

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025年5月29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



2025/5/29

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
	工业硅	氧化铝	燃油	
	多晶硅	沪深300股指期货	铝	
	橡胶	原油	硅铁	
	沥青	上证50股指期货		
	玻璃	中证1000股指期货		
	纯碱	中证500股指期货		
	鸡蛋	二债		
	锰硅	十债		
	红枣	五债		
	焦炭	三十债		
	生猪	尿素		
	焦煤	乙二醇		
		对二甲苯		
		白糖		
		烧碱		
		PTA		
		棉花		
		短纤		
		棉纱		
		苹果		
		集运欧线		
		原木		
		纸浆		
		塑料		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		甲醇		

备注：

- 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
- 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
沪银	沪金	焦炭
鸡蛋	玉米淀粉	豆一
锰硅	玻璃	豆油
棕榈油	橡胶	菜油
沪锡	玉米	豆二
甲醇	PTA	焦煤
PVC	沪铅	白糖
	螺纹钢	
	菜粕	
	聚丙烯	
	铁矿石	
	热轧卷板	
	郑棉	
	沪铝	
	沥青	
	塑料	
	沪锌	
	沪铜	
	豆粕	

备注：

- 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

<p>宏观资讯</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 5月美联储会议纪要显示，本月稍早的会议上，美联储决策者普遍认为，经济面临的不确定性比之前更高，对待降息适合保持谨慎，等待特朗普政府关税等政策的影响更明朗，再考虑行动。 2. 国务院副总理何立峰会见美国摩根士丹利联席总裁丹·辛克维兹。何立峰表示，欢迎摩根士丹利在内的更多美金融机构和长期资本持续深化对华互利合作，积极参与中国资本市场建设发展。 3. 美国总统特朗普表示，他已警告以色列暂勿攻击伊朗，以便美国政府有更多时间推动与伊朗达成新的核协议。特朗普还说，他认为伊朗希望达成协议，这将“挽救许多生命”，协议可能“在未来几周内”达成。特朗普还表示，他想带检查人员前往伊朗。 4. 特斯拉 CEO 马斯克质疑特朗普的税收与支出法案能否兼具“大而美”，称该法案削弱了他在削减美国预算赤字方面所做的努力。马斯克表示：“老实说，我对看到这项大规模支出法案感到失望，它不仅没有减少预算赤字，反而增加了赤字，破坏了 DOGE 团队所做的工作。” 5. 北约计划将其成员国需提供的作战旅总数目标从当前的约 80 个提高到 120 至 130 个，此举意味将新增最多约 35 万名士兵。此外，北约还计划提出将成员国的国防开支目标从各国 GDP 的 2% 提高至 5%。 6. 日本 40 年期国债拍卖再遇冷，市场担忧情绪蔓延。5 月 28 日，日本最新一期超长期国债拍卖结果出炉，40 年期国债最高中标利率为 3.1350%，创 2007 年 11 月该品种开始发行以来的最高水平；投标倍数为 2.21，创 2024 年 7 月以来新低。 7. 财政部公布，4 月份，全国地方政府发行新增债券 2534 亿元，其中一般债券 233 亿元、专项债券 2301 亿元；发行再融资债券 4399 亿元，其中一般债券 1174 亿元、专项债券 3225 亿元。 8. OPEC+ 发布声明，同意维持当前的集团范围石油产量配额计划。OPEC+ 将于 5 月 31 日单独开会，讨论 7 月份增产石油的事宜。有 OPEC+ 代表指出，预计在周末达成的增产协议可能达到 41.1 万桶/日，与 5 月和 6 月的增产幅度相同。
<p>股指期货</p> <p>策略：考虑阶段性止盈操作或者防守，中小盘指数可考虑逢高做空</p> <p>宏观数据方面，1-4 月工业企业利润同比增长 1.4%，基本符合预期。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。</p>
<p>国债期货</p> <p>策略：震荡思路，观望为主。</p> <p>资金面均衡偏松价格回落，存单利率涨跌不一较此前略好，权益偏弱助攻债市，但银行缩表卖券债市仍旧偏弱。近期债市行情相较于其他资产较为独立，主要是受到了降息后存款的流动大行阶段性缺债影响，银行被迫兑现债券收益缩表，盘面压力较大。</p>
<p>集运欧线</p> <p>未来预期：前期市场交易动能已释放，现聚焦欧线运价宣涨兑现。08 合约因前期关税情绪及影响传导时滞，在旺季合约里弹性更大，但因处高位且暂无新利多驱动，短期跟随即期走势盘整。中长期看，需关注美线运力短缺是否引发跨航线运力再平衡及对欧线运力虹吸效应，还有 7 月旺季运力趋紧、需求回暖能否推高欧线运价，不过美线货量大幅反弹及运力缺口存在不确定性，多空分歧易加大波动风险。</p>

波动原因：多个船司继续调降六月中旬运价、OA 联盟继续增加六月运力投放，对运价形成压力。

棉花

逻辑与观点：中美关税观察期内，现实开机生产动力不足和库存进入消化期共同作用棉价震荡承压运行态势。

上一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉收跌，受需求前景和美元反弹引发的需求不足影响。国内棉市昨日震荡调整运行，从 60 日均线回落，现货市场价格下跌影响。

未来看法：主要关注宏观形势变动、供需形势变化。国际贸易间的关税问题仍是影响行情的主要方向，还未确定前市场下行压力仍较大。供需基本面来看，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%。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 5 月前四周出口糖 1,572,334.18 吨，日均出口量为 98,270.89 吨，较上年 5 月全月的日均出口量 133,694.81 吨减少 26%。未来供应上，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仍在，棉价低位反弹遭遇阻力持续承压回落运行。

国内棉花现货震荡下跌，因消费忧虑仍存。现实情况来看，下游企业开机率回升放缓，当前纺织利润亏损较大，生产动力不足仍制约棉价，后续关注中美贸易形势发展对下游纺织品出口需求的影响，国内棉花库存上进入消化期，库存消化速度显示出需求端的强弱。另外进口冲击有限限制棉价下跌空间，因当前郑棉价格已经破成本运行太多太久。技术上郑棉从 60 日均线回落，承压运行。

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，内糖跟随国际糖价下跌趋缓下行。

上一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖继续收跌，受累于供应前景增加和需求下降忧虑加大的影响。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。

未来看法：供需面看，预期供给增加压力制约糖价 USDA 预计 2025/26 年度全球食糖产量将增加 860 万吨至 1.893 亿吨，预计全球食糖出口将下降。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。阶段性来看，市场关注等待巴西 5 月上半月的生产报告，市场预估产同比继续偏低，因降雨影响生产进度。贸易方面，巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 5 月前四周出口糖 1,572,334.18 吨，日均出口量为 98,270.89 吨，较上年 5 月全月的日均出口量 133,694.81 吨减少 26%。说明需求放缓。整体国际糖市预期供给过剩压力压制远期糖价。

<p>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榨季国产糖产量最终预计超过中国农业农村部5月供需报告预计的1115万吨，2025/26榨季产量预估1120万吨。整体关注进口利润变化。</p>
<p>鸡蛋</p> <p>观点：端午前现货上涨乏力，6月蛋价压力预计仍较大，市场关注持续低价对产能的影响。当前现货价格已跌至饲料成本线下方，低位追空风险增加。因此操作上建议反弹后波段做空鸡蛋07合约。</p> <p>上日行情波动原因：昨日鸡蛋现货小幅下跌，现货弱勢弱后市场预期，昨日鸡蛋期货弱勢小幅震荡。</p> <p>未来看法：昨日蛋价小幅下跌，截止5月28日粉蛋均价2.65元/斤，红蛋均价2.79元/斤，养殖处于亏损状态。一方面，鸡蛋供应压力较大，另一方面南方持续多雨天气，鸡蛋质量问题多发，也是蛋价下跌的重要原因。随着蛋价跌破饲料成本线，老鸡淘汰加速，产业投机需求增加，存冷库增多，低价鸡蛋走货有所加快，预计端午前蛋价继续下跌空间不大。市场关注现货低价持续时间以及老鸡淘汰节奏，持续当前低价可能加速产能去化。</p> <p>不过蛋鸡产能较大，产能去化非一簇而就，老鸡加速淘汰，但淘汰对产能去化短期影响有限，同时新鸡和换羽鸡陆续开产。另外6月梅雨带北移，鸡蛋质量问题短期难以有效解决，鸡蛋消费没有节日提振，鸡蛋供需矛盾短时间难以逆转，因此蛋价6月预计压力仍较大。</p>
<p>苹果</p> <p>观点：轻仓正套为主。</p> <p>行情波动原因：当前全国产区苹果处于套袋期，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。</p>
<p>红枣</p> <p>观点：空单适当减持，关注下游需求及产区异常变化</p> <p>行情波动原因：端午备货结束后市场交易氛围减弱，期价破位下跌。</p> <p>未来看法：新疆产区部分枣树逐渐进入花期，枣农积极管理，需注意产区天气异常变化。河北市场到货量有所减少，好货成交尚可，价格暂稳。端午备货基本结束，后期红枣将再度进入消费淡季，并且随着新疆货源不断向内地转移，市场供应充足，供强需弱的格局延续，期价或底部区间震荡。</p>
<p>生猪</p> <p>观点：建议近月合约逢高偏空操作；中期继续关注09-01/11-01反套策略。</p> <p>行情波动原因：端午备货启动，需求端有一定增量，养殖端出栏积极性一般，现货价格节前稳定。。</p> <p>未来看法：活体库存开始由“累库”转向“去库”过程。养殖端出栏积极性较五月</p>

<p>中上旬增加，尤其是头部企业出栏增幅较大，但从出栏均重和屠宰量等高频数据看，当前仍处于库存去化初期，高活体库存对现货价格的压制仍将持续。另外，从新生仔猪数据看，2024年10月份至2025年3月份新生仔猪数量比上年同期增长7%，按6个月育肥周期计算，4-9月份生猪出栏量将明显增多，理论供应压力也处于边际增加趋势。</p> <p>整体看，供应端面临“理论供应压力增加”叠加“活体库存偏高”的双利空状态，需求端也有季节性走弱预期，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：OPEC+再提7月加速增产，美伊谈判结果飘忽不定，且贸易冲突多发扰动。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，谈成概率不大，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，预计整体保持偏弱震荡运行。</p> <p>美国可能加强对俄罗斯制裁，叠加利比亚港口及油田面临不可抗力，国际油价上涨。NYMEX原油期货07合约61.84涨0.95美元/桶，环比+1.56%；ICE布油期货07合约64.90涨0.81美元/桶，环比+1.26%。中国INE原油期货主力合约2507跌3.8至453.6元/桶，夜盘涨3.8至457.4元/桶。</p>
<p>燃料油</p> <p>原油当前压力区域仍是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勢互相影响，低硫燃料油受成品油裂解利润支撑，但船运弱勢仍是持续影响需求，燃料油整体仍无主线矛盾，燃料油单边价格将跟随油价波动，价格强于原油。</p> <p>行情波动因素：布伦特昨日冲高回落仍维持63美元区域波动，昨日欧佩克部长级会议：同意将2025年的石油产量水平作为2027年的基准。同时欧佩克+将授权欧佩克秘书处制定一项机制，以评估参与国的最大可持续生产能力，作为2027年生产基线的参考。还将于本周六举行另一轮谈判，届时可能达成进一步加速7月石油增产的协议。代表们称周六参会的8个正逐步增产的欧佩克+成员国，可能同意7月每日增产41.1万桶。当前影响油价的事件仍是OPEC产量决策会议，油价仍无主要矛盾。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。</p>
<p>塑料</p> <p>观点：L、PP当前偏弱，但继续下跌的空间有限，可以考虑反弹后再偏空配置，可考虑偏多配置9-1月间价差。</p> <p>行情波动原因：出口订单不及预期，导致盘面走弱，短期偏弱，但下跌空间不建议看的太大。</p> <p>未来看法：目前现货仍然偏弱，但下游出口订单已经有部分增量，盘面价格不建议看的过低，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，可能会有反弹机会。</p>
<p>橡胶</p>

<p>整体震荡偏弱，可考虑卖出虚值看涨期权低探时止盈，赚取权利金收益。受 NR 仓单矛盾影响，短期 NR 相对 RU 偏强运行，浅深价差或仍有走弱空间。</p>
<p>产区原料陆续上量，原料压力逐渐显现，泰国杯胶原料持续下跌，下游需求有走弱预期，在基本面偏弱背景下，近日受到中泰橡胶零关税协商，上期所修改延伸仓单交易业务规定加强对“开展或者协助开展虚假贸易”、“通过天然橡胶延伸仓单交易业务实施违反国家法律法规行为”等违规情形的打击的影响，橡胶跌幅明显，但 NR 仓单近期持续注销，虽整体下跌，NR 相对 ru 仍偏强，关注 NR 仓单、国际宏观及下游需求的影响。</p>
<p>甲醇</p>
<p>观点：短期不建议追空，反弹后仍建议偏空配置</p>
<p>行情波动原因：港口累库不及预期，但供需面改善也不明显，相关商品偏弱带动甲醇盘面偏弱震荡。</p> <p>未来看法：化工品整体走弱，带动甲醇价格偏弱震荡。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，但是当前价格会刺激下游备货需求，大幅走弱的概率也不大，建议短期离场观望，如果有反弹后仍建议偏空配置。</p>
<p>烧碱</p>
<p>期货市场前期做空资金似乎有较为明显的空头转向多头信号，这是在现货价格没有进一步上涨、氧化铝企业收货量增长的情况下出现的。在此背景下，山东地区氯碱企业液碱库存下滑，且 6 月上旬存在检修计划。此外山东高密地区化工厂爆炸对相关股票有一定提振作用。烧碱期货仓单数量为 0。烧碱期货与整体化工品期货走势相背离。上述因素均对烧碱期货多空博弈产生一定影响。当前烧碱现货价格持稳，期货市场出现一定的转变信号。建议在充分理解烧碱期货资金博弈属性的基础上保持偏多思路，并重点尊重期货技术图形走势。深刻理解成本下移、供应潜在增加、需求潜在下滑的未来利空预期。</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 2563 元/吨，液碱收货量进一步增长。近期氧化铝企业液碱收货价格、液碱收获量持续上涨，氧化铝企业加速液碱补库存。非铝下游按需采购，市场投机情绪下滑。液氯价格稳定，今日价格有望上涨。山东氯碱企业库存进一步下滑，氯碱企业库存压力较小。</p>
<p>纯碱玻璃</p>
<p>观点：纯碱装置检修与恢复并存，短期开工率提升，叠加新投装置出合格品，供给压力增加，现货价格走弱，浮法玻璃产线有冷修预期，价格仍偏弱运行。玻璃的需求预期仍比较悲观，供给端冷修产线影响有限，成本继续下移，若供给端无实质性的明显下降，价格仍易跌难涨。</p>
<p>纯碱波动原因：纯碱盘面继续弱势下行，个别企业价格下调，成交重心下移，当前，纯碱装置运行平稳，虽有个别企业降负检修，但随着前期检修装置恢复，供应量呈现小幅提升。</p> <p>未来看法：供给端，有前期检修企业陆续恢复，虽然也有装置开始降负检修，但开工率呈现增加态势，5 月 28 日，纯碱开工率 80.71%。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有产线放水预期，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。中长期高供给、高库存压制价格，玻璃冷修预期增加，叠加成本支撑走弱，价格仍偏弱运行。</p> <p>玻璃波动原因：玻璃盘面重心大幅下移，近日市场情绪小幅波动，多空博弈加剧，</p>

<p>湖北有产线冷修预期，但产线较小，对供给影响有限，市场对需求预期偏悲观，玻璃反弹乏力，大幅下跌。</p> <p>未来看法：近期供给端有冷修扰动，但目前冷修产线对供给影响不大。需求端没有看到明显改善，市场对后市心态比较悲观，下游采购维持刚需为主。企业库存仍有一定压力，当下原片企业出货意愿浓厚，不排除小部分企业继续让利操作。玻璃基本面暂无明显实质性的利好驱动，但需关注产线冷修消息面对盘面的扰动，短期盘面弱势震荡为主。</p>
<p>沥青</p> <p>原油重回压力区域波动，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>昨日行情波动因素：布伦特昨日冲高回落仍维持 63 美元区域波动，昨日欧佩克部长级会议：同意将 2025 年的石油产量水平作为 2027 年的基准。同时欧佩克+将授权欧佩克秘书处制定一项机制，以评估参与国的最大可持续生产能力，作为 2027 年生产基线的参考。还将于本周六举行另一轮谈判，届时可能达成进一步加速 7 月石油增产的协议。代表们称周六参会的 8 个正逐步增产的欧佩克+成员国，可能同意 7 月每日增产 41.1 万桶。当前影响油价的事件仍是 opec 产量决策会议，油价仍无主要矛盾。北方沥青表现依然偏强，华东基本稳定，华东逐步进入梅雨季，国内炼厂其他产品价格基本稳定，炼厂日产小幅提升，产量低于预期。</p>
<p>聚酯产业链</p> <p>观点：操作上建议仍以反弹短线试空为主。</p> <p>波动原因：商品市场整体偏弱，供给逐步增加的预期打压 PX、PTA 等品种价格。</p> <p>未来看法：PX 现货市场仍然偏紧，加工费延续反弹，不过随着 PTA 负荷逐渐提升，叠加聚酯减产逐步兑现，PX 与 PTA 供需关系边际有所转弱。乙二醇供需偏弱，库存下降支撑价格，但需求疲软限制上行。终端纺织市场复苏乏力，订单新增不足，下游聚酯开工降低，预计涤纶市场弱势震荡。隔夜原油走势偏强料对日内 PX、PTA 等品种价格带来支撑。</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，逢高可采取卖看涨期权降低持仓成本或增厚销售利润，后续重点关注原料及成品库存节奏。</p> <p>行情波动原因：现货针叶市场随盘下跌</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。后续明星减量，芬宝年检，预期影响 7、8 月到港。</p>
<p>原木</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，重点关注下游开工及港口库存情况。</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，本周到港相对增加，需求维持刚性，港口基本维持供需平衡，库存略增。整体看现货市场基本处于震荡偏弱行情，但临近交割及首轮仓单注册，需注意情绪资金介入。</p>
<p>尿素</p>

商品期货走势、化工品期货走势均较差。虽有印度尿素招标，但预计市场不敢过于炒作。短期内在整体商品期货价格弱势的氛围下，叠加现货氛围对期货影响偏弱，尿素期货有望偏弱运行。直至再度突发出口端利多因素。

现货市场方面：全国尿素市场价格涨跌互现，前期降价收单的尿素工厂小幅上调价格，但下游接受度不高，新订单成交清淡；多数地区谨慎接单，成交以工业刚需为主。期货市场方面：UR2509 空头主动增仓打压盘面，延续前期期货弱势氛围，尿素期货预期转向悲观。根据咨询公司数据显示，中国尿素企业总库存量 98.06 万吨，较上周增加 6.32 万吨，环比增加 6.89%。原因有①出口政策落地后，厂检陆续开展，部分工厂库存预留给出口。②近期工农业需求不温不火，货源流向不及预期，导致尿素企业库存略有上涨。

铝和氧化铝

铝逻辑与观点：低仓单、低仓库，消费韧性强，不过进入淡季，消费预期偏弱，预计铝价维持震荡，可适当短线区间操作。

氧化铝逻辑与观点：产能逐渐恢复，预期有望 6 月实现平衡，现货涨势停滞；几内亚继续收回矿产勘探证，资源政策仍有预期；考虑到政策突然性和预期偏弱压制，预计氧化铝维持宽幅震荡，建议观望为主。

铝昨日波动原因：库存去化强劲，铝价反弹。

铝未来看法：关税冲击仍旧存在，市场风险偏好恢复有限，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：河南现货价格松动，有所回调，盘面顺势回落。

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；氧化铝利润修复，产能回升，供应紧张局面将趋于缓和甚至过剩，几内亚矿石政策情绪降温，盘面预计进入震荡阶段。

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，假期前盘面快速增仓下跌至整数关口，或有一定的抵抗，但过剩矛盾不改，仍然易跌难涨，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，因此仍有基差修复动力，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。②6 月复产预期导致过剩矛盾进一步加深，此前空单或卖看涨期权可继续持有。

【工业硅】

波动原因：基本面暂无新变化，盘面继续快速下跌定价头部大厂的复产，工业硅丰水期去库仍困难，过剩矛盾不改。

未来看法：过剩矛盾依然是主线，新疆大厂复产预期之下，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。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：基本面矛盾暂无新变化，临近限仓，交割博弈对盘面定价有阶段性小支撑。据 SMM 调研，6 月多晶硅有两个基地复工计划，多晶硅供应有增加预期。负反馈去产业链利润的主线矛盾未见减产，反而有供应增加预期，过剩矛盾加深，盘面加速下跌。

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 月签单不乐观，排产见顶回落。三季度中旬之前组件需求偏淡，

<p>产业链自下而上继续降低持货意愿，而6月又新增复产预期，多晶硅上下游合计3个多月库存去库困难，多晶硅现货价格预计继续承压。</p>
<p>螺矿</p> <p>市场波动原因：期货市场继续增仓，造成盘面价格回落。当前地产等开工表现依然疲弱，加上整体需求季节性转弱，而供给同比高位，钢材价格走势整体疲弱。</p> <p>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，增量政策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，才有新增政策出台。</p> <p>从需求来看，房地产新房高频销售数据环比有所转弱，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，“买单出口”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，不利于出口持续性。整体来看，钢材供给相对高位，需求存在边际和季节性转弱。</p> <p>供应端方面，铁水产量环比小幅降低，钢厂盈利尚可。从成本和利润来看，长流程成本以及测算的谷电成本在3000左右，短期整数关口破位下跌之后，行情或反复。</p> <p>趋势方面，短期预计震荡整理，中期整体预计延续弱势。</p>
<p>钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3060，-10；山东市场价 3030，-20；杭州 3050，-20；热卷现货价格方面，上海热卷 3230，0；博兴基料 3190，0；唐山钢坯 2965，-15。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）10.2332 万。山东进口铁矿石现货市场价格小幅波动。现 PB 粉 735 涨 2，超特粉 617 涨 3。（数据来源，mysteel）</p>
<p>煤焦</p> <p>观点：双焦基本面无实质性改变，加之黑色市场预期一般，焦煤供给偏宽松，焦炭则跟随为主，双焦依然处于下行通道中，预计短期煤焦延续震荡偏弱运行为主。</p> <p>波动原因：粗钢减产及宏观政策影响，煤焦期价弱勢震荡下跌。</p> <p>未来看法：当前钢厂高炉复产已基本到位，铁水存在见顶回落的可能。目前已有部分煤矿陷入亏损，但大部分煤矿仍有一定利润，尚未到主动减产的地步，国内焦煤产量总体较为稳定。而进口蒙煤供应能力充足，蒙煤通关基本稳定。焦企利润进入亏损状态，并且市场仍有第二轮降价的预期，不过焦炭供需仍基本平衡。</p>
<p>铁合金</p> <p>观点：硅铁逢低做多，锰硅空单持有观望，多硅铁空锰硅。</p> <p>波动原因：双硅日内波动较小，市场日内无大波动，硅铁期现商继续逢低出货，且多为厂家排单厂提，交割库仓单跌速放缓，锰硅交割库仓单持续去库。</p> <p>市场展望：黑色日内除双焦继续大幅破位下跌外，其余品种波动均偏小。从双硅基本面来看，硅铁供应缺口仍存，且预估本周硅铁日产仍环比走弱（XJ 减产），库存水平较为健康，投机需求旺盛，成本端预估宁夏地区5月结算电费较4月环比有3-4分/度的涨幅（调研得知），因此硅铁仍建议以逢低做多为主。锰硅方面，供应端有增产（铁合金在线报道的4家内蒙古厂家增产，影响日产1200吨），需求端偏刚需，成本端锰矿和化工焦仍有补跌预期，因此建议锰硅空单暂持有，在盘面前低附近酌情止盈。</p>

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。