

金融期货早评

人民币汇率：中东地缘降温扰动美元指数

【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 6.7572，较上一交易日上涨 44 个基点，刷新 2023 年 2 月初以来新高，夜盘收报 6.7568。人民币对美元中间价报 6.8088，较上一交易日调升 21 个基点。纽约尾盘，美元指数跌 0.13% 报 99.67。

【核心逻辑】美伊局势持续缓和，且伊朗将开放霍尔木兹海峡，供所有商船通行，市场通胀担忧随之明显缓解。不过美元指数并未持续走低，盘中出现修复行情，可见地缘风险溢价并未完全消退，市场对于协议后续签署、落地执行仍存有顾虑。整体来看，中东局势缓和仅带来短期扰动，美元指数后续走势核心取决于美国通胀数据，本周美联储议息会议是重要观察重点。人民币方面，要关注今日公布的国内经济数据表现情况，进一步验证基本面走势。

【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) 美副总统称霍尔木兹海峡将“长期开放、免费通行”，伊朗称将收取航运服务费，核谈判和解除制裁将在 60 天内开始。对于霍尔木兹何时重开，G7 盟友不乐观，美高官称航运明显增加或需两周、恢复至战前要更久。美股盘后，伊媒称，伊朗格什姆岛以南等地传出爆炸声。2) 特朗普威胁对法国葡萄酒征 100% 关税：取消数字税，否则别进美国市场，马克龙拒妥协。3) 本周 FOMC 悬念拉满！沃什上任的第一把火：停止解释一切？4) 日本央行周二加息“板上钉钉”，1% 利率时代有望回归。

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：美伊达成协议，外围利好驱动股指反弹

【市场回顾】

上个交易日股指高开收涨，以沪深 300 指数为例，收盘上涨 2.39%，两市成交额缩量至 3 万亿元左右，期指方面，IF、IM 缩量上涨，IH、IC 放量上涨。

【重要讯息】

1. 美副总统称霍尔木兹海峡将“长期开放、免费通行”，伊朗称将收取航运服务费，核谈判和解除制裁将在 60 天内开始。对于霍尔木兹何时重开，G7 盟友不乐观，美高官称航运明显增加或需两周、恢复至战前要更久。

【行情解读】

美伊达成临时协议，油价暴跌，流动性预期趋松，提振全球市场风险偏好，昨日亚太市场普遍高开收涨，且收获不小涨幅。国内股指开盘即大涨，尤其中小盘表现亮眼，中证 500、中证 1000 涨幅均突破 3%。短期预计股指在流动性预期修复的驱动下偏强运行，不过需关注本周沃什上任后首次议息会议召开情况，警惕流动性预期再生变数，其次，对于股指修复的持续性与上方高度，当前内需疲软的核心问题尚未解决，5 月社零、固投、工业增加值等重磅经济数据将成为近期验证内需复苏的关键，若以上数据未能出现明显改善，本轮上行大概率只是流动性驱动的阶段性反弹。

【南华观点】短期预计股指偏强运行

国债：预期反转驱动修复行情，期债全线上涨

【市场回顾】昨日国债期货市场全线收涨，早盘各期限合约多数高开并震荡走高，超长端

领涨格局延续，午后基本维持涨幅水平直至收盘。但与之相反，期债成交量与持仓量全线萎缩，市场对当前资金面情况下债市继续走强的信心不足，市场情绪趋于谨慎。

昨日央行开展了 4250 亿 7 天期逆回购以及 6000 亿 6M 期买断式逆回购操作；昨日有 2185 亿 7 天期逆回购与 6000 亿 6M 期买断式逆回购到期；净投放 2065 亿。货币利率方面，DR001 为 1.4356%，DR007 为 1.4671%。机构行为方面，昨日基金买入，保险与证券卖出；银行上午卖出，午后买入。

【重要资讯】1. 美国与伊朗达成的停战谅解备忘录已经以电子方式完成签署，正式签字仪式将于 6 月 19 日在日内瓦举行。

2. 针对美国与伊朗之间的谅解备忘录，以色列国家安全部长格维尔表示，美国与伊朗达成的协议对以色列“没有约束力”。

【行情解读】昨日央行 6M 期买断式逆回购等量续作，结束缩量趋势；公开市场操作延续大额净投放，释放呵护流动性宽松信号。市场已对隔夜利率稳定在政策利率附近做了较充分的定价，尽管货币利率昨日仍继续上行，DR001 上升至 1.43% 上方，却并未对债市形成较强压制。前期期债连续下行跌幅最核心的驱动因素（资金收敛）进入了“边际不再变差”的阶段，成为空头逻辑阶段性兑现的信号，反为反弹提供了情绪基础。

【南华观点】市场对资金面的理解或从“持续收紧”切换为“平稳过渡”。短期来看反弹持续性待验证，已有多头可继续持有，持有空单者建议减仓或止损，规避政策风险。后续关注本周陆家嘴论坛释放的政策基调。

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:震荡为序，静待新机

【行情回顾】碳酸锂期货主力合约收于 174440 元/吨，日环比-0.49%。成交量 17.70 万手，日环比-10.05%；持仓量 45.03 万手，日环比+3274 手。碳酸锂 LC2609-LC26011 月差为 Contango 结构。仓单数量总计 53885 手，日环比+98 手。

【产业表现】锂电产业链现货市场价格平稳，成交冷清。锂矿市场价格平稳，澳洲 6% 锂精矿 CIF 报价变动+2.16%。锂盐市场报价平稳，电池级碳酸锂报价 17.05 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 15.65 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+1.79%，三元材料报价变动+0.38%；六氟磷酸铁锂报价变动+0%，电解液报价变动+0%。

【南华观点】随着市场交易情绪逐步回归理性，碳酸锂价格走势将回归供需基本面主导，单边波动行情结束，预计后续或将进入宽幅震荡区间。建议上下游生产企业需立足自身订单、生产节奏及利润情况，理性判断区间波动机会，把控入场时点，开展套期保值操作，对冲价格宽幅波动带来的经营风险，锁定生产及销售利润，稳健把控经营节奏。

工业硅&多晶硅:上方压力仍存

【行情回顾】工业硅期货主力合约收于 8670 元/吨，日环比变动-0.86%。成交量约 33.74 万

手，日环比+42.79%；持仓量约 25.50 万手，日环比-212 手。SI2609-SI2611 月差为 Contango 结构。仓单数量 30483 手，日环比变动+24 手。

多晶硅期货主力合约收于 38030 元/吨，日环比变动+2.05%。成交量 20.24 万手，日环比-29.07%；持仓量 9.91 万手，日环比+2561 手；PS2609-PS2611 月差为 Contango 结构；仓单数量 11860 手，日环比变动+80 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。

光伏产业链现货市场表现平稳。多晶硅 N 型复投料 33.25 元/千克；硅片价格 0.89 元/片，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，西南产区丰水期已逐步复产，短期延续震荡格局，后续关注成本端煤价与供给端政策情况。多晶硅方面，供需宽松格局延续，西南产区产能逐步释放，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。

以上评论由分析师余维函（Z0023762）提供。

有色金属早评

铝产业链：宏观风险扰动叠加基本面多空交织

【盘面回顾】国内盘：沪铝主力收于 23795 元/吨，环比-1.80%，持仓日增 13497 手，成交量 12.70 万手。

外盘联动：LME 铝收于 3535.0 美元/吨，环比-4.52%。

COMEX 铝：收于 3443.50 美元/吨，环比+0.90%。

相关品种：氧化铝收于 2883 元/吨，环比-1.50%；铝合金主连收于 23060 元/吨，环比-1.41%。

现货基差：华东现货报价 24110-24150 元/吨。

【产业信息】宏观层面：美联储加息预期持续压制有色板块风险偏好，美债收益率维持高位，美元指数走高对金属价格形成系统性压制，需警惕宏观流动性收紧的持续冲击。

产业层面：社会库存延续去化但绝对水平仍较高，海外 LME 库存降至历史低位，构成外盘底部支撑；下游加工企业开工率呈现季节性回落，消费淡季内需订单边际走弱。

【南华观点】当前宏观紧缩预期与基本面供需弱平衡形成博弈，短期铝价上方承压，氧化铝受矿端政策预期支撑表现相对抗跌，铝合金淡季氛围下被动跟随。短期重点关注美联储议息决议基调及国内库存边际变化。

铜：关注期限结构，把握中期机会

【盘面回顾】隔夜 Comex 铜收于 6.49 美元/磅，涨 0.71%；LME 铜收于 13796.5 美元/吨，涨 0.72%。沪铜主力最新报价收于 105210 元/吨，跌 0.14%；国际铜收于 93290 元/吨。主

力收盘后基差为 235 元/吨，较上一交易日涨 135 元/吨，基差率为 0.22%。沪伦比 7.7，前值 7.71。

【产业信息】1、上期所铜期货注册仓单 97281 吨，较前一日增加 4899 吨；LME 铜库存 361600 吨，较前一日减少 2500 吨；LME 铜注册仓单 222350 吨，较前一日减少 1425 吨，注销仓单 139250 吨。COMEX 铜库存 650412 短吨，环比增加 642 短吨。

2、昨日现货市场成交一般，铜价重回偏强走势，下游受高铜价抑制，采购意愿有限，盘中多按需消费，月中持货商交仓意愿较高，市场现货流通收紧，报价进一步上调。上海金属网 1#电解铜报价 105650-106000 元/吨，均价 105825 元/吨，较上交易日上涨 1065 元/吨，对 2606 合约报贴 30-升 140 元/吨。截止收盘，06 合约升水铜报升 30-升 140 元/吨，平水铜报贴 30-升 50 元/吨，湿法铜报贴 60-升 10 元/吨，非注册铜报贴 220-贴 150 元/吨。

3、在全球铜加工费持续低迷的极端市场环境下，中国铜冶炼厂正大幅增加黄铁矿的采购量。这种含铜极低但富含硫磺的矿物，通过生产硫酸带来的高额利润，正在帮助冶炼厂对冲主业亏损，并悄然改变铜市场的运行逻辑。

4、据第三方机构最新测算，AI 服务器用 HVLP 第四代铜箔供需矛盾持续激化。今年二季度月需求从 590 吨跳升至 1300 吨，而可兑现供给仅 600 吨出头，月缺口高达 666 吨。加工费方面，普通铜箔加工费维持在 1.8-2.2 万元/吨，但高端 HVLP 铜箔加工费已攀升至 8-10 万元/吨，最高突破 20 万元/吨。海外投行预测 2026-2027 年高端 HVLP 需求复合增速约 60%，而供给龙头扩产增速仅约 20%，中长期供需缺口料将进一步扩大。

【南华观点】当日贵金属板块强势反弹，受此提振，有色金属板块整体走强，沪铜开盘便一举突破 105000 附近压力，最高触及震荡区间上沿 106000 附近。技术面看，资金在尝试突破该区间受阻，但铜价向上弹性仍存。目前沪铜期限结构转 B，关注 2026 年度远期合约逢低买入机会。

锌：利空计价，持续偏强

【盘面回顾】上一交易日，沪锌加权合约收于 24864 元/吨。其中成交量为 22.06 万手，持仓 18.98 万手。现货端，0#锌锭均价为 24750 元/吨，1#锌锭均价为 24680 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪锌日内偏强运行，夜盘窄幅震荡。宏观上，美伊和谈取得积极进展，协议签署在望，但以色列方面仍有一定不确定性，整体风偏回暖。加息预期计价后，整体有色偏强运行。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，由于当前价格再次逼近压力位，且后续宏观不稳定性仍存，需注意价格回落风险。

【南华观点】震荡

镍-不锈钢：日内金属整体修复

【盘面回顾】沪镍主力合约收于 135560 元/吨，上涨 0.17%。不锈钢主力合约收于 15040 元/吨，上涨 1.72%。

【行业表现】现货市场方面，金川镍现货价格调整为 137300 元/吨，升水为 1650 元/吨。SMM 电解镍为 136300 元/吨。进口镍均价调整至 135300 元/吨。电池级硫酸镍均价为 33610 元/吨，硫酸镍较镍豆溢价为 17072.73 元/镍吨，镍豆生产硫酸镍利润为 5.5%。8-12% 高镍生铁出厂价为 1125.5 元/镍点，304 不锈钢冷轧卷利润率为 2.46%。纯镍上期所库存为 94375 吨，LME 镍库存为 274932 吨。SMM 不锈钢社会库存为 932900 吨。

【南华观点】

镍不锈钢日内持跌回弹，美伊战争协议临近，贵金属带队整体有色出现一定程度修复，镍上方可短暂关注十日均线位置，不锈钢淡季谨慎看待后续突破空间。印尼进一步加强下半年配额修补概念，产业链底部遭到一定动摇，具体力度需等 7.1 日开启修订周期后进行研判。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，印尼拟对整体 DSI 定位进行修改，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，菲律宾镍矿库存稳步上升。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，关注海峡通运硫磺价格走势。目前高冰镍链路存在经济性，镍铁回流至高冰镍链路打开，镍铁方面价格再度企稳，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，下游有一定散单成交。不锈钢盘面同步上涨，淡季排产以及需求均有偏弱预期，现货层面受盘面带动低位报价逐渐减少，资源灵活调涨仍以出单为主，下游仍有观望情绪。

锡：宏观利多加持，偏强运行

【市场回顾】沪锡加权上一交易日报收在 42.63 万元每吨；成交 31.63 万手；持仓 8.73 万手。现货方面，SMM 1#锡价 424550 元每吨。

【核心逻辑】上一交易日，锡价整体偏强运行，夜盘窄幅震荡。宏观上，美伊和谈取得积极进展，协议签署有望，但以色列方面仍有一定不确定性，整体风偏回暖。加息预期计价后，整体有色偏强运行。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，整体现货成交跟随绝对价格。短期上方再次逼近压力位，若缺乏资金确认或再次触发交仓价格有一定回落可能，谨慎追涨。

【南华观点】震荡

铅：风偏回归带动，反弹明显

【盘面回顾】上一交易日，沪铅加权合约收于 16265 元/吨。现货端，1#铅锭均价为 16125 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪铅整体偏强震荡，主因宏观利多加持下，所属板块资金涌入带动。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，但交割压力下反弹幅度受限。

【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：短时企稳

【盘面回顾】外盘合约换月后底部反弹，资金回归；内盘跟随外盘反弹，现货成交情绪好

转。

【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】逢低多配。

油脂：地缘继续回撤，油脂维持弱势

【盘面回顾】美伊谅解备忘录发布后，地缘升水大幅挤出，外盘 WTI 原油大幅下跌，国内油脂随之走弱，棕榈油跌破前期底部支撑，菜油跌幅最大板块内维持较弱势。

【供需分析】国际方面，据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 6 月 1-10 日棕榈油出口量为 361256 吨，较上月同期出口的 259869 吨增加 39.01%。5 月 MPOB 报告显示棕榈油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，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：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】短期地缘升水快速回落，油脂支撑下移，同时受制于国内供应充足压力，短期延续偏弱运行，中长期来看厄尔尼诺预期下供需趋紧格局不变，三季度价格或有向上机会。

豆一：震荡格局延续

【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，上午存在拉升行情，开盘后冲高回落，尾盘窄幅震荡。夜盘大幅下跌。

【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。东北市场价格保持稳定，市场整体购销平淡，现货以出货为主；黄淮海地区由于小麦上市价格较为疲软；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。

【市场分析】从供应端来看，黑龙江部分区域受低温多雨天气侵扰，大豆田间苗情偏弱，本周预期东北大范围降雨，部分地区强降雨。当前市场终端需求持续清淡，现货流转节奏偏缓，整体成交体量有限。农户手中余粮已基本售罄。下游需求端表现疲软，传统消费淡季效应显现，生鲜蔬菜进一步分流需求，同时持续高温也让豆制品存放风险同步增加，终端需求整体乏力。国际方面巴西豆和阿根廷豆预期丰产，全球大豆供应将进入宽松周期。

【南华观点】当前国产大豆多空分歧严重，一方面天气因素与减产预期支撑价格，另一方

面下游需求疲软，贸易商走货不佳。总体来看国产大豆盘面以震荡为主。

玉米&淀粉：波动扩大，多空博弈剧烈

【期货动态】大连玉米主力合约涨跌幅度较大，震荡下跌，多空矛盾突出，整体价格跌幅较大；玉米淀粉走势与玉米类似，下跌幅度更大；美玉米振幅扩大，价格止跌，存在拉升行情。

【现货情况】今日玉米现货价格保持稳定，全国均价 2298.72 元/吨，较上一工作日涨 3.87 元/吨，环比涨幅 0.17%。具体来看，东北市场价格区间在 2140-2300 元/吨的区间，东北少数市场涨 5-10 元/吨；华北市场报价为 2260-2380 元/吨，普遍上涨 10-20 元/吨；鲅鱼圈港新季玉米主流收购挂牌价 2310-2340 元/吨；锦州港新季玉米主流收购挂牌价 2310-2340 元/吨；南方港口价格在 2430-2470 元/吨左右。

【市场分析】供给端东北产区玉米供应增量有限，部分贸易企业惜售，个别深加工企业下调玉米收购价格。需求端东北多数地区降雨影响市场上量，下游加工企业滚动补库，个别企业停机检修以及替代品使用量增加，需求偏弱。华北地区受麦收影响，玉米整体供应仍偏紧，部分企业提价促收，刚需采购为主。

【南华观点】当前玉米市场多空博弈剧烈，空头占据优势。替代品对需求的抑制依旧存在，成本端支撑低位价格预计后市玉米仍将以震荡为主。

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：关注协议落地及执行情况

【盘面动态】Brent 收于 83.17 元/桶，涨跌幅 -4.76%，WTI 收于 80.75 美元/桶，涨跌幅 -4.87%，SC 收于 531.20 元/桶，涨跌幅 -1.96%。

【市场资讯】

- 1、据 AXIOS 网站：消息人士称，美国中央情报局局长对伊朗协议持怀疑态度，认为伊朗并不愿意在最终协议中做出美国所要求的核妥协。
- 2、据伊朗迈赫赫尔通讯社 16 日凌晨报道，伊朗格什姆岛以南等地传出三声爆炸声。初步报告显示，爆炸可能是为了疏导霍尔木兹海峡的交通。（新华社）
- 3、据伊朗方面当地时间 16 日消息，3 艘油轮和 2 艘载有伊朗基本物资的船只已突破美国方面实施的海上封锁。另有消息称，多艘伊朗船只顺利穿过封锁区。根据船舶航行数据，一艘伊朗超大型原油运输船正从国际水域驶向伊朗港口，并已通过封锁区域。一艘运载牲畜饲料的船只也已穿过封锁区域，正在驶往伊朗。此外，另一艘满载原油的伊朗油轮已通过阿曼湾及封锁线，正驶向其出口目的地。
- 4、惠誉评级：如果协议使霍尔木兹海峡完全开放，预计全球石油市场将在约一个月内恢复到供应过剩。

【南华观点】

受美伊达成谅解备忘录影响，原油价格大幅下跌，WTI 一度跌破 80 美金。但靴子落地并不等同于完全和解，在这河谈判的 60 天的时间窗口期内变数依然存在。地缘上主要关注双方

对协议的履约程度以及以色列会不会阻碍协议进程，基本上主要关注供需端恢复情况。从理性估值的角度来说，brent80-85 美金是个相对合理的估值，不管是考虑到美伊之间可能存在的变化，以及海峡复航产能恢复所需要的时间，盘面都应该较冲突前给予一定的溢价。

燃料油：大幅下挫

【盘面回顾】6月15日受美伊达成初步和平协议消息影响原油大幅下挫，新加坡低硫船燃基准货价同步大跌，但船燃加注溢价逆势走强；中东富查伊拉低硫船燃价格与跨区域溢价大幅拉升。新加坡0.5% S 船货基准价单日大跌37.19美元/吨至626.91美元/吨，8月布伦特原油同步走弱；新加坡本地加注船燃评估价下跌36美元/吨至668美元/吨，对应船燃升水反而上行1.19美元/吨至41.09美元/吨。富查伊拉0.5% S 船燃评估价上涨20美元/吨至1230美元/吨，对新加坡基准溢价连续五日上涨，单日大涨57.19美元/吨至603.09美元/吨。当日市场现货交投清淡，买卖价差走宽，6月下旬可交付货源报价偏低，多数卖家仅能供应7月上旬船货，普氏收盘评估时段无低硫船燃成交。

【产业表现】尽管原油盘面走弱，但6月整月实货供应持续偏紧，对船燃加注溢价形成有力支撑。富查伊拉作为中东核心船燃枢纽货源极度短缺，当地价格走势脱离原油利空，独立走强。新加坡5月船燃销售数据出炉，总加注量454.8万吨，环比上涨4.5%、同比下滑6.8%；低硫船燃销量233.1万吨，环比小幅回升4.1%、同比下降8.6%，低硫占总加注量比重维持稳定；高硫船燃销量180.6万吨，同比回落6.6%、环比基本持平。5月纯加注船舶靠港量3690艘，环比、同比双双增长，为今年1月以来次高水平，终端船运需求边际回暖。

【南华观点】美伊缓和预期带来原油大幅回调，压制新加坡低硫船货基准价格，但6月现货货源紧缺的基本面未发生改变，船燃加注溢价逆势上行。中东富查伊拉低硫供给缺口突出，跨区域价差持续大幅扩张，区域分化行情显著。新加坡5月船燃加注量与靠港船舶环比改善，但同比依旧偏弱。短期6月现货紧平衡格局延续，原油下跌仅影响远期基准报价，现货溢价具备底部支撑。后续重点跟踪美伊和平协议落地进展、中东船燃库存恢复情况以及7月新增可售货源到货节奏。

沥青：成本坍塌

【夜盘回顾】截至收盘，bu09收于4171元/吨

【现货回顾】6月15日，国内沥青市场均价为4787元/吨，较上一日下跌14元/吨，跌幅0.29%。美伊局势缓和，国际原油快速回落，带动沥青期货及现货价格走跌，不过南方市场资源供应仍较为紧俏，今日主营i炼厂沥青价格上调50元/吨；北方市场虽然炼厂开工率及库存率低位运行，但期现商及贸易商仍有待执行合同，出货价格跟随原油及期货价格回落，市场主流成交重心明显下移。

【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。目前局势看，中东局势大幅缓和，海峡通行有望正常化。但即使海峡解封，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。另外，投资者需要注意好仓位控制。

以上评论由分析师凌川惠（Z0019531）提供。

贵金属早评

铂金&钯金：地缘影响货币政策预期 铂钯继续反弹

【行情回顾】昨日夜盘 NYMEX 市场铂钯强势反弹，最终 NYMEX 铂 2607 合约收 1774.2 美元/盎司，较昨日收盘价+3.12%，NYMEX 钯 2609 合约收 1348.5 美元/盎司，较昨日收盘价+4.01%。钯金近期表现较为强势，一方面为油价中枢回落对于需求端更集中于汽油车尾气催化剂的钯金的受益程度更大，另一方面为钯金前期的持仓结构杠杆率相对较低，因此在流动性承压的去杠杆过程中受到的影响相对较少。

【交易逻辑】中东地缘方面，6月15日凌晨，巴基斯坦总理夏巴兹·谢里夫与美国总统特朗普相继宣布美伊达成历史性和平协议。伊朗最高国家安全委员会随后确认，“伊斯兰堡谅解备忘录”的文本已最终敲定，并计划于6月19日在瑞士正式签署。与此同时，美国战略石油储备已降至40多年来最低水平。

美联储方面，重点关注周四凌晨02:00美联储利率决议和02:30沃什新闻发布会。贸易与关税方面，美认定俄钯无损害不予征税，USTR拟对60经济体加征10%-12.5%关税加剧供应链压力。7月关注232条款窗口，由于2月以来多项关税裁定失效，特朗普或将借301、232维持高关税以博取谈判筹码。

高频数据方面，各维度尽显宽松，NYMEX 铂钯库存和铂钯 ETF 持仓持续流出。仓单方面，截至6.15，广期所铂钯仓单均超5000手，铂08合约持仓13073手，钯08合约持仓6876手。广期所铂钯盘面虚实比失衡严重，近月合约面临“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，需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，预计铂钯仍将宽幅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，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：地缘影响货币政策预期 主导贵金属中短期走势

【盘面回顾】周一贵金属延续反弹，日内呈现冲高回落走势，仍主要受益于美伊就重开霍尔木兹海峡达成框架协议消息影响，但协议于19日签署前的不确定性，以及以色列的利益诉求等仍引发市场不安情绪，另外对于贵金属而言，美伊形势主要通过油价到通胀再到美联储货币政策预期的路径影响，而油价受到全球低库存下补库需求支撑，油价至核心通胀的传导亦存滞后性，抑制年内加息预期的修正，本周四美联储 FOMC 会议大概率难以释放偏鸽信号，周一 10Y 美债收益率回落后重新走高，贵金属则在冲高后部分回吐涨幅。最终 COMEX 黄金 2608 合约收报 4331 美元/盎司，+2.18%；COMEX 白银 2607 合约收报 70.06 美元/盎司，+3.07%。基金持仓看，昨日全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓减少 1.43 吨至 1012.21 吨；全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 白银持仓增加 11.25 吨至 14972.85 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 98.5%，降息概率 1.5%；9 月较当前维持利率不变概率 70.7%，加息概率 28.2%。

中东地缘端，美国和伊朗达成一项结束敌对状态谅解备忘录，双方将于 6 月 19 日（周五）签署文本，届时霍尔木兹海峡将重新开放。

本周美国数据方面主要关注周三晚美国零售销售数据，事件上重点关注周四凌晨 02：00 美联储利率决议和 02：30 沃什新闻发布会，另关注周四 19：00 英国央行利率决议，也需继续关注中东局势和美伊协议签署进展。

【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。风险点在于观测 AI 终端应用加速落地推升美国经济韧性可能性，这可能引发市场风险偏好明显回升。

【南华观点】 我们仍维持战略性看多贵金属。月度角度看，贵金属最恐慌环境或已过去，但在中东局势存不确定性、AI 股强劲、以及货币政策端尚难收回加息预期下，预计贵金属或将宽幅震荡整理。短期看，伦敦金短线关注上方 4400，然后 4500 阻力，下方支撑 4250，强支撑 4000-4100 区域；白银反弹阻力 71-72 区域，支撑 68.5，强支撑在前低 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以及流动性风险等。

以上评论由分析师夏莹莹（20016569）提供。

化工早评

纸浆-胶版纸：期价盘整

【盘面回顾】 昨日纸浆期货（SP）日盘震荡略偏空，夜盘先跌后涨，胶版纸（双胶纸）期货（OP）日盘震荡，夜盘先跌后涨。

【现货市场】 山东银星报价 4950-4970 元/吨（+30/+20），山东乌针、布针报价 4630-4730 元/吨（+10/0），华南银星报价 5050 元/吨（+50）。

【港口库存】 根据钢联，截止 6 月 12 日，纸浆：港口库存 233.4 万吨（+3.6）；双胶纸原纸生产企业库存 161.31 万吨（+0.27）。

【南华观点】 针叶浆现货行情再度上行。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，除白卡纸外，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再度回升，压力增加，且当前库存结构中，针叶浆占比较高，限制期价进一步走高。但当前外盘阔叶浆维稳，从针阔叶价差角度带动期价与现货行情维稳。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，预计整体行情仍以稳价出货居多，整体变动相对较少，停机以从供应角度减少压力的情况仍存。此外，上周四双胶纸库存天数较前一周周四环比下降1.15%，库存压力稍有缓解。且阔叶浆维稳也给它带来成本端支撑。当前来看，整体行情偏中性。

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：成本坍塌，盘面快速下跌

【盘面回顾】BZ2607 夜盘收于 7090 (-170)；EB2607 夜盘收于 8040 (-212)

【南华观点】

周一凌晨，美伊宣布达成谅解备忘录，双方均提到了霍尔木兹海峡的重新开放，国际原油开盘大跌，国内期货开盘时纯苯、苯乙烯作为油系化工品跟随成本端低开低走，地缘溢价继续挤出。夜盘纯苯苯乙烯仍偏弱整理。

品种自身基本面来看，供应端：国内石油苯开工率已至近 5 年的低位且还在进一步下探，近月纯苯检修损失量仍高，纯苯国产、进口供应双减（原料供应恢复-亚洲炼厂提负-下游化工品产量提升的传导需要时间），主港库存持续去化，6-7 月纯苯仍是去库格局。苯乙烯方面，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，然而短期新增海湾，宝丰等苯乙烯装置减停产计划，关注新停装置的持续时长。需求端：5 月中旬以来纯苯的五大下游开工明显下滑，需求负反馈明显，且新增苯乙烯供应端的减停产于纯苯需求而言形成利空。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。然而盘面价差已缩至 1000 附近且苯乙烯供应端出现新的减停产计划，预计进一步走缩空间有限。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：地缘溢价挤出，成本回落，PG 承压下行

【盘面动态】LPG 主力合约 PG2607 日盘收于 5253 (-128)，夜盘收于 5267 (-114)，07-08 月差 113 (+21)；FEI M1 收于 679 美元/吨 (-32)，CP M1 收于 656 美元/吨 (-17)，MB M1 收于 0.72 美元/加仑 (-0.04)。

【现货反馈】宁波 6290 (+0)，上海 6075 (+0)，南京 6500 (-50)，山东淄博 5800 (-250)，最便宜交割品价格 5800 (-250)

【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，炼厂库容率 25.59% (-0.38%)，港口库存 211.14 万吨 (+5.68)。

【南华观点】宏观层面，本周美伊走向签署和平协议、霍尔木兹通行恢复预期升温，06-08 升级带来的地缘溢价加速出清，原油大幅回落，Brent 周度跌幅超 9%，成本端对 PG 的支撑力度显著走弱。供需层面，国内到港量环比回落 5.3 万吨，供应边际收紧；PDH 开工率回升 2.08 个百分点至 64.41%，利润维持高位，化工刚需持续修复，是当前需求侧最确定的边际亮点。但调油端 MTBE 与烷基化开工率仍处低位，需求双轨分化延续。库存端港口累库速度放缓（本周+5.7 万吨，前周+12.1 万吨），接近拐点，但绝对水平仍处中性区间。外盘 CP 与 FEI 同步走弱，进口成本下移，华东进口利润扩大至 740 元/吨，刺激未来进口预

期。综合来看，地缘溢价回吐与成本端走弱构成当前主要下行压力，而 PDH 复产支撑外盘丙烷，内盘供需矛盾不明显，多空交织下 PG 或延续震荡偏弱运行，关注主力合约在 5200 元/吨附近的潜在支撑。

乙二醇：地缘局势缓和，溢价迅速消退

【盘面回顾】

EG2609 夜盘收盘价 4435 (-2.01%)

【南华观点】

昨日美伊达成谅解备忘录消息影响下，乙二醇日盘大跌，地缘溢价迅速挤出，夜盘延续下跌姿态。

供应端：当前我国多套乙二醇装置执行检修，整体开工负荷在 63.95%（环比下降 4.93%），其中合成气制乙二醇负荷在 82.84%（环比下降 1.82%）；本周华东主港乙二醇库存 67.2 万吨（环比下降 0.6 万吨）。加之海外进口到货尚未恢复，供应端支撑整体强势。

需求端：聚酯开工持续下滑，聚酯负荷率在 78.2% 附近，有较大规模装置检修、短停或减产；终端江浙织机开机率小幅提升至 67%，但织造订单天数在 8.38 天左右。综合来看需求端表现较为疲软。

但由于到港量低于预期，港口低库存现状对价格跌幅有所抑制，预计短期内乙二醇价格偏弱震荡。后续还需关注美伊谅解备忘录的最终生效情况和对应的霍尔木兹海峡开放进度，以及港口 6 月下旬至 7 月上旬到港节奏，若后续海峡开放原料供应宽松、乙二醇集中到港则价格难以拉动回升。

PVC：关注边际变化

【盘面动态】PVC2609 合约昨晚收于 4681，-1.14%。

【南华观点】

隆众数据显示，截止 6 月 11 日本周 PVC（华东+华南）社会库存在 127.39 万吨，环比减少 0.96%，同比增加 122.10%。市场整体偏弱，一方面市场情绪确实比较低迷，预期偏悲观，另一方面整体 PVC 的基本面数据偏弱，边际虽有改善，但库存和仓单均处于高位，下游订单不佳。PVC 本质还是需求弱。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：原料仍强且宏观回暖，但进一步驱动有限

【行情走势】美伊达成备忘录，地缘局势缓和带来宏观情绪回暖，天然橡胶偏强震荡，夜盘沪胶主力合约收盘价为 17710 元/吨（50），20 号胶主力合约收盘价为 15235 元/吨（-105），丁二烯橡胶受板块压力，期货主力合约收盘价为 13425 元/吨（30）。

【相关资讯】

1、2026 年 5 月，乘用车产销分别完成 224.1 万辆和 225.3 万辆，环比分别增长 2% 和 5.8%，同比分别下降 3.1% 和 4.2%。2026 年 1-5 月，乘用车产销分别完成 1034.9 万辆和 1031.8 万辆，同比分别下降 6.6% 和 6.2%。

2、美国和伊朗 14 日宣布达成停战谅解备忘录，正式签字仪式将于 19 日在瑞士日内瓦举行。据央视新闻消息，总台记者当地时间 15 日自伊朗方面获悉，在过去超过 96 小时内，伊朗伊斯兰革命卫队海军尚未签发任何通行许可。在另行通知之前，霍尔木兹海峡的进出

通道对所有船只关闭。

3、泰国橡胶局（RAOT）橡胶拍卖，总计 18,481.39 吨，起拍总价超过 8.18 亿泰铢。超 15 家企业参与竞标，最终 1.8 万吨全部成交，南部宋卡库成交均价折算约 64-67 泰铢/公斤，北部春武里库成交均价约 77 泰铢/公斤。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 151730 吨，日度变化 1000 吨。20 号胶当日仓单数量为 27620 吨，日度变化 0 吨。合成橡胶当日仓单数量为 25250 吨，日度变化-230 吨。

【现货动态】截止下午收盘，上海国营全乳胶报价为 17900 元/吨(250)，上海泰三烟片报价为 21800 元/吨(300)，泰混人民币报价为 17300 元/吨(180)，印尼标胶港口美金报价为 2300 美元/吨(35)，越南 SVR10 山东市场价为 17150 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2230 美元/吨(20)。全乳胶-RU 主力基差为 140(55)，全乳-泰混价差为 600(70)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13450 元/吨(0)，对应主力合约基差为 45 元/吨 (-35)，浙江传化市场价为 13450 元/吨(50)；丁二烯山东市场价为 10640 元/吨(-60)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1440 元/吨(-10)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1115 元/吨(25)。

【核心观点】

原料端尚未进入旺产阶段，局部天气扰动与上游抢收下，原料价格支撑较为稳固，上周至周末泰国、越南等产区杯胶与胶水延续上涨，但供应季节性转宽预期和终端需求压力并存。随欧洲加息、局势再度紧张、美国加息预期、关税壁垒等多重宏观扰动，周中承压下挫。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。目前地缘局势随谈判进展进一步缓和，宏观氛围显著回暖，助稳估值。产区割胶积极较好，且物候条件较好，但短期存降水扰动，厄尔尼诺影响可能后置，后续关注季节性上量压力和浓乳分流影响。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，但整体淡季去库偏缓。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，近期开工有回落，上周胶价回落带动补库跟进，刚需补库带来下沿承托，地缘局势缓和有助海外需求复苏，后续关注成本传导以及订单回暖情况，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。预计胶价维持期间震荡，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。

伊美停战谅解备忘录达成，地区局势大幅缓和，能化板块走弱。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 17500 与 15200 左右支撑，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 或延续偏弱，短线支撑与供应压力并存，关注局势变化。套利关注 RU-NR 价差走扩机会、NR-BR 或存在进一步走扩空间。

玻璃纯碱：震荡反复

纯碱：

【盘面动态】纯碱 2609 合约昨晚收于 1166，-0.17%。

【基本面信息】

截止 2026 年 6 月 15 日，国内纯碱厂家总库存 170.65 万吨，较上周四下降 0.56 万吨。其中，轻质纯碱 105.08 万吨，环比增加 1.10 万吨，重质纯碱 65.57 万吨，环比减少 1.66 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 1012，0.4%。

【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】昨日成材震荡偏强

【核心逻辑】供应端上周铁水日均产量 240.86 万吨，环比+0.14 万吨，一方面焦炭价格偏强，钢厂盈利率继续回落至 55%左右，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。螺纹供需增需减，螺纹库存去库转为累库。热卷同样供需双增，但供需呈现历史同期偏低的水平，库存持续累库，累库速度加速，成材基本面偏弱。估值端，铁矿价格走弱，但估值偏低下方空间有限，焦煤价格的强势，焦炭开启第七轮提涨，使得整体钢材有底部支撑，成本可能进一步走强。

【南华观点】钢材估值相对较低，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，向上高度有限，成材维持低位窄幅震荡。

铁矿石：波动下降

【盘面信息】铁矿石期货价格小幅反弹

【信息整理】国家发展改革委等部门发布《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》，重点行业能源消耗和二氧化碳排放的规模大、强度高，是提高能效、压减煤炭消费、降低碳排放的重中之重。2026年起，以钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、甲醇、煤电等9个行业为重点，利用3年时间全面实施节能降碳改造，推动企业能效碳效水平应提尽提，行业绿色低碳发展水平明显提升。2028年起，结合实际视情进一步拓展实施范围，增加其他行业压茬推进，各地区可结合工作需要先行有序开展。

【南华观点】供应端整体发运偏高，非主流矿出货维持高位，价格下跌未明显抑制发运；澳矿运费回落，巴西运费高位运行。需求端高炉铁水处于高位，检修计划显示产量或小幅上行，但钢厂利润大幅收缩，焦炭七轮提涨后利润逼近盈亏线。当前钢材季节性走弱，库存超预期累积，矿价承压，既受焦煤成本挤压，也反映盘面提前交易减产预期，后续重点观察钢厂减产节奏。

库存端港口库存环比增加，高于同期季节性水平，此前流传的港口流动性问题暂未实锤。

估值端前期焦煤、铁矿跷跷板行情明显，随焦煤估值回调，铁矿小幅修复，二者走势分化弱化，同涨同跌现象增多。

整体铁矿基本面偏弱，低价若压制发运、钢厂减产不及预期，盘面存在反弹空间，短期估值偏低存在修复机会。

焦煤：低位震荡

【盘面信息】焦煤期货低位震荡

【信息整理】焦炭市场继续强势运行，部分钢厂已经接受焦炭第七轮涨价，本轮涨幅仍是50-55元/吨。由于本次骨架煤紧缺且涨势迅猛，导致焦企成本分化愈发明显，骨架煤配比较高的顶装焦企业已经陷入亏损，加之部分企业到货不畅，个别煤种补库困难，综合影响减产焦企增多，焦炭产量继续下降。而钢厂继续维持高负荷生产，在高日耗压力下对焦炭积极采购为主，焦炭基本面延续偏强，市场继续看涨预期浓厚。焦煤方面，山西安监形势严峻，山西地区煤矿虽然复产增多，但供应恢复缓慢，区域内炼焦煤供应整体偏紧张。需求方面，虽然近期钢焦企业利润压缩，但整体开工暂未出现明显下滑，钢焦企业采购较为积极，对炼焦煤需求仍有支撑。不过对于部分涨幅过大煤种，下游接受度减弱，个别竞拍价格出现回调。整体看，炼焦煤供应短缺的背景下，短期炼焦煤市场预计维持偏强运行，后期关注煤矿复产情况和下游钢焦企开工情况。进口蒙煤方面，近期期货盘面震荡偏弱运行，下游观望为主，口岸蒙煤市场成交冷清，蒙5原煤价格在1220-1230元/吨左右。

【南华观点】焦煤市场多空博弈升温。供应端山西137座停产煤矿复产反复，截至6月11日仅复产77座，复产矿井原煤日产量较停产前大降35.64%，月度供应缺口200-300万吨；澳、蒙煤进口增量有限，无法弥补国内缺口，主焦煤结构性短缺难以缓解，现货获强支撑。需求端钢厂高炉铁水高位，焦煤刚需稳固，焦炭连续提涨，焦企原料库存偏低、补库意愿强烈，需求无走弱迹象。

库存呈分化格局：国内坑口库存持续去化、现货资源紧张，蒙煤口岸高库存形成压制，两股力量相互博弈。

现货煤价累计最高涨近400元/吨，但07合约受高虚实持仓、交割压力拖累，盘面与现货阶段性背离。整体供需偏紧逻辑不变，现货主导行情，短期焦煤价格维持偏强运行。

硅铁&硅锰：成本支撑下移，需求走弱

【盘面回顾】昨日铁合金震荡偏弱

【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。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+0.88%，近5年同期中高水平，硅锰产量环比+3.52%，南方产区即将进入丰水季节，后续也有增产的预期；需求端，目前钢材盈利率继续回落，钢厂盈利率55%左右，铁水微增，但按照季节性因素和钢厂盈利率还尚可情况下，铁水大概率维持季节性高位，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，硅铁企业库存累库，环比+11.02%；硅锰库存上周库存+1.6%，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，铁合金多地电价下调，铁合金成本下移，整体看铁合金的基本面偏弱。

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：近弱远强

【期货报价】昨日生猪主力合约LH2609收于12145，涨幅达0.04%。

【现货报价】

全国生猪均价9.52（+0.01）元/公斤，其中河南9.87（+0.00）元/公斤、四川8.94（+0.00）元/公斤、湖南9.34（+0.00）元/公斤、辽宁9.52（-0.03）元/公斤、广东10.30（+0.10）元/公斤、安徽9.84（+0.00）

【现货情况】

近期南北重点省份标肥价差表现分化，北方整体平稳个别倒挂，南方价差稳定有扩。具体来看，辽宁标猪参考4.5-4.7元/斤，300-350斤大猪与标猪基本无价差或略倒挂，400斤大猪高0.2-0.3元/斤。河南标猪4.7-4.9元/斤，300斤大猪持平或略高0.1元/斤，350斤左右报5.0-5.1元/斤。山东标猪4.8元/斤上下，300斤以上价格混乱（部分平价、部分差0.1元/斤），350斤以上较标猪高0.1-0.2元/斤。四川标猪4.4-4.5元/斤，300斤以上大猪高0.3元/斤，350斤以上高0.6-0.7元/斤。湖南标猪4.6-4.7元/斤，300斤左右高0.15元/斤，350斤高0.3元/斤。两广300斤溢价0.25-0.35元/斤，350斤溢价0.45-0.55元/斤，价差稍有走扩。整体看，北方大猪与标猪价差缩小，部分倒挂；南方因肥猪需求增加及出栏减少，价差扩大。

【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：关注美伊进展

【期货动态】洲际交易所（ICE）期棉小幅上涨，美元盘中走弱，提振棉价。隔夜郑棉小幅收跌。

【市场信息】2026年5月，中国棉纺织行业采购经理人指数（PMI）为41.61%，较上月回落1.75个百分点，继续下滑但幅度收窄。

【核心逻辑】近期随着棉价回调，下游成交量有所增加，纱厂原料库存环比上升，当前布厂负荷仍维持高位运行，下游处于传统消费淡季，成品库存进一步累积但尚未形成明显压力。当前新疆新棉处于集中现蕾时期，整体长势良好，上周各产区气温回升，生长进度有所加快。本周预计北疆棉区气温暂稳且整体温度高于历史均值，南疆棉区在端午节期间或有小幅降温，或影响新棉生长进度，同时端午期间各产区或均有零星降雨，关注湿润天气下棉田病虫害情况。目前美棉陆续现蕾，随着产区旱情逐渐好转，美棉优良率表现良好，本周预计各产区均有零星降水，其中得州南部棉区短时降水量或偏大，但当前各产区累计降水量多处于偏低水平，土壤湿度也多低于历史均值，还需关注后续降水情况，警惕旱情出现反复的可能。印度随着西南季风的登陆，新棉播种工作陆续展开，在棉价走强、MSP价格持续提高且天气预期偏旱的背景下，农户的植棉积极性有所提升，印度棉种植面积有望增加，当前整体播种进度较快，但在厄尔尼诺影响下，印度未来天气存在较大不确定性，目前各产区累计降水量尚且偏低，关注后续降水情况。

【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，各国产区尚未见明显异常，棉价上行动能减弱，短期郑棉或维持震荡调整，关注国内外宏观政策调整。

白糖：郑糖短期区间震荡为主

【期货动态】国际方面，ICE原糖期货走势回落，周一收盘14.16美分/磅，郑糖夜盘震荡上涨，收于5331元/吨。

【现货报价】南宁白糖现货报价5330元/吨；昆明现货报价5160元/吨。

【市场信息】1、商务部公布的数据显示，2026年5月份我国关税配额外原糖预报到港2.97万吨，同比减少4.06万吨，主要来自华东地区预报。6月份预报到港7.49万吨，同比增加4.11万吨，主要也是来自华东地区预报。虽然5月份第一批配额外许可已经发放，但是预计食糖进口数量仍然维持低位，或在10万吨左右，大幅低于去年同期的35万吨。

【南华观点】郑糖走势震荡，继续在5300上方运行。目前白糖反复定价弱现实与强预期，上方压力线与下方支撑限制走势形成趋势，短期基本面近远端交易逻辑均未发生实质性改变或被证伪，预计后市走势将继续震荡。

鸡蛋：低开高走

【期货动态】

昨日鸡蛋主力合约JD2608收于4709，涨幅达0.41%。

【现货情况】

据农业农村部监测数据显示，昨日全国农产品批发市场鸡蛋平均价格为10.73元/公斤，比前一周下降0.5%。具体到产销区层面，全国主产区均价约5.03元/斤，较前一日下滑0.07元；主销区均价约5.20元/斤，较前一日下跌0.12元。分主要区域看，北京各大市场鸡蛋价格普遍下落5元每箱，主流参考价220元/44斤（约5.00元/斤）；上海褐壳鸡蛋价格表现相对抗跌，接货价维持在144元/27.5斤（约5.24元/斤）持稳；广东市场价格小幅下跌，深圳、东莞、广州价格分别为5.5元/斤、5.4元/斤和5.4元/斤，较前一日下跌0.1元。主产区方面，山东鸡蛋均价约4.94元/斤，较前一日下跌0.24元；河北均价约4.84元/斤，下跌0.20元；河南均价在4.95-5.02元/斤区间；辽宁均价在4.80-4.93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弱走势

橡胶：原料仍强且宏观回暖，但进一步驱动有限

【行情走势】美伊达成备忘录，地缘局势缓和带来宏观情绪回暖，天然橡胶偏强震荡，夜盘沪胶主力合约收盘价为 17710 元/吨（50），20 号胶主力合约收盘价为 15235 元/吨（-105），丁二烯橡胶受板块压力，期货主力合约收盘价为 13425 元/吨（30）。

【相关资讯】

1、2026 年 5 月，乘用车产销分别完成 224.1 万辆和 225.3 万辆，环比分别增长 2%和 5.8%，同比分别下降 3.1%和 4.2%。2026 年 1-5 月，乘用车产销分别完成 1034.9 万辆和 1031.8 万辆，同比分别下降 6.6%和 6.2%。

2、美国和伊朗 14 日宣布达成停战谅解备忘录，正式签字仪式将于 19 日在瑞士日内瓦举行。据央视新闻消息，总台记者当地时间 15 日自伊朗方面获悉，在过去超过 96 小时内，伊朗伊斯兰革命卫队海军尚未签发任何通行许可。在另行通知之前，霍尔木兹海峡的进出通道对所有船只关闭。

3、泰国橡胶局（RAOT）橡胶拍卖，总计 18,481.39 吨，起拍总价超过 8.18 亿泰铢。超 15 家企业参与竞标，最终 1.8 万吨全部成交，南部宋卡库成交均价折算约 64-67 泰铢/公斤，北部春武里库成交均价约 77 泰铢/公斤。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 151730 吨，日度变化 1000 吨。20 号胶当日仓单数量为 27620 吨，日度变化 0 吨。合成橡胶当日仓单数量为 25250 吨，日度变化-230 吨。

【现货动态】截止下午收盘，上海国营全乳胶报价为 17900 元/吨(250)，上海泰三烟片报价为 21800 元/吨(300)，泰混人民币报价为 17300 元/吨(180)，印尼标胶港口美金报价为 2300 美元/吨(35)，越南 SVR10 山东市场价为 17150 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2230 美元/吨(20)。全乳胶-RU 主力基差为 140(55)，全乳-泰混价差为 600(70)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13450 元/吨(0)，对应主力合约基差为 45 元/吨（-35），浙江传化市场价为 13450 元/吨(50)；丁二烯山东市场价为 10640 元/吨(-60)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1440 元/吨(-10)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1115 元/吨(25)。

【核心观点】

原料端尚未进入旺产阶段，局部天气扰动与上游抢收下，原料价格支撑较为稳固，上周至周末泰国、越南等产区杯胶与胶水延续上涨，但供应季节性转宽预期和终端需求压力并存。随欧洲加息、局势再度紧张、美国加息预期、关税壁垒等多重宏观扰动，周中承压下挫。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。目前地缘局势随谈判进展进一步缓和，宏观氛围显著回暖，助稳估值。产区割胶积极较好，且物候条件较好，但短期存降水扰动，厄尔尼诺影响可能后置，后续关注季节性上量压力和浓乳分流影响。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，但整体淡季去库偏缓。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，近期开工有回落，上周胶价回落带动补库跟进，刚需补库带来下沿承托，地缘局势缓和和有助海外需求复苏，后续关注成本传导

以及订单回暖情况，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。预计胶价维持期间震荡，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。

伊美停战谅解备忘录达成，地区局势大幅缓和，能化板块走弱。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 17500 与 15200 左右支撑，关注宏观情绪扰动与供应实际上量情况。BR 或延续偏弱，短线支撑与供应压力并存，关注局势变化。套利关注 RU-NR 价差走扩机会、NR-BR 或存在进一步走扩空间。

苹果：基本面弱勢下，上行承压

【期货动态】周一苹果走势下跌，主力合约下跌 1.06%，收于 7596 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】产区库存果行情以顺价销售为主，客商压价挑选合适货源。西北地区果农货陆续收尾，近期多以当地中大型企业加工包装为主，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，电商及出口拿货增加，果农低价货源整体成交尚可，价格有趋稳表现。

【库存分析】1、根据上海钢联数据，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。2、据卓创资讯，据统计，截止到 2026 年 6 月 11 日全国冷库库容率约为 9.44%，较去年同期（20250612）高 0.51 个百分点。近一周（20260604-20260611）全国冷库库容率下降 1.05 个百分点。

【南华观点】苹果基本面偏弱，走势承压，周一震荡回落。基本面方面，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。

花生：东北花生略跌，盘面小幅回调

【盘面回顾】昨日花生 PK2610 合约小下跌，收盘 8388 元/吨，跌 0.43%。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 7609 元/吨，涨 69 元/吨，8 筛精米均价 8263 元/吨，涨 50 元/吨。河南白沙通货米（汝南，正阳，皇路店镇，卧龙区）价格在 3.4-3.8 元/斤左右，8 筛精米（南召，卧龙区，汝南，正阳）在 3.9-4.05 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 3.95 元/斤左右，8 筛精米（昌图）4.35 元/斤左右，吉林白沙通货（扶余）在 4.1 元/斤左右，8 筛精米（扶余）在 4.4 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。河北花生价格稳定，实际货少。辽宁花生价格稳定，低价惜售。吉林花生价格略跌 50 元/吨，根据质量论价。油厂整体维持正常到货。青岛工厂约有 50 多车。寰州工厂到货不多。石家庄工厂约有 20 车。开封工厂约有 15 车，以质论价。费县中粮约到 20 多车，国内合同少。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】现货方面趋稳，购销平淡，成交冷清。冷库持货商依旧低价惜售，加工商也选择观望，按需采购。盘面方面，豫北花生减种没有超预期，整体来说，河南虽减种，但在预期之内。后续仍需关注天气情况，预计后市暂维持震荡格局。

【南华观点】逢高卖套保。

红枣：震荡运行

【期货动态】昨日红枣主力合约收于 8875 元/吨，跌幅 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，处于集中环割时期，需警惕产区高温、大风沙尘及持续降雨天气。上周新疆红枣各产区气温有所回升，本周阿拉尔产区或有短时大风，其余产区风速或有放缓，整体气温或暂且持稳，高于历史同期均值，但端午节假期期间各产区或有降温并迎来降水，其中阿克苏产区短时降水量或偏大，关注降水天气下枣树环割后的自然落果情况。

【销区信息】昨日河北崔尔庄市场少量到货，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，现货价格持稳。

【库存动态】6 月 15 日郑商所红枣期货仓单录得 7837 张，较上一交易日持平，有效预报录得 231 张。据钢联统计，截至 6 月 11 日，36 家样本点物理库存在 10833 吨，周环比减少 71 吨，同比增加 1.17%。

【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，当前产区尚未有明显异常，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：地缘情绪影响偏弱，原木去库带来进一步支撑

【盘面回顾】昨日原木期货（LG）价格震荡上行后偏震荡，LG2607 收于 800.5。07-09 合约月差为-11。

【现货市场】根据钢联数据，5.9 米中 A800（0）元/方，6 米中 A 价格 790（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 822.05（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 12 日，根据钢联数据，辐射松原木库存为 212 万立方米（-5），针叶原木整体库存为 271 万立方米（-6）。

【南华观点】期价上行的重要原因之一，应是原木进一步去库带来的支撑。且当前外盘价格相对维稳——据木联调研，截至 2026 年 6 月 19 日，辐射松 4 米中 A 原木（CFR）报价为 125 美元/JAS 方，与上周持平。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%；需求略有弱化，据木联调研，6 月 12 日，中国原木日均出库量为 5.98 万方，较上周减少 5.83%，带来一定利空，整体供过于求态势延续。而美伊和谈，理论上讲应降低原木货运成本，进而从成本端利空现货价格，给期货市场带来偏空情绪，但从盘面走势来看，和谈预期影响已在前期基本兑现，当前情绪影响相对较小。整体来看，当前多空因素交织，建议区间交易策略延续，可适当寻求高空机会。

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。