

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 5 月 7 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



2025/5/7 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
	原油	中证1000指数期货	燃油	
	棉纱	中证500股指期货	液化石油气	
	鸡蛋	氧化铝	铝	
	棉花	二债		
	豆粕	上证50股指期货		
	棕榈油	五债		
	焦炭	沪深300股指期货		
	焦煤	尿素		
	塑料	十债		
	甲醇	三十债		
	纸浆	烧碱		
	原木	沥青		
	生猪	白糖		
	多晶硅	短纤		
	工业硅	对二甲苯		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		PTA		
		纯碱		
		玻璃		
		红枣		
		橡胶		
		苹果		
		集运欧线		
		锰硅		
		橡胶		
		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视点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

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

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. 商务部新闻发言人就中美经贸高层会谈答记者问称，近期，美方高层不断就调整关税措施放风，并通过多种渠道主动向中方传递信息，希望就关税等问题与中方谈起来。中方对美方信息进行了认真评估。在充分考虑全球期待、中方利益、美国业界和消费者呼吁的基础上，中方决定同意与美方进行接触。何立峰副总理作为中美经贸中方牵头人，将在访问瑞士期间，与美方牵头人美国财长贝森特举行会谈。 2. 国务院新闻办公室将于5月7日上午9时举行新闻发布会，请中国人民银行、金融监管总局、证监会负责人介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，并答记者问。 3. 财政部部长蓝佛安在亚洲开发银行理事会第58届年会上表示，中方将采取更加积极有为的宏观政策，有信心实现2025年的5%左右增长目标。中国将继续建设国内统一大市场，扩大高水平对外开放。 4. 4月财新中国服务业PMI录得50.7，低于3月1.2个百分点，在扩张区间降至七个月来最低；综合PMI产出指数下滑0.7个百分点至51.1，显示国内企业生产经营活动扩张步伐放缓。 5. 在美联储议息会议召开前夕，号称“美联储传声筒”的尼克·蒂米劳斯发文称，美联储正面临两难境地，并暗示美联储可能会暂缓降息。目前，市场普遍预期美联储将5月会议上维持利率不变。相比利率决议，市场显然更关注美联储主席鲍威尔将释放何种政策基调，将如何解读关税政策的影响。 6. 美国财长贝森特重申贸易协议可能最早于本周达成。贝森特表示，没有任何数据表明美国正处于衰退之中；预计第一季度GDP数据将上调。 7. 美国商务部公布数据显示，由于企业在关税实施前增加商品进口，美国3月贸易逆差环比增长14%，扩大至创纪录的1405亿美元，高于市场预期。进口增长4.4%，达到创纪录的4190亿美元；出口小幅上涨0.2%。最新供应链数据显示，大豆、玉米和牛肉等农产品的出口受到严重冲击。
股指期货
策略：关注资金是否出现利多落地逻辑，关注上方阻力。 假期海外降息预期升温股市走强，财新服务业PMI低于预期，同中采PMI一样资产并不敏感，尾盘预告明日央行等部门发布会。中美关系再次缓解，中方同意双方会面接触，何立峰将于5月9日至12日访问瑞士，访瑞期间，何立峰副总理作为中美经贸中方牵头人，将与美方牵头人美国财政部长贝森特举行会谈。关注新闻发布会，超预期的关键在于是否会全面降息。如果只是降准+结构性降息，则属于符合预期。
国债期货
策略：关注会议中降息政策，如未有超预期中期超长和超长债偏强可能延续，谨慎者观望为主 月初资金面均衡偏松资金价格回落，假期海外降息预期升温股市走强，财新服务业PMI低于预期，同中采PMI一样资产并不敏感，尾盘预告明日央行等部门发布会，债市利率微幅下行。超预期的关键在于是否会全面降息。如果只是降准+结构性降息，则属于符合预期。
集运欧线
行情展望：由于3月、4月、5月上半月提涨失败且运价中枢下行，市场对5月和6月运价预期悲观，08合约虽有旺 季预期但缺乏上行驱动，上涨空间受限。目前焦点在旺季表现，HPL和CMA线5

月下半月大柜报价超 3500USD，但市场对船司提涨反应迟钝，需等货量旺季拐点。运力方面，5 月周均运力 28W+TEU，其中 WEEK19-20 均值 25WTEU，WEEK21-22 均值 29W+TEU。6 月周均运力 31W+TEU，可能弹性较大。

波动原因：欧盟对我国部分商品征收额外关税。马士基 WEEK20 开舱，大柜报价 1450 USD，较 WEEK19 下调 150 USD，使 5 月上旬大柜报价中枢降至 1800 USD 左右。地缘方面：中东地区局势依旧紧张，以色列对加沙地带进行了多次空袭，并在黎巴嫩东南部实施了打击，导致人员伤亡并加剧了地区的不稳定。

棉花

逻辑与观点：国内实际订单和需求前景仍令人担忧，内棉低位偏弱运行。

昨日波动原因：隔夜 ICE 美棉价格承压回落，因良好的天气令棉花种植进度加快且有利于棉花生长，供给前景改善，且国际贸易摩擦局势紧张仍在，全球经济忧虑下需求前景堪忧制约棉价反弹。国内棉市同样担忧需求，现货市场价格下跌拖累，郑棉弱势震荡运行。

未来看法：主要关注宏观形势变动、美国棉花种植情况和出口形势。国际贸易紧张局势仍未缓解，或需要更长时间，以至于经济忧虑仍是压制棉价的主要原因。良好的天气提振美棉种植进度加快和种植单产，改善棉花 供给同样制约棉价。USDA 公布的周度出口销售报告显示，4 月 24 日止当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 10.84 万包，较之前一周增加 4%，较前四周均值减少 21%。整体上压力还在，棉价低位震荡运行为主。

国内现货缓慢下跌，因上下游需求忧虑仍未解除，纺织利润亏损较大，生产动力不足仍是影响棉价趋弱的主要动力，后续需跟踪下游企业订单情况和开机情况。国内棉市走势仍低位偏弱震荡运行。

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，糖价走势震荡向下沿波动运行。

昨日波动原因：隔夜 ICE 原糖反弹承压收跌，来自巴西陆续增加的生产压力影响，unica 数据显示，4 月上半月巴西中南部甘蔗压榨量较去年同期高 3%，产糖量 73 万吨，同比增加 1.25%。另外市场担忧全球经济萎缩带来的需求不佳。五一后首日郑糖震荡运行，现货下跌，整体延续节前震荡回落运行的态势。

未来看法：国际糖市重心转向南美巴西 2025/26 榨季的生产，巴西 Conab 报告预计 2025/26 榨季巴西中南部糖产量预计增加 3.7%至 4180 万吨，陆续增加的生产供给制约糖价，因市场供给忧虑正在消退。北半球印度生产进入尾声，印度 NFSCF 数据显示截至 4 月 30 日，印度 2024/25 榨季仅剩 19 家糖厂继续压榨工作，本榨季已经累计产糖 2569.5 万吨，同比上一榨季同期 3146.5 万吨下降 577 万吨，糖产量下降原因是出糖率低和甘蔗压榨量少。泰国生产已经结束，产量同比增加。当前市场重心转向各主产出口国的食糖出口动力：印度预计本榨季可能出口多达 80 万吨，未达到印度政府允许出口的 100 万吨配额量。巴西方面 Williams 数据显示，截至 4 月 30 日，巴西港口待运食糖的船只数量为 59 艘，此一周为 44 艘。泰国因增产而有更多的糖出口。另外，宏观层面关注全球经济的忧虑影响。整体国际糖市下行压力逐步增强。

国内五一后现货松动下跌，进入五月关注进口供给补充情况，因配额通常在五月后

发放，加工糖厂陆续进口，开机生产。阶段性上看，当前供给还偏宽松，但是进口供给多寡仍存在不确定性，近期内外价差显示配额外进口利润倒挂幅度大幅收缩，预期收缩后能够给国内带来进口补充压制国内糖价，但进口补充还未得到实现前，内糖走势抗跌区间运行。远期新榨季糖料生长因旱情缓解而可能产量忧虑得到减缓，不过天气因素仍未结束，产量不确定性仍较强，限制远期糖价下跌空间。

油脂油料

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）

棕榈油

上一交易日波动原因：对于产地进入增产季供应压力的担忧

未来看法：根据天气预报显示，4月份产地整体天气正常，未来两周降雨也无异常，这将更有助于产量的恢复，南部半岛棕油压商协会(SPPOMA)发布的数据显示，2025年4月1-30日，马来西亚棕榈油产量环比增长17.03%。需求方面，根据外媒数据显示，印度4月棕榈油进口量环比下降24%，主要原因仍为棕榈油相较于豆油性价比不高限制了其需求。此外，美豆油跟随国际原油走弱对于国际油脂市场也有一定的拖累影响，预计短期棕榈油走势仍偏弱。

豆粕

上一交易日波动原因：油厂开机率有所恢复，国内现货价格走弱

未来看法：美豆新作已经开始种植，市场交易重点将逐渐转向北美，美国农业部数据显示，截至4月29日当周，约15%的美国大豆种植区域正受到干旱影响，上周为21%，美豆产区干旱情况较此前缓解，这将更有利于播种的快速推进，根据天气预报显示，未来两周美豆产区降雨略微偏少，需谨防天气炒作。国内方面，4月底油厂开机率逐渐回升，随着供应的增加，预计现货价格仍承压，在外盘没有较大交易驱动的情况下，预计内盘豆粕仍以跟随现货市场走势为主，预计短期走势偏弱。

全国基差报价：截止5月6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+1050元/吨，华东09+560元/吨，华南09+640元/吨；豆粕天津09+260元/吨，日照09+160元/吨，华东09+170元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

鸡蛋

观点：现货偏弱，后市供给压力恐进一步增加，鸡蛋供需预计维持宽松。因此建议对鸡蛋期货偏空思路操作。

上日行情波动原因：五一假期蛋价小幅下跌，昨日鸡蛋价格继续偏弱运行，且后市仍有偏弱运行的预期，节后第一日鸡蛋期货跌幅较大。

未来看法：昨日鸡蛋稳定偏弱，截止5月6日粉蛋均价2.91元/斤，粉蛋均价2.98元/斤，当前蛋价处于综合成本线下方，逼近当天饲料成本。预计后市供应压力可能进一步增加，蛋鸡产能较大，新鸡开产逐步增加，换羽鸡较多，老鸡经过前期淘汰后占比下降，淘汰节奏有所放缓，近期蛋价下跌老鸡价格小幅上涨，预计蛋鸡在产存栏仍呈增长态势，同时鸡蛋库存偏高，冷库蛋待出库量偏多，鸡蛋产量处于偏高水平。虽有鸡病问题影响产量，但预计难改鸡蛋供应后市增长态势。而消费方面，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，叠加梅雨季来临，鸡蛋储藏难度增加，二季度鸡蛋供需预计维持宽松，鸡蛋现货不排除跌至饲料成本线的可能。

苹果

观点：轻仓正套为主。

行情波动原因：当前西部产区苹果进入坐果期后期，西部产区坐果情况分期较大，使得近日波动较大。

未来看法：现货方面，产区、销区稳定较旺。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。
红枣
观点：空单分批止盈，关注下游需求及产区异常变化。 行情波动原因：端午备货，市场走货加快，盘面维持震荡。 未来看法：新疆产区枣树物候期基本与去年持平，已经开始摸芽工作，关注枣树生长情况及天气变化。销区方面，河北市场到货持续，各品级货源均有，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，市场走货有所加快，关注下游备货情况。
生猪
观点：盘面多空僵持，建议短期观望为主。 行情波动原因：头部企业缩量出栏，社会猪源出栏积极性增加，现货价格僵持。 未来看法：需求方面，受五一餐饮需求提振等驱动影响，市场屠宰量环比有所提升，对毛猪价格形成一定支撑。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走弱的可能。供应方面，假期间规模企业有缩量操作，但二育入场积极性不高，叠加社会猪源出栏积极性增加，尤其是标肥价差开始倒挂，倒逼大体重毛猪出栏，对现货价格形成压力。 整体看，五月份毛猪供应压力环比增加，需求端有季节性走弱预期，预计现货价格偏弱调整概率较高。后续重点关注二育入场持续性和头部企业出栏量变动。
原油
行情波动原因：OPEC+6月继续加速增产，同时表达了7月可能仍将延续增产节奏，但阶段性增产利空兑现后市场展开修复。未来看法：原油市场长期交易逻辑看，供给端，OPEC+加速恢复220万桶/日产量，对于增产主要产油国似乎已经达成共识。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。市场处于风险偏好修复与OPEC+增产的多空博弈中，近期增产利空兑现，而贸易战似乎又看到了一些缓和的迹象。后续原油或将以增产叠加经济衰退作为主线交易，若贸易战有实质性缓和落地将阶段性带动价格修复。 以色列方面表示不排除军事行动选项，中东局势紧张引发潜在供应风险，国际油价上涨。NYMEX原油期货06合约59.09涨1.96美元/桶，环比+3.43%；ICE布油期货07合约62.15涨1.92美元/桶，环比+3.19%。中国INE原油期货主力合约2506跌18.7至457.8元/桶，夜盘涨8.1至465.9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。 行情波动原因：布伦特回升至62美元区域，假期内消息密集期过后市场再度修复，当前油价再度进入多重因素互相影响期，关税方面关注中美在首轮接触，假期

内胡塞武装对以色列的袭击再度热点引向伊朗，地缘风险重启，油价整体进入震荡等待新主导因素出现。燃料油方面中东发电需求旺季叠加关税影响下的船运弱势互相影响，仍无主线矛盾，价格跟随原油反弹，幅度强于原油
塑料
观点：L 偏空配置，PP 偏空配置。
行情波动原因：原油等原料价格持续走弱，成本支撑下移，短期建议偏弱思路对待。 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。原油等原料价格持续走弱，成本支撑下移，建议偏弱思路对待。
橡胶
短期供需双弱，难有趋势波动，回调可轻仓短多设止损，预计短期仍以区间震荡为主，RU-NR 价差受泰国政策影响走弱，短期观望，关注扩大机会。 泰国橡胶局鼓励农民延迟开割以稳定价格，同时上游产区虽物候正常，但短期供应仍相对偏紧，短期成本端支撑较强。受节假日影响，下游降负，本期库存略累，关注节后下游开工及库存消耗情况。
甲醇
观点：偏弱震荡思路对待 行情波动原因：甲醇下游利润较差，存在需求减少预期，预计甲醇会偏弱震荡。 未来看法：短期情绪改善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弱震荡思路对待，如果有反弹机会可以偏空配置，风险点主要来自于伊朗周边局部战争风险导致甲醇出口受阻。
烧碱
当前市场关注短期内的需求环比改善，包含氧化铝企业新增灌槽需求、非铝下游补货需求、山东省外销售需求。短期的需求环比改善推涨了烧碱期货价格。但伴随着烧碱现货临近 2500 元/吨整数关口，市场接受程度如何有待考量。期货价格触及 2500 元/吨整数关口，持续上行动力有待观察。震荡思路操作为主。 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上涨 80 元/吨，山东氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2266 元/吨，但液碱收货量有所下滑。液氯价格下跌 200 元/吨。（以上数据均相对 4 月 30 日）五一假期期间山东多数企业销售良好，氯碱企业库存低位。
纯碱玻璃
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，价格反弹空间有限。玻璃面临旺季不及预期的悲观情绪，价格预计震荡或震荡偏弱运行，关注 5 月份终端需求能否有所改善。 纯碱波动原因：纯碱盘面低开走弱，夜盘反弹。盘面走弱主要是受商品市场情绪的影响，盘面下跌，期现成交好转。5 月装置检修计划较多，供给预期边际改善。 未来看法：供给端，实联开始检修，华昌降负荷，后续仍有企业检修，预期供应呈现下降，5 月 6 日纯碱日开工率 86.11%。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，现货价格坚挺。需求端，轻质碱需求表现稳定；重质碱刚需方面，浮法玻璃冷修产线增加，光伏玻璃日熔量趋于平稳，但需警惕抢装潮结束后供需过剩的风险。短期来看，因检修企业较多，5 月份碱厂大规模累库预期不

大，价格或震荡运行，中长期高供给、高库存仍压制价格，关注商品市场情绪对盘面的影响。 玻璃波动原因：玻璃盘面继续走弱，假期市场整体出货一般，个别企业价格下调。节后成交有所好转，但市场预期偏悲观，价格持续走弱。 未来看法：供给端稳中有降，近期冷修产线增加，日产量小幅下降，但现在难有规模性的放水冷修。需求端改善有限，虽然四月底深加工订单有所提升，但市场对后市心态比较悲观。目前来看企业库存仍有一定压力，若后续需求仍无明显起色，不排除梅雨季前企业降价出货缓解库存压力的情况。玻璃基本面暂无明显利好驱动，盘面震荡偏弱运行，关注5月份终端需求能否出现改善，价格或有进一步下行可能。
沥青 未来看法：原油预估进入震荡区域，上方压力区仍未显现，沥青期货修复基差，预估短期处于3400区域波动，库存平稳，价格有支撑，上方压力仍是油价压力区域。 行情波动原因：布伦特回升至62美元区域，假期内消息密集期过后市场再度修复，当前油价再度进入多重因素互相影响期，关税方面关注中美在首轮接触，假期内胡塞武装对以色列的袭击再度热点引向伊朗，地缘风险重启，油价整体进入震荡等待新主导因素出现。沥青昨日现货价格小幅回落，油价波动带来利润波动，北方资源偏紧。
聚酯产业链 观点：短期震荡回升，中期建议等待再次做空机会。 波动原因：聚酯产业链品种价格跟随原油波动，随着原油阶段性触底回升，聚酯相关品种反弹。 未来看法：受关税问题影响，终端纺织需求短期内难有改善，但中美贸易问题大概率将有所缓和，从情绪层面对市场有一定提振。同时，由于利润持续不佳，PX、PTA工厂检修增加，从供给层面有助于价格的企稳。近期聚酯品种大概率跟随原油维持震荡偏强的走势，但中期看上行空间不宜太乐观。
液化石油气 LPG中期走势受原油影响较大，OPEC+的加速增产，同时给原油及LPG带来供给增量，使得全球供给偏向过剩。市场预期中美贸易战一定程度缓和但迟迟没能落地，因此国内PG相对原油走强。未来从成本来看，国内从美进口丙烷占比较大，若贸易战不能有所缓解，短期完全转向难度较大，进口成本存较强支撑。需求端，调油市场需求旺季将至，开工率震荡增加，带动下需求。整体来看，尽管长期价格重心有望下移，但贸易战造成区域间价差扩大，国内PG相对原油走强。 全国液化气估价4820元/吨，较节前下跌15元/吨。民用气市场，表现温和，虽然节日期间燃烧及终端化工需求相对平淡，好在南方进口成本高位支撑，厂家库存可控心态较为坚挺，叠加下游节后补货支撑，市场交投氛围有所回暖，支撑炼厂价格震荡小涨。醚后碳四市场偏弱运行，国际原油持续走跌与终端节后补货不及预期牵制，各地厂家出货承压，进一步让利，仅低位成交小幅回暖。
纸浆 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，基本面短期震荡偏弱，后续重点关注原料及成品库存节奏。

行情波动原因：需求维持弱势，现货情况短期较难转好 未来看法：供需无明显大矛盾，基本面仍延续弱需求高库存格局，新政策实施一定程度上加剧了未来弱需求悲观预期。整体来看需求尚未出现明显转好或利多时维持偏弱行情。
原木 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。
行情波动原因：需求持稳，无较大矛盾 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。
尿素 外需传言扰动期货市场氛围，期货市场氛围扰动现货市场情绪。政策性事件不好预测，但需注意的是尿素期货主力合约交易的是9月份现货。 现货市场方面：全国尿素市场价格继续上涨；上游谨慎探涨，中间商积极跟进，下游多数观望；华北区域供应商收单好，中间商比较惜售。整体来看，市场保持强势运行状态，等待终端需求有效跟进。期货市场方面：UR2509合约持续偏强震荡运行，多空双方均持续增仓。市场对于外需的预期使得期货价格坚挺。
合成胶 原料及成品预期都偏弱，在宏观和天胶影响或短线有反弹，单边暂观望。 受天然橡胶影响及节后可能有补货预期盘面低探后反弹。丁二烯部分企业价格下调，整体维稳，下游刚需为主，市场对价格预期仍偏弱；顺丁亦成交一般，整体偏弱，燕山计划检修，关注装置动态，供需变化。
铝和氧化铝 铝逻辑与观点：5月7日中美贸易谈判启动以及国务院新闻办介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”，人民币等非美货币大幅升值，资金情绪或受助推，情绪转暖；基本面方面，需求韧性较强，近期库存有望保持去化，但淡季预期较高，后续一定回落空间，预计沪铝维持震荡，短期建议适当做多。 氧化铝逻辑与观点：4月矿石价格加速下跌，成本预期大幅下调，支撑减弱；供应端检修产能部分复产，整体仍受亏损压制，新增产能投产预期稳定，供应过剩压力仍然非常大，不过现货端企稳，供需受减产、压产有所改善，氧化铝库存开始下降，受现货端近期偏稳状况，盘面有望向上修复，建议短期超卖超买可适当区间操作。 铝昨日波动原因：中美经济数据回落显著，衰退预期得到印证，节后库存有累库，现货表现一般，价格回落。 铝未来看法：尽管关税进一步升级压力显著减少，但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，有待后市需求指引。 氧化铝昨日波动原因：矿石价格加速下跌，成本支撑减弱，后续新增产能投产预期高，供应过剩压力较大，盘面增仓下压。 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，预计氧化铝震荡偏弱继续探底，等待矿石价格企稳。

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，驱动偏空，延续偏弱震荡运行，策略上可考虑小仓位反弹试空或卖虚值看涨期权。
【工业硅】 波动原因：工业硅继续计价弱现实，基本面变化不大，过剩矛盾难解，西南丰水期即将到来，据铁合金在线调研，部分南方硅厂也有复工计划，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实际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，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：盘面继续计价弱现实弱预期，据 SMM 调研，多晶硅、硅片、电池片继续累库，产业链自下而上均在降低持货意愿。4 月 30 日头部棒状硅大厂公布 2024 年年报，报告中显示其内蒙基地现金成本不含税 2.7 万元/吨，远低于市场预期。 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，下游各环节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：钢材价格高开低走，铁矿走势略微偏强，但整体依然维持震荡偏弱格局。 后期市场观点：消息称央行等部门 5 月 7 日将发声，介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，利好市场预期。但从政治局会议精神来看，国内政策表现出较强定力，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。所以短期黑色利多，但中期趋势预计依然偏弱运行。 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正常水平，供需面基本平衡。 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。 近期操作建议：钢价短期或震荡运行，预计在跳空缺口高点和前期低点之间；中长期来看对美关税等影响下，供需依然存在压力，中长期延续弱勢。 钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3120，-10；山东市场价 3140，-30；杭州 3190，-10；热卷现货价格方面，上海热卷 3270，+30；博兴基料 3240，-10；唐山钢坯 3020，0。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）10.7349 万。铁矿港口现货价格全

天涨跌互现。现青岛港 PB 粉 759 涨 1，超特粉 625 跌 3。6 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 77.9 万吨，环比上涨 193.96%；本周平均每日成交 77.9 万吨，环比下跌 5.92%。（数据来源，mysteel）

煤焦

观点：双焦基本面无实质性改变，焦煤供给仍偏宽松，焦炭供需基本平衡，双焦价格依然处于下行通道中，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。

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，但市场情绪整体较弱。

铁合金

市场展望：按单吨硅铁耗电 8000 度估算，结算电费下调 2-3 分对标成本线走弱 160-240 元/吨，6 日硅铁日内跌幅兑现了结算电费下调的现实（30 日已率先有超 100 元/吨的日内跌幅）。结算电费为月度调整，因此 5 月内发生电费扰动的概率不大，供需角度驱动好转，盘面持续下跌投机需求活跃，期现商库存去化较快，厂家也有阶段性去库，短期不建议追空，硅铁以日内做多为主，锰硅减产规模暂有限，同样不建议追空。

观点：硅铁日内做多为主，锰硅卖出 06 合约看跌期权。

波动原因：五一节后归来，双硅盘面交易节假日间发布的宁夏地区 4 月结算电费下调的现实，据铁合金在线发布，4 月宁夏地区硅铁厂结算电费再 0.34-0.41 元/度之间，整体电费跨度较大，经进一步调研得知，主流结算电费在 0.38-0.39 元/度左右，较 3 月结算电费下调 2-3 分。且据调研了解，4 月结算电费下行，主要原因在于政府有单独的补贴，且没有听到 5 月补贴持续的消息。

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	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。