

交易咨询资格号：

2025年5月23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



2025/5/23

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

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
白糖	豆一	玻璃
锰硅	豆二	焦炭
鸡蛋	PTA	沪金
PVC	沪铅	豆油
沪锡	玉米淀粉	菜粕
沥青	玉米	菜油
热轧卷板	沪银	焦煤
	橡胶	
	螺纹钢	
	塑料	
	铁矿石	
	聚丙烯	
	沪锌	
	豆粕	
	沪铜	
	棕榈油	
	郑棉	
	甲醇	
	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）。本报告仅供本公司客户使用。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。

版权所有，翻版必究。市场有风险，投资需谨慎。



宏观资讯

1. 央行今日将开展 5000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。由于本月有 1250 亿元 MLF 到期，这意味着 5 月央行 MLF 净投放将达到 3750 亿元，为连续三个月加量续作。
2. 美国总统特朗普的减税法案在众议院以微弱优势通过，将交由参议院审议。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。该法案将把美国债务上限提高 4 万亿美元，低于参议院所希望的 5 万亿美元。
3. 证监会发行监管司司长严伯进表示，证监会将持续优化科技企业境内上市的环境，会实施更加灵活精准的新股发行逆周期调节机制，把握好新股发行的节奏。继续发挥好创新试点的相关制度，支持优质红筹科技企业回归境内上市。
4. 美联储理事沃勒表示，如果特朗普政府的关税最终稳定在 10% 左右，那么美联储可能会在 2025 年下半年降息。对于近期 20 年期美债拍卖需求疲软导致长期国债遭到抛售，沃勒重申美联储不会在一级拍卖中购买债券。
5. 标普全球公布数据显示，美国 5 月制造业 PMI 升至三个月高点 52.3。服务业 PMI 初值 52.3，创下两个月新高。新订单增速达到一年多来最快，价格指标升至近三年最高，制造业出口订单连续第二个月收缩，就业指标亦下降。
6. 美国政府通知哈佛大学，撤销其国际学生招收资格，同时现有国际学生必须转学，否则将失去合法身份。根据哈佛大学的数据，该校目前约有 6800 名国际学生，占总学生人数的 27%。美国国土安全部部长诺姆表示，在阻止哈佛大学招收外国学生后，特朗普政府正在考虑在其他大学采取类似措施。
7. 美国全国房地产经纪商协会（NAR）数据显示，4 月美国二手房成交量下降 0.5%，至折合年率 400 万套，为七个月以来最低水平，且为 2009 年以来同期最弱。售价中值同比上涨 1.8% 至 41.4 万美元，创下历年同期新高。
8. 美国劳工部公布数据显示，截至 5 月 17 日当周，美国初请失业金人数减少 2000 人至 22.7 万人，创四周低点。表明尽管贸易政策带来不确定性，但就业市场依然保持健康。
9. 欧元区 5 月制造业 PMI 初值小幅改善至 49.2，但服务业 PMI 意外大幅下跌至 48.9，创 16 个月来最差表现，拖累欧元区 5 月综合 PMI 从 4 月的 50.4 降至 49.5。法国经济活动已连续 9 个月萎缩，德法服务业活动均出现下跌。货币市场加大了对欧洲央行今年将再降息两次的押注。
10. OPEC+ 成员国正在讨论在 7 月实施第三次连续增产，具体决定将在一周多以后举行的会议上作出。将 7 月产量提高 41.1 万桶/日——达最初计划的三倍——是讨论的选项之一，但目前尚未达成最终协议。

股指期货

小盘拥挤度较高，市场不稳定出现北证 50 大幅下跌，拖累中小盘指数小幅回落。从 4 月数据看，前期政策对于国内经济周期性下行支撑乏力表现出现，工业较预期更强较大程度上受到了外贸超预期影响。往前看，中小盘指数拥挤度偏高，市场对于贸易冲突交易情绪阶段性回落，市场短期可能进行休整，等待新的逻辑进入驱动流动性。

策略：短期保持观望，考虑阶段性止盈操作或者防守。

国债期货

税期走款资金面均衡，下盘有所收敛，资金价格继续回落，市场持续担忧债券发行且周五发行量较大，债市谨慎偏弱。邻近现券收盘，央行对周五投放 5000 亿元 MLF 进行预告，现券收益率先下后反弹。4 月份宏观经济数据发布，国内需求社零、投资偏弱，工业生产较预期强，主要指标较前期回落，70 城房价环比回落，二手房比较明显。从 4 月数据看，前期政策对于国内经济周期性下行支撑乏力表现出

<p>现，工业较预期更强较大程度上受到了外贸超预期影响。不过当前债市矛盾可能主要是债券发行。</p>
<p>策略 多空因素博弈盘面走势收敛，关注突破方向，考虑偏空对待。</p>
<p>集运欧线</p>
<p>波动原因：欧洲宏观数据回暖，航司继续发布涨价函，旺季合约宽幅震荡。</p>
<p>未来预期：MSC 6月上旬大柜报价2640USD，低于此前涨价函的3200USD。运力中性偏多但6月上旬因前期未有大规模甩柜造成运力充沛，涨价预期较弱。6月下旬随着节日货品出口增加，从WEEK25起涨价落地可能性增大。运力方面，6-7月周均运力总体呈上升趋势，但远端存在不确定性。同时，美线订舱真实性和抢运规模将逐步显现，其对欧线运价及市场走势有重要影响。</p>
<p>棉花</p>
<p>上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉震荡回落收跌，受原油下挫拖累，同时美国棉花出口装船继续环比前一周下降影响。国内棉市相对偏强，昨晚棉价仍在60日均线上方震荡，因下游开工回升，对棉花原料需求提振。</p>
<p>未来看法：主要关注宏观形势变动、供需形势变化。国际贸易紧张局势缓解，90天内市场将重心转移至产业面供需，短期有利于需求刺激，但中美贸易局势仍存不确定性，不过中长期需求忧虑仍在。USDA周度出口报告显示截至5月15日，美国当前年度棉花出口销售净增14.14万包，较之前一周增加16%，较前四周均值增加41%，对中国销售增加1.33万包，当周出口装船25.15万包，较之前一周减少24%。巴西Secex数据5月前三周出口棉花101623.82吨棉花，日均较去年5月全月日均减少15.44%。从供给上来看，USDA种植进度偏慢，预期产量下降对远期有利。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。整体上棉市技术性压力还在，棉价低位反弹运行，上方仍承压于60日均线以下。</p>
<p>国内棉花现货低位反弹运行，随着下游企业开机率回升对棉花采购需求增加，但纺织利润亏损较大，生产动力不足仍制约棉价反弹空间，后续关注中美贸易形势发展对下游纺织品出口需求的影响，关注开工回升后对原料的需求和原料棉花库存消化情况。目前国内棉花商业库存进入去库存阶段，进口供给冲击有限，中短期中美贸易摩擦缓解，有利于90天内的出口外需需求提振，刺激下游库存的快速消化并对原料采购的补充。技术上郑棉反弹有效站上60日均线，走势转偏强运行。</p>
<p>逻辑与观点：中美关税摩擦有所缓解，短期刺激下游需求预期增强利于原料采购提振棉价反弹，预期压力仍存。</p>
<p>白糖</p>
<p>上一交易日波动原因：隔夜ICE原糖反弹承压再度收跌，07合约报收17.38美分/磅，回吐前一日的反弹，受累于原油价格下挫的影响，同时美元走强，雷亚尔汇率贬值提振巴西出口动力令国际糖价承压，外加预期全球供需转入过剩的压力影响。国内郑糖跟随原糖波动运行，阶段性供给仍旧充裕，但库存偏低又支撑糖价。</p>
<p>未来看法：供需面看，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</p>

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 月前三周出口 919220.86 吨，日均较去年 5 月全月日均减少 37.5%，说明需求放缓；ISMA 下调 2024/25 年度印度食糖消费预估至 2800 万吨，而去年则超过 2900 万吨记录高位。整体国际糖市预期供给过剩压力压制远期糖价。

国内阶段性供给还偏宽松，但库存整体较历史同期偏低支撑糖价，因有可能令预期供给偏紧，关键需要进口糖补充，4 月我国进口糖 13 万吨，同比环比均提升，不利于糖价，后续继续关注进口供给补充情况。国产糖方面，2024/25 榨季国产糖产量预估 1115 万吨（中国农业农村部 5 月），较之前预估上调 15 万吨，2025/26 榨季产量预估同比增加 5 万吨至 1120 万吨，因种植面积增加，后续关注天气对苗情的影响。整体关注进口利润变化，进口补充还未得到实现前，内糖走势抗跌区间震荡运行。

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。

鸡蛋

上日行情波动原因：端午前蛋价持续下跌，现货表现不及预期，近月合约偏弱，市场关注节后现货下跌情况。

未来看法：截止 5 月 22 日粉蛋均价 2.69 元/斤，红蛋均价 2.822 元/斤，当前蛋价已跌至当天饲料成本线。随着蛋价跌至饲料成本线，近期老鸡淘汰加速，淘鸡价格跌速较快，但淘汰尚未明显放量。端午临鸡蛋消费尚可，产业对低价蛋拿货意愿较高，存冷库意愿较高。市场关注端午后现货下跌情况。

中期来看，蛋鸡产能较大，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。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，存在蔬菜价格低和的不利因素。随着产区逐步进入梅雨天气，鸡蛋存储难度增加，逐步进入淡季，蛋价预计压力仍较大。

观点：鸡蛋供应压力较大，端午前现货弱势，反转概率不大，市场关注端午节后消费淡季鸡蛋现货下跌后的机会，操作上建议对鸡蛋期货反弹做空，注意止盈。

苹果

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。22 日西部部分产区多有降雨天气，旱情或缓解，使得盘面下探。

未来看法：临近端午节，时令水果种类逐步增多。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 月下旬，各产区苹果进入幼果套袋期，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。

观点：轻仓正套为主。

红枣

行情波动原因：客商按需补货，市场成交一般，期价震荡运行。

未来看法：新疆产区部分枣树已经开花，目前长势良好，枣农积极管理，近几天有高温与沙尘天气，需注意产区变化。销区方面，河北市场到货持续，成品占比增

<p>加，各品级货源均有，接近端午备货尾声，走货量有所下降，且端午过后为消费淡季，在供给充裕的情况下，期价或底部区间震荡。</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>原油</p>
<p>OPEC+7月可能继续维持较高增产力度，令市场担忧供应过剩风险，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 07 合约 61.20 跌 0.37 美元/桶，环比-0.60%；ICE 布油期货 07 合约 64.44 跌 0.47 美元/桶，环比-0.72%。中国 INE 原油期货主力合约 2507 跌 5.7 至 462.5 元/桶，夜盘跌 5.6 至 456.9 元/桶。</p>
<p>行情波动原因：OPEC+再提 7 月加速增产，且 EIA 库存偏空，市场重回弱基本面交易。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。美伊和谈遇阻，谈成概率较小，以色列表态一度激发市场对伊朗原油供给的担忧，但市场反应较为温和。伊朗目前出口量约为 150 万桶/日，关注后续事态发展以及出口量是否会受到实质性影响。原油价格长期处于下行趋势当中，短期若美对伊再度增加制裁可能引发油价反弹，但价格上涨驱动不足，预计整体保持偏弱运行。</p>
<p>燃料油</p>
<p>布伦特回落至 62 美元区域，OPEC 再度释放 7 月份加速增产计划，日本债券引发的债券市场成为宏观的风险项，流动性风险大幅回升，宏观利空油价，油价当前维持弱势。燃料油跟随原油波动，伊朗成为供应的风险项，低硫当前无重大事件，再度跟随油价。</p>
<p>原油压力 65-68 美元区域，压力区域开启走弱。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，燃料油单边价格将跟随油价转弱。</p>
<p>塑料</p>
<p>行情波动原因：出口订单不及预期，导致盘面走弱。</p>
<p>未来看法：短期市场情绪改善，下游制品出口需求预计会有短暂的增长期，中长期利多塑料 PP。目前现货仍然偏弱，但下游出口订单已经有部分增量，盘面价格不一看的过低，关注价格下降后下游的补库力度，如果现货成交转好+盘面价格相对较低，可以考虑偏多配置。</p>
<p>观点：L、PP 待价格继续回落后偏多配置，可考虑偏多配置 9-1 月间价差。</p>
<p>甲醇</p>
<p>行情波动原因：港口累库不及预期，但基本面改善不明显，反弹驱动预计不强。</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，高利润刺激上游形成高供应，下游需求增长乏力，甲醇走弱的可能性仍然较大。短期累库不及预期可能会带来小幅反弹，但反弹后仍建议偏空配置。</p>
<p>观点：反弹后仍建议偏空配置</p>
<p>烧碱</p>
<p>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 2500 元/吨，液碱收货量维持在 1 万吨附近。近期氧化铝企业液碱收货价格持续上涨，接货情绪积极，非铝下游按需采购。液氯价格上涨 100 元/吨，预计今日略有下滑。当前氯碱企业综合利润处于相</p>

<p>对中性位置。山东地区氯碱企业库存均出现不同程度下滑。山东地区液碱供应维持高位。</p>
<p>市场对于未来烧碱需求预期偏向于悲观，但山东地区 32%碱现货、50%碱现货均出现不同程度上涨，现货短期偏强的现实没有改变，但持续上涨动力可能不强。当前期货 SH2509 价格基本平水氧化铝企业液碱采购价格，尽显悲观氛围。但在现货没有下跌之前，预计期货价格下行空间不大。后期若有氧化铝企业复产情况出现，需求有望环比走强。盘面临近整数关口后，有望维持震荡运行，不建议追空操作。</p>
<p>纯碱玻璃</p>
<p>纯碱波动原因：纯碱盘面弱势震荡，连云港碱业投产，业内情绪谨慎，虽然整体开工率仍处于低位，但中长期过剩格局不改。</p> <p>未来看法：供给端，碱厂仍有装置检修，供应延续低位，隆众资讯数据监测，周内国内纯碱产量 66.38 万吨，环比下跌 1.39 万吨，且连云港量产仍需时间，因此企业挺价意向相对较强。下游需求表现平稳，基本延续随用随采，低价成交为主。重质碱下游浮法玻璃日产量近期小幅增加，光伏玻璃日产量持稳，短期变动不大，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，但中长期玻璃冷修预期增加，自身高供给、高库存压制上行空间，关注成本端的走势。</p> <p>玻璃波动原因：玻璃盘面反弹乏力，再创新低，主要是现货价格持续走弱，房地产数据表现一般，市场预期悲观，玻璃厂倾向于降价出货。</p> <p>未来看法：近期供给端稳中有增，前期点火产线陆续出玻璃，且现在难有大规模的放水冷修，个别地区供给压力增加。需求端没有看到明显改善，沙河地区产销转弱，市场销售情况仍显一般。市场对后市心态比较悲观，下游采购维持刚需为主。目前来看企业库存仍有一定压力，市场多地成交重心下行，原片企业操作仍围绕出货为主。玻璃基本面暂无明显利好驱动，盘面继续走弱。</p>
<p>观点：纯碱处于检修进行时，供给压力短期有所缓解，但中长期供需宽松格局不变，对价格有支撑但难有提振。玻璃需求未见明显改善，盘面反弹乏力继续走弱，基本面无利好驱动，短期价格预计维持震荡或震荡偏弱运行，关注后续玻璃放水冷修节奏。</p>
<p>沥青</p>
<p>昨日行情波动因素：布伦特回落至 62 美元区域，当前债券引发的宏观利空油价，OPEC 计划 7 月再度加速增产，油价当前维持弱势。昨日沥青价格基本稳定，国内炼厂其他产品价格基本稳定，炼厂日产回落明显，产量低于预期。</p> <p>原油压力区域回落，油价主要反应宏观利空，期货基差收敛后后期预估跟随油价回落向 3400 靠拢，上方压力仍是油价压力区域。</p>
<p>聚酯产业链</p>
<p>波动原因：地缘问题带来的利好市场已有所消化，油价继续上涨动力减弱。受成本端弱化影响，聚酯各品种出现不同程度下跌。</p> <p>未来看法：前期 PX 国内外装置均出现降负，现货供应偏紧，PX 加工费上涨较快，不过随着检修高峰即将过去，供应紧张格局将有所缓解。同时，PTA 整体开工有所上升，去库力度下降，基差走低。乙二醇国内产量与进口同步减少，主港库存持续去库，走势相对抗跌。近期下游织造和印染开机率平稳运行，不过随着内贸夏季订单和外贸订单交付，新订单增长乏力，短纤长丝产销也下滑明显，聚酯存在降负预期。</p>
<p>观点：操作上建议仍以反弹试空为主。</p>

<p>纸浆</p> <p>行情波动原因：现货市场相对稳定，白卡纸略回调。据悉，截止 2025 年 5 月 22 日，中国纸浆主流港口样本库存量：215.7 万吨，较上期去库 4.1 万吨，环比下降 1.9%，库存量在本周期呈现去库的走势。</p> <p>未来看法：短期供需无明显大矛盾，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。后续明星减量，预期影响 7 月到港。</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>原木</p> <p>行情波动原因：现货持稳，供需无明显矛盾</p> <p>未来看法：基本面短期无明显矛盾，本周到港相对减少，但下周到港增加，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。</p> <p>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。短期现货轮仓可卖出看涨备兑，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。</p>
<p>尿素</p> <p>现货市场方面：全国尿素市场价格偏弱运行，部分工厂价格调涨后成交一般。当前尿素需求以刚性需求为主，复合肥厂按需补货，但开工率持续下滑，复合肥成品库存消耗缓慢。胶合板厂维持中低位开工。当前尿素日产量维持在 20 万吨以上，供应较为充足。期货市场方面：UR2509 合约期货价格维持在 1850 元附近震荡，现货市场的疲软致使期货价格上行乏力，但后期国内需求的预期与出口的预期使得期货价格难以下跌。</p> <p>伴随国内消费旺季临近，叠加尿素出口集港扰动。保持偏强震荡思路看待。</p>
<p>铝和氧化铝</p> <p>铝逻辑与观点：淡季需求不差，库存去化，铝价支撑强，不过淡季需求弱预期压力较大，预计铝价高位震荡，建议短期逢低做多。</p> <p>铝昨日波动原因：库存表现强劲，沪铝震荡偏强。</p> <p>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。</p> <p>氧化铝逻辑与观点：交易所上调 09 合约手续费 3 倍，市场投机度有望降低；几内亚政策存有预期，但无消息刺激情绪逐渐消退，回归基本面；近期现货表现偏强，但后续复产产能提升，供应有望恢复过剩，建议短期跟随现货成交价适当深贴水做多。</p> <p>氧化铝昨日波动原因：政策情绪退潮，氧化铝高位震荡回落。</p> <p>氧化铝未来看法：受几内亚矿石政策调整，矿石价格企稳，成本底部逐渐清晰；价格上升较快，氧化铝利润回归，检修和新增产能后期增量预期提升，氧化铝供需仍有过剩压力，几内亚政策情绪冷却后，盘面上方阻力将增加，建议谨慎追多。</p>
<p>碳酸锂</p> <p>行情波动原因：碳酸锂偏强震荡，尾盘冲高回落，主力合约涨 1020 元/吨收 62140 元/吨，现货报 63050 元/吨持平，锂辉石矿价下行拉低了锂价成本支撑，现货报价</p>

处期货上市来低位，市场情绪一度悲观。不断下行的价格增加了上游企业停产可能性，市场情绪有所改善。

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，以震荡思路对待，关注上游减产停产可能性。

工业硅多晶硅

【多晶硅】

波动原因：基本面暂无新变化，整体商品情绪偏暖略微给出多晶硅情绪上支撑。
 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%，6 月接单不乐观，排产见顶回落。三季度中旬之前组件需求偏淡，产业链自下而上继续降低持货意愿，多晶硅上下游合计 3 个月库存去库困难，多晶硅现货价格预计继续承压。

观点：①近月交割博弈加深，市场目前缺少透明可交割现货价格指引，06 合约距离 SMM 致密复投现货价格仍有一定贴水空间，本周或存在基差修复动力，但近月继续上行至升水现货复投料网价之后，再向上空间承压。②目前部分企业已经有减产计划，但仍需验证减产去库有效性，延续偏弱震荡运行，远月合约延续反弹小仓位试空思路。

【多晶硅】

波动原因：22 日 4 月新增光伏装机数据略超预期，但全年装机预期悲观不修正的前提下，导致三季度需求环比回落压力更大。

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%，6 月接单不乐观，排产见顶回落。三季度中旬之前组件需求偏淡，产业链自下而上继续降低持货意愿，多晶硅上下游合计 3 个月库存去库困难，多晶硅现货价格预计继续承压。

观点：①近月交割博弈加深，市场目前缺少透明可交割现货价格指引，06 合约距离 SMM 致密复投现货价格仍有一定贴水空间，本周或存在基差修复动力，但近月继续上行至升水现货复投料网价之后，再向上空间承压。

工业硅：水期无实际供应有效减产之前，维持偏空思路对待，此前空单和卖看涨期权继续持有。

多晶硅：①近月交割博弈加深，市场目前缺少透明可交割现货价格指引，06 合约距离 SMM 致密复投现货价格仍有一定贴水空间，本周或存在基差修复动力，但近月继续上行至升水现货复投料网价之后，再向上空间承压。②目前部分企业已经有减产计划，但仍需验证减产去库有效性，延续偏弱震荡运行，远月合约延续反弹小仓位试空思路。

螺矿

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3140，0；山东市场价 3090，-10；杭州 3140，0；热卷现货价格方面，上海热卷 3290，0；博兴基料 3250，0；唐山钢坯 3000，0。
 Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）9.0100 万。进口铁矿港口现货价格全天累计下跌 1-8。现青岛港 PB 粉 757 跌 8，超特粉 632 跌 3。22 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 90.8 万吨，环比上涨 5.46%；本周平均每日成交 90.2 万吨，环比下跌 5.94%。（数据来源，mysteel）

市场波动原因：近日经济数据发布，地产新开工等表现疲弱，钢材下游需求走弱预期，而供给同比高位，钢材价格走势整体疲弱，铁矿石价格相对坚挺。

后期市场观点：从宏观逻辑看，国内政策以稳为主，表现出较强定力，存量政策紧踩油门，但增量政策引而不发，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，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，才有新增政策出台。

从需求来看，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，消费政策刺激之后，机械、汽车、集装箱、家电等部分制造业行业需求开始边际转弱，冷轧、镀锌等钢材成交转弱，后期板材基本面存在继续边际转弱的可能；出口方面，在五部门联合发布了公告后，“买单出口”后期将严查，加上美对等关税依然对预期有影响，之前“赶出口”造成需求提前透支，近期不利于出口持续性。整体来看，钢材当前钢材交货期 20 天左右，在需求转弱周期中，伴随着跌价后接单环比有小幅提升。

供应端方面，钢厂利润从几十到近 200 不等，电炉谷电有小幅盈利，但是平电、峰电亏损较多，铁水产量环比小幅降低，钢厂盈利尚可，后期铁水产预计稳定。从成本和利润来看，原料价格近期震荡，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 3000~3100。

趋势方面，短期预计震荡整理；中长期黑色面临供强需弱，整体预计延续弱势。

煤焦

波动原因：粗钢减产及宏观政策影响，煤焦期价弱势震荡下跌。

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。

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，在供给端没有改善预期出现之前，煤焦不具备做多条件。

铁合金

波动原因：22 日锰硅盘面异动，经调研整理，市场在日内主要流传如下 6 个信息：

①锰硅第五轮需求增量或将落地；②20 日钢联发布题为《南非港口工会发出罢工警告，主要海港或面临瘫痪》的文章；③22 日钢联发布题为《南非启动关键矿产发展战略-铬矿为高关键性矿物》的文章；④一内容涉及“南非港口发不出货”的朋友圈截图；⑤22 日午间，铁合金在线发布涉及“据调研，6 月 TP 对华发货量有所缩减”的消息；⑥广西宣布，对非法采矿和涉重金属污染问题开展倒查十年专项行动。经研究分析，上述日内流传信息中：①、④为假消息；②中涉及的罢工事宜，

南非罢工并非偶发事件，而是平均每 2-3 个月就有一次工会罢工事件；③、⑥为前两日消息，并没有对当前锰硅及锰矿基本面产生任何实质性影响。

市场展望：锰硅日内大幅波动，但硅铁仍维持弱势运行，若不考虑锰硅的情绪扰动，硅铁仍以中期逢高偏空为主。锰硅端，日内大幅上涨前半段实际为减仓上行，日内增仓部分主要集中在盘面冲至 6000 以上多空换手阶段，且据调研了解，盘面高位区域市场套保氛围浓厚，套保主体包括工厂、期现商、矿贸商等。经分析后，日内市场流传的利多消息均无实质性落地，盘面高位套保盘增多，短期内或将看到工厂复产，锰矿端虽跟随盘面情绪封盘，但矿端暂无实质性利多驱动，本周港口预估仍为累库，盘面高位需提防情绪撤退引发的多头踩踏行情，升水区间不建议追多，仍以逢高布局空单为主。

观点：双硅中期逢高偏空为主。

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
		孔天赐	F3076208	Z0018014
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。