

交易咨询资格号：  
证监许可[2012]112

2025年7月23日

联系人：王峻冬  
期货从业资格：F3024685  
交易咨询从业证书号：Z0013759  
研究咨询电话：  
0531-81678626  
客服电话：  
400-618-6767  
公司网址：  
www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



## 2025/7/23

## 基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	液化石油气	燃油	橡胶	
	锌	铝	橡胶	
	原油	沥青	工业硅	
	二债	氧化铝	多晶硅	
	五债	烧碱	中证1000指数期货	
	十债	棉花	沪深300股指期货	
	三十债	棉纱	中证500股指期货	
	红枣	白糖	上证50股指期货	
	锰硅	玉米	焦炭	
	硅铁	热轧卷板	焦煤	
		螺纹钢	玻璃	
		铁矿石	塑料	
		尿素	甲醇	
		乙二醇		
		PTA		
		短纤		
		对二甲苯		
		纯碱		
		原木		
		纸浆		
		苹果		
		鸡蛋		

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观观点、商品看点栏目。

## 基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
塑料	锰硅	菜油
聚丙烯	玉米淀粉	沥青
PTA	焦煤	沪铅
豆一	棕榈油	玉米
豆粕	菜粕	鸡蛋
铁矿石	焦炭	沪铜
沪金	豆油	沪锡
	玻璃	
	橡胶	
	豆二	
	沪银	
	郑棉	
	沪锌	
	热轧卷板	
	PVC	
	白糖	
	螺纹钢	
	甲醇	
	沪铝	

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

<b>宏观资讯</b>
1. 2025 年二季度，中央汇金再度出手，大规模增持交易型开放式指数基金（ETF）。根据最新披露的公募基金二季报，中央汇金二季度累计申购多只核心宽基 ETF，增持规模超 2000 亿元，其战略布局与政策导向形成共振，成为稳定市场预期、引导长期资金入市的关键力量。 2. 美国总统特朗普在社交平台宣布，美国分别与菲律宾和印尼达成了贸易协定。特朗普称，将菲律宾商品关税从 20% 下调至 19%。菲律宾将对美国开放市场，并实行零关税。印尼将对美国取消 99% 的关税壁垒。而印尼出口到美国的所有产品则需缴纳 19% 的关税。此外，印尼将向美国供应其珍贵的关键矿产，并签署价值数百亿美元的重大协议，采购波音飞机、美国农产品和美国能源。 3. 据央行统计，二季度末，人民币房地产贷款余额 53.33 万亿元，同比增长 0.4%，增速比上年末高 0.6 个百分点，上半年增加 4166 亿元。个人住房贷款余额 37.74 万亿元，同比下降 0.1%，增速比上年末高 1.2 个百分点，上半年增加 510 亿元。 4. 国务院总理李强日前签署国务院令，公布《农村公路条例》，自 2025 年 9 月 15 日起施行。《条例》旨在推动农村公路高质量发展，适应推进乡村全面振兴、加快农业农村现代化需要。 5. 美国财长贝森特称，美中新一轮谈判可能讨论中国购买俄罗斯、伊朗石油的议题。 6. 国家外汇局介绍，上半年，非银行部门跨境资金净流入 1273 亿美元，外资净增持境内股票和基金 101 亿美元，扭转过去两年总体净减持态势，预计外资仍会逐步增配人民币资产。 7. 商务部介绍，今年以来，超 6600 万名消费者购买 12 大类家电以旧换新产品超 1.09 亿台，超 6900 万名消费者购买手机等数码产品超 7400 万件，全国 8.2 万家销售门店开展电动自行车以旧换新，累计换购新车 905.6 万辆。 8. 北京燃油车彻底禁入网约车”这则消息昨日引发广泛关注，但随后信息源头撤下相关内容。 9. 美国总统特朗普表示，美联储主席鲍威尔即将离任。特朗普称，目前利率过高，这正在影响住房市场。他表示，利率应该降低 3 个百分点，甚至更多。 10. 美国财长贝森特表示，关税收入“数额巨大”，可能占美国 GDP 的 1%，未来十年关税收入有望达到 2.8 万亿美元。同时，他力挺美联储主席鲍威尔完成任期，呼吁对其非货币政策职能进行内部审查。 11. 泰国正与美国就关键贸易协议进行最后阶段谈判，预计新税率将降至 20% 左右，与区域邻国持平。泰国将扩大对美商品零关税清单，并承诺增加购买美国农产品、液化天然气和飞机。
<b>宏观金融</b>
<b>股指期货</b>
策略：关注 5 日均线支撑，未破则趋势延续。 周二 A 股高开后攻势不减，上证指数收下 5 连阳并再创年内新高，股期联动周期股全线爆发，雅江水电站概念继续“一票难求”，银行股、机器人板块普跌。此前工信部指出，近期陆续发布新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案。还将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案，以及汽车行业数字化转型实施方案。股指连续上涨四周伴随着近期反内卷政策出台，融资资金持续加码，关注止盈盘资金动向。
<b>国债期货</b>
策略：观察资金面回落中枢，通胀交易压制资金面债券考虑逢高做空或利用国债期货降久期。 央行逆回购净回笼资金宽松价格回落，DR001 加权在 1.3 位置，但是债市在强势商品和股市下走弱。往前看，通胀与资金面是债市的核心和市场焦点，通胀预期上修叠加目前看 Q2 货政例会后资金面仍然是阴晴不定，不排除中枢边际上移的可能性，若如此那么短债可能走势仍然偏弱，并且有可能从资金面逻辑传导至长债。外部因素观察股指、商品走势。
<b>黑色</b>
<b>螺矿</b>

<p>市场波动原因：国家能源局综合司发布了《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，“年度原煤产量不得超过公告产能，月度原煤产量不得超过公告产能的10%”，焦煤价格上涨。反内卷和稳增长政策陆续出台，市场情绪和风险偏好明显提升，利多黑色商品价格。</p> <p>后期市场观点：受反内卷和稳增长政策的影响，当前通过供给侧提升通胀的预期和可能性在增加。从节奏来看，在季节性旺季黑色旺季不旺，即使供需格局显现强势，但行情整体表现疲弱；现在迎来季节性淡季，盘面反而淡季不淡的特征明显。</p> <p>从供需情况看，需求方面，建材和板材的基本面存在继续边际转弱的可能。但是当前淡季期现正套积极参与，钢厂当前接单没有压力，普遍接单到8月初。</p> <p>供应端方面，“工信部：钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台”，供给预计依然保持强势。钢厂利润，长流程钢厂盈利尚可，电炉谷电有小幅盈利，但是峰电亏损较多，铁水产量环比小幅增加，后期预计依然维持在高位水平。</p> <p>从成本和利润来看，焦煤等原料期货价格反弹，市场有焦炭提涨的预期，利多盘面原料价格估值，进而提振市场情绪，预计盘面估值以及你个突破了平电的估值（长流程成本2850，谷电成本3000，平电成本3200左右）。</p> <p>趋势方面，钢价预计震荡偏强运行。</p>
<p>钢材现货螺纹HRB400-20mm 北京 3290，+70；山东市场价 3190，+60；杭州 3360，+60；热卷现货价格方面，上海热卷 3480，+50；博兴基料 3460，+60；唐山钢坯 3200，+60。钢材现货成交整体较好。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）12.6073 万。进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港 PB 粉 798 涨 13，超特粉 670 涨 13。22 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 123.3 万吨，环比上涨 30.20%；本周平均每日成交 109.0 万吨，环比上涨 11.11%。（数据来源，mysteel）</p>
<p><b>煤焦</b></p>
<p>观点：短期宏观及行业政策利多影响下，双焦大幅上涨，供给端宽松的局面有所改变，后续需继续关注产地生产进度，以及钢厂生产情况。</p>
<p>波动原因：煤矿供给端消息扰动，铁水产量稳定，煤焦延续涨势。</p> <p>未来看法：煤炭行业遏制产能无序释放的政策陆续出台，焦煤供给端复产预期受阻，短期供应紧张。同时，需求端钢厂铁水维持高位，煤焦投机氛围浓厚，短期焦煤期货价格维持强势。不过，钢厂铁水仍存在见顶回落的可能，并且进口蒙煤供应能力充足，仍对价格有一定压力。</p>
<p><b>铁合金</b></p>
<p>市场展望：基本面角度无明显利多，双硅基本面在转弱，据调研了解厂家整体无过多持货待涨意愿，锰硅情绪稍强于硅铁，双硅盘面上方套保压力大概率随着盘面绝对价格的抬升而增加。基本面角度看，双硅盘面追多逻辑仅限于黑色情绪加持，但情绪日内回调概率偏大，仍不建议追多，建议日内逢高偏空为主，注意仓位管理。</p> <p>观点：日内逢高偏空思路，注意仓位管理</p>
<p>波动原因：21 日双硅午后跟涨焦煤，工业品情绪亢奋，焦煤午后涨停封板，纯碱、玻璃同样涨停，双硅跟涨为主，硅铁由于持仓量偏小，日内涨幅大于锰硅。近期双硅走势非基本面驱动，据调研了解双硅厂家及期现商仍积极套保，收货基差小幅走扩。</p>
<p><b>纯碱玻璃</b></p>
<p>波动原因：纯碱玻璃今日延续大幅上行，7 月 22 日午间受信息扰动，市场对纯碱、玻璃产业链存能源关联提涨预期，产业链联动煤炭相关品种情绪大幅上行。产业自身层面无突发信息，盘面强势下期现商积极买入现货，部分上游提涨现货价格，期现货正反馈情绪延续。</p> <p>观点：纯碱盘面氛围强势则规避风险观望为主，后续转弱则可维持逢高试空思路；玻璃关注期现货市场联动性，低位多头持仓可考虑继续持有，氛围走弱灵活止盈。</p>
<p>纯碱：供应端个别厂家执行检修或故障短停，产量较高位部分回落。盘面走强带动期现订单放量，厂家形成普涨氛围，部分厂家封单操作。短期投机需求集中兑现，但行业减产政策落地前，趋势供</p>

<p>需要素尚未改善。短期参考市场氛围交易产能及能源相关预期为主。期现持货量放大过程中，后续市场定价权由产业端向盘面转移。</p> <p>玻璃：近期盘面上行带动产业情绪走强，各区域厂家报价形成普涨，沙河期现商积极买入现货操作，湖北部分厂家上调 20~40 元/吨，其他区域部分厂家延续调涨。据投机需求情绪，本周或可延续库存的较快去化。本轮需求情绪提升主要为投机情绪，终端订单暂未明显改善。短期情绪带动交易氛围为主，现货端趋势关注湖北区域市场情况及终端订单改善进度。</p>
<b>有色和新材料</b>
<b>铝和氧化铝</b>
<p>铝逻辑与观点：国内“反内卷”系列情绪上升，商品情绪高涨，有色受益有限，但沪铝需求端表现较差，铝锭库存回升预期较高，短期建议观望为主。</p> <p>氧化铝逻辑与观点：工信部推动落后产能退出政策情绪升温，商品市场“反内卷”交易高涨，短期交易观望为主；基本面短期平稳为主，供需预期偏宽松，观望情绪较高，政策面情绪与基本面波动阶段，政策直接影响有限，预计政策情绪偏短期，若过剩工业品整体情绪松动，可适当布局做空。</p>
<p>铝昨日波动原因：工信部推动落后产能退出政策，商品市场情绪高涨，沪铝跟随小幅上涨。</p> <p>铝未来看法：“反内卷”主题下去产能政策，商品供给侧改革交易强劲，但国内铝已非过剩产能，受益有限，且整体基本面消费较差，库存回补，建议做多谨慎参与，跟据商品大盘情绪转变，可适当布局空单。</p> <p>氧化铝昨日波动原因：监察煤炭超产，加剧了“反内卷”主题下去产能政策进一步升温，氧化铝情绪高涨、价格冲高。</p> <p>氧化铝未来看法：近期 9.3 阅兵、反内卷等主题概念情绪高涨，氧化铝受益于过剩产能因素提振较大；但氧化铝基本面仍处于高开工、高供应、库存回升阶段，过剩压力将有所上升，供需预期偏弱，有待现货或整体情绪松动指引后可适当布局空间。</p>
<b>沪锌</b>
<p>观点：社会库存呈连续累增趋势，库存拐点或已到来。加工费逐步走高，利润修复前提下炼厂复产节奏加快，行业淡季逐步来临，供给增量持续释放预期较大，下游需求支撑弱，锌价将震荡走弱。</p> <p>行情波动原因：沪锌主力 2509 合约夜盘震荡走高，价格重心进一步上移。反内卷继续发酵，旧设备更新预期也给市场需求加把火，商品整体偏强。宏观影响预计短暂且幅度有限，近期行情变化还需重点关注基本面：持续累库拖累价格。</p> <p>截至 7 月 21 日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.27 万吨，较 7 月 17 日减少 0.08 万吨，较 7 月 14 日减少 0.04 万吨，国内库存录减。</p>
<b>工业硅</b>
<p>因多晶硅超预期复产叠加头部大厂 6 月末主动减产，带来工业硅供需阶段性边际好转，整体过剩矛盾有一定缓和，预计盘面转为震荡运行。但盘面反弹后面临较强产业套保压力，如若维持产业套保线以上价格运行，则企业套保后灵活复产，可能拖累工业硅重回过剩累库的矛盾。</p> <p>观点：头部大厂的供应端扰动变数较大，但供需现实有边际好转，近期政策预期较强，后续可能继续扰动盘面偏强运行。因宏观氛围转暖叠加多晶硅政策预期助力，预计工业硅维持震荡偏强运行。</p> <p>波动原因：7 月 22 日上午，市场流传《国家能源局综合司发布关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，煤炭价格大幅上涨，对工业硅有成本抬升预期。18 日国新办表示工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，工业硅供应端政策预期偏乐观。工业硅自身基本面略有变化，据铁合金在线调研，工业硅价格相比前期上涨 2000 元/吨左右，导致部分停产硅厂有复工及增产打算。近期政策预期偏乐观，主导盘面定价，基本面现实去库预期仍能支撑盘面偏强运行。</p> <p>未来看法：因多晶硅超预期复产叠加头部大厂 6 月末主动减产，带来工业硅供需阶段性边际好转，</p>

<p>整体过剩矛盾有一定缓和，预计盘面转为震荡运行。但盘面反弹后面临较强产业套保压力，如若维持产业套保线以上价格运行，则企业套保后灵活复产，可能拖累工业硅重回过剩累库的矛盾。</p>
<p><b>多晶硅</b></p>
<p>强预期弱现实，高产能集中度之下逐环节限价不低于完全成本销售，成本推升价格上涨，预计盘面维持偏强震荡运行，盘面上方空间需要持续关注后续实际措施的跟进情况及仓单生成进度，期间可能反复激烈博弈。</p>
<p>波动原因：早上市场传言较多，涉及多晶硅反内卷会议、多晶硅联合产能整合方案等。现货端多晶硅头部企业报价暂无变化，硅片有继续调涨的预期，组件涨价后下游承接仍有限。盘中市场传言仍然较多，多空博弈激烈，盘面继续围绕政策及产业链涨价预期交易，供需矛盾方面暂无新的变化。</p> <p>未来看法：7月3日晚，工信部第十五次制造业企业座谈会正式提出“依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争”，针对光伏行业的反内卷信号正式打响，且会议提出要坚决落实，虽然无具体政策措施给出，但后续可能会陆续跟进，与基本面过剩矛盾背离，短期或无法以过剩矛盾定价，后续要继续关注相关措施能否传导至终端需求承接上游挺价。从基本面来看，多晶硅超预期复产，供需差或重回累库预期，上下游合计3个多月库存去库困难。</p>
<p style="text-align: center;"><b>农产品</b></p>
<p><b>棉花</b></p>
<p>逻辑与观点：现实开机生产动力不足和库存较低共同作用棉价仍在震荡反弹运行中，91价差大幅走阔后面临压力回落，多九空一谨慎持有或建议逢高离场。</p>
<p>上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉下探回升收阳运行，整体仍偏弱震荡运行，受作物前景较佳及需求忧虑影响。国内郑棉昨日下午探回升，得益于国内商品大幅上涨的提振，但在现实下游需求并未改善，开机率仍在下降制约棉价。</p>
<p>未来看法：主要关注宏观形势变动、供需形势变化。宏观面关注原油市场给棉市带来的影响以及国际贸易间的关税问题，供需基本面来看，美国农业部(USDA)公布的最新一期种植意向报告上调美国2025年棉花种植面积预计至1,012万英亩，截至7月20日止的当周，美国花优良率为57%，前一周为54%，上年同期为53%。美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示，7月10日止当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增0.55万包，较之前一周减少93%，较前四周均值减少89%。当周，美国棉花出口装船15.64万包。较之前一周减少35%，较前四周均值减少29%。巴西7月前四周棉花出口81988.43万吨，日均较去年7月日均减少19%，整体需求较去年偏弱。USDA 7月供需报告上调全球及美国棉花产量预估和期末库存，报告给市场价格利空打压。巴西国家商品供应公司Conab表示，巴西2024/25年度棉花产量预估为393.82万吨，同比增加6.4%，2023/24年度为370.11万吨。印度CAI 5月上调棉花产量预估至3011.5万包，之前预计位2913.3万包，不过仍是低于去年3274.5万包的水平较多。</p>
<p>国内棉花库存进入消化期，今年国产棉商业库存消化较快，因进口供给大幅减少影响，同时港口库存也在下滑提振棉价，由于进口大幅减少，且今年滑准税配额还未发放，进口供给少令国产棉库存下降很快，偏紧的供给忧虑下提振棉价走升。不过消费忧虑仍存，因当前纺织利润亏损较大，生产动力不足，开工率回落，需求预期减弱导致纺织企业纱线累库中不利于原料采购。</p>
<p><b>白糖</b></p>
<p>逻辑与观点：国产糖库存偏低，但加工糖数量增加预期下进口成本下降给国内糖价带来下行压力，短期走势震荡运行。</p>
<p>上一交易日波动原：隔夜ICE原糖继续下行整理，受累于供给前景丰产的压力影响。国内糖价跟随原糖价格波动为主，现货交投不多，不过库存同比也偏低支撑糖价震荡略偏强运行。</p>

未来看法：供需面看，预期供给增加仍会压制糖价。大宗商品贸易商 Czarnikow 预计，2025-26 年度全球糖市的盈余料达到 750 万吨，为 2017-18 年度以来最大盈余。Green Pool 预计 2025/26 榨季年度全球供给将过剩 115 万吨，本榨季预计缺口 700 万吨。Datagro 预计 2025/26 年度全球过剩 153 万吨。北半球印度和泰国 2025/26 年度糖产量将回升。巴西生产陆续推进，整体产量同比偏低，UNICA 数据显示巴西中南部地区 6 月下半月糖产量同比下降 12.98%。ISMA 预计截至 7 月中旬印度已经出口了 65-70 万吨，至 9 月底将达到 80 万吨，NFCFSF 则预计至 9 月 30 日会出口达到 90 万吨。巴西 Secex 数据显示 7 月前 a 第三周巴西已经出口了 2344724.71 吨糖，日均同比去年 7 月增加 2%。整体国际糖市预期供给过剩压力仍在，但巴西潜在利多和价格持续下挫后市场低价买需和预期现货需求增强可能支撑糖价。

国内因国产糖产工业库同比偏低令中秋备货阶段供给预期偏紧存，不过进口补充陆续到港，加工糖厂相继开机，海关数据显示 6 月中国进口 42 万吨，同比大幅增加，环比也陆续增强，商务部数据显示 7 月配额外进口预报到港达 64.88 万吨，6 月进口糖浆和糖粉环比增加。由于加进口利润显现，整体进口成本偏低令国内糖价面临进口冲击压力，整体内糖仍跟随国际糖价波动。

### 鸡蛋

观点：当前鸡蛋进入季节性上涨，不过今年中秋节供应压力较大或导致中秋上涨幅度有限，09 合约有一定节后属性，我们认为 09 合约估值上仍偏高。操作上建议维持反弹做空思路，注意止损，套利长期关注空 09 多 01 反套组合。

上日行情波动原因：鸡蛋现货近期上涨，盘面存在季节性上涨预期支撑，叠加商品氛围偏热，上日鸡蛋期货小幅波动。

未来看法：昨日鸡蛋现货稳定偏强，粉蛋小幅上涨，截止 7 月 22 日粉蛋均价 3.17 元/斤，红蛋均价 3.07 元/斤，目前蛋价已超过当天饲料成本，接近综合成本。一方面梅雨季逐步结束，鸡蛋质量问题减少，持续高温导致鸡蛋产量下滑，大码蛋持续偏紧；另一方面进入鸡蛋季节性上涨阶段，产业看涨增多，拿货意愿明显增加。

蛋鸡产能仍较大，产能去化非一蹴而就。随着蛋价上涨，老鸡淘汰节奏放缓，新鸡开产水平较高，蛋鸡在产存栏仍较高。近期现货上涨，但小码蛋涨幅有限，小蛋价格偏弱，侧面反映新鸡开产较多。同时，今年冷库蛋较多，老鸡换羽较多，导致部分供应压力后移至中秋旺季。因此今年中秋旺季供应压力预计较大，或高于 2020 年中秋，预计蛋价中秋前上涨高度有限。

### 苹果

观点：轻仓正套为主。

行情波动原因：苹果消费淡季，早熟价格高开上市，盘面震荡运性。

未来看法：近期荔枝量少将退市，西瓜、桃、葡萄等持续上市，价稳偏弱；早熟苹果秦阳高价入市；河北皇冠梨收购持续，价同比低。销区 7-8 月是库存苹果消费淡季，西瓜、早熟苹果等占比大、性价比高，冲击苹果销售，价有走弱趋势。新季富士苹果产量争议小、质量未知，7 月下旬云南早熟苹果、8 月初早熟嘎啦苹果将上市，需关注产量、价格，其走势或影响晚熟富士价格。

### 玉米

观点：逢低做多，短线参与为主。

行情波动原因：

国内玉米现货价格整体表现稳中偏强，期价跟随现货走势。东北地区价格整体保持稳定，部分企业收购价上涨。华北地区受降雨天气影响，上量情况较少，价格整体上调。山东晨间深加工到货车辆 132 车，较昨日减少 72 车。

未来看法：

自中储粮相继在河南、安徽、河北等部分符合条件地区启动 2025 年小麦最低收购价执行预案以来，政策信号显著提振市场信心，带动小麦与玉米价格底部支撑增强，玉米现货价格出现阶段性普涨，

<p>市场看涨情绪明显升温。然而，随着麦玉价差逐步收窄，小麦在饲料市场的性价比不断提升，逐步替代部分玉米饲用需求，对玉米消费形成边际压制。与此同时，进口玉米陆续投放在一定程度上缓解了阶段性供应紧张，叠加近期拍卖政策推进，市场情绪趋于谨慎，持粮主体出货意愿增强，期货盘面承压大幅回落。但考虑到本年度政策导向明确，粮价稳定诉求较强，玉米价格底部支撑仍较为稳固。目前市场情绪较为悲观，盘面大幅回落，可关注盘面超跌之后存在估值修复的机会。后续需持续跟踪贸易商出货意愿、下游企业购销节奏，以及小麦产需形势和政策粮的投放节奏变化。</p>
<p><b>红枣</b></p>
<p>观点：轻仓布局空单。</p>
<p>行情波动原因：当前处于红枣关键期，据天气预报显示，产区无极端高温天气，红枣区间震荡运行。</p>
<p>未来看法：7月下旬新疆红枣进入生理落果期，枣农积极进行田园管理浇水、施肥，为避免后期高温干旱对坐果的影响，据调研得知，尚未出现集中落果现象，且近期产区气温较预报下降，降雨量增多温度较适宜坐果。近期关注产区坐果情况及天气变化（数据来源：Mysteel 我的农产品）。销区方面，河北崔尔庄到货特级价格参考9.70-10.50元/公斤，一级价格8.70元/公斤。广东如意坊参考到货特级10.80-11.00元/公斤，实际成交根据产地、质量不同价格不一。销区市场到货量仍然不多，红枣传统淡季终端实际消费表现一般，关注产区新季异动，预计短期内红枣现货价格仍将偏稳运行为主（数据来源：Mysteel 我的农产品）。</p>
<p><b>生猪</b></p>
<p>观点：现货价格不确定性增加，盘面多空博弈剧烈，建议短期观望为主；套利继续关注11-1/3-5反套策略。</p>
<p>行情波动原因：昨日山东、东北等地企业报价下跌2毛/公斤，跌幅超预期，预计今日价格继续偏弱，现货价格再度进入7元/公斤保卫战阶段。</p>
<p>未来看法：</p>
<p>从理论出栏量角度看，7月理论出栏量环比6月增幅不大，供应端对现货价格影响更多体现在养殖端出栏节奏方面。据农业部监测，6月份全国5月龄以上的中大猪存栏量比上个月降低了0.8%，预示着7、8月份的生猪出栏量将有所减少，有利于猪价稳定和养殖盈利（7月17日国新办新闻发布会）。考虑到近期集团企业出栏节奏偏慢，社会猪源出现惜售情绪，预计下旬市场毛猪供应环比中旬有所减少，有利于猪价企稳。</p>
<p>需求方面，猪肉消费处于季节性淡季，下游走货缓慢，屠宰亏损进一步加剧，屠宰端主动缩量，压价收猪情况普遍，对毛猪价格上涨的负反馈持续。</p>
<p>整体看，我们认为7月供应基数增量不大，下旬出栏节奏或有减缓，需求端维持缩量状态，毛猪现货价格有望企稳。</p>
<p style="text-align: center;"><b>能源化工</b></p>
<p><b>原油</b></p>
<p>俄乌存潜在谈判预期，美伊也仍保持较好沟通。供给端，OPEC+继续加速恢复供给，但增量空间已经有所不足。需求端，旺季将至，但贸易战的不确定性依旧令市场担忧，长期看，全球经济转弱或已成定局。伊以冲突大降温，地缘溢价消退，市场重新回到弱基本面交易当中，未来需要重点关注：                  1. 美伊能否达成协议，取消对伊朗制裁；                  2. 夏季旺需落地程度。整体看，原油大概率转入供大于求的格局，分歧在于程度与时间。在长期高供给背景下，一旦旺季需求落空，库存快速累库，油价仍难以维持现在的高位。原油长期处于下行趋势，可考虑逢高试空。</p>

OPEC+可能在9月继续维持较大增产力度，叠加市场依然担忧美国关税压力，国际油价下跌。NYMEX原油期货08合约66.21跌0.99美元/桶，环比-1.47%；ICE布油期货09合约68.59跌0.62美元/桶，环比-0.90%。中国INE原油期货主力合约2509跌8.7至506.6元/桶，夜盘跌2.8至503.8元/桶。

### 燃料油

油价短期围绕70美元压力区域波动，短期油价震荡，燃料油价格弱于油价，燃料油自身基本面从前期偏紧到逐步宽松。

行情波动因素：油价69美元区域波动，原油月间差趋稳并窄幅波动，强势的欧洲柴油裂解震荡，油价预估进入震荡，宏观方面美国与菲律宾/印尼/日本达成贸易协议，下周美国将与中国展开贸易谈判，一个是讨论“在延长关税休战”；另一个是扩大谈判范围，靠近8月12日最后期限，如果未能谈妥，关税水平将迅速回到今年4月时的水平。燃料油裂解利润走弱，当前基本面焦点仍是中东发电需求旺季叠加受关税影响下的船运弱势互相影响，原油正在分流燃料油的燃烧需求，燃料油库存累库，近期国内有部分进口燃料油进入炼油，关注分流量。低硫燃料油在成品油裂解利润偏弱下支撑减弱，船运弱势仍是持续影响需求。

### 塑料

观点：短期在淘汰落后产能的预期下，市场情绪偏强可能会带动反弹，但是情绪性反弹改变不了供需偏弱的局面，情绪消退后还是会转入偏弱震荡。短期建议偏强思路对待，但需要谨防回调风险，可以考虑持有看跌期权或者等待盘面进一步反弹后再微偏空配置。

行情波动原因：聚烯烃自身供应压力较大，没有很强的上涨驱动。但是市场情绪略微偏强，主要是可能存在淘汰落后产能等预期。

未来看法：短期市场情绪偏强，部分商品继续反弹，聚烯烃也被带动上涨。目前聚烯烃供应压力仍然较大，上游产量维持高位，但下游需求相对偏弱。现货价格相对稳定，华东PP拉丝价格7050元/吨，较前日价格稳定；华东基差09-110元/吨，基差较前日震荡走弱；华北LL价格7180元/吨，较前日价格稳定，华北基差报价09-130元/吨，基差较前日震荡走弱。

### 橡胶

短期受宏观政策及市场情绪转暖影响震荡偏强，短期多单冲高时可适当减仓。保值策略可关注NR熊市价差期权策略，做缩1-9价差策略低探可止盈。

近期宏观利好因素较多，且产区天气影响原料产出，同时加工利润修复导致上游原料抢购影响，原料难跌，关注天气对原料价格的影响。受煤炭类政策影响，午盘后商品板块整体偏强，橡胶盘面临近关税后价格高点后，多单减仓明显，盘面回落。盘后部分贸易商补货，近月成交相对较好，远月成交一般，下游刚需采购。关注原料供应、市场情绪变化、下游需求及关税政策、宏观等。

### 甲醇

观点：甲醇自身没有大的变化，但是短期宏观气氛偏强，商品整体反弹，甲醇价格预计会被带动反弹，我们建议短期偏强思路对待，但是需要谨防回调风险，可以等反弹后考虑配置看跌期权。

行情波动原因：短期市场传言会淘汰落后产能，市场情绪转好，甲醇盘面反弹。但甲醇自身供需偏弱，港口持续累库。

未来看法：甲醇国内现货流动性紧张的状况缓解，从甲醇基本面角度来看，后边开始进入累库节奏，供需偏弱。现货市场价格今日震荡，太仓甲醇现货报价2397元/吨，较前日震荡，基差报价09-5元/吨，基差震荡走强。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货2250元/吨，较前日涨5元/吨，河南甲醇现货价格2170元/吨，较前日涨10元/吨。

我们认为短期局势缓和，现货流动性紧张的局面缓解，从现货角度来看价格偏弱震荡概率较大。但是商品整体气氛偏强，可能会带动甲醇反弹，我们建议短期偏强思路对待，但是需要谨防回调风险，可以等反弹后考虑配置看跌期权。

<p><b>烧碱</b></p> <p>当前商品期货的宏观利多因素（工业设备升级）尚未消退，煤炭生产情况核查进一步推动商品期货价格上涨。当前液氯价格进一步下跌，氯碱企业生产利润处于负值区间，部分工厂发生减产事件。虽液碱现货销售不畅，但从宏观面到行业基本面均有利多因素产生，建议保持震荡偏强思路对待。</p> <p>现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格稳定，50%碱最低出厂价格下跌 60 元/吨，氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2406 元/吨，液氯价格下跌 150 元/吨至-550 元/吨。山东氧化铝企业液碱收货量维持在 1.2 万吨附近，近期氧化铝企业 50%碱持续采购。液氯价格下跌导致部分氯碱工厂降负荷。期货市场方面：烧碱期货 09 合约午盘之前维持震荡，午盘之后大幅度走高。液氯价格下跌对期货影响似乎较小，但市场流传出关于煤炭生产情况核查的部分消息，导致商品期货价格大幅上行，烧碱期货价格同步大幅上涨。烧碱生产工艺为电解饱和盐水，电力的来源与煤炭有一定关系。</p>
<p><b>沥青</b></p> <p>原油当前处于需求旺季，短期油价仍会围绕 70 美元压力关口反复争夺，油价短期震荡，沥青跟随油价。</p> <p>行情波动因素：油价 69 美元区域波动，原油月间差趋稳并窄幅波动，强势的欧洲柴油裂解震荡，油价预估进入震荡，宏观方面美国与菲律宾/印尼/日本达成贸易协议，下周美国将与中国展开贸易谈判，一个是讨论“在延长关税休战”；另一个是扩大谈判范围，靠近 8 月 12 日最后期限，如果未能谈妥，关税水平将迅速回到今年 4 月时的水平。沥青夜盘价格跟随油价，夜盘走势偏弱，自身基本面处于季节性淡季仅有刚需支撑，炼厂日度产量至 8 万吨附近，主营降产，地炼增产，日产回归到正常区域内，资讯公司公布 8 月排产显示，沥青逆季节性减产，如果按排产预估 8 月仍预期降库。北方进入雨季，本周表需显示走弱，沥青自身基本面平稳。</p>
<p><b>聚酯产业链</b></p> <p>观点：不建议追多，待市场多头氛围减弱仍可布局空单，或者考虑做多 PX-PTA 价差。</p> <p>波动原因：聚酯产业链自身供需层面驱动不足，但受商品偏多情绪扰动，期价震荡偏强，短期市场情绪对价格影响较大。</p> <p>未来看法：油价延续震荡走低，对聚酯各品种的成本支撑一般。“反内卷”及稳增长政策提振化工板块情绪。PTA 三房巷有投产预期，PX 供需相对健康，加工费维持相对高位。PTA 主要受原料 PX 价格影响，震荡上行，但其预期持续累库及终端负荷下降，供需格局偏弱。乙二醇受煤价大幅上涨以及海外装置扰动，表现强于聚酯链其他品种。短纤供应稳定但需求走弱，价格主要跟随原料波动。瓶片在持续减产背景下，加工费支撑较为明显。当前聚酯市场主要为情绪偏多与基本面偏弱之间的博弈，短期各品种可能迎来反弹，但难改中期偏弱态势。</p>
<p><b>液化石油气</b></p> <p>LPG 期货震荡下行，走势较原油偏弱，随着 OPEC+ 的供给路径的基本确定，后续全球供给分歧减小。需求端，调油市场旺季将至，但调油市场一直处于高开工状态，一旦预期落空，恐将很快形成负反馈，同时夏季本身也是传统民用端需求淡季，难有超预期变化。PDH 利润出现明显修复，后续开工率或有支撑。整体看，LPG 供给十分充裕，CP 价格或跟随原油波动为主。需求端，民用淡季将至，化工端利润难以继续扩大，需求中长期仍以行为为主，LPG 期价易跌难涨。</p> <p>全国液化气估价 4537 元/吨，较上一工作日下跌 26 元/吨。民用气市场今日涨跌均存，市场仍有较多低价资源牵制走势，下游择低采购，导致部分区域出货不畅；压力减轻企业择机反弹，幅度有限。烯烃碳四市场，今日价格稳中下滑，主要下游产品价格下行打压买方入市积极性，局部地区出货不畅，价格继续下跌刺激销售，部分区域可见成效。</p>
<p><b>纸浆</b></p> <p>盘面逻辑及建议：09 情绪预期下偏震荡上涨，但幅度有限。当前宏观情绪向上，但基本面目前无明显好转。短期建议观察港口去库是否持续，现货成交是否好转。预期整体上下空间均有限。持有现货逢高可做出卖看涨或累沽类策略增收。</p>

产业链：宏观持续发力，商品情绪好转。但现货持稳，成交仍偏弱，弱现实与盘面情绪博弈，受情绪波动较明显

#### 原木

盘面逻辑及建议：宏观情绪犹存，表观数据需求尚可，现货估值偏低，九月旺季预期尚存下带动上涨。上涨后盘面升水现货，给出一定套保空间，但情绪尚存，后续博弈仍是关键。单边：谨慎追高，关注基差变动。套保：持有符合交割标准现货的企业，若现货成交持续疲软，可考虑逢高进行卖出套保，或经成本核算后选择交割。期权策略：可考虑卖出虚值看涨期权或买入虚值看跌期权进行风险对冲或收益增强，需严格做好风险管理。

产业链：现货持稳，宏观持续发力，商品情绪好转。但基本面体感仍偏弱，盘面多空博弈。

#### 尿素

在基本面出口配额可能增加的背景下，可考虑逢低买入操作。整体商品期货的强势进一步助推尿素期货价格偏强运行。期货大幅升水现货后有期现商开展期现套利操作，现货跟进不畅易发生负反馈。当前宏观因素扰动较强，建议保持多头思路，临近政策限价时择机获利了结。

现货市场方面：全国尿素市场价格平稳，尿素工厂继续上调报价，但新单成交不佳，市场参与者对高价抵触情绪明显抬升，北方农业需求扫尾，全国工业需求受高价抑制，成交减弱。期货市场方面：UR2509 合约日内呈现 V 型走势，受现货高价抵触影响，尿素期货高开低走，午后受煤炭端政策扰动，大幅冲高。

#### 合成橡胶

受政策影响震荡偏强，但短期谨慎追高，待回调适当多单，BR-NR 价差走强策略少量谨慎持有。

丁二烯短期供应略偏紧，受政策影响及价格上涨影响，市场观望情绪明显，顺丁在成本支撑及政策预期影响，盘面继续震荡上行。顺丁短期供应增加，但远月情绪转好，基差走弱，当前或持续偏强，继续关注宏观政策、装置变化、库存及下游采购情绪。

**中泰期货分析师团队：**

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
		李佩昆	F03091778	Z0020611
黑色	螺矿、煤焦、铁合金、玻璃、纯碱	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
		刘田莉	F03091763	Z0019907
		于小栋	F3081787	Z0019360
有色和新材料	沪锌、铝、氧化铝、工业硅、多晶硅、碳酸锂	王竣冬	F3024685	Z0013759
		彭定桂	F3051331	Z0016008
		安冉	F3049294	Z0017020
		王海聪	F03101206	Z0022465
能源化工	原油、燃料油、塑料、橡胶、甲醇、PVC、纸浆、液化石油气、尿素合成橡胶、烧碱、沥青、聚酯产业链	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		肖海明	F3075626	Z0018001

**免责声明：**

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，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。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，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，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。