



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货 每周核心策略推荐



研究咨询部王静
执业资格证号：F0235424/Z0000771

研究咨询部苏妙达
执业资格证号：F03104403/Z0018167



时间：2025年7月7日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn



宏观

最近，资本市场风险偏好纠结，资产价格波动反复，关税谈判进入落定期，市场屏息以待。海外，美国“大美丽”法案终于通过，特马斗全球围观，川鲍争扰动世界，中东的冲突短期难以平息。美国的“硬数据”韧性十足，纵然一些高频的衰退数据开始明显转弱，但关税的冲击却还未能尽显，继而令投资者纠结。国内，一场“反内卷”的行动点燃了市场对于周期资源品的供给侧改革政策预期，低估值+政策预期驱动之下，国内定价的黑色系让大宗商品暖了起来。只是，如今毕竟不似曾经，反内卷空也难演绎出2015供给侧改革那般的磅礴行情。

国内债市涨跌互现近弱远强、股指普涨格局，商品大类板块多数收涨；股市普涨格局，成长型风格与价值型风格表现分化，价值型涨幅更大成长型股指涨幅较小，市场情绪较为活跃；国内商品大类板块涨跌互现Wind商品指数周度涨跌幅0.36%，煤焦钢矿板块大幅上扬领涨商品。具体商品大类表现来看，除了谷物、化工和能源板块逆势收跌之外，其他商品悉数收涨，贵金属、油脂油料和有色板块涨幅居前，煤焦钢矿与非金属建材板块触底大幅反弹值得关注。

近期，值得注意的是国内的反内卷行动与美国的“大美丽”法案。“反内卷”是今年重要的政策主线，在价格信号始终疲弱背景下，近期政策强度不断提升。6月29日人民日报头版评价反内卷。7月1日财经委会议指出，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。中央财经委是经济层面的最高领导机构，高于国务院、政治局、两会，由总书记亲自担任主任，决定经济长期路线和方向，信号意义非常重要。开会讨论的是治理“无序竞争”和“落后产能有序退出”，背景是国内通缩持续恶化，特别是汽车行业内卷引发大规模舆论事件，影响基层稳定。市场逐渐出现一些声音去对标2015年供给侧改革带来的商品大牛市。在目前商品整体估值偏低、空头离场背景下，交易层面短期无法证伪，后续多头/宏观资金基于预期可能对国内品种进行多配，可能会重新形成“强预期、弱现实”格局。不过，要注意的是，当下与上一轮15年商品供给侧改革牛市并不具备可比性。此外，“大美丽”法案的通过，可能成为“反内卷”行动的接力棒，进一步提振大宗商品价格。从法案的影响路径和分析思路上来说，可以从宏观总量与结构品种的双维度观测。宏观总量上，从全球来看，“大美丽”法案的提高债务上限增加美国政府的长期债务，以及为企业减税等措施，将会在短期提振美国经济增长与通胀水平，但在长期则损伤美国的信用与增加美国落入滞涨的可能性。同时，叠加关税的担忧，通胀的再起也成为掣肘美联储降息节奏的重要因素。表现在资产价格上，则表现为美元的弱势，美债收益率与美股的上行，大宗商品短期来说受益于美元走弱和美国经济提振的双重利好。不过，恰逢当前正处于美国对全球对等关税“落定”的关键时期，市场恐慌情绪有所抬头，继而对冲了部分“大美丽”法案的利好，市场情绪显得较为脆弱。就国内来说，近期“反内卷”行动点燃了沉寂许久的商品热情，低估值+供给侧政策预期驱动不少品种价格从洼地拉升，市场正处在徘徊之时，“大美丽”法案的通过，有望接棒为商品的反弹“加油”。

石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	伊朗微弱的报复行动及伊以实现全面停火，无疑将此前紧张的中东地缘风险急剧降温，极大得缓解了市场对于原油的供给中断的担忧。目前仍需关注停火后中东局势后续的发展，如双方是否会违反停火协议，伊朗核材料的处理，美国对伊朗原油出口的制裁等。日前，伊朗驻联合国大使表示永远不会停止铀浓缩活动，内塔尼亚胡称伊朗通过其核力量和导弹能力对以色列构成重大威胁，中东地缘风险不能完全排除另外，特朗普表示中国可以继续从伊朗进口石油。基本面上，原油进入季节性出行旺季，美国原油库存降至低位，只是最新的EIA报告显示美国原油、汽油库存意外增加，加上周末OPEC+同意在八月份将石油产量提高54.8万桶/日。这超过此前市场预计的41.1万桶/日。特朗普称美国与越南达成贸易协议一度提振市场情绪，但多数国家仍未与美国达成贸易协议，关注美国与其他国家的贸易谈判。周一市场反映OPEC+加速增产，建议此前原油空头仓位暂时离场。	震荡运行	此前原油空头仓位暂时离场
沥青	供应端，上周沥青开工率环比回升0.2个百分点至31.7%，较去年同期高了6.5个百分点，处于近年同期偏低水平。上周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比上升2.0个百分点至26.0%，仍处于近年同期最低水平附近，略高于前两年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。上周全国出货量环比减少18.65%至23.55万吨，降至中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比上周环比转而回升，但仍处于近年来同期的最低位，终端项目资金仍受制约，南方降雨减少，但北方需求开始受降雨影响表现一般。伊朗报复行动力度不及预期，以色列和伊朗停火，中东地缘风险急剧降温。近日特朗普宣布决定终止原先计划对伊朗的制裁放松措施。OPEC+计划8月增产54.8万桶/日施压原油市场情绪，由于逐步进入旺季，建议逢低做多沥青09-12价差。	震荡运行	做多沥青09-12价差
PVC	上游电石价格小幅下调。目前供应端，PVC开工率环比减少0.65个百分点至77.44%，降至近年同期中性水平。PVC下游开工略有回升，同比往年仍偏低，采购较为谨慎。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑7月份报价上调10-25美元/吨，出口高价成交受阻，但低价出口交付较好。但印度迎来雨季，或于7月上旬执行的印度反倾销政策仍将限制中国PVC出口。上周社会库存继续小幅增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。30大中城市商品房周度成交面积环比回落，仍是历年同期最低水平，房地产改善仍需时间。7月PVC检修继续增加，但以碱补氯之下，预计PVC开工率继续下降空间有限，同时万华化学、天津渤化等新增产能即将投产，电石价格支撑弱，需求未实质性改善之前PVC压力较大。印度PVC BIS政策再次延期6个月，中央政策推动落后产能退出，刺激商品市场，但PVC现货价格涨后成交再度转弱，预计PVC近期低位震荡，以逢高做空为主。	低位震荡	逢高做空
L&PP	塑料开工率下降至82%左右，PP开工率下降至81.5%左右，均处于中性偏低水平。聚烯烃下游开工率环比略有下降，整体聚烯烃下游开工率仍处于近年同期偏低水平。石化去库速度一般，石化库存处于近年同期中性水平。美国政府撤销了此前对美国两大乙烷生产和出口商实施的乙烷限制性许可要求，这将降低中国乙烷价格，但同时可以看出中美贸易在恢复，有利于增加下游制品的需求。欧佩克+将同意在八月份将石油产量提高54.8万桶/日，原油价格下跌。供应上，新增产能山东裕龙石化2#HDPE、镇海炼化4#新近投产，近期检修装置略有增加，缓解一定压力。南方梅雨高温季节到来，下游恢复缓慢，新增订单有限，多刚需采购，库存压力仍大，关注全球贸易战进展，预计聚烯烃低位震荡。	低位震荡	逢高做空

铜

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	上周沪铜先扬后抑整体重心下移。宏观方面，本周国外宏观环境主要博弈美联储降息预期概率及美国关税豁免期到期后续关税情况。前半周美联储降息预期升温，铜价整体上移，但周内美国非农就业数据出台，非农就业人数增加14.7万人，远超市场预期的10.6万人，就业数据好于预期，增加了市场对美联储降息的观望程度，叠加本周关税豁免期到期，特朗普表示设定单边关税税率，各国必须从8月1日开始支付关税税率。国内方面，中央财经委员会第六次会议研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题，强调依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。供给方面，截至2025年7月4日，现货粗炼费为-43.31美元/千吨，现货精炼费为-4.31美分/磅。目前铜冶炼厂加工费预计止跌回稳，铜供应偏紧的预期或将有所改善，但目前关税博弈之下，铜库存加速抢跑至美国，希望能在关税之前到达美国境内，其他地区的铜库存继续去化，处于库存同期低位状态。需求方面，截至2025年5月，电解铜表观消费136.35万吨，相比上月涨跌+8.08万吨，涨跌幅+6.30%。预计7月转为季节性消费淡季阶段，铜杆和线缆反馈订单和用铜下降，开工负荷将下降。近期铜价走强，下游采购积极性降低，交投情绪稍显谨慎。整体来看，铜供应偏紧预期有小幅改善，下游需求端淡季下，成交以刚需补库为主，铜价博弈受美联储降息预期及关税的影响，降息观望期预计有增加，关税政策本周起预计将多发变故，整体沪铜预计高位震荡为主，关注美国关税政策走向。	高位盘整	逢低试多

尿素

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
尿素	周一盘面低开高走日内承压运行，周末以来，现货价格稳中小涨，主要受上周期货偏强的影响，下游拿货以农需补货为主。基本面来看，上周尿素装置多发临时检修，日产下降至20万吨以下，装置本周开启复产，预计产量周环比有增量。本周起山西晋丰预计将开启较长周期停车进行升级改造。需求端，目前工业需求表现疲弱，复合肥工厂低位开工，处于秋季肥生产初期阶段，订单以去化厂内库存为主，工厂销售压力不大，对尿素保持刚需拿货。农需拿货以适量补库为主，本月农需即将收尾，农业经销商备肥基本完成，后续以逢低补库为主。库存受上游装置检修影响，及出口快速集港的影响，连续去化，减轻供应端压力。开放港检后，尿素快速集港，港口库存逐渐攀升，据悉中国第一批200万吨出口份额已销售完成。整体来说，上周尿素受宏观方面反内卷的影响，行情氛围升温，但目前基本面方面供需双弱，出口下方支撑价格，目前预计偏强震荡为主。	偏强震荡	逢低试多

分析师介绍:

王静，职业资格证号F0235424/Z0000771。北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

苏妙达，职业资格证号F03104403/Z0018167。苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn