

期货市场交易指引

2026年03月04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：空5多9

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：偏强震荡
- ◆白银：偏强震荡
- ◆碳酸锂：区间震荡

能源化工

- ◆PVC：震荡偏强
- ◆烧碱：震荡偏强
- ◆纯碱：逢高做空
- ◆苯乙烯：逢低多配不追高
- ◆橡胶：逢低多配不追高
- ◆尿素：区间交易
- ◆甲醇：偏强震荡
- ◆聚烯烃：偏强震荡

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：油脂跟随国际原油偏强震荡，建议逢低多豆棕油思路

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	4,122.68	-1.43%
深圳成指	14,022.39	-3.07%
沪深300	4,655.90	-1.54%
上证50	3,014.27	-1.06%
中证500	8,281.61	-4.35%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	56,279.05	-3.06%
道琼斯	48,501.27	-0.83%
标普500	6,816.63	-0.94%
纳斯达克	22,516.69	-1.02%
美元指数	99.2725	0.73%
人民币	6.8997	0.21%
纽约黄金	5,099.50	-4.43%
WTI原油	74.56	4.67%
LME铜	12,964.50	-0.91%
LME铝	3,275.00	2.89%
LME锌	3,272.50	-1.04%
LME铅	1,936.50	-1.20%
LME镍	17,135.00	-0.35%

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：

美国承诺将给航经霍尔木兹海峡的船只提供保险担保和海军护航，油价应声缩小涨幅。伊拉克大型油田开始停产。卡塔尔继续关闭全球最大 LNG 厂，欧洲天然气再暴涨 32%。美联储官员称伊朗战争为货币决策增添新变数，能源价格前景成关键。迪拜和阿布扎比金融市场将恢复交易。中国政协会议议程公布，会期 7 天。外盘承压，国内关注两会新闻发布会，股指或震荡运行。

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

政治局会议通稿发布，明确将继续实施积极的财政政策与适度宽松的货币政策，并强调加快科技自立自强、扩大内需、稳定就业等重点方向。政策信号进一步明朗。两会通稿将发布，市场焦点可能围绕全年政策力度、节奏及可能的增量政策安排，权益及债市之间的博弈可能进一步放大。地缘扰动带来风险偏好回落，国债或震荡偏强运行。

◆ 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。

◆ 螺纹钢：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

周二，螺纹钢期货价格震荡运行，杭州中天螺纹钢 3240 元/吨，较前一个交易日持平，目前 05 合约基差 166 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。

◆ 玻璃：震荡偏弱

空 5 多 9

行情分析及热点评论：

受春节假期影响，中下游停工放假，市场交投将停滞，产销指标下滑明显。供给方面，日熔量持平，暂无点火及冷修线。库存方面，全国库存回升高于去年水平，其中华中湖北累库明显。需求方面，多数钢化厂元宵节后开工，目前原片采购需求弱，且观望情绪较浓。纯碱方面，远兴二期负荷提升，尚

无规模检修消息，缺乏炒作热点，偏弱看待。后市展望：短期沙河产线各有开停计划，地区整体产能增加，叠加主产区库存累积速度较快，基本面呈恶化趋势。冷修预期和环保政策属于中长期扰动，行业呈现弱现实强预期格局。技术上看，空方占优但力量减弱。综上，预计盘面短期偏弱运行，考虑到市场消息频繁扰动的影响，关注空 5 多 9 的机会。

有色金属

◆铜：高位震荡

短期区间逢低持多为主，操作区间 98000-106000 元/吨，密切关注战争持续时间和强度、全球经济衰退预期及库存去化进度。

行情分析及热点评论：

国内节后铜价重心有所上移，但节假日期间社库表现超预期累库，现货大幅贴水行情运行。下游企业复工复产节奏相对缓慢，市场需求有限，高价对需求仍有抑制作用。美以对伊朗发动战争突发黑天鹅，伊朗不是主要铜生产国，但地缘冲突可能扰乱全球供应链，进一步强化资源民族主义，间接推高铜价。不过当前铜价宏观与基本面未形成共振，库存去化短时间内进度缓慢，铜价持续上升动力或有不足。国产货源仍有到货增量，但周内下游企业陆续逐步复产，市场消费将有一定提升空间，基本上，矿端紧缺未出现实质性修复，铜精矿现货加工费继续维持历史低位。长期新能源、电力及 AI 算力需求支撑仍存，叠加宏观影响，铜价或将高位强势运行。密切关注战争持续时间和强度、全球经济衰退预期及库存去化进度。

◆铝：高位震荡

建议加强观望

行情分析及热点评论：

国产铝土矿价格较节前平稳，几内亚散货矿主流成交价格较节前持稳于 60.5 美元/干吨。几内亚散货矿主流成交价格周度环比持稳于 61.5 美元/干吨。氧化铝运行产能环比节前减少 20 万吨至 9350 万吨，全国氧化铝库存环比节前增加 4.9 万吨至 528.4 万吨。河北某氧化铝大厂二期因政策影响焙烧端处于全部停运状态，同时溶出环节较春节假期前运行水平继续降低。电解铝运行产能环比节前增加 2.4 万吨至 4470 万吨。随着铝价走强，未来电解铝供应预期有所改善。新投产能方面，扎铝 35 万吨已进入试生产阶段，天山铝业二阶段 8 万吨仍在建设中，预计年内全面达产，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，华通安哥拉实业有限公司一期 12 万吨电解铝项目投产中，完全达产或在二季度；印尼北加电解铝项目首批 50 万吨投产中。斯洛伐克政府将寻求重启已封存的产能约 20 万吨的 Slovalco 铝厂，生产最快可在夏季恢复；冰岛 Grundartangi 电解铝厂减产的约 20 万吨产能将较原计划提前半年至 4 月底开始复产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率环比节前上升 4.2%至 57%。节后，下游开工将逐步抬升，并进入旺季节奏。库存方面，春节铝锭铝棒社会库存累库幅度较大，短期仍将继续增加。再生铸造铝合金方面，再生铝厂复产缓慢，而下游采购以刚需补库和消化库存为主。目前库存压力较大，供应预期也有所改善，然而市场交易逻辑尚未改变，叠加中东局势升级，铝价仍然受到推动。同时，伊朗国家媒体称最高领袖遇害，中东局势有望迎来降温，行情可持续性有限。

◆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。

◆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1月出口精炼锡2654吨，环比减少47%，同比增加69%，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，库存较上周增加2919吨。缅甸复产推进，非洲刚果金紧张局势延续，缅北掸邦北部局势扰动，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，预计锡价延续震荡偏强，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。

◆白银：震荡运行

偏强震荡

行情分析及热点评论：

美以对伊朗发动战争，最高领袖哈梅内伊已阵亡，伊朗伊斯兰革命卫队已宣布关闭霍尔木兹海峡，避险情绪升温，白银价格上涨。美联储1月议息会议维持利率不变，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。预计价格延续偏强震荡，建议待价格充分回调后逢低建仓。消息面建议关注伊朗局势进展和周五公布的美国 2 月非农就业数据。

◆ 黄金：震荡运行

偏强震荡

行情分析及热点评论：

美以对伊朗发动战争，最高领袖哈梅内伊已阵亡，伊朗伊斯兰革命卫队已宣布关闭霍尔木兹海峡，避险情绪升温，黄金价格上涨。美联储 1 月议息会议维持利率不变，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。预计价格延续偏强震荡，建议待价格充分回调后逢低建仓。消息面建议关注伊朗局势进展和周五公布的美国 2 月非农就业数据。

◆ 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，产业链处于供需两旺格局。津巴布韦矿业部宣布暂停所有原矿及锂精矿出口，宜春矿证风险持续存在，引发市场对供给扰动的担忧，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，需关注对津巴布韦出口禁令进展和宜春矿端扰动。供应扰动再现，预计碳酸锂价格将延续偏强震荡。

◆PVC：低位宽幅震荡

震荡偏多

行情分析及热点评论：

3月3日 PVC 主力合约收盘 4940 元/吨 (+75)，常州市场价 4680 元/吨 (+50)，主力基差-260 元/吨 (-25)，广州市场价 4810 元/吨 (+30)，杭州市场价 4700 元/吨 (+40)，兰炭 735 元/吨 (0) 西北电石价格 2150 元/吨 (-50)，华东乙烯价格 6100 (+250)。1、成本：绝对价格低位，利润低位，原油强势上涨，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，此前存在抢出口提振价格，但注意高运费对提价的挤压。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、供给端及成本端政策与风险事件扰动。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：短期震荡偏强，背靠上升通道上下沿区间内操作。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。

◆烧碱：震荡偏强

震荡偏强

行情分析及热点评论：

3月3日烧碱主力合约收 2149 元/吨(+67)，山东市场主流价 634 元/吨(-2)，折百 1981 元/吨(-6)，基差-168 元/吨(-73)，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，非铝淡旺季转换，关注“金三银四”需求成色；地缘及能源价格高企的背景下，出口或有边际改善。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，烧碱交割压力有所释放，春检及下游补库支撑，低估值下偏震荡偏强运行。关注供应端检修，下游补货节奏，烧碱库存，液氯价格变化。

◆苯乙烯：震荡偏强

逢低多配不追高

行情分析及热点评论：

3月3日主力合约 8081(+115)元/吨，华东苯乙烯现货价格 8155(+250)元/吨，华东主力基差-74(-135)元/吨，山东苯乙烯现货价格 8100(+175)元/吨；华东纯苯价格 6675(+315)元/吨，华东乙烯价格 6100(+250)。地缘加剧下，油价上涨，苯乙烯成本支撑下，短期偏强震荡。基本面看，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，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。

◆聚烯烃：偏强震荡

偏强震荡

行情分析及热点评论：

地缘冲突升级，原油、天然气价格走强，对成本端支撑加强，且伊朗进口存在一定占比，聚烯烃预计偏强运行。基本面看，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，听闻上游减产有增加。预计聚烯烃偏强震荡。

重点关注：下游需求情况、库存情况、伊朗局势、原油价格波动。

橡胶：震荡偏强

逢低多配不追高

行情分析及热点评论：

短期在合成橡胶带动、商品情绪偏暖 VS 库存压力大、基本面承压下博弈，盘面偏强震荡。基本面看，海外原料价格仍处于上涨轨道，成本支撑较强。合成橡胶走强，短期支撑天胶。供需看，进入低产期、下游需求平稳，库存压力偏大；中东供应影响有限，但发往中东的轮胎订单若受冲击，将对价格形成利空。后市来看，偏强震荡，关注库存、下游需求及市场情绪。不建议追多，逢高减仓或观望，等待调整后的机会。

◆ 尿素：偏强震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

供给：尿素 1-2 月均未有尿素装置投产，3 月有新疆奥福 50 万吨气制尿素装置投产计划，关注实际投产进度。尿素气制装置冬季检修基本恢复，日均产量从 20.78 万吨增至 21.94 万吨，1-2 月累计产量增速 12.53%。

需求：（1）农业需求：大部农区春耕春播农事活动于2月下旬陆续开始，由南至北将持续至5月上中旬。目前苏皖北部、河南、山东中西部、河北南部、山西西南部、陕西关中等地冬小麦自南向北陆续进入返青起身阶段，返青时间较常年偏早3~10天，预计返青肥需求逐步释放。（2）工业需求：1-2月复合肥累计产量880万吨，同比增加200万吨。春节期间复合肥产销双降，成品累库，3月春耕需求集中释放，预计产销同步提升。化肥价格变动方面，尿素、硫酸铵、氯化铵等氮肥价格上调；硫磺价格回落、磷肥价格管控；钾肥价格稳定；复合肥成交价格偏稳，硫基15-15-15复合肥价格小幅上调。三聚氰胺、脲醛树脂和脱硫脱硝等工业需求窄幅波动。（3）出口需求：等待出口配额公布。

后市展望：春节过后尿素交投气氛向好，虽供应持续增加，但工业陆续复工叠加春耕需求增加，呈现供需双增格局。2月28日伊朗遭袭，战事升级将影响伊朗尿素出口导致国际尿素供应减少，从而短期拉动国际尿素价格及国内尿素价格。综合来看，3月尿素价格预计整体偏强运行为主，到中下旬至4月放储集中叠加仓单库存释放，预计价格逐步承压，另外关注伊朗局势对国际国内尿素价格持续影响。

◆ 甲醇：偏强震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

伊朗遭袭，战时升级导致国内甲醇面临伊朗直接供应冲击，中国对伊朗甲醇存在高度依赖，伊朗是我国甲醇进口的最大来源国，为沿海地区制烯烃装置提供货源。若战事导致伊朗主要甲醇生产装置停产，或波斯湾航运受阻，会在中国市场造成供应缺口，短期形成对价格的推涨作用。国内供应端甲醇装置产能利用率92.8%，需求端甲醇制烯烃行业开工率84.08%，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53.53万吨，甲醇港口库存量144.67万吨。

◆ 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。

◆ 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。

◆ 苹果：

震荡偏强

行情分析及热点评论：

苹果交易整体以稳为主，产地客商维持按需补货，交易氛围稍显清淡，甘肃客商补货积极性尚可，山东成交略显一般，目前果农货整体价格稳定，局部果农存在让价心理。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。

◆ 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。

◆ 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：

3月4日辽宁现货 9.8-10.2 元/公斤，较上一日稳定；河南 10.4-10.8 元/公斤，较上一日稳定；四川 10.1-10.3 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；广东 11-11.8 元/公斤，较上一日跌 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格弱稳。上半年生猪供应同比增长，目前出栏均重偏高，而消费处于季节性淡季，供大于

求压制下猪价承压，但猪价持续下跌后，养殖端挺价、二次育肥介入、冻品入库积极性将增强，叠加政策收储托底，3月4日中央储备冻猪肉竞价收储1万吨，也限制猪价下跌空间，短期猪价震荡磨底，关注二育和冻品入库、政策情况。中长期，2025年9-12月生猪产能加速去化，对应7-10月供应量逐步收紧，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，以及一致性预期或造成供应后移，价格高度看谨慎，关注产能去化情况。策略上，盘面升水，05反弹滚动偏空思路；07、09谨慎看涨；11在产能未有效去化前，逢高套保，关注多07、09空11套利机会。

◆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：

3月4日山东德州鸡蛋报价2.85元/斤，较上日回落0.1元/斤；北京报价3.11元/斤，较上日下跌0.07元/斤，全国蛋价走弱，北方主产区普跌、南方销区承压，仅少数区域持稳，跌价后市场走货节奏微有好转，销区拿货意愿随低价小幅提升，不过当前各环节库存仍有累积，终端需求恢复节奏偏缓。后续学校开学、企业复工的团膳需求提振效应将逐步释放，低价也有望进一步刺激渠道补货，对蛋价形成阶段性支撑，但当前终端消费尚未完全回归常态，加工端拿货意愿依旧偏低，叠加全国在产蛋鸡存栏仍处高位，市场供应充足，蛋价上行动力不足，短期仍存承压预期，重点关注各环节库存消化及需求回暖节奏。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，市场仍将处于反复磨底阶段，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，现货走弱带动盘面同步偏弱震荡，目前盘面仍明显升水现货，涨价预期已部分兑现，近月合约等待反弹配空为主。关注淘鸡节奏、各环节库存去化情况及复工开学后需求实际承接表现。

◆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：

3月3日锦州港新玉米国二等（容重700，14.5水，毒素<1000ppb）入库价2350元/吨，较上日涨10元/吨；山东潍坊兴贸玉米收购价2396元/吨，较上日涨10元/吨。目前售粮进度已近七成，较往年同期偏快，东北产区持粮主体惜售优质粮源，基层上量偏慢支撑现货价格；下游深加工、饲料企业库存仍处历史同期偏高水平，节后补库心态偏宽松，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，丰产预期较强，旧作结转库存偏低，进口同比预增但整体偏低，成本端有支撑；需求端生猪、禽类存栏缓慢去化，饲料需求偏刚性，深加工利润处于历史低位，加工需求增量有限，玉米需求稳中偏弱制约上方空间。整体来看，短期现货偏强但博弈加剧，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、基层售粮节奏及下游建库意愿。

◆豆粕：低位震荡

空单逢高介入

行情分析及热点评论：

3月3日，美豆05合约上涨9.75美分至1071.5美分/蒲，巴西贴水报价118美分，价格小幅回落。美豆方面，驱动匮乏下，美豆短期区间运行，聚焦南美产量与美豆生物柴油及对华新增出口；机构小幅下调巴西产量，因南里奥格兰天气影响，巴西收割进度加快，随着收割推进销售压力有所加大；阿根廷未来两周降水有所改善，缓解大豆生长压力；国内3月压榨同比高位，4月压榨环比下滑，阶段性供需错配仍存，但大的供需宽松逻辑不变，关注大豆到港节奏与拍卖情况。策略上，豆粕05合约

关注 2850 附近压力表现。

◆ 油脂：偏强震荡

油脂跟随国际原油偏强震荡，建议谨慎追涨豆棕油思路

行情分析及热点评论：

3月3日美豆油主力5月合约涨0.27%收于62.91美分/磅，跟随国际原油上涨。马棕油主力5月合约涨0.96%收于4186令吉/吨，主要受到国际原油上涨的支持。全国棕油价格涨90元/吨至8910-9070元/吨，豆油价格涨30-70元/吨至8580-88200元/吨，菜油价格涨10-50元/吨至9810-10260元/吨。

棕榈油方面，中东局势快速升级，刺激国际原油价格大幅上涨并带动植物油价格偏强震荡。马棕油自身方面，SPPOMA及MPOA数据称1-28日和1-20日马来产量环比下降19.35%和12.29%。但是MPOA的1-20日全国减产幅度处于历史正常范围内。而且马棕油出口高频数据表现不振：航运机构称2月1-28日马棕油出口量环比下降21.5-25.46%。减产幅度不足和出口较差共同限制2月去库能力，市场预估的2月库存263万吨仍然偏高。因此虽然国际原油带动下马棕油短期预计偏强震荡，但是2月去库幅度不足恐限制其上涨幅度。05合约上方压力位暂看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27日当周，国内棕油库存上涨至78.67万吨高位。

豆油方面，中东局势大幅升级，叠加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，共同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，虽然国内消费需求强劲，但是市场重新担忧中美关系恶

化和中国不采购美豆的风险，限制美豆涨幅。南美方面，25/26 年度巴西豆丰产预期维持，而阿根廷短期降雨不足以完全解决干旱问题，减产风险仍存。美豆油利多及阿根廷干旱风险带动，美豆 05 合约短期预计继续偏强震荡，关注能否突破 1178 前期压力位，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 27 日当周，豆油库存略微下降至 91.33 万吨。但是 3 月后创纪录的南美大豆将进入国内，豆油库存继续去化的幅度有限。

菜油方面，中东局势紧张导致国际原油价格大幅上涨，叠加霍尔木兹海峡关闭阻止迪拜菜油运输到中国，共同带动国内菜油走强。但是 2 月 27 日加菜籽反倾销调查最终落地，中国对加菜籽反倾销关税由 9% 调整至 15%，较之前需要支付 75.8% 的保证金明显下调。虽然目前中国进口加菜籽的榨利已经大幅度下滑，但是两国贸易通道已经重新打开，后续只要榨利合适国内就可以大量进口加菜籽。加上前期购买的十多船加菜籽将在 3-5 月期间陆续到达国内，预计 3 月之后国内菜系供需紧张的局面将出现明显的转宽松。截至 2 月 27 日当周，沿海地区菜籽库存 15.1 万吨已经开始增长，国内菜油库存也略微增加至 27.1 万吨，后续都将继续累库。

总之，短期来看，中东局势大幅紧张导致国际原油强势上涨，将传导至国内植物油上并带动其短期偏强震荡。品种上，菜油因为中东局势紧张阻碍迪拜菜油出口中国，加剧国内菜油供需紧张，表现相对偏强。不过 3-5 月国内菜系供应压力较大，供需紧张改善预期限制上涨幅度。其次为与国际原油联系最紧密且市场担忧印尼减产的棕油，以及受到美国生柴政策利多、阿根廷减产风险以及国内豆油去库支撑的豆棕油。策略上，建议谨慎追涨豆棕油思路。

数据来源：同花顺、财联社、金十财经、华尔街见闻、上海钢联、上海有色网、ALD、百川盈孚、卓创资讯、隆众资讯、中国棉花信息网、农业部、鸡蛋价格天天报价网、我的农产品网、USDA、SPPOMA、

MPOA、航运机构、EPA 等。

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>