

三重夹击下

乘风六月 逐势期市

· 2026年中报告会 ·

1 

几内亚
资源战搅动

2 

6月
安全生产月

3 

地缘
冲突不断

安监、地缘、资源战三面夹击

报告会专刊

行情盘点 / 热点品种 / 逻辑分析 / 基本面 / 技术面 / 交易思路

尊敬的投资者朋友，您好：

特别提示：本报告中所涉观点和信息，均来自东亚期货交易咨询部门。若您并非东亚期货客户，为控制投资风险，请不要采纳本刊观点和信息，仅供观察与学习，不作为投资依据。我司不会因为关注、收到或阅读本刊内容而视相关人员为客户。市场有风险，投资需谨慎。

撰写人：何 慧 Z0022978

审核人：许 亮 Z0002220

2026 年 6 月 9 日

上海东亚期货有限公司 交易咨询业务：沪证监许可【2012】1515 号

投研精选

1, 多晶硅

【多晶硅数据基本面】

基本面信息 1：工信部将工业硅纳入节能监察范围，推动低效产能退出。

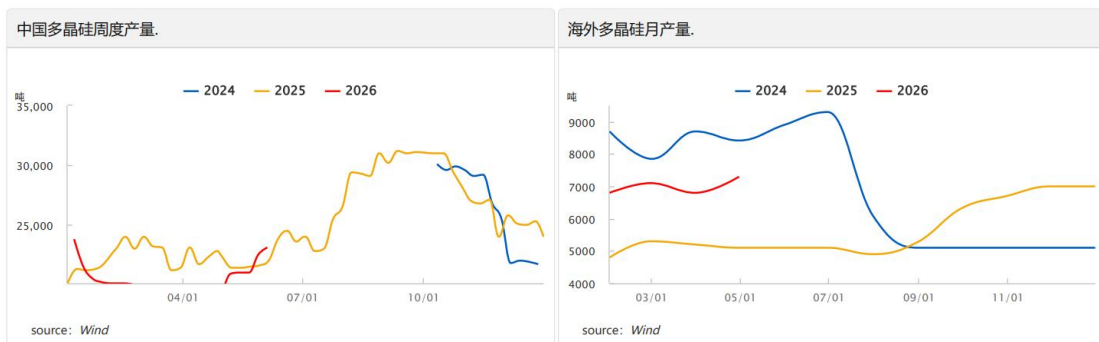
基本面信息 2：西南进入丰水期，电价回落，下游硅片企业开工率提升，刚需采购增加。

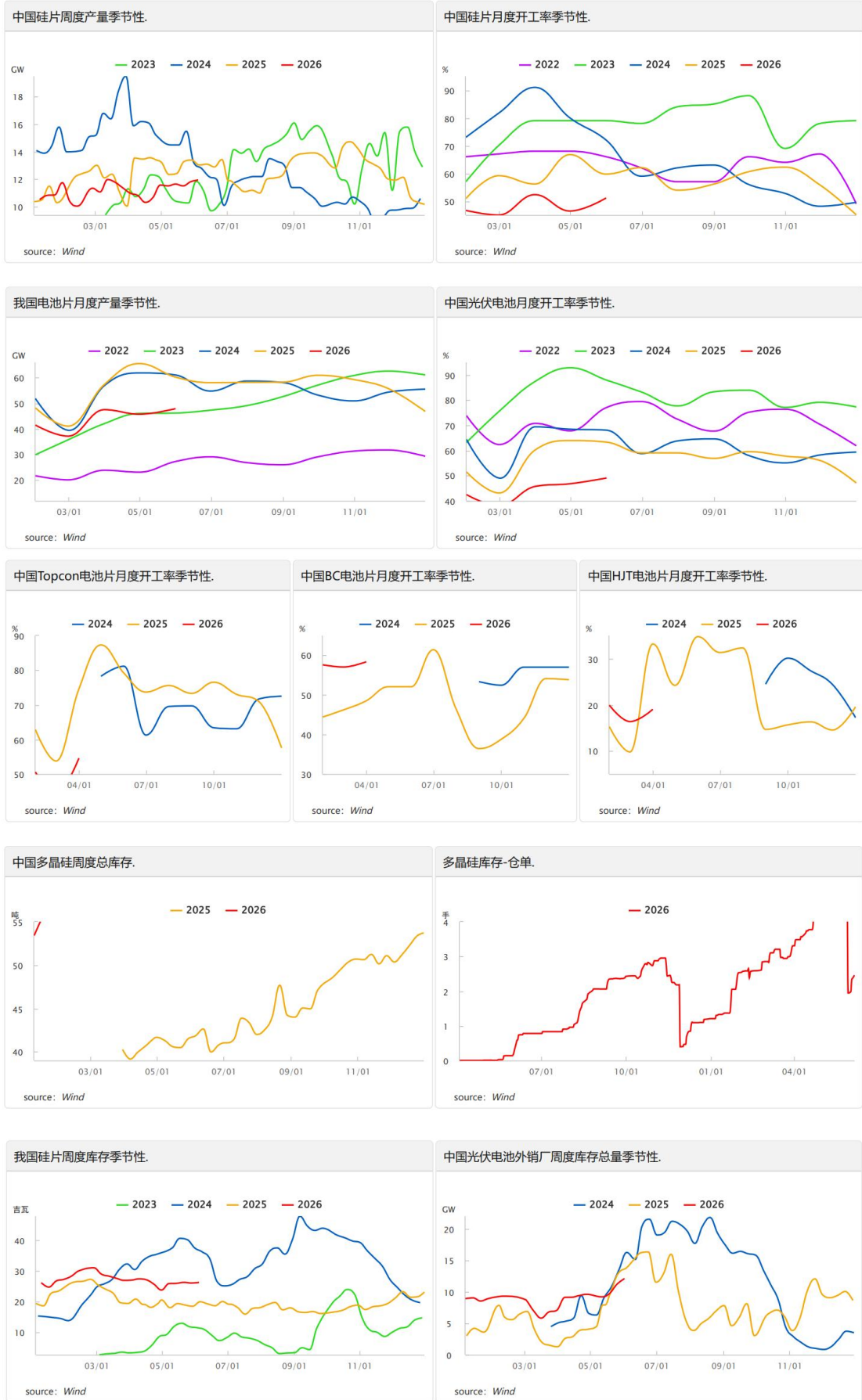
基本面信息 3：多晶硅社会库存高位，仓单持续增加，库存压力压制价格反弹空间。

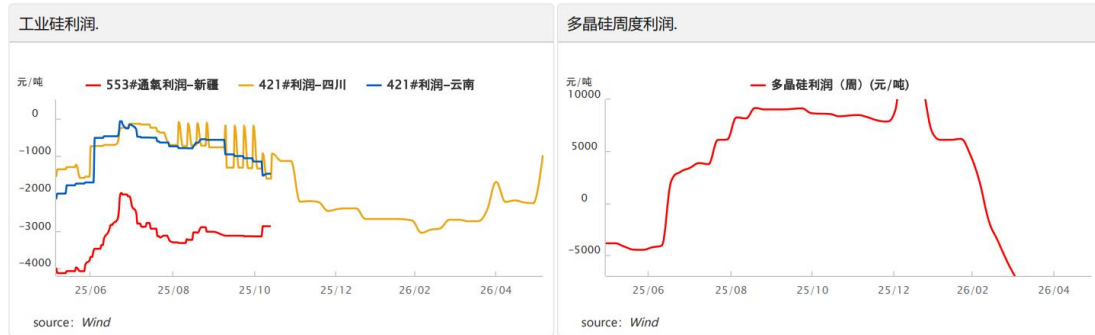
基本面信息 4：龙头企业 6 月中旬计划复产，供应压力显性化，供需矛盾或进一步加剧。

观点：多晶硅供需双增，高库存与复产预期主导盘面，价格低位震荡，反弹乏力。

数据来源：上海东亚期货，光伏产业周报 20260607







数据来源：上海东亚期货，光伏产业周报 20260607

【多晶硅技术面】

多晶硅根据多周期共振交易系统显示，当前市场处于震荡偏弱的格局中

2，烧碱

【烧碱数据基本面】

近些年国内烧碱产能持续扩张，6月初随着检修装置陆续复产，烧碱市场开工止降转升，叠加以氧化铝为核心的需求端压价采购、非铝下游进入淡季，高企库存难以有效去化，在多空力量失衡情况下，资金压制烧碱盘面寻底。

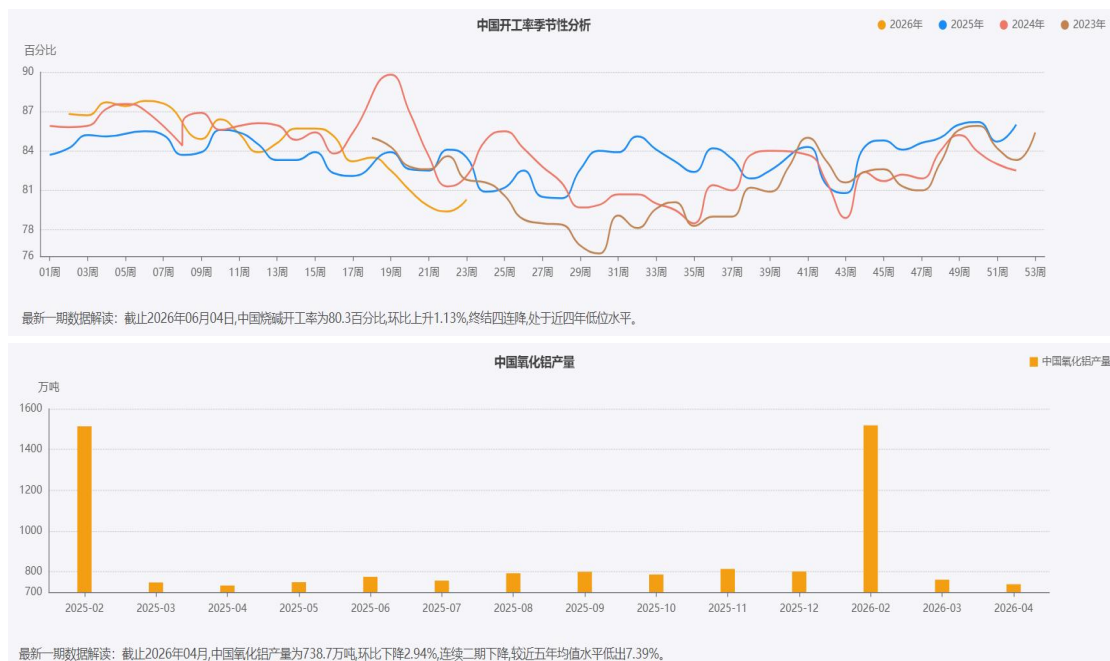
当前烧碱供应端压力主要来自检修复产后开工率快速回补-6月初烧碱样本企业产能利用率已回升至 80.3%，较 5 月检修低点明显反弹。更重要的是，尽管液氯近期从高位回落，但在未跌入深负区间前，氯碱企业 ECU 综合利润尚可接受，“以氯补碱”逻辑仍使多数企业维持高负荷生产，主动减产尚未大面积出现，供应缩减预期迟迟未能兑现。

下游消费核心氧化铝行业，受进口铝土矿成本高企及自身需求低迷双向挤压，行

业利润大幅收窄甚至部分企业逼近现金成本，市场投产意愿不佳，烧碱终端需求供应边际增量有限。且市场内整体以执行长单、按需采购为主，投机性囤货需求基本缺失。非铝下游正值传统淡季，订单平淡，普遍秉持随用随采策略，无集中补库动力。

在供增需减情况下，贸易商囤货意愿低迷，而且短期烧碱显性厂库与隐性社会总库存压力较大。截至上周，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂内库存录得 50.49 万吨，较上周稍有去化，但去库节奏极缓。部分高企厂库为期货仓单注册提供充足货源，持续压制基差修复空间，市场缺乏“低库存一惜售一挺价”的正反馈链条，难以支撑价格走强。

数据来源：上海东亚期货，每日商品期市纵览 20260609





数据来源：上海东亚期货，Wind，我的钢联，20260609

【烧碱技术面】

根据多周期共振交易系统显示，当前市场处于震荡偏弱的格局中

3，白银

【白银数据基本面】

观点：贵金属的需求在于去美元背景下的主权基金选择，去美元化和储备多元化趋势持续；短中期而言，地缘冲突导致货币政策急剧转向紧缩预期，导致美元和利率曲线向上抬升，全球金融近端的收紧预期盖过眼前的地缘避险和远端的经济衰退，对贵金属形成短中期利空；跟踪到国内黄金仓单有相对显著的上升，而美国黄金仓单有相对显著的下降；跟踪到国内与美国白银仓单有显著上升；黄金

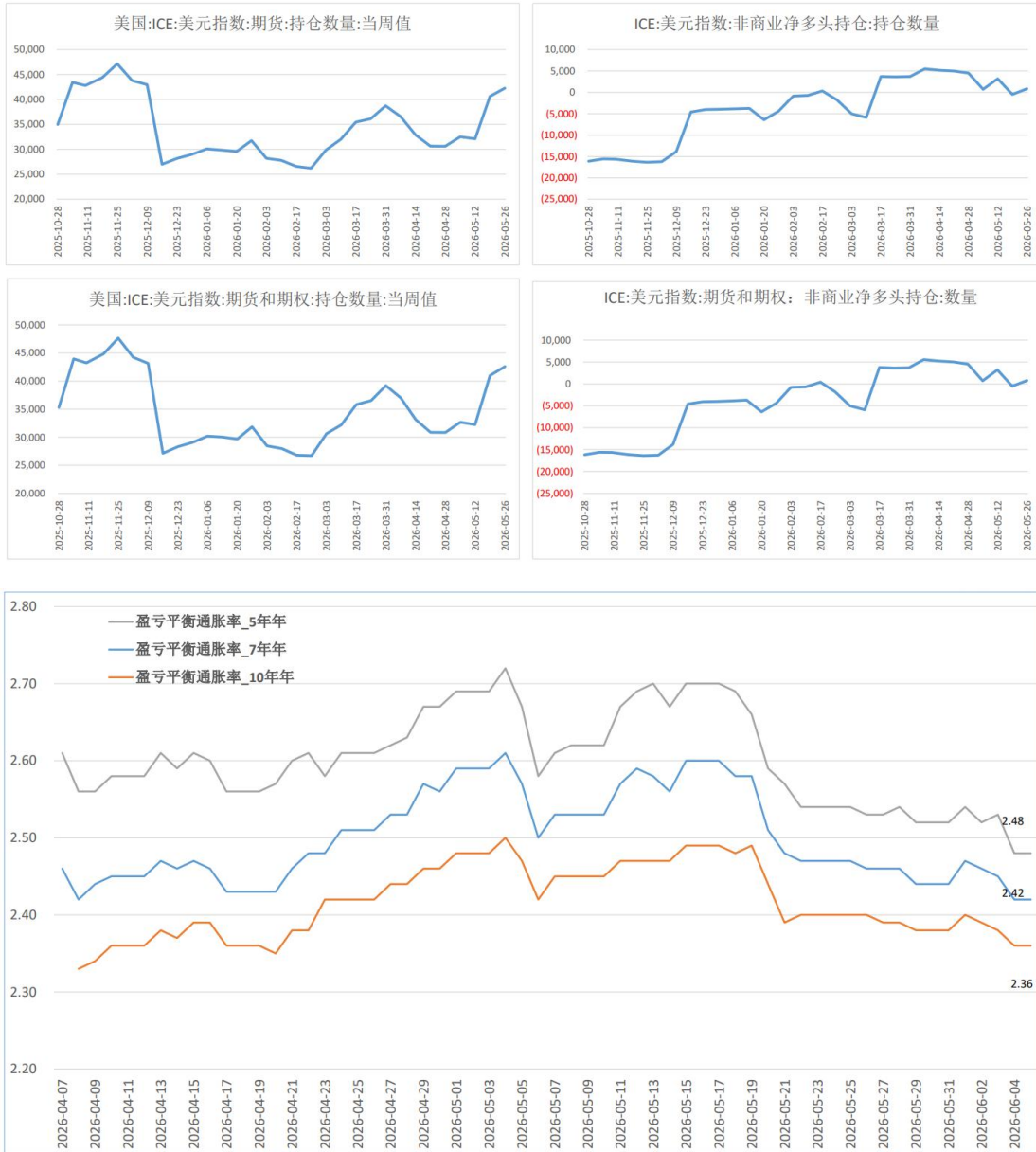
与白银内外比价出现大幅波动，有套利机会。

基本面：

- 1、美国企业 5 月裁员总数达 9.7 万人，为 2020 年以来同期最高水平；美国初请失业金人数升至 22.5 万，创 2 月以来新高。
- 2、特朗普：正处于结束伊朗战争的最后谈判阶段。若伊朗杀害美军，将是重启冲突的充分理由。革命卫队：黎巴嫩等所有战线的停火是结束与美国战争的初步条件。阿拉伯媒体：关于解冻伊朗资金的协议讨论已进入最后阶段。
- 3、美国 5 月份美国私营部门净增就业岗位 12.2 万个，高于 4 月修正后的 10.5 万个，也超过 11 万个的市场预期。
- 4、今年票委、费城联储主席保尔森认为，目前的通胀过高，甚至在战争开始之前就已经过高。堪萨斯城联储主席施密德：可能需要考虑如何使货币政策更加紧缩。必须明确传达遏制通胀的决心。

数据来源：上海东亚期货，贵金属周报-白银 20260605





数据来源：上海东亚期货，贵金属周报-白银 20260605

【白银技术面】

目前受高利率压制，主要央行维持高利率环境时间长于预期，提高持有白银的机会成本;美元保持相对强势，对以美元计价的贵金属价格形成压制;经济放缓担忧，全球经济增速放缓可能抑制工业金属的广泛需求;白银期货正处于工业属性

与金融属性的多空博弈中。供需面偏紧但宏观流动性因素存在下行压力。

4，焦煤

【焦煤数据基本面】

焦煤基本面信息：

- 1、铁水环比下降；
- 2、焦炭第六轮提涨开始，预计将快速落地；下周开始第七轮提涨；
- 3、矿山原煤、精煤产量超预期继续下降；
- 4、焦化厂库存继续走高；钢厂库存与 2025 年相当；全样本总库存仍在走高。

观点：

焦炭第 6 轮提涨开始，预计将快速落地；下周开始第七轮提涨。

焦煤原煤、精煤产量超预期继续下降；

供需差本周继续缩小。6 月继续关注安监相关事件对供应可能的扰动。

在需求未有显著放量的情况下，库存仍然是限制价格上涨的一个重要因素，当前全样本库存处在高位：港口、钢厂库存未有较大变化；焦化厂库存补库并不断刷新近年来同期最高水平；矿山精煤、原煤库存出现下降。

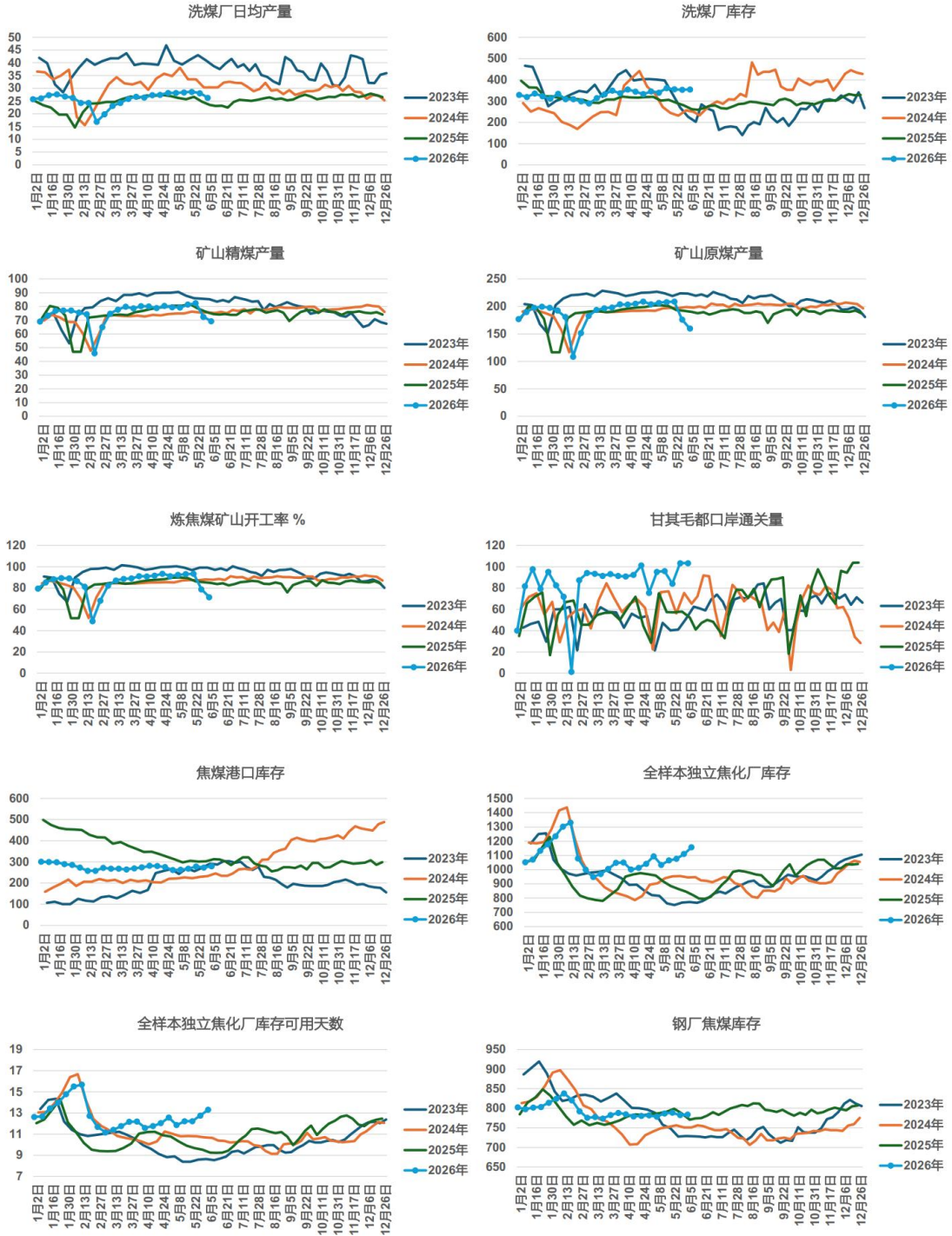
这说明整个产业链除了焦化厂，在库存并不是特别紧缺的情况下，对这一轮上涨补库仍然相对谨慎。而当前焦化厂上涨的链条较为通畅，不断提涨，钢厂买单。因此，后续煤矿复产力度，库存变动，钢厂利润共同决定这一轮上涨的时间和高度。但可以看到，当前钢价受到宏观压制、库存未有较大变化，市场仍显得较为“犹豫”。

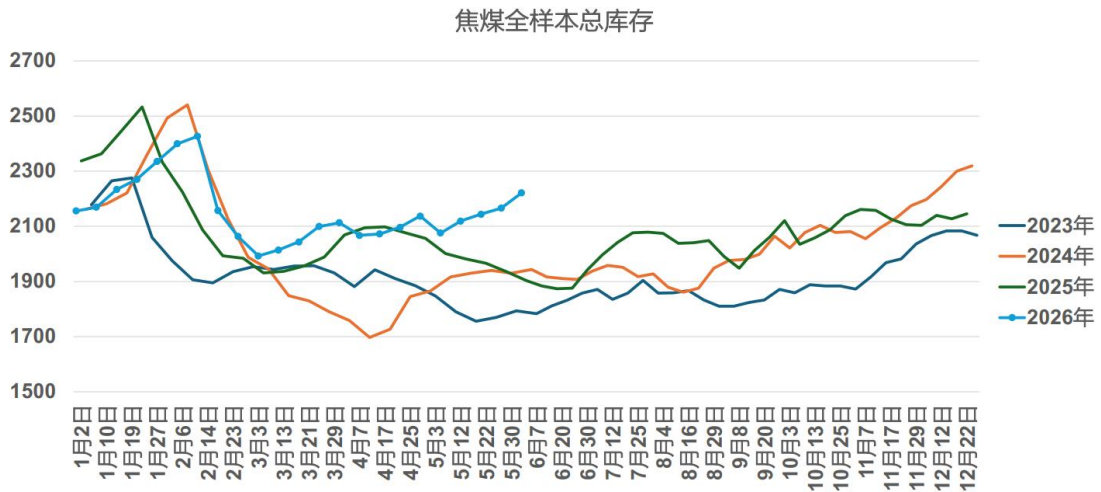
消息面，陕西省发展和改革委员会发布关于做好 2026 年迎峰度夏能源保供工作的通知。其中提到，督促煤炭企业在安全前提下依法依规释放先进产能，做到应产尽产、稳产增产。上述通知的落脚点在“迎峰度夏、电煤中长期合同、电厂存煤天数”，主要是针对动力煤的举措。从供应结构来看，虽然陕西原煤产量可观，但煤种严重偏向动力煤与化工煤，陕西炼焦煤的产量仅占全国总产量的 3% 左右。因此，上述通知无法改变全国钢铁产业链上优质主焦煤结构性短缺的现实，焦煤受市场情绪影响较大。

进口资源对国内市场稍有补充，蒙煤口岸依旧维持高位通关，叠加短期澳煤到港增量补充，缓解国内货源缺口，产地现货涨价节奏放缓，贸易商捂货惜售心态松动。国内炼焦煤供应则延续偏紧态势，部分地区矿点因井下安全隐患有新增被责令停产现象，且部分复产与在产矿点考虑安全检查以及前期超产等因素，近期产量均有不同程度下滑。6 月 8 日最新调研结果显示，截至 6 月 8 日上午，复产煤矿共计 70 座，产能 8515 万吨，仍在停产煤矿共计 65 座，产能共计 6975 万吨，近期煤矿复产进度虽然有所加快，但仍有相当数量煤矿仍在停产当中。并且由于安监形势严峻，部分区域煤矿复产之后产量偏低，部分在产煤矿选择压产，整体山西炼焦煤产量依旧不高。

数据来源：上海东亚期货，黑色系周报-双焦 20260605

焦煤供需平衡表		万吨							
		2026-04-17	2026-04-24	2026-05-01	2026-05-08	2026-05-15	2026-05-22	2026-05-29	2026-06-05
供给	洗煤厂日均产量	27.37	27.47	28.19	28.16	28.45	28.66	28.12	26.3
	洗煤厂库存新	344.06	332.68	345.73	340.04	361.03	355.86	353.1	354.76
	矿山精煤产量	78.94	80.41	79.47	79.19	81.32	82.28	72.47	69.21
	矿山原煤产量	204.88	209.12	203.92	206.45	208.08	208.64	176.01	159.85
	焦煤全样本总库存	2072.46	2096.68	2137.23	2075.84	2119.23	2143.94	2166.05	2221.32
	矿山精煤库存	209.6	217.1	220.17	221.84	215.49	212.31	208.1	198.13
	矿山原煤库存	541.26	542.41	536.42	533.73	510.63	511.76	489.19	484.89
	总供给	1470.6	1466.2	1413.7	1540.8	1450.2	1489.9	1316.3	1183.2
需求	全样本独立焦化厂日均产量	64.71	64.99	65.44	65.57	65.49	66.17	65.43	65.36
	钢厂焦炭产量	47.32	47.54	47.63	47.65	47.74	47.74	47.71	47.7
	总需求	1019.5	1024.0	1028.9	1030.3	1030.4	1036.6	1029.6	1028.8
供需差		451.1	442.1	384.7	510.5	419.8	453.3	286.7	154.4





数据来源：上海东亚期货，黑色系周报-双焦 20260605

【焦煤技术面】

陕西省发展改革委发布关于做好 2026 年迎峰度夏能源保供工作的通知。通知提到，督促煤炭企业在安全前提下依法合规释放先进产能，做到应产尽产、稳产增产。(新浪财经 20260608)当前市场处于震荡略偏弱格局中，根据旗舰版量化指标，关注上方技术压力位。

5, 尿素

【尿素数据基本面】

5 月末尿素出口配额正式落地，本次配额总量充足且出口节奏明确，为企业出口提供了清晰的政策指引。但受 660 美元/吨最低出口价格约束，货源出口竞争力有限，市场反应相对平淡。此后，行业协会召集企业研讨，决定放开相关限制，

以便更好地通过出口缓解国内供应压力。市场预期 6—8 月尿素出口量将逐月增长，三季度累计出口量大概率超过去年同期，出口放量将从根本上缓解国内供应过剩压力。当前，国际尿素市场价格普遍高于国内，企业出口利润在 2500 元/吨以上，出口积极性较高。此外，印度 NFL 已于 5 月 27 日发布新一轮尿素进口招标公告，计划从西海岸购买 90 万吨、东海岸购买 80 万吨，招标 6 月 8 日截止，有效期至 6 月 18 日，最晚船期为 7 月 20 日。后续需重点跟踪烟台港等主要港口的集港量变化，验证出口情况是否符合预期。

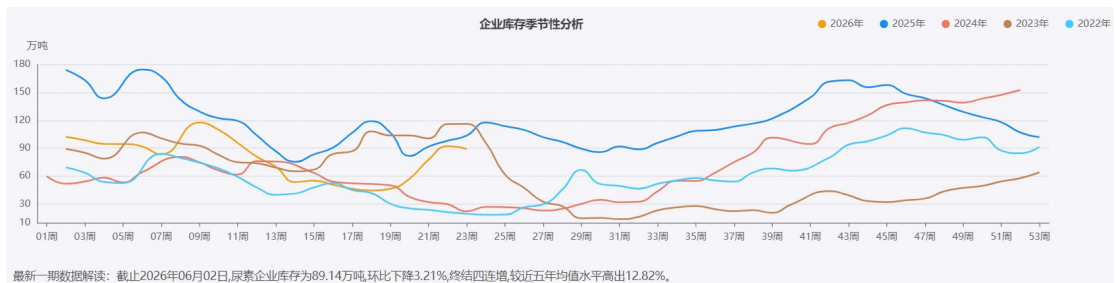
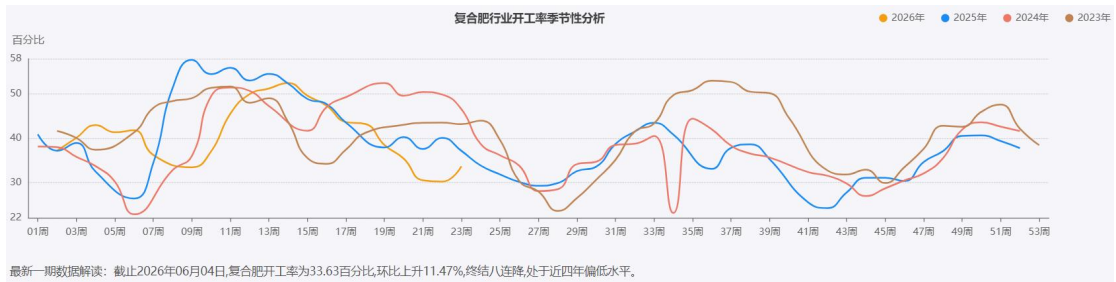
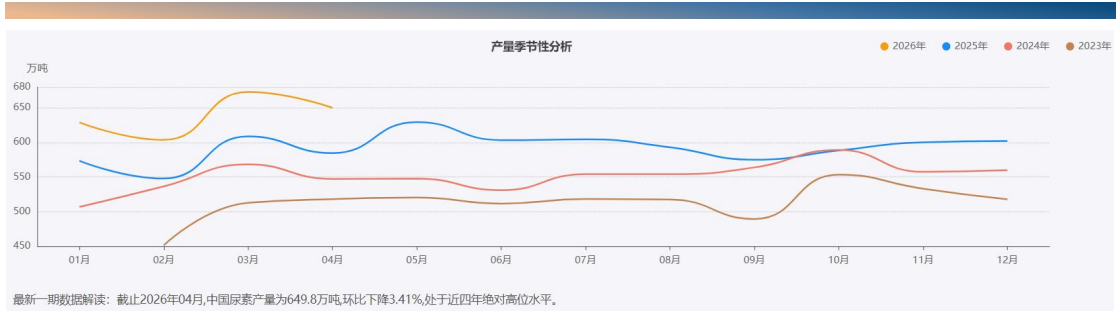
国内农业用肥的季节性特征，同样是影响尿素行情的关键因素。6—7 月是国内传统的夏季农业用肥旺季，玉米底肥与水稻追肥需求将集中释放，为尿素价格提供阶段性支撑。具体来看，6 月上旬，华北、黄淮地区处于麦收期，农业用肥存在短暂空档，对尿素需求形成小幅压制；6 月中旬后，随着麦收结束，玉米播种全面展开，玉米底肥需求将集中启动；7 月南方地区水稻进入追肥高峰期，农业需求将达到全年峰值。尽管今年部分地区受天气影响，农作物种植进度略有差异，但是农业用肥需求的季节性规律不会改变。由于夏季用肥以高氮复合肥为主，复合肥的产销情况及原料采购节奏成为市场关注的核心指标。目前，复合肥开工率已连续两周回升，样本企业库存也开始去化，显示其产销状况逐步好转。后续还可通过观察国内主要农资市场成交量、基层经销商备货积极性等，验证需求启动情况。若 6 月中旬起成交量明显放大，将进一步强化价格支撑。

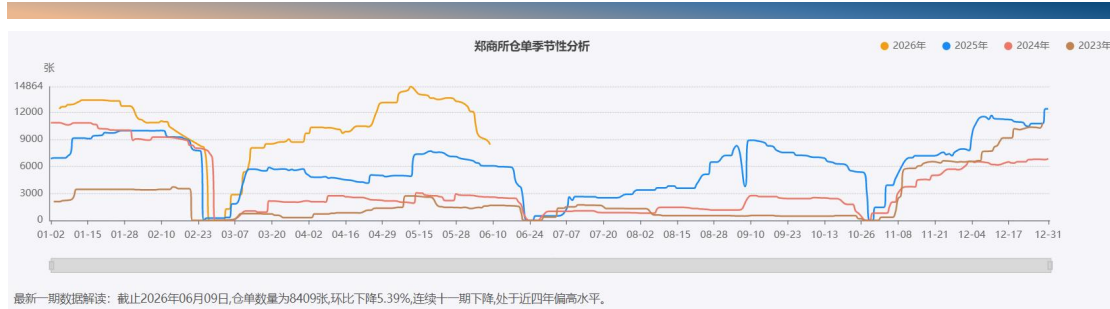
需要关注的是，当前市场高库存、高日产的特征较为突出，供应压力仍需时间消化。截至 6 月初，全国尿素企业库存总量已攀升至 90 万吨左右，处于近 5 年同

期较高水平。分区域看，西北、华北主产区库存压力尤为显著，新疆、内蒙古部分大型煤头尿素企业单厂库存已超过正常周转水平。同时，尿素企业开工率始终维持高位，5 月全国尿素平均开工率为 89.39%，较去年同期高出近 2 个百分点；对应月产量为 660 万吨，同样处于历史同期高位。进入 6 月，企业检修意愿依然低迷。截至 6 月第一周，全国尿素开工率进一步提升至 90.37%，日均产量约为 21.56 万吨。尽管部分装置计划于 6 月中下旬检修，但是预计检修总产能仅为 240 万吨/年，检修时间集中在 10~20 天。这部分检修损失难以对冲供应增量，尿素日产量预计将维持在 21.5 万吨左右。

综上所述，当前尿素市场进入多空博弈关键阶段。前期受供需错配影响，尿素期货价格曾大幅下挫，但随着出口限制放开与夏季用肥旺季临近，市场阶段性修复行情逐步兑现。出口政策松绑后，企业出口利润显著增厚，印度新一轮招标为出口放量提供了重要契机，预计 6—8 月出口量将逐月攀升，从根本上缓解国内供应过剩压力。农业需求方面，6 月中下旬起华北、黄淮地区玉米底肥需求将集中释放，7 月南方水稻追肥需求将推动市场需求升至全年峰值，而复合肥企业开工率回升与库存去化已提前释放需求回暖信号。不过需注意的是，短期高开工、高库存的基本面仍未扭转，装置检修的对冲作用有限。6 月中下旬将是行情转折的关键窗口，需重点跟踪港口集港量、农资市场成交量及企业库存变化，若出口与农需形成共振，尿素价格有望保持震荡上行走势。

数据来源：上海东亚期货，每日商品期市纵览 20260609





数据来源：上海东亚期货，Wind，我的钢联，20260609

【尿素技术面】

周末传言取消出口指导价，自律量可一次性使用，出口更顺畅,第二批近 200 万吨出口配额落地(6-8 月执行)，锁定淡季去库通道。发改委设定 FOB 底价 660 美元/吨，锁定利润，工厂惜售、囤货待出口 6 月下旬后随着农需向好，商家入市意愿好转，农业端刚需将集中释放，关注后续装置检修动态。

免责声明

本报告是秉持独立、客观、公正和审慎的原则制作而成。本报告中的交易策略均遵循“多方共赢，互惠互利”的原则，作者对文中所涉及的投资产品描述力求客观、公正，但相关投资产品所涉及到的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对任何投资产品做出具导向性的购买建议。文中所涉及的内容及数据类信息均客观、真实，然则不保证在实际使用中不发生任何变更。本报告仅供参考，任何人参考本报告进行投资行为，应对相应投资结果自行承担风险。不对投资行为及投资结果做任何形式的担保。

本报告版权为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为本公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本报告中的投资观点及策略，应当注明本报告的发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。