

商品期货早班车

招商期货-期货研究报告

黄金市场

招商评论

贵金属	<p>市场表现：周一贵金属价格走弱，以伦敦金计价的国际金价下跌-1.78%，收报 4015.9 美元/盎司；国内方面，金交所 9999 前一交易日下跌-0.87%，收于 886.74 元/克；上期所沪金主力合约下跌-0.98%，收于 888.72 元/克。</p> <p>基本面：美伊据称同意停止互袭，特朗普称美伊将周二在卡塔尔多哈会谈，伊朗否认、称未来几天没有与美谈判计划，双方尚未进入最终协议谈判阶段；美最高法院裁定库克暂时留任美联储理事，特朗普称将确保其不影响重大货币政策决定，但从美最高法裁决上看扩大了总统对联邦独立机构罢免权；美国将修改美联储青睐通胀指标 PCE 价格指数统计方法，意在降低通胀。上周五国内黄金 ETF-0.2 吨；COMEX 黄金库存为 860 吨，维持不变；上期所黄金库存为 111.65 吨，维持不变；SPDR 黄金 ETF 持仓为 1005 吨，维持不变；伦敦黄金库存 4 月底 9371 吨，5 月底为 9391 吨；COMEX 白银库存为 10021 吨，-36 吨；上期所白银库存为 825 吨，-17.9 吨；iShares 白银 ETF 持仓为 14902 吨，-45 吨，金交所白银上周库存 967 吨，-4.95 吨；伦敦 5 月末白银库存从 27450 吨增至 27608 吨；印度 4 月进口约 15 吨黄金。</p> <p>交易策略：依旧关注美联储货币政策变化，当前加息预期令贵金属价格承压，但是我们认为加息预期过度，不过考虑到目前市场情绪较为极端，建议多单谨慎，或逢低分批建仓。</p> <p>风险提示：央行停止购金，美联储货币政策意外转向</p>
-----	--

基本金属

招商评论

铜	<p>市场表现：昨日铜价震荡偏弱运行。</p> <p>基本面：市场交易美伊再度发生冲突，美元指数偏强，金属承压。供应端，铜矿紧张格局不改，但硫酸维持近两千元高价，暂时没有看到冶炼减产。华东华南平水铜现货贴水 30 元和 60 元成交，季节性淡季明显。</p> <p>交易策略：下破位后或继续偏弱。关注本周非农数据。</p> <p>风险提示：全球需求不及预期。仅供参考。</p>
铝	<p>市场表现：昨日电解铝主力合约收盘价较前一交易日+0.37%，收于 23085 元/吨，国内 0-3 月差-145 元/吨，LME 价格 3166 美元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，国内电解铝厂维持高负荷生产。需求方面，周度铝材开工率小幅下降。</p> <p>交易策略：受美联储鹰派预期持续发酵推升美元走强、国内内需修复偏弱，叠加中东产能复产情绪扰动共同影响，铝价整体下行压力较大，当前宏观面与产业基本面均缺乏明确的上涨驱动，预计后续走势仍将以偏弱运行为主，建议逢高沽空。</p> <p>风险提示：美元流动性缓解、中东局势反复、海外投产不及预期、终端需求超预期。</p>
氧化	<p>市场表现：昨日氧化铝主力合约收盘价较前一交易日+0.93%，收于 2827 元/吨，国内 0-3 月差-59 元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，氧化铝厂运行产能稳定。需求方面，电解铝厂维持高负荷生产。</p>

<p>铝</p>	<p>交易策略：山西地区减产的边际影响逐步消退，现货价格上涨动能随之弱化；与此同时，霍尔木兹海峡通航带动海运费下行预期升温，叠加几内亚矿石出口政策尚未正式落地，后续执行节奏与力度仍存不确定性，预计短期价格维持震荡偏弱运行，建议暂时观望。</p> <p>风险提示：投产不及预期、几内亚铝土矿政策超预期收紧。</p>
<p>工业硅</p>	<p>市场表现：主力 09 合约收于 8415 元/吨，较上个交易日+60 元/吨，收盘价比+0.72%，持仓量+8979 手至 297632 手(+3.11%)，成交量-9183 手至 194242 手(-4.51%)。品种沉淀资金+0.74 亿至 36.60 亿，今日仓单量为 31806 手 (-24)。</p> <p>基本面：供应端来看，工业硅上游开工稳步回升，核心西南产区继续切入丰水期，周环比加 12 台炉子。库存端整体保持平稳，社会与仓单库存总量超 70 万吨。需求端方面，多晶硅头部企业 6 月开始有放量预期，关注原料补库节奏；有机硅行业仍在落实下调整体开工率，产业链价格本周持稳；铝合金开工保持稳定，短期暂无需求增量。五月出口数据环比下滑，同比延续小幅修复。</p> <p>交易策略：市场关注西南产区丰水期电价预计进一步下调，复产逐步推进。短期来看，主力 2609 合约预计在 8000-9000 元/吨区间震荡，建议观望。</p> <p>风险提示：工厂开工计划、焦煤品种走势（成本驱动逻辑）、调控政策</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>市场表现：LC2609 收于 153920 (+3,700) 元/吨，收盘价涨跌幅+2.5%</p> <p>基本面：SMM 澳大利亚锂辉石精矿（CIF 中国）现货报价为 2,180 美元/吨，较前交易日+0 美元/吨，SMM 电碳报 151,750 (-750) 元/吨。供给方面，周产量为 26,642 (+243) 吨，周环比+0.92%，SMM 预计 6 月碳酸锂排产为 11.6 万吨，环比+2.6%。需求方面，SMM 预计 6 月磷酸铁锂排产为 50.4 万吨，环比+3.1%，三元材料排产为 8.9 万吨，环比+0.0%。库存方面，库存持续去化但幅度略有收窄。大样本库存为 12.99 万吨，去库-1207 吨，环比-0.9%，旧样本库存为 9.58 万，去库-833 吨，环比-0.9%；广期所仓单为 48,489 (-55) 手。品种沉淀资金为 274.3 (+3.9) 亿元</p> <p>交易策略：7 月需求环增而盐端增量有限，但矿端紧缺因澳矿集中发货预期缓解，预期 Q3 淡季维持紧平衡预期。短期盘面在宏观逆风及紧平衡之间博弈，视下窝复产消息持续影响悲观情绪，建议观望</p> <p>风险提示：多头高持仓拥挤度，仓单高位，视下窝复产</p>
<p>多晶硅</p>	<p>市场表现：主力 09 合约收于 35215 元/吨，较上个交易日+470 元/吨，收盘价比+1.35%，持仓量-1051 手至 107287 手(-0.97%)，成交量-45700 手至 69684 手(-39.61%)。品种沉淀资金-0.29 亿至 44.34 亿，今日仓单量为 13670 手 (+660)。</p> <p>基本面：供应端方面，行业大厂复产主要集中在六、七月份，其中 6 月行业产量预期达 9-10 万吨。需求端，整体延续偏弱格局。本周产业链价格虽暂时企稳，但下游开工压力仍存，六月硅片、电池片、组件排产同比分别下滑 8%、12.3%、18%。五月中国光伏新增装机 8.68GW，同比减少 90.66%。五月组件出口数据同比环比均下滑。</p> <p>交易策略：上周市场先计价行业开会，但未释放实质性利好，盘面呈现先扬后抑走势。当前市场持仓规模偏低，日内市场传闻较多，价格波动较大。主力合约维持 32000-38000 元/吨区间震荡，追多风险较高，建议保持观望。</p> <p>风险提示：大厂复产计划、光伏行业政策（并网管理、电价机制和储能配置等）、海外关税政策</p>
<p>锡</p>	<p>市场表现：昨日铜价震荡偏弱运行。</p> <p>基本面：市场交易美伊再度发生冲突，美元指数偏强，金属承压。供应端，铜矿紧张格局不改，但硫酸维持近两千元高价，暂时没有看到冶炼减产。华东华南平水铜现货贴水 30 元和 60 元成交，季节性淡季明显。</p>

交易策略：下跌破位后或继续偏弱。关注本周非农数据。
风险提示：全球需求不及预期。仅供参考。

黑色产业

螺纹钢	<p>市场表现：螺纹主力 2610 合约收于 3083 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 5 元/吨</p> <p>基本面：钢材供需中性偏弱。建材需求同比维持收缩，所幸供应同比下降，矛盾有限；板材需求韧性较强，制造业利润亮眼，直接、间接出口维持较高水平。钢厂利润维持中等水平，后续增产意图有限。估值方面上周钢材现货表现略强于期货，期货估值小幅走低。目前商品市场情绪偏低，整体情绪向下空间有限。</p> <p>交易策略：观望为主，尝试做多螺纹 2701 合约。RB10 参考区间 3070-3130</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
铁矿石	<p>市场表现：铁矿主力 2609 合约收于 747/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 2 元/吨</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比上升 0.7 万吨至 243 万吨，同比上升 0.7 万吨。港存环比上升 237 万吨至 1.68 亿吨，同比上升 2864 万吨。铁矿供需中性偏弱。焦化厂第八轮提涨落地，后续仍有提涨预期。钢厂利润维持中等水平，后续增产意图有限。供应端符合季节性规律。炉料钢厂库存较低，库存天数维持历史均值水平以下。尽管港口库存总量同比增约 2600 万吨至 1.6 亿吨，但港口主流/铁矿库存占比低，存在一定结构性矛盾。铁矿维持远期贴水结构但贴水同比偏低，估值偏高。目前商品市场情绪偏低，整体情绪向下空间有限。</p> <p>交易策略：观望为主。I09 参考区间 720-760</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
焦煤	<p>市场表现：焦煤主力 2609 合约收于 1270 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 13.5 元/吨。</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比小幅上升 0.7 万吨至 243 万吨，同比上升 0.7 万吨。焦化厂第八轮提涨落地，后续仍有提涨预期。钢厂利润维持中等水平，后续增产意图有限。供应端口岸通关维持高位，各环节库存分化，口岸、坑口库存较高，其余环节库存偏低，总体库存水平中性。焦煤期货远期升水结构维持，期货估值偏高。目前商品市场情绪偏低，整体情绪向下空间有限。</p> <p>交易策略：观望为主，尝试做多焦煤 2701 合约。JM09 参考区间 1250-1310</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>

农产品市场

招商评论	
豆粕	<p>市场表现：隔夜 CBOT 大豆下跌</p> <p>基本面：全球近端南美宽松，远端美豆扩面积，优良率略下降，但仍是高位，年度宽松预期。</p> <p>交易策略：市场偏震荡，关注产区天气及月底面积报告；而国内整体跟随国际成本端，后期关注产区产量预期和到货节奏。</p> <p>风险提示：产区天气等。观点仅供参考！</p>
玉米	<p>市场表现：玉米期货价格窄幅震荡，玉米现货价格略涨。</p> <p>基本面：目前新麦逐步上市，饲用小麦性价比较高。稻谷拍卖成交率不高，进口玉米持续拍卖，成交率</p>

	<p>及成交价下降，显示市场情绪低迷。替代品供应充足，下游深加工及生猪养殖亏损严重，需求将有所下滑，现货价格预计震荡偏弱。关注谷物拍卖及小麦上市情况变化。观点仅供参考。</p> <p>交易策略：替代压力增加，期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：政策变化。</p>
<p>白糖</p>	<p>市场表现：郑糖主力合约收 5286 元/吨，日跌幅 0.46%。配额外巴西糖加工完税估算利润为 630 元/吨。</p> <p>基本面：国际方面，全球供需方面，Czarnikow 最新预计 2026/27 年度全球糖市将出现约 140 万吨的小幅过剩；ISO 预计 2026/27 年度全球糖市短缺约 26.2 万吨，机构观点存在分歧。巴西方面，UNICA 最新双周报告显示，6 月 1 日至 6 月 15 日，甘蔗压榨量为 4155.01 万吨，同比下降 13.08%；制糖比同比下降约 8 个百分点至 44.17%，食糖产量为 220.1 万吨，同比下降 25.62%，显示巴西阶段性压榨与产糖均弱于去年同期。印度方面，截至 4 月 15 日，累计产糖 2739 万吨，当前不新增出口政策意味着国际市场可获得供应减少，形成支撑。泰国方面，截至 5 月 5 日，累计甘蔗压榨量 10586 万吨，累计产糖约 1200 万吨。目前，全球糖市预计转向短缺，巴西阶段性压榨和产糖同比下降与印度不新增出口共同提供支撑，国际糖价预计维持震荡但下方存在支撑。国内方面，25/26 榨季全国产量预计为 770 万吨，广西糖厂已全部收榨，进入纯销售期。26/27 榨季甘蔗种植面积确定增加。广西当前天气暂未对甘蔗生长和产量预期形成实质影响。进口利润为正，进口窗口打开，预计后续进口量增加，对国内供应形成压力。国内糖市处于消费淡季，现货市场购销平淡，基差为正，但国内供应宽松预期及进口压力下，糖价承压。</p> <p>交易策略：观望为主</p> <p>风险提示：巴西雷亚尔汇率波动可能影响原糖出口定价；印度若突击批准出口配额，将对国际糖价形成额外压力；国内台风季可能影响产区甘蔗生长；关注 6 月下旬进口糖到港节奏。</p>
<p>棉花</p>	<p>市场表现：隔夜 ICE 美棉价格窄幅震荡，国际原油期货继续下跌。</p> <p>基本面：国际方面，截至 6 月 28 日当周，美国棉花优良率为 48%，前一周为 53%，上年同期为 51%。受到季风降雨推迟影响，印度部分农作物播种推迟。国内方面，郑棉期价快速止跌反弹。市场开始关注新疆产棉区气温变化情况。</p> <p>交易策略：逢低买入做多，CF2609 价格区间参考 15500-15700 元/吨。</p> <p>风险提示：宏观事件扰动，美元指数走势。观点仅供参考！</p>
<p>棕榈油</p>	<p>市场表现：昨日马棕小幅上涨</p> <p>基本面：供应端，MPOA 预估 6 月 1-20 日马棕产量环比+4.8%；需求端，ITS 预估 6 月 1-25 日马来出口环比+10%。</p> <p>交易策略：P 阶段偏震荡，弱现实，强预期，关注产区产量和生柴政策兑现度。关注产区产量及生柴政策等。</p> <p>风险提示：外生变量宏观、政策等。观点仅供参考</p>
<p>鸡蛋</p>	<p>市场表现：鸡蛋期货价格反弹，鸡蛋现货价格延续跌势。</p> <p>基本面：目前高价抑制需求，需求转弱，南方降雨增多，鸡蛋储存难度增加，鸡蛋库存有所累积。新开产蛋鸡增加，老鸡淘汰积极性不高，后期供应将有所增加，供增需减，蛋价预计季节性回落。</p> <p>交易策略：库存回升，期货价格预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>

生猪	<p>市场表现：生猪期货价格上涨，生猪现货价格涨幅扩大。</p> <p>基本面：目前散户大猪逐步消化，标肥价差扩大，出栏体重明显下降，二育积极入场。伴随着后期高温导致生猪生长放缓，供应压力将有所减弱，生猪现货价格有望逐步回暖。不过总体供应充裕，冻品库存高位，猪价修复将较为温和，近月基差将逐步走强。建议关注养殖端出栏节奏及政策面动向。</p> <p>交易策略：标肥价差扩大，二育入场，期价震荡反弹。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>
-----------	---

能源化工

招商评论	
LLDPE	<p>市场表现：昨天 LLDPE 主力合约小幅震荡。华北地区低价现货报价 7030 元 / 吨，09 合约基差为盘面加 90，基差走强，市场成交一般。海外市场方面，美金价格稳中下跌为主，当前进口窗口关闭，出口窗口关闭。</p> <p>基本面：供给端，三季度之前新装置投产偏少，短期开工率环比回升，国产供应回升。进口窗口持续关闭，美伊缓和通航回升，预计后期进口量逐步回升，出口窗口关闭。总体国内供应环比回升。需求端，农地膜需求淡季尾声，需求环比回落，其他需求稳中小降。</p> <p>交易策略：短期来看，产业链库存小幅去库，基差小幅走弱，供增需减，周末美伊局势有所反复，短期震荡为主。中期随着美伊缓和，三季度供需弱平衡，四季度新装置投产，供需压力逐步加大，逢高做空为主。短期重点关注美伊事件和通航情况。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治发酵；2，海外需求情况；3，下游需求情况；4 新装置投放情况</p>
PVC	<p>市场表现：V09 收 4339，跌 0.8%</p> <p>基本面：PVC 开工率回升，价格阴跌。供应端春检陆续结束，PVC 电石法开工率 79%，乙烯法开工率回升到 50%，整体开工率 71%。5 月国内 PVC 产量在 187.40 万吨，环比 4 月-6.20%，同比去年增速 -7.21%。房地产 5 月新开工和销售同比增速-22%，内需偏弱。社会库存高位，6 月 26 日 PVC 社会库存 127 万吨，环比增加 0.47%，同比增加 120.79%。各工艺路线均亏损，电石法亏损 450，乙烯法亏损 520 左右，内蒙电石价格 2250。近期持仓量大增。PVC 价格回落，华东 4330，华南 4450，乙烯法 PVC4800</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议观望</p> <p>风险提示：宏观预期摆动</p>
PTA	<p>市场表现：PX 中国 CFR 价格 998 美元/吨，PTA 华东现货价格 5775 元/吨，现货基差 251 元/吨。</p> <p>基本面：PX 方面，盛虹炼化、东营威联计划月底前后停车，国产供应下降。海外方面，进口供应整体仍处于历史低位。调油需求方面，亚洲汽油裂解价差维持高位，美国汽油及芳烃价格维持强势表现，亚美套利价差较大，关注芳烃调油需求的情况。PTA 方面，供应维持低位，几大厂联合开会 6 月维持当前检修量，关注执行情况，近期效益改善市场传闻装置重启。聚酯工厂负荷维持在历史低位运行，综合库存环比下降。下游加弹织机负荷低位回升，下游刚需采购为主，目前原料及成品库存均处于历史低位。综合来看 PX、PTA 维持去库格局。</p> <p>交易策略：需求悲观预期有所计价，PX 去库格局叠加调油需求预期，逢低做多 PXN 为主，PTA 去库叠加原料支撑，逢低做多为主。</p>

	<p>风险提示：地缘政治扰动，装置检修情况，新装置投产进度，下游需求情况；</p>
玻璃	<p>市场表现：Fg09 收 966，跌 0.7%</p> <p>基本面：玻璃供需变化不大，价格下滑。供应端收缩，全国日融量 14.79 万吨，同比增速-7.0%，信义德阳复产。库存高位，6 月 26 日玻璃上游库存 7644.3 万重箱，环比+0.59%，同比+10.44%。折库存天数 33.9 天，较上期-0.6 天。下游深加工企业订单清淡，订单天数 8.7 天，低于往年。亏损加剧，天然气路线亏损 140，煤制气玻璃亏损 20，石油焦工艺玻璃亏 140。5 月房地产延续弱势，新开工同比-22%。</p> <p>现货小幅度回落，价格华北 965，华中 1010，华东 1200，华南 1200</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议观望</p> <p>风险提示：宏观预期摆动</p>
PP	<p>市场表现：昨天 PP 主力合约小幅反弹。华东地区 PP 现货价格为 7950 元 / 吨，09 合约基差为盘面加 650，基差小幅走强，市场整体成交一般。海外市场方面，美金报价稳中小跌为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，短期来看，三季度之前新装置投产偏少，国内开工率环比回升，短期市场供给环比大幅回升，出口窗口关闭，出口量环比下滑。需求端：短期下游开工环比持稳，下游需求整体偏弱。</p> <p>交易策略：短期产业链库存小幅去化，库存偏低，基差小幅走强，供需环比走弱，周末美伊局势有所反复，短期盘面震荡为主。从中长期视角分析，随着美伊缓和，三季度供需弱平衡；四季度随着新增装置逐步投产，供需压力加大，逢高做空为主。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治情况；2，汇率变化情况；3，下游复工情况；4，新装置投放情况。</p>
MEG	<p>市场表现：MEG 华东现货价格 4233 元/吨，现货基差 162 元/吨。</p> <p>基本面：供应端浙石化重启，月底盛虹炼化有检修计划，煤制方面 7 月份多套装置检修，整体产量将下降。海外方面，伊朗装置陆续重启，沙特东海岸地区装置暂时仍维持停车状态，进口供应预计 7 月底开始到港增加。库存方面，华东港口部分库存去库 3 万吨至 55 万吨附近，处于历史低位水平。聚酯负荷维持在历史低位运行，综合库存环比下降。下游加弹织机负荷低位回升，下游刚需采购为主，目前原料及成品库存均处于历史低位。综合来看 MEG 近端维持去库格局。</p> <p>交易策略：装置检修增加，近端维持去库格局，但海峡通航预期压制价格高度，关注港口库存水平，短期建议观望或择机卖深虚看跌期权。</p> <p>风险提示：地缘冲突扰动；进口供应情况，下游需求情况，装置检修兑现情况；</p>
原油	<p>市场表现：周五至周末美伊均违背停火协议，恢复有限的军事打击，这可以看出美伊协议仍然脆弱，但周一凌晨有媒体报道美伊双方已经同意停止互相袭击，市场认为风险可控，乐观地预期原油出口将继续，目前已经恢复至战争前 75%的水平。</p> <p>基本面：根据市场的主流预期，假设霍尔木兹将在 7 月下旬恢复常态运行，我们给出以下推断：需求端：因美伊冲突，我们将今年全球石油需求下调 190 万桶/天，至同比负增长 110 万桶/天。分季度看，Q2 需求预计将同比骤降 500 万桶/天，降幅为 4.8%，但是随着夏旺季的到来，同时油价下跌带来需求改善，原料可获得性提升，下半年全球油品需求预计环比增长 380 万桶/天。供应端：出口将先恢复，产量后恢复，大规模复产可能要等到 9 月。下半年伊朗和阿联酋存在额外增产可能，但释放节奏偏慢，阿联酋最快可在 Q4 释放闲置产能 75 万桶/天，伊朗需要更长时间兑现。俄罗斯没有额外增产能力。即使油价上涨，但美国增产仍然较为温和，预计美国下半年环比或增产 40 万桶/天。其余常规增产国更偏计划性，巴西和加拿大下半年或环比共增 30 万桶/天，挪威受检修拖累环比小幅下滑。</p>

	<p>交易策略：供应过剩更可能出现在 Q4 而非 Q3，Q3 可能是供应缺口的收窄，因此不宜对短期油价过于悲观，Q3 油价可能保持布伦特 70-90 美元/桶区间震荡，Q4 伴随供应恢复后的累库，油价或进一步回落至布伦特 65-75 美元/桶。</p> <p>风险提示：若海峡通航情况不及预期或美伊谈判破裂，油价面临大幅上涨的风险；若海峡恢复速度快于预期或需求恢复较慢，油价或面临进一步下跌的风险。</p>
<p>苯乙烯</p>	<p>市场表现：昨天 EB 主力合约小幅反弹。华东地区现货市场报价 7500 元 / 吨，市场交投氛围一般。海外市场方面，美金价格稳中小跌为主，当前进口窗口仍处于关闭状态，出口窗口关闭。</p> <p>基本面：供给端，纯苯库存方面，库存延续小幅去化，处于正常水平，开工率小幅回升，七月供需尚可，周末美伊局势有所反复，后期重点关注地炼检修及美伊谈判情况。苯乙烯库存小幅去化，处于正常水平，开工率环比回升，七月供需环比走弱，周末美伊局势有所反复，后期关注地炼检修及美伊谈判进展。需求端，纯苯及苯乙烯下游企业成品库存小幅回升，开工率环比小幅回升。</p> <p>交易策略：短期来看，纯苯库存小幅去化，供需格局尚可，周末美伊局势有所反复，短期跟随成本（原油）波动；苯乙库存小幅去化，处于正常水平，基差走弱，供需格局环比走弱，周末美伊谈判有所反复，短期预计盘面成本（原油）波动为主。后期重点关注地炼检修及通航情况。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，上下游新装置投产情况；2，地缘政治发酵情况；3，下游复工情况</p>
<p>纯碱</p>	<p>市场表现：Sa09 收 1085，跌 1%</p> <p>基本面：纯碱库存回落，夏季检修高峰已过，开工逐步恢复。纯碱开工率 81%。上游订单天数 10 天。库存下降，6 月 22 日纯碱上游库存总库存 173.24 万吨，较周一增加 0.60 万吨，涨幅 0.35%。交割库库存 47 万吨，环比-1。下游需求较弱，光伏玻璃日融量 7.4 万吨稳定，同比增速-23%。浮法玻璃日融量 14.79 万吨同比增速-7%，新点火和冷修并存。碳酸锂厂采购纯碱旺盛,另外出口较好。纯碱河北送到价 1070，华东送到 1200</p> <p>交易策略：供增需弱，估值较低，建议逢高空配</p> <p>风险提示：产业政策变动</p>

招商期货研究团队

- 王思然 (投资咨询从业资格证书编号: Z0017486)
徐世伟 (投资咨询从业资格证书编号: Z0001836)
王真军 (投资咨询从业资格证书编号: Z0010289)
李国洲 (投资咨询从业资格证书编号: Z0020532)
吕杰 (投资咨询从业资格证书编号: Z0012822)
安婧 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016777)
赵嘉瑜 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016776)
马芸 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018708)
马幼元 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018356)
游洋 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019846)
朱志鹏 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019924)
曹澄 (投资咨询从业资格证书编号: Z0021223)

重要声明

本报告由招商期货有限公司(以下简称“本公司”)编制,本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格(证监许可【2011】1291号)。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施,本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件,请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征,根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息,但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议,招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外,招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有,未经招商期货事先书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。