

宏观金融类

股指

前一交易日沪指-0.28%，创指-0.09%，科创 50+0.54%，北证 50-0.26%，上证 50-0.48%，沪深 300-0.51%，中证 500-0.73%，中证 1000-0.69%，中证 2000-0.48%，万得微盘-0.02%。两市合计成交 7525 亿，较上一日+606 亿。

宏观消息面：

- 1、多地收储平台均表示接下来将加快商品房收储动作，会收储一些民营房企的房子。
- 2、茅台散飞批发参考价跌破 2400 元大关，普茅（海外版）电商报价低至 2048 元。
- 3、美国 5 月 PPI 环比-0.2%，为去年 10 月来最大跌幅。

资金面：沪深港通-63.06 亿；融资额+17.41 亿；隔夜 Shibor 利率+4.30bp 至 1.7230%，流动性中性；3 年期企业债 AA-级别利率-2.67bp 至 3.8020%，十年期国债利率-1.00bp 至 2.2682%，信用利差-1.67bp 至 153bp；美国 10 年期利率-8.00bp 至 4.31%，中美利差+7.00bp 至-204bp；5 月 MLF 利率不变。

市盈率：沪深 300:11.91，中证 500:22.66，中证 1000:36.50，上证 50:10.30。

市净率：沪深 300:1.24，中证 500:1.59，中证 1000:1.80，上证 50:1.11。

股息率：沪深 300:3.20%，中证 500:2.02%，中证 1000:1.44%，上证 50:4.28%。

期指基差比例：IF 当月/下月/当季/隔季：-0.24%/-1.08%/-1.29%/-1.28%；IC 当月/下月/当季/隔季：-0.20%/-0.82%/-1.59%/-2.28%；IM 当月/下月/当季/隔季：-0.61%/-1.68%/-3.30%/-4.91%；IH 当月/下月/当季/隔季：-0.28%/-1.62%/-1.65%/-1.50%。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的经济数据整体低于预期，美债利率回落。国内方面，5 月 PMI 下降至荣枯线下方，4 月社融、M1 等增速均回落，经济压力仍在，但随着各项经济政策陆续出台，有望扭转经济预期。4 月政治局会议释放了大量积极信号，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，地产政策超出预期，后续经济有望企稳回升。当前各指数估值均处于历史最低分位值附近，股债收益比不断走高，建议 IF 多单持有。

期指交易策略：单边建议 IF 多单持有，套利择机多 IH 空 IM。

国债

行情方面：周四，TL 主力合约上涨 0.28%，收于 107.62；T 主力合约上涨 0.02%，收于 104.720；TF 主力合约下跌 0.01%，收于 103.615；TS 主力合约下跌 0.01%，收于 101.816。

消息方面：1、多地收储平台均表示接下来将加快商品房收储动作 会收储一些民营房企的房子；2、欧元区 4 月工业产出同比下降 3%，预期下降 1.9%；4 月工业产出环比下降 0.1%，预期增长 0.20%；3、美国 5 月 PPI 同比上升 2.2%，预估为上升 2.5%，前值为上升 2.2%；美国 5 月 PPI 环比下降 0.2%，预估为上升 0.1%，前值为上升 0.5%。 美国 5 月份 PPI 意外下降，降幅为七个月来最大，这进一步证明通胀

压力正在放缓；4、美国上周首次申领失业救济人数为 24.2 万人，预估为 22.5 万人，前值为 22.9 万人。

流动性：央行周四进行 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%，与此前持平。因当日有 20 亿元 7 天期逆回购到期，实现零投放零回笼。。

策略：中央政治局会议之后的政策预期基本兑现，行情重新回到基本面主导阶段。考虑到经济的复苏仍需时间，短期仍以逢低做多的思路为主。

贵金属

沪金跌 0.75%，报 545.68 元/克，沪银跌 2.11%，报 7645.00 元/千克；COMEX 金涨 0.02%，报 2318.40 美元/盎司，COMEX 银跌 0.26%，报 28.99 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.24%，美元指数报 105.22；

市场展望：

昨夜发布的美国 PPI 数据以及当周首次申请失业救济人数低于预期，但受到联储议息会议点阵图鹰派表态的影响，贵金属仍呈现震荡偏弱走势。

美国 5 月 PPI 同比值为 2.2%，低于预期的 2.5%以及前值的 2.3%。环比值为-0.2%，低于预期的 0.1%以及前值的 0.5%。5 月核心 PPI 同比值为 2.3%，低于预期的 2.4%及前值的 2.5%。核心 PPI 环比值为 0%，低于预期的 0.3%和前值的 0.5%。

美国劳动力市场数据偏弱，美国 6 月 8 日当周首次申请失业救济人数为 24.2 万人，高于预期的 22.5 万人和前值的 22.9 万人。

美国通胀情况缓和，但议息会议表态偏鹰派，贵金属仍需美国进一步偏弱的经济数据以支撑其上涨。需把握美国消费数据弱化，利空经济增长、联储货币政策终将走向边际宽松的主要逻辑。策略上建议暂时观望，待价格回调企稳后择机逢低做多，重点关注白银的多头配置机会。沪金主连参考运行区间 534-561 元/克，沪银主连参考运行区间 7364-8376 元/千克。

有色金属类

铜

美国 PPI 数据低于预期，但在避险情绪推动下美元指数走强，铜价下挫，昨日伦铜收跌 1.6%至 9787 美元/吨，沪铜主力合约收至 79570 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存增加 4650 至 132075 吨，增量主要来自亚洲仓库，注销仓单比例下滑至 3.8%，Cash/3M 贴水 130.8 美元/吨。国内方面，昨日上海地区现货贴水缩窄 25 至 5 元/吨，盘面下跌持货商存挺价情绪，部分贸易商积极收货，下游按需采购。进出口方

面，昨日国内铜现货进口亏损扩大至 500 元/吨左右，洋山铜溢价持平。废铜方面，昨日国内精废价差缩窄至 1530 元/吨，废铜替代优势降低。消息面，秘鲁 4 月铜矿产量同比下降 8.2%至 20.4 万吨。价格层面，美联储降息仍有反复，国内经济支持政策落地后现实表现偏弱，情绪面并不乐观。产业上看国内铜库存去化仍不显著，且欧美仓库库存增加的因素还未兑现，铜价上方压力犹存。同时关注国内库存变化。今日沪铜主力运行区间参考：78800-80200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9680-9900 美元/吨。

铝

截至昨日日间收盘，沪铝跌 0.84%收 20645 元/吨。LME 铝库存减少 7000 吨至 1085550 吨。华东贴 30-贴 10，华南贴 210-贴 190，中原贴 90-贴 50。华东、中原市场盘面大幅波动，刚需成交为主；华南市场观望氛围浓，刚需逢低接货整体成交一般。据 SMM 统计，2024 年 5 月份（31 天）国内电解铝产量 363.7 万吨，同比增长 4.61%。5 月（31 天）中国冶金级氧化铝产量为 698.9 万吨，日均产量较 4 月增加 1.04 万吨/天至 23.30 万吨/天。5 月总产量环比增加 4.64%，同比去年增加 4.59%。铝价后续预计将进入震荡盘整区间，国内参考运行区间：20400-21200 元/吨；LME-3M 参考运行区间：2400-2700 美元/吨。

锌

周四沪锌指数收至 23665 元/吨，单边交易总持仓 19.04 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 收至 2856 美元/吨，总持仓 22.78 万手。内盘基差-25 元/吨，价差 5 元/吨。外盘基差-52.94 美元/吨，价差-17.9 美元/吨，剔汇后盘面沪伦比价录得 1.142，锌锭进口盈亏为-641.36 元/吨。SMM0#锌锭均价 23690 元/吨，上海基差-25 元/吨，天津基差-5 元/吨，广东基差 5 元/吨，沪粤价差-30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 8.27 万吨，LME 锌锭库存录得 25.59 万吨。根据上海有色数据，七地锌锭社会库存录得 19.95 万吨，大体持平。现货市场，下游企业收货减少，贸易商出货增加，升水偏弱震荡。总体来看，美联储 FOMC 声明及鲍威尔发布会后，降息预期再度后延，美指强势上行，有色金属整体承压。矿端紧缺情况依然严峻，利润低位叠加原料不足均抑制冶炼企业开工。下游镀锌厂开工较好，初端企业密集释放补库需求，下方支撑减弱，未来亦有矿端边际转松的预期，预计伴随有色整体情绪偏弱运行。

铅

周四沪铅指数收至 18570 元/吨，单边交易总持仓 15.2 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 收至 2170 美元/吨，总持仓 14.67 万手。内盘基差-90 元/吨，价差 20 元/吨。外盘基差-53.56 美元/吨，价差-52.7 美元/吨，剔汇后盘面沪伦比价录得 1.179，铅锭进口盈亏为-275.8 元/吨。SMM1#铅锭均价 18500 元/吨，再生精铅均价 18400 元/吨，精废价差 100 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6 万吨，LME 铅锭库存录得 19.32 万吨。根据钢联数据，国内主要市场铅锭社会库存录得 7.21 万吨，小幅上行。现货市场，再生原料价格高企，原再价差收窄，下游刚需采购偏向原生货源，整体成交转弱。总体来看，供应端维持了相对紧俏，下游终端消费维稳，长期来看铅价偏强运行为主。但下游出口订单转弱，提货情绪边际转弱，叠加有色板块整体进入回调，警惕资金离场后带来的价格下跌风险。

镍

昨日沪镍主力下午收盘价 138520 元，当日-0.89%。LME 镍三月 15 时收盘价 17890 美元，当日-0.67%。LME 镍库存报 86664 吨，较前日库存+936 吨。进口盈亏方面，LME 镍 0-3M 调期费-252.32 美元/吨，沪伦比 7.73。交仓盈亏亏损 10594.56 元/吨。现货盈亏：俄镍提单-9579.92 元/吨，俄镍仓单-9994.56 元/吨，镍豆提单-10865.28 元/吨，镍豆仓单-11279.92 元/吨，免税镍豆提单-9406.02 元/吨。

宏观层面，美联储 6 月议息会议维持利率不变，符合此前市场预期，但表态偏鹰，有色板块整体承压运行。现货市场精炼镍现货成交整体尚可，昨日现货价报 137700-141200 元/吨，均价较前日-1800 元。各品牌现货升贴水持稳，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-150 元，较前日 0；金川镍现货升水报 2500-3000 元/吨，均价较前日 0 元。成本端镍矿价格暂稳运行，Mysteel 红土镍矿 CIF 价格持平。预计沪镍震荡，主力合约运行区间参考 135000-145000 元/吨。

锡

截至昨日日间收盘，沪锡涨 1.85%至 273910 元/吨。LME 库存不变，现为 4665 吨。据 SMM 调研数据显示，5 月份国内精炼锡产量达到 16720 吨，较上月增长 1.06%，与去年同期相比增长 6.77%。昨日早盘沪锡价格小幅回落，下游企业补库情绪低迷，少量刚需采购。大部分贸易企业上午为零散成交。总的来说，现货市场成交较为冷清。印尼贸易部：印尼 5 月精炼锡出口同比下跌 53.58%至 3299.75 吨。后续锡价震荡偏强行情预计延续，国内参考运行区间：250000-295000 元/吨。LME-3M 参考运行区间：30000-35000 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）早盘报 98,165 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 97,000-102,000 元，工业级碳酸锂报价 94,000-98,000 元。LC2407 合约收盘价 97,800 元，较前日收盘价-0.66%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 1,700 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 1,060-1,170 美元/吨。

欧盟加征关税对锂价影响有限。基本面宽松，价格低位部分小厂减停产，周度产量回落 0.9%，但仍处于历史高位。据 SMM 周度库存报 99,175 吨，环比上周+3,222 吨（+3.4%），其中上游+1,893 吨，下游和其他环节+1,329 吨。阶段性供强需弱累库延续。锂价接近底部，留意上游减停产影响盘面情绪，关注资金博弈。今日广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 94,050-101,200 元/吨。

黑色建材类

钢材

昨日螺纹钢主力合约收于 3621 元/吨，较上日环比变化 13 元/吨，幅度约为 0.360%。当日注册仓单 86567 吨，较上一交易日环比变化 1785 吨。现货方面，螺纹钢天津汇总价格为 3750 元/吨，较上日环比变化 10/吨；上海汇总价格为 3590 元/吨，较上日环比变化 10 元/吨。热轧板卷主力合约收于 3788 元/吨，较上日环比变化 14 元/吨，幅度约为 0.370%。当日注册仓单 142523 吨，较上一交易日环比变化 0 吨。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3760 元/吨，较上日环比变化 0 元/吨；上海汇总价格为 3780 元/吨，较上日环比变化-10 元/吨。

在当前周期下，我们认为对钢材需求的预期决定了整个黑色系产业的估值与利润再分配。目前钢材的价格回调本质是在反应“终端需求回落下，铁水供应可能见顶并持续回落”这一场景。由于需求的预测所涉及的因素过于繁杂，我们认为持续关注周度的铁水产量数据或许是更加简单直接的方法。因此在铁水供给尚未出现显著回落的当下，我们判断 750 元/吨左右可能是铁矿石较有力的支撑位，对应于螺纹钢加权合约价格 3400 元/吨一线。但具体底部仍需观察铁水产量波动以及 6 月中旬经济数据发布所给出的需求指引。

锰硅硅铁

锰硅：

周四，受周四凌晨美联储议息会议导致的商品情绪低迷以及澳洲 Element25 计划重启 Butcherbird 锰矿影响（生产 30-33%的低品位矿，实际对高品位锰矿影响有限），锰硅主力（SM409 合约）开盘快速下跌，一度封死跌停板，日内收跌 6.85%，收盘报 7884 元/吨。

锰硅自身基本面角度，历史高位的库存、持续回升的供给以及仍相对弱势的需求基本面没有发生丝毫改变，整体依旧呈现偏宽松的格局。本周锰硅产量回升至 20 万吨/周以上，显性库存持续向上，突破 70 万吨水平。而需求端，螺纹钢产量环比小幅走低，铁水产量继续在高位停滞。但注意，本轮行情的主逻辑落脚在澳洲锰矿的发运受阻，当前 South32 位于澳洲的锰矿仍无法发出，后期高品位锰矿将逐渐趋紧的预期仍存在。本周，高品锰矿价格阶段性出现停滞，但我们看到高品位锰矿港口库存仍在持续去化，高品位锰矿趋紧预期逐步转为现实的基础仍在。随着锰矿库存的持续去化，更少的库存将意味着更大的价格弹性，同时伴随着更为集中的定价权。届时，现实逻辑或可能推升价格走出行情的下半场（注意该潜在情形的发生并非在当下，仍需要等待契机，风险在于澳洲锰矿在高利润催使下加快恢复以及政策上的风险）。

因此，对于当前价格，我们仍无法确认当前价格是否触顶（本轮涨价的根本逻辑没有出现破坏），但不可否认的，当前走势下，锰硅若想要恢复上涨行情，需要一段较长时间的修复作为基础。当前基于当前锰硅盘面仍存在庞大的持仓，市场多空分歧仍旧突出，我们预期短期价格仍将存在较大幅度的反复，多空单边暂不存在好的参与位置与性价比。

硅铁：

周四，硅铁主力（SF409 合约）同样开盘快速、大幅下挫，随后缓慢回升，日内收跌 1.91%，收盘报 7102 元/吨。

站在硅铁自身的基本面方面，当前硅铁维持大幅利润空间，供应增加预期仍在持续兑现，当下整体供给水平仍相对健康。需求端，铁水恢复阶段性停滞。此外，除钢材消费外，金属镁及出口需求表现一般。

叠加相对中性的库存，整体来看硅铁的基本面依旧中规中矩。市场交易硅铁供给受节能降碳影响进一步收缩预期，同时，原材料端兰炭同样在文件提及的内容之中。对于后市行情，预期短期无法被证伪，但我们认为在整体氛围走弱的背景下，硅铁价格或难以持续维持强势。当前价格水平下，多空单边操作不具备性价比，观望为主。

玻璃纯碱

玻璃：玻璃现货报价 1580，价格环比前日回落，近期地产政策频出提振市场情绪，09 盘面升水现货 70。截止到 20240613，全国浮法玻璃样本企业总库存 5813.7 万重箱，环比+8.4 万重箱，环比+0.14%，同比+6.10%。折库存天数 24.7 天，较上期+0.2 天。近期地产政策带动估值修复，淡季产销尚可，供给端小幅收缩，供需矛盾有所缓解，估值偏高，建议观望。

纯碱：纯碱现货报价 2150-2300。09 盘面平水现货，终端表现一般。纯碱厂家开工负荷高位变动不大，纯碱产量提升，6 月检修不多且有复产。截止到 2024 年 6 月 13 日，国内纯碱厂家总库存 85.30 万吨，较上周四涨 4.31 万吨，涨幅 5.32%。碱厂库存高位运行，贸易商观望情绪较浓库存较低，下游玻璃厂纯碱库存 30 天高位。前期盘面交易夏季检修，操作上不建议追高，关注近期复产情况。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约收至 817.0 元/吨，涨跌幅 0.80 %(+6.50)，持仓变化 4220 手，变化至 38.74 万手。铁矿石加权持仓量增仓至 74.6 万手。现货青岛港 PB 粉 815 元/湿吨，折盘面基差 50.58 元/吨，基差率 5.83%。

昨日铁矿石价格日内 V 型反弹，午后钢联成材数据继续走弱，但盘面反应一般，表明利空效应边际弱化。根据我们此前按照《2024-2025 年节能降碳行动方案》中相关政策目标的估算，为实现政策目标，24 年粗钢产量预计同比下降 1.9%至 2%，由于 1-4 月粗钢产量同比下降 4.4%，短期内粗钢调控政策对铁矿石需求端影响或不明显，按照全年铁水产量同比降 2%进行估算，则 6-12 月日均铁水产量需达 238 万吨，若粗钢产量同比降幅更小，则后期铁水产量的回升空间更大。本周铁水日均产量 239.31 万吨，环比+3.56 万吨，这与我们近期的估计相印证。短期盘面或小幅反弹。操作上建议谨慎，主力合约价格运行区间参考 790-870 元/吨。

工业硅

周四，受整体商品氛围影响，工业硅期货主力（SI2409 合约）开盘快速下挫后缓慢回升，日内收跌 0.16%，收盘报 12160 元/吨。现货端，华东不通氧 553#市场报价 12900 元/吨，环比上日持平，升水主力合约 740 元/吨；421#市场报价 13600 元/吨（升水交割品，升水 2000 元/吨），折合盘面价格 11600 元/吨，环比上日持平，贴水期货主力合约 560 元/吨。

站在基本面角度，工业硅高库存仍是当下肉眼可见的主要压力。同时，丰水期供给回升正逐步印证，四川地区产量继续回升，同时新疆地区产量维持高位。此外，需求端继续表现疲软，尤其多晶硅产量持续回落，在光伏行业持续低迷背景下，多晶硅持续大幅累库且平均亏损继续加大，预期多晶硅端产量将继续存在下行，对工业硅需求继续形成边际制约。有机硅产量虽有所回升，但整体库存仍在高位，且平均利润仍维持较大亏损幅度，对于整体工业硅需求拉动作用有限。出口及铝合金需求表现持续偏好，但影响力较多晶硅及有机硅而言偏低。丰水期供给走强，叠加需求端主要增量板块一多晶硅产量开始回落，需求边际弱化，制约着工业硅价格。

在前期报告中，我们提及“当前盘面巨量的持仓以及活跃的成交均表明市场认为当前价格估值持续偏低，买入意愿持续攀升，价格底部逐渐夯实。此外，价格已来到下行趋势线末端。同时，当下市场整体交投氛围仍旧偏多，盘面已具备向上“进攻”的基本条件，仅缺乏与之对应能够拔高价格的驱动。因此，虽然整体品种基本面表现薄弱，但在价格对现实充分表达的背景下，我们提示突发驱动带来的预期反向行情。建议关注环保之下“限产”题材对于供给端的影响，或当前电力方面是否存在对应驱动题材，这或成为价格低位之下的刺激反弹的因素。”，而国务院印发的关于《2024-2025 年节能降碳行动方案》的通知恰好为盘面周四的快速上升提供了预期驱动。同时我们也看到，当下工业硅的现实基本面对盘面价格的制约强于我们的预期，价格在快速走高后随即向下跳水。但不可否认的，价格当前整体估值水平偏低，存在客观向上的意愿，现实的压力或拖缓这一进程，但价格向下的空间我们仍认为有限，向上的空间是未来关注的方向。

能源化工类

橡胶

丁二烯橡胶 BR 领涨领跌，12 日大涨后 13 日大幅回落。

RU 橡胶 6 月 6 日 7 日连续大涨 2 日后，11 日较大回调。

6 月 12 日再次大涨，13 日回调。波动率放大。

从价格到节奏感，似乎部分重复 3 月 19 日和 5 月 31 日的节奏。

从 6 月 6 日 RU 和 BR、NR 均从 6 月 6 日 11:28 同时触发上涨。到 BR 大涨后迅速回落，

我们猜测是短期资金进行的类似事件驱动型交易。

事后看，根据盘面进行短期快速快出的交易，或是较好的应对策略。

3 月前高 15710，14800 为技术派重要点位。

泰国供应旺季接近，供应加大的预期上升。关注胶水的表现。

5 月 17 日地产政策利好，胶价大幅反弹。

3 月 21-22 日，或因担忧天气忧情绪缓解，资金离场，胶价较快回落。

胶价 3 月 18 日大涨。市场上涨或是担忧东南亚和云南干旱天气造成大量减产，市场也或有收储轮储的预期。

多空讲述不同的故事。涨因天气看多，跌因需求证伪。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚天气和市场的收储预期是做多理由。多方认为东南亚尤其是泰国的持续高温可能有助于橡胶减产。橡胶去库或超预期。市场对收储轮储也或有预期。对比铜金属等商品，橡胶价格偏低。

天然橡胶空头认为因为需求弱所以升水预期跌。空头认为轮胎需求一般，制品需求比较弱。一季度价格偏高会刺激全年大量新增供应，减产或落空，增产可预期。RU 升水 20 号胶幅度也不合理。

2018-2023 年间，橡胶 RU 加权在重要 14800 一线遇阻。暗示此价格对生产商卖出套保的吸引力。

行业如何？需求表现一般。橡胶整体去库。

需求方面，截至 2024 年 6 月 7 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 60.89%，较上周走高 0.02 个百分点，较去年同期走低 2.31 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 80.24%，较上周小幅走低 0.04 个百分点，较去年同期走高 9.13 个百分点。全钢轮胎市场终端消耗慢，经销商库存高。半钢出口订单放缓。

库存方面，截至 2024 年 6 月 7 日，天然橡胶青岛保税区区内库存为 9.87 万吨，较上期减少了 0.54 万吨，一般贸易库库存为 32.19 万吨，较上期减少 1.79 万吨，青岛社会库存 42.06（-2.33）万吨。上期所天然橡胶库存 217249（45）吨，仓单 216370（-150）吨。20 号胶库存 150191（-3024）吨，仓单 141422（101）吨。

现货

上个交易日下午 16:00-18:00 现货市场复合胶报价 14800（-300）元。

标胶现货 1810（-30）美元。顺丁 15400（-300）。

操作建议：

波动率快速放大。暂时谨慎对待。

快进快出，带止损试错可能是较佳策略。

短线多单可低于前高 15900 平多。跌破 15700 开短线波段空单，止损 50 点。

合成胶可考虑买看跌期权，对冲冲高大幅回落的风险。

其次，对于长期买 20 号胶现货空 RU 的空头总体控制仓位风险。配置空头移仓 RU2501，并设置止损。

甲醇

6 月 12 号 09 合约跌 28，报 2532，现货跌 35，基差+23。供应端开工持续回升，现货大幅下挫，基差回落，企业利润走低，目前看仍将继续压缩。需求端传统需求进入淡季，开工涨跌互现，回落为主，港口烯烃装置开工维持低位，MTO 利润低位走高。需求端整体维持弱势。库存来看，企业与港口库存同步走高，整体库存同比偏低但已进入累库通道。甲醇淡季供需增需弱，预计仍有一定回落空间，下游弱势未改，单边预计 09 合约仍将偏弱，09MTO 利润短期仍以逢低做扩为主，单边暂时观望。

尿素

6 月 12 号 09 合约跌 14，报 2044，现货跌 30，基差+196。供应端检修装置回归，开工大幅回升，日产重回 18 万吨上方，供应压力逐步显现。需求端出口管控，市场情绪受挫，农业受天气影响追肥有所推迟，复合肥开工继续回落，工业需求偏弱，整体需求边际走低。库存方面，随着需求回落以及供应回升，企业库存拐点已至，本周企业库存拐头向上，供需逐步转为过剩。策略方面，单边关注逢高空配机会。

苯乙烯

苯乙烯现货报 9640 元/吨，环比下跌 100 元/吨，港口现货基差 07+170 元/吨，小幅走弱 10，近月苯乙烯对纯苯价差走缩，成本支撑较强。截止 2024 年 6 月 11 日，苯乙烯华东港口库存 6.89 万吨，环比累库 0.16 万吨，绝对库存同比低位，纯苯港口库存 3.75 万吨，环比去库 2 万吨，同比低位。截止 2024 年 6 月 13 日，苯乙烯负荷 72.59%，环比涨 1.37%，维持年内偏高，石油苯负荷 74.17%，环比提升 1.39%，同比低位，预计纯苯负荷将在 6 月下旬持续回升，关注复产进度。纯苯其他下游负荷维持高位，叠加苯乙烯复产，对纯苯需求亦有增量。近期纯苯进口窗口打开，7 月纯苯进口或有增量。短期看，苯乙烯估

值承压，可逢高短空近月。长期看，纯苯格局偏紧，仍逢低多配。关注纯苯及苯乙烯港口淡季累库兑现情况。

PVC

PVC 现货端偏弱，华东电石法报价 5900 元/吨，环比回落 20 元/吨，山东信发报盘 5850 元/吨，环比持平，华东 5 型基差报盘-350 元/吨，持续偏弱。截止 2024 年 6 月 13 日，PVC 开工 76.02%，环比增加 0.86%，同比增加 7.80%；其中电石法开工 75.45%，环比增加 1.63%，乙烯法开工 77.70%，环比减少 1.39%。近期检修持续兑现，预计 6 月下旬负荷会有所回升。截止 2024 年 6 月 7 日，工厂库存 31.65 万吨，环比去库 2.52 万吨，社库 60.40 万吨，环比累库 0.14 万吨，整体库存 92.05 万吨，同比高位，预售 65.77 万吨，环比下降 4.52 万吨。近期海运费上涨，影响国内出口，成交偏差，关注台塑 7 月报盘，有提涨预期。目前边际成本在 5800 元/吨，企业利润年内高位，关注后续检修落地情况。近期步入下游淡季，PVC 逐步回归现实，盘面上方承压，参考运行区间：6000-6700 元/吨。

聚乙烯

现货价格无变动。成本端原油价格松动背景下，PE 估值存向下空间。6 月供应端矛盾突出，天津英力士存 90 万吨投产计划，但春检后检修回归不及预期，上游制造商在低利润环境下，延迟复产，降低生产利用率至历史低点，产能投放也存推迟预期。上游库存持续去库，对价格形成有力支撑；需求端下游开工率进入季节性淡季，房地产宏观预期落地后，现实端下游开工率持续走低，将其负反馈传递至价格中枢下移。PE 期限结构保持水平，预计 6 月震荡偏强，中长期聚乙烯价格将维持偏强。

基本面看主力合约收盘价 8594 元/吨，下跌 19 元/吨，现货 8550 元/吨，无变动 0 元/吨，基差-44 元/吨，走强 19 元/吨。上游开工 79.48%，环比下降 1.36 %。周度库存方面，生产企业库存 49.84 万吨，环比累库 3.01 万吨，贸易商库存 4.57 万吨，环比去库 0.17 万吨。下游平均开工率 41.56%，环比下降 0.12 %。LL5-9 价差 20 元/吨，环比扩大 2 元/吨，建议观望。

聚丙烯

现货价格无变动，预计维持震荡；成本端原油价格松动、LPG 低位震荡，PP 估值存向下空间。6 月供应端 PP 存在全年度最大产能投产预期（山东裕龙 120 万吨油制 PP），低利润背景下检修回归延后、投产延迟可能较大。高检修导致上游库存持续去化；需求端下游开工率进入季节性淡季，房地产宏观预期落地后，现实端下游开工率持续走低，将其负反馈传递至价格中枢下移。期限结构保持水平结构。预计 6 月偏弱震荡，中长期聚丙烯价格偏空。

基本面看主力合约收盘价 7712 元/吨，下跌 23 元/吨，现货 7720 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 8 元/吨，走强 23 元/吨。上游开工 74.14%，环比上涨 0.92%。周度库存方面，生产企业库存 54.37 万吨，环比累库 1.55 万吨，贸易商库存 14.45 万吨，环比累库 0.39 万吨，港口库存 7.11 万吨，环比累库 0.04 万吨。下游平均开工率 51%，环比下降 0.69%。关注 LL-PP 价差 882 元/吨，环比扩大 4 元/吨，建议逢低做多。

农产品类

生猪

昨日国内猪价普遍下跌，河南均价落 0.33 元至 18.8 元/公斤，四川均价落 0. 元至 17.9 元/公斤，终端白条走货速度欠佳，屠宰企业收购积极性一般，存较强压价意向，市场供大于求，今日或仍存下行空间。供应减量叠加看涨预期导致的二育和压栏，节前现货大幅走高，节日期间现货落价不及预期，任卖情绪仍不强，惜售或支撑短期情绪；中线而言，认价情绪决定是继续累库还是先释放后再累库，中期看涨价未完全兑现，远月后期思路仍为逢低买。

鸡蛋

全国鸡蛋价格有稳有落，主产区鸡蛋均价落 0.03 元至 3.83 元/斤，辛集 3.49 元/斤不变，东莞落 0.1 元至 3.47 元/斤，供应量稳定，终端消化一般，贸易商多随销随采，谨慎观望，今日蛋价或有稳有落。供应重回增势，需求在梅雨季表现或一般，现货尽管局部坚挺但不改整体回落之势，盘面整体驱动转为向下；只是市场对估值尚有分歧，如果 6 月现货好于预期，则近月向下空间有限，矛盾积累到远月，远月可逢高抛空；反之如果现货跌势超预期，则现货或带领盘面有先落后涨可能，因此近期思路仍偏向高空远月为主，阶段性短多近月。

蛋白粕

【重要资讯】

周四豆粕回调较多，USDA 月报偏空及北美天气较好给大豆带来压力。豆粕市场价周四下调 0-20 元，基差区间（-200，-80），东莞豆粕报 3350 元/吨持平，菜粕大幅下跌 60 元，广东粉状菜粕报 2590 元/吨。上周豆粕及菜粕均小幅累库。今日豆粕成交 24.22 万吨，开机率 60.36%，预计本周开机率 57%，压榨量 200.54 万吨。

天气方面，本周除明尼苏达等西北部产区雨量偏多，其余美豆主产区整体雨量不大，晴朗为主。16 号之后的几天有一轮降雨覆盖中西部，整体来看美豆产区六月降雨环比下降，雨量中性水平，目前天气较为有利，后期需要关注 6 月下旬以后温度升高及雨量环比下降的趋势。

【交易策略】

南美大豆升贴水坚挺，大豆到港成本具有较强支撑。美豆则因面积预期增加及天气较好预期增产。国内豆粕方面供应充足，需求暂无亮点，因此美豆及国内豆粕预计处于底部有支撑，上行有压力的震荡格局，区间操作思路为主，当前美豆盘面低于种植成本，种植期倾向逢低多布局。

油脂

【重要资讯】

- 1、据 SEA 截至 6 月 1 日印度植物油库存为 241.7 万吨，环比累库 9.3 万吨。
- 2、CONAB 预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.473535 亿吨，同比减少 725.6 万吨，减少 4.7%，环比减少 33.13 万吨，减少 0.2%；
- 3、国内 6 月 13 日豆油成交 16000 吨，棕榈油成交 1000 吨。

周四油脂先涨后落，大豆、菜籽暂无利好，商品整体回落带动油脂偏弱。周四日盘棕榈油 09 收 7716 元/吨，豆油 09 收 7912 元/吨，菜油 09 收 8495 元/吨。基差持平，广州 24 度棕榈油基差 09+220（+20）元/吨，江苏一级豆油基差 09+140（0）元/吨，华东菜油基差 09+50（0）元/吨。

【交易策略】

短期大豆、菜籽暂无新驱动，盘面回落，油脂大方向仍然是宽幅震荡，估值上看豆菜油在种植成本对应的成本线徘徊，近期可尝试择机做多。马棕 5 月产量增幅较大超出市场预估，库存与去年同期持平，未来增产季累库预期较大，但在豆类生长季容易受到带动，预计棕榈油暂时偏震荡。套利方面国内豆菜油库存较高，后期油籽进口量也偏大，需要维持一定的低价差才能维持替代棕榈油的消费，因此预计价差进入震荡趋势，近期回撤也较多，逢低做扩。

白糖

周四白糖期货价格下跌，郑糖 9 月合约收盘价报 6164 元/吨，较前一交易日下跌 23 元/吨，或 0.37%。现货方面，广西制糖集团报价区间为 6480-6610 元/吨，下调 10-20 元/吨；云南制糖集团报价区间为 6270-6310 元/吨，下调 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间为 6710-6850 元/吨，调整 10-20 元/吨，涨跌不一。贸易商以刚需采购为主，现货交投表现平淡，整体成交一般。广西现货-郑糖主力合约（sr2409）基 316 元/吨。

外盘方面，周四原糖期货价格反弹，原糖 10 月合约收盘报 19.6 美分/磅，较上一个交易日上涨 0.53 美分/磅，或 2.78%。美国政府预报机构周四表示，以太平洋低温为特征的拉尼娜天气模式有 65% 的可能性在 7 月至 9 月期间出现。有报道称，印度政府正考虑提高 2024/25 年度糖的最低销售价格。

国际市场关注即将发布的 5 月下半月巴西中南部地区糖产量数据。国内方面，虽然现货给出了进口利润，但是从实际船报来看 5-6 月没有之前预期这么多进口，国内现货不好跌，基差还是挺在高位，叠加糖浆进口限制的政策预期，短期糖价向下空间不大，但不改变中长期增产，价格趋势向下的格局。策略上建议逢反弹逐步加空，注意短线节奏变化。

棉花

周四郑州棉花期货价格下跌，郑棉 9 月合约收盘价报 14760 元/吨，较前一交易日下跌 235 元/吨，或 1.57%。现货方面，新疆库 31/41 双 28 或双 29 含杂较低提货报价在 15600-16450 元/吨，报价下调 50-100 元/吨。内地库皮棉基差和一口价资源 21/31 双 28 或双 29 低杂提货报价在 16260-16550 元/吨，报价下调 50 元/吨。当前纺织行业淡季依旧，纺企新订单匮乏，成品销售一般，纺企对皮棉原料逢低适量采购。

外盘方面，周四美棉期货价格震荡，ICE 美棉花 12 月合约收盘报 71.83 美分/磅，较前一交易日上涨 0.27 美分/磅，或 0.38%。美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，截至 6 月 6 日当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 17.71 万包，较之前一周增加 28%，较前四周均值减少 2%。当周，美国下一市场年度棉花出口销售净增 17.74 万包。

美国农业部 6 月棉花供需报告偏空，因美国 2023/24 年度出口量不及预期出现下调，美棉价格维持低位震荡。国内方面，供应端进口量同比大增，下半年可能发放滑准税配额，进口量可能继续增加。另一方面国内新棉种植情况良好。需求端目前正处于淡季，且纺纱利润持续不佳，下游需求疲软，去库速度放缓。从供需角度来看棉价趋势向下，但受国内强商品周期影响走势或有所反复，策略上建议逢反弹加空。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	高级分析师、组长	有色金属组	有色、铜	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
曾宇珂	分析师		碳酸锂、镍	F03121027	
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱	F03130785	
刘显杰	分析师		镍、不锈钢	F03130746	
蒋文斌	投研经理、组长	宏观金融组	宏观、国债	F3048844	Z0017196
夏佳栋	分析师		股指	F3023316	Z0014235
钟俊轩	分析师		贵金属	F03112694	
石头	首席分析师	黑色建材组	黑色	F03106597	Z0018273
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱	F0284201	
李昂	分析师		热卷、螺纹钢	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、工业硅、双焦	F03098415	Z0020771
谢璇	分析师		铁矿	F03097319	
李晶	首席分析师、组长	能源化工组	能化	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶	F0270766	Z0003000
刘洁文	分析师		甲醇、尿素	F03097315	Z0020397
汪之弦	分析师		燃料油、天然气	F03105184	
徐绍祖	分析师		塑料、PP	F03115061	
施洲扬	分析师		苯乙烯、PVC	F03096823	Z0020596
王俊	高级分析师、组长	农产品组	农产品、生猪、鸡蛋	F0273729	Z0002942
杨泽元	分析师		白糖、棉花	F03116327	Z0019233
斯小伟	分析师		豆粕、油脂	F03114441	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	