

# 广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

## 组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

## 目录：

### 每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

### 金融衍生品：

#### 金融期货：

股指期货、国债期货

#### 贵金属：

黄金、白银、铂、钯

### 商品期货：

#### 有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

#### 黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

#### 农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

#### 能源化工：

PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、纯苯、苯乙烯、LLDPE、PP、甲醇、烧碱、PVC、尿素、纯碱、玻璃、天然橡胶、合成橡胶、集运欧线

## [每日精选]

### ◆ 锡：中长期看涨逻辑稳固，多单继续持有

供应方面，4月份国内锡矿进口量为1.57万吨(折合约5187金属吨)环比-15.04%，同比59.42%，较3月份下跌292金属吨(3月份折合约5479金属吨)。1-4月累计进口量为6.91万吨，累计同比88.1%。其中从4月从缅甸进口锡精矿5677.67吨，环比减少22.16%，同比增加+138.8%，受缅甸进入雨季影响，露天开采与运输将受限，同时工业炸药审批存在问题，导致缅甸复产进度缓慢，关注后续复产进度。需求方面，下游消费表现尚可，华南地区终端订单维持一定水平，部分传统消费领域略显疲软，但整体锡下游消费正逐步复苏。家电行业3月排产有所增加，但需求恢复较为缓慢。下游企业反馈订单接单水平略有好转，整体复苏节奏偏慢，锡需求的核心变量来自于新兴需求的结构性爆发：AI服务器对高算力芯片的需求呈井喷式增长，由于高端芯片封装对锡膏的品质和用量要求更高，单位算力设备的耗锡量显著高于传统消费电子；同时，光伏焊带和新能源汽车维持高增速，有效对冲了传统3C电子的疲软。综上所述，供应端多重扰动提振锡价上涨，多单继续持有，后续关注美伊谈判进展、主要供应国政策动态及半导体板块走势，供需平衡下锡价具备中长期配置价值。

### ◆ 集运欧线：MSK加收3季度燃油附加费，上行驱动仍存

当前运费仍具上行动能，船东大面积爆仓，MSK发布6月下旬涨价函至4700美金，MSC宣涨6月下旬至6000美金，关注今日MSK开仓价。下半年面对潜在的需求衰退及地缘缓和风险，能见度暂时较差。地缘方面，美伊和谈再度破裂，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，msk昨日发布3季度BAF，船东或提高3季度BAF。从6-10各大合约来看，旺季06合约估值充分计价6月运费上行预期，淡季10合约整体跟随铆钉同为淡季的04合约并已计入燃油附加费。旺季支撑较为明确，远端跟随地缘扰动不确定性较大，07合约有望上冲4000点，多单谨慎持有。06合约中性，若期价大幅回调可在2800点附近重新介入多单

### ◆ 焦煤：突发矿难供给减量预期，后续影响关注停产情况

矿难后山西产地开始大面积停产排查，供给严重受限，复产验收不及预期，焦煤期货强势上涨走势，现货偏紧同步上涨。现货方面，山西现货竞拍跳涨，部分煤种上涨100-200，蒙煤报价跟随期货大涨150-180，贸易商捂盘惜售。供应端，由于矿难影响，山西各地开始安全大检查，沁源地区全面停产整顿，其他地区阶段性自查+督察，目前山西仍有一亿吨以上产能停产；进口煤方面，通关量高位回落，口岸库存高位有降，蒙古总量要求加强矿区安监，随着国内供应收紧蒙煤高库存、高通关压力得到缓解。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位略增，焦化高位持稳，仍有补库需求支撑。库存端，库存结构总体健康，随着补库推进资源向下游转移。美伊延冲突局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。策略方面，逢低做多焦煤2609合约，运行区间参考1300-1500。

### ◆ 鸡蛋：端午备货较浓，蛋价强势上行

供应端，受养殖品种结构因素影响，当前鸡蛋市场呈现结构性供需差异，红蛋货源供给趋紧，粉蛋供给略有富余，现阶段，新开产蛋鸡数量环比有所上升，同时受鸡蛋价格持续上涨带动，老母鸡淘汰量仍处于历史低位，市场鸡蛋整体供给总量小幅增长。需求端，产区进入端午节前集中备货阶段，走货整体偏快，各环节库存维持低位，当前中小码货源紧俏，北方销区库存不多，走货偏快，刚需支撑强；南方销区谨慎拿货、随销随采模式，终端按需采购为主。根据Mysteel鸡蛋团队对全国10个地区、31个产区市场的最新调查数据显示，2026年6月1日，全国生产环节库存为0.06天，较昨日减0.20天，减幅76.92%。流通环节库存为0.35天，较昨日减0.15天，减幅30.00%。整体来看，随着鸡蛋价格一路走高，市场对后市信心持续升温，养殖端普遍存在惜售心理，叠加红蛋多产区货源偏紧，对蛋价形成一定支撑，预计近月蛋价短期内仍偏多头趋势，但价格涨至高位后谨防波动风险。

## [宏观金融]

### ◆ 股指期货：能源板块火热，A股缩量震荡

#### 【市场情况】

周一，A股市场早盘冲高一度翻红，午后回落，整体窄幅震荡。上证指数收报-0.27%，报4,057.74点。深成指收报-1.51%，创业板指收报-2.15%，沪深300指数收报-0.98%、上证50指数收报-0.94%，中证500收报-1.02%、中证1000指数收报-0.76%。个股情况跌多涨少，当日3,773只上涨（170涨停），1,677只下跌（25跌停）。

分行业板块看，能源板块火热上行，涨幅居前的行业包含：煤炭上涨5.85%、能源设备上涨3.57%，石油化工上涨3.55%，华为概念火热。电子制造相关板块下挫，跌幅居前的行业包含：半导体下跌4.96%、通信设备下跌4.03%、电脑硬件下跌2.89%。

期指市场，四大期指主力合约随指数窄幅震荡：IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报-0.70%、-0.54%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报-0.31%、-0.14%。四大期指主力合约进入交割月，基差贴水有所收敛，IF主力合约基差-33.26点，IH主力合约基差-13.52点，IC2主力合约基差-49.01点，IM主力合约基差-39.33点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，中国5月官方制造业PMI为50%，环比下降0.3个百分点，位于临界点；非制造业PMI为50.1%，上升0.7个百分点，非制造业景气水平回升；综合PMI产出指数为50.5%，上升0.4个百分点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张。新动能发展态势继续向好，高技术制造业PMI已连续16个月位于扩张区间。

国际要闻方面，美伊谈判陷入新一轮拉锯战。美国总统特朗普在审阅谈判代表与伊朗敲定的协议草案后，要求对多项条款作出修改。修改后的内容已被送交伊朗审议，伊朗需要约三天时间回应修改要求，协议最终落地可能需要一周或更长时间。伊朗议会议长卡利巴夫表示，在确保伊朗人民的合法权益得到完全保障之前，伊朗绝不会批准任何协议。伊朗国家安全与外交政策委员会成员科萨里表示，当前谈判的重点是彻底结束战争，核问题已被排除在谈判桌之外。

#### 【资金面】

6月1日，A股市场仍缩量震荡，当日合计成交额2.89万亿元。央行公告称，以固定利率、数量招标方式开展了110亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%，投标量110亿元，中标量110亿元。Wind数据显示，当日2580亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼2470亿元。

#### 【操作建议】

美伊局势反复，短期难以产生明确信号，而A股多空博弈明显，缩量震荡。波动率。建议维持单边观望，考虑在区间阶段高点及支撑位的执行价附近，分别卖出看涨期权，或构建牛市价差组合。

### ◆ 贵金属：伊朗暂停谈判并封锁海峡引发油价和美元等急升 贵金属跌势加剧

#### 【市场回顾】

据伊朗媒体报道，为抗议以军扩大在黎行动，伊朗将暂停与美国通过中间人沟通，计划彻底封锁霍尔木兹海峡。伊朗外交部就美以持续违反停火协议发表声明，指出美国对违反伊美停火协议以及以色列违反黎以停火协议负有直接责任，伊朗将在必要时捍卫自身利益。

特朗普在社交媒体上表示，通过与以黎两方高级别代表的协调，双方已达成共识，所有交火行动将立即停止——即以色列不会攻击黎真主党，黎真主党也不会攻击以色列。他预计将在“未来一周内”与伊朗达成协议，延长当前停火安排并重新开放霍尔木兹海峡。特朗普称，相关谈判进展顺利，并对达成协议表示乐观。

美国5月ISM制造业指数超预期升至54，创四年新高，指数连续五个月扩张。新订单增速加速至四个月高位，生产同步回升，AI投资与抢购备货双轮驱动。然而，伊朗冲突推高油价与原材料成本，制造业物价支付指数82.1，小幅回落，仍接近2022年以来高位。

隔夜，美伊谈判进程再生变数，伊朗方面由于抗议以色列对黎巴嫩的攻击威胁暂停谈判并计划全面封锁霍尔木兹海峡，消息引发国际油价快速拉升，美元同步走强，贵金属则因谈判进展迟缓而再度震荡走弱，跌幅扩大。随后美国总统特朗普出面调停并释放美伊即将达成协议信号使金价尾盘止跌回升。国际黄金开盘后未能延续反弹趋势而震荡下行失守4500美元最低至4445美元后，收盘报4484.09美元/盎司跌幅1.17%。国际白银震荡下行但受到工业属性支撑而相对抗跌，收盘报74.806美元/盎司跌0.58%。

### 【后市展望】

宏观逆风下贵金属投资消费需求放缓，走势总体维持区间偏弱震荡格局。6月随着各国一系列经济数据公布将进一步反映通胀影响经济运行的真实情况，而央行将有更明确的行动指引，宏观局势的变化可能带动行情摆脱区间压制做出方向选择，若美伊达成协议则有望驱动金价修复，反弹第一档阻力在60日均线附近，若谈判进展不顺利则仍有下探风险，下方阶段支撑在4380美元，不确定性下当价格处于20日均线下方时单边抄底需谨慎，随着波动率显著回落可使用期权代替期货多头，金价回踩时可卖出浅虚值看涨期权进行保护。

在中东地缘冲突影响各国对白银实物消费及ETF等投资需求放缓情况下，大量资金流出导致银价承压，在供应相对稳定但AI行业对算力中心的用银需求暂时未能产生实质性驱动情况下，供应缺口对白银的溢价支撑相对有限。后市需关注白银价格期限结构及市场风险偏好对资金流向的影响，走势跟随黄金波动总体在70-85美元区间震荡，策略上当价格在波动区间下沿时可择机轻仓买入并及时止盈，或构建期权牛市价差组合。

钯铂在宏观金融及工业属性双重扰动下走势受到地缘冲突持续影响而维持偏空震荡，一季度投资及工业相关需求放缓对价格进一步造成打压。短期铂金跟随金银波动但总体表现偏弱下方将测试在1900美元的支撑，上方阻力在2100美元，广期所铂金合约首次交割期间走势波动可能上升，建议关注注册仓单数量变化，2608合约和远月合约之间价差在8月仓单集中注销的预期下或出现反套机会，钯金在供应相对宽松情况下表现弱于铂金价格中枢将进一步下移，可逢低做多钯铂比值套利。

## [有色金属]

### ◆ 铜：CL价差走扩，COMEX铜领涨

【现货】截至6月1日，SMM电解铜平均价104775元/吨，SMM广东电解铜平均价104845元/吨，分别较上一工作日-10.00元/吨、-170.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价-60元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价35元/吨，分别较上一工作日+15.00元/吨、-40.00元/吨。据SMM，市场交投趋于清淡，下游采购以刚需为主，追高意愿不足。

【宏观】①美国4月核心PCE物价指数年率进一步升至3.3%，为2023年11月以来最高水平，符合市场预期；步入6月，关注6月3-4日沃什首次国会证词、6月5日美国非农数据、6月10日美国5月CPI数据、6月18日美国FOMC利率决议，以上数据及会议将指引后续美联储货币政策预期方向。②据新华社，据伊朗媒体6月1日报道，伊朗和“抵抗阵线”计划彻底封锁霍尔木兹海峡，并在曼德海峡等其他“战线”开启行动；鉴于以色列在黎巴嫩的持续军事行动，伊朗谈判团队暂停通过中间人同美国的对话。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC维持低位，截至5月29日，铜精矿现货TC报-107.30美元/干吨，周环比-1.00美元/干吨。精铜方面，5月电解铜产量录得116.94万吨，环比下滑0.81%，同比上升2.73%；1-5月累计产量为587.61万吨，累计同比上升7.66%。据SMM，5月电解铜采购铜精矿现货冶炼收益（含硫酸）仍有1084.04元/吨，整体产量下修幅度有限。SMM预计6月电解铜产量为116.84万吨，环比下降0.09%。

【需求】加工方面，截至5月28日，电解铜制杆周度开工率61.05%，周环比-0.92个百分点；5月28日再生铜制杆周度开工率10.89%，周环比+2.28个百分点。据SMM，铜价突破105000元/吨后，下游订单量锐减。需求端受高位铜价压制，下游采购意愿偏弱，整体消费表现平淡。

【库存】LME铜库存去库，国内社会库存累库，COMEX铜库存累库：截至5月29日，LME铜库存38.61万吨，日环比-0.34万吨；截至5月28日，COMEX铜库存64.02万吨，日环比+0.20万吨；截至5月29日，上期所库存17.64万吨，周环比-0.70万吨；截至6月1日，SMM全国主流地区铜库存24.52万

吨，周环比0.00万吨；截至6月1日，保税区库存4.23万吨，周环比+0.60万吨。

【逻辑】临近233调查截止日，昨日CL价差再度走扩，美铜领涨带动沪铜价格上行。回顾今年年初至5月末铜价走势，价格基本维持宽幅区间震荡，未再延续类似于2025年下半年的单边上行行情，我们认为这主要源于部分驱动因素的减弱：一是降息预期自年初以来持续走弱，5月下旬市场一度担忧2026年下半年开始加息；二是美国对金属的关税政策不确定性加剧，CL价差在1-4月基本维持平价区间。步入6月，我们认为以上2点驱动或将逐步明朗：1、6月美国一系列数据及会议将指引后续美联储货币政策预期方向；2、理论上而言美国商务部须在6月30日前向特朗普提交铜市场评估报告，以决定后续美国铜关税情况。因此，6月上述政策结果对下半年铜价走势扰动显著，建议投资者重点关注。基本面来看，我们仍然看好铜的中长期逻辑，资本开支视角下的供应紧缺问题与新兴需求增量涌现有望进一步打开供需增速差、提升价格中枢，但价格何时能启动仍有待相关政策预期明朗后带来的右侧信号。

【操作建议】回调低多思路，主力关注104000-105000支撑

【短期观点】震荡偏强

#### ◆ 氧化铝：投机情绪高涨，主力合约关注2900压力位

【现货】6月1日，SMM山东氧化铝现货均价2665元/吨，环比+10元/吨；SMM河南氧化铝现货均价2700元/吨，环比+10元/吨；SMM山西氧化铝现货均价2690元/吨，环比+10元/吨；SMM广西氧化铝现货均价2670元/吨，环比持平；SMM贵州氧化铝现货均价2780元/吨，环比持平。受几内亚铝土矿出口收缩预期的影响，短期现货出现上涨迹象。

【供应】根据SMM数据显示，5月中国冶金级氧化铝产量726.5万吨，环比+2.89%，同比-0.32%，主要系多地氧化铝厂检修所致。截至5月末，全国建成产能约为11642万吨，环比增加320万吨。6月广西新投产产能将陆续释放，产量预计有所增长。

【库存】据SMM统计，5月28日氧化铝港口56.8万吨，环比上周+12.3万吨；氧化铝厂厂内库存124.13万吨，环比上周+0.08万吨；电解铝厂厂内库存342.39万吨，环比上周+0.34万吨；6月1日氧化铝仓单总注册量42.65万吨，环比前一周-4.53万吨。

【逻辑】上周氧化铝市场在几内亚控量新政的冲击下走出脉冲式拉涨行情，5月25日晚，几内亚矿业部长西拉宣布计划于6月公布出口管控新政以提振跌近半年的矿价，直言“供应绝不能超过需求”，目标通过控量将价格拉回合理水平，消息一出，盘面主力合约周度上涨6.62%。然而情绪狂欢背后，基本面仍延续偏弱，国内供应增减并存，广西两家新投氧化铝厂分别于5月8日和5月25日正式出产品，合计涉及产能200万吨/年，新增产能爬坡与检修减量形成对冲。库存端压力同步显性化，其中港口库存累库最为显著，环比增加12万吨至56.8万吨，主因前期海外进口窗口持续开启导致到港资源集中入库；上期所仓单受近月合约到期及部分仓单流入现货贸易影响，周度减少2.4万吨至45.8万吨，但6月到期仓单规模近25万吨且无法转抛远月，临期注销形成的现货抛压依然如箭在弦。铝土矿端，当前全球铝土矿仍处过剩格局，几内亚控量政策更多起到封杀矿价进一步下行空间的作用，对矿价及氧化铝成本的实质拉动有限。综合来看，在新产能密集落地与巨量仓单到期压力下，建议情绪释放完毕后右侧布局近月空单。

【操作建议】主力合约关注2900压力位运行情况，近月空单持有

#### ◆ 铝：社库缓慢去库，铝价区间震荡运行

【现货】6月1日，SMM A00铝现货均价24190元/吨，环比-20元/吨，SMM A00铝升贴水均价-80元/吨，环比持平。海外端，日本MJP现货升水352美元/吨，日环比+4美元/吨，当前进口盈亏-7080.62元/吨，较上一交易日-224.09元/吨。整体来看，国内铝价回落，现货贴水修复；海外升水持续走强。

【供应】据SMM统计，2026年5月国内电解铝产量726.5万吨，同比+2.11%，环比+3.82%。截至5月底，全国电解铝运行产能4550.1万吨，环比增加22.2万吨。随着铝价回落需求释放，当月铝水比例环比回升1.14个百分点至76.47%。预期6月下游企业出口订单增长将推动原铝需求进一步走强，铝水比例或

小幅走高。

【需求】本周铝加工环节周度开工分化。5月28日当周，铝型材开工率57.6%，周环比+0.2%；铝板带72.2%，周环比-0.4%；铝箔开工率73.6%，周环比-0.4%；铝线缆开工率68%，周环比+0.4%。

【库存】据SMM统计，6月1日国内主流消费地电解铝锭库存138.6万吨，环比上周-2.5万吨；5月28日上海和广东保税区电解铝库存总计8.03万吨，环比上周+0.3万吨。6月1日LME铝库存33.77万吨，环比前一日-0.03万吨。

【逻辑】近期沪铝维持区间震荡走势，外强内弱格局持续。宏观层面，中东局势骤然升级，以色列与黎巴嫩交火持续的同时，伊朗宣布切断所有与美间接沟通渠道，对霍尔木兹海峡实施完全阻断，并同步启动曼德海峡方向的军事行动，地缘溢价再度回升，伦铝再创新高；美联储会议纪要措辞超预期鹰派，多数决策者主张若通胀持续高于2%则需政策收紧，市场对加息预期有所走高，强美元对大宗商品形成情绪压制。海外基本面极紧格局未改，LME铝库存续降至33.77万吨历史冰点，周环比减少约0.15万吨，LME 0-3月升水回升至74.42美元/吨，日本三季度现货升水继续上涨，供应缺口刚性支撑依然扎实。国内方面，需求验证边际改善，截至6月1日国内社会库存降至148.6万吨，较上周去库2.5万吨，铝型材开工率周度回升0.2个百分点至57.6%，建筑型材及工业型材均稳中向好，但库存仍处历年同期高位，去库斜率尚偏温和，现货交投修复有限。综合来看，海外低库存与国内去库初启形成阶段性共振，给予铝价底部支撑，但实质性突破仍需国内去库加速确认，短期沪铝大概率继续在24000-25000元/吨区间震荡蓄势。

【操作建议】主力合约运行区间24000-25000元/吨，短期观望

#### ◆ 铝合金：发票政策执行趋严，市场供需双弱

【现货】6月1日，SMM铝合金ADC12现货均价23700元/吨，环比持平；江西保太网ADC12现货价23100元/吨，环比持平；5月江西保太网ADC12现货月均价22983元/吨，环比-665元/吨。保太ADC12-SMM A00现货价差-1090元/吨，较前一日+20元/吨。

【供应】据SMM统计，4月国内再生铝合金锭产量59.7万吨，环比-0.83%，同比-2.13%。从驱动因素看，短期进口废铝紧缺和季节性消费淡季仍是制约供应放量的核心原因，同时行业呈现明显的结构分化，大品牌及交割品牌订单饱满开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，中小型铝厂面临原料采购困难被迫减产应对，4月行业开工率环比减少0.31%至52%。

【需求】6月传统汽车消费淡季深化，当前合金价格相较高点有所回落，下游成交出现边际好转，预计整体需求仍将小幅走弱，但需求结构呈现分化态势，具体来看内销订单环比减少、出口订单预计饱满。

【库存】据SMM统计，铝合金5月28日社会库存为3.44万吨，环比上周+0.06万吨；4月合金厂厂内成品库存15.3万吨，环比上月+0.6万吨。6月1日铸造铝合金仓单总注册量3.97万吨，环比前一周+0.02万吨。

【逻辑】近期再生铝合金市场延续窄幅整理，成本端支撑依旧坚实而需求端疲态未改。废铝方面，原铝高位震荡下废铝跟随偏强运行，持货商惜售情绪浓厚，流通资源持续偏紧；反向开票政策进一步收紧，部分地区已停止反向开票业务，企业只能采购含税废铝，带票原料获取难度显著加大，湖北、安徽等地区受影响尤为明显，部分企业因税票问题及废铝供应紧张已出现减产或停产；进口废铝价格维持高位，欧洲铝破碎废料自年初以来累计涨幅达28%，进口窗口持续收敛，进一步加剧国内废铝供给紧张格局。供应端，本周再生铝龙头企业开工率环比回落1.5个百分点至54.9%，合规原料供给持续偏紧、成本压力难以有效传导，行业减产现象有所蔓延，企业主动或被动压减生产负荷；需求端延续淡季基调，中汽协数据显示4月汽车产销量同比分别下滑1.7%和2.5%，下游压铸企业订单持续低迷，采购以刚需小单为主。库存端，截至5月28日国内再生铝合金锭社会库存环比增加0.06万吨，已连续七周累库，季节性淡季效应持续深化。综合来看，短期ADC12预计维持22800-23600元/吨区间窄幅震荡，方向性仍跟随原铝波动。

【操作建议】主力参考22800-23600运行，短期观望

#### ◆ 锌：全球库存去化，TC持续走弱

【现货】6月1日，SMM 0#锌锭平均价 24710 元/吨，环比-150 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 24720 元/吨，环比-160 元/吨。据 SMM，锌价重心走高，下游畏高情绪较浓，贸易商出货困难。

【供应】锌矿方面，截至 5 月 29 日，SMM 国产锌精矿周度加工费 150 元/金属吨，周环比-250.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-63.44 美元/千吨，周环比-7.19 美元/千吨。随着海外主要锌矿山企业公布未来产量指引，全球锌精矿供应偏紧格局进一步强化，预计后续 TC 仍将承压；冶炼利润与矿山利润自 3 月以来分化显著，当前国内冶炼厂凭借副产品收益，尚可维持高产；但一旦副产品收益下降，冶炼厂仍可能出现阶段性减产/停产风险，尤其是海外冶炼厂面临的能源成本压力较高；5 月 SMM 中国精炼锌产量环比小幅下降 0.41%，后续供应大幅增长压力或有限。

【需求】升贴水方面，截至 6 月 1 日，上海锌锭现货升贴水-70 元/吨，环比+10 元/吨，广东现货升贴水-60 元/吨，环比 0 元/吨。初级消费方面，截至 5 月 28 日，SMM 镀锌周度开工率 58.33%，周环比-1.49 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 51.88%，周环比-0.26 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 57.45%，周环比-0.76 个百分点。终端消费表现清淡，下游基本维持刚需采购，原料库存与成品库存继续累库。但我们认为锌需求仍存一定韧性，主要表现在 4 月末锌价调整后：①加工行业原料库存累库、成品库存去化；②现货升贴水走强；③海内外交易所库存开始去化。后续锌价格若有调整，或将带来下游补库机会。

【库存】国内社会库存去库，LME 库存去库：截至 6 月 1 日，SMM 七地锌锭周度库存 26.46 万吨，周环比-0.04 万吨；截至 6 月 1 日，LME 锌库存 11.33 万吨，环比-0.05 万吨。

【逻辑】我们自 5 月以来强调锌产业链的两个矛盾——矿冶失衡与内外失衡，当前上述矛盾仍未看到有效平衡拐点：冶炼端利润虽然随着 TC 下降持续承压，但凭借副产品收益尚未出现规模性/阶段性减产，导致锌矿紧缺未能有效传导至锌锭紧缺；锌价外强内弱格局维持，海外冶炼厂面临加工费下行、原料紧缺和能源成本上涨等多重压力、供应相对偏紧，而且锌无法通过来料加工实现免税流转，导致地域性失衡格局难以快速扭转。此外，当前锌价若出现快速下行容易击穿冶炼成本、引发冶炼减产。因此，综合考虑锌估值水平及产业矛盾，我们仍然认为锌下方支撑显著，看好锌的中长期价值。后续价格驱动因素关注：①供应端扰动——尤其是海外扰动事件，LME 锌价大幅走强或使得国内出口空间打开，缓和国内供应压力；②6 月一系列数据及会议将铺垫后续美联储货币政策预期方向，宏观环境回暖亦将支撑锌价。

【操作建议】长线回调低多思路，主力关注 24500 附近支撑

【短期观点】震荡

#### ◆ 锡：中长期看涨逻辑稳固，多单继续持有

【现货】6月1日，SMM 1# 锡 429650 元/吨，环比上涨 4650 元/吨；现货升贴水报+650 元/吨，环比上涨 400 元/吨。沪锡日内大幅拉涨，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际出货一般。贸易商方面随盘报价，反馈锡价大幅拉涨，下游观望情绪愈加浓厚，极少数入市补充刚需，市场整体交投表现冷清。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，6 月已经进入常规消费淡季，锡价维持高位，市场上终端接货力度较为一般，整体订单维持刚需。

【供应】4 月份国内锡矿进口量为 1.57 万吨(折合约 5187 金属吨)环比-15.04%，同比 59.42%，较 3 月份下跌 292 金属吨(3 月份折合约 5479 金属吨)。1-4 月累计进口量为 6.91 万吨，累计同比 88.1%。初步研判显示，继一季度锡资源进口狂飙突进后，4 月份国内锡原料进口出现阶段性环比回落。首先是环比回落，这主要是季节性因素与短期扰动的共振所致。3 月份锡矿进口大增部分源于前期积压订单的集中到港。进入 4 月，受部分海外主产区季节性气候(如非洲雨季末端道路泥泞)及港口排期影响，发运效率阶段性受阻。尽管环比下滑，但 59.42%的同比增速印证了全球锡矿供给端的实质性修复。这一数据的核心支撑在于 2025 年同期极低的基数。2025 年二季度，缅甸佤邦禁矿令余威犹在，且海外部分矿山处于停产整顿状态，导致 2025 年 4 月进口量跌入谷底。

精锡贸易方面，4 月份国内锡锭进口量为 2802 吨，环比-14.76%，同比 148.4%，1-4 月累计进口量为 9358 吨，累计同比 25.91%。

【需求及库存】4 月焊锡企业开工率 74.9%，环比-0.6%，同比-1.8%。分地区来看，华东地区回落最为显著。3 月华东消费较 2 月有所恢复，但整体复苏力度本就弱于预期；进入 4 月后，受 2—3 月光伏抢装潮透支及 4 月 1 日出口退税取消政策影响，光伏组件排产及焊带用锡需求明显回落。消费电子、白色家电

等传统领域需求复苏缓慢，AI算力需求尚未在订单端形成大规模补库。华东企业延续“逢低补库、高价观望”的谨慎策略，采购以刚需为主。华南地区表现相对稳健。该地区产业链更多受益于新能源汽车、AI服务器等新兴领域订单支撑，出口订单和补库需求共同为开工提供韧性。但受美伊地缘局势影响，出口至中东的订单有所减少；加之4月家电排产环比收缩约5%，对相关焊料需求形成拖累。整体看华南复苏速度温和，但优于华东。需求端结构性分化延续。光伏焊带需求因抢装退坡而走弱，新能源领域提供基础支撑但拉动力度不及前期；传统半导体封装表现平淡，AI需求尚未充分兑现。

截至6月1日，LME库存8850吨，环比增加20吨，上期所仓单7717吨，环比减少69吨，社会库存9952吨，环比减少420吨。

【逻辑】供应方面，4月份国内锡矿进口量为1.57万吨(折合约5187金属吨)环比-15.04%，同比59.42%，较3月份下跌292金属吨(3月份折合约5479金属吨)。1-4月累计进口量为6.91万吨，累计同比88.1%。其中从4月从缅甸进口锡精矿5677.67吨，环比减少22.16%，同比增加+138.8%，受缅甸进入雨季影响，露天开采与运输将受限，同时工业炸药审批存在问题，导致缅甸复产进度缓慢，关注后续复产进度。需求方面，下游消费表现尚可，华南地区终端订单维持一定水平，部分传统消费领域略显疲软，但整体锡下游消费正逐步复苏。家电行业3月排产有所增加，但需求恢复较为缓慢。下游企业反馈订单接单水平略有好转，整体复苏节奏偏慢，锡需求的核心变量来自于新兴需求的结构性爆发：AI服务器对高算力芯片的需求呈井喷式增长，由于高端芯片封装对锡膏的品质和用量要求更高，单位算力设备的耗锡量显著高于传统消费电子；同时，光伏焊带和新能源汽车维持高增速，有效对冲了传统3C电子的疲软。综上所述，供应端多重扰动提振锡价上涨，多单继续持有，后续关注美伊谈判进展、主要供应国政策动态及半导体板块走势，供需紧平衡下锡价具备中长期配置价值。

【操作建议】多单继续持有

【近期观点】偏强震荡

#### ◆ 镍：原料偏紧预期仍存，成本坚挺垒库压力持续

【现货】截至6月1日，SMM1#电解镍均价143750元/吨，日环比下跌200元/吨。进口镍均价报143300元/吨，日环比上涨50元/吨；进口现货升贴水800元/吨，日环比上涨100元/吨。

【供应】据Mysteel调研全国22家样本企业统计，2026年5月中国精炼镍产量33251吨，环比减少5.67%，同比减少7.62%；6月预估产量33745吨，环比增加1.49%，同比减少2.23%。目前国内精炼镍企业设备开工率96.49%，产能利用率63.62%。2026年。

【需求】需求端未见明显起色，下游维持刚需采购节奏，现货成交整体清淡。电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金消费逐步复苏，军工和轮船等合金需求较好。不锈钢表现疲弱，终端承接有限；MHP对硫酸镍成本有支撑，但下游三元前驱体订单未见明显放量，硫酸镍价格震荡为主。

【库存】内外市场表现分化，海外持稳为主，国内垒库压力持续，保税区库存低位持稳。截止6月1日，LME镍库存276444吨，周环比减少2628吨；SMM国内六地社会库存116909吨，周环比增加4230吨；保税区库存1700吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面延续震荡走势，夜盘宏观情绪改善盘面上涨。宏观方面，美国5月ISM制造业PMI为54，较4月份上升1.3点，为2022年5月以来的最高值，得益于新订单和生产量的增加。印尼新政暂将镍生铁NPI豁免，但印尼强化对资源掌控市场担忧镍原料后续仍会被纳入管控，印尼能矿部对未提交2026年RKAB的矿企实施临时运营冻结，原料供应预期整体收紧。菲律宾镍矿FOB及CIF价格弱稳，1.3% CIF成交价48美元/湿吨附近；印尼内贸矿仍偏坚挺，1.4%品位价格64-66美元/湿吨。成本端硫磺报价维持高位，湿法冶炼成本支撑牢固。精炼镍现货成交整体一般，6月精炼排产预计小幅环增，进口补充增加，精炼镍供应压力不减。高镍铁在港口库存去库、供应紧张下，价格高位僵持，议价重心持稳。硫酸镍原料端中间品部分减产，船期影响6月MHP产量或难有大幅恢复，三元抢出口结束后对硫酸镍需求回落明显，盐厂多维持以销定产。库存方面，内外市场持续分化，海外持稳为主，国内垒库压力增加。总体上，宏观和印尼政策反复扰动，供应预期收紧，原料维持相对坚挺，精炼镍高供应和库存仍有压力，中间品紧缺预期弱化但短期难有快速恢复，短期盘面或维持宽幅区间震荡，主力参考142000-148000区间运行。

【操作建议】区间操作

**【短期观点】 区间震荡**
**◆ 不锈钢：矿端预期偏紧支撑成本，现实供需压力仍存**

【现货】据 Mysteel，截至6月1日，无锡宏旺304冷轧价格15100元/吨，日环比持平；佛山宏旺304冷轧价格15100元/吨，日环比下跌50元/吨；基差420元/吨，日环比上涨20元/吨。

【原料】菲律宾镍矿FOB及CIF价格弱稳。1.3%品位FOB报价34-35美元/湿吨；1.3% CIF成交价48美元/湿吨附近；印尼内贸矿整体坚挺，1.4%品位价格64-66美元/湿吨。国内港口镍铁库存明显去库，市场可流通库存减少，短期内镍铁价格难跌，预计高品位镍铁议价区间在1150-1160元/镍。

【供应】供应端稳步恢复，5月产量增加，6月排产小幅下调。据Mysteel统计，2026年5月国内43家不锈钢厂粗钢产量预计374.94万吨，月环比增加0.23万吨，增幅0.1%，同比增加8.3%；300系200.07万吨，月环比增加3.86万吨，增幅2%，同比增加12.1%。6月不锈钢粗钢预计排产358.49万吨，月环比减少4.39%，同比增加8.91%；其中300系排产196.94万吨，月环比减少1.56%，同比增加12.92%。

【库存】上周不锈钢社库小幅累积，仓单近期低位增加趋势。截至5月29日，国内89家样本企业不锈钢社会库存112.6万吨，周环比增加0.26%，300系库存增加，200系和400系仍维持去库。6月1日上期所不锈钢期货库存77255吨，周环比增加4867吨。

【逻辑】昨日不锈钢期货价格日间震荡为主，夜盘整体上涨。近期印尼出口新政暂将镍生铁NPI豁免，但印尼强化对资源掌控市场担忧镍原料后续仍会被纳入管控，原料供应预期整体收紧。雨季结束后菲律宾镍矿价维持弱稳，印尼镍矿市场混乱，整体成本高位偏坚挺。高镍铁在港口库存去库、供应紧张下，价格高位持稳，印尼能矿部对未提交2026年RKAB的矿企实施临时运营冻结，青山等头部企业缩减镍铁产能，印尼小k岛某RKEF项目计划将于6月份将高镍生铁产线转做冰镍。铬矿价格弱势下探，5月产量上升趋势，铬铁价格弱稳，对不锈钢成本拖累有限。5月钢厂产量新高，后续部分钢厂检修供应压力稍缓，但6月排产仍维持高位。需求恢复不足，国内下游终端整体开工低迷，地产和传统制造业持续疲软，真实购买力不足，海外需求韧性尚可。上周不锈钢社库小幅累积，仓单近期低位增加趋势。总体上，政策预期反复带来不确定性，基本面现实成本支撑稍有走弱但原料收紧预期增强，钢厂部分检修缓和供给增量预期但产量仍维持高位，需求疲弱终端承接不足高库存压力持续，短期预计价格震荡调整为主，后续主要关注印尼政策、钢厂排产和库存变动，主力参考14600-15400运行。

【操作建议】主力参考14600-15400操作

【短期观点】 震荡调整

**◆ 碳酸锂：多空博弈单边驱动缺乏，盘面维持宽幅震荡**

【现货】截至6月1日，SMM电池级碳酸锂现货均价17.9万元/吨，工业级碳酸锂均价17.55万元/吨，日环比均上涨1500元/吨，电碳和工碳价差3500元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价16.48万元/吨工业级氢氧化锂均价15.28万元/吨，日环比上涨1250元/吨。昨日锂盐现货价格整体上涨，近期现货成交平淡，贸易商基差报价维持偏强。

【供应】根据SMM，5月碳酸锂产量113295吨，环比增加3265吨，同比增长57%；其中，电池级碳酸锂产量80650吨，较上月增加730吨，同比增加56%；工业级碳酸锂产量32645吨，较上月增加2535吨，同比增加59%。6月碳酸锂产量预计为116275吨。截至5月28日，SMM碳酸锂周度产量25547吨，周环比减少346吨。上周的产量数据维持小幅减少，短期进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，供应边际增量有所减少。

【需求】需求整体维持韧性，国内新能源车终端的数据边际好转，单车带电量提升和出口改善有一定带动。储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，短期需求确定性目前看仍较强。短期材料开工预计仍稳中有增，结构上磷酸铁锂持续环增，三元表现相对弱，目前市场预计6月材料排产整体维持环增。5月碳酸锂需求量148806吨，较上月增加8452吨，同比增加58.37%。需求维持环增预期，6月国内碳酸锂需求预计继续增加至152530吨，环比增幅约2.5%。

【库存】根据SMM，上周大样本库存周度总量137260吨，周内去库1617吨，冶炼厂库存16931吨，下游库存43518吨，其他环节库存75194吨。原口径下小样本周度库存总计99416吨，周环比减少1247吨。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

SMM 样本 5 月总库存为 97139 吨，其中样本冶炼厂库存为 17925 吨，样本下游库存为 42018 吨。上周社会环节库存趋势维持去化，去库幅度较上周扩大，冶炼厂库存消化显著。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面维持震荡，近期多空分歧持续拉大，单边驱动弱化，截至收盘主力合约 LC2609 下跌 0.71% 至 178900。消息面上，刚果（金）将锂列入关键矿产清单，特许权使用费由 3.5% 上调至 10%，市场反应有限。基本面而言，上周的产量数据维持小幅减少，短期原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，供应边际增量有所减少。需求整体维持韧性，国内新能源车终端的数据边际好转，单车带电量提升和出口改善有一定带动。储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，短期需求确定性目前看仍较强。短期材料开工预计仍稳中有增，结构上磷酸铁锂持续环增，三元表现相对弱，目前市场预计 6 月材料排产整体维持环增。社会环节库存维持去化，上周去库幅度有所扩大，冶炼厂库存消化显著，但近期仓单持续高位。基本面韧性之下价格底部的支撑仍存，近期消息面频发对短线的情绪扰动比较明显，中期逻辑暂无实质性变化，盘面近日在 17.5 万支撑位附近企稳且反弹，前期悲观情绪有所释放，但 6-7 月基本面边际动能转弱，短期单边继续上行的驱动也有限，预计盘面宽幅震荡为主，主力参考 17.5-18.5 万。短线区间操作为主，期权方面考虑卖出虚值看跌期权。

【操作建议】短线主力参考 17.5-18.5 万区间操作

【短期观点】宽幅调整

#### ◆ 多晶硅：多晶硅现货企稳，期货上行

【现货价格】6 月 1 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价位 34.35 元/千克；N 型颗粒硅稳定在 34.5 元/千克。

【供应】从供应端看，从供应端看，5 月产量预计在 8.5 万吨以上，小幅上涨。5 月下旬，多晶硅龙头企业复产消息传出多版本复产计划，复产产能在 32-40 万吨不等，据了解目前计划暂未确定。6 月产量仍有增长预期。后期产量继续增长是大概率事件，若多用户绿电直连发展利于需求恢复刚好可以消化上游复产，但供应依旧充裕。

【需求】国内需求端 5 月环比回升，但依旧疲软，下游价格承压下跌。6 月预计继续环比好转。6 月硅片排产在 54-55GW 之间，环比增长，但同比回落，增产的主要是专业化硅片企业。电池片、组件 6 月也预计继续回升。此外，根据国家能源局 5 月 25 日发布的数据，2026 年 4 月单月光伏新增装机 9.52GW，环比增长 7%，同比回落 79%。可关注光伏重要会议是否会有重要的订单释出，以及市场是否会提前交易下半年需求回暖预期。

【库存】5 月多晶硅库存下跌 0.3 万吨至 29.9 万吨。5 月仓单集中注销后，符合条件的仓单为 6490 手，折 19470 吨。较 11 月集中注销后仅剩 1330 手，大幅增加。后期仓单有望进一步提升。

【逻辑】现货企稳，期货大幅上涨，套利窗口扩大。主力合约上涨 1445 元/吨至 38280 元/吨。暂无明确上涨动力，关注是否有进一步消息。从淘汰高耗产能角度来看，短期内暂难落地。6 月预计供需双增，关注增幅及节奏，多晶硅价格或有望筑底。关注光伏重要会议是否会有重要的订单或供应调整的预期释出。从目前的情况来看，多晶硅价格压力依旧较大，虽供需双增，但供应充裕或导致价格持续承压。从供应端来看，后期产量继续增长是大概率事件，6 月产量仍有增长预期，关注价格和需求对供应端增量的影响。从需求端来看，6 月预计继续环比好转。6 月硅片排产在 54-55GW 之间，增产的主要是专业化硅片企业。电池片、组件 6 月也预计继续回升。从终端装机的角度来看，1-4 月光伏新增装机 50.91GW，同比下降 51.48%。5 月受制于去年抢装的高峰期数据，预计依旧同比大幅回落。但 6 月开始，受益于去年的低基数，同比数据有望回正。可关注光伏重要会议是否会有重要的订单释出，以及市场是否会提前交易下半年需求回暖预期。策略方面，6 月预计底部震荡，暂观望；期权方面波动率较低时可买入跨式期权。期现无风险套利窗口打开，有条件可参与，高升水或将导致期货向下回落向现货价格收敛。

【操作建议】买现货抛主力/远月的无风险套利

#### ◆ 工业硅：工业硅部分现货上涨，焦煤大涨带动工业硅期货上行

【现货价格】6 月 1 日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价 9200 元/吨，上涨 50

元/吨；Si4210工业硅市场均价9400元/吨，维稳；新疆99硅均价8650元/吨，维稳。

【供应】从供应角度来看，5月产量为33.13万吨，上涨1.17万吨，约涨4%。预计6月工业硅产量有望进一步增加，一方面是季节性西南地区电价下调、开工率回升，另一方面是大型企业复产有望带来产量进一步增加。5月底，四地区总产量为5.344万吨，产量环比上涨4040吨，同比上涨2340吨。主要涨幅在新疆、西北，因大型企业检修减产产量回升。西南地区产量受制于价格低位运行，开工率回升缓慢。

【需求】月需求稳中小幅回升，但增幅有限。6月预计在多晶硅复产的带动下，需求将有望环比回升。有机硅预计稳中小幅下降、铝合金预计维稳。关注大型多晶硅企业的复产计划，但若其同步有工业硅的复产规划，则需求增量有限。但也需关注价格承压是否会影响后期复产进度。但整体来看，6月需求有望回升，若多晶硅大型企业复产，则增幅将大于5月。

【库存】5月工业硅仓单上涨2276手至30010手，约15万吨，社库共计56万吨，上涨0.4万吨，厂库下降1.21万吨至17.25万吨，总库存约73.25万吨，下降0.8万吨。

【逻辑】焦煤大幅上涨，带动工业硅价格上行。现货部分上涨50元/吨，主力合约上涨160元/吨，至8745元/吨，套利窗口打开。从供需面来看，6月工业硅有望供需双旺，但供应增加幅度或将大于需求端。工业硅主要需求增幅来自大型多晶硅企业的复产预期，若其同步有工业硅的复产规划，则实际需求增量有限。叠加西南地区丰水期大概率开工增加，供应端增长的确定性较强。因而，虽6月工业硅有望供需双旺，但供应充裕或导致上方空间难以打开，价格或仍底部震荡。成本端，若煤价上涨，底部成本支持更为坚实。关注电价波动是否会带动成本端有大幅上涨空间。从估值角度来看，绝对价格低位，相对价格合理，但套利窗口即将打开。短期内，价格或依旧承压，但是在绝对价格低位，成本端若没有下跌预期，若有利好消息，不排除价格有超涨动力。策略方面，买现货抛盘面的套利窗口打开，可考虑逐步参与，若继续大幅上涨，可考虑试空。关注产量调控、环保、节能监察及成本端波动的影响。

【操作建议】打开套利区间，若继续大幅上涨则考虑套利或试空

### ◆钢材：焦煤成本支撑，钢价企稳上涨

#### 【现货】

现货稳中有涨，螺纹非标规格溢价明显，整体成交一般偏好。唐山钢坯+10至3100元/吨。上海螺纹成交价+10在3160元/吨，10月螺纹基差-17元；热卷价格+20至3440元/吨，10月合约热卷基差40元/吨。

#### 【成本和利润】

铁矿库存偏高，叠加发运高位，铁矿由强转弱预期；焦煤库存回落，能源价格坚韧，预计后期煤强矿弱。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，目前需求向上弹性预期不大，并不支持钢厂利润持续走扩。

#### 【供应】

高频数据跟踪，前5月铁元素产量（铁水+废钢）同比下降1.5%，5月产量环比4月持平，产量接近峰值。考虑后期需求淡季，叠加出口订单环比并未创新高，预计后期产量持平或小幅下降预期。5月钢厂利润尚可，钢厂开工率和产能利用率环比持平，叠加去年同期产量高基数，预计前6月产量保持同比降幅状态。分品种看，今年铁水更多流向钢坯，五大材产量同比下降1.9%，降幅大于铁元素产量。其中螺纹钢产量同比下降，热卷产量同比增长。截止5月28日数据，铁水产量+0.7至241万吨；五大材产量环比+1.5至864万吨，螺纹钢+0.5吨至221.7万吨；热卷产量-3.75万吨至295.5万吨。今年以来铁水更多流向表外材和钢坯，五大材产量同比下降明显。

#### 【需求】

五大材表需见顶，预计淡季需求将有所回落。下游需求看，建筑业需求同比下降，制造业需求同比增长。前4月钢材出口同比下降，但出口需求有望修复至持平水平。整体钢材需求依然是同比微降或持平预期。分钢材品种看，工业材需求同比增长，其中中厚板、冷轧同比增长明显。建筑材目前表需同比下降。后期重点关注直接出口和间接出口情况。受中东问题外溢影响，海外钢材价格持续上涨，有利于中国钢材出口。

#### 【库存】

前期钢材维持较好去库，但5月下旬去库放缓。结合6月产量高位，需求有淡季走弱迹象，预计淡季有季节性累库预期。

#### 【观点】

钢价企稳上涨，基差走弱。继海外能源成本抬升以后，5月下旬山西矿难影响国内煤矿安检加严，煤矿减产明显，国内焦煤产量下降，焦煤成本对钢价支撑加强。其次随着国内钢价回落，海内外价差维持，对中国钢材出口有支撑。供需面看，前5月钢材供需同比下降，总库存同比持平。环比看，产量维持高位持平走势，而需求接近峰值，有淡季走弱迹象，需要观察出口对高产量的消化情况。月度供需缺口将有所收敛，淡季季节性累库概率大，基差和月差难以持续走强。但钢价下方受能源成本支撑，下跌空间有限；而上方空间受到弱需求抑制，预估钢价依然是宽幅震荡格局，只是波动中枢将受成本支撑而抬升。10月合约螺纹和热卷波动中枢分别参考3140-3300区间和3350-3500区间，后期重点关注成本端对钢价影响。操作上，多单持有。

【操作建议】偏多操作

【短期观点】震荡稍强

#### ◆铁矿石：铁水增速放缓，成本支撑仍存

##### 【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉-2至755元/湿吨，巴混-2至826元/湿吨，卡粉-5至890元/湿吨。

##### 【期货】

截止6月1日收盘，铁矿主力合约-0.19% (-1.5)，收781元/吨。

##### 【基差】

最优交割品为超特粉。PB粉和巴混仓单成本分别为807元和848.5元。09合约PB粉基差26元/吨。

##### 【需求】

本期247家日均铁水产量241万吨，环比+0.2万吨；高炉开工率84.14%，环比持平；高炉炼铁产能利用率90.35%，环比+0.07%；钢厂盈利率62.34%，环比-0.86个百分点。

##### 【供给】

本期全球发运环比大幅增加，澳巴、非主流齐发力。全球发运量3374万吨，环比下滑428.4万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2826.2万吨，环比减少306.5万吨。澳洲发运量1945.6万吨，环比减少259.0万吨，其中澳洲发往中国的量1549.4万吨，环比减少303.7万吨。巴西发运量880.6万吨，环比减少47.5万吨。45港口到港量2565.9万吨，环比增加144万吨。

##### 【库存】

截至5月28日，45港库存164396.1万吨，环比-4.68万吨；日均疏港量322.25万吨，环比下滑2.41万吨；钢厂进口矿库存8838.54万吨，环比+11.11万吨。

##### 【观点】

昨日铁矿主力合约震荡偏弱运行，焦煤受复产不及预期以及山西安全检查升级的影响近月涨停，带动成材利润向焦煤端倾斜，铁矿重回弱勢。铁矿基本面来看，供应端方面，6月全球铁矿石发运预计将迎来显著放量。主流矿山财年冲量，非主流矿在高价刺激下仍有增产动力，整体供给压力将较5月进一步加大。需求端来看，边际增长空间已十分有限。当前日均铁水产量维持在241万吨附近的高位，从高炉开工和钢厂检修计划看，铁水产量大概率已接近阶段性顶部；下游钢材消费逐步进入淡季，对铁矿石需求形成制约。短期成本是主要支撑因素。目前海运费仍在缓慢上涨，受中东地缘局势及6月传统海运旺季的双重影响，运价短期有望继续维持高位。但随着6月底旺季因素逐步消退，若地缘局势未进一步恶化，海运费存在冲高回落的预期。综合来看，6月铁矿石市场将处于供给边际走强与铁水增速放缓的预期中，但短期铁水产量维持高位对需求仍有保障，叠加海运费高位的支撑，矿价短期内缺乏大幅下跌的基础。预计6月铁矿石价格将呈现高位震荡、重心小幅下移的走势。

#### ◆焦煤：突发矿难供给减量预期，后续影响关注停产情况

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

**【期现】**

截至6月1日收盘，焦煤期货强势上涨走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约+91.5（+7.12%）至1377.0，焦煤远月2701合约+80.0（+5.26%）至1602.0，9-1价差走强至-225.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1450元/吨，环比+00.0元/吨，基差+73.0元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1448.0元/吨（对标），环比+72.0元/吨，蒙5仓单基差+71.0元/吨。

**【供给】**

截至5月28日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率75.56%，环比-11.02%，原煤产量763.18万吨/周，周环比-111.29万吨/周，原煤库存135.57万吨，周环比-12.42万吨，精煤产量385.60万吨/周，周环比-57.14万吨/周，精煤库存98.32万吨，周环比-18.13万吨。

截至5月27日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率78.8%，周环比-14.6%，原煤日产176.0万吨/日，周环比-32.6万吨/日，原煤库存489.2万吨，周环比-22.6万吨，精煤日产72.5吨/日，周环比-9.8万吨/日，精煤库存208.1万吨，周环比-4.2万吨。

**【需求】**

截至5月28日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.4万吨/日，周环比-0.7万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.7万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为113.1万吨/日，周环比-0.8万吨/日。

截至5月28日，日均铁水产量241.00万吨/日，环比+0.19万吨/日；高炉开工率84.14%，环比+0.00%；高炉炼铁产能利用率90.35%，环比+0.07%；钢厂盈利率62.34%，环比-0.86%。

**【库存】**

截至5月28日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-1.8至4123.5万吨。其中，523家矿山库存环比-19.0至458.3万吨，314家洗煤厂环比-7.6至573.0万吨，全样本焦化厂环比+33.9至1110.2万吨，247家钢厂环比-6.2至782.6万吨；沿海16港库存环比+8.6至695.4万吨；三大口岸库存-11.6至504.0万吨。

**【观点】**

矿难后山西产地开始大面积停产排查，供给严重受限，复产验收不及预期，焦煤期货强势上涨走势，现货偏紧同步上涨。现货方面，山西现货竞拍跳涨，部分煤种上涨100-200，蒙煤报价跟随期货大涨150-180，贸易商捂盘惜售。供应端，由于矿难影响，山西各地开始安全大检查，沁源地区全面停产整顿，其他地区阶段性自查+督察，目前山西仍有一亿吨以上产能停产；进口煤方面，通关量高位回落，口岸库存高位有降，蒙古总量要求加强矿区安监，随着国内供应收紧蒙煤高库存、高通关压力得到缓解。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位略增，焦化高位持稳，仍有补库需求支撑。库存端，库存结构总体健康，随着补库推进资源向下游转移。美伊延冲突局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。策略方面，逢低做多焦煤2609合约，运行区间参考1300-1500。

**◆焦炭：主流焦企第四轮提涨落地，仍有提涨预期**
**【期现】**

截至6月1日收盘，焦炭期货强势上涨走势，以收盘价统计，焦炭主力2609合约+90.0（+4.73%）至1993.0，焦炭远月2701合约+83.5（+4.22%）至2064.5，9-1价差走强至-71.5。现货方面，5月26日第四轮提涨落地，5月29日主流焦企提涨第五轮，预计6月3日全面落地，港口贸易报价震荡偏强运行。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1695元/吨（第4轮提涨价格），日环比+0.0元/吨，对应厂库仓单1895.0元/吨，基差-98.0元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1660元/吨，环比+40.0元/吨，对应港口仓单1940元/吨（对标），基差-53.0元/吨。

**【利润】**

全国独立焦化厂全国平均吨焦66元/吨；山西准一级焦平均盈利69元/吨，山东准一级焦平均盈利130元/吨，内蒙二级焦平均盈利67元/吨，河北准一级焦平均盈利100元/吨。

**【供给】**

截至5月28日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.4万吨/日，周环比-0.7万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.7万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为113.1万吨/日，周环比-0.8万吨/日。

**【需求】**

截至5月28日,日均铁水产量241.00万吨/日,环比+0.19万吨/日;高炉开工率84.14%,环比+0.00%;高炉炼铁产能利用率90.35%,环比+0.07%;钢厂盈利率62.34%,环比-0.86%。

**【库存】**

截至5月28日,焦炭总库存1088.9万吨,周环比+16.0万吨,其中,全样本独立焦企焦炭库存87.6万吨,周环比+5.9万吨,247家钢厂焦炭库存704.2万吨,周环比+10.3万吨,港口库存297.1万吨,周环比-0.1万吨。

**【观点】**

矿难后焦煤供应严重受限,焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑,焦炭期货跟随焦煤强势上涨走势。现货端,第四轮提涨已于5月26日落地,5月29日主流焦企继续提涨第五轮,预计于6月3日全面落地,仍有提涨空间。供应端,化产价格高位叠加焦炭多轮提涨落地,焦化利润扩大,焦化开工高位持稳。需求端,钢厂复产放缓,铁水产量小幅增加,钢材表需小幅回落,钢价回落对于煤焦上涨有一定压制。库存端,上游小幅累库,下游小幅去库,港口贸易出货较大,整体库存中位水平。美伊延冲突局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。策略方面,单边建议逢低做多焦炭2609合约,运行区间参考1900-2100。

**◆硅铁:供需暂无矛盾,成本上移**
**【现货】**

主产区价格变动:内蒙5580元/吨;宁夏5550元/吨;青海5530元/吨。

**【期货】**

截止6月1日收盘,硅铁主力合约+0.37%(+22),收于5890元/吨。

**【成本及利润】**

兰炭小料价格小幅上涨30元/吨至780元/吨。

内蒙即期生产成本5730元/吨,青海即期生产成本5455元/吨,宁夏即期生产成本5490元/吨。内蒙即期利润-150元/吨,宁夏即期利润60元/吨。

**【供给】**

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国29.83%,环比上周增0.55%;日均产量15771吨,环比上周增2.20%,增340吨。周供应11.04万吨。

**【需求】**

五大钢种硅铁周需求(70%)20473.7吨,环比上周增0.74%。五大材总产量863.72万吨,环比+1.52万吨;总库存1544.44万吨,环比-12.47万吨,其中社会库存1128.12万吨,环比+0.94万吨,厂内库存416.32万吨,环比-13.41万吨。表需876.19万吨,环比-4.39万吨。

金属镁价格震荡运行,受硅铁价格带动现货报价上涨至16800元/吨后情绪有所回落,高价下游承接有限。

**【观点】**

昨日硅铁主力合约冲高后回落,小幅收涨。受焦煤复产不及预期、山西安全检查升级的影响,焦煤近月涨停,带动合金价格小幅上涨。兰炭小料价格调涨60元/吨,成本端实质性抬升。目前硅铁成本支撑增强,供需维持紧平衡,库存处于历史同期低位。成本方面,内蒙乌兰察布受小风季影响电力短缺,电价存在上涨预期,叠加近期煤炭价格上涨,硅铁成本端支撑增强。供应方面,近期陕西及宁夏均有厂家检修,但现有利润水平下厂家开工率预计维持高位。需求端现阶段韧性仍存,短期铁水产量仍有望维持高位,但边际增长空间有限,且终端需求淡季即将到来,硅铁处于强现实弱预期之中。综合来看,短期硅铁或在煤炭支撑下价格中枢上移,但中长期仍以供需定价为主。短期预计硅铁震荡偏强运行,上方压力参考6100,或择机尝试7-9正套。

**◆锰硅:供需宽松,成本上移**
**【现货】**

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5850 元/吨；广西 5950 元/吨；宁夏 5780 元/吨；贵州 5900 元/吨。

#### 【期货】

截止 6 月 1 日收盘，锰硅主力合约+0.1% (+6)，收于 5996 元/吨。

#### 【成本】

内蒙成本 5910 元/吨，广西生产成本 6370 元/吨，内蒙生产利润-60 元/吨。

#### 【锰矿】

锰矿现货震荡走弱，高品矿下跌，半碳酸持稳。天津港半碳酸成交 38 元/吨度左右，澳矿主流成交价 40.2 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 41.2 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 54.34 万吨，较上周环比上升 18.78%；澳大利亚发运总量 11.47 万吨，较上周环比下降 23.28%；加蓬发运总量 10.72 万吨，较上周环比下降 31.54%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 29.84 万吨，较上周环比上升 99%；澳大利亚锰 4.15 万吨，较上周环比下降 79.08%；加蓬锰矿 4.68 万吨，较上周环比上升 100%。截至 5 月 28 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 160.30 万吨；南非到中国的海漂量为 67.89 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 21.59 万吨；加蓬到中国的海漂量为 38.87 万吨。

库存方面，截至 5 月 29 日，中国锰矿总库存 498.4 万吨，同比-17.9 万吨，其中天津港锰矿库存 388.9 万吨，环比-20.2 万吨。钦州港库存 109.3 万吨，环比+2.3 万吨。

#### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 31.93%，较上周增 0.44%；日均产量 25657 吨，减 30 吨。周度产量 179599 吨，环比上周减 0.12%。

#### 【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）124667 吨，环比上周增 0.17%；本期 247 家日均铁水产量 241 万吨，环比+0.2 万吨；高炉开工率 84.14%，环比持平；高炉炼铁产能利用率 90.35%，环比+0.07%；钢厂盈利率 62.34%，环比-0.86 个百分点。

#### 【观点】

昨日锰硅主力合约冲高后回落，受焦煤复产不及预期、山西安全检查升级的影响，焦煤近月涨停，带动合金价格上涨。现货方面，锰硅现货价格持稳，北方提货 09-250 左右。周末化工焦再度上涨 50 元/吨。成本方面，受西北部分地区电力短缺影响，电价存在上涨预期，叠加化工焦连续上涨，锰硅成本中枢上移。锰硅供需维持宽松格局，且供应端仍存在增产的空间。北方产区在利润支撑以及新增产能点火预期下，开工率有望维持高位，南方产区利润承压较难复产，云南受丰水期影响存在供应增长的预期。需求端，铁水增速继续放缓，在终端需求韧性仍存的情况下短期需求仍有支撑，但伴随旺季需求走弱，供应压力再度回升。锰矿价格承压运行，锰矿发运伴随南非铁路检修结束略有恢复，近端海运费存在支撑，厂家库存天数偏高，短期受到港下滑的影响港口库存小幅去化，锰矿供需暂无矛盾但也缺乏驱动。综合来看，锰硅供需宽松但成本存在支撑，短期预计价格中枢震荡上行，中长期受制于宽松格局价格承压，上方压力位参考 6100。

## [农产品]

### ◆粕类：市场关注美豆新作种植，国内供应趋于宽松

#### 【现货市场】

豆粕：6 月 1 日，国内豆粕现货市场价格窄幅涨跌，其中天津市场 2890 元/吨，跌 20 元/吨，山东市场 2820 元/吨，跌 10 元/吨，江苏市场 2810 元/吨，涨 10 元/吨，广东市场 2820 元/吨，跌 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 14.38 万吨，较前一交易日增 6.28 万吨，其中现货成交 12.98 万吨，较前一交易日增 11.48 万吨，远月基差成交 1.40 万吨，较前一交易日减 5.20 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 67.93%，较前一日上升 8.43%。

菜粕：6 月 1 日全国主要油厂菜粕成交 10500 吨。全国菜粕市场价格涨跌互现，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 19%。

### 【基本面消息】

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称,截至2026年5月31日当周,美国大豆优良率为66%,市场预期为68%;上年同期为67%。截至当周,美国大豆种植率为87%,市场预期为89%,此前一周为79%,去年同期为83%,五年均值为80%。

美国农业部(USDA)月度油籽压榨报告前瞻:分析师预测美国大豆加工商4月份大豆压榨量或降至644.1万短吨,即2.147亿蒲式耳,理由是日均加工量降至七个月来最低水平。若九位分析师预测均值准确,那么4月压榨量将较3月的2.274亿蒲式耳下降5.6%,但较2025年4月的2.024亿蒲式耳增长6.1%。4月平均单日压榨量估计为715.6万蒲式耳,低于3月的733.4万蒲式耳,为去年9月以来最低水平。

美国农业部周度出口销售报告:截至2026年5月21日当周,美国2025/26年度大豆净销售量为299,900吨,低于前一周的351,400吨。2026/27年度净销售量为137,700吨,低于上周的172,700吨。当周没有报告美国对中国销售,这也是连续第二周对华销售量为零。

美国农业部日度出口销售报告:周五,私人出口商报告对未知目的地销售192,000吨美国大豆,其中60,000吨在2025/26年度交货,132,000吨在2026/27年度交货。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE):截至5月27日当周,阿根廷2025/26年度大豆收获进度为84.6%,高于一周前的74.7%,较去年同期领先10个百分点,较五年均值领先8个百分点。全国大豆平均单产达到每公顷3.23吨,为2018/19年度以来的历史次高水平。

欧盟委员会:2025/26年度欧盟油籽以及植物油进口量总体低于去年,反映国内油籽产量以及压榨预期增长。截至5月24日,2025/26年度(始于7月1日)欧盟27国的大豆进口量约为1195万吨,同比减少8%,上周同比减少8%。

### 【行情展望】

美豆当前维持窄幅波动。压榨需求强劲及中东地缘变化的不确定性始终支撑美豆下方空间,但天气利于新作种植,供应压力持续增加,中国采购量仍存不确定性,阿根廷降低出口税,基本面美豆上方仍有压力。从成本端来看,当前价格下美豆较巴西豆的竞争力不足,美豆出口预期兑现还需跟踪,但压榨仍在历史同期最高水平,一定程度上抵消美豆需求压力。国内豆粕基差整体偏弱,继续磨底,未来到港压力将持续放大,油厂开机局部开机稳步恢复,压制现货节奏。短期盘面受成本端影响较大,国内基本面驱动不强,预计维持区间震荡结构。

## ◆生猪:现货底部确认,关注出栏节奏

### 【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价9.61元/公斤,较前一日上涨0.02元/公斤。其中河南均价为10.1元/公斤,较前一日下跌0.02元/公斤;辽宁均价为9.6元/公斤,较前一日下跌0.01元/公斤;四川均价为9.11元/公斤,较前一日上涨0.1元/公斤;广东均价为10.24元/公斤,较前一日基本持平。

### 【市场数据】

涌益监测数据显示,截至5月28日当周,

本周自繁自养模式母猪50头以下规模出栏肥猪利润为-300.1元/头,较上周回调15.44元/头;5000-10000头规模出栏利润为-318.14元/头,较上周回调15.43元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-212.52元/头,较上周回调2.56元/头。

本周生猪出栏均重128.80kg,较上周增加0.01kg,周环比增幅0.01%,较上月增加0.12kg,月环比增幅0.09%,较去年同期下降0.38kg,年同比降幅0.29%。其中集团均重125.19kg,较上周下降0.12kg,周环比降幅0.10%,较上月下降0.12kg,月环比降幅0.10%,较去年同期下降1.39kg,年同比降幅1.10%;散户146.79kg,较上周下降0.41kg,周环比降幅0.28%,较上月增加0.26kg,月环比增幅0.18%,较去年同期增加9.07kg,年同比增幅6.59%。

### 【行情展望】

现货价格窄幅震荡,市场期待月初猪价提振及集团缩量,近月偏强。目前现货出栏整体充足,屠宰收购顺利,局部有缩量,但持续性有限,散户出栏意愿强,压制价格表现。目前头部产能去化缓慢,中小仍有补产能举动,压制猪价上方空间,但产能监管机制持续收紧,市场对未来产能去化信心增加。现货端,

5月内出栏进度相对偏慢，还需关注后续出栏风险，尤其是推移至端午前的出栏。二次育肥逐步由入场转为出场，关注出栏风险。目前现货继续下跌空间有限，底部较为坚挺，盘面关注收升水节奏。

#### ◆玉米：前期跌速较快，盘面小幅反弹

##### 【现货价格】

6月1日，东北三省及内蒙主流报价 2175-2330 元/吨，局部较上周五跌 15 元/吨；华北黄淮主流报价 2270-2340 元/吨，较上周五跌 10-20 元/吨。东北港口玉米价格暂稳，25 年 14.5% 水二等玉米收购价 2320-2340 元/吨，较上周五持平。其中锦州港 14.5% 水二等玉米收购价 2320-2325 元/吨左右，汽运日集港约 0.2 万吨。鲅鱼圈 14.5% 水二等玉米收购价 2320-2340 元/吨左右，汽运日集港约 0.4 万吨。南北依旧倒挂，贸易商收购维持谨慎。14.5% 水一等玉米装箱进港 2360-2380 元/吨，14.5% 水二等玉米平仓价 2350-2370 元/吨，部分较上周五下跌 5-10 元/吨。

##### 【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 22 周末，广州港口谷物库存量为 278.40 万吨，较上周的 298.40 万吨减少 20.0 万吨，环比下降 6.70%，较去年同期的 208.20 万吨增加 70.2 万吨，同比增加 33.72%。其中：玉米库存量为 35.70 万吨，较上周的 38.80 万吨减少 3.1 万吨，环比下降 7.99%，较去年同期的 134.60 万吨减少 98.9 万吨，同比下降 73.48%；高粱库存量为 110.00 万吨，较上周的 121.00 万吨减少 11.0 万吨，环比下降 9.09%，较去年同期的 30.60 万吨增加 79.4 万吨，同比增加 259.48%；大麦库存量为 132.70 万吨，较上周的 138.60 万吨减少 5.9 万吨，环比下降 4.26%，较去年同期的 43.00 万吨增加 89.7 万吨，同比增加 208.60%。

##### 【行情展望】

当前粮源集中于贸易商手中，东北地区需求未见明显好转，价格稳中偏弱运行；华北地区新麦逐步上市，利空影响下贸易商出货意愿增加，深加工到车辆尚可，价格趋弱运行。需求端，深加工企业和饲料企业利润不佳，且存有替代补充，采购玉米偏谨慎，刚需为主。政策端，上周五定向稻谷首次落地开拍 100 万吨，成交约 63%，影响有限，关注后续拍卖动态。替代端，新麦陆续收获，丰产预期强烈，受阴雨天气影响部分地区芽麦显现，进一步挤占玉米饲用需求。综上，短期盘面受贸易高成本支撑和技术性止跌反弹，利多驱动不足，且新麦和稻谷替代利空压制玉米价格，盘面反弹幅度或受限。关注新麦价格和品质。

#### ◆白糖：现货报价上调，盘面区间震荡偏强

##### 【行情分析】

6月1日洲际交易所（ICE）原糖期货收高，因油价上涨，且交易商持续担忧预期中的强厄尔尼诺天气事件。受美伊谈判中断及封锁风险影响，油价大幅上涨。能源价格上涨对糖市构成利好，因为这通常会促使甘蔗压榨厂生产更多乙醇燃料、减少食糖产量。不过，巴西新榨季甘蔗收割开局强劲。尽管能源涨价推动糖厂倾向增产乙醇、压缩制糖产能，但充沛降雨支撑甘蔗压榨总量有望突破 6.2 亿吨，预计 26/27 榨季食糖产量有望接近 4000 万吨。印度受厄尔尼诺影响，2026 年季风强度走弱，市场对当地糖料作物收成的担忧升温。泰国糖业则面临多重压力，农户既受作物病害、资金紧张困扰，厄尔尼诺还将进一步拖累单产，该国食糖产量较 1000 万吨的基准预估存在 50 万吨下调空间。整体来看，食糖整体仍处于供应过剩状态，但过剩幅度有所收窄，后续需持续警惕天气带来的不确定性。国内市场已完成本榨季压榨，总产量预估 1280 万吨。4 月食糖进口量仅 3 万吨，糖浆进口达 14.27 万吨，增量持续扩大，当前榨季进口及糖浆供给已可覆盖全年消费，5 月及三季度新增进口将进一步加剧供应盈余。在供应充裕、消费回暖乏力的双重影响下，国内糖价上方承压明显，预计白糖期现货价格将维持窄幅震荡走势。

##### 【基本面消息】

国际方面：

UNICA: 2026/27 榨季截至巴西中南部地区 4 月下半月糖产量达到 180 万吨，较上年同期增长 109.48%。4 月下半月甘蔗压榨量为 4006.2 万吨，较上年同期增长 123.12%。包括玉米基生物燃料在内的乙醇总产量增长 105.85%，达到 20.39 亿升。

泰国 2025/26 榨季生产期于 5 月 3 日结束，同比延后 25 天；累计甘蔗入榨量为 10586.18 万吨，同比

增加 1381.9 万吨,增幅 15.01%;甘蔗含糖分 12.94%,同比增加 0.33%;产糖率为 11.333%,同比增加 0.414%;产糖 1199.69 万吨,同比增加 194.63 万吨,增幅 19.37%。

国内方面:

据海关总署公布的数据显示,中国 2026 年 4 月食糖进口量为 3 万吨,同比减少 80.5%,1-4 月食糖累计进口量为 65 万吨,同比增加 129.2%。

2026 年 4 月,我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 14.27 万吨,同比增加 5.75 万吨。其中,4 月税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 12.10 万吨,同比增加 7.77 万吨;税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 2.17 万吨,同比减少 2.01 万吨。1-4 月,我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 40.64 万吨,同比增加 12.82 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】宽幅震荡

### ◆ 棉花: 印棉关税调整, 棉花价格偏强运行

【行情分析】

洲际交易所(ICE)棉花期货上涨,因印度宣布免除为期五个月的棉花进口关税以增加纺织品出口商供应,叠加原油价格大涨推升聚酯纤维成本,以及美国出口销售数据强劲等多重利好共振。供应端方面美棉产区近期出现明显降雨,持续的干旱问题得到一定改善,当前植棉进度较往年同期更快,后续产区天气变化将成为影响美棉生长及供给预期的关键因素。国内新棉目前长势良好,仅部分区域受暴雨、低温天气以及病虫害影响,受灾范围和程度均较轻。下游产业端表现逐步转弱,纺织企业普遍保持观望心态,棉花现货采购节奏放缓、态度保守,但行业整体棉花消费量依旧处于较高水平。此外,市场高度关注抛储相关公告:一旦大规模抛储落地,市场货源补充增加,供需矛盾得以缓和,棉价易出现回落;若抛储迟迟未落地,或是投放规模偏小,现货支撑力度不减,棉价仍存在反弹走强的机会。综合供需、天气及政策等多重因素,预计短期国内棉价将在区间内反复震荡运行。

【基本面消息】

美棉天气情况:

截止到 5 月 26 日,美棉主产区(93.1%)的干旱程度和覆盖率指数 208,环比-21,同比+112;德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为 188,环比-17,同比+34。

美棉主产区干旱水平大幅回落,得州持续有利降水。根据季度展望,5-8 月西南部(得州为主)、三角洲地区旱情有望持续缓解,西部产区部分缓解,东南产区部分旱情持续。

美棉出口:截至 2026-05-21 当周,2025/26 美陆地棉周度签约 3.48 万吨,环比增加 17%,其中越南签约 1.11 万吨,巴基斯坦签约 0.94 万吨;2026/27 年度美陆地棉周度签约 2.54 万吨;2025/26 美陆地棉周度装运 7.21 万吨,环比增加 10%,其中越南装运 2.31 万吨,巴基斯坦装运 1.61 万吨。

国内方面:

仓单情况:截至 6 月 1 日,郑棉仓单注册量 12094 (-30),预报量 378 (+3),整体 12472 (-27)。

销售报价:2025/26 北疆机采 4129/29B/杂 3.5 内主流较低销售基差在 CF09+1300~1400,较多报价在 1400 及以上,不含淡点污,疆内自提;2025/26 南疆机采 3129/29B/杂 3.5 内/马值 4 以上,报盘多数报盘在 CF09+1050-1200 上下,部分高价报盘在 1300 上下,疆内自提。

### ◆ 鸡蛋: 端午备货较浓, 蛋价强势上行

【现货市场】

6 月 1 日,全国鸡蛋价格主流上涨,主产区鸡蛋均价为 5.12 元/斤,较昨日价格走高。市场几无余货,业者购销心态尚可。

【供应方面】

受养殖品种结构因素影响,当前鸡蛋市场呈现结构性供需差异,红蛋货源供给趋紧,粉蛋供给略有富余,现阶段,新开产蛋鸡数量环比有所上升,同时受鸡蛋价格持续上涨带动,老母鸡淘汰量仍处于历史低位,

广发期货有限公司提醒广大投资者: 期市有风险 入市需谨慎

市场鸡蛋整体供给总量小幅增长。

#### 【需求方面】

产区进入端午节前集中备货阶段，走货整体偏快，各环节库存维持低位，当前中小码货源紧俏，北方销区库存不多，走货偏快，刚需支撑强；南方销区谨慎拿货、随销随采模式，终端按需采购为主。根据 Mysteel 鸡蛋团队对全国 10 个地区、31 个产区市场的最新调查数据显示，2026 年 6 月 1 日，全国生产环节库存为 0.06 天，较昨日减 0.20 天，减幅 76.92%。流通环节库存为 0.35 天，较昨日减 0.15 天，减幅 30.00%。

#### 【价格展望】

随着鸡蛋价格一路走高，市场对后市信心持续升温，养殖端普遍存在惜售心理，叠加红蛋多产区货源偏紧，对蛋价形成一定支撑，预计近月蛋价短期内仍偏多头趋势，但价格涨至高位后谨防波动风险。

### ◆ 油脂：马棕休市，国内油脂小幅上涨

连豆油高开，震荡上涨，跟随国际关联品种上涨，以色列扩大在黎巴嫩军事行动，中东战火再起，令油脂市场再度受到提振。主力 9 月合约报收在 8596 元，与 29 日收盘价相比上涨 43 元。现货随盘上涨，基差报价窄幅波动。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8820 元/吨，较昨日上涨 50 元/吨，江苏地区工厂豆油 6 月现货基差最低报 2609+220。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9609 元/吨，较前一日上涨 137 元/吨，广东地区工厂 6 月基差最低报 2609-140。港口三级油现货报每吨 10030-10550 元/吨，内陆报价为每吨 10280-10800 元/吨，江苏地区工厂菜籽油 5 月现货基差最低报 2609+420。

#### 【基本面消息】

马来西亚政府已宣布，自 6 月 1 日起，全国 19 家持牌工厂将启动生产 15% 棕榈油基生物柴油混合燃料 (B15)，未来两到三年内，掺混比例有望提升至 B50。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 5 月棕榈油出口量为 1280897 吨，较 4 月出口的 1420818 吨减少 9.8%。其中对中国出口 5.8 万吨，较上月的 7.34 万吨减少 1.53 万吨。

印尼政府确定 2026 年 6 月毛棕榈油 (CPO) 参考价为 1029.51 美元 / 吨，较 5 月的 1049.58 美元 / 吨下调 20.07 美元，跌幅约 1.91%，出口 CPO 税费从 178 美元/吨下调至 148 美元/吨。

监测数据显示，截止到 2026 年第 22 周末，国内棕榈油库存总量为 74.93 万吨，较上周的 74.22 万吨增加 0.71 万吨；合同量为 8.30 万吨，较上周的 2.16 万吨增加 6.14 万吨。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚 BMD 毛棕榈油期货周一至周二休市，周三恢复交易后仍会面临着 4600 令吉附近阻力打压。加之基本面上可能会面临库存增长的潜在利空担忧影响，马棕逐步受阻后有展开快速回落调整的压力和风险，预期会向下寻求 4400 令吉的支撑作用。关注后市能否在此获得支撑而逐步止跌企稳，随着后市 MPOB 报告出台后风险的陆续释放，马棕有重新震荡走强的机会。国内方面，大连棕榈油期货市场在缺乏马棕走势提振下展开了强势反弹走势，短线在 9700 元及上方随时有冲高回落的风险。

豆油方面，随着能源价格上涨提高了生物燃料生产的经济性，CBOT 豆油的价格也受到提振。且美国生物柴油生产依旧在扩张，CBOT 豆油在调整之后有望再度上涨。国内方面，大豆大量到港导致了工厂开机率维持在高位，工厂豆油库存存在缓慢增加。大豆供应面来看，6 月进口 1170 万吨，7 月 1100 万吨，8 月 1070 万吨。供应面利空，令现货基差承压，现货基差报价有望逐步下跌。

菜油方面，以色列扩大在黎巴嫩军事行动，中东战火再起，令油脂市场再度受到提振。国内菜油基本方面来看，上周末港口菜油库存增加 1.5 万吨，不过，库存依旧处于五年均值下方，这导致菜油涨幅有限。

### ◆ 红枣：市场情绪偏强，期价突破上涨

#### 【行情分析】

新疆红枣主产区（阿拉尔、阿克苏、喀什）进入花期，枣树长势较好，预计六月初开始环割，关注天气变化。销区市场，成交偏少，客商交投冷清。6 月 1 日，河北崔尔庄市场到车少量，到货等外为主，客

商挑选合适货源按需采购。各等级价格参考超特 11.30-12.00 元/公斤，特级 8.80-10.30 元/公斤，一级 7.80-8.30 元/公斤，二级 6.70-7.00 元/公斤，三级 5.20-5.80 元/公斤。广东如意坊市场到货 1 车，价格稳定，客商挑选合适货源按需采购。参考市场超特 11.50-13.50 元/公斤，特级 9.30-10.50 元/公斤，一级 8.20-9.30 元/公斤，二级 7.30-7.80 元/公斤，三级 6.30-6.80 元/公斤。库存方面，据钢联数据显示，36 家样本点物理库存截止 5 月 28 日为 10971 吨，较上周减少 79 吨，环比减少 0.71%，同比增加 2.03%。出口方面，4 月出口数量同比大幅增加，当月创近年历史最高记录为 3132.15 吨，较去年同期增加 32.62%，1-4 月份累计出口数量 12839.354 吨，同比减少 2.15%。

期货市场，昨日主力合约 (CJ2609) 突破区间放量上涨，开盘 9410 元/吨，收盘 9575 元/吨，最高 9640 元/吨，最低 9360 元/吨，涨 210 元/吨，涨幅 2.24%，成交 23.18 万手，持仓量 13.91 万手，日增仓 20128 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8036 张（折合红枣 40180 吨）。

#### 【行情展望】

新季红枣进入花期生长关键阶段，阿拉尔地区出现沙尘暴，市场担忧厄尔尼诺现象对新季产量带来不利，叠加现货处于端午节备货期，盘面低位反弹，随着 6-7 月份新疆主产区或面临高温天气，市场情绪偏强，盘面突破压力位上涨，短期维持偏强走势，未来重点跟踪新疆花期天气，中长期来看，产业套保压力和弱现实格局仍制约上方空间，若坐果期无灾害，期价大概率回落。建议多单搭配看跌期权保护。

### ◆ 苹果：现货低价处理为主，期价震荡偏弱

#### 【行情分析】

现货市场，山东栖霞产区客商较为积极，持货商低价处理为主，出口、电商少量开始拿货。晚富士栖霞 80# 一二级片红 2.5-4.0 元/斤，80# 果农统货 1.5-2.0 元/斤，果脯 0.5 元/斤；蓬莱低价货源走货尚可，少量客商调性价比较高的货源，75# 果农一二级主流报价 1.5-2.0 元/斤附近，80# 一二级 2.6-3.6 元/斤，三级果 0.6-1 元/斤。陕西洛川多以低价货源走货为主，果农低质量货源价格混乱。目前库内 70# 以上果农统货成交价格区间 2.0-3.0 元/斤，主流 2.3-2.6 元/斤，残次率较高的果农统货 1.6-2.0 元/斤，高次 1.2-1.6 元/斤附近。70# 以上客商半商品主流成交 3.6-3.8 元/斤附近，70# 客商半商品主流成交 2.7-2.8 元/斤附近，80# 以上客商半商品主流成交 4.5 元/斤附近，多以质论价。销区市场，6 月 1 日，广东槎龙批发市场到车约 28 车，到车略有减少。价格方面，市场山东 80# 晚富士筐装价格主流 3.3-4.4 元/斤，箱装 4.0-5.0 元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装 70# 起步 3-4.5 元/斤。静宁晚富士 70# 起步箱装 4-6.5 元/斤，目前市场到车量处于正常水平，整体走货不快，中转库货源积压仍较为明显，下游二三级批发商拿货不积极。库存方面，据钢联数据显示，2026 年 5 月 27 日，全国主产区苹果冷库库存量为 183.93 万吨，环比上周减少 30.02 万吨，走货量环比上周略有增加，同比增加 31.97 万吨。

期货市场，苹果主力合约震荡下跌，昨日主力合约 AP2610 收盘于 7478 元/吨，跌 34 元/吨，跌幅 0.45%；最高 7538 元/吨，最低 7441 元/吨，持仓量 11.58 万手，减仓 3366 手。

#### 【行情展望】

基本面看，尽管低价处理带动一部分去库，但旧季库存压力仍同比偏高，叠加新季增产预期压制上方空间，短期盘面或维持低位震荡，由于当前正值消费淡季，苹果市场供应端预期边际宽松，消费端偏弱，市场情绪偏淡，随着主产区套袋工作进行顺利，产量逐渐明晰，反转仍需库存去化加速或产区天气扰动等因素。操作上建议偏空思路为主。

## [能源化工]

### ◆ 原油：谈判再破裂，油价大反弹

#### 【行情回顾】

WTI 07 月合约收于 92.16 美元/桶，上涨 5.49%

布伦特 08 月合约收于 94.98 美元/桶，上涨 4.24%

#### 【重要资讯】

据伊朗塔斯尼姆通讯社，鉴于以色列对黎巴嫩的持续打击，以及黎巴嫩是停火的前提之一，而现在在包括黎巴嫩在内的所有战线上均出现了违反停火协议的情况，伊朗谈判代表团决定暂停“通过调解人进行的与美谈判和文本交流。”“抵抗阵线”和伊朗已决定完全封锁霍尔木兹海峡，并启动包括曼德海峡在内的其他战线，以惩罚以色列及其支持者。

据伊朗塔斯尼姆通讯社，也门胡塞武装正等待黎巴嫩真主党发出号召，以加入针对以色列的军事行动。如果以色列进一步升级针对黎巴嫩的军事行动，胡塞武装已准备恢复针对以色列的空袭和海上打击行动。

据 ABC 新闻报道，美国总统特朗普认为在“未来一周内”，他将与伊朗达成一项协议，以延长停火期限并重新开放霍尔木兹海峡

**【主要逻辑】**

**供应：**全球原油供应维持偏紧格局，整体未见明显修复。中东地缘局势持续僵持，霍尔木兹海峡航运扰动仍在，区域原油外运与炼化生产持续受限，区域性供应收缩现状延续；OPEC + 维持既定减产落地，未释放增产信号；美国页岩油产出增量有限，短期难以弥补全球供给缺口，全球原油供给端刚性偏弱，阿联酋退出 OPEC 及 OPEC+ 带来增产预期，但短期无明显增量释放能力。

**需求：**全球石油需求保持稳定韧性，炼厂加工需求稳步运行。全球主流地区炼厂开工平稳，原油刚需采购持续释放；馏分油消费表现稳健，支撑油品整体需求；高油价下终端消费虽存在一定压制，但刚需承接力度尚可，本周需求端整体平稳，未出现明显走弱迹象。

**库存：**全球油品库存逻辑明显转强，整体开启加速去化节奏，前期偏高的显性库存持续回落，原油及成品油库存同步下行，海上浮仓货源持续消化；流通货源收紧叠加炼厂补库需求释放，库存去化速度加快，前期库存缓冲持续收缩，进一步夯实油价下方支撑。

**【行情展望】**

美伊谈判再次破裂，海峡逐步恢复通航时间延后，油价筑底反弹。尽管美伊停战备忘录或仍有机会签订，但鉴于设施受损、石油生产停滞，加之霍尔木兹海峡通航仍需时间，且备忘录非停战协议仅是暂时搁置争议，后续和平推进进程仍大概率反复，整体能源供应难以迅速恢复到战前水平。所有这些因素都将使油价在一段时间内维持高位。此情形下原油的供需平衡出现实质性改善或出现在 9 月前后，油价持续下行空间有限，随着谈判反复从偏弱逐步转为偏强震荡。

**◆ PX：地缘反复叠加 6 月供需预期偏紧，PX 短期存支撑**

**【现货方面】**

6 月 1 日，因外围假期，PX 无收盘价。

**【利润方面】**

6 月 1 日，因外围假期，PX 无收盘价；PXN 至 355 美元/吨附近。

**【供需方面】**

**供应：**截止 5 月 29 日，国内 PX 负荷至 80.9% (+3%)，亚洲 PX 负荷至 66.2% (+1.9%)。

**需求：**截止 5 月 29 日，恒力惠州 250 万吨重启、周五因故停车、虹港 250 万吨检修，PTA 负荷调整至 58.3% (-3.1%)。

**【行情展望】**

6 月 PX 维持供需两弱格局，部分 PX 装置存检修预期，下游 PTA 负荷维持低位，不过 PTA 负荷继续下降空间有限，PX 整体存去库预期，尤其是部分 PX 装置检修计划推迟至 7 月使得远端供需预期好转。且美伊谈判再次陷入僵局，伊朗及抵抗阵线决定全面封锁霍尔木兹海峡，叠加在美国汽油裂差高位下美国芳烃价格仍在高位，对亚洲芳烃价格存一定支撑，预计短期 PX 低位存支撑，关注地缘变化及亚美芳烃套利情况。策略上，低位短多；逢高做空 TA09 盘面加工费（500 附近）。

**◆ PTA：地缘反复叠加 6 月供需预期偏紧，PTA 短期存支撑**

**【现货方面】**

6 月 1 日，PTA 期货震荡上涨，市场商谈氛围一般，现货基差小幅走强，贸易商商谈为主，零星聚酯工厂买盘。本周及下周在 09+130~145 附近有成交，个别略低，价格商谈区间在 6270~6350。6 月中下在 09+135

有成交。6月底在09+140~150有成交。本周仓单在06-2~0或者有07-5附近成交，主流现货基差在09+138。

#### 【利润方面】

6月1日，PTA现货加工费至613元/吨附近，TA2607盘面加工费574元/吨，TA2609盘面加工费498元/吨。

#### 【供需方面】

供应：截止5月29日，恒力惠州250万吨重启、周五因故停车、虹港250万吨检修，PTA负荷调整至58.3%（-3.1%）。

需求：截止5月29日，聚酯负荷至81.8%（+0.3%）。6月1日，涤丝价格重心局部调整，产销整体一般。中东局势左右摇摆，长丝价格阴跌，优惠小幅扩大。短期聚合熔体成本跟随原油调整，涤丝价格窄幅下调，优惠继续松动，在美伊战争缓解预期下，下游的购买意愿有一定的压制。聚酯工厂减产逐步落地。中东局势依然存在反复，需关注聚酯工厂减产落地情况及中东局势走向。

#### 【行情展望】

此前原料PX供应减量预期下导致PTA工厂检修计划增加，叠加个别装置计划外检修，而下游聚酯负荷持续下降，PTA供需维持去库格局。且随着PTA绝对价格大幅下跌，现货市场商谈氛围改善，PTA基差走强。叠加海外芳烃价格坚挺、PTA自身供需格局偏紧及后续下游补库预期下PTA价格低位存支撑，但在地缘溢价回落以及原料PX近端驱动转弱下，PTA反弹空间受限。策略上，低位短多；月差低位正套为主，中期可关注TA9-1逢高反套机会。

### ◆ 短纤：工厂减产增加，加工费存修复预期

#### 【现货方面】

6月1日，短纤工厂报价维稳，成交优惠商谈。期现商及贸易商优惠缩小，半光1.4D主流商谈在7700~8000元/吨区间，下游按需采购，成交偏淡，涤短工厂销售一般，截止下午3:00附近，平均产销58%。

#### 【利润方面】

6月1日，短纤现货加工费至872元/吨附近，PF2607盘面加工费至850元/吨，PF2608盘面加工费至844元/吨。

#### 【供需方面】

供应：截止6月1日，福建某工厂减产150吨/天，苏北某工厂复产800吨/天，直纺涤短负荷提升至78.9%。

需求：下游纯涤纱销售疲软，价格偏弱商谈；混纺纱维稳，走货一般，库存维持。

#### 【行情展望】

随着短纤工厂减停产逐步落地，短纤供需边际有所好转，加工差适度好转。且随着直纺涤短价格大幅下跌，下游低位采购增加，但当前订单仍偏弱，预计整体补库持续性有限，下游消化备货为主。整体来看，随着供需预期逐步好转，短纤加工费存修复预期，绝对价格驱动有限，跟随原料波动为主。策略上，单边同PTA；PF盘面加工费800以下可低位做扩为主。

### ◆ 瓶片：6月瓶片供需紧张预期有所缓和，瓶片仍跟随成本端波动为主

#### 【现货方面】

6月1日，内盘方面，上游聚酯原料期货上涨，聚酯瓶片工厂多上调报价50-150元不等，局部稳定。日内聚酯瓶片市场交投气氛清淡。市场6-7月订单多成交在8200-8400元/吨出厂不等，个别品牌略低8150元/吨出厂，少量略高8500元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多小幅上调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1130-1150美元/吨FOB上海港不等，局部略高报1160美元/吨FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1125-1150美元/吨FOB主港不等，局部报价略高或略低，整体视量商谈优惠。

#### 【成本方面】

6月1日，瓶片现货加工费1331元/吨附近，PR2607盘面加工费1007元/吨。

#### 【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为 72.8%，环比上期+0%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为 8.6 天附近，环比-0.85 天。

需求：2026 年 1-4 月软饮料产量 3236.3 万吨，同比+0.4%；瓶片消费 312.7 万吨，同比+12.4%；中国瓶片出口量 207.7 万吨，同比增长 2.2%。

#### 【行情展望】

6 月，瓶片需求进入传统消费旺季，然而，瓶片高价使得下游保守采购，且逸普年产 12 万吨瓶片装置于 5 月中上旬已重启出料，绍兴天圣 20 万吨聚酯瓶片装置 5 月底附近已出优等品，瓶片供需紧张预期有所缓和。但考虑到霍尔木兹海峡尚未完全开放，瓶片原料供应不足问题仍存，使得瓶片供应提升有限，工厂库存维持低位，因此，6 月加工费预期高位运行，瓶片价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主。策略上，PR2607 在 7000-8500 之间震荡；PR 主力盘面加工费预计偏强运行。

### ◆乙二醇：6 月 MEG 需求偏弱，但进口预期仍较低，仍维持去库格局

#### 【现货方面】

6 月 1 日，乙二醇价格重心适度上行，市场商谈一般。受煤矿安全整治消息带动，今日焦煤涨势可观。市场情绪提振下乙二醇盘面走强，场内现货买盘跟进一般，现货成交在 09 合约升水 103-115 元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心抬升，适量 7 月掉期商谈在 585-597 美元/吨附近。日内船货商谈稀少，适逢新加坡假期外商多观望为主。

#### 【供需方面】

供应：截至 5 月 28 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 69.1% (+0.55%) 和 83.84% (+1.77%)。

库存：截止 6 月 1 日，华东部分主港地区 MEG 港口库存预估约在 67.8 万吨附近，环比上期 (5.25) -0.6 万吨。

需求：同 PTA 需求。

#### 【行情展望】

6 月，供应端来看，由于煤制乙二醇利润尚可，且煤质乙二醇装置月内检修计划存较大不确定性，预计煤制乙二醇开工率高位运行，支撑国内乙二醇综合开工率。需求端，产品库存压力下聚酯大厂计划进一步减产，预计聚酯月均负荷将下跌至 81% 附近。进口方面，波斯湾内的供应依然无法形成有效输出，乙二醇进口量将维持低位。总体来看，6 月乙二醇国内供应较高，需求偏弱，但进口减量预期仍较大，去库格局不变，关注中东局势与需求跟进情况。策略上，EG2609 预计在 4370-4900 区间震荡。

### ◆ 纯苯：地缘反复，纯苯短期存支撑

#### 【现货方面】

6 月 1 日，纯苯市场价格偏强整理，原油盘中上涨同时港口及下游工厂纯苯库存纷纷下降支撑市场持货商挺价惜售，但需求端订单仍未有改善迹象，买盘追涨谨慎，加上月初影响，市场整体商谈清单。至收盘，江苏港口现货 7645，6 月下 7695，7 月 7625，8 月 7465。

#### 【供需方面】

纯苯供应：截至 5 月 29 日，石油苯周产量 39.53 万吨 (+0.39 万吨)，开工率 65.82% (+0.01%)。

纯苯库存：截止 6 月 1 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：11 万吨，较上期下降 1.8 万吨。

纯苯下游：截至 5 月 29 日，下游综合开工率环比小幅下降。其中，苯乙烯开工率 64.74% (+0.09%)，苯酚开工率持稳至 75%，己内酰胺开工率 69.65% (+0.25%)，苯胺开工率 79.07% (-2.1%)。

#### 【行情展望】

近期海峡通行有所增加，海外市场前期检修装置有所回归，供应紧张格局有所缓解，但国内仍存装置检修预期，纯苯供应仍处低位；5 月部分品种非一体化装置陷入亏损，需求负反馈有所凸显，不过随着纯苯价格下跌，下游利润亏损有所收窄，部分下游负荷或有提升，不过需求端整体支撑有限。整体来看，6 月纯苯供需预期整体继续好转，仍存去库预期。且美伊谈判再次陷入僵局，伊朗及抵抗阵线决定全面封锁霍尔木兹海峡，叠加在美国汽油裂差高位下美国芳烃价格仍在高位，对亚洲芳烃价格存一定支撑，预计纯苯价格存一定支撑。策略上，低位短多对待；EB-BZ 价差（目前 EB07-BZ07 价 1226）低位做扩为主。

◆ **苯乙烯：地缘反复叠加供需预期偏紧，短期存支撑**

【现货方面】

6月1日，华东市场苯乙烯市场小幅走稳，港口货源有限，加之盛虹装置停车，支撑苯乙烯行业利润向好运行，但下游高价采购跟进乏力，以合约采购为主，远期供需承压，基差走势回落，市场交投气氛偏弱，以卖方为主。据PEC统计，至收盘现货8950~9050(07合约+230~255)，6月下8940~9030(07合约+225~250)，7月下8850~8920(07合约+135~140)，单位：元/吨。

【利润方面】

6月1日，非一体化苯乙烯装置利润至113元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至5月28日，苯乙烯周产量32.47万吨(+0.04万吨)，开工率至64.74%(+0.09%)。

苯乙烯库存：截止6月1日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：9.04万吨，较上周减少1.49万吨。

苯乙烯下游：截至5月28日，三大下游负荷环比继续下降。其中，EPS开工率58.68%(-2.18%)，PS开工率47.3%(-0.9%)，ABS开工率持稳至59%。

【行情展望】

随着近期苯乙烯行业利润好转，前期检修装置逐步重启，不过独山子、盛虹装置检修计划，预计6月苯乙烯供应增加有限；需求端，随着原料价格下跌，下游利润有所修复，且出口预期仍存在，预计需求端支撑仍存。6月苯乙烯供需预期仍偏紧，但去库幅度或收窄，基本面或对苯乙烯存一定支撑。且美伊谈判再次陷入僵局，伊朗及抵抗阵线决定全面封锁霍尔木兹海峡，叠加在美国汽油裂差高位下美国芳烃价格仍在高位，对亚洲芳烃价格存一定支撑，预计苯乙烯价格存一定支撑。策略上，低位短多对待。

◆ **LLDPE:供增需减，塑料区间震荡**

【供需库存数据】

供应：产能利用率76.96%(+0.39%)

需求：PE下游平均开工率36.28%(-1.63%)。

库存：上游去5.13万吨，社库去0.48万吨，进口样本库存去1.71万吨

【观点】成本端，预计油制成本支撑与煤制成本支撑均走强。供应端，广西石化、万华化学等装置计划重启，以及尚未有新增计划检修装置而预期增加。需求端，PE下游各行业整体开工率小幅下降，农膜受淡季影响，停机检修企业增多，开工率持续下滑，包装膜企业长协新单难有及时补充，可生产订单天数减少，需求表现不佳。总体来看，PE成本支撑走强，但供增需减，预计L09在区间7300-8200震荡。

【策略】观望

◆ **PP:供应缩量维持，PP产业链延续去库格局**

【现货方面】6月1日，华东拉丝9695(09+1075, -188)

【供需库存数据】

供应：产能利用率66.02%(+2.14%)

需求：PP下游平均开工率47.74%(-0.9%)。

库存：上游去4.19万吨，贸易商库存去1.92万吨

【观点】从估值层面看，原油、丙烷价格、煤炭价格反弹，上游生产利润承压。基本面动态方面，PP6月检修及降负荷仍居高位，产量提升有限；下游需求处于稳定恢复阶段，但高价原料难以快速传递至终端，令下游开工承压明显。不过在整体供应收缩幅度偏大的背景下，6月产业链仍将维持去库节奏，叠加当前盘面高基差格局，对PP行情形成阶段性支撑。

【策略】观望

◆ **甲醇：供需博弈僵持，短期偏强运行**

【现货方面】6月1日，太仓现货价格3140, +55, 内蒙古北线价格2725, +50。

**【供需库存数据】**

供应：全国开工 78.58% (+1.62%)

需求：外采 MTO 开工率 66.98% (-9.04%)，甲醛开工率 33.6% (+1.58%)，冰醋酸开工率 73.9% (+2.59%)

MTBE 开工率 56.2% (-0.38)

库存：企业库存去库 2.07 万吨，港口去库 5.36 万吨，社会库存去库 7.43 万吨

**【观点】**5月甲醇盘面延续近强远弱的局面。内地方面，近期市场开停车企业均存，部分传统下游需求略有好转但6月部分东部烯烃企业存检修计划。市场或保持供需平衡状态，部分地区业者或心态偏空，不乏局部地区下行可能。仍需关注国际地缘因素和近期运费波动。沿海方面，随着近期外采甲醇制烯烃装置停车检修增多，需求预期缩减，业者持仓意愿下降。

刚性和投机需求双双转弱，近期沿海甲醇市场稳中回落。目前甲醇产业链和乙烯丙烯产业链负反馈拖累甲醇价格，但供应端紧张局面未有缓解迹象，因此甲醇大幅向下可能性较小，预估6月短期内沿海甲醇市场僵持偏弱运行。整体看甲醇价格或以区间波动为主，不乏小幅走弱的可能。

**【策略】**6-9 正套/91 正套

**◆烧碱：下游需求疲弱，烧碱价格震荡回落**

**【烧碱现货】**

1日液碱现货整体维稳，以山东地区为例，鲁西南以及鲁中东涨跌互现，近期山东区域检修及减产企业偏多，整体供应量缩减明显。其中鲁西南 32%离子膜碱主流成交 580-600；鲁中东 32%离子膜碱主流成交 570-630，50%离子膜碱 1010-1050；鲁北 32%离子膜碱主流成交 630-650；鲁南 32%主流 620-640；鲁西地区 560-580。

**【烧碱开工、库存】**

开工：截止5月14日，中国10万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为81.0%，环比-1.5%。周内4套氯碱设备检修，总涉及产能112万吨/年，其它设备多为降负调整，分区域来看，华北、华东、东北、西南区域负荷下滑均较为明显，华中负荷提升，周内山东氯碱本周负荷90.7%，环比小幅增加。

库存：截至5月14日，全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存57.23万吨(湿吨)，环比上涨0.12%，同比上调47.36%。本周全国液碱样本企业库容比33.25%，环比上调0.76%；本周西北、华中、华东、华南库容比环比呈现上涨趋势，华北、东北、西南库容比呈现下行趋势。

**【烧碱行情展望】**

1日烧碱盘面震荡偏弱，现货整体维稳，以山东地区为例，鲁西南以及鲁中东涨跌互现，近期山东区域检修及减产企业偏多，整体供应量缩减明显。周期内烧碱供应端数据减少，检修企业增加，部分企业开工下调，利润较前期下降，液氯价格疲软，氯碱效益再度承压。当下叠加山东氯碱检修集中，行业存在去库预期或继续支撑近期碱价。华东区域有新装置进行检修，但前期检修装置也逐步恢复，受月底接单降价后预估弱稳为主。目前主力下游采购价格已降至较低水平，且送货量不多，预计下周山东低度碱易涨难跌，但涨幅也有限。下周区域装置检修与复产同步进行，叠加月末月单签订，预计液碱价格稳中偏弱运行。

**◆PVC：整体供需双弱，价格上下两难**

**【PVC现货】**

1日国内PVC现货市场周末至今交投气氛平淡，市场交投重心维持低位，盘面波动未能刺激需求，供需基本面维持双弱局面；华东地区电石法五型现汇库提在4640-4780元/吨，乙烯法维持在5000-5300元/吨区间商谈。以华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在4700元/吨，环比前一日持平。

**【PVC开工、库存】**

开工：截止5月14日，PVC生产企业产能利用率环比下降，国内PVC供应延续走低。本期PVC产量42.25万吨，环比下降3.43%，产能利用率在69.40%，较上期下降2.46%。本周内蒙亿利开车推迟、天业天辰厂区、宁夏金昱元、四川永祥、云南能投等停车检修，同时青岛海湾、宁波韩华等有降负表现，影响供应继续减少。

库存:本期PVC行业库存166.06万吨,环比下降0.59%,同比增加55.81%。本周PVC社会库存在129.92万吨,环比增加0.23%,同比增加102.51%;本周PVC生产企业全样本厂库库存初步统计环比下降4.42%左右,同比下降19.15%。

#### 【PVC行情展望】

1日PVC盘面震荡反弹,现货市场交投气氛平淡,市场交投重心维持低位,盘面波动未能刺激需求,供需基本面维持双弱局面。短期内市场供应预期小幅回升,因装置检修低于预期,国内终端市场需求淡季抑制,叠加国外需求放缓,短期看供需市场承压;成交维持平淡,成本支撑乙烯法看弱,电石法企稳,底部支撑不足,预期PVC价格趋弱局势不变,月底维持区间波动为主,建议投资者低位多单持有,盈利空单及时离场。

#### ◆尿素:出口提振情绪,尿素价格止跌反弹

##### 【尿素现货】

周末至1日国内尿素市场整体僵持松动,局部市场倒挂现象明显,需求支撑不足之下新单成交欠佳。目前由南至北农忙开展,需求空档期出现,消息面影响弱化,市场等待新的利好支撑。今日山东地区尿素行情僵持偏弱,小颗粒主流出厂成交1800-1820元/吨,大颗粒出厂成交1890-1900元/吨。鲁南装置检修,其它基本正常生产。省内即将进入麦收农忙,工业需求暂时一般,整体市场成交活跃度不高,企业报价暂稳,但市场价格有小幅度的松动。

##### 【尿素开工、库存】

开工:本周前期检修装置增加,开工小幅下滑,截至5月15日,全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为89.63%,环比减4.88%,国内尿素周度产量为150.62万吨,较上周149.70万吨环比减少8万吨。

库存:本周检修量增加,然尿素日产在约22万吨高位水平波动,尿素供应依旧充足,工需小幅走弱,下游成交情绪较好,本周尿素库存进一步下降。截至5月15日,尿素厂内库存为57.15万吨,较上周增加10.65万吨。尿素港口库存为15.09万吨,较上周环比减少0.1吨。

##### 【尿素行情展望】

1日尿素盘面小国内尿素市场整体僵持松动,局部市场倒挂现象明显,需求支撑不足之下新单成交欠佳。目前由南至北农忙开展,需求空档期出现,消息面影响弱化,市场等待新的利好支撑。从基本面看,下游当前实际需求仍显匮乏,农业用肥推进缓慢,工业采购跟进力度有限,而周期内国内虽检修增多,但尿素产量仍在近年高位,且尿素库存增长明显,对盘面造成压力。短期出口方面变动仍是后市价格走势的关键,建议投资者在政策明朗前以低多、正套形式跟进,切勿高位追多。

##### 【操作建议】

09 低位试多,关注7-9,9-1 正套机会

#### ◆纯碱:安监加码,煤价带动纯碱偏强震荡

#### ◆玻璃:驱动较弱,玻璃重心略走高

##### 【现货】

纯碱:6月1日沙河地区重碱自提价格+6至1171元/吨;华中地区走势持稳,企业价格轻碱1030-1180元/吨,重质纯碱1200-1250元/吨。

玻璃:6月1日沙河市场5mm大板现金价格参考11.9元/平方米,较上一交易日持平,合计1019元/吨左右(含税);湖北浮法玻璃市场本地5mm价格52元/重量箱,较上一交易日价格持平。全国均价1127元/吨。

##### 【期货】

6月1日纯碱主力合约SA609+0.83%(+10)收1221元/吨。

6月1日玻璃主力合约FG609+0.67%(+7)收1056元/吨。

##### 【供需】

纯碱:

周度(20260522-20260528,下同)青海、河南产线停车检修,国内纯碱产量71.60万吨,环比下降1.07万吨,跌幅1.48%。其中,轻质碱产量34.51万吨,环比增加1.38万吨。重质碱产量37.09万吨,环比下降2.45万吨。周综合产能利用率75.59%,上周76.72%,环比下降1.13%。其中氨碱产能利用率77.33%,环比下降4.98%;联产产能利用率62.51%,环比增加2.06%。

周度中国纯碱企业出货量79.50万吨,环比下降4.50%;纯碱整体出货率为111.03%,环比-3.51个百分点。

截止2026年5月28日,国内纯碱厂家总库存169.70万吨,较周一降0.40万吨,降幅0.24%。其中,轻碱100.75万吨,环比增加1.10万吨,重碱68.95万吨,环比下降1.50万吨。较上周四降7.90万吨,降幅4.45%。其中,轻碱100.75万吨,环比增加0.31万吨;重碱68.95万吨,环比下降8.21万吨。去年同期库存162.43万吨,同比增加7.27万吨,涨幅4.48%。截止2026年5月28日,社会库存稳中有涨,不到1万吨,总量42+万吨。

利润方面,截至2026年5月28日联碱法理论利润(双吨)为96元/吨,环比下降34.69%。周内动力煤价格上移,氯化铵窄幅走低,故联碱法双吨利润下降明显。氨碱法理论利润-42.90元/吨,环比下降1.06%。周内无烟煤价格窄幅上移,故氨碱法利润窄幅下行。

玻璃:

周内沙河一条1800吨/日产线引板。截至2026年5月28日,全国日产量14.69万吨,比5月21日+1.24%。周产量102.08万吨,环比+0.34%,同比-7.54%。行业开工率为70.07%,与21日持平;行业产能利用率为73.05%,比21日+0.9个百分点。周行业平均开工率70.07%,环比+0.2个百分点;行业平均产能利用率72.54%,环比+0.25个百分点。

截至20260515,全国深加工样本企业订单天数均值8.6天,环比+6.41%,同比-16.8%;原片库存在9.1天,环比+7.97%,同比-16.2%。当前市场需求整体偏弱,深加工企业开工率仍处于同期低位。周度(20260516-0522)LOW-E玻璃样本企业开工率为62.56%,环比+1.7%。

截止到20260528,全国浮法玻璃样本企业总库存7682.3万重箱,环比+36.8万重箱,环比+0.48%,同比+13.54%。折库存天数34.6天,较上期持平。

利润方面,以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-142.80元/吨,环比-10.00;以煤炭为燃料的浮法玻璃周均利润-11.28元/吨,环比-2.32元/吨;以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-147.47元/吨,环比持平。

#### 【分析】

**纯碱:**主力合约SA609+0.83%(+10)收1221元/吨。现货价格持稳,交投不温不火。供应端,山东海天设备减量,前期检修装置逐步恢复,供应增加。需求端,预计本周两条浮法产线放水,光伏个别产线或将减量,总体趋弱。库存窄幅增加。成本方面,山西煤矿事故导致煤价大涨,纯碱利润下降明显,6月1日煤矿安监升级,煤价大涨,纯碱价格中枢略上移,但从走势来看,午后价格有所回落,另外涨幅相较于上周煤价大涨时有所减小,成本驱动上行动力减弱,维持后市震荡走势判断,09合约区间参考1150-1250。操作上逢高空为主。

**玻璃:**主力合约FG609+0.67%(+7)收1056元/吨。现货价格弱稳,成交一般。当前日产量14.57万吨,预计本周部分产线仍有放水计划,周产量或下降。需求端,随着梅雨季需求淡季来临,中下游仍将以刚需谨慎采购为主。高库存去化力度减缓,或转为累库格局,不排除企业降价去库预期。此外,煤价大涨但需求低迷,成本或难以向下游传导,短期预计震荡运行,区间参考980-1080。

#### 【操作建议】

纯碱:逢高空

玻璃:反弹偏空

#### ◆ 天然橡胶:原料高位运行,多单继续持有

【原料及现货】截至5月29日,杯胶70.00(+1.00)泰铢/千克,胶乳83.70(0)泰铢/千克,截至6月1日,云南胶水16800(+300)元/吨,海南国营胶水18100(-100)元/吨,青岛保税区泰标2370(+40)美元/吨,泰混17700(+300)元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到5月28日，中国半钢胎样本企业产能利用率为74.15%，环比-0.97个百分点，同比+1.64个百分点；周期部分企业存控产现象，拖拽轮胎样本企业产能利用率回落。中国全钢胎样本企业产能利用率为67.94%，环比-0.12个百分点，同比+7.14个百分点。周期内部分轮胎企业出货表现不及预期，产销压力加大，为控制库存涨幅，部分企业存控产现象，拖拽轮胎样本企业产能利用率回落。

山东轮胎样本企业成品库存环比上涨、同比下跌。截止到5月28日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在45.41天，环比微涨0.05天，同比下跌0.81天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在40.51，环比上涨0.31天，同比下跌1.45天。

【资讯】QinRex最新数据显示，2026年前4个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为86.1万吨，同比降15%。其中，标胶合计出口46.1万吨，同比降21%；烟片胶出口14.2万吨，同比降1%；乳胶出口25.1万吨，同比降11%。1-4月，出口到中国天然橡胶合计为31.8万吨，同比降29%。其中，标胶出口到中国合计为18.2万吨，同比降34%；烟片胶出口到中国合计为4.4万吨，同比降10%；乳胶出口到中国合计为9.5万吨，同比降24%。1-4月，泰国出口混合胶合计为66.4万吨，同比增19%；混合胶出口到中国合计为66.3万吨，同比增20%。综合来看，泰国前4个月天然橡胶、混合胶合计出口152.5万吨，同比降3.1%；合计出口中国98.1万吨，同比降2.4%。

【逻辑】供应方面，目前海内外产区开割上量继续推进，但海外工厂为交付订单积极生产，对原材料抢收情绪不减，原料采购价格高企，成本端对胶价形成较强支撑。需求方面，当前全钢轮胎企业整体出货不及预期。虽有部分企业计划于本月下旬调价上涨，但受终端走货乏力影响，涨价落地阻力较大。成品库存增加，不少企业延续控产现象，整体产销承压、走势偏弱。综上，考虑到今年下半年的厄尔尼诺天气影响，原料价格回调空间有限，胶价下方强成本支撑，此前我们提示过17000-17500区间逐步布局多单，短期多单继续持有，6月可能受供应增量影响价格承压，难以走出持续上涨的行情，若价格回落至17000-17500区间，继续保持低吸思路为主，关注后续产区物候变化。

【操作建议】多单继续持有

#### ◆ 合成橡胶：6月BR供需偏弱，且成本端支撑有限，BR预计上方承压

【原料及现货】

截至6月1日，丁二烯山东市场价12000(+225)元/吨；丁二烯CIF中国价格1560(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价14700(+150)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-3030(-180)元/吨，基差-115(-115)元/吨。

【产量与开工率】

5月，我国丁二烯产量为45.8万吨，环比+3%；我国顺丁橡胶产量为12万吨，环比+50.2%；我国半钢胎产量5715万条，环比-14.5%，1-5月同比+1.7%；我国全钢胎产量为1307万条，环比-4.3%，1-5月同比+3.6%。

截至5月28日，顺丁橡胶产业上游、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为66%，环比+2%；高顺顺丁橡胶行业开工率为67.5%，环比+3.4%；半钢胎样本厂家开工率为74.2%，环比-1.3%；全钢胎样本厂家开工率67.9%，环比-0.2%。

【库存】

截至5月27日，丁二烯港口库存43500吨，环比+9300吨；顺丁橡胶厂内库存为25100吨，较上期-1000吨，环比-3.8%；贸易商库存为7030吨，较上期-100吨，环比-1.4%。

【资讯】

隆众资讯6月1日报道：振华新材料（东营）有限公司10万吨/年镍系高顺顺丁橡胶装置停车，原重启计划延期。

【分析】

6月1日，BR跟随原油反弹走高，合成橡胶主力合约BR2607尾盘报收14815元/吨，涨幅+2.6%（较前一日结算价）。6月成本端国内部分丁二烯装置存停车检修计划，加之进口船货到港仍较有限，国内供应减量明显预期支撑丁二烯价格，但国内需求恢复偏慢，且丁二烯国内外价差接近平水表明亚洲需求偏弱，

因此，丁二烯供需双弱，价格预计震荡运行。供应端随着前期顺丁橡胶生产毛利明显修复，6月顺丁橡胶开工率预期提升，库存累库。需求端，欧盟反倾销、地缘冲突等因素制约，轮胎欧盟订单下滑、中东地区订单仍存较多不确定性，其他地区虽有支撑，但国内替换市场处于传统淡季，6月轮胎开工率提升有限。总体来看，6月BR供需偏弱，且成本端支撑有限，BR预计上方承压。

**【操作建议】**

BR2607 预计在 13500-16000 区间震荡

**【短期观点】**

震荡

**◆ 集运欧线：MSK 加收 3 季度燃油附加费，上行驱动仍存**

**【现货报价】**

截至 6 月 1 日线上报价；马士基-4600 美元/40GP；MSC-4740 美元/40GP；CMA- 4125 美元/40GP；OOCL-4409 美元/40GP；ONE-5006 美元/40GP；EMC-4560 美元/40GP；。

**【集运指数】**

6 月 1 日，SCFIS 欧线指数报 2038.09 点，环比上涨 9.35%，美西线指数环比上涨 6.2% 至 2081.2781 点。5 月 29 日，SCFI 欧线指数报 2475 美元/20GP，环比上期+570 美金。

**【基本面】**

截至 5 月 30 日，全球集装箱总运力 3409.7 万 T，同比增加 5.72%。需求方面，4 月欧元区消费者信心较上月下降 4.3 点，降至-20.6，为 2022 年 12 月以来的最低水平。；中国 4 月 EMPI 出口订单 57，环比+4.2，国际环境急剧变化，出口却强势回升，5 月 EMPI 出口订单环比下行 6.7 个点，但仍小幅高于过于五年同期。海关总署公布的外贸数据显示，以美元计，中国 4 月出口同+14.1%，前值为+2.5%；进口同比+25.3%，前值+27.8%；贸易顺差 848.2 亿美元，前值 511.3 亿美元。

4 月对美、欧、日出口同比分别+11.4%、+13.4%、+4.2%（3 月分别-26.5%、+8.6%、+3.3%），均有改善。

**【逻辑】**

5 月欧元区 PMI 及消费信心指数均走弱，但从 EPMI 出口订货分析指数上来看，4 月 EMPI 出口订单大涨，二季度整体货量有所保证，各大船司提涨运费进入旺季改善通道，地线需求旺盛，欧线美线同步提涨。霍尔木兹海峡通行情况反复，但对集运行业而言，航运的恢复时间势必大幅晚于战争缓和的时间，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，并进一步利于运费的上涨。

**【操作建议】**

当前运费仍具上行动能，船东大面积爆仓，MSK 发布 6 月下旬涨价函至 4700 美金，MSC 宣涨 6 月下旬至 6000 美金，关注今日 MSK 开仓价。下半年面对潜在的需求衰退及地缘缓和风险，能见度暂时较差。地缘方面，美伊和谈再度破裂，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，msk 昨日发布 3 季度 BAF，船东或提高 3 季度 BAF。从 6-10 各大合约来看，旺季 06 合约估值充分计价 6 月运费上行预期，淡季 10 合约整体跟随铆钉同为淡季的 04 合约并已计入燃油附加费。旺季支撑较为明确，远端跟随地缘扰动不确定性较大，07 合约有望上冲 4000 点，多单谨慎持有。06 合约中性，若期价大幅回调可在 2800 点附近重新介入多单

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货研究所