

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：宏观承压消息面扰动，盘面进一步走弱

昨日沪镍盘面进一步走弱，宏观环境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；昨日尾盘市场再度传出消息称印尼或于下半年放宽镍矿开采配额，盘面当即反应破位下探。截至目前，印尼当地媒体并未有任何相关的明确报道，印尼能源与矿产资源部(ESDM)也未发布任何官方新闻或声明来证实有关“增加配额”的说法，放宽配额的方案仍存在极大变数，仍需谨慎看待。宏观方面，上周美联储显示偏“鹰派”倾向，近期市场加息预期再度发酵施压有色板块。印尼镍矿配额即将面临年中审批，是最近市场的核心关注，政策仍有反复空间，大幅放松可能性或相对低，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，消息面扰动增加，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，情绪施压价格中枢下移，主力参考128000-135000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，近期伴随煤矿复产有所恢复。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，6月24日提涨第九轮。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正套。

◆ 生猪：市场供应宽松，关注集团缩量

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，关注集团缩量情况，或形成短期提振。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，行业或跟随政策逐渐开启从控二育，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，行情维持区间偏强震荡。

[宏观金融]

◆ 股指：科技板块领衔上涨，指数全面回升

【市场情况】

周二,A股主要指数日内低开高走,全面反弹。上证指数收报0.11%,报4,110.81点。深成指收报1.24%,创业板指收报1.41%,沪深300指数收报0.48%、上证50指数收报0.58%,中证500收报1.78%,中证1000指数收报1.31%。个股情况跌多涨少,1432只上涨(105涨停),4032只下跌(66跌停)。

分行业板块看,科技板块领衔,涨幅居前的行业包含:半导体上涨4.73%、建材上涨4.24%,电脑硬件上涨4.18%,芯片主题活跃。高股息集体回调,跌幅居前的行业包含:办公用品下跌3.44%、农业下跌3.39%、餐饮旅游下跌3.25%。

期指市场,四大期指主力合约全部随指数上涨:IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报0.40%、0.42%,IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报1.97%、1.09%。主力合约远月贴水较深,IF主力合约基差-112.22点,IH主力合约基差-47.70点,IC2主力合约基差-247.94点,IM主力合约基差-321.09点。

【消息面】

国内要闻方面,重要国务院总理李强在大连出席2026年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞。他表示,创新合作是破解全球增长困境的必然选择。现阶段,全球创新活动呈现出一些新特点新趋势,技术进步速度之快前所未有,同时不可控性也显著上升,创新联动程度之深前所未有,同时阻碍壁垒也日益增多。我们应当深化联通协作,共建开放型世界经济,维护全球供应链稳定畅通,更加广泛地凝聚创新合力。我们应当坚持科技向善,健全人工智能等领域全球治理制度规则、提升监管效能,更加有效地推进共治治理。企业是创新的主力军,希望大家做创新创造的引领者、合作共赢的践行者、中国发展的同行者。

国际要闻方面,特朗普在社交媒体发文称,伊朗已完全同意未来长期接受最高级别的涉核检查。基于伊朗作出“重大让步”,美方允许霍尔木兹海峡保持开放,不再实施海上封锁。阿曼与国际海事组织协调开辟了霍尔木兹海峡临时航道。美国解冻的伊朗资金将专门用于从美国购买食品和医疗物资。但伊朗外交部发言人巴加埃表示,伊朗将完全根据国家利益决定如何使用其被解冻资产,且不会受到任何限制。阿曼同伊朗就霍尔木兹海峡问题发表联合声明称,双方同意保持对话,以便就霍尔木兹海峡未来航行管理、提供的服务以及相关费用达成共识。声明指出,与霍尔木兹海峡相关的一切安排都必须充分尊重两国的主权和主权权利。伊朗常驻联合国日内瓦办事处代表巴赫雷尼表示,霍尔木兹海峡已对商船完全开放,且不收取任何费用。

【资金面】

6月24日,A股市场成交量维持高位,当日合计成交额3.29万亿元。央行公告以固定利率、数量招标方式开展了6625亿元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6625亿元,中标量6625亿元。Wind数据显示,当日4203亿元逆回购到期,据此计算,单日净投放2422亿元。

【操作建议】

美伊本周将签署正式协议,霍尔木兹海峡通行条款为核心关注议题。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：强势美元下市场情绪悲观 商品持续下跌 贵金属跌破重要关口

【市场回顾】

美国总统特朗普在社交媒体上表示,伊朗已告知美国,伊朗不会向通过霍尔木兹海峡的船只征收任何通行费、保险费或任何其他形式的费用。美国将释放部分由美国完全控制的伊朗资金,用于向美国农民和牧场主采购玉米、小麦、大豆等农产品。

美国财长贝森特在CNBC《Squawk Box》节目中表示,与伊朗的谈判已涉及让伊朗以美元计价油气出口,委内瑞拉也正在重返美元体系,俄罗斯则有望在俄乌冲突结束后回归美元结算。他将这些进展定性为美元全球主导地位更广泛重塑的组成部分。与此同时,他预测美国GDP增长率有望在年内重返3%,并坚称其“3-3-3”经济目标仍在可及范围之内。关于美联储货币政策,他表示赞赏沃什取消前瞻指引,认为认为任

何人都不应该发布点阵图因为预测存在错误，他还认为降息阶段，美元仍然可以表现坚挺，特朗普公开和私下都表示他对沃什有信心。

美国所有大型银行均通过美联储年度压力测试，在全球经济严重冲击情景下的承压能力，假设情景包括全球经济严重衰退、商业地产价格下跌 39%、住宅价格下跌 30%。并且失业率升至 10% 的峰值，同时经济产出相应下滑。美联储表示：“尽管在今年的假设情景下，银行体系共吸收了超过 7,080 亿美元贷款损失，但整体资本仅下降 1.6 个百分点，仍高于最低资本要求。”压力测试通过结果为这些银行提高回购和派息铺平道路。

美国柴油价格自 3 月中旬以来首次跌破每加仑 5 美元，根据美国汽车协会，全国平均零售价周三降至 4.98 美元。虽然远低于 4 月每加仑 5.69 美元的峰值，但仍远高于伊朗冲突前每加仑 3.76 美元的价格。油价回落总体有助于减缓通胀压力。

隔夜，随着美联储紧缩预期不断升温，叠加美国经济韧性和美伊关系缓和等有望进一步捍卫美元地位，美元指数持续走强对风险资产的压力增大，工业品价格亦持续走低，随着更多机构下调贵金属的价格预期，巨大抛压压金银跌破重要关口。国际黄金开盘全天震荡下跌并跌破 4000 美元的关口最低至 3958 美元后略有回升，收盘报 3998.62 美元/盎司跌 2.74% 创“二连阴”。国际白银在资金情绪及工业属性拖累下盘中一度跌幅近 10% 并失守 60 美元关口，收盘报 57.412 美元/盎司大跌 6.76% 回到去年 12 月以来低位。

【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，市场提前博弈货币紧缩预期。在实际利率上行的利空压倒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等影响下，黄金投资需求进一步放缓并面临持续抛压。短期随着美元指数走强对金价的压制并跌破 4000 美元关口的支撑，若无新的利多驱动金价或进一步下探至 3800 美元，关注本周的美国 PCE 通胀数据的公布，建议在 4000 美元上方逢高做空，或买入虚值看跌期权代替期货空头。

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，供应宽松背景下价格持续承压。短期美联储货币紧缩预期拖累有色等工业品价格使白银走势相对偏弱，可逢低做多金银比，单边建议买入看跌期权。

铂钯短期跟随金银走势偏弱，铂金受到投资消费需求下滑的冲击更大，钯金随着油价回落使燃油车相关需求改善及现货端价格坚挺，可等待宏观利空落地后的反弹机会。

[有色金属]

◆ 铜：美元创 2025 年以来新高，铜价承压回调

【现货】截至 6 月 24 日，SMM 电解铜均价 103160 元/吨，SMM 广东电解铜均价 103310 元/吨，分别较上一工作日-1010.00 元/吨、-975.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价-40 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 50 元/吨，分别较上一工作日-30.00 元/吨、+5.00 元/吨。据 SMM，持货商连续多次下调报价后才得以成交，反映出下游仍以压价采购为主，追高意愿不足。

【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，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，当前铜价连续走跌后，部分加工企业订单尚可，逢低采购意愿有所增强。

【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 23 日，LME 铜库存 34.19 万吨，日环比-0.30 万吨；截至 6 月 22 日，COMEX 铜库存 65.58 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，美元指数创 2025 年以来新高，铜价承压回调。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；②国内社会库存连续去化；③近月沪铜月差由 contango 结构转为 back 结构。供应端，矿端与冶炼端矛盾随着 TC 屡创新低日益加剧，近期海外矿企倡议放弃长单 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，市场对后续加息预期强化，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，政策结果也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，在降息预期改善之前上方压力仍存；中长期来看，供需良好的基本面不改，价格何时能企稳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，主力关注 103000-104000 压力

【短期观点】震荡偏弱

◆ 氧化铝：几内亚 6 月出口政策疑落空，盘面震荡回落

【现货】6 月 24 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2770 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2790 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2800 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 广西氧化铝现货均价 2680 元/吨，环比+5 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 24 日氧化铝仓单总注册量 27.16 万吨，环比前一周-13.76 万吨。

【逻辑】昨日氧化铝主力合约收涨 0.52%至 2874 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：美财长强调美元主导地位，宏观冲击下铝价失守 23000 关口

【现货】6月24日，SMM A00 铝现货均价 23470 元/吨，环比-330 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-40 元/吨，环比+10 元/吨。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-3625.91 元/吨，较上一交易日+139 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24日 LME 铝库存 31.02 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，24 日晚美财长贝森特公开开放话美元主导地位至关重要，强美元与流动性收紧预期对有色金属形成系统性压制，伦铝跌破 3200 美元/吨回落至二季度新低，沪铝夜盘同步跟跌失守 23000 关口。基本面方面，海外低库存现实尚未扭转，LME 库存续降至 31.02 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 4.8 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 22800-23800 元/吨区间震荡蓄势。

【操作建议】主力合约运行区间 22800-23800 元/吨，待宏观情绪缓和后建议试多

◆ 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24日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24000 元/吨，环比-100 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23400 元/吨，环比-100 元/吨；5月江西保太网 ADC12 现货月均价 22983 元/吨，环比-665 元/吨。保太 ADC12-SMM A00 现货价差-70 元/吨，较前一日+230 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24日铸造铝合金仓单总注册量 3.32 万吨，环比前一周-0.35 万吨。

【逻辑】昨日再生铝合金市场跟随铝价震荡回落，但相对原铝展现出更强的抗跌韧性。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 22500-23500 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 22500-23500 运行，多单持有。多 AD 空 AL 套利继续持有。

◆ 锌：宏观顺风背景下价格下行，现货升贴水企稳

【现货】6月24日，SMM 0#锌锭均价 24255 元/吨，环比-340 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 24255 元/吨，环比-370 元/吨。据 SMM，市场整体需求偏弱，终端消费步入传统淡季，现货成交表现偏弱。

【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 24 日，上海锌锭现货升贴水-45 元/吨，环比+10 元/吨，广东现货升贴水-90 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，或将继续带来下游补库机会。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 24 日，LME 锌库存 12.28 万吨，环比-0.03 万吨。

【逻辑】加息预期走强，美元指数大幅上行，锌价随大类资产承压。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 of contango 结构，远月合约月差震荡，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，短期宏观顺风背景下，价格偏弱运行，但考虑到估值及供应端逻辑，可待短期风险释放完毕、价格企稳后考虑长线多配。

【操作建议】短线观望，主力关注 24000 附近支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 锡：美元走势偏强+科技股大幅回落，锡价走弱

【现货】6月24日，SMM 1#锡 392650 元/吨，环比下跌 12900 元/吨；现货升贴水报+750 元/吨，环比不变。沪锡今日继续下跌，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，反馈日内锡价再度探底，多数下游积极入市补货，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院量出现爆发式增长，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 24 日，LME 库存 8825 吨，环比减少 130 吨，上期所仓单 8051 吨，环比减少 509 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，社会库存延续去库。综上，美联储鹰派转向使美元偏强走势，以及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：宏观承压消息面扰动，盘面进一步走弱

【现货】截至 6 月 24 日，SMM1# 电解镍均价 132100 元/吨，日环比下跌 2150 元/吨。进口镍均价报 131350 元/吨，日环比下跌 2200 元/吨；进口现货升贴水-200 元/吨，日环比上涨 100 元/吨。

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

【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】昨日沪镍盘面进一步走弱，宏观环境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；昨日尾盘市场再度传出消息称印尼或于下半年放宽镍矿开采配额，盘面当即反应破位下探。截至目前，印尼当地媒体并未有任何相关的明确报道，印尼能源与矿产资源部(ESDM)也未发布任何官方新闻或声明来证实有关“增加配额”的说法，放宽配额的方案仍存在极大变数，仍需谨慎看待。宏观方面，上周美联储显示偏“鹰派”倾向，近期市场加息预期再度发酵施压有色板块。印尼镍矿配额即将面临年中审批，是最近市场的核心关注，政策仍有反复空间，大幅放松可能性或相对低，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，整体延续以锁产格局，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，

消息面扰动增加，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，情绪施压下价格中枢下移，主力参考128000-135000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：宏观偏弱原料端消息面发酵，基本面多空交织

【现货】据Mysteel，截至6月24日，无锡宏旺304冷轧价格15000元/吨，日环比下跌100元/吨；佛山宏旺304冷轧价格15150元/吨，日环比下跌50元/吨；基差475元/吨，日环比上涨90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】昨日不锈钢盘面走弱，主要受宏观和原料镍消息面的影响共同带动。近期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，昨日尾盘市场传闻印尼将放松镍矿配额，消息面扰动下情绪进一步施压。宏观方面，美国加息预期再度发酵，国削减财政赤字，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，政策反复空间较大，实际情况仍待观察。印尼高品位镍矿价格有所回落，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，原料消息扰动增加，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14500-15000运行，短线区间操作为主。

【操作建议】主力参考14500-15000操作

【短期观点】震荡调整

◆ 碳酸锂：情绪修复权益资金共振，盘面震荡上涨

【现货】截至6月24日，SMM电池级碳酸锂现货均价157500元/吨，工业级碳酸锂均价153500元/吨，日环比均下跌1000元/吨，电碳和工碳价差4000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价144000元/吨，工业级氢氧化锂均价131500元/吨，日环比均下跌750元/吨。昨日锂盐现货价格整体小幅下跌，午后盘面上涨后成交偏少，整体挂单集中在16w以下，基差整体变化不大。

【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18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，新投资项目陆续爬坡，6月排产预计仍维持环增。

【需求】需求整体维持韧性，国内新能源车终端的数据边际好转，单车带电量提升和出口改善有一定带动。储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，短期需求确定性目前看仍较强。短期材料开工预计仍稳

中有增，结构上磷酸铁锂持续环增，三元表现相对弱，目前市场预计6月材料排产整体维持环增。5月碳酸锂需求量148806吨，较上月增加8452吨，同比增加58.37%。需求维持环增预期，6月国内碳酸锂需求预计继续增加至152530，环比增幅约2.5%。

【库存】根据SMM，上周大样本库存周度总量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偏强修复，早盘震荡为主，大厂复产预期日内有所消化，下游排产维持强劲，锂电股表现强势，午后期货资金共振逐步走强，截至收盘主力合约LC2609上涨3.93%至162740。消息面上，昨日大东时代智库发布排产数据，7月中国锂电（储能+动力+消费）市场排产总量约283GWh，环比增5.6%。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，津巴布韦锂矿预计在7月中旬后集中到港。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，材料排产预计维持环增。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篇高位，大厂复产预期反复也对对市场情绪施压，短期盘面预计偏宽幅调整，主力参考15.6-17万区间运行，关注供应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：再次有开会预期，多晶硅期货震荡走强

【现货价格】6月24日，据SMM统计多晶硅N型复投料均价下跌0.05元/千克至32.85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】多晶硅现货小幅下调，下游产品全线走跌，但期货价格在低开后震荡回升。市场再次传出开会消息带动价格上涨，但涨幅较之前温和。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。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。需求周度数据显示依旧疲软，下游价格持续承压下跌。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》短期影响不大。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，因供需面依然偏空，但政策预期偏多；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：工业硅期货受多晶硅期货带动上涨后继续承压

【现货价格】 6月24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，期货受多晶硅期货带动上涨后继续承压，主力合约下跌10元/吨，报收8495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。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，日线收于均线下方，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：原料企稳带动钢价止跌
【现货】

钢材持稳，基差偏弱。唐山钢坯-10元至3040元/吨。上海螺纹成交价维稳在3070元/吨，10月螺纹基差-41元；热卷价格维稳至3360元/吨，10月合约热卷基差35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】

原料有企稳迹象，带动成材止跌。原料反弹幅度大于钢材，原料波动率预期依然大于钢材。前期钢材和铁矿下跌交易铁元素供需偏宽松和运费回落。同时双焦估值向下修复，影响钢材与原料共振下跌。考虑原料估值回落，有望带动钢价企稳。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704元/湿吨，巴混+3至770元/湿吨，卡粉持平至855元/湿吨。

【期货】

截止6月24日收盘，铁矿主力合约+0.74% (+5.5)，收743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788元。09合约PB粉基差7.2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】

昨日铁矿盘面小幅反弹。现货价格小幅上行，品种间表现继续分化。昨日海运费延续小幅回落趋势，目前仍处于偏高水平。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。基本面的来看，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，上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。近期焦炭提涨9轮，钢厂盈利率环比走弱，叠加成材需求面临转弱预期，铁水或仍可维持高位但边际增长空间有限。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，在下半年铁矿仍有供应增长预期下，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】

截至6月24日收盘，焦煤期货震荡走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约-2.5(-0.20%)至1245.5，

焦煤远月 2701 合约+2.5 (+0.17%) 至 1471.5, 9-1 价差走弱至-226.0。S1.3 G75 山西主焦煤(介休)仓单 1680 元/吨, 环比+0.0 元/吨, 基差+434.5 元/吨; S1.3 G75 主焦煤(蒙5)沙河驿仓单 1344.0 元/吨(对标), 环比-40.0 元/吨, 蒙5 仓单基差+98.5 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, 山西焦煤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 正套。

◆焦炭: 主流焦企第八轮提涨落地, 预期开始转向

【期现】

截至 6 月 24 日收盘, 焦炭期货震荡反弹走势, 以收盘价统计, 焦炭主力 2609 合约+22.5 (+1.17%) 至 1947.5, 焦炭远月 2701 合约-16.0 (-0.81%) 至 1997.0, 9-1 价差走强至-47.5。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+167.5 元/吨; 日照准一级冶金焦贸易价格报 1760 元/吨, 环比+0.0 元/吨, 对应港口仓单 2048 元/吨(对标), 基差+100.5 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，近期伴随煤矿复产有所恢复。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，6月24日提涨第九轮。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正套。

◆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5450元/吨；宁夏5450元/吨；青海5450元/吨。

【期货】

截止6月24日收盘，硅铁主力合约-0.64%（-36），收于5600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-160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5700元/吨；广西5750元/吨；宁夏5530元/吨；贵州5700元/吨。

【期货】

截止6月24日收盘，锰硅主力合约-0.69% (-40)，收于5770元/吨。

【成本】

内蒙即期成本5943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。消息方面，23日晚间南非伊丽莎白港发生火灾，导致装载电子控制系统的EUHouse被烧毁，码头传送带系统无法使用，装船和铁路卸货可能受到严重影响，持续跟踪事件进展。该码头月均出口约40万至45万吨。此外，UMK公布2026年7月对华锰矿报价，南非半碳酸块价格环比下调0.15美元/吨度；NMT南非半碳酸块环比下调0.1美元/吨度。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24日，国内豆粕现货市场价格稳中上调，其中天津市场2870元/吨，涨20元/吨，山东市场2800元/吨，涨20元/吨，江苏市场2780元/吨，持稳，广东市场2800元/吨，涨20元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交53.15万吨，较前一交易日增37.13万吨，其中现货成交10.95万吨，较前一交易日减0.37万吨，远月基差成交42.20万吨，较前一交易日增37.50万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为59.08%，较前一日上升2.35%。

菜粕：6月24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。

美国农业部经济研究局：2026年美国大豆种植成本预计为每英亩257美元，2027年将达到260美元。作为对比，2025年美国大豆种植成本为每英亩244.80美元。

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）：2026年6月份巴西大豆出口量估计为1521万吨，比一周前预估的1531万吨低了10万吨，但是仍比去年6月份的1379万吨增长10.3%（上周估计增长11.0%）。

巴西外贸秘书处（SECEX）：6月迄今巴西大豆出口步伐继续领先去年同期水平。6月1至19日，巴西大豆出口量为1072万吨，2025年6月全月为1342万吨。

【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，预计维持震荡偏弱格局。

◆生猪：市场供应宽松，关注集团缩量

【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价9.5元/公斤，较前一日下跌0.01元/公斤。其中河南均价为9.6元/公斤，较前一日下跌0.07元/公斤；辽宁均价为9.45元/公斤，较前一日上涨0.04元/公斤；四川均价为8.9元/公斤，较前一日下跌0.01元/公斤；广东均价为10.6元/公斤，较前一日下跌0.07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，关注集团缩量情况，或形成短期提振。节后重点关注亏损格局下，行业内降本节奏，目前仔猪亏损，能繁缺乏盈利能力，行业或跟随政策逐渐开启从控二育，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，行情维持区间偏强震荡。

◆玉米：现货价格持稳，期货低位震荡

【现货价格】

6月24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0.4万吨。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。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】

东北地区市场购销较为僵持，持粮主体出货和下游采购均一般，价格偏稳运行；华北地区玉米贸易出货谨慎，深加工到车辆波动不大，价格偏稳运行。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23日投放约21.25万吨，拍卖成交率67%有所降温，新麦充足持续分流玉米饲用需求。综上，短期玉米供需面无明显变化，上方受替代补充和需求偏弱压制，下方受贸易及种植成本支撑，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，期货维持偏弱走势

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收涨，天气因素提供支撑，欧洲高温干旱冲击甜菜生长，印度季风降雨不及往年，存在减产风险。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），预计原糖维持区间震荡行情。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，下游表现一般

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货周三连续第四个交易日下跌，受美元走强且布伦特原油价格下跌打压。油价周三下跌逾3美元，收于伊朗战争爆发前以来的最低水平，随着更多此前滞留的油轮驶离霍尔木兹海峡，供应担忧有所缓解。美元连续第三个交易日走高，触及13个月高点，因市场为美联储今年预计将加息做准备，而近期科技股的抛售潮也为美元提供了支撑。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，新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24日，郑棉仓单注册量11266（-34），预报量329（-16），整体11595（-50）。

销售报价：2025/26新疆喀什机采3129/29B/杂3.5内/马值4及以上较多销售基差在CF09+1200及以上，少量低于该价，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：市场走货一般，现货蛋价偏弱调整

【现货市场】

6月24日，全国鸡蛋普遍下跌，局部稳定，主产区鸡蛋均价为4.31元/斤，较昨日价格下跌。货源供应稳定，市场成交清淡，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】

学校陆续放假，叠加南方梅雨影响，市场成交不快，各环节拿货趋于谨慎，产区库存持续累积，今日红蛋产区有稳有跌，粉蛋全面下行。销区北京、上海市场到车正常，成交不快，价格下行。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24日，全国生产环节库存为1.1天，较昨日持平。流通环节库存为1.76天，较昨日持平。

【价格展望】

鸡蛋市场整体成交表现平平，下游环节观望情绪主导，拿货积极性普遍不高，多以按需少量采购为主，预计短期内蛋价震荡偏弱，不过随着后期逐步出梅，近月合约有望企稳再度反弹。

◆ 油脂：马棕震荡，连棕窄幅整理

连豆油低开，震荡上涨，受到郑油上涨的提振（菜籽进口成分上升提振郑油走势）。主力9月合约报

收在 8393 元，与昨日收盘价相比上涨 40 元。现货随盘上涨，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 8620 元/吨，较昨日上涨 40 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 9870-10130 元/吨，内陆报价为每吨 10150-10700 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%；沙捞越的产量环比下降 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。

监测数据显示 6 月 24 日，马来西亚 24 度报 1147.5 跌 2.5 美元，理论进口成本在 9612-9692 元之间，进口成本上涨 22 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 427 元左右。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚 BMD 毛棕油期货维持区间震荡整理走势，主要是受原油和美豆油下跌拖累以及印尼 B50 生柴计划支撑的影响所致。短期内马棕仍会维持震荡走势。国内方面，大连棕榈油期货市场维持区间震荡整理走势，短线仍会围绕 9300 保持震荡走势，等待马棕走势给予指引。

豆油方面，近期 CBOT 大豆因天气影响的不确定性以及美联储可能加息而窄幅震荡，在成本端影响 CBOT 豆油走势。关联品种来看，中东局势导致国际原油下跌，BMD 棕油近期处于日线上轨附近，上方压力较强，影响 CBOT 豆油走势。美国豆油基本面目前影响力不算大，多重因素影响下，CBOT 豆油维持窄幅震荡调整走势不变。国内方面，现在是传统的巴西大豆到港高峰期，也是传统的工厂豆油库存增长期，对行情有利空影响。不过，市场方面也反馈工厂可卖货不多，目前执行合同为主，再加上油厂理论榨利亏损（巴西 7 月船期大豆理论榨利-200 元），这导致基差报价受到一定支撑，但是也无法上涨，估计维持稳定。

菜油方面，本周加籽反弹，菜籽进口成本上涨，提振国内菜油走势。另外，消息显示部分地区可卖现货不多，部分工厂要到 7 月份才能采购，提振期货市场。主力 9 月合约短线有望上涨至 9850 元附近。现货随盘波动，基差报价近期受到支撑。

◆ 红枣：弱现实延续，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 24 日，河北崔尔庄市场到 6 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 5 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 8610，收盘 8550，最高 8645，最低 8535，跌 80 元/吨，跌幅 0.93%，成交 6.19 万，持仓量 143988，日增仓 2144。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8220 张（折合红枣 41100 吨）。

【行情展望】

当前市场情绪谨慎，弱现实主导，盘面震荡偏弱。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：各产区陆续清库，期价震荡运行

【行情分析】

现货市场，库存果顺价销售，山东栖霞产区库存果成交清淡，发市场整体不快，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；陕西延安洛川产区果农货源基本清库，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。销区市场，6月24日，广东槎龙批发市场到车约19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，苹果主力合约震荡偏弱，昨日主力合约AP2610收盘于7515元/吨，涨38元/吨，涨幅0.51%；最高7578元/吨，最低7488元/吨，成交量6.47万手，持仓量9.5手，减仓2367手。

【行情展望】

现货端旧季冷库持续去库，价格两级分化，优果价格坚挺，果农低价货源整体顺价成交，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，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，预计盘面短期区间震荡为主，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70.34美元/桶，下跌3.92%

布伦特 08月合约收于73.74美元/桶，下跌4.33%

【重要资讯】

新华社消息，巴基斯坦外交部发言人塔希尔·安德拉比24日说，美国和伊朗的技术性谈判将于本月30日恢复。

美国总统特朗普发文表示，伊朗已告知美国，尽管假新闻媒体制造麻烦并作出了相反的报道，但伊朗并未就通行霍尔木兹海峡的船只寻求或收取任何通行费、保险费或任何其他形式的费用。如果这一消息不实，谈判将立即终止！

知情人士透露，海湾国家将推动免收海峡过境费。但预计伊朗将提议征收环境、航行及安全保障费。

【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 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：成本塌陷，且PXN相对高位，短期价格承压

【现货方面】

6月24日，原油和石脑油价格持续低迷，拖累PX走势。不过6、7月国内PX仍然呈现去库节奏，且长丝促销后产销也有所回暖，但是市场气氛仍然不佳。实货方面，窗口市场交易尚可，8月在1021(GLENCORE 卖给 SKGC)，1023(BPSG 卖给 RONGSHENG)各有一单成交，浮动价8月在+16有卖盘报价，9月在+12/+13商谈。纸货方面，市场较为冷清，下午收盘时，7月在1010/1013商谈，8月在1004/1007商谈，9月在994/999商谈，8月在1007有成交听闻。日内月差走窄，7/9月差自+17缩小至+14，9/1月差自+31缩小至+29。(单位：美元/吨)

【利润方面】

6月24日，亚洲PX下跌17美元/吨至1020美元/吨，折合人民币现货价格8017元/吨；PXN至371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，PTA负荷继续提升至69.2%(+1.5%)。

【行情展望】

近期大宗商品整体走势偏弱，尤其是化工类期货下跌明显。一方面，地缘溢价回落，且市场对美联储加息存一定预期，油价持续下跌，化工成本塌陷；另一方面，市场对需求端信心不足，市场情绪偏悲观。基本面来看，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，且下游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。不过在成本塌陷，且PXN相对高位情况下，短期价格仍承压，关注美伊局势。策略上，短期观望，关注市场企稳后的做多机会；PX-SC价差逢高做缩为主。

◆ PTA：成本塌陷，且加工费偏高，短期价格承压

【现货方面】

6月24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，少量聚酯工厂询盘。个别主流供应商有出货。6月主港主流在09+220~230附近商谈成交，个别略低在09+200附近，价格商谈区间在5900~6010。7月货在09+230~250有成交。主流现货基差在09+222。

【利润方面】

6月24日，PTA现货加工费至714元/吨附近，TA2608盘面加工费618元/吨，TA2609盘面加工费533元/吨；TA2610盘面加工费497元/吨。

【供需方面】

供应：截止6月18日，PTA负荷继续提升至69.2%(+1.5%)。

需求：截止6月18日，聚酯综合负荷向上修复至78.9%附近(+0.7%)。6月24日，油价继续偏弱震荡，聚酯原料跟跌，涤丝价格阴跌，产销局部回升。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，丝价尚有待下调的空间。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价格承压明显。策略上，短期观望，关注市场企稳后的做多机会；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24日，短纤工厂报价维稳，半光1.4D主流报7800~8000元/吨。期货震荡下跌，期现商及贸易商维持商谈走货，半光1.4D主流商谈在7200~7650元/吨区间，下游低位适度采购，贸易商成交尚可。涤短工厂销售疲软，截止下午3:00附近，平均产销24%。

【利润方面】

6月24日，短纤现货加工费至860元/吨附近，PF2608盘面加工费至817元/吨，PF2609盘面加工费至884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，库存维持上升。

【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24日，内盘方面，上游聚酯原料期货午后回落，聚酯瓶片工厂报价多早盘多下调50-100元，午后部分工厂继续下调50元。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般。市场6-7月订单多成交在7330-7450元/吨出厂不等，少量略高7500-7540元/吨出厂附近，略低7270-7300元/吨出厂附近，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。出口方面，受原料期货下跌影响，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1015-1025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1010-1020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24日，瓶片现货加工费796元/吨附近，PR2609盘面加工费563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24日，乙二醇价格重心持续走弱，基差转弱。近日几条乙二醇船只顺利穿过海峡，波斯湾内浮仓将逐步兑现供应，市场心态承压明显。日内乙二醇盘面持续走低，至尾盘现货低位成交至4320-4330元/吨附近，适量聚酯工厂参与补货。美金方面，乙二醇外盘重心震荡下行，早盘近期船货短暂拉升至550-555美元/吨附近，随后盘面持续下行，尾盘期船货商谈回落至540-543美元/吨附近，8月下船货532-535美元/吨附近成交，整体交投一般。

【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：成本塌陷且供需驱动有限，价格偏弱震荡

【现货方面】

6月24日，纯苯市场价格继续偏弱运行，基差走弱；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，港口去库缓慢不及预期，个别贸易商合约补空成交。至收盘，江苏港口现货6940，6月下6920，7月6770，8月6530。

【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】

近期大宗商品整体走势偏弱，尤其是化工类期货下跌明显。一方面，地缘溢价回落，且市场对美联储加息存一定预期，油价持续下跌，化工成本塌陷；另一方面，市场对需求端信心不足，市场情绪偏悲观。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。叠加美伊和谈达成，原油地缘溢价回落，对化工短期形成拖累，短期纯苯偏弱震荡。策略上，短期观望，关注市场企稳后的做多机会。

◆苯乙烯：成本塌陷且供需驱动有限，价格偏弱震荡

【现货方面】

6月24日，华东市场苯乙烯市场整体走低，原油价格下行，加之供需面承压，下游提货乏力，导致港口库存走高，在下跌过程中，苯乙烯行业亏损扩大，前期检修装置重启延后，影响货源供应减少，终端需求跟进乏力，维持刚需采购为主，基差走势低迷。据PEC统计，至收盘现货7480~7700（07合约+35~60），

6月下7480~7700(07合约+35~60),7月下7500~7700(07合约+60~65),8月下7480~7660(08合约+100~105),
单位:元/吨。

【利润方面】

6月24日,非一体化苯乙烯装置利润至-527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,前期部分检修装置重启延后;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。且近期美伊和谈达成,原油地缘溢价回落,对化工短期形成拖累,短期苯乙烯重心偏弱。策略上,短期观望,关注市场企稳后的做多机会。

◆ 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24日,华东拉丝8304(09+1026,-218)

【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24日,太仓现货价格2705,-85,内蒙古北线价格2390,-45。

【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：企业库存周+3.1 万吨，港口库存-7.21 万吨，社会库存-4.11 万吨

【观点】昨日太仓现货价格 2705，-85，内蒙古北线价格 2390，-45。昨日内地甲醇市场延续下跌，企业竞拍成交一般，上游维持主动降价积极出货思路，但买涨不买跌心态，整体交投氛围偏弱。港口甲醇市场基差走弱，整体商谈成交清淡，价格重心大幅走跌，持续关注中东主力地区发船力度及 MTO 开停情况。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。中期来看，市场对于 7 月甲醇进口预期增量，内地甲醇企业积极出货，下游近期处于淡季，对于原料分散采购为主，新单成交价格被动陆续延续下跌趋势。

【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】

24 日液碱现货暂稳，以山东地区为例，区域液碱价格稳定，低浓度液碱当前北部发货仍以氧化铝为主，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】

24 日烧碱期货小幅反弹，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】

24 日国内 PVC 现货市场价格维持低位区间震荡，随着盘面价格跌至历史低位，产业抄底心理预期增加，然供应基本面暂无调整计划，压制市场推升信心，华东地区电石法五型现汇库提价格维持 4350-4500 元/吨，乙烯法在 4650-4800 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，环比前一日上跌 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】

24 日 PVC 盘面小幅反弹，现货市场价格重心低位震荡，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 基本短期维持供应

稳增趋势，主要受检修规模变化有限，叠加部分乙烯法企业负荷提升，而国内外市场需求淡季，囤货需求表现偏弱；产业成本暂稳，对市场底部支撑坚挺，在行业政策与产业需求等预期偏弱情况下，市场继续维持底部区间波动走势。

◆尿素：指导价利好刺激，尿素价格大幅上涨

【尿素现货】

24日国内尿素现货行情继续僵持偏弱、区域性行情运行为主，短时农业需求支撑，但力度有限。以山东地区为例，尿素行情稳定为主，小颗粒出厂成交1770-1820元/吨，大颗粒出厂成交1800-1860元/吨。联盟停车检修。短期厂家意向挺价，省内价格也略低周边，市场僵持运行。但整体成交氛围一般，无意外的情况下，价格仍会小幅下跌。山东临沂市场尿素接货参考价格1820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】

24日尿素盘面震荡偏弱，国内尿素现货行情继续僵持偏弱、区域性行情运行为主，短时农业需求支撑，但力度有限。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，期货价格震荡偏弱

◆玻璃：产线停产消息较多但有待验证，盘面宽幅震荡

【现货】

纯碱：6月24日沙河地区重碱自提价格-14至1098元/吨；华中地区走势持稳，企业价格轻碱990-1150元/吨，重质纯碱1200-1250元/吨。

玻璃：6月24日沙河市场5mm大板现金价格参考11.35元/平方米，较上一交易日+0.05，合计972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，较上一交易日价格持平。全国均价1104元/吨。

【期货】

6月24日纯碱主力合约SA609-0.80%（-9）收1118元/吨。

6月24日玻璃主力合约FG609+0.31%（+3）收973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SA609-0.80%（-9）收1118元/吨，现货价格持稳，低价按需成交，市场弱稳运行。个别企业负荷增加，供应窄幅提升。需求方面，轻碱表需略增，重碱需求方面，浮法玻璃产线停产点火并存，光伏有减量预期，需求总体略降；出口形成一定支撑，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，库存窄幅增加但同比去年略降；燃料成本以稳为主。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+0.31%（+3）收973元/吨。今日价格窄幅震荡，个别企业价格小幅上调，各地出货情况不一，总体淡稳。供应端，产线停产点火并存，日产量来到14.75万吨，上周引板产线较多，产量仍存上升预期。下游需求弱势延续，后市预期因梅雨季偏弱，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。不排除企业在去库压力下价格继续下探可能。市场受多条产线停产消息影响，上午略反弹，但消息有待验证，考虑到当前库存及需求情况，前期空单可继续持有。

【操作建议】

纯碱：空单持有

玻璃：空单持有

◆ 天然橡胶：受市场情绪压制，加原料逐步放量，胶价走弱

【原料及现货】截至6月24日，杯胶72.50（0）泰铢/千克，胶乳85.00（-0.25）泰铢/千克，云南胶水16400（-100）元/吨，海南国营胶水17000（-100）元/吨，青岛保税区泰标2350（-5）美元/吨，泰混17350（-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，受市场情绪压制，叠加原料逐步放量影响，隔夜夜盘胶价大幅走弱，短期建议观望为主，考虑下半年的厄尔尼诺天气影响，胶价仍存较强成本支撑，待市场情绪释放后再尝试介入，

【操作建议】观望

◆ 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24日，丁二烯山东市场价9350(-150)元/吨；丁二烯CIF中国价格1230(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价12800(-100)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-4550(+0)元/吨，基差85(-200)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24日，丁二烯港口库存33700吨，环比-4800吨；顺丁橡胶厂内库存为25300吨，较上期+550吨，环比+2.2%；贸易商库存为4690吨，较上期-1040吨，环比-18.2%。

【资讯】

隆众资讯6月24日报道：据统计，丁二烯华东港口最新库存在33700吨左右，较上周期下降4800吨。周内暂无听闻进口货源补充，国内内贸货源补充，下游原料消化速度较前期略有好转，影响库存下降。

综合隆众数据统计显示，截至2026年6月24日，国内顺丁橡胶样本生产企业库存量及样本社会仓库库存量合值5.14万吨，环比上周期下降2.06个百分点。本周期内，顺丁橡胶样本生产企业库存量呈现略微增势，部分样本生产企业库存量少累库后，带动本周期样本生产企业库存量转为增势。本周期内，顺丁橡胶样本社会仓库库存量亦再下降趋势，入库量不多，但出库流转情势下，顺丁橡胶样本社会仓库库存量再现下降趋势。

【分析】

6月24日，BR跟随天胶波动，合成橡胶主力合约BR2609尾盘报收12715元/吨，涨幅-0.66%（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】

BR2609 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

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

【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