

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、证监会同意长鑫科技科创板 IPO 注册申请，此次 IPO 拟募资 295 亿元；
- 2、SpaceX 上市首日收涨 19%，总市值报 2.1 万亿美元，成交额 800 亿美元；
- 3、制冷剂一剂难求 价格同比去年涨超 30%创近 10 年同期新高；
- 4、伊朗议长：以色列袭击黎巴嫩使得伊美对话“变得不可能”。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：7.18%/11.65%/8.40%/6.94%；

IC 当月/下月/当季/隔季：6.19%/7.50%/8.38%/8.60%；

IM 当月/下月/当季/隔季：3.34%/10.79%/11.32%/11.13%；

IH 当月/下月/当季/隔季：10.10%/8.88%/5.10%/3.92%。

【策略观点】

近期主要经济数据转弱，加之近期大型 IPO 项目、流动性及海外美联储货币政策等扰动因素较多，在前期涨幅较大的背景下，短期市场分歧较大，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：周五，TL 主力合约收于 113.300 ，环比变化 0.31%；T 主力合约收于 108.820 ，环比变化 0.05%；TF 主力合约收于 106.115 ，环比变化 0.02%；TS 主力合约收于 102.532 ，环比变化 0.00%。

消息方面：1、欧洲央行在通胀重新上行、能源价格仍处高位、经济增长预期被下修的背景下，将三大关键利率上调 25 个基点，存款便利利率、主要再融资利率、边际贷款利率将自 6 月 17 日起升至 2.25%、2.40%、2.65%。欧洲央行管委内格尔表示，如有必要，欧洲央行准备在 7 月份再次加息。2、今年 1 至 5 月，全国铁路完成固定资产投资 2485 亿元，同比增长 2.6%，有效发挥了铁路建设投资带动作用，为全方位扩大内需、增强经济社会发展内生动力提供了有力支撑。

流动性：央行周五进行 3930 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，因当日 2150 逆回购到期，据此计算，单日净投放 1780 亿元。

【策略观点】

基本面看，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。进出口增速超预期，结构上AI产业链支撑出口韧性，但前期信贷数据反映内需偏弱，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，近期流动性边际收缩，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偏松态势但可能边际收紧，预计行情短期震荡。

贵金属

【行情资讯】

沪金涨2.30%，报921.66元/克，沪银涨5.22%，报16488.00元/千克；COMEX金涨3.06%，报4239.90美元/盎司，COMEX银涨6.44%，报68.12元/盎司；美国10年期国债收益率报4.48%，美元指数报99.80；

- 1) 沙特阿拉伯电视台称美伊6月14日将在巴基斯坦、卡塔尔调解下，由万斯与卡利巴夫参与线上签署谅解备忘录，签署后霍尔木兹海峡将开放免费通行；而伊朗法尔斯通讯社消息，伊朗尚未就该备忘录作出最终决定，仍在推进多层面评估，将以维护国家利益等为原则作出最终决策。
- 2) 美国5月PPI环比上行1.1%，同比升至6.5%，小幅超出市场预期，4月数据同步下修；核心PPI同比录得4.9%，不及预期且前值下修。

【策略观点】

当前由霍尔木兹海峡引发的通胀预期传导链条仍然是贵金属交易主线，盘面波动较大，近期随着美伊局势缓和后贵金属价格有所修复。美国5月通胀数据虽延续上行态势但主要驱动仍然集中在上游能源项。服务端通胀压力有所缓解且剔除波动项后的核心通胀涨势放缓，一定程度上缓解了市场对于美联储的鹰派预期。但目前油价、食品及服务项的上涨仍然为美国居民消费带来压力。结合此前超预期走强的非农数据来看，6月FOMC会议大概率保持政策利率不变，需重点关注沃什的发言表态。当前策略上建议短期保持观望，注意控制仓位，沪金主力合约参考运行区间850-950元/克，沪银主力合约参考运行区间15000-17000元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

美伊签署谅解备忘录的概率加大，周五风险资产和铜价走升，伦铜 3M 合约收涨 1.02% 至 13713 美元/吨，沪铜主力合约收至 104980 元/吨。周五 LME 铜库存减少 3200 至 364100 吨，注销仓单占比持平，Cash/3M 贴水扩大至 52.7 美元/吨。国内上期所周度库存增加 1.9 至 18.8 万吨，日度仓单减少 0.5 至 9.2 万吨。华东地区现货升水期货 30 元/吨，可流通货源偏紧，基差报价维持偏强。广东地区铜现货升水期货 240 元/吨，库存减少持货商挺价意愿较强。国内铜现货进口转为亏损。精废铜价差报 2790 元/吨，环比扩大。

【策略观点】

美伊签署谅解备忘录概率加大，市场风险偏好阶段回暖。产业上看铜精矿粗炼费持续创新低，原料紧张格局维持，废料供应同样偏紧，因此尽管下游需求季节性偏淡，但累库压力仍不大。美国铜关税实施及宏观情绪偏暖的背景下，铜价有望震荡偏强运行。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：13500-14000 美元/吨。

铝

【行情资讯】

中东冲突预期缓和，市场情绪回暖，周五铝价回升，伦铝 3M 合约收涨 0.52% 至 3543 美元/吨，沪铝主力合约收至 24275 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量减少 1.8 至 64.2 万手，日度仓单增加 0.3 至 49.0 万吨。铝锭三地库存环比减少，铝棒两地库存同样减少，周五铝棒加工费调整，交投一般。国内华东地区铝锭现货升水期货 20 元/吨，盘面回升下游接货情绪有所减弱。周五 LME 铝锭库存减少 0.2 至 32.0 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 转为小幅贴水。

【策略观点】

美伊大概率达成谅解备忘录，市场情绪有所回暖。产业端，海外电解铝产量同比降幅仍大，尽管海外复产和新建产能投放有所加快使得短缺预期缓和，但现货偏紧格局仍未变；国内铝下游开工相对稳定，进口亏损维持偏大和铝价偏弱震荡推动铝锭库存去化加快，国内铝价有望相对修复，短期价格或震荡抬升。沪铝主力合约运行区间参考：23800-24800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3450-3650 美元/吨。

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收涨 0.81% 至 24385 元/吨，单边交易总持仓 19.34 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 67 至 3522.5 美元/吨，总持仓 23.83 万手。SMM0# 锌锭均价 24355 元/吨，上海基差 -40 元/吨，天津基差 -80 元/吨，广东基差 -45 元/吨，沪粤价差 5 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 11.95

万吨，内盘上海地区基差-40 元/吨，连续合约-连一合约价差-85 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.95 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.76 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-1.43 美元/吨，3-15 价差 106.18 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.026，锌锭进口盈亏为-4001.06 元/吨。据钢联数据，6 月 8 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.78 万吨，较 6 月 4 日减少 0.31 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存下滑，工厂库存小幅抬升。锌精矿加工费延续下行，国产锌精矿 TC 均价转负。硫酸价格再度抬升，硫化矿冶炼厂副产品利润小幅回升。镀锌板卷开工率边际下滑，下游消费维持偏弱。锌锭社会库存高位震荡。近日联储及日央行鹰派预期下，沪锌宏观属性多头大量减仓。但锌产业供应端维持偏强，锌矿紧缺叠加 LME 市场锌锭库存维持低位，伦锌结构延续偏强。宏观矛盾与产业矛盾不共振，预计锌价高位震荡，波幅加大。

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收跌 1.04%至 16075 元/吨，单边交易总持仓 17.32 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 17 至 1951.5 美元/吨，总持仓 16.26 万手。SMM1#铅锭均价 16025 元/吨，再生精铅均价 16050 元/吨，精废价差-25 元/吨，废电动车电池均价 9725 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.16 万吨，内盘原生基差 25 元/吨，连续合约-连一合约价差-20 元/吨。LME 铅锭库存录得 30.67 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 2.26 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 4.97 美元/吨，3-15 价差-106.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.219，铅锭进口盈亏为-455.32 元/吨。据钢联数据，6 月 8 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.5 万吨，较 6 月 4 日减少 0.32 万吨。

【策略观点】

铅精矿库存边际下滑，铅精矿进口 TC 进一步回落。原生铅开工率小幅下滑但仍维持高位，白银价格大跌后，原生冶炼副产品利润受损，后续产量或有缩减。再生铅原料库存小幅下滑，再生冶炼开工率低位维稳，当前再生冶炼企业利润承压较深，铅价下破后再生冶炼企业仍有减产预期。下游蓄企开工率边际抬升，铅价下跌后，下游逢低战略性买单或有增加。近日联储鹰派预期下，沪铅宏观属性空头席位集中度大幅抬升，铅价下破长期震荡区间。内盘大幅减仓前，预计价格仍将维持偏弱运行。

镍

【行情资讯】

6 月 12 日，沪镍主力合约收报 134540 元/吨，较前日上涨 0.42%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-350 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 1750 元/吨，较前日上涨 400 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 76.3 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 美金/湿吨，价格较前日上涨 1 美金/湿吨。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报 1140.5 元/镍点，较前日下跌 1.5 元/镍点。

【策略观点】

上周精炼镍价格先弱后修复，市场交易主线在宏观情绪与高库存压力之间反复切换。宏观方面，短期地缘冲突存在缓和预期，有色板块价格整体回升。从基本面看，精炼镍仍面临较强向上压力。供应端，国

内电积镍产量和进口补充均较充足，普通品牌现货资源宽松，升贴水持续处于低位。需求端，不锈钢进入淡季特征，排产承压，对镍板、镍铁等原料均以按需采购为主。库存方面，国内库存继续累积，精炼镍过剩压力尚未消化。展望下周，若宏观情绪继续改善，镍价可能维持技术性反弹；但在库存拐点出现前，反弹高度仍受限制。预计沪镍以震荡偏弱为主，关注印尼配额政策、硫磺供应变化、库存去化速度及不锈钢排产变化。短期沪镍价格运行区间参考 13.0-14.5 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.7-1.9 万美元/吨。

锡

【行情资讯】

6月12日，沪锡主力合约收报 407990 元/吨，较前日上涨 1.96%。现货升贴水报 850 元/吨，较前日持平。SHFE 库存报 10128 吨，较前日减少 469 吨。LME 库存报 8850 吨，较前日减少 40 吨。印尼交易所月累计成交量 550 吨。

【策略观点】

锡供需整体维持平衡，需求端提供底部支撑，供给端边际扰动与宏观变化主导锡价走势。近期锡供给扰动未有显著缓解，美伊局势存在缓和预期，锡价整体存在反弹动能，建议逢低做多为主。但当前宏观不确定性仍高，建议轻仓操作。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】

6月12日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 170702 元/吨，较上一工作日+1.94%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 168300-174000 元/吨，均价较上一工作日+3250 元/吨（+1.94%），工业级碳酸锂报价 165000-170900 元/吨，均价较前日+1.97%。LC2609 合约收盘价 175300 元/吨，较前日收盘价+0.40%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3150 元/吨。

【策略观点】

上周碳酸锂价格大幅反弹。供给端，江西云母矿复产节奏再添不确定，青海盐湖可能因电力检修出现阶段性减量，叠加智利出口回落使后续进口补充预期下降，供给端边际收紧被集中交易。需求端，电池及正极材料排产回升，增强了库存去化预期，为盘面提供支撑。同时，锂矿股走强带动产业链情绪升温，资金加速推涨期货价格。后市看，现货整体维持宽松，叠加 7 月供需改善预期仍在，下游追涨意愿待验证，需防范情绪回落后的回调。操作方面，建议高抛低吸，区间操作为主。今日广期所碳酸锂 2609 合约参考运行区间 171800-178800 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 06 月 12 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.83%至 2923 元/吨，单边交易总持仓 42.57 万手，较前一交易日增加 0.3 万手。基差方面，山东现货价格上涨 20 元/吨至 2715 元/吨，贴水主力合

约 208 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 309 美元/吨，进口盈亏报 65 元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报 40.56 万吨，较前一交易日减少 0.18 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 70 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 64 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：2850-3000 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】

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 14685 元/吨，当日+1.80%(+260)，单边持仓 19.75 万手，较上一交易日-22452 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14850 元/吨，较前日+100，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 15000 元/吨，较前日+50；佛山基差-35(-160)，无锡基差 115(-210)；佛山宏旺 201 报 9700 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 10100 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8275 元/50 基吨，较前日-50。期货库存录得 93330 吨，较前日+9144。06 月 12 日数据，社会库存下降至 107.99 万吨，环比减少 0.49%，其中 300 系库存 69.56 万吨，环比减少 0.99%。

【策略观点】

上周不锈钢市场整体表现偏弱，300 系资源普遍下跌。当前行业已进入传统消费淡季，库存去化节奏放缓。供应方面，主流钢厂继续控量发货，整体货源压力尚在可控范围内，仅冷轧薄料规格出现结构性偏紧。与此同时，贸易商出货压力持续上升，点价资源在低位不断放量，进一步压缩现货流通空间，导致报价承压，交投愈加清淡。总体来看，市场在淡季需求疲软与供应端支撑的博弈下，仍将维持震荡偏弱的格局。

铸造铝合金

【行情资讯】

周五铸造铝合金价格小幅抬升，主力合约收盘涨 0.06%至 23285 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓增加至 2.23 万手，成交量 0.76 万手，量能收缩，仓单减少 0.06 至 3.74 万吨。AL2607 合约与 AD2607 合约价差 1120 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价调涨 100 元/吨，进口 ADC12 报价涨 100 元/吨，下游维持刚需采购。库存方面，上期所周度库存减少 0.09 至 4.17 万吨，国内三地库存环比减少 0.06 至 2.6 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格预计震荡偏

强。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

6月12日，螺纹钢主力合约（rb2610）收至3178元/吨，涨跌幅+0.70%（+22元/吨），持仓量为164.22万手，环比增加628手。当日注册仓单35153吨，环比平。现货端，螺纹钢天津汇总价格为3240元/吨，环比平；上海汇总价格为3250元/吨，环比平。热轧板卷主力合约（hc2610）收至3379元/吨，涨跌幅+0.63%（+21元/吨），持仓量为157.22万手，环比减少28351手。当日注册仓单421501吨，环比减少2096吨。现货端，热轧板卷乐从汇总价格为3380元/吨，环比涨20元/吨；上海汇总价格为3380元/吨，环比涨10元/吨。

【策略观点】

宏观方面，近两日宏观层面多空因素交织对冲，国内流动性维持平稳、政府债券持续扩容托底中长期基建预期，叠加山西煤矿安监趋严推动双焦价格上行，从成本端对钢材期货形成底部支撑；但当前缺乏重磅地产刺激政策，叠加梅雨高温带来季节性淡季，建筑、制造端钢材需求走弱、库存累积，同时韩国对华钢材加征反倾销税、欧盟碳关税临近落地压制钢材出口，海外方面美国通胀粘性超预期，市场上调美联储年内加息概率、美元走强压制工业品整体估值，地缘局势仅带来油价与海运成本短期脉冲扰动，整体宏观环境难以驱动钢材走出单边行情，盘面更多跟随原料成本宽幅震荡，后续重点关注美联储议息表态与基建实物需求兑现情况。

基本面方面，周度供需来看，铁水产量高位持稳，预期后续铁水先平后降，螺纹表需微降，热卷表需微升，螺纹热卷双双小幅累库，后续仍有累库预期。淡季来临，高温多雨影响下游施工，且预计后续的出口需求也难有起色，需求将持续收缩，现阶段已开始逐步验证。现货端，周末现货报价持稳或微涨，成交一般偏弱。综合来看，焦煤主力合约维持震荡，盘面博弈近月合约定价为主导，焦炭因预计的七轮提涨和交易所放开限仓和调低保证金影响，盘面已计价八轮提涨，短期震荡偏强，焦化利润有所修复。成材依旧受原料端影响，成本逻辑为主导，维持震荡格局。近期盘面消息扰动较多，仍需关注黑色系政策面和消息面的影响。短期来看焦煤周度产量环比再降，山西炼焦煤现货较强，蒙煤口岸现货偏弱，焦煤的结构性分化矛盾仍在，整体仍是保供和安监并存，预计将以宽幅区间震荡运行。操作上，建议关注区间交易机会，短期来看套利仍推荐逢高做空钢厂利润（逢低多碳逢高空材），中期来看黑色系存在负反馈可能，单边建议观望。

铁矿石

【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约（I2609）收至 764.00 元/吨，涨跌幅 0.00 %（0.00），持仓变化+4262 手，变化至 57.50 万手。铁矿石加权持仓量 105.29 万手。现货青岛港 PB 粉 729 元/湿吨，折盘面基差 8.89 元/吨，基差率 1.15%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运量环比回升。发运端，巴西发运量延续跌势，澳洲发运量重回高位。非主流国家发运量增加。近端到港量环比提升，高于往年同期。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比上升 0.14 万吨至 240.72 万吨，高位波动，略低于预期。库存端，钢厂进口矿库存低位小幅累库，港口库存止跌转涨，环比增加。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，边际走弱。近期焦炭提涨持续侵蚀下游利润，钢厂盈利走低，铁矿石价格空间受到挤压。海运成本高位有所下降，澳洲柴油现货价格继续下移，但依然高于冲突爆发前水平，矿端底部支撑边际走弱。近期消息扰动增多，预计铁矿石价格延续震荡格局。

焦煤焦炭

【行情资讯】

6月12日，焦煤主力（JM2609 合约）冲高回落，日内收涨 0.62%，收盘报 1370.5 元/吨。现货端，山西低硫主焦报价 1941 元/吨，折盘面仓单价为 1759 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）388.5 元/吨；山西中硫主焦报 1650 元/吨，折盘面仓单价为 1641.5 元/吨，升水盘面 271 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1358 元/吨，折盘面仓单价为 1333 元/吨，贴水盘面 37.5 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收涨 3.33%，收盘报 2078 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1730 元/吨，折盘面仓单价为 2005 元/吨，贴水盘面（09 合约，下同）73 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1835 元/吨，折盘面仓单价为 2053 元/吨，贴水盘面 25 元/吨。

上周，焦煤盘面价格高位回落，周度跌幅 88.5 元/吨或-6.07%。驱动方面，主要在于盘面的上涨并未带动蒙煤现货有效走强（山西现货持续走强），盘面快速上涨显著升水蒙煤，加之近月异常高持仓，资金对于交割仓单风险存在担忧，引发价格高位回落（期间夹杂交割传闻）。技术形态角度，焦煤盘面价格向上突破 1332 元/吨前高仍维持短期上涨趋势，持仓及成交维持高位，短期存在调整，关注下方 1330 元/吨及中期反弹趋势线附近支撑，向上继续关注上方 1550 元/吨处表现情况。焦炭方面，上周盘面价格在经历周初回调之后再度走强，周度涨幅 36.5 元/吨或+1.79%。驱动方面，焦炭仍主要跟随成本端焦煤价格波动，但相较于焦煤盘面受制于蒙煤压制，山西主焦煤现货价格持续上涨带来焦炭下方成本不断抬升，而相对健康的基本面背景下，第七轮提涨落地，引发价格向上补涨。此外，限仓的放松及保证金的下调吸引了资金关注，带动周五价格大幅增仓放量上涨。技术形态角度，焦炭盘面价格突破前高后持续走高，仍维持强势，关注上方 2200 元/吨附近压力。

【策略观点】

宏观层面，美伊间的谈判仍左右摇摆，引发国际油价大幅波动。上周美国超强非农就业以及创下三年新高的 CPI 数据之下，市场对于后续美联储加息预期升温，引发资本市场走势疲软，纳指周度跌超 4.5%。

后续重点关注 6 月中旬日央行及美联储议息会议情况。相较于宏观因素的扰动，焦煤当下主要的矛盾仍在于“5.22 矿难”的后续影响。对于该特别重大事故可能引发的焦煤中长期供应收紧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情况，我们仍维持前期观点，不再赘述（可查看前期报告及专题报告）。中长期来看，我们仍愿意给出焦煤价格将继续走强的判断。但短期焦煤所面对的问题在于蒙煤以及交割仓单的压力。其实近年来，蒙煤的高发运及“科技煤”仓单一直是压在焦煤期货价格上方的重担，本次焦煤价格短期快速拔高之后，虽然山西焦煤现货价格持续走高，但蒙煤现货价格上涨乏力，导致盘面大幅升水蒙煤，加之近月异常高持仓，交割的压力显著向下拖拽盘面价格。现货基本上，本周焦煤产量继续下滑，山西仍面临严厉的“安监”与表外产量的收缩（具体量上暂时无法进行评估），而铁水继续处于高位，焦煤供求结构短期继续维持偏紧，这一点体现在了山西主焦煤现货以及海运煤的价格持续上涨之上。这就造成了当下焦煤盘面的怪异之处，基本面强，主焦煤现货价格强，但盘面存在压力。在这样的背景下，加之大商所对于焦炭限仓的放松与非套保保证金的下调，看好焦煤的资金部分切去了仓单清晰，交割猫腻较少的焦炭，带动焦炭盘面价格增仓放量上涨。后续来看，我们认为蒙煤今年 1-4 月以来的高强度发运或难以为继，后续将出现发运上的回落，进而带来口岸蒙煤库存的去化以及盘面上方压力的减轻。而山西焦煤供应端的影响，我们认为将较长期存在。这样的背景下，我们仍对焦煤后续价格的继续走强表示看好，短期允许盘面进行调整与整理。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周五下午 15:00 玻璃主力合约收 987 元/吨，当日-0.40%(-4)，华北大板报价 1020 元，较前日持平；华中报价 1050 元，较前日持平。06 月 11 日浮法玻璃样本企业周度库存 7657.3 万箱，环比+10.70 万箱(+0.14%)。持仓方面，持买单前 20 家增仓 28651 手多单，持卖单前 20 家增仓 49611 手空单。

【策略观点】

观点：上周，需求端受南方梅雨淡季深化影响，地产竣工端表现持续疲软，下游深加工接单难、回款慢，整体开工不足。市场中下游补库全面结束，仅维持随用随买的刚需采购，缺乏利好提振。供应端虽然处于近年历史低位，但近期冷修阶段性告一段落，全国库存去化缓慢，持续压制现货价格反弹。成本支撑虽存，但在需求疲弱背景下效果有限，仅湖北等地的环保政策带来局部利好。总体来看，市场情绪谨慎偏空，供需矛盾未解且缺乏强劲的新增驱动，预计玻璃短期内将延续底部偏弱震荡格局。

纯碱：

【行情资讯】

周五下午 15:00 纯碱主力合约收 1150 元/吨，当日-0.69%(-8)，沙河重碱报价 1110 元，较前日-3。06 月 11 日纯碱样本企业周度库存 171.21 万吨，环比-0.57 万吨(+0.14%)，其中重质纯碱库存 67.23 万吨，环比-0.14 万吨，轻质纯碱库存 103.98 万吨，环比-0.43 万吨。持仓方面，持买单前 20 家增仓 27601 手多单，持卖单前 20 家增仓 48805 手空单。

【策略观点】

上周，供应端随着前期检修企业集中复产，纯碱周度产量及开工率有所回升。需求端方面，下游玻璃企

业深陷亏损泥潭且正值梅雨淡季，碱厂订单跟进乏力，中下游整体库存策略极度保守，多以随用随采、逢低小幅补库为主，暂无集中备货意愿。整体来看，纯碱市场供大于求的实质性矛盾未发生根本改变，唯有后续夏季装置集中检修预期对下方形成一定托底，价格重心逐步下移，短期内盘面仍将维持低位偏弱震荡运行。

锰硅硅铁

【行情资讯】

6月12日，锰硅主力（SM609 合约）日内收涨0.37%，收盘报6016元/吨。现货端，天津6517锰硅现货市场报价5930元/吨，折盘面6120，升水盘面104元/吨。硅铁主力（SF609 合约）日内收跌0.10%，收盘报5822元/吨。现货端，天津72#硅铁现货市场报价6050元/吨，升水盘面228元/吨。

上周，锰硅盘面价格仍维持在5950元/吨至6100元/吨区间内，持续窄幅震荡，周度涨幅36元/吨或+0.60%（针对加权指数，截止发稿日，下同）。技术形态角度，锰硅盘面短期围绕下方中期反弹趋势线附近维持偏弱震荡整理，建议关注上方6100元/吨附近压力，以及下方中期趋势线支撑。硅铁方面，上周盘面价格继续维持震荡，周度涨幅4元/吨或+0.07%（针对加权指数，截止发稿日，下同）。技术形态角度，硅铁盘面价格短期仍呈现区间震荡走势，逐渐向尾部收敛，继续等待且关注方向选择。

【策略观点】

宏观层面，美伊间的谈判仍左右摇摆，引发国际油价大幅波动。上周美国超强非农就业以及创下三年新高的CPI数据之下，市场对于后续美联储加息预期升温，引发资本市场走势疲软，纳指周度跌超4.5%。后续重点关注6月中旬日央行及美联储议息会议情况。

在当下的黑色板块中，铁合金仍是相对“鸡肋”的存在。主要在于品种自身缺乏突出的或相对明显的价格驱动因素，难以吸引资金兴趣以及支撑有效的趋势。站在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（仍在累积）。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（金属镁需求今年表现偏强）。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、煤价因素敏感）。基于此，锰硅及硅铁近期的走势变化情况便相对明朗：在自身基本面对中性（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，煤价走高但阶段性承压。因此，对应到盘面就表现为价格整体表现的疲弱以及阶段性脉冲式的冲高回落。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：上周五工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 8745 元/吨，涨跌幅-0.17%（-15）。加权合约持仓变化+1883 手，变化至 369483 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9150 元/吨，环比持平，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，西南开炉数较快增长，四川周产低位快速提升，工业硅周产量维持上行趋势，丰水期供给宽松继续兑现阶段。需求侧，多晶硅 6 月头部企业基地陆续复产，预计对工业硅需求有所提升；有机硅企业强化稳产保价，计划将 DMC 开工率下调至 60%，对工业硅需求预期下滑。硅铝合金开工率延续回落走势。短期需求侧增量主要在多晶硅，其余需求不同程度走弱。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，工业硅供给弹性逐步显现，需求跟进相对缓慢，基本面仍有压力。焦煤价格提涨使工业硅底部边际有一定上移，此外，市场对于行业能耗标准讨论有所预期，但暂时未见落地可见度，关注为主。总体而言，预计工业硅价格宽幅震荡，关注成本端变化及企业开工节奏。

【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2609 合约）收盘价报 37265 元/吨，涨跌幅-1.18%（-445）。加权合约持仓变化-6800 手，变化至 157054 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 32.5 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 32 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 33.25 元/千克，环比持平。主力合约基差-4015 元/吨。财联社 6 月 12 日电，工信部公开征求《光伏产品分级分类第 1 部分：光伏组件》等 6 项行业标准报批意见。

【策略观点】

多晶硅期货受政策预期带动快速反弹。基本面看，供给端多晶硅周产延续上行趋势，6 月起多家企业基地陆续复产，预计未来两月多晶硅供应增加。需求方面，终端需求对产业链提振有限，下游环节排产增加，整体价格偏弱。多晶硅市场新增采购以刚需为主，现货价格弱势运行。基本面看 6 月后供应有增量预期以及现实需求对上游正反馈有限，行业高库存去化受到考验。前期盘面跌至较低位置，市场对政策消息弹性再次增强，消息出现后价格反弹快速且剧烈。但盘面价格拉高后对后续政策兑现及短期实际影响效果有所犹豫。预计价格宽幅震荡，关注政策实际落地情况。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

RU 和 NR 震荡反弹。

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 6 月 11 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 64.93%，较上周走低 0.45 个百分点，较去年同期走高 3.71 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 70.56%，较上周走低 0.73 个百分点，较去年同期走低 7.05 个百分点。全钢轮胎和半钢轮胎厂库存存压。

截至 2026 年 6 月 7 日，中国天然橡胶社会库存 127.03 万吨，环比增加 0.11 万吨，增幅 0.09%。中国深色胶社会总库存为 87.34 万吨，环比增 0.47%。中国浅色胶社会总库存为 39.69 万吨，环比降 0.74%。

现货方面：

泰标混合胶 17100 (+100) 元。STR20 报 2305 (0) 美元。STR20 混合 2260 (0) 美元。

江浙丁二烯 10750 (+150) 元。华北顺丁 13000 (0) 元。

【策略观点】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 中性偏空。BR 预期震荡偏弱，丁二烯橡胶看跌期权多头可部分平仓。对冲方面买 NR 主力空 RU2609 已建议平仓，暂时观望，可能会出现再次入场机会。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 32.50 元/桶，跌幅 5.55%，报 553.50 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 163.00 元/吨，跌幅 4.32%，报 3608.00 元/吨；低硫燃料油收跌 224.00 元/吨，跌幅 4.74%，报 4501.00 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. 建议做空 INE-Brent 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动 10 元/吨，报 3010 元/吨，MTO 利润变动-71 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-10 元/吨，河南变动-10 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动 0 元/吨，山西变动-30 元/吨，东北变动 0 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-9 元/吨，报 1792 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 7630 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 7562 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差 68 元/吨，缩小 43 元/吨；期现端苯乙烯现货 8650 元/吨，下跌 150 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 8630 元/吨，上涨 154 元/吨；基差 20 元/吨，走弱 304 元/吨；BZN 价差 211.12 元/吨，下降 18.75 元/吨；EB 非一体化装置利润-561.2 元/吨，上涨 135 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 63.29%，下降 1.45 %；江苏港口库存 8.31 万吨，去库 0.73 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 44.00 元/吨，涨跌幅 0.94%，报 4741.00 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 62.00 元/吨，涨跌幅 1.34%，报 4679.00 元/吨；估值成本方面，乙烯变动-20.00 美元/吨，报 951.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 5.00 元/吨，报 685.00 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-6.00 元/吨，涨跌幅-0.09%，报 6352.00 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动 40.05 元/吨，报 598.88 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-72.00 元/吨，涨跌幅-0.81%，报 8770.00 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-3.29 美元/吨，报-52.87 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 7983 元/吨，上涨 108 元/吨，现货 8200 元/吨，上涨 35 元/吨，基差 217 元/吨，走弱 73 元/吨。上游开工 77.77%，环比上涨 1.24 %。周度库存方面，生产企业库存 46.93 万吨，环比去库 0.91 万吨，贸易商库存 4.75 万吨，环比去库 0.27 万吨。下游平均开工率 37%，环比上涨 0.20 %。LL9-1 价差 248 元/吨，环比扩大 49 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。聚乙烯现货价格上涨，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 8712 元/吨，上涨 63 元/吨，现货 9765 元/吨，上涨 25 元/吨，基差 1053 元/吨，走弱 38 元/吨。上游开工 63.35%，环比下降 0.76%。周度库存方面，生产企业库存 46.1 万吨，环比累库 1.82 万吨，贸易商库存 9.36 万吨，环比去库 0.611 万吨，港口库存 6.07 万吨，环比去库 0.02 万吨。下游平均开工率 47.64%，环比下降 0.1%。LL-PP 价差 -729 元/吨，环比扩大 45 元/吨。PP9-1 价差 646 元/吨，环比缩小 5 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】

周末国内猪价主流稳定，局部小幅涨跌，河南均价涨 0.02 元至 9.87 元/公斤，四川均价维持 8.94 元/公斤不变，广西均价涨 0.1 元至 9.14 元/公斤，市场走货速度平稳为主，北方继续上涨空间不足，价格趋稳，今日市场或延续供需僵持态势，预计猪价或趋稳运行。

【策略观点】

屠宰量维持偏大，体重小幅下滑，端午前大猪出栏较集中，但肥标差以及猪价下跌不及预期，市场预期有所修复，盘面先行；短期市场弱现实与强预期博弈，预期打出后盘面升水偏高，后市仍需关注现货跟涨力度以及大猪等产能的消化程度，若供应减量有限、现货跟涨乏力，则盘面走势仍有反复，陷入震荡

概率较大，盘面区间寻底思路为主。

鸡蛋

【行情资讯】

周末国内蛋价普遍下跌，红蛋、小蛋跌幅偏大，黑山大码蛋落 0.2 元至 4.8 元/斤，馆陶落 0.07 元至 4.8 元/斤，浠水维持 5.33 元/斤不变，供应正常，生产和流通环节库存仍不多，中小码供货增多，需求端备货接近尾声，梅雨季将至，市场风控情绪提升，预计短期蛋价小落后趋稳。

【策略观点】

当前蛋鸡存栏已明显下修至低位，且未来几个月即便考虑新开产增多和延淘的因素，仍无全提升供应至历史同期的正常水平；对此市场预期仍显得不够，盘面转为较典型的 Back 结构，利于多头而不利于空头；在交易模式切换为熊转牛初期以后，回落买入旺季合约，以及长期持多四季度合约，仍是未来的主要交易思路。

豆菜粕

【行情资讯】

(1) 据 MYSTEEL 数据显示，截至 6 月 5 日，样本油厂大豆库存 705.96 万吨，较上周增加 43.08 万吨，较去年同期增加 95.67 万吨；豆粕库存 50.65 万吨，较上周增加 15.91 万吨，较去年同期增加 12.40 万吨。(2) 据美国农业部(USDA)公布的周度作物生长报告数据显示，截至 6 月 7 日当周美国大豆播种已完成 92%，高于五年均值水平的 88%；大豆优良率为 65%，上年同期为 68%。(3) 据 USDA 出口销售数据显示，5 月 21 日至 5 月 28 日当周美国出口大豆 28 万吨，当前年度累计出口大豆 3995 万吨，同比减少 839 万吨；其中当周对中国出口大豆 7 万吨，当前年度对中国累计出口 1195 万吨，同比减少 1053 万吨。

【策略观点】

全球大豆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 MYSTEEL 数据显示，截至 2026 年 6 月 5 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 202.03 万吨，较上周增 4.14 万吨，同比去年增 8 万吨。(4) 据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 6 月 1-10 日棕榈油出口量为 42.7 万吨，环比上月同期增加 3.5% (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。(6) 据马来西亚棕榈油总署(MPOB)公布的数据显示，马来西亚 5 月棕榈油库存为 242.78 万吨，环比增加 5.15%；毛棕榈油产量为 151.63 万吨，环比下降 6.96%；棕榈油出口为 110.58 万吨，环比下降 14.45%。

【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%。(6) S&P Global Energy预测5月上半月巴西中南部主产区糖产量较去年同期下滑14%至208万吨。

【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) 据MYSTEEL数据显示，截至6月12日，主流地区纺企开机负荷在75.1%，较上周下跌0.4个百分点，较去年同期增加2.9个百分点。(4) 据USDA数据显示，5月28日至6月4日当周，美国棉花出口销售4.87万吨，当前年度累计出口销售272.49万吨，同比增加0.81万吨；其中对中国出口-0.12万吨，当前年度累计出口13.49万吨，同比减少3.4万吨。(5) 据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截至2026年6月7日当周，美国棉花种植率为77%，前一周为66%，去年同期为75%。美国棉花优良率为53%，上年同期为49%。(6) 据巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示，截至2026年6月5日当周，巴西2025/26年度棉花收割率为0.9%，此前一周为0.4%，上年同期为1.4%。

【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，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。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	Z0024134
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	