

交易咨询资格号：

2025 年 4 月 29 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



2025/4/29

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

基于量化指标研判

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

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. 我国将出台实施稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措。在支持就业方面，主要包括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、加强就业公共服务等举措；在稳定外贸发展方面，主要包括“一业一策”“一企一策”加大支持力度、帮助出口企业规避风险、扩大服务产品出海、鼓励外资企业境内再投资等；在促进消费方面，主要包括扩大服务消费、强化失能老年人照护、推动汽车消费扩容、构建技能导向的薪酬分配制度等；在积极扩大有效投资方面，主要包括完善消费基础设施、大力提振民间投资积极性、设立新型政策性金融工具等；在营造稳定发展的良好环境方面，主要包括持续稳定和活跃资本市场、持续巩固房地产市场稳定态势、加大对实体经济的金融支持等。 2. 央行行长潘功胜会见国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃。潘功胜强调，基金组织是以份额为基础的机构，份额占比调整是治理改革最重要的组成部分，考虑到份额占比调整的必要性和紧迫性，基金组织应加快推动并尽快实现份额占比调整，使其反映成员国在全球经济中的相对地位，增加新兴市场和发展中国家的代表性 3. 央行副行长邹澜表示，适时降准降息，保持流动性充裕；将发挥好货币政策工具箱总量和结构双重功能，适时推出增量政策。国家发改委副主任赵辰昕表示，将加力推动既定政策落地见效，包括提振消费专项行动、用好今年国家层面5万亿元投资资金、加快设立国家创业投资引导基金等，这些政策大部分将在二季度落地。 4. A股一季报披露接近尾声。截至4月28日21时，A股共有4706家上市公司披露2025年一季报，2121家公司实现归属于上市公司股东的净利润同比增长，占比约为45.07%。从行业角度看，半导体、黄金、工程机械等行业上市公司业绩表现不俗。 5. 美国财政部表示，预计第二季将净举债5140亿美元，较2月预估高出3910亿美元，主要因当季初现金结余较低，且净现金流预估较低。 6. 美国财长贝森特表示，正与18个交易伙伴进行定制化协议；首笔贸易协议可能最早在本周或下周达成。 7. 财政部数据显示，3月，全国发行新增债券4375亿元、再融资债券5413亿元，合计全国发行地方政府债券9788亿元。
股指期货
稳就业新闻发布会未超预期，市场成交维持在1万亿附近。政治局会议定调经济呈现向好态势，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，刺激政策未超预期。货币政策择机调整为适时如何理解？降低了短期降息的必要性和自由度，但是增加了未来货币宽松以我为主的自主性。这一变化可能考虑了以下3个点：一季度经济运行处于向好态势，中美贸易冲突不确定+长期思维，以及美联储降息预期不稳定因素。
策略观点：考虑期权备兑
国债期货
资金面宽松邻近假期价格小涨，稳就业新闻发布会未超预期，股市偏弱超长债走强，5年期走势偏弱突出。重要会议定调经济向好+外部冲击加大，择机表述改为适时，政策发力点侧重财政政策与当前国债和地方债发行节奏较去年大幅靠前一致，对于就业更为重视，整体未超预期。近期美国对华财政有所缓和但国内表述态度鲜明，对于关税冲击政策着眼点倾向于长期应对，底线思维+高质量发展的态度比较清晰。
策略：短债或继续偏弱+超长和超长债仍旧偏强，曲线平坦化，谨慎者观望为主
集运欧线

行情波动原因：欧线需求虽保持稳定，但未出现大规模拉升，月末整体装载率尚可，部分船司继续调降 WEEK19 报价。 未来看法：OA 联盟报价中枢显著下移，其他船司跟降力度较大，形成了运价负反馈链条。各船司和联盟之间通过降低报价来争夺市场份额，使得运价不断被压低。节前盘面预计仍将维持偏弱震荡，短期内运价大幅上涨的可能性较小，整体市场仍处于相对低迷的状态。5 月初的装载情况是判断后续运价走势的关键，未来运价的实际走势仍取决于供需结构的差值。欧线需求目前稳定，但供给偏向饱满，船司揽货压力依然存在。如果需求端能够出现明显增长，而供给端无法及时匹配，运价有望企稳回升；若供给持续过剩，运价将持续面临下行压力。此外，建议关注红海航线新开情况和中东地区谈判进展。 观点：可考虑逢高做空远月合约
棉花
昨日棉纺市场波动原因：隔夜 ICE 美棉价格跟随大宗商品走低运行，市场对需求的忧虑仍在，同时美国棉花天气改善种植进度快拖累棉价。国内棉价低位弱反弹遭遇阻力继续回落运行，受中美贸易形势仍存不确定性，上下游需求忧虑仍未解除，压力仍存影响。 未来看法：美国加征关税忧虑仍未解除，需进一步。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，对比各国进口棉纺产品的关税变化，后期是贸易格局重组的新变化，目前巴西出口积极性仍较强，但整体需求下行忧虑仍存。阶段性美棉种植进度开始加快，干旱天气缓解有利于棉花种植，但种植面积预期下降对远期棉价上涨有利，需动态跟踪。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，内棉低位偏弱运行。
白糖
昨日糖价波动原因：隔夜 ICE 原糖重挫，市场正等待 5 月合约到期交割，之前市场忧虑全球阶段性供给偏紧，因巴西库存相对薄弱，印度出口或不及预期。不过巴西生产陆续推进增加供给，同时天气改善加剧巴西预期 25/26 榨季增产预期和泰国增产，令 ICE 原糖在技术 20 日均线附近承压回落，拖累内糖价格在昨日夜盘回落，白天郑糖偏强震荡，因为来自现货的坚挺，已有糖厂提前清库，进口冲击还未形成令预期供给紧张支撑糖价。 未来看法：从供需层面看，巴西开启新榨季生产，天气改善及增产预期下，北半球泰国甘蔗种植面积继续回升，增产动力增强压制远期糖价趋降。当前国内供给充足，但产需缺口弥补的不确定性仍令内糖价格摇摆震荡较国际糖价走势偏强，但仍以国际糖价作为指引。五一假日将至，长假前资金离场观望为主，不过外盘远期增产压力压制糖价，但国内干旱引发的预期增产可能性降低又限制下跌空间打开，预计仍区间震荡运行为主。 逻辑与观点：阶段性供给充裕，产需缺口弥补仍存不确定性，跟随外盘波动，近期旱情缓解令远期糖价承压，9-1 价差反弹。
油脂油料
棕榈油 上一交易日波动原因：产地处于季节性增产周期内，国内近期新增远月买船。

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：预计油厂开机率有所恢复，现货紧张程度或开始缓解

未来看法：前期因大豆通关问题，国内豆粕库存降至低位，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略微偏少，目前美豆处于种植初期，短期盘面还是以跟随现货市场波动为主。

全国基差报价：截止4月28日，一级豆油天津05+350元/吨，日照05+270元/吨；24度棕榈油天津09+1050元/吨，华东09+570元/吨，华南09+580元/吨；豆粕天津05+530元/吨，日照09+460元/吨，华东09+460元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

临近假期，谨慎操作（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：昨日鸡蛋价格偏弱运行，产业库存积累，市场对五一后蛋价预期偏弱影响，鸡蛋期货继续承压回落。

未来看法：截止4月28日粉蛋均价3.12元/斤，粉蛋均价3.08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。五一前蛋价不涨反跌，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，五一假期对鸡蛋消费提振有限，担忧后市高价风险，销区去库为主，产区走货放缓，库存被动积累。蛋鸡产能较大，后市面临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：现货偏弱，后市供给压力恐进一步增加，不过要注意五一假期前期货减仓和节后产业备货带来的节奏影响。因此建议对鸡蛋期货偏空思路操作，不过节奏上建议节前空单减仓。

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；当前苹果西部产区坐果期，据电话调研得知，部分区域坐果不佳，影响范围及不佳比例难以确定，整体需后期套袋评估。

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：成品到货增多，成交价格松动，盘面偏弱运行。

未来看法：新疆产区枣树已经进入萌芽期，物候期基本与去年持平，关注枣树生长

情况及天气变化。河北市场到货增多，市场货源供应充足，成交价格区间小幅下滑。部分客商开始端午备货，关注下游备货情况。整体而言，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。
生猪
行情波动原因：现货价格偏弱，盘面缺乏驱动，主力合约震荡为主。 未来看法：需求方面，受五一节前餐饮渠道备货等场景影响，近期市场屠宰量环比提升，本周样本屠宰企业日度开工率均值为 27.2%（上海钢联），环比上周增加 0.5%。但节假日对消费需求的提振有脉冲性和透支性，需要警惕节后需求端疲软的可能性。供应方面，养殖端出栏积极性增加，高活体库存压力有兑现迹象。前期市场在高标肥价差和增重利润驱动下，养殖端变现出明显的压栏累库现象，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 124.04 公斤，环比继续增加。但随着近期标肥价差走缩（北方开始倒挂）、规模企业计划降重等因素兑现，养殖端出栏积极性明显抬升，现货市场面临较大的供应压力。整体看，二育入场积极性降低，规模企业出栏增量，五一节后需求端有再次走弱预期，现货价格在供需压力下偏弱调整的概率较高。后续重点关注二育入场持续性和头部企业出栏量变动。
观点：建议轻仓偏空操作。
原油
市场担忧 OPEC+6 月可能加大增产力度，且美国关税政策依然带来压力，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 06 合约 62.05 跌 0.97 美元/桶，环比-1.54%；ICE 布油期货 06 合约 65.86 跌 1.01 美元/桶，环比-1.51%。中国 INE 原油期货主力合约 2506 涨 0.3 至 494.2 元/桶，夜盘跌 5.7 至 488.5 元/桶。
原油价格小幅震荡：中美贸易战有一定程度缓解，市场风险偏好回升，但同时 OPEC+有进一步加速增产的倾向，市场权衡后保持震荡。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，且市场前期已经很大程度计价贸易战缓和。目前市场多空交织，贸易战缓和或能阶段性带动油价反弹，但 OPEC+增产给市场带来的压力将是持续性的，预计短期偏弱震荡。
燃料油
行情波动原因：布伦特回落至 64 美元区域，供应方面俄油在加速钻探，生产预估加速，市场当前仍消化 opec+6 月的加速增产，另外伊朗当前与美国和谈中，潜在的制裁影响，当前市场并未反应其影响，高硫方面自身供需矛盾不大，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。
橡胶
海南近期雨量偏多，或将利好开割；宏观方面虽近期利好消息较多，但后期不确定仍存，盘面或将延续窄幅震荡。临近假期交易所将提高保证金，市场交易情绪或将缓解。盘后交易情绪一般，价格走跌，远月卖盘较强，部分套利以轮仓为主，轮胎厂刚需采购，关注国内库存以及产区情况。
短期供需双弱，难有趋势波动，单边观望，关注 RU-NR 价差扩大机会。
甲醇
行情波动原因：甲醇港口去库超预期，市场气氛改善，短期小幅反弹。 未来看法：短期情绪改善，供需略微好转可能会支撑甲醇价格，但国际贸易环境仍然不好，下游制品需求出口受影响，短期情绪改善无法改变长期需求差的格局。我们建议甲醇短期偏强震荡对待，反弹后关注偏空配置机会。
观点：短期偏强震荡
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。液氯价格稳定。近期氯碱强碱弱，高浓度液碱价格有望进一步下跌，液碱外销不畅，山东东营、潍坊一带有氯碱企业降负、停车检修，液氯供应缩减明显，聊城一带有企业增加液氯收货，供需两端均有利好支撑，企业出货顺畅，液氯价格坚挺。当前，山东地区液碱供应来到高位，液氯价格受局部供需影响价格上涨，液碱价格在下游补货完毕后价格持续下行。氧化铝企业依托自身充足液碱库存，并未跟涨本轮液碱价格。当前氯碱综合利润依旧较好，主要得益于液氯价格上涨。但液氯价格波动幅度较大，可持续性有待存疑。后期临近假期，液碱价格有望进一步承压下行，液氯价格则需实时跟踪。在当前条件下，液碱下游需求较差，液碱价格上行驱动不够充足。烧碱企业价格有望承压下行。
液碱下游维持刚需采购，液氯供应下滑需求好转。短期内氯碱现货利润快速回升。预计烧碱期货近月合约偏弱运行，但需注意仓单问题。
纯碱玻璃
纯碱波动原因：纯碱盘面冲高回落，5 月检修计划较多，供给预期边际改善，期现商拿货积极性增加，周一碱厂库存数据显示累库。 未来看法：供给端，短期纯碱供给仍维持高位，28 日纯碱日开工率 89.8%。五月检修企业逐步增加，阶段性损失量提升，市场累库预期减弱。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，光伏玻璃日熔量趋于平稳，关注抢装潮结束后供需过剩的风险。投机需求增加，一方面盘面拉涨，期现商拿货积极性增加；另一方面，五一节前，下游补库增加。短期来看，碱厂大规模累库预期不大，价格震荡或震荡偏强运行，中长期高供给、高库存仍压制价格。 玻璃波动原因：玻璃盘面弱势震荡，反弹乏力，五一节前中游补库，部分地区产销尚可，但市场预期较为悲观，补库结束后产销迅速回落。 未来看法：供给端相对稳定，近期冷修产线增加，产量小幅下降，但现在难有规模性的放水冷修。需求端较上周有所走弱，“金三银四”接近尾声，终端需求并未有明显改善，市场心态比较悲观，下游拿货以刚需为主。五一假期临近，企业操作围

绕出货为主，不排除个别企业为促进出货，降低后续累库风险，适当让利。基本面暂无明显利好驱动，盘面震荡运行。
观点：纯碱5月份检修计划增加，供给有边际改善预期，但供需宽松格局不变，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。玻璃面临旺季不及预期的下跌风险，中下游拿货积极性走弱，价格预计震荡或震荡偏弱运行。
沥青
行情波动原因：布伦特回落至64美元区域，普京宣布暂停交火，地缘方面暂无升级事件，供应方面俄油在加速钻探，市场在消化OPEC计划6月加速增产，伊朗处于谈判中，无发酵预期。宏观方面仍是关税造成的影响，沥青现货价格小幅回升，油价回落整体利润再度回升，上周主营炼厂转产，产量回落，沥青周度开启降库。
原油无大幅上涨的预期下，沥青价格未来预期仍处于3300-3400区域，库存降库，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。
液化石油气
全国液化气估价4846元/吨，环比下跌33元/吨。民用气市场，随着五一假期临近，部分下游考虑节前运力下降提前入市补货，不过因燃烧需求转弱对高价心态仍偏谨慎，华北、华东及华南炼厂为降库继续让利刺激出货，山东在下游集中补货带动下氛围良好，今日价格小幅反弹。醚后碳四市场，炼厂为维持库存低位，积极走量为主，局部地区价格仍有走跌，多数厂家库存降至可控水平。
短期来看，宏观驱动以及OPEC+产量变化仍是当前交易的主线，LPG更多跟随原油价格波动。当前市场仍贸易战一定程度缓和，推动风险偏好回升，但同时OPEC+后续增产动作或将加快引发油价冲高回落。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。
纸浆
行情波动原因：阔叶持续阴跌，仓单持续注销。
未来看法：供需无明显大矛盾，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：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：现货、外盘报价均下调，4月外盘报价区间更新为110-117，主力价格为110美元/方。
未来看法：到港近两周或将回落，但需求端弱势较难改善。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：全国尿素市场触底反弹，山东、河南地区贸易商采购积极性爆发，上游收单火爆，但火热情绪向下游传递有限，需求预计将在“五一”节后释放。期货市场方面：UR2509合约低开高走反映现货市场氛围。期货价格与现货市场成交

围联动性较强。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。尿素工厂低价收单后代发无忧，但贸易商进入兑现利润阶段，后期以逢高销售现货为主。尿素当前期货价格不宜追涨。
UR09 合约低开后冲高，升水现货明显，节前保持多头逢高止盈思路。
铝和氧化铝
铝昨日波动原因：市场畏高情绪，现货出多接少，升水走弱，不过库存仍在去库，支撑较强，价格高位震荡回落。 铝未来看法：关税进一步升级压力显著减少，贸易战引发的经济衰退担忧给需求带来压力，叠加沪铝淡季预期较强，但现实层面仍强劲去库，预计维持窄幅震荡格局。 氧化铝昨日波动原因：库存去化，检修减产使得近期供需改善，现货价格有所企稳回升，盘面价格跟涨现货。 氧化铝未来看法：矿石价格仍在继续回落，且偶有低价成交情况，价格支撑弱化；同时，新增产能仍在计划投产中，供应过剩预期仍在，价格上行阻力较大；不过，成本已陷入深度亏损，近期现货稳中有升，预计氧化铝震荡，等待矿石或更多减产落地指引方向。
铝逻辑与观点：特朗普政府持续释放降低关税意向，市场风险偏好回升；沪铝强劲去库，需求表现偏强，预计铝价震荡偏强，继续修复关税以来跌幅， 氧化铝逻辑与观点：检修减产发力，库存去化，供需得到短期调整，但产能过剩压力仍然存在，新增产能投产预期稳定，加上矿石价格持续回落、成本下移、支撑减弱，预计短期氧化铝震荡偏强，可适当区间操作。
碳酸锂
行情波动原因：碳酸锂周一震荡下行，主力合约跌 1440 元/吨收 66960 元/吨，现货报 68850 元/吨跌 950，锂辉石矿价进一步下行拉低了锂价成本支撑，现货报价续创期货上市来新低，市场情绪悲观。国内社会库存继续累库，但速度放慢，周度产量亦有减少。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。某锂盐厂地板价被打破，短期供给端可能会有变数。 观点：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明显；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，当前价位进一步下行可能缩小，以震荡思路对待。
工业硅多晶硅
【多晶硅】 波动原因：下游产业链价格继续回落，硅片压价采购多晶硅且持货意愿较差，日内多空市场传言信息扰动较多，但高库存弱现实不改。 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】 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：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。

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。

螺矿

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3150，+30；山东市场价 3210，+30；杭州 3210，+50；热卷现货价格方面，上海热卷 3290，+40；博兴基料 3290，+40；唐山钢坯 3060，+20。山东进口铁矿石现货市场价格偏强运行，累计上涨 2-4。现青岛港 PB 粉 765 涨 4，超特粉 635 涨 2。（数据来源，mysteel）

市场波动原因：粗钢压减消息可能存在变数，钢材强势有所减弱，铁矿走势略微偏强运行，整体减仓幅度较大。

后期市场观点：从政治局会议精神来看，国内政策以稳为主，表现出较强定力，后期存量政策紧踩油门，增量政策引而不发，大概率要等到出口等影响到经济增速以后，或者叠加对等关税 90 天豁免到期，也就是 6-7 月份之后，或者 7 月底的政治局会议。所以黑色短期震荡或者有所反弹，但是中期趋势依然偏弱运行。

从国内供需驱动来看，房地产、基建等建材需求表现较弱；卷板需求方面，近期美对等关税增加等影响下，冷轧、镀锌等钢材成交转弱，显现后期板材基本面转弱可能。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，原料价格近期废钢提涨以及铁矿石价格维持震荡，焦炭止跌回稳，成本平稳略增。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 3150 左右，暂时主力合约螺纹价格在谷电成本存在支撑。从结构来看，在出口转弱等需求减弱以及供给侧影响下，原料相对更加弱势，远期钢厂利润和钢矿等比价有望回升。

近期操作建议：钢价短期或小幅反弹，但预计在跳空缺口以下；中长期来看对美关税等影响下，供需依然存在压力，中长期延续弱势。

煤焦

波动原因：粗钢减产政策影响，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。焦炭第二轮提涨开启，市场情绪整体稳定。

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：双硅低开后震荡走高，日内反弹幅度硅铁要大于锰硅，但整体波动率依旧有限。节前剩余两个交易日，多空资金或在节前部分离场，黑色板块或受市场情绪影响而窄幅波动。

未来看法：节前双硅基本面预估变动不大，主产区减产力度一般，盘面整体依旧处于估值偏低但缺乏绝对反弹驱动的状态。成本端看，硅铁成本或维稳，五一前后需关注宁夏地区4月结算电费具体落地情况；锰硅成本端，锰矿港口实际成交价仍在走弱，但持续贴水的盘面已给出锰矿跌至历史低位的预期。因此，短期考虑到06合约场内期权即将到期，建议在五一前逢低布局锰硅06合约卖出看跌期权，硅铁以日内做多为主。

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。