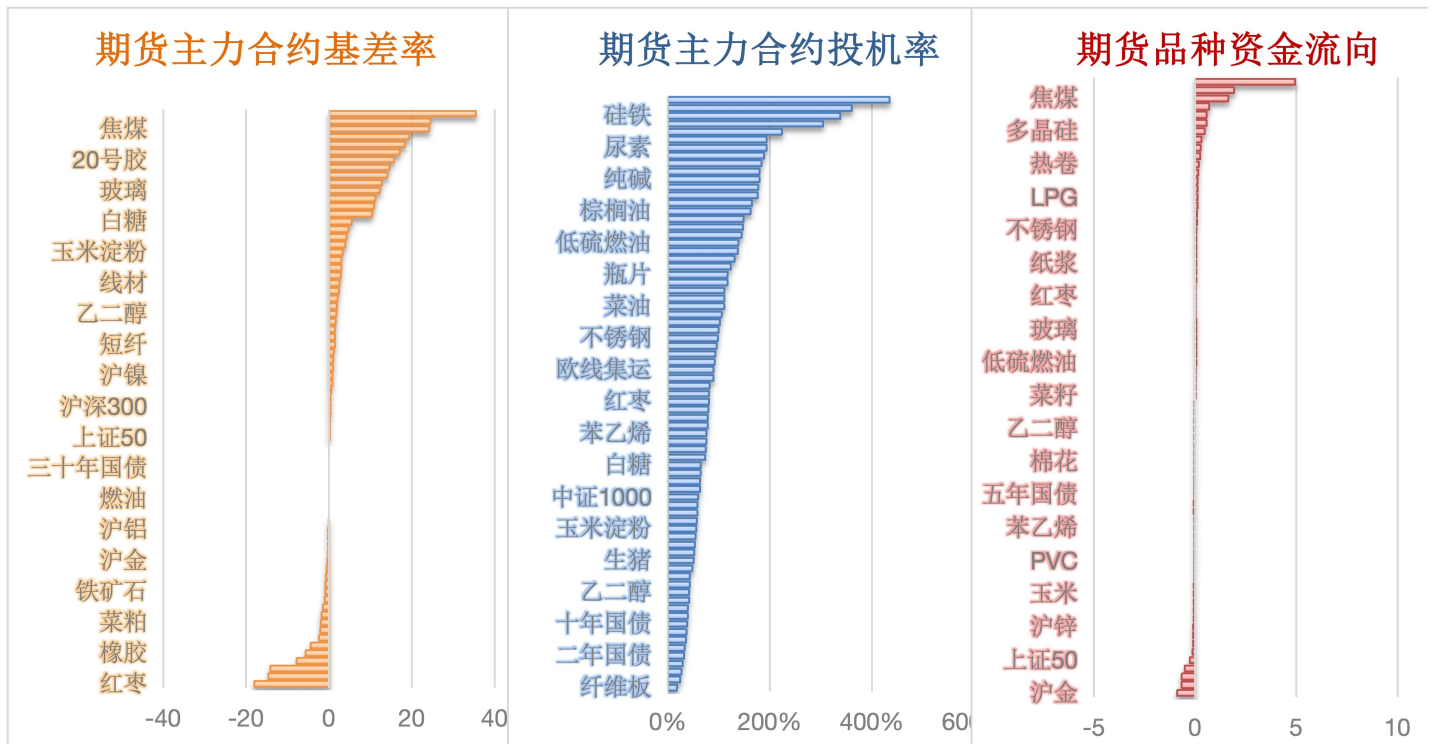
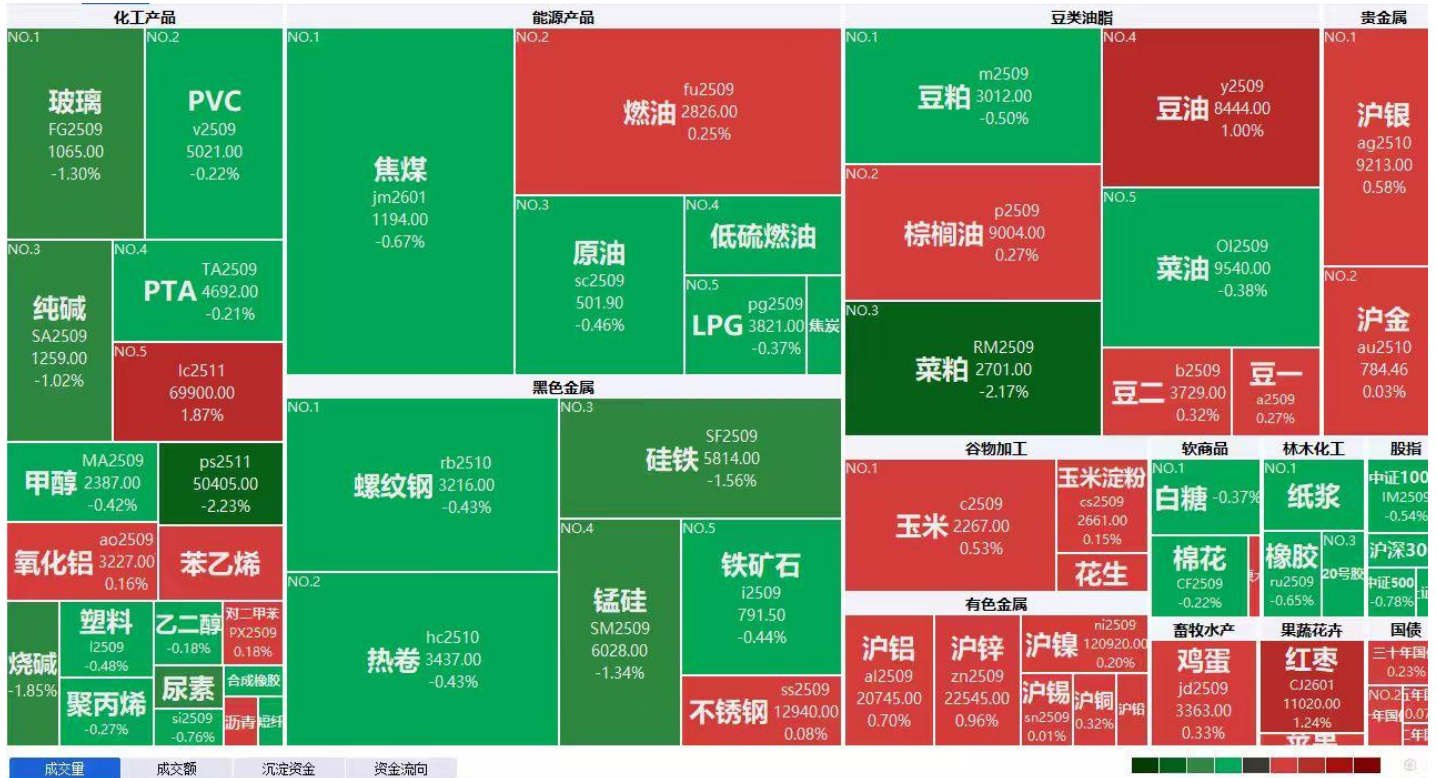


期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）





有色板块

沪铜

多重预期落空再度回落

【逻辑】周三铜价较前一交易日下跌 0.25%，沪铜主力收于 78280 元/吨；铜价在周中的回落主要是美国对铜关税政策的调整。美国总统特朗普近日宣布，自本周五起将对铜管、铜管件及其他半成品铜制品征收 50% 进口关税，并扩大至电缆和电气组件等大量使用铜的制成品。然而，此次关税并未涵盖此前市场普遍预期的原材料范围，电解铜、铜精矿、阳极铜、铜铈及废铜等核心上游产品被明确排除在外。展望未来一周，COMEX 铜和 LME、SHFE 铜的价差的波动依然存在，预计将在未来的 2 个交易日达到平衡。COMEX 市场超高的铜库存未必会流出，不过短期美国市场无法消化如此高的库存，对 LME 和 COMEX 之间的价差产生影响。对于沪铜来说，价格仍然和 LME 铜挂钩紧密。下游需求的疲弱有望在本周开始显现。

沪铝

重回区间波动

【逻辑】周三沪铝主力合约报收 20650 元/吨，上涨 0.76%。宏观面上，美联储 7 月议息会议如期按兵不动。据华尔街见闻讯，FOMC 票委中，鲍威尔等九人继续支持按兵不动，发布会未就 9 月降息给出明确指引，强调通胀风险，并称就业稳固，打压年内降息预期。基本面上，电解铝国内在运行产能接近上限，在消费淡季不断发酵以及宏观政策对产能调整的背景下，电解铝产量增速或将放缓，但仍将保持高开工、高产能状态。需求方面，消费淡季的持续令下游开工及订单逐步下滑，加之铝价较为坚挺保持偏高区间运行在一定程度上将抑制下游采购情绪，故需求上或有一定压力，库存小幅积累。整体来看，电解铝基本面或处于供给保持高位但增速有所放缓，需求受消费淡季影响表现偏弱的阶段，库存略有积累，产业经过政策引导优化后，长期预期仍向好。

沪镍

窄幅区间震荡

【逻辑】周三沪镍主力收盘 121070 元/吨，下跌 0.22%，宏观面，工信部表示，将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能；特朗普：将对大部分国家征收 15% 至 50% 的简单关税。基本面，印尼政府 PNB 政策发放限制，提高镍资源供应成本，内贸矿升水持稳运行；菲律宾镍矿供应回升，不过国内镍矿港库下降，原料呈现偏紧局面。冶炼端，目前原料价格较高，而镍价处于下行趋势，对其余冶炼厂造成利润亏损的影响，部分非一体化冶炼厂选择减产。需求端，不锈钢厂利润压缩，300 系进行减产；新能源汽车产销继续爬升，但三元电池需求下降。近期供需两弱，下游按需采购，国内社会库存增长；海外 LME 库存有所下降，注销仓单回升。

碳酸锂

矿权问题或有蔓延可能

【逻辑】周三碳酸锂主力收盘 69620 元/吨，上涨 1.58 %。碳酸锂基本面预期改善依赖于矿端实质减量，澳矿相继公布季报，Greenbush 和 Pilbara 新财年将增产，后续市场关注度仍将集中在国内江西和青海资源减停产上。本周锂云母和盐湖碳酸锂开工率急速下跌，旺季来临前供需关系有修复预期，预计将对锂价底部形成支撑，但供给减量持续性有待观察。近期资金博弈带来的不确定性高，活跃品种间有一定联动效应，后市留意商品市场整体氛围变化。



黑色板块

螺纹钢

粗钢减产落地，行情或再启

【逻辑】螺纹钢主力周三收盘 3234 元/吨，上涨 0.75%。近期政治局会议后国内“反内卷”政策乐观预期降温，叠加海外大幅下修的非农数据再次引发美国衰退预期，共同压制海内外宏观情绪，导致此前由宏观乐观预期推涨的盘面出现回落。基本面看，前期涨价引发的中下游投机补库令淡季需求表现为“淡季不淡”，钢厂在手订单尚可；但涨价后出口新单显著萎缩、海外需求窗口暂未打开，前期中游囤积库存的消化依赖终端需求实际承接能力，同时电炉利润大幅改善加剧钢材边际供应压力。综合而言，支撑近期上涨的利多驱动减弱，市场回归基本面主导，而下游终端需求尚未打开上行空间，短期缺乏明确向上驱动；不过煤矿超产检查趋严及后续阅兵限产因素仍存，钢材需求有待验证，市场抛压不大，“反内卷”预期虽弱化但未消失。

铁矿石

铁水产量减产落地

【逻辑】铁矿主力合约周三收盘 794.5 元/吨，下跌 0.06%。供给方面，最新一期海外铁矿石发运量延续回升趋势，FMG 发运量显著回升，推动澳洲发运量整体环比增长，巴西发运量小幅下滑，非主流国家发运量降至年内偏低位置。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 240.71 万吨，环比下降 1.52 万吨，主要系个别地区钢厂生产不顺影响所致。库存端，港口库存环比下降，钢厂进口矿库存小幅增加。从基本面看，钢厂盈利率依旧处在同期高位，铁水无明显向下压力，需求支撑仍存。供给端整体增长有限，铁矿石港口库存趋势下移。对铁矿石自身而言，其并没有所谓“反内卷”和供给侧改革的实质性叙事，更多是在短期供需状态本就不差的情况下，因国内商品政策预期以及下游利润给出空间后的价格上行，并受商品情绪影响而波动。7 月重要会议召开，释出内容基本符合预期，且关于“反内卷”和地产政策相关内容甚至略不及预期。短期商品整体或有所调整，铁矿石由于其现实端仍有支撑。

双焦

产量审计再启行情

【逻辑】周三焦煤主力合约收盘 1221.0 元/吨，上涨 6.45%；焦炭主力合约收盘 1644.5 元/吨，上涨 1.95%。基本面方面，从供应端来看，能源局超产检查继续，个别超产企业被通报有减产行为，且部分企业因查超产以及井下原因等因素产量恢复缓慢，供应端扰动仍存，短期仍将延续偏紧格局。钢联数据显示，本期炼焦煤（523 家）开工率 86.31%，环比下降 0.59%，日均精煤产量 77.67 万吨，环比下降 0.06 万吨；需求方面，现货市场情绪谨慎，焦炭提涨存有博弈，价格调整后成交走弱，竞拍市场流拍情况略有增加，但产地煤矿预售订单尚可，煤矿库存持续下降，短期现货煤价仍主体偏稳。数据显示，钢联 523 口径精煤库存 248.26 万吨，环比下降 30.18 万吨。进口海运煤方面，国内煤价大幅上涨，海外市场情绪稍有提振，周四澳洲矿山招标成交准一线焦煤 Goonyella 贡耶拉远期成交价格为 FOB188.82 美金，折合国内港口库提价约 1693 元/吨，与国内煤价相比小幅倒挂。。

玻璃

企稳震荡

【逻辑】玻璃主力合约周三收盘 1083 元/吨，上涨 0.93%。本周纯碱期货出现了大幅下跌的表现，主要原因来自于政治局会议后，市场反内卷会议情绪退却以及对下半年政策预期出现了改变，前期炒作上行的行情，本周基本上全部跌回去，本周依旧属于情绪化交易为主，基本面正逐步发力，在产量小幅下滑，下周有望继续回归基本面交易，玻璃方面本周和纯碱期货走势大致相同，政治局会议后，市场反内卷会议情绪退却以及对下半年政策预期出现了改变，前期炒作上行的行情，本周基本上全部跌回去。目前，玻璃落后产能后续将逐步淘汰，产能筑底，库存筑顶，整体来看有望率先实现基本面反转。

能源化工板块

原油 SC

原油累库压力增大

【逻辑】8月6日SC主力合约收跌0.63%，报505.9元/桶。市场宏观情绪保持稳定。当前宏观交易的重心仍然是美国关税和美联储降息路径上，不过美国已经完成大多数关税谈判，且美联储9月的态度尚不明朗，因而宏观形势不会在短期出现明显的变化。基本面上，根据昨日API数据，上周美国原油库存-423.3万桶，库欣原油库存+170万桶，汽油库存-90万桶，馏分油库存+160万桶。API库存数据显示美国原油、汽油去库，缓解了市场对此前持续累库的担忧，关注今晚EIA数据。特朗普昨日在外交平台上表示将在未来24小时内提高对印度的关税，以惩罚印度购买俄油的行为。但印度政府方面暂时并未表示出禁止印度购买俄油的行为，反而暗自表示印度购买俄油在此前得到了美国政府的支持。特朗普政府并不希望原油价格暴涨，因而美国并不会对印度购买俄油的行为进行大规模干预进而影响到约200万桶/日的原油供应，此举更多是为了在与印度的关税谈判上占据有利地位。地缘政治上，中东和俄乌局势均未有进一步发展，伴随临近8月8日的最后期限的临近，对地缘的担忧有所升温。不过特朗普目前仅提到关税制裁，说明美国并不想直接参与对俄乌冲突中去，地缘局势升级可能性不高。总体上，昨日油价继续小幅走弱，市场聚焦在8月8日的对俄关税最后期限和对印度关税制裁上。尽管美国对印度的制裁使得市场担忧约200万桶/日的俄油供应受到阻碍，但目前看影响有限。而OPEC增产带来的供应压力以及需求的季节性走弱使得原油累库压力增大，这使得油价持续承压。短期内关注沙特的OSP官价以及美国对俄罗斯、印度的进一步动作。

燃料油 FU

发电需求有小幅提振

【逻辑】8月6日FU主力合约收盘收在2853元/吨，涨幅0.60%。供给端：进入7月份，俄罗斯高硫出口+64万吨，伊朗高硫出口+15万吨，伊拉克-10万吨，墨西哥出口+17万吨，委内瑞拉+19万吨，供应明显改善；需求端，在船加注市场，新加坡进口依然高位，加注市场供应充裕；在进料加工方面，7月份中国-24万吨，印度+3万吨，美国+30万吨，进料需求回升，在发电需求方面，沙特进口-5万吨，阿联酋-17万吨，埃及+2万吨，有小幅提振。库存端，新加坡浮仓库存高位盘整，马来西亚高硫浮仓库存回升，中东浮仓高位库存回升。当下，海内外燃料油市场的供应水平总体以宽松为主，中东出口8月还有增加的趋势，同时俄罗斯的出口数量也开始慢慢恢复。在现货充盈的状态下，7月内新加坡市场现货市场成交平淡，成交升贴水近期持续低位徘徊，预计进入8月高硫仍然难以摆脱弱势。低硫方面，印尼、科威特将在8月继续提升出口量，亚太低硫市场的现货供应水平将继续增加，同时国内国营炼厂将在后续继续增加低硫生产计划并将出口数量维持高位，但沿海港口加注需求较弱的情况下，供应的宽松甚至过剩可能将导致LU价格不容乐观。

沥青 BU

库存中性且去化有限

【逻辑】8月6日BU主力合约收盘收在3529元/吨，跌幅0.40%。历史数据显示，自2022年8月12日以来，沥青社会库存最高为219.30万吨，最低为49.90万吨，库存均值录得124.45万吨，当前库存（136.70万吨）较均值增加9.85%。供应方面，山东个别炼厂计划转产渣油叠加华东主营炼厂间歇停产，供应或有下降，8月国内排产量环比7月有所下滑。需求端，高温、降雨等天气影响部分地区道路施工，终端项目推进缓慢，沥青需求端整体较为低迷，下游用户及贸易商普遍采取谨慎策略，尤其是华南地区台风降雨天气影响下需求恢复较预期有所延缓，北方地区刚需亦表现平淡。54家样本炼厂出货量环比持平，7月以来累计同比增幅维稳，沥青商业库存去库乏力。展望后市，近期基差仍旧有小幅走低，且社库仍旧未见明显去化。旺季过半后，后期关注库存去化情况，短期绝对价继续跟随原油中枢，但库存中性且去化有限的情况下，沥青继续保持弱震荡格局。

天然橡胶 RU

海外进入旺产季

【逻辑】8月6日RU主力合约收盘收在15495元/吨，涨幅7.12%。从正常季节性来看，下半年中国天然橡胶进口量要高于上半年。主要因为天然橡胶产出具有明显的季节性特征，下半年逐渐由增产季迈入旺产季，海外产出增长支撑中国进口量放大。同时下半年轮胎生产受假期扰动减少，生产可连续性强，对于天然橡胶刚需维持在相对高位水平，亦对下半年中国天然橡胶进口量存在支撑。2025年三季度来看，海外主产区因二季度雨水扰动，导致割胶作业天数少；同时上半年非标套利空间狭窄，且二季度宏观风险加剧，贸易商多降低持有头寸，观望情绪提升，预计三季度中国天然橡胶进口量压力或相对有限。四季度伴随海外进入旺产季，前期丰沛降雨利于产量释放，海外增产压力或将在进口方面有所体现。同时EUDR能否于年底执行亦有不确定性，国际市场需求偏淡；而中国市场轮胎新产能投放奠定了天然橡胶核心需求体量的稳定增长，因此国内外市场需求变化或导致天然橡胶仍以流入中国市场为主。因此预计下半年中国天然橡胶进口量或仍将保持高位水平，全年天然橡胶进口量同比或将保持10%以上的增幅。



甲醇 MA

供应端压力预期增加

【逻辑】8月6日MA主力合约收盘收在2396元/吨，涨幅0.63%。供应端，前期检修装置恢复，海外甲醇装置负荷处整体有所提负，供应端压力预期增加。国内装置动态方面，近期宁夏宝丰、华鲁恒升装置检修，暂无恢复装置。下周，甘肃华亭、新疆广汇、神华西来峰、山西潞宝甲醇装置检修结束。海外方面，整体开工负荷持续维持高位。需求方面，上周中煤蒙大烯烃企业重启后负荷提升中，浙江兴兴周中停车，对冲之后烯烃行业开工稍有提升，浙江兴兴烯烃装置延续停车状态，新疆恒有预期本周开车，烯烃行业开工继续存在上涨空间。库存方面，截至7月31日，沿海地区甲醇库存存在91.5万吨（目前库存处于历史的中等偏上位置），相比7月24日上涨4.5万吨，涨幅为5.17%，同比下降2.76%。后市来看，“反内卷”降温，工业品回调。基本面上看，煤炭价格上涨对甲醇有一定支撑，但受到装置重启，进口增加和MTO利润压缩限制，供需承压，2509合约临近交割月贴近现货逻辑，预计价格震荡偏弱。

聚氯乙烯 PVC

下游制品综合开工率周度略有回升

【逻辑】8月6日PVC主力合约收盘收在5051元/吨，涨幅1.18%。本周PVC生产企业产能利用率在76.84%环比增加0.05%，同比增加3.64%；其中电石法在76.03%环比减少3.22%，同比减少0.28%，乙烯法在78.99%环比增加8.71%，同比增加14.68%。上周乌海化工、鄂尔多斯、中盐、中泰装置检修，齐鲁石化、伊东东兴、福建万华等装置恢复，PVC产能利用率环比+0.05%至76.84%。成本端电石乌海报价2200（0）元/吨，兰炭中料价格605（0）元/吨，乙烯820（0）美元/吨，成本端持稳。总体看上周盘面自高位大幅回落。供应端上周产量略有增加，齐鲁石化、伊东东兴等装置检修恢复，供应总体仍维持同期高位。需求端下游制品综合开工率周度略有回升，主要是管材开工率小幅反弹。但终端目前仍受高温、雨水天气影响，订单不足，宏观层面房地产仍拖累终端需求。出口方面，印度需求淡季，关注9月反倾销公布情况。库存端上游厂库去库社库累库。成本方面电石、乙烯价格弱稳，估值驱动不足。供需依旧维持弱势，宏观情绪再度走弱，反内卷题材交易暂告段落，黑色建材类商品大幅下跌。

聚丙烯 PP

供应端生产企业临停装置增多

【逻辑】8月6日PP主力合约收盘收在7078元/吨，涨幅0.17%。丙烯装置开停工计划均存，市场现货供应预计维持相对充裕状态，生产企业阶段性出货承压。下游工厂择低采购为主，部分下游装置重启，丙烯需求增量，但对丙烯价格支撑力度相对有限。价格易跌难涨。聚烯烃期货主力合约整体延续区间整理格局。聚乙烯方面，检修装置重启，供应有所增加。需求相对变化不大，食品、日化包装膜袋零散单支撑开工有限，工业包装膜长协订单跟进零星，企业成品库存维持低位。供需面改善乏力，价格偏弱运行。聚丙烯方面，供应端生产企业临停装置增多，短期供应压力尚可，下游工厂新单跟进有限，入市积极性偏弱，实际成交放量有限，需求跟进疲软。

塑料 L

成本面支撑增强

【逻辑】8月6日L主力合约收盘在7321元/吨，涨幅0.45%。上周临近月底，部分现货资源供应有限，宏观面另有利好支撑，市场心态有所提振，但下游需求仍然偏弱，价格上涨后成交有所放缓。8月份国内检修装置有限，叠加适逢月初，价格上行存在一定压力。农膜需求持续疲软，新进订单跟进不足，进入八月，秋季棚膜储备订单缓慢启动，但实盘放量有限，工厂开机状态差异较大。原料端，近期PE期货盘面震荡回落，现货报盘波动不大，预PE行情窄幅震荡。农膜成本端支撑尚可，预计近期农膜或呈区间震荡走势。供应面。本周涉及中化泉州、福建联合、大庆石化等装置计划重启，仅新增齐鲁石化计划检修装置而预期增加，预计本周总产量在67.46万吨，较上周总产量+3.91万吨；3.需求面。预计本周PE下游各行业整体开工率+0.22%。需求相对变化不大，食品、日化包装膜袋零散单支撑开工有限，工业包装膜长协订单跟进零星，企业成品库存维持低位。综合来看，本周聚乙烯虽成本面支撑增强，但基本面供需压力加大，市场心态转弱



PX

成本支撑减弱

【逻辑】PX2509 周三收盘于 6794 元/吨，涨幅 1.07%。成本端，WTI 原油主力收 66.24 美元/桶，布油收 68.80 元/桶。国际原油市场上涨，对于 PX 市场形成底部支撑，PTA 市场基差下跌，加工费压缩。国内 PX 市场开工在 79.90%，国内 PX 装置供应整体下滑，华东一厂因前端装置降负运行，另一厂前期降负装置恢复，加之前期检修装置暂未恢复，国内 PX 开工下滑为主。PX 现货流通度仍不宽松，供应支撑逐步放缓。周内下游 PTA 开工变动不大，华南一套装置降负后恢复，其余装置基本无变动消息传出。周内 PTA 行业加工费快速压缩，工厂利润收缩，需求端对于 PX 影响偏空。PX 整体供需面指引力度有限，关注 TA 需求变化。

PTA

供需边际转弱

【逻辑】TA2509 周三收盘于 4724 元/吨，涨幅 0.98%。供应端，PTA 市场开工在 80.52%，周内华南一套 210 万吨 PTA 装置提负至稳定运行，产量较上周明显增加，PTA 现货货源流通较为宽松，市场供应端支撑欠佳。目前行业淡季，终端订单较差，负反馈不断向产业链上游传导，聚酯工厂产销延续弱势，且行业利润未见转好，仍有聚酯工厂有减产计划待兑现，PTA 需求端进一步承压。目前看，成本端指引力度有限，PTA 供需转弱压制绝对价格。

乙二醇

成本支撑减弱

【逻辑】EG2509 周三收盘于 4414 元/吨，涨幅 0.78%。乙二醇企业平均开工率约为 62.53%，其中乙烯制开工负荷约为 63.86%，合成气制开工负荷约为 60.45%。本周安徽一套 30 万吨煤制乙二醇装置重启出料，市场供应小幅增量。需求方面：因业界普遍对乙二醇后市预期偏空，刚需采购为主。高温影响下，动力煤市场偏强运行，欧佩克+决定 8 月增产，市场对继续增产预期较强，但旺季需求端有支撑，油价或维持区间震荡运行，下周山西一套 20 万吨装置预计重启，不过出料尚需时日，整体供应变动不多；港口方面，近期船货到港不多，且受台风影响，码头卸货或推迟，主港库存预计继续下降。

短纤

原料支撑有限

【逻辑】PF2510 周三收盘于 6414 元/吨，涨幅 0.60%。本周国内涤纶短纤产量预计在 16.42 万吨左右，行业开工水平下滑，在 81.59%附近。下游纱厂开机率在 72%附近，较上周开机率下滑，受高温、淡季影响，成品库存不断累积，整体需求表现偏弱。短纤工厂减产计划逐步落实，供应继续收紧，目前短纤实物库存至 14-16 天。总体而言，当前聚酯原料成本支撑有限，淡季预期相对较差，缺乏利好因素支撑。

瓶片

终端需求较弱

【逻辑】PR2510 周三收盘于 5936 元/吨，涨幅 0.71%。重庆万凯装置按计划停车检修，预计本周产量及开工均有降低，聚酯瓶片周度产量约为 317570 吨，较上周减少 21699 吨，跌幅为 6.40%；行业开工率为 77.42%，较上周下滑 5.29%。工厂减产计划基本落实，市场货源相对充足，终端订单需求表现较差，难言利好。原料端或无大幅上行动力支撑，故聚酯瓶片市场或维持震荡偏弱态势。



纯苯

纯苯需求端持续下滑

【逻辑】纯苯主力合约周三收盘 6246 元/吨，上涨 0.58%。

供应端石油苯、加氢苯供应双增，复工重启产能大于停车装置产能，总供应较上一周期增 1.4 万吨。需求端下游开工变动最为明显的仍是苯酚，受大连恒力、广西华谊和上海西萨酚酮装置短停影响，苯酚产能利用率继续下降 5 个百分点；其他四大下游开工率小幅波动或持稳，总体五大下游周度折原料纯苯需求继续下滑。库存方面，华东港口库存基本持稳，受台风天气影响本周纯苯到港量预计明显减少，下周一港口预计表现为去库。近期纯苯自身以及下游均有新投产兑现，总体呈现为供需双增，平衡表看 8 月 9 月纯苯将转为小幅去库，供需格局有所好转，然隐性库存高企加上终端需求不佳之下，基本面改善有限。本周市场重点关注国内宏观会议以及中美经贸会谈，随着会议落地，当前来看会议对于纯苯产业链利好提振有限，宏观情绪降温，后半周价格有所回调，盘面逐渐回归基本面。

苯乙烯

平衡表显示 8-9 月苯乙烯供应持续过剩

【逻辑】苯乙烯主力合约周三收盘 7285 元/吨，上涨 0.25%。

供应端本周仍无新增检修装置，开工率小幅波动，周内京博苯乙烯新装置开始投料，预计下周可出产品。需求端，3S 开工小幅波动，时值终端需求淡季，3S 对原料苯乙烯仅有刚需支撑。本周华东港口继续累库至 16.4 万吨，近端供应继续增多。本周重要会议落地，EB 盘面跟随商品整体情绪回落，主力基差由上周五的负值转正，盘面月间结构由 B 转 C，反应市场对于远端下游旺季备货抱有积极期待。纸货方面 7 下纸货交割结束，8 下、9 下基差波动较小。8 月京博苯乙烯新装置运行稳定后将带来不小的供应增量，平衡表看 8-9 月苯乙烯供应持续过剩，宏观情绪退去，盘面重回基本面主导。

烧碱

出口支撑有限，无法提振国内烧碱需求

【逻辑】烧碱主力合约周三收盘 2474 元/吨，下跌 0.64%。

需求弱，烧碱需求表现疲软，非铝下游行业如造纸和化工需求未有大幅改善，采购行为以按需补货为主，导致需求端无法提供有效支撑，抑制价格上涨动力；恒力期货也强调“非铝下游仍处于需求淡季，下游补库需求也较为有限”，此因素直接抑制价格支撑能力，结合近一周烧碱期货涨跌幅-0.60%的下跌表现，需求不足是核心驱动因素。

高库存，下游提货显著减弱，导致烧碱库存周增 3.87%，库存压力加剧，特别是华东和华北地区库存明显上升，非铝需求疲软且出口无提振，供需失衡直接施压烧碱价格下行。

供给增加，片碱个别生产装置陆续恢复运营，可能增加市场供应量，结合液氯相关企业预计检修供应减少但仍推动价格上调的矛盾信号，以及市场情绪转弱引发资金套现行为，供给预期趋于宽松，加剧短期供应过剩担忧和价格下行压力。

出口弱，2025 年 7 月 29 日华东烧碱 FOB 出口成交价为 380-405 美元/吨，东北亚液碱成交价在 400-415 美元/吨区间，显示国际市场供需平稳，无显著变动信号，出口支撑有限，无法提振国内烧碱需求。



贵金属板块

沪金

降息预期升温

【逻辑】AU2510 周三收盘于 783.68 元/克，跌幅 0.08%。2027 年美联储 FOMC 票委、旧金山联储主席 Mary Daly（玛丽·戴利）表示，鉴于越来越多的证据显示美国就业市场正在走软，而且没有迹象表明关税引发了持续性的通胀，降息的时机已经临近。玛丽·戴利认为，在 9 月货币政策会议之前，仍会有一些关键数据发布，包括劳动力市场和通胀方面的报告，她会保持开放态度。如果通胀重新上行并产生溢出效应，或者劳动力市场反弹，降息就可能少于两次。花旗银行认为，2025 年下半年，美国经济增长及与关税相关的通胀担忧仍将居高不下，加之美元走弱，这些因素将推动价格温和上涨，创下历史新高。综合来看，黄金市场仍处于多空博弈时期，关注短期风险扰动。

沪银

白银跟涨

【逻辑】AG2510 周三收盘于 9182 元/千克，涨幅 1.19%。2027 年美联储 FOMC 票委、旧金山联储主席 Mary Daly（玛丽·戴利）表示，鉴于越来越多的证据显示美国就业市场正在走软，而且没有迹象表明关税引发了持续性的通胀，降息的时机已经临近。玛丽·戴利认为，在 9 月货币政策会议之前，仍会有一些关键数据发布，包括劳动力市场和通胀方面的报告，她会保持开放态度。如果通胀重新上行并产生溢出效应，或者劳动力市场反弹，降息就可能少于两次。花旗银行认为，2025 年下半年，美国经济增长及与关税相关的通胀担忧仍将居高不下，加之美元走弱，这些因素将推动价格温和上涨，创下历史新高。中长期维度光伏、新能源产业扩张将持续为银价上行提供支撑。

金融板块

沪金

降息预期升温

【逻辑】AU2510 周三收盘于 783.68 元/克，跌幅 0.08%。2027 年美联储 FOMC 票委、旧金山联储主席 Mary Daly（玛丽·戴利）表示，鉴于越来越多的证据显示美国就业市场正在走软，而且没有迹象表明关税引发了持续性的通胀，降息的时机已经临近。玛丽·戴利认为，在 9 月货币政策会议之前，仍会有一些关键数据发布，包括劳动力市场和通胀方面的报告，她会保持开放态度。如果通胀重新上行并产生溢出效应，或者劳动力市场反弹，降息就可能少于两次。花旗银行认为，2025 年下半年，美国经济增长及与关税相关的通胀担忧仍将居高不下，加之美元走弱，这些因素将推动价格温和上涨，创下历史新高。综合来看，黄金市场仍处于多空博弈时期，关注短期风险扰动。

沪银

白银跟涨

【逻辑】AG2510 周三收盘于 9182 元/千克，涨幅 1.19%。2027 年美联储 FOMC 票委、旧金山联储主席 Mary Daly（玛丽·戴利）表示，鉴于越来越多的证据显示美国就业市场正在走软，而且没有迹象表明关税引发了持续性的通胀，降息的时机已经临近。玛丽·戴利认为，在 9 月货币政策会议之前，仍会有一些关键数据发布，包括劳动力市场和通胀方面的报告，她会保持开放态度。如果通胀重新上行并产生溢出效应，或者劳动力市场反弹，降息就可能少于两次。花旗银行认为，2025 年下半年，美国经济增长及与关税相关的通胀担忧仍将居高不下，加之美元走弱，这些因素将推动价格温和上涨，创下历史新高。中长期维度光伏、新能源产业扩张将持续为银价上行提供支撑。



豆类油脂板块

豆一/豆二

后续继续关注国产大豆产区天气情况

【逻辑】周三豆一主力合约报收 4118 元/吨，下跌 0.07%；豆二主力合约报收 3729 元/吨，上涨 0.76%。

目前黑龙江和内蒙古大豆处于结荚的时段，本周东北地区降水较明显，降水利于增加土壤水分，土壤墒情适宜，利于大豆生长。豆一和豆二价差仍表现为缩窄的态势，豆一表现明显弱于进口大豆。进口大豆方面短期大豆主产区天气风险不大，目前市场仍然是丰产的预期，随着近期的下跌，持续的在消化利空。后续继续关注国产大豆产区天气情况以及震荡指引。

豆/菜油

上周全国主要油厂大豆压榨量 225 万吨

【逻辑】周三豆油主力收盘 8406 元/吨，上涨 1.35%；菜油主力收盘 9562 元/吨，下跌 0.04%。

1、7 月份全国主要油厂大豆压榨量超千万吨：7 月份进口大豆集中到港，油厂开机率维持高位，国内主要油厂大豆压榨量 1010 万吨，环比基本持平，同比增长 14.59%。8 月进口大豆供应充足，叠加近期油厂大豆压榨利润有所回升，预计 8 月份油厂仍将维持高开机率，全月大豆压榨量在 900 万吨左右。2、上周全国主要油厂大豆压榨量 225 万吨：上周国内油厂大豆压榨量仍处于高位。监测显示，截至 8 月 1 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 225 万吨，周环比增加 2 万吨，月环比下降 8 万吨，同比上升 18 万吨，较过去三年同期均值上升 36 万吨。预计本周油厂开机率仍维持高位，压榨量在 220 万吨左右。。

菜粕

加拿大当年迄今出口总量 949 万吨，同比提高 39.2%

【逻辑】周三菜粕主力收盘 2745 元/吨，上涨 0.92%。

加拿大统计局发布的数据显示，2024/25 年度第 51 周加拿大小麦和油菜籽出口步伐放慢，但是本年度累计出口量均高于上年。截至 2025 年 7 月 27 日当周，加拿大油菜籽出口量为 6 万吨，上周 20 万吨。2024/25 年度迄今的出口总量为 949 万吨，同比提高 39.2%，上周同比提高 40.9%。加拿大的谷物和油籽(包括小麦、杜伦麦，大麦和油菜籽)市场年度始于每年 8 月 1 日，截止到次年 7 月 31 日。

玉米

玉米现货周末以来整体偏弱，华北产区涨跌互现

【逻辑】周三玉米主力收盘 2259 元/吨，收于开盘价。玉米现货周末以来整体偏弱，华北产区涨跌互现，东北产区及其北方港口稳中有跌，期价周五夜盘震荡运行，总体变动不大。对于玉米而言，在期价反弹修复基差之后，市场进入多空博弈期，空方基于仓单现实压力，及其小麦饲用替代、早熟玉米入市及其后期进口到港，结合新作贴水的背景，认为只要压缩库存能坚持新作集中上市，现货就易跌难涨；多方更多基于产区余粮，考虑到仍有两个月时间的消耗期，继而认为年度产需缺口依然存在，后期现货仍有望上涨，甚至市场对新作年度的供需预期也可以随之改变。由此可以看出，市场进入相互煎熬的阶段，接下来重点留意北方港口集港量与华北深加工企业门前到车量及其对应的现货走势，市场持续压缩库存可能存在较大风险。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容，仅供客户参考，不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有，转载需取得通惠期货授权，且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络，目的在于传递更多信息，方便学习与交流，并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉，请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。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责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：4008209128

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼
邮编：200120

