

周报观点汇总

广发期货研究所

联系方式：曹剑兰

020-88818046

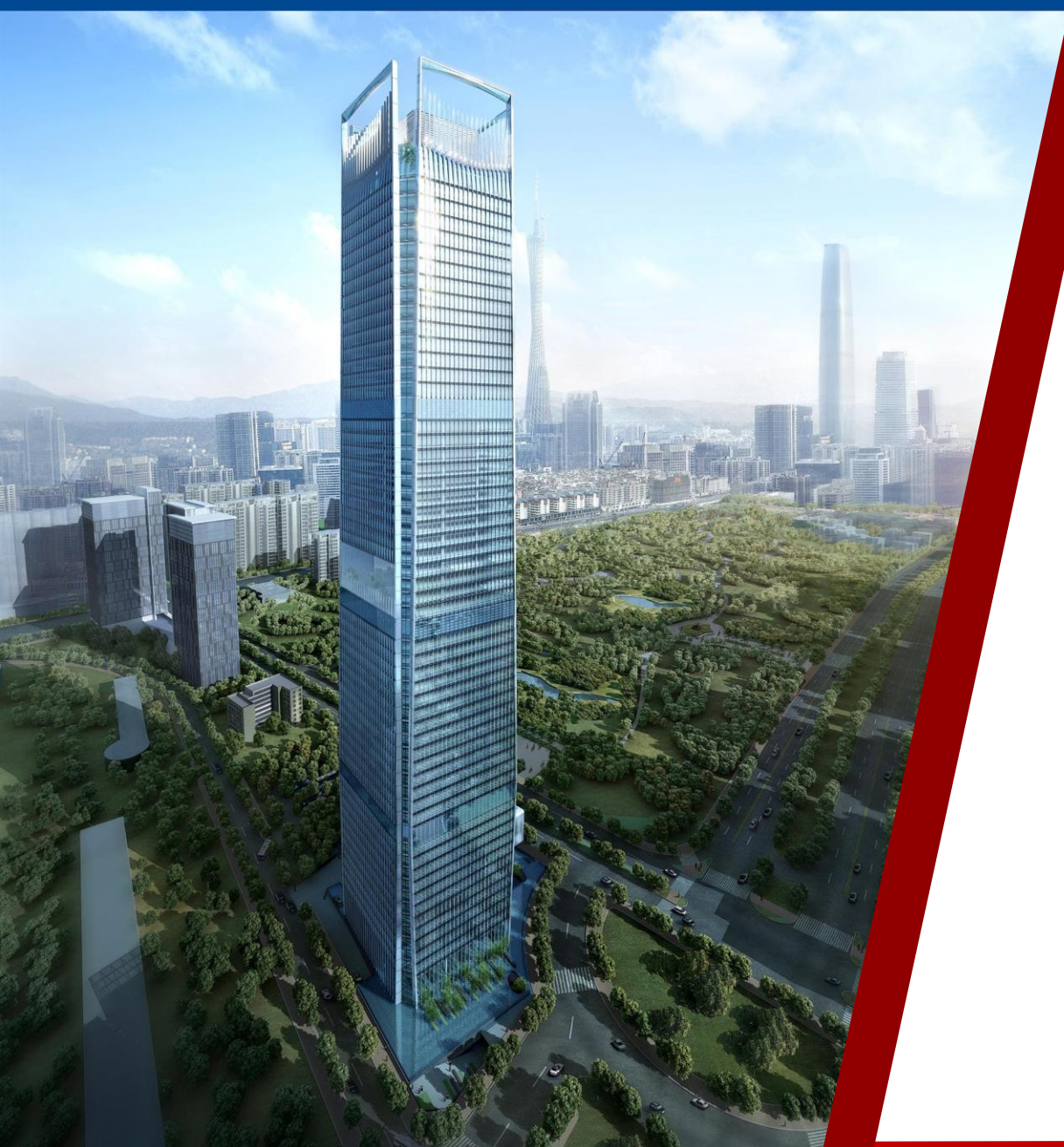
2025年6月29日



广发期货APP



微信公众号

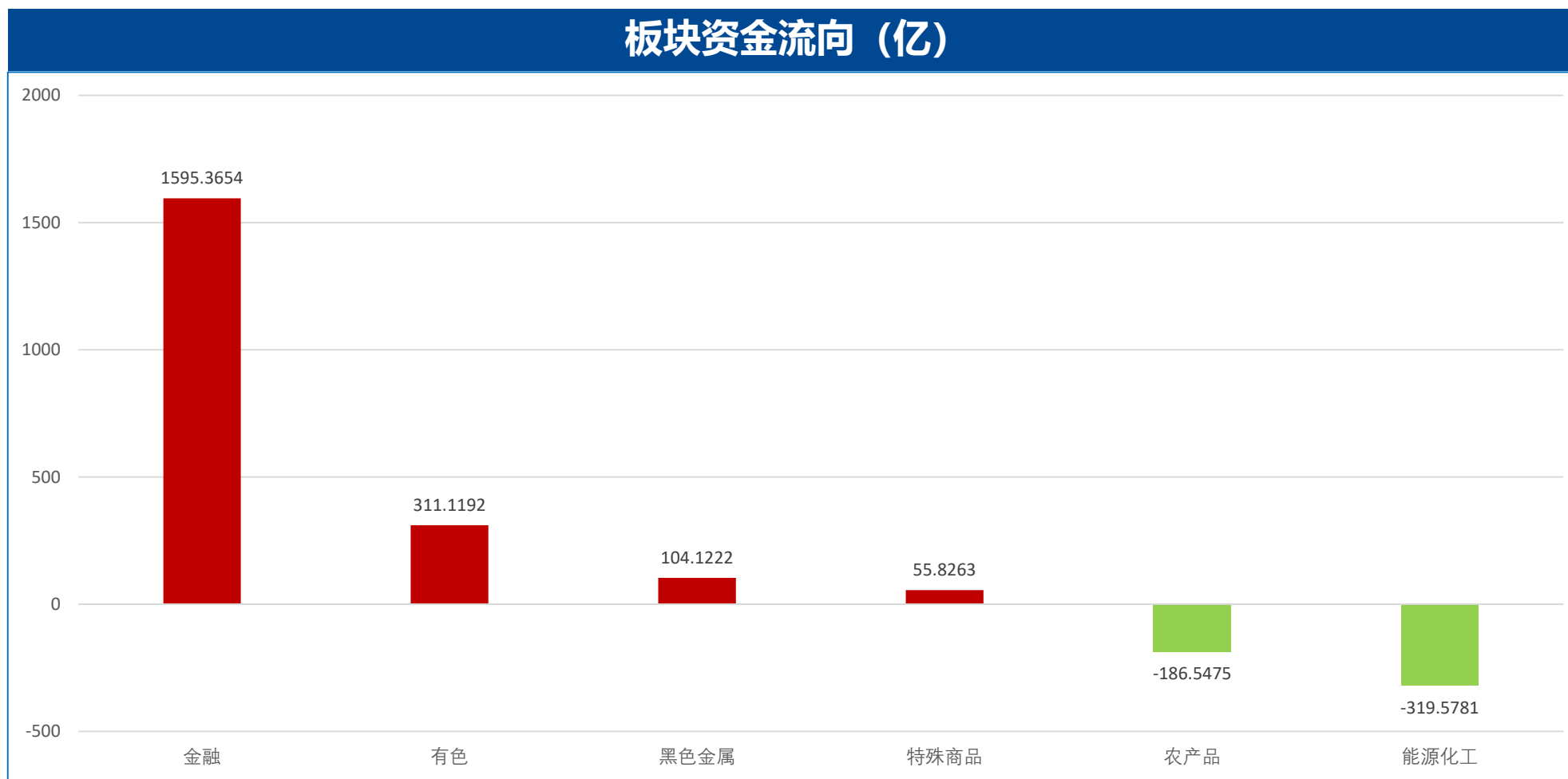


目录

01 期货市场表现

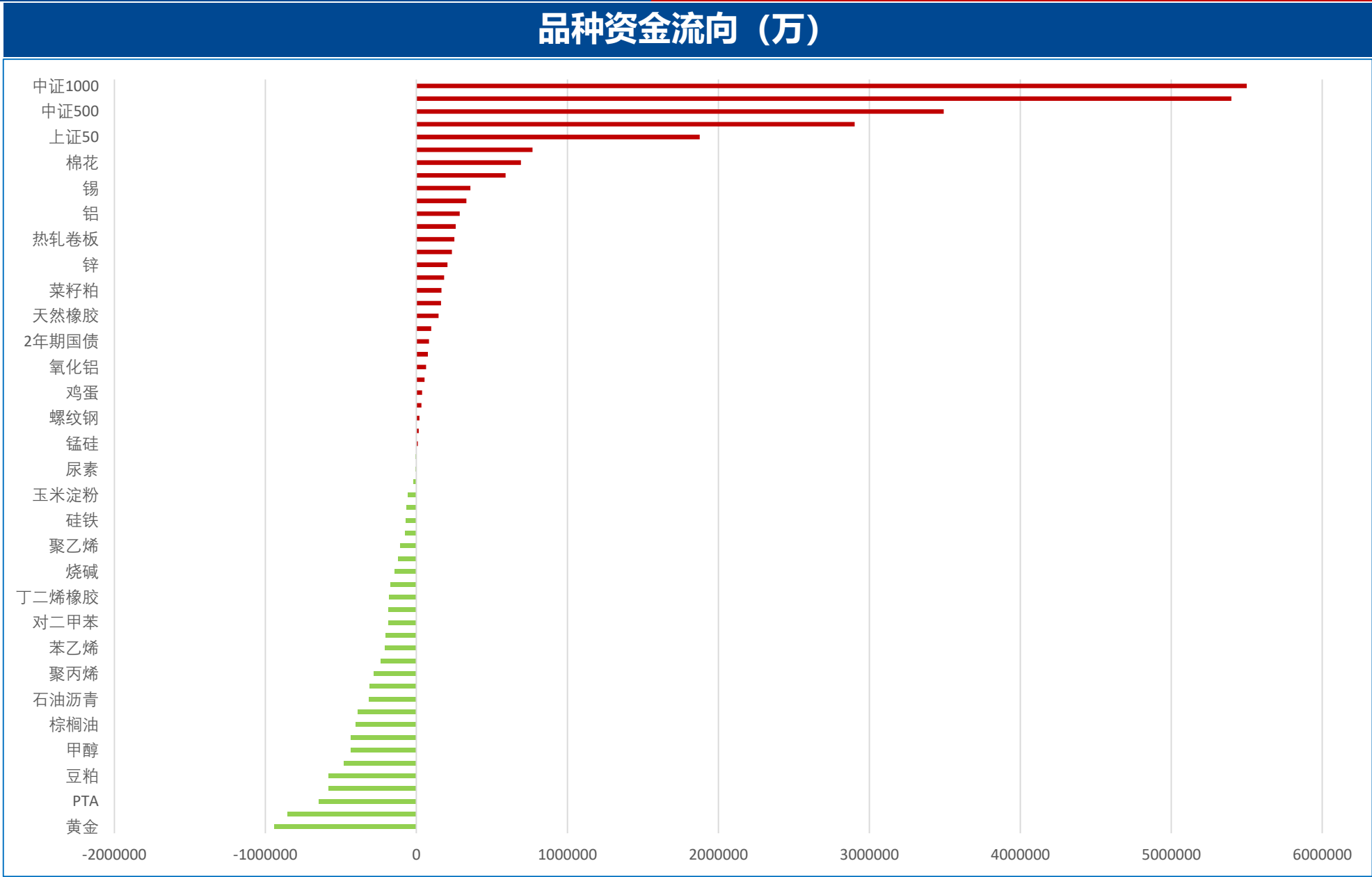
02 投资机会

1-1 板块资金流向 (6月23日-6月28日)



分类标准: 中证商品指数的板块划分
计算方式: 时间周期内, 合约的持仓金额变动

1-2 品种资金流向 (6月23日-6月28日)



1-3 品种价格跟踪 (6月23日-6月28日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	4.27	5.59	28.38
	沪深300	2.73	3.78	17.27
	上证50	1.69	2.02	16.5
	中证1000	5.58	7.66	44.8
	10年期国债	-0.1	0.29	3.23
	5年期国债	-0.01	0.22	1.63
	2年期国债	0	0.13	0.14
	贵金属类	白银	1.48	7
黄金		-1.56	-0.67	37.9
能源化工类	石油沥青	-4.96	2.18	5.34
	苯乙烯	-4.28	3.29	-11.55
	乙二醇	-5.11	-2.64	-11.04
	玻璃	1.19	-1.16	-44.98
	燃料油	-10.73	2.46	8.07
	聚乙烯	-1.52	4.21	-10.17
	甲醇	-5.38	8.38	-2.48
	20号胶	1.83	-4.87	-1.94
	液化石油气	-6.11	4.45	-6.92
	聚丙烯	-1.92	3	-6.58
	天然橡胶	1.04	-3.1	-15.5
	纯碱	1.96	-2.84	-45.6
	原油	-12.02	9.79	-8.19
	PTA	-4.02	0.8	-22.46
	尿素	-0.75	-5.35	-16.17
	聚氯乙烯	0.33	2.63	-27.61

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	0.16	0.32	-18.44
	铁矿石	1.92	2.58	-4.11
	焦炭	2.67	4.22	-38.24
	焦煤	6.6	6	-52.37
	螺纹钢	0.1	0.5	-19.63
	硅铁	1.32	0.31	-20.06
	锰硅	0.96	0.96	-28.07
	不锈钢	0.92	-1.94	-12.64
有色金属类	铝	1.03	3.17	1.51
	铜	2.64	2.76	2.89
	镍	1.8	-1.55	-11.84
	锡	3.19	1.54	-0.71
	锌	3.53	1.28	-1.4
农产品类	苹果	-0.44	1.52	14.92
	玉米	-1.04	1.13	-12.47
	棉花	1.96	3.23	-8.25
	红枣	3.05	8.03	-19.5
	玉米淀粉	-0.92	0.91	-9.25
	豆粕	-3.95	-0.67	-15.25
	菜籽油	-2.67	0.23	11.79
	棕榈油	-1.87	4.13	30
	花生	-0.92	-2.01	-4.81
	菜籽粕	-4.48	-1.54	-11.17
	菜籽油	-2.67	0.23	11.79
	白糖	1.26	-0.84	3.83
	豆油	-1.89	3.39	5.11
	鸡蛋	-2.07	-0.96	-9.05
生猪	0.79	3.28	-4.16	

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	逢低滚动多单参与	<p>受原油下跌影响，美豆近日跟随收跌。叠加阶段性利多交易较为充分，伴随天气预期好转，行情偏弱，但盘面跌至1020美分附近，技术性支撑有所增强，盘面有企稳迹象。巴西8、9月船期升贴水最近快速上涨，距离美豆上市时间窗口不断收窄，提振巴西豆市场行情。</p> <p>目前国内大豆和豆粕库存持续回升，尽管开机持续好转，但下游积极提货，豆粕暂未出现太大库存压力，基差偏稳。后续供应节奏较为确定维持高到港量，关注需求的持续性。豆粕单边目前趋势尚未定型，盘面短期磨底调，但预计支撑逐渐增强。</p>	震荡磨底
油脂	策略方面建议菜油的91反套	<p>南马来西亚棕榈油公会（SPPOMMA）的数据显示，2025年6月1-20日，南马来西亚棕榈油产量环比增长2.5%，其中鲜果串单产环比增长2.67%，出油率（OER）减少0.03%。船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚6月1-25日棕榈油出口量为748145吨，较5月1-25日出口的947248吨减少21.0%。其中对中国出口14.5万吨，较上月同期的11.7万吨增加2.8万吨。因担忧基本面整体偏空影响，期价存在着逐步向下趋弱走低的压力。预期会再次跌破4000令吉大关后下探3850令吉寻求支撑，如7月出口继续放缓以及产量呈现季节性增长，则后市有跌破3800令吉的风险。国内方面，因缺乏马棕走势指引，短期内仍会维持强势震荡走势。随着下周马棕向下趋弱走低的拖累，连棕油也存在着承压后向下趋弱走低的压力。当前中东局势暂稳，但不排除有反复的可能，密切关注原油价格变化。另外，美豆及加籽的种植面积报告预估偏中性，关注后期报告发布对油脂盘面的指引。现货方面，临近月末，华东地区港口贸易商下调基差报价以促进成交为主，不过要求月末前提货。终端消费低迷，国内菜油基差报价小幅回落20元/吨。</p>	区间震荡

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	关注2360-2370支撑，逢低多	当前供应随贸易商节奏变动，随着余粮不断减少，贸易商挺价惜售情绪较盛，出货量有所回落，期货虽有回调但对现货影响不大，价格稳中有增。下游深加工企业区域性检修开机下滑，备货需求一般；养殖端随采随用，以刚需补库为主；不过小麦玉米价差走缩甚至平价，饲用替代不断增加，限制玉米涨幅。中长期来看，玉米供应偏紧叠加进口量保持低位，养殖消费逐步增加，供需缺口存在支撑玉米上行。短期玉米因进口玉米及定向稻谷拍卖预期有所回调，中长期偏强态势不变，逢低多。关注后续小麦市场及政策端情况。	区间震荡
白糖	关注后期反弹抛空机会，反弹关注5850-5900区间是否有机会触及	巴西上调汽油中的乙醇混合比例，支撑原糖价格小幅反弹。但全球供应趋向宽松对原糖施压，反弹高度有限，预计原糖维持底部震荡格局。本周市场情绪有所好转，价格呈现反弹走势，国内进口仍未放量，叠加整体宏观偏乐观，预计偏多情绪仍会维持一段时间。考虑到后期进口量的增加，整体国内供需呈现边际宽松，维持反弹后偏空思路。	先扬后抑
棉花	区间偏强震荡，关注前高阻力位情况	上游供应端旧作库存趋紧的矛盾短期内暂难解决，不过远期供应预期充足，且产业下游继续边际走弱，开机逐步下行，成品库存逐步累积，原料上涨对下游带动有限，整体需求较为疲弱，因此棉价上涨的持续性驱动暂不足，不过当前向下驱动也不足。综上，短期国内棉价或略偏强区间震荡，仍需警惕逢高短期回落风险，关注宏观及产业下游需求。	区间震荡
鸡蛋	现货再跌空间有限，短多为主	供应端产蛋鸡存栏量仍较为充足，多数产区鸡蛋供应量稳定，对蛋价有一定利空影响。需求端即将迎来暑假，学校食堂集中采购量将减少，其它途径需求一般，略抵触高价货源。预计下周全国鸡蛋价格或先稳定，短期小幅下跌，后期以稳为主。	底部震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
生猪	震荡偏强，观望为主	<p>生猪现货价格尚未脱离震荡结构。近期二育入场后积极性再度回落，养殖端出栏增量有限，屠宰采购难度略有增加。</p> <p>当前养殖利润继续下滑，外购仔猪利润转负，但自繁自养利润尚存，市场产能扩张谨慎，行情不存在大幅下挫基础，市场期待7、8月份因年初仔猪腹泻影响或有一波行情，短期盘面或偏强，但若活体库存持续后移，则不排除09临近交割或出现下跌风险。</p>	震荡偏强
苹果	关注早熟苹果实际成交情况，谨慎参与	<p>苹果市场目前淡季特征明显，消暑类水果抢占苹果消费市场份额。目前产区整体成交氛围不旺，客商维持按需拿货，库内交易以高性价比货源为主。目前走货速度慢于去年同期，但目前库存水平处于低位，价格存在底部支撑，预计短期价格仍表现稳定，后期警惕因货源质量下降产生的价格松动。西部极早熟苹果上市，价格较去年略高。后续关注新季早熟苹果上市交易情况</p>	区间震荡

2-2 黑色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	热卷和螺纹10月合约分别在3150和3000附近尝试做空	6月供需似接近平衡，库存止跌持平走势。7-8月依然是需求淡季，下半年需求主要干扰因素还是中美关税，整体需求预期依然偏弱。下半年供需环比都是下滑预期。中期钢材维持成本支撑弱、需求预期差的格局。近期焦煤产地环保督察，供应有阶段性干扰，铁矿库存持平走势，估值取决于成材需求，成材库存压力不大情况下铁矿价格有韧性。短期焦煤供应边际下降驱动价格反弹，成材价格被动走强。关注反弹布局空单机会，或卖虚值看涨期权。热卷和螺纹分别关注3150和3050压力位置。	震荡偏弱
铁矿石	逢低做多，区间参考690-740	本周铁矿09合约震荡偏强运行。基本面来看，本周铁矿石全球发运量环比回升，澳洲及巴西发运量均有所增加，非主流矿中加拿大减量明显。47港到港量中枢继续稳步抬升。结合发运数据推算，后续到港均值仍将维持偏高水平。需求端，本周钢厂检修影响量继续下滑，铁水产量维持偏高水平。目前钢坯出口维持强势，短期铁水韧性维持。但后市终端需求面临淡季转弱风险，抢出口及海外地缘风险给予一定支撑，关注铁水边际变动。库存方面，疏港量环比提升，叠加本周到港量大增，港口库存累库，钢厂权益矿库存亦有所增长，主要受海漂货发货影响。展望后市，短期成材终端需求对于铁矿有一定支撑，6月铁水均值预计维持在240万吨以上，关注7月铁水产量变动。另外，后续到港量也将维持偏高水平，需求淡季转弱暂时证伪。短期铁矿或稳中偏强运行，中长期09合约偏空思路对待不改。单边建议逢低做多操作，区间参考690-740。	震荡偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	逢低做多焦煤2509 多焦煤空焦炭	<p>本周焦煤期货震荡上涨走势，现货稳中偏强运行。现货端，国内焦煤有企稳迹象，部分煤矿成交好转，个别煤种成交价格有反弹情况，但市场总体呈震荡筑底走势。供应端，内蒙区域受环保等因素影响停产煤矿较多，山西地区近期因事故以及环保检查等因素，区域内供应明显减量，煤矿多开始挺价，煤矿整体开工产量小幅下降，但仍处于偏高水平；进口煤方面，蒙煤价格小幅反弹，口岸成交一般，库存压力仍较为明显；海运煤进口利润继续倒挂，近期有补跌情况。需求端，焦化开工开始下滑，下游高炉铁水产量延续见顶回落走势，下游用户补库按需采购为主，6月铁水继续保持240万吨/日以上，下游需求仍有韧性，补库需求有回暖迹象。库存端，煤矿库存高位，近期有减产去库的情况，口岸开始高位去库，下游控制库存，整体库存处于中位水平。策略方面，现货基本面有所改善，基差修复侯现货商有套保需求，单边建短线逢低做多焦煤2509合约，套利可以考虑多焦煤空焦炭策略，后期波动加大注意风险。</p>	震荡偏强
焦炭	多焦煤空焦炭	<p>本周焦炭期货震荡上涨走势，现货持稳运行。现货端，焦炭第四轮提降6月23日落地，降幅50/55元/吨，累计降幅170/190元/吨，阶段性底部逐步显现，市场预期开始好转。供应端，近日国家环保督查组入驻北方多省份，山西区域多地焦化受环保影响多有一定减产，外加检修等因素，供应边际收紧，独立焦化开工下滑；需求端，6月铁水继续保持240万吨/日以上，有刚需支撑，高炉开工小幅下降，铁水产量延续见顶回落趋势。库存端，焦化厂库存小幅去库，港口库存继续去库，钢厂库存下降，下游钢厂延续主动去库节奏，采购普遍偏谨慎，整体库存在中等水平，关注后市加大补库的拐点。策略方面，现货基本面仍然偏宽松，焦炭期货升水现货给出套保空间，单边建议待反弹逢高套保焦炭2509合约，投机建议观望，套利可以考虑多焦煤空焦炭策略，后期波动加大注意风险。</p>	震荡偏强

2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	上方压力位参考81000-81500，短线回调做多，区间操作	(1) 宏观方面，市场普遍预期美联储7月或9月将步入降息周期，降息预期提高背景下，美元指数走弱，提振铜价；COMEX-LME溢价再度走扩，在美国对铜的“232”调查结束前，美国补库行为难言结束，全球铜仍在往美国本土运送，其他地区货源偏紧对铜价形成支撑；(2) 基本面方面，前期“强现实”延续：一是供应端原料偏紧格局仍存，二是关税阶段性缓和后抢出口需求延续，三是国内库存偏低。展望后市，短期在降息预期及CL价差驱动下铜价有所反弹，在“232”调查结束之前，电解铜紧缺趋势难以反转，下方仍有支撑。核心关注美铜进口关税政策节奏、美国加征关税后的经济基本面变化。	震荡偏强
锌	短期观望，待反弹企稳后再右侧介入空单，关注22500-23000压力位	矿端供应宽松趋势不变，锌矿TC上行至3800元/吨，5月国内锌矿产量及进口量放量增长，产量同比+3.17%、进口量同比+84.26%；关注TC后续增幅情况及精锌产量，若TC增速超理论预期，则表明矿端宽松顺利传导至精锌端宽松；需求端边际走弱趋势逐步兑现，三大初级加工行业开工率走弱、6月采购经理人指数均位于收缩区间，下游畏高情绪显现，现货升水重心下移。库存维持去库态势，绝对值水平偏低提供价格支撑。展望后市，中长期来看锌仍处于供应端宽松周期，供应端的改善由矿端逐步传导至精锌端，若矿端增速不及预期，叠加下游消费存在超预期表现，锌价或维持高位震荡格局；悲观情形下，若后续终端消费韧性不足，锌价重心或将下移。短期锌价在降息预期走高、美元疲软驱动下有所反弹，但锌基本面未有本质改善，中长期仍以逢高空思路对待，重点关注TC增速及下游需求边际变化。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锡	短期偏强震荡，关注供给侧恢复节奏，依据库存及进口数据拐点万逢高空思路为主	供应方面，现实锡矿供应维持紧张，冶炼厂加工费延续低位，虽然5月锡矿进口量环比增加，但主要增量来自于非洲地区，缅甸地区锡矿供应依旧保持较低水平，关注缅甸地区复产进度。需求方面，光伏抢装机结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降，华南地区电子消费进入淡季，焊锡企业开工率下滑明显，同时考虑到后续美关税政策对贸易影响，以及国内消费刺激政策的影响力逐步减弱，后续需求预期偏弱。综上所述，供给侧恢复进度缓慢，强现实下预计短期锡价偏强震荡，但考虑需求预期悲观，关注供给侧恢复节奏，依据库存及进口数据拐点逢高空思路为主。	宽幅震荡
镍	主力参考116000-124000	宏观方面，美元指数走弱，军工板块强势对镍价有提振；国内方面发改委新闻会传达将在7月下达今年第三批消费品以旧换新资金，更好提升“两新”政策效能。产业层面，镍价震荡回升，下游观望情绪升温，精炼镍现货成交一般，各品牌现货升贴水持稳为主。菲律宾1.3%镍矿多在FOB37-38成交，受降雨天气影响，装船出货效率迟滞；印尼镍矿7月（一期）内贸基准价预计下跌0.5-0.8美元左右，内贸升水预计走跌2美元至+24-25，镍矿供应紧缺问题因印尼当地园区各冶炼厂出现减产有所缓解。镍铁议价区间继续下移，华南某主流钢厂在910元/镍（舱底含税）成交，铁厂利润挤压小厂减停力度加大，供需双方心理价差持续拉大。不锈钢需求仍偏弱，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软。硫酸镍价格回落，下游三元对高价硫酸镍接受程度不高，需求维持弱势背景下硫酸镍承压下行。海外库存维持高位，国内社会库存整体小幅回落趋势，保税区库存持稳，库存对基本面仍有施压。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
不锈钢	主力运行区间参考 12300-13000	<p>宏观方面，国家发改委新闻会传达将在7月下达今年第三批消费品以旧换新资金，更好提升“两新”政策效能。菲律宾1.3%镍矿多在FOB37-38成交，受降雨天气影响，装船出货效率迟滞；印尼镍矿7月（一期）内贸基准价预计下跌0.5-0.8美元左右，内贸升水预计走跌2美元至+24-25，镍矿供应紧缺问题因印尼当地园区各冶炼厂出现减产有所缓解。镍铁议价区间继续下移，华南某主流钢厂在910元/镍（舱底含税）成交，铁厂利润挤压，钢厂加大对原料的压价力度，供需双方心理价差持续拉大。不锈钢供应维持偏高位，部分钢厂在6月预计小幅增加300系产量而减产400系，整体供应过剩格局未改。终端需求比较疲软，制造业订单回暖较慢，采购以刚需补库为主。不锈钢社会库存去化偏慢，仓单近期有一定减少。</p>	偏弱运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
原油	短期建议等待驱动明确，不要轻易操作，WTI运行区间到[64,67]，布伦特[65,69]，SC[480,530]，套利端关注月差后续有无再次冲高机会；期权端在基本面没有明显驱动的情况下，可以捕捉波动收缩机会，仅供参考	近期油价因为风险溢价回落录得明显松动，主要逻辑从地缘驱动回归基本面，目前市场正权衡OPEC+潜在增产计划与伊朗核谈判进展、美国关税矛盾的不确定性。具体来看，OPEC代表考虑在7月6日会议上批准8月每日增产41.1万桶，延续此前三个月的类似增幅；俄罗斯近期转向支持增产立场，引发下半年供应过剩担忧。美国能源部长表示伊朗制裁将维持，特朗普总统取消放松制裁计划，而伊朗否认下周重启核谈判。整体看，供应端维持宽松格局，但是一旦后期伊以停火破裂或乌克兰扩大袭击俄油设施，也会阶段性改变市场情绪，此外关税问题正在发酵，需密切关注宏观面对原油盘面的扰动。未来一周油价走势预计受到多方因素拉扯，整体维持宽幅波动行情。	区间宽幅震荡
对二甲苯	单边：PX09短期在6600-7000区间震荡，低位偏多配。 套利：PX9-1月差观望；PX-SC价差关注低位做扩机会。	7月国内PX装置仍存检修预期，且短期下游PTA和聚酯负荷较高，PX自身供需面偏紧，PX支撑仍偏强。不过随着PXN修复至300美元/吨附近偏高水平，部分装置检修计划或有推迟，且产业链终端需求偏弱格局下终端负荷持续下降，以及油价支撑有限，仍压制PX反弹空间。预计短期PX高位震荡为主。	震荡
PTA	单边：TA短期在4600-4900区间震荡，高位偏空配。 套利：TA9-1反套对待；PTA加工费逢高做缩	尽管福海创和恒力装置检修兑现，不过因PTA新装置稳定运行，且PTA后续装置检修计划不多，下游聚酯工厂7月存减产预期以及终端需求偏弱格局下终端负荷持续下降，PTA供需预期转弱，PTA自身驱动有限。叠加油价支撑有限，短期PTA自身驱动有限，不过因原料PX驱动偏强，PTA加工费承压，绝对价格仍受到原料的支撑。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	单边同PTA, PF08 短期在6400-6700 区间运行。 套利: PF盘面加工 费低位做扩为主 (800-1000区间), 关注后期减产兑现 情况	目前短纤供需整体偏弱。因短纤工厂7月计划减产, 且目前短纤工厂库存不高, 短期短纤绝对价格较原料支撑略强, 盘面加工费有所修复, 短纤绝对价格随原料波动。	震荡
瓶片	单边: PR单边同 PTA 套利: PR8-9逢低 正套; PR主力盘面 加工费预计在350- 600元/吨区间波动, 关注区间下沿做扩 机会	7月为软饮料消费旺季, 且根据CCF消息, 三房巷5月底附近陆续执行装置减产计划, 目前预计涉及180万吨左右产能, 且华润所有瓶片装置6月22日起减产20%, 另外7月1日起, 逸盛与万凯减产产能分别涉及110与60万吨, 因此瓶片供需存改善预期, 加工费筑底, 绝对价格仍跟随成本端波动, 需关注瓶片装置的减产是否进一步增加以及下游跟进情况。	震荡
乙二醇	单边: 短期看涨期 权EG2509-C-4450 卖方持有 套利: EG9-1逢高反 套	在国内外乙二醇装置供应提升下, 乙二醇供需逐步转向宽松, 7月预计供需平衡附近, 8-9月累库预期。国内装置方面, 近期煤制MEG开工率提升明显, 且后续仍有阳煤寿阳、红四方、天盈重启计划, 但7月浙石化与卫星石化乙二醇大装置仍处于检修期。海外装置方面, 6月中旬沙特两套装置重启, 且伊朗多套装置近期计划重启, 马油装置负荷提升中, 进口增量预期较强。另外近期聚酯产销偏弱且终端负荷有所下滑, 预计短期乙二醇价格偏弱整理。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
PVC	短期低位反弹，上方一线暂看5000-5100，建议观望待中期找寻逢高空机会	PVC短期矛盾未进一步激化；但中长线看PVC过剩问题仍突出，主因国内地产端仍呈现下滑趋势对终端需求形成拖累，而PVC行业未见明显负反馈及出清。目前PVC检修环比减少，叠加6-7有新装置投产预计供应端预计压力将增大。而需求表现为内需淡季驱动不足；出口方面BIS再度延期后出口量将得以维持，近期7月台塑报价上提刺激海外报价走强。社会库存小幅累库，但在供应回归及需求淡季下仍处于正常节奏中，后续进一步驱动仍需验证。短期国内煤炭因环保检查等原因走强，整体商品氛围偏强，带动PVC盘面低位走强，思路上待反弹和新驱动找寻高空机会为主。	震荡
烧碱	单边或有反复，区间看2250-2400	供需看烧碱近期部分装置回归开工提升，当前利润因电力成本下移维持良好下或仍能刺激生产意愿。下游非铝淡季驱动不足，氧化铝连续下调采买价对现货形成利空压制。但由于氧化铝利润修复开工有提升整体需求仍有支撑。库存方面周度碱厂库存下降，叠加目前盘面贴水现货，山东主力氧化铝厂送碱量回落至1万附近，短期看烧碱盘面进一步下跌驱动不足，短期或有反复。但由于3季度烧碱有新产能待投，而氧化铝中期利润或受投产影响转弱，对烧碱难言正向驱动。结合烧碱高利润下估值面临下修可能，故烧碱价格上方空间或受限。操作上，短期预计盘面震荡反复，建议观望，中期找寻高空机会为主。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
苯乙烯	逢高空参与，关注原料共振机会	<p>纯苯近期市场价格继续偏弱运行，其一在于原料价格走低，此外因乙烯价格影响部分计划重启的苯乙烯装置现暂停，同时主营炼厂乙烯负荷高位运行，带来纯苯增量明显。中期看国内纯苯高产高进口而下游苯乙烯目前开工已处于高位，预计后续纯苯供需边际存转弱预期，结合当前库存持续累库看纯苯价格或仍偏弱。苯乙烯方面华东市场苯乙烯市场整体走稳，随着月底纸货交割临近，基差价格较为强势，市场换货交易为主，整体高价交投有限，下游高价提货观望。中期看关税及国补或难对终端需求有进一步驱动，苯乙烯高利润下刺激生产意愿，供需边际仍存压力下估值仍有修复预期，鉴于纯苯供需面压力预计修复需依托苯乙烯下行。关注原料端共振的苯乙烯高空机会。</p>	偏弱运行
甲醇	短期上下空间有限，区间震荡	<p>当前甲醇期货深度贴水叠加港口库存低位运行，短期价格底部支撑明显，继续下行空间受限。中期面临双重压力：伊朗产能恢复将推高7月进口量，叠加沿海MTO装置计划检修抑制需求，预计09合约在2500-2550区间承压显著。需重点关注7月秋检动态——尽管当前行业利润水平较好，但预计检修规模与今年春检基本持平，对供应端扰动有限</p>	震荡
聚烯烃	单边观望，套利LP继续持有（若PP边际装置减仓，则离场）	<p>聚烯烃市场受伊以冲突缓和影响，原油大跌带动成本端回调，利润有所扩张。静态基本面显示PP、PE供需双减，库存去化，但上行空间受制于产能压力。动态来看，PP产量7月预计小幅回落，PE检修增加，进口预期有限，7月平衡表环比改善但总量压力仍存。策略上，短期基本面支撑价格，目前PP估值中性偏高，偏空配；套利方面，LP扩继续持有，需警惕边际装置减产超预期风险。</p>	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
尿素	<p>短期策略建议逢低轻仓试多，侧重出口和工农业需求转暖带动，但当前国内宽松格局未改，工农业需求疲软可能限制反弹高度，主力合约支撑位调整到1680-1700；期权端，波动率预计收窄，后市可把握卖出深虚值机会，仅供参考。</p>	<p>盘面核心驱动为出口政策与国际事件共振。出口配额宽松及港检放开直接刺激集港需求，叠加印度新标购预期，拉动现货止跌反弹；国际方面，中东冲突引发的供应恐慌间接提振市场情绪，掩盖了国内工农业淡季压力。次要驱动包括供应短期收缩及成本下移，但影响较弱。后市需跟踪包括印度标购结果、中国配额政策变化及港口发运进度；其次是国内装置，河南晋开等检修恢复时点及新增产能投放情况，以及7月工农业需求落实情况，整体看盘面下行后企稳概率增加。</p>	区间宽幅震荡
合成橡胶	BR2508短期逢高做空	<p>成本端6月底7月初附近，国内将有两套丁二烯装置重启，且目前欧洲多套丁二烯装置已重启，同时预计美国丁二烯到亚洲的出口量增加，远洋船货到港预期增加，预计短期丁二烯供应充裕。供应端，随着丁二烯逐步转弱，顺丁橡胶利润与开工率逐步提升。需求端，轮胎订单情况不容乐观，库存仍高企，轮胎开工率上行受阻。总体来看，短期成本端存走弱预期，顺丁橡胶供应逐步回升，但供需宽松格局未变，预计BR上方承压。</p>	偏弱震荡

2-5 特殊商品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
天然橡胶	14000以上空单继续持有	供应方面，海外产区降雨逐步改善，泰国原料价格有走弱迹象，月底云南替代种植指标逐渐进入，对国内供应明显施压。需求方面，部分企业因出货压力较大，半钢胎企业适度降负以缓解库存压力。综上，短期受市场情绪回暖带动胶价反弹，但供增需弱的预期下，预计后续胶价依旧偏弱勢，14000以上空单继续持有，关注后续各产区原料上量情况，以及宏观事件扰动。	偏弱震荡
玻璃	950-1050区间震荡	盘面表现偏强，受到黑色焦煤等品种走强提振，以及玻璃现货市场走货转好，刚需拿货支撑，但近日有一定转弱，淡季下持续性有限，投机需求很难被激发，因此未来压力仍存。当前处于夏季梅雨淡季，深加工订单偏弱，lowe开工率持续偏低，玻璃接下来仍面临过剩压力，最终行业需要产能出清来解决过剩困境，因此还需等待更多冷修兑现或能带来盘面真正的反转。当前09在1000点位附近横盘震荡，低估值下向下空间有限，但向上暂不具备驱动，09预计950-1050区间震荡。	筑底
纯碱	高位空单持有	本周某碱厂装置扰动造成日产大幅减量，叠加黑色系焦煤等原料上涨提振盘面走强，预计仅短期影响，关注产量恢复情况。短期基本面暂无明显变化，供需大格局来看纯碱依然过剩格局明显，但在过剩的大逻辑之下当前碱厂依然有一定利润，因此我们认为还将有进一步的利润去化的过程。前期光伏复产带来一定纯碱需求，但抢装过后光伏产能增长趋于滞缓。浮法产能走平且有进一步冷修预期，因此整体需求未有明显增长，检修结束后累库或加速。可继续跟踪有关检修恢复情况，预计检修损失量逐步减少，周产逐步恢复，库存承压。短期盘面提振部分地区现货提涨，但中期依旧承压，可维持反弹空思路。	底部震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
工业硅	观望	<p>本周工业硅期货大幅增仓上涨，一方面受新疆大型企业意外减产消息带动价格上行，另一方面焦煤期价持续上涨对工业硅期价也有所带动。现货价格企稳，当前期价大幅上行后打开部分套保套利窗口，注意上方压力。基本面来看减产有利于缩小供应过剩情况，但目前预计时间较短，且其他企业暂无减产计划。此外，价格上涨带来套保机会也有望导致西南地区开工率提高，后续产量将进一步增加。当前工业硅期价短期在需求回暖及减产的支持下价格上涨，但中长期基本面仍未好转。技术面工业硅价格企稳在均线上，仍然偏强。</p>	短期情绪向好，中长期仍供过于求
多晶硅	空单先行平仓	<p>多晶硅期货大幅减仓上涨，一是原材料工业硅期货价格上涨也给予多晶硅期货上行支撑，二是因为近期N型复投料现货价格维持在34500元/吨大幅升水期货，给期货价格上涨带来空间。当前多晶硅基本面的主要矛盾在于弱需求与复产预期错配，7月大概率需求端维持弱势，后市关注多晶硅产量变化情况，若仍陆续复产则价格将持续承压，若大幅减产落地则多晶硅有望企稳回升。根据当前情况平推，上方空间约1000-2000元/吨。目前多晶硅近月期货价格上涨至33550元/吨，与现货价差收窄，若硅料未有明显减产，则现货依旧承压，期货价格上涨950元/吨即将平水现货，现货承压，期货上行将带来套保压力。但市场上涨氛围较强，空单可先行平仓。</p>	6-7月供应增加、需求走弱，价格承压

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
碳酸锂	短期主力参考5.8-6.4万运行，波动放大，观望为主	<p>上周碳酸锂期货盘面整体反弹，主要受消息面扰动及现货仓单偏紧的情绪带动，新能源政策发力宏观方面也有提振。基本面未有明显变动，近期加工企业利润改善代工增加，原料价格暂稳，上周港口库存回落。上游一体化盐厂开工率持稳，供应整体比较充足，供应压力仍然明确，周度产量数据持续增加。需求整体稳健为主，动力订单尚可，储能受关税影响更大仍有政策不确定性，淡季以及材料产业链库存压力之下需求难有提振，近几周全环节持续垒库。总体来看，短期基本面仍有压力，6月受加工产量提振及部分锂辉石提锂增量影响平衡或有过剩，上游未看到实质性规模减停，基本面逻辑尚未扭转。上周盘面在低估区间小幅反弹主要是资金和情绪作用，基本面仍有压力，价格上方存在制约，但也须注意在估值已经大幅下移情况下短线容易受消息干扰。短期主力参考5.8-6.4万运行，近期关注上游投产动态和淡季下游订单情况。</p>	偏弱区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	尝试逢高卖出5800执行价MO看跌期权，获取权利金收益。	地缘风险缓释叠加美联储降息预期升温，股指快速回弹至区间上沿高位，成交放量助推中枢上移。期指贴水明显修复，但外缘催化容易退潮，短期需警惕追高风险，可以尝试逢高卖出5800执行价MO看跌期权，获取权利金收益	偏强震荡
国债	单边策略上建议适当逢调整多配，关注PMI数据和央行国债买卖情况。期现策略上关注TS2509合约正套。曲线策略上可适当博弈做陡	6月高频数据来看出口分项有一定韧性中回落迹象，临近半年末央行释放呵护信号、维稳资金面。往后看下周资金利率或先上后下，且将要公布PMI数据，行情关注点有二：一是经济数据，鉴于6月EPMI回落，如果6月PMI走弱，可能促使债市情绪走强；二是央行是否重启购债，如果重启可能助推债市顺畅上涨。反之如果上述预期落空，那么债市短期仍维持震荡等方向。	偏强震荡
黄金	短期金价若跌破60日均线价格或进一步回调至3200美元附近否则仍在3300美元附近横盘整理，关注美国关税90天暂缓到期前和各国谈判进展对市场存在扰动，多头待回调到位后可尝试买入	黄金中长期看涨趋势不变，央行和机构等多头在价格相对低位时对黄金的配置需求仍较强将为金价带来支撑。短期中美等国家贸易谈判仍在进行，市场在美国经济和财政货币政策等前景不明朗的情况下短期缺乏明确驱动，技术上国际金价形成“三重顶”形态在3450美元的前高存在阻力，年中多头资金暂时离场使流动性收紧或增加黄金回调风险。短期金价若跌破60日均线价格或进一步回调至3200美元附近否则仍在3300美元附近横盘整理，关注美国关税90天暂缓到期前和各国谈判进展对市场存在扰动，多头待回调到位后可尝试买入。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
白银	白银走势受到黄金带动波动反复，短期价格在35.5-37美元区间偏强震荡，继续做虚值双卖策略	贸易冲突缓和叠加欧美积极财政货币政策使工业制造业景气预期增加，伦敦和中国等地区库存维持低位，且ETF等资金流入对价格存在支撑。但刺激政策实施效果对全球经济增长乃至银价中长期需求影响仍有不确定性，走势受到黄金带动波动反复，短期白银价格在35.5-37美元区间偏强震荡，继续做虚值双卖策略。	区间震荡
集运指数 (欧线)	再8月份报价出来之前，短期应该不会较大趋势性行情，整体处于1700-2000偏弱震荡状态	本周欧线呈现震荡下跌格局，主要是现货段方面较为偏冷，7月下半报价较为疲软，导致8月旺季预期拉低。若下周7月下半报价不出现低于3300美元或高于4500美金的报价，则预期下周08仍将处于1700-2000点区间震荡状态。	区间震荡

本内容均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38、41、42、43楼

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听
Thanks