

## 宏观金融类

### 股指

前一交易日沪指+0.59%，创指+1.35%，科创 50+1.54%，北证 50+0.52%，上证 50+0.16%，沪深 300+0.37%，中证 500+0.88%，中证 1000+1.26%，中证 2000+1.54%，万得微盘+1.67%。两市合计成交 15176 亿，较上一日-581 亿。

宏观消息面：

- 1、在岸人民币兑美元收盘报 7.1656，较上一交易日上涨 34 点，创 2024 年 11 月 8 日以来新高。在岸人民币兑美元 6 月升值 0.41%，二季度累计升值 1.2%，上半年累升 1.86%。
- 2、《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第 8 号——轻资产、高研发投入认定标准》发布。
- 3、中国 6 月官方制造业 PMI 为 49.7，预期 49.7，前值 49.5；非制造业 PMI 为 50.5，预期 50.5，前值 50.3；综合 PMI 为 50.7，前值 50.4。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.75%/-1.09%/-1.28%/-2.04%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-0.89%/-1.63%/-2.48%/-4.49%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-1.15%/-2.13%/-3.27%/-6.03%；

IH 当月/下月/当季/隔季：-0.70%/-0.85%/-0.85%/-0.81%。

交易逻辑：海外方面，中东地缘政治风险降温，市场风险偏好有所回升，外资持续看好中国资产；中美贸易局势趋于缓和，关税政策的情绪性冲击减弱。国内方面，5 月经济数据总体平稳，消费表现亮眼，投资继续放缓，工业生产凸显韧性。4 月政治局会议提到“根据形势变化及时推出增量储备政策”、“持续稳定和活跃资本市场”，金融部门出台“降息降准”等一揽子政策托底。当前国债利率处于低位，股债收益比较高，淤积在金融系统的资金有望流入高收益资产，经济也有望在众多政策的助力下企稳。建议逢低做多与经济高度相关的 IH 或者 IF 股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的 IC 或者 IM 期货。

期指交易策略：单边建议逢低买入 IF 股指多单，套利暂无推荐。

### 国债

行情方面：周一，TL 主力合约下跌 0.43%，收于 120.42；T 主力合约下跌 0.16%，收于 108.895；TF 主力合约下跌 0.10%，收于 106.160；TS 主力合约下跌 0.05%，收于 102.498。

消息方面：1、中国6月官方制造业PMI为49.7，前值49.5。非制造业商务活动指数为50.5%，比上月上升0.2个百分点，非制造业总体继续保持扩张。2、财政部公布2025年第三季度国债发行有关安排，超长期特别国债7月14日首发。

流动性：央行周一进行3315亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.4%。因当日有2205亿元逆回购到期，实现净投放1110亿元。

策略：基本面看，近期经济数据整体呈现受加征关税影响存在扰动，结构分化特征，关税缓和后6月PMI数据较前值进一步回升，供需两端均有所回暖，但制造业PMI仍处于荣枯线下。但往后看，抢出口往后可能边际弱化，叠加外需走弱风险，出口或有所承压。资金面看，近期央行流动性投放呵护态度维持，受跨季影响资金有一定扰动，预计后续资金面有望延续偏松基调。往后看，下半年政府债净供给压力较上半年有望明显减轻，在内需弱修复和资金有望延续松背景下预计利率大方向依然向下，逢低介入为主。

## 贵金属

沪金涨0.54%，报768.98元/克，沪银涨0.10%，报8722.00元/千克；COMEX金涨0.40%，报3321.00美元/盎司，COMEX银涨0.45%，报36.34美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.24%，美元指数报96.78；

### 市场展望：

昨日公布的美国经济数据表现弱势，美国6月芝加哥PMI为40.4，低于预期的43以及前值的40.5。美国6月达拉斯联储商业活动指数为-12.7，低于预期的-10。市场已加大对于联储后续货币政策边际宽松的预期，当前市场预期联储下半年将分别在九月、十月以及十二月议息会议中进行25个基点的降息操作，高于前期两次25个基点的降息预期。

当前美联储的货币政策已不完全具备“独立性”，就业和通胀数据并非其维持高息环境的主要原因：美联储以通胀和就业为双重政策目标，而关税政策所带来的潜在通胀风险则是联储主席鲍威尔对于降息维持谨慎态度的主要原因。然而从实际进口的价格压力来看，美国剔除食品和能源的进口价格指数由今年1月份的109.3上升至对等关税宣布后五月份的110.2，其幅度远低于2020-2022年期间受到疫情后海外宽松政策以及俄乌冲突所带来进口价格指数的上升。由此可见，美联储货币政策并非完全脱离政治影响。

联储内部已就货币政策存在明显分歧，其最终步入进一步宽松周期是具备确定性的：作为新任美联储主席的潜在人选，美联储理事沃勒表态鸽派，在本月的讲话中，沃勒认为关税不会显著推高通胀，因此联储应考虑在7月议息会议中就进行利率的下调。而今年就任联储监管副主席的鲍曼同样表示若通胀压力得到控制，则支持在下次议息会议中尽快调降利率。鲍威尔的货币政策决定更多体现了他本人与特朗普存在的观点立场分歧，而这最终将让位于对美元信用的维护，庞大的利息支出不论对于共和党还是民主党人而言都将挤占美国总体财政支出的空间。美联储在下半行政策利率的下调是具备确定性的，国际银价在美联储宽松预期加大时将呈现偏强走势，策略上建议对白银价格维持多头思路，等待联储进一步宽松表态的节点，而黄金在地缘风险释放的影响下将表现弱势，沪金主力合约参考运行区间732-786

元/克，沪银主力合约参考运行区间 8561-9075 元/千克。

## 有色金属类

### 铜

离岸人民币走强，国内权益市场和美股均偏强运行，铜价震荡，昨日伦铜微跌 0.01% 至 9878 美元/吨，沪铜主力合约收至 79780 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 650 至 90625 吨，注册仓单量维持低位，注销仓单比例下滑至 36.3%，Cash/3M 升水 181 美元/吨。国内方面，周末电解铜社会库存小幅减少，保税区库存微降，昨日上期所铜仓单增加 0.05 至 2.6 万吨，维持偏低水平，上海地区现货升水期货 130 元/吨，货源偏紧基差报价抬升，下游接货意愿一般。广东地区库存转增，现货升水期货下调至 65 元/吨，半年度末下游买盘不佳，交投偏弱。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损 2000 元/吨左右，远月进口亏损稍小，洋山铜溢价下降。废铜方面，昨日精废价差小幅扩大至 2130 元/吨，废铜替代优势提高。消息面，SMM 调研的中国 6 月精炼铜产量环比下滑 0.3%、同比增长 12.9%，预计 7 月产量环比提高 1.4%。价格层面，美国政策预期边际宽松，贸易局势担忧边际缓解，情绪面稍显乐观。产业上看铜原料供应维持紧张格局，铜库存结构性偏低（LME 和中国市场库存较低），市场资金博弈较剧烈背景下铜价仍可能冲高，不过随着电解铜消费韧性降低和中国出口增多，铜价上行动能预计减弱，短期或维持震荡冲高走势。今日沪铜主力运行区间参考：79000-80500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9750-10000 美元/吨。

### 铝

国内库存小幅增加，即将进入交割月空头减仓，铝价相对坚挺，昨日伦铝收涨 0.1% 至 2597 美元/吨，沪铝主力合约收至 20590 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 65.9 万手，环比减少 1.2 万手，期货仓单减少 0.6 至 2.9 万吨，维持偏低水平。根据 SMM 统计，国内主要消费地铝锭库存录得 46.8 万吨，较上周四增加 0.5 万吨，铝棒库存录得 14.8 万吨，较上周四增加 0.5 万吨，铝棒加工费环比回升。现货方面，昨日华东现货升水期货 70 元/吨，环比下调 30 元/吨，现货市场氛围维持偏淡。外盘方面，昨日 LME 铝库存 34.6 万吨，环比增加 0.1 万吨，注销仓单比例下滑至 3.1%，Cash/3M 转为贴水。展望后市，国内商品情绪有所回落，不过美国和加拿大贸易谈判边际缓和和对情绪面构成支撑。产业上看国内铝库存依然处于多年低位，LME 铝库存同样处于低位，铝价支撑较强，不过随着价格走高，消费端负反馈加大，并将制约铝价向上高度，短期价格预计偏震荡。今日国内主力合约运行区间参考：20300-20800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2560-2620 美元/吨。

### 锌

周一沪锌指数收涨 0.39% 至 22464 元/吨，单边交易总持仓 27.49 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 10 至 2780 美元/吨，总持仓 21 万手。SMM0# 锌锭均价 22490 元/吨，上海基差 35 元/吨，天津基差 -45 元/吨，广东基差 80 元/吨，沪粤价差 -45 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.71 万吨，内盘上海地区基差 35 元/吨，连续合约-连一合约价差 85 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.92 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.79 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -0.24 美元/吨，3-15 价差 -38.72 美元/吨。剔汇后盘

面沪伦比价录得 1.129，锌锭进口盈亏为-1305.55 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 8.06 万吨。总体来看：锌矿供应维持高位，TC 延续上行态势。当前锌锭放量预期较高。但部分锌冶炼厂转产锌合金锭，此外，部分锌锭以直发下游的形式转化为在途库存，无法较好体现在社会库存的累库。秘鲁年产锌锭 32 万吨的大型锌冶炼厂 Cajamarquilla 出现工人罢工，该冶炼厂 2018 年 3 月也出现过类似罢工，2018 年罢工工人占比 20%，生产未受影响。预计本轮罢工对锌市场情绪扰动可能比较大。此外，LME 市场锌 Cash-3S 结构快速上行，亦对锌价有所提振。

## 铅

周一沪铅指数收涨 0.46%至 17204 元/吨，单边交易总持仓 8.24 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 16.5 至 2048 美元/吨，总持仓 15.11 万手。SMM1#铅锭均价 16950 元/吨，再生精铅均价 16875 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 10275 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.63 万吨，内盘原生基差-150 元/吨，连续合约-连一合约价差-30 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.34 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.07 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-22.14 美元/吨，3-15 价差-58 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.176，铅锭进口盈亏为-751.99 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 5.23 万吨。总体来看：原生端供应维持高位，再生端供应延续紧缺，铅蓄电池价格止跌回升，下游蓄企采买边际转好，冶炼企业成品库存持续去化。近期 LME 铅 7 月到期合约多头持仓集中度较高，Cash-3S 结构持续缓慢走强，铅价整体呈现偏强运行。但国内弱消费压制下预计沪铅跟涨幅度相对有限。

## 镍

周一镍价震荡运行。资源端，上周镍矿价格承压运行，虽然菲律宾受降雨天气影响，出货效率较低，镍矿短期供给依旧偏紧，但下游镍铁价格大幅下跌，印尼当地园区各冶炼厂出现部分减产，市场多对镍矿价格持看跌预期。镍铁方面，钢厂利润亏损减产背景下对镍铁压价心态持续，镍铁价格承压运行，最新成交价已跌至 910 元/镍。铁厂成本倒挂加剧，部分铁厂已开始减产止损。中间品方面，镍铁产线转产冰镍，中间品偏紧格局或有所好转，价格有所回落。硫酸镍方面，部分镍盐厂亏损停产，企业溢价能力有所增强，加之中间品价格坚挺，成本支撑下，硫酸镍价格持稳运行。精炼镍方面，贸易商低价出货意愿较高，各品牌现货升贴水持稳运行。综合而言，精炼镍供需过剩格局不改，叠加菲律宾镍矿有转松预期，成本支撑走弱，或引发产业链负反馈带来的下跌行情，后市应关注镍矿价格变动以及宏观层面的边际变化。操作上，逢高沽空为宜。短期沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

## 锡

周一锡价小幅回落。供应方面，缅甸佤邦锡矿复产缓慢，叠加缅甸南部锡矿借道泰国运输受阻，6 月国内锡矿进口量预计减少 5001000 吨，锡矿短期供应紧缺加剧；冶炼端云南、江西等主产区原料库存普遍不足 30 天，部分冶炼企业已经开始实行检修或梯度减产，精炼锡 供应进一步收紧。需求方面，光伏抢装机结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降；消费电子、汽车电子订单增长乏力，市场观望情绪浓厚；镀锡板、化工等领域对锡需求平稳。库存方面，据 Mysteel 数据，截止 2025

年6月27日，全国主要市场锡锭社会库存9266吨，较上周五增加361吨。综上，锡矿短期供应紧缺明显，上游企业惜售情绪较强，但终端需求疲软，对高价原料接受度有限，产业链上下游陷入僵持，预计国内锡价短期将于250000-280000元/吨区间震荡运行，LME锡价将于31000-34000美元/吨震荡运行。

## 碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报61,177元，与前日持平，其中MMLC电池级碳酸锂报价60,300-62,500元，工业级碳酸锂报价59,200-60,800元。LC2509合约收盘价62,260元，较前日收盘价-1.64%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+350元。周一低位品种反弹力度放缓，碳酸锂减仓回调。当前基本面尚未发生实质扭转，价格反弹盐厂利润修复，国内碳酸锂产量创历史新高。而下游进入传统年中淡季，边际增量下移，国内碳酸锂库存继续高位增加，趋势可能持续到8月旺季初期。持货商套保意愿提高，上方存在较大抛压，反弹高度不宜过度乐观。今日广期所碳酸锂2509合约参考运行区间61,200-63,000元/吨。

## 氧化铝

2025年6月30日，截止下午3时，氧化铝指数日内上涨0.25%至2975元/吨，单边交易总持仓43.4万手，较前一交易日维持不变。现货方面，各地区氧化铝价格维持不变。基差方面，山东现货价格报3090元/吨，升水07合约16元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持361美元/吨，进口盈亏报-89元/吨，进口窗口关闭。策略方面，矿价短期预计有一定支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，氧化铝价格预计仍将以成本作为锚定，矿价为核心矛盾，预计几内亚铝土矿CIF将维持在70-85美元/吨的区间，对应山东地区冶炼成本为2700-3050元/吨，预计期价将维持偏弱震荡，短期宏观情绪或将主导盘面走势，建议逢高布局空单。国内主力合约A02509参考运行区间：2750-3100元/吨，需关注几内亚政策变动风险、氧化铝厂意外减产风险。

## 不锈钢

周一下午15:00不锈钢主力合约收12610元/吨，当日-0.08%(-10)，单边持仓21.21万手，较前一交易日-4797手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12600元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺304冷轧卷板报12650元/吨，较前日-50；佛山基差-210(+10)，无锡基差-160(-40)；佛山宏旺201报8350元/吨，较前日持平，宏旺罩退430报7750元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报915元/镍，较前日持平。保定304废钢工业料回收价报8850元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价7800元/50基吨，较前日持平。期货库存录得112140吨，较前日-187。据钢联数据，社会库存下降至115.44万吨，环比减少0.25%，其中300系库存68.50万吨，环比减少1.03%。据中联金调研，7月钢厂排产仍居高位，大部分钢厂减产幅度不及预期，近期成交主要集中于市场贸易商间的补货与囤货行为，下游终端需求未见实质性改善。预计短期内不锈钢将维持弱势震荡。

## 铸造铝合金

截至周一上午 3 点，AD2511 合约收涨 0.08%至 19780 元/吨，维持窄幅波动，加权合约持仓 0.98 万手，环比微增，成交量 0.28 万手，环比明显缩量，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约 510 元/吨，环比扩大 35 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 19590 元/吨，环比持平，市场交投氛围较清淡，而期现套利交投活跃，进口 ADC12 均价约 19250 元/吨，环比下调 100 元/吨，进口利润略有扩大。库存方面，据 SMM 数据，昨日佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭社会库存环比增加约 0.02 至 2.0 万吨，库存延续增加态势。展望后市，铸造铝合金在下游处于偏淡季背景下，供需均偏弱，价格更多跟随成本端价格波动（主要受铝价影响），近期随着价格上涨，铝消费压力加大，价格上涨阻力增加，从而将抑制铸造铝合金价格继续向上，不过考虑到 2511 合约是旺季合约，需求回升预期下价格支撑仍强，预计短期震荡运行。更长时间看，建议关注铸造铝合金对现货升水变化，若升水幅度进一步走扩，盘面套保压力将明显增加。

## 黑色建材类

### 钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 2997 元/吨，较上一交易日涨 2 元/吨（0.066%）。当日注册仓单 18221 吨，环比持平。主力合约持仓量为 212.417 万手，环比减少 18643 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3160 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3130 元/吨，环比增加 50 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3123 元/吨，较上一交易日涨 2 元/吨（0.064%）。当日注册仓单 67543 吨，环比减少 1192 吨。主力合约持仓量为 152.5709 万手，环比增加 999 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3180 元/吨，环比减少 10 元/吨；上海汇总价格为 3200 元/吨，环比增加 10 元/吨。

昨日商品市场整体氛围降温，成材价格延续震荡态势。宏观方面，多数今年 FOMC 票委发言更加倾向晚于 7 月降息，利率走向宽松的迹象，可能有利于全球经济环境。中国制造业 PMI 小幅上升至 49.7，随着外部干扰因素影响减弱，我国制造业回归正常运行轨道，经济内生动力稳定释放。在需求回升带动下，企业生产活动保持稳定扩张，经济运行基本面稳中向好。基本面方面，螺纹钢表观需求与上周基本持平，产量回升导致去库节奏放缓；热轧卷板产量小幅回落，库存由小幅累积。整体来看，淡季需求延续弱势，库存均处于相对健康位置。静态基本面暂无明显矛盾。后续还需关注关税政策对市场情绪的影响，后续需重点关注 7 月政治局会议的政策动向、终端实际需求的修复节奏，以及成本端对成材价格的支撑力度。

### 铁矿石

昨日铁矿石主力合约（I2509）收至 715.50 元/吨，涨跌幅-0.14 %（-1.00），持仓变化-11149 手，变化至 66.88 万手。铁矿石加权持仓量 108.58 万手。现货青岛港 PB 粉 708 元/湿吨，折盘面基差 34.24 元/吨，基差率 4.57%。

供给方面，最新一期铁矿石发运量环比回落，矿山季末冲量基本结束，澳洲和巴西发运量均有一定程度下降。近端到港量环比下行。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 242.29 万吨，检修及复产高炉均有，为常规性检修以及检修结束后的正常复产。终端需求方面，五大材表需环比微降，整体仍偏中性，更多表现为边际变化，无显著矛盾。库存端，港口疏港量及港口库存双双回升，钢厂进口矿库存小幅回落。往后看，铁水的走势依旧稳健，近期基差持续向下收缩，单边绝对价格有一定反弹。从供需角度来说，近期到港的增加给予矿价一定的向下压力，而淡季不低的铁水使得价格不足以走出流畅的单边趋势。往后还有煤焦表现出的弹性或给予同为炉料端的铁矿石一定压力，以及三季度海外铁矿石发运的季节性下移。综合看，矿价短期宽幅震荡，等待供需边际转换的进一步演绎，以及后续宏观方面是否出现新的政策变化，同时进入 7 月后，需注意预期差可能带来的盘面波动，使波动率有所提升。

### 玻璃纯碱

玻璃:周一沙河现货报价 1126 元，环比前日回落 4 元，华中现货报价 1030 元，环比前日持平，现货产销尚可。个别产线复产点火。截止到 2025 年 6 月 26 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6921.6 万重箱，环比-67.1 万重箱，环比-0.96%，同比+12.39%。折库存天数 30.5 天，较上期-0.3 天。净持仓方面，空头增仓为主。中期看，地产需求未有超预期提振，预计期价偏弱运行。

纯碱:现货价格 1223 元，环比前日持平，个别企业价格下调。检修企业数量较少。截止到 2025 年 6 月 30 日，国内纯碱厂家总库存 176.88 万吨，较周四增加 0.19 万吨，涨幅 0.11%。其中，轻质纯碱 80.10 万吨，环比下跌 0.42 万吨，重质纯碱 96.78 万吨，环比增加 0.61 万吨。下游浮法玻璃开工率变化不大、光伏玻璃开工率有所下降，纯碱需求延续回落。纯碱检修有所增加，供需边际略有改善，中期供应宽松、库存压力仍大。净持仓昨日空头增仓为主，空头持仓仍相对集中，预计盘面偏弱运行。

### 锰硅硅铁

6 月 30 日，锰硅主力（SM509 合约）震荡走低，日内收跌 0.49%，收盘报 5642 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5600 元/吨，折盘面 5790/吨，升水盘面 148 元/吨。硅铁主力（SF509 合约）同样震荡回落，日内收跌 0.48%，收盘报 5344 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5450 元/吨，升水盘面 106 元/吨。

日线级别，锰硅向右摆脱今年 2 月份以来的下行趋势线，但摆脱时力度一般，表现偏弱，预计短期价格仍将维持震荡或小幅反弹状态。虽然我们仍倾向于继续提示注意价格的下跌风险，但在价格向下跌漏反弹趋势线之前，建议持观望态度，关注上方 5750 元/吨至 5800 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。操作上，依旧建议勿轻易基于“低估值”进行左侧抄底，在价格摆脱跌势之前（2024 年 5 月份以来的下跌趋势）难有像样的上行行情。

硅铁方面，日线级别向右临界今年 2 月份以来的下跌趋势线，上方遇到压力位后有所回落，关注上方 5500 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。在下跌趋势未被破坏前，我们仍倾向于提示警惕价格继续走低风险，仍建议以观望为主，勿盲目左侧抄底。

近期，虽然“伊以冲突”得到缓解，原油高位回落，但国内商品，尤其是黑色板块情绪却未出现明显的

退坡。对此，我们认为一方面是我们所预期的需求数据显著回落迟迟未出现且铁水持续处于高位，给到市场需求担忧方面的缓解；另一方面，随着海外对于7月份降息预期的升温，国内对于刺激政策预期同样升温（海外降息，则国内政策空间将顺势打开）。同时，中美之间关税问题进展传有重大进展，7月9日截至日期之后，中美是否“握手”亦是市场预期之一。短期来看，情绪的好转仍在持续，即商品或者说黑色板块仍处在前期下跌之后的向上情绪修复中。

回到品种基本面上，我们在大的逻辑层面依旧延续前期的观点：总结来看，就是过剩的产业格局、未来需求的边际弱化（预计在三季度，对于上半年“抢”出来的需求的向下回补）以及成本端锰矿及电价仍存在下调空间（为价格下行打开下方空间），即基本面的指向依旧向下（详见过往报告及相关专题文章）。

因此，对于当下的锰硅，虽然短期在市场及板块情绪的带动下延续向上窄幅反弹，但我们仍倾向于提示注意价格的下方风险，不建议因为其“低估值”过早介入抄底，只是在操作节奏上或需要注意，防范情绪性的向上脉冲，同时可择机把握套保机会。

硅铁方面，基本面角度，我们仍旧强调“价格熊市之下，需求决定价格的方向”，供给是基于需求存在，需求端的持续弱预期显著削弱了供给端的收缩所能够带动的价格向上动力。在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都将面临需求边际趋弱的情况，尤其卷板端需求快速走弱的风险（待观察）以及极高位水平铁水因需求无法承接或限产（传闻，待验证）向下快速回落的风险。虽然就当下高频数据来看，卷板的需求以及铁水产量仍具备韧性，但我们认为这一情况并不会持续存在（基于全年总需求以及钢铁总产量的判断），需求的弱化以及铁水的明显向下将在未来的某个时间到来。

短期来看，虽然情绪带动下价格延续震荡反弹，但较长周期来看，我们认为硅铁价格依旧难以摆脱压力，若后期需求端出现明显拐点，或电力价格继续向下调整，则仍需要注意价格进一步回落的可能风险。

## 工业硅

6月30日，工业硅期货主力（SI2509合约）盘中显著冲高回落，一度涨逾3%，最终几乎回吐全部涨幅，日内收涨0.37%，收盘报8060元/吨。现货端，华东不通氧553#市场报价8200元/吨，环比上日上调100元/吨，升水期货主力合约140元/吨；421#市场报价8800元/吨，环比上日持稳，折合盘面价格8000元/吨，贴水期货主力合约60元/吨。

日线级别，工业硅盘面价格仍处于2024年11月份以来的下跌趋势中，短期价格摆脱短期跌势后出现显著反弹，且伴随底部明显放量，表现偏强，短期继续关注上方8200元/吨附近压力位置（周一向上试探后回落）。我们仍维持认为“价格真正的企稳，或许需要看到价格摆脱去年十一月份以来更长期的下跌趋势线”的观点。对此，我们短期仍建议观望为主，不建议盲目进行抄底。

近期，市场情绪延续好转，许多前期跌幅居前的品种接连出现显著反弹，我们似乎嗅到一股与2024年4月份相似的气息，即在商品情绪转暖背景下资金寻找低位能够“讲故事”的品种开始拉涨，诸如现在的工业硅、多晶硅、碳酸锂、焦煤、锰硅等。但与去年4月份相比，我们认为当下的市场热度显著偏低，缺乏当时的亢奋。即便如此，短期市场的情绪好转仍在延续，这意味着资金在面对超跌的品种时，或仍倾向于继续向上拔高，只是越是在往上的过程中，我们认为越需要保持理性，既要谨防高位“站岗”，

也要克制不要冲动摸高。

回归到工业硅基本面，我们仍维持前期的观点，即工业硅自身持续面临供给过剩且有效需求不足的问题，产业集中度分散导致供给对过剩反应相对偏慢（产能的出清需要漫长的时间，类似2013-2015年的钢铁行业），短期在市场情绪向好背景下某大厂的减产传闻（高频产量数据有所验证）成为价格反弹可以讲的“故事”，但需要明确的是，在过剩背景下，供给减量是难以长期维持的，这对应的是高位的价格抛压以及供给恢复。因此，在当前位置，我们认为反弹过程中比较合适的操作是等待合适位置（基于自身的成本以及未来生产计划）进行套保。

## 能源化工类

### 橡胶

NR 和 RU 震荡调整。

多空讲述不同的故事。涨因减产预期看多，跌因需求证伪。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状和相关政策可能有助于橡胶减产。橡胶的季节性通常在下半年转涨。

天然橡胶空头认为宏观预期转差。需求处于季节性淡季。供应的减产幅度可能不及预期。

行业如何？

轮胎开工率环比走高同比走高。截至2025年6月27日，本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为65.62%，较上周走高0.16个百分点，较去年同期走高3.18个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为77.68%，较上周走低0.24个百分点，较去年同期走低1.30个百分点。

截至2025年6月15日，中国天然橡胶社会库存127.8万吨，环比增加0.3万吨，增幅0.26%。中国深色胶社会总库存为76.97万吨，环比增加1%。中国浅色胶社会总库存为50.8万吨，环比降0.8%。截至2025年6月22日，青岛天然橡胶库存49.47（+0.99）万吨。

现货方面：

泰标混合胶 13850（-50）元。STR20 报 1700（0）美元。STR20 混合 1710（0）美元。

江浙丁二烯 9150（-200）元。华北顺丁 11200（0）元。

操作建议：

胶价震荡调整。建议观望为主，或者中性思路，短线操作，快进快出。

关注多 RU2601 空 RU2509 的波段操作机会。

## 原油

行情方面: WTI 主力原油期货收跌 0.10 美元, 跌幅 0.15%, 报 64.97 美元; 布伦特主力原油期货收涨 0.32 美元, 涨幅 0.48%, 报 67.63 美元; INE 主力原油期货收跌 2.40 元, 跌幅 0.48%, 报 498.3 元。

数据方面: 中国原油周度数据出炉, 原油到港库存去库 0.65 百万桶至 208.07 百万桶, 环比去库 0.31%; 汽油商业库存累库 0.68 百万桶至 85.97 百万桶, 环比累库 0.79%; 柴油商业库存累库 0.10 百万桶至 98.68 百万桶, 环比累库 0.10%; 总成品油商业库存累库 0.78 百万桶至 184.65 百万桶, 环比累库 0.42%。

我们认为当前地缘风险已经逐步释放, 油价已经极度偏离宏观与基本面指引。伊朗已展现出缓解状态, 但油价单日跌幅过大, 我们认为当前油价已经来到合理区间, 空单仍可持有但已不宜追空。

## 甲醇

6月30日09合约跌12元/吨, 报2381元/吨, 现货跌30元/吨, 基差+409。地缘局势开始降温, 甲醇开始回归自身基本面, 现实依旧是低库存, 现货表现偏强, 港口基差同期高位。甲醇现货自身估值较高, 下游利润被大幅压缩。受海外因素影响, 预计国内8月份进口相对有限, 09合约前港口难以大幅累库。总体来看, 国内供应维持高位, 需求短期尚可, 港口MTO未有停车计划, 但低利润下后续需求仍有走弱风险, 短期整体矛盾有限, 单边参与难度较大, 建议观望为主。

## 尿素

6月30日09合约跌5元/吨, 报1712元/吨, 现货跌10元/吨, 基差+58。检修装置增多, 开工回落, 国内需求走淡叠加地缘局势缓和, 尿素再度陷入区间运行。出口仍在持续进行中, 港口库存持续走高, 但国内需求逐步进入淡季, 复合肥开工回落, 出口增量与国内需求下行相互抵消。尿素现货估值中性偏低, 但09对应国内季节性淡季, 当前企业库存依旧偏高, 基差弱势, 盘面估值不低, 后续若无进一步利好出现, 那么盘面难以继续上行, 当前单边参与价值不高, 后续关注复合肥秋季肥需求情况以及出口政策的变动。

## 苯乙烯

现货价格无变动, 期货价格下跌, 基差走强。分析如下: 中东地缘降温, 原油大幅回落后企稳。成本端纯苯开工回升, 供应量偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降, 苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存累库; 季节性淡季, 需求端三S整体开工率上涨。短期地缘影响消退, BZN或将修复, 预计苯乙烯价格或将震荡偏空。

基本面方面, 成本端华东纯苯 5960 元/吨, 下跌 10 元/吨; 苯乙烯现货 8050 元/吨, 无变动 0 元/吨; 苯乙烯活跃合约收盘价 7287 元/吨, 下跌 11 元/吨; 基差 763 元/吨, 走强 11 元/吨; BZN 价差 170.25

元/吨，上涨 2 元/吨；EB 非一体化装置利润 19.6 元/吨，下降 147.1 元/吨；EB9-1 价差 184 元/吨，缩小 4 元/吨；供应端上游开工率 80.1%，上涨 1.10 %；江苏港口库存 8.50 万吨，累库 1.87 万吨；需求端三S 加权开工率 42.53 %，上涨 1.13 %；PS 开工率 57.40 %，下降 1.30 %，EPS 开工率 59.72 %，上涨 6.09 %，ABS 开工率 66.00 %，上涨 2.03 %。

## PVC

PVC09 合约下跌 30 元，报 4889 元，常州 SG-5 现货价 4820 (0) 元/吨，基差-69 (+30) 元/吨，9-1 价差-89 (+1) 元/吨。成本端电石乌海报价 2450 (+50) 元/吨，兰炭中料价格 630 (0) 元/吨，乙烯 850 (0) 美元/吨，成本端电石上涨，烧碱现货 780 (0) 元/吨；本周 PVC 整体开工率 78.1%，环比下降 0.5%；其中电石法 81%，环比上升 0.5%；乙烯法 70.5%，环比下降 3.3%。需求端整体下游开工 42.8%，环比下降 1.5%。厂内库存 39.5 万吨 (-0.7)，社会库存 57.5 万吨 (+0.6)。基本上企业利润压力进一步上升，近期检修增多，但产量仍居高位，并且短期存在多套装置投产的预期，下游方面同比往年国内开工仍旧疲弱，且逐渐转淡季，出口方面 7 月印度反倾销预计落地，存在转弱预期，成本端电石后续关注限电情况，预期有所反弹，乙烯上升，估值支撑小幅增强。整体而言，供强需弱的预期下，盘面主要逻辑仍为去库转弱，核心是产能投放和印度政策带来出口放缓导致基本面承压，短期在黑色建材板块反弹、估值支撑增强以及 BIS 延期共同推动下反弹，后续基本面偏弱预期压力下 PVC 仍将承压。

## 乙二醇

EG09 合约下跌 4 元/吨，报 4267 元，华东现货下跌 12 元，报 4334 元，基差 64 (-3)，9-1 价差-27 元 (+16)。供给端，乙二醇负荷 67.2%，环比下降 2.4%，其中合成气制 71.3%，环比上升 3%；乙烯制负荷 64.7%，环比下滑 5.7%。合成气制装置方面，华谊重启，榆能化学检修；煤化工方面，浙石化检修；海外方面，伊朗三套共 135 万吨装置计划重启。下游负荷 91.4%，环比下降 0.6%，装置方面，吉兴 20 万吨短纤检修，华润瓶片减产 20%。终端加弹负荷下降 1%至 76%，织机负荷上升 1%至 66%。进口到港预报 6.2 万吨，华东出港 6 月 27-29 日均 1.3 万吨，出库上升。港口库存 54.5 万吨，去库 7.7 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-464 元，国内乙烯制利润-858 元，煤制利润 1028 元。成本端乙烯持平至 850 美元，榆林坑口烟煤末价格上涨至 490 元。产业基本上，海内外检修装置逐渐开启，下游开工预期高位下降，预期港口库存去化将逐渐放缓。估值同比偏高，检修季将逐渐结束，基本面较弱，关注逢高空配的机会，但需谨防乙烷进口风险。

## PTA

PTA09 合约上涨 20 元/吨，报 4798 元，华东现货上涨 5 元，报 5030 元，基差 224 元 (-31)，9-1 价差 144 元 (-28)。PTA 负荷 77.7%，环比下降 1.4%，装置方面，逸盛新材提负，威联石化检修。下游负荷 91.4%，环比下降 0.6%，装置方面，吉兴 20 万吨短纤检修，华润瓶片减产 20%。终端加弹负荷下降 1%至 76%，织机负荷上升 1%至 66%。库存方面，6 月 20 日社会库存（除信用仓单）212 万吨，环比去库 2.7 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费下跌 25 元，至 299 元，盘面加工费下跌 9 元，至 340 元。后续来看，供给端 7 月检修量预期增加，PTA 仍将小幅去库，PTA 加工费有支撑。需求端聚酯化纤库存压力

较低，预期不会大幅减产，但瓶片后续计划减产，需求端小幅承压。估值方面，PXN在PTA投产带来的格局改善预期下有支撑，地缘缓和释放风险后，关注跟随PX逢低做多机会。

## 对二甲苯

PX09合约上涨44元，报6796元，PX CFR上涨6美元，报874美元，按人民币中间价折算基差415元(+1)，9-1价差194元(-12)。PX负荷上看，中国负荷83.8%，环比下降1.8%；亚洲负荷73%，环比下降1.3%。装置方面，盛虹负荷提升，威联石化、福化集团2线检修，海外日本Eneos一套35万吨装置因故停车。PTA负荷77.7%，环比下降1.4%，装置方面，逸盛新材提负，威联石化检修。进口方面，6月中上韩国PX出口中国24.3万吨，同比上升4.2万吨。库存方面，5月底库存434.6万吨，月环比下降16.5万吨。估值成本方面，PXN为301美元(+3)，石脑油裂差83美元(+3)。目前PX检修季结束，负荷维持高位，但短期在流动性紧缩以及下游投产预期下PXN走扩，三季度因PTA新装置投产，PX有望持续去库。估值目前中性偏上水平，地缘缓和释放风险后，关注跟随原油逢低做多机会。

## 聚乙烯 PE

伊以冲突暂告段落，原油价格回落企稳。聚乙烯现货价格无变动，PE估值向下空间有限。6月供应端新增产能较小，供应端压力或将缓解。贸易商库存高位出现边际去化，对价格存在一定支撑；季节性淡季，需求端农膜订单边际递减，整体开工率震荡下行。短期矛盾从成本端主导下跌行情转移至高检修助推库存去化，7月无新增产能投产计划，聚乙烯价格或将维持震荡。

基本面看主力合约收盘价7261元/吨，下降41元/吨，现货7330元/吨，0无变动元/吨，基差69元/吨，走强41元/吨。上游开工79.72%，环比上涨0.53%。周度库存方面，生产企业库存44.82万吨，环比去库5.12万吨，贸易商库存5.73万吨，环比累库0.09万吨。下游平均开工率38.14%，环比下降0.55%。LL9-1价差33元/吨，环比缩小24元/吨。

## 聚丙烯 PP

山东地炼利润止跌反弹，开工率或将逐渐回升，丙烯供应边际回归；7月供应端存计划产能投放，上游生产企业去库或将受阻。需求端，下游开工率伴随塑编订单阶段性见顶，后期或将季节性震荡下行。季节性淡季，预计7月聚丙烯价格偏空。

基本面看主力合约收盘价7070元/吨，下跌33元/吨，现货7220元/吨，无变动0元/吨，基差150元/吨，走强33元/吨。上游开工78.74%，环比上涨0.09%。周度库存方面，生产企业库存58.5万吨，环比去库2.26万吨，贸易商库存13.51万吨，环比去库1.37万吨，港口库存6.57万吨，环比累库0.16万吨。下游平均开工率49.05%，环比下降0.58%。LL-PP价差191元/吨，环比下降8元/吨，LL-PP底部已形成，下半年或将逐渐走阔。

## 农产品类

### 生猪

昨日国内猪价普遍上涨，河南均价涨 0.07 元至 15.09 元/公斤，四川均价涨 0.3 元至 14.37 元/公斤，月初养殖端出栏计划或有限，猪价或延续上涨走势，但终端需求相对平稳，下游对高价接受意愿不高，猪价连续几日上涨后，高价再涨空间或不大。现货试探性下跌后再度回稳，各合约对现货普遍贴水较深，基于未来几个月累库仍将进行但季节性反弹空间不大的判断，07、09 等近端合约建议交割前适当逢低短多；下半年合约如 11、01 等，估值角度看仍在成本线之上，且大概率经历由累库向去库转变的驱动过程，上方空间或有限，等待后期逢高抛空。

### 鸡蛋

全国鸡蛋价格多数下跌，少数稳定，主产区均价落 0.07 元至 2.62 元/斤，黑山落 0.1 元至 2.2 元/斤，馆陶落 0.04 元至 2.49 元/斤，供应量变化不大，而需求端改善乏力，短线供大于求现状或难突破，业者心态较谨慎，今日蛋价或多地趋稳，部分稍弱。现货弱稳表现为主，考虑近月仍有升水，时间对多头不利；但另一方面季节性涨价越晚发生，旺季合约的潜在分歧就越大，在扩仓较大时越容易酝酿反向波动；考虑产能规模偏大以及去化不够充分，中期思路仍为等反弹空，短期近月逢低减空或观望为主。

### 豆菜粕

#### 【重要资讯】

周一美豆小幅上涨后回落，USDA 面积报告显示 2025 年大豆种植面积为 8336 万英亩，较 3 月意向仅下调 13 万英亩，市场反应平淡。上周交易天气较好及贸易战担忧美豆整体回落，不过美豆估值略低，可能存在一定支撑。周一国内豆粕现货小幅上调 30-50 元左右，华东报 2840 元/吨，油厂开机率下调但仍较高，豆粕成交较弱，提货仍较好。据 MYSTEEL 统计上周国内港口大豆库存为 809 万吨，油厂豆粕库存 69.16 万吨，维持累库趋势。

美豆产区未来两周降雨偏好，覆盖大部分产区。巴西方面，升贴水近期稳定小涨，中国买盘有所放缓，中美大豆关税仍未解除支撑当地升贴水。总体来看，大豆进口成本暂稳为主，但也需要注意贸易战若缓和或宏观影响带来的超预期下跌。

#### 【交易策略】

09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3020 元/吨，当前油厂压榨量历史同期新高，下游买兴下降，累库节奏加快，叠加饲料厂购买阿根廷豆粕传闻，国内豆粕估值受到打压。外盘大豆进口成本目前受估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响震荡运行，但总体大豆或蛋白供应仍过剩，需要看到原料端的减产才能有向上动力。因此豆粕市场处于多空交织局面，建议在豆粕成本区间低位逢低试多，高位关注榨利、供应压力。

## 油脂

### 【重要资讯】

1、高频出口数据显示，马来西亚6月前10日棕榈油出口量预计增加8.07%-26.4%，前15日预计增加17%-26.3%，前20日出口环增10.88%-14.31%，前25日出口环增6.63%-6.84%，前30日出口环增4.52%-4.7%。SPPOMA预计6月前10日马棕产量环减17.06%，前15日环减4%，前20日产量环增2.5%，前25日产量环增3.83%。

2、据MYSTEEL统计上周国内三大油脂累库14.6万吨至222万吨，去年同期为180.6万吨。上周棕榈油库存为53.74(+10.3)万吨，豆油库存为95.52(+6.9)万吨，菜油库存为72.74(-2.5)万吨。

周一国内油脂震荡，近期全球油脂进口数据平淡打压价格，印度库存偏低及生物柴油政策利多仍有所支撑。EPA政策利多提升年度油脂运行中枢，但下游买兴不足，且产地棕榈油产量同比恢复较多，油脂利空仍存，后续油脂需关注7月8、9日美国生物柴油政策听证会及产地产量情况。国内现货基差震荡回落。广州24度棕榈油基差09+120(-20)元/吨，江苏一级豆油基差09+240(0)元/吨，华东菜油基差09+180(0)元/吨。

### 【交易策略】

美国生物柴油政策草案超预期支撑油脂中枢，不过目前估值相对较高，上方空间受到年度级别增产预期、RVO规则仍未定稿、宏观及主要需求国食用需求偏弱等因素抑制，震荡看待。

## 白糖

周一郑州白糖期货价格偏强震荡，郑糖9月合约收盘价报5807元/吨，较前一交易日上涨15元/吨，或0.26%。现货方面，广西制糖集团报价6060-6120元/吨，报价较上个交易日上涨10-20元/吨；云南制糖集团报价5810-5850元/吨，报价较上个交易日持平；加工糖厂主流报价区间6250-6320元/吨，报价较上个交易日上涨0-10元/吨；广西现货-郑糖主力合约(sr2509)基差253元/吨。

S&P Global Commodity Insights发布预测，预计巴西中南部地区6月上半月甘蔗压榨量为3987万吨，较上年同期减少19.3%，糖产量同比料减少19.9%至252万吨。6月上半月的预估范围宽泛，预估差异高达650万吨。预计6月上半月甘蔗制糖比例为51.63%，去年同期为49.68%。

上周内外糖价走势背离。从盘面来看，郑糖减仓反弹，9-1月差明显走正套，但7-9月差走出明显反套，1-5月差偏强震荡，更多反映的是09合约空头主动平仓带动价格反弹。原糖方面，主力合约价格在低位窄幅震荡，原糖7-10月差以及10-3月差延续反套走势，反映出7月合约交割承压。总体来看，原糖价格仍未摆脱下跌趋势，进口利润维持近5年最好水平，另一方面郑糖月差结构混乱，二者限制郑糖反弹空间，短线或进入形态整理走势。

## 棉花

周一郑州棉花期货价格冲高回落，郑棉9月合约收盘价报13740元/吨，较前一交易日下跌20元/吨，或0.29%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B新疆机采提货价14985元/吨，较上个交易日上涨65元/吨，3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约(CF2509)基差1245元/吨。

消息方面，据Mysteel数据显示，截至6月27日当周纺纱厂开机率为71.2%，环比前一周减少0.5个百分点，同比去年减少2.6个百分点；织布厂开机率为41.1%，环比前一周减少0.2个百分点，同比去年增加0.3个百分点；全国棉花周度商业库存288万吨，同比去年增加2万吨（前一周同比增加2万吨）。6月27日，商务部新闻发言人就中美伦敦框架有关情况答记者问，经批准，双方进一步确认了框架细节。中方将依法审批符合条件的管制物项出口申请。美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施。

上周内外棉价反弹。从盘面来看，郑棉主力合约增仓反弹，但成交量略有欠缺，9-1月差、7-9月差以及1-5月差均延续震荡。另一方面美棉主力合约反弹力度更强，但月差延续震荡走势。从基本面来看，美棉优良率明显低于去年同期水平，且目前市场机构预测月底种植面积报告面积减幅接近13%。国内方面，中美谈判往利好方向发展，对郑棉价格有明显提振。现货方面，近两周去库速度有所放缓，且未来有可能发放进口配额。总体而言，短线棉价或延续反弹走势，重点关注中美谈判结果落地。

## 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。报告的撰写并未顾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。不经许可，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

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理		主持研究中心工作
吴坤金	分析师、组长	有色金属组6人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师、组长	能源化工组4人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
王俊	分析师、组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理