

晨会纪要

2025 第 (118) 期

发布日期: 2025-07-02

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

 中原期货研究所
 0371-58620081
 0371-58620083


公司官方微信

商品指数每日市场跟踪

宏观指标		2025/7/2 08:00	2025/7/1 15:00	涨跌	涨跌幅/%
道琼斯工业指数		44494.94	44094.77	400.170	0.908
纳斯达克指数		20202.89	20369.73	-166.840	-0.819
标普500		6198.01	6204.95	-6.940	-0.112
恒生指数		24072.28	24284.15	-211.870	-0.872
SHIBOR隔夜		1.37	1.42	-0.055	-3.868
美元指数		96.65	96.65	0.005	0.005
美元兑人民币(CFETS)		7.16	7.16	0	0

外盘	主力合约	2025/7/1	2025/6/30	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	3349.90	3,315.00	34.90	1.053
COMEX白银	36.25	36.33	-0.085	-0.234	
LME铜	9943.00	9,878.00	65.0	0.658	
LME铝	2602.00	2,597.50	4.50	0.173	
LME锌	2713.50	2,741.00	-27.50	-1.003	
LME铅	2039.00	2,041.50	-2.50	-0.122	
LME锡	33625.00	33,750.00	-125.0	-0.370	
LME镍	15190.00	15,125.00	65.0	0.430	
ICE11号糖	15.70	16.19	-0.490	-3.027	
ICE2号棉花	67.96	68.04	-0.080	-0.118	
CBOT大豆	1027.50	1,027.50	0	0	
CBOT豆粕	287.50	289.50	-2.0	-0.691	
CBOT豆油	53.65	52.75	0.90	1.706	
CBOT玉米	405.75	409.00	-3.250	-0.795	
NYMEX原油	65.53	64.97	0.560	0.862	
ICE布油	67.28	66.63	0.650	0.976	

金属	主力合约	2025/7/2 08:00	2025/7/1 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	777.10	776.10	1.0	0.129
	白银	8770.00	8810.00	-40.0	-0.454
	铜	80390.00	80640.00	-250.0	-0.310
	锌	22175.00	22255.00	-80.0	-0.359
	铝	20655.00	20635.00	20.0	0.097
	锡	268200.00	269840.00	-1640.0	-0.608
	铅	17170.00	17100.00	70.0	0.409
	镍	120450.00	120720.00	-270.0	-0.224
	铁矿石	710.50	708.50	2.0	0.282
	氧化铝	2,942.00	2,945.00	-3.0	-0.102
	螺纹钢	3014.00	3003.00	11.0	0.366
	不锈钢	12670.00	12560.00	110.0	0.876
	热轧卷板	3140.00	3136.00	4.0	0.128

化工	主力合约	2025/7/2	2025/7/1	涨跌	涨跌幅/%
		08:00	15:00		
国内	焦煤	813.00	814.50	-1.50	-0.184
	焦炭	1393.50	1388.50	5.0	0.360
	天然橡胶	14025.00	14095.00	-70.0	-0.497
	20号胶	12210.00	12310.00	-100.0	-0.812
	塑料	7243.00	7249.00	-6.0	-0.083
	聚丙烯PP	7041.00	7044.00	-3.0	-0.043
	(PTA)	4750.00	4800.00	-50.0	-1.042
	沥青	3574.00	3562.00	12.0	0.337
	甲醇	2378.00	2384.00	-6.0	-0.252
	乙二醇	4267.00	4273.00	-6.0	-0.140
	苯乙烯	7227.00	7275.00	-48.0	-0.660
	玻璃	990.00	980.00	10.0	1.020
	原油	498.00	499.40	-1.40	-0.280
	燃油	2945.00	2979.00	-34.0	-1.141
	纯碱	1161.00	1165.00	-4.0	-0.343
	纸浆	5022.00	5026.00	-4.0	-0.080
	烧碱	2,365.00	2,358.00	7.0	0.297
	PX	6,720.00	6,794.00	-74.0	-1.089
LPG	4187.00	4200.00	-13.0	-0.310	
农产品	主力合约	2025/7/2	2025/7/1	涨跌	涨跌幅/%
		08:00	15:00		
国内	黄大豆1号	4126.00	4127.00	-1.0	-0.024
	黄大豆2号	3592.00	3601.00	-9.0	-0.250
	豆粕	2953.00	2961.00	-8.0	-0.270
	菜粕	2583.00	2586.00	-3.0	-0.116
	豆油	7950.00	7972.00	-22.0	-0.276
	菜籽油	9485.00	9477.00	8.0	0.084
	棕榈油	8336.00	8336.00	0	0
	白砂糖	5716.00	5775.00	-59.0	-1.022
	黄玉米	2380.00	2383.00	-3.0	-0.126
	玉米淀粉	2745.00	2743.00	2.0	0.073
	一号棉花	13775.00	13745.00	30.0	0.218
	棉纱	20050.00	20045.00	5.0	0.025

宏观要闻

- 1、中央财经委员会召开第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。会议强调，要依法依规治理企业低价无序竞争，规范政府采购和招标投标、招商引资，着力推动内外贸一体化发展，持续开展规范涉企执法专项行动，健全有利于市场统一的财税体制、统计核算制度和信用体系。要加强顶层设计，加大政策支持力度，鼓励引导社会资本积极参与发展海洋经济。
- 2、6月财新中国制造业 PMI 录得 50.4，高于 5 月 2.1 个百分点，与 4 月持平，重回临界点以上。新订单指数反弹至略高于临界点水平。生产指数亦重回扩张区间，创近七个月来新高。
- 3、中国轻工业联合会最新数据显示，今年前 5 个月，规模以上轻工业增加值同比增长 7%，实现营业收入 9.27 万亿元。家具类商品零售额同比增长 21.4%，家用电器和音像器材类商品零售额增长 30.2%，连续 10 个月保持两位数增长。
- 4、据工信部，1-5 月份，规模以上互联网企业完成互联网业务收入 7735 亿元，同比增长 0.9%；实现利润总额 692 亿元，同比下降 2.2%。
- 5、据水利部，7 月 1 日起我国全面进入主汛期。据预报，7 月到 8 月，黄河中下游、海河流域大部、辽河流域降雨将较常年偏多二到五成。水利部门将加强主汛期监测预报预警，做好水库安全度汛、山洪灾害防御等工作。
- 6、国内成品油零售价格迎来三连涨。自 7 月 1 日 24 时起，国内汽、柴油价格每吨分别上涨 235 元和 225 元。折合成升价，每升 92 号汽油、95 号汽油和 0 号柴油分别上涨 0.18 元、0.19 元和 0.19 元。
- 7、针对“国内头部光伏玻璃企业计划于 7 月开始集体减产 30%”的消息，亚玛顿董秘刘芹回应称，消息属实，产能加速出清，将有力促进行业后续可持续健康发展。
- 8、克而瑞地产研究显示，上半年投资百强房企投资金额同比增长 42%，9 家房企拿地金额突破 200 亿元。投资百强房企总量三个指标均同比正增长，房企投资积极性筑底回升。
- 9、据北京市住建委数据，今年 1 至 6 月，北京二手房网签量达 90035 套，同比增长 20.4%，创下 2022 年以来同期新高。
- 10、美联储主席鲍威尔表示，如果不是因为美国总统特朗普的关税政策，美联储目前应该会采取更宽松的货币政策。在被问及 7 月份降息的可能性时，鲍威尔称不会排除任何可能性，这将取决于数据。他表示，美联储“绝大多数”成员确实预计今年晚些时候再次降息是合适的。

主要品种晨会观点

1) 农产品	
花生	<p>花生市场价格基本平稳。油厂收购继续收尾，多数油厂零星到货，整体看，持续供需双弱的格局，行情整体清淡，价格维持窄幅震荡调整态势，各主产区原料收购已进入收尾阶段，流通货源以库存为主，持货商出货心态不一，但市场去库速度偏慢；下游需求不佳，内贸市场销量不快，贸易商采购意愿不强，短期来看，下游需求在传统旺季前难有实质性改善，建议做空方向为主。</p>
油脂	<p>6月26日，豆油成交7400吨，棕榈油成交1700吨，总成交9100吨，环比上一交易日减少12300吨，跌幅57%。信息方面，USDA干旱监测报告：截至6月24日当周，约12%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为13%，去年同期为6%。SGS：马来西亚6月1-25日棕榈油出口量为949,456吨，较上月同期的947,248吨增加0.23%。油脂市场缺乏驱动，预计偏弱震荡为主。</p>
白糖	<p>7月1日白糖主力合约收于5775元/吨，日内下跌0.47%，呈现震荡偏弱走势，盘中虽试探5795压力位但最终承压回落。基本面看，巴西中南部6月上半月糖产量同比减少22%至245万吨，略低于预期但北半球增产预期仍压制国际糖价；国内方面，广西现货报价小幅上调至6050-6120元/吨，夏季消费旺季对价格形成支撑，但需警惕进口糖到港压力。当前价格处于5800关键位下方，建议短线以5750-5800区间震荡思路操作，若有效跌破5750则可能下探5700支撑，关注国内产销数据及原糖走势对盘面的传导风险。</p>
玉米	<p>7月1日玉米期货主力合约收于2383元/吨，微涨0.29%，日内呈现2374-2389元区间震荡格局，持仓量减少2.8万手显示资金观望情绪。现货市场呈现区域分化特征：东北深加工企业继续提价收购，华北因阴雨天气到货量偏低推动价格上涨10-20元/吨，但港口库存压力与饲料企业的小麦替代制约整体涨幅。基本面核心矛盾在于供应端贸易商挺价与需求端替代效应博弈，小麦饲用优势已导致华北及长江流域玉米需求下降，深加工利润收缩进一步削弱工业需求。当前价格已接近2420元前高压位，建议短线观望为主，若突破2400元可轻仓试多，但需警惕进口玉米拍卖政策落地引发的回调风险，下方支撑位参考2360元平台。需注意实际走势已突破原预测</p>

	区间，市场对高价接受度将成为后续关键变量。
生猪	<p>昨日，全国生猪价稳中偏强，基准地河南报价 14.56 元/公斤。近期整体供应相对稳定，需求尚未启动。盘面更多表现对市场政策预期利多和南方降水带来的阶段性供应担忧情绪。生猪市场养殖端出栏放缓、二育再次入场，整体供应端相对稳定，期待消费好转。期货盘面贴水状态下，主力 09 在继续试探 14000 压力后，重回弱势。</p>
鸡蛋	<p>今日，全国鸡蛋价格稳中偏弱，产区报价 2.5 元/斤。短期基本面看，鸡蛋市场供足需弱格局尚未改变，中间贸易商抄底情绪下滑，部分区域出货转慢，北方产区库存小幅增长，终端市场走货放慢，南方因天气潮湿鸡蛋易发质量问题，市场低价货源依旧较多，蛋价拉涨略显乏力。中期看，温度进一步升高后，带来的蛋鸡能效降低，下游旅游旺季需求开始的供需转化的预期改变。期货盘面昨日震荡为主，强于现货，预计盘面受制于现货偏弱，仍将维持震荡，等待做多机会。</p>
2) 能源化工	
烧碱	<p>现货方面，7月1日，山东地区 32%碱主流价报 770 元/吨 (-10)；郑商所仓库仓单 0 (+0)。从山东区域来看，本周伴随主力下游氧化铝采购价格再度下行，市场看跌氛围持续。供应层面，天津渤化 30 万吨氯碱装置周一试车运行，而且山东部分检修装置近期有恢复预期，供应呈现增长态势。除氧化铝维持稳定内需外，非铝需求没出现明显改善迹象，液碱市场依旧短期呈下行走势。综合来看，烧碱基本面缺乏有力支撑，市场情绪有所好转，市场一度出现减仓反弹，高度不宜过于乐观。</p>
尿素	<p>国内尿素市场价格稳中偏弱运行,尿素行业日产为 19.43 万吨,月底至 7 月份尿素装置检修与复产并存，供应整体较为充足。需求端，农业追肥补货陆续跟进，复合肥企业开工已降至相对低位水平，成品库存有所去化，后续关注秋季肥预收及开工情况。出口方面，随着工厂通过法检货源的陆续到港，国内港口库存延续增加态势，后续需重点关注出口配额变化情况。整体来看，高供应限制价格反弹空间，而农需跟进及出口预期对尿素市场支撑仍存，短期盘面或延续震荡整理运行，UR2509 合约关注 1700-1800 元/吨运行区间。</p>
3) 工业金属	

铜铝	<p>现货方面，7月1日，上海有色1#电解铜均价报80205元/吨(+215)，升贴水报200元/吨(+70)；上海有色A00铝均价报20780元/吨(+0)，升贴水报40元/吨(-30)。铜方面，从供应端来看，冶炼厂计划加大出口力度，现货市场流通货源更显紧俏；需求端，铜价冲至高位，日内现货升水虽高开且成交企稳高位，但多以贸易商交易为主，下游因高铜价采购受抑，预计现货升水在当前水平上难有大幅上行空间。铝方面，6月30日国内主流消费地电解铝锭库存46.8万吨，较上周四增加0.5万吨，环比上周一增加0.4万吨。因6月下旬国内整体铝锭供应有所放量，且铝价高位运行抑制消费和出库表现，月底累库如期而至。整体来看，贸易谈判释放利多信息，宏观情绪转好，铜铝价格偏强运行，突破压力位后偏多思路对待。</p>
氧化铝	<p>现货方面，7月1日，上海有色氧化铝均价报3113元/吨(-1)；上期所仓库仓单21915(-8404)。6月26日当周氧化铝运行产能环比上升40万吨/年至8897万吨/年，现货货源仍维持相对宽松状态；三季度铝土矿长单价格预期持稳或下跌为主，整体上氧化铝生产成本预计稳中略降。整体来看，近期氧化铝市场变化不大，中期过剩预期不变，预计价格低位运行，关注市场宏观情绪变化。</p>
螺纹钢 热卷	<p>螺纹钢夜盘上涨27收报3024，热卷上涨19收报3140。日内原料弱于成材，现货市场成交偏弱，报价稳中下调10-20元/吨，基差走缩，市场观望情绪较浓。日内市场传出唐山减排措施，有待进一步观察。目前钢厂利润尚可，主动减产动力依旧不足，螺纹钢整体库存偏低，但降库逐步趋缓，存在淡季供需进一步转弱的压力，热卷有小幅累库，关注“90”天窗口期后出口订单持续性。短时钢价波动反复，整体淡季压力并未全面消化，螺纹钢上方关注3050附近压力，热卷3150-3180附近。</p>
铁合金	<p>硅铁：7月1日主产区72硅铁自然块5050-5150元/吨。期货方面，周二硅铁增仓下跌，09合约基差180元/吨(+44)。</p> <p>硅锰：7月1日6517北方市场价格5480-5530元/吨，南方市场价格5500-5550元/吨；天津港Mn45%澳块39元/吨度，Mn36.5%半碳酸33.8元/吨度。期货方面，周二锰硅全天减仓偏弱运行，09合约基差226元/吨(-32)。</p> <p>总结：周二双硅继续承压，目前市场消息清淡，基本面变化不大，盘面重心小幅</p>

	<p>下移。6月以来铁合金价格低位止跌反弹，成本下行逻辑告一段落，目前电价和锰矿等原料价格企稳，供需数据边际影响有限，铁合金产能过剩格局不改，盘面反弹将进一步释放供应压力，合金思路短多长空，产业可关注上方压力位择机套保。</p>
<p>双焦</p>	<p>现货 Mysteel 临汾低硫主焦煤现货价 1170 (-)，吕梁准一级冶金焦（湿熄）980 (-)。现甘其毛都口岸，蒙 5#原煤 719，蒙 5#精煤 868，蒙 3#精煤 780。目前洗煤厂和贸易商持观望心态，下游焦企按需补库，焦炭四轮提降后暂时趋稳，关注铁水变动，短时因终端需求转弱压力以及市场传出减产消息，原料端有所承压，双焦波动仍有反复，震荡小幅趋弱运行。</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>7月1日碳酸锂主力合约收于 62780 元/吨 (+0.16%)，日内呈现探底回升走势，最低触及 61280 元后收复全部跌幅，显示 62000 元关口存在较强支撑。从基本面看，供应端压力持续显现，周度产量增至 18767 吨（环比+305 吨），云母提锂增量显著，叠加仓单库存增至 22628 吨，整体库存水平已接近 2024 年峰值；需求端呈现结构性分化，三元材料排产环比改善但磷酸铁锂小幅走弱，产业链库存周度增加 1936 吨至 136837 吨，中游环节累库明显。当前矿端价格松动削弱成本支撑，但锂盐厂检修消息与 62000 元技术支撑形成多空博弈，建议观望为主，若有效跌破 61000 元可轻仓试空，上方压力参考 63500 元前高位置。需警惕实际产量超预期下滑或新能源车政策超预期带来的反弹风险。</p>
<p>4) 期权金融</p>	
<p>股指</p>	<p>震荡上行节奏仍在延续</p> <p>7月1日，大盘进入震荡。行情最引人注目的，无疑是从下午开盘到 13:28 的快速拉升，这段拉升实际从上午 11:19 就已经开始，是一段连贯的强势行情。这段上涨出现在三大指数到达 5 日线附近时，且和之前的一小段急跌形成了 V 型反转，因此可以视作多方强势的信号。</p> <p>周二，欧美股市收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌近 1%，道指涨近 1%。科技股普跌，特斯拉跌超 5%，博通跌逾 3%，英伟达跌近 3%。特朗普的税收与支出法案在参议院获得通过，众议院周三将进行最终投票。此外，特朗普称不考虑延长关税谈判最后期限。鲍威尔未排除 7 月降息可能，并称若非关税政策美联储本已降息。。</p>

周二盘后传出消息，中央财经委员会第六次会议召开，会议研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题，国家领导人发表重要讲话。我们认为这两个议题都可能被市场关注，尤其是海洋经济，军工板块向中船系发酵后，有可能继续向深海装备扩散，这与海洋经济、深海科技正好一拍即合。

此前提到科技可能是下一阶段的主题，而自主可控又是科技的重中之重。最近两天以光刻机为代表的半导体设备印证了这点，但是周二板块出现放量冲高回落，似乎存在变数。不过其可能扩散到更多的高端装备领域，如工业母机，这点仍可以继续对科技板块乐观。

操作上，总体来看，周二沪深两指红盘收官，深指继续创出近期新高，仍属于多方的优势局面。我们对大盘依然没有太多担忧，但细节处显示多方的势头已经不如上周初，即便盘中还能有快速拉升也存在瑕疵，所以对于指数的上行维持谨慎乐观。上半年北证 50 指数大涨 39.45% 一度创出历史新高，微盘股指数大涨 31.10%，国证 2000 指数涨超 10%，上半年无疑是小微盘股的题材盛宴。题材股仍是关注热点，在 5 日均线不跌破前体系关注 IM，IC 低吸机会，做到逆市场情绪较为重要，短线逢高减仓，日线在回调时重新布局新单观点不变。

期权

7 月 1 日 A 股三大指数涨跌不一，上证综指喜迎七月开门红。截止收盘超过 2600 只个股上涨，全天成交额 1.497 万亿元。行业板块涨多跌少，玻璃玻纤、化学制药、生物制品、船舶制造、贵金属、电力行业涨幅居前，多元金融、软件开发、电池、计算机设备板块跌幅居前。沪深 300 股指期货 IF 加权指数减仓缩量上涨，截至收盘 IF 股指期货当月合约贴水标的基差扩大，次月合约贴水当月合约基差亦扩大。两个 300ETF 期权成交量 PCR，其中华泰 300ETF 期权成交量 PCR 升至 1 以上，三个 300 期权持仓量 PCR 都上升，加权隐含波动率降低。上证 50 股指期货 IH 加权指数减仓缩量上涨，截至收盘 IH 股指期货当月合约贴水标的基差扩大，次月合约贴水当月合约基差也扩大。仅中金所上证 50 股指期权成交量 PCR、期权持仓量 PCR 都下降，但华夏 50ETF 期权成交量 PCR 升至 1 以上，加权隐含波动率降低。中证 1000 股指期货 IM 加权指数增仓放量下跌，截至收盘 IM 股指期货当月合约贴水标的基差扩大，次月合约贴水当月合约基差扩大，中证 1000 期权成交量 PCR、期权成交量 PCR 都上升，加

权隐含波动率降低。趋势投资者以防守为主。波动率投资者持有买入宽跨式做多波动率。

1) 农产品			2) 工业品		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
			林娜	F03099603	Z0020978
3) 金融期权					
姓名	从业资格证号	投资咨询证号			
丁文	F3066473	Z0014838			
李卫红	F0231193	Z0017182			

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 10 号中原广发金融大厦四楼

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

分支机构

上海分公司 021-68590799

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

西北分公司 0951-8670121

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

山东分公司 0531-82955668

济南市历下区经十路 15982 号第一大道 19 层 1901

新乡营业部 0373-2072882

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

南阳营业部 0377-63261919

河南省南阳市宛城区光武路与孔明路交叉口兴旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室

灵宝营业部 0398-2297999

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

洛阳营业部 0379-61161502

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

西安营业部 029-89619031

陕西省西安市高新区科技一路万象汇 3 号楼 23 层 2305 室

杭州营业部 0571-85236619

浙江省杭州市拱墅区远见大厦 2 号楼 1013 室