

美伊谈判延迟，5月规上工业企业利润同比增21.1%



报告日期：2026-06-29

宏观策略（黄金）

美伊谈判延迟

周五金价反弹超过1%，美债收益率和美元指数下行，主要受到美伊局势缓和的带动以及对美联储加息的担忧下降，但周末美国再次对伊朗发起军事打击，双方谈判先取消再延迟。

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美伊计划于30日在卡塔尔首都举行会谈

美伊双方决定在多哈会晤解决海峡争端，短期预计市场风险偏好回升，美元震荡。

黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

247家钢厂日均铁水产量242.95万吨

成材的供应压力依然比较突出。与需求相比，铁水产量仍处于偏高水平。市场仍会交易钢厂减产缓和供需矛盾的逻辑，同时需关注中东形势的变化。

宏观策略（股指期货）

5月规上工业企业利润同比增21.1%

我们认为AI将分化，包括海外链与国产替代链的分化、硬件与软件的分化等将上演。下一阶段是科技内部去伪存真、验证业绩的轮动行情。细分板块有望持续跑赢市场整体。

农产品（豆粕）

预计7月国内进口大豆到港1064万吨

6月30日USDA将公布重要的实播面积报告及季度库存报告，密切关注。国内豆粕主力基本跟随CBOT大豆走势，供需面弱势不改，预计供应压力下豆粕库存还将继续增加。

能源化工（原油）

伊朗革命卫队称打击多处美军设施

上一周油价进一步下跌，油价自高位回落对于海峡重开和供应恢复预期已有较充分的计价。

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.....	4
1.1、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.3、宏观策略（股指期货）.....	5
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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.5、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	7
2.6、农产品（豆粕）.....	8
2.7、农产品（白糖）.....	8
2.8、农产品（棉花）.....	9
2.9、有色金属（氧化铝）.....	10
2.10、有色金属（铜）.....	10
2.11、有色金属（碳酸锂）.....	11
2.12、有色金属（铂）.....	12
2.13、有色金属（锡）.....	13
2.14、有色金属（铅）.....	13
2.15、有色金属（锌）.....	14
2.16、能源化工（液化石油气）.....	14
2.17、能源化工（燃料油）.....	15
2.18、能源化工（原油）.....	15
2.19、航运指数（集装箱运价）.....	16

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美伊谈判延迟（来源：wind）

美伊原计划本月末举行技术性谈判，但在谈判前夕两国再起冲突。28日晚间，有伊朗官员称，由于此次袭击及伊方相关条件未获满足，伊朗未参加原定于28日举行的技术磋商。与此同时，美国方面也传出消息称，美伊将于30日在卡塔尔首都多哈举行会谈。

点评：周五金价反弹超过1%，美债收益率和美元指数下行，主要受到美伊局势缓和的带动以及对美联储加息的担忧下降，但周末美国再次对伊朗发起军事打击，双方谈判先取消再延迟，还会进一步反复拉扯，市场波动增加，黄金在4000美金下方存在一定的抄底意愿，但当前缺乏宽松刺激政策，强势美元阶段性回归，都会限制黄金的反弹空间。此外，火热的科技股开始调整，对大宗商品虹吸资金的压力减少。预计金价延续震荡走势，本周关注美国六月非农就业报告。

投资建议：贵金属延续震荡走势，尚未完全企稳。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

卡什卡里称通胀压力更趋广泛 央行或需加息（来源：Bloomberg）

明尼阿波利斯联储行长尼尔·卡什卡里表示，通胀普遍存在的迹象促使他在美联储本月早些时候公布的预测中预计今年将加息一次。

美称设立军事协调小组协助落实美以黎三方框架协议（来源：Bloomberg）

美国国务卿鲁比奥发布声明表示，当日，美国、黎巴嫩和以色列签署三方框架协议。声明称，该协议确立了一个清晰且有道理的进程，旨在恢复黎巴嫩主权，解除黎巴嫩真主党武装并拆除其基础设施，同时确保在针对公民的威胁消除后，以色列能够重返其边界。协议还设立了由美国推动的“黎巴嫩三方军事协调小组”，以协助双方落实该框架协议。

美伊计划于30日在卡塔尔首都举行会谈（来源：Bloomberg）

一位美国高级官员透露，美伊双方已同意停止相互攻击，并计划于6月30日在卡塔尔首都举行会晤，以解决关于霍尔木兹海峡的争端。

点评：美伊双方决定在多哈会晤解决海峡争端，短期预计市场风险偏好回升，美元震荡。在周末美伊相互攻击后，最新的消息称美伊决定在多哈会晤解决海峡争端。这意味着双方都有意愿不升级目前的局势。因此市场风险偏好预计回升，美元指数短期维持震荡。

投资建议：美元维持震荡。

1.3、宏观策略（股指期货）

第三批 625 亿元国补资金已于近日下达（来源：wind）

记者从国家发展改革委了解到，今年第三批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金已于近日下达。据介绍，今年以来，国家发展改革委会同财政部等部门，按季度分批次下达超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，推动消费品以旧换新工作节奏更加平稳，资金使用均衡有序，政策效应持续显现。

5 月规上工业企业利润同比增 21.1%（来源：wind）

1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 31439.6 亿元，同比增长 18.8%。5 月份，规模以上工业企业利润同比增长 21.1%。

点评：我们认为 AI 将分化，包括海外链与国产替代链的分化、硬件与软件的分化等将上演。下一阶段是科技内部去伪存真、验证业绩的轮动行情。细分板块有望持续跑赢市场整体。

投资建议：股指多头继续持有。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

晋北市场炼焦煤整体暂稳（来源：Mysteel）

晋北市场炼焦煤整体暂稳，个别煤种小幅下跌。生产端来看，主产区安全监管收紧，宁武地区个别煤矿有停产，部分煤矿产量减量；下游来看，钢厂利润收窄但尚未减产，焦炭继续提涨第 9 轮，铁水产量维持高位，预计炼焦煤短期偏强震荡。现宁武气原煤（内灰 5S0.9G60）出厂含税价 650 元/吨，静乐 1/3 精煤（A10.5S2.0G85）出厂含税价 1620 元/吨，怀仁气精煤（A9S0.6G70）出厂含税价 1185 元/吨。

点评：焦煤盘面震荡运行为主，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 26 日北港市场动力煤报价弱稳运行（来源：Mysteel）

6月26日北港市场动力煤报价弱稳运行。现货贸易商出货意愿较强，报价小幅下调5元/吨，现阶段下游需求暂未放量，终端在长协煤保障下对市场煤采购计划较少，市场询货问价现象较少，下游压价现象频繁，报询盘差距较大，整体成交表现不佳，市场操作仍以谨慎观望为主。后市需持续关注港口去库速度和实际成交情况。截至6月25日环渤海八港库存2722万吨，日环比减少4万吨

点评：日耗增速偏慢，叠加6月份以来进口煤到港量持续增加，港口库存压力增加，贸易商主动甩货价格下跌。此轮日耗天气模型不利于火电用电增速。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。供应端，前期买盘兑现，短期到港量明显增加。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：旺季季节性让将到来，增速预计受限。供应端，前期买盘兑现，短期到港量明显增加。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）

NMDC 投资提升 Donimalai 铁矿产能至 1700 万（来源：Mysteel）

印度国有矿业企业 NMDC 计划投资 75.5 亿卢比，扩大其位于卡纳塔克邦 Donimalai 矿区的铁矿石产能，目标是在 2026-27 财年将该矿区产能提升至 1700 万吨/年。

点评：基本面角度，伴随淡季压力延续，下游成材库存环比攀升。钢厂接单情况也一般，叠加海外热卷价格走弱，下游压力愈发显现。本周 247 口径钢厂铁水仍然未有变化，但根据利润推算，部分山西钢厂已经触及盈亏平衡线。个别钢厂已经开始检修，预计铁水 7 月份开始进入下降趋势。下游钢厂订单和利润疲软，供应端维持高位，对应铁矿石现货价格非常疲软。成本角度，伴随油价和运费跌势放缓，短期矿价在 95 美金附近成本有所支撑。100 美金下方空间想象力受限，建议维持反弹抛空观点。

投资建议：基本面角度，伴随淡季压力延续，下游成材库存环比攀升。成本角度，伴随油价和运费跌势放缓，短期矿价在 95 美金附近成本有所支撑。100 美金下方空间想象力受限，建议维持反弹抛空观点。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

247 家钢厂日均铁水产量 242.95 万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.41%，环比上周增加 0.16 个百分点，同比去年增加 0.59 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.08%，环比上周增加 0.27 个百分点，同比去年增加 0.25 个百分点；钢厂盈利率 51.08%，环比上周减少 4.76 个百分点，同比去年减少 8.23 个百分点；日均铁水产量 242.95 万吨，环比上周增加 0.71 万吨，同比去年增加 0.66 万吨。

1-5 月钢铁行业实现盈利 181.7 亿元（来源：国家统计局）

1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 31439.6 亿元，同比增长 18.8%。1—5 月份，

黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 181.7 亿元，同比下降 37.4%。

印度对涉华合金和非合金热轧钢板启动反倾销调查 (来源: 西本资讯)

6 月 25 日, 印度商工部发布公告称, 应印度国内企业 JSW Steel Limited、JSW Vijaynagar Metallics Limited 和 Jindal Steel Odisha Limited 提交的申请, 对原产于或进口自中国、日本和俄罗斯的合金和非合金热轧钢板启动反倾销调查。本案主要涉及印度海关编码 7208、7211、7225 以及 7226 项下的产品。

点评: 端午假期后, 五大品种库存累积速度明显加快。建材需求的季节性走弱幅度加大, 螺纹钢表需回落到 188 万吨附近, 同比降幅超过 14%。与节前需求平均来看, 降幅也仍在接近 7% 的水平。卷板需求同样表现一般, 汽车等终端制造业内需仍疲弱。由于能源价格下跌, 海外钢材成本与价格也有所回落, 出口接单表现也比较一般。而近期钢厂利润虽有所下降, 但铁水日产依然在 243 万吨左右的高位。目前成材的供应压力依然比较突出。与需求相比, 铁水产量仍处于偏高水平, 也加大了淡季的累库压力。同时, 短期宏观政策预期同样不足, 难以给钢价提供明显支撑。因此, 市场仍会交易钢厂减产缓和供需矛盾的逻辑。近期钢价预计仍会弱势运行。不过由于钢价估值不高, 进一步向下的空间也会相对有限。中东局势再起波澜, 仍需关注地缘和能源价格变化。

投资建议: 短期建议震荡思路对待, 关注中东地缘形势以及能源价格变化。

2.5、农产品 (豆油/菜油/棕榈油)

全国主要油厂大豆压榨预估调查统计 (20260626) (来源: Mysteel)

根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示, 2026 年第 26 周 (6 月 20 日至 6 月 26 日) 国内油厂大豆实际压榨量 210.78 万吨, 较上一周实际压榨量减 40.57 万吨, 较预估压榨量低 12.26 万吨; 实际开机率为 58.04%。预估第 27 周 (6 月 27 日至 7 月 3 日) 国内油厂预估压榨量 238.9 万吨, 较本周实际压榨量高 28.12 万吨; 预估开机率为 65.78%, 较本周实际开机率高 7.74 个百分点。

点评: 上周五油脂市场整体震荡为主, 自身缺乏驱动, 跟随宏观市场与国际油价为主。供需方面, MPOA 数据显示, 6 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比增长 4.76%, 其中马来半岛环比增长 9.98%, 沙巴州环比增长 0.42%, 沙撈越州环比下降 6.24%, SPPOMA 数据显示, 6 月 1-25 日马来半岛南部棕榈油产量环比增长 16.92%。整体来看, 6 月马棕仍然存在累库预期。美豆油方面, 保守派人士敦促推翻特朗普的生物燃料掺混配额政策, 他们认为这些配额正在推高消费者成本, 叠加近期国际油价偏弱, 美豆油价格近期整体走势偏弱。

投资建议: 展望后市, 棕榈油方面, 上周油脂市场的大幅波动主要源自于印尼 B50 政策以及宏观市场的扰动。随着市场对美联储加息预期并未进一步强化, 油脂市场上周五跟随大宗商品止跌企稳, 但由于宏观环境仍不稳定, 且当前棕榈油短期不具备上涨动能, 建议仍以震荡对待。豆油方面, 国际市场方面, 上周美豆油价格的大跌主要由于美国生物燃料政策的前景再度出现不确定性, 预计后续多头资金的做多意愿会趋于谨慎; 国内市场方面, 豆油相对于棕榈油菜油更加抗跌, 但自身上涨的动力也不强, 预计依旧维持震荡为主。

2.6、农产品（豆粕）

USDA 实播面积报告及季度库存报告前瞻（来源：钢联）

2026年6月30日（北京时间7月1日凌晨0:00）美国农业部即将发布年度种植面积报告与季度谷物库存报告。分析师预计，美国大豆种植面积料为8536.9万英亩，预估区间介于8430-8600万英亩；此前美国农业部（USDA）3月31日预估为8470万英亩，2025年种植面积为8121.5万英亩，较3月预期与去年面积报告明显上调。分析师预计截至6月1日美国大豆库存为10.46亿蒲式耳，较上年同期高出3.8%。

预计7月国内进口大豆到港1064万吨（来源：钢联）

Mysteel农产品团队预估，2026年7月份国内全样本油厂大豆到港163.7船，共计约1064.05万吨（船重按6.5万吨计）。此外，根据船期及调研初步预估，2026年8月预计1050万吨，9月930万吨。（注：由于远月买船及到港时间仍有变化可能，因此我们将在后期的到港数据中进行修正。）

上周油厂大豆压榨量为210.78万吨（来源：钢联）

上周国内油厂大豆实际压榨量210.78万吨，较上一周实际压榨量减40.57万吨，较预估压榨量低12.26万吨，实际开机率为58.04%。预计本周大豆压榨量为238.9万吨，开机率为65.78%。

点评：美豆油下跌令美豆现货榨利高位回落；上周没有关于私人出口商向未知目的地/中国销售大豆的报告，USDA周度出口销售报告符合预期。美豆产区天气总体理想，暂时难有天气炒作。6月30日USDA将公布重要的实播面积报告及季度库存报告，密切关注。国内市场，上周巴西CNF升贴水总体持稳，豆粕主力基本跟随CBOT大豆走势。供需面弱势不改，预计供应压力下豆粕库存还将继续增加。

投资建议：我们对豆粕后市观点不变，现货基差将维持弱势，主力期价则震荡为主，关注本周USDA两份报告。

2.7、农产品（白糖）

截至6月24日当周，巴西港口待运糖量198.46万吨（来源：沐甜科技网）

据巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至6月24日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为47艘，环比增加6艘。港口等待装运的食糖数量为198.46万吨，环比增加35.2万吨。其中，高等级原糖（VHP）数量为178.03万吨，环比增加31.9万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为155.02万吨，环比增加22.47万吨；帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为41.41万吨，环比增加13.61万吨。

荷兰合作银行：26/27全球食糖缺口或达110万吨（来源：沐甜科技网）

荷兰合作银行旗下市场研究分析部门RaboResearch发布2026/27榨季全球食糖供需初步预测，预计本榨季全球食糖供应缺口为110万吨，该测算尚未纳入气候预测、地缘政治等影响变量。该行发布的报告同时指出，上述预估虽意味着短期糖价与产业利润难有明显缓

解，但供需格局仍存在大幅调整的可能性。报告提及，今年下半年大概率出现强厄尔尼诺现象，将给亚洲食糖产量带来不确定性，其中泰国、印度两大全球主产国受影响最为突出。报告称：“即便中东冲突立刻平息，柴油、化肥价格仍大概率维持高位，长期高价或将导致全球蔗农普遍缩减田间耕作投入，进而对 2027 年作物收成形成利空冲击。”

广西糖 6 月份销量预计高于过去十个榨季同期 (来源：沐甜科技网)

虽然 6 月份截至目前广西糖现货报价累计下调 80 元/吨，至 5250-5300 元/吨。但是月初随着价格的上涨，现货成交明显放量，加上加工糖与广西糖价差仍然维持在 500 元/吨以上，有利于广西糖去库存，预计 6 月份广西糖单月销量在 60 万吨左右，高于过去十个榨季同期 35-57 万吨的销量区间，去年同期为 49.53 万吨。在这个预估的基础上，25/26 榨季截至 6 月底广西糖工业库存预计为 261 万吨，产销率 66% 左右。

点评：7 月初将公布国内各主产区的 6 月产销数据，由于国家对配额外进口许可发放的空间，加工糖与广西糖价差持续维持在 500 元/吨以上高位水平，有利于国产糖的销售，产业机构预计 6 月份广西及云南糖的单月销量仍将处于较高水平，工业库存快速去化，截至 6 月底的工业库存同比增幅料继续缩小，但库存绝对量仍处于近年来同期高位，糖厂库存销售压力犹存，关注 6 月产销数据情况。

投资建议：考虑到厄尔尼诺气候风险强化外盘底部支撑，外盘自底部回升将帮助限制内盘下方空间，叠加国内加工糖与广西糖高价差将有利于国产糖的销售，在夏季冷饮消费旺季里，这对国产糖期现货价格有支撑作用，郑糖下方空间预计不大，目前更需警惕的是 9 月合约高持仓的问题，警惕多空资金博弈给盘面带来的波动风险。

2.8、农产品（棉花）

现货基差居高不下 纺企询价热情回升 (来源：中国棉花网)

据部分棉花贸易企业、疆内加工企业反馈，随着 6 月下旬郑棉震荡回调，而疆内库棉花现货销售基差大多持稳，疆内外纺织厂/中间商的询价热情明显回升，低基差（以喀什、克州、和田、阿克苏等产地为主）、无主体品级资源成交稍好。江苏某中型棉花贸易企业表示，郑棉主力合约跌回 15500-16000 元/吨区间，再加上 5-6 月份棉纺厂纺纱净利润持续回升（棉纱线报价回调力度明显弱于棉花现货）及产业链中下游开机率尚可，棉花刚需仍在，因此近几日河南、江浙、安徽等地纱厂询价有所增多，但观望气氛仍稍浓，实单有待加快落地。

中国棉花网：2026 年中国棉花实播面积同比下降 3.1% (来源：中国棉花网)

2026 年 6 月，国家棉花市场监测系统开展了全国棉花实播面积专项调查，样本涉及 14 个省（自治区）、46 个重点植棉县（市、团场）及 1730 个定点植棉信息联系户。调查结果显示，2026 年全国棉花实播面积 4632 万亩，同比减少 145.8 万亩，减幅 3.1%。其中，新疆维吾尔自治区实播面积 4153.5 万亩，同比减少 146 万亩，减幅 3.4%。

USDA 美棉出口周报 (6.12-6.18)：签约下滑 (来源：TTEB)

截至 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。2025/26 年度美棉陆地棉和皮马棉总签约量 278.63 万吨，占年度预测总出口量（266 万吨）的 105%；累计出口装运量 229.54 万吨，占年度总签约量的 82%。

点评：上周公布的美棉出口数据显示，截至 6 月 18 日当周，25/26 及 26/27 年度美陆地棉周度出口签约量均环比大幅下降，给市场带来偏空影响。目前美棉播种已近尾声，作物生长进度偏快，整体苗情状况良好。美棉主产区旱情已得到明显改善，干旱覆盖面积也明显缩小，且天气预报显示，在经过了 6 月底 7 月初的高温干燥天气后，产区可能再度迎来高于正常水平的降雨。这对作物生长有利，再加上 6 月底的实播面积报告可能上调植棉面积，市场对未来美棉弃收率下调、估产可能上修的预期开始形成，进而压制盘面。不过，厄尔尼诺气候条件下，印度西南季风推进偏慢，降雨偏少阻碍产区种植，26/27 印度棉种植面积及产量变数较大，26/27 年度全球供需收紧的预期将继续限制外盘下方空间。ICE 棉价短期基本面向上驱动不足，盘面料弱勢震荡，继续关注宏观面动态、产地天气变化情况及中美贸易政策情况。

投资建议：国内外棉花基本面缺乏明显利好驱动，由于 6 月底实播面积预期调增&美棉产区天气尚可、作物长势不错，美棉估产可能上调的预期开始形成，外盘上方承压，在内外价差较高的情况下，这将对国内形成较强拖累，叠加国内下游仍处于纺织淡季，新增订单不足、企业开机率下降，下游需求端负面影响也令郑棉短期向上动能受到制约。不过，国内现货优质棉流通偏紧、现货高基差还在持续、高产能背景下的需求韧性较强；新疆新棉籽棉收购价预期同比大增&北疆新棉上市可能推迟，我们仍预计郑棉下方空间有限，短期行情震荡反复的风险较大，中期总体持谨慎乐观的观点，后续需继续关注产地天气、下游纺织产业变化、产业政策面动态以及宏观面动态。

2.9、有色金属（氧化铝）

全国氧化铝库存量为 562.6 万吨（来源：ALD）

全国氧化铝库存量为 562.6 万吨，较上周降 0.4 万吨。北方部分铝厂受氧化铝厂突发减产和不可抗力影响库存下降，尤其部分长单来自贸易商铝厂库存变化更为波动；产业链铝厂受自身减产影响，库存有所下降，自有产地货源保供为主；南方铝厂整体库存上移，供应源不断增加。氧化铝企业自身库存处于极低水平，以窄幅波动为主。海漂在途评估量增加，以单船万吨以上规模南货北运量为主。

点评：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2830 元涨 10；全国加权指数 2816.2 元持平；山东 2780-2820 元均 2800 涨 5；河南 2800-2840 元均 2820 涨 10；山西 2810-2860 元均 2835 涨 10；广西 2640-2710 均 2675 持平；贵州 2760-2800 均 2780 持平；新疆 3090-3140 均 3115 跌 5。山西突发减产造成的交货紧迫度较强，现货价格短期有所支撑。

投资建议：建议观望。

2.10、有色金属（铜）

美伊协议对金属市场影响分化（来源：上海金属网）

外电6月26日消息，惠誉旗下研究机构BMI发布报告指出，6月落地的美伊协议彻底改写全球金属定价逻辑，市场呈现明显分化行情。数据显示，6月以来彭博工业金属指数月内下跌10.4%，自2月末冲突爆发以来累计下跌1.4%。其中铝为表现最弱品种，月内大跌15.3%，价格回落至3161美元/吨，基本回吐冲突期间全部涨幅。此前美伊冲突导致全球230万吨铝产能受阻，占全球产量3.2%，虽局势缓和缓解供给压力，但受限产能最快2027年下半年才能修复。

COMEX铜投机者净多头头寸减少2,257手合约 (来源：上海金属网)

6月27日讯，美国商品期货交易委员会(CFTC)：截至6月23日当周，COMEX铜投机者净多头头寸减少2,257手合约，至68,818手合约。

点评：趋势角度，美联储释放鹰派加息信号之后，市场对流动性收紧担忧阶段升温，周内重点关注美国非农就业数据，如果就业或工资超预期变化，这种担忧可能阶段升级，此外中东战争预期出现尾部变化，继续观察战争尾部风险发酵，总体上看，宏观预期短期继续对盘面形成抑制。结构角度，全球显性库存整体继续去化，非美地区库存去化相对明显，受美国关税预期影响，COMEX库存持续回升，继续观察美国关税政策变化，如果出现渐进式加关税则形成较强利多，短期预计现货升贴水将震荡运行。

投资建议：单边角度，美联储释放鹰派加息信号之后，市场对流动性收紧担忧阶段升温，继续关注中东战争局势，预计铜价短期宽幅震荡运行，策略上建议观望。套利角度，建议关注LME正套交易机会。

2.11、有色金属（碳酸锂）

北京时代电池基地项目验收，年产15GWh动力电池 (来源：电池中国)

近日，北京时代电池基地项目完成验收。该项目位于经济技术开发区-路南区，总投资约39亿元，占地面积约26万平方米，将搭建厂房及相关附属设施，并购置国际领先的新能源电池智能制造生产设备，搭建宁德时代自研的最新新能源车超级生产线。项目达产后，将形成年产15GWh的动力电池产能，为北汽、小米等京津冀整车企业显著增强产品力与成本优势。

点评：昨日LC2609收于150220元/吨，涨幅-3.23%。仓单-463吨至48544吨。盘面偏弱运行，下游集中为7月投机备库，点价价格集中在15万以下。基差整体略微走强，成交集中放量在09合约上，09新货集中在09-3000~09-2500，部分货源成交在09-2000附近。

美元指数上行，宏观整体偏空。基本面仍以交易视下窝复产预期为主，激进者认为视下窝6-7月即可复产。我们对此仍表示谨慎，维持视下窝Q3复产难度较大，预期最早复产也要到Q4的观点。此外，江西其他四矿陆续进入停产换证阶段，因已储备锂矿库存，预计半年内锂盐生产仍有保障。但需注意，国轩水南段矿年初停产后，原预计6月复产，但目前仍未落地，江西矿复产进度或不及预期。此外，津巴政府在大部分锂生产商请求给予更多时间以完成选厂建设之后，表示不会将原定2027年1月生效的锂精矿出口禁令延期，无法自行建厂的企业可鼓励与具备加工能力的公司签署来料加工协议。预计Q4仍将就津巴矿进

行博弈。盐端7月因部分企业矿石库存紧张或有减产。需求端中游排产维持高位。大东时代智库对行业Top20电池厂调研数据显示：2026年7月中国锂电（储能+动力+消费）市场排产总量约283GWh，环比增5.6%。根据乘联会，6月1-21日全国乘用车厂家新能源批发67.3万辆，同比+8%，零售58.3万辆，同比-10%。6月第三周新能源乘用车批发29.5万辆，同比+6%，零售24.2万辆，同比-13%。

投资建议：碳酸锂基本面强劲，但宏观走势疲软，文华商品指数近半月快速下跌回落至年初水平，叠加视下窝复产消息持续扰动，导致盘面下跌较多。基本上我们维持此前的观点，视下窝复产或没有市场预期得那么容易，而下半年碳酸锂供需表现保持乐观，或带动盐端持续去库，市场或逐步向“盐紧”方向转变。策略上短期宏观与基本面背离，中期仍可关注宏观风险释放后逢低做多机会。

2.12、有色金属（铂）

SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日SMM铂均价为387元/克，环比下跌3元/吨；SMM钯锭（进口）均价为286.5元/克，环比下跌3/克。

点评：上周铂钯价格大幅下跌，周五小幅反弹，铂钯比震荡为主。宏观面上，美银预计年内美联储将加息三次，联储委员会议员提示年内加息可能，上周市场主要跟随加息预期交易运行，美元美债走强后高位震荡，市场风险偏好低迷，风险资产共振大跌；谅解备忘录签署后美伊再起冲突，但油价和美债利率反弹高度有限。经济角度，即便年内加息预期有所缓解，但远端利率仍处于相对高位，降息预期未现前，贵金属价格中期仍偏承压看待。截至6月28日，铂仓单累计注册4774手，环比上周下降327手，钯仓单累计注册5138手，环比上周下降144手。

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钌机会。

2.13、有色金属（锡）

6月25日【LME0-3锡】贴水374美元/吨（来源：SMM）

6月25日【LME0-3锡】贴水374美元/吨，持仓20489手减149手

点评：上周沪锡价格下跌6.54%，周五及晚间内外盘收涨，较周中低位有所回升。上周主要是宏观美元走强压制金属价格。锡库存方面，国内交易所库存下降1728吨至7558吨，LME锡库存下降370吨至8600吨，海内外库存合计1.62万吨，环降2098吨。升贴水方面，国内现货升水转贴水，海外贴水小幅收窄。

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24日累计锡锭成交2575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。

2.14、有色金属（铅）

6月25日【LME0-3铅】贴水33.6美元/吨（来源：SMM）

6月25日【LME0-3铅】贴水33.6美元/吨，持仓177284手增2621手

点评：宏观面上，美银预计年内美联储将加息三次，联储委员会议员提示年内加息可能，上周市场主要跟随加息预期交易运行，美元美债走强后高位震荡，市场风险偏好低迷，风险资产共振大跌；谅解备忘录签署后美伊再起冲突，但油价和美债利率反弹高度有限。外盘方面，LME库存环比下降1075吨至29.7万吨，仍处于高位运行，0-3现金升贴水震荡于-32.5美元/吨，伦铅承压运行。国内基本面，近期处于月度加工费谈判时点，7月加工费仍有下调可能，上周进口TC报价震荡于-165美元/干吨，国产TC均价持平于200元/金属吨，银计价系数并未出现明显变化，后续铅精矿TC仍易跌难涨。冶炼端，上周原生炼厂开工小幅回升，主要是河南和云南中小炼厂提产，其余炼厂变化不大；近期下游企业关账盘库，成品库存小幅上升。再生铅方面，废电瓶较为抗跌，再生炼厂普遍处于亏损状态，部分炼厂原料库存已低于安全水平，从而被迫减产，原料和利润双重压制下，再生炼厂或维持低

开工水平。需求端，端午假期叠加年中关账盘库，蓄企开工短期走低，下周起将逐步恢复，但终端消费表现疲软，预计蓄企仍将回归以销定产模式。库存端，国内社库边际累库至 6.75 万吨，供需边际修复下，下周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。

2.15、有色金属（锌）

6月25日【LME0-3 锌】升水 6.98 美元/吨（来源：SMM）

6月25日【LME0-3 锌】升水 6.98 美元/吨，持仓 261484 手减 4826 手

点评：宏观面上，美银预计年内美联储将加息三次，联储委员会会议提示年内加息可能，上周市场主要跟随加息预期交易运行，美元美债走强后高位震荡，市场风险偏好低迷，风险资产共振大跌；谅解备忘录签署后美伊再起冲突，但油价和美债利率反弹高度有限。外盘方面，LME 库存环比去化 2475 吨至 121.3 万吨，LME 库存经历交仓后再次回归去化，周五 0-3 升贴水上涨至 10.75 美元/吨。沪锌方面，港口锌精矿库存回升 2 万实物吨至 22.7 万实物吨，7 月锌精矿加工费谈判下周出结果，近期现货 TC 报价维持低位，玻利维亚运输扰动尚未消退，高富含进口矿 TC 降至-140~-150 美元/干吨，国产矿周度 TC 均价跌至-200 元/金属吨以下。冶炼端，近期随着锌价、银价、TC 下跌，冶炼利润承压运行，下半月部分大型炼厂进行计划内检修，锌锭供应或阶段性减少。海外方面，南欧地区明显升温，西班牙意大利等地迎来高温天气，但光电出力充足，料电价难出现大涨。进出口方面，上周内外比价有所反弹，出口窗口再度关闭。需求端，锌下游需求进入淡季叠加端午假期，三大初端下游开工均继续走弱，部分铁塔企业开工仍然不满，需求端延续弱势运行。社库方面，国内社库增至 27.6 万吨，锌价下跌后现货成交有略微转好，叠加近期炼厂减产，预计下周社库或边际去库，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。

2.16、能源化工（液化石油气）

中国液化气样本企业商品量周数据分析（来源：隆众资讯）

本期，中国液化气样本企业商品量：48.37 万吨，较上期增加 0.25 万吨，环比增 0.52%。周内，东北检修企业恢复，华中等区域企业外放增加，不过山东有两家企业停工检修。周商品量小幅增加。

点评：上周 LPG 内外盘价格表现震荡偏弱，整体价格跟随原油重心走低。上半周，外盘市场持续偏弱的市场氛围以及绝对价格，促使买家维持观望心态，同时将月差结构进一步转向 contango。但在下半周，消息面表明在当下通过海峡依然会一定程度上受到伊朗方面的干预，FEI 绝对价格有所企稳，以及月差方面的反弹。截止到本周 KPLER 数据统计上，LPG

船只的海峡通行数量并未有显著改善。国内 LPG 市场，在传出地炼将进一步降幅后，价格有所企稳反弹。这将带来供应的减量预期，以及对当下最低可交割品醚后碳四所在的成品油链条的利润修复预期。当下我们还是认为，LPG 市场的估值已经相对充分，反映了供应将要恢复的预期，但若是原油价格尚未企稳，市场情绪或仍难改悲观。

投资建议：预计价格或将震荡表现

2.17、能源化工（燃料油）

美常驻联合国代表：伊朗要么选择负责任，要么选择毁灭（来源：金十数据）

美国常驻联合国代表表示，我们的行动将继续根据需要进行，以摧毁伊朗用于控制霍尔木兹海峡的基础设施。如果伊朗认为特朗普会在其袭击航运和我们基地时袖手旁观，那它就错了。伊朗要么选择成为一个负责任的国家，要么继续走上一条通往毁灭的道路。

点评：上周油价进一步回调，带动燃料油价格大幅下跌，当前的价格计价了大部分海峡通航的预期，继续下跌的空间有限。现货端，新加坡陆上燃料油库存再次回升到 2000 万桶以上，此前在 5 月底至 6 月上旬从大西洋盆地以及西非始发的跨区套利船货在过去一周内迎来了密集的卸货，且俄罗斯货源进口也环比改善。高低硫价差仍在 130-140 美元/吨的高位区间运行，低硫船燃调合组分的供应仍较为紧张。周末局势反复，伊朗袭击油轮，美伊再次爆发军事冲突，地缘风险有抬头迹象，短期关注局势进展和海峡通航情况。

投资建议：燃料油价格短期震荡。

2.18、能源化工（原油）

伊朗外长：30 天内海峡将由伊朗全面监督管理（来源：Bloomberg）

据半岛电视台报道，伊朗外长阿拉格齐在访问伊拉克期间表示，未来 30 天内霍尔木兹海峡完全由伊朗控制。他说，“我已向伊拉克外长通报了强加于伊朗的战争的最新结果，以及伊朗与美国签署的谅解备忘录的相关进展，”“在未来 30 天内，霍尔木兹海峡仍将由伊朗全面监督和管理，在所有障碍清除后，该水道的全部通行能力将得到恢复。这正是我们正在努力的方向。”“这一责任由伊朗承担。在此方面不存在任何其他当事方或国家。这在谅解备忘录中已有明确规定，任何干预或任何单方面行动都将导致局势恶化，并延迟海峡的重新开放。”

伊朗革命卫队称打击多处美军设施（来源：CCTV 国际时讯）

伊朗伊斯兰革命卫队今天（6 月 28 日）发表声明说，革命卫队海军和空军用导弹和无人机，打击了位于科威特的阿里·萨利姆空军基地和位于巴林的美军第五舰队的多处美军重要基础设施，对近日美国的侵略行径作出了果断回应。革命卫队还称，“美军对（伊朗南部）锡里克地区的盲目射击并不能解开我们对海峡掌控力的谜题。但我们对违规者的还击，会提醒其余船只什么是明确的通行规则。美国在地区的军事基地则另当别论，它们将在近日体验到地狱。

点评：上一周油价进一步下跌，霍尔木兹海峡通行量回升和强势美元均打压油价。自美伊

签署谅解备忘录后，霍尔木兹海峡通行量明显回升，滞留在波斯湾内的商船加速离开，阿联酋、伊朗等国波斯湾内港口装载量近几周出现回升迹象。伊朗攻击一艘未走授权航道的货船，表明伊朗对海峡控制权仍有较强诉求，是否会影响海峡长期通行情况尚未明朗。油价自高位已有显著回落，我们认为对于海峡重开和供应恢复预期已有较充分的计价，但对买需回升后全球可用库存缓冲减少尚未充分计价。

投资建议：短期维持震荡走势。

2.19、航运指数（集装箱运价）

欧洲港口拥堵加剧（来源：搜航网）

马士基在6月欧洲市场更新中提到，鹿特丹、不来梅港、汉堡等主要港口的危险品堆场密度较高，提醒客户尽快优先提取进口危险品箱，以缓解潜在拥堵压力。

点评：欧线盘面博弈重心近期已转向对旺季价格顶的博弈。盘面呈现深度back结构，基本计价了市场对于运价在7月中旬见顶后持续回落的预期，当前07、08合约估值大致对应最悲观情形。

尽管悲观预期已反映得较为充分，但短期现货多空交织，盘面上方抛压仍然较大，向上修复需要更为明确的驱动。利空方面，本周MSC调降线下大柜报价，由6000美元/FEU降至5500美元/FEU，与MSK持平，PA和OA联盟报价整体也有所回落；虽然W28报价环比仍有涨幅、现货尚未确认见顶，但涨势放缓已对市场情绪形成压制。利多方面，MSK周四盘后发布7月下半月涨价函，大柜报7000美元/FEU，考虑到此前6000美元的涨价函尚未完全落地，此次宣涨的实际参考意义有限，但从情绪角度看，涨价函的发布将市场预期的现货顶部时间后移了一周（此前预期W28见顶）。

投资建议：现货顶部后移为近月合约带来一定估值修复空间，07合约估值中枢有望回到3800附近震荡。对于08合约，市场空头氛围相对浓厚，叠加后续运价下行斜率存在较大不确定性，短期深贴水结构或难以完全修复，走势仍以震荡为主，可适当关注轻仓逢低做多的机会。重点关注MSK W29的开舱情况。

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