

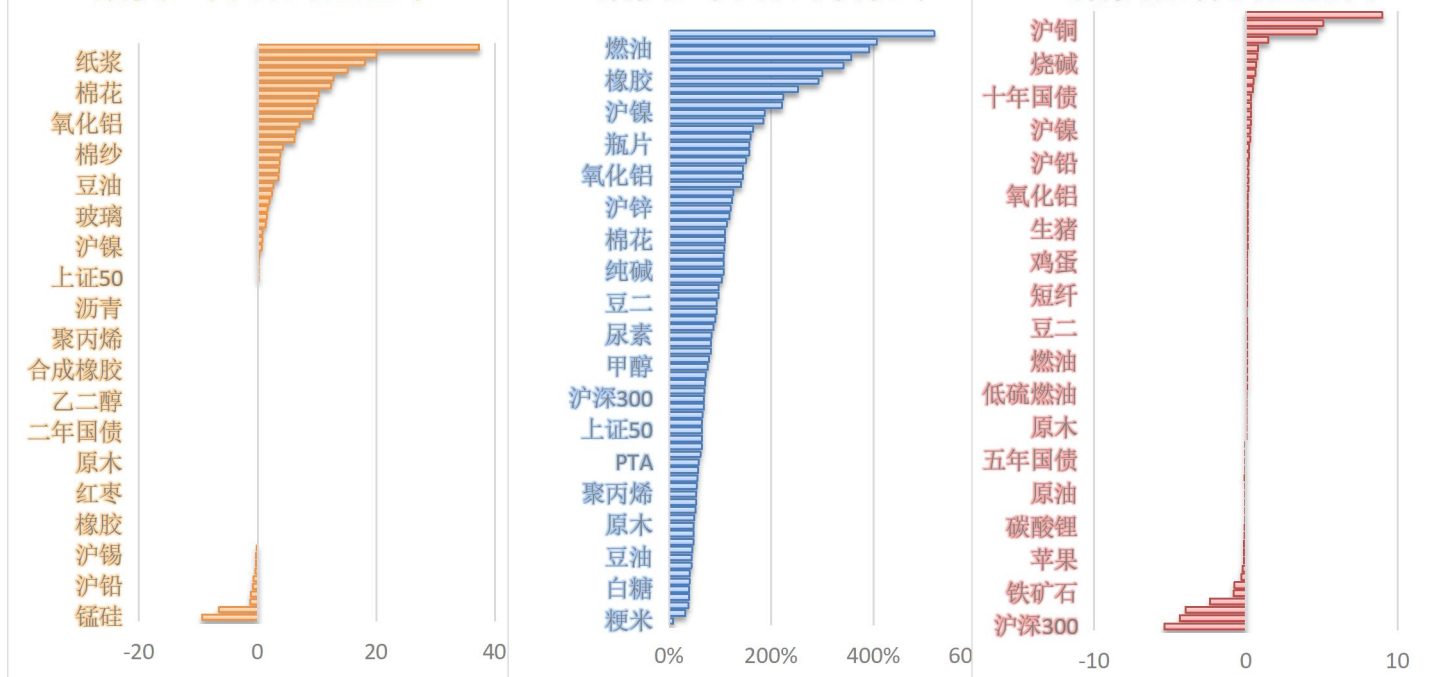
期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）



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

降息预期再起

【逻辑】周一铜价较前一交易日上涨 0.71%，沪铜主力收于 79780 元/吨；上周五鲍威尔讲话进一步验证了铜的宏观定价逻辑，虽然我们仍对这次发言模糊不清的暧昧态度持观望心态，但是短期铜价受其态度边际转鸽的影响出现较大幅度的拉涨，后续可以关注美债走势的变化，尤其是 2 年期短债的收益率曲线，倘若持续下行或可继续推升铜价。与此同时，国内即将迎来季节性旺季，由于前期淡季未能完成累库，下游补库预期对铜价的推升力度或较为强势，倘若 9 月议息会议前的美国经济数据支持 9 月降息，铜价短期上行持续性或较为可观；不过中长线看，下游对当前铜价的接受度仍旧有限，国内终端给不出有效地加工利润，且降息初期的衰退叙事对铜价存在潜在威胁，当前日线区间上沿仍是重要参考。

沪铝

印尼监管趋严

【逻辑】周一沪铝主力合约报收 20645 元/吨，下跌 0.41%。国家统计局数据显示，7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%。从环比看，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.38%。1—7 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%。2025 年 1—7 月份，全国固定资产投资（不含农户）288229 亿元，同比增长 1.6%。中国宏观数据有所走弱，下半年刺激政策可能加码。美国财长贝森特公开呼吁美联储在未来启动一轮降息周期，并称基准利率应较当前水平下调至少 150 个基点，并在 9 月降息 50 个基点。电解铝现货价格波动较小，电解铝现货基差持续缩小。上周，氧化铝库存小幅回升，库存水平依然处于低位。7 月电解铝产量同比保持增长，环比下降。沪铝库存小幅上升，LME 铝库存持续回升，国内电解铝隐性市场库存小幅下降。

沪镍

窄幅区间震荡

【逻辑】周一沪镍主力收盘 123450 元/吨，上涨 1.77%，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

海外因素重新冲击市场

【逻辑】周一碳酸锂主力收盘 75560 元/吨，下跌 2.73%。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。当前碳酸锂市场处于新一轮波动启动前的震荡期，在视下窝供应缺口未见明显补充前，北上动能仍旧可观；下游产能出清会议虽是对碳酸锂消费构成理论利空，但磷酸铁锂端长期低开工率运行的产能即便出清部分，也不见得会对碳酸锂实际消费造成冲击，最主要的变量仍旧需要关注终端变动；后续仍旧建议关注碳酸锂企稳后的温和乐观波动机会。



黑色板块

螺纹钢

稳增长预期回归市场

【逻辑】螺纹钢主力周一收盘 3115 元/吨，下跌 1.89%。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

宏观预期再度推涨

【逻辑】铁矿主力合约周一收盘 766.0 元/吨，下跌 2.67%。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

黑色系预期反复，煤炭分歧严重

【逻辑】周一焦煤主力合约收盘 1118.5 元/吨，下跌 3.29%；焦炭主力合约收盘 1594.5 元/吨，下跌 3.54%。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，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】玻璃主力合约周一收盘 1137 元/吨，下跌 3.07%。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

关注美国非农就业数据和 OPEC 会议

【逻辑】9 月 1 日 SC 主力合约收涨 0.12%，报 483.5 元/桶。宏观上，昨日欧洲集中发布 PMI 数据，8 月欧元区/德国/法国/英国制造业 PMI 终值分别录得 50.7/49.8/50.4/47，基本均高于此前发布的初值，同时法国在数据修正后也高于了 50 的枯荣线，欧洲的工业需求有所提升，提振了市场对需求的预期。市场目前聚焦在周五发布的非农就业数据上，此前失业数据多次表现欠佳使得本次非农就业大概率再次显示美国劳动力市场衰退，这将增加宏观的下行压力。基本上，路透报道石油交易商预计，欧佩克+将在周末会议上维持产量不变。此前欧佩克在 6 个月的时间内完成了原计划于 18 月内完成的增产计划，市场认为在如此快速的增产后欧佩克将暂停增产进程，观察市场的进一步反应。但值得注意的是，欧佩克在此前的会议上曾提出，会在今年开启另一轮共计 166 万桶/日的增产活动，如果本周日 OPEC 在会议上进一步明确这一增产的详细计划，将给予油价下行压力。利比亚、苏丹、委内均爆发一定的冲突，这些国家都是重要的原油出口国，尽管目前看事态均未走向失控，但地缘溢价有所增加。总体上，9 月的第一个交易日油价有所上涨，地缘局势的升温为油价提供了上行动力，但月差变动不大，基本面对油价仍然缺乏支持，如果地缘局势不能持续升温，原油将回归下行的大方向上。重点关注美国非农就业数据和 OPEC 会议。

燃料油 FU

伊朗高硫出口有所下滑

【逻辑】9 月 1 日 FU 主力合约收盘收在 2832 元/吨，涨幅 0.25%。供应方面：受美国对伊朗相关码头与仓储运营商制裁的影响，伊朗高硫出口有所下滑，同时俄罗斯由于地缘局势不稳以及乌克兰无人机袭击扰动，高硫发货也受到影响。数据显示，俄罗斯 8 月高硫发货量约为 220 万吨，环比减少 40 万吨，同比减少 70 万吨；伊朗 8 月高硫发货环比减少 40 万吨至 80 万吨左右，同比减少将近 100 万吨。但是除伊朗外中东高硫供应整体充足。低硫方面，尼日利亚 RFCC 装置扰动使得低硫产量增加，尼日利亚 8 月低硫发货量预计为 20 万吨，环比增加 15 万吨；科威特 7、8 月低硫发货有所回升，8 月目前出口在 30-40 万吨左右，后续仍有增加空间。需求方面：夏季发电需求预计在 9 月开始逐渐减弱，埃及 8 月高硫燃料油进口量预计达到 60 万吨，环比增加 5 万吨；沙特 8 月高硫燃料油进口量预计为 120 万吨，环比增加 5 万吨，但同比低 40 万吨左右。国内 7 月燃料油进口量环比增加 40%至 195.69 万吨，主要源于税收政策调整带来的炼化需求增加。不过从 8 月来看，我国高硫进口量预计将环比下降 20 万吨在 55 万吨左右。需要关注的是，美国近期对伊朗贸易相关码头与仓储运营商进行制裁，引发市场对于未来高硫燃料油交货的担忧，因此 FU 绝对价格短暂走高，关注后续情况更新。从基本面来看，FU 和 LU 价格有一定上行驱动，但仍取决于成本端油价的表现。



沥青 BU

旺季并无超预期表现

【逻辑】9月1日BU主力合约收盘收在3540元/吨，涨幅1.00%。钢联口径供给端，国内稀释沥青库存维持在低位；山东开工率-4.9%至30.6%，华东+2.8%至30.9%，中国沥青总的开工率-1.4%至29.3%，山东沥青产量-2.4至16万吨，中国产量-2.4万吨至52.4万吨。需求端，中国沥青出货量+2.65万吨至26.38万吨，山东出货+2.98万吨至10.15万吨；库存端，山东社会库存+1万吨至13.7万吨和山东炼厂库存-2.2万吨为13万吨，中国社会库存-0.1万吨至50.6万吨，中国企业库存-2.9万吨至41.9万吨。沥青总体供应仍保持平稳态势，而需求端因降雨天气影响，需求始终无法有效释放，而主要原因依旧是资金短缺尚未改善，导致短期旺季并没有超预期表现。库存结构上，厂库去库且压力较小，社库去库依然偏慢，部分投机需求启动带动库存转移。山东华东基差继续走弱，裂解价差仍然维持高位；目前看需求端，未来一周南方降雨仍然偏多，整体基本面环比转弱，旺季不旺特征明显。成本端原油，随着OPEC持续增产，进一步缓解了沥青成本端供应偏紧的预期。中长期看，需求端将随着临近秋季南北方施工条件转好，整体施工进入旺季，但阶段性仍然降雨较多。近期山东消费税改革试点并未进一步扩大，因此受原油配额和消费税限制，华南地区依旧为沥青价格洼地。总之，沥青现阶段旺季并无超预期表现，短期更多是跟随成本波动为主。

天然橡胶 RU

主产区真正迎来旺产

【逻辑】9月1日RU主力合约收盘收在15860元/吨，涨幅0.19%。供给端，进入九月，橡胶主产区真正迎来旺产，橡胶产量边际增量更加明显，天气异常情况都会加剧胶价波动。据中国天气网，2025年截至8月28日，西北太平洋和南海生成台风13个，较常年同期偏多2.7个。进入9月，热带系统依然活跃，南海到菲律宾以东洋面热带对流活跃并维持东西向辐合带，预计9月1至5日可能有1至2个台风或热带低压生成。进口方面，年内橡胶干含小幅下降，叠加天气存在扰动，橡胶进口量增量空间有限。需求端，金九银十带来一定需求支撑，阅兵后山东地区轮胎厂商开工或有所反弹，但高成品库存限制恢复弹性。汽车终端上，出行旺季结束，给市场带来增量可能性弱，十一假期出行或有所期待。7月轮胎出口创新高，而后关税延期，或三季度尾声存在出口小增量，但随着欧盟对中国半钢轮胎双反逐渐调查，半钢轮胎出口进一步受阻，出口量预计转小幅放缓。库存：天然橡胶社会库存表现中性。深浅色库存差不断走扩。截至2025年8月24日，中国天然橡胶社会库存127万吨。中国深色胶社会总库存为79.7万吨。中国浅色胶社会总库存为47.3万吨。整体来看，供应或存预期外天气扰动增大原料波动性，需求内稳外弱，库存表现中性，预计胶价存在底部支撑，价格弹性较大。关注外围宏观扰动，国内十五五规划框架预期，以及海内外降息可能。

甲醇 MA

长期看甲醇供应增长有限

【逻辑】9月1日MA主力合约收盘收在2385元/吨，涨幅0.63%。进口方面，近期外盘发运量达到150万吨左右，达到近两年新高。主要有三方面原因，一是伊朗装置重启，开工提升较快，发运量同比提升明显。二是印度从伊朗进口甲醇的船只被美国制裁，导致印度短期内不能从伊朗购买甲醇，被动购买高价非伊甲醇，导致伊朗增加发向中国的货物数量。三是非伊货物增量，7月非伊需求差，以至于欧洲都有发向中国的甲醇货物。在这三重因素影响下，8、9、10三月我国进口量预计都将超过140万吨，如果卸货能力充足，进口量每月可达到150万吨。内地新增甲醇装置投产少，煤制甲醇利润高，开工维持高位。今年内地投产较少，仅新疆中泰和宁夏宝丰CTO有甲醇投产，但宝丰投产后有甲醇缺口，仍需外采甲醇，中泰3月份投产50万吨甲醇（原计划100万吨），剩余50万吨甲醇预计9月份投产。后期甲醇投产计划较少，长期看甲醇供应增长有限，内地供需偏好。

聚氯乙烯 PVC

市场供需压力显现

【逻辑】9月1日PVC主力合约收盘收在4894元/吨，跌幅0.31%。尽管PVC自身亏损，但烧碱走势较好，氯碱一体化利润尚可，成本支撑不明显，新增投产释放产量，供给压力较高。下游采购积极性不佳，内需疲软，外需季节性淡季，7月以来社会库存持续累加。低估值与弱现实博弈，期价或震荡偏弱运行。烧碱盘再度回落。华东仍存检修预期，加之企业库存压力小，现货价格坚挺。氧化铝刚需支撑强，非铝纸浆、黏胶短纤以及印染近期开工略有回升，补库需求支撑。部分下游对高价有抵触情绪，但整体库存较低，价格相对坚挺，预计难大跌，但是利润较好，后续供给仍存压力，预计期价也难有大涨，或宽幅震荡格局。

聚丙烯 PP

上下驱动均相对有限

【逻辑】9月1日PP主力合约收盘收在6965元/吨，跌幅0.39%。上周反内卷情绪降温，聚烯烃震荡下行。从PP基本盘面来看：在供给端，大榭两套新装置投产预计带来额外的供给增量，加之装置检修减少，供给量进一步上移，这对PP形成了较大压力。而在需求端，目前市场观点的分歧依然较大，一方面是从样本数据和现货端的反馈来看，今年“金九银十”的旺季氛围并不强，下游订单增量比较有限，工厂补库意愿不足，PP现货价格偏弱；而另一方面，从今年表需情况来看，PP需求持续处于高位，若根据当前表需预估后续的需求情况，PP的供需压力并不算大，9月预计呈现去库的格局。因此，从当前来看，PP上下的驱动均相对有限。后续走势将很大程度上取决于下游需求是否能够维持高增速。

塑料 L

市场需求预期利好提振明显

【逻辑】9月1日L主力合约收盘在7270元/吨，跌幅0.64%。“金九银十”即将开启，对市场需求预期利好提振明显。农膜需求季节性较强，一四季度是传统需求旺季，三季度为传统需求淡季。8月下旬北方地区大棚膜需求向好，下游工厂订单缓慢增加，下游工厂刚需采购增加。另外，随着下半年电商节、传统节日订单陆续开始，对包装、注塑等行业需求将有所提升。农膜行业为秋冬农业生产做准备，棚膜需求逐步启动；包装膜行业在中秋、国庆假期消费旺季及“双十一”备货的推动下有所回暖；注塑制品随着家电、汽车等行业的季节性需求增长而亦呈现出恢复态势。然而，市场对于今年旺季需求的展现仍存分歧。一些塑料制品企业采购管理人员指出，当前订单情况虽有改善，但幅度有限，企业普遍采取谨慎姿态，执行按需采购策略。市场博弈下价格走势或呈现“震荡偏强”走势。9月上旬或受提前交易旺季预期的影响，贸易商和下游工厂可能启动阶段性补库，推动价格出现小幅波涨。中下旬，市场行情将更多取决于实际需求的兑现情况：若下游订单表现强劲、企业采购积极，则有望维持震荡上行；如若订单增量有限，“旺季不旺”的情况可能致使价格在短暂回升后出现调整。

纯苯

韩国削减石脑油产能

【逻辑】纯苯主力合约周一收盘6010元/吨，下跌0.91%。

韩国石化企业有可能削减270-370万吨的石脑油裂解产能，国内烯烃衍生物下游价格明显有所提振，韩国裂解纯苯占海外总的纯苯产能3.5%，韩国主要仍是重整及歧化纯苯为主，影响有限；韩国苯乙烯占海外苯乙烯产能16%，潜在影响EB供应较BZ更多。纯苯方面，港口库存延续高位回落，但港口基差未进一步走强，反映供需改善仍偏慢，韩国芳烃存检修，月度进口到港压力未进一步加大，而下游综合开工仍偏高，酚酮及己二酸开工有所反弹，但CPL及苯胺开工有所回落，CPL-PA6-锦纶产业链库存压力仍偏大，苯胺下游的MDI库存压力亦存，关注下游金九银十表现。

苯乙烯

隐性库存逐步累积，平抑市场波动率

【逻辑】苯乙烯主力合约周一收盘7013元/吨，下跌1.46%。

原油偏弱、产业下游抄底情绪偏强，整体以震荡为主。逐步进入8月下旬，下游进入季节性抄底阶段，整体市场情绪乐观，抄底意愿偏强。目前苯乙烯下游原料库存经过过去将近一个月的补库，已经处于中上水平，旺季持续补库动力不足。短期显性库存去化，隐性库存逐步累积，平抑市场波动率。



烧碱

氧化铝行业因利润稳定，企业稳产高产意愿强烈

【逻辑】烧碱主力合约周一收盘 2735 元/吨，收涨 2.827%。

氧化铝运行产能继续增加，处于高位，氧化铝行业因利润稳定，企业稳产高产意愿强烈。四季度及明年一季度新增氧化铝投产较多，尤其是广西地区隆安和泰和防城港中丝路的新产能，广西地区本就供不应求，会带动山东等地 50%及片碱需求，片碱库存目前相对健康，片碱和 50%碱价差高位，片碱消费地与产地价差走阔，或对 50%碱需求存增量预期。目前 50%碱和 32%碱价差在低位，50%碱日产偏低，若 50%碱因出口好转或者华南氧化铝新增需求等带动，50%碱存增产空间，预计会利多 32%碱价格。液碱现货季节性明显，近几年基本 10 月见到年内高点，非铝需求存金九银十旺季预期，但要关注补库节奏及持续性。

PX

成本支撑不足

【逻辑】PX2511 周一收盘于 6866 元/吨，涨幅 0.32%。成本端，WTI 原油主力收 64.25 美元/桶，布油收 67.77 美元/桶。降息预期升温引发全球风险偏好上升，俄乌谈判继续推进中，中长期油价过剩格局或难改变。PX 国内整体负荷维持在 84.3%，金陵石化提负，中海油惠州降负，威联化学近期已重启，成本端油价支撑不足，TA 装置意外检修缓解供应压力，下游聚酯开工、织造开工均有提高。韩国石化产业整改消息引发市场对供应担忧情绪，关注消息面扰动影响。

PTA

意外检修提振情绪

【逻辑】TA2601 周一收盘于 4772 元/吨，跌幅 0.04%。PTA 华南一套 250 万吨装置计划外检修，另一套 250 万吨预计 8.23 附近计划外检修，预计检修时间一个月偏上。低加工费引发 PTA 装置检修量增加，供应端变量扰动市场情绪。此外，下游聚酯开工、织造开工均有提高，淡季尾声需求端临近转折，对原料有一定利好支撑。近期韩国石化产业整改消息引发市场对供应担忧情绪，关注消息面扰动影响。

乙二醇

“反内卷”消息扰动

【逻辑】EG2601 周一收盘于 4427 元/吨，跌幅 0.96%。乙二醇主港港口库存偏低，8-9 月松平衡，累库压力不大，8 月 18 日-8 月 24 日，张家港到货数量约为 4.0 万吨，太仓码头到货数量约为 1.4 万吨，宁波到货数量约为 0 万吨，上海到货数量约为 0 万吨，主港计划到货总数约为 5.4 万吨。华东主港地区 MEG 港口库存约 54.7 万吨附近，环比上期下降 0.6 万吨。初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 90%附近，聚酯负荷进一步提升。油制利润一般，煤制利润不差。煤炭有限产利多，关注煤炭成本影响。

短纤

跟随成本变动

【逻辑】PF2510 周一收盘于 6486 元/吨，跌幅 0.00%。国内涤纶短纤产量在 16.52 万吨左右，较上周总量上涨 1.05%。本周涤纶短纤行业开工 82.08%，较上周开工上涨 0.85%。浙江地区印染企业平均开机率为 61.28%，较上周上涨 3.58%；盛泽地区印染样本开机率为 61.90%，较上周上涨 0.79%；江浙地区综合开机率为 61.60%，较上周上涨 2.19%。国内终端织造平均订单天数约为 8.27 天，较上周增加 1.49 天。短纤跟随原料成本偏强运行。

瓶片

利润偏低

【逻辑】PR2511 周一收盘于 5950 元/吨，跌幅 0.07%。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。



贵金属板块

沪金

降息预期升温

【逻辑】AU2510 周一收盘于 800.56 元/克，涨幅 2.08%。杰克逊霍尔年会鲍威尔转向“鸽派”，以及特朗普试图解雇美联储理事库克的举动，引发市场对于美联储独立性的担忧情绪，旧金山联储主席戴利称美联储将很快降息，由关税引发的通胀可能只是暂时的，短期美债收益率走低，降息预期再度升温，利多因素再度刺激金价上行。经济数据方面，美国 7 月核心 PCE 年率 2.9%，创逾两年新高，通胀压力可控。即将公布的 8 月非农就业报告成为决定美联储政策走向的关键指标。

沪银

基本面偏强

【逻辑】AG2510 周一收盘于 9775 元/千克，涨幅 4.16%。杰克逊霍尔年会鲍威尔转向“鸽派”，以及特朗普试图解雇美联储理事库克的举动，引发市场对于美联储独立性的担忧情绪，旧金山联储主席戴利称美联储将很快降息，由关税引发的通胀可能只是暂时的，短期美债收益率走低，降息预期再度升温。经济数据方面，美国 7 月核心 PCE 年率 2.9%，创逾两年新高，通胀压力可控。即将公布的 8 月非农就业报告成为决定美联储政策走向的关键指标。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

市场情绪偏强

【逻辑】IC2509 周一收盘于 7014.8 点，涨幅 0.45%。IF2509 周一收盘于 4510.6 点，涨幅 0.18%。IH2509 周一收盘于 2979.6 点，涨幅 0.03%。IM2509 周一收盘于 7380.6 点，涨幅 0.36%。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

大豆环比累库

【逻辑】周一豆一主力合约报收 3965 元/吨，收涨 0.81%；豆二主力合约报收 3724 元/吨，收涨 0.08%。

昨日外盘美豆下跌 1.02%，国内夜盘豆二上涨 0.31%，豆粕上涨 0.06%；菜籽下跌 0.35%，菜粕下跌 0.31%。据钢联最新数据，截止第 34 周，全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存 682.53 万吨，较上周增加 2.13 万吨，增幅 0.31%，同比去年减少 39.40 万吨，减幅 5.46%；豆粕库存 105.33 万吨，较上周增加 3.86 万吨，增幅 3.80%，同比去年减少 44.53 万吨，减幅 29.71%；豆粕表观消费量为 175.47 万吨，较上周减少 8.19 万吨，减幅 4.46%，同比去年增加 13.9 万吨，增幅 8.61%。

豆/菜油

据传印尼 B50 生柴计划延迟两年

【逻辑】周一豆油主力收盘 8348 元/吨，下跌 0.12%；菜油主力收盘 9801 元/吨，收涨 0.19%。

夜盘油脂偏强运行，MPOB8 月报告数据显示，马棕 7 月产量为 181.2 万吨，环比增长 7.09%；7 月马棕出口为 130.9 万吨，环比增长 3.82%；截止到 7 月底马棕库存为 211 万吨，环比增长 4.02%。马棕实际库存低于市场预估，累库幅度不达预期，mpob 报告数据对市场影响中性偏多。但受到印尼 B50 生柴计划延迟两年消息的扰动以及市场逐步消化加拿大菜籽反倾销初裁影响，对短期油脂行情形成一定压力。

菜粕

关注中澳经贸关系新动向

【逻辑】周一菜粕主力收盘 2513 元/吨，收涨 0.68%。

加拿大新作菜籽的天气窗口变窄，天气对产量的影响较小，期货价格主要与出口预期有关。预计中欧两大菜籽进口方与加澳两大出口方之间的贸易流将变化，近期仍需关注欧盟菜籽收割与产量预估的情况。澳大利亚新作菜籽 10 月份上市后中澳菜籽贸易或快速增长，菜系主力期价短期承压于此点，关注中澳经贸关系新动向。

玉米

华北产区多有反弹，东北产区稳中有跌

【逻辑】周一玉米主力收盘 2193 元/吨，上涨 0.27%。玉米现货表现分化，华北产区多有反弹，东北产区稳中有跌，北方港口持稳，周五夜盘玉米震荡偏弱，近月合约相对抗跌。对于玉米而言，分析市场可以看出，目前市场主要基于新作贴水旧作的预期而继续去库存操作，不仅包括中下游即贸易商与下游需求企业，甚至包括储备即双向购销与地储投放，再加上仓单的现实压力，短期期现货延续弱势，但在这种全面去库存的背景下，年度产需缺口暂无法证实，但需要留意两个方面的问题，其一是后面会不会出现新旧作衔接问题；其二是小麦在临储收购及其饲用替代的情况下会不会出现上涨行情。

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

