

金融期货早评

宏观：美国劳动力市场韧性支撑美联储鹰派预期

【市场资讯】1) 上海印发《关于深化上海全球资产管理中心建设的若干意见》的通知。2) 美联储主席沃什任命两名顾问，均为保守派人士。3) 美国下调部分钢铝铜产品进口关税，拟对巴西加征 25%关税。4) 中东局势—①伊媒：伊美之间的信息交流已中断数日。特朗普：这是假新闻，美伊之间每日都在进行对话。②鲁比奥称美国正与伊朗谈判；协议可能在今天、明天或下周达成。③真主党不接受与以色列“部分停火”，双方继续互袭。黎巴嫩官方消息人士透露，美方正努力在明天谈判结束时达成全面停火协议。④今晨伊朗南部格什姆岛传出爆炸声、伊朗袭击位于科威特的美军基地。5) 美国劳工统计局公布数据显示，4 月职位空缺数跃升至 762 万，创下近两年来最高水平，远超经济学家预期 687 万。裁员人数降至 169.2 万，远低于市场预期。

【南华观点】基于在《聊聊经济走到哪了》中的分析，我们就未来一段时间各大类资产运行趋势作出下述研判：股票市场方面，AI 上游硬件产业链基本面或具备持续支撑，半导体、半导体设备、光模块及数据中心领域景气度或延续抬升态势，可留意韩国、中国台湾、日本市场及 A 股科创 50、创业板指数相关品种的潜在关注窗口。从历史行情复盘来看，AI 板块运行过程中若出现约 10%的回撤，或存在阶段性布局契机，但历史走势不代表未来表现，市场波动风险仍需警惕。港股市场或受多重因素压制，与全球 AI 板块的行情分化状态或短期难以显著修复，需留意相关板块估值波动带来的潜在配置压力；欧元区股市或受地缘冲突、区域金融稳定性扰动，上行驱动偏弱，需关注后续基本面走弱带来的潜在风险。大宗商品方面，与 AI 产业投资关联度较高的工业金属价格或受基本面利好支撑，可留意对应品种的潜在支撑位置；原油价格走势或高度依赖霍尔木兹海峡地缘局势演变，在地缘局势明朗前，行情或呈震荡偏强特征，需密切关注地缘变量变化带来的波动风险。债券市场方面，全球市场利率或仍存上行空间，中长端债券估值承压概率偏大，可关注短端债券的相对配置机会；需留意欧元区高负债经济体主权债的信用波动风险，德国等核心经济体短债或相对具备避险属性。黄金方面，黄金价格与美国实际利率或存在较强负相关联动性，在当前利率环境下配置性价比或有所回落，可待美国利率出现明确见顶信号后，再跟踪黄金的潜在配置窗口。

风险提示：本文仅为市场趋势研判，不构成任何投资或资产配置建议，市场有风险，投资需谨慎。

人民币汇率：人民币汇率仍表现偏强

【行情回顾】前一交易日，美元兑人民币整体呈现震荡走势。在岸人民币对美元 16:30 收盘报 6.7622，较上一交易日上涨 28 个基点，夜盘收报 6.7650。人民币对美元中间价报 6.8187，较上一交易日调贬 20 个基点。纽约尾盘，美元指数涨 0.03%报 99.22。

【核心逻辑】美元指数日内维持窄幅震荡走势，美伊双方对谈判进程表述存在分歧，难以驱动盘面走出趋势性行情。美国 JOLTS 职位空缺数据超预期攀升至两年新高，就业市场表现强劲，对美元指数形成支撑。整体而言，美元指数仍处于区间震荡，静待后续新消息落地指引方向。人民币汇率随美元波动同步震荡走强，盘中升至年内高点；后续需持续跟踪国内出口数据发布情况与央行维稳汇率的政策动向。

【策略建议】短期内，建议出口企业可在 6.81 附近，择机逢高分批锁定远期结汇，以规避汇率回落可能导致的收益缩水风险；进口企业则可在 6.75 关口附近采取滚动购汇的策略。

【重要资讯】1) 伊媒称伊美沟通“已暂停数日”，特朗普称美伊对话持续进行，鲁比奥称未

以解除制裁换海峡重开。2) 美国 4 月 JOLTS 职位空缺超预期升至两年高位，劳动力市场韧性支撑加息预期。

重要声明：以上内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

股指：预计震荡延续

【市场回顾】

上个交易日股指集体收涨，以沪深 300 指数为例，收盘上涨 1.45%，两市成交额小幅缩量，期指方面，IM 缩量上涨，其余品种均放量上涨。

【重要讯息】

1. 伊媒称伊美沟通“已暂停数日”，特朗普称美伊对话持续进行，鲁比奥称未以解除制裁换海峡重开。伊媒称伊朗开放霍尔木兹通行许可系统、一个月超 300 艘外籍船申请，美媒称海峡航运仍低迷。

2. 美国 4 月 JOLTS 职位空缺超预期升至两年高位，劳动力市场韧性支撑加息预期。

【行情解读】

海外再传利好，美伊或将在一周内达成协议，外围压力减弱的影响下，昨日股指集体高开，开盘后除上证 50 指数震荡横盘外其余指数均回落，而后火速开始拉升，集体飘红。中期来看，盈利驱动股指偏强运行的逻辑仍稳固，但 4 月宏观数据显示内需偏弱导致近期股指上行动能不足。从昨日盘面表现来看，股指底部存在支撑，下方空间有限，但昨日反弹没有伴随着成交额的放量，叠加期指基差反而贴水加深，因此预计调整尚未结束，短期预计震荡为主，指数风格方面，沪深 300 因估值相对合理以及与创业板关联度较高，或延续相对优势。

【南华观点】短期预计震荡消化后再度偏强

国债：长端分化收敛，债市高位震荡

【市场回顾】昨日国债期货市场整体呈现高位震荡、走势分化的格局。各主力合约普遍小幅收涨，其中十年期合约表现相对强势，而三十年期合约则全天震荡，最终收平。从日内走势看，市场开盘即呈现分化态势，长端与超长端走势出现背离，盘中波动有所加大。多头情绪在经历连续上涨后有所收敛。

昨日央行开展了 2 亿 7 天期逆回购操作；昨日有 2490 亿 7 天期逆回购到期；净回笼 2488 亿。货币利率方面，DR001 为 1.3150%，DR007 为 1.3442%。机构行为方面，昨日银行与保险买入，基金与证券卖出。

【重要资讯】1. 央行发布数据显示，5 月常备借贷便利（SLF）净投放 9 亿元，抵押补充贷款（PSL）净回笼 1545 亿元，其他结构性货币政策工具净投放 1129 亿元；公开市场国债买卖净投放 500 亿元。

【行情解读】央行缩量投放 2 亿元，回笼规模较大，在跨月呵护后快速回笼冗余资金。但资金面并无实质性收紧。市场对此已有预期，未形成方向性扰动。整体而言，市场仍由多头情绪主导，但力量有所分化。中短端合约在资金面和基本面预期支撑下表现稳健；超长端或因前期涨幅较大、即将续发的超长期国债造成的供给担忧以及部分机构止盈行为而有所承压。多空双方在当前点位分歧加大，市场进入高位震荡阶段。

【南华观点】超长端在基本面预期影响下维持谨慎偏多，现有仓位可继续持有，但不宜在此位置大幅追高加仓。中短端可作为稳健底仓持有。

以上评论由分析师周骥（Z0017101）、高翔（Z0016413）、廖臣悦（Z0022951）、潘响（Z0021448）提供。

大宗商品早评

新能源早评

碳酸锂:仓单压力逐渐凸显

【行情回顾】碳酸锂期货主力合约收于 172980 元/吨，日环比-3.31%。成交量 21.48 万手，日环比+46.44%；持仓量 43.22 万手，日环比-1440 手。碳酸锂 LC2607-LC2609 月差为 Contango 结构。仓单数量总计 55990 手，日环比+775 手。

【产业表现】锂电产业链现货市场价格平稳，成交好转。锂矿市场价格走弱，澳洲 6%锂精矿 CIF 报价变动-2.36%。锂盐市场报价走弱，电池级碳酸锂报价 17.57 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 16.15 万元/吨，贸易商基差报价平稳。下游正极材料报价走弱，磷酸铁锂报价变动-0.71%，三元材料报价变动-0.52%；六氟磷酸铁锂报价变动+0%，电解液报价变动+0%。

【南华观点】下游已经在价格高位时完成对 6 月份的需求补库，当前对于六月的情绪炒作已逐步进入尾声，资金逐渐转向交割逻辑主导。我们曾在 5 月 17 日提示过碳酸锂品种开始震荡偏弱运行的预测，行情走势逐渐兑现了我们的预期，当前短期仓单压力与资金获利了结的压力仍支持价格震荡的主要驱动仍然存在。预计后续盘面仍将处于宽幅震荡格局。

工业硅&多晶硅:成本端支撑，价格震荡运行

【行情回顾】工业硅期货主力合约收于 8690 元/吨，日环比变动-0.63%。成交量约 17.76 万手，日环比-40.01%；持仓量约 25.96 万手，日环比-8065 手。SI2607-SI2609 月差为 Contango 结构。仓单数量 30346 手，日环比变动+192 手。

多晶硅期货主力合约收于 37510 元/吨，日环比变动-2.01%。成交量 9.94 万手，日环比+8.57%；持仓量 9.49 万手，日环比+5796 手；PS2607-PS2609 月差为 Contango 结构；仓单数量 7770 手，日环比变动+1150 手。

【产业表现】工业硅产业链现货市场表现平稳。新疆 553#工业硅报价 8650 元/吨；99#硅粉报价 9750 元/吨；有机硅、铝合金板块报价平稳，下游需求刚需采购。

光伏产业链现货市场表现平稳。多晶硅 N 型复投料 34.35 元/千克；硅片价格 0.89 元/片；开工率维持低位，库存去化缓慢；组件端价格分化，集中式 N 型 182 组件报价持稳，分布式 N 型 182 组件报价持稳。

【南华观点】

当前硅系产业链整体基本面持续羸弱，工业硅与多晶硅双双承压运行，弱势格局未改。工业硅核心呈现成本支撑与套保抛压的双向博弈态势，上方受产业套保资金持续抛压压制，价格上行空间受限；下方依托煤价抬升形成刚性支撑，短期震荡格局，后续关注供给端能耗情况。多晶硅方面，供需宽松格局延续，下游硅片企业高价接受度差，补库意愿低迷，高库存压力持续压制价格反弹力度。整体来看，硅系品种短期难改弱势震荡走势，后续需重点关注西南丰水期复产、下游需求边际改善及库存去化节奏。

以上评论由分析师余维函（Z0023762）提供。

有色金属早评

铜：夜盘铜价继续上涨，压力区间上沿待考验

【盘面回顾】隔夜 Comex 铜收于 6.67 美元/磅，涨 1.91%；LME 铜收于 13983.5 美元/吨，涨 1.1%。沪铜主力最新报价收于 107100 元/吨，涨 1.05%；国际铜收于 95200 元/吨，涨 1.19%。主力收盘后基差为-830 元/吨，较上一交易日跌 860 元/吨，基差率为-0.78%。沪伦比 7.68，前值 7.69。

【产业信息】1、上期所铜期货注册仓单 98629 吨，较前一日减少 914 吨；LME 铜库存 384250 吨，较前一日减少 1800 吨；LME 铜注册仓单 265175 吨，较前一日减少 1700 吨，注销仓单 119075 吨。COMEX 铜库存 642098 吨，环比增加 1917 吨。

2、昨日现货市场成交一般，月初需求虽有所回温但在高绝对价限制下消费量相对一般，持货商虽有挺价意愿但难敌下游低价接货意愿，盘中现货报价下调后消费相对稍好。上海金属网 1#电解铜报价 105540-106040 元/吨，均价 105790 元/吨，较上交易日上涨 1080 元/吨，对 2606 合约报贴 100-平水/吨。截止收盘，升水铜报贴 30-平水/吨，平水铜报贴 130-贴 100 元/吨，湿法铜报贴 180-贴 160 元/吨，非注册铜报贴 260-贴 220 元/吨。

3、据报道，白宫称 特朗普总统通过征收进口铝、钢和铜的关税，保护了美国的国家安全、重要行业的经济韧性以及美国家庭、社区和企业的财务状况免受低价外国进口商品的威胁。美国各地同步推进铝、铜冶炼领域新增投资。今年早些时候，世纪铝业(Century Aluminum)与阿联酋环球铝业(Emirates Global Aluminum)宣布组建合资企业，将在俄克拉荷马州建设美国数十年来首座新建铝冶炼厂。海兰铜业 (Highland Copper)、艾芬豪电气(Ivanhoe Electric)、力拓(Rio Tinto)、维兰德(Wieland)等企业正扩建美国本土铜矿开采、冶炼及深加工产能。

4、伊朗媒体 2 日报道称，霍尔木兹海峡船舶通行许可申请系统已全面开放，全球船东和船长可在全天 24 小时任何时段提交通行申请。据报道，船方可通过管理机构设立的电子系统提交霍尔木兹海峡通航申请。审核通过后，船舶将获得通行许可。

5、乘联分会数据显示，2026 年 5 月，国内车企新能源乘用车预估批销量达 136 万辆，同比、环比均上涨超 11%，实现同环比双位数增长，新能源板块复苏态势初步显现。受霍尔木兹海峡通航受阻影响，国内成品油零售价迎来两轮上调，累计上调幅度接近 400 元/吨，燃油用车成本显著抬升，压制传统燃油车消费需求，车市大盘整体承压偏弱，新能源车成为市场的核心增长亮点。

【南华观点】昨日午后铜价涨幅进一步扩大，盘中两次拉升后铜价维持 106500 上下窄幅波动。夜盘再次上涨后于 107000-107500 区间波动。我们认为沪铜价格上涨主要是受到预期强推动影响，一是受算力金属概念火热推动，需求预期推动金属价格溢价提升；二是市场利多资讯卷土重来，沪锡等品种强势上涨带动有色金属板块整体风险偏好提升；三是当前向上阻力小，突破关键压力区间后，上涨或有加速。技术面看，若量能放大，有望试探前期提示压力区间上沿，建议投资者顺势操作。

铝产业链：铝制品关税税率小幅下修，关注国内铝材出口

【盘面回顾】隔夜 LME 铝收于 3760.5 美元/吨，涨 1.2%；沪铝主力最新报价收于 24775 元/吨，涨 0.79%；氧化铝主力最新报价 2820 元/吨，跌 1.23%；铝合金主力最新报价 23500

元/吨，涨 0.9%。现货-沪铝主力收盘后基差为-495 元/吨，较上一交易日下跌 325 元/吨，基差率为-1.99%。

【产业信息】1、上期所铝期货注册仓单 490203 吨，较前一日增加 2803 吨；LME 铝库存 335450 吨，较前一日减少 2250 吨；LME 铝注册仓单 254625 吨。

2、昨日上海金属网现货 A00 铝锭报 24310-24350 元/吨，均价 24330 元/吨，较上交易日上涨 140 元/吨，对 2606 合约报贴 110-贴 70 元/吨。现货市场表现一般，铝价震荡反弹下游消费情绪似有降温，现货交投弱稳。盘中持货商对网均价报+0 左右听闻，华东铝锭对 06 合约贴水小扩至-90 上下。

3、上期所公布的数据显示，5 月 29 日当周，沪铝库存小幅累积，周度库存增加 0.1%至 516,357 吨，再刷逾六年新高。期货交割库持续累库，反映期货仓单注册量有所提升，现货短期出货压力略有显现。伦敦金属交易所（LME）公布数据显示，自去年 11 月份以来伦铝库存持续去库，上周库存仍延续下滑趋势，最新库存水平为 337,700 吨，降至近一年新低。目前伦铝库存处于历史低位，注销仓单比例持续抬升。

4、美国总统特朗普当天签署文件，依据《1962 年贸易扩展法》第 232 条款，暂时调整部分进口钢铝铜产品关税。本次是定向结构性减税、并非全面放开钢铝铜关税；仅农机赛道降税 + 本土原料认定放宽，汽车、家电、通用设备钢铝铜仍执行原 25% 关税，美国大框架“232 保护本土上游冶炼”的贸易保护政策没变，只是为降低本国农业通胀、稳住农机制造业做局部补丁。因此整体对铜铝基本面偏利多但幅度有限，利好海外半成品输美、小幅提振美国终端用铝铜需求。

【南华观点】当日 LME 铝创 2023 年新高后回落，沪铝未能走出独立行情，夜盘位于 24760 上下窄幅波动。目前去看，国内外铝继续呈现外强内弱。伦铝核心驱动在于海外刚性缺口、LME 库存低位、现货升水走强；沪铝核心驱动在于去库缓慢、内需疲软。沪铝跟涨为主。策略上建议沪铝高抛低吸为主，波动区间参考【24200，25000】，关注量配合。突破区间上沿，多单继续持有，并向上看高至 25000-25500；未能突破，不建议追高。

锌：日内偏强，夜盘向上突破

【盘面回顾】上一交易日，沪锌加权合约收于 25021 元/吨。其中成交量为 17.67 万手，持仓 21.25 万手。现货端，0#锌锭均价为 24720 元/吨，1#锌锭均价为 24650 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪锌日内偏强震荡，夜盘价格向上突破，主要跟随板块为主。受风偏回归以及资金集中进入板块影响，有色板块集体走强。且沪锌自身基本面有一定支撑，本周加工费继续走弱，硫酸价格缺乏继续上行动力，短期会有小部分冶炼厂开始检修。因此沪锌整体基本面较一季度有所走强。且伦锌基本面过于强劲，低库存下供给收缩价格弹性极强带动沪锌上涨。短期国内供给仍处宽松，库存上依旧维持较高水位，且国内锌锭隐性库存预计仍较多。展望未来，短期跟随宏观与资金指引，自身基本面故事放大弹性，偏强震荡为主，等待强支撑位做多。

【南华观点】震荡偏强。

镍-不锈钢：日内偏强运行，有色整体上涨

【盘面回顾】沪镍主力合约收于 144190 元/吨，下跌 0.28%。不锈钢主力合约收于 15100 元/吨，上涨 0.67%。

【行业表现】现货市场方面，金川镍现货价格调整为 144650 元/吨，升水为 800 元/吨。SMM 电解镍为 143950 元/吨。进口镍均价调整至 143500 元/吨。电池级硫酸镍均价为 34375 元/吨，硫酸镍较镍豆溢价为 12300 元/镍吨，镍豆生产硫酸镍利润为 2%。8-12%高

镍生铁出厂价为 1129 元/镍点，304 不锈钢冷轧卷利润率为 4.51%。纯镍上期所库存为 84621 吨，LME 镍库存为 275340 吨。SMM 不锈钢社会库存为 936300 吨。

【南华观点】

镍不锈钢日内走势偏强，有色大盘整体上涨，霍尔木兹海峡近期通运预期尚不稳定，硫磺缺口仍存；六月进入镍产业下游传统淡季，纯镍库存累积削减上行动力；目前印尼国有出口管制范围存在不确定性，高镍铁 FENI 名称包含在管制列表中，但是 NPI 是否囊括仍然存疑，印尼境内商会正申请明确范围。青山减产镍铁传导周期偏长，短期对上方拉动效果有限，镍铁不锈钢底部支撑较为坚挺。基本面目前上下游博弈不改，菲律宾镍矿离港量上升，体现菲律宾印尼合作增量，紧俏程度小幅放缓，菲矿价格企稳偏弱，印尼 HPM 成交问题仍有博弈。新能源方面目前下游三元需求延续，原料成本以及流通量均支撑下方；MHP 目前受成本以及需求影响易涨难跌，湿法成本仍偏高。目前高冰镍链路存在经济性，镍铁回流至高冰镍链路打开，镍铁紧缺性多维度上升，镍铁方面价格企稳偏强，整体镍铁供给偏弱格局延续，去库阶段上下游价格有一定博弈，上游货源延续惜售挺价节奏，高低品位报价同样存在分化，当前无明显一口价成交。不锈钢盘面日内走强，现货积极跟涨，现货同样量增价涨，镍铁供给端下滑局面中不锈钢韧性较足，关注当前偏强态势是否延续支撑下游情绪。

锡：弹性极强，有望突破

【市场回顾】沪锡加权上一交易日收在 45 万元每吨；成交 39.53 万手；持仓 11.33 万手。现货方面，SMM 1#锡价 442050 元每吨。

【核心逻辑】上一交易日，锡价整体偏强运行。从整体板块来看，宏观上无论是加息还是战争，整体都出现了一定的脱敏，流动性随着权益市场的新高逐渐散布至其他板块，美指/原油/有色三者同时走强。与此同时，前日多家媒体发声锡作为算力金属的涨幅，在半导体周期下，锡确实有远期需求的基本面支撑，资金关注度持续提升。且前日锡业股份收购新矿以及海力士工厂事故两个事件，存储股票的新高等等，导致情绪整体偏强，锡价走出部分不属于有色板块的超额收益。从基本面看，整体由供给端提供支撑。供给端扰动依旧存在，三大主要供给地整体不确定性较强。需求端，下游整体以弱修复为主，依旧处于预期叙事，同时现货成交受价格影响整体疲软，因此上行空间取决于下游负反馈。展望未来，跟随宏观与资金指引，高位偏强震荡，警惕随机事件发生。

【南华观点】震荡偏强

铅：受板块带动偏强

【盘面回顾】上一交易日，沪铅加权合约收于 16605 元/吨。现货端，1#铅锭均价为 16400 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪铅整体偏弱震荡。供给端，原生再生开工率双双回暖。需求端，步入淡季，下游表现一般，弱消费依旧对价格造成拖累。展望未来，资金集中进入有色板块可能铅有一定拉动，加上处于震荡区间底部，偏强震荡为主。

【南华观点】震荡为主，区间操作。

以上评论由分析师傅小燕（Z0002675）、夏莹莹（Z0016569）

油脂饲料早评

油料：外盘领跌

【盘面回顾】美豆盘面由于优良率平稳且播种顺利而继续走弱。内盘跟随外盘为主。

【供需分析】对于国内豆粕，随着到港量逐渐兑现，国内油厂与港口大豆库存继续保持超季节性高位，同时港口地区清关加速，压榨节奏恢复，油厂豆粕库存逐渐开始回升；下游饲料厂物理库存同样在维持刚需背景下有所回升。

菜粕端来看，国际菜籽价格反弹在于加拿大，欧洲，澳洲自身播种风险，但传导国内更多在于菜油端，菜粕继续受制于自身供应压力与豆粕替代压制。后续随着加菜籽逐渐到港，供应不断恢复，需求端来看，华南地区水产集中备货，处在季节性需求中。整体来看，近月澳籽粕仓单未解决前，盘面继续保持弱势。

【后市展望】后市来看，外盘供应端新作播种继续保持顺利，厄尔尼诺气候暂未对产区天气形成影响，需求端中美协议采购进度不明，出口需求等待验证，而美豆压榨利润在美豆油价格不断升中走强。短期内外盘缺乏更多利多支撑，但回踩下方空间有限。内盘来看，M07 巴西宽松供应逻辑未变，远月 M09 重心在于美豆种植，下跌空间有限，但 M7-9 仍将延续反套走势，后续基差或跟随走弱。

【南华观点】M09 可考虑卖出低位看跌期权。

油脂：震荡运行

【盘面回顾】夜盘原油小幅回调，美豆油跌 1.09%，能源市场上行乏力，国内油脂市场同步走弱。

【供需分析】国际方面，美伊冲突再起，能源依然处于高位波动中，为油脂市场提供支撑。棕榈油方面据船运调查机构 ITS 公布数据显示，预计马来西亚 5 月棕榈油出口量环比下降 8.8%，同时高频数据显示马来 1-25 日棕榈油产量环比下降，预计 5 月马棕库存延续小幅积累趋势。美国已经结束对 45Z 的听证会，生物燃料与农业团体敦促美国国税局尽快修改税收抵免计算模型，由于新模型计划去除间接利用土地的碳排放计算，豆油与菜油的税收抵免金额有望上调。天气方面 NOAA 在 5 月份的 ENSO 诊断报告中上调了五月至七月发生厄尔尼诺的概率，并进一步上调了年底发生超强厄尔尼诺的概率，后半年厄尔尼诺减产叠加印尼 B50，产地供应紧张预期依然有望提振棕油价格。

国内方面：据国家粮油信息中心监测，截至 2026 年 5 月 29 日，国内三大油脂商业库存保持稳定，为 201 万吨，周环比基本持平，月环比上升 16 万吨，同比上升 9 万吨，较过去三年同期均值上升 21 万吨。三大油脂库存依然处于同期较高水平，下游成交偏弱，二季度为油脂消费淡季，短期缺乏节日提振，当前国际油脂市场需求也处于偏弱阶段，影响我国豆油出口，叠加原料到港高峰即将到来，供强需弱依旧是主旋律，依靠外盘驱动。

【南华观点】油脂市场短期近月供需压力依然较大，上方空间或有限，短期延续宽幅震荡运行，中长期来看供需趋紧格局不变，价格重心缓慢上移。

豆一：振幅收窄，低位震荡

【期货动态】黄大豆一号主力合约小幅下跌，远月 11 合约小幅上涨；夜盘国产大豆盘面价格小幅回调，整体波动较低。

【现货情况】今日大豆市场现货价格止跌企稳。东北市场主流价格在 4700-4800 元/吨的区间；皖北报价在 5300-5450 元/吨区间；广东价格在 4940-4960 元/吨。6 月 4 日中储粮将举行国产大豆购销双向竞价专场，数量为 25103 吨。总体而言，国内现货尤其是销区价

格下跌幅度较大。东北市场价格稳定，出货仍旧不佳，降价主要集中在低蛋白货源；南方产区价格稳定，市场货源品质相差较多，导致价差拉大，部分前期的优质货源陆续降价，市场购销走淡，下游用户消化库存为主，整体谨慎观望。

【市场分析】目前东北大豆基本播种结束，后续可能有小幅种植面积调整，整体上减产预期已消化完毕。从供应端来看，东北地区农户余粮不足一成，但比去年略高，粮源集中在贸易商手中，惜售情绪较重；东北地区恶劣天气频发，哈尔滨地区沙尘暴破坏农田，造成一定程度的损失。下游需求端表现疲软，下游走货不佳，加工企业按需采购，采购积极性不足，难以消化当前市场存量。近期终端企业询价次数渐频繁，食用需求或许将回暖。近期国储拍卖力度较大，原因是2024年是收储大年，今年大豆抛储压力较大。

【南华观点】连续不断国储拍卖对大豆市场价格形成压制，市场情绪偏悲观；但长期看今年大豆种植情况不容乐观，面积减少叠加极端天气预期支撑豆价。

玉米&淀粉：小麦集中上市叠加饲用稻谷投放

【期货动态】大连玉米主力合约震荡上行，整体波动较大，夜盘呈现下跌走势；玉米淀粉保持震荡偏强；美玉米窄幅震荡，中东局势加剧对燃料的需求与北美气候良好丰产预期较强形成博弈。

【现货情况】今日玉米现货价格下跌，全国均价 2296.82 元/吨，较上一工作日下跌 1.31 元/吨，跌幅 0.06%。东北市场价格区间在 2160-2250 元/吨的区间，保持稳定；华北市场报价为 2280-2340 元/吨，部分区域下跌 10 元/吨；鲅鱼圈港新季玉米主流收购挂牌价 2305-2335 元/吨，上涨 5 元/吨；锦州港新季玉米主流收购挂牌价 2300-2350 元/吨，上涨 5 元/吨；南方港口价格在 2430-2470 元/吨左右，保持稳定。

【市场分析】目前新季小麦收获进度超过三成，比去年同期偏慢，新麦上市倒逼粮商清玉米腾仓，市场上玉米流通货源增多；麦芽与饲用稻谷不断压制玉米需求，短期内玉米市场难以改变偏淡的局面。需求端终端养殖单位延续随用随采节奏，部分规模企业替代品使用量提升。深加工行业盈利仍不理想，部分企业或停机检修，部分企业以消耗库存和合同粮为主，玉米新增采购需求不足。

【南华观点】当前玉米市场利空信息尽放，市场情绪偏悲观，大量替代品即将进入市场流通，短期内玉米需求疲软；中长期来看，玉米增产预期较强，供应宽松，压制玉米价格。

以上评论由分析师靳晚冬（Z0022725）、陈晨（Z0022868）提供。

能源油气早评

原油：美伊问题悬而未决，原油价格维持高位

【盘面动态】Brent 收于 96 元/桶，涨跌幅 1.07%，WTI 收于 93.76 美元/桶，涨跌幅 1.74%，SC 收于 603.6 元/桶，涨跌幅 -0.41%。

【市场资讯】

- 1、美国中央司令部：当地时间 6 月 2 日，美军成功击退了伊朗发射的多枚弹道导弹及无人机，并针对伊朗在中东全境企图发动的袭击，对格什姆岛实施了自卫打击。
- 2、【伊朗袭击位于科威特的美军基地】据伊朗伊斯兰共和国广播电视台（IRIB）：伊朗的袭

击目标包括位于科威特的美国阿里·阿尔萨利姆空军基地（Ali Al-Salem Air Base）以及阿里夫詹营（Camp Arifjan）。

3、美国财政部网站显示，美国发布新的与伊朗相关的制裁。

4、根据声明，伊拉克计划在两个半月内分两阶段，将通过管道出口的原油量从每日 22 万桶增至 77 万桶。

5、国际能源署石油部负责人：在约 4 亿桶储备释放计划中，大约一半已经进入市场，另一半仍将在未来投放。

【南华观点】

昨日原油市场宽幅波动，亚盘时间在特朗普的言论降温下 brent 下跌 2%，夜盘时间又在双方冲突升级背景下大涨至 96 美元/桶。美伊目前呈现交火不断且谈判信号紊乱的状态，双方都在用有限的军事行动为谈判加码，但核心问题依然是难以调和的。另外在海峡通航持续受阻下，原油市场将维持供需紧张的状态，且随着夏季需求旺季的来临，库存压力也会进一步加大，为原油价格带来支撑。

燃料油：地缘扰动仍存

【盘面回顾】6 月 2 日亚洲低硫燃料油市场结构走强，现货升水周度回落 8.2%；高硫燃料油月间价差与现货升水同步走高，现货周度涨幅 31.3%。低硫船燃方面，新加坡 0.5% S 船燃 6-7 月月间逆价差小幅抬升 0.25 美元 / 吨至 46.25 美元 / 吨，5 月 29 日现货升水回落 0.94 美元 / 吨至 42.33 美元 / 吨；5 月 29 日近月裂解价差升至 20.01 美元 / 桶，创 3 月末以来高位，6 月 2 日午后 7 月裂解毛利报 15.60 美元 / 桶。高硫燃料油方面，新加坡 380CST HSFO 6-7 月月间逆价差上行 1.30 美元 / 吨至 48.75 美元 / 吨，5 月 29 日现货升水上涨 1.75 美元 / 吨至 19.92 美元 / 吨，触及 5 月 20 日以来高点。

【产业表现】低硫燃料油受西方套利船货到港缩减支撑，成品货源持续偏紧，但在深度逆价差结构下，新加坡船燃供货商为去库存主动降价出货，6 月末装船货成交偏弱拖累现货周度走弱。高硫燃料油短期供应偏紧，叠加夏季用电旺季临近，基本面存在进一步改善预期。5 月新加坡普氏收盘实货总成交环比下滑 1.8% 至 110 万吨，其中高硫实货成交 50 万吨，自 4 月 62 万吨回落至年内低位；低硫实货成交 60 万吨，连续第二个月上行，创 2024 年 9 月以来次高，同比大增 173%。

【南华观点】低硫燃料油供应紧缺支撑盘面结构走强，但终端去库抛压压制现货升水周度回调，裂解利润大幅抬升印证炼厂生产收益向好。高硫燃料油受益于货源收紧与南亚发电旺季预期，现货与月间价差同步回暖，实货成交萎缩反映市场可流通货源偏少。后续重点跟踪西方低硫套利货源到港节奏、新加坡船燃去库进度以及南亚夏季发电采购落地情况。

沥青：厂库仓单增加

【夜盘回顾】截至收盘，bu07 收于 4412 元/吨

【现货回顾】6 月 2 日，国内沥青市场均价为 4641 元/吨，较上一日上涨 10 元/吨，涨幅 0.22%。原油及沥青期货价格上涨，利好市场心态，加上社会库存继续消耗，今日长三角及华南主流价格走高，此外山东及河北报价也较为坚挺，底部价格有所上调。

【南华观点】近期中东地缘扰动仍是影响原油波动的核心变量，放大油价波动。短期地缘消息仍是油品的最核心主导因素，盖过沥青自身基本面。不过，根据原油的展望和判断，即使海峡解封，但整体物流恢复、油田复产的周期都需要原油给出战争前的溢价。回到沥青自身基本面，供应端，6 月排产环比继续减少，沥青总体供应依然维持偏低水平。同时远期重油贴水报价的走强，也对沥青远期估值有一定提升。需求端，目前整体需求并无亮眼表现，但季节性走强和气温回暖带动需求阶段性提振。总之，沥青基差、月间套依旧维

持多配，单边逢快速下探后，近月仍具备多配机会。同时也如前期周报所述，海峡解封或大势所趋，因此短期扰动带来快速下跌后，资金空单止盈或任何宏观消息，都会对盘面造成较大波动。因此，投资者除了注意好仓位控制外，也可关注类似备兑等稳健的组合策略。

以上评论由分析师凌川惠（Z0019531）提供。

贵金属早评

铂金&钯金：铂钯震荡偏强

【盘面回顾】昨日夜盘 NYMEX 铂钯震荡偏强，最终 NYMEX 铂 2607 合约收 1938.2 美元/盎司，+0.51%，NYMEX 钯 2609 合约收 1392.5 美元/盎司，+0.72%。

【交易逻辑】铂钯近期交易集中在中东地缘冲突反复下的不确定性、美联储货币政策预期、AI 经济提振风险偏好、通胀预期及战略溢价削弱等。

中东地缘方面，冲突烈度加剧，6 月 2 日黎巴嫩真主党拒绝以方部分停火提议，伊媒称美伊沟通已中断数日、霍尔木兹海峡通行许可开启申请，特朗普对此予以否认；伊官方电视台披露，伊朗打击目标含科威特两处美军基地。

美联储方面，美国 PCE 通胀超预期抬升加息预期、压制贵金属，但截尾均值 PCE 偏低靠近 2%目标，若美联储提高该指标权重，政策或偏温和、收益率下行。

需求方面，地缘反复使油价难以恢复至冲突前水平，中长期来看，油价高企将从汽车总量、加快电气化进程两方面压制铂钯终端需求。

进口方面，国内铂钯 2026 年初起进口增长迅速，且 3 月和 4 月的进口数据伴有未锻造钯类型的钯金，预计是由于在 USITC 俄钯终裁窗口期，俄罗斯未锻造钯的出口转向所致，目前国内铂钯供应较为充裕，广期所铂钯期限结构的斜率显著变陡峭。

本周美国数据方面主要关注周五晚美国非农就业报告，事件上关注美联储官员讲话，关注本月 USITC 对俄钯的终裁。关注年内钯金在玻纤领域的试验结果。

【南华观点】贵金属受益于美中期选举博弈，策略上维持战略看多铂钯，目前中东局势为关键变量，钯金由于需求高度集中于汽车催化剂，其价格受油价中枢上抬的压制较大，而南非电力问题缓和、诺镍公司供给收缩和钯金玻纤领域“新故事”将提高钯金价格向上弹性。目前由于 AI 经济对风险偏好的提振，叠加中东局势反复以及货币政策端尚无释放宽松信号甚至加息预期升温下，贵金属缺乏进一步上行的动能，铂钯交易或将回归其基本面，与金银相关性或将降低，风险上需警惕中东局势反复、美联储加息预期升温和内外时间差导致开盘跳空的情况。

黄金&白银：延续震荡整理

【盘面回顾】周二贵金属延续震荡整理，整体驱动不足。最终 COMEX 黄金 2608 合约收报 4519.2 美元/盎司，+0.29%；COMEX 白银 2607 合约收报 75.44 美元/盎司，+0.25%。基金持仓看，昨日全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓减少 0.856 吨至 1028 吨；全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust (SLV) 白银持仓减少 44.53 吨至 15036.17 吨。美联储货币

政策预期方面，CME 美联储观察显示，美联储 6 月维持利率不变概率 98.6%，降息概率 1.4%；9 月较当前维持利率不变概率 76.8%，加息概率 22.1%。

地缘方面，美伊谈判说法矛盾，伊媒称双边沟通暂停数日，特朗普表示对话仍在进行，鲁比奥否认美方会取消制裁换取霍尔木兹海峡通航。

数据方面，周二晚间公布的美 4 月 Jolts 职位空缺数 761.8 万人，高于预期和前值，反映美国经济韧性并抑制贵金属价格，美股则继续创新高。

【交易逻辑】中期看，贵金属市场交易集中在中东地缘冲突反复下的不确定性、美联储货币政策预期、经济滞胀与金融市场风险等。下方支撑来自央行购金需求托底。在油价高企时间拉长风险下，滞胀交易可能是下一个贵金属上涨的重要叙事，后续需重点关注经济放缓信号对风险资产的压制作用，若相关信号得到进一步验证，将为金价上涨提供支撑。相反，如若中东地缘局势降温、油价回落，通胀压力得到有效缓和，那么美联储重新启动降息的关键环境将逐步形成，这也将利好黄金投资需求回流，推动金价上行。

【南华观点】策略上，我们仍维持战略性看多贵金属，回调视为中长期布多机会。近期看，在中东局势反复以及货币政策端尚无释放宽松信号甚至加息预期升温下，预计仍将宽幅震荡整理并缺乏进一步上行动能。伦敦金短期重点关注 200 日均线在 4400 附近支撑有效性，如跌穿则不排除进一步回踩前低 4100 可能，阻力 4600，然后 4750-4800 区域；伦敦银支撑 70-71 区域，阻力 78。

【风险提示】风险上警惕中东局势反复以及美联储加息预期升温等。

以上评论由分析师夏莹莹（Z0016569）提供。

化工早评

纸浆-胶版纸：现货行情继续下跌，期货小幅反弹

【盘面回顾】昨日纸浆期货（SP）夜盘先涨后震荡，胶版纸（双胶纸）期货（OP）夜盘先涨后跌。

【现货市场】山东银星报价 4920-4930 元/吨（-30/-30），山东乌针、布针报价 4520-4650 元/吨（-30/-50），华南银星报价 5050 元/吨（-50）。

【港口库存】根据钢联，截止 5 月 29 日，纸浆：港口库存 231.1 万吨（+2.8）；双胶纸原纸生产企业库存 160.33 万吨（+0.7）。

【南华观点】针叶浆现货市场继续普跌，期货估值下降。从基本面来看，现货市场需求仍维持疲弱，淡季属性明显，这是当前使得期价有所回落的最主要原因。中国港口库存上周再度回升，且库存结构中，针叶浆占比较高，压力再度增长。故总体来看，行情偏空，期价探底。但此时已至短期低位，需谨防期价反弹的可能性。

对于胶版纸期货而言，南方招投标季仍未完全结束，市场仍以观望为主，供应层面变化预计不大，供应压力仍存；而上周双胶纸库存天数较前一周周四上升 1.13%，库存压力继续加大，带来一定利空影响。而纸浆期价回落，也从成本角度带来利空影响。

对于后市而言，纸浆期货可暂时观望，胶版印刷纸期货可择时观望低多机会。

纯苯-苯乙烯：美伊和谈停滞，多空僵持

【盘面回顾】BZ2607 夜盘收于 7558 (+1)；EB2607 夜盘收于 8728 (-17)

【南华观点】

周二日间开盘纯苯、苯乙烯价格快速回落，临近中午，资讯信息显示华东大厂重整及芳烃装置计划于 6 月底开始检修，涉及纯苯产能 127 万吨左右，供应影响较大，市场情绪有所好转。夜盘时间，盘面窄幅震荡为主。美伊和谈陷入停滞，晨间新闻看美伊双方再次出现军事摩擦，关注地缘进一步走向。

品种自身基本面来看，供应端：国内石油苯开工率已至近 5 年的低位，且近月纯苯检修损失量仍高，纯苯国产、进口供应双减，主港库存持续去化，6 月纯苯仍是去库格局。苯乙烯方面进入 5 月国内检修量明显增加，短期由于利润等原因还有装置出现计划外的减停产，苯乙烯供应收缩兑现，然而从当前的检修计划看，苯乙烯的检修最高峰就在 5 月，6 月中旬几套检修大装置将要回归，苯乙烯供应将逐渐宽松。需求端：作为纯苯最大下游，苯乙烯开工下降对纯苯需求形成利空且 5 月开始纯苯的非苯乙烯下游开工也在下滑，需求负反馈明显。苯乙烯下游 3S 即将进入需求淡季，终端白电排产继续下修，预计刚需支撑为主。由于需求疲软，纯苯、苯乙烯绝对价格下跌的过程中，下游多持观望态度，采购谨慎。短期纯苯、苯乙烯均处于供需双弱的状态，相对而言纯苯的基本面支撑要更强一些。后续注意关注霍尔木兹海峡通航情况，下游补库意向以及高温天气可能出现的装置意外变动。

lpg: 成本支撑

【盘面动态】LPG 主力合约 PG2607 日盘收于 5670 (+26)，夜盘收于 5662 (+18)，07-08 月差 158 (+15)；FEI M1 收于 731 美元/吨 (-38)，CP M1 收于 682 美元/吨 (-68)，MB M1 收于 0.82 美元/加仑 (+0.00)。

【现货反馈】宁波 6160 (+0)，上海 6050 (+0)，南京 6500 (+0)，山东淄博 6000 (+30)，最便宜交割品价格 5800 (+50) 【基本面】供应端，主营炼厂开工率 66.31% (-0.59%)，独立炼厂开工率 54.70% (-2.18%)，国内液化气外卖量 47.17 万吨 (-0.82)，到港量 43.3 万吨 (-0.5)。需求端，PDH 本期开工率 60.68% (+2.27%)；MTBE 端本期开工率 56.15% (-0.38%)；烷基化端开工率 27.28% (-1.27%)。库存端，炼厂库容率 26.48% (+0.44%)，港口库存 193.36 万吨 (-1.98)。

【南华观点】今日凌晨伊朗革命卫队宣布对科威特境内美军基地实施导弹和无人机打击，以报复美方此前对格什姆岛通信塔及海峡附近油轮的袭击。这一军事升级事件打破了近期美伊谈判“久拖不决”的低波动格局，地缘溢价面临重新定价。从定价传导看，原油 (WTI 92 美元/桶) 短期受此提振，对 LPG 形成成本支撑；但需注意，伊朗革命卫队表态“任何破坏霍尔木兹海峡安全的行为都会令美方承受沉重代价”，暗示海峡通行可能再度收紧。基本面方面，PDH 开工率回升至 60.68%且利润转正 (323 元/吨)，化工刚需边际增强；港口库存去库加速 (-2.0 万吨)，供需改善。但 CP 和 FEI 同步走弱，进口利润扩大至 503 元/吨，刺激未来进口增加，形成上方压力。策略上，地缘事件驱动下盘面波动率将放大，建议暂时观望。

PVC：驱动有限

【盘面动态】PVC2609 合约昨晚收于 4926，-0.93%。

【南华观点】

杭州 PVC 市场弱势波动，盘面预期不足小幅震荡走低，现货方面，根据隆众数据，电石法五型在 4700-4850 元/吨，三联 4700-4760 元/吨。PVC 自身基本面驱动有限，属于供需双

弱的格局。前期价格低位小幅回升，还是在于成本端驱动。但 PVC 的核心矛盾是需求较差，反映到库存上则是绝对库存处于季节性高位，因此即使供应端仍处于减产兑现中，供应约束也尚在，整体价格仍然在低位徘徊，不过成本有所抬升，估值上，PVC 下方空间有限，但需求平淡叠加现货压力，同时仓单量处于历史高位，价格上方压制同样明显。

橡胶：天胶放量上涨，合成橡胶承压

【行情走势】天然橡胶夜盘偏强震荡，沪胶主力合约收盘价为 18215 元/吨（165），20 号胶主力合约收盘价为 15860 元/吨（275），丁二烯橡胶承压，期货主力合约收盘价为 14690 元/吨（-20）。

【相关资讯】

1、根据第一商用车网初步掌握的数据，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%，同比增速较 3 月（25%）和 4 月（33%）有一定放缓。这也是最近五年来 5 月份销量的历史新高。2026 年 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、美国 5 月 ISM 制造业 PMI 数据公布，该指数录得 54，较 4 月份上升 1.3 点，为 2022 年 5 月以来的最高值，且已连续五个月处于扩张区间。数据显示，此次 PMI 走高主要得益于新订单和生产量的双增，其中新订单增速加快至四个月以来的最高水平，工厂生产同步呈现上行态势。

【南华观点】

原料偏强支撑与供应扰动预期下偏强震荡。基本面来看，地缘谈判预期向好有利于风偏回暖，但目前能源与贸易成本居高、通胀压力显现，加息或缩表预期对大宗商品带来压力；国内宏观经济数据表现分化，固投与消费承压，但制造业利润扩大，需求端有待检验。天然橡胶长期供应周期转紧，全球天胶产量或逐步见顶，传统产区产量下滑趋势难解，新兴产区增速下滑，天然橡胶供给弹性逐步降低。中短期价格有利割胶积极，近期物候条件与近期天气转好，其中海南未来高温少雨，原料价格维持坚挺，且厄尔尼诺影响后置，天气扰动预期仍存，后续关注季节性上量压力和浓乳分流影响。加工厂抢收积极，过渡阶段原料高位，对近期胶价仍有支撑。橡胶库存压力偏高，远端进口驱动仍存，近期净去库小幅加快。需求受地缘扰动，区域出口有待恢复，海内外宏观预期摇摆影响需求预期。一季度备库尾声后下游普遍提价，下游刚需补库支撑现货需求，但需后续关注成本传导，且终端消费与库存仍有压力。国内制造业相对更具韧性，轮胎与终端出口预期向稳；下游出口仍是关键，下游抢出口对于后续出口存在一定透支，近期欧盟双反裁决力度或有所减弱，但人民币强势压制天胶估值并加强原料-成品贸易的易逆差，后续双反和 EAEU 调查等贸易壁垒风险仍存。长期来看，产区供应周期和结构趋势下，随需求稳定增长，带来长期驱动机会，而天气、宏观政策带来的季节性与周期性扰动有所加大；中期需关注产区季节性供应上量压力与需求韧性能否延续；短期内 NR 交割扩大对近端供应影响有限，近端支撑较强，后续关注受天气变化与原料上量情况。

中东地区局势不明朗，谈判与交火并存，进展曲折。丁二烯橡胶供应端有所转宽，但上游供应完全恢复存不确定性。亚洲乙烯装置开工维持低位，丁二烯开工率维持偏低，二季度检修集中使得后续供应回升有限，且丁二烯下游加工利润有所改善，对丁二烯需求与价格形成一定支撑。近期丁二烯价格有所回落，顺丁橡胶利润压力有所缓解，国内顺丁装置开工率有所回升，后续产量有望释放带来压力，而对外出口驱动仍存。成本偏高使得需

求端承压，生产综合成本上抬和终端库存压力加强下游采购的谨慎观望情绪，叠加中东区域出口受限、宏观需求承压，刚需采购为主，库存去化速度放缓；成本压力随局势缓和有所缓解，原料供应边际放宽，但下游开工持稳，需求预期稳定与逢低备库场景下，短期内合成橡胶近端下方仍存在一定支撑。综合来看，顺丁橡胶供应有所转宽，地缘局势摇摆扰动情绪，成本松动与终端需求带来压力，局势谈判不确定性带来风险溢价，天胶强势带来小幅支撑。

【策略建议】

天胶关注前高压力，原料高价支撑和宏季节性供应压力并存，近期资金扰动加大，以区间思路谨慎参与，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 观望，支撑与压力并存，风险仍存，关注局势进展。套利方面，RU 近远月差反套持有，深浅正套轻仓持有，RU-BR 反套持有。

玻璃纯碱：弹性有限，震荡反复

纯碱：

【盘面动态】纯碱 2609 合约昨晚收于 1210，-0.08%。

【基本面信息】

本周一纯碱库存 170.46 万吨，环比上周四+0.76 万吨；其中，轻碱库存 103.10 万吨，环比上周四+2.35 万吨；重碱库存 67.36 万吨，环比上周四-1.59 万吨。

【南华观点】

纯碱供应高位，偶有波动，阶段性检修增加，仅阶段性影响产量，整体看上游供应压力持续。刚需目前整体持稳偏弱，光伏玻璃过剩加剧，预期冷修和堵窑增加，整体纯碱需求弹性有限。而价格向下的空间则需要库存进一步积累去打开。中长期供应高位预期不变，等待产业矛盾进一步积累。

玻璃：

【盘面动态】玻璃 2609 合约昨晚收于 1051，0.57%。

【基本面信息】

截止到 20260528，全国浮法玻璃样本企业总库存 7682.3 万重箱，环比+36.8 万重箱，环比+0.48%，同比+13.54%。折库存天数 34.6 天，较上期持平。

【南华观点】

近端成本端有所抬升，天然气石油焦价格上涨，浮法玻璃产业链亏损加剧，或对价格有支撑。价格持续低位，冷修预期或增加。玻璃的现实是当前现货和库存的压力，本质是终端需求偏弱，单纯的供给下行无法给予价格独立的驱动，不过后续产线的点火以及冷修仍要保持关注。现实层面，无论供应预期如何变化，目前玻璃上中游的库存需要被进一步消化。玻璃整体一直处于供需双弱的格局里，目前看价格弹性有限。

以上评论由分析师边舒扬（Z0012647）、寿佳露（Z0020569）、宋霁鹏（Z0016598）、俞俊臣（Z0021065）

黑色早评

螺纹&热卷：成本支撑

【盘面回顾】昨日成材震荡偏强

【核心逻辑】供应端上周铁水日均产量 241 万吨，环比+0.19 万吨，铁水产量在钢厂盈利率 60%多的水平下以及季节性规律，大概率维持高位震荡，但后续的增量已经很有限了。螺纹钢产量 221.14 万吨，环比+9.8%，连续两周供应增加，上周供应增量加快；但需求端明显走弱，即将进入南方的梅雨季节，户外施工逐渐放缓，建材需求面临加速下滑，螺纹表需上周 232.25 万吨，环比-3.94%，螺纹库存去库速度放缓。热卷供需双弱，产量和表需小幅下滑，库存由去库趋势转为累库。估值端，成材盘面价格连续回落，现货价格相对抗跌跌幅有限，基差明显走强近期，当前的估值偏低，下方价格接近谷电成本，下方空间有限。煤矿安监可能升级，焦煤供应预期收缩，国内开工率下滑，价格走强，焦炭开启第五轮提涨；铁矿石海运费抬升明显，预计铁矿下方空间有限。

【南华观点】整体钢材存在成本支撑抬升，下方空间有限。

铁矿石：波动缩小

【盘面信息】铁矿石期货小幅反弹。

【信息整理】印度国有矿企 NMDC 四季度铁矿石产量 1627 万吨 同比增 22%5 月 30 日，印度国有矿企 NMDC 发布 2025-2026 财年第四季度业绩。财年第四季度（2026 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日），NMDC 铁矿石产量为 1627.2 万吨，环比增长约 11%、同比增长 22%；铁矿石销量为 1529.9 万吨，环比增长约 20%、同比增长 21%。季度产销走强主要受 3 月放量带动。2026 年 3 月，NMDC 铁矿石产量为 535 万吨，销量为 590 万吨，同比分别增长约 51%和 40%，推动第四季度产量和销量同比、环比均上升。

【南华观点】供应端，全球铁矿石运量环比大幅增长。全球发运累计同比增量重新拐头向上。本期发运增量主要来自于澳大利亚。其中，力拓、必和必拓等矿业巨头均加大发运力度，有效缓解了前期的港口积压，大西洋与太平洋航线的即期运费也随之走强。目前铁矿石运费已经摆脱了季节性拐点，价格持续偏强运行。目前运费占铁矿石价格比例接近 15%，为近 5 年最高，这对铁矿石价格形成了较强的底部支撑。

需求端，铁水产量继续缓慢上行。按照检修数据推算，铁水产量仍有上行空间。但由于焦煤强势上涨，钢厂利润有所压缩，钢厂盈利率边际回落。这使得铁水产量上行的速率有所放缓，但预计短期仍能维持在 240 万吨附近。钢材方面，螺纹产量走平、库存降，热卷需求回落但外需仍有支撑，估值贴近成本下空间有限，价格下跌后预计出口接单好转，低价区间需求有支撑。

库存端，库存整体走平，与往年同期比去库速率放缓。中低品价差显著走强，结构上低品矿显著偏过剩。低品澳矿库存持续走高，而高品巴西矿库存持续走低。

估值端，焦煤由于矿难、安全检查导致供给收缩预期走强，价格走强，焦炭开启第五轮提涨。焦煤价格的强势显著挤压了铁矿石的价格空间，跷跷板效应下铁矿石价格偏弱运行。此外铁矿石持仓量和沉淀资金显著下降，预计整体波动率下降。

整体来说，目前铁矿石价格下跌后，风险有所释放，钢厂利润有所收缩但整体需求有支撑，并且运费抬升显著，预计铁矿石价格下方有限，但价格上方受到高供给的压制。

焦煤：偏强运行

【盘面信息】焦煤期货高位震荡。

【信息整理】近日，国家矿山安全监察局陕西局对神木市孙家岔镇【朱概塔煤矿】进行安全全检查时，查出该矿存在一条重大事故隐患。依据《煤矿安全生产条例》之规定，国家矿

山安全监察局陕西局责令神木市孙家岔镇朱概塔煤矿停产整顿 7 日。

【南华观点】5 月 30 日国务院部署安全会议后，山西省同步启动专项行动，安监优先级显著高于保供政策，供给收缩的量、持续时间都超市场预期。受此前矿难影响，山西停产产能虽从 1.4 亿吨回落至约 9800 万吨，但仍有 1 亿吨产能已停产超一周，部分矿山已开始遣散劳务派遣人员，即便后续复产，也难以恢复至事故前的产量水平，三四季度产量预期已下调至接近去年同期。目前山西仍有 113 座煤矿未复产，涉及产能 1.25 亿吨，日影响原煤产量约 32.8 万吨，叠加澳煤进口窗口尚未完全打开，短期供应偏紧的格局难以根本扭转。需求端刚需支撑强劲，铁水产量维持高位，对焦煤形成直接支撑。同时焦煤上游库存处于近年同期低位，现货涨幅持续，盘面被动拉涨，基差大幅走强进一步推动期价修复。此外，焦炭第五轮提涨落地、六轮提涨预期强烈，产业链价格传导顺畅，焦炭跟随焦煤的上涨预期，也强化了市场对焦煤的看涨情绪。当前盘面仍贴水现货，在供应收缩、库存低位与需求刚性的共同推动下，预计焦煤价格强势上涨，月差走正套。

硅铁&硅锰：成本支撑

【盘面回顾】昨日铁合金震荡偏强

【核心逻辑】铁合金目前的矛盾在于自身高库存、下游需求转弱和成本支撑之间的矛盾。供应端上周硅铁产量小幅增加，硅锰产量基本维持微减；需求端，目前钢材盈利率小幅回落，钢厂盈利率 60%左右，超半数以上企业盈利，铁水突破 240 万吨，高铁水按照季节性规律可以维持，但铁水增量有限，对铁合金的采购需求增量有限，下游维持按需采购。库存端，硅铁企业库存开始去库，环比-7.26%；硅锰库存上周去库有限，仍位于库存高位，去库难度较大。

【南华观点】山西煤矿安全事件，焦煤供应预期收紧，黑色情绪尚存，铁合金估值偏低，下方成本支撑较强，但上涨驱动较弱。

以上评论由分析师周甫翰（Z0020173）、陈敏涛（Z0022731）提供。

农副软商品早评

生猪：节前备货需求不足

【期货报价】昨日生猪主力合约 LH2609 收于 11935，跌幅达 1.08%。

【现货报价】

全国生猪均价 9.60 (-0.01) 元/公斤，其中河南 9.96 (-0.14) 元/公斤、四川 9.13 (+0.02) 元/公斤、湖南 9.43 (-0.01) 元/公斤、辽宁 9.53 (-0.07) 元/公斤、广东 10.44 (+0.20) 元/公斤、安徽 10.01 (-0.02)

【现货情况】

本周仔猪价格普遍下调，降幅在 10-20 元/头不等，断奶仔猪主流成交价在 240-270 元/头之间。市场整体补栏积极性一般，部分放养企业按需补苗，散户补栏情绪较差，短期仔猪价格或仍有趋弱可能。分区域看，辽宁地区中小散户补栏情绪仍较差，成交情况一般；河南地区本周仔猪价格较上周有所下调，断奶仔猪价格多在 240-250 元/头，滞销累积现象维持，实际接单协商；山东地区仔猪价格随企业牌价转弱，前期拉涨压力缓解，货源仍偏过

剩，市场成交价格较乱，断奶苗价格区间 240-260 元/头，部分高价成交积极性一般；四川地区仔猪价格下调 10-20 元/头，主流 240-260 元/头，补栏积极性一般，散户多观望；湖南地区仔猪价格窄幅下调，主流 250-260 元/头，市场补栏积极性一般，观望为主；两广地区断奶仔猪价格下调 10-20 元不等，主流 250-270 元/头，部分渠道猪苗成交偏差，市场补栏情绪相对偏差。整体来看，仔猪市场供应偏宽松，补栏需求偏弱，价格短期承压。

【核心逻辑】

前期养殖场通过压栏惜售等方式推动生猪上涨但是屠宰端方面对于高价猪源认购意愿较差压制价格上行空间，并且长期来看能繁母猪存栏依旧处于高位，供应压力仍存。

【南华观点】

短期内生猪近月合约预计将处于震荡偏弱阶段。

棉花：印度季风推迟登陆

【期货动态】洲际交易所（ICE）期棉小幅上涨，美元盘中走弱，支撑棉价。隔夜郑棉上涨近 0.5%

【市场信息】据美国农业部统计，至 5 月 31 日全美棉花播种进度 66%，较去年同期领先 2 个百分点，较近五年平均水平落后 1 个百分点，其中得州播种进度 56%，较去年同期落后 3 个百分点，较近五年平均进度落后 3 个百分点。至同期，全美现蕾率 7%，同比基本持平，较近五年平均水平持平，其中得州现蕾率为 10%，较去年同期领先 1 个百分点，较近五年平均水平持平。

【核心逻辑】目前下游维持淡季，布厂成品库存进一步累积但压力尚且不大。当前新疆新棉进入现蕾期，整体长势良好，本周各产区光照情况预计良好，但气温或有小幅回落，尤其是喀什地区，其中博州产区或有降水，喀什地区或有短时大风天气，关注降水天气下棉田病虫害情况。近期美棉各产区降水有所增加，本周预计得州西北部棉区仍有降雨，土壤墒情有望得到进一步恢复。印度西南季风暂未按前期预期般提前登陆喀拉拉邦，当前各产区土壤湿度良好，南部棉区或开始有零星降雨，印度气象部门将今年西南季风降雨量预测值下调至长期平均值的 90%，并首次发出降雨不足预警，关注后续实际降雨情况。

【南华观点】当前国内下游维持淡季特征，疆棉减产幅度或不及预期，且美棉产区旱情得到缓解，棉价短期上行驱动暂有减弱，但全球供需趋紧预期暂未改变，棉价下方支撑仍较为坚挺，短期郑棉或延续震荡行情，关注上方 16500-16600 附近压力情况，关注国内政策情况。

白糖：近端走势承压

【期货动态】国际方面，ICE 原糖期货周一收盘 14.38 美分/磅，郑糖夜盘小幅上涨。

【现货报价】南宁白糖现货报价 5370 元/吨；昆明现货报价 5160 元/吨。

【市场信息】1.五月上半月，巴西中南部地区的甘蔗压榨量料触及 4235 万吨，较 2025 年同期增加 1.4%。2、世界气象组织 6 月 2 日发布最新报告称，多数气候模型预计，本轮厄尔尼诺至少将发展成中等强度事件，并可能进一步增强。

【南华观点】日盘白糖近月 07 合约下降，其余合约均上涨，近端受基本面库存压力，突破难度较大，远端受厄尔尼诺天气影响，供应预期收紧，走势具备支撑。夜盘郑糖有所反弹，目前主力仍维持区间震荡，一方面等待数据反馈夏季旺季是否提振消费；另一方面，天气因素影响有待进一步验证。

鸡蛋：冲高回落

【期货动态】

昨日鸡蛋主力合约 JD2607 收于 4404，涨幅达 0.30%。

【现货情况】

全国鸡蛋现货价格在端午备货需求及供应偏紧的共同支撑下，继续走高，主产区均价报 5.16 元/斤，主销区均价为 5.01 元/斤。当日鸡蛋现货市场延续大涨态势，端午备货进入最后冲刺期，产销区价格同步强势上行。全国主产区鸡蛋均价约 5.15 元/斤，较前一日上涨 0.15 元；主销区鸡蛋均价约 5.01 元/斤，较前一日上涨 0.10 元。整体来看，各环节走货偏快，库存处于低位，货源供应偏紧的格局持续对蛋价构成有力支撑。

从主产区情况看，山东鸡蛋均价为 10.56 元/公斤（约 5.28 元/斤），较前一日上涨 0.21 元；河北鸡蛋均价为 10.20 元/公斤（约 5.10 元/斤），上涨 0.26 元。具体到重点城市，山东菏泽曹县 30 斤褐壳大蛋到户价涨至 156-157 元（约 5.20-5.23 元/斤），上涨 3-4 元；河北邯郸馆陶 45 斤粉蛋到户价涨至 221 元（约 4.91 元/斤），上涨 0.11 元。产销区价差进一步走扩，主销区涨幅略低于产区。

主销区方面同步走强。北京各大批发市场鸡蛋价格普遍上涨 5 元/箱，主流参考价涨至 240 元/44 斤（约 5.45 元/斤），价格再创近期新高。上海褐壳鸡蛋接货价同步上涨 5 元/箱，浦东、浦西接货价均为 144 元/27.5 斤（约 5.24 元/斤）。广东市场涨幅更为显著，广州、东莞等地 45 斤规格批发价大涨 10 元至 265 元（约 5.89 元/斤）。

【核心逻辑】

当前养殖企业严重惜淘老鸡，新开产蛋鸡逐渐增多，预计未来鸡蛋产量趋增，叠加南方梅雨季节临近、空气湿度加大，不利于鸡蛋储存运输，蛋价回落趋势难改。不过各环节库存压力不大，且市场存在一定的炒涨氛围，预计近期鸡蛋价格高位缓跌，局部或有阶段性反弹。

【南华观点】

预计鸡蛋价格短期内将维持偏强走势

橡胶：天胶放量上涨，合成橡胶承压

【行情走势】天然橡胶夜盘偏强震荡，沪胶主力合约收盘价为 18215 元/吨（165），20 号胶主力合约收盘价为 15860 元/吨（275），丁二烯橡胶承压，期货主力合约收盘价为 14690 元/吨（-20）。

【相关资讯】

1、根据第一商用车网初步掌握的数据，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%，同比增速较 3 月（25%）和 4 月（33%）有一定放缓。这也是最近五年来 5 月份销量的历史新高。2026 年 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、美国 5 月 ISM 制造业 PMI 数据公布，该指数录得 54，较 4 月份上升 1.3 点，为 2022 年 5 月以来的最高值，且已连续五个月处于扩张区间。数据显示，此次 PMI 走高主要得益于新订单和生产量的双增，其中新订单增速加快至四个月以来的最高水平，工厂生产同步呈现上行态势。

【南华观点】

原料偏强支撑与供应扰动预期下偏强震荡。基本面来看，地缘谈判预期向好有利于风偏回暖，但目前能源与贸易成本居高、通胀压力显现，加息或缩表预期对大宗商品带来压力；国内宏观经济数据表现分化，固投与消费承压，但制造业利润扩大，需求端有待检验。天

然橡胶长期供应周期转紧，全球天胶产量或逐步见顶，传统产区产量下滑趋势难解，新兴产区增速下滑，天然橡胶供给弹性逐步降低。中短期价格有利割胶积极，近期物候条件与近期天气转好，其中海南未来高温少雨，原料价格维持坚挺，且厄尔尼诺影响后置，天气扰动预期仍存，后续关注季节性上量压力和浓乳分流影响。加工厂抢收积极，过渡阶段原料高位，对近期胶价仍有支撑。橡胶库存压力偏高，远端进口驱动仍存，近期净去库小幅加快。需求受地缘扰动，区域出口有待恢复，海内外宏观预期摇摆影响需求预期。一季度备库尾声后下游普遍提价，下游刚需补库支撑现货需求，但需后续关注成本传导，且终端消费与库存仍有压力。国内制造业相对更具韧性，轮胎与终端出口预期向稳；下游出口仍是关键，下游抢出口对于后续出口存在一定透支，近期欧盟双反裁决力度或有所减弱，但人民币强势压制天胶估值并加强原料-成品贸易的易逆差，后续双反和 EAEU 调查等贸易壁垒风险仍存。长期来看，产区供应周期和结构趋势下，随需求稳定增长，带来长期驱动机会，而天气、宏观政策带来的季节性与周期性扰动有所加大；中期需关注产区季节性供应上量压力与需求韧性能否延续；短期内 NR 交割扩大对近端供应影响有限，近端支撑较强，后续关注受天气变化与原料上量情况。

中东地区局势不明朗，谈判与交火并存，进展曲折。丁二烯橡胶供应端有所转宽，但上游供应完全恢复存不确定性。亚洲乙烯装置开工维持低位，丁二烯开工率维持偏低，二季度检修集中使得后续供应回升有限，且丁二烯下游加工利润有所改善，对丁二烯需求与价格形成一定支撑。近期丁二烯价格有所回落，顺丁橡胶利润压力有所缓解，国内顺丁装置开工率有所回升，后续产量有望释放带来压力，而对外出口驱动仍存。成本偏高使得需求端承压，生产综合成本上抬和终端库存压力加强下游采购的谨慎观望情绪，叠加中东区域出口受限、宏观需求承压，刚需采购为主，库存去化速度放缓；成本压力随局势缓和有所缓解，原料供应边际放宽，但下游开工持稳，需求预期稳定与逢低备库场景下，短期内合成橡胶近端下方仍存在一定支撑。综合来看，顺丁橡胶供应有所转宽，地缘局势摇摆扰动情绪，成本松动与终端需求带来压力，局势谈判不确定性带来风险溢价，天胶强势带来小幅支撑。

【策略建议】

天胶关注前高压力，原料高价支撑和宏季节性供应压力并存，近期资金扰动加大，以区间思路谨慎参与，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 观望，支撑与压力并存，风险仍存，关注局势进展。套利方面，RU 近远月差反套持有，深浅正套轻仓持有，RU-BR 反套持有。

苹果：果类情绪拉动，但基本面承压

【期货动态】周一苹果走势回落，上涨 1.67%，收盘 7603，整体持仓增加。

【现货报价】栖霞地区价格小幅上涨，栖霞 80#-二级晚富士(条纹)参考价 3.25 元/斤，栖霞 80#-二级晚富士(片红)参考价 3.15 元/斤，陕西洛川产区晚富士 70#以上半商品 3.75 元/斤，白水地区晚富士 70#以上统货 1.5 元/斤。

【现货动态】苹果产区库存果交易整体维持稳定，前期急售心态略有缓解，客商多挑选性价比较高货源，西部果农低价货源走货尚可，目前产区多处于农忙阶段，产地冷库用工紧张。西北地区近期多以小单车客户要货居多，中大型客户按需采购，果农低价货源积极去库。

【库存分析】1.据钢联数据，截至 2026 年 5 月 29 日，全国主产区苹果冷库库存量为 183.93 万吨，上周去库速度环比加快。2.据卓创资讯，据统计，截止到 2026 年 5 月 28 日全国冷库库容率约为 11.6%，较去年同期（20250522）高 1.27 个百分点。近一周（20260521-0528）全国冷库库容率下降 1.32 个百分点。

【南华观点】苹果震荡偏强，盘中一度上涨超 2%，午盘之后震荡回落，回吐部分涨幅，昨日上涨主要受果类情绪带动，资金一度大幅流入拉升。信息面，自 2026 年 6 月 8 日起，苹果期货合约的日内平仓交易手续费标准由 20 元/手调整为 10 元/手，或有短期投机行为增加。苹果基本面仍偏弱，同时主力合约对应新季苹果，在新季产量预期增加的背景下，盘面向上突破存在难度，短期预计维持区间震荡走势。

花生：东北惜售

【盘面回顾】昨日花生 PK2610 合约小幅上涨，收盘 8162 元/吨，涨 0.07%。预计后市将继续小幅震荡。

【现货市场】全国通货均价 7500 元/吨，涨 19 元/吨，8 筛精米均价 8213 元/吨，无涨跌。河南白沙通货米（汝南，正阳，皇路店镇，卧龙区）价格在 3.4-3.7 元/斤左右，8 筛精米（南召，卧龙区，汝南，正阳）在 4-4.05 元/斤左右，山东大花生通货（莒南，莱阳，平度）在 3.3-4.4 元/斤左右，8 筛精米（莒南）在 3.7 元/斤左右。河北大花生通货（大名）在 3.95 元/斤左右，8 筛精米（大名）在 4.7 元/斤左右，辽宁白沙通货（昌图）在 3.9 元/斤左右，8 筛精米（昌图）4.3 元/斤左右，吉林白沙通货（扶余）在 3.85 元/斤左右，8 筛精米（扶余）在 4.3 元/斤左右。全国油厂采购均价在 7454 元/吨，跌 7 元/吨，部分中大型油厂收购价在 7200 -7600 元/吨。

【供需分析】河南花生价格稳定，上货量少，通货扫尾，有价无市，次货价格低。山东花生价格稳定，次货价格低，上量有限，零星交易，外调货源消耗库存为主。河北花生价格稳定，实际货少。辽宁花生价格略涨 50-100 元/吨，出货意愿提升。吉林花生价格涨 200 元/吨，根据意愿论价。

部分大厂价格偏弱调整，目前货量相对仍充足。青岛工厂近期到货充足，国产小线米降 100 元/吨至 7450 元/吨，其他不变日。袁州工厂到货不多。石家庄工厂适量到货，部分外库。开封工厂早间厂外约有 30 多车，以质论价，卸货慢。开封龙大扫尾。费县中粮少量到货。金胜粮油少量到货。玉皇粮油暂停收购。兴泉油脂 100 吨左右。

【后市展望】目前花生盘面关注河南麦茬花生播种情况和产区天气情况。两者尚不明晰，预计暂维持小幅震荡格局。现货方面，油厂已进入传统收购淡季，大多数油厂已经停收，小部分油厂压价，收紧指标，支撑较弱。基层货源目前绝大多数已进入冷库，等待机会，但食品厂依然需求乏力，等关注节日备货情况。

【南华观点】逢高卖套保。

红枣：关注产区天气变化

【期货动态】昨日红枣主力合约收于 9555 元/吨，涨幅 0.42%。

【产区信息】今年新疆整体气温偏高，枣树发芽时间有所提前，枣农积极田间管理，目前枣树生长情况良好，六月上旬随着枣树进入盛花期，环割工作陆续展开，警惕产区高温、大风及持续降雨天气。近期新疆红枣产区气温小幅回升，降水较少，本周预计各产区气温在延续上周的升温后或有回落，且周末或有零星降雨，同时各产区或均有短时大风天气，关注大风降雨对枣树坐花的影响。

【销区信息】昨日河北崔尔庄市场到货 1 车，参考特级 8.80-10.30 元/公斤，一级 7.80-8.30 元/公斤，广东如意坊市场到货 1 车，参考特级 9.30-10.50 元/公斤，一级 8.20-9.30 元/公斤，客商按需采购为主，随着端午节逐渐临近，下游成交量有所好转，但现货价格基本持稳。

【库存动态】6 月 2 日郑商所红枣期货仓单录得 7769 张，较上一交易日减少 1 张，有效预报录得 336 张。据钢联统计，截至 5 月 28 日，36 家样本点物理库存在 10971 吨，周环比

减少 79 吨，同比增加 2.84%。

【南华观点】在国内整体供需宽松下，红枣价格上方压力仍存，但随着枣树逐渐进入坐花坐果时期，对天气的敏感度显著提升，关注产区天气变化。

原木：山东小 A 跟进下跌，期价触低反弹

【盘面回顾】昨日原木期货（LG）价格先跌后涨，LG2607 收于 788.0，主力合约持仓 11549 手，流动性回暖。07-09 合约月差为-9。

【现货市场】根据钢联数据，5.9 米中 A810（0）元/方，6 米中 A 价格 800（0）元/方。根据原木通数据，新西兰 3 米木方价格 1140（0）元/方。

【估值】仓单成本约 833（0）元/立方米（长三角，最低仓单成本为 6 米大 A，因大 A 较少，当前锚定 6 米中 A），846.95（0）元/立方米（山东地区，最低仓单成本锚定 5.9 米中 A）。

【库存】截至 5 月 29 日，根据钢联数据，辐射松原木库存为 227 万立方米（-3），针叶原木整体库存为 283 万立方米（-5）。

【南华观点】当前山东市场小 A 规格原木跟进中 A 下跌，主要源于下游以刚需为主，备货情况较少，需求持续弱势。从钢联数据来看，供应扩张—5 月 25 日至 5 月 31 日，13 港新西兰针叶原木预到船 9 条，较上周增加 1 条，周环比增加 13%；到港总量约 32.5 万方，较前一周增加 4.2 万方，周环比增加 15%；需求方面，上周，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 5.74 万方，较前一周回升 1.59%。供求关系与上周差别不大，且 4 米中 A 辐射松原木外盘价格（CFR）128 美元/JAS 立方米，较上月下跌 1 美元/方，叠加市场对 6 月新西兰辐射松外盘价格预期下调，即成本支撑减弱。但期价当前仍低于长三角买方接货意愿价格（推测），因此，短线低多策略可有所延续。

以上评论由分析师边舒扬（Z0012647）、陈嘉宁（Z0020097）、王映（Z0016367）、俞俊臣（Z0021065）、靳晚冬（Z0022725）。

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。