下载日志已记录，仅供内部参考

宏观定期

高频半月观—油价大跌，冲击不再？

每半月，我们基于“供给、需求、价格、库存、交通物流、流动性”6 大维度，跟踪最新高频变化，本期为近半月（6.8-6.21）综述。

核心结论：近半月高频变化有四：一是美伊局势反复，美伊达成谅解备忘录后布伦特原油价格跌至 76.4 美元/桶，后黎以开火致伊朗封锁海峡，油价升至 80.7 美元/桶；二是 6 月上中旬地产销售小幅走弱，新房销售同比降至-0.6%（5 月同比增 0%），二手房销售同比回落至 10.6%（5 月同比增 16.6%）；三是近半月钢铁、水泥、沥青、焦煤、汽车开工率环比回落，反映消费动能不足，地产开工和基建实物工作量仍偏弱。四是国内货币市场利率时隔两月重回政策利率之上，资金面整体偏紧，央行加大流动性投放；美联储加息预期再升温，美元指数上行。继续提示：近期美伊局势波动反复、正朝着签署最后协议的方向发展，不过考虑到高油价已持续三个多月，滞后影响尚未全面显现：对经济，下游利润将被进一步挤压；对通胀，CPI 和 PPI 同比读数有望延续回升趋势、但幅度应会放缓；对政策，短期重心是“用好用足”既定政策，后续增量政策可期、节奏“边走边看”。

一、热点追踪：美伊谈判出现反复，油价大跌后再度上涨。

>尽管美伊达成谅解备忘录，但霍尔木兹海峡尚未解除封锁，通航量仍处低位。美伊于 6 月 17 日达成《美利坚合众国与伊朗伊斯兰共和国之间的伊斯兰堡谅解备忘录》，并于德黑兰时间 18 日完成远程签署，开启为期 60 天的谈判窗口以解决核问题等分歧，布伦特原油价格一度跌至 76.4 美元/桶。6 月 19 日以色列向黎巴嫩开火，20 日伊朗宣称将关闭霍尔木兹海峡。6 月 21 日，美伊谈判代表抵达瑞士比尔根山，双方将于当日举行会谈，谈判前景不确定性仍大。目前霍尔木兹海峡仍处于事实上的封锁状态，6 月 1 日至 6 月 20 日，霍尔木兹海峡日均通航量为 8.9 艘次（5 月为 8.4 艘次），日均油气船通航量为 2.6 艘次（5 月为 2.2 艘次）。

>冲突爆发前，市场预期全年原油价格中枢约为 73 美元/桶；美伊达成谅解备忘录后，目前市场预期三季度原油价格约为 84 美元/桶，四季度原油价格约为 79 美元/桶，全年原油价格中枢约为 88 美元/桶。

>全球原油浮动仓储量回落，主因霍尔木兹海峡受阻致库存持续消耗；亚洲买家需求回暖；美伊达成谅解备忘录强化供应恢复预期。至 6 月 14 日，全球原油浮动储量为 0.79 亿桶，较冲突爆发后最高值降 7510.9 万桶；中东原油浮动仓储量为 1427.9 万桶，较冲突爆发后最高值降 5342.6 万桶。

二、供给：高油价冲击显现，上下游开工多数回落。

>钢铁：近半月，全国 247 家样本高炉开工率均值环比下降 0.1 个百分点至 84.1%，弱于季节规律，相比 2025 年同期偏高 0.6 个百分点。

>煤炭：近半月，焦化企业开工率均值环比降 0.1 个百分点至 70.4%，弱于季节规律，相比 2025 年同期偏高 0.6 个百分点。

>基建：近半月，石油沥青装置开工率均值环比回落 2.9 个百分点至 12.6%；水泥发运率均值环比下降 0.5 个百分点至 41.6%。

>化工化纤：近半月 PTA 开工率均值环比回升 5.0 个百分点至 66.1%，强于季节规律，相比 2025 年同期偏低 16.4 个百分点；江浙地区涤纶长丝开工均值环比下降 4.9 个百分点至 73.9%，同比偏低 16.5 个百分点

>汽车：近半月，汽车半钢胎开工率环比回落 2.2 个百分点至 70.0%，弱于季节规律，同比偏低 8.2 个百分点。

三、需求：地产销售小幅走弱，生产复工多数回落。

作者

分析师 **熊园**
执业证书编号：S0680518050004
邮箱：xiongyuan@gszq.com

分析师 **薛舒宁**
执业证书编号：S0680525070009
邮箱：xueshuning@gszq.com

相关研究

1、《高频半月观—二手房销售进一步升温》 2026-06-07
2、《“指引”少了，“模糊”多了—沃什首秀 4 大不一样》 2026-06-18
3、《适时增加隔夜逆回购操作的 4 点理解》 2026-06-17
4、《消费、投资双双为负，怎么看、怎么办？》 2026-06-16
5、《政策半月观—紧盯 4 大关键事件》 2026-06-14

下载日志已记录，仅供内部参考

>生产复工：近半月沿海 8 省发电耗煤环比下降 2.9%，弱于季节规律，相比 2025 年、2019 年同期分别偏高 12.5%、40.4%；百城土地成交面积绝对值为近年同期最低，相比 2025 年同期偏低 15.8%，相比 2019 年同期偏低 58.4%；钢材表需均值环比降 0.5%，强于季节规律，其中螺纹钢表需均值环比降 12.4%，强于季节规律，绝对值均为近年同期最低。

>线下消费：新房、二手房销售走势分化

1）新房：6 月新房销售同比转负。6 月 1 日-20 日，30 大中城市商品房日均成交面积录得 24.0 万㎡，环比 5 月均值降 4.7%，弱于季节规律，绝对值为近年同期最低，同比降 0.6%（5 月同比增 0%）。

2）二手房：6 月二手房销售同比增幅收窄。6 月 1 日-20 日，18 个重点城市二手房日均成交面积录得 25.0 万㎡，环比 5 月均值增 2.9%，弱于季节规律，同比增 10.6%（5 月同比增 16.6%）。

3）乘用车：6 月 1 日-6 月 14 日，乘用车日均销售 3.8 万辆，环比降 5.2%，同比降 18.9%（5 月同比降 19.9%）。

四、价格：油价回落，上下游价格走势分化。

>上游资源品：煤炭价格上涨，原油、铜、铁矿石价格均有所回落。近半月，南华工业品指数均值环比下降 2.6%，同比涨幅收窄至 13.6%。重点大宗商品中：布伦特原油价格中枢环比下跌 9.9%至 85.9 美元/桶，同比涨幅收窄至 19.4%。黄骅港 Q5500 动力煤平仓价均值环比上涨 0.9%，同比涨幅扩大至 40.9%。焦煤期货（连续合约）结算价近半月均值环比上涨 1.2%，同比涨幅收窄至 72.9%。铁矿石期货（连续合约）结算价近半月均值环比下跌 2.9%，同比涨幅收窄至 4.0%。LME 铜现货价近半月均值环比下跌 0.8%，同比涨幅收窄至 39.2%。

>中游工业品：近半月，螺纹钢现货价格均值环比下跌 1.2%，同比上涨 4.9%。水泥价格均值环比下跌 0.1%、同比下跌 17.8%。

>下游消费品：近半月，猪肉价格下跌，蔬菜价格上涨。猪肉价格均值环比下跌 1.1%至约 14.6 元/公斤，同比下跌 28.0%。蔬菜价格环比上涨 2.9%，强于季节规律，同比1.1%跌

五、库存：美国石油库存降至最低。

>能源：近半月，沿海 8 省电厂存煤环比上升 2.3%，同比上升 3.1%、相比 2019 年同期偏高 9.8%。全美原油及石油产品库存环比下降 3035.7 万桶，绝对值为 15.4 亿桶，为近 22 年来的最低水平。

>金属：近半月，钢材库存环比增 1.2%，电解铝库存环比降 6.3%。

>建材：沥青库存环比降 9.7%，同比降 23.1%。水泥库容比均值环比下降 1.3 个百分点至 66.4%，相比 2025 年同期偏高 0.2 个百分点。

六、交通物流：航班执飞回升，地铁客运人数回落。

>人员流动：航班执飞数量回升，地铁客运人数减少。近半月，航班执飞数量环比回升 3.9%，弱于季节规律，同比偏低 5.6%。10 个重点城市地铁客运人数环比下降 2.7%，弱于季节规律，同比偏高 1.2%。

>出口运价：近半月，波罗的海干散货指数环比降 12.7%，同比升 50.8%。中国出口集装箱运价指数环比升 7.7%，同比升 20.6%。

七、流动性：国内资金利率回升，美元指数上行。

>货币市场流动性：近半月央行加大公开市场流动性投放力度，呵护跨季资金面平稳，应对资金面超预期收紧。具体看，近半月央行通过 OMO 实现货币投放 26548 亿元，回笼 9452 亿元，资金净投放 17096 亿元。货币市场利率时隔两月回升至政策利率之上，资金面整体偏紧。近半月来，DR007、R007 和 Shibor（1 周）中枢分别环比上行 7.6bp、6.0bp、7.0bp 至 1.461%、1.473%、1.462%，运行于政策利率之上。R007、DR007 利差下行 1.5 个 bp，不同机构间流动性分层现象不明显。同业存单到期收益率中枢环比上行，3 月期 AAA、AA+同业存单到期收益率环比均上行 6.2bp。

>债券市场流动性：近半月，利率债合计发行 11488.6 亿元，环比上期少发 1176.1 亿元。具体看：国债发行 5205.3 亿元，环比多发 1214.6 亿元。

下载日志已记录，仅供内部参考

地方政府债发行 4633.3 亿元，环比少发 1560.7 亿元，其中：地方专项债发行 1767.6 亿元；年初以来累计发行 16722.0 亿元，按照 44000 亿元的额度计算，发行进度 38.0%，与 2025 年同期基本持平。政策性银行债发行 1650.0 亿元，环比少发 830 亿元。国债利率长端、短端均上行。10Y 国债到期收益率中枢环比上行 1.8bp，1Y 国债到期收益率中枢环比上行 2.5bp，分别收于 1.730%、1.172%。

>汇率&海外市场：美联储加息预期再度升温，美元指数上行；美伊局势缓和影响，油价回落、通胀预期缓解，美债、日债及大部分欧债收益率有所回落。近半月，美元指数中枢环比上行 0.8%，收于 100.753；离岸人民币汇率先升后贬、中枢降 0.1%、收于 6.782，始终位于 6.8 下方。美伊达成谅解备忘录，油价回落、通胀预期缓解，截至 6 月 18 日，10 年期美债收益率中枢环比降 9bp，收于 4.46%；法国债收益率回升，英、德、意、日国债收益率回落；中美利差（中国-美国）倒挂幅度收窄 2.8bp、收于 273bp。

风险提示：政策力度、外部环境、地缘博弈等超预期变化。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

热点追踪：美伊谈判出现反复，油价大跌后再度上涨 6
供给：高油价冲击显现，上下游开工多数回落 7
需求：地产销售小幅走弱，生产复工多数回落 9
生产复工：发电耗煤回落，土地成交偏弱 9
线下消费：新房、二手房销售走势分化 10
价格：油价回落，上下游价格走势分化 11
库存：美国石油库存降至 22 年来最低 14
能源库存 14
工业金属 14
建材库存 15
交通物流：航班执飞回升，地铁客运人数回落 15
流动性跟踪：国内资金利率回升，美元指数上行 16
货币市场流动性 16
债券市场流动性 17
汇率&海外市场 18
风险提示 19

图表目录

图表 1：霍尔木兹海峡通航情况（所有船型） 6
图表 2：霍尔木兹海峡通航情况（油气船） 6
图表 3：布伦特原油在不同时点的商品价格曲线 7
图表 4：全球原油浮动仓储量回落 7
图表 5：近半月，高炉开工率均值环比回落 7
图表 6：近半月，焦化企业开工率均值环比下降 7
图表 7：近半月，石油沥青装置开工率均值环比回落 8
图表 8：近半月，水泥发运率均值环比回落 8
图表 9：近半月，PTA 开工率均值环比回升 8
图表 10：近半月，对二甲苯开工率均值环比下降 8
图表 11：近半月，江浙地区涤纶长丝开工率均值回落，弱于季节性 9
图表 12：近半月，汽车半钢胎开工率均值回落，弱于季节性 9
图表 13：沿海 8 省发电耗煤均值环比回落 9
图表 14：百城土地成交面积仍为近年同期最低 9
图表 15：近半月，钢材表需均值环比回落，绝对值为近年同期最低 10
图表 16：近半月，螺纹钢表需均值环比回落，绝对值为近年同期最低 10
图表 17：5 月挖掘机销售环比强于季节规律 10
图表 18：5 月重卡销售环比弱于季节规律 10
图表 19：6 月 30 城新房销售面积同比转负 11
图表 20：6 月 18 城二手房销售同比增幅收窄 11
图表 21：乘用车零售销量变化情况 11
图表 22：近半月全国观影人次环比回落、弱于季节规律 11
图表 23：近半月南华工业品指数环比回落 12
图表 24：近半月布伦特原油价格中枢环比下跌 12
图表 25：近半月动力煤（Q5500）平仓价均值环比上涨 12
图表 26：近半月铁矿石期货结算价均值环比下跌 12
图表 27：近半月焦煤期货结算价均值环比上涨 13
图表 28：近半月 LME 铜现货价均值环比下跌 13
图表 29：近半月螺纹钢现货价格均值环比下跌 13
图表 30：近半月水泥价格指数均值环比下跌 13
图表 31：近半月猪肉价格中枢环比下跌 14
图表 32：近半月，蔬菜价格均值环比上涨，强于季节规律 14

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 33：近半月，沿海 8 省电厂存煤均值环比上升 14
图表 34：近半月全美原油和石油产品库存降至 22 年来新低 14
图表 35：近半月，钢材库存环比增加 15
图表 36：近半月，电解铝库存环比下降 15
图表 37：近半月，沥青库存环比下降 15
图表 38：近半月，水泥库存环比下降 15
图表 39：商业航班执飞数量环比回升 16
图表 40：近半月，地铁出行人数环比下降 16
图表 41：近半月，BDI 指数环比回落 16
图表 42：近半月，CC
图表 43：近半月来，央行通过 OMO 投放流动性 17
图表 44：近半月货币市场利率中枢环比回升至政策利率上方 17
图表 45：近半月来，R007 与 DR007 利差中枢环比下行 17
图表 46：近半月来，同业存单到期收益率环比上行 17
图表 47：近一年来利率债发行情况 18
图表 48：截至 6 月 18 日，2026 年地方政府专项债发行进度约 38.0% 18
图表 49：近半月国债收益率长端、短端均上行 18
图表 50：近半月来，美元指数上行，人民币先升后贬 19
图表 51：近半月来，美债收益率下行 19
图表 52：近半月来，英、德、意国债收益率回落 19
图表 53：近半月来，日债收益率回落 19

下载日志已记录，仅供内部参考

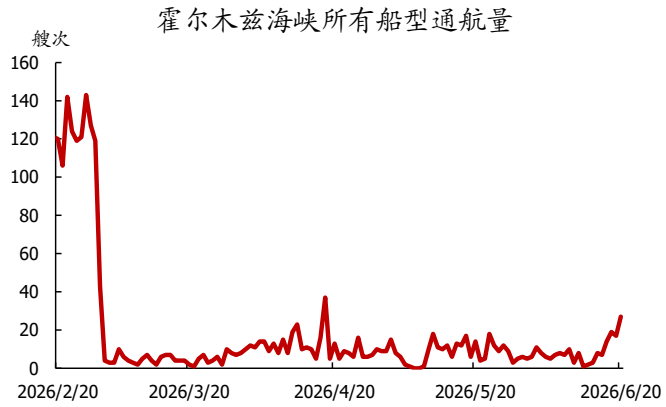
热点追踪：美伊谈判出现反复，油价大跌后再度上涨

尽管美伊达成谅解备忘录，但霍尔木兹海峡尚未解除封锁，通航量仍处低位。美伊于 6 月 17 日达成《美利坚合众国与伊朗伊斯兰共和国之间的伊斯兰堡谅解备忘录》，并于德黑兰时间 18 日完成远程签署，开启为期 60 天的谈判窗口以解决核问题等分歧，布伦特原油价格一度跌至 76.4 美元/桶。6 月 19 日以色列向黎巴嫩开火，20 日伊朗宣称将关闭霍尔木兹海峡。6 月 21 日，美伊谈判代表抵达瑞士比尔根山，双方将于当日举行会谈，谈判前景不确定性仍大。目前霍尔木兹海峡仍处于事实上的封锁状态，6 月 1 日至 6 月 20 日，霍尔木兹海峡日均通航量为 8.9 艘次（5 月为 8.4 艘次），日均油气船通航量为 2.6 艘次（5 月为 2.2 艘次）。

美伊远程签署谅解备忘录，市场预期全年布油价格中枢在 88 美元/桶左右。突爆发前，市场预期全年原油价格中枢约为 73 美元/桶；美伊达成谅解备忘录后，目前市场预期三季度原油价格约为 84 美元/桶，四季度原油价格约为 79 美元/桶。

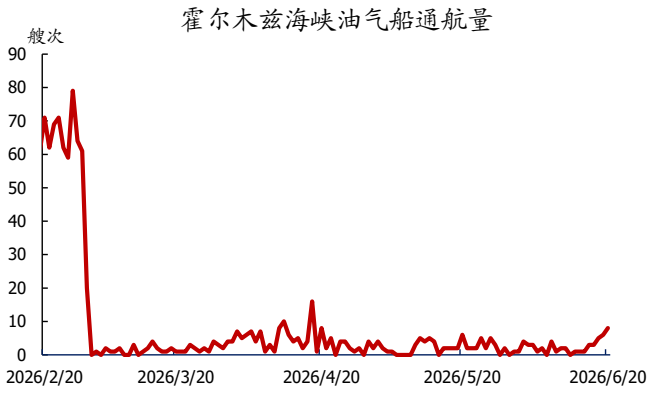
近半月全球原油浮动仓储量显著回落，是供应收紧、需求回暖与预期改善三重因素共振的结果。霍尔木兹海峡受阻使各类库存持续消耗；中国等亚洲买家需求回暖加速浮仓卸货；美伊达成谅解备忘录进一步强化供应恢复预期，推动浮仓原油提前流向市场。截至 6 月 14 日，全球原油浮动储量为 0.79 亿桶，较冲突爆发后最高值降 7510.9 万桶；其中中东原油浮动仓储量为 1427.9 万桶，较冲突爆发后最高值降 5342.6 万桶。

图表1：霍尔木兹海峡通航情况（所有船型）



资料来源：船视宝，国盛证券研究所

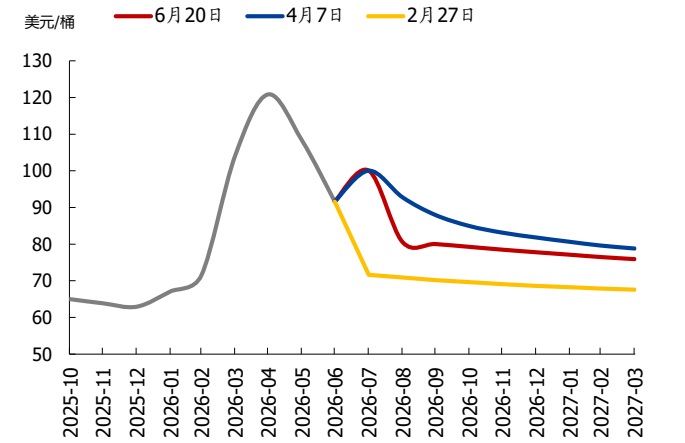
图表2：霍尔木兹海峡通航情况（油气船）



资料来源：船视宝，国盛证券研究所

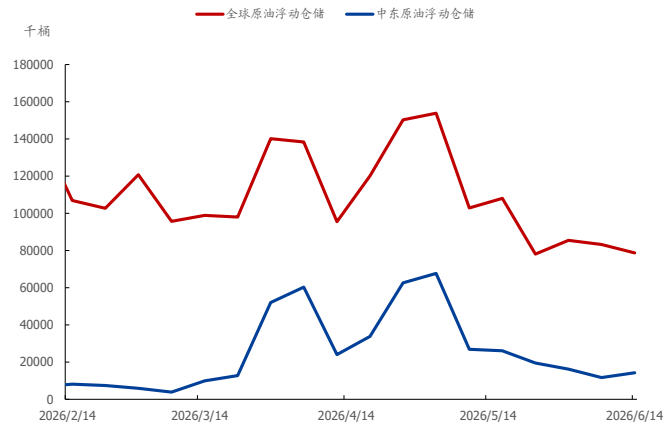
下载日志已记录，仅供内部参考

图表3：布伦特原油在不同时点的商品价格曲线



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表4：全球原油浮动仓储量回落

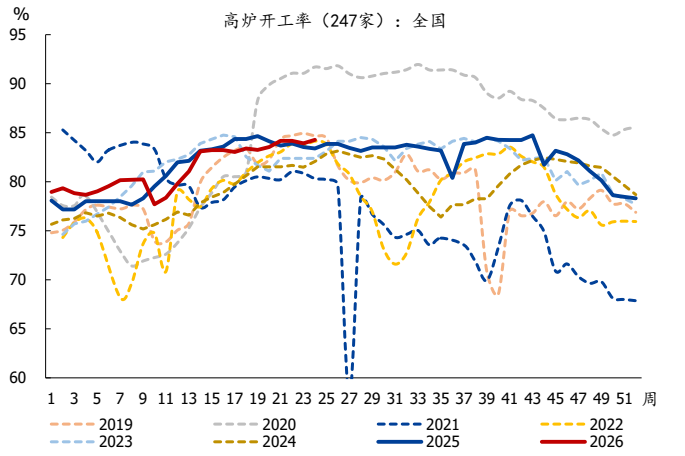


资料来源：MacroMicro，国盛证券研究所

供给：高油价冲击显现，上下游开工多数回落

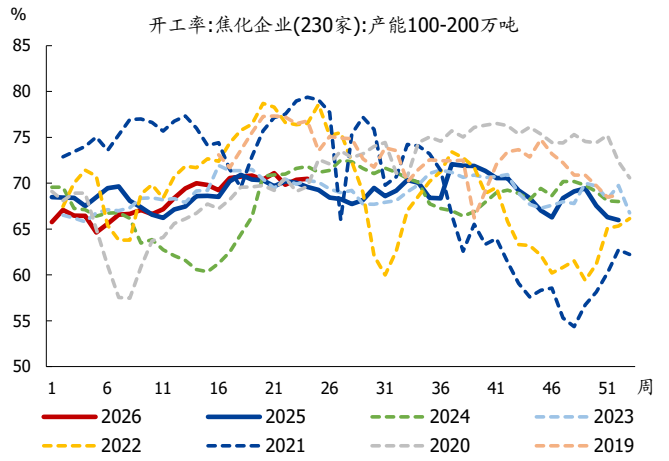
高炉、焦煤、基建开工率均回落。近半月来，全国 247 家样本高炉开工率均值环比下降 0.1 个百分点至 84.1%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为上升 0.2 个百分点），相比 2025 年同期偏高 0.6 个百分点、相比 2019 年同期偏低 0.7 个百分点。焦化企业开工率均值环比下降 0.1 个百分点至 70.4%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为上升 0.1 个百分点），相比 2025 年同期偏高 0.6 个百分点，相比 2019 年同期偏低 6.2 个百分点。石油沥青装置开工率均值环比回落 2.9 个百分点至 12.6%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为上升 0.7 个百分点），绝对值仍为近年同期最低，相比 2025 年、2019 年同期分别偏低 18.8、29.4 个百分点。水泥发运率均值环比下降 0.5 个百分点至 41.6%，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为下降 2.2 个百分点），相比 2025 年同比偏高 0.4 个百分点，相比 2019 年同期偏低 31.1 个百分点。

图表5：近半月，高炉开工率均值环比回落



资料来源：Wind，国盛证券研究所

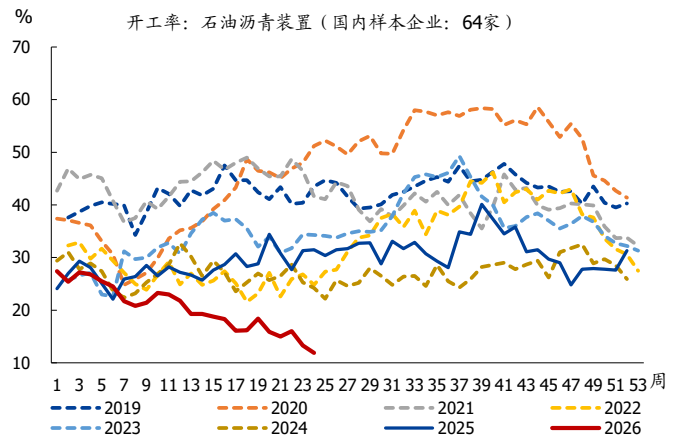
图表6：近半月，焦化企业开工率均值环比下降



资料来源：Wind，国盛证券研究所

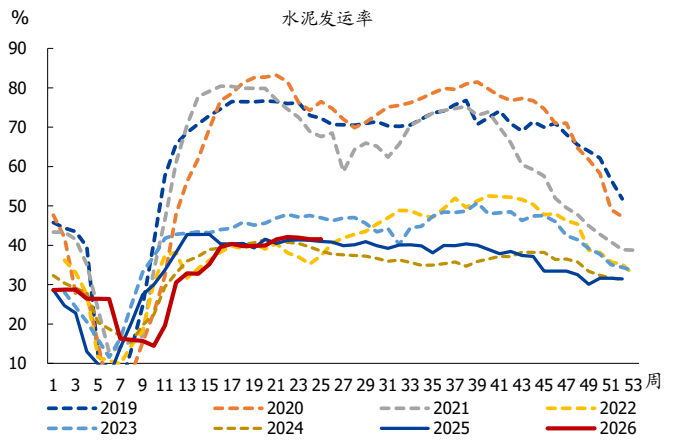
下载日志已记录，仅供内部参考

图表7：近半月，石油沥青装置开工率均值环比回落



资料来源：i

图表8：近半月，水泥发运率均值环比回落

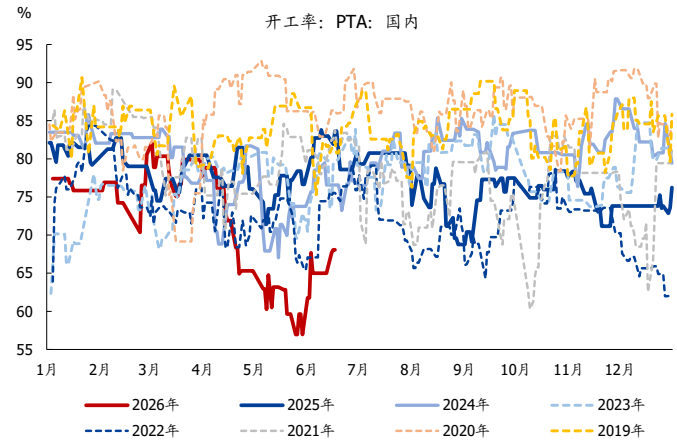


资料来源：Wind，国盛证券研究所

化工、化纤行业开工表现分化。近半月来，PTA 开工率均值环比回升 5.0 个百分点至 66.1%，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为升 1.8 个百分点），相比 2025 年同期偏低 16.4 个百分点、相比 2019 年同期偏低 15.5 个百分点。江浙地区涤纶长丝开工均值环比下降 4.9 个百分点至 73.9%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为升 1.1 个百分点），相比 2025 年、2019 年同期分别偏低 16.5、21.0 个百分点。

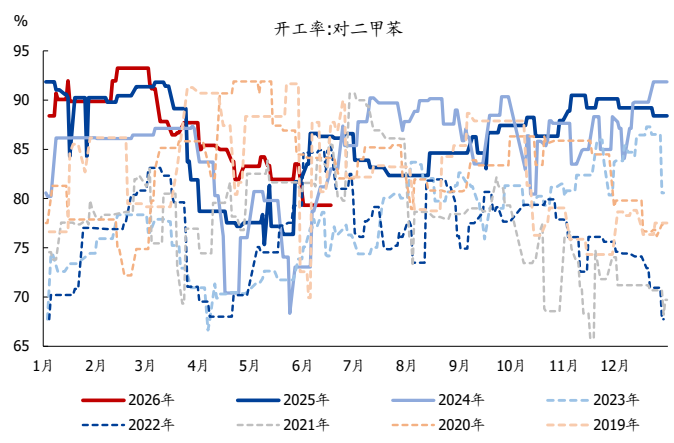
汽车开工率有所回落、弱于季节规律。近半月来，汽车半钢胎开工率均值环比回落 2.2 个百分点至 70.0%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为降 0.4 个百分点），相比 2025 年同期偏低 8.2 个百分点、相比 2019 年同期偏低 1.1 个百分点。

图表9：近半月，PTA 开工率均值环比回升



资料来源：Wind，国盛证券研究所

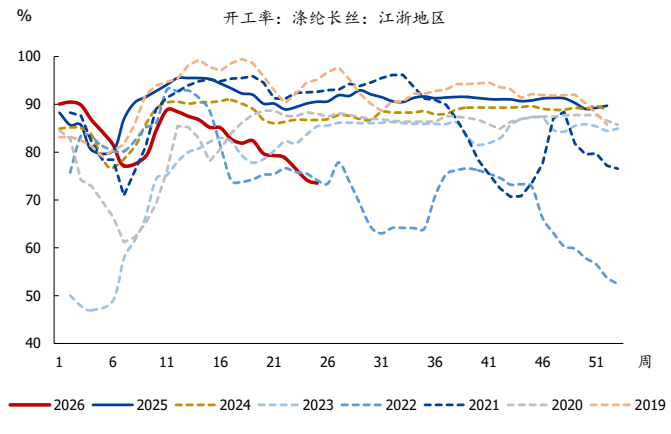
图表10：近半月，对二甲苯开工率均值环比下降



资料来源：Wind，国盛证券研究所

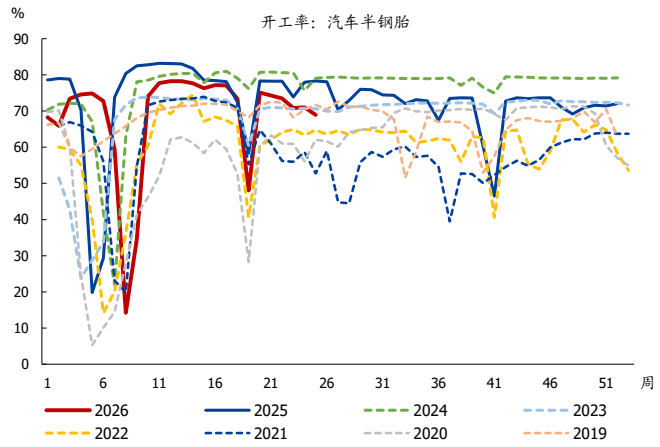
下载日志已记录，仅供内部参考

图表11：近半月，江浙地区涤纶长丝开工率均值回落，弱于季节性



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表12：近半月，汽车半钢胎开工率均值回落，弱于季节性



资料来源：Wind，国盛证券研究所

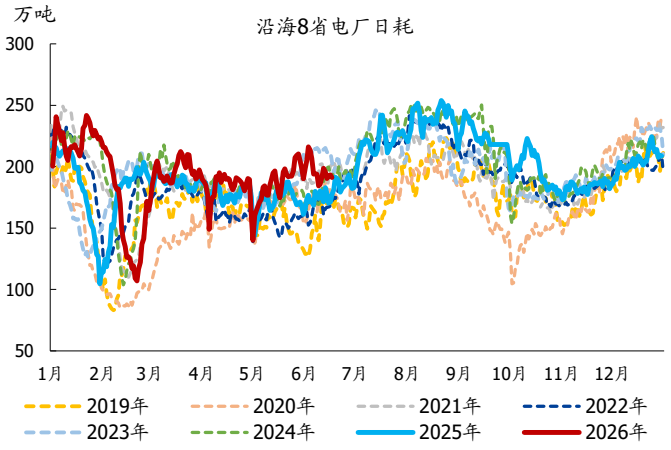
需求：地产销售小幅走弱，生产复工多数回落

生产复工：发电耗煤回落，土地成交偏弱

沿海 8 省发电耗煤环比回落，弱于季节规律。近半月沿海 8 省发电耗煤环比下降 2.9%，弱于季节规律，相比 2025 年、2019 年同期分别偏高 12.5%、40.4%。

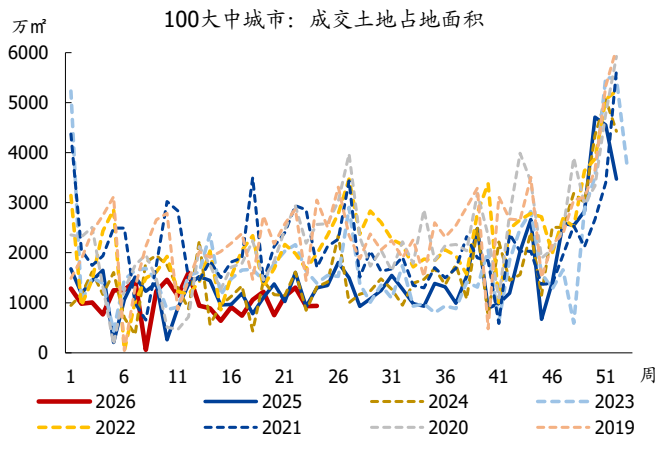
百城土地成交面积仍为近年同期最低。近半月，百城土地成交面积均值环比回落 23%，弱于季节规律（2020-2025 年同期均值为降 17.2%），绝对值仍为近年同期最低，相比 2025 年同期偏低 15.8%，相比 2019 年同期偏低 58.4%。

图表13：沿海 8 省发电耗煤均值环比回落



资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表14：百城土地成交面积仍为近年同期最低

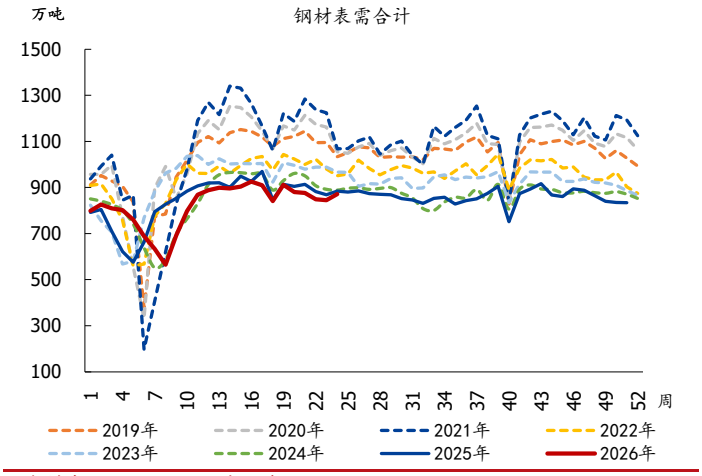


资料来源：Wind，国盛证券研究所

钢材表需环比回落、强于季节规律，绝对值仍为近年同期最低。近半月，钢材表需均值环比降 0.5%至 858.1 万吨，强于季节规律（2019-2025 年同期环比均值为降 4.7%），绝对值仍为近年同期最低，相比 2025 年、2019 年同期分别偏低 2.1%、19.4%。其中：螺纹钢表需均值环比回落 12.4%，强于季节规律（2019-2025 年同期环比均值为-12.9%），绝对值仍为近年同期最低，相比 2025 年、2019 年同期分别偏低 2.5%、42.8%。

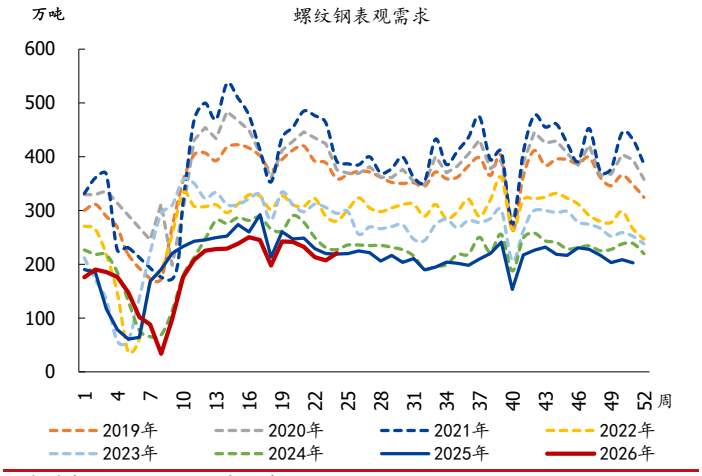
下载日志已记录，仅供内部参考

图表15：近半月，钢材表需均值环比回落，绝对值为近年同期最低



资料来源：Wind，国盛证券研究所

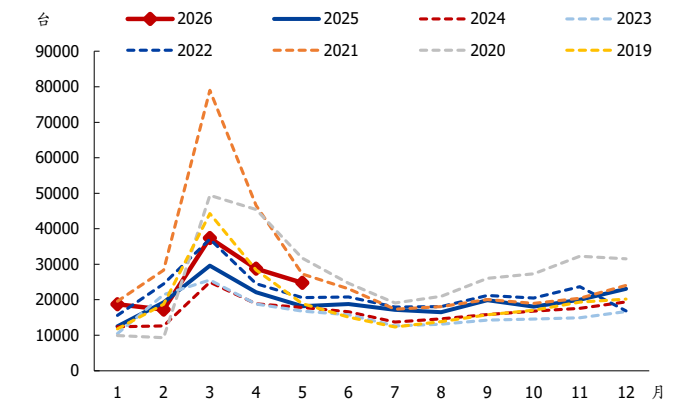
图表16：近半月，螺纹钢表需均值环比回落，绝对值为近年同期最低



资料来源：Wind，国盛证券研究所

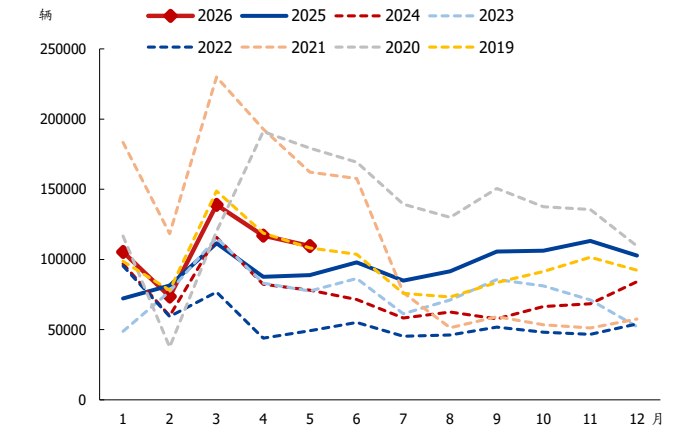
5 月挖机销售环比强于季节规律，同比为正增。5 月挖掘机月均销量 2.5 万台，环比 4 月均值下降 13.7%，强于季节规律（2020-2025 年同期均值为-20.2%），同比增 36.2%。5 月重卡月均销量 10.9 万辆，环比 4 月均值减少 6.4%，弱于季节规律（2020-2025 年同期均值为降 3.4%），同比增 23.3%。

图表17：5 月挖掘机销售环比强于季节规律



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表18：5 月重卡销售环比弱于季节规律



资料来源：Wind，国盛证券研究所

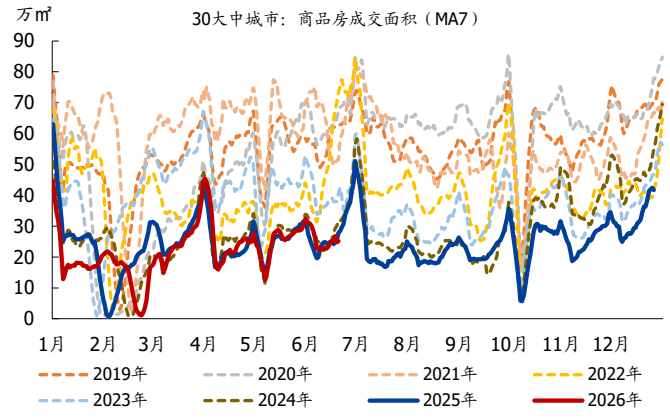
线下消费：新房、二手房销售走势分化

6 月新房销售同比转负。6 月 1 日-20 日，30 大中城市商品房日均成交面积录得 24 万㎡，环比 5 月均值降 4.7%，弱于季节规律（2018-2025 年同期环比均值为增 5.6%），同比降 0.6%（5 月同比增 0%）；其中：近半月看，30 大中城市新房日均销售环比降 15.2%，弱于近年同期均值（2018-2025 年同期均值为增 2.2%），同比降 8.1%。

6 月二手房销售同比增幅收窄。6 月 1 日-20 日，18 个重点城市二手房日均成交面积录得 25 万㎡，环比 5 月均值增 2.9%，弱于季节规律（2018-2025 年同期环比均值为增 3.0%），同比增 10.6%（5 月同比增 16.6%）；其中：近半月，18 个重点城市二手房销售环比降 15.5%，弱于季节规律（2018-2025 年同期环比均值为增 0.2%），同比降 2.0%。

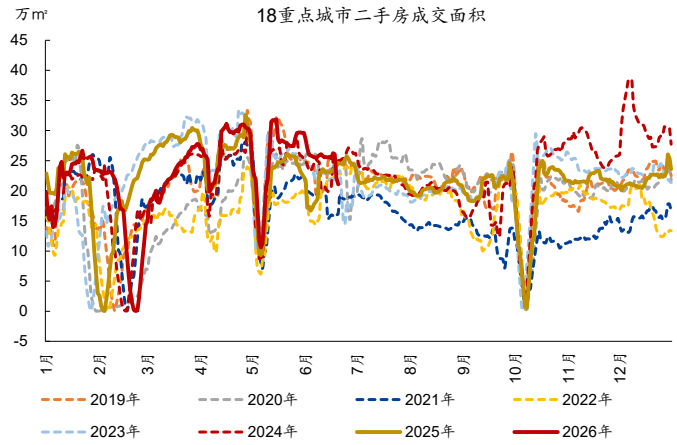
下载日志已记录，仅供内部参考

图表19：6 月 30 城新房销售面积同比转负



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表20：6 月 18 城二手房销售同比增幅收窄

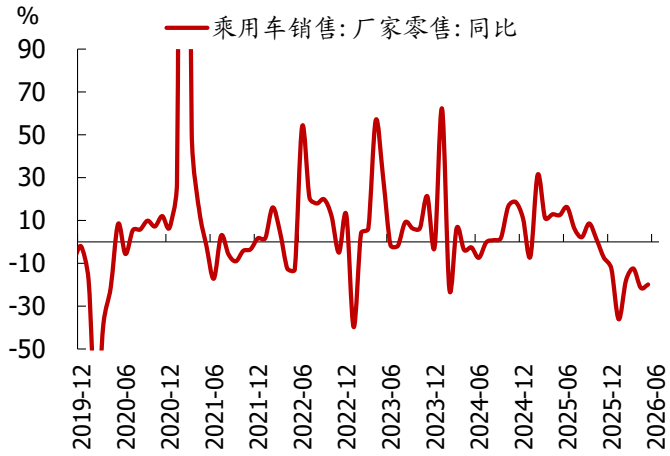


资料来源：Wind，国盛证券研究所

近半月乘用车销售环比回落，同比降幅仍阔。据乘联会，6 月 1 日-6 月 14 日，乘用车日均销售 3.8 万辆，环比降 5.2%，同比降 18.9%（5 月同比降 19.9%）。

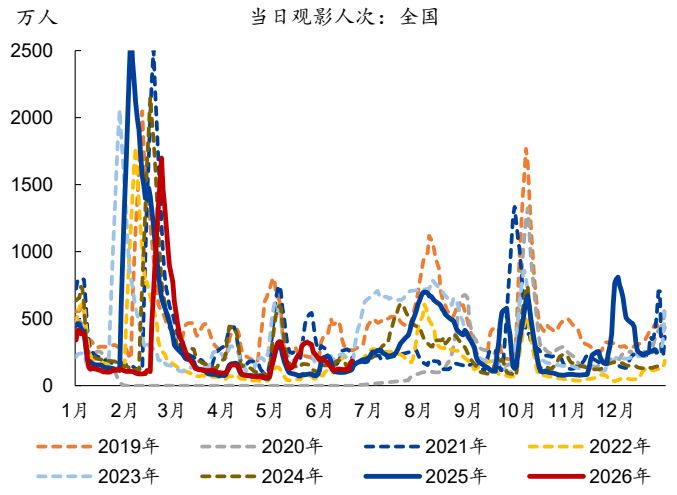
近半月观影人次环比回落、弱于季节规律。近半月，全国日均观影人次为 154.8 万人次，环比降 13.8%，弱于季节规律（2019-2025 年同期环比均值为升 0.9%），同比增 40.6%。

图表21：乘用车零售销量变化情况



资料来源：乘联会，Wind，国盛证券研究所

图表22：近半月全国观影人次环比回落、弱于季节规律



资料来源：Wind，国盛证券研究所

价格：油价回落，上下游价格走势分化

上游资源品：油价受美伊协议利好走弱，LME 铜价受美联储加息预期压制下行，铁矿石价格随国内需求疲软回落，煤炭价格因供紧需旺上涨。近半月来，南华工业品指数均值环比下降 2.6%，同比涨幅为 13.6%。重点大宗商品中：布伦特原油价格中枢环比跌 9.9%至 85.9 美元/桶，同比涨幅收窄至 19.4%。黄骅港 Q5500 动力煤平仓价均值环比上涨 0.9%，同比涨幅扩大至 40.9%。焦煤期货（连续合约）结算价近半月均值环比上涨 1.2%，

下载日志已记录，仅供内部参考

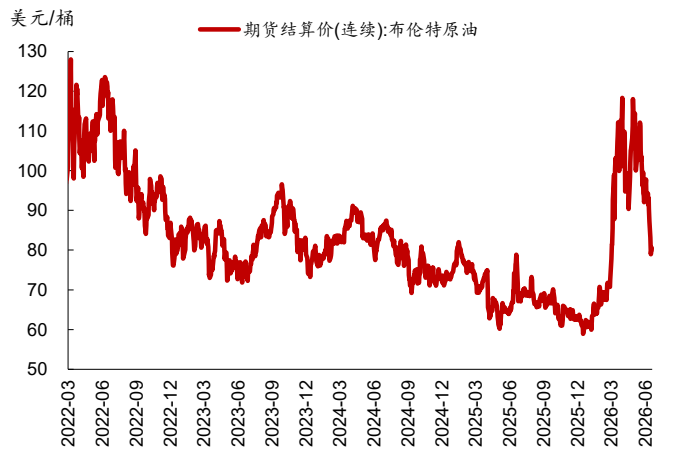
同比涨幅收窄至 72.9%。铁矿石期货（连续合约）结算价近半月均值环比下跌 2.9%，同比涨幅收窄至4.0%。LME铜现货价近半月均值环比下跌0.8%，同比涨幅收窄至39.2%。

图表23：近半月南华工业品指数环比回落



资料来源：南华期货，Wind，国盛证券研究所

图表24：近半月布伦特原油价格中枢环比下跌



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表25：近半月动力煤（Q5500）平仓价均值环比上涨



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表26：近半月铁矿石期货结算价均值环比下跌



资料来源：大商所，Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表27：近半月焦煤期货结算价均值环比上涨



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表28：近半月 LME 铜现货价均值环比下跌



资料来源：Wind，国盛证券研究所

中游工业品：螺纹钢、水泥价格均下跌。近半月来，螺纹钢现货价格均值环比下跌 1.2%，同比上涨 4.9%。水泥价格均值环比下跌 0.1%、同比下跌 17.8%。

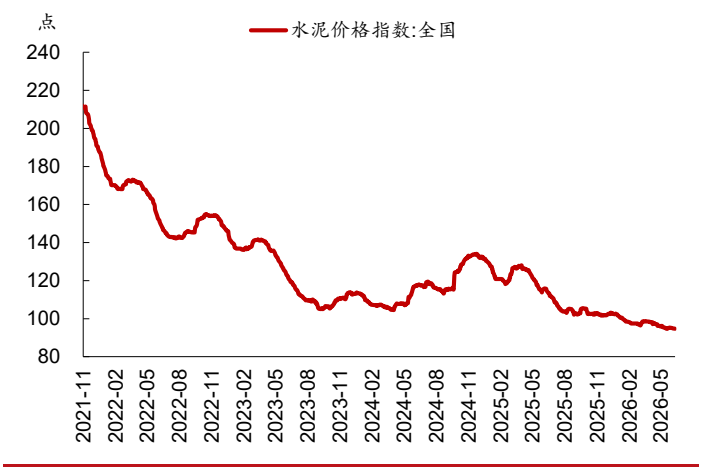
下游消费品：猪肉价格下跌，蔬菜价格上涨。近半月来，猪肉价格均值环比下跌 1.1%至约 14.6 元/公斤，同比下跌 28.0%。蔬菜价格环比上涨 2.9%，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为跌 0.7%），同比下跌 1.1%。

图表29：近半月螺纹钢现货价格均值环比下跌



资料来源：Wind，国盛证券研究所

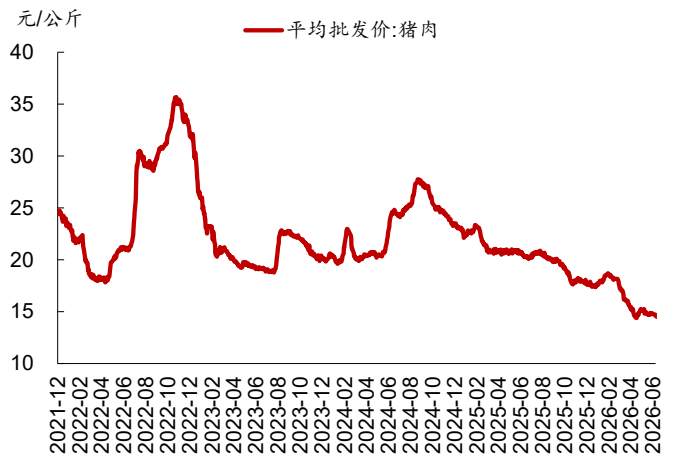
图表30：近半月水泥价格指数均值环比下跌



资料来源：中国水泥网，Wind，国盛证券研究所

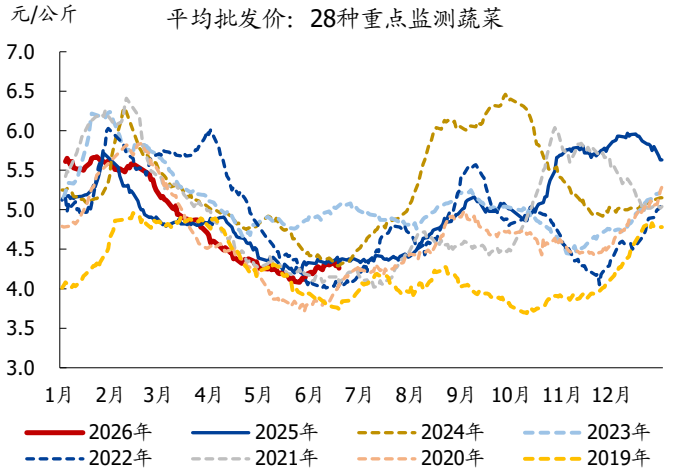
下载日志已记录，仅供内部参考

图表31：近半月猪肉价格中枢环比下跌



资料来源：农业农村部，Wind，国盛证券研究所

图表32：近半月，蔬菜价格均值环比上涨，强于季节规律



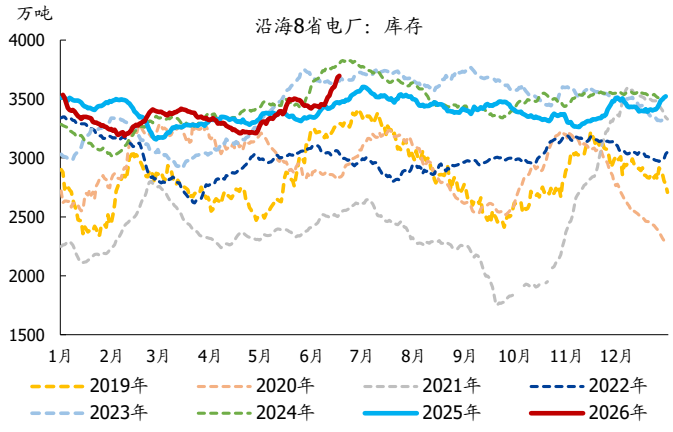
资料来源：农业农村部，Wind，国盛证券研究所

库存：美国石油库存降至 22 年来最低

能源库存

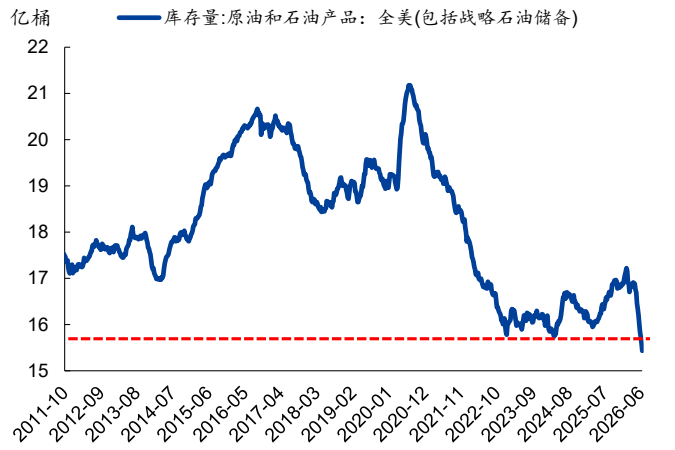
沿海 8 省电厂存煤上升，全美石油库存降至 22 年来最低。近半月来，沿海 8 省电厂存煤均值环比上升 2.3%，相比 2025 年、2019 年同期分别偏高 3.1%、9.8%。截至 2026 年 6 月 12 日，全美原油及石油产品库存环比下降 3035.7 万桶，绝对值为 15.4 亿桶，为近 22 年来的最低水平。

图表33：近半月，沿海 8 省电厂存煤均值环比上升



资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表34：近半月全美原油和石油产品库存降至 22 年来新低



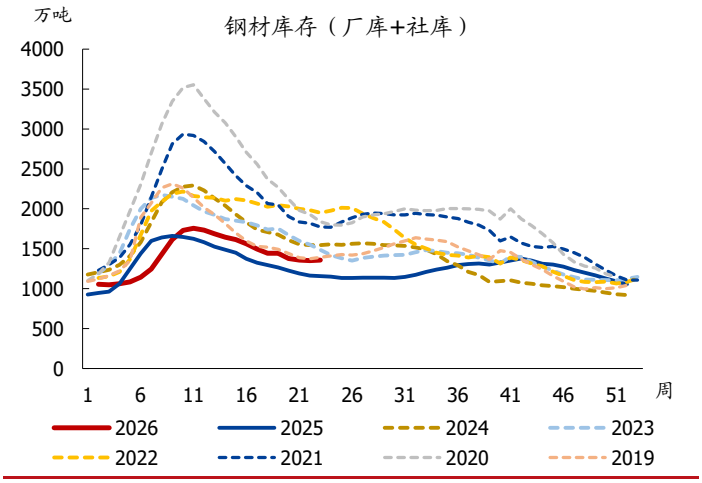
资料来源：Wind，国盛证券研究所

工业金属

钢材库存环比增加，电解铝库存环比减少。近半月来，钢材库存环比增 1.2%，同比增 18.9%。电解铝库存环比降 6.3%，同比增 187.1%。

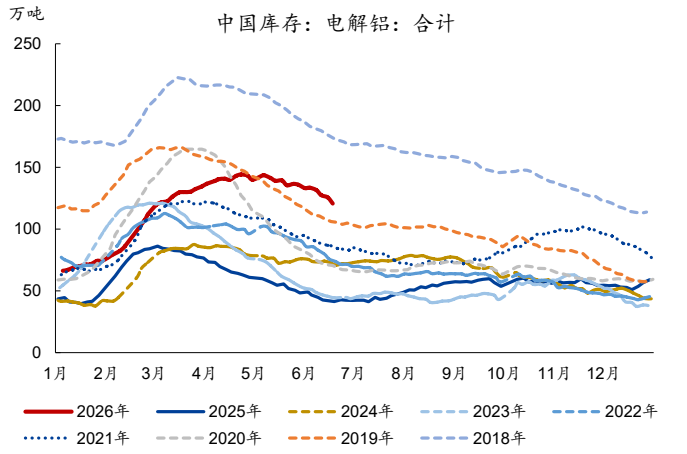
下载日志已记录，仅供内部参考

图表35：近半月，钢材库存环比增加



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表36：近半月，电解铝库存环比下降

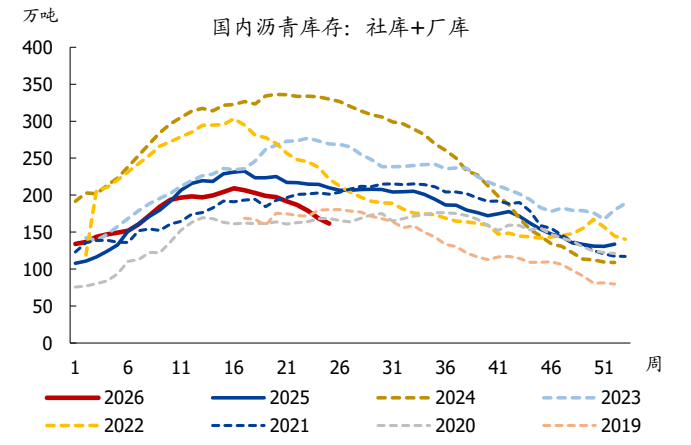


资料来源：Wind，国盛证券研究所

建材库存

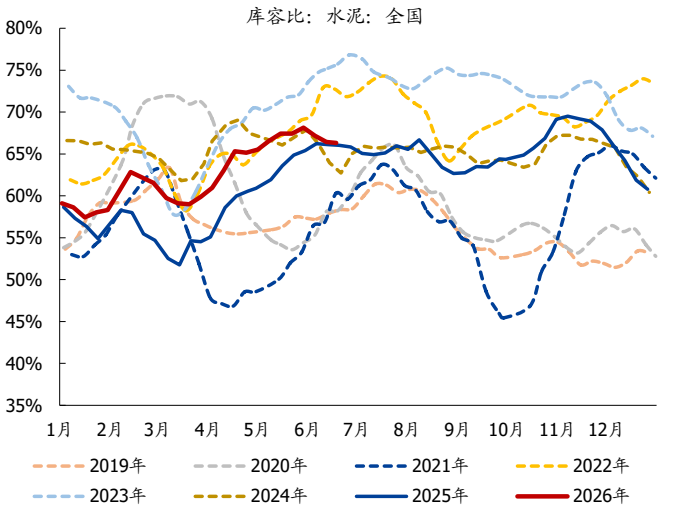
沥青、水泥库存均下降。近半月，沥青库存（厂库+社库）环比降 9.7%，同比降 23.1%。水泥库容比均值环比下降 1.3 个百分点至 66.4%，相比 2025 年同期偏高 0.2 个百分点。

图表37：近半月，沥青库存环比下降



资料来源：i

图表38：近半月，水泥库存环比下降



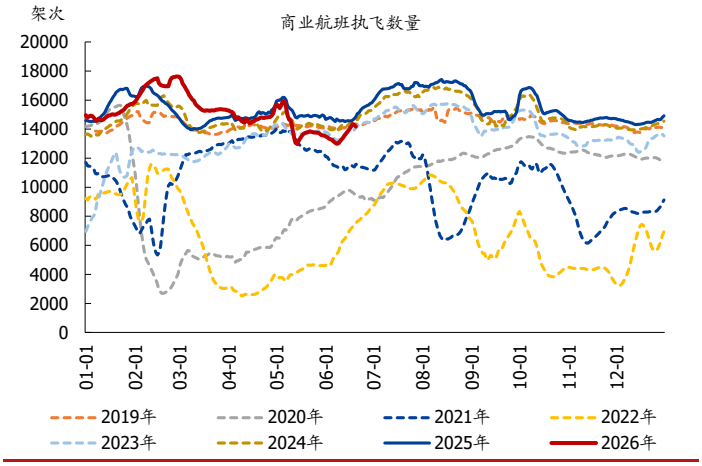
资料来源：Wind，国盛证券研究所

交通物流：航班执飞回升，地铁客运人数回落

人员流动：航班执飞数量回升，地铁客运人数减少。近半月，航班执飞数量环比回升 3.9%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为升 7.3%），相比 2025 年同期偏低 5.6%。10 个重点城市地铁客运人数环比下降 2.7%，弱于季节规律（2021-2025 年同期均值为增 4.7%），相比 2025 年同期偏高 1.2%。

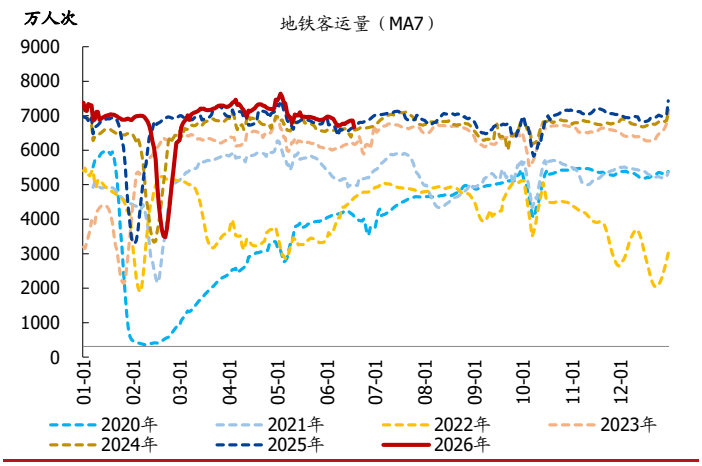
下载日志已记录，仅供内部参考

图表39：商业航班执飞数量环比回升



资料来源：航班管家，国盛证券研究所

图表40：近半月，地铁出行人数环比下降

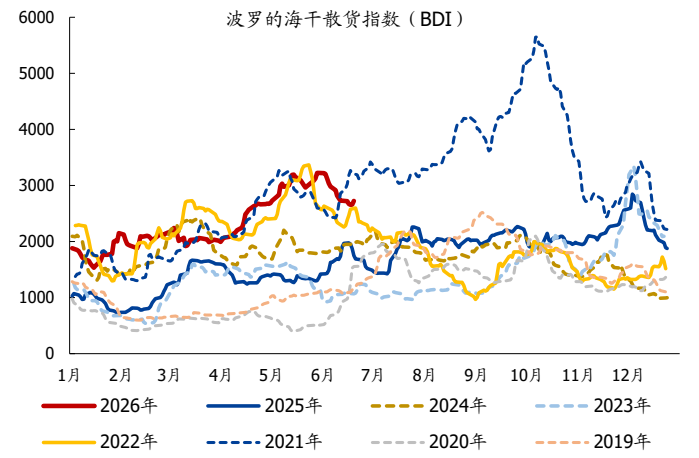


资料来源：Wind，国盛证券研究所

出口运价：BDI 指数回落、CC

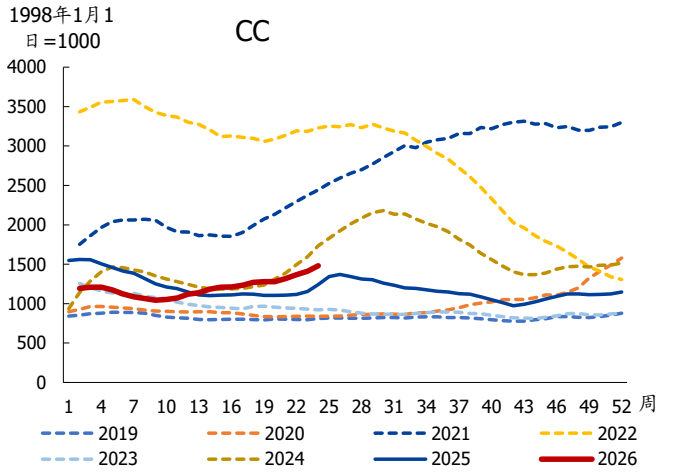
比降 12.7%，相比 2025 年同期偏高 50.8%。中国出口集装箱运价指数（CC 升 7.7%，相比 2025 年同期偏高 20.6%。

图表41：近半月，BDI 指数环比回落



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表42：近半月，CC



资料来源：Wind，国盛证券研究所

流动性跟踪：国内资金利率回升，美元指数上行

货币市场流动性

流动性投放：近半月央行为呵护税期、应对资金面超预期收紧，加大公开市场流动性投放力度，以缓和资金收紧压力。具体看，近半月央行通过 OMO 实现货币投放 26548 亿元，到期回笼 9452 亿元，净投放 17096 亿元。

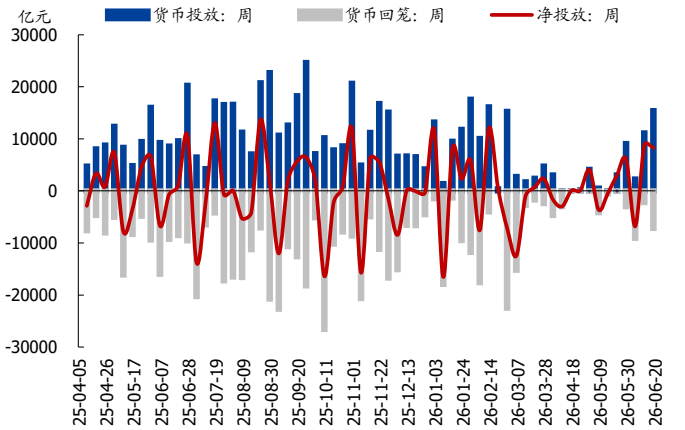
货币市场利率：近半月货币市场利率时隔两月回升至政策利率之上，资金面整体偏紧。近半月来，DR007、R007 和 Shibor（1 周）中枢分别环比上行 7.6bp、6.0bp、7.0bp 至 1.461%、1.473%、1.462%，运行于政策利率之上。R007、DR007 利差下行 1.5 个 bp，

下载日志已记录，仅供内部参考

仍处于低位，不同机构间流动性分层现象不明显。同业存单到期收益率中枢环比上行，3 月期 AAA、AA+同业存单到期收益率环比均上行 6.2bp。

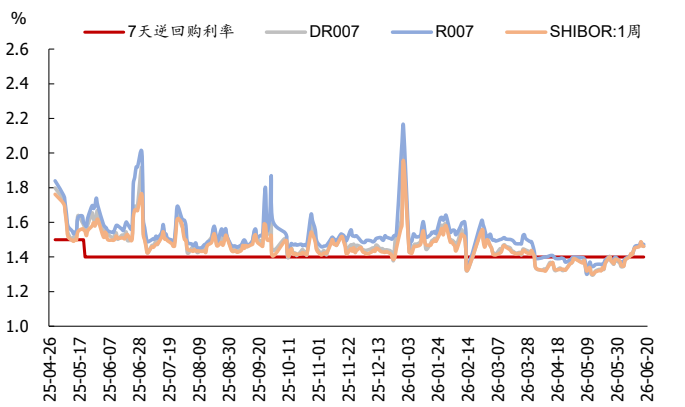
整体看，继续提示：2026 年货币宽松仍是大方向，但在常规货币政策空间收窄、防资金空转、银行息差等约束下，央行总量宽松会更加谨慎，基本面是核心考量，结构性宽松的优先级可能进一步提升。

图表43：近半月来，央行通过 OMO 投放流动性



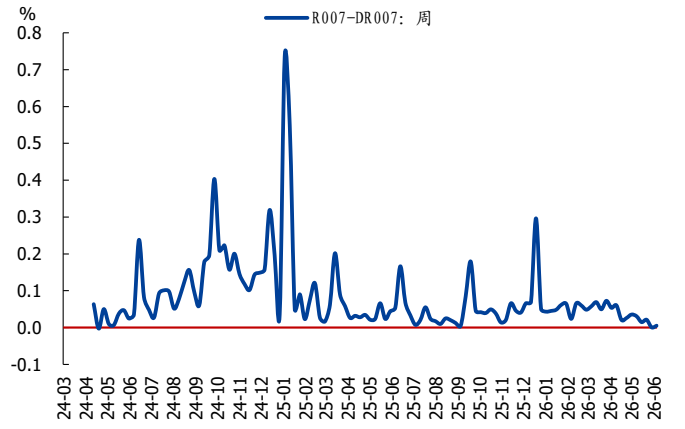
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表44：近半月货币市场利率中枢环比回升至政策利率上方



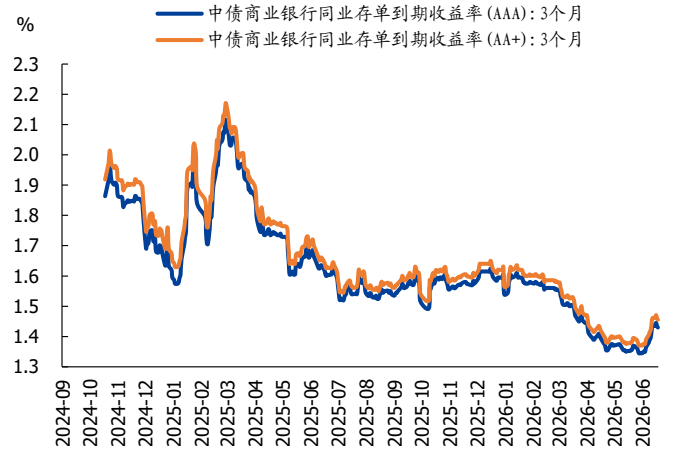
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表45：近半月来，R007 与 DR007 利差中枢环比下行



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表46：近半月来，同业存单到期收益率环比上行



资料来源：Wind，国盛证券研究所

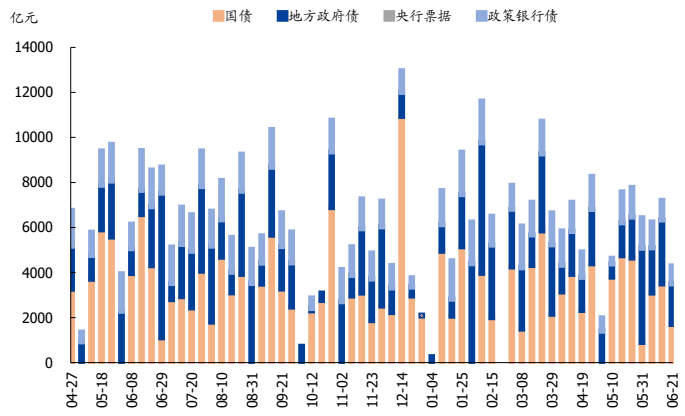
债券市场流动性

一级市场：近半月来，利率债合计发行 11488.6 亿元，环比上期少发 1176.1 亿元。具体看：国债发行 5205.3 亿元，环比多发 1214.6 亿元。地方政府债发行 4633.3 亿元，环比少发 1560.7 亿元，其中：地方专项债发行 1767.6 亿元；年初以来累计发行 16722.0 亿元，按照 44000 亿元的额度计算，发行进度 38.0%，与 2025 年同期基本持平。政策性银行债发行 1650.0 亿元，环比少发 830 亿元。

二级市场：近半月来，国债利率长端、短端均上行。其中：10Y 国债到期收益率中枢环比上行 1.8bp，1Y 国债到期收益率中枢环比上行 2.5bp，分别收于 1.730%、1.172%。

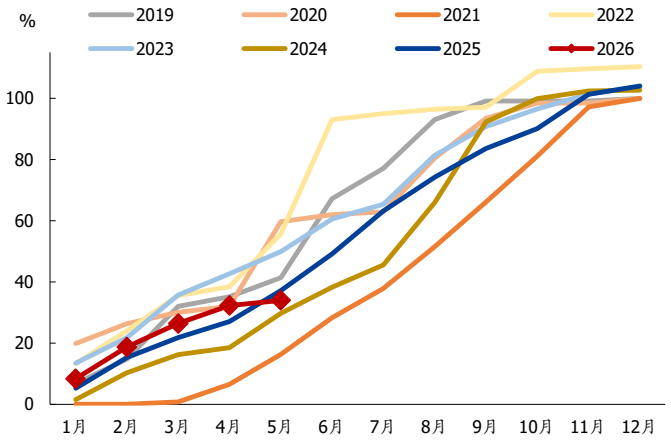
下载日志已记录，仅供内部参考

图表47：近一年来利率债发行情况



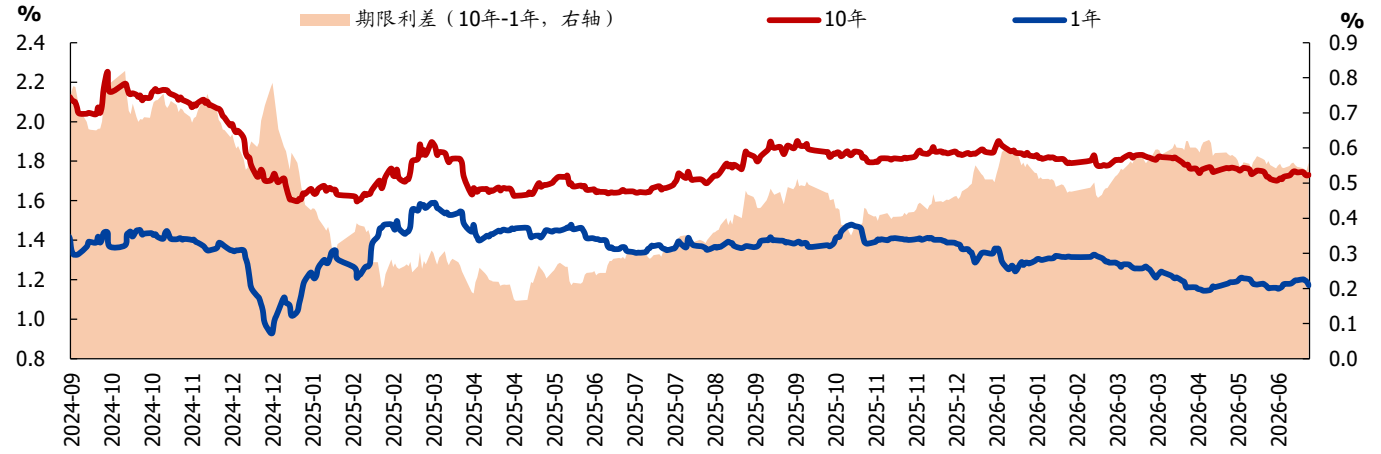
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表48：截至 6 月 18 日，2026 年地方政府专项债发行进度约 38.0%



资料来源：Wind，新华网，国盛证券研究所

图表49：近半月国债收益率长端、短端均上行



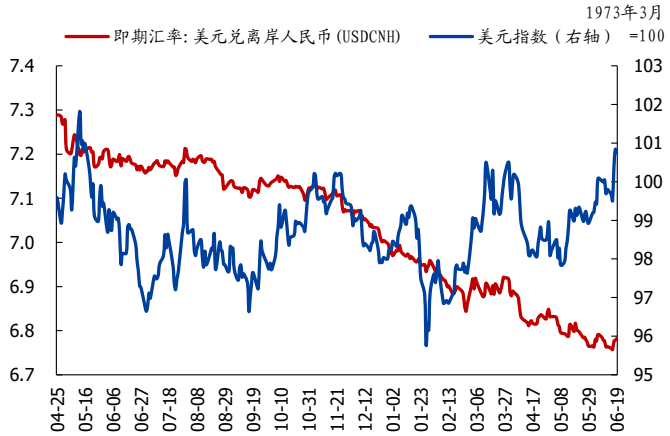
资料来源：Wind，国盛证券研究所

汇率&海外市场

美联储加息预期再度升温，美元指数上行；受美伊局势缓和影响，油价回落、通胀预期缓解，美债、日债及大部分欧债收益率均有所回落。近半月，美元指数中枢环比上行 0.8%，收于 100.753；离岸人民币汇率先升后贬、中枢降 0.1%、收于 6.782，始终位于 6.8 下方。由于美伊达成谅解备忘录，油价有所回落，通胀担忧得以缓解，截至 6 月 18 日，10 年期美债收益率中枢环比下行 9bp，收于 4.46%；法国债收益率回升，英、德、意、日国债收益率回落；中美利差（中国-美国）倒挂幅度收窄 2.8bp、收于 273bp。

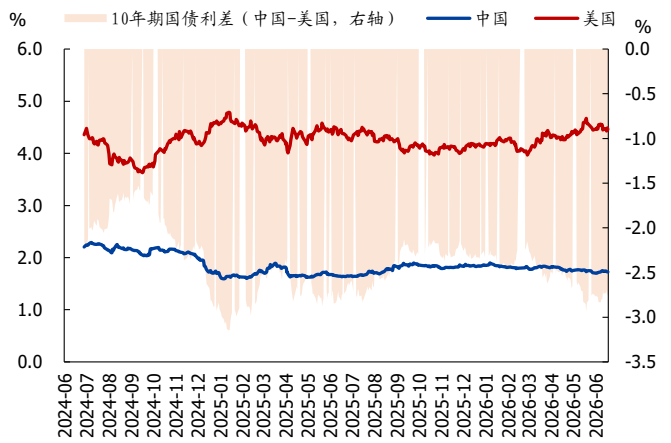
下载日志已记录，仅供内部参考

图表50：近半月来，美元指数上行，人民币先升后贬



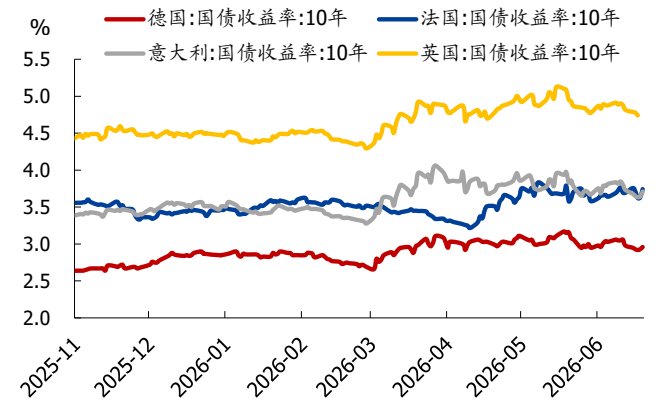
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表51：近半月来，美债收益率下行



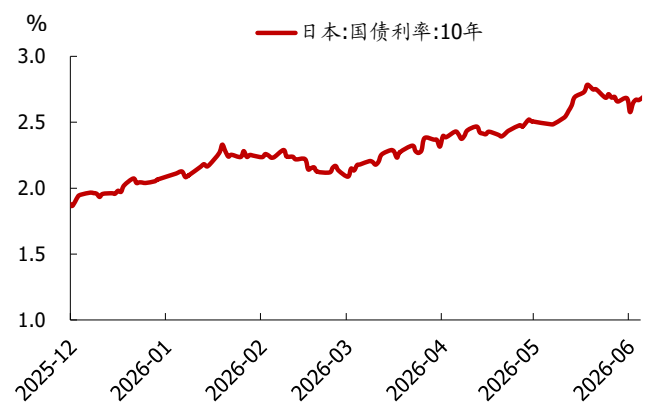
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表52：近半月来，英、德、意国债收益率回落



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表53：近半月来，日债收益率回落



资料来源：Wind，国盛证券研究所

风险提示

政策力度、外部环境、地缘博弈等超预期变化。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com