

交易咨询资格号:

2025 年 4 月 22 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



2025/4/22

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

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

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。

宏观资讯
1. 中国 4 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，连续 6 个月维持不变。 2. 近日，中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》，对自由贸易试验区建设工作作出系统部署。推进以境内期货特定品种为主的期货市场开放，扩大特定品种范围，探索境内期货产品结算价授权等多元化开放路径。 3. 宁德时代在主题为“边界觉醒”的超级科技日上发布了第二代神行超充电池，这是全球首款兼具 800km 超长续航和峰值 12C 的磷酸铁锂电池。 4. 中证报头版刊文称，自美国宣布征收所谓“对等关税”以来，美国经济和金融市场首当其冲，全球金融市场也出现大幅震荡。专家表示，得益于有力有效的综合举措应对，中国金融市场在经历短暂波动后，目前趋于稳定，展现出较强韧性。 5. 国新办举行新闻发布会，介绍《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》有关情况。发布会要点包括：①试点任务一次性向所有试点的 11 个省市全面铺开②做好跨境贸易和投融资便利化相关工作③优化绿色金融政策工具箱④推动电信领域有序扩大开放⑤支持更多外资企业参与试点⑥积极推进商业健康保险支持外资医疗机构发展。 6. 最新公布的普通型人身保险产品预定利率研究值为 2.13%，低于当前预定利率 37 个基点，这也是差值首次超过 25 个基点。业内人士就此预测，如果 7 月的研究值也低于 2.25%，那就意味着预定利率达到了调整的条件。考虑有两个月切换产品的宽限期，最快今年 9 月份，2.5% 预定利率的产品恐将面临新一轮下调。 7. 美国国务院改组草案被曝光，特朗普政府可能大规模收缩美国在非洲活动，关闭大批使领馆，仅保留少数事务，包括获取非洲的“关键自然资源”。 8. 美国经济已经受到“对等关税”反噬，同时市场担忧美联储独立性受到影响，股市继续大跌。特朗普最新表示，美国经济增长可能会放缓，除非降息。分析人士警告称，美元遭抛售的原因可能是鲍威尔面临的压力。
股指期货
策略观点：考虑 IH、IM 跨品种套利或观望
LPR 报价保持不变，市场小幅低开后中小盘发力带动股市走升，市场成交略有放量，但整体不高。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。目前微观流动性表现国家队护盘，市场观望情绪仍然较重。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：超长端可保持适度乐观。
税期走款资金面略有收敛，价格略升。LPR 报价不变，尽管央行此前有过预期引导，但未降息落地市场情绪偏弱，短债继续走弱。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：远月多单止盈

行情波动原因：五一假期前暂未出现货物集中出运，现货市场整体偏弱。5月初多数船司沿用4月底订舱报价，部分航线报价还有小幅下调。

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。

昨日棉纺市场波动原因：隔夜 ICE 美棉价格反弹承压收跌，因临池原油下挫和金融市场下跌的影响，整体市场仍忧虑全球贸易战引发后续的需求。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 最新一周美棉出口数据回升提振棉价近期反弹，但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反弹空间。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，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 原糖反弹承压收跌，之所以原糖有所反弹因印度产量调减及之前临池原油反弹的提振，不过昨晚跟随原油下跌的步伐及糖市依忧虑需求，巴西开机导致生产逐步增加的压力而收跌。国内现货价格昨日继续小幅上涨，但期糖大幅反弹，基差走弱已经完成修复基差，供给上进口供给还未放量支撑内糖价格表现震荡偏强，但原糖价格承压拖累糖价，郑糖表现上有压力下有支撑运行态势。

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机也压制糖价，不过印度 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，3月进口7万吨糖环比增加，同比提升，但整体供给偏小，同时糖浆进口亦有明显下降，整体进口变化仍是支撑糖价的主要因素。

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：钢联数据显示国内油厂豆粕库存大幅降至 12.55 万吨，处于近 7 年来同期最低水平。

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 19 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+350 元/吨，华南 01+360 元/吨；豆粕天津 05+860 元/吨，日照 05+560 元/吨，华东 05+530 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，价格小幅走弱，市场对五一后蛋价预期偏弱，鸡蛋期货承压回落。

未来看法：截止 4 月 21 日粉蛋均价 3.32 元/斤，红蛋均价 3.35 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。短期来看，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：空单继续持有，关注下游需求及产区异常变化。

行情波动原因：销区市场货源供应持续下游按需采购，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：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
原油价格回落：市场预期的缓和迟迟没有落地，期价反弹受阻回落。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。目前市场超跌修复逻辑可能还未走完，但没有实质性利好之前，再度上涨压力较大。若预期长时间宏观预期得不到兑现，或回归到中长期弱基本面交易当中。短期看缺乏消息面指引，预计期价震荡为主。
国际油价下跌。NYMEX 原油期货 05 合约 63.08 跌 1.60 美元/桶，环比-2.47%；ICE 布油期货 06 合约 66.26 跌 1.70 美元/桶，环比-2.50%。中国 INE 原油期货主力合约 2506 跌 1.1 至 489.5 元/桶，夜盘跌 2.3 至 487.2 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。
昨日行情波动原因：布伦特 66 美元区域窄幅波动，当前油价无强驱动，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，市场反应基本面对供需因素。高硫燃料油跟随原油窄幅波动。
塑料
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。 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。
橡胶
国内外产区利好供应，虽宏观存在不确定，但对盘面影响相对减少，短期盘面低位持续震荡；NR04 交割后，关注 RU-NR 价差扩大机会。
海外下游近期补货较积极，杯胶价格相对走强。青岛地区混合持续去库，对现货价格存有支撑。虽宏观不确定性仍存，但市场情绪逐渐消化，定价逻辑逐渐回归基本面，预计盘面短期或震荡。盘后现货市场买盘相对较弱，价格走跌，市场交易情绪一般，关注国内库存以及产区情况。

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稳定，50%离子膜碱最低出厂价格上涨120元/吨，山东氧化铝企业液碱采购价格稳定至2266元/吨但液碱收货量略有增长。液氯价格上涨100元/吨。近期氯碱价格双强，32%碱转产50%碱力度偏强，32%碱部分地区稍显弱势。当前氯碱综合利润快速恢复，山东个别大型氧化铝企业液碱库存维持高位，预计存在一定概率能够成功抵御32%碱价格上涨冲击。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。当前32%碱涨势相对乏力，后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：纯碱基本面无明显变化，供给维持高位，碱厂有累库预期，盘面仍以弱势震荡为主。玻璃短期面临旺季不及预期的下跌风险，后续关注政策预期。套利可考虑等待多玻璃空纯碱机会。 纯碱波动原因：盘面震荡反弹，基本面无明显变化，碱厂库存显示去库，5月份有个别装置计划检修。目前供给维持高位水平，但盘面大幅下跌后接近成本支撑以及盘面前期低点，价格弱势震荡运行。 未来看法：供给端，装置运行正常，供应高位，纯碱日开工率达到90.01%，短期维持高位水平，5月份有装置计划检修，供应有减量预期，但影响有限。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。投机需求不强，下游需求一般，按需为主，低价补库。 玻璃波动原因：玻璃盘面弱势震荡，市场预期比较悲观，西南地区因冷修一条产线，部分企业尝试提价，其他多数地区产销不过百。 未来看法：供给端变动不大，周末西南地区冷修一条产线，日产量小幅下降。需求端不温不火，多空因素互相制衡，业者对后市信心显不足，多数中下游拿货维持刚需，原片企业操作围绕出货为主。基本面暂无明显利好驱动，产销一般，继续关注玻璃厂价格变化。
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，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。

昨日行情波动原因：布伦特 67 美元区域窄幅波动，油价当前无强驱动，美国伊朗谈判，市场关注供应端影响事件，沥青现货刚需支撑但成交偏弱，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 原油价格带动成本波动，外盘 CP 价格企稳回涨，成本带动 LPG 持续反弹。短期来看，宏观驱动仍是当前交易的主线，LPG 更多跟随原油价格波动。当前市场仍在预期贸易战阶段性缓和，因此价格温和修复。后续供增需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 4958 元/吨，环比下跌 15 元/吨。民用气市场，除华南、华中地区上涨外，其余均有不同程度下跌。华南及华中地区得益于湖南石化检修，供应缩减促进周边地区资源流通；其他地区需求氛围依旧疲软，炼厂出货不佳谨慎操盘，价格弱势下跌。醚后碳四市场，市场供应量有限，不过下游利润倒挂影响入市，原料市场稳中走跌，尤其山东地区大面下调。
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：阔叶陆续跌价，成品亦跟跌。 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，第 16 周 18 港针叶原木实到船 20 条，较上周增加 4 条；到港总量约 50.39 万方，较上周增加 9 万方。 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 合约大幅下行后偏多思路。 现货市场方面：上周末至周一期间，尿素工厂端成交较差，新单成交不畅。但基于前期代发订单，暂无明显降价。但贸易商多数低价出货，终端承接力度不足。农业市场陆续启动。期货市场方面：UR2509 合约全天震荡偏弱运行，现货市场成交较差致使期货价格承压下行。整体商品期货市场好转并未对尿素期货产生较大影响。夜盘期间商品期货价格偏弱运行，叠加尿素现货市场成交不畅。短期内尿素期货 UR2509 合约存在一定下行动力。鉴于每次工厂降价收单后期货均呈现一定冲高现象，UR2509 合约不宜追空。
合成胶 原料预期较弱，关注反弹后的做空机会。 今日盘面跌后反弹。丁二烯石化挂牌价下调 200 至 8800，卫星挂牌下调 300 至 8000，成交环比转好，但市场对价格预期仍偏弱；顺丁两油企稳，出厂报 11700，套利盘低报出货频现，成交环比有一定改善。上周丁二烯港口累库 1900 吨，恒

力、浙石化4月检修计划推迟，万华、美孚4月已投产，斯尔邦停车，关注装置动态，供需变化；上周顺丁累库200吨，传化、威特重启，浩普近日重启，锦州、益华计划5月初重启，燕山5月检修，关注装置变动情况。
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，预计铝价震荡偏强。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：库存去化，现货高升水，黄金带动有色情绪高涨。 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：有色情绪回暖，氧化铝底部反弹。 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，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。
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：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
市场波动原因：钢材低价成交较好，并且临近月底有政治局会议政策预期，钢材市场价格有所反弹。

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：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。

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3110，+10；山东市场价 3150，0；杭州 3150，+30；热卷现货价格方面，上海热卷 3250，+20；博兴基料 3250，+30；唐山钢坯 3040，+30。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）14.55 万吨。进口铁矿港口现货价格全天累计上涨 10-15。现青岛港 PB 粉 769 涨 13，超特粉 630 涨 15。21 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 121.8 万吨，环比上涨 17.68%；本周平均每日成交 121.8 万吨，环比上涨 19.88%。（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，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：21 日双硅盘面表现偏强，锰硅反弹幅度不及硅铁，基本面端无变动落地。

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，上周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，叠加月底仍有宏观利好预期，日内以逢低做多为主，注意近月仓单压力。

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。