

交易咨询资格号：

2025 年 4 月 25 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



2025/4/25

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

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

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：https://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、观点及预测是建立在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. 《市场准入负面清单（2025 年版）》发布，清单事项数量由 2022 年版的 117 项缩减至 106 项，市场准入限制进一步放宽，市场准入管理更加优化。 2. 针对所谓“中美贸易谈判”的传闻，商务部和外交部同时作出明确澄清，强调目前双方并未开展任何经贸谈判，相关报道缺乏事实依据。 3. 央行公告称，4 月 25 日将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 6000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。据了解，本月有 1000 亿元 MLF 到期，此次操作实现净投放 5000 亿元，显示出央行在当前阶段继续加大流动性支持力度，稳定市场预期。 4. 微众银行 5 年期、3 年期、2 年期定期存款均下调了 40BP（基点），1 年期下调了 20BP。微众银行此番降息之后，5 年期存款利率已经开始逼近国有大行，部分期限存款利率甚至低于股份行。 5. 克而瑞研究中心估算，一季度，全国一二手房成交总量同比增长 10%，其中二手房大幅增长 34.7%。 6. 据中指研究院统计，1-4 月，22 个重点城市土拍月度平均溢价率均在 20%左右。4 月土拍热度不减，多地相继拍出高溢价地块，其中，4 月 22 日，杭州两宗地溢价率分别达到 59.4%、74.4%。 7. 据美国财政部数据，4 月份美国关税收入激增逾 60%，至少达到 150 亿美元，这将创下单月历史最高纪录。 8. 美国上周初请失业金人数 22.2 万人，预期为 22.2 万人，前值从 21.5 万人修正为 21.6 万人。 9. 美国 3 月耐用品订单环比升 9.2%，预期升 2.0%，前值从升 1.0%修正为升 0.9%。
股指期货
市场讨论月底会议政策刺激+前三周外贸下降明显，叠加交易限制逐步取消大小盘走势分化。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较大。央行 25 日开展 MLF 续作 6000 亿元，基本上等同于 1 次降准 25bp，但同时市场对于降准的预期将会明显下降。
策略观点：考虑 IH、IM 跨品种套利或观望
国债期货
资金面均衡价格略有回升，宽松预期延后叠加债券密集发行情绪偏弱。市场讨论月底会议政策刺激+前三周外贸下降明显，央行 25 日开展 MLF 续作 6000 亿元（到期 1000 亿元），基本上等同于 1 次降准 25bp，但同时市场对于降准的预期将会明显下降。未来债券供给压力较大，市场情绪仍有可能偏弱。
策略：观望为主
集运欧线
行情波动原因：5 月第 2-3 周运力偏低，约 25 万 TEU，5 月下旬的运价有上涨预期，实际落地预期有限。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。

观点：远月合约轻仓做空日内止盈

棉花

昨日棉纺市场波动原因：隔夜 ICE 美棉价格反弹高位震荡收涨，因全球贸易关税紧张局势有望缓解，目前市场仍表现观望等待进一步消息，但美棉出口不佳抑制反弹动力。国内棉价低位震荡反弹态势，走势依旧偏弱，一方面受全球贸易形势缓解提振，一方面上下游需求忧虑仍未解除，压力仍存影响。

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。USDA

数据显示美国棉花4月第三周显示仍放缓，需求不佳的压力仍压制棉价。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。

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。

白糖

昨日糖价波动原因：隔夜 ICE 原糖震荡收跌，巴西生产陆续推进增加供给影响，不过巴西雷亚尔汇率升值令跌势放缓，印度出口或不及印度政府配额，泰国增产及预期及增产压力拖累糖价。对内糖而言主流是跟随国际糖价波动，因供需缺口需通过进口弥补，另外南方蔗区迎来降雨缓解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，印度出口或达不到政府发放配额的数量对国际市场形成利多，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，但供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，不过南方旱情伴随降雨得到缓解令远期糖价承压。

逻辑与观点：阶段性供给充裕，供需缺口弥补仍存不确定性，旱情缓解令远期糖价承压，糖价走势震荡，9-1价差反弹。

油脂油料

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 24 日，一级豆油天津 05+350 元/吨，日照 05+290 元/吨；24 度棕榈油天津 09+1100 元/吨，华东 09+600 元/吨，华南 05+300 元/吨；豆粕天津 05+1260 元/吨，日照 05+930 元/吨，华东 09+880 元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）
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）
鸡蛋 上日行情波动原因：鸡蛋价格继续小幅走弱，库存被动积累，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 24 日粉蛋均价 3.18 元/斤，红蛋均价 3.18 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。五一前蛋价持续走弱，表现偏弱。一方面，新鸡开产逐步增加，高价下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。 观点：五一前鸡蛋现货表现偏弱，后市有供给压力恐进一步增加预期，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。
苹果 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；部分产区坐果不佳，但整体需后期评估。 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，价格偏硬，西部产区可调货源偏少，客商转移至其他产区调货，销区整体销售情况较好，价格上涨。目前产区库存处于近 6 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，坐果过程中部分产区遭遇干旱、高温等恶劣天气，有产区出现坐果不佳现象，整体情况需后续持续评估，需重点关注。 观点：轻仓逢低买入近月合约为主。
红枣 行情波动原因：河北市场到货增加，成交价格小幅走弱，盘面维持弱势运行。 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。 观点：空单分批止盈，关注下游需求及产区异常变化。
原油

市场对美国关税新政的担忧情绪有所缓解，叠加股市反弹，国际油价上涨。NYMEX 原油期货 06 合约 62.79 涨 0.52 美元/桶，环比+0.84%；ICE 布油期货 06 合约 66.55 涨 0.43 美元/桶，环比+0.65%。中国 INE 原油期货主力合约 2506 跌 8.1 至 490.5 元/桶，夜盘涨 4.9 至 495.4 元/桶。
原油价格持续小幅震荡回落：OPEC+内部矛盾加重，部分成员希望加速增产，同时近期美方表态看起来有贸易战缓和迹象，风险偏好回升。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，增产速度或将超出此前市场预期。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。短期受宏观因素影响，油价或有望持续反弹，但考虑到关税或难以恢复至贸易战之前水平，同时 OPEC+增产利空难以改变，油价预计震荡为主。
燃料油
昨日行情波动原因：布伦特昨日 67 美元区域回落，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。
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。
塑料
行情波动原因：国际贸易环境变动较大，市场情绪起起伏伏，短期建议震荡思路对待。 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。
观点：L 反弹后偏空配置，PP 反弹后偏空配置远月。
甲醇
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。
观点：反弹后偏空配置
烧碱
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下跌 120 元/吨，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 50 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。液氯价格处于低位。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。
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。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。当前 SH05 合约仓单稀少，且临近交割，观察交割问题是否会扰动期货近月合约价格。
纯碱玻璃
纯碱波动原因：纯碱盘面继续小幅反弹，近期有新增检修计划，供给预期边际改善，盘面拉涨，期现商拿货积极性增加，碱厂去库。 未来看法：供给端，本周纯碱装置开工相对正常，产量波动小，纯碱开工率 89.44%，五月检修企业逐步增加，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。个别企业近期出货，库存下降，周内纯碱厂家库存 169.10 万吨，较上周四下跌 2.03 万吨，同时，社会库存下降，幅度 4+万吨。 玻璃波动原因：玻璃盘面反弹后大幅下跌，主要受市场情绪带动，现货价格涨跌互现，中游补库积极性尚可，多数地区产销过百。 未来看法：产线无新增变动，供给端变动不大。需求端较前期略有改善，但以中游补库为主，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。前期有玻璃厂涨价，但未形成规模，原片企业操作倾向于稳价出货为主。目前有个别玻璃厂采取降价优惠措施，关注后市跟跌情况。基本面暂无明显利好驱动，关注宏观政策预期。
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。
沥青
行情波动原因：布伦特 67 美元区域回落，昨日无重要消息，市场仍消化 opec 计划 6 月加速增产并且组织内哈萨克斯坦公开宣布不遵守减产协定，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。 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。
纸浆
行情波动原因：据悉，截止 2025 年 4 月 24 日，中国纸浆主流港口样本库存量：210.6 万吨，较上期累库 3.7 万吨。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。 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。
原木
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。

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。短期可逢反弹做空，中长期可逢低买入虚值看涨。重点关注下游开工及港口库存情况。
尿素 现货市场方面：全国尿素市场弱势运行；上游收单压力延续，成交价格走低；复合肥成品销售不佳，对尿素价格施压。期货市场方面：UR2509 合约盘面全天呈现窄幅波动趋势，盘中个别时段有空头减仓多头增仓情况，随后空头增仓致使期货价格承压下行。基本面疲软致使尿素期货价格上涨动力不足。 近期，新一批尿素交割库启用，后期需观察是否有新仓单注册。特别是当前销售不畅的地区。临近五一假期，预计工厂会存在大幅降价收单情况。UR09 合约大幅下行后保持偏多思路。延续前期 UR09 合约大幅下行后偏多思路。
工业硅多晶硅 【工业硅】 波动原因：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动弹性高，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：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。 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，策略上仍以反弹空或卖虚值看涨思路对待。
螺矿 钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3110，-20；山东市场价 3180，+20；杭州 3140，-20；热卷现货价格方面，上海热卷 3230，-30；博兴基料 3240，-30；唐山钢坯 3030，-30。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）10.05 万。进口铁矿港口现货价格全天累计下跌 3-10。现青岛港 PB 粉 767 跌 4，超特粉 635 跌 5。24 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 97.5 万吨，环比下跌 8.11%；本周平均每日成交 107.7 万吨，环比上涨 6.00%。（数据来源，mysteel） 市场波动原因：政治局会议小作文并没有兑现，黑色整体价格出现回调。

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。

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，短期或有反弹但是空间有限，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。

煤焦

波动原因：关税政策影响，叠加交割临近，煤焦期价震荡整理。

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。

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。

铁合金

波动原因：23 日双硅跟随黑色板块整体走弱，自身基本面无利多的同时，黑色情绪对双硅盘面影响较大，锰硅主力合约日内跌破前低，盘尾小幅反弹。

未来看法：当前双硅仍处于基本面无明显利多驱动，但黑色情绪偏弱下双硅仍在低估值区间持续走弱，下方理论空间不大，但反弹势能不足。当前盘面步入僵局，据调研了解，中游端：双硅主流期现商手中库存已接近出清；上游端：盘面反弹力度不够，厂家在当前价格上给期现商交货意愿不足，直接给钢厂交货很难有利润；下游端：盘面低价徘徊，下游采购意愿较强。整体看，下游拿货意愿足+上游交货意愿低导致了中间环节库存去化较快，但盘面受情绪影响持续下行，最可能的路径便是合金厂扩大减产力度，以促使盘面反弹，进而盘活产业链库存流转。硅铁减产力度要强于锰硅，日内可逢低试多硅铁；锰硅单边驱动不足，下方空间预估不大，推荐做近月合约的卖看跌。

观点：硅铁日内做多为主，锰硅卖出 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
		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。