

交易咨询资格号：

2025 年 4 月 24 日

证监许可[2012]112

联系人：王峻冬
期货从业资格：F3024685
交易咨询从业证书号：Z0013759
研究咨询电话：
0531-81678626
客服电话：
400-618-6767
公司网址：
www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



2025/4/24 基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	工业硅	液化石油气	铝	
	多晶硅	玻璃	燃油	
	红枣	氧化铝	三十债	
	鸡蛋	纯碱	原木	
		橡胶	苹果	
		原油		
		沥青		
		白糖		
		五债		
		棉纱		
		十债		
		二债		
		沪深300股指期货		
		烧碱		
		中证1000指数期货		
		中证500股指期货		
		棉花		
		上证50股指期货		
		尿素		
		生猪		
		棕榈油		
		豆粕		
		甲醇		
		塑料		
		纸浆		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		热轧卷板		
		焦炭		
		集运欧线		
		焦煤		
		锰硅		
		硅铁		
		碳酸锂		

备注：
1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观观点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
焦煤	沪银	甲醇
沪金	焦炭	沪铅
螺纹钢	沪铜	沪锌
沪铝	菜油	橡胶
玉米淀粉	聚丙烯	PTA
鸡蛋	沥青	玻璃
玉米	棕榈油	热轧卷板
	沪锡	
	铁矿石	
	塑料	
	豆粕	
	豆油	
	豆一	
	PVC	
	菜粕	
	白糖	
	郑棉	
	锰硅	
	豆二	

备注：
1. 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

宏观资讯
1. 美国总统特朗普在白宫新闻发布会上表示，对来自中国的商品征收高关税将“大幅下降，但不会为零”。特朗普的言论是对财政部长贝森特周二早些时候评论的回应，贝森特说，高关税是不可持续的，他预计世界两大经济体之间的关税战将“降级”。 2. 对于特朗普称或将“大幅降低”对华关税的新闻报道，郭嘉昆表示，中方早就指出，关税战、贸易战没有赢家，保护主义没有出路，脱钩断链只会孤立自己。对于美国发动的关税战，中方的态度很明确：我们不愿打，也不怕打。打，奉陪到底；谈，大门敞开。 3. 《中华人民共和国和阿塞拜疆共和国关于建立全面战略伙伴关系的联合声明》指出，双方愿继续加强政府间经贸合作委员会机制协调指导作用，决定成立投资合作工作组，加强两国贸易、投资、绿色能源、数字经济等领域合作，推动双边经贸领域合作高质量发展。 4. 商务部：今年以来，消费市场实现平稳开局，我国超大规模市场的活力潜力进一步释放；一季度，社零总额 12.47 万亿元，同比增长 4.6%，增速比上年全年加快 1.1 个百分点；随着各项扩消费政策措施持续发力，“购在中国”系列活动有序开展，人工智能等新技术加快在消费领域应用，消费市场有望继续呈现平稳发展态势，将为经济持续回升向好提供有力支撑 5. 美国财长贝森特：美国优先不是“美国独行”，仍然坚持强美元政策。 6. 欧元区 4 月制造业 PMI 初值 48.7，预期 47.5，3 月终值 48.6；服务业 PMI 初值 49.7，预期 50.5，3 月终值 51.0；综合 PMI 初值 50.1，预期 50.3，3 月终值 50.9。 7. 美国 4 月标普全球服务业 PMI 初值 51.4，预期 52.5，前值 54.4。美国 4 月标普全球制造业 PMI 初值 50.7，预期 49.1，前值 50.2。 8. 三位熟悉欧佩克+谈判的消息人士表示，几个欧佩克+成员国将建议该组织在 6 月份连续第二个月加快石油增产。做出这一决定的背景是，成员国之间在遵守产量配额方面存在争议。
股指期货
策略观点：考虑 IH、IM 跨品种套利或观望 当日影响股市主要是隔夜美国对华关税缓和+市场对于卖出限制的讨论，股市窄幅波动。市场受到中美关税冲突频繁扰动，未来关税可能降至 50% 附近，但这个水平对国内出口影响应然较大。往前看，关注经济预期偏弱但微观流动性预期较强的变化。
国债期货
策略：超长端可保持适度乐观。 税期缴款过资金面偏松价格回落，当日影响债市的主要是隔夜美国对华关税缓和+市场讨论央行调研久期错配风险，债市情绪偏弱。市场受到中美关税冲突频繁扰动，未来关税可能降至 50% 附近，但这个水平对国内出口影响应然较大。综合来看，市场焦灼态需要有标志性的动作进行确认，如果能在基本面、资金面长、短期维度形成共振可能会驱动中期阶段的行情。
集运欧线
观点：主力合约多单止盈

行情波动原因：盘面情绪有所修复，但5月初多数船司沿用4月底订舱报价，部分航线报价还小幅下调。当前市场面临诸多不确定性，现货报价均值有进一步下降的可能性，五月提涨预期逐渐落空，对前价是否会被跌破的预期开始凸显。

未来看法：美线的大范围停航导致闲置船舶可能会被调往欧线，这进一步加大了即期运价上涨的压力。目前，市场已经较为充分的吸收了旺季货量对运价上涨的预期以及供应端的压力情绪。5月上旬，周均运力规模处于较低水平，若美线运力没有进一步的抽调动作，在正常货量的支撑下，欧线的部分航次可能会出现爆舱现象。5月下旬，运力偏饱满，周均达到 29W+TEU，对正常欧线货量来说运力相对过剩。

棉花

逻辑与观点：国内实际订单和需求前景仍令人担忧，短期或稍微缓解，内棉低位反弹仍有压力。

昨日棉纺市场波动原因：隔夜 ICE 美棉价格继续大幅反弹，因全球贸易关税紧张局势有望缓解。国内棉价低位震荡反弹，受全球贸易形势缓解提振，但上下游需求忧虑仍未解除，压力仍存。

未来看法：美国加征关税幅度或调整给市场带来积极信号，但仍存在不确定性，需进一步观察，短期忧虑有所缓解。基本面，新年度美国棉花种植面积下降预期和巴西棉花种植面积及产量预上升，对市场而言是贸易格局重组的新变化，目前巴西出口积极性仍较强，但下行忧虑仍存，3月巴西棉花出口同比减少。继续关注美国棉花出口变化。国内棉市主要是外需出口忧虑大压制棉纺价格，后续需跟踪国内出口动向。当前国内纺织企业纱线库存偏高，供给上高库存的压力仍在，开工率放缓，下游企业盈利困难是压制棉价的重要方面。

白糖

逻辑与观点：阶段性供给充裕，产需缺口弥补仍存不确定性，糖价走势震荡。

昨日糖价波动原因：隔夜 ICE 原糖反弹，震荡收跌，一方面面临池原油下挫及巴西生产陆续推进增加供给影响，一方面近期巴西雷亚尔汇率升值制约出口呈反弹态势。对内糖而言主流是跟随国际糖价波动，因产需缺口需通过进口弥补，另外昨日南方广西迎来降雨换季埃旱情压制糖价跟随国际糖价回落。

未来看法：从供需层面看，巴西开启新榨季生产，开机进度和天气对产量的影响较大，面对未来逐步增强的甘蔗收购进度会压制糖价。泰国方面增产及加强出口的动力也压制糖价，不过印度 2024/25 榨季糖产量预估继续下修，提振市场，且巴西雷亚尔汇率升值，出口动力减弱，近期出口持续放缓，限制国际糖价下行空间，走势表现震荡。当前国内供给充足，但产需缺口弥补的不确定性仍令糖价摇摆震荡偏强，一方面国产糖降库速度快，进口供给弥补不足，同时糖浆进口亦有明显下降，支撑现货较强，关注南方旱情对糖料生长的影响。不过最终国内供给变数关键配额外进口利润倒挂是增强还是趋弱。

油脂油料

逢高做空棕榈油，逢高做空豆粕（风险点：政策变动、天气异常、大豆到港）

棕榈油

上一交易日波动原因：豆油现货偏紧带动油脂偏强。

未来看法：原油维稳、印度进口利润的好转、美国3月生柴产量恢复至接近去年同期水平以及棕榈油产地4月上旬降雨仍然过多均支撑棕榈油价格走势，但是目前产地已进入增产季，天气预报显示未来两周产地天气好转，有助于产量的恢复，印尼B40也暂无最新进展，在一定程度上也会限制盘面反弹的高度，短期多空交织。

豆粕

上一交易日波动原因：受港口通关问题影响，油厂开机恢复节奏缓慢，豆粕库存降至低位。

未来看法：受港口通关问题影响，大豆到港压力后移，短期现货紧张支撑盘面偏强，但国内5/6月份大豆月均到港1100万吨以上，供应压力偏大，现货承压。美豆已经开始种植，天气预报显示未来两周降雨正常。

全国基差报价：截止4月23日，一级豆油天津05+350元/吨，日照05+280元/吨；24度棕榈油天津05+700元/吨，华东05+330元/吨，华南01+320元/吨；豆粕天津05+1050元/吨，日照05+760元/吨，华东05+750元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

鸡蛋

观点：现货上方压力增加，存在逐步转弱的可能，后市有供给压力恐进一步增加的预期，预计鸡蛋期货偏弱震荡运行。关注饲料上涨幅度。因此建议对鸡蛋期货偏空思路操作。

上日行情波动原因：现货走货放缓，价格继续小幅走弱，市场对五一后蛋价预期偏弱，鸡蛋期货昨日继续承压回落。

未来看法：截止4月23日粉蛋均价3.22元/斤，红蛋均价3.28元/斤，当前蛋价处于综合成本线下方，但可以收回当天饲料成本。鸡蛋经过阶段上涨后，上方压力增加，存在逐步转弱的可能。一方面，新鸡开产逐步增加，部分冷库蛋已开始出库，市场鸡蛋整体充足。另一方面，从目前市场上大码蛋偏紧来看，老鸡占比有限，淘汰节奏或逐步放缓。最后，随着五一临近产业备货放缓，因此预计供需或逐步转向宽松。蛋鸡产能较大，二季度预计新鸡开产将逐步增加，叠加换羽鸡陆续开产和冷库蛋出库压力，虽有鸡病问题影响，但预计不改鸡蛋供应后市增长态势，而消费方面存在蔬菜价格低和中秋节较晚产业备货时间点可能延后的不利因素，因此中期来看鸡蛋供需整体仍宽松。

苹果

观点：轻仓逢低买入近月合约为主。

行情波动原因：现货较坚挺，出库较快，库存偏低，且现货有上涨预期；4月下旬仍有天气影响。盘面呈现较强走势

未来看法：五一备货持续，产区、销区两旺。山东产区调货客商偏多，价格上浮；销区销售情况较好，价格上涨。目前产区库存处于近5年低位，价格有继续上涨的可能。新季产区苹果开花情况较正常，局部产区受大风、冻害以及高温影响，但整体影响有限。所以盘面或将呈现近强远弱局面。

红枣

观点：空单分批止盈，关注下游需求及产区异常变化。

行情波动原因：客商按需采购，价格平稳，盘面震荡运行。

未来看法：新疆产区枣树已经进入萌芽期，目前长势良好，需关注枣树

生长情况及天气变化。河北市场到货增多，到货成品、等外均有市场货源供应充足，气温逐渐回升，时令水果增加，滋补类产品需求下降，当前各销区市场交易氛围相对清淡，下游采购积极性不高，成交价格区间小幅松动。端午邻近，且枣价处于低位，部分客商开始端午备货。不过，总体来看，目前各地冷库存储已接近饱和，所以在供需结构未现明显改善前，盘面价格上行空间受限。
生猪
观点：考虑逢高做空 LH2507 合约。
行情波动原因：现货价格横盘，盘面缺乏驱动，主力合约震荡为主。未来看法：需求方面，消费端缺乏提振，季节性需求淡季压制屠宰量回落。本周样本屠宰企业日度开工率均值为 26.8%（上海钢联），环比上周继续下滑。下周市场将进入五一假期备货阶段，或将对毛猪需求形成提振，但预计增幅相对有限。供应方面，目前养殖端表现出持续累库现象。一是北方地区二育需求升温，截留部分屠宰猪源，支撑北方地区猪价上涨；二是前期增重利润较好，规模企业和社会猪源均有不同程度的压栏增重迹象。活体库存累库导致近期生猪出栏均重持续抬升，上周钢联样本出栏均重为 124.01 公斤，环比继续增加。整体看，上周二育入场积极性升温，支撑现货市场价格上行，但头部企业近期有增量出栏迹象，毛猪价格继续上行的驱动不强。后续重点关注二育入场持续性和头部企业出栏量变动。
原油
原油价格涨后回落：特朗普表示未来可能大幅降低关税，并解释说并不会解雇鲍威尔，带动市场风险偏好回升。同时，美再度制裁伊朗实体也一定程度助推行情，夜间 OPEC+ 表示或将加快增产。未来看法：原油市场长期交易逻辑看，供给端，OPEC+5 月计划超预期增产 41 万桶/日带来供应压力，对于增产主要产油国似乎已经达成共识，有望长期保持增产节奏。需求端，美国经济早有转弱迹象，全球贸易战更加加剧了市场对衰退的担忧。美加码对伊朗制裁，但实际效果有待观察，市场反应较为温和。目前市场预期的贸易战缓和已现落地迹象，但后续谈判过程或仍将漫长。即使大幅降低关税，恐也难以恢复至贸易战之前水平，同时 OPEC+ 各国财政压力较大，增产利空难以改变，油价上方空间有限。
OPEC+ 考虑在 6 月进一步加大增产力度，叠加哈萨克斯坦称或难严格遵守补偿性减产计划，国际油价下跌。NYMEX 原油期货换月 06 合约 62.27 跌 1.40 美元/桶，环比-2.20%；ICE 布油期货 06 合约 66.12 跌 1.32 美元/桶，环比-1.96%。中国 INE 原油期货主力合约 2506 涨 11.1 至 498.6 元/桶，夜盘跌 11.2 至 487.4 元/桶。
燃料油
关税政策超预期对需求的影响仍为需求加速下降，当前现货市场需求偏弱，但高硫夏季仍有发电需求，燃料油预估跟随油价波动，但相较于原油偏强，后期仍是评估贸易战影响下需求对于增产的承载能力。
昨日行情波动原因：布伦特受 opec 释放加速增产预期及组织再度不遵守减产协议风险，供应成为当前焦点，市场反应基本面供需因素。高硫燃料油跟随原油回落。
塑料

观点：L 反弹后偏空配置，PP 反弹后偏空配置远月。
行情波动原因：美国可能要降低关税，市场情绪有所缓和，短期偏强震荡。
未来看法：虽然短期市场情绪改善，但贸易格局仍不乐观，长期来看关税对出口需求的抑制可能会比较大，下游需求已经开始走弱。反弹后仍可以偏空配置。
橡胶
短期供需双弱，难有趋势波动，单边观望，NR04 交割后，关注 RU-NR 价差扩大机会。
国内产区上量进展较缓，原料价格存走强预期。宏观方面释放缓解信号，商品板块整体偏强，但后期不确定仍存，盘面或将延续窄幅震荡，盘后交易情绪一般，现货价格走弱，轮胎厂刚需采购，关注国内库存以及产区情况。
甲醇
观点：反弹后偏空配置
行情波动原因：甲醇自身供需格局偏弱，但市场气氛改善，短期小幅反弹。
未来看法：国际贸易环境仍然不好，短期情绪改善无法改变需求差的格局。甲醇进口供应逐渐回归，供应增加，下游利润差可能会停车，自身需求存在走弱预期。近期港口到港量较多，导致港口价格较低，部分港口货源回流内地，后期对内地价格也会有压力，我们建议甲醇反弹后仍可以偏空配置。
烧碱
山东地区氯碱企业检修预计会在 5 月下旬再度开始，近一个月内山东地区均有望维持高供给状态。需求方面，伴随液碱价格上涨至 2500 元/吨附近，非铝下游追涨意愿预计将会下滑。氧化铝企业依托自身液碱高库存，追涨动力预计不强。这对液碱现货价格推涨动力偏弱。因此预计现货价格经历一轮补库周期之后，有望呈现偏弱运行局面，预计期货与现货价格将会保持类似趋势。液氯价格的下跌将会延缓期货价格下行幅度。期货保持偏弱震荡思路。
现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格稳定，50%离子膜碱最低出厂价格稳定，山东氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2266 元/吨但液碱收货量持续增长。液氯价格下跌 150 元/吨。近期氯碱价格双弱，山东地区氯碱供应较为充裕，需求端仅以刚性采购为主，补货节奏逐渐放慢，市场交易氛围平淡。液碱下游补货进入尾声，后期将会维持刚需采购。液氯下游收货量下滑，液氯价格下跌。氯碱利润受到压缩。烧碱期货价格交易氯碱综合利润压缩预期与液碱下游需求走弱预期，多空博弈较为激烈。
纯碱玻璃
观点：纯碱检修计划增加，叠加个别企业装置波动，供给边际改善，但目前来看影响有限，后续碱厂高位累库预期仍在，价格预计短期反弹但空间有限。玻璃短期面临旺季不及预期的下跌风险，中游补库玻璃厂挺价，关注价格变化以及宏观政策的影响。套利可考虑等待多玻璃空纯碱机会。

纯碱波动原因：纯碱盘面大幅反弹，一方面近期有新增检修计划，供给边际改善；另一方面，中美关税有缓和迹象，市场情绪偏暖，盘面反弹。

未来看法：供给端，近期装置检修逐步增加，开工率窄幅波动，纯碱日开工率 88.93%，下月阶段性损失量提升，但影响规模不及前期。需求端，轻质碱需求表现尚可，重质碱刚需方面，浮法玻璃日熔量变化不大，光伏玻璃稳中有增，但短期无法扭转过剩格局，且 6 月后点火的持续性有待观察。前期期货下跌，期现成交量增加，交割库去库幅度较大。

玻璃波动原因：玻璃盘面小幅反弹，主要受市场情绪带动，现货价格变化不大，中游补库积极性增加，市场成交尚可。

未来看法：产线无新增变动，供给端变动不大。需求端略有改善，但主要以中游补库为主，终端承接预期偏弱。市场多空博弈延续，多数对后市持观望心态。近期部分地区玻璃厂出货尚可，个别玻璃厂涨价，但未形成规模，原片企业操作倾向于稳价出货为主。基本面暂无明显利好驱动，关注宏观政策预期。

沥青

未来看法：原油无大幅上涨的预期下，沥青价格预期仍处于 3250-3350 区域，库存累库放缓，价格有支撑，上方压力仍是油价压力区域，在 opec 增产预期压制下，油价预估上方 68 美元为压力区域。

行情波动原因：布伦特 67 美元区域回落，昨日油价反应为 opec 计划加速增产，油价从无强驱动，迅速向供应增加转向，沥青现货刚需仍成交偏弱，价格偏稳定，利润跟随油价波动，炼厂产量开始提升，供应压力恢复，沥青预估仍处于窄幅波动之中。

液化石油气

短期来看，宏观驱动以及 OPEC+ 产量变化仍是当前交易的主线，LPG 更多跟随原油价格波动。当前市场仍贸易战一定程度缓和，推动风险偏好回升，但同时 OPEC+ 后续增产动作或将加快引发油价冲高回落。后续供需增减的长期逻辑或带动 LPG 期价重心持续下移，短期来看，成本有修复逻辑，而需求端化工利润阶段性释放或能一定程度带动 LPG 需求回升，调油旺季将至，开工率预计保持较高水平。整体看，LPG 目前多空难有方向性突破，期价震荡为主。

全国液化气估价 4924 元/吨，环比下跌 8 元/吨。民用气市场，华中、华南市场因供应缩减主营单位压力不大，今日稳中走高，华北、东北地区需求不佳，炼厂继续让利促进出货，其他地区产销压力可控，且受消息面走高支撑，大盘回稳出货；原料气市场，国际原油收盘走高，提振下游入市心态，今日原料市场大盘走稳，局部窄幅调整。

纸浆

盘面逻辑及建议：需注意宏观情绪影响。弱需求及高库存仍未得到改善，基本面短期震荡，后续重点关注 4 月到港节奏及现货库存节奏。

行情波动原因：宏观及关税情绪缓和，但弱需求及累库未改善，阔叶陆续阴跌

未来看法：宏观情绪暂且消退，纸浆止跌回稳，供需无明显矛盾，4 月进口缩量及美国关税预期与基本面弱需求高库存仍在博弈，需求尚未转好时维持震荡偏弱行情。

原木
盘面逻辑及建议：需注意资金及宏观情绪影响，现实矛盾下短期预期维持震荡行情。逢反弹继续做空或者卖出虚值看涨。重点关注下游开工及港口库存情况。 行情波动原因：宏观及关税情绪放缓。 未来看法：到港维持增量，需求端较难改善。基本面短期无明显矛盾，基本处于震荡行情，但临近交割及首轮仓单注册，需注意情绪资金介入。
尿素
当前现货市场氛围相对较差，基层对高价接受力度不强。现货价格有望承压下行。鉴于工厂代发订单尚可，短期内现货价格下行不会过于流畅。UR2509 合约保持大幅下行后偏多思路。 现货市场方面：全国尿素市场价格偏弱运行，部分尿素工厂降价收单后好转，但上涨动力暂时不存在。当前东北农业市场持续推进中，市场价格不温不火。咨询公司数据显示，尿素企业库存持续快速增长，企业销售压力较大。期货市场方面：UR2509 合约高开低走，基本面疲软致使期货价格上涨动力不足，鉴于期货 UR2509 合约已实质性升水现货价格，期货价格承压下行。
铝和氧化铝
铝逻辑与观点：特朗普暗示他愿意缓解世界最大两个经济体之间的贸易紧张局势，关税紧张情绪缓和，但整体仍存不确定性；沪铝高升水回落，但强去库仍是近期主要趋势，预计铝价震荡偏强，可适当逢低做多。 氧化铝逻辑与观点：检修减产产能增加，现货价格企稳，成本支撑较强，但新增产能投产预期稳定，供应过剩预期较高，预计短期价格底部区间震荡，可适当区间操作。 铝昨日波动原因：去库回升，关税利好情绪上升，铝价反弹。 铝未来看法：尽管关税压力导致经济衰退预期上升，叠加沪铝淡季预期较强，需求有回落压力，但现实层面沪铝仍在强劲去库，结构偏强，预计近期铝价震荡偏强。 氧化铝昨日波动原因：矿石传出低价成交，成本支撑有所下移，但现货价格企稳回升和检修减产仍在增加，价格仍表现为震荡。 氧化铝未来看法：矿石价格仍在继续回落，且偶有低价成交情况，价格支撑弱化；同时，新增产能仍在计划投产中，供应过剩预期仍在，价格上行阻力较大；不过，成本已陷入深度亏损，近期现货稳中有升，预计氧化铝震荡，等待矿石或更多减产落地指引方向。
碳酸锂
观点：锂盐端国内面临的市场情况并没有因美关税产生明显变化，成品端未来需求被进一步限制，在国内面临新能源汽车旺季效应弱化、磷酸铁锂订单增速放缓、三元材料排产下滑的现实状况时，对等关税对碳酸锂品种影响不大；成品端对碳酸锂需求的指引，则更体现在储能需求增长、全固态技术突破带来的需求。短期影响碳酸锂价格的因素仍然聚焦其自身基本面的供需变化，当前价位进一步下行可能缩小，以震荡思路对待。

行情波动原因：碳酸锂周三企稳反弹，主力合约跌 1180 元/吨，收 68980 元/吨，现货报 69950 元/吨跌 450，基本面无更悲观变化，宏观面因国际贸易政策趋好，商品市场悲观情绪好转。国内社会库存继续累库，但速度放慢，周度产量亦有减少。美国关税政策对整体商品市场带来利空影响，反制关税更针对美国关键矿产进口，但中国对美锂盐出口量极低，直接影响有限，更多通过产业链协同施压。成品端，美国是中国锂电池出口的重要市场，关税加征可能导致订单转移或缩减，对转口贸易的限制又阻断了换方式出口的可能性，因此碳酸锂需求将进一步被抑制。前期中国已经通过调整出口退税、推动锂资源自主可控等方式对冲外部压力。工信部《锂电池行业规范条件》加速淘汰了落后产能，引导企业技术升级，降低生产成本，我国碳酸锂上游行业仍处在降本增效、竞争激烈的状态。

工业硅多晶硅

工业硅：去库难形成持续性预期，盘面预计继续锚定弱现实定价，易跌难涨，以偏空思路对待，此前虚值卖看涨期权继续持有。

多晶硅：目前距离丰水期仍有一个半月时间，无明确权威信息表示头部大厂在成本洼地期间的复产计划。因此抢装需求见顶之后，供应中期仍有压力。近端现实交割品供应存在隐忧，但后续现货价格承压回落亦限制 06 合约向上强度，当下 06 合约难深跌，但向上空间亦承压。07 合约继续定价基本面供需转向矛盾，丰水期边际成本定期货价格上边际，策略上此前空单和卖看涨继续持有，后续仍以反弹空或卖虚值看涨思路对待。

【工业硅】波动原因：23 日因中美关税问题有边际缓和，商品情绪转暖，带动工业硅短期情绪性修复，整体波动偏窄。工业硅近期基本面变化不大，过剩矛盾难解，近端新疆大厂减产持续时间不清晰，其他大厂目前并未出现实际性的减产动作，并且此间小厂套保意愿强烈，中期丰水期西南复产刚性，导致去库难形成持续性预期。过剩矛盾无解，只能等待丰水期西南开工情况验证能否修正过剩预期。

未来看法：因过剩矛盾突出且供应端启停弹性高，去库难形成持续性预期，工业硅主要矛盾还是高库存去化，近月因大厂主动减产带来的持续性无法得到验证，中期看依然需要依赖挤出丰水期西南供应解决去库问题，但是西南具备开工刚性，因此需要维持边际亏损给出去库预期稳固。

【多晶硅】波动原因：23 日因中美关税问题有边际缓和，商品情绪转暖，带动多晶硅短期情绪性修复，叠加临近五一假期，06 合约空头避险减仓。

未来看法：因抢装见顶预期悲观导致产业链自下而上开始压缩持货意愿，三季度之前组件需求偏淡，而全产业链低产能利用率在丰水期还有头部多晶硅大厂的供应修复预期，中期来看多晶硅仍有过剩压力。当下阶段性负反馈开启，硅片环节手中仍有一个多月多晶硅库存，负反馈过程中或继续放缓采购进度，多晶硅现货价格预计继续承压回落。

观点：目前距离丰水期仍有一个半月时间，无明确权威信息表示头部大厂在成本洼地期间的复产计划。因此抢装需求见顶之后，供应中期仍有压力。近端现实交割品供应存在隐忧，但后续现货价格承压回落亦限制 06 合约向上强度，当下 06 合约难深跌，但向上空间亦承压。07 合约继

续定价基本面供需转向矛盾，丰水期边际成本定期期货价格上边际，策略上此前空单和卖看涨继续持有，后续仍以反弹空或卖虚值看涨思路对待。

螺矿

市场波动原因：受美国关税缓和消息影响，以及政治局会议召开等小作文的影响下，黑色出现较大幅度减仓上行，黑色整体价格出现反弹。

后期市场观点：从国内供需驱动来看，房地产新房高频销售数据环比有所转弱，经济数据发布，房屋新开工同比依然为负；基建等工程项目开工较多，但是资金依然有压力，整体工程进度施工较慢，混凝土发货量依然维持同比减量，整体建材需求表现较弱。卷板需求方面，在消费政策刺激下，机械、汽车、家电等卷板类需求尚可，不过近期镀锌增加等钢材成交明显转弱，存在后期刺激后边际转弱可能；出口在五部门联合发布了公告后，标志着“买单出口”后期将严查，远期不利于出口高景气的持续性。供应端方面，铁水产量增加，钢厂盈利尚可，后期铁水产预计稳定有增；品种来看，热卷、中厚板产量回升，热卷、冷轧、镀锌等卷板整体从库销比看压力开始显现；螺纹线材产量微增，但库存依然处于低位水平。整体库销比相比往年处于偏高水平，供需略显压力，不过价格回调已经反应了弱势。

从成本来看，原料价格近期废钢以及铁矿石价格维持震荡，焦炭第一轮提涨落地，成本基本平稳。长流程成本以及富宝口径计算谷电成本在3100左右，暂时主力合约钢材价格在谷电成本存在支撑。

近期操作建议：月底或有政治局会议带来的政策预期，短期或减仓上行，但是反弹空间有限，价格预计在跳空缺口和低点之间震荡，中长期预计依然维持震荡趋弱格局。

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3120，+30；山东市场价 3160，+10；杭州 3160，+30；热卷现货价格方面，上海热卷 3270，+60；博兴基料 320，+70；唐山钢坯 3060，+60。东进口铁矿石现货市场价格偏强运行。现青岛港 PB 粉 775 涨 8，超特粉 635 涨 10。（数据来源，mysteel）

煤焦

观点：在没有看到煤焦企业大规模减产或蒙煤进口量下降前，煤焦不具备做多条件，预计短期煤焦价格或震荡运行。

波动原因：关税政策影响，叠加交割临近，煤焦期价弱势震荡。

未来看法：目前多数矿山仍能保持盈利，短期内焦煤出现大面积减产的可能性不大。同时，钢厂利润修复，铁水仍有增产预期，煤焦需求有望持续改善，不过，铁水产量能否持续增加仍需观察。虽然焦炭首轮提涨落地，但市场情绪仍偏弱。而焦煤近月合约仍面临较大的交割压力。

铁合金

观点：硅铁日内做多为主，锰硅卖出 06 合约看跌期权。

波动原因：23 日随着关税情绪转稳，商品整体反弹，黑色反弹力度偏强，双硅投机参与度弱，整体反弹力度一般。据钢联报道，包头某硅铁厂检修一台炉子，影响日产 50 吨。

未来看法：当前双硅均处于估值偏低，但整体缺乏反弹驱动的状态。根据宁夏硅铁厂出厂成本和内蒙古硅锰厂出厂成本来估算（调研数据），当前硅铁主力合约处于贴水 0-100 元/吨区间，后期成本线下行空间有限（据调研了解，4 月宁夏地区结算电费或维稳），锰硅主力合约盘面价格

处于贴水 200-300 元/吨区间，后期即期成本仍有走弱空间，但空间不大（港口氧化矿和南非半碳酸的实际成交价距离历史极低位置仅剩 3 元/吨度上下的空间）。短期双硅单边谨慎参与，不建议在贴水区间追空，性价比角度日内单边建议逢低做多硅铁，锰硅方面推荐卖出 06 合约看跌期权。

中泰期货分析师团队：

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
油脂油料	油脂油料	史恒昱	F3053587	Z0014323
		伊鑫	F03132969	Z0020899
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
		李佩昆	F03091778	Z0020611
黑色	螺矿、煤焦、铁合金	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
有色	铝、氧化铝、碳酸锂 工业硅、多晶硅	王竣冬	F3024685	Z0013759
		彭定桂	F3051331	Z0016008
		安冉	F3049294	Z0017020
能源化工	原油、塑料、橡胶、 甲醇、纯碱、玻璃、PVC、 纸浆、液化石油气、尿素 合成橡胶、烧碱、沥青	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		肖海明	F3075626	Z0018001
		刘田莉	F03091763	Z0019907

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。