

2025年清明假期行情综述及节后操作建议



2025年清明假期外盘走势一览

研究员：赵丹琪（执业编号：F3039881 投资咨询资格编号：Z0014940）

邮件：zhaodq1@cjfco.com.cn 公司地址：<http://www.cjfco.com.cn> 微信公众号：ChangjiangFutures

类别	种类	4月2日 收盘价	4月4日 收盘价	涨跌	涨跌幅
汇率	美元指数	103.62	102.87	-0.75	-0.72%
	伦铝	2489.5	2404.14	-85.36	-3.43%
大宗商品	铁矿 FE	101.85	98	-3.85	-3.78%
	马来棕榈	4518	4329	-189	-4.18%
	黄金	3190.3	3056.1	-134.2	-4.21%
	美豆	1029.25	977.25	-52	-5.05%
	美棉	67.66	63.33	-4.33	-6.40%
	伦镍	15995	14640	-1355	-8.47%
	布伦特原油	73.37	66.06	-7.31	-9.96%
	伦铜	9721	8690	-1031	-10.61%
	WTI 原油	70.73	62.32	-8.41	-11.89%
	白银	35	29.525	-5.475	-15.64%
股市	A50	13270	12670	-600	-4.52%
	法国 CAC40	7858.83	7274.95	-583.88	-7.43%
	德国 DAX	22390.84	20641.72	-1749.12	-7.81%
	道琼斯	42225.32	38314.86	-3910.46	-9.26%
	标准普尔	5670.97	5074.08	-596.89	-10.53%
	纳斯达克金龙指数	7696.47	6880.48	-815.99	-10.60%
	纳斯达克	17601.04	15587.786	-2013.254	-11.44%
	美元指数	103.62	102.87	-0.75	-0.72%

数据来源：同花顺 长江期货

事件描述

北京时间 4 月 3 日凌晨，特朗普公布对等关税措施：对全球征收 10% 的基准关税，4 月 5 日生效；对美国贸易逆差最高的 60 个国家征收额外关税。其中，中国商品面临 34% 的关税税率，并对欧盟、日本、韩国等 20 个经济体加征 17% ~ 49% 的差异化附加关税，将于 4 月 9 日生效。

北京时间 4 月 4 日，面对美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”，中方发出反制措施。国务院关税税则委员会发文称，对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征 34% 关税（自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起）。此外，商务部、海关总署采取多项反制措施，包括对 16 家美国实体列入出口管制管控名单、对部分中重稀土相关物项实施出口管制、暂停 6 家美涉事企业产品输华资质、将 11 家美国企业列入不可靠实体清单等。

品种点评

外盘品种	点评	策略	风险等级
宏观股指	<p>特朗普宣布国家紧急状态，全面征收关税，设 10% “最低基准关税”，对美贸易逆差最大国征税更高。对欧盟商品征收 20% 的关税，对日本征收 24% 的关税，对韩国征收 25% 的关税，对印度征收 26% 的关税，对越南征收 46% 的关税。特朗普关税落地后：欧盟、加拿大“准备好反制”，日本“将力求豁免”。中国反制特朗普关税政策，11 箭齐发、4 月 10 日 12 时起对美加征 34% 关税、中重稀土出口管制等。特朗普关税力度大超预期，我国反制迅速。美国关税以及由此伴生的各国关税反制与地缘政治扰动，可能同时打击全球需求与供给，加大逆全球化与民族主义，关税出台并非利空出尽，更可能是全球经济震荡的开端。我国政策表态强硬且决心强，市场信心较好，中短期或有利好政策出台，但也仍需注意，利好政策出台可以提振市场情绪，但经济承受压力仍旧高于此前，基本面修复进度或依旧较为艰难。</p>	<p>股指或震荡偏弱运行。政策出台预期将支撑股指，但基本面或仍承压运行。</p>	★★★★

铜	<p>美国推出对等关税政策，加征程度超预期，美国所有进口商品的实际关税税率将从 2024 年年底的 2.3% 升至 26% 左右，达到 131 年来的最高水平。其中今年对中国加征的关税就达到 54%，若加上 2018 年美国对中国加征的关税水平，已经显著超过 70%。美国挑起的关税战加大了全球经济衰退的概率，市场对美国经济将进入衰退的预期升温，市场恐慌情绪周末二次发酵，引发全球各类资产遭受无差别抛售，主要经济体股市，以及重要大宗商品价格短期重挫。对冲基金为避免组合头寸爆仓大幅抛售黄金等高位头寸，铜价也同样深度回撤。关税引发衰退的担忧，但铜长期的需求逻辑仍在，铜矿及原料供应维持紧张，炼厂仍面临较大的原料保供和保本压力，短期基本面仍有韧性。</p>	基本面保持韧性，建议等市场完全释放后考虑适度布局多单。	★★★★★
铝	<p>整体矿端供应逐步好转、价格逐步下行。氧化铝运行产能周度环比下降 160 万吨至 9130 万吨，氧化铝库存周度环比增加 0.2 万吨至 337 万吨。因矿石供应问题导致现金成本亏损，多家氧化铝企业出现减产。山东某 150 万吨氢氧化铝项目逐步贡献氧化铝产量；广西地区某氧化铝厂二期第一条 100 万吨产线逐步贡献氧化铝产量，第二条 100 万吨产线近期或将陆续产出成品；北方某大型氧化铝二期第一条 160 万吨产线近期已陆续有投料进展。电解铝运行产能 4404.4 万吨，周度环比增加 1 万吨。中铝青海产能扩建升级项目逐步启槽，贡献产能净增量 10 万吨，贵州安顺仍在复产，去年底因成本或检修原因减产的四川铝企积极复产中。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 0.6% 至 63.4%。库存方面，周内铝锭、铝棒社库去化。</p>	考虑适度逢低布局多单。	★★
镍	<p>外盘镍价震荡走低。宏观面上美国宣布将推出对等关税计划将适用于所有国家，导致股市和其他金融市场急剧下跌，市场风险偏好下降。镍矿方面，受印尼新税收政策影响，镍矿存上涨预期。菲律宾雨季尚未完全结束，镍矿供应偏紧下矿端支撑仍强。精炼镍方面，纯镍过剩格局仍存，国内资源持续出口交仓，需求乏力下精炼镍现货仍较为充裕。镍铁方面，受矿端支撑较强影响镍铁价格较为强势，同时不锈钢产量高企下需求仍存。不锈钢方面，4 月 300 系不锈钢粗</p>	预计镍价偏弱震荡，建议观望或区间交易。	★★★★★

	钢排产 190.75 万吨，月环比减少 0.04%，同比增加 13.33%，预计延续 3 月产量高位。当前市场处于淡季，下游以刚需采购为主。硫酸镍方面，受中间品偏高系数影响，硫酸镍成本推涨价格表现偏强，亏损程度有所修复。当前三元产业链对硫酸镍需求有限表现平淡，硫酸镍价格缺乏上行驱动。综合来看，美国关税政策压制未来镍需求，叠加纯镍过剩持续，预计镍价偏弱震荡。		
锡	节日期间伦锡价格高位回调，上周缅甸地震导致现货供应短缺加剧，锡价快速上涨，受市场衰退预期升温影响，锡价跟随有色板块下跌。据上海有色网，3 月国内精锡产量环比增加 7.3%。1-2 月锡精矿进口 7138 金属吨，同比减少 13%。印尼 2 月出口精炼锡 3,926.93 吨，环比增加 150%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望逐渐复苏，12 月国内集成电路产量同比增速为 12.5%，全球半导体贸易组织统计 2024 年全球半导体销售额增速同比增长 13%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周增加 1140 吨。锡矿原料供应偏紧，缅甸地震扰动复产进程，印尼精锡出口将有望恢复。下游半导体行业复苏有望对需求形成支撑，矿端供应扰动下原料短缺延续，预计价格波动加大。	锡精矿供应短缺对锡价下方形成支撑，建议等待回调后的建仓机会。	★★
黄金	美国推出对等关税政策，加征程度超预期，市场对美国经济将进入衰退的预期升温，3 月非农就业人数大幅高于预期，2 月核心 PCE 数据高于预期，美股大幅下跌，黄金价格回调。美国 3 月消费者信心不及预期，经济数据走弱，通缩预期升温。美国关税政策引起市场抛售，市场对经济硬着陆担忧升温，预计年内降息次数增加。美联储延续偏鹰立场，鲍威尔表示关税可能对通胀产生持久影响，需要等到形势明朗再考虑降息。欧央行 3 月议息会议如期降息 25 基点。3 月点阵图显示年内会降息两次，但市场预计美联储降息次数可能增加至 5 次，央行购金需求和避险情绪对黄金价格形成支撑。市场恐慌情绪升温，策略上建议谨慎操作，不宜过度追高。	预计价格偏弱运行，建议待价格充分回调后，逢低建仓。	★★★

白银	<p>美国推出对等关税政策，加征程度超预期，市场对美国经济将进入衰退的预期升温，3月非农就业人数大幅高于预期，2月核心PCE数据高于预期，美股大幅下跌，白银价格回调。美国3月消费者信心不及预期，经济数据走弱，通胀预期升温。美国关税政策引起市场抛售，市场对经济硬着陆担忧升温，预计年内降息次数增加。美联储延续偏鹰立场，鲍威尔表示关税可能对通胀产生持久影响，需要等到形势明朗再考虑降息。欧央行3月议息会议如期降息25基点。3月点阵图显示年内会降息两次，但市场预计美联储降息次数可能增加至5次，下游工业需求对白银价格形成支撑。市场恐慌情绪升温，策略上建议谨慎操作，不宜过度追高。</p>	<p>预计价格 偏弱运行， 建议等待 价格充分 回调后的 建仓机会。</p>		★★★
原油	<p>近两日油价大幅下跌，主要是由于美国总统特朗普宣布全面征收新关税，引发投资者对全球经济衰退的担忧。叠加OPEC+意外同意增产，彻底颠覆了市场对供应紧缩的预期。8个OPEC+国家周四同意推进石油增产计划，5月石油产量将增加41.1万桶/日，高于原先计划的13.5万桶/日，这一出人意料的决定促使本已呈现重挫的油价扩大跌幅。后续全球关税事件还可能持续发酵、产生利空压力，国际油价仍有趋跌态势，关注地缘支撑可能。</p>	<p>弱势运行， 波动加大， 注意风险。。</p>		★★★

燃油	近两日油价大幅下跌，主要是由于美国总统特朗普宣布全面征收新关税，引发投资者对全球经济衰退的担忧。叠加 OPEC+意外同意增产，彻底颠覆了市场对供应紧缩的预期。8个OPEC+国家周四同意推进石油增产计划，5月石油产量将增加41.1万桶/日，高于原先计划的13.5万桶/日，这一出人意料的决定促使本已呈现重挫的油价扩大跌幅。后续全球关税事件还可能持续发酵、产生利空压力，国际油价仍有趋跌态势，关注地缘支撑可能。燃料油将跟随原油市场弱势运行。	弱势运行，波动加大，注意风险。		★★★
棉花	特朗普宣布对等关税后，中国第一时间宣布对美加征34%关税，在棉花供应端自从上次加征15%关税以后，中国基本不用采购美棉，这次+34%关税，没有影响，结果一样。倒是消费端担忧较大，东南亚纺织几个大国全部被加征高达40%以上关税，恐消费下滑担忧。另外未来高价势必美国消费者买单，高价抑制消费需求，由于全球贸易战，全球经济下滑担忧增加，预计棉花价格将进一步下行。	下跌运行，对冲工具运用		★★★
豆油	中国宣布从4月10日起对全部美国商品加征34%关税，在加征关税后国内进口美豆利润严重亏损，损失中国买家后美豆出口需求将大幅缩水。加上从3月起24/25年度巴西大豆将大量上市，阿根廷24/25年度大豆也将开始收割，南美供应压力庞大。预计在出口需求萎缩及南美供应压力的压制下，美豆短期偏弱震荡，跌破1000后关注950支撑位表现。国内方面，3月底-4月上旬国内出现大豆到港缺口，大豆已经连续去库至248万吨。得益于原料端去库，豆油库存也同步下降至83.91万吨。但是4-6月大豆月均到港预计达1000万吨，中期国内豆系的供应压力非常庞大，二季度国内豆油去库能力有限。中长期来看，4-6月期间国内大豆到港量庞大，而7-9月市场开始关注美豆新作播种面积下降及可能的天气炒作，豆油走势可能先跌后涨。	暂时观望，05合约关注7700支撑。		★★★

棕榈油	<p>川普关税新政令全球经济衰退预期大增，打击原油及美豆油价格，拖累国内外油脂表现。基本上，航运机构数据显示马来 3 月 1-31 日出口环比增加 0.4-3.9%，结束 2 月的下降趋势。不过 SPPOMA 及 MPOA 数据显示 3 月迄今马棕油产量环比增加 5.10-9.48%。产量增幅大于出口增幅，马来可能在 3 月就开始累库，后续库存继续回升。原油拖累叠加产地累库预期，预计清明节后马棕油偏弱震荡，06 合约关注 4200 支撑位表现。国内方面，1-2 月棕油到港量相比历史明显偏少。而 3-4 月的棕油月均到港量也都在 20 万吨左右，预计进口量在 5 月以后才会明显增加。因此虽然棕油的国内消费也压缩至极限，但供需双弱下国内供需仍维持紧平衡，库存持续去化至 36.87 万吨。中长期来看，4 月后产地棕油产量持续回升，而开斋节后需求减弱，产地供需紧张有望缓解并打开国内棕油买船窗口，棕油价格趋势回落可能性大。</p>	暂时观望， 05 合约关注 9300 压力。	★★★
菜籽油	<p>中美、美加经贸关系紧张，严重干扰加拿大菜系出口。该国农业部预计较差的出口将导致 25/26 年菜籽期末库存大幅回升。因此虽然中国关税落地及美国生柴需求向好令 ICE 菜籽期价止跌反弹，但上方高度较有限。国内方面，虽然菜油库存目前仍处于 84 万吨高位，4 月供应压力仍然庞大。但是二季度菜籽进口预估处于历史中低水平。预计当 5 月后俄菜油进入出口淡季以及国内菜籽到港减少发酵后，菜油将开启去库进程。此外中国对加菜油/菜粕加征 100% 关税，阻断两者进口，对加菜籽反倾销调查也悬而未决，进一步加剧两者远月供应紧缺的预期。中长期看，从二季度由于加菜籽播种面积下降+天气炒作+国内菜油去库，菜油有望止跌反弹。</p>	暂时观望， 05 合约关注 9500 压力。	★★★
大豆	<p>东北地区多数旱田地租同比下降，尽管地租成交一般，但市场普遍预期农户倾向于种植大豆。当前优质优价现象明显，低蛋白豆源价格受储备拍卖压制，高蛋白豆源价格表现偏强。4 月 2 日黑龙江（黑河）地方储备拍卖大豆 5.28 万吨全部成交，成交均价 3690 元/吨。市场讨论结构性缺豆逻辑进而驱动盘面走强，但下游需求迎来季节性消费淡季，且地方储备拍卖令廉价陈豆冲击市场，政策端无实质性利好释放背景下，豆价短期上方空间受限。长期受关税带来的进口大豆成本增加以及供需收紧影响，预计带动国产大豆价格重心上移。</p>	单边观望， 关注 A05 在 4000 附近表现。	★★
豆粕	4 月 3 日美豆 05 合约下跌 34.75 美分至 977.25 美分/蒲，贸易商现货报价 3200 元/吨。特朗普	短期豆粕	★★★

	<p>普新关税以及中国宣布对美产品征收关税影响，美豆应声下跌。经国务院批准，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的进口商品加征关税。有关事项如下：对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征 34% 关税。基本面看，巴西收割接近尾声，销售压力显现，打压巴西升贴水及美豆价格；USDA3 月报告维持阿根廷 4900 万吨产量，但市场部分机构小幅下调阿根廷大豆产量预期；成本端看，国内 3 月船期买船基本完毕，7 月前豆粕价格关税影响有限，2025 年 9 月-2026 年 1 月远月受关税影响成本抬升，同时还需要关注巴西升贴水变化以及美豆价格弱势下美豆新作种植面积情况，进口压榨利润受巴西升贴水报价偏弱维持高位，整体压榨利润处于历年偏高水平。国内来看，4 月下旬之 8 月到港逐步增加，月度到港量在 1000 万吨以上，缓解前期供需矛盾；远月受美豆种植面积下降，供需收紧下叠加关税增加，大豆远期进口成本增加，价格走势偏强。综上所述，短期美豆市场受关税政策影响走势偏弱，同时市场继续围绕南美丰产进行交易，此影响下美豆走势偏弱震荡。国内来看，关税对于 8 月之前的豆粕成本影响较小，情绪利多为主，豆粕去库不及预期叠加南美丰产格局下，巴西进口成本下降，同时 5-7 月到港量大，价格上方有限；长期来看，进口成本增加以及美豆种植面积存下调预期，远月豆粕价格下方支撑较强，同时贸易摩擦继续加剧豆粕价格波动。</p>	05、07 合约谨慎追多；m2509逢低轻仓布局多单，已有多单持有	
菜粕	<p>特朗普关税加征在即，美加经贸前景存悬念，但美国生柴需求扩张预期对加菜油形成提振，整体而言加菜籽库存压力已不如前期预期。同时国内农产品受中美经贸政策影响，情绪整体偏强，目前菜籽库存仍在消耗，菜粕、短期供应偏宽松，价格走强幅度有限但后期转紧预期明确，同时进口成本上涨带来的成本上涨影响，预计后期价格走势偏强</p>	短期菜粕 05、07 合约谨慎追多；rm09逢低轻仓布局多单，已有多单持有	★★★

PTA	<p>成本端市场担忧多国将对美国关税新政采取反制举措，贸易争端风险可能导致需求下滑，国际油价继续大幅下跌；供需方面，生产端，恒力石化和恒力惠州有检修计划，其余装置变化不大，总体来看产量下降，需求端装置存重启预期，如福建经纬，叠加新装置计入产能，预计下周国内聚酯行业供应小幅增加，综合来看供需持续去库。但目前外围不稳定因素较多，市场缺乏持续性驱动，商品走势低迷，预计受原油下跌影响，节后 PTA 开盘难言乐观。</p>	<p>首先成本 端下行，与 终端出口 受限，价格 难言乐观。 关注前期 4600 支 撑。</p>		★★★

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>