

广发早知道-碳酸锂消息面博弈增加，盘面宽幅波动后走强

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

组长联系信息：

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

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]

◆ 碳酸锂：消息面博弈增加，盘面宽幅波动后走强

昨日碳酸锂期货盘面宽幅波动，早盘小幅低开盘中下探，消息面扰动增加反复博弈，十点后市场情绪改善快速拉涨，午后维持偏强运行，截至收盘主力合约 LC2609 上涨 3.34% 至 153920。消息面上，晚间多家媒体报道宁德时代视下窝矿已获批安全生产许可证，市场或对复产推进有一定情绪反馈。基本面来看，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，近期宏观环境整体偏弱商品板块动能一般，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，仓单逐步消化但目前仍偏高位，近期市场焦点主要在大厂复产推进，短期盘面预计宽幅区间调整，主力参考 14.5-16 万运行，关注供应预期变动及库存消化节奏。

◆ 原油：利空充分交易，油价回落至战前水平

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。

◆ 生猪：集团缩量叠加二育入场，期现共振上涨

现货价格走强，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。周一期货盘面高开高走，现货看涨情绪推动资金入场，期现共振上涨。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，供需环境确实有好转，盘面低位也支持多头资金集中入场。但目前需求淡季，短期市场尚有压栏缩量的空间，但伴随后续体重再度回升，边际供应再度增加，单边风险仍会持续累积。短期现货情绪仍会提振行情，但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，待盘面企稳后，关注 9-11 反套机会。

[宏观金融]

◆ 股指：科创主线领涨，大盘风格走强

【市场情况】

周一，A股主要指数多数走强，日内震荡上行。上证指数收报1.16%，报4,073.90点。深成指收报0.19%，创业板指收报0.54%，沪深300指数收报1.21%、上证50指数收报2.89%，中证500收报1.35%、中证1000指数收报-0.04%。个股情况涨跌参半，当日2,467只上涨（127涨停），2,931只下跌（75跌停）。分行业板块看，科技上游硬件凸显优势，涨幅居前的行业包含：生物科技上涨6.76%、制药上涨6.21%，半导体上涨4.45%，消费板块回暖。小微盘回调，跌幅居前的行业包含：能源设备下跌3.79%、建材下跌3.55%、海运下跌2.90%。

期指市场，四大期指主力合约除IM外均随指数上涨，大盘强于小盘：IF2609.CFE、IH2609.CFE分别收报0.95%、2.29%，IC2609.CFE、IM2609.CFE分别收报0.90%、-0.19%。主力合约远月贴水较深，IF主力合约基差-130.52点，IH主力合约基差-63.08点，IC2主力合约基差-283.49点，IM主力合约基差-289.29点。

【消息面】

国内要闻方面，中国物流与采购联合会公布数据显示，1-5月份，全国社会物流总额146.6万亿元，同比增长5.2%。其中，工业品物流总额同比增长5.4%。行业分化特征持续显现，采矿、非金属矿物制品业等传统资源类物流需求持续低位运行，而随着新质生产力加快培育，高端制造领域物流需求保持较快增长。

国际要闻方面，美军连续两日空袭伊朗。当地时间6月27日，美国总统特朗普在社交媒体平台发帖称，美军打击伊朗导弹和无人机储存地点以及沿海雷达站点，因其再次违反停火协议。终有一刻，将不再保持克制，被迫以军事手段完成业已成功开启的行动。若真走到那一步，伊朗伊斯兰共和国将不复存在。伊朗伊斯兰革命卫队海军司令部发表声明称，伊朗对“违规”船只警告性射击意在提醒其他船只应沿着明确规定的航道通行。美军在中东地区的军事基地将在这几天体验到“地狱”般的感受。

【资金面】

6月29日，A股市场成交维持高位，当日合计成交额3.53万亿元。央行以固定利率、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。

【操作建议】

临近7月，市场开始酝酿业绩预期，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：美伊再度短暂互袭 美元指数坚挺贵金属结束反弹回落收跌

【市场回顾】

据新华社，美伊暂停因霍尔木兹海峡航运引发的互袭后，特朗普当地时间29日周一在社交媒体发文称，伊朗已提出会谈请求，“会谈将于明日在（卡塔尔）多哈举行”。据央视，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。美国最高法院周一以5比4的投票结果裁定，总统特朗普目前无权解除美联储理事丽莎·库克(Lisa Cook)的职务。不过，最高法院并未就是否最终赋予特朗普解除库克或其他美联储理事职务的权力作出裁决。特朗普回应表示，将确保库克不会在货币政策问题上做出重要决定。

美国国家经济委员会主任哈塞特近期在节目中表示，根据“我们目前看到的所有迹象”，周四的就业报告有望显示“又一个强劲的数字”。他称，美国人工智能生产力的激增具有通缩效应，因此目前加息的理由并不充分。美国经济分析局宣布将于9月30日对PCE价格指数三个分项进行方法论调整。高盛预计，三项变更合计将使5月核心PCE同比通胀下修0.2个百分点至3.2%。瑞银警告，被选中修订的两个分项恰好

是核心 PCE 通胀前四大贡献项中的两个，而新方法论透明度不足，外界难以独立核验，存在数据被操纵的风险。

隔夜，周末美伊双方由于霍尔木兹海峡的通行管理权归属问题而发生签署谅解备忘录后首次互袭，此后尽管双方同意停止交火但事件或对后续谈判进程带来影响，国际油价随即在阶段低位反弹，美元维持强势，市场静待本周非农等数据，贵金属结束反弹并回落收跌。国际黄金开盘后自 4080 美元附近持续震荡下行并险守 4000 美元关口，收盘报 4015.29 美元/盎司跌 1.77%。国际白银与黄金同步震荡走弱但跌幅相对更小，收盘报 58.267 美元/盎司跌 1.15%。

【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。美国通胀相对温和，市场担忧缓和使金价暂时在 4000 美元企稳，但在缺乏新的利多驱动情况下走势反弹力度有限，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，可逢低做多金银比。

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，日内尝试盘中逢高做空，可卖出虚值看涨期权。

[有色金属]

◆ 铜：终端需求季节性淡季，现货升贴水偏弱运行

【现货】截至 6 月 29 日，SMM 电解铜平均价 102450 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 102320 元/吨，分别较上一工作日+880.00 元/吨、+535.00 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-20 元/吨，分别较上一工作日+5.00 元/吨、-60.00 元/吨。据 SMM，铜价处于相对低位，持货商对未来现货升贴水普遍持看好态度，低价出货意愿较弱，对现货升水形成支撑。

【宏观】美国财长贝森特公开喊话：美元的主导地位至关重要，叠加市场预估加息预期抬头，近期美元指数大幅上行，压制铜等有色金属表现，其本质上是短期货币政策预期偏紧及全球风险偏好阶段性收缩共同作用的结果；但中期来看，随着政策预期逐步兑现及利差收窄，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 26 日，LME 铜库存

33.31 万吨，日环比-0.34 万吨；截至 6 月 25 日，COMEX 铜库存 66.28 万吨，日环比+0.20 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】近期铜价在加息预期走强、美元指数大幅上行背景下承压回调。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】震荡偏弱

◆ 氧化铝：几内亚 6 月出口政策疑落空，盘面震荡回落

【现货】6 月 25 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2780 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2800 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2815 元/吨，环比+15 元/吨；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，5 月中国冶金级氧化铝产量 743.07 万吨，环比+5.24%，同比+-0.32%，主要系多地氧化铝厂检修所致。截至 5 月末，全国建成产能约为 11642 万吨，环比增加 320 万吨。6 月广西仍有 200 余万吨新投产产能待陆续释放，产量预计有所增长。

【库存】据 SMM 统计，6 月 25 日氧化铝港口 86 万吨，环比上周+3.3 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 25 日氧化铝仓单总注册量 26.02 万吨，环比前一周-14.33 万吨。

【逻辑】昨日氧化铝主力合约收跌 1.47% 至 2822 元/吨，现货南北地区分化加剧，北方现货区域性紧缺。消息面，6 月几内亚铝土矿出口管制细则颁布的预期基本落空，前期政策溢价逐渐消散。供给端现实压力不减，广西多家新投氧化铝厂于五六月陆续出产品，与山西环保停产形成对冲，周度氧化铝产量增加 1.6 万吨，新增产能爬坡仍在持续。库存端全市场口径总库存环比增加 8.5 万吨，累库主要来自港口和站台库存，其中港口库存环比增加 3.3 万吨至 86 万吨，海外货源持续到港对国内市场形成持续压力；上期所仓单受前期仓单陆续到期注销影响，周度减少 14.33 万吨至 26.02 万吨，减量主要来自到期注销而非主动提货，临期仓单注销形成的现货抛压如箭在弦。需求端维持刚性，电解铝厂原料库存小幅去化，但企业补库意愿不强，价格波动加大导致下游采购以观望为主。综合来看，山西供应扰动及几内亚配额预期短期内对价格形成有限支撑，但盘面仍不具备趋势性反转条件，建议近月合约空单继续持有。

【操作建议】主力合约参考 2750-2900，近月合约空单继续持有

◆ 铝：铝价失守 23000 关口，产业交投活跃度提升

【现货】6 月 25 日，SMM A00 铝现货均价 22850 元/吨，环比-620 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-20 元/吨，环比+20 元/吨。海外端，日本 MJP 现货升水 383 美元/吨，日环比-2 美元/吨，当前进口盈亏-3421.78 元/吨，较上一交易日+204 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 5 月国内电解铝产量 743.07 万吨，同比+2.11%，环比+3.82%。截至 5 月底，全国电解铝运行产能 4550.1 万吨，环比增加 22.2 万吨。随着铝价回落需求释放，当月铝水比例环比回升 1.14 个百分点至 76.47%。预期 6 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25日国内主流消费地电解铝锭库存120.5万吨，环比周一-3.7万吨；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25日LME铝库存30.82万吨，环比前一日-0.2万吨。

【逻辑】近期沪铝定价回归宏观叙事，美伊和平协议落地抽走了持续数月的地缘溢价支柱，LME 0-3月升水自历史高点迅速回落至Contango结构后，近日于平水附近震荡，市场对中东积压铝锭释放及供应预期改善快速重定价；而美联储新任主席沃什首秀鹰派，点阵图暗示加息前置，24日晚美财长贝森特公开放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压制，伦铝跌破3200美元/吨回落至二季度新低，沪铝同步跟跌失守23000关口。基本面方面，海外低库存现实尚未扭转，LME库存续降至30.82万吨历史冰点，日本MJP升水继续维持383美元/吨高位；国内社会库存降至120.5万吨，较周一去库3.7万吨，去库斜率明显陡峭化，为沪铝提供了较强的底部韧性。下游加工板块整体表现疲软，铝型材，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，沪铝短期大概率在22800-23800元/吨区间震荡蓄势。

【操作建议】主力合约运行区间22800-23800元/吨，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25日，SMM铝合金ADC12现货均价23850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350元/吨，较前一日+420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】6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25日铸造铝合金仓单总注册量3.32万吨，环比前一周-0.28万吨。

【逻辑】昨日再生铝合金市场跟随铝价大幅回落，主力合约收跌2.27%至22585元/吨，但相对原铝展现出更强的抗跌韧性。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，税务监管引发缺票约束短期难解，湖北、安徽、江西等多地企业被动降负或关停，合规废铝流通量进一步萎缩。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0.3个百分点至53.1%。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。需求端则延续淡季基调，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%，汽车领域订单偏弱运行，备货氛围清淡，下游压铸企业多以按需补库为主。综合来看，废铝紧缺、减产扩大与库存去化三者共振构筑了价格支撑，短期ADC12预计维持22500-23500元/吨区间偏强震荡，多AD空AL的套利头寸可考虑止盈。

【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29日，SMM 0#锌锭均价24255元/吨，环比+525元/吨；SMM 0#锌锭广东均价24255元/吨，环比+530元/吨。据SMM，盘面价格反弹，下游前期点价基本都已完成，市场交投情绪转弱。

【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29日，上海锌锭现货升贴水-60元/吨，环比-45元/吨，广东现货升贴水-60元/吨，环比+5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29日，LME锌库存12.05万吨，环比-0.08万吨。

【逻辑】近期锌价回调，主要驱动在于：①美元上行压制金属表现；②终端需求步入季节性淡季，下游订单偏弱。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，短期受美元大幅上行影响，锌价上方受压制，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。与其他有色金属品种比较而言，锌在近期的回调行情中相对抗跌，后续核心关注海外库存、基差变化。

【操作建议】短线观望，主力关注24000附近支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 锡：社库连续三周去库，锡价小幅反弹

【现货】6月29日，SMM1#锡389100元/吨，环比上涨8500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，反馈日内锡价探底回升，部分下游入市补充刚需，买货情绪变弱，市场整体交投表现尚可。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29日，LME库存8560吨，环比减少40吨，上期所仓单6287吨，环比减少562吨，社会库存8673吨，环比减少1517吨。

【逻辑】宏观方面，美国5月个人消费支出（PCE）物价指数同比上涨4.1%，为2023年4月以来最高水平。剔除食品和能源后，核心PCE同比上升3.4%，为2023年10月以来的最高水平，美国物价压力持续升温，但消费支出仍保持扩张态势，令美联储政策路径更趋复杂。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，叠加社库连续三周去库，锡价小幅反弹，可尝试轻仓试多，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】轻仓试多

【近期观点】宽幅震荡

◆ 镍：宏观承压产业驱动不足，盘面修复有限维持弱势

【现货】截至6月29日，SMM1#电解镍均价129400元/吨，日环比上涨1400元/吨。进口镍均价报128650元/吨，日环比上涨1400元/吨；进口现货升贴水-200元/吨，日环比上涨100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】昨日沪镍盘面日间整体小幅修复，但夜盘再度大幅走弱，资金增仓下杀情绪悲观。近期美伊战争反复美联储加息预期强化，宏观环境恶化风险资产整体承压；上周市场发酵消息称印尼或于下半年放宽镍矿开采配额，隔天印尼能矿部公开辟谣，市场情绪有所缓解，但由于目前镍缺乏驱动，盘面修复有限。印尼镍矿配额年中审批情况是最近市场的核心关注，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。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，宏观情绪施压，消息面扰动增加市场情绪转弱，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，盘面博弈增加宽幅区间震荡为主，情绪施压下价格中枢下移，主力参考124000-132000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】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29日，无锡宏旺304冷轧价格15000元/吨，日环比上涨50元/吨；佛山宏旺304冷轧价格15050元/吨，日环比持平；基差400元/吨，日环比下跌90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29日上期所不锈钢期货库存99810吨，周环比增加5354吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面日间震荡偏强，夜盘伴随原料承压再度走弱。近期镍矿配额放松预期叠加宏观环境恶化，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：消息面博弈增加，盘面宽幅波动后走强

【现货】截至6月29日，SMM电池级碳酸锂现货均价151750元/吨，工业级碳酸锂均价147750元/吨，日环比均下跌750元/吨，电碳和工碳价差4000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价139000元/吨，工业级氢氧化锂均价126500元/吨，日环比均持平。昨日锂盐现货价格整体小幅下跌，昨日部分下游依旧挂单在15w以下但盘面走强，成交整体偏少。

【供应】根据SMM，5月碳酸锂产量113295吨，环比增加3265吨，同比增长57%；其中，电池级碳酸锂产量80650吨，较上月增加730吨，同比增加56%；工业级碳酸锂产量32645吨，较上月增加2535吨，同比增加59%。6月碳酸锂产量预计为116275吨。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，新投资项目陆续爬坡，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吨，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吨。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】昨日碳酸锂期货盘面宽幅波动，早盘小幅低开盘中下探，消息面扰动增加反复博弈，十点后

市场情绪改善快速拉涨，午后维持偏强运行，截至收盘主力合约 LC2609 上涨 3.34% 至 153920。消息面上，晚间多家媒体报道宁德时代视下窝矿已获批准安全生产许可证，市场或对复产推进有一定情绪反馈。基本面来看，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，近期宏观环境整体偏弱商品板块动能一般，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，仓单逐步消化但目前仍偏高位，近期市场焦点主要在大厂复产推进，短期盘面预计宽幅区间调整，主力参考 14.5-16 万运行，关注供应预期变动及库存消化节奏。

【操作建议】谨慎观望

【短期观点】宽幅震荡，主力参考 14.5-16 万

◆ 多晶硅：多晶硅期货震荡走强，但下游电池片价格下跌

【现货价格】6月29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，电池片继续下跌，期货价格震荡上行，上涨 470 元/吨至 35215 元/吨。从供需面来看，多晶硅周度产量下降 0.32 万吨至 2 万吨，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的判断。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】期权方面跨式期权可留看跌期权

◆ 工业硅：工业硅期货震荡上行或受焦煤期价大幅上涨带动

【现货价格】6月29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，期货震荡上行，或受焦煤期价大幅上涨带动电力及碳还原剂等上涨预期。

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：钢材维持走势

【现货】

钢材维持偏弱走势，基差持稳。唐山钢坯维稳元至3030元/吨。上海螺纹成交价维稳在3050元/吨，10月螺纹基差-45元；热卷价格维稳至3360元/吨，10月合约热卷基差41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，钢银社会库存显示全面累库。但钢厂库存尚不高，能支撑产量维持较高水平运行。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，并且铁矿有止跌迹象，往下操作上暂观望，关注螺纹3080和热卷3260附近支撑。后期重点关注钢材出口接单边际变化。

【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29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+46.0 (+3.68%)至1294.5，焦煤远月2701合约+31.0 (+2.10%)至1508.5，9-1价差走强至-214.0。S1.3 G75山西主焦煤(介休)仓单1680元/吨，环比+0.0元/吨，基差+385.5元/吨；S1.3 G75主焦煤(蒙5)沙河驿仓单1354.0元/吨(对标)，环比+20.0元/吨，蒙5仓单基差+59.5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29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+36.5(+1.88%)至1982.5,焦炭远月2701合约+31.0(+1.55%)至2025.5,9-1价差走强至-43.0。现货方面,主流焦企第九轮提涨7月1日落地,第九轮提涨启动,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1915元/吨(第8轮提涨价格),日环比+0.0元/吨,对应厂库仓单2115.0元/吨,基差+132.5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+65.5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：国内宽松格局延续，美豆底部存支撑

【现货市场】

豆粕：6 月 29 日，国内豆粕现货市场价格稳中上调，其中天津市场 2900 元/吨，涨 10 元/吨，山东市场 2830 元/吨，涨 10 元/吨，江苏市场 2800 元/吨，持稳，广东市场 2830 元/吨，涨 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 14.03 万吨，较前一交易日减 2.92 万吨，其中现货成交 4.93 万吨，较前一交易日减 0.82 万吨，远月基差成交 9.10 万吨，较前一交易日减 2.10 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 63.67%，较前一日上升 3.47%。

菜粕：6 月 29 日全国主要油厂菜粕成交 800 吨。全国菜粕市场价格涨 0-20 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 37%。

【基本面消息】

美国农业部种植面积报告前瞻：分析师们平均预计大豆种植面积可能较 3 月份上调约 66.9 万英亩或 0.8%，达到 8536.9 万英亩。一些分析师曾预期大豆面积可能至少调高 100 万英亩。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE)：截至 6 月 24 日当周，阿根廷 2025/26 年度大豆收获进度为 98%，高于一周前的 97.2%。全国大豆平均单产达到每公顷 3.16 吨，同比提高 6% 以上。交易所维持 2025/26 年度阿根廷大豆产量不变，仍为 5010 万吨，略低于上年的 5030 万吨。

欧盟委员会：2025/26 年度欧盟油籽以及植物油进口量总体低于去年，反映国内油籽产量以及压榨预期增长。截至 6 月 21 日，2025/26 年度（始于 7 月 1 日）欧盟 27 国的大豆进口量约为 1370 万吨，同比减少 4%，上周同比减少 6%。

【行情展望】

昨夜美豆大幅回落，天气缺乏亮点，出口还有不确定性，叠加原油走弱，美豆上方承压。30 日 USDA 将公布种植面积报告，市场预估面积增加，同样压制资金做多情绪。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：集团缩量叠加二育入场，期现共振上涨

【现货情况】

现货价格偏强运行。昨日全国均价 9.85 元/公斤，较前一日上涨 0.28 元/公斤。其中河南均价为 9.81 元/公斤，较前一日上涨 0.19 元/公斤；辽宁均价为 9.72 元/公斤，较前一日上涨 0.22 元/公斤；四川均价为 8.89 元/公斤，较前一日上涨 0.15 元/公斤；广东均价为 10.92 元/公斤，较前一日上涨 0.21 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】

现货价格走强，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。周一期货盘面高开高走，现货看涨情绪推动资金入场，期现共振上涨。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，供需环境确实有好转，盘面低位也支持多头资金集中入场。但目前需求淡季，短期市场尚有压栏缩量的空间，但伴随后续体重再度回升，边际供应再度增加，单边风险仍会持续累积。短期现货情绪仍会提振行情，但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，待盘面企稳后，关注9-11反套机会。

◆玉米：现货价格偏稳，期货震荡调整

【现货价格】

6月29日，东北三省及内蒙主流报价2160-2335元/吨，较上周五稳定；华北黄淮主流报价2280-2360元/吨，较上周五稳定。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，较上周五持平。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，较上周五上涨5-10元/吨。

【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2026年第26周末，广州港口谷物库存量为293.90万吨，较上周的279.50万吨增加14.4万吨，环比增加5.15%，较去年同期的201.20万吨增加92.7万吨，同比增加46.07%。其中：玉米库存量为44.30万吨，较上周的41.00万吨增加3.3万吨，环比增加8.05%，较去年同期的120.40万吨减少76.1万吨，同比下降63.21%；高粱库存量为149.00万吨，较上周的120.10万吨增加28.9万吨，环比增加24.06%，较去年同期的49.60万吨增加99.4万吨，同比增加200.40%；大麦库存量为100.60万吨，较上周的118.40万吨减少17.8万吨，环比下降15.03%，较去年同期的31.20万吨增加69.4万吨，同比增加222.44%。

【行情展望】

东北地区购销清淡，未见明显变化，价格偏稳运行；华北地区受降雨影响，深加工到车辆下降至200以下，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，政策常态化投放，进口玉米周投20万吨但成交有所降温，定向稻谷100万吨/两周，新麦丰产且价优，持续分流玉米饲用需求。综上，短期玉米略有反弹，但基本面无变化，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。关注贸易心态变化。

◆白糖：外盘大幅反弹，国内现货小幅上调

【行情分析】

洲际交易所(ICE)原糖期货收涨，关注近月合约到期交割情况。交易商称，7月原糖合约周二到期将成为短期焦点。未平仓合约一直在稳步下降，但交割量预计仍将远高于2025年7月合约，当时仅有约4.5万

吨申报交割。天气对盘面仍有一定支撑作用，欧洲炎热天气对甜菜作物造成压力，另外，印度季风降雨不足可能限制其新榨季产量，整体来看，原糖维持区间震荡格局。国内方面，国内市场基本面暂无新增显著驱动，整体交投氛围平淡。价格走势主要跟随大宗商品整体氛围，同时自身供需端存在明确压制因素：现阶段国内现货市场库存水平偏高，流通端货源充足，下游采购按需补货，现货价格相对低迷，难以给期货盘面提供基本面支撑，短期期货维持震荡走势。

【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）棉花期货周一收盘小幅上涨，受油价上涨和美元走软提振，同时市场焦点转向美国即将公布的种植和库存报告。美国农业部（USDA）将于6月30日（北京时间7月1日00:00）公布种植面积报告和季度谷物库存报告。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 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 29 日，郑棉仓单注册量 11117 (-73)，预报量 317 (+0)，整体 11434 (-73)。

销售报价：2025/26 南疆喀什机采 3129/29B/杂 3.5 内/马值 4 及以上较多销售基差在 CF09+1200 及以上，少量低于该价，不含淡点污，疆内自提；山东、河南库 2025/26 南北疆机采 31/29-30/29-30，马值 4 以上，杂 3 内主流基差南疆多在 CF09+1550-1600 起，北疆多在 CF09+1800 起，内地自提。

◆ 鸡蛋：抄底情绪增加，蛋价有稳有跌

【现货市场】

6 月 29 日，全国鸡蛋价格有稳有落，主产区鸡蛋均价为 3.99 元/斤，较昨日价格下跌。货源供应稳定，市场需求疲软，整体走货一般。

【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】

产区整体走货偏缓，成交清淡，市场进入端午后消费淡季，各环节库存小幅增加，红蛋市场弱势下跌为主，粉蛋市场有稳有跌。根据 Mysteel 鸡蛋团队对全国 10 个地区、31 个产区市场的最新调查数据显示，2026 年 6 月 29 日，全国生产环节库存为 1.06 天，较昨日减 0.04 天，减幅 3.64%。流通环节库存为 1.56 天，较昨日减 0.13 天，减幅 7.69%。

【价格展望】

近期蛋价跌幅较大，贸易商普遍低库存，按需少量补货为主，预计短期内蛋价震荡走稳，随着后期逐步出梅，近月合约有望企稳再度反弹。

◆ 油脂：马棕震荡，连棕反弹上行

连豆油高开，震荡上涨，跟随国际油脂上行。美伊再度交火，霍尔木兹海峡的能源运输放缓，原油上行，提振了植物油走势。主力 9 月合约报收在 8469 元，与 26 日收盘价相比上涨 28 元。现货随盘上涨，基差报价以稳为主。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8700 元/吨，较昨日上涨 30 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 9229 元/吨，较前一日上涨 64 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 9870-10200 元/吨，内陆报价为每吨 10120-10700 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】

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%。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 6 月 1-25 日棕榈油出口量为 1127867 吨，较 5 月 1-25 日出口的 1019777 吨增加 10.6%。其中对中国出口 5.49 万吨，较上月同期 5.28 万吨增加 0.21 万吨。

监测数据显示 6 月 29 日，马来西亚 24 度棕榈油报 1155 涨 7.5 美元，理论进口成本在 9678-9758 元之间，进口成本上涨 47 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 449 元，较上日改善了 17 元。

【行情展望】

棕榈油方面，随着月末来临，基本面数据将会集中出台，在产量和出口数据全面公布之后，市场将会

集中在库存变化水平上，这会给马棕走势定下新的方向。如基本面整体偏多，叠加炒作 B50 生柴需求以及厄尔尼诺天气对产量影响担忧下，马棕有逐步展开一轮震荡上涨行情的机会。国内方面，大连棕榈油期货市场维持高位震荡反弹走势，期价重返 9300 点之后，仍有惯性走强的预期。

豆油方面，分析师预计今年美国大豆种植面积为 8537 万英亩，较美国农业部 3 月份的预估增加 66.9 万英亩。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%，若预估兑现，将是自 2020 年同期以来最大的大豆库存，目前市场预计报告利空。国内方面，目前处于传统的需求淡季，下游消费缓慢，导致了工厂出货量依旧有限，工厂豆油库存仍在增加。油厂理论整理依旧亏损，多空并存，导致基差报价以稳为主。

菜油方面，美伊再度交火，霍尔木兹海峡的能源运输放缓，原油上行，提振了植物油走势。从国内基本面来看，上周工厂开机率由前一周的 32% 下降至 31%，菜油产量略减。且部分地区菜油提货紧张，令市场有一定挺价心理。短线来看，菜油将继续上涨，现货随盘波动，基差报价已经上涨，短期内波动空间不大。

◆ 红枣：主产区高温引发新季减产担忧，期价反弹

【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℃ 至 36℃，阿拉尔地区温度参考 21℃ 至 35℃，持续关注枣果生长情况及天气变化。销区市场，6 月 29 日，河北崔尔庄市场到 4 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 2 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)震荡偏弱，红枣期货主力合约 CJ2609 开盘 8550，收盘 8595，最高 8760，最低 8550，涨 150 元/吨，涨幅 1.78%，成交 24.1 万，持仓量 14.82 万，日增仓 2874 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 8225 张(折合红枣 41125 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：低库存支撑，期价震荡偏强

【行情分析】

现货市场，山东栖霞产区库存果交易整体一般，发市场渠道不快，出口、电商陆续拿货，好货较难寻价格稳定。晚富士栖霞 80# 一二级片红 2.5-4.0 元/斤，80# 果农统货 1.5-2.0 元/斤，果脯 0.5 元/斤左右；陕西延安洛川产区果农货源基本清库，客商货源走货不快。目前库内 70# 以上果农统货成交价格区间 2.0-3.0 元/斤，主流 2.3-2.6 元/斤，残次率较高的果农统货 1.6-2.0 元/斤，高次 1.2-1.6 元/斤附近。70# 以上客商半商品主流成交 3.6-3.8 元/斤附近，70# 客商半商品主流成交 2.7-2.8 元/斤附近，80# 以上客商半商品主流成交 4.5 元/斤附近。销区市场，6 月 29 日，广东槎龙批发市场到车约 24 车，到车增加。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，压制远月上方空间。

期货市场，苹果主力合约震荡偏强，昨日主力合约(AP2610)收盘 7672 元/吨，涨 74 元/吨，涨幅 0.97%；最高 7718 元/吨，最低 7618 元/吨，持仓量 10.65 万手，减仓 8984 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，油价回落至战前水平

【行情回顾】

WTI 08 月合约收于 70.75 美元/桶，上涨 2.20%

布伦特 08 月合约收于 73.15 美元/桶，上涨 1.61%

【重要资讯】

据朗媒体报道，伊朗副外长加里巴巴迪在回应记者关于旨在结束“强加战争”的谅解备忘录框架下的工作组谈判相关问题时表示，本周并未计划举行技术工作组会议。

当地时间 29 日下午，伊朗军方通告称，所有通过霍尔木兹海峡的船只仅被允许从拉腊克岛以南航道通行。

黎巴嫩议会议长纳比·贝里 29 日说，黎议会不会通过黎巴嫩、以色列和美国先前达成的三方框架协议，因为该协议未保障黎巴嫩的权利。就在 28 日，以色列对黎巴嫩多地发起军事打击。

【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 29 日，PX 期货跟随原油同步反弹，且涨幅明显大于原油，PX 在超跌修复动能与供给端集中检修的双重支撑下走势偏强。随着 PX 装置检修增加，供给端正在逐步收紧，且最近终端需求端有一定缓解的趋势，产销情况有在缓慢恢复中，对 PX 价格有所支撑。实货方面，窗口市场交易尚可，尾盘 8 月在 992

有买盘报价，9月无商谈，8月在1001有一单成交（BP卖给SKGCS），浮动价8月在+15有买盘报价。纸货方面，日内市场较为冷清，下午收盘时，9月在979有买盘报价。日内月差有所分化，近月月差自+9走阔至+11，远月月差9/1自+21略缩至+20。（单位：美元/吨）

【利润方面】

6月29日，亚洲PX上涨18美元/吨至998美元/吨，折合人民币现货价格7842元/吨；PXN至341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%）。

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】

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，PX跌幅明显。不过基本面来看，月底随着部分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。策略上，市场有所企稳，短多对待；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29日，PTA期货震荡上涨，市场商谈氛围一般，现货基差偏强，贸易商商谈为主。个别主流供应商出货。7月主港货在09+245~260附近有成交，宁波方向在09+240附近商谈，价格商谈区间在5730~5840。本周仓单在07+2~3成交。主流现货基差在09+251。

【利润方面】

6月29日，PTA现货加工费至638元/吨附近，TA2608盘面加工费627元/吨，TA2609盘面加工费532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】

月底部分PTA装置检修计划逐步兑现，且下游聚酯负荷低位有企稳迹象，PTA供需边际好转；且7月整体来看，PTA装置检修仍较多，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，不过走势节奏上仍跟随油价。策略上，市场有所企稳，短多对待；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29日，短纤工厂报价多在7600-7700，成交可谈；期现商报价随期货抬升，半光1.4D主流商谈在7000~7300元/吨，个别较高7400，较低6950。下游逢低采购较多，贸易商总体销售不佳。涤短工厂走货有所好转，截止下午3:00附近，平均产销62%。

【利润方面】

6月29日，短纤现货加工费至912元/吨附近，PF2608盘面加工费至790元/吨，PF2609盘面加工费至850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：下游纯涤纱暂时维持，销售环比略有好转，总体仍一般。

【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，下游整体补库量有限，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29日，内盘方面，上游聚酯原料期货午后上涨，聚酯瓶片工厂报价多稳，个别工厂午后跟随盘面上涨50元。日内聚酯瓶片市场交投气氛尚可。市场6-8月订单多成交在7000-7100元/吨出厂不等，局部略高或略低，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，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至965-975美元/吨FOB上海港不等，局部略高报980美元/吨FOB，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26日，瓶片现货加工费759元/吨附近，PR2609盘面加工费555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，6-7月计划投产的新装置或长停装置主要包括天圣20万吨，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，瓶片供需紧张预期有所缓和。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；空PR多TA策略止盈离场。

◆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29日，乙二醇价格重心震荡上行，市场商谈一般。日内乙二醇盘面震荡上行，基差运行较为平稳，现货主流商谈成交围绕09合约升水158-165元/吨展开，贸易商换手操作为主。美金方面，乙二醇外盘重心小幅抬升，近期船货商谈在520-526美元/吨附近，午后7月上船货526美元/吨附近成交。日内8月下船货成交偏低，适量成交围绕512-515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，近期海南炼化、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。需求端，终端环节开工率提升带动下，聚酯负荷适度回升至78.9%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，乙二醇地缘溢价大幅下降，短期预计价格震荡运行。策略上，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29日，纯苯市场价格重心上涨，且基差继续走强；港口库存及下游工厂库存双降，加上月末个别空头追涨买货，加上盘面上涨等推动，纯苯商谈重心上涨；供需面来看，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6875，6月下6875，7月6645，8月6375。

【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，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29日，华东市场苯乙烯市场小幅走稳，原油小幅走稳支撑苯乙烯期货走势，然而下游需求跟进乏力，补货需求观望，交投气氛承压，苯乙烯货源供应充足，前期检修陆续结束，非一体化装置略有减负，基差走势低迷。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29日，非一体化苯乙烯装置利润至-511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3.06万吨，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29日，华东拉丝7900 (09+544, -211)

【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26日，太仓现货价格2745，+45，内蒙古北线价格2340，-50。

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.43% (-0.27%)

需求：外采MTO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2795，+50；内蒙古北线现货2275，-65。昨日内地甲醇市场涨跌互现，企业竞拍成交一般。港口甲醇市场基差较上周走强，现货成交尚可。上周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。上周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，以及下游利润对下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】

29日液碱现货稳中小幅下调，以山东地区为例，山东南部液碱价格有所松动，北部多数依托低库以及检修计划情况下而维持稳定，以下为32%液碱散单价格描述：鲁西南32%离子膜碱主流商谈605-660；鲁南32%主流商谈670-680；鲁西地区本地价格620-640；鲁北地区645-690；山东区域目前50%离子膜碱价格1060-1100集中。

【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】

29日烧碱期货继续震荡整理，液碱现货稳中小幅下调，以山东地区为例，山东南部液碱价格有所松动，北部多数依托低库以及检修计划情况下而维持稳定。上周末山东液氯价格下滑，鲁西南部分负荷降低，叠加鲁北整体价格坚挺情况下，鲁西南前期低价出货好转而重心略微向上修复。鲁北鲁中等区域维持对氧化铝集中发货，32%碱整体库存偏低支撑周内维持相对高价整理。周内片碱主流厂家周度新单价格陆续公布，部分厂家新单价格小幅下行对于市场成交势必产生一定利空影响，贸易商对于市场后市看空情绪增加。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】

29日国内PVC现货报价坚挺，受区域局势影响大宗商品价格预期持续下跌，利空产业成本，叠加当前市场供需淡季，现货盘面成交价格继续小幅探低，华东地区电石法五型现汇库提在4300-4450元/吨，乙烯法在4550-4700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4300元/吨，环比前一日下跌30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存初步统计环比上升6.24%左右，同比下降24.12%

【PVC行情展望】

29日PVC期货盘面震荡整理为主，现货报价坚挺，受区域局势影响大宗商品价格预期持续下跌，利空产业成本，叠加当前市场供需淡季，现货盘面成交价格继续小幅探低。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】

29日主流区域工厂延续周末涨势，多数上调10元/吨左右，但下游跟涨意愿不足，整体成交表现偏淡。以山东地区为例，尿素行情基本稳定，小颗粒出厂成交1740-1800元/吨，大颗粒出厂成交1800-1820元/吨。联盟停车检修。周末期间企业降价后新单成交好转，随后一两日价格小幅上涨。不过当前农业走货尚可，工业按需采购，整体成交氛围一般化，行情可能会僵持运行。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】

29日尿素期货盘面小幅反弹，现货工厂报价上移，多数上调10元/吨左右，但下游跟涨意愿不足，整体成交表现偏淡。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：基本面变化不大，纯碱低位盘整
- ◆ 玻璃：玻璃震荡反弹，但供需弱勢延续

【现货】

纯碱：6月29日沙河地区重碱自提价格+7至1083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29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29日纯碱主力合约SA609+0.09% (+1) 收1103元/吨。

6月29日玻璃主力合约FG609+0.93% (+9) 收978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+0.09% (+1) 收 1103 元/吨，现货价格趋稳，各地交投不一，总体刚需为主。个别企业负荷增加，整体产量窄幅提升。轻碱表需略降，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，短期受煤价带动，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，关注后续宏观情绪及燃料成本变化。

玻璃：主力合约 FG609+0.93% (+9) 收 978 元/吨。现货价格平稳，市场交投一般。供应端，湖南 550 吨及四川 900 吨产线放水，日产量来到 14.6 万吨，前期引板产线较多，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，受玻璃价格下调影响，亏损幅度增大。短期产线停产及煤价上涨有一定提振，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：海外原料逐步放量，预计短期胶价弱势震荡

【原料及现货】截至 6 月 29 日，杯胶 64 (-2.00) 泰铢/千克，胶乳 75.00 (-4.00) 泰铢/千克，云南胶水 15900 (0) 元/吨，海南国营胶水 16600 (0) 元/吨，青岛保税区泰标 2210 (+30) 美元/吨，泰混 16400 (+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，当前海内外产区逐步进入季节性增产周期，原料价格处于下行轨道，成本端拖拽胶价弱势运行。需求方面，目前检修较长样本轮胎企业已按计划复工，装置生产处于逐步恢复阶段，然考虑到当前原料及订单情况，多数企业维持前期控产状态。近期原料价格下调，市场看空心态加剧，一定程度限制企业出货量。综上，前期胶价下跌后，下游补货积极，但未集中提货，青岛港口现货库存累库压力仍在，预计短期胶价偏弱震荡为主。

【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29日，丁二烯山东市场价 8900(+100)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 12000(+0)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-4420(-120)元/吨，基差 125(-65)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 跟随低开高走，合成橡胶主力合约 BR2609 尾盘报收 11875 元/吨，涨幅-1.25%（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29日线上报价：马士基-5530 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 EMPI 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】

当前欧线旺季运费拐点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，运费上行动能减弱，欧线运价大概率于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，关注MSK今日开仓价，若开仓价环比走平，07交割或位于3750-3900点之间。昨日07合约大幅减产，主力合约或于本周内切换至08合约，7-8月差大幅修复，08合约短时估值修复回归2900-3050点的中性区间。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