

# 广发早知道-豆粕跟随 CBOT 大豆 下跌

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

## 组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）  
电话：020-88818009

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@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

邮箱: zhangxiaozhen@gf.com.cn

**周敏波** (投资咨询资格: Z0010559)

电话: 020-81868743

邮箱: zhoutingbo@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

## [每日精选]

### ◆ 锌：矿端偏紧及地域错配逻辑不改，价格抗跌属性凸显

锌在近期有色金属板块承压背景下相对抗跌，主要在于其估值较低，以及供应端的利多叙事。整体来看，我们认为当前锌价利多因素主要包括：全球锌矿维持紧缺格局；冶炼利润趋近盈亏平衡线，锌矿紧缺传导至锌锭紧缺仍存预期；地域性错配属性使得海外供需相对偏紧，近期 LME0-3 升贴水转正。利空因素主要包括：锌下游终端需求大多为传统行业，当前步入季节性淡季，需求尚无显著亮眼表现；全球锌锭显性库存位于高分位水平，年初以来持续累库；市场对下半年加息仍存担忧，美元走强压制金属表现。从月差结构来看，近月合约约为 contango 结构，远月合约月差震荡，而 LME 月差已逐步转为 back 结构，海外供需矛盾显露，出口空间有望打开缓和国内库存压力。总的来说，受美元大幅上行影响，锌价上方短期受压制，但考虑到供应端及地域错配逻辑，交易层面长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际，后续核心关注海外库存、基差变化。

### ◆ 原油：利空充分交易，油价低位整理

海峡恢复叠加美元强势，油价持续承压回落已抹去战后全部涨幅。后续下行动能或枯竭。主要原因在于临时协议为 60 天短期框架，航道保险、排雷、运力回流均需要漫长周期，短期供应缺口无法完全抹平，地缘溢价同样难以完全出清，持续去化的库存也对油价形成底部支撑。关注后续补库带来的波段交易机会。此外，原油远期供应压力较大，近端低库存强支撑，强现实弱预期下考虑正套思路。

### ◆ 焦炭：主流焦企第九轮提涨落地，仍有提涨可能

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，第九轮提涨将于 7 月 1 日落地，仍有提涨预期。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，港口去库，整体库存中位水平。美伊达成停战协议叠加美元加息预期，原油、化工、贵金属和有色大跌。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。

### ◆ 豆油：油粕跟随 CBOT 大豆下跌

USDA 季度库存报告显示，美豆种植面积预测 8540 万英亩，市场分析师预期为 8536.9 万吨，高于 3 月底报告，但符合市场预期，利空落地。大豆季度库存为 10.61 亿蒲，市场分析师预期 10.46 亿蒲，同样基本符合市场预期。报告整体符合预期之内的偏空。此外，投资者密切关注多哈可能举行的美伊会谈结果，此前周末美伊互相交火，令人担心临时停火协议濒临破裂。近期国际原油走势仍在影响 CBOT 豆油走势。国内方面，目前下游需求依旧清淡，主要是现在是传统的需求淡季。巴西大豆进口高峰期尚未结束，工厂将维持高开机率，豆油库存仍有望增加。不过，目前工厂理论榨利依旧亏损，这导致基差报价即使下跌，跌幅也不大。

## [宏观金融]

### ◆ 股指：6月制造业PMI重回高景气区间，TMT火热领衔

#### 【市场情况】

周二，A股主要指数多数走强，日内震荡上行。上证指数收报0.50%，报4,094.40点。深成指收报2.48%，创业板指收报2.99%，沪深300指数收报1.07%、上证50指数收报-0.06%，中证500收报2.38%、中证1000指数收报2.46%。个股情况涨多跌少，当日3,050只上涨（172涨停），2,363只下跌（22跌停）。

分行业板块看，TMT领衔上行，涨幅居前的行业包含：通信设备上涨5.33%、电子元器件上涨4.44%，半导体上涨4.24%，芯片主题火热。高股息回调，跌幅居前的行业包含：工程机械下跌3.03%、煤炭下跌2.85%、海运下跌2.72%。

期指市场，四大期指主力合约全部均随指数上涨：IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报1.49%、0.44%，IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报3.15%、2.62%。主力合约远月贴水较深，IF主力合约基差-123.63点，IH主力合约基差-51.40点，IC2主力合约基差-248.38点，IM主力合约基差-305.59点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，国家统计局公布6月官方制造业PMI为50.3%，比上月上升0.3个百分点，重返扩张区间；非制造业PMI和综合PMI产出指数分别为50.2%和50.6%，均比上月上升0.1个百分点，我国经济景气水平有所回升。分项数据显示，制造业产需两端同步改善，装备制造、高技术制造业新动能持续扩容，金融业重回高景气区间；同时市场分化特征显现，小微企业经营压力仍存。

国际要闻方面，韩国政府联手三星电子、SK集团两大半导体巨头，公布以半导体、物理AI、AI数据中心为核心的“三大超级项目”，未来将在AI相关领域总计投入超过4755万亿韩元，规模达韩国史上最大量级。韩国希望建立本土AI生态系统，支撑该国未来二三十年发展。韩国官员预计，五年内将DRAM生产能力翻倍，全球内存市场将在5年内增长四倍。伊朗外交部发言人巴加埃表示，伊方未来几天没有与美方开展任何谈判的计划。伊朗专家代表团将前往多哈跟进《伊斯兰堡谅解备忘录》执行情况，但这一访问与美方代表团对卡塔尔访问无关。特朗普坚称，会谈将于6月30日在卡塔尔多哈举行。美国白宫新闻秘书莱维特表示，美国总统特使威特科夫和特朗普的女婿库什纳“本周将飞往多哈”参加会谈。

#### 【资金面】

6月30日，A股市场成交维持高位，当日合计成交额3.28万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了695亿元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695亿元，中标量695亿元。同时，开展了6000亿元隔夜逆回购操作。Wind数据显示，当日5245亿元7天和3000亿元隔夜逆回购到期，据此计算，单日净回笼1550亿元。

#### 【操作建议】

6月制造业PMI回到扩展区间，高景气持续验证中国高端制造优势，支撑企业盈利与新兴产业升级共振上升逻辑。此外市场开始交易中报业绩预期，财报表现成为交易聚焦点。指数风格偏向大盘优质龙头，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：市场博弈美联储加息 美债收益率反弹 贵金属盘中宽幅波动基本收平

#### 【市场回顾】

据新华社，外媒6月30日援引卡塔尔方面消息，美国和伊朗当天没有高级别会晤的计划。据央视，当地时间6月30日，伊朗外交部发言人巴加埃表示，伊朗方面在未来几天内“基本没有与美方举行任何级别会晤的计划”。伊朗议长卡利巴夫在国家电视台表示，美国解除封锁以来，伊朗石油出口已经超过4000万桶，“我们按20%的溢价销售石油”，伊朗石油制裁已经（被美国）解除。120亿美元被冻结的伊朗资金的解冻工作正在推进，霍尔木兹海峡免费通行限期60天。

美国5月JOLTS职位空缺数小幅增至759.4万个，略高于经修正后的4月的758.5万个，高于市场预期的730万个。离职率维持在1.9%不变，裁员人数小幅增加，招聘人数基本持平，劳动力市场表现平稳。

据路透，欧洲央行消息人士暗示油价快速回落缓解了欧洲央行在7月份加息的压力；目前看来9月份加息

的可能性更大。6月份通胀数据若出现糟糕的意外爆表，可能会让7月加息重新成为焦点。截至目前，通胀的第二轮效应微乎其微。

上期所发布，经研究决定，自2026年7月2日（星期四）收盘结算时起，涨跌停板幅度和交易保证金比例调整如下：黄金期货 AU2607、AU2608、AU2609、AU2610、AU2612、AU2702、AU2704 合约的涨跌停板幅度为14%，套持仓交易保证金比例为15%，一般持仓交易保证金比例为16%。

隔夜，美伊谈判进展曲折，但随着美国接触对伊朗的封锁使大量石油被出口，有助于缓和通胀压力，欧美等央行的加息预期有所分化，美国就业市场相对强劲使市场对美联储加息7月加息的预测有所升温，美债收益率止跌大幅回升，欧美股市表现亮眼创最好的单季表现，贵金属盘中大幅下探再反弹后尾盘回落基本收平，创2013年以来单季最差表现。国际黄金开盘后快速跳水再次失守4000美元最低至3943美元后持续拉升超100美元，但尾盘涨幅被抹去，收盘报4006.68美元/盎司略0.21%。国际白银盘中波动幅度较大一度下探至56.6美元后走高至60美元上方再回落，收盘报58.5美元/盎司小幅涨0.4%。铂钯在阶段低位偏弱震荡表现疲软，整体收跌。

### 【后市展望】

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，市场提前博弈货币紧缩预期。在美债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。美国通胀数据缓和和市场担忧但在缺乏新的利多驱动情况下金价仍持续测试4000美元支撑走势反弹力度有限，建议关注非农数据及美联储官员表态，单边在价格反弹至上方阻力为附近尝试逢高空，或卖出920元以上的虚值看涨期权。

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，美元走强大量资金流出叠加需求减弱叠加供应宽松背景下价格仍将进一步承压。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反弹幅度有限，关注相关宏观消息和黄金走势，可逢低做多金钯比。

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，价格在宏观消息影响下行情继续磨底，铂金日内尝试盘中逢高做空，可卖出虚值看涨期权。

## [有色金属]

### ◆ 铜：供需基本面双弱，等待宏观指引

【现货】截至6月30日，SMM电解铜均价102200元/吨，SMM广东电解铜均价102080元/吨，分别较上一工作日-250.00元/吨、-240.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价0元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价-45元/吨，分别较上一工作日0.00元/吨、-25.00元/吨。据SMM，月末甩货压力已基本释放，市场出货回归正常节奏，部分持货商对后市升贴水持看好态度，挺价意愿有所增强。

【宏观】（1）关于美铜关税政策：理论上而言商务部已提交评估报告，当前有待特朗普作出是否加征关税的决定；关税落地之前美国提前囤铜行为或将持续，核心驱动关注CL价差、LME库存和COMEX库存指标。（2）关于货币政策：凯文-沃什上台后，美联储货币政策框架已经发生切换，结合油价回落以及5月通胀未有扩散迹象，我们认为下半年再度降息仍有可能性；若利率未再进一步上行，美元指数中期进一步大幅上行的空间或有限。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC维持低位，截至6月26日，铜精矿现货TC报-125.10美元/干吨，周环比-4.40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,但是,若扣除硫酸收益,现货及长单冶炼则均陷入亏损状态;副产品收益成为决定冶炼现金流利润及开工率的关键。

【需求】加工方面,截至6月25日,电解铜制杆周度开工率65.22%,周环比-2.13个百分点;6月25日再生铜制杆周度开工率20.23%,周环比-0.32个百分点。开工率表现一般,近期铜价回调,持货商降价出货力度较大,下游仍以压价采购为主,追高意愿不足。从终端表现来看,地产、家电、光伏、汽车等终端市场未有超预期表现,7月空调排产增速大幅回落。

【库存】LME铜库存去化,国内社会库存去化,COMEX铜库存累库:截至6月29日,LME铜库存32.92万吨,日环比-0.39万吨;截至6月26日,COMEX铜库存66.40万吨,日环比+0.12万吨;截至6月26日,上期所库存13.57万吨,周环比-0.81万吨;截至6月29日,SMM全国主流地区铜库存20.74万吨,周环比-0.07万吨;截至6月29日,保税区库存4.10万吨,周环比0.00万吨。

【逻辑】近期铜价在美元指数大幅上行背景下震荡运行,前期由于下跌幅度过快、叠加季节性淡季,需求端表现较3月铜价回调时相对偏弱,下游终端行业中除电力的其他板块需求疲软。持货商出货力度较大,下游仍以压价采购为主,现货升贴水仅小幅反弹,市场存在一定恐慌情绪。供应端格局不改,铜矿TC继续创历史新低,而且若美联储加息预期兑现,利率上行也将限制矿企资本开支节奏;冶炼利润当前依赖硫酸价格,若副产品收益下降,冶炼利润承压也将限制精炼铜供应;因此,我们认为供应端的刚性约束仍然存在。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,短期铜价多空交织,在美元本轮反弹结束之前,价格或以调整节奏为主,上行驱动较弱;但我们仍然看好铜的中长期逻辑,价格何时能启动仍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,主力参考100000-104000

【短期观点】震荡

#### ◆ 氧化铝:几内亚6月出口政策落空,盘面脉冲式回落

【现货】6月30日,SMM山东氧化铝现货均价2800元/吨,环比持平;SMM河南氧化铝现货均价2820元/吨,环比持平;SMM山西氧化铝现货均价2835元/吨,环比持平;SMM广西氧化铝现货均价2680元/吨,环比持平;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,6月中国冶金级氧化铝产量730.6万吨,环比-1.68%,同比+2.18%,主要系广西地区新产能逐步放量所致。截至6月末,全国建成产能约为11842万吨,环比增加200万吨。7月广西项目仍在持续爬坡,月度产量预计同环比均有所增长。

【库存】据SMM统计,6月25日氧化铝港口86万吨,环比上周+9.2万吨;氧化铝厂厂内库存122.81万吨,环比上周-0.93万吨;电解铝厂厂内库存341.05万吨,环比上周-0.94万吨;6月30日氧化铝仓单总注册量25.60万吨,环比前一周-1.29万吨。

【逻辑】昨日氧化铝盘面延续震荡回落走势,主力合约收于2782元/吨,日跌幅1.28%,驱动回调的核心在于6月几内亚铝土矿出口管制细则颁布的预期基本落空,前期由传闻与情绪堆砌的溢价快速消散。山西地区因环保检查导致的供应扰动仍在,部分地区现货呈现区域性偏紧,但广西新投项目的第二条线已逐步提产运行,对冲了山西方面的减量,周度氧化铝产量环比增加1.6万吨,供给端仍处扩张通道。库存端结构分化,港口库存因新船陆续到港环比增加3.3万吨至86万吨,海外货源对国内市场的压力持续累积;上期所仓单量因集中到期被动注销,后续将转化为现货市场的潜在抛压。需求端维持刚性,电解铝厂原料库存小幅去化,但企业普遍看跌后市,补库意愿清淡,多以长单及观望为主。综合来看,消息面利多预期落空后,供给过剩与仓单注销带来的双重现货抛压将成为主导逻辑,盘面暂不具备趋势性反转条件,建议空单继续持有,关注南方新产能进一步释放节奏及北方环保扰动的实际持续时间。

【操作建议】主力合约参考2700-2850,近月合约空单继续持有

### ◆ 铝：铝价失守 23000 关口，国内去库顺畅短期下行空间有限

【现货】6月30日，SMM A00 铝现货均价 22500 元/吨，环比-440 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 10 元/吨，环比+10 元/吨。海外端，日本 MJP 现货升水 380 美元/吨，日环比持平，当前进口盈亏-3601 元/吨，较上一交易日+108 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 6 月国内电解铝产量 730.6 万吨，同比+2.18%，环比-3.11%。截至 6 月底，全国电解铝运行产能 4555 万吨，环比减少-4.9 万吨。随着铝价回落需求释放，当月铝水比例环比回升 0.74 个百分点至 77.21%。预期 7 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25日当周，铝型材开工率 54.4%，周环比-0.3%；铝板带 70.6%，周环比-0.6%；铝箔开工率 72.1%，周环比-0.5%；铝线缆开工率 69.4%，周环比持平。

【库存】据 SMM 统计，6月29日国内主流消费地电解铝锭库存 116.5 万吨，环比上周-18.4 万吨；6月25日上海和广东保税区电解铝库存总计 9.35 万吨，环比上周+0.75 万吨。6月30日 LME 铝库存 30.37 万吨，环比前一日-0.15 万吨。

【逻辑】近期宏观层面利空密集共振，伦铝昨日继续跌破 3100 美元/吨创二季度新低，沪铝主力同步跟跌失守 23000 元/吨关口。美联储 6 月虽按兵不动，但点阵图转鹰幅度超预期，CME 数据显示 9 月加息概率已升至 66.7%，12 月加息概率高达 86.2%，美元指数受此提振突破 101，新任主席沃什首秀强调价格稳定优先，叠加美财长贝森特公开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全面压制。海外基本面仍处低库存现实，LME 库存续降至 30.82 万吨历史冰点，日本 MJP 升水维持 380 美元/吨高位；国内铝锭社会库存降至 120.5 万吨，单周去库 5 万吨，去库斜率持续陡峭化，铝价走弱后下游接货情绪回升推动去库加速，为沪铝提供了相对外盘的底部韧性。下游加工板块整体疲软未改，铝型材及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，宏观利空短期主导盘面，国内去库提供一定缓冲但难以扭转情绪，沪铝大概率在 22400-23400 元/吨区间蓄势震荡，重点关注美国小非农就业数据和国内去库持续性。

【操作建议】主力合约运行区间 22400-23400 元/吨，待情绪企稳后可考虑逢低做多

### ◆ 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30日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 23800 元/吨，环比-150 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23200 元/吨，环比-200 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 700 元/吨，较前一日+240 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】7 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 25 日社会库存为 2.44 万吨，环比上周-0.53 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 30 日铸造铝合金仓单总注册量 2.96 万吨，环比前一周-0.41 万吨。

【逻辑】近期再生铝合金市场跟随原铝回调，主力合约收跌 1.01%至 22535 元/吨，跌幅小于原铝展现出较强的抗跌韧性。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，税务监管引发的缺票约束短期难解，湖北、安徽、江西等多地合金厂被动降负或关停，合规废铝流通量进一步萎缩；周中原铝加速走弱带动废铝价格边际松动，但废铝整体表现抗跌，行业合规成本居高不下，且跌价进一步压缩废铝供应商利润，惜售情绪升温，成本端底部支撑逻辑未破。供应端收缩信号持续强化，本周再生铝

龙头企业开工率环比再降 0.9 个百分点至 52.3%，税票紧缺、成本高企及需求走弱三重压制下，企业主动压减生产负荷。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 0.16 万吨至 2.44 万吨，连续四周保持去化。需求端延续淡季基调，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%，下游压铸企业多以按需补库为主，连续跌价亦未能激发补库意愿，企业普遍观望。综合来看，短期 ADC12 底部支撑较强，预计维持 22500-23500 元/吨区间震荡，多 AD 空 AL 的套利头寸可考虑适时止盈。

【操作建议】主力参考 22500-23500 运行，逢低做多。多 AD 空 AL 套利可逢高止盈。

#### ◆ 锌：矿端偏紧及地域错配逻辑不改，价格抗跌属性凸显

【现货】6 月 30 日，SMM 0# 锌锭均价 24090 元/吨，环比-165 元/吨；SMM 0# 锌锭广东均价 24090 元/吨，环比-165 元/吨。据 SMM，下游企业上周接货较多，昨日观望情绪浓厚，整体现货交投表现清淡。

【供应】锌矿方面，截至 6 月 26 日，SMM 国产锌精矿周度加工费-200 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-77.5 美元/干吨，周环比-5.74 美元/干吨。锌矿端，1-4 月全球锌矿产量同比增长 1.3%，增速较去年同期下降 5.7 个百分点，第一季度全球主要矿山产量同比下降 6.24%。ILZSG 预测，2026 年全球锌精矿产量或仅增长约 0.3%。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。

【需求】升贴水方面，截至 6 月 30 日，上海锌锭现货升贴水-60 元/吨，环比 0 元/吨，广东现货升贴水-60 元/吨，环比 0 元/吨。初级消费方面，截至 6 月 25 日，SMM 镀锌周度开工率 51.53%，周环比-5.19 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 47.66%，周环比-4.48 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 54.12%，周环比-1.43 个百分点。加工行业库存方面，锌价走弱后，加工端补库，原料库存增加；终端需求疲软，房地产、基建等传统板块淡季特征显著，成品库存仅小幅下降。

【库存】国内社会库存去化，LME 库存去化：截至 6 月 29 日，SMM 七地锌锭周度库存 26.93 万吨，周环比-0.59 万吨；截至 6 月 30 日，LME 锌库存 11.98 万吨，环比-0.07 万吨。

【逻辑】锌在近期有色金属板块承压背景下相对抗跌，主要在于其估值较低，以及供应端的利多叙事。整体来看，我们认为当前锌价利多因素主要包括：全球锌矿维持紧缺格局；冶炼利润趋近盈亏平衡线，锌矿紧缺传导至锌锭紧缺仍存预期；地域性错配属性使得海外供需相对偏紧，近期 LME0-3 升贴水转正。利空因素主要包括：锌下游终端需求大多为传统行业，当前步入季节性淡季，需求尚无显著亮眼表现；全球锌锭显性库存位于高分位水平，年初以来持续累库；市场对下半年加息仍存担忧，美元走强压制金属表现。从月差结构来看，近月合约约为 contango 结构，远月合约月差震荡，而 LME 月差已逐步转为 back 结构，海外供需矛盾显露，出口空间有望打开缓和国内库存压力。总的来说，受美元大幅上行影响，锌价上方短期受压制，但考虑到供应端及地域错配逻辑，交易层面长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际，后续核心关注海外库存、基差变化。

【操作建议】短线轻仓试多，主力关注 24000 附近支撑

【短期观点】震荡

#### ◆ 锡：市场整风险偏好修复，及社库连续三周去库，锡价上涨

【现货】6 月 30 日，SMM 1# 锡 387800 元/吨，环比-1300 元/吨；现货升贴水报+750 元/吨，环比不变。沪锡日内宽幅震荡，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，反馈日内锡价尾盘拉涨，部分下游入市补充刚需，买货情绪减弱，市场整体交投表现一般。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 30 日, LME 库存 8575 吨, 环比增加 15 吨, 上期所仓单 6036 吨, 环比减少 251 吨, 社会库存 8673 吨, 环比减少 1517 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, 社会库存连续去库三周。综上, 市场整体呈现风险偏好修复, 美股科技与半导体板块再度上涨, 叠加社库连续三周去库, 锡价延续反弹, 多单继续持有, 后续关注非农数据公布、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】多单继续持有

【近期观点】宽幅震荡

#### ◆ 镍：市场心态偏弱产业驱动不足，盘面修复有限维持弱势

【现货】截至 6 月 30 日, SMM1# 电解镍均价 125300 元/吨, 日环比下跌 4100 元/吨。进口镍均价报 124400 元/吨, 日环比下跌 4250 元/吨; 进口现货升贴水-150 元/吨, 日环比上涨 50 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 29 日, LME 镍库存 274434 吨, 周环比减少 1758 吨; SMM 国内六地社会库存 129255 吨, 周环比增加 2719 吨; 保税区库存 2700 吨, 周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面维持弱势, 近期市场对配额预期反复调整情绪有所施压, 昨日午后宏观环境有所好转, 但由于目前镍缺乏驱动, 情绪偏弱盘面修复有限。昨日印尼 ESDM 在相关会议上未公布 2026 年镍矿 RKAB 总配额上调的官方数值, 基础配额维持 2.6 亿湿吨, 新的补充配额还需等待 ESDM 补充配额审批完成才能公布, 整体不确定性仍然较多, 目前已经通过的年中审批仅 WBN1000 万吨配额, 镍价疲软之下不排除印尼延缓配额审批进度, 短期印尼政策仍是核心关注。菲律宾矿弱稳, 雨季结束后供应宽松, 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。镍铁市场可流通资源收紧, 港口库存减产, 市场高镍铁报价坚挺, 钢厂采购以长协订单为主。国内硫磺价格有所转弱但国际硫磺价格依旧维持高位, 虽原料短缺导致被动减产的担忧较小, 但硫磺对成本支撑持续。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，淡季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，镍市场情绪偏弱，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，短期仍关注印尼政策，盘面偏弱区间调整为主，情绪施压下价格中枢下移，主力参考124000-130000区间运行，待情绪企稳利多显现再考虑买估值机会。

【操作建议】短线区间操作为主

【短期观点】偏弱区间震荡

#### ◆ 不锈钢：情绪偏弱基本面多空交织，成本和供需博弈

【现货】据Mysteel，截至6月30日，无锡宏旺304冷轧价格14950元/吨，日环比下跌50元/吨；佛山宏旺304冷轧价格15000元/吨，日环比下跌50元/吨；基差380元/吨，日环比下跌20元/吨。

【原料】印尼高品镍矿价格有所回落，短期关注点在印尼镍矿配额年中审批，部分印尼矿山开始提交中期RKAB审批，目前镍矿审批配额达到2.7亿，实际情况待观察；菲律宾方面，菲律宾镍矿价格持稳运行。Ni:1.3%品位CIF报价49美元/湿吨，Ni:1.4%品位CIF报价58美元/湿吨。镍铁价格相对坚挺，不锈钢厂面对高企的原料价格，采购意愿趋于谨慎，多采取压价询盘策略，但镍铁厂受限于矿端成本，让步空间有限。

【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】上周不锈钢社库小幅增加，近期仓单压力仍存。截至6月25日，国内89家样本企业不锈钢社会库存112.16万吨，周环比上升0.34%，结束了延续两周的去库趋势，200系库存有所下降，300系、400系库存有所上升。6月30日上期所不锈钢期货库存99838吨，周环比增加5382吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面维持震荡，日内现货成交一般，近期镍矿配额放松预期叠加宏观驱动有限，市场情绪有所走弱，但不锈钢近月控货预期支撑价格，较镍表现相对坚挺。镍矿方面，印尼镍矿配额年中审批情况是最近市场的核心关注，目前已经通过的年中审批仅WBN1000万吨配额，后续政策不确定性仍然较多。印尼高品镍矿价格有所回落，价格缺乏驱动，但供应端同样偏紧，价格上下均有压力。镍铁价格相对坚挺，钢厂多采取压价询盘策略，但镍矿品位持续下降，冶炼成本被动抬升，镍铁厂让利空间有限，后续印尼镍铁厂让电电解铝问题或带来镍铁供应紧张强化。铬矿港口库存去化缓慢，而南方丰水期导致部分产区电费成本下移，铬铁供应相对宽松。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。上周不锈钢社结束了延续两周的去库趋势，仓单压力仍存。总体上，宏观情绪偏弱，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，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：复产落地预期消化，情绪走强盘面大幅拉涨

【现货】截至6月30日，SMM电池级碳酸锂现货均价156500元/吨，工业级碳酸锂均价152500元/吨，日环比均上涨4750元/吨，电碳和工碳价差4000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价143750元/吨，工业级氢氧化锂均价131250元/吨，日环比均上涨4750元/吨。昨日锂盐现货价格整体上涨，上游复产预计基本消化后市场情绪好转，日内成交后点价居多。

【供应】根据SMM，6月碳酸锂产量115320吨，环比增加2025吨，同比增长48%；其中，电池级碳酸锂产量80925吨，较上月增加275吨，同比增加40%；工业级碳酸锂产量33135吨，较上月增加490吨，同比增加62%。截至6月25日，SMM碳酸锂周度产量26642吨，周环比增加243吨。上周产量数据延续小幅

增加，前期部分检修项目完毕，锂辉石增量为主，新投项目陆续爬坡，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129959吨，周内去库1207吨，冶炼厂库存15495吨，下游库存48285吨，其他环节库存66179。原口径下小样本周度库存总计95812吨，周环比减少833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】昨日碳酸锂期货大幅上涨，日内盘面波动剧烈，媒体公告视下窝已取得安全许可证，复产关键流程推动，早盘市场低开后即大幅走强，资金交易复产落地后利空消化，午后受到三方下游排产数据强劲和宏观的共振带动，盘面进一步走强，主力再度站上16万上方，截至收盘主力合约LC2609上涨8.36%至163360。消息面上，昨日中矿资源公告，自6月30日起对公司“年产3万吨高纯锂盐”生产线进行临时停产检修；7月11日起“年产3.5万吨高纯锂盐”生产线进行临时停产检修，局部低负荷运行，预计于7月底之前全部完成。基本面来看，周产量数据小幅增加，前期国内部分锂辉石冶炼线检修完成，新投资项目稳定爬坡，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月中旬后才会集中到港。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，需求短期维持环增预期。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。整体来看，大厂复产基本落地后前期预期交易消化，淡季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，短期盘面预计维持偏强震荡，主力参考15.5-16.5万运行，关注后续实际开工及库存消化节奏。

【操作建议】短线区间操作，中期回调低多思路为主

【短期观点】偏强震荡，主力参考15.5-16.5万

#### ◆ 多晶硅：多晶硅期货震荡走强，但下游电池片组件价格下跌

【现货价格】6月30日，据SMM统计多晶硅N型复投料均价维稳至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，多晶硅周度产量下降0.32万吨至2万吨。6月产量增幅或不及预期。但部分厂家存在一定销售指标压力，个别厂家开始低于32元/千克出货。目前下游多个环节也开始降价，后续市场预期偏弱。周度产量的下降可能也与需求疲弱相关。

【需求】6月需求端排产继续环比好转，但下游产品价格下跌显示终端需求依旧疲软。周度硅片产量产量上涨0.78GW至12.89GW，库存上涨0.49GW至28.01GW，整体库存向下游转移。终端反馈则显现量价齐升，上周国内企业中标光伏组件项目共31项，单周加权均价为0.77元/瓦，相比上一统计区间上涨0.02元/瓦；中标总采购容量为1624.73MW，相比上一统计区间增加201.94MW。

【库存】仓单增加590手至12900手，折38700吨。多晶硅库存增加1.1万吨至29.6万吨

【逻辑】多晶硅现货企稳，电池片、组件价格均下跌，期货价格震荡上行，上涨110元/吨至35325元/吨。下游产品价格下跌，一方面说明电池片环节的增产给价格带来压力，另一方面也说明需求尚未明显恢复，因而未能承接上游的增长。从供需面来看，多晶硅周度产量不如预期般增长，但仍关注后期产量增加情况。依旧维持多晶硅丰水期供应压力增加判断。需求周度数据显示依旧疲软，下游价格持续承压下跌。但硅片产量上涨0.78GW至12.89GW，同时库存也在增加。一方面反应库存向下转移，另一方面也是价格承压下跌的原因之一。从供需面来看，终端需求有回暖预期，但暂未反应在价格和需求中。从估值角度来看，绝对价格低位，但现货低位承压，套利窗口持续打开，期货偏高估。策略方面，依旧维持短期内偏空震荡观点。期现无风险套利窗口打开，有条件可参与。

【操作建议】短期内偏空震荡观点。期现无风险套利窗口打开，有条件可参与。

#### ◆ 工业硅：工业硅期货震荡回落

【现货价格】6月30日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价维稳至9100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5.568万吨，产量环比上涨960吨，同比上涨2240吨。主要增幅来自云南。

【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0.32万吨至2万吨。有机硅周度产量小幅下滑1%至4.28万吨。铝合金预计维稳。整体来看，6月需求维稳为主，小幅下滑。

【库存】工业硅仓单上涨1015手至31854手，约15.9万吨，社库共计55.6万吨，跌0.3万吨，厂库上涨0.36万吨至17.93万吨，总库存约73.53万吨，上涨0.06万吨。

【逻辑】工业硅现货企稳，期货震荡回落，主力合约下跌30元/吨至8385元/吨。从供需面来看，预期6月工业硅有望供需双旺，但上周产量增加，需求却减少，供过于求情况下库存积累，现货期货纷纷承压下跌。供应端随着丰水期西南地区开工率增加，主要产区周度产量增加近1000吨。但需求端无论多晶硅还是有机硅均在弱需求的影响下下滑，工业硅主要需求增幅来自多晶硅企业的复产预期，但本周周度产量继续下降0.32万吨至2万吨。有机硅产量下滑1%至4.28万吨。整体来看，供增需减，供应充裕，价格承压。成本端，丰水期电力成本下移在预期中，焦煤价格波动或影响成本预期。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，价格承压。策略方面，跌至价格区间下沿可关注成本支撑及底部试多机会，但供需面依旧较弱，试多需谨慎。价格区间参考【8200-9000】，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】观望

#### ◆ 钢材：钢材维持偏弱走势

【现货】

钢材维持偏弱走势，基差持稳。唐山钢坯-10至3020元/吨。上海螺纹成交价维稳在3050元/吨，10月螺纹基差-38元；热卷价格-10至3350元/吨，10月合约热卷基差45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。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26日数据，铁水产量+0.7至243万吨；五大材产量环比-9至859万吨，螺纹钢-5.5吨至213.3万吨；热卷产量-2万吨至300.5万吨。

【需求】

五大材表需见顶回落。本周受端午假期影响，表需有所回落。五大材表需-56万吨至815万吨，其中螺纹表需-32万吨至188.7万吨；热卷-10万吨至292万吨。

【库存】

6月钢材去库放缓。考虑6月产量高位，需求淡季走弱，库存面临累库拐点。本期五大材库存+44万吨至1661万吨。其中螺纹+24.5万吨至683.4万吨；热卷+8.4万吨至429.7万

吨。

**【观点】**

钢材开始进入淡季特征，表需有所回落。但钢厂库存尚不高，能支撑产量维持较高水平运行。昨日 SMM 有色网数据显示出口订单低位环比修复，但出口增量确定性还不大。当前钢价更多跟随原料波动，结合原料库存看，铁元素库存累库，碳元素库存低位持平走势。预期后期双焦强于钢材和铁矿。近期原料价格回落，估值不高，螺纹价格电炉和高炉都亏损，虽然缺乏上涨驱动，但下方空间不大。操作上暂观望，关注螺纹 3080 和热卷 3260 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：发运季节性回落，铁水维持高位**

**【现货】**

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉-1 至 705 元/湿吨，巴混-3 至 769 元/湿吨，卡粉持平至 858 元/湿吨。

**【期货】**

截止 6 月 29 日收盘，铁矿主力合约+0.67% (+5)，收 746 元/吨。

**【基差】**

最优交割品为 PB 粉。PB 粉和巴混仓单成本分别为 752 元和 786 元。09 合约 PB 粉基差 6.3 元/吨。

**【需求】**

本期 247 家日均铁水产量 242.95 万吨，环比+0.71 万吨；高炉开工率 84.41%，环比+0.16%；高炉炼铁产能利用率 91.08%，环比+0.26%；钢厂盈利率 51.08%，环比-4.76%。

**【供给】**

本期全球发运环比小幅回落，旺季冲量接近尾声，澳洲矿山发运继续走低。全球发运量 3322.5 万吨，环比下降 145.2 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2794.7 万吨，环比减少 6.9 万吨。澳洲发运量 1886.4 万吨，环比减少 127.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1493.7 万吨，环比减少 232.9 万吨。巴西发运量 908.3 万吨，环比增加 120.2 万吨。45 港口到港量 2737.8 万吨，环比增加 142.2 万吨。

**【库存】**

截至 6 月 25 日，45 港库存 16793.94 万吨，环比+236.57 万吨；日均疏港量 326.76 万吨，环比-9.13 万吨；钢厂进口矿库存 8965.45 万吨，环比+41.15 万吨。

**【观点】**

昨日铁矿主力合约震荡运行。近期由于焦煤价格持稳、发运季节性回落以及铁水产量维持高位，铁矿价格止跌企稳。基本面来看，供应端方面，全球铁矿石发运冲高后回落，尤其澳洲降幅显著，部分矿山财年冲量结束，发运季节性回落。非主流表现依旧强劲，整体发运仍维持偏高水平。需求端来看，本周铁水产量小幅增长，但后续河北或有短期检修，下周铁水产量预计有所下滑，影响偏短期。现阶段成材供需矛盾暂不凸显，但淡季需求已有转弱迹象。库存层面，铁矿港口库存大幅累库，压港量有所下滑，铁矿全口径库存较上期基本持平。预计在前期高到港兑现后，到港中枢将下滑，7 月铁矿或小幅去库或平库。综合来看，铁矿石处于成材利润再分配、铁水维持高位、发运季节性回落的格局中，价格进一步下探需更多利空因素。预计铁矿石价格将维持震荡态势，区间参考 730-780。

**◆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 30 日收盘，焦煤期货震荡反弹走势，以收盘价统计，焦煤主力 2609 合约-14.0 (-1.08%) 至 1280.5，焦煤远月 2701 合约-3.5 (-0.23%) 至 1505.0，9-1 价差走弱至-224.5。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1680 元/吨，环比+0.0 元/吨，基差+399.5 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1361.0

元/吨(对标), 环比+7.0元/吨, 蒙5仓单基差+80.5元/吨。

#### 【供给】

截至6月25日, 汾渭统计88家样本煤矿产能利用率70.19%, 环比-1.41%, 原煤产量702.13万吨/周, 周环比-15.46万吨/周, 原煤库存121.84万吨, 周环比+5.53万吨, 精煤产量360.34万吨/周, 周环比-4.69万吨/周, 精煤库存76.81万吨, 周环比+7.74万吨。

截至6月24日, 钢联统计523矿样本煤矿产能利用率68.2%, 周环比-3.0%, 原煤日产153.1万吨/日, 周环比-6.8万吨/日, 原煤库存443.3万吨, 周环比-7.8万吨, 精煤日产67.1万吨/日, 周环比-1.4万吨/日, 精煤库存173.9万吨, 周环比+3.0万吨。

#### 【需求】

截至6月25日, 全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.1万吨/日, 周环比-0.1万吨/日, 247家钢厂焦炭日均产量47.6万吨/日, 周环比-0.1万吨/日, 总产量为111.7万吨/日, 周环比-0.2万吨/日。

截至6月25日, 日均铁水产量242.95万吨/日, 环比+0.71万吨/日; 高炉开工率84.41%, 环比+0.16%; 高炉炼铁产能利用率91.08%, 环比+0.26%; 钢厂盈利率51.08%, 环比-4.76%。

#### 【库存】

截至6月25日, 焦煤总库存(矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸)周环比-61.8至3923.9万吨。其中, 523家矿山库存环比+2.2至408.6万吨, 314家洗煤厂环比-30.0至452.6万吨, 全样本焦化厂环比-21.8至1047.3万吨, 247家钢厂环比-3.0至792.4万吨; 沿海16港库存环比+9.6至714.2万吨; 三大口岸库存-18.8至508.9万吨。

#### 【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势, 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, 煤矿库存持续下降。美伊达成停战协议叠加美元加息预期, 原油、化工、贵金属和有色大跌。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：主流焦企第九轮提涨落地，仍有提涨可能

#### 【期现】

截至6月30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-24.0(-1.21%)至1958.5, 焦炭远月2701合约-17.5(-0.86%)至2008.0, 9-1价差走弱至-49.5。现货方面, 主流焦企第九轮提涨7月1日落地, 第十轮提涨启动, 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1960元/吨(第8轮提涨价格), 日环比+0.0元/吨, 对应厂库仓单2170.0元/吨, 基差+211.5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+89.5元/吨。

#### 【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦31元/吨; 山西准一级焦平均盈利48元/吨, 山东准一级焦平均盈利71元/吨, 内蒙古二级焦平均盈利40元/吨, 河北准一级焦平均盈利76元/吨。

#### 【供给】

截至6月25日, 全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.1万吨/日, 周环比-0.1万吨/日, 247家钢厂焦炭日均产量47.6万吨/日, 周环比-0.1万吨/日, 总产量为111.7万吨/日, 周环比-0.2万吨/日。

#### 【需求】

截至6月25日, 日均铁水产量242.95万吨/日, 环比+0.71万吨/日; 高炉开工率84.41%, 环比+0.16%; 高炉炼铁产能利用率91.08%, 环比+0.26%; 钢厂盈利率51.08%, 环比-4.76%。

### 【库存】

截至6月25日，焦炭总库存1074.6万吨，周环比-9.8万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存99.7万吨，周环比+1.7万吨，247家钢厂焦炭库存686.8万吨，周环比-6.5万吨，港口库存288.2万吨，周环比-5.1万吨。

### 【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，第九轮提涨将于7月1日落地，仍有提涨预期。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，港口去库，整体库存中位水平。美伊达成停战协议叠加美元加息预期，原油、化工、贵金属和有色大跌。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：供需紧平衡，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29日收盘，硅铁主力合约+0.75% (+42)，收于5646元/吨。

### 【成本及利润】

兰炭小料价格持稳，陕西府谷小料在780至820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30.06%，环比上周减0.96%；日均产量15860吨，环比上周减2.10%，减340吨。周供应11.10万吨。

### 【需求】

五大钢种硅铁周需求(70%)20148吨，环比上周减1.39%。五大材总产量858.91万吨，环比-9.11万吨；总库存1600.9万吨，环比+43.97万吨，其中社会库存1144.87万吨，环比+18.97万吨，厂内库存456.12万吨，环比+25万吨。表需814.94万吨，环比-56.26万吨。

金属镁价格震荡运行，主流报价在16100-16300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走强，主因近期有关于产区结算电价上涨的消息。硅铁供需维持紧平衡、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。成本方面，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、甘肃地区降幅较大。甘肃多为短期检修，预计在利润支撑下，硅铁供应仍将维持高位。需求端，炼钢需求韧性仍存但面临边际转弱的风险，金属镁减产压力增大、不锈钢6月排产环比下降，整体炼钢需求维持高位但非钢需求面临走弱压力。综合来看，硅铁尽管处于供需紧平衡，但高供应下价格缺乏明确的向上驱动，下方支撑则源自电价，关注后续产量变化，短期预计震荡运行为主，5800左右存在压力。

## ◆锰硅：供需偏宽松，成本支撑有限

### 【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517锰硅内蒙5650元/吨；广西5730元/吨；宁夏5480元/吨；贵州5680元/吨。

### 【期货】

截止6月29日收盘，锰硅主力合约+0.24% (+14)，收于5762元/吨。

### 【成本】

内蒙即期成本 5934 元/吨，广西即期生产成本 6470 元/吨，内蒙即期生产利润-284 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 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 63.57 万吨，较上周环比上升 20.92%；澳大利亚发运总量 5.32 万吨，较上周环比下降 76.67%；加蓬发运总量 16.81 万吨，较上周环比上升 52.61%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 51.05 万吨，较上周环比上升 70%；澳大利亚锰 7.76 万吨，较上周环比下降 51.06%；加蓬锰矿 0 万吨，较上周环比下降 100%。截至 6 月 25 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 127.42 万吨；南非到中国的海漂量为 76.81 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 8.21 万吨；加蓬到中国的海漂量为 42.4 万吨。

库存方面，截至 6 月 26 日，中国锰矿总库存 552.7 万吨，环比+5.8 万吨，其中天津港锰矿库存 436.5 万吨，环比+6 万吨。钦州港库存 116 万吨，环比-0.2 万吨。

### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 31.95%，较上周增 1.37%；日均产量 26652 吨，增 200 吨。周产 186564 吨，环比上周增 0.76%。

### 【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）123036 吨，环比上周减 1.37%；本期 247 家日均铁水产量 242.95 万吨，环比+0.71 万吨；高炉开工率 84.41%，环比+0.16%；高炉炼铁产能利用率 91.08%，环比+0.26%；钢厂盈利率 51.08%，环比-4.76%。

### 【观点】

昨日锰硅盘面震荡运行。锰硅供需偏宽松，成本端锰矿亦从供需偏紧转向宽松，价格维持承压表现。成本方面，化工焦跟随焦炭提涨，5 月底以来累计涨幅 250 元/吨。产区电价分化，关注 6 月结算电价。锰矿方面，上周南非伊丽莎白港发生火灾，该港口发运量约为 40-50 万吨，短期影响暂不明确，等待港口进一步公告。供应方面，上周锰硅产量环比小幅回升，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，但近期宁夏有新增减产；云南月底电价降幅不明显，关注复产情况，短期锰硅供应或小幅增加。需求端，铁水处于历史高位，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。综合来看，锰硅供需宽松且成本端锰矿亦偏宽松，化工焦对价格的支撑力度有限。短期预期跟随黑色系运行为主，价格或震荡运行，区间参考 5650-5900。

## [农产品]

### ◆粕类：美豆种植面积符合预期，盘面支撑有所体现

#### 【现货市场】

豆粕：6 月 30 日，国内豆粕现货市场价格下调，其中天津市场 2900 元/吨，持稳，山东市场 2810 元/吨，跌 20 元/吨，江苏市场 2790 元/吨，跌 10 元/吨，广东市场 2810 元/吨，跌 20 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 23.20 万吨，较前一交易日增 9.17 万吨，其中现货成交 5.70 万吨，较前一交易日增 0.77 万吨，远月基差成交 17.50 万吨，较前一交易日增 8.40 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 62.47%，较前一日下降 1.20%。

菜粕：6 月 30 日全国主要油厂菜粕成交 7000 吨。全国菜粕市场价格跌 0-40 元/吨，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 36%。

#### 【基本面消息】

美国农业部周二在种植面积报告中预计今年美国农民种植了 8536.5 万英亩大豆。这一预估高于 2025 年的 8121.5 万英亩，与报告发布前的分析师预期一致。

美国农业部(USDA)公布的季度谷物库存报告显示，美国 2026 年 6 月 1 日当季大豆库存为 10.61 亿蒲式耳，高于分析师平均预估的 10.46 亿蒲式耳。

美国农业部(USDA)周度作物生长报告：截至 2026 年 6 月 28 日当周，美国大豆优良率为 65%，前一周

为66%，上年同期为66%。报告公布前，对11位分析师的调查显示，美国农业部可能在每周报告中维持上周美国大豆作物状况评级不变，预计优良率仍为66%。

美国农业部周度出口检验报告：截至2026年6月25日当周，美国大豆出口检验量为419,124吨，市场预期为34.5-60万吨，前一周修正后为272,141吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为65,389吨，占出口检验总量的15.60%。截至2025年6月26日当周，美国大豆出口检验量为237,179吨。

美国农业部单日出销售报告：周一（6月29日），出口商向未知目的地销售了13.6万吨大豆，用于2026/2027年度交货。

基于美国农业部压榨周报的计算结果：截至2026年6月26日当周，美国大豆压榨利润为每蒲5.18美元，比一周前增长8.8%。作为参考，2025年的压榨利润平均为2.46美元/蒲，高于2024年的2.44美元/蒲。

预报机构商品气象集团：美国中西部气温可能在周中达到峰值，此后气温下降，且时有降雨，将限制作物的生长压力。

#### 【行情展望】

昨夜美豆公布种植面积报告，数据基本符合此前市场预期，市场较为充分交易了面积增长的预期，数据落地后盘面快速反弹。国内豆粕偏弱格局延续，供应端压力仍在释放，油厂持续累库，局部催提，压制现货节奏。短期盘面受成本端影响较大，行情缺乏亮点，国内基本面压力较大，现货悲观，远月成交有回暖。单边预计维持区间震荡格局。

### ◆生猪：期现共振上涨，关注二育情绪变化

#### 【现货情况】

现货价格偏强运行。昨日全国均价10.27元/公斤，较前一日上涨0.42元/公斤。其中河南均价为10.29元/公斤，较前一日上涨0.48元/公斤；辽宁均价为10.17元/公斤，较前一日上涨0.45元/公斤；四川均价为9.26元/公斤，较前一日上涨0.37元/公斤；广东均价为11.29元/公斤，较前一日上涨0.37元/公斤。

#### 【市场数据】

涌益监测数据显示，截至6月26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-293.72元/头，较上周降低0.28元/头；5000-10000头规模出栏利润为-312.95元/头，较上周降低1.41元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-206.50元/头，较上周下降0.96元/头。

本周出栏均重128.26kg，较上周降1.01kg，其中集团均重124.45kg，较上周下降0.54kg，散户出栏重146.59kg，较上周降1.54kg。

本周周度屠宰样本宰杀量221.72万头，较上周减少12.28万，降幅5.25%；日屠宰量样本一日均宰杀量164927头，日均降幅1.62%，日度屠宰样本二日均宰杀量2197437头，日均降幅1.69%。

#### 【行情展望】

今日现货价格继续走强，市场缩量，屠宰采购有一定难度，二育情绪较昨日略有下滑。端午前大猪集中出栏，节后肥标价差持续走扩，市场情绪好转，而集团月底月初缩量，出栏供应缩减，进一步提振市场看涨情绪，二次育肥入场意愿显著增强，提振猪价走强。从整体供需来看，出栏量从5月起虽是环比下滑节奏，但供应仍在较为充裕的维度，短期大猪集中出栏，现货触底后，供需环境确有好转，盘面低位也支持多头资金集中入场。但目前需求淡季，伴随后续体重再度回升，边际供应增加，单边风险仍会持续累积。今日二育情绪趋于冷静，伴随后续集团恢复出栏，情绪回落，则供应端仍将面临需求乏力的状况。多头谨慎参与，关注9-11反套机会。

### ◆玉米：现货价格偏稳，期货窄幅震荡

#### 【现货价格】

6月30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2320-2340元/吨，较昨日持

平。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2330-2340 元/吨左右，汽运日集港约 0.6 万吨。鲅鱼圈 14.5%水二等玉米收购价 2320-2330 元/吨左右，汽运日集港约 0.2 万吨。市场购销清淡，贸易商收购维持谨慎。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，较昨日上涨 5-10 元/吨。

#### 【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 6 月 26 日，北方四港玉米库存共计 272.2 万吨，周环比减少 15.1 万吨；当周北方四港下海量共计 33 万吨，周环比增加 15.80 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 6 月 26 日，广东港内贸玉米库存共计 24.3 万吨，较上周减少 4.40 万吨；外贸库存 17 万吨，较上周增加 5.10 万吨；进口高粱 147.6 万吨，较上周增加 21.10 万吨；进口大麦 105.6 万吨，较上周减少 22.00 万吨。

#### 【行情展望】

东北地区低价出粮意愿一般，但深加工检修增加采购量也不佳，整体购销清淡，价格偏稳运行；华北地区降雨影响持续，深加工到车辆保持低位，价格涨跌互现。需求端，深加工企业季节性检修渐起，对玉米需求一般；饲料企业选择低价替代品偏多，补货玉米意愿不佳，库存继续下滑。替代端，6月30日进口玉米拍卖投放 18.8 万吨，成交率 94% 小幅溢价，新麦丰产且价优，持续分流玉米饲用需求。综上，短期玉米市场仍显僵持，上方主要受供应宽松和需求偏弱压制，下方受贸易成本和中储粮托底支撑，盘面维持 2300-2350 震荡。

### ◆ 白糖：外盘反弹幅度收敛，国内现货保持稳定

#### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收盘小幅上涨，受厄尔尼诺天气条件可能抑制亚洲主要生产国印度和泰国产量的担忧支撑。印度气象部门周二表示，在经历了自 1901 年有记录以来第五千旱的 6 月之后，印度 7 月季风降雨量可能低于平均水平。另外，据交易商初步信息，7 月合约周二到期交割的原糖量为 15,678 手，约合 796,500 吨。市场此前预期交割量在 75 万至 85 万吨左右，较 2025 年 7 月合约仅约 4.5 万吨的交割量大幅增加。整体来看，原糖维持区间震荡格局。国内方面，当前国内白糖基本面缺乏驱动，市场交投整体清淡。盘面价格同步跟随全大宗商品板块情绪波动，同时本身上游供给端压制力量突出：当前社会库存处于高位，流通渠道货源供给充裕，下游食品加工企业仅维持刚性按需采购节奏，现货行情偏弱，短期盘面大概率延续区间震荡运行格局。

#### 【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**
**◆ 棉花：商业库存快速去化提供支撑，棉价偏强运行**
**【行情分析】**

洲际交易所（ICE）棉花期货继续小幅上涨，但受油价跌势拖累，录得月线跌幅。美国农业部（USDA）公布的种植报告显示，美国2026年所有棉花种植面积预计为985万英亩，高于市场预估的963.6万英亩。2025年实际种植面积为928.3万英亩。美棉方面，主产区旱情基本修复，植棉接近完成，优良率较好。USDA出口销售大幅下滑，装运比较稳健，短期关注6月底的植棉报告。国内方面，供应面上，6月20-24日新疆和田、阿克苏局部、巴州且末等地迎来强降雨，区域内同步出现阶段性高温，综合来看暂未对新棉生长形成明显冲击，整体苗情表现向好。需求端压力持续显现，下游棉纱、坯布成品库存持续积压，纺织企业开工率延续回落；但纺企现有产能基数较高，原料刚需依旧存在，叠加市场优质棉花现货流通偏紧，对棉价底部形成有力托底，短期国内棉价大概率维持区间震荡运行。

**【基本面消息】**

美棉天气情况：

截止到6月23日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数116，环比-20，同比+46；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为101，环比-13，同比-14。

美棉主产区及德州干旱水平持续回落，均回到五年均值上下。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：至2026-06-18当周，2025/26美陆地棉周度签约1.9万吨，环比下滑53%，其中越南签约0.71万吨，印度签约0.32万吨；2026/27年度美陆地棉周度签约1.52万吨；2025/26美陆地棉周度装运6.81万吨，环比增加20%，其中越南装运2.33万吨，巴基斯坦装运1.1万吨。

当周签约及下年度签约大幅下滑。越南仍是签约、装运主力，巴基斯坦早前国内棉花短缺，加速进口，其他则表现低迷。本年度已装运约230万吨，按周均6-8万吨估算，年度出口量在266-278万吨，而USDA目前的目标是266万吨，较预期的更高。

国内方面：

仓单情况：截至6月30日，郑棉仓单注册量11068（-49），预报量317（+0），整体11385（-49）。

销售报价：2025/26新疆喀什机采3129/29B/杂3.5内较多销售基差在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4129/29B/杂3上下部分成交基差在CF09+1500及以上，不含淡点污，疆内自提。

**◆ 鸡蛋：库存压力缓解，盘面延续涨势**
**【现货市场】**

6月30日，全国鸡蛋价格多数稳定个别涨跌，主产区鸡蛋均价为4.00元/斤，较昨日价格微涨。货源供应稳定，市场需求尚可，整体走货有所好转。

**【供应方面】**

近期淘汰鸡出栏量保持递增态势，市场大码蛋供应收紧，新开产继续增加，但受天气制约，产蛋率下降，且局部地区有少量入库迹象，适度减轻现货供给压力，不过当前市场交易氛围偏弱，产区库存累积，叠加梅雨高温天气持续制约存储及周转，本周产区发货压力仍存。

**【需求方面】**

鸡蛋终端市场需求逐步回暖，下游商户对远期行情预期向好、信心有所修复；当前贸易商多保持按需补库节奏，市场现货整体走货消化表现平稳。全国生产环节平均库存1.19天左右，流通环节库存1.32天左右，各环节库存略减。

**【价格展望】**

鸡蛋供应量正常，下游消化速度好转，多数贸易商对后市信心回暖，各环节库存略减，下游拿货积极性提

升，随着后期逐步出梅，近月合约有望企稳再度反弹。

#### ◆ 油脂：油粕跟随 CBOT 大豆下跌

连豆油高开，震荡下跌，因 CBOT 大豆与豆油下跌（美国大豆产区快要迎来降雨，USDA 季度报告估计利空）。主力 9 月合约报收在 8447 元，与前一日收盘价相比下跌 22 元。现货小幅下跌，基差报价稳中下跌。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8680 元/吨，较昨日下跌 20 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 9122 元/吨，较前一日下跌 107 元/吨，广东地区工厂 6 月基差最低报 2609-90。港口三级油现货报每吨 9790-10120 元/吨，内陆报价为每吨 10100-10700 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】

独立检验机构 AmSpec 公布数据显示，马来西亚 6 月棕榈油出口量为 1274506 吨，较 5 月出口的 1138781 吨增加 11.9%。

周一，印尼棕榈油协会 (GAPKI) 公布的数据显示，印尼 4 月棕榈油出口(含精炼产品)为 278 万吨，去年同期为 178 万吨。印尼 4 月毛棕榈油产量为 448 万吨。

马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示，6 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量环比增加 16.92%，其中鲜果串 (FFB) 单产环比增加 16.34%，出油率 (OER) 环比增加 0.11%。

监测数据显示 6 月 30 日，马来西亚 24 度报 1140 跌 7.5 美元，理论进口成本在 9552-9632 元之间，进口成本下降 126 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 430 元，较上日改善了 19 元。

##### 【行情展望】

棕榈油方面，随着市场月末库存预估的出台，将会对马棕走势形成重要指引，不排除有跌破 4500 令吉后进一步进一步趋弱走低的可能。届时会向下趋弱并寻求下方 4300-4400 令吉的支撑作用。关注后市能否在此获得支撑而逐步企稳。国内方面，大连棕榈油期货冲高回落展开调整，短线仍会反复地测试 9300 元附近半年线的支撑作用，关注能否在此获得支撑而止跌企稳。

豆油方面，投资者密切关注多哈可能举行的美伊会谈结果，此前周末美伊互相交火，令人担心临时停火协议濒临破裂。近期国际原油走势仍在影响 CBOT 豆油走势。国内方面，目前下游需求依旧清淡，主要是现在是传统的需求淡季。巴西大豆进口高峰期尚未结束，工厂将维持高开机率，豆油库存仍有望增加。不过，目前工厂理论榨利依旧亏损，这导致基差报价即使下跌，跌幅也不大。

菜油方面，上周末上周末港口菜油库存近 40 万吨，减少 2.5 万吨，且部分地区菜油供应依旧紧张，对行情有支撑。多空并存下，郑油波动空间不大，主力 9 月合约在日线中轨 9840 元下方震荡，若今晚 USDA 季度报告利空导致 CBOT 大豆下跌的话，郑油将下跌至日线下轨 9440 元附近，否则维持窄幅震荡走势。现货随盘波动，基差报价以稳为主。

#### ◆ 红枣：主产区出现高温，期价震荡偏强

##### 【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，喀什图木舒克地区温度 22°C 至 39°C，阿拉尔地区温度参考 22°C 至 38°C，持续关注枣果生长情况及天气变化。销区市场，6 月 30 日，河北崔尔庄市场到 5 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 1 车，按需拿货为主。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 25 日，36 家样本企业库存 10718 吨，较上周减少 54 吨，同比增加 0.28%。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）震荡偏强，红枣期货主力合约 CJ2609 开盘 8660，收盘 8730，最高 8760，最低 8650，涨 80 元/吨，涨幅 0.92%，成交 24.10 万，持仓量 139829，日增仓-8365 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8255 张（折合红枣 41275 吨）。

#### 【行情展望】

现货端淡季特征凸显，河北销区到货稳定，下游到车增加，刚需补货为主，灰枣现货弱稳运行。新季方面，新疆主产区进入坐果关键期，本周南疆出现升温，市场对天气敏感度提升，担忧持续高温对二三茬花生生长发育不利，市场博弈减产预期，对远月形成底部支撑。后续重点跟踪南疆高温、干热风等灾害天气变化，以及销区库存去化节奏。操作上建议 01 逢低做多。

### ◆ 苹果：好果挺价，期价震荡偏强

#### 【行情分析】

现货市场，山东蓬莱少量客商调性价比较高的货源，整体成交不快，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；陕西陕西渭南白水产区库存果陆续清库中，价格混乱，75#起步果农统货 1.5-2.2 元/斤左右。销区市场，6月29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 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 104.74 万吨，环比上周减少 14.42 万吨，同比减少 2.17 万吨，各产区走货速度下降。其中：山东产区库容比为 13.01%，较上周减少 1.23%；陕西产区库容比为 5.52%，较上周减少 0.79%；甘肃产区库容比为 4.51%，较上周减少 0.72%；辽宁产区库容比为 7.48%，较上周减少 1.71%；山西产区库容比 2.96%，较上周减少 0.95%。新季苹果来看，6 月份陕甘地区出现冰雹，但整体影响有限，新季丰产预期仍存，压制远月上空间。

期货市场，苹果主力合约连续三日上漲，昨日主力合约（AP2610）收盘 7724 元/吨，涨 50 元/吨，涨幅 0.65%；最高 7745 元/吨，最低 7631 元/吨，持仓量 110329 手，增仓 3792 手。

#### 【行情展望】

现货端分化加剧，西部产区冷库尾货基本清库，山东剩余库存为主，次果、通货顺价走量，电商低价货源成交尚可；优质果稀缺，贸易商惜售挺价，高低果价差持续拉大。全国冷库库存延续去库，但走货节奏环比放缓，夏季西瓜、桃子等应季鲜果集中上市，持续分流终端需求，市场整体处于消费淡季。供应预期层面，钢联估产数据出炉，丰产预期压制盘面上方空间。当前市场核心矛盾为旧季低库存、好货紧缺形成底部支撑，叠加新季增产、需求疲软形成上行约束，多空博弈加剧。操作上建议反弹偏空。

## [能源化工]

### ◆ 原油：利空充分交易，油价低位整理

#### 【行情回顾】

WTI 08 月合约收于 69.50 美元/桶，下跌 1.77%

布伦特 08 月合约收于 72.92 美元/桶，下跌 0.31%

#### 【重要资讯】

伊朗代理国防部长伊本·礼萨当天表示，伊朗将密切关注停火协议执行情况，若协议遭到违反，伊方将“毫不犹豫地”采取回应措施。

伊朗与美国就最终协议展开谈判的时间和方式将于未来数日确定，相关谈判启动取决于伊美谅解备忘录有关条款的落实情况。

#### 【主要逻辑】

供应：全球原油供应边际修复，短时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，中东供应回归节奏是市场关注重点。

**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19日当周，美国商业原油库存4.12亿桶，周去库608万桶。美国战略石油储备库存为3.31亿桶，周去库906万桶。

#### 【行情展望】

海峡恢复叠加美元强势，油价持续承压回落已抹去战后全部涨幅。后续下行动能或枯竭。主要原因在于临时协议为60天短期框架，航道保险、排雷、运力回流均需要漫长周期，短期供应缺口无法完全抹平，地缘溢价同样难以完全出清，持续去化的库存也对油价形成底部支撑。关注后续补库带来的波段交易机会。此外，原油远期供应压力较大，近端低库存强支撑，强现实弱预期下考虑正套思路。

### ◆ PX: 油价有所企稳且7月供需预期偏紧，价格低位存支撑

#### 【现货方面】

6月30日，PX期货偏强震荡，成本端上行提供些许支撑，尽管供应端收缩，但是需求端PTA开工率同样下降，尤其是聚酯端的表现仍然低迷，市场多空都缺乏明显驱动。供需同步收缩，市场氛围相对冷清，波动较小。现货方面，PTA工厂和贸易商仍然有听闻询盘动作，现货浮动价仍然偏强，8月浮动在+17附近有买盘，9月在+10.5有买盘报价。窗口8月在1017有一单成交(ADNOC卖给SKGCS)。PX收在1014美元/吨，上涨16美元/吨。纸货月差走强，7/9扩至+13，9/1从+20走扩至+25，期货2607/2609大幅度缩窄，从收盘-16大幅度压缩至收盘-200，盘中最低-500。(单位：美元/吨)

#### 【利润方面】

6月30日，亚洲PX上涨16美元/吨至1014美元/吨，折合人民币现货价格7960元/吨；PXN至346美元/吨附近。

#### 【供需方面】

**供应:** 截止6月26日，国内PX负荷至71.4%(-5.5%)，亚洲PX负荷至62.5%(-3.4%)。另外，华东一炼厂400万吨PX装置目前逐步减产中，预计近日停车，检修45天左右；华南一条66万吨PX目前减产降负中，预计检修三个月。预计周内国内PX负荷会跌破60%，达到历史最低的开工率。

**需求:** 截止6月26日，独山能源300万吨检修、福海创450万吨逐步降负中，国内PTA负荷至66.4%(-2.8%)。

#### 【行情展望】

6月底开始随着部分PX装置检修落实，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，叠加下游PTA7月也存大幅去库预期，预计PX绝对价格低位存支撑，不过走势节奏上仍跟随油价。随着油价地缘溢价的回落，当前原油基本面尚可，且美伊谈判过程仍有反复，预计油价继续向下空间有限，短期PX绝对价格或受到支撑，但短期反弹驱动尚不足。策略上，低多对待；关注PX-SC价差逢高做缩机会。

### ◆ PTA: 油价有所企稳且7月供需预期偏紧，价格低位存支撑

#### 【现货方面】

6月30日，PTA期货震荡收涨，市场商谈氛围一般，现货基差偏强，贸易商商谈为主。个别主流供应商有出货。7月货主流在09+258~265附近商谈成交，个别在09+235附近商谈成交，价格商谈区间在5780~5860。主流现货基差在09+258。

#### 【利润方面】

6月30日，PTA现货加工费至606元/吨附近，TA2608盘面加工费652元/吨，TA2609盘面加工费530元/吨；TA2610盘面加工费497元/吨。

**【供需方面】**

供应：截止6月26日，独山能源300万吨检修、福海创450万吨逐步降负中，国内PTA负荷至66.4% (-2.8%)。

需求：截止6月26日，装置重启和检修并存，聚酯负荷窄幅波动，至78.8%附近 (-0.1%)。周末美伊互袭，昨日又同意会谈，长丝工厂促销，放价销售一天，产销放量。趋势来看，近期原油偏空情绪较浓，聚合熔体成本跟跌原油，但长丝价格下调程度不及原料端，目前加工差较高，丝价尚有较大的下调的空间。关注晚上的具体优惠空间，但因涤丝工厂当前偏低的开工，跌幅将不如成本端，前纺盈利性依然较好。

**【行情展望】**

部分PTA装置检修逐步兑现，下游聚酯负荷低位有企稳迹象，PTA供需边际好转，且7月整体维持较强去库预期。不过随着地缘溢价的回落，当前原油基本面尚可，且美伊谈判过程仍有反复，预计油价继续向下空间有限。在原料PX和PTA7月均存大幅去库预期下，预计PTA绝对价格低位存支撑，不过短期反弹驱动尚不足，走势节奏上仍跟随油价。策略上，低多对待；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30日，现货方面短纤工厂报价多在7600-7700，成交可谈；期现商、贸易商多维稳，半光1.4D主流商谈在7000~7500元/吨。下游按需采购，成交整体偏少。涤短工厂销售疲软，截止下午3:00附近，平均产销45%。

**【利润方面】**

6月30日，短纤现货加工费至871元/吨附近，PF2608盘面加工费至756元/吨，PF2609盘面加工费至847元/吨。

**【供需方面】**

供应：截止6月26日，装置重启和减停并存，短纤负荷下滑至78.4%附近 (-1.9%)。

需求：下游纯涤纱弱势商谈，库存依旧处于累加状态。

**【行情展望】**

尽管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。且后期有新增产能投放预期，短纤整体供需预期仍偏弱，加工费修复驱动有限，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30日，内盘方面，上游聚酯原料期货小幅震荡，聚酯瓶片工厂报价多稳。日内聚酯瓶片市场交投气氛回落。市场6-8月订单多成交在7000-7100元/吨出厂不等，少量略高7130-7200元/吨出厂不等，略低6950-6990元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多稳，局部小幅上调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至970-985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960-980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30日，瓶片现货加工费623元/吨附近，PR2609盘面加工费520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10.74天附近，环比+1.07天。

需求：2026年1-5月软饮料产量4745.8万吨，同比+0.4%；1-5月瓶片消费397.8万吨，同比+10.1%；中国瓶片出口量270.1万吨，同比增长0.2%。

**【行情展望】**

根据华瑞信息 CCF 统计来看，6 月底至 7 月计划投产的新装置或长停装置主要包括汉江 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，瓶片近端供需仍偏紧。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；关注瓶片现货加工费在 600 附近的支撑。

**◆乙二醇：地缘溢价回吐，但 EG 近端去库预期不变，预计 EG 震荡运行**
**【现货方面】**

6 月 30 日，乙二醇市场窄幅震荡，市场商谈一般。日内乙二醇现货基差运行平稳，主流成交在 09 合约升水 160-165 元/吨附近，场内部分合约商补货积极。美金方面，乙二醇外盘重心波动有限，近期船货商谈在 524-530 美元/吨附近，适量 7 月上船货 530 美元/吨附近成交，个别外商参与报盘。远月船货商谈偏低，日内交投围绕 510-520 美元/吨展开。

**【供需方面】**

供应：截至 6 月 25 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 63.74% (+0.1%) 和 80.11% (+0.48%)。

库存：截止 6 月 29 日，华东部分主港地区 MEG 港口库存预估约在 54.1 万吨附近，环比上期 (6.22) -3 万吨。

需求：同 PTA 需求。

**【行情展望】**

供应端来看，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，供应进一步下降。需求端，终端环节开工率提升带动下，聚酯负荷适度回升至 78.8% 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，乙二醇地缘溢价回吐，短期预计价格震荡运行。策略上，EG09 关注 4000 附近支撑；EG9-1 月差逢低做扩。

**◆ 纯苯：油价有所企稳且 7 月供需预期偏紧，价格低位存支撑**
**【现货方面】**

6 月 30 日，纯苯市场价格重心上涨，基差偏弱；港口库存及下游工厂库存双降，现货集中，月末交割结束现货基差走弱，7 下基差走强；供需面来说进入 7 月盛虹、富海、海南、福海创等工厂基本全停状态，下游苯乙烯装置陆续重启，供需面继续改善，两者加工差继续压缩。至收盘，江苏港口现货 6925，6 月下 6925，7 月 6795，8 月 6545。

**【供需方面】**

纯苯供应：截至 6 月 26 日，石油苯周产量 39.57 万吨 (-0.1 万吨)，开工率 65.89% (-0.17%)。

纯苯库存：截止 6 月 29 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：7.4 万吨，较上期下降 1.75 万吨。

纯苯下游：截至 6 月 26 日，下游综合开工率环比下降。其中，苯乙烯开工率 65.1% (+1.7%)，苯酚开工率至 77% (-2%)，己内酰胺开工率至 69.1% (+1.2%)，苯胺开工率 81.4% (-5.3%)。

**【行情展望】**

近期地缘溢价回落，油价持续下跌；叠加海峡逐步放松，市场对亚洲炼厂的复产预期提升，未来纯苯供应存增加预期；以及需求端仍偏弱，纯苯跌幅明显。不过近期港口库存降至低位，且 7 月盛虹、富海、福海创等集中检修，预计 7 月纯苯驱动有所转强，叠加月底纸货交割，短期纯苯企稳反弹，不过绝对价格反弹空间仍需油价配合。随着油价地缘溢价的回落，当前原油基本面尚可，且美伊谈判过程仍有反复，预计油价继续向下空间有限，短期纯苯绝对价格或受到支撑。策略上，短多对待。

**◆ 苯乙烯：低估值下成本支撑偏强**
**【现货方面】**

6 月 30 日，华东市场苯乙烯市场小幅走稳，在上游纯苯上涨的带动下，苯乙烯小幅走高，但下游需求

跟进乏力，补货需求观望，承压库存上行，加速苯乙烯行业亏损扩大，卫星石化计划减负运行，市场交投气氛偏弱。据 PEC 统计，至收盘现货 7300~7340 (08 合约+65~75)，7 月下 7320~7360 (08 合约+90~95)，8 月下 7320~7360 (08 合约+95)，单位：元/吨。

#### 【利润方面】

6 月 30 日，非一体化苯乙烯装置利润至 -497 元/吨附近。

#### 【供需方面】

苯乙烯供应：截至 6 月 25 日，苯乙烯周产量 33.31 万吨 (+1.48 万吨)，开工率 66.42% (+2.96%)。

苯乙烯库存：截止 6 月 29 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：11.38 万吨，较上周增加 0.9 万吨。

苯乙烯下游：截至 6 月 25 日，三大下游负荷环比下降。其中，EPS 开工率 48.49% (-8.51%)，PS 开工率 44.3% (-2.4%)，ABS 开工率持稳至 58.1%。

#### 【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大幅压缩，前期部分检修装置重启延后或部分降负；需求端，随着原料价格下跌，下游利润有所修复，不过三大下游开工偏低，且远端出口预期有所下降，短期需求端支撑偏弱。整体看，7 月苯乙烯供需预期偏宽松，近期港口库存有所增加，苯乙烯驱动有限。不过原料纯苯驱动有所转强，苯乙烯低估值下成本端支撑偏强。策略上，短多对待。

### ◆ LLDPE: 供增需减，塑料承压下行

#### 【供需库存数据】

供应：产能利用率 79.14% (+1.81%)

需求：PE 下游平均开工率 35.28% (-0.68%)。

库存：上游累 0.05 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，美伊和谈稳步推进、霍尔木兹海峡部分开放并逐步恢复通航，国际油价连跌致成本端宽幅偏下，难以支撑市场。供应端，PE 涉及中英石化等装置计划重启且无新增检修计划，整体产量预期增加 1.39 万吨至 66.69 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，PE 在供需数据整体减弱下，偏弱运行。

#### 【策略】观望

### ◆ PP: 供增需弱，PP 偏弱运行

【现货方面】6 月 30 日，华东拉丝 8013 (09+713, +169)

#### 【供需库存数据】

供应：产能利用率 65.12% (+1.03%)

需求：PP 下游平均开工率 46.01% (-0.67%)。

库存：上游去 1 万吨，贸易商库存去 0.75 万吨

【观点】估值端，美伊和谈稳步推进、霍尔木兹海峡部分开放并逐步恢复通航，国际油价连跌致成本端宽幅偏下，难以支撑市场。供应端，PP 前期检修企业延迟开车，市场供应端呈现微幅度缩量预期。需求端，PP 下游制品内需及出口订单跟进放缓，原料补仓意向偏弱，难以支撑市场成交。总体来看，盘面整体偏弱，PP 受到地缘风险降温致成本宽幅向下与需求端偏空预期的共同挤压。

#### 【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 30 日，昨日太仓甲醇现货 2740，-40；内蒙北线现货 2275，0。

#### 【供需库存数据】

供应：全国开工 78.43% (-0.27%)

需求：外采 MT0 开工率 69.65% (+0.77%)，甲醛开工率 31.5% (-0.25%)，冰醋酸开工率 83.0% (+5.62%)

MTBE 开工率 58.1% (+1.76%)

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】昨日太仓甲醇现货 2740，-40；内蒙北线现货 2275，0。内地甲醇市场回落，企业竞拍成交一般。港口甲醇市场基差走弱，商谈成交一般。前期港口甲醇市场继续大幅下跌，周期内外轮抵港量低位，港口甲醇库存大幅下降。甲醇中东主力区域发船极快，加之 7 月非伊抵港同步回升，霍尔木兹海峡放开后预期进口量增加，供应紧张局势缓解，甲醇价格持续承压下行。后续来看，沿海库存仍有 2 周的去库时间，随后才开启累库之路。7 月上旬，港口库存将正式见底，也意味着 7 月上现货可售货源最紧。尽管周末美伊再度交火，但需求的制约或严重压制反弹高度。重点关注 7 月部分烯烃检修计划的落地情况，以及下游利润对中下游面对未来的旺季预期所可能产能的补库需求变化。

【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】

30 日液碱现货稳中小幅下调，以山东地区为例，6 月下至今山东氧化铝采购液碱累计下调 15，叠加山东价格长期悬置，新单成交乏力情况下，此轮山东多数品牌价格下滑 10-30，鲁西及鲁西南区域前期价格已经松动，此轮回落力度相对有限，以下为 32%液碱散单价格描述：鲁西南 32%离子膜碱主流商谈 605-650；鲁南 32%主流商谈 630-660；鲁西地区本地价格 620-630；鲁北地区 625-670；山东区域目前 50%离子膜碱价格 1050-1070 集中，个别略高。

【烧碱开工、库存】

开工：截止 6 月 25 日，中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 80.7%，环比-0.2%。周内 5 套氯碱设备检修，1 套设备检修恢复，整体检修损失量依旧偏高；分区域来看，山东东营设备虽按计划内检修，但山东伴随着现金流修复而整体负荷仍有适度提升，山东本周氯碱负荷 87.8%，环比+0.3%。

库存：截止 6 月 25 日，全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 49.51 万吨(湿吨)，环比上涨 2.72%，同比上调 35.08%。本周全国液碱样本企业库容比 28.65%，环比下调 0.27%；本周西北、华东、西南库容比环比呈现上涨趋势，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】

30 日烧碱期货继续震荡走弱，液碱现货稳中小幅下调，以山东地区为例，6 月下至今山东氧化铝采购液碱累计下调 15，叠加山东价格长期悬置，新单成交乏力情况下，此轮山东多数品牌价格下滑 10-30，鲁西及鲁西南区域前期价格已经松动，此轮回落力度相对有限。从基本面看，周期内烧碱供应端数据减少，检修企业增加，部分企业开工下行，利润较前期上调，液氯周均价格上行、液碱价格上行。预计短期烧碱维持震荡整理为主。

#### ◆PVC：整体供需双弱，价格上下两难

【PVC 现货】

30 日国内 PVC 盘面今日触底反弹，上游电石装置检修及减产开工率环比下降 5%左右，然考虑一体化装置检修电石外销增量及下游 PVC 开工负荷不高，电石紧张程度有限，涨价空间不高，影响或难以持续，今日盘面涨势受限；华东地区电石法五型现汇库提在 4350-4450 元/吨，乙烯法在 4600-4700 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 4350 元/吨，环比前一日上涨 50 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止 6 月 25 日，本期 PVC 产量 41.80 万吨，环比下降 1.38%，产能利用率在 68.67%，较上期下降 0.96%。本周主要受新疆宜化、鄂尔多斯氯碱、台塑宁波、安徽华塑、内蒙三联等开工下降影响，影响供应小幅减少。

库存：截止 6 月 25 日，PVC 行业（上游+社会）库存环比增加 1.62%，同比增加 55.37%。本周 PVC（华东+华南）社会库存在 126.99 万吨，环比增加 0.47%，同比增加 120.79%；本周 PVC 生产企业全样本厂库库存初步统计环比上升 6.24%左右，同比下降 24.12%

【PVC 行情展望】

30日PVC期货盘面小幅反弹，现货端，上游电石装置检修及减产开工率环比下降5%左右，然考虑一体化装置检修电石外销增量及下游PVC开工负荷不高，电石紧张程度有限，涨价空间不高，影响或难以持续。从基本面看，虽然上周开工略有下降，但是后期来看PVC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：基本面偏弱，尿素价格震荡走低

##### 【尿素现货】

30日主流区域工厂以稳为主，局部小幅波动，市场整体成交氛围依旧偏淡。以山东地区为例，尿素行情稳定为主，小颗粒出厂成交1760-1800元/吨，大颗粒出厂成交1800-1820元/吨。瑞星装置故障短修，联盟停车检修。目前省内农业走货尚可，厂家短时压力不大，但因工业需求一般，加上情绪影响，行情上涨有一定压力，暂时僵持运行。山东临沂市场尿素接货参考价格1800-1810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26日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为90.32%，环比增加1.08%，国内尿素周度产量为150.85万吨，较上周149.05万吨环比增加1.8万吨。

库存：尿素供应依旧充足，工需小幅走弱，农需空档期，本周尿素库存继续积累。截至6月26日，尿素厂内库存为113.36万吨，较上周增加4.78万吨。尿素港口库存为14.49万吨，环比减少0.5万吨。

##### 【尿素行情展望】

30日尿素期货盘面高开低走，主流区域工厂以稳为主，局部小幅波动，市场整体成交氛围依旧偏淡。供应端，行业开工率维持高位，市场货源供应充裕，企业库存压力有所累积。需求端，农业方面整体采购以逢低补库为主，追高意愿不强；工业方面，复合肥企业开工率偏低，仅维持刚需采购，板材及三聚氰胺行业需求平淡，整体需求支撑有限。情绪方面，市场缺乏明确方向性指引，业者心态偏谨慎，多数以观望为主，期货盘面窄幅波动也对现货情绪形成一定压制。国际方面，价格偏低使得内外价差收窄，出口利润空间有限，短期出口对国内市场的提振作用不明显，港口集港量维持低位。综合来看，在供应高位、需求阶段性转弱、出口支撑有限的背景下，预计短期尿素市场仍将维持窄幅震荡运行态势，后续需重点关注企业库存变化及出口政策动向。

##### 【操作建议】

关注1680-1750区间支撑，关注9-1正套机会

#### ◆纯碱：沙河现货走弱，盘面共振延续探底

#### ◆玻璃：供需弱勢延续，玻璃低位震荡

##### 【现货】

纯碱：6月30日沙河地区重碱自提价格-17至1066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30日沙河市场5mm大板现金价格参考11.4元/平方米，较上一交易日持平，合计976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30日纯碱主力合约SA609-0.91%(-10)收1086元/吨。

6月30日玻璃主力合约FG609+0.21%(+2)收975元/吨。

##### 【供需】

纯碱：

周度(20260619-20260625，下同)纯碱装置窄幅波动。周产量75.05万吨，环比下降2.12万吨，跌幅2.75%。其中轻碱产量32.53万吨，环比-1.27万吨。重碱产量42.52万吨，环比-0.85万吨。周综合产能利用率78.80%，上周81.03%，环比-2.23%。其中氨碱产能利用率74.24%，环比-4.60%；联产产能利

用率 68.71%，环比-1.67%。

周度纯碱企业出货量 71.83 万吨，环比下降 8.34%；纯碱整体出货率为 95.71%，环比-5.83 个百分点。

截止 2026 年 6 月 29 日，纯碱厂家总库存 172.44 万吨，较上周四-0.80 万吨，降幅 0.46%。其中，轻碱 105.03 万吨，环比-2.19 万吨，重碱 67.41 万吨，环比+1.39 万吨。截至 2026 年 6 月 25 日，社会库存窄幅增加，总量维持 50 万吨左右。

利润方面，截至 2026 年 6 月 25 日，联碱法理论利润（双吨）为-13 元/吨，环比下降 471.43%。周内动力煤价格低位下行，纯碱价格阴跌，故联碱法双吨利润震荡走低。氨碱法理论利润-95.30 元/吨，环比下降 26.26%。周内无烟煤价格下移，轻碱价格重心下移，故而氨碱法利润延续弱势。

玻璃：

周度浮法玻璃产线波动频繁，西南 1000 吨浮法产线点火；华东、华中、西南地区各一条浮法产线放水，涉及总产能 2000 吨。截至 2026 年 6 月 25 日，国内玻璃生产线在产 201 条，冷修停产 93 条。日产量为 14.6 万吨，比 18 日-1.35%。周产量 103.14 万吨，环比+0.33%，同比-5.46%。截至 2026 年 6 月 25 日，行业开工率为 68.37%，比 18 日-0.68 个百分点；行业产能利用率为 72.63%，比 18 日-0.99 个百分点。周平均开工率 68.85%，环比-0.34 个百分点；平均产能利用率 73.29%，环比+0.24 个百分点。

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（20260619-0626），中国 LOW-E 玻璃样本企业开工率为 60.33%，环比-1.2%。

截止到 20260625，全国浮法玻璃样本企业总库存 7644.3 万重箱，环比+45 万重箱，环比+0.59%，同比+10.44%。折库存天数 34.2 天，较上期+0.3 天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-165.66 元/吨，环比-11.43 元/吨；以煤炭为燃料的浮法玻璃周均利润-63.59 元/吨，环比 10.27 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-173.18 元/吨，环比-22.85 元/吨。

#### 【分析】

纯碱：主力合约 SA609-0.91% (-10) 收 1086 元/吨，现货价格暂稳，沙河地区价格略降，各地交投不一，总体刚需为主。业负荷窄幅波动，产量增加趋势。轻碱需求略降，重碱需求方面，浮法玻璃产线停产较多，光伏玻璃 200 吨堵窑，需求总体下降；出口形成一定支撑但难以逆转需求总体偏弱的态势。库存窄幅增加但同比略降；随着检修力度放缓供应窄幅增加，而下游浮法及光伏仍存减量预期，基本面窄幅波动，难见好转，受宏观情绪影响为主。建议前期空单继续持有，套利关注空纯碱多玻璃。7 月为关键经济预期时段，关注后续宏观情绪、政策预期及下游需求变化。

玻璃：主力合约 FG609+0.21% (+2) 收 975 元/吨。现货价格平稳，个别企业提涨不成，市场交投一般。供应端，近期产线放水引板波动频繁，日产量来到 14.6 万吨，周产量环比微增，本周仍存产线放水预期。下游需求弱势延续，周表需下降，库存高位略增；成本利润方面，前期受玻璃价格下调影响，亏损幅度增大。上周产线停产及下游低价补库略有提振，建议前期空单继续持有，套利关注空纯碱多玻璃。关注后续宏观情绪及产线冷修停产变化。

#### 【操作建议】

纯碱：空单持有，套利关注空纯碱多玻璃

玻璃：空单持有，套利关注空纯碱多玻璃

#### ◆ 天然橡胶：泰国杯胶价格反弹，胶价小幅上涨

【原料及现货】截至 6 月 30 日，杯胶 64.5 (+0.5) 泰铢/千克，胶乳 74.50 (-0.50) 泰铢/千克，云南胶水 16000 (+100) 元/吨，海南国营胶水 16700 (+100) 元/吨，青岛保税区泰标 2225 (+15) 美元/吨，泰混 16500 (+100) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 6 月 25 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 63.21%，环比-6.15 个百分点，同比-7.19 个百分点；周内部分轮胎样本企业在“端午节”假期期间安排 3-5 天检修，拖拽整体产能利用率走低。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 60.87%，环比-4.82 个百分点，同比-1.36 个百分点。周内部分轮胎样本企业在“端午节”假期期间安排 3-5 天检修，拖拽整体产能利用率走低。

山东轮胎样本企业成品库存环比增长，截至6月25日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在46.88天，环比+0.38天，同比-1.27天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在41.14天，环比+0.09天，同比-0.79天。

【资讯】QinRex最新数据显示，2026年前5个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为103万吨，同比降15%。其中，标胶合计出口56.6万吨，同比降19%；烟片胶出口16.6万吨，同比降1%；乳胶出口29万吨，同比降13%。

1-5月，出口到中国天然橡胶合计为35.9万吨，同比降29%。其中，标胶出口到中国合计为21.7万吨，同比降32%；烟片胶出口到中国合计为4.6万吨，同比降13%；乳胶出口到中国合计为9.9万吨，同比降27%。

1-5月，泰国出口混合胶合计为81.7万吨，同比增9%；混合胶出口到中国合计为81.6万吨，同比增10%。

综合来看，泰国前5个月天然橡胶、混合胶合计出口184.7万吨，同比降5.5%；合计出口中国117.5万吨，同比降6%。

【逻辑】供应方面，近期海内外主产区均出现不同程度降雨扰动，泰国杯胶价格小幅反弹，一定程度抑制市场看空情绪。需求方面，个别样本企业受原材料供应影响，存短期检修现象，其他多数企业维持平稳运行。月底出货表现一般，月内整体出货存差异化，多数企业内销市场出货缓慢，虽外贸走货仍存一定支撑，但整体销售压力仍存，仍有部分企业在次月初存检修安排。综上，前期胶价下跌后，下游补货积极，预计短期胶价震荡思路为主，09运行区间16500-17000。

【操作建议】观望

#### ◆ 合成橡胶：短期BR供需偏弱，且成本端支撑有限，BR预计跟随天胶波动

【原料及现货】

截至6月30日，丁二烯山东市场价9025(+125)元/吨；丁二烯CIF中国价格1170(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价12050(+50)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-4470(-50)元/吨，基差-60(-185)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25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64.16%，环比-0.7%；高顺顺丁橡胶行业开工率为69.7%，环比-1.4%；半钢胎样本厂家开工率为63.2%，环比-8.9%；全钢胎样本厂家开工率60.9%，环比-7.3%。

【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29日报道：扬子石化10万吨/年高顺顺丁橡胶装置5月11日起停车检修，重启时间待定。

【分析】

6月29日，BR跟随天胶上涨，合成橡胶主力合约BR2609尾盘报收12110元/吨，涨幅+2.85%（较前一日结算价）。7月国内企业装置重启与检修消息并存，但供应面目前对丁二烯行情已失去提振，且欧洲部分货源7月或抵达亚洲市场，SBS及ABS行业终端需求传统淡季背景下企业开工受限，对原材料采买意愿减弱，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，顺丁橡胶供应预期增量，但进出口综合影响，增量幅度有限。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，7月轮胎开工率提升有限。总体来看，短期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 11000 附近支撑

【短期观点】

震荡运行

◆ 集运欧线：市场博弈运价拐点，期价宽幅震荡

【现货报价】

截至6月30日线上报价：马士基-5500 美元/40GP；MSC-6010 美元/40GP；CMA- 5857 美元/40GP；OOCL-5515 美元/40GP；ONE-5508 美元/40GP；。

【集运指数】

6月29日，SCFIS 欧线指数报 3358.62 点，环比上涨 11.62%，美西线指数环比上涨 23.48% 至 3668.19 点。2606 合约交割点数位于 3063.11。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6月27日，全球集装箱总运力 3434.3 万 T，同比增加 5.4%。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 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有松动。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】

6 月欧元区 PMI 小幅回暖，消费信心指数小幅回升。从 EPMI 出口订贷分析指数上来看，5-6 月 EPMI 出口订单指数持续回落，8-9 月整体货量有所下滑。当前各大船司仍持续提涨，运费处于旺季中后期，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及运费下行斜率，加之地缘缓和油价回落预期增强，对中远期合约构成持续压力。

【操作建议】

昨日 MSK 开仓大柜 5500 美金，环比上周持平，当前欧线旺季运费上行驱动枯竭，市场博弈拐点时间及下行斜率仍不清晰。短期旺季运费高企对近月合约形成强支撑，但高价逐步引发货主抵触，欧线运价运费或已近高点，大概率于 7 月内触顶回落，分歧在于运费见顶时间点及下行斜率，07 合约后续围绕交割点位博弈，交割点位或大概率落于 3650-3850 区间。昨日 07 合约持续减仓，主力合约或于本周内切换至 08 合约，08 合约博弈运费下行斜率，当前能见度角度，维持宽幅震荡思路。四季度合约变数较大，关税抢单、中东地缘走向、红海复航、战后重建潜在需求、燃油附加费取消等因素，将共同决定远期运价运行方向，暂时观望。

## 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