

美联储理事库克暂时保住职位，油厂豆粕库存继续上升

报告日期：2026-06-30

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美联储理事库克暂时保住职位

美国最高法院判决美联储理事库克保留职务，这意味着美联储独立性得到强化，市场风险偏好走高

宏观策略（国债期货）

央行开展了1575亿元7天期、3000亿元隔夜逆回购

考虑到央行并不公布操作利率，后续隔夜逆回购利率有可能会变化，这是需要关注的。中性假设下利率应不变，不过即使隔夜逆回购利率上调，债市的震荡偏强行情也难以被扭转。

宏观策略（黄金）

拉加德：经济韧性意味着欧洲央行可以加息以应对通胀

金价再度下跌测试4000美金关口，美伊局势反反复复，谈判前景仍然坎坷，油价反弹，三季度油价仍然超调，关注美联储主席凯文沃什的讲话，市场此前低估其抗击通胀的决心。

农产品（豆粕）

油厂豆粕库存继续上升

6月30日USDA将公布重要的种植面积报告及季度库存报告，保持关注，同时持续关注美豆产区天气。国内油厂开机维持高位，供应主导下豆粕库存继续上升。

有色金属（碳酸锂）

宁德时代视下窝矿已获批安全生产许可证

短期博弈属性太重，建议观望，中期关注调整后Q4旺季的低多机会。

能源化工（原油）

伊朗：当前重点是执行谅解备忘录

油价震荡，油价自高位回落已对海峡重开和供应恢复进行计价。

王心彤 资深分析师（黑色金属）
从业资格号：F03086853
投资咨询号：Z0016555
Tel：63325888-1596
Email：xintong.wang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、宏观策略（黄金）.....	3
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	3
1.3、宏观策略（股指期货）.....	4
1.4、宏观策略（国债期货）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.2、黑色金属（动力煤）.....	5
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、农产品（豆粕）.....	6
2.5、农产品（玉米淀粉）.....	6
2.6、农产品（玉米）.....	7
2.7、有色金属（铜）.....	7
2.8、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.9、有色金属（铂）.....	8
2.10、有色金属（铅）.....	9
2.11、有色金属（锌）.....	9
2.12、有色金属（锡）.....	10
2.13、能源化工（原油）.....	11
2.14、能源化工（沥青）.....	11
2.15、航运指数（集装箱运价）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

拉加德：经济韧性意味着欧洲央行可以加息以应对通胀（来源：wind）

欧洲央行行长拉加德：经济韧性意味着欧洲央行可以加息以应对通胀，而无需担心这会成为金融压力的来源。未来几年我们更可能面临冲击，导致通胀偏离目标。欧洲所建立的韧性意味着加息对经济的影响更加有限。

点评：金价再度下跌测试 4000 美金关口，美伊局势反反复复，谈判前景仍然坎坷，油价反弹，三季度油价仍然超调，关注美联储主席凯文沃什的讲话，市场此前低估其抗击通胀的决心，短期内欧美货币政策很难宽松，限制了黄金的反弹空间，当前仍未扭转走弱趋势。此外，股市受到韩国加大投资的提振强势反弹，AI 行情导致股市虹吸资金，存量博弈的情况下，资金流出大宗商品。

投资建议：短期贵金属弱势震荡，尚未企稳。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

以色列防长称以伊可能随时再起冲突（来源：Bloomberg）

以国防部长卡茨当天表示，鉴于复杂的安全局势和在黎巴嫩的军事行动，以色列随时可能与伊朗再次爆发冲突。

伊朗称未来几天内没有与美方开展任何谈判的计划（来源：Bloomberg）

当地时间 29 日晚间，伊朗外交部发言人巴加埃对外界表示，伊方未来几天没有与美方开展任何谈判的计划。他同时透露，伊朗专家代表团将前往多哈跟进《伊斯兰堡谅解备忘录》的执行情况，但这一访问与美方代表团对卡塔尔的访问无关。

美联储理事库克暂时保住职位（来源：Bloomberg）

美国最高法院以 5 比 4 的投票结果，进一步巩固了美联储相对于白宫的独立性，总统不得在没有证据的情况下将央行理事解职。

点评：美国最高法判决美联储理事库克保留职务，这意味着美联储独立性得到强化，市场风险偏好走高。在对于美联储理事库克的判决上，最高法院维持了库克的职位，这意味着美联储独立性得到强化。短期市场无需担忧特朗普对于美联储的影响，但是预计特朗普还会采取行动，美元维持高位震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.3、宏观策略（股指期货）

韩国宣布超大规模 AI 投资计划（来源：wind）

韩国总统李在明将宣布大规模人工智能和芯片投资计划，涵盖半导体、AI 数据中心以及包括机器人在内的物理 AI，未来几年计划投资总额或超 1000 万亿韩元（约合 6475 亿美元）。韩国官员表示，预计在五年内将 DRAM 生产能力翻倍，预计全球内存市场将在 5 年内增长四倍。另外，三星集团与 SK 集团分别公布投资蓝图。三星宣布总投资规模达 2655 万亿韩元（约 11.68 万亿人民币），SK 集团则计划未来 10 年每年在韩国国内投入逾 100 万亿韩元，AI 数据中心与半导体供应扩张两大项目合计约 2200 万亿韩元。两大集团合计承诺投资规模超过 4800 万亿韩元。

国常会听取人工智能发展情况汇报（来源：wind）

国务院常务会议听取人工智能发展情况汇报。会议指出，要深刻把握人工智能演进趋势，完善支持政策和治理体系，牢牢掌握发展主动权。要加力推进人工智能创新突破，加快关键技术攻关和超大规模智算集群建设。要深入实施“人工智能+”行动。要守牢人工智能安全底线，构建动态适应、分级分类的安全监管体系。会议研究当前外贸形势和贸易强国建设有关工作，审议通过《“十五五”碳达峰行动方案》和《国民健康“十五五”规划》。

点评：受韩国超大规模 AI 投资计划提振，A 股 V 型反转。从韩国举国押注三位一体的 AI 产业链可以看出，AI 硬件景气度将跨年度跨周期。科创板仍将引领股市走强。

投资建议：股指多头继续持有。

1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展了 1575 亿元 7 天期、3000 亿元隔夜逆回购（来源：中国人民银行）

央行公告称，6 月 29 日以固定利率、数量招标方式开展了 1575 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 1575 亿元，中标量 1575 亿元。同时，开展了 3000 亿元隔夜逆回购操作。Wind 数据显示，当日 4765 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 190 亿元。

点评：央行开展 3000 亿元隔夜逆回购操作，虽未公布利率，但市场普遍认为隔夜逆回购利率为 1.25%，这低于此前市场 1.35% 的一致预期。央行呵护季末资金面的态度是比较明确的，但同时也不愿意给市场过于宽松的货币政策预期。考虑到央行并不公布操作利率，后续隔夜逆回购利率有可能会变化，这是需要关注的。中性假设下利率应不变，不过即使隔夜逆回购利率上调，债市的震荡偏强行情也难以被扭转。

跨季资金面均衡偏松是实际的利多，直接受资金利率影响的 1Y，以及具有一定加杠杆价值的 5-7Y 表现较为强势，T 增仓非常明显，超长债则表现偏弱。若 7 月资金面也是相对均衡的，那么应是 5-7Y 率先启动，曲线先走陡；月中附近超长期特别国债发行完毕、经济数据也基本公布，届时超长债会补涨，曲线有望走平。

投资建议：建议逢低加仓，谨慎追涨，逢高止盈。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

甘其毛都口岸通关暂未受影响（来源：中国煤炭资源网）

进口蒙煤简评，关于市场传言“蒙古司机罢工”，据中国煤炭资源网调研，今日口岸要求运煤车辆全覆盖篷布，作业期间发生司机坠亡事故，叠加司机诉求涨工资，引发集体不满。目前中转场地查干哈达装车受阻、道路拥堵。当前蒙方相关方仍在协商，今日甘其毛都口岸通关暂未受影响，后续关注蒙方针对此事件解决情况及持续时间，预计整体影响不大。

点评：今日受蒙煤消息影响，焦煤盘面上行。目前中转场地查干哈达装车受阻、道路拥堵。当前蒙方相关方仍在协商，今日甘其毛都口岸通关暂未受影响，关注后续情况。现货发那面，随着下游采购情绪降温，本周产地煤价涨势放缓，少数高价资源小幅回落，多数煤矿暂无明显销售压力，价格持稳为主。供应方面，部分煤矿持续复产中，山西地区煤矿复产节奏依旧缓慢，但也有新增停减产情况，供应端延续下滑态势。库存方面，由于盘面持续下跌，市场恐高情绪显现，下游采购趋于谨慎，煤矿库存小幅累积。短期来看，供应仍没有明显恢复，现货价格仍有支撑，但考虑到下游利润较低，盘面仍有压力。

投资建议：短期来看，供应仍没有明显恢复，现货价格仍有支撑，但考虑到下游利润较低，盘面仍有压力。

2.2、黑色金属（动力煤）

6月29日北港市场动力煤报价弱稳运行（来源：Mysteel）

6月29日北港市场动力煤报价弱稳运行。上周市场报价小幅松动，主流价格稳中偏弱。现阶段港口高库存压制煤价，下游终端延续刚需采购模式，沿海电厂日耗尚未迎来旺季峰值，叠加自身库存处于合理区间，主动补库意愿低迷，而迎峰度夏备货预期形成底部支撑，预计短期内港口动力煤价格将延续窄幅震荡走势。截至6月28日环渤海八港库存2727万吨，日环比减少10万吨。

点评：短期港口库存压力增加，贸易商主动甩货价格下跌。近期华东、华南日耗不佳，整体天气呈现气温偏低，降水量偏大格局。彭博口径的气温预估，7、8月份同比近5年低1度左右。旺季季节性让将到来，增速预计受限。预计煤价旺季仍然呈现季节性上涨，空间略有受限，旺季之后压力正在增加。

投资建议：近期华东、华南日耗不佳，整体天气呈现气温偏低，降水量偏大格局预计煤价旺季仍然呈现季节性上涨，空间略有受限，旺季之后压力正在增加。

2.3、黑色金属（铁矿石）

Bloom Lake 矿山 DRPF 项目成功投产（来源：Mysteel）

6月28日，加拿大矿企 Champion Iron Limited 宣布，其位于魁北克省的 Bloom Lake 矿山直接还原球团料（DRPF）项目已成功产出 DR 级铁矿石。公司同时表示，已就部分前期产量签署销售协议，首船商业销售预计将在 2026 年第三季度完成，装船量不少于 16 万湿吨。

点评：随着矿价跌破 100 美金，整体下跌趋势放缓，铁矿石价格弱势震荡。但考虑终端成材季节性压力凸显，且海外钢材报价同步下跌，整体需求端压力依然偏大。双焦强势反弹下，对于钢厂利润的挤压仍在继续。整体铁矿石基本面依然处于弱势，维持反弹抛空思路。

投资建议：海外钢材报价同步下跌，整体需求端压力依然偏大。双焦强势反弹下，对于钢厂利润的挤压仍在继续。整体铁矿石基本面依然处于弱势，维持反弹抛空思路。

2.4、农产品（豆粕）

预计 7 月全国大豆压榨量为 1024 万吨（来源：钢联）

据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，预估 2026 年 7 月动态全样本油厂大豆压榨量预估为 1024.16 万吨，较去年同期实际压榨量同比增 11.24 万吨。

油厂豆粕库存继续上升（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存 747.2 万吨，增加 3.12 万吨；豆粕库存 74.29 万吨，增加 2.21 万吨；未执行合同 436.33 万吨，减少 62.00 万吨；豆粕表观消费量为 164.31 万吨，减少 22.86 万吨。

美豆优良率下降 1%（来源：USDA）

截至 6 月 28 日当周美豆出苗率 96%，开花率 19%，结荚率 4%，优良率较前一周下调 1% 至 65%。

点评：美豆优良率小幅下调，周度出口检验报告符合预期，且 USDA 公布私人出口商向未知目的地销售 13.6 万吨大豆，26/27 年度付运。6 月 30 日 USDA 将公布重要的种植面积报告及季度库存报告，保持关注，同时持续关注美豆产区天气。国内方面，上周油厂开机周环比下滑，但绝对水平仍维持高位，供应主导下油厂豆粕库存继续上升。

投资建议：期价暂时维持震荡，关注今晚 USDA 种植面积报告及季度库存报告。

2.5、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉企业库存环比下降（来源：Mysteel）

截至 6 月 24 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 117.1 万吨，较上周下降 2.10 万吨，周降幅 1.76%。玉米淀粉库存仍处于下降趋势，减幅较前期稍有放缓。一方面，行业开机下滑推动库存继续下降，另一方面，终端下游提货尚可能够维持企业走货量。

点评：近一周淀粉企业检修增加，开机率及产量下滑，淀粉企业库存继续下降。淀粉现实基本面好转，叠加夏季下游糖浆旺季来临，驱动 CS09-C09 价差近期走强

投资建议：CS-C 价差当前已来到 400 元/吨以上，相比华北 310 元/吨的加工费，已处较高水平，预计价差进一步上行空间可能有限。

2.6、农产品（玉米）

饲用稻谷拍卖成交率 62% (来源：粮达网)

上周饲用稻谷拍卖成交 61.7 万吨，成交率 62%，其中三等成交 36.2 万吨，溢价 12 元/吨。

进口玉米拍卖成交率下降 (来源：粮达网)

6 月 23 日进行进口玉米拍卖，投放 212589 吨，成交 141512 吨，成交率 67%。本次投放为河北和山东地区，整体成交和溢价程度明显降低。

点评：6 月 23 日进口玉米拍卖成交率仅 67%，环比明显下滑，溢价几乎消失，6 月 26 日定向稻谷成交率继续维持在 6 成左右，环比小幅下滑，这表明市场短期并不缺粮的同时情绪亦下降。

从平衡表推断，当前的社会库存已经高于上年同期，可见数据亦支持这一推断。不过，本年度的期末库存很难再像上年一样极限压缩，因此新麦的规模化饲用仍有必要，小麦托市价预计仍将为新作上市之前的玉米提供间接支撑。

投资建议：旧作玉米预计维持震荡运行。新作在增产预期下，供需预计将转松，但新作卖压逻辑今年市场可能很难提前太早去交易。关注新作产情预期的变化。

2.7、有色金属（铜）

中国铜冶炼厂抵制 Antofagasta 现货指数定价 (来源：上海金属网)

6 月 29 日消息，智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta）在年中长单谈判中提出全新定价方案，提议废除铜精矿长协传统固定 TC/RC（加工精炼费）基准模式，改用现货指数均价浮动定价。此举遭到中国冶炼厂普遍反对，因当前现货 TC 已跌至每吨-126.80 美元的历史低位，冶炼厂担忧直接挂钩将使其财务状况进一步恶化。长期以来，年度固定基准加工费是矿山与冶炼厂稳定合作的核心基石，也是冶炼厂锁定成本、平稳排产的重要保障。

赞比亚调整 4.91 亿美元赞助用于铜矿走廊基建 (来源：上海金属网)

6 月 29 日讯，矿业周刊（Miningweekly）援引路透社报道，赞比亚于 18 日宣布，已同意与美国千禧挑战公司（Millennium Challenge Corporation）将 4.91 亿美元的赞助项目扩大用于支持关键矿产基础设施建设。该“农场到市场”赞助协议于 2024 年签订，原旨在促进这个非洲第二大产铜国的农业发展。赞比亚财政部在一份声明中称，“此次调整既能支持赞比亚的农业也能支持洛比托走廊（Lobito Corridor）的关键矿产经济，该走廊是赞比亚的重要经济走廊”。

点评：趋势角度，市场正在等待美国就业与工资数据公布，如果出现超预期增加则美联储加息预期可能进一步发酵，流动性角度对铜价形成阶段抑制，而美伊战争虽然整体趋势缓和，但谈判前景依然扑朔迷离，伊朗否认计划会谈，叠加以色列坚持对黎巴嫩或采取独立军事行动，能源价格低位反弹，市场担忧再度出现升温，总体上看，短期宏观因素预计将继续对铜价产生阶段抑制。结构角度，重点关注美国关税政策落地，如果实施渐进加税，则非美地区库存去化或有所加速，从而对现货升贴水形成更强支撑，短期基本面因素将继续对铜价产生支撑。

投资建议：单边角度，短期宏观因素预计将继续对铜价产生阶段抑制，但基本面短期因素对铜价产生托底支撑，预计盘面价格震荡运行可能性较大，策略上建议观望。套利角度，建议短期转为观望。

2.8、有色金属（碳酸锂）

宁德时代视下窝矿已获批安全生产许可证（来源：每日经济新闻）

宁德时代视下窝矿复产进度如何?6月29日晚间,有接近宁德时代的行业知情人士告诉记者:“所有与生产相关的证件已经全部拿到手,最关键的安全生产许可证于今日拿到手。”6月24日、25日,记者曾实地走访视下窝矿。据悉,部分在矿上工作的当地居民,已经陆续接受培训准备复工。6月28日,有相关投资者拍到,有大型板车运输电动矿卡停在视下窝矿入口处。

点评:昨日LC2609收于153920元/吨,涨幅+3.34%。仓单-55吨至48489吨。盘面震荡上行,下游15万以下备库较多,部分下游依旧挂单在15万以下,故成交偏少。成交集中放量在09合约上,09新货集中在09-2500~09-2000,基差走强500左右。

根据每日经济新闻报道,29日晚间,有接近宁德时代的行业知情人士称:“所有与生产相关的证件已经全部拿到手,最关键的安全生产许可证于今日拿到手。”视下窝复产进程或超预期。市场或将从博弈是否复产变为博弈复产多少。若按照复产预期打满,视下窝7月复产、爬产,8月后满产,我们平衡表测算7月去库约4kt,8-9月累库,Q4在需求旺季和抢出口支撑下再度去库。实际复产节奏和复产幅度仍需跟踪。

投资建议:视下窝复产或只是新一轮博弈的开始。虽然基本面平衡表去库幅度整体下修,但从早盘发改委文件发出后,盘面反向拉升来看,亦有不少资金解读为利空出尽。短期博弈属性太重,建议观望,中期关注调整后Q4旺季的低多机会。

2.9、有色金属（铂）

SMM每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日SMM铂均价为403元/克,环比上涨16元/吨;SMM钯锭(进口)均价为298.5元/克,环比上涨12/克。

点评:截至6月21日,铂仓单累计注册5524手,环比上升750手,钯仓单累计注册5138手,环比持平。

供应端，根据矿企产量报告，四大头部矿企一季度铂产量同比增加 5.9%，环比下降 15.5%，钯产量同比下降 6.7%，环比下降 11.6%，铂钯供应均不及市场预期，二季度南非极端洪灾爆发，恐影响西北省和西开普省的矿企生产和矿石运输，关注头部铂矿企业公告；中长期来看，限电风险和厄尔尼诺预期下南非矿端供应或仍相对刚性。需求端恐受到地缘影响，能源价格上涨恐加速电代油趋势，且对中期柴油和汽油车需求形成压制；国内珠宝需求趋于平稳，投资需求短期恐有撤离，化工多以刚需为主，氢能需求远端有释放预期，整体供需双弱趋势。经过调整后平衡表显示，26 年铂金紧平衡边际转松，而钯金供需仍维持大幅过剩。

交易角度，宏观面，年内加息预期计价充分，存在预期修复空间；基本面，铂钯近端基本面现货相对过剩，但产业有主动支撑可能，远端基本面扰动预期在于主产地供应扰动，目前尚难以落地。价格角度，铂钯短期或维持宽幅震荡，中长期角度，对贵金属而言，无降息预期代表无新增流动性流入，同时可能导致部分流动性撤离，中期铂钯价格或仍将承压运行。铂钯比方面，择机参与长期做多铂钯比机会。

投资建议：策略方面，单边角度，建议观望为主；套利角度，月差方面，关注月差偏弱走势下的无风险套利机会；内外方面，关注阶段性内外正套机会；品种间角度，建议择机参与中期做多铂钯比机会。

2.10、有色金属（铅）

6 月 26 日【LME0-3 铅】贴水 32.53 美元/吨（来源：SMM）

6 月 26 日【LME0-3 铅】贴水 32.53 美元/吨，持仓 178514 手增 1230 手

铅锭五地社会库存增加 0.37 万吨（来源：SMM）

截至 6 月 29 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 7.12 万吨，较 6 月 22 日增加 0.24 万吨；较 6 月 25 日增加 0.37 万吨。

点评：高频数据方面，LME 库存环比去化 450 吨至 29.7 万吨，0-3 现金升贴水回落至-32.5 美元/吨。库存端，国内社库边际加 0.37 万吨至 7.12 万吨，供需边际修复下，周四铅锭社库或转为去化。交易角度，年内加息预期计价充分，存在预期修复空间；铅供需双弱格局短期或有边际修复，但中期来看，铅价或仍需时间筑底。

投资建议：策略方面，单边角度，暂时观望为主；套利角度，建议观望为主。

2.11、有色金属（锌）

6 月 26 日【LME0-3 锌】升水 10.75 美元/吨（来源：SMM）

6 月 26 日【LME0-3 锌】升水 10.75 美元/吨，持仓 261187 手减 297 手

七地锌锭库存减少 0.66 万吨 (来源: SMM)

截至本周一(6月29日), SMM 七地锌锭库存总量为 26.93 万吨, 较 6 月 22 日减少 0.59 万吨, 较 6 月 25 日减少 0.66 万吨, 国内库存减少。

俄罗斯将工业硫出口禁令延长至 2026 年底 (来源: SMM)

根据俄罗斯政府 2026 年 6 月 25 日签署的第 785 号法令, 原定于 6 月 30 日到期的临时出口禁令已被正式延长。新截止日期: 2026 年 12 月 31 日。覆盖产品: 禁令继续适用于液体、颗粒和块状硫磺。政策目的: 俄罗斯政府表示, 此举旨在优先保障国内化肥生产的原料供应, 维护国家粮食安全。豁免情况: 禁令不适用于向欧亚经济联盟 (EAEU) 成员国 (如白俄罗斯、哈萨克斯坦等) 以及阿布哈兹和南奥塞梯的出口。此外, 用于人道主义援助、国际过境运输等目的硫磺出口也可获得许可。最新数据: 受此前禁令及市场等因素影响, 2026 年 1 月至 5 月, 俄罗斯工业气态硫磺产量同比下降了 19%, 至

点评: 高频数据方面, LME 库存环比下降 775 吨至 12.1 万吨, 0-3 现金升贴水上升至 10.75 美元/吨。内外比价有所反弹, 出口窗口再度关闭, 静候真实出口发生。社库方面, 国内社库减少 0.66 万吨至 26.93 万吨, 锌价下跌后现货成交有略微转好, 叠加近期炼厂减产, 预计本周社库或转为去库, 但仍难言社库拐点已经到来。交易角度, 年内加息预期计价充分, 存在预期修复空间; 锌供需双弱格局或有边际修复, 但仍难以彻底转势, 锌价或以震荡偏强运行, 关注下游补库情况; 内外方面, 盈亏比角度, 更推荐建仓内外反套策略。

投资建议: 策略方面, 单边角度, 短期观望为主, 关注中长线回调买入机会; 套利角度, 月差方面, 观望为主; 内外方面, 建议关注布局中线内外反套的机会。

2.12、有色金属 (锡)

6 月 26 日 【LME0-3 锡】贴水 305 美元/吨 (来源: SMM)

6 月 26 日 【LME0-3 锡】贴水 305 美元/吨, 持仓 20843 手增 354 手。

点评: 6 月 29 日, 沪锡价格呈现修复, 上期所仓单下降 562 吨, LME 库存下降 40 吨。

基本上, 供应端整体处于矿松周期, 国内 TC 回升, 但宽松节奏偏缓。5 月缅甸锡矿进口有环比提升, 大致恢复到今年年初的水平; 海外供应扰动风险持续, 缅甸雨季、刚果(金)疫情等均引发供应担忧。锡锭方面, 印尼 6 月截至 26 日累计锡锭成交 2750 吨, 关注后续提升情况。需求端下游逢低补库, 整体偏刚需, 而 6 月进入常规消费淡季; 终端来看, 光伏、消费电子订单偏疲软, 是主要的拖累项; 汽车和家电内需市场偏疲弱, 新能源汽车方面, 渗透率提升且海外非美市场增长势头较好; AI 服务器等新兴需求体量尚小。

投资建议: 宽幅震荡, 中长期紧平衡格局未被打破。基本面维持强预期弱现实格局, 矿产来源脆弱性突出, 后续持续关注印尼、缅甸、刚果金三大主产地供应情况; 需求预期结构向好但缺乏强劲的即时消费拉动, 后续关注新质需求结构性增长兑现情况, 警惕 AI 泡沫破裂相关的担忧与扰动; 宏观面影响较强, 短期承受美元走强的压力, 后续跟踪美伊谈判局势变化和全球风险偏好的摇摆。

2.13、能源化工（原油）

伊朗：当前重点是执行谅解备忘录（来源：Bloomberg）

伊朗外交部发言人表示，伊朗当前的首要任务是确保谅解备忘录各项条款得到执行。就备忘录第10条涉及的美方承诺允许伊朗石油出口而言，美方已签发所需许可，伊方正跟进执行进展；就第11条涉及解除伊朗被冻结资产而言，相关执行程序也正在推进。本周，伊朗将派遣一个技术代表团前往卡塔尔，就包括第11条在内的谅解备忘录执行事宜进行磋商。发言人表示，伊朗尚未启动最终协议谈判。根据谅解备忘录第13条，启动最终协议谈判的前提是第1、4、5、10和11条开始执行并持续落实。此外，发言人强调，未来几天伊朗不会与美国举行任何级别的谈判。

点评：油价走势震荡略偏强。伊朗表态当前重点是执行谅解备忘录，近期事态表明伊朗对霍尔木兹海峡控制权仍有较高诉求，是否对长期海峡通行量产生影响仍需观察。近几周多国波斯湾内港口原油装载量均有一定回升，显示出供应改善的迹象，但距离正常水平仍有很大差距。

投资建议：短期维持震荡。

2.14、能源化工（沥青）

沥青炼厂及社会库存录得双减（来源：隆众资讯）

截止到2026年6月29日，国内54家沥青样本厂库库存共计78.7万吨，较6月25日减少2.5%，同比持稳；国内沥青104家社会库库存共计110.0万吨，较6月25日减少3.1%，同比减少39.4%。

点评：月底主力炼厂执行合同发货顺畅，带动厂库去库良好；山东及华东地区项目施工正常，下游备货需求提振，带动社会库存去化。华东、华南市场现货价格稳步持稳。综合各区域库存、发货及合同成交情况来看，库存持续消化叠加终端备货跟进，短期现货市场跌势有所放缓、存在止跌支撑。尽管油价仍维持弱势，但沥青开工率持续处在低位区间，行业整体供给偏低格局并未得到有效改善；需求方面，下游按需采购为主，高价下有备货情绪冷清，盘面以震荡走势为主。

投资建议：沥青价格短期震荡。

2.15、航运指数（集装箱运价）

全球最大石油码头恢复出口（来源：搜航网）

全球最大石油码头拉斯塔努拉（Ras Tanura）恢复了石油出口作业。拉斯塔努拉港位于波斯湾沿岸，是沙特能源工业的核心地带，拥有沙特最大的炼油厂以及关键的石油出口基础设施。拉斯塔努拉港由沙特阿美运营，有3个码头共28个泊位，年吞吐能力5亿吨，每年可接卸2000艘巨型油轮，日出口能力约650万桶石油，相当于全球石油需求量的7%。

点评：受主力换月影响，08 合约大幅增仓上行，但当前市场博弈重心仍围绕现货价格顶部展开。尽管盘面深贴水结构已较充分计价市场悲观预期，但现货见顶尚未得到验证，后续运价下行节奏仍存在较大不确定性，市场上方抛压依然存在，追高风险较大。

目前，MSK W29 开舱价格或将成为验证现货走势的关键。若报价持平或小幅上涨，将进一步确认现货仍具韧性，并带动盘面估值适度修复。但考虑到当前市场空头情绪仍占主导，且市场对于后续运价回落斜率仍存在较大分歧，即便现货继续上涨，深贴水结构预计也难以完全修复。反之，若 W29 开舱价格低于预期、环比出现下调，市场对于现货见顶的预期将进一步强化，或带动盘面再度走弱，但下方空间相对有限。

投资建议：整体来看，短期盘面仍处于现货验证阶段，预计以震荡博弈为主。操作上建议维持谨慎，避免盲目追多，重点关注 MSK W29 开舱价格及市场反馈，再择机布局。

上海东证期货有限公司**【分析师声明】**

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 10 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com