



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 8 月 22 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：

本周四组期指继续走强，IH、IF、IC、IM 周线分别收涨 3.37%、4.54%、4.38%、3.90%。现货 A 股周五延续强势表现，沪指一举突破 3800 点，再创十年新高。截止周五收盘，沪指涨 1.45%，收报 3825.76 点；深证成指涨 2.07%，收报 12166.06 点；创业板指涨 3.36%，收报 2682.55 点；科创 50 指数涨 8.59%，收报 1247.86 点。沪深两市成交额达到 25467 亿，较前日放量 1227 亿。行业板块涨多跌少，半导体、电子化学品、证券、教育、计算机设备、软件开发板块涨幅居前，燃气、化肥行业、石油行业、银行板块跌幅居前。国内方面，DeepSeek 官微透露 UE8M0 FP8 是针对即将发布的下一代国产芯片设计，这一消息引发了市场对国产芯片技术突破的强烈预期。海外方面，，美联储会议纪要偏鹰，多数人认为通胀比就业风险高，担心美债市场脆弱，9 月降息 25BP 概率再度下降。整体来看，科技股带动了市场人气，叠加市场赚钱效应凸显，指数短期内或有加速上涨趋势，但波动节奏可能会加大，需注意风险控制。

集运指数：

本周欧线集运指继续走弱，EC 主力合约周线收跌 4.66%报 1309.0 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行 2.5%至 2180.17 点，持续第五周走弱。宏观面，受德国经济大幅下滑和消费品生产疲软的影响，欧元区 6 月工业生产环比下降 1.3%，降幅大于预期的 1.0%，下滑超预期。运价方面，YML 调降 8 月末至 9 月初的报价至大柜 2200 美金，ONE 跟进至大柜 2300 美金左右。目前 9 月初现货报价均值约大柜 2310 美金，GEMINI 联盟均值大柜 2100 美金，PA 联盟均值大柜 2300 美金，MSC 现货报价大柜 2590 美金（NAC 合约 2100-2200 美金左右），OA 联盟中 OO 最新报价大柜 2300 美金。地缘方面，以军进攻加沙城军事计划被曝已获防长批准。据《以色列时报》当地时间 20 日报道，以色列国防部长卡茨已批准以军对加沙北部加沙城的进攻计划。整体来看，由于 10 合约已经提前计入部分降幅，且盘面贴水较深，预计维持震荡。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 8 月 22 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

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 0.31%，沪银收跌 0.13%，国际金价走势偏弱，现运行于 3330 美元/盎司附近，金银比价 88.3。宏观方面，美国 7 月 PPI 意外走强，零售销售数据强劲，降息前景面临挑战，市场关注杰克逊霍尔央行年会，在此之前保持谨慎。基本面来看，美国 7 月 PPI 同比 3.3%，前值 2.3%，且远超预期的 2.5%。美联储多位官员对降息泼冷水，9 月降息 25 个基点概率 94.6%，降息 50 个基点的呼声消失。供需方面，实物黄金供需较为紧张，中国央行 7 月末黄金储备 7396 万盎司，环比增持 6 万盎司，为连续第九个月增持黄金。截至 8/21，SPDR 黄金 ETF 持仓 956.77 吨，前值 958.21 吨，SLV 白银 ETF 持仓 15277.52 吨，前值 15305.76 吨。综合来看，关注杰克逊霍尔央行年会，黄金短期面临一定压力，但下方支撑仍存。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 0.47%，伦铜价格走势偏弱，现运行于 9713 美元/吨。宏观方面，美国 7 月 PPI 意外走强，零售销售数据强劲，降息前景面临挑战，市场关注杰克逊霍尔央行年会，在此之前保持谨慎。基本面来看，TC 深度负值，全球十三家矿企 Q2 合计产铜 264.2 万吨，同比减少 0.76%，环比增加 3.98%，铜矿短缺矛盾仍突出。近期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，海外冶炼厂事故和减产频发，整体供应未有明显压力。库存方面，截至 8 月 21 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.2 万吨至 13.17 万吨。下游消费方面，市场消费尚未兑现旺季预期，精铜杆周度开工率预计为 68.06%，较上周下降 3.74 个百分点。截至 8/22，上期所铜仓单 24148 吨，前值 25157 吨，LME 铜库存 156350 吨，前值 155150 吨。综合来看，精铜运输到美国的套利窗口关闭，国内和 LME 铜累库预期增强，消费旺季有待验证，铜价窄幅震荡为主。

铸造铝合金:

本周铸造铝合金主力合约周涨幅 0.05%。供应端，近期安徽、江西多地传出取消退税消息，一些再生铝企业生产面临亏本，开始陆续减产停产；为应对成本上涨压力，企业报价表现坚挺。成本端，当前废铝供应持续偏紧，废铝价格表现坚挺；此外，海关数据显示，2025 年 7 月份国内废铝进口量约为 16.05 万吨，同比增加 18.4% 左右。需求端，传统淡季氛围延续，实际消费改善乏力，成交表现平平。库存方面，截至 8 月 21 日，SMM 再生铝合金锭社会库存 3.51 万吨，环比减少 0.01 万吨。整体来看，短期成本支撑及政策扰动或继续支撑价格震荡偏强，但需求疲软和累库压力将限制上行空间，需关注政策执行情况以及旺季需求复苏节奏。



全球各主要国家 8 月 25 日至 8 月 29 日要经济指标一览表:

2025-8-25		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:00	中国恒大将于 8 月 25 日上午 9 时起取消股份上市地位
美国	22:00	美国 7 月新屋销售环比
		美国 7 月新屋销售(万户)
	22:30	美国 8 月达拉斯联储商业活动指数

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周跌幅 0.67%, 伦铝周跌幅 0.48%。供应端, 国内电解铝运行产能整体持稳运行, 变化不大; 消费端, “金九银十”旺季临近, 下游周度开工率上周呈现一定复苏迹象, SMM 国内铝型材行业开工率环比提升 1 个百分点至 50.5%, 主要系部分企业新增汽车和光伏型材订单所致。但目前淡季影响下, 终端到加工材的消费难有超预期表现。库存端, 截至 8 月 21 日, SMM 国内铝锭社会库存 59.6 万吨, 环比减少 1.1 万吨, 淡季氛围下铝价高位运行, 消费复苏仍相对乏力, 在供应依旧充足的背景下, 短期内库存压力依然较大。整体来说, 国内外宏观向好, 但基本面累库压力仍存, 短期铝价料维持高位震荡走势。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力周跌幅 2.09%。据 SMM 数据, 截至本周四, 全国氧化铝周度开工率较上周下降 0.2 个百分点至 83.00%, 主因部分企业开启常规检修, 周内氧化铝库存累库 5.2 万吨左右。据 SMM 调研, 南方地区氧化铝供应仍相对偏紧, 给予南方现货价格支撑; 北方地区氧化铝供应宽松格局不改, 电解铝生产需求相对持稳, 氧化铝库存持续累库, 现货价格短期承压。整体来说, 氧化铝现货流通性呈现南北分化格局, 过剩预期依然较强, 叠加仓单库存连续上行, 氧化铝上方承压, 短期氧化铝期价走势预计仍以偏弱震荡为主。

锌:

本周沪锌主力周跌幅 1.02%; 伦锌周跌幅 0.66%。国内供应面, 近期国内加工费整体仍呈回升态势, 大部分今年新增项目已启动, 国内矿端维持宽裕状态; 冶炼端, 8 月国内检修较少, 冶炼厂预计维持增产状态。消费端, 8 月季节性淡季效应仍将持续, 预计镀锌及压铸锌合金开工率将进一步走低; 尽管氧化锌领域有望在饲料级订单带动下出现小幅回暖, 但整体而言, 锌下游各环节开工仍将处于偏弱区间。库存端, 截至 8 月 21 日 SMM 国内锌锭社会库存 13.29 万吨, 环比减少 0.26 万吨, 在利润刺激下, 国内炼厂推迟检修, 精炼锌产出放量, 国内社库持续累库。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, 预计沪锌短期将延续宽幅震荡走势。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力周跌幅 9.14%。供应端, 7 月中国进口锂矿规模创单月新高, 锂辉石产线在高价刺激下有所增产, 本周 SMM 碳酸锂周度产量 19138 吨, 环比减少 842 吨, 主要由于锂云母端产量有所削减, 整体来看产量虽然小幅回落, 但供应压力依然较大。因江西地区矿山后续动态仍存在较大不确定性, 短期仍需予以关注。消费端, 磷酸铁锂方面, 材料厂头部企业产量持稳, 二、三线材料厂各有增减, 但总体而言排产保持高水平。下游消费即将迎来备货旺季, 部分需求前置, 随着下游正极材料及电芯企业排产计划稳步提升, 市场询价活跃度有所抬升, 但实际成交尚未显著回暖, 下游企业普遍保持观望谨慎态度。库存端, 截至 8 月 21 日, SMM 碳酸锂周度库存为 14.15 万吨, 环比减少 0.07 万吨。整体来看, 近期供应端消息反复, 碳酸锂波动加剧。当前供应端扰动尚未平息, 枞下窝何时复产以及江西其他 7 家锂矿是否会停产仍是市场关注焦点, 而碳酸锂基本面改善有限, 短期走势料以宽幅震荡为主。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 8 月 22 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

2025-8-26		
国家	时间 (北京)	内容
墨西哥	03:15	2026 年 FOMC 票委、达拉斯联储主席洛根在墨西哥央行成立 100 周年纪念会议上发表讲话并参加小组讨论
	07:15	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在墨西哥央行成立 100 周年纪念会议上发表主旨演讲
美国	20:30	美国 7 月扣除运输类耐用品订单环比初值
		美国 7 月耐用品订单环比初值
	22:00	美国 8 月里士满联储制造业指数

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 0.82%，伦镍价格震荡下行，现运行于 14940 美元/吨，不锈钢主力合约收跌 2%。宏观方面，美联储降息前景面临挑战，同时，俄乌谈判推进相对顺利，对俄罗斯金属的限制存放松预期。镍矿方面，印尼内贸矿 HPM 持稳微跌，8 月下半期 HMA 为 15,013 美元/每干吨，下跌 15 美元/每干吨。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，10-12%高镍生铁均价较上周上涨 4.5 元至 930 元/镍点（出厂含税），镍铁厂利润边际改善，但不锈钢 8 月排产增长，而下游需求未有实质性改善，社会库存去库节奏放缓，预计镍铁价格上涨承压。硫酸镍-三元前驱体方面，“金九银十”将至，部分前驱厂仍有补库需求，对硫酸镍询价较为积极。库存方面，截至 8/22，上期所镍仓单 22552 吨，前值 22588 吨，LME 镍库存 209346 吨，前值 209328 吨，上期所不锈钢仓单 101925 吨，前值 118640 吨。综合来看，下游消费温和改善，但矿成本支撑下移，镍价上方空间有限。

钢材:

本周钢材市场价格表现弱势运行，整体继续调整，螺纹主力 2510 合约弱势回落，靠近 60 日均线附近，短期调整压力渐大，关注 3100 一线附近支撑；热卷主力 2510 合约连续回落，期价偏空运行，跌破 3400 一线附近支撑，短期高位波动加剧，或面临一定的调整压力。根据钢联数据的统计，本周五大钢材品种供应 878.06 万吨，周环比增 6.43 万吨，增幅为 0.7%。本周长材与板材产量均呈现此消彼长的变化，长材螺纹钢产量降幅较大，螺纹周产量回落 2.6%至 214.65 万吨，主要因为个别钢厂轧机短时检修，叠加部分钢厂铁水转移至其他品种致使板材产量有所回升。热卷周产量回升 3.1%至 325.24 万吨；本周五大钢材总库存 1441.04 万吨，周环比增 25.07 万吨，增幅为 1.8%。本周五大品种总库存维持累库局面。若从库存结构来看，本周库存累增压力主要体现在社库上，而厂库开始小幅去库；消费方面，本周五大品种周度表观消费量为 852.99 万吨，环比增 2.6%：其中建材消费增 4.3%，板材消费增 1.9%。本周五大钢材品种中建材消费增幅较明显，而板材需求总体表现韧性。总体来看，本周五大钢材品种供增双增，库存继续累增，钢价或低位弱势震荡，后期需关注基本面持续改善情况。



2025-8-27

国家	时间 (北京)	内容
中国	09:30	中国 7 月规模以上工业企业利润同比
		中国 1 至 7 月规模以上工业企业利润同比
美国	22:30	美国 8 月 22 日当周 EIA 精炼油库存变动(万桶)
		美国 8 月 22 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶)

铁矿石:

本周铁矿石主力 2509 合约表现弱势整理运行, 期价冲高回落, 承压 780 一线关口附近, 短期表现或震荡加剧, 关注高位争夺。铁矿石基本面供需增。供应端方面, 近期全球铁矿石发运量环比小幅回落, 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 3046.7 万吨, 周环比减少 15 万吨; 8 月全球发运量周均值为 3054.3 万吨, 环比上月减少 19 万吨; 47 港铁矿石到港量环比下降至 2571.6 万吨。需求端, 本期日均铁水 240.66 万吨, 环比增 0.34 万吨; 随着成材价格回落, 而原料价格高位, 个别钢厂开始由盈转亏, 钢厂盈利率环比下滑至 65.8%。唐山 8 月 26 日至 9 月 4 号为烧结、球团限产 30%, 北方钢厂从 7 月中旬开始增加烧结矿产量, 上周开始烧结矿库存连续增加, 从目前已调研到的高炉停复产计划看左右, 短期日均铁水产量或在 240 万吨左右波动。库存端, 中国 47 港铁矿石库存环比累库 114.3 万吨, 目前处于 1.44 亿吨, 预计短期矿石价格或依然承压运行, 整体维持偏弱震荡格局。

双焦:

本周焦煤期货主力 2601 合约表现连续调整, 期价高位回落, 靠近 1150 一线关口附近支撑, 短期或有一定调整压力。上周国内市场炼焦煤价格涨跌互现, 高价煤种开始回调 30-60 元/吨。供应端, 上周山西煤矿回到增产节奏, 但临汾部分矿井由于受到井下条件以及执行 276 工作日文件减产, 导致山西整体增产缓慢。但是陕西部分矿井因搬家倒面停产, 产量下滑明显。下游市场观望情绪再起, 中间环节离市现象增多, 但多数煤矿尚有前期订单拉运, 且煤矿整体暂无库存压力, 多数矿井报价坚挺。需求端, 上周焦炭第六轮提涨全面落地, 涨幅捣鼓 50-55 元/吨, 顶装 70-75 元/吨, 焦企利润小幅修复。但随着 9 月重大活动临近, 山东、河北等地均有限产预期, 届时需求下降, 下游采购积极性或继续降低。预计短期国内炼焦煤市场震荡运行, 部分煤种或小幅下调, 后期仍需持续关注产地供应以及 9 月重大活动前下游限产情况。

焦炭方面, 焦炭期货主力 2601 合约表现偏弱震荡运行, 期价连续回落, 跌破 1680 一线关口附近支撑, 短期或面临一定调整压力。上周国内市场焦炭价格偏强运行。河北、天津等地钢厂对焦炭采购价招标上调, 此为第六轮涨价, 涨幅为捣固湿熄焦炭 50 元/吨、捣固干熄焦炭 55 元/吨, 顶装湿熄焦炭 70 元/吨、顶装干熄焦炭 75 元/吨。目前焦炭价格累计上涨六轮, 各焦企利润有所修复, 基本上已达到盈利水平, 目前焦化厂保持之前开工节奏, 低库存运行; 需求方面, 铁水产量 240.66 万吨, 周环比增 0.34 万吨, 近期铁水产量基本保持在 240 左右, 部分钢厂库存处于低位水平, 有补库现象存在, 对焦炭需求较好, 整体来看, 焦炭市场稍显偏紧, 短期内焦炭价格暂稳运行, 后期需关注钢厂限产力度以及焦炭供应变动。



2025-8-28

国家	时间 (北京)	内容
印度	00:00	美国对印度 额外加征 25% 的关税, 总关 税税率为 50%
欧盟	17:00	欧元区 8 月消 费者信心指 数终值
	19:30	欧洲央行公 布 7 月货币政 策会议纪要
美国	20:30	美国 8 月 23 日当周首次 申请失业救 济人数(万人)
		美国二季度 个人消费支 出(PCE)年化 季环比修正 值
		美国二季度 实际 GDP 年化 季环比修正 值

天然橡胶:

本周橡胶期货 RU 主力 01 合约先上涨后调整。宏观方面,国内宏观情绪仍较好,上证指数继续反弹。宏观因素仍形成支撑作用。今晚关注美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上致辞。从供需来看,下周海南产区小雨转多云为主,云南产区小雨至中雨,东南亚产区亦受降雨天气影响,新胶上量仍将偏缓慢。另外,今年第 13 号台风将对海南岛南部形成影响。进口方面,海关总署最新数据显示,7 月天然橡胶进口 47.5 万吨左右,环比增长 2%。需求方面,本周下游轮胎开工率小幅回升。轮胎出口存韧性。8 月底关注京津冀部分工厂开工情况。消息方面,据汽车流通协会数据,7 月份乘用车零售量同比增长 6.3%,其中新能源乘用车零售量增长 12.0%,渗透率达 54%。现货市场方面,根据卓创资讯,8 月 22 日,上海市场 23 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 14700-14750 元/吨,较前一交易日下滑 100 元/吨;越南 3L 混合胶主流货源意向成交价格参考 14850-14900 元/吨,较前一交易日跌 50 元/吨。综合来看,下周国内宏观仍较好、新胶上量缓慢等因素将继续支撑天然橡胶期货价格,导致回调空间不大;而国内 8 月下旬部分下游企业开工或存在变动,这将限制天然橡胶期货大幅上涨,下周天然橡胶期货或震荡运行为主。

塑料:

本周塑料期货主力 01 合约先下跌后小幅反弹。宏观方面,国内宏观预期仍较好。另外市场重新关注淘汰 20 年以上老旧装置相关消息。截至 2025 年 8 月,我国石化化工行业老旧装置摸底评估工作已全面展开,各省需在 8 月 30 日前上报评估结果及改造意见。这对当前塑料等化工品供应影响不大。未来具体措施建议动态关注。从成本来看,本周国际原油价格反弹,这对塑料交投心态形成一定提振作用。从塑料供需数据来看,根据卓创资讯,预计 PE 下周计划检修损失量在 10.88 万吨,环比减少 0.97 万吨。需求方面,本周农膜行业、包装膜、管材开工率环比略回升。整体来看,下周 PE 供需偏宽松,但农膜需求存好转迹象,国内宏观经济预期较好,若国际原油反弹,塑料期货将跟随原油反弹。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力 01 合约在周三反弹后震荡整理为主。从宏观来看,国内宏观预期良好。从成本来看,近期煤炭价格稳定,本周三、周四国际原油反弹,这对聚丙烯期货形成提振作用。聚丙烯供需方面,新增产能方面,宁波大榭二期投产,对市场形成一定压力。不过根据卓创资讯,检修装置集中,下周预计损失量在 13.43 万吨,环比减少 10.94%。检修损失量仍偏高。装置检修将缓解部分供应压力。PP 下游行业比如塑编、注塑行业开工率小幅回升,BOPP 膜行业工率维持低位。PP 出口量维持正常水平。整体来看,下周 PP 供需仍偏宽松,但宏观情绪预计较好,国际原油震荡运行,PP 期货受到一定支撑,下周 PP 期货或将继续震荡整理。9 月份关注下游需求恢复情况。



2025-8-29

国家	时间 (北京)	内容
美国	06:00	美联储理事沃勒就货币政策发表讲话
	20:30	美国7月PCE物价指数同比
加拿大	20:30	加拿大6月GDP同比
		加拿大6月GDP环比

原油:

本周原油主力合约期价收于 493.6 元/桶,较上周上涨 1.50%。供应方面, OPEC+延续增产且加大增产幅度至 54.7 万桶/日。美国原油产量 1338.2 万桶/日,环比增加 5.5 万桶/日,处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面,夏季驾驶旺季渐近尾声,出行需求将逐渐回落,汽油和航煤消费量的下降将拖累原油消费。国内主营炼厂方面,本周胜利油田炼厂结束检修,格尔木炼厂及抚顺石化进入全厂检修,主营炼厂平均开工负荷下降。下周格尔木炼厂及抚顺石化仍处全厂检修中,无新增炼厂检修,预计主营炼厂平均开工负荷难有明显波动。山东地炼方面,本周暂无新检修的常减压装置。华联恢复开工,齐成、裕龙负荷进一步提升,其他炼厂负荷保持稳定,山东地炼一次常减压装置开工负荷继续上涨。短期内暂无炼厂计划检修;8月下旬海化存开工计划,华联负荷或进一步提升,其他炼厂负荷暂时稳定。预计山东地炼一次开工负荷或继续上涨。整体来看,原油供应延续增长,需求有回落预期,油价或延续弱势,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 2779 元/吨,较上周上涨 3.27%。供应方面,隆众数据显示,截至 8 月 10 日,全球燃料油发货量为 570.52 万吨,较上周期增加 1.96%。其中美国发货 58.87 万吨,较上周期增加 31.17%;俄罗斯发货 89.44 万吨,较上周期增加 49.87%;新加坡发货 33.88 万吨,较上周期下降 20.79%。本周部分主力炼厂放量增产,带动全国供应量提升。本周暂无装置变化情况,国产燃料油检修损失量持稳。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。下周华联石化装置陆续复产,国产燃料油供应将增加。库存方面,新加坡燃料油存 2303.5 万桶,环比下降 6.53%。山东油浆库存率 17.4%,较上周期增加 0.1%。山东地区渣油库存率 2.2%,较上周期下降 1.1%。山东地区蜡油库存率 3.8%,较上周期下降 0.1%。需求方面,本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率表现稳中下行。下周山东地区东营某炼厂催化装置运行即将恢复,催化开工负荷有望上涨,山东焦化开工负荷仍有下行预期。此外,航运市场拉运需求恢复缓慢,船东补油心态维持刚需小单为主。整体来看,燃油供应回升,需求偏弱,预计期货价格将偏弱运行。

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4868 元/吨,较上周上涨 3.22%。供应方面,隆众数据显示,PTA 产能利用率为 76.22%,环比增加 1.21%。PTA 产量为 141.29 万吨,环比增加 1.14%。本周多套短停装置重启,临近周末华南主力生产商因故停车,国内 PTA 供应量增量缩窄。下周因华南大型装置计划外停车,预计国内供应大幅缩量。需求方面,聚酯行业开工率为 86.55%,环比增加 0.2%。聚酯产量为 151.96 万吨,环比增加 0.22%。本周部分聚酯龙头企业前期减产装置重启或提升负荷,国内聚酯供应能力小幅提升。下周天龙、古纤道前期减产装置存重启预期,叠加新装置存投产预期,预计国内聚酯供应小幅提升。整体来看,PTA 供应下降,需求增加,预计期价或继续修复。关注成本端价格的变化。乙二醇方面,本周乙二醇到货量下降至低位,叠加近期聚酯工厂参与点价积极,后续港口出货将呈现好转,预计 8-9 月内港口库存维持低位运行。另外需求环节逐步恢复,聚酯及终端负荷均有所回升,需求支撑逐步走强。预计短期乙二醇价格重心区间调整为主,下方支撑偏强,关注聚酯负荷回升速度。



甲醇:

本周甲醇期货 01 合约下跌趋势有所缓和。本周甲醇装置检修以及下游烯烃 MTO 装置重启对盘面形成一定支撑。供需方面,据金联创资讯,甲醇行业周均开工在 80.65%,环比增加 1.65%,部份装置计划重启,下周开工率或将继续回升。库存方面,据不完全统计,截至 2025 年 8 月 21 日,华东、华南港口甲醇社会库存总量为 93.42 万吨,较上期累库 4.31 万吨。进口方面,据海关总署数据,2025 年 7 月份中国甲醇进口 110.27 万吨,环比有所下降 11 万吨左右,6 月份中国甲醇进口 122.02 万吨。8 月进口量或将环比增加。需求方面,据金联创资讯,本周甲醇传统下游加权开工率下降 0.5%至 49.56%。浙江石化醋酸装置已开车。国内煤(经甲醇)制烯烃行业开工率在 79.30%,变动不大。浙江装置仍在停车,中原乙烯烯烃装置计划 8 月 23 日左右重启。整体来看,港口库存累积,沿海地区甲醇供应偏宽松,西北地区相对平衡,下周关注需求恢复情况,若需求恢复,甲醇期货将温和反弹,但港口库存将继续限制反弹空间。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1739 元/吨,较上周上涨 0.12%。供应方面,隆众数据显示,国内尿素产能利用率为 83.99%,环比增加 0.77%。尿素产量为 136.11 万吨,环比增加 0.93%。未来三周计划检修企业预计 6 家,复产企业 5-6 家。随着停车检修企业数量的增加,尿素日产呈下降趋势,预期 9 月上中旬产量逐步提升,关注部分新产能的释放情况。库存方面,国内尿素企业总库存量为 102.39 万吨,环比增加 6.95%。受出口消息面影响短期国内交易情绪回温,有利于尿素企业下降,但因企业限收以及国内需求提升缓慢,尿素企业库存下降有限。需求方面,本周主力下游产品复合肥秋季肥处于生产季节,但因库存累积出现减产情况。三聚氰胺开工继续下降。下周预计复合肥企业局部受环保影响以及库存压力限制生产积极性,复合肥产能利用率继续小幅下滑。三聚氰胺行业山西丰喜、四川金象、新疆玉象、山东华鲁、河北九元等企业装置存恢复计划,预计行业产能利用率或有提升。整体来看,尿素供应回落,需求偏淡,预计期价或将区间运行。

豆粕:

本周豆粕承压 3100 元/吨回调,美豆结荚生长进入尾声,截至 8 月 17 日当周,美豆结荚率为 82%,前一周为 71%,五年均值为 82%。Profarmer 作物巡查结果显示美豆单产潜力较大,目前美豆优良率处于偏高水平,截至 8 月 17 日当周,美国大豆优良率 68%,持平于前一周 68%,上年同期 68%,未来两周美豆中部产区降水有所减弱,天气风险有所上升。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,8 月油厂开机维持高位,截至 8 月 15 日当周,大豆压榨量为 233.9 万吨,高于上周的 217.75 万吨,豆粕进入累库周期,截至 8 月 15 日当周,国内豆粕库存为 101.47 万吨,环比增加 1.12%,同比减少 32.20%。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:

中国商务部 8 月 12 日初步裁定加拿大菜籽存在反倾销, 并将于 8 月 14 日对加拿大公司征收 75.8% 的保证金作为担保, 引发菜籽供应收紧担忧, 但大豆市场供应宽松, 且市场关注澳洲菜籽进口, 担忧情绪有所减弱。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 8 月 15 日, 沿海主要油厂菜粕库存为 2.55 万吨, 环比减少 20.31%。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, 7、8 月份菜籽到港明显下降, 但菜油进口止降回升, 近期菜油库存缓降。操作上暂且观望。

棕榈油:

本周棕榈油承压 9700 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, 8 月 1-15 日马棕产量较上月同期增加 0.88%, 随着马来和印尼棕榈油价差收窄, 马来棕榈油出口竞争力有所改善, 8 月份马棕出口明显增加, ITS/Amspec 数据显示 8 月 1-20 日马棕出口较上月同期增加 13.61%/17.5%, 关注马棕出口能否持续改善。另一方面, 印尼棕榈油出口维持高位, 印尼与欧盟达成全面经济伙伴关系协定, 将有利于下半年印尼棕榈油出口, 此外印尼宣布计划于 2026 年开始实施 B50 生柴政策, 具体月份尚未确定, 印尼棕榈油在利多支撑下报价较为坚挺。国内方面, 7 月份棕榈油集中到港带动库存水平回升, 本周库存有所下降, 但较往年处于中性偏高水平, 截至 8 月 15 日当周, 国内棕榈油库存为 61.73 万吨, 环比增加 2.92%, 同比增加 5.96%。操作上偏多思路。

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 8 月 15 日当周, 国内豆油库存为 114.27 万吨, 环比增加 0.44%, 同比增加 2.84%。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强运行。国际方面, 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示, 巴西 8 月前两周出口糖和糖蜜 188.32 万吨, 日均出口量为 17.12 万吨。根据 UNICA 数据, 7 月下半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为 5021.7 万吨, 较去年同期的 5159 万吨减少 137.3 万吨, 同比降幅 2.66%; 甘蔗 ATR 为 139.62kg/吨, 较去年同期的 147.29kg/吨减少 7.67kg/吨; 制糖比为 54.1%, 较去年同期的 50.32% 增加 3.78%; 产乙醇 22.8 亿升, 较去年同期的 25.61 亿升减少 2.81 亿升, 同比降幅 10.98%; 产糖量为 361.4 万吨, 较去年同期的 364.3 万吨减少 2.9 万吨, 同比降幅达 0.8%。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。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2025 年 8 月 22 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

养殖:

生猪方面, 本周生猪主力合约区间震荡运行。国家发展改革委于 8 月 21 日宣布, 将开展中央冻猪肉储备收储工作, 计划于 8 月 25 日进行 1 万吨冻猪肉收储竞价交易。夏季天气炎热, 消费进入季节性偏弱阶段, 市场对猪肉的需求有所减少。二次育肥的生猪集中出栏, 使得市场供应量显著增加。收储行动一方面能够直接缓解当前供过于求的局面; 另一方面, 向市场传递出积极的信号, 稳定养殖户的信心, 避免跟风性抛售进一步压低价格。

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 8 月老鸡总出栏量 45.22 万只, 环比增加 1.53%。截至 8 月 21 日主产区代表市场日均发货量为 6066.71 吨, 环比下跌 0.56%, 同比下跌 21.94%。本周蛋价及老母鸡价格呈现跌势, 蛋鸡养殖亏损空间扩大, 部分养户信心受挫逢高出淘适龄老鸡, 而多数仍选择压栏观望。终端跟进不足, 各环节对后市信心预期下降, 拿货情绪减弱, 价格承压走低。

玉米:

本周玉米主力震荡偏弱运行。根据 Mysteel 数据显示, 截至 8 月 20 日, 全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 113.62 万吨, 环比上周减少 0.45 万吨。玉米加工企业玉米库存总量 314.7 万吨, 降幅 7.50%。下游企业按需采购, 逐渐开始降库, 进口玉米拍卖持续进行, 多数底价成交, 流拍较多。下游企业多关注新粮上市情况, 对现货维持观望心态。

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 8 月 21 日, 美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 2.39 万吨, 签约量净增来自越南、巴基斯坦、孟加拉国、秘鲁、印度。美国 2025/26 年度陆地棉出口装运量为 2.80 万吨, 主要运往越南、孟加拉国、巴基斯坦、洪都拉斯。美国 2025/26 年度皮马棉净出口签约量为 227 吨, 签约量净增来自印度、泰国。国内方面, 截止 2025 年 08 月 21 日, 主流地区纺企开机负荷在 65.8%, 环比上升 0.46%, 开机率小幅上调, 内地纺企对即将到来的旺季存一定预期, 前期停机企业少量开机生产, 但仍无利润, 内地开机 5-6 成, 新疆地区开机维持在 9 成左右。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。