

交易咨询资格号：

2025 年 4 月 21 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



2025/4/21

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

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视点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

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

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. 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措。会议指出，要鼓励企业积极稳定就业，加大职业技能培训力度，扩大以工代赈等支持；要稳定外贸外资发展，支持外资企业境内再投资；要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，大力提振民间投资积极性；要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。 2. 十四届全国人大常委会第十五次会议将于4月27日至30日在北京举行，审议民营经济促进法草案，审议国务院关于提请审议国家发展规划法草案的议案等。 3. 国务院国资委召开视频会议。会议强调，中央企业要综合运用多种手段提升上市公司质量和价值实现能力。 4. 财政部披露，一季度，全国财政收入60189亿元，同比下降1.1%；财政支出72815亿元，同比增长4.2%。 5. 北京市统计局公布，一季度，全市房地产开发企业房屋新开工面积317.9万平方米，同比增长19.1%；新建商品房销售面积247.3万平方米，同比增长6.2%，其中，住宅销售面积156万平方米，下降2.7%。 6. 美国总统在白宫发表讲话，重申美联储主席鲍威尔应该降低利率。美国总统已连续两日就降息向鲍威尔施压。 7. 多名消息人士透露，由于美国政府对华商品加征的畸高关税将导致供应链危机，美国政府内部已开始讨论组建一个工作组，以便在未能与中国政府谈判取得突破的情况下紧急处理这些问题。 8. 中国物流与采购联合会发布关于反对美对华物流、海事和造船领域301调查措施的声明，强烈反对美方以301调查为由对中国物流、海事、造船领域采取的限制措施。敦促美方尊重市场规律和多边经贸规则，立即纠正错误做法。
股指期货
策略观点：可考虑IH、IM跨品种套利或观望 市场成交金额萎缩，市场观望情绪较重，盘中受到政策预期影响股指保持不时上攻态势。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。市场对于下周降准、降息预期发酵。周五外媒多报道下周存在降息可能，但彭博和路透刚好相反。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
策略方面：降准降息未超预期情况下，超长端可保持适度乐观。关注降准、降息以及月末政治局会议。 债券市场交易呈现出一定的焦灼态势，这主要是当前债市资产矛盾比较大，且长短维度不一致。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。短期适合看短做短，比如先关注下周市场是否有降准、降息预期差。另外，短线逻辑仍然需要关注的另一个问题是，目前权益类资产护盘态度非常鲜明，但市场成交受到供需关系影响出现持续萎缩，故超长端运行偏强可能有跨资产对冲的逻辑驱动。
集运欧线
观点：空单适当止盈 行情波动原因：市场期望5月上旬运价能获得支撑，但已基本落空。多数船公司决定将4月底的报价延续至5月上半月。 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，内棉价格低位震荡承压运行。

上周棉纺市场 波动原因：上周 ICE 美棉价格震荡反弹态势，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：美国加征关税问题对市场的影响仍在，后续仍会围绕关税问题展开。基本面，USDA 4月供需报告利空，不过最新一周美棉出口数据回升提振棉价反弹，市场更关注的是美国展开对等关税以后的实际需求，预期需求减弱压制为了棉价。新年度美国棉花种植面积下降预期及因干旱影响导致新棉种植进度偏慢，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变化，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，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因素。

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。

上周糖价波动原因：上周 ICE 原糖探底回升周线仍收跌，国内糖价震荡运行，周线收星。原糖反弹原因在于临池原油价格上涨的提振，同时下探有技术性支撑提振。另外，巴西开机导致生产逐步增加的压力影响，但印度减产继续扩大提振糖价。国内现货价格上周震荡互有涨跌，进口供给还未放量支撑内糖价格表现震荡，上有压力下有支撑。

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 2024/25 榨季糖产量预估继续下修，但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，但产需缺口弥补的不确定性仍令糖价摇摆震荡抗跌，3月进口 7 万吨糖环比增加，同比提升。

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：产地已进入季节性增产季限制盘面反弹高度。

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：上周国内大豆买船较多以及油厂开机率回升，对于供应压力

的担忧使得豆粕盘面表现偏弱 未来看法：随着国内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，现货承压。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18日，一级豆油天津05+350元/吨，日照05+270元/吨；24度棕榈油天津05+700元/吨，华东05+370元/吨，华南01+380元/吨；豆粕天津05+680元/吨，日照05+350元/吨，华东05+320元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）
鸡蛋 观点：现货预计短期稳定偏强，不过上方空间有限，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：现货表现偏强，且五一前大幅下跌概率不大，临近周末，期货空头主动离场带动盘面偏强。 未来看法：周末鸡蛋现货价格整体稳定，局部小幅回落，截止4月20日粉蛋均价3.33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。近期上涨主要原因前期低蛋价老鸡淘汰加速，同时五一前产业尤其是下游备货增加，导致鸡蛋供需阶段性缓解。 短期来看，鸡蛋偏强或暂维持，不过上方压力增加，预计空间有限。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：现货价格暂稳，下游按需拿货，盘面偏弱运行。 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：二育入场情绪减弱，规模企业增量出栏，现货价格有走弱迹象。 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，本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
原油价格小幅回升：美继续增加对伊朗制裁强度，同时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。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。目前市场在做超跌修复，预期贸易战会出现阶段性缓和，叠加对伊朗制裁，一定程度使得油价震荡偏强。若预期长时间宏观预期得不到兑现，则反弹高度受限，或回归到中长期弱基本面交易当中。
因西方 Jesus 受难日假期，国际原油期货休市一天，WTI 和布伦特均无结算价。中国 INE 原油期货主力合约 2506 涨 11.6 至 490.6 元/桶，夜盘涨 1.6 至 492.2 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震荡，后期仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度。
上周行情波动原因：布伦特涨至 67 美元区域，油价释放前期关税引发的衰退预期，加紧对伊朗的制裁供应端的担忧再起，市场反应基本面供需因素，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。
塑料
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。
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。
甲醇
观点：偏弱震荡
行情波动原因：甲醇自身供需格局偏弱，进口到港量较多，预计会偏弱震荡，但内地检修较多，支撑甲醇价格。 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
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，预计期货与现价格将会保持类似趋势。
现货市场方面：山东地区32%离子膜碱最低出厂价格上涨63元/吨，50%离子膜碱最低出厂价格上涨40元/吨，山东氧化铝企业液碱采购价格稳定至2266元/吨但液碱收货量下滑较为明显。液氯价格上涨100元/吨。近期氯碱价格双强，氯碱综合利润快速恢复。当前山东个别大型氧化铝企业液碱库存维持高位，氧化铝利润处于低位。 前期基于氯碱综合利润偏低这一预期，期货价格主动升水现货价格开始上涨。伴随着现货氯碱价格的上涨，氯碱综合利润偏低这一现实不复存在。期货升水现货动力不足，预期由乐观转向悲观。
纯碱玻璃
观点：纯碱的高供给、高库存使得价格反弹空间有限，预计维持震荡偏弱运行，关注碱厂检修或降负荷情况；玻璃产销回落明显，市场预期偏悲观，价格维持弱势。
纯碱波动原因：供给维持高位水平，检修及降负荷装置不多，且有新装置产量陆续释放，碱厂面临累库压力，价格弱势震荡运行。 未来看法：供给端河南中天逐步量产，后续还有连云港碱业装置计划投产运行，纯碱供给压力增大，且目前维持高位水平，后续有企业计划检修，供给有望下降。需求端，轻质碱需求表现尚可，重质碱刚需方面，浮法玻璃产线又冷修、有点火，整天日熔量先降后增；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。下游需求一般，期货价格下跌，下游补库，市场情绪偏弱，驱动不足。纯碱的高供给、高库存使得价格反弹困难。 玻璃波动原因：上周玻璃期货价格弱势运行，“金三银四”尾声，玻璃厂产销回落明显，市场预期悲观，价格大幅下行。 未来看法：供给端相对稳定，近期点火、冷修产线均有，产量上预计微降后增加，难有方向性驱动。中下游拿货维持刚需，逢低采购，观望心态浓厚，“金三银四”旺季接近尾声，但需求并未有明显改善，市场心态悲观，玻璃厂去库幅度再次放缓，后续或重新进入累库状态。短期来看，市场预期偏悲观，在宏观出现利好前，价格仍偏弱运行。
沥青
原油无大幅上涨的预期下，沥青价格预期仍处于3250-3350区域，上方压力仍是油价压力区域，油价价格中心如果处于70美元区域之上沥青价格重心将上移。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。
上周行情波动原因：布伦特涨至67美元区域，油价反应为消化关税反应美国伊朗谈判，供应端担忧再起，期货跟随原油涨至3370区域，周末现货刚需支撑但成交偏弱，价格偏稳定，油价反弹后炼厂利润收窄，炼厂产量开始提升，供应压力恢复，沥青预估为修复基差。
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，基本面短期震荡偏弱，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：下游开工：白卡纸环比-1.2%，双胶纸环比+0.8%，铜版纸环比-0.8%，生活纸环比-0.7%。下游开工陆续走弱，需求不振。 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，热带气旋“Tam”将影响新西兰，带来恶劣天气，将一定程度影响新西兰发运，情况严重或将致使林场受损。 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 后期供需双强，鉴于UR09合约贴水现货。保持UR09合约逢低做多思路。 现货市场方面：上周五至周末期间，山东、河南现货市场自1780元/吨成交放量。工厂收单普遍在3-5天左右。周末期间，现货成交较为一般，部分地区开始折价销售。期货市场方面：主力合约由UR2505合约转化为UR2509合约。UR05-UR09合约价差继续缩小。在尿素现货低价成交放量的情况下，尿素期货呈现低开高走趋势。临近夏季肥生产旺季，复合肥开工率有望环比提升，黄淮海地区的尿素需求量有望增加。东北地区进入尿素农业施用季节。UR09合约下跌后保持偏多思路。
铝和氧化铝 铝逻辑与观点：关税冲击整体风险偏好较低，衰退预期较强；沪铝库存去化强劲、现货高升水，价格支撑较好，但需求预期偏弱，预计铝价震荡偏弱。 氧化铝逻辑与观点：检修减产产能密集增加，现货价格企稳，且矿石成本下移预期减弱，成本支撑强劲，但现货供需仍显过剩，新增产能投产预期稳定，预计短期价格底部区间震荡，可适当逢低做多。 铝昨日波动原因：沪铝强劲去库，现货升水走高，但市场情绪仍显偏弱，走势偏弱。 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，预计近期铝价偏区间震荡。 氧化铝昨日波动原因：几内亚铝土矿生产稳定，新增产能仍如期投产，供需预期较差，空头回补，价格回落。 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，但新增产能预期偏强，上方阻力较高，预计氧化铝底部震荡偏强。
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、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：碳酸锂上周五偏弱震荡，主力合约换月至7月，收70180元/吨，现货报71450元/吨跌100，基本面无更悲观变化。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：因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：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：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：硅片、电池片价格继续回落，多晶硅报价重心下移，因抢装退坡节点快于市场预期，部分企业继续抢跑跌价，盘面仍锚定中期抢装见顶后的丰水期头部大厂复产逻辑交易。

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。

螺矿

近期操作建议：短期预计在跳空缺口和低点之间震荡，月底或有政治局会议带来的政策预期，但是中长期预计维持震荡趋弱格局。

市场波动原因：美增加关税影响减弱，在产业端没有新利多情况下，钢材回归基本面逻辑，钢材市场延续了降成本逻辑，钢材走势震荡趋弱。。

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，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，集装箱、造船，电力、新能源等需求表现较好，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。

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。

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，叠加交割临近，煤焦期价弱势下跌。

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，锰硅中期仍偏空但不建议追空。

波动原因：双硅探底后日内大幅逆势反弹，黑色日盘表现偏弱，18 日夜盘市场情绪明显回暖，有押注月底宏观政策的迹象，黑色板块整体探底反弹。

未来看法：对于锰硅成本而言，18 日天津港锰矿数据累库不及预期，但锰矿到港延期将矛盾后移，后期港口锰矿及外盘锰矿报价仍面临着补跌预期，锰硅成本仍处在下行轨道。但从锰硅盘面绝对价格角度看，通过对比 2024 年同期锰硅成本、供需，当前盘面价格基本兑现了锰矿补跌后的预期。当前锰硅基本面角度，现实端利空，预期端利多（月底宏观政策、需求增量预期等），中期内仍以逢高偏空为主，但不建议追空。硅铁端，盘面急跌后市场投机情绪明显好转，下游买盘积极，根据调研到的中卫地区低位出厂成本估算，盘面周内已跌至贴水区间，考虑到后期主产区仍有减产预期，在供需格局边际趋紧的条件下，盘面并不支持在持续徘徊在贴水区间，月底仍有宏观利好预期，短期不建议追空，日内以逢低做多为主。

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。