

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 5 月 9 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



2025/5/9

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

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

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. 国家主席习近平同俄罗斯总统普京举行会谈，并签署关于进一步深化中俄新时代全面战略协作伙伴关系的联合声明。 2. 商务部再次回应中美经贸高层会谈表示，美方想要通过谈判解决问题，就要在纠正错误做法、取消单边加征关税等问题上做好准备，拿出行动。中方不会牺牲原则立场寻求达成任何协议。 3. 英国和美国就关税贸易协议条款达成一致，英国政府同意在进口美国食品和农业产品方面作出让步，以换取美方降低对英国汽车出口的关税。美国将对英国制造的汽车关税降至 10%，对钢材和铝材的关税降至零。谈判仍将继续，涵盖制药业和其他剩余的互惠关税项目。两国还同意启动数字贸易协议谈判。 4. 四大一线城市均宣布下调公积金贷款利率。继上海 5 月 7 日宣布下调公积金贷款利率后，北京、广州、深圳 8 日也相继宣布下调个人住房公积金贷款利率。另外，成都公积金新政征求意见：购买保障性住房首付最低 15%，最高贷款额度上浮 50%。 5. 据乘联分会初步统计，4 月全国乘用车市场零售 179.1 万辆，同比增长 17%。其中，新能源车市场零售 92.2 万辆，同比增长 37%。另外，4 月中国汽车经销商库存预警指数为 59.8%，环比上升 5.2 个百分点。 6. 欧盟公布对 950 亿欧元美国商品报复清单，涵盖美国飞机、鱼类、汽车、化学品、塑料等产品，并可能对美国葡萄酒、啤酒和烈酒进口实施限制。欧盟称，已针对美国的关税政策向世贸组织提起诉讼，欧盟仍致力于与美国达成解决方案，但与此同时将继续为所有可能性做准备。 7. 美国总统特朗普巨额减税方案的立法工作将于下周正式启动，尽管共和党内部仍存分歧，但至关重要的众议院委员会将开始审议相关立法。共和党仍在激烈辩论重要的细节，包括扩大州和地方税收抵免以及限制遗产税等内容。 8. 美国上周初请失业金人数下降 1.3 万至 22.8 万人，前一周续请失业金人数下降 2.8 万人至 187.9 万，均好于市场预期。尽管就业数据坚挺，但关税威胁下劳动力市场恶化可能只是时间问题。 9. 印度和巴基斯坦紧张局势加剧，对市场情绪造成明显影响。周四，巴基斯坦股市连续第二日遭遇暴跌并触发熔断，卡拉奇 30 指数一度大跌 8.81%，为 2008 年以来最大跌幅；卡拉奇 100 指数盘中最高下跌超 8400 点。 10. 机构企业抢滩发行科技创新债券。据交易商协会数据，截至 5 月 8 日，已有 36 家企业公告发行科创债，发行规模合计 210 亿元；14 家企业开展注册申报，规模合计 180 亿元；24 家股权投资机构注册发行总体规模近 100 亿元。
股指期货
策略：关注阻力位置以及宏观数据发布后的市场表现。 市场消化《推动公募基金高质量发展行动方案》中内容，对业绩基准之外的欠配的板块进行补配。央行宣布双降等三方面十条措施。新闻发布会前彭博发文预期降准 25bp+降息 10bp，超短期角度看结论是偏差不大，降准略超预期。不过相关预期发酵期间金融资产闭市，可以说金融资产中并不包含太多预期价格。政策宣布后止盈盘加多，主要指数均出现高开低走态势。尾盘上证 50ETF 有大额资金买入。隔夜美联储发布会指出不急于降息，如果关税持续时间存在通胀风险。往前看，政策面博弈结束市场交易逻辑将转向基本面。
国债期货
策略：所见即所得思路资金明显下沉短债修复，单边考虑短债套利考虑做陡收益率曲线。

宣布降准降息后银行间资金转松，价格回落短债信心明显提振，债券收益率连续第二日明显陡峭化。市场中美谈判讨论较多，不置可否，与此同时中美官方均持续表达各自原则立场，关税周末会谈。往前看，政策面博弈结束市场交易逻辑将转向资金面+基本面，即资金中枢能否沉下去+关税冲击和地产销售成色。

集运欧线

市场展望：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，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 周均值 25WTEU，WEEK21-22 周均值 29W+TEU。6 月周均运力 31W+TEU，船舶待定较多。

市场回顾：CMA 开舱 WEEK21，报价中枢 1200USD/TEU、2000USD/FEU，MSC 开舱 WEEK21，报价中枢 1150USD/TEU、1900USD/FEU，均有小幅调降，MSK 开舱 WEEK21，报价中枢持平 WEEK20。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 美棉价格继续走低，受累于美元走强和 USDA 周度出口数据不佳的影响。当前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拖累棉价。国内棉市同样担忧需求，郑棉弱势震荡偏弱运行。

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，经济忧虑仍存压制棉价。近期良好的天气提振美棉种植进度加快和种植单产。USDA 公布的周度出口销售报告显示，5 月 1 日止当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 6.58 万包，较之前一周下降 39%，较前四周均值减少 50%。出口装船 39.39 万包，较之前一周增加 8%。巴西 4 月棉花出口 22.9 万吨，同比增加 9%。世界棉花出口贸易格局正在发生改变，需关注局部变化。整体上棉市压力还在，棉价低位震荡中偏弱下行。

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。

昨日波动原因：隔夜 ICE 原糖大幅反弹运行，因原油价格大幅上涨的提振，因为可能会令巴西甘蔗制糖比下调。国内郑糖昨日大幅下挫逼近 5800 关口后，晚间跟随国际原糖价格上涨，同时 4 月产销率继续同比大幅提升也给市场带来利多提振。

未来看法：国际糖市重心转向南美巴西的 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，糖产量下降已成事实，不过预计 2025/26 年度糖产量将回升，USDA 预计回升 26%。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（Secex）4 月出口 155.58 万吨，同比减少 9%，说明需求放缓。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仍在。 国内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，加工糖厂陆续进口并开机生产。阶段性上看，当前供给还偏宽松，2024/25 榨季国产糖产量超过 1100 万吨，略高于市场预期，不过 4 月整体产销率高于去年，说明国产糖消费较好，但是进口供给多寡仍存在不确定性，一旦进口冲击则会拖累糖价。近期内外价差显示配额外进口利润倒挂幅度大幅收缩将出现扭亏给国内带来进口补充动力不利于内糖反弹空间打开，但进口补充还未得到实现前，内糖走势抗跌区间震荡运行。远期新榨季糖料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。
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：基本面变化不大，主要还是基于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，棕榈油产地未来两周降雨无异常，这将更有助于产量的恢复，MPOB 报告前机构预估 4 月马来产量和期末库存增幅较大。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，综合来看预计短期棕榈油走势仍偏弱。 豆粕 上一交易日波动原因：基本面变化不大，主要还是基于国内油厂开机率有所恢复对于豆粕现货价格的拖累。 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。国内方面，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，预计短期豆粕走势偏弱。 全国基差报价：截止 5 月 8 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+560 元/吨，华南 09+620 元/吨；豆粕天津 09+420 元/吨，日照 09+190 元/吨，华东 09+200 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。因此建议维持对鸡蛋期货偏空思路操作。 上日行情波动原因：昨日鸡蛋价格跌势放缓，河北粉蛋小幅上涨，但后市仍有偏弱运行的预期，鸡蛋期货低位小幅震荡。 未来看法：截止 5 月 8 日粉蛋均价 2.8 元/斤，粉蛋均价 2.82 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：当前西部产区苹果处于幼果期，西部产区坐果情况分期较大，使得波动偏大。
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：端午备货市场走货稳定，盘面先抑后扬，仍在区间运行。
未来看法：新疆产区枣树发芽，目前长势良好，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。部分客商开始端午备货，市场走货有所加快，成交价格稳定。目前市场缺少有力驱动，短期可能底部震荡，关注下游备货情况。
原油
行情波动原因：美继续对伊制裁，增产利空兑现，中美贸易谈判引发油价反弹。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，中长期油价仍有下行预期。短期来看，中美贸易战有一定程度缓和预期、哈萨克斯坦评估是否执行减产都为油价反弹提供支撑。整体看，油价利空兑现后存一定反弹预期，但空间有限。
美国与英国达成贸易协定提振市场信心，叠加地缘局势仍存不确定性，国际油价上涨。NYMEX原油期货06合约59.91涨1.84美元/桶，环比+3.17%；ICE布油期货07合约62.84涨1.72美元/桶，环比+2.81%。中国INE原油期货主力合约2507跌6.1至452.2元/桶，夜盘涨7.4至459.6元/桶。
燃料油
原油预估进入震荡区域，上方压力区域当前预估63-65美元区域。燃料油方面中东发电需求旺季叠加关税影响下的航运弱势互相影响，低硫燃料油受成品油裂解利润支撑，但航运弱势仍是持续影响需求，燃料油整体仍无主线矛盾，价格跟随原油反弹，短期幅度强于原油，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：布伦特夜盘回升至63美元，当前油价再度进入多重因素互相影响期，关税方面昨日美国与英国达成简单协议，未来关注中美在首轮接触，美国表示与伊朗和谈进展顺利，地缘风险再度降温，油价整体进入震荡，等待新主导因素出现。燃料油市场现货整体保持平稳，高硫燃料油贴水稳定，低硫表现较强。
塑料
观点：L偏空配置，PP偏空配置。

行情波动原因：短期情绪改善难以改变偏弱的供需格局，长期仍偏弱震荡。 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。 上游产区虽物候正常，但上量仍有时间，同时泰国鼓励延迟胶农延迟开割，短期供应仍相对偏紧，成本端支撑较强。泰国当局预计于 5 月 26 日与中国代表探讨泰国橡胶进口零关税相关提议，关注后期进口关税变化影响。美联储议息会议相对符合预期，市场情绪退温。部分套利反套平仓，期现价差走缩，关注节后下游开工情况
甲醇 观点：继续偏弱震荡思路对待 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 市场上关于河北地区某大型氧化铝工厂生产建设不合规问题导致氧化铝期货价格上涨，烧碱期货价格下跌。但当前现货市场受供应下滑需求增加影响，现货价格强劲。特别是山东地区下游大型氧化铝工厂是否会因收货量下滑而提涨价格有待观察。在当前价格偏强氛围下，近月合约价格有望走强。近月合约偏强思路对待，主力合约震荡思路对待 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，但液碱收货量持续下滑。液氯价格上涨 250 元/吨。当前氯碱企业综合利润处于历史同期较好水平。据了解，山东地区因多家氯碱企业减产，且省内氯碱企业与外围下游氧化铝有新单签订，加之厂家库存水平低位，企业出货压力不大，价格适度上涨。
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，价格下跌空间有限，中长期供需宽松格局不变，缺乏上行驱动。玻璃需求预期偏弱，价格预计震荡或震荡偏弱运行，短期关注 5 月份终端需求能否有所改善。 纯碱波动原因：纯碱盘面下探回升，夜盘震荡运行。盘面受市场情绪影响走弱，但 5 月装置检修量增加，供给预期边际改善，现货价格坚挺。 未来看法：供给端，有个别装置因故障降负，部分企业按计划开始检修，后续仍有企业检修计划，预期供应呈现下降，本周纯碱综合产能利用率 87.74%。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，现货价格预期坚挺。需求端变化不大，轻质碱需求表现稳定；重质碱，浮法玻璃冷修产线有所增加，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。短期受商品市场情绪带动，盘面走弱，但因近期检修企业较多，5 月份碱厂大规模累库预期不大，现货价格预期坚挺，盘面大幅下跌空间有限，中长期玻璃冷修预期增加，叠加自身高供给、高库存仍压制价格。 玻璃波动原因：玻璃盘面继续走弱，夜盘窄幅震荡。玻璃自身基本面无明显变化，

但市场预期悲观，个别玻璃厂降价出货。 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 原油预估进入震荡区域，上方压力区域当前预估 63-65 美元区域，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：布伦特夜盘再度回升至 63 美元区域，当前油价再度进入多重因素互相影响期，关税方面英国与美国达成简单的关税协议，未来关注中美在首轮接触，昨日美国表示与伊朗和谈进展顺利，地缘风险再度降温，油价整体进入震荡，等待新主导因素出现。油价波动带来利润回升，炼厂有复产预期，昨日突发美国制裁鑫海炼厂。
聚酯产业链 观点：短期聚酯各品种预计维持在相对高位，不过经历持续反弹后上方空间不宜太乐观，不建议再追多，中期建议等待做空机会。 波动原因：原油再次走强，全球关税问题有所缓和，大宗商品整体氛围偏多，PX 及 PTA 检修较多使得阶段性供给改善。 未来看法：聚酯产业供给层面由于 PX 及 PTA 检修较多，供给处在相对低位，特别是 PTA 近期现货基差持续抬升，说明现货供给环比趋紧，这也是近期 PTA 等品种走势要强于原油的重要原因。长期看中美高关税不会很快取消，中国纺织品出口需求可能会持续受到不利影响并逐步传导至 PTA、短纤等上游环节，这是未来需要关注的长期利空。
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 4791 元/吨，较节前下跌 29 元/吨。民用气市场呈现大稳小调格局，整体表现温和，在国际原油大幅反弹提振下，各地虽然需求未见实质改善，但厂家心态尚算坚挺，多以挺价观望为主。而醚后碳四市场继续呈现稳中偏弱格局，厂家让利后出货未见明显好转，终端汽油市场疲软牵制依旧，导致高位区间惯性走跌。
纸浆 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。整体来看需求尚未出现明显转好或利多时维持偏弱行情。受海外发运及国内进口季节性因素影响，未来到港预期五月恢复，六月略减。 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：现货市场持稳。据悉，中国纸浆主流港口样本库存量：203.5万吨，较上期去库6.4万吨，环比下降3.0%，库存量在本周期呈现去库的趋势。港口虽去库，但文化纸受终端弱需求影响跌价，整体维持震荡。
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：据悉，外盘5月新西兰辐射松4米中A最低报价下调至105美元。未来看法：到港近两周或将回落，但需求端弱勢较难改善。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 适度出口是大概率事件，但政策表明不允许国内尿素价格大幅度上涨。此外中国尿素若出口，对国际尿素价格将会产生打压。国际尿素价格将会承压下行。内外价差收敛将会以国际价格下跌的方式完成。短期内趋于震荡，若大幅度上行后，保持偏空思路。 根据咨询公司提供的相关消息：按配额制承储企业和保供企业有序放开尿素出口；5-9月承储企业和保供企业进行按配额制进行尿素出口，先放松部分尿素援助性出口订单；在分批次尝试进行尿素出口的过程中，如果发生价格的异动，政策随时有权关停出口；会议明确要求禁止向印度进行尿素出口（转港等行为均被禁止）；国内的基调仍然是保供稳价为主，禁止工厂及贸易商进行价格炒作。
铝和氧化铝 铝逻辑与观点：资金交易淡季预期强烈，沪铝大幅回落，短期或有反复，建议观望；但基本面需求短期有韧性，价格回落提货增加，去库有望提升，可适当逢低做多。 氧化铝逻辑与观点：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，河北新增项目可能存在一定的风险，但整体过剩趋势仍然存在，预计消息交易空间有限，等待价格回归基本面。 铝昨日波动原因：价格回落、库存去化，价格底部支撑强劲，空头增仓有限，价格有所修复。 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，5月去库大概率将有所放缓，但仍维持一定去库，预计价格整体偏弱震荡。 氧化铝昨日波动原因：现货成交再度小幅回升，河北某大厂涉嫌“曲线”顶风上马氧化铝项目，有关部门或对存量项目进行合规性排查，引发市场减产担忧。 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；新增产能存在一定扰动，但供应过剩预期仍在，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：丰水期无实际供应有效减产之前，维持偏空思路对待，盘面整数关口临近行业最低现金成本，预计继续下行空间可能有收敛，等待丰水期供应和库存拐点验证，此前虚值卖看涨期权继续持有。 多晶硅：5月博弈加深，现实交割品供应存在隐忧，市场目前缺少透明现货价格指引，下游意愿买货价与公开网价差较大，目前距离下周限仓仍有时间，因下游持

货意愿差，06 合约继续上行至升水现货网价之后，再向上空间承压。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：据铁合金在线调研，截至 8 号四川开炉数环比上周+9 台，北方有陆续减产，目前盘面的定价已经能挤出部分边际供应，但西南的复产刚性冲抵了边际减产，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，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，定价上看需要维持边际深度亏损给出去库预期稳固。

【多晶硅】

波动原因：今日市场传言较多，涉及头部大厂推迟复产、下周多晶硅企业开会联合减产挺价、40 手多晶硅仓单部分注销、头部棒状硅大厂公开信息暂无计划参与交割进行库存保值等，对盘面扰动呈现深 V 走势。

未来看法：基本面运行目前符合预期，负反馈仍在传导中，据 SMM 调研，5 月组件排产环比-10%，排产见顶回落。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成本洼地棒状硅大厂的供应修复预期，中期来看多晶硅仍有过剩压力，在下游自下而上降低持货意愿的过程中，多晶硅现货价格预计继续承压。

螺矿

市场波动原因：下游需求依然疲弱，黑色产业链大幅增仓下行，盘面破位下跌，但依然在前期的价格低点以上，整体依然维持震荡格局。

后期市场观点：从宏观方面的政策精神来看，存量政策紧踩油门，但是基本为预期内政策为主，国内政策表现出较强定力，增量政策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 月份之后或者 7 月底的政治局会议。所以黑色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，原料价格近期价格震荡走弱，成本后期有继续走弱的可能。

近期操作建议：钢价短期或震荡运行，关注下方的价格支撑，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，中长期延续弱势。

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3120，-20；山东市场价 3130，-20；杭州 3160，-30；热卷现货价格方面，上海热卷 3290，-10；博兴基料 3230，-30；唐山钢坯 2980，-50。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）9.2574 万。进口铁矿港口现货价格全天累计下跌 7-17。现青岛港 PB 粉 752 跌 10，超特粉 616 跌 12。8 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 112.5 万吨，环比上涨 11.29%；本周平均每日成交 97.2 万吨，环比上涨 17.39%。（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：粗钢减产及宏观政策影响，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。焦炭第二轮提涨尚未落地，市场情绪整体较弱。

铁合金

观点：硅铁日内做多为主，锰硅卖出 06 合约看跌期权止盈离场。

波动原因：8 日双硅走出独立行情，不同于弱勢的黑色板块，锰硅主力合约最高日内涨幅近 200 元/吨，硅铁午后小幅跟涨，日内收红。锰硅近两个交易日仓单连续两个交易日明显减少，且乾坤席位 09 锰硅空单连续减仓，港口澳块报价及成交价表现坚挺，盘面日内减仓上行为主。硅铁方面，陕西产区前面检修的厂家个别复产，金属镁价格坚挺，75 硅铁需求仍在，陕西地区硅铁供应存在坚挺逻辑。

市场展望：虽 8 日锰硅情绪明显好转，但基本面并未发生明显反转，日内涨幅略超预期，短期追多需谨慎，主产区虽有减产但规模有限，港口锰矿仍在累库过程中，急涨需提防回调，前期布局的 06 卖出看跌期权可逢高止盈离场。硅铁方面，市场大多厂家仍处于亏损区间，结算电费下调盘面已交易完毕，短期无更多利空扰动下盘面或窄幅震荡。

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。