

## 中国二季度 GDP 同比超预期，马来棕榈油出口环比减少



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2025-07-16

### 宏观策略（外汇期货(美元指数)）

#### 特朗普宣布与印尼达成贸易协议 美国将关税税率降至 19%

美国 6 月 CPI 数据基本符合市场预期，CPI 同比继续上升，核心 CPI 环比增速基本持平，整体来看通胀继续上升，美元指数进一步上升。

### 宏观策略（美国股指期货）

#### 美国 6 月核心 CPI 同比上涨 2.9%

美国 6 月核心通胀涨幅不及预期，但关税影响已有所体现，多数板块跌幅扩大，仅有科技板块录得上涨。

### 宏观策略（国债期货）

#### 中国二季度 GDP 同比增 5.2%，高于预期

6 月经济数据表现分化，出口强劲带动工业生产超预期，但国内政策效力边际退坡，消费、投资等需求边际走弱。后续几个月债市应由震荡逐渐转强。

### 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 上半年全国房地产开发投资同比下降 11.2%

6 月经济数据显示地产新开工降幅大幅收窄到 10% 以内，制造业韧性依然较强，基建投资一般。钢价有所回落，由于经济数据整体较好，超预期政策出台概率也有所下降。

### 农产品（豆油/菜油/棕榈油）

#### ITS：马来 7 月 1-15 日棕榈油出口环比减少 6.16%

马来出口高频数据下滑，油脂市场小幅回调。

### 能源化工（碳排放）

#### 欧盟计划将 CBAM 范围扩大至下游产品

将 CBAM 范围扩大到一些下游产品对进口下游产品征碳关税的公平性有待考察。且下游产品种类、型号、生产工艺繁多，内含碳排放量的计量存在技术上的困难。

兰浙 高级分析师（黑色金属）  
从业资格号：F03086543  
投资咨询号：Z0016590  
Tel：63325888-1596  
Email：xi.lan@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

## 目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.3、宏观策略（股指期货）.....	5
1.4、宏观策略（美国股指期货）.....	5
1.5、宏观策略（国债期货）.....	6
2、商品要闻及点评.....	7
2.1、黑色金属（动力煤）.....	7
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.3、农产品（豆粕）.....	7
2.4、农产品（白糖）.....	8
2.5、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	9
2.6、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	9
2.7、农产品（生猪）.....	10
2.8、农产品（玉米淀粉）.....	10
2.9、农产品（玉米）.....	10
2.10、有色金属（铅）.....	11
2.11、有色金属（锌）.....	11
2.12、有色金属（铜）.....	12
2.13、有色金属（镍）.....	13
2.14、有色金属（碳酸锂）.....	13
2.15、能源化工（碳排放）.....	14
2.16、能源化工（PX）.....	14
2.17、能源化工（PTA）.....	14
2.18、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.19、能源化工（瓶片）.....	15

2.20、能源化工（烧碱） .....	16
2.21、能源化工（纸浆） .....	16
2.22、能源化工（PVC） .....	16
2.23、能源化工（浮法玻璃） .....	17
2.24、能源化工（纯碱） .....	17
2.25、能源化工（原油） .....	18
2.26、航运指数（集装箱运价） .....	18

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、宏观策略（黄金）

#### 英伟达正在提交重新销售 H20 GPU 的申请（来源：wind）

英伟达正在提交重新销售 H20 GPU 的申请。美国政府已向英伟达保证将授予许可证，并且英伟达希望尽快启动交付。

#### 美国 6 月未季调 CPI 同比升 2.7%（来源：wind）

美国 6 月未季调 CPI 同比升 2.7%，为 2 月以来新高，预期升 2.7%，前值升 2.4%；季调后 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.1%。未季调核心 CPI 同比升 2.9%，预期升 3.0%，前值升 2.8%；季调后核心 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.1%。

点评：金价震荡下跌，美国 6 月 CPI 如期反弹，二手车、新车、机票价格下跌，但家具、玩具价格上涨，还没有完全体现关税的影响，通胀反弹意味着 7 月降息概率较低，目前市场预期还是 9 月降息，短期货币政策保持观望态度，没有增量的利多。关税问题没有继续发酵，美国财长的表态相对积极，叠加英伟达将恢复 H20 GPU 在中国销售，市场避险情绪减弱，美元指数和美债收益率短期延续上涨趋势，也对黄金价格构成压制。

投资建议：短期金价缺乏上涨动能，预计震荡偏弱运行，注意下跌风险。

### 1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

#### Collins：经济稳固使美联储有时间评估下一步行动（来源：Bloomberg）

波士顿联邦储备银行行长 Susan Collins 表示，她仍然认为美国央行在考虑降息问题上可以保持耐心，并指出，企业和家庭资产负债表状况良好，可能会减轻关税对经济的影响。

#### 特朗普宣布与印尼达成贸易协议 美国将关税税率降至 19%（来源：Bloomberg）

美国总统唐纳德·特朗普表示，他与印尼达成了协议，将对来自该国的商品征收 19% 的关税，而美国的出口将不会被征税。“他们要付 19%，而我们什么都不用付，”特朗普周二在白宫对记者表示。“我们将获得对印尼市场的全面准入。”

#### 美国 6 月 CPI 不及预期（来源：Bloomberg）

劳工统计局周二公布的数据显示，当月不含经常波动的食品和能源之消费者价格指数较 5 月上涨了 0.2%。同比涨幅则为 2.9%。市场预期为 3%。

点评：美国 6 月 CPI 数据基本符合市场预期，CPI 同比继续上升，核心 CPI 环比增速基本持平，整体来看通胀继续上升，美元指数进一步上升。最新的美国 6 月 CPI 同比增速 2.9%，虽然低于预期的 3%，但是明显高于前值，这表明了美国通胀面临上升的压力，因此短期内美联储继续维持观望的态度，美元指数短期继续上升。

投资建议：美元指数短期继续上升。

### 1.3、宏观策略（股指期货）

#### 中央城市工作会议召开（来源：wind）

中央城市工作会议7月14日至15日在北京举行。会议指出，我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。会议部署城市工作7个方面的重点任务。一是着力优化现代化城市体系。二是着力建设富有活力的创新城市。三是着力建设舒适便利的宜居城市。四是着力建设绿色低碳的美丽城市。五是着力建设安全可靠的韧性城市。六是着力建设崇德向善的文明城市。七是着力建设便捷高效的智慧城市。

#### 中国二季度 GDP 增长 5.2%（来源：wind）

国家统计局公布数据显示，上半年国内生产总值 660536 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%。从环比看，二季度国内生产总值增长 1.1%。

点评：上半年 GDP 增速超预期达到 5.3%，为实现全年目标夯实基础。但 6 月份需求下滑较快，指向下半年经济仍需要政策发力来维稳。股指面临的基本面困境需引起重视。

投资建议：建议各股指均衡配置。

### 1.4、宏观策略（美国股指期货）

#### 特朗普称与印尼达成协议，美国将征 19% 关税（来源：iFind）

美国将对所有进口的印度尼西亚商品征收 19% 的关税，而美国对印尼的出口将享受免关税和非关税壁垒待遇。

#### 英伟达宣布重启 H20 芯片对华销售（来源：iFind）

英伟达称将恢复 H20 在中国的销售，宣布为中国推出新的完全合规的 GPU。美国政府已经向英伟达保证授予许可，英伟达希望很快开始交付。

#### 美国 6 月核心 CPI 同比上涨 2.9%（来源：iFind）

美国 6 月 CPI 同比上涨 2.7% 为 2 月以来最高纪录，略超过预期 2.6%，前值 2.4%；环比 0.3% 符合预期，前值 0.1%，涨幅扩大主要受能源价格上涨影响。美国 6 月核心 CPI 同比上涨 2.9% 符合预期，高于前值 2.8%；环比涨幅从前月的 0.1% 小幅回升至 0.2%，但低于预期 0.3%。6 月份，受关税影响较大的家具、玩具价格加速上涨，但二手车、机票价格的下降抵消了这一影响。

点评：核心 CPI 增速略不及预期，但市场反应却与此出现背离，美元和美债收益率快速拉升，主要原因在于分项，通胀增速的回落得益于汽车和住房价格的回落，但是受关税影响较大的家具、玩具分项明显上涨，关税推升通胀的风险开始逐步显现，因此市场风险偏好

回落，降息预期降温，7月降息概率仍然很低。后续还需要关注企业财报对于关税影响的表述，观察企业传导通胀的速度。

投资建议：关税影响有所显现，市场风险偏好回落，预计股指仍将震荡运行，建议谨慎控制仓位。

### 1.5、宏观策略（国债期货）

#### 央行开展了 3425 亿元 7 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，以固定利率、数量招标方式开展了 3425 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.4%，投标量 3425 亿元，中标量 3425 亿元。因有 690 亿元逆回购到期及 1000 亿元 MLF 到期，单日全口径净投放 1735 亿元。

#### 中央城市工作会议 7 月 14 日至 15 日在北京举行（来源：中国网）

中央城市工作会议 7 月 14 日至 15 日在北京举行。会议指出，我国城镇化正从快速增长长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。

#### 中国二季度 GDP 同比增 5.2%，高于预期（来源：国家统计局）

中国二季度 GDP 同比增 5.2%，市场预期 5.1%。6 月份，工增同比增 6.8%，预期 5.6%，前值 5.8%；服务业生产指数同比增 6%，前值 6.2%；社零同比增 4.8%，预期 5.6%，前值 6.4%；1-6 月固定资产投资累计同比增 2.8%，预期 3.7%，前值 3.7%；1-6 月房地产投资累计同比 -11.2%，预期 -11.1%，前值 -10.7%。

点评：6 月经济数据表现分化，出口强劲带动工业生产超预期，但国内政策效力边际退坡，消费、投资等需求边走弱。由于上半年经济运行情况良好，下半年的增量政策或有限，叠加抢出口逻辑可持续性不强，全年经济增速前高后低。当前市场正在交易强政策预期，待政策预期被证伪，需求端压力逐渐上升后，市场将会重新交易弱现实。

后续几个月债市应由震荡逐渐转强。7 月市场应以震荡为主，近期随着税期、走款扰动逐渐过去，主要数据公布完毕，债市短线或有一定上涨动力，但风险偏好偏强运行的情况下，期货应较难突破 6 月中旬高点。当前风险偏好抬升主要是预期转强导致的，后续随着经济压力逐渐体现，市场会重新回到基本面交易上来，中线依旧看多债市。市场转强的时间节点难以精准把握，但应对策略相对明确：一是逢低布局中线多单，国债期货价格接近 6 月末低点时建议考虑买入；二是待股市进一步走强乏力时布局多单，股市一旦走弱，债市就将有偏强表现。

投资建议：前期低位布局的头寸可待期货反弹至前高附近卖出，配置盘多单继续持有。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（动力煤）

#### 7月15日进口动力煤与内贸价差（来源：Mysteel）

7月15日进口动力煤与内贸价差：印尼 Q3800 到岸价约为 396 元/吨，而同热值内贸煤自北港运至华南到岸价约 459 元/吨；澳煤 Q5500 到岸价约为 655 元/吨，而同热值内贸煤自北港运至华南到岸价约 666 元/吨。进口印尼低卡煤凭借显著价格优势吸引电厂阶段性放量采购，而高卡煤优势空间稍显不足，且非电企业整体耗煤量处于低位，导致高卡澳煤需求冷清，价格依旧缺乏显著支撑

点评：夏季持续高温，火电日耗 7 月上旬以来持续正增长，煤价整体依然偏强。根据 CCTD 日耗显示，全国高温下，火电日耗 7 月份以来一改此前零增长态势，同比增速始终保持 5% 以上。电厂库存快速下滑，现货采购热情回升。前期安监影响逐步褪去，整体开工率恢复到正常水平。考虑 7 月份高日耗仍将持续，煤价短期难以继续下跌。

投资建议：电厂库存快速下滑，现货采购热情回升。前期安监影响逐步褪去，整体开工率恢复到正常水平。考虑 7 月份高日耗仍将持续，煤价短期难以继续下跌。

### 2.2、黑色金属（铁矿石）

#### 力拓 2025 年二季度皮尔巴拉铁矿石产量 8370 万吨（来源：力拓）

北京时间 2025 年 7 月 16 日，力拓（Rio Tinto）发布二季度产销报告。产量方面：二季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为 8370 万吨，环比增加 20%，同比增加 5%。发运方面：二季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 7990 万吨，环比增加 13%，同比减少 1%此外，二季度加拿大铁矿石公司（IOC）的球团精粉总产量 250 万吨，环比增长 7%，同比增长 14%（归属于力拓权益）。2025 年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量目标（100%）维持 3.23-3.38 亿吨不变。

点评：市场情绪缓和，铁矿石价格接近 100 美金之后高位有所回落。基本面角度延续季节性弱势，但整体累库幅度也较为正常，短期库存角度未能显现超季节性压力。港口到货量略有增加，对应港口铁矿石库存预计继续持平，铁矿石自身供需矛盾依然不突出。短期矿价跟随工业品情绪和周边双焦节奏，预计震荡为主。

投资建议：港口到货量略有增加，对应港口铁矿石库存预计继续持平，铁矿石自身供需矛盾依然不突出。短期矿价跟随工业品情绪和周边双焦节奏，预计震荡为主。

### 2.3、农产品（豆粕）

#### 美豆 6 月压榨高于预期（来源：文华财经）

NOPA 压榨月报显示会员单位 6 月共压榨大豆 1.85709 亿蒲，环比降 3.7%，同比增 5.8%，高于市场平均预估的 1.85195 亿蒲，为历史同期最高。

点评：NOPA 会员 6 月大豆压榨高于市场预期，且豆油库存降至 5 个月低位。ANEC 预计巴西 7 月大豆出口量为 1219 万吨，巴西出口报价维持坚挺。国内 6 月共进口大豆 1226.4 万吨，1-6 月累计进口量同比增 1.83%。昨日沿海油厂豆粕现货报价总体稳定，成交清淡。

投资建议：供需面变化不大，维持期价暂时震荡观点不变，继续重点关注美豆产区天气及中美关系发展。

## 2.4、农产品（白糖）

### 巴西 7 月前两周出口糖和糖蜜 136.99 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 7 月前两周出口糖和糖蜜 136.99 万吨，较去年同期的 174.87 万吨减少 37.88 万吨，降幅 21.66%；日均出口量为 15.22 万吨。2024 年 7 月，巴西糖出口量为 378.23 万吨，日均出口量为 16.44 万吨。

### IMF 反对免税糖进口，巴基斯坦政府取消大型食糖进口招标（来源：沐甜科技网）

7 月 15 日(周二)，巴基斯坦政府取消了一项大型食糖进口招标，因国际货币基金组织(IMF)拒绝了该国对进口食糖实施免税的提议。起初，巴基斯坦贸易公司(TCP)曾发布招标，欲进口 30 万吨糖，但该招标现已取消。相反，TCP 公司已提交了一份修订后的招标文件，拟进口 5 万吨糖。其已邀请国际供应商参与投标，投标截止日期为 7 月 22 日。

### 巴西中南部：6 月下半月糖产量同比下滑 13%（来源：沐甜科技网）

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，6 月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗 4270.6 万吨，同比减少 12.86%；产糖 284.5 万吨，同比减少 12.98%；乙醇产量同比减少 17.43%，至 19.17 亿升。糖厂使用 53.15%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 49.94%；每吨甘蔗出糖量（ATR）同比下降 6.17%，为 131.53 千克/吨。巴西中南部 25/26 榨季截至 7 月 1 日累计压榨甘蔗 2.06198 亿吨，同比减少 14.06%；累计产糖 1224.9 万吨，同比减少 14.25%；累计产乙醇 94.25 亿升，同比减少 14.81%；糖厂使用 51.02%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 48.69%。

点评：巴西 UNICA 公布的数据显示，6 月下半月巴西中南部甘蔗压榨量同比减少 12.86%至 4270.6 万吨、产糖量同比减少 12.98%至 284.5 万吨，双双低于此前市场预期水平，数据表面利多，实则偏空，因 6 月下半月巴西制糖比达到 53.15%的高点，超市场预期。6 月下半月甘蔗压榨量和糖产量的减少主要因降雨阻碍了压榨生产进度，但降雨的增加有利于改善土壤湿度，有利于榨季后期甘蔗产量和质量的改善，有利于甘蔗总产量的形成。而创纪录的制糖比水平则支持了市场对本榨季巴西高制糖比的预期（51%-52%），ATR 的偏低将被抵消，利好本榨季巴西中南部糖产量前景。此外，目前正进入巴西压榨生产高峰期，大量的巴西新糖将供应上市，而巴基斯坦计划进口糖量从此前的 30-50 万吨削减至 5 万吨，这对国际糖市带来利空影响。

投资建议：郑糖表现强于外盘，主力合约仍维持在 5800 一线盘整。国内市场关注点已转向加工糖，7-8 月将迎来进口糖的集中到港，关注加工糖报价情况。外盘近期整体企稳弱反弹对郑糖的拖累作用减弱，再加上商品整体氛围偏多影响，郑糖近期获得支撑，但考虑到国际糖市面临着供应面的压制、国内面临加工糖的供应增加，郑糖上方的空间和持续性预计

有限，郑糖总体料震荡为主，关注上方阻力位 5900 一线。

## 2.5、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

**ITS：马来 7 月 1-15 日棕榈油出口环比减少 6.16% (来源：Mysteel)**

据船运调查机构 Intertek Testing Services（以下简称 ITS）数据显示，马来西亚 2025 年 7 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 621770 吨，较上月同期出口环比减少 40810 吨，减幅 6.16%。

点评：油脂市场昨日小幅回调，主要受到棕榈油产地 7 月出口高频数据环比下降，以及可能开放澳籽采购的影响。棕榈油方面，6 月数据的利多基本出尽，7 月供需数据影响偏空，价格开始呈现回调趋势。菜油方面，在开放澳籽采购的影响下，此前政策预期带来的看涨情绪显著放缓，虽然三季度可供中国进口的菜籽数量有限，但后续各国新作菜籽上市后，买船有望增加，不过仍需注意中加关系的进展。

投资建议：展望后市，预计油脂市场将小幅回调，但在商品市场情绪依旧偏暖的情况下，不易过度做空，可阶段性布局 YP 价差做扩策略。

## 2.6、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**中国上半年基础设施投资同比增长 4.6% (来源：国家统计局)**

7 月 15 日，国家统计局公布数据，1-6 月，全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.6%。其中，水上运输业投资增长 21.8%，水利管理业投资增长 15.4%，铁路运输业投资增长 4.2%。

**2025 年 6 月中国粗钢产量 8318 万吨 (来源：国家统计局)**

国家统计局数据显示：2025 年 6 月，中国粗钢产量 8318 万吨，同比下降 9.2%；生铁产量 7191 万吨，同比下降 4.1%；钢材产量 12784 万吨，同比增长 1.8%。1-6 月，中国粗钢产量 51483 万吨，同比下降 3.0%；生铁产量 43468 万吨，同比下降 0.8%；钢材产量 73438 万吨，同比增长 4.6%。

**上半年全国房地产开发投资同比下降 11.2% (来源：国家统计局)**

1-6 月份，全国房地产开发投资 46658 亿元，同比下降 11.2%。1-6 月份，房地产开发企业房屋施工面积 633321 万平方米，同比下降 9.1%。其中，住宅施工面积 441240 万平方米，下降 9.4%。房屋新开工面积 30364 万平方米，下降 20.0%。其中，住宅新开工面积 22288 万平方米，下降 19.6%。房屋竣工面积 22567 万平方米，下降 14.8%。其中，住宅竣工面积 16266 万平方米，下降 15.5%。1-6 月份，新建商品房销售面积 45851 万平方米，同比下降 3.5%。1-6 月份，房地产开发企业到位资金 50202 亿元，同比下降 6.2%。

点评：6 月经济数据显示地产新开工同比降幅大幅收窄到 10% 以内，但改善的持续性可能相对有限。近两个月商品房销售的降幅再度有所扩大，且高频数据显示 7 月份成交情况并不理想，也会抑制前端投资的边际改善。此外，制造业整体韧性依然较强，基建投资表现一般。在经济数据公布后，钢价出现一定回落。一方面，市场预期在经济数据整体不错的

情况下，超预期政策出台的概率下降。另外，城市工作会议也没有明确棚改等目标。整体来看，钢价虽有政策预期的支撑，但空间依然有限。

投资建议：现货端依然建议反弹套保思路对待。

## 2.7、农产品（生猪）

### 新希望预计 2025 年半年度净利润达 6.8 亿-7.8 亿元（来源：WIND）

7 月 14 日，新希望预计 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润为 68,000 万元-78,000 万元，同比增长 155.85%—164.07%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 62,700 万元-72,700 万元，同比增长 147.63%—155.23%。

点评：现货短期进入调整阶段，消费支撑相对有限，但因旺季预期偏强，近月合约继续上涨。回归中长期视角，6 月份以能繁母猪为代表的产能数据继续显示长期去化受阻，但同时当月仔猪出生环降，暗示中期存在阶段性供应压力缓解机会。结合未来消费的季节性趋势，26 年上半年大部分远月合约更适合以逢高空配对待，而 25 年底至 26 年初的旺季合约则存在供需双旺下的阶段性做多机会。近期，集团缩量出栏确实再度激起散户向好预期，压栏持续，预计现货端迎来季节性好转机会，近月合约下方存在投机心理价位支撑。

投资建议：鉴于 09 贴水幅度持续缩小，合约建议以震荡偏多、回调买入思路看待。

## 2.8、农产品（玉米淀粉）

### 产区淀粉企业理论盈利情况（来源：Mysteel）

2025 年 7 月 15 日黑龙江、吉林、河北、山东玉米淀粉企业理论利润分别为-76 元/吨、-65 元/吨、-11 元/吨、-119 元/吨

点评：钢联数据显示东北玉米淀粉开始检修，供应缩量，但华北库存压力仍明显，对价格造成压力，整体淀粉现货持稳。华北亏损略微有所扩大，预计开机率将继续下行。

投资建议：淀粉库存周期切换较快，且影响米粉价差的因素不止供需，CS-C 未来的不确定性较强。

## 2.9、农产品（玉米）

### 7 月 15 日进口拍卖成交率继续大幅下降（来源：Mysteel、中储粮网）

7 月 15 日中储粮公开竞价拍卖玉米约 30 万吨，成交不到 8 万吨，成交率 26%

点评：因到车缩量，华北开始逐渐止跌，销区价格继续下跌。据悉，南方饲料企业库存多建至 8 月底，采购积极性一般。7 月 15 日进口玉米拍卖成交率继续锐减至 26%，表明现实库存或并不十分紧缺，也表明市场预期相对悲观。因近期拍卖成交率大幅下滑，市场因此开始出现一些预期拍卖暂停的声音。

若库存及拍卖数据继续维持偏空的信号，则北港现货或会继续小幅回调，若不考虑合理贴

水，09 合约预计将在 9 月贸易商储存成本（2300 元/吨）附近获得一定支撑，但考虑合理贴水后，09 合约或仍有回落压力，当前 09 相比北港平仓价的贴水，与 07 交割月的贴水相比仍然相对较小。此外，即便拍卖因玉米价格转弱而暂停，使得旧作现货价格止跌，但也意味着旧作产需缺口需要有所下修，对新作平衡表仍然存在不利影响。

投资建议：新作空单可考虑适当提前入场，继续关注进口拍卖成交及库存情况；当前新作合约估值明显偏高，若旧作缺口大幅下修，则新年度玉米的“小麦底”恐也较难生效。

## 2.10、有色金属（铅）

7 月 14 日【LME0-3 铅】贴水 32.78 美元/吨（来源：SMM）

7 月 14 日【LME0-3 铅】贴水 32.78 美元/吨，持仓 144891 手减 1790 手

点评：昨日铅价大幅下跌，伦铅支撑力度不再，国内因需求实际表现平淡，旺季预期被部分证伪，下游较为看空铅价，新电池补库意愿有所减弱。但总体消费仍在复苏进程中。昨日现货价格继续下跌，济源地区现货供应紧张，而南方地区则以刚需成交为主。河南某大型冶炼厂老厂区产线检修将持续至 7 月底，该地区现货市场供应问题或将在月底前得到改善。进口方面，粗铅进口窗口贴近，持续跟踪后续锁价进口情况。近期回收商大量抛售废电瓶，再生炼厂高价到货较多，平均原料天数小幅回升至 14 天左右；再生炼厂因利润恢复和原料供应改善，开工率边际回升。价格方面，旺季临近，电池厂开工回升，近期各省市以旧换新补贴发行或能阶段性提振需求，供需双增预期下，沪铅价格中枢上移预期不变，绝对价格回调至均线附近或仍有支撑，未进场多头仍建议待回调买入；同时，近期重点关注甘肃省提级调查血铅事件的后续调查进展。

投资建议：策略方面，短期关注回调买入机会，亦可关注下方 Sell Put 机会；套利角度，暂时观望为主，内外方面，推荐关注内外反套机会。

## 2.11、有色金属（锌）

华中某锌冶炼厂计划 8 月常规检修半个月（来源：SMM）

华中某锌冶炼厂计划 8 月常规检修半个月，预计影响 1500 吨左右，同时计划 4 季度或明年年初新增 2 万吨产能，后续进展 SMM 持续跟进。

7 月 14 日【LME0-3 锌】贴水 5.61 美元/吨（来源：SMM）

7 月 14 日【LME0-3 锌】贴水 5.61 美元/吨，持仓 194167 手增 1614 手

点评：昨日沪锌震荡下跌，宏观利多阶段性出清，市场逐渐回归基本面交易所致。宏观面上，美国通胀基本符合预期，美元指数短期偏强运行；国内宏观情绪略有降温，黑色系商品集体出现回调；国内 2025 年城市工作会议召开，但城市更新与市场预期的棚改仍有不小差距；国内二季度经济数据表现强势，GDP 录得 5.2% 同比增幅，预示后续国内经济政策施展力度或相对有限。总体而言，宏观面利多阶段性出清。LME 库存短期累增，伦锌走势偏弱，关注明日 LME 持仓数据。基本上，昨日广东地区当日库存显著增加，或主要为周末到货所致，三地现货继续走弱，且前期买货贸易商存在一定放货现象，国内基本面继续走

弱。交易角度，锌基本面走弱的大背景相对确定，短期宏观面利多出清，沪锌或继续承压运行，短期可关注轻仓逢高做空机会，关注前低压力。

投资建议：策略方面，单边角度，推荐关注短期轻仓逢高沽空机会；套利角度，月差长期正套的盈亏比开始凸显，可观察布局正套机会；内外方面，中线继续维持内外正套思路。

## 2.12、有色金属（铜）

### Lockheed Martin 公司重启海底采矿计划（来源：上海金属网）

外电 7 月 14 日消息，Lockheed Martin 公司重返深海采矿领域，正与多家矿业公司洽谈合作，计划利用其在太平洋长期持有的海底采矿许可证。该公司在东太平洋国际水域的克拉里昂-克利珀顿区（CCZ）持有两张许可证。该区域位于东太平洋国际水域，矿产资源丰富。这两张许可证由美国监管机构在 20 世纪 80 年代初首次掀起海洋采矿热潮时授予的，但数十年来一直未被启用。Lockheed 称，海底采矿集团对获得许可证“非常感兴趣”。公司正在评估获取关键原材料供应的方案，并与五角大楼密切合作，以确定可支持储备或替代采购战略的资源。

### 洛阳钼业：上半年铜产量同比增长约 13%（来源：上海金属网）

洛阳钼业发布半年度业绩预告称，2025 年上半年，公司主要产品产量继续稳健增长。其中，产铜 353,570 吨，同比增长约 13%，按 2025 年产量指引中值计算，完成度为 56%。此外，钴、钼、钨、铌、磷肥等产品产量均超过原计划。这背后，包括刚果（金）TFM 和 KFM 在内的前方各矿区正持续提效管理、改进工艺流程、开展技术创新等，以提升产品回收率，挖潜当前产量。

### 智利专家：美关税政策违背两国自贸协定（来源：上海金属网）

美国总统特朗普近日宣布，将从 8 月 1 日起对所有进口到美国的铜征收 50% 的关税，这一决定令智利这个产铜大国面临严峻挑战。对此，智利专家和学者在接受总台记者采访时表示，美方此举违背两国自贸协定，而且最终将影响美国相关产业进口商和消费者。

点评：趋势角度，最新公布美国 6 月份通胀数据显示，物价涨幅相对温和，核心 CPI 连续第五个月涨幅低于预期，美联储年内降息预期有所升温，市场风险偏好阶段继续回归，国内方面，经济数据整体边际改善，近期政府会议相对集中，市场对政策刺激有所预期，但考虑到上半年经济数据表现相对不弱，短期强刺激可能性不大，总体上看，宏观因素短期对铜价影响相对偏中性，而基本面短期定价权重可能会上升。结构角度，全球显性库存整体继续抬升，国内库存继续回升，重点关注 LME 库存变化，尤其是香港仓库库存变化，前期国内冶炼厂出口精炼铜仍有惯性流入 LME 仓库，叠加关税预期，短期 LME 价格与结构均会承压。

投资建议：单边角度，考虑到短期宏观预期不确定性增大，且基本面短期影响相对转利空，预计短期铜价或继续承压运行，短线偏空思路对待。套利角度，建议继续观望。

## 2.13、有色金属（镍）

### 印尼能源与矿产资源部长强调欧盟未质疑印尼镍矿政策（来源：要钢网）

此前欧盟就印尼禁止镍原矿出口政策向世界贸易组织（WTO）提起诉讼，引发双边贸易紧张局势。但印尼政府仍坚持通过下游化政策提升国内附加值的立场。能源与矿产资源部长巴利尔·拉哈达利亚周一（2025年7月14日）与国会第十二委员会举行听证会后明确表示，印尼与欧盟（EU）在镍矿管理政策上不存在争议。

点评：LME 今日库存无变动，SHFE 库存增加 259 吨。消息面上，APNI 透露印尼 2025 年 RKAB 已批复 3.64 亿吨，受雨季影响上半年仅生产 1.2 亿吨，目前来看全年配额已较为充足，但因天气和品位等因素影响，矿端出货情况实际偏慢，矿端下跌是否顺畅仍需锚定生产和运输情况，可借助菲律宾至印尼的发运量来侧面印证。基本上，日内镍矿新成交落地，国内 1.4% CIF 价格 50 美元成交，边际下滑 1 美元；印尼当地园区冶炼厂有减产动作后，镍矿偏紧现实稍有缓解，目前升水维持在 24-26 美元，7 月第二轮 HPM 预计环比下跌 0.03-0.05 美元。镍铁方面，今日青山高镍铁采购成交价 900 元/镍（到厂含税），交期 8 月，短期价格持续承压，铁厂目前以长协订单平水出货为主，印尼部分镍铁转回冰镍，6 月产量有所下滑，7 月排产目前来看预计环比持平微增，供需过剩压力仍较大。纯镍方面，今日盘面再度回落，下游维持按需采购，各品牌现货升贴水持稳，供应过剩压制上方空间，短期预计维持低位窄幅震荡。

投资建议：短期来看原料价格开始走弱，但目前并未修复冶炼利润，因此镍价进一步深跌较难，但上涨并无动力，短期预计区间低位震荡为主。下半年来看，平衡表预期年内供应过剩同比扩大，中期来看基本面较差的压力下纯镍预计贴合法火成本运行，后续价格将随原料走弱震荡中枢下行，且“缺矿”的供应担忧基本缓解，建议关注逢高沽空机会，下方空间需锚定矿端跌价是否顺畅以及估值低位时下游补货情况。

## 2.14、有色金属（碳酸锂）

### Sayona 公布 2024 锂项目钻探高品位结果（来源：公司公告）

Sayona 矿业宣布其 2024 年加拿大魁北克 Moblan 锂项目钻探最终结果。116 个新钻孔显示高品位锂矿化，证实含锂辉石伟晶岩在关键区域的连续性，有望提升资源储量。该项目是 Sayona 增长战略的核心资产。

点评：宜春市自然资源局发文，要求当地 8 处锂矿编制储量核实报告，供应端不确定性驱动盘面快速拉升、主力合约 LC2509 一度涨至 6.8 万元上方。目前来看，该事件带来的短期风险在于部分矿山的原采矿许可证将于 8 月到期，后续审批流程或因审批主体及矿种的变更存一定不确定性；另一方面，文件要求 8 处锂矿均需于 9 月 30 日之前提交储量核实报告，后续是否需要变更矿种至锂矿、以及是否需上报自然资源部审批亦存在不确定性。尽管当前许可证到期前矿山生产暂未受影响，但后续风险尚未完全解除。

投资建议：需求端淡季不淡，江西矿权存一定不确定性，叠加新仓单生成速度依旧偏慢，短期内碳酸锂预计仍是偏强震荡。策略方面，短期建议关注逢低试多及正套机会，中线空

单建议暂时规避、等待更适宜时机入场。

## 2.15、能源化工（碳排放）

### 欧盟计划将 CBAM 范围扩大至下游产品（来源：碳道）

近日，欧盟委员会在其《欧洲钢铁和金属行动计划》中宣布了一项倡议，旨在将碳边境调节机制的范围扩大到一些下游产品，从而降低碳泄露的风险。针对此项提议，欧盟委员会正在进行公众意见征询。

点评：CBAM 将从 2026 年 1 月 1 日起正式实施，即针对特定类型的产品征收碳关税。若欧盟基础材料的碳成本上升，可能促使下游商品制造商将生产转移到碳成本较低的国外，因此欧盟此次考虑将 CBAM 范围扩大到一些下游产品。制度层面，欧洲碳市场在当初设计免费配额时并未过多考虑下游生产环节，因此对进口下游产品征收碳关税的公平性有待考察。且下游产品种类、型号、生产工艺繁多，内含碳排放量的计量存在技术上的困难。正式法案预计将在今年四季度推出，假如这一措施最后得以落实，将一定程度上增加我国相关企业的出口成本，但短期影响较小。

投资建议：CEA 价格短期震荡。

## 2.16、能源化工（PX）

### 7 月 15 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今天 PX 价格转跌。原料端价格下跌，PTA 期货走弱，PX 在当前自身缺乏明确驱动的情况下，跟随回调。场内成交积极性也走弱，今日我现货成交。PX 消息面较为清淡，现货月差略有收窄，今日 8/9 月差在+7。浮动价仍旧持稳，今日 9 月在+11/+15 有商谈。纸货月差继续稳定，今日 9/1 在+6 左右。

点评：2025/07/15，PX2601 收盘价为 6606 元，环比下跌 58 元，持仓 44215.0 手，增仓 1617.0 手。PX2605 收盘价为 6580 元，环比下跌 44 元，持仓 310.0 手，增仓 5.0 手。PX2509 收盘价为 6688 元，环比下跌 60 元，持仓 124078.0 手，减仓 5081.0 手。

受下游需求淡季以及 PTA 现货走弱的拖累，近期 PXN 以及月差均有所回落。但中长期 PX 去库格局延续，利润仍有修复潜力，关注 PX 检修计划落地的影响。

投资建议：短期震荡略偏强。

## 2.17、能源化工（PTA）

### 今日 PTA 现货价格回落，现货基差企稳（来源：CCF）

今日 PTA 期货震荡下跌，现货市场商谈氛围较昨日好转，个别聚酯工厂有递盘，现货基差企稳。7 月货主流在 09+8~10 商谈成交，个别略低，价格商谈区间在 4680~4750 附近，夜盘价格偏高端。8 月少量在 09+8~10 有成交。今日主流现货基差在 09+9。

点评：2025/07/15，TA2601 收盘价为 4656 元，环比下跌 36 元，持仓 455668.0 手，增仓 18095.0

手。TA2605 收盘价为 4674 元，环比下跌 36 元，持仓 5675.0 手，增仓 507.0 手。TA2509 收盘价为 4696 元，环比下跌 30 元，持仓 1104779.0 手，增仓 20242.0 手。

周内织造端负荷继续下滑，受淡季和高温影响，终端订单表现不佳。聚酯负荷亦有边际下调，库存边际上升。当前需求端可能是三季度较为疲弱的节点，节奏上关注织造低原料库存可能会面临补货。供应端 PTA 负荷大致持稳，累库预期仍存，因此基差已大幅走弱，但转结构的可能性偏低。总体而言，基差以及加工费的快速走弱可能已经反应近期供需偏弱的状态。需要关注需求后续边际修复以及 PX 检修落地的潜在影响。且商品整体氛围表现偏强，TA 价格短期可能震荡略偏强。

投资建议：短期震荡略偏强。

## 2.18、能源化工（苯乙烯）

### 山东某苯乙烯装置动态（来源：隆众资讯）

山东某 50 万吨/年苯乙烯装置因故障于上周末停车检修，据悉此装置于今日午前已恢复正常生产，苯乙烯正常销售。

点评:2025/07/15,EB2508 收盘价为 7340 元,环比下跌 127 元,持仓 223602.0 手,减仓 15310.0 手。EB2509 收盘价为 7255 元,环比下跌 104 元,持仓 204628.0 手,增仓 18568.0 手。EB2510 收盘价为 7188 元,环比下跌 87 元,持仓 74000.0 手,增仓 1667.0 手。

投资建议：苯乙烯纸货多头开始换月出货，7 下基差及月差均明显走弱，叠加宏观情绪整体转淡，转为交易现实端累库压力，苯乙烯盘面震荡下行。纯苯方面，如前期所述，华东港口继续去库（隆众数据显示，截至 2025 年 7 月 14 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：16.4 万吨，较上期库存 17.4 万吨去库 1 万吨），但下游整体跟涨乏力，制约价格上行空间，静待 BZN 进一步压降，再观察潜在布局机会。

## 2.19、能源化工（瓶片）

### 瓶片工厂出口报价局部小幅下调（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 780-795 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 770-790 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

### 聚酯原料下跌，瓶片工厂报价多稳，局部下跌（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场成交气氛一般。7-9 月订单多成交在 5850-5970 元/吨出厂不等，局部少量略高 6010-6040 元/吨出厂，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/7/15，瓶片主力 PR2509 合约收盘价 5870 元/吨，较上一交易日结算价下跌 324 元/吨；日内减仓 290 手至 39008 手，成交 40876 手。PR2510 合约收盘价 5888 元/吨，较上一交易日结算价下跌 26 元/吨；日内增仓 169 手至 17972 手，成交 17197 手。

7 月瓶片工厂正逐步落实减产计划，当前开工率已降至 80% 以下。7-8 月是瓶片季节性需求

旺季，若减产落实到位，瓶片工厂库存压力预计将得到较快缓解。

投资建议：7月行业计划减产的装置较多，瓶片供应压力将得到阶段性缓解，关注逢低滚动做扩瓶片加工费机会。

## 2.20、能源化工（烧碱）

7月15日，山东地区液碱价格零星有涨（来源：卓创资讯）

7月15日，山东地区液碱价格零星有涨，企业库存压力不大。

供应方面：今日泰安地区有企业氯碱装置故障停车，其他地区氯碱企业装置负荷稳定，整体上液碱供应量缩减。

需求端：氧化铝支撑充足，非铝下游按需拿货为主，下游整体接货情况尚可。

市场变动：低浓度液碱价格多维持稳定，其中济宁地区有企业因近期负荷提升，液碱供应量充足，价格适度下调；高浓度企业价格因有订单支撑，还有个别厂家报价再度上调。

点评：2025/07/15，SH2601收盘价为2500元，环比下跌4元，持仓18588.0手，增仓44.0手。SH2605收盘价为2558元，环比下跌7元，持仓1530.0手，增仓12.0手。SH2509收盘价为2512元，环比下跌15元，持仓163571.0手，增仓4424.0手。

投资建议：反内卷下商品整体情绪高昂，这带动了烧碱盘面的上行。但目前烧碱收基差已经完成，后续继续上涨难度较大。

## 2.21、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场价格主流偏于稳定（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格主流偏于稳定，个别浆种因业者低价惜售，价格探涨。上海期货交易所主力合约价格窄幅震荡，进口针叶浆现货市场贸易商当前面临出货压力，加之高价成交阻力偏大，部分牌号价格有所下探，山东、江浙沪、广东、东北、河南、河北个别牌号价格下探10-50元/吨；进口阔叶浆市场存探涨态势，贸易商业者对于低价显现惜售情绪，下游纸厂采浆仍偏刚需，山东、江浙沪、东北、河北、河南部分牌号价格上涨20-50元/吨；进口本色浆以及化机浆市场供需变动不大，下游询盘积极性有限，价格趋稳整理。

点评：2025/07/15，SP2601收盘价为5414元，环比上涨16元，持仓32506.0手，减仓427.0手。SP2605收盘价为5352元，环比上涨26元，持仓7411.0手，增仓18.0手。SP2509收盘价为5262元，环比上涨30元，持仓146246.0手，增仓184.0手。

投资建议：反内卷下商品整体走强，这带动了纸浆盘面的上行，但考虑到纸浆本身供需并无改善，预计上行空间有限。

## 2.22、能源化工（PVC）

今日国内PVC粉市场略偏弱整理（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场略偏弱整理。PVC 期货先下行后略回涨，贸易商基差报盘变化不大，点价成交优势不明显，局部一口价报盘较昨日略下调。下游采购积极性较低，多数意向观望，现货市场成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4810-4930 元/吨，华南主流现汇自提 4830-4900 元/吨，河北现汇送到 4590-4740 元/吨，山东现汇送到 4700-4790 元/吨。

点评：2025/07/15，V2601 收盘价为 5088 元，环比下跌 10 元，持仓 205045.0 手，增仓 1540.0 手。V2605 收盘价为 5277 元，环比下跌 22 元，持仓 9212.0 手，增仓 123.0 手。V2509 收盘价为 4975 元，环比下跌 10 元，持仓 959779.0 手，增仓 2988.0 手。

投资建议：反内卷政策带动商品上涨情绪，PVC 跟随反弹。但从基本面去看，库存由去转累，边际明显走弱。后续行情或高度有限。

### 2.23、能源化工（浮法玻璃）

#### 7 月 15 日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 13.65 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1168 元/吨左右（含税）；5mm 小板现金价格参考 13.1 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1121 元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格 3.8mm8.65-9.2 元/平方米，4.8mm11.4-12.1 元/平方米，5mm 大板主流在 13.5-13.75 元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价有所下跌，主要是政策博弈加大了盘面的波动性。目前沙河市场稳定为主，部分规格抬价幅度窄幅波动，市场交投一般，业者适量采购备货。华东市场气氛转弱，企业多稳价，围绕出货为主，而下游操作一般，刚需拿货。华中市场近日常销向好下，今日多数企业价格提涨。华南市场价格暂时稳定，多数下游订单不及预期，采购原片维持刚需。东北市场价格维稳为主，下游需求整体一般，采购相对谨慎。四川区域深加工整体订单一般，行业好转反馈有限，对于原片采购仍略显谨慎，本地原片售价亦显平稳；云贵区域有部分资金尚可存在囤货行为，但整体订单一般而按需采购。

投资建议：从单边角度，我们维持半年报观点，虽然基本面表现仍偏弱，但价格低位加上地产政策端博弈存在不确定性，做空盈亏比或不高。下半年主力合约波动区间或在【900,1100】元/吨。考虑到单边受政策博弈影响，波动或比较大，套利或是更好的选择，我们继续推荐多玻璃空纯碱的跨品种套利策略。

### 2.24、能源化工（纯碱）

#### 7 月 15 日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场走势淡稳，企业低价出货，下游适量拿货。装置运行基本上稳定，波动小，暂无检修。当前轻碱出厂 1090-1200 元/吨，重碱送到 1250-1300 元/吨。

点评：今日纯碱期价小幅下跌，目前国内纯碱市场震荡调整，价格无明显波动。纯碱装置大稳小动，个别企业产量小幅波动，供应微幅下移。下游需求变化不大，延续低价补库，按需为主。

投资建议：当前纯碱厂家库存和社会库存均处于高位，下游玻璃厂的原料库存水平亦不低，加上煤价下跌带来的成本下移因素，扩能周期下中期纯碱依然维持逢高沽空观点。

## 2.25、能源化工（原油）

### OPEC 月报：6 月 OPEC 月报产量增长 22 万桶/天（来源：OPEC）

欧佩克月报：依据二手资料，6 月份欧佩克原油产量增加了 22 万桶/日，达到 2723.5 万桶/日。其中沙特 6 月原油产量增加 17.3 万桶/日，至 935.6 万桶/日。伊朗 6 月原油产量减少 6.2 万桶/日，至 324.1 万桶/日。

### 6 月中国原油加工量由降转增（来源：国家统计局）

国家统计局：原油加工由降转增。6 月份，规上工业加工原油 6224 万吨，同比增长 8.5%，5 月份为下降 1.8%；日均加工 207.5 万吨。原油生产稳定增长。6 月份，规上工业原油产量 1820 万吨，同比增长 1.4%，增速比 5 月份放缓 0.4 个百分点；日均产量 60.7 万吨。

点评：油价震荡略回落。OPEC 月报显示 6 月产量增长 22 万桶/天，沙特增产 17 万桶/天，产量水平基本与 6 月目标接近，伊拉克产量小幅增长，但产量水平距离 6 月目标仍偏低，增产不及预期的情况仍未看到明显改善。此外，俄罗斯今年以来出口量亦同比低于去年。中国 6 月原油加工量环比明显回升，主营炼厂集中检修期结束导致加工量回升，目前国内炼厂开工率分化，主营炼厂维持较高水平，但独立炼厂开工率略承压。

投资建议：短期维持震荡走势。

## 2.26、航运指数（集装箱运价）

### ONE、YML 调整美东航线（来源：搜航网）

近日，ONE 和阳明海运也发布公告，宣布调整两条美东航线。其中，EC2 航线将不再挂靠杰克逊维尔港，直至另行通知。此外，EC3 航线将在萨凡纳港之前加挂杰克逊维尔港。

点评：欧线主力换月，EC2510 和 EC2512 大幅拉涨，盘中涨幅一度接近涨停。但上涨背后缺乏基本面和消息面支撑，更多为资金主导的逼空行情。

昨日现货指数超预期，EC2508 博弈重心上移，但 10 和 12 合约上涨幅度远超 08。盘面走势分化背后无法通过现货变化解释。前期 10 合约看空预期过于一致，换月下的资金行为触发盘面上涨。10 淡季逻辑无法证伪的情况下，8-10 给到 30% 的经验性折价率相对合理，目前 8-10 价差率仅有 21%，10 合约高估比重相对较大。考虑到目前欧线供应略有过剩及寡头竞争格局的转化，不宜对淡季运价下跌速度太过乐观。适当关注 EC2510 逢高沽空以及 10-12 反套的机会。

目前 EC2508 的博弈重心仍围绕旺季高点及后续下跌斜率展开。MSK 最新 W31 上海到鹿特丹报价沿用上期 3000 美元/FEU，且开舱后订舱表现良好，截至晚间已涨至 3100 美元/FEU。MSK 平开意味着运价下跌节点的进一步延后，8 月宣涨可能性仍然偏高，叠加 8 月上半月船期潜在的晚开风险，预计 08 合约震荡区间将进一步上移至 2100-2200 点。但潜在利空仍

然存在，一方面，目前 PA 和 MSC 收货压力相对偏高，7 月底部分船司运价出现下调，不排除后续周次进一步调低报价并提前引燃价格战的可能性；另一方面，7 月末运力压力回升，W31 周度运力高达 32.5 万 TEU，而 MSK 额外新增 2 趟加班船导致 8 月周均运力增至 31.2 万 TEU，其中 W32 和 W34 运力相对偏高，分别为 30.4 和 35.2 万 TEU，供应压力增加或放大运价下行斜率。持续关注船司报价和揽货变化。

投资建议：欧线主力换月，EC2510 和 EC2512 大幅拉涨，盘中涨幅一度接近涨停。但上涨背后缺乏基本面和消息面支撑，更多为资金主导的逼空行情。适当关注 EC2510 逢高沽空以及 10-12 反套的机会。

**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)