

广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

目录：

每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银、铂、钯

商品期货：

有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

能源化工：

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

[每日精选]

◆ 镍：宏观偏弱风险资产承压，盘面下跌幅度扩大

昨日沪镍盘面下跌幅度扩大，宏观预期恶化风险资产整体承压，镍在无明确利好的情况下明显走弱。宏观方面，上周美联储显示偏“鹰派”倾向，美国银行预计美联储将在2026年9月、10月和12月各加息25个基点，之前的预测是今年利率将保持不变，加息预期再度发酵施压情绪。印尼镍矿配额即将面临年中审批，考虑印尼政府表态市场对配额预期放松，政策仍有反复空间，镍价疲软之下不排除印尼延缓配额审批进度。菲律宾矿弱稳，供应宽松冶炼厂压价心态较强；印尼内贸矿高位承压，海运费预期回落，冶炼厂镍矿供应紧张程度有所缓解。精炼镍6月排产预计小幅环增，进口补充增加，精炼镍供应压力不减。镍铁国内港口镍铁库存去库明显，但可流通高品位资源偏紧，钢厂询盘有所增多，但实际成交尚未放量。美伊冲突释放缓和信号后国内硫磺价格有所转弱，但现有硫磺库存偏紧依旧支撑，MHP及高冰镍原料紧缺6月产量难有大幅恢复，硫酸镍维持成本定价，整体延续以销定产格局，下游电池厂刚需采购为主，需求增量有限。库存方面，内外市场持续分化，海外稳步消化，国内高库存压力持续。总体上，宏观情绪偏弱，镍矿配额预期是近期主要关注，矿端支撑下移但回落空间有限，湿法整体硫磺支撑，现实精炼镍高供应和库存压力仍较大，后续关注印尼政策，盘面短期博弈增加宽幅区间震荡为主，主力参考130000-136000区间运行。

◆ 原油：美伊开启第二阶段谈判，油价持续承压

油市核心交易主线切换为中东地缘缓和预期与现货紧平衡博弈，由于美伊签署谅解备忘录及海峡出现通航改善，油价持续承压快速下行，整体呈现“地缘溢价阶段性回吐+库存低位托底”格局。美伊签署临时谅解备忘录、霍尔木兹海峡有限恢复通航，但短期航运、保险、产油复产多重约束仍制约供应修复空间，供需紧平衡持续。地缘溢价阶段性回落，但并未完全出清，油价中枢较二季度前期下移，波动显著放大，短期或难出现单边持续趋势。

◆ 焦炭：主流焦企第八轮提涨落地，预期开始转向

矿难后焦煤供应严重受限，近期有所恢复。焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑，焦炭现货连续提涨，期货跟随焦煤见顶回落。现货端，主流焦企提涨第八轮于6月22日全面落地，预计很快提涨第九轮。供应端，尽管焦炭连续提涨，但焦煤上涨更多，焦化利润下滑，开工高位略降。需求端，钢厂复产放缓，铁水产量小幅回升，钢材表需下降，钢价偏弱走势对于煤焦上涨造成压制。库存端，上游小幅累库，下游小幅去库，港口再次累库，整体库存中位水平。美伊达成停战协议，原油及化工品大跌。策略方面，期货预期转向高位回落，现货仍处于提涨趋势，单边建议观望，焦炭2609合约运行区间参考1850-2050，套利建议9-1反套。

◆ 粕类：国内宽松格局延续，美豆底部存支撑

美豆主力在1120支撑体现，近期空头持仓持续缩量，提振市场看涨预期。天气缺乏亮点，出口还有不确定性，叠加原油走弱，虽有抄底情绪支撑，但基本面美豆上方仍有压力，密切关注天气变化及出口变化。从成本端来看，当前价格下美豆较巴西豆的竞争力不足，中国旧作采购已接近尾声，美豆出口空间有限。国内豆粕南弱北强，北方局部限量延续，但后续累库格局难以回避，到港压力持续放大压制现货节奏。短期盘面受成本端影响较大，国内基本面驱动不强，预计维持震荡格局。

[宏观金融]

◆ 股指：双创显著回调，A股高位宽幅震荡

【市场情况】

周二，A股早盘横盘震荡，午后放量上涨。上证指数收报-1.37%，报4,106.25点。深成指收报-3.17%，创业板指收报-3.84%，沪深300指数收报-2.77%、上证50指数收报-2.85%，中证500收报-2.03%、中证1000指数收报-2.09%。个股情况涨跌参半，当日2,763只上涨（125涨停），2,641只下跌（53跌停）。

分行业板块看，高股息相对坚挺，涨幅居前的行业包含：制药上涨1.85%、水务上涨1.63%，公路上涨1.48%，创新药主题逆势活跃。顺周期大部分回调，跌幅居前的行业包含：贵金属下跌9.19%、基本金属下跌6.28%、工程机械下跌4.53%。

期指市场，四大期指主力合约全部随指数下挫：IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报-3.27%、-3.05%，IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报-2.08%、-1.39%。主力合约远月贴水较深，IF主力合约基差-106.99点，IH主力合约基差-42.23点，IC2主力合约基差-233.59点，IM主力合约基差-277.04点。

【消息面】

国内要闻方面，商务部表示，为维护国家安全和利益，履行防扩散等国际义务，针对美国政府增列所谓“中国军事企业清单”的恶劣做法，中方决定将艾维奥克斯公司等10家美国涉军实体列入出口管制管控名单，禁止任何国家和地区的组织和个人将原产于中国的两用物项转移或提供给上述实体。财政部同步发布通知，在政府采购活动中，禁止采购46家美国企业生产的产品。

国际要闻方面，伊朗和美国签署谅解备忘录后的首轮谈判达成5项要点，就确保霍尔木兹海峡开放、启动最终协议谈判的基础工作、结束在黎巴嫩的战争、允许伊朗石油销售、解冻伊朗资产等议题取得良好进展。美国副总统万斯表示，美伊瑞士谈判为达成最终协议奠定基础。美国财政部发布一般许可证，暂时放松对伊朗石油的制裁措施，为期60天。美国副总统万斯表示，看到大约1500万桶石油从霍尔木兹海峡运出，将建立相关机制以确保霍尔木兹海峡保持畅通。伊朗谈判代表团团长、伊朗议会议长卡利巴夫表示，霍尔木兹海峡管理绝不会回到战前状态。在遵守国际法的前提下，霍尔木兹海峡将按照伊朗制定的机制，由伊朗进行管理。报道称，有超过400艘船舶停在霍尔木兹海峡东侧外围海域，等待海峡全面开放。

【资金面】

6月23日，A股市场成交量维持高位，当日合计成交额3.46万亿元。央行公告以固定利率、数量招标方式开展了5245亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%，投标量5245亿元，中标量5245亿元。Wind数据显示，当日4495亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放750亿元。

【操作建议】

美伊本周会面谈判逐渐取得部分进展，但会谈中仍存变数，国内指数风格有所轮换，谨慎进行单边做多操作，可逢低配置IF搭配卖出虚三档看涨期权，形成备兑组合策略。

◆ 贵金属：美联储紧缩预期加剧流动性压力 股商同步走弱 贵金属大幅下挫

【市场回顾】

美伊谈判在取得阶段性进展的同时，双方对协议内容的表述出现明显分歧，围绕资金用途、核查权限等核心议题的争议正在加剧市场对谈判前景的不确定性预期。美国总统特朗普称因伊朗让步同意保持霍尔木兹海峡开放，并宣称伊朗接受“最高级别”核查；伊朗方面称，120亿美元被冻结资产即将进入解冻执行阶段，分两笔各60亿美元拨付，但资产使用权归自己。

美国对伊朗石油的60天制裁豁免生效，伊朗开始争取亚洲最大石油买家，报道称6800万桶原油待售。美国对伊石油制裁实施60天全面豁免后，伊朗急于在有限窗口内清空约6800万桶海上浮仓，并积极接触印、日、韩等国炼厂以拓宽买家来源。

美国6月综合PMI初值升至五个月高位52.2，商业活动继续扩张。制造业表现强劲，PMI升至55.7，新订单增速四年多最快，但部分受预防性囤货推动；服务业PMI仅温和升至51.3，复苏缓慢。尽管制造业PMI

创逾四年新高、但就业指标跌至六年低点。欧元区6月制造业PMI初值51.3，创4个月新低，服务业PMI初值48.9，创3个月新高，综合PMI初值49.5，创3个月新高。

迪拜黄金与商品交易所（DGCX）于本周一正式推出黄金即日结算（T+0）期货合约，填补即日结算的市场空白，以更快的结算周期吸引避险资金流入，并巩固迪拜在全球贵金属交易版图中的地位。

隔夜，美联储紧缩预期不断升温资金提前交易极端情形，流动性压力不断增加风险偏好快速降低，全球股市特别是科技股呈现大跌，商品亦同步走弱，美元指数强势打压贵金属大幅下挫。国际黄金开盘跌幅持续扩大并一度跌破4100美元关口，收盘报4110.51美元/盎司跌幅1.92%。国际白银跌幅相对更大并一度下破61美元以下，收盘报61.575美元/盎司大跌5.31%。

【后市展望】

尽管当前美国通胀尚未失控且传统经济承压的情况下加息缺乏充分理由，但美联储释放鹰派信号使市场持续预期年内加息，若新任主席沃什主张进行内部改革并减小与市场沟通，后期中东局势对能源通胀的影响以及其他联储官员的相关表态可能加剧市场的动荡。在实际利率上行的利空压到黄金利多驱动的宏观逆风及AI带来权益市场的资金虹吸效应的影响下，黄金需求进一步放缓并面临持续抛压。美联储紧缩预期下美元指数走强对金价的压制下方将测试4000美元关口的支撑，关注本周的美国PCE通胀数据的公布，短期不确定因素较多单边交易建议暂时观望，可适当买入虚值看跌期权。

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，AI行业发展势头强劲对算力中心建设的用银需求暂时未能凸显，若海外矿产供应紧张加剧则有望对白银存在溢价支撑。短期美伊局势扰动叠加美联储货币紧缩预期影响美联储货币紧缩预期影响反复使白银走势偏弱建议买入看跌期权；铂钯短期表现偏弱，钯金现货端价格仍坚挺可关注在1200美元的支撑等待宏观利空落地。

[有色金属]

◆ 铜：美元大幅上行，铜价承压

【现货】截至6月23日，SMM电解铜平均价104170元/吨，SMM广东电解铜平均价104285元/吨，分别较上一工作日-400.00元/吨、-390.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价-10元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价45元/吨，分别较上一工作日-25.00元/吨、-40.00元/吨。据SMM，日内交投整体清淡，部分持货商存在甩货行为，进一步带动市场升贴水重心下移。

【宏观】①近期美元指数大幅上行，压制铜等有色金属表现，其本质上是短期货币政策预期偏紧及全球风险偏好阶段性收缩共同作用的结果，但中期来看，随着政策预期逐步兑现及利差收窄，进一步大幅上行的空间或有限。②6月18日，美国联邦公开市场委员会一致投票决定维持基准利率在3.5%-3.75%的目标区间不变，符合市场预期；对于后续货币政策预期，9名官员预计今年至少加息25个基点，其中6人预计至少加息两次，另外9名官员则预计利率保持不变或出现降息；决议公布后，美元指数大幅上行。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC维持低位，截至6月18日，铜精矿现货TC报-120.70美元/干吨，周环比-1.17美元/干吨。我们梳理了主要矿企2026年第一季度铜矿产量，环比、同比分别下降7.32%、2.55%。6月智利头部铜企安托法加斯塔（Antofagasta）向中国核心铜冶炼集团抛出方案——2026年下半年至2027年上半年铜精矿长单放弃沿用四十余年的年度固定TC/RC基准谈判模式，全面切换为现货指数联动定价，此举反应当前矿端与冶炼端矛盾日益加剧，符合我们在年报中对于冶炼环境的基本判断，2026年冶炼厂生存环境进一步恶化。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6月18日，电解铜制杆周度开工率67.35%，周环比-0.12个百分点；6月18日再生铜制杆周度开工率20.55%，周环比+7.50个百分点。据SMM，下游对当前铜价接受度有限，采购维持刚需为主，追高意愿不足，整体消费表现偏弱。

【库存】LME铜库存去库，国内社会库存累库，COMEX铜库存累库：截至6月22日，LME铜库存34.49万吨，日环比-0.43万吨；截至6月18日，COMEX铜库存65.40万吨，日环比+0.18万吨；截至6

月18日，上期所库存14.39万吨，周环比-4.44万吨；截至6月22日，SMM全国主流地区铜库存20.81万吨，周环比+0.04万吨；截至6月22日，保税区库存4.10万吨，周环比-1.51万吨。

【逻辑】近期美联储货币政策预期偏紧，叠加市场风险偏好收缩，美元指数大幅上行，铜价承压。基本面来看，需求端受价格变化影响显著，价格调整后需求端有所回暖：①下游订单增多，现货市场成交活跃度提升，现货由贴水转为升水结构；②国内社会库存连续去化；③沪铜月差由contango结构转为back结构，LME3-15升贴水转正。但当宏观预期提振价格后，铜价增速过快又对下游需求形成一定抑制——沪铜月差结构由back转为震荡结构，加工行业开工率偏弱。供应端，矿端与冶炼端矛盾随着TC屡创新低日益加剧，近期海外矿企拟放弃长单TC模式，冶炼厂生存空间继续恶化，我们认为供应端矛盾将持续夯实铜价底部重心。宏观层面，6月美联储维持利率不变，市场仍存加息担忧预期，阶段性压制金属表现。此外，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，政策结果将影响下半年铜价走势，建议投资者重点关注。总的来说，短期铜价面临宏观逆风环境，但我们仍然看好铜的中长期逻辑，价格何时能启动仍有待相关政策预期明朗后带来的右侧信号。

【操作建议】短线观望，长线回调低多思路，主力参考102000-106000

【短期观点】震荡

◆ 氧化铝：几内亚出口政策迟未落地，盘面震荡回落

【现货】6月23日，SMM山东氧化铝现货均价2760元/吨，环比+15元/吨；SMM河南氧化铝现货均价2780元/吨，环比+10元/吨；SMM山西氧化铝现货均价2790元/吨，环比+15元/吨；SMM广西氧化铝现货均价2675元/吨，环比-15元/吨；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743.07万吨，环比+5.24%，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11日氧化铝港口76.8万吨，环比上周+11.8万吨；氧化铝厂厂内库存123.74万吨，环比上周+1.57万吨；电解铝厂厂内库存341.99万吨，环比上周+0.23万吨；6月23日氧化铝仓单总注册量26.89万吨，环比前一周-14.59万吨。

【逻辑】昨日氧化铝主力合约收跌2.74%至2843元/吨，现货南北地区分化加剧，北方现货区域性紧缺。消息面，6月9日网传几内亚矿业部计划下周公布铝土矿配额详细文件，但信源缺乏可靠依据，官方渠道至今未见正式文件；6月10日山西地区某氧化铝厂受环保检查影响停产，进一步助推盘面情绪。供给端现实压力不减，广西多家新投氧化铝厂于五六月陆续出产品，与山西环保停产形成对冲，周度氧化铝产量减少2.2万吨，新增产能爬坡仍在持续。库存端全市场口径总库存环比增加5.0万吨，累库主要来自港口端，环比增加5.9万吨至82.7万吨，海外货源持续到港对国内市场形成持续压力；上期所仓单受前期仓单陆续到期注销影响，周度大幅减少10.91万吨至26.89万吨，减量主要来自到期注销而非主动提货，临期仓单注销形成的现货抛压如箭在弦。需求端维持刚性，电解铝厂原料库存小幅去化，但企业补库意愿不强，价格波动加大导致下游采购以观望为主。综合来看，山西供应扰动及几内亚配额传闻短期内或支撑价格维持偏强走势，但盘面仍不具备趋势性反转条件，建议近月合约空单继续持有。

【操作建议】主力合约参考2750-2950，近月合约空单继续持有

◆ 铝：宏观冲击下有色金属普遍承压，铝价底部韧性仍较强

【现货】6月23日，SMM A00铝现货均价23800元/吨，环比-70元/吨，SMM A00铝升贴水均价-50元/吨，环比持平。海外端，日本MJP现货升水385美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-3765.07元/吨，较上一交易日+633元/吨。整体来看，国内铝价回落，现货贴水较前期有所修复；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743.07万吨，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18日当周，铝型材开工率54.7%，周环比-1.1%；铝板带71.2%，周环比-0.4%；铝箔开工率72.6%，周环比-0.3%；铝线缆开工率69.4%，周环比+0.8%。

【库存】据SMM统计，6月22日国内主流消费地电解铝锭库存124.2万吨，环比上周-7万吨；6月11日上海和广东保税区电解铝库存总计8.6万吨，环比上周+0.26万吨。6月23日LME铝库存31.17万吨，环比前一日-0.21万吨。

【逻辑】近期沪铝定价回归宏观叙事，美伊和平协议落地抽走了持续数月的地缘溢价支柱，LME 0-3月升水自历史高点迅速回落至Contango结构，市场对中东积压铝锭释放及供应预期改善快速重定价；而美联储新任主席沃什首秀鹰派，点阵图暗示加息前置，强美元与流动性收紧预期对有色金属形成系统性压制。基本面方面，海外低库存现实尚未扭转，LME库存续降至31.17万吨历史冰点，日本MJP升水继续升至385美元/吨；国内社会库存降至124.2万吨，单周去库7万吨，去库斜率明显陡峭化，为沪铝提供了相对外盘更强的底部韧性。下游加工板块整体表现疲软，铝型材，板带箔周度开工率均走弱，内需消费端的隐忧仍在。综合来看，沪铝短期大概率在23300-24300元/吨区间震荡蓄势，内外反套格局将延续。

【操作建议】主力合约运行区间23300-24300元/吨，逢低做多

◆ 铝合金：合规废铝供应紧缺，铝合金-原铝价差加速修复

【现货】6月23日，SMM铝合金ADC12现货均价24100元/吨，环比持平；江西保太网ADC12现货价23500元/吨，环比持平；5月江西保太网ADC12现货月均价22983元/吨，环比-665元/吨。保太ADC12-SMM A00现货价差-300元/吨，较前一日+70元/吨。

【供应】据SMM统计，5月国内再生铝合金锭产量50.8万吨，环比-14.91%，同比-16.17%。从驱动因素看，短期进口及国内合规废铝紧缺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，大品牌及交割品牌开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，安徽、湖北等地中小型铝厂面临原料采购困难被迫减产应对，5月行业开工率环比减少5.39%至46.61%。

【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11日社会库存为2.97万吨，环比上周-0.34万吨；5月合金厂厂内成品库存14.4万吨，环比上月-0.9万吨。6月23日铸造铝合金仓单总注册量3.37万吨，环比前一周-0.27万吨。

【逻辑】近期再生铝合金市场延续震荡走势，且相对原铝展现出明显的抗跌韧性。成本端的支撑逻辑继续强化，反向开票审查扩围叠加进项发票持续枯竭，税务监管引发缺票约束短期难解，湖北、安徽、江西等多地企业被动降负或关停，合规废铝流通量进一步萎缩。供应端收缩信号持续强化，上周再生铝龙头企业开工率环比再降0.3个百分点至53.1%。库存端同步验证，国内主流消费地再生铝合金锭社会库存周度下降0.37万吨至2.6万吨，连续三周保持去化。需求端则延续淡季基调，中汽协数据显示5月汽车产销量同比分别下滑1.2%和2.1%，汽车领域订单偏弱运行，端午假期前备货氛围清淡，下游压铸企业多以按需补库为主。综合来看，废铝紧缺、减产扩大与库存去化三者共振构筑了价格支撑，短期ADC12预计维持22800-23800元/吨区间偏强震荡，可继续关注多AD空AL的套利机会。

【操作建议】主力参考22800-23800运行，逢低做多。多AD空AL套利继续持有。

◆ 锌：现货表现一般，市场风险偏好收缩

【现货】6月23日，SMM 0#锌锭均价24595元/吨，环比+65元/吨；SMM 0#锌锭广东均价24625元/吨，环比+90元/吨。据SMM，盘面锌价小幅下跌，但未达到下游企业心理价位，整体现货交投表现清淡。

【供应】锌矿方面，截至6月18日，SMM国产锌精矿周度加工费-200元/金属吨，周环比-150.00元/金属吨；SMM进口锌精矿周度加工费-71.76美元/干吨，周环比-0.56美元/干吨。全球锌精矿供应偏紧格局维持，预计后续TC仍将承压；随着TC持续走弱，当前冶炼利润（含副产品及硫酸）已经逐步接近盈亏平衡点，若后续TC持续承压或副产品价格下降，使得冶炼现金流利润进一步下降，冶炼厂仍可能出现阶段

性减产/停产风险；当前冶炼厂原料库存为季节性偏低水平，后续锌锭端供应压力或整体有限，锌矿偏紧仍有望传导至锌锭偏紧；此外，海外冶炼厂面临的能源成本压力较高，其生存空间较国内更为严峻，海外供应较国内偏紧。

【需求】升贴水方面，截至6月23日，上海锌锭现货升贴水-55元/吨，环比-5元/吨，广东现货升贴水-95元/吨，环比-5元/吨。初级消费方面，截至6月18日，SMM镀锌周度开工率56.72%，周环比-0.76个百分点；SMM压铸合金周度开工率52.14%，周环比+0.35个百分点；SMM氧化锌周度开工率55.55%，周环比-0.16个百分点。加工行业库存方面，原料库存和成品库存双累库，但库存压力水平相对有限；我们前期表示锌需求仍存一定韧性，近期得以印证：①价格回调后加工行业原料库存累库；②现货升贴水走强；③LME库存去化较快。后续锌价格若有调整，或将带来下游补库机会。价格维持高位情况下，下游或仍以刚需补库为主。

【库存】国内社会库存累库，LME库存去化：截至6月22日，SMM七地锌锭周度库存27.52万吨，周环比+0.94万吨；截至6月23日，LME锌库存12.32万吨，环比-0.03万吨。

【逻辑】昨日市场风险偏好收缩，美元指数大幅上行，锌价随大类资产承压。锌在有色金属品种估值相对偏低，我们认为当前支撑锌价的逻辑主要在于：①锌矿供应偏紧，锌矿TC持续走弱，国内冶炼端利润随着TC下降逐步接近盈亏平衡线，且国内冶炼厂原料库存位于季节性偏低水平，锌矿偏紧仍有望传导至锌锭偏紧；②锌锭端供应及库存水平海内外分化显著，使得价格维持外强内弱格局，海外冶炼厂成本较高、生存空间较国内更为严峻，而且考虑到锌无法通过来料加工实现免税流转，这种地域性失衡格局难以快速扭转。需求端来看，终端需求整体未有超预期表现，下游对高锌价接受度较低，价格上行后下游以刚需采购为主，国内外现货维持贴水结构。从月差结构来看，近月合约仍为contango结构，远月合约接近back结构，或需待月差均转为back结构，现货矛盾方可显露。宏观层面，市场仍担忧下半年加息压力，美元偏强运行压制金属表现。总得来说，短期宏观逆风背景下，价格偏弱运行，但考虑到估值及供应端逻辑，锌或仍然存在长线多配价值。

【操作建议】短线观望，长线回调低多思路，主力关注24000-24500支撑

【短期观点】震荡

◆ 锡：美元走势偏强+科技股大幅回落，锡价走弱

【现货】6月23日，SMM1#锡405550元/吨，环比下跌7450元/吨；现货升贴水报+750元/吨，环比不变。沪锡日内大幅下行，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，反馈日内锡价跌幅较大，大部分下游在午后积极入市补货，买货情绪较好，市场整体交投表现火热。下游反馈当前终端客户订单在低价时下单较多，价格偏高时多观望，6月已经进入常规消费淡季，锡价宽幅震荡，市场上终端接货力度在价格上涨时基本接货偏少，整体订单维持刚需。

【供应】5月份国内锡矿进口量为1.68万吨(折合约6408金属吨)环比7.07%，同比25.61%，较4月份增涨1221金属吨(4月份折合约5187金属吨)。1-5月累计进口量为8.59万吨，累计同比71.41%。锡矿进口量的增加主要由缅甸矿的恢复驱动，从缅甸进口的锡矿量在5月达到6634吨，同比暴增384.5%，1-5月累计同比更是高达203.49%；相比之下，从缅甸以外国家进口的锡矿量虽保持34.72%的累计正增长，但5月单月同比仍下降15.23%，显示非缅甸扩源的供应恢复相对平缓。

5月份国内锡锭进口量为1838吨，环比-34.4%，同比-11.46%，1-4月累计进口量为11196吨，累计同比17.75%。其中核心来源国印尼的进口量断崖式下跌至594吨，同比锐减59.82%，不过从印尼以外国家进口的锡锭量出现爆发式增长，环比大增151.84%、同比大增108.29%，部分对冲了印尼进口的下滑。

【需求及库存】5月焊锡企业开工率74.2%，环比-0.7%，同比+1.8%。分地区来看，华东地区受国内集中式光伏项目招标及施工启动、海外订单共同带动，5月光伏组件排产环比上涨约18.8%，焊带用锡需求明显回暖；消费电子、白色家电等传统领域延续弱复苏，叠加AI算力、新能源汽车等新兴领域订单持续高景气，华东企业前期库存偏低，在旺季尾声刚需补库带动下，采购积极性有所提升。华南地区表现稳健，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，头部企业产能利用率维持80%以上，但受锡价快速拉升影响，下游畏高情绪浓厚，采购以刚需为主，整体开工率温和回升，略弱于华东。

需求端结构性分化延续。光伏焊带需求因项目启动而回暖，新能源与AI领域提供核心增长引擎，传统半导体封装持稳，AI算力需求已逐步在订单端形成拉动。

截至6月23日，LME库存8955吨，环比减少10吨，上期所仓单8560吨，环比减少208吨，社会库存10190吨，环比减少502吨。

【逻辑】基本面方面，目前整体偏强，供应端扰动短期难以解决，虽然5月锡矿进口量环比增加，但仍无法回归此前高位，供给侧延续紧张，同时锡价下跌时下游采购意愿回暖，社会库存延续曲库。综上，美联储鹰派转向使美元偏强走势，同时全球科技股大幅回落，锡价短期偏弱运行，操作上观望为主，后续关注主要供应国政策动态及科技股走势，供需紧平衡下锡价具备中长期配置价值。

【操作建议】观望为主

【近期观点】宽幅震荡

◆ 镍：宏观偏弱风险资产承压，盘面下跌幅度扩大

【现货】截至6月23日，SMM1#电解镍均价134250元/吨，日环比上涨350元/吨。进口镍均价报133550元/吨，日环比上涨400元/吨；进口现货升贴水-300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%。

【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，国内高库存压力持续。截止6月23日，LME镍库存276138吨，周环比增加264吨；SMM国内六地社会库存126536吨，周环比减少86吨；保税区库存2700吨，周环比增加1000吨。

【逻辑】昨日沪镍盘面下跌幅度扩大，宏观预期恶化风险资产整体承压，镍在无明显利好的情况下明显走弱。宏观方面，上周美联储显示偏“鹰派”倾向，美国银行预计美联储将在2026年9月、10月和12月各加息25个基点，之前的预测是今年利率将保持不变，加息预期再度发酵施压情绪。印尼镍矿配额即将面临年中审批，考虑印尼政府表态市场对配额预期放松，政策仍有反复空间，镍价疲软之下不排除印尼延缓配额审批进度。菲律宾矿弱稳，供应宽松冶炼厂压价心态较强；印尼内贸矿高位承压，海运费预期回落，冶炼厂镍矿供应紧张程度有所缓解。精炼镍6月排产预计小幅环增，进口补充增加，精炼镍供应压力不减。镍铁国内港口镍铁库存去库明显，但可流通高品位资源偏紧，钢厂询盘有所增多，但实际成交尚未放量。美伊冲突释放缓和信号后国内硫磺价格有所转弱，但现有硫磺库存偏紧依旧支撑，MHP及高冰镍原料紧缺6月产量难有大幅恢复，硫酸镍维持成本定价，整体延续以销定产格局，下游电池厂刚需采购为主，需求增量有限。库存方面，内外市场持续分化，海外稳步消化，国内高库存压力持续。总体上，宏观情绪偏弱，镍矿配额预期是近期主要关注，矿端支撑下移但回落空间有限，湿法整体硫磺支撑，现实精炼镍高供应和库存压力仍较大，后续关注印尼政策，盘面短期博弈增加宽幅区间震荡为主，主力参考130000-136000区间运行。

【操作建议】短线区间操作为主

【短期观点】宽幅区间震荡

◆ 不锈钢：宏观恶化盘面震荡走弱，基本面多空交织

【现货】据Mysteel，截至6月23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15200元/吨，日环比持平；基差385元/吨，日环比上涨225元/吨。

【原料】短期关注点在印尼镍矿配额年中审批，内贸矿高位承压以及海运费预期回落，冶炼厂镍矿供应紧张程度有所缓解，腐泥土CIF价格平稳；菲律宾方面，矿价整体弱稳，1.3%品位CIF报价49-52美元/湿吨。镍铁议价区间上移，但成交偏淡，高品位（12%以上）镍铁报价1190元/镍（舱底含税），品位（10%左右）高镍铁议价空间较大，高低品位价差进一步拉大。

【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381.63万吨，月环比增加6.92万吨，增幅1.8%，同比增加25.8%；300系205.76万吨，月环比增加9.55万吨，增幅4.9%，同比增加15.3%。6月不锈钢粗钢预计排产360.43万吨，月环比减少5.6%，同比增加9.5%；其中300系排产200.37万吨，月环比减少2.6%，同比增加14.9%。

【库存】上周不锈钢社库继续下降，近期仓单压力仍存。截至6月18日，国内89家样本企业不锈钢社会库存111.78万吨，周环比下降0.72%，整体延续去库趋势，200系、300系和400系库存均有消化。6月23日上期所不锈钢期货库存94456吨，周环比增加1066吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面明显走弱，宏观预期恶化施压风险资产，商品市场整体表现不佳，叠加不锈钢经过上周的上涨估值偏高位，盘面出现明显调整。宏观方面，美国加息预期再度发酵，彭博报道国内自2023年以来首次削减财政赤字，推行财政紧缩政策，市场情绪承压。镍矿方面，印尼镍矿配额即将面临年中审批，虽然印尼再度表态可能在价格良好的情况下放宽矿生产配额，实际情况仍待观察。印尼高品镍矿价格有所回落，价格缺乏驱动，但供应端同样偏紧，价格上下均有压力。镍铁方面不锈钢利润相对有限，钢厂目前采购意愿偏低，但基本面依旧强势，镍铁资源流通库存偏紧。铬矿价格弱势下探，产量上升趋势，铬矿价格松动使得铬铁价格支撑转弱。钢厂产量充足，后续部分钢厂检修供应压力稍缓，但6月排产仍维持相对高位。淡季刚需主导下游接单乏力，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。上周不锈钢社库延续去化趋势，仓单压力仍存。总体上，宏观情绪走弱，成本偏坚挺，钢厂供给增量预期缓减但产量仍维持高位，需求疲弱终端承接不足，库存压力缓和，短期基本面多空交织，盘面预计震荡为主，主力参考14500-15200运行，短线区间操作为主。

【操作建议】主力参考14500-15200操作

【短期观点】震荡调整

◆ 碳酸锂：宏观施压日内消息面平静，盘面维持偏弱震荡

【现货】截至6月23日，SMM电池级碳酸锂现货均价158500元/吨，工业级碳酸锂均价154500元/吨，日环比均下跌1500元/吨，电碳和工碳价差4000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价144750元/吨，工业级氢氧化锂均价132250元/吨，日环比均下跌1250元/吨。昨日锂盐现货价格整体小幅修复，近两日现货成交改善，点价区间在15.4-15.8万元。

【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11日，SMM碳酸锂周度产量26429吨，周环比增加85吨。上周产量数据小幅增加，前期部分检修项目完毕，新投项目陆续爬坡，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吨，环比增幅约2.5%。

【库存】根据SMM，上周大样本库存周度总量132991吨，周内去库1312吨，冶炼厂库存16494吨，下游库存46623吨，其他环节库存69874吨。原口径下小样本周度库存总计97829吨，周环比减少857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。上周社会环节库存维持稳定去化，去库幅度基本符合预期，近期冶炼厂和其他环节库存消化显著，下游持续补库。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面维持偏弱震荡，宏观情绪施压商品板块早盘整体震荡下跌，午后情绪稍有改善，截至收盘主力合约LC2609上涨0.78%至157220。昨日消息面较平静，近期基本面逻辑变动不大。上周产量数据小幅减少，前期部分锂辉石检修项目完成，新投项目稳定爬坡，6月排产预计仍维持环增，但盐湖有小幅减产预期，原料的供应恢复预计6月也难有明显体现。需求整体维持韧性，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。上周社会环节库存去化幅度稍有扩大，基

本符合预期，近期冶炼厂和其他环节库存消化显著，下游补库。整体来看，下游排产强劲和去库预期维持，基本面仍具备一定底部支撑，仓单逐步消化但目前仍属高位，资金焦点再度转向供应端项目变动情况，对市场情绪有一定施压，短期盘面预计偏弱区间宽幅调整，主力参考15.5-16.5万区间运行，关注上游复产预期变动及库存消化节奏，短期事件风险提高谨慎建仓。

【操作建议】谨慎观望

【短期观点】宽幅震荡，主力参考15.5-16.5万

◆ 多晶硅：工业硅期货继续承压

【现货价格】6月23日，据SMM统计多晶硅N型复投料均价维稳至32.9元/千克；N型颗粒硅维稳至32.5元/千克。

【供应】从供应端看，5月产量为9.1万吨，小幅上涨0.4万吨。套利窗口持续打开，叠加丰水期来临，后期产量继续增长是大概率事件。6月产量仍有增长预期。周度产量下降0.06万吨至2.32万吨。据硅业分会，预计6月国内多晶硅产量将增加至9.3万吨，主因预计5家企业有复产增量释放。6月部分头部企业复产及增产计划逐步落地，6月市场仍将处于小幅累库状态，同时临近半年节点，部分企业出于年中财报及现金流管理需要，出货意愿有所增强，现货价格承压。

【需求】6月需求端预计继续环比好转，但周度数据显示依旧疲软，下游价格承压下跌。周度硅片产量下跌0.42GW至12.11GW，库存上涨0.07GW至27.52GW，整体库存向下游转移。硅片6月排产在54-55GW之间，电池片6月排产涨至50.91GW，组件6月排产上涨至37.78GW，环比均有小幅回升。据硅业分会，对应多晶硅需求量预计在8.8万吨左右，对应9.3万吨产量，仍有累库压力。

【库存】仓单增加530手至12310手，折36930吨。多晶硅库存下跌0.3万吨至28.5万吨。后期仓单有望进一步提升。

【逻辑】多晶硅现货维稳，期货在全市场下跌的氛围中走弱，小幅下跌290元/吨至35800元/吨。从供需面看依旧偏空，依旧维持多晶硅市场供过于求，丰水期供应压力增加判断。从供应端来看，6月产量大概率增加至9万吨以上。虽然多晶硅周度产量下降0.06万吨至2.32万吨，但仍关注后期产量增加情况。需求暂不受能效限定值及能效等级影响，依旧维持前期排产增长预期，但周度数据显示依旧疲软，下游价格承压下跌。期货高升水给到生产企业套保利润，企业套保积极性增加，未来仓单预计大量增加使得期价承压。本身供应端大型企业复产的预期使得现货价格承压下跌，在行业平均生产利润为负，部分生产利润微薄甚至亏损的情况下，期货升水给到企业套保的机会，因而企业的套保积极性也大幅增加。从政策的角度来看，《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》一方面有利于可再生能源的消纳，利好风光电的需求；另一方面或导致生产成本小幅增加，目前来看，西南产能使用水电比例高，可满足可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重，西北地区风光电价成本不高，预计不会大幅抬升成本，部分需由绿证补充带来的成本抬升可控。但不排除情绪原因会带动价格上涨。从估值角度来看，现货低位承压，套利窗口持续打开，期货偏高估。策略方面，短期内观望；期权方面可在波动率较低时买入跨式期权。期现无风险套利窗口打开，有条件可参与。

【操作建议】平仓

◆ 工业硅：多晶硅期货震荡走弱

【现货价格】6月23日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9150元/吨，维稳；Si4210工业硅市场均价9400元/吨，维稳；新疆99硅8650元/吨，维稳。

【供应】从供应角度来看，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。四地区总产量为5.472万吨，产量环比上涨120吨，同比上涨5320吨。新疆回落，云南、四川均明显回升。

【需求】需求稳中回落。周度多晶硅和有机硅产量均下滑，需求依旧疲弱。虽6月多晶硅有增产预期，但本周周度产量下降0.06万吨至2.32万吨。有机硅产量小幅下降符合预期，周度产量小幅下滑4.21%至4.32万吨。铝合金预计维稳。整体来看，6月需求维稳为主，上下小幅波动。

【库存】工业硅仓单上涨663手至31122手，约15.56万吨，社库共计55.9万吨，跌0.1万吨，厂库上涨0.23万吨至17.57万吨，总库存约73.47万吨，上涨0.13万吨。

【逻辑】现货企稳，期货承压，主力合约下跌35元/吨，报收8505元/吨。从供需面来看，预期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。虽周度数据反映供应小幅增长，需求小幅回落，但仍维持此前预期，关注后期多晶硅产量是否有所增长，以及工业硅产量增幅情况。工业硅主要需求增幅来自多晶硅企业的复产预期，但本周周度产量下降0.06万吨至2.32万吨。有机硅产量小幅下降符合预期，周度产量小幅下滑4.21%至4.32万吨。从供应端来看，四地区总产量为5.47万吨，产量环比上涨120吨，同比上涨5320吨。新疆回落，云南、四川均明显回升。有小幅供应过剩，库存小幅积累，总库存上涨0.13万吨至73.47万吨。整体来看，供增需减，供应充裕，价格承压。从估值角度来看，绝对价格低位，相对价格合理，套利窗口关闭。从技术面来看，日线收于均线下，趋于转弱。策略方面，空单可随着价格回落逐步平仓/减仓。价格区间参考依旧维持【8300-9300】，关注产能出清、环保及成本端波动的影响，但实际影响仍需时间。

【操作建议】平仓

◆钢材：钢材弱势回调走势

【现货】

钢材维持偏弱回落走势，基差偏弱。唐山钢坯-10元至3040元/吨。上海螺纹成交价-20至3070元/吨，10月螺纹基差-42元；热卷价格-20至3360元/吨，10月合约热卷基差33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；焦煤库存回落，受复产预期影响，估值向下修复。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，近期出口订单一般，并不支持钢厂利润走扩。

【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%，6月产量环比5月微幅上升。6月钢厂利润回落，考虑后期需求淡季，叠加出口订单环比并未创新高，预计后期产量上升空间有限，累计同比保持降幅。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18日数据，铁水产量+1至240.8万吨；五大材产量环比+11至868万吨，螺纹钢+4吨至218.7万吨；热卷产量+3万吨至302.7万吨。

【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。近期钢材出口接单环比回落，抑制盘面。本周表需环比上升，+26万吨至871万吨，其中螺纹表需+13.5万吨至220万吨；热卷+8万吨至302万吨。

【库存】

前期钢材维持较好去库，但5月下旬开始去库放缓。结合6月产量高位，需求有淡季走弱迹象，库存面临累库拐点。本期五大材库存-3万吨至1557万吨。其中螺纹-2万吨至658.9万吨；热卷+0.8万吨至421万吨。

【观点】

钢材延续弱势下跌，但表现强于铁矿和双焦。钢材和铁矿下跌交易铁元素供需偏宽松和运费回落。但近期山西逐步复产，影响双焦估值向下修复，短期钢材与原料共振下跌，考虑铁矿估值不高，后期需关注双焦企稳状况。空间上先关注螺纹3100和热卷3300附近支撑。

【操作建议】观望

【短期观点】区间震荡，短期价格向区间下沿波动

◆铁矿石：海运费回落，铁水突破242

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉-3至701元/湿吨，巴混-5至767元/湿吨，卡粉-5至855元/湿吨。

【期货】

截止6月23日收盘，铁矿主力合约-0.54%（-4），收738.5元/吨。

【基差】

最优交割品为纽曼粉、PB粉等。PB粉和巴混仓单成本分别为747元和785元。09合约PB粉基差9.4元/吨。

【需求】

本期247家日均铁水产量242.24万吨，环比+1.38万吨；高炉开工率84.25%，环比持平；高炉炼铁产能利用率90.81%，环比+0.52%；钢厂盈利率55.84%，环比持平。

【供给】

本期全球发运环比小幅回落，整体仍处于高位，减量主要在澳大利亚、巴西等地。全球发运量3467.7万吨，环比下降120.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2801.6万吨，环比减少96.1万吨。澳洲发运量2013.6万吨，环比减少14.1万吨，其中澳洲发往中国的量1726.6万吨，环比减少74.3万吨。巴西发运量788.0万吨，环比减少82.0万吨。45港口到港量2595.7万吨，环比减少130.7万吨。

【库存】

截至6月18日，45港库存16557.37万吨，环比+55.4万吨；日均疏港量338.69万吨，环比+1.73万吨；钢厂进口矿库存8924.3万吨，环比+13.17万吨。

【观点】

昨日铁矿盘面震荡偏弱运行，受宏观情绪影响，大宗商品普跌。现货价格继续小幅回落，盘面基本平水现货。昨日海运费延续小幅回落趋势，但降幅较前期收窄。近期受成材利润再分配、海运费回落以及累库的影响，铁矿价格承压运行。基本面来看，供应端方面，近期全球铁矿石发运显著走高。主流矿山财年冲量略不及预期，非主流依旧贡献主要增量，铁矿累库格局下或需跌价试探非主流供应弹性。需求端来看，本周铁水产量环比加速增长，突破242万吨，但后续边际增长空间有限。近期受焦煤价格上涨影响，钢厂盈利率持续回落，叠加成材终端需求面临转弱预期，铁水边际增长空间有限。成材供需暂无显著矛盾，淡季之下负反馈的可能仍需观察。库存层面，铁矿全口径库存维持累库，港口及钢厂近两周库存环比小幅累库，压港量维持高位，在铁矿高供应格局下，后续预计维持累库格局。综合来看，铁矿石处于供给边际走强、铁水增速放缓、海运费回落、成材利润再分配的格局中。预计后续铁矿石价格将维持承压运行的态势，短期铁矿或下探95美金（折盘面720附近）考验非主流供应弹性。

◆焦煤：山西煤矿复产推进，期现背离关注预期变化，期现背离关注预期变化

【期现】

截至6月23日收盘，焦煤期货震荡下跌走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约-27.5（-2.76%）至1248.0，焦煤远月2701合约-40.0（-2.65%）至1471.5，9-1价差走强至-223.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1680元/吨，环比+0.0元/吨，基差+432.0元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1384.0元/吨（对标），环比+15.0元/吨，蒙5仓单基差+136.0元/吨。

【供给】

截至6月18日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率71.05%，环比-0.21%，原煤产量717.59万吨/周，周环比-2.12万吨/周，原煤库存116.31万吨，周环比-1.32万吨，精煤产量365.03万吨/周，周环比+0.20万吨/周，精煤库存69.07万吨，周环比-4.45万吨。

截至6月17日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率71.2%，周环比+1.6%，原煤日产159.9万吨/日，周环比+3.6万吨/日，原煤库存451.0万吨，周环比-20.1万吨，精煤日产68.5吨/日，周环比+1.1万吨/日，精煤库存170.9万吨，周环比-4.0万吨。

【需求】

截至6月18日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.2万吨/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+0.1万吨/日，总产量为111.9万吨/日，周环比-0.7万吨/日。

截至6月18日，日均铁水产量242.24万吨/日，环比+1.38万吨/日；高炉开工率84.25%，环比+0.00%；高炉炼铁产能利用率90.81%，环比+0.52%；钢厂盈利率55.84%，环比+0.00%。

【库存】

截至6月18日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-97.5至3985.7万吨。其中，523家矿山库存环比-15.3至406.4万吨，314家洗煤厂环比-36.2至482.6万吨，全样本焦化厂环比-31.1至1069.1万吨，247家钢厂环比+13.8至795.4万吨；沿海16港库存环比-13.3至704.6万吨；三大口岸库存-15.5至527.8万吨。

【观点】

山西产地大面积停产排查，近期合规煤矿逐步复产，现货偏紧价格上涨后仍然坚挺，但由于套保压力和钢材弱勢，期货提前出现调整走势。现货方面，山西现货价格高位运行，但部分煤种出现松动，蒙煤报价跟随盘面冲高回落。供应端，山西地区煤矿产量近期有所企稳，复产后开工仍处于偏低水平，沁源地区个别煤矿开始验收复产，其他地区阶段性自查+督察，目前山西仍有5000万吨左右产能停产；进口煤方面，蒙煤通关量高位波动，口岸库存持续高位水平，是盘面提前回落的主要利空因素。需求端，钢厂铁水小幅回升，焦炭产量高位略降，仍有补库需求支撑，但利润下滑限制焦煤上涨空间。库存端，库存结构总体健康，停产带来供给缺口，煤矿库存快速下降。美伊达成停战协议，原油及化工品大跌。策略方面，期现背离基差扩大，预期向偏空转变，焦煤2609合约运行区间参考1150-1350，套利建议9-1反套。

◆焦炭：主流焦企第八轮提涨落地，仍有提涨预期

【期现】

截至6月23日收盘，焦炭期货震荡下跌走势，以收盘价统计，焦炭主力2609合约-90.5（-4.49%）至1925.0，焦炭远月2701合约-80.5（-3.90%）至1981.0，9-1价差走弱至-56.0。现货方面，主流焦企第八轮提涨22日落地，仍有提涨可能，港口贸易报价跟随期货波动。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1915元/吨（第8轮提涨价格），日环比+0.0元/吨，对应厂库仓单2115.0元/吨，基差+190.0元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1780元/吨，环比+0.0元/吨，对应港口仓单2069元/吨（对标），基差+141.0元/吨。

【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦16元/吨；山西准一级焦平均盈利33元/吨，山东准一级焦平均盈利58元/吨，内蒙古二级焦平均盈利31元/吨，河北准一级焦平均盈利62元/吨。

【供给】

截至6月18日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.2万吨/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+0.1万吨/日，总产量为111.9万吨/日，周环比-0.7万吨/日。

【需求】

截至6月18日，日均铁水产量242.24万吨/日，环比+1.38万吨/日；高炉开工率84.25%，环比+0.00%；高炉炼铁产能利用率90.81%，环比+0.52%；钢厂盈利率55.84%，环比+0.00%。

【库存】

截至6月18日，焦炭总库存1084.4万吨，周环比+6.0万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存97.9万吨，周环比+3.5万吨，247家钢厂焦炭库存693.2万吨，周环比-9.9万吨，港口库存293.3万吨，周环比+12.4万吨。

【观点】

矿难后焦煤供应严重受限，近期有所恢复。焦煤价格大幅上涨给予焦炭成本支撑，焦炭现货连续提涨，

期货跟随焦煤见顶回落。现货端，主流焦企提涨第八轮于6月22日全面落地，预计很快提涨第九轮。供应端，尽管焦炭连续提涨，但焦煤上涨更多，焦化利润下滑，开工高位略降。需求端，钢厂复产放缓，铁水产量小幅回升，钢材表需下降，钢价偏弱走势对于煤焦上涨造成压制。库存端，上游小幅累库，下游小幅去库，港口再次累库，整体库存中位水平。美伊达成停战协议，原油及化工品大跌。策略方面，期货预期转向高位回落，现货仍处于提涨趋势，单边建议观望，焦炭2609合约运行区间参考1850-2050，套利建议9-1反套。

◆硅铁：强现实与弱预期博弈，利润或回归合理区间

【现货】

主产区价格变动：内蒙5480元/吨；宁夏5450元/吨；青海5450元/吨。

【期货】

截止6月23日收盘，硅铁主力合约-0.88%（-50），收于5624元/吨。

【成本及利润】

兰炭小料价格下调30元/吨至790元/吨。

内蒙即期生产成本5610元/吨，青海即期生产成本5100元/吨，宁夏即期生产成本5340元/吨。内蒙即期利润-130元/吨，宁夏即期利润106元/吨，青海即期利润345元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国31.02%，环比上周减0.13%；日均产量16200吨，环比上周减0.37%，减60吨。周供应11.34万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求（70%）20432.1吨，环比上周增1.75%。五大材总产量857.05万吨，环比+4.55万吨；总库存1560.2万吨，环比+12.03万吨，其中社会库存1132.25万吨，环比+2.47万吨，厂内库存427.95万吨，环比+9.56万吨。表需845.02万吨，环比-3.75万吨。

金属镁价格震荡运行，主流报价在16300-16400元/吨，下游刚需采购为主，厂家走货困难。

【观点】

昨日硅铁主力合约震荡偏弱运行，目前硅铁现货偏紧、供应回升偏慢及需求边际增长有限的格局下，强现实与弱预期博弈加剧。具体来看，成本方面，近期兰炭两轮调涨后再度调降，下游电石企业对涨价接受力度不佳；5月结算电价整体调降，主流产区电价普遍降至低点，成本端下行幅度较大，关注6月结算电价情况。供应方面，上周硅铁产量止增转降，宁夏地区降幅较大。受电价分化的影响，产区盈利情况进一步拉大，但利润水平较前期已有所回落。在现阶段利润水平下，供应预计仍将维持高位。需求端，炼钢需求韧性仍存但面临边际转弱的风险，金属镁供需压力增大、不锈钢6月排产环比下降，整体需求环比或回落。综合来看，硅铁强现实持续，压力在于供应的持续回升，上方压力明确，下方支撑主要看电价，关注后续产量变化，短期预计震荡偏弱运行为主，5800左右存在压力。

◆锰硅：成本存在支撑，供需偏宽松

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517锰硅内蒙5720元/吨；广西5800元/吨；宁夏5580元/吨；贵州5750元/吨。

【期货】

截止6月23日收盘，锰硅主力合约-0.85%（-50），收于5804元/吨。

【成本】

内蒙即期成本5960元/吨，广西即期生产成本6468元/吨，内蒙即期生产利润-242元/吨。

【锰矿】

锰矿现货震荡偏弱运行，受锰硅影响锰矿市场持续承压。天津港半碳酸成交37.3元/吨度左右，澳矿主流成交价39.7元/吨度左右，加蓬矿主流成交价40.7元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 29.52 万吨，较上周环比下降 40.56%；澳大利亚发运总量 12.04 万吨，较上周环比下降 25.55%；加蓬发运总量 5.33 万吨，较上周环比下降 83.33%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 30.10 万吨，较上周环比上升 16%；澳大利亚锰 15.85 万吨，较上周环比上升 5.45%；加蓬锰矿 25.60 万吨，较上周环比上升 44.65%。截至 6 月 18 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 111.43 万吨；南非到中国的海漂量为 67.51 万吨；；澳大利亚到中国的海漂量为 13.70 万吨；加蓬到中国的海漂量为 4.78 万吨。

库存方面，截至 6 月 22 日，中国锰矿总库存 546.9 万吨，环比+12.3 万吨，其中天津港锰矿库存 430.5 万吨，环比+16 万吨。钦州港库存 116.2 万吨，环比-3.7 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 30.58%，较上周减 3.52%；日均产量 26452 吨，减 390 吨。周产 185164 吨，环比上周减 1.45%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）124740 吨，环比上周增 1.32%；本期 247 家日均铁水产量 242.24 万吨，环比+1.38 万吨；高炉开工率 84.25%，环比持平；高炉炼铁产能利用率 90.81%，环比+0.52%；钢厂盈利率 55.84%，环比持平。

【观点】

昨日锰硅盘面震荡偏弱运行，受焦炭近期走弱的影响，成本支撑松动。锰硅弱现实持续，需求存在走弱预期，成本端存在支撑。成本方面，自 5 月底化工焦连续上涨 5 轮，累计涨幅 250 元/吨，叠加乌克兰察布小风季、锰矿下方空间有限，成本端存在一定支撑。锰硅供需维持偏宽松格局，上周锰硅产量环比小幅回落，产量处于历史同期中性水平，北方产区在利润支撑以及新增产能点火下存在增长预期；云南月底电价或开始下调，关注复产情况，短期锰硅供应或小幅增加。需求端，铁水突破 242 万吨且仍维持高位，但伴随旺季需求走弱，供应压力再度回升，目前尚看不到负反馈的风险。锰矿价格承压运行，7 月外盘报价下调，库存小幅累库，而近期海运费回落、供应回升预期已基本反映在价格中，锰矿下行空间有限。综合来看，锰硅供需宽松但成本存在支撑，短期预计价格震荡运行为主，下方支撑参考 5750-5800 附近。

[农产品]

◆粕类：国内宽松格局延续，美豆底部存支撑

【现货市场】

豆粕：6 月 23 日，国内豆粕现货市场价格稳中上调，其中天津市场 2850 元/吨，持稳，山东市场 2780 元/吨，涨 10 元/吨，江苏市场 2780 元/吨，涨 20 元/吨，广东市场 2780 元/吨，涨 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 16.02 万吨，较前一交易日减 2.34 万吨，其中现货成交 11.32 万吨，较前一交易日增 3.56 万吨，远月基差成交 4.70 万吨，较前一交易日减 5.90 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 56.73%，较前一日下降 1.06%。

菜粕：6 月 23 日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格涨跌互现，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 34%。

【基本面消息】

美国农业部作物进展周报：截至 6 月 21 日，美国大豆优良率为 66%，与上周持平，去年同期为 66%。这一数据也与市场预期一致。

美国农业部出口检验报告：截至 2026 年 6 月 18 日的一周，美国大豆出口检验量为 241,045 吨，比一周前减少 55%，但是比去年同期增长 19%。

咨询公司 AgRural：周一发布的首份 2026/27 年度预测报告显示，巴西下一季大豆种植面积预计将达到创纪录的 4900.6 万公顷，比当前年度增加 44.3 万公顷。这将是巴西大豆种植总面积连续第 20 年增长。

巴西植物油行业协会 (ABIOVE)：周一发布的报告显示，由于大豆丰收而制成品需求旺盛，国内加工量将持续增长。ABIOVE 预计 2026 年巴西大豆加工量将达到 6300 万吨，较早先预期调高 50 万吨。豆粕产量将达到 4810 万吨，和早先预期持平；豆油产量将达到 1255 万吨。

【行情展望】

美豆主力在1120支撑体现，近期空头持仓持续缩量，提振市场看涨预期。天气缺乏亮点，出口还有不确定性，叠加原油走弱，虽有抄底情绪支撑，但基本面美豆上方仍有压力，密切关注天气变化及出口变化。从成本端来看，当前价格下美豆较巴西豆的竞争力不足，中国旧作采购已接近尾声，美豆出口空间有限。国内豆粕南弱北强，北方局部限量延续，但后续累库格局难以回避，到港压力持续放大压制现货节奏。短期盘面受成本端影响较大，国内基本面驱动不强，预计维持震荡格局。

◆生猪：市场供应宽松，关注需求支撑

【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价9.51元/公斤，较前一日下跌0.04元/公斤。其中河南均价为9.67元/公斤，较前一日下跌0.1元/公斤；辽宁均价为9.41元/公斤，较前一日下跌0.04元/公斤；四川均价为8.91元/公斤，较前一日下跌0.12元/公斤；广东均价为10.67元/公斤，较前一日上涨0.05元/公斤。

【市场数据】

涌益监测数据显示，截至6月18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-293.44元/头，较上周回调5.29元/头；5000-10000头规模出栏利润为-311.54元/头，较上周回调5.25元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-205.54元/头，较上周回调5.25元/头。

本周生猪出栏均重129.27kg，较上周下降0.05kg，周环比降幅0.04%，较上月增加0.48kg，月环比增幅0.37%，较去年同期增加0.99kg，年同比增幅0.77%。

其中集团均重124.99kg，较上周下降0.13kg，周环比降幅0.10%，较上月下降0.32kg，月环比降幅0.26%，较去年同期下降0.11kg，年同比降幅0.09%；散户148.13kg，较上周增加0.54kg，周环比增幅0.37%，较上月增加0.93kg，月环比增幅0.63%，较去年同期增加8.63kg，年同比增幅6.19%。

【行情展望】

现货价格维持窄幅震荡，节后市场供需宽松，下游需求再度回落，市场缺乏提振。目前头部产能去化缓慢，虽局部淘母增加，但空间不大，仍压制猪价上方空间。政策端对产能及二育限制持续加码，对远期市场有提振，但现货基本面缺乏亮点，压制上方空间。目前现货底部较为坚挺，但缺乏反弹驱动，单边暂未脱离调整格局，短期或维持窄幅震荡。节后重点关注亏损格局下，行业内降重节奏，目前仔猪亏损，能繁缺乏盈利能力，行业或逐渐开启从控二育，进入到降体重，再逐步去母猪的节奏。市场看涨心态渐涨，对8、9月行情仍有预期，但回归现货暂未看到实际驱动，行情维持窄幅震荡。

◆玉米：现货价格持稳，期货低位震荡

【现货价格】

6月23日，东北三省及内蒙主流报价2160-2335元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价2280-2360元/吨，较昨日稳定。东北港口玉米价格格稳定，25年14.5%水二等玉米收购价2330-2350元/吨，较昨日持平。其中锦州港14.5%水二等玉米收购价2330-2350元/吨左右，汽运日集港约0.5万吨。鲅鱼圈14.5%水二等玉米收购价2330-2340元/吨左右，汽运日集港约0.2万吨。部分装船需求继续支撑贸易商收购价。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，较昨日持平。

【基本面消息】

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年6月19日，北方四港玉米库存共计287.3万吨，周环比增加2.7万吨；当周北方四港下海量共计17.2万吨，周环比减少24.60万吨。

据Mysteel调研显示，截至2026年6月19日，广东港内贸玉米库存共计28.7万吨，较上周增加1.70万吨；外贸库存11.9万吨，较上周增加10.10万吨；进口高粱126.5万吨，较上周增加3.20万吨；进口大麦127.6万吨，较上周增加5.60万吨。

【行情展望】

东北地区中储粮大单采购托底价格，但多折价成交显示贸易出货心态增强，不过低于成本线挺价意愿仍存，价格偏稳运行；华北地区玉米贸易出货谨慎，深加工到车辆保持低位，价格较为坚挺。需求端，养

殖和深加工利润不佳，且存有低价替代选择，采购玉米需求不佳，随用随收为主。替代端，进口玉米和定向稻谷投放常规化，新麦持续分流玉米饲用需求。综上，短期玉米替代端压力仍显且需求未见明显改善，共同压制玉米价格，但贸易及种植成本亦存支撑底部价格，盘面维持低位震荡调整，关注2300支撑表现。

◆ 白糖：现货报价稳中下调，期货维持弱势调整

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货周二收盘上涨，自上一交易日触及的两个半月低点回升。Unica公布数据显示，5月下半月，巴西中南部主产区糖产量较去年同期下滑25.62%，至220万吨，因受各大糖厂持续优先生产乙醇影响，同期，中南部地区乙醇产量同比增长4.5%，达到21.2亿升（包含玉米基乙醇）。从更长时间来看，市场也担心厄尔尼诺将抑制主产区产量，印度季风较去年晚两周左右登陆，农业生产面临考验。国内方面，本年度食糖产量大幅超出预期，行业供应进入宽松周期，而下游终端需求暂无实质性回暖迹象，糖价缺乏持续上行驱动。不过当前白糖整体估值已回落至低位区间，原料成本形成底部支撑，叠加厄尔尼诺气候扰动预期持续升温，价格深度下探空间有限。整体来看，短期糖价维持底部震荡运行，行情拐点需等待供需基本面出现明确边际改善信号。

【基本面消息】

国际方面：

UNICA：巴西蔗糖行业协会（Unica）公布数据显示，巴西中南部地区5月下半月甘蔗压榨量为4155.0万吨，去年同期为4780.1万吨，同比减少13.08%；糖产量为220.1万吨，去年同期为295.9万吨，同比减少25.62%；乙醇产量为21.29亿升，去年同期为20.36亿升，同比增加4.56%。甘蔗含糖量为125.87公斤/吨，去年同期为124.51公斤/吨，同比增加1.09%。44.17%的蔗汁用于制糖，上年同期为52.18%。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%。

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，2026年5月份我国进口食糖21万吨，同比减少11.99万吨。2026年1-5月，我国累计进口食糖85.91万吨，同比增加24.61万吨。2025/26榨季截至5月底，我国累计进口食糖262.18万吨，同比增加54.69万吨。

2026年5月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉（含税则号1702.90、2106.906）数量10.97万吨，同比增加4.54万吨。其中，5月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量10.04万吨，同比增加8.39万吨；税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量0.92万吨，同比减少3.85万吨。1-5月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉（含税则号1702.90、2106.906）数量51.60万吨，同比增加17.35万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】宽幅震荡

◆ 棉花：市场趋于谨慎，棉花价格偏弱调整

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货周二跌至一周最低水平，受到美元升至一年高点、美伊和谈取得进展推动油价回落双重影响。美元周二升至逾一年最高，市场对于美联储加息的预期升温，与此同时，大型科技股遭抛售也给美元带来支撑。国际市场方面，美国棉花种植进度进入尾声，优良率回升。主产区干旱水平持续回落，预计6-8月大部分地区旱情缓解。国内市场来看，产业端暂无实质性强利多驱动，本季棉花田间长势整体向好，供给存在宽松预期；下游棉纱、坯布终端消费持续偏弱，不过纺厂开工率维持高位，原料存在刚性补库需求，叠加高品质皮棉现货流通偏紧，对棉价形成底部支撑。综合内外盘多重因素来看，短期国内棉价或将维持区间震荡格局。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截至到6月16日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数137，环比-8，同比+67；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为114，环比-7，同比持平。

美棉主产区干旱水平大幅回落，德州同比持平。根据季度展望，6-8月美棉西部及东南产区的干旱缓解，但德州西部干旱难以缓解甚至加剧。

美棉出口：截至2026-06-11当周，2025/26美陆地棉周度签约4.02万吨，环比下滑14%，其中巴基斯坦签约1.74万吨，越南签约0.48万吨；2026/27年度美陆地棉周度签约4.27万吨；2025/26美陆地棉周度装运5.69万吨，环比下滑16%，其中越南装运1.5万吨，巴基斯坦装运0.75万吨。

当周签约及下年度签约下滑。巴基斯坦国内棉价居高，籽棉价格居高，进口补充需求。越南签约回落，中国维持刚需签约装运。

国内方面：

仓单情况：截至6月23日，郑棉仓单注册量11300（-58），预报量345（-4），整体11645（-62）。

销售报价：2025/26北疆机采41~31级/双29/杂3.5内/马值4及以上较多销售基差在CF09+1500及以上，少量低价在1400~1500，不含淡点污，疆内自提；山东、河南库2025/26南北疆机采31/29-30/29-30，马值4以上，杂3内主流基差多在CF09+1500-1850上下，内地自提。

◆ 鸡蛋：市场成交一般，蛋价偏弱运行

【现货市场】

6月23日，全国鸡蛋价格多数下滑，少数稳定，主产区鸡蛋均价为4.36元/斤，较昨日价格下滑。货源供应稳定，走货速度不温不火，贸易商谨慎参市。

【供应方面】

高温多雨天气增加养殖成本的同时，致使产蛋率下降，同时鸡蛋，淘汰鸡价格快速走弱，养殖户淘汰出栏意愿明显提升，但新开产蛋鸡持续增量，整体市场供给格局小幅缓和，各产区被动库存有所累积，预计本周产区整体出货承压。

【需求方面】

节后需求转弱，市场成交偏清淡，产区外销订单明显缩减，养殖户降价促成交，贸易商积极出货为主，今日产区蛋价有稳有跌。销区北京市场到车正常，走货一般，价格暂稳。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23日，全国生产环节库存为1.1天，较昨日增0.04天，增幅3.77%。流通环节库存为1.76天，较昨日减0.01天，减幅0.56%。

【价格展望】

低价市场走货有所好转，但临近学校放假，南方梅雨天气抑制采购意愿，终端采购转淡，谨慎情绪为主导，预计短期内蛋价震荡偏弱。

◆ 油脂：出口改善，棕榈油偏强运行

连豆油低开，先涨后跌。昨日CBOT豆油上涨（油粕套利），今日下跌（中东局势影响国际原油下跌），影响国内油脂市场。主力9月合约报收在8353元，与昨日收盘价相比下跌10元。现货小幅下跌，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8580元/吨，较昨日下跌10元/吨，江苏地区工厂豆油6月现货基差最低报2609+230。广东广州港地区24度棕榈油现货价格9168元/吨，较前一日下跌58元/吨，广东地区工厂6月基差最低报2609-100。港口三级油现货报每吨9760-10040元/吨，内陆报价为每吨10070-10700元/吨，江苏地区工厂菜籽油5月现货基差最低报2609+380。

【基本面消息】

马来西亚棕榈油协会(MPOA)称,2026年6月1-20日马来西亚棕榈油产量环比增加4.76%,其中马来西亚半岛的产量环比增加9.98%,沙巴的产量环比增加0.42%;沙撈越的产量环比下降6.24%;东马来西亚的产量环比下降1.58%。

马来西亚南部棕果厂商公会(SPPOMA)数据显示,6月1-20日马来西亚棕榈油产量环比增加15.92%,其中鲜果串(FFB)单产环比增加15.18%,出油率(OER)环比增加0.14%。

船运调查机构SGS公布数据显示,马来西亚6月1-20日棕榈油出口量为907601吨,较5月1-20日出口的508366吨增加78.5%。其中对中国出口4.74万吨,较上月同期的1.17万吨增加3.57万吨。

船运调查机构ITS公布数据显示,马来西亚6月1-20日棕榈油出口量为907067吨,较5月1-20日出口的761517吨增加19.1%。其中对中国出口2.47万吨,较上月同期的5.28万吨减少2.81万吨。

印度尼西亚能源部上周四表示,印尼计划于7月1日启动B50生物柴油强制掺混政策,将50%的棕榈油基生物柴油与50%的常规柴油混合,并补充称此前燃油测试结果良好。市场预期B50计划启动会增加棕榈油的消费并引发供应紧张担忧。

监测数据显示6月23日,马来西亚24度报1147.5跌7.5美元,理论进口成本在9590-9671元,进口成本上涨了5元。和港口现货对比来看,理论进口亏损幅度在422-442元,亏损幅度扩大了63元。

【行情展望】

棕榈油方面,短线马棕冲高回落后仍有进一步承压趋弱的压力,预期有跌破4600令吉后进一步下探4500令吉的机会。在此逐步止跌企稳后,马棕在出口改善和B50生柴计划的潜在利多提振,马棕后市有重新震荡走强的机会。国内方面,大连棕榈油期货市场维持震荡调整走势,短线仍会反复地测试9200-9300的支撑。在此反复地波动和整理后,连棕油将会选择出新的突破方向。

豆油方面,霍尔木兹海峡原油运输恢复方面取得的更明确进展,这影响了作为生物柴油原料的植物油市场。CBOT大豆止跌调整,在成本端支撑CBOT豆油的走势。国内方面,端午节之后,市场进入传统的需求最为清淡的时节,昨日工厂成交不足1万吨。统计数据显示,上周末工厂大豆库存为750万吨左右,处于2022年来同期的最高水平。下游消费清淡,油厂开机率维持高位下,工厂豆油库存将继续增加。基本面利空,不过,目前大豆理论榨利为负值(7月船期巴西大豆理论榨利-200元左右),导致基差报价受到支撑,短线来看基差报价波动空间不大。

菜油方面,国内菜油基本面来看,上周末菜油库存增加,且工厂菜籽库存增加7万吨,处于2022年来同期的最高水平。现在是国内油脂市场的需求淡季,而菜籽库存增加将导致工厂维持较高开机率,国内菜油供应有望逐步转向宽松。国际关联品种近期窄幅震荡调整,对国内菜油有一定支撑。9月合约有望缓慢下跌,下方观测9450-9500元支撑。现货随盘波动,基差报价目前变动不大。

◆ 红枣:情绪转弱,期价震荡偏弱

【行情分析】

新疆红枣主产区(阿拉尔、阿克苏、喀什)即将进入生理落果阶段,关注枣果生长情况及未来天气变化。销区市场,6月23日,河北崔尔庄市场到4车,到货成品和等外均有,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7.60-8.00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,下游按需采购。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,截止6月18日,36家样本企业库存10772吨,较上周减少61吨,环比减少0.56%,同比增加0.74%。出口方面,2026年5月份我国红枣出口量2745.5吨,出口金额3818.98万元,出口均价13909.82元/吨,出口量环比减少12.34%,同比增加23.16%,1-5月份累计出口15584万吨,累计同比增加1.53%。

期货市场,昨日主力合约(CJ2609)震荡偏弱,开盘8685,收盘8590,最高8700,最低8565,跌65元/吨,跌幅0.75%,成交8.82万,持仓量14.18万手,日增仓1566手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计8221张(折合红枣41105吨)。

【行情展望】

短期受主产区部分地区连续降雨影响,市场担忧对产量不利,盘面低位反弹,但持续性不足。新季来

看，厄尔尼诺现象确认发生，新疆主产区天气不确定性因素仍存，后市仍锚定主产区天气，若出现极端天气导致落花落果、产量预期下调，远月合约将开启重心上移行情；若产区天气平稳，新季丰产预期落地，叠加陈枣高库存拖累，期价将延续弱势。操作上建议区间操作。

◆ 苹果：现货价格维稳，期价小幅反弹

【行情分析】

现货市场，整体东快西慢，西部产区果农货陆续清库，剩余客商货源交易有限。山东栖霞产区果农一般及以下质量片红货源走货尚可，出口、电商陆续拿货，好货较难寻。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/斤左右；蓬莱少量客商调性价比较高的货源，75#果农一二级主流报价 1.5-2.0 元/斤附近，80#一二级 2.6-3.6 元/斤，85#货源 2.8-3.6 元/斤，三级果 0.6-1 元/斤；陕西渭南白水产区库存果陆续清库中，价格混乱，75#起步果农统货 1.5-2.2 元/斤左右。销区市场，6月23日，广东槎龙批发市场到车约 24 车，到车较前一日减少。价格方面，市场山东 80#晚富士筐装价格主流 2.5-4.5 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 2.8-4.5 元/斤。静宁晚富士 70#起步箱装 4-6.5 元/斤，目前市场价格混乱。库存方面，据钢联数据显示，2026 年 6 月 18 日，全国主产区苹果冷库库存量为 119.16 万吨，环比上周减少 18.44 万吨，同比增加 2.67 万吨。新季苹果来看，各产区套袋工作陆续收尾，新季丰产预期仍存，压制远月上空间。

期货市场，苹果主力合约先跌后涨，昨日主力合约 AP2610 收盘于 7574 元/吨，涨 69 元/吨，涨幅 0.92%；7 最高 7587 元/吨，最低 7477 元/吨，成交量 12.19 万手，持仓量 9.74 手，减仓 3107 手。

【行情展望】

现货端旧季冷库持续去库，价格两级分化，客商倾向于性价比高的货源，优果价格坚挺，由于时令鲜果性价比突出，苹果大众消费疲软，仅电商、小批量固定客商补库，大型备货尚未启动，现货无整体性涨价基础。新季方面，机构主产区套袋数据显示或增产 3%-5%，苹果基本面偏弱格局延续，下方受库存支撑，预计盘面区间震荡为主，关注天气重要变量。操作上建议逢高沽空。

[能源化工]

◆ 原油：美伊开启第二阶段谈判，油价持续承压

【行情回顾】

WTI 08 月合约收于 73.21 美元/桶，下跌 0.88%

布伦特 08 月合约收于 77.08 美元/桶，下跌 1.05%

【重要资讯】

特朗普：伊朗已完全同意接受长期核检查，这是进一步谈判的前提。

阿曼和伊朗发布联合声明，声明中强调其“在霍尔木兹海峡领海内的主权权利”，双方表示，他们致力于确保霍尔木兹海峡的安全通行。

据伊朗媒体 Fars News：军方消息人士称，霍尔木兹海峡每天仅允许一定数量的船只通过，具体数量将根据每日实际情况进行调整。

【主要逻辑】

供应：全球原油供应边际小幅修复，整体依旧存在刚性缺口。霍尔木兹海峡油轮通行数量环比持续提升，海湾各国库容压力缓解有限，主动减产规模未有明显收缩；非 OPEC + 增产弹性偏弱，美国页岩油钻井、产量短期提升空间有限，俄罗斯、中亚长协供应平稳无额外增量。全球原油日均供应量较战前水平仍大幅缩水，中东减量仍是供应端核心约束。

需求：全球石油需求延续弱修复态势，旺季提振力度有限。北半球夏季出行旺季逐步开启，欧美汽油、航煤需求边际回暖，但高油价持续压制终端消费意愿，成品油采购量未出现明显增量；亚洲进入炼厂集中检修周期，国内及东南亚原油加工量环比回落，化工原料需求偏弱。IEA 本周下调全年需求增长预期，二季度全球油品交付量同比明显下滑。全球原油日均需求略低于供应水平，供需小幅紧平衡格局延续，需求

端难以形成持续性利多驱动。

库存：全球原油库存延续持续去化趋势，整体处于八年同期低位。截至6月12日当周，美国商业原油库存4.18亿桶，周去库826万桶。美国战略石油储备库存为3.40亿桶，周去库894万桶。

【行情展望】

油市核心交易主线切换为中东地缘缓和预期与现货紧平衡博弈，由于美伊签署谅解备忘录及海峡出现通航改善，油价持续承压快速下行，整体呈现“地缘溢价阶段性回吐+库存低位托底”格局。美伊签署临时谅解备忘录、霍尔木兹海峡有限恢复通航，但短期航运、保险、产油复产多重约束仍制约供应修复空间，供需紧平衡持续。地缘溢价阶段性回落，但并未完全出清，油价中枢较二季度前期下移，波动显著放大，短期或难出现单边持续趋势。

◆ PX：随着地缘风险释放，供需偏紧格局下，价格低位存支撑

【现货方面】

6月23日，受原油和石脑油价格偏弱拖累，PX期货下跌明显。多套PX装置在6月底集中检修，国内PX开工率将跌至年内低位，7月供给收缩预期较强，对PX存一定支撑。但需求端处于纺织终端淡季，终端产销疲软，聚酯工厂只维持刚需采购，无主动补库意愿；实货方面，亚洲PX市场交易氛围良好，窗口实货8月在1040有两单成交（Bps 卖给 gsc），8月浮动价在+15/+18商谈。纸货方面，月差走窄，9/1月差自+35降低至+33，8/9自+11降低至+9。（单位：美元/吨）

【利润方面】

6月23日，亚洲PX下跌11美元/吨至1037美元/吨，折合人民币现货价格8148元/吨；PXN至369美元/吨附近。

【供需方面】

供应：截止6月18日，国内PX负荷至76.9%（-0.4%），亚洲PX负荷至65.9%（-0.4%）。

需求：截止6月18日，独山能源250万吨装置重启，PTA负荷继续提升至69.2%（+1.5%）。

【行情展望】

6月PX维持供需两弱格局，不过月底部分PX装置仍存检修预期，下游PTA负荷边际回升，PX供需边际好转，尤其是前期部分PX装置检修计划推迟使得7月去库预期较强。不过近期美伊和谈达成，地缘溢价回落，油价持续走弱；且海峡通行恢复后PX负荷存回归预期，近期PX价格大幅下跌。不过随着地缘溢价风险的快速释放，叠加PX供需偏紧格局，预计PX低位存支撑，关注美伊局势。策略上，市场企稳后短多对待；PX-SC价差逢高做缩为主。

◆ PTA：随着地缘风险释放，供需偏紧格局下，价格低位存支撑

【现货方面】

6月23日，PTA期货震荡收跌，市场商谈氛围一般，现货基差偏强，低端货源减少。6月主港主流在09+210附近商谈成交，价格商谈区间在5955~6070。7月中在09+220有成交。主流现货基差在09+210。

【利润方面】

6月23日，PTA现货加工费至673元/吨附近，TA2608盘面加工费652元/吨，TA2609盘面加工费566元/吨。

【供需方面】

供应：截止6月18日，独山能源250万吨装置重启，PTA负荷继续提升至69.2%（+1.5%）。

需求：截止6月18日，涤丝一套装置检修重启，短纤一套装置减产恢复，聚酯综合负荷向上修复至78.9%附近（+0.7%）。6月23日，油价偏弱震荡，聚酯原料小幅调整，涤丝价格多稳为主，产销偏弱。趋势来看，聚合熔体成本跟随原油调整，长丝价格下调程度不及原料端，目前加工差较高，丝价尚有下调的空间。关注月末涤丝工厂的优惠幅度，一定程度刺激下游投机性备货，但由于减产和工厂库存较低的原因，预计让价程度不及原料端跌幅。

【行情展望】

近期多套PTA检修装置重启，而下游聚酯负荷维持低位，PTA供需边际转弱，不过6-7月整体来看，

PTA 装置检修仍较多，仍维持去库预期。近期美伊和谈达成，地缘溢价回落，油价大幅下跌；且海峡通行恢复后原料 PX 负荷存回归预期，叠加目前 PTA 加工费较好，PTA 供应亦存回归预期，近期 PTA 价格大幅下跌。不过随着地缘溢价风险的快速释放，叠加 PTA 和原料 PX 供需格局均偏紧，预计 PTA 低位存支撑，关注美伊局势。策略上，市场企稳后短多对待；关注 TA9-1 反套机会及逢高做缩 PTA 盘面加工费机会。

◆ 短纤：供需驱动有限，加工费修复空间有限

【现货方面】

6月23日，短纤工厂报价维稳，半光 1.4D 主流报 7800~8000 元/吨。期货冲高回落，期现商及贸易商维持商谈走货，半光 1.4D 主流商谈在 7300~7700 元/吨区间，下游按需采购，成交减少。涤短工厂销售多疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 42%。

【利润方面】

6月23日，短纤现货加工费至 834 元/吨附近，PF2608 盘面加工费至 819 元/吨，PF2609 盘面加工费至 858 元/吨。

【供需方面】

供应：截止 6 月 18 日，部分装置恢复，直纺涤短开机负荷提升至 80.3%附近(+3.8%)。

需求：下游纯涤纱及混纺纱商谈走货，销售疲软，库存上升。

【行情展望】

随着短纤工厂减停产兑现，短纤供需有所好转，不过短纤整体供应充足。随着短纤价格大跌，下游低位有所采购，但当前订单仍偏弱，下游整体补库量有限，下游大部分时间消化备货为主，近期短纤库存有所累加。整体来看，随着供需预期逐步好转，短纤加工费仍存修复预期，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 以下关注低位做扩机会。

◆ 瓶片：价格下跌引发下游补货增多，需求有所回暖，短期加工费预期企稳

【现货方面】

6月23日，内盘方面，上游聚酯原料期货冲高回落，聚酯瓶片工厂报价多上调 50 元附近。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 7380-7500 元/吨出厂不等，个别少量略高 7540 元/吨出厂附近，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。昨尾盘下游终端大厂招标大单补货在 7300-7400 出厂不等。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多稳，个别小幅上调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1025-1045 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 1020-1030 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

6月23日，瓶片现货加工费 747 元/吨附近，PR2609 盘面加工费 560 元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为 72.5%，环比上期+0%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为 9.67 天附近，环比+0.27 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】

根据华瑞信息 CCF 统计来看，6-7 月计划投产的新装置或长停装置主要包括天圣 20 万吨，汉江 30 万吨，安化 30 万吨，科森 40 万吨以及富海 30 万吨，但瓶片需求进入传统消费旺季，且随着瓶片价格下行，市场下游补货动作陆续增多，瓶片供需紧张预期有所缓和。另外，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，短期瓶片加工费预期企稳，瓶片价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主。策略上，单边同 TA；空 PR 多 TA 策略止盈离场。

◆ 乙二醇：地缘溢价大幅下降，但 EG 近端供需进一步好转，预计 EG 震荡运行

【现货方面】

6月23日，乙二醇价格小幅冲高后震荡回落，市场交投尚可。早间乙二醇盘面小幅拉涨，场内合约商补货积极，现货基差走强至09合约升水190-195元/吨附近。午后乙二醇盘面震荡下行，基差同步转弱。美金方面，乙二醇外盘重心适度上行，日内7月上船货商谈在546-562美元/吨附近，个别供应商补货积极。8月下船货商谈重心偏低，尾盘成交在535-542美元/吨附近。

【供需方面】

供应：截至6月18日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为63.64%（-0.32%）和79.64%（-3.2%）。

库存：截止6月22日，华东部分主港地区MEG港口库存预估约在57.1万吨附近，环比上期（6.15）-6.6万吨。

需求：同PTA需求。

【行情展望】

供应端来看，近期海南炼化、浙石化等装置兑现检修，国内乙二醇综合开工率下降至年内低点，7月多套煤制乙二醇装置存检修计划。需求端，终端环节开工率提升带动下，聚酯负荷适度回升至78.9%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，短期供需格局有所改善，且进口减量预期仍较大，去库格局不变，但中东局势预期缓和，乙二醇地缘溢价大幅下降，短期预计价格震荡运行。策略上，EG9-1月差逢低做扩。

◆ 纯苯：随着地缘风险释放，供需偏紧预期下，价格低位存支撑

【现货方面】

6月23日，纯苯市场价格偏弱运行，基差表现平稳，原油及商品期货整体偏弱运行，市场信心不足，纯苯下游表现疲弱，尤其是苯乙烯因加工差较差，个别工厂有减产计划，纯苯盘面跌幅超过苯乙烯。纯苯基差表现平稳，6月下期货基差在07合约升水235-245元/吨附近，7月下期货基差在07合约升水75-100元/吨附近，8月下期货基差在08合约升水70-100元/吨附近。

【供需方面】

纯苯供应：截至6月18日，石油苯周产量39.31万吨（-0.75万吨），开工率65.45%（-1.25%）。

纯苯库存：截止6月22日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：9.5万吨，较上期下降0.5万吨。

纯苯下游：截至6月18日，下游综合开工率环比回升。其中，苯乙烯开工率62.56%（-0.73%），苯酚开工率至80%（+5%），己内酰胺开工率持稳至69.48%，苯胺开工率87.1%（+4.52%）。

【行情展望】

虽6月纯苯供需仍存去库预期。不过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，需求负反馈持续，仍拖累市场心态。近期美伊和谈达成，原油地缘溢价回落，对化工短期形成拖累，纯苯重心大幅下跌。不过随着地缘溢价风险的快速释放，且7月纯苯供需预期偏紧，预计短期纯苯受到支撑，但需求负反馈下反弹空间受限。策略上，市场企稳后短多对待。

◆ 苯乙烯：随着地缘风险释放，且低估值下或存一定成本支撑

【现货方面】

6月23日，华东市场苯乙烯市场延续走低，原油价格震荡走低，随着苯乙烯行业利润的压缩，部分非一体化装置减负运行，带动现货基差小幅走高，终端采购跟进依旧一般，承压库存小幅走高，供需面整体偏向宽松。据PEC统计，至收盘现货7790~7860（07合约+45~60），6月下7790~7860（07合约+45~60），7月下7810~7870（07合约+60~75），单位：元/吨。

【利润方面】

6月23日，非一体化苯乙烯装置利润至-481元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至6月18日，苯乙烯周产量31.38万吨（-0.37万吨），开工率至62.56%（-0.73%）。

苯乙烯库存：截止6月22日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：8.96万吨，较上周增加0.65万吨。

苯乙烯下游：截至6月18日，三大下游负荷环比回升。其中，EPS开工率58.74%（+11.48%），PS开

工率 46.9% (-1.2%)，ABS 开工率 58.1% (-0.9%)。

【行情展望】

前期检修陆续结束，近期开工率有所恢复，不过随着苯乙烯行业利润的再次压缩，部分非一体化装置减负运行；需求端，随着原料价格下跌，下游利润有所修复，不过远端出口预期有所下降，需求端支撑有所弱化。整体看，6月苯乙烯供需边际转弱，去库幅度收窄，基本面对苯乙烯支撑有限。近期美伊和谈达成，原油地缘溢价回落，对化工短期形成拖累，苯乙烯重心大幅下跌。不过随着地缘溢价风险的快速释放，且7月原料纯苯供需预期好转，预计苯乙烯低估值下或存一定成本支撑。策略上，市场企稳后短多对待。

◆ LLDPE: 供增需减，塑料承压下行

【供需库存数据】

供应：产能利用率 77.33% (-0.31%)

需求：PE 下游平均开工率 35.96% (-0.47%)。

库存：上游累 0.23 万吨，社库去 1.6 万吨，进口样本库存去 1.59 万吨

【观点】估值端，美伊和谈缓解地缘担忧风险，国际油价连跌致油制成本支撑松动明显；煤矿保供复产预期升温，煤制成本支撑减弱。供应端，PE 涉及四川石化、茂名石化等多套装置重启且无新增检修计划，整体产量预期增加 1.48 万吨至 65.77 万吨。需求端，PE 下游整体开工率小幅下降，农膜处于传统淡季，包装膜企业接单多为短协订单且生产天数减少。总体来看，盘面整体偏弱，PE 在供需数据减弱背景下预计偏弱运行。

【策略】观望

◆ PP: 供增需弱，PP 偏弱运行

【现货方面】6月23日，华东拉丝 8623 (09+1244, -106)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 64.09% (+0.11%)

需求：PP 下游平均开工率 46.68% (-0.45%)。

库存：上游去 0.99 万吨，贸易商库存去 0.79 万吨

【观点】估值端，美伊和谈缓解地缘担忧风险，国际油价连跌致油制成本支撑松动明显；煤矿保供复产预期升温，煤制成本支撑减弱。供应端，PP 装置检修恢复增多，市场供应端维持增量预期。需求端，PP 主要下游制品订单不足，产业链利润收窄，压缩市场货源交易进程。总体来看，盘面整体偏弱，PP 在成本端松动与需求端疲软的双重挤压下，市场驱动回归供需基本面，短期空头密集释放，价格重心偏下。

【策略】观望

◆ 甲醇：地缘缓和供应回归预期增强，甲醇持续弱势

【现货方面】6月22日，太仓现货价格 2790，-45，内蒙古北线价格 2445，0。

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.43% (-0.27%)

需求：外采 MTO 开工率 68.88% (+4.79%)，甲醛开工率 31.7% (-1.35%)，冰醋酸开工率 77.4% (+5.45%)

MTBE 开工率 56.4% (+1.61%)

库存：企业库存去库 0.48 万吨，港口去库 6.63 万吨，社会库存去库 7.12 万吨

【观点】昨日太仓现货价格 2790，-45，内蒙古北线价格 2445，0。昨日内地甲醇市场继续下跌，企业竞拍成交一般。港口甲醇市场基差继续偏弱，整体商谈成交清淡，继续紧盯中东主力地区发船力度及节奏。内地山西、西北局部延续走低表现，当前上游端积极出货意愿较明确，而补单需求介入维持谨慎，短期基于弱供需博弈，预计甲醇市场延续略弱窄幅调整态势。继续关注地缘降温带来的供应回归传导影响。中长期来看，随着进口船货预期增量，国内甲醇市场价格持续走弱，不过国内甲醇企业现货库存相对有限，长约临近已经消化多少货源，内地市场暂时僵持窄幅震荡，下跌趋势逐步收缓。

【策略】91 正套
◆烧碱：下游需求疲弱，烧碱价格震荡回落
【烧碱现货】

23日液碱现货暂稳，以山东地区为例，区域液碱价格基本稳定，32%北部仍以氧化铝发货为主，南部周末至今负荷下移，维持老客户订单为主，市场50%液碱整体新单成交一般，今日亦维稳整理，以下为32%液碱散单价格描述：鲁西南32%离子膜碱主流商谈640-670；鲁南32%主流商谈680-690；鲁西地区本地价格640集中；鲁北地区645-690；山东区域目前50%离子膜碱价格1060-1100集中，50%碱多数执行前期订单为主，新单成交有限。

【烧碱开工、库存】

开工：截止6月18日，中国10万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为80.9%，环比+1.6%。周内4套氯碱全停检修，4套设备检修恢复，另外周末开始，华北液氯好转带动山东部分氯碱设备负荷提升，其中山东本周氯碱负荷87.5%，环比+3.7%。

库存：截至6月18日，全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存48.20万吨(湿吨)，环比下调2.56%，同比上调18.92%。本周全国液碱样本企业库容比28.92%，环比下调0.8%；本周华东、西南库容比环比呈现上涨趋势，西北、华北、华中、华南库容比呈现下行趋势，东北库容比环比持平。

【烧碱行情展望】

23日烧碱期货继续震荡整理，液碱现货暂稳，以山东地区为例，区域液碱价格基本稳定，32%北部仍以氧化铝发货为主，南部周末至今负荷下移，维持老客户订单为主，市场50%液碱整体新单成交一般，今日亦维稳整理。从基本面看，周期内烧碱供应端数据增加，检修企业减少，部分企业开工上行，利润较前期下降明显，液氯周均价格下行、液碱价格上行，预计短期烧碱价格维持震荡整理。

◆PVC：整体供需双弱，价格上下两难
【PVC 现货】

23日国内PVC现货市场价格行情弱势盘面，受股指期货及盘面预期偏弱，PVC价格预期看低，基本面供应缓增而需求淡季，加速了盘中价格跌幅，华东PVC现货市场现汇库提报价在4320-4480元/吨，新货价格坚挺，乙烯法市场价格跌至4700-4800元/吨商谈。以华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在4380元/吨，环比前一日下跌20元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止6月18日，本期PVC产量42.38万吨，环比增加0.23%，产能利用率在69.63%，较上期提升0.16%。本周主要受山东恒通、上海氯碱、济源方升、陕西北元、陕西金泰等开工提升影响，影响供应小幅增加。

库存：截止6月18日，PVC行业库存环比下降0.84%，同比增加53.52%。本周PVC社会库存在126.4万吨，环比减少0.78%，同比增加122.01%；本周PVC生产企业全样本厂库库存初步统计环比下降1.10%左右，同比下降30.53%

【PVC 行情展望】

23日PVC盘面弱势下跌，现货市场价格重心持续下滑，供需基本面维持弱势。产业及政策近期暂无预期，且叠加区域局势缓和带来大宗商品成本价格下移压力，大宗商品趋势看跌，PVC供应近期因检修减弱供应增长，而国内外市场处于淡季，加之印度关税政策影响，需求疲软抑制采购需求，产业成本支撑表现不足，PVC市场价格趋势看弱，预计短期延续区间弱势震荡，暂缺实质性利好驱动。

◆尿素：指导价利好刺激，尿素价格大幅上涨
【尿素现货】

23日国内尿素市场整体氛围依旧偏弱，主流区域贸易商低价开始显现，工厂收单压力进一步增加。目前刚需一般，出口暂时未形成有效支撑。以山东地区为例，尿素行情僵持运行，小颗粒出厂成交1770-1820元/吨，大颗粒出厂成交1810-1880元/吨。联盟停车检修。近两日企业新单成交稀少，随着市场价格下行，

厂家也逐渐面临出货压力，价格也跟进下调。山东临沂市场尿素接货参考价格1820-1830元/吨，较上一工作日基本持平。

【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6月19日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为89.24%，环比减少0.89%，国内尿素周度产量为149.05万吨，较上周150.53万吨环比减少1.48万吨。

库存：尿素供应依旧充足，工需小幅走弱，农需空档期，出口消息刺激市场情绪，本周尿素库存小幅下滑。截至6月19日，尿素厂内库存为108.58万吨，较上周增加12.64万吨。尿素港口库存为14.99万吨，环比持平。

【尿素行情展望】

23日尿素盘面震荡偏强，现货市场整体氛围依旧偏弱，主流区域贸易商低价开始显现，工厂收单压力进一步增加。目前刚需一般，出口暂时未形成有效支撑。节前存量订单带来的出货支撑逐步消退，新单成交暂时难以延续节前热度。当前农需跟进力度不足，工业需求仅维持刚需采购为主；叠加出口实际发运落地缓慢，外销增量不足，暂无法形成有效利好支撑。供需基本面偏弱带动行情承压震荡回落，若无新增实质性利好托底，短期行情大概率维持宽幅偏弱震荡运行。

【操作建议】

关注1680-1750区间支撑，关注9-1正套机会

◆ **纯碱：现货价格持稳，期货价格底部震荡**

◆ **玻璃：个别企业继续以价换量，盘面震荡偏弱，关注亏损压力下供应收缩情况**

【现货】

纯碱：6月23日沙河地区重碱自提价格+19至1112元/吨；华中地区走势持稳，企业价格轻碱1010-1150元/吨，重质纯碱1200-1250元/吨。

玻璃：6月23日沙河市场5mm大板现金价格参考11.3元/平方米，较上一交易日持平，合计967元/吨左右（含税）；湖北浮法玻璃市场本地5mm价格50.5元/重量箱，较上一交易日价格-0.5。全国均价1104元/吨。

【期货】

6月23日纯碱主力合约SA609+0.35% (+4) 收1132元/吨。

6月23日玻璃主力合约FG609-1.23% (-12) 收967元/吨。

【供需】

纯碱：

周度（20260612-20260618，下同）纯碱装置逐步提升，综合供应呈现增量。本周国内纯碱产量77.17万吨，环比+2.62万吨，涨幅3.52%。其中轻碱产量33.80万吨，环比+1.09万吨。重碱产量43.38万吨，环比+1.53万吨。周综合产能利用率81.03%，上周78.27%，环比+2.76%。其中氨碱产能利用率78.84%，环比-1.12%；联产产能利用率70.38%，环比+6.02%。

周度（20260612-20260618）纯碱企业出货量78.36万吨，环比增加4.32%；纯碱整体出货率为101.54%，环比+0.78个百分点。

截止2026年6月22日，国内纯碱厂家总库存172.64万吨，较上周+2.62，涨幅1.54%。其中，轻碱106.69万吨，环比+2.35万吨，重碱65.95万吨，环比+0.27万吨。截至6月18日，社会库存接近50万吨，增加1+万吨。

利润方面，截至2026年6月18日，联碱法纯碱理论利润（双吨）为3.50元/吨，环比持平，联碱法双吨利润大致趋稳。氨碱法纯碱理论利润-75.48元/吨，环比下降21.78%。周内原料端海盐价格呈现上涨趋势，成本端高位上移，故而氨碱法利润震荡走低。

玻璃：

周度河北600吨浮法产线放水；贵州、广东、四川、安徽地区各一条浮法产线引板。截至2026年6月18日，国内玻璃生产线在产203条，冷修停产91条，全国浮法玻璃日产量为14.8万吨，比

11日+2.11%。周产量102.8万吨，环比+1.17%，同比-5.99%。

截至20260615，深加工样本企业订单天数均值8.3天，环比-4.54%，同比-15.6%，环比收缩态势，区域分化特征显著，多数区域订单规模均较上期回落；原片库存在9.1天，环比-1.11%，同比-0.8%。本周（20260613-0618），中国LOW-E玻璃样本企业开工率为61.57%，环比-0.4%。

截止到20260618，全国浮法玻璃样本企业总库存7599.3万重箱，环比-58万重箱，环比-0.76%，同比+8.74%。折库存天数33.9天，较上期-0.6天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-154.23元/吨，环比-4.28元/吨；以煤炭为燃料的浮法玻璃周均利润-53.32元/吨，环比-27.39元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-150.33元/吨，环比-2.86。

【分析】

纯碱：主力合约SA609+0.35% (+4) 收1132元/吨，现货价格持稳，低价按需成交，市场弱稳运行。装置负荷升降并存，供应窄幅波动。需求方面，轻碱表需略增，重碱需求方面，江苏550吨浮法产线放水，四川1000吨/日点火，光伏有减量预期，需求总体略降；海关数据显示，5月纯碱出口量26.30万吨，环比-0.73万吨，进口量1.67万吨，环比+1.15万吨。假期企业出货减缓，节后无集中补库，库存窄幅增加但同比去年略降；燃料成本以稳为主。短期受空头离场及股市情绪带动，走势与玻璃偏离。虽然当前价格已处低位，但基本面驱动仍较弱，不排除后市继续下探可能，09合约关注下方整数位1100支撑，建议前期空单继续持有。

玻璃：主力合约FG609-1.23% (-12) 收967元/吨。受假期出货减缓影响，个别企业继续以价换量，但成交气氛偏淡。供应端，江苏550吨浮法产线放水，四川1000吨/日点火，日产量14.75万吨，上周引板产线较多，产量仍存上升预期。下游需求弱勢延续，库存高位略降；成本利润方面，前期沙河地区煤制气价格上调，煤制气法亏损持续扩大。统计局5月数据显示房地产依旧萎靡。不排除后市价格继续下探可能，前期空单继续持有。关注后续企业亏损压力下供应端收缩情况。

【操作建议】

纯碱：空单持有

玻璃：空单持有

◆ 天然橡胶：国内胶水放量，RU小幅走弱

【原料及现货】截至6月23日，杯胶72.50(0)泰铢/千克，胶乳85.25(-0.25)泰铢/千克，云南胶水16500(0)元/吨，海南国营胶水17100(0)元/吨，青岛保税区泰标2355(-10)美元/吨，泰混17450(-100)元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到6月18日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为69.36%，环比-2.12个百分点，同比-2.18个百分点；部分企业周内存检修或降负安排，拖拽样本企业产能利用率走低。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为65.69%，环比-1.95个百分点，同比+4.30个百分点。本周轮胎样本企业产能利用率环比走低，部分企业周内存检修或降负安排，拖拽样本企业产能利用率走低，周期内内销走货乏力，外贸出货仍存一定支撑。

山东轮胎样本企业成品库存环比增长。截至6月18日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在46.5天，环比+0.15天，同比-0.92天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在41.05天，环比+0.16天，同比-0.84天。

【资讯】据国家统计局最新公布的数据显示，2026年5月中国橡胶轮胎外胎产量为10730.9万条，同比增加4.6%。1-5月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增1.9%至5.0171亿条。

【逻辑】供应方面，国内产区全乳胶收购胶水量逐步增加，产量也随之释放，导致浅色疲软的趋势难以改善，深色胶继续保持强势，原料价格继续维持高位情况下，深色报价坚挺。需求方面，“端午”假期结束，部分检修轮胎企业陆续复工，带动轮胎生产逐步恢复，然出货压力不减，为控制库存增加，企业仍将处于控产状态，另有部分企业仍处于检修状态，整体装置生产维持偏低位运行状态。综上，考虑下半年的厄尔尼诺天气影响，预计原料价格回调空间有限，胶价下方强成本支撑，多单继续持有，若回落至17000-17500区间内低吸思路为主，关注后续产区物候变化。

【操作建议】17000-17500 区间内低吸思路为主

◆ **合成橡胶：6月BR供需偏弱，且成本端支撑有限，BR跟随天胶波动**

【原料及现货】

截至6月23日，丁二烯山东市场价9500(-115)元/吨；丁二烯CIF中国价格1260(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价12900(-300)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-4550(-200)元/吨，基差285(+255)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18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64.6%，环比+0.8%；高顺顺丁橡胶行业开工率为70.7%，环比+2.1%；半钢胎样本厂家开工率为69.4%，环比-3%；全钢胎样本厂家开工率65.7%，环比-2.9%。

【库存】

截至6月17日，丁二烯港口库存38500吨，环比+900吨；顺丁橡胶厂内库存为24750吨，较上期-250吨，环比-1%；贸易商库存为5730吨，较上期-210吨，环比-3.5%。

【资讯】

隆众资讯6月22日报道：振华新材料(东营)有限公司10万吨/年镍系高顺顺丁橡胶装置停车，计划近日重启运行。

【分析】

6月23日，BR跟随天胶波动，合成橡胶主力合约BR2608尾盘报收12615元/吨，涨幅-2.92%（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，国内供应预期缩减，但供应面目前对丁二烯行情已失去提振，亚洲需求弱势局面暂难有显著改观预期，需求弱势局面仍将压制丁二烯上涨空间。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预计跟随天胶波动。

【操作建议】

BR2608 关注 13000 附近压力

【短期观点】

震荡偏弱

◆ **集运欧线：市场博弈运价拐点，期价宽幅震荡**

【现货报价】

截至6月22日线上报价：马士基-5510 美元/40GP；MSC-7540 美元/40GP；CMA- 6178 美元/40GP；OOCL-7000 美元/40GP；ONE-6008 美元/40GP；。

【集运指数】

6月22日，SCFIS 欧线指数报 3009 点，环比上涨 6.64%，美西线指数环比上涨 12.1% 至 2970.78 点。6月18日，SCFI 欧线指数报 3158 美元/20GP，环比上期+94 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，6月EMPI出口订单环比下行6.9个点，连续两个月大幅下行，预示着9月之后的出口货量或明显松动。海关总署公布的外贸数据显示，以美元计，5月中国对发达经济体出口同比从4月的+10.9%升至+17.3%，

对欧盟出口同比从4月的+13.4%降至+7.6%。

【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，6-7月整体货量有所保证，各大船司持续提涨，运费仍处于旺季上升通道，对欧线而言7-8月运费大概率见顶回落，随着7月涨价函的发布，前期上行驱动市场已较充分交易，盘面重点转向运费拐点时间，加之地缘缓和油价回落预期增强，对中远期合约构成较大压力，前期单边上行行情或步入尾声。

【操作建议】

MSK开仓欧基港5500-5800美金，环比上涨200美金，涨势减缓但未出现运费见顶信号，07合约铆钉现货运费落地情况，跟随实际运价波动。08合约博弈旺季拐点及下行斜率，或成为下一个主力合约，当前8月运费能见度较低，不形成明确趋势性走势。若运费7月暂未见顶，08合约则有较强补涨动能，若欧线运费于近期出现松动转弱迹象，叠加08合约交割日期有利于空方，08合约或快速补跌。远月09-12合约面临地缘冲突缓和、燃油附加费调整、潜在贸易战等诸多利空，因此整体估值较低，其中10合约贴水主力合约近60%，若地缘冲突反复，或运费持续保持强势，则远月合约面临大幅补涨可能。综上，前期集运欧线流畅上行的走势或已结束，当前近月市场分歧聚焦于运费拐点，远月合约分歧聚焦于地缘缓和及贸易战预期，整体不确定性较大，当前欧地线运费暂未见顶，07合约回调后维持偏多思路，当前月差结构较大，运费拐点尚不清晰，远月合约深贴水下暂不建议左侧空配，或可等待运费拐点信号出现再做考虑。

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