

日度报告——综合晨报

美国经济下行风险继续积累，地缘政治风险
仍未消除东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2025-06-18

宏观策略（美国股指期货）

美国工业产出三个月内第二次下滑

美国经济下行风险继续积累，地缘政治风险仍未消除，美股回吐周一涨幅。

宏观策略（股指期货）

外管局：5月外资增持境内股票进一步增加

市场共识确实，依旧演绎窄幅震荡走势。短期内热点事件以及板块轮动对股指带动有限，建议等待7月份政治局会议为下半年定调。

宏观策略（国债期货）

央行开展1973亿元7天期逆回购操作

今日资金面均衡偏松，市场预期近期将有一系列宽货币政策落地，债市走强，曲线走陡。

黑色金属（动力煤）

17日鄂尔多斯市场动力煤以稳为主

后期关注天气和日耗情况，若日耗能够保持正增速，整体煤价持平。若日耗在夏季增速转负，则煤价或二次探底。

有色金属（锌）

西北某锌冶炼厂新增锌合金产线

由于短中期看不到明确利多，而前期社库去化锌价反弹也相当有限，加仓点位预期或需调低，绝对价格上前低仍有压力，建议维持反弹沽空思路。

能源化工（原油）

IEA小幅下调今明两年全球需求增速

油价再度走强，中东局势不明朗，油价有较高上行风险。

曹璐 资深分析师（化工）
从业资格号：F3013434
投资咨询号：Z0013049
Tel：63325888-3521
Email：lu.cao@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（美国股指期货）.....	4
1.3、宏观策略（股指期货）.....	5
1.4、宏观策略（国债期货）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、农产品（豆粕）.....	6
2.2、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、黑色金属（动力煤）.....	7
2.5、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.6、农产品（玉米淀粉）.....	8
2.7、农产品（玉米）.....	8
2.8、有色金属（多晶硅）.....	8
2.9、有色金属（工业硅）.....	9
2.10、有色金属（铅）.....	9
2.11、有色金属（锌）.....	10
2.12、有色金属（镍）.....	10
2.13、有色金属（碳酸锂）.....	11
2.14、能源化工（原油）.....	11
2.15、能源化工（PTA）.....	12
2.16、能源化工（烧碱）.....	12
2.17、能源化工（纸浆）.....	12
2.18、能源化工（PVC）.....	13
2.19、能源化工（尿素）.....	13
2.20、能源化工（瓶片）.....	13

2.21、能源化工（纯碱）	14
2.22、能源化工（浮法玻璃）	14
2.23、能源化工（碳排放）	15

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美联储将召开会议讨论放宽大型银行杠杆率要求的计划（来源：wind）

美联储将召开会议讨论放宽大型银行杠杆率要求的计划，预计这将开启重新考虑银行规则的广泛计划。美联储宣布，将于6月25日召开理事会会议，讨论修改所谓的“补充杠杆率”，该比率要求银行无论风险如何都要对资产拨备资本金。

美国5月零售销售月率 -0.9%（来源：wind）

美国5月零售销售月率 -0.9%，预期-0.7%，前值由0.10%修正为-0.1%。

点评：金价震荡收跌，中东地区军事冲突仍在扰动市场，但黄金表现弱于原油和白银，单靠避险情绪难以使得价格处于高位的黄金再度突破，资金选择价格更低的品种。美国经济数据走弱，5月零售销售环比下降0.9%，此前受关税预期影响汽车消费大增，本月影响消退后消费降温，但目前实际收入和消费仍有一定韧性，美国经济存在下行风险但尚未担心衰退。美联储6月利率会议召开在即，预计按兵不动，关注继续降息路径和表态。黄金尚未摆脱震荡区间。

投资建议：黄金短期延续区间内震荡状态，美联储开会在即，市场波动预计增加。

1.2、宏观策略（美国股指期货）

美国工业产出三个月内第二次下滑（来源：iFind）

美国5月工业产出环比下降0.2%，为三个月内第二次下滑，低于市场预期。尽管汽车组装反弹带动制造业小幅增长0.1%，但剔除汽车后，其他制造业已连续两月下行，机械与金属制品表现疲弱。

以色列称已摧毁伊朗铀浓缩设施（来源：iFind）

当地时间6月17日，以色列战略事务部长罗恩·德尔默发表声明称，以方已摧毁伊朗铀浓缩设施，以方将继续行动。声明未明确提及核设施的数量和地点。德尔默强调，以方将消除伊朗发射弹道导弹的能力。

美国5月零售销售环比 -0.9%（来源：iFind）

美国5月份零售销售额环比下降0.9%，为自2023年3月以来的最大降幅，主要受汽车购买量下降的拖累。此前为规避潜在关税引发的价格上涨而出现的抢购潮已趋于平息。与GDP挂钩的“控制组”销售额环比上涨0.4%，略高于预期。

点评：以色列继续对伊朗进行打击，特朗普称正在考虑介入，事态仍有升级的可能，此前市场对于冲突快速结束的乐观预期落空，市场风险偏好回落，三大股指低开低走，美债收

益率回落。此外，随着关税带来的抢进口效应的消退，美国经济数据继续走弱，居民部门消费和工业产出均出现下滑，但是，在关税对于通胀影响的不确定性，预计本周美联储仍将保持谨慎，美国经济下行的风险仍在持续积累。

投资建议：中东地缘政治风险仍未消除，美股回调风险仍然较大。

1.3、宏观策略（股指期货）

外管局：5月外资增持境内股票进一步增加（来源：wind）

国家外汇管理局：5月份，境内外汇供求总体平衡，外汇市场运行平稳。一是跨境资金延续净流入。5月份企业、个人等非银行部门跨境资金净流入330亿美元。其中，货物贸易资金净流入保持在较高水平，外资增持境内股票较上月进一步增加，服务贸易、外商投资企业分红派息、对外直接投资等资金净流出总体保持稳定。二是市场预期平稳。5月份银行结售汇转为顺差。企业、个人等结汇意愿稳定，购汇需求回落，市场交易理性有序。

中国国家领导人与中亚国家领导人会面（来源：wind）

国家主席习近平在阿斯塔纳出席第二届中国-中亚峰会期间会见塔吉克斯坦总统拉赫蒙。习近平强调，中国是塔吉克斯坦可以信赖的邻居和伙伴，坚定支持塔方维护国家独立、主权、安全。国家主席习近平在阿斯塔纳出席第二届中国-中亚峰会期间会见吉尔吉斯斯坦总统扎帕罗夫。习近平强调，中吉合作大有可为。双方要扩大贸易和投资规模，深化金融合作；完善互联互通网络，高质量推进中吉乌铁路建设；拓展新兴领域合作，在清洁能源、绿色矿产、人工智能等方面培育新的增长点；深化文化、旅游、教育、卫生等领域交流，实施更多惠民项目。

点评：市场共识确实，依旧演绎窄幅震荡走势。短期内热点事件以及板块轮动对股指带动有限，建议等待7月份政治局会议为下半年定调。

投资建议：建议均衡配置各股指。

1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展1973亿元7天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公开市场开展1973亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%。当日有1986亿元逆回购到期和1820亿元MLF到期。

点评：在估值基本合理的背景下，今日多头提前交易陆家嘴论坛和月末潜在的利多因素，短债引导长债走强。若利多因素兑现，债市会迅速走强；若暂无增量利多，债市将会调整，但近期潜在利多因素无法证伪，小幅调整后债市有望继续走强。综合来看，前期多头头寸可继续持有，若有调整可把握支撑位加仓。品种方面，由于央行买债等政策暂难以证伪，建议做多TS和TF。

投资建议：建议逢低布局中线多单。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆粕）

欧盟大豆进口量同比去年增加（来源：文华财经）

截至6月15日欧盟24/25年度（7-6月）累计进口大豆1358万吨，去年同期为1265万吨。

点评：美国生物燃料政策利好美豆压榨前景，且上周美豆优良率下降2%至66%，令CBOT大豆偏强震荡。昨日USDA还报告私人出口商向未知目的地销售12万吨豆粕，25/26年度付运。国内方面，由于需求好于预期，虽然油厂开机保持高位，但豆粕累库速度缓慢。昨日沿海油厂豆粕现货普涨20-40元/吨，成交22万吨。

投资建议：豆粕期价偏强震荡，现货已经止跌但基差仍弱势运行。

2.2、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

美国参议院法案拟削减SAF的额外补贴（来源：Argus）

美国参议院税收起草委员会提议，削减一项税收抵免中针对低碳航空燃料比对公路燃料的额外补贴，并对外国生物燃料原料引入限制较少的限制条件，这些是相较于现行法律和众议院版本的法案的重大转变。共和党人计划利用今年的一项影响深远的预算法案，来调整《通胀削减法案》中的气候政策。该法案为清洁能源生产商设立了一项新的税收抵免，称为“45Z”。众议院上月通过了该法案的版本，该版本将保留这一激励措施的基本结构——随着排放量下降而增加燃料补贴——并将激励期延长四年，至2031年。该税收抵免已于今年生效。

点评：油脂市场昨日偏强震荡，在新的价格中枢维持震荡走势。消息面上，美国参议院拟对45Z法案做出部分修改，希望对外国生物燃料原料引入限制较少的限制条件，希望将无补贴更换为较低补贴，有望提振外国生物燃料的使用。

投资建议：展望后市，我们仍倾向于油脂市场易涨难跌的看法，美豆油的需求增量将使得全球油脂价格来到新的中枢。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

5月商用车产量同比增长4.4%，销量同比下降2%（来源：中汽协）

据中国汽车工业协会分析，5月，在商用车主要品种中，与上月相比，客车和货车产销均呈不同程度下降；与上年同期相比，客车产销增长，货车产量增长、销量下降。2025年5月，商用车产销分别完成33.6万辆和33.5万辆，环比分别下降7.4%和8.8%，产量同比增长4.4%，销量同比下降2%。2025年1-5月，商用车产销分别完成174.6万辆和175.3万辆，同比分别增长4.2%和1.2%。

交通运输部启动强降雨四级防御响应（来源：财联社）

6月17日夜间至21日，西南地区至黄淮江淮将出现新一轮强降雨过程。17日，中央气象台继续发布橙色山洪灾害气象预警、橙色中小河流洪水气象风险预警、黄色地质灾害预警、高温黄色预警、暴雨蓝色预警。6月17日，针对暴雨蓝色预警，交通运输部启动强降雨四级防御响应，调度广东、广西、四川、云南等重点省份交通运输主管部门和广东、广西海事局，要求按程序规范做好强降雨防御应对工作，加强对受影响地区的调度指挥，严格落实提级管控措施，强化值班值守和信息报送，及时发布出行提示性信息，全力做好各项防范应对措施。

点评：钢价延续震荡，依然难以形成明显的趋势。近期基本面的转弱依然缓慢，受降雨和高温带来的季节性影响，建材需求进一步下滑，但随着钢厂的供应减量，尚未带来库存的累积。卷板需求的变化依然需要观察抢出口结束后钢厂接单的变化。尤其此前市场提前交易了需求的转弱和由此带来的负反馈，而实际基本面的下滑和铁水的减产速度缓慢，也会带来短期的震荡和小幅反弹，但整体力度有限，同时下行趋势预计依然难以扭转。

投资建议：现货端仍建议反弹套保思路对待。

2.4、黑色金属（动力煤）

17日鄂尔多斯市场动力煤以稳为主（来源：Mysteel）

17日鄂尔多斯市场动力煤以稳为主。近期产地安监环保严格，部分煤矿开工稍有影响，多数煤矿生产仍能平稳运行。下游用户依旧按需采购，化工终端刚需相对稳定，中小型贸易商心态仍偏谨慎，到矿长途拉运车辆较少，坑口市场活跃度一般，个别煤矿根据销售情况上下调整5元/吨，煤价整体大稳小动。短期内下游需求难有明显提振，预计产地动力煤价格继续僵持维稳。

点评：6月份以来，水电发力尚未抬升，全国高温下，火电日耗增速回升。CCTD统计的火电日耗增速6月份以来小幅正增长，对应煤价基本平稳。后期关注天气和日耗情况，若日耗能够保持正增速，整体煤价持平。若日耗在夏季增速转负，则煤价或二次探底。

投资建议：后期关注天气和日耗情况，若日耗能够保持正增速，整体煤价持平。若日耗在夏季增速转负，则煤价或二次探底。

2.5、黑色金属（铁矿石）

5月商用车产量同比增长4.4%，销量同比下降2%（来源：Mysteel）

据中国汽车工业协会分析，5月，在商用车主要品种中，与上月相比，客车和货车产销均呈不同程度下降；与上年同期相比，客车产销增长，货车产量增长、销量下降。

点评：铁矿石价格维持弱势整体。前期发货量集中到港港口铁矿石库存预计未来2-3周小幅累库。但考虑终端需求下行速度缓慢，对应钢铁铁水降幅温和，港口铁矿石累库趋势性并不强。且贸易商多已经套保，在累库预期下提前降库存减少风险，现货走弱较盘面更弱。整体价格走势疲软，但难有突破行情。

投资建议：前期发货量集中到港港口铁矿石库存预计未来 2-3 周小幅累库。但考虑终端需求下行速度缓慢，对应钢铁铁水降幅温和，港口铁矿石累库趋势性并不强。整体价格走势疲软，但难有突破行情。

2.6、农产品（玉米淀粉）

全国玉米副产品价格持续处于上涨态势（来源：Mysteel）

全国玉米副产品今日价格继续上行，企业库存紧张报价持续上调，成交情况来看，目前纤维及胚芽粕成交情况尚可，玉米蛋白粉实际成交周初偏稳运行。持续关注企业开停机变化，短期预计价格仍高位运行为主。

点评：原料成本支撑玉米淀粉价格，供需边际改善支撑现货米粉价差，副产品价格近期环比回暖，但仍处历史同期低位，对淀粉利润挤压预计并不明显。短期木薯淀粉-玉米淀粉价差或暂时企稳，不过木薯淀粉港口库存仍高，关注替代效应是否还有加强的可能性。

投资建议：CS-C 价差影响因素较为复杂，建议观望为主

2.7、农产品（玉米）

玉米市场产区挺价 销区暂稳（来源：Mysteel）

东北玉米价格维持偏强运行的态势，贸易商货源同比偏少，挺价心态较为浓厚，东北深加工企业玉米收购价格也有所上调。昨日华北地区玉米价格整体稳中偏强运行。山东深加工企业早间到货车辆维持低位，部分深加工企业玉米价格继续窄幅上调，但并未形成大范围的上调。河南、河北地区深加工企业价格保持相对稳定，个别窄幅上调。昨日销区市场玉米价格稳定运行。涨价热度逐渐减弱，下游饲料厂继续采买小麦替代，玉米多刚需补库，市场后续看涨心态，企业增加远期订单。

点评：产区现货偏强，销区现货暂稳，期货横盘震荡，市场表现符合预期。新增供应方面，进口拍卖传闻月底将启动；小麦替代优势较弱，饲用替代量增量预计仍不多。

投资建议：策略上，缺口预计尚未被弥补，09 合约不宜做空，但考虑到政策超额拍卖的风险以及缺口高估的风险，叠加 9 月将有华北新玉米供应，09 合约也不宜做多。09 合约预计先强后弱，震荡运行。等新季产量预期较明晰时，可关注逢高沽空 11、01 合约的机会。

2.8、有色金属（多晶硅）

单周定标统计：中标均价 0.75 元/瓦（来源：SMM）

2025 年 6 月 9 日至 2025 年 6 月 15 日，当周 SMM 统计国内中标：共计 32 项，数据处理后，披露装机容量项目共 20 项。本周采购定标组件型号主要为 N 型、P 型光伏组件。经数据处理分析后，光伏组件的中标价格分布区间集中 0.67-0.84 元/瓦，单周加权均价为 0.75 元/瓦；单周中标均价为 0.74 元/瓦，与上周相比增加 0.06 元/瓦。单周中标总采购容量为 123.89MW，相比上周减少 388.42MW。

点评：6月硅料排产预期维持9.6万吨。从目前排产看，6月多晶硅仍有望去库1万吨左右。下游价格仍未止跌。组件7-8月订单目前能见度仍不高，核心取决于国内已并网项目的补装需求以及海外的补库需求。硅片、电池片环节龙头企业为保市场份额继续价格战，预计价格仍面临一定的向下压力，进而导致硅片端向硅料压价态度明显。在联合减产成功之前，硅料价格或仍将下跌。大宗减产时间或将落于7-8月，同时市场传言某一线多晶硅企业将复产，关注后续进展。

投资建议：在龙头企业尚未减产之前，基本面对盘面仍是偏空指引。策略上，考虑短空长多，催化/风险在于龙头企业的减产动作。此外，仓单大量生成却未导致盘面走出明显的反套趋势，或是因为部分资金仍在博弈07合约的仓单问题，即认为以07合约目前的绝对价格看，能生成的新仓单数量比较有限。

2.9、有色金属（工业硅）

7.5万吨工业硅粉项目新进展！（来源：SMM）

6月9日上午，包头市价格监审认定和政府投资项目中心组织内蒙古晶辉新材料有限责任公司、中冶西北工程技术有限公司及相关专家技术人员召开《年产7.5万吨光伏产业链副产品循环经济项目》节能报告评审会。项目总投资11000万元。该项目回收利用包头市工业硅、单晶硅和多晶硅等企业产生的废硅料，通过中频炉熔化提纯技术，生产高纯度工业硅粉产品，提高附加值，实现工业固废高值化、规模化综合利用。项目建成达产后，年产7.5万吨工业硅粉，保障我市多晶硅企业原料供应，强化地区新能源产业链，促进地方经济发展。

点评：市场传言新疆大厂继续复工至83台开炉。四川丰水期已至，部分硅厂陆续复工。云南7月进入丰水期，由于电价没有明确给予优惠，因此大部分硅厂都表示不开工，去年还有一定工业硅库存积压。期现手中的货源出货情况较好，部分贸易商分批次少量开始备货，交割库的显性库存开始向隐性库存转移。前期部分硅厂惜售导致工厂库存累积，本周部分硅厂扛不住高库存压力，趁盘面反弹之际开始正常释放货源。需求端仍无明显起色，以当前供给收缩程度，并不支持工业硅现货价格出现明显反弹，后续仍待供给端的进一步变化。

投资建议：期货盘面出现反弹，主要原因或在于：1）盘面跟随焦煤联动反弹；2）现货持货意愿增强，仓单快速去化；3）绝对价格较低情况下，近月引发交割品不足的担忧。从基本面看，现货价格仍无明显反弹动力，预计盘面低位震荡，可考虑反弹后轻仓做空。关注供给端变化和大厂的现金流风险。

2.10、有色金属（铅）

6月16日【LME0-3铅】贴水29.76美元/吨（来源：SMM）

6月16日【LME0-3铅】贴水29.76美元/吨，持仓136282手减10747手

点评：昨日铅价高位回落，主要是上方需求压制，叠加下半月或有再生炼厂复产，原生炼厂开工短期或维持高位，整体铅锭供应将逐渐上升。往后看，下游需求变动不大，大厂开工持稳于65%左右，成品库存处于一个月高位，下半月暂无明确提产计划，对于铅锭采购

力度略有加强；然而，替换需求和新电池需求均处于相对淡季，二级市场消费无明显改善，预计需求偏弱运行将持续到7月。价格方面，短期供应扰动对铅价支撑有限，而需求仍未到能有充足释放阶段，因此我们认为铅价的上行是阶段性的，均线附近或仍有压力；中期而言，需求见底后下半年或边际上行，供应矛盾持续存在，未进场多头仍可待回调买入。

投资建议：策略方面，短期观望为主，等待回调买入机会，关注16700元附近的逢低买入机会；套利角度，跨期暂时观望，内外方面，暂时观望。

2.11、有色金属（锌）

西北某锌冶炼厂新增锌合金产线（来源：SMM）

据SMM了解，西北某锌冶炼厂年底计划新增一期7万吨左右的锌合金产线，二期预计2026年投建，具体产量SMM持续跟踪。

6月16日【LME0-3锌】贴水24.57美元/吨（来源：SMM）

6月16日【LME0-3锌】贴水24.57美元/吨，持仓247541手增41145手

点评：昨日锌价宽幅震荡，基本面暂无明显新增消息，锌价进入阶段性无序波动状态，夜盘沪锌震荡上行，外盘基本不跟，推测是有比价资金入场，同时带动空头减仓所致，我们认为不具备持续性。基本面上，近期某西北炼厂已经复产，预计下周逐渐提产，月中某华中炼厂将复产，叠加新增产能如期释放，供应仍在边边上。需求方面，需求短期仍有一定韧性，而中期走弱预期则正在不断验证。库存端，目前社库仍处于拐点初期，后续累库将至，但也需警惕台风影响到货问题。上期所库存基本恢复到安全水平线上，结构性风险下降。交易角度，基本面拐点已致，高空思路不变；由于短中期看不到明确利多，而前期社库去化锌价反弹也相当有限，加仓点位预期或需调低，绝对价格上前低仍有压力，建议维持反弹沽空思路。

投资建议：策略方面，单边角度，短期关注逢高沽空机会，反弹可适当加仓；套利角度，月差受宏观和单边行情影响较大，暂时观望为宜；内外方面，中线维持内外正套思路。

2.12、有色金属（镍）

印尼华星镍业年产4万吨高冰镍项目取得进展（来源：要钢网）

华星镍业（印尼）有限公司年产4万吨镍金属高冰镍项目在业主、监理共同见证下顺利完成101原料堆棚首根钢柱吊装作业，标志着备料系统装置正式进入主体钢结构施工的全新阶段。

点评：LME今日库存增加1986吨，新加坡仓库近两日增幅较多，SHFE仓单减少109吨。日内盘面偏弱运行，再次试探前低，当前市场空头博弈后续印尼镍矿价格因产业链负反馈和菲矿供应起量的走跌预期。基本面上，镍矿7月资源陆续开始出售，但暂无成交落地，菲矿企业多持观望态度，谨慎开价，印尼近期矿价支撑仍较坚挺，暂无环比走跌迹象，火法高品矿库存紧缺。镍铁方面，钢联消息显示目前小冶炼厂加大减产力度，但由于5月高冰集中转NPI，目前NPI产量仍维持高位，我们平衡表显示5月中印NPI过剩超2万金属

吨，6月或将边际加剧过剩。纯镍方面，近期盘面偏弱运行，现货采购积极性边际提高，今日成交尚可，上期所本月交割资源开始流入市场，电镍供应相对充足。

投资建议：盘面单边建议观望，因短期基本面有“社库连续去化+现货升水高位”的支撑，可采取期权替代期货头寸博弈下方有限的空间，基于此可关注逢低卖出看跌期权机会；中线来看，Q3后具备矿价松动压力，届时可关注右侧逢高沽空机会。

2.13、有色金属（碳酸锂）

厦钨新能：1-5月新能源材料产品同比增长约20.95%（来源：公司公告）

厦钨新能公告，2025年1-5月，公司新能源材料产品实现销量约为4.76万吨，同比增长约20.95%。其中，钴酸锂销量约为2.23万吨，同比增长约53%；三元材料（含磷酸铁锂及其他）销量为2.36万吨，同比增长约2%。磷酸铁锂连续数月出货达千吨级，销量同比实现显著增长。

点评：反弹后下游接货意愿不足、现货市场基差走弱，盘面重回弱势、再度跌破6万元关口。月差方面，上周主力合约切换至LC2509，仓单持续去化，远月持续增仓下挫、B结构再度走阔。后续关注7-9转入back结构后仓单生成速度。

投资建议：向后看，受车企压缩账期等影响，短期内下游或仍有去库压力，短期基本面难见起色、盘面或仍是弱势震荡。策略方面，考虑低估值环境下供应端扰动发生的概率边际上升，不建议当前点位继续追空、前期空单可继续持有，建议以反弹沽空思路对待为宜。

2.14、能源化工（原油）

IEA 小幅下调今明两年全球需求增速（来源：IEA）

IEA：将2025年平均石油需求增长预期从74万桶/日下调至72万桶/日，将2026年的从76万桶/日下调至74万桶/日。

API 原油库存大幅下降（来源：API）

美国至6月13日当周API原油库存-1013.3万桶，预期-58万桶，前值-37万桶。美国至6月13日当周API精炼油库存31.8万桶，预期-13.3万桶，前值371.2万桶。美国至6月13日当周API汽油库存-20.2万桶，预期22.3万桶，前值296.9万桶。

点评：油价再度走强，中东局势走向目前仍不明朗，冲突存在继续升级的可能性。美国总统表态似乎降低了近期与伊朗开启谈判的可能性，油价风险溢价走强。中东地区油轮运输安全仍受到高度关注，短期地区安全风险可能导致运费价格上涨。OPEC+其他成员国虽仍有一定规模闲置产能可缓冲伊朗一旦供应下降产生的缺口，但这些闲置产能同样依赖于霍尔木兹海峡运输。我们认为短期仍为充分交易中东风险，油价波动加剧。

投资建议：短期油价受地缘冲突扰动，波动加剧，有较高上行风险。

2.15、能源化工（PTA）

今日 PTA 现货基差快速走强，市场商谈尚可（来源：CCF）

今日 PTA 期货震荡收涨，现货市场商谈氛围尚可，现货基差快速走强，个别聚酯工厂有递盘。个别主流供应商出货，6 月货在 09+250~280 有成交，个别略高，价格商谈区间在 4965~5050 附近，夜盘价格偏低端。7 月货在 09+210~270 有成交。8 月在 09+100~115。今日主流现货基差在 09+268。

点评：2025/06/17, TA2601 收盘价为 4618 元，环比下跌 52 元，持仓 358306.0 手，增仓 13453.0 手。TA2605 收盘价为 4634 元，环比下跌 56 元，持仓 945.0 手，增仓 66.0 手。TA2509 收盘价为 4782 元，环比上涨 6 元，持仓 1162696.0 手，减仓 6804.0 手。

需求端纺服消费处于季节性淡季，织造和聚酯开工边际继续小幅下降，聚酯库存边际维持回升。供应端 PTA 部分装置检修结束后开工率边际开始回升。供升需减的情况下 PTA 基本面支撑力减弱。但短期内原油价格受地缘影响价格抬升，且 PX 端仍有检修消息扰动，PTA 短期预计震荡偏强。

投资建议：短期围绕伊朗地缘综合影响交易，震荡偏强。

2.16、能源化工（烧碱）

6 月 17 日，山东地区液碱市场成交下行（来源：百川资讯）

6 月 17 日，山东地区液碱市场成交下行，后期市场依旧看空。

供应方面：今日济宁地区有企业检修结束，氯碱装置提负荷运行，液碱供应量增加，其他区域企业装置负荷暂稳，液碱供应量维持稳定。

需求端：氧化铝需求情况尚可，但当前主流氧化铝原材料液碱库存提涨较多，后期收货量不乏有缩减肯呢个；非铝下游多按需拿货。整体需求趋弱。

市场变动：今日主流氧化铝用碱价格下调 20 元/吨，有企业负荷运行，液碱供应量增加，但下游接货情绪一般，今日部分企业散户价格亦有下调。

点评：2025/06/17, SH2601 收盘价为 2260 元，环比下跌 5 元，持仓 15399.0 手，减仓 815.0 手。SH2605 收盘价为 2328 元，环比上涨 6 元，持仓 1091.0 手，增仓 125.0 手。SH2509 收盘价为 2273 元，环比上涨 15 元，持仓 200506.0 手，减仓 515.0 手。

投资建议：烧碱现货开始逐步走弱，但远期预期已较强，09 合约大幅贴水现货，这会导致盘面下行空间受限。

2.17、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场价格疲软偏弱运行（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格疲软偏弱运行。上海期货交易所主力合约价格震荡整理，下游

询单心态谨慎，进口针叶浆成交节奏不快，部分牌号货源重心略有下行；进口阔叶浆市场供应尚可，下游延续压价采购，高价货源难有实际成交；进口本色浆及进口化机浆市场供需两弱，现货价格暂主流稳定。

点评：2025/06/17，SP2601 收盘价为 5228 元，环比上涨 14 元，持仓 10229.0 手，增仓 44.0 手。SP2605 收盘价为 5200 元，环比上涨 38 元，持仓 1096.0 手，减仓 35.0 手。SP2509 收盘价为 5214 元，环比上涨 4 元，持仓 102925.0 手，增仓 2219.0 手。

投资建议：当前纸浆基本面变动有限，宏观回暖暂时告一段落，预计盘面震荡为主。

2.18、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 粉市场现货价格窄幅整理（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场现货价格窄幅整理，小幅涨跌并存。PVC 期货区间震荡，贸易商基差报盘变化不大，点价成交暂无明显价格优势，一口价报盘基本稳定。整体下游采购积极性较低，多数意向观望，市场内现货成交清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4700-4810 元/吨，华南主流现汇自提 4800-4820 元/吨，河北现汇送到 4490-4590 元/吨，山东现汇送到 4640-4670 元/吨。

点评：2025/06/17，V2601 收盘价为 4907 元，环比上涨 3 元，持仓 192705.0 手，增仓 17588.0 手。V2605 收盘价为 5035 元，环比下跌 13 元，持仓 1793.0 手，增仓 129.0 手。V2509 收盘价为 4833 元，环比上涨 6 元，持仓 962017.0 手，减仓 16925.0 手。

投资建议：当前 PVC 基本面变化有限，宏观情绪的回暖也暂时告一段落，预计盘面或震荡为主。

2.19、能源化工（尿素）

伊朗多家化肥生产商停止尿素生产（来源：Argus Media）

在以色列对伊朗的袭击升级之后，伊朗所有七家化肥生产商已停止尿素生产。据当地消息，伊朗的尿素基础设施似乎并未受到损坏，此次停产是一项预防性措施。

点评：2025/06/17，UR2601 收盘价为 1726 元，环比上涨 55 元，持仓 56934.0 手，减仓 1688.0 手。UR2605 收盘价为 1739 元，环比上涨 45 元，持仓 2052.0 手，减仓 180.0 手。UR2509 收盘价为 1774 元，环比上涨 68 元，持仓 285825.0 手，增仓 6801.0 手。据卓创口径，山东中小颗粒尿素市场均价 1781 元/吨，较上一工作日上涨 42 元/吨。山东尿素市场稳中续涨，新单交投尚可。河南中小颗粒尿素市场均价 1783 元/吨，较上一工作日上涨 45 元/吨。河南尿素市场稳中跟涨，新单交投向好。商家逢低按需，现货供应周边工业为主。

投资建议：情绪提振下，尿素期现出现正反馈，盘面企稳反弹

2.20、能源化工（瓶片）

瓶片工厂出口报价多稳（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 800-810 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 795-810 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

今日瓶片工厂报价多稳，局部下调 30-40 元附近（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场整体成交清淡，6-8 月订单多成交在 5980-6150 元/吨出厂不等，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/6/17，瓶片主力 PR2509 合约收盘价 5982 元/吨，较上一交易日结算价持平；日内减仓 300 手至 41230 手，成交 54914 手。PR2508 合约收盘价 6058 元/吨，较上一交易日结算价上涨 28 元/吨；日内减仓 532 手至 17374 手，成交 18300 手。

在前期工厂累库、订单发货不佳以及长达一个月左右的加工费历史低位运行的共同影响下，瓶片行业减停产计划增多。据 CCF 统计，7 月，瓶片大厂大多存在减产 20% 的计划，如果考虑前期长停及改造产能，预计涉及到的减停产产能共计 490 万吨/年附近，届时行业开工率将有较大的下滑幅度，这将阶段性缓解行业供应压力，不过实际负荷仍需进一步跟进工厂执行情况。

投资建议：7 月行业计划减产的装置较多，瓶片供应压力将得到阶段性缓解，关注逢低做扩瓶片加工费机会。

2.21、能源化工（纯碱）

6 月 17 日沙河及周边贸易价格行情（来源：隆众资讯）

今日，沙河地区纯碱市场低位震荡，盘面价格低位下移，市场询单增加，成交气氛一般。目前期现基差报盘：河北交割库库提 09+10 或 07 平水，河南厂提 09+30，内蒙古厂提 09-160，湖北库提 09+10。

点评：今日纯碱期价小幅走弱，基本面变化不大。目前国内纯碱市场偏弱震荡，市场成交气氛不佳。纯碱装置无明显波动，产量高位徘徊。近日有企业存检修预期。下游需求表现一般，采购积极性不佳，低价成交为主。

投资建议：当前纯碱厂家库存和社会库存均处于高位，下游玻璃厂的原料库存水平亦不低，加上煤价下跌带来的成本下移因素，扩能周期下中期纯碱依然维持逢高沽空观点。

2.22、能源化工（浮法玻璃）

6 月 17 日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 13.05 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1117 元/吨左右（含税）；5mm 小板现金价格参考 12.85 元/平方米，比上一交易日-0.05，合计 1100 元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格 3.8mm 8.15-8.7 元/平方米，4.8mm 11.05-11.8 元/平方米，5mm 大板主流在 12.8-13.3 元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价小幅震荡，基本面变化不大。现货方面，今日沙河市场部分小板价格仍有小幅松动，大板稳定为主，市场价格灵活，低价成交为主。华东市场操作暂稳，交投气氛一般，企业多稳价出货，下游拿货维持刚需。华中市场今日价格暂稳，下游拿货维持刚需，逢低采买为主。华南市场部分企业今日价格补跌，需求整体弱势下，下游采购仍维持刚需。

投资建议：随着高温、梅雨季节的来临，玻璃需求端将出现季节性下滑，而供给端短期波动预计不大，供需失衡的局面将进一步加重。在原片厂家库存去化取得实质性进展前，浮法玻璃现货价格仍存在下行调整空间。当前现货升水盘面的幅度仍比较大，短期盘面或更多受到市场整体风险偏好波动的影响。在基本面未有实质性改善的情况下，空头减仓驱动的反弹行情预计较难持续。

2.23、能源化工（碳排放）

6月17日 CEA 收盘价 72.68 元/吨（来源：上海环境能源交易所）

6月17日，全国碳排放权交易市场 CEA 收盘价 72.68 元/吨，较前一日上涨 5.29%，挂牌协议交易成交量 18,021 吨，大宗协议交易成交量 750,000 吨。

点评：昨日，全国碳市场挂牌交易明显受到个别交易行为的影响，配额 19-20、配额 21、配额 22 的收盘价涨幅均超过 9%，而使得盘面价格大幅上涨的这几笔成交的总交易量仅约 6000 吨。我们认为，这种极个别的交易行为并不能代表今年的碳市场基本面有所改善。从大宗交易情况来看，最近几日大宗成交均价仍稳定在 68-71 元/吨的水平，并未出现明显波动。且今年尚未进入履约高峰期，价格易受部分交易行为影响而产生大幅波动。今年 CEA 价格整体承压的形势暂时没有改变的迹象。

投资建议：CEA 整体弱势运行。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com