

金融期货早评

宏观：美联储释放鹰派信号

【市场资讯】1.美联储宣布维持利率不变，但最新点阵图显示 18 位官员中有 9 位预计今年至少加息一次。2.伊朗外交部：美伊已签署谅解备忘录。特朗普：美伊谅解备忘录不是最终协议，若伊朗不遵守，马上重新投炸弹。3.陆家嘴论坛：（1）央行行长潘功胜宣布多项重磅政策措施，包括完善短端利率调控机制、创设境外央行回购工具、在上海自贸区开展离岸人民币外汇交易试点、研究设立特定情景非银流动性支持宏观审慎工具、会同上海市政府和有关部门出台《上海国际金融中心发展离岸金融行动方案》及银行间市场数据报告库正式挂牌。（2）证监会主席吴清表示，将持续深化“两创板”改革，扩大第五套标准适用范围至人工智能领域，支持量子科技、生物制造、具身智能等更多领域“硬科技”企业在科创板上市；有序推进深化创业板改革，加大对新型消费和现代服务业的支持力度。（3）国家外汇局局长朱鹤新表示，将深入推进资本项目高水平制度型开放。近期将新增推出“一揽子”增量政策，全面改革 FDI 跨境政策，进一步简化 ODI、外债等汇兑管理，优化外汇贷款、跨境股权激励等制度，发放新一批 QDII 额度。

【南华观点】1.美联储保持利率不变符合预期，但点阵图释放出鹰派信号。本次决议声明删除了利率指引，不再重申密切关注就业和通胀两方面风险，而表示致力于实现价格稳定，再次强调了 2% 的通胀目标。当前美国货币市场已将 10 月前加息计入定价，需警惕对股市、商品的利空影响。2.陆家嘴论坛释放的政策信号包括货币调控精细化、资本市场支持硬科技与未来产业、监管全面强化、高水平制度型开放等。各项政策的实施将有助于稳定银行间资金面，增强资本市场信心，培育新兴产业，资本项目进一步开放，稳步推进人民币国际化。总体而言，资本市场昨日已经反应了陆家嘴论坛带来的积极影响，今日或将更多反应美联储鹰派信号带来的利空。

人民币汇率：沃什首秀，美元指数站上 100 点

【行情回顾】前一交易日，美元兑人民币整体呈现震荡上涨走势。在岸人民币对美元 16:30 收盘报 6.7569，较上一交易日上涨 5 个基点，夜盘收报 6.7630。人民币对美元中间价报 6.8096，较上一交易日调升 12 个基点。纽约尾盘，美元指数涨 0.87% 报 100.38。

【核心逻辑】美联储继续按兵不动，但点阵图、SEP 均释放出明显的鹰派信号，新美联储主席也在持续强调通胀目标。受此影响，美元指数明显上涨，并突破 100 点。总体来看，本次议息会议进一步确认了货币政策正在向通胀倾斜，尽管沃什本人并未过多释放前瞻指引，但后续通胀的演进将是决定行情的关键。人民币方面，受美元指数明显上行影响，人民币兑美元也呈现贬值走势，离岸人民币盘中上涨至 6.78 附近。出口企业可抓住美元兑人民币汇率上涨时机，分批结汇。

【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) 潘功胜陆家嘴论坛讲话：完善短端利率调控机制，创设境外央行回购工具。2) 六部门联合发文：上海离岸金融行动方案出炉，首批试点六大业务，布局数字人民币离岸应用。3) 美联储继续按兵不动但暗示鹰派倾向，强调通胀承诺，半数决策者料年内加息；美联储主席沃什首秀：坚守 2% 通胀目标，成立五个特别工作组，个人未提交点阵图。4) 美官员称特朗普亲自提前签署美伊谅解备忘录，伊外交部称双方已签。特朗普：美伊谅解备忘录不是最终协议，若伊朗不遵守，马上重新投炸弹。5) 美国 5 月零售销售环比 0.9%，创逾三年新高，加油站消费大幅增加。

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：美联储放鹰，股指或再度开启调整

【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 0.97%，两市成交额小幅放量。期指方面，IH、IM 缩量上涨，IF、IC 放量上涨。

【重要讯息】

1. 潘功胜陆家嘴论坛讲话：完善短端利率调控机制，创设境外央行回购工具。
2. 美联储继续按兵不动但暗示鹰派倾向，强调通胀承诺，半数决策者料年内加息；美联储主席沃什首秀：坚守 2% 通胀目标，成立五个特别工作组，个人未提交点阵图。特朗普：美联储按兵不动也还行，加息难以置信但可能发生，相信沃什。“新美联储通讯社”：点阵图“非常鹰派”。交易员全面定价 10 月前将加息，预计明年一季度前加息两次。

【行情解读】

最新美联储利率决议按兵不动但暗示鹰派倾向，点阵图显示更多官员预计下一步将加息，加息概率升温，美债收益率以及美元指数均大涨，VIX 恐慌指数重新升破 18。外围压力骤升的情况下，近期由流动性修复驱动股指走强的阶段性行情或将结束，预计股指因流动性预期变动将回落，再度开始调整，不过国内政策利好预期托底下，调整空间有限。

【南华观点】短期预计股指再度开启调整

国债：央债市情绪回暖，超长端领涨修复

【市场回顾】昨日国债期货市场全线收涨，早盘各期限合约开盘冲高后小幅回落，部分合约一度翻绿，午后全线再度拉涨，最终全线收红。TL 领涨，其余合约涨幅相对温和。从成交量与持仓量看，昨日各期限合约成交量萎缩明显，但 T 持仓量增幅较大。

昨日央行开展了 4203 亿 7 天期逆回购操作；今日有 1590 亿 7 天期逆回购到期；净投放 2613 亿。货币利率方面，DR001 为 1.4246%，DR007 为 1.4645%。机构行为方面，昨日基金与保险买入，银行卖出；证券上午买入，午后卖出。

【重要资讯】1. 美联储 6 月 FOMC 会议维持联邦基金利率在 3.50%-3.75% 不变，投票结果为 12 票赞成。声明最大变化是彻底删除前瞻指引及“额外调整”等宽松倾向措辞，篇幅显著缩短，标志政策框架转向完全数据依赖。经济预测显示，2026 年 GDP 增长预期被下调至 2.2%，核心 PCE 通胀上调至约 3.3%。点阵图大幅转鹰，2026 年底利率中位数升至 3.8%，9 名官员预期加息，仅 1 人预期降息。

【行情解读】本次陆家嘴论坛对国债期货的影响整体偏多。央行行长潘功胜在论坛上宣布，利率走廊由此前的 70 个基点收窄为对称的 50 个基点，并会适时增加隔夜逆回购操作品种以更好地匹配银行体系短期的流动性需求。短端定价锚更清晰，波动率降低，可预测性增强。叠加央行昨日再度大额投放，货币利率下行，是债市昨日上行的重要因素。此外，五月经济数据总体偏弱，也为债市回暖反弹提供了坚实支撑。

【南华观点】DR001 或将继续下行触碰 1.4%，短期震荡偏多，但仍需注意季末资金面收紧风险。

以上评论由分析师高翔（Z0016413）、徐晨曦（Z0001908）、廖臣悦（Z0022951）、潘响（Z0021448）提供。

大宗商品早评

有色金属早评

铝产业链：FOMC 鹰派首秀压制风险偏好，成本支撑下短期承压震荡

【盘面回顾】国内盘：沪铝主力收于 23940 元/吨，环比+0.21%，持仓 21.57 万手，成交量 4 万手。

外盘联动：LME 铝：收于 3424.5 美元/吨，环比+0.99%。COMEX 铝：收于 3395.0 美元/吨，环比-0.34%。

相关品种：氧化铝收于 2922 元/吨，环比+0.52%；铸造铝合金收于 23370 元/吨，环比+0.17%。

现货基差：上海现货报价 23860 元/吨，基差小幅扩大。

【产业信息】宏观层面：北京时间 6 月 18 日凌晨，新任美联储主席沃什首秀 FOMC 议息会议，基调偏鹰。利率维持 3.5%-3.75% 不变符合预期，但半数官员考虑年内加息，今年 PCE 与核心 PCE 预期大幅上调，声明删除暗示进一步降息的措辞。沃什明确表示"已放弃前瞻性指引"，强调在通胀可靠回落至 2% 前不考虑宽松政策。市场反应剧烈：美股等风险资产全线走低，黄金大跌逾 150 美元，美元指数拉升近百点，利率期货定价年内加息幅度升至 39BP。鹰派信号叠加美元走强，对以美元计价的大宗商品整体偏空。

产业层面：国内电解铝社会库存延续去化态势，SHFE 仓单持续流出，现货升贴水相对坚挺。LME 库存同步回落，海外现货偏紧格局未改。氧化铝方面，5 月国内冶金级氧化铝产量环比小幅回升但同比仍偏弱，铝土矿港口库存尚可但几内亚矿供应不确定性仍存，中铝集团几内亚大型氧化铝精炼厂项目刚启动尚需时日，短期成本支撑仍在。铝合金下游压铸需求边际持稳，汽车板块表现平稳，现货成交一般。

【南华观点】FOMC 鹰派首秀显著修正了市场对美联储政策转向的预期，美元走强与风险偏好回落对有色金属板块形成短期压制，但电解铝基本面去库逻辑未破、成本支撑仍在，预计铝价短期承压震荡、下方空间有限。氧化铝受原料端支撑及供需错配预期，偏强震荡。铝合金跟随铝价波动，现货流转偏淡，短期震荡运行。风险提示：沃什后续讲话释放更鹰派信号、国内去库斜率放缓。

铜：总体偏鹰，美债收益率回升，Comex 铜价回落

【盘面回顾】隔夜 Comex 铜收于 6.36 美元/磅，跌 2.16%；LME 铜收于 13835 美元/吨，涨 0.44%。沪铜主力最新报价收于 105510 元/吨，涨 0.21%；国际铜收于 93630 元/吨，涨 0.25%。主力收盘后基差为-50 元/吨，较上一交易日跌 190 元/吨，基差率为-0.05%。沪伦比 7.63，前值 7.58。

【产业信息】1、上期所铜期货注册仓单 88114 吨，较前一日减少 8320 吨；LME 铜库存 357525 吨，较前一日增加 525 吨；LME 铜注册仓单 223375 吨，较前一日增加 3625 吨，注销仓单 134150 吨。COMEX 铜库存 650631 短吨，环比增加 33 短吨。

2、昨日沪铜重回十万五以上，高价抑制消费，下游高位接纳度有限，节前刚需补充为主，现货流通暂未见明显增加，但弱需求弱化现货支撑。上海金属网 1#电解铜报价 105100-105600 元/吨，均价 105350 元/吨，较上交易日上涨 600 元/吨，对 2607 合约报贴 20-升 70

元/吨。截止中午收盘，升水铜报升 40-升 70 元/吨，平水铜报贴 20-升 20 元/吨，湿法铜报贴 50-贴 30 元/吨，非注册铜报贴 170-贴 130 元/吨。

3、哈萨克斯坦统计局周三公布的数据显示，该国今年 1-5 月铜产量同比下降 0.4%，至 192,622 吨。

4、6 月 15 日，自然资源部召开新一轮找矿突破战略行动“十五五”动员部署会。会议强调，要锚定新一轮找矿突破战略行动“十五五”目标，通过基础地质调查、战略性矿产勘查、资源综合利用等举措，促进重要战略性矿产（如铜、稀土等）增储上产，助力矿业领域新质生产力发展。

5、美联储 6 月 FOMC 会议维持联邦基金利率在 3.50%-3.75%不变，投票结果为 12 票赞成。声明最大变化是彻底删除前瞻指引及“额外调整”等宽松倾向措辞，篇幅显著缩短，标志政策框架转向完全数据依赖。经济预测显示，2026 年 GDP 增长预期被下调至 2.2%，核心 PCE 通胀上调至约 3.3%。点阵图大幅转鹰，2026 年底利率中位数升至 3.8%，9 名官员预期加息，仅 1 人预期降息。美联储新任主席沃什未提交点阵图。市场解读为宽松周期终结，加息风险显著上升。

【南华观点】美联储利率决议总体偏鹰引发贵金属板块波动加大。Comex 铜盘中回落，受此影响今日早盘开盘国内铜价盘中回落概率高，建议关注 105000 附近支撑，跌破可逢低介入。产业套保继续逢低补库。

锌：夜盘高开回落，上方仍有压力

【盘面回顾】上一交易日，沪锌加权合约收于 24743 元/吨。其中成交量为 14.26 万手，持仓 18.35 万手。现货端，0#锌锭均价为 24625 元/吨，1#锌锭均价为 24555 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪锌整体窄幅震荡。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，加息预期计价后整体风偏回暖，但仍需对今日 FOMC 进行解读。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，且逐步进入高温淡季，预计库存去化难畅。LME 库存昨日继续累库，隐性库存再度显性化，但依旧维持中性较低水位。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：日内震荡偏强为主

【盘面回顾】沪镍主力合约收于 136620 元/吨，上涨 0.6%。不锈钢主力合约收于 15095 元/吨，下跌 0.43%。

【行业表现】现货市场方面，金川镍现货价格调整为 137050 元/吨，升水为 1400 元/吨。SMM 电解镍为 136100 元/吨。进口镍均价调整至 135350 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 5.4%。8-12% 高镍生铁出厂价为 1133 元/镍点，304 不锈钢冷轧卷利润率为 3.17%。纯镍上期所库存为 94375 吨，LME 镍库存为 275874 吨。SMM 不锈钢社会库存为 932900 吨。

【南华观点】

镍日内震荡偏强运行，美伊战争协议临近，近期镍受宏观层面影响较多，自身驱动有限，成本支撑仍存。不锈钢日内延续偏强态势，盘面触及 152 一线后有所降温。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小幅下滑，原料成本以及流通量均支撑下方；目前湿法成本仍偏高，关注近期海峡通运硫磺价格走势，日内硫磺成交触及一万二位置。此外高冰镍链路生产纯镍存在经济性，镍铁回流至高冰镍链路打开，目前高冰镍有小幅短缺。镍铁方面价格再度上涨，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。不锈钢近期偏强运行，部分产能淡季检修，需求同样偏弱。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：窄幅震荡

【市场回顾】沪锡加权上一交易日报收在 42.38 万元每吨；成交 24.4 万手；持仓 8.05 万手。现货方面，SMM 1#锡价 423350 元每吨。

【核心逻辑】上一交易日，锡价整体窄幅震荡偏弱。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，但仍需对今日 fomc 点阵图进行解读。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：日内偏强，夜盘受阻

【盘面回顾】上一交易日，沪铅加权合约收于 16470 元/吨。现货端，1#铅锭均价为 16300 元/吨。

【核心逻辑】上一交易日，沪铅整体偏强震荡，夜盘走势放缓，主因价格来到前期密集成交区。基本面供需双弱下，受进口影响，供给小强于需求，且库存有一定累库。供给端，原生再生开工率双双回暖。需求端，下游表现一般，弱消费依旧对价格造成拖累。展望未来，沪铅当前价格偏中性，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）及助理分析师管城瀚（F03138675）、林嘉玮（F03145451）提供。

油脂饲料早评

油料：关注中方采购

【盘面回顾】传中方询价美豆采购，外盘大幅反弹带动内盘反弹，但实际订单未见。

【供需分析】对于国内豆粕，国内油厂与港口大豆库存继续回升，油厂开机率与压榨量回归历年高位，但由于下游近期集中备货，油厂豆粕库存累库速度不及原原料，华南地区作为

全国价格洼地，油厂出现催提迹象，北方地区由于短期存在刚需补库而表现偏强，但预计后续提货压力也将逐渐显现。

菜粕端来看，菜粕近期在水产集中备货的季季节性需求中走强，同时近月仓单压力较前期缓解，但整体上方空间继续受制于豆粕供应压制。

【后市展望】外盘供应端新作播种继续保持顺利，厄尔尼诺气候虽以形成，但暂未对产区天气形成影响，前期干旱迹象近期有所修复，需求端中美虽达成协议背景下，但具体采购情况不明，出口需求等待验证，短期外盘回落至关键支撑位后反弹，关注月底关于种植面积调整。内盘来看，M09 从自身估值考虑下跌空间有限，跟随外盘走势为主，但现货压力依旧，后续基差或将继续维持弱勢。

【南华观点】逢低多配。

油脂：节前观望为宜

【盘面回顾】外盘原油小幅回升，夜盘国内油脂延续日盘走势，节前信息有限暂时维持震荡。

【供需分析】国际方面，印尼表示，强制实施的 B50 方案将于 2026 年 7 月启动，目前仍等待 3 项额外的部级法令的颁布，利好情绪提前支撑盘面走强。叠加马来上半月出口回暖，印度采购需求好转或提振价格。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，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】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，短期延续区间震荡，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：窄幅震荡

【期货动态】昨日黄大豆一号主力合约价格保持震荡，整体波动幅度很小，盘面较为平淡，夜盘大幅下跌，最低点为近 2 个月的最低点。

【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。昨日黑龙江省储计划销售大豆 21757 吨；实际成交 13044 吨；底价 4400 元/吨，溢价 0-20 元/吨，成交均价 4407 元/吨；下周继续销售大豆 22514.95 吨。

【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】当前国产大豆市场偏平淡，近期黑龙江省储大豆持续销售，弥补现货市场余粮缺口。

玉米&淀粉：玉米进入全球宽松格局

【期货动态】昨日大连玉米主力合约全天保持震荡，夜盘略有下降，多空博弈剧烈；玉米淀粉由跌转涨，震荡上行，夜盘高开，随后保持震荡；美玉米。

【现货情况】今日玉米现货价格保持稳定，全国均价 2298.85 元/吨，较上一工作日上涨 0.13 元/吨，涨幅 0.01%。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；华北市场报价为 2260-2380 元/吨，保持稳定；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。美国农业部（USDA）发布的 6 月供需报告显示，全球玉米供应呈现进一步宽松的趋势。今年全球玉米产量较 5 月预测值大幅上调 1399 万吨，而由于消费与出口贸易的增幅低于产量增幅，最终导致期末库存出现明显累积。

【南华观点】当前玉米面临着小麦稻谷麦芽的替代压力，同时全球玉米预期丰产，国际上供应宽松，进一步压制玉米价格。预计后市玉米以震荡偏弱为主。

以上评论由分析师靳晚冬（20022725）、陈晨（20022868）提供。

能源油气早评

原油：备忘录成功签署，油价弱势运行

【盘面动态】Brent 收于 79.55 元/桶，涨跌幅 0.75%，WTI 收于 76.79 美元/桶，涨跌幅 0.97%，SC 收于 517 元/桶，涨跌幅 0.8%。

【市场资讯】

- 1、美国当地时间 17 日，美伊双方已远程签署谅解备忘录。美官员称文件由特朗普亲自签署，现已生效。伊朗外交部发言人巴加埃表示，从备忘录生效之时起，即现在开始，将在 60 天内就核问题和制裁问题展开谈判。协议签署前，美伊公布双方达成的谅解备忘录正式文本，就外界普遍关注的伊朗核议题，文本内容显示，伊朗重申其不会获取或研制核武器，双方同意在国际原子能机构的监督下对伊朗的浓缩铀进行现场稀释等。
- 2、根据相关文件和油田管理官员称，随着出口业务恢复，伊拉克将鲁迈拉油田产量提高 30 万桶/日，达到 65 万桶/日。
- 3、美国总统特朗普：如果其他国家拥有弹道导弹，而伊朗一枚都没有，那有点不公平。
- 4、据伊朗官方新闻机构：（关于谅解备忘录文本）美伊双方承诺在 60 天的谈判中达成最终协议，该期限可延长。

【南华观点】

美伊完成电子谅解备忘录签署，油价已回吐冲突以来的大部分溢价。目前这个油价我们认为下行的空间短期比较有限，一方面，美伊降温的相关利空预期已经 price in 了，另一方面，从基本面的角度，海峡以及中东产能都恢复需要时间，全球原油库存仍在延续下降趋势，美国 EIA 库存也仍在下行。后续关注海峡恢复以及需求恢复情况。

燃料油：关注海峡通航量

【盘面回顾】6月17日亚洲低硫燃料油市场结构小幅走强，但现货升水与裂解利润跌至4月末以来低位；高硫燃料油市场结构与现货升水延续下行，创2月末中东冲突爆发后新低。低硫船燃方面，新加坡0.5% S船燃7-8月月间逆价差小幅上行至11美元/吨；6月16日现货升水回落2.25美元/吨至23.50美元/吨，连续第七个交易日走弱，刷新4月29日以来低点；6月16日近月裂解价差下滑1.62美元/桶至9.64美元/桶，6月17日午后7月裂解毛利回升至10.75美元/桶。高硫燃料油方面，新加坡380 CST HSFO 7-8月月间逆价差收窄至2.50美元/吨；6月16日现货升水跌至8.17美元/吨，创下2月27日以来最低水平。受高硫跌幅更深带动，6月16日高低硫Hi-5价差走阔至119.01美元/吨，本周累计扩大5.3%。

【产业表现】市场预期美伊将于6月19日签署初步和平协议，地缘缓和乐观情绪持续发酵，国际原油基本回吐中东冲突带来的全部涨幅。交易商普遍表示，即便停战协议落地，受基础设施受损、滞港油轮集中等待通行影响，波斯湾油品流通恢复至战前常态仍需数周时间，短期区域燃料油供给难以快速宽松。高硫燃料油受地缘利好预期冲击更为明显，基本面大幅走弱，进而拉开与低硫燃料油的价差。

【南华观点】美伊停战预期持续打压燃料油整体估值，高低硫现货升水、月间价差同步走低，高硫市场承压幅度更大；低硫市场结构小幅止跌回暖，现货端仍维持弱势。中东油运恢复存在明显时间滞后性，短期燃料油现货供给偏紧格局并未实质性改变。高低硫价差持续扩张，两类品种基本面走势出现显著分化。后续重点跟踪美伊和平协议签署落地进度、霍尔木兹海峡油轮通航恢复节奏。

沥青：现货松动

【夜盘回顾】截至收盘，bu09收于3992元/吨

【现货回顾】6月17日，国内沥青市场均价为4759元/吨，较上一日下跌23元/吨，跌幅0.48%。国际原油价格以及沥青期货价格下跌，山东及华北地区低价资源增多，带动北方市场成交重心下移；华南地区资源供应紧张，多数社会库限量发货，报价坚挺，长三角市场受山东地区价格走低影响，部分贸易商下调出货价，带动区内成交重心下移。

【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：鹰派预期来袭 铂钯应声回落

【行情回顾】昨日夜盘 NYMEX 市场铂钯大幅跳水，最终 NYMEX 铂 2607 合约收 1737.2 美元/盎司，-4.27%，NYMEX 钯 2609 合约收 1326.5 美元/盎司，-3.22%。受美联储此次会议转鹰的影响，市场进行了典型的紧缩交易，股、贵金属、非美汇率普跌。

【交易逻辑】美联储方面，鹰派预期来袭，贵金属全线跳水。美联储虽如期维持基准利率在 3.50%-3.75% 区间，但点阵图超预期上调明年两年的政策路径预测，相较于 3 月份没有任何官员预计加息，本次有 9 位委员预测加息这件事远超市场预期。沃什在被问到短期关于利率、通胀和就业市场的短期观点时，其个人发挥较少，选择仅照本宣科复述 FOMC 会议声明，维持其一贯的“模糊性表态”的政策沟通方式，表现为票委比主席更鹰。

中东地缘方面，美伊临时协议正式签署生效，60 天谈判期从现在开始计时。这被指是特朗普第二任期最大的外交豪赌：赌伊朗会为了摆脱经济困境而放弃核武。特朗普坦言签约是为防经济崩溃。

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 6.17，广期所铂仓单 5148 手，钯仓单 5282 手，铂 08 合约持仓 12563 手，钯 08 合约持仓 6568 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】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，其价格与油价的“跷跷板效应”更明显，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，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 and 内外时间差导致开盘跳空的情况。

黄金&白银：美联储 FOMC 点阵图偏鹰 贵金属调整回补缺口

【盘面回顾】周三贵金属调整回落，主要受周四凌晨美联储 FOMC 会议点阵图释放偏鹰信号影响，尽管美联储如期维持基准利率不变，且获得全员通过，但点阵图中对于 26 年年底利率预期数据显示，19 位美联储官员中，9 位预期年内至少加息 1 次，8 位预期维持利率不变，1 位预期降息，1 位（沃什）放弃投票，较 3 月时的点阵图仍偏向年内降息，出现明显转鹰变化，推升市场对美联储年内加息预期，并推高美指和美债收益率，从而利空周三贵金属表现。最终 COMEX 黄金 2608 合约收报 4276.3 美元/盎司，-1.79%；COMEX 白银 2607 合约收报 67.96 美元/盎司，-2.93%。基金持仓看，昨日全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓维持在 1012.21 吨；全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 白银持仓减少 33.76 吨至 14939.1 吨。美联储货币政策预期方面波动有限，CME 美联储观察显示，美联储 7 月维持利率不变概率 64%，加息概率 36%；9 月较当前维持利率不变概率 37.3%，加息概率 62.7%。

本周美国数据方面继续关注周四 19:00 英国央行利率决议，也需继续关注中东局势变化。

【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，建议重点关注美股表现。

【南华观点】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 66.5，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（Z0016569）提供。

化工早评

纸浆-胶版纸：期价整体震荡延续

【盘面回顾】昨日纸浆期货（SP）日盘低幅震荡，夜盘先涨后跌，胶版纸（双胶纸）期货（OP）日盘震荡略偏回落，夜盘震荡。

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

【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】针叶浆北方市场现货行情再度上涨，其余地区暂时维稳，估值略有上行。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。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。

纯苯-苯乙烯：震荡整理

【盘面回顾】BZ2607 夜盘收于 7008（+84）；EB2607 夜盘收于 7862（+23）

【南华观点】

本周中东局势趋缓，原油持续下跌，纯苯、苯乙烯跟随成本端下跌，短期宏观主导盘面，市场偏空情绪浓厚，昨日中石化华东、华南、华中各炼厂纯苯价格下调 300 元，执行 7100 元/吨。晚间特朗普表示，与伊朗达成的新停火协议不是最终协议，如果他不满意，伊朗战

争可能会重新爆发，夜盘纯苯、苯乙烯止跌。

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，暂给 7 月进口预期回升至 40 万吨左右），主港库存持续去化至 10 万吨以下，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，供应逐渐转向宽松，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。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: 成本坍塌

【盘面动态】LPG 主力合约 PG2608 日盘收于 4761 (-374)，夜盘收于 4832 (-303)，07-08 月差 125 (-7)；FEI M1 收于 602 美元/吨 (-32)，CP M1 收于 574 美元/吨 (-42)，MB M1 收于 0.73 美元/加仑 (-0.01)。

【现货反馈】宁波 6040 (-150)，上海 5825 (-150)，南京 6250 (-150)，山东淄博 5450 (-250)，最便宜交割品价格 5450 (-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 49.87% (-3.41%)，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】本周地缘再度边际缓和，美伊走向签署和平协议、霍尔木兹通行恢复预期升温，06-08 因交火升级回归的地缘溢价加速出清。成本端原油同步大幅回落。此前“成本端托底”逻辑显著弱化。外盘 CP 与 FEI 首行同步走弱，进口成本重心下移，华东进口利润维持顺挂，刺激未来进口预期。国内供需端，PDH 开工率延续回升至 64.41%，化工刚需提供一定支撑，但调油需求持续疲弱，MTBE 与烷基化开工率均处低位，需求呈双轨分化。港口库存虽累库速度放缓，但绝对水平仍处中性区间，未形成有效驱动。综合来看，地缘溢价出清与成本端塌陷构成当前主要下行压力，基本面缺乏向上驱动，PG 价格或偏弱运行。

乙二醇：关注海峡通行

【盘面回顾】

EG2609 夜盘收盘价 4227 (-0.47%)

【南华观点】

中东地缘局势缓和，乙二醇价格继续下探。

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 63.7 万吨（环比下降 3.5 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。

自 6 月 15 日美伊达成谅解备忘录后，市场情绪面偏空，乙二醇价格已连续大跌三日，但当前港口低库存现状对价格跌幅能形成一定抑制，预计短期国内乙二醇市场偏弱震荡。

今晨伊朗方表示谅解备忘录正式敲定，双方已完成签署。后续还需关注签署后的霍尔木兹海峡开放进度，以及港口 6 月下旬至 7 月上旬到港节奏和终端补库情况；若进口如期恢复、终端补库意愿增强，价格将进一步下探。

PP 丙烯：重点关注现货表现

【盘面动态】PP2609 日盘收于 7828 (-176)，夜盘收于 7879 (+51)。PL608 日盘收于 7507 (-240)，夜盘收于 7642 (-65)。

【现货反馈】PP 拉丝华北现货价格为 9100 元/吨，华东现货价格为 9200 元/吨，华南现货价格为 9300 元/吨。丙烯山东现货价格为 7800 元/吨，华东现货价格为 7950 元/吨，华南现货价格为 7675 元/吨。

【供需数据】开工率方面，本期丙烯开工率为 68.86% (+1.36%)。其下游，PP 粒料开工率为 63.98% (-1.48%)，PP 粉料开工率为 23.85% (+3.67%)，环氧丙烷开工率为 59.58% (+1.73%)，丙烯腈开工率为 66.67% (-4.37%)，丙烯酸开工率为 69.35% (+0.02%)，正丁醇开工率为 73.46% (-8.14%)，辛醇开工率为 66% (-2%)，酚酮开工率为 79.93% (+0.26%)。PP 下游平均开工率为 47.13% (-0.51%)。其中，BOPP 开工率为 48.15% (-0.66%)，CPP 开工率为 45.76% (-1.04%)，无纺布开工率为 41.43% (-0.12%)，塑编开工率为 41.52% (-0.14%)，改性 PP 开工率为 65.24% (-0.27%)。库存方面，PP 总库存环比上升 1.97%。上游库存中，两油库存环比上升 9.52%，煤化工库存下降 12.99%，中游贸易商库存上下下降 6.13%。

【南华观点】目前 PP 丙烯仍在溢价回吐的过程之中。从基本面来看，在 PP 方面，今日 PP 现货价格出现较大幅度下滑，基差有所走弱，但绝对值仍处在 1200 元/吨以上。由于 PP 油制和 PDH 制利润大幅修复，7 月装置开工率进一步抬升的预期较强，后续供应或将逐步宽松。并且，PP 净进口后续预计也将面临增量，这将加大其供应压力。因此，短期 PP 盘面依然受到高现货价格的支撑，但是需要格外关注后续 PP 供应回归后，是否出现现货崩盘的情况，届时 PP 上方压力将有所增加，引发进一步的下跌。丙烯方面，短期受到成本坍塌的影响，丙烯价格随之快速回落，短期支撑不足。从供需情况来看，随着前期检修的装置逐步重启，6-7 月丙烯供应压力逐步增加。但同时需求端，粉料利润修复明显，工厂大部分复产，目前开工率已回升至 4 月初水平。其他下游，如环氧丙烷、丙烯酸等，目前利润正处于底部修复阶段，后续开工率预计逐步回升，需求支撑增强。综合来看，丙烯目前呈现供需双增的格局，7 月随着下游装置回归的增多，供需差或将有所收窄，给丙烯带来支撑。

塑料：震荡下跌

【盘面动态】塑料 2609 日盘收于 7344 (-160)，夜盘收于 7359 (+15)。

【现货反馈】LLDPE 华北现货价格为 7650 元/吨，华东现货价格为 8000 元/吨，华南现货价格为 8250 元/吨。

【供需数据】供应端，本期 PE 开工率为 77.64% (-0.15%)。需求端，本期 PE 下游平均开工率为 36.43% (-0.37%)。其中，农膜开工率为 9.39% (-0.61%)，包装膜开工率为 46.52% (-0.37%)，管材开工率为 34.5% (0%)，注塑开工率为 40.25% (-0.2%)，中空开工率为 32.5% (-1.32%)，拉丝开工率为 33.12% (+0.7%)。库存方面，本期 PE 总库存环比下降 2.38%，上游石化库存环比下滑 2.11%，煤化工库存下降 0.19%；中游社会库存下降 2.91%。

【南华观点】今日塑料延续下跌走势，但跌幅相较前两日有所收窄。从基本面来看，当前 PE 的矛盾不大，方向性驱动有限。短期内供应预计难以快速回归：在国内供应方面，目前装置仍在逐步重启的过程之中，开工率缓速回升。在海外供应方面，从海峡解封到 PE 来自

中东的供应量回归仍需 1-2 月的时间，短期进口将维持低位。因此总供应预计短期回升幅度有限，叠加当前 PE 库存也已降至偏低水平，现货偏紧的情况预计对 PE 仍有支撑。然而在需求端，当前处于 PE 需求淡季叠加由于高成本向下传导不畅，下游订单减量，多个下游开工率降至近年低位，需求的低迷将同时对 PE 形成拖累。因此短期 PE 自身驱动不足，在成本大幅走弱的情况下，预计维持偏弱震荡走势。后续需注意在下跌过程中，现货价格表现是否持续偏强，若如此 PE 的支撑将有所增强。而反之若供应回归快于预期而需求支撑持续偏弱，则可能出发进一步的下跌。

PVC：低位反复

【盘面动态】PVC2609 合约昨晚收于 4636，-0.39%。

【南华观点】

关于海峡通航问题需要关注的是恢复速度。但 PVC 的价格本身触及低成本的利润，对于 PVC 产量迅速回升的预期暂时不高。PVC 的核心矛盾是内需弱。前期 PVC 即使因地缘问题以及成本原因而导致供应受到冲击，其去库程度也不及预期。基本面并没有得到有效改善，PVC 供需双弱的格局维持不变，整体驱动仍然偏空。但从绝对价格以及产业链各环节利润看，向下空间同样有限。后续关注供应边际变化以及出口。

橡胶：地缘风险消退，分化走势加强

【行情走势】丁二烯橡胶下挫后小幅震荡，天然橡胶随之震荡承压，对应价差高位运行，夜盘沪胶主力合约收盘价为 17840 元/吨 (-185)，20 号胶主力合约收盘价为 15500 元/吨 (-175)，丁二烯橡胶期货主力合约收盘价为 13060 元/吨 (-175)。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 151710 吨，日度变化-10 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 24630 吨，日度变化-250 吨。

【现货动态】泰国胶水 86 泰铢 (-1)，杯胶 74 泰铢 (+0.5)。上海国营全乳胶报价为 18000 元/吨(-250)，上海泰三烟片报价为 22200 元/吨(0)，泰混人民币报价为 17480 元/吨(-220)，印尼标胶港口美金报价为 2310 美元/吨(-20)，越南 SVR10 山东市场价为 17250 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2280 美元/吨(-10)。全乳胶-RU 主力基差为 160(-10)，全乳-泰混价差为 520(-30)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13300 元/吨(-150)，对应主力合约基差为 240 元/吨 (275)，浙江传化市场价为 13200 元/吨(-200)，华南主流市场价为 13200 元/吨(-100)；丁二烯山东市场价为 10100 元/吨(-250)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1420 元/吨(0)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1080 元/吨(0)。

【相关资讯】

1、国际局势方面，据央视新闻报道，当地时间 6 月 17 日，美国总统特朗普在七国集团 (G7) 峰会期间接受记者采访，谈及尚未公布的美伊协议进展时，特朗普表示，同伊朗的谅解备忘录不是最终协议。他同时警告称，如果对协议执行情况不满意，或者伊朗方面“行为不当”，美国将恢复对伊朗的军事打击。

2、据中国汽车工业协会分析，2026 年 5 月，汽车出口延续增长态势。5 月汽车出口 93 万辆，环比增长 3.1%，同比增长 68.7%。1-5 月，汽车出口 405.9 万辆，同比增长 63%。5 月，乘用车出口 80.9 万辆，环比增长 1.8%，同比增长 73%；1-5 月，乘用车出口 352.8 万辆，同比增长 69.6%。5 月，商用车出口 12 万辆，环比增长 13.4%，同比增长 44%；1-5 月，商用车出口 53.2 万辆，同比增长 29.5%。

3、美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 发布最新的议息结果，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 3.50%-3.75% 不变，符合市场 99.6% 的预期。随后新任主席凯文·沃什

(Kevin Warsh) 举行履职后的首次新闻发布会。

4、美国商务部普查局周三公布的数据显示，5月零售销售(未经通胀调整)环比增长0.9%，为连续第四个月上升，远超市场预期的0.5%，前值由0.5%下修至0.4%。在13个零售类别中，有11个类别的销售额录得增长，呈现广泛复苏态势

【核心观点】

宏观方面，欧洲与日本加息，美国加息预期边际放松，海外宏观边际回暖带动相关资产表现回升，海外橡胶估值与需求预期有所修复；国内5月经济数据表现延续“分化格局”，消费与社融仍承压，其中居民部门延续缩表趋势，间接影响乘用车等耐用品需求，但工业增加值维持同比增长，其中塑胶行业表现相对更好，或反映前期原料成本带来的负反馈有限，而出口成为需求端重要支撑点。天胶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，泰国、越南等产区原料偏高运行，目前拐点未显现，但供应季节性转宽预期和终端需求压力并存。其中水杯价差有所走缩利多深色胶估值，但越南放量同样有限，深浅驱动减弱，波动更多由月间结构提供。前期泰国抛储总量较小不仅不构成利空，反而因为成交表现好于预期而侧面验证产区当下原料偏紧现实。然主产区割胶积极性高，且物候条件较好无干旱高温，整体降水扰动减弱有利于供应释放，其中版纳和泰国东北局部扰动略大，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，能源与贸易成本上涨带来的通胀滞后影响逐步显现，地缘局势随谈判进展进一步缓和，中东等区域需求随货运恢复带动补库。下游利润压力较大，近期轮胎开工有回落但全钢胎显著好于同期水平，胶价回落带动则补库跟进，刚需补库带来下沿承托，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，NR仓单低位，资金关注度提升。中长期趋势不变，短期预计胶价维持期间震荡，一定程度受合成橡胶拖累，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，原油与能化板块回落。后续丁二烯橡胶供应端逐步转宽，但上游原料供应有待完全恢复，二季度检修集中使得短期供应回升有限，随乙烯装置开工稳定后期部分有逐步重启计划，目前亚洲丁二烯-石脑油价差仍高于战前水平。丁二烯下游需求相对平淡，下游开工受到整体利润走缩制约，丁二烯价格延续偏弱走势，海外供应回升压制价格，整体供应压力逐步显现，港口库存高位浮动。顺丁橡胶成本压力改善后持稳，国内顺丁装置开工率有所回升，后续产量释放带来压力，利润水平持稳。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，尤其半钢胎订单景气转弱，终端需求承压，刚需采购为主，库存去化速度放缓。但下游成本压力随局势缓和有所缓解，供应边际放宽推动胶价走弱，全年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，成本松动与终端需求带来压力，短期供需过剩格局或进一步显现，但天胶偏强推动天然-合成价差走扩带来支撑。

【策略建议】

天胶节前观望，短线或维持偏强震荡，警惕资金波动，或以区间思路参与，关注去库节奏与供应实际上量情况（原料价格变化）。BR或延续偏弱，供应压力增大，假期关注局势进展。套利关注RU月差反套区间波动、BR月差反套机会、NR-BR或仍有一定空间。

玻璃纯碱：震荡偏弱

纯碱：

【盘面动态】纯碱2609合约昨晚收于1136，-2.24%。

【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，阶段性检修存在，但仅阶段性影响产量，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 988，-1.69%。

【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，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】昨日成材震荡偏弱

【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，库存累库，成材维持低位窄幅震荡。

铁矿石：需求预期走弱

【盘面信息】铁矿石期货价格偏弱运行

【信息整理】Mysteel 统计 5 月全国 332 家铁矿山企业铁精粉产量为 2109.2 万吨，环比增加 7.6 万吨，增幅 0.4%；1-5 月累计产量 10402.5 万吨，累计同比减少 279.1 万吨，降幅 2.6%。

【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：复产预期反复

【盘面信息】焦煤期货低位震荡，偏弱运行

【信息整理】焦炭方面，原料煤供应无明显恢复，市场持续处在紧张状态，焦企原料补库难度较大，减产企业有所增多；而且在焦煤供应偏紧下，价格上涨迅猛，焦企成本压力增大，部分企业即时利润已经亏损。需求方面，铁水产量高位运行，焦炭需求量处在偏高水平，而当前焦企厂内几无库存，叠加部分地区运输受限，钢厂原料到货不佳，采购较为积极，影响焦炭出货顺畅。整体来看，焦炭市场偏强运行，八轮提涨即将来临，后期需关注钢材利润及成交量走势。焦煤方面，山西多地检查依旧严格，受检查影响部分区域停产煤矿再度增多，供应端持续扰动。煤价高位下市场观望情绪增加，下游采购心态偏谨慎，近几日市场交易活跃度有所减弱，部分优质煤种价格依旧坚挺，昨日临汾部分低硫主焦煤竞拍成交价格突破 2000 元/吨。目前焦钢企业开工高位，市场看涨预期仍较强，且焦煤供应短期难以有效改善，煤价仍有上行空间。进口蒙煤方面，期货盘面震荡波动，下游高价接货乏力，口岸市场交投氛围冷清，蒙 5 原煤价格弱稳于 1210-1230 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 11770，跌幅达 2.08%。

【现货报价】

全国生猪均价 9.60 (+0.05) 元/公斤，其中河南 9.90 (-0.04) 元/公斤、四川 9.13 (+0.09) 元/公斤、湖南 9.46 (+0.12) 元/公斤、辽宁 9.51 (-0.01) 元/公斤、广东 10.50 (+0.07) 元/公斤、安徽 9.88 (+0.02)

【现货情况】

近期生猪市场整体出栏积极性尚可，但大猪消化节奏普遍较慢。分地区看，辽宁社会猪源出栏积极，大猪陆续出栏但实际消化有限，走货存在难度；河南大猪出栏保持积极，280斤以上猪源报价意愿浓厚，但消化依旧缓慢；山东大猪顺势出栏，临近端午出猪意愿较强，消费增量却较缓，消化进度缓慢；四川部分散户出栏积极性提升，330斤以上猪源陆续出栏，280-320斤猪源部分顺势、部分观望；湖南散户端出栏积极，适重猪源顺势为主，也有部分等价观望；两广地区端午前后散户及二育大猪出栏较强，随着大猪逐步消化，近几日肥标价差走扩，部分未出清的大猪出栏意愿有所收窄。总体来看，各地大猪供应充足，但终端消费承接力有限，市场消化压力仍存。

【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: 关注产区天气

【期货动态】洲际交易所（ICE）期棉上涨超 2.5%，原油盘中反弹，且近日美国部分产区短时降雨量较大，美棉延续涨势。隔夜郑棉小幅上涨。

【市场信息】据印度有关机构消息，截至 6 月 12 日，印度新年度棉花播种面积达 95.3 万公顷，同比减少约 27.7%，

【核心逻辑】近期下游成交量有所增加，纱厂原料库存环比上升，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。当前新疆新棉处于盛蕾期，整体长势良好，北疆受前期低温影响，果枝现蕾数有所减少，近日北疆棉区气

温维持均值偏高水平，但南疆棉区在端午节期间或有小幅降温且有零星降雨，关注湿润天气下棉田病虫害情况。目前美棉也陆续现蕾，美棉优良率环比小幅下滑但仍高于历史均值，近日各产区均有零星降水，其中得州南部棉区短时降水量偏高，但当前除得州南部外，各产区累计降水量多低于历史均值，土壤湿度有所恢复但得州北部与东南棉区北部仍偏低，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，近日季风迟迟未登陆中部棉区，导致马哈拉施特拉邦与古吉拉特邦降水偏少，播种延后，在厄尔尼诺影响下，印度未来天气仍存在较大不确定性，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，棉价上行动能欠佳，短期郑棉或震荡调整，关注国内外宏观政策变化，以及美国和印度棉花产区天气。

白糖：交易逻辑不变，继续震荡

【期货动态】国际方面，ICE 原糖期货走势上涨，周三收盘 14.37 美分/磅，郑糖夜盘震荡回落，收于 5334 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、据巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 6 月前两周出口糖和糖蜜 160.32 万吨，日均出口量为 17.81 万吨，较上年 6 月日均出口量 16.84 万吨增加 5.78%。

【南华观点】郑糖走势震荡形势延续，交易逻辑不变。目前白糖继续在弱现实与强预期之间博弈，截至五月底，白糖累计消费 757 万吨，同比减少 6.8%，结合偏高的工业库存，压制糖价上涨，而厄尔尼诺逐步对于主产国天气形成影响，强预期为白糖下方形成支撑，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：高位震荡

【期货动态】

昨日鸡蛋主力合约 JD2608 收于 4678，跌幅达 0.47%。

【现货情况】

北京各大市场鸡蛋价格维持稳定，主流参考价 215 元/44 斤（约 4.89 元/斤），到货正常、走货正常；上海褐壳鸡蛋价格下跌 3 元/箱，接货价 138 元/27.5 斤（约 5.02 元/斤）；广东市场整体持稳，深圳、东莞、广州鸡蛋价格分别为 5.4 元/斤、5.3 元/斤和 5.3 元/斤。主产区方面，山东均价 9.68 元/公斤（约 4.84 元/斤），与昨日持平；河北均价 9.48 元/公斤（约 4.74 元/斤）持稳；河南周口大蛋 4.8-4.9 元/斤、驻马店大码到户 4.9 元/斤，走货正常；湖北浠水粉蛋 45 斤含箱收购价 237 元（约 5.27 元/斤），较前一日有所下调；辽宁黑山大码蛋 4.6 元/斤，弱势运行。

【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：地缘风险消退，分化走势加强

【行情走势】丁二烯橡胶下挫后小幅震荡，天然橡胶随之震荡承压，对应价差高位运行，夜盘沪胶主力合约收盘价为 17840 元/吨 (-185)，20 号胶主力合约收盘价为 15500 元/吨 (-175)，丁二烯橡胶期货主力合约收盘价为 13060 元/吨 (-175)。

【仓单变化】沪胶当日仓单数量为 151710 吨，日度变化-10 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 24630 吨，日度变化-250 吨。

【现货动态】泰国胶水 86 泰铢 (-1)，杯胶 74 泰铢 (+0.5)。上海国营全乳胶报价为 18000 元/吨(-250)，上海泰三烟片报价为 22200 元/吨(0)，泰混人民币报价为 17480 元/吨(-220)，印尼标胶港口美金报价为 2310 美元/吨(-20)，越南 SVR10 山东市场价为 17250 元/吨(0)，非洲 10 号胶市场价为 2280 美元/吨(-10)。全乳胶-RU 主力基差为 160(-10)，全乳-泰混价差为 520(-30)。

顺丁橡胶 BR9000 山东市场价为 13300 元/吨(-150)，对应主力合约基差为 240 元/吨 (275)，浙江传化市场价为 13200 元/吨(-200)，华南主流市场价为 13200 元/吨(-100)；丁二烯山东市场价为 10100 元/吨(-250)，丁二烯韩国 FOB 中间价为 1420 元/吨(0)，丁二烯欧洲 FOB 中间价为 1080 元/吨(0)。

【相关资讯】

1、国际局势方面，据央视新闻报道，当地时间 6 月 17 日，美国总统特朗普在七国集团 (G7) 峰会期间接受记者采访，谈及尚未公布的美伊协议进展时，特朗普表示，同伊朗的谅解备忘录不是最终协议。他同时警告称，如果对协议执行情况不满意，或者伊朗方面“行为不当”，美国将恢复对伊朗的军事打击。

2、据中国汽车工业协会分析，2026 年 5 月，汽车出口延续增长态势。5 月汽车出口 93 万辆，环比增长 3.1%，同比增长 68.7%。1-5 月，汽车出口 405.9 万辆，同比增长 63%。5 月，乘用车出口 80.9 万辆，环比增长 1.8%，同比增长 73%；1-5 月，乘用车出口 352.8 万辆，同比增长 69.6%。5 月，商用车出口 12 万辆，环比增长 13.4%，同比增长 44%；1-5 月，商用车出口 53.2 万辆，同比增长 29.5%。

3、美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 发布最新的议息结果，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 3.50%-3.75% 不变，符合市场 99.6% 的预期。随后新任主席凯文·沃什 (Kevin Warsh) 举行履职后的首次新闻发布会。

4、美国商务部普查局周三公布的数据显示，5 月零售销售(未经通胀调整)环比增长 0.9%，为连续第四个月上升，远超市场预期的 0.5%，前值由 0.5% 下修至 0.4%。在 13 个零售类别中，有 11 个类别的销售额录得增长，呈现广泛复苏态势

【核心观点】

宏观方面，欧洲与日本加息，美国加息预期边际放松，海外宏观边际回暖带动相关资产表现回升，海外橡胶估值与需求预期有所修复；国内 5 月经济数据表现延续“分化格局”，消费与社融仍承压，其中居民部门延续缩表趋势，间接影响乘用车等耐用品需求，但工业增加值维持同比增长，其中塑胶行业表现相对更好，或反映前期原料成本带来的负反馈有限，而出口成为需求端重要支撑点。天胶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，泰国、越南等产区原料偏高运行，目前拐点未显现，但供应季节性转宽预期和终端需求压力并存。其中水杯价差有所走缩利多深色胶估值，但越南放量同样有限，深浅驱动减弱，波动更多由月间结构提供。前期泰国抛储总量较小不仅不构成利空，反而因为成交表现好于预期而侧面验证产区当下原料偏紧现实。然主产区割胶积极性高，且物候条件较好无干旱高温，整体降水扰动减弱有利于供应释放，其中版纳和泰国东北局部扰动略大，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，能源与贸易成本上涨带来的通胀滞后影响逐步显现，地缘局势随

谈判进展进一步缓和，中东等区域需求随货运恢复带动补库。下游利润压力较大，近期轮胎开工有回落但全钢胎显著好于同期水平，胶价回落带动则补库跟进，刚需补库带来下沿承托，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，NR 仓单低位，资金关注度提升。中长期趋势不变，短期预计胶价维持期间震荡，一定程度受合成橡胶拖累，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，原油与能化板块回落。后续丁二烯橡胶供应端逐步转宽，但上游原料供应有待完全恢复，二季度检修集中使得短期供应回升有限，随乙烯装置开工稳定后期部分有逐步重启计划，目前亚洲丁二烯-石脑油价差仍高于战前水平。丁二烯下游需求相对平淡，下游开工受到整体利润走缩制约，丁二烯价格延续偏弱走势，海外供应回升压制价格，整体供应压力逐步显现，港口库存高位浮动。顺丁橡胶成本压力改善后持稳，国内顺丁装置开工率有所回升，后续产量释放带来压力，利润水平持稳。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，尤其半钢胎订单景气转弱，终端需求承压，刚需采购为主，库存去化速度放缓。但下游成本压力随局势缓和有所缓解，供应边际放宽推动胶价走弱，全年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，成本松动与终端需求带来压力，短期供需过剩格局或进一步显现，但天胶偏强推动天然-合成价差走扩带来支撑。

【策略建议】

天胶节前观望，短线或维持偏强震荡，警惕资金波动，或以区间思路参与，关注去库节奏与供应实际上量情况（原料价格变化）。BR 或延续偏弱，供应压力增大，假期关注局势进展。套利关注 RU 月差反套区间波动、BR 月差反套机会、NR-BR 或仍有一定空间。

苹果：震荡空间较此前收窄

【期货动态】周三苹果走势下跌，主力合约上涨 0.25%，收于 7608 元/吨，持仓回升。

【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】本周截至周三，苹果震荡空间收窄基本面方面，在 7550 到 7700 区间运行。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，预期增产逐步等到数据支撑，弱现实与弱预期结合，短期不具备向上突破基础。

花生：现货观望，盘面小调

【盘面回顾】昨日花生 PK2610 合约小幅上涨，收盘 8386 元/吨，涨 0.10%。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 7564 元/吨，跌 9 元/吨，8 筛精米均价 8225 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 3.9-4.0 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）4.3 元/斤左右，吉林白沙通货（扶余）在 4.05 元/斤左右，8 筛精米（扶余）在 4.35 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。辽宁花生价格略跌 50-100 元/吨，出货积极性提升。吉林花生价格稳定，高价花生减少。

油厂整体维持正常到货。青岛工厂到货减少。泰州工厂到货不多，日均几车。石家庄工厂日均 15-20 车。开封工厂以质论价，适量卸货中。费县中粮适量到货。金胜粮油少量到货。玉皇粮油暂停收购。兴泉油脂日均几车。

【后市展望】目前现货方面，主要产区多持货观望，低价惜售，或存进冷库，等待机会。盘面方面，关注后续各产区天气情况，尤其是今年大概率有较强的厄尔尼诺发生。但需注意花生是较耐旱的作物，除非遇到特别干旱的情形，一般情况下皆可通过灌溉缓解。预计暂维持小幅震荡格局。

【南华观点】逢高卖套保。

红枣：低位震荡

【期货动态】昨日红枣主力合约收于 8735 元/吨，跌幅 0.51%。

【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。近日预计各产区风速或有放缓，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，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 5 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 17 日郑商所红枣期货仓单录得 7840 张，较上一交易日增加 3 张，有效预报录得 223 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：长三角部分规格现货报价上涨

【盘面回顾】昨日原木期货（LG）价格低开上行后再度回落，临近收盘有所回升，LG2609 收于 815.5。07-09 合约月差为-6.5。

【现货市场】根据钢联数据，5.9 米中 A800（0）元/方，6 米中 A 价格 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】长三角部分规格现货报价上涨，主要源于此前提到的泊位紧张带来的供应短期收紧。此外，上周，原木进一步去库，带来一定支撑。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，与前一周持平。从钢联数据来看，供应收敛，带来一定利好—6 月 15 日至 6 月 21 日，13 港新西兰针叶原木预到船 9 条，较上周减少 2 条；到港总量约 30.1 万方，较前一周减少 11.2 万方，周环比减少 27%；需求略有弱化，据木联调研，6 月 8 日至 14 日，中国 7 省 13 港原木日均出库量为 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。整体来看，当前多空因素交织，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。