

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：周四贵金属价格反弹，以伦敦金计价的国际金价上涨0.9%，收报4474.51美元/盎司；国内方面，金交所9999前一交易日下跌-0.15%，收于974.5元/克；上期所沪金主力合约上涨0.2%，收于977.94元/克。</p> <p>基本面：尽管中东冲突持续，但以黎有条件停火以及美伊和平协议的谈判达成预期逐步升温；上周美国首次申请失业救济人数升至22.5万人，高于市场预期的21.5万人，为近三个月来最高水平，主要是科技企业大规模裁员所致；美联储官员认可经济表现，表示如果通胀继续走高不排除加息可能。周三国内黄金ETF净流出0.5吨；COMEX黄金库存为877.9吨，-3吨；上期所黄金库存为111.67吨，维持不变；SPDR黄金ETF持仓为1025.1吨，-1.7吨；伦敦黄金库存3月底9338吨，4月底为9371吨；COMEX白银库存为9910.89吨，维持不变；上期所白银库存为972.9吨，+8.5吨；iShares白银ETF持仓为15036吨，维持不变，金交所白银上周库存907吨，+72吨；伦敦3月末白银库存从27484吨减至27450吨；印度4月进口约15吨黄金。</p> <p>交易策略：AI股大跌，印度央行辟谣减持，市场氛围转好，但近期ETF持续减仓压制当前金价，建议等待机会右侧做多；白银近期走货略好，但交易所库存持续累积，建议暂时观望。</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

| | |
|-----|--|
| 铝 | <p>市场表现：昨日电解铝主力合约收盘价较前一交易日-0.45%，收于24315元/吨，国内0-3月差-285元/吨，LME价格3691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：中东冲突反复，宏观压力加大，沪铝价格回落。但海外供应偏紧，国内社会库存连续两周去库，铝价支撑较强，预计短期价格震荡运行，建议卖出看跌期权。</p> <p>风险提示：海外供应扰动，中东地缘冲突变化。</p> |
| 氧化铝 | <p>市场表现：昨日氧化铝主力合约收盘价较前一交易日-1.88%，收于2760元/吨，国内0-3月差-108元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，氧化铝厂产能持续增长。需求方面，电解铝厂维持高负荷生产。</p> <p>交易策略：几内亚铝土矿出口政策扰动带来的情绪影响逐步消退，盘面交易逻辑回归供需过剩的基本面，叠加仓单持续释放的压力，预计短期价格震荡偏弱运行，建议暂时观望。</p> <p>风险提示：新投产能进度，几内亚铝土矿出口政策。</p> |
| 锌 | <p>市场表现：6月4日日盘，锌、铅主力合约收于24800元/吨，16435元/吨，较前一交易日收盘价分别-350,-200元/吨。国内0-3月差-125元/吨，-90元/吨。海外0-3月差分别-21.44,-0.26美元/吨。库存方面，锌七地库存6月4日录得26.41万吨，较6月1日-0.05万吨，铅五地库存6月4日录得6.71万吨，较6月1日+0.03万吨。</p> |

| | |
|------------|---|
| | <p>基本面：锌：锌价延续高位震荡，矿端支撑仍强。海外矿端紧缺延续，Q1 海外主流矿山产量同环比下降；国内锌精矿 TC 继续降至 150 元/金属吨，进口 TC 降至-63.44 美元/干吨，冶炼利润承压，6 月精炼锌产量预计降至 57.3 万吨。但消费端进入淡季，镀锌、锌合金表现偏弱，社会库存仍维持 26 万吨以上高位，25000 元/吨上方空间有限。</p> <p>铅：沪铅先扬后抑，消费端仍偏弱，下游以刚需采购为主。原生铅因河南、湖南部分炼厂检修，开工率降至 62.98%，五地社会库存降至 6.84 万吨；但再生铅企业阶段性恢复，开工率持平于 27.62%，后续供应预计增加。海外 LME 铅库存升至 2013 年以来高位，叠加 6 月铅蓄电池终端消费暂无起色，铅价上涨动能不足。</p> <p>交易策略：锌：建议回调轻仓试多，高位谨慎止盈。</p> <p>铅：建议区间操作，不宜追涨追空。</p> <p>风险提示：美国非农及就业数据扰动、中东局势反复、锌矿 TC 继续下行、冶炼减产不及预期、锌消费淡季加深、再生铅复产超预期、LME 铅库存继续累增。</p> |
| <p>工业硅</p> | <p>市场表现：主力 09 合约收于 8715 元/吨，较上个交易日-40 元/吨，收盘价比-0.46%，持仓量-4526 手至 261388 手(-1.70%)，成交量-7329 手至 246462 手(-2.89%)。品种沉淀资金-0.22 亿至 30.90 亿，今日仓单量为 30394 手 (+48)。</p> <p>基本面：供应端来看，上游开工稳步回升，大厂检修装置复产，四川来水改善带动开工上行。市场累库态势不变，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 月有放量预期，关注原料补库节奏；有机硅价格小幅下滑，产量基本持平，周内传会议决定 6-8 月继续减产挺价，幅度从 35%-40%，边际需求转弱；铝合金开工保持稳定，短期暂无需求增量。4 月出口数据环比持平，同比延续小幅修复。</p> <p>交易策略：上周一市场交易焦煤事件小幅高开，但因实际影响有限，盘面震荡幅度快速收窄。下游复产开工节奏明确，关注近期实际成交价格，2609 合约预计在 8200-9200 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）</p> |
| <p>碳酸锂</p> | <p>市场表现：LC2609 收于 160740 (-6020) 元/吨，收盘价-3.6%</p> <p>基本面：SMM 澳大利亚锂辉石精矿（CIF 中国）现货报价为 2,430 美元/吨，较前交易日-65 美元/吨，SMM 电碳报 168,250 (-2250) 元/吨。供给方面，周产量为 26,344 (+797) 吨，周环比+3.1%，SMM 预计 6 月碳酸锂排产为 11.6 万吨，环比+2.6%。需求方面，5 月全国乘用车厂商新能源批发预估 136 万辆，同比增长 12%，环比增长 11%，动力电池景气度持续回暖。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，本周库存延续去库，但去库水平收窄，大样本去库-0.9%，旧样本去库-0.6%。周度库存（大样本）总计 134403 吨，去库-1240 吨，旧样本库存为 98786 吨，去库-630 吨，库存向下游持续转移。广期所仓单为 56,599 (+554) 手。资金方面，盘面沉淀资金为 295.6 (-13) 亿元。</p> <p>交易策略：仓单持续新高压制盘面，多头资金持续净流出使盘面再次下跌，关注仓单转为去化情况。从基本面来看，6 月去库水平环比 5 月略微扩大，但后续价格上涨或需更强预期驱动，关注股期联动共振，短期以震荡偏弱为主</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 35515 元/吨，较上个交易日-1090 元/吨，收盘价比-2.98%，持仓量+2902 手至 104346 手(+2.86%)，成交量+6555 手至 85682 手(+8.28%)。品种沉淀资金-0.32 亿至 48.22 亿，今日仓单量为 8050 手 (+130)。</p> <p>基本面：供应端来看，大厂复产放量集中于六七月份，6 月产量预期接近 9 万吨，丰水期月产量有望突破 10 万吨。需求端，产业链价格本周稳定，五月硅片产量 51.2GW，同比-12%，六月预计排产 54.33GW，同比-8%；</p> |

| |
|--|
| <p>五月电池片产量 47.88GW，同比-20.5%，六月预计排产 50.91GW，同比-12.3%；五月组件产量 36.4GW，同比-29.82%，六月预计排产 37.78GW，同比-18%。出口退税窗口期结束，4 月电池片、组件出口数据环比大幅回落。2026 年 4 月中国光伏新增装机 9.52GW，同比减少 78.95%；2026 年 1-4 月累计装机 50.91GW，同比减少 51.48%。</p> <p>交易策略：丰水期产量放量预期在逐步兑现，关注会议扰动，主力合约预计于 32000-42000 元/吨区间震荡，建议观望。</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）</p> |
|--|

黑色产业

| |
|---|
| <p>螺纹钢</p> <p>市场表现：螺纹主力 2610 合约收于 3152 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 21 元/吨</p> <p>基本面：钢联口径建材表需环比大幅下降 19 万吨至 213 万吨，产量环比下降 10 万吨至 212 万吨。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降幅略大于期货，期货估值小幅走弱（螺纹期货小幅贴水，热卷期货小幅贴水）。</p> <p>交易策略：多单止盈。RB10 参考区间 3130-3180</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p> |
| <p>铁矿石</p> <p>市场表现：铁矿主力 2609 合约收于 763.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 15.5 元/吨。</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比下降 0.3 万吨至 240.7 万吨，同比下降 1.1 万吨。港存环比上升 85 万吨至 1.65 亿吨，同比增 2654 万吨。铁矿供需中性。焦化厂第五轮提涨落地，第六轮或近期提出。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 2500 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。</p> <p>交易策略：多单止盈。I09 参考区间 740-780</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p> |
| <p>焦煤</p> <p>市场表现：焦煤主力 2609 合约收于 1439.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 65 元/吨。</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比下降 0.3 万吨至 240.7 万吨，同比下降 1.1 万吨。焦化厂第五轮提涨落地，第六轮或近期提出。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。</p> <p>交易策略：多单止盈。JM09 参考区间 1400-1500</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 | |
|---|--|
| <p>豆粕</p> <p>市场表现：短期 CBOT 大豆下跌，交易产区播种生长顺利</p> <p>基本面：全球近端南美宽松，远端美豆扩面积，播种接近尾声，且生长顺利，年度库存基本持平预期。</p> | |

| | |
|------------|--|
| | <p>交易策略：短期偏弱，交易美豆生长顺利。中期偏震荡，阶段核心驱动在美豆产量预期；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：产区天气及原油等。观点仅供参考！</p> |
| 玉米 | <p>市场表现：玉米期货价格偏弱运行，玉米现货价格延续跌势。</p> <p>基本面：目前新麦逐步上市，受降雨影响芽麦增加，替代玉米饲用需求。稻谷开始拍卖，但成交率不高，显示市场情绪低迷，进口玉米拍卖，替代品供应增加。替代品供应增加，下游深加工及生猪养殖亏损严重，需求将有所下滑，现货价格预计震荡回落。关注稻谷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，期价预计震荡回落。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：政策变化。</p> |
| 白糖 | <p>市场表现：郑糖 09 合约收 5352 元/吨，跌幅 0.94%。南宁现货-郑糖 09 合约基差-51 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 788 元/吨。</p> <p>基本面：弱现实、强预期互相对抗。5 月 27 日 Unica 最新报告，巴西甘蔗历史同期最高，糖醇比预期兑现，后期仍然是甘蔗和糖醇比的博弈。短期内原油回落，乙醇价格向下压力较大，利空糖醇比。6 月份进入天气炒作窗口，关注北半球种植季。国内基本面更宽松，新季种植天气良好，种植面积和长势比去年同期更好。下半年进口预期转变，市场预计在有利润的情况下许可证不会少发。</p> <p>交易策略：观望。</p> <p>风险提示：宏观、政策、天气、进口量</p> |
| 棉花 | <p>市场表现：隔夜 ICE 美棉期价大幅下跌，国际原油期货窄幅震荡。</p> <p>基本面：国际方面，截至 5 月 28 日当周，25/26 年度陆地棉出口销售净增 18.53 万包，较之前一周增加 21%，较前四周均值增加 62%。据市场预估，印度季风延迟到来，6 月降雨量低于过去均值。国内方面，郑棉期价震荡偏弱。下游布企累库情况有所增加，销售压力扩大。</p> <p>交易策略：前期多单逢高减持，CF2609 价格区间参考 15800-16200 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> |
| 棕榈油 | <p>市场表现：昨日马盘下跌</p> <p>基本面：供应端，MPOA 预估 5 月 1-20 日马棕产量环比-2.2%，处于季节性增产周期,表现中规中矩；需求端，ITS 显示 5 月马来出口环比-9%。</p> <p>交易策略：短期 P 呈现弱现实，强预期，反套结构，中期关键因子在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> |
| 鸡蛋 | <p>市场表现：鸡蛋期货价格窄幅震荡，鸡蛋现货价格下跌。</p> <p>基本面：目前库存低位，端午备货需求提振，现货价格偏强运行，但涨至高位后，贸易商拿货偏谨慎。老鸡惜淘严重，新开产蛋鸡增加，后期供应将有所增加，南方降雨增多，鸡蛋储存难度增加，需求逐步减弱，蛋价再上涨空间预计有限。</p> <p>交易策略：库存低位，期现货价格震荡运行，暂时观望。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：生猪期货价格下跌，生猪现货价格略跌。</p> <p>基本面：供需面来看，目前去产能缓慢，体重维持高位，总体供应充足。出栏进度偏慢，端午前散户及二次育肥大猪出栏压力较大，中期猪价预计低位运行。短期建议关注养殖端出栏节奏及政策面动向。观</p> |

| | |
|--|--|
| | <p>点仅供参考。</p> <p>交易策略：供需宽松，期价震荡偏弱，产业端关注远月卖出套保机会。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 主力合约小幅下跌。华北地区低价现货报价 8000 元 / 吨，09 合约基差为盘面加 110，基差走弱，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，出口窗口打开。</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，叠加美伊谈判不断推迟及持续封港，预计后期进口量减少，出口窗口持续打开。总体短期国内供应环比回升同比减少。需求端，农地膜需求淡季，需求环比回落，其他需求稳中下降。</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，短期盘面跟随美伊谈判情绪及原油波动为主。中期随着美伊缓和，三季度供需平衡，逢低做多为主；四季度新装置投产，供需压力逐步加大，逢高做空为主，但年度价格重心上移。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 4790，跌 1.3%</p> <p>基本面：PVC 供需稳定，价格继续回调。供应端有减产预期，春季检修到来，PVC 电石法开工率 75%，乙烯法减产开工率 43%环比-7%，整体开工率 68%，环比下降。4 月国内 PVC 产量 199.80 万吨，环比 3 月下降 8.73%，较去年同期增加 2.20%。房地产 4 月新开工和销售同比增速-24%，内需偏弱。社会库存下降，5 月 28 日 PVC 社会库存 128.32 万吨，环比减少 1.18%，同比增加 114.72%。内蒙电石价格 2450，PVC 价格小幅度回落，华东 4700，华南 4820,乙烯法 PVC5250</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 1131 美元/吨，PTA 华东现货价格 6440 元/吨，现货基差 184 元/吨。</p> <p>基本面：PX 方面，中金石化、海南炼化 6 月停车，后续东营威联、盛虹炼化等有检修计划，国产供应下降。海外方面，东南亚及东北亚装置仍维持历史低位供应水平。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，亚美套利空间打开，关注芳烃调油需求的情况。PTA 方面，恒力惠州，嘉通能源重启，逸盛海南两套装置预计切换运行，PTA 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。聚酯工厂受原料压力及下游负反馈影响负荷维持在历史低位运行，综合库存升至历史高位。下游加弹织机负荷处于历史低位水平，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 加速去库，叠加原料支撑，逢低做多为主。需要注意目前交易核心均围绕中东地缘冲突，波动较大且不可预测。</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 1025，跌 1%</p> |

| | |
|------------|--|
| | <p>基本面：玻璃价格底部震荡，供需变化不大，上游冷修和复产并存，未来预计供应量微增。供应端收缩，全国日融量 14.57 万吨，同比增速-7%。库存累积，5 月 28 日玻璃上游库存 7682.3 万重箱，环比+0.48%，同比+13.54%。下游深加工企业订单清淡，订单天数 8.2 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。4 月房地产新开工同比-24%，再度减弱。价格华北 1010，华中 1020，华东 1210，华南 1220</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议观望</p> <p>风险提示：产业政策变动</p> |
| <p>PP</p> | <p>市场表现：昨天 PP 主力合约小幅震荡。华东地区 PP 现货价格为 9600 元 / 吨，09 合约基差为盘面加 900，基差小幅走弱，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，出口窗口关闭。</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同比仍大幅下降，但需要关注美伊谈判和通港情况，短期市场供给减少，出口窗口缩窄，出口量环比下滑。需求端：短期下游开工环比小幅下滑，需求环比小幅走弱。</p> <p>交易策略：短期产业链库存小幅去化，库存偏低，基差偏强，供需双弱，短期盘面跟随美伊谈判情绪及原油波动为主。从中长期视角分析，随着美伊缓和，三季度供需平衡，逢低做多为主；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，但年度价格重心上移。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> |
| <p>MEG</p> | <p>市场表现：MEG 华东现货价格 4594 元/吨，现货基差 104 元/吨。</p> <p>基本面：供应端海南炼化按计划停车，中石化武汉、浙石化及盛虹炼化有检修计划，煤制方面红四方停车检修，总体产量随着油制装置检修执行将有所下降但仍维持中高水平。海外方面，伊朗装置维持停车，沙特东海岸地区装置大面积停车，台湾、韩国及马来西亚部分装置重启，整体进口供应短期难以恢复。库存方面，华东港口部分库存去库 6 万吨至 66 万吨附近，处于历史中等水平。聚酯工厂受原料压力及下游负反馈影响负荷维持在历史低位运行，综合库存升至历史高位。下游加弹织机负荷处于历史低位水平，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：EG 受霍尔木兹海峡通行影响较大，关注港口库存水平，短期建议观望或轻仓试多，需要注意当前去库均基于地缘冲突的影响，具不可预测性。</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> |
| <p>原油</p> | <p>市场表现：昨晚油价下跌，因以色列开始从黎巴嫩撤军，这可能促进美伊谈判。关注谈判进展，在海峡真正开放前仍可能存在变数。</p> <p>基本面：供应端，伊朗战争以来，霍尔木兹海峡的油品通行量不足常态的 10%，在使用了绕行管道、战储和浮仓后，海峡封锁造成的石油供应减量约 1250 万桶/天。海湾国家目前已预防性减产 1120 万桶/天，伊朗也即将憋库减产，海峡再封半个月，减产量将增至 1280 万桶/天，伴随库存持续去化，油价中枢或逐步抬高。70-80%的减产量可在 1 个月内回归，剩余部分需要缓慢爬坡。需求端，3 月需求已经环比下滑 200 万桶/天，因亚洲化工需求和中东航煤需求走弱，若海峡持续封锁，Q2 需求负反馈量可能达到 260 至 430 万桶/天。海峡封锁越久，需求负反馈越多。海峡封锁时长越长，将会导致海峡重启前的油价高点越高，海峡重启后油价下跌的幅度也越小，油价下方支撑也越强，因库存消耗量大，供应回归时长延长，需求可能恰逢旺季。</p> <p>交易策略：地缘事件的不确定性较大，建议以买入虚值期权的方式，对冲现货价格大幅波动带来的风险。</p> |

| | |
|-------------------|--|
| | <p>风险提示：若双方再次恢复军事打击或霍尔木兹海峡通行持续受阻，油价仍面临上涨的风险；若谈判取得进展，油价或面临冲高回落的风险。</p> |
| <p>苯乙烯</p> | <p>市场表现：昨天 EB 主力合约小幅下跌。华东地区现货市场报价 8950 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，出口窗口打开。</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，六七月供需环比走弱，后期重点关注地炼检修及美伊谈判和通航情况。苯乙烯库存小幅去化，处于正常水平，开工率环比回升，六七月供需环比走弱，后期关注地炼检修及美伊谈判和通航情况。需求端，纯苯及苯乙烯下游企业成品库存小幅回升，开工率环比走弱叠加下游利润下滑，短期负反馈加大。</p> <p>交易策略：短期来看，纯苯库存小幅去化，供需格局环比走弱，短期跟随美伊谈判情绪及成本（原油）波动；苯乙烯库存小幅去化，处于正常水平，基差持稳，供需格局环比走弱，短期预计盘面跟随美伊谈判情绪及原油波动为主。后期重点关注地炼检修及美伊谈判及通航情况。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 1180 跌 1%</p> <p>基本面：纯碱库存回落，供应端检修增多。纯碱开工率 75.5%，青海盐湖检修，金山化工二期检修，夏季检修逐步到来。上游订单天数 11 天。库存下降，6 月 1 日纯碱上游库存总库存 170.46 万吨，较上周四涨 0.76 万吨，涨幅 0.45%。交割库库存 41 万吨。下游需求较弱，光伏玻璃日融量 7.6 万吨稳定，同比增速-22%。浮法玻璃日融量 14.5 万吨同比-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。玻璃价格继续回落压制纯碱，纯碱河北送到价 1150，华东送到 1210</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。