

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 4 月 17 日

联系人：王竣冬
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



2025/4/17

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

备注：

- 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
- 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
白糖	沪铜	沪铝
豆二	玻璃	沪铅
玉米淀粉	橡胶	热轧卷板
鸡蛋	沪金	郑棉
玉米	沪银	沪锌
焦煤	甲醇	PVC
菜粕	铁矿石	豆油
	塑料	
	聚丙烯	
	PTA	
	螺纹钢	
	焦炭	
	棕榈油	
	锰硅	
	豆一	
	沥青	
	菜油	
	豆粕	
	沪锡	

备注：

- 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. 中国一季度国民经济开局良好。据国家统计局初步核算，一季度国内生产总值（GDP）318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，环比增长 1.2%；全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%；服务业增加值增长 5.3%，现代服务业增势良好；社会消费品零售总额 124671 亿元，增长 4.6%；全国固定资产投资（不含农户）103174 亿元，增长 4.2%；就业形势总体稳定，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%；全国居民人均可支配收入 12179 元，同比名义增长 5.5%，扣除价格因素实际增长 5.6%。
2. 外交部、商务部回应美对华加征 245%关税。外交部表示，这场关税战是美方发起的，中方采取必要的反制措施，是为了维护自身的正当权益和国际公平正义，完全合理合法。商务部表示，对于美方这种毫无意义的关税数字游戏，中方不予理会。
3. 美联储主席鲍威尔就美总统特朗普贸易政策的通胀效应发出了强烈警告。鲍威尔表示，特朗普的关税政策“极有可能”刺激通胀暂时上升，并警告称这些影响可能会持续很长时间。
4. 国家领导人会见马来西亚最高元首易卜拉欣时强调，中马双方要建设好“两国双园”、东海岸铁路等重大项目，抓紧培育人工智能、数字经济、绿色经济等未来产业合作。
5. 《求是》杂志 2025 年第 8 期刊登商务部部长王文涛署名文章《多措并举扩大服务消费》。文章指出，加快政策推出，出台支持家政服务消费、发展数字消费等政策文件，会同相关部门制定促进旅游业、超高清、体育赛事经济、中医药健康发展等支持政策。
6. 中国一季度房地产开发投资同比下降 9.9%，新建商品房销售额下降 2.1%，其中住宅销售额下降 0.4%；房地产开发企业到位资金下降 3.7%。3 月份，房地产开发景气指数为 93.96。
7. 国家统计局 70 城房价数据出炉，一线城市新房价格已经连续 4 个月环比上涨，二手房价环比由降转涨；二三线城市房价环比总体降幅收窄；各线城市房价同比降幅均继续收窄。
8. 青岛出台 12 条楼市新政，其中提到，给予二孩家庭 5 万元、三孩家庭 10 万元购房补贴，以货币形式发放；推出青年群体“低月供”住房贷款金融产品，最长可前 10 年仅归还利息；实施促进高校毕业生就业创业免租金住宿保障、最长可达 12 个月；支持居民“卖旧房、买新房”改善居住条件，旧房售房款用于抵扣新房购房款。
9. 国家统计局发布数据显示，一季度我国规模以上工业产能利用率为 74.1%，同比上升 0.5 个百分点。其中，采矿业产能利用率为 74.6%，同比下降 0.4 个百分点；制造业产能利用率为 74.1%，上升 0.3 个百分点。
10. 惠誉表示，尽管美国经济增长前景持续恶化，仍预计美联储将等到 2025 年第四季度再降息；预计 2025 年美国年增长将保持正增长，达到 1.2%，但全年同比增速将放缓至 0.4%。
11. 美联储哈玛克表示，目前看到有强劲理由维持政策稳定；保持政策耐心将使美联储能够收集更多关于经济的信息；高通胀、增长缓慢将对美联储政策构成挑战；如果增长放缓且通胀缓解，美联储可能会降息，甚至可能迅速降息。
12. 加拿大央行将利率维持在 2.75% 不变，符合市场预期，此前已连续七次会议降息。
13. 日本央行行长植田和男最新表示，如果美国的关税损害日本经济，日本央行可

能需要采取政策行动。他暗示可能暂停加息周期。

14. 美国3月工业产出环比降0.3%，预期降0.2%，前值从升0.7%修正为升0.8%；制造业产出环比升0.3%，预期升0.3%，前值从升0.9%修正为升1.0%。

15. 美国3月零售销售环比升1.4%，为2023年1月以来最大增幅，预期升1.3%，前值升0.2%。

股指期货

策略观点：观望或考虑期权策略为主。

昨日市场主要围绕美国对我方及周边国家贸易制裁+超预期数据落地+ETF宽基基金放量买入。3月份经济数据发布，全面超预期但市场交易超预期落地未来数据转弱。市场消息面信息较多，市场讨论交易所限制性卖出。往前看经济预期偏弱但微观流动性预期较强的情况可能仍然存在。

国债期货

可考虑做多中长债。

银行间资金宽松价格略升，市场讨论买断式回购已经操作后续资金陆续到位。昨日市场主要围绕美国对我方及周边国家贸易制裁+超预期数据落地+债券供给+宽松预期进行交易。3月份经济数据发布，全面超预期但市场交易超预期落地未来数据转弱。贸易冲突仍然是驱动货币政策的关键变量，关注20号存在落地可能，短期由于资金偏贵降准敏感性大于降息。

集运欧线

观点：主力合约空单止盈

行情波动原因：船司降调4月底报价承接甩柜，目前已有三家船司在5月初沿用4月底报价，预计其他船司也将跟进，美线运力抽调至欧线。

未来看法：运力调整和政策博弈将影响后续市场走向，需关注5月上旬价格能否提涨或延续负循环。美线运力短期可能分流至其他航线。欧线因市场容量较大、运力弹性较高，将承接部分美线外溢运力，但自身面临供应压力，旺季运价季节性特征可能不明显。需观察WEEK17是否进一步降价。由于4月末和5月初运力约30WTEU，偏低。船司需降价搭建甩柜机制，结合5月上旬偏低运力规模，淡季宣涨落地才有可能实现。

棉花

逻辑与观点：国内实际订单和需求前景仍令人担忧，内棉价格低位震荡承压运行。

昨日波动原因：隔夜ICE美棉价格继续反弹，不过全球贸易关税间的摩擦影响仍在，预期库存回升的压力也制约棉价，不过市场更关注全球贸易战引发后续的需求表现。国内棉价低位震荡，上下游需求表现不佳及观望氛围较浓，不过3月出口表现较好对国内棉价存在支撑。

未来看法：美国加征关税问题仍是市场焦点，后续仍会围绕关税问题展开，会给市场带来波动。基本面，需求忧虑下调减需求，USDA 4月供需报告利空，出口数据也显示棉花出口数据减少，不过市场更关注的是美国展开对等关税以后的实际需求，市场等待即将公布的USDA周度出口报告。新年度棉花种植上，美国棉花种植面积下降预期下及种植进度偏慢，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迹象，目前巴西出口积极性仍较强，4月前两周出口同比增加。国内棉市主要是外需出口忧虑大压制棉纺价格，不过抢在关税提高前出口棉纺织品为3月创造了较为利多的数据支撑，3月我国纺织品出口同比增长超12%（海关数据），

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，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，供需缺口弥补仍存不确定性，糖价走势震荡抗跌。
昨日糖价波动原因：得益于隔夜 ICE 原糖探底回升上涨的提振，国内糖价昨晚跟随反弹运行，主力合约从 5900 下方反弹。原糖反弹原因在于临池原油价格上涨的提振，但涨幅受限，因糖市依忧虑需求，同时巴西开机导致生产逐步增加的压力影响。国内现货价格昨日微跌，对郑糖支撑减弱，但进口供给还未放量出现前，糖价依旧震荡。
未来看法：宏观面继续关注全球贸易战引发的需求忧虑影响及政策变化。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，3 月下半月巴西中南部地区产糖 20.1 万吨，同比增加 9.98%，因甘蔗制糖比高的影响，糖厂开榨同比偏慢，但陆续进入增加中。泰国方面增产及加强出口的动力也压制糖价，印度良好的天气为下一年度的产量提供支持，多家机构预计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，这有可能令国内远期进口空间打开，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，但供需缺口弥补的不确定性仍令糖价摇摆震荡抗跌，3 月进口预计高于去年同期，环比 2 月也有所增加令糖价承压。
油脂油料
逢高做空棕榈油，逢低做多豆粕（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：对于产地进入增产季，后续供需格局逐渐宽松的预期 未来看法：MPOB 报告显示马来 3 月毛棕榈油产量 138.7 万吨，环比增 16.76%，并未受到降雨过多太大影响，出口表现持平，期末库存 156.2 万吨，环比增 3.52%，基本符合报告前预期。近期高频数据显示马来 4 月 1-15 日出口环比增加，但是随着 4 月份天气的好转，更有助于产量的恢复，棕榈油仍承压，但是要谨防宏观层面的扰动。 豆粕： 上一交易日波动原因：上周国内大豆买船较多以及近日天气好转大豆通关速度加快，对于供应压力的担忧使得豆粕盘面表现偏弱 未来看法：国内方面，虽然近两周油厂开机率有所下滑，豆粕库存也随之下降，但随着 4 月下旬大豆到港量的增加，现货紧张程度将会得到缓解。国内 5/6 月份大豆月均到港 1100 万吨以上，供应压力偏大，基差承压。不过美豆已经开始种植，需谨防产区天气扰动。 全国基差报价：截止 4 月 16 日，一级豆油天津 05+280 元/吨，日照 05+280 元/吨；24 度棕榈油天津 05+700 元/吨，华东 05+380 元/吨，华南 01+380 元/吨；豆粕天津 05+700 元/吨，日照 05+330 元/吨，华东 05+300 元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）
鸡蛋
观点：现货短期进一步下跌动能减弱，饲料上涨，或导致鸡蛋期货节奏上反复，关注饲料上涨幅度。不过从基本面来看，鸡蛋供需宽松未变，二季度供给压力恐进一步增加。因此建议对鸡蛋期货偏空思路操作。
上日行情波动原因：昨日鸡蛋现货继续小幅上涨，产业库存不高，现货表现偏强，鸡蛋期货继续减仓上行。

未来看法：昨日蛋价稳定偏强，截止4月16日粉蛋均价3.24元/斤，红蛋均价3.25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。季节性来看，五一前蛋价处于回升阶段，产业备货意愿增强，因此蛋价短期进一步下跌动能减弱。不过鸡蛋宽松供需基本面并没有明显变化，蛋鸡产能偏高，近期老鸡淘汰有所增加，但淘汰日龄仍偏高，淘汰力度一般，蛋鸡高产能去化尚需时间。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，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。盘面呈现震荡走势
未来看法：清明节过后，市场消费状况趋于稳定，呈现出旺季较为旺盛的态势，各类商品的市场价格也因此略有上浮。在产区方面，西部地区可调度的货源有所减少，这使得西部客商纷纷前往山东产区寻觅合适的货源。山东产区的高价货源成交量大幅提升，价格也随之有所上涨。基于当前的市场形势分析，预计后期产区的价格以及销售情况将持续保持向好的发展态势。
红枣
观点：空单继续持有，关注下游需求及产区异常变化。
行情波动原因：端午节小旺季存在备货预期，红枣增仓小幅上涨。
未来看法：新疆产区温度逐渐回升，部分地区枣树开始萌芽，需关注产区枣树生长状况。河北市场到货增多，但随着气温逐渐升高，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。端午节小旺季备货预期，但就总体来看，供应充裕的局面难有改善，盘面价格上行空间受限。
生猪
观点：考虑逢高做空 LH507 合约。
行情波动原因：二育入场积极性减弱，养殖端出栏积极性增强，现货走弱。 未来看法：需求方面，清明节后下游消费下滑，叠加上批7万吨国储订单接近尾声，本周样本屠宰企业日度开工率均值为27.15%（上海钢联），环比上周下滑0.15%。供应方面，目前养殖端表现出持续累库现象。一是本周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；二是当前阶段增重利润较好，规模企业和社会猪源均有不同程度的压栏增重迹象，短期增量出栏积极性不高。活体库存累库导致近期生猪出栏均重持续抬升，本周钢联样本出栏均重为123.98公斤，为近四年最高水平。整体看，养殖端有惜售情绪，二育入场积极性较高，短期市场继续处于累库阶段，支撑现货市场价格。后续重点关注二育入场持续性和养殖端降重出栏倾向。
原油
昨日原油价格小幅震荡，探底回升：关税战暂时告一段落再度增加关税经济学意义不大，市场预期后续或有缓和，但目前事态似乎并未出现明显改变。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。美对伊朗、委内瑞

拉暂无更多实质性制裁落地，市场交易暂时告一段落，同时 API 库存情况偏空。目前市场在做超跌修复，预期贸易战会出现阶段性缓和，油价震荡偏强。若预期长时间得不到兑现，则反弹高度受限，或回归到中长期弱基本面交易当中。
美国对伊朗的制裁立场仍未改变，叠加部分产油国提交超产补偿计划，国际油价上涨。NYMEX 原油期货 05 合约 62.47 涨 1.14 美元/桶，环比+1.86%；ICE 布油期货 06 合约 65.85 涨 1.18 美元/桶，环比+1.82%。中国 INE 原油期货主力合约 2506 跌 3.2 至 471.8 元/桶，夜盘涨 5.7 至 477.5 元/桶。
燃料油
前期原油大幅回落后盘面跟跌，价格打开交割利润，燃料油预估跟随油价震荡，预估后期仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度。
昨日行情波动原因：布伦特涨至 66 美元区域，油价新的影响因素为美国与伊朗谈判中准备切断伊朗石油出口，供应端担忧再起，高硫燃料油跟随原油维持反弹，当前国内利润恢复后打开进口价差，燃料油进口预期打开。未来观点：贸易战对进出口海运需求的影响，贸易战仍无和谈的预期，90 天的延期将给与市场修复时间，但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。
塑料
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，但是丙烷加税可能导致 PDH 装置停车，PP 产量减少等因素可能会更加明显，利多近月合约。远月丙烷或许能够找到进口替代方，利空远月 PP。L 虽然有进口减量因素，但中长期进口能够通过国际贸易重构，而需求端减量难以找到办法解决，所以对 L 建议偏空配置。观点：L 偏弱震荡，PP 回调后可考虑偏多配置近月，偏空配置远月。
行情波动原因：供需扰动因素都有，市场博弈程度增加，短期震荡走弱。
橡胶
国内外产区利好供应，但需求走弱预期仍在，盘面依旧偏空，谨慎操作，关注 RU-NR 价差扩大机会。
国内产区原料供应仍不足，原料价格坚挺，但盘面受需求走弱的预期影响，整体继续震荡走低，预计短期仍持续。盘后市场端交易情绪尚可，前期部分套利盘平仓，开反套，买盘一般偏弱，后期外盘反弹工厂也出来买货，价格买涨，现货整体成交尚可，急跌时谨慎追空。
甲醇
观点：偏空配置
行情波动原因：甲醇自身供需格局偏弱，预计会偏弱震荡。
未来看法：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，我们建议对甲醇维持偏弱震荡思路对待。
烧碱
期货价格明显升水现货价格，期货更多开始关注氯碱综合利润问题、现货市场抄底情绪问题。预计后期期货价格维持偏强震荡运行思路。氯碱企业综合利润低，短期内存在非铝下游储备需求、氧化铝企业备货需求，氯碱工厂液碱库存下滑。建议考虑使用卖出看跌期权或针对 06 合约开展短线多单操作。
现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格上涨 31 元/吨，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，液氯价格下跌 100 元/吨。需要特别注意的是，按照山东液碱最低出厂价格计算，当前氯碱企业综

合利润已经低于 0 值。氯碱企业对下游氧化铝企业的送货积极性较差。当前山东地区氯碱企业液碱库存下滑。伴随着液碱工厂复产，液碱、液氯供应进一步增加，氯碱价格有望持续走弱。但是，短期内氯碱企业综合利润处于 0 值附近，氯碱企业挺价动力较足。此外，贸易商、非铝下游存在补货需求、抄底需求。氯碱企业库存出现下滑，短期液碱现货价格有望反弹。
纯碱玻璃
观点：纯碱基本面无明显利好驱动，碱厂累库，盘面仍以弱势震荡为主。玻璃短期警惕旺季不及预期的下跌风险，后续关注政策预期。套利可考虑择机多玻璃空纯碱。
纯碱波动原因：盘面震荡走弱，供给维持高位水平，检修及降负装置不多，河南中天逐步量产。但盘面大幅下跌后接近成本支撑，价格弱势震荡运行。 未来看法：供给端，纯碱日开工率达到 90.40%，短期无新增检修计划，叠加河南中天量产，供给维持高位水平。需求端，轻质碱需求表现尚可，重质碱刚需方面，浮法玻璃日熔量不变，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。投机需求不强，下游按需为主，部分企业库存有增加，碱厂后续仍将面临高位累库的压力。 玻璃波动原因：玻璃盘面震荡运行，1-3 月份房地产数据显示，竣工面积同比降 14.3%，降幅有所收窄，但无法有效提振市场信心。多数地区产销已不过百，隆众资讯 4 月 15 日报道：截至 20250415，全国深加工样本企业订单天数均值 9.3 天，环比 13.4%，同比-17.7%。 未来看法：供给端变动不大，周末沙河地区长城点火一条产线，产量预期稳中有增。中下游经过阶段性补货，后续或进入消化阶段，采购原片方面更加谨慎，近期不断有玻璃厂价格提涨探市，但尚未出现规模性的上涨。当下产销回落明显，但深加工订单环比有所好转，继续关注下游拿货情绪。
沥青
原油上涨，供应端扰动，沥青价格预期仍处于 3250-3350 区域。油价当前既有贸易战因素又有伊朗谈判影响，预估主导仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度
昨日行情波动原因：布伦特涨至 66 美元区域，油价新的影响因素为美国与伊朗谈判中准备切断伊朗石油出口，供应端担忧再起，期货跟随原油涨至 3350 区域，当前成品整体幅度小于原油，炼厂整体有利润，炼厂产量开始提升，供应压力恢复，沥青预估为修复基差。
液化石油气
宏观衰退是近期市场交易的重点，近期中美双方互将关税加至 125%，由于再往上加征实际意义不大，中方表示不再理会美方潜在的继续加征，关税战暂时告一段落。从成本来看，市场利空兑现后，油价开始宽幅震荡企稳。后续若中美能展开沟通，或可阶段性达成一些协议，届时 LPG 可能会阶段性相对原油走弱。从下游需求来看，随着成本不断下行，下游化工利润释放，中期看有望带来阶段性需求回升。整体来看，LPG 利空短期释放充分，价格下行空间不大。
全国液化气估价 4979 元/吨，环比下跌 6 元/吨。民用气市场，市场窄幅整理，波动幅度较小，终端需求一般，另外下游装置利润仍亏损，对原料采购积极性不高，部分区域高位有压力补跌调整；仅个别区域因供应缩减价格小幅上推。醚后碳四市场，今日稳定为主，油品市场表现一般，不过多数企业库存可控，卖方暂无下跌意向。
纸浆

盘面逻辑及建议：需注意关税情绪及宏观情绪影响。弱需求及高库存仍未得到改善，基本面短期偏震荡，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：现货企稳回调，成品陆续跌价。据悉，华泰70万吨阔叶浆陆续调试产出。 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，暂时维持震荡行情。
原木
盘面逻辑及建议：需注意关税情绪及宏观情绪影响。现实矛盾下短期预期维持震荡行情。重点关注下游开工及港口库存情况。 行情波动原因：据悉，现货出库企稳上升。下游接货意愿回升，港口陆续趋向去库，同时先前涨尺问题市场讨论减缓，盘面意向归于基本面企稳。 未来看法：需求端一定改善，基本面基本企稳，盘面无明显矛盾，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
现货市场多数地区成交较差致使近月期货价格承压下行。整体商品期货市场的波动对09合约产生的影响较大。短期内对尿素期货05合约保持偏空思路，09合约不宜追空。 现货市场方面：全国尿素市场成交持续低迷，山东、河南、河北市场氛围较弱。销区方面，东北市场、两广市场成交低迷。后期现货价格大幅下跌后有望迎来一定的采购需求。期货市场方面：主力合约由UR2505合约转化为UR2509合约。UR05-UR09合约价差缩小。在商品期货偏弱、现货价格偏弱的背景下，尿素期货承压下行。部分工厂低价成交较好，高价成交一般。这在一定程度上反映出需求对价格较为敏感。但东北市场短期内无明显止跌迹象，尿素期货05合约临近交割，现货市场对05合约影响较大。尿素期货05合约预计将会偏弱运行。
合成胶
预期丁二烯原料价格继续走弱，仍关注反弹后的做空机会，急跌时谨慎做空。 供应压力较大，需求端预期继续走弱，昨日盘面继续下跌。丁二烯出厂下调，石化挂牌价下调400至9700，卫星挂牌下调200至8800，市场成交继续下滑，市场对价格预期仍走跌；顺丁企稳，出厂报12000，套利盘低报出货频现，成交低迷情况未有好转。上周丁二烯港口累库2900吨，美孚、万华已出产品，兰化重启，恒力、浙石化检修推迟，斯尔邦停车，关注装置动态，供需变化；上周顺丁累库300吨，益华、浩普、传化停车，浩普传化近期存重启预期，燕山5月检修，锦州5月重启，关注装置变动情况。
铝和氧化铝
铝逻辑与观点：美国关税政策反反复复，市场情绪偏谨慎，沪铝库存去化强劲，升水走强，价格支撑较好，受避险情绪推动，预计价格震荡。 氧化铝逻辑与观点：检修减产密集增加，几内亚GIC矿山因纠纷叫停生产，矿石成本下移预期减弱，但现货供需仍表现过剩，受空头获利了结推动，预计短期价格底部震荡偏强，可适当逢低做多。
铝昨日波动原因：关税压力下，衰退预期较强，市场情绪偏弱。 铝未来看法：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，预计铝价整体走势趋回落。 氧化铝昨日波动原因：减产检修产能大幅增加，现货价格企稳，盘面企稳反弹。

氧化铝未来看法：矿石预期企稳，成本下移空间有限，盘面深度亏损，减产检修产能增加，且现货情绪企稳，预计近期底部震荡，可适当逢低做多。

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：多头仅有近端现实交割品供应隐忧的交易逻辑支撑，而4月多晶硅基本面最好的时间因下游需求见顶提前开始负反馈，丰水期供应恢复过剩压力再起，预计维持低位震荡偏弱压制丰水期复产预期。

【工业硅】

波动原因：盘面如期继续计价工业硅弱现实，自身基本面过剩矛盾难解，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：据Mysteel调研，多晶硅报价重心下移，本周硅片、电池片价格继续松动，因抢装退坡节点快于市场预期，部分企业抢跑跌价。随着产业链价格继续见顶回落，盘面仍锚定中期抢装见顶后的复产逻辑交易。

未来看法：据铁合金在线调研，目前4月多晶硅排产9.9-10万吨，刚性供需差来看4月仍处于多晶硅去库预期最强的时间。但节奏上看，下游的持货意愿不强，因硅片仍有此前原料库存，硅片和电池片以销定产且均为月度签单，4月下旬的原料集中签单需要5月组件接单和排产维持强预期持续向上正反馈，而5月处在抢装末期，下游产业链整体心态偏谨慎，近两周组件的新签单转弱，抢装退坡节点快于市场预期。所以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，而全产业链低产能利用率在丰水期还有头部大厂的供应修复预期，中期仍有过剩压力。

螺矿

市场波动原因：一季度国内生产总值同比增长5.4%，消费和固定资产投资等数据好于预期，但是地产数据表现依然弱势，盘面价格弱势运行。

后期市场观点：短期内关税影响对市场情绪影响最大的时间或已过去，后期市场行情预计以基本面驱动为主。从国内供需驱动来看，从国内供需驱动来看，下游地产和基建行业资金依然有压力，施工进度较慢，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，集装箱、造船，电力、新能源等需求表现较好。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，成交转弱造成整体从库销比看显现压力。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：短期预计依然在上周跳空缺口和低点之间震荡，中长期维持震荡趋弱格局。
钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3090，-20；山东市场价 3150，-20；杭州 3120，-20；热卷现货价格方面，上海热卷 3240，-20；博兴基料 3240，-30；唐山钢坯 2990，-30。进口铁矿价格较上一工作日小幅下跌，累计下跌 3-5。目前 PB 粉主流 766 跌 4；超特粉主流在 630 平。（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弱势运行。
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，虽然焦炭首轮提涨落地，但市场情绪仍偏弱。
铁合金
观点：双硅日内做多为主。
2025 年 4 月 17 日铁合金早评： 波动原因：双硅盘中大幅下跌，市场除前几日的内蒙古地区结算电价下调的消息外，双硅基本面无更多利空扰动，短期双硅均已跌破 7 日受宏观利空情绪冲击下的低点。 未来看法：双硅主产区开工均处在下行状态，月度级别看锰硅持续维持紧平衡，硅铁方面自上周甘肃、陕西、青海等地集中减产后月度供需已从过剩转为紧平衡状态，若内蒙古地区硅铁厂开工进一步下调，那么硅铁供应或将出现缺口。成本方面，锰硅盘面持续贴水，根据调研到的港口实际成交价估算内蒙古地区硅锰出厂成本，当前盘面贴水约 200-300 元/吨，硅铁据调研得知硅铁低位出厂成本在 5400 元/吨左右，盘面已无交割利润，且急速下跌后市场现货流动性较好。短期内双硅建议空单阶段性止盈，硅铁日内做多为主，锰硅日内试多。

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。