

## 宏观金融类

### 股指

#### 【行情资讯】

- 1、宇树科技科创板 IPO 过会，从受理到上会仅用时 73 天；是继长鑫科技之后，科创板预先审阅机制落地后的第二单标杆案例；
- 2、多家全国性银行今年不再报送数据 房地产贷款集中度管理进一步“放松”；
- 3、英伟达宣布推出 PC 端“超级芯片”，与苹果、高通、英特尔及 AMD 展开正面角逐；
- 4、伊朗计划彻底封锁霍尔木兹海峡并启动曼德海峡“战线” WTI 原油大涨。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：11.93%/11.84%/8.66%/6.95%；

IC 当月/下月/当季/隔季：10.30%/10.01%/9.32%/8.61%；

IM 当月/下月/当季/隔季：8.19%/10.45%/10.57%/10.16%；

IH 当月/下月/当季/隔季：8.12%/11.93%/6.89%/4.70%。

#### 【策略观点】

4 月份主要经济数据转弱，在前期涨幅较大的背景下，短期市场在高位震荡概率大，市场进一步上涨需要新的驱动；中长期看，国内宽松的流动性及政策长牛的目标未变，逢低做多仍是主要思路。

### 国债

#### 【行情资讯】

行情方面：周一，TL 主力合约收于 114.220 ，环比变化 0.26%；T 主力合约收于 109.205 ，环比变化 0.03%；TF 主力合约收于 106.415 ，环比变化-0.01%；TS 主力合约收于 102.648 ，环比变化 0.00%。

消息方面：1、欧元区 5 月制造业 PMI 终值 51.6，预期 51.4，初值 51.4。2、6 月 1 日，农发行 3 期金融债中标结果出炉。农发行 1 年、3 年、10 年期金融债中标收益率分别为 1.2639%、1.3247%、1.7379%，全场倍数分别为 6.27、6.28、5.53，边际倍数分别为 5.21、1.27、1.45。

流动性：央行周一进行 110 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，因当日有 2580 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2470 亿元。

#### 【策略观点】

基本面的看，5 月 PMI 数据较 4 月整体有所回落，生产端维持韧性，但需求端偏弱，结构上高技术行业仍

是制造业的主要支撑，弱现实背景下债市上行空间有限。当前信贷需求偏弱，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。资金面而言，近期逆回购投放量偏低，但资金利率下台阶，流动性整体依然宽松，配置需求入场推动利率下行由短端向长端传导。短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，考虑到资金面有望延续宽松态势，预计行情短期震荡偏强。

## 贵金属

### 【行情资讯】

沪金跌 1.28 %，报 980.34 元/克，沪银跌 0.73 %，报 18130.00 元/千克；COMEX 金涨 0.18 %，报 4514.00 美元/盎司，COMEX 银跌 0.22 %，报 75.09 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.45 %，美元指数报 99.00 ；

- 1) 2026 年 5 月美国 ISM 制造业 PMI 升至 54，创 2022 年 5 月以来新高且连续五个月位于扩张区间，本轮景气修复依托内需拉动，在贸易环境趋稳、产业投资上行与企业提前备货锁价支撑下，新订单、生产、在手订单、进出口等分项全线走强，内外需共同回暖，偏低的客户库存也为后续补库与生产续增预留空间；不过制造业复苏仍存多重掣肘，物价指数虽小幅回落仍高居 82.1，大宗商品、物流燃油高成本持续压缩企业盈利，就业指数录得 48.6 仍处收缩区间、企业招工偏审慎，此外，供应商交付持续放缓，半导体、关键矿产等核心原料短缺约束产能释放。
- 2) 伊朗官宣中止对美谈判，并筹划全面封锁霍尔木兹海峡；特朗普表态尚未收到伊方暂停谈判的消息，美方将维持海峡封锁部署，同时直言无论谈判走向如何，国际油价后续都将大幅下行。

### 【策略观点】

贵金属盘面维持横盘震荡，市场仍处于观望状态。5 月美国 ISM 制造业 PMI 上行至 54，创 2022 年 5 月以来新高且连续五个月位于扩张区间。本轮回升由新订单、产出等核心指标同步走强驱动，供需端同步改善，行业景气度提升。当前黄金避险需求有所下降，后续仍以区间震荡为主，需关注地缘局势进展以及 6 月议息会议上沃什的相关表态。策略上短期建议保持观望，沪金主力合约参考运行区间 950-1000 元/克，沪银主力合约参考运行区间 18000-20000 元/千克。

## 有色金属类

### 铜

#### 【行情资讯】

LME 注销仓单增多，中东冲突反复，铜价走强，昨日伦铜 3M 合约收涨 1.97%至 13879 美元/吨，沪铜主力合约收至 105840 元/吨。昨日 LME 铜库存减少 3375 至 386050 吨，注销仓单占比抬升，Cash/3M 贴水缩窄。国内电解铜社会库存微增，保税区铜库存略微增加，上期所日度仓单增加 0.5 至 10.0 万吨。华东地区现货贴水期货 60 元/吨，月初现货成交有所改善。广东地区铜现货升水期货下调至 35 元/吨，成交维持偏弱。国内铜现货进口亏损有所扩大。精废铜价差报 2230 元/吨，环比小幅缩窄。

#### 【策略观点】

美伊谈判不确定性仍大，仍需关注谈判进展。产业上看铜矿供应维持紧张，废铜原料供应同样偏紧，尽管下游临近淡季，但国内累库压力仍不大。在 COMEX-LME 铜价差偏强的背景下，短期铜价支撑较强，预计维持高位震荡走势。今日沪铜主力运行区间参考：104000-107000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13600-14100 美元/吨。

### 铝

#### 【行情资讯】

美伊谈判反复，原油冲高，铝价震荡收涨，昨日伦铝 3M 合约收涨 1.59%至 3732 美元/吨，沪铝主力合约收至 24435 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.2 至 68.3 万手，日度仓单增加 0.2 至 48.7 万吨。铝锭社会库存较上周四减少约 1.8 万吨，铝棒社会库存较上周四减少 1.45 万吨，昨日铝棒加工费震荡抬升，成交仍较一般。国内华东地区铝锭现货贴水期货持稳于 80 元/吨，市场采购情绪弱化。昨日 LME 铝锭库存微降至 33.8 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 升水维持偏强。

#### 【策略观点】

美伊谈判继续反复，市场情绪摇摆。产业端，5 月海外电解铝产量同比降幅较大，虽然产量边际增加，但短缺格局未变；国内铝下游开工相对稳定，进口亏损扩大有利于铝材和铝制品出口需求增长，铝锭库存预计震荡去化，铝价下方支撑较强，短期价格预计高位运行。今日沪铝主力合约运行区间参考：24100-24700 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3650-3760 美元/吨。

### 锌

#### 【行情资讯】

周一沪锌指数收跌 0.92%至 24755 元/吨，单边交易总持仓 20.72 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 15.5 至 3559 美元/吨，总持仓 22.97 万手。SMM0#锌锭均价 24710 元/吨，上海基差-70 元/吨，天津基差-120 元/吨，广东基差-60 元/吨，沪粤价差-10 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.98 万吨，内盘上海地区基差-70 元/吨，连续合约-连一合约价差-70 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.38 万吨，

LME 锌锭注销仓单录得 1.6 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-21.65 美元/吨，3-15 价差 89.14 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.033，锌锭进口盈亏为-3696.37 元/吨。据钢联数据，6 月 1 日全国主要市场锌锭社会库存为 23.00 万吨，较 5 月 28 日增加 0.15 万吨。

#### 【策略观点】

锌精矿港口库存下滑，锌精矿 TC 加速下行。硫酸价格滞涨高位震荡，锌冶炼企业利润进一步承压，后续存在减产预期。下游开工维持偏弱，国内锌锭库存高位运行，上期所沪锌月差维持偏弱，但国内锌锭基差小幅抬升。当前锌产业维持锌矿紧张，海外交割品不足的紧供应格局。锌产业供应端扰动频发，伦锌近月多头集中度抬升，沪锌投机席位净多持仓持续抬升。预计短期锌价偏强运行，后续仍需警惕 LME 市场潜在的结构风险。

## 铅

#### 【行情资讯】

周一沪铅指数收跌 0.01%至 16573 元/吨，单边交易总持仓 11.05 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 4.5 至 2017.5 美元/吨，总持仓 16.44 万手。SMM1#铅锭均价 16425 元/吨，再生精铅均价 16425 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9875 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.73 万吨，内盘原生基差-125 元/吨，连续合约-连一合约价差-25 元/吨。LME 铅锭库存录得 31.4 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.88 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-8.33 美元/吨，3-15 价差-97.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.217，铅锭进口盈亏为-345.34 元/吨。据钢联数据，6 月 1 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.72 万吨，较 5 月 28 日增加 0.10 万吨。

#### 【策略观点】

铅精矿港口库存抬升，铅精矿 TC 持平，原生铅开工率小幅下滑。铅废料库存基本持平，再生铅开工率小幅抬升。下游蓄企开工率持平，消费维稳。伦铅再现大额交仓，结构边际走弱。铅酸蓄电池价格中枢抬升，铅价下方存在支撑。近日沪铅空头集中度抬升，短期存在进一步下探风险。

## 镍

#### 【行情资讯】

6 月 1 日，沪镍主力合约收报 145030 元/吨，较前日上涨 1.01%。现货市场，各品牌升贴水小幅回升，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-350 元/吨，较前日上涨 300 元/吨；金川镍现货升水均价 800 元/吨，较前日上涨 50 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 78.3 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 30.5 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报 1143.5 元/镍点，较前日持平。

#### 【策略观点】

上周镍价整体呈现区间震荡、小幅回落走势，宏观压制与成本支撑交织。海外通胀压力抬升、美联储政策预期偏鹰，美元维持高位，对有色金属价格形成持续压制；同时，美伊局势及霍尔木兹海峡博弈反复，使硫磺供应预期成为影响镍价的重要变量。若地缘风险缓和，硫磺供应恢复或削弱成本支撑；若僵局延续，则镍中间品成本仍将对镍价下方形成托底。基本面来看，现货成交偏淡，下游以刚需采购为主，消费修复力度有限，社会库存继续累积，高库存仍是限制镍价上行弹性的核心因素。综合判断，短期镍价

预计仍以宽幅震荡为主，短期沪镍价格运行区间参考 14.0-16.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.8-2.0 万美元/吨。

## 锡

### 【行情资讯】

6月1日，沪锡主力合约收报 431840 元/吨，较前日上涨 1.69%。SHFE 库存报 7717 吨，较前日减少 69 吨。LME 库存报 8850 吨，较前日增加 20 吨。供给方面，上周云南、江西两省的精炼锡冶炼企业平均开工率持稳运行。尽管当前开工水平仍较 2025 年同期有所提升，但今年以来整体呈现产量并未延续增长。需求方面，5 月逐步进入常规消费淡季，部分下游接单水平并没有再度提升，基本维持在恢复阶段，主要由于部分终端高价或有观望态度，整体订单水平较疲软。库存方面，2026 年 5 月 29 日全国主要市场锡锭社会库存 10380 吨，较上周五增加 665 吨。

### 【策略观点】

短期刚果（金）埃博拉疫情存在潜在风险，或对戈马地区锡散矿运输产生影响，Bisie 锡矿生产运输虽暂未受到波及，但由于离疫情集中地偏近，不排除后续存在一定扰动。同时，缅甸复产仍低于市场预期，当地炸药和抽水等影响扰动依旧存在，预计缅甸 5、6 月进口矿环比继续下滑。市场短期或给予锡价一定风险溢价，支撑锡价偏强运行。国内主力合约参考运行区间：38-46 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：50000-58000 美元/吨。

## 碳酸锂

### 【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 176752 元/吨，较上一工作日+0.45%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 174800-179600 元/吨，均价较上一工作日+800 元/吨(+0.45%)，工业级碳酸锂报价 171500-176500 元/吨，均价较前日+0.43%。LC2609 合约收盘价 178900 元/吨，较前日收盘价-0.47%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3250 元/吨。

### 【策略观点】

短期碳酸锂价格受仓单压制偏弱运行。从基本面来看，当前市场供需矛盾并不突出，价格缺乏持续上行动力，但下方支撑同样较强：其一，多头持仓规模已降至低位，盘面继续下行动能有所减弱；其二，现货库存维持去化，下游需求环比保持增长，产业补库也对价格形成支撑。因此，预计短期碳酸锂价格将以震荡运行为主。操作上，可考虑逢低卖出 18 万元/吨下方看跌期权，或逢高卖出 19 万元/吨上方看涨期权。今日广期所碳酸锂 2609 合约参考运行区间 175400-182400 元/吨。

## 氧化铝

### 【行情资讯】

2026 年 06 月 01 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.17%至 2892 元/吨，单边交易总持仓 46.83 万手，较前一交易日减少 2.04 万手。基差方面，山东现货价格维持 2675 元/吨，贴水主力合约 217 元/

吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 309 美元/吨，进口盈亏报 27 元/吨。期货库存方面，周一期货仓单报 42.08 万吨，较前一交易日减少 1.02 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 67 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 63 美元/吨。

#### 【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿管控政策即将发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。当前建议以观望为主，等待铝土矿配额制政策落地。A02609 合约参考运行区间：2800-3000 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

## 不锈钢

#### 【行情资讯】

周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 14850 元/吨，当日-0.13%(-20)，单边持仓 19.80 万手，较上一交易日+2 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14950 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 15100 元/吨，较前日持平；佛山基差-100(-30)，无锡基差 50(+20)；佛山宏旺 201 报 9750 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 1150 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 10000 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8350 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 77550 吨，较前日+5165。05 月 29 日数据，社会库存增加至 107.69 万吨，环比增加 0.39%，其中 300 系库存 70.12 万吨，环比增加 2.07%。

#### 【策略观点】

上周不锈钢市场整体呈现宽松平衡格局。供应方面，钢厂维持正常发货，6 月排产同比仍处高位。需求方面，自 5 月起行业进入传统淡季，下游制造业开工率有所下降。由于现货价格处于相对高位，终端企业观望情绪浓厚，多采取按需采购策略，整体成交偏弱。原料端，海外火法镍资源流通依然偏紧，镍铁厂挺价意愿较强。然而，受不锈钢终端订单跟进不足影响，钢厂采购趋于谨慎，压价意愿逐步上升。综合来看，当前市场面临淡季需求收缩压力，现货价格承压，但印尼镍供应收紧预期持续存在，下行空间有限，预计短期将维持震荡走势。主力合约参考区间：14600-15200 元/吨。

## 铸造铝合金

#### 【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格小幅回升，主力合约收盘涨 0.15%至 22895 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓增加至 1.98 万手，成交量 0.85 万手，量能收缩，仓单减少 0.02 至 3.97 万吨。AL2607 合约与 AD2607 合约价差 1465 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持平，进口 ADC12 报价持稳，成交维持一般。库存方面，国内三地库存减少 0.06 至 3.1 万吨。

#### 【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，下游处于相对旺季，叠加供应端扰动加大和原料供应偏紧，短期价格

支撑较强。

## 黑色建材类

### 钢材

6月1日，螺纹钢主力合约（rb2610）收至3177元/吨，涨跌幅+0.60%（+19元/吨），持仓量为170.90万手，环比减少19653手。当日注册仓单24702吨，环比增加899吨。现货端，螺纹钢天津汇总价格为3280元/吨，环比涨20元/吨；上海汇总价格为3280元/吨，环比涨10元/吨。热轧板卷主力合约（hc2610）收至3400元/吨，涨跌幅+0.53%（+18元/吨），持仓量为160.77万手，环比增加15142手。当日注册仓单475800吨，环比减少7432吨。现货端，热轧板卷乐从汇总价格为3410元/吨，环比涨20元/吨；上海汇总价格为3420元/吨，环比涨10元/吨。

#### 【策略观点】

宏观方面，中国5月官方制造业PMI为50%，环比下降0.3个百分点，位于临界点；非制造业PMI为50.1%，上升0.7个百分点，非制造业景气水平回升。国务院总理李强日前对做好安全生产工作作出重要批示：纵深推进安全生产治本攻坚三年行动，提升风险隐患排查质效，严肃查处安全生产非法违法和弄虚作假等行为，有力发挥震慑遏制效果。煤矿事故后续影响仍在发酵，山西方面煤矿消息扰动较多。

基本方面，供需端来看，铁水产量略增依旧维持高位，钢材周度产量略增，表需略降，库存维持季节性去化，去化速度略有收窄，钢材价格回落后出口接单好转，整体情况符合季节性预期，后续因气温升高和南方梅雨天气影响下游施工，需求仍有收缩预期。现货端，现货报价环比稳中有涨，成交尚可。综合来看，钢厂盘面利润继续下跌，煤焦因供应收缩预期大涨，原料高价格、高库存推动的底部成本支撑和自身基本面边际转差的弱现实、弱预期并存，钢材价格小幅跟涨。短期仍需关注原料端政策和消息面的扰动。盘面对于利润空间交易迅速，保供和下游需求走差预期仍在，对于后续仍需谨慎。操作上，多煤空材头寸后续适时止盈，套利仍推荐逢高做空钢厂利润（多煤空材），单边建议观望。

### 铁矿石

#### 【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约（I2609）收至781.00元/吨，涨跌幅-0.32%（-2.50），持仓变化-5279手，变化至57.50万手。铁矿石加权持仓量100.73万手。现货青岛港PB粉756元/湿吨，折盘面基差21.24元/吨，基差率2.65%。

#### 【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量高位回落。发运端，巴西发运量小幅走低，澳洲发运下降较明显。非主流国家发运量环比走低。近端到港量环比提升。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比增

加 0.19 万吨至 241 万吨，延续小幅增长趋势，增幅因个别钢厂降负生产略低于预期。钢厂盈利率高位继续回落。库存端，钢厂进口矿库存低位小幅回升，港口去库钝化。综合来看，供给端海外铁矿石发运保持较强节奏。需求侧铁水产量预计保持高位波动，近期成材价格回调以及焦煤上涨侵蚀下游利润，钢厂盈利走低，铁矿石价格受到一定挤压。下方支撑主要看海运成本延续高位，澳洲柴油现货价格继续回落，但依然高于冲突爆发前水平，因此矿端成本影响未完全消除。整体而言预计铁矿石价格震荡偏弱。

## 焦煤焦炭

### 【行情资讯】

6 月 01 日，山西省动真硬碰开展全省煤矿安全风险隐患专项整治行动，焦煤供给端安全督察预期再起，焦煤盘中一度涨停。焦煤主力（JM2609 合约）日内收涨 7.12%，收盘报 1377.0 元/吨。现货端，山西低硫主焦煤报 1707.1 元/吨，折盘面仓单价为 1520 元/吨，升水盘面（主力合约，下同）143 元/吨；山西中硫主焦煤报 1470 元/吨，折盘面仓单价为 1457.5 元/吨，升水盘面 80.5 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报 1335 元/吨，折盘面仓单价为 1310 元/吨，贴水盘面 67 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收涨 4.73%，收盘报 1993.0 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报 1660 元/吨，折盘面仓单价为 1930 元/吨，贴水盘面 63 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1725 元/吨，折盘面仓单价为 1942 元/吨，贴水盘面 51 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格在放量大幅上涨后高位横移震荡，向上临界，走势仍旧偏强，关注上方 1450 元/吨附近压力（针对加权指数，下同）。焦炭方面，盘面价格突破 2000 元/吨，短期仍震荡向上，关注上方 2100 元/吨附近压力。

### 【策略观点】

宏观层面，伴随着美伊间达成协议预期逐步提升（双方谈判代表已就谅解备忘录达成一致，尚需美国总统审批），原油价格出现较明显回落，通胀预期及加息预期有所缓解，海外长期国债利率随之出现一定回落，海外资本市场情绪缓和，需求复苏预期回暖，整体市场大环境稍有好转。基本面角度，随着“5.22 矿难”的发生，短期煤炭供给出现阶段性明显收缩，本周焦煤产量显著走低，静态基本面上，周度焦煤供需结构收紧，这一点在盘面价格的反弹以及现货的提价中已经体现。短期来看，市场对于上层如何平衡安监与保供仍存在博弈，当前盘面定价的是产地煤矿短期的自查停产，虽然影响的量级上较大但认为影响时长有限。叠加 5 月 28 日发改委召开应峰度夏能源保供工作会议且再次强调煤炭保供，资金当下似乎对于供给后续收缩力度预期有限。对此，我们持相对谨慎态度。考虑到当前矿难的级别及造成的影响远超 2023 年 11 月 16 日吕梁永聚煤业火灾事故（后续国家安排督查组入驻山西进行为期 6 个月的“三超”安全督察，并对当时山西焦煤产量造成显著影响），且此次事故煤矿曾入选《全国灾害严重生产煤矿名单》，同时在 2025 年两次因安全问题被处罚。在这样的背景下，我们仍然提示该事故后续对供给的中长期影响以及由此可能带来的焦煤供求基本面由松变紧的根本性变化。虽然在当下下游钢铁行业需求即将进入淡季且终端需求相对疲弱与下游利润空间相对有限背景下，上游原材料价格难以向下游顺畅传导，焦煤价格上方存在较明显的压制（这也是资金此次未大幅抬升价格的原因之一）。但相似的情况下焦煤出现大幅上涨的案例存在，2021 年在粗钢压减背景下，下游需求及利润一般，铁矿走低而焦煤在

煤炭现实紧张中大幅走高。我们认为，若后续煤炭现货市场确实出现预期的收紧，那么该种情况或有望成为焦煤价格上涨的路径之一（假设路径，仅供参考），恰逢当下钢铁供给侧预期再起以及市场对于铁矿后续供求宽松预期较浓。总之，我们仍倾向于建议关注焦煤盘面向上的机会，以寻找机会参与做多策略为主。尤其在今年煤炭整体扰动因素背景下。焦炭方面，仍认为将跟随成本端焦煤波动。

## 玻璃纯碱

玻璃：

### 【行情资讯】

周一下午 15:00 玻璃主力合约收 1056 元/吨，当日-0.09%(-1)，华北大板报价 1040 元，较前日持平；华中报价 1050 元，较前日持平。05 月 28 日浮法玻璃样本企业周度库存 7682.3 万箱，环比+36.80 万箱(+0.48%)。持仓方面，持买单前 20 家减仓 26120 手多单，持卖单前 20 家减仓 14637 手空单。

### 【策略观点】

上周国内浮法玻璃市场交投氛围持续转淡，价格重心小幅下移。受强降雨影响，物流运输受阻，企业出货情况不及预期。与此同时，需求端疲态延续，下游加工企业及贸易商仍以按需采购为主。政策方面，有关城市更新规划的预期对市场情绪有所提振，盘面显现一定筑底迹象。综合来看，当前市场多空交织，一方面，南方进入梅雨季节，企业出货意愿依然较强；另一方面，环保及地产政策的预期正逐步升温，建议短期以观望为主。主力合约参考区间：1000-1100 元/吨。

纯碱：

### 【行情资讯】

周一下午 15:00 纯碱主力合约收 1221 元/吨，当日+0.49%(+6)，沙河重碱报价 1154 元，较前日+2。05 月 28 日纯碱样本企业周度库存 169.7 万吨，环比-7.90 万吨(+0.48%)，其中重质纯碱库存 68.95 万吨，环比-8.21 万吨，轻质纯碱库存 100.75 万吨，环比+0.31 万吨。持仓方面，持买单前 20 家减仓 17081 手多单，持卖单前 20 家减仓 20478 手空单。

### 【策略观点】

上周，河南金山、青海盐湖、河南中天、博源银根等装置陆续检修，纯碱供应持续下滑，产能利用率处于同比偏低水平。需求方面，浮法玻璃有一条产线引板，光伏玻璃产线运行稳定，整体需求未出现明显的边际变化。成本方面，煤炭价格震荡上行，对纯碱形成较强成本支撑。进入 6 月初，多数装置仍维持停车状态，个别虽有恢复预期，但整体产量仍处低位，预计纯碱将延续偏强运行。不过，受制于浮法玻璃需求未见明显好转，盘面反弹幅度有限，建议以观望为主。主力合约参考区间：1180-1250 元/吨。

## 锰硅硅铁

### 【行情资讯】

6 月 01 日，焦煤盘面价格再度大幅走高，给予到合金部分成本抬升溢价。锰硅主力（SM607 合约）日内收涨 0.33%，收盘报 5996 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5950 元/吨，折盘面 6140，升水盘面 144 元/吨。硅铁主力（SF607 合约）日内收涨 1.10%，收盘报 5890 元/吨。现货端，天津 72# 硅铁现货市场报价 5950 元/吨，升水盘面 60 元/吨。

技术形态角度，锰硅盘面在中期反弹趋势线附近暂时获得支撑，且向右摆脱3月份以来下跌趋势，短期维持震荡走势，建议关注上方6100元/吨附近压力，下方关注中期趋势线支撑。硅铁方面，盘面价格短期仍呈现区间震荡走势，逐渐收敛，继续等待且关注方向选择。

#### 【策略观点】

宏观层面，伴随着美伊间达成协议预期逐步提升（双方谈判代表已就谅解备忘录达成一致，尚需美国总统审批），原油价格出现较明显回落，通胀预期及加息预期有所缓解，海外长期国债利率随之出现一定回落，海外资本市场情绪缓和，需求复苏预期回暖，整体市场大环境稍有好转。

品种自身基本面角度，锰硅在静态供求格局上仍不理想，直观表现为下游低迷的建材需求、高位持续无法被去化的库存。硅铁端，其静态基本面仍没有明显的矛盾：一方面是相对受控的供给、相对低位的库存；另一方面是相对波澜不惊的需求，表现为下游钢材中规中矩的产量以及偏无力的需求。但我们认为，供求关系历来不是驱动铁合金行情的有力驱动。重点需要关注的是供给侧是否出现强有力的收缩政策以及成本端包括锰矿、电力以及煤炭在内的价格是否出现明显且有力的上涨（锰硅对锰矿因素反应敏感，硅铁对于电价因素敏感）。基于此，锰硅及硅铁近期的走势变化情况便相对明朗：在自身基本面中性（硅铁，但盘面估值明显偏高）或较差（锰硅，估值相对中性）的背景下，我们未看到有力的供给收缩情况或预期，同时锰矿价格在库存恢复至同期水平且下游锰硅产量收缩（力度不足且非限制性）背景下表现仍较为疲弱，矿难导致的煤炭价格走高情绪“一晃而逝”，市场对此暂未保持高预期。因此，对应到盘面就表现为价格整体表现的疲弱以及本周初大幅冲高之后的明显回落。本质在于现实不佳且缺乏有效的驱动（硅铁向下更多是在于估值的往回修复）。但基于我们对于煤炭后续中长期供应可能受到的影响，以及今年煤炭端诸多包括海外能源替代（煤替油）、印尼出口政策收紧、厄尔尼诺的高温预期及今年新能源出力不足下火电代偿作用的强烈需求等诸多扰动因素，我们仍倾向于建议关注后续应峰度夏期间电力的紧张情况（认为硅铁盘面的高估值或已经定价了部分的预期），同时锰矿端在国家资源主义抬头背景下出口可能存在的限制也可继续注意。总而言之，对于铁合金，我们的建议依旧是以下方的成本为支撑，寻找机会布局多单，等待驱动向上做反弹。

## 工业硅&多晶硅

#### 【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘报价 8745 元/吨，涨跌幅+1.86%（+160）。加权合约持仓变化-23389 手，变化至 370366 手。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 9150 元/吨，环比+50 元/吨，主力合约基差 405 元/吨；421# 市场报价 9400 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差-145 元/吨。

#### 【策略观点】

供给端，西北开炉数小幅增加，西南复产节奏各异，四川增产进度快于云南，整体低位，工业硅周产量小幅上行。需求侧，多晶硅价格回归震荡，进入6月头部企业基地陆续复产，预计对工业硅需求有所提升；有机硅企业稳产保价为主，DMC 开工率增幅有限；硅铝合金开工率相对平稳，边际继续走弱。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，当前工业硅供需均有提升预期，供应端主要看云南、四川产区开工进度，需求端主要看多晶硅企业提产节奏。供需阶段性改善不算显著，因此短期工业硅预计延续震荡格局，波动重心随近期煤焦价格提涨而上移。

### 【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2609 合约）收盘价报 38280 元/吨，涨跌幅+3.92%（+1445）。加权合约持仓变化-6798 手，变化至 158686 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 33.5 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 33 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 34.35 元/千克，环比持平。主力合约基差 -3930 元/吨。

### 【策略观点】

供给端，多晶硅周产小幅上行，6 月起多家企业基地陆续复产，往后供应进入阶段性上升通道。需求方面，终端需求对产业链提振有限，下游各环节价格出现慢滑。多晶硅市场新增采购偏弱，现货价格有所走低。当前市场侧重定价 6 月后供应增量预期以及现实需求对上游正反馈有限，行业高库存去化速度受到考验。下方支撑主要在企业现金流成本，以及市场对后续政策仍存在一定期待。预计短期盘面延续震荡磨底过程，后续关注企业复产进度以及是否有新的政策变化。

## 能源化工类

### 橡胶

#### 【行情资讯】

我们提前提示 RU 和 NR 或有反弹，但橡胶涨幅超预期。因未见实质性利好，如有多单建议落袋为安。

6 月 1 日，非洲橡胶成为交割品，印尼胶贴水交割。这些举措非常有利于贸易商和实体企业套期保值，我们理解这是对现货的利多和盘面的压力。建议多头规避短期下跌风险。

丁二烯橡胶供需偏弱，原料丁二烯跌幅远大于丁二烯橡胶，丁二烯橡胶 BR 大概率补跌，虽然已经下跌，未来仍然震荡偏弱。

市场整体变化较快，整体需要灵活应对。

多空讲述不同的故事。涨因宏观多头预期，季节性预期，跌因需求偏弱。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚橡胶林现状可能橡胶增产有限；中国的需求预期转好，天然橡胶替代合成橡胶等。

天然橡胶空头认为宏观预期边际转差，供应增加，需求季节性淡季。

#### 行业如何？

截至 2026 年 5 月 28 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 65.59%，较上周小幅走低 0.16 个百分点，较去年同期走高 0.81 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 72.86%，较上周走低 0.54 个百分点，较去年同期走低 5.02 个百分点。全钢和半钢轮胎厂库存均存在一定压力。

截至 2026 年 5 月 24 日，中国天然橡胶社会库存为 129.48 万吨，环比下降 1.64%。

现货方面:

泰标混合胶 17700 (+350) 元。STR20 报 2365 (+45) 美元。STR20 混合 2335 (+50) 美元。

江浙丁二烯 12150 (+200) 元。华北顺丁 14500 (+200) 元。

#### 【策略观点】

市场波动幅度大，整体建议灵活应对，按照盘面短线交易，设置止损，快进快出。NR 和 RU 预期短期偏空。BR 预期震荡偏弱。丁二烯橡胶看跌期权多头可逐步平仓。对冲方面买 NR 主力空 RU2609 建议平仓，暂时观望。

## 原油

#### 【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 6.10 元/桶，涨幅 1.03%，报 595.90 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 127.00 元/吨，涨幅 3.35%，报 3920.00 元/吨；低硫燃料油收涨 79.00 元/吨，涨幅 1.70%，报 4723.00 元/吨。

#### 【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。
2. 我们认为红海地区属于地缘边缘地带，但却更易持久反复，在利比亚年中增产前逢低做阔 Platts 南北非同油种价差，做阔 Es Sider-Bonny/Girassol 南北价差。
3. 我们认为当前对高硫重油的估值计价较为完全，考虑加拿大与委内瑞拉目前的出口放量，叠加美国访华预期，估值上限已见，建议做空高硫燃油裂解价差。
4. 当前 INE 原油估值定价已经完全，建议做空 INE-WTI 跨区价差。

## 甲醇

#### 【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动 67 元/吨，报 2864 元/吨，MTO 利润变动 0 元。

#### 【策略观点】

我们认为当前甲醇已经完全包含当前地缘溢价，短期供需已无较大矛盾，建议单边观望。MTO 开工率当前已进入传统低迷期，MTO 利润做阔逢高止盈。

## 尿素

#### 【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 0 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动 -10 元/吨，山西变动 -20 元/吨，东北变动 0 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 4 元/吨，报 1833 元/吨。

### 【策略观点】

我们认为二季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

## 纯苯&苯乙烯

### 【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 7635 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 7532 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差 103 元/吨，缩小 71 元/吨；期现端苯乙烯现货 9100 元/吨，下跌 50 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 8758 元/吨，上涨 59 元/吨；基差 342 元/吨，走弱 109 元/吨；BZN 价差 246.75 元/吨，上涨 38.88 元/吨；EB 非一体化装置利润-436.15 元/吨，上涨 55 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 64.74%，上涨 0.09 %；江苏港口库存 10.53 万吨，去库 2.00 万吨；需求端三 S 加权开工率 38.03 %，下降 0.47 %；PS 开工率 48.10 %，下降 0.10 %，EPS 开工率 59.50 %，下降 1.36 %，ABS 开工率 58.00 %，下降 1.00 %。

### 【策略观点】

纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差缩小。苯乙烯现货价格下跌，期货价格上涨，基差走弱。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润中性偏高，估值向上修复空间缩小。成本端纯苯开工低位反弹，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润上涨，苯乙烯开工高位震荡。苯乙烯港口库存持续去库；需求端三 S 整体开工率震荡下降。纯苯港口库存高位去化，苯乙烯港口库存持续去化，目前苯乙烯非一体化利润已大幅修复，地缘影响盘面波动较大，建议空仓观望。

## PVC

### 【行情资讯】

PVC 主力合约变动 64.00 元/吨，涨跌幅 1.30%，报 4993.00 元/吨。

### 【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期开工仍会进一步下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期筑底，跟随原油波动。

## 乙二醇

### 【行情资讯】

EG 主力合约变动 71.00 元/吨，涨跌幅 1.60%，报 4515.00 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 30.00 美元/吨，报 1111.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0.00 元/吨，报 695.00 元/吨。

### 【策略观点】

产业基本上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

## PTA

### 【行情资讯】

PTA 主力合约变动 78.00 元/吨，涨跌幅 1.27%，报 6204.00 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动 38.40 元/吨，报 454.82 元。

### 【策略观点】

后续来看，意外检修较多，PTA 转为大幅去库格局，预期加工费有较强支撑。价格方面，PXN 在中东地缘持续发酵的情况下，预期仍然有上升的空间，但短期波动较大，注意风险。

## 对二甲苯

### 【行情资讯】

PX 主力合约变动 82.00 元/吨，涨跌幅 0.94%，报 8764.00 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-15.93 美元/吨，报-65.42 美元/吨。

### 【策略观点】

目前 PX 负荷预期进一步下降至低位，下游 PTA 同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX 和 PTA 均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

## 聚乙烯 PE

### 【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 7818 元/吨，上涨 80 元/吨，现货 8100 元/吨，下跌 25 元/吨，基差 282 元/吨，走弱 105 元/吨。上游开工 76.06%，环比下降 0.60 %。周度库存方面，生产企业库存 49.79 万吨，

环比去库 5.13 万吨，贸易商库存 5.20 万吨，环比累库 0.14 万吨。下游平均开工率 35.9%，环比下降 0.98 %。LL9-1 价差 175 元/吨，环比无变动 0 元/吨。

#### 【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：阿联酋退出 OPEC+ 组织，霍尔木兹海峡仍处于封锁状态。原油价格高位震荡。聚乙烯现货价格下跌，PE 估值向下空间仍存，仓单数量历史同期高位回落，对盘面压制减轻。供应端 2026 年上半年仅巴斯夫一套装置已经投产落地，煤制库存已大幅去化，对价格支撑回归。季节性淡季，需求端整体开工率无亮点。地缘冲突逐渐消退，建议逢高做缩 LL9-1 价差。

## 聚丙烯 PP

#### 【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8612 元/吨，上涨 128 元/吨，现货 9700 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 1088 元/吨，走弱 128 元/吨。上游开工 64.71%，环比上涨 0.52%。周度库存方面，生产企业库存 47.42 万吨，环比去库 4.19 万吨，贸易商库存 9.67 万吨，环比去库 1.915 万吨，港口库存 6.32 万吨，环比累库 0.03 万吨。下游平均开工率 48.16%，环比下降 0.59%。LL-PP 价差 -644 元/吨，环比缩小 11 元/吨。PP9-1 价差 588 元/吨，环比扩大 4 元/吨。

#### 【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：成本端，EIA 月报指出二季度温和增产，供应过剩幅度或将缓解。供应端 2026 年上半年无产能投放计划，压力缓解；需求端，下游开工率季节性反弹力度强于往年。短期地缘冲突主导盘面行情，长期矛盾从成本端主导行情转移至投产错配。

## 农产品类

### 生猪

#### 【行情资讯】

昨日国内猪价主流稳定，局部小幅涨跌，河南均价落 0.02 元至 10.1 元/公斤，四川均价涨 0.1 元至 9.11 元/公斤，广西均价持平于 9.11 元/公斤，养殖端出栏量或增加，挺价情绪或减弱，下游收猪难度不大，猪价或有稳有降。

#### 【策略观点】

屠宰规模仍偏大，企业计划完成度一般，中期现货压力仍存，但环比看供压最大阶段已过，且交易均重继续下降表明市场去库进行中，另外政策支持也令市场心态改善，低位常有二育及惜售等情况出现，导致现货下跌有抵抗、空间或有限，中期上行通道处于形成前期；不过盘面已提前给出涨价预期，近远端

升水背景下容易受情绪影响而出现反复，追高需谨慎，短期虽偏弱但不改中期回落后的偏多思路。

## 鸡蛋

### 【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格主流上涨，主产区均价上涨至 5.12 元/斤，黑山大码张 0.1 元至 4.9 元/斤，馆陶涨 0.13 元至 4.8 元/斤，浠水涨 0.13 元至 5 元/斤，供应紧张，终端消化速度尚可，业者采购心态提升，市场交投顺畅，预计今日全国鸡蛋价格或主流上涨，少数或稳定。

### 【策略观点】

新开产依旧有限，生产和流通环节库存不高，受回调后的买盘支撑，蛋价基调仍强，但延淘加剧叠加季节性需求回落预期下，回调压力亦在增加，只是空间或有限；盘面贴水背景下持续拉涨，近端跟随现货，中远端有低存栏下的旺季预期，远端虽存延淘和供压后移预期，但基于供应下修和重新积累需要时间，同时明显贴水现货的背景，整体表现或仍易涨难跌，维持盘面偏强的判断，留意现货出现滞涨迹象后近端的止盈策略。

## 豆菜粕

### 【行情资讯】

(1) USDA 5 月月度报告首次对 2026/27 年度作预测。全球产量预估增加 1393 万吨至 4.41 亿吨；库销比下调 1.02 个百分点至 28.31%。美国预估增产 471 万吨至 1.2 亿吨；巴西预估增产 600 万吨至 1.86 亿吨；阿根廷预估增产 200 万吨至 5000 万吨。(2) 据 MYSTEEL 数据显示，截至 5 月 29 日，样本油厂大豆库存 662.88 万吨，较上周增加 31.99 万吨，较去年同期增加 80 万吨；豆粕库存 34.74 万吨，较上周增加 3.56 万吨，较去年同期增加 4.94 万吨。(3) 据美国农业部 (USDA) 公布的周度作物生长报告数据显示，截至 5 月 24 日当周美国大豆播种已完成 79%，高于五年均值水平的 68%。(4) 据巴西国家商品供应公司 (Conab) 数据显示，截至 2026 年 5 月 22 日当周，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 99%，此前一周为 98.8%，去年同期为 99.5%，五年均值为 98.8%。(5) 据 USDA 出口销售数据显示，5 月 14 日至 5 月 21 日当周美国出口大豆 30 万吨，当前年度累计出口大豆 3967 万吨，同比减少 852 万吨；其中当周对中国出口大豆 0 万吨，当前年度对中国累计出口 1188 万吨，同比减少 1060 万吨。

### 【策略观点】

USDA 5 月报告预估全球大豆延续丰产，但消费亦增加，库销比小幅下调，没有明显的供需矛盾。从国内来看，目前大豆和豆粕库存处于近年同期高位，基本面偏弱，短线维持观望。

## 油脂

### 【行情资讯】

(1) 印尼总统普拉博沃宣布，棕榈油、煤炭等出口须通过指定国企独家销售。政策分两阶段实施，6-8 月为过渡期，9 月起政府独家交易。(2) 印尼政府调整大宗商品出口集中化政策，豁免占镍出口大头的

镍生铁及部分棕榈油衍生品，铁合金中的镍铁仍纳入管制；毛棕榈油、精炼棕榈油等主产品仍需通过指定国企出口。（3）据 MYSSTEEL 数据显示，截至 2026 年 5 月 29 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 197.89 万吨，较上周增 1.34 万吨，同比去年增 9.1 万吨。（4）据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 5 月 1-31 日棕榈油出口量为 128 万吨，环比上月同期减少 8.8%（5）印尼农业部长表示印尼将从 2026 年 7 月 1 日起停止进口低等级柴油，同时 B50 生物燃料也将在 2026 年 7 月 1 日实施。

#### 【策略观点】

在美伊事件彻底结束前，原油价格一直处于相对高位，这使得印尼预期在 7 月实施 B50，未来印尼有收紧棕榈油出口的可能。叠加下半年厄尔尼诺气候预期，油脂价格或仍有上涨空间。策略上等待回调做多机会。

## 白糖

#### 【行情资讯】

（1）据海关总署公布的数据显示，2026 年 4 月份我国进口食糖 3 万吨，同比减少 10 万吨。2026 年 1-4 月，我国累计进口食糖 65 万吨，同比增加 37 万吨。（2）印度政府表示，因考虑到国内供应，印度已立即禁止糖出口，禁令将持续到 9 月 30 日或直至另行通知。（3）据 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 4 月下半月甘蔗压榨量为 4006 万吨，较去年同期增加 123.12%；产糖 180 万吨，同比增加 109.48%；甘蔗制糖比例 40.34%，低于去年同期的 45.69%。（4）StoneX 预计 2026/27 榨季全球糖市将从上一年度的过剩 229 万吨转为短缺 55 万吨，预计 2026/27 榨季全球产糖量将下降 1%至 1.937 亿吨。（5）分析机构 Green Pool 表示，2026/27 榨季全球糖市场缺口将达 430 万吨，高于此前预测的 166 万吨。因能源价格高企促使巴西糖厂将甘蔗优先生产生物燃料乙醇而非食糖，预计巴西中南部甘蔗用于制糖的比例下滑至 45%，此前预估为 48.1%。

#### 【策略观点】

虽然当前糖市基本面偏弱，但随着厄尔尼诺预期变强，以及国内进口许可证减少，下半年基本面或边际好转，策略上维持逢低买入。

## 棉花

#### 【行情资讯】

（1）据发改委发布通知，2026 年-2028 年新疆棉花补贴目标价格为 18600 元/吨。对新疆棉花以固定产量 510 万吨进行补贴。（2）据海关总署公布的数据显示，2026 年 4 月份我国进口棉花 17 万吨，同比增加 11 万吨。2026 年 1-4 月，我国累计进口棉花 73 万吨，同比增加 33 万吨（3）USDA 5 月月度报告首次对 2026/27 年度作预测。全球产量预估减少 143 万吨至 2527 万吨；库销比下调 5.28 个百分点至 59.04%。其中美国产量预估减少 13 万吨至 290 万吨；巴西产量预估减少 43 万吨至 381 万吨；印度产量预估增加 4 万吨至 523 万吨；中国产量预估减少 50 万吨至 729 万吨。（4）据 MYSSTEEL 数据显示，截至 5 月 29 日，主流地区纺企开机负荷在 74.5%，较上周下跌 1.2 个百分点，较去年同期增加 0.2 个百分点。（5）据

USDA 数据显示,5 月 14 日至 5 月 21 日当周,美国棉花出口销售 3.55 万吨,当前年度累计出口销售 263.29 万吨,同比减少 3.1 万吨;其中对中国出口 0.57 万吨,当前年度累计出口 13.39 万吨,同比减少 3.55 万吨。(6) 据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示,截至 2026 年 5 月 24 日当周,美国棉花种植率为 53%,前一周为 50%,去年同期为 50%。

**【策略观点】**

2026-2028 年新疆棉花补贴目标价格和补贴产量维持不变,政策利好落空。另一方面,目前国内下游纺纱厂和织布厂开机率同比变化不大,处于历史同期中等偏低水平,价格缺乏利好支撑。但短线走势偏强,观望为主。

## 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。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。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

深圳市南山区滨海大道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	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	总经理助理、组长	有色金属组3人	铜、铝、氧化铝、铸造铝合金、烧碱	F3036210	Z0015924
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	Z0023261
刘显杰	分析师		碳酸锂、镍、不锈钢、锡	F03130746	
王俊	分析师、组长	宏观金融组2人	股指、贵金属	F0273729	Z0002942
程靖茹	分析师		国内宏观、国债	F03133937	
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组2人	钢材、煤炭、铁合金、玻璃、纯碱	F03098415	Z0020771
万林新	分析师		铁矿、工业硅、多晶硅	F03133967	
张正华	分析师	能源化工组2人	橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC	F0270766	Z0003000
严梓桑	分析师		油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素	F03149203	
杨泽元	分析师	农产品组1人	白糖、棉花、豆菜粕、油脂、生猪、鸡蛋	F03116327	Z0019233
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理	F03087338	