

宏观金融类

股指

【行情资讯】

重要消息：1、三星第三季 DRAM 拟提价 20% 厂家称已接口头通知；2、央行预告将于 7 月 6 日开展 10000 亿元逆回购操作，结束连续 3 个月的缩量过程。专家认为，此举精准对冲 7 月资金到期压力，流动性季节性转松，三季度稳增长政策发力；3、宇树科技科创板 IPO 注册生效，A 股“人形机器人第一股”诞生在即；4、美国 6 月非农就业人数增加 5.7 万人，预估为增加 11.3 万人，前值为增加 17.2 万人。数据公布后，交易员完全定价美联储将在 12 月加息，此前为 10 月。

经济与企业盈利：1、6 月中国制造业 PMI 为 50.3%，环比 5 月上涨 0.3%，需求端改善好于供给，新订单 51.2%，环比改善 1.3%，新出口订单 50.1%，环比改善 1.5%，生产指数 51.4%，环比改善 0.2%，总体来说呈现弱复苏状态，高端制造业的带动作用明显；2、5 月份固定资产投资累计增速-4.1%，前值-1.6%。其中制造业增速-0.4%，前值 1.2%；房地产开发增速-16.2%，前值-13.7%；基建投资增速 0.75%，前值 4.92%；3、5 月份消费增速-0.6%，前值 0.2%，限额以上商品消费偏弱，汽车、石油制品及房地产产业链拖累较大；4、2026 年 5 月份美元计价出口同比增长 19.4%，前值 14.0%；进口超预期增长 27.4%，前值 25.2%。AI 产业链爆发、全球新能源产业需求增长、美国出口低基数与汇率利好共同导致今年外贸增速超预期；5、5 月份 M1 增速 5.5%，前值 5.0%。M2 增速 8.6%，前值 8.6%，M1 抬升受益于出口高增、居民存款搬家及低基数效应；6、5 月份社融增量 20293 亿元，同比少增 2607 亿元，存量同比增速 7.7%，前值 7.8%。结构性隐忧仍在，主要体现在企业贷款短强长弱，居民中长期及短期贷款持续偏弱，政府财政发力偏慢。

利率与信用环境：本周 10Y 国债利率及信用债利率均有所分化，信用利差扩大，流动性半年末后重回宽松。

【策略观点】

美国 6 月非农数据不及预期，短期美联储的加息预期回落。进入七月份市场将博弈中报行情，预计业绩预增概率较大的科技板块仍将成为市场主线，策略上逢低做多为主。

国债

【行情资讯】

经济及政策：基本面而言，当前经济数据总体回落且呈现结构分化格局。结构上，供需两端均有所走弱，分项上看，外需好转下出口订单连续 3 个月保持增长，对制造业形成明显支撑，而消费整体弱于预期。价格方面，原材料购进价格和出厂价格倒挂，需关注后续输入性通胀因素对企业利润的传导。整体而言，

信贷偏弱背景下内生需求仍需要政策扶持，经济回升动能的持续性仍有待观察。海外方面，6月美国就业数据低于市场预期，美联储加息宽松预期有所缓和。

- 1、中国6月官方制造业PMI为50.3，预期50，前值50。
- 2、中共中央政治局6月30日召开会议，研究部署防汛抗旱工作。会议强调，要始终把人民生命安全放在首位，提高监测预报精准度，及时果断组织人员转移避险，严防出现群死群伤。要确保大江大河大湖防洪安全，全面加强河湖行洪空间管控。高度重视旱涝急转风险，坚持防汛抗旱两手抓，加强水源统一管理和调度。
- 3、美国高收益公司债违约率已升至2024年1月以来的最高水平。包括困境债置换在内，按面值加权计算的美国高收益公司债违约率环比上升64个基点至2.67%，为2024年1月触及2.80%以来的最高值。
- 4、日本政府经济顾问长濑称，日本央行应该以每六个月一次的速度加息，这种速度不会伤害国内投资。适度的日本央行加息对纠正日元过度贬值至关重要。预计日本央行将在今年年底加息，然后在明年夏季再次加息，之后将暂停加息。
- 5、欧元区6月CPI初值同比升2.8%，预期升3%，5月终值升3.2%；环比降0.1%，5月终值升0.1%；核心CPI初值同比升2.2%，5月终值升2.3%；环比升0.3%，5月终值升0.3%。
- 6、美国6月ISM制造业PMI为53.3，预期54，前值54。
- 7、美国6月季调后非农就业人口增5.7万人，预期增11万人，前值自增17.2万人修正至增12.9万人；失业率4.2%，为2025年6月以来最低水平，预期4.3%，前值4.3%。

流动性：本周央行进行15785亿元逆回购操作，有31655亿元逆回购到期，净回笼15870亿元，DR007利率收于1.43%。

利率：1、最新10Y国债收益率收于1.74%，周环比+0.58BP；30Y国债收益率收于2.26%，周环比+3.75BP；2、最新10Y美债收益率4.49%，周环比+11.00BP。

【策略观点】

基本面看，当前总需求修复斜率有限，生产端维持韧性，结构上高技术行业仍是制造业的主要支撑，但需求端偏弱，弱现实背景下利率上行空间有限。进出口增速超预期，结构上AI产业链支撑出口韧性，但信贷数据反映内需偏弱，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。资金面而言，近期流动性边际收缩，短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，考虑到季末扰动过后资金面有望延续偏松态势，但三季度政府债供给压力可能增强，预计行情短期震荡。

贵金属

【行情资讯】

本周截至周五收盘，沪金涨2.55%，报911.40元/克，沪银涨6.89%，报15,256.00元/千克；COMEX金涨3.89%，报4187.30美元/盎司，COMEX银涨6.91%，报62.82美元/盎司；10年期美债收益率报4.49%；美元指数跌0.25%，报100.86；

上周，受沃什鸽派发言与非农数据走弱提振，贵金属价格迎来修复。美联储主席沃什在欧洲央行辛特拉论坛讲话强调当前通胀依旧是后续政策重点，但同时其提及当前物价与通胀预期同步回落，后续有望趋近 2%通胀目标，释放偏宽松信号。

从就业数据来看，美国 6 月就业整体偏弱，推动市场加息预期延后，带动贵金属上行。当月季调后非农新增仅 5.7 万人，且 4、5 月就业数据合计下修 7.4 万人，此前就业强韧性被明显修正；失业率持平于 4.2%，依靠劳动力参与率下滑抵消就业疲软，长期失业占比上升，反映劳动力市场结构性走弱。分行业来看，整体用工扩张力度减弱，实体企业招工趋于保守，可选消费服务业景气回落，专业商业服务、社会救助、医疗保健依靠各类刚性需求实现就业小幅增长。

薪酬及工时数据进一步印证劳动力需求边际走弱，不过薪资存在较强韧性，放缓了通胀回落速度，对美联储货币政策快速转向形成约束。6 月私营部门平均时薪环比增 0.3%、同比增 3.5%，薪资增长势头得以延续；普通员工与制造业周工时小幅下行，企业通过缩减工时替代裁员，印证就业转弱的同时也带来通胀黏性。综合来看，就业市场温和降温基本打消美联储短期加息预期，美联储 7 月 FOMC 会议大概率仍将维持政策利率不变。

【策略观点】

本周贵金属受益于美联储沃什偏鸽表态及美国 6 月就业数据全面走弱迎来阶段性估值修复。非农数据大幅下修、就业市场结构性降温，延长了市场加息预期，同时国际油价震荡下行，进一步降温了通胀上行边际压力，后续美联储大概率维持政策利率不变。而就近期沃什及联储官员表态来看，后续联储遏制通胀依旧是美联储政策主线，贵金属上行空间承压。当前策略上建议短期保持观望，注意控制仓位，沪金主力合约参考运行区间 850-950 元/克，沪银主力合约参考运行区间 14500-15500 元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价震荡抬升，沪铜主力合约周涨 1.4%（截至周五收盘），伦铜周涨 0.27%至 13357 美元/吨。三大交易所库存加总 104.8 万吨，环比减少 2.5 万吨，其中上期所库存减少 1.3 至 12.3 万吨，LME 库存减少 1.8 至 31.9 万吨，COMEX 库存增加 0.5 至 60.7 万吨。上海保税区库存增加 0.1 万吨。国内电解铜现货进口处于盈亏平衡附近，洋山铜溢价抬升。现货方面，华东地区铜现货升水期货 60 元/吨，LME 市场 Cash/3M 贴水扩大至 49.1 美元/吨。需求端，铜价震荡市场成交较为反复，中下游企业开工环比改善，精铜杆、铜板带、线缆开工反弹。国内精废价差震荡扩大，废铜替代优势提高，再生铜杆开工率下滑。

【策略观点】

美股 AI 硬件股下跌对市场情绪仍有压制,不过美联储主席偏鸽派的发言和美国就业数据弱于预期缓解了货币政策收紧压力,情绪面中性偏暖。产业上看,铜原料供应维持紧张,铜价下方仍有支撑,当前美国关税仍有不确定性,若关税落地且有进一步征税的预期,铜价有望走强;如果关税预期消除,对铜价的冲击也会比较大。本周沪铜主力运行区间参考:101000-106000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:13100-13800 美元/吨。

铝**【行情资讯】**

上周铝价继续探底,沪铝周内跌 0.7%至 22840 元/吨(截至周五下午收盘);伦铝周跌 3.38%至 3090 美元/吨。沪铝期货持仓先增后减,7 月 2 日铝锭库存录得 112.1 万吨,周环比减少 8.4 万吨。保税区库存录得 9.2 万吨,环比减少 0.1 万吨。铝棒库存合计 13.4 万吨,环比减少 0.95 万吨。7 月 3 日 LME 铝库存录得 29.9 万吨,周环比减少 0.8 万吨。国内华东铝锭现货转为小幅升水期货,LME 市场 Cash/3M 贴水小幅扩大。供应方面,上周国内电解铝产量抬升,铝水比例小幅提升。据 SMM 调研,国内铝下游龙头企业开工率环比下滑 0.4 个百分点至 62.6%,其中铝棒、铝合金开工率提升,铝型材、铝杆、铝板带、铝箔开工率下滑。

【策略观点】

海外科技股偏弱但美国就业数据不及预期削弱加息预期,情绪面中性偏暖。产业上看中东电解铝复产进程有所加快,但盘面对此已有相对充分的反应,由于复产仍需时间,预计电解铝供应维持阶段性短缺;国内铝锭进口亏损缩窄,但铝价大跌和原再铝价差倒挂提振消费,因此即使在淡季背景下,铝库去化仍快,为铝价提供偏强支撑。如果库存延续较快去化、宏观情绪如预期改善,铝价有望震荡回升。本周沪铝主力合约运行区间参考:22400-23500 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:3000-3200 美元/吨。

锌**【行情资讯】**

价格回顾:上周五沪锌指数收涨 0.69%至 24325 元/吨,单边交易总持仓 17.74 万手。截至上周五下午 15:00,伦锌 3S 较前日同期涨 60.5 美元/吨至 3509 美元/吨,总持仓 26.81 万手。SMM0#锌锭均价 24305 元/吨,上海基差-65 元/吨,天津基差-100 元/吨,广东基差-80 元/吨,沪粤价差-15 元/吨。

国内结构:上期所锌锭期货库存录得 11.55 万吨,据钢联数据,7 月 2 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.50 万吨,较 6 月 29 日减少 0.06 万吨。内盘上海地区基差-65 元/吨,连续合约-连一合约价差-25 元/吨。海外结构:LME 锌锭库存录得 11.87 万吨,LME 锌锭注销仓单录得 2.18 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 13.65 美元/吨,3-15 价差 128.32 美元/吨。跨市结构:剔汇后盘面沪伦比价录得 1.026,锌锭进口盈亏为-4124.86 元/吨。

产业数据:锌精矿国产 TC-600 元/金属吨,进口 TC 指数-83 美元/干吨。锌精矿港口库存 24.3 万实物吨,锌精矿工厂库存 49.6 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 54.56%,原料库存 1.4 万吨,成品库存 36.9

万吨。压铸锌合金周度开工率录得 50.28%，原料库存 1.2 万吨，成品库存 1.0 万吨。氧化锌周度开工率录得 54.93%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.8 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存抬升，工厂库存小幅下滑。锌精矿 TC 加速下行，冶炼厂利润严重承压。CZSPT 召开会议，号召国内头部锌冶炼企业集中减产，或将收缩锌精矿需求、修复加工费与冶炼利润，锌冶炼厂存减产预期。锌锭社会库存边际去库，初端企业原料库存抬升，锌锭供应端仍有紧缩预期。当前商品情绪偏弱，宏观压制产业托底的格局下，预计锌价维持高位震荡。

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪铅指数收涨 0.72% 至 15894 元/吨，单边交易总持仓 16.69 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 22.5 美元/吨至 1885.5 美元/吨，总持仓 18.52 万手。SMM1# 铅锭均价 15850 元/吨，再生精铅均价 15850 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9625 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 6.44 万吨，据钢联数据，7 月 2 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.95 万吨，较 6 月 29 日减少 0.04 万吨。内盘原生基差 -50 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 29.32 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.69 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -37.79 美元/吨，3-15 价差 -127.5 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.244，铅锭进口盈亏为 167.83 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 2.2 万吨，工厂库存 44.0 万吨，折 30.14 天。铅精矿进口 TC-170 美元/干吨，铅精矿国产 TC150 元/金属吨。原生开工率录得 67.53%，原生锭厂库 2.59 万吨。再生端，铅废库存 8.95 万吨，再生开工率录得 21.00%，再生锭厂库 3.01 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 64.1%。

【策略观点】

铅精矿港口库存与工厂库存均有去库，带动铅精矿加工费再度下行，击破左侧 TC 低点。原生铅冶炼厂开工率小幅抬升。废电瓶库存小幅抬升，再生铅冶炼厂开工率持续下滑。下游蓄企开工率边际修复但仍处低位，国内冶炼厂成品库存大幅抬升，社会库存高位震荡，产业基本面偏弱。当前商品情绪偏弱，铅价增仓下破长期支撑，主力空头止盈离场前预计铅价维持偏弱运行。

镍

【行情资讯】

7 月 3 日，沪镍主力合约收报 127380 元/吨，周跌 1.30%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 -150 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 2150 元/吨，较前日上涨 200 元/吨。成本端，1.6% 品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 70.1 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2% 品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 30 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12% 高镍生铁均价报 1133 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

上周镍价整体维持弱势震荡，内外盘同步承压。周初受美元走强及美联储加息预期扰动，沪镍主力一度下探至 12.4 万元/吨附近，LME 镍跌破 17000 美元/吨关口。随后美国非农数据显著低于预期，市场加息

预期降温，美元回落带动镍价阶段性修复，但反弹力度有限。现货端，电解镍均价环比明显下移，低价刺激部分终端补货，但前期备库透支需求，成交整体表现一般。库存方面，全球显性库存小幅去化，对价格底部形成支撑。短期看，宏观情绪改善提供一定支撑，叠加库存转为去库，预计镍价震荡反弹为主。短期沪镍价格运行区间参考 12.0-14.5 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-1.8 万美元/吨。

锡

【行情资讯】

7 月 3 日，沪锡主力合约收报 402180 元/吨，周涨 3.86%。现货升贴水报 750 元/吨，较前日持平。SHFE 库存报 5220 吨，较前日减少 398 吨。LME 库存报 8525 吨，较前日减少 50 吨。印尼交易所月累计成交量 2995 吨。

【策略观点】

锡供需整体维持平衡，需求端提供底部支撑，供给端边际扰动与宏观变化主导锡价走势。近期锡供给扰动未有显著缓解，沃什表态相较此前偏鸽，且非农数据大幅不及预期，加息预期降温，贵金属及有色价格有所修复。后市来看，宏观仍为短期盘面主导因素，短期锡价或转为企稳震荡运行。国内主力合约参考运行区间：37-44 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：50000-55000 美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 165324 元，较上一工作日+2.07%，周内+9.80%。MMLC 电池级碳酸锂报价 162600-169000 元，均价较上一工作日+3350 元（+2.06%），工业级碳酸锂报价 159100-165700 元，均价较前日+2.11%。LC2609 合约收盘价 168780 元，较前日收盘价+2.89%，周内+12.36%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-2950 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2190-2260 美元/吨，均价较前日+2.06%，周内+0.66%。

【策略观点】

上周碳酸锂供给端消息扰动落地，空头资金借此集中撤退，确立 15 万元/吨短期底部。7 月，随着锂矿集中到港，部分锂盐产检修，矿紧盐松逐步向矿松盐紧格局转变，外购锂辉石产碳酸锂利润大幅修复，目前已上涨至偏高水平。下半年来看，碳酸锂偏紧格局已成为市场共识，预期差在于紧缺程度，若旺季排产持续强势，碳酸锂价格仍有进一步冲高动力。短期来看，矿端矛盾向盐端矛盾转移，现货偏紧逐步被市场接受，但外采矿高利润不可持续，市场仍需时间消化分歧，预计碳酸锂价格偏强震荡运行为主。今日广期所碳酸锂 2609 合约参考运行区间 165280-172280 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至 7 月 3 日下午 3 时，氧化铝指数上周下跌 2.82%至 2727 元/吨，持仓增加 8.4 万手至 46.7 万手。几内亚矿石新政仍未如预期落地，价格承压下探。基差方面，山东现货价格报 2790 元/吨，升水 09 合约 71 元/吨。月差方面，连 1-连 3 月差收盘录得-25 元/吨。

现货价格：上周部分地区氧化铝现货价格承压，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌 5 元/吨、持平、下跌 5 元/吨、下跌 10 元/吨、下跌 5 元/吨、下跌 100 元/吨。

库存：上周氧化铝社会总库存累库 4.6 万吨至 630.6 万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、在途库存、港口库存分别累库 2.6 万吨、累库 1 万吨、去库 1.4 万吨、累库 2.4 万吨。上周氧化铝上期所仓单合计增加 1.86 万吨至 27.16 万吨。交割库库存增加 0.29 万吨至 38.75 万吨。

矿端：国产矿方面，上周各地区铝土矿价格维持不变。进口矿方面，几内亚铝土矿 CIF 价格维持 70 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格维持 64 美元/吨。几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展。

供给端：截至 2026 年 7 月 3 日，氧化铝周度产量录得 181.3 万吨，较前周增加 1 万吨。

进出口：截至 7 月 3 日，上周澳洲 FOB 价格上涨 20 美元/吨至 330 美元/吨，进口盈亏录得-25 元/吨，进口窗口关闭。

需求端：运行产能方面，2026 年 5 月电解铝运行产能 4521 万吨，较上月环比增加 2 万吨。开工率方面，5 月电解铝开工率上涨 0.40%至 98.12%。

【策略观点】

几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端年内新产能密集落地，中期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。当前建议以观望为主，等待铝土矿配额制政策落地。A02609 合约参考运行区间：2650-2900 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

【行情资讯】

期现市场：据 MYSTEEL，07 月 03 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14900 元/吨，环比-0.33%；山东 7%-10%镍铁出厂价为 1150 元/镍，环比+0.00%；废不锈钢均价报 10050 元/吨，环比-1.98%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 14575 元/吨，环比-0.38%。

供给：据 MYSTEEL，06 月国内冷轧不锈钢排产 147.35 万吨。05 月粗钢产量为 381.63 万吨，环比+6.92 万吨，同比 10.21%。据 MYSTEEL 样本统计，05 月 300 系不锈钢粗钢产量达 205.76 万吨，环比+4.87%；05 月 300 系冷轧产量 75.5 万吨，环比+0.08%。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-05 月，商品房累计销售面积 31319.91 万 m²，同比-10.80%；05 月单月，商品房销售面积为 6061.93 万 m²，同比-14.06%。04 月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为 28/19.3/-4.7/5.3%；04 月燃料加工业累计同比-5.3%。

库存：07 月 03 日不锈钢社会总库存为 108.32 万吨，环比+1.22%；07 月 03 日期货仓单库存 9.73 万吨，环比+19732 吨。07 月 03 日不锈钢 200/300/400 系社库分别为 16.17/69.41/27.47 万吨，其中 300 系库存环比-0.79%；不锈钢海漂量 5.50 万吨，环比+8.35%，卸货量 9.65 万吨，环比+14.87%。

成本：07 月 03 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1150 元/镍，环比+0 元/镍，福建地区铁厂当前盈利 88 元/镍。

【策略观点】

观点：上周沪镍大幅走弱，不锈钢市场整体承压运行。供应端，钢厂端坚持挺价，加之印尼优先保障本土一体化产能，前期市场对供给大幅宽松的预期落空，悲观情绪有所修复。需求方面，淡季整体成交低迷，仅低位点价货源、仓单及期货套单存少量刚需采购，对出货略有支撑。总体来看，预计不锈钢维持偏弱震荡运行。主力合约参考区间：14300-15000 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金价格下探回升，主力合约收盘涨 0.66% 至 22780 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓增加至 2.73 万手，成交量 1.64 万手，量能放大，仓单减少 0.7 至 2.55 万吨。AL2608 合约与 AD2608 合约价差 35 元/吨，环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价先抑后扬，进口 ADC12 报价环比调涨，成交仍以刚需为主。库存方面，上期所周度库存减少 0.54 至 3.21 万吨，国内主要市场铝合金锭库存减少 0.41 至 3.31 万吨，铝合金锭厂内库存减少 0.09 至 7.33 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格预计震荡回升。

黑色建材类

钢材

供应方面，本周铁水产量为 243.25 万吨，同比+0.30%，环比+0.12%。铁水产量高位微增，钢厂盈利率大幅下滑，焦炭九轮提涨落地，第十轮提涨开启，根据检修计算下周铁水将大幅下滑。分品种来看，螺纹钢产量为 216.52 万吨，同比-2.06%，环比+1.53%。热轧卷板产量为 300.52 万吨，同比-7.88%，环比+0.59%。需求方面，螺纹钢表观消费量为 210.02 万吨，同比-6.60%，环比+11.27%。热轧卷板表观消费量为 293.29 万吨，同比-9.58%，环比+4.03%。受上周节假日影响本周表需环比大幅回升，剔除节假日影响实际螺纹钢表需小幅走弱，气温升高和南方梅雨季影响施工，淡季需求预期仍偏悲观。库存方面，螺纹钢库存为 689.89 万吨，同比+6.50%，环比+0.95%。热轧卷板库存为 438.68 万吨，同比+27.18%，环比+2.09%。螺纹、热卷库存同比均显著高于去年同期，成材整体库存底座偏高，库存环比累积。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-171 元/吨，环比-3 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-51 元/吨，环比-8 元/吨。因盘面利润传导滞后性，实际现实端利润持续走弱，盘面利润反弹后再次走弱，钢厂利润持续被压缩。

【策略观点】

宏观方面，本周内外宏观整体偏空压制螺纹、热卷，海外端 7 月 1 日欧盟钢铁进口新规落地大幅削减免税配额并加收高额关税，直接冲击热卷出口。非农数据爆冷，加息预期有所缓和，美元走弱，商品风险

偏好回升。国内 7 月 1 日公布 6 月官方 PMI 制造业小幅回暖但建筑业 PMI 走弱，百强房企拿地、新房成交持续低迷，叠加南方汛期降雨拖累工地施工，终端建材需求走弱，本周暂无地产、基建强力刺激政策，市场等待月末政治局会议，仅高端制造相关政策长期利好热卷、短期难对冲淡季利空，多重宏观利空共振推动成材震荡下行，热卷受出口压制跌幅高于螺纹。

黑色系走势分化，钢价震荡偏弱。基本面来看，铁水产量高位微升，基本持平符合预期，钢厂盈利率大幅下挫后，根据检修计划预计下周降幅较大。螺纹表需回升，上周受节假日影响结束表需回升，实际表需持续小幅下滑。后续受高温和南方降雨影响，下游需求预期将持续偏弱。热卷表需下降，前期因欧洲库存超补出口放量且欧盟钢铁出口限制，海峡开放伊朗等国家开始钢材出口，后续出口需求预期一般。周末现货端，报价稳中个跌，成交偏弱。成材供需矛盾凸显，后续依旧有累库预期，自身基本面偏弱。总体来看，煤炭端山西产量难以短时间恢复，现货价格偏强运行，短期难大跌，下方支撑仍在。铁矿石自身基本面偏弱，受大矿谈判消息扰动反弹，维持震荡格局。预计后续铁水下滑后，炉料端将边际走弱，钢材成本支撑逻辑有所松动，黑色系整体开始小幅负反馈，价格中枢将缓慢下移。估值角度，钢价目前估值中性偏低，但仍有下跌空间。后续关注黑色系的政策和消息面的刺激扰动。策略上，以商品指数作为宏观指引，反弹试空。

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格延续回落，持续阴跌，周度跌幅 102 元/吨或-1.74%（针对加权指数）。技术形态角度，锰硅盘面短期表现持续偏弱，建议关注下方 5700 元/吨及 5600 元/吨处支撑。硅铁方面，上周盘面价格同样延续回落，周度涨幅 90 元/吨或-1.58%（针对加权指数）。技术形态角度，硅铁盘面价格短期稍微跌破收敛区间下沿，表现偏弱，关注下方 5500 元/吨及 5450 元/吨处支撑情况。

【策略观点】

宏观层面，随着周四美国非农数据低于预期，加之美联储主席凯文·沃什在欧洲央行年度中央银行论坛上表态偏鸽，市场对于今年后续的加息预期有所降温，大宗商品情绪迎来缓和。

就铁合金自身基本面情况来看，锰硅及硅铁很显然仍处于过剩的结构当中，其中锰硅的过剩尤为明显，而硅铁静态即期结构稍好，仅是略为宽松。当然，对于二者而言，市场预期的三季度新增产能的密集投产预期都是当下对于价格不小的压力。除此之外，对于锰硅，一方面锰矿端价格表现持续弱势（今年锰硅价格行情主要的依托因素），进口的放量以及下游锰硅产量的阶段性控制带动港口锰矿库存今年以来显著累积，对于锰矿价格的支撑明显弱化；另一方面，从我们测算的下半年需求来看，虽然预计整体钢材需求预计同比去年上半年降幅不大，但建材与板材的结构差异下，建材需求或仍将面临不小的收缩，这对于锰硅的需求侧而言依然是不小的压力。但好在，我们也看到一些对于盘面价格相对向好的一些因素，包括现在全行业的明显亏损、锰矿价格向下的空间逐步收窄以及钢厂在当前价位上对于锰硅补库的增加，这些都有利于价格逐步的筑底。虽然部分因素有利于价格的筑底，但目前并未看到支撑价格向上

反弹的因素。综合测算来看，我们认为锰硅下方 5500 元/吨至 5600 元/吨将是价格相对较强的支撑位置，后续可以以该价位区间为参考，逐步尝试建立多单博弈反弹。而反弹的驱动，在我们看来，仍大概率来自于锰矿端，具体的触发事件当前尚不明朗。硅铁方面，其主要的压力在于后续的新增供给释放之上，同时叠加当前部分产区（如宁夏、青海）存在生产利润背景下产量向上可能出现的修复。需求方面，钢铁方面需求预计不会出现明显的降幅，当然也不会出现超预期的增长。而今年主要的需求增量金属镁方面，仍会继续提供一些增长，但相对也比较有限，而出口变化则可忽略不计。因此，综合来看，后续的供给压力仍较需求变化更大，价格仍表现承压。当然，当前盘面价格其实已经反应了这一点，当前盘面价格已显著贴水现货。对于硅铁，我们建议关注下方 5450 元/吨至 5500 元/吨区间支撑，可依托该价格尝试布局多单等待反弹。反弹驱动上，我们认为主要仍关注电力方面因素（上周宁夏地区 6 月份阶段电价上调带动盘面出现一定反弹）。虽然近期受梅雨季节影响，日耗有所回落，但今年强厄尔尼诺背景下，对于电力方面的干扰仍需要多加以关注。

铁矿石

【行情资讯】

供给端，上期全球铁矿石发运总量 3322.5 万吨，环比减少 145.3 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。中国 47 港到港总量 2879.4 万吨，环比增加 146.4 万吨；中国 45 港到港总量 2737.8 万吨，环比增加 142.1 万吨；日均铁水产量 243.25 万吨，环比增加 0.30 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17461.59 万吨，环比下降 82.63 万吨。

【策略观点】

供给方面，上期海外矿石发运量环比回落。发运端，巴西发运量有所提升，澳洲发运量延续跌势。非主流国家发运量高位回落。近端到港量环比增加至同期高位。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量继续冲高，环比上升 0.3 万吨至 243.25 万吨，高于近两年同期。后续随着下游需求淡季，高炉检修将逐步增多。钢厂盈利率下滑至四成。库存端，钢厂进口矿库存低位持续回升，港口库存小幅去库，高于往年同期。综合来看，供给端海外铁矿石发运保持偏强节奏，需求侧铁水产量预计将见顶回落。成本端海运成本高位下降，随着中东局势日趋缓和，能源成本预期下移，澳洲柴油现货价格持续回落，已回吐冲突爆发后的大部分涨幅，矿端底部支撑边际走弱。受贸易谈判相关消息扰动，铁矿石价格在低位出现反复，向下动能阶段性弱化。短期价格预计震荡盘整。

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格震荡小幅回升，周度涨幅 34 元/吨或+2.61%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，焦煤盘面价格在下方中期反弹趋势线附近暂时获得支撑，观察盘面在此处的盘整情况，下方继续关注中期反弹趋势线附近支撑。焦炭方面，上周盘面价格维持震荡，周度跌幅 4 元/吨或-0.20%（针对加权

指数，下同）。技术形态角度，焦炭盘面价格回踩前期收敛三角上沿后阶段性止跌企稳，继续关注价格在此处的支撑情况以及价格在此处盘整后继续向上的机会。

【策略观点】

宏观层面，随着周四美国非农数据低于预期，加之美联储主席凯文·沃什在欧洲央行年度中央银行论坛上表态偏鸽，市场对于今年后续的加息预期有所降温，大宗商品情绪迎来缓和。就双焦自身基本面来看，供给端我们见到的仍是明显的受限，钢联最新一期统计停产煤矿产能数据继续回升，且周度精煤产量延续下行，这仍说明山西供给仍显著受矿难背景下安监加强影响，且预计仍将在未来一段时间内延续。而山西主焦煤供给受限，主焦煤价格持续维持强势（本周价格有小幅下调）之下，焦炭端成本居高不下。成本的显著抬升以及利润的收紧带动焦炭产量持续维持低位，焦炭第九轮提涨落地并顺势提出第十轮。站在阶段性供求结构来看，面对当前仍处于 240 万吨以上的日均铁水，焦煤及焦炭供给明显偏紧。且按照当前仓单价格来看（山西主焦折仓单在 1700 元/吨上行，蒙煤折仓单在 1330 元/吨左右，焦炭九轮提涨后仓单来到 2130 元/吨，十轮对应到 2185 元/吨），无论焦煤还是焦炭的盘面估值都还是明显偏低。此外，随着双焦价格的回落，钢材盘面利润已有所修复。这对于双焦价格来说，都是相对利好的因素，利于价格的筑底及反弹。但我们也确实看到下游需求的不佳，本周钢材消费数据有所回升（对端午假期的修正），但明显偏低。基于当前的情形，我们联想到了 2024 年 7 月份之后的情形。当时市场陷入“通缩”的极悲观情绪交易中，资本市场及大宗商品均呈现单边明显下跌，直到“9.24”情绪翻转。对此，当前有类似的感觉（包括钢材库存、盈利率指标等都与 2024 年比较相似），当前认为也是宏观经济悲观预期主导的行情（二季度的经济数据现实也确实比较低迷）。7 月中旬的宏观数据以及 7 月底的政治局会议认为将是后续价格走向的重要观察节点。当前来看，正如前期报告中所提，我们仍对双焦后续价格的继续走强表示看好，时机可能是 7 月中下旬，同时短期允许盘面进行调整与整理，建议关注近期焦煤、焦炭的反弹机会，同步关注焦煤期权。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

价格：截至 2026/07/03，浮法玻璃现货市场报价 1020 元/吨，环比+10 元/吨；玻璃主力合约收盘报 973 元/吨，环比+5 元/吨；基差 37 元/吨，环比上周-5 元/吨。

成本利润：截至 2026/07/03，以天然气为燃料生产浮法玻璃的利润为-174.95 元/吨，环比-9.29 元/吨；河南 LNG 市场低端价 5550 元/吨，环比-400 元/吨。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-47.93 元/吨，环比+15.66 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-188.04 元/吨，环比-14.86 元/吨。

供给：截至 2026/07/03，全国浮法玻璃日熔量为 14.60 万吨，环比持平，开工产线 201 条，环比-2 条，开工率为 68.37%。截至 2026/07/03，浮法玻璃下游深加工订单为 8.2 日，环比-0.10 日；Low-e 玻璃开工率 50.33%，环比持平。

需求：据 WIND 数据，国内 2026 年 01-05 月，商品房累计销售面积 31319.91 万 m²，同比-10.80%；05 月单月，商品房销售面积为 6061.93 万 m²，同比-14.06%。据中汽协数据，05 月汽车产销数据分别为 261.64/262.94 万辆，同比-1.21%/-2.12%；01-05 月汽车产销累计完成 1223.50/1220.70 万辆。

库存：截至 2026/07/03，全国浮法玻璃厂内库存 7605.9 万重箱，环比-38.40 万重箱；沙河地区厂内库存 494.56 万重箱，环比-3.04 万重箱。

【策略观点】

观点：上周浮法玻璃市场延续弱势运行，现货成交重心小幅下移。受部分产线集中放水影响，周度产量环比小幅回落。随着市场进入传统需求淡季，叠加部分地区持续降雨影响，下游施工及加工企业开工受限，终端需求表现疲弱。高库存压力下，原片生产企业出货意愿较强，现货流通环节低价资源占比提升，带动行业库存环比小幅去化。短期来看，供给虽有小幅收缩，但需求淡季特征仍较为明显，供需宽松格局尚未发生实质性改善，预计玻璃价格仍将维持震荡走势。主力合约参考区间：930-1020 元/吨。

纯碱：**【行情资讯】**

价格：截至 2026/07/03，沙河重碱现货市场报价 1083 元/吨，环比+7 元/吨；纯碱主力合约收盘报 1103 元/吨，环比+7 元/吨；基差-20 元/吨，环比上周持平。

成本利润：截至 2026/07/03，氨碱法的周均利润为-154.4 元/吨，环比-19.10 元/吨；联碱法的周均利润为-19.5 元/吨，环比+13.5 元/吨。

供给：截至 2026/07/03，纯碱周度产量为 74.09 万吨，环比-0.95 万吨，产能利用率 77.79%。重碱产量为 41.97 万吨，环比-0.55 万吨；轻碱产量为 32.12 万吨，环比-0.40 万吨。

需求：截至 2026/07/03，全国浮法玻璃日熔量为 14.60 万吨，环比持平，开工产线 201 条，环比-2 条，开工率为 68.37%。

库存：截至 2026/07/03，纯碱厂内库存 173 万吨，环比-0.24 万吨；库存可用天数为 12.71 日，环比-0.02 日。重碱厂内库存为 68.89 万吨，环比+2.87 万吨；轻碱厂内库存为 104.11 万吨，环比-3.11 万吨。

【策略观点】

观点：上周纯碱维持低位震荡。供应端方面，连云港碱业、江苏德邦、徐州丰成、湖北双环降负，青海盐湖装置重启，其余装置微幅调整，综合供应呈现下行，但总体市场供应仍然充裕。需求端表现平淡，下游企业采购保持谨慎态度，主要以刚需补库为主。企业库存压力尚未明显缓解，尽管低价位成交有所放量，但对整体市场行情的提振作用有限。总体来看，预计纯碱维持低位震荡为主，不排除小幅反弹可能性。主力合约参考区间：1050-1150 元/吨。

工业硅&多晶硅**【行情资讯】**

工业硅：截至上周五，华东地区 553#（不通氧）工业硅现货报价 9100 元/吨，环比变化 0 元/吨；421# 工业硅现货报价 9400 元/吨，折盘面价 8600 元/吨，环比变化 0 元/吨。期货（SI2609 合约）收盘报 8360 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 740 元/吨；421#升水主力合约 240 元/吨。据百川盈孚数据，上周调研工业硅主产区成本中，新疆平均成本报 8566.67 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9225 元/吨；四川地区报 8589.33 元/吨；内蒙地区报 9035 元/吨。截至 2026/7/3，百川口径工业硅周度产量为 8.56 万吨，环比+0.24 万吨。截至 2026/7/3，百川盈孚统计口径工业硅库存 62.46 万吨。

【策略观点】

供给端，西北个别炉子检修，云南开炉数继续增加，工业硅周产量延续冲高走势，丰水期供给增量基本兑现。需求侧，多晶硅周产小幅增长，7月产量预计继续增加，但6、7月增产幅度略低于前期预期；有机硅DMC价格走弱，行业减产力度进一步加大，产量下行。硅铝合金开工率短期相对平稳；需求侧表现均偏弱。工业硅行业库存高位小幅累库。整体来看，工业硅供给增量兑现，需求整体改善有限，后续供需压力仍然拖累价格。政策及消息真空期内盘面价格重回弱现实主导，随商品大环境弱势波动。总体而言，预计工业硅价格偏弱运行，关注成本端变化及企业开工节奏。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM统计多晶硅N型复投料平均价32.4元/千克，环比变化-0.2元/千克；N型致密料平均价31.75元/千克，环比变化0元/千克。期货主力（PS2606合约）收盘报35760元/吨。主力合约基差-3360元/吨，基差率-10.31%。截至2026/7/3，百川盈孚统计多晶硅生产成本43827.47元/吨；多晶硅毛利润-12233.35元/吨。截至2026/7/3，百川盈孚口径下多晶硅周度产量为2.16万吨，环比+0.11万吨。SMM口径下多晶硅周度产量2.11万吨，环比+0.11万吨。截至2026/7/3，百川盈孚口径下多晶硅工厂库存28.21万吨；SMM口径下多晶硅库存30.1万吨。

【策略观点】

基本面看，供应端7月多晶硅大厂基地继续爬产，个别企业停产检修，行业产量预期增加，但6、7月整体增产幅度预计低于前期预期。需求方面，终端需求边际变化对产业链提振有限，下游环节表现羸弱，价格延续偏弱走势。多晶硅下游企业基本按需采买，现货实际成交价格偏低。前期集中签单陆续执行完毕，工厂库存止跌回升，硅企增产后行业高库存消化难度进一步加大。短期政策情绪退散后现实弱势施压盘面价格，当前行业负反馈压力持续，盘面价格随现货松动有所下移。预计价格继续震荡磨底。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，6月供应增加容易下跌。

胶价大幅下跌后也不宜悲观，下半年总体易涨难跌。

1) 重卡同比显著增加。

2026年5月份，我国重卡市场共计销售10.3万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年4月下降12%，比上年同期的8.9万辆上涨约16%。1-5月，我国重卡行业累计销量达到约53.8万辆，同比增长约22%。

2) 轮胎出口增速小幅波动。

2026 年前 5 个月中国橡胶轮胎出口量达 403 万吨，同比增长 3.5%；其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 387 万吨，同比增长 3.3%；按条数计算，出口量达 29,623 万条，同比增长 2.6%。

3) 全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，截至 7 月 2 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 62.99%，较上周走高 2.87 个百分点，较去年同期走低 0.74 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 66.11%，较上周走高 3.77 个百分点，较去年同期走低 3.93 个百分点。全钢轮胎厂和半钢轮胎厂库存存在压力。

4) 库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 6 月 21 日，中国天然橡胶社会库存 124 万吨，环比下降 0.5 万吨，降幅 0.4%。深色胶社会总库存为 85.4 万吨，环比下降 0.03%。中国浅色胶社会总库存为 38.6 万吨，环比降 1.3%。

5) 供应未明显增加。

2026 年 05 月，橡胶产量 754.4 千吨，同比-2.88%，环比 42.72%，累计 3518 千吨，累计同比-1.69%。

2026 年 05 月，泰国产量 0 千吨，同比，环比，累计 1198 千吨，累计同比-18.80%。

2026 年 05 月，橡胶出口 717.5 千吨，同比-8.00%，环比 1.28%，累计 3749 千吨，累计同比-5.67%。

2026 年 05 月，橡胶消费 947.7 千吨，同比 0.62%，环比 6.04%，累计 4480 千吨，累计同比 0.53%。

【策略观点】

胶价建议灵活应对，设置止损，短线交易，快进快出。宏观主导，泰国供应放量预期，预期 RU 和 NR 短期震荡偏弱，中期准备翻多。BR 震荡偏弱。建议 BR 看跌期权部分平仓。多 NR 空 RU2609 平仓，暂时观望。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 0.30 元/桶，跌幅 0.07%，报 441.30 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 46.00 元/吨，涨幅 1.60%，报 2928.00 元/吨；低硫燃料油收涨 62.00 元/吨，涨幅 1.60%，报 3926.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。
2. 我们认为高硫燃油裂解价差较低，逢低止盈。
3. INE-WTI 跨区价差短期观望。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动元/吨，报 2377 元/吨，MT0 利润报 291 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 90.19%，环比变动-0.005%；下游开工率方面烯烃 75.94%，环比变动-0.015%；甲醛 30.85%，环比变动 0.000%；醋酸 87.29%，环比变动 0.020%；二甲醚 6.68%，环比变动 0.006%；MTBE49.85%，环比变动 0.002%。库存方面港口库存 56.61 万吨，工厂库存 33.19 万吨。

【策略观点】

我们认为当前甲醇低库存利多基本计价，叠加地缘缓和以及原料端大幅下跌，后续预计中东供应陆续重启，与此同时国内供应相对充足，因而建议逢高做空。MT0 套利方面暂时观望。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动-10 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动-10 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报 54 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 12 元/吨，报 1726 元/吨。

基本面变化：企业开工 89%，环比变动-0.89%；气制开工 78%，环比变动 2.06%；复合肥开工 32%，环比变动-1.19%。

【策略观点】

我们认为 3 季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

聚烯烃

【行情资讯】

政策端：美伊签署停战协议，原油价格大幅回落，能化板块跟随下跌。

估值：聚乙烯周度跌幅（期货>现货>成本），聚丙烯周度跌幅（期货>现货>成本）。

成本端：上周 WTI 原油下跌-2.50%，Brent 原油下跌-2.94%，煤价下跌-2.49%，甲醇下跌-3.19%，乙烯上涨 1.02%，丙烯上涨 11.83%，丙烷上涨 4.10%。成本端反弹。

供应端：PE 产能利用率 77.52%，环比下降-1.64%，同比去年下降-2.50%，较 5 年同期下降-14.50%。PP 产能利用率 65.34%，环比上涨 0.97%，同比去年下降-15.40%，较 5 年同期下降-19.42%。

进出口：5 月国内 PE 进口为 55.60 万吨，环比上涨 9.25%，同比去年下降-42.04%。5 月国内 PP 进口 10.26

万吨，环比下降-24.66%，同比去年下降-38.74%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。5 月 PE 出口 23.30 万吨，环比下降-54.84%，同比上涨 140.75%。5 月 PP 出口 47.49 万吨，环比下降-14.35%，同比上涨 71.67%。

需求端：PE 下游开工率 35.00%，环比下降-0.79%，同比下降-7.58%。PP 下游开工率 46.01%，环比下降-1.44%，同比下降-6.20%。季节性淡季到来，聚烯烃下游开工低位震荡。

库存：PE 生产企业库存 36.35 万吨，环比去库-27.62%，较去年同期去库-17.08%；PE 贸易商库存 4.58 万吨，环比去库-4.97%；PP 生产企业库存 41.75 万吨，环比去库-5.35%，较去年同期去库-26.77%；PP 贸易商库存 8.09 万吨，环比累库 3.34%；PP 港口库存 6.25 万吨，环比去库-0.64%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

美伊签署停战协议，原油价格大幅回落，能化板块跟随下跌。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情结束，中长期回归投产错配等基本面对应行情。

本周预测：聚乙烯(LL2609)：参考震荡区间(6500-7000)；聚丙烯(PP2609)：参考震荡区间(7000-7500)。

推荐策略：逢高做缩 LL2609-2701 价差策略逐步止盈离场。

风险提示：中东地缘冲突升级，原油价格大幅上升。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

政策端：美伊签署停战协议，原油价格大幅回落，能化板块跟随下跌。

估值：苯乙烯周度跌幅(现货>期货>成本)，基差走强，BZN 价差下降，EB 非一体化装置利润下降。

成本端：上周华东纯苯现货价格上涨 2.17%，纯苯期货活跃合约价格上涨 1.28%，纯苯基差上涨 65 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 65.13%，环比上涨 2.63%，同比去年下降-17.56%，较 5 年同期上涨 0.82%。苯乙烯非一体化利润低位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：5 月国内纯苯进口量为 234.79 万吨，环比下降-46.72%，同比去年下降-42.11%，主要为中东地区货源。5 月 EB 进口量 25.40 万吨，环比上涨 4.42%，同比下降-2.98%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口 EB 库存小幅累库。

需求端：下游三 S 加权开工率 33.62%，环比下降-2.27%；PS 开工率 43.00%，环比下降-2.93%，同比下降-17.94%；EPS 开工率 47.00%，环比下降-3.06%，同比下降-15.89%；ABS 开工率 58.00%，环比下降-0.17%，同比下降-10.82%。季节性旺季，下游利润均处于历史同期低位，开工率季节性走低。

库存：EB 厂内库存 13.08 万吨，环比去库-0.18%，较去年同期去库-34.57%；EB 江苏港口库存 11.38 万吨，环比累库 8.59%，较去年同期累库 33.88%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

美伊签署停战协议，原油价格大幅回落，能化板块跟随下跌。纯苯-石脑油(BZN 价差)下降，EB 非一体化装置利润下降，苯乙烯整体估值偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三 S 利

润同期低位反弹，开工季节性震荡，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ 价差已触及历史同期高位后大幅下降，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯(BZ2608)：参考震荡区间(6100-6600)；苯乙烯(EB2608)：参考震荡区间(6800-7300)。

推荐策略：待纯苯开工率低位反弹后，逢低做多 EB-BZ 价差。

风险提示：石脑油、苯乙烯价格大幅下跌，下游三 S 开工大幅下降。

PVC

【行情资讯】

PVC 主力合约变动 61.00 元/吨，涨跌幅 1.39%，报 4453.00 元/吨。

【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期开工仍会进一步下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期筑底，跟随原油波动。

聚酯

【行情资讯】

PX 主力合约变动 54.00 元/吨，涨跌幅 0.73%，报 7472.00 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-7.92 美元/吨，报 3.03 美元/吨。PTA 主力合约变动 32.00 元/吨，涨跌幅 0.59%，报 5420.00 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动-3.78 元/吨，报 518.37 元。EG 主力合约变动 47.00 元/吨，涨跌幅 1.19%，报 3982.00 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 0.00 美元/吨，报 791.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 -5.00 元/吨，报 685.00 元/吨。

【策略观点】

PX&PTA 方面：目前 PX 负荷预期进一步下降至低位，下游 PTA 同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX 和 PTA 均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：产业基本上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因为意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价持续走高，端午前大猪消化完毕，肥标差大幅走高带动压栏和二育，适逢月底养殖端缩量挺价，推波助澜下现货涨幅偏大，周内屠宰量环比下滑，体重继续下降，肥标差高位整理；具体看，河南均价周涨 0.94 元至 10.46 元/公斤，周内最低 9.88 元/公斤，四川均价周涨 1.14 元至 9.8 元/公斤，周内最低 8.76 元/公斤，广东均价周涨 1.5 元至 12.06 元/公斤；散户仍有惜售情绪，但规模场出栏量预计增多，需求端表现一般，预计本周猪价或高位略回落但均价较上周上涨，留意二育等情绪端对猪价的影响。

供应端：去年以来母猪去化有限，导致今年基础供应仍大，仅 5-8 月或有小幅减量表现，其余时段环比、同比供应均增加，不过当前生猪育肥和仔猪出栏价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，未来需从体重、仔猪价和淘汰母猪价来持续关注产能去化的进度，一季度官方母猪为 3904 万头，环比下降 1.4%，整体产能显得较充裕，5 月份涌益和钢联母猪环比分别下降 1.13% 和 1.32%，显示母猪去化有所加速；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，3 月份达到顶峰，4-6 月份环比小降，6 月份为供应的阶段性低谷，此后环比重新走高且同比仍偏高；从当前数据看，5、6 月份计划出栏量降幅不及预期，当前屠宰规模仍偏大，体重环比降幅不明显，不过散户栏位已降至偏低水平，大猪供应偏紧，肥标差扩大或吸引二育或压栏入场。

需求端：在高温影响下，终端市场走货情况不理想；加之生猪收购成本快速提升，屠宰端压力颇大，被动减量；目前主动入库动作亦有限，屠宰企业多以销定产，宰量低位运行。

【策略观点】

现货在偏高基础供应压力下依旧承压，供应后置叠加仔猪降价令远端展望悲观，不过大猪偏紧的结构性矛盾日益突出，中短期内市场在酝酿一次压栏累库行为，限制当期现货的下跌幅度；市场短、中、长期逻辑无法共振，单边走势或陷入震荡，不过近远月表现分化，未来月差波动或酝酿机会；考虑短期现货有偏强驱动、中远端要承接供应后置以及自身基础供应偏大的压力、远端受产能去化加速影响的支撑，近端与中远端合约的正套（如 9-1、9-3）、中远端与超远端的反套（如 1-5、3-5）等价差机会可择机关注。

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价探底后大幅回升，周初因担忧梅雨季下跌，市场拿货谨慎，不过蛋价深跌后刺激食品厂与冷库采购，周中触底后市场走货转好，库存明显回落，周内养殖利润回落，淘鸡再度缩量，鸡龄小幅回升；具体看，主产区黑山大码周涨 0.05 元至 3.95 元/斤，德州周涨 0.13 元至 4.23 元/斤，馆陶周涨 0.06 元至 3.93 元/斤，销区北京周持平于 4.24 元/斤，东莞周涨 0.3 元至 4.3 元/斤；市场供应

正常，库存明显回落，涨价后下游采购有所放缓，但再度大跌风险基本解除，预计本周蛋价稳定待涨为主，局部有小幅涨跌波动调整。

补栏和淘汰：6月份补栏量为9128万只，同比上升12%，环比-2.7%，环比下降因受季节性因素的影响，而同比明显偏高则主要是受蛋价整体偏强以及预期向好的影响，鸡苗价格同比明显偏高可以佐证；淘鸡方面，尽管前期蛋价明显回落，但市场预期不弱，旺季即将来临且整体养殖盈利的状态下，老鸡出淘意愿较低，本周鸡龄继续上升1天至535天。

存栏及趋势：截止6月底，在产蛋鸡存栏量为12.83亿只，环比+0.3%，同比-4.3%，存栏略高于预期，主因为市场延淘意愿加强，导致老鸡出淘规模小于新开产量，不过同比而言当前存栏仍偏低，且结构上待淘老鸡的占比较大；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏逐步见顶回落，至今年8月进一步下降至12.76亿只，跌幅空间0.54%，同比跌幅6.4%，此后存栏走稳回升，但幅度偏小。

需求端：近几日产区蛋价反弹，下游贸易商参市心态趋谨，多按需采购；成本增加，冷库蛋入库节奏放缓，囤货商转而观望；需求减少或拖累鸡蛋价格。

【策略观点】

现货探底回升，大跌风险解除，短期仍有反复，但出梅后蛋价整体向上的节奏不变；盘面从前期的交易驱动转为估值交易，考虑今年供应整体偏紧，新开产尚未形成规模，加之冷库蛋入库有限，尽管有老鸡延淘的潜在压力，但在形成质变或现货兑现涨价压力前对盘面影响次要，旺季预期向好对盘面形成支撑，逢低买入思路，等待现货兑现。

豆菜粕

【行情资讯】

(1)商务部新闻发言人在7月2日举行的例行发布会上回应有关降低或取消对美国农产品关税的提问时说，农产品贸易是中美经贸合作的重要组成部分。经过近期经贸磋商，双方设定了扩大农产品双向贸易的指导性目标，并原则同意将相关农产品纳入对等降税框架安排。(2)美国农业部(USDA)公布的种植报告显示，2026年美国大豆种植面积预计为8536.5万英亩，较上一年度增加415万英亩；基本符合市场预期的8536.9万英亩。(3)据MYSTEEL数据显示，截至6月26日，样本港口大豆库存884.5万吨，较上周增加15.6万吨，较去年同期增加75.7万吨；油厂豆粕库存63.69万吨，较上周增加1.49万吨，较去年同期增加3.93万吨。(4)据USDA数据显示，截至6月28日当周，美国大豆优良率为65%，前一周为66%，去年同期为66%。美国大豆开花率为19%，前一周为9%，去年同期为17%。(5)据USDA出口销售数据显示，6月18日至6月25日当周美国出口大豆4万吨，当前年度累计出口大豆4108万吨，同比减少879万吨；其中当周对中国出口大豆7万吨，当前年度对中国累计出口1203万吨，同比减少1045万吨。

重点关注：(1)据NOAA数据显示，截至6月24日当周，厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.2℃，

较前一周上涨 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.2℃。(2) 据 Bloomberg 数据显示, 今年截至 7 月 2 日, 巴西样本累计降雨量为 599mm, 较 10 年均值同比减少 129mm。美国伊利诺伊州样本累计降雨量为 624mm, 较 10 年均值同比增加 102mm。阿根廷样本降雨量为 337mm, 较 10 年均值同比减少 117mm。(3) 据 USDA 出口销售数据显示, 6 月 18 日至 6 月 25 日当周美国出口大豆 4 万吨, 当前年度累计出口大豆 4108 万吨, 同比减少 879 万吨。

【策略观点】

预计蛋白粕将维持在低位震荡, 出现趋势性行情的概率较小, 建议观望或短线交易。

油脂

【行情资讯】

(1) 印尼能源与矿产资源部发布公告, 印尼 B50 生物柴油政策自 2026 年 7 月 1 日起在全国正式生效。为平稳完成新旧油品切换, 政策配套设置三个月过渡期, 允许市场在过渡期内完成存量 B40 柴油的分销消化。(2) 据 MYSTEEL 数据显示, 截至 2026 年 6 月 26 日, 全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 203.36 万吨, 较上周减少 0.44 万吨, 同比去年减少 18.64 万吨。(3) 据印尼棕榈油协会 (GAPKI) 数据显示, 4 月印尼棕榈油产量为 490.3 万吨, 较去年同期基本持平; 出口量为 277.7 万吨, 较去年同期增加 99.8 万吨; 库存为 255.8 万吨, 较去年同期减少 48.8 万吨。(4) 据印尼统计局公布的数据显示, 印尼 1 月至 5 月毛棕榈油和精炼棕榈油出口量为 892 万吨, 较上年同期增长 7.41%。

重点关注: (1) 据 NOAA 数据显示, 截至 6 月 24 日当周, 厄尔尼诺 3.4 区相对海表温度距平为 1.2℃, 较前一周上涨 0.1℃。较 2015 年同期偏高 0.2℃。(2) 据 Bloomberg 数据显示, 今年截至 7 月 2 日, 印尼样本累计降雨量为 1004mm, 较 10 年均值同比减少 396mm。马来西亚样本累计降雨量为 751mm, 较 10 年均值同比减少 396mm。(3) 印尼能源与矿产资源部发布公告, 印尼 B50 生物柴油政策自 2026 年 7 月 1 日起在全国正式生效。为平稳完成新旧油品切换, 政策配套设置三个月过渡期, 允许市场在过渡期内完成存量 B40 柴油的分销消化。

【策略观点】

假设国际原油价格没有出现暴跌, 在天气和印尼政府管控出口推动下, 棕榈油价格可能有较大幅度的上涨行情。推荐逢低买入 01 和 05 合约, 以及 1-5 月差正套。

白糖

【行情资讯】

(1) 印度气象局 (IMD) 表示, 预计 7 月季风降雨量将低于长期平均水平的 94%。7 月降雨至关重要, 因为它占到四个月季风季节总降水量的绝大部分, 且大多数农民在该月播种夏季作物。印度气象局此前曾预测, 6 月季风降雨量将低于长期平均水平的 92%。但实际降雨量低于平均水平 39.8%, 为自 1901 年有记

录以来第五干旱的6月。(2) ICE7月原糖合约到期交割总量达15678手,折合约79.65万吨,去年7月合约交割量仅888手。中粮(Cofco)是本次交割的唯一供货方,苏克登(Sucden)为最大接货方。(3) 我国2025/26榨季生产正式结束,全国糖产量为1296.55万吨,同比增产179.95万吨。(4) 据UNICA数据显示,巴西中南部地区5月下半月甘蔗压榨量为4155万吨,较去年同期减少13.08%;产糖220万吨,较去年同期减少25.62%;甘蔗制糖比例44.17%,较去年同期减少8.01个百分点。(5) 巴西航运机构Williams发布的数据显示,截至7月1日当周,巴西港口等待装运食糖的船只数量为50艘,此前一周为47艘。港口等待装运的食糖数量为221.34万吨,此前一周为198.46万吨。

重点关注:(1) 据NOAA数据显示,截至6月24日当周,厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.2℃,较前一周上涨0.1℃。较2015年同期偏高0.2℃。(2) 据Bloomberg数据显示,今年截至7月2日,印度样本累计降雨量为187mm,较10年均值同比减少120mm。泰国样本累计降雨量为235mm,较10年均值同比减少230mm。广西样本累计降雨量为567mm,较10年均值同比减少562mm。(3) 据UNICA数据显示,巴西中南部地区5月下半月甘蔗压榨量为4155万吨,较去年同期减少13.08%;产糖220万吨,较去年同期减少25.62%;甘蔗制糖比例44.17%,较去年同期减少8.01个百分点。巴西甘蔗制糖比同比明显减少。

【策略观点】

从中期来看,随着国内榨季生产结束以及进口减少,下半年国内供需情况或边际好转。并且厄尔尼诺事件可能会对明年印度和泰国食糖产量造成较大幅度减产。策略上建议逢低做多。

棉花

【行情资讯】

(1) 商务部新闻发言人在7月2日举行的例行发布会上回应有关降低或取消对美国农产品关税的提问时说,农产品贸易是中美经贸合作的重要组成部分。经过近期经贸磋商,双方设定了扩大农产品双向贸易的指导性目标,并原则同意将相关农产品纳入对等降税框架安排。(2) 美国农业部(USDA)公布的种植报告显示,2026年美国棉花种植面积预计为985万英亩,较上一年度增加56.7万英亩,略高于市场预估的963.6万英亩。(3) 据MYSTEEL数据显示,截至7月3日当周,主流地区纺企开机负荷在73.7%,较上周下跌0.5个百分点,较去年同期增加2.6个百分点。(4) 据USDA数据显示,6月18日至6月25日当周,美国棉花出口销售1.13万吨,当前年度累计出口销售279.75万吨,同比增加4.17万吨;其中对中国出口0.12万吨,当前年度累计出口14.04万吨,同比减少2.72万吨。(5) 据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示,截至2026年6月28日当周,美国棉花种植率为99%,前一周为92%,去年同期为95%。美国棉花优良率为48%,前一周为53%,去年同期为51%。美国棉花现蕾率为37%,前一周为27%,去年同期为40%。

重点关注:(1) 据NOAA数据显示,截至6月24日当周,厄尔尼诺3.4区相对海表温度距平为1.2℃,较前一周上涨0.1℃。较2015年同期偏高0.2℃。(2) 据Bloomberg数据显示,今年截至7月2日,印度样本累计降雨量为187mm,较10年均值同比减少120mm。美国德州样本累计降雨量为558mm,较10

年均值同比增加 56mm。新疆样本累计降雨量为 110mm，较 10 年均值同比减少 13mm （3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 7 月 3 日当周，主流地区纺企开机负荷在 73.7%，较上周下跌 0.5 个百分点，较去年同期增加 2.6 个百分点。

【策略观点】

国内政策利好落空，但下游消费尚可。若三季度旺季消费表现良好，则郑棉价格或仍有上涨的可能，但空间有限。另一方面也需要关注国储情况。策略上建议观望，或跟踪旺季消费情况，择机做多。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组3人	铜、铝、氧化铝、铸造铝合金、烧碱	F3036210	Z0015924
张世骅	分析师		铅、锌	F03120988	Z0023261
刘显杰	分析师		碳酸锂、镍、不锈钢、锡	F03130746	Z0024134
王俊	分析师、组长	宏观金融组2人	股指、贵金属	F0273729	Z0002942
程靖茹	分析师		国内宏观、国债	F03133937	
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组2人	钢材、煤炭、铁合金、玻璃、纯碱	F03098415	Z0020771
万林新	分析师		铁矿、工业硅、多晶硅	F03133967	
杨泽元	分析师、组长	软商品组3人	白糖、棉花、豆菜粕、油脂、生猪、鸡蛋	F03116327	Z0019233
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC	F0270766	Z0003000
严梓桑	分析师		油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素	F03149203	