



2026/06/11

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**美伊“边打边谈”阶段，但形势的反复拉扯已经使得市场对地缘冲击变得麻木，原油仍处于价格重心抬高后的收敛走势。变量来自于资金端，若“强美元”预期下加息提前，则会压制原油价格往下回调。

**市场分析：**供给方面，霍尔木兹海峡封堵已造成市场原油供应缺口超 10 亿桶，每日供应量下降 1000 万桶以上。各国战略储备油处于历史较低水平，供给弹性下降。因此需要密切关注临近夏季旺季，全球能源安全问题。需求方面，东西半球原油加工处于结构性分化状态，国内地炼常减压开工率 53.79%，较上月下降 2.57%，四大主营炼厂开工率 69.4%，较去年同期下降 5%。而美国炼厂开工保持在 95%，较上周增 2.9%，处于历史较高水平。库存方面，美国 EIA 原油库存连续 5 周回落，战略储备油下降。全球缺口正在打开，面临夏季传统旺季，需关注供需错配导致的结构性失衡。同时另一方面，中东产油国储油能力开始告急，若海峡再不畅通，油田或将被迫停产，OPEC6 月增产的决定将成为一纸空谈。因此原油或将震荡走势收敛为主。后市美伊能否达成协议、霍尔木兹海峡是否开放或对原油及相关能化品种造成较大波动。

**参考观点：**原油收敛走势为主，关注美元走势及基本面情况。

### 股指

**宏观资讯：**美伊冲突再度升级，伊朗袭击美军第五舰队，布伦特原油在百元关口附近剧烈波动。全球紧缩浪潮进一步蔓延。日本央行考虑在 6 月会议上将利率上调至 1.0%，韩国央行此前已释放加息信号，欧洲央行部分官员关注加息时机。全球利率环境同步收紧，对高估值成长股形成持续压力。国内央行延续跨月后净回笼操作，但 DR007 仍低于政策利率，资金面尚属充裕。

**市场分析：**在科创 50 累计回撤逾 15% 的背景下，银行板块同期反而创出新高——这已不仅仅是防御轮动，而是资金对低估值、高股息的主动配置。在全球利率上行环境下，银行净息差改善预期提供了基本面支撑。成交额萎缩至 2.64 万亿创阶段新低。融资余额续降至 28662 亿元，从峰值已累计去化约 544 亿元。

**参考观点：**放量 V 型形态已显现，当前阶段采用卖出看跌策略收益风险比或更高。

### 黄金

**宏观与地缘：**6 月 10 日，国际现货黄金延续自 6 月 5 日以来的连续下跌走势。国内方面，上海黄金交易所 Au99.99 盘中最低下探至 911.00 元/克。宏观层面，上周末公布的美国 5 月非农就业数据大幅超出市场预期，联邦基金期货市场预计美联储 12 月前加息的概率约为 74.2%。中东方面，美国对伊朗实施第三轮空袭，伊朗称已对中东地区美军基地发动打击，地区局势持续升级。

**市场分析：**截至 5 月末我国黄金储备为 7496 万盎司，较 4 月末增加 32 万盎司，此为央行

连续第 19 个月增持黄金。另一方面，压力因素同时存在：美国就业市场强劲叠加中东冲突推高的通胀压力，市场对美联储年内加息的预期持续升温，高利率环境对无息资产形成持续性压制。SPDR Gold Trust 持仓减少至 1016.495 吨，投机资金持续净流出技术面看，金价已跌破 4400 美元关键关口，年内高点至今累计跌幅超 20%。

**操作建议：**当前黄金市场在美联储紧缩预期与央行长线配置逻辑之间反复博弈，短期维持区间波动态势，后续方向需等待通胀数据明确指引。

## 白银

**外盘价格：**6 月 10 日，国际现货白银整体跟随黄金走势承压。COMEX 白银前一日跌幅达 4.56%。金银比目前约为 65.44，较两个交易日前的 59 水平进一步扩大，表明白银相对黄金被进一步抛售。

**市场分析：**亚洲地区尤其是中国制造商的采购活动近期有所改善，从需求端提供了一定底部支撑。COMEX 白银交割需求持续高位，2026 年第一季度交割量已达 1.65 亿盎司，交易所库存持续锐减。美国 5 月非农数据超预期后，市场对美联储年内加息的押注迅速升温，全球资产迎来系统性估值调整，无息资产整体承压。iShares Silver Trust 持仓减少至 15034.75 吨，资金持续净流出。技术面上，白银已跌破 200 日均线 68 美元支撑，空头动能仍在释放。

**操作建议：**白银兼具贵金属避险属性和工业商品属性，当前在宏观紧缩预期与供需基本面之间反复博弈，短期维持区间波动偏弱态势。

## 化工

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：17650 元/吨，泰烟三片：21400 元/吨，越南 3L 标胶：18250 元/吨，20 号胶：15800 元/吨。合艾原料价格：生胶片：86.55 泰铢/公斤；泰三烟片：92.75 泰铢/公斤；田间胶水：87.75 泰铢/公斤；杯胶：70 泰铢/公斤

**市场分析：**天然橡胶主产区逐步进入割胶期，东南亚产区逐步上量，原料价格开始松动。同时中东地缘反复，BR 橡胶价格回落，对沪胶有联动作用，成本端支撑弱化。需求来看，下游开工方面：截至 6 月 4 日，当周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 70.43%，环比-3.72%，同比+6.38%。全钢轮胎样本企业产能利用率为 68.02%，环比+0.08%，同比+12.37%。库存方面，因上半年进口量收缩，青岛保税区库存大幅下降，但一般贸易库存微增。总体库存水平较健康。关注橡胶开割后的天气物候情况，在库存偏低、供给弹性不足及刚需支撑下，橡胶开割后的供给预期将成为未来的炒作要点。

**参考观点：**沪胶受季节性及宏观情绪影响高位回调，但长期看整体仍然偏强对待，回调空间有限。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 8264 元/吨，环比下跌 25 元/吨；华东现货主流价 8543 元/吨，环比下跌 33 元/吨；华南现货市场主流价 8733 元/吨，环比下跌 5 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 77.79%，环比上涨 0.83%，聚乙烯装置检修影响产量为 14.23 万吨，环比减少 1.03 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 36.8%，环比上涨 0.52%。库存端看，截至 2026 年 6 月 5 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 47.84 万吨，较上周期去库 1.95 万吨。6 月 10 日 L2609 收盘报 7875 元/吨，期价回落。当前聚乙烯市场供应压力逐渐显现，需求进入传统消费淡季，短期行情宽幅偏弱。走势仍待新指引，留意地缘动态及油价变化。

**参考观点：**预计塑料短期或维持区间波动，重点关注地缘走向及油价波动。

### 甲醇

**现货信息：**浙江现货价格报 3335 元/吨，较前一交易日下跌 15 元/吨。新疆现货价格报 2510 元/吨，较前一交易日下跌 40 元/吨。河北现货价格报 2955 元/吨，较前一交易日上涨 40 元/吨。

**市场分析：**主力合约收盘价报 2972 元/吨，涨幅 0.41%，盘中运行区间 2917-2998 元/吨。库存方面，港口库存总量 56.61 万吨，降至近一年最低水平，其中华东地区去库 6.12 万吨。供应方面，国内甲醇行业开工率 91.93%，绝对值处历史高位；煤制甲醇高利润支撑高开工，内地供应持续充足。需求方面，MTO 利润持续亏损，外加集中检修，全口径 MTO 开工率降至 80.09%；受高温淡季及利润挤压的影响，传统下游需求维持偏弱态势，甲醛及 MTBE 开工进一步走低，下游对高价原料抵触情绪延续。地缘政治方面，美伊谈判协议尚未正式签署，霍尔木兹海峡通航处于严格管控状态；进口方面，伊朗装置低负荷运行，伊以冲突扰动复产节奏，进口偏弱周期拉长，对甲醇价格形成底部支撑。

**参考观点：**甲醇期货短期或宽幅波动运行。当前市场处于高开工、低进口、低库存、弱需求的博弈阶段，地缘情绪依旧主导短期波动。低库存提供底部支撑，下游需求持续疲软制约上行空间。密切关注美伊谈判落地进程、MTO 开工动态及港口库存变化，操作上以控制风险为主。

### 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1102 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1280 元/吨，华中重碱主流价 1230 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周纯碱整体开工率 75.31%，环比-0.28%，纯碱产量 71.73 万吨，环比+0.13 万吨，山东海天设备减量，持续到 6 月底，整体供应窄幅波动。库存方面，上周厂家库存 171.78 万吨，环比+2.08 万吨，涨幅 1.23%，库存转为累库；据了解，社会库存增加，库存接近 49 万吨，增加接近 6 万吨。需求表现一般。整体来看，纯碱基本面驱动有限，且库存出现累积，预计短期盘面延续震荡偏弱态势。后续关注是否有超预期停产、超预期出口等方面支撑。

**参考观点：**昨日盘面继续回落，短期建议以震荡偏弱思路对待。

### 玻璃

**现货信息：**沙河地区 5mm 大板市场价 976 元/吨，环比-17 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1200 元/吨，环比持平；华北 5mm 大板市场价 1020 元/吨，环比-10 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1050 元/吨，环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周浮法玻璃开工率 69.73%，环比-0.34%，玻璃周度产量 101.96 万吨，环比-0.12 万吨，周内产线略有波动，整体供应窄幅波动。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 7646.60 万重量箱，环比-35.70 万重量箱，跌幅 0.46%，库存转为去库。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃市场供需矛盾仍存，成本支撑力度有限，预计盘面延续底部区间波动态势。另需关注宏观及政策动态、企业产能变化及终端地产复苏节奏。

**参考观点：**昨日盘面继续回落，短期建议以震荡偏弱思路对待。

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为 6550 元/吨（+15 元/吨）。

**市场分析：**PTA 装置运行方面，6 月 5 日产能利用率为 64.99%，产量为 17.84 万吨，较 5 月底的 59.2471%有所回升。6 月 5 日当周产量为 117.83 万吨，较前一周的 113.58 万吨增加 4.24 万吨，主要由于华东和华南部分装置重启；库存方面，6 月 5 日当周 PTA 行业库存为 335.50 万吨，环比下降 19.57 万吨，延续去库趋势；加工利润方面，6 月 4 日加工费为 614.78 元/吨，生产毛利为 214.78 元/吨，生产毛利率为 3.34%，盈利状况持续好转。

**参考观点：**短期市场或延续震荡整理格局。

### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为 4665 元/吨（+43 元/吨）。

**市场分析：**乙二醇生产装置运行总体稳定。6 月 5 日中国乙二醇日产量为 5.3234 万吨，较前期的 5.5 万吨水平有所下降。周度产量数据显示，6 月 5 日当周国内乙二醇总产量为 38.11 万吨，较前一周降低 0.02 万吨，环比下降 0.05%。其中一体化装置产量 22.15 万吨，环比降低 0.27%；煤化工装置产量 15.96 万吨，环比提升 0.31%；装置检修方面，晓

星化工 PTMEG 装置计划 6 月中下旬进行检修，预计持续时间 8-10 天，涉及产能 5 万吨/年；下游需求下滑主要源于聚酯装置运行率下降，包括盛虹装置推迟重启，以及桐昆、新风鸣、恒逸、时代等企业的减产检修。

**参考观点：**现货市场区域价差收窄，市场情绪略有回暖。后期需重点关注下游聚酯装置重启情况以及港口到货量变化对库存的影响。

## 农产品

### 玉米

**现货信息：**东北三省及内蒙古重点深加工企业新玉米主流收购均价 2251 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2385 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2320-2340 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2320-2340 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，美伊局势反复，国际原油价格受此消息影响下挫，叠加近期美国天气乐观预期带来的利空影响，阶段性国内外期价偏空运行。国内方面，基层粮源已基本消耗完毕，余粮全部转移至贸易商手中，市场隐性库存较往年偏高，且近期供应端利空消息不断，6 月份新小麦逐步上市交易，进口玉米及相关替代品到港，叠加政策谷物（芽麦+糙米+进口玉米）投放，市场供应宽松格局维持。需求方面，生猪养殖行业仍处于亏损状态，饲料需求存刚需但无提振作用，深加工受行业亏损及停机检修影响，淀粉企业开机率由升转降，整体需求端缺乏有效提振。

**参考观点：**短期主力合约偏弱震荡，关注下方 2300 元/吨一线支撑。

### 花生

**现货价格：**今日花生价格小幅涨跌互现，东北地区因下游需求疲软、走货缓慢，白沙通米价格下跌；河南正值麦收农忙，基层上货量有限，驻马店、周口等地价格上涨，但开封鲁花通米因质量或库存压力下跌，区域分化明显。山东维花通米 3.60-4.85 元/斤，稳中上涨 0.05 元/斤，花豫通米 3.20-3.80 元/斤，稳中下跌 0.10 元/斤，白沙通米 3.10 元/斤，稳定，海花通米 3.30 元/斤，稳定，鲁花通米 3.90 元/斤，稳定；河南花豫通米 3.50-3.80 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，白沙通米 3.50-3.70 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，鲁花通米 3.40-3.55 元/斤，稳中下跌 0.10 元/斤；

**市场分析：**从供应端来看，当前天气气温大幅攀升，花生米极易变质，产区持货主体的出货意愿将有所增强，基层上货量充足，低价货源拉低市场成交价格，短期市场供给充裕。需求端方面，疲弱态势仍是当前价格面临的主要压力，国内季节性消费减弱，下游油厂多持观望态度，普遍按需采购或以消化自身库存为主，缺乏集中补库动力。综合来看，花生市场供需双弱的格局尚未改变，但近期天气升水、河南产区面积调减以及花生交割品质量上调等消息的影响，使得期价自低点反弹，但受制于阶段性市场供需宽松及高库存影响，预计反弹高度受限，需持续关注基层粮源释故意愿及端午节前备货需求。

**参考观点：**花生主力合约宽幅区间震荡，谨慎操作。

### 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数报 17373（-60）元/吨，新疆棉花到厂价报 17242（-163）元/吨，中国进口棉指数报 83.94（-2.36）美分/磅。国内外价差 2805（-42）元/吨，基差 1664（+10）元/吨。

**市场分析：**国外市场方面，美棉重心下移。国内市场方面，供应端，市场预期缩减提供支撑，抛储政策扰动形成一定压制。需求端，下游开机小幅下调，进入传统消费淡季。库存端，商业库存持续去库，下游以刚需补库为主。综上，供应偏紧，库存持续去化，叠加全球紧平衡，下方空间有限；但是，下游利润收缩，补库谨慎，需求转弱，形成压制。短期，多空博弈加剧，呈区间震荡，关注美棉价格走向和国内政策变化。

**参考观点：**临近支撑位，阶梯式操作或观望。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货部分上涨，张家港 2750 元/吨、大连：2840 元/吨、日照：2760 元/

吨、东莞：2730 元/吨。

**市场分析：**（1）全球方面，产区天气良好，出口销售表现一般，美豆关注下方支撑作用。国内方面，进口成本下行，榨利小幅反弹，但现货宽松压制榨利修复空间。大豆季节性到港高峰，油厂开机高位，豆粕供应压力逐渐凸显。当前养殖终端亏损持续，现货成交以刚需补库为主，远月成交因前期备货完毕重回低位。豆粕库存拐点或显现，随着大豆集中到港，库存重回累库态势。利空因素共振，豆粕期价或偏弱运行。

**参考观点：**豆粕止跌，短线或震荡调整。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货价格小幅下跌，青岛：8410 元/吨、东莞：8590 元/吨、张家港：8540 元/吨。

**市场分析：**全球方面，交易逻辑仍围绕中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。马棕油近端供需压力仍存，国际买家在高价以及豆棕价差持续倒挂背景下采购意愿低迷。印尼 B50 政策降雨 7 月 1 日正式落地，叠加马来西亚 6 月起实施 B15，政策作用下对远月合约形成底部支撑。国内方面，豆油处于消费淡季，大豆集中到港，豆油进入季节性累库趋势。国内供强需弱格局依旧，主要依靠外盘驱动。

**参考观点：**豆油偏弱运行，谨慎操作。

### 菜粕

**现货市场：**东莞市贸易商进口压榨菜粕基差报价 RM2609-60 元/吨（提货月：26 年 6 月），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**供应方面来看，加籽播种拖延，其播种完成率较之往年同期大幅降低。国产菜籽处于上市季，进口菜籽也将陆续到港，菜籽后市供应或较为充足。需求端，当前下游需求维持中性。

**参考观点：**菜粕 2609 合约，短线或震荡调整运行，注意风险防控。

### 菜油

**现货市场：**张家港东海粮油进口压榨三级菜油基差报价 0I09+530 元/吨（提货月：26 年 6 月）。基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**供应方面来看，加籽播种拖延，其播种完成率较之往年同期大幅降低。同时，国产菜籽处于上市季，进口菜籽也将陆续到港，港口菜油库存仍有缓慢增加累库的预期。需求端，下游需求维持中性。

**参考观点：**菜油 2609 合约，短线或高位震荡，关注高位风险。

### 生猪

**现货市场：**全国外三元 9.54 元/公斤，较昨日上涨 0.01 元/公斤；河南外三元 10.03 元/公斤，较昨日上涨 0.15 元/公斤。河南明显回升，全国整体平稳。

**市场分析：**供应端方面，月初养殖端出栏缩量节奏延续，集团场调减出栏对产区价格形成阶段性支撑；前期补栏二育群体节前减库存进入尾声，大体重猪源出栏压力边际缓和；出栏均重虽连续小幅回落但仍处近年同期偏高水平，6 月出栏计划环比变动不大，中短期供应整体仍偏宽松。需求端方面，端午节前下游分销商备货窗口逐步开启，白条走货节奏较前期边际改善，但参照前期节假日效应预计提振力度有限；屠宰端开工率维持淡季水平，冻品库存高位制约继续增库意愿，按需采购为主。总体来看，产区现货企稳回升，端午节前备货支撑边际显现，但中短期供需宽松格局未改。

**参考建议：**多头资金重新入场，关注后续量能配合情况。

### 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 5.10 元/斤，下跌 0.05 元/斤。河南鸡蛋均价 5.30-5.35 元/斤，稳定。

**市场分析：**高温天气继续压制蛋鸡产蛋率，但前期补栏蛋鸡陆续进入产蛋高峰，新增产能有所补充，市场整体供应量变化不大。产区库存呈结构性分化，多数产区库存压力不大，

整体处于合理区间。流通环节气温升高后鸡蛋储存难度增加，端午备货基本收尾，商超及电商平台采购节奏放缓，家庭消费支撑力度有所减弱，食品厂采购积极性一般。盘面主要受远期存栏下降预期及饲料成本支撑。整体高存栏基础未变。

**参考观点：**养殖端接近盈亏平衡，目前区域价差合理，饲料成本提供底部支撑，波动较大需注意风险。

## 金属

### 沪铜

**现货信息：**华东铜现货价格为 104145 (+0) 元/吨, 升 5

**市场分析：**供给端刚性凸显，TC 现货价约-107.3 美元/吨为 2007 年来低位，冶炼利润承压致国内 5 月电解铜产量环比降 0.8%，叠加地缘风险如运输扰动强化紧平衡叙事，供给弹性受限。需求端结构性分化，电网 AI 新能源车提供长期支撑，但高价抑制下游采购，精铜杆开工同比偏弱，周度需求弹性不足。库存压制上行空间。宏观面受美联储利率预期反复与中东地缘风险主导，加剧波动。综合看，铜价短期难脱区间，重点关注 TC 走势 LME 去库持续性 & 国内累库确认度，事件驱动特征显著。

**参考观点：**区间震荡为主

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 23828 元/吨，跌 102，贴 45。

**市场分析：**宏观方面，伊朗与以色列宣布停止相互袭击，中东局势突发升级后暂告平息，地缘紧张情绪得以缓解，有色金属整体止跌。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 86.88 万吨，同比+3.02%，增量有限整体供应刚性。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。4 月型材企业开工率环比增长 34.74 个百分点，同比下滑 10.56%，建筑订单总体水平依旧疲软；4 月新能源汽车产量同比-1.67%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 140.75 万吨，较上周减少 1.75 万吨，同比增长 165.82%。总之，电解铝供给刚性对市场构成强支撑，宏观影响可能进一步推升价格，但铝价处于绝对高位，中长期来看，库存状况与需求表现，对价格形成一定压力，需及时关注宏观层面及库存变化情况。

**参考观点：**操作需谨慎，建议短期观望为主。

### 氧化铝

**现货信息：**氧化铝全国平均价持平于 2707 元/吨，贴 187。

**市场分析：**宏观方面，近期市场关注重点主要在于几内亚铝土矿政策，政策情绪主导盘面。供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比增长 80.19%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投产进度加快，周度产量同比增长 8.05%，供应过剩预期仍存，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 617.8 万吨，环比增加 4.2 万吨，同比增长 62.84%。

**参考观点：**整体维持低位盘整运行。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 23400 元/吨，涨 100。

**市场分析：**成本端，废铝 4 月出货量同比增长 21.46%，现货紧缺状况相对缓解，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，4 月产量 63.44 万吨，同比+3.17%，再生铝合金锭开工率 39.08%，同比+5.17%，虽有所下滑，但供应过剩压力仍存。需求端，新能源汽车行业表现一般，淡季特征显现，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 11.96 万吨，同比+19.36%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价运行，追踪成本与需求边际变化。

**参考观点：**铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者需关注成本与需求的边际变化。

### 碳酸锂

**现货信息：**电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 165100（+600）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 161800（+500）元/吨，电碳与工碳价差为 3300（+100）元/吨。

**市场分析：**供给端产量持稳，开工率维持 60%左右中高位，受检修及矿端扰动限制，短期放量难度大，弹性有限。进入 6 月，机构预排产进一步上移至约 268 GWh（环比约 +7.6%），储能电芯占比仍维持 41% - 42%，呈“储能强、动力弱”格局——因此碳酸锂需求对储能项目交付/招标与电芯出货节奏更敏感，而非对车端全面复苏做线性外推。SMM 口径全产业链库存约 9.8 万吨，下游累库明显，冶炼厂与贸易商环节去库，结构分化。综合看，排产新高+储能拉动+下游去库构成支撑，动力偏弱+供给未实质短缺+中游博弈限制上行空间。

**参考观点：**市场噪音较多，短期内波动加剧，建议暂时观望。

### 工业硅/多晶硅

**现货信息：**工业硅新疆通氧 553#市场报价 8700 元/吨，通氧 421#市场报价 8850 元/吨；多晶硅 N 型致密料中间价 34 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 34 元/千克。

**市场分析：**多晶硅维持“期货强、现货弱”的结构性分化，市场正在“高库存弱需求”的现实与“供给出清/政策托底”的预期之间反复拉锯，后续需紧盯西南丰水期复产节奏是否会加剧供给压力。相比之下，工业硅则处于“供需双弱”的震荡磨底阶段，期现货均缺乏弹性，其定价权更多回归“成本（电价）支撑与西南开炉进度”，在下游多晶硅需求萎靡、有机硅仅维持刚需的背景下，价格上行需等待供给端出现实质性收缩或库存有效去化。整体而言，两品种均处于“弱现实”主导的阶段，趋势性反转尚待验证。

**参考观点：**整体商品市场较弱，存阶段性反弹，反转可能较小，投资者可根据各自风险偏好决定操作方案

## 黑色

### 不锈钢

**现货信息：**冷轧不锈钢板卷：304/2B:2\*1240\*C:市场价：无锡：宏旺（日）15100 元/吨。

**市场分析：**基本面而言：近期印尼镍矿配额调整成为沪镍核心驱动，成本推动不锈钢跟随小幅上涨。然终端需求乏力及较高的库存压力或将压制上行空间，尽管行业利润压力已经传导至供应端，但仍需警惕，政策预期完全兑现盘面后，价格回落风险，中长期价格能否持续打开上行空间，最终或将取决于需求侧能否出现实质性改善。

**参考观点：**宏观情绪扰动，短期震荡运行。

### 螺纹钢

**现货信息：**螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日)：3280 元/吨。

**市场分析：**国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：供强需弱，高炉和电炉开工率上升，铁水产量继续增加，需求恢复弱于往年同期，钢厂社会库存持续季节性去库，压力一般，产业链内原料动态运行，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

**参考观点：**短期高位盘整，钢材中长期偏强运行。

### 热卷

**现货信息：**热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日)：3400 元/吨。

**市场分析：**国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：减产去库，需求出现季节性回落，总库存小幅去库，库存压力不大，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

**参考观点：**短期高位盘整，钢材中长期偏强运行。

## 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数 103.5（-0.3），青岛 PB（61.5）粉 732（+0），澳洲粉矿 62%Fe735（-1）。

**市场分析：**供给端发运与到港处于相对高位：澳巴 19 港发货量 2722 万吨，45 港到港量 2566 万吨，到港压力对现货节奏形成约束。需求端仍具韧性但边际变化值得关注：45 港日均疏港量 322 万吨、247 家钢厂日耗 296 万吨，显示疏港与消耗维持偏高区间；同时 247 家钢厂盈利率 62.34%、日均铁水约 241 万吨，反映需求端并非走弱，但利润与铁水顶部弹性可能受限。库存端绝对量偏高：45 港库存 16396 万吨、247 家钢厂库存 8839 万吨，在“供给偏宽松+需求高位持稳”的组合下，更容易呈现震荡偏弱的定价特征。

**参考观点：**铁矿短期或以区间震荡下行为主，关注库存累积与需求修复节奏。建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

## 焦煤焦炭

**现货信息：**炼焦煤价格指数 1606.9（+22.4）元/吨。一级冶金焦汇总均价 1975 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供给端偏紧是核心驱动：近期山西地区因安监检查趋严、部分煤矿停产影响，炼焦煤供应释放受到约束；有调研提到山西炼焦煤停产数量较多、复产进度偏慢，使供给弹性受限。需求端仍具韧性：钢厂端铁水产量维持相对高位（日均铁水约 241 万吨），对焦炭刚需形成支撑，进而对焦煤形成间接需求托底。库存与利润/开工影响节奏：焦化端开工率整体处于较高水平（焦化厂产能利用率约 75.99%），对原料煤消耗与补库节奏较为敏感；同时焦化利润水平会影响焦企对高价煤的接受度与采购强度。

焦炭：成本传导是关键变量：焦煤价格上行会直接抬升焦企入炉煤成本，进而影响焦炭定价与焦化利润空间；当焦煤供应偏紧、价格偏强时，焦炭更容易受到成本端推动。供需节奏由“开工+库存”决定：钢厂铁水维持高位（日均铁水约 241 万吨），对焦炭刚需支撑仍在，但终端需求进入淡季后，下游对涨价的接受意愿可能边际转弱，使现货提涨落地节奏更依赖成交与库存变化。库存位置影响现货强弱：两港库存水平及变化会影响贸易端出货与现货价格弹性；当前两港总库存绝对量与周度变化共同构成近端供需的“温度计”。

**参考观点：**短期焦煤焦炭短期或维持震荡下行格局。建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

编辑：郑钰岷 F03146524

作者：朱书颖：F03120547/Z0022992

初审：张莎：F03088817 /Z0019577

复审：赵肖肖：F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

## 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层  
电话：62870127

联系方式