

宏观金融类

股指

【行情资讯】

重要消息：1、证监会同意长鑫科技科创板 IPO 注册申请。长鑫科技 2026 年上半年实现归母净利润 500 亿元至 570 亿元，同比增长 2244.03%至 2544.19%，此次 IPO 拟募资 295 亿元；2、算力硬件：算力产业链保持高景气度，MLCC、电子布、CCL 等环节反复活跃；3、SpaceX 上市首日收涨 19%，总市值报 2.1 万亿美元，成交额 800 亿美元；4、伊朗外交部发言人巴加埃表示，目前伊美双方已经在大多数问题上达成谅解，伊朗内部正在对谅解备忘录文本进行最后阶段的汇总。

经济与盈利：1、5 月中国制造业 PMI 为 50.0%，环比 3 月下降 0.3%，供需分化，需求端仍偏弱，5 月份新订单指数 49.9%，环比回落 0.7%；2、2026 年 4 月份投资累计增速 1.7%，前值 1.7%，年内增速首次转负。其中制造业增速 1.2%，前值 4.1%；房地产开发增速-13.7%，前值-11.2%；基建投资增速 4.3%，前值 8.9%；3、2026 年 4 月份消费增速 0.2%，前值 1.7%，限额以上商品消费偏弱，汽车、石油制品及房地产产业链拖累较大；4、2026 年 5 月份美元计价出口同比增长 19.4%，前值 14.1%，创单月历史新高；进口同比增长 27.4%，前值 25.3%。核心驱动力是 AI 产业链高景气+市场多元化+价格与基数效应，结构上呈现“科技强、传统弱”，“外需强、内需弱”的鲜明分化；5、2026 年 5 月份 M1 增速 5.5%，前值 5.0%。M2 增速 8.6%，前值 8.6%，M1 抬升受益于出口高增、居民存款搬家及低基数效应；6、2026 年 5 月份社融增量 20293 亿元，同比少增 2607 亿元，存量同比增速 7.7%，前值 7.8%。结构性隐忧仍在，主要体现在企业贷款短强长弱，居民中长期及短期贷款持续偏弱，政府财政发力偏慢。

利率与信用环境：本周 10Y 国债利率及信用债利率均有所反弹，信用利差扩大，流动性转紧。

【策略观点】

近期主要经济数据转弱，加之近期大型 IPO 项目、流动性及海外美联储货币政策等扰动因素较多，在前期涨幅较大的背景下，短期市场分歧较大，市场进一步上涨需要新的驱动；中长期看，国内宽松的流动性及政策长牛的目标未变，逢低做多仍是主要思路。

国债

【行情资讯】

经济及政策：基本面而言，当前经济数据总体回落且呈现结构分化格局。结构上，供需两端均有所走弱，分项上看，外需好转下出口订单连续 3 个月保持增长，对制造业形成明显支撑，而消费整体弱于预期。价格方面，原材料购进价格和出厂价格倒挂，需关注后续输入性通胀因素对企业利润的传导。整体而言，信贷偏弱背景下内生需求仍需要政策扶持，经济回升动能的持续性仍有待观察。海外方面，美伊冲突边

际缓和但不确定性仍强，美联储货币政策宽松预期有所收缩。

- 1、海关总署发布数据显示，中国5月出口（以美元计价）同比增19.4%，前值增14.1%；进口增27.4%，前值增25.3%；贸易顺差1054.3亿美元，前值848.2亿美元。
- 2、日本央行考虑在6月利率会议上将利率上调至1.0%。
- 3、中国5月CPI同比上涨1.2%，预期涨1.4%，前值涨1.2%。中国5月PPI同比上涨3.9%，预期涨3.5%，前值涨2.8%。
- 4、印尼中央银行、香港金管局及中国人民银行6月11日签署合作备忘录，同意建立合作框架，以促进印尼与香港于双边交易中使用印尼盾及离岸人民币（双边货币）。在是次合作备忘录的基础上，将构建一个双边货币交易框架，便利印尼与在港企业及机构在跨境贸易与投资等方面以印尼盾及离岸人民币进行直接兑换及结算，从而提升跨境交易效率，并推动区内货币的更广泛使用。
- 5、据乘联会数据，5月新能源乘用车市场零售95.0万辆，同比下降7.5%，环比增长12.4%；1-5月新能源乘用车市场零售369.7万辆，同比下降15.1%。
- 6、财政部经济建设司司长郭方明在国务院政策例行吹风会上表示，财政部统筹各项资金的渠道，支持城市更新重点任务。比如城镇保障性安居工程补助资金、地方政府专项债券、中央预算内投资、超长期特别国债资金等。“十五五”时期，中央财政还将保持较大支持力度，并不断优化政策设计，提高资金使用效率。

流动性：本周央行进行11120亿元7天期逆回购操作，有2262亿元7天期逆回购、300亿元国库现金定存到期，净投放8558亿元，DR007利率收于1.44%。

利率：1、最新10Y国债收益率收于1.75%，周环比+3.13BP；30Y国债收益率收于2.24%，周环比+3.80BP；
2、最新10Y美债收益率4.45%，周环比-10.00BP。

【策略观点】

基本面看，5月PMI数据较4月整体有所回落，生产端维持韧性，但需求端偏弱，结构上高技术行业仍是制造业的主要支撑，弱现实背景下债市上行空间有限。进出口增速超预期，结构上AI产业链支撑出口韧性，但前期信贷数据反映内需偏弱，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。资金面而言，近期流动性边际收缩，短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，考虑到资金面有望延续偏松态势但可能边际收紧，预计行情短期震荡。

贵金属

【行情资讯】

上周截至周五下午收盘，沪金跌3.25%，报911.62元/克，沪银跌1.43%，报15972.00元/千克；COMEX金跌2.76%，报4233.80美元/盎司，COMEX银跌1.22%，报67.49美元/盎司；10年期美债收益率报4.57%；美元指数涨0.23%，报99.18；

上周霍尔木兹海峡相关的通胀预期仍是贵金属交易主线。受美国非农数据提振加息预期影响，贵金属周初持续下探；叠加美伊爆发新一轮冲突，价格持续下行。后续特朗普称美伊协定进入定稿阶段，就此放弃打击伊朗，并称计划于 14 日签署最终协议，市场情绪逐步回暖，金价同步反弹。受中东风险扰动，芝商所拟于 7 月 26 日上线 1 盎司黄金期货 7×24 小时全天候交易，便利风险对冲。

经济数据方面，美国 5 月 CPI、核心 CPI 同比分别为 4.2%、2.9%，均符合预期，市场对美联储鹰派预期有所降温。本轮 CPI 走强仍由能源项推动，机票价格同步走强，输入性通胀压力凸显。而商品端价格有所回落。同时，剔除食品及能源项的核心通胀环比重回 0.2% 的波动区间，截尾 CPI 和中位数 CPI 同比均录得 2.9%，环比分别录得 0.3% 和 0.26% 均较四月回落，其中核心通胀项下运输服务环比录得 -0.1%，反映当通胀并未传导至下游。但能源、食品及服务涨价仍压制居民消费。结合就业数据，6 月美联储政策利率大概率维持不变，后续重点仍为 6 月 18 日沃什讲话。

全球流动性层面，欧洲央行时隔近三年加息 25 个基点，印尼、澳大利亚央行同步加息，日本央行也释放加息信号。多国央行进入紧缩周期，使得贵金属价格上行空间承压。

【策略观点】

中东地缘局势反复，贵金属价格波动较大。美国 5 月 CPI、PPI 数据上行均由上游能源项驱动，服务项通胀缓和及核心通胀压力的放缓使得市场对美联储鹰派预期边际降温，但油价、食品及服务项仍给居民消费带来压力。当前欧洲、澳洲等多国央行处于加息周期，在全球流动性偏紧环境下贵金属上行空间受限。6 月美联储议息会议大概率维持政策利率不变，需重点关注沃什 6 月 18 日的表态以及地缘局势的发展。当前策略上建议短期保持观望，注意控制仓位，沪金主力合约参考运行区间 850-950 元/克，沪银主力合约参考运行区间 15000-17000 元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价先抑后扬，沪铜主力合约周跌 0.47%（截至周五收盘），伦铜周涨 1.45% 至 13713 美元/吨。三大交易所库存加总 114.2 万吨，环比增加 0.8 万吨，其中上期所库存增加 1.9 至 18.8 万吨，LME 库存减少 1.5 至 36.4 万吨，COMEX 库存增加 0.5 至 58.9 万吨。上海保税区库存增加 0.8 万吨。国内电解铜现货进口亏损缩窄，洋山铜溢价下滑。现货方面，华东地区铜现货升水期货 35 元/吨，LME 市场 Cash/3M 贴水扩大至 52.7 美元/吨。需求端，铜价下探后市场成交改善相对明显，中下游企业开工回升，精铜杆、铜板带开工回暖，电线电缆开工改善较明显。精废铜价差扩大至 2790 元/吨，再生铜杆周度开工率回落。

【策略观点】

美伊签署谅解备忘录概率加大，市场风险偏好阶段回暖。产业上看铜精矿粗炼费持续创新低，原料紧张格局维持，废料供应同样偏紧，因此尽管下游需求季节性偏淡，但累库压力仍不大。美国铜关税实施及宏观情绪偏暖的背景下，铜价有望震荡偏强运行。本周沪铜主力运行区间参考：102000-108000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13300-14000 美元/吨。

铝**【行情资讯】**

上周铝价下探回升，沪铝周内跌 0.56% 至 24165 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周跌 1.68% 至 3543 美元/吨。沪铝期货持仓继续下滑，6 月 11 日铝锭库存录得 131.7 万吨，周环比减少 6.1 万吨。保税区库存录得 8.6 万吨，环比增加 0.3 万吨。铝棒库存合计 15.6 万吨，环比减少 1.0 万吨。6 月 12 日 LME 铝库存录得 32.0 万吨，周环比减少 1.3 万吨。国内华东铝锭现货贴水缩窄，LME 市场 Cash/3M 升贴水走弱，周五报贴水 2.2 美元/吨。供应方面，上周国内电解铝产量下滑，铝水比例略微抬升。据 SMM 调研，国内铝下游龙头企业开工率下滑，其中铝型材、铝板带、铝箔开工下滑，铝棒、铝杆开工率抬升，铝合金开工相对稳定。

【策略观点】

美伊大概率达成谅解备忘录，市场情绪有所回暖。产业端，海外电解铝产量同比降幅仍大，尽管海外复产和新建产能投放有所加快使得短缺预期缓和，但现货偏紧格局仍未变；国内铝下游开工相对稳定，进口亏损维持偏大和铝价偏弱震荡推动铝锭库存去化加快，国内铝价有望相对修复，短期价格或震荡抬升。沪铝主力合约运行区间参考：24000-24500 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3480-3600 美元/吨。

锌**【行情资讯】**

价格回顾：上周五沪锌指数收涨 0.81% 至 24385 元/吨，单边交易总持仓 19.34 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 67 至 3522.5 美元/吨，总持仓 23.83 万手。SMM0# 锌锭均价 24355 元/吨，上海基差 -40 元/吨，天津基差 -80 元/吨，广东基差 -45 元/吨，沪粤价差 5 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 11.95 万吨，据钢联数据，6 月 8 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.78 万吨，较 6 月 4 日减少 0.31 万吨。内盘上海地区基差 -40 元/吨，连续合约-连一合约价差 -85 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 10.95 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.76 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -1.43 美元/吨，3-15 价差 106.18 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.026，锌锭进口盈亏为 -4001.06 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-50 元/金属吨，进口 TC 指数 -71 美元/干吨。锌精矿港口库存 19.9 万实物吨，锌精矿工厂库存 52.3 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 57.48%，原料库存 1.3 万吨，成品库存 37.9 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 51.79%，原料库存 1.1 万吨，成品库存 1.1 万吨。氧化锌周度开工率录得 55.71%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.8 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存下滑，工厂库存小幅抬升。锌精矿加工费延续下行，国产锌精矿 TC 均价转负。硫酸价格再度抬升，硫化矿冶炼厂副产品利润小幅回升。镀锌板卷开工率边际下滑，下游消费维持偏弱。锌锭社

会库存高位震荡。近日联储及日央行鹰派预期下，沪锌宏观属性多头大量减仓。但锌产业供应端维持偏强，锌矿紧缺叠加LME市场锌锭库存维持低位，伦锌结构延续偏强。宏观矛盾与产业矛盾不共振，预计锌价高位震荡，波幅加大。

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪铅指数收跌1.04%至16075元/吨，单边交易总持仓17.32万手。截至上周五下午15:00，伦铅3S较前日同期跌17至1951.5美元/吨，总持仓16.26万手。SMM1#铅锭均价16025元/吨，再生精铅均价16050元/吨，精废价差-25元/吨，废电动车电池均价9725元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得6.16万吨，据钢联数据，6月8日全国主要市场铅锭社会库存为6.5万吨，较6月4日减少0.32万吨。内盘原生基差25元/吨，连续合约-连一合约价差-20元/吨。海外结构：LME铅锭库存录得30.67万吨，LME铅锭注销仓单录得2.26万吨。外盘cash-3S合约基差4.97美元/吨，3-15价差-106.6美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得1.219，铅锭进口盈亏为-455.32元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存4.5万吨，工厂库存42.7万吨，折29.6天。铅精矿进口TC-155美元/干吨，铅精矿国产TC200元/金属吨。原生开工率录得66.20%，原生锭厂库1.1万吨。再生端，铅废库存9.8万吨，再生开工率录得30.00%，再生锭厂库1.7万吨。需求端，铅蓄电池开工率67.2%。

【策略观点】

铅精矿库存边际下滑，铅精矿进口TC进一步回落。原生铅开工率小幅下滑但仍维持高位，白银价格大跌后，原生冶炼副产品利润受损，后续产量或有缩减。再生铅原料库存小幅下滑，再生冶炼开工率低位维稳，当前再生冶炼企业利润承压较深，铅价下破后再生冶炼企业仍有减产预期。下游蓄企开工率边际抬升，铅价下跌后，下游逢低战略性买单或有增加。近日联储及日央行鹰派预期下，沪铅宏观属性空头席位集中度大幅抬升，铅价下破长期震荡区间。内盘大幅减仓前，预计价格仍将维持偏弱运行。

镍

【行情资讯】

6月12日，沪镍主力合约收报134540元/吨，较前日上涨0.42%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-350元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价1750元/吨，较前日上涨400元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报76.3元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报30美金/湿吨，价格较前日上涨1美金/湿吨。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报1140.5元/镍点，较前日下跌1.5元/镍点。

【策略观点】

上周精炼镍价格先弱后修复，市场交易主线在宏观情绪与高库存压力之间反复切换。宏观方面，短期地缘冲突存在缓和预期，有色板块价格整体回升。从基本面看，精炼镍仍面临较强向上压力。供应端，国内电积镍产量和进口补充均较充足，普通品牌现货资源宽松，升贴水持续处于低位。需求端，不锈钢进入淡季特征，排产承压，对镍板、镍铁等原料均以按需采购为主。库存方面，国内库存继续累积，精炼镍过剩压力尚未消化。展望下周，若宏观情绪继续改善，镍价可能维持技术性反弹；但在库存拐点出现

前，反弹高度仍受限制。预计沪镍以震荡偏弱为主，关注印尼配额政策、硫磺供应变化、库存去化速度及不锈钢排产变化。短期沪镍价格运行区间参考 13.0-14.5 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.7-1.9 万美元/吨。

锡

【行情资讯】

6月12日，沪锡主力合约收报 407990 元/吨，较前日上涨 1.96%。现货升贴水报 850 元/吨，较前日持平。SHFE 库存报 10128 吨，较前日减少 469 吨。LME 库存报 8850 吨，较前日减少 40 吨。印尼交易所月累计成交量 550 吨。

【策略观点】

锡供需整体维持平衡，需求端提供底部支撑，供给端边际扰动与宏观变化主导锡价走势。近期锡供给扰动未有显著缓解，美伊局势存在缓和预期，锡价整体存在反弹动能，建议逢低做多为主。但当前宏观不确定性仍高，建议轻仓操作。国内主力合约参考运行区间：38-46 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：50000-58000 美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 170702 元，较上一工作日+1.94%，周内+4.79%。MMLC 电池级碳酸锂报价 168300-174000 元，均价较上一工作日+3250 元（+1.94%），工业级碳酸锂报价 165000-170900 元，均价较前日+1.97%。LC2609 合约收盘价 175300 元，较前日收盘价+0.40%，周内+6.66%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3150 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2340-2450 美元/吨，均价较前日 0，周内-0.41%。

【策略观点】

上周碳酸锂价格大幅反弹。供给端，江西云母矿复产节奏再添不确定，青海盐湖可能因电力检修出现阶段性减量，叠加智利出口回落使后续进口补充预期下降，供给端边际收紧被集中交易。需求端，电池及正极材料排产回升，增强了库存去化预期，为盘面提供支撑。同时，锂矿股走强带动产业链情绪升温，资金加速推涨期货价格。后市看，现货整体维持宽松，叠加 7 月供需改善预期仍在，下游追涨意愿待验证，需防范情绪回落后的回调。操作方面，建议高抛低吸，区间操作为主。今日广期所碳酸锂 2609 合约参考运行区间 171800-178800 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至 6 月 12 日下午 3 时，氧化铝指数上周上涨 5.57%至 2920 元/吨，持仓减少 4.9 万手至 42.6 万手。几内亚铝土矿紧缩政策发布预期驱动期货价格走高。基差方面，山东现货价格报 2715 元/吨，贴水 09 合约 208 元/吨。月差方面，连 1-连 3 月差收盘录得-107 元/吨。

现货价格：上周部分地区氧化铝现货价格小幅抬升，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价

格分别持平、持平、上涨 35 元/吨、上涨 40 元/吨、上涨 35 元/吨、上涨 60 元/吨。

库存：上周氧化铝社会总库存累库 2.1 万吨至 622.4 万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别去库 1.3 万吨、持平、累库 2.5 万吨、累库 0.9 万吨。上周氧化铝上期所仓单合计减少 1.50 万吨至 40.56 万吨。

矿端：国产矿方面，上周各地区铝土矿价格维持不变。进口矿方面，几内亚铝土矿 CIF 价格上涨 1 美元/吨至 70 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格上涨 1 美元/吨至 64 美元/吨。几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展。

供给端：截至 2026 年 6 月 12 日，氧化铝周度产量录得 180.5 万吨，较前周减少 0.2 万吨。

进出口：截至 6 月 12 日，上周澳洲 FOB 价格维持 309 美元/吨，进口盈亏录得 65 元/吨，进口窗口打开。

需求端：2026 年 5 月电解铝运行产能 4521 万吨，较上月环比增加 2 万吨。开工率方面，5 月电解铝开工率上涨 0.40%至 98.12%。

【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿管控政策即将发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。当前建议以观望为主，等待铝土矿配额制政策落地。A02609 合约参考运行区间：2850-3100 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

不锈钢

【行情资讯】

期现市场：据 MYSTEEL，06 月 12 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 15000 元/吨，环比-0.33%；山东 7%-10%镍铁出厂价为 1150 元/镍，环比+0.00%；废不锈钢均价报 10100 元/吨，环比+0.00%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 14685 元/吨，环比+0.51%。

供给：据 MYSTEEL，06 月国内冷轧不锈钢排产 147.35 万吨。05 月粗钢产量为 381.63 万吨，环比+6.92 万吨，同比 10.21%。据 MYSTEEL 样本统计，05 月 300 系不锈钢粗钢产量达 205.76 万吨，环比+4.87%；05 月 300 系冷轧产量 75.5 万吨，环比+0.08%。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-04 月，商品房累计销售面积 25257.98 万 m²，同比-10.20%；04 月单月，商品房销售面积为 5733.03 万 m²，同比-10.31%。04 月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为 28/19.3/-4.7/5.3%；04 月燃料加工业累计同比-5.3%。

库存：06 月 12 日不锈钢社会总库存为 107.99 万吨，环比-0.49%；06 月 12 日期货仓单库存 9.33 万吨，环比+34748 吨。06 月 12 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 15.93/69.56/27.10 万吨，其中 300 系库存环比-0.99%；不锈钢海漂量 3.43 万吨，环比-27.85%，卸货量 6.78 万吨，环比+0.79%。

成本：06 月 12 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1150 元/镍，环比+0 元/镍，福建地区铁厂当前盈利 63 元/镍。

【策略观点】

观点：上周不锈钢市场整体表现偏弱，300 系资源普遍下跌。当前行业已进入传统消费淡季，库存去化

节奏放缓。供应方面，主流钢厂继续控量发货，整体货源压力尚在可控范围内，仅冷轧薄料规格出现结构性偏紧。与此同时，贸易商出货压力持续上升，点价资源在低位不断放量，进一步压缩现货流通空间，导致报价承压，交投愈加清淡。总体来看，市场在淡季需求疲软与供应端支撑的博弈下，仍将维持震荡偏弱的格局。

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金价格震荡回升，主力合约收盘涨 0.74% 至 23285 元/吨（截至周五），加权合约持仓增加至 2.23 万手，仓单减少 0.18 至 3.74 万吨。AL2607 合约与 AD2607 合约价差 1120 元/吨，环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价较上周抬升，进口 ADC12 价格同样抬升，下游刚需采买为主。库存方面，上期所周度库存减少 0.09 至 4.17 吨，国内主要市场铝合金锭库存较上周四减少 0.28 至 4.33 万吨，铝合金锭厂内库存较上周四减少 0.45 至 6.71 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格预计震荡偏强。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 240.86 万吨，同比-0.31%，环比+0.06%。铁水产量高位持稳，预期走势为先平后降。分品种来看，螺纹钢产量为 214.59 万吨，同比+3.38%，环比+1.15%。热轧卷板产量为 299.52 万吨，同比-7.74%，环比+1.45%。钢厂盈利率已大幅下滑，焦炭第七轮提涨开始，焦化利润走强，预期后续铁水产量将逐步下滑。需求方面，螺纹钢表观消费量为 207.35 万吨，同比-5.76%，环比-2.74%。气温升高和南方梅雨影响施工，螺纹钢表需连续走弱，淡季预期开始验证。热轧卷板表观消费量为 293.65 万吨，同比-8.21%，环比+0.85%。价格回落后下游出口维持刚需采购，表需持稳。库存方面，螺纹钢库存为 660.96 万吨，同比+18.43%，环比+1.11%。热轧卷板库存为 420.45 万吨，同比+21.73%，环比+1.42%。螺纹、热卷库存同比均显著高于去年同期，成材整体库存底座偏高，由去库转为双双累库，后续依旧有累库预期。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-182 元/吨，环比平。热轧卷板主力合约盘面利润为-81 元/吨，环比-15 元/吨。

【策略观点】

宏观方面，近期宏观层面多空因素交织对冲，国内流动性维持平稳、政府债券持续扩容托底中长期基建预期，叠加山西煤矿安监趋严推动双焦价格上行，从成本端对钢材期货形成底部支撑；但当前缺乏重磅地产刺激政策，叠加梅雨高温带来季节性淡季，建筑、制造端钢材需求走弱、库存累积，同时韩国对华钢材加征反倾销税、欧盟碳关税临近落地压制钢材出口，海外方面美国通胀粘性超预期，市场上调美联储年内加息概率、美元走强压制工业品整体估值，地缘局势仅带来油价与海运成本短期脉冲扰动，整体宏观环境难以驱动钢材走出单边行情，盘面更多跟随原料成本宽幅震荡，后续重点关注美联储议息表态与基建实物需求兑现情况。

黑色系走势分化，钢材价格区间震荡。基本面来看，铁水产量高位持稳，焦炭第七轮提涨开始，盘面已计价第八轮提涨，钢厂盈利率大幅下滑，预期铁水走势先平后降。钢材下游进入淡季，南方高温多雨，影响下游施工，出口一般，下游需求预期将进一步走弱，淡季有累库预期。综合来看，焦煤主力合约维持震荡，盘面博弈近月合同约定价为主导，焦炭因预计的七轮提涨和交易所放开限仓和调低保证金影响，短期震荡偏强，盘面已计价八轮提涨，焦化利润有所修复。成材依旧受原料端影响，成本逻辑为主导，维持震荡格局。近期盘面消息扰动较多，仍需关注黑色系政策面和消息面的影响。短期来看焦煤周度产量环比再降，山西炼焦煤现货较强，蒙煤口岸现货偏弱，焦煤的结构性分化矛盾仍在，整体仍是保供和安监并存，预计将以宽幅区间震荡运行。操作上，建议关注区间交易机会，短期来看套利仍推荐逢高做空钢厂利润（逢低多碳逢高空材），中期来看黑色系存在负反馈可能，单边建议观望。

锰硅硅铁**【行情资讯】**

上周，锰硅盘面价格仍维持在 5950 元/吨至 6100 元/吨区间内，持续窄幅震荡，周度涨幅 36 元/吨或+0.60%（针对加权指数，截止发稿日，下同）。技术形态角度，锰硅盘面短期围绕下方中期反弹趋势线附近维持偏弱势震荡整理，建议关注上方 6100 元/吨附近压力，以及下方中期趋势线支撑。硅铁方面，上周盘面价格继续维持震荡，周度涨幅 4 元/吨或+0.07%（针对加权指数，截止发稿日，下同）。技术形态角度，硅铁盘面价格短期仍呈现区间震荡走势，逐渐向尾部收敛，继续等待且关注方向选择。

【策略观点】

宏观层面，美伊间的谈判仍左右摇摆，引发国际油价大幅波动。上周美国超强非农就业以及创下三年新高的 CPI 数据之下，市场对于后续美联储加息预期升温，引发资本市场走势疲软，纳指周度跌超 4.5%。后续重点关注 6 月中旬日央行及美联储议息会议情况。

在当下的黑色板块中，铁合金仍是相对“鸡肋”的存在。主要在于品种自身缺乏突出的或相对明显的价格驱动因素，难以吸引资金兴趣以及支撑有效的趋势。站在品种自身基本面角度，锰硅在静态供求格局上仍不理想，直观表现为下游低迷的建材需求、高位持续无法被去化的库存（仍在累积）。硅铁端，其静态基本面仍没有明显的矛盾：一方面是相对受控的供给、相对低位的库存；另一方面是相对波澜不惊的需求，表现为下游钢材中规中矩的产量以及偏无力的需求（金属镁需求今年表现偏强）。但我们认为，

供求关系历来不是驱动铁合金行情的有力驱动。重点需要关注的是供给侧是否出现强有力的收缩政策以及成本端包括锰矿、电力以及煤炭在内的价格是否出现明显且有力的上涨（锰硅对锰矿因素反应敏感，硅铁对于电价、煤价因素敏感）。基于此，锰硅及硅铁近期的走势变化情况便相对明朗：在自身基本面对中性（硅铁，但盘面估值明显偏高）或较差（锰硅，估值相对中性）的背景下，我们未看到有力的供给收缩情况或预期，同时锰矿价格在库存恢复至同期水平且下游锰硅产量收缩（力度不足且非限制性）背景下表现仍较为疲弱，煤价走高但阶段性承压。因此，对应到盘面就表现为价格整体表现的疲弱以及阶段性脉冲式的冲高回落。本质在于现实不佳且缺乏有效的驱动（硅铁向下更多是在于估值的往回修复）。但基于我们对于煤炭后续中长期供应可能受到的影响，以及今年煤炭端诸多包括海外能源替代（煤替油）、印尼出口政策收紧、厄尔尼诺的高温预期及今年新能源出力不足下火电代偿作用的强烈需求等诸多扰动因素，我们仍倾向于建议关注后续应峰度夏期间电力的紧张情况（认为硅铁盘面的高估值或已经定价了部分的预期），同时锰矿端在国家资源主义抬头背景下出口可能存在的限制也可继续注意。总而言之，对于铁合金，我们的建议依旧是以下方的成本为支撑，寻找机会布局多单，等待驱动向上做反弹。

铁矿石

【行情资讯】

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3346.9 万吨，环比减少 200.1 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2897.7 万吨，环比减少 21.5 万吨。澳洲发运量 2027.7 万吨，环比减少 71.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1801.0 万吨，环比增加 16.9 万吨。巴西发运量 870.0 万吨，环比增加 50.3 万吨。中国 47 港到港总量 2819.6 万吨，环比减少 70.5 万吨；中国 45 港到港总量 2726.4 万吨，环比减少 4.8 万吨；日均铁水产量 240.86 万吨，环比增加 0.14 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17290.60 万吨，环比增加 95.53 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比回落。发运端，巴西发运量止跌回升，澳洲发运量小幅走低。非主流国家发运量下降明显。近端到港量环比下滑，但仍高于往年同期。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比上升 0.14 万吨至 240.72 万吨，高位波动，略低于预期。库存端，钢厂进口矿库存低位小幅累库，港口库存止跌转涨，环比增加。综合来看，供给端海外铁矿石发运保持较强节奏，需求侧铁水产量预计保持高位，边际走弱。近期焦炭提涨持续侵蚀下游利润，钢厂盈利走低，铁矿石价格空间受到挤压。海运成本高位有所下降，澳洲柴油现货价格继续下移，但依然高于冲突爆发前水平，矿端底部支撑边际走弱。据报道美伊达成和平协议，提振非油系商品情绪。近期消息扰动增多，预计铁矿石价格延续震荡格局。

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格高位回落，周度跌幅 88.5 元/吨或-6.07%。驱动方面，主要在于盘面的上涨并未带动蒙煤现货有效走强（山西现货持续走强），盘面快速上涨显著升水蒙煤，加之近月异常高持仓，资金对于交割仓单风险存在担忧，引发价格高位回落（期间夹杂交割传闻）。技术形态角度，焦煤盘面价格

向上突破 1332 元/吨前高仍维持短期上涨趋势，持仓及成交维持高位，短期存在调整，关注下方 1330 元/吨及中期反弹趋势线附近支撑，向上继续关注上方 1550 元/吨处表现情况。焦炭方面，上周盘面价格在经历周初回调之后再度走强，周度涨幅 36.5 元/吨或+1.79%。驱动方面，焦炭仍主要跟随成本端焦煤价格波动，但相较于焦煤盘面受制于蒙煤压制，山西主焦煤现货价格持续上涨带来焦炭下方成本不断抬升，而相对健康的基本面背景下，第七轮提涨落地，引发价格向上补涨。此外，限仓的放松及保证金的下调吸引了资金关注，带动周五价格大幅增仓放量上涨。技术形态角度，焦炭盘面价格突破前高后持续走高，仍维持强势，关注上方 2200 元/吨附近压力。

【策略观点】

宏观层面，美伊间的谈判仍左右摇摆，引发国际油价大幅波动。上周美国超强非农就业以及创下三年新高的 CPI 数据之下，市场对于后续美联储加息预期升温，引发资本市场走势疲软，纳指周度跌超 4.5%。后续重点关注 6 月中旬日央行及美联储议息会议情况。相较于宏观因素的扰动，焦煤当下主要的矛盾仍在于“5.22 矿难”的后续影响。对于该特别重大事故可能引发的焦煤中长期供应收紧以及由此可能带来的焦煤供求基本面由松变紧的根本性变化情况，我们仍维持前期观点，不再赘述（可查看前期报告及专题报告）。中长期来看，我们仍愿意给出焦煤价格将继续走强的判断。但短期焦煤所面对的问题在于蒙煤以及交割仓单的压力。其实近年来，蒙煤的高发运及“科技煤”仓单一直是压在焦煤期货价格上方的重担，本次焦煤价格短期快速拔高之后，虽然山西焦煤现货价格持续走高，但蒙煤现货价格上涨发力，导致盘面大幅升水蒙煤，加之近月异常高持仓，交割的压力显著向下拖拽盘面价格。现货基本上，本周焦煤产量继续下滑，山西仍面临严厉的“安监”与表外产量的收缩（具体量上暂时无法进行评估），而铁水继续处于高位，焦煤供求结构短期继续维持偏紧，这一点体现在了山西主焦煤现货以及海运煤的价格持续上涨之上。这就造成了当下焦煤盘面的怪异之处，基本面强，主焦煤现货价格强，但盘面存在压力。在这样的背景下，加之大商所对于焦炭限仓的放松与非套保保证金的下调，看好焦煤的资金部分切去了仓单清晰，交割猫腻较少的焦炭，带动焦炭盘面价格增仓放量上涨。后续来看，我们认为蒙煤今年 1-4 月以来的高强度发运或难以为继，后续将出现发运上的回落，进而带来口岸蒙煤库存的去化以及盘面上方压力的减轻。而山西焦煤供应端的影响，我们认为将较长期存在。这样的背景下，我们仍对焦煤后续价格的继续走强表示看好，短期允许盘面进行调整与整理。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

价格：截至 2026/06/12，浮法玻璃现货市场报价 1020 元/吨，环比-20 元/吨；玻璃主力合约收盘报 987 元/吨，环比-23 元/吨；基差 53 元/吨，环比上周+23 元/吨。

成本利润：截至 2026/06/12，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-149.95 元/吨，环比-5.00 元/吨；河南 LNG 市场低端价 6180 元/吨，环比+60 元/吨。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-25.93 元/吨，环比-9.62 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-147.47 元/吨，环比持平。

供给：截至 2026/06/12，全国浮法玻璃日熔量为 14.65 万吨，环比+0.15 万吨，开工产线 205 条，环比-1 条，开工率为 69.49%。截至 2026/06/12，浮法玻璃下游深加工订单为 8.7 日，环比+0.10 日；Low-e

玻璃开工率 52.00%，环比持平。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-04 月，商品房累计销售面积 25257.98 万 m²，同比-10.20%；04 月单月，商品房销售面积为 5733.03 万 m²，同比-10.31%。据中汽协数据，05 月汽车产销数据分别为 261.60/262.90 万辆，同比-1.23%/-2.13%；01-05 月汽车产销累计完成 1223.50/1220.70 万辆。

库存：截至 2026/06/12，全国浮法玻璃厂内库存 7657.3 万重箱，环比+10.70 万重箱；沙河地区厂内库存 488.48 万重箱，环比+26.08 万重箱。

【策略观点】

观点：上周，需求端受南方梅雨淡季深化影响，地产竣工端表现持续疲软，下游深加工接单难、回款慢，整体开工不足。市场中下游补库全面结束，仅维持随用随买的刚需采购，缺乏利好提振。供应端虽然处于近年历史低位，但近期冷修阶段性告一段落，全国库存去化缓慢，持续压制现货价格反弹。成本支撑虽存，但在需求疲弱背景下效果有限，仅湖北等地的环保政策带来局部利好。总体来看，市场情绪谨慎偏空，供需矛盾未解且缺乏强劲的新增驱动，预计玻璃短期内将延续底部偏弱震荡格局。

纯碱：

【行情资讯】

价格：截至 2026/06/12，沙河重碱现货市场报价 1110 元/吨，环比-2 元/吨；纯碱主力合约收盘报 1150 元/吨，环比-12 元/吨；基差-40 元/吨，环比上周+10 元/吨。

成本利润：截至 2026/06/12，氨碱法的周均利润为-121.98 元/吨，环比-0.18 元/吨；联碱法的周均利润为-34.5 元/吨，环比-23 元/吨。

供给：截至 2026/06/12，纯碱周度产量为 74.54 万吨，环比+2.81 万吨，产能利用率 78.27%。重碱产量为 41.84 万吨，环比+3.06 万吨；轻碱产量为 32.7 万吨，环比-0.25 万吨。

需求：截至 2026/06/12，全国浮法玻璃日熔量为 14.65 万吨，环比+0.15 万吨，开工产线 205 条，环比-1 条，开工率为 69.49%。

库存：截至 2026/06/12，纯碱厂内库存 171.21 万吨，环比-0.57 万吨；库存可用天数为 12.65 日，环比+0.95 日。重碱厂内库存为 67.23 万吨，环比-0.14 万吨；轻碱厂内库存为 103.98 万吨，环比-0.43 万吨。

【策略观点】

观点：上周，供应端随着前期检修企业集中复产，纯碱周度产量及开工率有所回升。需求端方面，下游玻璃企业深陷亏损泥潭且正值梅雨淡季，碱厂订单跟进乏力，中下游整体库存策略极度保守，多以随用随采、逢低小幅补库为主，暂无集中备货意愿。整体来看，纯碱市场供大于求的实质性矛盾未发生根本改变，唯有后续夏季装置集中检修预期对下方形成一定托底，价格重心逐步下移，短期内盘面仍将维持低位偏弱震荡运行。

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：截至上周五，华东地区 553#（不通氧）工业硅现货报价 9150 元/吨，环比变化 0 元/吨；421# 工业硅现货报价 9400 元/吨，折盘面价 8600 元/吨，环比变化 0 元/吨。期货（SI2609 合约）收盘报 8745

元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 405 元/吨；421#升水主力合约-145 元/吨。据百川盈孚数据，上周调研工业硅主产区成本中，新疆平均成本报 8575.83 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9424.29 元/吨；四川地区报 8626 元/吨；内蒙地区报 9035 元/吨。百川口径工业硅周度产量为 7.91 万吨，环比+0.19 万吨。截至 2026/6/12，百川盈孚统计口径工业硅库存 58.93 万吨。

【策略观点】

供给端，西南开炉数较快增长，四川周产低位快速提升，工业硅周产量维持上行趋势，丰水期供给宽松继续兑现阶段。需求侧，多晶硅 6 月头部企业基地陆续复产，预计对工业硅需求有所提升；有机硅企业强化稳产保价，计划将 DMC 开工率下调至 60%，对工业硅需求预期下滑。硅铝合金开工率延续回落走势。短期需求侧增量主要在多晶硅，其余需求不同程度走弱。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，工业硅供给弹性逐步显现，需求跟进相对缓慢，基本面仍有压力。焦煤价格提涨使工业硅底部边际有一定上移，此外，市场对于行业能耗标准讨论有所预期，但暂时未见落地可见度，关注为主。总体而言，预计工业硅价格宽幅震荡，关注成本端变化及企业开工节奏。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料平均价 33.25 元/千克，环比变化-0.85 元/千克；N 型致密料平均价 32 元/千克，环比变化-1 元/千克。期货主力（PS2606 合约）收盘报 37265 元/吨。主力合约基差-4015 元/吨，基差率-11.86%。截至 2026/6/12，百川盈孚统计多晶硅生产成本 44078.11 元/吨；多晶硅毛利润-11749.16 元/吨。百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 1.99 万吨，环比-0.08 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量 2.38 万吨，环比+0.07 万吨。百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 29.13 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 28.8 万吨。

【策略观点】

多晶硅期货受政策预期带动快速反弹。基本面看，供给端多晶硅周产延续上行趋势，6 月起多家企业基地陆续复产，预计未来两月多晶硅供应增加。需求方面，终端需求对产业链提振有限，下游环节排产增加，整体价格偏弱。多晶硅市场新增采购以刚需为主，现货价格弱势运行。基本面看 6 月后供应有增量预期以及现实需求对上游正反馈有限，行业高库存去化受到考验。前期盘面跌至较低位置，市场对政策消息弹性再次增强，消息出现后价格反弹快速且剧烈。但盘面价格拉高后对后续政策兑现及短期实际影响效果有所犹豫。预计价格宽幅震荡，关注政策实际落地情况。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，6月供应增加容易下跌。但通胀预期抬升导致橡胶下行空间有限。

1) 重卡同比显著增加。

2026年5月份，我国重卡市场共计销售10.3万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年4月下降12%，比上年同期的8.9万辆上涨约16%。1-5月，我国重卡行业累计销量达到约53.8万辆，同比增长约22%。

2) 轮胎出口增速小幅波动。

2026年4月，中国橡胶轮胎出口量约86万吨（新充气轮胎约83万吨），同比增长8.1%；同比增长1.6%；按条数计出口约6090万条，同比增长6.1%。1-4月累计：橡胶轮胎出口321万吨（+5.8%），汽车轮胎出口269万吨（+4.8%）。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性。

截至2026年6月11日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为64.93%，较上周走低0.45个百分点，较去年同期走高3.71个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为70.56%，较上周走低0.73个百分点，较去年同期走低7.05个百分点。全钢轮胎和半钢轮胎厂库存存压。

4) 库存小幅去库。

截至2026年6月7日，中国天然橡胶社会库存127.03万吨，环比增加0.11万吨，增幅0.09%。中国深色胶社会总库存为87.34万吨，环比增0.47%。中国浅色胶社会总库存为39.69万吨，环比降0.74%。

5) 供应未明显增加。

2026年04月，橡胶产量520.5千吨，同比-2.98%，环比2.89%，累计2768千吨，累计同比-1.17%。

2026年04月，泰国产量127千吨，同比-4.01%，环比-26.12%，累计1201千吨，累计同比-0.92%。

2026年04月，橡胶出口721.4千吨，同比1.89%，环比-7.14%，累计3037千吨，累计同比-4.95%。

2026年04月，橡胶消费904千吨，同比6.82%，环比-3.32%，累计3542千吨，累计同比0.81%。

【策略观点】

胶价建议灵活应对，设置止损，短线交易，快进快出。泰国供应放量预期，预期RU和NR震荡整理，BR震荡偏弱。建议BR看跌期权部分平仓。多NR空RU2609平仓，暂时观望。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 32.50 元/桶，跌幅 5.55%，报 553.50 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 163.00 元/吨，跌幅 4.32%，报 3608.00 元/吨；低硫燃料油收跌 224.00 元/吨，跌幅 4.74%，报 4501.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。2. 我们认为红海地区属于地缘边缘地带，但却更易持久反复，在利比亚年中增产前逢低做阔 Platts 南北非同油种价差，做阔 Es Sider-Bonny/Girassol 南北价差。3. 我们认为当前对高硫重油的估值计价较为完全，考虑加拿大与委内瑞拉目前的出口放量，叠加美国访华预期，估值上限已见，建议做空高硫燃油裂解价差。4. 建议做空 INE-WTI 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动元/吨，报 3010 元/吨，MTO 利润报-430 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 91.62%，环比变动-0.003%；下游开工率方面烯烃 75.44%，环比变动-0.008%；甲醛 31.22%，环比变动-0.003%；醋酸 74.59%，环比变动-0.024%；二甲醚 4.34%，环比变动 0.000%；MTBE 49.33%，环比变动 0.001%。库存方面港口库存 92.20 万吨，工厂库存 40.46 万吨。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经完全包含当前地缘溢价，短期供需已无较大矛盾，建议单边观望。MTO 开工率当前已进入传统低迷期，MTO 利润做阔逢高止盈。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动-10 元/吨，河南变动-10 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动 0 元/吨，山西变动-30 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 28 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-9 元/吨，报 1792 元/吨。

基本面变化：企业开工 94%，环比变动 2.43%；气制开工 80%，环比变动 2.34%；复合肥开工 38%，环比变动-4.77%。

【策略观点】

我们认为二季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

聚烯烃

【行情资讯】

政策端：美伊冲突反复，原油价格小幅反弹，能化板块跟随震荡。

估值：聚乙烯周度跌幅（期货>现货>成本），聚丙烯周度跌幅（期货>现货>成本）。

成本端：上周 WTI 原油下跌-6.24%，Brent 原油下跌-4.82%，煤价上涨 0.12%，甲醇上涨 4.42%，乙烯下跌-7.00%，丙烯下跌-1.89%，丙烷下跌-12.30%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 77.77%，环比上涨 1.11%，同比去年下降-2.64%，较 5 年同期下降-12.99%。

PP 产能利用率 63.35%，环比下降-2.30%，同比去年下降-19.59%，较 5 年同期下降-20.35%。

进出口：4 月国内 PE 进口为 35.80 万吨，环比下降-46.68%，同比去年下降-66.49%。4 月国内 PP 进口 13.61 万吨，环比下降-20.11%，同比去年下降-24.13%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。4 月 PE 出口 33.90 万吨，环比下降-37.81%，同比上涨 222.49%。4 月 PP 出口 55.44 万吨，环比上涨 61.63%，同比上涨 119.10%。PP 出口量 4 月大幅回升，补缺一季度由于地缘冲突造成的缺口。

需求端：PE 下游开工率 37.00%，环比上涨 0.54%，同比下降-4.37%。PP 下游开工率 47.64%，环比下降-0.21%，同比下降-4.74%。季节性淡季到来，聚烯烃下游开工低位震荡。

库存：PE 生产企业库存 46.93 万吨，环比去库-1.90%，较去年同期去库-7.75%；PE 贸易商库存 4.75 万吨，环比去库-5.43%；PP 生产企业库存 46.10 万吨，环比累库 4.11%，较去年同期去库-20.69%；PP 贸易商库存 9.36 万吨，环比去库-6.13%；PP 港口库存 6.07 万吨，环比去库-0.33%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

美伊冲突反复，原油价格小幅反弹，能化板块跟随震荡。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情，但中长期回归投产错配等基本面对行情。PP 出口回补一季度缺口，并且 5-6 月或将持续较大出口量，低开工导致供应端偏紧。

本周预测：聚乙烯(LL2609)：参考震荡区间(7500-8000)；聚丙烯(PP2609)：参考震荡区间(8500-9000)。

推荐策略：地缘冲突缓解，逢高做缩 LL2609-2701 价差。

风险提示：中东地缘冲突升级，原油价格大幅上升。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

政策端：美伊冲突反复，原油价格反弹，能化板块跟随震荡。

估值：苯乙烯周度跌幅（现货>期货>成本），基差走弱，BZN 价差上涨，EB 非一体化装置利润下降。

成本端：上周华东纯苯现货价格下跌-0.52%，纯苯期货活跃合约价格下跌-0.29%，纯苯基差下跌 18 元/吨，纯苯开工率低位反弹。

供应端：EB 产能利用率 63.29%，环比下降-2.24%，同比去年下降-12.10%，较 5 年同期下降-4.83%。苯乙烯非一体化利润高位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：4 月国内纯苯进口量为 440.64 万吨，环比下降-3.95%，同比去年下降-1.68%，主要为中东地

区货源。4月EB进口量24.32万吨，环比下降-3.22%，同比下降-12.77%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口EB库存去化较大。

需求端：下游三S加权开工率38.03%，环比下降-1.22%；PS开工率48.10%，环比下降-0.21%，同比下降-22.17%；EPS开工率59.50%，环比下降-2.24%，同比上涨1.42%；ABS开工率58.00%，环比下降-1.69%，同比下降-6.93%。季节性旺季，下游利润均处于历史同期低位，开工率季节性走低。

库存：EB厂内库存13.30万吨，环比去库-0.08%，较去年同期去库-30.52%；EB江苏港口库存8.31万吨，环比去库-8.08%，较去年同期去库-6.73%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

美伊冲突反复，原油价格反弹，能化板块跟随震荡。纯苯-石脑油（BZN价差）上涨，EB非一体化装置利润下降，苯乙烯整体估值中性偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三S利润同期低位反弹，开工季节性震荡，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ价差已触及历史同期高位后大幅下降，目前利润已中性偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯（BZ2607）：参考震荡区间（7100-7600）；苯乙烯（EB2607）：参考震荡区间（8500-9000）。

推荐策略：地缘冲突波动较大，建议空仓观望。

风险提示：石脑油、纯苯价格大幅下跌，下游三S开工大幅下降。

PVC

【行情资讯】

PVC主力合约变动44.00元/吨，涨跌幅0.94%，报4741.00元/吨。

【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期开工仍会进一步下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期筑底，跟随原油波动。

聚酯

【行情资讯】

PX主力合约变动-72.00元/吨，涨跌幅-0.81%，报8770.00元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-3.29美元/吨，报-52.87美元/吨。PTA主力合约变动-6.00元/吨，涨跌幅-0.09%，报6352.00元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动40.05元/吨，报598.88元。EG主力合约变动62.00元/吨，涨跌幅1.34%，报4679.00元/吨；估值成本方面，乙烯变动-20.00美元/吨，报951.00美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动5.00元/吨，报685.00元/吨。

【策略观点】

PX & PTA 方面：目前 PX 负荷预期进一步下降至低位，下游 PTA 同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX 和 PTA 均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：产业基本面上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因为意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价小落后趋稳，周前期气温偏高，白条走货不畅，养殖端多降价销售，后期北方养殖端缩量惜售情绪渐起，猪价逐步走稳，周内屠宰规模维持偏大，体重小幅下滑，肥标差稳中略升；具体看，河南均价周落 0.02 元至 9.98 元/公斤，周内最低 9.96 元/公斤，四川均价周落 0.1 元至 8.76 元/公斤，周内最低 8.76 元/公斤，广东均价周落 0.34 元至 10.22 元/公斤；出栏节奏仍偏慢，供应略增，消费需求变动有限，对猪价有拉低作用，但养殖端低价惜售、抗价情绪渐起，加之有端午消费预期，预计短期猪价或震荡中略强。

供应端：去年以来母猪去化有限，导致今年基础供应仍大，仅 5-8 月或有小幅减量表现，其余时段环比、同比供应均增加，不过当前生猪育肥和仔猪出栏均价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，未来需从体重、仔猪价和淘汰母猪价来持续关注产能去化的进度，一季度官方母猪为 3904 万头，环比下降 1.4%，整体产能显得较充裕，5 月份涌益和钢联母猪环比分别下降 1.13% 和 1.32%，显示母猪去化有所加速；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，3 月份达到顶峰，4-6 月份环比小降，6 月份为供应的阶段性低谷，此后环比重新走高且同比仍偏高；从当前数据看，5、6 月份计划出栏量降幅不及预期，当前屠宰规模仍偏大，体重环比降幅不明显，且散户抛售情绪仍在，说明短期供压依旧偏大。

需求端：周前期需求变动空间相对有限，对行情的影响力度有限；周后期局部区域宰量或受端午节影响短暂微增，但对整体行情提振作用或有限。

【策略观点】

屠宰量维持偏大，体重小幅下滑，端午前大猪出栏较集中，但肥标差以及猪价下跌不及预期，市场预期有所修复，盘面先行；短期市场弱现实与强预期博弈，预期打出后盘面升水偏高，后市仍需关注现货跟涨力度以及大猪等产能的消化程度，若供应减量有限、现货跟涨乏力，则盘面走势仍有反复，陷入震荡概率较大，盘面区间寻底思路为主。

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价主流稳定，局部小幅涨跌调整，整体表现强于预期，周前期市场走货减慢，市场心态转为谨慎，随着蛋价回落，叠加端午备货提振，贸易商入市采购积极性提升导致蛋价小幅反弹，周内淘鸡有所放量，老鸡价跌明显，鸡龄环比小升；具体看，主产区黑山大码周持平于 5 元/斤，浠水周涨 0.24 元至 5.33 元/斤，馆陶周涨 0.05 元至 4.87 元/斤，销区北京周落 0.23 元至 5.19 元/斤，东莞周涨 0.12 元至 4.91 元/斤；供应正常，生产和流通环节库存仍不多，中小码供货增多，需求端备货接近尾声，梅雨季将至，市场风控情绪提升，预计本周蛋价小落后趋稳。

补栏和淘汰：5 月份补栏量为 9378 万只，同比上升 4.2%，环比上升 0.4%，受蛋价整体极强以及预期向好的影响，叠加春季的补栏高峰，补栏积极性持续抬升，鸡苗价格环比明显上涨亦可佐证；淘鸡方面，五一后蛋价显著强势，延淘惜售成为主流，鸡龄一度大幅攀升，淘鸡价跟随蛋价大涨，随着梅雨季的到来，市场看跌蛋价情绪升温，淘鸡出栏略有增多，鸡价明显下滑，鸡龄仍维持 536 天高位。

存栏及趋势：截止 5 月底，在产蛋鸡存栏量为 12.79 亿只，环比-1.2%，同比-4.1%，数据符合预期，存栏下降主因为去年四季度以来亏损加剧导致新开产明显下降，不过当前养殖延淘有所加剧，一定程度减缓了存栏的下降速度；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏逐步见顶回落，至今年 8 月进一步下降至 12.68 亿只，跌幅空间 0.86%，同比跌幅 6.9%，此后存栏走稳回升，但幅度偏小。

需求端：鸡蛋价格涨至高位，贸易商采购心态谨慎，端午备货进入尾声，市场走货速度放缓；另外，南方梅雨天气，鸡蛋存储难度上升，下游贸易商采购量或减少，鸡蛋需求或逐渐转淡。

【策略观点】

当前蛋鸡存栏已明显下修至低位，且未来几个月即便考虑新开产增多和延淘的因素，仍无全提升供应至历史同期的正常水平；对此市场预期仍显得不够，盘面转为较典型的 Back 结构，利于多头而不利于空头；在交易模式切换为熊转牛初期以后，回落买入旺季合约，以及长期持多四季度合约，仍是未来的主要交易思路。

豆菜粕

【行情资讯】

外盘方面，上周美豆价格偏弱震荡，截至周五 CBOT 大豆 11 月合约收盘报 1132.75 美分/蒲式耳，较前一周下跌 6.25 美分/蒲式耳，跌幅 0.55%。国内方面，上周蛋白粕价格震荡，豆粕 9 月合约收盘报 2941 元/吨，较前一周上涨 23 元/吨，涨幅 0.79%。菜粕 9 月合约收盘报 2259 元/吨，较前一周上涨 3 元/吨，涨幅 0.13%。价差方面，豆粕 9-1 价差-64 元/吨，较前一周上涨 11 元/吨；菜粕 9-1 价差 47 元/吨，较前一周上涨 6 元/吨。

(1) 据 MYSTEEL 数据显示, 截至 6 月 5 日, 样本油厂大豆库存 705.96 万吨, 较上周增加 43.08 万吨, 较去年同期增加 95.67 万吨; 豆粕库存 50.65 万吨, 较上周增加 15.91 万吨, 较去年同期增加 12.40 万吨。(2) 据美国农业部(USDA)公布的周度作物生长报告数据显示, 截至 6 月 7 日当周美国大豆播种已完成 92%, 高于五年均值水平的 88%; 大豆优良率为 65%, 上年同期为 68%。(3) 据 USDA 出口销售数据显示, 5 月 21 日至 5 月 28 日当周美国出口大豆 28 万吨, 当前年度累计出口大豆 3995 万吨, 同比减少 839 万吨; 其中当周对中国出口大豆 7 万吨, 当前年度对中国累计出口 1195 万吨, 同比减少 1053 万吨。

【策略观点】

全球大豆没有明显的供需矛盾。从国内来看, 目前大豆和豆粕库存处于近年同期高位, 基本面偏弱, 短线维持观望。

油脂

【行情资讯】

上周国内三大油脂下跌, 豆油 9 月合约收盘报 8357 元/吨, 较前一周下跌 83 元/吨, 跌幅 0.98%; 棕榈油 9 月合约收盘报 9321 元/吨, 较前一周下跌 61 元/吨, 跌幅 0.65%; 菜籽油 9 月合约收盘报 9874 元/吨, 较前一周下跌 116 元/吨, 涨幅 1.16%。价差方面, 豆油 9-1 价差 27 元/吨, 较前一周上涨 9 元/吨; 棕榈油 9-1 价差-271 元/吨, 较前一周上涨 33 元/吨; 菜籽油 9-1 价差 32 元/吨, 较前一周下跌 10 元/吨。

(1) 印尼总统普拉博沃宣布, 棕榈油、煤炭等出口须通过指定国企独家销售。政策分两阶段实施, 6-8 月为过渡期, 9 月起政府独家交易。(2) 印尼政府调整大宗商品出口集中化政策, 豁免占镍出口大头的镍生铁及部分棕榈油衍生品, 铁合金中的镍铁仍纳入管制; 毛棕榈油、精炼棕榈油等主产品仍需通过指定国企出口。(3) 据 MYSTEEL 数据显示, 截至 2026 年 6 月 5 日, 全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 202.03 万吨, 较上周增 4.14 万吨, 同比去年增 8 万吨。(4) 据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 6 月 1-10 日棕榈油出口量为 42.7 万吨, 环比上月同期增加 3.5% (5) 印尼农业部长表示印尼将从 2026 年 7 月 1 日起停止进口低等级柴油, 同时 B50 生物燃料也将在 2026 年 7 月 1 日实施。(6) 据马来西亚棕榈油总署(MPOB)公布的数据显示, 马来西亚 5 月棕榈油库存为 242.78 万吨, 环比增加 5.15%; 毛棕榈油产量为 151.63 万吨, 环比下降 6.96%; 棕榈油出口为 110.58 万吨, 环比下降 14.45%。

【策略观点】

在美伊事件彻底结束前, 原油价格一直处于相对高位, 这使得印尼预期在 7 月实施 B50, 未来印尼有收紧棕榈油出口的可能。叠加下半年厄尔尼诺气候预期, 油脂价格或仍有上涨空间。策略上等待回调做多机会。

白糖

【行情资讯】

外盘方面，上周原糖价格震荡，截至周五 ICE 原糖 10 月合约收盘价报 14.6 美分/磅，较之前一周上涨 0.04 美分/磅，涨幅 0.27%；价差方面，原糖 7-10 月差报-0.54 美分/磅，较之前一周下跌 0.06 美分/磅；伦敦白糖 8-10 月差报 6.5 美元/吨，较之前一周下跌 0.9 美元/吨；原白价差报 131 美元/吨，较之前一周下跌 4 美元/吨。国内方面，上周郑糖价格偏弱震荡，郑糖 9 月合约收盘价报 5315 元/吨，较之前一周下跌 26 元/吨，跌幅 0.49%。广西现货报 5330 元/吨，较之前一周下跌 50 元/吨；郑糖 9-1 价差报-182 元/吨，较之前一周下跌 6 元/吨。

(1) 据海关总署公布的数据显示，2026 年 4 月份我国进口食糖 3 万吨，同比减少 10 万吨。2026 年 1-4 月，我国累计进口食糖 65 万吨，同比增加 37 万吨。(2) 印度政府表示，因考虑到国内供应，印度已立即禁止糖出口，禁令将持续到 9 月 30 日或直至另行通知。(3) 据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 4 月下半月甘蔗压榨量为 4006 万吨，较去年同期增加 123.12%；产糖 180 万吨，同比增加 109.48%；甘蔗制糖比例 40.34%，低于去年同期的 45.69%。(4) StoneX 预计 2026/27 榨季全球糖市将从上一年度的过剩 229 万吨转为短缺 55 万吨，预计 2026/27 榨季全球产糖量将下降 1%至 1.937 亿吨。(5) 分析机构 Green Pool 表示，2026/27 榨季全球糖市场缺口将达 430 万吨，高于此前预测的 166 万吨。因能源价格高企促使巴西糖厂将甘蔗优先生产生物燃料乙醇而非食糖，预计巴西中南部甘蔗用于制糖的比例下滑至 45%，此前预估为 48.1%。(6) S&P Global Energy 预测 5 月上半月巴西中南部主产区糖产量较去年同期下滑 14%至 208 万吨。

【策略观点】

虽然当前糖市基本面偏弱，但随着厄尔尼诺预期变强，以及国内进口许可证减少，下半年基本面或边际好转，策略上维持逢低买入。

棉花

【行情资讯】

外盘方面，上周美棉花期货价格下跌，截至周五美棉花期货 12 月合约收盘价报 76.5 美分/磅，较之前一周下跌 0.78 美分/磅，跌幅 1.01%。价差方面，美棉 7-12 月差报-3.48 美分/磅，较之前一周上涨 0.2 美分/磅。国内方面，上周郑棉价格下跌，郑棉 9 月合约收盘价报 15765 元/吨，较之前一周下跌 150 元/吨，跌幅 0.94%。中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 报 17336 元/吨，较之前一周下跌 441 元/吨。郑棉 9-1 月差报-385 元/吨，较之前一周上涨 25 元/吨。

(1) 据发改委发布通知，2026 年-2028 年新疆棉花补贴目标价格为 18600 元/吨。对新疆棉花以固定产量 510 万吨进行补贴。(2) 据海关总署公布的数据显示，2026 年 4 月份我国进口棉花 17 万吨，同比增加 11 万吨。2026 年 1-4 月，我国累计进口棉花 73 万吨，同比增加 33 万吨。(3) 据 MYSTEEL 数据显示，截至 6 月 12 日，主流地区纺企开机负荷在 75.1%，较上周下跌 0.4 个百分点，较去年同期增加 2.9 个百

分点。（4）据 USDA 数据显示，5 月 28 日至 6 月 4 日当周，美国棉花出口销售 4.87 万吨，当前年度累计出口销售 272.49 万吨，同比增加 0.81 万吨；其中对中国出口-0.12 万吨，当前年度累计出口 13.49 万吨，同比减少 3.4 万吨。（5）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至 2026 年 6 月 7 日当周，美国棉花种植率为 77%，前一周为 66%，去年同期为 75%。美国棉花优良率为 53%，上年同期为 49%。（6）据巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示，截至 2026 年 6 月 5 日当周，巴西 2025/26 年度棉花收割率为 0.9%，此前一周为 0.4%，上年同期为 1.4%。

【策略观点】

2026-2028 年新疆棉花补贴目标价格和补贴产量维持不变，政策利好落空。另一方面，目前国内下游纺纱厂和织布厂开机率同比变化不大，处于历史同期中等偏低水平，价格缺乏利好支撑，观望为主。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组3人	铜、铝、氧化铝、铸造铝合金、烧碱	F3036210	Z0015924
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	Z0023261
刘显杰	分析师		碳酸锂、镍、不锈钢、锡	F03130746	Z0024134
王俊	分析师、组长	宏观金融组2人	股指、贵金属	F0273729	Z0002942
程靖茹	分析师		国内宏观、国债	F03133937	
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组2人	钢材、煤炭、铁合金、玻璃、纯碱	F03098415	Z0020771
万林新	分析师		铁矿、工业硅、多晶硅	F03133967	
张正华	分析师	能源化工组2人	橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC	F0270766	Z0003000
严梓桑	分析师		油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素	F03149203	
杨泽元	分析师	农产品组1人	白糖、棉花、豆菜粕、油脂、生猪、鸡蛋	F03116327	Z0019233
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	