



宏观金融类

股指

上周指数涨跌幅：上证指数+1.91%，创业板指+5.69%，上证 50+1.27%，沪深 300+1.95%，中证 500+3.98%，中证 1000+4.62%。

经济与企业盈利：1、5 月社融增量 2.29 万亿元，同比多增 2247 亿元；新增人民币贷款 6200 亿元，M2-M1 剪刀差缩小；2、5 月 CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.1%，整体 CPI 延续疲软；3、5 月出口同比增长 4.8%，增速低于 4 月，进口降幅扩大；4、5 月全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，环比增长 0.61%；5、社会消费品零售总额同比增长 6.4%，比上月加快 1.3 个百分点。

利率与信用环境：10Y 国债利率下降，信用债利率下降，信用利差回升；中国 5 月社融增速保持稳定；DR007 利率下行，流动性宽松。

资金面：偏股型基金发行量边际增加；ETF 基金净申购量增加；融资余额较上周大幅增加；重要股东二级市场罕见净增持；IPO 批文数量减少一家。

宏观消息面：1、央行等六部门：创新适应家庭财富管理需求的金融产品，规范居民投资理财业务，提高居民财产性收入；2、央行等六部门发布 19 项举措：支持增强居民消费能力、支持提高消费供应效率、加强基础金融服务；3、以色列和伊朗已就“全面彻底停火”达成一致，这场为期 12 天的冲突于北京时间 24 日结束；4、国泰君安国际获批升级牌照，成为香港首家可提供全面虚拟资产服务的中资券商，支持加密货币交易等业务；5、美联储理事鲍曼：若通胀持续下降或劳动力市场疲软，7 月可能会降息。美联储将于 7 月 22 日举办关于银行资本的会议；6、商务部：中美 6 月 9 日至 10 日伦敦经贸会谈后，近日双方进一步确认了框架细节，中方将依法审批符合条件的管制物项出口申请，美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施。7、沪深交易所：拟将主板风险警示股票涨跌幅限制比例调整为 10%。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.76%/-1.00%/-1.15%/-1.92%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-0.63%/-1.26%/-2.02%/-3.96%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-0.74%/-1.64%/-2.65%/-5.32%；

IH 当月/下月/当季/隔季：-0.86%/-1.02%/-1.02%/-0.95%。

交易逻辑：本周中东地缘危机有逐渐降温的趋势，市场风险偏好有所回升，但冲突仍有反复风险；中美贸易局势趋于缓和，关税政策的情绪性冲击减弱。国内方面，5 月经济数据总体平稳，消费表现亮眼，投资继续放缓，工业生产凸显韧性。4 月政治局会议提到“根据形势变化及时推出增量储备政策”、“持

续稳定和活跃资本市场”，金融部门出台“降息降准”等一揽子政策托底。当前国债利率处于低位，股债收益比较高，淤积在金融系统的资金有望流入高收益资产，经济也有望在众多政策的助力下逐步复苏。建议逢低做多与经济高度相关的 IH 或者 IF 股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的 IC 或者 IM 期货。

期指交易策略：单边建议逢低买入 IF 股指多单，套利暂无推荐。

国债

经济及政策：经济数据在受关税影响下整体仍具韧性，生产端有所走弱，以旧换新等政策支撑社零增速。出口方面，中美关税谈判后双方在联合声明中达成多项积极共识，但从高频数据看外需有所走弱，抢出口的持续性仍有待观察。海外方面，美联储降息预期增强，市场情绪有所提振。

1、中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第二季度例会。会议分析了国内外经济金融形势，表明要实施好适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大货币财政政策协同配合，保持经济稳定增长和物价处于合理水平。建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，灵活把握政策实施的力度和节奏。

2、1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 27204.3 亿元，同比下降 1.1%

3、国家发改委表示，将于今年 7 月份下达今年第三批消费品以旧换新资金，同时，将协调有关方面，坚持更加注重持续性和均衡性原则，分领域制定落实到每个月、每一周的国补资金使用计划，保障消费品以旧换新政策全年有序实施。

4、美国第一季度实际 GDP 年化终值环比降 0.5%，预期降 0.2%，修正值降 0.2%，初值降 0.3%。美国劳工部公布的数据显示，美国至 6 月 21 日当周初请失业金人数 23.6 万人，预期 24.5 万人，前值从 24.5 万人修正为 24.6 万人。

5、6 月 23 日，美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值 52.0，预期 51.2，5 月终值 52.0。美国 6 月标普全球服务业 PMI 初值 53.1，预期 53.0，5 月终值 53.7。

6、欧元区 6 月制造业 PMI 初值 49.4，预期 49.8，5 月终值 49.4。欧元区 6 月服务业 PMI 初值 50.0，预期 50.0，5 月终值 49.7。

7、美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 2.7%，创 2025 年 2 月以来新高，预期升 2.6%，前值从升 2.5%修正为升 2.6%。

8、特朗普表示，希望美联储主席鲍威尔辞职。不会任用想要维持利率现状的人，将任命一个想要削减开支的人担任美联储主席。已经授意（财政部的）人们不要发行久期超过九个月的债务；并认为现在应该为美国国债支付 1%的利息。

流动性：上周央行进行 20275 亿元逆回购操作，有 9603 亿元逆回购到期，本周净投放 10672 亿元，DR007 利率收于 1.70%

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.65%，周环比+0.46BP；30Y 国债收益率收于 1.85%，周环比+1.05BP；
2、最新 10Y 美债收益率 4.29%，周环比-9.00BP。

小结：基本面看，近期经济数据整体呈现受加征关税影响存在扰动，结构分化特征，5 月社零数据超预期，以旧换新政策效果持续，工业增加值增速小幅回落。但往后看，抢出口往后可能边际弱化，叠加外需走弱风险，出口或有所承压。资金面看，近期央行流动性投放呵护态度维持，预计后续资金面有望延续偏松基调。本月存单到期量及政府债供给量偏大而央行投放态度宽松，短期债市走势震荡偏强。往后看，下半年政府债净供给压力较上半年有望明显减轻，在内需弱修复和资金有望延续松背景下预计利率大方向依然向下，逢低介入为主。

贵金属

当前美联储的货币政策已不完全具备“独立性”，就业和通胀数据并非其维持高息环境的主要原因：美联储以通胀和就业为双重政策目标，而关税政策所带来的潜在通胀风险则是联储主席鲍威尔对于降息维持谨慎态度的主要原因。然而从实际进口的价格压力来看，美国剔除食品和能源的进口价格指数由今年 1 月份的 109.3 上升至对等关税宣布后五月份的 110.2，其幅度远低于 2020-2022 年期间受到疫情后海外宽松政策以及俄乌冲突所带来进口价格指数的上升。美国通胀数据方面，美国 5 月 CPI 同比值为 2.4%，低于预期和前值的 2.5%，环比值为 0.1%，低于预期和前值的 0.2%。美国 5 月核心 CPI 同比值为 2.8%，低于预期的 2.9%，环比值为 0.1%，低于预期的 0.3%及前值的 0.2%。而在去年美国大选期间，美国 9 月公布的 8 月 CPI 同比值为 2.5%，核心 CPI 同比值为 3.2%。鲍威尔领导下的美联储却在 2024 年 9 月 18 日议息会议中进行 50 个基点的降息操作。由此可见，美联储货币政策并非完全脱离政治影响。

特朗普政府宽财政所带来美债发行量的增加需要联储的宽货币以配合：特朗普着力推动施行的“美丽大法案”已于当地时间 5 月 22 日在美国众议院获得通过，当前处于参议院表决的阶段。美国国会预算办公室（CBO）6 月 17 日的最新测算显示，此法案将在未来十个财年内令美国财政收入下降 3.54 万亿美元，同时令财政支出收缩 7740 亿美元，进而令总体赤字水平增加 2.77 万亿美元。今年 1 月 18 日，时任美国财政部长耶伦宣布美国政府即将触及债务上限，并将从 1 月 21 日起采用非常规措施。受到美国债务上限问题的影响，上半年美债净发行量偏低，截至 5 月，2025 年度（自然年）美债累计净发行量为 2813 亿美元，同比去年下降 56.1%。与此同时，受到财政支出需求的影响，美联储负债端的财政部现金账户余额由今年 1 月 29 日的 8115 亿美元回落至 6 月 25 日当周的 3346 亿美元。根据财政部借款咨询委员会（TBAC）的最新假设，财政部于九月份的现金余额将为 8500 亿美元。这意味着在债务上限问题解决后，财政部现金账户即存在超过 5000 亿美元的融资缺口，美国国债将在下半年面临较大发行压力。美国财政部数据显示，2025 年存量美债平均利率为 3.29%，而截至本财年 5 月份数据，2025 财年美债利息支出累计值已达到 7760 亿美元，净利息支出累计值紧随医疗保险之后，为第三大支出项。5 月份的预算支出为 6870 亿美元，为历史上的单月的最高水平。若在后续美债集中发行的阶段中，美联储仍维持较高的政策利率，美债利息支出水平将继续大幅度上升，而这将进一步导致美国赤字水平增加。

联储内部已就货币政策存在明显分歧，其最终步入进一步宽松周期是具备确定性的：作为新任美联储主席的潜在人选，美联储理事沃勒表态鸽派，在本月的讲话中，沃勒认为关税不会显著推高通胀，因此联储应考虑在 7 月议息会议中就进行利率的下调。而今年就任联储监管副主席的鲍曼同样表示若通胀压力

得到控制，则支持在下次议息会议中尽快调降利率。鲍威尔的货币政策决定更多体现了他本人与特朗普存在的观点立场分歧，而这最终将让位于对美元信用的维护，庞大的利息支出不论对于共和党还是民主党人而言都将挤占美国总体财政支出的空间。美联储在下半行政策利率的下调是具备确定性的，国际银价在美联储宽松预期加大时将呈现偏强走势，策略上建议对白银价格维持多头思路，等待联储进一步宽松表态的节点，而黄金在地缘风险释放的影响下将表现弱势，沪金主力合约参考运行区间 732-786 元/克，沪银主力合约参考运行区间 8561-9075 元/千克。

铂族金属

铂族金属价格表现强势，需求端的支撑与供应端的收缩将令铂金价格具备进一步的上涨空间：本周铂金及钯金价格均表现强势，NYMEX 铂金主力合约价格上涨 7.17%至 1351.9 美元/盎司，10 月合约持仓量达到 8.4 万手的新高，NYMEX 钯金价格本周则上涨 8.93%至 1147 美元/盎司。CFTC 最新数据显示，NYMEX 铂金管理基金净多持仓上升 3006 手至 19800 手，NYMEX 钯金管理基金净空持仓回落 720 手至 4603 手。铂金价格的上涨受到供给端收缩以及需求端增量的共同驱动。供给端来看，LSEG 统计范围内全球前十五大矿山的铂金产量预测显示，前十五大矿山 2025 年第三季度的铂金产量将达到 33.18 吨。2025 年全年前十五大矿山产量将达到 127.47 吨，较 2024 年全年的 129.95 吨下降 1.9%，铂金的矿端供给在今年具备一定的收缩预期。需求端方面，高金价对于黄金首饰需求形成压制，同为贵金属的铂金在首饰端是黄金的重要替代品，金铂比价当前处于历史高位水平，铂金饰品的配置价值凸显，当前首饰用铂成为铂金需求端最为显著的增量。这令铂金现货近期显著偏紧，截至 6 月 27 日，铂金一月期隐含租赁利率为 13.65%，维持在近年同期的相对高位，预计铂金价格仍具备进一步的上涨空间。汽车尾气催化剂需求在钯金总需求中的占比远高于铂金，2024 年尾气催化剂需求占钯金总需求的比重达到 86.5%（对比铂金的 48%），因此在美国关税政策对于汽车产量形成不利因素的背景下，钯金需求端所受到的冲击将高于铂金，且其在珠宝首饰领域的应用十分有限，其价格的强势表现更多体现为铂金的“补涨”行情，钯金上涨持续性将弱于铂金。

有色金属类

铜

上周铜价冲高，伦铜周涨 2.26%至 9879 美元/吨，沪铜主力合约收至 79920 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比减少 2.0 万吨，其中上期所库存减少 1.9 至 8.2 万吨，LME 库存减少 0.8 至 9.1 万吨，COMEX 库存增加 0.7 至 19.0 万吨。上海保税区库存增加 0.3 万吨。当周铜现货进口亏损扩大，洋山铜溢价下滑。现货方面，上周 LME 市场现货供应维持偏紧，Cash/3M 升水 240.1 美元/吨，国内基差报价先抑后扬，周五上海地区现货对期货升水 110 元/吨。废铜方面，上周国内精废价差扩大至 1960 元/吨，再生原料供应边际增加，当周再生铜制杆企业开工率反弹。根据 SMM 调研数据，上周精铜制杆企业开工率走弱，需求环比减弱。消息面 Aotofagasta 与中国铜冶炼厂年中谈判敲定粗炼费 TC 为 0 美元/干吨，虽然高于预期但绝对值再创新低，突显铜精矿供应相对冶炼需求的紧张格局。

价格层面，美国政策预期边际宽松，但货币政策仍存在不确定性，加之美国和加拿大贸易谈判陷入僵持，情绪面乐观程度或打折扣。产业上看铜原料供应维持紧张格局，铜库存结构性偏低（LME 和中国市场库存较低），市场资金博弈较剧烈背景下铜价仍可能冲高，不过随着电解铜消费韧性降低和中国出口增多，铜价上行动能预计减弱，短期或维持震荡冲高走势。本周沪铜主力运行区间参考：78500-81000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9600-10000 美元/吨。

铝

上周铝价冲高，沪铝主力合约周涨 0.56%（截至周五收盘），伦铝收涨 1.31%至 2595 美元/吨。国内铝锭库存环比增加，社会库存录得 46.3 万吨，周环比增加 1.4 万吨；保税区库存环比增加 0.5 至 11.9 万吨；LME 市场铝库存周环比增加 0.2 至 34.5 万吨。周五国内铝锭现货升水期货 100 元/吨，LME 市场 Cash/3M 升水 0.2 美元/吨。需求方面，据爱择咨询调研，周度铝材开工率继续回调，铝板带、铝箔、铝杆、铝棒、铝型材下滑，铝合金开工率平稳。铝价冲高叠加基差偏高的背景下，下游消费意愿不佳，上周电解铝出库量环比下滑。

展望后市，国内商品情绪改善，前期跌幅较大的品种出现明显反弹，铝价跟随情绪面偏暖，但美国和加拿大贸易谈判陷入僵局构成情绪压制。产业上看国内铝库存依然处于多年低位，LME 铝库存同样处于低位，铝价支撑仍强，但随着价格走高，消费端负反馈加大，并将制约铝价向上高度，短期价格预计偏震荡。本周国内主力合约运行区间参考：20200-20800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2540-2650 美元/吨。

锌

价格回顾：上周锌价持续抬升，周五沪锌指数收涨 0.79%至 22377 元/吨，单边交易总持仓 27.02 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 40.5 至 2770 美元/吨，总持仓 21.09 万手。SMM0#锌锭均价 22570 元/吨，上海基差 50 元/吨，天津基差-40 元/吨，广东基差 95 元/吨，沪粤价差-45 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 0.64 万吨，据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 7.95 万吨。内盘上海地区基差 50 元/吨，连续合约-连一合约价差 80 元/吨。

海外结构：LME 锌锭库存录得 11.99 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.08 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-2.28 美元/吨，3-15 价差-32 美元/吨。

跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.127，锌锭进口盈亏为-1306.77 元/吨。

产业数据：本周锌精矿产 TC3800 元/金属吨，进口 TC 指数 65 美元/干吨。本周锌精矿港口库存 20.9 万实物吨，锌精矿工厂库存 63.5 万实物吨。

本周镀锌结构件开工率录得 56.21%，原料库存 1.5 万吨，成品库存 38.0 万吨。本周压铸锌合金开工率录得 46.54%，原料库存 1.0 万吨，成品库存 1.1 万吨。本周氧化锌开工率录得 58.72%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.6 万吨。

总体来看：锌矿供应维持高位，TC 延续上行态势。当前锌锭放量预期较高。但部分锌冶炼厂转产锌合金锭，此外，部分锌锭以直发下游的形式转化为在途库存，无法较好体现在社会库存的累库。秘鲁年产锌锭 32 万吨的大型锌冶炼厂 Cajamarquilla 出现工人罢工，该冶炼厂 2018 年 3 月也出现过类似罢工，2018

年罢工工人占比 20%，生产未受影响。预计本轮罢工对锌市场情绪扰动可能比较大。此外，LME 市场锌 Cash-3S 结构快速上行，亦对锌价有所提振。

铅

价格回顾：上周铅价持续抬升，周五沪铅指数收跌 0.55%至 17126 元/吨，单边交易总持仓 8.32 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 15 至 2031.5 美元/吨，总持仓 15.18 万手。SMM1#铅锭均价 17000 元/吨，再生精铅均价 16950 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10275 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 4.59 万吨，据钢联数据，国内社会库存微增至 5.03 万吨。内盘原生基差-175 元/吨，连续合约-连一合约价差-50 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 27.33 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.22 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-21.4 美元/吨，3-15 价差-57.7 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.179，铅锭进口盈亏为-724.91 元/吨。

产业数据：原生端，本周铅精矿港口库存 1.3 万吨，工厂库存 42.8 万吨，折 26.6 天。铅精矿进口 TC-55 美元/干吨，铅精矿国产 TC550 元/金属吨。原生开工率录得 66.21%，原生锭厂库 1.3 万吨。再生端，铅废库存 8.2 万吨，再生铅锭周产 3.0 万吨，再生锭厂库 2.3 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 68.77%。

总体来看：原生端供应维持高位，再生端供应延续紧缺，铅蓄电池价格止跌回升，下游蓄企采买边际转好，冶炼企业成品库存持续去化。近期 LME 铅 7 月到期合约多头持仓集中度较高，Cash-3S 结构持续缓慢走强，铅价整体呈现偏强运行。但国内弱消费压制下预计沪铅跟涨幅度相对有限。

镍

资源端，上周镍矿价格承压运行，虽然菲律宾受降雨天气影响，出货效率较低，镍矿短期供给依旧偏紧，但下游镍铁价格大幅下跌，印尼当地园区各冶炼厂出现部分减产，市场多对镍矿价格持看跌预期。6 月 27 日，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 52.9 美元/湿吨，价格较上周下跌 2.5 美元/湿吨；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 25.0 美金/湿吨，价格较上周持平；菲律宾产 1.5%品位镍矿 CIF 报 60 美元/湿吨，价格较上周持平。

镍铁方面，下游不锈钢行情弱势继续施压镍铁，钢厂利润亏损减产背景下对镍铁压价心态持续，镍铁价格承压运行，最新成交价已跌至 910 元/镍。铁厂成本倒挂加剧，部分铁厂已开始减产止损。

中间品方面，镍铁产线转产冰镍，中间品偏紧格局或有所好转，中间品价格有所回落。

硫酸镍方面，部分镍盐厂亏损停产，企业溢价能力有所增强，加之中间品价格坚挺，成本支撑下，硫酸镍价格持稳运行。

精炼镍方面，本周镍价低位震荡，周初镍铁成交价格继续走低拖累市场信心，镍价延续下跌，周三受美元指数大幅走弱影响，空头减仓撤退，镍价持续回升。现货市场，精炼镍贸易商低价出货意愿较高，各品牌现货升贴水上涨受阻，刺激下游部分需求释放。周五国内+LME 显性库存报 24.0 万吨，较上周减少 726 吨。

综合而言，精炼镍供需过剩格局不改，叠加菲律宾镍矿有转松预期，成本支撑走弱，或引发产业链负反馈带来的下跌行情，后市应关注镍矿价格变动以及宏观层面的边际变化。操作上，逢高沽空为宜。短期沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

锡

上周锡价震荡上行。供应方面，缅甸佤邦锡矿复产缓慢，叠加缅甸南部锡矿借道泰国运输受阻，6月国内锡矿进口量预计减少5001000吨，锡矿短期供应紧缺加剧；冶炼端云南、江西等主产区原料库存普遍不足30天，部分冶炼企业已经开始实行检修或梯度减产，精炼锡供应进一步收紧。需求方面，光伏抢装机组结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降；消费电子、汽车电子订单增长乏力，市场观望情绪浓厚；镀锡板、化工等领域对锡需求平稳。库存方面，据Mysteel数据，截止2025年6月27日，全国主要市场锡锭社会库存9266吨，较上周五增加361吨。综上，锡矿短期供应紧缺明显，上游企业惜售情绪较强，但终端需求疲软，对高价原料接受度有限，产业链上下游陷入僵持，预计国内锡价短期将于250000-280000元/吨区间震荡运行，LME锡价将于31000-34000美元/吨震荡运行。

碳酸锂

期现市场：周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报61177元，周内+2.34%。MMLC电池级碳酸锂报价60300-62500元，工业级碳酸锂报价59200-60800元。LC2509合约收盘价63300元，周内涨7.47%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+350元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价610-640美元/吨，周内+2.46%。

基本面：SMM国内周度碳酸锂产量18767吨，环比增1.7%。6月国内碳酸锂产量预计环比增加8.3%。据乘联会，6月1-22日，全国新能源乘用车零售量为69.1万辆，同比增长38%，较上月同期增长11%，零售渗透率为54.5%。6月26日，国内碳酸锂周度库存报136837吨，环比上周+1936吨（+1.4%）。6月27日，广期所碳酸锂注册仓单21998吨，周内减20.9%。

观点：商品市场情绪回暖，前期超跌品种焦煤、多晶硅、工业硅和碳酸锂等上周均强势反弹。信息面扰动偏多，空头止盈离场，周内碳酸锂合约总计减仓超3.2万手。但碳酸锂基本面尚未发生实质扭转，价格反弹盐厂利润修复，国内碳酸锂产量创历史新高。而下游进入传统年中淡季，边际增量下移，国内碳酸锂库存继续高位增加，趋势可能持续到8月旺季初期。锂价反弹后企业套保意愿提高，上方存在较大抛压，供给出清放缓，反弹高度不宜过度乐观。展望后市，市场或围绕下半年需求预期修正及海外矿企财报披露展开，同时需留意超跌品种整体表现。本周广期所碳酸锂2509合约参考运行区间60200-64300元/吨。

氧化铝

期货价格：截止6月27日下午3时，氧化铝指数周内上涨3.19%至2975元/吨，持仓减少0.9万手至43.5万手，较上周下滑0.1万手。周内宏观情绪改善，有色板块整体多头氛围较好，驱动氧化铝本周期价反弹，基差进一步修复。基差方面，山东现货价格报3090元/吨，升水09合约101元/吨。月差方面，连1-连3月差宽幅震荡，录得60元/吨。

现货价格：本周各地区氧化铝现货价格继续下探，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆地区现货价格分别下跌55元/吨、90元/吨、75元/吨、70元/吨、70元/吨、30元/吨。随着氧化铝厂冶炼厂利润回升，检修产能复产，供应回归过剩，现货价格预计将继续承压。

库存：周内氧化铝社会总库存小幅累库1.9万吨至385.9万吨，其中电解铝厂内库存、氧化铝厂内库存、

在途库存、港口库存分别累库 0.7 万吨、维持不变、累库 2.7 万吨、去库 1.5 万吨。周内氧化铝上期所仓单合计去库 1.26 万吨至 3.03 万吨；交割库库存报 9.03 万吨，较上周大幅减少 2.36 万吨。

矿端：国内铝土矿维持缓慢复产的趋势，随着进口矿石的大幅补充，各地区铝土矿价格高位下探。进口矿方面，几内亚 AXIS 矿区“限产事件”预计将导致 6 月后铝土矿供应减少，但当前矿石到港仍处于高位，港口库存持续走高，短期矿石仍维持宽松。若假设 AXIS 矿区今年内不复产，预计今年中国铝土矿进口增量将由原先的 4000 万吨下滑至 2000 万吨，但今年前五个月矿石供应大幅过剩，多数氧化铝厂矿石库存较为充裕，氧化铝企业基础生产预计不会受到明显影响，但预计 70 美元/吨或成为几内亚矿价较强的支撑。

供应端：高频周度数据上，本周国内氧化铝产量 172.9 万吨，较上周增加 1.4 万吨，增产减产并行，整体周产量维持高位。

进出口：截止 6 月 27 日，周内澳洲 FOB 价格下跌 6 美元/吨至 361 美金/吨，国内现货价格同步走低，进口盈亏回落至约-89 元/吨，进口窗口关闭。

需求端：2025 年 5 月电解铝运行产能 4413 万吨，较上月增加 10 万吨。开工率方面，5 月电解铝开工率环比增加 0.26%至 96.99%。

总结：矿价短期预计有一定支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，氧化铝价格预计仍将以成本作为锚定，矿价为核心矛盾，预计几内亚铝土矿 CIF 将维持在 70-85 美元/吨的区间，对应山东地区冶炼成本为 2700-3050 元/吨，预计期价将维持偏弱震荡，短期宏观情绪或将主导盘面走势，建议逢高布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：2750-3100 元/吨，需关注几内亚政策变动风险、氧化铝厂意外减产风险。

不锈钢

期现市场：据 MYSTEEL，06 月 28 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 12700 元/吨，环比+0.00%；山东 7%-10%镍铁出厂价为 915 元/镍，环比-1.61%；废不锈钢均价报 8850 元/吨，环比-1.66%。不锈钢主力合约周五下午收盘价 12620 元/吨，环比+0.92%。

供给：据 MYSTEEL，06 月国内冷轧不锈钢排产 139.26 万吨。05 月粗钢产量为 301.7 万吨，环比-7.70 万吨，1-05 月累计同比 8.11%。据 MYSTEEL 样本统计，05 月 300 系不锈钢粗钢产量预计达 146.12 万吨，环比-5.09%；05 月 300 系冷轧产量 69.86 万吨，环比-1.22%。

需求：据 WIND 数据，国内 2024 年 1-05 月，商品房销售面积 35315.19 万 m²，同比-2.90%；05 月单月，商品房销售面积为 7053.45 万 m²，同比-4.56%。05 月冰箱/家用冷柜/洗衣机/空调当月同比分别为 0.6/-3.3/1.6/1.6%；05 月燃料加工业累计同比+18.8%。

库存：本周不锈钢社会总库存为 115.44 万吨，环比-0.25%；期货仓单本周库存 11.32 万吨，较上周-4176 吨。本周不锈钢 200/300/400 系社库分别为 20.22/68.50/26.72 万吨，其中 300 系库存环比-1.03%；本周不锈钢海漂量 7.58 万吨，环比+69.41%，卸货量 7.96 万吨，环比-14.26%。

成本：本周山东 7%-10%镍铁出厂价 915 元/镍，较上周-15 元/镍，福建地区铁厂当前亏损 124 元/镍。

观点：本周不锈钢市场交投氛围明显回暖，成交活跃度显著提升。代理商单日分货量达到常规水平的 3 倍，显示市场短期采购情绪高涨。与此同时，多家钢厂跟进调整策略，陆续开启期货接单模式，进一步刺激市场成交。除了终端用户的刚性采购需求外，市场贸易商的空头回补操作，以及部分投机资金的抄

底行为，共同推动了成交放量。然而，这种放量态势未能持续，周四周五市场热度有所回落，主要因前期集中采购已阶段性消化部分需求，市场进入短暂调整期。尽管下游需求呈现小幅回暖迹象，但整体复苏力度仍然偏弱。短期来看，钢厂挺价与需求疲软博弈，价格上行空间受制，预计维持震荡走势。

铸造铝合金

上周在铝价上涨、成本端抬升推动下，铸造铝合金期货价格冲高，AD2511 合约周涨 0.76%至 19790 元/吨（截至周五下午收盘），加权合约持仓 0.98 万手，环比小幅减少，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约 475 元/吨，周环比扩大 25 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，周五国内主流地区现货平均价约 19590 元/吨，周环比上涨约 90 元/吨，现货涨幅不及期货。成本端，上周主要铸造铝合金原料废铝价格震荡抬升，工业硅和铜价也有所上涨，产品价格同样上涨的情况下铝合金企业生产利润略有改善。生产端，根据 SMM 调研数据，上周铝合金企业开工率约 53.6%，环比持平。库存方面，上周国内再生铝合金锭社会库存延续增加，库存量约 2.1 万吨，企业厂区库存环比微降，加总社库和厂区库存继续增加。

总体而言，铸造铝合金在下游处于偏淡季背景下，供需均偏弱，价格更多跟随成本端价格波动（主要受铝价影响），近期随着价格上涨，铝消费压力加大，价格上涨阻力增加，从而将抑制铸造铝合金价格继续向上，不过考虑到 2511 合约是旺季合约，需求回升预期下价格支撑仍强，预计短期震荡运行。更长时间看，建议关注铸造铝合金对现货升水变化，若升水幅度进一步走扩，盘面套保压力将明显增加。

黑色建材类

钢材

成本端：热卷盘面利润约为 110 元/吨，现货升水盘面约 79 元/吨，估值中性。铁水成本为 2545 元/吨，高炉利润 150 元/吨，独立电弧炉钢厂平均利润为-136 元/吨。华东地区螺纹高炉利润维持在 172 元/吨附近，谷电利润为-132 元/吨。整体来看，本周钢厂盈利水平良好，高炉利润持续上升，电炉利润下行，钢厂生产意愿较强。

供应端：

螺纹钢：本周总产量 218 万吨，环比+2.7%，同比-5.5%；累计产量 5529.2 万吨，同比-4.5%。其中长流程产量 193 万吨，环比+2.2%，同比-4.1%；短流程产量 25 万吨，环比+6.8%，同比-15.4%。

热轧卷板：本周产量 327 万吨，环比+1.8 万吨，同比+2.0%，累计同比+0.7%。

铁水：本周日均产量 242.29 万吨，环比+0.11 万吨，持续回升。

需求端：

螺纹钢：本周表观需求 220 万吨，环比+0.5%，同比-6.8%；累计需求 5380 万吨，同比-3.9%。处于梅雨季节，工地开工减少，加之新开工面积持续缩减，整体需求表现偏弱。

热轧卷板：本周表观消费 326 万吨，环比-4.4 万吨，同比+2.3%，累计同比+1.7%。需求整体中性，但受

“以旧换新”补贴消耗进度及出口回落预期影响，后续需求或承压。

进出口：5月钢坯进口量为3.1万吨。

库存：螺纹钢：社会库存363万吨，环比-1.4%；厂库186万吨，环比+1.8%；总库存549万吨，环比-0.4%。同比均大幅下降，库存水平相对健康，去库节奏放缓。

热轧卷板：本周库存为341.16万吨，较上周小幅累积。

小结：本周成材价格整体维持窄幅震荡走势。海外方面，随着以色列-伊朗冲突情绪边际缓和，原油价格显著回落，宏观因素对商品价格的影响减弱。国内方面，下半年仍有约1400亿元补贴将陆续发放，虽额度较上半年减少，预计对家电等耐用品需求的拉动作用将有所减弱。从基本面来看，热轧卷板产量小幅增加，需求表现中性，库存略有累积；螺纹钢需求维持低位，产量回升导致去库放缓。当前处于季节性淡季，钢厂利润维持良好，减产意愿偏弱，静态下库存无明显矛盾，但需警惕后续需求进一步走弱引发的累库风险。展望后市，短期内成材价格大概率延续弱势震荡格局。需重点关注以下几方面：7月政治局会议的政策信号；出口形势的变化；终端需求是否出现超预期改善；成本端对价格的支撑力度。

锰硅铁

本周，锰硅盘面价格延续小幅震荡反弹，周度涨幅56元/吨或+1.00%。日线级别，锰硅向右摆脱今年2月份以来的下行趋势线，但摆脱时力度一般，表现偏弱，预计短期价格仍将维持震荡或小幅反弹状态。虽然我们仍倾向于继续提示注意价格的下跌风险，但在价格向下跌漏反弹趋势线之前，建议持观望态度，关注上方5750元/吨至5800元/吨附近压力情况（针对加权指数）。操作上，依旧建议勿轻易基于“低估值”进行左侧抄底，在价格摆脱跌势之前（2024年5月份以来的下跌趋势）难有像样的上升行情。

硅铁方面，本周盘面价格同样延续震荡反弹，周度涨幅66元/吨或+1.24%。日线级别，硅铁盘面价格继续沿旗形通道向上反弹，向右临界今年2月份以来的下跌趋势线，上方遇到压力位后有所回落，关注上方5500元/吨附近压力情况（针对加权指数）。在下跌趋势未被破坏前，我们仍倾向于提示警惕价格继续走低风险，仍建议以观望为主，勿盲目左侧抄底。

近期，虽然“伊以冲突”得到缓解，原油高位回落，但国内商品，尤其是黑色板块情绪却未出现明显的退坡。对此，我们认为一方面是我们所预期的需求数据显著回落迟迟未出现且铁水持续处于高位，给到市场需求担忧方面的缓解；另一方面，随着海外对于7月份降息预期的升温，国内对于刺激政策预期同样升温（海外降息，则国内政策空间将顺势打开）。同时，中美之间关税问题进展传有重大进展，7月9日截止日期之后，中美是否“握手”亦是市场预期之一。短期来看，情绪的好转仍在持续，即商品或者说黑色板块仍处在前期下跌之后的向上情绪修复中。

回到品种基本面上，我们在大的逻辑层面依旧延续前期的观点：总结来看，就是过剩的产业格局、未来需求的边际弱化（预计在三季度，对于上半年“抢”出来的需求的向下回补）以及成本端锰矿及电价仍存在下调空间（为价格下行打开下方空间），即基本面的指向依旧向下（详见过往报告及相关专题文章）。

因此，对于当下的锰硅，虽然短期在市场及板块情绪的带动下延续向上窄幅反弹，但我们仍倾向于提示

注意价格的下方风险，不建议因为其“低估值”过早介入抄底，只是在操作节奏上或需要注意，防范情绪性的向上脉冲，同时可择机把握套保机会。

硅铁方面，基本面角度，我们仍旧强调“价格熊市之下，需求决定价格的方向”，供给是基于需求存在，需求端的持续弱预期显著削弱了供给端的收缩所能够带动的价格向上动力。在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都将面临需求边际趋弱的情况，尤其卷板端需求快速走弱的风险（待观察）以及极高位水平铁水因需求无法承接或限产（传闻，待验证）向下快速回落的风险。虽然就当下高频数据来看，卷板的需求以及铁水产量仍具备韧性，但我们认为这一情况并不会持续存在（基于全年总需求以及钢铁总产量的判断），需求的弱化以及铁水的明显向下将在未来的某个时间到来。

短期来看，虽然情绪带动下价格延续震荡反弹，但较长周期来看，我们认为硅铁价格依旧难以摆脱压力，若后期需求端出现明显拐点，或电力价格继续向下调整，则仍需要注意价格进一步回落的可能风险。

铁矿石

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3357.6 万吨，环比减少 149.1 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2882.3 万吨，环比减少 178.5 万吨。澳洲发运量 1999.0 万吨，环比减少 110.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1776.8 万吨，环比减少 41.8 万吨。巴西发运量 883.3 万吨，环比减少 67.7 万吨。中国 47 港到港总量 2413.5 万吨，环比减少 359.4 万吨；中国 45 港到港总量 2363.0 万吨，环比减少 199.7 万吨。日均铁水产量 242.29 万吨，环比增加 0.11 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 14480.23 万吨，环比增加 46.67 万吨。

供给方面，最新一期铁矿石发运量环比回落，矿山季末冲量基本结束，澳洲和巴西发运量均有一定程度下降。近端到港量环比下行。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 242.29 万吨，检修及复产高炉均有，为常规性检修以及检修结束后的正常复产。终端需求方面，五大材表需环比微降，整体仍偏中性，更多表现为边际变化，无显著矛盾。库存端，港口疏港量及港口库存双双回升，钢厂进口矿库存小幅回落。往后看，铁水的走势依旧稳健，近期基差持续向下收缩，单边绝对价格有一定反弹。从供需角度来说，近期到港的增加给予矿价一定的向下压力，而淡季不低的铁水使得价格不足以走出流畅的单边趋势。往后还有煤焦表现出的弹性或给予同为炉料端的铁矿石一定压力，以及三季度海外铁矿石发运的季节性下移。综合看，矿价短期宽幅震荡，等待供需边际转换的进一步演绎，以及后续宏观方面是否出现新的政策变化，同时进入 7 月后，需注意预期差可能带来的盘面波动，使波动率有所提升。

工业硅

本周，工业硅盘面价格向上显著反弹，周度涨幅 625 元/吨或+8.45%。日线级别，工业硅盘面价格仍处于 2024 年 11 月份以来的下跌趋势中，短期价格摆脱短期跌势后出现显著反弹，且伴随底部明显放量，表现偏强，短期反弹趋势仍在持续，关注上方 8200 元/吨附近压力位置。我们仍维持认为“价格真正的企稳，或许需要看到价格摆脱去年十一月份以来更长期的下跌趋势线”的观点。对此，我们短期仍建议观望为主，不建议盲目进行抄底。

近期，市场情绪延续好转，许多前期跌幅居前的品种接连出现显著反弹，我们似乎嗅到一股与 2024 年 4 月份相似的气息，即在商品情绪转暖背景下资金寻找低位能够“讲故事”的品种开始拉涨，诸如现在的工业硅、多晶硅、碳酸锂、焦煤、锰硅等。但与去年 4 月份相比，我们认为当下的市场热度显著偏低，缺乏当时的亢奋。即便如此，短期市场的情绪好转仍在延续，这意味着资金在面对超跌的品种时，或仍倾向于继续向上拔高，只是越是在往上的过程中，我们认为越需要保持理性，既要谨防高位“站岗”，也要克制不要冲动摸高。

回归到工业硅基本面，我们仍维持前期的观点，即工业硅自身持续面临供给过剩且有效需求不足的问题，产业集中度分散导致供给对过剩反应相对偏慢（产能的出清需要漫长的时间，类似 2013-2015 年的钢铁行业），短期在市场情绪向好背景下某大厂的减产传闻（高频产量数据有所验证）成为价格反弹可以讲的“故事”，但需要明确的是，在过剩背景下，供给减量是难以长期维持的，这对应的是高位的价格抛压以及供给恢复。因此，在当前位置，我们认为反弹过程中比较合适的操作是等待合适位置（基于自身的成本以及未来生产计划）进行套保。

能源化工类

橡胶

宏观和焦煤领涨带动商品，NR 和 RU 震荡反弹。

目前橡胶供应季节性增加，需求平淡。但价格大幅下跌后风险已多数释放，胶价预计震荡整理，筑底的可能性大。

操作建议：

我们判断中期筑底的概率比较大，准备择机做多。

短期建议中性思路，短线操作，快进快出。

关注多 RU2601 空 RU2509 的波段操作机会。

1) 重卡同比小增。

2025 年 5 月，重卡销 8.5 万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比小降 3%，同比去年 7.82 万辆上涨约 9%。1-5 月，我国重卡市场累计销量约为 43.75 万辆，同比小增约 1%。

2) 轮胎出口增速较高。

海关数据显示，25 年 5 月份，中国橡胶轮胎出口 86 万吨，同比增长 11.5%，环比增加 7 万吨；出口金额

151.78 亿元，同比增长 11.7%。其中，新的充气橡胶轮胎出口 83 万吨，同比增长 11.3%，环比增加 7 万吨；出口金额 145.62 亿元，同比增长 11.6%。按条数计算为 6182 万条，同比增长 9.7%，环比增加 443 万条。1~5 月，中国橡胶轮胎累计出口 389 万吨，同比增长 7.3%；出口金额 690.56 亿元，增长 7.7%。其中，新的充气橡胶轮胎累计出口 375 万吨，增长 7.0%；出口金额为 662.89 亿元，增长 7.5%。按条数计算，前 5 个月，中国累计出口新的充气橡胶轮胎 2.89 亿条，增长 8.6%。

3) 轮胎厂开工率后期预期平淡中性。

轮胎开工率环比走高同比走高。截至 2025 年 6 月 27 日，本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 65.62%，较上周走高 0.16 个百分点，较去年同期走高 3.18 百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 77.68%，较上周走低 0.24 个百分点，较去年同期走低 1.30 个百分点。

4) 库存小幅下降。

截至 2025 年 6 月 15 日，中国天然橡胶社会库存 127.8 万吨，环比增加 0.3 万吨，增幅 0.26%。中国深色胶社会总库存为 76.97 万吨，环比增加 1%。中国浅色胶社会总库存为 50.8 万吨，环比降 0.8%。截至 2025 年 6 月 22 日，青岛天然橡胶库存 49.47 (+0.99) 万吨。

5) ANRPC 产量小幅波动。

2025 年 04 月，橡胶产量 565.5 千吨，同比 2.43%，环比 2.46%，累计 2939 千吨，累计同比 3.05%。

2025 年 04 月，泰国产量 105.7 千吨，同比-4.00%，环比-29.16%，累计 1160 千吨，累计同比 4.39%。

2025 年 04 月，印尼产量 194.1 千吨，同比 7.30%，环比-7.26%，累计 800 千吨，累计同比-4.11%。

2025 年 04 月，越南产量 80.9 千吨，同比 1.13%，环比 72.49%，累计 219 千吨，累计同比 2.10%。

原油

行情方面：截至周五，WTI 主力原油期货收跌 0.15 美元，跌幅 0.23%，报 65.07 美元；布伦特主力原油期货收涨 1.79 美元，涨幅 2.71%，报 67.85 美元；INE 主力原油期货收跌 2.40 元，跌幅 0.48%，报 498.3 元。

地缘政治：以伊冲突告一段落，但以色列防长称不排除未来“百倍反击”的可能。地缘溢价对原油已无明显支撑，短期内原油回归基本面。

宏观方面：美国 5 月核心 PCE 物价指数年率 2.7%，预期 2.60%，前值由 2.50%修正为 2.6%；美国商务部长发表声明：7 月 9 日将是达成对等关税协议的最后期限，届时各国将被归入相应的关税类别，整体宏观多空交织，预期向好，但仍处极度不稳定状态。

供给方面：美国产量持续回升至 13.44 百万桶/日；贝克休斯钻机环比减 1 台至 438 台。OPEC 宣布 7 月继续增产 41.1 万桶/日，5 月 OPEC 三方产量数据出炉，较上月增产明显提速，增产约 11 万桶/日；OPEC 7 月 6 日会议临近，预计增产节奏不改，整体供给进入宽松周期。

需求方面：美国炼厂开工率环比抬升至 94.7%。；中国主营炼厂开工率环比抬升至 80.74%，独立炼厂开工率环比抬升至 45.02%；欧洲炼厂开工率抬升至 80.32%。整体全球炼厂开工开始回暖，原油需求端向好。

库存方面：美国原油商业库存环比去库至 415.11 百万桶，总成品油库存环比去库至 400.47 百万桶；中国原油港口库存去库至 208.07 百万桶，总成品油累库至 184.65 百万桶；欧洲 ARA 总成品油库存去库至 42.29 百万桶。全球成品油消费在高开工率下符合预期。

策略推荐：我们认为当前地缘风险溢价已经全部回吐，油价波动暂回基本面，当前短期内原油仍处供需紧平衡，但原油上方空间有限，前期空单可做逢低止盈，等待驱动。

甲醇

地缘局势开始降温，甲醇开始回归自身基本面，现实依旧是低库存，现货表现偏强，港口基差同期高位。甲醇现货自身估值较高，下游利润被大幅压缩。受海外因素影响，预计国内 8 月份进口相对有限，09 合约前港口难以大幅累库。总体来看，国内供应维持高位，需求短期尚可，港口 MTO 未有停车计划，但低利润下后续需求仍有走弱风险，短期整体矛盾有限，单边参与难度较大，建议观望为主。

尿素

检修装置增多，开工回落，国内需求走淡叠加地缘局势缓和，尿素再度陷入区间运行。出口仍在持续进行中，港口库存持续走高，但国内需求逐步进入淡季，复合肥开工回落，出口增量与国内需求下行相互抵消。尿素现货估值中性偏低，但 09 对应国内季节性淡季，当前企业库存依旧偏高，基差弱势，盘面估值不低，后续若无进一步利好出现，那么盘面难以继续上行，当前单边参与价值不高，后续关注复合肥秋季肥需求情况以及出口政策的变动。

聚烯烃

政策端：伊以冲突结束，中东地缘冲突降温，原油价格本周大幅回落。

估值：聚乙烯周度跌幅（成本>期货>现货），聚丙烯周度涨幅（期货>现货>成本）。

成本端：本周 WTI 原油下跌-13.70%，Brent 原油下跌-14.10%，煤价上涨 1.48%，甲醇下跌-0.90%，乙烯上涨 3.22%，丙烯上涨 3.30%，丙烷下跌-9.02%。成本端价格支撑松动。

供应端：PE 产能利用率 79.72 %，环比上涨 2.07%，同比去年上涨 1.92%，较 5 年同期下降-2.67%。PP 产能利用率 78.74 %，环比下降-3.94%，同比去年上涨 11.77%，较 5 年同期下降-9.70%。根据投产计划观察，7 月仅存在大树石化二期油制 PP45 万吨产能投放计划。

进出口：5 月国内 PE 进口为 106.82 万吨，环比 4 月下降-15.21%，同比去年上涨 4.84%。5 月国内 PP 进口 16.74 万吨，环比 4 月下降-6.70%，同比去年下降-12.60%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。5 月 PE 出口 10.51 万吨，环比 4 月上涨 12.67%，同比上涨 40.53%。5 月 PP 出口 27.66 万吨，环比 4 月上涨 9.33%，同比上涨 35.89%。关税问题暂时缓解，PP 出口量处同期高位。

需求端：PE 下游开工率 38.14 %，环比下降-1.42%，同比下降-5.62%。PP 下游开工率 49.05 %，环比下降-1.17%，同比下降-1.76%。季节性淡季，下游按需采购，开工率低位震荡。

库存：PE 生产企业库存 44.82 万吨，环比去库-10.25%，较去年同期去库-0.66%；PE 贸易商库存 5.73 万吨，较上周累库 1.62%；PP 生产企业库存 58.50 万吨，本周环比去库-3.72%，较去年同期累库 12.72%；PP 贸易商库存 13.51 万吨，较上周去库-9.21%；PP 港口库存 6.57 万吨，较上周累库 2.50%。

小结：伊以冲突结束，中东地缘冲突降温，原油价格本周大幅回落。目前由于原油价格低位震荡，6 月大量产能落地，下半年 PP 产能投放压力较大，待山东地炼开工低位反弹后，大量丙稀释放，压制聚丙烯盘面后，预计 6 月底起 LL-PP 价差或将震荡走阔。

下周预测：聚乙烯(LL2509)：参考震荡区间(7200-7500)；聚丙烯(PP2509)：参考震荡区间(7000-7300)。

推荐策略：等待山东地炼开工上行释放丙烯后，逢低做多 LL-PP 价差。

风险提示：原油价格大幅下降，LPG 价格大幅上升，PE 进口大幅上升。

苯乙烯

政策端：伊以冲突结束，原油价格大幅回落，纯苯、石脑油跟跌。

估值：苯乙烯周度跌幅(成本>现货>期货)，基差走强，BZN 裂差上涨，EB 非一体化装置利润上涨。

成本端：本周华东纯苯价格下跌-7.23%，纯苯开工中性偏高。

供应端：EB 产能利用率 79%，环比上涨 7.03%，同比去年上涨 13.83%，较 5 年同期下降-2.35%。根据投产计划观察，三季度投产计划较少，全年最大投产压力在四季度。

进出口：5 月国内纯苯进口量为 405.61 万吨，环比 4 月下降-9.49%，同比去年上涨 53.49%，主要为中东地区货源。5 月 EB 进口量 26.18 万吨，环比 4 月下降-6.11%，同比上涨 29.44%。中东地缘冲突扰动，进口量有所下降。

需求端：下游三 S 加权开工率 41.40 %，环比下降-0.63%；PS 开工率 58.70 %，环比上涨 0.69%，同比下降-4.79%；EPS 开工率 53.63 %，环比下降-3.32%，同比下降-5.13%；ABS 开工率 63.97 %，环比下降-0.17%，同比下降-8.02%。季节性淡季，开工率低位震荡。

库存：EB 厂内库存 19.99 万吨，环比累库 5.90%，较去年同期累库 51.99%；EB 江苏港口库存 8.50 万吨，环比累库 28.21%，较去年同期累库 59.00%。港口累库明显，盘面支撑松动。

小结：伊以冲突结束，原油价格大幅回落，纯苯、石脑油跟跌。纯苯-石脑油(BZN 裂差)上涨，EB 非一体化装置利润上涨，整体估值中性偏高。纯苯供应偏宽格局下，苯乙烯开工上行，下游三 S 需求淡季，供需双弱背景下，厂库及港口累库明显，向上支撑较弱，短期预计震荡偏空。

下周预测：苯乙烯(EB2507)：参考震荡区间(7200-7500)。

推荐策略：建议空单持有。

风险提示：石脑油、纯苯价格大幅上涨，下游三 S 开工大幅上升。

PVC

成本利润：乌海电石价格报 2350 元/吨，周同比下跌 50 元/吨；山东电石价格报 2880 元/吨，周同比持平；兰炭陕西中料 630 元/吨，周同比下跌 10 元/吨。利润方面，氯碱综合一体化利润下降，乙烯制利润仍然偏低，目前估值支撑较强。

供应：PVC 产能利用率 78.1%，环比下降 0.5%；其中电石法 81%，环比上升 0.5%；乙烯法 70.5%，环比下降 3.3%。本周供应端负荷下降，主因新浦化学、新疆中泰、齐鲁石化、万华等检修，下周预期负荷进一步下降。检修季结束，6 月检修装置较少，供应压力增大，新装置方面 7-8 月投产压力较大，其中金泰化学新装置已投产。

需求：出口方面印度 BIS 政策延期，但 7 月存在反倾销政策落地的压力，预期下半年出口增速小幅转弱；三大下游开工持续下降，管材负荷 38.6%，环比下降 1.6%；薄膜负荷 72.8%，环比持平；型材负荷 35%，环比下降 1.3%；整体下游负荷 42.8%，环比下降 1.5%，下游整体开工不及去年同期，国内表需较为一般。本周 PVC 预售量 62.9 万吨，环比下降 1.9 万吨。

库存：本周厂内库存 39.5 万吨，环比去库 0.6 万吨；社会库存 57.5 万吨，环比累库 0.6 万吨；整体库存 97 万吨，环比去库 0.06 万吨；仓单数量上升。后续国内供强需弱格局下，若出口印度转弱，预期转累库。

小结：基本上企业利润压力进一步上升，近期检修增多，但产量仍居高位，并且短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 7 月印度反倾销预计落地，存在转弱预期，成本端电石后续关注限电情况，预期有所反弹，乙烯上升，估值支撑小幅增强。中期方面，持续受到产能大幅增长，以及房地产需求持续下滑的双重压制，行业格局恶化，需要依赖出口增长消耗国内过剩产能。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，短期在黑色建材板块反弹、估值支撑增强以及 BIS 延期共同推动下反弹，后续基本面偏弱预期压力下 PVC 仍将承压，中期弱宏观和恶化的供需格局将导致估值中枢持续下移。

乙二醇

价格表现：本周大幅下跌，09 合约单周下跌 230 元，报 4271 元。现货端华东价格下跌 248 元，报 4346 元。基差下降 10 元，截至 6 月 27 日为 67 元。9-1 价差下降 57 元，截至 6 月 27 日为-43 元。

供应端：本周 EG 负荷 67.2%，环比下降 2.4%，其中合成气制 71.3%，环比上升 3%；乙烯制负荷 64.7%，环比下滑 5.7%。合成气制装置方面，华谊重启；油化工方面，浙石化检修；海外方面，伊朗三套共 135 万吨装置计划重启。整体上，后续检修装置逐渐减少，负荷将逐渐上升。到港方面，本周到港预报 6.2 万吨，环比下降 3.8 万吨，5 月进口 60 万吨，进口数量仍然较高。

需求端：本周聚酯负荷 91.4%，环比下降 0.6%，其中长丝负荷 90.7%，环比下降 0.7%；短纤负荷 93.8%，环比下降 1.3%；瓶片负荷 79.3%，环比下降 1.4%。装置方面，吉兴 20 万吨短纤检修，华润瓶片减产 20%。涤纶方面，库存压力较小，长丝利润修复，短纤利润上升，短期减产压力较小；瓶片目前库存偏高，利润较差，后续存在负荷下降预期。终端方面，产成品库存小幅上升，订单下降，加弹负荷 76%，环比下

降 1%；织机负荷 66%，环比上升 1%；涤纱负荷 66.8%，环比下降 0.2%。纺服零售 5 月国内零售同比+4%，出口同比-2%。

库存：截至 6 月 24 日，港口库存 62.2 万吨，环比累库 0.6 万吨；下游工厂库存天数 12 天，环比上升 0.5 天。短期看，到港量本周下降，出港量中性，本周港口库存预期下降。国内检修季逐渐结束，去库将放缓。

估值成本端：本周石脑油制利润上升 286 元至-424 元/吨，国内乙烯制利润下降 299 元至-824 元/吨，煤制利润下降 280 至 1028 元/吨。成本端乙烯 850 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格 490 元/吨，成本本周煤炭、乙烯上升，目前整体估值支撑走强。

小结：产业基本面上，海内外检修装置逐渐开启，下游开工预期高位下降，预期港口库存去化将逐渐放缓。估值同比偏高，检修季将逐渐结束，基本面较弱，关注逢高空配的机会，但需谨防乙烷进口风险。

PTA

价格表现：本周走势下跌后反弹，09 合约单周下跌 200 元，报 4778 元。现货端华东价格下跌 250 元，报 5025 元。现货基差下跌 14 元，截至 6 月 27 日为 255 元。9-1 价差下跌 8 元，截至 6 月 27 日为 172 元。

供应端：PTA 负荷 77.7%，环比下降 1.4%，装置方面，逸盛新材降负。PTA 检修季结束，短期内检修计划相对前期偏少，负荷偏高。

需求端：本周聚酯负荷 91.4%，环比下降 0.6%，其中长丝负荷 90.7%，环比下降 0.7%；短纤负荷 93.8%，环比下降 1.3%；瓶片负荷 79.3%，环比下降 1.4%。装置方面，吉兴 20 万吨短纤检修，华润瓶片减产 20%。涤纶方面，库存压力较小，长丝利润修复，短纤利润上升，短期减产压力较小；瓶片目前库存偏高，利润较差，后续存在负荷下降预期。终端方面，产成品库存小幅上升，订单下降，加弹负荷 76%，环比下降 1%；织机负荷 66%，环比上升 1%；涤纱负荷 66.8%，环比下降 0.2%。纺服零售 5 月国内零售同比+4%，出口同比-2%。

库存：截至 6 月 20 日，PTA 整体社会库存（除信用仓单）212 万吨，环比去库 2.7 万吨，库存维持低位水平。下游负荷仍然偏高，PTA 七月检修量上升，PTA 预期重新进入去库阶段。

利润端：本周现货加工费下降 94 元，截至 6 月 27 日为 324 元/吨；盘面加工费上升 13 元，截至 6 月 27 日为 349 元/吨。

小结：本周地缘缓和后 PTA 及 PX 跟随原油下跌，但 PXN 在较好的基本面预期下走扩，PTA 加工费因去库放缓承压。后续来看，供给端 7 月检修量预期增加，PTA 仍将小幅去库，PTA 加工费有支撑。需求端聚酯

化纤库存压力较低，预期不会大幅减产，但瓶片后续计划减产，需求端小幅承压。估值方面，PXN 在 PTA 投产带来的格局改善预期下有支撑，地缘缓和释放风险后，关注跟随 PX 逢低做多机会。

对二甲苯

价格表现：本周走势下跌后反弹，09 合约单周下跌 324 元，报 6752 元。现货端 CFR 中国下跌 28 美元，报 868 美元。现货折算基差上升 86 元，截至 6 月 27 日为 414 元。9-1 价差下降 26 元，截至 6 月 27 日为 206 元。

供应端：本周中国负荷 83.8%，环比下降 1.8%；亚洲负荷 73%，环比下降 1.3%。装置方面，盛虹负荷提升，威联石化检修，海外日本 Eneos 一套 35 万吨装置因故停车。进口方面，6 月中上韩国 PX 出口中国 24.3 万吨，同比上升 4.2 万吨。整体上，国内检修季结束，后续检修量较少。

需求端：PTA 负荷 77.7%，环比下降 1.4%，装置方面，逸盛新材降负。PTA 检修季结束，短期内检修计划相对前期偏少，负荷偏高。

库存：5 月底社会库存 434.6 万吨，环比去库 16.5 万吨，根据平衡表 6 月延续去库。

估值成本端：本周 PXN 截至 6 月 26 日为 283 美元，同比上涨 21 美元；石脑油裂差上升 14 美元，截至 6 月 26 日为 80 美元，原油大幅下跌。芳烃调油方面，本周美国汽油裂差较弱，美韩芳烃价差偏弱，调油相对价值走弱。

小结：本周地缘缓和后原油大幅下跌，带动 PX 跟随下跌，但由于较好的基本面支撑，PXN 不断走强。目前 PX 检修季结束，负荷维持高位，但短期在流动性紧缩以及下游投产预期下 PXN 走扩，三季度因 PTA 新装置投产，PX 有望持续去库。估值目前中性偏上水平，地缘缓和释放风险后，关注跟随原油逢低做多机会。

农产品类

生猪

现货端：进入下旬养殖端多存缩量挺价动作，市场生猪实际供应减少，叠加部分二育仍有入场，上周猪价震荡上行为主，周内屠宰小幅缩量，体重延续下滑；具体看，河南均价周涨 0.44 元至 14.9 元/公斤，周内最高 14.92 元/公斤，四川均价周涨 0.2 元至 13.86 元/公斤，周内最高 13.86 元/公斤，广东均价周涨 0.4 元至 15.88 元/公斤；养殖端涨价情绪较为浓厚，北方多地走货情况较好，猪价有上涨空间，月初随着出栏计划进一步减少，南方有跟涨可能，需求端受涨价后拿货情绪影响，或支撑猪价上涨，预计下周猪价仍偏强。

供应端：4月官方母猪存栏4038万头，环比小幅回落，仍比正常母猪量多3.5%，去年以来母猪产能延续增加，或导致25年基本面弱于24年。仔猪端滞后6个月得到的理论出栏量，一是相比减量显著的22、24年，以及减量不显著的23年，今年年中供应断档极不明显，说明年初受仔猪疫病较少；二是尽管该数据更多反应的是规模厂的情况，但数据的同比大增，尤其下半年的明显增加，也预示着对未来价格不宜过分期待。从近端数据看，屠宰数据同比明显偏高，但体重下降缓慢，也说明今年供应端存在比较明显的后置。

需求端：整体消费环境偏弱，且消费习惯改变不利猪肉消费，同比看猪肉消费逐年回落，但环比看需要留意节日消费对猪价的脉冲影响。

小结：现货试探性下跌后再度回稳，各合约对现货普遍贴水较深，基于未来几个月累库仍将进行但季节性反弹空间不大的判断，07、09等近端合约建议交割前适当逢低短多；下半年合约如11、01等，估值角度看仍在成本线之上，且大概率经历由累库向去库转变的驱动过程，上方空间或有限，等待后期逢高抛空。

鸡蛋

现货端：上周国内蛋价普遍走弱但幅度不大，随着蛋价走高以及淘汰放缓，下游市场跟进有限，贸易商采购意向减弱，冷库蛋入库转为观望，生产和流通库存积累，蛋价再度走弱；具体看，黑山大码蛋价周落0.2元至2.4元/斤，周内最高2.6元/斤，馆陶周落0.06元至2.56元/斤，周内最高2.62元/斤，销区回龙观周落0.07元至2.93元/斤，东莞周持平于2.6元/斤；产蛋鸡存栏量仍较为充足，多数产区鸡蛋供应量稳定，需求端平稳为主缺乏亮点，下周全国蛋价或稳定为主，局部略跌。

补栏和淘汰：因成本偏低，去年下半年以来补栏量持续偏高，不过随着养殖亏损加剧，叠加季节性因素，5月份开始补栏量环比有所减少，为8996万只，同比+1%，环比-4.3%；同样因养殖亏损加剧，淘鸡出栏明显放量，淘鸡-白鸡价差从高位大幅回落，局部出现小规模超淘发生，淘鸡鸡龄大幅下降至当前的508天，仍偏高，后续关注淘鸡持续时间和力度。

存栏及趋势：截止5月底，样本点在产蛋鸡存栏量为13.34亿只，环比4月上升0.05亿只，同比去年的12.44亿只增加了7.2%，存栏数据符合预期；按此推算，考虑正常淘鸡的情况下，未来存栏逐月增加，高峰为今年10月的13.53亿只，环比目前仍有1.4%的上升空间，供应端未来大的方向仍指向过剩。

需求端：端午过后紧接着是梅雨淡季，市场需求跌入谷底，但随着市场逐步出梅以及预期转好，加上中秋备货等因素，下半年需求存在一个逐步转好的过程。

小结：现货弱稳表现为主，考虑近月仍有升水，时间对多头不利；但另一方面季节性涨价越晚发生，旺季合约的潜在分歧就越大，在扩仓较大时越容易酝酿反向波动；考虑产能规模偏大以及去化不够充分，

中期思路仍为等反弹空，短期近月逢低减仓或观望为主。

豆菜粕

国际大豆：本周美豆受制于美豆产区天气较好及原油等回落影响下跌，美豆维持区间震荡趋势。此外，美豆也担心其出口目标因贸易战不能实现，且大量压榨得到的豆粕供应增速超过了需求增速，美国大豆产业油强粕弱的格局导致美豆仍然承压。美豆天气近期暂无明显问题，未来两周温度上升，雨量也较为充足。后市来看，当前美豆端生物柴油政策提供利好，意味着需求端压榨量的预测边际向好，美豆的库销比水平即使在失去中国市场后也能靠压榨水平予以修复，但目前 RVO 仅为草案，美豆在 2026 年的 RVO 正式实施前可能仍有库存压力。6 月 30 日美豆将发布种植面积报告，市场不确定性增加，在美豆已大幅低于成本情况下，美豆端存在较强支撑。巴西方面，升贴水近期稳定小涨，中国买盘有所放缓，中美大豆关税仍未解除支撑当地升贴水。总体来看，大豆进口成本看不到太多下跌空间，但也需要注意贸易战若缓和或宏观影响带来的超预期下跌。

国内双粕：本周国内豆粕现货回落，华东约收 2790 元/吨，国内豆粕成交、提货均回落，下游补库节奏放缓。截至 6 月 24 日机构统计 12 月大豆买船 512 万吨，1 月买船 268 万吨，2 月买 920 万吨，3 月买船 1379 万吨，4 月 1029 万吨，5 月 1172 万吨，6 月 1173 万吨，7 月 1010 万吨，8 月 673 万吨，9 月 198 万吨。据 MYSTEEL 统计饲企物理库存天数 7.75 天，环比上周几乎持平。随着大豆到港恢复，油厂累库压力也会逐渐增大，据 MYSTEEL 预估本周压榨大豆 249 万吨，下周预计压榨 228 万吨。

观点：09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3020 元/吨，当前油厂压榨量历史同期新高，下游买兴下降，累库节奏加快，叠加饲料厂购买阿根廷豆粕传闻，国内豆粕估值受到打压。外盘大豆进口成本目前受估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响震荡运行，但总体大豆或蛋白供应仍过剩，需要看到原料端的减产才能有向上动力。因此豆粕市场处于多空交织局面，建议在豆粕成本区间低位逢低试多，高位关注榨利、供应压力，短期关注下周一夜间 USDA 的面积报告。

油脂

市场综述：本周三大油脂回落，原油下跌抑制油脂高估值，且短期上涨过快导致下游买兴不足，马棕高频数据仍显示增产，加拿大菜籽高位回落，因出口数据下滑，加菜籽累库，特朗普释放与加拿大贸易强硬信号亦打压加菜籽估值，利空叠加油脂高位回落。棕榈油高频数据显示 6 月前 25 日出口环增 6.63%-6.84%，前 25 日产量环增 3.83%，按此预估马棕 6 月库存环比持稳运行。

国际油脂：EPA 的 RVO 草案预计 2026 年美国生物燃料豆油需求量在 750 万吨，菜油需求量在 320 万吨，这相比于 2024 年补贴存在时期，同比增加分别约 150、80 万吨，考虑到或有最大达 10% 的 SRE，最终进口油脂需求增量如菜油、UCO 等生柴原料都有一定幅度的折扣。RVO 草案将在 7 月 8-9 日举行听证会，关注进一步走向。加拿大菜籽发货量仍较高，出口下降，商业库存增加，周末特朗普释放与加拿大强硬信号，加菜籽估值承压。周五报告显示 2025 年加拿大菜籽种植面积为 2146 万英亩，去年为 2200 万英亩，同比下降 2.5%。

国内油脂：上周豆油成交一般，棕榈油成交有所转好，国内油脂总库存略高于去年，油脂供应较充足。其中菜油库存高于去年，棕榈油、豆油库存低于去年。未来三个月，大豆压榨量将随大豆到港而增加，棕榈油产量上升后出口意愿也将增加，菜油库存高位，后期虽有去库预期，但其高价差及消费较弱预计也会导致去库缓慢。

观点小结：美国生物柴油政策草案超预期支撑油脂中枢，不过目前估值相对较高，上方空间受到年度级别增产预期、RVO 规则仍未定稿、宏观及主要需求国食用需求偏弱等因素抑制，震荡看待。

白糖

国际市场回顾：上周原糖价格在底部窄幅震荡，截至周五 ICE 原糖 10 月合约收盘价报 16.69 美分/磅，较之前一周上涨 0.16 美分/磅，或 0.97%。消息方面，据巴西航运机构 Williams 周四发布的数据显示，截至 6 月 25 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 74 艘，此前一周为 76 艘。港口等待装运的食糖数量为 270.42 万吨，此前一周为 285.39 万吨。据巴西投资银行预测，2025/26 榨季巴西中南部地区的甘蔗压榨量预计将为 5.9 亿吨，同比减少 5%。圣保罗州西部和西北部地区的降幅尤为明显，而巴拉那州和南马托格罗索州的产量预计将高于上榨季。尽管压榨量有所下降，但食糖产量预计将增长。预计制糖比将达到 52%，甘蔗平均可转化糖量(ATR)为每吨 141 公斤，总糖产量预计将达到 4120 万吨，同比增长 2.7%。

国内市场回顾：上周郑糖价格延续反弹，截至周五郑糖 9 月合约收盘价报 5792 元/吨，较之前一周上涨 72 元/吨，或 1.26%。据海关总署公布的数据显示，2025 年 5 月我国进口糖浆和预混粉共计 6.43 万吨，同比减少 15.06 万吨。其中 2106.90 项下糖浆、预混粉进口 4.77 万吨。2025 年 1-5 月，全国累计进口 170290 项下三类商品累计进口 19.03 万吨，同比减少 53.99 万吨，降幅 73.94%；2024/25 榨季截至 5 月，累计进口 82.32 万吨，同比减少 32.23 万吨，降幅 28.13%。

观点及策略：上周内外糖价走势背离。从盘面来看，郑糖减仓反弹，9-1 月差明显走正套，但 7-9 月差走出明显反套，1-5 月差偏强震荡，更多反映的是 09 合约空头主动平仓带动价格反弹。原糖方面，主力合约价格在低位窄幅震荡，原糖 7-10 月差以及 10-3 月差延续反套走势，反映出 7 月合约交割承压。总体来看，原糖价格仍未摆脱下跌趋势，进口利润维持近 5 年最好水平，另一方面郑糖月差结构混乱，二者限制郑糖反弹空间，短线或进入形态整理走势。

棉花

国际市场回顾：上周美棉花期货价格反弹，截至周五美棉花期货 12 月合约收盘价报 69.32 美分/磅，较之前一周上涨 2.56 美分/磅，或 3.83%。消息方面，据美国农业部(USDA)周度作物生长报告数据显示，截至 2025 年 6 月 22 日，美国棉花优良率为 47%，较之前一周下修 1 个百分点，明显低于去年同期水平。美国农业部(USDA)将在 6 月 30 日发布种植面积报告，当前机构平均预测 2025 年美国棉花种植面积为

973.5 万英亩，较 2024 年减幅 12.94%；预估区间介于 880-998.5 万英亩。

国内市场回顾：上周郑棉价格反弹，截至周五郑棉 9 月合约收盘价报 13760 元/吨，较之前一周上涨 265 元/吨，或 1.96%。据 Mysteel 数据显示，截至 6 月 27 日当周纺纱厂开机率为 71.2%，环比前一周减少 0.5 个百分点，同比去年减少 2.6 个百分点；织布厂开机率为 41.1%，环比上周减少 0.2 个百分点，同比去年增加 0.3 个百分点；全国棉花周度商业库存 288 万吨，同比去年增加 2 万吨（上周同比增加 2 万吨）。6 月 27 日，商务部新闻发言人就中美伦敦框架有关情况答记者问，经批准，双方进一步确认了框架细节。中方将依法审批符合条件的管制物项出口申请。美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施。

观点及策略：上周内外棉价反弹。从盘面来看，郑棉主力合约上周增仓反弹，但成交量略有欠缺，9-1 月差、7-9 月差以及 1-5 月差均延续震荡。另一方面美棉主力合约反弹力度更强，但月差延续震荡走势。从基本面来看，美棉优良率明显低于去年同期水平，且目前市场机构预测月底种植面积报告面积减幅接近 13%。国内方面，中美谈判往利好方向发展，对郑棉价格有明显提振。现货方面，近两周去库速度有所放缓，且未来有可能发放进口配额。总体而言，短线棉价或延续反弹走势，重点关注中美谈判结果落地。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	主持研究中心工作	
吴坤金	分析师、组长	有色金属组6人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师、组长	能源化工组4人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
王俊	分析师、组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理	