

期货市场交易指引

2025 年 05 月 16 日

宏观金融

- ◆股指： 防守观望
- ◆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： 建议观望
- ◆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： 观望。
- ◆烧碱： 震荡
- ◆橡胶： 震荡偏弱。
- ◆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： 震荡反弹
- ◆苹果： 震荡运行
- ◆PTA： 震荡偏弱

农业畜牧

- ◆生猪： 震荡偏弱
- ◆鸡蛋： 走势偏弱
- ◆玉米： 震荡偏强
- ◆豆粕： 震荡偏弱
- ◆油脂： 反弹受限，逢高沽空

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

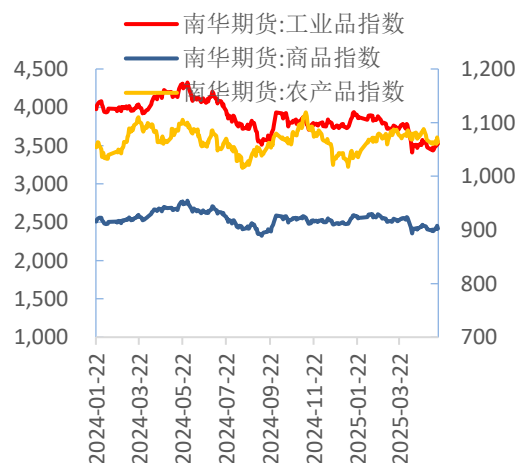
邮箱：zhaodq1@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

| 指标 | 最新价 | 涨跌幅 |
|---------|-----------|--------|
| 上证综指 | 3,380.82 | -0.68% |
| 深圳成指 | 10,186.45 | -1.62% |
| 沪深 300 | 3,907.20 | -0.91% |
| 上证 50 | 2,740.30 | -0.49% |
| 中证 500 | 5,715.30 | -1.45% |
| 中证 1000 | 5,903.58 | 0.25% |
| 日经指数 | 37,755.51 | -0.98% |
| 道琼斯 | 42,322.75 | 0.65% |
| 标普 500 | 5,916.93 | 0.41% |
| 纳斯达克 | 19,112.32 | -0.18% |
| 美元指数 | 100.7911 | -0.23% |
| 人民币 | 7.2132 | 0.07% |
| 纽约黄金 | 3,243.90 | 1.99% |
| WTI 原油 | 61.62 | -2.42% |
| LME 铜 | 9,600.00 | 0.08% |
| LME 铝 | 2,499.00 | -0.93% |
| LME 锌 | 2,726.00 | -1.29% |
| LME 铅 | 2,004.50 | 0.60% |
| LME 镍 | 15,805.00 | 0.03% |

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：防守观望

防守观望

行情分析及热点评论：

周四沪深两市双双回落，上证指数收于 3380 点跌 0.68%，深成指收于 10186 点跌 1.62%，创业板收于 2043 点跌 1.92%，万得全 A 收于 5109 点跌 1.14%。指数全天震荡下行，两市成交额接近 1.2 万亿。除了上证指数、中证红利、上证 50 等覆盖权重股的指数回撤有限，其他主要指数全都吞掉了周三的阳线，局面上涨指数不涨个股。在过去几天指数缓慢上行的过程中成交量并没有增加，可以理解为蛋糕没有变大，当前市场存在着大股票与小股票之间争夺流动性。周五是股指期货的交割日，一般这种日子波动性急剧增大，注意仓位控制。（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：

周四市场并无太多消息，但市场对资金面的波动却呈现出一种“草木皆兵”的状态。经过今年以来资金的几次波动后，尽管当前资金持续宽松，但资金状态的任何轻微波动都让市场陡然警觉。就短期内看，扰动资金面的因素会陆续出现，如税期、政府债发行等因素。这些因素不可避免会导致资金出现间歇性的波动。但在经济数据还没有出现明显持续好转、债券市场情绪没有过热之前，资金重新明显收紧和波动加大的可能性较低。而且目前距离季末仍有一段时间，机构行为的影响暂时不会发酵，短期内

债市对资金无需呈现“惊弓之鸟”的反应。（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：

周四，螺纹钢期货价格窄幅震荡运行，杭州中天螺纹钢 3250 元/吨，较前一日上涨 10 元/吨，10 合约基差 132（+19）。宏观政策方面，5 月 7 日，三部门发布一揽子金融政策稳市场稳预期，货币政策利多落地，不过市场仍在期待财政政策发力，中美会谈成果超预期，双方大幅互降关税，市场预期改善；产业方面，本周螺纹钢产量、表需双增，库存继续去化，需求是否已经开始季节性回落还需进一步观察。后市而言：估值方面，螺纹钢期货价格仍低于电炉谷电成本，静态估值处于偏低水平；驱动方面，政策端，中美贸易环境改善，短期国内出台大规模财政刺激政策概率较小，产业端，现实供需尚可，但需求仍面临季节性下滑压力，关注需求变化，低估值背景下，预计价格震荡运行。（数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel）

◆铁矿石 震荡

投资策略：震荡

周四，中美会谈成果营造良好预期，市场再度炒作抢出口，盘面调向上回调。现货方面，青岛港 PB 粉 773 元/湿吨（-5）。普氏 62%指数 102.20 美元/吨（-0.60），月均 99.67 美元/吨。PBF 基差 82 元/吨（-5）。供给端：最新澳洲巴西铁矿发运总量 2,422.4 万吨，环-118。45 港口+247 钢厂总库存 23,197.69 万吨，环-439.84。247 家钢企铁水

日产 244.77 万吨，环-0.87。本周钢厂盈利情况尚可，高炉检修立刻复产意愿较强，后续部分短期检修仍有复产计划。即将进入传统淡季，高位铁水再向上空间不大，存在见顶预期。宏观方面，国内货币政策利好落地，后续宏观预期效果减弱。综上，预计铁矿依然维持箱体震荡走势。（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总体平稳，部分区域受安全检查及销售压力影响出现阶段性停减产，但整体供应仍相对宽松。进口方面，蒙煤口岸通关量受需求疲软压制，贸易商报价承压，市场观望情绪较重。需求方面，焦炭市场降价预期持续发酵，下游焦企原料采购维持低库存策略，竞拍市场情绪偏弱，部分煤种成交价格重心下移。综合来看，焦煤市场供需矛盾未明显缓解，煤矿库存压力逐步显现，叠加焦钢产业链负反馈延续，短期价格或延续承压运行态势。后期需重点关注焦炭降价节奏对原料煤的传导效应、下游需求变动情况及蒙煤进口边际变化情况。（数据来源：同花顺、Mysteel）。

焦炭：供应方面，主产区焦企生产维持稳定态势，部分区域受利润空间持续承压影响延续限产力度，但整体产能释放相对宽松。需求方面，钢厂延续低库存管理模式，补库节奏多以刚需为主，铁水产量高位支撑短期消耗，但终端需求季节性走弱预期压制原料备货意愿。宏观方面，中美关系缓和提振市场情绪，但钢材内需外需同步回落预期加剧产业链负反馈压力，主流钢厂对原料采购仍存压价倾向。综合来看，焦炭市场基本面维持供强需弱的弱平衡状态，短期价格或延续区间震荡格局。后期重点关注宏

观政策落地对钢材需求的实际拉动效果、钢厂利润修复节奏及原料煤成本变动对焦炭定价的传导效应。（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：

中美在经贸领域达成相关贸易协议，全球贸易紧张局势进一步缓解。美通胀数据低于市场预期，美元走软，隔夜有色金属普涨，铜价小幅上行。现货市场，日内铜价重心下移，BACK 结构月差有所扩张，下游企业入市接货情绪难有提振同时由于交割换月临近，持货商大贴水出货情绪有限。全球贸易紧张局势进一步缓解，铜价回归基本面逻辑。目前铜精矿 TC 继续下移，冶炼产出后续存在下滑趋势，不过冶炼端的原料压力虽然较大，但近期实际对产出的影响相对较小消费表现依然稳中有进，但高月差抑制了近期消费表现。低库存背景下，铜价或继续维持高位偏强震荡。技术上看，沪铜短期维持偏强震荡。

◆铝 中性

行情展望：建议观望

行情分析及热点评论：

氧化铝运行产能周度环比减少 55 万吨至 8675 万吨，全国氧化铝库存较节前减少 13.5 万吨至 328.8 万吨。氧化铝企业检修减产和主动压产仍在继续，市场处于投产、复产、减产交织状态。有媒体报道北方某大型氧化铝企业氧化铝产能或存在违规建设，带动市场情绪反转。电解铝运行产能 4411.9 万吨，周度环比增加 2 万吨。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 0.29%至 61.94%。在光伏抢装机退坡和淡季逐步到来的影响下，铝下游开工率存在走弱预期。库存方面，周内铝锭、铝棒社库去化。美国 CPI 数据尚未反应关税冲击。中美贸易谈判超预期，但前期抢转口贸易预计有所降温，且谈判不涉及 232 钢铝关税、淡旺季转换、光伏利空仍存，反弹可持续性有待观察，不追高。

◆ 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：

中美日内瓦经贸会谈联合声明降低关税，贸易紧张局面缓和，市场降低了对美联储年内降息的预期。现货方面，近期行情持续震荡，不少市场参与者保守操作，部分谨慎观望，虽有不少商家维持出货，但下游随用随取，逢低适量采购，总体成交活跃度受到限制。镍矿方面，5 月上旬印尼内贸镍矿格局依旧偏紧，印尼内贸矿易涨难跌。菲律宾发运恢复，发往印尼镍矿有所增加，镍矿底部坚挺。精炼镍方面，纯镍过剩格局仍存，内外价差维持收窄，精炼镍进口窗口关闭。镍铁方面，矿端较强下镍铁价格有支撑，不锈钢表现弱势，钢厂利润亏损下有所减产，镍铁过剩格局或有所扩大。不锈钢方面，5 月不锈钢厂粗钢排产 348.99 万吨，同比增加 5.76%，300 系 177.6 万吨，同比增加 7.45%。5 月检产影响有限，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，镍成本坚挺下行空间有限，但中长期镍供给过剩，预计偏弱震荡运行。

◆锡 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

据上海有色网，4月国内精锡产量或环比减少8.3%。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，较上周增加267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，美国关税政策抑制电子产品终端需求，需要关注关税政策对下游消费预期的影响，预计价格波动加大，建议区间交易，参考沪锡06合约运行区间25-27.5万/吨，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。

◆白银 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

中美就贸易政策进行会谈，美国 4 月非农就业数据超预期强劲，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 5 月议息会议延续偏鹰立场，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。市场预期美联储将在 7 月降息，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，参考价格运行区间白银 06 合约 7700-8600。消息面建议关注周二公布的美联储 4 月通胀数据。（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：

中美就贸易政策进行会谈，美国 4 月非农就业数据超预期强劲，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 5 月议息会议延续偏鹰立场，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。市场预期美联储将在 7 月降息，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，参考价格运行区间黄金 06 合约 778-825。消息面建议关注周二公布的美联储 4 月通胀数据。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

能源化工

◆PVC：中性

行情展望：震荡，关注 5100 一线压力。

行情分析及热点评论：

5 月 15 日 PVC 主力 09 合约收盘 5041 元/吨（+55），常州市场价 4880 元/吨（+100），主力基差-161 元/吨（+45），广州市场价 4960 元/吨（+90），杭州市场价 49300 元/吨（+130）。近期在中美贸易和谈后，宏观情绪有所回暖，PVC 库存仍在高位但略低于去年同期，季节性去库过程中，前期基差走强给盘面一定的底部支撑。但中长期看，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，出口以价换量持稳状态，且出口体量总体占比不大（12%左右），制品出口端关税影响仍存；供应端有不少新投计划，且烧碱利润高开工持续维持高位，最近库存去化尚可但仍然高企。需求不足、产能过剩，供需宽松格局，但价格低位，基本面驱动有限，宏观主导。宏观面，中国将在 90 天内将对美国商品的关税从 125%降至 10%，美国将在 90 天内将对中国商品的关税从 145%降至 30%，短期关税缓和超过预期，但关税对需求的实质影响预计仍存，继续关注关税进展。国内一季度数据表现偏好，二季度转出口或有一定支撑，国内大规模刺激政策短期或难出台，关注中国 4 月宏观经济数据。静态评估下，预期反弹空间受限，4 月 2 日的缺口会是比较大的压力，继续关注宏观消息。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡，关注 2600 一线压力。

行情分析及热点评论:

5月15日受魏桥上调采购价和氧化铝大涨影响,主力SH09合约收2567元/吨(+37),山东市场主流价830元/吨(0),折百2594元/吨(0),液氯山东-50元/吨(-100)。

5月16日开始,山东地区某氧化铝厂家采购32%离子膜碱价格上调15元/吨,执行出厂760元/吨(折百2375元/吨)。截至20250515,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41.59万吨(湿吨),环比上调7.09%,同比上涨1.74%。山东意外检修较多,近期液氯与烧碱价格均反弹。中期看,供应端,减产装置中下旬陆续恢复,利润尚可、开工高位,新装置有少量投产预期,库存高位去库不畅,供应同比压力偏大。需求端,关税影响烧碱下游非铝行业需求(如印染化纤),非铝有补库放缓,五月后步入淡季;氧化铝投产与降负并存,边际企业亏损减停产增多,需求边际转弱预期,魏桥的烧碱日均收货量低于日耗,支撑采购价上涨;海外有氧化铝新投产,烧碱出口存一定支撑,呈现阶段性签单。总的来看,短期供应减量和关税缓和有支撑。中期供应仍较为充足,需求增量有限,09中期仍偏高空为主。关注魏桥送货量和库存去化情况。中期关注氧化铝投产开工和出口情况,关注液氯弱势对烧碱价格支撑的可能,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: 震荡偏弱, 关注15300一线压力。

行情分析及热点评论:

5月15日宏观利好逐步退温,短时胶价偏弱震荡。基本面看,短期胶水上量缓慢,原料维持高位,胶价底部支撑仍存,青岛现货总库存虽延续小幅累库;后期供应端上量预期偏强,下游需求表现疲软,向上驱动不足。1、据隆众资讯统计,截至2025年5

月 11 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 61.87 万吨，环比上期增加 0.45 万吨，增幅 0.73%。保税区库存 9 万吨，增幅 5.89%；一般贸易库存 52.87 万吨，降幅 0.09%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.28 个百分点，出库率减少 1 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 0.94 个百分点，出库率减少 0.47 个百分点。截至 2025 年 5 月 11 日，中国天然橡胶社会库存 135.5 万吨，环比增加 0.05 万吨，增幅 0.05%。中国深色胶社会总库存为 83 万吨，环比增加 0.7%。其中青岛现货库存增 0.7%；云南降 1.3%；越南 10#降 3%；NR 库存小计增 4.6%。中国浅色胶社会总库存为 52.5 万吨，环比降 1%。其中老全乳胶环比降 1%，3L 环比降 6%，RU 库存小计降 0.08%。2、截至 5 月 8 日中国半钢胎样本企业产能利用率为 46.71%，环比-19.98 个百分点，同比-32.14 个百分点。周期内部分企业存 2-5 天检修安排，对整体产能利用率形成较大拖拽。期间整体出货表现一般，去库缓慢。中国全钢胎样本企业产能利用率为 41.69%，环比-17.85 个百分点，同比-9.89 个百分点。周期内部分全钢胎企业安排检修，拖拽整体产能利用率明显下行，5 月 6 日左右多数检修企业逐步复产。3、泰国原料胶水价格 61.75 泰铢/公斤，杯胶价格 54.15 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 13800 价格元/吨，制浓乳 14000 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(0)，云南胶块价格 13500 元/吨；海南胶水制全乳价格 13500 元/吨，制浓乳胶价格 14100 元/吨，二者价差 600 元/吨(-100)。4、华东市场泰国普通成交价格 10900 元/吨，较上一交易日涨 100；越南非顺利成交价格 10800 元/吨，较上一交易日上涨 100；国产国营成交价格 10800 元/吨，较上一交易日涨 100。华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 15000 元/吨，较上一工作日下调 150 元/吨，3L 主流成交参考 16050 元/吨，较上一工作日下调 50 元/吨。山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比跌 120 元至 14800 元/吨。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆ 尿素：短期偏强

行情展望：高位震荡，关注 1930-1950 压力、1820-1850 支撑表现

行情分析及热点评论：

尿素主力合约涨 0.85% 收盘于 1892 元/吨，盘中最高价格 1915 元/吨。尿素现货河南市场日均价 1907 元/吨，窄幅下调 4 元/吨。供应端中国尿素开工负荷率 87.37%，其中气头企业开工负荷率 70.28%，尿素日均产量 19.28 万吨。成本端无烟煤市场价格僵持为主，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 930-990 元/吨，较上周价格重心持平。尿素价格重心上移，煤头与气头毛利率跟随上升。需求端复合肥企业产能运行率 37.9%，较上周降低 2.7 个百分点，复合肥库存 79.48 万吨，较上周减少 0.68 万吨，由累库速率变缓转为窄幅去库。三聚氰胺开工率维持七成以上，脲醛树脂等其他工业需求窄幅抬升。库存端尿素企业库存 80.3 万吨，较上周减少 2.9 万吨，市场拿货情绪转好，尿素累库节奏中断转为去库。尿素港口库存 12.9 万吨，较上周增加 1 万吨。尿素目前注册仓单 4970 张，合计尿素 9.94 万吨，较上周增加 111 张，合计尿素 2220 吨。主要运行逻辑：尿素供应维稳，日均产量 19-20 万吨。南方水稻用肥和北方玉米底肥需求将集中释放，为尿素价格提供支撑。出口方面持续影响，预计短期尿素价格高位震荡，关注 1850 附近支撑。重点关注：复合肥开工情况、尿素装置减产检修情况、出口政策、煤炭价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆ 甲醇：中性

行情展望：宽幅震荡，区间参考 2200-2380

行情分析及热点评论：

甲醇主力合约跌 0.56% 收盘于 2320 元/吨，现货市场价格回落，江苏太仓甲醇价格 2393

元/吨。供应端甲醇装置产能利用率 88.47%，周度产量 199.1 万吨。近期到港量预计 4.4 万吨，较上周减少 3.7 万吨，关注甲醇到港量恢复情况。成本利润端动力煤市场价格窄幅走跌，甲醇前期跌幅明显，煤制甲醇利润窄幅降低，但多处于盈利状态。需求端甲醇制烯烃行业开工率为 82.9%。近期宁夏某工厂烯烃及其配套甲醇装置同步检修，国内烯烃行业开工率窄幅下滑。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 27.36 万吨，较上周增加 3.58 万吨。甲醇港口库存量 48.39 万吨，较上周减少 7.8 万吨。主要运行逻辑：甲醇供应开工率维持高位，下游需求短期承接能力有限，近期受宏观面和化工板块走势影响较大，预计维持宽幅震荡运行，区间参考 2200-2380。重点关注：宏观面变化、甲醇装置检修、甲醇制烯烃开工、煤炭价格、国际原油价格（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：

5 月 15 日塑料主力合约涨 2.11%收 7339 元/吨。现货 LDPE 均价为 9216.67 元/吨（+66.67），HDPE 均价为 8137.50 元/吨（+25.00），华南地区 LLDPE（7042）均价为 7759.41 元/吨（+136.47）。供应端上周中国聚乙烯生产开工率 84.07%，较上周-0.77 个百分点，聚乙烯周度产量 64.89 万吨，环比+1.00%，检修损失量 8.00 万吨，较上周+0.58 万吨。需求端国内农膜整体开工率为 19.44%，较上周-21.14%；PE 包装膜开工率为 47.59%，较上周-0.19%，PE 管材开工率 32.17%，较上周+1.00%。进出口端 3 月塑料进口 110.10 万吨，同比-16.92%，出口 10.82 万吨，同比+86.67%。受关税影响，塑料进口量大幅下滑。库存端上周塑料企业社会库存 61.17 万吨，较上周-0.70 万吨。昨日

聚乙烯仓单数量为 4989 手(+0)。主要运行逻辑：供需方面，二季度国内 PE 装置预计新增产能 215 万吨，二季度检修量虽在高位，但难以缓解供应端的压力。下游需求端，农膜开工大幅下滑，农膜旺季结束。包装膜及管材开工仍然一般。库存方面上游生产企业及贸易商累库明显，下游以刚需采购为主，逢低补库意愿较低。5 月 12 日，中美日内瓦经贸会谈中，双方承诺暂停实施及取消关税等措施，并继续进行协商，该则消息短期内对市场有一定提振。近期关注下游需求情况、国内刺激政策、关税博弈情况、原油价格波动。（数据来源：同花顺、隆众资讯）

◆ 纯碱：观望

行情展望：震荡偏弱

行情分析及热点评论：

纯碱现货继续挺价，但盘面交易检修量不足，期碱小幅下跌。现货市场挺价情绪较高，华南区域价格上调较快，华中小幅上调。昨日市场交投氛围一般，观望情绪较浓。目前华中轻碱出厂价 1270~1380 元/吨，重碱送到价 1400~1450 元/吨，09 合约基差适中。本周供给预计仍较高，预计 5 月下行将有一定程度下降。目前看 5 月整体产量略低于 4 月，但近期检修计划陆续增多，加之按历史规律 5、6 月开始检修会逐步上量，预计供给预期还会有一定下修。下游浮法交投一般，光伏玻璃有累库预期，整体不乐观。整体上，纯碱供给尚在高位，但检修预期预计逐步提高；下游利润不佳仍形成拖累。我们预计供给的明显下滑将出现在 5 月下旬或之后，相应对价格的支撑或仍需等待，短期建议观望；后续关注盘面短期探低的可能和相应的 9-1 正套机会。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）

◆棉花：

行情展望：震荡反弹

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14232 元，CYIndexC32S 指数为 20490 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 4 月份全球棉花供需预测报告，2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比微减，消费预期小幅调减，且减幅高于供应，本年度期末库存略有增加。整体全球供需依然宽松。下游消费疲弱，但近期中美贸易谈判取得阶段性进展，预期棉花价格震荡反弹。（数据来源：中国棉花信息网）

◆苹果：

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

目前产区客商拿货稳定，终端市场走货顺畅，目前产区剩余库存同比低位，预计五一假期后苹果价格稳定为主。新季苹果处于坐果期，西部坐果表现略欠佳，山东坐果整体尚可，亦需继续跟踪天气情况。后续继续关注坐果情况。目前苹果出库较好，库存较低，预期苹果价格将高位震荡，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 偏弱震荡

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，整体偏弱震荡，待反弹逢高空。07 压力位 13800-13900、支撑位 13200-13300；09 压力位 14100-14200、支撑位 13600-13800，前期逢高卖 07、09 虚值看涨期权止盈，待反弹再介入

行情分析及热点评论：

5 月 16 日辽宁现货 14.2-14.9 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；河南 14.6-15.2 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；四川 14.2-14.6 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；广东 14.9-15.4 元/公斤，较上一日稳定。前期二育强势进场，部分养殖户预计加快出栏节奏，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，天气转热，猪肉消费转淡，且猪价偏高，屠企利润仍亏损，需求增量有限，不过低位二次育肥滚动进场仍存，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，5-9 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，盘面贴水提前兑现弱势预期，但供应增加且后移背景下，猪价整体承压，反弹压力位逢高偏空思路。07 压力位 13800-14000、支撑位 13200-13300；09 压力位 14300-14500、支撑位 13600-13800，逢高卖 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 限仓，等待反弹可轻仓试空，关注 3000 压力表现；08、09 大逻辑偏空对待

行情分析及热点评论：

5 月 16 日山东德州报价 3.2 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.39 元/斤，较上日稳定。短期蛋价跌至低位，且鸡蛋性价比尚可，随着端午临近，渠道及下游采购需求或增加，预计对蛋价形成支撑，但 5 月新开产量较大，叠加老鸡淘汰未放量，供应持续累积，施压蛋价。中长期来看，25 年 2-4 月补栏量依旧较高，对应 25 年 6-8 月新开产蛋鸡较多，养殖企业经过前期利润积累，抗风险能力增强，产能出清或需要时间，整体高补苗量下，远期供应增势或难逆转，关注近端淘汰情况。当前 06 合约小幅升水现货，若节日效应不强，盘面预计反弹承压，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。策略建议：06 限仓，等待反弹可轻仓试空，关注 3000 压力表现；08、09 大逻辑偏空对待，关注饲料端及淘汰扰动。关注消费情况、淘鸡、各环节库存等因素（数据来源：蛋 e 网、同花顺）

◆玉米 高位震荡

大方向稳中偏强对待，07 高位震荡（2340-2400），区间下沿逢低做多为主

行情分析及热点评论：

5 月 15 日锦州港新玉米收购价 2300 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 2340 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2480 元/吨，较上日涨 10 元/吨。随着价格涨至高位，贸易商出货意愿增强，阶段性增加供应，限制涨幅，不过基层售粮基本结束，粮源转移至贸易端，市场看涨氛围浓，贸易商要价坚挺，对价格形成支撑，短期价格上涨乏力，但下方支撑仍存；中长期来看，新作产量减产，进口持续减少，玉米价格存在向上驱动，不过减产量级有限，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。整体短期现货上涨受限，盘面回落挤压升水，当前基本平水现货，下方支撑增强；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，关注替代品情况。策略建议：大方向稳中偏强对待，07 高位震荡（2330-2400），区间下沿逢低做多为主；套利关注 7-9 正套。关注贸易端售粮节奏、政策投放、替代品情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕 震荡偏弱

09 合约短期（6 月中旬前）逢高偏空为主；中长期逢低做多为主，关注 2830 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：

5 月 15 日美豆 07 合约收盘至 1053.25 美分/蒲，美豆油大幅下跌影响，拖累美豆价格表现，升贴水方面 6 跨 7 月船期升贴水报价 138(N)美分/蒲。国内盘面低位震荡，M2509

合约收盘至 2896 元/吨，华东地区现货报价 2960 元/吨，基差报价 09+60 元/吨。短期看，美豆播种进度顺利，同时南美丰产背景下，美豆上方空间有限；国内大豆到港增加，大豆逐步进入累库周期，同时油厂开机率大幅上升，现货价格预计跟随供需转松继续回落；09 受国内 5-8 月大豆到港量压制走势偏弱，关注美豆种植天气情况。长期来看，进口美豆关税虽大幅下调，但美豆进口成本依旧上涨，减少美豆供应季节的大豆到港，国内将更多头寸转至南美，带动南美远月价格报价上涨，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，美豆播种顺利叠加南美丰产兑现，压制美豆上方空间，同时巴西升贴水报价偏弱，进口成本走低。国内 5-7 月到港增加，油厂开机率逐步上升，大豆、豆粕进入累库周期，供需转松下价格弱势预期不变；中长期成本增加叠加天气扰动，走势稳中偏强。策略端，09 合约短期（6 月中旬前）逢高偏空为主；中长期逢低做多为主，关注 2830 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 谨慎追空

豆棕菜油 09 合约短期回调，关注 7600、7600、9200 支撑位表现，谨慎追空。套利上，豆棕/菜棕 09 合约价差做扩策略暂时离场。

行情分析及热点评论：

5 月 15 日美豆油主力 7 月合约跌 5.52% 收于 49.32 美分/磅，因为市场对美国生物燃料政策的前景表示担忧。马棕油主力 7 月合约跌 1.61% 收于 3862 令吉/吨，受到芝加哥豆油暴跌以及国际原油下跌的拖累。全国棕油价格跌 130-150 元/吨至 8530-9080 元/吨，豆油价格跌 60-140 元/吨至 8070-8250 元/吨，菜油价格跌 140 元/吨至 9280-9700 元/吨。

棕榈油方面，MPOB4月报告显示当月产量增幅远大于出口增幅，库存增至高于市场预期的187万吨，影响中性偏空。进入5月后马来出口数据不振，5月1-10日出口量环比下降9%至增长1.9%。但当月产量增长维持强劲，SPPOMA数据显示5月1-10日马棕油产量更是环比猛增22.31%。4月报告影响偏空叠加5月产量猛增而出口不振，马来后续累库压力庞大。此外，国际原油因为美伊有望达成核协议及国际原油库存意外增长，美豆油因为2026年美国生柴掺混量增幅可能不及预期而大幅度下跌，也对马棕油造成压力。预计马棕油短期震荡回落，07合约关注3700支撑。国内方面，棕油维持供需双弱，库存继续去化至33万吨。不过近期棕油价格下跌后国内加速买船，从5月开始棕油将大量到港，5-6月存在库存回升及供应转宽松的预期。

豆油方面，美国生物燃料掺混政策仍有不确定性，安德森首席执行官表示在排除外国燃料后预计2026年的生物燃料掺混量仅有46-48亿加仑，远低于市场预期。叠加国际原油因为美伊有望达成核协议而大跌，美豆油价格大幅下挫，和南美旧作大豆上市压力、美豆新作播种进度良好一起拖累美豆表现。不过中美同比调降关税改善宏观环境，USDA5月报告利多限制跌幅。预计在生物燃料端偏空消息的拖累下，美豆07合约短期预计回调，07合约关注1040支撑。国内方面，5-7月的国内大豆到港量预计达月均1000万吨左右，当前进口大豆已经逐渐开始压榨，豆油库存开始止跌回升至65.44万吨。由于二季度大豆到港压力非常庞大，国内豆油后续累库预期较强。

菜油方面，当前加拿大24/25年度菜籽压榨及出口需求维持强劲，供需持续收紧。市场预期截至3月31日的加菜籽库存为609万吨，远低于去年同期的960万吨。新作方

面，25/26 年度菜籽播种面积预计同比下降，但是播种季节早期进展暂时正常，后续关注新作播种进展情况。不过受到美豆油及国际原油大跌拖累，ICE 菜籽短期小幅回调。

国内方面，

菜油库存目前处于 89 万吨历史极高位置，短期供应压力庞大。不过加菜籽反倾销调查仍未结束，抑制油厂对加菜籽的采购，二季度菜籽到港量预计同比下降。如果供应端收紧的预期不变，后续预计菜油库存将逐步去库。

总之，近期国际原油因为美伊有望达成核协议和国际原油库存意外上涨，美豆油因为 2026 年生物燃料掺混目标可能低于市场预期，均出现了大幅下跌。而且从品种后续基本面来看，棕油存在国内外供应均逐步改善的预期，豆油面临大豆大量到港后的供应压力及美豆新作暂无天气炒作压力，豆棕油的供应压力较大。因此在国际原油/美豆油暴跌和供应改善预期的拖累下，短期国内油脂整体走势回调。不过中美关系回暖带来的宏观改善与 USDA5 月报告利多限制跌幅。中长期来看，二季度大豆及棕油到港量增加，拖累油脂整体震荡下跌。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，油脂在三季度止跌反弹。策略上，豆棕菜油 09 合约短期回调，关注 7600、7600、9200 支撑位表现，谨慎追空。套利上，豆棕/菜棕 09 合约价差做扩策略暂时离场。（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>