

## 金融期货早评

### 宏观：我国外贸势头强劲

【市场资讯】1) ADP 周度就业报告：截至 5 月 23 日的四周里，私人部门雇主平均每周增加 2.9 万个就业岗位。数据显示美国就业增长连续第三周放缓。2) 中东局势——①特朗普称伊朗击落美军阿帕奇直升机但飞行员无恙，美方将作出回应。伊朗否认蓄意打击美军直升机。特朗普后续淡化此事称：没什么大不了的。②美军就直升机事件对伊朗发起打击，打击目标包括防空和雷达系统。伊朗称将作出坚决回应。美国官员称此次打击是警告性质，不会妨碍谈判。③美媒披露美伊核谈判四大议题：伊朗暂停铀浓缩 15 年、稀释现有浓缩铀、拆除核设施、接受“突击检查”。④CNN：特朗普宣称美伊协议“即将达成”的次数有 37 次。⑤万斯：协议可能在近期内达成，但“绝对”会在中期选举前达成。⑥特朗普称可能参与重建伊朗，但要拿走一半石油。3) 我国外贸继续超预期高增长。据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 20.68 万亿元，同比增长 15.3%；5 月单月进出口 4.45 万亿元，增长 16.9%，其中出口增长 13.8%，进口增长 21.5%。5 月我国对美出口升至 390.3 亿美元，同比增长 35.4%。芯片、电脑零部件、电子元件价格继续上涨，对出口金额拉动力增强。

【南华观点】5 月进出口单月规模双双刷新历史纪录。最核心的变化在于，今年以来人民币持续升值与出口高增长长期并存，打破了传统经济学中升值必然压制出口的逻辑，背后是中国出口核心竞争力的根本性重构，而这种重构正在重塑宏观政策节奏与资本市场风格。本轮出口的韧性建立在三大不可替代的优势之上：首先是中国在全球 AI 产业链中的枢纽地位，中国已不再是简单的组装厂，而是成为连接韩国存储芯片等上游核心零部件与下游全球终端市场的关键集成节点，在电子制造、半导体中间品等环节形成了短期内任何经济体都无法复制的垄断性配套能力，集成电路、手机等产品出口表现为价格暴涨而数量几无增长，这种由全球 AI 资本开支爆发和自身产业链话语权共同驱动的良好涨价，直接转化为企业利润，标志着中国从组装环节升级为具备定价权的核心制造中心，高附加值本身成为抵御汇率冲击的护城河；其次是国内以煤为主的能源结构在地缘冲突推高全球能源价格时，凸显出极强的供应链安全溢价，保障了工业生产的稳定性和成本优势，当欧日韩制造业因能源成本飙升而被迫减产、东南亚产能因供给冲击受损时，中国不仅稳住了传统制造份额，更承接了大量转移订单，同时放大了新能源车、光伏、锂电池的替代优势，把地缘紧张转化成了实实在在的竞争壁垒；第三是大国整体出口议价能力的提升，在人民币升值和部分对美关税回落的背景下，纺织服装、家具等传统劳动密集型产品出口未降反稳，这既是中美关税差收窄后价格竞争力修复的结果，也是全球供应链动荡中中国稳定性溢价的体现。然而，总量亮眼的表象之下，隐藏着深层的结构性撕裂，核心在于两种截然不同的涨价逻辑：AI 及稀土等高端制造领域的涨价源于需求爆发与稀缺性溢价共振，是能够直接改善企业利润、推动行业迎来盈利拐点的良性涨价；而原油等大宗商品的进口则呈现量跌价涨，是地缘供给冲击带来的成本输入型涨价，上游原材料价格飙升的压力绝大部分由缺乏议价能力的中下游中小企业承担，由此形成了高端制造赚利润、中下游扛成本的分化格局，这种分化不仅停留在产业层面，也传导至就业和收入，成为制约经济均衡复苏的核心矛盾。这一撕裂格局直接投射到宏观层面：出口强劲足以以为全年增长目标托底，意味着大规模强刺激政策出台的必要性大幅降低，政策或更倾向于精准发力、留力未来，这种预期转变导致资本市场走出买科技、卖内需的风格，资金从消费、地产等板块持续涌向 AI 与半导体，只要出口韧性不减，内需板块就难以看到系统性反转的机会。与此同时，高额贸易顺差在为人民币汇率提供坚实支撑、保障货币政策独立性的同时，也成为内需偏弱的镜像，反映出产能被动外溢的现实。展望下半年，出口整体仍将保持较强韧性，因为全球 AI 投资周期

尚未见顶，资本开支正从高端芯片向算力基建、电力配套延伸，国内数据中心等新型基础设施投入也将持续拉动关联产品贸易，新能源产品在全球绿色转型浪潮中仍有广阔空间，中美经贸缓和的窗口期也仍在持续；但增速大概率将从高位逐步回归常态，同时必须警惕三大风险：一旦中东局势出现缓和、油价大幅回落，中国的能源成本优势与新能源产品的替代需求都将同步弱化；欧盟基于对华贸易逆差担忧，可能出台更多针对光伏、电动汽车等优势产业的贸易限制措施；随着全球芯片产能逐步释放，AI 硬件的供需紧张格局将逐步缓解，半导体等品类的高增速难以长期维持。更值得深思的是内外需长期失衡的隐患，AI 产业的繁荣目前仍局限于少数行业，尚未形成对全行业的广泛带动，内需的真正复苏，要么需要等待 AI 等新产业浪潮切实提升广大居民的收入水平，要么需要等到出口动能衰减后政策集中发力刺激，在这两个条件满足之前，产业利润和资产价格高度分化的状态仍将持续。因此，5 月数据既印证了产业升级的成果已在全球市场全面兑现，也揭示出，从出口的结构红利走向全社会的内生增长，必须补齐内需这一课。

## 人民币汇率：国内出口韧性仍存

【行情回顾】前一交易日，美元兑人民币整体呈现震荡下行走势。在岸人民币对美元 16:30 收盘报 6.7702，较上一交易日上涨 142 个基点，夜盘收报 6.7734。人民币对美元中间价报 6.8147，较上一交易日调升 51 个基点。纽约尾盘，美元指数跌 0.06% 报 99.95。

【核心逻辑】美国非农就业数据大幅好于预期后，市场静待通胀数据释放更多政策与行情方向信号。近几个交易日美元指数维持在 100 关口附近区间震荡，尚未形成明显趋势行情。后续通胀数据与就业数据的结构表现，或将成为支撑美元指数走势的关键所在。人民币汇率层面，国内出口数据延续强劲表现，5 月出口全面超预期，增速 19.4%。分国别来看，出口韧性主要由美国、东盟市场拉动。外需端海外经济景气度偏高，是当前我国出口保持韧性的重要支撑。本次出口数据大幅走强，也进一步巩固了人民币汇率的升值基础。

【策略建议】短期内，建议出口企业可在 6.83 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 6.77 关口附近采取滚动购汇的策略。

【重要资讯】1) AI 需求强劲，中国 5 月出口全面超预期，增速 19.4%；5 月原油进口量同比降 29%，大豆进口同比下降 15%，铝出口飙升 16%。2) 美方将阿里巴巴、比亚迪等列入“涉军”清单，外交部：敦促美方停止无理打压中企。3) 美伊协议曙光风险并存：白宫放风核谈判取得积极成果，特朗普称必须回应伊朗击落美直升机，美军称发动打击报复。特朗普：将在两周内对伊朗取得“全面胜利”，届时油价将大幅下跌！

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：反弹持续性存疑

【市场回顾】

上个交易日股指一路上行，以沪深 300 指数为例，收盘上涨 1.87%，两市成交额缩量至 2.64 万亿元左右，期指均缩量上涨。

【重要讯息】

1. AI 需求强劲，中国 5 月出口全面超预期，增速 19.4%；5 月原油进口量同比降 29%，大豆进口同比下降 15%，铝出口飙升 16%。

2. 美伊协议曙光风险并存：白宫放风核谈判取得积极成果，特朗普称必须回应伊朗击落美直升机，美军称发动打击报复。特朗普：将在两周内对伊朗取得“全面胜利”，届时油价将大幅下跌！

【行情解读】

昨日上午公布我国最新贸易数据，进出口同比增速均上涨，表现亮眼，对基本面形成支撑。

同时以伊停止互袭，原油冲高回落，外围压力减弱。双重影响下，股指高开且一路上行，收复昨日部分跌幅，中小盘股指表现更优。展望后市，中期盈利修复驱动股指偏强逻辑尚未改变，不过短期仍处于蓄势调整阶段，昨日股指虽如期反弹，但量能表现为缩量，更多为对于周一市场过度反应的修复，关注后续国内基本面数据对于盈利修复持续性的验证情况，短期预计股指震荡为主。

【南华观点】短期预计震荡为主，关注国内基本面数据

## 国债：央行加大投放难阻资金收敛态势，期债全线走弱

【市场回顾】昨日国债期货市场全线走弱，长端合约跌幅显著大于短端。30 年期主力合约领跌，10 年期、5 年期及 2 年期合约依次跟跌。市场成交量大幅下降，特别是 TL 以及 T，但主力合约持仓量变化不大，市场情绪偏向谨慎。

昨日央行展了 1530 亿 7 天期逆回购操作；昨日有 2 亿 7 天期逆回购到期；净投放 1528 亿。货币利率方面，DR001 为 1.3965%，DR007 为 1.4154%。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.

【行情解读】货币利率延续上行趋势，DR001 距离 1.4%政策利率仅差 0.35 个 bp。尽管央行昨日继续加大投放，但对于缓解市场对资金边际收敛预期的作用十分有限。昨日海关总署公布数据显示，2026 年 5 月中国进出口双双超出市场预期，对债市形成利空。二者共同作用或直接导致了今日期债的下行。

【南华观点】由于近期国债期货持续回调，TL 与 T 主力合约已逼近 20 日均线附近，资金收敛的预期较强，建议暂时规避或轻仓，等待市场对资金面的定价趋于稳定。

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:宽幅震荡

【行情回顾】碳酸锂期货主力合约收于 168460 元/吨，日环比+3.13%。成交量 23.84 万手，日环比+27.35%；持仓量 43.88 万手，日环比+15484 手。碳酸锂 LC2607-LC2609 月差为 Contango 结构。仓单数量总计 55544 手，日环比-396 手。

【产业表现】锂电产业链现货市场价格平稳，成交好转。锂矿市场价格平稳，澳洲 6%锂精矿 CIF 报价变动+0.21%。锂盐市场报价平稳，电池级碳酸锂报价 16.37 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 15 万元/吨，贸易商基差报价平稳。下游正极材料报价平稳，磷酸铁锂报价变动+0%，三元材料报价变动-0.8%；六氟磷酸铁锂报价变动-1.3%，电解液报价变动+0%。

【南华观点】行业短期、中期逻辑存在明显分化。宏观层面，美联储加息预期预计影响有色走势。供给端方面，当前隐形库存持续显化，短期仓单库存压力难以快速消解，行业供给承压格局延续。需求端方面，储能、新能源汽车两大核心终端的高景气逻辑未发生改变，

行业整体需求基本面韧性犹存。需要注意的是，短期市场利空因素已充分反映至价格，若无新增利空冲击，市场悲观情绪将逐步修复，行情有望脱离单边下行趋势。预计后续盘面仍将处于宽幅震荡格局。

以上评论由分析师余维函（Z0023762）提供。

## 有色金属早评

### 铜：情绪不稳，铜价高开回落

【盘面回顾】隔夜 Comex 铜收于 6.35 美元/磅，涨 0.04%；LME 铜收于 13559.5 美元/吨，跌 0.41%。沪铜主力最新报价收于 104060 元/吨，跌 0.34%；国际铜收于 92230 元/吨，跌 0.37%。主力收盘后基差为-580 元/吨，较上一交易日跌 570 元/吨，基差率为-0.55%。

【产业信息】1、上期所铜期货注册仓单 95543 吨，较前一日增加 499 吨；LME 铜库存 372650 吨，较前一日减少 4125 吨；LME 铜注册仓单 228650 吨，较前一日减少 2325 吨，注销仓单 144000 吨。COMEX 铜库存 646267 吨，环比增加 1721 吨。

2、昨日铜价跌至区间低位，下游情绪较此前修复，点价积极性尚可。交割临近，期货月差维持贴水百元左右，持货商交仓意愿稍高，市场流通似有减少，叠加低价出货意愿减弱，现货升水重心进一步上移。上海金属网 1#电解铜报价 103900-104240 元/吨，均价 104070 元/吨，较上交易日下跌 40 元/吨，对 2606 合约报贴 30-升水 50 元/吨。截止中午收盘，升水铜报升 30-升 50 元/吨，平水铜报贴 30-平水/吨，湿法铜报贴 80-贴 60 元/吨，非注册铜报贴 180-贴 160 元/吨。

3、海关总署 6 月 9 日公布的最新数据显示，中国 2026 年 5 月铜矿砂及其精矿进口量为 236.07 万吨，4 月份为 235.2 万吨，去年同期为 293.5 万吨；1-5 月铜矿砂及其精矿累计进口量为 1227.53 万吨，同比减少 1.0%。中国 2026 年 5 月未锻轧铜及铜材进口量为 44.57 万吨，4 月份为 45.2 万吨，去年同期为 42.7 万吨；1-5 月未锻轧铜及铜材累计进口量为 201.28 万吨，同比减少 7.0%。

4、美国 4 月份的贸易逆差有所缩小，出口大幅增长至历史最高水平，这一趋势若能持续，将有助于本季度贸易对经济增长的推动。周二的数据显示，4 月贸易逆差缩小了 1.2%，降至 559 亿美元。

【南华观点】当日市场情绪依然偏低，金属板块继续调整。夜盘铜价高开后震荡回落，振幅达 1500 元/吨左右，且再次触及支撑区间下沿，资金交易比较灵活，符合前期判断。接下来需要继续观察该点位附近支撑力度，若跌破进入 103000-104000 区间震荡，依托区间下沿支撑强弱做低买，跌破区间先止损。同时仓位要可控，方便行情如预期反向时及时做调整。

### 锌：日内修复，夜盘偏弱

【盘面回顾】上一交易日，沪锌加权合约收于 24799 元/吨。其中成交量为 14.32 万手，持仓 20.81 万手。现货端，0#锌锭均价为 24595 元/吨，1#锌锭均价为 24525 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪锌日内修复稳定但夜盘再次转向，日本加息与美股恐慌出逃下，金属受波折下跌。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，自身基本面虽有故事但需资金进入确认，等待强支撑位做多。

【南华观点】偏弱震荡。

## 镍-不锈钢：日内承压

【盘面回顾】沪镍主力合约收于 135620 元/吨，下跌 1.34%。不锈钢主力合约收于 14395 元/吨，下跌 0.69%。

【行业表现】现货市场方面，金川镍现货价格调整为 138550 元/吨，升水为 1050 元/吨。SMM 电解镍为 137850 元/吨。进口镍均价调整至 137100 元/吨。电池级硫酸镍均价为 34110 元/吨，硫酸镍较镍豆溢价为 17495.45 元/镍吨，镍豆生产硫酸镍利润为 5.7%。8-12% 高镍生铁出厂价为 1130.5 元/镍点，304 不锈钢冷轧卷利润率为 2.03%。纯镍上期所库存为 87671 吨，LME 镍库存为 274848 吨。SMM 不锈钢社会库存为 940400 吨。

【南华观点】

镍不锈钢日内承压下行，夜盘持续下跌，有色集体偏弱，印尼进一步加强下半年配额修补预期，产业链底部遭到一定动摇，不锈钢底部镍铁缺口中期或在配额修订下出现反转。六月进入镍产业下游传统淡季，新能源需求难以匹配传统需求颓势，纯镍仓单库存累积削减大幅上行动力。目前印尼国有出口管制范围存在不确定性，传闻印尼或将镍系核心产品排除在外，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。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 关注下半年加强落地力度预期。新能源方面目前下游三元需求企稳，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，配额扰动传导周期偏长，整体镍铁供给偏弱格局延续，上游货源惜售挺价，尚无无明显一口价成交。不锈钢盘面周内同步下行，淡季排产以及需求均有偏弱预期，现货层面上下游僵持，成交较少，下游买涨不买跌情绪浮现，当前观望为主。

## 锡：夜盘继续偏弱

【市场回顾】沪锡加权上一交易日收在 40.83 万元每吨；成交 34.51 万手；持仓 8.69 万手。现货方面，SMM 1#锡价 398650 元每吨。

【核心逻辑】上一交易日，锡价日内修复稳定但夜盘再次转向，日本加息与美股恐慌出逃下，金属受波折下跌。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，但受价格下行影响，现货成交有一定恢复。展望未来，跟随宏观与资金指引，观望下方支撑，大回调后入场。

【南华观点】偏弱震荡

## 铅：维持偏弱

【盘面回顾】上一交易日，沪铅加权合约收于 16189 元/吨。现货端，1#铅锭均价为 16000 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪铅整体偏弱震荡。基本面供需双弱下，受进口影响，供给小强于需求，且宏观利空下供给端，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，沪铅处于震荡区间底部，等待下方支撑确认，库存下降后入场做多。

【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）及助理分析师管城瀚（F03138675）、林嘉玮（F03145451）提供。

## 油脂饲料早评

### 油料：美豆跌幅放缓，关注关键支撑

【盘面回顾】美豆盘面跌幅与多头资金减仓放缓。内盘短期走势跟随外盘下跌为主，北方地区现货成交增加。

【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，关税风声再起，出口需求等待验证，短期内外盘缺乏更多利多支撑。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】等待企稳信号。

### 油脂：市场维持偏弱震荡，等待报告指引

【盘面回顾】地缘冲突有望缓解，外盘夜盘继续走弱，国内油脂市场偏弱震荡，豆棕油均已接近区间下沿。

【供需分析】国际方面，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 5 月 1-31 日棕榈油产量预估减少 7.37%，产量预估为 151 万吨，当前市场预期棕榈油 5 月减产，关注 MPOB 报告是否符合预期。地缘升水继续回吐，叠加市场消息称美国燃料和石化制造商协会表示已就美国环境保护署的生物燃料掺混强制规定提起诉讼，认为将大幅增加合规成本和燃油价格，美豆油走弱，油脂市场缺乏明确驱动。天气方面当前超强厄尔尼诺预期较强，下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：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】油脂市场受制于国内供应充足压力，短期偏弱震荡，中长期来看供需趋紧格

局不变，价格或有向上机会。

## 豆一：盘面保持震荡

【期货动态】昨日黄大豆一号主力合约价格保持震荡，整体波动幅度较大，午后有较大下跌，夜盘略有回调。

【现货情况】今日大豆市场现货价格保持稳定。东北市场主流价格在 4700-4760 元/吨的区间；皖北报价在 5300-5400 元/吨区间，下跌 50 元/吨；广东价格在 4940-4960 元/吨。东北市场价格多数稳定，仅东部地区价格下调，市场整体购销平淡；黄淮海地区由于小麦上市价格有较大幅度下跌；南方产区价格稳定，普通货源整体偏弱，高蛋白优质货源价格偏稳，市场货源品质相差较多，市场购销继续偏淡，部分企业转向油菜籽以及小麦，下游用户消化库存为主。6月10日黑龙江省级储备大豆竞价销售交易会，共计 23475 吨，持续向市场投放大豆现货。

【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，随着天气转热，农户急于出货，东北大豆现货价格跌幅较大。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。近期市场拍卖增多，对市场影响偏利空；现货市场目前供应情况稳定，贸易环节目前主要以出货为主。

【南华观点】当前国产大豆多空博弈趋于平衡，价格变化幅度收窄，国储拍卖市场氛围较为火热，说明大豆现货尤其是高蛋白豆较为紧缺，从盘面来看目前价格处于支撑位置，短期建议以观望为主。

## 玉米&淀粉：价格涨势缓解，盘面以震荡为主

【期货动态】大连玉米主力合约价格震荡上行，振幅收窄，价格重心上移；玉米淀粉走势与玉米类似，夜盘先涨后跌；美玉米止跌回稳，价格略有回调，整体上还是处于历史低位。

【现货情况】今日玉米现货价格保持稳定，全国均价 2293.10 元/吨，较上一工作日涨 0.25 元/吨。具体来看，东北市场价格区间在 2140-2300 元/吨的区间；华北市场报价为 2260-2340 元/吨；鲅鱼圈港新季玉米主流收购挂牌价 2300-2330 元/吨，上涨 10 元/吨；锦州港新季玉米主流收购挂牌价 2310-2340 元/吨，上涨 10 元/吨；南方港口价格在 2430-2470 元/吨左右。

【市场分析】东北产区贸易环节看空情绪升温，贸易商急于售粮，局部售粮量增加，但下游加工及终端养殖需求整体偏弱，个别深加工企业下调玉米收购价格，供给端产区产区贸易商出货增量有限，部分地区受阴雨天气和麦收影响，有效供应略减，市场粮源整体有效供应相对稳定。需求端下游企业刚需采购为主，整体采购不积极。南方销区市场交投量维持低位，以小额合同订单为主。进口谷物以及国内替代品对需求的抑制依旧存在。

【南华观点】定向稻谷、新麦替代、进口玉米是影响玉米价格的主要因素，短期承压格局难改，后期具体走势仍需重点关注新麦品质变化及政策拍卖动态。长期来看玉米基本面还是偏弱，新季小麦价格较低，已经进入饲用替代玉米的活跃区间，未来玉米需求难以回暖。

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：美伊僵持，油价反复

【盘面动态】Brent 收于 91.45 元/桶，涨跌幅 -2.97%，WTI 收于 88.20 美元/桶，涨跌幅 -3.40%，SC 收于 575 元/桶，涨跌幅 -2.11%。

### 【市场资讯】

- 1、据 AXIOS：美国官员表示，针对伊朗的第二轮打击正在进行中，目标是防空和雷达系统。
- 2、据美国有线电视新闻网(CNN)报道，当地时间 10 日，伊朗伊斯兰革命卫队在社交媒体上发布消息称，“已向地区内美国目标发射导弹和无人机”。
- 3、据 CNN 报道，一名美国官员表示，美军新一轮打击旨在向伊朗发出警告信号，美方认为这些打击不会妨碍旨在结束战争的谈判。美国中央司令部在声明中将其描述为“对伊朗无端侵略行为的对等回应”。一位熟悉事件的消息人士称，一架伊朗无人机于此前击中了美军直升机。而一名美国官员表示，目前美方也尚不清楚该无人机是有意瞄准这架阿帕奇直升机，还是无意中将其击落。
- 4、据伊朗塔斯尼姆通讯社报道，伊朗方面称，正如伊朗几小时前所警告的那样，伊朗将坚决回应美国以阿帕奇直升机坠毁为借口实施的侵略行为。另据伊朗劳工通讯社报道，伊朗革命卫队将在短时间内给予强有力的回应。

### 【南华观点】

地缘方面，当前美伊持续处于僵持的状态，隔夜市场双方以“警告”、“回击”等理由再次互相袭击，但从油价表现来看，对美伊再度激烈化的预期并不高，对于他们双方来说也不是好的选择。但与此同时，双方的分歧有难以调和。基本上，全球原油库存依然处于去库状态，市场观望高油价下的旺季需求情况。整体来说，原油市场目前处于缺乏明确驱动的阶段，整体受消息面影响无序波动。

以上评论由分析师凌川惠（Z0019531）提供。

## 贵金属早评

### 铂金&钯金：铂偏弱钯偏强

【行情回顾】昨夜盘 NYMEX 市场铂偏弱钯偏强，最终 NYMEX 铂 2607 合约收 1725.5 美元/盎司，较上日收盘价-1.92%，NYMEX 钯 2609 合约收 1238.0 美元/盎司，较上日收盘价+1.27%。

【交易逻辑】中东地缘方面，美伊继续“边打边谈”，美军对伊朗发起自卫打击，以回应此前直升机被击落，并表示此次对伊打击是警告，不会妨碍谈判。伊朗表示，已向地区内美国目标发射导弹和无人机。美媒披露美伊核谈判四大议题：伊朗暂停浓缩铀 15 年、稀释现有浓缩铀、拆除核设施、接受“突击检查”。

美联储方面，上周五晚公布的美非农就业大超预期，通胀或成为美联储的关注重点。叠加接下来周三将公布美 CPI 数据（预期同比走高至 4.2%），下周将召开美联储新任主席沃什首次主持的美联储 FOMC 会议，预计美联储难以释放鸽派信号，使贵金属多头毫无反抗之力，而空头借势发力并推动价格跌破关键支撑而加速下行。

进口方面，国内钯金自 2026 年初起进口增长迅速，并伴随 NYMEX 钯累库和俄钯现货贴水的现象，原因或为在 USITC 俄钯终裁前，市场为防止贸易流因后续高关税被切断，绕道转口至中国，目前国内铂钯供应较为充裕，尤其是钯金，表现为广期所铂钯期限结构斜率显著变陡峭，另外由于国内对铂钯的出口存在一定的限制，国内铂钯充裕度较难通过出口快速消化。

仓单方面，广期所钯金盘面虚实比显著失衡，08 合约面临“空逼多”压力。另外，铂钯 08 合约临近厂库仓单强制注销期，这也将加剧盘面抛压。综合来看，市场正处于情绪释放与技术性风险的共振窗口，需极度警惕超跌带来的流动性挤兑风险。

【南华观点】中长期，我们仍维持战略性看多贵金属，回调视为中长期布多机会。短期来看，月内中东局势仍为关键变量，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。另外，AI 经济对风险偏好的提振，叠加货币政策端尚无释放宽松信号甚至加息预期升温下，预计铂钯仍将偏弱震荡整理并缺乏进一步上行动能，与金银相关性或将进一步降低，NYMEX 铂支撑 1700 附近，压力位 1850 附近，NYMEX 钯支撑 1150 附近，阻力位 1350 附近。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：金银延续下挫 关注周三晚美 CPI

【盘面回顾】周二贵金属继续大幅下挫，受中东局势反复、流动性担忧、美国科技股调整以及对周三晚间美 CPI 超预期担忧等影响。最终 COMEX 黄金 2608 合约收报 4284.8 美元/盎司，-1.8%；COMEX 白银 2607 合约收报 65.46 美元/盎司，-4.56%。基金持仓看，昨日全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓减少 3.426 吨至 1016.495 吨；全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust (SLV) 白银持仓减少 26.73 吨至 15034.75 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 98.2%，降息概率 1.8%；9 月较当前维持利率不变概率 60.3%，加息概率 38.5%。

中东地缘端，目前美伊局势处于“极限施压”与“外交突破”并存的危险时刻，美军于美东时间 6 月 9 日下午对伊朗实施了三轮“自卫性打击”空袭，用于回应伊朗于 6 月 8 日晚在霍尔木兹海峡上空击落美军一架“阿帕奇”武装直升机，机上两名飞行员获救。但各方仍未切断谈判渠道，美方坚称军事行动不会干扰核谈判进程。

本周美国数据方面主要关注周三晚美国 CPI 数据，事件上关注中东局势进展，周四欧央行利率决议，另美联储进入 6 月 18 日 FOMC 会议前一周的噤声期。

【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，将为中期金价上涨提供支撑，但短期可能会受到加息预期回升而有所承压。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。月度看，在中东局势反复、AI 股强劲、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。6月还受到欧央行和日央行可能加息、以及SpaceX新股上市抽流动性等影响而承压。短期看，金银期货及ETF持仓皆低迷，短期仍偏弱。伦敦金已跌破4400关口，不排除进一步下探前低4100可能，阻力4400；白银跌破200日均线68支撑，短线或进一步下探前低60-61区域。

【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：前5月纸浆进口数量同比持平

【盘面回顾】昨日纸浆期货（SP）夜盘偏高震荡，胶版纸（双胶纸）期货（OP）夜盘冲高回落。

【现货市场】山东银星报价4900-4920元/吨（0/0），山东乌针、布针报价4550-4670元/吨（30/20），华南银星报价5000元/吨（0）。

【港口库存】根据钢联，截止6月5日，纸浆：港口库存229.8万吨（-1.3）；双胶纸原纸生产企业库存161.04万吨（+0.71）。

【南华观点】针叶浆华东地区现货行情略有回升，其余地区相对维稳，提升期价相对估值。而内塔尼亚胡称“暂停”袭击伊朗存在一定情绪影响。从基本面来看，现货市场需求仍维持疲弱，淡季属性明显，各类纸种上周开工率均有所下降；从供应角度来看，纸浆前5月进口数量与去年同期持平，压力维稳，但进口金额下降5.9%，可见进口成本支撑偏弱。而中国港口库存上周有所回落，略有利好，但当前库存结构中，针叶浆占比较高，压力仍存。整体来看，在当前点位，期货行情短期中性。

在对于胶版纸期货而言，近来双胶纸供应受需求影响，逐步停机或转产，相对缩减，带来一定底部支撑；但需求仍处弱势，在过去本应是传统旺季的招投标季也未有明显好转。此外，本周四双胶纸库存天数较上周四上升1.33%，库存压力进一步走高。但前期期价持续下跌已至低位，存在短期反弹的可能。

对于后市而言，纸浆与胶版印刷纸期货当前可尝试区间交易策略，中期高空仓位仍可持有。

### 纯苯-苯乙烯：地缘反复，纯苯、苯乙烯区间震荡

【盘面回顾】BZ2607夜盘收于7478（-90）；EB2607夜盘收于8494（-153）

【南华观点】

本周地缘反复继续主导盘面走向：周末伊以冲突升温，油价冲高，周一伊朗武装部队宣布停止对以色列的军事行动，油价回落。昨日资讯发文称，山东一炼厂一套重整装置近日停车检修，配套歧化装置降负荷运行，预计持续至6月底左右，涉及纯苯产能39万吨/年，纯苯近端供应继续收缩。然而原油支撑转弱，能化整体情绪不佳，纯苯、苯乙烯震荡下跌。

基本面来看，供应端：国内石油苯开工率处于近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，6-7月纯苯仍是去库格局。苯乙烯

稍有不同，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，6 月下旬开始苯乙烯供应预计逐渐宽松，但需警惕在供应由紧转松的过程中出现装置意外故障。需求端：5 月以来纯苯的五大下游开工明显下滑，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，需求疲软预计仅刚需支撑。由于需求疲软，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装置的意外变动。

## lpg: 地缘扰动仍在

【盘面动态】LPG 主力合约 PG2607 日盘收于 5677 (-298)，夜盘收于 5480 (-495)，07-08 月差 179 (+16)；FEI M1 收于 713 美元/吨 (-3)，CP M1 收于 678 美元/吨 (-1)，MB M1 收于 0.82 美元/加仑 (+0.02)。

【现货反馈】宁波 6190 (+0)，上海 5975 (+0)，南京 6500 (+0)，山东淄博 6050 (-150)，最便宜交割品价格 6050 (+50) 【基本面】供应端，主营炼厂开工率 66.99% (+0.68%)，独立炼厂开工率 53.56% (-1.14%)，国内液化气外销量 47.70 万吨 (+0.53)，到港量 51.0 万吨 (+7.7)。需求端，PDH 本期开工率 62.33% (+1.65%)；MTBE 端本期开工率 54.31% (-1.84%)；烷基化端开工率 25.46% (-1.82%)。库存端，炼厂库容率 25.97% (-0.51%)，港口库存 205.46 万吨 (+12.10)。

【南华观点】宏观层面，以军总参谋长称袭击伊朗是为更大打击做准备。成本端，Brent 原油偏稳运行，限制 PG 下方空间，但外盘 CP 与 FEI 同步走弱，亚太供需宽松格局下进口成本下移。供需层面，国内到港量环比大增，港口库存加速累积，供应压力增加；PDH 开工率回升且利润为正，化工刚需增强，但 MTBE 与烷基化开工率同步下降，调油需求走弱，需求端呈现双轨分化。综合来看，地缘升级与成本支撑为 PG 提供下方托底，但国内供需矛盾不明显，港口累库与进口成本下移压制上方空间，盘面大幅下挫后短期或维持震荡格局。策略上，单边以区间思路对待，关注 PDH 复产进度与港口库存去化节奏。

## PP 丙烯：强现实弱预期矛盾加深

【盘面动态】PP2609 日盘收于 8753 (-236)，夜盘收于 8595 (-158)。PL608 日盘收于 8428 (-291)，夜盘收于 8321 (-107)。

【现货反馈】PP 拉丝华北现货价格为 9690 元/吨，华东现货价格为 9720 元/吨，华南现货价格为 9950 元/吨。丙烯山东现货价格为 8820 元/吨，华东现货价格为 8950 元/吨，华南现货价格为 8850 元/吨。

【供需数据】丙烯开工率为 67.5% (-1.15%)。其下游，PP 粒料开工率为 65.46% (-0.56%)，PP 粉料开工率为 20.18% (+2.03%)，环氧丙烷开工率为 57.85% (-2.34%)，丙烯腈开工率为 71.04% (-3.42%)，丙烯酸开工率为 69.33% (-2.62%)，正丁醇开工率为 81.6% (+2.63%)，辛醇开工率为 68% (0%)，酚酮开工率为 79.67% (+4.86%)。PP 下游平均开工率为 47.64% (-0.1%)。其中，BOPP 开工率为 48.81% (-0.92%)，CPP 开工率为 46.8% (-0.5%)，无纺布开工率为 41.55% (+1.6%)，塑编开工率为 41.66% (-0.16%)，改性 PP 开工率为 65.51% (+0.41%)。PP 总库存环比下降 4.83%。上游库存中，两油库存环比下降 6.33%，煤化工库存下降 19.66%，中游贸易商库存上升 3.2%。

【南华观点】从宏观角度来看，近日 PP 和丙烯盘面主要跟随地缘情绪以及成本端波动，由于当前局势尚未明朗，预计震荡格局仍将持续。从基本面来看，目前 PP 现实端维持强势，基差回归至 1000 元/吨以上，现货偏紧的格局持续为 PP 带来支撑。而预期角度来看，PP 则存在供应回归的压力。首先是 PDH 装置利润有明显修复，近期金能化学三线以及东

华能源（茂名）装置预计重启，叠加目前 PP 非标品与 PP 拉丝价差已降至历史低位，装置转产拉丝的动力增强，国内供应预计逐步回升。同时在出口端，目前出口旺季已过，并且在国内现货高价的情况下，出口窗口已处于关闭状态，PP 后续的出口预计有所减量，进一步增加了国内压力。而需求端，下游开工率暂看不到回升动力，高原材料价格下，企业订单情况受到影响，导致停车或降幅的情况增多，PP 综合开工率降至历史同期低位。所以总体来看，当前 PP 的支撑依然来自现实端，但后续供应回归的预期叠加内需的持续疲软其上方亦存在一定压力。丙烯方面，随着前期检修的装置逐步重启，6 月丙烯供应压力增加。在需求端，PP 粒粉料利润修复，装置重启增多。尤其是在粉料方面，目前开工率已回升至 4 月初水平。而环氧丙烷、丙烯酸等下游利润情况依然较差，开工率进一步下滑。综合来看，丙烯目前呈现供需双增的格局，短期方向性驱动不明显。后续需持续关注美伊局势以及装置重启的兑现情况。

## 塑料：跟随成本端波动

【盘面动态】塑料 2609 日盘收于 7888 (-258)，夜盘收于 7814 (-74)。

【现货反馈】LLDPE 华北现货价格为 8230 元/吨，华东现货价格为 8430 元/吨，华南现货价格为 8500 元/吨。

【供需数据】供应端，PE 开工率为 77.79% (+0.83%)。需求端，PE 下游平均开工率为 36.8% (+0.52%)。其中，农膜开工率为 10% (-0.09%)，包装膜开工率为 46.89% (+1%)，管材开工率为 34.5% (-0.5%)，注塑开工率为 40.45% (+0.2%)，中空开工率为 33.82% (+1.47%)，拉丝开工率为 32.42% (-0.2%)。库存方面，本期 PE 总库存环比下降 6.47%，上游石化库存环比下滑 5%，煤化工库存上升 7%；中游社会库存下降 9%。

【南华观点】宏观层面，近期地缘冲突反复，塑料主要跟随成本端震荡。而从基本面来看，近期 PE 的供应压力有所增加，一方面是总体开工率的回升，先前检修的装置先后重启，且近期新增的检修计划相对有限，PE 供应进入回升通道。加之，HDPE-LLDPE 价差反转，全密度装置继续生产 HDPE 的动力不足，本周内蒙宝丰 55 万吨装置转回生产 LLDPE，标品供应预计增加。需求端，目前看不到转好的驱动，淡季之中，PE 刚性需求的支撑不足，并且下游企业停车降幅的情况较往年增多，多个下游开工率均降至历史低位，导致需求情况进一步恶化，对 PE 形成拖累。综合来看，在供增需弱的格局之下，PE 上方压力有所显现。但是由于海峡尚未完全解封，供应仍处在偏低水平，叠加近期库存去化顺畅，目前 PE 下方仍存在支撑，短期预计延续区间震荡走势。

## 橡胶：宏观偏弱，承压震荡

【行情走势】原油与有色金属均下跌，橡胶承压震荡，夜盘沪胶主力合约收盘价为 17475 元/吨 (-105)，20 号胶主力合约收盘价为 15095 元/吨 (-160)，丁二烯橡胶期货跌幅受限，主力合约收盘价为 13725 元/吨 (20)。

### 【相关资讯】

- 1、据中国海关总署 6 月 9 日公布的数据显示，2026 年 5 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 53.1 万吨，较 2025 年同期的 60.7 万吨下降 12.5%。1-5 月，中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 334.3 万吨，较 2025 年同期的 347.6 万吨下降 3.8%。
- 2、QinRex 最新数据显示，2026 年前 5 个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 74.9 万吨，较去年同期的 75.1 万吨微降 0.3%。单看 5 月数据，出口量同比下降 8.1%，环比下降 18.8%。
- 3、印度汽车经销商协会联盟（FADA）发布印度 5 月车辆销售情况显示，5 月份印度车辆零售销量 25,31,067 辆，同比增 9.55%，乘用车零售销量 4,02,591 辆，同比增 23.25%，商用车零售销量 83,823 辆，同比增 5.29%。

4、当地时间 6 月 9 日，据日本经济新闻报道称，日本央行计划在本月 15 至 16 日召开的货币政策会议上将基准利率从 0.75%上调至 1.0%，并拟于 2027 年 4 月后停止缩减国债购买规模。

5、当地时间 6 月 9 日，美国中央司令部表示，在总统特朗普指示下，美军于美国东部时间 17 时开始对伊朗发动“自卫性”打击，以回应前一天美军“阿帕奇”直升机被击落事件。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 150840 吨，日度变化-10 吨。20 号胶当日仓单数量为 27721 吨，日度变化 0 吨。合成橡胶当日仓单数量为 28550 吨，日度变化-1000 吨。

#### 【现货动态】

泰国原料价格涨跌互现，现货价格小幅下跌，截止下午收盘，上海国营全乳胶报价为 17650 元/吨(-50)，上海泰三烟片报价为 21400 元/吨(0)，泰混人民币报价为 17230 元/吨(-50)，印尼标胶港口美金报价为 2270 美元/吨(-5)，越南 SVR10 山东市场价为 17150 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2225 美元/吨(0)。全乳胶-RU 主力基差为 60(-75)，全乳-泰混价差为 420(0)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13300 元/吨(-700)，对应主力合约基差为 115 元/吨(-35)，浙江传化市场价为 13300 元/吨(-500)，华南主流市场价为 13450 元/吨(-250)；丁二烯山东市场价为 10825 元/吨(-425)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1510 元/吨(0)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1180 元/吨(0)。

#### 【南华观点】

原料偏强与天气扰动预期支撑，供应季节性转宽和需求压力并存，美国加息预期与关税壁垒扰动宏观情绪，天胶高位回落后维持盘整，整体氛围有所转弱。地缘局势预期向好有利于风偏回暖，但谈判尚有变数，能源与贸易成本上涨带来的通胀滞后影响逐步显现，美国就业数据超预期，加息与缩表预期加大商品在内的风险资产压力；国内宏观经济数据表现分化，固投与消费承压，但制造业利润扩大且 PMI 持稳，需求端有待检验。目前产区割胶积极较好，天气小幅扰动，原料价格维持坚挺，后续供应有望顺利上量，但厄尔尼诺影响可能后置，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。橡胶库存同比偏高，远端进口驱动中性，近期净去库呈现季节性加快趋势。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。下游利润压力较大，开工小幅回落，刚需补库支撑现货需求，需后续关注成本传导，终端消费与库存仍有压力。NR 交割品与交割方式扩大对近端供应影响有限，未来重点关注产区季节性供应上量压力与需求韧性能否延续，后续关注受天气变化、原料上量情况预计宏观氛围下的需求预期转变

中东地区局势缓和带动能化板块走弱，丁二烯橡胶供应端逐步转宽，但上游供应有待完全恢复，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，后续产量释放带来压力。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，原料供应边际放宽推动胶价走弱，但下游开工持稳，需求预期稳定与逢低备库场景下，带来短线支撑。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】

天胶观望，短线或窄幅震荡，原料高价支撑和季节性供应压力并存，区间思路谨慎参与，短线关注 17500 与 15000 左右支撑，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 观望，关注反弹后回落机会，短线支撑与供应压力并存，关注局势变化。套利方面，NR-RU 考虑

获利了结观望。

以上评论由分析师边舒扬（Z0012647）、寿佳露（Z0020569）、宋霁鹏（Z0016598）、俞俊臣（Z0021065）及助理分析师黄超贤（F03147169）提供。

## 黑色早评

### 螺纹&热卷：成本支撑，需求走弱

【盘面回顾】夜盘成材震荡偏弱

【核心逻辑】供应端上周铁水日均产量 240.72 万吨，环比-0.28 万吨，一方面钢厂盈利率回落到 60%以下，钢厂对铁水增产的预期不大，但季节性因素以及整体钢厂盈利率尚可，铁水大概率维持高位震荡重心下降，后续的增量有限了；另一方面，下游需求走弱进入淡季，尤其是建筑材，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；钢材出港量近期走弱下降，钢材的出口需求也在走弱。螺纹供需双弱，需求下滑速度相对更快，螺纹库存去库转为累库。热卷同样供需双弱，表需走弱，库存持续累库，累库速度加强。估值端，铁矿价格持续走弱，焦炭开启第六轮提涨，使得整体钢材有底部支撑，铁矿价格持续下跌后，估值相对较低，继续下落的空间有限，以及钢材基差近期走弱，钢材的估值相对较低。

【南华观点】整体钢材存在成本支撑，下方空间有限，但受制于下游需求的走弱，向上驱动有限，成材维持低位窄幅震荡。

### 铁矿石：低位震荡

【盘面信息】铁矿石期货价格低位震荡

【信息整理】2026 年 06 月 01 日-06 月 07 日中国 47 港到港总量 2890.1 万吨，环比增加 146.8 万吨；中国 45 港到港总量 2731.2 万吨，环比增加 165.3 万吨；北方六港到港总量 1380.3 万吨，环比增加 138.6 万吨。

【南华观点】全球铁矿石发运同比仍处高位，巴西发运偏少、非主流矿增量较多，整体供应偏高压制矿价。需求端钢材基本面走弱且品种分化：螺纹增产停滞，去库速度放缓，后续或将季节性累库；热卷需求随出口下滑，库存超预期累积，仅出口利润小幅回暖形成微弱支撑。当前钢价贴近成本，钢厂盈利收缩，但暂未引发减产，铁水产量保持稳定。

市场呈现明显煤铁跷跷板格局：山西安监趋严导致焦煤复产缓慢、价格走强，持续挤压钢厂利润，进一步压制本就供应偏松的铁矿。

现阶段黑色系估值分化，焦煤表现强势，钢材、铁矿处于区间低位。铁矿暂无趋势下行基础，后续重点关注焦煤供给改善后，铁矿价格的修复机会。

### 焦煤：摇摆的预期

【盘面信息】焦煤期货一度跌停，尾盘打开跌停板。

【信息整理】陕西省发展和改革委员会发布关于做好 2026 年迎峰度夏能源保供工作的通知。抓实煤炭稳产稳供。各产煤市发展改革部门要落实属地责任，督促煤炭企业在安全前提下依法依规释放先进产能，做到应产尽产、稳产增产。进一步压实煤炭企业保供主体责任

任，强化电煤中长期合同履行监管，迎峰度夏期间月度履约率不低于 90%。铁路部门要强化运力统筹，优先保障电煤运输，对存煤偏低电厂实施精准保供。发电企业要严格执行电煤库存日报制度，迎峰度夏前统调电厂存煤可用天数提升至 20 天以上，度夏期间存煤低于 15 天电厂动态清零。

【南华观点】市场对焦煤市场保供还是安监的预期反复摇摆，使得价格波动加大。短期市场对陕西迎峰度夏保供政策，引发多头集中离场。该政策聚焦电煤保供，难改主焦煤紧缺现状。当前焦煤供需呈结构性偏紧。供应端，焦煤安检仍偏紧、复产偏慢，与动力煤形成明显区别——高瓦斯矿井多集中在炼焦煤领域，安全治理难度更大、复产验收更严。山西安监高压下复产缓慢，样本矿山开工率 71.53%，原煤产量同比下滑，精煤库存低位；蒙煤进口增量有限，海运煤补给滞后，难补缺口。需求端，钢厂铁水维持 240 万吨/日高位，焦煤刚需坚挺；焦企、钢厂库存偏低，补库需求支撑现货价格。产业链价格传导不畅通，结构性矛盾突出。焦煤、焦炭强势上涨，成材因终端需求疲软、库存高企而承压，呈现“原料强、成材弱”格局。矛盾核心在于：上游安监限产导致焦煤供给收缩，中游焦化成本抬升，下游地产、基建需求淡季走弱，钢厂利润被挤压，负反馈风险累积。展望后市，短期震荡偏弱，中期紧平衡支撑，长期看终端需求修复。短期，保供政策情绪余波与成材淡季压力压制价格；中期，山西安监持续、供给缺口仍在，价格易涨难跌；长期，焦煤趋势依赖成材需求回暖与钢厂利润修复。后续重点跟踪：山西煤矿复产进度、蒙煤通关量、钢厂铁水产量及库存、终端需求数据。

## 硅铁&硅锰：成本支撑，需求走弱

【盘面回顾】昨日铁合金价格震荡偏弱

【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，部分地区电价下调，铁合金利润边际恢复，铁合金企业增产，上周硅铁产量小幅增加，环比+2.17%，近 5 年同期中高水平，硅锰产量环比+1.05%，南方产区即将进入丰水季节，后续也有增产的预期；需求端，目前钢材盈利率小幅回落，钢厂盈利率 60%以下，铁水回落，但按照季节性因素和钢厂盈利率尚可情况下，铁水可以维持季节性高位，但增量有限整体重心可能后续开始下降，对铁合金的采购需求增量有限，下游维持按需采购，后续需求可能走弱。库存端，硅铁企业库存去库，环比-5.77%；硅锰库存上周库存+0.28%，仍位于库存高位，去库难度较大。

【南华观点】铁合金需求走弱，供应预期增加，铁合金上涨难度较大，但下方存在成本支撑。

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：期价逆势走强

【期货报价】昨日生猪主力合约 LH2609 收于 11910，涨幅达 1.36%。

【现货报价】

全国生猪均价 9.50 (+0.01) 元/公斤，其中河南 9.88 (+0.02) 元/公斤、四川 8.94 (+0.00)

元/公斤、湖南 9.27 (-0.07) 元/公斤、辽宁 9.43 (+0.06) 元/公斤、广东 10.17 (-0.10) 元/公斤、安徽 9.87 (-0.04)

#### 【现货情况】

仔猪价格出现明显下调，较上周普遍下跌 20-30 元/头，目前断奶仔猪价格多在 200-240 元/头，部分地区成交价甚至已低于 200 元/头。市场补栏情绪较差，整体维持谨慎观望态度。分地区来看，辽宁地区本周仔猪价格继续走跌，省内断奶仔猪价格多在 200-220 元/头，较上周下降约 30 元/头，补栏情绪较差，成交量级有所减少。河南地区仔猪价格明显下滑，企业牌价下调 20 元/头，成交价跌幅扩大至 30-60 元/头，企业挂牌价与市场预期成交价偏差明显，市场追跌等降情绪增加。山东地区周内仔猪价格走低，降幅扩大，企业牌价下调 20 元/头，市场交易价格降幅达 30-50 元/头，目前断奶仔猪价格主流在 210-230 元/头之间，部分低价出现 200 元/头甚至不足 200 元/头。四川地区本周断奶仔猪价格下降为主，主流价格在 230-250 元/头，较上周下降 20-30 元/头，目前南方处于雨季，疫病较前期增加，补栏仔猪相对谨慎，积极性差。湖南地区本周断奶仔猪价格继续下调，主流成交价格在 230-240 元/头，补栏积极性较差，多观望为主。两广地区本周区域内仔猪交投热情较差，市场成交价格较乱，主流价格在 230-240 元/头，但受品种及销售渠道问题，成交有明显差异。

#### 【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：关注 USDA 报告调整情况

【期货动态】洲际交易所 (ICE) 期棉下跌超 2.5%，原油盘中大幅下跌，棉价承压运行，关注 USDA 即将发布的全球供需报告调整情况，预计美棉产量或有上调。隔夜郑棉小幅下跌。

#### 【市场信息】

1. 据美国农业部统计，至 6 月 7 日全美棉花播种进度 77%，较去年同期领先 2 个百分点，较近五年平均水平持平，其中得州播种进度 68%，较去年同期落后 2 个百分点，较近五年平均进度落后 3 个百分点；全美现蕾率 13%，较去年同期领先 2 个百分点，较近五年平均水平领先 2 个百分点，其中得州现蕾率为 15%，较去年同期持平，较近五年平均水平领先 1 个百分点；全美棉株整体优良率 53%，较去年同期高 4 个百分点，其中得州棉株整体优良率 45%，较去年同期高 14 个百分点。

2. 5 月巴西棉出口量为 29.1 万吨，环比减少 21.4%，同比增加 51.5%。

【核心逻辑】海关总署最新数据显示，2026 年 5 月，我国出口纺织品服装 256.04 亿美元，同比减少 2.29%，环比增加 6.45%。当前下游保持淡季特征，纱厂节后复工但整体负荷较节前有所下滑，原料端虽前期多有逢低采购，但随着库存的消耗，用棉成本缓慢抬升，且纱价淡季上涨乏力，纱厂纺纱利润受到挤压，工厂成品延续小幅累库态势。当前新疆新棉处于现蕾期，整体长势良好，受五月下旬降温影响，当前生长进度有所偏慢，本周预计各产区气温较历史均值偏高，且整体降水较少，风速或有放缓，新棉生长发育速度有望加快。前两周美棉各产区在降水之下旱情明显好转，但本周预计各产区降水量将有所减少，目前美棉产区旱情有缓解，但仍多受其困扰，关注后续产区旱情反复情况。近日随着季风北上，印度南部棉区降水有所增加，但预计本周降雨量或有减少，另哈里亚纳邦或有降水，其余产区均未见明显降水，关注后续实际降雨情况。

【南华观点】全球供需趋紧预期暂未改变，棉价下方支撑仍存，但当前下游维持淡季需求

疲态，美棉天气升水回落，棉价上行动能减弱，且近日美伊谈判反复，关税风声再起，宏观情绪欠佳，短期郑棉或维持震荡调整，关注国内调控及国际贸易政策情况。

## 白糖：现货降价，期货承压

【期货动态】国际方面，ICE 原糖期货震荡回落，周二收盘 14.14 美分/磅，郑糖夜盘回落，收于 5307 元/吨。

【现货报价】南宁白糖现货报价 5330 元/吨；昆明现货报价 5170 元/吨。

【市场信息】1、2025/26 榨季制糖期截至 5 月 31 日，云南省收榨糖厂 44 家（尚有 8 家糖厂未收榨），全省累计入榨甘蔗 2229.65 万吨，同比上年同期增长 423.35 万吨，同比增幅 23.44%；累计产糖 292.84 万吨，同比上年同期增长 50.96 万吨，同比增幅 21.07%（上榨季同期产糖 241.88 万吨），平均产糖率 13.13%，略低于上年同期的 13.39%。

【南华观点】周二郑糖主力延续弱势，云南产量超预期带来的增产压力下，白糖现货走低，带动期货偏弱运行。在新季供应尚不明确，短期市场交易主要围绕国内基本面弱现实运行，海外糖讯主要带来阶段性情绪变化，未驱动郑糖形成趋势。面对国内增产叠加高库存压力，郑糖突破向上难度较大，继续关注 5300 附近支撑作用。

## 鸡蛋：走货放缓，端午备货临近结束

【期货动态】

昨日鸡蛋主力合约 JD2607 收于 4334，涨幅达 1.71%。

【现货情况】

昨日全国鸡蛋市场整体呈现窄幅调整格局，主产区均价约 5.22 元/斤，主销区均价约 5.45 元/斤，仍处历史同期高位。北京市场止跌企稳，主流批发价 230 元/44 斤（约 5.23 元/斤），到货正常、走货一般；上海接货价 144 元/27.5 斤（约 5.24 元/斤）持稳，货源走货正常；广东销区价格稳定，广州、东莞 45 斤规格批发价 260 元（约 5.78 元/斤）。北方主产区方面，山东到户均价约 4.98—5.12 元/斤，莱芜 45 斤规格报价 224 元（约 4.98 元/斤）；河北 45 斤规格报价 227 元（约 5.04 元/斤），较前一日下调 5 元，粉蛋市场同步走弱；河南周口大蛋 5.15—5.20 元/斤，价格基本稳定，走货正常；东北地区价格稳中偏弱，辽宁 45 斤规格约 4.93 元/斤，吉林、黑龙江价格约 5.00 元/斤，较前日小幅下跌 0.05—0.10 元/斤；湖北浠水粉蛋 45 斤含箱 237 元/件（约 5.27 元/斤）稳定。

【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弱走势

## 橡胶：宏观偏弱，承压震荡

【行情走势】原油与有色金属均下跌，橡胶承压震荡，夜盘沪胶主力合约收盘价为 17475 元/吨（-105），20 号胶主力合约收盘价为 15095 元/吨（-160），丁二烯橡胶期货跌幅受限，主力合约收盘价为 13725 元/吨（20）。

【相关资讯】

1、据中国海关总署 6 月 9 日公布的数据显示，2026 年 5 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 53.1 万吨，较 2025 年同期的 60.7 万吨下降 12.5%。1-5 月，中国进口天然及

合成橡胶（含胶乳）共计 334.3 万吨，较 2025 年同期的 347.6 万吨下降 3.8%。

2、QinRex 最新数据显示，2026 年前 5 个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 74.9 万吨，较去年同期的 75.1 万吨微降 0.3%。单看 5 月数据，出口量同比下降 8.1%，环比下降 18.8%。

3、印度汽车经销商协会联盟（FADA）发布印度 5 月车辆销售情况显示，5 月份印度车辆零售销量 25,31,067 辆，同比增 9.55%，乘用车零售销量 4,02,591 辆，同比增 23.25%，商用车零售销量 83,823 辆，同比增 5.29%。

4、当地时间 6 月 9 日，据日本经济新闻报道，日本央行计划在本月 15 至 16 日召开的货币政策会议上将基准利率从 0.75%上调至 1.0%，并拟于 2027 年 4 月后停止缩减国债购买规模。

5、当地时间 6 月 9 日，美国中央司令部表示，在总统特朗普指示下，美军于美国东部时间 17 时开始对伊朗发动“自卫性”打击，以回应前一天美军“阿帕奇”直升机被击落事件。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 150840 吨，日度变化-10 吨。20 号胶当日仓单数量为 27721 吨，日度变化 0 吨。合成橡胶当日仓单数量为 28550 吨，日度变化-1000 吨。

#### 【现货动态】

泰国原料价格涨跌互现，现货价格小幅下跌，截止下午收盘，上海国营全乳胶报价为 17650 元/吨(-50)，上海泰三烟片报价为 21400 元/吨(0)，泰混人民币报价为 17230 元/吨(-50)，印尼标胶港口美金报价为 2270 美元/吨(-5)，越南 SVR10 山东市场价为 17150 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2225 美元/吨(0)。全乳胶-RU 主力基差为 60(-75)，全乳-泰混价差为 420(0)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13300 元/吨(-700)，对应主力合约基差为 115 元/吨 (-35)，浙江传化市场价为 13300 元/吨(-500)，华南主流市场价为 13450 元/吨(-250)；丁二烯山东市场价为 10825 元/吨(-425)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1510 元/吨(0)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1180 元/吨(0)。

#### 【南华观点】

原料偏强与天气扰动预期支撑，供应季节性转宽和需求压力并存，美国加息预期与关税壁垒扰动宏观情绪，天胶高位回落后维持盘整，整体氛围有所转弱。地缘局势预期向好有利于风偏回暖，但谈判尚有变数，能源与贸易成本上涨带来的通胀滞后影响逐步显现，美国就业数据超预期，加息与缩表预期加大商品在内的风险资产压力；国内宏观经济数据表现分化，固投与消费承压，但制造业利润扩大且 PMI 持稳，需求端有待检验。目前产区割胶积极较好，天气小幅扰动，原料价格维持坚挺，后续供应有望顺利上量，但厄尔尼诺影响可能后置，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。橡胶库存同比偏高，远端进口驱动中性，近期净去库呈现季节性加快趋势。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。下游利润压力较大，开工小幅回落，刚需补库支撑现货需求，需后续关注成本传导，终端消费与库存仍有压力。NR 交割品与交割方式扩大对近端供应影响有限，未来重点关注产区季节性供应上量压力与需求韧性能否延续，后续关注受天气变化、原料上量情况预计宏观氛围下的需求预期转变

中东地区局势缓和带动能化板块走弱，丁二烯橡胶供应端逐步转宽，但上游供应有待完全恢复，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，后续产量释放带来压力。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，原料供应边际放宽推动胶价走弱，但下游开工持稳，需求预期稳定与逢低备库场景下，带来短线支

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】

天胶观望，短线或窄幅震荡，原料高价支撑和季节性供应压力并存，区间思路谨慎参与，短线关注 17500 与 15000 左右支撑，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 观望，关注反弹后回落机会，短线支撑与供应压力并存，关注局势变化。套利方面，NR-RU 考虑获利了结观望。

## 苹果：基本面驱动连续偏弱震荡

【期货动态】周二苹果走势回落，主力合约下跌 1.95%，收于 7388 元/吨，持仓下降。

【现货报价】栖霞地区价格维稳，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情况昨日继续稳定运行，下游客户多选择性价比高的货源。西北地区近期多以小单客户要货居多，中大型客户按需采购，果农低价货源积极去库。山东产区少量客商调片红性价比高的货源，电商及出口拿货略增加，果农低价货源整体成交尚可，价格有趋稳迹象。

【库存分析】1.据钢联数据，截至 2026 年 6 月 5 日，全国主产区苹果冷库库存量为 160.3 万吨，环比上周减少 23.9 万吨，去库环比上周继续减缓。

2、据卓创资讯，据统计，截止到 2026 年 6 月 4 日全国冷库库容率约为 10.49%，较去年同期高 0.9 个百分点。近一周（20260528-20260604）全国冷库库容率下降 1.11 个百分点。

【南华观点】苹果走势继续回落，主要交易基本面的旧季去库压力及新季增产预期。后续仍交易基本面逻辑，除了去库压力，夏季热门水果陆续上市，樱桃，西瓜，桃子等挤压消费，在缺乏利多拉动的背景下，以震荡偏弱为主。

## 花生：关注天气情况

【盘面回顾】昨日花生 PK2610 合约小幅上涨，收盘 8374 元/吨，涨 0.12%。预计后市将继续保持震荡格局。

【现货市场】全国通货均价 7491 元/吨，无涨跌，8 筛精米均价 8163 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）4.25 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 4.25 元/斤左右。全国油厂采购均价在 7446 元/吨，无涨跌，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。辽宁花生价格跌 50 元/吨，精米少量交易，兴城观望集市。吉林花生价格稳定，根据意愿论价。

油厂整体维持正常到货。青岛工厂今日到货相对充足，压车。袁州工厂到货不多。石家庄工厂约有 20 多车。开封工厂约有 20 车，以质论价。费县中粮约到 16 车。金胜粮油少量到货。玉皇粮油暂停收购。兴泉油脂少量到货。

【后市展望】目前盘面对河南部分产区减种定价基本完成，但仍需关注后续其他产区情况

以及天气，加上河南小农较多，具体减种情况有待后续花生出苗后再做落实。现货方面，价格基本稳定，油厂仍有到货，食品米需求仍不见好转。预计后市继续保持震荡格局。

【南华观点】逢高卖套保。

## 红枣：小幅反弹

【期货动态】昨日红枣主力合约收于 9070 元/吨，涨幅 0.44%。

【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。近日新疆红枣产区气温有所回落，本周或迎来新一轮的攀升但与近年同期基本持平，同时各产区整体风速或有放缓，近日天气端暂未见明显异常，但下周产区或再度面临高温风险。

【销区信息】昨日河北崔尔庄市场到货 4 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 2 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，下游成交量边际好转但有限，现货价格基本持稳。

【库存动态】6 月 9 日郑商所红枣期货仓单录得 7872 张，较上一交易日减少 1 张，有效预报录得 223 张。据钢联统计，截至 6 月 4 日，36 家样本点物理库存在 10904 吨，周环比减少 67 吨，同比增加 1.40%。

【南华观点】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，但近日尚未有明显异常，且在国内整体供需宽松下，红枣价格上方压力仍存，关注后续产区天气变化。

## 原木：期价低位反弹

【盘面回顾】昨日原木期货（LG）价格先上行后震荡，LG2607 收于 797.5。07-09 合约月差为-8.5。

【现货市场】根据钢联数据，5.9 米中 A800（0）元/方，6 米中 A 价格 780（0）元/方。根据原木通数据，新西兰 3 米木方价格 1130（0）元/方，新西兰 5.9 米中 A 辐射松价格下降 5 元/方。

【估值】仓单成本约 811.1（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），836（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 6 月 5 日，根据钢联数据，辐射松原木库存为 217 万立方米（-10），针叶原木整体库存为 277 万立方米（-6）。

【南华观点】现货情况来看，中高考下游施工和加工阶段性调整，短期需求回落，山东地区报价，特别是中 A 报价再度下跌；中国市场建筑等相关需求偏弱，进口报价持续走低。延伸至进口成本，上周，4 米中 A 辐射松原木外盘价格（CFR）125 美元/JAS 立方米，较前一周下跌 3 美元/方，即成本支撑持续减弱。此外，市场当前对高级材消化有限，市场整体以刚需为主，整体需求仍然偏弱。但从钢联数据来看，供应小幅收缩—6 月 1 日至 6 月 7 日，13 港新西兰针叶原木预到船 10 条，与上周持平；到港总量约 32.3 万方，较前一周减少 2.1 万方，周环比减少 6%，供求关系较前期略有好转，但整体供过于求态势延续。而上周原木库存有所去化，则带来一定底部支撑。因此，建议区间交易策略延续。

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）及助理分析师黄超贤（F03147169）提供。



## 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。