能由于上半月抢出口至美国，叠加东欧等海外市场相关支持性政策落地刺激户储装机量上升，带动整体需求增量，但增量有限。三元材料方面，国内动力市场主要受旺季备货及新车型上市推动，但订单仍集中在头部企业；海外市场则受关税政策调整及新能源车补贴退坡影响，需求持续承压。库存端，截至7月31日，SMM碳酸锂周度库存为14.17万吨，环比减少0.14万吨。整体来看，近期市场受消息面扰动较多，随着情绪降温，市场逐步回归理性，碳酸锂市场基本面变化有限，短期碳酸锂期价将维持承压震荡格局。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

### 贵金属:

本周沪金主力合约收跌 0.85%，沪银收跌 5.05%，国际金价震荡下行，现运行于 3286 美元/盎司附近，金银比价 90.15。最新美联储议息会议举行，鲍威尔打压降息预期，叠加中美双方同意将关税豁免期延长 90 天，市场避险情绪回落，金价跌破 3300 美元/盎司。基本面来看，美国 Q2 GDP 环比增 3% 好于预期，最新 ADP 就业数据强于预期，美联储连续五次会议按兵不动，鲍威尔未就 9 月降息给指引，强调关税和通胀的不确定性，称就业市场未走弱。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 7/31，SPDR 黄金 ETF 持仓 954.51 吨，前值 955.37 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15062.32 吨，前值 15149.90 吨。综合来看，黄金 ETF 持仓数据仍稳步增加，显示市场对黄金的配置需求仍存，黄金价格下方支撑较强。

### 铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 1.07%，伦铜价格震荡下行，现运行于 9609.5 美元/吨。美国 232 调查落地，将自 8 月 1 日起对进口半成品铜产品（例如铜管、铜线、铜棒、铜板和铜管）等征收 50% 的关税，但铜输入原料（例如铜矿石、精矿、铋铜、阴极铜和阳极铜）和铜废料不受“232 条款”或对等关税约束。基本面来看，TC 深度负值，上周 QB 铜矿因尾矿储存问题下调了产量预期，铜矿短缺矛盾仍突出。但 6-7 月国内冶炼厂检修较少，华东新投冶炼厂爬产，整体产量稳中有增。库存方面，截至 7 月 31 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一下降 0.1 万吨至 11.93 万吨，较上周四增加 0.51 万吨。下游消费方面，外需转弱，内需淡季，消费呈现疲软态势，本周精铜杆开工率预期为 69.31%，较上周微降 0.06 个百分点，同比降幅达 8.66 个百分点。截至 7/31，上期所铜仓单 19622 吨，前值 19973 吨，LME 铜库存 136850 吨，前值 127625 吨。综合来看，全球铜流向美国的局面将被打破，国内和 LME 铜累库预期增强，铜价短期有下行压力，但若价格大幅回调将激发下游采购热情。

### 铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周跌幅 1.07%。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，7 月中旬后需求端表现持续疲软，下游陆续进入高温假期，终端消费低迷导致市场对高价接受度较低。库存方面，国内铝合金库存持续累库，截至 7 月 31 日，SMM 再生铝合金锭社会库存 3.45 万吨，环比增加 0.19 万吨。成本方面，废铝市场或跟随铝价高位震荡，整体价格易涨难跌，原料供应不足对废铝价格形成中长期支撑。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，短期铸造铝合金期价料维持震荡走势。



全球各主要国家 8 月 4 日至 8 月 8 日要经济指标一览表:

2025-8-4		
国家	时间 (北京)	内容
美国	22: 00	美国 6 月扣除运输类耐用用品订单环比终值
		美国 6 月耐用用品订单环比终值
		美国 6 月工厂订单环比

### 铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周跌幅 1.20%, 伦铝周跌幅 2.32%。供应端, 山东-云南的电解铝二期置换项目已经起槽, SMM7 月国内电解铝产量同比增长 1.05%, 环比增长 3.11%。消费端, 7 月份 SMM 铝加工行业 PMI 综合录得 44.1%, 仍在荣枯线下方运行, 环比上涨 4 个百分点, 同比上涨 1.3 个百分点, 虽然铝加工费处于淡季氛围影响中, 但行业的收缩趋势有所缓和。短期内铝行业将继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。库存端, 截至 7 月 31 日, SMM 国内铝锭社会库存 54.4 万吨, 环比增加 1.1 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。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力周跌幅 7.76%。供应端, 截至本周四, SMM 氧化铝周度产量 174.4 万吨, 环比增长 2.6 万吨。进口方面, 目前氧化铝进口窗口维持关闭状态。需求方面, 下游铝厂原料库存维持高位, 对于高价氧化铝的接受度相对一般。此外, 近日期货运行重心较前期回落, 期现套利空间收窄, 近期询价采购动作预计相对谨慎。后续氧化铝价格走势需持续关注宏观政策, 上期所氧化铝仓单注册量, 以及氧化铝运行产能变动情况。预计氧化铝期价短期将有所震荡整理。

### 铅:

本周沪铅主力收跌 2.94%, 伦铅收跌 1.44%。国内供应端, 当前国内多地存在环保影响, 且对铅锭供应的影响大于消费端, 现货市场供货处于相对偏紧的状态。成本端, 再生铅炼厂对废料进行年前备库, 废电瓶价格易涨难跌, 成本因素对铅价有一定支撑。消费端, 临近年底, 大型企业即将关账盘库, 下游企业采购积极性下滑。库存端, 截至 12 月 26 日, SMM 国内铅锭社会库存 5.38 万吨, 环比减少 0.24 万吨, 当前铅锭供应因环保受限, 车辆运输管制, 使得下游企业对于铅锭采购的局限性上升, 部分企业转而采购社会仓库货源, 铅锭社会库存延续下降趋势。下周元旦后, 需关注湖南地区铅冶炼企业复产的可能性, 以及年末关账、盘库因素解除, 下游企业恢复常规采购带来的消费预期。近期市场供需两淡, 短期沪铅料维持震荡走势。

### 锌:

本周沪锌主力周跌幅 2.47%; 伦锌周跌幅 3.00%。国内供应面, 国内锌矿加工费继续回升, 原料充裕下冶炼厂挺价持续, 预计 8 月锌矿加工费继续上涨; 冶炼端, 7 月冶炼厂检修较少, 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, 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 31 日 SMM 国内锌锭社会库存 10.32 万吨, 环比减少 0.05 万吨。综合来看, 锌基本面供强需弱格局未改, 后续仍需关注宏观情绪变动, 预计沪锌短期走势将以宽幅震荡走势为主。



2025-8-5		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:45	中国7月财新服务业PMI
		中国7月财新综合PMI
美国	21:45	美国7月Markit综合PMI终值
		美国7月Markit服务业PMI终值
	22:00	美国7月ISM非制造业指数

### 镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌3.69%，伦镍价格震荡下行，现运行于14900美元/吨，不锈钢主力合约收跌1.46%。镍矿方面，印尼8月上半期HMA预计为15,208美元/每干吨，上涨102美元/每干吨，当前印尼内贸红土镍矿主流升水维持在24-26美元/湿吨，随着RKAB审批的持续推进，以及部分地区雨季天气的好转，印尼的镍矿供应紧张状态有所缓解。镍铁-不锈钢方面，上周SMM8-12%高镍生铁均价较上周均价上涨5.2元/镍点至906.2元/镍点(出厂含税)，铁厂成本倒挂缓解，产量预期环比略有增加，但不锈钢仍处于消费淡季，钢减产，镍铁供需修复推进较为缓慢。硫酸镍-三元前驱体方面，7-8月下游前驱体厂淡季不淡，镍盐厂报价坚挺。库存方面，截至7/31，上期所镍仓单21705吨，前值21759吨，LME镍库存208092吨，前值204912吨，上期所不锈钢仓单103234吨，前值103234吨。综合来看，镍供应维持过剩格局，镍价仍有下行压力。

### 钢材:

本周钢材市场价格表现高位回落，整体波动加剧，螺纹主力2510合约冲高回落，重回3200一线关口附加，整体表现转弱，短期或波动加剧；热卷主力2510合约高位调整，期价重回3400一线关口，短期高位波动加剧，或步入宽幅整理格局。根据钢联数据的统计，供应方面，本周五大钢材品种供应867.42万吨，周环比增加0.45万吨，增幅0.1%。本周五大钢材品种产量除热轧、冷轧外周环比均有所下降，螺纹周产量下降0.4%至211.06万吨，热卷周产量上升1.7%至322.79万吨。核心驱动在于，个别钢厂存在短时检修和铁水转移，但钢厂整体利润尚可，钢厂生产意愿没有明显下降，预计产量仍然有继续增加预期。库存方面，本周五大钢材总库存1351.89万吨，周环比增15.39万吨，增幅1.15%。本周五大品种总库存周环比有所增加：厂库周环比增加，增幅主要来自线材贡献。社库周环比下降，降幅主要来自螺纹钢贡献。消费方面，本周五大品种周消费量为852.03万吨，降1.9%；其中建材消费环比降7.1%，板材消费环比增4.2%。本周五大品种表现消费呈现建材降板材增的局面，反映出淡季的季节性影响，预计短期钢材价格或维持震荡运行为主。



2025-8-6

国家	时间 (北京)	内容
美国	22:30	美国 8 月 1 日 当周 EIA 精炼 厂设备利用 率变化
		美国 8 月 1 日 当周 EIA 精炼 油库存变动 (万桶)
		美国 8 月 1 日 当周 EIA 汽油 库存变动(万 桶)
		美国 8 月 1 日 当周 EIA 库欣 地区原油库 存变动(万 桶)
		美国 8 月 1 日 当周 EIA 原油 库存变动(万 桶)

### 铁矿石:

本周铁矿石主力 2509 合约表现连续回落，期价延续调整态势，跌破 800 一线关口附近，短期表现或偏弱震荡运行。铁矿石基本面供需双降。供应端方面，近期全球铁矿石发运量环比小幅回升，处于近三年同期高位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3109.1 万吨，周环比增加 122 万吨；7 月全球发运量周均值为 3030.4 万吨,环比上月减少 401 万吨；47 港铁矿石到港量环比回落至 2511.8 万吨，兑现 7 月初澳矿低发运。需求端，本期日均铁水 242.23 万吨，环比降 0.21 万吨；近期钢厂盈利率环比继续提升至 63.64%，多数钢厂盈利情况较好，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维持在 240 万吨以上。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比小幅累库 14.17 万吨，较年初去库 1215 万吨。产业层面，产量延续小幅回落趋势，需求回落继续放缓，去库速度基本维持，库消比维持低位，钢厂厂库压力尚未显现。预计短期铁矿石价格震荡运行为主。

### 双焦:

本周焦煤期货主力 2601 合约表现大幅调整运行，期价高位回落，整体表现波动加剧，跌破 1100 一线关口附近，整体高位波动风险加剧。上周国内市场炼焦煤价格走强。线上成交延续上涨为主，线下成交呈现供不应求。贸易商进场拿货积极，行情仍处于上涨趋势。由于煤价涨幅较大，焦化亏损，部分前期库存较低焦企有限产，本周焦炭连涨 2 轮，后续可能仍有上涨空间。下游方面，终端需求较好，钢厂检修减产不明显，且钢厂利润情况较好，短期内原料涨价接受度较高。炼焦煤市场快速拉涨后下游补库力度减弱，下游市场成交量有下降，短期市场偏强运行。

焦炭方面，焦炭期货主力 2509 合约表现大幅下挫运行，期价高位调整，跌破 1600 一线关口附近，短期或波动加剧。上周国内焦炭市场强势运行，受盘面情绪拉涨以及煤矿查超产影响，上周内焦企接连提涨两轮，累计涨幅 100-110 元/吨，第三轮提涨于今日落地，本周仍有继续提涨意愿。供应方面：上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：产能利用率为 73.45% 增 0.44%；焦炭日均产量 64.60 增 0.39，焦炭库存 80.12 减 7.43，炼焦煤总库存 985.38 增 56.27，焦煤可用天数 11.5 天 增 0.59 天。下游终端及贸易环节采购情绪积极，焦企整体产量有提升，库存向中下游环节转移；短期市场情绪提振下，焦企开工仍有小幅微增的可能性。



2025-8-7

国家	时间 (北京)	内容
美国	00:00	美国开始实施“对等关税”
中国	待定	中国7月进口同比(按美元计)
		中国7月出口同比(按美元计)
英国	19:00	英国央行政策利率
美国	20:30	美国7月26日当周续请失业救济人数(万人)
		美国7月26日当周续请失业救济人数(万人)
	22:30	美国8月1日当周EIA天然气库存变动(亿立方英尺)

### 天然橡胶:

本周橡胶期货RU主力09合约高位回落。本周供应增加预期对盘面形成压力。从供需来看,下周海南产区天气多云为主;云南产区中雨至小雨。整体降雨量有所减少,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。据卓创资讯了解,近期多数轮胎企业维持正常生产,个别全钢轮胎企业存在放假情况。现货市场方面,根据卓创资讯,8月1日上海市场23年SCRWF主流货源意向成交价格为14350-14400元/吨,较前一交易日下跌325元/吨;越南3L混合胶主流货源意向成交价格参考14400-14500元/吨,较前一交易日下跌250元/吨。消息方面,根据卓创资讯,市场传闻下周抛储,涉及胶种为全乳+烟片。综合来看,国内割胶稳定,国内下游处于需求季节性淡季,天然橡胶期货下周仍面临供需方面带来的压力。

### 塑料:

本周塑料期货主力09合约整体往下调整。8月1日美国对外关税整体上调,海外宏观情绪偏弱。从成本来看,本周国际原油整体有所反弹,但对塑料期货提振力度不大。从成本来看,本周OPEC+联合部长级监督委员会(JMMC)强调,必须全面遵守石油生产协议,该联盟的八个成员国将在周日单独召开会议,决定是否在9月增加石油产量。若供应继续增加,国际原油价格上涨空间有限,或将震荡运行为主。从塑料供需数据来看,卓创资讯预计下期PE检修损失量在7.76万吨,较本期减少1.06万吨,国内供应将有所回升。8月1日上游样本石化企业聚烯烃库存在80万吨附近,库存偏高。农膜行业、包装膜、管材开工率维持低位。整体来看,下周PE供需将偏宽松,塑料期货仍将面临一定压力。

### 聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力09合约往下调整,周跌1.7%。宏观方面,下周关注我国出口数据。从成本来看,下周关注主要产油国9月是否继续增产。国际原油整体以震荡看待。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,预计下周损失量在14.69万吨,环比减少4.86%,供应预计小幅增加。PP下游行业比如塑编、注塑行业、BOPP膜行业工率维持低位。PP出口量不高。整体来看,下周暂无PP新产能投产,下游制品需求处于季节性淡季。随市场情绪降温,PP期货仍将承压。



2025-8-8

国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 50	日本央行公布7月货币政策会议审议委员意见摘要
中国	待定	中国二季度经常帐初值(亿美元)
加拿大	20: 30	加拿大7月失业率 加拿大7月就业人数变动(万人)

## 原油:

本周原油主力合约期价收于 527.9 元/桶,较上周上涨 2.92%。美国要求缩短俄乌达成协议时间,如果达不成停火协议,则将加大对俄罗斯的石油限制措施,市场担忧供应中断风险。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1331.4万桶/日,环比增加4.1万桶/日,处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面,美国陆续与部分国家达成贸易协议,提振市场风险偏好。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,本周胜利油田炼厂仍处检修期中,齐鲁石化3#常减压装置结束检修,但由于华东某炼厂常减压装置因调试减少原油加工量,因此主营炼厂平均开工负荷微幅降低。下周胜利油田炼厂仍处检修期内,暂无其他炼厂进入检修,预计主营炼厂平均开工负荷难有明显波动。山东地炼方面,本周海科瑞林装置逐步正常,负荷进一步提升。东明开始进入检修期,华龙焦化装置停工检修;其他炼厂负荷保持稳定。本周山东地炼一次常减压装置开工负荷下跌。下周东明全面进入检修期,海化、齐成常减压装置存开工计划,其他炼厂负荷暂时稳定,预计山东地炼一次开工负荷或先跌后涨。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 2916 元/吨,较上周上涨 0.03%。供应方面,隆众数据显示,截至7月27日,全球燃料油发货量为504.19万吨,较上周期增加11.60%。其中美国发货42.22万吨,较上周期下降26.75%;俄罗斯发货60.31万吨,较上周期下降3.26%;新加坡发货40.74万吨,较上周期增加221.55%。本周北方一主力炼厂提产增量,带动全国供应量小幅增加。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,但部分炼厂仍有随机外放资源,国产燃料油供应充裕。库存方面,新加坡燃料油库存2466.8万桶,环比增加4.09%。山东油浆市场库存率19.9%,较上周期下降2.3%。山东地区渣油库存率3.9%,较上周期增加1.6%。山东地区蜡油库存率3.8%,较上周期下降0.1%。需求方面,本周航运市场拉运需求未能提升,受台风天气影响部分港口封港停航,船加油订单数量继续维持低位。下周山东地区仍有炼厂焦化装置有检修,产能利用率有继续窄跌趋势,催化装置开工状况暂保持稳定。整体来看,燃油供应增加,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4744元/吨,较上周下跌3.89%。供应方面,隆众数据显示,PTA产能利用率为79.67%,环比下降1.09%。PTA产量为142.61万吨,环比下降1.33%。本周华东大厂负荷下降,临近周末台化停车检修,供应小幅缩量。虽然华东新装置出料,负荷逐步提升中,但多套装置集中检修,预计下周整体供应持续缩量。需求方面,聚酯行业开工率为85.82%,环比下降0.58%。聚酯产量为150.34万吨,环比下降0.51%。本周佑顺新装置投产,国内聚酯供应能力小幅提升,但多套装置故障短停,拖累国内聚酯产量及产能利用率。由于前期短停装置存重启预期,新装置亦有提升负荷预期,预计下周国内聚酯供应小幅提升,但幅度有限。整体来看,PTA供减需增,但幅均较为有限,预计期价以区间运行为主。乙二醇方面,8-9月乙二醇转向宽平衡,中化学、广汇重启后合成气制乙二醇负荷有望提升至80%附近。另外区域间货源调整仍在持续,8月内仍可见华南货源运输至华东市场,届时将补充现货流动性。商品市场降温后乙二醇气氛转弱明显,价格重心低位调整,后续关注装置变化。



### 甲醇:

本周甲醇期货主力合约下跌 3.94%。焦煤期货大跌，市场交投情绪偏弱，甲醇期货交投情绪亦受到影响。供需方面，据金联创资讯，本周甲醇开工率在 82%附近。8 月上半月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 31 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 65.03 万吨，较上周期累库 6.32 万吨。需求方面，据金联创资讯，本周甲醇传统下游加权开工降 1.02%至 50.50%水平。新疆中和合众醋酸装置 8 月初有投产计划。国内煤（经甲醇）制烯烃行业开工率在 75.52%，环比下滑 0.9%，同比增加 4.35%。西北 CTO 企业有外采需求。8 月份中下旬关注烯烃装置重启以及外采情况。整体来看，期货市场交投情绪有所降温，甲醇供需西北地区因 CTO 外采甲醇，供需紧平衡，东部地区因 MTO 检修以及进口货源到港，供应偏宽松。甲醇期货下跌后或将延续之前区间震荡走势。

### 尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1709 元/吨，较上周下跌 5.21%。供应方面，隆众数据显示，国内尿素产能利用率为 83.60%，环比增加 0.01%。尿素产量为 135.48 万吨，环比增加 0.01%。本周装置整体波动不太明显，行业日产变化较小，供应处于高位。短期内计划检修企业 3 家，复产企业 3-4 家。尿素日产短时波动，预计 8 月中旬前后提升，但考虑到不确定的计划检修企业，以及短时的企业故障出现，日产提升的空间有限。库存方面，国内尿素企业总库存量为 91.73 万吨，环比增加 6.81%。市场整体需求欠佳，货源下沉速度有限，下游及贸易商提货速度减缓，预计企业库存有进一步积累的可能。需求方面，本周复合肥秋季肥生产启动，开工稳步提升中。三聚氰胺开工窄幅提升。农业需求逐步转弱，工业需求虽有提升，但短时市场情绪较弱，下游主动购买意愿下降，逢低适量采购为主。下周复合肥产能利用率继续窄幅提升。三聚氰胺山西丰喜 p3、山东合力泰 1 套装置有恢复计划，预计产能利用率稍有提升。整体来看，尿素供应高位，需求有所恢复，预计期价或将区间运行。

### 豆粕:

本周豆粕围绕 3000 元/吨震荡，美豆方面，8 月份美豆仍处于关键结荚期，截至 7 月 27 日当周，美豆结荚率为 41%，前一周为 26%，五年均值为 42%。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 27 日当周，美国大豆优良率 70%，高于前一周 68%，上年同期 67%，未来两周降水依然较好，短期缺乏天气驱动。美豆销售进度落后，7 月末中美贸易谈判未取得明显进展，若中国对美豆采购持续缺失，2025/26 年度美豆出口仍有进一步下调空间。南美方面，巴西大豆在出口获得支撑的同时，仍具有销售压力，叠加 8 月份阿根廷将大豆出口关税，阿根廷出口预期再度上升，国际大豆供应仍较为宽松。国内方面，7 月油厂开机维持高位，截至 7 月 25 日当周，大豆压榨量为 237.26 吨，高于上周的 223.51 万吨，豆粕进入累库周期，截至 7 月 25 日当周，国内豆粕库存为 104.31 万吨，环比增加 4.48%，同比减少 22.50%。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:

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,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,截至 7 月 25 日,沿海主要油厂菜粕库存为 1.9 万吨,环比增加 58.33%,同比减少 30.91%。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,受我国对加拿大菜籽反倾销调查,以及加拿大菜籽供应阶段性偏紧影响,6、7 月份菜籽到港明显下降,但 6 月份菜油进口止跌回升,近期菜油库存缓降,截至 7 月 25 日,华东主要油厂菜油库存为 56.27 万吨,环比减少 3.73%,同比增加 101.32%。操作上暂且观望。

### 棕榈油:

本周棕榈油承压 9000 元/吨震荡,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 1-25 日马棕产量较上月同期增加 5.52%。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,ITS/Amspec 数据显示,7 月马棕出口环比减少 6.71%/9.58%。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,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 25 日当周,国内棕榈油库存为 61.55 万吨,环比增加 4.08%,同比增加 21.47%。操作上暂且观望。

### 豆油:

美豆油生物燃料需求旺盛,供需缺口之下,美豆油库存持续偏低,巴西豆油国内消费增加使得巴西豆油出口受到抑制,同时全球豆粕供应过剩以及阿根廷即将再度调降油籽及产品出口关税,将限制阿根廷大豆压榨,国际豆油供应整体呈现偏紧。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 25 日当周,国内豆油库存为 108.81 万吨,环比减少 0.34%,同比减少 0.28%,7 月份国内豆油转向出口,部分缓解国内豆油供应压力。建议暂且观望。

### 白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏弱运行。国际方面,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。



### 养殖:

生猪方面, 本周生猪主力合约震荡偏弱运行。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31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弱运行。据Mysteel数据显示, 截至7月31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。

### 玉米:

本周玉米主力震荡偏弱运行。根据Mystee数据显示, 截至7月31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偏弱运行。国际方面, 据USDA报告显示, 截至2025年7月31日, 2024/25年度美国陆地棉出口签约量-7423吨, 较前周和前4周平均水平显著下降, 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31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。

**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。