

# 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：

每日重点关注品种逻辑解析

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

## 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]

### ◆ 镍：宏观情绪拖累盘面走弱，原料支撑垒库压力持续

昨日沪镍盘面整体下跌，宏观整体走弱对情绪施压明显。宏观方面，美国至5月30日当周初请失业金人数为22.5万，高于预期的21.3万以及修正后前值21.2万，就业形势有所走弱，但失业人数仍相对较低水平且平稳。印尼强化对资源掌控市场对镍原料后续的管控仍有担忧，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。镍铁现货供应依旧偏紧，持货商报价维持坚挺，买卖双方博弈加剧。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138000-145000区间运行。

### ◆ 集运欧线：MSK AE1 航线开仓大柜 4400 美金，增速下滑，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月下旬运费增速较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，随着运费增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，不同煤种上涨150-300，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7000万吨左右产能停产；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，煤矿停产带来供给缺口各环节库存下降。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1300-1550。

### ◆ 粕类：市场关注美豆新作种植，国内供应趋于宽松

美豆偏弱调整，天气利于新作种植，多头资金离场，出口数据缺乏亮点，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。

## [宏观金融]

### ◆ 股指期货：A股全线走弱，双创指数逆势上行

#### 【市场情况】

周四，A股市场低开低走，全线收跌。上证指数收报-0.64%，报4,057.78点。深成指收报-0.27%，创业板指收报-0.83%，沪深300指数收报-0.69%，上证50指数收报-1.01%，中证500收报-0.06%，中证1000指数收报-0.15%。个股情况跌多涨少，当日1,339只上涨（90涨停），4,120只下跌（34跌停）。

分行业板块看，科技硬件板块逆势上行，涨幅居前的行业包含：能源设备上涨2.66%、电子元器件上涨2.09%，半导体上涨2.08%，芯片概念活跃。消费板块持续下挫，跌幅居前的行业包含：办公用品下跌3.13%、贵金属下跌2.78%、零售下跌2.71%。

期指市场，四大期指主力合约随指数下挫，大小盘分化显著：IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报-0.66%、-1.20%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报-0.02%、-0.06%。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-33.75点，IH主力合约基差-19.55点，IC2主力合约基差-56.54点，IM主力合约基差-65.29点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，为深入贯彻落实国家关于推动人工智能高质量发展的战略部署，推动产业加快高质量Token服务能力建设，中国信息通信研究院人工智能研究所、人工智能大模型与软硬件评测工业和信息化部重点实验室、中国人工智能产业发展联盟（AIIA）模型服务（MaaS）工作组将于6月16日在北京联合召开“高质量Token服务研讨会”。论坛将成立“高质量Token服务特别研究组”，并启动“高质量Token服务能力攀登计划”。

国际要闻方面，美国国会众议院通过一项决议，旨在限制美国总统特朗普对伊朗动武的权力，要求特朗普结束对伊朗的军事行动；美国总统特朗普表示，正在与伊朗达成协议，伊朗已同意不会拥有核武器，自己可能会在某个时候与伊朗最高领袖会面。特朗普称，对伊朗海上封锁可能会持续到美国劳动节，即今年9月7日。特朗普还证实斥责以色列总理内塔尼亚胡“疯了”，并称对以在黎巴嫩军事行动感到“不悦”。知情人士称，伊美正在讨论的谅解备忘录若最终敲定，将分四个主要阶段依次推进，其中第三阶段将讨论核问题。

#### 【资金面】

6月4日，A股市场交易量收缩，当日合计成交额2.77万亿元。央行公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，6月4日7天期逆回购操作量为零。Wind数据显示，当日1013亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼1013亿元。

#### 【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。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：美伊冲突影响暂缓 油价下跌 美元维持强势贵金属冲高回落收涨

#### 【市场回顾】

据新华社，黎巴嫩安全部门消息人士和当地目击者4日证实，以色列军队已开始从黎南部迈尔季欧云地区的德宾镇逐步撤出。据伊朗媒体4日报道，伊朗伊斯兰革命卫队当天说，以色列必须立即停止对黎巴嫩人民的袭击，迅速撤出被占领的黎巴嫩领土，并承认黎领土完整。

美国财长贝森特在众议院拨款委员会的听证会上表示伊朗冲突结束时，能源价格将回落。目前伊朗冲突“已经被暂停”。他暗示在美国9月7日劳动节假期到来之前，美国民众将看到高企的汽油价格得到更多缓解。俄罗斯石油制裁豁免已经让能源价格下降，未来允许各国购买俄罗斯石油的豁免权，可能会采取逐国审批的方式，而不是全面放开。

周四美联储官员密集发声，堪萨斯城联储主席施密德表示通胀是当前美国经济面临的头号风险，并首次公开将加息纳入政策讨论，不再提及降息。旧金山联储主席戴利则表示，货币政策当前处于合理位置，但经

济不确定性过高，提供前瞻指引可能对市场产生误导，美联储已做好“双向应对”准备。她还认为 AI 或五到十年内降低通胀，目前未见大规模生产力提升。里士满联储主席巴尔金则表示美国劳动力市场目前呈现出平衡状态，整体用工需求未见明显增长。

世界黄金协会公布数据，全球黄金 ETF 资金流向 5 月转为净流出，当月流出规模为 20 亿美元，使总资产管理规模下降 2% 至 6,040 亿美元。仅欧洲地区流入 3.34 亿美元；亚洲地区流出 12 亿美元，北美地区流出 11 亿美元，成为资金净流出的主要来源。5 月黄金市场成交量小幅上升，日均流动性增至 4,240 亿美元，并继续高于 2025 年的平均水平。

隔夜，美伊谈判仍在进行，以色列停止打击黎巴嫩中东紧张局势有所缓和，国际油价随即回落。市场持续将关注放在美国经济及货币政策上，美联储多位官员表达对通胀的风险的重视使未来加息的预期不断升温，美元维持强势，美股表现分化，贵金属止跌反弹盘中涨幅收窄。国际黄金受到中东地缘冲突缓和油价回落提振价格一度反弹至 4500 美元上方但美盘后段回落抹去部分涨幅，收盘报 4474.085 美元/盎司涨 0.91% 守住 200 日均线。国际白银反弹力度较黄金更大在 72 美元附近一度回到 75 美元上方后回落，收盘报 73.859 美元/盎司跌涨 1.59%。

### 【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 200 日均线 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：国内社库去化，近月合约维持 contango 结构

【现货】截至 6 月 4 日，SMM 电解铜均价 105210 元/吨，SMM 广东电解铜均价 105400 元/吨，分别较上一工作日-1435.00 元/吨、-1280.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价-45 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 0 元/吨，分别较上一工作日+20.00 元/吨、+5.00 元/吨。据 SMM，铜价维持相对高位，但隔月 Contango 月差维持，持货商交仓意愿有所上升，挺价惜售，现货成交一般。

【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：根据央视新闻，4 日美国总统特朗普表示，如果美国与伊朗最终达成协议，他不排除与伊朗新任最高领袖举行会晤的可能性；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，国内社会库存去库，COMEX 铜库存累库：截至6月3日，LME 铜库存38.00 万吨，日环比-0.26 万吨；截至6月2日，COMEX 铜库存64.22 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4日，SMM 全国主流地区铜库存23.43 万吨，周环比-1.09 万吨；截至6月4日，保税区库存4.83 万吨，周环比+0.70 万吨。

【逻辑】美伊谈判消息反复，CL 价差小幅收窄，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4日，SMM 山东氧化铝现货均价2670 元/吨，环比+5 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价2705 元/吨，环比+5 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价2695 元/吨，环比+5 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，6月4日氧化铝港口65 万吨，环比上周+8.2 万吨；氧化铝厂厂内库存122.17 万吨，环比上周-1.96 万吨；电解铝厂厂内库存341.76 万吨，环比上周-0.63 万吨；6月4日氧化铝仓单总注册量42.24 万吨，环比前一周-3 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8.2 万吨至65 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3 万吨至42.24 万吨，但6月到期仓单规模预计超20 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：社库温和去化，铝价区间震荡蓄势

【现货】6月4日，SMM A00 铝现货均价24210 元/吨，环比-250 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-110 元/吨，环比持平。海外端，日本MJP 现货升水361 美元/吨，日环比+1 美元/吨，当前进口盈亏-6955.82 元/吨，较上一交易日+435 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小幅回落。6 月 4 日当周，铝型材开工率 57.6%，周环比持平；铝板带 72%，周环比-0.2%；铝箔开工率 73.3%，周环比-0.3%；铝线缆开工率 68%，周环比持平。

【库存】据 SMM 统计，6 月 4 日国内主流消费地电解铝锭库存 137.5 万吨，环比上周-2.6 万吨；6 月 4 日上海和广东保税区电解铝库存总计 8.34 万吨，环比上周+0.31 万吨。6 月 4 日 LME 铝库存 33.52 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，中东局势一波三折，市场对相关信息扰动逐渐脱敏；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 33.52 万吨历史冰点，日本三季度现货升水继续上升至 361 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 4 日国内社会库存降至 137.5 万吨，较上周去库 2.6 万吨，铝型材开工率周度持平于 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，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，合金厂减停产蔓延

【现货】6 月 4 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 23900 元/吨，环比-100 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23300 元/吨，环比-100 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-910 元/吨，较前一日+150 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 6 月 4 日社会库存为 3.31 万吨，环比上周-0.13 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 4 日铸造铝合金仓单总注册量 3.98 万吨，环比前一周-0.04 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 6 月 4 日国内再生铝合金锭社会库存环比减少 0.13 万吨。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，可逢低介入多 AD 空 AL 套利。

【操作建议】主力参考 22800-23600 运行，逢低做多。可逢低介入多 AD 空 AL 套利。

◆ 锌：现货维持贴水，国内社库小幅累库

【现货】6月4日，SMM 0#锌锭平均价 24830 元/吨，环比-250 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 24830 元/吨，环比-250 元/吨。据 SMM，下游企业畏高情绪浓厚，锌锭现货成交表现清淡，贸易商为出货下调现货报价。

【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/干吨，周环比-7.19 美元/干吨。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 4 日，上海锌锭现货升贴水-75 元/吨，环比 0 元/吨，广东现货升贴水-75 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】国内社会库存累库，LME 库存去库：截至 6 月 4 日，SMM 七地锌锭周度库存 26.41 万吨，周环比+0.32 万吨；截至 6 月 4 日，LME 锌库存 11.19 万吨，环比-0.06 万吨。

【逻辑】基本面外强内弱格局维持，昨日锌价震荡运行。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

◆ 锡：AI 交易降温及仓单大幅增加，锡价回落

【现货】6月4日，SMM 1# 锡 442500 元/吨，环比下跌 4150 元/吨；现货升贴水报+650 元/吨，环比不变。沪锡日内冲高回落，尾盘跌落至 43 万附近，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，反馈沪锡在下午逐步下跌时，下游多逐步入市补货，买货情绪偏保守，部分下游等待盘面再下行后继续补充库存，在价格下跌时入市补充刚需，市场整体交投表现较好。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在价格回落时小幅抬升，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 4 日，LME 库存 8760 吨，环比减少 40 吨，上期所仓单 11790 吨，环比增加 109 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%。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。综上所述，受博通 AI 业绩指引不及预期的影响，科技股有所回调带动锡价下行，前期多单暂离场，但目前基本面整体偏强，供应端扰动短期难以解决，供给侧延续紧张，同时锡价下跌时下游采购意愿回暖，建议待市场情绪回暖后再度尝试做多，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】多单暂离场

【近期观点】宽幅震荡

#### ◆ 镍：宏观情绪拖累盘面走弱，原料支撑垒库压力持续

【现货】截至 6 月 4 日，SMM1# 电解镍均价 140500 元/吨，日环比下跌 2950 元/吨。进口镍均价报 140000 元/吨，日环比下跌 3100 元/吨；进口现货升贴水-450 元/吨，日环比下跌 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 4 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】昨日沪镍盘面整体下跌，宏观整体走弱对情绪施压明显。宏观方面，美国至 5 月 30 日当周初请失业金人数为 22.5 万，高于预期的 21.3 万以及修正后前值 21.2 万，就业形势有所走弱，但失业人数仍相对较低水平且平稳。印尼强化对资源掌控市场对镍原料后续的管控仍有担忧，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。镍铁现货供应依旧偏紧，持货商报价维持坚挺，买卖双方博弈加剧。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138000-145000区间运行。

【操作建议】区间操作

【短期观点】区间震荡

#### ◆ 不锈钢：宏观走弱成本坚挺，现实供需压力仍存

【现货】据Mysteel，截至6月4日，无锡宏旺304冷轧价格15100元/吨，日环比下跌50元/吨；佛山宏旺304冷轧价格15150元/吨，日环比下跌50元/吨；基差560元/吨，日环比上涨265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】上周不锈钢社库继续累积，仓单近期低位增加趋势。截至6月5日，国内89家样本企业不锈钢社会库存113.27万吨，周环比上升0.60%，300系库存维持增加，200系和400系库存由降转增。6月4日上期所不锈钢期货库存81789吨，周环比增加7201吨。

【逻辑】昨日不锈钢期货震荡走弱为主，现货价格小幅下调，近期现货成交仍以刚需为主。印尼强化对资源掌控市场对镍原料后续的管控仍有担忧，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。上周不锈钢社库继续累积，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14500-15400运行。

【操作建议】主力参考14500-15400操作

【短期观点】震荡调整

#### ◆ 碳酸锂：仓单高位施压情绪，盘面延续弱勢

【现货】截至6月4日，SMM电池级碳酸锂现货均价168250元/吨，工业级碳酸锂均价164500元/吨，日环比均下跌2250元/吨，电碳和工碳价差3500元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价153500元/吨，日环比下跌3000元/吨，工业级氢氧化锂均价141000元/吨，日环比下跌3500元/吨。昨日锂盐现货价格下跌幅度扩大，近期现货成交刚需为主，未有明显放量。

【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6月4日，SMM碳酸锂周度产量26344，周环比增加797吨。上周产量数据增加，前期部分检修项目完毕，新投资项目陆续爬坡，6月排产预计仍维持环增。

【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 134403 吨，周内去库 1240 吨，冶炼厂库存 16615 吨，下游库存 46429 吨，其他环节库存 71359。原口径下小样本周度库存总计 98786 吨，周环比减少 630 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，去库幅度有所收敛，近期冶炼厂和其他环节库存消化显著。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面延续弱势，主力开盘后维持偏弱震荡，午后跌幅扩大，盘中跌破 16 万支撑，截至收盘主力合约 LC2609 下跌 4.62% 至 160740。基本面而言，国内碳酸锂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。上周社会环节库存趋势维持去化，去库幅度有所收敛，近期冶炼厂和其他环节库存消化显著，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。目前空头力量仍比较集中，资金仍在测试下方支撑，短期预计盘面偏弱调整为主，主力参考 15.6-16.8 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 15.6-16.8 万

#### ◆ 多晶硅：多晶硅现货企稳，期货向现货收敛，继续回落

【现货价格】6 月 4 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价下跌 0.25 元/千克至 34.1 元/千克；N 型颗粒硅稳定在 33.5 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】现货继续下跌，期货向现货收敛，套利窗口收窄。主力合约下跌 1090 元/吨至 35515 元/吨。仓单增加 130 手至 8050 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。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，周度产量增加 0.06 万吨至 2.31 万吨。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。周度硅片产量增加 0.13GW 至 11.95GW。电池片、组件 6 月也预计继续回升。策略方面，6 月预计仓单增加，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：焦煤冲高回落，工业硅期货高开回落

【现货价格】6月4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，主力合约高开回落40元/吨，至8715元/吨，套利窗口收窄。焦煤期价有所回落，工业硅期价支撑转弱。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：原料端铁矿弱焦煤强，钢价关注前低支撑

#### 【现货】

现货持稳，部分地区有所回落，基差走弱。唐山钢坯-10至3080元/吨。上海螺纹成交价-10在3130元/吨，10月螺纹基差-27元；热卷价格-10至3420元/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6月4日数据，铁水产量-0.1至240.7万吨；五大材产量环比-11.2至852.5万吨，螺纹钢-9.5万吨至212.2万吨；热卷产量-0.3万吨至295万吨。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。本周表需环比下降，-27.4万吨至849万吨，其中炉温表需-19万吨至213万吨；热卷-2.5万吨至291.2万吨。

**【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。本期五大材库存+3.7万吨至1548万吨。其中螺纹-1万吨至654万吨；热卷+4万吨至415万吨。

**【观点】**

昨日周度数据显示，产量微幅下降，库存持平，表需回落。钢材已经有淡季特征，表需见顶，库存面临季节性累库拐点。同比看，钢材需求同比下降，产量跟随维持减量。近期钢价维持回落走势，原料端，焦煤强，铁矿弱。在钢材需求淡季预期下，利润难以持续走扩，原料跷跷板效应，影响铁矿昨日跌幅明显。考虑出口支撑，淡季钢材库存情况可控，叠加焦煤成本支撑，预计钢价维持震荡走势。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，近期关注前低支撑。

**【操作建议】** 偏多操作

**【短期观点】** 震荡稍强

**◆铁矿：铁水增速放缓，成本支撑松动**
**【现货】**

主流矿粉现货价格：日照港PB粉-13至741元/湿吨，巴混-13至820元/湿吨，卡粉-9至880元/湿吨。

**【期货】**

截止6月4日收盘，铁矿主力合约-1.85% (-14.5)，收767.5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790元和42元。09合约PB粉基差24元/吨。

**【需求】**

本期247家日均铁水产量240.72万吨，环比-0.28万吨；高炉开工率83.94%，环比-0.2%；高炉炼铁产能利用率90.24%，环比-0.11%；钢厂盈利率59.31%，环比-3.03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6月4日，45港库存16481.11万吨，环比+85.01万吨；日均疏港量321.6万吨，环比-0.65万吨；钢厂进口矿库存8835.38万吨，环比+14.83万吨。

**【观点】**

昨日铁矿主力合约跌幅放大，跌破前期支撑位，焦煤上涨的利润再分配、海运费回落以及累库格局致使其偏弱运行，叠加宏观消息的扰动，商品近期表现偏弱。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，钢厂盈利水平有所回落，叠加成材表现的分化，铁水复产空间有限；而下游钢材消费逐步进入淡季，尽管现阶段成材暂无显著矛盾，但供应压力凸显下依旧对铁矿石形成制约。短期成本支撑面临走弱，近期海运费自高位缓慢回落，尽管目前仍处传统旺季，关注海运费变化。库存层面，港口库存转为累库，钢厂亦累库，压港量偏高，短期铁矿供应压力逐步凸显。综合来看，铁矿石市场处于供给边际走强、铁水增速放缓、海运费回落以及成材利润再分配的预期中。预计后续铁矿石价格将呈现承压运行的态势，向下考究98美金左右支撑力度，建议继续作为空配。

**◆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4日收盘，焦煤期货震荡上涨走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约+50.0 (+3.62%)至1431.5，焦煤远月2701合约+34.0 (+2.12%)至1636.5，9-1价差走强至-205.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1560元/吨，环比+30.0元/吨，基差+128.5元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1500.0元/吨（对标），环比+52.0元/吨，蒙5仓单基差+68.5元/吨。

**【供给】**

截至6月4日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率72.62%，环比-2.94%，原煤产量733.52万吨/周，周环比-29.66万吨/周，原煤库存118.77万吨，周环比-16.80万吨，精煤产量371.43万吨/周，周环比-14.17万吨/周，精煤库存78.13万吨，周环比-20.19万吨。

截至6月3日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率71.5%，周环比-7.2%，原煤日产159.9万吨/日，周环比-16.2万吨/日，原煤库存484.9万吨，周环比-4.3万吨，精煤日产69.2吨/日，周环比-3.3万吨/日，精煤库存198.1万吨，周环比-10.0万吨。

**【需求】**

截至6月4日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.4万吨/日，周环比-0.1万吨/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-0.1万吨/日。

截至6月4日，日均铁水产量240.72万吨/日，环比-0.28万吨/日；高炉开工率83.94%，环比-0.20%；高炉炼铁产能利用率90.24%，环比-0.11%；钢厂盈利率59.31%，环比-3.03%。

**【库存】**

截至6月4日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比+85.7至4209.2万吨。其中，523家矿山库存环比-10.2至448.1万吨，314家洗煤厂环比-22.5至550.5万吨，全样本焦化厂环比+46.8至1157.0万吨，247家钢厂环比+1.6至784.2万吨；沿海16港库存环比+18.2至713.7万吨；三大口岸库存+51.7至555.7万吨。

**【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，不同煤种上涨150-300，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7000万吨左右产能停产；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，煤矿停产带来供给缺口各环节库存下降。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1300-1550。

**◆焦炭：主流焦企第五轮提涨落地，5日第六轮提涨开启**
**【期现】**

截至6月4日收盘，焦炭期货震荡上涨走势，以收盘价统计，焦炭主力2609合约+43.0 (+2.15%)至2043.0，焦炭远月2701合约+39.5 (+1.91%)至2105.0，9-1价差走强至-62.0。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，5日将提涨第五轮，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+0.0元/吨，对应厂库仓单1950.0元/吨，基差-93.0元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1700元/吨，环比+30.0元/吨，对应港口仓单1983元/吨（对标），基差-40.0元/吨。

**【利润】**

全国独立焦化厂全国平均吨焦49元/吨；山西准一级焦平均盈利46元/吨，山东准一级焦平均盈利97元/吨，内蒙古二级焦平均盈利55元/吨，河北准一级焦平均盈利79元/吨。

**【供给】**

截至6月4日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.4万吨/日，周环比-0.1万吨/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-0.1万吨/日。

**【需求】**

截至6月4日，日均铁水产量240.72万吨/日，环比-0.28万吨/日；高炉开工率83.94%，环比-0.20%；高炉炼铁产能利用率90.24%，环比-0.11%；钢厂盈利率59.31%，环比-3.03%。

**【库存】**

截至6月4日，焦炭总库存1076.5万吨，周环比-12.4万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存89.9万吨，周环比+2.3万吨，247家钢厂焦炭库存699.6万吨，周环比-4.6万吨，港口库存287.0万吨，周环比-10.1万吨。

**【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1900-2150。

**◆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4日收盘，硅铁主力合约+0.24% (+14)，收于5946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5000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，青海即期利润550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。

金属镁价格震荡偏弱运行，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】**

昨日硅铁主力合约宽幅震荡运行，冲高后回落，商品整体情绪不佳，普跌为主。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，但供应亦存在回升预期。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，不过产区间受绿电发电的结构差异也会表现分化，整体硅铁成本端支撑增强。供应方面，近期厂家检修及复产均有，但现有利润水平下厂家供应仍有回升空间，叠加近期少部分工业硅转产，硅铁供应压力逐步增大。需求端现阶段韧性仍存但面临边际转弱的预期，短期铁水产量仍有望维持高位，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，但中长期将回归供需定价。短期预计硅铁震荡偏强运行，逢低试多，上方压力参考6100左右，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 4 日收盘，锰硅主力合约+0.33% (+20)，收于 6068 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 4 日，国内豆粕现货市场价格下跌，其中天津市场 2850 元/吨，跌 10 元/吨，山东市场

2790元/吨，跌30元/吨，江苏市场2760元/吨，跌30元/吨，广东市场2790元/吨，跌30元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交45.58万吨，较前一交易日减8.65万吨，其中现货成交11.83万吨，较前一交易日减5.70万吨，远月基差成交33.75万吨，较前一交易日减2.95万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为65.79%，较前一日下降1.35%。

菜粕：6月4日全国主要油厂菜粕成交500吨。全国菜粕市场价格跌0-20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31%。

#### 【基本面消息】

美国农业部周度出口销售前瞻：分析师们预期，截至5月28日当周，美国大豆净销售量为15万到75万吨。作为对比，上周2025/26年度美国大豆净销售量为299,900吨，2026/27年度净销售量为137,700吨。

巴西外贸秘书处(SECEX)公布的数据显示，5月份巴西大豆出口步伐领先去年同期水平。5月1日至31日，巴西大豆出口量为1483万吨，2025年5月全月为1410万吨。

美国农业部副部长斯蒂芬·瓦登：在《华尔街日报》全球粮食论坛上表示，他预计中国将履行今年购买更多美国大豆的承诺，并称中国正在进行新的采购。这一表态对市场情绪起到了一定的安抚作用。但是市场人士表示，只有美国农业部出口销售报告开始显示中国大规模采购，市场才会真正信服。

巴基斯坦：继续放宽对转基因产品的进口管制，废除了2024年提出的限制转基因大豆和油菜籽进口至2027年的条款。根据巴基斯坦5月24日公布的《2005年巴基斯坦生物安全规则》修正案，转基因大豆和油菜籽的进口现在无需设定许可证有效期。

#### 【行情展望】

美豆偏弱调整，天气利于新作种植，多头资金离场，出口数据缺乏亮点，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9.55元/公斤，较前一日上下跌0.01元/公斤。其中河南均价为9.89元/公斤，较前一日下跌0.07元/公斤；辽宁均价为9.4元/公斤，较前一日下跌0.04元/公斤；四川均价为9.16元/公斤，较前一日基本持平；广东均价为10.44元/公斤，较前一日基本持平。

#### 【市场数据】

涌益能繁母猪存栏量975万头，5月环比降，降幅-0.85%，前值-0.11%。同比-0.99%；头部梯队月度环比-0.47%，前值-0.11%，中型-1.61%，前值0.06%；小型-0.95%。

配种母猪数降，降幅-0.32%；分娩母猪头数增0.19%；窝均健仔数增0.01头，断奶成活率增0.3%。

涌益监测数据显示，截至6月4日当周，

繁自养模式母猪50头以下规模出栏肥猪利润为-305.92元/头，较上周减少5.82元/头；5000-10000头规模出栏利润为-323.99元/头，较上周减少5.85元/头。外购仔猪育肥出栏利润为-218.15元/头，较上周减少5.63元/头。

本周生猪出栏均重129.08kg，较上周增加0.28kg，周环比增幅0.22%，较上月增加0.23kg，月环比增幅0.18%，较去年同期下降0.09kg，年同比降幅0.07%。

#### 【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，虽局部淘母增加，但空间有限，仍压制猪价上方空间，但产能监管机制持续收紧，多头资金始终存在抄底动力。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，期货收升水，7-9价差拉大，整体偏弱。

#### ◆玉米：利空逐步兑现，盘面震荡调整

##### 【现货价格】

6月4日，东北三省及内蒙主流报价2175-2330元/吨，局部较昨日跌5-20元/吨；华北黄淮主流报价2260-2340元/吨，较昨日稳定。东北港口玉米价格稳中下跌，25年14.5%水二等玉米收购价2310-2330元/吨，较昨日下午跌10元/吨。其中锦州港14.5%水二等玉米收购价2310-2330元/吨左右，汽运日集港约0.4万吨。鲅鱼圈14.5%水二等玉米收购价2310-2325元/吨左右，汽运日集港约0.3万吨。期货价格下跌，贸易商随盘下调收购价。14.5%水一等玉米装箱进港2350-2370元/吨，14.5%水二等玉米平仓价2350-2370元/吨，部分较昨日下午跌5-10元/吨。

##### 【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。

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年6月3日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量442.8万吨，降幅0.70%。

根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至6月4日，饲料企业玉米平均库存27.45天，较上周增加0.01天，涨幅0.05%，较去年同期下降22.35%。

##### 【行情展望】

东北地区因期货端走弱心态有所松动，但贸易成本亦支撑较强，价格局部下调；华北地区降雨天气影响，深加工到车辆减少，价格偏稳运行。需求端，深加工企业消化自身库存为主；饲料企业利润不佳且存有替代补充，采购玉米偏谨慎，维持安全库存为主。政策端，周五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。替代端，新麦收获近4成，天气好转收获加速，芽麦数量有限可控，挤占玉米饲用需求。综上，短期玉米利空因素仍待消化，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，盘面跟随商品情绪回落

##### 【行情分析】

洲际交易所(ICE)原糖期货收高，整体维持窄幅震荡。分析人士预期巴西糖产量下降，也令糖价获得支持。标普全球能源的调查显示，市场平均预期巴西中南部地区5月上半月的糖产量为208万吨，同比下降14%。世界气象公司表示，6月11日至16日期间，随着来自阿根廷的冷空气进入巴西，巴西中西部、中南部和最南部地区的降雨量可能会增加，这可能会延缓甘蔗的收割。厄尔尼诺现象将在今年第三季度末和第四季度对全球热带地区产生最大影响，未来几个月东南亚可能出现一些干旱趋势，或压制当地甘蔗生长与产糖量。综合供需与天气变量，短期ICE原糖或延续区间运行，主力价格重心大概率在14~15美分/磅窄幅波动，后续需持续跟踪巴西产区实际降水、甘蔗收割进度及厄尔尼诺演化节奏。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：淡季需求走弱，郑棉震荡回落

【行情分析】

洲际交易所 (ICE) 棉花期货下跌，主要因为美国棉花产区降雨缓解干旱担忧，出口销售不振，油价走低也带来压力。美国棉花位于干旱地区的比例进一步下降，也有助于缓解干旱对作物影响的担忧。周四美国干旱监测报告显示，过去一周美国南部地区降雨活跃，给当地干旱带来广泛的缓解。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 4 日，郑棉仓单注册量 12016 (-46)，预报量 339 (+0)，整体 12355 (-46)。

销售报价：2025/26 北疆机采 41~31 级/双 29B/杂 3 内主流较低销售基差仍在 CF09+1300~1400 区间，较多报价在 1400 及以上，低价成交相对顺畅，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：终端商超消化放缓，采购意向平缓

【现货市场】

6 月 4 日，全国鸡蛋多数稳定，少数下滑，主产区鸡蛋均价为 5.23 元/斤，较昨日价格走低。市场供应平平，业者购销心态略谨慎。

【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】

鸡蛋终端商超端走货速度有所回落，终端零售消化不及前期，商超方面观望情绪升温，进货节奏明显放缓，整体采购意向偏平淡。全国生产环节平均库存 0.85 天左右，流通环节库存 0.92 天左右。

#### 【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，鸡蛋现货货源供给平稳充足，无集中缺货或大批量出栏现象，终端零售端走货消化逐步走弱，下游拿货刚需不足。市场从业者观望情绪抬升，备货意愿偏弱、采购操作偏保守，场内实际成交跟进有限，整体交投活跃度小幅回落。蛋价涨至高位后谨防波动风险。

### ◆ 油脂：马棕回调，连棕高位回落

连豆油高开低走，因 CBOT 大豆下跌（美国种植天气良好），CBOT 豆油电子盘走软（中东局势缓解，原油下跌）。主力 9 月合约报收在 8499 元，与昨日收盘价相比下跌 91 元。现货随盘下跌，基差报价以稳为主。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8710 元/吨，较昨日下跌 100 元/吨，江苏地区工厂豆油 6 月现货基差最低报 2609+210。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9454 元/吨，较前一日下跌 192 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 10410-10860 元/吨，内陆报价为每吨 10600-11100 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。

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。

船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 5 月棕榈油出口量为 907763 吨，较 4 月出口的 983858 吨减少 7.7%。其中对中国出口 2.85 万吨，较上月同期的 2.73 万吨增加 0.12 万吨。

市场调查数据显示，预期 5 月马来西亚棕榈油产量为 155.7 万吨，进口量为 6 万吨，出口量为 124 万吨，消费量为 32.6 万吨，库存量为 236 万吨。

监测数据显示 6 月 4 日，马来西亚 24 度报 1175 跌 15 美元，理论进口成本在 9799-9880 元之间，进口成本下降 27 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 345-366 元之间，亏损幅度扩大了 165 元。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，受市场预期库存增长担忧影响，不排除有短暂回补缺口的可能。经过回调整理后将会展开区间震荡走势，以等待下周 MPOB 报告出台指引。国内方面，大连棕榈油期货市场维持高位回落走势，短线将会测试 9500-9550 元区间的支撑作用。在此反复地震荡整理后同样会选择出新的突破方向。

豆油方面，目前国际生物柴油生产在扩张，对 CBOT 豆油形成提振。但 CBOT 豆油主力 7 月合约处于 80 美分的整数关口附近，上方压力增强。美国大豆种植天气利好，CBOT 大豆下跌，在成本端拖累 CBOT 豆油走势。国内方面，现货市场需求清淡，近期大单成交均为远期合同。大豆大量到港下，工厂豆油库存增加的预期令行情承压。因此，若无外部提振因素的话，连豆油承压。

菜油方面，近期国际菜籽产区天气炒作，昨日 ICE 菜籽仍在上涨，导致了国内菜油呈现高开低走，跌幅有限的走势。国内菜油方面来看，现阶段菜油供应有限，不过随着菜籽陆续到港，且近期广西工厂加购澳籽，菜油供应将逐步转为宽松。盘面有望展开滞涨调整走势，现货随盘波动，基差报价逐步下行。

## ◆ 红枣：弱现实压制，期价高位回落

### 【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，成交小幅回暖。6月4日，河北崔尔庄市场到4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2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）延续下调，开盘9450元/吨，收盘9295元/吨，最高9480元/吨，最低9280元/吨，跌235元/吨，跌幅2.47%，成交16.6万手，持仓量12.53万手，日减仓10332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】

6月进入坐果关键期，高温干旱、干热风易发，资金提前入场博弈厄尔尼诺，然而，盘面反弹受限于弱现实，销区市场库存同比偏高，夏季鲜果分流消费，贸易商刚需拿货，现货端依旧承压，端午备货拉动有限，短期盘面在获利盘兑现后转入震荡整理，期价在9600附近阻力明显。后市行情仍锚定产区天气，若无实质性灾害落地，期价难突破区间，大概率延续高位震荡走势。

## ◆ 苹果：多空博弈加剧，盘面冲高回落

### 【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4日，广东槎龙批发市场到车约25车，到车略有增加。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6月3日，全国主产区苹果冷库库存量为160.03万吨，环比上周减少23.9万吨，走货量环比上周略有减缓，同比增加31.97万吨。

期货市场，苹果主力合约震荡走弱，昨日主力合约AP2610收盘于7632元/吨，跌52元/吨，跌幅0.68%；最高7799元/吨，最低7584元/吨，持仓量13.33万手，成交15.41万手。

### 【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，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：谈判焦灼，油价震荡运行

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

**【行情回顾】**

WTI 07月合约收于93.04美元/桶，下跌3.10%

布伦特 08月合约收于95.03美元/桶，下跌2.84%

**【重要资讯】**

据沙特阿拉伯阿拉比亚电视台：知情人士称，关于释放被冻结伊朗资金的协议已进入最后阶段。有关设立专项基金以存放被冻结伊朗资产的提案正在讨论之中，主要障碍在于部分被冻结伊朗资金的处置机制问题。

据华尔街日报，美国官员透露，美国总统特朗普已私下告知其幕僚，如果德黑兰方面造成美国士兵阵亡，他将考虑终止与伊朗的停火协议。特朗普不愿重新点燃战火的态度表明，为了避免在中东地区爆发更广泛的冲突，他或许愿意容忍那些持续数周甚至数月的零星冲突。

**【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】**

美国方面称与伊朗的和谈进入最后阶段，以色列达成在黎巴嫩地区的停火意愿，地缘紧张气氛缓和，油价再度承压。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，中期来看油价持续下行空间有限，跟随谈判反复波动，整体宽幅震荡。

**◆ PX：地缘反复叠加供需预期偏紧，PX低位存支撑**
**【现货方面】**

6月4日，受原油下跌拖累，亚洲PX同步下跌。PX现货市场总体表现一般，价格下滑，纸货交易尚可，实货浮动相对僵持，因PTA加工费不错，个别PTA工厂仍然有递盘采购动作。**现货浮动价格方面，7月在+12/+15商谈；8月在+15/+17商谈，9月听闻在+15有买盘。**日内现货尾盘一单8月在1130成交（BP卖给GSC）。（单位：美元/吨）

**【利润方面】**

6月4日，亚洲PX下跌27美元/吨至1131美元/吨，折合人民币现货价格8891元/吨；PXN至**358**美元/吨附近。

**【供需方面】**

**供应：**截止6月4日，国内PX负荷至76%（-4.9%），亚洲PX负荷至64.1%（-2.1%）。

**需求：**截止6月4日，虹港250万吨、逸盛海南200万吨、嘉通能源300万吨以及恒力惠州250万吨重启，逸盛海南250万吨停车，PTA负荷上涨至66.7%（+8.4%）。

**【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。市场对美伊和谈存一定预期，不过谈判过程仍有反复，油价

高位震荡，预计短期PX维持震荡走势，关注地缘变化。策略上，PX09在8300-9000区间震荡对待；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低位存支撑

##### 【现货方面】

6月4日，PTA期货跟随成本端震荡下跌，市场商谈氛围一般，现货基差回落，贸易商商谈为主，零星聚酯工厂递盘。本周及下周华东主港在09+180~190附近商谈成交，个别6月中下在09+195有成交，价格商谈区间在6360~6510。主流现货基差在09+184。

##### 【利润方面】

6月4日，PTA现货加工费至616元/吨附近，TA2607盘面加工费579元/吨，TA2609盘面加工费486元/吨。

##### 【供需方面】

供应：截止6月4日，虹港250万吨、逸盛海南200万吨、嘉通能源300万吨以及恒力惠州250万吨重启，逸盛海南250万吨停车，PTA负荷上涨至66.7%（+8.4%）。

需求：截止6月4日，长丝大厂陆续开始执行减产或者检修，同期也有聚酯装置检修重启，综合来看聚酯负荷继续下滑至80.3%（-1.5%）。江浙终端开机率局部提升，加弹、织造、印染负荷分别为70%（+2%）、61%（+2%）、73%（+0%）。针织市场局部订单有听闻好转，主要是国内布商备货需求；梭织市场相对平稳。不过整体织造订单氛围仍处于淡季水平中。市场原料端价格震荡有抬升，小幅带动下下游跟进原料采购。目前终端备货依旧集中在7-15天为主，多的备货至月底附近。

##### 【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，不过在需求好转前PTA反弹空间仍受限。策略上，短期在5800-6400区间震荡对待；月差低位正套为主，中期关注TA9-1高位反套机会。

#### ◆ 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4日，短纤工厂报价上调50，优惠缩小。因期货下跌。期现商及贸易商优惠扩大，半光1.4D主流商谈在7700~8050元/吨区间，市场高低价差拉开，下游按需采购。涤短工厂销售高低分化，截止下午3:00附近，平均产销56%。

##### 【利润方面】

6月4日，短纤现货加工费至799元/吨附近，PF2608盘面加工费至830元/吨，PF2609盘面加工费至863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：下游纯涤纱及混纺纱大多维稳，走货一般，库存维持。

##### 【行情展望】

随着短纤工厂减停产兑现，短纤供需边际有所好转，不过因原料PTA供需偏紧预期下基差偏强，短纤现货加工费再次压缩。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4日，内盘方面，上游聚酯原料期货下跌，聚酯瓶片工厂报价多下调50-200元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛回升。市场6-7月订单多成交在8100-8350元/吨出厂不等，略低8000-8100元/吨出厂，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下调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1115-1135美元/吨FOB上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1110-1130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4日，瓶片现货加工费1123元/吨附近，PR2607盘面加工费835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4日，乙二醇价格重心震荡走弱，基差运行平稳。日内乙二醇盘面弱勢调整，近端货源报盘偏多，适量合约商参与补货。现货商谈成交在09合约升水99-109元/吨附近，整体交投较为僵持，远期货商谈清淡。美金方面，乙二醇外盘重心回落下行，至尾盘6月下船货商谈在570-573美元/吨附近，适量6月底船货573美元/吨附近成交，国内贸易商出货略有增加。

#### 【供需方面】

供应：截至6月4日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为68.88%（-0.22）和84.66%（+0.81%）。

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：地缘反复且供需驱动有限，短期震荡

#### 【现货方面】

6月4日，纯苯市场价格偏弱下行，原油及石脑油价格回落，同时下游采购意向清单，加上盘面下跌影响，纯苯现货及纸货商谈重心承压下行，偏弱的情绪继续释放。至收盘，江苏港口现货7690，6月7730，7月7700，8月7540。

#### 【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】**

海峡通行有所放松，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；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。市场对美伊和谈存一定预期，不过谈判过程仍有反复，油价高位震荡，预计短期纯苯维持震荡走势。策略上，观望，EB-BZ 价差无明显驱动。

**◆ 苯乙烯：地缘反复且供需驱动有限，短期震荡**

**【现货方面】**

6 月 4 日，华东市场苯乙烯市场震荡回落，期货走势乏力，下游高价抵触情绪浓厚，行业利润维持尚可，远期累库预期浓厚，承压基差回落，出口商谈减少，随着前期苯乙烯装置检修的结束，行业开工陆续提升，货源供应增多。据 PEC 统计，至收盘现货 8850~9050 (07 合约+195~225)，6 月下 8860~9060 (07 合约+200~230)，7 月下 8810~8980 (07 合约+155~160)，单位：元/吨。

**【利润方面】**

6 月 4 日，非一体化苯乙烯装置利润至 176 元/吨附近。

**【供需方面】**

苯乙烯供应：截至 6 月 4 日，苯乙烯周产量 31.75 万吨 (-0.72 万吨)，开工率至 63.29% (-1.45%)。

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 6 月 4 日，三大下游负荷环比继续下降。其中，EPS 开工率 47.26% (-11.42%)，PS 开工率 48.1% (+0.8%)，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，基本面对苯乙烯有限，关注后续港口库存去化情况。市场对美伊和谈存一定预期，不过谈判过程仍有反复，油价高位震荡，预计短期苯乙烯震荡对待。策略上，观望。

**◆ LLDPE:供增需减，塑料区间震荡**

**【供需库存数据】**

供应：产能利用率 77.79% (+0.83%)

需求：PE 下游平均开工率 36.8% (+0.52%)。

库存：上游去 1.95 万吨，社库去 3 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 4 日，华东拉丝 9732 (09+1049, +112)

**【供需库存数据】**

供应：产能利用率 65.46% (-0.56%)

需求：PP 下游平均开工率 47.64% (-0.1%)。

库存：上游去 3.14 万吨，贸易商库存累 0.31 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，短期震荡运行

【现货方面】6月4日，太仓现货价格3195，-5，内蒙古北线价格2750，0。

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.58% (+1.62%)

需求：外采 MTO 开工率 66.31% (-0.67%)，甲醛开工率 35.2% (+1.64%)，冰醋酸开工率 74.8% (+0.9%)

MTBE 开工率 54.3% (-1.84%)

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】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。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。现阶段市场供需格局暂无明显矛盾，下游需求逐步走弱，不过社会库存延续去库节奏；同时受进口货源回升预期、生产装置阶段性检修两种因素博弈，行情大概率维持宽幅震荡运行。仍需关注国际地缘因素和近期运费波动。

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，宏观情绪偏弱，纯碱震荡走低

### ◆玻璃：市场情绪偏弱，基本面变化有限，盘面下行

#### 【现货】

纯碱：6月4日沙河地区重碱自提价格-18至1132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4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4日纯碱主力合约 SA609-1.66% (-20) 收 1182 元/吨。

6月4日玻璃主力合约 FG609-1.62% (-17) 收 1031 元/吨。

### 【供需】

纯碱:

周度 (20260529-20260604, 下同) 因装置负荷升降并存, 供应微幅增加, 周产量 71.73 万吨, 环比 +0.14 万吨, 涨幅 0.19%。其中, 轻质碱产量 32.95 万吨, 环比 -1.56 万吨。重质碱产量 38.78 万吨, 环比 +1.70 万吨。周产能利用率 75.31%, 上周 75.59%, 环比 -0.28%。其中氨碱产能利用率 78.85%, 环比 +1.51%; 联产产能利用率 61.80%, 环比 -0.72%。

周度中国纯碱企业出货量 69.65 万吨, 环比 -12.38%; 纯碱整体出货率为 97.10%, 环比 -13.93 个百分点。

截止 6 月 4 日, 国内纯碱厂家总库存 171.78 万吨, 较周一 +1.32 万吨, 涨幅 0.77%。其中轻碱 104.41 万吨, 环比 +1.31 万吨, 重碱 67.37 万吨, 环比 +0.01 万吨。较上周四 +2.08 万吨, 涨幅 1.23%。其中轻碱 104.41 万吨, 环比 +3.66 万吨; 重碱 67.37 万吨, 环比 -1.58 万吨。同比增加 9.08 万吨, 涨幅 5.58%。社会库存接近 49 万吨, 增加接近 6 万吨。

利润方面, 截至 2026 年 6 月 4 日, 联碱法理论利润 (双吨) 为 38.50 元/吨, 环比 -59.90%。周内动力煤价格延续上涨, 成本端呈现走强, 副产品氯化铵震荡走低。氨碱法纯碱理论利润 -61.80 元/吨, 环比下降 44.06%。无烟煤价格微幅上涨, 纯碱市场淡稳维持, 价格无明显波动。

玻璃:

周内沙河一条 1800 吨/日产线引板。截至 6 月 4 日, 全国浮法玻璃日产量为 14.57 万吨, 比 5 月 28 日 -0.82%。周产量 101.96 万吨, 环比 -0.12%, 同比 -7.14%。行业开工率为 69.73%, 比 28 日 -0.34 个百分点; 行业产能利用率为 72.45%, 比 28 日 -0.6 个百分点。周行业平均开工率 69.73%, 环比 -0.34 个百分点; 平均产能利用率 72.45%, 环比 -0.09 个百分点。

截至 20260529, 深加工样本企业订单天数均值 8.7 天, 环比 +0.49%, 同比 -16.0%; 原片库存在 9.2 天, 环比 +1.97%, 同比 -4.8%。周度 (20260523-0529) LOW-E 玻璃样本企业开工率为 63.11%, 环比 +0.6%。

截止到 20260604, 全国浮法玻璃样本企业总库存 7646.6 万重箱, 环比 -35.7 万重箱, 环比 -0.47%, 同比 +9.62%。折库存天数 34.5 天, 较上期 -0.1 天。

利润方面, 本周以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 -144.95 元/吨, 环比 -2.15 元/吨; 以煤炭为燃料的浮法玻璃周均利润 -16.31 元/吨, 环比 -5.03 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 SA609-1.66% (-20) 收 1182 元/吨, 昨日市场情绪偏弱, 仅十余品种收涨。周度现货市场价格持稳, 个别地区下移, 下游刚需为主, 谨慎成交。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, 出货下滑较多, 重点下游方面, 浮法玻璃产线有放水, 光伏玻璃减量, 海运费上涨, 出口受影响, 需求总体趋弱; 预计后续浮法玻璃一条引板、光伏仍有减量, 同时, 头部光伏玻璃企业联合商议减产, 但尚未达成共识。库存小幅累库。成本方面, 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。随着后续检修恢复及下游收缩, 纯碱供强需弱格局延续, 考虑到需求淡季及生产运输成本, 后市或以震荡偏弱走势为主, 09 合约短期参考 1150-1210。前期空单可继续持有。

玻璃: 主力合约 FG609-1.62% (-17) 收 1031 元/吨, 昨日市场情绪偏弱, 仅十余品种收涨。周度现货市场价格以稳为主, 部分区域重心松动, 整体灵活成交。当前日产量 14.57 万吨, 基本面整体变化不大, 库存微幅去化。此外, 天然气及煤制气法利润略降, 煤价大涨但需求低迷, 成本难以向下游传导。预计下期一条产线引板, 需求淡季持续, 后市或以震荡偏弱走势为主, 09 合约短期参考 980-1060。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4日，杯胶73.00(+1.00)泰铢/千克，胶乳84.50(+0.30)泰铢/千克，云南胶水17000(0)元/吨，海南国营胶水18100(0)元/吨，青岛保税区泰标2370(-20)美元/吨，泰混17550(-250)元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到6月4日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为70.43%，环比-3.72个百分点，同比+6.38个百分点。周内半钢轮胎样本企业产能利用率偏弱运行，整体出货节奏偏慢，部分半钢轮胎企业存设备检修安排，拖拽整体产能利用率走低。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为68.02%，环比+0.08个百分点，同比+12.37个百分点。周内全钢轮胎企业排产多维持稳定，整体产能利用率波动不大。

山东轮胎样本企业成品库存环比涨跌互现，截至到6月4日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在45.81天，环比+0.40天，同比-0.03天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在40.29，环比-0.22天，同比-1.58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，海外产区开割初期增量缓慢，新胶产出仍处于供不应求状态，工厂补货意愿较强托举原料高价，市场上行驱动仍在。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，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4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6月4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67%，环比+1.6%；高顺顺丁橡胶行业开工率为67.1%，环比-0.6%；半钢胎样本厂家开工率为70.4%，环比-5%；全钢胎样本厂家开工率68%，环比+0.1%。

【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4日报道：本周(20260528-0603)，国内丁二烯库存下降，样本总库存环比上周期下降14.60%。其中样本企业库存环比上周下降5.68%，国内虽有部分企业装置重启运行，但亦有部分装置停车，供应表现减量，影响库存下降。样本港口库存环比上周下降18.51%，周内暂无进口货源到港补充，下游原料正常消化，影响库存减少。

**【分析】**

6月4日，商品市场整体下跌，受此影响，BR走弱，合成橡胶主力合约BR2607尾盘报收14300元/吨，涨幅-2.49%（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，增速下滑，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 月下旬运费增速较 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，随着运费增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