

交易咨询资格号：

2025 年 4 月 7 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



2025/4/7

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
氧化铝	纯碱	鸡蛋	苹果	
铝	玻璃	集运欧线	纸浆	
橡胶	燃油	生猪	豆粕	
原油	烧碱	白糖	二债	
	沥青	橡胶	三十债	
	尿素	液化石油气	十债	
	棕榈油		五债	
	塑料			
	铁矿石			
	甲醇			
	热轧卷板			
	螺纹钢			
	中证1000股指期货			
	焦炭			
	棉花			
	焦煤			
	沪深300股指期货			
	中证500股指期货			
	棉纱			
	上证50股指期货			
	硅铁			
	红枣			
	锰硅			
	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
鸡蛋	豆二	沪锡
甲醇	橡胶	锰硅
菜油	沪铝	菜粕
沪金	热轧卷板	塑料
豆一	沪锌	焦煤
棕榈油	沪铜	玉米
沥青	郑棉	玉米淀粉
	沪铅	
	豆粕	
	螺纹钢	
	豆油	
	焦炭	
	铁矿石	
	PTA	
	沪银	
	PVC	
	玻璃	
	聚丙烯	
	白糖	

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量化等技术指标因素。

客服电话：400-618-6767 公司网址：http://www.ztqh.com

【免责声明及风险提示】

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。

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。本报告所载的资料、观点及预测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。

版权所有，翻版必究。市场有风险，投资需谨慎。



宏观资讯

1. 国务院关税税则委员会公告称，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的进口商品加征关税。有关事项如下：对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征 34% 关税；现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。
2. 因杜邦中国集团有限公司涉嫌违反《中华人民共和国反垄断法》，市场监管总局依法对杜邦中国集团有限公司开展立案调查。
3. 海关总署公告，为保护消费者健康安全，依据有关规定，海关总署决定自本公告发布之日起暂停 Mountaire Farms of Delaware, Inc.（在华注册编号为 CUSA01052002200244）、Coastal Processing, LLC（在华注册编号为 CUSA01051912250083）等 2 家企业禽肉产品输华。为保护中国消费者健康和畜牧业生产安全，决定自本公告发布之日起暂停涉事企业 C&D (USA) INC. 高粱输华资质，暂停 American Proteins, Inc.、Mountaire Farms of Delaware, Inc.、DARLING INGREDIENTS INC. 3 家涉事企业禽肉骨粉输华资质。
4. 商务部公告，对进口医用 CT 球管发起产业竞争力调查；决定将斯凯迪奥公司等 11 家实体列入不可靠实体清单，并采取以下处理措施：禁止上述企业从事与中国有关的进出口活动；禁止上述企业在中国境内新增投资；为维护国家安全和利益，履行防扩散等国际义务，决定将高点航空技术公司等 16 家美国实体列入出口管制管控名单。商务部会同海关总署发布关于对钐、钆、铽、镱、镥、铕、钇等 7 类中重稀土相关物项实施出口管制措施的公告，并于发布之日起正式实施。
5. 美联储主席鲍威尔表示，美联储对美国特朗普征收的关税范围感到震惊，这意味着关税对经济的影响将比之前认为的要大。
6. 美国总统特朗普表示，对美联储主席鲍威尔来说，现在是降息的最佳时机；美联储主席鲍威尔总是行动太晚。
7. 美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%；就业参与率 62.5%，预期 62.4%，前值 62.4%；平均每周工时为 34.2，预期 34.2，前值从 34.1 修正为 34.2。
8. 自特朗普宣布关税以来，标普 500 指数在两天内下跌了 10% 以上，纳指下跌了 11% 以上。根据美国个人投资者协会 (AAII) 的最新调查，悲观情绪（定义为对未来六个月股价下跌的预期）在最近一周上升了 9.8%，达到 61.9%。这是有记录以来的第三高水平，也是自 2009 年 3 月 5 日以来的最低水平。
9. 美国国税局计划裁员 25%，裁员约 2 万人。这是美国总统特朗普和马斯克牵头的“政府效率部”缩减联邦政府规模和削减开支计划的一部分。
10. 美国政府宣布“灾难性”关税政策后，美国财长贝森特可能正计划离职。由于贝森特与华尔街的关系密切，有分析人士指出，贝森特始终不支持“激进地加征关税”，并认为他有可能阻拦征收过高的关税。
11. 美国商务部长卢特尼克表示，关税（生效时间）不会延迟；关税将在未来几天和几周内持续实施。
12. 对于特朗普的关税政治，马斯克似乎并不认同。马斯克严厉批评了特朗普政府高级贸易顾问彼得·纳瓦罗，并表示，他希望有更多的自由贸易，而不是更少。关税是马斯克经常避开的话题，因此，他此次的发声被认为，可能会给美国重塑全球经济秩序的努力，注入更多不确定性。
13. 越南纺织服装协会的数据显示，2024 年越南纺织品服装出口额达 440 亿美元，美国是其最大市场，耐克、露露乐蒙等服装品牌超过 35% 的产能聚集在越南。随着

美国所谓“对等关税”措施即将实施，这些服装品牌将被迫提价。

14. 韩国官员表示，韩国政府计划向当地汽车行业注入 3 万亿韩元（20 亿美元）的紧急援助，以缓解美国 25% 的新关税带来的打击。韩国是受特朗普关税影响最严重的国家之一，其对美国的汽车出口占其海外汽车总销量的近一半。韩国财政经济部有关人士表示，虽然具体金额尚未确定，但预计将达到 3 万亿韩元左右。

15. 美国消费者正因关税而“疯狂采购”各类商品，以防止美国总统特朗普加征关税而抬高物价。由于购车者试图避开 4 月 3 日生效的、对所有进口汽车征收 25% 关税的政策，美国 3 月份汽车销量飙升 11.2%。

16. 数十年来，德国在美国联邦储备银行保险库内存了 1200 多吨黄金储备，按照当前价格总值上千亿欧元。据德国、英国等西方国家媒体近日报道，由于本届美国政府经济政策阴晴不定，德国正考虑将黄金储备撤出美国。

股指期货

美国所谓对等关税落地，全球风险资产普遍下跌，市场交易全球衰退，国内 A 股跌幅相对较小。但是周五美国中概股大幅下跌。往前看，全球衰退模式仍然是基准预期，商品+债券逻辑较为简单，可能是短线资金重点关注的资产。权益会比较复杂，基本情景是，预期走弱将是短线主要逻辑，中期看很难衡量是成本下降的多还是需求下降的多，ROE 是修复还是恶化，不确定性将是市场不得不面对的问题。未来资金交易冲动需要看到预期的修复，建议观察触发条件：一是宏观和微观的流动性修复，比如持续有力度的货币政策加码，美联储再度降息；二是基本面修复，可能不必苛求总量增长的稳定，但至少需要看到 ROE 或者 ROE 预期的稳定。

策略观点：考虑短空或者套保，谨慎为主。

国债期货

跨季后资金价格在第一天偏紧外，其余交易日明显转松。周四央行在美国对等关税超预期落地后在月初进行了逆回购净投放。尽管 4 月初银行间资金明显回落对债券有一定的推动，但是市场并非是真的在交易资金面。目前债市的交易逻辑已经显著的从资金面担忧快速转为基本面，央行再收紧流动性意义已经不大，基本面 VS 资金面已经占据压倒性优势。那么如果外汇贬值是否会影响国内货币宽松？这可能也较难成为市场核心，因为即便是海外交易流动性冲击美元指数也很难持续走强，因此，央行择机降准降息的时机已到，货币宽松加码为时不远。

策略：建议考虑简单有效的单边策略，做陡收益率曲线亦可考虑。

集运欧线

行情波动原因：马士基等船司通过加班船、小船中转等方式维持市场份额，若五一假期前增加停航空班或能为运价提供支撑。

未来看法：4 月货量逐步恢复，但新增订舱需求有限，部分航次满载依赖前期空班挤压需求。供给端：船司运力投放仍偏多，新船交付和新航线扩张增加压力，且缺乏一致性空班动作，短期供需改善难以兑现。市场对旺季预期仍在，但船司利润优先策略和运力过剩可能压制运价反弹。但关税政策可能造成短期情绪偏强。

观点：EC2506/EC2602 正套。

棉花

上周波动原因：上周 ICE 美棉价反弹承压重挫，因特朗普签署“对等关税”行政令影响美棉需求忧虑升级，进而拖累国内棉纺价格下挫运行。

未来看法：虽然 USDA 美棉周度出口报告显示截至 3 月 27 止当周美国当期年度棉花出口销售 12.91 万吨，较之前一周增加 53%，但较前四周均值减少 26%，对中国大

陆出口销售净减少 2.13 万包，报告并不利多反而略显利空，因来自中国的需求减弱。美国的“对等关税”给国际市场带来需求忧虑加剧的风险，棉价短期下行改善较难，除非政策层面有变化。国内棉市主要是外需出口忧虑大将压制棉纺价格回落，且当前国内纺织企业纱线库存偏高的压力和供给上高库存的压力仍在，国内扩内需措施与外需趋弱的矛盾下棉价预期震荡，但中美贸易摩擦引发的商品抛售情绪左右短期棉价下行为主。

逻辑与观点：国内实际订单和需求前景仍令人担忧，内棉价格走势弱势。

白糖

上周五糖价波动原因：上周五 ICE 原糖反弹承压周线收跌，受累于美国对全球多国加征对等关税引发的全球商品抛售所致。国内上周则偏强震荡运行，来自外盘原糖反弹的提振及国内进口供给偏少的支撑和夏季消费需求采购的提振，价格在清明节前偏强运行。

未来看法：美国对全球多国的贸易战引发的需求忧虑影响短期商品市场下行的情绪影响，糖价预计跟随下行。从供需层面看，印度减产超预期是糖价的支撑因素，但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，外加泰国的增产及加强出口的动力、下一榨季全球食糖将可能由本榨季的短缺格局转向过剩格局压制糖价，令国内远期进口空间打开存在可能，这是影响国内糖市的关键性因素，需倍加关注。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为主，3 月产销数据是近期关注重点，预期销量不差支撑糖价抗跌。

逻辑与观点：阶段性供给充裕，产需缺口弥补仍存不确定性，糖价走势震荡抗跌。

油脂油料

棕榈油

上一交易日波动原因：基本面无较大变化

未来看法：关税反制导致国际原油价格大幅走低，因生物柴油的原因，对于国际油脂市场有一定的利空影响。此外，近期内外盘油脂表现强势主要原因就在于美豆油因美国生物燃料政策的利多消息刺激大幅上涨，但是当下美豆油因中国对美国商品加征关税的原因跟随美豆大跌，此前支撑国内油脂上涨的驱动减弱，尤其是棕榈油的远月合约，或面临一定的回落压力。

豆粕：

上一交易日波动原因：美加征关税导致豆粕上涨。

未来看法：国内二季度大豆到港量大已是共识，届时基差大概率承压，但是目前中美关税政策仍会在情绪上对盘面有一定扰动，短期或表现偏强，但是在关税政策下，油厂榨利大概率回升，促使买船并使得盘面有一定的套保压力。

全国基差报价：截止 4 月 3 日，一级豆油天津 05+180 元/吨，日照 05+240 元/吨；24 度棕榈油天津 05+650 元/吨，华东 05+470 元/吨，华南 01+450 元/吨；豆粕天津 05+300 元/吨，日照 05+240 元/吨，华东 05+180 元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

逢低做多豆粕远月合约（风险点：政策变动、天气异常、大豆到港）

鸡蛋

上日行情波动原因：现货持续下跌，担忧后市供需存在进一步宽松的可能，期货节前下跌。

未来看法：清明假期蛋价维持弱势，截止 4 月 6 日粉蛋均价 2.89 元/斤，红蛋均价 2.9 元/斤，当前蛋价逼近当天饲料成本。清明前蛋价不涨反跌，说明鸡蛋供应压力

仍较大，蛋鸡产能偏高。近期老鸡淘汰有所增加，但根据卓创资讯数据，淘汰日龄仍偏高，接近 540 天，说明淘汰力度一般，蛋鸡高产能去化尚需时间。近期小蛋价格偏弱，预计后续新鸡开产将逐步增加，叠加换羽鸡陆续开产，预计鸡蛋供应后市仍呈增长态势，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，因此鸡蛋供需整体趋向宽松，中期鸡蛋供需存在过剩的可能。 假期美国对等关税和中国关税反制对鸡蛋产业直接影响有限，可能通过饲料成本间接影响蛋价。饲料成本上涨短期难以改变鸡蛋宽松的供需状态，不过可能抬升鸡蛋价格下方支撑位，加速逼淘老鸡淘汰的节奏，提振远月预期，因此饲料上涨对鸡蛋期货偏利多，尤其是远月合约，可能进一步强化鸡蛋期货合约间近弱远强的格局，但具体影响程度还要看饲料价格上涨幅度。
观点：假期关税反制可能带来饲料成本上涨，可能导致蛋价下方支撑位抬升，加速老鸡淘汰利好远月合约，整体利好蛋价，强化鸡蛋近弱远强的格局，但暂难改变鸡蛋宽松供需格局。从季节性来看，五一前蛋价处于震荡回升，但二季度供给压力恐进一步增加，预计鸡蛋供需维持宽松。操作建议维持 05-07 反弹做空思路，套利关注空 7 多 9 反套。
苹果
行情波动原因：据统计 2024 年中国进口苹果量 9.76 万吨，占中国总产量的 0.196%，且其中中国从美国进口的量仅占 9.76 万吨的 5.9%。所以美国关税政策从基本上几乎对生鲜苹果无影响。美国关税政策对生鲜苹果的基本面影响极小，但情绪端影响预计较大。如果宏观层面后续贸易量大幅下降，各个经济体全部互加关税，那么很可能引发经济衰退，消费可能会变弱，间接影响国内苹果消费，但这是一个漫长的过程。 未来看法：清明消费旺季苹果表现符合预期，供弱需偏强情况仍是当下基本面现状。且清明后现货价格或有继续上涨的可能，可调配货源偏紧张。整体苹果基本面基本向好。 观点：轻仓逢低买入为主
红枣
行情波动原因：受商品普跌影响，叠加红枣基本面偏弱，盘面小幅下调。 未来看法：随着气温逐渐升高，时令鲜果不断增加，红枣等滋补类产品需求下降，市场交易氛围相对清淡，下游采购积极性不高，当前库存为近几年较高水平，市场供给充裕。总体来看，短期季节性淡季叠加库存压力，盘面价格上行空间受限。 观点：空单继续持有，注意移仓风险。
生猪
行情波动原因：现货价格偏弱震荡，但主力合约大幅贴水现货，多空博弈剧烈，盘面震荡为主。 未来看法：理论供应压力继续兑现，活体库存持续累积，二育/冻品等托底力量有限；同时，消费虽有回暖，但仍处于淡季，预计未来现货价格或面临压力。 观点：短期观望，中期关注逢高做空机会。
原油
市场担忧多国将对美国关税新政采取反制举措，贸易争端风险可能导致需求下滑，国际油价继续大幅下跌。NYMEX 原油期货 05 合约 61.99 跌 4.96 美元/桶，环比-

7.41%；ICE 布油期货 06 合约 65.58 跌 4.56 美元/桶，环比-6.50%。中国 INE 原油期货因清明节假期休市。
大跌原因：中美互加关税引发市场对全球贸易战升级的恐慌，投资者担心经济增长放缓将削弱原油需求。花旗银行预测，仅 10%的关税就可能使 2025 年全球石油需求增长预期从 90 万桶/日降至 60 万桶/日，若贸易战持续，需求可能进一步萎缩。同时，美股暴跌（道指期货单日跌超 1100 点）、亚太股市重挫（越南股指跌 7%），风险资产遭抛售，原油期货成为资金撤离的重灾区。短期恐慌情绪仍在释放，中长期关税或构成需求端实质性衰退，油价易跌难涨。
燃料油
中国高低硫燃料油进出口都不涉及美国，对于燃料油影响为原油大跌对成本及贸易战对进出口海运需求的影响。假期布伦特从 74.5 美元跌至 66 美元，成本跌近 400 元/吨，按裂解利润计算，利润大幅回升。当前中国对美国关税反制后仍不是结束，后期欧盟的反制仍是有较大影响，前期普遍预期是关税政策在谈判中达成协议，但针对关税谈判拖时间越长，对衰退预期的定价将越大。克拉克森预计 2025 年全球海运需求以载重吨计增速因贸易战影响自去年的 2.3%回落至 1.4%，中期预估地缘冲突绕行改善，全球海运需求以吨海里计增速或进一步自去年的 6.1%回落至 0.7%。当前关税政策超预期对需求的影响仍为需求加速下降。
燃料油预计低开，幅度预估小于原油，下周预估仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度。
塑料
行情波动原因：原油大幅走弱、中美互加关税，供需扰动因素都有，市场博弈程度增加。
未来看法：长期来看关税对出口需求的抑制可能会影响更大，但短期 PE 进口减少，丙烷加税可能导致 PDH 装置停车，PP 产量减少等因素可能会更加明显。市场博弈程度增加，多空分歧较大。
观点：L 等待反弹以后再做空，PP 需关注 PDH 装置开工率建议暂时观望
橡胶
受美国关税政策影响，市场预期高关税一方面将抑制轮胎需求，另一方面全球贸易战也影响全球经济，进一步影响轮胎需求，从而影响天然橡胶平衡表中需求下降，致价格回落。假期期间外盘原油、铜等品种下跌幅度明显，今日国内 开盘后预计延续下跌行情。另外关注日内情绪对于流动性的影响，上周五新加坡 20 号胶下跌 2.42%至 1817 美元/吨，已跌破成本价，下周一国内盘面在外盘带动及情绪释放、流动性等问题，预计下跌幅度超 3%。
短期偏空思路对待，关注供应、关税政策等是否有变化。若日内低开幅度较小可轻仓空单跟进，若低开幅度较大观望。
甲醇
行情波动原因：中美互加关税对甲醇下游产品需求影响较大，甲醇需求也有走弱预期。而且甲醇进口供应逐渐回归，供应增加，下游利润差，自身需求也存在走弱预期。
未来看法：盘面对甲醇的定价分歧比较大，现实强、预期差。近端在去库，但远期进口增量较多，且下游利润偏差，存在负反馈预期，需求可能会走弱。中长期来看，甲醇基本面最强的时间已经过去了，后边可能会进入震荡走弱态势，我们建议震荡偏弱思路。
观点：偏空配置

烧碱
现货市场方面：清明假期期间，山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格下跌 60 元/吨附近，山东氧化铝企业液碱采购价格下跌 47 元/吨至 2438 元/吨，液氯价格有所上涨。山东现货市场成交氛围清淡，下游维持刚需采购，低浓碱市场积极出货，价格下跌。预计今日现货价格再度下跌 60 元/吨附近，液氯价格继续小幅上涨。期货市场方面：SH2505 合约下跌 0.4%，烧碱期货 05 合约、09 合约呈现震荡趋势。 未来看法： 伴随山东地区上游检修工厂复产，液碱产量环比提升，供应压力进一步增强。特朗普关税政策对液碱下游产生进一步打压，抑制铝产业链、纸浆造纸产业链、纺织印染产业链利润，对液碱需求偏空。 保持烧碱期货合约偏空思路操作。
纯碱玻璃
纯碱波动原因：供需无明显变动，碱厂上周累库明显，但盘面价格接近成本支撑，主力合约换月，价格弱势震荡运行。 未来看法：供给端，金山二线检修，天津碱厂四月初减量检修，供给有下降预期，但前期产量低点已出，对供给整体影响有限。需求端，轻质碱需求表现一般，价格阴跌，光伏玻璃预期仍有点火产线，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。碱厂后续仍将面临高位累库的压力。关税对纯碱基本面影响不大，但需注意市场情绪的带动影响。 玻璃波动原因：玻璃先涨后跌，主力合约换月节点，05 盘面减仓为主，玻璃厂产销表现尚可，但终端需求不佳，市场观望情绪增加。 未来看法：供给端无明显变动，本周暂无明确放水、点火产线，产量上维持稳定。中下游经过此次阶段性补货，后续或进入消化阶段，采购原片方面更加谨慎。近期玻璃厂价格涨跌互现，关注节后中下游拿货情绪。深加工订单情况，3 月末南部及中部区域深加工订单环比 3 月并未有明显好转，甚至环比下滑，因此中游补库的持续性有待继续跟踪。关税对玻璃价格影响有限，但需注意宏观及相关产品的影响。 （以上数据均来自隆众资讯） 观点：纯碱受累库压力，价格弱势震荡为主，玻璃产销有回落预期，价格或震荡走弱。关税对纯碱玻璃基本面影响有限，但可能受宏观及黑色系影响弱势运行。
沥青
沥青产品进出口都不涉及美国，24 年中国进口美国原油 963 万吨，仅在中国原油加工量中占比 1.3%，美国油种偏轻，不是沥青原料。对于沥青影响为原油大跌对成本的影响。假期布伦特从 74.5 美元跌至 66 美元，成本跌近 400 元/吨，国内汽/柴油假期内跌 150 元/吨，沥青跌 30 元/吨，炼厂利润大幅回升，按不同进口方式来计算，所有炼厂都有利润。 周一沥青预计低开，低产量，低需求，低库存下低开幅度预估小于原油，无大跌风险的情况下，短期价格预期 3300-3400 区域。油价反应加关税及国内关税反制的后的避险，当前中美贸易战升级，美欧贸易仍是风险项，下周预估仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度。
液化石油气
CP 价格与原油价格走势分化，市场提前交易对美反增加关税。上周液化气估价均值为 5024 元/吨，前周估价均值为 4986 元/吨，环比涨 38 元/吨或 0.77%；供应：上

周国内液化气商品量为 50.67 万吨左右，较上周减少 0.16 万吨或 0.31%，日均商品量为 7.24 万吨左右；船期：上周国际船期到港量 75.5 万吨，环比增加 4.43%，以华东为主；库存：截至 4 月 3 日，液化气港口库存总量约 280.59 万吨。
从供给方面来说，中国丙烷高度依赖进口，美国占对外进口比例接近 60%，因此中方反制 34% 的关税对 LPG 价格构成实质性影响。尽管中东地区也大量出口丙丁烷，但中短期难以承接如此大的体量，气油比走扩难以避免。从需求方面来说，贸易战引发全球衰退预期，成本端布油节假日期间跌超 10%，一定程度上抵消了 LPG 潜在的上涨幅度。同时丙烷进口价格的提高，使得本就亏损的 PDH 雪上加霜，预计负反馈将很快形成。整体来看，节后盘面预计首先兑现成本大幅增加预期，资金和情绪短期需要释放，中期看成本大幅走弱以及化工端开工率有望大幅下降将很大程度上限制上涨高度。
纸浆
行情波动原因：本周纸浆主流港口样本库存量为 202.2 万吨，环比上涨 0.4%；下游开工：白卡纸环比-2.4%，双胶纸环比+0.2%，铜版纸环比-0.3%，生活纸环比-0.2%。到港减少预期下库存转为累库标志着下游需求的持续低迷，同时下游需求开始转弱，开工出现降低，叠加成品订单转弱，成品亦趋向累库下纸浆向下突破。未来看法：报价及成本端尚有一定支撑，但需求维持弱势，原料高库存压力尚在，国内基本面短期维持偏弱格局。但节假日期间加征美进口关税对预期有一定提振刺激，据海关总署，2024 年我国来源于美国的针叶浆约占针叶浆进口总量的 12.51%，占比较高，中期来看或将导致针叶浆供应偏紧张。
盘面逻辑及建议：弱需求仍未得到改善，基本面短期偏震荡，但需注意关税情绪及宏观情绪影响，开盘波动或较大。后续重点关注 4 月到港节奏及现货库存节奏。
尿素
现货市场方面：全国尿素市场弱势运行，多数地区尿素工厂降价收单，但更多情况是观察周一期货价格在做进一步选择。近期尿素产量有所下滑，叠加阶段性需求淡季，相对前期而言呈现供需双弱局面。期货市场方面：UR2505 合约下跌 0.11%，盘面呈现减仓运行态势。多空双方节假日避险情绪较重。UR2509 合约相对 UR2505 合约偏强。未来看法：节假日期间海外商品价格大幅下跌。对尿素而言，长期来看，尿素下游板材工业会收到一定程度影响。但近期现货行情还是关注农业需求。盘面价格若大幅度低开，不宜追空。
假期内海外商品价格大幅下跌，国内现货高价成交乏力。期货有望出现一定幅度的低开，短期利空情绪可能快速消化，暂不进行追空操作。
合成胶
今日盘面受美加征关税及偏弱基本面影响，大幅下跌。丁二烯市场震荡偏强，午盘后成交尚可；顺丁企稳，出厂报价 13800，盘面及现货震荡下跌，套利盘现货平仓压力依旧较大。本周丁二烯港口去库 2100 吨，美孚、万华预计 4 月出产品，金诚外售放量 C4，兰化检修时间缩短，跟踪装置动态，供需变化；顺丁去库 700 吨，浩普、益华、传化停车，持续关注开工。关注原料及成品装置及下游需求情况。
观望。
铝和氧化铝
铝昨日波动原因：沪铝去库强劲，受时差和假期影响暂未反映外盘系统性风险，节后有补跌空间。
铝未来看法：特朗普关税引发对全球经济衰退担忧，商品普遍加速回落，预计关税

不会引发经济危机，情绪交易空间有限，后市有修复空间，但沪铝整体水平偏高，交易空间有限，重点关注沪铝后市需求情况，若需求转弱，可逢高做空。 氧化铝昨日波动原因：现货继续深跌破 3000 关口，领跌盘面价格。 氧化铝未来看法：尽管盘面进入深度亏损，但产能调整过慢，过剩仍是主要矛盾，价格反弹空间有限。
铝逻辑与观点：特朗普对等关税落地，引发市场系统性风险，商品价格暴跌，沪铝现货偏强，需求旺季，跌幅或相对有限，但整体已进入旺季中后期，需求预期向弱，整体趋势向弱，建议逢高做空。 氧化铝逻辑与观点：供应过剩，现货领跌，但价格跌破高成本现金成本线，产能调整压力上升，底部持仓较大，多空博弈激烈，预计产能调整幅度有限，加上特朗普关税引发市场系统性风险，建议逢高做空。
碳酸锂 行情波动原因：碳酸锂节前最后一交易日仍然偏弱运行。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。 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。
螺矿 市场波动原因：近期盘面移仓换月，在出口关税等各种不确定性因素的影响下，盘面震荡偏弱运行。 后期市场观点：市场从驱动来看，美增加对等关税影响下，钢材的直接出口影响很小，但是转口以及其他用钢行业间接影响较大，对于钢铁行业有利空影响。 从国内供需驱动来看，地产和基建等建材需求弱势，而机械、汽车家电等需求强劲。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不大；螺纹线材产量微增，但库存依然处于低位水平。供需驱动偏中性。 从估值角度，焦炭出现拉涨，原料价格近期废钢以及铁矿石价格有所反弹，成本有所回升。螺纹电炉平电成本 3250~3300 左右，长流程成本以及富宝口径计算谷电成本在 3130 左右，暂时谷电成本存在支撑。 近期操作建议：综合来看，高供给和新增出口政策影响的影响下，整体维持震荡趋弱格局。趋势方面，多单暂且规避，逢高偏空操作。
煤焦 波动原因：关税政策影响，煤焦期价弱势震荡。 未来看法：当前焦煤价格触及部分矿山成本线，焦煤增产积极性受到打压，但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。同时，焦企出货情况也需要继续跟踪。

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弱势运行。

铁合金

波动原因：3日双硅盘面表现坚挺，受到3日凌晨特朗普关税政策冲击后，双硅跟随大宗商品低开后震荡收复低开缺口，硅铁表现弱于锰硅。

未来看法：清明节期间外盘表现极度悲观，截至5日，整体看外盘商品中有色板块表现最弱，化工板块次之，黑色略强于化工但外盘铁矿仍跌幅较大，农产品表现相对偏强。关于特朗普关税政策对我国锰硅和硅铁的实际影响方面：我国锰硅出口占需求端比例不足0.5%；我国硅铁月度出口从2022年上半年的5-7万吨下跌至当前的2-4万吨，其中分国别来看，出口主要以韩国、日本为主，出口美国的硅铁数量极少，月度出口量基本在0-500吨以内，极个别月份出口美国的硅铁量可增至1000吨以上（2023年至今仅2024年6月出口美国的硅铁数量达到1952.482吨），因此特朗普关税政策对锰硅和硅铁的实质影响极小，情绪端影响较大。在当前宏观情绪背景下，双硅难有独立行情，自身基本面矛盾不大，7日开盘后或跟随宏观情绪低开，日内波动难以预估，短期建议多单规避风险，操作以日内为主。

观点：双硅逢高偏空思路。

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
		孔天赐	F3076208	Z0018014
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
油脂油料	油脂油料、花生	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。