

交易咨询资格号:

2025 年 5 月 30 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



2025/5/30

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	铝	
	沥青	生猪	上证50股指期货	
	液化石油气	对二甲苯	沪深300股指期货	
	原油	三十债	燃油	
	鸡蛋	PTA	中证1000指数期货	
	多晶硅	乙二醇	中证500股指期货	
	橡胶	玻璃	硅铁	
	红枣	短纤		
	橡胶	十债		
	焦炭	五债		
	焦煤	纯碱		
	锰硅	白糖		
		二债		
		棉纱		
		棉花		
		烧碱		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		纸浆		
		尿素		
		苹果		
		原木		
		塑料		
		甲醇		
		碳酸锂		
		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
沪金	沪金	豆一
鸡蛋	玉米淀粉	焦炭
沪银	玻璃	豆油
玉米	橡胶	菜油
PTA	棕榈油	豆二
沪铅	沪锡	焦煤
螺纹钢	甲醇	白糖
	PVC	
	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:

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. 美国联邦巡回上诉法院暂停美国国际贸易法庭作出的阻止特朗普征收全球关税的裁决，对于暂停期是否会进一步延长，联邦上诉法院尚在考虑之中。此前，美国国际贸易法院裁定，美国政府4月2日依据《国际紧急经济权力法》发布对多国加征关税的行政令属越权行为，是非法的，禁止执行相关行政令。
2. 商务部回应中美经贸磋商新动向表示，中美日内瓦经贸会谈以来，双方在多个层级就经贸领域各自关切保持沟通。近期中方围绕美方在半导体领域滥用出口管制措施等做法，多次与美方进行交涉。对于欧盟对华轮胎产品发起反倾销调查，中方将密切关注欧方后续行动，并坚决维护中国企业合法权益。
3. 据证券时报，尽管一揽子金融政策举措正在持续发挥政策效能，但考虑到部分领域的结构性矛盾依然有待解决，新型政策性金融工具仍有出台必要，市场机构预计在二季度落地。新型政策性金融工具或创新支持稳定外贸和扩大有效投资。在受访专家看来，财政货币政策有望提供配套支持，通过扩张抵押补充贷款（PSL）和中央财政贴息支持新工具实施。
4. 美联储发布声明表示，美联储主席鲍威尔当日在白宫与特朗普会面，讨论包括增长、就业和通胀在内的经济发展问题。声明表示，鲍威尔并未讨论他对货币政策的预期，只是强调政策路径将完全取决于即将发布的经济信息及其对经济前景的影响。
5. 美国第一季度GDP修正值按年率计算萎缩0.2%，较此前公布的初值（萎缩0.3%）略有上调，但仍显示美国经济在年初遭遇了收缩。消费支出增速大幅下调，创下近两年来的最弱增速。企业利润暴跌2.9%，创下2020年以来最大跌幅。核心PCE小幅下调至3.4%。
6. 美国上周初请失业金人数激增1.4万人至24万人，升至2021年11月以来最高水平。前一周续请失业金人数大幅增加2.6万人至191.9万人，创2021年11月以来的最高水平。
7. 消息人士透露，欧盟贸易谈判代表承认，他们不太可能迫使美国总统特朗普取消对欧盟施加的对等关税，并向各成员国发出警告，为了避免全面贸易战，可能需要作出更大的让步。

股指期货

策略：可考虑逢低做多，关注贴水修复。

受到关税政策扰动，市场风险偏好快速回暖。美国联邦巡回上诉法院暂停美国国际贸易法庭作出的阻止特朗普征收全球关税的裁决，对于暂停期是否会进一步延长，联邦上诉法院尚在考虑之中。此前，美国国际贸易法院裁定，美国政府4月2日依据《国际紧急经济权力法》发布对多国加征关税的行政令属越权行为，是非法的，禁止执行相关行政令。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，市场重新放量有继续上涨可能。

国债期货

策略：震荡思路，观望为主，对收益率曲线陡峭保持适度关注。

资金面均衡偏松价格略涨，跨月资金不紧，存单走势有所回暖，收到特朗普全球关税被认定为非法的资讯影响，风险偏好回升债市承压，尾盘现券收益率在资金宽松推动下小幅下行。近期债市行情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负债影响，银行被迫兑现债券收益缩表，盘面压力较大。

集运欧线

波动原因：近月合约随现货运价转向交割逻辑，船司若挺价落地将推动估值上修；旺季合约回升，现货旺季运价高度待验证。

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，在旺季合约里向上弹性更大，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。

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美棉继续收跌，受需求前景忧虑，美国关税举措的不确定性加深拖累。国内棉市昨日震荡调整运行，60日均线回落后走势震荡，现货市场价格下跌拖累。

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，内糖跟随国际糖价波动，重心下移。

上一交易日波动原因：隔夜ICE原糖下探回升收阳，得益于巴西中南部地区生产进度偏慢，单产偏低，忧虑供给不及预期所致。国内郑糖跟随

原糖波动运行，阶段性供给仍旧充裕，需求淡季影响。

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。北半球印度 2025/26 年度糖产量将回升，USDA 预计回升 26%，

USDA 预计泰国 2025/26 新榨季产量回升至 1030 万吨。阶段性来看，Unica 数据显示，巴西 5 月上半月仅产糖 240.8 万吨，同比下降 6.8%，主要是受天气影响生产收割工作。贸易方面，巴西港口待运船只较前一周增加，Williams 数据显示截至 5 月 28 日巴西港口待运装运食糖船只数量 90 艘，此前一周为 70 艘。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，因进入季节性淡季采购期，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会否弥补供需缺口和阶段性供给，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。国产糖供给上，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。

鸡蛋

观点：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。

上日行情波动原因：昨日淘鸡价格跌幅较大，淘鸡加速，空方主动离场带动盘面反弹，但鸡蛋现货维持弱势，期货冲高回落。

未来看法：昨日蛋价稳中偏弱，截止 5 月 29 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，不过对蛋价拉动作用有限。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。

蛋鸡产能较大，产能去化非一蹴而就，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。

苹果

观点：轻仓正套为主。

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。

未来看法：5 月下旬，市场时令水果种类逐渐增多，这对苹果销售产生了

一定影响。产区苹果由于库存量少，且受性价比因素影响，走货速度稍有减慢。目前，产区苹果库存处于近6年的低位，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，西部部分产区因大风、高温天气影响，苹果坐果情况或出现偏差，这导致行业分歧较大。当前情况对调研人员而言迷惑性较强，待苹果套袋工作完成后，情况或将更加明晰，因此需要动态关注产区苹果的坐果情况。

红枣

观点：空单适当减持，关注下游需求及产区异常变化。

行情波动原因：市场交易氛围减弱，期价延续弱势。

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。

生猪

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。

行情波动原因：现货价格稳定为主，期货盘面受产能调控传言影响有所反弹。。

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。

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。

原油

行情波动原因：特朗普关税恐失效带动市场反弹，盘后哈萨克斯坦表示无法减产，希望增产带动原油回落。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，全球贸易战可能结束，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，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，周末OPEC产量会议或对超产行为进行惩罚，同时俄乌第二轮谈判将至，不排除出现缓和。整体来看，近期原油利空预期较多，期价或继续偏弱运行。

虽然美国国际贸易法院裁定暂停关税新政，但市场对供应增长的担忧仍存，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 07 合约 60.94 跌 0.90 美元/桶，环比-1.46%；ICE 布油期货 07 合约 64.15 跌 0.75 美元/桶，环比-1.16%。中国 INE 原油期货主力合约 2507 涨 8.0 至 461.6 元/桶，夜盘跌 9.1 至 452.5 元/桶。

燃料油

未来看法：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，燃料油单边价格将跟随油价波动，价格强于原油。

行情波动因素：布伦特昨日回落至 62 美元区域，昨日哈萨克斯坦再度发布增产信息，当前影响油价的事件仍是 opec 产量决策会议，从部长级会议期间的消息来看基本维持前期制定的 41 万桶/日的增产计划，但风险点来源于产油国转向失控的份额之争。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，今日为端午节前假期最后一个交易日，无夜盘，端午假期风险事件多，不确定性大。

塑料

行情波动原因：市场情绪好转，短期震荡，盘面尝试反弹，但驱动不强。

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。

观点：L、PP 当前偏弱，但继续下跌的空间有限，可以考虑做点反弹，可考虑偏多配置 9-1 月间价差。

橡胶

供应压力、远月需求减弱预期仍在，整体震荡偏弱，卖出虚值看涨期权止盈后观望，受 NR 仓单矛盾影响，短期 NR 相对 RU 偏强运行，价差或仍有走弱空间。

原料价格受现货下跌及上量预期影响下降明显，但日内宏观情绪转暖，盘面止跌小幅反弹，空头平仓明显。NR 仓单近期持续注销，NR 相对 ru 仍偏强，浅深价差继续缩小。盘后现货买盘较强，远期买涨，贸易上换月，关注 NR 仓单、国际宏观及下游需求的影响。

甲醇

观点：短期不建议追空，反弹后仍建议偏空配置

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。

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，甲醇整体偏弱。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，建议短期空单离场观望，如果有反弹后仍建议偏空配置。

烧碱

烧碱期货 SH2509 合约价格走势与整体商品期货价格走势较为一致，与自身基本面关系不大。近月 SH2506 合约在一定程度上反映现货市场情况。在现货价格偏强的背景下，烧碱期货仓单数量为 0。在宏观市场整体偏弱

的氛围下，预计基本面影响相对偏弱。临近端午假期，建议控制仓位谨慎操作。

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，今日涨价 63 元/吨至 2625 元/吨。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。液氯价格上涨 50 元/吨。山东氯碱企业库存进一步下滑，氯碱企业库存压力较小。

纯碱玻璃

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，盘面弱势运行；浮法玻璃产线点火与冷修并存，目前看日产量稳中有增，需求无明显起色，成本继续下移，价格仍易跌难涨。

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。

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，本周纯碱产量 68.50 万吨，环比增加 2.12 万吨。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一条产线放水预期，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。

玻璃波动原因：玻璃盘面重心继续下移，湖北有一条产线存冷修预期，产线较小，对供给影响有限，但沙河及漳州淇滨有产线复产点火，供给压力增加，市场对需求预期偏悲观，玻璃继续走弱。

未来看法：供给端近期点火复产产线较多，目前未有大规模放水冷修计划，供给端承压。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，叠加南方进入雨季，整体市场交投不佳，部分企业为促进出货让利优惠，市场价格不断下探。玻璃基本面暂无明显实质性的利好驱动，短期盘面弱势震荡为主。

沥青

未来看法：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。

昨日行情波动因素：布伦特昨日回落至 62 美元区域，昨日哈萨克斯坦再度发布增产信息，当前影响油价的事件仍是 opec 产量决策会议，从部长级会议期间的消息来看基本维持前期制定的 41 万桶/日的增产计划，但风险点来源于产油国转向失控的份额之争。昨日夜盘沥青跌至 3450 以下，现货沥青跟随下跌，但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。今日为端午节前假期最后一个交易日，无夜盘，端午假期风险事件多，不确定性大。

聚酯产业链

观点：预计聚酯各品种将继续受成本端原油走势影响，由于假期 OPEC+ 产量政策出台将带来较大不确定性，不建议留单过节。

波动原因：隔夜原油走弱带动聚酯各品种价格走低，但整体仍处在相对高位。

未来看法：虽然 PX 及 PTA 供给有增加预期但是整体依然去库的背景下期价低位有支撑。美国法院关于特朗普“关税战”越权的判决料不会对关税问题带来实质改变。乙二醇开工已降至年内低点，供应端偏紧，但涤纶市场加工费持续偏低，聚酯开工走弱，下游需求环比小幅转弱。近期原油消息层面变动较大，对原油自身走势以及当下聚酯各品种价格带来较大影响。

液化石油气

中美贸易缓和后，LPG 持续相对原油走弱，进口得到极大程度缓解。目前全球整体 LPG 供给充裕，贸易商或在关税豁免期间增加进口量。未来从成本端来看，原油价格处于持续下行区间，且供给仍有增量预期，价格易跌难涨。美国页岩油产量大，出货能力相较去年有所提升，LPG 进口成本同样有走低预期。需求端，LPG 下游调油市场旺季将至，或阶段性支撑油价反弹。整体来看，中美贸易缓和后进口充裕，且进口成本有走弱预期，尽管 LPG 有阶段性需求旺季，反弹空间依然有限，期价或将持续弱势

全国液化气估价 4525 元/吨，较上一工作日持平。民用气市场，今日延续涨跌均存行情，上涨的地区包括山东、华中地区，下游入市积极性尚可，产销平稳；其他地区表现则不乐观，需求疲软是主要利空牵制，局部供应充裕库存承压。醚后碳四市场今日大势稳定，上游供应端虽无明显压力，但原油走弱消息面利空且终端油品需求不佳，下游利润平平采购积极性下降，销售氛围一般。

纸浆

短期震荡偏强，07 合约支撑 5350-5380，关注库存变化及下游采购节奏，中期基本面依旧偏弱，07 合约压力 5560、5620。

据隆众数据，截止 2025 年 5 月 29 日，中国纸浆主流港口样本库存量 216.1 万吨，较上期累库 0.4 万吨，小幅去库，美国国际贸易法院阻止对等关税和芬太尼关税，一定程度利好商品情绪，07 合约增仓上行，但现货较为平稳，成品文化纸下调，基本面仍偏弱。短期供需无明显大矛盾，基本面仍延续刚性需求、高库存的格局。受海外发运及国内进口季节性因素影响，未来到港预期六月略减，对价格有一定支撑，关注 6 月去库存速度。

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。

行情波动原因：现货持稳，供需无明显矛盾。宏观层面，美国国际贸易法院阻止对等关税和芬太尼关税，一定程度利好商品情绪。

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。

尿素

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。临近假期，宏观与出口扰动较大。谨慎操作为主。 现货市场方面：全国尿素市场价格基本稳定，发运良好，新单成交以农业客户和工业刚需为主。国内复合肥产能利用率小幅提升，据隆众资讯统计在 40.09%，较上周提升 2.52 个百分点。复合肥成品库存下滑，夏季肥陆续启动。期货市场方面：UR2509 合约延续弱势局面，但在盘中出现空头主动离场情况，在现货市场氛围偏弱、期货市场氛围偏弱的环境下值得深思。
合成胶 顺丁原料端仍有压力，震荡偏弱走势难改，平空后观望，基差修复后可适当逢高继续看空，07 合约压力 11650。 低价吸引部分补货需求，叠加宏观情绪转好，丁二烯报价稳定，山东送到价 9600-9800，顺丁市场部分地区小幅反弹，盘面空单减仓明显价格止跌。在成本下行及需求预期弱的背景下，预计短期内仍维持偏弱预期，关注装置变化、库存及下游采购情绪。
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：淡季预期，但去库强劲，沪铝维持震荡。 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：现货供应仍在恢复阶段，盘面贴水过大，过剩预期与现实博弈，盘面表现震荡。 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。
碳酸锂 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，关注上游减产可能性。 行情波动原因：碳酸锂震荡偏强，主力合约跌 1340 元/吨收 58860 元/吨，现货报 60900 元/吨跌 600，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，市场情绪一度悲观。国内社会库存继续小幅下降，周产量稳定。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。
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，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。

螺矿

市场波动原因：美国法院叫停特朗普“解放日”贸易政策，引发了市场的风险偏好，期货市场减仓，盘面价格小幅反弹。

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。

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。

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。

趋势方面，短期预计震荡整理，中期整体预计延续弱势。

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3070，+10；山东市场价 3040，+10；杭州 3080，+20；热卷现货价格方面，上海热卷 3240，+10；博兴基料 3210，+20；唐山钢坯 2990，+10。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）12.2626 万。进口铁矿石现货市场价格小幅上涨。现 PB 粉 740 涨 8，超特粉 625 涨 11。29 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 108.7 万吨，环比下跌 8.35%；本周平均每日成交 102.8 万吨，环比上涨 10.78%。（数据来源，mysteel）

煤焦

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。

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：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。

铁合金

观点：硅铁逢低做多，锰硅空单持有观望，多硅铁空锰硅。

波动原因：29 日双硅盘面进一步跌破前低，硅铁主力合约无视基本面逻辑跟随市场情绪日内跌破 5400 元/吨。产业端无变动，黑色板块除双焦外均震荡反弹，双硅仍破位下行，据调研市场，了解到部分资金是去押注高能耗产品的电价在短期内便有大幅下行，且双焦盘面持续刷新低位，煤系产品市场情绪均不乐观。

市场展望：市场押注硅铁电费跌破新低，但市场忽略了 5 月宁夏地区结算电费大概率上涨的情况，而合金为月度后结算电价，5 月结算电费在 6 月初公布，盘面直接跨过 5 月去交易 6 月全月电力交易月的结算电价（7 月初公布），逻辑上并不正确。当前估算硅铁 5 月供应缺口在 5-7 万吨之间，即便 SY 和 YH 复产，仍有一定缺口，且即期全产业链持续去库，厂家排单生产，供需格局利多。当前盘面，经估算，除陕西和个别产区低成本工厂仍有现金流利润外，其余大多数厂家都处于亏损状态。市场极端情绪导致盘面出现脱离基本面的走势，不建议追空，建议逢低做多为主，做好仓位管理。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。

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。