

宏源期货早评

品种	观点	投资建议
股指	中长期仍在修复	<p>【重要资讯】 三大美股指均收跌超 2%，纳指一度跌近 4%。财报前日特斯拉收跌 6%。英伟达跌 4.5%。中概指数惊险反弹 0.2%。十年期美债收益率两连升，两年期美债收益率创逾一周新低。黄金盘中大涨超 3%，又创新高。原油一度跌超 3%。</p> <p>中国 4 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，连续 6 个月维持不变。特朗普狂喷鲍威尔吓坏市场，美国重演股债汇三杀。中共中央、国务院：推动货物贸易优化升级、支持有条件自贸区深化智能网联汽车道路测试。石破茂强硬表态：日本不会在美国关税谈判中一味让步。特朗普称关税谈判进展不错，墨西哥总统：我们连共识都没有。</p> <p>【交易策略】 周一股指反弹，成交 10738 亿元，涨跌比 44360:872。股指短期震荡，但注意市场情绪正在逐步改善，中长期看好趋势不变，此前中长期多单仍可持有。（观点评分：1）</p>
原油	反弹遇阻，关注关税谈判情况	<p>【重要资讯】 1. 美联储戴利：若通胀更具粘性 今年降息次数可能会少于两次 美联储戴利表示，对今年两次降息的预期感到满意，但如果通胀更具粘性，今年的降息次数可能会少于两次。若经济增长放缓，将进一步降息。逐步降低政策利率、没有紧迫感是正确的做法。美联储唯一的承诺是恢复价格稳定。当前美国拥有稳定的劳动力市场，但仍需实现物价稳定。 2. 伊朗外交部长：伊朗和美国的第三轮核谈判将于下周六在阿曼举行。</p> <p>【交易策略】 前一交易日油价反弹遇阻，美伊谈判使市场担忧原油供应可能增加。目前最大的矛盾还是在于关税的演变。当前美国暂缓对其他国家的对等关税，市场悲观情绪得到一定修正，油价有一定止跌反弹，不过比暂缓关税更为重要的是，这背后究竟是特朗普的短期让步，还是纳瓦罗所代表的零逆差派向贝森特所代表的零关税派的转折，如果是前者，那么利空仍未完全释放，如果是后者，那么短期情绪的转折点或已出现。关注贝森特主导下的关税谈判情况。（观点评分：0）</p>
贵金属	特朗普持续喊话鲍威	<p>【重要资讯】 美国参众两院通过至 9 月 30 日的临时支出法案，4 月 10 日就预算决议达成一致，包括未来十年减税 5.3 万亿美元，债务上限提高 5 万亿美元，换取政府减</p>

尔降息，美国与各国关税谈判进展不畅。少支出 40 亿美元；美国国会预算办公室 CBO 预测财政部资金最早可能在 8-9 月耗尽，使美联储放缓缩减资产负债表；特朗普政府与多数国家的对等关税谈判仍存不确定性，引导美国经济“滞胀”担忧，使美联储降息预期增加至 6/7/9/12 月。

欧洲央行 3 月降息 25 个基点使存款机制利率降至 2.5%。欧元区与德法 3 月制造业 PMI 为 48.7/48.3/48.9 均高于预期和前值，欧元区与德国 3 月消费者物价指数 CPI 年率为 2.2% 和 2.3% 均低于预期和前值，叠加欧洲央行经济学家预测中性利率为 1.75-2.25%，使欧洲央行 4 月降息预期升温且 25 年底前或将再降息 2-3 次。

英国央行 3 月关键利率保持 4.5%，延续 24 年 10 月至 25 年 9 月减持 1000 亿英镑政府债券。英国 2 月消费者物价指数 CPI（核心 CPI）年率为 2.8%（3.5%）均低于预期和前值，3 月 SPGI 制造（服务）业 PMI 为 44.6（53.2）低（高）于预期和前值，但因 1 月国内生产总值 GDP 月率为 -0.1% 低于预期和前值，使英国央行 5 月降息预期升温且 25 年底前或再降息 2-3 次。

日本央行 1 月加息 25BP 使基准利率升至 0.5%，且已于 24 年 8 月开始每个季度国债购买规模减少 4000 亿日元。日本首相石破茂计划协调 2025 年补充预算以便向每人发放补贴 5 万日元（总规模或接近 10 万亿日元）并对生活必需品减税 2 万亿日元。日本（东京）3（3）月消费者物价指数 CPI 年率为 3.6%（2.9%）低于预期和前值（持平前值但高于预期），叠加日本最大工会 Rengo 实现平均加薪 5.46%，部分日本央行官员希望二至三季度加息至 1%，使市场预期日本央行或在 7 月前后加息。

【交易策略】

因此，全球多国央行降息及财政宽松预期，美国 OFR 金融压力指数有所缓解，叠加各国央行持续购买黄金和地缘政治风险，或使贵金属价格易涨难跌，建议投资者逢价格回落布局多单为主；伦敦金关注 3050-3150 附近支撑位及 3500-3700 附近压力位，沪金 720-740 附近支撑位及 820-870 附近压力位，伦敦银 28-30 附近支撑位及 35-36 附近压力位，沪银 7400-7800 附近支撑位及 8600-8900 附近压力位。（观点评分：1）

【重要资讯】

国内铜冶炼厂 4 月检修产能或环比减少。1) 宏观：美国参众两院 4 月 10 日就预算决议达成一致，包括未来十年减税 5.3 万亿美元，债务上限提高 5 万亿美元，换取政府减少支出 40 亿美元；特朗普政府与多数国家的对等关税谈判仍存不确定性，引导美国经济“滞胀”担忧，使美联储降息预期增加至 6/7/9/12 月。

2) 上游：波兰铜业 KGHM 位于智利 Sierra Gorda 铜矿因工人死亡而暂停生产（24 年生产量为 14.6 万金属吨），哈萨克铜业公司 Kazakhmys 旗下乌勒套州江阿尔卡县境内一座铜矿发生矿难事故而暂停生产，ACG Metals 旗下 Gediktepe 多金属矿山的硫化铜矿扩建项目将于 2026 年一季度投产且初期年产量为 2.5 万吨，印尼自由港麦克莫兰公司（Freeport McMoRan）3 月 17 日被准许 6 个月内出口 127 万吨铜精矿但将被征收更高出口税，铜陵有色旗下位于厄瓜多尔的米拉多铜矿二期 15 万吨产能或于 25 年下半年投产，巨龙铜矿新增二期 20 万吨/日扩建工程或于 25 年底投产，或使国内 4 月铜精矿生产（进口）量环比减少（增加），中国铜精矿进口指数为负且较上周下降，世界（中

铜

国)港口铜精矿出港(入港)量较上周增加(增加),中国主流港口铜精矿库存量较上周减少;欧洲高品质废铜被限制出口使中国进口商仅能采购铜米或黄铜,中美贸易争端担忧使贸易商尚未恢复直接进口美国废铜,使国内电解铜与光亮及老化废铜价差为负或削弱废铜经济性,但因废铜进口窗口打开,或使国内废铜4月生产(进口)量环比增加(增加),废铜持货商捂货惜售而供给紧张,再生铜杆厂原料采购困难且终端订单疲软;嘉能可位于菲律宾且有20万吨粗炼产能的PASAR铜冶炼厂现已停产,嘉能可(Glencore Plc)位于智利阿尔托诺特(Altonorte)冶炼厂35万吨阳极铜产能因冶炼熔炉出问题而暂停生产,刚果金Kamoa-Kakula铜冶炼厂或于25年6月建成投产且年产50万吨阳极铜,中国北方(南方)粗铜周度加工费环比下降(下降),国内冶炼厂4月粗炼检修产能或环比减少,易门铜业新建阳极铜产能(由10增加至15万吨)4月12日顺利投产,或使国内粗铜4月生产量(进口量)环比增加(减少);江铜宏源二期年产15万吨阴极铜项目在贵溪开工建设且建成后将实现25万吨产能,金川集团年产40万吨智能电解铜项目二期20万吨于3月成功产出首批高纯阴极铜,或使国内4月电解铜生产量环比减少;印尼自由港Freeport旗下Manyar铜冶炼厂48万吨产能24年10月中旬因天然气净化装置发生火灾而停产检修6个月,印度Adani铜冶炼厂或于25年年中开始投料生产,日本住友金属矿业计划10月下旬Toyo Smelter & Refinery铜冶炼厂进行为期6周检修,但因部分海外头部冶炼厂与贸易商协商取消一季度末至二季度初发往中国的部分远洋电解铜长单,或使国内4月电解铜进口量环比减少;进口窗口打开或增大国内电解铜进口量,使中国保税区电解铜库存量较上周减少;中国电解铜社会库存量较上周减少;伦金所电解铜库存量较上周增加;国际部分贸易商仍在向美国港口运输约50万吨铜,使COMEX铜库存量较上周增加。

3) 下游:精铜杆企业新增订单明显减少致排产以在手订单为主,再生铜杆厂因废铜供给紧张而减产扩大促部分终端用户采购精铜杆,使精铜杆(再生铜杆)产能开工率较上周升高(下降),精铜杆企业原料(成品)库存量较上周增加(增加),再生铜杆企业原料(成品)库存量较上周增加(减少);国内经济刺激政策加码和特朗普政府关税政策摇摆不定,或使国内4月铜材企业产能开工率和生产量环比升高,具体而言:电解铜制杆(25-26年新增产能持续释放加剧竞争)、再生铜制杆(再生铜杆厂因废铜流通有限和成品库存较为充裕而复产缓慢,反向开票政策使北方再生铜杆厂仍未复产)、铜电线电缆(产能开工率及原料与成品库存量较上周升高、增加、减少,海缆和光伏类订单5月前存抢装机需求支撑下单,通信与轨道交通类订单无积极表现)、铜管(产业在线预期4和5及6月家用空调排产量或环比减少与增加及减少,主要源自内需增量,出口至美国百色家电产品关税升至55.8-112.2%,其中空调与冰箱及冷柜产品关税达80%左右)、黄铜棒(产能开工率较上周下降,下游因关税问题而谨慎备库致新增订单锐减,黄铜棒企业不敢增大成品库存且原料供给紧张制约产能释放)产能开工率或环比升高;铜漆包线(接单量和产能开工率较上周减少、持平,漆包线在手订单充裕促排产稳定,但部分企业因终端家电出口至美国订单取消而减少订单)、铜板带(美国关税政策致消费电子与新能源类客户订单显著减少)、铜箔(下游实际订单增量以刚性需求为主,部分锂电铜箔下游启动小幅策略性备库,电子电路铜箔采购延续审慎)产能开工率或环比下降。

【交易策略】

因此，特朗普政府暂缓加征对等关税 90 天，叠加国内经济刺激政策存在加码预期，或使沪铜价格有所反弹，建议投资者短线轻仓逢低试多主力合约，关注 70000-73000/75000 附近支撑位及 77000-78500/80000 附近压力位，伦铜在 8700-8900 附近支撑位及 9300-9700 附近压力位，美铜在 4.3-4.5 附近支撑位及 4.8-5.0 附近压力位。（观点评分：1）

【重要资讯】

1) 上游：山西多数矿和河南露天矿仍未复采，几内亚政府计划 25 年底推出“几内亚铝土矿价格指数”但铝土矿增产预期引导供给趋松预期，使国产和几内亚（澳洲）铝土矿价格环比下降（下降），或使国内铝土矿 4 月生产（进口）量环比减少（增加），全球（中国）港口铝土矿出港（到港/库存）量较上周减少（减少/增加）；中国氧化铝产能开工率和生产量较上周下降，使中国电解铝厂氧化铝库存量较上周减少，山东创源三期和广西华晟二期 100 与 200 万吨氧化铝产能已建成并部分投产，河北文丰二期 480 万吨产能仍在建设并将于 25 年陆续投产，广西防城港 25 年 3 月开始建设 2 条 120 万吨氧化铝产能且总工期为 8 个月，但西南氧化铝厂 4 月上旬（7-23 日）或有 250（460）万吨产能检修，或使中国氧化铝 4 月生产量环比减少，山西国产和进口铝土矿的氧化铝生产成本分别为 3000 和 3550 元/吨左右，河南国产和进口铝土矿的氧化铝生产成本分别为 3100 和 3700 元/吨左右；印尼国有铝生产商 PT Inalum 一期 100 万吨冶金级氧化铝产能将于 25 年一季度后全面投产并启动二期 100 万吨产能建设，国家电投集团几内亚铝业项目二期 120 万吨氧化铝产能 25 年 3 月正式启动建设，或使海外氧化铝 4 月生产量环比减少，叠加进口窗口关闭，或使国内氧化铝 4 月进口量环比减少，使国内港口氧化铝库存量较上周增加；美国企业因废铝不征关税而积极抢购致海外废铝采购竞争激烈，叠加国内新废铝供给预期增加，或使中国废铝 4 月生产量（进口量）环比增加（减少），国内废铝贸易商积极出货，再生铝合金等因订单增长乏力而按需采购；内蒙古华云三期 42 万吨电解铝产能已满产 17 万吨剩余 25 万吨仍待包铝减产，六盘水二元铝业 20 万吨电解铝技改扩产产能将于 25 年一季度全部通电启槽，洛阳伊川豫港龙泉铝业 20 万吨电解铝产能转移至内蒙古赤峰东山铝业并或于 25 年 6 月投产，内蒙古霍煤鸿骏铝电的扎哈淖尔绿电铝项目二期 35 万吨或于 25 年 12 月 20 日投产，新疆华章铝业 20 万吨电解铝置换产能 25 年 3 月开工建设并于 26 年 12 月投产，青海桥头铝电 50 万吨电解铝置换产能计划 25 年 10 月开工并 26 年 12 月投产，中国电解铝产能开工率和生产量较上周持平、持平，或使国内电解铝 4 月生产量环比增加，国内电解铝理论加权平均完全本为 16550 元/吨左右；新西兰 Tiwai Point 电解铝厂因电力短缺而减产的 34.5 万吨产能或于 25 年二季度恢复正常产量，Alcoa 计划 25 年重启其位于西班牙 San Ciprián 的铝冶炼厂，阿达罗矿产印尼通过加里曼丹铝业公司建设 150 万吨产能的铝冶炼厂且预计 25 年四季度投产 50 万吨产能并于 26 年 9-10 月开始增产直至 27 年达到最大产能，越南达农电解铝厂 45 万吨产能分三期建设且一期 15 万吨产能或于 26 年二季度投产，使国内电解铝 4 月进口量环比减少；进口窗口关闭或限制中国电解铝进口量，使中国保税区电解铝库存量较上周增加；中国主要消费地铝锭出库量较上周减少，国产铝到货较少使中国电解铝社会库存量较上周减少；伦金所电解铝

几内亚铝土矿增产趋松，国内和总库存量环比减少

铝

库存量较上周减少；以上说明国内电解铝社会库存量趋降促持货商挺价销售。

2) 下游：中国铝棒产能开工率较上周持平，中国主流消费地铝棒出库量较上周增加，中国各地区铝棒库存量较上周减少；中国铝合金社会库存量较上周增加；传统消费旺季和全球贸易冲突交织，使中国铝下游龙头加工企业产能开工率较上周升高，其中重熔棒、铝杆4月生产量或环比增加；铝线缆（各省电网项目正式招标引导订单增加预期，或使4月铝线缆进入密集交付阶段，光伏抢装机趋势明显提高企业在手订单）产能开工率较上周升高；铝板带（汽车与电池等旺季需求稳定，海外市场订单逐渐恢复，但成品库存持续积压）、原生铝合金（部分铝合金厂因订单不足和生产亏损及资金压力而下调开工率，下游压铸企业新增订单不足而刚需采购为主）产能开工率较上周下降；铝型材（新能源汽车龙头订单持续饱和且部分中小型企业聚焦高附加值产品订单有序排产，船舶轻量化趋势增大用铝需求，分布式抢装订单激增与集中式项目集中交付形成双引擎使4月龙头订单基本满产）、铝箔（包装与空调及电池箔订单需求稳定促龙头企业在手订单相对充裕）、再生铝合金（原材料和成品库存量较上周减少、增加，加征关税致压铸企业订单增长乏力使下游刚需采购）产能开工率较上周持平；以上说明国内电解铝下游保持压价缓采+按需提货策略。

【交易策略】

因此，几内亚铝土矿增产及海内外氧化铝新增产能预期，但因铝土矿价格趋降使氧化铝生产成本趋降但仍处亏损状态，国内氧化铝产能检修预期增加，或使氧化铝价格有所反弹，建议投资者短线轻仓逢低试多主力合约，关注2600-2700附近支撑位及3000-3200附近压力位；（观点评分：1）

特朗普对多数国家暂缓实施对等关税90天，国内经济刺激政策存在加码预期，或使沪铝价格有所反弹，建议投资者短线轻仓逢低试多主力合约，关注19000-19500附近支撑位及20000-20700附近压力位，伦铝在2200-2300附近支撑位及2500-2600附近压力位。（观点评分：1）

【重要资讯】

供给端，Alphamin Resources宣布全球第三大刚果金北基伍省Bisie锡矿复产（24和25年生产量为1.73与2万吨），缅甸佤邦2月底发布办理采选探矿许可证流程且实际复产或需3个月筹备期，或使国内锡矿4月生产量（进口量）环比减少（减少），叠加国内锡精矿加工费震荡趋降，或预示国内锡矿供给预期偏紧；废锡供给预期增加但难改紧张状态，或使中国再生锡4月生产量环比增加，但下游及终端加工企业开工不及预期使废锡回收量大幅减少；江西及中国（云南）精炼锡产能开工率较上周升高（持平），或使中国精炼锡4月生产（库存）量环比减少（减少）；马来西亚MSC冶炼公司因4月1日天然气管道爆炸而暂停锡生产，印尼财政部对出口商资质审查趋严及配额分配机制调整，印尼国有锡矿公司PT Timah计划2025年锡生产与销售分别由18915和17507提升至21545和19065吨，或使4月出口量环比增加，进口亏损有所减少或使中国精炼锡4月进口量环比增加；上期所精炼锡库存量较上周减少；中国锡锭社会库存量较上周减少；伦金所精炼锡库存量较上周减少。需求端，光伏焊带日度加工费环比初现升高，或使中国锡焊料4月产能开工率（库存量）环比升高（下降），中国焊带4月进口（出口）量或环比减少（减少），中国镀锡板4月生产量（进口量、出口量）或环比减少（增加、增加）；中国铅蓄

锡
 国内锡开环高，外锡量周
 精产工比国精库较减
 炼能率升内炼存上少

电池产能开工率较上周下降。

【交易策略】

因此，刚果金锡矿复产但缅甸锡矿与马来西亚精炼锡生产仍存扰动，特朗普对多数国家暂缓实施对等关税 90 天，叠加国内经济刺激政策存在加码预期，或使沪锡价格有所反弹，建议投资者短线轻仓逢低试多主力合约，关注 230000-250000 附近支撑位及 263000-280000 附近压力位，伦敦锡 28000-30000 附近支撑位及 32000-34000 附近压力位。（观点评分：1）

【重要资讯】

供给端，天齐锂业旗下格林布什锂矿 52 万吨湿法项目或于 25 年 10 月投产后总产能将达到 214 万吨/年，引导国产(进口)锂矿价格震荡趋降(下降)，或使国内锂精矿 4 月生产(进口)量环比增加(增加)；中国碳酸锂产能开工率(生产量)较上周下降(减少)，中国碳酸锂(工业与电池级)4 月生产量或环比增加(增加、增加)而供给预期偏松，雅保成都锂盐产线将于 25 年 6 月前开启检修，紫金锂元粗碳制备电池级碳酸锂 2.5 万吨产能将于 25 年 12 月建成投产，外购锂辉石和锂云母精矿产碳酸锂日度现金生产成本分别为 74500 和 77600 元/吨左右致生产利润为负，中国锂辉石与锂云母及盐湖产碳酸锂一体化季度现金生产成本分别为 53000 和 63000 及 31900 元/吨左右致生产利润为正；进口窗口关闭，赣锋锂业位于阿根廷 Mariana 锂盐湖项目一期 2 万吨氯化锂产能 2 月正式投产，或使中国碳酸锂 4 月进口量环比增加；中国碳酸锂日度理论交割利润为负，使广期所碳酸锂库存量较上周增加；中国碳酸锂社会(冶炼厂、贸易商、下游)库存量较上周增加(增加、减少、增加)。中国冶炼(苛化)法氢氧化锂日度现金生产成本为 66500(74700)元/吨且生产利润为正(负)，海南矿业氢氧化锂 2 万吨冶炼产能将于 4 月正式投产，雅化集团计划 25 年底前建成 3 万吨氢氧化锂产线，或使中国氢氧化锂(冶炼与苛化法)4 月生产量或环比增加(增加、增加)，中国氢氧化锂(冶炼厂和下游)4 月库存量或环比增加(增加、减少)；中国氢氧化锂日度出口利润转负，使中国氢氧化锂 4 月出口量或环比减少。需求端，中国不同生产工艺的磷酸铁月度平均生产成本为 1.1-1.3 万元/吨，下游需求恢复且仅有少数检修使中国磷酸铁 4 月生产(库存)量或环比增加(增加)；中国不同生产工艺的磷酸铁锂月度平均生产成本为 3.2-4.2 万元/吨，中国磷酸铁锂厂库存量较上周减少，唐山亨坤新能源材料磷酸铁锂项目一期 5 万吨 3 月底正式量产，白银时代瑞象磷酸锰铁锂项目一期 2 万吨产能将于 4 月试生产，云南鸿泰博 5 万吨磷酸铁锂产能将于 5 月建成试生产，天程锂电磷酸铁锂项目二期 5 万吨产能计划 2 月开工并 12 月底建成投产，中国磷酸铁锂(磷酸锰铁锂)4 月生产量或环比增加(增加)；镍湿法冶炼中间品 MHP 中钴系数升高引导镍盐厂生产成本趋升并亏损而或减产，使中国硫酸镍 4 月生产(进口)量或环比增加(减少)；刚果金 2 月 22 日起暂停钴出口 4 个月并考虑实施钴出口配额，引导电解钴与硫酸钴(新增产能爬坡或使 4 月生产量环比增加)和氯化钴及四氧化三钴生产成本趋升，部分钴盐厂报价下降，数码电子等下游采购意愿偏低，使中国钴酸锂 4 月生产量或环比增加；中国进口锰矿价格有所下降，全球(中国)港口氧化锰矿出港(到港、库存)量较上周增加(减少、减少)，中国电解二氧化锰周度生产毛利为正，使中国电解二氧化锰(锰酸锂型)4 月生产(出口)量环比增加(增加、增加)，中国锰酸锂 4 月生产量或环比增加；中国三元前驱

碳酸锂
国内供给预期较松，材料库存较上周减少
碳酸锂 4 月偏紧，三元材料库存较上周减少

体月度加工费环比有所下降，外采原料产三元前驱体月度生产成本为 80200 元/吨且生产利润为负，中国三元前驱体 4 月生产量或环比增加，中国镍钴锰 NCM 三元前驱体 4 月出口量或环比减少；中国三元材料月度加工费环比有所下降，多晶消费型 5 系三元材料月度平均生产成本为 113700 元/吨且生产利润为负，中国三元材料厂库存量较上周减少，或使中国三元材料 4 月生产量环比增加，中国镍钴锰 NCM 三元正极材料 4 月进口(出口)量或环比增加(减少)，中国镍钴铝 NCA 三元正极材料 4 月进口(出口)量或环比增加(减少)；外采氟化锂产固态六氟磷酸锂日度生产成本为 65900 元/吨致生产利润为负，电解液采购需求企稳但生产商以销定产，中国六氟磷酸锂 4 月生产(出口)量或环比增加(减少)；储能电芯需求在一季度末及二季度初逐步恢复使中国储能电芯 4 月生产(出货与库存)量或环比增加(增加、减少)，中国动力电芯 4 月生产(出货与库存)量或环比增加(增加、增加)，中国锂电池 4 月生产(装机与出口)量或环比增加(增加、增加)，中国新能源汽车 4 月生产(销售)量或环比增加(减少)；国内碳酸锂现货供给宽松使锂盐厂挺价较难，下游正极材料厂以长协或客供及零单刚需采购为主。

【交易策略】

因此，中欧对新能源汽车达成最低销售价格，但因特朗普政府对国内电池等加征关税，叠加国内碳酸锂 4 月供需预期偏松，或使碳酸锂价格易跌难涨，建议投资者逢价格反弹布局空单为主，关注 68000-70000 附近支撑位及 73000-75000 附近压力位。（观点评分：-1）

【夜盘复盘】

期货：RB2505 收于 3032，RB2510 收于 3105，HC2505 收于 3184，HC2510 收于 3202。螺纹 5-10 价差收于-73 元，热卷 5-10 价差-18 元。5 月合约卷螺差 152 元，10 月合约卷螺差 97 元。现货：上海中天螺纹 3150 (+40) 元；上海本钢热卷 3260 (+50) 元。

【重要资讯】

中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》。《意见》提出，经过 5 年左右的首创性、集成式探索，实现自由贸易试验区制度型开放水平、系统性改革成效、开放型经济质量全面提升。推进以境内期货特定品种为主的期货市场开放，扩大特定品种范围，探索境内期货产品结算价授权等多元化开放路径。

国务院国资委近日作出专门部署，要求中央企业主动作为、靠前发力，强化资金统筹安排，确保及时付款，并可对中小企业小额款项、长账龄款项依法协商提前支付，加力支持产业链上下游企业。

4 月 21 日，全国主港铁矿石成交 121.80 万吨，环比增 17.7%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.55 万吨，环比增 38.9%。

中国 4 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，连续 6 个月维持不变。

商务部回应美胁迫他国限制对华经贸：中方坚决反对任何一方以牺牲中方利益为代价达成交易。如果出现这种情况，中方绝不接受，将坚决对等地采取反制措施。

当地时间周一，美国总统特朗普加大了对美联储主席鲍威尔的施压力度，称他

螺纹钢
驱动不足
震荡运行

是“大输家”，并警告说，如果不立即降低利率，美国经济可能会放缓。
4月14日-4月20日，中国47港铁矿石到港总量2449.2万吨，环比减少168.7万吨；中国45港铁矿石到港总量2325.3万吨，环比减少200.2万吨；北方六港到港总量1193.6万吨，环比增加166.7万吨。

4月14日-4月20日，澳洲巴西铁矿发运总量2437.7万吨，环比增加2.9万吨。澳洲发运量1799.2万吨，环比增加92.9万吨；巴西发运量638.6万吨，环比减少89.9万吨。

31省份2025年一季度外贸进出口情况出炉。从进出口总值来看，广东2025年一季度进出口总值为21387.8亿元，超2万亿元，排名第一。

【交易策略】

昨日现货市场成交环比回升，现货价格反弹，涨幅在20-500元不等。从基本面来看，本期钢联数据显示，产销双增，除冷轧外，其他品种消费环比均有不同程度增加，库存去化相对顺畅，目前供需面矛盾并不突出，基本面驱动有限，宏观主导波动，谨慎参与。（观点评分：0）

【夜盘复盘】

期货：期货铁矿i2505收于770元/吨，期货铁矿i2509收714元/吨，铁矿5-9价差56元；

现货：青岛港PB粉价格770(+15)元/吨，折标准品812元；最优交割品NM粉，折仓单（厂库）786元。

【重要资讯】

中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》。《意见》提出，经过5年左右的首创性、集成式探索，实现自由贸易试验区制度型开放水平、系统性改革成效、开放型经济质量全面提升。推进以境内期货特定品种为主的期货市场开放，扩大特定品种范围，探索境内期货产品结算价授权等多元化开放路径。

国务院国资委近日作出专门部署，要求中央企业主动作为、靠前发力，强化资金统筹安排，确保及时付款，并可对中小企业小额款项、长账龄款项依法协商提前支付，加力支持产业链上下游企业。

4月21日，全国主港铁矿石成交121.80万吨，环比增17.7%；237家主流贸易商建筑钢材成交14.55万吨，环比增38.9%。

中国4月LPR出炉，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，连续6个月维持不变。

商务部回应美胁迫他国限制对华经贸：中方坚决反对任何一方以牺牲中方利益为代价达成交易。如果出现这种情况，中方绝不接受，将坚决对等地采取反制措施。

当地时间周一，美国总统特朗普加大了对美联储主席鲍威尔的施压力度，称他是“大输家”，并警告说，如果不立即降低利率，美国经济可能会放缓。

4月14日-4月20日，中国47港铁矿石到港总量2449.2万吨，环比减少168.7万吨；中国45港铁矿石到港总量2325.3万吨，环比减少200.2万吨；北方六港到港总量1193.6万吨，环比增加166.7万吨。

4月14日-4月20日，澳洲巴西铁矿发运总量2437.7万吨，环比增加2.9万吨。澳洲发运量1799.2万吨，环比增加92.9万吨；巴西发运量638.6万吨，

铁矿
基差较大
下跌驱动不足

环比减少 89.9 万吨。

31 省份 2025 年一季度外贸进出口情况出炉。从进出口总值来看，广东 2025 年一季度进出口总值为 21387.8 亿元，超 2 万亿元，排名第一。

【交易策略】

昨日铁矿石现货市场成交较环比回升，现货价格反弹，跌幅在 12-16 元不等。短线宏观影响有所弱化，基本面表现尚可，供需矛盾尚未有效累积，供应相对平稳，需求端显示本期铁水产量微幅回落，但考虑到吨钢利润尚可，短期或延续较高水平，因此近端矿价表现相对坚挺，远月合约目前基差偏大，短线单边下跌驱动不足，谨慎操作。（观点评分：0）

【重要资讯】

周一原油价格偏弱运行，消息面暂无过多变动，市场对 OPEC+ 部分国家减产补偿执行落实力度担忧。EIA 下调原油需求预期。原油供需面整体偏弱，日内油价走势较弱。关税问题没有得到有效改变的情况下，预计对市场的长期抑制仍然存在。从产业来看，聚酯行业的需求拖累仍然存在，同时后期国内“五一”假期临近，终端的开工率仍然有进一步下降可能。4 月 21 日 PX CFR 中国价格为 741 美元/吨，地缘关系紧张，加以美国关税政策持续扰动，国际油价区间震荡，进而成本动能有限。然国内多套 PTA 装置升温重启，缓和供需基本面压力，场内商谈积极性回升。原油价格主导能化商品走势，下游的纺服需求是关税的重要打击方向，短期难改颓势。

PTA 行情上涨，成本支撑，PTA 行情小涨，但 4 月下旬重启及计划重启 PTA 产能多于计划检修的 PTA 产能，PTA 现货基差走弱。当前 PTA 社会库存处于历史同期中性偏高水平，但近一个月库存已出现小幅减少的迹象，预计 4-5 月有去库希望。近期长丝行业计划内及计划外装置检修增多，开工负荷下降，后期仍有多套装置检修。终端的开工率下滑幅度更为明显，传导至聚酯端的压力也将更为显著，尤其是对于库存偏高的长丝，需求的颓势也无法逆转。综合来看，虽然 4 月 PTA 自身供需格局延续去库，但是在宏观消息面及需求拖累下，持续弱化原料端向上驱动，后续关注关税对纺服出口贸易的实际打击。

聚酯瓶片江浙市场主流商谈在 5620-5700 元/吨，较上一交易日上涨 20 元/吨。原料 PTA 及瓶片期货震荡运行，瓶片供应端报价稳涨不一，下游终端采购积极性不高，市场交投气氛清淡，聚酯瓶片市场重心微幅上涨。近期瓶片行业开工维稳整理，局部地区现货货源稍紧。下游终端短期内采购积极性回落，市场心态谨慎。成本定价逻辑继续运行，难以跳出跟随逻辑。

【交易策略】

成本下跌的影响还未散去，需求下降的担忧又袭来，TA2509 合约以 4350 元/吨（0.97%）收盘，日内成交量 99.32 万手；PX 跟随原油运行，2509 合约以 6110 元/吨（0.89%）收盘，日内成交量 17.22 手；PR 跟随成本运行，2506 合约以 5632 元/吨（1.04%）收盘，日内成交量 2.98 万手。隔夜原油市场，美国与伊朗就其核计划展开谈判，为最终放松对伊朗原油的制裁打开了大门，与此同时美中贸易紧张局势令需求担忧挥之不去，国际油价下跌。隔夜原油下跌超 2%，预计 PX 偏弱运行，PTA 偏弱运行，PR 偏弱运行。（PX 观点评分：-1，PTA

成本下跌的影响还未散去，需求下降的担忧又袭来

PTA&
PX&P
R

观点评分：-1，PR 观点评分：-1）。

【重要资讯】

现货资讯：4.21 日，乙二醇盘面减仓上行，场内基差走弱明显。早间乙二醇开盘震荡整理，现货基差商谈成交在 05 合约升水 62-67 元/吨附近，随后盘面持续上行，午后起现货基差走弱明显，场内报盘较为集中。至尾盘，现货成交在 05 合约升水 45 元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心坚挺上行，早间近月到港船货商谈在 483-485 美元/吨附近，午后 5 月船货询盘跟进至 492 美元/吨附近，场内成交较为僵持

【交易策略】

前一交易日，EG2505 以 4205 元/吨（2.16%）收盘，日内成交量为 15.72 万手。短期乙二醇装置检修增加，且后续乙二醇进口存减量预期，供应端支撑力度增强，日内乙二醇期货震荡回升，现货市场成交价格跟随走高。4.21 日涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片的产销分别为 37.59%、85.00%、51.74%，上周五聚酯工厂尾盘局部放量，部分下游适当补库；周一聚酯工厂价格稳定，市场成交气氛正常降温。乙二醇开工率的下降主要在于煤制装置，一方面是装置在集中检修季，另外也存在一些装置的意外因素叠加，合成气制乙二醇开工率降至阶段性低点。下旬外轮到货集中，乙二醇显性库存仍将维持上升态势。基本面来看，乙二醇显性库存偏高运行，近月去库幅度力度一般。预计短期乙二醇价格重心低区间运行，后续关注上下游装置变化（观点评分：0）。

乙二
醇
合
成
气
制
乙
二
醇
开
工
率
降
至
阶
段
性
低
点

观点评分说明	-2	下跌
	-1	震荡偏弱
	0	震荡或观望
	1	震荡偏强
	2	上涨



联系人：宏源期货研究所 祁玉蓉 F03100031 Z0021060

联系电话：010—82292660

免责声明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。