

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 4 月 15 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



2025/4/15 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
	棉纱	纯碱	燃油	
	白糖	生猪	氧化铝	
	棉花	纸浆	烧碱	
	尿素	碳酸锂	苹果	
	锰硅	原油	豆粕	
	工业硅	铝	塑料	
	硅铁	玻璃	十债	
	鸡蛋	沥青	三十债	
	棕榈油	螺纹钢		
	红枣	热轧卷板		
	甲醇	多晶硅		
		液化石油气		
		铁矿石		
		焦煤		
		焦炭		
		集运欧线		
		沪深300股指期货		
		二债		
		中证500股指期货		
		中证1000指数期货		
		五债		
		上证50股指期货		

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

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. 国家主席习近平在越共中央驻地同越共中央总书记苏林举行会谈。习近平就深化中越命运共同体建设提出六点举措：一是增进更高水平的战略互信；二是建设更加牢固的安全屏障；三是拓展更高质量的互利合作；四是系牢更加广泛的民意纽带；五是开展更加紧密的多边协作；六是实现更加良性的海上互动。 2. 中国外贸首季平稳开局。海关总署数据显示，2025年一季度我国货物贸易进出口总值10.3万亿元，创历史同期新高，连续8个季度超过了10万亿元，同比增长1.3%。 3. 美国政府启动了由商务部牵头的232国家安全调查，朝着对半导体和药品进口征收关税迈出了决定性的一步。美国商务部在《联邦公报》上发布两份通知中表示，将调查“进口半导体和半导体制造设备”以及“药品和药物成分，包括成品药”对美国国家安全的影响。 4. 香港财政司长陈茂波表示，已指示证监会及港交所，为中概股回流香港上市做准备。 5. 美国商务部宣布打算退出2019年与墨西哥的鲜番茄关税暂停协议。美国商务部表示，随着协议终止，商务部将于2025年7月14日对墨西哥实施反倾销税令，对大部分从墨西哥进口的番茄征收20.91%的关税。 6. 美国财长贝森特表示，不认为债券市场出现美国资产的抛售；没有证据表明主权投资者正在抛售美国资产；仍实行强势美元政策；秋季某个时候将讨论下一任美联储主席。 7. 美国总统表示，将在本周宣布半导体的关税税率。 8. 美联储理事沃勒表示，在关税幅度较小的情况下，美联储可能会更有耐心，降息可能会在今年下半年进行。如果平均关税低于10%，对经济活动的影响将有限；将支持有限的货币政策应对措施。 9. 美联储理事沃勒表示，在关税幅度较小的情况下，美联储可能会更有耐心，降息可能会在今年下半年进行。如果平均关税低于10%，对经济活动的影响将有限；将支持有限的货币政策应对措施。 10. 日本首相石破茂表示，目前没有考虑对美采取报复性关税措施。石破茂称，日本经济再生大臣赤泽亮正本周将作为首席贸易谈判代表首次访问美国，启动与美国的贸易谈判。
股指期货
策略观点：观望或考虑期权策略为主。 早盘市场消化隔日社融数据以及关税政策反复，周末市场讨论机电产品豁免加征额外关税失去意义。此外海关总署发布3月份外贸数据，数据大幅反弹明显好于预期。从股指表现来看市场有所脱敏，这一现象可能受到两方面影响，一是市场不再交易过去发生的数据；二是，市场忌惮美国后续关行业方面关税加码。
国债期货
短期落袋为安，注意节奏。 央行OMO净回笼，资金价格宽松略涨。早盘市场消化隔日社融数据以及关税政策反复，周末市场讨论机电产品豁免加征额外关税失去意义。此外海关总署发布3月份外贸数据，数据大幅反弹明显好于预期。短债主要受到降准+降息预期回落而走弱。跨资产表现看，市场有所脱敏，这一现象可能受到两方面影响，一是市场不再交易过去发生的数据；二是，市场忌惮美国后续关行业方面关税加码。
集运欧线
观点：主力合约空单止盈

行情波动原因：欧线传统二季度旺季可能因高额关税的外溢效应而推迟，节日备货季尚未启动，旺季高度受限。现货运价面临下行压力，4月底船司降价揽货支撑装载率，5月涨价落地存在不确定性。

未来看法：美线运力短期可能分流至其他航线。欧线因市场容量较大、运力弹性较高，将承接部分美线外溢运力，但自身面临供应压力，旺季运价季节性特征可能不明显。需观察 WEEK17 是否进一步降价。由于4月末和5月初运力约 30WTEU，偏低。船司需降价搭建甩柜机制，结合5月上旬偏低运力规模，淡季宣涨落地才有可能实现。

棉花

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运行。

昨日波动原因：昨日 ICE 美棉价格再度承压下挫，全球贸易关税间的大战影响仍在，USDA 上调当前年度棉花期末库存令棉价承压，同时美国天气改善及临池谷物价格下挫的影响。国内棉价近日反弹承压下跌，上下游需求表现不佳及观望氛围影响，不过3月出口表现较好支撑棉价较国际棉价抗跌。

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，需求忧虑下调减需求，USDA 4月供需报告利空，出口数据也显示棉花出口数据减少，特别是对中国出口净减，显示是需求的疲软。不过需关注美国棉花种植带来的未来供给变数，最新一周美国棉花种植率大幅偏低，对未来供给减少对价格的支撑限制远期棉价跌幅。巴西方面，出口积极性仍较强，4月前两周出口同比增加。国内棉市主要是外需出口忧虑大压制棉纺价格，不过抢在关税提高前出口棉纺织品种为3月创造了较为利多的数据，3月我国纺织品出口同比增长超12%（海关数据），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。

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，糖价走势震荡抗跌跟跌。

昨日糖价波动原因：昨日国内糖价走势震荡承压下跌运行态势，受累于 ICE 原糖承压运行的拖累，因糖市依然围绕美国对全球多国加征对等关税引发的需求忧虑，同时巴西开机导致生产逐步增加的压力影响。国内现货观望价格微跌，对郑糖支撑减弱。

未来看法：美国对全球多国的贸易战引发的需求忧虑影响影响糖价承压。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割会压制糖价，3月下半月巴西中南部地区产糖 20.1 万吨，同比增加 9.98%，因甘蔗制糖比高的影响。泰国方面增产及加强出口的动力也压制糖价。预期上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抗跌同时也会跟跌，因后续进口预期制约糖价，3月进口预计高于去年同期，环比2月也有所增加令糖价承压。

油脂油料

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）

棕榈油

上一交易日波动原因：对于产地进入增产季，后续供需格局逐渐宽松的预期
 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：近期两周油厂开机率下滑导致现货较此前偏紧支撑豆粕走势
 未来看法：国内方面，虽然近两周油厂开机率有所下滑，豆粕库存也随之下降，但随着 4 月下旬大豆到港量的增加，现货紧张程度将会得到缓解。近期豆粕盘面可能仍将处于对近端现货偏紧、大豆到港压力以及远期供应不确定性的交易之中，预计维持震荡走势。

全国基差报价：截止 4 月 14 日，一级豆油天津 05+250 元/吨，日照 05+300 元/吨；24 度棕榈油天津 05+700 元/吨，华东 05+420 元/吨，华南 01+420 元/吨；豆粕天津 05+750 元/吨，日照 05+500 元/吨，华东 05+350 元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）

鸡蛋

观点：现货进一步下跌动能减弱，饲料上涨，或导致鸡蛋期货节奏上反复，关注饲料上涨幅度。不过从基本面来看，鸡蛋供需宽松未变，二季度供给压力恐进一步增加。因此建议对鸡蛋期货偏空思路操作。

上日行情波动原因：周末现货偏强，但供需仍偏宽松，昨日鸡蛋期货高开低走。
 未来看法：昨日蛋价继续小幅上涨，截止 4 月 14 日粉蛋均价 3.18 元/斤，红蛋均价 3.22 元/斤，当前蛋价处于综合成本线下方，但可以收回当天饲料成本。季节性来看，五一前蛋价处于回升阶段，产业备货意愿增强，因此蛋价短期进一步下跌动能减弱。不过鸡蛋宽松供需基本面并没有明显变化，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。二季度预计新鸡开产将逐步增加，叠加换羽鸡陆续开产和冷库蛋出库压力，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。

鸡蛋期货近期反弹，主要原因是有新变量出现，盘面博弈加剧。一方面现货止跌反弹对期货压力有所缓解，另一方面反制美国对等关税可能导致饲料上涨的预期利好蛋价，鸡蛋期货持仓较大，盘面博弈加剧，空单主动离场带动盘面反弹。

苹果

观点：轻仓逢低买入为主。

行情波动原因：低温、大风天气影响产区有限，使得 10 合约下跌，同时带动 05 合约下探。

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。

红枣

观点：空单继续持有，关注产区异常变化。

行情波动原因：新疆主产区枣树开始零星发芽，产区天气存在一定扰动，红枣减仓小幅上涨。 未来看法：新疆产区温度逐渐回升，部分地区枣树开始萌芽，周末大风天气预计影响有限。河北市场到货增多，但随着气温逐渐升高，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，且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。
生猪
观点：短期观望，中长期关注逢高做空机会。 行情波动原因：二育入场积极性较高，带动北方地区现货价格偏强。 未来看法：需求方面，清明节后下游消费下滑，叠加上批7万吨国储订单接近尾声，本周样本屠宰企业日度开工率均值为27.15%（上海钢联），环比上周下滑0.15%。供应方面，目前养殖端表现出持续累库现象。一是本周北方地区二育需求升温，截留部分屠宰猪源，支撑北方地区猪价上涨；二是当前阶段增重利润较好，规模企业和社会猪源均有不同程度的压栏增重迹象，短期增量出栏积极性不高。活体库存累库导致近期生猪出栏均重持续抬升，本周钢联样本出栏均重为123.98公斤，为近四年最高水平。整体看，养殖端有惜售情绪，二育入场积极性较高，短期市场继续处于累库阶段，支撑现货市场价格。后续重点关注二育入场持续性和养殖端降重出栏倾向。
原油
原油价格震荡修复：中美关税相互加至125%后，利空预期相对较满，市场预期未来或有一定程度的缓和。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。在中国将关税增加同等水平后，关税战暂时告一段落，在双方没有进一步博弈之前，油价预计震荡修复为主。 美国减免部分对华产品关税缓和担忧情绪，但OPEC下调全球原油需求增速预测，国际油价小幅收涨。NYMEX原油期货05合约61.53涨0.03美元/桶，环比+0.05%；ICE布油期货06合约64.88涨0.12美元/桶，环比+0.19%。中国INE原油期货主力合约2506涨4.5至469.6元/桶，夜盘涨5.3至474.9元/桶。
燃料油
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。 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，当前市场对贝森特的解读为温和推进关税，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，贸易战仍无和谈的预期，90天的延期将给与市场修复时间，但关税政策超预期对需求的影响仍为需求加速下降，当前现货市场需求偏弱，但高硫夏季仍有发电需求。前期原油大幅回落后盘面跟跌，价格打开交割利润
塑料
观点：L偏强震荡，PP可作为多头配置。 行情波动原因：市场情绪转好，供需扰动因素都有，市场博弈程度增加，短期偏强震荡。 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。
甲醇
观点：偏空配置
行情波动原因： 市场情绪波动较大，甲醇短期波动率提升，但自身供需格局偏弱，预计会偏弱震荡。 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。但是需要关注近期伊朗船只能否正常靠港，可能会对港口市场格局影响较大。
烧碱
氯碱企业综合利润低，短期内存在非铝下游投机储备需求。但真实需求依旧较差，建议考虑使用卖出看跌期权或针对 06 合约开展短线多单操作。
现货市场方面：山东地区 32%离子膜碱最低出厂价格下跌 31 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 47 元/吨至 2266 元/吨，液氯价格下跌 150 元/吨。需要特别注意的是，按照山东液碱最低出厂价格计算，当前氯碱企业综合利润已经接近 0 值。部分企业存在降负荷操作情况，亦有部分企业复产，全力生产低浓度碱。伴随着液碱工厂复产，液碱、液氯供应进一步增加，氯碱价格双弱，现货利润处于 0 值附近。由于价格降至低位，部分非铝下游有投机储备需求。但是期货价格明显升水现货价格，期货更多开始关注氯碱综合利润问题。预计后期期货价格维持偏强震荡运行思路。
纯碱玻璃
观点：纯碱基本面无明显利好驱动，碱厂累库，盘面仍以弱势震荡为主。玻璃关注产销以及现货价格情况。套利可考虑择机多玻璃空纯碱。
纯碱波动原因：供给维持高位水平，检修及降负装置不多，重质碱大幅累库。但盘面大幅下跌后接近成本支撑，主力合约换月，价格弱势震荡运行。 未来看法：供给端，双环、昆仑装置恢复，天津碱厂减量检修，开工率达到 90.40%，供给稳中有增，目前维持高位水平，后续装置检修有限，供给减量不大。需求端，轻质碱需求表现尚可，重质碱刚需浮法玻璃日熔量不变，光伏玻璃稳中有增，但短期无法扭转过剩格局，且 6 月后点火的持续性有待观察。投机需求不强，盘面价格下跌，期现商成交放量。碱厂后续仍将面临高位累库的压力。 玻璃波动原因：玻璃期货价格震荡走弱，主力合约换月节点，05 盘面减仓为主，个别地区玻璃厂产销出现回落，有部分玻璃厂提涨探市，市场观望情绪增加。 未来看法：供给端变动不大，沙河地区长城点火一条产线，产量预期稳中有增。中下游经过阶段性补货，后续或进入消化阶段，采购原片方面更加谨慎，近期不断有玻璃厂价格提涨探市，但尚未出现规模性的上涨。沙河地区产销回落明显，短期关注下游拿货情绪。
沥青
原油如无大跌风险（60-65 美元区域）下，短期价格预期 3250-3350 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。
昨日行情波动原因：布伦特 64 美元区域窄幅波动，油价仍在修复贸易战的影响，油价仍处于区间震荡中，沥青现货均价 3350 左右，期货跟随原油波动，成品整体

幅度小于原油，炼厂整体有利润。未来看法：低产量，低需求，低库存沥青幅度预估小于原油，
液化石油气
外盘 CP 价格快速补跌，更多还是在交易需求衰退，价格没有因为中国对美加征关税而变得坚挺。宏观衰退是近期市场交易的重点，近期中美双方互将关税加至 125%，由于再往上加征实际意义不大，中方表示不再理会美方潜在的继续加征，关税战暂时告一段落。从成本来看，市场利空兑现后，油价开始宽幅震荡企稳。后续若中美能展开沟通，或可阶段性达成一些协议，届时 LPG 可能会阶段性相对原油走弱。从下游需求来看，随着成本不断下行，下游化工利润释放，中期看有望带来阶段性需求回升。整体来看，LPG 利空短期释放充分，价格下行空间不大。
全国液化气估价 4998 元/吨，环比上下跌 31 元/吨。民用气市场，多数地区呈现下跌趋势，仅东北和山东地区小幅上推；南方市场价格高位遭遇下游抵触，用户择低采购，打压市场走势；受下游择低补货影响，低价资源得以上推。醚后碳四市场弱势下跌，油品市场低迷打压心态，且供应小幅增量，下游刚需采购，供需平平，厂家出货为主。
纸浆
盘面逻辑及建议：需注意关税情绪及宏观情绪影响。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。
情波动原因：现货企稳，根据海关数据，2025 年 3 月纸浆进口总量 324.9 万吨，环比+0.9%，同比+2.5%，累计 963.9 万吨，累计同比+5.0%。根据国外发运，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。
尿素
尿素期货 05 合约预计将会偏弱运行。短期内对尿素期货 05 合约保持偏空思路。
现货市场方面：全国尿素市场成交相较前期冷清，东北地区市场价格松动，个别大厂近期持续降价，收单效果较差。下游根据动力不足，需求处于阶段性淡季。山东、河南市场观望情绪较重，追涨动力不足，下游处于谨慎观望状态。期货市场方面：UR2505 合约下跌 2.89%，盘面全天偏弱运行，反映周末以来、周一当天现货市场较差情绪。短期内现货市场出现下跌且无明显止跌迹象，尿素期货 05 合约临近交割，现货市场对 05 合约影响较大。尿素期货 05 合约预计将会偏弱运行。短期内对尿素期货 05 合约保持偏空思路。
铝和氧化铝
铝逻辑与观点：美豁免手机等产品关税，关税冲击继续缓和；铝去库强劲，结构偏强，预计短期受情绪缓和继续向上修复。
氧化铝逻辑与观点：检修减产密集增加，几内亚 GIC 矿山因纠纷叫停生产，矿石成本下移预期减弱，但现货供需仍表现过剩，受空头获利了结推动，预计短期价格底部震荡偏强，可适当逢低做多。

铝昨日波动原因：关税情绪缓和，沪铝去库强劲，价格反弹。

铝未来看法：关税压力导致经济衰退预期上升，加上沪铝淡季预期较强，需求有回落压力，预计铝价整体走势趋回落。

氧化铝昨日波动原因：减产检修产能增加，现货企稳反弹，空头止盈离场。

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，且现货情绪企稳，预计近底部震荡，可适当逢低做多。

碳酸锂

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。

行情波动原因：碳酸锂周一偏强震荡，主力合约减仓 16084 手报 70760 元/吨，现货报 71600 元/吨持平，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。

工业硅多晶硅

工业硅：去库难形成持续性预期，盘面预计继续锚定弱现实定价，易跌难涨，以偏空思路对待，此前虚值卖看涨期权继续持有。

多晶硅：仍偏博弈行情，近端现实交割品供应存在隐忧，4月进入基本面预期最好的时间，中期抢装预期见顶回落正反馈持续性不强，当下难深跌，但向上空间亦承压。

【工业硅】

波动原因：工业硅自身基本面过剩矛盾难解，新疆大厂减产持续时间不清晰，其他大厂目前并未出现实际性的减产动作，并且此间小厂套保意愿强烈，去库难形成持续性预期，弱宏观预期+工业硅基本面弱现实，工业硅价格如期继续下探。

未来看法：因过剩矛盾突出且供应端启停弹性高，去库难形成持续性预期，工业硅主要矛盾还是高库存去化，近月因大厂主动减产带来的持续性无法得到验证，中期看依然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，因此需要维持边际亏损给出去库预期稳固，预计工业硅的定价上沿仍锚定硅厂套保线，近月合约锚定北方小厂套保线，丰水期合约锚定西南套保线，向下需要看到能够持续性压制供应。

【多晶硅】

波动原因：据 SMM 调研，多晶硅签单成交价重心下移，电池片价格松动，新增订单少，组件环节对 5 月排产预期不乐观。多晶硅去库窗口期短暂，盘面仍锚定中期抢装见顶后的复产逻辑交易。

未来看法：据铁合金在线调研，目前西南大厂暂无明确 4 月复产计划，刚性供需差来看 4 月仍处于多晶硅去库预期最强的时间。但节奏上看，下游的正反馈目前还是

卡在硅片环节，因硅片仍有此前原料库存，3月末的新签单并未有做库存意愿，硅片和电池片以锁定产且均为月度签单，4月下旬的原料集中签单需要5月组件接单和排产维持强预期持续向上正反馈，而5月处在抢装末期，下游产业链整体心态偏谨慎。所以多晶硅现实强、但窗口期较短，全产业链低产能利用率在丰水期供应修复及抢装见顶回落后，过剩缺口易补。

螺矿

市场波动原因：关税影响对市场情绪影响最大的时间或已过去，后期市场行情预计以基本面驱动为主，较为平稳。

后期市场观点：从国内供需驱动来看，从国内供需驱动来看，下游地产和基建行业资金依然有压力，施工进度较慢，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，不过近期关税政策利空影响，镀锌增加等钢材成交有所转弱。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，热卷、冷轧、镀锌等卷板成交转弱，造成整体从库销比看显现压力。整体库销比相比往年处于偏高水平，供需略显压力。

从成本来看，原料价格近期废钢以及铁矿石价格维持震荡，焦炭第一轮提涨落地，成本基本平稳。长流程成本以及富宝口径计算谷电成本在3100左右，暂时主力合约钢材价格在谷电成本存在支撑。

近期操作建议：短期预计在上周跳空缺口和低点之间震荡，中长期维持震荡趋弱格局。

钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3120，+10；山东市场价 3170，0；杭州 3140，0；热卷现货价格方面，上海热卷 3270，0；博兴基料 3270，0；唐山钢坯 3020，0。港口进口铁矿价格较上一工作日偏强运行。目前 PB 粉主流 768 涨 6；超特粉主流在 630 涨 7。（数据来源，mysteel）

煤焦

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。

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。

铁合金

观点：双硅以逢高偏空为主。

波动原因：14日双硅日内波动较窄，硅铁波幅在50元/吨以内，锰硅在30元/吨以内，绝对价格均在偏高位置，日内无明显趋势。

未来看法：盘面已交易过硅铁减产事实，后期需重点关注内蒙古地区是否有大厂在4月下旬新增检修，如果没有更多检修，那么硅铁或以较快速度恢复到过剩格局，因此短期在内蒙古开工变动不确定的前提下，当前硅铁仍以逢高偏空为主。锰硅方面，重点关注本周锰矿库存数据，根据铁合金在线公布的船期表来估算，本周天津

港和全国锰矿库存预估有较大幅度累库，盘面下方空间有望打开，在无需求增量需求扰动的前提下，盘面以逢高做空为主。

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
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
油脂油料	油脂油料	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。