中信建投期货
CHINA FUTURES

中信建投期货·早间评论

中信建投期货研究发展部出品

发布日期：2025年4月1日

品种	市场焦点	操作策略	多空看点
——金融衍生品——			
股指	昨日股指震荡下行，成交额依旧处于近期低位。虽大部分上市公司年报与周四晚间已进行披露，但美国总统特朗普近期突然对对美出口汽车加征25%关税使得市场情绪再度收到压制，并进一步对于4月2日美国即将到来的新一轮关税政策产生担忧。周一国家统计局发布的制造业PMI数据较前值有所上升，但仍处于近五年同期较低值，表明我国总体经营活动在稳定恢复过程中，但总体增速仍较为缓慢。短期来看，受避险情绪压制，股指或仍维持低量震荡态势，或可静待近期市场所关注事件走向明确后再决定方向，短期大盘或强于中小盘。	短期观望或适当卖出套保	中性
国债	周一，国债期货震荡为主。单边方面，按收盘价计算，30年期主力合约涨0.05%，10年期主力合约跌0.01%，5年期主力合约跌0.03%，2年期主力合约跌0.06%。3月制造业PMI符合预期，资金偏紧抑制短债情绪。总体而言，近期流动性压力明显缓和，建议多单继续持有。	多单持有	中性偏多
—— 工业品 ——			
贵金属	白宫的说明显示特朗普将于4月2日作出对等关税的决定，市场对此仍显现一定担忧，风险偏好的下降继续支撑贵金属市场，但由于预期即将落地，贵金属涨势有所放缓。美联储官员持续发声，威廉姆斯表示需要关注数据以衡量关税的影响，预计经济增速将低于去年；巴尔金表示，不急于降息，拭目以待情况如何发展。总体来看，在前期市场消化特朗普关税政策影响后，预期逐渐进入落地期，短期贵金属上涨势头或有放缓。	短线可观望，长线多单则继续持有。沪金2506参考区间700-740元/克，沪银2506参考区间8200-8600元/千克。	中性偏多
沪铜	周一晚铜价延续偏弱，主力合约跌0.83%至79650元，伦铜跌至9688美元。美国3月芝加哥PMI反弹高于预期，缓和了悲观情绪。不过3月达拉斯联储商业活动指数大幅恶化，经济放缓压力趋增，宏观情绪改善或有限，市场聚焦特朗普关税政策情况。昨日上期所铜仓单增加1729吨至13万吨，LME铜去库1550吨至21万吨。近日铜价回落，下游补货意愿升温，国内现货升水改善。总体来看，针对性铜关税扰动引发的囤货热消化，关税政策等待证伪。在当前全球贸易政策不确定性下，预计短期铜价承压震荡为主。	今日沪铜主力运行区间参考79200-80000元/吨。策略上，逢反弹试空。	中性
沪铝	隔夜沪铝震荡偏弱，伦铝小幅下跌。中国3月官方制造业PMI 50.5，制造业扩张速度一年来最快，国内经济韧性较强。考虑到即将宣布的“对等关税”政策，高盛将未来12个月美国经济衰退的概率从此前的20%大幅提升至35%，宏观情绪整体偏空。基本面看国内供应压力持续改善，需求端下游加工企业开工率小幅回升。但终端压价背景下，铝棒等加工费下行，广西地区铝棒亏损减产又起，4月铝水比例或小幅回调至73%左右。主流消费地铝锭及铝棒库存保持去化，市场畏跌情绪再起，现货交投略有转弱，铝价维持震荡走势。	沪铝05合约运行区间20200-20800元/吨，逢低布局多单。	中性
氧化铝	隔夜氧化铝期货低开高走，跌幅略有收窄，现货价格小幅下跌。国内北方区域现货低至3050元/吨左右，海外离岸成交价格下跌至368美元/吨，出口窗口保持关闭。晋豫地区氧化铝企业基本进入全面亏损，山东地区部分氧化铝厂出现现金流亏损，企业检修逐步增多，目前上下游对矿价博弈较为僵持，短期成本支撑较为稳定，氧化铝下方支撑逐步显现。但氧化铝新投产能仍在放量，同时对于下游消费而言，由于现货供应持续宽松，非铝及铝企都有降低原料库存的计划，这使得氧化铝仍处于累库阶段，仓单压力也将继续施压价格，氧化铝难以大幅反弹。	05合约运行区间2900-3050元/吨，空单继续持有，或卖出3200-3400的看涨期权。	中性偏空
沪镍&不锈钢	受特朗普关税担忧以及地缘政治扰动，市场避险情绪较浓，隔夜沪镍大幅走弱。印尼已将PNBP调整方案在国务秘书处审议完毕，但目前仍未公布具体征收情况，后市仍要关注印尼政策扰动。不锈钢方面，成本端镍铁价格一路走强，对价格形成支撑，市场看涨情绪下，近期不锈钢库存小幅去化。总体来看，目前成本端扰动仍是镍市核心影响因素，关注印尼政策变动情况。	操作上，镍不锈钢暂时观望。沪镍2505区间124000-134000元/吨。SS2505参考区间13000-13500元/吨。	中性
多晶硅	多晶硅新增产能仍在爬坡期，短期对供给影响不大。目前硅片环节库存相对较低，考虑到下游需求相对旺盛，预计4月硅片排产在60GW上下，届时有望驱动多晶硅去库斜率变陡。但多晶硅绝对库存体量依然较高，预计现货缺乏上涨动能，期货涨幅或也相对有限。另外，多晶硅期货仓单注册即将开始，市场担忧仓单注册不及预期或影响后市价格，仍需关注未来仓单注册情况。	操作上，逢低布多。PS2506 预计运行区间43000-44500 元/吨。	中性
工业硅	昨日工业硅期货承压运行，头部企业进一步减产消息并未给市场带来明显支撑，市场情绪仍然较弱。近期下游需求仍无起色，多晶硅开工维持低位，有机硅减产挺价规模有扩大意向，工业硅需求表现仍然疲软，供应端开工率有所下降，且头部企业有意扩大减产规模，短期供需过剩担忧缓解，后市观察减产规模及持续时间。总体来看，需求端表现持续疲软，但头部企业减产有利于供需重新平衡，工业硅价格或有小幅修复空间。	轻仓做多，SI2505合约参考区间9700-10200元/吨。	中性偏多
碳酸锂	周一碳酸锂震荡，05合约收于74160元/吨，成交量减少，持仓量减少7700手。 周一碳酸锂仓单集中注销，仓单数量降至1.78万吨。仓单下降有助削弱下跌压力，但亦难有效促成反弹，不过总体偏利多。近期宏观情绪较差，全球市场遭遇黑色星期一，美国关税带来的不确定性较大，有色金属总体回落，相关风险需关注。 走势判断：延续低位震荡格局，预计今日05合约运行区间7.35-7.5万元/吨。	逢高考虑卖出浅虚看涨期权。	中性
铅	隔夜沪铅偏弱震荡。基本面来看，原料端，近期废电瓶价格成本高位调涨，供货仍处于相对偏紧状态，回收商惜售情绪仍存，后市仍然易涨难跌。供应端，河南原生炼厂即将开始检修，湖南部分原生炼厂仍未达到满产状态，目前流通货源较少仍以升水交易为主，广西再生炼厂停产延续。需求端，汽车一侧表现较差，但电动自行车尚有以旧换新支撑。总体来看，废电瓶矛盾仍将延续，支撑铅价重心上行，供应压力短时暂难兑现，关注消费能否维持稳定。	操作上，沪铅暂观望或回调布多为主，主力合约运行区间17000-18000元/吨附近。	中性
锌	隔夜沪锌偏弱震荡。宏观面，关税、地缘政治及经济数据多方扰动下市场避险情绪升温，关注今晚公布的美3月制造业PMI数据。基本面看，供应端，原料一侧，4月国内矿山复产增量带出供给增量，据百川盈孚调研加工费上调幅度100-300不等。4-5月两家大厂有望陆续放量，预计锭端4月环比增量在1.75万吨左右。需求端，镀锌、压铸锌合金及氧化锌开工较为稳定，短期内需求增量有限。昨日社库小幅去化，下游低位接货意愿仍然较强，现货升水亦有回暖。整体来看，基本面供需两增，低库存有所支撑，然宏观情绪较为低迷，预计锌价整体宽幅震荡为主。	操作上，沪锌震荡思路对待，主力合约运行区间23000-24500元/吨附近。	中性
螺纹钢	上周产量环比略有增加，库存延续去库趋势，表需环比回升。近期钢厂盈利尚可，铁水产量持续回升，钢材供应延续增长，下游需求复苏节奏较为缓慢，库存下降速度弱于同期。清明假期或有少量补库需求释放，但预估力度不大。原料端在宽松格局下弱势下跌，螺纹重心下移。海关总署令联合五部门发布：做好应征税货物出口优化服务，规范管理打击不法逃税，外贸市场担心买单出口受到严查，市场情绪偏恐慌。原料端在宽松格局下弱势下跌，产业或形成负反馈下行，热卷承压运行。	螺纹2505合约观察3100-3130支撑位，热卷2505合约观察3300支撑。螺纹2510合约观察3200支撑位，热卷2510合约观察3300-3330区间支撑。	中性偏空
铁矿石	基本面来看，最新发运环增，到港量高位回落。需求方面，复产逻辑延续，日均铁水产量上行至237.28万吨，环比上周增加1.02万吨，下游五大材表需也继续修复，但整体斜率下移。港口库存继续小幅累积，累库风险显现。另外，近期已经有企业落实粗钢减压目标，或限制铁矿石上方空间。整体来看，基本面矛盾一般，维持震荡的观点，逢高空为主。	铁矿2505合约参考区间760-800，逢高空为主。	中性
双焦	双焦价格大幅下跌，焦煤价格7年后重回3位数，市场信心明显不足。消息层面，近期严查买单出口和海外对等关税加剧市场对未来的担忧和不确定性。需求层面，4月份板材产量回升带动下，钢厂继续复产，近期即期利润和兑现能力尚可，复产有望延续。双焦消耗需求有所改善，但下游采购多按需为主，投机或明显补库行为不多。供给端，焦煤矿山生产正常，海运和蒙煤通关仍受利润和库存压制，但总供给较为宽松；焦炭供给端压力边际缓解。	焦煤偏弱对待，关注05合约上方1050-1100元/吨附近压力。	中性偏空
铁合金	期现双弱，市场暂无改观。工厂主动控制产量，锰硅周产连续两周下降、硅铁周产小幅走平，总体减产幅度不算大。工厂库存压力偏大，硅铁近8万吨，硅锰14.86万吨；仓单和预报水平不低，硅铁5.5万吨，硅锰59万吨。下游需求边际改善，钢厂继续复产。但终端需求近期面临较大的出口风险，包括打击买单出口、海外关税风险。钢厂复产的延续性和高度有不确定性。	基本面偏弱，价格弱势运行。	中性
—— 能源化工 ——			
原油	美国对胡塞武装加大打击力度，同时向伊朗进行谈判施压，中东局势面临进一步不确定性；俄乌冲突短期仍难以找到解决方式，美国矿产协议以及对俄可能实施的二次制裁引发进一步争议和担忧。两大地缘政治问题继续演绎，对原油价格产生一定支撑。EIA公布数据显示，美国1月原油产量减少30.5万桶/日，至1315万桶/日，为2024年2月以来最低水平。WTI原油重新站上71美元关口，延续反弹趋势。	震荡反弹，前期多单持有，其余观望。	偏多
甲醇	太仓2575，内蒙北线2140，鲁南2500，上游出货不畅，贸易商低价拿货，转单多降价出售，成交氛围略冷清。目前上游检修季进行中，本周主产区多套装置有停车计划，上游高利润驱使下多数装置检修期缩短。上游库存整体中位偏低，出货压力不大，部分厂家让利降价销售；下游原料库存中高位，刚需备货为主、高价抵制；运费周期内低点，清明节前有止跌倾向。周一华东港口现货在05+100附近，4上在05+110附近，目前进口小幅顺挂，基差走弱较多。整体来看，短期伊朗仅剩一套装置暂未重启，其余甲醇装置均在提升负荷之中，4月中下旬非伊和伊朗进口量回归预期较强，甲醇偏弱震荡，但后续往下力度需观察MTO停车情况。	观望	中性偏空
尿素	现货价格方面，山东出厂价格1900-1930元/吨，河南出厂价格1930元/吨，山东代发订单减弱，后续工厂或降价收单。供应方面，日产维持20万吨附近波动，在二季度末上游新投产后，2509合约面临新增压力较大。需求关注后续复合肥开工率变动情况，当前复合肥开工较高。短期来看，价格上涨后跟进收单力度有限，预计期价后续大幅上涨高度有限，2505合约关注1900-1950元/吨压力区间，2509合约逢高沽空。	观望	中性
PX-PTA-EG	PX：供减需增。目前装置处于春季集中检修期，PX供需面环比改善，4月PX显著去库。PX检修季支撑价格底部，但终端需求不及预期或压制上涨空间。短期成本端支撑偏强，PX 5月偏强反弹看待。 PTA：供需双增。终端负荷出现逆季节性降负现象，若涤丝大厂减产计划落实，4月PTA去库力度下修。短期内，PTA价格或受到需求压制，存在回调的可能。 EG：供稳需增。聚酯工厂原料备货充裕，乙二醇隐性库存偏高，终端整体负荷回升进度不及预期，聚酯工厂开工高位，若涤丝大厂落实减产计划，短期该举措将压制乙二醇需求，今年春检整体检修力度一般，4月去库幅度预期下修。	PTA回调短多为主，关注阻力区域4950-5050	中性偏多
PF-PR	PF：供减需稳。涤纶短纤库存处于偏高水平，受订单持续偏弱影响，下游纱厂负荷处于五年同期低位，下游采购积极性不佳，但供应端开始减产，短期内PF5月期价向下空间不大。 PR：供需面环比转弱。瓶片行业库存处五年同期高位累库，终端需求表现一般，瓶片工厂成交氛围清淡，下游刚需补货，多以消化库存为主，软饮料行业、油脂行业开工预期维持稳定。随着前期减停产装置重启，瓶片行业利润被压缩至低位，绝对价格跟随PTA走势为主。	暂时观望	中性偏多
天胶-标胶	全球仍处于低产季中，即将开割的中国（6%）与科特迪瓦（11%）对总量供应的冲击或有限（同时，雨季之前的产胶量相对而言在割季中偏低），短期内（未来一个月）全球的供应仍以上一个割季的库存为主，故全球供应变化不大。需求端来说，下游的生产活动与库存水平整体依然呈现累库。整体而言，基本面的现实未有明显改善，难言底部，RU&NR偏弱。而适逢国内供应恢复，RU或更偏弱。	RU2509前低的多单持有，暂时观望，高成本多单反弹止损；NR观望	中性偏空
合成胶	在国际油价反弹后，C2下游化学品未能跟随反弹，与油价背离，故石脑油裂解乙烯价差走弱，对应装置开工小幅走弱，然丁二烯装置开工在部分装置重启后，开工小幅提升，然丁二烯价格未明显下跌，BR橡胶理论加工利润依然处于盈亏线之下。尽管BR近端的供需平衡并未有明显过剩迹象，BR的供应支撑更强，故在本轮下跌中相对抗跌，短期震荡，下方空间有限。	观望	中性
玻璃	短期玻璃基本面略有改善。近期玻璃产量略降，下游采购积极性回升，最新玻璃厂家库存减少12.2万吨至335.1万吨，同比增加约0.1%。近期房地产销售数据环比上升、接近去年同期水平，玻璃下游深加工企业订单环比上升、低于去年同期。短期玻璃需求略有改善，市场预期偏弱，期价底部震荡为主。后期继续关注终端地产相关政策和冷修进度。	玻璃（FG2505）：短期偏弱整理，暂时观望	中性偏空
纯碱	近期纯碱基本面边际转弱，市场预期悲观。近期纯碱检修安排减少、供应回升，下游需求略有增加，终端采购积极性一般、下游采购为主，最新厂家库存环比增加5.5万吨至168.5万吨。短期纯碱供应回升，光伏和浮法玻璃需求略有改善，宏观偏空，期价偏弱震荡为主。仓单方面，最新仓单数量增加至3343张。	纯碱（SA2505）：短期偏弱震荡运行，上方关注1450附近压力，背靠压力可短空	中性偏空
烧碱	近期烧碱基本面边际转弱，预期偏弱。近期烧碱检修计划增加、供应环比小幅下降，下游需求偏弱，最新液碱生产企业库存环比增加2.9万吨至48.9万吨，同比增加16%。近期烧碱下游氧化铝产量略降，非铝下游景气度一般，下游采购积极性偏弱。短期烧碱基本面偏弱，氧化铝亏损拖累烧碱价格，暂时偏弱震荡为主。	烧碱（SH2505）：短期偏空震荡运行，上方关注2600附近压力，背靠压力可短空	中性偏空
—— 农产品 ——			
豆一	东北地区多数旱田地租同比下降，尽管地租成交一般，但普遍预期农户或倾向于种植大豆。黑龙江地方储备不定时开启大豆拍卖补充市场供应，廉价陈豆冲击现货市场，3月大豆拍卖成交约23.4万吨，成交价格3500-3800元/吨不等。盘面回归基本面定价，随着下游需求逐步迎来季节性消费淡季，政策端无实质性利好释放背景下，豆价向下压力依然存在。	单边反弹沽空，预计日内运行区间3800-4000元/吨。	中性
豆粕	种植意向报告预估新作美豆播种面积8349.5万英亩，略低于平均预估8376.2万英亩，影响中性偏多；库存报告显示截至3月1日美豆旧作库存19.1亿蒲，略高于预估19.01亿蒲，影响中性偏空。市场此前普遍持有减种预期，报告落地后美盘多头止盈离场。整体来看，约350万英亩的减种令美豆产量对天气敏感性增加，间接为未来天气交易期间美盘上行打开空间，同时1000美分亦有望成为底部支撑，潜在风险在于多边贸易政策冲击引致美盘持续下跌。豆粕05合约关注现实端演绎，近期中储粮开启进口大豆拍卖令盘面承压回落，市场逐步关注4月后大豆陆续到港可能给价格带来向下压力。	M59反套看待，单边预计日内运行区间2750-2950元/吨。	中性
棉花	周二凌晨USDA发布25/26年度作物种植意向报告，其中美棉种植面积预期在986.7万英亩，同比减少11.8%，基本符合市场预期，对棉价有所支撑。随着当前年度产量、贸易摩擦以及金三银四旺季等情况的逐渐明朗，后续价格驱动向北半球新棉种植转移。另外，播种期天气成为短期的价格主要驱动因素。上周新疆出现大风降温，对零星开展的早播有一定影响，但更广泛的播种或在此次降温过后开启，若天气出现扰动，不乏多头交易题材。但因今年新棉加工开启后，价格并未有效上涨至加工成本以上，因此套保压力依然存在，多头仍要关注14000以上点位套保压力的释放进度。	注意13800-14000附近压力，短期运行参考区间13400-13800。	中性
原木	千里目数据，太仓和岚山价格维持稳，目前最经济的交割品为岚山6m中A，计算升水贴后尺差转换为810元/方。供应端，根据最新船报统计，4月上半月预计到船仍然偏多，预计到船量约23条（80万方左右），短期到港压力持续；国内现货价格下调以价换量，出货量环比增加，截至 3 月 28 日当周，山东和江苏地区的日均出货量环比增加，其中长三角日均出货量 2.753 万方，环比增加 0.345 万方，山东地区日均出货量为 2.39 万方，环比增加 0.23 万方。国内现货价格偏弱，新一轮外商报价下调，新西兰主要供应商报价区间在115-117美元，但在国内需求偏弱和进口利润倒挂的背景下，预计接货意愿不佳，实际成交价格或小幅低于报价区间。	本周到港压力仍存，预计持续到4月中下旬，现货压力仍存，但已触及去年低点。短期观望为主，等待现货企稳。	中性
花生	1.油厂继续下调收购价格，并对指标做出较多限制，市场情绪受到打压，后市需求进入淡季，预计余货消化面临压力，后期需要关注木入市油厂动态。2.现货价格情绪受挫，但整体下滑幅度不大，惜售挺价意愿维持，预计短期内仍将维持僵局，需要关注后期气温回升情况。	单边预计回落，月间采取5-10正套	中性偏空
菜系	1.美豆报告超预期上调库存，cbot大豆情绪受挫，叠加美加关税临近，预计ice菜籽承压，但欧洲菜籽与加菜籽形成较明显溢价，需求侧仍存支撑。2.国内菜籽库存继续下降，但近端供应相对宽松，目前菜粕、菜油基差小幅企稳，需求表现缺乏亮点，后期仍需要关注去化节奏。	单边预计回落，月间采取9-1正套	中性偏空
豆油、棕榈油	1、USDA种植意向报告显示，2025年美豆种植面积预计为8350万英亩，略低于市场平均预估的8376万英亩，报告略偏多。然而，在白宫可能再度考虑全面对等关税而非针对小部分国家的担忧下，隔夜CBOT大豆小幅收跌。 2、缺乏更多美国生柴政策变动的消息，对大幅提高生物质柴油掺混要求信心不足，且利益各方在小型炼油厂豁免发放上分歧较大，油脂市场继续向上交易有所谨慎。马盘因开斋节休市不开，也未能为油脂走势提供指引。	缺乏更明确向上指引，短期油脂继续反弹动能有所不足，暂区间震荡看待。预计P05主要价格运行区间8750-9200，Y05主要价格运行区间7800-8200。	中性
苹果	04合约价格伴随持仓在3月31日交易日内的快速缩减而显著上行。而本产季主产区的花期可能与往年相比略显滞后。	05合约在4月中旬便开始限仓，且受各类交割逻辑影响偏大，故以观望为主。短期内10合约或受04、05合约交割行情明显影响，以观望或逢高轻仓试空（若近未来花期天气整体平稳）为主。	中性偏空
鸡蛋	主产区现货价格回落。4月1日主产区均价2.95元/斤，较上一日-0.08元/斤；主销区均价3.43元/斤，较上一日-0.02元/斤。淘鸡价格的快速下移带动淘汰预期抬升。前期现货已跌至养殖成本附近，若触发集中淘汰，淘汰给到近端支撑可能弱化近月合约进一步向下的空间，比如本轮2503合约的快速反弹。当前市场可能在重复这种路径，空头集中减仓，导致盘面出现大幅上修，近月上涨的幅度更大。JD2505合约参考区间3000-3250。	空单适当持有，同时关注近月反弹强度，适当控制仓位。	中性偏空
玉米	北港内贸收购价落10， 2120-2130元/吨，晨间汽运到货208车，自集为主。深加工方面到货不一涨跌互现，7家山东企业涨6-16，7家企业跌10-20，收购价区间2240-2340附近，区间扩大。短期盘面进入震荡整理期，港口现货报价继续落价，观察后期放量情况，目前现货区域市场处于割裂期，期货此前跌至前期支撑位，观察目前支撑情况，考虑到近期海外市场不确定性增强，建议以稳为主。	05多单可考虑逐渐离场，未来观察07、09合约。	中性
淀粉	深加工方面到货不一涨跌互现，7家山东企业涨6-16，7家企业跌10-20，收购价区间2240-2340附近，区间扩大。淀粉市场，华北区域价格偏弱运行，企业观望为主，近期淀粉企业亏损增加，检修增加，观察后续量价变化，华南区域购销一般，开机小幅下降，报价小幅走弱，港口货源充裕。	米粉价差短期因原料端走弱，叠加成品累库，考虑共振走缩的可能性，07目标空间-330。	中性
生猪	生猪价格稳定偏弱。3月交割月过后，基差收敛定价逻辑已有较为充分定价，在现货未出现超预期走强的局面下，近月合约进一步向上的驱动预计减弱。盘面反弹并非供需反转信号，而是空头预期过度透支后的均值回归。2月份新生仔猪数据首度出现环比下降，可能进一步缓解25年8月份以后供给预期，关注远月供给斜率的放缓。	2507反弹后逢高套保，价差方面可关注2507-2601反套。	中性偏空
白糖	国内压榨接近尾声，供需预期变化不大，但源于进口端的政策扰动增加，且巴西新榨季即将开启，定价锚点向海外转移。巴西中南部地区天气状况成为主导行情的关键变量。在巴西新榨季开启，新增食糖大规模上量前供需局部偏紧，巴西食糖库存处于历史低位且出口节奏放缓。UNICA数据，3月上半月，巴西中南部地区甘蔗压榨量较去年同期下滑近18%，年度累积入榨量同比降低近5%。但拉长时间维度来看，食糖供需并未出现结构性矛盾，若天气不发生较大扰动，下半年主产国有望恢复性增产，多头交易需注意时间窗口节奏的把握。	价格运行参考区间5900-6200。	中性
—— 指数&商品宏观 ——			
航运	本周SCFIS指数1473.56点，基本符合我们长期预计的贯穿三月的1480~1650现货指数区间。 我们认为04空头策略的性价比开始受限。其核心问题在于，3月运费SCFIS指数位置可能已经构成全年运费的低谷期，而马士基的1800$/FEU早已在2月底出现过。而一旦其余船司4月中下旬价格出现小幅改善，则现货指数可能高于3月数据。 我们预期4月中上旬各大联盟将陆续公布5月初生效的涨价公告，而随着4月中下旬OCEAN联盟的止跌企稳尝试，实际落地效果可能随时间逐步改善。	从各类公开数据来看，对欧出口可能整体稳健，随着中东动荡格局再起，市场的主要矛盾可能再次回到“当前运费弱现实与绕行继续下班轮公司对利润追求的主轴”。 整体思路以等待、获取更低成本为主。04合约若下行至1450±75区间可考虑轻仓试多。06、08合约在接近1800~2000区间的过程中可考虑轻仓试多。	中性偏多
商品宏观矛盾	上周美伦铜同步下挫，暗示补库贸易流或阶段性见顶。4月1日美国大概率公布《中美第一阶段经贸协议》审查结果、并于4月2日对非美落地对等关税。关税或初步尘埃落定，进而市场一方面开启对于风偏下滑定价，另一方面此前涌向美国的贸易流或迎来中断。长期视角下，非美国家大概率一方面致力于重构贸易体系，另一方面会更加关注国内的消费政策以对冲出口需求的走弱，但商品定价现实。阶段性的交易主题，1-美元反弹驱动有色承压，2-美国对伊朗原油和我国炼厂的制裁或驱动我国原油和油化工产业链的相对强势，3-国内房企拿地踊跃，二手房成交良好，观察钢材表需变化。	阶段性的交易主题，1-美元反弹驱动有色承压，2-美国对伊朗原油和我国炼厂的制裁或驱动我国原油和油化工产业链的相对强势，3-国内煤价的下行开启在甲醇乙二醇上开启定价力。	中性偏空

更多内容，欢迎关注官方公众号：

中信建投期货研究　CFC商品策略研究　中信建投期货微资讯

重要提示：

以上观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。以上信息均来源于公开可获得资料或中信建投期货认为可采信渠道，但中信建投期货不对准确性、完整性做任何保证。以上内容不构成任何推介和交易建议，也没有考虑到个别交易者特殊的交易目标、财务状况或需要，交易者应审慎考虑以上内容是否符合其特定状况。

分析师期货交易咨询从业信息：

金融衍生品团队：刘超（期货交易咨询从业信息：Z0012924），朱冠华（期货交易咨询从业信息：Z0019503），孙玉龙（期货交易咨询从业信息：Z0019397），孟庆姝（期货交易咨询从业信息：Z0021553）

工业品团队：江露（期货交易咨询从业信息：Z0012916），王彦青（期货交易咨询从业信息：Z0014569），张维鑫（期货交易咨询从业信息：Z0015332），王贤伟（期货交易咨询从业信息：Z0015983），张少达（期货交易咨询从业信息：Z0017566），楚新莉（期货交易咨询从业信息：Z0018419）

能源化工团队：刘书源（期货交易咨询从业信息：Z0017242），胡鹏（期货交易咨询从业信息：Z0019445），李思进（期货交易咨询从业信息：Z0021407）

农产品团队：田亚雄（期货交易咨询从业信息：Z0012209），魏鑫（期货交易咨询从业信息：Z0014814），石丽红（期货交易咨询从业信息：Z0014570），陈家谊（产业部，期货交易咨询从业信息：Z0019860），陈宇灏（期货交易咨询从业信息：Z0019939），刘昊（期货交易咨询从业信息：Z0021277）

期市有风险　入市需谨慎