



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

文字早评

2025/04/28 星期一

宏观金融类

股指

前一交易日沪指-0.07%，创指+0.59%，科创50+0.13%，北证50-1.11%，上证50-0.25%，沪深300+0.07%，中证500+0.38%，中证1000+0.32%，中证2000+0.29%，万得微盘+0.01%。两市合计成交11136亿，较上一日+45亿。

宏观消息面：

1、政治局会议：统筹国内经济工作和国际经贸斗争，根据形势变化及时推出增量储备政策，持续稳定和活跃资本市场。

2、3月份，规模以上工业企业利润由1—2月份下降0.3%转为增长2.6%，企业当月利润有所改善。

3、美联储金融稳定报告：多种资产估值处高位，美债收益率高企，贸易升至头号风险。

资金面：融资额-29.16亿；隔夜Shibor利率+0.40bp至1.6100%，流动性较为宽松；3年期企业债AA-级别利率+0.39bp至3.1137%，十年期国债利率-0.49bp至1.6604%，信用利差+0.88bp至145bp；美国10年期利率-3.00bp至4.29%，中美利差+2.51bp至-263bp。

市盈率：沪深300:12.26，中证500:28.04，中证1000:37.23，上证50:10.71。

市净率：沪深300:1.31，中证500:1.76，中证1000:2.02，上证50:1.20。

股息率：沪深300:3.57%，中证500:1.85%，中证1000:1.50%，上证50:4.36%。

期指基差比例：IF当月/下月/当季/隔季：-0.32%/-1.26%/-2.78%/-3.40%；IC当月/下月/当季/隔季：-0.80%/-2.28%/-4.55%/-6.19%；IM当月/下月/当季/隔季：-0.92%/-2.57%/-5.30%/-7.40%；IH当月/下月/当季/隔季：-0.14%/-0.79%/-2.00%/-2.14%。

交易逻辑：受特朗普关税政策影响，前期海外股市波动较大，压制市场风险偏好。但国内降准、降息等货币政策工具已留有充分调整余地，随时可以出台；中央汇金等机构再次增持ETF稳定市场。4月政治局会议提到“根据形势变化及时推出增量储备政策”、“持续稳定和活跃资本市场”。当前关税政策的情绪性冲击已经减弱，逢低做多与经济高度相关的IH或者IF股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的IC或者IM期货。

期指交易策略：单边建议逢低买入IM股指多单，套利暂无推荐。

国债

行情方面：周五，TL主力合约上涨0.28%，收于119.68；T主力合约上涨0.06%，收于108.77；TF主力合约上涨0.00%，收于105.94；TS主力合约下跌0.04%，收于102.28。

消息方面：1、中共中央政治局召开会议，持续巩固房地产市场稳定态势，持续稳定和活跃资本市场；要加紧实施更加积极有为的宏观政策，适时降准降息。2、IMF世界经济展望报告显示，将2025年全球贸易增长预期下调1.5个百分点至1.7%，预计2026年增长2.5%；将2025年全球经济增长预期从年初



的 3.3%下调至 2.8%，2026 年预计为 3%。

流动性：央行周五进行 1595 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.5%，与此前持平。因当日有 2505 亿元逆回购到期，实现净回笼 910 亿元。

策略：中央政治局召开会议，会议分析当前经济形势并对后期经济工作做出部署。货币政策方面，强调“适时降准降息”和“创设新的结构性货币政策工具”，短期关注结构性政策工具及定向支持工具对流动性的释放，叠加本月 MLF 超额续作 5000 亿，降准降息或需等待中期海内外宏观情况变化适时出台。基本面看，二季度由于关税带来的外部冲击，经济增长或有所承压，提振国内消费市场必要性进一步强化。利率当前进入宽货币预期和宽财政带来的冲击之间的博弈阶段，预计短期维持震荡。

贵金属

沪金跌 0.77%，报 785.34 元/克，沪银跌 0.93%，报 8217.00 元/千克；COMEX 金跌 0.55%，报 3330.20 美元/盎司，COMEX 银跌 1.43%，报 33.34 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.29%，美元指数报 99.60；

市场展望：

美联储官员在与特朗普政府的博弈后进行鸽派表态，美国财政与货币双宽的预期后续将逐步释放，这将驱动贵金属价格再度走强：财政政策方面，美国众议院在本月上旬通过的预算计划为后续提高债务上限以及延期《2017 年减税和就业法案》奠定基础，减税所带来美国政府收入端的下降将难以被关税以及支出控制所填补，美国财政赤字水平在特朗普任期内仍将持续扩大。美国 3 月预算赤字为 1605 亿美元，2025 财年（2024 年 10 月起）累计财政赤字水平则达到 1.3 万亿美元，较去年同期的 1.06 万亿出现明显增加，美国财政赤字的扩大在预期和现实中均有所体现。货币政策方面，前期特朗普政府多次批评鲍威尔所领导下美联储的货币政策，并表态认为联储主席需要离职。但在本周美国证交会主席的就任仪式中，特朗普本人的态度明显转变，他表示没有解雇美联储主席鲍威尔的计划。美国财政部长贝森特则对特朗普前期的言论作出解释，他表明特朗普所提及的“终止”美联储主席鲍威尔，可能指的是鲍威尔任期到期，针对联储独立性担忧的逐步消退驱动国际金价回落。而联储官员随后态度的转变显示下半年美国货币政策仍具备宽松的条件，对比前期谨慎偏鹰派的货币政策表态，美联储理事沃勒表态偏鸽派，并谈到了利率下降的可能性。沃勒认为若关税的措施持续，失业率可能出现再度增加的情况，而随着失业率的上升，降息将逐步开启。克利夫兰联储主席哈马克则对于货币政策可能的调整节点有着更为明确的表态。哈马克表示需要密切关注美国股市、债市和美元的下跌。若经济数据显示有必要采取行动，不排除在六月份进行货币政策调整的可能性。

从过往行情中我们可以总结到，国际金价与美国财政赤字水平呈明显的正相关关系，白银价格则在美联储宽松预期集中释放的背景下出现强势上涨。而上述美国财政赤字扩大以及货币政策的宽松短期难以改变。因此对于国际金价应当维持等待价格回落企稳后的逢低做多思路，但短期价格仍存在走弱空间，白银行情的启动则需要等待美联储进一步的宽松表态。沪金主力合约参考运行区间 748-836 元/克，沪银主力合约参考运行区间 7804-8444 元/千克。



有色金属类

铜

上周铜价冲高，伦铜周涨 1.15%至 9360 美元/吨，沪铜主力合约收至 77470 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比减少 5.7 万吨，其中上期所库存减少 5.5 至 11.7 万吨，LME 库存减少 1.0 至 20.3 万吨，COMEX 库存增加 0.8 至 12.0 万吨。上海保税区库存减少 0.3 万吨。当周铜现货进口维持亏损，洋山铜溢价抬升。现货方面，上周 LME 市场 Cash/3M 由贴水转为升水 16.4 美元/吨，国内货源偏紧，基差报价抬升，周五上海地区现货对期货升水 180 元/吨。废铜方面，上周国内精废价差扩大至 1630 元/吨，废铜原料供应边际改善，当周再生铜制杆企业开工率止跌回升。根据 SMM 调研数据，上周精铜制杆企业开工率进一步抬升，需求偏强。价格层面，随着贸易谈判推进，海外风险偏好有所回升，但关税政策预计较为反复；国内政治局会议表态并未超预期，政策或仍需等待。产业上看铜原料供应维持紧张格局，加工费持续下行背景下冶炼供应担忧边际加大，叠加库存延续下降，铜价支撑仍强，而向上面临消费减弱、宏观情绪反复的压力，预计短期价格偏震荡。本周沪铜主力运行区间参考：76000-79000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9200-9500 美元/吨。

铝

上周铝价震荡上涨，伦铝周涨 2.2%至 2437 美元/吨，沪铝主力合约收至 19970 元/吨。根据钢联数据统计，截至 4 月 24 日国内铝锭社会库存 66.4 万吨，周环比减少 2.4 万吨，铝棒库存 18.9 万吨，周环比减少 3.3 万吨，华东现货升水 0 元/吨，环比下调 50 元/吨。LME 铝库存 42.2 万吨，环比减 1.2 万吨，Cash/3M 贴水 41.2 美元/吨，月差边际转弱。综合而言，国内政治局会议表态并未超预期，叠加美国“对等关税”政策预计较为反复，短期情绪面或有所走弱。产业上看国内电解铝产能增长幅度有限，电解铝价格跟随需求和需求预期波动，当前旺季背景下去库延续对铝价支撑偏强，但假期临近下游备货需求有所减弱，铝价反弹趋势或受影响，短期或转为震荡。本周国内主力合约运行区间参考：19600-20200 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2380-2480 美元/吨。

锌

上周锌价持续上行，截至周五沪锌指数收涨 0.62%至 22676 元/吨，单边交易总持仓 22.6 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 18.5 至 2684.5 美元/吨，总持仓 20.42 万手。SMM0# 锌锭均价 23180 元/吨，上海基差 175 元/吨，天津基差 255 元/吨，广东基差 430 元/吨，沪粤价差-255 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.32 万吨，根据上海有色数据，国内社会库存小幅录减至 8.58 万吨。内盘上海地区基差 175 元/吨，连续合约-连一合约价差 220 元/吨。LME 锌锭库存录得 18.23 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.17 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-33.43 美元/吨，3-15 价差-42.75 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.153，锌锭进口盈亏为-106.38 元/吨。总体来看：锌矿库存录增，TC 继续上行，锌矿过剩预期不改。锌锭库存去库，月差维持高位，近端维持相对强势。初端原料库存处历年高位，预计金三银四过



后下游采买逐步转弱，叠加进口锌锭流入压力，预计后续伴随锌锭社会库存累库，锌价仍有一定下行风险。

铅

上周铅价冲高回落，截至周五沪铅指数收涨 0.08% 至 16944 元/吨，单边交易总持仓 7.05 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 12.5 至 1950.5 美元/吨，总持仓 14.85 万手。SMM1#铅锭均价 16875 元/吨，再生精铅均价 16850 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 10400 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 3.8 万吨，据钢联数据，国内社会库存录减至 4.88 万吨。内盘原生基差 -135 元/吨，连续合约 -1 合约价差 5 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.79 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 16.13 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -21.19 美元/吨，3-15 价差 -70.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.194，铅锭进口盈亏为 -408.61 元/吨。总体来看：铅矿库存录增，原生开工高企，废料库存有限，再生利润承压，部分再生炼厂减产。根据 SMM 消息，蓄企五一假期延长放假天数，铅锭工厂库存累库幅度快于往年。中期预计沪铅指数在 16300-17800 间箱体震荡，短线铅价呈现偏弱震荡。

镍

上周镍价高位震荡运行。宏观方面，特朗普关税政策有所缓和，同时美联储表态偏鸽，市场降息预期升温，有色板块整体表现偏强，但由于镍基本面有转弱预期，镍价出现明显滞涨走势。供给端，2025 年 3 月，全国精炼镍产量达到 3.67 万吨，创单月产量新高，4 月预计仍将有小幅提升。需求端，下游对高价镍接受度有限，本周现货成交明显转冷。成本端，本周镍矿价格出现分化，火法矿价格整体表现坚挺，湿法矿价格已经转为下跌。随着菲律宾镍矿放量及下游硫酸镍、不锈钢排产走弱，预计矿价及中间品价格将有进一步松动，引发镍价的负反馈下跌行情。综合而言，目前宏观层面仍面临较大不确定性，但镍基本面边际转弱预期逐步兑现，镍价上行承压。上周我们就已建议逢高布空，本周我们认为可以继续持有空单。今日沪镍主力合约价格运行区间参考 120000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 15000-16300 美元/吨。

锡

上周锡价偏强震荡，主要原因是关税僵局释放缓和信号、锡矿复产较缓、锡锭现货偏紧等因素为锡价提供了一定支撑。供给方面，国内锡矿及锡锭供应依旧偏紧，但未来几个月随着刚果（金）Bisie 矿、缅甸曼相锡矿恢复运营，锡矿供应压力有望逐步缓解。海关最新数据显示，3 月锡矿进口量为 8323 吨，环比下降 4.8%，同比下降 19.2%。受原料紧张影响及加工费低位影响，预计 4 月锡锭产量 15385 吨，环比减少 8.3%，同比减少 7.0%。需求方面，下游企业开工率维持高位，但受关税影响，补库意愿有所降温。3 月，受家电“以旧换新”政策以及光伏抢装机现象推动，国内中小焊料企业订单明显改善，锡焊料总样本开工率回升至 75.81%。4 月，政策红利或推动焊料企业开工率维持高位。4 月 22 日，美国对东南亚四国太阳能产品加征关税，间接拖累锡焊料消费预期。受此消息影响，锡下游企业补库意愿明显减弱。库存方面，受关税影响，锡下游企业补库意愿明显减弱，本周锡库存小幅去化。综上，锡供给端短期偏紧但有转松预期，随着关税对需求端的影响逐步体现，锡价重心或将有所下移。今日国内主力合约参



考运行区间：255000–265000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：31000–33000 美元/吨。

碳酸锂

周五五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)晚盘报 69028 元，周内-1.32%。MMLC 电池级碳酸锂报价 68200–71000 元，工业级碳酸锂报价 67500–68700 元。LC2507 合约收盘价 68180 元，较前日收盘价-0.18%，周内跌 2.85%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 1420 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 770–800 美元/吨，均价较前日-0.32%，周内-2.78%。上周盘面大幅增仓下行，空头主导盘面波动。供需侧缺少有力驱动。部分厂商安排检修，国内碳酸锂产量连续两周小幅回调。库存增量进一步收窄，但总量已接近历史新高。5 月下游传统淡季临近，短期供需均有走弱趋势，库存压力显著高于去年 8 月的旺季初期。同时，成本估值继续承压，第三方锂精矿报价加速下移。后续锂价偏弱震荡概率较大，但当前价格处于边际成本密集区，需留意供给端扰动。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 67500–68800 元/吨。

氧化铝

2025 年 4 月 25 日，截下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.05% 至 2834 元/吨，单边交易总持仓 37.1 万手，较前一交易日减少 1 万手。现货方面，山东和河南地区均上涨 5 元/吨，其余地区价格保持不变。基差方面，山东现货价格报 2855 元/吨，升水 05 合约 22 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 348 美元/吨，出口盈亏报-439 元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报 27.47 万吨，较前一交易日减少 0.57 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格下跌 4 美元/吨至 80 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格维持 75 美元/吨。策略方面，供应过剩格局仍未改变，成本支撑持续下移，减产检修企业月底逐渐复产，建议逢高布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：2650–2950 元/吨。

不锈钢

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 12680 元/吨，当日-0.78%(-100)，单边持仓 28.09 万手，较上一交易日+8739 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12950 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13050 元/吨，较前日-50；佛山基差 270(+50)，无锡基差 370(+50)；佛山宏旺 201 报 8700 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7800 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 975 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9200 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8300 元/50 基吨，较前日-100。期货库存录得 167871 吨，较前日-3094。据钢联数据，社会库存录得 107.82 万吨，环比减少 0.78%，其中 300 系库存 70.15 万吨，环比减少 2.97%。原料端，某钢厂 5 月高碳铬铁长协采购价 8095 元/50 基吨（现金含税到厂价），环比上涨 500 元/50 基吨，钢厂利润进一步受到挤压。用户采购热度持续降温，供需矛盾突出，价格或进一步承压下行。300 系需求较弱，钢厂成本倒挂，未来预期较为悲观，印尼关税略微抬升成本，但影响偏小，目前仍以震荡行情看待。



黑色建材类

钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为3101元/吨，较上一交易日跌5元/吨（-0.16%）。当日注册仓单202077吨，环比减少1226吨。主力合约持仓量为198.6742万手，环比增加6545手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为3180元/吨，环比减少10元/吨；上海汇总价格为3190元/吨，环比增加10元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为3204元/吨，较上一日持平。当日注册仓单353201吨，环比减少5618吨。主力合约持仓量为140.7096万手，环比增加1490手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为3270元/吨；上海汇总价格为3240元/吨。

周五成材呈现震荡偏弱走势。国内方面，政治局会议提出“加大资金支持力度，扩围提质实施‘两新’政策，加力实施‘两重’建设”。其中，“两新”“两重”或将持续支撑国内制造业需求，板材未来需求稍有转好。与此同时，周五晚间再度传闻称粗钢即将开始“限产”，我们认为信息来源还有待考察，当前整体钢材供需结构暂无明显矛盾，还需谨慎识别信息来源。基本面方面，本周螺纹需求明显回落，产量与上周基本持平，去库放缓。螺纹需求还是比较弱的，供需方面没有太大矛盾。热卷产量回升，表需与上周基本持平，去库速度放缓。静态基本面虽然没有矛盾，整体成材基本面中性，但盘面走势较弱。总体而言，当前国际贸易摩擦持续升级，商品价格走势不确定性较强。短期来看，成材市场基本面呈现中性偏弱特征，但考虑到当前估值已处于相对低位，预计价格或将维持弱势震荡格局。需要警惕的是，当前市场对长期需求前景不佳和国际贸易环境的担忧情绪仍在，未来还需警惕负反馈风险。未来还需关注关税情况、终端需求是否超预期，成本是否有支撑，以及警惕负反馈风险。

铁矿石

上周五铁矿石主力合约（I2509）收至709.00元/吨，涨跌幅-1.60%（-11.50），持仓变化+19919手，变化至64.07万手。铁矿石加权持仓量102.2万手。现货青岛港PB粉761元/湿吨，折盘面基差99.11元/吨，基差率12.26%。

供给方面，最新一期海外矿山发运延续稳态，非主流矿山推高澳洲发运量，巴西发运量回落。近端到港量基本符合前期发运节奏。需求方面，钢联口径日均铁水产量上升至244万吨，铁水见顶预期增强。库存端，港口库存止跌回升，港口疏港量和钢厂日耗水平继续增加至同期高位，钢厂进口矿库存保持在低位水平。基本面看，铁水产量当前已接近近五年同期最高水平，铁矿石需求见顶预期愈发增强。同时，二季度作为海外矿山发运传统旺季，供给存在增量预期，供需格局后期边际弱化。宏观方面，四月国内重要会议召开，基本符合市场此前预期。往后看，短期国内宏观兑现，基本面看钢厂利润驱动铁水支撑近端现实，远月预期仍偏弱，原料端依旧偏弱看待，但要看到终端需求边际弱化，以及后续传导至铁水端还需要一定周期。此外，近期传出粗钢限产消息，对成材和原料走势存在分化影响，关注后续变化。



玻璃纯碱

玻璃：现货报价 1180，现货价格环比前日持平，产销一般。周度小幅累库，截止到 20250424，全国浮法玻璃样本企业总库存 6547.33 万重箱，环比+39.5 万重箱，环比+0.61%，同比+9.25%。折库存天数 29.4 天，较上期+0.2 天。净持仓方面，变化不大，空头相对集中，目前盘面价格估值偏低，但也缺乏上涨驱动，上周政策未有超预期信息，预计期价偏弱运行。

纯碱：现货价格 1340，个别企业价格小幅度调整为主。供应位于高位，计划检修增加。库存变化不大，截止到 2025 年 4 月 24 日，国内纯碱厂家总库存 169.10 万吨，较周一减少 0.19 万吨，跌幅 0.11%。其中，轻质纯碱 85.05 万吨，环比增加 0.28 万吨，重质纯碱 84.05 万吨，环比下跌 0.47 万吨。光伏玻璃产能投放延续，对纯碱需求有一定支撑。纯碱近期计划检修增加，供需边际改善，中期供应宽松、库存压力仍大。上日净持仓空头增仓为主，预计盘面偏弱运行。

锰硅硅铁

4 月 25 日，锰硅主力（SM509 合约）早盘冲高后回落，最终日内收跌 0.45%，收盘报 5796 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5580 元/吨，环比上日上调 20 元/吨，折盘面 5770/吨，贴水盘面 26 元/吨。硅铁主力（SF506 合约）震荡走低，日内收跌 0.32%，收盘报 5640 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5820 元/吨，升水盘面 180 元/吨。

本周，锰硅盘面价格延续下行，向下慢滑，周度跌幅 92 元/吨或-1.57%。日线级别，盘面仍处于今年 2 月份以来的下跌趋势之中，且走出下降楔形态，当前价格表现走势偏弱且向下临界。若向下有效突破，则存在向下进行加速可能，提示注意价格的继续下行风险。未来价格的企稳或需至少看到价格向右有效摆脱下跌趋势线。短期单边仍缺乏交易性价比，可日内短线趋势跟随操作或观望，并不建议着急左侧进行抄底操作。

硅铁方面，本周盘面价格维持弱势震荡，价格向下慢滑，周度跌幅 38 元/吨或-0.66%。日线级别，当下来自于今年 2 月份以来的下跌趋势之中，走势偏弱且不排除进一步走低可能。在价格向右摆脱下跌趋势线前，难言企稳。短期建议以日内短线趋势跟踪或观望为主，不建议盲目左侧抄底。

本周，重要会议终于落地，政策方面如我们所预期，未出现超预期情况，市场对于房地产刺激政策加码预期落空。同时，对于盘面情绪影响较大的，是周五晚间传出的粗钢限产传闻，若该消息属实，则对原材料端无疑将是重大压力，关注后续消息情况。基本面方面，我们仍延续前期的观点，锰面临的依旧是相对偏强的供给（针对供求结构）以及下游终端疲弱的需求。虽然各产区，包括成本最具优势的内蒙地区，均进入亏损，且亏损已延续一段时间，但我们并未看到大规模的停产检修情况（存在陆续的减产情况），周产规模下滑幅度及斜率仍不及预期。同时，锰硅下游需求开始出现弱化（或弱化预期）：1) 建材需求重新回落，且产量延续弱势（钢厂继续选择主动降低建材生产）；2) 虽然本周铁水超预期大幅回升，但这也加速了市场对于需求能否承接（无法承接将走向负反馈），以及铁水见顶的预期。即当下锰硅在供给收缩不足的同时，同样面临需求端边际走弱的风险，供求结构并不利于价格抬升。

此外，锰矿端价格仍在持续走弱，且在后续澳洲发运回升背景下仍有进一步回落空间，按照测算，我们预期成本端或仍有 150 元/吨至 200 元/吨的可压缩空间。按内蒙地区测算成本来看，价格下方空间理论上可以被压缩至 5600 元/吨附近（并非一定能达到），这与我们从图表上看到的空间相一致，配合当前



原材料端压力以及盘面走势情况，我们仍继续提示注意价格短期进一步下跌的风险。最后，我们仍强调，对于锰硅行业，仍然需要看到更大幅度、时间更加持续的供给收缩（非短期有限的降幅）来给予价格支撑，即我们反复提及的，过剩产能仍需市场手段出清，而这并非一朝一夕所能完成的，对应到价格，这将是一个漫长的调整周期。

硅铁方面，，我们看到本周硅铁产量延续下行，企业继续尝试通过降低供应来稳住价格，这对价格企稳而言，是一个相对好的信号。但我们认为，价格熊市中，主看需求，供应只是价格回调的“减速器”。在需求端，本周铁水产量环比大幅提升，这对于原材料本应是利好，但我们看到盘面并未体现出这一情况，我们认为根源在于在当下表现疲弱的终端需求。在这样的背景下，244 万吨的“天量”铁水是难以被下游消化的，这意味着该铁水水平难以持续且容易造成“负反馈”风险。同时，该水平的铁水也加速了市场对于铁水见顶，未来边际走弱的预期，从而影响边际定价。加之重要会议刺激政策加码预期落空以及市场粗钢大幅限产的传闻均不利于价格的上行。因此，短期来看，硅铁价格仍难以摆脱压力，缺乏有效的提振驱动。

工业硅

4月25日，工业硅期货主力(SI2506合约)震荡走低，延续弱势，日内收跌1.07%，收盘报8780元/吨。现货端，华东不通氧553#市场报价9450元/吨，环比上日下调50元/吨，升水期货主力合约670元/吨；421#市场报价10450元/吨，环比上日持稳，折合盘面价格9650元/吨，升水期货主力合约870元/吨。

本周，工业硅盘面价格在经历上周加速下跌后维持底部震荡，周度涨幅30元/吨或+0.34%。日线级别，当前盘面价格仍处于下跌趋势中，短期横移偏弱，且品种持仓历史新高，品种矛盾不减，此处为下跌中继的概率偏大，需要警惕价格向下最后的“绝望杀”。在价格摆脱右侧4月份以来的下跌趋势线前我们认为难以断定价格出现企稳，不建议盲目抄底。短期仍建议观望或日内趋势短线跟随。

基本面方面，当前仍维持我们前期观点，即工业硅持续面临供给过剩且有效需求不足的问题。一方面，在下游行业（多晶硅、有机硅）同样面临供给过剩的背景下，下游企业纷纷采取自律性生产的方式试图企稳价格，从而带来对于上游工业硅需求的显著压力，该情况仍在持续当中。另一方面，当下工业硅仍处于产能持续扩张的周期中，我们看到3月份工业硅仍有18万吨的新增产能（百川盈孚口径数据）点火投产，虽有阶段性减产情况出现，但在工业硅企业面临现金流的压力下收缩幅度相对有限，市场迟迟看不到供应持续、明显压缩的情况，当下的减产幅度并不足以改变当下过剩的局面（行业相对分散，出清需要更长的周期）。高频数据上，本周工业硅产量环比继续基本持稳，新疆地区产量未继续走低。且丰水期临近，若价格抬升，则将面临西南地区供给的回升压力。而下游需求端，多晶硅、有机硅产量延续弱势且价格均进一步走低，需求仍表现低迷。

我们仍然认为，解决供给问题，即压减产量能够帮助价格逐步企稳，但并不足以改变趋势，价格的再度上升需要看到需求的明显回暖，何况当下供给的压减始终以“挤牙膏”方式进行，并不足以给予价格企稳抬升的信心。叠加整体宏观经济环境受到关税问题的持续扰动，表现疲弱，仍需要警惕价格阶段性继续向下的风险。



能源化工类

橡胶

胶价的下跌释放了多数风险，酝酿修复。

多空讲述不同的故事。涨因减产预期看多，跌因需求证伪。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状可能有助于橡胶减产。

天然橡胶空头认为需求平淡，处于季节性淡季。胶价高会刺激全年大量新增供应，减产幅度可能不及预期。

行业如何？

轮胎厂开工率边际走低。截至 2025 年 4 月 24 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 62.44%，较上周走低 2.97 个百分点，较去年同期走低 1.03 个百分点。轮胎企业出货慢，库存水平偏高。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 77.74%，较上周走低 0.33 个百分点，较去年同期走低 3.13 个百分点。

截至 2025 年 4 月 20 日，中国天然橡胶社会库存 136.9 万吨，环比下降 1.4 万吨，降幅 1%。中国深色胶社会总库存为 83 万吨，环比下降 1.2%。中国浅色胶社会总库存为 53.8 万吨，环比降 0.7%。截至 2025 年 4 月 22 日，青岛保税区天然橡胶库存 47.2 (-0.81) 万吨。

现货

泰标混合胶 14300 (-150) 元。STR20 报 1705 (-5) 美元。STR20 混合 1730 (-15) 美元。

江浙丁二烯 8950 (+300) 元。华北顺丁 11300 (+100) 元。

操作建议：

市场预期中国政策利好。胶价风险释放。预期后期修复。

建议目前中性偏多思路，短线操作，快进快出。RU 卖出看跌期权也可适当考虑。

关注多 RU2601 空 RU2509 的波段操作机会。

原油

行情方面：截至周五，WTI 主力原油期货收涨 0.40 美元，涨幅 0.64%，报 63.17 美元；布伦特主力原油期货收涨 0.41 美元，涨幅 0.62%，报 66.91 美元；INE 主力原油期货收涨 5.30 元，涨幅 1.08%，报 496.3 元。

数据方面：欧洲 ARA 周度数据出炉，汽油库存环比去库 0.92 百万桶至 10.65 百万桶，环比去库 7.94%；柴油库存环比累库 0.37 百万桶至 16.45 百万桶，环比累库 2.27%；燃料油库存环比去库 0.18 百万桶至



7.37 百万桶，环比去库 2.35%；石脑油环比去库 0.31 百万桶至 4.31 百万桶，环比去库 6.63%；航空煤油环比累库 0.05 百万桶至 6.71 百万桶，环比累库 0.71%；总体成品油环比去库 0.99 百万桶至 45.49 百万桶，环比去库 2.13%。

我们认为当前哈萨克斯坦的表态与实际数据未能较好的履行减产配额计划，OPEC 于 5 月的会议上针对哈萨克斯坦超配的增产概率再次加强，当前油价已经具备一定的空配性价比。

甲醇

4 月 25 日 09 合约跌 1 元/吨，报 2288 元/吨，现货涨 3 元/吨，基差+122。港口与企业库存继续去化，整体绝对库存水平低位，近端价格受支撑，原料的持续走弱使得企业生产利润处于高位水平，而下游多数行业利润处于低位。后续甲醇面临供应回归以及需求走弱的风险，预计库存拐点逐步到来，当前产业利润集中在甲醇端，预计后续利润将逐步向下游传导，甲醇价格承压。整体来看 09 合约面临供增需弱格局，下游需求进入淡季，因此预计后续甲醇价格仍有进一步回落的压力，单边建议逢高空配为主。月间价差 9-1 倾向于反套，09 合约 PP-3MA 价差逢低关注做多机会。

尿素

4 月 25 日 09 合约跌 1 元/吨，报 1757 元/吨，现货跌 20 元/吨，基差+43。供应端短期仍有较多装置停车，但多数短停装置节前将逐步重启，后续开工将继续维持高位，需求端受天气影响备肥推迟，复合肥开工大幅回落，成品库存走高，后续随着需求的逐步释放，整体预计将有所好转。后续国内尿素市场维持供需双增的格局，尿素持续下跌空间较为有限，适合逢低作为板块内多配品种，旺季背景下企业库存将逐步迎来去化，主力移仓到 09 合约，因此逐步关注 9-1 月间正套。另外，整体商品情绪偏弱，需要关注宏观层面带来的利空影响。

苯乙烯

4 月 25 日 06 合约收盘价 7197 (-94) 元/吨，江苏现货 7395 (-20) 元/吨，基差+198 (+31) 元/吨。成本端山东纯苯 6090 (-145) 元/吨，华东纯苯 6090 (-135) 元/吨。原油端进入 5 月 5 日即将召开 OPEC+ 会议，根据哈萨克斯坦表态来看其未来存在继续超配情形，OPEC+ 在 5 月会议上增产的概率大大增加。纯苯自身基本面受下游需求疲软影响（尤其是 EPS 库存逆季节性大幅累库）库存逆季节性累库，在石脑油原料替代需求的提振及纯苯承压的背景下，BNZ 裂差突破前低继续寻底。苯乙烯下周进入检修季尾声，后续将有装置陆续重启。下游需求在“对等关税”的影响下表现疲软，尤其是 EPS 大幅累库，利润走差。周五政治局会议目前未传来超市场预期的消息。因此，我们认为苯乙烯做空正当时，考虑到五一长假期间不确定性较高，可以用适量的买入看跌期权去表达对后市的看空机会。操作建议：下周逢高抛空思路对待，节前注意轻仓或者清仓过节，注意风险。



PVC

PVC09 合约下跌 7 元，报 4961 元，常州 SG-5 现货价 4780 (0) 元/吨，基差-181 (+7) 元/吨。成本端电石乌海报价 2450 (0) 元/吨，兰炭中料价格 675 (0) 元/吨，乙烯 790 (0) 美元/吨，成本端持稳，烧碱现货 810 (0) 元/吨；本周 PVC 整体开工率 78.6%，周环比上升 1.3%，其中电石法 78.6%，环比下降 0.7%，乙烯法 78.6%，环比上升 6.5%。厂内库存 42 万吨 (+0.9)，社会库存 68.8 万吨 (-3.7)。基本上一体化企业利润压力较大，电石制装置检修计划较多，但整体负荷仍然高于预期，下游方面负荷持稳，国内表需较去年同期下滑，出口方面在印度 BIS 认证和反倾销落地前预期仍然表现较好。成本端电石及乙烯偏弱，成本支撑下降。关税导致制品出口需求受到小幅抑制，出口印度下半年有下滑预期。整体而言，短期虽然库存加速去化，但供需双弱的趋势下，需要依赖检修的力度和出口才能支撑进一步的去库，成本支撑较弱，会议地产政策维持前期表态，黑链品种会后情绪偏弱，短期预计 PVC 偏弱震荡。

乙二醇

EG09 合约下跌 19 元，报 4160 元，华东现货下跌 33 元，报 4188 元，基差 10 元 (-11)，5-9 价差 12 元 (+6)。供给端，乙二醇负荷 68.5%，环比上升 2.3%，其中合成气制 63.9%，乙烯制 71.1%，合成气制装置方面，内蒙古、中昆负荷提升；油化工方面，天津石化、茂名石化检修，三江石化降负荷。海外方面，美国乐天、GCGV、南亚检修，韩华道达尔检修，沙特拉比格炼化、JUPC1 检修。下游负荷 93.9%，环比上升 0.1%，装置方面，兴邦 20 万吨短纤重启，三房巷 20 万吨长丝检修。终端加弹负荷下降 2% 至 71%，织机负荷下降 2% 至 59%。进口到港预报 19.6 万吨，华东出港 4 月 24 日 1.2 万吨，出库上升。港口库存 77.5 万吨，累库 0.4 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为 -701 元，国内乙烯制利润 -712 元，煤制利润 966 元。成本端乙烯持稳至 790 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 460 元。产业基本面短期仍处于去库阶段，海内外装置逐渐检修，下游开工偏高，但隐库偏高的情况下，表现在显性库存的去化程度也将相对有限。目前在关税的影响下，终端出口订单数量减少，产业链存在负反馈风险，而供给端进口美国数量预期 5 月后才受到影响，乙烷存在进口豁免可能，整体需求影响大于供给。供给开工下滑的背景下，进口仍然超预期偏高，港口出库偏低，库存没有出现预期的去化幅度，前期的库存去化预期存在证伪风险，而关税的影响暂时以利空为主，预期短期震荡偏弱。

PTA

PTA09 合约上涨 30 元，报 4400 元，华东现货上涨 65 元，报 4415 元，基差 19 元 (+3)，5-9 价差 32 元 (+48)。PTA 负荷 78.9%，环比上升 3.5%，装置方面，逸盛大连、福建百宏、台化重启，嘉通能源检修。下游负荷 93.9%，环比上升 0.1%，装置方面，兴邦 20 万吨短纤重启，三房巷 20 万吨长丝检修。终端加弹负荷下降 2% 至 71%，织机负荷下降 2% 至 59%。库存方面，4 月 11 日社会库存（除信用仓单）297.7 万吨，环比去库 7.3 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费上涨 23 元，至 317 元，盘面加工费下跌 12 元，至 313 元。后续来看，供给端仍处于检修季，但聚酯化纤存在减产压力，终端纺服目前订单及库存数据偏差，且受关税压制，行业持续存在负反馈的压力，PTA 即使在大幅去库的格局下，预期仍将受下游影响而导致加工费上方空间有限，绝对价格方面，PXT 存在修复预期，关注原油企稳情况下跟随 PX 逢低多配的机会。

对二甲苯

PX09 合约上涨 64 元，报 6230 元，PX CFR 上涨 8 美元，报 752 美元，按人民币中间价折算基差 16 元 (-1)，5-9 价差 64 元 (+60)。PX 负荷上看，中国负荷 73.2%，亚洲负荷 68.6%，装置方面，浙石化重启，海外沙特 Rabigh、韩国 SK 检修。PTA 负荷 78.9%，环比上升 3.5%，装置方面，逸盛大连、福建百宏、台化重启，嘉通能源检修。进口方面，4 月中上旬韩国 PX 出口中国 24.7 万吨，环比上升 8.4 万吨。库存方面，3 月底库存 468 万吨，月环比持平。估值成本方面，PXE 为 170 美元 (+8)，石脑油裂差 101 美元 (-3)。后续来看 PX 仍处于检修季，预期在二季度国内持续去库，但由于聚酯存在减产压力，终端纺服订单持续偏弱，成品库存较高，受关税预期压制，产业链持续存在负反馈压力，且 PTA 检修同样较多，今年汽油表现较为一般，估值反弹空间或有限，短期在原油企稳的情况下，关注 PX 逢低多配的机会。

聚乙烯 PE

特朗普宣布“对等关税”后，事件又出现回转，中国部分商品免征 125% 关税，全球资产巨幅震荡，聚乙烯现货价格无变动，PE 估值向上空间有限。二季度供应端新增产能较大，供应端或将承压。上中游库存去库，对价格支撑有限；“金三银四”小旺季进入尾声，需求端农膜订单边际递减，整体开工率阶段性见顶。短期成本端主导下跌行情，中长期预计 4 月伴随大量新增产能落地，聚乙烯价格或将持续下行。

基本面看主力合约收盘价 7150 元/吨，上涨 1 元/吨，现货 7500 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 350 元/吨，走弱 1 元/吨。上游开工 83.8%，环比上涨 1.05%。周度库存方面，生产企业库存 52.61 万吨，环比累库 2.91 万吨，贸易商库存 5.30 万吨，环比去库 0.08 万吨。下游平均开工率 40.21%，环比上涨 0.01%。LL5-9 价差 213 元/吨，环比缩小 8 元/吨。

聚丙烯 PP

特朗普宣布“对等关税”后，事件又出现回转，中国部分商品免征 125% 关税，全球资产巨幅震荡，中国自美国进口 LPG 占比接近 50%，因此对 PP 价格形成一定支撑，成本端支撑尚存。现货价格虽然无变动，但是跌幅较 PE 甚小；4 月供应端新增产能较多，供应端或将承压。需求端，下游开工率伴随塑编订单阶段性见顶，后期或将季节性震荡下行。“金三银四”小旺季尾声，预计 4 月聚丙烯价格维持震荡偏空。

基本面看主力合约收盘价 7097 元/吨，上涨 5 元/吨，现货 7315 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 218 元/吨，走弱 5 元/吨。上游开工 73.3%，环比下降 0.11%。周度库存方面，生产企业库存 60.44 万吨，环比去库 1.47 万吨，贸易商库存 13.85 万吨，环比去库 0.53 万吨，港口库存 7.67 万吨，环比累库 0.07 万吨。下游平均开工率 50.06%，环比下降 0.2%。LL-PP 价差 53 元/吨，环比缩小 4 元/吨，建议跟踪 LL-PP 价差筑底。



农产品类

生猪

国内猪价周末主流下跌，河南均价落 0.19 元至 14.77 元/公斤，四川均价落 0.1 元至 14.52 元/公斤，短时需求端并无明显好转，下游收购积极性有限，加之二次育肥热度下滑，养殖端销售压力较大，部分高价区或选择降价销售，部分低价区或观望为主。现货短期波动有限，但体重增加背景下压力向后积累，盘面部分反应了市场看跌未来的预期，但贴水格局下往下空间也受到限制；震荡思路下，建议更多关注因惜售、二育和备货等脉冲情绪导致期现货反弹后的短空，矛盾深度积累前观望或短线为主。

鸡蛋

国内蛋价周末稳定为主，黑山 3 元/斤，馆陶维持 3.07 元/斤不变，新开产延续增势，鸡蛋压力增加，下游拿货心态较谨慎，后市蛋价或走弱后企稳。前期成本端上涨导致备货预期反转，期现货联袂反弹，但现货拉高后支撑动力不足，下游需求走软后库存出现明显积累，随着新开产持续增多和老鸡延淘，供应端增势或再度回归主导行情，只是尾部需求预期还在，建议短期观望，等反弹后继续逢高抛空。

豆粕

【重要资讯】

周末国内现货互有涨跌，由于油厂开机仍未明显恢复，叠加五一备货需求，全国最低报价仍然在 3700 元/吨高位。市场预期未来三个月豆粕及大豆有累库趋势，下游谨慎提货。预计本周大豆油厂开机率 41.3%，压榨 146.93 万吨。

美豆产区未来两周西南部降雨较多，中部零星降雨，关注种植进度。由于对美大豆的高额关税导致我国大豆进口仅依赖巴西，巴西大豆升贴水后期有走强动力，近期下跌空间也不会太大，而美豆目前低于其种植成本较多，适逢其种植季节种植面积及天气都有交易空间，在宏观环境没有明显走弱的前提下，我国大豆到港成本具有稳中偏涨的趋势。但若贸易战引发宏观进一步走弱，美豆种植成本、巴西升贴水以及国内需求的下降都会抑制豆系价格，因此这也成为豆系上涨的压力。

【交易策略】

05 豆粕合约成本区间 2750-2850 元/吨，09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3000 元/吨。短期美豆因贸易战承压，但估值偏低叠加种植面积下降、美豆油需求大幅增加预期等因素有较强支撑。巴西大豆卖压及宏观走弱压制近期巴西升贴水，但高额关税及中期卖压缓解亦有所支撑，大豆到港成本趋于稳定，中期有看涨趋势。国内豆粕因有累库趋势及宏观风险暂未解除等承压，但中期受到港成本稳中偏涨预期影响，预计区间震荡回落买思路为主。



油脂

【重要资讯】

1、ITS 及 AMSPEC 预计马棕 4 月前 10 日出口增加约 20%-50%，预计 4 月前 15 日环增 13.5%-17%，前 20 日出口环增 11.9%，前 25 日预计环增 14.75%。SPPOMA 高频数据显示马棕 4 月前 15 日产量环增 3.97%，前 20 日产量环增 9.11%，UOB 及 MPOA 则给出前 20 日环增 16% 以上预估。

2、新闻报道先进生物燃料协会与 EPA 官员会面，敦促 EPA 将 2026 年的 RVO 提高至 57.5 亿加仑，而目前的义务量为 33.5 亿加仑。2024 年美国生产了近 49 亿加仑先进生物燃料。

马棕受美国关税影响出口、产量增加等因素影响走势低迷，但受到库存仍偏低、4 月高频出口转好的支撑。美豆油方面行业协会要求大幅提高 RVO，将利于美豆油需求，尤其在其库存偏低的背景下。国内现货基差震荡。广州 24 度棕榈油基差 05+340 (-20) 元/吨，江苏一级豆油基差 09+450 (0) 元/吨，华东菜油基差 09+120 (0) 元/吨。

【交易策略】

原油中枢下行将明显抑制油脂估值，若棕榈油产量恢复明显，两者叠加油脂将偏空。数据显示马来西亚棕榈油产量同环比均恢复，但受到 4 月马棕高频出口转好及库存仍偏低的支撑，不过在油脂总体供应季节性增加的背景下，油脂未来可能反弹乏力，关注后续产地供需情况。中期由于美国相关利益团体一致要求提高 RVO，提振市场信心，若宏观企稳，油脂或受此支撑。

白糖

周五郑州白糖期货价格冲高回落，郑糖 9 月合约收盘价报 5974 元/吨，较前一交易日上涨 29 元/吨，或 0.49%。现货方面，广西制糖集团报价 6190-6250 元/吨，上调 10-30 元/吨；云南制糖集团报价 5990-6030 元/吨，上调 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6420-6900 元/吨，上调 10 元/吨；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 216 元/吨。

消息方面，据 Williams 数据显示，截至 4 月 23 日巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘，此前一周为 42 艘，去年同期为 95 艘。港口等待装运的食糖数量为 187.1 万吨，较上周略增 17.7 万吨，较去年同期减少 262.4 万吨。截至 4 月 23 日当周，巴西对中国食糖出口待运量为 18.3 万吨，较上周减少 3.5 万吨，在途量为 6.9 万吨，较上周持平。

虽然巴西目前已进入新榨季生产，但发运量仍处于低位水平，叠加原白价差维持在相对高位，并不利空原糖。国内方面，短期受广西干旱影响，进口船数量仍不算多，郑糖偏强运行。但从月差结构和产销区价差结构来看，价格有转弱的迹象。总体而言，短期糖价走势较为反复。



棉花

周五郑州棉花期货价格窄幅震荡，郑棉 9 月合约收盘价报 12990 元/吨，较前一交易日持平。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 13880 元/吨，较上个交易日上涨 30 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2509）基差 890 元/吨。

消息方面，据 USDA 数据显示，4 月 10 至 4 月 17 日当周，美棉本年度出口签约量净增 2.49 万吨，环比上周减少 2.15 万吨；累计签约量达 255.21 万吨，同比略减 7.62 万吨。据 Mysteel 数据显示，截至 4 月 25 日当周纺纱厂开机率为 74.6%，环比上周下降 0.2 个百分点，同比去年下降 6.6 个百分点；织布厂开机率为 42.3%，环比上周下降 0.2 个百分点，同比去年下降 14 个百分点；全国棉花周度商业库存 408 万吨，同比增加 15 万吨（上周同比增加 16 万吨）。

上周美国总统特朗普称对华 145% 关税确实很高，协议达成后美对华关税将大幅下降，但不会降至零。该消息出现后对国内棉价有一定的提振，但作用有限，后续仍需看中美双方是否谈判以及结果。从基本面来看，国内旺季即将结束，下游开机率提前下滑，且同比降幅明显，消费偏弱。但由于进口维持在低位，棉花库存反而延续小幅去库状态，整体呈现供需双弱的格局，矛盾并不突出，预计短线棉价延续震荡走势，关注宏观政策变化以及国内库存边际变化。



免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	有色金属组6人	主持研究中心工作
吴坤金	高级分析师、组长		有色、铜、铝、锡
曾宇轲	分析师		碳酸锂、镍
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铧	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		碳酸锂、镍
陈逸	分析师	宏观金融组4人	不锈钢
蒋文斌	投研经理、组长		宏观、国债
夏佳栋	分析师		股指
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师	黑色建材组5人	国内宏观
石头	首席分析师		黑色
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱
陈张滢	分析师		铁合金、双焦、工业硅
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、铁合金
赵航	分析师	能源化工组5人	钢材
李晶	首席分析师、组长		能化
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶
刘洁文	分析师		甲醇、尿素
徐绍祖	分析师		塑料、PP
马桂炎	分析师	农产品组3人	PX、PTA、MEG
王俊	高级分析师、组长		农产品、生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师	研究支持、研究服务和合规管理	豆粕、油脂
郑丽	研究助理		研究支持、研究服务和合规管理