

# 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]

### ◆ 锌：TC走弱支撑价格，关注海外库存变化

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，短期市场多空因素交织，价格震荡运行，但考虑到估值及供应端逻辑，锌或仍然存在长线多配价值。

### ◆ 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迹象，油价承压快速下行，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，供需紧平衡底层逻辑并未反转。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，日内、周度波动显著放大，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，仍有提涨预期

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有一定压制。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，期货近期冲高回落，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1900-2100，套利建议9-1正套。

### ◆ 鸡蛋：蛋价继续下跌，市场走货一般

供应端，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。需求端，端午节后需求大幅降温，市场走货放缓；同时南方梅雨高温，各环节拿货谨慎，市场悲观情绪升温，库存持续增多，产区蛋价有稳有跌。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22日，全国生产环节库存为1.06天，较昨日增0.01天，增幅0.95%。流通环节库存为1.77天，较昨日增0.08天，增幅4.73%。整体来看，节后补货零星需求，局部市场走货略有好转，但天气影响加剧，且库存未见明显减少，各环节看空情绪持续，随进随出为主，预计短期内蛋价震荡偏弱。

## [宏观金融]

### ◆ 股指：股指放量上涨，顺周期表现火热

#### 【市场情况】

周一，A股早盘横盘震荡，午后放量上涨。上证指数收报1.78%，报4,163.10点。深成指收报2.13%，创业板指收报2.52%，沪深300指数收报2.39%，上证50指数收报2.86%，中证500收报2.26%，中证1000指数收报1.08%。个股情况涨跌参半，当日2,916只上涨（155涨停），2,463只下跌（33跌停）。

分行业板块看，顺周期表现火热，涨幅居前的行业包含：券商上涨7.52%、石油化工上涨6.19%，生物保险上涨5.84%，金属主题活跃。消费相关板块回调，跌幅居前的行业包含：日用化工下跌2.32%、汽车零部件下跌1.86%、餐饮旅游下跌0.90%。

期指市场，四大期指主力合约换至09，全部随指数上涨：IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报2.69%、2.74%，IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报1.60%、0.22%。远月合约贴水较深，IF主力合约基差-75.86点，IH主力合约基差-34.65点，IC2主力合约基差-218.78点，IM主力合约基差-341.48点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，商务部、国家发展改革委、财政部联合印发《利用外资固稳促优行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》从扩大市场准入、提升外商投资便利度、提高投资促进水平、健全外商投资服务保障体系、优化外资管理等5个方面提出15条政策举措，持续提高对外开放水平，为外资企业经营发展提供更加优良的营商环境。下一步，商务部、国家发展改革委、财政部将会同相关部门抓好各项政策措施落地见效，全力实现利用外资固稳促优。

国际要闻方面，伊朗媒体22日报道，伊朗外交部发言人巴加埃说，伊朗和美国经过18小时谈判达成了协议文件，有关文本将由两个调解方卡塔尔和巴基斯坦发布。巴加埃22日表示，伊美谈判讨论了启动最终协议谈判的基础工作。各方一致同意，各技术小组将继续就有效实施伊美谅解备忘录所需解决的问题开展工作。“谈判团队的工作到此结束。”巴加埃说，伊美讨论了颁发伊朗石油销售许可证和解冻伊朗资产等议题，取得了良好进展。巴加埃说：“从某种意义上讲，我们今天过得很漫长。会谈从周日早上开始。在四方会谈期间，美国发表了威胁性声明，导致伊朗宣布在这种情况下不愿继续举行四方会谈。”他还称，卡塔尔和巴基斯坦致力于继续推进谈判，但伊朗不会以四方会谈的形式继续进行谈判。

#### 【资金面】

6月22日，A股市场显著放量，当日合计成交额3.76万亿元。央行公告称，以固定利率、数量招标方式开展了4765亿元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4765亿元，中标量4765亿元。Wind数据显示，当日8180亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼3415亿元。

#### 【操作建议】

美伊本周签署正式协议，而国内指数风格有所轮换，顺周期火热上行，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：美伊谈判取得进展 美元指数走强 贵金属盘中回升后涨幅收窄

#### 【市场回顾】

伊朗迈赫尔通讯社22日援引伊朗“米纳卜168”谈判代表团媒体委员会的通报，公布了瑞士比尔根山谈判结束后由卡塔尔和巴基斯坦作为调解方发布的最终声明的5项要点。为巩固黎巴嫩停火，将建立一个监督机制，伊朗将参与其中。在霍尔木兹海峡管理问题上，为确保海峡逐步重新开放，已决定设立一条联络热线。在伊美谅解备忘录第13条执行之后，伊朗才会进入最终阶段的谈判。美国方面签发了为期60天的解除对伊朗石油、石化产品及其衍生品制裁的文件。据新华社，美国副总统万斯22日说，伊朗已同意邀请国际原子能机构核查人员返回伊朗，“这对美国来说是一个重大里程碑”。万斯称，伊朗同意邀请国际原子能机构核查人员是“伊朗永久去核化或永久终止核武器计划的第一步”。据央视，伊朗外交部发言人巴加埃强调，此次会谈并未涉及核问题，也未接受任何新的承诺。他表示，伊朗与IAEA的合作与互动将按照现行机制继续进行，并遵循伊朗议会相关法律以及最高国家安全委员会作出的决定。

据新华社，英国首相斯塔默 22 日宣布辞职。斯塔默在唐宁街 10 号首相府前发表讲话说，他将辞去英国工党党首职务，但在继任者选出之前，他将继续担任英国首相。此次更替后，英国将迎来十余年间第七位首相。

欧洲央行行长拉加德表示欧洲央行无需对伊朗冲突采取更强有力的回应。当前正“处于有利位置”以应对当前局势。欧洲央行相信“适当”行动将使 HICP 回归 2%。伊朗冲击规模过大，不可忽视，尽管达成和平协议，中东局势依然脆弱，欧洲央行在应对伊朗冲击时须保持灵活。

隔夜，美伊谈判在曲折中取得进展，霍尔木兹海峡或将迎来开放的积极信号一度刺激贵金属止跌回升。然而在美联储转向鹰派及英国政治局势动荡等情况下，美元指数持续走强，美国科技股下跌加剧流动性紧张，贵金属后段涨幅收窄。国际黄金开盘早段受到消息提振最高反弹至 4214 美元后回落至 4200 美元下方，收盘报 4190.97 美元/盎司涨幅 0.74%。国际白银反弹至 67 美元后回落收盘报 65.03 美元/盎司，仅涨 0.2%。

### 【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。短期美伊谈判进程将持续主导市场的情绪，美元指数走强对金价的压制下方将再次测试 4000 美元关口的支撑，若霍尔木兹海峡开放则价格有望回升，在地缘局势不确定性下单边交易建议暂时观望，可逢高卖出虚值看涨期权赚取波动率回落收益。

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反复使价格来回摆动波动上升，期货单边保持观望，建议卖出虚值看跌期权赚取时间价值。

铂钯总体跟随金银价格宽幅震荡，建议关注广期所铂金注册仓单数量变化，PT2608 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；钯金现货端价格仍坚挺可关注在 1200 美元的支撑在宏观影响减弱的环境下可尝试逢低做多。

## [有色金属]

### ◆ 铜：价格震荡运行，现货成交偏淡

【现货】截至 6 月 22 日，SMM 电解铜平均价 104570 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 104675 元/吨，分别较上一工作日-315.00 元/吨、-490.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 15 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 85 元/吨，分别较上一工作日-5.00 元/吨、-85.00 元/吨。据 SMM，当前铜价下行过程中，持货商出货意愿增强，而下游追高意愿不足，整体成交偏淡。

【宏观】①6 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。②美国 5 月 CPI 同比上涨 4.2%，创 2023 年 5 月以来新高；核心 CPI（剔除食品和能源）：同比上涨 2.9%，创 2025 年 9 月以来新高；环比上涨 0.2%，低于市场预期的 0.3%。数据受能源价格上涨推动，尤其是油价上涨，导致总体通胀压力上升。核心通胀表现相对温和，显示通胀压力尚未广泛扩散至其他领域。

【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19日,LME铜库存34.92万吨,日环比-0.29万吨;截至6月17日,COMEX铜库存65.22万吨,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】近期铜价震荡运行,我们观察到,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,铜价涨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,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,短期铜价多空交织,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】回调做多思路,主力参考102000-107000

【短期观点】震荡

#### ◆ 氧化铝:市场多空分歧较大,盘面宽幅震荡

【现货】6月22日,SMM山东氧化铝现货均价2745元/吨,环比+20元/吨;SMM河南氧化铝现货均价2770元/吨,环比+20元/吨;SMM山西氧化铝现货均价2775元/吨,环比+20元/吨;SMM广西氧化铝现货均价2690元/吨,环比+15元/吨;SMM贵州氧化铝现货均价2780元/吨,环比+5元/吨。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22日氧化铝仓单总注册量27.04万吨,环比前一周-14.09万吨。

【逻辑】近期氧化铝盘面高位震荡运行,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:海外库存持续去化,铝价底部韧性较强

【现货】6月22日,SMM A00铝现货均价23870元/吨,环比+10元/吨,SMM A00铝升贴水均价-50元/吨,环比+20元/吨。海外端,日本MJP现货升水385美元/吨,日环比+1美元/吨,当前进口盈亏-4397.83

元/吨，较上一交易日-22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月下旬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22日LME铝库存31.38万吨，环比前一日-0.15万吨。

【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31.38万吨历史冰点，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23500-24500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23500-24500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22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-370元/吨，较前一日-10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停产应对，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22日铸造铝合金仓单总注册量3.35万吨，环比前一周-0.39万吨。

【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，多单持有。多AD空AL套利继续持有。

#### ◆ 锌：TC走弱支撑价格，关注海外库存变化

【现货】6月22日，SMM 0#锌锭均价 24530 元/吨，环比-180 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 24535 元/吨，环比-195 元/吨。据 SMM，盘面锌价维持高位，周尾下游企业接货意愿差，整体现货交投清淡。

【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/千吨，周环比-0.56 美元/千吨。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22日，上海锌锭现货升贴水-50 元/吨，环比 0 元/吨，广东现货升贴水-90 元/吨，环比 0 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22日，LME 锌库存 12.35 万吨，环比-0.03 万吨。

【逻辑】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 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。总的来说，短期市场多空因素交织，价格震荡运行，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】回调低多思路，主力关注 24000-24500 支撑

【短期观点】震荡

#### ◆ 锡：美元走势偏强压制锡价

【现货】6月22日，SMM 1# 锡 413000 元/吨，环比下跌 10350 元/吨；现货升贴水报+750 元/吨，环比不变。沪锡日内探底回升，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，反馈日内锡价先抑后扬，有少部分下游入市补充刚需，大部分下游加工商持观望心态，市场整体交投表现平淡。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】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22日，LME库存8965吨，环比减少5吨，上期所仓单8768吨，环比减少125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，短期或压制有色板块表现，短期观望为主，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：宏观预期反复市场情绪走弱，盘面偏弱震荡

【现货】截至6月22日，SMM1#电解镍均价133900元/吨，日环比下跌2350元/吨。进口镍均价报133150元/吨，日环比下跌2350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22日，LME镍库存276192吨，周环比增加1260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】昨日沪镍盘面整体走弱，早盘受假期宏观预期恶化的影响，商品整体偏弱，盘面大幅低开，午后市场情绪好转盘面震荡修复。宏观方面，美国周一宣布对伊朗实施为期60天的制裁豁免，此前双方在初步和平协议框架下完成首轮会谈；近期美联储显示偏“鹰派”倾向，但加息条件尚不充足。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，宏观预期落地后情绪趋于缓和，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134000-138000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：盘面维持震荡，基本面多空交织

【现货】据Mysteel，截至6月22日，无锡宏旺304冷轧价格15150元/吨，日环比下跌50元/吨；

佛山宏旺 304 冷轧价格 15200 元/吨，日环比持平；基差 160 元/吨，日环比下跌 40 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 22 日上期所不锈钢期货库存 94456 吨，周环比增加 1066 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面维持震荡走势，夜盘稍有走弱，近期不锈钢库存趋势好转，且市场对近月控货预期发酵，月差结构快速转为 back，带动主力表现偏强。宏观方面，战争预期反复，美国周一宣布对伊朗实施为期 60 天的制裁豁免；近期美联储态度转鹰，但加息条件尚不充足。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产生配额，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，宏观方面美联储预期落地后情绪消化，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，盘面进一步上涨驱动仍相对受限，预计价格维持震荡，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：供应端扰动压制情绪，盘面维持偏弱日内振幅扩大

【现货】截至 6 月 22 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 157000 元/吨，工业级碳酸锂均价 153000 元/吨，日环比均下跌 10250 元/吨，电碳和工碳价差 4000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 143500 元/吨，工业级氢氧化锂均价 131000 元/吨，日环比均下跌 9000 元/吨。昨日锂盐现货价格整体跌幅较大，主要受早盘市场情绪低迷影响，日内现货成交放量，下游集中挂单点价 15.2-15.3 附近成交。

【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，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，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。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运行，日内波动加剧，早盘主力低开后快速下探，盘中一度跌

至15.1万附近，午后伴随商品整体情绪好转以及供应预期反复，资金心态调整盘面快速回到16万上方，截至收盘主力合约LC2609下跌2.38%至161740。消息面上，永兴材料控股子公司与宜春盛源锂业签署增资暨合作协议，盛源锂业将以其持有的江西省奉新县金子峰-宜丰县左家里矿区陶瓷土(含锂)矿对花桥矿业进行增资，取得增资完成后50%的股权。基本面变动不大，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偏高位，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15.6-17万区间运行，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15.6-17万

#### ◆ 多晶硅：盘面维持震荡，基本面多空交织

【现货价格】6月22日，据SMM统计多晶硅N型复投料均价下跌0.1元/千克至33元/千克；N型颗粒硅维稳至32.5元/千克。

【供应】从供应端看，6月产量大概率增加至9万吨以上。周度产量小幅上涨0.07万吨至2.38万吨。据硅业分会，预计6月国内多晶硅产量将增加至9-9.1万吨，主因预计5家企业有复产增量释放，同时另有一家企业安排检修。6月份市场或将处于微幅累库状态。

【需求】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。近日国家标准《晶体硅光伏组件和逆变器能效限定值及能效等级》已进入发布前最终审批阶段，预计短期内正式发布。有消息认为将导致30%产能的退出，但据SMM统计，光伏组件年产能已达到1000GW以上，5月光伏组件产量为36.36GW，开工率仅为35%左右，且大部分为高效产能，淘汰低效产能预计不会影响短期的供需。

【库存】仓单增加3730手至11780手，折35340吨。多晶硅库存下跌0.7万吨至28.8万吨。

【逻辑】多晶硅现货继续小幅下跌，期货偏弱震荡，尾盘减仓拉升，主力合约上涨3%，上涨1105元/吨至36525元/吨。多晶硅期货重回弱现实交易，期价向现货回归。节前空头减仓，暂未有明显消息驱动，关注是否又有会议驱动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的判断。从供应端来看，6月产量大概率增加至9万吨以上。周度产量小幅上涨0.07万吨至2.38万吨。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。从估值角度来看，现货低位承压，但期货主力在今日大幅下跌后仍升水现货约2000元/吨，期货仍偏高估。策略来看，节前平仓/减仓。

【操作建议】节前平仓/减仓

#### ◆ 工业硅：工业硅期货继续承压震荡

【现货价格】6月22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硅均价8650元/吨，维稳。

【供应】从供应角度来看，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5.46万吨，产量环比上涨0.08万吨，同比上涨1.96万吨。新疆、云南、四川均有小幅上涨。丰水期来临，西南产量增长。

【需求】需求稳中小幅回升，但增幅有限。受益于多晶硅产量的增长，工业硅的需求稳中有升。多晶硅周度产量增加0.07万吨至2.38万吨。可以弥补有机硅产量下滑的影响。另外维持铝合金需求维稳，出口需求稳中有增的预期。

【库存】工业硅仓单上涨72手至30459手，约15.23万吨，社库共计56万吨，不变，厂库上涨0.08

万吨至17.34万吨，总库存约73.34万吨。

【逻辑】工业硅现货企稳，工业硅期货冲高后承压回落收长上影线。主力合约报收8600元/吨，下跌20元/吨，套利窗口关闭。供应小幅增长，丰水期西南仍将进一步提产，但产量增幅或与期货价格涨幅成正比。需求在多晶硅产量增长的带动下也有小幅增加，但有机硅产能调控、铝合金维稳，暂未带来正向增幅，关注出口变化。整体来看，供需双增，但供应基数较大，供应依旧充裕。成本端，焦煤价格的上涨暂未带动硅煤价格明显变化，丰水期电力成本下移也在预期中。从估值角度来看，绝对价格低位，相对价格小幅高估，期货高于现货，套利窗口打开。从技术面来看，日线收长上影线，趋于转弱。策略方面，节前平仓/减仓。价格区间参考【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】节前平仓/减仓

### ◆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3050元/吨。上海螺纹成交价-20在3090元/吨，10月螺纹基差-37元；热卷价格维稳至3380元/吨，10月合约热卷基差42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，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12日数据，铁水产量+0.14至240.8万吨；五大材产量环比+4.5至857万吨，螺纹钢+2.5吨至214.6万吨；热卷产量+4.3万吨至299.5万吨。

#### 【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。本周表需环比下降，-3.75万吨至845万吨，其中螺纹表需-5.9万吨至207万吨；热卷+2.5万吨至293.6万吨。

#### 【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，预计有季节性累库预期。本期五大材库存+12万吨至1560万吨。其中螺纹+7.3万吨至661万吨；热卷+5.9万吨至420.5万吨。

#### 【观点】

昨日包括焦炭在内的黑色金属全面转弱，钢材延续弱势回落走势。钢材和铁矿下跌交易铁元素供需偏宽松和运费回落。同时山西逐步复产，影响双焦估值回落，短期钢材与原料共振下跌。预计钢价偏弱运行，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-6至704元/湿吨，巴混-6至772元/湿吨，卡粉-8至860元/湿吨。

#### 【期货】

截止6月22日收盘，铁矿主力合约-0.87%（-6.5），收739.5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751元和790元。09合约PB粉基差12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，消息面平静，海运费小幅反弹，现货价格小幅回落，中高品矿领跌。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。近期受煤焦价格上涨影响，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。近期铁矿C3航线运费开始快速回落，但以色列突袭黎巴嫩，霍尔木兹海峡重新关闭，短期局势依旧多变，关注海运费变化。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：产地安监持续推进，期现背离关注预期变化

#### 【期现】

截至6月22日收盘，焦煤期货震荡走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约+4.5（+0.35%）至1275.5，焦煤远月2701合约+3.0（-0.20%）至1511.5，9-1价差走强至-236.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1680元/吨，环比+0.0元/吨，基差+404.5元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1369.0元/吨（对标），环比-8.0元/吨，蒙5仓单基差+93.5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，山西现货竞拍跳涨，不同煤种上涨300-400，蒙煤报价矿难后大涨180-200，近期出现回落。供应端，山西地区煤矿产量环比持续下滑，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，暂时观望现货走势，焦煤2609合约运行区间参考1200-1400，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22日收盘，焦炭期货震荡走势，以收盘价统计，焦炭主力2609合约-4.0（-0.20%）至2015.5，焦炭远月2701合约-3.5（-0.17%）至2061.5，9-1价差走弱至-46.0。现货方面，主流焦企第七轮提涨15日落地，第八轮提涨启动，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（第八轮提涨价格），日环比+55.0元/吨，对应厂库仓单2115.0元/吨，基差+42.0元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1750元/吨，环比+0.0元/吨，对应港口仓单2037元/吨（对标），基差+21.5元/吨。

**【利润】**

全国独立焦化厂全国平均吨焦21元/吨；山西准一级焦平均盈利37元/吨，山东准一级焦平均盈利59元/吨，内蒙古二级焦平均盈利44元/吨，河北准一级焦平均盈利69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有一定压制。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，期货近期冲高回落，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1850-2100，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5500元/吨；宁夏5450元/吨；青海5450元/吨。

##### 【期货】

截止6月22日收盘，硅铁主力合约-0.53% (-30)，收于5656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-110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22日收盘，锰硅主力合约-0.07% (-4)，收于5848元/吨。

##### 【成本】

内蒙即期成本5990元/吨，广西即期生产成本6472元/吨，内蒙即期生产利润-270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37.6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】

昨日锰硅盘面震荡运行，现货弱稳，宁夏、广西等地小幅下调。锰硅弱现实持续，需求存在走弱预期，但成本端亦有支撑焦炭、锰矿的支撑。成本方面，自5月底化工焦连续上涨5轮，累计涨幅250元/吨，叠加乌兰察布小风季，成本端存在支撑。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，供需矛盾暂不凸显，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：原油回落拖累行情，国内宽松格局延续

#### 【现货市场】

豆粕：6月22日，国内豆粕现货市场价格下调，其中天津市场2850元/吨，跌10元/吨，山东市场2770元/吨，跌10元/吨，江苏市场2760元/吨，跌10元/吨，广东市场2770元/吨，跌10元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交18.36万吨，较前一交易日增11.15万吨，其中现货成交7.76万吨，较前一交易日增5.85万吨，远月基差成交10.60万吨，较前一交易日增5.30万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为57.79%，较前一日下降2.98%。

菜粕：6月22日全国主要油厂菜粕成交33400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38%。

#### 【基本面消息】

美国农业部周度出口销售报告：截至6月11日当周，美豆净销量为73万吨（陈作43万吨，新作30万吨），远高于一周前的35万吨（陈作21万吨，新作14万吨）。当周本年度净销量较四周均值增长49%，本年度累计净销量4058万吨，同比减少17.3%，而美国农业部预测全年出口减少19.8%。

美国农业部单日出出口销售报告：周四确认对中国销售13.2万吨大豆，向未知目的地销售12万吨大豆，均为2026/27年度交货。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)：截至6月17日当周，阿根廷2025/26年度大豆收获进度为97.2%，高于一周前的95.2%。全国大豆平均单产达到每公顷3.16吨，同比提高6%以上。交易所估计大豆种植面积为1680万公顷，比上年的1840万公顷低9%，比过去五年均值低1.3%。

阿根廷国家统计与人口普查研究所：阿根廷5月出口大豆1640950.71吨，豆油574584.58吨，豆粕2479363.82吨。

欧盟委员会：2025/26年度欧盟油籽以及植物油进口量总体低于去年，反映国内油籽产量以及压榨预期增长。截至6月14日，2025/26年度（始于7月1日）欧盟27国的大豆进口量约为1321万吨，同比减

少6%，上周同比减少5%。

#### 【行情展望】

美豆主力在1120支撑体现。当前天气缺乏亮点，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，北方局部有限量，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，预计维持震荡偏弱格局。

### ◆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9.55元/公斤，较前一日下跌0.02元/公斤。其中河南均价为9.77元/公斤，较前一日下跌0.03元/公斤；辽宁均价为9.45元/公斤，较前一日下跌0.06元/公斤；四川均价为9.03元/公斤，较前一日下跌0.04元/公斤；广东均价为10.62元/公斤，较前一日上涨0.2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。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。二次育肥及散户出栏持续增加，虽进度不快，但仍在持续加大供应压力。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。

### ◆玉米：现货波动不大，期货低位震荡

#### 【现货价格】

6月22日，东北三省及内蒙主流报价2160-2335元/吨，局部较节前跌5元/吨；华北黄淮主流报价2280-2360元/吨，较节前稳定。东北港口玉米价格稳定，25年14.5%水二等玉米收购价2330-2350元/吨，较节前持平。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。南北依旧倒挂，贸易商收购维持谨慎。14.5%水一等玉米装箱进港2360-2380元/吨，14.5%水二等玉米平仓价2350-2370元/吨，较节前持平。

#### 【基本面消息】

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年6月12日，北方四港玉米库存共计284.6万吨，周环比减少27.3万吨；当周北方四港下海量共计41.8万吨，周环比增加22.70万吨。

据Mysteel调研显示，截至2026年6月12日，广东港内贸玉米库存共计27万吨，较上周增加0.80万吨；外贸库存1.8万吨，较上周减少0.20万吨；进口高粱123.3万吨，较上周增加7.50万吨；进口大麦122万吨，较上周减少10.20万吨。

#### 【行情展望】

东北地区出货尚可，深加工进入停机检修阶段，市场购销不活跃，价格偏稳运行；华北地区麦收收尾，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，采购玉米偏谨慎。替代端，政策投放相对稳定，进口玉米周投20万吨，定向稻谷100万吨/两周，新麦收获即将收尾，丰产定性叠加低价芽麦和萌动麦扰动，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有底部支撑，盘面维持低位震荡调整。关注后续政策投放和新麦价格变化。

#### ◆ 白糖：现货报价稳中下调，期货延续弱势调整

##### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货周一跌至两个月来最低水平，受油价下跌拖累。国际油价周一下跌，此前美国副总统万斯称美国和伊朗在瑞士的谈判取得了很好好的进展，且霍尔木兹海峡目前仍保持开放通行状态，市场对供应的担忧随之缓解。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）。从更长期时间来看，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，2025/2026榨季产糖量大幅超预期已成定局：广西累计产糖769.74万吨，云南累计产糖292.84万吨，两地产量同比增幅均突破19%。但产销端呈现明显分化，销糖进度显著滞后。截至5月末，广西产销率仅58.33%，同比回落13.52%；云南产销率55.45%，较去年同期64.32%走弱。高企的工业库存是现阶段压制国内糖价的核心因素，5月底广西工业库存320.72万吨，云南工业库存130.44万吨。进口端同样带来供给压力，5月食糖进口量21万吨，高于市场前期预期；糖浆进口持续放量，节后相关进口数据值得重点跟踪，糖浆大量流入或削弱行业政策托底效果。需求端方面，国内逐步进入饮料、冷饮消费传统旺季，虽能对现货价格形成一定支撑，但提振力度不及往年。预计维持震荡偏弱调整走势。

##### 【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：基差挺价意愿偏强，现货端对盘面支撑偏强

##### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货周一收盘下跌，因美元走强，且原油和谷物市场下跌拖累期价。国际市场方面，美国棉花种植进度整体平稳，作物优良率有所回落；主产区干旱形势持续改善，但厄尔尼诺后期或迎来降水偏多的风险。同时 CFTC 棉花基金净多头持仓小幅下降。国内市场来看，产业端暂无强力利好支撑，新棉生长长势向好；下游棉纱、坯布终端需求表现疲软，但纺企维持高位开工，棉花原料刚性采购需求仍在，叠加优质现货流通偏紧，对棉价形成有力托底。综合内外盘因素判断，短期国内棉花价格大概率维持区间震荡运行。

#### 【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到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22日，郑棉仓单注册量11358（-42），预报量349（+23），整体11707（-19）。

销售报价：2025/26南疆喀什机采3129/29~30B/杂3.5内/马值4及以上较多销售基差在CF09+1200及以上，少量低价在1100~1200区间，低价仍持续减少，不含淡点污，疆内自提；2025/26北疆机采3129/29B/杂3.5内主流销售基差区间在CF09+1400~1600上下，多数报盘已在1500以上，疆内自提。

### ◆ 鸡蛋：蛋价继续下跌，市场走货一般

#### 【现货市场】

6月22日，全国鸡蛋价格多数下滑，少数稳定，主产区鸡蛋均价为4.45元/斤，较昨日价格下滑。货源供应稳定，走货速度不温不火。

#### 【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】

端午节后需求大幅降温，市场走货放缓；同时南方梅雨高温，各环节拿货谨慎，市场悲观情绪升温，库存持续增多，产区蛋价有稳有跌。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22日，全国生产环节库存为1.06天，较昨日增0.01天，增幅0.95%。流通环节库存为1.77天，较昨日增0.08天，增幅4.73%。

#### 【价格展望】

节后补货零星需求，局部市场走货略有好转，但天气影响加剧，且库存未见明显减少，各环节看空情绪持续，随进随出为主，预计短期内蛋价震荡偏弱。

### ◆ 油脂：出口改善，棕榈油偏强运行

连豆油高开，下跌后震荡，因CBOT大豆（中国采购美国大豆）、豆油（止跌调整）电子盘与BMD棕油（印尼B50政策将在7月执行）上涨，国内传统的需求淡季下，工厂豆油库存持续增加，多空并存。主力9月合约报收在8363元，与18日收盘价相比上涨10元。现货小幅上涨，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8590元/吨，较昨日上涨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 9226 元/吨，较前一日上涨 65 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 9790-10050 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。

独立检验机构 AmSpec 公布数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 862436 吨，较 5 月 1-20 日出口的 690220 吨增加 25.0%。

印度尼西亚能源部周四表示，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 计划启动会增加棕油的消费并引发供应紧张担忧。

监测数据显示 6 月 22 日，马来西亚 24 度报 1147.5 跌 2.5 美元，理论进口成本在 9585-9665 元之间，进口成本上涨 66 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 359-379 元之间。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚 BMD 毛棕油期货受出口大幅增加的潜在利多提振，短线仍有进一步惯性站高的机会，预期会尝试突破 4700 令吉大关。在此逐步受阻后有望展开一轮震荡回调整理走势，届时在产量增长的担忧下，不排除有跌破 4500 令吉的可能。国内方面，大连棕榈油期货市场维持区间震荡走势，短线仍会反复地测试 9200 支撑和 9400 的阻力。经过区间震荡整理后，连棕油期货会选择出新的突破方向。

豆油方面，美国豆油自身基本面来看，基于生物柴油政策美国豆油的工业需求依旧较为乐观，并且，NOPA 数据显示，截至 5 月底，豆油库存为 17.4 亿磅，低于市场预期的 18.6 亿磅，并创 5 个月以来新低，下方支撑加强。国内方面，上周工厂开机率上升至 69% 左右，大豆供应充足，且最近两个月仍会大量到港。工厂将维持高开机率，豆油高产。叠加传统的需求最为清淡的时节下，工厂豆油库存将会持续增加。短线来看基差报价稳定，若后期盘面下跌的话，基差报价波动空间不大。

菜油方面，CBOT 大豆、豆油止跌调整与 BMD 棕油上涨，对国内油脂形成支撑，抑制了菜油的跌幅。就国内菜油基本面来看，上周末港口菜油库存增加 4 万吨，传统的油脂需求淡季到来，利空。多空并存下，菜油震荡调整为主，主力 9 月合约目前在 8600 元上方运行，现货随盘波动，基差报价目前稳定。

### ◆ 红枣：强降雨扰动，期价低位反弹

#### 【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 22 日，河北崔尔庄市场到 3 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 7.80-8.30 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，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) 小幅反弹，开盘 8690，收盘 8680，最高 8720，最低 8600，涨 45 元/吨，涨幅 0.52%，成交 8.69 万，持仓量 140278，日减仓 822 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8061 张（折合红枣 40305 吨）。

#### 【行情展望】

短期受主产区部分地区强降雨影响，市场担忧对产量不利，叠加空头获利了结，盘面低位反弹，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。操作上建议短期轻仓逢低试多。

#### ◆ 苹果：新季丰产预期压制，期价大幅下落

##### 【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。山东产区一般及以下质量货源果农及持货商多顺价销售，主要以电商渠道采低价果农货源为主，好货整体企稳略硬。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；陕西延安洛川产区果农货源进入尾声，客商货源走货不快。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。辽宁瓦房店产区晚富士库内货源剩余不多，部分冷库陆续清库中，晚富士75#以上片红一般统货主流价格0.8-1.4元/斤，好货难寻。销区市场，6月22日，广东槎龙批发市场到车约26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，苹果主力合约偏弱震荡，昨日主力合约AP2610收盘于7505元/吨，跌110元/吨，跌幅1.44%；最高7628元/吨，最低7452元/吨，持仓量100509手，增仓2035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。操作上建议空单持有。

## [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 07月合约收于74.82美元/桶，下跌2.32%

布伦特 08月合约收于77.90美元/桶，下跌3.31%

##### 【重要资讯】

新华社消息，据伊朗媒体22日报道，伊朗外交部发言人巴加埃证实，伊美谅解备忘录框架下的技术性会谈已于22日在瑞士启动。

联合海事信息中心JMIC：霍尔木兹海峡海上安全威胁等级下调至“中等”。

伊朗谈判代表：美伊关于解冻120亿美元伊朗资产的协议签署事宜已敲定；双方已同意建立关于霍尔木兹海峡船只通行的沟通渠道。

##### 【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小幅提升，但日均原油运量仍远低于冲突前水平，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迹象，油价承压快速下行，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，供需紧平衡底层逻辑并未反转。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，日内、周度波动显著放大，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22日，受美伊周末矛盾再起引发亚洲早盘原油上涨，带动PX早盘高开，但随后后续声明指出美伊和谈取得有效进展，PX价格开始下跌。下游需求仍然表现一般，聚酯继续降价促销。但国内PX7月检修较多，供应缩减，下游PTA利润较好，仍然支持PTA工厂买货意愿，PX获得支撑。亚洲PX现货市场成交尚可，窗口内实货8月在1052有两单成交（ADNOC卖给GSCX，TOTAL卖给RONGSHENG），近月月差变动不大，远月月差走扩，9/1月差自+33升至+35。浮动价格8月在+15/+17商谈，9月在+17附近。（单位：美元/吨）

##### 【利润方面】

6月22日，亚洲PX下跌10美元/吨至1048美元/吨，折合人民币现货价格8232元/吨；PXN至373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，尤其是部分PX装置检修计划推迟至7月使得远端去库预期较强。不过近期美伊和谈达成，地缘溢价回落，油价大幅下跌；且海峡通行恢复后PX负荷存回归预期，近期PX受到拖累，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22日，PTA期货震荡下跌，市场商谈氛围一般，现货基差偏强，贸易商商谈为主。6月货在09+195~210附近商谈成交，个别略低，价格商谈区间在5990~6100。本周仓单在07+3有成交。主流现货基差在09+202。

##### 【利润方面】

6月22日，PTA现货加工费至648元/吨附近，TA2608盘面加工费630元/吨，TA2609盘面加工费542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22日，油价偏弱震荡，聚酯原料小幅调整，涤丝价格则是重心小幅下跌，主流

工厂小幅扩大优惠，宁波方向继续以之前低价出售，产销小幅放量。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 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22日，短纤工厂报价维稳，半光 1.4D 主流报 7800~8000 元/吨。期货弱势震荡，期现商及贸易商维持商谈走货，半光 1.4D 主流商谈在 7300~7800 元/吨区间，下游低位适度采购，成交高低差异明显。涤短工厂销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 58%。

##### 【利润方面】

6月22日，短纤现货加工费至 829 元/吨附近，PF2608 盘面加工费至 779 元/吨，PF2609 盘面加工费至 846 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，部分纱厂依旧处于端午放假状态。

##### 【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，下游低位采购较多，但当前订单仍偏弱，预计整体补库量及持续性有限，下游大部分时间消化备货为主。整体来看，随着供需预期逐步好转，短纤加工费仍存修复预期，不过修复驱动仍有限，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22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下调 50-150 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 7400-7550 元/吨出厂不等，少量略低 7340-7380 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多下调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1025-1035 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22日，瓶片现货加工费 810 元/吨附近，PR2609 盘面加工费 576 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22日，乙二醇价格重心宽幅调整，市场商谈尚可。早间受个别船只穿越海峡影响乙二醇盘面大幅跳水，现货低位成交至4325-4330元/吨附近。随后港存去化以及场内买盘跟进下，乙二醇盘面反弹上行，现货基差同步走强。午后市场维持窄幅调整，买气有所转弱。美金方面，乙二醇外盘重心探低后反弹上行，早间近期船货低位成交至538-540美元/吨附近。随后盘面反弹上行，近期船货商谈成交至555-558美元/吨附近，个别供应商参与补货。

#### 【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22日，纯苯市场价格平稳运行，日内原油价格窄幅震荡，纯苯港口库存继续下降，且5月进口量低于预期，6下与7下月差略缩，6下与8下月差扩大，纯苯与苯乙烯加工差继续压缩；江苏港口现货07+240有成交，固定价商谈在7170-7240元/吨，7下商谈7000-7085元/吨。

#### 【供需方面】

纯苯供应：截至6月18日，石油苯周产量39.67万吨（+0.36万吨），开工率66.05%（+0.6%）。

纯苯库存：截止6月22日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：9.15万吨，较上期下降0.35万吨。

纯苯下游：截至6月18日，下游综合开工率环比下降。其中，苯乙烯开工率63.46%（+0.9%），苯酚开工率至79%（-1%），己内酰胺开工率至67.9%（-1.58%），苯胺开工率86.71%（-0.4%）。

#### 【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，且低估值下存一定成本支撑

#### 【现货方面】

6月22日，华东市场苯乙烯市场整体回落，美伊和谈，承压原油价格回落，苯乙烯期货震荡走低，下游需求跟进乏力，高价抵触情绪浓厚，港口提货有限，承压港口库存走高，远月升水，基差下行，苯乙烯行业开工陆续恢复，苯乙烯行业现金流压缩。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22日，非一体化苯乙烯装置利润至-425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31.83万吨（+0.45万吨），开工率至63.46%（+0.9%）。

苯乙烯库存：截止6月22日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：10.48万吨，较上周增加1.52万吨。

苯乙烯下游：截至6月18日，三大下游负荷环比下降。其中，EPS开工率57%（-1.74%），PS开工率46.7%（-0.2%），ABS开工率持稳至58.1%。

**【行情展望】**

前期检修装置6月中后复工集中，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成本存一定支撑。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22日，华东拉丝8907（09+1350，-185）

**【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，甲醇持续弱勢**

**【现货方面】**6月22日，太仓现货价格2847，-75，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】**昨日国内甲醇期现市场总体偏弱下行表现，期货大幅下挫后午后稍有反弹，沿海买盘按需跟进，整体氛围显弱，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，预计各市场延续略弱窄幅调整态势。继续关注盘面波动传导影响。中长期来看，随着进口船货预期增量，国内甲醇市场价格大幅下跌，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，下跌趋势有所收缓。

【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】

22日液碱现货小幅上涨，以山东地区为例，上周末至本周初，山东北部多数品牌低浓度液碱价格保持稳定，50%碱东营区域价格提升，南部低浓度碱部分低价上移，高浓度碱也适度上移，以下为32%液碱散单价格描述：鲁西南32%离子膜碱主流商谈630-670；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】

22日烧碱期货继续震荡整理，液碱价格企稳回升，以山东地区为例，上周末至本周初，山东北部多数品牌低浓度液碱价格保持稳定，50%碱东营区域价格提升，南部低浓度碱部分低价上移，高浓度碱也适度上移。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】

22日国内PVC市场价格重心持续下滑，供需基本面维持弱势，内外贸下游淡季，叠加近期政策及产业预期欠佳，盘面价格深度探低，华东地区电石法五型现汇库提在4400-4550元/吨，老货价格偏低，乙烯法僵持在4750-4900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4400元/吨，环比前一日下跌80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】

22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】

假期至22日主流地区尿素行情小幅松动，市场成交氛围较弱。目前刚需一般，出口暂时未形成有效支撑。以山东地区为例，尿素行情弱勢松动，小颗粒出厂成交1780-1840元/吨，大颗粒出厂成交1860-1900元/吨。联盟停车检修。价格上涨后，出口暂无实际利好支撑，而内需相对局限，现货供应充足，所以情绪转弱的影响下，现货市场价格也见松动下行。

### 【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】

22日尿素盘面震荡下跌，现货行情小幅松动，市场成交氛围较弱。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7-9，9-1正套机会

◆**纯碱**：假期出货减缓，库存略增，纯碱震荡偏弱

◆**玻璃**：多地价格重心下调，盘面震荡偏弱，关注后续亏损压力下产线变化情况

### 【现货】

纯碱：6月22日沙河地区重碱自提价格+1至1093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22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51元/重量箱，较上一交易日价格-1。全国均价1111元/吨。

### 【期货】

6月22日纯碱主力合约SA609-0.70%（-8）收1128元/吨。

6月22日玻璃主力合约FG609-0.91%（-9）收977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SA609-0.70%(-8)收1128元/吨,现货价格持稳,低价按需成交为主。个别装置负荷调整,产量存下降预期,需求方面,轻碱表需略增,重碱方面,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,短期驱动较弱,后市或维持底部震荡运行,09合约区间参考1100-1160,前期空单继续持有。

玻璃:主力合约FG609-0.91%(-9)收977元/吨。受假期出货减缓影响,部分企业以价换量,华中、华东、华南多地价格重心下调,成交一般。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,产量仍存上升预期。下游需求弱势延续,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。当前企业亏损压力持续增大,关注后续产线放水停产情况,短期或维持底部震荡运行,09合约区间参考980-1040,前期空单继续持有。

#### 【操作建议】

纯碱:空单持有

玻璃:空单持有

### ◆ 天然橡胶:成本支撑偏强,胶价稳中上涨

【原料及现货】截至6月22日,杯胶72.50(0)泰铢/千克,胶乳85.50(-1.00)泰铢/千克,云南胶水16500(0)元/吨,海南国营胶水17100(-100)元/吨,青岛保税区泰标2365(+10)美元/吨,泰混17550(+150)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】QinRex最新数据显示,2026年前4个月美国进口轮胎共计9307万条,同比下降4.2%。其中,乘用车胎进口同比降3%至5574万条;卡客车胎进口同比降9%至1954万条;航空器用胎同比增19%至10.7万条;摩托车用胎同比降4%至121万条;自行车用胎同比增20%至253万条。

1-4月,美国自中国进口轮胎数量共计604万条,同比降36%。其中,乘用车胎同比降17%至32.9万条;卡客车胎同比降46%至30.4万条。

1-4月，美国自泰国进口轮胎数量共计2298万条，同比降8%。其中，乘用车胎为1318万条，同比降13%；卡客车胎为443万条，同比降23%。

【逻辑】供应方面，短期主产区原材料继续维持高位运行，上游加工厂亏损局面难以改善，成本支撑偏强。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22日，丁二烯山东市场价9615(-10)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13200(+200)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-4350(+80)元/吨，基差30(-15)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22日，BR跟随天胶波动，合成橡胶主力合约BR2607尾盘报收13085元/吨，涨幅-0.83%（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】

BR2607预计在12500-13500之间波动

【短期观点】

震荡

◆ **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-5350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】

关注船司 7 月提涨落地情况, 各合约驱动不一, 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