

交易咨询资格号：

2025年6月5日

证监许可[2012]112

联系人：王峻冬

期货从业资格：F3024685

交易咨询从业证书号：Z0013759

研究咨询电话：

0531-81678626

客服电话：

400-618-6767

公司网址：

www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



2025/6/5

基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	多晶硅	铝	中证1000指数期货	
	工业硅	氧化铝	沪深300股指期货	
	沥青	二债	燃油	
	烧碱	五债	上证50股指期货	
	生猪	棉花	中证500股指期货	
	PTA	棉纱	硅铁	
	乙二醇	玻璃		
	短纤	纯碱		
	对二甲苯	三十债		
	鸡蛋	白糖		
	红枣	十债		
	塑料	尿素		
	苹果	原木		
		锰硅		
		集运欧线		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		纸浆		
		甲醇		
		焦炭		
		焦煤		
		碳酸锂		

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观观点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
沪银	塑料	玉米淀粉
棕榈油	沪铅	焦煤
豆粕	PTA	玉米
玻璃	菜油	焦炭
豆二	聚丙烯	橡胶
菜粕	郑棉	白糖
鸡蛋	豆油	豆一
	螺纹钢	
	甲醇	
	沪锌	
	铁矿石	
	锰硅	
	PVC	
	沪金	
	沥青	
	沪锡	
	热轧卷板	
	沪铜	
	沪铝	

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量化等技术指标因素。

宏观资讯

1. 上海合作组织成员国财长和央行行长会议在北京举行。与会各方支持采取行动深化区域财金合作，在推进成立上合组织开发银行方面取得实质性进展，同意建立上合组织财金智库网络，并探讨了完善本币结算安排和深化数字普惠金融合作等议题。
2. 美国 5 月 ADP 就业人数增 3.7 万人，预期增 11.0 万人，前值增 6.2 万人。美国 5 月份的招聘速度达到 2023 年 3 月以来的最低水平。在美国 5 月 ADP 就业数据发布后，美国总统特朗普表示，鲍威尔现在必须降息。他还表示，“这令人难以置信，欧洲已经降息九次了”。此外，美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 为 49.9，为近一年来首次萎缩，预期 52.0，前值 51.6。
3. 富时罗素公布富时中国系列指数的季度审核变更结果，将于 6 月 20 日收盘后生效。其中，富时中国 A50 指数成分股纳入江苏银行，剔除长城汽车；百济神州、伊利股份、上汽集团、赛力斯、汇川技术等 A 股纳入备选股名单。
4. 美国国会预算办公室发布的一份分析报告显示，美国总统特朗普的关税政策将在 10 年内削减赤字 2.8 万亿美元，但同时将导致经济萎缩、通胀率上升并降低美国家庭的整体购买力。
5. 前美国政府效率部 (DOGE) 顾问、特斯拉 CEO 马斯克加大了对美国总统特朗普标志性减税法案 (大漂亮税法) 的攻势，呼吁美国民众联系立法者，否决该法案。
6. 美联储公布的“褐皮书”显示，美国经济活动自上次报告以来略有下降，企业和消费者面临政策不确定性上升、物价压力加大的压力，整体经济前景仍显悲观。关税政策成为推高成本的关键因素，部分企业计划在未来三个月内提高价格以转嫁成本压力，方式包括调整利润率、加收附加费或全面涨价。
7. 美俄总统通话讨论俄乌冲突等问题。美国总统特朗普表示，他与俄罗斯总统普京进行了长约 75 分钟的通话，双方讨论了俄乌冲突和伊朗核问题。两国领导人在通话中同意继续就乌克兰问题进行接触。

宏观金融

股指期货

策略：可考虑逢低做多，关注贴水修复。

早盘中证报发布央行可能重启买债的文章，市场流动性预期较高，市场成交继续保持在 1.1 万亿以上，市场呈现普涨态势。隔夜美国 ADP 新增就业以及 ISM 非制造业 PMI 均不及预期，美元指数走弱，人民币继续升值。5 月地央行公告买断式回购和净买债情况，叠加 MLF 投放，当月央行中期流动性投放出现 1 月份以来的首次回升，值得重视。宏观经济方面，从宏观库存数据来看，表现为低位去库存，库存形态较弱，但是企业利润低位回升看似矛盾，实则是企业降本增效逻辑，原材料等成本项较收入下降更多，故而能够保持利润同比增速的问题。国内发布 PMI 数据，整体符合预期。短期扰动或存在，但是股指走势乐观。往前看，市场有望恢复上涨态势。

国债期货

策略：震荡思路

跨月后资金面宽松，价格略有回落，市场讨论再度 6 月份 NCD 存单到期量较大，但中证报发文称央行可能重启买债，债市情绪偏暖。盘中中美信息债市扰动债市，但影响相对有限；跨资产看，股市和商品也并没有明显影响到债券走势，故债市运行相对比较独立。短债相较于资金估值偏贵的情况会进一步限制债市多头力量。此前市场讨论较大的 NCD 发行一级影响二级，这一逻辑与此前非银自律至非银机构存款导致的大行缺少缺负债，大行被动缩表相似，但是我们认为货币政策环境已经发了明显的变化，不可同日而语，央行对于中期流动性投放由降转升已经表明了态度，未来流行性不太容易偏紧。

集运欧线

<p>未来预期：前期市场交易动能已释放，现聚焦欧线运价宣涨兑现。08 合约因前期关税情绪及影响传导时滞，在旺季合约里向上弹性更大，但因处高位且暂无新利多驱动，短期跟随即期走势盘整。中长期看，需关注美线运力短缺是否引发跨航线运力再平衡及对欧线运力虹吸效应，还有 7 月旺季运力趋紧、需求回暖能否推高欧线运价，不过美线货量大幅反弹及运力缺口存在不确定性，多空分歧易加大波动风险。</p>
<p>波动原因：近月合约随现货运价转向交割逻辑，船司若挺价落地将推动估值上修；旺季合约回升，现货旺季运价高度待验证。</p> <p>未来预期：前期市场交易动能已释放，现聚焦欧线运价宣涨兑现。08 合约因前期关税情绪及影响传导时滞，在旺季合约里向上弹性更大，但因处高位且暂无新利多驱动，短期跟随即期走势盘整。中长期看，需关注美线运力短缺是否引发跨航线运力再平衡及对欧线运力虹吸效应，还有 7 月旺季运力趋紧、需求回暖能否推高欧线运价，不过美线货量大幅反弹及运力缺口存在不确定性，多空分歧易加大波动风险。</p>
<p>黑色</p>
<p>螺矿</p>
<p>市场波动原因：受焦煤大幅上涨影响，利空情绪消化，钢材价格前期较大幅度回落，减仓反弹越发明显。</p> <p>后期市场观点：从宏观逻辑看，国内政策依然以稳为主，表现出较强定力，增量政策引而不发，大概率要等到出口等影响到经济增速以后。所以预计 5-6 月份难有强刺激和规模性新增政策出台，或等到 7 月底的政治局会议，才有批量的新增政策出台。</p> <p>从供需逻辑来看，房地产新房高频销售数据环比有所转弱，经济数据发布，房屋新开工同比依然为负；基建等工程项目开工较多，但是资金依然有压力，整体工程进度施工较慢，混凝土发货量依然维持同比减量，整体建材需求表现较弱；卷板需求方面，消费政策刺激之后，机械、汽车、集装箱、家电等部分制造业行业需求开始边际转弱，冷轧、镀锌等钢材成交转弱，后期板材基本面存在继续边际转弱的表现，冷轧和热卷的价差回到 400 左右；出口方面，在五部门联合发布了公告后，“买单出口”严查加上美对等关税，抢出口后不利于出口持续性。整体来看，下游钢材库销比位居高位，需求边际转弱。</p> <p>供应端方面，长流程钢厂盈利尚可，但是电炉平电、峰电亏损较多，铁水产量环比小幅降低。从成本和利润来看，原料价格近期回落，长流程成本以及我们测算的谷电成本跌破 3000，螺纹价格在谷电成本及整数 3000 左右的支撑或变压力。</p> <p>趋势方面，黑色短期反弹，不建议追空，后期逢高偏空操作。</p>
<p>钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3060，+20；山东市场价 3060，+20；杭州 3080，+40；热卷现货价格方面，上海热卷 3210，+20；博兴基料 3170，+20；唐山钢坯 2970，+30。进口铁矿石现货市场价格偏强运行，成交尚可。现 PB 粉 735 涨 8，超特粉 624 涨 11。（数据来源，mysteel）</p>
<p>煤焦</p>
<p>观点：双焦基本面无实质性改变，加之黑色市场预期一般，焦煤供给偏宽松，焦炭则跟随为主，双焦中期走势依然偏弱，短期受消息面影响，预计维持震荡反弹走势。</p> <p>波动原因：短期消息扰动，煤焦出现反弹，但中期来看，受粗钢减产及宏观政策影响，煤焦期价仍维持弱勢。</p> <p>未来看法：当前钢厂高炉复产已基本到位，铁水存在见顶回落的可能。目前已有部分煤矿陷入亏损，但大部分煤矿仍有一定利润，尚未到主动减产的地步，国内焦煤产量总体较为稳定。而进口蒙煤供应能力充足，蒙煤通关基本稳定。焦企利润进入亏损状态，并且市场仍有降价的预期，不过焦炭供需仍基本平衡。</p>
<p>铁合金</p>

市场展望：当前硅铁基本面偏强，从7-9月差持续维持在110元/吨的高位中可以证实，单边角度亦存在阶段性超跌现实，供需格局并非过剩，反而在主产区复产后仍有一定缺口在，成本端也并非市场预期的下调电费，5月已调研到的宁夏产区结算电费反而在上涨，经估算后硅铁07合约当前绝对点位大概对标0.32-0.33元/度的电费，因此判断盘面超跌仍200元/吨的水平。锰硅方面，虽基本面无明显利多，且根据铁合金在线船表预估，本周预估天津港仍有近40万吨的累库，但乾坤作为锰硅09合约上最大的净空头，底部减仓或为资金离场信号，需持续关注，建议前期空单可逢低止盈离场。

观点：硅铁逢低做多，锰硅空单逢低止盈离场。

波动原因：4日黑色板块双焦领涨，合金跟涨，锰硅跟涨幅度要大于硅铁。基本面角度看，硅铁供应端前期检修的个别硅铁厂陆续复产（SY、MY等，铁合金在线有公布），但复产后预估市场仍有供应缺口；成本端看，据调研了解，5月宁夏硅铁厂结算电费陆续出台，除ZT由于4月结算电费过高本轮有近8分的跌幅外，其余调研到的硅铁厂结算电费均在0.37元/度以上，主流结算电价在0.39-0.41元/度。4日乾坤席位锰硅09合约减仓1063张，减幅缩窄，近期需重点关注其减仓持续性。

纯碱玻璃

观点：纯碱短期开工率提升，叠加新投装置出合格品，供给压力增加，现货价格走弱，盘面弱势运行；浮法玻璃产线点火与冷修并存，目前看日产量稳中有增，需求无明显起色，价格仍易跌难涨，短期玻璃纯碱受煤炭价格扰动，基本面变化不大，盘面反弹空间有限。

纯碱波动原因：纯碱基本面无明显变化，个别企业轻质碱价格下调，盘面上涨主要是因为煤炭价格反弹，成本得到一定支撑，带动纯碱减仓上行，短期关注煤炭价格反弹的持续性。

未来看法：供给端，有前期检修企业陆续恢复，暂无新增检修，开工率呈现增加态势，6月4日，纯碱开工率83.95%。下游需求表现平稳，基本延续随用随采，低价补库为主。浮法玻璃点火与冷修并存，短期变化不大。光伏玻璃随着抢装潮结束，预计短期保持稳定，后续需警惕产能过剩导致的产线冷修或堵窑。中长期高供给、高库存压制价格，玻璃冷修预期增加，价格易跌难涨，但需关注成本端情况。

玻璃波动原因：玻璃盘面上涨同样是因为煤炭价格反弹，带动商品市场情绪转暖，基本面无明显改善，夜盘走弱，煤炭价格反弹的持续性存疑。

未来看法：供给端近期点火复产与冷修产线并存，日产量预计先降后增，目前未有大规模放水冷修计划，供给端承压。需求端没有看到明显改善，市场对后市心态比较悲观，下游采购维持刚需为主，逢低采买为主，梅雨季来临，原片企业出货意愿浓厚，市场价格不断下探。玻璃基本面暂无明显实质性的利好驱动，短期盘面弱势震荡为主。

有色和新材料

铝和氧化铝

铝逻辑与观点：低库存、低仓单水平，库存去化、需求韧性强，但部分终端领域下滑压力较大，淡季预期偏弱，预计铝价表现震荡，建议短线适当区间操作。

氧化铝逻辑与观点：供应仍在回升，6月有望恢复平衡，利润回归过剩预期较高；现货紧张趋于缓和，价格暂稳，低仓单促使盘面贴水缩窄，预计近期盘面表现震荡，适当区间操作。

铝昨日波动原因：库存再度去化，需求韧性强劲，低库存、低仓单沪铝反弹，月差走扩。

铝未来看法：欧盟与美国贸易谈判陷入僵局，4月特朗普关税战市场基本完全修复，市场风险偏好或转弱；淡季需求回落预期较强，但现实层面库存水平严重偏低且仍在去库，需求韧性较强，预计淡季铝价底部支撑较强，建议逢低做多。

氧化铝昨日波动原因：几内亚顺达矿业在 AXIS 矿区宣布不可抗力停产、员工放假，几内亚矿石政策收紧落地；现货高升水、供应仍显偏紧，盘面收基差。

氧化铝未来看法：几内亚矿石政策关系到氧化铝产能恢复空间和成本支撑，矿石价格企稳回升，但近期矿石发运到港仍在高位，价格向上支撑有限；氧化铝新增产能仍在稳步推进，供应端过剩压力仍然存在；近期现货高升水、产能恢复阶段，对盘面起到一定的支撑，预计氧化铝宽幅震荡。

碳酸锂

观点：前期对等关税导致碳酸锂成品端未来需求被进一步限制，在国内面临新能源汽车旺季效应弱化、磷酸铁锂订单增速放缓、三元材料排产下滑的现实状况时，对等关税对碳酸锂品种影响不明显；成品端对碳酸锂需求的指引，则更体现在储能需求增长、全固态技术突破带来的需求。短期影响碳酸锂价格的因素仍然聚焦其自身基本面的供需变化，当前价位进一步下行可能缩小，以震荡思路对待，关注上游减产可能性。

行情波动原因：以焦煤为主的多个品种价格上行，碳酸锂亦震荡反弹，主力合约涨 1520 元/吨收 61080 元/吨，现货报 60250 元/吨跌 50，锂辉石矿价下行拉低了锂价成本支撑，现货报价处期货上市来低位，市场情绪一度悲观。国内社会库存继续小幅下降，周产量稳定。不断下行的价格增加了上游企业停产可能性，市场情绪有所改善。

工业硅多晶硅

工业硅：丰水期无实际供应有效减产之前，维持偏空思路对待，假期前盘面快速增仓下跌至整数关口，或有一定的抵抗，但过剩矛盾不改，仍然易跌难涨，此前空单和卖看涨期权继续持有。

多晶硅：6 月复产预期导致过剩矛盾进一步加深，此前空单或卖看涨期权可继续持有。

【工业硅】

波动原因：盘面整数关口有一定抵抗，4 日市场出现关于头部大厂停产信息扰动，空头恐慌避险带动盘面反弹，下午铁合金在线证伪传言信息。

未来看法：过剩矛盾依然是主线，新疆大厂复产预期之下，只能等待丰水期西南实际开工情况验证能否修正过剩预期。因过剩矛盾突出且供应端启停弹性高，需要依赖挤出丰水期西南供应解决去库问题，但是西南具备开工刚性，定价上看需要维持边际深度亏损给出去库预期稳固。

【多晶硅】

波动原因：进入 06 合约交割月，仓单继续生成，多头接货意愿偏低，整体多头力量偏弱。基本面矛盾暂无新变化，据 SMM 调研，6 月多晶硅有两个基地复工计划，多晶硅供应有增加预期。负反馈去产业链利润的主线矛盾未见减产，反而有供应增加预期，过剩矛盾加深。

未来看法：基本面运行目前符合预期，负反馈仍在传导中，据 SMM 调研，5 月组件排产环比-12%，6 月签单不乐观，排产见顶回落。三季度中旬之前组件需求偏淡，产业链自下而上继续降低持货意愿，而 6 月又新增复产预期，多晶硅上下游合计 3 个多月库存去库困难，多晶硅现货价格预计继续承压。

农产品

棉花

逻辑与观点：中美关税观察期内，现实开机生产动力不足和库存进入消化期共同作用棉价震荡反弹仍承压运行态势。

上一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉再度重挫，主要是需求前景忧虑仍存，美国棉区天气改善利于棉花种植和后续生长。国内棉市价格走势震荡，多空博弈相对激烈，阶段性库存偏低和需求忧虑影响棉价波动。技术上承压于 60 日均线震荡整理。

未来看法：主要关注宏观形势变动、供需形势变化。国际贸易间的关税问题仍是影响行情的主要方向，还未确定前市场下行压力仍较大。供需基本面来看，USDA 周度出口报告显示截至 5 月 22 日，美国当前年度棉花出口销售净增 11.87 万包，较之前一周减少 16%，但较前四周均值增加 8%，当周出口装船 27.54 万包，较之前一周增加 10%。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 5 月前四周出口糖 1,572,334.18 吨，日均出口量为 98,270.89 吨，较上年 5 月全月的日均出口量 133,694.81 吨减少 26%。未来供应上，USDA 种植进度偏慢，截至 6 月 2 日，美国棉花种植优良率仅 49%，去年为 61%，种植率 66%，去年为 68%，预期产量下降对远期有利。Conab 预计巴西 2024/25 年度棉花产量预估 390.48 万吨，同比增加 5.5%，因种植面积增加，但单产预期下降限制产量增幅。整体上棉市技术性压力仍在，棉价低位震荡运行。

国内棉花现货震荡下跌，因消费忧虑仍存，外加进入淡季影响。现实情况来看，下游企业开机率又有所下滑，因当前纺织利润亏损较大，生产动力不足仍制约棉价，后续关注中美贸易形势发展对下游纺织品出口需求的影响，国内棉花库存上进入消化期，库存消化速度显示出需求端的强弱，港口库存也在下滑对国内棉价形成一定的支撑，另外进口冲击有限限制棉价下跌空间。技术上郑棉从 60 日均线回落整理，呈现低位震荡反弹运行态势。

白糖

逻辑与观点：阶段性供给充裕，产需缺口弥补仍存不确定性，内糖跟随国际糖价波动偏弱。

上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖反弹承压再度收跌，承压于临池原油价格下跌的影响，同时北半球印度和泰国产量前景改善带来的供给压力影响。昨日郑糖探底回升收阳，晚间反弹承压震荡运行，因 5 月产销数据预期仍旧利多提振。

未来看法：供需面看，预期供给增加压力制约糖价 USDA 预计 2025/26 年度全球食糖产量将增加 860 万吨至 1.893 万吨，预计全球食糖出口将下降。Green Pool 预计 2025/26 榨季年度全球供给将过剩 115 万吨，本榨季预计缺口 700 万吨。Datagro 预计 2025/26 年度全球过剩 153 万吨。北半球印度 2025/26 年度糖产量将回升，USDA 预计回升 26%，USDA 预计泰国 2025/26 新榨季产量回升至 1030 万吨。阶段性来看，Unica 数据显示，巴西 5 月上半月仅产糖 240.8 万吨，同比下降 6.8%，主要是受天气影响生产收割工作，不过生产压力陆续增强继续压制糖价。整体国际糖市预期供给过剩压力压制远期糖价。

国内阶段性供给还偏宽松，因进入季节性淡季采购期，5 月产销数据利多，广西、云南 5 月产销率同比偏高，广西库存同比偏低，对未来供给预期偏紧存在可能。不过后续供给补充关键是进口，4 月我国进口糖 13 万吨，同比环比均提升，不利于糖价，后续继续关注进口供给补充情况。

鸡蛋

观点：6 月鸡蛋供需预计仍偏宽松，蛋价压力预计仍较大。不过现货下方支撑增强，产业存冷库和换羽的意愿较高，持续低价起到对去产能的作用，同时现货后市存在逐步转入季节性回升的预期。现货持续弱势或拖累期货，不过低位追空安全边际不高。因此操作上建议反弹波段做空鸡蛋 07-09 合约，注意止盈。

上日行情波动原因：鸡蛋现货弱势稳定，后市现货供需仍偏宽松，鸡蛋期货受拖累维持偏弱态势。

未来看法：昨日蛋价弱势稳定，截止 6 月 4 日红蛋均价 2.6 元/斤，粉蛋均价 2.66 元/斤，蛋价已低于养殖饲料成本线。一方面，鸡蛋供应压力较大，另一方面南方持续多雨天气，鸡蛋质量问题多发，下游拿货意愿一般。

随着蛋价跌破饲料成本线，老鸡淘汰加速，但尚未达到超淘。蛋鸡产能较大，产能去化

<p>非一簇而就，老鸡加速淘汰的同时也有新鸡和换羽鸡陆续开产，近期市场小蛋走货压力偏大。端午后，北方产区陆续进入梅雨季，为季节性淡季，鸡蛋质量问题仍将困扰蛋价，同时鸡蛋消费没有节日提振，预计供需暂偏弱，根据调研，产业对6月蛋价偏悲观。不过随着蛋价下跌，6月预计产业存冷库意愿较高，同时部分老鸡存在继续换羽的可能，对蛋价起到支撑作用，因此后市蛋价虽有压力，但下方支撑也增强。</p>
<p>苹果</p>
<p>观点：轻仓正套为主。</p>
<p>行情波动原因：全国产区苹果处于套袋中期，对于东部产区和西部产区的套袋情况，各方观点不一。部分参与者仍坚持套袋减产预期，叠加宏观因素，使得盘面走强。</p> <p>未来看法：6月初，时令水果种类逐步增多。产区苹果因库存量少，且性价比因素影响，走货速度稍有减慢。目前，产区苹果库存处于近6年低位，销区市场走货情况稳定，预计苹果的走货及价格将保持稳定。6月份，各产区苹果进入套袋期，西部部分产区坐果情况因大风、高温天气影响或出现偏差，导致行业分歧较大，当前情况对调研人员而言迷惑性较强，待苹果套袋后情况或将更加明晰，因此需动态关注产区坐果情况。</p>
<p>红枣</p>
<p>观点：空单适当减持，关注下游需求及产区异常变化。</p>
<p>行情波动原因：商品整体强势，带动红枣期货偏强。</p> <p>未来看法：新疆产区部分产区枣树已经进入初花期，目前长势正常，部分产区枣园开始环割，枣农积极管理，需注意产区天气异常变化。河北市场到货量有所减少，好货成交尚可，价格暂稳。端午备货基本结束，后期红枣将再度进入消费淡季，并且随着新疆货源不断向内地转移，市场供应充足，供强需弱的格局延续，期价或区间震荡。</p>
<p>生猪</p>
<p>观点：建议近月合约逢高偏空操作；中期继续关注7-9/3-5反套策略。</p>
<p>行情波动原因：活体库存开始去化，市场毛猪供应充足，消费承接不足，现货价格弱势下跌。</p> <p>未来看法：供应端处于“理论供应压力渐增”叠加“活体库存去化”的“双重压力下：一是从新生仔猪看，2024年10月份至2025年3月份新生仔猪数量比上年同期增长7%，按6个月育肥周期计算，4-9月份生猪市场理论出栏量将明显增多；二是前期市场压栏行为普遍，导致活体库存偏高（最新体重数据涌益129.18、钢联124.13、卓创125.89，近三年新高，仅次于21年），随着标肥价差倒挂，增重收益走缩，养殖端出栏节奏已完成从累库向出库的转变过程，未来6-7月份市场或面临大体重毛猪出库的冲击。</p> <p>另外，从最近广东、黑龙江等地方、牧原集团等头部企业针对二育的限制要求看，抑制二育投机的力度明显趋严，这意味着所谓的二育价格托底有较大不确定。</p> <p>从需求端看，前期提振消费的阶段性因素（国储等）正在走弱，叠加天气转热后猪肉需求仍有季节性下滑预期，不宜期待消费端对毛猪价格形成显著支撑。后续重点关注二育入场持续性和头部企业出栏量变动。</p>
<p style="text-align: center;">能源化工</p>
<p>燃料油</p>
<p>原油当前压力区域仍是65-68美元区域，地缘不可控下仍需关注俄罗斯的报复行为，燃料油方面中东发电需求旺季叠加关税影响下的航运弱势互相影响，低硫燃料油受成品油裂解利润支撑，但航运弱势仍是持续影响需求，燃料油整体仍无主线矛盾，燃料油单边价格将跟随油价波动，价格强于原油。</p>

<p>行情波动因素：昨日突传消息沙特想要 opec+更大规模的增产，夺取市场份额，油价受此影响短线跳水，布伦特油价回落至 63 美元美元区域，地缘方面普京表示将报复乌克兰，地缘因素对未来油价不确定性仍大。燃料油跟随原油波动，但幅度小于原油，低硫无重大事件，当前燃料油进入中东夏季发电旺季，月差及裂解价差维持高位波动。</p>
<p>塑料</p> <p>观点：当前市场情绪好转，短期可能会偏强，可考虑做点反弹，但反弹空间不大，反弹后建议及时止盈离场。月间价差方面可以考虑偏多配置 9-1 月间价差。</p> <p>行情波动原因：市场情绪好转，带动盘面反弹，基本面变动不大。</p> <p>未来看法：目前现货仍然偏弱，但下游出口订单已经有部分增量，盘面价格不建议看的过低，关注价格下降后下游的补库力度，以及需求兑现力度。</p>
<p>甲醇</p> <p>观点：短期反弹思路，但上方空间有限，建议等待反弹后再偏空配置</p> <p>行情波动原因：港口累库不及预期，煤炭等相关商品反弹带动甲醇盘面反弹。</p> <p>未来看法：甲醇自身基本面变动不大，甲醇自身供应压力还是比较大，高利润刺激上游形成高供应，下游需求增长乏力，甲醇整体偏弱。但是偏低的价格会刺激下游备货需求，因此下方支撑力度比较强。近期煤炭等相关商品反弹带动甲醇盘面反弹，短期建议偏强思路对待，但上方空间有限，建议等待反弹后再偏空配置。</p>
<p>烧碱</p> <p>当前烧碱现货价格由氧化铝企业支撑，山东省外需求、非铝下游需求均较弱。再此背景下，氯碱企业利润处于历史同期高位，做空利润似乎成为期货市场主流交易逻辑，这在远月主力合约体现较为明显，在近月合约也出现了较为明显的体现。当前烧碱期货空头主动增仓，资金博弈占据主流，在无多头主动止损的环境下，预计空头难以善罢甘休。</p> <p>现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格稳定，50%离子膜碱最低出厂价格下跌 40 元/吨，山东氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2625 元/吨，液碱收货量在 1.3 万吨附近。山东海力及齐鲁石化近期进入检修，氧化铝企业在山东氯碱工厂检修来临之前加速液碱补库存。非铝下游按需采购，氧化铝企业支撑山东 32%离子膜碱价格。特别需要注意的是，当前氯碱现货利润处于历史同期高位。</p>
<p>沥青</p> <p>地缘仍是主导油价波动重要因素，期货基差收敛，地缘风险不确定性增大下，预估跟随油价反弹，上方压力 3450-3480 区域，沥青价格预估弱于油价。</p> <p>行情波动因素：昨日突传消息沙特想要 opec+更大规模的增产，夺取市场份额，油价受此影响短线跳水，布伦特油价回落至 63 美元美元区域，地缘方面普京表示将报复乌克兰，地缘因素对未来油价不确定性仍大。沥青跟随油价波动，幅度小于原油，华东逐步进入梅雨季，炼厂利润稳定，炼厂昨日产量回升至 8 万吨以上，日产回归到正常区域内，沥青自身基本面平稳。</p>
<p>聚酯产业链</p> <p>观点：仍可考虑逢高试空或者考虑 PTA 的 9-1 反套机会。</p> <p>波动原因：原油窄幅震荡对聚酯各品种仍有支撑，但近期 PX、PTA 等走势明显要弱于原油，昨日夜盘期价继续走低。</p> <p>未来看法：昨日聚酯产业链各品种开工整体维持稳定，不过近期聚酯开工整体回落，根据隆众资讯数据，聚酯整体开工已经跌破 90%，同期 PTA 开工回升至 80%，供给边际增加而下游开工边际下降是在原油走强的背景下 PTA 等品种依然表现偏弱的重要因素。从技术图形上看，PX、PTA 等品种再次跌破前期震荡区间，弱势进一步确立，若没有新的利多期价重心预计仍有下行空间。</p>

纸浆
<p>盘面逻辑及建议：注意宏观情绪影响。需求维持刚性及高库存仍未得到改善，基本面短期偏震荡，盘面受宏观情绪及资金影响波动或较大，短期建议观望，后续重点关注原料及成品库存节奏。</p>
<p>行情波动原因：现货跟盘回调，据悉，智利 Arauco 公司公布 2025 年 6 月份木浆外盘：针叶浆银星 740 美元/吨（面价），持平；阔叶 6 月没有数量供应，预计 7 月部分恢复供应（数量有限）；本色浆金星 620 美元/吨（面价），整体持平</p> <p>未来看法：主力移仓换月，月差变动明显。短期供需无明显大矛盾，基本面仍延续刚性需求但高库存的格局。受海外发运及国内进口季节性因素影响，未来到港预期五月恢复，六月略减。后续明星减量，芬宝年检，预期影响 7、8 月到港。</p>
原木
<p>盘面逻辑及建议：需注意资金及宏观情绪影响，现实矛盾下短期预期维持震荡行情。短期现货轮仓可卖出看涨备兑，重点关注下游开工及港口库存情况。</p>
<p>行情波动原因：现货持稳，供需无明显矛盾。据悉，6 月新西兰辐射松外盘价格区间为 110-112，较 5 月小幅提升 2 美元/JAS 方。另，2025 年 6 月上旬，进口针叶原木散货船海运费（新西兰→中国）为 27 美元/JAS 方，较 5 月下旬下跌 3 美元/JAS 方。</p> <p>未来看法：基本面短期无明显矛盾，港口基本维持供需平衡，库存略降。整体看现货市场基本处于震荡偏弱行情，但临近交割及首轮仓单注册，需注意情绪资金介入。</p>
尿素
<p>行业政策端存在利多因素，但尿素期货主力合约重点关注整体商品期货市场走势。作为有政策指引的期货品种，博弈难度较大。空单宜短线操作，多单需寻找到合适契机进场。</p>
<p>现货市场方面：全国尿素市场弱稳运行，尿素工厂挺价为主，但新单成交非常一般，当前尿素工厂主要依靠出口缓解压力；内需层面，农业端提货明显增加，但工业端需求继续走弱。期货市场方面：UR2509 合约高开后窄幅波动，与整体商品期货走势较为密切。行业政策端利多因素对期货影响偏弱。</p>

中泰期货分析师团队：

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
油脂油料	油脂油料	伊鑫	F03132969	Z0020899
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
		李佩昆	F03091778	Z0020611
黑色	螺矿、煤焦、铁合金	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
有色	铝、氧化铝、碳酸锂 工业硅、多晶硅	王竣冬	F3024685	Z0013759
		彭定桂	F3051331	Z0016008
		安冉	F3049294	Z0017020
能源化工	原油、塑料、橡胶、 甲醇、纯碱、玻璃、PVC、 纸浆、液化石油气、尿素 合成橡胶、烧碱、沥青	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		肖海明	F3075626	Z0018001
		刘田莉	F03091763	Z0019907

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。