

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025年5月16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



2025/5/16 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
	液化石油气	沪深300股指期货	铝	
	上证50股指期货	原油	氧化铝	
	沥青	二债	中证500股指期货	
	中证1000指数期货	三十债	燃油	
	尿素	十债	对二甲苯	
	玻璃	白糖	PTA	
	鸡蛋	五债	短纤	
	甲醇	棉纱		
	生猪	棉花		
	红枣	烧碱		
	塑料	锰硅		
		纯碱		
		硅铁		
		纸浆		
		棕榈油		
		碳酸锂		
		豆粕		
		集运欧线		
		焦煤		
		焦炭		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		苹果		

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

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. 国务院召开做强国内大循环工作推进会，国务院总理李强在会上强调，要深刻认识和准确把握当前经济形势，把发展的战略立足点放在做强国内大循环上，以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲国际循环的不确定性，推动我国经济行稳致远，努力实现高质量发展。
2. 我国城市更新顶层设计出台。中办、国办近日印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，提出八方面主要任务，其中包括：推进城镇老旧小区整治改造，开展完整社区建设，推进老旧街区、老旧厂区、城中村等更新改造，加强城市基础设施建设改造等。这意味着中国大力实施城市更新按下“加速键”。
3. 商务部回应“美方加严限制中国芯片”表示，中方敦促美方立即纠正错误做法，并将采取坚决措施维护中国企业正当权益。商务部还重申，长和出售港口交易各方不得规避审查。
4. 国家税务总局最新增值税发票数据显示，4月份，全国企业销售收入增速加快，同比增长4.3%。各地项目建设也在加快推进，建筑业销售收入同比增长6.5%。
5. 高盛发布最新研报，将MSCI中国指数和沪深300指数的12个月目标点位分别上调至84点和4600点，较目前仍有11%和17%的上涨空间。这是高盛一周内两次上调中国股市目标价。高盛维持对中国股市的“超配”评级，更加青睐国内导向型行业，建议增持消费品、科技、银行等板块。
6. 据第一财经，自央行于5月7日宣布降准降息以来，银行理财市场也随之出现一轮调整。据不完全统计，近期有超过百只理财产品的业绩比较基准被下调，多只降幅超过100个基点。业内人士普遍认为理财市场仍将面临“资产荒”的压力，预计今年市场规模的增幅不会太大。
7. 美联储主席鲍威尔表示，美联储正在考虑调整货币政策指导框架的核心内容，以应对2020年疫情后通胀和利率前景的重大变化。他指出，美国可能进入供应冲击更频繁、通胀更不稳定的时期，这对经济和央行构成艰巨挑战。而随着经济和政策不断变动，长期利率可能会走高。鲍威尔预测，美国4月PCE同比将上涨2.2%左右。
8. 美国总统特朗普表示，伊朗已经同意有关核问题协议的部分条件，他将敦促伊朗在不获得核武器的情况下达成协议。美国正在与伊朗进行认真的谈判，以实现长期和平。伊朗最高领袖高级顾问沙姆哈尼表示，伊朗愿承诺永远不制造核武器，以换取解除经济制裁。
9. 关税政策不确定性之际，美国经济活动放缓，通胀趋于降温。最新数据显示，美国4月PPI环比意外下跌0.5%，其中服务价格下降0.7%，创2009年以来最大单月跌幅。零售销售环比仅增长0.1%，明显低于3月1.7%的强劲增幅。制造业产值环比下降0.4%，出现六个月来的首次下降。5月住宅建筑商信心指数也下滑至2023年底以来的最低水平。
10. 尽管关税政策存不确定性，美国初请失业金人数保持稳定。美国劳工部数据显示，上周初请失业金人数持平于22.9万人，符合市场预期。前一周续请失业金人数增加9000人至188.1万人。

股指期货

策略：考虑保持多头思维，关注风格漂移

受到美国关于芯片资讯影响中小盘指数偏弱。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
<p>策略：资金收敛做陡收益率曲线保持适度谨慎，债市方向选择考虑偏空操作。</p> <p>资金面在前期降准降息后下行放缓未进一步下沉。目前债市资金面和基本面矛盾突出，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。市场讨论债券短端偏弱较为集中，我们认为关键还是短端估值相对资金偏贵。</p>
集运欧线
<p>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。</p> <p>波动原因：宏观预期持续影响近月合约，运力抽调预期叠加旺季预期持续支撑旺季合约。</p>
棉花
<p>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。</p> <p>上一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉价格承压下探回升收十字星日 K 线，临池商品原油下跌的影响，不过随后 USDA 周度报告显示出口销售量回升提振棉价跌幅收窄。国内棉市相对偏强，但同样承压运行，因短期下游开工回落和需求改善不明显亦限制棉价。</p> <p>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，近期市场受 USDA 供需报告利空的影响下滑，不过 USDA 周度出口报告显示截至 5 月 8 日，美国当前年度棉花出口销售净增 12.22 万包，较之前一周增加 86%，较前四周均值增加 2%，当周出口装船 32.92 万包，较之前一周减少 17%。巴西 Conab 预计巴西 2024/25 年度棉花产量预估 390.48 万吨，同比增加 5.5%，因种植面积增加，但单产预期下降限制产量增幅。出口方面，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。</p> <p>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。</p>
白糖
<p>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。</p> <p>上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖继续下滑，来自临池原油价格回落的拖累，同时预期全球供给前景转向乐观预估影响。国内郑糖跟随原糖波动运行，但阶段性供</p>

给仍旧充裕制约糖价。

未来看法：预期供给增加压力制约糖价，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。Datagro 预计 2025/26 年度全球过剩 153 万吨，巴西中南部糖产量将达到 4204 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。

国内关注配额外进口加工供给，在当前供给还偏宽松的情况下，糖价反弹空间缺乏驱动。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 万吨至 1120 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。后续行情走向关注当下库存较低导致未来偏紧预期可能，但是变数是进口，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：美豆油因美国生物燃料政策制定推迟走弱，国内油脂跟随表现较弱。

未来看法：EPA 署长称美国 2026 生柴义务掺混量推迟至未来几个月内公布，且预计生柴义务掺混量将在 46-48 亿加仑，低于此前市场预期的 52.5 亿加仑，美豆油跌幅较大拖累国内油脂市场，不过单从棕榈油供需层面来说，马来 4 月棕榈油产量及库存均超预期，国内近期买船增加，供需层面仍偏弱。

豆粕

上一交易日波动原因：基本面变化不大，盘面震荡走势，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 15 日，一级豆油天津 05+320 元/吨，日照 05+240 元/吨；24 度棕榈油天津 09+1030 元/吨，华东 09+480 元/吨，华南 09+530 元/吨；豆粕天津 09+80 元/吨，日照 09+40 元/吨，华东 09+60 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。

<p>上日行情波动原因：昨日现货维持偏弱态势，后市供需存在进一步宽松的可能，鸡蛋期货近月下跌。</p> <p>未来看法：鸡蛋现货维持弱势稳定，走货一般，截止5月15日粉蛋均价2.85元/斤，粉蛋均价3.05元/斤，当前蛋价处于综合成本线下方，逼近当天饲料成本。鸡蛋现货跌势预计短期放缓，随着前期蛋价下跌，鸡蛋消费弹性增加，消费环比好转，产业存冷库意愿提升，临近端午节产业拿货意愿提升，鸡蛋内销增加，鸡蛋库存阶段下滑。</p> <p>中期预计鸡蛋供需仍偏宽松。近期老鸡淘汰略有加速，但短时间难以有效缓解供应压力。蛋鸡产能偏高，新鸡开产维持偏高水平，叠加仍有换羽鸡陆续开产，鸡蛋产量处于偏高水平，且有前期冷库蛋出库压力。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，同时随着产区逐步进入梅雨天气，鸡蛋存储难度增加，鸡蛋逐步进入淡季。</p>
<p>苹果</p> <p>观点：轻仓正套为主。</p> <p>行情波动原因：当前西部产区苹果处于幼果期，东部产区、西部产区坐果情况各方观点不一致。使得盘面震荡运行</p> <p>未来看法：临近端午节，时令水果种类依旧不多。产区苹果因库存量少，且性价比因素影响，走货速度稍有减慢。目前，产区苹果库存处于近6年低位，销区市场走货情况稳定，预计端午节前苹果的走货及价格将保持稳定。5月中旬，各产区苹果进入幼果期，西部部分产区坐果情况因大风、高温天气影响或出现偏差，导致行业分歧较大，当前情况对调研人员而言迷惑性较强，待苹果套袋后情况或将更加明晰，因此需动态关注产区坐果情况。</p>
<p>红枣</p> <p>观点：可考虑逢高试空，关注下游需求及产区异常变化。</p> <p>行情波动原因：市场到货减少，期价小幅上涨。</p> <p>未来看法：新疆产区枣树发芽，目前长势良好，枣农积极管理。销区方面，河北市场到货有所减少，各品级货源均有，临近端午，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。</p>
<p>生猪</p> <p>观点：现货情绪转弱，主力合约增仓下跌，谨慎偏空操作。</p> <p>行情波动原因：社会猪源出栏积极性增加，毛猪现货价格偏弱运行。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>
<p>原油</p>

<p>行情波动原因：市场重回弱基本面交易，同时特朗普中东行可能达成一些能够带来供给增量的事件，原油价格回落。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，预计价格震荡偏弱。</p>
<p>市场预期美国与伊朗可能就核问题达成协议，且国际能源署认为供应将略显充裕，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 06 合约 61.62 跌 1.53 美元/桶，环比-2.42%；ICE 布油期货 07 合约 64.53 跌 1.56 美元/桶，环比-2.36%。中国 INE 原油期货主力合约 2507 跌 6.6 至 471.7 元/桶，夜盘跌 10.1 至 461.6 元/桶。</p>
<p>燃料油</p>
<p>原油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。</p>
<p>行情波动原因：昨晚布伦特反弹重回 64 美元区域，昨日伊朗表示接近与美国达成协议，油价迅速回落，市场当前仍在消化供应端利空因素，昨晚鲍威尔讲话重申 2% 的通胀目标及灵活的考虑就业数据，讲话偏鹰派。燃料油昨日跟随原油回落，伊朗如供应恢复将利空高硫燃料油市场。</p>
<p>塑料</p>
<p>观点：L、PP 谨防回调风险，关注现货跟进乏力的节点转空。</p>
<p>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，但现货跟进乏力，盘面情绪释放完以后略微回落。</p> <p>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，但需要谨慎对待，现货如果跟进乏力，可能会有回落风险。</p>
<p>甲醇</p>
<p>观点：谨防回调风险</p>
<p>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，盘面走弱</p> <p>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，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。</p>
<p>烧碱</p>
<p>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。SH2509 合约在关注现货基本面的情况下，更关注整体商品出口环比走强逻辑。氧化铝期货价格上涨也对烧碱期货价格上涨起到一定推动作用。在基本面偏弱宏观面偏强的环境下，SH2509 合约有望偏强震荡运行。</p>
<p>现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格维持稳定，50%离子膜碱最低出厂价格下跌 40 元/吨。山东氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2328 元/吨，液碱收货量在价格上涨后出现较为明显的增长。液氯价格下跌 100 元/吨。当前氯碱企业综合利润处于历史同期较好水平。山东省内液碱库存增加，特别是在向氧化铝企业液</p>

<p>碱送货量增加的环境下，山东省内氯碱工厂 32%碱库存增加。预计今日山东省内液氯价格将会出现一定程度的下滑。</p>
<p>纯碱玻璃</p>
<p>观点：纯碱处于检修进行时，供给有边际改善预期，现货价格坚挺，但中长期供需宽松格局不变，缺乏持续性的上行驱动。玻璃需求未见明显改善，供给稳定下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。</p>
<p>纯碱波动原因：纯碱盘面小幅回落，个别装置检修恢复，检修损失量或不及预期。目前整体开工率仍处于低位，供给预期边际改善，中长期过剩格局不改。</p>
<p>未来看法：供给端，后续仍有企业存检修计划，阶段性损失量提升，市场累库预期减弱，现货价格坚挺。需求端稳中偏弱，轻质碱需求季节性走弱，但近期出口情绪提升，有企业接单量增加；重质碱，浮法玻璃日产量变动不大，光伏玻璃日熔量稳中有降，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，检修导致现货价格坚挺，盘面下行空间不大，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。</p>
<p>玻璃波动原因：玻璃盘面反弹表现较为乏力，主要是现货价格持续走弱，终端需求无明显改善，市场预期悲观，玻璃厂倾向于降价出货。</p>
<p>未来看法：供给端持稳，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，梅雨季前企业降价出货，缓解库存压力，关注玻璃厂库存情况。玻璃基本面暂无明显利好驱动，盘面维持偏弱运行。</p>
<p>沥青</p>
<p>原油上方压力区域当前预估 65-68 美元区域，油价继续回落释放利空情绪，沥青预估跟随油价回落向 3400 靠拢，今日公布库存平稳，价格有支撑，上方压力仍是油价压力区域。</p>
<p>昨日行情波动因素：昨晚布伦特反弹重回 64 美元区域，昨日伊朗表示接近与美国达成协议，油价迅速回落，市场当前仍在消化供应端利空因素，昨晚鲍威尔讲话重申 2%的通胀目标及灵活的考虑就业数据，讲话偏鹰派。国内炼厂其他产品价格基本稳定，油价回落，利润回升，炼厂处于复产期。</p>
<p>聚酯产业链</p>
<p>观点：日内可考虑短线试多。</p>
<p>波动原因：原油受伊朗核问题谈判进展影响走低，并带动聚酯产业链品种价格下行。</p>
<p>未来看法：成本下行依然是当前最大利空，不过外盘原油收盘较日内低位有所反弹，且在 PX 及 PTA 开工依然偏低，聚酯开工维持高位等利好支撑下，预计聚酯各品种价格不至于连续大跌，市场大概率将转向高位震荡。</p>
<p>液化石油气</p>
<p>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</p>

<p>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。</p>
<p>本周液化气估价均值为 4717 元/吨，上周估价均值为 4815 元/吨，环比跌 98 元/吨或 2.04%；国内液化气商品量为 50.41 万吨左右，较上周增加 1.98 万吨或 4.09%，日均商品量为 7.20 万吨左右；本周国际船期到港量 70.81 万吨，环比下降 0.27%，以华东为主； 库存：截至 5 月 15 日，液化气港口库存总量约 321.76 万吨。</p>
<p>纸浆</p>
<p>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。</p>
<p>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：据悉，中国纸浆主流港口样本库存量：219.8 万吨，较上期累库 16.3 万吨，环比增涨 8.0%。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。</p>
<p>尿素</p>
<p>期货市场对未来能够出口多少尿素有所异议，盘面出现了大幅异动。多头增仓后迅速减仓。相信在国家的动态管控下，尿素期货上方将会有较为明显的政策压力，下方也将会较为明显的外需支撑。UR09 合约、UR01 合约逢冲高便做空。</p>
<p>现货市场方面：全国尿素市场高位窄幅震荡；上游报价坚挺，市场整体成交偏弱，中间商保持观望状态，下游消化前期库存为主。整体来看，市场保持高位横盘状态，略显疲软。相关部委于昨日召开出口讨论会，阐明了尿素出口政策“国内优先，适当出口，常态管控，自律有序，权责匹配，奖惩并举，内外有别”的中心思想。</p>
<p>铝和氧化铝</p>
<p>铝逻辑与观点：市场乐观情绪升温，风险偏好回暖，沪铝强去库、需求强劲，预计铝价震荡偏强，可适当逢低做多；不过沪铝基本补齐缺口，技术面上遭遇缺口阻力，注意大盘情绪消退风险。 氧化铝逻辑与观点：内外现货强劲反弹，因氧化铝减产检修，现货供应偏紧，盘面基差大幅修复深贴水、强劲突破阻力，加上近期几内亚取消多个项目采矿许可，多头情绪高涨，近期已修复贴水，建议短期观望为主，盘面深贴水现货可适当做多，考虑到后市成本下移，检修及新增产能复产压力，供应过剩预期较高，预计氧化铝反弹高度有限。</p>
<p>铝昨日波动原因：库存持续去化、消费韧性强，价格短期支撑较高。 铝未来看法：关税冲击基本得到修复，沪铝需求韧性强，淡季虽有预期，但现实仍然强劲，预计铝价震荡偏强，建议回调可适当做多。 氧化铝昨日波动原因：内外现货强劲反弹，现货供应偏紧，几内亚取消多个项目采矿许可，市场情绪高涨。 氧化铝未来看法：近期现货强劲反弹，支撑盘面大幅修复贴水，同时近期矿石价格有企稳预期，成本下探压力减弱，不过过剩压力仍然存在，后市待现货企稳和检修产能复产，可适当布局空单。</p>
<p>碳酸锂</p>

观点：前期对等关税导致碳酸锂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，关税谈判进展超预期，以震荡反弹思路对待。

行情波动原因：碳酸锂震荡偏弱，主力合约跌 620 元/吨收 64120 元/吨，现货报 64800 元/吨涨 100，锂辉石矿价下行拉低了锂价成本支撑，现货报价处期货上市来低位，市场情绪悲观。国内社会库存转为降库。美国政策变数大，市场期待迎来转机，多个品种止跌企稳。关税谈判进展喜人，预计价格继续反弹。

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，短期利多，市场行情出现一定反弹。

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。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。所以中期来看，短期反弹难以改变中长期的弱势，预计中期延续弱势调整。

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依然存在压力。

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 3300 支撑 3200，铁矿石 2509 压力 750 支撑 710；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 3170，+10；山东市场价 3160，0；杭州 3190，-10；热卷现货价格方面，上海热卷 3310，-10；博兴基料 3300，-10；唐山钢坯 3050，0。进口铁矿全国港口现货价格基本平稳，目前 PB 粉主流在 773-776；超特粉主流在 640-645。1（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。

铁合金

观点：中长期逢高偏空操作

波动原因：15日双硅日内波动较小，日内空单陆续减仓。盘后铁合金在线报道，宁夏中卫某大厂于下午5点停6台硅铁炉，预计停15-20天。此消息为盘后发出，所以没有影响到盘中行情，即期硅铁供应存在缺口，日产进一步下行下盘面预估16日大概率高开，但高开幅度不好预估。

市场展望：本周黑色情绪偏强，双硅盘面底部反弹后至全国低位成本对标的平水区间，据调研了解，已有合金厂在盘面中锁定现货利润以保生产节奏，分品种来看，目前为止硅铁厂套保比例要高于硅锰厂。中卫两家硅铁大厂相继停产，短期内或对盘面有上行驱动，但停产原因非亏损，且持续性未知，硅铁盘面若进一步走强将到达全行业升水区间，后期长周期电价处于下行趋势，不建议追高，建议逢盘面冲高轻仓分批中长期布局空单。锰硅方面，盘面若跟随硅铁冲高，同样将步入北方产区成本对标的升水区间，不建议追高，建议逢盘面冲高轻仓分批中长期布局空单。

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。