

# 期货市场交易指引

2026年04月03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：反弹空

## 有色金属

- ◆铜：逢高适度持空
- ◆铝：建议加强观望
- ◆镍：建议观望
- ◆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：震荡运行
- ◆红枣：震荡运行

## 农业畜牧

- ◆生猪：05、07 反弹受限，高位滚动空
- ◆鸡蛋：近月合约反弹乏力可择机谨慎试空
- ◆玉米：近月合约反弹乏力可择机谨慎套保
- ◆豆粕：05 合约关注 2850 支撑表现
- ◆油脂：滚动多油脂

## 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	3,919.29	-0.74%
深圳成指	13,486.94	-1.60%
沪深 300	4,478.91	-1.04%
上证 50	2,853.45	-0.88%
中证 500	7,605.29	-1.87%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	52,463.27	-2.38%
道琼指数	46,504.67	-0.13%
标普 500	6,582.69	0.11%
纳斯达克	21,879.18	0.18%
美元指数	99.9908	0.44%
人民币	6.8936	0.29%
纽约黄金	4,702.70	-1.71%
WTI 原油	111.54	11.41%
LME 铜	12,348.50	-0.99%
LME 铝	3,465.50	-1.76%
LME 锌	3,256.50	-0.82%
LME 铅	1,934.50	-0.23%
LME 镍	17,100.00	-1.07%

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：震荡偏强**

中长期看好，逢低做多

**行情分析及热点评论：**

特朗普定于美东时间周三晚上 9 点就伊朗局势发表讲话。特朗普称霍尔木兹开放才会考虑停火，伊朗：海峡不会对敌开放，请求停火声明子虚乌有。美国 3 月“小非农”ADP 就业增加 6.2 万，薪资加速增长。美国 ISM 制造业 PMI 创 2022 年以来最强，投入成本飙升加剧通胀担忧。美国 2 月零售销售创 8 个月最大涨幅：环比增长 0.6%超预期，汽车消费回暖提振内需。能源价格推动，欧洲 CPI 创四年最快增速。停火预期推动美股两连涨；黄金四连涨；原油期货连续第三天回落。国内股指或震荡偏强运行。

**◆ 国债：震荡运行**

震荡运行

**行情分析及热点评论：**

综合来看，短端继续下行但配置型机构追低意愿不足，交易型机构追涨背后更多或源于季末冲规模诉求。一旦该诉求消退，短端大概率转为低位震荡。超长端方面，在地缘局势持续不明朗的背景下，定价逻辑有望重回基本面。跨完季后，银行因指标产生的被动卖压减少，风险资产在 3 月以来的表现已使投资者持有体验转弱，后续大类资产配置中债券占比可能逐步回升国债或震荡运行。

**◆ 双焦：震荡运行**

短线交易

## 行情分析及热点评论：

国内焦煤产量继续回升，目前处于去年以来的正常偏高水平，焦煤总库存小幅累积，不过中下游库存增加、上游煤矿保持去库。焦炭方面，上周焦炭产量略有回升，总库存增加，独立焦化厂去库，钢厂与港口库存回升。从库存结构上来看，双焦库存流转顺利。原油、液化气价格走势随着美伊“谈判”消息上蹿下跳，关注向煤炭价格的传导。短期震荡运行。

### ◆螺纹钢：震荡运行

#### 区间交易

## 行情分析及热点评论：

周四，螺纹钢期货价格探底回升，杭州中天螺纹钢 3250 元/吨，较前一个交易日下跌 10 元/吨，目前 05 合约基差 144 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，目前焦点仍在中东局势，当下美伊“谈判”反复，短期会继续搅动全球市场，产业端，钢材需求仍在恢复中，本周钢材库存继续去化，不过目前去库速度并不快，继续关注需求成色。预计短期钢材价格震荡运行。

### ◆玻璃：弱势运行

#### 反弹空

## 行情分析及热点评论：

3 月份玻璃期货先涨后跌，周线报收上影小阴线。虽然美伊冲突仍在持续，但煤炭成本炒作情绪已经减弱，叠加旺季需求成色不佳，价格冲高后弱势运行。供给方面，上周复产 1 条，冷修 1 条，整体日熔持平。库存方面，全国库存延续下降，但降速放缓，中下游补货阶段性放缓，华中华北产销存一定压力。需求方面，终端市场未见明显好转，中游整体库存较高，采购节奏亦有放缓。纯碱方面，库存

压力进一步扩大，震荡看待，主力合约关注 1200~1250 区间。后市展望：虽然美伊冲突仍在持续，但煤炭成本炒作情绪已经减弱。技术上看，05 价格降至相对低位，空头获利移仓 09 离场，导致价格小幅反弹。综上，4 月份价格继续弱势看待，主力合约关注 1060~1080 压力区间。

## 有色金属

### ◆铜：高位震荡

逢高适度持空，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：

本周宏观因素对铜价反向影响扩大，铜价高位区间承压下破。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，全球经济将遭受潜在通胀冲击，而市场对美联储年内降息预期降低，美元指数走强。铜价受到需求弱化和美元走高以及高库存的多重打压。基本上，下游企业需求持续恢复，国内节后消费表现高于市场预期，库存下降较此前预期有所提前。铜价大幅下跌后，下游下单积极，且后续需求仍有提升空间，随着“金三银四”传统消费季临近，国内库存仍有下降趋势。但海外延续累库，LME 亚洲、北美地区继续交仓，目前全球三地库存高居 145 万吨，纽伦套利窗口消失后非美地区供应压力有所增加。目前，矿紧格局延续，且尚无回暖迹象，不过精铜供应维持同比正增长，但随着临近二季度，国内即将开启检修高峰期，冶炼厂产出扰动因素增多，加之部分冶炼厂降低了精矿的使用量，再生铜的票据问题依然突出，因此二季度产出存在较多干扰，供应端仍有支撑。铜价与宏观因素紧密关联，短期地缘冲突持续，原油价格高位大幅震荡，通胀、美元走强、高库存等压制因素没有消退，铜价仍存在下行风险。但国内社库开始去库以及铜消费旺季来临将对铜价形成支撑，整体调整空间亦或有限。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：

国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格因海运费上涨周度环比上涨 3.4 美元/干吨至 67 美元/干吨。几内亚铝土矿出口限制措施力度将较为温和，近期政策将正式出台。氧化铝运行产能周度环比上升 5 万吨至 9375 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 1 万吨至 537.9 万吨。当前行业利润有所修复，企业稳产意愿偏强。电解铝运行产能周度环比增加 3 万吨至 4478.6 万吨。霍尔木兹海峡封控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。巴林铝业和阿联酋铝业周末受到袭击，产能受损情况暂时不明。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升 1.1% 至 64%。下游开工逐步抬升，进入旺季节奏，但是需求也受到铝价高位剧烈波动的抑制。库存方面，铝锭社会库存仍在等待拐点出现。再生铸造铝合金方面，再生铝厂新增订单不足，开工率回升动力不足。周末中东两大铝厂遭袭击，供应担忧下铝价预计将受到提振，关注局势发展。

## ◆ 镍：震荡运行

### 建议观望

#### 行情分析及热点评论：

镍矿方面，印尼镍矿供需整体偏紧背景下矿价维持强势，镍矿支撑较为坚挺，关注印尼雨季即将到来对镍矿发运及冶炼端的影响。精炼镍方面，供应端 3 月精炼镍排产大幅增加，需求端表现一般，库存持续垒积。原料方面 MHP 生产有所受阻，硫磺偏紧预期下市场报价所有上涨，对应镍价成本维持强势。镍铁方面，镍铁报价逐步上涨，但不锈钢利润有限下对高价镍铁接受程度较低。随着钢厂复产持续，而印尼镍铁供应增量受限，镍铁价格预计整体偏强。不锈钢方面，不锈钢价格整体持稳涨，不锈钢镍铬合金成本支撑趋强，3 月不锈钢恢复生产排产量大幅提升，下游终端市场全面复工订单集中提

货，全国库存连续两周降库，价格在成本支撑与弱现实需求之间震荡博弈。硫酸镍方面，受印尼硫磺以及部分项目停产影响，MHP 报价有所上移，支撑硫酸镍表现强劲。下游前驱体企业采购意愿较弱，硫酸镍成本支撑较强下，预计硫酸镍价格偏强运行。综合来看，镍矿受限背景下矿端支撑较强，但需求弱势镍库存累库下镍价上涨缺乏明显驱动，叠加宏观扰动仍存，预计镍价维持偏强震荡。

## ◆ 锡：震荡运行

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

据安泰科，2月精炼锡产量1.63万吨，环比减少9.6%，同比减少5.3%。前2个月锡精矿进口9537金属吨，同比增长33.5%。印尼2月出口精炼锡3927吨，环比增加48%，同比持平，2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，库存较上周减少3661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。加息预期升温，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：

美国公布和谈方案，市场风险偏好小幅修复，伊朗继续关闭霍尔木兹海峡，白银价格反弹。美联储3月议息会议维持利率不变，美国就业形势放缓，鲍威尔表示短期内中东紧张局势导致能源价格上涨推高了通胀压力。中东局势发酵引发原油价格大涨，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。

## ◆ 黄金：震荡运行

### 震荡运行

#### 行情分析及热点评论：

美国公布和谈方案，市场风险偏好小幅修复，伊朗继续关闭霍尔木兹海峡，黄金价格反弹。美联储3月议息会议维持利率不变，美国就业形势放缓，鲍威尔表示短期内中东紧张局势导致能源价格上涨推高了通胀压力。中东局势发酵引发原油价格大涨，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。

## ◆ 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%，2月进口锂精矿为55.8万吨，环比减少33%，2月碳酸锂进口总量约为2.6万吨，环比减少1.6%，同比增加114%。抢出口下游需求强劲，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，宁德柘下窝矿复产预期较强，锂盐进口量预期大增。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，供给扰动持续，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上升，南美锂盐发运增加，下游排产环比增加，需关注对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：

4月2日 PVC 主力合约收盘 5494 元/吨 (+238)，常州市场价 5340 元/吨 (+190)，主力基差-154 元/吨 (-48)，广州市场价 5490 元/吨 (+190)，杭州市场价 5320 元/吨 (+120)，兰炭 820 元/吨 (0)，西北电石价格 2700 元/吨 (-50)，华东乙烯价格 10200 (0)。1、成本：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、印度等新兴市场的需求好，出口量预计增速预计仍保持高位。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：

4月2日烧碱主力合约收 2289 元/吨 (+39)，山东市场主流价 737 元/吨 (0)，折百 2303 元/吨 (0)，基差+14 元/吨 (-39)，液氯山东 200 元/吨 (0)，魏桥 32 碱采购价 660 元/吨 (0)，折百 2063 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。整体看，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，逢低偏多思路。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：

4月2日主力合约 10331 (+475) 元/吨，华东苯乙烯现货价格 10385 (-30) 元/吨，华东主力基差 +54 (-505) 元/吨，山东苯乙烯现货价格 10450 (-25) 元/吨；华东纯苯价格 8540(+45) 元/吨，华东乙烯价格 10200 (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，国内库存压力不大、出口支撑价格，3 月苯乙烯出口显著预期，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，4 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，且中东进口存在一定占比，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，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，震荡偏强运行。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：

胶价随商品情绪回落，宏观逻辑主导行情。供应端：国内云南开割、炒作有限，海外受中东冲突影响或有被动减产风险；下游轮胎订单短期承压，库存仍乐观。3-4 月季节性调整需求下，合成橡胶高位托底胶价。短期以宏观事件交易为主，回调偏多思路。

## ◆ 尿素：偏强震荡

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

供应端尿素开工负荷率 91.43%，较上周降低 0.78 个百分点，其中气头企业开工负荷率 79.08%，较上周提升 1.16 个百分点，尿素日均产量 21.08 万吨。成本端无烟煤市场价格偏强调整，截至 3 月 26 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 910-950 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 25 元/吨。山西阳泉地区 S1-1.5 无烟洗块含税价 810-870 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 30 元/吨。需求端传统需求旺季，农业备肥用肥跟进。复合肥企业产能运行率 51.24%，较上周提升 1.27 个百分点。复合肥库存 69.01 万吨，较上周减少 4.37 个百分点。复合肥开工高位运行支撑当前尿素价格，市场持续出货，兑现预收为主。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 57.5 万吨，较上周减少 7.6 万吨，同比去年同期减少 23 万吨。尿素港口库存 23.9 万吨，较上周持平。尿素注册仓单 8707 张，合计 17.414 万吨，同比去年同期增加 3046 张，合计 6.092 万吨。

主要运行逻辑：周度开工负荷略有降低，淡季储备陆续投放市场，市场供应充裕。尿素传统需求旺季，工农业需求支撑仍存，各地区农业备肥、用肥采购，复合肥开工高位运行，原料补库增加对尿素需求支撑，预计价格偏稳运行。

### ◆ 甲醇：偏强震荡

#### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

美伊冲突持续，国内供应端甲醇装置产能利用率 90.15%，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 52.31，较上周减少 2.93 万吨，甲醇港口库存量 131.28 万吨，较上周减少 13.07 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。

## 棉纺

### ◆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 3 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 24.7 万吨至 2634.3 万吨，持续处于近五年高位；消费环比调减 3.0 万吨至 2581.7 万吨，处于近五年次高位置。基于以上，本年度期末库存环比增加 27.8 万吨至 1663.1 万吨，升至近五年高位。国内现货市场供需火热，出口数据显示消费旺盛。化纤市场受原油影响，价格大涨，对棉花形成正向影响。消费预期回升，叠加外棉偏强，预期价格震荡偏强。

### ◆苹果：

#### 震荡运行

#### 行情分析及热点评论：

苹果市场行情整体变动不大，交易维持两级分化状态，客商依旧偏向于寻找好货。西北地区好货交易活跃，陕西好货交易氛围转好，价格维持稳硬运行。山东产区客商陆续按需找货，成交一般，出口果交易略有增加，目前果农一般货源整体价格较为混乱。销区市场到车量有所下降，走货一般。栖霞 80# 一二级片红价格 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 4.0-4.5 元/斤。甘肃产区静宁半商品 5-7.5 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，年后返疆复购客商零星，持货商出货积极性较高。

## 农业畜牧

## ◆ 生猪：震荡筑底

### 05、07 反弹受限，高位滚动空

#### 行情分析及热点评论：

4 月 3 日辽宁现货 9.1–9.4 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；河南 9.2–9.4 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；四川 9–9.3 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；广东 9.6–10.2 元/公斤，较上一日跌 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格延续下跌。4 月出栏压力仍大，生猪体重偏高，且当前育肥深度亏损，仔猪利润转亏，行业去化加速会加剧短期供应，而消费处于季节性淡季，供大于求压制下猪价承压，不过猪粮比跌破 5：1，4 月 3 日国家冻猪肉储备 1 万吨，以及低位二次育肥进场仍存，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，上半年供应宽松背景下猪价反弹承压，2025 年 9–12 月生猪产能去化，对应下半年供应量逐步收紧，需求回暖，支撑价格低位回升，但 12 月能繁母猪存栏量远在新调控目标 3650 万之上，价格高度还需关注产能去化幅度。策略上，短期供需宽松格局未改，05、07 反弹受限，高位滚动空；09、11、01 升水，在产能未有效去化前，套保压力仍强，谨慎抄底，养殖企业可以在利润之上逢高滚动套保，可以反套操作。

## ◆鸡蛋：震荡偏弱

近月合约反弹乏力可择机谨慎试空

### 行情分析及热点评论：

4月3日山东德州鸡蛋报价3.25元/斤，较上日涨0.1元/斤；北京主流批发价3.52元/斤，较上日稳定，全国蛋价小幅调整后企稳，清明备货进入尾声，市场走货节奏放缓，小码蛋紧俏格局逐步缓解，整体供需保持平稳。短期来看，终端需求回归常态，无集中备货支撑，蛋价缺乏上涨动力，整体呈现震荡运行态势，关注终端消费表现；养殖成本抬升，养殖户低价抵触情绪明显，蛋价下方有一定支撑，难以出现大幅下跌。中期来看，在产蛋鸡存栏仍处同期高位，整体货源供给充足，养殖户淘鸡节奏有所加快、3月新开产蛋鸡偏少令供应压力边际缓解，成本端对蛋价支撑增强，价格难有深跌；长期来看，前期补栏量适中，3-6月新开产蛋鸡压力有限，存栏结构有望逐步改善，市场仍以震荡磨底为主。策略上，短期蛋价涨幅受限，期货盘面升水现货，近月合约等待反弹轻仓试空，重点关注淘鸡进度、小码蛋价格走势、产区库存变化情况。

## ◆玉米：区间震荡

近月合约反弹乏力可逢高谨慎套保

### 行情分析及热点评论：

4月2日锦州港新玉米国二等（容重700g/L，14.5%水，毒素 $\leq$ 1000ppb）入库价2350元/吨，较上日稳定；山东潍坊兴贸玉米收购价2500元/吨，较上日涨6元/吨。基层余粮进一步缩减，潮粮购销基本结束，贸易商惜售心态与部分区域逢高出货意愿交织，下游深加工企业门前到货量回落，部分企业小幅上调收购价，同时小麦饲用替代持续存在，压制玉米采购需求，多空力量趋于均衡，价格整体呈现窄幅震荡调整态势；贸易商囤粮成本高位，低价抵触情绪明显，为玉米价格提供底部支撑，有

效抑制大幅下跌空间。中长期来看，25/26 年度玉米丰产预期较强，旧作库存偏低、进口到港平稳，全球玉米库存处于低位，整体供需偏宽松但底部支撑仍存。策略上，短期区间震荡为主，盘面贴水现货，多空博弈加剧，近月合约等待反弹逢高套保，重点关注东北粮源流通、华北到货节奏及小麦替代情况。

## ◆豆粕：高位震荡

### 05 合约关注 2850 支撑表现

#### 行情分析及热点评论：

4月2日，美豆05合约下跌4.5美分至1162.75美分/蒲，巴西贴水报价142美分。美豆方面，美伊冲突反复，原油价格高位，支撑美豆价格，短期缺乏新的驱动，预计窄幅震荡为主，关注生物柴油相关政策情况。巴西发船进度加快，施压盘面但原油价格上涨影响下，国际大豆贸易商升贴水报价偏强；阿根廷近期降水改善，但产量下调或不可能逆转，整体南美丰产预期不变，价格难言大幅上涨；近期油厂开始催提，现货情绪转弱。同时通关加快，叠加05、07合约套保利润良好，05、07价格承压。关注大豆到港节奏与拍卖情况以及原油情况。策略上，豆粕05合约关注2850附近支撑表现。

## ◆油脂：高位震荡

### 滚动多油脂

#### 行情分析及热点评论：

4月2日美豆油主力5月合约涨2.82%收于69美分/磅，跟随原油上涨。马棕油主力6月合约涨0.55%收于4794令吉/吨，跟随国际原油再度走强。全国棕油价格涨190元/吨至9860-10030元/吨，豆油价格跌60-90元/吨至8860-9150元/吨，菜油价格涨50-110元/吨至10090-10360元/吨。

棕榈油方面，3月马棕油出口环比大幅增加，航运机构数据称1-31日出口量环比增长46.2-56.7%。不过SPPOMA3月1-31日产量环比增加5.27%，大于1-25日涨幅。因此3月马来去库幅度可能低于之前预估。印尼方面，该国表示今年7月将开始实施B50生柴计划，国内原料需求同比增加200万吨至1500万吨，出口减少200万吨至3000万吨，利好该国棕油国内消费。但是斋月已经结束，4月棕油增产季即将到来，中期供应压力增大。短期来看，中东紧张局势仍存、3月马来去库预期和东南亚增产季即将到来多空博弈，马棕油短期高位震荡，06合约运行区间4600-4900。国内方面，棕油进口利润转差，近月棕油买船相对克制，我的农产品网预估4月棕油到港6万吨，较1-2月20万吨月均明显下滑。因此国内棕油有望开启去库进程。截至3月27日当周，国内棕油库存小幅下跌至79.24万吨。

豆油方面，川普确定在5月14-15日访华，提振了市场对于中国增加美豆采购的信心。USDA3月播种意向报告预估26/27年度美豆播种面积8470万英亩，同比增长4%但低于市场预期，影响也偏多。不过EPA公布的2026-27年度美国生物柴油掺混量并未超越市场预期，且允许2028年之前进口原料继续生成和本土原料等量的Rins，政策无法提供更多利多刺激。南美方面，USDA3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，但整体仍是丰产预估，预计在二季度会冲击美豆的出口需求。短期来看，美豆基本面多空交织，05合约高位震荡，运行区间1150-1180。国内方面，4月中上旬部分国内企业将阶段性停机，继续利好豆油库存的去化。截至3月27日当周，豆油库存略微下降至84.06万吨。但是中国和巴西代表团磋商大豆检疫问题后，巴西对中国的大豆发船数量开始逐步回升。等到4月下旬-5月后创纪录的南美大豆将进入国内，因此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，进口菜籽成本抬升。叠加霍尔木兹海峡关闭阻碍迪

拜菜油运输到中国，以及俄罗斯毛菜油通关时间延长，国内菜油现货供需偏紧的强现实暂未改变。但是中国对加菜籽综合进口税已经下降至 15%，较之前需要支付 75.8% 的保证金明显下调，加菜籽进口利润转正，国内已经开始新增加菜籽买船。新增买船加上之前买船，4-6 月期间预计将有 20 船进口菜籽到达国内，带来二季度明显的菜系供需转宽松。因此虽然现在国内菜籽和菜油库存处于历史中低位，但继续去库的空间已经不大：截至 3 月 27 日当周，沿海地区菜籽库存 9.7 万吨，国内菜油库存 29.8 万吨。

总之，短期来看，川普表示未来 2-3 周将继续严厉打击伊朗，原油价格由弱转强，对植物油的带动作用再次提升。油脂自身基本面方面，虽然 3 月马棕油去库预期较强、印尼生柴政策继续发酵、26/27 年度美豆播种面积不及市场预期的影响利多；但是二季度全球油脂供应阶段性转宽松，美国生物柴油政策无法提供超预期利多，都限制上行空间。短期预计油脂价格继续跟随原油高位震荡。策略上，建议区间操作，滚动多油脂。

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.cjfcc.com.cn>