

交易咨询资格号：

2025 年 4 月 11 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



2025/4/11 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
	棕榈油	豆粕	三十债	
	液化石油气	螺纹钢	二债	
	中证1000指数期货	铁矿石	十债	
	铝	热轧卷板	五债	
	中证500股指期货	碳酸锂	苹果	
	原油	沪深300股指期货		
	硅铁	上证50股指期货		
	鸡蛋	氧化铝		
	红枣	玻璃		
	甲醇	纯碱		
		白糖		
		棉花		
		棉纱		
		焦炭		
		尿素		
		烧碱		
		原木		
		沥青		
		燃油		
		焦煤		
		纸浆		
		橡胶		
		锰硅		
		塑料		
		生猪		
		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
豆一	沪铅	菜粕
螺纹钢	沪锌	玉米淀粉
白糖	热轧卷板	玉米
鸡蛋	PVC	豆二
菜油	郑棉	沪铝
沥青	沪铜	焦煤
沪银	橡胶	豆油
	甲醇	
	焦炭	
	PTA	
	沪金	
	塑料	
	沪锡	
	棕榈油	
	锰硅	
	铁矿石	
	聚丙烯	
	豆粕	
	玻璃	

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。
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、观点及预测是建立在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. 国家统计局数据显示，3 月份 CPI 环比下降 0.4%，同比下降 0.1%，降幅明显收窄；PPI 环比下降 0.4%，同比下降 2.5%。这主要受季节性、国际输入性因素等影响。从边际变化看，提振消费需求等政策效应进一步显现，核心 CPI 明显回升，同比上涨 0.5%，供需结构有所改善，价格呈现一些积极变化。 2. 美国 3 月 CPI 同比增长 2.4%，较上月 2.8% 水平显著回落，创半年低位，低于市场预估的 2.6%；3 月 CPI 环比意外下降 0.1%，大幅低于市场预估（增长 0.1%），前值为增长 0.2%。CPI 数据发布后，交易员加大了对美联储在年底前降息整整一个百分点的押注，市场几乎完全定价美联储 6 月降息。但有华尔街人士警告称，如果关税政策全面实施，美国通胀可能将面临巨大的上行压力。 3. 欧盟执委会主席冯德莱恩表示，欧盟同意将原定于 4 月 15 日针对美国关税的反制措施暂停 90 天。她表示，进一步反制措施的准备工作仍在继续，如果谈判不能令人满意，将采取反制措施。 4. 多家银行近日披露了开展股票回购增持贷款业务的最新进展。Wind 数据显示，截至 4 月 10 日，自股票回购增持再贷款设立以来，已有超 450 家上市公司获银行股票回购增持贷款支持，贷款金额上限合计超 900 亿元。多家银行表示，将持续加大该业务的推进力度，助力维护资本市场平稳运行。 5. 商务部部长王文涛连续会谈欧盟、东盟，讨论应对美国“对等关税”等问题。其中，中欧双方同意尽快启动磋商，深入讨论市场准入相关问题，并立即开展电动汽车价格承诺谈判，以及讨论中欧汽车产业投资合作问题；双方支持重启中欧贸易救济对话机制，讨论贸易转移问题，妥处贸易摩擦。 6. 最近，楼市进入传统的“银四”时节。在政策支持下，多地楼市已出现回暖信号。2025 年以来，全国超 110 个省市（县）出台房地产政策逾 170 条，其中全国两会后落地政策 60 余条，政策调整方向多样。加大购房补贴力度成为近期各地降低居民购房成本的新着力点，而多数购房者期待更多降低购房成本的新政落地。 7. 美国前财长耶伦表示，近期上升的美债收益率可能影响了特朗普暂停关税的决定；美国发生衰退的可能性已经上升。 8. 美国财政部表示，美国政府 3 月预算赤字为 1610 亿美元，较去年同期下降 32%，或 760 亿美元。赤字下降的主要原因是福利支出日历调整，政府收入继续增加。3 月净关税总额达 82 亿美元，较上年同期增加 21 亿美元，创下 2022 年 9 月以来的最高水平。 9. 美联储柯林斯表示，利率政策处于良好状态，目前保持稳定似乎是最佳选择；美联储今年可能仍有降息的空间；关税将推动通胀上升，并减缓经济增长水平；重新出现的价格压力可能会使美联储推迟降息；关税可能使核心通胀在今年“远超”3%；看到通胀风险向上，经济增长风险向下。
股指期货
中美之间关税再起冲突，但对市场边际冲击已经明显减弱。疑似 YM 抛售美债进行汇率维持稳定，隔日美元指数暴跌 VS 人民币大幅升值。关税冲突进展到当前阶段，中美双方再相互抬升关税税率已然不大，市场调研当前外贸走货已经受到显著影响，市场情绪冲击已经进入尾声，后续将进入宏观政策对冲+宏观数据考验+关税博弈。股票市场微观流动性缓解但是经济基本面压力仍在，关注宏观政策对冲逻辑。
策略观点：观望或考虑期权策略为主。
国债期货

资金面均衡回落短债偏强，由于市场主要资产反映特朗普 90 天关税暂停而大涨，长债偏弱。市场对于政策段交易若隐若现，对于降准有相对较高预期。关税战中美国信用受损，疑似主权国家大量抛售美债，美元指数出现暴跌，人民币大幅升值。此外隔夜发布通胀数据，媒体报道海外市场交易美联储降息。市场调研当前外贸走货已经受到显著影响继续加征关税意义不大了，市场情绪冲击已经进入尾声，后续将进入宏观政策对冲+宏观数据考验+谈判博弈期。股票市场微观流动性缓解但是经济基本面压力仍在。维持原判断，货币宽松加码为时不远，谨慎者可考虑做陡利率曲线。

策略：考虑简单有效的单边策略，做陡收益率曲线亦可考虑，控制节奏和仓位。

集运欧线

行情波动原因：部分船司已公布 5 月线上报价，报价范围在 2300-4600 美元之间，但各船司提涨力度不一。

未来看法：当前船公司运价变动不大，4 月上半月多数船公司运价延续 3 月底的报价，下半月出现小幅提涨，整体运价倾向企稳，WEEK16 大柜均价为 2400 美元左右。4 月货量逐步恢复，但新增订舱需求有限，部分航次满载依赖前期空班挤压需求。供给端：船司运力投放仍偏多，新船交付和新航线扩张增加压力，且缺乏一致性空班动作，短期供需改善难以兑现。市场对旺季预期仍在，但船司利润优先策略和运力过剩可能压制运价反弹。

观点：远月合约多单止盈

棉花

昨日波动原因：全球贸易关税间的大战仍在，需求忧虑下 USDA 上调当前年度棉花期末库存令棉价反弹承压，隔夜美棉反弹承压运行，但国内郑棉跟随反弹，但压力仍在，当前国内上下游需求表现不佳及观望氛围凝重令棉价低位震荡运行。

未来看法：美国加征关税问题仍是市场焦点，后续仍会围绕关税问题展开，会给市场带来波动。基本面，需求忧虑下，USDA 下调全球棉花 2024/25 年度期末库存和美国棉花期末库存，报告利空。且美国 USDA 周度棉花出口数据显示较前一周减少，对中国出口净减，显示是需求的疲软。不过亦需关注美国棉花种植带来的未来供给变数。巴西方面，Conab 数据显示 2024/25 年度棉花产量预估同比增加 5.1% 至 389.08 万吨，主要来自种植面积的增加，实际单产下滑。国内棉市主要是外需出口忧虑大将压制棉纺价格，当前国内纺织企业纱线库存偏高的压力和供给上高库存的压力仍在，开工率放缓，下游企业盈利困难是压制棉价的重要方面。

逻辑与观点：国内实际订单和需求前景仍令人担忧，内棉价格低位震荡承压。

白糖

昨日糖价波动原因：市场依然围绕美国对全球多国加征对等关税引发的需求忧虑而波动，ICE 原糖反弹承压，隔夜高开低走，国内糖价跟随大宗商品整体走势，现货交价格反弹但成交未明显放量。

未来看法：美国对全球多国的贸易战引发的需求忧虑影响短期会随着政策的变化随时波动。从供需层面看，巴西开启新榨季生产，开机进度和天气对产量的影响较大，面对未来逐步增强的甘蔗收购进度会压制糖价，外加泰国的增产及加强出口的动力、下一榨季全球食糖将可能由本榨季的短缺格局转向过剩格局压制糖价，令国内远期进口空间打开存在可能，这是影响国内糖市的关键性因素，需倍加关注。当前国内供给充足，但产需缺口弥补的不确定性仍令糖价摇摆震荡为主，3 月产销数

据是显示本榨季累计销糖率 55.79%，高于去年同期 6.33 个百分点，消化较快给市场提供支撑，国内糖价较其他商品抗跌，但前景需求和进口供给冲击与否的不确定性仍存，随时会因此给市场带来波动。

逻辑与观点：阶段性供给充裕，产需缺口弥补仍存不确定性，糖价走势震荡抗跌跟跌。

油脂油料

棕榈油

上一交易日波动原因：美国暂停对等关税，国际原油大涨；此外，MPOB 报告显示马来 3 月期末库存符合预期。

未来看法：MPOB 报告显示马来 3 月毛棕榈油产量 138.7 万吨，环比增 16.76%，并未受到降雨过多太大影响，出口表现持平，期末库存 156.2 万吨，环比增 3.52%，基本符合报告前预期。近期高频数据显示马来 4 月 1-10 日出口环比增加，但是随着 4 月份天气的好转，更有助于产量的恢复，棕榈油仍承压，但是要谨防宏观层面的扰动。

豆粕：

上一交易日波动原因：关税导致的利多情绪弱化

未来看法：国内二季度大豆到港量大已是共识，基差大概率承压，此前在关税加码政策下，盘面上涨使得油厂榨利回升，盘面有一定的套保压力，盘面回落。当下在新季美豆种植前，除宏观外，供需层面驱动不多，预计盘面维持震荡走势。

全国基差报价：截止 4 月 10 日，一级豆油天津 05+250 元/吨，日照 05+310 元/吨；24 度棕榈油天津 05+700 元/吨，华东 05+500 元/吨，华南 01+430 元/吨；豆粕天津 05+4400 元/吨，日照 05+400 元/吨，华东 05+200 元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

逢高做空棕榈油，逢低做多豆粕（风险点：政策变动、天气异常、大豆到港）

鸡蛋

上日行情波动原因：鸡蛋现货稳定，预计短期波动不大。鸡蛋期货 05 合约面临限仓，持仓后移，鸡蛋期货震荡运行。

未来看法：当前鸡蛋期货持仓较大，阶段性盘面受多空博弈的影响增加。一方面，五一前现货处于季节性回升阶段，现货压力短期缓解；另一方面，饲料上涨的预期对鸡蛋期货存在支撑，特别是在当前蛋价接近饲料成本线，饲料上涨可能导致蛋价下边界抬升，加速老鸡淘汰，整体利好鸡蛋。当前鸡蛋期货受外围因素影响较大，关注饲料上涨幅度。

鸡蛋供需基本面变化不大。昨日鸡蛋现货整体稳定，截止 4 月 10 日粉蛋均价 3.04 元/斤，红蛋均价 3.08 元/斤，当前蛋价低于综合成本，高于当天饲料成本。蛋鸡产能偏高，近期老鸡淘汰有所增加，但淘汰日龄仍偏高，淘汰力度一般，蛋鸡高产能去化尚需时间。近期小蛋价格偏弱，预计后续新鸡开产将逐步增加，叠加换羽鸡陆续开产，预计鸡蛋供应后市仍呈增长态势，而消费方面存在蔬菜价格低和中秋节较晚产业备货时间点可能延后的不利因素，因此中期来看鸡蛋供需整体仍宽松。

观点：鸡蛋现货预计短期小幅波动。饲料存在上涨的可能，当前鸡蛋期货持仓较大，阶段性受博弈层面影响增加。从季节性来看，五一前蛋价处于震荡回升，但二季度供给压力存在进一步增加的可能，预计鸡蛋供需维持宽松。操作建议逢高做空思路。

苹果

行情波动原因：现货较坚挺，出库较快，库存偏低。清明消费期间占据天时、地利、人和，且交割品成本较高，受消息面影响偏小。

未来看法：清明节过后，市场消费状况趋于稳定，呈现出旺季较为旺盛的态势，各类商品的市场价格也因此略有上浮。在产区方面，西部地区可调度的货源有所减少，这使得西部客商纷纷前往山东产区寻觅合适的货源。山东产区的高价货源成交量大幅提升，价格也随之有所上涨。基于当前的市场形势分析，预计后期产区的价格以及销售情况将持续保持向好的发展态势。
观点：轻仓逢低买入为主。
红枣
行情波动原因：受商品普涨影响，红枣减仓震荡收阳。
未来看法：受暂停部分国家关税影响，商品大面积反弹飘红，红枣开盘也呈现上涨态势，但涨幅较小。从红枣基本面来看，随着气温逐渐升高，时令鲜果不断增加，红枣等滋补类产品需求下降，市场交易氛围相对清淡，下游采购积极性不高，当前库存为近几年较高水平，市场供给充裕。总体来看，在供需结构未现明显改善前，盘面价格上行空间受限。
观点：空单继续持有，注意移仓风险。
生猪
行情波动原因：宏观政策因素发酵，饲料成本抬升预期较浓，空头避险减仓明显。
未来看法：理论供应压力继续兑现，活体库存持续累积，二育/冻品等托底力量有限；同时，消费虽有回暖，但仍处于淡季，预计未来现货价格或面临压力。
观点：短期观望，中期关注逢高做空机会。
原油
市场对贸易争端风险的担忧情绪依然存在，美国能源信息署下调需求预测，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 05 合约 60.07 跌 2.28 美元/桶，环比-3.66%；ICE 布油期货 06 合约 63.33 跌 2.15 美元/桶，环比-3.28%。中国 INE 原油期货主力合约 2506 跌 0.3 至 463.6 元/桶，夜盘涨 1.8 至 465.4 元/桶。
美对多数国家暂缓征收对等关税，引发超跌反弹。未来看法：原油市场长期交易逻辑看，供给端，OPEC+5 月计划超预期增产 41 万桶/日带来供应压力，对于增产主要产油国似乎已经达成共识，有望长期保持增产节奏。需求端，美国经济早有转弱迹象，全球贸易战更加加剧了市场对衰退的担忧。美对伊朗、委内瑞拉暂无更多实质性制裁落地，市场交易暂时告一段落，同时 EIA 库存情况偏空。整体来看，尽管原油价格在消息刺激下出现超跌反弹，但并没能解决贸易战实质性问题，油价夜盘重回弱势。
燃料油
昨日行情：布伦特 64 美元区域窄幅波动，市场当前消化贸易战的影响，燃料油跟随油价窄幅波动。未来观点：贸易战对进出口海运需求的影响。当前中国对美国关税反制后仍不是结束，后期欧盟的反制仍是有较大影响，前期普遍预期是关税政策在谈判中达成协议，但针对关税谈判拖时间越长，对衰退的定价就越大，当前关税政策超预期对需求的影响仍为需求加速下降。
短期原油进入震荡下燃料油预估跟随油价震荡，预估后期仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度。
塑料

行情波动原因：美国关税政策摇摆，市场情绪转好，供需扰动因素都有，市场博弈程度增加。

未来看法：长期来看关税对出口需求的抑制可能会影响更大，但是丙烷加税可能导致 PDH 装置停车，PP 产量减少等因素可能会更加明显，建议对 PP 偏多配置。L 虽然有进口减量因素，但中长期进口能够通过国际贸易重构，而需求端减量难以找到办法解决，所以对 L 建议偏空配置。

观点：L 继续偏空配置，PP 可作为多头配置。

甲醇

行情波动原因：美国关税政策摇摆，对市场情绪影响较大，但改变不了甲醇偏弱格局。

未来看法：中美互加关税对甲醇下游产品需求影响较大，甲醇需求也有走弱预期。而且甲醇进口供应逐渐回归，供应增加，下游利润差，自身需求也存在走弱预期。甲醇虽然近端在去库，但远期进口增量较多，且下游利润偏差，存在负反馈预期，需求可能会走弱。中长期来看，甲醇基本面最强的时间已经过去了，后边可能会进入震荡走弱态势，我们建议震荡偏弱思路。

观点：偏空配置

烧碱

现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格下跌 134 元/吨，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下跌 78 元/吨至 2313 元/吨，液氯价格下跌 50 元/吨。山东大型氯碱企业陆续复产，液碱、液氯价格进一步承压，液氯下游出现故障，短期内液氯价格进一步下探。

后期伴随液碱工厂复产，液碱、液氯供应进一步增加，预计氯碱价格双弱。液碱下游氧化铝企业近期出现一定程度检修，对烧碱现货利空，但氧化铝期货价格上涨对烧碱期货价格产生提振。期货 SH2505 合约多头开始止损离场，空头也接受多头止损离场，这在一定程度上体现了空头的格局与认知。在当下时段，虽保持现货空头趋势，但不在建议持有空单，建议空头获利了结进入观望状态。

当前液氯价格有所松动、液碱价格持续下行，氯碱企业综合利润相对偏低。后期氯碱下游需求较差但会受到成本支撑。建议空单获利离场，开始考虑使用卖出看跌期权。

纯碱玻璃

纯碱波动原因：受海外关税推迟影响，国内商品市场情绪普遍偏暖，纯碱盘面反弹。

未来看法：随着市场情绪释放，对盘面的影响走弱，纯碱或回归基本面逻辑。供给端，河南金山、双环恢复运行，天津碱业和青海昆仑减量运行，供应短期维持高位，周内纯碱产量 73.77 万吨，环比增加 2.47 万吨。需求端，刚需因光伏玻璃点火表现稳中有增，中下游逢低补库，盘面下跌，期现成交放量，碱厂新订单面临压力。周内纯碱厂家库存 169.30 万吨，较周一减少 0.90 万吨，跌幅 0.53%。

玻璃波动原因：玻璃盘面上涨回落，上涨主要是受市场情绪及现货氛围相对偏好的影响，回落主要是因为有交割库或出现扩容的市场消息。

未来看法：随着市场情绪释放，价格或将回归基本面逻辑。日内仍有个别企业计划提涨报价，但沙河市场产销出现回落，且受市场消息影响，多头情绪有所走弱。供给端处于低位，但表现稳中有增，对盘面影响不大。短期来看，玻璃仍需关注终端需求承接情况。需要注意的是，目前 05 合约持仓量较高，警惕移仓换月对盘面的影响。

观点：纯碱基本面无明显利好驱动，现货价格进一步下跌，盘面仍以弱势震荡为主。玻璃关注产销情况，05 合约持仓较高，警惕盘面大幅波动。套利可考虑择机多玻璃空纯碱。
沥青
昨日行情波动原因：昨日布伦特 64 美元区域窄幅波动，市场消化当前政策，贸易战仍是当前最重要影响因素，沥青现货均价 3350 左右，期货跟随原油波动，成品回落炼厂利润回落，按不同进口方式来计算，所有炼厂都有利润。未来看法：低产量，低需求，低库存沥青幅度预估小于原油。
原油如无大跌风险（60-63 美元区域）下，短期价格预期 3200-3300 区域。油价反应加关税及国内关税反制的后的避险，当前中美贸易战升级，美欧贸易仍是风险项，预估仍是市场对贸易战的解读及风险释放的程度。
液化石油气
本周国内液化气商品量为 51.03 万吨左右，较上周增加 0.32 万吨或 0.62%，日均商品量为 7.29 万吨左右；本周国际船期到港量 47 万吨，环比下降 37.75%，以华东为主；截至 4 月 10 日，液化气港口库存总量约 269.47 万吨。
从供给方面来说，中国丙烷高度依赖进口，美国占对外进口比例接近 60%，关税战对 LPG 价格构成实质性影响。尽管中东地区也大量出口丙丁烷，但中短期难以承接如此大的体量。从需求方面来说，贸易战引发全球衰退预期，外盘 CP、FEI 价格大跌，成本大幅走弱以及化工需求预期下降带动 LPG 下跌。
纸浆
行情波动原因：截止 2025 年 4 月 10 日，中国纸浆主流港口样本库存量：201.4 万吨，较上期下降 0.8 万吨，环比下降 0.4%。现货跟盘回调，3 月巴西、乌拉圭、智利均发运增量。到港减少预期下库存高位震荡标志着下游需求的持续低迷，同时下游需求开始转弱，开工出现降低，叠加成品订单转弱，成品亦趋向累库下纸浆向下突破。
未来看法：报价及成本端尚有一定支撑，但需求维持弱势，原料高库存压力尚在，国内基本面短期维持偏弱格局。加征美进口关税对预期有一定提振刺激，据海关总署，2024 年我国来源于美国的针叶浆约占针叶浆进口总量的 12.51%，占比较高，中期来看或将导致针叶浆供应偏紧张。
盘面逻辑及建议：需注意关税情绪及宏观情绪影响，开盘波动或较大。弱需求仍未得到改善，基本面短期偏震荡，后续重点关注 4 月到港节奏及现货库存节奏。
原木
行情波动原因：供强需弱现实矛盾下部分现货松价处理，致使下游接货意愿回升，港口陆续趋向去库，同时先前涨尺问题市场讨论减缓，盘面意向归于基本面企稳。未来看法：需求端一定改善，基本面基本企稳，盘面无明显矛盾，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，另外重点关注中美贸易摩擦，据悉，我国部分针叶原木仍从美国进口，约 3-4%，整体还是依赖于新西兰，影响相对有限。
盘面逻辑及建议：需注意关税情绪及宏观情绪影响，开盘波动或较大。现实矛盾下短期预期维持震荡行情。重点关注下游开工及港口库存情况。
尿素
现货市场方面：全国尿素市场价格保持上涨态势，市场成交相对较好，大型贸易商积极买进，下游维持刚需采购。由于当前市场处于阶段性淡季，成交相对较好令人惊奇。国内下游复合肥工厂开工率下行，成品库存增加。期货市场方面：UR2505 合

约上涨 1.91%，盘面全天偏强运行。近两天期货价格由超跌转向超涨，尽显资金博弈魅力。现货市场在 1820 元/吨附近阶段性触底是驱动期货价格上涨的主要原因。

资讯公司数据显示中国尿素企业总库存量 83.37 万吨，较上周增加 7.95 万吨，环比增加 10.54%，复合肥开工率下行，复合肥成品库存增加。数据相对较为利空。临近周末，尿素工厂短期代发无忧，即便新单成交不畅，预计价格也能坚挺至周末。预计尿素期货保持震荡运行。

近期宏观市场波动较大，整体商品期货市场氛围引导尿素期货波动，尿素期货引导尿素现货波动。市场逢低采购诉求存在，期货宜保持与现货同等思路。

合成胶

丁二烯企稳，石化挂牌 10000，山东送到现货 9700 附近，市场有一定成交；顺丁挂牌 12000，市场情况无明显变化。本周丁二烯港口累库 2900 吨，美孚、万华已出产品，兰化检修时间缩短，传恒力检修提前结束，跟踪装置动态，供需变化；本周顺丁累库 300 吨，浩普、益华、传化停车，持续关注开工。关注原料及成品装置及下游需求情况。

近期行情受宏观扰动较大，可尝试虚值期权双买策略。

铝和氧化铝

铝昨日波动原因：特朗普关税暂停 90 天，市场情绪缓和，商品反弹。

铝未来看法：特朗普关税落地反反复复，但与中国矛盾更为激烈，短期情绪冲击较大；考虑沪铝需求强现实、弱预期状况，价格支撑偏强，趋势向弱。

氧化铝昨日波动原因：减产检修产能增加，但暂不足以扭转供需，市场重回过剩逻辑，价格先涨后跌。

氧化铝未来看法：矿石预期企稳，成本下移空间有限，盘面深度亏损，减产检修产能增加，但现货供应仍显过剩，预计近期底部震荡，可适当逢低做多。

铝逻辑与观点：市场重新评估关税影响，商品修复情绪减弱，沪铝去库强劲、结构偏强，预计价格反弹空间有限，中远期需求预期趋弱，建议逢高做空。

氧化铝逻辑与观点：价格跌破现金成本后，减产、检修产能大幅增加，同时几内亚两个矿山被叫停生产，矿端坚挺压实成本底，不过市场整体预期仍未扭转，情绪偏弱，预计价格底部震荡，可适当逢低做多。

碳酸锂

行情波动原因：碳酸锂周四震荡偏强，主力合约减仓 10980 手，现货反涨 350 元/吨报 71750 元/吨，基本面无更悲观变化。美国关税政策对整体商品市场带来利空影响，反制关税更针对美国关键矿产进口，但中国对美锂盐出口量极低，直接影响有限，更多通过产业链协同施压。成品端，美国是中国锂电池出口的重要市场，关税加征可能导致订单转移或缩减，对转口贸易的限制又阻断了换方式出口的可能性，因此碳酸锂需求将进一步被抑制。

前期中国已经通过调整出口退税、推动锂资源自主可控等方式对冲外部压力。工信部《锂电池行业规范条件》加速淘汰了落后产能，引导企业技术升级，降低生产成本，我国碳酸锂上游行业仍处在降本增效、竞争激烈的状态。

观点：锂盐端国内面临的市場情况并没有因美关税产生明显变化，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大；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。
螺矿
钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3130，+40；山东市场价 3160，+30；杭州 3150，+40；热卷现货价格变动，上海热卷 3280，+40；博兴基料 3290，+40；唐山钢坯 3020，+30。港口进口铁矿价格较上一工作日偏强运行，累计上涨 16-18。目前 PB 粉主流 760；超特粉主流在 625 附近。（数据来源，mysteel）
市场波动原因：美国对不采取报复行动的国家实施 90 天的关税暂缓，利多了市场情绪，主要工业品包括钢材、铁矿石价格出现了较大幅度反弹。 后期市场观点：短期依然是关税影响占主导，但市场情绪影响最大的时间段或已过去。从国内供需驱动来看，地产和基建等建材需求依然弱势，而机械、汽车家电等需求尚可。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，热卷、冷轧、镀锌等卷板整体从库销比看压力不大；螺纹线材产量微增，但库存依然处于低位水平。从供需驱动看，依然偏中性，短期难以造成大幅涨跌。 从估值角度，螺纹电炉平电成本 3250~3300 左右压力，长流程成本以及富宝口径计算谷电成本在 3050~3100，谷电成本依然存在支撑。 近期操作建议：综合来看，整体维持震荡趋弱格局，建议观望或者维持逢高偏空操作。
煤焦
波动原因：关税政策影响，煤焦期价弱势震荡。 未来看法：当前焦煤价格触及部分矿山成本线，焦煤增产积极性受到打压，但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。同时，焦企出货情况也需要继续跟踪。
观点：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，预计短期煤焦价格或弱势运行。
铁合金
波动原因：10 日钢联更新青海地区减产信息，但在 9 日铁合金在线已有相关公布，盘面开盘跟随 9 日黑色夜盘走势高开，触碰硅铁厂套保盘心理区间，盘中对钢联公布的青海减产消息反应有限，日内以冲高回落为主。锰硅跟随黑色高开后震荡平走，日内波动较窄，无趋势性行情。 未来看法：硅铁盘面连续两日反弹，主力合约最高反弹近 300 元/吨，阶段性兑现了主产区集中减产的现实，在主产区无更多更新减产信息的前提下，当前盘面处于阶段性高点，上方压力凸显。锰硅方面，基本面无过多扰动，锰矿回流、港口累库已在前期受宏观情绪影响而低开的盘面价格中计价，短期内或以区间波动为主，当前主力合约收盘价格处于区间价格中间位置，无明显方向。
观点：硅铁日内逢高做空，锰硅以区间操作为主。

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
		孔天赐	F3076208	Z0018014
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
油脂油料	油脂油料、花生	史恒昱	F3053587	Z0014323
		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。