

## 宏观金融类

### 股指

前一交易日沪指-0.75%，创指-1.13%，科创 50-0.51%，北证 50-2.92%，上证 50-0.55%，沪深 300-0.72%，中证 500-1.03%，中证 1000-1.39%，中证 2000-2.03%，万得微盘-1.70%。两市合计成交 14672 亿，较上一日+1954 亿。

宏观消息面：

- 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、国常会：进一步优化现有政策，更大力度推动房地产市场止跌回稳。
- 3、央行：6 月 16 日将开展 4000 亿元买断式逆回购操作。

资金面：融资额+23.87 亿；隔夜 Shibor 利率+4.40bp 至 1.411%，流动性较为宽松；3 年期企业债 AA-级别利率-2.58bp 至 2.9004%，十年期国债利率-0.34bp 至 1.6451%，信用利差-2.24bp 至 126bp；美国 10 年期利率+5bp 至 4.41%，中美利差-5.34bp 至-276.49bp。

期指基差比例：

- IF 当月/下月/当季/隔季：-0.20%/-1.32%/-2.07%/-2.89%；  
IC 当月/下月/当季/隔季：-0.20%/-1.59%/-3.45%/-5.59%；  
IM 当月/下月/当季/隔季：-0.36%/-1.92%/-4.58%/-7.47%；  
IH 当月/下月/当季/隔季：-0.42%/-1.88%/-2.10%/-2.25%。

交易逻辑：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。当前关税政策的情绪性冲击已经减弱，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

行情方面：周五，TL 主力合约上涨 0.02%，收于 120.50；T 主力合约上涨 0.02%，收于 109.020；TF 主力合约上涨 0.04%，收于 106.175；TS 主力合约上涨 0.03%，收于 102.464。

消息方面：1、2025年5月末社会融资规模存量为426.16万亿元，同比增长8.7%。5月末，广义货币（M2）余额325.78万亿元，同比增长7.9%。狭义货币（M1）余额108.91万亿元，同比增长2.3%。流通中货币（M0）余额13.13万亿元，同比增长12.1%。2、央行公告，为保持银行体系流动性充裕，2025年6月16日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展4000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月（182天）。

流动性：央行周五进行2025亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.4%。因当日有1350亿元逆回购到期，实现净投放675亿元。

策略：近期央行流动性投放呵护态度维持，提前预告并开展买断式逆回购，市场重启国债买卖预期再起，预计后续资金面有望延续偏松基调。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，抢出口效应提供支撑。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。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，短期债市走势以震荡为主。后续市场主要关注基本面的进一步确认及资金面能否维持宽松，在内需弱修复和资金有望延续宽松背景下预计利率大方向依然向下，逢低介入为主。

## 贵金属

沪金涨0.64%，报798.02元/克，沪银涨0.24%，报8839.00元/千克；COMEX金涨0.45%，报3468.10美元/盎司，COMEX银涨0.26%，报36.45美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.41%，美元指数报98.27；

### 市场展望：

美国通胀数据全面低于预期，市场对于联储下半年宽松货币政策的预期回升，这将驱动白银价格后续表现强势；上周公布的美国5月CPI数据则全面低于预期，美国5月CPI同比值为2.4%，低于预期和前值的2.5%。美国5月核心CPI同比值为2.8%，低于预期的2.9%。数据公布后，美国总统特朗普在社交媒体上发文表示CPI数据表现良好，美联储应当降息100个基点以缓和美债利息支出。美国5月PPI同比值为2.6%，符合预期，环比值为0.1%，低于预期的0.2%。美国5月核心PPI同比值为3%，低于预期的3.1%和前值的3.2%，环比值为0.1%，低于预期的0.3%。同时，就业数据方面，美国至5月31日当周初请失业救济人数为24.8万人，高于预期的24万人。数据公布后，美国总统特朗普再度表达强烈的降息需求，他认为联储降息200个基点能为美国节省6000亿美元的财政支出，市场进一步加大对于联储下半年边际宽松的预期。

联储降息预期的核心驱动在于美债利息支出，因此本年度的降息对于维护美元信用具备关键作用：美国财政部数据显示，当前美国国债平均利率为3.294%，本财年（2024年10月开始）的累计利息支出达到7760亿美元。特朗普政府当前着力推动通过的“大而美法案”在解决美国债务上限问题的同时也将令美国财政赤字规模进一步扩大，这将令美国在下半年面临较大的债券发行压力。若美联储维持高利率环境，则后续的国债将以较高利率发行，大幅增加美国财政的利息支出，进一步加剧其赤字规模的扩张。因此，

即使当前鲍威尔领导下的美联储与特朗普政府存在政策层面的意见冲突，下半年联储对于政策利率的下调仍将仍对美元信用形成有利因素。当前 CME 利率观测器显示，市场预期美联储将分别 9 月以及 12 月议息会议中进行 25 个基点的降息操作。对于本周进行的六月份议息会议，我们认为联储主席鲍威尔在本次议息会议上将会表态偏鸽派，同时对于下半年的降息节奏将会给出指引。当前对于贵金属，尤其是白银价格应当维持多头思路，策略上建议逢低做多，沪金主力合约参考运行区间 774-836 元/克，沪银主力合约参考运行区间 8659-9500 元/千克。

## 有色金属类

### 铜

上周铜价冲高回落，伦铜微跌 0.24% 至 9647 美元/吨，沪铜主力合约收至 78350 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比减少 1.8 万吨，中上期所库存减少 0.5 至 10.2 万吨，LME 库存减少 1.8 至 11.4 万吨，COMEX 库存增加 0.6 至 17.6 万吨。上海保税区库存增加 0.7 万吨。当周铜现货进口亏损扩大，洋山铜溢价下降。现货方面，上周 LME 市场 Cash/3M 升水 73.4 美元/吨，国内基差报价下滑，周五上海地区现货对期货升水 35 元/吨。废铜方面，上周国内精废价差缩窄至 970 元/吨，再生原料供应延续偏紧，当周再生铜制杆企业开工率下滑。根据 SMM 调研数据，上周精铜制杆企业开工率下滑，需求略有走弱。价格层面，海外地缘局势有所恶化，铜价一度受挫于风险情绪抬升和风险资产抛售，但总体跌幅有限，当前看宏观情绪偏中性。产业上看铜精矿粗炼费延续偏弱，原料供应紧张情绪有所强化，低库存下铜价支撑仍强，但需求韧性有所减弱将限制铜价的向上高度，预计短期价格维持高位震荡。同时关注 LME 市场库存变化对情绪面的指引（库存拐点出现将对市场情绪产生冲击）。本周沪铜主力运行区间参考：77200-79200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9400-9800 美元/吨。

### 铝

上周铝价上扬，沪铝主力合约收涨 1.84%（截至周五收盘），伦铝收涨 2.1% 至 2503 美元/吨。国内铝锭库存延续去化，社会库存录得 46.0 万吨，周环比减少 4.0 万吨，保税区库存周环比增加 0.1 至 12.0 万吨，库存较快去化导致月差显著扩大，国内基差先扬后抑，周五上海地区现货贴水期货 210 元/吨。LME 市场铝库存周环比减少 1.0 至 35.3 万吨，Cash/3M 小幅贴水。供应方面，上周国内电解铝产量延续小幅抬升，铝厂库存小幅增加。需求方面，上周铝材开工率震荡回调，铝合金开工率抬升，铝板带、铝型材和铝线缆开工率有所下降。展望后市，海外地缘局势有所恶化，原油价格上涨一定程度上推升了海外铝成本，但需求担忧对情绪面构成压制。产业上看国内铝库存依然处于多年低位，但随着近月价格上涨，下游需求转弱，换月后价格继续上顶压力加大，而低库存和能源价格上涨将对铝价形成支撑，总体铝价或冲高回落，近强远弱的格局预计维持。本周国内主力合约运行区间参考：20000-20800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2440-2560 美元/吨。

## 锌

截至周五沪锌指数收跌 1.40% 至 21599 元/吨，单边交易总持仓 30.01 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 53 至 2610 美元/吨，总持仓 20.66 万手。SMM0# 锌锭均价 22240 元/吨，上海基差 240 元/吨，天津基差 230 元/吨，广东基差 270 元/吨，沪粤价差 -30 元/吨。国内结构：上期所锌锭期货库存录得 0.9 万吨，据上海有色数据，国内社会库存小幅录增至 8.17 万吨。内盘上海地区基差 240 元/吨，连续合约-连一合约价差 195 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 13.2 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 5.84 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -30.36 美元/吨，3-15 价差 -48.49 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.151，锌锭进口盈亏为 -367.28 元/吨。总体来看：锌矿维持过剩态势，锌冶炼厂利润长期横移后再度抬升，锌锭亦有较大增量预期，终端消费乏力。虽然国内锌锭社会库存再度去库，但锌锭在途库存与下游原料库存亦有抬升，整体国内显性库存企稳，后续仍有较大下行风险。

## 铅

截至周五沪铅指数收涨 0.26% 至 16939 元/吨，单边交易总持仓 8.29 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 1 至 1991.5 美元/吨，总持仓 14.72 万手。SMM1# 铅锭均价 16775 元/吨，再生精铅均价 16725 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10175 元/吨。国内结构：上期所铅锭期货库存录得 4.42 万吨，据钢联数据，国内社会库存微增至 5.10 万吨。内盘原生基差 -135 元/吨，连续合约-连一合约价差 -35 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 26.88 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 8.25 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -27.67 美元/吨，3-15 价差 -66.3 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.184，铅锭进口盈亏为 -548.86 元/吨。总体来看：下游蓄企降价促销，终端采买乏力，蓄企开工率较上周虽有回暖但提货状况欠佳，下游消费维持较弱。银价上行后，原生铅冶利润抬升，原生铅冶开工率再升至 70% 一线的历史高位。再生铅利润维持低位，但由于原生开工高企、下游收货放缓，再生铅成品库存维持 2.9 万吨的高位，下方支撑乏力，预计铅价维持偏弱运行。

## 镍

上周镍价震荡下行，宏观方面缺乏明显指引，周中菲律宾政府取消矿石出口禁令对镍价形成压制，镍价一度跌至 12 万元/吨以下。镍矿方面，菲律宾天气影响减弱，苏里高装船效率有所回升，但印尼镍矿短期紧缺现象难改，矿价整体持稳运行。镍铁方面，不锈钢需求疲软对镍铁价格形成拖累，镍铁最新成交价已去至 925 元/镍。中间品方面，流通现货依旧偏紧，但 6 月部分镍铁产线转产冰镍，供应有转松预期。硫酸镍方面，成本端给予价格一定支撑，但下游三元对高价硫酸镍接受程度不高，后市价格或将承压。精炼镍方面，基本面暂无明显矛盾，现货整体成交一般，俄镍资源有所紧缺但其余品牌相对充足。整体而言，精炼镍供需过剩格局不改，库存虽有阶段性去化但难以维持，短期成本有所支撑但更大矛盾在需求层面，待镍现货需求转弱后，镍价或进一步下跌，可以关注国内现货升贴水及 LME 0-3 月升贴水变化。操作上，不建议追空，等待反弹逢高沽空为宜。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

上周锡价震荡运行。供应方面，缅甸南部锡矿借道泰国运输禁令持续发酵，6月国内锡矿进口量预计减少500-1000吨；刚果（金）Bisie锡矿受前期停产影响，6月发运量环比大幅减少，国内锡矿短期供应紧缺加剧；当前云南、江西等锡锭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，进一步缩减锡锭供应。需求方面，终端企业进入季节性淡季，消费电子、汽车电子订单增长乏力，光伏6月排产也环比下行，锡价回升至26万元/吨附近后，下游采购意愿显著减弱。库存方面，本周SMM三地库存报8856吨，较上周减少216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250000-270000元/吨区间震荡运行，LME锡价将于31000-33000美元/吨。

## 碳酸锂

周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报60437元，较上一工作日-0.33%，周内-0.17%。MMLC电池级碳酸锂报价59800-61600元，均价较上一工作日-200元（-0.33%），工业级碳酸锂报价58500-59600元，均价较前日-0.34%。LC2509合约收盘价59800元，较前日收盘价-1.12%，周内-1.84%，主力合约收盘价贴水MMLC电碳平均报价900元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价600-625美元/吨，周内+0.82%。前期商品市场回暖，做空氛围缓和，超跌品种普遍反弹。但碳酸锂基本面未出现实质好转，上方面临较大抛压。目前供给端出清缓慢，企业降本增效，国内供给显现出较强的韧性，周度产量回归高位，SMM库存增至历史新高。而市场对下半年需求信心不足，国内强制配储政策松绑及关税不确定性冲击锂电需求。供需根本矛盾修复尚需时日，若缺少供给扰动和宏观驱动，锂价或面临较大抛压，短期底部偏弱震荡概率较高。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间58800-60600元/吨。

## 氧化铝

2025年6月13日，截止下午3时，氧化铝指数日内下跌1.45%至2847元/吨，单边交易总持仓44.4万手，较前一交易日增加0.5万手。现货方面，河南、山东、山西和新疆价格分别下跌30元/吨、15元/吨、25元/吨和100元/吨。基差方面，山东现货价格报3260元/吨，升水07合约352元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持367美元/吨，进口盈亏报28元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周五期货仓单报8.01万吨，较前一交易日去库0.27万吨。矿端，几内亚CIF价格维持74美元/吨，澳大利亚CIF价格维持69美元/吨。策略方面，矿端扰动持续，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，年内矿价重心或将上移，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，预计期价下半年将维持偏弱震荡。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

周五下午15:00不锈钢主力合约收12550元/吨，当日-0.28%（-35），单边持仓27.72万手，较前一交易日+140手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12800元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺304

冷轧卷板报 12750 元/吨，较前日-50；佛山基差 250(+35)，无锡基差 200(-15)；佛山宏旺 201 报 8450 元/吨，较前日-50，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 940 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 8950 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7900 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 118383 吨，较前日-602。据钢联数据，社会库存增加至 114.55 万吨，环比增加 2.07%，其中 300 系库存 68.60 万吨，环比增加 0.81%。目前市场青山系资源库存高企，持续对钢价形成压制。但得益于生产成本居高不下，青山钢厂的限价措施有效减缓了价格下滑速度。市场其他贸易商出货意愿强烈，加之原料价格持续走弱，整体钢价仍表现偏弱。短期预计市场价格将延续小幅震荡走势。

## 黑色建材类

### 钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 2969 元/吨，较上一交易日涨 1 元/吨（0.033%）。当日注册仓单 35964 吨，环比持平。主力合约持仓量为 213.5661 万手，环比减少 84364 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3200 元/吨，环比持平；上海汇总价格为 3080 元/吨，环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3082 元/吨，较上一交易日涨 2 元/吨（0.064%）。当日注册仓单 109936 吨，环比减少 3604 吨。主力合约持仓量为 155.5245 万手，环比减少 11511 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3180 元/吨，环比减少 20 元/吨；上海汇总价格为 3180 元/吨，环比持平。

上周五商品市场氛围较好，成材价格呈现震荡走势。从基本面来看，螺纹钢表观需求持续走低，尽管产量有所回落，库存仍在去化中，但整体需求依旧疲软，暂无明显改善迹象。热轧卷板方面，供给小幅减少，但需求延续低迷，库存出现小幅累积，整体热卷需求处于中等偏弱水平，终端消费依然不振，短期内难有实质性改观。出口方面，本周出口量有所回落，出口重心持续下移，外需边际走弱迹象明显。整体而言，当前市场已步入传统淡季，终端需求转弱的趋势愈发明显。与此同时，关税政策的反复调整对市场情绪构成扰动，叠加国内中长期钢材需求仍承压，市场信心不足。后续需重点关注关税政策的最新动向、终端实际需求的恢复节奏，以及成本端对成材价格的支撑力度。

### 铁矿石

上周五铁矿石主力合约（I2509）收至 703.00 元/吨，涨跌幅-0.14 %（-1.00），持仓变化-21059 手，变化至 69.56 万手。铁矿石加权持仓量 109.90 万手。现货青岛港 PB 粉 719 元/湿吨，折盘面基差 58.85 元/吨，基差率 7.72%。

供给方面，最新一期铁矿石发运量环比继续增加，澳洲发运冲高，巴西发运量高位回落，非主流国家发运小幅增长。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比微降，主要以常规性检修为主，铁水短期

无显著减量，缓慢下移。终端需求方面，五大材表需继续走弱，关注弱预期实际表现。库存端，港口疏港量继续下滑，港口库存由降转升，前期发运增加以及需求边际弱化一定程度兑现，钢厂进口矿库存低位小幅回升。往后看，钢厂盈利率处在较高水平，短期对铁水仍有支撑，铁水产量下破需要时间，但铁矿石供需边际弱化趋势有所显现。此外，煤焦的弱势也强化了铁矿石的价格韧性，待煤焦触底后，下游对于矿石的压价诉求或将更强。综合看，矿价短期偏震荡运行，后续关注供需边际变化以及中东冲突加剧对商品整体氛围的影响。

## 玻璃纯碱

玻璃：周五沙河现货报价 1100 元，环比前日持平，华中现货报价 1030 元，环比前日持平，现货产销一般。截止到 20250612，全国浮法玻璃样本企业总库存 6968.5 万重箱，环比-6.9 万重箱，环比-0.10%，同比+19.86%。折库存天数 30.8 天，较上期-0.5 天。净持仓方面，昨日多空均减仓，目前盘面价格估值偏低，中美关系阶段缓和的预期带动盘面反弹。中期看，地产需求未有超预期提振，预计期价偏弱运行。纯碱：现货价格 1200，个别企业价格小幅度调整为主。前期检修逐步回归。截止到 2025 年 6 月 12 日，国内纯碱厂家总库存 168.63 万吨，较周一增加 0.80 万吨，涨幅 0.48%。其中，轻质纯碱 81.13 万吨，环比下跌 1.62 万吨，重质纯碱 87.50 万吨，环比增加 2.42 万吨。下游建筑玻璃冷修、光伏玻璃产能高位承压，纯碱需求存在继续回落预期。纯碱前期检修增加，供需边际有改善，中期供应宽松、库存压力仍大。昨日净持仓多空均有增仓，空头持仓相对集中，预计盘面偏弱运行。

## 锰硅硅铁

6 月 13 日，以色列伊朗冲突导致国际原油一度暴涨近 13%，带动国内商品情绪走强。锰硅主力（SM509 合约）盘中震荡走高，日内收涨 0.92%，收盘报 5476 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5430 元/吨，折盘面 5620/吨，升水盘面 144 元/吨。硅铁主力（SF509 合约）盘中一度涨近 1.4%后回落，最终收涨 0.50%，收盘报 5192 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5250 元/吨，升水盘面 58 元/吨。

本周，锰硅盘面价格震荡走低，周度跌幅 62 元/吨或-1.12%。日线级别，锰硅仍延续跌势，价格创下新低并完成向上反提后继续选择向下，关注前低 5312 元/吨附近支撑，若有效下破，则下方有望看到 4850 元/吨附近空间，继续提示注意价格的下跌风险。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难有像样的上升行情。

硅铁方面，本周盘面价格维持震荡，周度涨幅 80 元/吨或+1.56%。日线级别，硅铁盘面价格仍处于今年 2 月份以来的下跌趋势之中，波动风险被放大，我们仍提示警惕价格继续走低风险，关注当前横移平台的下沿支撑情况以及下方 4800 元/吨-5000 元/吨区间支撑。在价格向右摆脱下跌趋势线之前，仍建议以观望为主，勿盲目左侧抄底。

在大的逻辑层面上，我们并没有发生改变，仍维持前期报告中“在价格熊市中，价格方向由需求决定，需求无法抬头则价格难以转势”的观点。需求端，锰硅下游的螺纹将在房地产拖累下继续疲弱，而处在高位的铁水势必回落（已经开始反应，后续如何发展只是路径问题）。对此，我们认为在需求总量下滑的长期视野之下，短期抢出口“抢”出的需求韧性是对后期需求的提前，即越往后，需求端的压力将越大，也就是我们所认为的“出口对于板材端需求的影响将会逐步体现到数据之中，且体现的时间越晚，

出现断崖式下降的风险概率或越高”。因此，对于当下的锰硅，我们仍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，风险往往在“主观认为再跌也跌不了多少”之中。

综合电价及锰矿价格下移预期空间，我们认为理论上二者带动的成本下移有概率（极限条件下）为价格下方打开接近 800 元/吨的空间，即在以上情况发生且达到预期结果的背景下，锰硅价格向下理论上存在我们从盘面上看到的接近 15%的继续下跌空间。但至于最终价格能否发生该段行情，市场能否再度看到“4”字头的锰硅盘面价格，我们认为主要还是取决于我们所预期的黑色板块需求向下回补情况是否发生，以及幅度有多大。同时，整体市场的环境与氛围也十分重要，需要处在相对悲观的情况下。

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。

因此，短期来看，我们认为硅铁价格或依旧难以摆脱压力，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。

## 工业硅

6月13日，工业硅期货主力（SI2507 合约）延续弱势，早盘偏弱震荡后午盘继续回落，日内收跌 1.56%，收盘报 7280 元/吨。现货端，华东不通氧 553#市场报价 8100 元/吨，升水期货主力合约 820 元/吨；421#市场报价 8700 元/吨，折合盘面价格 7900 元/吨，升水期货主力合约 620 元/吨。

本周，工业硅盘面价格上半周向上反弹后于周四周五回落，周度涨幅 10 元/吨（针对 09 合约）或+0.14%。日线级别，工业硅盘面价格仍处于下跌趋势中，价格在向右靠近下跌趋势线后继续拐头向下，当前已跌漏 6月4日以来短期反弹趋势线下沿，关注下方前低附近对于价格的支撑情况，若向下有效跌破，则不排除价格继续向下的风险。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。

当前，工业硅盘面价格依旧持续表现低迷，对此，我们认为其根源在于产业明显的产能过剩以及行业集中度分散背景下产能出清的困难（这需要漫长的时间，类似 2013-2015 年的钢铁行业）。基本面角度，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，且仍有新增产能在不断投产，虽有阶段性减产情况出现，但在产能分散以及新增产能投产的背景下，供给减量难以长期维持，难以扭转市场对于过剩的预期；反观需求端，下游多晶硅及有机硅行业为稳定价格，积极进行自律性生产，尤其多晶硅端产量较同期几乎砍半，对需求产生显著压力。

当下，工业硅供给过剩以及有效需求不足的情况仍在持续：近期，随着西南地区电价下调，云南、四川产量开始逐步回升，北方地区大厂也传言复产，我们看到周度产量延续小幅回升。而反观需求端高频数据：我们看到多晶硅价格回落、产量延续下行；有机硅库存小幅回升、价格回落、毛利亏损加剧，产量有向下调整的意向。因此，我们仍无法排除价格进一步走低的风险。基于此，建议在价格趋势中的左侧

位置，不轻易为了所谓低估值而过早介入抄底。

## 能源化工类

### 橡胶

原油大幅上涨，带动 NR 和 RU 震荡反弹修复。

多空讲述不同的故事。涨因减产预期看多，跌因需求证伪。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状和相关政策可能有助于橡胶减产。

天然橡胶空头认为宏观预期转差。需求平淡，处于季节性淡季。胶价高会刺激全年大量新增供应，减产幅度可能不及预期。

行业如何？

截至 2025 年 6 月 12 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 61.22%，较上周走低 2.23 个百分点，较去年同期走高 9.39 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 77.61%，较上周走高 4.12 个百分点，较去年同期走高 2.30 个百分点。

截至 2025 年 6 月 1 日，中国天然橡胶社会库存 128 万吨，环比下降 2.8 万吨，降幅 2.1%。中国深色胶社会总库存为 76.3 万吨，环比下降 3.4%。中国浅色胶社会总库存为 51.7 万吨，环比降 0.1%。截至 2025 年 6 月 9 日，青岛天然橡胶库存 48.42(-0.15)万吨。

现货方面：

泰标混合胶 13750 (+200) 元。STR20 报 1690 (+15) 美元。STR20 混合 1685 (+20) 美元。

江浙丁二烯 9350 (+300) 元。华北顺丁 11400 (+100) 元。

操作建议：

胶价超跌后反弹。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。

### 原油

行情方面：截至周五，WTI 主力原油期货收涨 4.32 美元，涨幅 6.27%，报 73.18 美元；布伦特主力原油期货收涨 4.84 美元，涨幅 6.88%，报 75.18 美元；INE 主力原油期货收涨 34.20 元，涨幅 6.90%，报 529.9 元。

数据方面：欧洲 ARA 周度数据出炉，汽油库存环比累库 0.19 百万桶至 8.68 百万桶，环比累库 2.26%；柴油库存环比累库 0.13 百万桶至 15.10 百万桶，环比累库 0.90%；燃料油库存环比去库 0.06 百万桶至 6.76 百万桶，环比去库 0.93%；石脑油环比去库 0.20 百万桶至 5.09 百万桶，环比去库 3.75%；航空煤油环比累库 0.33 百万桶至 6.97 百万桶，环比累库 4.99%；总体成品油环比累库 0.40 百万桶至 42.59 百万桶，环比累库 0.94%。

我们认为当前地缘风险已经逐步释放，油价已经极度偏离宏观与基本面指引。美伊本周末的谈判因冲突问题被伊方单方面拒绝，地缘冲突仍处极度不稳定事态，但考虑到当前页岩油的增产动能和 OPEC 已经明确释放的持续性增产，我们认为当前油价已经来到试空区间。

## 甲醇

6月13日09合约涨99元/吨，报2389元/吨，现货涨108元/吨，基差+109。供应端继续小幅回升，企业利润维持中高位，短期产量仍较保持回升态势，国内供应持续维持高位。需求端烯烃开工维持高位，传统需求开工涨跌互现，整体刚需维持。港口对于超25年的船舶停靠长江港口可能会导致后期进口不及预期，使得港口累库预期推迟，另外中东局势的升级使得市场担忧后续伊朗甲醇的供应问题，盘面与现货受此影响出现大幅上涨。库存方面，港口库存见底走高，企业库存压力有限，目前整体库存压力较小。总体来看，短期受地缘局势影响甲醇大幅走高，关注后续局势变化。国内自身供应高位且需求难有持续好转，预计地缘冲突利多兑现后将重新回归国内基本面，冲高之后建议观望为主。

## 尿素

6月13日09合约涨15元/吨，报1661元/吨，现货跌30元/吨，基差+39。自从出口政策落地之后盘面冲高后持续大幅下跌，供应高位而复合肥开工快速回落至同期低位水平，农业需求迟迟未见启动，而出口不及预期，供增需弱的格局导致库存同比高位，尿素价格持续走低。当前盘面已经回到前期低位水平，尿素估值明显压缩，继续追空性价比不高。当前价格对于利空的反应较为充分，考虑到当前开工处于历史高位，供应端短期进一步走高的难度较大，因此在低价下后续仍有潜在的农业需求以及出口利多，可以关注在低位逢低多配的机会。

## 苯乙烯

现货价格无变动，期货价格上涨，基差走弱。分析如下：成本端纯苯开工回升，供应量偏宽。供应端乙苯脱氢利润冲高回落，苯乙烯开工触底反弹。苯乙烯港口库存持续累库；季节性淡季，需求端三S整体开工率震荡下行。短期矛盾为中东战事升级，石脑油价格大幅抬升，BZN或将回落，待战事平稳后预计苯乙烯价格或将维持震荡偏弱。

基本面方面，成本端华东纯苯6345元/吨，上涨255元/吨；苯乙烯现货7800元/吨，无变动0元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价7640元/吨，上涨287元/吨；基差160元/吨，走弱287元/吨，EB9-1价差214元/吨，扩大46元/吨；供应端上游开工率72%，上涨2.70；江苏港口库存8.00万吨，去库0.91万吨；

需求端 PS 开工率 58.30，下降 0.90，EPS 开工率 55.47，上涨 9.05，ABS 开工率 64.08，上涨 1.70%。

## PVC

PVC09 合约上涨 33 元，报 4859 元，常州 SG-5 现货价 4750 (+30) 元/吨，基差-109 (-3) 元/吨，9-1 价差-75 (-4) 元/吨。成本端电石乌海报价 2350 (0) 元/吨，兰炭中料价格 640 (0) 元/吨，乙烯 780 (0) 美元/吨，成本端持稳，烧碱现货 870 (0) 元/吨；本周 PVC 整体开工率 79.3%，环比下降 1.5%；其中电石法 81.8%，环比下降 0.5%；乙烯法 72.6%，环比下降 4%。需求端整体下游开工 45.8%，环比下降 0.5%。厂内库存 39.7 万吨 (-0.1)，社会库存 57.4 万吨 (-1.5)。基本上企业利润压力持稳，近期检修较少，产量维持高位，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，出口方面签单转弱，受制于印度雨季以及反倾销和 BIS 认证，存在转弱预期，成本端电石反弹，估值支撑增强。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，短期在电石反弹及液碱下跌背景下 PVC 偏强震荡，后续来看基本面偏弱预期压力下 PVC 仍将偏弱运行，但谨防出口弱预期没兑现导致的反弹。

## 乙二醇

EG09 合约上涨 100 元，报 4334 元，华东现货上涨 50 元，报 4400 元，基差 81 (-5)，9-1 价差 2 元 (+18)。供给端，乙二醇负荷 66.6%，环比提升 6.7%，其中合成气制 68.4%，环比上升 9.1%；乙烯制负荷 65.5%，环比上升 5.3%。合成气制装置方面，内蒙古壳牌、河南煤业重启，昊源负荷恢复；油化工方面，天津石化重启，恒力一条线重启。下游负荷 90.9%，环比下降 0.2%，装置方面，华亚 30 万吨长丝检修、20 万吨切片短停，华润 60 万吨瓶片重启。终端加弹负荷下降 1%至 79%，织机负荷下降 1%至 67%。进口到港预报 12.8 万吨，华东出港 6 月 12 日 0.91 万吨，出库下降。港口库存 63.4 万吨，累库 1.3 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-568 元，国内乙烯制利润-515 元，煤制利润 1274 元。成本端乙烯上涨至 790 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 430 元。产业基本面从去库格局将逐渐转累库，海内外检修装置逐渐开启，下游开工高位下降，预期港口库存去化将逐渐放缓。下游聚酯化纤库存压力下降，短期难以形成负反馈压力。由于估值同比仍然偏高，检修季将逐渐结束，关注逢高做空估值的机会，但存在地缘升级带来反弹的风险。

## PTA

PTA09 合约上涨 162 元/吨，报 4782 元，华东现货上涨 155 元/吨，报 5010 元，基差 225 元 (+5)，9-1 价差 106 元 (+18)。PTA 负荷 83%，环比上升 1.7%，装置方面，逸盛大化、独山能源重启，台化停车，嘉兴石化检修。下游负荷 90.9%，环比下降 0.2%，装置方面，华亚 30 万吨长丝检修、20 万吨切片短停，华润 60 万吨瓶片重启。终端加弹负荷下降 1%至 79%，织机负荷下降 1%至 67%。库存方面，6 月 6 日社会库存 (除信用仓单) 216.6 万吨，环比去库 4.1 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费下跌 38 元，至 376 元，盘面加工费上涨 2 元，至 334 元。后续来看，供给端检修季结束，PTA 去库放缓，PTA 加工费承压。需求端聚酯化纤库存压力下降，预期不会大幅减产，负反馈压力较小。估值方面，PXN 在 PTA 投产带来的格局改善预期下有支撑，关注跟随 PX 逢低做多机会。

## 对二甲苯

PX09 合约上涨 244 元，报 6780 元，PX CFR 上涨 36 美元，报 854 美元，按人民币中间价折算基差 285 元（+51），9-1 价差 148 元（+22）。PX 负荷上看，中国负荷 85.8%，环比下降 1.2%；亚洲负荷 75.6%，环比上升 0.5%。装置方面，福化集团检修，盛虹因故障降负，海外印尼 TPPI、马来西亚 55 万吨装置重启，日本出光 27 万吨装置检修，韩国 SK 40 万吨装置检修。PTA 负荷 83%，环比上升 1.7%，装置方面，逸盛大化、独山能源重启，台化停车，嘉兴石化检修。进口方面，6 月上韩国 PX 出口中国 9.5 万吨，同比下降 0.4 万吨。库存方面，4 月底库存 451 万吨，月环比下降 17 万吨。估值成本方面，PXN 为 234 美元（0），石脑油裂差 69 美元（+16）。后续来看 PX 检修季结束，负荷维持高位，短期在供增需减错配下 PXN 承压下行，但三季度因 PTA 新装置投产，PX 有望持续去库。聚酯库存中性，且利润仍然为正，聚酯负荷短期难以大幅下滑，原料端负反馈压力较小。短期估值中性偏低水平，关注跟随原油逢低做多机会。

## 聚乙烯 PE

中东战事升级，原油大幅上行，成本端驱动回归。聚乙烯现货价格上涨，PE 估值向下空间有限。6 月供应端新增产能较小，供应端压力或将缓解。上中游库存高位去库，对价格存在一定支撑；季节性淡季，需求端农膜订单边际递减，整体开工率震荡下行。短期矛盾从成本端主导下跌行情转移至高检修助推库存去化，6 月无新增产能投产计划，聚乙烯价格或将维持震荡。

基本面看主力合约收盘价 7258 元/吨，上涨 141 元/吨，现货 7275 元/吨，上涨 100 元/吨，基差 17 元/吨，走弱 41 元/吨。上游开工 80.52%，环比上涨 0.22 %。周度库存方面，生产企业库存 50.87 万吨，环比去库 0.90 万吨，贸易商库存 6.03 万吨，环比累库 0.20 万吨。下游平均开工率 38.75%，环比下降 0.39 %。LL9-1 价差 29 元/吨，环比缩小 2 元/吨。

## 聚丙烯 PP

山东地炼利润再次回落，开工下行，丙烯供应或将回归受阻。现货价格虽然上涨，但是涨幅较 PE 甚小；6 月供应端存在 220 万吨计划产能投放，为全年最集中投放月。需求端，下游开工率伴随塑编订单阶段性见顶，后期或将季节性震荡下行。季节性淡季，预计 6 月聚丙烯价格偏空。

基本面看主力合约收盘价 7089 元/吨，上涨 120 元/吨，现货 7180 元/吨，上涨 50 元/吨，基差 91 元/吨，走弱 70 元/吨。上游开工 78.09%，环比下降 0.02%。周度库存方面，生产企业库存 58.13 万吨，环比去库 2.38 万吨，贸易商库存 14.13 万吨，环比去库 0.63 万吨，港口库存 6.46 万吨，环比去库 0.18 万吨。下游平均开工率 49.97%，环比下降 0.04%。LL-PP 价差 169 元/吨，环比扩大 21 元/吨，LL-PP 底部已形成，6 月投产错配或将支撑价差走阔加速。

## 农产品类

### 生猪

周末国内猪价主流上涨，河南均价涨 0.08 元至 14.19 元/公斤，四川均价涨 0.05 元至 13.86 元/公斤，养殖端降重后，出栏量基本无明显增加趋势，叠加二育积极性提升，多数涨价出栏，另外，周末下游接货积极性尚可，对猪价有支撑，价格上涨延续，预计今日猪价盘整运行。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

周末国内蛋价平稳运行为主，局部略涨价，黑山持平于 2.3 元/斤，馆陶维持 2.56 元/斤不变，新开产继续增加，需求维持平淡，低价货源消化尚可，预计本周蛋价平稳，部分地区或有试探性涨价动作。现货持续走弱兑现了供应逐步增多的预期，随着养殖亏损的增大以及淘汰量的增多，叠加传统梅雨季逐步走出的预期，短期下方托底力量也在积聚，盘面持仓过大时容易因预期外的因素导致反弹，进而改善一致看空的预期。建议前期空单可逢低逐步退出，后期转为留意 08 等旺季合约的下方支撑，长期看产能去化需要时间，下半年合约仍等待反弹后抛空。

### 豆菜粕

#### 【重要资讯】

周五美豆上涨逾 2%，因美国 RVO 草案预计大幅增加豆油需求，美豆油涨停，带动美豆。周末国内豆粕现货上调 40 元/吨，华东低价报 2890 元/吨。上周国内豆粕成交及提货均较好，下游仍在补库。MYSTEEL 统计上周国内压榨 225 万吨大豆，本周预计压榨 245 万吨。

美豆产区未来两周降雨偏好，覆盖大部分产区，前期偏干区域迎来降雨。前期我们预判美豆年度级别进入了震荡磨底过程，不过走出底部区间仍然需要产量、生物柴油需求、全球宏观、贸易战的进一步驱动。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，美豆的库销比水平可能支撑其进一步上行，但考虑到全球蛋白供应过剩，美豆可能仍将低于成本。

#### 【交易策略】

09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3000 元/吨，目前略高于成本，国内豆粕在 6-8 月生长季节会面临国内库存压力增大及美豆供需交易两个基本面。前期市场交易国内库存压力，现货扣除加工费后微利，外盘也未能提供明显利多刺激，现货始终低迷，拖累远月合约。而目前美豆因生物柴油政策刺激提供的边际利好可能提升估值，不过上方空间仍受到全球豆粕供应过剩制约，短期豆粕远月合约谨慎偏多。

## 油脂

### 【重要资讯】

- 1、高频出口数据显示，马来西亚6月前10日棕榈油出口量预计增加8.07%-26.4%，前15日预计增加26.3%。SPPOMA预计6月前10日马棕产量环减17.06%。
- 2、美国政府上周五提议在未来两年内增加炼油厂必须掺入美国燃料组合中的生物燃料数量，其中包括大幅增加生物质柴油的使用量。2026年和2027年的生物燃料掺混总量分别为240.2亿加仑和244.6亿加仑。相比之下，2025年的掺混要求为223.3亿加仑。
- 3、据EPA报告附件显示，乐观情景下，2026年美国生物柴油豆油需求可能比2024年增加约150万吨，菜油需求增加约80万吨。但考虑到可能提供10%的豁免，需求量或有所下调。

EPA草案于上周五发布2026-2027年的RVO，预计在7月8日举行听证会，草案超预期叠加近期棕榈油补库、原油大涨，短线油脂偏多。国内现货基差震荡小幅回落。广州24度棕榈油基差09+340(-20)元/吨，江苏一级豆油基差09+280(0)元/吨，华东菜油基差09+150(0)元/吨。

### 【交易策略】

原油大涨，美国生物柴油政策草案超预期，马来西亚最新高频数据较好，支撑油脂短期偏强运行，不过上方空间受到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，震荡偏强看待。

## 白糖

周五郑州白糖期货价格偏强震荡，郑糖9月合约收盘价报5664元/吨，较前一交易日上涨17元/吨，或0.3%。现货方面，广西制糖集团报价6010-6100元/吨，报价较上个交易日下跌0-30元/吨；云南制糖集团报价5780-5820元/吨，报价较上个交易日下跌20元/吨；加工糖厂主流报价区间6240-6320元/吨，报价涨跌不一；广西现货-郑糖主力合约(sr2509)基差346元/吨。

消息方面，据巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至6月11日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为80艘，此前一周为90艘。港口等待装运的食糖数量为291.04万吨，此前一周为324.7万吨。其中，巴西对中国食糖出口待运量为0万吨，环比上周持平；在途量为28.71万吨，环比上周减少28.71万吨。

原糖5月合约在交割前大幅下跌，叠加巴西中南部开始新榨季生产，外盘价差结构开始走弱，或意味着国际市场供应最紧张的阶段已经过去。国内方面，虽然当前产销情况良好，但随着盘面价格下跌，价格更具竞争力的基差糖流入市场。另一方面，外盘价格下跌后进口利润窗口打开，未来进口供应将陆续增加，后市糖价走弱的可能性偏大。

## 棉花

周五郑州棉花期货价格窄幅震荡，郑棉9月合约收盘价报13495元/吨，较前一交易日下跌25元/吨，

或 0.18%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14640 元/吨，较上个交易日下跌 10 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2509）基差 1145 元/吨。

消息方面，据美国农业部(USDA)最新公布的 6 月供需报告数据显示，中国产量预估上调 22 万吨至 653 万吨；美国产量预估下调 11 万吨至 305 万吨，库消比下降 6.38 个百分点至 30.49%；巴西产量预估维持在 397 万吨；印度产量预估下降 22 万吨至 512 万吨；全球产量预估下降 18 万吨至 2547 万吨。据 Mysteel 数据显示，截至 6 月 13 日当周纺纱厂开机率为 72.2%，环比前一周减少 1.8 个百分点，同比去年减少 3.7 个百分点；织布厂开机率为 41.8%，环比上周减少 0.3 个百分点，同比去年减少 7.8 个百分点；全国棉花周度商业库存 310 万吨，同比去年减少 6 万吨（上周同比增加 4 万吨）。

从基本面来看，虽然旺季已过，但下游开机率环比下跌幅度不大。供应方面，进口窗口基本关闭，使得棉花库存去化小幅加速，基本面边际略有好转。但从国内整体商品市场来看，情绪仍偏空，不利于棉价。预计短线棉价延续震荡走势。

## 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。报告的撰写并未顾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。不经许可，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 |