



万吨左右。6月1-20日全国主要油厂大豆压榨量650万吨，预计本月大豆压榨量有望达到950万吨左右。综合来看，美国大豆作物生长条件良好，未来几周还将迎来适度降雨，提振大豆产量前景。近期国内大豆供应充足，油厂高开工率保持高位，大豆压榨数量较多后豆粕产量较大，且下游饲料养殖企业经过前期持续拿货后继续购买提货量有限，油厂豆粕库存累库速度加快，供应端的压力继续增加，部分地区出现催提现象，油厂挺价压力较大，预计豆粕期货呈现震荡调整行情。

期市综述

截止6月26日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。焦煤、多晶硅涨超3%，工业硅、20号胶、沪镍、橡胶涨超2%，沪锡、焦炭、烧碱涨近2%；跌幅方面，菜粕跌近3%，豆粕跌超2%，豆二、SC原油、花生跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.23%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.16%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.27%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.07%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约持平，10年期国债期货（T）主力合约跌0.02%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.09%。

资金流向截至15:11，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜2508流入13.81亿，焦煤2509流入5.9亿，橡胶2509流入3.62亿；资金流出方面，中证10002509流出26.24亿，沪金2508流出22.17亿，中证5002507流出15.39亿。

核心观点

沪铜:

今日沪铜高开高走日内偏强震荡。特朗普表示伊以冲突不排除很快爆发的可能性，后续地缘冲突不确定性依然存在，且鲍威尔对于美联储降息口径有松动，不排除

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。



七月降息的可能性,届时美元指数的变动预计将影响有色市场的走势。基本面来看,供给端,截至2025年6月20日,现货粗炼费为-43.70美元/千吨,现货精炼费为-4.36美分/磅。目前铜冶炼端偏紧预期暂时只反映在数据上,铜供应量依然在走强;库存端全球铜库存去化,其中套利驱使下,伦铜大幅去化,美铜依然在快速累库,国内目前铜去化幅度较缓,主要系逢低拿货为主。需求端,截至截至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%。受铜关税事件影响,铜出口需求增加,带动表观消费量的提振。全球经济不确定性的影响下,终端市场相对疲软,下游也多以逢低拿货及刚需补货为主,6月系消费淡季阶段,终端家电排产减少,高温下房地产也多拖累,整体需求反馈不佳,只有逢低采购的支撑存在。整体来说,近期铜价走强,现货受盘面影响升水亦有走扩,连日上涨的情况下,需关注下游需求对高价的承接能力,近期美联储降息博弈,对铜价行情或有指引,预计继续维持震荡偏强。

碳酸锂:

碳酸锂日内的低开高走震荡偏强,SMM电池级碳酸锂均价6.06万元/吨,环比上一工作日上午上涨400元/吨;工业级碳酸锂均价5.9万元/吨,环比上一工作日上午上涨400元/吨,碳酸锂现货成交价格重心呈现震荡上行。基本面来看,盐湖提锂及云母端开工积极性高,国内碳酸锂供应充足,5月碳酸锂进口数量环比4月有走弱,但依然维持较高位水平,目前价格下降接近成本线,锂辉石价格月内呈现上涨趋势,碳酸锂价格下降不断逼近成本线,但下游正极材料价格及磷酸铁锂价格不断走低,对碳酸锂高价保持谨慎态度,近期盘面上涨后,高价观望态度削弱,成交小幅好转,近期行情反弹,但基本面暂无支撑上涨的动能,预计上方空间有限,碳酸锂短期预计震荡走势,中长期偏空格局不变。

原油:

在美军介入打击伊朗核设施后,市场关注伊朗的报复行动引发中东地缘风险进一步加大。然后特朗普表示伊朗对位于卡塔尔的美军基地的导弹攻击非常微弱,且

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。



感谢伊朗提前发出通知,另外,伊朗也未有封锁霍尔木兹海峡的行动。24日凌晨,特朗普更是表示“以色列和伊朗已完全达成一致,将会有个完全和彻底的停火。随后伊朗与以色列互相发射导弹后,表示达成停火。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。伊朗微弱的报复行动及伊以将实现全面停火,无疑将此前紧张的中东地缘风险急剧降温。目前仍需关注停火后中东局势后续的发展,如双发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。24日,以色列总理内塔尼亚胡的办公室发表声明称:

“为了应对伊朗违反停火协议的行为,以军空袭摧毁了伊朗首都德黑兰的一处雷达设施。不过在內塔尼亚胡与美国总统特朗普通话后,以色列已停止了进一步的军事打击行动。”另外,特朗普表示中国可以继续从伊朗进口石油。近期原油价格大幅下跌。基本上,原油进入季节性出行旺季,美国原油库存持续下跌降至低位,加上OPEC+增产不及预期,原油供需转好,只是目前市场聚焦于中东地缘风险,原油价格仍较以色列袭击伊朗前的价格涨幅较大,俄罗斯表示在即将于7月6日召开的会议上支持石油再次增产。目前中东地缘变数大,原油波动大,建议谨慎操作,轻仓买入原油看跌期权。

沥青:

供应端,上周沥青开工率环比回落1.1个百分点至30.4%,较去年同期高了4.7个百分点,沥青开工率转而回落,处于近年同期中性偏低水平。据隆众资讯数据,6月份地炼预计排产130.9万吨,环比增加6.5万吨,增幅为5.2%,同比增加37万吨,增幅为39.3%。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现,其中道路沥青开工率环比下降3个百分点至22.6%,仍处于近年同期最低水平,受到资金制约。上周山东地区个别炼厂复产,加之原油价格上涨带动交投气氛,出货量增加较多,全国出货量环比增加5.99%至28.83万吨,处于中性水平。沥青炼厂库存存货比本周环比继续回落,仍处于近年来同期的最低位,南方仍有降雨间歇影响,资金仍受制约,北方需求表现尚可。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。全球贸易战的恐慌情绪缓解,只是全球贸易战乌云仍未完全散去,美国特朗普政府向雪佛龙公司颁发了简化版的许可证,但禁止在委内

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。



瑞拉生产石油,关注委内瑞拉原油出口变化,地缘风险急剧降温,近期沥青跟随原油大幅下跌,目前原油受地缘风险波动仍较大,沥青基差走强至高位,建议谨慎操作。由于逐步进入旺季,建议逢低做多沥青 09-12 价差。

PP:

PP 下游开工率环比回落 0.34 个百分点至 49.63%,处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比下降 0.84 个百分点至 43.56%,塑编订单略有减少,略高于前两年同期。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口同时聚丙烯上游丙烷进口受限。中景石化二期二线等检修装置,PP 企业开工率上涨至 83.5%左右,处于中性偏低水平,标品拉丝生产比例维持在 32%左右。端午假期石化累库较多,之后石化去库速度一般,石化库存降至近年同期中性水平。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,原油价格暴跌。供应上新增产能镇海炼化 4#6 月投产,近期检修装置略有增加,南方梅雨季节到来,下游恢复缓慢,塑编开工略有减少,新增订单有限,库存压力仍大,中东地缘风险急剧降温,能源化工品普遍下跌,伊朗进口的甲醇货源占我国甲醇总进口量的 11%,预计 PP 低位震荡。

塑料:

独山子石化 HDPE、塔里木石化 HDPE 等检修装置重启开车,塑料开工率上涨至 86%左右,目前开工率升至中性水平。PE 下游开工率环比下降 0.06 个百分点至 38.69%,农膜原料库存略有增加,农膜进入淡季,农膜订单继续下降,包装膜订单略有回升,整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低位水平。端午假期石化累库较多,之后石化去库速度一般,石化库存降至近年同期中性水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口同时聚乙烯上游乙烷进口受限。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,原油价格暴跌。供应上,新增产能山东裕龙石化 2#HDPE 新近投产,本周开工率有所上升,地膜进入淡季,华东、华南、华北地区地膜价格稳定,下游其他需求一般,目前新单跟进缓慢,南方梅

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。



雨季节到来,消费淡季下游观望增加,库存压力仍大,中东地缘风险急剧降温,能源化工品普遍下跌,伊朗进口货源占比塑料表需约 3%,预计近期塑料低位震荡。

PVC:

上游电石价格稳定。目前供应端,PVC 开工率环比减少 0.63 个百分点至 78.62%,PVC 开工率继续下降,但仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工继续小幅回落,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。上周社会库存继续下降,只是目前仍偏高,库存压力仍然较大。2025 年 1-5 月份,房地产数据略有改善,只是同比仍是负数,且投资、销售与竣工面积同比降幅仍较大,竣工面积同比增速进一步下降。30 大中城市商品房周度成交面积环比回升,但仍是历年同期偏低水平,房地产改善仍需时间。6 月 PVC 检修增加,但开工率仍偏高,电石价格支撑弱,需求未实质性改善之前 PVC 压力较大。中东地缘风险急剧降温,能源化工普遍下跌,印度 PVC BIS 政策再次延期 6 个月,PVC 现货价格涨后成交再度转弱,预计 PVC 近期低位震荡。

豆油:

豆油主力 09 合约今日盘面高开后持续震荡,收盘涨幅 0.58%。国际方面,美国大豆主产州未来 6-10 日 56%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平,44%地区有较高的把握认为气温将接近正常水平,78%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平,22%地区有较高的把握认为降水量将接近正常水平。国内方面,监测显示,截至 6 月 20 日当周,国内主要油厂大豆压榨量 238 万吨,周环比上升 13 万吨,月环比上升 17 万吨,同比上升 44 万吨,为历史单月次高。预计本周油厂开机率继续上升,大豆压榨量在 250 万吨左右。6 月 1-20 日主要全国主要油厂大豆压榨量 650 万吨,预计本月大豆压榨量有望达到 950 万吨左右。综合

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。



来看,上周中东局势激化一度推高油价至五个月高位,但随着市场对霍尔木兹海峡运输中断风险重新评估,布伦特原油周一下跌约1%,削弱对豆油市场的支撑,相较于地缘冲突,当前美国大豆作物缺乏“天气威胁”,对豆油市场更具负面影响。气象模型预测,美国中西部将在未来两周经历高温与规律性降水交替的“温室”天气,有助于大豆产量稳定,从而利空豆油市场,预计豆油期货将呈现偏强震荡。

螺纹钢:

今日螺纹钢主力合约早盘开于2976元/吨,日内最高触及2977元/吨,最低下探至2952元/吨,最终收于2973元/吨,较上一交易日上涨3元/吨,涨幅+0.1%,整体呈现出先抑后扬的震荡走势。供应端,前期原料价格下跌,入炉成本下移,钢厂利润尚可,高炉开工止跌回升,铁水产量略有修复,电炉继续减产,整体供应环比回升,其中螺纹周度产量环比增加5.66万吨至217.84万吨,供应在往年同期低位,有向上反弹趋势,或将限制了价格的上行空间。需求端,上周建材表需环比微降,但螺纹表需微增0.72万吨,整体需求相对平稳。目前华东、华南等地台风与雨水天气较多,北方高温天气也在增多,建筑钢材市场已进入季节性淡季,需求整体偏弱,对价格的支撑作用减弱。从终端需求来看,房地产基建需求继续下行,但部分地区仍有一定的基建项目在施工,对螺纹钢需求形成一定支撑,使得螺纹钢短期还不会出现需求完全崩塌的局面。库存情况,当前螺纹钢库存保持去化,但去化速度有所放缓,若后续供应端开工率提升,后续库存有累积的压力。总之,螺纹钢期货价格短期内大概率延续区间震荡走势,若后续库存累积超预期,螺纹钢价格有下行的风险。

热卷:

今日热卷主力合约开盘于3086元/吨,最终收于3103元/吨,涨幅为0.39%,日内最高触及3104元/吨,最低下探至3080元/吨,整体呈现震荡上行的走势。供应端,近期热卷产量有所增加,周度产量增加1.79万吨至327.24万

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。



吨,在利润尚可的情况下,钢厂维持着较高的开工率,产能释放较为积极,但考虑到需求与环保政策的限制,热卷供应增长相对温和。原料成本端,铁矿石、焦炭等原料价格近期波动频繁,但整体成本对热卷价格有一定支撑。需求端,尽管当前处于传统需求淡季,高温、降雨天气对建筑施工等下游行业有一定影响,但热卷下游应用广泛,部分机械制造企业为满足订单需求,对热卷保持一定采购量。汽车行业虽面临一定的市场压力,但车企为维持生产节奏,对热卷的刚需仍然存在,这使得热卷需求端没有出现明显的崩塌式下滑。同时市场对下半年宏观经济复苏以及制造业回暖仍有一定期待,预期后续热卷需求可能会有所回升。库存端,热卷社会库存去化速度有所放缓,但整体仍处于去库状态。钢厂库存有所增加,存在累库预期,后续可能会促使钢厂调整生产节奏或者采取一些促销手段,或对热卷价格形成压制。总之,近期热卷需求端虽然处于淡季但刚需犹存,且市场对未来需求回升有一定预期,叠加多头资金的推动,使得价格上涨。若后续需求不能按照预期回升,库存累积速度加快,热卷价格上行空间将受到明显限制,甚至可能出现下行趋势。

尿素:

今日尿素盘面高开低走,日内先抑后扬。昨日尿素盘面反弹,今日现货收单良好,下游拿货较为积极。基本面来看,供应端河南晋开近期有复产计划,日产波动幅度小,供应宽松格局下半年受出口调控有所松动,近期出口企业陆续出货集港,供应压力释放。需求端,期货盘面反弹,下游拿货情绪升温,但拿货多为贸易商及农业供应商,复合肥工厂开工负荷继续流畅去化,虽工厂成品库存流动增加,但预计开工率短期不会大幅提升,后续秋季肥以高磷复合肥为主,对尿素增量支撑有限。本期库存去化,主要系港口法检的开放,企业陆续出货集港,缓解厂内库存压力。整体来看,今日盘面先抑后扬,整体上行还是多系出口集港的影响,夏季玉米肥收尾后,预计需求转弱,但出口问题为市场消化部分供需差,但关键看后续出口配额是否有变化,目前盘面预计震荡偏强。

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。



分析师:

王 静, 执业资格证号 F0235424/Z0000771。

苏妙达, 执业资格证号 F03104403/Z0018167。

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。如引用、转载、刊发, 须注明出处为冠通期货股份有限公司。

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。