

# 期货市场交易指引

2025 年 04 月 29 日

## 宏观金融

- ◆股指： 震荡运行
- ◆国债： 震荡上行

## 黑色建材

- ◆螺纹钢： 暂时观望
- ◆铁矿石： 震荡偏弱
- ◆双焦： 震荡运行

## 有色金属

- ◆铜： 区间谨慎交易
- ◆铝： 观望
- ◆镍： 建议观望或逢高做空
- ◆锡： 区间交易
- ◆黄金： 待价格充分回调后，逢低建仓
- ◆白银： 区间交易

## 能源化工

- ◆PVC： 震荡
- ◆纯碱： 看涨期权空头持有。
- ◆烧碱： 震荡
- ◆橡胶： 震荡
- ◆尿素： 震荡运行
- ◆甲醇： 震荡运行
- ◆塑料： 震荡运行

## 棉纺产业链

- ◆棉花棉纱： 剧烈震荡
- ◆苹果： 震荡走强
- ◆PTA： 震荡偏弱

## 农业畜牧

- ◆生猪： 区间波动
- ◆鸡蛋： 走势偏弱
- ◆玉米： 逢低做多
- ◆豆粕： 震荡下行
- ◆油脂： 震荡运行

## 长江期货研究咨询部

交易咨询业务资格：

鄂证监期货字[2014]1 号

赵丹琪： | Z0014940

电话：027-65777110

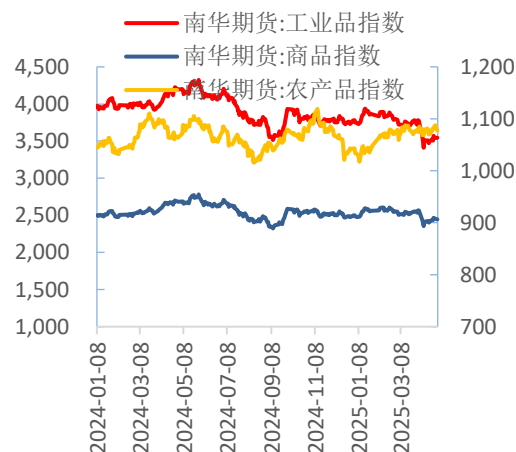
邮箱：zhaodq1@cjsc.com.cn

## 全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,288.41	-0.20%
深圳成指	9,855.20	-0.62%
沪深 300	3,781.62	-0.14%
上证 50	2,651.23	0.09%
中证 500	5,598.30	-0.51%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	35,839.99	0.38%
道琼指数	40,227.59	0.28%
标普 500	5,528.75	0.06%
纳斯达克	17,366.13	-0.10%
美元指数	98.9473	-0.62%
人民币	7.2995	0.22%
纽约黄金	3,354.80	0.74%
WTI 原油	62.05	-1.54%
LME 铜	9,405.50	0.49%
LME 铝	2,435.50	-0.08%
LME 锌	2,654.00	0.32%
LME 铅	1,977.00	1.65%
LME 镍	15,685.00	1.26%

数据来源： 同花顺，长江期货

## 南华商品指数



数据来源： 同花顺，长江期货

## 宏观金融

### ◆ 股指：震荡运行

#### 震荡运行

#### 行情分析及热点评论：

中国外交部：中美双方并没有就关税问题进行磋商或谈判。王毅：妥协退缩只会让霸凌者得寸进尺。国内战略定力较强，节前出重大利好政策的概率较低，可考虑防守过节。（数据来源：财联社、华尔街见闻）

### ◆ 国债：短期看好

#### 震荡上行

#### 行情分析及热点评论：

从市场表现来看，政策空窗期缺乏明确的市场指引，债市整体处于波澜不惊的状态。对于中长期逻辑下的中美关税谈判的反复再反复市场也是略感疲态，定价在逐步走弱。在明确的政策信号或经济数据公布之前，债市低波动行情或将延续。（数据来源：华尔街见闻）

## 黑色建材

### ◆ 螺纹钢 震荡

#### 投资策略：震荡

#### 行情分析及热点评论：

周一，螺纹钢期货价格冲高回落，杭州中天螺纹钢 3240 元/吨，较上周五上涨 50 元/

吨，05 合约基差 180（+15）。宏观层面，4 月 22 日，特朗普表示将会“大幅降低”对中国的高额关税，不过国内强调目前双方并未开展任何经贸谈判，另外，4 月 25 日政治局会议召开，没有强刺激信号；产业层面，最近一期数据，螺纹钢表需下滑、产量持稳，去库速度仍然较快，通常而言，五月中下旬钢材需求会季节性下滑，上半年旺季窗口期已经不长，上周五市场开始交易钢厂限产，但是目前尚未有正式文件发布，仍需观察。后市而言：估值方面，螺纹钢期货价格跌至电炉谷电成本附近，仅仅高于长流程成本，静态估值处于偏低水平；驱动方面，政策端，预计中美关税政策仍会反复博弈，短期国内出台大规模刺激政策概率较小，产业端，现实供需尚可，但关税影响出口+需求季节性下滑，市场预期偏弱，关注限产政策是否落地，预计价格震荡运行。（数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel）

### ◆铁矿石 震荡偏弱

#### 投资策略：震荡偏弱

周一铁矿盘面震荡运行，特朗普放言可能降低对华关税，国际贸易紧张情绪有所缓和。铁水产量出现超预期增长，引发铁水见顶回落预期，同时叠加后续出口持续性担忧。供给方面，全球发运与上周基本持平，其中澳洲发运有所回升，巴西发运下降。到疏港量均有回落，部分压港释放，港口库存有所回升。需求方面，铁水产量大幅增长，整体进口矿日耗有所增加。本周钢厂复产节奏加快，成材价格暂稳，钢厂生产积极性提高。上周末出现粗钢限产传闻，但尚未见到具体政策文件出台，暂以不实小作文看待。即便属实，五千万吨限产相较总量仍然较少，正反馈难以形成，矿价仍是弱势。基本面铁矿属于供需双强阶段，但即将进入传统淡季，高位铁水再向上空间不大，存在见顶回落预期。此外，海外成材反倾销增多，后续国内钢材出口预期趋减。综上，

考虑到铁水高点出现和国际贸易摩擦延续，铁矿 09 震荡偏弱看待，关注 720 压力位。

（数据来源：同花顺 iFinD）。

## ◆双焦 震荡运行

行情展望：中性观望

行情分析及热点评论：

焦煤：供应方面，国内主产区煤矿生产维持常态化，但受市场悲观预期及环保检查等因素影响，部分煤矿产能释放节奏放缓，叠加线上竞拍流拍现象频发，市场交投情绪偏弱，煤矿报价承压。进口方面，蒙古口岸受环保及海关检查影响，通关效率下降，口岸可售资源偏紧，蒙煤报价暂稳但实际成交冷清。需求方面，钢厂原料采购延续低库存策略，铁水产量高位对刚需形成支撑，但终端需求预期偏弱压制补库力度，焦钢博弈持续加剧。综合来看，焦煤市场短期或延续供需弱平衡格局，价格受进口成本支撑与下游谨慎情绪双重制约，需重点关注钢材终端需求释放节奏、进口政策变化及国内煤矿库存去化进程。（数据来源：同花顺、Mysteel）。

焦炭：供应方面，主产区焦企生产维持平稳，部分企业开工负荷小幅回升，整体产能利用率微幅提升；尽管少数焦企因利润修复存在增产意愿，但多数仍以稳产为主。需求方面，铁水产量高位，叠加五一节前部分钢厂启动补库计划，但整体原料库存尚处中高位，补库力度较为谨慎。钢厂对焦炭提涨存在明显分化，钢焦博弈持续升级。库存方面，焦企场内库存维持低位运行，部分企业因产销顺畅出现微幅去化。综合来看，焦炭市场短期或延续供需紧平衡状态，价格提涨面临现实压力，需重点关注终端需求兑现节奏、钢厂库存管理策略及宏观政策对市场情绪的引导。（数据来源：同花顺、Mysteel）

## 有色金属

### ◆铜 高位震荡

行情展望：区间运行，建议区间谨慎交易

行情分析及热点评论：

继欧洲央行降息后，美联储部分官员再发鸽派言论，市场对6月降息预期上升，特朗普政府关税立场对于铜价不利影响有所减弱，受利好驱动，铜价逐步反弹修复前期下跌缺口。基本面上，铜精矿现货市场延续低迷态势，TC持续探底跌破-40美元，虽受益于副产品价格高位，精铜产出依然保持韧性，但炼厂压力在增大。在铜产出维持高位的背景下，市场去库并未受到明显影响，本周去库加快，上期所周末库存减少54858吨，创2003年以来最大单周降幅。需求旺季带动了铜材产量增长，3月中国铜材产量达212.5万吨，创近几年同期新高，目前尚未看到关税战带来的明显影响。下周仍面临假期备货需求，预期去库趋势仍然延续。供应端矿端压力延续并有加大趋势，废铜进口可能受限、节前备库加快去库节奏，基本面仍保持强劲。但铜价进一步上行将对需求带来抑制，而特朗普政府贸易战对全球经济带来的拖累仍将对铜整体需求带来不利影响，铜价上行空间也受到限制。沪铜维持偏强震荡，建议区间谨慎交易。

### ◆铝 中性

行情展望：建议观望

行情分析及热点评论：

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上升 100 万吨至 8715 万吨，全国氧化铝库存 344.9 万吨，氧化铝库存周度环比增加 0.6 万吨。山东某氧化铝企业 150 万吨氢氧化铝项目、广西地区某氧化铝企业二期 200 万吨、北方某大型氧化铝企业二期第一条 160 万吨逐步贡献氧化铝产量。氧化铝检修减产和主动压产仍在继续，部分氧化铝企业检修完成逐步复产。电解铝运行产能 4410.4 万吨，周度环比增加 2.5 万吨。中铝青海产能置换升级项目的净增量已经完成，贡献产能净增量 10 万吨；四川省内铝企复产基本完成，广元弘昌晟预计 4-5 月满产；贵州安顺铝厂剩余 6 万吨产能仍在复产；云铝溢鑫置换产能拟于 5 月投产，贡献产能净增量 3.5 万吨；百色银海技改项目 12 万吨产能将于三季度通电复产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 0.17% 至 62.37%。库存方面，周一铝锭、铝棒社库去化，库存表现不错。特朗普否认要开除鲍威尔，贝森特表示关税战不可持续、未来将缓和，市场情绪转好，铝价或将延续反弹，建议观望。沪铝：建议观望为主，主力合约参考运行区间 19200-20000。氧化铝：预计偏弱运行，主力合约参考运行区间 2600-2900。

## ◆镍 中性

行情展望：震荡运行，建议观望或逢高做空

行情分析及热点评论：

宏观面，美国 4 月 Markit 综合 PMI 创 16 个月新低，特朗普对华关税态度缓和，市场风险偏好有所回升。国内中共中央政治局会议召开，提出根据形势变化及时推出增量储备政策。镍矿方面，印尼镍使用权税率政策本周落地，税率整体上涨推高矿端成本。菲律宾发往印尼镍矿有所增加，镍矿底部坚挺但上行动力受限。精炼镍方面，纯镍过剩格局仍存，现货方面由于需求前期多已释放，本周成交持续低迷。镍铁方面，矿端



较强下镍铁价格有支撑，不锈钢高产量支撑需求，但镍铁过剩格局有所扩大。不锈钢方面，4月300系不锈钢粗钢排产190.75万吨，月环比减少0.04%，同比增加13.33%。当前市场处于淡季，下游以刚需采购为主。硫酸镍方面，原料端中间品维持偏高系数，成本推涨下价格表现偏强，亏损程度有所修复。当前三元产业链对硫酸镍需求平淡，下游采购有限。综合来看，成本端印尼政策落地市场已定价，镍供给过剩下上涨动能不足，建议观望，主力合约参考运行区间122000-129000元/吨；不锈钢：建议观望，主力合约参考运行区间12600-13200元/吨。

#### ◆锡 中性

##### 行情展望：震荡运行

##### 行情分析及热点评论：

现货延续偏紧，价格具有支撑。据安泰科，3月国内精锡产量1.87万吨，环比增加10.5%。3月锡精矿进口3466金属吨，同比减少42%。印尼3月出口精炼锡5780吨，环比增加47%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望逐渐复苏，3月国内集成电路产量同比增速为9.2%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周减少409吨。锡矿原料供应偏紧，刚果金锡矿分阶段复产，缅甸曼相矿区筹备复产，印尼精锡出口将有望恢复。矿端复产预期较强，下游半导体行业复苏有望对需求形成支撑，需关注关税政策对下游消费预期的影响，预计价格波动加大，建议区间操作，参考沪锡06合约运行区间25-27.3万/吨，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。（数据来源：SMM，安泰科，iFinD）

#### ◆白银 中性

## 行情展望：震荡运行

### 行情分析及热点评论：

特朗普表示将对中国下调关税，美联储政策维持独立性，市场避险情绪下降，近期美国经济数据韧性存在，白银价格偏强震荡。美国关税政策引起市场担忧，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 4 月议息会议如期降息 25 基点。3 月美联储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 4 次，央行购金需求和避险情绪对贵金属价格形成支撑。美国关税政策预期反复，预计近期价格仍处于调整状态，策略上建议区间交易，参考沪银 06 合约运行区间 7800-8600。消息面建议关注周五将公布的美国 4 月非农就业数据。（数据来源：金十财经，SMM，iFind）

### ◆ 黄金 中性

## 行情展望：震荡运行

### 行情分析及热点评论：

特朗普表示将对中国下调关税，美联储政策维持独立性，市场避险情绪下降，近期美国经济数据韧性存在，黄金价格回调。美国关税政策引起市场担忧，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 4 月议息会议如期降息 25 基点。3 月美联储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 4 次，央行购金需求和避险情绪对贵金属价格形成支撑。美国关税政策预期反复，预计近期价格仍处于调整状态，策略上建议谨慎操作，等待价格充分回调后的建仓机会，



参考沪金 06 合约运行区间 760-802。消息面建议关注周五将公布的美国 4 月非农就业数据。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

## 能源化工

◆PVC：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

4 月 28 日 PVC 主力 09 合约收盘 4989 元/吨（+28），常州市场价 4780 元/吨（0），主力基差-209 元/吨（-28），广州市场价 4840 元/吨（-10），杭州市场价 4850 元/吨（+20）；兰炭中料 675（0）元/吨，乌海电石 2450（0）元/吨，乙烯 7100（0）元/吨。长期看 PVC 需求在地产拖累下持续低迷，出口受反倾销和 BIS 认证等压制，且出口体量总体占比不大（12%左右）；供应端有不少新投计划，二季度投产压力较大，且烧碱利润高开工持续维持高位，库存高企供应压力较大；基本面需求不足、产能过剩，供需宽松格局，偏空配。4 月中旬开始环比有增多，出口以价换量持稳状态，内需季节性恢复，最近库存去化尚可，基本面驱动有限，宏观主导。目前海外局势动荡，全球经济增速放缓，国内政策预期不强，PVC 估值偏低，盘面弱势整理。重点关注关税谈判进展、国内刺激政策力度。基本面关注出口和检修力度。若国内刺激政策超预期，或有一定支撑。若贸易摩擦恶化、经济预期继续恶化，盘面进一步承压。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡

## 行情分析及热点评论:

4月28日烧碱主力 SH09 合约收 2441 元/吨(+2)，山东市场主流价 780 元/吨(-30)，折百 2438 元/吨(-94)，液氯山东 150 元/吨(+400)。4月13日开始，山东地区某氧化铝厂家采购 32%离子膜碱价格下调 15 元/吨，执行出厂 725 元/吨(折百 2266 元/吨)。截至 20250424，隆众资讯统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 40.85 万吨(湿吨)，环比下跌 3.02%，同比下调 3.77%。上周供应充足，需求未见好转，价格走低。目前基本面情况：1、目前仓单数量少(今日剩 43 张)，关注 05 交割情况；2、库存降了点，但仍处高位；3、魏桥送货低位，但原料库存仍在高位，氧化铝边际企业亏损，减停产增多；4、印尼有两套新投，烧碱出口存一定支撑，阶段性签单；5、上游开工高位，关注液氯价格。6、非铝有补库放缓，五月后步入淡季。总的来说，供应仍较为充足，需求增量有限，震荡偏弱运行。后期关注点：魏桥送货量，库存去化情况。中期关注氧化铝投产开工和出口情况，关注 6-8 月检修规模和持续性。

(数据来源：隆众资讯，同花顺)

## ◆橡胶：中性

### 行情展望：震荡

## 行情分析及热点评论:

4月28日橡胶系偏震荡。NR 泰国马上迎来开割表现偏弱，RU 前面有收储存一定支撑，BR 受原油更大表现最弱。目前商品整体市场波动较大，若国内政策和关税问题无大幅逆转，预计后市仍将是需求弱势叠加供应充足主导。橡胶基本面看，天气同比去年偏好，新胶上量预期偏强，轮胎开工涨跌互现；中国库存呈现累库，维持浅降深增的趋势；BR 除了需求端外，关注原油传导和丁二烯供应。目前仍维持震荡偏弱看待，后面

需求仍将围绕关税演绎，供应关注开割后期情况。1、本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 72.36%，环比-1.84 个百分点，同比-8.38 个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为 65.79%，环比-1.65 个百分点，同比-3.84 个百分点。2、截至 2025 年 4 月 27 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 60.87 万吨，环比上期减少 0.38 万吨，降幅 0.62%。保税区库存 8.15 万吨，增幅 1.11%；一般贸易库存 52.72 万吨，降幅 0.88%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.05 个百分点，出库率减少 1.78 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.17 个百分点，出库率增加 1 个百分点。3、泰国原料胶水价格 58 泰铢/公斤，杯胶价格 52.05 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 13600 价格元/吨，制浓乳 13800 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(0)，云南胶块价格 13000 元/吨；海南胶水制全乳价格 13100 元/吨，制浓乳胶价格 14400 元/吨，二者价差 1300 元/吨(-400)。4、节前下游备货积极性不高，叠加市场缺乏核心驱动，天然橡胶现货重心震荡走弱。全乳胶 14550 元/吨，0/0%；20 号泰标 1720 美元/吨，0/0%，折合人民币 12391 元/吨；20 号泰混 14280 元/吨，-100/-0.7%。5、全乳与 RU 主力基差为-180 元/吨，走扩 10 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-450 元/吨，走扩 110 元/吨。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

### ◆尿素：中性

#### 行情展望：区间操作

#### 行情分析及热点评论：

尿素主力合约涨 1.08%收盘于 1781 元/吨，尿素厂家报价下调后收单转好，部分厂家停收。尿素现货市场价弱稳运行，河南市场日均价 1787 元/吨，山东市场日均价 1794 元/吨，下调 5-10 元/吨。供应端尿素开工负荷率 85.47%，其中气头企业开工负荷率

70.78%，较上周上调 1.65 个百分点，尿素日均产量 19.28 万吨。成本端无烟煤市场价格稳中窄幅调整。山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 900-980 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 10 元/吨。需求端复合肥企业产能运行率 43.54%，较上周降低 4.18 个百分点，复合肥库存 77.99 万吨，较上周增加 3.02 万吨。目前处于夏季肥备肥阶段，还未进入用肥阶段，复合肥库存表现为季节性累库。三聚氰胺和脲醛树脂等工业需求抬升。库存端尿素企业库存 83.2 万吨，较上周增加 10.7 万吨，短期持续累库，下游复合肥及三聚氰胺等工业需求仍有跟进。尿素港口库存 11.9 万吨，较上周增加 0.5 万吨。尿素目前注册仓单 5048 张，合计尿素 10 万吨，较上周增加 598 张，合计尿素 1.196 万吨。主要运行逻辑：尿素供应维稳，日均产量同比处于历史高位。需求端水稻与玉米用肥预计五一节前后陆续释放。复合肥开工降至四成左右，处于历史中等位置，复合肥成品库存持续累库至历史高位。因前期有备肥支撑，目前市场采买情绪观望为主，未大面积启动，导致尿素的需求承接较弱，节前尿素厂家以降价收单为主，节后关注各地区农作物播种进度，尿素 09 合约参考区间 1730-1850。（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

### ◆ 甲醇：中性

#### 行情展望：区间操作

#### 行情分析及热点评论：

甲醇主力合约涨 0.96% 收盘于 2310 元/吨，现货市场太仓甲醇价格 2443 元/吨，下调 18 元/吨。供应端甲醇装置产能利用率 85.06%，较上周降低 2.31 个百分点，周度产量 190 万吨。近期到港量预计 8.1 万吨，无新增到港，关注甲醇到港量恢复情况。成本利润端动力煤市场交易活跃度不高，叠加市场供应充足，场内暂无利好动力支撑，预计

下周动力煤市场价格稳中偏弱运行。利润方面，煤制甲醇周度利润为 156 元/吨。需求端甲醇制烯烃行业开工率为 82.81%，环比下调 1.09 个百分点。近期沿海地区烯烃装置如期停车，但宁夏及山东地区部分烯烃工厂因其集团内部或自配有的甲醇装置停车检修，存一定对外采购甲醇需求，甲醇传统需求方面，厂家开工负荷或维持前期水平，对甲醇需求支撑有限。库存端甲醇样本企业库存量 30.27 万吨，较上周增加 2.83 万吨，甲醇工厂库存表现连续累库，目前甲醇内地企业库存水平回升至历史同期水平。甲醇港口库存量 46.32 万吨，较上周减少 12.24 万吨。主要运行逻辑：甲醇装置开工率下调，内地供应缩减。下游甲醇制烯烃开工维稳，沿海地区某烯烃装置计划检修停车，局部地区国内需求或窄幅缩减。甲醇内地库存与港口库存分化，内地持续累库，港口整体延续去库。近期甲醇到港量偏低，持续关注港口供应情况，预计甲醇短期或偏强震荡，09 合约参考区间 2200-2350。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

### ◆塑料：中性

行情展望：震荡

#### 行情分析及热点评论：

4 月 28 日，塑料主力合约涨 0.20% 收盘于 7164 元/吨。现货 LDPE 均价为 9250 元/吨（+150），HDPE 均价为 8100 元/吨（-7.50），华南地区 LLDPE（7042）均价为 7734.12 元/吨（-24.71）。供应端上周中国聚乙烯生产开工率 83.81%，较上期+0.17 个百分点，聚乙烯周度产量达到 63.35 万吨，环比+0.88%。上周检修损失量 9.19 万吨，较上期-0.39 万吨。需求端上周国内农膜整体开工率为 30.09%（-7.45%）；PE 包装膜开工率为 47.56%（-0.51%），PE 管材开工率 31.50%（-0.17%）。库存端上周塑料企业社会库存 61.60 万吨（+0.29），库存中性。聚乙烯仓单数量目前为 2264 手（+730）。主要运行

逻辑：二季度国内 PE 装置预计新增产能 215 万吨，供应端压力仍然较大。下游需求端，农膜开工大幅下滑，农膜旺季结束，包装膜开工尚可，管材需求仍然一般。库存方面维持中性，没有明显变动，下游以刚需采购为主，逢低补库意愿较低。26 日，伊朗南部阿巴斯港的沙希德拉贾伊港口发生事故，消息面带动 LDPE 价格上涨。整体来看，PE 塑料未来市场预期仍然较弱，但关税或给市场价格带来一定支撑，预计塑料 2509 合约短期内低位震荡运行，谨慎偏空为主。近期关注下游需求、伊朗港口后续影响。原油价格波动以及关税博弈情况。（数据来源：同花顺、隆众资讯）

### ◆纯碱：看涨期权空头持有

#### 行情展望：震荡偏弱

#### 行情分析及热点评论：

受检修预期上升影响，期碱走高。市场传闻部分厂家将集中检修，但据我们了解目前多为检修意向，确定的计划仍不多。不过，按统计规律当市场利润不佳时通常 5 月开始检修规模会有明显提升，加之此前期碱价格较低，空头主动离场避险。受情绪提振影响，部分碱厂尝试挺价。考虑到一方面中下游库存充裕，另一方面绝对库存仍偏高，现货价格阴跌为主，华中轻碱出厂 1250~1380 元/吨，重碱送到 1400~1500 元/吨。供给端，随着前期检修产能恢复以及新装置投产，周产再度上升至高位。5 月检修计划增多，重点关注金山和实联装置，但预计产量水平仍较高。下游浮法玻璃产销走弱，终端需求承压、去库趋势放缓。光伏玻璃受装机抢装需求降温影响再度累库，产能仍维持增长态势。总体来看，结合历史利润表现来看，期碱估值偏中性，驱动仍弱向下。预计纯碱价格仍将承压，直至足量检修出现。策略方面，建议维持 09 合约看涨期权空头。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）



## 棉纺

### ◆棉花：

行情展望：剧烈震荡

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14902 元，CYIndexC32S 指数为 20980 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 3 月份全球棉花供需预测报告，24/25 年度全球棉花总产预期 2633.6 万吨，环比调增 10.8 万吨，增幅 0.4%；全球消费量预期 2537.5 万吨，环比调增 13 万吨，增幅 0.5%；出口量 925.5 万吨，环比调增 4.3 万吨，增幅 0.5%；全球期末库存 1705.5 万吨，环比减少 1.8 万吨，减幅 0.1%。特朗普关税政策充满不确定性，建议近期观望为宜。（数据来源：中国棉花信息网）

### ◆苹果：

行情展望：震荡走强

行情分析及热点评论：

本周苹果市场维持强势运行，临近五一假期备货提振作用存在，冷库走货继续提速。客商要货积极性较高，看货较多，各类货源交易活跃。从库存情况看，库存余量降至五年低位，库存不存在压力，西部货源及山东一般货源成交旺盛。从价格方面看，周内苹果价格继续上涨，价格高位运行。从销区情况看，目前市场整体走货尚可，终端消化较为顺畅。西部新季苹果陆续进入末花期、坐果期，西部坐果情况分化，部分产区坐果欠佳。山东新季苹果进入盛花期、末花期，花量基本持平于去年。后续继续关注坐果情况。目前苹果出库较好，库存较低，预期苹果价格将震荡走强，但需关注宏

观风险。（数据来源：上海钢联）

### ◆PTA：震荡偏弱

投资建议：4200-4300 区间震荡

#### 行情分析及热点评论：

成本端原油方面，美国关税政策落地，欧佩克增产预期等因素影响，国际油价持续回落；PX 跟跌至 720 美元/吨，PTA 现货加工区间参考 439.26 元/吨。

供需方面，PTA 产能利用率较上一工作日持平在 77.57%，下游聚酯行业产能利用率为 90.62%，较昨日-1.14%，综合供需去库延续。

总体而言，PTA 自身供需较好持续去库，但因美国关税等外围因素影响，成本坍塌导致价格重心下移，且终端出口订单不佳，因而在成本与消费影响下，PTA 价格难言乐观，关注 4200 支撑。（数据来源：隆众资讯）

## 农业畜牧

### ◆生猪 区间波动

供应增加且后移背景下，猪价整体承压，但盘面贴水提前兑现弱势预期，跌幅也有限，整体区间波动。07 压力位 13800-13900、支撑位 13200-13300；09 压力位 14600-14700、支撑位 13800-14000，逢高卖 07、09 虚值看涨期权

#### 行情分析及热点评论：

4 月 29 日辽宁现货 14.3-15 元/公斤，较上日涨 0.1 元/公斤；河南 14.6-15.2 元/公斤，较上日涨 0.1 元/公斤；四川 14.2-14.5 元/公斤，较上日稳定；广东 15.4-16 元/公斤，较上日稳定，今日早间猪价北涨南稳。月底月初规模企业缩量、散户抗价情绪仍存，

支撑价格，但前期二育强势进场，二育栏舍利用率已超过一半，部分养殖户预计五一前后出栏，且肥标价差倒挂以及成本提升，二次育肥进场积极性减弱，后期供应增加。需求端，五一假期备货需求小幅增加，但猪价偏高，消费处于淡季，屠企利润仍亏损，需求增量有限，整体供需博弈加剧，猪价频繁震荡整理，关注企业出栏节奏、二育进出情况。中长期来看，能繁母猪存栏 2024 年 5-11 月缓增，生产性能提升，在疫情平稳情况下，4-9 月供应呈增加态势，根据仔猪数据，2024 年 11-2025 年 2 月仔猪同比增加，二季度出栏压力仍大，叠加生猪体重偏高，而上半年消费淡季，在供强需弱格局下，猪价有下跌风险，关注二育介入造成供应后移、冻品出入库以及饲料价格波动对价格的扰动；2024 年 12 月开始，生猪产能有所去化，但行业有利润，去化幅度有限，处于均衡区间上限，四季度供应压力仍大，远期价格承压。策略上，供应增加且后移背景下，猪价整体承压，但盘面贴水提前兑现弱势预期，跌幅也有限，整体区间波动。07 压力位 13800-13900、支撑位 13200-13300；09 压力位 14600-14700、支撑位 13800-14000，逢高卖 07、09 虚值看涨期权。（数据来源：农业部、我的农产品网）

#### ◆鸡蛋 逢高偏空

06 合约五一节后限仓，建议轻仓过节，短期区间震荡，关注 3100 压力及 2950 支撑表现；08、09 大逻辑偏空对待

#### 行情分析及热点评论：

4 月 29 日山东德州报价 3.1 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.39 元/斤，较上日跌 0.18 元/斤。短期蛋价涨至高位，下游对后市信心不足，采购趋于谨慎，由主动备货转为去库，限制蛋价涨幅，不过五一节日预计提振终端消费，鸡蛋替代性消费尚可，各环节库存压力暂时不大，对蛋价形成支撑，当前开产较多，叠加养殖端惜淘，产能出清缓

慢，鸡蛋供应较为充足，节日需求结束后或再次施压蛋价，整体短期鸡蛋供需双增，谨防五一节后回落风险。长期来看，高养殖利润驱动 24 年 12 月-25 年 3 月补栏量较高，对应二季度新开产蛋鸡较多，供应持续增加，不过在鸡苗供应偏紧、鸡龄结构偏老背景下，需要关注陷入亏损后老鸡淘汰出清对阶段性供应的影响，整体高补栏、延淘下，下半年供应预计维持增势。当前 06 合约小幅贴水现货，短期现货震荡为主，盘面维持区间震荡，等待现货指引；中长期供应压力增加，远月估值承压，关注近端淘汰及原料成本波动扰动。策略上 06 合约五一节后限仓，建议轻仓过节，短期区间震荡，关注 3100 压力及 2950 支撑表现；08、09 大逻辑偏空对待，关注饲料端及淘汰扰动。关注淘鸡及换羽开产、各环节库存。（数据来源：Mysteel、卓创资讯）

#### ◆玉米 震荡偏强

大方向稳中偏强对待，盘面等待回调做多机会，谨慎追涨，07 关注 2400 压力、2280-2300 支撑表现、09 关注 2320-2330 支撑

#### 行情分析及热点评论：

4 月 28 日锦州港新玉米收购价 2230 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb，货少），较上日稳定，平仓价 2270 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2386 元/吨，较上日稳定。基层售粮基本结束，粮源转移至贸易端，玉米价格涨至高位后，其他物料性价比回升，挤占部分玉米饲用需求，同时下游建库尾声，对高价货源偏谨慎，刚需补库为主，此外港口库存高位，多为合同粮，南北港发运不顺价，限制涨幅，整体市场供需博弈加剧，不过市场依旧看好后市，对价格形成支撑；中长期来看，新作产量减产，进口替代品减少，玉米价格存在向上驱动，不过减产量级不大，叠加种植成本下移，政策投放及 5 月下旬新季小麦上市等替代品进一步补充，价格上方空间受限，

关注小麦产情。整体短期现货有支撑，盘面高位震荡；中长期来看，供需边际收紧，驱动价格上涨，但替代品补充下，上方空间或受限。策略建议：大方向稳中偏强对待，盘面等待回调做多机会，谨慎追涨，07 关注 2400 压力、2280-2300 支撑表现、09 关注 2320-2330 支撑。关注贸易端售粮节奏、政策收储及投放、替代品情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

### ◆豆粕 震荡下行

09 合约短期逢高偏空为主，已有空单可继续持有；中长期逢低做多为主，关注 2900 支撑表现；价差方面，9-1 价差正套为主。

#### 行情分析及热点评论：

4 月 28 日美豆 07 合约上涨 3.25 美分至 1062.5 美分/蒲，国内现货情绪降温，现货报价大幅回落，华东地区现货报价 3450 元/吨，基差报价 09+460 元/吨，M2509 合约收盘至 2985 元/吨。短期看，随着 4 月底国内大豆到港增加，大豆逐步进入累库周期，同时油厂五一节后开机率大幅上升，下游备货进入尾声，价格预计跟随供需转松价格逐步回落；09 合约继续受 5-8 月大豆到港量压制表现弱势，关注美豆种植天气情况。长期来看，关税政策直接导致美豆进口成本上涨，同时减少美豆供应季节的大豆到港，国内将更多头寸转至南美，预计推动巴西及阿根廷大豆远月价格上涨，叠加美豆弱势价格下播种面积存下调预期，当前美豆进入播种阶段，天气扰动加剧，国内进口成本上涨叠加供需收紧带动国内豆粕价格偏强运行。总结来看，短期随着 5-7 月到港增加，叠加油厂开机率逐步上升，大豆、豆粕进入类库周期，豆粕价格预计跟随偏弱运行；中长期成本增加叠加天气扰动，强势预期不变。策略端，09 合约短期逢高偏空为主，已有空单可继续持有；中长期逢低做多为主，关注 2900 支撑表现；价差方面，9-1 价

差正套为主。（数据来源：同花顺、USDA）

## ◆油脂 震荡

豆棕菜油 09 合约短期谨慎追涨，关注 7800-8000、8300-8400、9600 压力位表现

### 行情分析及热点评论：

4 月 29 日美豆油主力 7 月合约涨 1.53% 收于 50.46 美分/磅，因为买豆油卖豆粕套利活跃。马棕油主力 7 月合约涨 0.55% 收于 4058 令吉/吨，主要受到外部食用油下跌以及本地增产预期的双重压力。全国棕油价格跌 140-190 元/吨至 8740-9220 元/吨，豆油价格跌 90-210 元/吨至 8070-8360 元/吨，菜油价格跌 180-200 元/吨至 9350-9710 元/吨。

棕榈油方面，国际豆棕价差已经转正，棕油高性价比刺激中印两国在 4 月期间加速购买棕油。航运数据显示 4 月 1-25 日马棕油出口量环比大增 3.61-14.57%。不过进入 4 月后产地继续增产，MPOA 数据显示 4 月 1-20 日马来产量环比增加 19.88%。市场预计 4 月马棕油库存继续增长，供应压力持续增大。此外印度植物油行业敦促政府调整关税结构（扩大毛棕榈油和精炼油关税差）的消息，也给市场带来额外压力。基本面多空交织下，预计马棕油 07 短期震荡，关注 4000 支撑位表现。国内方面，4 月棕油进口量预计不到 10 万吨，但是棕油消费也压缩至极限。供需双弱下，国内库存在 36 万吨左右震荡。不过从 5 月开始棕油将大量到港，二季度存在库存回升及供应转宽松的预期。

豆油方面，24/25 年度巴西大豆收割已达 95%，产量维持 1.69-1.7 亿吨的历史最高水平。而阿根廷 24/25 年度大豆也开始收割，产量预计达 4900 万吨，二季度南美供应压力庞大。不过美国未来的生物柴油政策有望转好，25/26 年度美豆播种面积大概率同比



下降，都支撑美豆价格。多空交织下，预计美豆 07 合约短期在 1050 附近震荡。此外中美贸易冲突相关的消息扰动盘面，导致美豆价格大幅波动。国内方面，虽然大豆到港量已经开始上升，但是海关检查趋严导致大豆清关时间延长，5 月上旬前部分油厂面临缺豆风险，开机率维持低位。叠加下游节前积极备货，供弱需强令国内豆油库存持续去库至 620 万吨，支撑价格。但是 5-7 月大豆月均到港预计达 1000 万吨级，大豆库存已经止跌回升，未来油厂开机率也将好转。因此二季度国内豆系的供应压力非常庞大，豆油未来将再次累库。

菜油方面，加拿大菜籽并不包含在美加关税的范围内，缓解了市场对于加菜籽出口美国困难的担忧。当前旧作加菜籽压榨及出口需求维持强劲，该国旧作菜籽库存继续下滑，处于历年低位，供需偏紧张。新作方面，25/26 年度菜籽播种面积预计同比下降，播种季节也可能面临干旱问题，后续需要继续关注。由于宏观环境改善且国内旧作供需紧张，ICE 菜籽短期震旦 反弹。国内方面，菜油库存目前处于 80 万吨高位，短期供应压力仍然庞大。不过加菜籽反倾销调查仍未结束，抑制油厂对加菜籽的买兴，二季度菜籽到港量预计同比下降。虽然有澳菜籽重新允许进口的消息，但是未获得官方确认，而且澳菜籽出口能力也 预计有限。在二季度菜籽到港量减少的大背景下，预计菜油库存将逐步去库。

总之，短期来看，当前国内三大油脂都有一定的上行动能，其中棕油由于产地出口需求强劲，豆油由于美豆生柴需求有望好转以及国内大豆通关缓慢，菜油由于加拿大旧作供需紧张，以上支撑因素叠加国际原油走强，支撑油脂价格。但是棕油已经进入增产期，4 月产地库存预计继续回升；豆油则面临 5-7 月大豆大量到港的压力，二季度国

内油脂供需转宽松的预期较强。供应改善预期仍存，预计国内油脂上方承压，短期反弹高度受限。长期来看，二季度豆棕油供应增加后有望带来油脂整体震荡下跌，之后因为北美新作大豆菜籽播种面积下降及可能的天气炒作，油脂在三季度偏强震荡。策略上，豆棕菜油 09 合约短期谨慎追涨，关注 7800-8000、8300-8400、9600 压力位表现，其中棕油及豆油预计表现较强。临近五一假期，注意控制仓位。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

## 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力。

## 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>