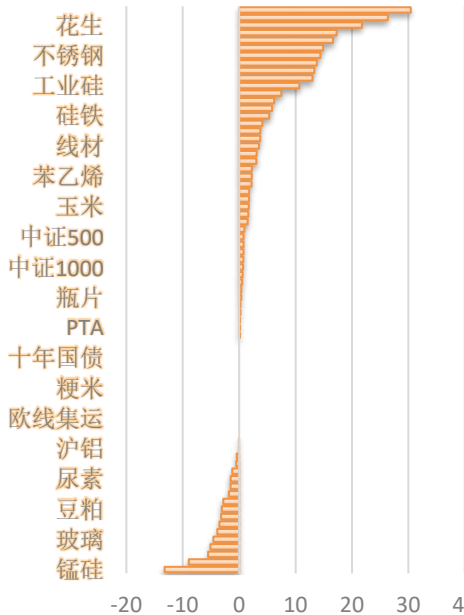


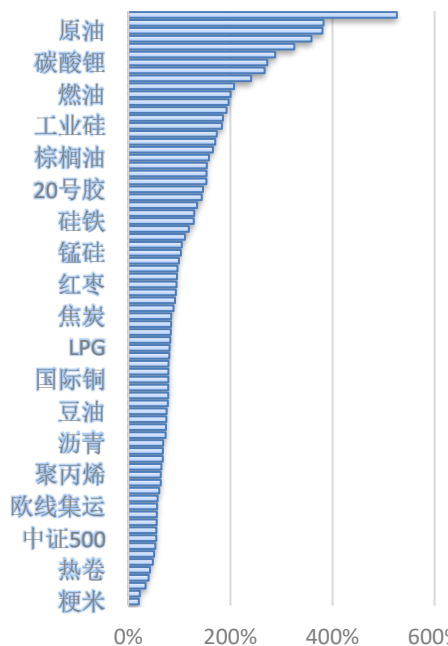
期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）



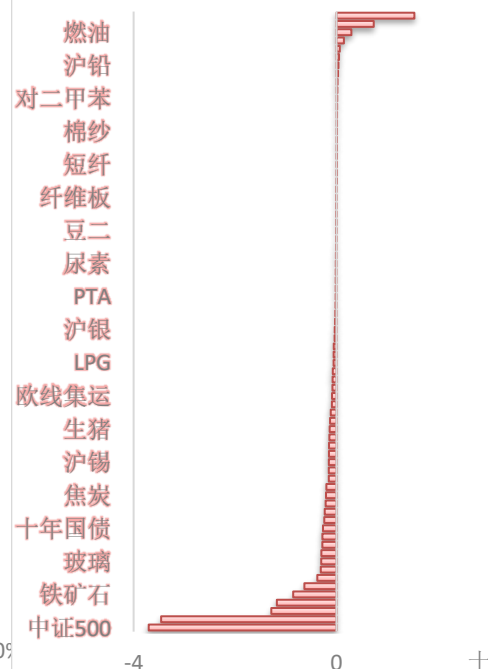
期货主力合约基差率



期货主力合约投机率



期货品种资金流向





有色板块

沪铜

多重预期落空再度回落

【逻辑】周四铜价较前一交易日下跌 0.49%，沪铜主力收于 78950 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、阴极铜、铜铋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】周四沪铝主力合约报收 20715 元/吨，下跌 0.38%。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买情绪，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】周四沪镍主力收盘 121200 元/吨，下跌 1.26%，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

矿证问题落地引发供应缩减预期

【逻辑】周四碳酸锂主力收盘 85300 元/吨，上涨 0.28%。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】螺纹钢主力周四收盘 3189 元/吨，下跌 1.82%。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

发运减少对冲减产

【逻辑】铁矿主力合约周四收盘 775.0 元/吨，上涨 2.94%。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】周四焦煤主力合约收盘 1214.0 元/吨，下跌 6.25%；焦炭主力合约收盘 1707.0 元/吨，下跌 4.32%。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】玻璃主力合约周四收盘 1220 元/吨，下跌 1.37%。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

供需宽松基本面主导油价

【逻辑】8月14日SC主力合约收跌1.75%，报481.9元/桶。短期来看，宏观上市场进一步消化非农就业数据不佳的潜在影响，9月降息预期大幅提高；美俄元首会谈缓解了市场的避险情绪，这都使得宏观情绪改善，不过当前原油对宏观的反应不明显。供应端美国对印度施加25%关税，印度国营炼厂已经停止俄油采购并转向西非和中东市场，这使得中东市场表现强势；但目前并无实质迹象表明印度会长期减少俄油进口，且由于国内炼厂受到袭击俄罗斯计划扩大8月出口计划；圭亚那约10万桶/日的FPSO设施提前在8月生产，出口计划明显偏高。需求端下周全球检修量将-33.29万桶/日，当前旺季需求对油价形成支撑；但目前接近检修的最低点，增量空间不足。地缘政治上，美俄元首将在15日进行会晤，这提振了市场对解决俄乌冲突以及美国减少对俄罗斯制裁的预期。总体上OPEC的增产将伴随季节性需求的减弱使得原油累库压力增大，油价承压并在周内持续下跌，印度对俄油的购买问题给予了一定的上行风险，不过目前看实际影响有限；后续应该重点关注美俄元首谈判以及印度对俄油的购买情况，若俄乌能进一步实现停战，油价有较大的下行风险。

燃料油 FU

船燃消费份额被替代的趋势还在继续

【逻辑】8月14日FU主力合约收盘收在2700元/吨，跌幅1.03%。需求方面：虽然美国对等关税控制在一定范围内，对航运端需求的冲击暂时还未充分体现。但考虑到美国对全球贸易对象的关税水位整体提高，在补库需求完成后，贸易与航运端需求中期依然面临下行压力。此外，随着夏季到来、中东、南亚、非洲等地区的电力需求迎来季节性攀升，从而提振对燃料油（高硫为主）的原料需求。其中，埃及是近两年边际增量较为突出的国家。参考船期数据，埃及7月份高硫燃料油进口量预计达到60万吨，环比减少7万吨，同比去年增加10万吨，8月份进口量目前预计在62万吨。由于提前补充了库存，且增加了LNG进口，埃及在夏季后半段对燃料油的采购明显放缓。除了埃及外，沙特等传统消费国表现则缺乏超出季节性的驱动。沙特方面，欧佩克增产后国内发电厂原油使用比例也相应提升，燃料油需求出现同比下滑。参考船期数据，沙特6、7月份高硫燃料油进口量预计为90和112万吨，环比呈现增长态势，但同比去年分别减少34和18万吨，8月份进口量目前预计在80万吨。低硫燃料油方面，除了对等关税的影响外，航运业碳中和趋势下船燃消费份额被替代的趋势还在继续，5月份开始生效的ECA区域导致欧洲低硫船用油需求下滑。库存方面：本周新加坡燃料油库存2631.9万桶，环比前一周增加6.69%；舟山港保税燃料油库存124万吨，环比前一周增加10.7%。

沥青 BU

库存低位支撑价格

【逻辑】8月14日BU主力合约收盘收在3472元/吨，跌幅0.54%。短期重交沥青开工率开始抬升；石油焦开工持续回升；进口端稀释沥青仍然偏紧，港口库存仍处绝对地位，需求端前期亮眼的防水卷材开工率持续回落，需求端剩余分项仍处弱势。整体库存端出现去库无力现象，社会库存持续兑现难去库预期。中长期来看进口方面难言驱动，鉴于当前美方对委内瑞拉与伊朗的表态，预计进口仍然保持低迷。国内供给方面，主营炼厂预计开始恢复一定开工，沥青估值上行将因此受限。但估值下行仍需地炼明显回暖，地炼在中短期内仍将保持相对低迷，需求端开工较往年略有好转，道路改性沥青与防水卷材开工率持续良性回暖；沥青整体出货量低于预期，但整体保持相对良性；基建季节性旺季已过，整体需求端口预计平淡。下半年沥青估值下行或为大概率事件，当前独炼开工已处低位，下行空间已经极小。尽管短期进口方面难成驱动，但主营产能回归和季节性估值淡季两者叠加预计将限制沥青估值（沥青/原油）的上行空间，同时成本端原油的弱势震荡也将限制沥青单边价格的上行空间。

天然橡胶 RU

天气扰动导致成本支撑坚挺

【逻辑】8月14日RU主力合约收盘收在15635元/吨，跌幅1.45%。泰国南部胶水多流入烟片产线，支撑胶水价格。泰国东北部，大里束籍劳工返乡，一定程度造成劳工流失，原料增量偏缓。越南产出增里，当地二盘商抬价，叠加本土市场买货积极，支撑原料。云南持续降雨，胶水产出遇阻，原料供应紧张，叠加乳胶加工厂抢购原料，胶水价格坚挺。海南天气好转，原料供应增多，日收胶里在5000吨附近。截至8月1日，青岛保税区内天然橡胶库存环比减少0.52%，青岛地区一般贸易仓库天然橡胶库存环比减少1.6%，总库存环比减少1.468。轮胎企业开工率在59.33左右，其中全钢胎开工60.00%，半钢胎开工率70.0，斜交胎开工率48.0%。轮胎成品库存约为45-60天，厂家原料库存周期约为10-15天，轮胎厂订单周期约为20-35天。泰国大里束籍劳工返乡撤离，另部分产区仍存天气扰动。但全球天胶处提产周期，原料价格存在下行可能。供应增量及利润窗口开启，海外供应商出货态度积极，后市新胶到港或环比增加。下游工厂维持刚需补货，半钢胎需求表现偏弱，下游工厂多刚需补货。本周天然橡胶抛储，或压制市场情绪。

甲醇 MA

市场供应偏紧

【逻辑】8月14日MA主力合约收盘收在2340元/吨，跌幅1.85%。截至2025年8月13日，中国甲醇港口库存总量在102.18万吨，较上一期数据增加9.63万吨。其中，华东地区累库，库存增加4.5万吨；华南地区累库，库存增加5.13万吨。本周甲醇港口库存继续积累，周期内外轮显性卸货计入23.1万吨，非显性卸货较多。华东主流库区在少量转口以及船发支撑下提货有所增加，但外轮稳定供应下导致库存持续积累。本周华南港口库存宽幅累库。广东地区周内进口及内贸船只均有到货，主流库区提货量略有提升，但因到货集中，库存累积明显。福建地区少量内贸及进口货源到货，下游整体开工低位，库存继续增加。

聚氯乙烯 PVC

暑期汽油需求面刚需支撑仍存

【逻辑】8月14日PVC主力合约收盘收在4970元/吨，跌幅1.31%。伴随着前期电石法和乙烯法PVC装置的重启，PVC综合开工率达到了近4年同期高位。与此同时，在近几年PVC新增产能持续投产的背景下，PVC产能基数大幅上涨，且远高于近几年同期高位，因此供应压力持续攀升。而需求端处于消费淡季，恢复有限，因此供需错配下，PVC的华东社会库存连续9周累库，压制盘面价格。但是考虑到当前煤炭板块价格相对坚挺，成本端支撑尚可。

聚丙烯 PP

供应压力进一步增加

【逻辑】8月14日PP主力合约收盘收在7085元/吨，跌幅0.44%。近期PP成本端持续偏弱，而需求端没有明显亮点，市场终端受限于自身的产能过剩，又在需求端面临巨大的外贸不确定性，使得当前对外出口出现制品走弱情况，国内市场下游需求也不太良好。供应端随着成本端坍塌带来的利润修复、供应端新增产能扩张逐步落地，供应压力进一步增加，市场目前趋势仍偏弱。不过也要看到目前成本端仍然存在巨大不确定性，反通缩、反内卷也是政策方向，在年内低位仍然需要保持一定警惕，尤其近期月差走弱因素带动市场震荡。

塑料 L

关注秋季备货节奏

【逻辑】8月14日L主力合约收盘在7287元/吨，跌幅0.45%。周初焦煤产业“反内卷”相关消息再度推动盘面上涨；而下半周市场情绪回落，叠加原油价格走弱，聚烯烃的成本支撑下降，盘面震荡下行。而从基本面来看，PE近期正在转向供需双增的格局：在供给端，装置集中检修季已接近尾声，供给显著回归。同时，在需求端，下游正处于从淡季向旺季过度的阶段，预计在8月中下旬需求将有所回归。从当前平衡表预估来看，近月PE供需压力并不算大，总体处于平衡状态。但后续实际的情况将取决于需求回归的程度，若下半年需求回归不及预期，PE仍存在累库的可能。总结来说，PE短期预计仍将以震荡格局为主，后续走势将主要取决于需求端情况以及成本端变化。



PX

成本支撑偏弱

【逻辑】PX2511 周四收盘于 6614 元/吨，跌幅 1.84%。成本端，WTI 原油主力收 62.15 美元/桶，布油收 65.74 美元/桶。美国 7 月 CPI 指标与上月持平，低于预期，核心 CPI 超市场预期，通胀抬头风险仍存。OPEC 对原油需求预期偏乐观，但中长期增产压力潜在利空油价。百川消息，国内 PX 市场开工在 81.04%，周内国内未有 PX 装置存在明显变动，周内 PX 产量大体持稳，现货流通量依旧可控。华南及东北均有 PTA 装置减产，产量整体下滑，利润方面，PX 行业利润表现偏好，PXN 仍维持高位，PX-MX 价差也维持尚可。总体来看，成本端地缘局势是重要变量，警惕油价波动率放大情形。

PTA

加工费承压

【逻辑】TA2509 周四收盘于 4640 元/吨，跌幅 1.40%。百川消息，PTA 市场开工在 76.51%，华东三套前期减停的 PTA 装置恢复，另华南及东北均有 PTA 装置减产，周内产量较上周整体下滑，但主流工厂持续出货，PTA 现货货源流通仍较为宽裕，PTA 供应端依旧承压。目前终端订单依旧未见改善，聚酯产销整体偏弱，故其对上游原料端采购较为谨慎，基本维持刚需，PTA 需求端整体表现一般。PTA 加工费延续弱势，行业利润已压缩至较低位置，关注装置检修情况。

乙二醇

需求淡季拖累

【逻辑】EG2509 周四收盘于 4367 元/吨，跌幅 1.15%。百川消息，乙二醇行业整体开工率为 63.07%，其中乙烯制开工率为 62.06%，合成气制开工率为 64.66%。截至 8 月 4 日，华东主港地区 MEG 港口库存约 51.6 万吨附近，环比上期下降 0.5 万吨。8 月 7 日-8 月 13 日，华东港口预计到货量 10.17 万吨，其中张家港约 3.57 万吨，太仓约 5.9 万吨，宁波约 0 万吨，江阴约 0.7 万吨，上海约 0 万吨。下游聚酯开工为 86.6%，下调 0.47%。江浙地区织机开工率约在 58% 附近，较上周开工上调 2%。

短纤

原料支撑有限

【逻辑】PF2510 周四收盘于 6338 元/吨，跌幅 1.18%。百川消息，涤纶短纤市场价格窄幅下跌，聚酯原料走势上涨，成本面支撑增强，但淡季影响仍存，下游纱厂按需采购，实单商谈重心窄幅下跌。受累于制裁和关税不确定性，隔夜原油价格收跌，成本面支撑乏力，且下游用户需求跟进不足，实单商谈为主，预计今日短纤市场偏弱运行，价格波动区间在 6450-6570 元/吨。成本端存在一定支撑，今日涤纶短纤行业平均开工率为 81.13%，淡季特征仍有较大压力。

瓶片

终端需求较弱

【逻辑】PR2511 周四收盘于 5868 元/吨，跌幅 1.18%。百川消息，聚酯瓶片整体开工率在 76.23% 左右，龙头企业延续减产 20% 计划，且暂未发布装置重启时间，瓶片行业开工或将维持 7 成以上。但此次减产去库为主，整体货源供应量仍相对充足，且考虑下游跟进速度，供应紧张仍需一段时间反馈，整体供应端无新进利好支撑。下游按需跟进，买盘积极性欠佳，另外，中小厂多持谨慎观望态度，保持逢低刚需补货节奏。

纯苯

纯苯需求端持续下滑

【逻辑】纯苯主力合约周四收盘 6179 元/吨，下跌 1.14%。

供应端，石油苯受裕龙、京博新装置投产影响供应增加，加氢苯方面停车产能大于开工，开工率小幅继续下滑，纯苯周度总供应有所回升。需求端下游开工变动最为明显的是苯酚和己二酸，受上海西萨重启、大连恒力提负、镇海炼化投产影响，苯酚开工率回升；本周华峰 50 万吨己二酸装置停车预计检修 10 天，己二酸开工率大幅下滑 10.4%，总体五大下游周度折原料纯苯需求较上周基本持平。下游正值需求淡季，利润持续不佳之下，即使近期有多套下游装置投产，从纯苯周度需求量来看并无明显提升，新装置投产带来的影响更多体现在对于在产装置开工的挤压上。库存方面，台风天气影响近期纯苯到港量，本周纯苯小幅去库。近期纯苯供需双增，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。盘面已回归基本面，纯苯向下空间有限。

苯乙烯

平衡表看 8-9 月苯乙烯供应持续过剩

【逻辑】苯乙烯主力合约周四收盘 7238 元/吨，下跌 0.84%。

供应端本周京博新装置已成功产出合格品加上前期检修装置回归，后续苯乙烯供应充足。需求端，EPS 行业短停及减产装置大幅增加，本周开工下滑超 10%，PS 和 ABS 受检修装置重启以及新装置投产影响开工有不同程度提升，时值终端需求淡季，3S 对原料苯乙烯仅有刚需支撑。近期苯乙烯到港船只较少，华东港口苯乙烯未进一步累库。苯乙烯自身面临供增需减，平衡表看 8-9 月苯乙烯供应持续过剩，基本面偏弱，但在原料端偏强的情况下短期苯乙烯难向下深跌。后续可关注苯乙烯在出口端是否有需求增量。

烧碱

出口支撑有限，无法提振国内烧碱需求

【逻辑】烧碱主力合约周四收盘 2530 元/吨，上涨 1.69%。

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

关税谈判与地缘局势缓和

【逻辑】AU2510 周四收盘于 778.70 元/克，涨幅 0.31%。美国总统特朗普周一宣布，不会对进口金条加征关税，国际金价震荡走低超 2%，创近三个月来最大跌幅。此外，地缘方面，俄乌停火前景引发黄金的避险需求减弱。市场重点关注 9 月美联储降息情况。综合来看，黄金市场仍处于多空博弈时期，价格陷入震荡走势。短期内继续关注美联储官员讲话以及俄乌停火谈判结果，黄金定价长期逻辑未改，关注短期风险扰动。

沪银

情绪修复

【逻辑】AG2510 周四收盘于 9286 元/千克，涨幅 0.77%。美国总统特朗普周一宣布，不会对进口金条加征关税，国际金价震荡走低超 2%，创近三个月来最大跌幅。此外，地缘方面，俄乌停火前景引发黄金的避险需求减弱。市场重点关注 9 月美联储降息情况。综合来看，黄金市场仍处于多空博弈时期，价格陷入震荡走势。短期内继续关注美联储官员讲话以及俄乌停火谈判结果，关注短期风险扰动。白银自身供需矛盾作用带动白银价格波动，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

股指

多空博弈

【逻辑】IC2509 周四收盘于 6380.2 点，跌幅 1.00%。IF2509 周四收盘于 4163.8 点，跌幅 0.02%。IH2509 周四收盘于 2829.6 点，涨幅 0.48%。IM2509 周四收盘于 6929.2 点，跌幅 0.95%。特朗普接连在社媒上公布其对多个国家发出的关税信函，其已对 14 个国家发出最新的关税税率威胁。其中日本、韩国、哈萨克斯坦、马来西亚和突尼斯面临 25% 的关税税率；南非、波斯尼亚税率为 30%；印尼税率为 32%；孟加拉国和塞尔维亚为 35%；泰国和柬埔寨税率为 36%；老挝和缅甸税率为 40%。上述关税将于 8 月 1 日生效。国内释放“反内卷”政策信号，部分板块拉升创新高，市场信心进一步恢复。当前市场整体情绪偏强，中长期角度 A 股仍具有高性价比配置价值。其中中证 500 和中证 1000 受到更多科创政策支持，较高的成长性有机会带来更高的回报，而上证 50 和沪深 300 在当前宏观环境下更具有防御价值。



豆类油脂板块

豆一/豆二

等待国庆备货启动、国内去库窗口开启

【逻辑】周四豆一主力合约报收 4041 元/吨，下跌 1.13%；豆二主力合约报收 3807 元/吨，下跌 0.10%。

国际上，美豆丰产概率较大但单产存在下调可能，巴西可出口量同比增加，全球供应压力犹存，但中美贸易政策制约美豆进口，加剧四季度供应偏紧预期。国内方面，当前大豆及豆粕库存与去年同期水平接近，预计8月中旬库存或见顶，消费端因生猪养殖需求增长获得支撑。短期来看，市场仍处于震荡调整阶段，后期随着国庆备货启动、国内去库窗口开启，豆粕价格或迎来修复契机。

豆/菜油

预计本周油厂开机率仍维持高位

【逻辑】周四豆油主力收盘 8520 元/吨，下跌 0.47%；菜油主力收盘 9840 元/吨，下跌 2.61%。

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】周四菜粕主力收盘 2686 元/吨，下跌 3.00%。

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】周四玉米主力收盘 2281 元/吨，上涨 0.35%。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

