

## 美国通胀超预期回调 鲍威尔对降息言论依然谨慎

### —全球宏观经济与大宗商品市场周报

方正中期期货研究院 宏观金融与大类资产研究中心

王骏 陈臻

联系人：陈臻 chenzen1@foundersc.com

2024年6月16日 星期日

### 目 录

第一部分 海外经济解读 .....	1
第二部分 本周和下周重要事件及数据回顾 .....	4
第三部分 期货市场一周简评 .....	5

## 第一部分 海外经济解读

### 一、美国 5 月通胀超预期回调

本周美国先后公布 CPI 和 PPI，均出现超预期回调。

先看 CPI，6 月 12 日美国劳工部公布的数据显示，美国 5 月季调 CPI 同比上升 3.3%，低于前值和 market 预期的 3.4%；季调 CPI 环比增长 0%，低于前值 0.3% 和 market 预期的 0.1%。其中，季调核心 CPI 同比上升 3.4%，创 2021 年 6 月新高。**从产业来看**，服务直接推动了美国通胀，5 月同比增长 5.2%；相较而言，商品 CPI 仅同比上升 0.1%。这与美国经济结构有关，2024 年一季度美国消费创造的 GDP 中服务与商品比例达到 65.3%:34.7%。5 月美国制造业 PMI 录得 48.7，低于荣枯线；非制造业 PMI 录得 53.8，高于荣枯线。**再看细分项**，美国住宅通胀黏性最强，达到 4.6%；能源、医疗保健同比增速均达到 3% 以上，并且该三项通胀增速均高于前值。食品与饮料、服装、娱乐、交通运输同比增速均低于前值。

表 2-1：2024 年 1-5 月美国季调 CPI 分项同比增速（%）

同比		2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01
总项	CPI	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10
	核心CPI	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90
分项	商品	0.10	0.30	0.60	0.30	0.10
	服务	5.20	5.20	5.30	5.00	5.00
细项	食品与饮料	2.10	2.20	2.20	2.30	2.50
	能源	3.50	2.50	2.10	-1.70	-4.30
	住宅	4.60	4.50	4.60	4.50	4.70
	服装	0.80	1.40	0.40	0.00	0.00
	交通运输	2.70	3.50	4.00	2.80	1.70
	医疗保健	3.10	2.60	2.20	1.40	1.10
	娱乐	1.40	1.50	1.90	2.10	2.80
	教育与通信	0.50	0.40	0.20	0.40	0.00

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

再看 PPI，同比 2.2%，低于预期 2.5%，与前值持平；环比 -0.2%，低于预期 0.1% 和前值 0.5%。其中，核心 PPI 同比 2.3%，低于预期 2.5% 和前值 2.4%；PPI 环比 0%，低于预期 0.3% 和前值 0.5%。

### 二、鲍威尔发表鹰派言论

美东时间 6 月 12 日美联储召开 5 月议息会议，维持现有利率不变，符合市场预期。经济方面，维持 2024-2026 年美国经济增长预期不变；就业方面，将 2025-2026 年失业率各提升 0.1 个百分点至 4.1% 和 4%；通胀方面，将 2024-2025 年 PCE 同比增速分别提升至 2.6% 和 2.3%。

从点阵图来看，有 4 位议员认为 2024 年应维持现有利率不变，7 位议员认为应降息 1 次，8 位议员认为应降息 2 次。

不过议息会议结束之后，鲍威尔发言相对鹰派。鲍威尔称，央行正在维持限制性政策立场，仍高度关注通胀风险。近期的月度通胀数据有所缓和，但信心还没有达到进行降息的程度。此外他还指出，包括“点阵图”在内的经济预测概要并不是一个计划或任何一种决定，对预测并无过高的信心。

截至6月13日，联邦利率期货显示美联储首轮降息会发生于今年11月，预计2024年降息1-2次。

表 2-2：2024 年 6 月美联储对于 2024-2026 年美国前景预判

Variable	Median <sup>1</sup>				Central Tendency <sup>2</sup>				Range <sup>3</sup>				画
	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.1	1.7-2.0	1.4-2.7	1.5-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5	
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0-2.4	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.3-2.7	1.7-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5	
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2	4.0-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.9-4.3	3.8-4.4	3.8-4.3	3.8-4.3	3.5-4.5	
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.5	3.7-4.3	3.7-4.3	3.5-4.3	
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0	2.5-2.9	2.2-2.4	2.0-2.1	2.0	2.5-3.0	2.2-2.5	2.0-2.3	2.0	
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3-2.7	2.1-2.2	2.0-2.1	2.0	2.2-2.9	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0	
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.3	2.0		2.8-3.0	2.3-2.4	2.0-2.1		2.7-3.2	2.2-2.6	2.0-2.3		
March projection	2.6	2.2	2.0		2.5-2.8	2.1-2.3	2.0-2.1		2.4-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3		
Memo: Projected appropriate policy path													
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8	4.9-5.4	3.9-4.4	2.9-3.6	2.5-3.5	4.9-5.4	2.9-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8	
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6	4.6-5.1	3.4-4.1	2.6-3.4	2.5-3.1	4.4-5.4	2.6-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8	

数据来源：Federal Reserve Board、方正中期期货研究院整理

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

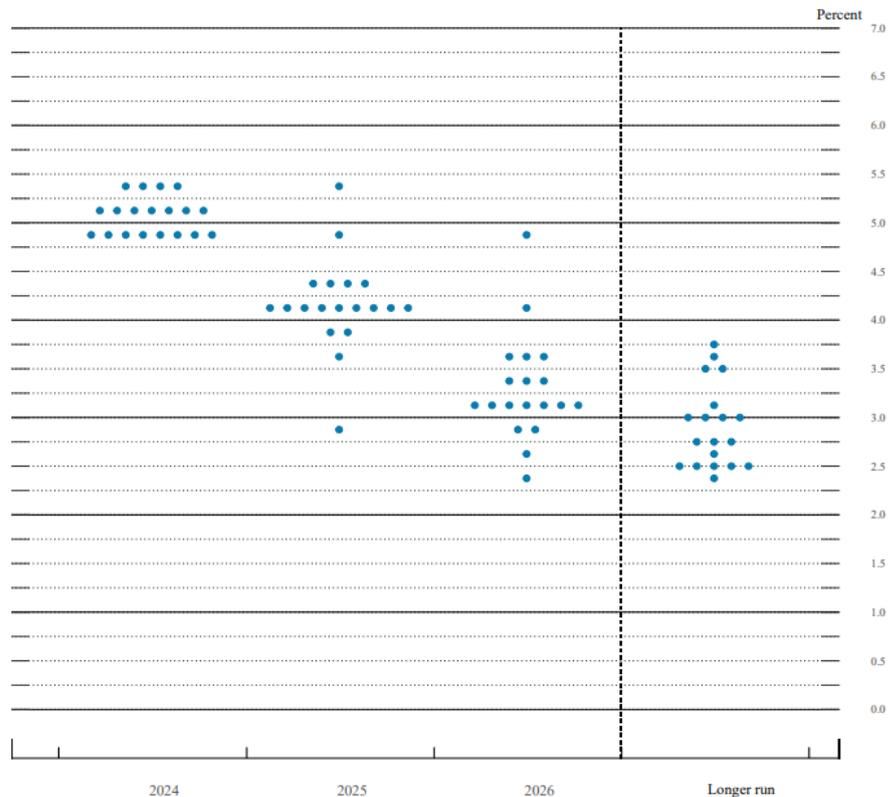


图 2-1：2024 年 6 月美联储点阵图

数据来源：Federal Reserve Board、方正中期期货研究院整理



图 2-2: 联邦利率期货

数据来源: Bloomberg、方正中期期货研究院整理

### 三、英国失业率连续 9 个月攀升

5 月英国失业率录得 4.27%，连续 9 个月出现攀升，英国经济低迷且制造业长期处于荣枯线以下，令就业市场出现恶化。不过，相较于欧元区，英国失业率依然偏低，4 月欧元区失业率录得 6.4%。

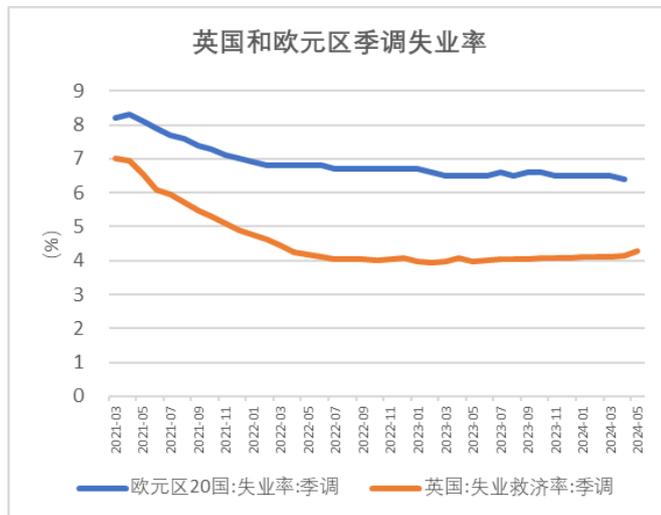


图 2-3: 英国和欧元区季调失业率  
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

#### 四、以色列拒绝执行安理会加沙停火协议

北京时间 6 月 11 日上午, 联合国安理会表决通过美国提交的一份加沙地带相关决议, 呼吁 Hamas 和以色列接受停火协议, 该停火提议将分三个阶段实施。根据决议草案, 该停火提议将分三个阶段实施。第一阶段实施“立即全面彻底停火”, 以军从加沙地带所有人口聚集区撤出; Hamas 释放妇女、老人和伤员等部分被扣押人员, 并归还部分遇害人员的遗体; 以色列释放被关押的巴勒斯坦人。在第二阶段, Hamas 将释放剩余被扣押人员。作为交换条件, 以军将全部撤出加沙地带。第三阶段将开启加沙地带的大规模重建计划等。Hamas 官员接受联合国的停火决议并准备就细节进行谈判, 不过以色列发表声明称, 不会改变原有作战计划。除了加沙战场, 以色列与黎巴嫩真主党也爆发激战。

## 第二部分 本周和下周重要事件及数据回顾

<b>本周全球宏观数据及重要事件回顾 (2024年6月10日-6月16日)</b>								
日期	时间	事件	国家/地区	重要性	前值	预测值	公布值	数据日期
2024-06-11	14:00	英国失业率	英国	中	4.3	4.3	4.4	20240430
2024-06-11	18:00	美国NFIB小型企业信心指数	美国	中	89.7	89.8	90.5	20240531
2024-06-12	09:30	中国CPI同比(%)	中国	高	0.3	0.4	0.3	20240531
2024-06-12	09:30	中国CPI环比(%)	中国	中	0.1	0.0	-0.1	20240531
2024-06-12	09:30	中国PPI同比(%)	中国	高	-2.5	-1.5	-1.4	20240531
2024-06-12	20:00	印度CPI同比(%)	印度	中	4.83	4.90	4.75	20240531
2024-06-12	20:30	美国CPI环比(%)	美国	中	0.3	0.1	0.0	20240531
2024-06-12	20:30	美国核心CPI环比(%)	美国	中	0.3	0.3	0.2	20240531
2024-06-13	02:00	美联储利率决议(%)	美国	高	5.50	5.50	5.50	
2024-06-13	20:30	美国PPI同比(%)	美国	高	2.3	2.5	2.2	20240531
2024-06-13	20:30	美国PPI环比(%)	美国	中	0.5	0.1	-0.2	20240531
2024-06-13	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	229K	225K	242K	
2024-06-13	20:30	美国核心PPI同比(%)	美国	中	2.5	2.4	2.3	20240531
2024-06-13	20:30	美国核心PPI环比(%)	美国	中	0.5	0.3	0.0	20240531
2024-06-14	17:00	中国M2货币供应同比(%)	中国	高	7.2	7.1	7.0	20240531
2024-06-14	17:00	中国社会融资规模(人民币十亿元)	中国	高	-72.0B		2,070.0B	20240531
2024-06-14	17:00	中国新增人民币贷款(人民币)	中国	高	730.0B	2,250.0B	950.0B	20240531
2024-06-14	17:00	中国人民币贷款余额同比(%)	中国	中	9.6		9.3	20240531

注: 红色代表高于前者利好经济, 绿色代表不及前值利空经济; 字体粗细代表重要程度。

数据来源: iFinD、方正中期期货研究院整理

日期		时间	事件	国家/地区	重要性	前值	预测值	数据日期
2024-06-17	10:00		中国城镇固定资产投资累计同比(%)	中国	高	4.2		20240531
2024-06-17	10:00		中国规模以上工业增加值同比(%)	中国	中	6.7		20240531
2024-06-17	10:00		中国规模以上工业增加值累计同比(%)	中国	中	6.3		20240531
2024-06-17	10:00		中国社会消费品零售总额累计同比(%)	中国	高	4.13		20240531
2024-06-17	10:00		中国社会消费品零售总额同比(%)	中国	高	2.3		20240531
2024-06-17	10:00		中国失业率	中国	高	5.0		20240531
2024-06-18	17:00		欧元区CPI同比(%)	欧元区	高	2.6		20240531
2024-06-18	17:00		欧元区CPI环比(%)	欧元区	高	0.6		20240531
2024-06-18	20:30		美国零售销售同比(%)	美国	高	3.04		20240531
2024-06-18	20:30		美国零售销售环比(%)	美国	中	0.6		20240531
2024-06-19	07:50		日本商品出口同比(%)	日本	中	8.3		20240531
2024-06-19	14:00		英国CPI同比(%)	英国	中	2.3		20240531
2024-06-20	09:15		中国央行贷款市场报价利率1年期(LPR)	中国	高	3.45		20240630
2024-06-21	07:30		日本全国CPI同比(%)	日本	中	2.5		20240531
2024-06-21	08:30		日本服务业PMI	日本	中	53.8		
2024-06-21	16:00		欧元区Markit制造业PMI	欧元区	高	47.3		20240630
2024-06-21	21:45		美国Markit服务业PMI	美国	中	54.8		20240630
2024-06-21	21:45		美国Markit制造业PMI	美国	中	51.3		20240630

注：红色代表高于前者利好经济，绿色代表不及前值利空经济；字体粗细代表重要程度。如有疑问请随时联系方正中期期货研究院宏观经济研究组。

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

### 第三部分 期货市场一周简评

#### 一、板块解读

板块及品种	一周简评
金融期货板块	股指策略方面，指数下跌步伐减慢后，关注技术反弹空间，尤其是弹性较大的 IC 和 IM，中长期焦点仍是 IF 和 IH。套利方面，IC 和 IM 近月合约贴水扩大后回落至低位，套利空间消除。跨期价差关注 09 和 06 价差回落趋势，但临近交割可逐步平仓。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价短线回落，可减仓后观望，中长期等待逻辑确认。国债策略方面，指数下跌步伐减慢后，关注技术反弹空间，尤其是弹性较大的 IC 和 IM，中长期焦点仍是 IF 和 IH。套利方面，IC 和 IM 近月合约贴水扩大后回落至低位，套利空间消除。跨期价差关注 09 和 06 价差回落趋势，但临近交割可逐步平仓。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价短线回落，可减仓后观望，中长期等待逻辑确认。
集运板块	<p><b>【行情复盘】</b> 节后期货市场震荡，一度创新高，各大合约涨跌互现。主力合约 EC2408 报收于 4744.8 点，周环比上涨 0.35%；次主力合约 EC2410 报收于 3840.4 点，周环比下跌 1.53%；近月合约 EC2406 报收于 4409 点，周环比上涨 0.46%。随着大行情出现，交投情况明显活跃，本周六大主力合约日均交易额超过 200 亿元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、即期市场：整体上扬。国内反映中国→欧洲航线集运指数显示：SCFIS 录得 4229.83 点，周环比上涨 11.3%；TCI 录得\$4399/TEU，周环比上涨 11.9%；SCFI 录得\$4079/TEU，周环比上涨 5.8%。国外反映中国→欧洲航线集运指数显示：XSI 录得\$5835/FEU，周环比上涨 3.3%；WCI 录得\$6177/FEU，周环比上涨 2.4%；FBX 录得\$6435.75/FEU，周环比上涨 4.4%。马士基发布涨价函，将 7 月上海→欧洲航线 FAK 报价提涨至\$5000/TEU、\$9000/FEU。 2、供给方面：截至 6 月 14 日，全球共有 6763 艘集装箱船舶，合计 29966256TEU，周环比增长 0.2%；其中亚欧航线运力规模 470559TEU，周环比增加 1.3%。Wee24（本周）-Week30 上海→北欧航线舱位供给量为 24.2、22.2、21.8、18.1、23.5、22.9、22 万 TEU。继赫伯罗特和地中海航运之后，达飞轮船也在三季度推出旺季航线服务 French Peak Service，旨在满足亚欧旺季需求，尤其是法国客户的运输需求。此次服务从 6 月 30 日起至 9 月初结束，航程从亚洲至北欧/地中海，配备 7 艘 7000TEU 集装箱船舶，隔周发运，合计能在旺季增加 25%运力。赫伯罗特一位</p>

发言人在德国当地时间周二表示，即使哈马斯和以色列现在达成停火协议，该公司也不认为航运业能够很快恢复通过苏伊士运河的航行。

3、需求方面：出口经济体方面：上周中国港口集装箱吞吐量录得 538.3 万 TEU，周环比增长 8.8%。本周一至周四上海整车货运流量指数均值 85.4 点，周环比下跌 15.3%。进口经济体方面：英国 4 月失业率录得 4.4%，高于前值 4.3%。中欧经贸关系方面：当地时间 6 月 12 日欧盟委员会发表声明，宣布将对从 7 月 4 日起对中国进口的电动汽车最高加征 38.1% 的额外关税。

4、中东局势：北京时间 6 月 11 日上午，联合国安理会表决通过美国提交的一份加沙地带相关决议，呼吁哈马斯和以色列接受停火协议，该停火提议将分三阶段实施。哈马斯官员接受联合国的停火决议并准备就细节进行谈判，不过以色列发表声明称，不会改变原有作战计划。除了加沙战场，以色列与黎巴嫩真主党也爆发激战。

**【市场逻辑】**

节后期市一度创新高，但随着安理会首次通过加沙停火协议，令市场看到红海危机结束曙光，同时多家头部班轮公司先后宣布增开旺季航线服务以及欧盟对华提升电动车关税，期市一度承压。不过，以色列并未停战，甚至将战局扩大至黎巴嫩，叠加马士基涨价函，令多头重燃希望。

后市预判：下周整体震荡看多。近月合约受到即期市场影响更为明显。随着马士基发布涨价函，其他班轮公司很有可能效仿，但多家班轮公司增开旺季航线服务令涨价能否完全落地存疑，预计后期主力合约 EC2408 将破前高，甚至尝试 5000 点整数关。远月合约受到地缘局势影响更为明显。随着以色列攻击黎巴嫩真主党，中东地缘局势继续升温，真主党和胡塞武装都是伊朗支持的地方势力。因此，真主党遭遇攻击，胡塞武装为了扰乱以色列的补给线，会继续甚至加大攻击西方商船的力度。

**【交易策略】**

多单继续持有，回调时可以逢低做多。同时需要密切巴以局势和红海复航情况，及时调整仓位。

**贵金属板块**

在经历通胀数据和美联储议息决议后，市场降息预期波动不大，考虑到由于近期央行购金暂停，向上驱动下降。虽然美联储主席表示就业不佳会有降息应对，但是以目前情况看，11 月大选前降息难有实质动作，更多是预期偏移带来的波动。

**有色金属板块**

有色金属本周走势分化。从宏观面来看，美联储议息会议保持利率不变符合预期，但降息预期降为年内一次，近期美国失业数据及通胀数据仍对降息预期有所支持。非美国国家在货币政策导向渐转宽松，美元指数表现偏强，有色承压。有色金属分化情况则基于基本面强弱的变化。从有色各品种表现来看多数承压调整，镍、碳酸锂、铝跌幅居前，而锡、氧化铝上涨，沪铜指数-2.33%，沪铝指数-3.14%，沪镍指数-3.97%，沪锡指数 1.43%，沪锌指数-2.67%，沪铅指数-1.24%，GFEX 碳酸锂-3.15%，SHFE 氧化铝 0.65%，工业硅指数-0.94%。

**黑色建材板块**

黑色商品本周跌势放缓，相比上周走势有所好转。政策面，美国年内降息概率提升，但美联储 6 月议息会议态度中性，对市场情绪提振有限，国内政策平稳，市场对 5 月金融数据预期偏弱，但对下周降息预期上升，多空交织，地产销售整体改善不大，专项债发行加快。产业端，钢材继续累库，热卷需求仍有韧性，螺纹需求同比继续大幅下降，铁水产量超预期回升，带动炉料需求预期改善，铁矿石港口去库，煤焦库存维持低位。短期，黑色大跌后，估值回落，利空逐步消化，加之市场对后续政策刺激预期上升，带动价格阶段性止跌反弹，但仍缺乏新的利多因素，可能会限制反弹空间。

**石油化工板块**

本周国内石化板块品种整体跟随成本波动，大部分品种呈现先涨后跌走势。从成本端来看，美国 CPI 数据改善提升降息预期，但美联储议息会议声明偏鹰派，IEA 下调今年石油需求增长预期，且 EIA 库存数据表现偏空的，短线消息面不利于油价进一步上涨。盘面上来看，SC 原油涨势放缓，本轮上涨接近尾声，后市预计呈现震荡格局。从下游品种来看，沥青开工处于低位，供给水平低位，下游需求受天气影响较大，社会库存居高位，聚烯烃行业及合成橡胶装置检修集中，供给整体收缩，苯乙烯装置检修后重启，但成本影响下降负荷部分抵消供给回升，而石化品种下游需求普遍处于季节性淡季，难以对供需面形成支撑。整体来看，成本端涨势预计难以维持，并施压下游石化品种，近期整体预计呈现震荡格局。

**化纤纺织板块**

本周化纤纺织板块品种走势有所分化，PX 以及 PTA 价格录得上涨，乙二醇价格出现下跌，本周主要受到原油价格上涨影响，板块品种价格均有所提振，然从供需基本面来看，PX、PTA、乙二醇 6 月份均呈现边际累库局面，同时在原油需求旺季时期下，成本与供需博弈较为明显，预计后市化纤纺织板块价格继续呈震荡整理局面，区间交易为主。

<b>煤化工板块</b>	<p>节后归来，商品市场气氛有所降温，煤化工板块普遍走弱，纯碱、甲醇、PVC、尿素震荡回落，五日均线压力明显，烧碱则僵持整理，呈现横向延伸态势。</p> <p>上游煤炭市场维稳运行，价格波动幅度不大。产区煤矿多数保持平稳生产状态，货源供应稳中有增，市场煤销售尚可，坑口库存维持在低位，压力暂时不大。下游需求跟进一般，入市采购不积极，实际成交不活跃。尽管气温升高后，电厂日耗日升，但库存处于偏高水平，需求尚未释放。需求端支撑不强，煤价弱势整理，成本端大稳小动。</p> <p>纯碱旺季有望震荡偏强运行，今年下游备货充分，短期难以形成显著的紧缺效应；夏季检修高峰期供需状况存不确定性，建议下游需求企业 09 合约 2200 元以下择机买入套保。</p> <p>后期装置检修不多，甲醇货源供应稳中有增，高温雨季下游开工受限，需求表现欠佳，市场步入缓慢累库阶段。甲醇期价上行承压，重心跌破 2530 一线后或继续下探，短期走势偏弱，支撑暂时关注 2480 附近。</p> <p>成本端低位波动，PVC 货源供应稳中有增，而需求无起色，PVC 市场难以启动去库。PVC 期价走势依旧承压，短期重心或反复考验 6180 附近支撑，关注其能否企稳。</p> <p>尿素产能利用率继续上升，局部水稻区备肥增加，东北区域新一轮采购补仓，企业库存转降。尿素期价上方 2250 受阻回落，短期有暂稳 60 日均线迹象，震荡思路对待，2050 附近企稳试多单持有。</p> <p>烧碱装置集中检修期已过，后期产能利用率将提升，下游需求跟进不足，基本面仍偏弱。短期内，烧碱期货围绕 2750 一线波动，震荡洗盘为主，下方支撑关注 2650 附近。</p>
<b>饲料养殖板块</b>	<p>本周，饲料养殖产业链商品整体表现偏弱。饲料端来看，油籽进口到港量较多，供应增量大于需求增量，豆粕和菜粕库存较为充足，阶段性供应宽松使得豆菜粕价格走势偏弱，6 月 28 日面积报告公布之前预计偏弱筑底为主。玉米方面来看，由于小麦大量上市并在饲用需求中替代玉米，限制了玉米涨幅，短期玉米预计横盘震荡为主，操作方面建议暂时观望或者维持逢低做多思路。</p> <p>养殖端来看，生猪目前整体估值得以向上修复，基本面供需环比边际出现改善，当前期价或延续宽幅震荡，远月合约盘面育肥利润逐步转正后套保压力偏大，短期期价升水缩小，基差迅速走强，单边谨慎逢低买入为主，或持有买 09/11 空 01 套利。鸡蛋方面短期旺季备货结束，现货可能开始阶段性调整，前期蛋品积压库存可能对现货市场形成冲击，激进投资者逢高做空 09 或 01 为主，近月合约暂时观望。逢高空远月或择机买 9 抛 1 套入场。</p>
<b>生鲜软商品板块</b>	<p>本周生鲜果品期货走势略有分化，苹果窄幅波动，红枣震荡偏弱。苹果市场情况来看，现货端压力仍在以及新季延续良好预期，期价仍然承压运行；红枣市场情况来看，仓单压力与消费淡季的影响延续，不过期价低位之后，市场分歧增加，期价跌势放缓。整体来看，生鲜果品市场消费增量空间不足的压力延续，整体价格持续向上动力仍然不足，短期或延续弱势波动，不过新季天气干扰收敛下行空间。</p> <p>本周软商品板块走势略有分化，白糖震荡整理，橡胶、纸浆表现偏弱。白糖市场来看，巴西产糖不及预期，外盘价格略有回升，提振国内期价，不过当下依然是巴西产糖旺季，相对压力仍在，限制期价的上行幅度；橡胶市场来看，产区天气干扰，提振市场情绪，不过消费表现一般，依然限制期价上行空间；纸浆市场来看，供需面与宏观情绪的博弈延续，期价震荡整理。短期来看，软商品板块橡胶仍然面临支撑，纸浆和白糖继续震荡整理。</p>

## 二、品种解读

<b>板块及品种</b>	<b>一周简评</b>
<b>股指</b>	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>近一周股指总体继续走弱，沪指收低 0.61%。但期指主力合约全面上涨。成交持仓方面，IF 和 IH 持仓上升成交下降，IC 和 IM 持仓成交均下降。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>行业来看，31 个一级行业多数下跌，行业差异略有上升，结合行业在指数中所占权重看，食品饮料是 300 和 50 的主要拖累，医药生物、有色金属则拖累 500、1000，电子支持四大指数表现。资金方面，主要指数资金继续流出。消息面上看，数据显示 5 月 CPI 同比涨幅维持 0.3% 不变，PPI 跌幅明显收窄至 -1.4%，二者表现基本符合预期。CPI 受到食品中鲜果、猪肉价格带动，同时受到非食品中油价和耐用消费品拖累。二季度平减指数将继续缩减跌幅，再通胀趋势维持不变。央行本周净回笼 20 亿元流动性，短端资金成本维持低位。且央行 5 月持有黄金为 2022</p>

年 10 月来首次不变。政策角度变动不大，公布公平竞争审查条例 8 月 1 日起施行，条例称政策措施未经公平竞争审查不得出台。此外，欧盟称 7 月 4 日起对进口自中国的电动汽车加征额外关税。随后中方官媒称中国拟对欧盟大排量汽油车进口加征关税，对欧盟白兰地反倾销调查初裁结果将于 8 月底前公布。欧盟此举将加剧中欧贸易关系紧张，政治博弈风险增加。总体上看，国内经济短期波动但暂时维持修复趋势和再通胀方向，产出持续回升、基建投资短期放缓、外需维持稳定。房地产受政策影响仍存反弹可能。海外方面，美联储 6 月会议略偏鹰派，但影响不及通胀回落，美股延续上行趋势并刷新高位。欧盟对华加征电动汽车加征关税和法国国内政治局势是主要地缘政治风险，但市场风险偏好变动不大。

**【市场逻辑】**

近期经济数据多空夹杂，经济波动风险上升，继续关注 5 月融资和实体经济数据，市场对金融数据预期悲观。财政和货币政策扩张仍为潜在利多。地产政策对楼市反弹影响幅度是关键。小微盘股拖累减弱。地缘政治风险影响暂时有限。外盘仍偏利多。中长期来看，股指向基本面回归，企业盈利预期、政策宽松节奏和风险化解情况仍是关键影响。

**【交易策略】**

策略方面，指数下跌步伐减慢后，关注技术反弹空间，尤其是弹性较大的 IC 和 IM，中长期焦点仍是 IF 和 IH。套利方面，IC 和 IM 近月合约贴水扩大后回落至低位，套利空间消除。跨期价差关注 09 和 06 价差回落趋势，但临近交割可逐步平仓。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价短线回落，可减仓后观望，中长期等待逻辑确认。

**【行情复盘】**

近一周债现券收益率总体下行，国债期货主力合约分化，10 年、30 年上涨，2 年、5 年冲高回落。日均成交持仓方面，TS 成交上升持仓下降，TF、TL 成交持仓均上升，T 成交下降持仓上升。

**【重要资讯】**

一级市场方面，本周累计发行国债 5394.3 亿元，净融资额 4334.3 亿元。发行额和净融资额明显增长。超长期特别国债持续发行，供给高峰仍是 6 月至 10 月，需继续关注发行节奏变动和流动性压力，以及监管对长端利率态度的政策风险。消息面上看，数据显示 5 月 CPI 同比涨幅维持 0.3% 不变，PPI 跌幅明显收窄至 -1.4%，二者表现基本符合预期。CPI 受到食品中鲜果、猪肉价格带动，同时受到非食品中油价和耐用消费品拖累。二季度平减指数将继续缩减跌幅，再通胀趋势维持不变。央行本周净回笼 20 亿元流动性，短端资金成本维持低位。且央行 5 月持有黄金为 2022 年 10 月来首次不变。政策角度变动不大，公布公平竞争审查条例 8 月 1 日起施行，条例称政策措施未经公平竞争审查不得出台。此外，欧盟称 7 月 4 日起对进口自中国的电动汽车加征额外关税。随后中方官媒称中国拟对欧盟大排量汽油车进口加征关税，对欧盟白兰地反倾销调查初裁结果将于 8 月底前公布。欧盟此举将加剧中欧贸易关系紧张，政治博弈风险增加。总体上看，国内经济短期波动但暂时维持修复趋势和再通胀方向，产出持续回升、基建投资短期放缓、外需维持稳定。房地产受政策影响仍存反弹可能。海外方面，美联储 6 月会议略偏鹰派，但影响不及通胀回落，美债收益率、美元指数下跌后反弹，人民币汇率波动不大。欧盟对华加征电动汽车加征关税和法国国内政治局势是主要地缘政治风险，但市场避险情绪增长不明显。

**【市场逻辑】**

近期经济数据多空夹杂，经济波动风险上升，继续关注 5 月融资和实体经济数据，市场对金融数据预期悲观。财政扩张的供给压力、政策支持下地产改善预期均为潜在利空因素。货币政策维持宽松，资金成本低位仍是利好，资产荒逻辑不变。海外和汇率以及避险情绪对市场影响不大。长期来看，资产荒逻辑存在支持，继续关注名义增长情况。

**【交易策略】**

策略方面，交易盘关注市场情绪，配置盘做好持仓管理。短端有冲高回落迹象，同时继续警惕供给压力下长端压力。期现方面，主要品种基差持续回落，或重回下行趋势，存在做空基差机会。跨期方面，TL 次季-隔季价差仍超过 90% 无套利区间上限，仍有潜在统计套利机会。曲线方面，继续维持做陡曲线交易策略不变。

**【行情复盘】**

本周两市走势分化，权重延续跌势，中小盘反弹。截至收盘，上证指数跌 0.61%，深成指跌 0.04%，创业板指涨 0.58%。科创 50 涨 2.21%。

**【市场逻辑】**

国债

股票期权

两市弱势整理。在期权隐波方面，各标的隐波低位震荡，走势分化。目前各标的期权隐波整体处于相对低位，50、300 期权隐波处于历史最低位附近，其余期权隐波整体处于历史均值下方。隐波与实际波动率背离。此外，各期权合成标的几近收平，期权市场整体情绪中性偏谨慎。

操作策略上，短线市场或反弹，期权中小盘标的日内波动有望走高，隐波与标的走势预计延续负相关。短线仍建议做多创业板、科创 50、中证 1000 等期权波动率，但反弹上涨时要注意深度虚值期权的隐波回落风险。

中长期来看，各大指数估值处于历史低位，政策利好频出，下方空间有限，但上涨压力也较大，建议卖出浅实值看跌期权。持有现货或期货多头的投资者，则可卖出虚值看涨期权，构建备兑策略，以降低持仓成本增厚利润为主。

**【交易策略】**

科创板 50、中证 1000、中证 500、创业板：做多波动率  
 上证 50、沪深 300、深 100：卖看跌，备兑，合成多头

商品期权

**【行情复盘】**

商品期权各标的多数下跌。期权市场方面，商品期权成交量整体出现下降。目前苯乙烯期权、原油期权、锰硅期权、锌期权、铜期权等认沽合约成交最为活跃，而 LPG 期权、苹果期权、工业硅期权、PVC 期权、橡胶期权等则在认购期权上交投更为积极。在持仓 PCR 方面，苯乙烯期权、纯碱期权、锌期权、尿素期权、铜期权等处于高位，苹果期权、碳酸锂期权、豆一期权、工业硅期权、LPG 期权等期权品种则处于相对低位。

**【交易策略】**

近期大宗商品市场波动剧烈，预计未来将延续。此轮下跌过后，或迎来新的做多机会。

多头趋势或反转：橡胶  
 空头趋势品种：豆一、棉花、碳酸锂、花生。  
 空头趋势或反转：苹果  
 高波动品种有：锰硅、合成橡胶、白银、铜、黄金、工业硅、硅铁

贵金属

**【行情复盘】**

本周贵金属市场整体呈现高位震荡态势。沪金整体在 548.48-562.3 元/克区间波动，跌幅达 0.24%；沪银整体在 7675-8221 元/千克区间波动，跌幅接近 1.73%。现货方面，伦敦金整体在 2293.88-2313.82 美元/盎司波动，涨幅接近 0.87%；伦敦银整体在 29.157-29.072 美元/盎司期间波动，跌幅接近 0.292%。纽约金整体在 2311.1-2325.5 美元/盎司区间波动，涨幅接近 0.33%；纽约银整体在 29.075-29.27 美元/盎司区间上涨，跌幅接近 0.165%。

**【重要资讯】**

1、6 月 12 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，较前值和预期值 3.4% 小幅下降；5 月 CPI 环比增长 0%，低于预期 0.1%，也较前值明显放缓，为 2022 年 7 月以来最低水平。美国 5 月 PPI 环比 -0.2%，这是自 2023 年 10 月以来的最大环比降幅，低于预估的 0.1%，更大幅低于 4 月的 0.5%。5 月 PPI 同比 2.2%，低于预期 2.5%，与前值持平。

2、6 月会议美联储维持政策利率不变，决议重申就业人口增幅仍然保持强劲，失业率偏低，并重申经济活动继续按稳固的速度扩张。在关于利率预期的点阵图中，预期中位数显示，2024 年将降息 25 个基点（3 月预计降息 75 个基点）；4 名官员预计 2024 年不会降息、8 名官员预计将降息两次；鲍威尔表示必要时将继续保持利率不变，若就业意外疲软将对此作出应对。

3、美国劳工部 6 月 13 日公布的数据显示，截至 6 月 8 日当周，首次申请失业救济人数增加 1.3 万人，至 24.2 万人，市场预期为 22.5 万，为去年 8 月以来的最高水平。

**【市场逻辑】**

美国 5 月 CPI、PPI 均超预期放缓，但利率决议显示美联储官员态度仍偏谨慎。鲍威尔也在后续新闻发布会重申需要更多就业数据支持降息，需进一步关注后续美国经济数据状况。从走势看，目前市场情绪偏悲观，一两次数据层面上的利好已经无法调动市场情绪推动价格上行，即便近两日通胀与就业数据纷纷利好降息预期，但贵金属依旧偏弱。

**【交易策略】**

预计贵金属近期将呈现震荡偏弱走势，短期可以尝试偏空操作，12 月前降息预期交易仍持续；注意风险事件带来

的影响，如美国经济数据大幅走弱、美联储官员态度转鸽，中东局势恶化等。

贵金属运行区间：伦敦上方关注是否能回到 2350-2360 美元/盎司区间，下方关注是否会跌破 2300-2290 美元/盎司区间；伦敦银方面，上方关注 30-30.5 美元/盎司附近压力区间，下方关注 28.5-29 美元/盎司区间。国内方面，沪金上方继续关注 570-580 元/克的压力区间，下方关注 530-540 元/克区间；沪银上方关注 8000-8300 元/千克区间，下方关注 7400-7600 元/千克区间，6900-7000 元/千克仍是重要长期支撑。

**【行情复盘】**  
周五沪铜价格低位波动，主力合约 CU2407 收于 79550 元/吨，跌幅 0.60%。周内累计下跌 2.69%。

**【重要资讯】**

- 截至 6 月 13 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比周二下降 1.28 万吨至 42.93 万吨，且较上周四下降 2.14 万吨，自年内高位明显回落。
- 6 月 14 日 SMM 进口铜精矿指数（周）报 0.87 美元/吨，较上一期增加 1.42 美元/吨。
- 据 SMM 调研数据显示，5 月份精铜制杆企业开工率为 62.84%，继续超预期环比下降 6.12 个百分点，同比大幅下滑 12.56 个百分点。其中大型企业开工率为 71.93%，中型企业开工率为 46.55%，小型企业开工率为 51.64%。
- 据 SMM 调研了解，5 月漆包线企业开工率为 69.04%，环比下降 1.24 个百分点，同比下降 3.91 个百分点，整体来看仍处于近年来较低水平；与预期开工率相比略高 0.27 个百分点。
- 财联社 6 月 11 日电，中国有色金属工业协会 6 月 11 日发布消息，定于 2024 年 7 月 3 日在上海召开“2024 年扩大铝应用论坛”。本届论坛主题“以铝节铜”。该协会称，我国铜资源匮乏，以铝节铜在一定程度上可降低铜资源对外依存度，对增强资源保障能力和维护国家经济安全具有重要战略意义。

**【市场逻辑】**  
美国 5 月份物价数据回落，美联储维持基准利率不变，年内预计降息一次。近期铜市场阶段性利多兑现，市场价格高位回落。矿端供应偏紧局面仍未改观，铜精矿现货粗炼费（TC）连续五周维持负值。需求端，SMM 铜社会库存高位小幅回落，随着铜价走低，前期受阻的市场需求开始回升，近期需关注国内设备更新改造、消费品以旧换新以及房地产政策调整对市场的影响。

**【操作建议】**  
操作上，铜价由趋势性上涨阶段进入高位宽幅震荡阶段，近期以区间思路应对当前行情，下方 78000-80000 元/吨附近支撑企稳可关注短期低接机会。

**【行情复盘】**  
周五沪锌价格继续走低，主力 ZN2407 合约收于 23520 元，跌幅 1.03%。周内累计下跌 2.77%。

**【重要资讯】**

- 据 SMM 调研，截至本周四（6 月 13 日），SMM 七地锌锭库存总量为 19.60 万吨，较 6 月 6 日降低 0.37 万吨，较 6 月 11 日降低 0.35 万吨，国内库存录减。
- 据安泰科对国内 53 家锌冶炼厂（涉及产能 699 万吨）产量统计结果显示，2024 年 1-5 月样本企业锌及锌合金产量为 244.2 万吨，同比增加 1.4%。5 月份单月产量为 48.5 万吨，同比下降 2.2%，环比增加 1.6 万吨，日均产量环比增加 0.2%。
- 2024 年 5 月 SMM 中国精炼锌产量为 53.62 万吨，环比上涨 3.16 万吨或环比增加 6.26%，同比下降 5.02%，1~5 月累计产量 263.6 万吨，累计同比下降 1.43%，略高于预期值。其中 5 月国内锌合金产量为 9.5 万吨，环比下降 0.05 万吨。
- 据 SMM 调研，镀锌因江浙地区的铁塔订单较好，且黑色价格上涨，带动镀锌开工增加；而压铸和氧化锌企业一方面因为锌价高位，下游企业畏高慎采，另外本身行业淡季下，部分企业存在检修减产情况，造成开工下降。预计后续镀锌受专项债和基建等带动，开工或有提升，但压铸和氧化锌改善情况有限。
- 据 SMM，国际铅锌研究小组（ILZSG）发布报告显示，2024 年 3 月全球锌市场供应过剩 52,300 吨，2 月为过剩 66,800 吨。今年前三个月，全球锌市场供应过剩 144,000 吨，去年同期为过剩 201,000 吨。
- 海关总署数据显示，中国 2024 年 4 月锌矿砂及其精矿进口量为 287,476.895 吨，环比增长 17.62%，同比减少 9.92%。中国 2024 年 4 月精炼锌进口量为 46,021.172 吨，环比减少 0.68%，同比上升 193.94%。

**【市场逻辑】**

近期锌精矿供给偏紧，加工费持续下行，炼厂亏损。国产锌精矿加工费降至 2500 元/金属吨，进口矿加工费降至 20 美元/干吨，价格均处于近五年的低位，反映矿端供应偏紧的现实。由于矿端供应偏紧，冶炼利润持续处于低位，亏损增多倒逼炼厂加大检修减产力度。但海外停产矿山逐步复产，远端矛盾有所缓解。SMM 七地锌锭库存连续小幅去库，关注国内政策对锌市场需求预期的影响。

**【操作建议】**

近期沪锌由趋势性行情进入高位震荡行情，期货操作以区间思路应对，也可逢低关注期权牛市价差策略。

**【行情复盘】**

本周沪锡主力合约前期快速上涨，后期小幅回调，收于 271300 元/吨，周环比涨 1.39%。

**【重要资讯】**

美联储连续第七次将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变，且市场对于其降息预期由年内两次变为一次。美国 5 月未季调 CPI 年率录得 3.3%，低于市场预期的 3.4%。欧委会发布关于对华电动汽车反补贴调查初裁结果，拟对进口自中国电动汽车征收 17.4%-38.1% 不等的临时反补贴税。本周美元指数震荡上涨，外盘伦锡震荡走强。

**【市场逻辑】**

基本供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比暂时持平，SMM 调研云南江西冶炼企业周度开工率环比上升 2.78 个百分点，主因云南个旧环保检查结束，部分冶炼企业逐步复产。4 月锡矿进口数据大幅下滑，主因从缅甸和俄罗斯进口锡矿大幅减少。缅甸佤邦禁矿还在继续，目前并无官方复产消息。未来矿端紧缺将逐渐凸显。近期沪伦比虽然基本维持在 8 以上，但进口盈利窗口依然维持关闭。需求方面，4 月锡焊料企业开工率环比增长 6.14 个百分点，主要五一假期前集中备货，部分 5 月订单提前所致，预计 5 月份开工率因提前透支将略有下降。6 月第 1 周铅蓄电池企业开工周环比上升 3.56 个百分点，主因铅价涨势强劲，大型企业带头上调电池价格，电池库存下移后生产线开工相对饱满，但也有部分企业因上调电池价格后市场不买单而出现订单下滑。库存方面，上期所库存有所上升，LME 库存环比有所减少，smm 社会库存周环比大幅下降。

**【交易策略】**

沪锡盘面高位震荡。目前矿端进口大幅下滑，供应端紧张开始初步显现，近期锡锭现货成交较为平淡，但锡锭库存以回落为主。当下市场情绪不稳，但基本面的增强提供了一定支撑，建议多单谨慎续持。需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 290000，下方支撑位 260000。

**【行情复盘】**

本周沪铝主力合约 AL2408 震荡下行，报收于 20610 元/吨，周跌幅 3.22%。氧化铝主力合约 A02408 先扬后抑，报收于 3867 元/吨，周涨幅 0.49%。

**【重要资讯】**

美联储连续第七次将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变，且市场对于其降息预期由年内两次变为一次。美国 5 月未季调 CPI 年率录得 3.3%，低于市场预期的 3.4%。欧委会发布关于对华电动汽车反补贴调查初裁结果，拟对进口自中国电动汽车征收 17.4%-38.1% 不等的临时反补贴税。本周美元指数震荡上涨，外盘伦铝震荡偏弱。

**【市场逻辑】**

供给方面，由于省内电力出现富裕，云南省已于近期释放 80 万千瓦负荷电力用于省内电解铝企业复产，折合电解铝年化产能 52 万吨左右，另外内蒙地区也有新产能释放。需求方面，上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比继续下滑 0.2 个百分点至 64.0%，与去年同期相比下滑 0.2 个百分点。分板块来看，周内板带及型材板块开工率承压下行。高价虽拖累线缆中小企业开工率下行，但龙头企业的开工率却受到电网建设旺季和光伏、风电项目需求的有力支撑。铝箔订单略有分化，家用箔、餐盒箔等食品包装用铝箔产品需求仍在缓慢下滑，空调箔得益于空调出口市场强劲而排产紧张，整体开工表现稳定。再生及原生合金板块淡季氛围愈发浓厚，但原生合金受制于铝水合金化任务开工率未作调整，再生合金有进一步走弱趋势。库存方面，2024 年 6 月 13 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 78.1 万吨，国内可流电解铝库存 65.5 万吨，较上周四累库 0.3 万吨，较本周二去库 0.1 万吨。当前，全国电解铝库存总量较去年同期增加了 26.1 万吨，与 2022 年同期的库存差已经收窄至 4.4 万吨。

**【交易策略】**

沪铝盘面继续走弱。目前基本面供给端放量，需求端开始旺淡季转换，建议维持空头思路。沪铝主力合约上方压力位 22000，下方支撑位 20500。氧化铝现货价格企稳，电解铝新产能投产利好需求端但供应端复产也有所增加，

供需双强格局下建议暂时观望为主。需关注产能复产情况及矿端供应情况。

**【行情复盘】**

本周铅冲高回落，收于 18630 元/吨，跌 1.27%。

**【重要资讯】**

1、据 SMM 调研，截至 6 月 13 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 7.25 万吨，较上周四(6 月 6 日)增加 0.14 万吨；较本周一(6 月 11 日)增加 0.16 万

吨据调研，本周为沪铅 2406 合约交割前一周，持货商移库交仓，铅锭社会库存随之累增。近期再生铅炼厂生产逐步恢复，原生铅企业则检修与恢复并存，预计整体增量稍大于减量，在交割日之前铅锭社库仍有上升空间。此外，本周铅沪伦比值扩大，铅锭进口窗口短暂打开，后续需重点关注铅锭实际进口量对于社会库存的影响。

2、SMM 预计 6 月电解铅产量或将维持在 28.8 万吨，二季度电解铅产量或将同比去年同期产量下滑 4.96 万吨至 86.83 万吨，录得逾 5%负增长。另外，尽管电解铅新扩建产能平稳运行，但多家中小规模冶炼厂并未满产，2024 年电解铅开工将不及去年同期，SMM 预期 2024 年上半年电解铅累计产量或将同比下滑 7.92 万吨，或将同比下滑 4.37%。

3、据 SMM 调研了解，某河南蓄电池企业端午节生产安排放假 2 天，该厂家表示，随着铅价上涨，蓄电池价格已经进行了 3 轮调价。但因经销商库存压力增大，6 月消费订单表现较差，目前以销定产，短暂观望。

**【市场逻辑】**

初请失业与通胀数据对美联储降息预期有所提振，而美联储议息会议保持利率不变，表态偏鹰，年内降息预期有所减弱，且非美国家降息启动，美元指数表现相对偏强，有色金属继续普遍调整，铅在此过程中高位波动反复，重心略下移。铅市场供应阶段有所修复，原生铅再生铅均有复产，原生铅炼厂交仓意愿有所增加，同时，铅精矿与废电瓶供应矛盾突出，锭端产量增加，对于原料的供应压力加剧，成本抬升逻辑仍然支持铅价偏强震荡。下游企业则因端午节部分放假，阶段性消费减量，节后铅锭库存大概率呈上升趋势。进口窗口有短暂打开，海外铅库存流入国内可能性增加，后续关注国内市场流通是否紧张缓和。国内期货仓单继续增加，升至 6 万吨上方，短期增加显著。

**【交易策略】**

沪铅重心有所下移，技术走势来看从强势技术格局转向震荡整理，18400 线上整体依然偏强，上方暂看前高附近，下档支撑则在 18000 附近。继续关注宏观导向及铅现货供需变化，且需关注进口资源是否丰富市场应。

铅

**【行情复盘】**

本周镍价显著调整，收于 137010，跌 4.03%。

**【重要资讯】**

1、据 Mysteel 截至 6 月 6 日统计：（1）2024 年 5 月全球主要国家共发运镍矿约 675 万湿吨，环比增加 30.20%，同比增加 12.82%。菲律宾镍矿共发货 111 船，约 594 万湿吨，环比增加 31.98%，同比增加 14.85%，其中包括低镍高铁矿约 325 万湿吨，中高镍矿约 268 万湿吨；其他国家共发货 17 船，约 81 万湿吨，环比增加 18.51%，同比减少 0.15%。（2）2024 年 5 月中国主要港口镍矿到货约 616 万湿吨，环比增加 55.22%，同比增加 18.77%，南北方港口到货比例约 6:4。其中菲律宾镍矿到货约 562 万湿吨，环比增加 58.13%，同比增加 19.63%，其他国家镍矿到货约 54 万湿吨，环比增加 30.10%，同比增加 10.42%。

2、印尼矿产部一位官员周二表示，印尼政府正在对终止 RKEF 冶炼厂的许可证进行全面评估，这些冶炼厂生产镍铁和水淬镍。印尼能源和矿产资源部高级官员 Irwandy Arif 表示，印尼政府正专注于发展高压酸浸 (HPAL) 冶炼厂和生产镍铈的冶炼厂。目前尚不清楚可能的终止是否适用于现有的许可证。Irwandy 曾在某会议上表示，如果没有进一步的勘探，1.5%以上的矿石储量预计将持续到 2029 年。

3、据印尼海关数据统计，2024 年 4 月镍矿进口量 28.07 万吨，环比增加 23.65%；其中从菲律宾进口 27.544 万吨，占比 98.13%。据印尼海关数据统计，2024 年 4 月精炼镍出口量 0.43 万吨，环比增加 32.97%；其中出口到中国 0.32 万吨，占比 75.39%。2024 年 1-4 月精炼镍年度累计出口量 1.45 万吨，累计同比持平；其中出口到中国 1.26 万吨，占比 86.44%。

**【市场逻辑】**

美国初请失业与通胀数据对美联储降息预期有所提振，而美联储议息会议保持利率不变，表态偏鹰，年内降息预

镍

期有所减弱，且非美国家降息启动，美元指数表现相对偏强，有色金属继续普遍调整。镍周度跌幅继续居前。印尼镍矿石配额审批取得进展，且自菲律宾进口矿石增加，矿端扰动压力料有所减弱，而下游需求不佳，供需预期逐渐偏向负面。供应来看，我国6月精炼镍产量料继续增加，镍生铁供应也有所改善，进口量保持强劲。需求来看，精炼镍需求在下跌后略有改善。硫酸镍受成本支撑盐厂挺价较强，但是三元材料订单有所转弱，且欧盟可能对我国电动车征收临时反倾销关税，需求预期转弱。不锈钢6月产量偏高运行，高库存显著继续累库存。国外精炼镍显性库存目前8万吨上方继续波动增加，国内期现货累库存情况相对缓和但仍在持续，我国产精炼镍在LME交割占比中比例显著提升。

**【交易策略】**

沪镍自16万上方冲高回落连续第四周收阴，近期关注13.7万元能否守稳，否则可能进一步下探13.5万元，上方来看，收复14.5万元之前震荡偏弱格局延续。降息预期与经济需求变化料交替影响市场。

**【行情复盘】**

不锈钢本周随镍显著调整，收于13930，周跌2.18%。

**【重要资讯】**

1、2024年6月13日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存115.03万吨，周环比上升4.74%。其中冷轧不锈钢库存总量72.46万吨，周环比上升2.07%，热轧不锈钢库存总量42.58万吨，周环比上升9.63%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈现三连增，其中200系和400系资源增幅相对明显。本周市场到货增多，周内现货行情弱稳运行，下游多维持少量刚需采购，资源消化速度较为缓慢，因此本期全国不锈钢社会库存呈现增量。

2、6月5日，由北海铁山港工业园区出发，装载着60吨北港不锈钢热轧卷的集装箱顺利抵达越南胡志明市，北港不锈钢正式开启了与东盟市场接轨的新征程。本批货物采用海陆联运的运输方式，是北部湾港集团首批出口东盟市场的不锈钢卷。

3、2024年4月，印尼不锈钢出口量约40.05万吨，环比减少6.1%，同比增加15.3%；进口量约2.12万吨，环比减少42.4%，同比增加31.6%；净出口量约37.93万吨，环比减少2.7%，同比增加14.5%。2024年1-4月，印尼不锈钢出口累计量约166.21万吨，同比增加36.48万吨，增幅28.1%；进口累计量约10.53万吨，同比增加1.22万吨，增幅13.2%；净出口量约155.68万吨，同比增加35.25万吨，增幅29.3%。

4、不锈钢期货库存为187321，周增3811吨。

**【市场逻辑】**

不锈钢库存本周整体库存回升，到货增加，需求刚需采购。从供应端来看，6月预期产量环比回升。从需求端来看，市场需求依然有待改善，不锈钢厂下调报价。近期镍生铁受矿端成本支撑随镍价下跌有所走弱，成交价下移。不锈钢期货库存超18万吨并继续增加，供需压力继续偏高。

**【交易策略】**

不锈钢重心有所下移，预期在13400-14500之间偏弱波动为主。现货需求变化，是否降库存则继续影响市场走势。阶段镍相对不锈钢转弱。

**【行情复盘】**

工业硅主力09合约本周探底回升，跌1.06%，收于12175元/吨。现货方面，本周不同型号价格基本持平。

**【重要资讯】**

供应方面，本周供应环比继续回升，西北地区个别企业检修，产量小幅回落，西南地区整体回升，四川进入丰水期，云南此前复产企业产能释放，西南产量持续回升。据百川盈孚统计，2024年5月中国金属硅整体产量39万吨，同比增加44%，西南月产量同比增加，宁夏、甘肃新增产能释放，供给仍存一定压力。下游多晶硅行业，去库为主对金属硅压价意愿较强，近期价格有所止跌，对工业硅需求尚未恢复；有机硅近期价格有所回升，区间波动以稳为主，后市有新产能投放，需求小幅增加；铝合金方面，价格走高，库存累积。出口方面，2024年1-4月金属硅累计出口量23.2万吨，同比增加21%。目前企业库存继续回落，但降幅放缓，交易所库存持续回升。

**【市场逻辑】**

供给端仍然偏强，5月部分新产能投产释放，西南水电复产，四川快于云南。下游有机硅、多晶硅均有新产能投产，但5月检修也明显增加，核心在需求成色。近期内需政策较多，有色宏观预期较好。国务院降碳方案限制新

不锈钢

工业硅

产能。  
**【交易策略】**  
 技术上，长周期二次探成本底，短周期主力 2409 合约上探 13300 之后回调，重回 11800-12300 区间。操作上，供应端近期增加，企业库存回落，12000 以下处于西南丰水期 421 低成本区域，西南复产进度较快，技术面震荡思路，试多单持有止损上移至 12000，期权可尝试大幅震荡行情匹配的宽跨式双卖策略。

**碳酸锂**

**【行情复盘】**  
 本周碳酸锂期货盘面震荡偏弱运行，主力合约 2407 跌 3.82% 收于 96900 元。

**【重要资讯】**  
 现货方面，6 月 14 日富宝锂电网发布数据显示，电池级碳酸锂报 96500 元/吨，下跌 1500 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 94500 元/吨，下跌 1500 元/吨；电池级碳酸锂长协均价 97650 元/吨，下跌 400 元/吨。氢氧化锂指数报 88667 元/吨，持平。锂辉石（非洲 SC 5%）报 470 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF 6%）报 1115 美元/吨，持平；锂辉石指数（5% ≤ Li<sub>2</sub>O < 6%）报 7925 元/吨，持平；锂云母指数（2% ≤ Li<sub>2</sub>O < 4%）报 2850 元/吨，持平；磷锂铝石（7% ≤ Li<sub>2</sub>O < 8%）报 9075 元/吨，持平；富锂铝电解质指数（1.5% ≤ Li<sub>2</sub>O < 5%）报 2350 元/吨，下跌 65 元/吨；卤水（硫酸锂溶液）报 369600 元/金吨，下跌 3000 元/金吨。  
 蓝科计划放货 4000 吨。结算方式：以碳酸锂期货 2407 合约 2024 年 6 月 15 日至 6 月 26 日期间结算价格贴水 4000 元/吨，作为当期 II 型碳酸锂产品销售结算价格，I 型碳酸锂产品销售结算价格在 II 型基础上上调 1000 元/吨。  
 阿根廷 Tres Quebradas 锂盐项目预计将于 8 月投产。Tres Quebradas Li 项目由中国公司紫金矿业持有，拥有 854 万吨碳酸锂当量资源。该项目预计年生产能力为 4-6 吨碳酸锂当量。

**【市场逻辑】**  
 2 月底以来碳酸锂周度产量从 0.7 万吨的低位连续上台阶，近五周碳酸锂周度产量稳定在 1.4 万吨上方。本周全行业样本库存跃升 3222 吨逼近 10 万吨大关，至 99175 吨；生产企业库存贡献主要增量，增加至 5.65 万吨；锂盐下游库存亦有所增加。继美国之后欧洲对加征关税等贸易壁垒的态度进一步明朗，比之前市场预期更为强硬，后期碳酸锂承压下行进一步增加。

**【交易策略】**  
 锂盐供需两旺同时需求季节性见顶的趋势延续。7 月现货市场面临仓单集中注销压力，盘面多空离场导致盘面阶段性升水现货，提供了较好的卖出保值机会。普通投资者宜逢高偏空灵活操作。

**螺纹**

**【行情复盘】**  
 期货市场：螺纹钢期货主力合约本周震荡走低，临近周末止跌反弹。现货成交低位波动，价格反弹阶段性带动成交好转，现货窄幅波动，刚需一般偏弱。

**【重要资讯】**  
 美联储连续第七次将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变，符合市场预期。但更新的点阵图暗示，美联储官员大幅下调了对今年降息次数的预期，从上次点阵图显示的三次降至一次。欧盟委员会 6 月 12 日发表声明，拟从 7 月 4 日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，税率为 17.4% 至 38.1% 不等。商务部表示，欧盟此举不仅损害中国电动汽车产业合法权益，也将扰乱和扭曲全球汽车产业链供应链。

**【市场逻辑】**  
 美联储 6 月议息会议表态偏中性，与通胀数据相左，未提供进一步利多，本周螺纹需求同比降幅维持 20% 以上，产量略降，库存继续增加，同比增幅扩大。“517”地产政策转变后，主要城市地产销售改善有限，央行近期设立 3000 亿元保障性住房再贷款，推动商品房去库存 6 月以来地方债发行还未加快，最近一周下游项目资金环比好转。海外欧日韩 5 月制造业 PMI 环比回升，全球及东盟制造业 PMI 处于 50 以上，但美国 PMI 环比下降并位于 50 以下，补库驱动受阻。短期看，淡季虽然基本面权重下降，但国内外宏观环境也不及 6 月之前，板材需求韧性支撑下，暂时没有大级别负反馈风险，但反弹空间也比较有限，方向性不强。

**【交易策略】**  
 市场情绪改善，但主要基于下跌后的估值角度，在出现新宏观面刺激或自身需求同比改善前，反弹幅度不宜预期较高，关注 3700 附近压力，短线可尝试轻仓多，但反弹后仍可介入卖保，月间差相对看缩。

热卷	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：热卷期货主力合约本周弱势震荡，临近周末价格止跌反弹。现货成交一般偏弱，价格变动不大。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 总额 3000 亿元的保障性住房再贷款已设立。央行召开保障性住房再贷款工作推进会强调，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。欧盟委员会 6 月 12 日发表声明，拟从 7 月 4 日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，税率为 17.4%至 38.1%不等。商务部表示，欧盟此举不仅损害中国电动汽车产业合法权益，也将扰乱和扭曲全球汽车产业链供应链。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 热卷本周需求仍不差，同比增幅扩大，但产量继续增加，去库放缓，库存同比增幅持平上周，冷轧中板整体产需同比增幅持平，库存维持高位，增幅未继续扩大。5 月钢材直接出口再度回升，超市场预期，间接出口整体偏好，汽车、家电仍较强，同时 5 月欧日韩制造业 PMI 环比回升，东盟及全球 PMI 维持 50 以上，外需仍有韧性，制造业用钢尚未走弱；短期美联储降息概率下降，外加美国 5 月制造业 PMI 回落，导致降息及再通胀交易均降温，商品市场情绪走弱，加之铁水见顶回落后，钢材成本端承压，对热卷价格形成拖累，短期下跌压力减轻，转向区间波动。</p> <p><b>【交易策略】</b> 热卷自身需求仍有韧性，但黑色整体基本面羸弱，成本端可能限制热卷反弹空间，关注 3800-3820 元压力，短期尝试低买，上方压力位附近卖保。</p>
锰硅	<p><b>【行情复盘】</b>期货市场：本周锰硅期货下跌，09 合约跌 10.56%收于 7622。 现货市场：内蒙主产区锰硅价格报 7600 元/吨，日环比下跌 300；宁夏主产区价格报 7300 元/吨，日环比下跌 300；云南主产区价格报 7550 元/吨，日环比下跌 300；贵州主产区价格报 7600 元/吨，日环比下跌 300；广西主产区报 7700 元/吨，日环比下跌 300。</p> <p><b>【重要资讯】</b>1、Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业开工率 56.86%，较上周增 4.11%；日均产量 30835 吨，增 1375 吨，全国硅锰周产量 21.58 万吨，环比增 4.67%。五大钢材对硅锰（周需求 70%）需求 129336 吨，环比上周增 0.11%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>锰硅供需双增，基本面变化不大。从供给端来看，虽近期厂家利润缩窄，但同比往年来看目前厂家利润仍较可观，促使各主产区厂家逐步增产，锰硅产量继续回升。五大钢材产量变动不大，对锰硅消耗量环比小幅上涨。对于成本端，期货价格大幅下跌，锰矿价格有所承压，上周锰矿港口库存环比增加，主要是天津港加纳矿库存大幅增加，继续关注非主流锰矿对高品氧化锰矿缺口的补充情况，短期预计锰矿价格承压下行。</p> <p><b>【交易策略】</b>锰矿价格松动，锰硅成本下移，短期预计锰硅偏弱震荡。</p>
硅铁	<p><b>【行情复盘】</b>期货市场：本周硅铁期货下跌，09 合约跌 2.57%收于 7114。 现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报 6800 元/吨，日环比下跌 50；宁夏报 6900 元/吨，日环比下跌 50；甘肃报 7000 元/吨，日环比持平；青海报 7000 元/吨，日环比持平。</p> <p><b>【重要资讯】</b>1、Mysteel 统计（6.6）全国 136 家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国 38.77%，较上期增 1.06%；日均产量 16105 吨，较上期增 460 吨。全国硅铁产量（周供应）：11.27 万吨。五大钢材对硅铁周需求（样本约占五大钢种对于硅铁总需求量的 70%）：21089.4，环比上周降 0.37%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>硅铁基本面未有较大变化。目前厂家利润处于近两年最好时间段，内蒙、宁夏、青海利润在 800-900 左右，陕西、甘肃利润在 600 左右。厂家利润丰厚，硅铁开工率持续增加，供应持续回升。五大钢材产量变动不大，对硅铁消耗量环比基本持平，硅铁需求增速不及供给恢复速度，警惕后期累库风险。兰炭小料价格稳定，硅铁生产成本稳定。</p> <p><b>【交易策略】</b>硅铁再度回归基本面逻辑，短期预计高位震荡，运行区间 7000-7600 左右。</p>
铁矿石	<p><b>【行情复盘】</b> 铁矿石本周盘面探底回升，主力合约累计下跌 1.43%，收于 827.5。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 2024 年 5 月份钢铁行业 PMI 为 49.8%，环比上升 1.9 个百分点，连续 2 个月明显上升，显示钢铁行业稳步回升。分项指数变化显示，5 月份钢铁市场供需两端均有改善，原材料采购活动协同回稳，原材料价格持续上涨，钢材价</p>

格震荡上行。

4月中国铁矿石原矿产量8790.4万吨，同比增长11.5%，1-4月累计产量36887万吨，同比增长14%。5月进口铁矿砂及其精矿10203.3万吨，环比增加21.5万吨或0.2%，1-5月累计进口铁矿砂及其精矿51374.6万吨，同比增长7.0%。

2024年4月，中国粗钢产量8594万吨，同比下降7.2%；生铁产量7163万吨，同比下降8.0%；钢材产量11652万吨，同比下降1.6%。1-4月，中国粗钢产量34367万吨，同比下降3.0%；生铁产量28499万吨，同比下降4.3%；钢材产量45103万吨，同比增长2.9%。5月出口钢材963.1万吨，环比增加40.7万吨，环比增加4.4%，1-5月累计出口钢材4465.5万吨，同比增长24.7%。

5月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月下降0.9个百分点，制造业景气水平有所回落。

4月固定资产投资当月同比增长3.6%，低于前值的4.7%和一季度的4.5%。4月制造业投资同比增长9.3%，低于前值的10.3%，4月地产投资同比下降10.5%，低于前值的-10%。大口径基建投资同比增5.9%，低于前值的8.6%和一季度的8.8%。

1—4月份，全国房地产开发投资，销售面积降幅分别扩大至9.8%和20.2%。超长期特别国债于5月17日首次发行。

2024年1—4月份，全国固定资产投资143401亿元，同比增长4.2%，增速比1—3月份下降0.3个百分点。1-4月制造业投资同比增长9.7%，基建投资同比增长6%。

4月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.7%，环比上月增长0.97%。1—4月份，规模以上工业增加值同比增长6.3%。

**【市场逻辑】**

美联储表态偏鹰，美元指数继续走强，商品承压。本周成材表需继续下降，符合淡季的季节性特征，五大钢种产量止跌，对炉料端负反馈有所减轻，铁矿出现超跌反弹。但钢材累库压力增大，后续对成材价格仍有压制，限制铁矿价格反弹空间。本周铁水产量回升明显，但进一步提产空间有限，对炉料端价格支撑力度将不足。短期来看，钢厂日耗增加，对铁矿有一定的补库需求，钢厂厂内铁矿库存有所增加。港口铁矿石库存本周出现去库，但预计进一步补库空间有限。当前港口库存仍处于高位，且6月外矿到港压力将增加，铁矿石基本面难以走强。成材外需出现转弱迹象，5月出口钢材963.1万吨，环比增加40.7万吨，环比增加4.4%，1-5月累计出口钢材4465.5万吨，同比增长24.7%，增速较1-4月收窄。但国内前期增发的国债项目将于今年6月底前开工建设，基建投资增速有望加快。在新一轮政策的刺激下，房地产销售端与投资端各项数据或逐步低位企稳，低基数主导下降幅有望收窄。中期对铁矿09价格仍不悲观，短期受美元强势和需求淡季影响仍将承压。

**【交易策略】**

短期市场仍担忧终端需求下降可能引发对炉料端价格的负反馈，在工业品价格集体承压的情况下，铁矿暂维持逢高沽空策略。

**【行情复盘】**

本周玻璃期货盘面震荡偏弱运行，主力09合约跌4.98%收于1641元。

**【重要资讯】**

现货方面，周内国内浮法玻璃市场价格稳中有涨，整体出货尚可，多地浮法厂库存小幅下降。假期南北差异明显，南方节日氛围偏浓，北方部分成交良好，节后南方刚需成交恢复，北方主产区受供应稍增、期货盘面偏弱等因素影响，节奏性放缓。目前看，局部周内放水产能1500吨，下周仍有1000吨产线存放水预期，华东、华中供应压力缓解，华北主产区库存低位，整体供需结构尚可。

供应端，本周产能有所下降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计310条，在产252条，日熔量共计171515吨，较上周减少1500吨。周内产线冷修及停产2条，改产2条，暂无点火线，另外周内1条出玻璃。下周局部个别产线存停产计划。浙江旗滨玻璃有限公司600T/D长兴三线6月11日放水冷修。武汉长利玻璃有限公司900T/D汉南一线原产白玻，6月12日停产放水。云南马龙海生润新材料有限公司550T/D一线原产白玻，6月10日投料转福特蓝。中国耀华玻璃集团有限公司550T/D山海关二线原产F绿，6月13日投料改欧灰。需求端，本周终端市场需求未见明显好转，端午节前中下游采购积极性有所提高，后半周有所放缓。

库存方面，截至6月13日，重点监测省份生产企业库存总量为5208万重量箱，较上周四库存下降109万重量箱，

玻璃

降幅 2.05%，库存天数约 25.3 天，较上周四减少 0.33 天。本周重点监测省份产量 1317.87 万重量箱，消费量 1426.87 万重量箱，产销率 108.27%。

本周国内浮法玻璃生产企业库存加速下降，端午假期期间多数区域出货放缓，北方部分区域出货表现较好，节后多数市场交投修复升温，企业产销率提升至平衡或以上水平，带动库存小幅下降。

**【市场逻辑】**

北方地区天气良好，需求及现货偏强运行的态势有望延续；华南的雨季即将过去，下游需求或有所好转，后期压力将逐步缓解。但随着梅雨季到来，华中、华东库存去化势头或难以保持，盘面升水当地现货，09 合约卖保交割压力或进一步凸显。在悲观情形下，玻璃 9 月合约或复刻 5 月合约的冲高回落走势；在乐观情形下，玻璃 9 月合约上行空间亦相对有限。

**【交易策略】**

9 月合约将面临梅雨季节的考验，建议逢高布局玻璃 9 月合约空单，套利方面推荐空 9 月多 1 月。

**【行情复盘】**

本周国内 SC 原油整体震荡反弹，主力合约收于 602.80 元/桶，3.24%

**【重要资讯】**

1、摩根大通：预计 2024 年美国原油产量，包括凝析油在内，将增加 36.2 万桶/日，2025 年将增加 39.5 万桶/日；预计 2024 年美国液化天然气供应将再增加 40 万桶/日，2025 年将再增加 35 万桶/日。

2、OPEC 月报将 2024 年和 2025 年全球原油需求增速预期分别维持在 225 万桶/日和 185 万桶/日不变。EIA 将 2024 年全球原油需求增速预期上调 18 万桶/日至 110 万桶/日，将 2025 年全球原油需求增速预期上调 8 万桶/日至 150 万桶/日。IEA 将 2024 年石油需求增长预测下调 10 万桶/日至 96 万桶/日。

3、美国至 6 月 7 日当周 EIA 原油库存+373 万桶，预期-102.5 万桶，前值+123.3 万桶。战略石油储备库存+33.9 万桶，前值+89.8 万桶。库欣原油库存-159.3 万桶，前值+85.4 万桶。汽油库存+256.6 万桶，预期+89.1 万桶，前值+210.2 万桶。精炼油库存+88.1 万桶，预期+214.7 万桶，前值+319.7 万桶。原油产量增加 10.0 万桶至 1320.0 万桶/日。商业原油进口 830.4 万桶/日，较前一周增加 124.6 万桶/日。原油出口减少 131.3 万桶/日至 318.8 万桶/日。炼厂开工率 95%，预期 95.1%，前值 95.4%。

4、花旗预期，布伦特原油期货价格明年可能跌至每桶 60 美元水平。花旗指出，受到地缘冲突及供过于求因素影响，布伦特原油期货价格在第三季仍可望保持在 82 美元水平，然后开始下行，明年进一步受压。花旗建议投资者对冲油价下行风险。

**【市场逻辑】**

美国 CPI 数据改善提升降息预期，但美联储议息会议声明偏鹰派，IEA 下调今年石油需求增长预期，且 EIA 库存数据表现偏空。

**【交易策略】**

SC 原油涨势放缓，本轮上涨接近尾声，后市预计呈现震荡格局。

**【行情复盘】**

期货市场：本周沥青期货震荡反弹，主力合约收于 3555 元/吨，0.77%。

现货市场：本周中石化主营 沥青价格华东及华南下调 50 元/吨，山东主营炼厂价格推涨 20 元/吨。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3770 元/吨，山东 3505 元/吨，华南 3630 元/吨，西北 4250 元/吨，东北 3970 元/吨，华北 3510 元/吨，西南 3815 元/吨。

**【重要资讯】**

1、供给方面：下周山东及华东部分炼厂转产及复产并存，开工率预计小幅回升。根据隆众资讯的统计，截止 2024-6-12 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 24.2%，环比减少 1.1%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，6 月份国内沥青总计划排产量为 216.2 万吨，环比下降 7.8 万吨，同比 6 月份实际产量下降 43.2 万吨。

2、需求方面：北方地区天气晴好，但高温天气一定程度上会抑制公路项目施工，而南方多地仍有持续性降雨，且 6 月部分地区进入梅雨季节，进一步抑制公路项目施工及沥青需求的释放。

3、库存方面：沥青炼厂及社会库存小幅回落。根据隆众资讯的统计，截止 2024-6-13 当周，国内 54 家主要沥青企业厂库库存为 123.8 万吨，环比下降 0.6 万吨，国内 104 家贸易商库存为 286.4 万吨，环比下降 1.5 万吨。

	<p><b>【市场逻辑】</b> 成本端涨势放缓，沥青供需面偏弱。</p> <p><b>【交易策略】</b> 沥青盘面短线预计震荡为主。</p>
高低硫燃料油	<p><b>【行情复盘】</b> 本周高低硫燃料油随原油修复上行。燃油 2409 合约价格上涨 3.31%，收于 3399 元/吨；低硫燃油 2409 合约价格上涨 3.17%，收于 4137 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，较前值和预期值 3.4% 小幅下降；5 月 CPI 环比增长 0%，低于预期 0.1%，也较前值明显放缓，为 2022 年 7 月以来最低水平。其中，能源仍是拖累 CPI 环比上涨的最大因素；美国上周初请失业金人数录得 24.2 万人，为 2023 年 8 月 12 日当周以来新高。美国 5 月 PPI 月率录得 -0.2%，为 2023 年 10 月以来最大降幅；</p> <p>3、美国能源信息署（EIA）报告称，因进口量达到 2018 年以来的最高水平，上周美国原油库存增加了 370 万桶。截至 6 月 7 日的一周，美国原油库存增至 4.597 亿桶，较前一周的 4.559 亿桶有所上升。与去年同期相比，库存下降了 750 万桶。美国墨西哥湾沿岸地区的库存本周增加了 610 万桶，至 2.667 亿桶，为 2023 年 4 月 7 日以来的最高水平。俄克拉荷马州库欣储存中心的库存减少了 160 万桶，至 3380 万桶，比去年同期同一周下降了 830 万桶。美国战略石油储备（SPR）的原油库存增加了 33.9 万桶，至 3.705 亿桶；</p> <p>4、美国石油协会（API）数据显示，上周，美国 API 原油库存 -242.8 万桶，分析师预期 -175 万桶，前值 +410 万桶；API 库欣原油库存 -193.7 万桶，前值 +100 万桶；API 成品油汽油库存 -254.9 万桶，前值 +400 万桶；API 成品油馏分油库存 +97.2 万桶，前值 +200 万桶。</p> <p>5、IEA 最新报告称，随着需求见顶，预计全球石油市场在当前这十年面临大量供应过剩局面；预计 2024 年全球石油供应量将达 1.029 亿桶/日，2025 年将达 1.047 亿桶/日；将 2024 年石油需求增长预测下调 10 万桶/日至 96 万桶/日；全球石油需求将在 2029 年达到峰值，至 1.056 亿桶/日，并在 2030 年略微收缩。到 2030 年，石油供应能力将增加到近 1.14 亿桶/日，比全球需求高出 800 万桶/日；</p> <p>6、据金联创开工率计算公式显示，对山东地炼 39 家炼厂装置统计，截止到 6 月 12 日，山东地炼常减压开工率为 51.5%，较上周小跌 0.34 个百分点；2024 年二季度山东地炼常减压开工率约在 56.5%，环比下降 5.8%，同比下降 7.1%。其中，6 月份跌至年内低点，预计全月开工率维持在 51-53% 水平。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 低硫方面，近期需求平稳，供给端基本面依旧平淡；高硫方面，中东地区夏季发电需求短期为高硫价格提供有力支撑，供给端紧张局面随本月俄罗斯炼厂复工复产逐渐缓解；目前高低硫价差处于历史低位，近期油价随原油修复下价差出现走扩迹象，可关注潜在的套利机会。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期走势跟随成本端原油震荡，后续可关注高低硫价差走扩的套利机会。</p>
聚烯烃	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：本周，聚烯烃震荡，LLDPE2409 合约收 8566 元/吨，周涨 0.02%，持仓变化+8164 手，PP2409 合约收 7697 元/吨，周涨 0.05%，持仓变化-20044 手。 现货市场：现货价格震荡，国内 LLDPE 市场主流价格在 8470-9150 元/吨；PP 市场，华北拉丝主流价格在 7620-7800 元/吨，华东拉丝主流价格在 7650-7820 元/吨，华南拉丝主流价格在 7510-7720 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 供给方面：装集中检修，供应维持偏低水平，短期压力不大。截至 6 月 13 日当周，PE 开工率为 77.48% (+0.86%)，PP 开工率 76.99% (+2.97%)。</p> <p>(2) 需求方面：6 月 14 日当周，农膜开工率 14% (+2%)，包装 53% (持平)，单丝 47% (+1%)，薄膜 43% (持平)，中空 49% (-1%)，管材 37% (-1%)；塑编开工率 40% (-1%)，注塑开工率 46% (-2%)，BOPP 开工率 54.84% (-0.45%)。</p> <p>(3) 库存端：2024-06-14，两油库存 79.00 万吨，较前一交易日环比 -2.00 万吨，周环比 +1.00 万吨。截止 6 月</p>

14日当周，PE社会贸易库存17.381万吨（-0.588万吨），PP社会贸易库存4.1965万吨（-0.4676万吨）。

**【市场逻辑】**

装置检修仍较集中，供应压力不大，对价格有支撑，然下游处于季节性淡季，订单跟进有限，对聚烯烃拉动一般。

**【交易策略】**

短期震荡调整，暂时观望，关注成本端驱动。

**【行情复盘】**

期货市场：本周，苯乙烯先扬后抑，EB07收于9365，周跌59元/吨，跌幅0.63%。

现货市场：现货市场逢高出货增强，价格先涨后跌，江苏现货9540/9560，7月下9470/9480；8月下9395/9415；。

**【重要资讯】**

（1）成本端：成本震荡偏强。随着逐步进入旺季，预计油价震荡回升；纯苯供需面延续偏紧，价格维持偏强震荡。

（2）供应端：成本性降负有所增多，将抵消部分装置重启带来的供应增量，总体供应仍呈现回升。浙石化60万吨装置计划6月中旬检修10天，中化华星8万吨计划6月14日停车重启待定，镇海利安德62万吨6月6日附近重启，新浦化学32万吨6月4日开始降负至7成，山东某50万吨装置降负至7成；宁波科元15万吨6月初停车，独山子石化36万吨5月15日停车，镇海利安德62万吨6月6日附近重启，新疆天利4万吨5月10日停车。

截止6月13日，周度开工率72.99%（+1.35%）。（3）需求端：下游利润再度承压，开工窄幅回落。截至6月13日，PS开工率66.79%（+1.13%），EPS开工率45.94%（-3.92%），ABS开工率67.63%（+0.35%）。（4）库存端：截止6月12日，华东主港库存6.63（-0.13）万吨，本周期到港2.75万吨，提货2.88万吨，出口0万吨，下周计划到船2.80万吨，库存窄幅波动，并有累库预期。

**【市场逻辑】**

苯乙烯供需偏紧状态将趋向缓解，施压价格。原料端纯苯库存持续下降供需延续偏紧，但市场推涨情绪有所减退，基于当前供需面预计本月价格维持偏强，对苯乙烯成本支撑较好。在成本支撑下，预计价格维持偏强震荡，区间9200-10000元/吨。

**【交易策略】**

观望。

**【行情复盘】**

期货市场：本周PTA2409合约价格先涨后跌，总体上涨50元/吨，涨幅0.85%，收于5938元/吨；PX2409合约价格周度上涨54元/吨，涨幅0.64%，收于8554元/吨。

现货市场：截至6月14日当周，PTA现货价格周度上涨60至5975元/吨，现货均基差跌至2409+19，PX价格涨9至1041美元/吨CFR中国。

**【重要资讯】**

原油方面：OPEC+组织开会基本上符合预期，与此同时，未来随着需求旺季来临，原油价格可能继续受提振，短期来看，美国通胀有所回落，美联储利率决议显示年内降息一次，市场波动有所加大，但整体原油低估值下，原油有望继续上涨。

PX方面：东营威联石化200万吨装置预计下周重启，PX开工负荷边际有继续回升预期，一定程度拖累PX价格，但成本端原油价格走强预期且华南一套250万吨PTA装置取消检修，一定程度提振PX需求，预计后市PX价格紧跟或弱于原油波动为主。

PTA供需方面：逸盛海南一套250万吨装置原计划6月12日起检修，现暂不执行，恒力惠州一套250万吨装置6月11日起检修，预计2周，涪陵蓬威一套90万吨装置预计周末投料，预计PTA开工负荷小幅提升，聚酯开工稳定为主，总体来看，PTA供需处于边际累库期，港口货源逐步缓解，聚酯工厂刚需为主，聚酯产销周中一度回升，周五小幅回落，总体产销有所提振。

**【主要逻辑】**

产业链来看，6月份有边际累库压力，随着原油价格走强，一定程度提振PTA价格表现，预计PTA价格震荡运行为主。

**【交易策略】**

区间交易为主

乙二醇	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：本周，乙二醇震荡偏弱，EG2409 合约收 4489 元/吨，周跌 1.45%，持仓变化-4452 手。 现货市场：乙二醇价格下跌，华东市场现货价 4467 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 从供应端来看，前期检修装置陆续重启，供应低位回升。辽宁北方化学 20 万吨装置 7-8 月份有检修计划；卫星石化 90 万吨装置 6 月底前后计划重启；红四方 30 万吨装置近日因设备原因降负运行。截止 6 月 13 日当周，乙二醇开工率 63.49%，周环比上期上升 0.35%。 (2) 从需求端来看，进入季节性淡季，需求有小幅下滑预期。6 月 14 日，聚酯开工率 88.20%，周环比持平，产销方面，周内聚酯品种产销表现不一，库存水平走势分化。终端方面，截止 6 月 13 日，织机开工负荷为 77%，周环比下降 1%，加弹织机开工负荷为 88%，周环比下降 3%。 (3) 库存端，6 月 13 日华东主港库存 73.46 万吨，较 6 月 11 日环比-0.90 万吨。6 月 14 日至 6 月 20 日，华东主港到港量预计 11.36 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 装置重启提负，供应回升，叠加终端需求逐步走弱，或将逐步向产业链上游负反馈，压制价格走势，短期区间震荡偏弱调整，参考运行区间 4350-4700 元/吨。</p> <p><b>【交易策略】</b> 区间偏弱对待。</p>
短纤	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：本周，短纤重心窄幅上移。PF408 收于 7442，周涨 38 元/吨，涨幅 0.51%。 现货市场：现货价格 7465（周+55）元/吨。工厂周产销 56.10%（+13.27%），部分品牌流通偏紧且价格震荡回升，下游采购热情有所提升。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 成本端，成本震荡。随着逐步进入旺季，预计油价震荡回升；PTA 供需预期走弱，价格震荡趋弱；乙二醇供需存转弱预期，价格或震荡趋弱。(2) 供应端，行业开工总体持稳。新疆某装置停车，涉及产能 400 吨/天；苏北某厂 55 万吨装置 5 月 11 日短停 4 天后已重启，剩余 15 万吨 6 月 10 日附近重启；新凤鸣 30 万吨 5 月中旬停车，四川吉兴 28 万吨开启检修，江苏逸达 15 万吨 5 月中旬检修 30 天，三房巷 20 万吨 5 月上中旬提负。截至 6 月 14 日，直纺涤短开工率 86.8%（-1.5%）。(3) 需求端，下游需求一般，并且逐步进入淡季。截至 6 月 14 日，涤纱开机率为 73%（-0.3%），行业开工总体稳定，处于历史同期偏低位置，随着进入高温淡季开工有走弱预期。涤纱厂原料库 11（-2）天，端午假期影响，原料库存有所回落。纯涤纱成品库存 19.8 天（+0.6 天），处于淡季，成品持续累库。(4) 库存端，6 月 14 日工厂库存 12.3 天（-0.5 天），库存维持高位，但低价货源缩减。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 短纤供需趋弱，但低价货源减少对价格有所支撑，价格将维持在 7200~7600 区间震荡。</p> <p><b>【交易策略】</b> 区间波段操作。</p>
甲醇	<p><b>【行情复盘】</b> 节后甲醇期货弱势整理运行，重心反复测试 2570 压力位后回落，依附于五日均线走低，进一步下破 2530 附近支撑，最低触及 2518，周度跌幅为 0.98%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 市场参与者心态转弱，国内甲醇现货市场气氛跟随降温，各地区主流价格松动为主，低价货源较前期增加，而实际成交却未出现明显改善。与期货相比，甲醇现货市场处于小幅升水状态，基差继续收敛，做空基差套利可谨慎持有。上游煤炭市场维稳运行，价格波动幅度不大。产区煤矿多数保持平稳生产状态，货源供应稳中有增，市场煤销售尚可，坑口库存维持在低位，压力暂时不大。下游需求跟进一般，入市采购不积极，实际成交不活跃。尽管气温升高后，电厂日耗日升，但库存处于偏高水平，需求尚未释放。需求端支撑不强，煤价弱势整理，成本端大稳小动，甲醇市场调整后，企业存在一定生产压力。西北主产区企业报价小幅下调后整理运行，内蒙古北线商谈参考 2110-2140 元/吨，南线商谈参考 2180 元/吨，厂家出货为主，签单情况整体一般，企业库存增加至 48.57</p>

万吨。受到西北、华东等地区开工回升的影响，甲醇行业开工水平回到七成以上，整体开工率为 71.79%，较前期提升 2.36 个百分点，较去年同期提升 3.04 个百分点，其中西北地区开工率为 78.72%。由于装置检修计划不多，甲醇开工将继续恢复，产量跟随增加。下游市场入市采购不积极，逢低适量刚需补货。传统需求行业进入高温淡季，持货商降价让利排货。受到内蒙古、陕西一体化装置恢复运行的影响，煤（甲醇）制烯装置平均开工水平回升，达到 73.51%，较前期上涨 4.92 个百分点。MTO 样本企业原料库存维持在低位，对高价货源接受程度一般。传统需求行业不温不火，对甲醇消耗增量有限。进口船货陆续到港卸货，沿海地区库存平稳增加，上涨至 64 万吨，仍大幅低于去年同期水平 26.77%。

**【市场逻辑】**

后期装置检修不多，甲醇货源供应稳中有增，高温雨季下游开工受限，需求表现欠佳，市场步入缓慢累库阶段。

**【交易策略】**

甲醇期价上行承压，重心跌破 2530 一线后或继续下探，短期走势偏弱，支撑暂时关注 2480 附近。

**【行情复盘】**

PVC 期货盘面涨跌交互运行，上方五日均线附近承压，重心震荡回落，反复测试 6180 一线附近支撑，尚未向下突破，周度下跌 1.15%。

**【重要资讯】**

期货僵持整理，市场参与者心态谨慎，国内 PVC 现货市场气氛一般，各地区主流价格窄幅松动。与期货相比，PVC 现货市场保持深度贴水状态，点价货源部分优势显现，偏高报价向下传导仍存在阻力。PVC 基差不断收敛，做多基差套利可谨慎持有。上游原料电石市场低位运行，部分价格略有上涨，大部分地区维持稳定。电石企业开工稳定，部分地区配套电石外销量减少，低价出现小幅上调，多数企业稳价出货为主，压力得到一定缓解。下游 PVC 企业到货情况不一，部分略显不稳，但未影响生产，采购价维稳。电石市场供需博弈，价格徘徊整理，成本端缺乏支撑，PVC 企业暂无生产压力。西北主产区企业报价弱勢调整后企稳，厂家出货为主，而实际接单情况不佳，可售库存增加。PVC 企业交付前期订单，厂区库存略降至 29.132 万吨，环比缩减 0.63 万吨。六月份装置检修计划不多，PVC 货源供应将恢复。新增检修仅有聚隆化工临时停车，部分前期检修装置恢复重启，PVC 行业开工水平提升至 75.35%，环比上涨 2.25 个百分点。后期部分检修装置继续恢复，仅有山东鲁泰装置停车检修，预计 PVC 产量稳中有增。下游市场需求表现一般，刚需采购不积极，逢低适量接货，现货交投不活跃。尽管贸易商降价让货，由于业者预期偏弱，实际商谈仍不佳。下游制品厂订单不足，生产缺乏积极性，开工与前期持平。华东及华南地区社会库存维持在高位，略增加至 55.52 万吨，大幅高于去年同期水平 36.72%。

**【市场逻辑】**

成本端低位波动，PVC 货源供应稳中有增，而需求无起色，PVC 市场难以启动去库。

**【交易策略】**

PVC 期价走势依旧承压，短期重心或反复考验 6180 附近支撑，关注其能否企稳。

**【行情复盘】**

烧碱期货暂时止跌，陷入横向整理态势，盘面涨跌交互运行，重心围绕 2750 一线徘徊，市场资金博弈，走势略显僵持，周度涨幅为 0.92%。

**【重要资讯】**

市场参与者心态平稳，国内液碱现货市场气氛尚可，区域走势分化，山东市场均价上涨，32%离子膜碱市场主流价为 770-810 元/吨，折百价为 2406-2531 元/吨；50%离子膜碱市场主流价为 1220 元/吨，折百价为 2440 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持深度贴水状态，基差变化幅度不大，做多基差套利可谨慎持有。液氯市场整体走弱，大部分地区价格下降，山东液氯槽车主流成交价降至 150-250 元/吨。随着检修企业恢复正常生产，液氯货源供应增加，而下游需求疲弱，企业出货压力增加，降价让利为主。液氯下游囤货积极性减弱，成交不温不火，带动价格回落。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利下滑。烧碱货源供应稳定，市场可流通货源充裕，企业出货为主，接单情况一般，无明显挺价意向。统计数据显示，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存为 38.19 万吨（湿吨），环比增加 5.48%，高于去年同期水平 6.24%，库存处于偏高水平。企业检修计划减少，加之前期检修企业部分恢复正常开车，带动烧碱产能利用率走高，全国主要地区样本企业周度平均开工率为 87.16%，环比提升 4.20 个百分点。烧碱下游市场需求表现一般，难以形成有力提振。主力下游氧化铝市场偏强运行，价格维

PVC

烧碱

持在高位，近期由于部分企业检修，产能利用率下降至 83.79%，耗碱量有所下滑。

**【市场逻辑】**

烧碱装置集中检修期已过，后期产能利用率将提升，下游需求跟进不足，基本面仍偏弱。

**【交易策略】**

短期内，烧碱期货围绕 2750 一线波动，震荡洗盘为主，下方支撑关注 2650 附近。

**【行情复盘】**

本周纯碱期货盘面震荡偏弱运行，主力 09 合约跌 4.26%收于 2155 元。

**【重要资讯】**

现货方面，本周国内纯碱市场持续下滑。本周国内轻碱主流出厂价格在 2000-2200 元/吨，轻碱主流终端价格在 2100-2300 元/吨，截至 6 月 13 日国内轻碱出厂均价在 2100 元/吨，较 6 月 6 日均价下跌 3.4%，跌幅较上周扩大 2.7 个百分点；本周国内重碱主流送到终端价格在 2150-2400 元/吨。

供应方面，本周纯碱产量 73.59 万吨，环比增幅 7.56%。轻质碱产量 30.07 万吨，环比增加 1.61 万吨。重质碱产量 43.52 万吨，环比增加 3.56 万吨。

库存方面，截止到 6 月 13 日，国内纯碱厂家总库存 85.3 万吨，较上一周增加 4.31 万吨，涨幅 5.32%。其中，轻质库存 40.85 万吨，重质库存 44.45 万吨。

**【市场逻辑】**

旺季纯碱整体有望震荡偏强运行，同时今年下游备货充分，短期难以形成显著的紧缺效应；夏季检修高峰期间供需状况存不确定性，普通投资者谨慎参与 09 空单。

**【交易策略】**

受夏季检修及工业领域节能降碳政策影响，纯碱夏季偏强运行态势难以逆转，建议纯碱需求企业 09 合约 2200 元以下择机买入套保。

**【行情复盘】**

本周尿素期货探底回升，主力 09 合约周度跌 1.6%收于 2092 元/吨。

**【重要资讯】**

本周期国内尿素市场大幅下行，截止本周五山东中小颗粒主流出厂 2180-2230 元/吨，均价环比下跌 160 元/吨。

供应方面，尿素产能利用率 83.09%，较上期涨 3.47%，趋势明显上升。周期内新增 2 家企业停车，停车企业恢复 5 家，延续上周期的装置变化，产能利用率继续上升。煤制产能利用率 82.83%，较上期涨 3.89%；气制产能利用率 83.91%，较上期涨 2.18%。局部水稻区备肥增加，东北区域新一轮采购补仓，企业库存转降。本周企业预收订单环比减少 0.06 天，至 4.76 天，主产销区企业订单下降。多数地区仍有一定量追肥需求，高氮复合肥临近收尾期。

3 月印度国内从产量从去年同期的 238 万吨，上升至 249 万吨。印度 RCF3 月中公布招标，月末公布开标价格折山东出厂价 2200 左右，船期至 5 月 20 日，国内本轮参与难度较大，最终成交量大幅低于市场预期，目前市场预期 6 月出口回归。5 月上旬氮肥协会以及交易所对目前快速拉涨喊话，5 月下旬多家企业表态保供，6 月初传出口暂停。

**【市场逻辑】**

从供需来看，6 月供应端逐步复产，主力 9 月合约主要博弈点通常是出口，近期内外价差驱动边际增加，关注库存变动情况。出口政策在生产企业亏损时，通常会放松，在企业盈利较好时，收紧概率高。近期传言暂停出口，有消息确认消息属实。

**【交易策略】**

技术上，期价上方 2250 受阻回落，回到 5 月初价格，短期有暂稳 60 日均线迹象。操作上，后市高氮肥结束，6 月装置开始复产，出口方面内外价差驱动不足，近期传言暂停出口，产业驱动向下，现货有加速调整迹象，但目前企业库存历史中低位，关注回落后企业在手订单，整体震荡思路，2050 附近企稳试多单持有，止损上移至 2030。

**【行情复盘】**

焦煤本周盘面反弹，主力合约累计上涨 1.28%收于 1658 元/吨。

**【重要资讯】**

5 月进口煤及褐煤 4381.6 万吨，环比减少 143.6 万吨，环比下降 3.2%，1-5 月累计进口煤及褐煤 20496.9 万吨，

同比增长 12.6%。

2024 年 4 月份，中国原煤产量为 37166.5 万吨，同比下降 2.9%，降幅较 1-3 月收窄 1.3 个百分点；1-4 月累计产量 14.8 亿吨，同比下降 3.5%，降幅较 1-3 月收窄 0.6 个百分点。1-4 月进口煤炭 1.6 亿吨，同比增长 13.1%。

4 月进口炼焦煤 1094.94 万吨，环比增加 7.4%，同比上涨 32.04%。蒙煤和俄罗斯煤进口需求转差，4 月进口同比增幅分别为 32.04%和 14.75%。澳大利亚，加拿大进口量增加明显，同比分别增长 359%和 130%。2024 年 1-4 月我国炼焦煤累计进口 3784.07 万吨，同比增加 23.13%。

山西省资源税税目税率表做出修改，将“煤”税目原矿税率由 8%调整为 10%，选矿税率由 6.5%调整为 9%，“煤成气”税目原矿税率由 1.5%调整为 2%，自 4 月 1 日起施行。

**【市场逻辑】**

本周成材表需继续下降，符合淡季的季节性特征，五大钢材产量止跌，对炉料端负反馈压力减轻，焦煤超跌反弹。但本周钢材累库压力增加，铁水产量回升明显，成材价格承压，市场仍担忧终端需求下降可能再度引发对炉料端价格的负反馈，焦煤现货价格下调。焦炭首轮提降后部分地区又有 50 元/吨左右的提降，焦企利润被压缩，再度面临转入亏损，最近焦炭周度产量出现拐点，由增转降。叠加后续部分焦炭产能将面临淘汰，焦煤需求预期走弱。国内煤矿保供意愿增强，但受需求疲弱影响，坑口产量和开工率下降。山西地区年内减量目标基本完成，后续供给有望转向宽松。高基数效应下今年外煤累计进口增速持续放缓。5 月进口煤及褐煤 4381.6 万吨，环比减少 143.6 万吨，环比下降 3.2%，1-5 月累计进口煤及褐煤 20496.9 万吨，同比增长 12.6%。增速较 1-4 月收窄 0.5 个百分点。2024 年 1-4 月我国炼焦煤累计进口 3784.07 万吨，同比增加 23.13%。近期焦煤基本面走弱，上游累库增加。

**【交易策略】**

近期焦煤基本面走弱，上游累库增加，市场仍担忧终端需求下降可能再度引发对炉料端价格的负反馈，可尝试逢高沽空。

**【行情复盘】**

焦炭本周盘面反弹，主力合约累计上涨 3.51%收于 2331 元/吨。

**【重要资讯】**

山东提出推动钢铁行业控住总量，优化提升，节能减排，确保完成国家下达的粗钢产量控制目标。按节点有序推进焦化行业产能整合转移，退出装置关停，严格落实年度产量 3200 万吨左右的控制目标。

4 月中国焦炭产量 3849 万吨，同比下降 6.9%，单月降幅较 3 月扩大。1-4 月累计产量 15848.4 万吨，同比下降 2.1%，降幅较 1-3 月扩大 1.6 个百分点。

1-3 月累计进口焦炭 2.8 万吨，同比减少 8.7 万吨或 75.4%，4 月进口量 0.3 万吨，同比增加 0.1 万吨。一季度出口焦炭 240.6 万吨，同比增长 26.3%。4 月出口量 92.9 万吨，同比增加 21.5 万吨，增幅 30.2%。

4 月份，制造业采购经理指数(PMI)为 50.4%，比上月下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。

4 月财新中国制造业 PMI 上升至 51.4，为 2023 年 3 月以来新高，制造业生产经营活动继续加快扩张。

**【市场逻辑】**

本周成材表需继续下降，符合淡季的季节性特征，五大钢材产量止跌，对炉料端价格的负反馈减轻，焦炭止跌反弹。但钢材累库压力增加，铁水产量回升明显，成材价格承压，市场仍担忧终端需求下降可能再度引发对炉料端价格的负反馈。焦炭现货市场依旧面临压力。首轮提降后，焦企挺价意愿较强，焦钢进入短期博弈期，但部分地区再度出现 50 元/吨左右的提降，短期进一步提降预期不强。焦炭供需阶段性走强，是当前黑色系中基本面较好的品种，故盘面反弹较强。进入 5 月后，高炉开工积极性提升，本周日均铁水产量升至 239 万吨附近，带动焦炭实际需求持续增加，钢厂刚性补库需求增强。今年 1-4 月焦炭出口维持高增速，外需坚挺。供给端，近期焦炭价格再度回落，焦炭周度产量出现拐点，由增转降，降幅有限，焦企暂无明显的减产意愿。焦企厂内库存处于低位，短期价格有支撑。

**【交易策略】**

焦炭基本面走强，焦企厂内库存低位，价格有支撑，但市场仍担忧终端需求下降可能再度引发对炉料端价格的负反馈，对焦炭可尝试逢高沽空。

焦炭

豆类

**【行情复盘】**

本周，美豆 07 合约价格横盘调整，周五午后暂收于 1184 美分/蒲附近。

豆粕主力合约周五午后收于 3457（-37 或-1.06%）；

豆二主力合约周五午后收于 3991（-53 或-1.31%）；

豆一主力合约周五午后收于 4639（-14 或-0.30%）。

沿海豆粕现货价格上涨：南通 3260（上周 3350）

，天津 3360（上周 3460），日照 3300（上周 3380），长沙 3360（上周 3430），防城 3360（上周 3420），湛江 3370（上周 3430）。

#### 【市场消息】

6 月 USDA 供需报告上调 2024/25 年度美豆期初库存，下调 2024/25 年度全球大豆期末库存，2023/24 年度巴西大豆产量下调至 1.53 亿吨，调整幅度不及预期，报告整体中性偏空，并无亮眼表现；

美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国大豆播种进度高于历史均值，首次公布的优良率数据高于历史均值，符合市场预期。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州，截至 6 月 10 日（周日），美国大豆播种进度为 87%，上周 78%，去年同期 95%，五年同期均值为 84%。本周美国农业部首次发布今年大豆评级数据，优良率为 72%，高于去年同期的 59%。报告发布前分析师平均预期大豆初始优良率为 72%；

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2024 年 06 月 07 日，全国港口大豆库存 640.29 万吨，环比上周减少 2.07 万吨；同比去年增加 42.84 万吨；豆粕库存为 88.95 万吨，较上周增加 3.34 万吨，增幅 3.9%，同比去年增加 35.92 万吨，增幅 67.74%。

#### 【市场逻辑】

目前美豆播种较为顺利，阿根廷收割进度加快，南美供应压力持续。国内豆粕及大豆累库，6 月份预计继续筑底蓄力。市场等待 28 日面积报告指引，预计报告利空兑现。

#### 【交易逻辑】

豆粕 2409 合约预计继续偏弱调整，但下方空间预计不大。注意仓位风险，多单仓位较重的投资者考虑减持避险。

**【行情复盘】**主力 P2409 合约报收 7684 元/吨，环比收跌 116 元/吨或 1.49%，主力 Y2409 报收 7884 元/吨，环比收跌 124 元/吨或 1.55%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格区间波动，当地市场主流棕榈油报价 7810 元/吨-7910 元/吨，环比跌 120 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 09+200 左右。广东豆油价格小幅波动，当地市场主流豆油报价 7910 元/吨-8010 元/吨，环比跌 90 元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在 09+120 元左右。

#### 【重要资讯】

USDA 最新干旱报告显示，截至 6 月 11 日当周，约 1% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 2%，去年同期为 51%。

巴西谷物出口商协会（Anec）公布，6 月巴西大豆出口量预计将增至 1378 万吨，上周预计为 1208 万吨。

贸易商数据显示，印度 5 月棕榈油进口 763300 吨，4 月为 684094 吨；豆油进口 324016 吨，4 月为 385514 吨；葵花籽油进口 410727 吨，4 月为 234801 吨。植物油进口总量为 150 万吨，4 月为 130 万吨。

油脂

#### 【市场逻辑】

棕榈油：5 月马棕产量环比增加 13.48% 至 170 万吨，出口环比增加 11.66% 至 138 万吨，5 月末马棕库存环比增加 0.5% 至 175 万吨，累库幅度基本符合市场预期。棕榈油处于增产季，马棕后市仍有累库存预期，但棕榈油与替代植物油价差有所修复，需求国补库需求仍存，对产地报价形成一定支撑。短期关注原油价格走势、产地棕榈油出口表现。

豆油：6-7 月国内大豆到港数量处于近年同期高位，月均到港预估 1000 万吨以上，国内豆油延续季节性累库存预期。美豆播种、出苗进展较为顺利，截至 6 月 9 日当周优良率 72%，高于去年同期的 59%，目前暂无极端不利天气。6 月 USDA 报告将巴西大豆产量由 1.54 亿吨调降至 1.53 亿吨，高于市场此前预期的 1.518 亿吨，影响中性略偏空。重点关注产区天气情况，中长期关注三季度是否发生拉尼娜及其对美豆单产预期的影响。

#### 【交易策略】

以区间震荡对待，区间低位可尝试偏多操作，豆油支撑 7520-7550，压力 8350-8500。棕榈油支撑 7240-7250，压力 8000-8060。

花生	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：花生 10 合约期价 8856 元/吨，环比收跌 208 元/吨或 2.29%。 现货市场：山东油料本周均价 8444 元/吨，环比下调 0.07%；河南油料周均价 8500 元/吨，环比暂稳；驻马店白沙通货米均价 8713 元/吨，环比下滑 0.88%；大杂通货米 均价 8863 元/吨，环比下调 0.42%；阜新白沙通货米均价参考 9000 元/吨，环比下滑 0.66%；苏丹精米周均价 9006 元/吨，环比下滑 0.98%；塞内加尔油料米周均价参考 8450 元/吨，环比下滑 0.12%。</p> <p><b>【重要资讯】</b>根据卓创资讯监测数据显示，6 月 7 日-6 月 13 日，国内部分规模型批发市场本周采购到货 5460 吨，环比上周增加 21.33%；出货量 1950 吨，环比上周减少 5.80%，下游整体需求清淡。</p> <p>据卓创调研：2024 年辽宁花生种植面积同比增 8.14%至 25.14 万公顷，吉林花生种植面积同比增 13.39%至 27.19 万公顷。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 进口量同比缩减明显，但产区花生余量较常年偏高，部分持货商有一定出货意愿。油料花生步入购销淡季，近期部分压榨厂下调花生收购价格，对市场情绪产生利空影响，压榨厂或逐步季节性停机停收。部分终端库存偏低，食品花生价格存在一定支撑。新季花生种植面积预增，对远期花生价格产生一定压力。后续关注点一是目前河南、山东局部产区因高温影响土壤墒情偏差，关注产区后续降雨情况以及天气对产量预期的影响。二是大宗油脂油料价格走势。</p> <p><b>【交易策略】</b>观望，期价压力位 9330-9350，支撑位 8640-8730。</p>
菜粕	<p><b>【行情回顾】</b> 本周，菜粕主力 09 合约价格下跌，周五午后收于 2698（-58 或-2.10%）。</p> <p>本周现货价格：南通 2630（上周 2730），合肥 2550（上周 2650），黄埔 2630（上周 2720），长沙 2720（上周 2810），武汉 2730（2820）。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 据 Mysteel 调研显示，截至 6 月 7 日，沿海地区主要油厂菜籽库存 41.2 万吨，环比上周增加 10.35 万吨；菜粕库存 4.03 万吨，环比上周增加 0.30 万吨；未执行合同为 16.5 万吨，环比上周增加 1.10 万吨；</p> <p>据 Mysteel 调研显示，2024 年第 23 周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为 10.95 万吨，本周开机率 31.22%。下周沿海地区主要油厂菜籽压榨预估 9.25 万吨，下周开机率预估 26.38%。</p> <p>6 月 USDA 供需报告对油籽影响中性偏空，美豆带动豆菜粕价格下跌。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 我国菜粕市场供需两旺。大豆及菜籽到港量较大，目前油籽及植物蛋白库存偏高，对菜粕形成利空影响，6 月份菜粕预计继续偏弱震荡。</p> <p><b>【交易逻辑】</b> 近期菜粕继续偏弱筑底，并且走势预计弱于豆粕，7 月及以后相对看好 09 合约菜粕。短期暂时观望为主，暂不建议追空菜粕。</p>
菜油	<p><b>【行情复盘】</b> 本周，菜油 2409 合约下跌，周五午后收于 8469 元/吨（-143 或-1.66%）。</p> <p>菜油现货价格：南通 8460（上周 8680），成都 8520（上周 8700），武汉 8560（8740），广东 8220（8460）。</p> <p><b>【重要资讯】</b> Mysteel6 月 11 日消息，截止至 2024 年 6 月 7 日（第 23 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 30.45 万吨，环比上周减少 0.40 万吨，环比减少 1.30%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 菜籽榨利较好，4-6 月买船较为积极，目前榨利收窄买船放缓。目前菜油库存整体偏高，菜油短线预计仍偏弱震荡。</p> <p><b>【交易逻辑】</b> 菜油 09 合约空单考虑止盈减持，暂时观望为主。</p>
玉米	<p><b>【行情复盘】</b></p>

期货市场：主力 09 合约本周继续震荡整理，收于 2483 元/吨，周度跌幅为 0.24%；  
 现货市场：本周玉米现货价格稳中略涨。截至周五，北方玉米集港价格 2400-2420 元/吨，较前一周五上涨 50 元/吨，广东蛇口新粮散船 2490-2510 元/吨，较前一周五上涨 20-30 元/吨，集装箱一级玉米报价 2540-2560 元/吨，较前一周五上涨 10 元/吨；东北玉米价格小幅上涨，黑龙江潮粮折干 2250-2390 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2240-2350 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2260-2400 元/吨，当地饲料企业玉米收购价格 2330-2480 元/吨；华北玉米价格小幅上涨，山东 2350-2520 元/吨，河南 2300-2400 元/吨，河北 2350-2520 元/吨。（中国汇易）

**【重要资讯】**

(1) USDA 作物周报显示，截至 2024 年 6 月 9 日当周，美国玉米优良率为 74%，一如市场预期的 74%，前一周为 75%，上年同期为 61%。截至 2024 年 6 月 9 日当周，美国玉米种植率为 95%，此前一周为 91%，去年同期为 98%，五年均值为 95%。截至当周，美国玉米出苗率为 85%，上一周为 74%，上年同期为 91%，五年均值为 84%。

(2) 巴西国家商品供应公司(CONAB)表示，截至 6 月 10 日，2023/24 年度首季玉米收获进度为 85.2%，一周前 81.6%，去年同期为 85.0%。巴西二季玉米收获工作初步展开，全国收获进度为 7.5%，上周 3.7%，去年同期 1.7%。

(3) 深加工企业玉米消费量：2024 年 6 月 6 日至 6 月 12 日，全国 126 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 124.33 万吨，环比上周增加 4.03 万吨。（钢联农产品）

(4) 深加工企业玉米库存：截至 6 月 12 日，加工企业玉米库存总量 494.1 万吨，较上周下降 4.83%。（钢联农产品）

(5) USDA6 月报告：整体调整比较温和，对期价的影响也比较有限。旧作来看，主要国家的数据都未做调整，微幅修正了欧盟的数据，全球玉米期末库存微幅下修。新作来看，主要国家数据基本都未做调整，微幅修正了欧盟和乌克兰的数据，全球玉米期末库存也是微幅下修。

**【市场逻辑】**

外盘市场，USDA 报告调整幅度有限，对期价影响有限，不过全球玉米期末库存下修继续构成支撑。基本面情况来看，市场依然聚焦于旧作的预期修正以及新季天气波动。旧作预期修正角度来看，近期供需两端变化比较平缓，供需收敛预期平稳，新季来看，天气变化较为平稳，美玉米优良率表现略好，部分打破天气支撑。国内市场来看，目前市场聚焦于替代品变化以及新季天气情况，进口玉米以及定向稻谷拍卖构成相对干扰，不过小麦价格有企稳预期以及天气不确定支撑下，期价同样面临比较大的支撑。

**【交易策略】**

短期期价窄幅波动，操作方面建议暂时观望或者维持逢低做多思路。

**【行情复盘】**

期货市场：主力 07 合约本周呈现震荡整理走势，收于 2851 元/吨，周度涨幅 0.35%；  
 现货市场：本周国内玉米淀粉现货价格小幅上涨。中国汇易网数据显示，截至周五，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 2970 元/吨，较前一周五上涨 20 元/吨；吉林长春玉米淀粉现货报价为 2950 元/吨，较前一周五上涨 20 元/吨；河北宁晋玉米淀粉报价为 2970 元/吨，较前一周五上涨 10 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3090 元/吨，较前一周五上涨 20 元/吨。

**【重要资讯】**

(1) 企业开机情况：本周（6 月 6 日-6 月 12 日）全国玉米加工总量为 62.49 万吨，较上周减少 2.51 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 31.55 万吨，较上周产量减少 0.6 万吨；周度开机率为 62.38%，较上周降低 1.19%。（我的农产品网）

(2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 6 月 12 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 106.1 万吨，较上周下降 0.60 万吨，周降幅 0.56%，月增幅 1.05%；年同比增幅 23.95%。

**【市场逻辑】**

消费预期一般，给市场带来相对压力，不过成本端玉米价有支撑的情况下，玉米淀粉期价或跟随面临支撑。

**【交易策略】**

短期期价或跟随玉米表现为有支撑，操作方面建议观望或维持逢低做多思路。

**【行情复盘】**

期货市场：本周，合成橡胶高位震荡，BR2407 收于 15465 元/吨，周跌 125 元/吨，跌幅 0.80%。

淀粉

合成橡胶

现货市场：华东现货价格 15350（周+0）元/吨，持货商报盘高位，买盘观望为主，高价成交吃力。

**【重要资讯】**

成本端，丁二烯供需偏紧及进口到货有限，港口维持低位，支撑价格走强。截止 6 月 13 日，开工 57.63%（-0.34%），福建联合 18 万吨重启中，山东威特 6 万吨 5 月 17 日停车重启待定，独山子石化 17 万吨 5 月 15 日停车 2 个月，中韩乙烯 6 万吨 5 月 8 日停车重启待定，斯尔邦 10 万吨 4 月 23 日停车重启待定，上海石化 6 万吨重启未定，连云港石化 7 万吨 6 月初重启。截止 6 月 13 日，港口库存 1.63 万吨（+0.13 万吨），库存低位震荡。（2）供应端，部分装置 6 月中下旬重启，但亏损较深对行业负荷有压制，供应增量预计有限。益华橡塑 10 万计划 6 月中旬重启，扬子石化 10 万吨 6 月 5 日停车，齐鲁石化 7 万吨 6 月降负运行，浙江传化 12 万吨新装置预计 6 月试生产，独山子石化 3 万吨 5 月 10 日停车计划 7 月 6 日重启，锦州石化 3 万吨重启待定，新疆蓝德 5 万吨计划 7 月中旬重启，山东威特 5 万吨计划 6 月下旬重启，振华新材料 10 万吨重启待定。截止 6 月 13 日，顺丁橡胶开工率 55.48%（-0.08%）。（3）需求端，下游开工维持高位，但对高价原料有抵触。截至 6 月 13 日，全钢胎开工率为 51.83%（-9.06%），受端午假期影响开工明显走弱；半钢胎开工率 75.31%（-4.93%），假期影响开工短时下降，但订单充足及库存相对低位，开工维持高位。（4）库存端，6 月 13 日社会库存 10.856 千吨（-0.381 千吨），库存延续下降，供需趋紧。（5）利润，税后利润-1053.1 元/吨。

**【市场逻辑】**

合成橡胶亏损较深使其抗跌能力较强，供需面总体持稳而成本将维持偏强走势，价格将维持偏强。华东现货对期货 07 合约基差继续收窄至-115 元/吨，表明现货仍偏强。

**【交易策略】**

维持偏多思路，控制好仓位。跨品种套利：RU09-BR09 正套。

**【行情复盘】**

期货市场：本周沪胶震荡回落。RU2409 合约在 15205-16110 元之间波动，周度收盘下跌 4.90%。NR2408 合约在 12815-13745 元之间波动，周度收盘下跌 5.82%。

**【重要资讯】**

本周（20240607-0613）中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.98%，环比-0.19 个百分点，同比+1.63 个百分点。周内个别企业受外因影响存 2 天左右检修计划，拖拽样本企业整体产能利用率小幅走低。  
 本周（20240607-0613）中国全钢胎样本企业产能利用率为 53.75%，环比-7.84 个百分点，同比-11.17 个百分点。周内部分上市企业“端午节”期间存 2-3 天检修计划，山东东营、潍坊地区部分企业安排检修，开工受限 5-10 天不等，对整体样本企业产能利用率形成一定拖拽，周内出货缓慢，整体库存充足。

**【市场逻辑】**

近期天胶主要产区物候情况有所改善，6 月份天胶上市有望提速，泰国胶水、杯胶价格有滞涨现象，国内天胶去库存趋势能否延续也存在不确定性。此外，下游消费形势有待进一步改善。目前重卡销售已进入淡季，物流运输行业活少车多的局面仍有待改善，端午节期间全钢胎企业开工率同比、环比都有下降，成品库存继续增加。

**【交易策略】**

近日胶价在高位剧烈波动，多空因素胶着。天胶库存持续下降，但去库速度有所放缓。下游消费形势不理想，近期国内全钢胎企业开工率同比、环比都有下降，而成品库存却有回升。长期看在汽车以旧换新政策推广、房地产行业有望复苏的带动下后期消费形势或将得到改善。供应端看，前期产区物候状况不利影响新胶上市，但 6 月份起新胶上市或将提速，供应压力可能增加。技术上看，近日橡胶板块各品种创新高后震荡加剧，需做好风险控制。

**【行情复盘】**

期货市场：本周郑糖下跌后反弹。SR2409 合约在 6159-6264 元之间波动，周度收盘下跌 1.02%。

**【重要资讯】**

近日，普氏资讯（S&P Global Commodity Insights）公布的一项调查显示，预计巴西中南部地区 5 月下半月甘蔗压榨量为 4664 万吨，同比减少 0.3%；制糖比为 49.83%，高于上一年的 48.65%；糖产量预计为 290 万吨，同比减少 0.8%；乙醇产量预计为 21.06 亿公升，同比下滑 0.7%。

据外电 6 月 12 日消息，巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 6 月 12 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 90 艘，此一周为 92 艘。港口等待装运的食糖数量为 372.71 万吨，此一周为 403.81 万吨。

橡胶

白糖

**【市场逻辑】**

国内糖厂库存相对略低，后期销售压力不大。下年度因糖料作物种植面积稳中有增，预计食糖继续增产。本年度结束前需关注糖厂去库存情况及外糖进口规模。巴西主产区正进入产糖旺季，未来数月巴西产糖及出口进度是影响全球糖价的主要因素，市场普遍认为本年度及下年度全球食糖会有过剩。6月份还需关注印度、泰国降雨情况的指引。

**【交易策略】**

近日国内外糖价震荡整理，目前自底部有所反弹。巴西主产区干旱天气可能损害甘蔗生长，全年食糖产量存在很大不确定性。关注即将公布的巴西主产区5月下半月产糖数据的指引。国内糖厂库存是十余年来同期的低位，国内糖价表现较外盘坚挺。后期巴西产区天气状况及产糖进度仍是影响国际糖价的重要因素，而外糖表现则直接影响国内糖价走势。技术上看，近日郑糖主力合约在6100-6300元区间整理，等待新的突破。

**【行情复盘】**

期市：本周震荡大幅下挫。棉花主力合约CF2409报收于14795/吨，按收盘价周环比下跌2.25%；棉纱主力合约CY2409报收于20610元/吨，按收盘价周环比下跌0.89%。ICE2号棉主力合约报收于71.69美分/磅，日环比下跌1.58%。

现货：CCI1328B录得16120元/吨，周环比下跌136元/吨。标准级和中等级美国陆地棉分别录得64.14美分/磅和67.8美分/磅，周环比均下跌0.39美分/磅。

**【重要咨询】**

1、纺企出货缓慢，贸易商采购价明显低于纺企报价，市场成交较少。由于山东河南持续高温天气，部分纺企趁机将开机率小幅下调。

2、据USDA最新发布的6月份全球棉花供需预测报告，2023/24年度全球棉花产量预期环比小幅调增，消费量环比小幅调减，进出口贸易量环比小幅调减，期末库存环比略有增加。2024/25年度供需预测中，全球棉花总产环比微增，维持近五年高位，消费量环比微增，贸易量环比基本持平，受期初库存增加的影响，新年度期末库存预期环比小幅增加。

3、据USDA 6月美棉供需预测，2023/24年度全美种植及收获面积环比未见明显调整，分别为6209.6万亩与3908.8万亩，弃耕率维持37.1%；单产62.9公斤/亩，环比持平；产量预期维持262.7万吨。

4、5.31-6.6一周美国2023/24年度陆地棉净签约40188吨，周环比增长28%；装运42320吨，周环比增长19%；中国净签约17577吨，周环比增加8%；装运16647吨，周环比增长31%。

5、农二师铁门关市棉花已进入盛蕾期，平均株高40cm左右，果枝约6-7台，开花率5%左右，长势良好。近期当地气温持续攀升，普遍超过35度，暂未发现花蕾大范围脱落和棉花生长停滞现象。

**【市场逻辑】**

国际方面，6月USDA供需平衡表发布，整体中性略偏空，全球产量的上调略高于消费上调幅度。虽然美国通胀低于预期，但是鲍威尔表示依然没有信心降息。两重因素导致美棉再度大跌，突破前低。国内方面，6月是传统淡季，下游需求不振，纺企降负荷；新疆新棉涨势良好，下一年度单产将明显好于本年度。

在国内外双重利空情况下，周四开盘后出现郑棉大幅跳跌，纺企处于亏损之中，因此棉纱跌幅相对有限。周四上午9:30之后基本筑底成功，并且盘面价已远低于成本价，继续下跌空间有限，周四夜盘起筑底反弹。

近期郑棉维持低位震荡走势。

**【交易策略】**

期货：主力合约在14800元/吨附近做区间波段。期权：买入虚值看涨期权，如买入CF2409C16000。

**【行情复盘】**

纸浆期货主力合约本周继续震荡走弱，下跌1.6%。现货市场价格走势略有差异，高价成交不畅。期货价格震荡下行，叠加业者出货意向存有差异，浆价承压下滑，下游原纸行业毛利率偏低波动，浆市高价成交受阻及业者后市预期差异，阔叶浆高价窄幅下滑。进口针叶浆周均价6367元/吨，较上周下跌0.14%，进口阔叶浆周均价5661元/吨，较上周下跌0.89%。

**【重要资讯】**

白卡纸市场多数区域价格稳定，局部低价小幅上调。纸厂近期接单尚足，部分规格供应偏紧，对市场存利好传导。

棉花、棉纱

纸浆

贸易商存低价惜售心理，低价略有上移，但终端订单整体偏淡，市场全面上行存难度。生活用纸市场价格稳定，多数纸企开工变动有限，部分存减产或停机情况，下游按需采买，需求略显清淡。上游纸浆震荡整理，成本高位运行，市场观望情绪仍存。

**【市场逻辑】**

纸浆自身基本面未见改善，同时商品市场情绪仍较弱，美联储降息概率提升，并未明显扭转当前偏弱的需求预期，但从流动性方面对价格有一定利多。目前海外针叶浆报价仍较高，由于需求疲软，叠加期货走弱，卖家对进口漂针浆和漂阔浆的推涨计划受阻，中国买家听闻欧洲浆价下滑，对中国市场也看弱，加拿大和北欧 NBSK 价格维持在 810-840 美元/吨不变，中国针叶浆即期进口成本仍在 6650-6850 元附近，期货贴水持续扩大。南美漂阔浆价格稳定在 740-750 美元/吨。

美联储 6 月议息会议态度中性，并未提供明显利多，纸浆继续交易基本面变化，国内下游成品纸市场延续弱势，纸浆价格也继续承压，不过内外价差偏高的情况下，纸浆下跌势头可能放缓，需跟踪海外需求情况及浆厂是否降价。

**【交易策略】**

宏观面利多有限，纸浆继续受基本面压制偏弱运行，但从绝对价格及内外价差看，倾向于低买，不过技术面也偏弱的情况下，建议轻仓带止损操作。

**【行情复盘】**

期货价格：主力 10 合约本周呈现震荡整理走势，收于 7089 元/吨，周度涨幅为 0.08%。

现货价格：本周山东地区纸袋富士 80# 以上一二级货源成交加权平均价为 3.78 元/斤，与上周加权均价持平，同比下滑 0.47 元/斤，跌幅 11.06%；本周陕西地区纸袋富士 70# 以上货源主流成交加权平均价格为 3.35 元/斤，与上周加权均价相比上涨 0.02 元/斤，环比涨幅 0.60%，同比跌 0.69 元/斤，跌幅 17.08%。（卓创）

**【重要资讯】**

（1）库存量监测情况：截至 2024 年 6 月 12 日，全国主产区苹果冷库库存量为 192.5 万吨，库存量较上周减少 30.31 万吨。走货较上周环比减速。（钢联农产品）

（2）库存量监测：截至 2024 年 6 月 13 日，全国主产区冷库库存量为 186.46 万吨，同比下降 22.04 万吨。其中山东地区库存量为 106.71 万吨，同比增加 13.8 万吨；陕西地区库存量为 39.54 万吨，同比下降 12.81 万吨。（卓创）

**【市场逻辑】**

市场相对变化有限，期价承压运行。目前苹果市场延续两方面得压力，一是新季生长推进平稳，多数调研信息反馈，当前环境对于产量预估的指向为稳定略增，构成新季的相对压力；二是现货市场表现偏弱，整体市场估值预期偏弱。整体来看，现货稳中偏弱&新季生长良好，继续构成相对压力，市场利多有限，期价或继续承压运行。

**【交易策略】**

苹果 10 合约整体维持偏空预期，操作方面建议维持偏空思路。

**【行情复盘】**

期货市场：红枣主力 09 合约本周小幅下跌，收于 11415 元/吨，周度环比收跌 0.7% 或 80 元/吨。

现货市场：现货价格弱势运行，特级 12.00-13.40 元/公斤，一级价格参考 11.40-12.40 元/公斤，二级参考 10.80-11.10 元/公斤。

**【重要资讯】**

据 Mysteel 农产品调研数据统计本周 36 家样本点物理库存在 6382 吨，较上周增加 74 吨，环比增加 1.17%，同比减少 45.87%，样本点库存继续小增，至本周末端午备货补货已结束，进入传统淡季下游客户按需采购，市场购销氛围减弱。南北方市场走货量均有下降，盘面价格波动直接影响市场货源供应量，出库货源受走货进度及质量问题存在一定累库。

**【市场逻辑】**

现货市场消费仍显疲弱，天气炎热红枣消费步入季节性淡季。新季红枣存恢复性增产预期，当前产区气温低于去年同期水平，较适合枣树生长，花期较去年提前半月左右。供需面整体偏空驱动期价走弱，期价走低后点价增多仓单回流至现货市场，市场供给充足，现货价格稳弱运行。但内地库存处于近年同期低位，枣树坐果关键期处于

6月下旬至7月中旬，丰产能否实现仍存不确定性，枣价进一步下行空间有限。短期重点关注销区市场走货情况，以及产区天气。

**【交易策略】**

暂观望，09 合约期价支撑位 10950-11000，压力位 12500-12600。

**【行情复盘】**

本周农产品指数震荡回落，鸡蛋期价近强远弱，近期整体维持偏弱震荡。鸡蛋近月合约基差逐步收敛，远月 09 合约宽幅震荡为主。鸡蛋现货价格节后整体呈现季节性温和回落，主产区均价 3.85 元/斤左右，环比上周跌 0.09 元/斤左右，主销区均价 4.07 元/斤左右，环比上周跌 0.15 元/斤，全国均价 3.92 元/斤左右，环比上周跌 0.11 元/斤左右。期价截止收盘，主力 09 合约收于 3990 元/500 公斤，环比前一周涨 0.15%，淘鸡价格 5.62 元/斤，环比上周涨 0.37 元/斤，毛鸡价格均价 3.41 元/斤，周环比跌 0.10 元/斤，处于历史同期低位。养殖户当前有现金盈利增加，集中淘鸡不多，鸡蛋供给中期仍有增加趋势。肉禽、蔬菜价格偏弱或对蛋价形成拖累

**【重要资讯】**

1、周度卓创数据显示，截止 2024 年 6 月 9 日第 22 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.17 天，环比前一周升 0.14 天，同比降 0.17 天，流通环节库存 1.03 天，环比前一周升 0.08 天，同比低 0.03 天。淘汰鸡日龄平均 504 天，环比前一周延迟 1 天，同比低 12 天，淘汰鸡日龄止跌反弹；6 月豆粕及玉米价格偏弱震荡，蛋价整体反弹，淘鸡价格反弹，蛋鸡养殖利润季节性走高，第 22 周全国平均养殖利润 0.72 元/斤，周环比降 0.02 元/羽，同比高 0.17 元/斤；第 22 周代表销区销量 10346 吨，环比降 2.05%。卓创数据显示，截止 2024 年 5 月底，全国在产蛋鸡存栏量 12.44 亿羽，环比 4 月增 0.32%，同比高 5.51%。

**【市场逻辑】**

2、6 月份以来农产品整体高位回落，此前鸡蛋指数由于持仓过大，表现为明显的减仓超跌反弹。期价上，当前 07 合约大幅反弹后已逐回到完全养殖成本上方，并实现一定基差修复。基本面上，截止 2024 年 5 月底，全国在产蛋鸡存栏量环比 4 月增 0.32%，同比高 5.51%，但 5 月份鸡苗销量同环比小幅下降，蛋鸡产能保持趋势回升，不过增幅趋小。当前老鸡淘汰增加，但去年三、四季度以来鸡苗销量同环比继续走高，2024 年三季度预计在鸡蛋供给整体有增无减，产能较为充足。远期饲料原料价格同比回落显著，一定程度或将继续降低补栏门槛，激发补栏积极性。不过期价上当前已经跌至养殖成本附近，较大程度反应产能回升预期，边际上，端午节后南方进入梅雨季节，鸡蛋将会迎来节奏性供需双弱。只不过由于供给逐步恢复，蛋价重心持续下移的趋势可能已经形成，2024 年上半年蛋鸡产业周期可能继续下行，蛋价中期跌破养殖成本的概率仍然较高。操作上，短期旺季备货结束，现货可能开始阶段性调整，前期蛋品积压库存可能对现货市场形成冲击，激进投资者逢高做空 09 或 01 为主，近月合约暂时观望。

**【交易策略】**逢高空远月或择机买 9 抛 1 套利入场。

**【风险点】**

商品系统性波动，禽流感，饲料价格；餐饮消费超预期反弹。

**【行情复盘】**

本周农产品板块系统性下挫，生猪期价冲高回落收跌，现货价格止涨回落调整，07 合约当前现货贴水较高，全国均价 18.55 元/公斤左右，环比周初跌 0.40 元/公斤左右。期价截止周五收盘主力 09 合约收于 17880 元/吨，环比前一周跌 0.45%。基差 09（河南）700 元/吨左右，期价转为对部分地区现货贴水。5 月份部分二育养殖户积极入场，对猪价形成支撑，北方地区呈现领涨，本周屠宰量环比大幅回落，同比处于低位，当前仔猪价格跟涨至 680 元/头附近，远端育肥成本抬升。按照当前猪价，行业已经全面转为盈利状态，关注 6-7 月二育养殖户出栏情况。

**【重要资讯】**

6 月 12 日，生猪新增注册仓单共 300 手。

基本面数据，截止 6 月 9 号第 22 周，钢联标肥价差 1.00 元/公斤，环比上周涨 0.06 元/公斤，同比低 0.06 元/公斤，肥猪对标猪倒挂。卓创出栏体重 124.72kg，周环比升 0.04kg，同比高 2.91kg，猪肉库容率 21.98%，周环比增 0.02%，同比降 12.73%。6 月上旬屠宰量环比整体呈现季节性回落，上周样本企业屠宰量 71.65 万头，周环比降 3.61%，同比低 24.84%。博亚和讯数据显示，第 22 周猪粮比 8.09: 1，周环比持平，同比高 14.22%，钢联数据显示，当前出栏外购育肥利润 475 元/头，周环比增 160 元/头，同比高 703 元/头，自繁自养利润 344 元/头，周

鸡蛋

生猪

环比增 153 元/头，同比高 523 元/头，猪价反弹至养殖户平均完全成本上方；卓创 7KG 仔猪均价 670 元/头附近，周环比涨 9.99%，同比涨 42.59%；二元母猪价格 31 元/kg，环比上周跌 0.03%，同比跌 3.54%，能繁母猪价格止跌反弹。

**【交易策略】**

近期农产品指数止涨回落。生猪期价持续减仓后出现回落，远月合约高位偏弱震荡调整，现货价格大涨带动远近月价差止跌反弹，远月合约对现货升水缩小。基本上，6 月份集团厂出栏环比预计小幅增加，但散户出栏预计增加，整体屠宰水平或将低位反弹。中期供需基本上，此前产业链供大于求局面逐步得以改善，二季度消费大概率环比迎来好转，按照能繁母猪存栏环比变化往后 10 个月做线性外推，生猪出栏有望在 7-8 月份继续回落，节奏上去年四季度能繁配怀率环比下降一定程度可能令 7 月份前后出栏压力大幅缓解。期价上，目前整体估值得以向上修复，基本面供需环比边际出现改善，当前期价或延续宽幅震荡，远月合约盘面育肥利润逐步转正后套保压力偏大。交易上，短期期价升水缩小，基差迅速走强，单边谨慎逢低买入为主，或持有买 09/11 空 01 套利。

**【风险点】**疫病导致存栏损失，消费不及预期，饲料原料价格，储备政策

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881061
北京通州分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东一路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020888
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-23041257
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

### 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。