

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：

目录：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

每日精选：

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

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

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

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

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

[每日精选]

◆ 不锈钢：矿端预期偏紧支撑成本，现实供需压力仍存

昨日不锈钢期货日间维持震荡走势，夜盘伴随宏观情绪整体回落跌幅扩大，现货价格持稳为主，市场心态稍好转但成交仍以刚需为主。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。铬矿价格弱勢下探，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，宏观预期反复，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。

◆ 集运欧线：MSK AE1 航线开仓大柜 4400 美金，涨速下滑，上行驱动减弱

MSK 开仓 6 月第三周 AE1 航线大柜 4400 美金，MSC 宣涨 6 月下至 6000 美金，周环比上涨 500 美金。6 月下旬运费涨速较 6 月上旬下滑，加之美线出现调降，主力合约升水较大，市场乐观情绪消退，主力 07 合约大幅下行回吐前日涨幅。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 合约回吐涨幅，随着运费涨速下行估值上限受制约，或转为宽幅震荡，预计短时维持 3500-3900 点宽幅震荡运行。

◆ 焦煤：突发矿难产地供给减量，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左右产能停产；进口煤方面，通关量高位回落，口岸库存高位有降，蒙古总理要求加强矿区安监，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。

◆ 菜油：天气题材发酵，菜油涨幅靠前

近期国际菜籽产地天气题材持续发酵，欧洲高温少雨天气仍在持续，澳洲菜籽新作预计减面积、减产，加拿大菜籽播种进度偏慢，新季作物开局状况不佳。国际菜籽与菜油价格维持高位，在成本端提振国内菜油行情。国内菜油方面来看，上周末港口工厂菜油库存变化不大，不过随着菜籽批量到港，且部分油厂近两日在加购澳籽，油厂开机率将维持较高水平，因此菜油供应将逐步转向宽松。盘面有滞涨调整的要求，短线盘面上方看 10400-10500 元，之后有望展开回调走势。现货随盘波动，基差报价将逐步下跌。

[宏观金融]

◆ 股指期货：科技板块冲高，盘面结构分化

【市场情况】

周三，A股市场早盘小幅回踩后上行，整体震荡上升。上证指数收报0.22%，报4,083.97点。深成指收报0.73%，创业板指收报1.65%，沪深300指数收报0.49%、上证50指数收报0.02%，中证500收报0.49%、中证1000指数收报0.57%。个股情况跌多涨少，当日1,711只上涨（82涨停），3,723只下跌（30跌停）。

分行业板块看，科技硬件板块火热上行，涨幅居前的行业包含：通信设备上涨4.32%、半导体上涨3.20%，煤炭上涨2.96%，培育钻石概念活跃。消费板块集体下挫，跌幅居前的行业包含：教育下跌2.70%、海运传媒下跌2.34%、机场下跌2.16%。

期指市场，四大期指主力合约随指数回升，IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报0.62%、0.08%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报0.50%、0.38%。四大期指主力合约进入交割月，基差贴水有所收敛，今日窄幅震荡。IF主力合约基差-25.01点，IH主力合约基差-13.12点，IC2主力合约基差-47.96点，IM主力合约基差-64.28点。

【消息面】

国内要闻方面，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，财政部近期下达2026年育儿补贴补助资金999亿元、较上年增长10.6%，支持各地为符合条件的婴幼儿发放育儿补贴，预计全年各级财政共安排补贴资金约1100亿元。记者获悉，目前，2026年育儿补贴发放工作正在平稳有序开展。根据相关管理规定，各级卫生健康部门负责育儿补贴审核发放的组织实施，原则上每季度至少集中发放一批；上个季度审核通过的申请，应当于本季度末前发放到位。

国际要闻方面，美国总统特朗普签署文件，暂时调整部分进口钢铝铜产品关税，从6月8日开始实施，至2027年12月31日到期。其中，收割机和一些其他农业机械适用的进口从价关税从25%下调至15%，进口产品钢铝铜本地成分含量比例门槛从95%下调至85%。美国拟对巴西多项进口商品加征25%的惩罚性关税，涵盖电子支付服务、优惠关税、知识产权保护以及乙醇市场准入等领域。牛肉、咖啡、稀土矿物、飞机及飞机零部件、原油、化肥以及众多水果和坚果等将被豁免。加拿大政府已向美国和墨西哥政府提议续签“美国—墨西哥—加拿大协定”。加拿大建议将这一自由贸易协定续签16年，以此规避触发法定年度审查程序。根据美墨加协定相关条款，三国今年7月将就美墨加协定进行首次三方联合审查。美墨加协定于2018年签署，2020年7月正式生效，2036年到期。

【资金面】

6月3日，A股市场交易量上升，当日合计成交额3.15万亿元。央行公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，6月3日7天期逆回购操作量为零，投标量0亿元，中标量0亿元。Wind数据显示，当日1776亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼1776亿元。

【操作建议】

A股盘面仍以结构性行情为主，科技板块起落弹性较大，IF总体稳定性强于IM。建议维持单边观望，考虑在区间阶段高点卖出看涨期权，在支撑位的执行价附近卖出看跌期权或构建牛市价差组合。

◆ 贵金属：美伊冲突使通胀压力全面上升 美联储倾向鹰派 美元走强贵金属持续下探

【市场回顾】

据央视，美国总统特朗普表示，与伊朗的谈判进展非常顺利，新一轮谈判可能在本周末举行。一旦协议签署后，霍尔木兹海峡将立即重新开放。特朗普表示最初的协议草案中只规定了“不自行研发”这一项，并没有“绝不从外部购买”。这个问题引发了长达两周的谈判，但最终美国把这一条也加了进去。只要伊朗签署那份文件，协议便正式生效。特朗普还表示，正在尝试将霍尔木兹海峡的开放问题与黎巴嫩的战事问题区分处理，他们有史以来第一次与黎真主党进行了对话，前一天已达成共识：他们不会攻击以色列，以色列也不会攻击他们。

美国 ISM 服务业 PMI 指数升至 3 个月高点 54.5，高于预期 53.8 和前值 53.6。新订单和商业活动指标均有所上升，显示出消费者需求依然韧性，支付价格指标上月升至 71.3，为 2022 年 8 月以来最高水平，企业成本压力或最终转嫁至消费者。

美联储在经济报告褐皮书中表示，美国近几周就业市场保持稳定，但受中东战争对能源价格的影响，全国大部分地区通胀继续上升，能源成本上升的溢出效应已波及航运、包装、杂货和化肥领域。多个辖区指出了消费者的不确定性，以及对燃料价格上涨影响家庭支出的担忧。成本上升尚未对需求造成明显打击，但企业对情绪恶化表达了担忧。

纽约联储主席威廉姆斯表示，如果（霍尔木兹海峡）重新开放，美国通胀将在未来两个月见顶，担心通胀的顽固性，而经济仍然稳固地增长，就业形势稳定，目前没必要加息或降息，看不到未来利率的明确方向，不认为前瞻指引特别有帮助。达拉斯联储主席洛根（2026 年 FOMC 票委）称，官员们今年晚些时候可能需要上调利率，从而将通胀拉回美联储 2% 的目标水平，美国劳动力市场“总体保持平衡”，金融环境“偏宽松”，但通胀似乎并未朝着美联储 2% 的目标回落

隔夜，伊朗在霍尔木兹海峡控制权和以黎冲突等态度上仍然强硬，期间持续和美军互相发生军事摩擦。特朗普对美伊谈判上言辞的反复使市场进一步脱敏，能源供应紧张加剧下油价走势。市场将目光放到美国通胀及货币政策上，从高频数据看高油价对其他领域通胀的外溢影响持续显现，加上就业市场平稳的情况下美联储更多官员释放鹰派信号，美元和美债收益率走强，贵金属承压下跌创阶段新低。国际黄金全天震荡下行最低跌至 4426 美元，收盘报 4433.76 美元/盎司跌幅 1.22% 创 2 个多月新低。国际白银跌幅相对黄金更大超过 3% 至 73.6 美元，收盘报 72.707 美元/盎司涨跌 0.42%。

【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，目前总体上看宏观逆风对贵金属影响加剧，走势呈现中枢不断下移情况，反弹力度有限。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，单边建议反弹做空或卖出浅虚值看涨期权。

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短期在 70-77 美元区间偏弱震荡，价格反弹至区间阻力上沿可尝试轻仓做空。

铂钯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弱震荡，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跌破 1900 美元的支撑，或进一步承压，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。

[有色金属]

◆ 铜：终端需求偏弱，近月合约维持 contango 结构

【现货】截至 6 月 3 日，SMM 电解铜平均价 106645 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 106680 元/吨，分别较上一工作日+850.00 元/吨、+720.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价-65 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价-5 元/吨，分别较上一工作日+5.00 元/吨、-35.00 元/吨。据 SMM，铜价重心上移，下游企业消费减弱，但因隔月 Contango 月差走扩，持货商交仓意愿有所上升，挺价惜售。

【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 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美国伊朗谈判拉锯：根据中国新闻社，当地时间 6 月 2 日，美国总统特朗普否认伊朗已停止与调解方沟通，称美国与伊朗之间的对话一直在持续进行；此前 6 月 1 日，伊朗表示其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。铜价走高严重压制下游采购情绪，需求整体偏淡。

【库存】LME铜库存去库，国内社会库存累库，COMEX铜库存去库：截至6月2日，LME铜库存38.26万吨，日环比-0.17万吨；截至6月1日，COMEX铜库存64.20万吨，日环比-0.01万吨；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】美伊谈判僵持，美元指数上行，昨日铜价震荡运行。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。

【操作建议】多单谨慎持有，主力关注104000-105000支撑

【短期观点】震荡偏强

◆ 氧化铝：新产能密集落地叠加巨量仓单到期压力，短期盘面预计承压

【现货】6月3日，SMM山东氧化铝现货均价2665元/吨，环比持平；SMM河南氧化铝现货均价2700元/吨，环比持平；SMM山西氧化铝现货均价2690元/吨，环比持平；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月广西仍有200余万吨新投产产能待陆续释放，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3日氧化铝仓单总注册量40.91万吨，环比前一周-4.92万吨。

【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预计短期走势仍承压，建议近月空单继续持有。

【操作建议】主力合约参考2700-2850，近月空单继续持有

◆ 铝：小非农就业数据超预期回暖，有色金属夜盘普跌

【现货】6月3日，SMM A00 铝现货均价 24460 元/吨，环比+130 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-110 元/吨，环比-20 元/吨。海外端，日本 MJP 现货升水 360 美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-7390.95 元/吨，较上一交易日-34 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 3 日 LME 铝库存 33.55 万吨，环比前一日持平。

【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，中东局势一波三折，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；6 月 2 日，特朗普签署公告调整部分金属关税，对非美地区消费有拉动，但影响相对较小；前期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，叠加 5 月小非农就业数据超预期回暖，市场对加息预期进一步走强，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 33.55 万吨历史冰点，日本三季度现货升水继续上升至 360 美元/吨，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 3 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24000 元/吨，环比+200 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23400 元/吨，环比+200 元/吨；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-1060 元/吨，较前一日+70 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 3 日铸造铝合金仓单总注册量 3.98 万吨，环比前一周-0.06 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，行业减停产现象有所蔓延，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：锌价高位震荡，现货成交表现不佳

【现货】6 月 3 日，SMM 0# 锌锭平均价 25080 元/吨，环比+360 元/吨；SMM 0# 锌锭广东平均价 25080 元/吨，环比+360 元/吨。据 SMM，盘面锌价维持震荡，部分下游前日接货采购，昨日市场观望较多，市场整体锌锭现货成交表现不佳。

【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 3 日，上海锌锭现货升贴水-80 元/吨，环比-15 元/吨，广东现货升贴水-80 元/吨，环比-15 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 3 日，LME 锌库存 11.25 万吨，环比-0.08 万吨。

【逻辑】LME 库存继续去化，昨日锌价偏强震荡运行。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】短线可考虑止盈，长线多单可持有，主力关注 24500 附近支撑

【短期观点】震荡偏强

◆ 锡：中长期看涨逻辑稳固，多单继续持有

【现货】6 月 3 日，SMM 1# 锡 446650 元/吨，环比上涨 4600 元/吨；现货升贴水报+650 元/吨，环比不变。沪锡日内冲高回落，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，反馈锡价冲高回落，下游多维持观望情绪，极少数入市补充刚需，市场整体交投表现一般。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3日，LME库存8800吨，环比减少45吨，上期所仓单11681吨，环比增加4034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，隔日仓单大幅增加，锡价夜盘稍有回落，但考虑锡中长期看涨逻辑依旧稳固，前期多单继续持有，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：宏观反复单边驱动缺乏，成本坚挺垒库压力持续

【现【现货】截至6月3日，SMM1#电解镍均价143500元/吨，日环比下跌450元/吨。进口镍均价报143100元/吨，日环比下跌400元/吨；进口现货升贴水-350元/吨，日环比持平。

【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，海外稳步消化，国内垒库压力持续，保税区库存低位持稳。截止6月3

日，LME 镍库存 274236 吨，周环比减少 3828 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】昨日沪镍盘面整体走弱，近期宏观反复，基本面也缺乏明显的单边驱动。宏观方面，美国 5 月 ADP 就业人数增加 12.2 万人，为去年 1 月以来最大增幅；美伊谈判僵持，特朗普表示美国对伊朗的海上封锁可能会持续到美国劳动节（9 月 7 日）。近期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，海外稳步消化，国内垒库压力增加。总体上，宏观反复，原料供应预期收紧，成本相对坚挺，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 140000-148000 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 3 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 15150 元/吨，日环比下跌 50 元/吨；佛山宏旺 304 冷轧价格 15200 元/吨，日环比持平；基差 295 元/吨，日环比下跌 10 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 3 日上期所不锈钢期货库存 82516 吨，周环比增加 8544 吨。

【逻辑】昨日不锈钢期货日间维持震荡走势，夜盘伴随宏观情绪整体回落跌幅扩大，现货价格持稳为主，市场心态稍好转但成交仍以刚需为主。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，宏观预期反复，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：仓单持续高位施压情绪，盘面进一步下破

【现货】截至6月3日，SMM电池级碳酸锂现货均价170500元/吨，日环比下跌5250元/吨，工业级碳酸锂均价166750元/吨，日环比下跌5500元/吨，电碳和工碳价差3500元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价156500元/吨，工业级氢氧化锂均价144500元/吨，日环比均下跌5000元/吨。昨日锂盐现货价格下跌幅度扩大，近期现货成交偏平淡，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，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，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。原口径下小样本周度库存总计99416吨，周环比减少1247吨。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继续下探，主力开盘后跌破17万逐步试探下方深度，午后基本维持弱震荡，截至收盘主力合约LC2609下跌4.08%至166760。基本面而言，国内碳酸锂月产量数据维持增加趋势，伴随新投项目陆续爬坡，6月排产预计仍维持环增，但近期供应边际增量有所减少，原料的供应恢复预计6月难有明显体现。需求整体维持韧性，6月国内碳酸锂需求环比预计增加约6%。近期新能源车终端的数据边际好转，且今年单车带电量提升和出口改善有一定带动。储能市场仍偏乐观，头部企业基本维持满产，短期需求确定性目前看仍较强。材料开工预计仍稳中有增，新项目投产持续，结构上磷酸铁锂产量持续增加，三元表现相对弱，预计6月材料排产整体维持环增，增幅较5月走弱。社会环节库存保持去化趋势，上周去库幅度有所扩大，冶炼厂库存消化显著，但近期仓单注册速度持续加快，仓单量创历史新高对情绪施压明显。整体而言，基本面具备一定底部支撑，但6-7月供需边际动能转弱，利多驱动不足，且高仓单隐忧下拖累情绪，空头动能增强资金逐步试探下方。昨日主力进一步下破60日均线，目前空头力量仍比较集中，短期预计盘面偏弱调整为主，主力参考16-17万，新一轮启动或须等待下游补库以及锂电板块资金整体回暖共振，前期多单可适当采用期权保护。

【操作建议】短线偏空，前期多单可适当采用期权保护

【短期观点】偏弱调整，主力参考16-17万

◆ 多晶硅：多晶硅现货企稳，期货上行

【现货价格】6月3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，期货向现货收敛，回落幅度较大，套利窗口收窄。主力合约下跌905元/吨至36605元/吨。仓单大幅增加150手至7920手，预计未来继续增加。据硅业分会，本周国内多晶硅市场价格出现小幅松动，主要源于高库存压力及供应预期变化引发的市场情绪传导。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，仓单增加，向下压力增加；期权方面，若有买入期权可考虑逐步获利了结。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：工业硅现货企稳，期货震荡回落

【现货价格】6月3日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9200元/吨，维稳；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】现货企稳，主力合约震荡回升65元/吨，至8755元/吨，套利窗口扩大。焦煤期价依旧强势，但工业硅用煤报价暂未上涨。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】

现货持稳，部分地区有所回落，基差走弱。唐山钢坯-10至3090元/吨。上海螺纹成交价维稳在3160元/吨，10月螺纹基差-17元；热卷价格维稳至3430元每吨，10月合约热卷基差43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】

钢价窄幅波动，基差随着期货走弱有所走强。昨日找钢网数据显示，产量下降，去库放缓，表需回落明显，有转入淡季的迹象。后期需要关注铁水环比变化对原料的影响。前期焦煤价格上涨支撑钢价，但钢材走势比焦煤弱。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月合约螺纹钢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：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-5至754元/湿吨，巴混+3至833元/湿吨，卡粉-5至889元/湿吨。

【期货】

截止6月3日收盘，铁矿主力合约-0.57%（-4.5），收780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806元和856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,焦煤比继续走强。受欧盟对华展开贸易战的影响,午后市场有所走弱。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、海运费高位以及FMG谈判对矿价均有支撑,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态势,区间参考770-820。

◆焦煤:突发矿难产地供给减量,后续影响关注停产情况

【期现】

截至6月3日收盘,焦煤期货高位震荡走势,以收盘价统计,焦煤主力2609合约+19.0(+1.39%)至1381.5,焦煤远月2701合约+13.0(+0.82%)至1602.5,9-1价差走强至-221.0。S1.3G75山西主焦煤(介休)仓单1530元/吨,环比+50.0元/吨,基差+148.5元/吨;S1.3G75主焦煤(蒙5)沙河驿仓单1448.0元/吨(对标),环比+0.0元/吨,蒙5仓单基差+66.5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左右产能停产;进口煤方面,通关量高位回落,口岸库存高位有降,蒙古总理要求加强矿区安监,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：主流焦企第五轮提涨落地，仍有提涨预期

【期现】

截至 6 月 3 日收盘，焦炭期货高位震荡走势，以收盘价统计，焦炭主力 2609 合约+21.0 (+1.06%) 至 2000.0，焦炭远月 2701 合约+20.0 (+0.98%) 至 2065.5，9-1 价差走强至-65.0。现货方面，5 月 29 日主流焦企提涨第五轮，已于 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 1750 元/吨（第 5 轮提涨价格），日环比+55.0 元/吨，对应厂库仓单 1950.0 元/吨，基差-50.0 元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报 1670 元/吨，环比+10.0 元/吨，对应港口仓单 1950 元/吨（对标），基差-50.0 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，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，钢价偏弱走势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 5600 元/吨；宁夏 5550 元/吨；青海 5550 元/吨。

【期货】

截止 6 月 3 日收盘，硅铁主力合约+1.02% (+60)，收于 5962 元/吨。

【成本及利润】

兰炭小料价格小幅上涨 60 元/吨至 830 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 5410 元/吨。内蒙即期利润-130 元/吨，宁夏即期利润 140 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，主流报价在16400-16500元/吨，下游压价，观望情绪未减，供需维持宽松格局。

【观点】

昨日硅铁主力合约震荡偏强运行。消息方面，5月结算电价公布，宁夏、青海均有不同程度下调，宁夏0.35-0.39元/度，降幅在几厘-2分之间；青海电价差距较大，结算在0.3-0.42元/度，主流在0.3-0.36元/度，降幅2-10分。尽管5月结算电价有所下调，但5月下旬煤矿安全事故后煤价的上涨更多将反应在6月之后的电价中。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，事故后，兰炭小料累计调涨90元/吨，硅铁成本端实质性抬升。叠加乌兰察布小风季电力短缺及煤价上涨，电价后续存在上涨预期，硅铁成本端支撑增强。供应方面，近期厂家检修及复产均有，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，逢低试多，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3日收盘，锰硅主力合约+0.43% (+26)，收于6076元/吨。

【成本】

内蒙成本5910元/吨，广西生产成本6360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】

昨日锰硅主力合约震荡偏强运行。消息方面，5月结算电价公布，宁夏、青海均有不同程度下调，宁夏0.35-0.39元/度，降幅在几厘-2分之间；青海电价差距较大，结算在0.3-0.42元/度，主流在0.3-0.36元/度，降幅2-10分。尽管5月结算电价有所下调，但5月下旬煤矿安全事故后煤价的上涨更多将反应在6月之后的电价中。成本方面，化工焦连续上涨，叠加乌兰察布小风季电力短缺及煤价上涨，电价后续存

在上涨预期，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 6200。

[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3日，国内豆粕现货市场价格窄幅涨跌，其中天津市场 2860 元/吨，跌 20 元/吨，山东市场 2820 元/吨，涨 10 元/吨，江苏市场 2790 元/吨，涨 10 元/吨，广东市场 2820 元/吨，涨 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 54.23 万吨，较前一交易日增 40.73 万吨，其中现货成交 17.53 万吨，较前一交易日增 5.63 万吨，远月基差成交 36.70 万吨，较前一交易日增 35.10 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 67.14%，较前一日下降 1.36%。

菜粕：6月3日全国主要油厂菜粕成交 3000 吨。全国菜粕市场价格涨 10-20 元/吨，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 21%。

【基本面消息】

美国农业部作物进展周报：截至 5 月 31 日，美国大豆播种工作完成 87%，上周 79%，上年同期 83%，五年均值 80%。今年首份作物状况评级报告显示，大豆优良率为 66%，上年同期为 67%。

美国农业部月度油籽加工报告：2026 年 4 月份美国大豆压榨量为 655.4 万短吨（2.18 亿蒲），较 3 月份修正后的 695.4 万短吨（之前预估为 682 万短吨）降低 5.76%，但是较 2025 年 4 月份的 607.2 万短吨增长 7.94%。报告发布前，分析师们平均预测 2026 年 4 月份美国大豆压榨量为 644 万短吨。

巴西国家商品供应公司（CONAB）：截止 5 月 29 日，巴西 2025/26 年度大豆收获进度为 99.7%，高于上周的 99.0%，低于去年同期的 99.8%，高于五年同期均值 98.8%。

咨询机构 StoneX 公司：将巴西 2025/26 年度大豆产量预估上调 18 万吨至 1.818 亿吨。

【行情展望】

美豆偏弱调整，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。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，但市场关注度有所下滑。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压制现货节奏，目前豆粕累库仍较慢，关注压榨节奏。短期盘面受成本端影响较大，国内基本面驱动不强，预计维持区间震荡偏弱结构。

◆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 9.56 元/公斤，较前一日上下跌 0.04 元/公斤。其中河南均价为 9.96 元/公斤，较前一日基本持平；辽宁均价为 9.44 元/公斤，较前一日下跌 0.09 元/公斤；四川均价为 9.16 元/公斤，较前一日上涨 0.03 元/公斤；广东均价为 10.44 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，但现货出栏整体充足，屠宰收购顺利，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，端午临近，目前生猪体重仍偏大，虽然天气炎热增重或放缓，但节前出栏压力仍将持续放大。二次育肥逐步由入场转为出场，或进一步加大短期供应压力。目前现货继续下跌空间有限，底部较为坚挺，但缺乏反弹驱动，盘面受技术性满盘影响，主力 09 走势偏强，7-9 价差拉大。

◆玉米：进口玉米开拍，盘面承压回落

【现货价格】

6月3日，东北三省及内蒙主流报价 2175-2330 元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价 2260-2340 元/吨，较昨日跌 10 元/吨。东北港口玉米价格稳中偏强，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2320-2340 元/吨，部分较昨日上涨 5-10 元/吨。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2325-2340 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，贸易商收购心态维持谨慎。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，均较昨日持平。

【基本面消息】

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 5 月 29 日，广东港内贸玉米库存共计 31.1 万吨，较上周减少 7.50 万吨；外贸库存 2.6 万吨，较上周减少 0.50 万吨；进口高粱 110.7 万吨，较上周减少 10.00 万吨；进口大麦 131.7 万吨，较上周减少 6.10 万吨。

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 5 月 29 日，北方四港玉米库存共计 312.9 万吨，周环比减少 15.9 万吨；当周北方四港下海量共计 41.4 万吨，周环比减少 4.10 万吨。

【行情展望】

东北地区受贸易成本支撑变化有限，价格整体偏稳；华北地区新麦逐步上市，利空影响下贸易商出货意愿增加，深加工到车辆小幅增加，价格趋弱运行。需求端，部分深加工企业停机检修，需求表现一般；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，进口玉米邀标竞价销售约 15.5 万吨，补充市场供应，利空市场情绪，使得昨日下午尾盘下跌明显。替代端，新麦陆续收获，丰产预期强烈，叠加部分地区芽麦显现，进一步挤占玉米饲用需求。综上，短期玉米利空因素增加，进口拍卖叠加新麦和定向稻谷替代压制，盘面承压回落；不过成本支撑下跌幅度也受限，盘面震荡筑底中。关注新麦价格和品质。

◆白糖：现货报价持稳，下游购销情绪一般

【行情分析】

洲际交易所 (ICE) 原糖期货收低，延续前一交易日跌势。巴西新榨季甘蔗收割开局强劲。巴西的甘蔗收割工作仍在快速推进。基于上周公布的政府数据计算，5 月上半月，巴西中南部地区的甘蔗压榨量料触及 4,235 万吨，较 2025 年同期增加 1.4%。自 4 月份 2026/27 榨季启动以来，巴西中南部甘蔗压榨量合计约 1.05 亿吨，同比增加 34%。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。受 2026 年厄尔尼诺气候扰动影响，印度夏季季风偏弱，市场忧虑国内甘蔗种植长势，糖料丰产预期降温。泰国制糖产业同样承压，蔗区接连遭遇病虫害侵扰与农户种植资金短缺问题，叠加厄尔尼诺持续压制甘蔗单产，市场预估该国食糖产量或将在原先 1000 万吨基准值基础上下调 50 万吨。放眼全球食糖盘面，当前市场整体依旧维持供应过剩格局，不过过剩体量逐步收缩，后续气候变数仍是影响产量的核心变量，需密切跟踪各地天气变化。预计原糖期货维持 14-15 美分/磅区间窄幅震荡。国

内市场已完成本榨季压榨，总产量预估 1280 万吨。海关数据显示，4 月原糖进口仅 3 万吨，糖浆进口走高至 14.27 万吨，糖浆进口增量延续扩张态势；本榨季食糖与糖浆合计进口货源，已足以匹配国内全年消费需求，后续 5 月及三季度陆续到港的增量进口，还会进一步放大市场供应余量。受货源供给充足、终端消费回暖不及预期双重因素制约，国内糖价上行阻力偏大，短期白糖期现货大概率维持区间窄幅震荡运行。

【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：郑棉窄幅震荡，关注前高阻力位

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货微跌，主要受美元走强打压，同时交易商在昨日上涨后选择获利了结。供应端方面天气方面，过去一周，美国棉花产区的大部分地区以及得州西部部分地区均出现了有益的降雨。得州西部的干旱持续存在，且在一定程度上至今未缓解。鉴于此前长期存在的干旱和高温天气，本周新增降雨总体可喜。不仅得州西部，整个美国棉花产区的大部分区域都将迎来充沛降雨，这将有效缓解干旱状况。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。现阶段国内新棉生长基本面整体向好，受强降雨、低温灾害与病虫害侵扰的产区较为零散，受灾面积、受损程度整体可控。从下游消费来看，纺织行业景气度逐步回落，市场观望情绪浓厚，棉企现货采购意愿偏弱、采买节奏持续放慢，不过全行业棉花整体消费基数仍处在高位。结合产区天气变化、上下游供需格局以及抛储政策变数综合研判，短期国内棉花现货价格或将维持区间震荡走势。

【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 3 日，郑棉仓单注册量 12062 (+2)，预报量 339 (-39)，整体 12401 (-37)。

销售报价：2025/26 北疆地方机采 4129/30B/杂 3 内主流较低销售基差在 CF09+1350~1400，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，疆内自提。

◆ 鸡蛋：高价抑制消费，蛋价稳定观望

【现货市场】

6月3日，全国鸡蛋价格主流稳定，个别上涨，主产区鸡蛋均价为5.24元/斤，较昨日价格走高。市场供应平平，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，市场鸡蛋整体供给总量小幅增长。

【需求方面】

端午备货临近收尾，高价抑制下游拿货，且气温较高鸡蛋存储难度加大，市场走货放缓，局部库存小幅累库，产区蛋价稳定观望为主。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3日，全国生产环节库存为0.27天，较昨日增0.09天，增幅50.00%。流通环节库存为0.55天，较昨日增0.05天，增幅10.00%。

【价格展望】

终端对高价存一定抵触心态，下游拿货积极性有所降温，市场交易氛围转弱，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：天气题材发酵，菜油涨幅靠前

连豆油夜盘下跌，今日上涨，CBOT大豆与豆油昨日下跌（美国作物天气良好），今日上涨（中东冲突再度升级，国际油价创下一周新高），影响国内油脂市场。主力9月合约报收在8590元，与昨日收盘价相比上涨32元。现货随盘上涨，基差报价以稳为主，局部地区略跌。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8810元/吨，较昨日上涨30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9646元/吨，较前一日上涨40元/吨，广东地区工厂6月基差最低报2609-90。港口三级油现货报每吨10400-10900元/吨，内陆报价为每吨10320-11000元/吨，江苏地区工厂菜籽油5月现货基差最低报2609+480。

【基本面消息】

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，5月马来西亚棕榈油产量环比下降10.07%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降7.07%，出油率（OER）环比下降0.57%。

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。

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。

监测数据显示6月3日，马来西亚24度报1180美元，理论进口成本在9826-9907元之间，进口成本上涨60元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在180-201元之间，亏损幅度扩大了20元左右。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕油期货复盘出现了明显的补涨走势，外围美豆油和原油期货维持强势，以及马来西亚自6月1日执行B15生柴政策等均给盘面提供了一定支撑。短线关注马棕能否有效地突破4600-4650令吉区间阻力后继续走强。国内方面，大连棕榈油期货市场在马棕休市期间维持强势反弹走势，短线在9700-9800元区间内仍会保持反复震荡与整理。在此经过整理后将会选择出新的突破方向。

豆油方面，市场参与者重新评估霍尔木兹海峡供应风险，国际油价连续第二日上涨，创下一周新高。美国生物柴油生产扩张，在需求端提振了CBOT豆油走势。国内方面，现货成交不多，工厂可卖现货不多，多卖远期合同。工厂豆油库存目前在五年均值附近，后期继续增加，多空并存。连豆油将继续受到国际关联品种的影响。基于中东局势的不确定，以及美国种植天气良好，美国生物柴油生产扩张的多空影响，连

豆油主力9月合约维持在8500元附近震荡的格局不变。

菜油方面，近期国际菜籽产地天气题材持续发酵，欧洲高温少雨天气仍在持续，澳洲菜籽新作预计减面积、减产，加拿大菜籽播种进度偏慢，新季作物开局状况不佳。国际菜籽与菜油价格维持高位，在成本端提振国内菜油行情。国内菜油方面来看，上周末港口工厂菜油库存变化不大，不过随着菜籽批量到港，且部分油厂近两日在加购澳籽，油厂开机率将维持较高水平，因此菜油供应将逐步转向宽松。盘面有滞涨调整的要求，短线盘面上方看10400-10500元，之后有望展开回调走势。现货随盘波动，基差报价将逐步下跌。

◆ 红枣：多空分歧较大，期价高位震荡

【行情分析】

新疆红枣主产区（阿拉尔、阿克苏、喀什）进入六月盛花期后枣农逐渐开始环割，当前枣树长势较好。销区市场，成交偏少，客商交投冷清。6月2日，河北崔尔庄市场到2车，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）冲高回落，开盘9535元/吨，收盘9440元/吨，最高9670元/吨，最低9380元/吨，跌125元/吨，跌幅1.31%，成交25万手，持仓量13.57万手，日减仓3523手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计8105张（折合红枣40525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：市场情绪较强，期价震荡上涨

【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；山东沂源产区苹果库内交易仍显有限，客商挑选拿货。东里镇70#果农统货0.8-1.2元/斤，较好货价格1.2-1.4元/斤，中庄马连峪产区75#以上果农较好统货1-1.4元/斤。陕西洛川小单车拿货增加，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。销区市场，6月3日，广东槎龙批发市场到车约23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，苹果主力合约震荡上涨，昨日主力合约AP2610收盘于7701元/吨，涨116元/吨，涨幅1.53%；最高7774元/吨，最低7684元/吨，持仓量13.25万手，成交16.95万手。

【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，短期盘面或低位反弹，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。操作上建议反弹偏空思路为主。

【能源化工】

◆原油：谈判再反复，油价反弹

【行情回顾】

WTI 07月合约收于96.02美元/桶，上涨2.41%

布伦特 08月合约收于97.81美元/桶，上涨1.89%

【重要资讯】

特朗普称对伊朗海上封锁或持续至9月。

特朗普：正致力于与伊朗达成协议，伊朗已同意不拥核。

美众议院通过决议，限制特朗普对伊动武权力。

伊朗方面概述与美国达成协议的四阶段计划。

【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】

美伊谈判再次陷入胶着，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，整体能源供需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，中期来看油价持续下行空间有限，跟随谈判反复波动，整体偏强震荡。

◆PX：地缘反复叠加供需预期偏紧，PX短期存支撑

【现货方面】

6月3日，亚洲PX继续上行，受到成本端带动。此外随着检修逐步落地，市场对未来PTA和PX供应紧张的预期增加，特别是PTA连续去库存的情况下，近期大多数PTA企业恢复盈利状态，也带动PTA工厂原料采购积极性，市场陆续仍然有PTA企业询盘买货，带动了PX价格走强。PX浮动价格买气继续跟进，7月在+12/+15商谈，8月在+14/+18商谈；9月在+15有卖盘，2027年1月在+12有买盘。纸货月差继续走强，7/8在+8附近成交，7/9在+16/19附近商谈，9/1在+44附近水平。（单位：美元/吨）

【利润方面】

6月3日，亚洲PX上涨19美元/吨至1158美元/吨，折合人民币现货价格9101元/吨；PXN至350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，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，且随着PTA加工费好转，检修装置重启概率增加，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。且中东局势反复，以及在美国汽油裂差高位下美国芳烃价格仍在高位，对亚洲芳烃价格也存一定支撑，预计短期PX震荡偏强，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以上）。

◆ PTA：地缘反复叠加供需预期偏紧，PTA短期存支撑

【现货方面】

6月3日，PTA期货震荡上行，市场商谈氛围尚可，现货基差继续走强。贸易商商谈为主，少量聚酯工厂买盘。个别主流供应商出货，6月主港在09+180~210附近商谈成交，价格商谈区间在6430~6540。本周仓单在06平水附近有成交。主流现货基差在09+193。

【利润方面】

6月3日，PTA现货加工费至524元/吨附近，TA2607盘面加工费621元/吨，TA2609盘面加工费520元/吨。

【供需方面】

供应：截止5月29日，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3日，涤丝价格重心局部上调，产销整体回落。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，保加工差意愿增强，对涤丝价格下行产生一定缓冲作用。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；虽下游聚酯负荷持续下降，不过在终端刚需及低原料备货下，预计聚酯负荷继续下降空间不大。6月PTA供需维持去库预期，近期PTA基差偏强运行。整体来看，在海外芳烃价格坚挺、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，叠加中东局势反复，PTA短期或震荡偏强，不过在需求好转前PTA反弹空间仍受限。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：虽工厂减产增加，但供需驱动仍不及原料，加工费再次压缩

【现货方面】

6月3日，短纤工厂报价维稳，成交优惠缩小。期现商及贸易商优惠亦缩小，半光1.4D主流商谈在7750~8000元/吨区间，下游按需采购。涤短工厂销售一般，截止下午3:00附近，平均产销70%。

【利润方面】

6月3日，短纤现货加工费至775元/吨附近，PF2607盘面加工费至762元/吨，PF2608盘面加工费至804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：下游纯涤纱偏弱商谈；混纺纱大多维稳，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，不过因原料PTA供需偏紧预期下，价格及基差偏强，短纤加工费再次压缩。虽下游低位采购有所增加，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，不过修复驱动有限，绝

对价格跟随原料波动为主。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3日，内盘方面，上游聚酯原料期货上涨，聚酯瓶片工厂报价局部上调50-100元。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8200-8500元/吨出厂不等，成交多偏低位，个别品牌略低8120-8160元/吨出厂，品牌不同价格略有差异。昨尾盘下游终端大厂招标适量补货在低位附近。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多稳，局部小幅上调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1140-1150美元/吨FOB上海港不等，局部略高报1155美元/吨FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1130-1145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3日，瓶片现货加工费1161元/吨附近，PR2607盘面加工费939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3日，乙二醇市场窄幅调整，整体商谈偏淡。日内乙二醇价格重心区间波动为主，午后现货基差松动，本周现货低位成交至09合约升水98元/吨附近，远月期货商谈清淡。美金方面，乙二醇外盘重心窄幅整理，近期船货商谈多在580-588美元/吨附近，适量贸易商参与采购，日内个别6月底船货581-582美元/吨附近成交。

【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，且煤制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3日，纯苯市场价格偏强上涨，美伊局势再次升级，原油价格继续上涨，同时港口库存继续下降且后续到港量有限，仍有继续去库预期，但大部分业者对下游需求依旧存在担忧，随着纯苯价格上涨，贸

易商逢高出货居多，价格上涨乏力。至收盘，江苏港口现货 7810，6月 7840，7月 7800，8月 7610。

【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，短期拖累市场心态。不过6月纯苯供需仍存去库预期；且地缘冲突反复，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，EB-BZ 价差（目前 EB07-BZ07 价 1174）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3日，华东市场苯乙烯市场宽幅震荡，港口库存回落，以出口印度装船为主，下游提货有限，在期货小幅走高下，交投气氛并未好转，浙江石化装置故障减负，新阳一期恢复开车，基差走势小幅震荡，下游维持刚需采购。据 PEC 统计，至收盘现货 9080~9170 (07 合约+230~245)，6月下 9080~9170 (07 合约+235~245)，7月下 8980~9090 (07 合约+145~150)，单位：元/吨。

【利润方面】

6月3日，非一体化苯乙烯装置利润至 149 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，尽管独山子、盛虹装置存检修计划，预计6月苯乙烯供应有所增加；需求端，随着原料价格下跌，下游利润有所修复，不过出口预期有所下降，需求端支撑有所弱化。整体看，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。且地缘冲突反复，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3日，华东拉丝 9732 (09+937, -138)

【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，PP 6 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3日，太仓现货价格 3200，+10，内蒙古北线价格 2750，+20。

【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 1.85 万吨，港口去库 2.84 万吨，社会库存去库 4.69 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，近期沿海甲醇市场窄幅运行。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。

【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】

3 日液碱现货弱稳为主，以山东地区为例，今日山东液碱依旧维持灵活商谈态势，场内部分氯碱负荷适度下滑，鲁西南 32%离子膜碱主流商谈 580-600；鲁中及鲁东 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 620-650；鲁南 32%主流 610-630；鲁西地区 560-590。

【烧碱开工、库存】

开工：截止 5 月 28 日，中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 79.4%，环比-0.4%，符合隆众资讯预期。周内 3 套氯碱设备全停检修，1 套设备降负检修，但亦有多套设备检修恢复，因此周内氯碱负荷虽有下滑，但力度有限。分区域来看，华北、东北、华南区域负荷下滑明显，华中、华东、西南氯碱负荷修复，周内山东氯碱检修集中，本周负荷降至 82.5%。

库存：截至 5 月 28 日，全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 52.33 万吨(湿吨)，环比下调 7.47%，同比上调 30.53%。本周全国液碱样本企业库容比 31.91%，环比下调 1.29%；本周西北、东北、西南库容比环比呈现上涨趋势，华北、华中、华东、华南库容比呈现下行趋势。

【烧碱行情展望】

3 日烧碱盘面震荡偏弱，现货整体维稳，以山东地区为例，今日山东液碱依旧维持灵活商谈态势，场内部分氯碱负荷适度下滑。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。目前主力下游采购价格已降至较低水平，且送货量不多，预计本周烧碱价格震荡整理为主。

◆PVC：整体供需双弱，价格上下两难

【PVC 现货】

3日国内PVC现货市场交投维持平淡，盘面低价部分挂单成交，供需基本面维持双弱，上游原油及黑色板块波动对盘面提振有限，在供需压力下市场成交价格重心维持低位，华东地区电石法五型现汇库提在4670-4780元/吨，乙烯法五型中低档价格维持在5000-5100元/吨。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4720元/吨，环比前一日下跌70元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止5月28日，中国PVC产能利用率在68.37%，较上期-1.48%。本周主要受盐湖镁业、天津渤化、德州实华、济源方升、广州东曹等检修影响，影响供应小幅下降。

库存：本期PVC行业库存159.90万吨，较于上期下降，环比下降2.13%，同比增加53.52%。本周PVC社会库存（华东、华南）样本统计环比减少1.18%至128.32万吨，同比增加114.72%；本周PVC生产企业全样本厂库库存初步统计环比下降5.82%左右，同比下降30.26%

【PVC 行情展望】

3日PVC盘面震荡运行，现货市场交投维持平淡，盘面低价部分挂单成交。区域局势影响原油高位波动，叠加黑色看涨预期推升相关产业大宗商品盘面预期，然PVC供应预期增加而需求表现平淡，价格重心承压趋弱看低，短期看行业去库放缓，远期政策性等预期支撑欠佳的前提下，PVC价格重心继续维持弱势看低。

◆尿素：出口提振情绪，尿素价格止跌反弹

【尿素现货】

2日国内尿素行情继续偏弱运行，主流地区部分企业价格出现小幅松动，而市场也同步下移。以山东地区为例，尿素行情弱势下行，小颗粒主流出厂成交1800-1820元/吨，大颗粒出厂成交1880-1900元/吨。鲁南装置检修，其它基本正常生产。当前市场氛围偏弱，而农业尚未启动，工业谨慎按需，所以市场价格逐步走低。厂家报价多暂时稳定，但随着销售压力持续，未来一两日价格松动的概率较大。

【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29日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为86.302%，环比持平，国内尿素周度产量为144.14万吨，较上周144.12万吨环比减少0.2万吨。

库存：尿素供应依旧充足，工需小幅走弱，农需小幅空档期，本周尿素库存进一步上升。截至5月29日，尿素厂内库存为92.1万吨，较上周增加14.45万吨。尿素港口库存为14.99万吨，较上周环比增加0.2吨。

【尿素行情展望】

3日尿素盘面震荡偏强，国内尿素现货市场整体偏弱运行，主流地区部分企业价格出现小幅松动，而市场也同步下移。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。今日出口方面消息刺激尿素期货价格大幅上涨，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 关注1680-1750区间支撑，关注7-9，9-1正套机会

◆纯碱：检修装置逐步恢复，纯碱震荡偏弱

◆玻璃：驱动有限，盘面震荡为主

【现货】

纯碱：6月3日沙河地区重碱自提价格-6至1150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3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3日纯碱主力合约SA609-0.91% (-11) 收1200元/吨。

6月3日玻璃主力合约FG609+0.38% (+4) 收1049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6月1日，国内纯碱厂家总库存170.46万吨，较上周四涨0.76万吨，涨幅0.45%。其中，轻质纯碱103.10万吨，环比增加2.35万吨，重质纯碱67.36万吨，环比下降1.59万吨，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SA609-0.91% (-11) 收1200元/吨。现货价格持稳，成交有所放缓。供应端，装置负荷升降并存，随着前期检修装置逐步恢复，供应增加趋势。需求端浮法玻璃产线有放水，光伏个别产线或将减量，海运费上涨，出口受影响，需求总体趋弱。库存后续或转为累库。成本方面，山西煤矿事故导致煤价大涨，纯碱利润下降明显，但需求较疲软，成本驱动价格上行动力较弱，维持后市震荡走势判断，09合约区间参考1180-1210。前期空单可继续持有。

玻璃：主力合约FG609+0.38% (+4) 收1049元/吨。现货价格持稳，按需采购为主。当前日产量14.57万吨，部分产线仍有放水计划叠加前期点火产线引板，周产量或窄幅震荡。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1020-1060。前期空单可继续持有。

【操作建议】

纯碱：空单持有

玻璃：空单持有

◆ 天然橡胶：原料高位运行，多单继续持有

【原料及现货】截至6月2日，杯胶72.00(+2.00)泰铢/千克，胶乳84.20(+0.50)泰铢/千克，截至6月3日，云南胶水17000(0)元/吨，海南国营胶水18100(+100)元/吨，青岛保税区泰标2390(0)美元/吨，泰混17800(0)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】据央视新闻报道，世界气象组织6月2日发布最新报告称，多数气候模型预计，本轮厄尔尼诺至少将发展成中等强度事件，并可能进一步增强。监测数据显示，赤道中东太平洋海表温度已接近厄尔尼诺形成阈值，海面以下存在大范围异常暖水，部分区域温度较常年高出6摄氏度以上，为未来数月持续升温提供能量支持。

【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，部分头部半钢胎企业装置生产相对平稳，然月内受欧盟反倾销、中东局势偏紧等影响，外贸订单表现不足，中小型企业存停减产现象。月初整体出货表现淡化，库存充足，部分企业逐步累库，企业产销压力不减。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，前期多单继续持有，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3日，丁二烯山东市场价11825(+25)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14600(-50)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-3230(-50)元/吨，基差-55(-5)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6月3日，丁二烯港口库存35450吨，环比-8050吨；顺丁橡胶厂内库存为23200吨，较上期-1900吨，环比-7.6%；贸易商库存为7150吨，较上期+120吨，环比+1.7%。

【资讯】

隆众资讯6月3日报道：据统计，丁二烯华东港口最新库存在35450吨左右，较上周期减少8050吨。周内暂无进口船货到港补充，下游原料正常消化，影响库存下降。

截至2026年6月3日，国内顺丁橡胶样本生产企业库存量及样本社会仓库库存量合值5.25万吨，环比上周期下降5.06个百分点。本周期内，顺丁橡胶样本生产企业库存量有所下降，月初月末各方提货进

度影响下部分生产企业库存下降明显，带动本周期样本生产企业库存量延续了下降趋势。本周期内，顺丁橡胶样本社会仓库库存量亦呈现下降趋势，综合看入库资源未见增量，月末部分出库影响，社会仓库库存量呈现下降趋势。

【分析】

6月3日，天胶冲高回落，受此影响，BR走弱，合成橡胶主力合约BR2607尾盘报收14655元/吨，涨幅-0.37%（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 AE1 航线开仓大柜 4400 美金，涨速下滑，上行驱动减弱

【现货报价】

截至6月2日线上报价：马士基-4400 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】

MSK 开仓 6 月第三周 AE1 航线大柜 4400 美金，MSC 宣涨 6 月下至 6000 美金，周环比上涨 500 美金。6 月下旬运费涨速较 6 月上旬下滑，加之美线出现调降，主力合约升水较大，市场乐观情绪消退，主力 07 合约大幅下行回吐前日涨幅。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 合约回吐涨幅，随着运费涨速下行估值上限受制约，或转为宽幅震荡，预计短时维持 3500-3900 点宽幅震荡运行。

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