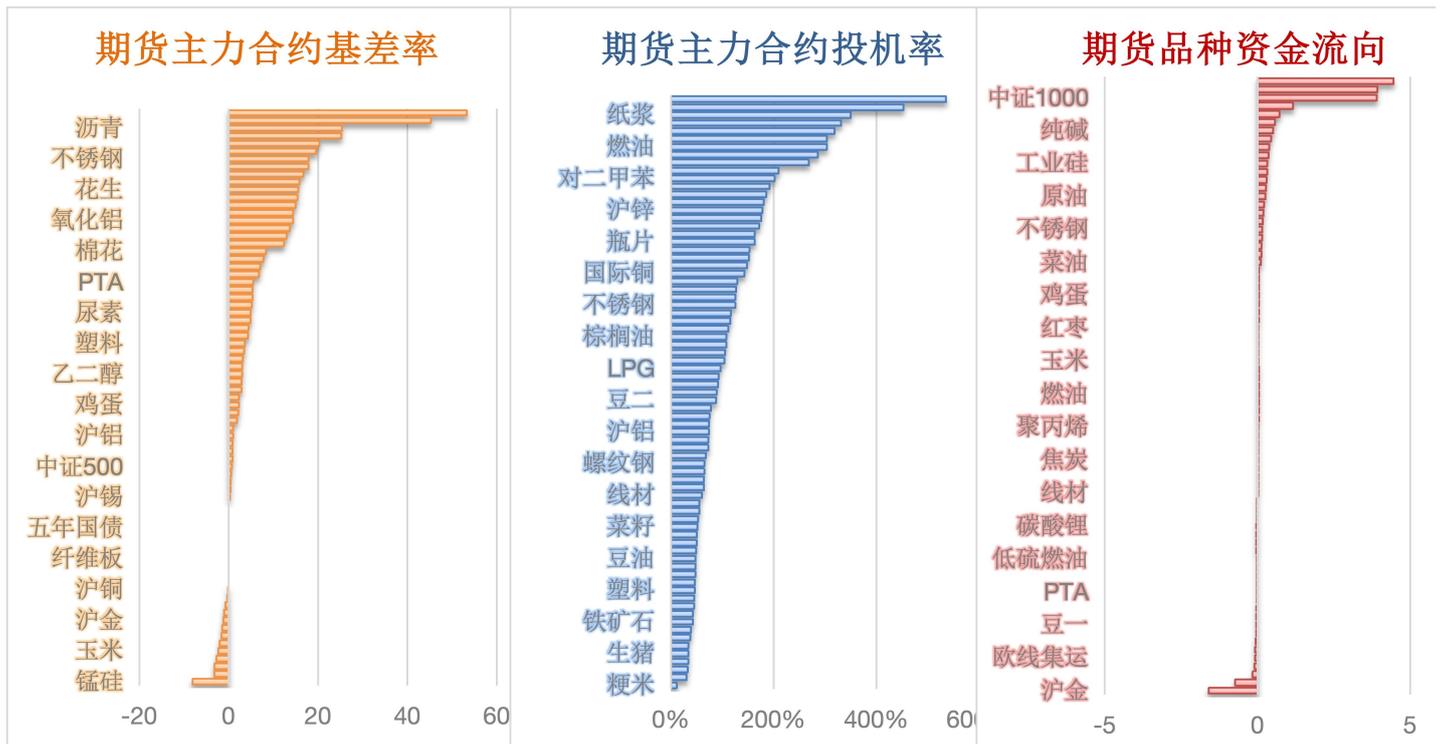
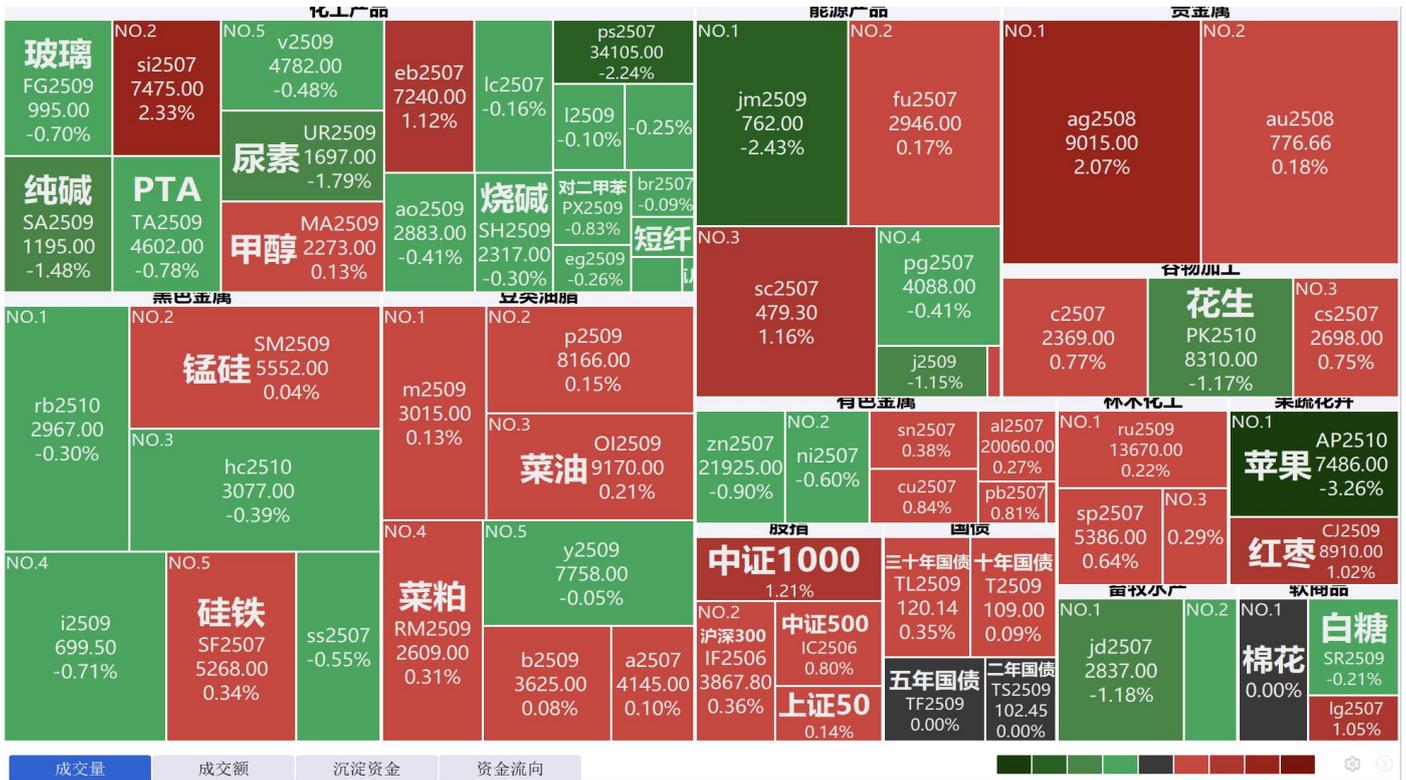


## 期货市场热力图 (截止昨日 23:00 收盘)





## 有色板块

## 沪铜

## 高位震荡

【逻辑】周一铜价较前一交易日上涨 0.13%，沪铜主力收于 78910 元/吨；宏观方面，对等关税政策超预期缓和，但其作为谈判博弈手段，并未出现直接反转，后续仍有反复不确定性；一季度铜的定价主线为美铜进口关税价差预期，在此背景下美铜库存累库至近年来历史高位，随着电解铜陆续到货美国，多头面临接货压力，美铜-伦铜溢价向上的驱动走弱；基本面方面，供应端原料偏紧格局仍存，国内库存去化至低位；但步入 5 月后，旺季的需求端韧性是否能持续仍存不确定性，从现货表现、基差走势及家电排产来看，高铜价下需求端存在边际走弱倾向。铜基本面呈现“强现实+弱预期”组合，该组合下铜价尚无明确的流畅走势，基本面的强现实限制铜价下跌，关税影响下的弱需求预期限制上行空间，短期或以震荡为主，关注 5 月后的强现实基本面是否持续、关税谈判节奏。

## 沪铝

## 铝土矿再添扰动

【逻辑】周一沪铝主力合约报收 20025 元/吨，下跌 0.20%。近日几内亚政府撤销部分矿山采矿许可证问题有进一步升级，推动氧化铝价格大涨，但具体影响有待评估。氧化铝运行产能周度环比增加 10 万吨至 8685 万吨，全国氧化铝库存 324.6 万吨，周度环比减少 4.2 万吨。氧化铝企业检修减产和主动压产仍在继续，市场处于投产、复产、减产交织状态。山东地区某氧化铝企业 150 万吨氢氧化铝项目、广西地区某氧化铝企业二期 200 万吨、北方某大型氧化铝企业二期两条共 320 万吨逐步贡献氧化铝产量。需要注意的是，氧化铝企业集中减产及检修，带来库存下降和阶段性提货困难，贸易商及部分下游对现货需求量增加，近期氧化铝现货价格企稳反弹。电解铝运行产能 4412.4 万吨，周度环比增加 0.5 万吨。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.34% 至 61.6%。光伏抢装机退坡和淡季逐步到来，铝下游开工率可能走弱。库存方面，周内铝锭、铝棒社库去化。中美贸易谈判超预期，90 天关税窗口期可能再次推动终端产品抢出口，有待观察。

## 沪镍

## 窄幅区间震荡

【逻辑】周一沪镍主力收盘 122710 元/吨，上涨 0.47%，宏观面，美国“对等关税”即将落地，市场避险情绪较强。美联储官员释放鹰派信号，与鲍威尔的关税风险暂时论相悖，联储政策走向或将更加波折。美国四季度的经济数据整体较好，但需求侧表现有所回落。镍矿紧缺压力尤在，印尼红土镍矿价格持续攀升。镍铁成本与需求双旺，库存处于近期低位，价格强势延续。但下游不锈钢库存高企，需求热度韧性存疑。硫酸镍市场暂无明显变动，价格小幅上涨。而在出口利润驱动，国内纯镍产量及出口规模均屡创新高，国内偏空格局延续。产业上，国内基本面偏空预期或边际加深，主要拖累在于不锈钢高库存下，钢企 4 月维持高排产的可能性较低，且当前负极材料厂较为悲观，或侧映出电池厂订单规模有限，需求侧难有提振。

## 碳酸锂

## 60000 短线变现出一定抵抗

【逻辑】周一碳酸锂主力收盘 60700 元/吨，下跌 0.16%。未来一到两周，碳酸锂产能利用率回升叠加海外矿到港增加，矿价下探导致外采原料的碳酸锂成本支撑进一步弱化，成本端仍有下行压力。新能源车销量增速放缓，储能需求尚未放量，正极材料企业以刚需采购为主，难以支撑价格反弹，进入传统淡季后需求驱动或边际减弱。矿价持续下探导致成本中枢下移，但行业出清仍需时间。累库态势未改，仓单增加进一步加剧近月合约交割压力。综上，碳酸锂市场仍处于供需宽松格局，短期缺乏向上驱动，需等待基本面改善信号。



## 黑色板块

### 螺纹钢

### 反弹强势

【逻辑】螺纹钢主力周一收盘 2981 元/吨，下跌 0.03%。整体来看，本周螺纹表观需求有明显回升，在生产利润维持的情况下，产量环比小幅增长，库存再度低位去化。热轧本周需求亦较明显回升，产量有所下降，库存亦再度去化。随着中美经贸谈判取得实质性进展，市场情绪明显走高，盘面低位反弹。但考虑到季节性需求下行节点，后续供需面整体趋弱，关税下降带来的利多影响逐渐消化，需等待更多利好因素维持向上动力。美国调整对华加征关税，于美东时间 5 月 14 日凌晨，撤销对中国商品加征的共计 91% 的关税，调整实施 34% 的对等关税措施，其中 24% 的关税暂停加征 90 天，保留剩余 10% 的关税。中美关税缩减后，中美航线出现抢运潮，前期对于关税增加带来需求缩减的悲观预期出现翻转，黑色近期呈现明显反弹。近期抢运确实给黑色带来一波需求，但关税只是缩减并不是完全没有，本质上也在透支未来需求，未来出口端仍有一定压力。另外淡季即将来临，内需面临季节性走弱倾向，目前需求端在上一台阶较难，黑色端整体供大于求的格局未改。综合来看，短期内在强现实支撑下，钢材或呈现震荡盘整，但中期仍未改弱势。

### 铁矿石

### 铁水见顶短期回落

【逻辑】铁矿主力合约周一收盘 703.0 元/吨，下跌 0.71%。全国 45 港铁矿石库存周环比减少 120 万吨至 1.42 亿吨，连续第三周下降，压港船舶数量同步减少。247 家钢厂高炉开工率环比提升 1.2 个百分点至 78.5%，日均铁水产量增至 226 万吨，显示阶段性复产逻辑延续。但下游成材表观消费增速放缓，尤其建筑钢材成交受部分地区降雨影响环比回落，需求持续性仍需观察二季度基建及地产开工情况。铁矿石市场供需格局边际改善，但矛盾尚未实质性缓解。供应端短期压力有限，而需求端铁水复产与终端弱现实形成博弈。未来一周，需重点关注成材去库速度及宏观政策对市场情绪的引导。建议交易者谨慎操作，防范库存拐点及贸易摩擦后续带来的不确定性风险，这些都将对铁矿石市场产生重要影响。

### 双焦

### 反弹动能下降

【逻辑】周一焦煤主力合约收盘 780.0 元/吨，上涨 0.13%；焦炭主力合约收盘 1339.0 元/吨，下跌 1.22%。宏观上，美国加征关税对于黑色商品形成不利影响，加之部分国家对我国钢材征收反倾销税，钢材直接和间接出口都面临着压力，国内需求难以承接进口的减量。双焦基本面上，本周焦煤价格以上涨为主，下游采购积极性阶段性好转，持续性还有待观察；焦炭价格暂稳运行，市场有提涨预期。当前已有部分煤矿陷入亏损，但大部分煤矿仍有一定利润。当前环境下，大部分煤矿会首先进行成本控制，尚未到主动减产的地步。国家层面对煤炭以保能源安全为主，预计短期焦煤产量以市场调节为主，焦煤产量总体较为稳定。进口蒙煤供应能力也充足，进口蒙煤口岸库存处于高位，蒙煤通关受到一定的制约，随着铁水产量的回升，焦煤供给也能快速进行匹配。总体看来，双焦基本面边际上有所改善，存在阶段性小反弹可能，但双焦中长期供需偏宽松格局难有改变。

### 玻璃

### 980 短期击穿后收回

【逻辑】玻璃主力合约周一收盘 1006 元/吨，上涨 1.31%。上周国内浮法玻璃生产线在产数量较为稳定，部分产线仍处于冷修或复产状态。整体产能利用率维持在较高水平，但部分区域因环保限产等因素导致产能有所下降。上周深加工企业订单情况一般，整体交投氛围较为清淡。下游房地产行业仍处于调整阶段，对玻璃需求形成一定压制。但“金三银四”传统旺季的到来，也为玻璃需求带来了一定的支撑。天然气价格下跌；纯碱价格高位企稳，但远期投产的预期压制了其上行空间。全国浮法玻璃样本企业库存连续五周下降，环比减少 1.9%，为 6575.5 万重量箱，去库速度加快；但中游贸易商库存高企，部分区域存在隐性库存压力。



## 能化板块

### 原油 SC

### 宏观情绪得到改善

【逻辑】6月9日SC主力合约收涨1.37%，报474.3元/桶。短期来看，主要国家制造业PMI向上修复、工业需求走强，同时中美领导人对话缓和了此前市场的避险情绪，且美国劳动力市场数据表现不佳并未引发市场恐慌，这都使得宏观情绪得到改善。供应端周中加拿大山火一度导致供应减少30万桶/日，但将于未来逐渐恢复，影响有限；OPEC如期增产41.1万桶/日，但市场消息沙特希望推动在8、9月继续增加41.1万桶/日的产量以在夏季旺季夺回市场份额，这使得长期供应压力不断增大。需求端下周全球检修量将-111.29万桶/日，后续全球检修量将伴随亚洲检修的减少而下降，旺季对原油需求有支撑。地缘政治上，美伊就浓缩铀的问题达成一致，以色列承诺除非美伊谈判破裂不然不会进攻伊朗，地缘局势整体向下。总体夏季需求旺季对油价有较强的支撑，主要合约的月差均位于偏高位置，短期内油价将保持偏强运行的态势。但OPEC增产的压力不断增大，长期油价面临供应过剩、需求不足的状态。

### 燃料油 FU

### 加注及深加工需求仍相对低迷

【逻辑】6月9日FU主力合约收盘收在2927元/吨，跌幅0.75%。燃料油期货库存录得157335.00吨，较上一交易日增加0.00吨。高硫燃料油船加注及深加工需求仍相对低迷，中东、北非夏季发电需求虽有支撑，但沙特、埃及今夏气温预报同比偏低，且面对持续升水的高硫燃料油裂解预计今夏原油发电需求将超过燃料油。供应端，5月俄罗斯燃料油流向亚洲到岸量增加42%至245万吨，OPEC+增产带来高硫重质原料的增供预期，高硫燃料油裂解和EFS预计共振走弱；上周富查伊拉低硫燃料油加注量大幅走弱，海外船用油需求旺季接近尾声，国内低供应下港口保税库存大幅下降，供需双弱之下低硫燃料油仍跟随原油走势为主。

### 沥青 BU

### 继续维持需求增速强于供应增速的格局

【逻辑】6月9日BU主力合约收盘收在3488元/吨，涨幅0.29%。供给端，国内稀释沥青库存维持在低位；山东开工率+0.9%至33.1%，华东+11.7%至38.5%，中国沥青总的开工率+3.6%至31.3%，山东沥青产量+0.1至16.9万吨，中国产量+6.1万吨至53.9万吨。需求端，中国沥青出货量+3.7万吨至29.56万吨，山东出货-0.13万吨至8.4万吨；库存端，山东社会库存+0.9万吨至13.8万吨和山东炼厂库存+0.2万吨为17.5万吨，中国社会库存+0.9万吨至13.8万吨，中国企业库存-1.7万吨至52万吨。沥青继续维持需求增速强于供应增速的格局，产量同比增长22.5%，需求同比增长27.5%，库存维持小幅去化，整体压力不大，库存结构良好，厂库社库均有所去化，厂库去库更明显；估值上看基差环比走强，盘面持平现货走强，现实端支持尚可，盘面显示出对雨季需求的担忧，同时盘面裂解价差环比走弱，原油整体表现强势，下游产品利润被动走弱，整体估值还是在高位；短期（6月中下旬-8月初）看进入雨季造成的需求增速下滑能否匹配高利润下产量增速的抬升，中长期看十四五最后一年带来的需求端的增量预期仍然存在，旺季表现仍然可期。

### 天然橡胶 RU

### 天胶供应季节性增加

【逻辑】6月9日RU主力合约收盘收在13725元/吨，涨幅0.22%。天然橡胶供应端上量预期升温，原料价格存走低预期，需求端暂未有明显改善迹象，胶价向上驱动有限，短时维持区间震荡。基本面压力仍存，供应增量预期不变，需求端未见改善迹象，市场供增需弱表现下缺乏强有力向上驱动。但前期胶价快速下跌超预期，伴随市场宏观情绪有所好转，胶价或在向上修复过程中震荡运行。目前全球天然橡胶供应进入增产期，国内外主要产区全面开割，上周国内丁二烯橡胶装置开工率进一步大幅回落，上游丁二烯装置开工率继续小幅回升。上周国内全钢胎开工率继续小幅回落，而半钢胎开工率大幅下降，轮胎产成品库存继续回落。上周隆众统计的青岛地区天然橡胶总库存回落至61万吨，卓创统计的中国顺丁橡胶社会库存大幅回落至1.35万吨，上游中国丁二烯港口库存大幅回落至2.7万吨。综合来看，下游需求继续走弱，天胶供应季节性增加，合成胶供应继续减少，现货库存回落，宏观利好主导。



## 甲醇 MA

## 沿海地区外轮到港逐步增多

【逻辑】6月9日MA主力合约收盘收在2277元/吨，涨幅0.49%。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在84.55%，环比上升2.54个百分点。截至6月5日，国内甲醇整体装置开工负荷为74.52%，环比下跌0.19个百分点，较去年同期提升5.09个百分点。整体沿海甲醇进口船货陆续卸货入库（沿海公共罐区甲醇库存走高），沿海整体库存稳中上升。截至6月5日，沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在68.1万吨（目前库存处于历史的中等偏下位置），相比5月29日上升2.02万吨，涨幅为3.06%，同比上升10.28%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估在29.6万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计6月6日至6月22日中国进口船货到港量在61.7万-62万吨。内地整体开工维持高位波动，沿海地区外轮到港逐步增多，港口库存或逐步进入累库通道。传统下游需求延续疲软，维持刚需采购节奏，烯烃方面关注华东MTO装置负荷运行情况。甲醇市场价格延续震荡趋势。

## 聚氯乙烯 PVC

## 谨防出口弱预期没兑现导致的反弹

【逻辑】6月9日PVC主力合约收盘收在4816元/吨，涨幅0.67%。据统计显示，截至2025年5月29日，中国PVC生产企业厂库库存可产天数在6天，环比减少6.25%。本周PVC粉整体开工负荷率为77.47%，环比+2.87%；其中电石法PVC粉开工负荷率为79.90%，环比+4.19%；乙烯法PVC粉开工负荷率为71.13%，环比-0.58%。6月国内PVC年检装置较多，只是目前氯碱利润偏高，氯碱企业“以碱补氯”或导致PVC供应被动上升。基本上企业利润压力好转，检修季结束，后续产量预期回升，并且近期存在多套装置投产的预期，下游方面同比往年国内开工仍旧疲弱，且逐渐转淡季，出口方面接单转弱，受制于印度预计以及反倾销和BIS认证，存在转弱预期，成本端电石下跌，估值支撑减弱。整体而言，供强需弱的预期下，盘面主要逻辑仍为去库转弱，核心是产能投放和印度政策带来出口放缓导致基本面承压，短期预计PVC仍偏弱震荡，但谨防出口弱预期没兑现导致的反弹。

## 聚丙烯 PP

## 下游需求端预计仍将偏弱运行

【逻辑】6月9日PP主力合约收盘收在6932元/吨，涨幅0.09%。成本端，周五晚间美国重启制裁伊朗+非农就业略超预期，整体风险偏好回暖，强势基本面的背景下，油价阶段性破位上涨。聚烯烃方面，目前处于石化行业传统检修季，PE计划检修装置较多，PP整体装置开工尚可，6月埃克森美孚惠州、金诚石化、裕龙石化等新装置存投产预期，前期投产装置均有放量计划，因此塑料整体供应压力依旧较大。端午假期后，生产企业库存如期累库。聚烯烃下游需求维持季节性淡季，工厂刚需采购为主，PE下游农膜开工率继续下滑，包装膜需求难有提振。PP下游塑编等开工亦呈现下降趋势，下游需求端预计仍将偏弱运行，逐步进入消费淡季。

## 塑料 L

## 供需矛盾改善有限

【逻辑】6月9日L主力合约收盘在7078/吨，涨幅0.08%。近期裕龙高密度装置落地，埃克森、新时代或将于月内投产，供应压力增加；月内剩余检修计划主要分布于下旬至月底，短期内停车装置重启或导致产能利用率上升。下游需求季节性偏弱，终端订单跟进有限，制品开工率预计维持小幅下降趋势。进口减少或部分缓解国内供需矛盾。成本方面，国际油价多空因素交织，总体上地缘局势不确定性及美国燃油消费旺季给到油价一定支撑。近期反弹主要由成本面推动，但考虑到供需矛盾改善有限，后市反弹空间或受限。



## PX

## 成本上行支撑

【逻辑】PX2509 周一收盘于 6494 元/吨，下跌 1.40%。成本端，WTI 原油主力收 64.77 美元/桶，布油收 66.65 元/桶。供应端，中海油惠州 150 万吨 3 月 29 日检修 50 天左右，天津石化 PX 计划 6-7 月份检修，海南炼化计划 4-5 月检修，浙石化 250 万吨装置已重启，盛虹炼化 400 万吨原计划 4 月检修，目前推迟至 5 月。PX 国内装置开工率为 84.5%。PTA：台化兴业 150 万吨 5 月 6 日检修，逸盛大连 225 万吨计划 4 月 26 日检修 6 周，另 375 万吨 4 月 21 日重启。嘉兴石化 150 万吨计划 5 月中检修 10 天左右，中泰石化 120 万吨计划 5 月中上复产。PTA 开工率在 77.38%附近。

## PTA

## 聚酯需求走弱

【逻辑】TA2509 周一收盘于 4602 元/吨，下跌 1.50%。供应端，台化兴业 150 万吨计划 5 月 6 日检修，逸盛大连 225 万吨计划 4 月 26 日检修 6 周。周内华东一 300 万吨 PTA 装置及东北一 225 万吨 PTA 装置重启运行，产量较上周明显提升。PTA 开工率在 77.38%附近。需求端，聚酯开工率在 91%附近，轻纺城成交总量为 763.0 万米，15 日平均成交为 965.93 万米。聚酯库存压力再度升温，减产消息引发需求担忧情绪，警惕回调风险。

## 乙二醇

## 无新进利好

【逻辑】EG2509 周一收盘于 4256 元/吨，下跌 0.61%。河南两套共计 40 万吨乙二醇装置预计 5 月 24 日停车检修，检修时长 10 天左右。黔西煤化 30 万吨乙二醇装置预计今日升温重启。新疆天业 95 万吨产能 4 月 3 日-5 月 6 日停车检修，哈密广汇 40 万吨产能 3 月 21 日因管道问题停车，预计持续到 7 月，中化学新材料 30 万吨装置 3 月 23 日停车，预计 6 月初重启。中沙天津 38 万吨装置 4 月 21 日检修 45 天左右。5 月 26 日-6 月 2 日，主港计划到货总数约为 7.6 万吨。下游聚酯工厂负荷持稳 93.9%，江浙织机负荷维持 63.43%。库存端，主港库存周上涨 1.3 万吨至 63.4 万吨。

## 短纤

## 工厂有减产计划

【逻辑】PF2507 周一收盘于 6388 元/吨，下跌 0.03%。据百川盈孚消息，聚酯原料端震荡走弱，成本支撑一般，短纤企业报价多持稳，实单商谈重心有所松动，下游纱厂需求跟进不足，交投多为合约，业者谨慎情绪占据主导。国内涤纶短纤产量预计在 17.03 万吨左右，本周涤纶短纤行业开工水平窄幅下滑，在 84.61%附近，周内，部分短纤工厂存在减产计划。目前短纤实物库存至 16-18 天，需求面谨慎为主。

## 瓶片

## 有库存压力

【逻辑】PR2507 周一收盘于 5868 元/吨，下跌 0.68%。据百川盈孚消息，三房巷旧装置停车检修，新装置运行稳定但尚未满负荷，预计本周产量小幅增加，开工略有下滑，聚酯瓶片周度产量约为 362503 吨，较上周增加 8984 吨，涨幅为 2.54%；行业开工率为 88.37%，较上周下滑 0.95%。下游对后市仍存看空心态，入市相对比较谨慎，低位刚需买盘为主。近期市场供应量小幅增加，但下游需求跟进有限，市场整体仍存一定库存压力。



## 苯乙烯

近期盘面价格走向受宏观扰动较大

【逻辑】苯乙烯主力合约周一收盘 7211 元/吨，上涨 1.56%。

供应端装置仍在陆续重启，苯乙烯本阶段检修高峰期已过，后续供应逐渐增加。需求端，本周 EPS、PS 有部分装置在端午假期减产，开工率下降，ABS 开工率小幅提升，受制于高价原料 3S 综合需求明显下滑。3S 逐渐进入需求淡季，后续对于苯乙烯的需求支撑可能要关注 3 季度几套 PS、ABS 新装置的投产情况。华东港口连续两周明显累库。本周现货以及 6 下基差受供应增加预期影响继续回落但与 7 下依然维持一定差距，苯乙烯维持近强远弱格局，近端矛盾有所缓解。近期盘面价格走向受宏观扰动较大，震荡运行；中长期来看苯乙烯价格预计受纯苯拖累向下运行。

## 烧碱

受限于装置检修，开工率处于往年平均水平

【逻辑】烧碱主力合约周一收盘 2308 元/吨，下跌 1.62%。目前来看，烧碱行情呈现震荡下行走势，盘面表现偏弱。

烧碱现货价格回升并保持相对高位，液氯价格高位保持稳定，电解单元利润有一定幅度的恢复，预期氯碱企业仍能维持高开工状态。氧化铝受几内亚铝土矿许可事件影响，价格从低位回升并出现一定涨幅，但近期国内供应有增加趋势，部分前期检修装置恢复，北方新增产能释放，供应总体有所提升，氧化铝利润有一定幅度恢复。纺织印染和粘胶短纤开工率前期小幅走高后，在当前水平维持稳定，没有进一步提升。当前下游氧化铝需求和非铝下游需求均有所恢复，库存保持去库趋势。当前烧碱需求有好转趋势，氧化铝和非铝下游需求略有恢复，对烧碱价格有一定支撑，氯碱企业利润好转，开工积极性提升，而受限于装置检修，开工率处于往年平均水平。

## 贵金属板块

### 沪金

推迟降息预期拖累情绪

【逻辑】AU2508 周一收盘于 774.72 元/克，下跌 1.02%。据百川盈孚，现货 99.95% 黄金均价 765.02 元/克，较上一交易日价格下跌 14.40 元/克，跌幅 0.85%。上周五公布的美国非农就业数据及失业率高于预期，暗示美联储可能推迟降息，市场预计最早 9 月降息。2025 年仅降息两次。这推高 10 年期美债收益率，对金价构成压力，而白银因为工业属性以及补涨驱动下，价格表现偏强。长期看，美国经济“滞胀”背景下，黄金是较好抗通胀工具，美元信用衰减以及美国债务风险将引发黄金货币属性强化，黄金作为较好避险货币资产仍有较高的资产配置需求。



## 沪银

震荡偏强

【逻辑】AG2508 周一收盘于 8909 元/千克，上涨 1.77%。据百川盈孚消息，现货 1#白银均价 8780 元/千克，较上一交易日价格上涨 39 元/千克，涨幅 0.45%。上周五公布的美国非农就业数据及失业率低于预期，暗示美联储可能推迟降息，市场预计最早 9 月降息。2025 年仅降息两次。白银因为工业属性以及补涨驱动下，价格表现偏强。美元走软、中美贸易紧张重燃及多重地缘政治与经济不确定性促使投资者涌向避险资产，金银价格受振大幅上涨。贵金属短线受到地缘局势缓和冲击、美联储政策节奏、全球关税谈判进展影响波动率放大，中长期仍有上行潜力。白银价格受工业属性支撑，盘面底部有支撑。

## 金融板块

## 股指

海外扰动减弱

【逻辑】IC2506 周一收盘于 5766.4 点，上涨 0.80%。IF2506 周一收盘于 3867.8 点，上涨 0.36%。IH2506 周一收盘于 2676.6 点，上涨 0.14%。IM2506 周一收盘于 6167.8 点，上涨 1.21%。5 月份，中国经济景气度延续“弱扩张”格局。制造业 PMI 回升至 49.5%，非制造业商务活动指数降至 50.3%，综合 PMI 产出指数升至 50.4%，较上月提高 0.2 个百分点。国内稳增长政策持续发力，宏观经济有修复预期，后续关注财政、消费、科技等政策发力。中美关税谈判逐渐进入平稳阶段，盘面下方有支撑。中期来看，出口冲击预期边际减弱，当前需求端仍然表现偏弱。政策发布预期下，下方支撑较为坚挺。

## 豆类油脂板块

## 豆一/豆二

关注近期大豆进口及压榨情况

【逻辑】周一豆一主力合约报收 4138 元/吨，下跌 0.10%；豆二主力合约报收 3630 元/吨，上涨 0.95%。

近期进口大豆集中到港，油厂开机率维持高位。监测显示，截至 6 月 6 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 224 万吨，周环比下降 2 万吨，月环比上升 40 万吨，同比上升 28 万吨。随着油厂大豆库存持续回升，预计本周油厂大豆压榨量维持在 230 万吨左右高位。随着进口大豆集中到港入厂，6 月上旬主要油厂大豆商业库存已经回升至近 700 万吨高位。据船期监测，预计 6 月份进口大豆到港 1200 万吨，7 月 950 万吨，8 月 850 万吨，后续油厂大豆供给充足。由于目前豆粕库存仍处于历史低位，预期 6 月份全国主要油厂维持高开机率，全月大豆压榨量在 900 万吨左右。关注近期大豆进口及压榨情况。

## 豆/菜油

## 菜油因中加关系缓和受到冲击

**【逻辑】**周一豆油主力收盘 7766 元/吨，上涨 0.67%；菜油主力收盘 9182 元/吨，上涨 0.14%。

最新夜盘豆油上涨 0.78%，菜油下跌 0.32%，棕榈油上涨 0.07%。印度对棕油进口关税减半利好主产国棕油出口。SPPOMA 公布马棕油 6 月前 5 日产量环比增加 19.09%，较 5 月产量环比增幅有较大提升。马棕油累库进程限制其上涨空间。豆油受成本端上涨支撑有所上涨。菜油因中加关系缓和预期的冲击，此前市场看涨情绪受打压。

## 菜籽/粕

## 关注中加经贸关系的动态变化

**【逻辑】**周一菜籽主力收盘 5091 元/吨，下跌 1.49%；菜粕主力收盘 2614 元/吨，上涨 0.69%。豆粕菜粕比值跌至历史较低位置，豆粕价格相对菜粕被低估，买家理论上会倾向于买豆粕来替代菜粕；替代效应或使得比值自低位回升，做多豆粕菜粕比值套利（多豆粕空菜粕）或有盈利空间。

近 10 年统计数据显示，豆粕菜粕比值均值为 1.24。比值处于 1.35 以上概率为 10.87%，处于 1.2 以下概率为 30.00%。

## 玉米

## 南北方港口库存持续下滑

**【逻辑】**周一玉米主力收盘 2357 元/吨，上涨 0.90%。玉米现货周末稳中偏强，华北与东北产区稳中有涨，北方港口持稳，玉米期价周五夜盘震荡偏强，各合约小幅收涨。对于玉米而言，5 月以来期现货持续震荡调整，主要源于三个方面的原因，其一是中美关税谈判后市场担心远期进口及其对应的进口储备拍卖（腾出库容），这会增加市场供应；其二是小麦新作由南到北逐步上市，给长江中下游和华北黄淮地区带来饲用替代选择，且因腾库而导致供应充裕；其三是南北方港口库存去化缓慢，产销区依然倒挂，这使得市场担心出现去年后期现货崩盘的情况。但在我们看来，中期看涨逻辑依然成立，即市场通过逐步认识到当前年度国内玉米存在产需缺口，现货价格需要上涨来刺激进口和替代以补充产需缺口，考虑到国家抛储依然未有启动迹象，而南北方港口库存持续下滑，再加上国家启动临储小麦托底收购，上述三个方面的担忧逐步缓解，后期现货有望震荡上行。

## 通惠期货研发部

### 李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

### 孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

### 分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告发布的原创及转载内容,仅供客户参考,不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有,转载需取得通惠期货授权,且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络,目的在于传递更多信息,方便学习与交流,并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉,请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

**咨询热线：4008209128**

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路99号万向大厦7楼

邮编：200120

