

宏观金融类

股指

【行情资讯】

重要消息：1、美伊谈判取得积极进展后，市场迎来持续反弹，短期仍需关注国内的季度末流动性、长鑫存储上市及基金漂移调仓等因素扰动。进入七月份后，市场将开始关注中报行情。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；2、AI 硬件产业链保持高景气度，光模块、存储芯片、MLCC、电子布、CCL 等环节反复活跃；3、广东：加快建设全国一体化算力网络粤港澳大湾区枢纽 前瞻布局 6G 技术与卫星互联网；4、美伊谈判在瑞士进行。

经济与企业盈利：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 5 月份固定资产投资累计增速-4.1%，前值-1.6%，年内增速首次转负。其中制造业增速-0.4%，前值 1.2%；房地产开发增速-16.2%，前值-13.7%；基建投资增速 0.75%，前值 4.92%；3、2026 年 5 月份消费增速-0.6%，前值 0.2%，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回落，信用利差维持不变，半年末流动性偏紧。

【策略观点】

美伊谈判取得积极进展后，市场迎来持续反弹，短期仍需关注国内的季度末流动性、长鑫存储上市及基金漂移调仓等因素扰动。进入七月份后，市场将开始关注中报行情。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。

流动性：上周央行进行 15428 亿元 7 天期逆回购操作，有 7190 亿元 7 天期逆回购到期，净投放 8238 亿元，DR007 利率收于 1.46%。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.73%，周环比-1.54BP；30Y 国债收益率收于 2.22%，周环比-0.30BP；2、最新 10Y 美债收益率 4.46%，周环比-2.00BP。

【策略观点】

基本面看，当前总需求修复斜率有限，生产端维持韧性，结构上高技术行业仍是制造业的主要支撑，但需求端偏弱，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 5 月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宽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】

沪金跌 0.56%，报 937.96 元/克，沪银跌 1.93%，报 16493.00 元/千克；COMEX 金跌 1.72%，报 4172.90 美元/盎司，COMEX 银跌 2.12%，报 64.91 元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.46%，美元指数报 100.75；

1) 美国副总统万斯在瑞士谈判现场表示，过去几小时内美伊谈判已取得重大进展，各方可携手促进和平与繁荣。随后伊朗代表团因抗议特朗普威胁言论离开瑞士。

2) 6 月 FOMC 议息声明行文大幅精简。货币政策方面，以 12:0 的投票将联邦基金利率目标区间维持在 3.50% - 3.75% 不变。资产负债表管理方面，美联储延续现有操作规则，维持充足准备金政策，保障银行体系流动性平稳。

3) 日央行以 7 比 1 的投票结果决定将短期政策利率从 0.75% 上调至 1.0%。同时宣布至 2027 年 1 月至 3 月期间，原则上每季度减少约 2000 亿日元的日本国债月度购买计划额度。

【策略观点】

6 月 FOMC 议息会议公布的经济预测摘要全面上调通胀及联邦基金利率预期，小幅下调 GDP 增速与失业率预期，叠加多数 FOMC 官员释放较强加息倾向，贵金属上周持续计价本轮鹰派预期。各期限利率预测区间整体抬升，年内降息预期基本出清，若通胀持续超预期，重启加息成为备选政策工具。结合沃什记者会上的发言来看，后续一段时间联储降通胀的主线不变，不过在当前国际油价趋于回落，通胀上行压力边际缓和的情况下，后续美联储大概率仍将维持政策利率水平不变，静待通胀回落。贵金属短期或存在小幅修复但整体看空逻辑不变，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 850-1000 元/克，沪银主力合约参考运行区间 16000-17000 元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价冲高回落，伦铜 3M 合约收盘跌 0.92%至 13587 美元/吨，沪铜主力合约微涨 0.11%（截至上周收盘）。三大交易所库存加总 108.8 万吨，环比减少 5.5 万吨，其中上期所库存减少 4.4 至 14.4 万吨，LME 库存减少 1.2 至 35.2 万吨，COMEX 库存增加 0.2 至 59.2 万吨。上海保税区库存减少 0.4 万吨。国内电解铜现货进口小幅盈利，洋山铜溢价反弹。现货方面，华东地区铜现货升水期货 20 元/吨，LME 市场 Cash/3M 贴水扩大至 68.4 美元/吨。需求端，端午假期前下游存在一定的备货需求，中下游企业开工率震荡，精铜杆、铜板带开工有所下滑。精废铜价差缩窄至 2200 元/吨，再生铜杆周度开工率走高。

【策略观点】

美伊推进谈判但能否达成协议仍具有较大不确定性。产业上看铜精矿粗炼费持续创新低，巴拿马铜矿审计结果显示总体合规，能否复产还需等待该国政府进一步决定，废料供应同样偏紧，铜价回落后精炼铜库存去化较好，叠加美国铜关税预期，铜价支撑较强。预计短期价格高位震荡。本周沪铜主力运行区间参考：103000-108000 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，美伊达成谅解备忘录使得供应预期恢复，市场情绪受挫，沪铝周内跌 0.77%至 23980 元/吨（截至周四下午收盘）；伦铝周跌 4.11%至 3397.5 美元/吨。沪铝期货持仓继续下滑，6 月 18 日铝锭库存录得 125.6 万吨，周环比减少 6.1 万吨。保税区库存录得 8.7 万吨，环比增加 0.1 万吨。铝棒库存合计 15.0 万吨，环比减少 0.6 万吨。6 月 19 日 LME 铝库存录得 31.5 万吨，周环比减少 0.5 万吨。国内华东铝锭现货贴水缩窄，LME 市场 Cash/3M 升贴水有所企稳，周五报小幅升水。供应方面，上周国内电解铝产量平稳，铝水比例抬升。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，铝杆开工率抬升，铝棒、铝合金开工相对稳定。

【策略观点】

美伊推进谈判但能否达成协议不确定性较大。产业端，海外电解铝产量同比降幅仍大，尽管供应恢复预期、海外复产和新建产能投放有所加快使得短缺缓和，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，铝价支撑依然较强，预计国内铝价震荡回升。沪铝主力合约运行区间参考：23800-24600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3350-3480 美元/吨。

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周四沪锌指数收涨 0.31% 至 24819 元/吨，单边交易总持仓 18.33 万手。端午节间伦锌放量跌至 3555 美元/吨，总持仓 24.76 万手。SMM0# 锌锭均价 24710 元/吨，上海基差 -50 元/吨，天津基差 -90 元/吨，广东基差 -90 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 12.04 万吨，据钢联数据，6 月 15 日全国主要市场锌锭社会库存为 23.69 万吨，较 6 月 11 日累库 0.70 万吨。内盘上海地区基差 -50 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 12.24 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.41 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -11.62 美元/吨，3-15 价差 100.5 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.031，锌锭进口盈亏为 -3960.7 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-200 元/金属吨，进口 TC 指数 -72 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 56.72%，原料库存 1.3 万吨，成品库存 37.7 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 52.14%，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 55.55%，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。美伊冲突解决后，硫酸价格回落，冶炼厂零单利润承压。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。伦锌上周二新增 1.74 万吨交仓，伦锌 3M 合约持仓大幅抬升，海外结构性风险缓解。产业数据边际转弱，预计锌价或有小幅回调，整体维持高位宽幅震荡。

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周四沪铅指数收跌 0.34% 至 16436 元/吨，单边交易总持仓 13.69 万手。端午节间伦铅放量大跌至 1950 美元/吨，总持仓 17.59 万手。SMM1# 铅锭均价 16250 元/吨，再生精铅均价 16225 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9750 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 6.28 万吨，据钢联数据，6 月 15 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.78 万吨，较 6 月 11 日持平。内盘原生基差 -140 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 30.37 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.96 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -28.4 美元/吨，3-15 价差 -99.7 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.239，铅锭进口盈亏为 43.93 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-165 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。预计价格仍将维持偏弱运行。

镍

【行情资讯】

6月18日，沪镍主力合约收报135840元/吨，周涨0.97%。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-300元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价1400元/吨，较前日下跌100元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报75.7美元/湿吨，价格较前日下跌0.7美元/湿吨，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报30美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报1149.5元/镍点，较前日上涨1元/镍点。

【策略观点】

宏观方面，短期地缘冲突存在缓和预期，但联储会议整体偏鹰，加息预期有所升温。此外，镍基本面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。后市来看，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。预计沪镍以震荡运行为主，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18日，沪锡主力合约收报414330元/吨，周涨1.55%。现货升贴水报750元/吨，较前日持平。SHFE库存报8893吨，较前日减少227吨。LME库存报8970吨，较前日减少50吨。印尼交易所月累计成交量1270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，但美联储议息会议整体表态偏鹰，加息预期升温，建议观望为主。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165174元，较上一工作日-2.34%，周内-1.36%。MMLC电池级碳酸锂报价160100-171200元，均价较上一工作日-3950元（-2.33%），工业级碳酸锂报价156600-167900元，均价较前日-2.38%。LC2609合约收盘价160500元，较前日收盘价-6.30%，周内-8.08%，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2450-2560美元/吨，均价较前日-0.20%，周内+3.10%。

【策略观点】

上周五视下窝用地获批导致复产担忧升温，叠加商品氛围偏弱，碳酸锂价格大幅下跌。后市来看，高仓

单及7月津巴布韦锂矿到港仍对盘面有所压制，但9月去库预期并未变化，短期智利港口罢工事件仍未完全解决，且下游在盘面低于月均价区间采买积极，预计碳酸锂短期价格仍有支撑。操作方面，建议盘中逢低卖出看跌期权。今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间157000-166000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至6月22日下午3时，氧化铝指数上周下跌0.79%至2897元/吨，持仓减少1.2万手至41.4万手。基差方面，山东现货价格报2745元/吨，贴水09合约153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上涨10元/吨、持平、上涨25元/吨、上涨30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1.4万吨至623.8万吨，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1.5万吨、去库1万吨、累库1.2万吨、累库2.7万吨。

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价格维持70美元/吨，澳大利亚铝土矿CIF价格维持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。

进出口：截至6月18日，上周澳洲FOB价格上涨1美元/吨至310美元/吨，进口盈亏录得95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：2850-3050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22日无锡不锈钢冷轧卷板均价报15200元/吨，环比+1.67%；山东7%-10%镍铁出厂价为1150元/镍，环比+0.00%；废不锈钢均价报10200元/吨，环比+0.00%。不锈钢主力合约周五下午收盘价15170元/吨，环比+5.16%。

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01-05月，商品房累计销售面积31320.00万m²，同比-10.80%；05月单月，商品房销售面积为6062.02万m²，同比-14.06%。04月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别

为 23/13.8/6.1/4.5%；04 月燃料加工业累计同比-3.7%。

库存：06 月 19 日不锈钢社会总库存为 106.69 万吨，环比-1.20%；06 月 19 日期货仓单库存 9.18 万吨，环比+21364 吨。06 月 19 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 15.66/69.67/26.46 万吨，其中 300 系库存环比+0.15%；不锈钢海漂量 5.10 万吨，环比+48.56%，卸货量 5.56 万吨，环比-18.02%。

成本：06 月 18 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 76 元/镍。

【策略观点】

上周不锈钢表现偏强，而现货反应较为平淡。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。据传某大型钢厂将在近月合约进行卖出交割，贸易商接货意愿有所增强，盘面反弹力度较大。但总体来看，市场在淡季需求疲软与供应端支撑的博弈下，预计仍将维持震荡波动格局。

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金价格震荡抬升，主力合约收盘涨 0.43%至 23385 元/吨（截至周五），加权合约持仓增加至 2.3 万手，仓单减少 0.36 至 3.38 万吨。AL2607 合约与 AD2607 合约价差 745 元/吨，环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价周环比持稳，进口 ADC12 价格亦偏稳，下游刚需采买为主。库存方面，上周上期所库存减少 0.45 至 3.72 万吨，国内主流市场周度库存减少 0.32 至 4.01 万吨，铝合金锭厂内库存减少 0.45 至 6.71 万吨。海关数据显示，我国 5 月铝合金进口量同比减少 33.5%至 6.45 万吨，出口量为 6.01 万吨，同比增长 148.7%。

【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，叠加出口需求改善和原料供应季节性偏紧，短期价格预计维持高位。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 242.24 万吨，同比+0.02%，环比+0.57%。因利润仍未达到盈亏线，铁水产量维持刚性，较上周增幅扩大，预期后续走势为先平后降。分品种来看，螺纹钢产量为 218.73 万吨，同比+3.09%，环比+1.93%。热轧卷板产量为 302.66 万吨，同比-7.00%，环比+1.05%。焦炭第八轮提涨开始，若后续八轮落地，钢厂利润微亏，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 220.8 万吨，同比+0.73%，环比+6.50%。热轧卷板表观消费量为 301.85 万吨，同比-8.72%，环比+2.80%。随着高考对施工影响结束，五大材表需转增，下游表需短期仍显韧性，预期后续偏弱。库存方面，螺纹钢库

存为 658.89 万吨，同比+19.57%，环比-0.31%。热轧卷板库存为 421.28 万吨，同比+23.84%，环比+0.19%。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，受本周表需回升较高，库存持稳。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-166 元/吨，环比+16 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-46 元/吨，环比+35 元/吨。

【策略观点】

宏观方面，海外端美联储 6 月议息释放鹰派信号、上调年内利率预期推升美元和美债收益率，压制工业品估值与国内钢材外需；国内 1-5 月地产开发、新开工数据持续低迷，叠加南方梅雨高温拖累工地施工，6 月 20 日 LPR 维持不变，市场地产宽松预期落空，虽陆家嘴论坛推出金融开放举措、2000 亿设备更新国债、城市更新专项资金及新能源汽车下乡、制造业节能技改政策仅中长期利好基建、汽车板材需求，短期需求难兑现；原料端 6 月 21 日发改委联合市监总局约谈铁矿交易机构，严厉打击铁矿炒作，叠加山西焦煤煤矿复产弱化煤焦供给收紧逻辑，成材成本支撑大幅松动，整体利空主导盘面，热卷受益汽车消费政策跌幅相对小于螺纹。

黑色系走势偏弱，钢材价格震荡偏弱。周度供需来看，铁水产量高位略增，产量维持刚性，预期铁水先平后降，因高考对下游施工等影响结束，螺纹、热卷表需回升，库存基本持平。淡季来临，高温多雨影响下游施工，因前期欧洲库存超补以及后续美伊和谈伊朗的钢材出口放量，预计后续出口需求一般，需求端将持续收缩。现货端，假期内现货报价持平，报价较少，成交一般偏弱。综合来看，黑色系整体偏弱，双焦因复产预期和消息扰动大跌，铁矿因宏观利空且自身供应宽松大跌，钢材跟跌，现货较为疲软对盘面亦形成拖累。原料端成本支撑有所松动，但是煤炭供应缺口仍在，且山西主焦煤现货偏强，大幅升水，后续仍需关注原料对钢材的成本支撑情况，另一方面仍需关注黑色系政策面和消息面的影响，前期提示的美联储鹰派言论和煤炭的复产和保供消息扰动皆有兑现。操作上，建议关注区间交易机会，中期来看黑色系存在负反馈可能。

锰硅硅铁

【行情资讯】

技术形态角度，锰硅盘面价格向下跌破下方中期反弹趋势线，近期表现明显转弱，建议关注下方 5850 元/吨及 5700 元/吨附近支撑。硅铁方面，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】

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 3467.7 万吨，环比增加 120.8 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2801.6 万吨，环比减少 96.1 万吨。澳洲发运量 2013.6 万吨，环比减少 14.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1726.6 万吨，环比减少 74.3 万吨。巴西发运量 788.0 万吨，环比减少 82.0 万吨。中国 47 港到港总量 2733.0 万吨，环比减少 86.6 万吨；中国 45 港到港总量 2595.7 万吨，环比减少 130.7 万吨；日均铁水产量 242.24 万吨，环比上周增加 1.38 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17311.26 万吨，环比增加 20.66 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比回升。发运端，巴西发运量小幅回落，澳洲发运量小幅走低。非主流国家发运量重回年内高位，贡献主要增量。近端到港量环比下滑。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比上升 1.38 万吨至 242.24 万吨，达到年内新高。库存端，钢厂进口矿库存延续偏低位置，港口库存环比持稳，高于往年同期。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。近期焦炭提涨落地，侵蚀下游利润，钢厂盈利走低，铁矿石价格空间受到挤压。海运成本高位下降，随着中东局势日趋缓和，能源成本预期下移，澳洲柴油现货价格持续回落，已回吐冲突爆发后的大部分涨幅，矿端底部支撑边际走弱。预计铁矿石价格延续震荡偏弱格局。

焦煤焦炭

【行情资讯】

技术形态角度，焦煤盘面价格回落至 1330 元/吨附近（针对加权指数），关注价格在此处反应情况以及下方反弹趋势线附近支撑。焦炭方面，盘面价格突破前高后持续走高，仍维持相对强势，关注上方 2200 元/吨附近压力及下方反弹趋势线附近支撑。

【策略观点】

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】

截至2026/06/22，浮法玻璃现货市场报价1010元/吨，环比-10元/吨；玻璃主力合约收盘报978元/吨，环比-13元/吨；基差62元/吨，环比上周+13元/吨。

截至2026/06/22，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-154.23元/吨，环比-4.28元/吨；河南LNG市场低端价6280元/吨，环比+130元/吨。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-53.32元/吨，环比-27.39元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-150.33元/吨，环比-2.86元/吨。

截至2026/06/22，全国浮法玻璃日熔量为14.80万吨，环比持平，开工产线204条，环比-1条，开工率为69.20%。截至2026/06/22，浮法玻璃下游深加工订单为8.3日，环比-0.40日；Low-e玻璃开工率52.00%，环比持平。

据WIND数据，国内2026年01-05月，商品房累计销售面积31320.00万m²，同比-10.80%；05月单月，商品房销售面积为6062.02万m²，同比-14.06%。据WIND数据，国内2026年01-05月，商品房累计销售面积31320.00万m²，同比-10.80%；05月单月，商品房销售面积为6062.02万m²，同比-14.06%。

截至2026/06/22，全国浮法玻璃厂内库存7599.3万重箱，环比-58.00万重箱；沙河地区厂内库存469.68万重箱，环比-18.80万重箱。

【策略观点】

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，下游深加工厂接单难、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】

截至 2026/06/22, 沙河重碱现货市场报价 1092 元/吨, 环比-21 元/吨; 纯碱主力合约收盘报 1127 元/吨, 环比-31 元/吨; 基差-35 元/吨, 环比上周+10 元/吨。

截至 2026/06/22, 氨碱法的周均利润为-135.48 元/吨, 环比-13.50 元/吨; 联碱法的周均利润为-34.5 元/吨, 环比持平。

截至 2026/06/22, 纯碱周度产量为 77.18 万吨, 环比+2.64 万吨, 产能利用率 81.03%。重碱产量为 43.38 万吨, 环比+1.54 万吨; 轻碱产量为 33.8 万吨, 环比+1.10 万吨。

截至 2026/06/22, 全国浮法玻璃日熔量为 14.80 万吨, 环比持平, 开工产线 204 条, 环比-1 条, 开工率为 69.20%。

截至 2026/06/22, 纯碱厂内库存 170.02 万吨, 环比-1.19 万吨; 库存可用天数为 12.57 日, 环比-0.08 日。重碱厂内库存为 65.68 万吨, 环比-1.55 万吨; 轻碱厂内库存为 104.34 万吨, 环比+0.36 万吨。

【策略观点】

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 8560 元/吨。553# (不通氧) 升水期货主力合约 590 元/吨; 421# 升水主力合约 40 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 9367.14 元/吨; 四川地区报 8632.73 元/吨; 内蒙地区报 9035 元/吨。百川口径工业硅周度产量为 8.03 万吨, 环比+0.12 万吨。截至 2026/6/19, 百川盈孚统计口径工业硅库存 60.36 万吨。

【策略观点】

供给端, 西南开炉数延续增长势头, 周产量继续提升。需求侧, 多晶硅周产小幅回落, 预计后续还有一定上升空间; 有机硅企业强化稳产保价, 计划将 DMC 开工率下调至 60%, 产量下滑。硅铝合金开工率延续回落走势。短期需求侧表现偏弱。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, 需求跟进缓慢, 基本面仍有压力。行业能耗标准讨论主要为情绪影响, 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 元/千克，环比变化-0.25 元/千克；N 型致密料平均价 31.75 元/千克，环比变化-0.25 元/千克。期货主力（PS2606 合约）收盘报 35840 元/吨。主力合约基差-2840 元/吨，基差率-8.54%。截至 2026/6/19，百川盈孚统计多晶硅生产成本 44078.11 元/吨；多晶硅毛利润-12249.16 元/吨。百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 1.99 万吨，环比持稳。百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 28.99 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 28.5 万吨。

【策略观点】

基本面看，供应端多晶硅产量仍有增加预期。需求方面，终端需求对产业链提振有限，下游环节价格表现羸弱，成本重心均出现了松动迹象。多晶硅现货价格同样受到一定向下压力。基本面看 6、7 月供应有增量预期以及现实需求对上游正反馈有限，工厂库存去化，但硅企增产后行业高库存消化压力加大。盘面价格在低位拉高后对后续政策兑现及短期实际影响效果有所犹豫，缺乏新增兑现情况下较快回落，后续现实压力依旧拖累盘面价格。预计价格继续震荡磨底，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 年前 5 个月中国橡胶轮胎出口量达 403 万吨，同比增长 3.5%；其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 387 万吨，同比增长 3.3%；按条数计算，出口量达 29,623 万条，同比增长 2.6%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性。

截至 2026 年 6 月 18 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 63.40%，较上周走低 1.53 个百分点，较去年同期走低 2.06 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 68.53%，较上周走低 2.03 个百分点，较去年同期走低 9.39 个百分点。全钢和半钢轮胎库存均出现压力。

4) 库存小幅去库。

截至 2026 年 6 月 14 日，中国天然橡胶社会库存 124.5 万吨，环比下降 2.5 万吨，降幅 2%。中国深色胶社会总库存为 85.4 万吨，环比下降 2.2%。中国浅色胶社会总库存为 39.1 万吨，环比降 1.5%。

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 4.40 元/桶，跌幅 0.86%，报 508.50 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 111.00 元/吨，跌幅 3.47%，报 3087.00 元/吨；低硫燃料油收涨 19.00 元/吨，涨幅 0.48%，报 3954.00 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. 我们认为高硫燃油裂解价差较低，逢低止盈。
3. 当前 INE 原油估值定价已经完全，建议逢高做空 INE-WTI 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动-76 元/吨，报 2566 元/吨。

【策略观点】

我们认为当前甲醇低库存利多基本计价，叠加地缘缓和以及原料端大幅下跌，后续预计中东供应陆续重启，与此同时国内供应相对充足，因而建议逢高做空。MTO 套利方面暂时观望。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 30 元/吨，河南变动 30 元/吨，河北变动 10 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变

动 40 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-23 元/吨，报 1813 元/吨。

【策略观点】

我们认为 3 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的行情。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-2.00元/吨，涨跌幅-0.04%，报4616.00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+74.00 元/吨, 涨跌幅+0.92%, 报 8104.00 元/吨; 估值成本方面, 石脑油裂差变动 19.05 美元/吨, 报-25.28 美元/吨。PTA 主力合约变动+78.00 元/吨, 涨跌幅+1.35%, 报 5868.00 元/吨; 估值成本方面, 盘面加工费变动-3.26 元/吨, 报 522.32 元。EG 主力合约变动-19.00 元/吨, 涨跌幅-0.45%, 报 4209.00 元/吨; 估值成本方面, 乙烯变动 0.00 美元/吨, 报 936.00 美元/吨, 榆林坑口烟煤末价格变动 5.00 元/吨, 报 710.00 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, 虽格局仍然偏空, 但估值角度不易于能化板块内空配。

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端: 假期国内猪价稳定为主, 局部小幅涨跌, 河南均价落 0.06 元至 9.8 元/公斤, 四川均价落 0.06 元至 9.07 元/公斤, 广西均价落 0.07 元至 9.43 元/公斤; 北方出栏量级减少, 养殖端有抗价情绪, 但需求同幅度回落, 南方节后需求一般, 部分区域大猪带动标猪偏强, 预计节后猪价窄调为主, 等待供应量级变化。

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，陷入弱震荡概率较大，盘面区间寻底思路为主。

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：受梅雨季需求回落、储存不便影响，上周国内蛋价主流疲弱，假期加速下跌，其中主产区黑山大码落 0.2 元至 4.4 元/斤，浠水落 0.16 元至 5 元/斤，馆陶落 0.29 元至 4.27 元/斤，销区北京落 0.22 元至 4.63 元/斤，东莞落 0.38 元至 4.34 元/斤；供应正常，生产和流通环节库存增多，中小码供货增加，需求端备货接近尾声，梅雨季将至，市场风控情绪提升，预计本周蛋价落后走稳，趋势仍偏弱。

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，上周美豆价格宽幅震荡，截至周五 CBOT 大豆 11 月合约收盘报 1142 美分/蒲式耳，较前一周上涨 9.25 美分/蒲式耳，涨幅 0.82%。国内方面，上周蛋白粕价格震荡，豆粕 9 月合约收盘报 2942 元/吨，较前一周上涨 1 元/吨，涨幅 0.03%。菜粕 9 月合约收盘报 2286 元/吨，较前一周上涨 27 元/吨，涨幅 1.2%。价差方面，豆粕 9-1 价差-70 元/吨，较前一周下跌 6 元/吨；菜粕 9-1 价差 58 元/吨，较前一周上涨 11 元/吨。

(1) 据 MYSTEEL 数据显示，截至 6 月 12 日，样本港口大豆库存 879.4 万吨，较上周增加 30.7 万吨，较去年同期增加 136.7 万吨；油厂豆粕库存 53.1 万吨，较上周增加 5.85 万吨，较去年同期增加 17.1 万吨。(2) 据 USDA 数据显示，截至 6 月 14 日当周，美国大豆优良率为 66%，前一周为 65%，上年同期为 66%。种植率为 95%，此前一周为 92%，去年同期为 93%，五年均值为 93%。(3) 据 USDA 出口销售数据显示，6 月 4 日至 6 月 11 日当周美国出口大豆 42 万吨，当前年度累计出口大豆 4058 万吨，同比减少 801 万吨；其中当周对中国出口大豆 0 万吨，当前年度对中国累计出口 1196 万吨，同比减少 1052 万吨。

【策略观点】

预计蛋白粕将维持在低位震荡，出现趋势性行情的概率较小，建议观望或短线交易。

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 8353 元/吨，较前一周下跌 4 元/吨，跌幅 0.05%；棕榈油 9 月合约收盘报 9301 元/吨，较前一周下跌 20 元/吨，跌幅 0.21%；菜籽油 9 月合约收盘报 9685 元/吨，较前一周下跌 189 元/吨，跌幅 1.91%。价差方面，豆油 9-1 价差 33 元/吨，较前一周上涨 6 元/吨；棕榈油 9-1 价差-271 元/吨，较前一周持平；菜籽油 9-1 价差 37 元/吨，较前一周上涨 5 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) 据 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 6 月 12 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 201.47 万吨，较上周增 1.6 万吨，同比去年增 1.88 万吨。

(3) 据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 90.7 万吨，环比上月同期增加 19.1% (4) 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。(5) 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】

假设国际原油价格没有出现暴跌，在天气和印尼政府管控出口推动下，棕榈油价格可能有较大幅度的上涨行情。推荐逢低买入 01 和 05 合约，以及 1-5 月差正套。

白糖

【行情资讯】

外盘方面，上周原糖价格下跌，截至周五 ICE 原糖 10 月合约收盘价报 14.24 美分/磅，较之前一周下跌 0.36 美分/磅，跌幅 2.47%；价差方面，原糖 7-10 月差报-0.53 美分/磅，较之前一周上涨 0.01 美分/磅；伦敦白糖 8-10 月差报 6.8 美元/吨，较之前一周上涨 0.3 美元/吨；原白价差报 141 美元/吨，较之前一周上涨 10 美元/吨。国内方面，上周郑糖价格震荡，郑糖 9 月合约收盘价报 5320 元/吨，较之前一周上涨 5 元/吨，涨幅 0.09%。广西现货报 5320 元/吨，较之前一周上涨 20 元/吨；郑糖 9-1 价差报-122 元/吨，较之前一周上涨 60 元/吨。

(1) 2026 年 5 月份我国进口食糖 21 万吨，同比减少 11.99 万吨。2026 年 1-5 月，我国累计进口食糖 85.91 万吨，同比增加 24.61 万吨。(2) 2026 年 5 月我国进口糖浆和白砂糖预混粉 10.97 万吨，同比增加 4.54 万吨。2026 年 1-5 月，我国累计进口进口糖浆和白砂糖预混粉 51.60 万吨，同比增加 17.35 万吨。(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) 据巴西外贸秘书处数据显示，2026 年 5 月，巴西出口至中国原糖数量为 11.74 万吨，同比减少 41.03 万吨。2026 年 1-5 月，巴西出口至中国原糖数量为 27.37 万吨，同比减少 64.68 万吨。

【策略观点】

随着国内榨季生产结束以及进口减少，下半年国内供需情况或边际好转。并且厄尔尼诺可能会对明年印度和泰国食糖产量造成较大幅度减产。策略上建议逢低做多。

棉花

【行情资讯】

外盘方面，上周美棉花期货价格上涨，截至周五美棉花期货 12 月合约收盘价报 79.8 美分/磅，较之前一周上涨 3.3 美分/磅，涨幅 4.31%。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，上周郑棉价格反弹，郑棉 9 月合约收盘价报 16010 元/吨，较之前一周上涨 245 元/吨，涨幅 1.55%。中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 报 17607 元/吨，较之前一周上涨 271 元/吨。郑棉 9-1 月差报-445 元/吨，较之前一周下跌 60 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 5 月份我国进口棉花 11 万吨，同比增加 11 万吨。2026 年 1-5 月，我国累计进口棉花 84 万吨，同比增加 40 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，6 月 4 日至 6 月 11 日当周，美国棉花出口销售 4.14 万吨，当前年度累

计出口销售 276.63 万吨，同比增加 3.55 万吨；其中对中国出口 0.26 万吨，当前年度累计出口 13.74 万吨，同比减少 3.11 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 14 日当周，美国棉花种植率为 86%，前一周为 77%，去年同期为 84%。美国棉花优良率为 50%，上年同期为 53%，上年同期为 48%（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 12 日当周，巴西 2025/26 年度棉花收割率为 1.7%，此前一周为 0.9%，上年同期为 2.8%。

【策略观点】

国内政策利好落空，但下游消费尚可。若三季度旺季消费表现良好，则郑棉价格或仍有上涨的可能，但空间有限。另一方面也需要关注国储情况。策略上建议观望，或跟踪旺季消费情况，择机做多。

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。报告的撰写并未顾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	