



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14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，资本市场风险偏好抬升，资产价格震荡走高。海外，对等关税2.0陆续出炉，各国纷纷反对反制，市场反应平平。特朗普政府倒逼鲍威尔辞职，美联储独立性遭受挑战。全球主要股市涨多跌少，BDI指数大幅飙升，美元小幅反弹，非美货币整体承压，大宗商品涨跌互现；国内，地产的“困境反转”强化着“反内卷”行情，周期股的演绎股市和期货市场上联袂上演。推动A股大盘时隔多年再上3500点，商品市场上则呈现出工强农弱、内强外弱的强预期弱现实风格特征。

国内债市全线下挫近强远弱、股指普涨格局，商品大类板块多数收涨；股市普涨格局，成长型风格的涨幅明显高于价值型股指，大盘重回3500，市场风险偏好抬升，交易情绪活跃；国内商品大类板块涨跌互现Wind商品指数周度涨跌幅-0.33%，黑色系的非金属建材与煤焦钢矿板块大涨超过4%领涨商品。具体商品大类表现来看，呈现出工强农弱、内强外弱的风格特征，除了有色、谷物、贵金属板块逆势收跌之外，其他商品悉数收涨，非金属建材、煤焦钢矿和化工板块涨幅居前，市场强预期弱现实，内外定价商品的强弱转换值得关注。

从6月最新PPI同比降幅扩大至-3.6%的数据表现来看，当前的物价数据折射出中国经济面临内生性通缩风险，PPI连续33个月负增长持续深度下跌，导致企业盈利恶化，进而抑制工资增长和就业，最终传导至消费端形成负反馈循环。尤其值得警惕的是，这种通缩压力与“内卷式竞争”形成恶性互动：产能过剩→价格战→利润萎缩→研发投入不足→产品低端化→进一步产能过剩。为了破解上述通缩螺旋，加之今年货币政策的一项重要目标就是要促进物价的企稳回升，因而，6月PPI数据之差，与地产的“困境反转”共振，在7月底会议前，市场对于政策存在较强的预期，继而令投资者强化了对于“反内卷”行情的交易逻辑。

值得一提的是，下半年供给冲击所带来的投资机会，“反内卷”的供给侧改革只是路径之一，中东地缘冲突以及异常天气造成的供应中断这两条逻辑线条，将会呈现出三条主线。只是，在全球经济增速下滑所造成的需求的压抑之下，供给冲击所推升出来的涨势，依旧会呈现出脉冲式阶段性的结构性行情。因而，伴随着交易逻辑主线的切换，往往容易造成热点品种的轮转。

投资交易上，这一轮商品的行情，始于6月底7月初，基础在于绝对价格的低估值，行情驱动的主线在“反内卷”行情，目前行情还没走完，但上午的表现来看有点休整的味道。行情风格特征是强预期弱现实，关税对全球经济的影响在需求端会形成压制，但价格低位吸引资金关注，叠加供给端的政策预期演绎出本轮行情。分板块来看，多晶硅为首的新能源品种领涨是风向标，黑色系的煤焦钢矿和非金属建材是中坚力量。今天，龙头品种多晶硅有点式微，碳酸锂开始拔得头筹，有点品种在板块内轮换的感觉。后续，重点关注的点在于政治局会议的政策落地与市场预期之间的差距，继而再研判行情的持续性。

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn



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，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。近日美国财政部网站再次宣布对伊朗实施额外制裁，近期很难达成伊朗核协议。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报告显示美国成品油库存下降，但美国原油意外大幅增加。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。不过，夏季消费旺季下，沙特阿美将阿拉伯轻质原油8月对亚洲的官方售价上调，OPEC+正讨论在下次月度增产之后，从10月起暂停进一步增产。关注美国与其他国家的贸易谈判。现在市场已经反映OPEC+将加速增产，IEA也是调高了2025年全球原油过剩量，但也表示近期旺季偏紧，加上美国或将制裁俄罗斯原油，预计近期原油价格偏强震荡。	偏强震荡	逢低做多
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	逢低做多沥青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	塑料开工率上涨至85%左右，处于中性水平。PP开工率上涨至83.5%左右，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EnterpriseProductsPartners和EnergyTransfer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。成本端原油价格涨幅有限。供应上，新增产能山东裕龙石化2#HDPE、镇海炼化4#新近投产，近期检修装置略有减少，缓解一定压力。南方梅雨高温季节到来，消费淡季下游观望增加，少量刚需拿货，库存压力仍大，关注全球贸易战进展，预计近期聚烯烃低位震荡。	低位震荡	逢高做空

铜

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	本周铜震荡下移，宏观方面，本周美联储降息及美国关税政策影响铜价行情，一方面，特朗普宣布对14国关税加征（8月1日生效），并威胁对药品征200%关税、铜征50%附加税，高于市场预期，232铜关税落地以来，美铜大幅上涨，而伦铜及沪铜价格不同程度走弱。另外鲍威尔在美联储的任职受热议，美联储独立性受质疑，市场对美元下跌存预期。国内反内卷措施火热，供给侧改革促使大宗商品反弹，中国6月CPI同比上涨0.1%，为连续下降4个月后转涨；核心CPI继续回升，同比上涨0.7%，创14个月新高。供给方面，截至2025年7月11日，现货粗炼费为-43.23美元/干吨，现货精炼费为-4.32美分/磅。铜冶炼厂加工费虽目前依然处于负值，但已止跌回稳，同时铜精矿库存本期回升，铜供应偏紧的预期或将有所改善，232铜关税落地后，国内铜库存预计累库，若关税落地后海上未能运往美国货物，或将回流至出口港口，前期抢跑的隐性库存或显性化，铜供应端偏紧预期目前已缓解。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%。6月份线缆开工率下降，空调目前已过产销峰值，目前已进入淡季阶段，下游整体的采购情绪疲弱，交投情绪冷淡，其他新兴产业如新能源变现亮眼。整体来看，本周沪铜价格下挫，主要系美国拟征收50%的铜关税，超过此前预期，对于后市的跨区域套利持偏冷预期，出口需求将大幅减少，供应端同样压力有缓解，行情承压，后续美联储降息预期依然存变动，若美联储独立性缺失，美元或下行，届时将支撑行情，国外铜矿端偏紧预期尚未扭转，铜下行空间有限。	短期震荡运行	区间操作

尿素

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
尿素	周一盘面跳空低开，日内震荡走弱。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。周末以来，尿素行情价格下移，新单收单不畅。基本面来看，目前尿素装置检修与复产并行，日产围绕20万吨上下波动，本周工厂装置多发复产，后续依然有新增产能陆续投放，供应端压力短期难以释放。需求端，下游有效需求仅刚需为主，主交割区农业需求逐渐减少，本月预计玉米追肥将结束，复合肥工厂维持低位开工，目前处于秋季肥生产初级阶段，订单以预收款为主，销售压力暂时不大，对尿素需求量弹性大。上游企业出口需求支撑目前不温不火的国内行情，承担出口配额企业积极集港出货。库存继续去化，一方面农业需求局部交易顺畅，另一方面快速出口集港，库存去化同样提振尿素行情。整体来说，上周印度招标价格高于预期提振国内行情，出口配额传言不断将行情推升至高位，但国内供需依旧维持宽松，无法支撑高位价格，盘面价格回落。目前出口订单依然在执行，后续配额问题可能将继续发酵，行情难有深跌。	震荡偏弱	逢高空

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