

期货市场交易指引

2026年02月27日

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：震荡运行

黑色建材

- ◆焦煤：短线交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：震荡偏弱

有色金属

- ◆铜：短期区间交易，关注 98000-106000
- ◆铝：建议加强观望
- ◆镍：建议逢低适度持多
- ◆锡：区间交易
- ◆黄金：区间交易
- ◆白银：区间交易
- ◆碳酸锂：区间震荡

能源化工

- ◆PVC：区间交易
- ◆烧碱：低位震荡
- ◆纯碱：逢高做空
- ◆苯乙烯：逢低多配不追高
- ◆橡胶：区间交易
- ◆尿素：区间交易
- ◆甲醇：区间交易
- ◆聚烯烃：偏弱震荡

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱：震荡偏强
- ◆苹果：震荡偏强
- ◆红枣：震荡运行

农业畜牧

- ◆生猪：05 谨慎追空，待反弹滚动偏空
- ◆鸡蛋：若淘汰未加速，近月合约反弹介入为主
- ◆玉米：短期盘面基差偏高，区间操作为主
- ◆豆粕：空单逢高介入
- ◆油脂：节后油脂跟随外盘高开，建议逢低多思路

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
曹雪梅：Z0015756
电话：027-65777102
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,146.63	-0.01%
深圳成指	14,503.79	0.19%
沪深300	4,726.87	-0.19%
上证50	3,035.07	-0.65%
中证500	8,557.22	0.35%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	58,753.39	0.29%
道琼斯	49,499.20	0.03%
标普500	6,908.86	-0.54%
纳斯达克	22,878.38	-1.18%
美元指数	97.7939	0.13%
人民币	6.8397	-0.40%
纽约黄金	5,201.50	0.34%
WTI原油	65.21	-0.32%
LME铜	13,259.00	-0.68%
LME铝	3,141.50	-1.04%
LME锌	3,366.50	-0.61%
LME铅	1,979.00	-0.83%
LME镍	17,730.00	-1.75%

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

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

科技股拖累美股走低，纳指收跌 1.2%，英伟达大跌 5.5%，软件股逼空；避险情绪撑债汇齐涨；数字货币下跌；伊美第三轮谈判结束，伊朗外长称取得良好进展，美媒称美方谈判期间感到失望，美媒称美提强硬要求、特朗普与军方有明显分歧。海外科技板块情绪受挫，美伊走势不明朗，股指短期或有所承压，可关注市场对两会预期的情绪。（数据来源：财联社、华尔街见闻）

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

从年初以来的机构行为看，春节前基金、银行均为持续买入方向。但年后基金交易头寸呈现出止盈倾向，连续两日体现为卖出方向。考虑到目前利率还在震荡阶段，收益率逼近震荡区间下沿位置，止盈力量更大。叠加风险资产再次普涨，必然带动对债券的加速卖出。不过当前基金久期和杠杆均不在高位，单纯止盈带动的收益率上行压力会比较有限。关注供给压力，国债或震荡运行。（数据来源：华尔街见闻）

◆ 双焦：震荡运行

短线交易

行情分析及热点评论：

春节后炼焦煤市场整体弱稳运行。长治潞安古城喷吹原煤起拍 635 元/吨，成交 637-638 元/吨；产地煤矿陆续复工复产，但交易氛围较弱，线上竞拍价格下跌，线下报价持稳，如低硫瘦主焦煤 1534 元/吨，高硫瘦煤 970 元/吨。俄罗斯炼焦煤港口现货暂稳，河北港口 Elga 焦煤报价 1070 元/吨，K4 焦煤 1300 元/吨，交投冷清。晋中和吕梁市场多数民营煤矿未恢复生产，价格维持节前水平。下游钢厂和焦化厂以消化库存为主，采购仅刚需，受终端钢材需求恢复缓慢制约。唐山焦炭价格暂稳，焦企利润盈亏线边缘，市场交投清淡，整体预期谨慎，等待节后动能恢复。（数据来源：同花顺 iFind, Mysteel）

◆ 螺纹钢：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

周四，螺纹钢期货价格偏弱运行，杭州中天螺纹钢 3240 元/吨，较前一个交易日上涨 10 元/吨，目前 05 合约基差 177 元/吨。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格处于电炉谷电与长流程成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，国内楼市政策出现利好，不过短期难以传导至需求端，产业端，目前仍处于累库周期，我们估算节后钢材库存峰值将处于近年农历同期偏低水平，不过略高于去年同期，重点关注节后需求恢复进度，低估值、弱驱动背景下，预计钢价震荡运行。（数据来源：同花顺 iFind, Mysteel）

◆ 玻璃：震荡运行

震荡偏弱

行情分析及热点评论：

供给方面，节前部分小产线冷修停产，日熔量降至 15 万吨以下；库存方面，中下游基本停止拿货，上游厂家库存累积速度较快；需求方面，节前部分区域受制镜出口订单赶单支撑，节后出口效果将会

衰减，整体下游开工时间延后，需求将面临短暂不振。节后风险：一是中长期存在产线规模冷修预期，二是湖北环保政策会带来供应减少的利多扰动。策略方面：虽然玻璃上方压力仍存，但期货价格已降至相对低位，叠加行业传闻扰动不断，05 主力合约到期前仍有时间酝酿变数。综上，我们预计玻璃继续震荡偏弱运行，节后波动将会提升。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆铜：高位震荡

短期区间交易为主，操作区间建议在 98000-106000 元/吨，关注复工进度及库存去化节奏。

行情分析及热点评论：

美国最高法院裁定特朗普政府大规模加征关税违法，短期提振了铜价。但特朗普随后宣布依据美国《1974 年贸易法》第 122 条，对全球商品加征 10%的进口关税，为期 150 天，以取代被最高法院认定违法的关税。21 日，再次宣布对输美商品加征的“全球进口关税”税率将从 10%提高到 15%，其政策的不确定性再次给市场带来压力，但市场基于 AI 发展带来的乐观需求预期再次给铜价带来提振。基本上，矿端紧缺的问题依然严峻，铜的中长期供需矛盾依然利好铜价，不过副产品价格走高以及冷料宽松保障了国内的冶炼供应，一月国内精炼铜产量保持高位。节后国内库存垒库超预期，全球三大交易所库存持续累积，铜价承压。但宏观因素继续主导金融市场，全球市场剧烈震荡，铜价短期预计继续维持在 100000 一线震荡。(数据来源：上海有色网、同花顺 ifind)

◆铝：高位震荡

建议加强观望

行情分析及热点评论：

国内铝土矿价格和进口铝土矿价格维持稳中有降格局。全国氧化铝运行产能整体平稳，关注河北某氧化铝大厂焙烧端波动。电解铝运行产能稳中有升。随着铝价走强，未来电解铝供应预期有所改善。新投产产能方面，天山铝业一阶段 12 万吨产能已经达产，二阶段 8 万吨仍在建设中，预计年内全面达产，扎铝 35 万吨将建成投产、2026 年全面达产，此外广西隆林正加快盘活 5.71 万吨闲置产能，市场传辽宁某电解铝企业可能复产。海外方面，印尼北加电解铝项目首批 50 万吨开始投产，华通安哥拉实业有限公司一期 12 万吨电解铝项目举行正式投产仪式，此外春节报道冰岛 Grundartangi 电解铝厂减产的约 20 万吨产能较原计划提前半年至 4 月底开始复产。需求方面，节前国内铝下游加工龙头企业开工率持续下降，节后预计将逐步回升。库存方面，节前铝锭社会库存受高价影响超季节性累库，节后短期内预计仍将累库，关注库存拐点。再生铸造铝合金方面，节后订单和开工率预计将逐步回升。尽管管铝的供应预期有所改善，但是市场看多有色的氛围仍未改变。

(数据来源：ALD，SMM，iFinD)

◆ 镍：震荡运行

建议逢低适度持多

行情分析及热点评论：

印尼镍矿配额缩减持续扰动市场，带动内外镍价一同走高，印尼官方表示 2026 年镍矿 RKAB 产量目标设定在 2.6-2.7 亿吨，与此前市场预期一致。镍矿方面，矿企 RKAB 配额通过量级较申请量有所收缩，印尼 2 月镍矿价格上涨，预计镍矿维持强势。精炼镍方面，镍价高位需求表现疲弱，库存持续垒库。内外价差尚未明显收窄国内出口受阻，国内垒库压力有所增加。镍铁方面，供应端整体波动有限，下游不锈钢减产背景下镍铁价格有所回落。年后需求端或短期难以恢复，预计价格维持偏弱震荡。不锈钢方面，终端需求逐步转弱，整体交投平淡，库存小幅累增。硫酸镍方面，原料端中间品价格维持强势，硫酸镍成本支撑强，下游前驱体企业采购意愿较弱，预计短期硫酸镍价格维持弱稳。综合来看，

印尼缩减镍矿配额消息影响下，矿端支撑较强，预计镍价维持偏强运行。（数据来源：Mysteel，上海有色网，同花顺 ifind）

◆锡：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

据安泰科，1月精炼锡产量1.8万吨，环比减少8.1%，同比增加4.7%。12月锡精矿进口5192金属吨，环比增加13.3%，同比增加40%。印尼12月出口精炼锡5003吨，环比减少33%，同比增加7%，1月交易所交割出口量增长。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，12月国内集成电路产量同比增速为12.9%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平。缅甸复产推进，非洲刚果金紧张局势延续，锡精矿供应偏紧。锡矿供应呈紧张状态，下游消费电子和光伏消费维持刚需采购，需要关注海外原料供应扰动，海外库存处于低位，预计锡价延续震荡，建议区间交易，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：安泰科、上海有色网、同花顺 ifind）

◆白银：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

特朗普宣布对商品加征15%进口关税，美国12月核心PCE数据超预期，美伊冲突升级，白银价格反弹。美联储公布1月会议纪要，内部在利率前景问题上出现明显分歧，政策侧重抑制通胀还是支持劳动力市场尚未达成共识。美国就业形势放缓，鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由。沃什获提名后，市场预期年内降息两次不变，但可能重启缩表。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，工业需求拉动下，白

银现货维持紧张，白银中期价格运行中枢上移。建议区间交易。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 黄金：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

特朗普宣布对商品加征 15% 进口关税，美国 12 月核心 PCE 数据超预期，美伊冲突升级，黄金价格反弹。美联储公布 1 月会议纪要，内部在利率前景问题上出现明显分歧，政策侧重抑制通胀还是支持劳动力市场尚未达成共识。美国就业形势放缓，鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由。沃什获提名后，市场预期年内降息两次不变，但可能重启缩表。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，黄金中期价格运行中枢上移。建议区间建议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 碳酸锂：区间震荡

区间震荡

行情分析及热点评论：

从供应端来看，宁德柘下窝矿山仍处于停产状态，宜春地区矿证风险仍存，1 月国内碳酸锂产量环比减少 3%，12 月进口锂精矿为 78.9 万吨，环比增加 8.1%，12 月碳酸锂进口总量约为 2.4 万吨，环比增加 8.7%，同比减少 14.4%。抢出口下游需求强劲，去库趋势延续，预计后续南美锂盐进口量将对供应形成补充。从需求端来看，2 月排产环比下降，抢出口背景下 1 月排产高增，11 月正极排产环比增长 2%。宜春矿证风险持续存在，利润修复背景下矿石提锂持续增产，成本中枢上移。宁德柘下窝复产预期延后，电池抢出口前置需求驱动下游排产增加，库存延续下降，南美锂盐发运增加，需关注

宜春矿端扰动。步入动力需求淡季，供应增加，预计碳酸锂价格将延续震荡。（数据来源：钢联、百川盈孚、同花顺 ifind）

◆PVC：低位宽幅震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

2月26日PVC主力合约收盘4855元/吨（-108），常州市场价4680元/吨（-40），主力基差-175元/吨（+68），广州市场价4760元/吨（-100），杭州市场价4700元/吨（-50），兰炭735元/吨（0），西北电石价格2250元/吨（-50），华东乙烯价格5850（0）。1、成本：绝对价格低位，利润低位，煤油宽幅震荡，乙烯法占比30%左右。2、供应：PVC开工高位，高供应持续，2026年无新投产，海外有约100万吨去化。3、需求：地产弱势不改变，内需依靠软制品以及新型产业。4、印度等新兴市场需求好，出口量预计增速预计仍保持高位，但占总消费比重10%+。自2026年4月1日起取消增值税出口退税，此前存在抢出口。5、总结：内需弱势，库存偏高，PVC供需现实仍偏弱势；但一是估值低，二是关注出口退税、供给端政策及成本端扰动。出口退税消息下，短期有抢出口支撑，出口退坡后需求拖累或增加，长期可能倒逼产业升级，带来阶段性机会。操作建议：低位震荡，区间操作。重点关注：1、海内外政策，宏观数据及预期，2、出口情况（印度反倾销，国内出口退税），3、库存和上游开工等，4、原油、煤走势。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：低位震荡

低位震荡

行情分析及热点评论：

2月26日烧碱主力合约收2124元/吨(-43)，山东市场主流价631元/吨(+2)，折百1972元/吨(+6)，基差-152元/吨(+49)，液氯山东-100元/吨(0)，魏桥32碱采购价590元/吨(0)，折百1844元/吨(0)。需求端广西氧化铝投产提供边际支撑，但氧化铝过剩难给烧碱溢价，非铝淡季转换，出口一般，整体需求支撑偏弱，关注“金三银四”需求成色；春节累库。供应端，3月份主力企业有检修预期。估值看，烧碱&液氯亏损，关注液氯影响烧碱成本重心。整体看，烧碱短期有交割压力，高库存压制，春检及下游补库支撑，低估值下偏震荡运行。关注供应端检修，下游补货节奏，烧碱库存，液氯价格变化。(数据来源：隆众资讯，同花顺)。

◆ 苯乙烯：震荡偏强

逢低多配不追高

行情分析及热点评论：

2月25日主力合约7570(-8)元/吨，华东苯乙烯现货价格7430(+10)元/吨，华东主力基差+140(+18)元/吨，山东苯乙烯现货价格7600(0)元/吨；华东纯苯价格6085(-35)元/吨，华东乙烯价格5750(0)元/吨。苯乙烯短期偏强震荡，国内春节累库偏低、出口支撑价格；3月边际装置重启预期增加供应压力，压制涨幅；纯苯及下游高估值，利润恢复，关注节后新订单跟进。整体震荡偏强，逢低多配不追高。后期关注原油、纯苯价格，纯苯、苯乙烯累库，下游需求承接情况。(数据来源：隆众资讯，同花顺)

橡胶：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

2月26日，东南亚产区处于季节性低产期，原料供应持续收缩，海外原料价格处于上涨轨道，加工厂

成本高企。下游对高价原料承接力度有限，社会库存累库趋势明显，对现货价格形成压制。短时市场多空萦绕，胶价或进入区间震荡整理。

1、截至 2026 年 2 月 23 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 66.77 万吨，环比上期增加 6.1 万吨，增幅 10.05%。保税区库存 11.08 万吨，增幅 12%；一般贸易库存 55.69 万吨，增幅 9.67%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 6.8 个百分点，出库率减少 1.38 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 2.65 个百分点，出库率减少 4.36 个百分点。截至 2026 年 2 月 23 日，中国天然橡胶社会库存 136.6 万吨，环比增加 7 万吨，增幅 5.4%。中国深色胶社会总库存为 92.6 万吨，增 7.1%。其中青岛现货库存增 10%；云南增 0.2%；越南 10#增 3%；NR 库存小计降 0.4%。中国浅色胶社会总库存为 44 万吨，环比增 1.9%。其中老全乳胶环比降 0.12%，3L 环比增 12.9%，RU 库存小计持平。

2、中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 30.77%，环比上周期（20260213-0219）+18.57 个百分点，同比-49.25 个百分点；全钢轮胎样本企业产能利用率为 26.04%，环比上周期（20260213-0219）+13.67 个百分点，同比-42.11 个百分点。

3、泰国原料胶水价格 68 泰铢/公斤（0.7/1.04%），杯胶价格 56.8 泰铢/公斤（0.3/0.53%）。

4、今日天然橡胶现货价格（全乳胶 16950 元/吨，-100/-0.59%；20 号泰标 2065 美元/吨，-5/-0.24%；20 号泰混 15900 元/吨，-100/-0.63%）。

5、基差来看，今日 RU 与 NR 主力价差为 3270 元/吨，环比走扩 10 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-1225 元/吨，环比走阔 15 元/吨。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆ 尿素：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

供应端中国尿素开工负荷率 85.99%，其中气头企业开工负荷率 58%，尿素日均产量 20.34 万吨。云南、四川、河南部分检修装置复产，日产量增至 20 万吨以上。成本端无烟煤市场价格稳中偏强，需求端复合肥企业产能运行率 42.96%，复合肥库存 73.39 万吨，部分肥企为节后集中发货做储备货源，

湖北硫基肥陆续恢复生产，河南高塔肥开工提升明显。三聚氰胺开工提升、脲醛树脂等其他工业需求支撑减弱。库存端尿素企业库存 82.2 万吨，尿素港口库存 21.3 万吨。尿素注册仓单 13274 张，合计 26.548 万吨，同比去年同期增加 3570 张，合计 7.14 万吨。主要运行逻辑：尿素检修装置有复产计划，日均产量提升，供应环比增加。各地区农业用备肥跟进，以储备采购为主，复合肥原料补库增加对尿素需求支撑，近期产销偏稳，价格震荡运行。（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆ 甲醇：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

供应端甲醇装置产能利用率 89.92%，需求端甲醇制烯烃行业开工率 84.29%，山东地区新增装置运行相对稳定，区域内甲醇需求量窄幅增加，而主产区烯烃装置外采具有不确定性，预计仍维持逢低囤货为主。甲醇传统下游需求持续弱势，在生产成本持续承压以及终端市场需求疲软的情况下，传统下游工厂开工负荷不高，谨慎刚需补货为主。库存端甲醇样本企业库存量 43.83 万吨，甲醇港口库存量 145.75 万吨。主要运行逻辑：内地供应环比减少，下游需求甲醇制烯烃开工率下滑，传统终端市场需求相对疲软，内地市场行情相对偏弱。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆ 聚烯烃：偏弱震荡

偏弱震荡

行情分析及热点评论：

2月26日塑料主力合约收盘价 6668 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6675 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 87.30%，较上周+1.39 个百分点，聚乙烯周度产量 72.39 万吨，环比+1.61%。本周检修损失量 7.38 万吨，较上周-0.48 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 75.93%，

较上周-0.66 个百分点。PP 粒料周度产量达到 77.99 万吨,周环比+2.19%。PP 粉料周度产量达到 4.63 万吨,周环比-18.27%。2、需求端:本周国内农膜整体开工率为 24.74%,较上周-5.44%;PE 包装膜开工率为 20.30%,较上周-18.52%,PE 管材开工率 9.33%,较上周-14.13%。本周 PP 下游平均开工率 41.78% (-8.06%)。塑编开工率 27.86% (-8.88%),BOPP 开工率 60.25% (-4.30%),注塑开工率 29.74% (-23.28%),管材开工率 29.53% (-4.17%)。3、本周塑料企业社会库存 51.63 万吨,较上周+3.13 万吨,环比+6.45%。本周聚丙烯国内库存 39.12 万吨 (+5.92%);两油库存环比-7.30%;贸易商库存环比-3.55%;港口库存环比+14.44%。主要运行逻辑:春节期间,地缘冲突升级,外盘原油价格走强,对成本端支撑加强。供应端周度产量仍维持高位,压力进一步增加,带动库存累库。节后开工复产,预计下游开工率有所回暖,对于库存消化有一定帮助。预计 PE 主力合约区间内偏强震荡,关注前高压力位 7100,PP 主力合约偏强震荡,关注前高压力位 6950。重点关注:下游需求情况、库存情况、委内瑞拉局势、伊朗局势、原油价格波动(资料来源:iFIND,隆众资讯)

◆ 纯碱：逢高做空

逢高做空

行情分析及热点评论：

假期现货市场基本休市。随着远兴二期负荷提升,供给预计保持较高水平,行业库存压力进一步增大。目前价格已经在低位水平,据我们测算多数装置已经亏损,但是目前统计到的检修仍有限。纯碱供给过剩较为明确,行业处于成本比拼阶段,现货价格预计保持低位震荡。低利润情况下,后续关注春检能否放量,短期看价格或继续承压。(资料来源:卓创资讯,隆众资讯)

◆ 棉花、棉纱：

震荡偏强

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 16088 元，CYIndexC32S 指数为 21520 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 2 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量环比调增 9.2 万吨至 2609.6 万吨；消费环比调减 4.4 万吨至 2584.7 万吨。基于以上，本年度期末库存环比增加 13.6 万吨至 1635.3 万吨。据展望论坛，2026/27 年度全球棉花总产预期 2526 万吨，同比减少 3.2%；全球消费量预期 2615 万吨，同比增加 1.2%；出口量预期 958 万吨，同比增加 0.7%。新年度全球期末库存因此减至 1550 万吨，同比减少 5.2%。节前市场出现调整，节后消费预期回升，叠加外棉偏强，预期价格震荡偏强。（数据来源：中国棉花信息网）

◆ 苹果：

震荡偏强

行情分析及热点评论：

苹果产地冷库陆续复工，客商零星补货，多以客商包装自存货源少量补充市场为主，果农货成交零星。销区市场礼盒及筐装苹果销售尚可，年后到车量有所下降。栖霞 80#一二级片红果农货 3.2-4.5 元/斤，80#统货 2.5-3 元/斤附近。陕西洛川产区果农统货出库价格 3.5-4.0 元/斤，半商品出库价格 4.0-4.3 元/斤。甘肃产区静宁果农半商品 5-6 元/斤，果农一般通货出库价格 3.7-5 元/斤不等。（数据来源：上海钢联）

◆ 红枣：

震荡运行

行情分析及热点评论：

2025 产季新疆灰枣收购区间价格参考 5.00–6.50 元/公斤，其中阿克苏地区通货主流价格参考 5.00–5.30 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考 5.20–5.80 元/公斤，喀什团场成交价格参考 6.20–6.40 元/公斤，麦盖提地区价格参考 6.00–6.30 元/公斤，产区原料收购以质论价，维持优质优价原则。（数据来源：上海钢联）

◆ 生猪：震荡筑底

05 谨慎追空，待反弹滚动偏空

行情分析及热点评论：

2 月 27 日辽宁现货 10.3–10.8 元/公斤，较上一日稳定；河南 10.8–11.4 元/公斤，较上一日稳定；四川 10.7–10.9 元/公斤，较上一日稳定；广东 10.8–11.8 元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格稳中偏强。猪价持续下跌后，养殖端惜售和二次育肥开始进场，猪价止跌反弹，但上半年生猪供应同比增长，而消费淡季，供大于求压制下猪价反弹受限，短期猪价低位震荡，关注二育和冻品入场情况。中长期，2025 年 9–12 月生猪产能去化，对应下半年供应量将逐步收紧，支撑价格走强，但 12 月能繁母猪存栏量仍在均衡水平之上，叠加行业继续降本，价格高度看谨慎，关注产能去化情况。策略上，05 供应压力仍大，反弹受限，待反弹滚动偏空思路；远月谨慎看好，当产能未有效去化，逢高套保，滚动操作。（数据来源：农业部、钢联）

◆ 鸡蛋：低位反弹

若淘汰未加速，近月合约反弹介空为主

行情分析及热点评论：

2 月 27 日山东德州鸡蛋报价 2.75–2.80 元 / 斤，较上日稳定；北京报价 2.95 元 / 斤，较上日稳

定。现货购销逐步恢复，各环节以消化节前库存为主，走货节奏平缓，后续学校开学、企业复工将逐步提振团膳及终端采购需求，叠加当前蛋价贴近养殖成本线形成底部支撑，低价有望刺激渠道补货，对蛋价形成阶段性支撑；但当前全国在产蛋鸡存栏仍维持近五年高位，市场供应整体充足，养殖户对老鸡惜售情绪浓厚，淘鸡节奏偏慢，节后终端需求仍处季节性淡季，蛋价整体走势仍存承压预期，重点关注各环节库存消化情况。中长期来看，2025 年 10 月 - 2026 年 1 月鸡苗补栏量处于历史平均水平，对应 2026 年 3-6 月新开产蛋鸡供应压力不大，当下 500 天以上可淘老鸡占比偏低，淘汰弹性较弱，而行业鸡苗供应充足，补苗易、超淘难的格局未改，市场将进入反复磨底阶段，产能出清仍需时间，整体供应去化偏慢，对行情不宜过分乐观。策略上，现货低位企稳带动盘面小幅波动，目前盘面升水现货，涨价预期部分兑现，若老鸡淘汰未加速，近月合约反弹介空为主。关注淘鸡节奏、各环节库存变化及下游需求实际承接情况。（数据来源：鸡蛋价格天天报价网、卓创资讯、Mysteel）

◆ 玉米：偏强震荡

短期盘面基差偏高，区间操作为主

行情分析及热点评论：

2 月 26 日锦州港新玉米国二等（容重 700，14.5 水，毒素 < 1000ppb）入库价 2310 元 / 吨、平仓价 2360 元 / 吨，较上日均持平；山东潍坊兴贸玉米收购价 2382 元 / 吨，较上日持平。目前售粮进度已超六成，较往年同期偏快，东北产区持粮主体惜售优质粮源，削弱节后售粮压力，但下游深加工、饲料企业库存处于历史同期偏高水平，节后补库心态较为宽松，短期供需博弈加剧，价格维持区间震荡。中长期来看，25/26 年度玉米种植成本下移，生长期天气适宜，预计丰产，旧作结转库存偏低，进口同比预增但处于偏低水平，成本支撑增强；需求端生猪、禽类存栏缓慢去化，饲料需求刚性，深加工利润处于历史偏低水平，玉米加工需求增量有限，需求稳中偏弱，限制上方空间。整体来看短期现货高位企稳、博弈加剧，中长期供需格局同比偏松制约涨幅，操作上高位谨慎追涨，重点关

注产区天气、渠道售粮节奏及下游建库意愿。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕：低位震荡

空单逢高介入

行情分析及热点评论：

2月26日，美豆05合约下跌2.25美分至1063美分/蒲，巴西贴水报价110美分，价格小下跌。美豆方面，CBOT重拾中国将履行800万吨额外美豆采购的预期以及美豆油强势运行，支撑美豆价格；巴西收割进度加快，随着收割推进，销售压力下升贴水报价承压；阿根廷大豆优良率继续下跌，截至最新阿根廷大豆优良率为26%，环比继续下滑，2月降水有所好转，预计减产幅度有限；国内豆粕价格跟随外盘偏强，但近期人民币升值叠加油粕比反弹，同时3-6月国内供需宽松，价格承压。策略上，豆粕05合约关注2850附近压力表现。（数据来源：我的农产品、USDA）

◆油脂：反弹受限

节后油脂跟随外盘高开，建议逢低多思路

行情分析及热点评论：

2月26日美豆油主力5月合约涨1.71%收于61.71美分/磅，因为美国生物燃料政策前景明朗。马棕油主力5月合约跌1.16%收于4005令吉/吨，跟随外部食用油市场以及国际油价走低。令吉走强，棕榈油出口疲软，也给棕榈油带来进一步的压力。全国棕油价格跌140元/吨至8650-8790元/吨，豆油价格跌30-60元/吨至8420-8900元/吨，菜油价格跌110-160元/吨至9630-10100元/吨。

棕榈油方面，进入2月后马棕油减产持续，SPPOMA及MPOA数据称1-20日产量环比下降12.29-22.24%。此外印尼1月棕油进口量环比大幅上涨，创下4个月新高，也影响利多。但是马棕

油当前的减产幅度不足，需要进一步减产才能推动处于高位的库存下滑。而且马棕油出口高频数据表现不振：航运机构称 2 月 1-25 日马棕油出口量环比下降 12.11-16.05%，限制 2 月去库的幅度。在出口不振的打压下短期预计马棕油 05 合约偏弱震荡，运行区间 3950-4200。国内方面，中国在印尼 3 月增税前加速买船，预计 2 月棕油到港量将大幅增加。加上冬季市场需求也较为一般，供强需弱下棕油库存持续累积。截止 2 月 20 日当周，国内棕油库存维持 72.67 万吨高位。

豆油方面，因为 EPA 称 2026 年美国生物燃料掺混配额提案将在 3 月底最终确定，以及市场消息称川普政府计划将 50% 已豁免的生柴掺混义务分配给大炼厂，推动美豆油强势上涨，对美豆的带动作用增强。美豆自身方面，中国商务部官员表示中方愿在即将举行的第六轮中美经贸谈判中坦诚磋商，市场对美国关税政策动荡可能影响中国潜在销售的担忧有所缓解。南美方面，25/26 年度巴西豆丰产预期维持，阿根廷大豆优良率大幅度下跌，但是近期降雨部分改善当地干旱。二季度巴西供应压力与市场对中国潜在采购担忧有所缓解、阿根廷干旱风险、美国生柴政策利多相博弈，美豆 05 短期在 1160 附近高位震荡。国内方面，2-3 月大豆到港量季节性下滑，加上有市场消息称海关延长南美豆通关时间，利好豆油的库存去化。截至 2 月 20 日当周，豆油库存略微下降至 94.49 万吨。

菜油方面，市场消息称中国已经购买了 10 船约 65 万吨加菜籽，将在 3-5 月期间陆续到达中国。近期加拿大部表示自 3 月 1 日起取消配额内的中国电动汽车的 100% 反倾销税，预计中国也将降低加菜籽关税至 15%，利好中国继续采购加菜籽。此外之前到港的 3 条澳菜籽买船也开始进厂压榨。因此虽然国内目前菜系的现货供需依然相对紧张，菜籽和菜油库存低位，但是随着澳菜籽的进厂压榨、加菜籽在 3-5 月陆续到港以及国内继续采购俄菜油，预计从 2 月开始国内菜系供需紧张格局将边际递减，施压菜油价格。截至 2 月 20 日当周，国内菜油库存略微增加至 24.7 万吨，向下继续去库的空间有限。后续重点关注 3 月 9 日的加菜籽反倾销调查终审结果。

总之，短期来看，中东局势紧张支撑国际原油价格，叠加马棕油 2 月减产、美国生物柴油政策预计利多、中国仍有可能继续购买美豆等因素影响，预计节后国内油脂下方有支撑。但是基本面利空仍存，上涨幅度受限，整体走势震荡。品种上，预计豆油表现将强于棕菜油：豆油受到美国生柴消费端强劲、阿根廷天气炒作，以及国内一季度大豆到港偏少带来大豆和豆油的去库预期的支持，表现相对偏强。另一方面，棕油因为 2 月 1-20 日马来出口高频数据表现利空，菜油因为国内加菜籽买船将在 3 月后逐步到港+国内开始压榨澳菜籽改善供需紧张现状，表现相对偏弱。策略上，建议逢低多豆油思路。

（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>