

欧元区经济弱现实强预期 日本连续 36 个月贸易赤字

—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 李彦森 陈臻

联系人：陈臻 chenzhen1@foundersc.com

2024 年 6 月 23 日 星期日

目 录

第一部分 国内经济解读	1
第二部分 海外经济解读	2
第三部分 本周和下周重要事件及数据回顾	8
第四部分 期货市场一周简评	9

第一部分 国内经济解读

国内方面，5 月经济数据多数表现不佳，工业增加值、城镇固定资产投资均弱于预期，但社会零售消费增速回升。就业则仍待改善。基建动力暂时减弱是内需不佳的主因，并导致主要行业补库放缓。外需动能维持稳定。关注特别国债发行后资金落地形成实物工作量的节奏，以及房屋收储政策落地情况。央行全周净投放 3350 亿元，短端资金成本暂时位于低位，但跨季影响即将来临。MLF 缩量平价续作，1 年和 5 年 LPR 均维持不变，均符合市场预期。而近期多家银行下调存款利率，有望继续带动社会融资成本下行。政策方面，央行多渠道暗示未来回购利率可能成为政策利率，以及扩大 M1 统计范围和央行将在二级市场交易国债。地产方面，官媒称住建部要求地方政府县级以上城市开展收购已建成存量商品房用作保障性住房。河南拟用新增专项债资金化解存量债务，或意味着化解地方债风险政策出现转变。当前政策焦点仍是 7 月中央政治局会议和三中全会，稳增长政策大概率将会加强。此外，南涝北旱形势加剧，对经济或带来负面影响。

总体上看，国内经济暂时维持修复趋势和再通胀方向，但短期出现一定波动，主要是基建投资放慢导致内需偏弱，令产出回升步伐放慢，外需基本持稳，房地产依然位于底部。

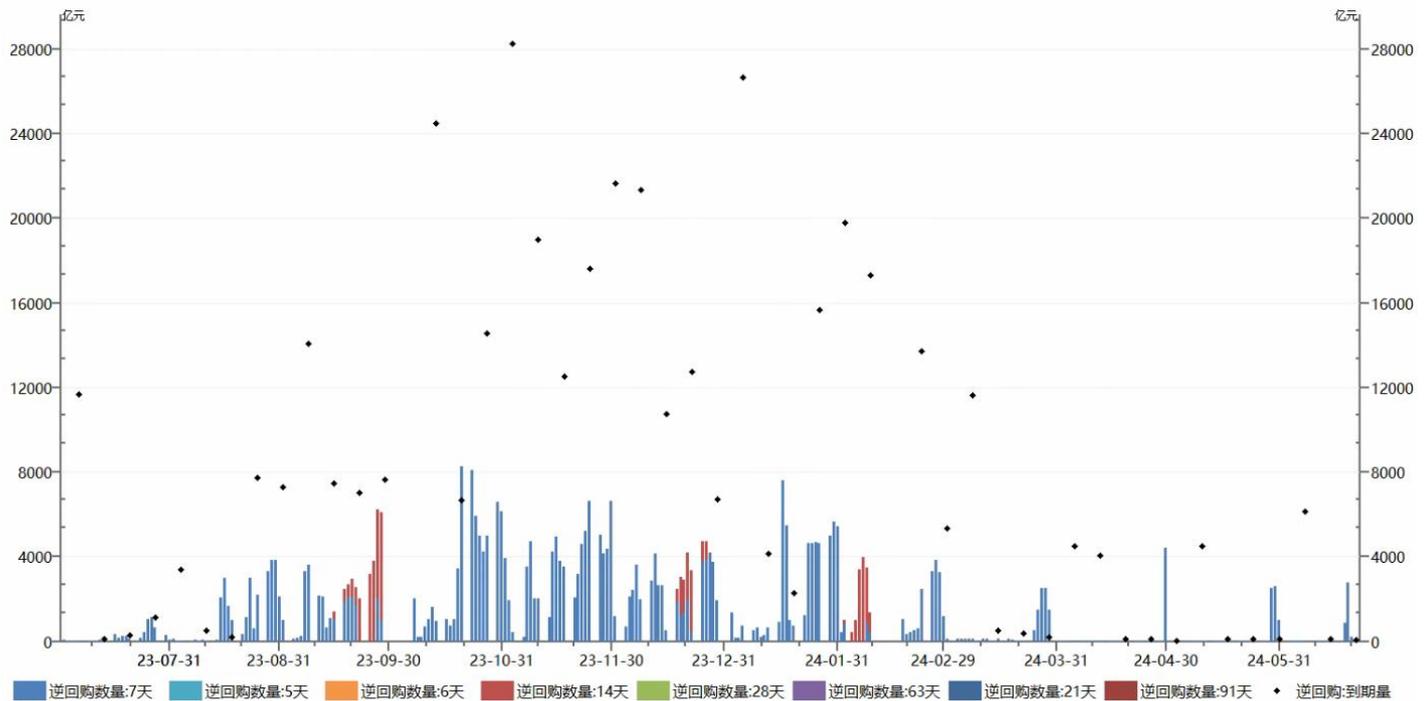


图 逆回购投放和到期情况

数据来源：Wind、方正中期研究院

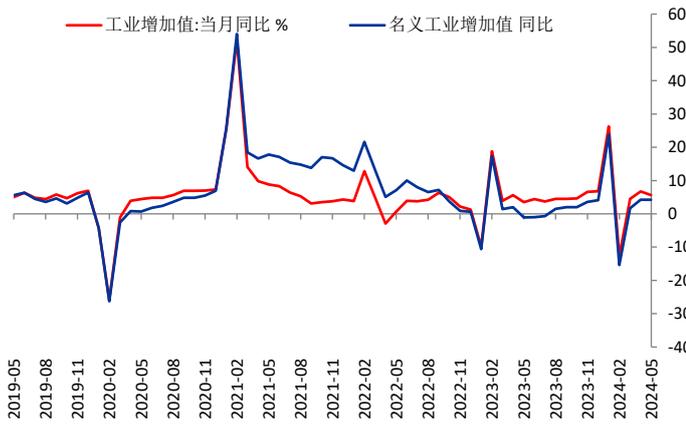


图 工业产出与名义产出

数据来源: Wind、方正中期研究院

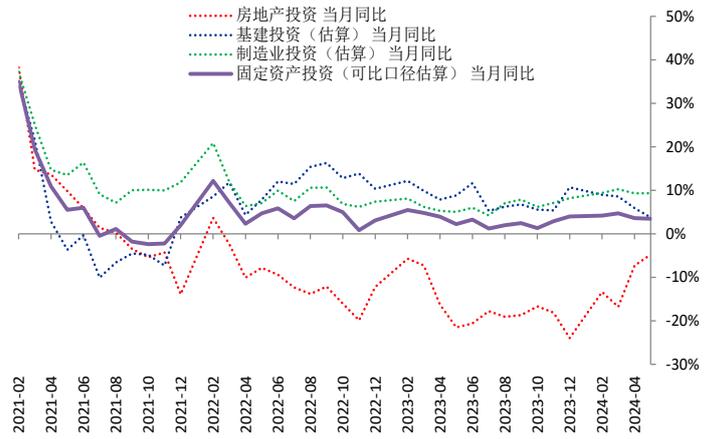


图 总体投资与主要分项

数据来源: Wind、方正中期研究院



图 社会零售消费同比

数据来源: Wind、方正中期研究院

第二部分 海外经济解读

一、欧元区经济继续呈现“弱现实、强预期”

6月ZEW欧元区经济现状指数录得-38.6, 与前值持平, 继续在低值区间徘徊; 景气指数录得51.3, 创近三年新高。6月欧洲央行开启降息, 令欧元区经济复苏预期加强。

欧元区通胀情况喜忧参半。5月欧元区CPI同比增速录得2.6%和2.9%, 均高于前值。其中, 核心CPI同比和环比增速录得0.2%和0.4%, 均低于前值。英国通胀继续好转, 5月CPI同比增长2%, 低于前值2.3%。鉴于目前通胀情况, 预计欧洲央行今年或再降息1-2次, 英国央行首轮降息时间可能发生于9月或11月。

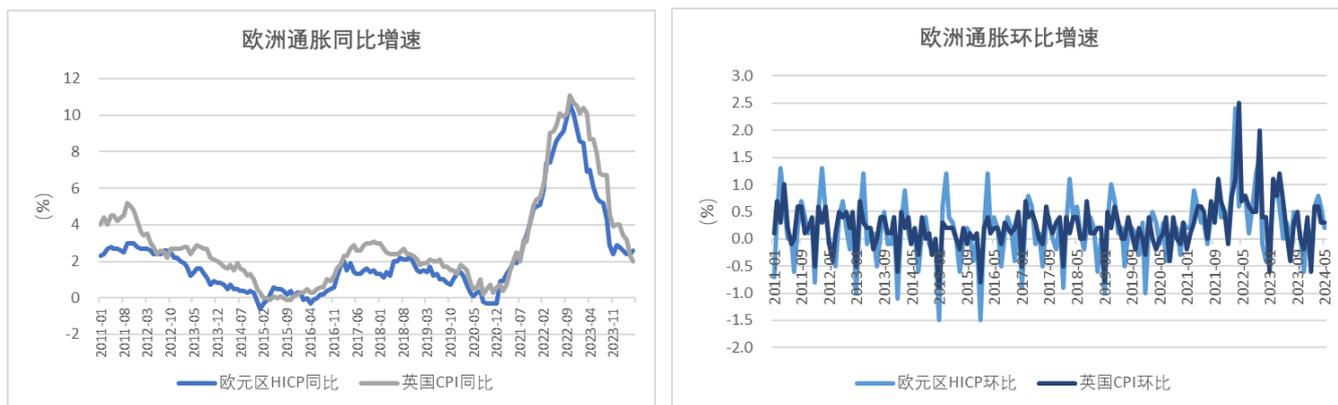


图 2-1：欧洲通胀情况

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

三、日本 5 月贸易赤字扩大

日本是全球第三大经济体，被誉为“亚洲四小龙”之一，以工匠精神享誉全球，日本商品上世纪畅销全球，为日本大量创汇，一度成为世界最大商品净出口国。然而自广岛协议之后，日本商品逐渐失去竞争力。近几年日本老龄化加剧，日元严重贬值，日本需要承受高昂进口成本和用工成本上升问题。

2024 年 5 月日本季调贸易赤字达到 6182.34 亿日元，其中进口贸易额 9.58 万亿日元，出口贸易额 8.96 万亿日元。自 2021 年 6 月以来，日本已经连续 36 个月出现贸易赤字。

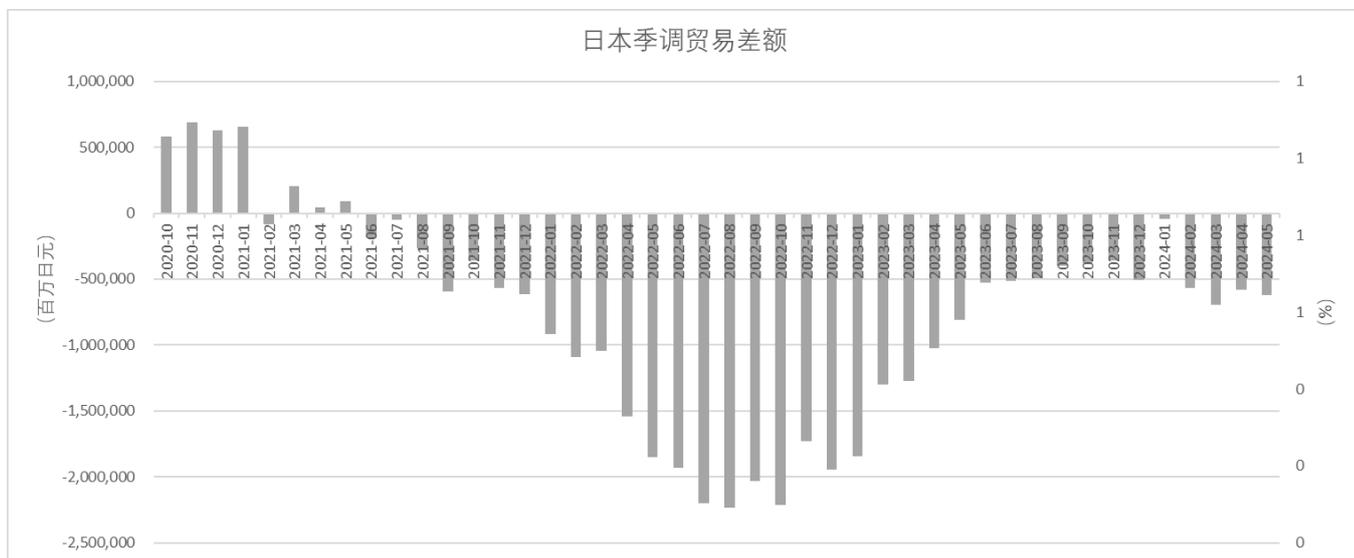


图 2-2：日本季调贸易差额

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

三、英国和日本先后制裁中国企业

继美国和欧盟之后，最近两周英国和日本先后以援俄为理由，宣布制裁中国企业。6 月 13 日英国外交发展部宣布新一轮涉俄制裁，其中被制裁的中国企业有 5 家，分别为安徽新诺精工股份

有限公司、河北衡水元展贸易有限公司、河北衡水和硕纤维素有限公司、湖北武汉同昇科技有限公司、香港恒邦微电子有限公司。日本外务省 6 月 21 日发布声明，以“在俄乌冲突中支持俄罗斯”为由对相关个人和团体实施新一轮制裁，对数家中企实施贸易限制。

马克思主义原理提到政治决定经济。随着地缘冲突和博弈升级，需要警美欧英日加大对华贸易制裁力度以及更多亲西方国家加入对华制裁队伍中。

四、中东局势持续升级

6 月 16 日以色列军方宣布每天在固定区域停火 11 小时，加沙地区运送援助物资，不过以色列总理内塔尼亚胡批评了军方宣布的计划。6 月 18 日以军批准进攻黎巴嫩真主党计划，目前战争规模在不断升级，红海危机短期内无法解除。

第三部分 本周和下周重要事件及数据回顾

 本周全球宏观数据及重要事件回顾 (2024年6月17日-6月23日)								
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
2024-06-17	10:00	中国城镇固定资产投资累计同比(%)	中国	高	4.2	4.2	4.0	20240531
2024-06-17	10:00	中国规模以上工业增加值同比(%)	中国	中	6.7	6.2	5.6	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		6.2	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		4.05	20240531
2024-06-17	10:00	中国社会消费品零售总额同比(%)	中国	高	2.3	3.0	3.7	20240531
2024-06-17	10:00	中国失业率	中国	高	5.0	5.0	5.0	20240531
2024-06-18	17:00	德国ZEW经济景气指数	德国	中	47.1	49.6	47.5	20240630
2024-06-18	17:00	欧元区CPI同比(%)	欧元区	高	2.4	2.6	2.6	20240531
2024-06-18	17:00	欧元区CPI环比(%)	欧元区	高	0.6	0.2	0.2	20240531
2024-06-18	17:00	欧元区核心CPI环比(%)	欧元区	中	0.7	0.4	0.4	20240531
2024-06-18	17:00	欧元区未季调核心CPI同比(%)	欧元区	中	2.7	2.9	2.9	20240531
2024-06-18	20:30	美国零售销售同比(%)	美国	高	2.74		2.27	20240531
2024-06-18	20:30	美国零售销售环比(%)	美国	中	-0.2	0.3	0.1	20240531
2024-06-18	21:15	美国工业产出同比(%)	美国	高	-0.68		0.39	20240531
2024-06-18	21:15	美国工业产出环比(%)	美国	中	0.0	0.3	0.9	20240531
2024-06-19	07:50	日本商品出口同比(%)	日本	中	8.3	10.4	13.5	20240531
2024-06-19	14:00	英国CPI同比(%)	英国	中	2.3	2.0	2.0	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	3.45	3.45	20240630
2024-06-20	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	243K	235K	238K	
2024-06-21	07:00	澳大利亚制造业PMI	澳大利亚	中	49.7		47.5	
2024-06-21	07:30	日本全国CPI同比(%)	日本	中	2.5		2.8	20240531
2024-06-21	08:30	日本服务业PMI	日本	中	53.8		49.8	
2024-06-21	16:00	欧元区Markit制造业PMI	欧元区	高	47.3	48.0	45.6	20240630
2024-06-21	21:45	美国Markit服务业PMI	美国	中	54.8	53.4	55.1	20240630
2024-06-21	21:45	美国Markit制造业PMI	美国	中	51.3	51.0	51.7	20240630
2024-06-21	21:45	美国Markit综合PMI	美国	高	54.5	53.5	54.6	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。

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

方正中期期货 FOUNDER CIFCO FUTURES 下周全球宏观数据及重要事件提示 (2024年6月24日-6月30日)							
日期	时间	事件	国家/地区	重要性	前值	预测值	数据日期
2024-06-25	20:30	加拿大CPI同比(%)	加拿大	中	2.7		20240531
2024-06-26	01:00	美国M2货币供应量	美国	高	20.87T		
2024-06-27	09:30	中国规模以上工业企业利润累计同比(%)	中国	中	4.3		20240531
2024-06-27	17:00	欧元区工业景气指数	欧元区	中	-9.9		20240630
2024-06-27	20:30	美国GDP平减指数当季环比(%)	美国	中	1.7	3.1	20240331
2024-06-27	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	238K	230K	
2024-06-27	20:30	美国核心PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.00	3.60	20240331
2024-06-27	20:30	美国实际GDP年化当季环比(%)	美国	中	3.4	1.3	20240331
2024-06-28	07:30	日本失业率	日本	中	2.6	2.6	20240531
2024-06-28	14:00	英国GDP同比(%)	英国	中	-0.2	0.2	
2024-06-28	14:45	法国CPI同比(%)	法国	中	2.3		20240630
2024-06-28	20:30	美国PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.3		20240531
2024-06-28	20:30	美国PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.7		20240531
2024-06-28	20:30	美国核心PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.8		20240531
2024-06-28	20:30	美国核心PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.2		20240531
2024-06-30	09:30	中国官方非制造业PMI	中国	中	51.1		20240630
2024-06-30	09:30	中国官方制造业PMI	中国	中	49.5		20240630
2024-06-30	09:30	中国官方综合PMI	中国	高	51.0		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

第四部分 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	股指期货策略方面, 指数持续下跌, 关注技术反弹, IC 和 IM 相对偏强且弹性较大, 中长期焦点仍是 IF 和 IH。期现套利方面, 周五完成交割后, 7 月合约或仍有期现交易空间。跨期价差方面, 交割后转向关注 09 和 12 价差上行趋势。跨品种方面, IH、IF 对 IC、IM 比价反弹向上, 多头部位继续保持, 并等待中长期逻辑确认。国债策略方面, 交易盘关注市场情绪, 配置盘做好持仓管理。短线基本面和市场情绪支持下仍可看涨, 但需警惕供给压力对市场节奏影响。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, 继续关注当季-次季合约价差是否偏离无套利区间。曲线方面, 曲线走陡步伐暂时放缓, 但预计长期走陡方向和交易策略不变。
集运板块	<p>【行情复盘】</p> <p>节后期市震荡上扬, 多个近月合约再创上市新高。主力合约 EC2408 报收于 5289.8 点, 周环比上涨 11.49%; 次主力合约 EC2410 报收于 4236.6 点, 周环比上涨 9.06%; 近月合约 EC2406 报收于 4643.6 点, 周环比上涨 5.32%。随着大行情出现, 交投情况明显活跃, 本周六大主力合约交易额达到 933.9 亿元。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、即期市场: 继续上扬。国内反映中国→欧洲航线集运指数显示: SCFIS 录得 4688.53 点, 周环比上涨 10.8%; TCI 录得 \$4537.89/TEU, 周环比上涨 3.2%; NCFI 录得 3129.42 点, 周环比上涨 1.2%; SCFI 录得 \$4336/TEU, 周环比上涨 3.8%。国外反映中国→欧洲航线集运指数显示: XSI 录得 \$6776/FEU, 周环比上涨 16.1%; WCI 录得 \$6867/FEU, 周环比上涨 11.2%; FBX 录得 \$6970.5/FEU, 周环比上涨 7.6%。多家班轮公司公布 7 月上半月 FAK 运价, 运价中枢 \$5210/TEU、\$8850/FEU。</p> <p>2、供给方面: 截至 6 月 21 日, 全球共有 6985 艘集装箱船舶, 合计 30044787TEU, 周环比增长 0.3%; 其中亚欧航线运力规模 471626TEU, 周环比增加 0.4%。Week25 (本周)-Week31 上海→欧洲航线舱位供给量分别为 22.2、21.7、17.4、23.2、23.4、21.3、19.9 万 TEU。7 月停航数量相对较多, 合计达到 9 条。2024 年将下水 205.8 万 TEU, 占 2023 年运力规模 7.4%。其中, 1-5 月合计下水 96.8 万 TEU, 未来 7 个月将下水 109 万 TEU。达飞轮船拟斥资 35 亿美元再订 20 艘集装箱船。截至 6 月 19 日, 达飞轮船现有运力加上未下水新船订单量总规模达到 4760260TEU, 马士基仅为 4749839TEU, 这就意味着现有全部新船下水后达飞轮船将超越马士基成为全球第二大集装箱船东。</p> <p>3、需求方面: 4 月全球集装箱运量录得 1477.31 万 TEU, 同比增长 6.3%, 环比减少 4.5%。其中, 亚洲→欧洲航线运量录得 150.76 万 TEU, 同比和环比增长 4.4%和 4.3%。出口经济体方面: 上周 (6 月 10 日-6 月 16 日) 中国港口集装箱吞</p>

吐量录得 627 万 TEU，周环比下降 1.8%。本周一至周四上海整车货运流量指数均值 103.48 点，周环比增长 21.2%。5 月中国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，1-5 月累计同比增长 6.2%。5 月日本商品出口贸易额同比增长 13.5%，高于前值 8.3%。进口经济体方面：欧元区经济继续呈现“弱现实、强预期”。6 月 ZEW 欧元区经济现状指数录得-38.6，与前值持平；景气指数录得 51.3，近三年新高。欧元区通胀情况喜忧参半。5 月欧元区 CPI 同比增速录得 2.6%和 2.9%，均高于前值。其中，核心 CPI 同比和环比增速录得 0.2%和 0.4%，均低于前值。英国通胀继续好转，5 月 CPI 同比增长 2%，低于前值 2.3%。欧洲央行今年或再降息 2-3 次，英国央行首轮降息时间可能发生于 9 月或 11 月。中欧贸易方面：6 月 13 日英国外交发展部宣布新一轮涉俄制裁，其中被制裁的中国企业有 5 家，分别为安徽新诺精工股份有限公司、河北衡水元展贸易有限公司、河北衡水和硕纤维素有限公司、湖北武汉同昇科技有限公司、香港恒邦微电子有限公司。

4、中东局势：6 月 16 日以色列军方宣布每天在固定区域停火 11 小时，加沙地区运送援助物资，不过以色列总理内塔尼亚胡批评了军方宣布的计划。6 月 18 日以军批准进攻黎巴嫩真主党计划，目前战争规模在不断升级。

【市场逻辑】
 市场回溯：本周受马士基 7 月涨价无法落地以及英国对华贸易制裁消息影响，盘面一度回调。但是，即期市场整体强势，班轮公司继续集体推涨，中东局势持续升级，期市继续创新高。

后市预判：**【EC2406】** 进入尾盘阶段，预计最终交割结算价在 4623-4652 点附近。**【EC2408】** 7 月上半月舱位供给有限，\$5210/TEU、\$8850/FEU 的中枢运价水平应该能得到落地。虽然绕航导致旺季前置+多家班轮公司增设旺季航线，但 8 月亚欧市场不会迅速滑落。即便 8 月不再涨价维持 7 月上半月 FAK 水平，8 月结算价格依然有望突破 5500 点。**【EC2410/2412/2502/2504】** 不确定因素较多且多空相互交织。一方面，中东局势不仅没有缓和，甚至有升级之势。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。因此胡塞武装为了支援真主党，会继续甚至加大攻击西方商船的力道扰乱以色列的补给线。另一方面，中国与西方贸易摩擦升级，未来可能会有更多商品和亲西方国家制裁中国。整体来看，远月合约对 EC2408 贴水过大，后期还是有补涨空间。

【交易策略】
 回调时逢低做多。

贵金属板块 本周美联储官员密集讲话，均对最近的通胀数据都持乐观看法，但总体态度依旧偏谨慎，均表明仍需更多数据来判断通胀是否处于朝 2%回落的路径上。同时中东冲突进一步升级可能性增加，欧洲大选政治光谱转向，瑞郎升值，市场避险需求增加。避险需求持续性通常不强，价格波动主要还是围绕数据引发的预期偏移带来的。

有色金属板块 有色金属偏弱整理，一度自低位有所修复，但周末脱离高点。从宏观引导来看，美国经济数据显出疲态，美国降息预期有所回升，但欧洲地缘波动，瑞士央行第二次降息，美元指数偏强波动，有色承压。有色金属分化情况则基于基本面强弱变化。从有色各品种表现来看多数承压调整，碳酸锂、镍跌幅居前，仅锌、铅上涨，沪铜指数-0.52%，沪铝指数-0.64%沪镍指数-2.53%，沪锡指数-0.06%，沪锌指数 1.08%，沪铅指数 0.49%，GFEX 碳酸锂-5.16%，SHFE 氧化铝-0.65%，工业硅指数-1.25%。

黑色建材板块 黑色商品本周末未能有效企稳，整体延续偏弱波动，炉料端煤焦跌幅继续靠前。从逻辑看，现货市场产需偏弱，以及国内政策面不及预期，是黑色弱势波动的主要原因，另外商品市场整体情绪虽有改善，但并不稳定，也未能为黑色提供新的利多和支撑。现货层面，钢材产销弱稳，螺纹需求同比未见改善，板材继续在高库存背景下，维持弱平衡，热卷需求仍有韧性，尚未开始走弱，但市场对出口预期仍比较谨慎。现阶段，黑色商品基本面偏弱但矛盾并不突出，因此价格受政策及宏观影响较大，而结合其他大类资产走势看，市场整体仍未有效企稳，这对于黑色商品或仍有负面影响，对黑色短期偏弱震荡看待。

石油化工板块 本周国内石化板块品种走势分化，偏上游的能源类品种受原油上涨带动明显，整体表现偏强，如燃料油、沥青、LPG 等，而下游石化品种整体表现偏弱，尤其是苯乙烯、合成橡胶均出现不同程度下跌。本周 EIA 库存报告表现偏多，美国原油库存、汽油库存及馏分油库存均出现下降，夏季石油消费旺季预期对油价形成持续支撑，从盘面来看，SC 原油维持震荡偏强，进一步上行驱动不强，短线技术阻力位关注上方 60 日均线。从下游品种来看，沥青开工处于低位，供给水平低位，下游需求受南方梅雨季节影响较大，社会库存居高位，聚烯烃行业检修集中供给收缩，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，合成橡胶 6 月中下旬有装置重启，但亏损较深抑制开工水平，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，成本端偏强运行，对下游石化板块品种走势形成一定支撑，但石化品种自身供需面表现一般，对价格形成一定压制。

化纤纺织板块	本周化纤纺织板块品种窄幅波动为主，其中短纤价格价格走势偏强，乙二醇微涨，PX 以及 PTA 小幅下跌。从基本面来看，原油市场继续上涨，PX，PTA 供需小幅累库，而近期受聚酯企业可能降负荷减产影响，短纤表现偏强，上游原料略显弱势。后市来看，重点关注聚酯企业开工负荷以及原油价格波动情况，预计下周化纤纺织板块品种继续震荡整理为主。
煤化工板块	煤化工板块延续偏弱行情，两碱先跌后涨，尿素、甲醇横盘整理，PVC 重心震荡走低。 上游煤炭市场弱稳运行，重心窄幅松动。主产区煤矿大部分生产稳定，局部安全检查力度增强，但对供应整体影响不大，市场煤出货不畅，坑口库存累积，报价弱势下调。此外进口煤维持在高位，市场可流通货源充裕。下游需求释放不及预期，电厂库存水平偏高，采购有限，非电行业按需接货。随着气温回升，煤炭市场需求仍存在向好预期，短期走势承压。联碱装置基于安全生产和降成本的角度，夏季检修供应减量对行情利多确定的。同时今年下游备货充分，短期难以形成显著的紧缺效应，建议纯碱需求企业于合意价位在 09 合约逢低买入套保，同时可逢高空配过剩预期更为明确的 01 合约。 随着停车装置恢复重启，烧碱供应预期增加，而需求有所减弱，基本面支撑不足。短期内，烧碱区间震荡为主，下方 2650 附近存在支撑，重心有望逐步企稳，上方压力位关注 20 日均线附近。 尿素 6 月装置开始复产，复产进度较预期慢，高氮肥结束，近期内外价差驱动增强，但暂停出口，产业驱动向下，但目前企业库存历史中低位，关注回落后企业在手订单，整体震荡思路对待，期价上方 2250 受阻回落，短期再度面临 60 均线支撑测试，下一支撑前低 2035。 甲醇供应稳中有增，后期检修计划有限，而需求步入季节性淡季，港口库存缓慢累积。甲醇期货走势偏弱，基本面缺乏利好支撑，短期重心仍存在下探可能，关注下方 2480 附近能否企稳。 PVC 市场缺乏利好驱动，成本端支撑不足，供应稳中有升，需求弱势难改，社会库存不断创新高。市场供需矛盾犹存，PVC 期价上方 6180 附近承压，短期重心或继续回落，下方关注 6000 整数大关。
饲料养殖板块	本周饲料养殖产业链商品价格表现较弱。饲料端来看，美豆播种较为顺利，我国油籽进口到港量较大，国内豆粕和菜粕基本面供应较为宽松，现货价格下跌带动期货走弱，目前基本面利空驱动持续，6 月 28 日美豆播种面积报告出炉前预计维持偏弱走势。玉米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，季节性支撑仍在，期价继续下行空间仍或有限。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，单边暂时转为观望。鸡蛋短期旺季备货结束，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。
生鲜软商品板块	本周生鲜果品期货走势略有分化，苹果震荡偏弱，红枣表现略强。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。 本周软商品板块呈现偏弱走势。白糖市场来看，巴西产糖旺季的施压延续，同时国内供应预期充裕，期价上方压力仍然明显；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偏弱。

二、品种解读

板块及品种	一周简评
股指	<p>【行情复盘】 近一周股指震荡下跌，沪指收跌 1.14% 跌穿 3000 点。期指主力合约除 IC 外均走弱。成交持仓方面，四个品种均呈现持仓下降成交上升态势。</p> <p>【重要资讯】 行业来看，31 个一级行业多数下跌，行业差异下降，结合行业在指数中所占权重看，食品饮料对 300 和 50，医药生物、电力设备对 500 和 1000 均有较大拖累，电子则支持四大指数。资金方面，主要指数资金日均流出。消息面上看，5 月经济数据多数表现不佳，工业增加值、城镇固定资产投资均弱于预期，但社会零售消费增速回升。就业则仍待改善。基</p>

建动力暂时减弱是内需不佳的主因，并导致主要行业补库放缓。外需动能维持稳定。关注特别国债发行后资金落地形成实物工作量的节奏，以及房屋收储政策落地情况。央行全周净投放 3350 亿元，短端资金成本暂时位于低位，但跨季影响即将来临。MLF 缩量平价续作，1 年和 5 年 LPR 均维持不变，均符合市场预期。而近期多家银行下调存款利率，有望继续带动社会融资成本下行。政策方面，央行多渠道暗示未来回购利率可能成为政策利率，以及扩大 M1 统计范围和央行将在二级市场交易国债。地产方面，官媒称住建部要求地方政府县级以上城市开展收购已建成存量商品房用作保障性住房。河南拟用新增专项债资金化解存量债务，或意味着化解地方债风险政策出现转变。当前政策焦点仍是 7 月中央政治局会议和三中全会，稳增长政策大概率将会加强。此外，南涝北旱形势加剧，对经济或带来负面影响。总体上看，国内经济暂时维持修复趋势和再通胀方向，但短期出现一定波动，主要是基建投资放慢导致内需偏弱，令产出回升步伐放慢，外需基本持稳，房地产依然位于底部。海外方面，美联储 9 月降息仍存分歧，但美股继续上行并刷新历史高位。地缘政治风险变动不大，市场风险偏好略有下降。

【市场逻辑】

已公布的经济数据多空夹杂，总体显示基本面修复放慢，预期走弱并拖累市场表现，政策有待落地和加强。财政和货币政策扩张仍为潜在利多。地产政策对楼市推动力仍为焦点。地缘政治风险影响暂时不大。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，指数持续下跌，关注技术反弹，IC 和 IM 相对偏强且弹性较大，中长期焦点仍是 IF 和 IH。期现套利方面，周五完成交割后，7 月合约或仍有期现交易空间。跨期价差方面，交割后转向关注 09 和 12 价差上行趋势。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价反弹向上，多头部位继续保持，并等待中长期逻辑确认。

【行情复盘】

近一周现券收益率总体震荡略有下降，国债期货主力合约相应上行。成交持仓方面，TS 成交上升持仓下降，其他品种成交持仓均上升。

【重要资讯】

一级市场方面，近一周国债和继发性 1550 亿元，净融资额-1076.7 亿元，发行和融资速度有所减慢。超长期特别国债持续发行，供给高峰仍是 6 月至 10 月，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，5 月经济数据多数表现不佳，工业增加值、城镇固定资产投资均弱于预期，但社会零售消费增速回升。就业则仍待改善。建动力暂时减弱是内需不佳的主因，并导致主要行业补库放缓。外需动能维持稳定。关注特别国债发行后资金落地形成实物工作量的节奏，以及房屋收储政策落地情况。央行全周净投放 3350 亿元，短端资金成本暂时位于低位，但跨季影响即将来临。MLF 缩量平价续作，1 年和 5 年 LPR 均维持不变，均符合市场预期。而近期多家银行下调存款利率，有望继续带动社会融资成本下行。政策方面，央行多渠道暗示未来回购利率可能成为政策利率，以及扩大 M1 统计范围和央行将在二级市场交易国债。地产方面，官媒称住建部要求地方政府县级以上城市开展收购已建成存量商品房用作保障性住房。河南拟用新增专项债资金化解存量债务，或意味着化解地方债风险政策出现转变。当前政策焦点仍是 7 月中央政治局会议和三中全会，稳增长政策大概率将会加强。此外，南涝北旱形势加剧，对经济或带来负面影响。总体上看，国内经济暂时维持修复趋势和再通胀方向，但短期出现一定波动，主要是基建投资放慢导致内需偏弱，令产出回升步伐放慢，外需基本持稳，房地产依然位于底部。海外方面，美联储 9 月降息仍存分歧，美债收益率维持震荡，但美元指数走强，人民币汇率回落。地缘政治风险变动不大，市场避险情绪略有上升。

【市场逻辑】

已公布的经济数据多空夹杂，总体显示基本面修复放慢，预期走弱并支持市场表现，政策有待落地和加强。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，监管表态则仍有利空。海外和汇率以及避险情绪对市场影响不大。长期来看，资产荒逻辑依然不变，同时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。短线基本面和市场情绪支持下仍可看涨，但需警惕供给压力对市场节奏影响。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，继续关注当季一次季合约价差是否偏离无套利区间。曲线方面，曲线走陡步伐暂时放缓，但预计长期走陡方向和交易策略不变。

国债

【行情复盘】

本周两市震荡下跌，延续弱势。截至收盘，上证指数跌 1.14%，深成指跌 2.03%，创业板指跌 1.98%。科创 50 涨 0.54%。

股票期权

【市场逻辑】

本周以来两市震荡下跌，量能处于低位。在期权隐波方面，各标的隐波低位震荡。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，短线市场或延续弱势，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。本周五股指期货主力合约即将到期，下周三 ETF 期权即将到期，投资者注意到期风险。

【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

【行情复盘】

本周以来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上升。目前 PX 期权、烧碱期权、苯乙烯期权、锰硅期权、甲醇期权等认沽合约成交最为活跃，而 PVC 期权、苹果期权、聚丙烯期权、LPG 期权、豆一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、铜期权、尿素期权、锌期权、短纤期权等处于高位，苹果期权、工业硅期权、碳酸锂期权、PVC 期权、硅铁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。

多头趋势品种：短纤。

空头趋势品种：苹果、铁矿石、碳酸锂、花生、菜粕、白糖。

高波动品种有：铜、锰硅、白银、硅铁、黄金、苹果

商品期权

贵金属板块

本周美联储官员密集讲话，均对最近的通胀数据都持乐观看法，但总体态度依旧偏谨慎，均表明仍需更多数据来判断通胀是否处于朝 2% 回落的路径上。同时中东冲突进一步升级可能性增加，欧洲大选政治光谱转向，瑞郎升值，市场避险需求增加。避险需求持续性通常不强，价格波动主要还是围绕数据引发的预期偏移带来的。

【行情复盘】

本周，贵金属市场整体呈现上行态势。本周，沪金整体在 548.48-559.74 元/克区间波动，涨幅达 1.01%；沪银整体在 7675-8036 元/千克区间波动，涨幅接近 1.55%。现货方面，伦敦金整体在 2318.98-2360.70 美元/盎司波动，涨幅接近 1.8%；伦敦银整体在 29.448-30.330 美元/盎司期间波动，涨幅接近 3%。纽约金整体在 2348.4-2372.2 美元/盎司区间波动，涨幅接近 0.14%；纽约银整体在 29.62-30.68 美元/盎司区间上涨，跌幅接近 1.5%。

【重要资讯】

1、美国 5 月零售销售环比增长 0.1%，增幅低于预期值 0.3%，前值由 0% 下修至 -0.2%；5 月除汽车外零售销售环比下降 0.1%，大幅低于预期值 +0.2% 和前值 +0.2%。数据显示，美国 5 月份零售额几乎没有增长，且前几个月的零售额被下修，这表明消费者面临更大的财务压力。

2、美国 6 月 15 日当周首次申请失业救济人数录得 23.8 万人，高于预期值 23.5 万人，同时前值上修至 24.3 万人。

3、本周美联储官员密集讲话，对最近的通胀数据都持乐观看法，但总体态度依旧偏谨慎，均表明仍需更多数据来判断通胀是否处于朝 2% 回落的路径上。

4、美国国会预算办公室（CBO）公布了新一期的预算估计，赤字规模较 2 月份的估计增加了 4080 亿美元，对应赤字率由 5.6% 升至 7%，远高于市场中位数预期 5.8%。

【市场逻辑】

本周美联储官员密集讲话，均对最近的通胀数据都持乐观看法，但总体态度依旧偏谨慎，均表明仍需更多数据来判断通胀是否处于朝 2% 回落的路径上。同时中东冲突进一步升级可能性增加，欧洲大选政治光谱转向，市场避险需求增加。目前市场降息预期些许回暖，宏观情绪有所好转，贵金属价格企稳反弹。但向上压力仍在，仍需更多经济数据支持，建议继续关注后续美国经济数据和讲话。

【交易策略】

贵金属

贵金属价格企稳上行，12月前降息预期交易仍持续。需注意目前处于市场情绪推动的价格上行，注意短期风险事件带来的回调影响，如美国经济数据向好，中东局势缓和等。
 贵金属运行区间：伦敦上方关注2380美元/盎司左右压力位，下方关注2300美元/盎司支撑位；伦敦银方面，上方关注31-31.5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8300元/千克左右压力位，下方关注7400-7600元/千克区间，6900-7000元/千克仍是重要长期支撑。

铜

【行情复盘】
 周五沪铜价格冲高回落，主力合约CU2407收于79310元/吨，跌幅0.44%。本周总体呈现探底回升态势，周内累计下跌0.76%。
【重要资讯】
 1、截至6月20日周四，SMM全国主流地区铜库存环比周一下降0.32万吨至39.84万吨，且较上周四下降3.09万吨，去库速度有所放缓。
 2、海关统计数据在线查询平台6月20日公布的数据显示，中国2024年5月精炼铜进口量为346,986.038吨，环比增长13.46%，同比增长17.43%。中国2024年5月铜矿砂及其精矿进口量为2,263,756.977吨，环比下降3.34%，同比减少11.32%。中国2024年5月废铜（铜废碎料）进口量为198,349.177吨，环比下降12.26%，同比上升12.43%。
 3、据SMM了解，国家统计局6月18日发布的数据显示，中国5月精炼铜（电解铜）产量为108.9万吨，同比增长0.6%；1-5月精炼铜（电解铜）产量为553.7万吨，同比增长8.2%。
 4、据外电6月19日消息，世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2024年4月，全球精炼铜产量为237.16万吨，消费量为249.25万吨，供应短缺12.09万吨。2024年1-4月，全球精炼铜产量为943.81万吨，消费量为940.37万吨，供应过剩3.44万吨。
 5、据SMM了解，英美资源集团（Anglo American）智利负责人周二表示，预计明年Los Bronces铜矿的铜产量将较历史平均水平下降近三分之一，因公司暂停一家加工厂进行维护。
 6、6月21日SMM进口铜精矿指数（周）报0.13美元/吨，较上一期回落0.74美元/吨。
【市场逻辑】
 近期铜市场阶段性利多兑现后市场价格大幅调整。矿端供应偏紧局面有所改观，铜精矿现货粗炼费（TC）小幅回升，但仍维持0附近低位。世界金属统计局数据显示全球精炼铜供应短缺扩大，英美资源再次下调铜矿产量预期，矿端仍存在反复的可能性。需求端，SMM铜社会库存连续三期高位回落，随着铜价走低，前期受阻的市场需求开始回升。
【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，市场近期运行区间78000-83000，建议以区间思路应对当前行情。

锌

【行情复盘】
 周五沪锌价格冲高回落，主力ZN2407合约收于23780元，跌幅0.13%。周内锌价筑底反弹，周内累计涨幅0.38%。
【重要资讯】
 1、据SMM调研，截至本周四（6月20日），SMM七地锌锭库存总量为19.03万吨，较6月13日降低0.57万吨，较6月17日降低0.66万吨，国内库存录减。
 2、海关统计数据在线查询平台6月20日公布的数据显示，中国2024年5月精炼锌进口量为44,413.505吨，环比下降3.49%，同比增长147.95%。中国2024年5月锌矿砂及其精矿进口量为266,753.37吨，环比减少7.11%，同比减少22.52%。
 3、据外电6月19日消息，国际铅锌研究小组（ILZSG）周三发布报告显示，2024年4月全球锌市场供应过剩22,100吨，3月为过剩70,100吨。今年前四个月，全球锌市场供应过剩182,000吨，去年同期为过剩282,000吨。
 4、据外电6月19日消息，世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2024年4月，全球锌板产量为113.91万吨，消费量为95.51万吨，供应过剩18.4万吨。2024年1-4月，全球锌板产量为455.47万吨，消费量为436.11万吨，供应过剩19.36万吨。
 5、国家统计局发布报告显示，2024年5月中国锌产量59.1万吨，同比增加0.9%。进入5月，河南、甘肃、新疆、湖南地区的冶炼厂检修恢复，同时云南、四川、贵州等地的冶炼厂产量增加亦贡献一定增量，国内锌产量环比增加。

【市场逻辑】

近期锌精矿供给持续偏紧，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 15 美元/干吨，价格均处于近年的低位，反映矿端供应偏紧的现实。由于矿端供应偏紧，精炼锌企业亏损幅度扩大至 1300 元/吨的历史低位，亏损增多倒逼炼厂加大检修减产力度。SMM 七地锌锭库存周四录减，整体保持去库节奏，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，市场运行区间 23000-25000，期货操作以区间反弹思路应对，也可关注期权牛市价差策略。

【行情复盘】

本周沪锡主力合约先抑后扬，整体震荡走强，收于 271800 元/吨，周环比跌 0.15%。

【重要资讯】

乌克兰加入欧盟的谈判将于 25 日启动。俄朝签署全面战略伙伴关系条约。英国央行维持基准利率在 5.25% 不变，并暗示更多的决策者可能接近支持降息。我国 5 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%；5 月社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%。本周美元指数先抑后扬，外盘伦锡震荡走强。

【市场逻辑】

基本面供给方面，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下降 2.06 个百分点，主因云南部分冶炼企业停产检修。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 2 周铅蓄电池企业开工周环比下降 2.73 个百分点，主因端午假期，中小型企业大多停产放假所致。库存方面，上期所库存继续下降，LME 库存环比小幅增加，smm 社会库存周环比有所上升。

【交易策略】

沪锡盘面震荡走强。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。当前有色板块普涨，且锡基本面的增强提供了一定支撑，建议多单续持。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 先抑后扬，报收于 20470 元/吨，周跌幅 0.68%。氧化铝主力合约 A02408 同样先抑后扬，报收于 3834 元/吨，周跌幅 0.85%。

【重要资讯】

乌克兰加入欧盟的谈判将于 25 日启动。俄朝签署全面战略伙伴关系条约。英国央行维持基准利率在 5.25% 不变，并暗示更多的决策者可能接近支持降息。我国 5 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%；5 月社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%。本周美元指数先抑后扬，外盘伦铝先抑后扬。

【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 0.4 个百分点至 63.6%，与去年同期相比下滑 0.3 个百分点。分板块来看，受传统淡季和高铝价影响，周内型材企业开工率跌幅稍大，建筑及工业型材订单均减少；再生铝合金开工率也紧随其后下降，主因端午假期影响，而在高成本、高成品库存及弱需求压力下，预计更多企业将减停产。原生合金、板带箔板块开工率暂时企稳，但需求在缓慢走弱，且周内铝价回撤，下游提货积极性低迷。本周仅线缆板块开工率上行，成交有所回暖。库存方面，SMM 统计，6 月 20 日铝锭社会库存 75.6 万吨，较上周四去库 2.5 万吨；6 月 20 日铝棒社会库存 15.18 万吨，较上周四去库 1.10 万吨。

【交易策略】

沪铝盘面震荡偏强。目前基本面供给端放量，需求端开始旺淡季转换，但在有色板块集体反弹趋势下，建议高抛低吸波动操作。沪铝主力合约上方压力位 22000，下方支撑位 20000。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，基本维持供需双强格局，且随着有色集体反弹，建议短多思路为主。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 18735 元/吨，涨 0.56%。

【重要资讯】

1、据 SMM 调研，截至 6 月 20 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.57 万吨，较上周四(6 月 13 日)减少 0.68 万吨;较本周一(6 月 17 日)减少 0.85 万吨。据调研，本周沪铅 2406 合约交割完成，又因废料供应矛盾激化，如再生铅最大产区一安徽地区冶炼企业减停产影响较上周扩大，铅锭社会仓库库存由升转降。周内铅价强势上涨，废电瓶价格涨幅更是高于铅价，再生铅炼厂亏损情况加剧，期间再生精铅报价从周初对 SMM1#铅均价贴水 150-0 元/吨出厂，收窄至对贴水 50 元/吨到升水 100 元/吨出厂，且与原生铅价格形成倒挂，导致下游企业刚需回流至原生铅，加速社会仓库库存消耗。下周，原生铅交割品牌检修与恢复并存，预计交割品牌货源仍将有限，再生铅则因废料供应问题，生产恢复困难，在进口铅实际到货之前，预计铅锭社会库存延续下降趋势。

2、2024 年 5 月铅精矿进口量 10.01 万吨，环比增加 10.12%，同比增加 5.23%。

3、国际铅锌研究小组(ILZSG)周三发布报告显示，2024 年 4 月全球铅市场供应短缺 22,600 吨，3 月为短缺 3,400 吨。

4、世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2024 年 4 月，全球精炼铅产量为 110.23 万吨，消费量为 105.39 万吨，供应过剩 4.84 万吨。

【市场逻辑】

本周市场情绪一度有所缓和，本周公布美国经济数据多数表现疲弱，美国降息预期有所升温。但瑞士第二次降息，美元指数周末走强，有色金属虽然脱离周内低位但周末有所承压。铅受供应端收紧影响一度升至近六年高点附近。有色多数回升，铅显著减仓调整回落后整理。再生铅炼厂因原料紧张产量下滑，个别原生铅炼厂中下旬有检修意愿，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。下游企业刚需采购，不过流通中的铅锭依然较偏紧，现货升水有所抬升。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，5 月铅锭进口量相对低迷，精矿有所增长。国内期货仓单交割流出，降至 5.4 万吨附近。伦铅持续增库存已回升至 22 万吨以上。

【交易策略】

沪铅本周一度大涨至近 6 年高点，突破前高后显著减仓调整并吞没前一日涨幅，铅主力合约 18800 附近整理，收复回升延续偏强震荡，不利则可能下探 18300 元附近的支撑。后续关注现货贸易铅锭供应改善情况，以及进口资源是否有所补充，国内现货库存阶段趋降料会限制铅阶段下调空间。

铅

【行情复盘】

本周镍价显著调整，收于 133910，跌 2.55%。

【重要资讯】

1、据中国海关数据统计，2024 年 5 月中国精炼镍出口量 11499.269 吨，环比增加 4632 吨，涨幅 67.45%；同比增加 10597 吨，增幅 1174.83%。本月精炼镍净进口-3594.94 吨，环比减少 1734.70%，同比减少 164.65%。2024 年 1-5 月，中国精炼镍累计出口量 33142.606 吨，同比增加 19792 吨，增幅 148.25%。据中国海关数据统计，2024 年 5 月中国精炼镍进口量 7904.329 吨，环比增加 20 吨，涨幅 0.25%；同比减少 2524 吨，降幅 24.20%。本月精炼镍净进口-3594.94 吨，环比减少 1734.70%，同比减少 164.65%。2024 年 1-5 月，中国精炼镍累计进口量 34350.22 吨，同比增加 470 吨，增幅 1.39%。

2、据中国海关数据统计，2024 年 5 月中国镍铁进口量 65.2 万吨，环比减少 7.2 万吨，降幅 10.0%；同比减少 1.2 万吨，降幅 1.9%。其中，5 月中国自印尼进口镍铁量 62.2 万吨，环比减少 8.1 万吨，降幅 11.5%；同比减少 0.3 万吨，降幅 0.5%。2024 年 1-5 月中国镍铁进口总量 363.4 万吨，同比增加 71.2 万吨，增幅 24.4%。其中，自印尼进口镍铁量 350.5 万吨，同比增加 83 万吨，增幅 31.0%。

3、6 月 17 日上期所同意浙江华友钴业股份有限公司“HUAYOU”牌电解镍（电积工艺）（二期）注册，注册产能 3 万吨，自公告之日起，上述产品可用于交易所镍期货合约的履约交割。

4、6 月 17 日，上期所同意荆门市格林美新材料有限公司生产“GEM 格林美”牌电解镍（电积工艺，Ni99.96）注册，注册产能 3 万吨，执行标准价。自公告之日起，上述产品可用于上期所镍期货合约的履约交割。

【市场逻辑】

镍

本周市场情绪一度有所缓和，前期空头离场。但瑞士第二次降息，美元指数表现相对偏强，有色金属虽然脱离周内低位但周末有所承压。国内镍交割品牌注册增加 6 万吨年产能，短期利空冲击相对有限，长期来看，国内外中资精炼镍品牌在显性市场的影响力将会继续提升，利于镍市平稳发展。供应来看，印尼镍矿审批进度有进展缓解市场供应预期，但 6 月本身矿端成本支撑继续存在且天气影响，6 月内贸价偏强，镍铁成本支撑仍存，未来 7 月内贸价格或有一定回调，而印尼产业政策变化未来将是主要看点。我国精炼镍供应 5 月显著增产，供应持续增加变化显著。需求来看，精炼镍近期在价格下调后成交有所改善。硫酸镍近期原料对其成本支撑仍在，但三元端需求有所下调，新能源车出口环比下滑，需求转弱预期下硫酸镍价格或逐渐松动。不锈钢 6 月排产环增，最新社库显示库存略有回调。国外精炼镍波动累库存延续库存压力增加，国内现货端因降价需求好转短暂去库存。

【交易策略】

沪镍自 16 万上方冲高回落连续第五周收阴，近期下跌至 13.3 万元附近后出现滞跌整理，矿端支撑仍在，但需求端表现平平，继续受到宏观面及板块影响，降息预期与经济需求变化料交替影响市场。上方来看，收复 14.5 万元之前震荡偏弱格局延续。

【行情复盘】

不锈钢本周随镍显著调整，收于 13855，周跌 0.54%。

【重要资讯】

- 1、据中国海关数据统计：2024 年 5 月，国内不锈钢进口量约 17.44 万吨，环比减少 1.97 万吨，减幅 10.1%；同比增加 3.27 万吨，增幅 23.1%。2024 年 1-5 月，国内不锈钢进口量累计约 97.66 万吨，同比增加 25.18 万吨，增幅 34.7%。
- 2、据中国海关数据统计：2024 年 5 月，国内不锈钢出口量约 45.77 万吨（创自 2022 年 7 月以来新高），环比增加 6.5 万吨，增幅 16.6%；同比增加 10.56 万吨，增幅 30%。2024 年 1-5 月，国内不锈钢出口量累计约 191.2 万吨，同比增加 21.65 万吨，增幅 12.8%。
- 3、据中国海关数据统计：2024 年 5 月，国内不锈钢净出口量约 28.33 万吨（创近 50 个月以来新高），环比增加 8.47 万吨，增幅 42.6%；同比增加 7.29 万吨，增幅 34.7%。2024 年 1-5 月，国内不锈钢净出口量累计约 93.55 万吨，同比减少 3.54 万吨，减幅 3.6%。

不锈钢

4、2024 年 6 月 20 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 113.39 万吨，周环比下降 1.43%。其中冷轧不锈钢库存总量 72.69 万吨，周环比上升 0.33%，热轧不锈钢库存总量 40.69 万吨，周环比下降 4.42%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈现降量，其中 200 系和 400 系资源消化相对明显。本周市场到货不多，周内下游逢低采购略有增加，以刚需去库为主，因此本期全国不锈钢社会库存呈现小幅降量。

5、不锈钢期货库存为 190310，周增 2989 吨。

【市场逻辑】

不锈钢库存本周整体库存回落，300 系变化有限。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，5 月出口数据表现较好。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 19 万吨并继续增加，供需压力继续偏高。

【交易策略】

不锈钢重心微有所下移，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后整理。

【行情复盘】

工业硅主力 09 合约本周震荡下行，跌 1.72%，收于 11965 元/吨。现货方面，本周不同型号价格下调 100-200 元/吨。

工业硅

【重要资讯】

供应方面，本周供应环比继续回升，西北地区相对平稳，产量微幅增加，西南地区继续回升，四川进入丰水期，云南盈江陆续开炉，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，保山新产能爬产，需求或小幅增加；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 1-5 月金属硅累计出口量 30.4 万吨，同比增加 26%。目前企业库存止跌回升，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，6月西南水电复产，四川快于云南。下游有机硅、多晶硅均有新产能投产，但6月排产下降，核心在需求成色。近期内需政策较多，有色宏观近期有企稳迹象。国务院降碳方案限制新产能。

【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，关注区间下沿支撑。操作上，供应端近期增加，企业库存止跌回升，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，暂观望，期权可尝试大幅震荡行情匹配的宽跨式双卖策略。

【行情复盘】

本周碳酸锂期货盘面延续偏弱运行，主力合约2407跌5.45%收于91900元，创出半年来新低。

【重要资讯】

现货方面，6月21日富宝锂电网发布数据显示，电池级碳酸锂报94000元/吨，持平；工业级碳酸锂（综合）报92000元/吨，持平；电池级碳酸锂长协均价95850元/吨，下跌350元/吨。氢氧化锂指数报87667元/吨，持平。锂辉石（非洲SC5%）报470美元/吨，持平；锂辉石（中国CIF6%）报1110美元/吨，持平；锂辉石指数（5%≤Li₂O<6%）报7875元/吨，持平；锂云母指数（2%≤Li₂O<4%）报2850元/吨，持平；磷锂铝石（7%≤Li₂O<8%）报9025元/吨，持平；富锂铝电解质指数（1.5%≤Li₂O<5%）报2350元/吨，持平；富宝卤水（硫酸锂）折扣系数报71.5%，系数较昨日持平。

【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，近六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3767吨突破10万吨大关，至102942吨；生产企业库存小幅下降至5.22万吨，下游库存增幅明显。

【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，普通投资者宜逢高偏空灵活操作。

碳酸锂

【行情复盘】

期货市场：螺纹钢期货主力合约本周窄幅震荡后，继续走弱。成交较差，价格普遍回落，华东地区跌70-80元，北京、广州跌40元。

【重要资讯】

2024年1-5月份，全国固定资产投资（不含农户）188006亿元，同比增长4.0%。全国房地产开发投资40632亿元，同比下降10.1%，房地产开发企业房屋施工面积688896万平方米，同比下降11.6%，房屋新开工面积30090万平方米，下降24.2%。房屋竣工面积22245万平方米，下降20.1%。新建商品房销售面积36642万平方米，同比下降20.3%，其中住宅销售面积下降23.6%。

【市场逻辑】

商品市场情绪不稳，近期政策预期又多数落空，导致螺纹继续在基本面偏弱及投机需求下降的影响下，跟随成本震荡下行，且趋势还在延续。基本面看，本周螺纹产需延续之前状态，需求同比降幅未收窄，库存同比增幅扩大，6月以来地产未能继续好转，专项债发行进度尚可但较5月慢，近期传出河南拟发行520亿元专项债用于化解存量债务的消息，而之前财政部明确表示专项债不允许用于偿还存量债务，这对专项债发行加快进而利多基建的预期减弱。海外市场除美国外，其余主要经济体5月PMI回升，但欧洲6月制造业PMI初值再度下降，外需仍有波动。目前市场观点集中于上涨驱动弱，但下跌空间有限，前者在看到新政策或海外利多前，相对确定，从而使螺纹反弹高点不断下移，后者值得商榷的在于成本回落幅度，目前废钢到货量较低，价格更多跟随为主，高炉原料则有高铁水支撑，不过铁水一旦转向，高炉成本回落空间可能打开，目前特别要关注的是商品市场整体氛围，一旦情绪继续走弱，也会放大产需偏弱对钢价的利空影响。短期谨慎偏空看待螺纹走势。

【交易策略】

螺纹下跌后关注3550支撑，在此附近尝试做多，但更多是从绝对价格角度，驱动仍偏弱下反弹幅度也会有限。套利策略继续关注反套及逢低做多卷螺差。

螺纹

【行情复盘】

期货市场：热卷期货主力合约本周延续偏弱运行态势，国内主要地区价格多有回落，跌幅在10-50元不等，冷轧价格同样小幅下跌，跌幅20-60元。

【重要资讯】

热卷

2024年1-5月份，全国固定资产投资（不含农户）188006亿元，同比增长4.0%。全国房地产开发投资40632亿元，同比下降10.1%，房地产开发企业房屋施工面积688896万平方米，同比下降11.6%，房屋新开工面积30090万平方米，下降24.2%。房屋竣工面积22245万平方米，下降20.1%。新建商品房销售面积36642万平方米，同比下降20.3%，其中住宅销售面积下降23.6%。

【市场逻辑】

短期热卷在粗钢减产、政策预期落空，及经济数据偏弱的影响下，跟随成本端震荡走弱。本周热卷产需同步回落，库存转增，同比增幅扩大，冷热中板整体产需同比增速延续之前水平，库存增幅未明显走扩，板材维持弱稳状态。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，同时中国热卷价格在全球仍偏低；中国5月M1、M2增速继续创历史新低，企业和居民新增中长期贷款维持低位，经济数据仍较差。现阶段热卷自身维持弱平衡，价格跟随成本波动，关注近期国内是否有新政策出台。

【交易策略】

热卷自身需求仍有韧性，近期持续回落后，跌至3700-3750区间内尝试做多，但商品市场情绪不稳，建议轻仓，同时对反弹幅度不宜预期过高。

【行情复盘】期货市场：本周锰硅期货震荡上行，09合约涨3.88%收于7918。

现货市场：内蒙主产区锰硅价格报7600元/吨，日环比下跌50；宁夏主产区价格报7350元/吨，日环比下跌100；云南主产区价格报7600元/吨，日环比持平；贵州主产区价格报7600元/吨，日环比下跌50；广西主产区报7700元/吨，日环比下跌50。

【重要资讯】1、Mysteel统计全国187家独立硅锰企业开工率58.47%，较上周增1.61%；日均产量31615吨，增780吨。全国硅锰周产量22.13万吨，环比上周增2.53%。五大钢材对硅锰（周需求70%）需求128384吨，环比上周减0.74%。2、据Mysteel，2024年5月锰矿进口总量244.09万吨，环比上涨13.84%，同比下降3.28%。5月澳矿8.88万吨，环比降58.31%；南非矿122.15万吨，环比增6.67%；加蓬矿44.57万吨，环比增38.15%；加纳矿48.11万吨，环比增33.39%；巴西矿0.31万吨，环比降41.69%，缅甸矿6.24万吨，环比增138.04%。

【市场逻辑】锰硅下游需求转入淡季，五大钢材产量触顶，对锰硅消耗量环比下降。从供给端来看，锰硅周产量继续回升，但近期现货价格持续下跌，各主产区厂家即期生产基本亏损，后期锰硅产量增速或将放缓。锰硅供需逐步从旺季转向淡季。对于成本端，康密劳延期发货消息刺激锰矿价格再度挺价走强，锰矿港口库存环比下降，继续关注非主流锰矿对高品氧化锰矿缺口的补充情况，短期预计锰矿价格坚挺。

【交易策略】锰硅供需转向淡季，叠加仓单高库存，短期上方存在压力，后期走势关键仍在锰矿价格，短期成本支撑盘面下方空间同样有限，下方支撑7400-7500附近，上方压力8500-8700附近。

【行情复盘】期货市场：本周硅铁期货下跌，09合约跌1.1%收于7036。

现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报6750元/吨，日环比下跌50；宁夏报6800元/吨，日环比下跌50；甘肃报6800元/吨，日环比持平；青海报6800元/吨，日环比持平。

【重要资讯】1、Mysteel统计（6.13）全国136家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国38.59%，较上期降0.18%；日均产量16345吨，较上期增240吨。全国硅铁产量（周供应）：11.44万吨。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%）：21061.8，环比上周降0.13%。

【市场逻辑】目前厂家利润仍处于近两年最好时间段，内蒙、青海利润在500-600左右，陕西、宁夏、甘肃产区生产利润在200-400左右，6月份硅铁周产量达到11万吨。目前来看厂家生产利润尚存，硅铁开工率将持续增加，供应持续回升。硅铁下游需求或将转入淡季，五大钢材产量有走弱迹象，对硅铁消耗量环比下降。

【交易策略】硅铁供需有逐步转向宽松的迹象，基本面偏空，年中环保限产消息以及硅铁低库存导致短期下方有支撑，操作建议关注逢高做空机会。

【行情复盘】

铁矿石本周盘面下挫，主力合约累计下跌1.93%，收于811.5。

【重要资讯】

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5月，中国粗钢产量9286万吨，同比增长2.7%；生铁产量7613万吨，同比下降1.2%；钢材产量12270万吨，同比增加3.4%。1-5月，中国粗钢产量43861万吨，同比下降1.4%；生铁产量36113万吨，同比下降3.7%；钢材产量57405万吨，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。

据国家统计局，1—5月份，全国房地产开发投资40632亿元，同比下降10.1%，跌幅较1-4月扩大0.3个百分点；其中，住宅投资30824亿元，下降10.6%。1—5月份，房地产开发企业房屋施工面积688896万平方米，同比下降11.6%。其中，住宅施工面积481557万平方米，下降12.2%。房屋新开工面积30090万平方米，下降24.2%。其中，住宅新开工面积21760万平方米，下降25.0%。房屋竣工面积22245万平方米，下降20.1%。其中，住宅竣工面积16199万平方米，下降19.8%。1—5月份，新建商品房销售面积36642万平方米，同比下降20.3%，其中住宅销售面积下降23.6%。新建商品房销售额35665亿元，下降27.9%，其中住宅销售额下降30.5%。5月份，房地产开发景气指数为92.01，仍未出现止跌。

超长期特别国债于5月17日首次发行。

2024年1—5月份，全国固定资产投资188006亿元，同比增长4.0%，增速比1—4月份下降0.2个百分点。1-5月制造业投资同比增长9.6%，增速回落0.1个百分点，基建投资同比增长5.7%，增速下降0.3个百分点。

5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.6%。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.30%。1—5月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%，较1-4月下降0.1个百分点。

【市场逻辑】

5月地产投资增速依旧低迷，1-5月全国固定资产投资增速下降。M1同比下降明显，降息预期落空，债券长端利率下降，宏观层面利空黑色系商品。本周成材表需小幅回升，五大钢种产量下降，成材供需有所改善，但成材价格出现承压，临近周末开始对炉料端价格形成新一轮的负反馈。本周铁水产量增速明显放缓，出现阶段性见顶的迹象，铁矿价格上行驱动将不足。短期来看，钢厂日耗增加，但下游对铁矿刚性补库为主，主动做库存意愿不强。港口铁矿石库存出现去库，但总量仍处于高位，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。海外近期制造业PMI回落，预计铁元素出口增速逐步放缓，虽然中期对铁矿价格仍不过分悲观，但短期受美元强势和国内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，铁矿当前自身基本面宽松，在工业品价格集体承压的情况下，暂维持逢高沽空策略。

【行情复盘】

本周玻璃期货盘面偏弱运行，主力09合约跌4.19%收于1579元；玻璃期权首日交投活跃，运行平稳，符合此前预期；其中期货主力合约行权价1820元的看涨期权及行权价1500元的看跌期权成交最为活跃，分别成交7049手和2929手。

【重要资讯】

现货方面，周内国内浮法玻璃市场稳中偏弱整理，成交一般，市场观望偏浓。北方区域周内产销转弱，受期现货源冲击增加，业者观望偏浓，库存有所上升，压力暂有限。南方区域成交不温不火，多地库存仍有小幅增加，局部供应缩减，库存下降。据卓创资讯了解，近期北方区域部分大型工程玻璃加工厂订单好转，开工率上升，但多数中小厂依旧缺单，南方区域改善尚不明显。下周看，部分区域雨水依旧较多，市场成交预期暂偏弱，关注下游订单中长期改善情况。

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307条，在产252条，日熔量共计169565吨，较上周减少1600吨。周内产线冷修及停产2条，暂无点火及改产线。信义玻璃（海南）有限公司600T/D海南三线6月15日放水冷修。武汉长利玻璃有限公司1000T/D汉南一线原产白玻，6月18日停产放水。重庆金富源玻璃有限公司450T/D一线原产超白玻璃，6月7日转白玻。需求端本周国内浮法玻璃市场需求支撑有限，多数加工厂开工率一般，场内观望情绪浓。周内，南方部分加工厂订单跟进稍显不足，北方加工厂订单量优于南方，整体开工率表现一般，中下游观望情绪增加，谨慎提货。传统消费淡季下，预计短期中下游维持刚需采购节奏，备货情绪偏弱。

玻璃

库存方面，截至 6 月 20 日，重点监测省份生产企业库存总量为 5305 万重量箱，较上周四库存增加 97 万重量箱，增幅 1.86%，库存天数约 25.92 天，较上周四增加 0.62 天。本周重点监测省份产量 1312.46 万重量箱，消费量 1215.46 万重量箱，产销率 92.61%。本周国内浮法玻璃生产企业库存由降转增，终端刚需不足是导致市场交投情绪降温的主要原因，多数区域企业出货偏缓，库存增加。

【市场逻辑】

利多方面，华南的雨季即将过去，下游需求或有所好转。同时，随着梅雨季到来，华中、华东库存去化难度增大，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。期权方面，卖权建议关注卖出平值或虚值看涨期权的机会；买权可以考虑买入合适价位的虚值看跌期权。

【行情复盘】

本周国内 SC 原油震荡反弹，主力合约收于 617.60 元/桶，2.46%

【重要资讯】

1、美国至 6 月 14 日当周 EIA 原油库存-254.7 万桶，预期-220 万桶，前值+373 万桶。战略石油储备库存+38.6 万桶，前值+33.9 万桶。库欣原油库存+30.7 万桶，前值-159.3 万桶。汽油库存-228 万桶，预期+62 万桶，前值+256.6 万桶。精炼油库存-172.6 万桶，预期+26.1 万桶，前值+88.1 万桶。原油产量维持在 1320.0 万桶/日不变。商业原油进口 705.4 万桶/日，较前一周减少 125.0 万桶/日。原油出口增加 123.0 万桶/日至 441.8 万桶/日。炼厂开工率 93.5%，预期 95.1%，前值 95%。

2、欧盟外交官表示，欧盟国家同意就俄乌冲突对俄罗斯实施第 14 轮制裁，其中包括禁止转运俄罗斯液化天然气（LNG）。
3、花旗指出，由于全球原油和成品油缺口约为 20 万桶/天，油价将在夏季高峰期迎来看涨行情。包括 Eric Lee 在内的分析师在一份报告中说，多种因素共同支撑着价格：“正如最新的 EIA 数据所显示的那样，季节性需求的增加，以色列和真主党之间的新一轮对抗，以及飓风季节可能会将价格强势维持到夏季。”

4、高盛：预计今年二叠纪钻井平台数量将大致持平，但到 2026 年底，随着美国生产商保持资本自律，钻井平台数量将略微降至 300 口以下。二叠纪盆地的强劲增长和欧佩克的高闲置产能可能会在短期内支撑我们对布伦特原油 75-90 美元的预测上限。

【市场逻辑】

EIA 库存报告表现偏多，同时夏季石油消费旺季预期支撑油价，但进一步上行驱动不强。

【交易策略】

SC 原油维持震荡偏强，短线技术阻力位关注上方 60 日均线。

【行情复盘】

期货市场：本周沥青期货震荡反弹，主力合约收于 3605 元/吨，1.41%。

现货市场：本周中石化主营沥青华东地区下调 50 元/吨，华南地区下调 30-80 元/吨。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3720 元/吨，山东 3540 元/吨，华南 3575 元/吨，西北 4250 元/吨，东北 3940 元/吨，华北 3540 元/吨，西南 3815 元/吨。

【重要资讯】

1、供给方面：下周部分炼厂复产，或带动沥青炼厂开工符合上行。根据隆众资讯的统计，截止 2024-6-19 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 22.2%，环比减少 2%。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：南方多地进入梅雨季节，同时部分地区遭遇洪涝灾害，对公路项目施工形成持续打击，北方天气相对较好利于公路施工，但资金紧张依旧影响开工情况，沥青需求整体维持偏弱格局。

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 2024-6-17 当周，国内 54 家主要沥青企业厂库库存为 121.1 万吨，环比下降 2.2 万吨，国内 104 家贸易商库存为 282.2 万吨，环比下降 2.57 万吨。

【市场逻辑】

成本端偏强提振沥青走势，但沥青供需面对沥青支撑有限。

【交易策略】

沥青短线受成本带动震荡偏强，反弹空间受限，技术上关注 40 日均线阻力。

【行情复盘】

本周高低硫燃料油随原油反弹上行。燃油 2409 合约价格上涨 3.91%，收于 3532 元/吨；低硫燃油 2409 合约价格上涨 3.09%，收于 4265 元/吨。

【重要资讯】

1. 美国 5 月零售销售环比录得 0.1%，大幅低于预期值 0.3%，前值向下修正为-0.2%；除汽车外零售环比录得-0.1%，低于预期值 0.2%和前值 0.2%。美国 5 月工业产出环比录得 0.9%，大幅超出预期值 0.3%和前值 0%；5 月制造业产出环比录得 0.9%，大幅超出预期 0.3%，同时前值下修为-0.4%。
2. 当地时间 19 日，黎巴嫩真主党领导人纳斯鲁拉发表讲话称，黎真主党已经对“最坏的情况”做好了准备。他表示，如果以军对黎巴嫩发动全面战争，黎真主党武装的战斗将“不再有任何规则或红线”。届时，以色列全境都将成为真主党武装的打击目标。纳斯鲁拉同时强调，黎巴嫩真主党将继续支持加沙地带人民，并要求加沙地带实现完全和永久的停火。
3. 美国石油协会 (API) 数据显示，上周，美国 API 原油库存 +226.4 万桶，前值 -242.8 万桶；API 库欣原油库存 +52.4 万桶，前值 -193.7 万桶；API 成品油汽油库存 -107.7 万桶，前值 -254.9 万桶；API 成品油馏分油库存 +53.8 万桶，前值 +97.2 万桶。
4. 美国 6 月 14 日当周 EIA 原油库存减少 254.7 万桶，高于预期值-280 万桶，前值为+373 万桶；6 月 14 日当周 EIA 精炼油库存减少 172.6 万桶，EIA 汽油库存减少 228 万桶；EIA 库欣地区原油增加 30.7 万桶；EIA 战略石油储备库存增加 38.6 万桶，目前库存 3.709 亿桶，为 2023 年 3 月 31 日以来最高。
5. 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 19 日，山东地炼常减压开工率为 52.27%，较上周涨 0.77 个百分点。

【市场逻辑】

低硫供给压力仍在，需求端缺乏实质利好，短期跟随成本端原油走势；中东与南亚夏季发电需求为高硫价格提供有力支撑，供给端随着俄罗斯炼厂复产后有所利空；虽然基本面的差异导致高硫强于低硫的局面依旧持续，但目前高低硫价差已处于历史低位，可关注潜在的套利机会。

【交易策略】

短期跟随成本端原油走势；关注高低硫价差走扩的套利机会。

【行情复盘】

期货市场：本周，聚烯烃窄幅震荡，LLDPE2409 合约收 8531 元/吨，周跌 0.46%，持仓变化-23814 手，PP2409 合约收 7717 元/吨，周涨 0.30%，持仓变化+3510 手。

现货市场：现货价格震荡调整，截止周五，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 7630-7810 元/吨，华东拉丝主流价格在 7680-7830 元/吨，华南拉丝主流价格在 7550-7750 元/吨。

【重要资讯】

- (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 20 日当周，PE 开工率为 76.49% (-0.99%)，截止 6 月 20 日，PP 开工率 76.24% (-0.75%)。
- (2) 需求方面：6 月 21 日当周，农膜开工率 15% (+1%)，包装 53% (持平)，单丝 47% (持平)，薄膜 43% (持平)，中空 49% (持平)，管材 36% (-1%)；塑编开工率 40% (持平)，注塑开工率 44% (-2%)，BOPP 开工率 56.06% (+1.22%)。
- (3) 库存端：2024-06-21，两油库存 74.00 万吨，较前一交易日环比下降 2.00 万吨，周环比下降 5.00 万吨。截止 6 月 21 日当周，PE 社会贸易库存 16.72 万吨，周环比去库 0.661 万吨，PP 社会贸易库存 4.3565 万吨，周环比去库 0.16 万吨。
- (4) 5 月 PE 进口量为 101.91 万吨，环比下降 6.80%，同比下降 1.54%，1-5 月累计进口量为 553.25 万吨，同比增长 5.44%；5 月 PE 出口量为 7.48 万吨，环比下降 17.50%，同比下降 10.41%，1-5 月累计出口量为 38.53 万吨，同比下降 2.45%。
- (5) 5 月 PP 进口量为 19.16 万吨，环比增长 0.93%，同比下降 3.13%，1-5 月 PP 累计进口量为 97.08 万吨，同比下降 16.52%；5 月 PP 出口量为 20.36 万吨，环比下降 10.17%，同比增长 95.41%，1-5 月 PP 累计出口量为 99.51 万吨，同比

聚烯烃

增长 106.05%。

【市场逻辑】

装置检修相对集中，供应低位小幅调整，暂时压力不大，下游仍处于季节性淡季，订单跟进有限，对聚烯烃拉动不足。

【交易策略】

短期供需驱动力不足，预计高位震荡调整，关注成本端指引。

【行情复盘】

期货市场：本周，苯乙烯在弱预期影响下价格继续震荡走弱，EB07 收于 9217，周跌 148 元/吨，跌幅 1.58%。

现货市场：本周市场出货了结意向增强，现货价格震荡走弱，江苏现货 9340/9370，7 月下 9300/9320；8 月下 9220/9250。

【重要资讯】

(1) 成本端：成本偏强震荡。随着逐步进入旺季，预计油价震荡回升；纯苯港口持续去库，近月维持偏强震荡，次月趋弱。(2) 供应端：亏损压力下停车降负增多，将抵消部分装置重启带来的供应增量，供应增幅不及预期。海湾化学 50 万吨计划 6 月末停车一个月，浙石化 60 万吨装置 6 月 16 日检修 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 6.5 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 20 日，周度开工率 69.50% (-3.49%)。(3) 需求端：下游利润再度承压，开工窄幅回落。截至 6 月 20 日，PS 开工率 66.58% (-0.21%)，EPS 开工率 50.99% (+5.05%)，ABS 开工率 65.73% (-1.90%)。(4) 库存端：截止 6 月 19 日，华东主港库存 6.27 (-0.36) 万吨，本周到港 2.80 万吨，提货 3.16 万吨，出口 0 万吨，下周计划到船 3.41 万吨，库存低位震荡。

【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支撑近月价格偏强，对苯乙烯成本支撑较好。近月在成本支撑和亏损压力下，预计价格维持偏强震荡，区间 9200-10000 元/吨；次月，成本预期走弱将带动苯乙烯下行。

【交易策略】

07 合约观望，08 合约逢反弹沽空。

【行情复盘】

期货市场：本周，合成橡胶止跌后窄幅震荡，BR2407 收于 15205 元/吨，周跌 495 元/吨，跌幅 3.15%。

现货市场：华东现货价格 15150 (周-200) 元/吨，成本支撑维持，持货商报盘维持，买盘观望为主，高价商谈承压。

【重要资讯】

成本端，丁二烯供需偏紧及进口到货有限，近期价格有所回落，但总体维持偏强。截止 6 月 20 日，开工 57.20% (-0.43%)，连云港石化 7 万吨 6 月 16 日附近重启，浙石化 25 万吨 6 月 15 日检修半个月，上海赛科 6 月 7 日停车预计下旬重启，福建联合 18 万吨重启中，独山子石化 17 万吨 5 月 15 日停车 2 个月，茂名石化、山东威特、中韩乙烯、斯尔邦和上海石化等重启待定。截止 6 月 20 日，港口库存 2.25 万吨 (+0.62 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 6 月 14 日投料重启，山东威特 5 万吨计划 6 月下旬重启，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，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，振华新材料 10 万吨重启待定。截止 6 月 20 日，顺丁橡胶开工率 60.45% (+4.97%)。(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 20 日，全钢胎开工率为 58.15% (+6.32%)，端午后开工回升，但是高温淡季开工将季节性趋弱；半钢胎开工率 78.73% (+3.42%)，假期结束后开工恢复，订单充足及库存相对低位，开工维持高位。(4) 库存端，6 月 20 日社会库存 11.072 千吨 (+0.216 千吨)，库存窄幅回升，绝对库存处于相对低位。(5) 利润，税后利润-1230.09 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维持偏强，当前期价预计企稳。次月，随着原料和自身供需边际转弱，价格预计震荡趋弱。

【交易策略】

多单逐步离场。跨品种套利：持有 RU09-BR09 正套。

【行情复盘】

PTA、PX

期货市场：本周 PTA2409 合约价格周度下跌 16 元/吨，跌幅 0.27%，收于 5922 元/吨；PX2409 合约价格周度下跌 14 元/吨，跌幅 0.16%，收于 8540 元/吨。

现货市场：截至 6 月 21 日当周，PTA 现货价格跌 20 至 5955 元/吨，现货均基差至 2409+10，PX 价格跌 1 至 1040 美元/吨 CFR 中国。

【重要资讯】

原油方面：9 月份之前，全球原油供给弹性依然较低，时间来到三季度，需求旺季来临，现有数据来看，美国汽油需求在达到去年同期水平，原油价格可能继续受提振，原油有望继续上涨。

PX 方面：国内 PX 开工负荷维持高位，然后市共计 650 万吨 PTA 装置有望重启，PX 供需有双增预期，同时成本端原油价格走强，一定程度提振 PX 需求，预计后市 PX 价格紧跟原油波动为主。

PTA 供需方面：本周逸盛海南一套装置短停，PTA 开工小幅下滑，聚酯开工回升，短期供需有所走强，但 6 月份，PTA 供需处于边际累库期，现货供应稳定，聚酯工厂零星采购，聚酯企业产成品有挺价倾向，关注聚酯企业减产可能。

【主要逻辑】

产业链来看，6 月份有边际累库压力，同时关注聚酯企业降负荷可能，均一定程度利空 PTA 价格，同时随着原油价格回升，一定程度提振 PTA 价格表现，总体预计 PTA 价格震荡运行为主。

【交易策略】

区间交易为主

【行情复盘】

期货市场：本周，乙二醇先抑后扬，价格重心小幅抬升，EG2409 合约收 4527 元/吨，周涨 0.33%，持仓变化+607 手。

现货市场：乙二醇价格止跌修复反弹，截止周五，华东市场现货价 4508 元/吨。

【重要资讯】

(1) 从供应端来看，前期检修装置陆续重启，供应低位回升。吉林石化 16 万吨装置 6 月 18 日停车检修，预计至 10 月中旬，此前该装置生产 E0 为主。截止 6 月 20 日当周，乙二醇开工率 63.35%，周环比下降 0.14%。

(2) 从需求端来看，进入季节性淡季，需求支撑一般。6 月 21 日，聚酯开工率 89.29%，周环比提负 1.07%，产销方面，周内聚酯产销平平，聚酯库存小幅攀高。终端方面，截止 6 月 20 日，织机开工负荷为 77%，周环比持平，加弹织机开工负荷为 89%，周环比提负 1%。

(3) 库存端，6 月 20 日华东主港库存 74.96 万吨，较 6 月 17 日环比+1.34 万吨。6 月 21 日至 6 月 27 日，华东主港到港量预计 9.16 万吨。

(4) 5 月乙二醇进口量为 58.24 万吨，环比下降 7%，同比增长 15.58%，1-5 月累计进口量为 258.10 万吨，同比增长 4.45%；5 月乙二醇出口量为 1.04 万吨，环比增长 4%，同比增长 190.59%，1-5 月累计出口量为 8.10 万吨，同比增长 95.80%。

【市场逻辑】

装置重启提负，供应低位有所回升，压制价格上涨空间，后期关注聚酯工厂和织造工厂博弈情况，是否会倒逼聚酯工厂有检修动作，短期预计震荡，参考运行区间 4350-4700 元/吨。

【交易策略】

暂时观望或区间操作。

【行情复盘】

期货市场：本周，短纤在成本抬升和低价货源趋紧的支撑下价格重心上移。PF408 收于 7526，周涨 84 元/吨，涨幅 1.13%。现货市场：现货价格 7545（周+80）元/吨。工厂周产销 72.16%（+16.06%），低价货源趋紧及成本回升，使得产销较好。

【重要资讯】

(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，价格将相对偏弱；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。新疆中泰 5 月 30 日停车，涉及产能 400 吨/天；经纬化纤 20 万吨装置 2023 年底停车后未重启。截至 6 月 21 日，直纺涤短开工率 86.8%（+0.0%）。(3) 需求端，下游需求一般，并且逐步进入淡季。截至 6 月 21 日，涤纱开机率为 73%（-0.0%），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 10.5（-0.5）天，企业刚需谨慎备货，库存维持在两周之内。纯涤纱成品库存 19.4 天（-0.4 天），处于淡季，成品持续震荡累库。(4) 库存端，6 月 21 日工厂库存 12.1 天（-0.2

天)，库存维持高位，但低价货源缩减。

【市场逻辑】

短纤供需趋弱，但低价货源减少对价格有所支撑，绝对价格仍跟随成本震荡，将维持在 7200~7600 区间。

【交易策略】

区间波段操作。

【行情复盘】

甲醇期货弱势震荡整理，盘面跌势有所放缓，重心横向延伸，上行依旧承压，但下方 2500 关口附近存在一定支撑，走势略显胶着，周度跌幅为 1.23%，周 K 线录得三连阴。

【重要资讯】

市场参与者心态谨慎，国内甲醇现货市场气氛相对平稳，各地区主流价格窄幅松动，内地市场表现略抗跌。与期货相比，甲醇现货市场转为小幅升水状态，基差略有扩大，做空基差套利可考虑离场。上游煤炭市场弱稳运行，重心窄幅松动。主产区煤矿大部分生产稳定，局部安全检查力度增强，但对供应整体影响不大，市场煤出货不畅，坑口库存累积，报价弱势下调。此外进口煤维持在高位，市场可流通货源充裕。下游需求释放不及预期，电厂库存水平偏高，采购有限，非电行业按需接货。随着气温回升，煤炭市场需求仍存在向好预期，短期走势承压。甲醇现货市场窄幅回落，企业面临一定生产压力。西北主产区企业报价小幅下调后整理运行，厂家出货为主，签单情况一般，企业库存小幅增加至 50.02 万吨，内蒙古北线商谈参考 2070 元/吨，南线商谈参考 2150 元/吨。西北、华北、华东等地区装置运行负荷下调，甲醇行业开工水平小幅回落，整体开工率降至 70.83%，保持在七成以上，较去年同期提升 6.56 个百分点，西北地区开工率为 78.50%。六月份装置检修与重启共存，后期检修计划逐步减少，甲醇开工率预期走高。尽管持货商存在低价惜售情绪，但下游市场买气不足，实际商谈重心仍走低。高温雨季来临，下游市场需求转弱，对高价货源存在抵触心理。传统需求行业开工出现全面下滑，受到内蒙地区一体化装置停车的影响，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工大幅回落，跌破七成，降至 66.34%，较前期回落 7.17 个百分点，对甲醇刚需消耗缩减。随着进口船货陆续到港卸货，沿海地区库存延续回升态势，增加至 67.6 万吨，但依旧大幅低于去年同期水平 26.72%。

【市场逻辑】

甲醇供应稳中有增，后期检修计划有限，而需求步入季节性淡季，港口库存缓慢累积。

【交易策略】

甲醇期货走势偏弱，基本面缺乏利好支撑，短期重心仍存在下探可能，关注下方 2480 附近能否企稳。

【行情复盘】

PVC 期货延续调整态势，上方十日均线附近承压，重心震荡回落，跌破 6180 一线支撑后继续下探，最低触及 6094，创近一个月新低，周度跌幅为 1.91%，周 K 线录得三连阴。

【重要资讯】

期货弱势运行，市场参与者信心不足，国内 PVC 现货市场气氛降温，各地区主流价格跟随松动，低价货源较前期增加，而实际成交情况依旧不佳。与期货相比，PVC 现货市场维持大幅贴水状态，随着基差不断收敛，部分点价货源优势有所显现，偏高报价向下传导仍存在较大阻力，前期做多基差套利可谨慎持有。上游原料电石市场低位运行，区域表现分化，乌海、宁夏地区重心出现上涨。部分区域受到电力供应不稳的影响，电石产量有所下滑，企业出货顺畅，带动出厂价走高。下游 PVC 企业检修减少，刚需消耗略增，电石到货稳定，待卸车数量变动不大采购价维稳。后期随着电石供应恢复，电石价格上涨将遇阻，成本端大稳小动，难以形成有力支撑。PVC 现货市场转弱后，企业生产压力有所增加。西北主产区企业报价灵活调整，厂家出货为主，低价接单数量增加，可售库存小幅缩减，厂库库存略降至 28.99 万吨。PVC 行业开工水平继续提升，达到 76.84%，新增检修仅有山东鲁泰，前期检修装置上海氯碱、聚隆化工等开工恢复，检修损失产量降至 6.04 万吨，环比减少 2.14 万吨。后期暂无新增检修计划，预计 PVC 开工率继续走高。下游阶段性逢低补货结束后，多谨慎观望。房地产市场仍处于调整过程中，PVC 终端需求恢复缓慢。PVC 需求转淡，下游制品厂订单减少，开工与前期持平，华东、华南地区维持在 53%，华北地区不足五成。贸易商让利出货，放量难以提升，实际商谈不活跃。台湾台塑 7 月份 PVC 船货报价如期上调，出口订单有望阶段性好转。华东及华南地区社会库存继续增加，达到 55.56 万吨，大幅高于去年同期水平 33.05%。

【市场逻辑】

PVC 市场缺乏利好驱动，成本端支撑不足，供应稳中有升，需求弱势难改，社会库存不断创新高。

甲醇

PVC

【交易策略】

市场供需矛盾犹存，PVC 期价上方 6180 附近承压，短期重心或继续回落，下方关注 6000 整数大关。

【行情复盘】

烧碱期货震荡洗盘，波动有所加剧，重心呈现先抑后扬态势，上方 2750 附近存在阻力，期价承压回落，最低触及 2672，盘面逐步企稳回升，收复部分跌势，周度跌幅为 0.58%，周 K 线录得长下影线。

【重要资讯】

国内液碱现货市场表现平稳，与期货市场联动性下降，区域表现分化，涨跌不一，但价格整体波动幅度不大。山东地区市场价格有所上涨，山东 32%离子膜碱市场主流价为 770-820 元/吨，折百价为 2406-2563 元/吨；50%离子膜碱市场主流价为 1230-1240 元/吨，折百价为 2460-2480 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场仍大幅贴水，近期基差略有扩大，做多基差套利可考虑止盈。液氯市场表现偏弱，大部分地区价格回落。生产装置检修减少，液氯供应较为平稳，下游市场步入季节性淡季，生产积极性下滑，需求端较为平淡。液氯市场供需弱化，山东槽车主流成交价降至 100-150 元/吨。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利持续缩减，面临压力增加，后期或存在挺价意向。装置集中检修基本结束，多数前期检修装置恢复正常开车，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 88.87%，环比提升 1.96 个百分点，烧碱周度折百产量为 81.17 万吨，环比增加 1.96%。后期氯碱企业检修数量明显减少，供应呈现增加态势。烧碱厂区库存跟随增加，全国 20 万吨及以上样本企业厂库库存为 38.84 万吨(湿吨)，环比上涨 1.68%，高于去年同期 7.02%。下游市场刚需采购减弱，观望情绪渐浓，山东当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价维持在 700 元/吨。随着高温雨季来临，烧碱下游需求步入淡季。主力下游氧化铝受到装置检修的影响，产能利用率下滑，耗碱量缩减。

【市场逻辑】

随着停车装置恢复重启，烧碱供应预期增加，而需求有所减弱，基本面支撑不足。

【交易策略】

短期内，烧碱区间震荡为主，下方 2650 附近存在支撑，重心有望逐步企稳，上方压力位关注 20 日均线附近。

【行情复盘】

本周纯碱期货盘面冲高回落，主力 09 合约跌 1.91%收于 2109 元。

【重要资讯】

现货方面，本周国内纯碱市场行情低迷。本周国内轻碱主流出厂价格在 1900-2200 元/吨，轻碱主流终端价格在 2050-2300 元/吨，截至 6 月 20 日国内轻碱出厂均价在 2060 元/吨，较 6 月 13 日均价下跌 2%，跌幅较上周收窄 1.4 个百分点；本周国内重碱主流送到终端价格在 2100-2350 元/吨。

供应方面，本周纯碱产量 74.57 万吨，环比增幅 1.33%。轻质碱产量 32.97 万吨，环比增加 2.9 万吨；重质碱产量 41.6 万吨，环比下降 1.92 万吨。

库存方面，截止到 2024 年 6 月 17 日，国内纯碱厂家总库存 89.65 万吨，较上周四涨 4.35 万吨，涨幅 5.1%。其中，轻质库存 49.78 万吨，重质库存 39.87 万吨。

【市场逻辑】

联碱装置基于安全生产和降成本的角度，夏季检修供应减量对行情利多确定的；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】

纯碱大的过剩周期到来，同时受高温检修及工业领域节能降碳政策影响，当前这个夏季是纯碱行业所能期待的最后一个季节，建议纯碱需求企业于合意价位在 09 合约逢低买入套保，同时可逢高空配过剩预期更为明确的 01 合约。

【行情复盘】

本周尿素期货探底回升，主力 09 合约周度跌 0.05%收于 2091 元/吨。

【重要资讯】

本周期国内尿素市场行情出现涨跌互现，截止本周五山东中小颗粒主流出厂 2190-2260 元/吨，均价环比上涨 10 元/吨。供应方面，尿素产能利用率 82.62%，较上期跌 0.47%，趋势小幅下降。周期内新增 7 家企业停车，停车企业恢复 6 家，延续上周的装置变化，产能利用率短时下降。煤制产能利用率 82.91%，较上期涨 0.08%；气制产能利用率 81.75%，较上期跌 2.16%。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增加 0.12 天，

烧碱

纯碱

尿素

至 4.88 天，低端报价收单好转，局部企业订单小幅增加。后期有追肥预期，但近期受各地高温干旱影响下，补仓推进积极向或不及预期。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。近期埃及供应中断，上周外盘尿素价格小幅拉涨。目前 1-5 月出口较 2023 年同期减少超 70 万吨。

【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，短期再度面临 60 均线支撑测试，下一支撑前低 2035。操作上，6 月装置开始复产，复产进度较预期慢，高氮肥结束，近期内外价差驱动增强，但暂停出口，产业驱动向下，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，暂观望。

【行情复盘】

焦煤本周盘面破位下行，主力合约累计下跌 5.91% 收于 1560 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 5 月份，中国原煤产量为 3.8 亿吨，同比下降 0.8%，降幅较 1-4 月收窄 2.1 个百分点；1-4 月累计产量 18.6 亿吨，同比下降 3.0%。1-5 月进口煤炭 2.0 亿吨，同比增长 12.6%，增速进一步放缓。

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】

5 月地产投资增速依旧低迷，1-5 月全国固定资产投资增速下降。M1 同比下降明显，降息预期落空，海外美元指数走强，宏观层面利空黑色系商品。本周成材表需小幅回升，五大钢种产量下降，铁水产量出现阶段性见顶，但成材累库压力增加。成材价格的承压将对炉料端价格形成负反馈。焦煤现货价格短期反弹后，下游接受度不高，焦化企业利润微薄，暂无进一步补库意愿。本周焦煤盘面出现破位下行，关注前期低点附近支撑力度。焦炭提涨接受度不高，焦企利润被压缩，最近焦炭周度产量出现拐点，出现回落。铁水阶段性见顶，焦煤需求预期走弱。电煤当前需求不及预期，尚未迎来明显季节性走强，影响市场信心。国内煤矿保供意愿增强，但受需求疲弱和开工扰动影响，坑口产量和开工率下降。进口方面，蒙煤进口增速加快。焦煤当前处于供需双弱，库存有所增加，短期价格仍有下探空间。

【交易策略】

焦煤当前处于供需双弱，库存有所增加，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】

焦炭本周盘面回落明显，主力合约累计下跌 4.98% 收于 2215 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。

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，钢材价格震荡上行。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。

2024 年 1—5 月份，全国固定资产投资 188006 亿元，同比增长 4.0%，增速比 1—4 月份下降 0.2 个百分点。1-5 月制造业投资同比增长 9.6%，增速回落 0.1 个百分点，基建投资同比增长 5.7%，增速下降 0.3 个百分点。

5 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%。从环比看，5 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.30%。1—5 月

焦煤

焦炭

份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，较 1-4 月下降 0.1 个百分点。

【市场逻辑】

5 月地产投资增速依旧低迷，1-5 月全国固定资产投资增速下降。M1 同比下降明显，降息预期落空，海外美元指数走强，宏观层面利空黑色系商品。本周成材表需小幅回升，五大钢种产量下降，铁水产量出现阶段性见顶，但成材累库压力增加。成材价格的承压将对炉料端价格形成负反馈。对焦炭现货的首轮提涨，下游接受度不高，下游钢厂利润微薄，暂无进一步补库意愿。但焦炭当前自身供需基本面较好，资源紧俏，焦企挺价意愿较强，焦钢进入短期博弈期。进入 5 月后，高炉开工积极性提升，但本周铁水产量增速明显放缓，焦炭实际需求预计阶段性见顶。今年 1-4 月焦炭出口维持高增速，外需坚挺，但近期海外制造业 PMI 下降，预计焦炭出口增速将放缓。供给端，焦炭周度产量出现拐点，由增转降。焦炭库存总量矛盾不大，短期下行压力来自下游需求可能出现的负反馈。

【交易策略】

焦炭自身基本面偏强，库存总量矛盾不大，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。

【行情复盘】

本周，美豆 11 合约价格下跌，周五午后暂收于 1119 美分/蒲附近。

豆粕主力合约周五午后收于 3334 (-123 或-3.56%)；

豆二主力合约周五午后收于 3840 (-151 或-3.78%)；

豆一主力合约周五午后收于 4579 (-60 或-1.29%)。

沿海豆粕现货价格上涨：南通 3180 (上周 3260)

，天津 3250 (上周 3360)，日照 3200 (上周 3300)，长沙 3240 (上周 3360)，防城 3260 (上周 3360)，湛江 3250 (上周 3370)。

【市场消息】

豆类 巴西植物油行业协会 (ABIOVE) 本周将 2024 年巴西大豆产量预测下调至 1.525 亿吨，较 5 月 9 日预测的 1.539 亿吨低了 140 万吨，比 2023 年创下的历史纪录 1.603 亿吨减少 4.87%；

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2024 年 06 月 14 日，全国港口大豆库存 707.43 万吨，环比上周增加 67.14 万吨；同比去年增加 126.62 万吨；豆粕库存为 99.49 万吨，较上周增加 10.54 万吨，增幅 11.85%，同比去年增加 38.54 万吨，增幅 63.23%。

【市场逻辑】

国内外市场利空共振，价格近期走势整体表现表现偏弱。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 月份预计继续偏弱震荡。市场等待 28 日面积报告指引，预计报告利空兑现。

【交易逻辑】

观点暂不变，豆粕 2409 合约预计继续震荡调整，近期观望为主，暂不建议追空。

【行情复盘】主力 P2409 合约报收 7644 元/吨，环比收跌 40 元/吨或 0.52%，主力 Y2409 报收 7826 元/吨，环比收跌 58 元/吨或 0.74%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格有所走弱，当地市场主流棕榈油报价 7890 元/吨-7990 元/吨，环比跌 80 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 09+200~250 左右。广东豆油价格小幅下跌，当地市场主流豆油报价 8010 元/吨-8110 元/吨，环比跌 100 元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在 09+200 元左右。

【重要资讯】

USDA 最新干旱报告显示，截至 6 月 18 日当周，约 2% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 1%，去年同期为 57%。

南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2024 年 6 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比减少 2.54%，此前 6 月 1-10 日数据显示产量环比减少 6.5%，产量降幅有所缩窄。而上月同期数据显示 (5 月 1-15 日) 产量增加 56.35%。

【市场逻辑】

棕榈油：5 月马棕产量环比增加 13.48%，产量环比增速高于近三年均值的 9.9%。国内消费表现良好，需求国补库带动出口好转，马棕累库幅度较为有限，5 月末马棕库存环比增加 0.5% 至 175 万吨。棕榈油处于增产季，马棕后市仍有累库存预期。需求国库存偏低，补库需求仍存，对产地出口需求将形成一定支撑。原油价格重心抬升对生柴需求产生一定利多。短期关注原油价格走势、产地棕榈油出口表现。

油脂

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。新季美豆长势及产区天气是市场关注焦点，截至 6 月 16 日美豆优良率环比调降 2%至 70%，但仍明显高于去年同期的 54%，截至 6 月 18 日，美豆干旱面积占比仅 2%，美豆整体长势良好。短期持续跟踪产区天气，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】

以宽幅震荡对待，支撑位附近可尝试区间偏多思路，豆油支撑 7520-7550，压力 8350-8500。棕榈油支撑 7240-7250，压力 8000-8060。

【行情复盘】

期货市场：花生 10 合约期价 8774 元/吨，环比跌 81 元/吨或 0.93%。

现货市场：本周现货价格偏弱运行，山东油料本周均价 8425 元/吨，环比下调 0.23%；河南油料周均价 8475 元/吨，环比下滑 0.29%；驻马店白沙通货米均价 8600 元/吨，环比下滑 1.30%；大杂通货米均价 8770 元/吨，环比下调 1.05%；阜新白沙通货米均价参考 9730 元/吨，环比下滑 3.00%；苏丹精米周均价 8840 元/吨，环比下滑 1.84%；塞内加尔油料米供应合同为主，分销少。

【重要资讯】截止到 6 月 20 日当周国内规模型批发市场采购量到货 6540 吨，环比增加 19.78%；出货量 1500 吨，环比减少 23.08%。

花生 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。

【市场逻辑】

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，食品花生价格存在刚需补库需求。新季花生种植面积预增，对远期花生价格产生一定压力。后续关注点一是产区天气，河南、山东局部产区受干旱影响，土壤墒情较差，近期产区降雨增多，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。

【交易策略】观望，期价压力位 9330-9350，支撑位 8500-8640。

【行情回顾】

本周，菜粕主力 09 合约价格下跌，周五午后收于 2581（-117 或-4.34%）。

本周现货价格：南通 2530（上周 2630），合肥 2450（上周 2550），黄埔 2510（上周 2630），长沙 2610（上周 2720），武汉 2620（2730）。

【市场消息】

巴西植物油行业协会（ABIOME）本周将 2024 年巴西大豆产量预测下调至 1.525 亿吨，较 5 月 9 日预测的 1.539 亿吨低了 140 万吨，比 2023 年创下的历史纪录 1.603 亿吨减少 4.87%；

菜粕 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2024 年 06 月 14 日，全国港口大豆库存 707.43 万吨，环比上周增加 67.14 万吨；同比去年增加 126.62 万吨；豆粕库存为 99.49 万吨，较上周增加 10.54 万吨，增幅 11.85%，同比去年增加 38.54 万吨，增幅 63.23%。

【市场逻辑】

国内外市场利空共振，价格近期走势整体表现表现偏弱。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 月份预计继续偏弱震荡。市场等待 28 日面积报告指引，预计报告利空兑现。

【交易逻辑】

观点暂不变，豆粕 2409 合约预计继续震荡调整，近期观望为主，暂不建议追空。

【行情复盘】

本周，菜油 2409 合约下跌，周五午后收于 8298 元/吨（-171 或-2.02%）。

菜油现货价格：南通 8360（上周 8460），成都 8420（上周 8520），武汉 8460（8560），广东 8150（8220）。

【重要资讯】

Mysteel6 月 17 日消息，截止至 2024 年 6 月 14 日（第 24 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 30.80 万吨，环比上周增加 0.35 万吨，环比增加 1.15%。

【市场逻辑】

菜籽榨利较好，今年我国菜籽买船较为积极，目前榨利收窄买船放缓，但三季度菜籽到港量依旧较大。目前菜油库存整体偏高，菜油短线预计仍偏弱震荡。

【交易逻辑】

菜油 09 合约空单考虑止盈减持，暂时观望为主。

【行情复盘】

期货市场：主力 09 合约本周继续震荡整理，收于 2465 元/吨，周度跌幅为 0.72%；

现货市场：本周玉米现货价格稳中略降。截至周五，北方玉米集港价格 2400-2410 元/吨，较前一周五基本持平，广东蛇口新粮散船 2480-2500 元/吨，较前一周五下降 10 元/吨，集装箱一级玉米报价 2540-2560 元/吨，较前一周五持平；东北玉米价格稳中略涨，黑龙江潮粮折干 2250-2390 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2310-2390 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 2350-2450 元/吨；华北玉米价格小幅上涨，山东 2360-2550 元/吨，河南 2300-2400 元/吨，河北 2290-2380 元/吨。（中国汇易）

【重要资讯】

（1）USDA 作物周报显示，截至 6 月 16 日，美国玉米播种进度为 100%，上周 95%。玉米出苗率为 93%，上周 85%，去年同期 95%，五年均值 92%。玉米优良率为 72%，上周 74%，去年同期 55%。

（2）巴西国家商品供应公司 (CONAB) 表示，截至 6 月 17 日，2023/24 年度首季玉米收获进度为 88.1%，一周前 85.2%，去年同期为 87.1%。巴西二季玉米收获进度为 13.1%，上周 7.5%，去年同期 5.3%。

（3）深加工企业玉米消费量：2024 年 6 月 13 日至 6 月 19 日，全国 126 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 118.61 万吨，环比上周减少 5.72 万吨。（钢联农产品）

（4）深加工企业玉米库存：截至 6 月 19 日，加工企业玉米库存总量 480.7 万吨，较上周下降 2.71%。（钢联农产品）

【市场逻辑】

外盘市场，市场变化较为温和，期价或继续震荡。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，季节性支撑仍在，期价继续下行空间仍或有限。

【交易策略】

短期期价震荡整理，操作方面建议暂时观望。

【行情复盘】

期货市场：主力 09 合约本周呈现震荡整理走势，收于 2922 元/吨，周度涨幅 0.41%；

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，较前一周五持平；吉林长春玉米淀粉现货报价为 2960 元/吨，较前一周五上涨 10 元/吨；河北宁晋玉米淀粉报价为 2990 元/吨，较前一周五上涨 20 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3120 元/吨，较前一周五上涨 30 元/吨。

【重要资讯】

（1）企业开机情况：本周（6 月 13 日-6 月 19 日）全国玉米加工总量为 59.74 万吨，较上周减少 2.75 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 29.45 万吨，较上周产量减少 2.1 万吨；周度开机率为 58.22%，较上周降低 4.15%。（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 19 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 105.1 万吨，较上周下降 1.00 万吨，周降幅 0.94%，月增幅 0.10%；年同比增幅 22.35%。

【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震荡反复，不过玉米期价中期支撑仍在的情况下，将收敛淀粉期价的下行空间，操作方面建议观望。

【行情复盘】

期货市场：本周沪胶继续走低。RU2409 合约在 14690-15180 元之间波动，周度收盘下跌 2.20%。NR2408 合约在 12370-12820 元之间波动，周度收盘下跌 2.37%。

玉米

淀粉

橡胶

【重要资讯】

本周国内半钢胎样本企业产能利用率为 80.06%，环比+0.08 个百分点，同比+2.81 个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为 61.84%，环比+8.09 个百分点，同比-0.79 个百分点。随着检修企业开工逐步恢复，全钢胎企业产能利用率继续提升，个别企业开工仍在恢复中。

【市场逻辑】

近期天胶主要产区物候情况有所改善，国内外产区割胶工作陆续开展，泰国上量预期偏强，而泰国胶水、杯胶价格有所回落，国内天胶去库存趋势能延续多久也存在不确定性。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，本周全钢胎企业开工率环比虽有回升，但同比却是 2018 年以来最低水平，成品库存还在继续增加。

【交易策略】

近期沪胶继续走弱，虽有短暂反弹，但 21 日 RU 主力合约还是收盘在 15000 元下方，技术形态显示投资者做多意愿相当低迷。本周全钢胎企业开工率虽有回升，但仍处于多年来同期低位，且成品库存还在增加，终端消费形势堪忧。此外，供应端利多因素正在减弱，新胶上市逐渐增加，且泰国胶水、杯胶价格显著回落。如有反弹可继续减持多单。

【行情复盘】

期货市场：本周郑糖跌破整理区下行。SR2409 合约在 6000-6240 元之间波动，周度收盘下跌 2.53%。

【重要资讯】

2024 年 5 月我国进口糖浆和预拌粉 21.35 万吨，同比增加 6.83 万吨。2024 年 1-5 月，我国糖浆等共进口 73.02 万吨，同比增加 9.52 万吨，增幅 15.00%。2023/24 榨季截至 5 月，我国糖浆等共进口 114.55 万吨，同比增加 32.67 万吨，增幅 39.89%。

【市场逻辑】

白糖

巴西主产区 5 月下半月产糖数据不及预期，未来食糖产量或许堪忧。近期业内机构对于全球食糖过剩还是短缺存在分歧，若巴西降雨继续偏少，全球食糖供应形势或许需要重新评估。此外，6-9 月份还需关注印度、泰国降雨情况的指引。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预计稳中有增，食糖有望继续增产。本年度结束前需关注糖厂去库存情况及外糖进口规模。

【交易策略】

郑州期货糖价跌破整理区后震荡反复。市场预期，随着进口糖成本与国内糖价的价差收敛，6、7 月份进口量有可能会显著增加。后期的进口数据、糖料作物种植面积及长势、糖厂库存变化等都是国内糖价的重要影响因素。近日国际市场食糖供应前景预期出现较大分歧，糖价在低位反复震荡，巴西产糖进度及印度主产区降雨情况会有指引作用。技术上看，仍宜做空为主。

【行情复盘】

期市：本周低位震荡下行。棉花主力合约 CF2409 报收于 14560/吨，按收盘价周环比下跌 1.59%；棉纱主力合约 CY2409 报收于 20225 元/吨，按收盘价周环比下跌 1.87%。ICE2 号棉主力合约报收于 72.26 美分/磅，日环比下跌 0.5%。

现货：CCI3128B 录得 15779 元/吨，周环比下跌 341 元/吨。标准级和中等级美国陆地棉分别录得 62.92 美分/磅和 66.58 美分/磅，周环比均下跌 1.61 美分/磅。

【重要咨询】

棉花、棉纱

1、过去几日，巴基斯坦主产棉区天气以炎热干燥为主，仅局地降下小雨，白天最高气温达 40℃。气象部门预测，高温天气将在近期持续，仅巴基斯坦南部及中部地区有零星降雨。

2、据印度当地媒体消息，2024/25 年度印度籽棉最低收购价（MSP）再度大幅上调，其中中等长度 MSP 上调至 7121 卢比/公担（折皮棉价格参考 54400 卢比/坎地），同比（6620 卢比/公担）上调 7.6%；较长长度至 7521 卢比/公担（折皮棉价格参考 58500 卢比/坎地），同比（7020 卢比/公担）上调 7.1%；S-6 或在 7471 卢比/公担（折皮棉价格参考 57900 卢比/坎地），同比（6970 卢比/公担）上涨 7.2%。上述调整自 10 月 1 日起生效。目前官方公告及具体细节尚未公布，本网将继续跟进并更新。

3、海关总署最新数据显示，2024 年 5 月棉纱出口量环比减少 3.5%，同比增加 47.08%；出口金额环比减少 10.15%，同比增加 39.4%。同月我国棉布出口量环比增加 5.58%，同比下降 1.35%；出口金额环比增加 1.36%，同比下降 2.97%。

4、据美国农业部统计，至 6 月 16 日全美棉花播种进度 90%，各棉区播种都已接近尾声。据当地媒体报告，杂草控制和虫害防治是目前阶段植棉工作的重点。

5、由于身处销售淡季，纺企成品累库增加，加之棉价持续回落，纺企长时间亏损生产，造成近期企业限产减产情况持续增加，局地出现停产。

【市场逻辑】

美棉生长正常，美元指数再度逼近 106 点，美棉继续低位徘徊。6 月是传统旺季，外盘不振，叠加 7 月滑准税配额将落地的传言，近期内盘低位震荡。近期期市波动率大幅增加，可以采取买入跨式期权策略。

【交易策略】

期货：以低位震荡走势对待。期权：买入跨式期权策略，即买入 CF2405P14000+买入 CF2405C15000。

【行情复盘】

纸浆期货主力合约本周继续走弱，并创近期新低。进口木浆现货市场价格偏弱运行，下游原纸行业毛利率偏低运行，原纸出货压力仍存，原料采买偏刚需，浆市高价成交不足，纸浆期货主震荡下行，浆市高价成交受阻，叠加业者出货意向存有差异，浆价承压下滑。

【重要资讯】

智利 Arauco 公司因未发船订单堆积、物流和生产干扰，6 月和 7 月阔叶浆供应量为协议量的 50%。白卡纸市场走势延续稳定格局。规模企业目前订单较足，出货压力不大，加之纸价持续低于成本线，部分纸厂存拉涨意愿，对市场心态产生利好提振。但市场需求整体维持弱势，下游客户拿货积极性提升不明显，在此情况下贸易商普遍以促单成交为主，纸价整体稳定。

【市场逻辑】

纸浆当前继续受在商品市场情绪较差及国内终端需求低迷的压制。过去一周，卖家报价则依旧坚挺，加拿大和北欧生产商向合同客户报针叶浆 870-880 美元/吨（不含折扣），由于国内 NBSK 现货和期货价格均远低于供应商报盘，客户采购意愿较低。阔叶浆方面，买家对供应商新一轮 6 月订单 30 美元/吨的提涨计划依旧表示抵制，相关谈判仍在进行中，近日 UPM 和芬林芬宝宣布针叶浆新一期面价维持 870 美元，南美漂阔浆价格持稳于 740-750 美元/吨。国内成品纸价格近期持稳，需求仍偏弱，纸厂对木浆采购意愿一般，文化纸产量略有增加，生活用纸和白卡纸小幅下降，纸浆需求弱稳，但外盘金属继续走低，美联储降息概率虽上升，但市场对海外补库的预期下降，导致市场情绪仍较弱，也利空纸浆市场，但国内针叶浆价格贴水持续扩大，对价格或有一定支撑，弱震荡看待。

【交易策略】

宏观面利多有限，市场情绪低迷，使得纸浆继续受基本面压制而偏弱运行，上方压力关注 6100 元，短期暂时观望。

【行情复盘】

期货价格：主力 10 合约本周呈现下跌走势，收于 6920 元/吨，周度跌幅为 2.38%。

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 3.42 元/斤，与上周加权均价相比上涨 0.07 元/斤，环比涨幅 2.09%，同比跌 0.62 元/斤，跌幅 15.35%（卓创）

【重要资讯】

（1）库存量监测情况：截至 2024 年 6 月 19 日，全国主产区苹果冷库库存量为 169.27 万吨，库存量较上周减少 23.23 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 20 日，全国主产区冷库库存量为 169.94 万吨，同比下降 38.56 万吨。其中山东地区库存量为 101.27 万吨，同比增加 8.36 万吨；陕西地区库存量为 35.25 万吨，同比下降 17.1 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的压力，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 合约本周先抑后扬，收于 11385 元/吨，周度环比收跌 0.26%或 30 元/吨。

现货市场：现货价格变化不大，特级 12.00-13.00 元/公斤，一级价格参考 11.30-12.00 元/公斤，二级参考 10.80-11.10

纸浆

苹果

红枣

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 6149 吨，较上周减少 70 吨，环比减少 1.13%，同比减少 47.11%，本周样本点库存小幅下降。近期销区市场到货量减少，传统淡季市场购销较清淡，整体去库缓慢，产区新季长势为主要关注点，关注环割后坐果情况，天气变化为主要新季异动点。

【市场逻辑】

天气炎热红枣消费处于季节性消费淡季，终端走货仍显疲弱。新季红枣存恢复性增产预期，整体长势正常，花期集中坐果量较大，从温度看较去年同期略低，正值环割集中期，真实坐果情况需在生理落果后定夺，后续重点关注 6 月底至 7 月中旬坐果关键期产区天气情况，未来一周将出现 37℃ 及以上温度，天气升水对红枣价格产生一定支撑，枣价或止跌转为震荡。

【交易策略】

暂观望，09 合约期价支撑位 10500-10600，压力位 12000-12200。

【行情复盘】

本周农产品指数大幅下挫，鸡蛋期价跟跌，远端 01 合约破震荡区间下沿，近期整体市场氛围偏弱。鸡蛋近月合约基差逐步收敛，远月 09 合约跌破 4000 整数关口后加速。鸡蛋现货价格整体呈现季节性温和回落，周初蛋价转跌，主产区均价 3.43 元/斤左右，环比周初跌 0.29 元/斤左右，主销区均价 3.64 元/斤左右，环比周初跌 0.27 元/斤，全国均价 3.50 元/斤左右，环比周初跌 0.28 元/斤左右。期价截止收盘，主力 09 合约收于 3893 元/500 公斤，环比前一周跌 2.93%，淘鸡价格 5.73 元/斤，环比上周涨 0.02 元/斤，毛鸡价格均价 3.49 元/斤，周环比涨 0.09 元/斤，仍处于历史同期低位。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 16 日第 23 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.02 天，环比前一周降 0.15 天，同比降 0.26 天，流通环节库存 0.91 天，环比前一周降 0.12 天，同比低 0.07 天。淘汰鸡日龄平均 505 天，环比前一周延迟 1 天，同比低 11 天，淘汰鸡日龄止跌反弹；6 月豆粕及玉米价格偏弱震荡，蛋价节后回落，淘鸡价格反弹，蛋鸡养殖利润季节性走弱，第 23 周全国平均养殖利润 0.56 元/斤，周环比降 0.06 元/羽，同比高 0.18 元/斤；第 23 周代表销区销量 9221 吨，环比降 10.87%。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。不过期价对现货贴水，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 套利持有。

【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。

鸡蛋

【行情复盘】

本周商品市场大跌，农产品板块跌至前低位置，生猪期价全周低开低走，现货价格宽幅震荡，07 合约当前对现货贴水较高，全国均价 18.22 元/公斤左右，环比周初跌 0.75 元/公斤左右。期价截止收盘主力 09 合约收于 17475 元/吨，环比前一周跌 2.27%。基差 09（河南）1000 元/吨左右，期价转为对部分地区现货贴水。本周屠宰量环比小幅反弹，同比处于低位，当前仔猪价格小幅回落调整至 670 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

生猪

态，终端消费依旧疲弱，关注 6-7 月二育养殖户出栏情况。

【重要资讯】

官方能繁 5 月存栏量 3996 万头，月度环比增 0.25%，同比降 6.15%，6 月生猪新增注册仓单共 300 手。基本面数据，截止 6 月 16 号第 23 周，钢联标肥价差 0.05 元/公斤，环比上周跌 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 125.01kg，周环比升 0.29kg，同比高 3.72kg，猪肉库容率 22.07%，周环比升 0.09%，同比降 12.06%。6 月中旬屠宰量环比整体呈现季节性回落，上周样本企业屠宰量 67.20 万头，周环比降 5.70%，同比低 28.43%。博亚和讯数据显示，第 23 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 689 元/头附近，周环比涨 11.75%，同比涨 58.42%；二元母猪价格 31.34 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】

6 月中旬以来农产品指数止涨下跌。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 7 月价差止跌反弹，远月合约对现货贴水。基本上，6 月份集团厂出栏环比预计小幅回落，但散户出栏预计增加，当前屠宰水平处于低位，养殖户存在一定压栏行为。中期供需基本上，此前产业链供大于求局面逐步得以改善，三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，单边暂时转为观望。

【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
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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	0532-82020088
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号融和公寓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
风险管理子公司		
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。