

期货市场交易指引

2026年03月12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：逢高做空

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：震荡运行
- ◆白银：震荡运行
- ◆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：震荡偏强
- ◆橡胶：逢低多配不追高
- ◆尿素：区间交易
- ◆甲醇：区间交易
- ◆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、07 反弹滚动偏空思路；09 震荡对待
- ◆鸡蛋：区间震荡
- ◆玉米：高位谨慎追涨
- ◆豆粕：05 谨慎偏多
- ◆油脂：偏强震荡，滚动多豆棕油思路

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	4,133.43	0.25%
深圳成指	14,465.41	0.78%
沪深300	4,704.50	0.64%
上证50	2,985.34	0.12%
中证500	8,403.33	-0.08%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	55,025.37	1.43%
道琼指数	47,417.27	-0.61%
标普500	6,775.80	-0.08%
纳斯达克	22,716.13	0.08%
美元指数	99.2034	0.28%
人民币	6.8700	-0.03%
纽约黄金	5,183.90	-0.28%
WTI原油	87.25	4.55%
LME铜	13,056.50	-0.37%
LME铝	3,459.50	1.72%
LME锌	3,313.50	-0.81%
LME铅	1,937.50	-0.39%
LME镍	17,725.00	0.95%

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：

美国通胀继续降温，2月CPI同比上涨2.4%，核心CPI上涨2.5%创近五年来最小增幅。美国联邦基金利率期货跌幅扩大，目前市场定价显示今年仅有26个基点的降息空间。特朗普称对伊朗军事行动“即将结束”，暗示或打击更多目标，伊方警告美或陷入长期耗损战。伊朗总统提出结束战争三大必要条件，要求美以赔偿。IEA批准释放创纪录原油储备，4亿桶规模较2022水平高出超一倍。报道：特朗普政府将宣布启动贸易调查，为新关税铺路。美国司法部对鲍威尔调查或现转机，首席检察官已被更换。中国国防部：各方立即停止中东军事行动，AI军事应用应坚持由人主导、防止失控。美联储降息预期降温，股指或有所承压。

◆国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

目前围绕两会和短期内降准降息的交易基本结束，下周开始关注市场围绕季末机构行为、海外形势变化等的交易。目前外部形势有所缓和，市场波动率或有所下降，若外部环境缓和，市场或更多关注国内通胀数据，中国2月CPI同比增幅扩大至1.3%，创近三年来最高增速，PPI同比降幅持续收窄至0.9%。国债或震荡运行。

◆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:

周三，螺纹钢期货价格震荡偏强运行，杭州中天螺纹钢 3270 元/吨，较前一个交易日持平，目前 05 合约基差 155 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成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，海外中东冲突持续，国内宏观靴子落地，影响中性，产业端，目前钢材仍处于累库周期，预计节后第四周库存才开始去化，继续关注需求恢复进度，原料端，铁矿因部分品种流通受限，近期价格明显走强。预计短期钢材价格震荡偏强运行。

◆玻璃：逢高空

逢高空

行情分析及热点评论:

供给方面，日熔量增加，有部分产线转产白玻。库存方面，全国库存继续攀升，华中地区再创近年新

高。需求方面，元宵节后下游开工不及预期，加工厂需求缺失。纯碱方面，远兴二期负荷提升，尚无规模春季检修，承压偏弱看待。后市展望：美伊冲突引发全球化工能源供应担忧，传导至石油焦、煤炭和天然气三种燃料成本抬升，进而推涨期货盘面。技术上看，减仓上行，多方力量增量不大。综上，考虑基本面依旧很差，预计玻璃上行空间有限，关注逢高做空机会，或者卖出看涨期权。

有色金属

◆铜：高位震荡

短期区间交易或观望，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：

本周铜价走势转弱，高位区间内震荡下滑。宏观因素对铜价反向影响扩大，美以对伊朗发动的战争持续扩散导致原油持续攀升，大幅增加了全球通货膨胀预期，市场对美联储年内降息预期降低，美元指数走强压制铜价。基本上，国内社库延续大幅累库趋势，全球铜库存垒库状况亦超预期。目前矿紧格局延续，但副产品价格高位，1 月份检修企业多在 3 月复产，且新投产冶炼厂有增产，3 月份产量可能创历史新高，市场精铜供应相对充足。节后加工企业陆续复工复产，下游接货情绪有所改善，电解铜贴水收窄，累库速度也预计会放缓，而新能源、AI 数据中心、电网投资等铜消费领域继续维持中长期利好预期，但消费预期仍需时间验证，对于高位铜价影响偏于中性。铜价与宏观因素紧密关联，短期仍需警惕地缘冲突节奏演变，若伊朗冲突持续，原油价格进一步冲高，通胀担忧下铜价存在下行风险，但供应和消费预期对于铜价仍有支撑，整体调整空间亦有限。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:

国产铝土矿价格继续下跌，几内亚散货矿主流成交价格因海运费上涨周度环比上涨 0.3 美元/干吨至 60.8 美元/干吨。氧化铝运行产能周度环比增加 20 万吨至 9370 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 2.5 万吨至 530.9 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，其正加快嘉峪关二期与三期焙烧炉建设进度，预计建设周期 7-9 个月。电解铝运行产能周度环比增加 1.6 万吨至 4471.6 万吨。中东局势不明朗，霍尔木兹海峡封控将逐步影响地区电解铝生产，同时欧洲天然气价格大涨引发铝厂减产的担忧。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，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，中东卡塔尔铝业开始有序停产，预计将于月底前完成；中东巴林铝业宣布不可抗力，发运暂停，但正常生产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 2.5%至 59.5%。下游开工将逐步抬升，并进入旺季节奏。库存方面，铝棒社会库存率先出现拐点迹象，铝锭社会库存仍在等待拐点出现。再生铸造铝合金方面，前期停产企业生产逐步恢复，但终端需求恢复力度一般。中东局势对铝价的影响存在两面性，一是造成铝厂减停产推动铝价上升，二是扰乱全球经济增长压制铝价，整体来说目前利好大于利空，但并非定数，建议偏多配置同时控制仓位，仍需关注局势发展，此外关注铝锭社会库存拐点。

◆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，预计 2 月精炼锡产量 1.7 万吨。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 274 吨。缅甸佤邦初步全面复产，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，预计锡价延续宽幅震荡，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。

◆白银：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

美与伊朗战争持续，伊朗已宣布关闭霍尔木兹海峡，原油价格大涨，通胀预期升温下降息预期反复，白银价格回调。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。中东局势发酵引发原油价格大涨，市场预期年内或降息一次，降息预期边际转鹰。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。预计价格延续震荡调整，建议观望，谨慎交易。消息面建议关注伊朗局势进展和周三公布的美国 2 月 CPI 数据。

◆黄金：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

美与伊朗战争持续，伊朗已宣布关闭霍尔木兹海峡，原油价格大涨，通胀预期升温下降息预期反复，黄金价格回调。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。中东局势发酵引发原油价格大涨，市场预期年内或降息一次，降息预期边际转鹰。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。预计价格延续震荡调整，建议观望，谨慎交易。消息面建议关注伊朗局势进展和周三公布的美国 2 月 CPI 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，2 月国内碳酸锂产量环比

减少 17.6%，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。宁德柘寮复产预期延后，南美锂盐发运增加，库存延续下降，需关注津巴布韦出口禁令进展和宜春矿端扰动。供需双增，预计碳酸锂价格将延续震荡。

◆PVC：偏强震荡

偏强震荡

行情分析及热点评论：

3 月 11 日 PVC 主力合约收盘 5571 元/吨 (+342)，常州市场价 5270 元/吨 (+120)，主力基差 -301 元/吨 (-222)，广州市场价 5600 元/吨 (+260)，杭州市场价 5350 元/吨 (+180)，兰炭 735 元/吨 (0)，西北电石价格 2500 元/吨 (+50)，华东乙烯价格 9500 (0)。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，地缘持续下海外减产担忧提升。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：地缘支撑对能化支撑下，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：偏强震荡

偏强震荡

行情分析及热点评论：

3月11日烧碱主力合约收2483元/吨（+156），山东市场主流价655元/吨（0），折百2047元/吨（0），基差-430元/吨（-156），液氯山东300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，关注“金三银四”需求成色；地缘及能源价格高企的背景下，出口提价增量，短期支撑市场。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，短期在地缘影响下，出口增加预期，低估值下强势反弹，谨慎追涨。关注地缘持续况，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

偏强震荡

行情分析及热点评论：

3月11日主力合约9820（-95）元/吨，华东苯乙烯现货价格9900（+250）元/吨，华东主力基差+80（+345）元/吨，山东苯乙烯现货价格9750（-200）元/吨；华东纯苯价格7965（+145）元/吨，华东乙烯价格9500（0）。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月苯乙烯出口预计7-8万吨，显著高于此前5万吨预期，有效对冲春节后累库压力。目前港口及工厂库存加速向下游转移，3月库存压力较轻，预计维持去库。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：

地缘冲突下，原油、天然气价格偏强运行，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，供应端装置重启与检修并存，原油供给担忧下，石化厂降负预期，听闻上游减产有增加。需求端节后下游开工率提升，刚需支撑短协订单补充，对于库存消化有一定帮助。成本强支撑叠加供需边际改善及市场情绪带动，价格上行动力充足。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，海外原料价格坚挺，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:

供应端中国尿素开工负荷率 93.62%，较上周提升 2.26 个百分点，其中气头企业开工负荷率 84.53%，较上周提升 2.73 个百分点，尿素日均产量 21.97 万吨。成本端无烟煤市场成交刚需为主，煤价稳中小幅波动，截至 3 月 5 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 880-930 元/吨，山西阳泉地区 S1-1.5 无烟洗块含税价 780-840 元/吨，均较上周同期收盘价格重心持平。尿素市场主流价格上调，尿素生产利润恢复。需求端随着春耕临近，农业备肥需求持续跟进，复合肥企业产能运行率 37.02%，较上周提升 3.61 个百分点。复合肥库存 76.64 万吨，较上周减少 2.29 个百分点。复合肥市场需求逐步释放，促进出货，预计下周复合肥产能运行率或盘稳运行。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 87 万吨，较上周减少 5.2 万吨，同比去年同期减少 39.6 万吨。尿素港口库存 26.4 万吨，较上周增加 2.4 万吨。尿素注册仓单 2860 张，合计 5.72 万吨，同比去年同期增加 1031 张，合计 2.062 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，尿素企业库存水平同比偏低，近期产销偏稳，近端需求逐步释放，基差走强。

◆ 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 91.65%，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 55.24 万吨，甲醇港口库存量 144.35 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、07 反弹偏空思路; 09 震荡对待

行情分析及热点评论:

3月12日辽宁现货9.8-10元/公斤，较上一日稳定；河南10.1-10.3元/公斤，较上一日跌0.1元/公斤；四川10-10.2元/公斤，较上一日稳定；广东10-10.8元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格弱稳调整。3月养殖端出栏计划增加、生猪体重偏高，而消费处于季节性淡季，供大于求压制下猪价仍承压，短期猪价继续震荡磨底，关注政策、二育介入和冻品入库对猪价底部的支撑。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，支撑价格低位反弹，但12月能繁母猪存栏量仍在均衡水平之上，叠加行业降本，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，现货偏弱调整，期货升水较大，05、07反弹偏空思路；09震荡对待；11、01在产能未有效去化前，谨慎看涨，养殖企业待反弹逢高套保。

◆鸡蛋：区间震荡

区间震荡

行情分析及热点评论：

3月12日山东德州鸡蛋报价2.95元/斤，较上日稳定；北京主流批发价3.18元/斤，较上日稳定，全国蛋价企稳休整，前期反弹后涨势放缓，主产区到货正常、走货一般，销区到货增加形成一定压力，不过小码蛋偏紧对价格形成局部支撑，各环节库存低位微增。需求端，学校开学、企业复工带动团膳需求稳步释放，终端消费逐步回暖，低价刺激贸易商补货积极性，但食品加工端采购仍偏谨慎，整体需求处于淡季向常态过渡阶段。供应端，在产蛋鸡存栏仍处同期高位，养殖户延淘情绪仍存、淘鸡节奏偏慢，整体供应依旧充足，但前期超跌后价格贴近成本线，下方支撑增强；中长期来看，前期补栏处于平均水平，3-6月新开产压力不大，存栏有望边际改善，但行业补苗易、淘汰弹性不足，产能出清仍需时间，市场仍以磨底为主。策略上，短期以区间震荡思路对待，关注现货企稳持续性与需求真实承接，盘面升水现货幅度偏大，近月合约反弹乏力时试空。关注淘鸡节奏、各环节库存去化、天气。

◆玉米：偏强震荡

高位谨慎追涨

行情分析及热点评论：

3月11日锦州港新玉米国二等（容重700g/L，14.5%水，毒素≤1000ppb）入库价2370元/吨，较上日稳定；山东潍坊兴贸玉米收购价2440元/吨，较上日持平。当前基层售粮进度已近七成，较往年同期偏快，东北产区持粮主体惜售优质粮源，叠加企业提价抢收，基层上量持续偏慢，对现货形成较强支撑；下游深加工、饲料企业库存虽处历史同期偏高水平，但随采随用节奏下补库需求仍在，短期供需博弈加剧，期现价格维持偏强震荡。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，成本端支撑明确；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，整体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，以区间波段思路为主，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

资金扰动下，豆粕05合约谨慎追多

行情分析及热点评论：

3月11日，美豆05合约上涨11美分至1214.25美分/蒲，巴西贴水报价130美分。美豆方面，中美会谈预期在3月底进行，美豆新增出口下支撑美豆价格，叠加原油反弹，美豆偏强运行，后期聚焦南美产量与美豆生物柴油及对华新增出口；巴西收割进度加快，随着收割推进销售压力有所加大；阿根廷近期降水改善，但后期依旧面临干旱扰动，减产预期较强，USDA报告下调阿根廷产量50万吨至4800万吨；国内3-4月到港受巴西发船偏慢影响同比下滑，4-5月阶段性供需收紧情绪显现，关注大豆到港节奏与拍卖情况。策略上，资金扰动下，豆粕05合约谨慎追多。

◆油脂：偏强震荡

油脂跟随国际原油偏强震荡，建议滚动多豆棕油思路

行情分析及热点评论：

3月11日美豆油主力5月合约涨2.38%收于67.18美分/磅，跟随国际原油上涨。马棕油主力5月合约涨1.60%收于4499令吉/吨，跟随国际原油及外部市场走高。全国棕油价格涨70元/吨至9440-9610元/吨，豆油价格变动0-120元/吨至8660-8940元/吨，菜油价格涨30-70元/吨至10130-10410元/吨。

棕榈油方面，MPOB2月报告显示当月马棕油产量及出口都环比下滑，但是出口降幅大于产量降幅，导致期末库存虽然下滑至270万吨但仍高于市场预期263万吨。马来去库不及预期，报告影响中性偏空。进入3月后马来开始增产，SPPOMA称3月1-10日马棕油产量环比增长1.55%，虽然增幅较低但仍对该国继续去库不利。不过因为印尼增加出口税令部分需求转移给马来，3月1-10日马来出口环比增加37.91-45.34%，较上月明显增加，影响利多。短期来看，虽然MPOB2月报告影响中性偏空且3月马棕油开始增产，但是3月1-10日马棕油出口数据大涨，叠加国际原油止跌反弹，多空交织下预计马棕油高位震荡。05合约运行区间4400-4600。国内方面，中国2月棕油到港量大幅增加。加上市场需求也较为一般，供强需弱下棕油库存持续累积。截止3月6日当周，国内棕油库存上涨至81.21万吨高位。不过目前3-4月棕油到港预估较低，关注3-4月能否开始去库。

豆油方面，USDA3月报告未调整25/26年度美豆期末库存，25/26年度全球大豆期末库存小幅下调，报告整体影响中性，市场继续关注中东局势，美豆需求和南美豆产量。美豆方面，中美官员会晤的消息提升市场对于中国继续采购美豆的预期，且有市场消息称EPA将2026年美国生物柴油掺混

量设定为 55 亿加仑+75%小炼厂豁免额度进入重新分配渠道，都影响利多。月报告维持 25/26 年度巴西豆产量 1.8 亿吨，阿根廷大豆产量略下调至 4800 万吨，整体仍是丰产预估，预计在二季度会冲击美豆的出口需求。整体来看，USDA3 月报告对盘面影响有限，在国际原油反弹、美国生柴政策利多消息和中国有望继续采购美豆的带动下，美豆 05 合约短期在 1200 附近高位偏强震荡。国内方面，一季度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 3 月 6 日当周，豆油库存略微下降至 90.59 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，中东战争推高国际原油价格及海运费，国内进口菜籽成本端支撑增强。叠加霍尔木兹海峡关闭阻碍迪拜菜油运输到中国，加剧菜油现货供需偏紧的强现实，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，中国对加菜籽综合进口税 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亏损抑制买船，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 10 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 3 月 6 日当周，沿海地区菜籽库存 12.1 万吨，国内菜油库存 26.15 万吨，环比小幅下降但是累库的大趋势不变。

总之，短期来看，中东战争持续，霍尔木兹海峡依然处于关闭状态，刺激原油价格止跌反弹，带动油脂价格同步反弹。在战争风险彻底释放完毕之前，预计原油和油脂维持高位震荡走势，警惕大幅波动的风险。品种上，和原油联动性最强的棕油以及受美国生柴政策利多刺激的豆油表现相对偏强，而菜油面临 3 月后国内供应大幅改善的压制，表现相对偏弱。策略上，建议回调多油脂。

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>