

金融期货早评

人民币汇率：特朗普释放和平信号

【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 6.7773，较上一交易日涨 1 个基点，夜盘收报 6.7720。人民币对美元中间价报 6.8150，较上一交易日调贬 20 个基点。纽约尾盘，美元指数跌 0.35% 报 99.69。

【核心逻辑】地缘消息层面，特朗普再反转，称取消对伊朗的打击计划，释放出美伊即将达成和平协议的信号，通胀担忧有所缓解，原油盘中跳水，美元指数有所承压。此外，5 月 PPI 数据公布，尽管同比涨幅达到 6.5%，创 2022 年 11 月以来最高水平，超出市场预期。但剔除食品和能源的核心 PPI 同比上涨 4.9%，低于市场预期。基本释放出与 CPI 数据相同信号，当前油价冲击或并未波及更广泛的经济领域。人民币汇率层面，国内出口数据延续强劲表现，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) 几小时内反转，特朗普称取消打击伊朗计划，协议基本定稿、伊朗各方批准，或周末在欧洲签署。伊朗外交部称尚未就伊美协议达成最终结论，以方称特朗普承诺协议包括移除伊浓缩铀。2) 中东局势缓和重要信号：阿联酋和伊朗据称进行战后首次面对面会谈。3) 美国 5 月 PPI 同比 6.5%，创逾三年最大涨幅，核心 PPI 意外放缓至 4.9%。4) 伊朗战争推高通胀压力，欧洲央行近三年来首次加息。

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：持续缩量调整，调整空间或已到位

【市场回顾】

上个交易日股指震荡偏弱，以沪深 300 指数为例，收盘下跌 0.55%，两市成交额延续缩量。期指方面，IF 放量下跌，IH 缩量上涨，IC、IM 缩量下跌。

【重要讯息】

1. 几小时内反转，特朗普称取消打击伊朗计划，协议基本定稿、伊朗各方批准，或周末在欧洲签署。伊朗外交部称尚未就伊美协议达成最终结论，以方称特朗普承诺协议包括移除伊浓缩铀。
2. 中东局势缓和重要信号：阿联酋和伊朗据称进行战后首次面对面会谈。

【行情解读】

昨日股指震荡偏弱，成交量持续缩量。本周最新公布的物价数据整体表现良好，企业盈利修复驱动的股指中长期走强逻辑不变。当前股指难以突破上行，一方面是经历调整后市场情绪有待提振，暂未对新的主线达成一致，另一方面，盈利修复持续性有待更多数据验证的情况下，短期市场的交易逻辑有所转向，海外因素影响加大，近期海外中东局势反复以及流动性收紧打击全球市场风险偏好，一定程度波及 A 股。短期预计延续震荡，从盘面信息来看，调整空间基本到位。

【南华观点】短期预计震荡为主，调整空间基本到位

国债：DR001 上破政策利率，资金面担忧主导期债收跌

【市场回顾】昨日国债期货市场全线收跌，30 年期主力合约领跌。从成交量与持仓量变化来看，主力合约持仓量普遍下降，成交量萎缩明显，反映出部分资金在担忧情绪下选择平仓离场。

昨日央行开展了 1885 亿 7 天期逆回购操作；昨日无 7 天期逆回购到期；净投放 1885 亿。货币利率方面，DR001 为 1.4046%，DR007 为 1.4435%。机构行为方面，昨日银行与保险买入，基金卖出；证券上午买入下午卖出。

【重要资讯】1. 欧洲央行宣布加息 25 个基点，为 2023 年 9 月以来首次加息
2. 美国 5 月最终需求生产者价格指数(PPI)同比上涨 6.5%，为 2022 年 11 月以来最大涨幅，环比上涨 1.1%，涨幅均超过预期。剔除能源和食品后，核心商品价格上涨 0.8%，为 2022 年 4 月以来最大涨幅。

【行情解读】当前对债市的主要影响因素重新回归资金面。央行昨日继续加大投放，但资金面收紧情况并未改善，DR001 在持续上行后突破 1.4%政策利率，对债市形成压制。目前，期债已连续七个交易日收跌，30 日均线确认有效跌破，后续主要关注 60 日线附近情况。

【南华观点】调整未尽时不轻易抄底；可待跌破 60 日线后，以左侧轻仓试多博反弹

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

大宗商品早评

新能源早评

碳酸锂:去库现实，增仓上行

【行情回顾】碳酸锂期货主力合约收于 174600 元/吨。成交量 24.49 万手；持仓量 44.88 万手。碳酸锂 LC2607-LC2609 月差为 Contango 结构。仓单数量总计 54683 手，环比-898 手。

【产业表现】锂电产业链现货市场成交活跃，期现商基差报价平稳。锂矿市场价格平稳，澳洲 6%锂精矿 CIF 报价为 2458 美元/吨。电池级碳酸锂报价 16.65 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 15.25 万元/吨。下游正极材料报价平稳，磷酸铁锂报价变动+0.3%，三元材料报价变动+0%；六氟磷酸铁锂报价变动+0%，电解液报价变动+0%。

【南华观点】

当前碳酸锂市场看涨情绪浓厚，期货盘面维持强势上行格局。宏观层面，美联储加息预期预计影响有色走势。供给端方面，增产去库。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。

工业硅&多晶硅:多晶硅涨停，工业硅小幅提振

【行情回顾】工业硅期货主力合约收于 8760/吨，日环比变动-0.28%。成交量约 32.24 万手，日环比-22.85%；持仓量约 25.56 万手，日环比+831 手。SI2607-SI2609 月差为 Contango 结构。仓单数量 30459 手，日环比变动 0 手。

多晶硅期货主力合约收于 37710 元/吨，日环比变动+4.46%。成交量 22.39 万手；持仓量 10.27 万手，日环比+0.1 万手；PS2607-PS2609 月差为 Contango 结构；仓单数量 11780 手，日环比变动+660 手。

【产业表现】工业硅、光伏产业链现货市场表现平稳。

【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。工业硅核心呈现供需双增格局，供给端，北方开工平稳，西南产区丰水期已逐步复产。需求端，下游原料仍以刚需采买为主。短期延续震荡格局，后续关注成本端煤价与供给端复产情况。多晶硅方面，供需宽松格局延续，头部企业逐步复产，下游硅片企业开工回暖，但增量有限，补库意愿低迷，高库存压力持续压制价格反弹力度。今日受传闻情绪刺激，盘面强势封板，但相关消息暂未证实。整体来看，后续需重点关注反内卷政策落地细节、西南丰水期复产进度、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

铝产业链：海外供应收缩与国内淡季博弈延续，短期偏强震荡

【盘面回顾】国内盘：沪铝主力夜盘收于 24155 元/吨，较日盘明显走强，持仓量 24.17 万手，成交量 7.17 万手。

外盘联动：

LME 铝：收于 3524.5 美元/吨，环比收涨，LME 铝库存延续下降态势，绝对值处于近年低位。

COMEX 铝：收于 3565 美元/吨，环比上行，外盘铝价整体保持偏强运行态势。

相关品种：氧化铝主力收于 2926 元/吨，环比上行，持仓量 28.80 万手；铝合金主力收于 23240 元/吨。

现货基差：华东 A00 铝锭现货报价区间继续上移，现货对期货维持贴水结构。

【产业信息】宏观层面：市场预计美联储年内维持目标利率不变的可能性较大，下周 FOMC 会议中新任主席沃什对通胀与利率水平的表态成为市场关注焦点，政策信号的不确定性对大宗商品市场风险偏好形成一定制约。海外方面，美伊谈判进展反复，中东地缘局势持续扰动，霍尔木兹海峡通航量维持低位，对铝价构成结构性支撑。国内 5 月制造业 PMI 表现偏弱，内需修复动能有所放缓。

产业层面：海外方面，中东地区铝厂因地缘冲突出现阶段性减产，莫桑比克停产等扰动加剧，LME 库存已降至近年低位，现货端升水高企，外盘铝价底部支撑较为坚实。国内方面，电解铝运行产能维持高位，社会库存延续去化态势，淡季特征有所显现，下游铝加工企业开工率环比略有回落，但铝材出口保持一定韧性。氧化铝方面，几内亚铝土矿出口管制政策落地预期临近，矿端成本支撑托举盘面情绪，但国内运行产能仍处高位，多空因素交织。铝合金方面，废铝回收端货源偏紧支撑成本，但下游压铸企业进入传统淡季，供需双弱格局延续。

【南华观点】当前铝价的核心驱动在于海外供应收缩与国内传统淡季需求放缓之间的博弈，中东地缘扰动叠加原料成本支撑仍是短期核心逻辑。海外低库存及地缘供应扰动提供较强底部支撑，但国内传统消费淡季来临，上行高度或受限，预计短期铝价偏强震荡为主；氧化铝方面矿端成本支撑与高供给压力共存，短期高位运行；铝合金受淡季需求制约，预计

被动跟随为主。风险方面，短期重点关注中东地缘局势演变、几内亚铝土矿政策落地情况以及国内外库存边际变化。

铜：关键支撑位反弹，符合预期

【盘面回顾】隔夜 Comex 铜收于 6.39 美元/磅，涨 1.99%；LME 铜收于 13575 美元/吨，涨 0.44%。沪铜主力最新报价收于 103540 元/吨，涨 0.13%；国际铜收于 91610 元/吨，跌 0.01%。主力收盘后基差为 15 元/吨，较上一交易日涨 65 元/吨，基差率为 0.01%。沪伦比 7.67，前值 7.68。

【产业信息】1、上期所铜期货注册仓单 96087 吨，较前一日增加 544 吨；LME 铜库存 367300 吨，较前一日减少 2275 吨；LME 铜注册仓单 226975 吨，较前一日减少 3025 吨，注销仓单 140325 吨。COMEX 铜库存 648843 吨，环比增加 1082 吨。

2、昨日现货市场整体平稳，交割临近叠加进口窗口关闭，货源输送增幅有限，持货商维持挺价情绪，铜价跌幅有所扩大，下游刚需低采相对平稳但多采意愿有限，在刚需及惜售支撑下，现货升水继续小幅抬升。上海金属网 1#电解铜报价 102750-103600 元 / 吨，均价 103175 元 / 吨，较上交易日下跌 885 元 / 吨，对 2606 合约报平水 - 升 80 元 / 吨。截止收盘，升水铜报升 40 - 升 80 元 / 吨，平水铜报平水 - 升 40 元 / 吨，湿法铜报贴 70 - 贴 50 元 / 吨，非注册铜报贴 150 - 贴 120 元 / 吨。

3、6 月 11 日国内市场电解铜现货 库存 22.92 万吨，较 4 日降 2.09 万吨，较 8 日降 1.78 万吨；上海 库存 17.01 万吨，较 4 日降 1.90 万吨，较 8 日降 1.39 万吨；广东 库存 1.24 万吨，较 4 日降 1.04 万吨，较 8 日降 0.61 万吨；江苏 库存 4.16 万吨，较 4 日增 0.81 万吨，较 8 日增 0.22 万吨。国内社库整体仍表现去库趋势，且周内去库幅度较大，其中上海、广东市场 库存持续下降，江苏市场有所增加；一方面由于冶炼厂发货量仍相对有限，市场仓库到货入库仍相对较少，加之进口比价较弱，进口铜同样流入受限；另一方面，铜价弱势下跌，下游企业新增订单表现提升，日内逢低补库积极性尚可，出库量亦相对增加；而江苏市场由于部分北方地区冶炼厂发货交仓， 库存表现一定增加，但整体国内社库仍下降明显。

4、安泰科跟踪调研数据显示，2026 年 1-5 月，23 家样本企业（以集团公司为统计口径）累计生产阴极铜 532.75 万吨，同比增长 6.63%，其中 5 月份产量为 103.80 万吨，同比减少 1.20%，环比减少 2.53%。6 月份，原料端供应短缺难改，多家企业提前检修或延长检修，预计 6 月阴极铜产量约为 103 万吨，同比下降 3.04%，环比下降 0.77%。

5、世界银行：如果能源供应中断更加严重并伴随重大金融压力，2026 年全球 GDP 增速可能放缓至 1.3%。

【南华观点】美伊局势老调重谈，但依然影响市场情绪。美国当晚宣布取消对伊朗打击，美元指数在压力区间上沿冲高回落。资金端调仓意愿增强。金属板块多数品种低位反弹，铜价在昨日日盘跌破 103000 附近点位后马上又回到 103000-104000 区间波动。并于夜盘站上 103500 附近。散户多单进场开始显现。建议关注在目前价位波动情况，若能向上波动 200-300 点，期价有望回到 104000-105000 区间波动。

锌：日内持续偏弱，夜盘震荡企稳

【盘面回顾】上一交易日，沪锌加权合约收于 24188 元/吨。其中成交量为 27.61 万手，持仓 19.7 万手。现货端，0#锌锭均价为 24160 元/吨，1#锌锭均价为 24090 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪锌日内偏弱震荡，夜盘小幅反弹。宏观上，美通胀数据符合预期，加息预期暂时缓和。沪锌受交仓影响，但伦锌反弹带动其夜盘震荡偏强。沪锌基本面仍有一定支撑，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。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，近期价格支撑较强，可尝试下方入场做多。

【南华观点】震荡为主。

镍-不锈钢：逻辑分化严重，等待明确驱动

【盘面回顾】沪镍主力合约收于 134450 元/吨，上涨 0.29%。不锈钢主力合约收于 14680 元/吨，上涨 1.91%。

【行业表现】现货市场方面，金川镍现货价格调整为 135750 元/吨，升水为 1350 元/吨。SMM 电解镍为 134900 元/吨。进口镍均价调整至 134050 元/吨。电池级硫酸镍均价为 33700 元/吨，硫酸镍较镍豆溢价为 18731.64 元/镍吨，镍豆生产硫酸镍利润为 6.7%。8-12% 高镍生铁出厂价为 1127 元/镍点，304 不锈钢冷轧卷利润率为 1.93%。纯镍上期所库存为 87671 吨，LME 镍库存为 274152 吨。SMM 不锈钢社会库存为 932900 吨。

【南华观点】

镍日内延续下行，不锈钢去库盘面有所反弹与镍走势有所分化，美伊战争再度有所发酵，霍尔木兹海峡通运延期；此外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，传闻印尼对整体 DSI 定位有所修改，DSI 或更多体现在中间流程层面而非终端管制。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，镍铁方面价格企稳小幅滑落，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。不锈钢盘面相对坚挺库存有所去库，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：日内企稳，夜盘增仓上行

【市场回顾】沪锡加权上一交易日收在 40.05 万元每吨；成交 34.96 万手；持仓 8.37 万手。现货方面，SMM 1#锡价 397900 元每吨。

【核心逻辑】上一交易日，锡价日内探窄幅震荡，夜盘价格增仓上行。夜盘受美股芯片股反弹，价格带动上行。宏观上，美通胀数据符合预期，加息预期暂时缓和。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，难言趋势反转，震荡为主。

【南华观点】震荡

铅：日内小幅反弹，难言趋势反转

【盘面回顾】上一交易日，沪铅加权合约收于 16244 元/吨。现货端，1#铅锭均价为 16075 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪铅小幅反弹，夜盘偏弱震荡。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，震荡偏强。

【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：报告调整有限，市场预期回吐

【盘面回顾】外盘在公布报告后重新回落，本轮报告未做明显调整，仅上调阿根廷产量至市场预估。数据方面来看，6月报告预估美国2026/2027年度大豆产量为44.35亿蒲式耳，单产预期为53蒲式耳/英亩，期末库存预期为3.1亿蒲式耳，市场预期均值为3.12亿蒲式耳。巴西产量未做调整，维持巴西2025/2026年度大豆产量预期在1.8亿吨不变；将阿根廷2025/2026年度大豆产量预期从4800万吨上调至5000万吨。

【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回升，同时港口地区清关加速，压榨不断加速，油厂豆粕库存逐渐开始回升；近期不断下跌过程中，渠道杀价出货，但盘面止跌后现货成交好转，价格基本维持贸易商成本附近。菜粕端来看，国际加菜籽种植进度逐渐恢复，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，华东华南逐渐开机，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，但部分产区出现干旱迹象，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攀升中走强。短期外盘回落至关键支撑位，后期下方空间有限。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，后续基差维持弱势。

【南华观点】等待企稳。

油脂：短期油脂延续震荡

【盘面回顾】特朗普发言再度为地缘注入波动，WTI原油90大关附近波动，叠加马棕油与美豆油企稳，国内油脂延续日盘趋势，企稳为主。

【供需分析】国际方面，马来西亚棕榈油局MPOB：马来西亚5月棕榈油库存量为2427835吨，环比增长5.15%；马来西亚5月棕榈油进口为43816吨，环比减少42.23%；马来西亚5月棕榈油产量为1516327吨，环比减少6.96%；马来西亚5月棕榈油出口为1105760吨，环比减少14.45%，虽然减产但是出口下滑明显，库存继续累积，产地压力暂时难改。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：短期偏强运行

【期货动态】昨日黄大豆一号主力合约价格保持震荡偏强，夜盘延续走势，整体振幅减少。

【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；广东价格在 4940-4960 元/吨。东北市场价格多数稳定，部分地区下跌 20 元/吨，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11日中储粮网交易 51644 吨大豆，全部成交，成交均价 4551 元/吨。

【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，盘面以窄幅偏强震荡为主。

玉米&淀粉：窄幅震荡

【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，夜盘高开；玉米淀粉走势与玉米类似，夜盘先涨后跌，喜爱额幅度较大；美玉米持续下跌。

【现货情况】今日玉米现货价格保持稳定，全国均价 2294.85 元/吨，较上一工作日略涨 0.25 元/吨，跌幅 0.01%。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 2300-2340 元/吨，下跌 5 元/吨；锦州港新季玉米主流收购挂牌价 2310-2336 元/吨，上涨 3 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】当前玉米市场逐渐趋于平静，市场关注焦点已转向小麦。新季小麦收获进度已超七成，即将进入收尾阶段。下周华北地区将出现降水，对玉米行情构成一定利好。预计后市玉米仍将以窄幅震荡为主。

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：美伊协议临近达成，原油价格大幅下跌

【盘面动态】Brent 收于 90.38 元/桶，涨跌幅 -2.92%，WTI 收于 87.71 美元/桶，涨跌幅 -2.58%，SC 收于 564.70 元/桶，涨跌幅 -3.63%。

【市场资讯】

- 1、据伊朗法尔斯通讯社：伊朗部队阻止一艘未经协调的“违规油轮”进入霍尔木兹海峡。
- 2、伊朗外交部发言人巴加埃当地时间 11 日表示，关于美伊协议提出的事项都是猜测。到目前为止，伊朗尚未就协议达成最终结论。巴加埃还称，由于美国的行动，霍尔木兹海峡的局势更加不安全。巴加埃还表示，卡塔尔和巴基斯坦正积极发挥调解作用，但美国的行动影响了外交进程。他称，伊朗方面从一开始就清楚谈判的进展状况，协议文本的大部分内容已经完成，但美国方面不断改变其立场。伊朗已证明，对于其划定为“红线”的问题，伊方绝不会作出妥协。（央视）
- 3、当地时间 6 月 11 日，美国总统特朗普就伊朗问题表示“达成了极好的协议”，并称相关文件已进入最后定稿阶段，未来几天内有望最终敲定，并即将签署。他还表示，协议可能在欧洲签署，时间可能在本周末，美国副总统万斯将出席。特朗普称，一旦伊朗方面签署协议，霍尔木兹海峡就会开放。伊朗方面对此暂无回应。（央视新闻）
- 4、据伊朗法尔斯通讯社：鉴于美国已经接受了伊朗提出的文本，该文本获得伊朗方面批准的可能性很高。

【南华观点】

隔夜市场原油价格大跌，特朗普宣布取消原定于当晚对伊朗的大规模空袭，并称最终协议已经获得伊朗各方的同意，有望在本周末签署，伊朗方面暂时未做出正面的回应。从市场表现来看，美伊最终可以达成相关协议的概率更大一些，只是时间问题。基本上，原油库存仍在持续下降，但目前市场对高油价的需求比较悲观，OPEC 月报再次下调 26 年需求到 97 万桶，此前为 117 万桶，但需求相对是比较动态的，若美伊达成协议，海峡恢复通航，原油供应恢复的同时，需求同样存在增加的可能，关注美伊谈判的进展及海峡的恢复情况。

以上评论由分析师凌川惠（Z0019531）提供。

贵金属早评

铂金&钯金：美取消对伊军事方案 铂钯强势反弹

【行情回顾】昨夜盘 NYMEX 市场铂钯强势反弹，最终 NYMEX 铂 2607 合约收 1724.8 美元/盎司，+3.55%，NYMEX 钯 2609 合约收 1283.5 美元/盎司，+2.71%。今日 NYMEX 早盘继续拉涨，铂钯上涨一度超 3%。

【交易逻辑】中东地缘方面，数小时前还威胁要“非常狠地”打击伊朗并夺取其石油设施，特朗普却突然 180 度转弯：取消军事行动，宣布已与伊朗达成“伟大的战争解决方案”，文件将在“未来几天”最终确定，万斯或周末赴欧洲签字，霍尔木兹海峡“很快开放”。伊媒也表示，伊朗批准文本的可能性很高。随着美伊释放出缓和信号，近期跌幅较多的贵金属集体

反攻。

美联储方面，上周五晚公布的美非农就业大超预期，叠加美 CPI 数据（三年新高），使贵金属面临利率逆风，关注下周即将召开的美联储新任主席沃什首次主持的美联储 FOMC 会议。

进口方面，国内钯自 2026 年初起进口增长迅速，铂和钯 1-4 月进口量分别同比增长 9.08% 和 137.25%，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，截至 6.11，广期所铂钯仓单均超 5000 手，铂 08 合约持仓 13323 手，钯 08 合约持仓 7324 手。广期所钯金盘面虚实比显著失衡，并且多空博弈加剧，二季度以来，6 月 10 日第一次广期所钯金的日成交量超过了其持仓量。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，铂钯交易或将回归其自身基本面，与金银相关性或将进一步降低，当前市场多空博弈加剧，风险上需警惕中东局势反复、美联储加息预期升温、空逼多式踩踏和内外时间差导致开盘跳空的情况。

黄金&白银：中东局势缓和 金银强势反弹

【盘面回顾】周四贵金属收大阳柱，因特朗普再 TACO，释放出美伊即将达成和平协议的信号，推动油价明显回落，并缓和加息忧虑，美指和美债收益率回落。最终 COMEX 黄金 2608 合约收报 4233.8 美元/盎司，+2.43%；COMEX 白银 2607 合约收报 67.49 美元/盎司，+4.25%。基金持仓看，昨日全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓维持在 1013.64 吨；全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 白银持仓减少 23.91 吨至 15003.8 吨。美联储货币政策预期方面，整体稳定，CME 美联储观察显示，美联储 6 月维持利率不变概率 98.5%，降息概率 1.5%；9 月较当前维持利率不变概率 75.6%，加息概率 23.3%。

中东地缘端，特朗普 11 日宣布取消原定对伊朗的打击行动，称美伊协议已获批准，有望本周末在欧洲签署。但伊朗外交部表示尚未就伊美协议达成最终结论。阿联酋和伊朗据称进行战后首次面对面会谈。

宏观面，欧洲央行如期加息 25 个基点，为近三年来首次。行长拉加德称此举并非激进，而是必要信号。未来加息路径取决于经济数据与通胀走势，若能源价格高企引发第二轮效应，或进一步收紧。市场预计 9 月将再次加息 25 个基点。

其他消息面，芝商所（CME）宣布，将在获得监管审查后，为新的更小规格的原油和黄金合约提供每周 7 天、每天 24 小时（7*24）的交易服务。新的原油合约规模将为芝商所现有微型 WTI 原油期货合约的十分之一，并将于 8 月 30 日推出。

本周美国事件上关注中东局势进展，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，伦敦金已反弹至 4200 上方，COMEX 黄金增仓放量，反弹阻力 4400，下方支撑 4100，强支撑 4000；白银阻力 71 区域，支撑在前低 60-61 区域。

【风险提示】风险上警惕中东局势反复、美联储加息预期升温及流动性风险等。

以上评论由分析师夏莹莹（Z0016569）提供。

化工早评

纸浆-胶版纸：行情宽幅震荡，现货行情普遍好转

【盘面回顾】昨日纸浆期货（SP）日盘先跌，后震荡上行，夜盘震荡下行，胶版纸（双胶纸）期货（OP）日盘震荡上行，夜盘震荡。

【现货市场】山东银星报价 4920-4950 元/吨（20/30），山东乌针、布针报价 4620-4730 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】针叶浆现货行情整体上行，提升期价相对估值。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。因前期期价持续下跌已至低位，当前如预期反弹，后续短期行情相对偏中性。

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：苯乙烯装置扰动增加

【盘面回顾】BZ2607 夜盘收于 7546 (-7); EB2607 夜盘收于 8587 (+31)

【南华观点】

昨日关于苯乙烯供应端传闻较多，盘面偏强震荡，纯苯苯乙烯主力价差走扩。了解下来海湾等装置确实存在减停产，但有几家市场传闻的苯乙烯装置减停产计划是待定状态，还是要看最后能落地的供应减量有多少以及新的减停产与前期停车装置回归之间的时间差与影响量级。早盘开始前受“特朗普取消对伊朗打击，将于近期公布协议签署时间和地点”消息影响，外盘原油迅速下跌，今日成本端扰动预计较大。

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: 地缘再度反转，震荡走弱。

【盘面动态】LPG 主力合约 PG2607 日盘收于 5685 (+137)，夜盘收于 5665 (+117)，07-08 月差 115 (+15); FEI M1 收于 712 美元/吨 (+16)，CP M1 收于 670 美元/吨 (+1)，MB M1 收于 0.78 美元/加仑 (-0.02)。

【现货反馈】宁波 6290 (+0)，上海 6075 (+0)，南京 6550 (+0)，山东淄博 6090 (-10)，最便宜交割品价格 6090 (-10)

【基本面】供应端，主营炼厂开工率 67.36% (+0.37%)，独立炼厂开工率 53.28% (-0.28%)，国内液化气外卖量 48.01 万吨 (+0.31)，到港量 45.7 万吨 (-5.3)。需求端，PDH 本期开工率 64.41% (+2.08%); MTBE 端本期开工率 54.77% (+0.46%); 烷基化端开工率 24.71% (-0.75%)。库存端，炼厂库存率 25.59% (-0.38%)，港口库存 211.14 万吨 (+5.68)。

【南华观点】宏观层面，特朗普宣称与伊朗达成重大协议，周末或签署，原油夜盘大幅下跌，地缘溢价快速回吐，LPG 成本端支撑松动。成本端，CP 与 FEI 虽小幅走强，但原油急跌将拖累外盘纸货情绪，进口成本短期面临下修压力。供需面，PDH 开工率续升至 64.41%，利润维持正值，化工刚需持续回暖，是当前需求端主要的支撑；但到港量虽环比回落，港口库存仍小幅累积至 211 万吨，华东进口利润为正，未来进口仍有增量预期，压制现货上行空间。昨日，基差走弱至 405 元，现货跟涨乏力。综合看，地缘缓和预期主导短期情绪，原油大跌削弱成本支撑，国内供需矛盾不突出，PG 短期承压，但 PDH 复产对下方形成托底，单边驱动不足，预计震荡偏弱。策略上，单边观望或逢高短空，关注地缘协议落地进展及 PDH 复产持续性。

PP 丙烯：注意预期端压力

【盘面动态】PP2609 日盘收于 8712 (+63)，夜盘收于 8717 (+5)。PL608 日盘收于 8452 (+89)，夜盘收于 8454 (+2)。

【现货反馈】PP 拉丝华北现货价格为 9700 元/吨，华东现货价格为 9770 元/吨，华南现货价格为 9780 元/吨。丙烯山东现货价格为 8825 元/吨，华东现货价格为 8900 元/吨，华南现货价格为 8825 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】近期 PP 现实端与预期端的矛盾加剧。在现实端，目前现货价格依然强势，基差维持在高位，这持续为 PP 带来支撑。而在预期端，PP 供应预计逐步放宽，这将对其实造成一定压力。首先是近期在高现货价格之下，PP 各路线利润均有所修复，尤其是在 PDH 装置方面，金能化学三线 45 万吨装置（自去年年底停车）已于本周三复产，东华能源（茂名）40 万吨装置亦计划于本周复产，后续供应预计有所增量。另外在进出口端，目前出口窗口已处于关闭状态，企业出口的动力减弱，后续出口量预计有所回落，与此同时，在高价之下，近期由越南向中国的报盘有所增多，或将带来一定程度的进口增量，因此 PP 净进口量预计呈现上升趋势，进一步加大国内供应压力。而需求端，目前变化不大，下游开工率仍处于低位，需求情况依然较弱，难以带来支撑。所以总体来看，当前 PP 预期端压力加大，但在现货持续强势的状态下，其下方支撑仍存。近期主要关注现货价格以及供应端情况。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。

塑料：震荡格局延续

【盘面动态】塑料 2609 日盘收于 7983 (+108)，夜盘收于 8012 (+29)。

【现货反馈】LLDPE 华北现货价格为 8150 元/吨，华东现货价格为 8200 元/吨，华南现货价格为 8400 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】近期塑料自身基本面矛盾不大，在地缘冲突反复的大背景下，塑料主要跟随成本端震荡。从近期基本面来看，6-7 月装置检修量预计维持回落的趋势，国内供应预计逐步增量。但在进口端，由于霍尔木兹海峡仍处于关闭状态，PE 进口预计短期难以回升，将一定程度缓解国内的供应压力。需求端，目前仍看不到转好的驱动，在淡季之中，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，使得需求端持续对 PE 形成拖累。综合来看，PE 维持供增需弱的基本面预期，上方存在压力。但下方一方面受成本端托举，另一方面在库存持续去化的背景下，PE 现货仍处偏紧格局，现实端存在支撑，所以短期预计延续区间震荡走势。

PVC：低位徘徊

【盘面动态】PVC2609 合约昨晚收于 4696，-0.02%。

【南华观点】

市场整体偏弱，一方面情绪确实比较低迷，预期偏悲观，另一方面整体 PVC 的基本面数据

并不乐观，虽然总体供应压力偏低，但库存出现了小幅累积，即使前期去库，但整体幅度也不如预期。PVC 本质还是需求偏弱。因此，PVC 自身基本面驱动非常有限，属于供需双弱的格局，产业链利润或被进一步挤压。我们也看到前期 PVC 价格出现过低位小幅回升的情况，主要在于成本端的驱动，但现实层面则无法继续往下传导，价格则回落。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，叠加仓单量也处于历史高位，价格上方压制明显。

橡胶：供应端支撑，但受宏观因素压制

【行情走势】夜盘橡胶上涨后承压回落，沪胶回升至 17500，主力合约收盘价为 17515 元/吨（115），20 号胶主力合约收盘价为 15120 元/吨（95），丁二烯橡胶期货主力合约收盘价为 13300 元/吨（70）。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 150830 吨，日度变化 0 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 28510 吨，日度变化 -210 吨。

【现货动态】截止下午收盘，上海国营全乳胶报价为 17450 元/吨(50)，上海泰三烟片报价为 21400 元/吨(0)，泰混人民币报价为 17080 元/吨(130)，印尼标胶港口美金报价为 2245 美元/吨(5)，越南 SVR10 山东市场价为 17100 元/吨(50)，非洲 10 号胶市场价为美元/吨(-2200)。全乳胶-RU 主力基差为 -20(-90)，全乳-泰混价差为 370(-80)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13350 元/吨(50)，对应主力合约基差为 140 元/吨（155），浙江传化市场价为 13300 元/吨(0)，华南主流市场价为 13250 元/吨(-50)；丁二烯山东市场价为 10525 元/吨(-50)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1460 元/吨(-30)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1090 元/吨(-90)。

【相关资讯】

1、QinRex 最新数据显示，2026 年前 4 个月美国进口轮胎共计 9307 万条，同比下降 4.2%。其中，乘用车胎进口同比降 3%至 5574 万条；卡客车胎进口同比降 9%至 1954 万条；航空器用胎同比增 19%至 10.7 万条；摩托车用胎同比降 4%至 121 万条；自行车用胎同比增 20%至 253 万条。1-4 月，美国自中国进口轮胎数量共计 604 万条，同比降 36%。其中，乘用车胎同比降 17%至 32.9 万条；卡客车胎同比降 46%至 30.4 万条。1-4 月，美国自泰国进口轮胎数量共计 2298 万条，同比降 8%。其中，乘用车胎为 1318 万条，同比降 13%；卡客车胎为 443 万条，同比降 23%。

2、QinRex 据马来西亚统计局 6 月 11 日消息，2026 年 4 月天胶出口量同比增 4.1%至 37,360 吨，环比增 12.7%。其中 50.8%出口至中国，其他依次为德国 15.8%、美国 4.7%、阿联酋 4.2%、葡萄牙 3.7%。4 月马来西亚天胶进口量为 55,353 吨，同比降 17.4%，环比降 24.5%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。4 月可监控天胶总产量为 18,515 吨，同比增 2.8%，环比则降 8.8%。其中小园种植产量占 88.5%，国有种植园产量占 11.5%。4 月马来西亚天然橡胶库存为 130,698 吨，环比降 6.2%。其中 76.9%库存集中于橡胶加工商手中，下游终端库存占 23%，大型种植园主库存占 0.1%。4 月国内天胶消费总量同比增 9.3%至 21,208 吨，环比增 3.4%。乳胶手套行业依然是马来西亚天胶消费的主力军，消费占比 70.3%，轮胎和胶管消费占比 8.4%，橡胶线占比 11.3%，其他行业占比 10%。

3、欧洲中央银行 11 日宣布，将欧元区三大关键利率分别上调 25 个基点。此外，欧洲央行下调 2026、2027 年经济增长展望，同时上调同期通胀预期。欧洲央行预计 2026 年 GDP 增长率为 0.8%，2027 年为 1.2%，2028 年为 1.5%；3 月预期分别为 0.9%、1.3%、1.4%。预计 2026 年通胀率为 3%，2027 年为 2.3%，2028 年为 2.0%；3 月预期分别为 2.6%、2%、2.1%。

4、美国 5 月 PPI 年率 6.5%，远高于市场预期 6.4%，前值修正为 5.7%；5 月 PPI 月率 1.1%，高

于市场预期 0.7%，前值修正为 1.1%。

5、据新华社，美国总统特朗普 6 月 11 日在社交媒体发文称，美国将于今晚对伊朗进行猛烈打击。特朗普声称，在不久的将来，美国将占领伊朗的哈尔克岛和其他石油基础设施，并完全控制伊朗的石油和天然气市场，“就像美国对委内瑞拉所做的那样”。而在当地时间 6 月 11 日下午，美国总统特朗普在社交平台“真实社交”发文称，鉴于与伊朗的磋商已提交至伊朗最高领导层并获得批准，作为美国总统，他已取消原定于(美东时间)当晚针对伊朗实施的打击与轰炸行动。(CCTV 国际时讯)

【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，欧洲加息、局势再度紧张、美国加息预期、关税壁垒等多重宏观扰动。地缘局势尚有变数，能源与贸易成本上涨带来的通胀滞后影响逐步显现，欧洲加息同时下修经济增长预期，总需求受压。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，美国最新通胀数据符合预期。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，近端加工利润与进口窗口受限，远端进口驱动中性，近期淡季去库偏缓。需求受地缘扰动，区域出口有待恢复，海内外宏观预期压制需求预期。下游利润压力较大，近期开工或有回落，近期胶价回落带动一定补库跟进，刚需补库带来下沿承托，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，以及宏观氛围下的需求预期转变

此前中东地区局势缓和带动能化板块走弱，美伊再度交火与通胀数据支撑，但需求端存在拖拽。后续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短期供应回升有限。丁二烯下游需求相对平淡，丁二烯价格延续偏弱走势。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。生产综合成本偏高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，天胶偏强带来小幅支撑。

【策略建议】

天胶观望，短线维持震荡，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 17200 与 15000 左右支撑，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 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。套利观望为主。

玻璃纯碱：情绪低迷

纯碱：

【盘面动态】纯碱 2609 合约昨晚收于 1153，-0.26%。

【基本面信息】

本周纯碱库存 171.21 万吨，环比周一+2.62 万吨，环比上周-0.57 万吨；其中，轻碱库存 103.98 万吨，环比周一+1.98 万吨，环比上周-0.43 万吨，重碱库存 67.23 万吨，环比周一+0.64 万吨，环比上周四-0.14 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，产业矛盾进一步积累。

玻璃：

【盘面动态】玻璃 2609 合约昨晚收于 987，-0.3%。

【基本面信息】

截止到 20260611，全国浮法玻璃样本企业总库存 7657.3 万重箱，环比+10.7 万重箱，环比+0.14，同比+9.89%。折库存天数 34.5 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）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】昨日夜盘成材小幅反弹

【消息整理】铁水 240.86，+0.14；盈利率 55.84，-3.47

【核心逻辑】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：铁水支撑

【盘面信息】铁矿石期货价格低位震荡

【信息整理】1.铁水 240.86，+0.14

盈利率 55.84，-3.47 2.数据解读：

Mysteel 统计全国 47 个港口进口铁矿库存为 17290.60 万吨，环比增加 95.53 万吨，在港船

船数 120 条，环比下降 1 条。周期内各区域到港节奏存在差异，港口库存表现分化。华北港口库存环比微降，其他区域港口库存均出现累库；本期 47 港在港船舶数量波动较小，华东区域压港有所趋严，华北和沿江基本持稳，而东北和华南区域压港有所缓解。疏港来看，47 港日均疏港量继续维持小幅上升趋势，整体高于年均值 0.9%，本周疏港增量主要集中在华东、华北和沿江三个区域，其他地区疏港均有小幅下滑。

【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，关注铁矿价格的修复机会。

焦煤：低位震荡

【盘面信息】焦煤期货低位震荡。

【信息整理】1.焦煤：本周焦煤各环节总库存环比降 125.9 万吨，除了港口环节累库，其他环节均降库。煤矿环节库存环比降 26.5 万吨，煤矿主产区山西及全国其他区域煤矿安监形式趋严，炼焦煤产量持续下滑，下游生产稳定，补库需求持续释放，煤矿库存进一步去化；独立焦化环节库存环比降 56.9 万吨，港口环节焦煤库存环比增 4.2 万吨。

2.焦炭：本周焦炭各环节总库存环比增 2.0 万吨，除港口环节降库，焦炭库存较上周降 6.1 万吨，钢厂环节和港口环节本周较上周均累库，独立焦化环节库存增 4.5 万吨，钢厂环节库存增 3.6 万吨。

【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：节日需求有限

【期货报价】昨日生猪主力合约 LH2609 收于 11820，跌幅达 1.09%。

【现货报价】

全国生猪均价 9.50 (-0.01) 元/公斤，其中河南 9.86 (-0.05) 元/公斤、四川 8.94 (+0.00) 元/公斤、湖南 9.27 (+0.00) 元/公斤、辽宁 9.50 (+0.02) 元/公斤、广东 10.17 (+0.00) 元/公斤、安徽 9.85 (-0.02)

【现货情况】

昨日全国生猪市场整体屠宰量窄幅调整，猪源供应充足，由于目前整体消费缺乏大幅利好支撑宰量增加，屠宰企业采购较为顺畅，短期需关注端午前备货增量可能带来的小幅提升。分区域看，辽宁地区屠宰量窄幅变动，昨日省内屠宰企业采购顺畅度尚可，计划够用，今日市场价格或窄幅调整，主要关注养殖端供应情况。河南地区同样窄幅变动，市场猪源供应充足，屠企采购顺畅，昨日竞价低收反馈积极，采购计划完成速度快。山东地区窄幅波动，屠企采购顺畅，企业计划够用，预计今日猪价窄幅调整为主。四川地区以窄调为主，养殖端供应充足，屠企反馈采购顺畅，短期内省内利好支撑有限，猪价窄调为主。湖南地区窄幅波动，养殖端出栏积极性尚可，屠企采购相对顺畅，计划猪源够用，预计今日价格或窄幅调整为主。两广地区屠宰量小幅增量，近期部分肉粽订单有所增加，加之部分白条外调订单支撑，宰量有所提升，不过整体供给量级充足，企业采购难度不大，短期行情或继续维持横盘调整。

【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：全球库存下调

【期货动态】洲际交易所（ICE）期棉上涨超 1%，USDA 报告小幅上调了全球消费量并下调了全球期末库存，略有利多。隔夜郑棉小幅上涨。

【市场信息】2026 年 4 月，美国棉制品进口量为 12.46 亿平方米，同比减少 12.61%，环比

减少 4.27%。进口金额为 31.49 亿美元，同比减少 13.89%，环比减少 6.84%。

【核心逻辑】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。当前新疆新棉集中现蕾，整体长势良好，近日各产区气温回升，新棉生长进度加快。前两周美棉各产区在降水之下旱情明显好转，本周各产区降水量有所减少，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，但累计降水量偏低，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：郑糖跌破南宁成本线

【期货动态】国际方面，ICE 原糖期货走势回落，周三收盘 13.77 美分/磅，郑糖夜盘震荡，收于 5279 元/吨。

【现货报价】南宁白糖现货报价 5310 元/吨；昆明现货报价 5150 元/吨。

【市场信息】1、巴西航运机构 williams 发布的数据显示，截至 6 月 10 日当周，巴西港口待装运食糖的船只数量为 46 艘，此一周为 63 艘；港口待装运的食糖数量为 186.04 万吨，此一周为 244.14 万吨。

【南华观点】周四郑糖主力走势偏弱，盘中跌破 5300，日盘尾盘有所反弹，夜盘继续回落，反映目前市场整体预期仍偏弱，郑糖继续向下定价，现货价格短暂稳定后继续向下，带动期价回调，同时国际原糖连续下降，情绪带动郑糖回落，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，且观察近日郑糖走势，受国际原糖走势影响下降，目前郑糖以跌破成本价，预计进一步下行空间有限，关注超跌后区间做多机会。

鸡蛋：跌幅扩大

【期货动态】

昨日鸡蛋主力合约 JD2607 收于 4249，跌幅达 1.44%。

【现货情况】

产区方面，主产区鸡蛋均价约 5.08 元/斤，与前一交易日基本持平，其中山东均价最高为 5.22 元/斤，河北均价最低为 4.92 元/斤。各主产区具体表现如下：山东地区涨势明显，莱芜、济南等 45 斤规格报价 228 元/件（约 5.07 元/斤），单日上涨 4 元/件；菏泽曹县 30 斤规格到户价 153 元/件（约 5.10 元/斤），上涨 3 元/件；临沂、济宁等地褐壳蛋价格多在 5.10 元/斤左右。河南地区同步走强，周口大蛋涨至 5.25-5.30 元/斤，驻马店大码到户 5.30 元/斤，30 斤规格报价 155 元（约 5.17 元/斤），上涨 4 元/件，走货正常。河北地区以稳为主，45 斤规格承德、张家口等地报价 227 元（约 5.04 元/斤），保定唐县褐壳鸡蛋到户价 226 元/箱（45 斤），货源稳定、走货正常。东北地区价格整体平稳，辽宁褐壳蛋价格区间约 4.90-5.25 元/斤，沈阳辽中褐壳大码 4.90 元/斤、大连庄河 45 斤 222 元（约 4.93 元/斤），走货正常。粉蛋方面，湖北浠水粉蛋 45 斤含箱收购价 242 元/件（约 5.38 元/斤），上涨 5 元/件；河北辛集、衡水饶阳等地粉蛋报价 212 元/45 斤（约 4.71 元/斤），邯郸馆陶金凤市场 218 元/45 斤（约 4.84 元/斤）。

销区方面，三大销区均以稳定为主。北京各大批发市场鸡蛋价格维持稳定，主流参考价 230 元/44 斤（约 5.23 元/斤），石门、新发地、回龙观等均报 230 元/44 斤，大洋路褐壳鸡蛋批发价 228-232 元/筐（44 斤），到车 4 车左右，到货正常、走货顺畅。上海褐壳鸡蛋价

格保持稳定，浦东、浦西褐壳鸡蛋接货价均为 144 元/27.5 斤（约 5.24 元/斤），货源正常、走货正常，上海市场鸡蛋平均零售价 5.61 元/500 克。广东市场整体持稳，深圳鸡蛋价格 5.7 元/斤，东莞、广州鸡蛋价格 5.6 元/斤，45 斤规格批发价 260 元（约 5.78 元/斤），但东莞信立市场内出现分化：粉壳中码涨 2 元至 236 元/43 斤，褐壳中码跌 5 元至 245 元/43 斤，走货一般。

【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：供应端支撑，但受宏观因素压制

【行情走势】夜盘橡胶上涨后承压回落，沪胶回升至 17500，主力合约收盘价为 17515 元/吨（115），20 号胶主力合约收盘价为 15120 元/吨（95），丁二烯橡胶期货主力合约收盘价为 13300 元/吨（70）。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 150830 吨，日度变化 0 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 28510 吨，日度变化 -210 吨。

【现货动态】截止下午收盘，上海国营全乳胶报价为 17450 元/吨(50)，上海泰三烟片报价为 21400 元/吨(0)，泰混人民币报价为 17080 元/吨(130)，印尼标胶港口美金报价为 2245 美元/吨(5)，越南 SVR10 山东市场价为 17100 元/吨(50)，非洲 10 号胶市场价为美元/吨(-2200)。全乳胶-RU 主力基差为 -20(-90)，全乳-泰混价差为 370(-80)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13350 元/吨(50)，对应主力合约基差为 140 元/吨（155），浙江传化市场价为 13300 元/吨(0)，华南主流市场价为 13250 元/吨(-50)；丁二烯山东市场价为 10525 元/吨(-50)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1460 元/吨(-30)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1090 元/吨(-90)。

【相关资讯】

1、QinRex 最新数据显示，2026 年前 4 个月美国进口轮胎共计 9307 万条，同比下降 4.2%。其中，乘用车胎进口同比降 3%至 5574 万条；卡客车胎进口同比降 9%至 1954 万条；航空器用胎同比增 19%至 10.7 万条；摩托车用胎同比降 4%至 121 万条；自行车用胎同比增 20%至 253 万条。1-4 月，美国自中国进口轮胎数量共计 604 万条，同比降 36%。其中，乘用车胎同比降 17%至 32.9 万条；卡客车胎同比降 46%至 30.4 万条。1-4 月，美国自泰国进口轮胎数量共计 2298 万条，同比降 8%。其中，乘用车胎为 1318 万条，同比降 13%；卡客车胎为 443 万条，同比降 23%。

2、QinRex 据马来西亚统计局 6 月 11 日消息，2026 年 4 月天胶出口量同比增 4.1%至 37,360 吨，环比增 12.7%。其中 50.8%出口至中国，其他依次为德国 15.8%、美国 4.7%、阿联酋 4.2%、葡萄牙 3.7%。4 月马来西亚天胶进口量为 55,353 吨，同比降 17.4%，环比降 24.5%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。4 月可监控天胶总产量为 18,515 吨，同比增 2.8%，环比则降 8.8%。其中小园种植产量占 88.5%，国有种植园产量占 11.5%。4 月马来西亚天然橡胶库存为 130,698 吨，环比降 6.2%。其中 76.9%库存集中于橡胶加工商手中，下游终端库存占 23%，大型种植园主库存占 0.1%。4 月国内天胶消费总量同比增 9.3%至 21,208 吨，环比增 3.4%。乳胶手套行业依然是马来西亚天胶消费的主力军，消费占比 70.3%，轮胎和胶管消费占比

8.4%，橡胶线占比 11.3%，其他行业占比 10%。

3、欧洲中央银行 11 日宣布，将欧元区三大关键利率分别上调 25 个基点。此外，欧洲央行下调 2026、2027 年经济增长展望，同时上调同期通胀预期。欧洲央行预计 2026 年 GDP 增长率为 0.8%，2027 年为 1.2%，2028 年为 1.5%；3 月预期分别为 0.9%、1.3%、1.4%。预计 2026 年通胀率为 3%，2027 年为 2.3%，2028 年为 2.0%；3 月预期分别为 2.6%、2%、2.1%。

4、美国 5 月 PPI 年率 6.5%，远高于市场预期 6.4%，前值修正为 5.7%；5 月 PPI 月率 1.1%，高于市场预期 0.7%，前值修正为 1.1%。

5、据新华社，美国总统特朗普 6 月 11 日在社交媒体发文称，美国将于今晚对伊朗进行猛烈打击。特朗普声称，在不久的将来，美国将占领伊朗的哈尔克岛和其他石油基础设施，并完全控制伊朗的石油和天然气市场，“就像美国对委内瑞拉所做的那样”。而在当地时间 6 月 11 日下午，美国总统特朗普在社交平台“真实社交”发文称，鉴于与伊朗的磋商已提交至伊朗最高领导层并获得批准，作为美国总统，他已取消原定于(美东时间)当晚针对伊朗实施的打击与轰炸行动。(CCTV 国际时讯)

【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，欧洲加息、局势再度紧张、美国加息预期、关税壁垒等多重宏观扰动。地缘局势尚有变数，能源与贸易成本上涨带来的通胀滞后影响逐步显现，欧洲加息同时下修经济增长预期，总需求受压。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，美国最新通胀数据符合预期。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，近端加工利润与进口窗口受限，远端进口驱动中性，近期淡季去库偏缓。需求受地缘扰动，区域出口有待恢复，海内外宏观预期压制需求预期。下游利润压力较大，近期开工或有回落，近期胶价回落带动一定补库跟进，刚需补库带来下沿承托，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，以及宏观氛围下的需求预期转变

此前中东地区局势缓和带动能化板块走弱，美伊再度交火与通胀数据支撑，但需求端存在拖拽。后续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短期供应回升有限。丁二烯下游需求相对平淡，丁二烯价格延续偏弱走势。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。生产综合成本偏高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，天胶偏强带来小幅支撑。

【策略建议】

天胶观望，短线维持震荡，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 17200 与 15000 左右支撑，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 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。套利观望为主。

苹果：走势触底反弹

【期货动态】周四苹果走势上涨，主力合约上涨 4.26%，收于 7678 元/吨，持仓继续下降。

【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。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.截至 2026 年 6 月 10 日，全国主产区苹果冷库库存量为 137.61 万吨，环比上周减少 22.42 万吨，走货量环比上周略有减缓，同比去年走货速度加快。

【南华观点】昨日苹果走势明显攀升，触底后技术性反弹，持仓量继续下降，前期空头部分止盈立场，目前库存余量不多，同比去年走货速度加快，但消费淡季去库仍面临压力，且根据钢联调研套袋数据主产区多地套袋数量同比增加，预期增产进一步有了实证，预计上行仍承压，苹果走势继续宽幅震荡，关注逢高空机会。

花生：东北上调，盘面小幅震荡

【盘面回顾】昨日花生 PK2610 合约小幅上涨，收盘 8396 元/吨，涨 0.02%。预计后市将继续保持小幅震荡格局。

【现货市场】全国通货均价 7522 元/吨，涨 27 元/吨，8 筛精米均价 8175 元/吨，涨 25 元/吨。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 3.9-4 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 4 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 7454 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。辽宁花生价格略涨 100-150 元/吨，低价惜售。吉林花生价格略涨 150 元/吨，根据意愿论价。

油厂整体维持正常到货。青岛工厂到货相对充足。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 多车，以质论价。费县中粮约到 17 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】东北花生受到盘面走强的影响，惜售情绪浓厚。盘面后续关注天气情况和出苗落实情况，花生面积多依赖于调研。需求方面，油厂进入传统淡季，食品厂依旧低迷，价格支撑乏力。供给方面，各产区花生多进入冷库，等待机会。预计盘面维持小幅震荡格局。

【南华观点】逢高卖套保。

红枣：环割工作展开

【期货动态】昨日红枣主力合约收于 8890 元/吨，涨幅 0.28%。

【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回升，或小幅高于历史均值，各产区整体风速放缓，天气端暂未见明显异常，关注环割后自然落果情况。

【销区信息】昨日河北崔尔庄市场到货 6 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 3 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 11 日郑商所红枣期货仓单录得 7840 张，较上一交易日减少 19 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：期价如预期震荡

【盘面回顾】昨日原木期货（LG）价格震荡，LG2607 收于 790.0。07-09 合约月差为-16。

【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。

【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，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。从钢联数据来看，供应再度增长，压制期价上限—6 月 8 日至 6 月 14 日，13 港新西兰针叶原木预到船 12 条，较上周增加 2 条；到港总量约 44.6 万方，较前一周增加 13.2 万方，周环比增加 42%；但需求略有好转，据木联调研，6 月 1 日-6 月 7 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.35 万方，较上周增加 10.63%，带来一定利好，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。