

交易咨询资格号：

2025 年 5 月 14 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



2025/5/14

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

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

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. 国家主席习近平出席中拉论坛第四届部长级会议开幕式并发表主旨讲话。习近平强调，当前，世界百年变局加速演进，多重风险交织叠加，各国唯有团结协作，才能维护世界和平稳定，促进全球发展繁荣。关税战、贸易战没有赢家，霸凌霸道只会孤立自身。中方愿同拉方携手启动团结工程、发展工程、文明工程、和平工程、民心工程，共谋发展振兴，共建中拉命运共同体。
2. 国务院关税税则委员会发布公告，自5月14日12时01分起，调整对原产于美国的进口商品加征关税措施。其中，国务院关税税则委员会2025年第4号公告规定的加征关税税率，由34%调整为10%，在90天内暂停实施24%的对美加征关税税率；停止实施2025年第5号、第6号公告规定的加征关税措施。
3. 美国4月末季调CPI同比上涨2.3%，连续第三个月低于预期，为自2021年2月以来的最低水平；核心CPI同比持平于2.8%，符合市场预期。美国总统特朗普利用低于预期的通胀报告再次向美联储主席施压，要求鲍威尔尽快下调利率。交易员继续押注美联储于9月首次降息、10月第二次降息。
4. 就中美是否计划讨论美方以芬太尼为由对华征收的特别关税，外交部回应称，芬太尼是美国的问题，不是中国的问题，责任在美国自身。美方无视中方的善意，对中国无理加征芬太尼关税，这严重冲击中美在禁毒领域的对话与合作，也严重损害中方利益。
5. 全球大型银行在中美贸易关系缓和后，开始重新评估对中国经济的判断。包括瑞银、摩根士丹利、澳新银行、法国外贸银行等在内的国际投行宣布上调对中国的经济增长预测。同时，还有多家投行上调对中国股市的展望，野村将中国股票评级上调至“战术性增持”，花旗银行将恒生指数年底目标上调2%。
6. 近日，上海、广东、山东等地多家中小银行发布下调存款利率公告。此番调整后，多家银行出现存款利率“倒挂”现象，即三年期存款利率高于五年期存款利率，或二年期存款利率高于三年期存款利率等。
7. 美国与沙特达成两国有史以来最大规模的商业协议，沙特承诺向美国投资6000亿美元，包括谷歌、DataVolt、甲骨文等公司800亿美元尖端科技投资、接近1420亿美元的史上最高金额军火销售协议等。
8. 美国众议院筹款委员会公布税收法案，这标志着共和党控制的议院正推动本月就该立法进行全院表决。该法案计划在未来十年内减税逾4万亿美元，并削减至少1.5万亿美元支出。
9. 美国财长贝森特淡化了与欧盟迅速达成贸易协议的可能性，称欧盟存在“集体行动问题”，这阻碍了谈判。
10. 印度向世贸组织（WTO）发送通知文件表示，拟对美国征收报复性关税，以应对美国推出的钢铝关税。这标志着印度首次回击特朗普的关税行动。另据知情人士透露，印度商务部长预计将于本周访问美国讨论关税问题。
11. 日本央行副行长内田真一表示，尽管美国关税政策的不确定性给经济带来了压力，但该行预计薪资和物价将继续上涨，暗示日本央行决心维持加息立场。日本央行4月会议纪要也显示，多数官员认为，关税不太可能破坏实现通胀目标的路径。

12. 欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，鉴于贸易紧张局势并未加剧该地区的通胀，该央行到夏季可能会再次降息。欧洲央行管委雷恩指出，国防开支增加不一定会推高通胀。
股指期货
策略：考虑保持多头思维，关注是否会出现风格漂移
市场快速消化中美联合声明的影响，股指小幅高开后回落，市场情绪谨慎。往前看 Q2 国内经济基本面预期应当上修，出口企业有明显动力在 90 天豁免期内推动生产和出口，并且美国圣诞节备货节奏也会明显提前。中长线方面，基于《推动公募基金高质量发展行动方案》中内容看，公募基金经理可能对业绩比较基准中欠配的板块进行补配。
国债期货
策略 债券谨慎考虑做陡收益率曲线可能好于单边，保持适度谨慎未尝不可。
银行间资金持续宽松，资金价格有所回落。当日权益偏弱助攻长债在昨日大幅下跌后明显反弹，利率曲线陡峭。目前债市资金面和基本面矛盾突出，资产表现也有明显差异，故曲线持续陡峭。隔夜美国通胀略低于预期，风险偏好有所修复。往前看 Q2 国内经济基本面预期应当上修，出口企业有明显动力在 90 天豁免期内推动生产和出口，并且美国圣诞节备货节奏也会明显提前。
集运欧线
行情展望：船司和新联盟在市场份额+准班率目标下，重心多放在处理美线运力外溢问题。市场后续博弈重点在于现货价格是否进一步下探以及 6 月船司是否有宣涨和实质性推涨动作。在影响因素方面，向上的催化偏向情绪端，如对欧线传统旺季的预期；向下压力则多为基本面导向，主要是供需矛盾及美线运力外溢加剧欧线供给过剩。下半年合约走势受远端宏观事件变化影响较大，整体存在较大不确定性。5 月和 6 月的船期数据显示运力投放仍相对较多，但欧线传统旺季的预期尚未完全证伪，同时在关税政策扰动下欧线货量未出现明显影响，主要是美线运力外溢加剧了欧线供给过剩格局。多数船司 5 月下半月沿用上半月运价，部分船司比 MSC 和 CMA 也较上半月小幅调降，后续船司可能会根据市场情况进一步调整运价。
波动原因：近月合约以反弹震荡思路为主，基本面受窗口期抢运预期影响运价预计波动较大，但叠加欧线部署运力充裕的背景下，远月淡季合约仍不宜高估
棉花
逻辑与观点：虽然中美关税摩擦有所缓解，但国内实际订单和需求前景仍令人担忧，内棉低位反弹承压运行。
上一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉价格反弹承压收跌，受累于 USDA 5 月供需报告利空的影响。国内棉市相对偏强，但仍旧承压运行，因短期下游开工回落和需求改善不明显亦限制棉价。
未来看法：主要关注宏观形势变动、供需形势变化。国际贸易紧张局势稍微缓解，但实际需求忧虑压力仍存，USDA 供需报告利空，2025/26 年度全球及美国棉花期末库存比当前年度高，主要是结转库存高导致供给

提高，需求提高幅度较供给提高幅度小。巴西5月前两周出口棉花5.5万吨，日均较去年5月全月日均减少16%，说明当下需求同样不佳限制棉价。整体上棉市技术性压力还在，棉价低位震荡运行。

国内现货震荡运行，整体纺织厂采购动力不足，因下游需求并未改善，纺织利润亏损较大，生产

动力不足仍制约棉价，后续关注中美贸易形势发展，跟踪下游企业订单情况和开机情况对需求的反应。国内棉市走势仍低位反弹承压运行态势可能性较高。

白糖

逻辑与观点：阶段性供给充裕，供需缺口弥补仍存不确定性，糖价走势震荡。

上一交易日波动原因：隔夜ICE原糖再度大幅反弹运行，因恶劣天气导致巴西中南部地区甘蔗压榨量同比大幅偏少，糖产量同比大幅锐减53.8%。国内郑糖跟随原糖波动运行，进口成本上移，同时短期基本面显示偏多，因4月产销率继续同比大幅提升，降库存速度较快。

未来看法：预期供给增加压力制约糖价反弹空间，Green Pool 预计2025/26榨季年度全球供给将过剩115万吨，本榨季预计缺口700万吨。巴西的2025/26榨季生产，巴西Conab报告预计中南部糖产量预计增加3.7%至4180万吨。北半球印度2025/26年度糖产量将回升，USDA预计回升26%，StoneX预计印度产量同比回升620万吨至3230万吨，2024/25年度预计产量为2610万吨。USDA预计泰国2025/26新榨季产量回升至1030万吨。贸易方面，巴西（Secex）5月前两周出口50.7万吨，日均较去年5月全月日均减少37%，说明需求放缓。整体国际糖市预期供给过剩压力制约糖价。

国内因配额发放，加工糖厂陆续进口并开机生产的预期压力制约糖价反弹，且当前供给还偏宽松，2024/25榨季国产糖产量预估1115万吨（中国农业农村部），较之前预估上调15万吨，2025/26榨季产量预估增加5万吨，因种植面积增加，但增幅有限甚至可能存在变数，因之前干旱天气影响出苗率低，后续需关注天气改善后的苗情长势。后续行情走向关注整体国内糖市走势关注当下库存较低导致未来偏紧预期可能，但是变数关注进口，一旦进口冲击则会拖累糖价，关注进口利润变化。进口补充还未得到实现前，内糖走势抗跌区间震荡运行。

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：MPOB报告显示马来4月产量和期末库存超预期，盘面上方承压。

未来看法：产地处于季节性增产周期，需求方面，近期出口（主要是来自印度和中国的需求）有所好转带来一定支撑。综合来看，预计短期棕榈油走势在供给恢复的形势下仍偏弱，同时需关注美国生柴政策变动情

况。

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5月11日，美豆种植进度48%，处于历史同期偏快水平，未来两周未有较大天气异常，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13日，一级豆油天津05+350元/吨，日照05+250元/吨；24度棕榈油天津09+1030元/吨，华东09+500元/吨，华南09+540元/吨；豆粕天津09+180元/吨，日照09+100元/吨，华东09+90元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

鸡蛋

观点：低蛋价下，鸡蛋消费增加，产业存冷库意愿增加，蛋价短期跌势或放缓。但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，注意节奏把握，关注北方产区高温天气的影响。

上日行情波动原因：昨日鸡蛋价格继续小幅上涨，但在后市供需仍偏宽松的预期下，昨日鸡蛋期货冲高回落。

未来看法：截止5月13日粉蛋均价2.92元/斤，粉蛋均价3.02元/斤，当前蛋价处于综合成本线下方，逼近当天饲料成本。鸡蛋供需仍偏宽松，供应压力较大，随着蛋价下跌老鸡淘汰略有加速，但短时间难以有效缓解供应压力。蛋鸡产能较大，新鸡开产逐步增加，叠加换羽鸡陆续开产，鸡蛋产量处于偏高水平。虽有鸡病问题影响鸡蛋产量，但预计难改鸡蛋供应后市增长态势。消费方面，存在蔬菜价格低的不利因素，不过随着蛋价持续下跌，鸡蛋消费弹性增加，鸡蛋消费增加，同时低蛋价下存冷库意愿提升，起到短期支撑蛋价的作用。因此预计短期鸡蛋跌势放缓，但中期鸡蛋供需仍偏宽松。

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，东部产区、西部产区坐果情况分期较大。

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：端午备货尚可，期价震荡运行。

未来看法：贸易关系缓和，利好商品，但红枣影响有限。从基本面来看，新疆产区枣树发芽，目前长势良好，需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，邻近端午，下游按需备货，好货价格坚挺较受市场青睐，一般货出货承压。总体而言，当前市场供应充足，端午虽有提振，但需求未见明显好转，且端午过后为消费淡季，期价或底部区间震荡。

生猪

观点：盘面贴水，多空僵持，建议短期观望为主。

行情波动原因：标肥价差走缩，大体重毛猪出栏积极性较高，压制标猪价格偏弱运行。

未来看法：需求端没有亮点，且随着天气转热，预计猪肉需求有进一步下滑风险。供应端面临理论供应压力环比增加和活体库存温和去库的双重压力：一方面，从能繁和仔猪数据看，五六月份市场理论供应压力环比有一定增幅；另一方面，随着标肥价差走缩，肥猪出栏压力增加，活体库存有开始去化的迹象，但因增重收益仍在，养殖端降体重过程或相对温和。

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：中美日内瓦经贸会谈联合声明发布，关税额度大降，市场风险偏好回升。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，全球贸易战缓和，阶段性带动需求预期回暖，但长期看，全球经济转弱或已成定局。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，近期增产利空已经贸易战缓和的利好均已落地。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，贸易战缓和带动风险偏好回升，但目前已经充分计价，预计反弹空间有限。

市场对贸易争端风险的担忧情绪减弱，叠加美国计划补充战略储备，国际油价上涨。NYMEX原油期货06合约63.67涨1.72美元/桶，环比+2.78%；ICE布油期货07合约66.63涨1.67美元/桶，环比+2.57%。中国INE原油期货主力合约2507涨7.8至473.4元/桶，夜盘涨9.1至482.5元/桶。

燃料油

原油受中美影响预估延续反弹，上方压力区域当前预估65-68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船运弱势互相影响，低硫燃料油受成品油裂解利润支撑，但船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：布伦特回升至66美元区域，市场风险偏好再度回升。美国公布CPI低于预期，通胀压力不大，特朗普表示如与伊朗达不成协议将制裁原油出口，目标降至0，制裁风险再度提升，油价整体处于震荡，

等待上方压力区域的出现。燃料油市场上周高低硫燃料油月间差及裂解价差同步回升，高硫表现较强。
塑料
观点： L 小幅反弹，PP 小幅反弹。
行情波动原因：短期情绪改善，下游制品出口需求可能会增加，盘面小幅度反弹。
未来看法：短期市场情绪改善，宏观有利好，下游制品出口需求预计会有短暂的增长期，利多塑料 PP，建议短期小幅反弹思路对待。
橡胶
受宏观方面影响，需求端或将回暖，预计短期价格震荡偏强，关注后期宏观及情绪消化；宏观好转或将提振深色胶需求，RU-NR 价差短期观望，关注后期扩大机会。
由于汽车及零部件关税并未在此次降税声明中，橡胶冲高回落，但关税取消或将改善经济预期，商品板块普遍走强。国内产区近期降雨偏多，影响胶水供应，同时受宏观提振，工厂采购相对积极，原料价格走强。尾盘受合成胶影响，RU 及 NR 略反弹，关注合成胶影响的持续性。现货市场以卖盘为主，但成交一般。
甲醇
观点：短期小幅反弹思路对待
行情波动原因：宏观气氛改善带动甲醇盘面反弹，基本面未见明显好转。
未来看法：短期市场情绪改善，下游制品出口需求也可能会有所增长，预计会带动甲醇盘面反弹，我们建议甲醇短期小幅反弹思路对待。但是甲醇自身供应压力还是比较大，反弹后需要关注需求增长的力度，如果需求增长乏力，甲醇走弱的可能性仍然较大，需要谨慎对待。
烧碱
宏观市场方面，中美贸易谈判取得进展，商品期货价格多数普涨。近期高价现货有所下滑，山东地区氧化铝企业液碱收货价格上涨后收货量增长，液碱价格长期涨价动力不足。液碱、液氯现货价格均出现松动。但当前氯碱综合利润依旧处于高位，期货价格有望在宏观市场的扰动下维持震荡运行。
现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱市场均价维持稳定，50%离子膜碱最低出厂价格稳定，市场均价下滑。山东氧化铝企业液碱采购价格上涨 63 元/吨至 2328 元/吨。液氯价格下跌 149 元/吨。当前氯碱企业综合利润处于历史同期较好水平。市场高价碱价格有所下滑。山东周边省份液碱价格有所下滑。山东省内北部地区液碱价格于今日下跌。期货市场在经历前期大幅上涨后，价格相对高估，现货高价接货不畅，价格下移。氧化铝企业液碱收货价格上涨后，收货量明显增加。
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，但中长期供需宽松格局不变，缺乏上行驱动。玻璃需求不佳，价格预计震荡或震荡偏弱运行，关注后续玻璃放水冷修节奏。
纯碱波动原因：纯碱盘面增仓下行后夜盘有所反弹。中美关税对纯碱实际影响有限，盘面波动主要受市场情绪影响，5 月装置检修量增加，供给

预期边际改善，但中长期过剩格局不改。

未来看法：供给端，江苏华昌装置全停，阿拉善日产有所恢复，供应延续低位，后续仍有企业存检修计划，13日纯碱开工率降至75.45%。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。短期纯碱价格上下空间有限，检修导致现货价格预期坚挺，盘面大幅下跌空间有限，但中长期玻璃冷修预期增加，叠加自身高供给、高库存压制上行空间。

玻璃波动原因：玻璃盘面继续创新低。玻璃产销表现一般，终端需求无明显改善，市场预期悲观，部分玻璃厂降价出货，湖北现货价格普跌。

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，供给窄幅波动。需求端没有看到明显改善，市场对后市心态比较悲观，拿货维持刚需为主。目前来看企业库存仍有一定压力，梅雨季前企业存降价出货缓解库存压力的想法，现货价格预计继续走弱。玻璃基本面暂无明显利好驱动，盘面维持偏弱运行。

沥青

原油预估在和谈利好消息支撑下仍延续反弹，上方压力区域当前预估65-68美元区域，沥青期货修复基差，昨日受油价带动涨至3500以上，预估后期仍处于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66美元区域，市场风险偏好仍在回升，昨日美国公布CPI显示低于预期，通胀压力不大，特朗普：希望与伊朗达成协议。但如果伊朗拒绝橄榄枝，我们将别无选择，只能施加最大压力，将使伊朗石油出口降至零，不确定性再度增大，油价整体处于震荡，等待上方压力区域的出现。炼厂其他产品价格基本稳定，油价回升，利润回落，炼厂处于复产期。

聚酯产业链

观点：仍可考虑逢低试多，但需关注价格持续走强后检修可能推迟。

波动原因：原油反弹，PTA及PX依旧维持低开工，PTA基差持续走高，现货带动期货价格上行。

未来看法：原油走强使得成本端支撑强势，中美关税大幅下降利好纺织品出口，PX及PTA开工维持低位，PTA基差昨日上涨20左右，09合约基差已经到达190-210元/吨。聚酯各品种当前明显对利多反应敏感，短期料延续强势。

液化石油气

中美贸易谈判超预期，市场风险偏好回升，带动原油价格回升。但同时贸易缓和带来LPG进口关税大降，原油跟PG的强弱关系再度改变，预计LPG走势将相对转弱。未来从成本来看，尽管关税下降，但原油的走强有望带动CP报价回升，因此整体进口成本仍有望反弹。从需求来看，中美贸易缓和对于LPG下游工业品出口是极为有利的，尤其调油旺季将至。

整体来看，LPG 期价或将兑现掉短期关税影响后展开反弹，但空间依然有限。
全国液化气估价 4701 元/吨，较上一工作日下跌 9 元/吨。民用气市场，因市场供应充足，且下游多存观望心态，卖方出货难度加大，另外局部地区因进口气价格走跌，收窄与炼厂气价差，整体氛围偏弱，今日除华南地区因跌至成本线，炼厂有止跌意愿价格稳定外，其余地区价格均有不同程度的走跌。醚后碳四市场稳中偏弱运行，虽然主流企业产销达到平衡，但区内供应仍充足，今日醚后碳四市场大面走稳，局部仍有小幅调整。
纸浆
盘面逻辑及建议：注意宏观情绪影响。需求维持刚性及高库存仍未得到改善，基本面短期偏震荡，后续重点关注原料及成品库存节奏。
行情波动原因：现货市场止跌回稳。宏观关税因素主导下商品情绪略有好转。
未来看法：供需无明显大矛盾，基本面仍延续刚性需求但高库存的格局。整体来看需求尚未出现明显转好或利多时维持震荡行情，受关税及相对价格低位带来的补库或出现反弹。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。
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。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：现货止跌企稳，受宏观关税因素影响，商品情绪好转。
未来看法：基本面短期无明显矛盾，到港相对稳定，需求维持刚性，港口基本维持供需平衡，库存略降。整体看现货市场基本处于震荡行情，但临近交割及首轮仓单注册，需注意情绪资金介入。
尿素
UR2509 合约积极响应政策号召，临近尾盘积极回调。当前 UR2509 合约更多是政策的体现，违背政策号召的行为易受到相应压力。短期内趋于震荡，若大幅度上行后，保持偏空思路。
国内资讯公司报道：相关协会组织尿素自律出口将按化肥年度进行，本年度(截止到 2026 年 4 月)自律数量在 200 万吨左右，并通过调整出口节奏、时段等相应安排保证国内市场稳定和防止出口过度集中。这在一定程度上表明国内协会希望国内尿素价格稳定的态度，表达了对自律的美好期待。
合成胶
原料及成品短期下方有支撑，震荡偏强，盘面冲高时可适当止盈，待回调再短多。
近期丁二烯装置检修提振市场，日内某石化装置故障停产影响丁二烯短期供应，原料价格整体普涨 500-700 元/吨，丁二烯及顺丁出厂价均上调，盘面增仓上行。市场低价货难寻，现货供应相对偏紧，仓单库存持续下降，盘面整体震荡偏强，关注装置变化、库存及下游采购情绪。
铝和氧化铝

铝昨日波动原因：基本面表现偏强，加上中美贸易协议达成，市场情绪回暖，铝价上涨。

铝未来看法：关税问题大幅缓和，市场风险偏好修复；沪铝淡季需求韧性较强，库存持续去化，底部支撑较高。

氧化铝昨日波动原因：新疆现货成交上涨，近期现货紧张局面有所上升，反映供需有所改善，氧化铝向上修复基差。

氧化铝未来看法：矿石价格仍在继续回落，成本支撑弱化，新增产能如期投产，检修产能有望恢复，供应过剩压力较高，预计氧化铝价格维持底部震荡偏弱。

铝逻辑与观点：美通胀数据低于预期，中美贸易达成协议，市场乐观情绪回暖；沪铝去库强劲，需求韧性较高，预计铝价震荡偏强，适当逢低做多。

氧化铝逻辑与观点：减产检修产能不断扩大，近期供需得到显著改善，库存开始去化，现货供应偏紧、价格涨势有所加快，盘面修复基差，但成本不断下移，新增及检修产能复产预期较高，供应过剩压力仍存，预计氧化铝近期震荡偏强，短期建议观望为主。

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，可继续试空或卖出虚值看涨期权。

多晶硅：①临近限仓，近月交割博弈加深，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异较大，因下游持货意愿差，06 合约继续上行至升水现货复投料网价之后，再向上空间承压。②07 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。供应端联合减产等传闻扰动还需后续持续跟踪验证，近期博弈激烈，策略上可等待交割博弈尾声再参与 07 合约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 号四川开炉数周环比+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：今天市场传言仍然密集，涉及联合减产、前 6 家出钱收其他家产能、openc 标杆价等，对盘面波动影响较大。近月 06 合约交割博弈加深，仓单仍未增加，近期波动仍理解为情绪性反弹。

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。三季度中旬之前组件需求偏淡，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：中美关税谈判有实质进展，市场情绪恢复，但是短期强势反弹兑现了利多，市场行情出现一定调整。

后期市场观点：短期主要受关税和宏观情绪影响较大，有望回补4月初的跳空缺口，但是短期反弹难以改变中长期的弱势。从宏观来看，制造业PMI数据不及预期，且从政治局会议精神来看表现出较强定力，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，短期难有强刺激和规模性新增政策出台，或等到7月底的政治局会议。

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，集装箱、造船，电力、新能源等需求表现较好，不过近期美对等关税增加等影响下，冷轧、镀锌等钢材成交转弱，后期板材基本面存在转弱可能；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，建材和卷板整体从库销比看压力已经显现。

从成本来看，原料价格近期维持弱势，钢材延续降成本逻辑。螺纹电炉平电成本3250~3300左右，我们测算的谷电成本在3000左右，关注螺纹价格在谷电成本以及整数3000左右的支撑。

近期操作建议：短期震荡偏强，螺纹2510压力3150支撑3050，热卷2510压力3280支撑3180，铁矿石2509压力740支撑700；中期来看，供需依然存在压力，中长期预计延续弱势。

钢材现货螺纹HRB400-20mm北京3150，0；山东市场价3140，+20；杭州3160，-20；热卷现货价格方面，上海热卷3290，0；博兴基料3250，-10；唐山钢坯3020，0。Mysteel建筑钢材成交量（237样本）本周二成交9.7839万。进口铁矿港口现货价格全天累计下跌2-6。现青岛港PB粉765跌5，超特粉630跌5。13日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交74.7万吨，环比下跌27.90%；本周平均每日成交89.2万吨，环比下跌3.04%。（数据来源，mysteel）

煤焦

观点：短期双焦跟随宏观政策变化波动，而基本面仍无实质性改变，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。焦炭新一轮提降开启，市场情绪整体较弱。

铁合金

观点：无趋势策略，区间操作为主

波动原因：13日双硅跟随12日夜盘黑色弱势运行，整体低开震荡低走，日内波动较小。盘中双硅主产区新增减产，钢联及铁合金报道，重庆和内蒙两家硅锰大厂相继减产，硅锰日产进一步走弱。硅铁开工暂维持稳定。

市场展望：据调研了解，周一双硅盘面虽已涨至全国低成本对标的平水区间，但有套保意向的厂家并不多，因此短期内双硅盘面若急跌至前低附近，仍有较明显的反弹驱动，但若短期涨至周一高点，平水区间再现，依旧存在向下压力。因此双硅中期内或维持宽幅震荡，13日收盘处于区间中段位置，没有趋势性策略，区间操作为主。

观点：双硅区间操作为主。

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。