

# 期货市场交易指引

2026年04月20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： 月间反套

## 有色金属

- ◆铜： 建议 97000-103500 之间短线持多，滚动操作
- ◆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
- ◆烧碱： 震荡
- ◆纯碱： 逢高做空
- ◆苯乙烯： 震荡
- ◆橡胶： 逢低多配不追高
- ◆尿素： 区间交易
- ◆甲醇： 区间交易
- ◆聚烯烃： 震荡

## 棉纺产业链

- ◆棉花棉纱： 震荡运行
- ◆苹果： 震荡运行
- ◆红枣： 震荡偏弱

## 农业畜牧

- ◆生猪： 短期 05、07 空单止盈，关注现货表现
- ◆鸡蛋： 主力合约区间操作为主（3380-3500）
- ◆玉米： 难有大幅涨跌，持粮主体可择机逢高套保
- ◆豆粕： 反弹幅度有限，谨慎追多
- ◆油脂： 空单离场

## 长江期货研究咨询部

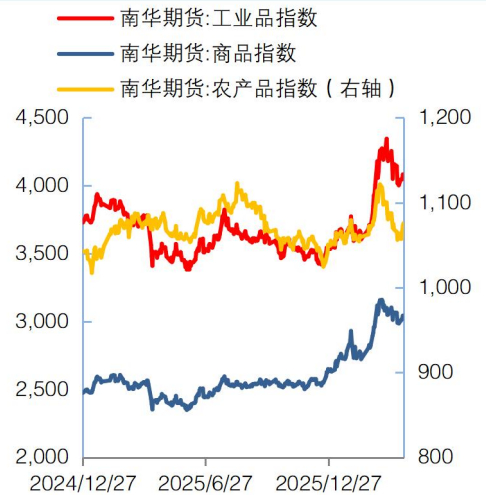
交易咨询业务资格：  
 鄂证监期货字[2014]1号  
 曹雪梅：Z0015756  
 电话：027-65777102  
 邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

## 全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,051.43	-0.10%
深圳成指	14,885.42	0.60%
沪深 300	4,728.67	-0.17%
上证 50	2,910.87	-0.98%
中证 500	8,214.19	0.42%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	58,475.90	-1.75%
道琼指数	49,447.43	1.79%
标普 500	7,126.06	1.20%
纳斯达克	24,468.48	1.52%
美元指数	98.2289	0.02%
人民币	6.8263	0.10%
纽约黄金	4,849.40	0.80%
WTI 原油	83.85	-11.45%
LME 铜	13,349.00	0.81%
LME 铝	3,545.00	-2.72%
LME 锌	3,429.00	0.25%
LME 铅	1,962.50	0.80%
LME 镍	17,985.00	-1.69%

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：**

伊朗周末开火逼退油轮，宣布开放后不到 24 小时再封锁霍尔木兹，指美国违反承诺未解除对伊海上封锁。特朗普：美代表团将抵伊斯兰堡参加谈判，伊朗已“严重违反”停火，但美伊仍能达成协议；伊媒：伊朗拒绝参加与美第二轮谈判。特朗普称美军在阿曼湾武力拦截并控制一艘伊朗货船，伊军：已发射无人机还击。美联储理事沃勒：中东战争若迅速结束，降息仍有望延续。中越联合声明：推动两国铁路对接并连接至中亚和欧洲。美伊谈判反复，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：**

全周来看，收益率曲线延续平坦化趋势。当前债券市场面临的环境总体依然偏多。外部局势虽然仍在持续，但对债券冲击最剧烈的阶段大概率已过去。债券供给方面，尽管发行计划尚未明确公布，但市场传闻的发行期限与规模预计与去年相近，在当前市场情绪偏暖的背景下，对债市的扰动相对有限。从基本面看，3 月经济数据仍呈现生产偏强、需求有待改善的格局。在其他因素扰动相对可控的情况下，唯一需要关注的是与风险资产的相关性是否会放大，尤其是权益市场表现。整体而言目前其利差仍处于较高水平，超长债在震荡消化前期涨幅后，后续延续利差压缩行情依然值得期待。国债整体或震荡运行。

## ◆双焦：震荡运行

### 短线交易

#### 行情分析及热点评论：

国内焦煤产量处于去年以来的偏高水平，焦煤总库存则继续去化，库存结构上，随着洗煤厂、独立焦化厂补库，上游煤矿端再度去库。焦炭方面，最近一周焦炭产量略有回落，总库存小幅增加，独立焦化厂去库，钢厂、港口库存回升。整体而言，双焦基本面矛盾不大，美伊谈判反复，预计原油等能化品种价格仍会大幅波动，短期煤焦价格震荡运行为主。

## ◆螺纹钢：震荡运行

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

上周五，螺纹钢期货价格窄幅震荡，杭州中天螺纹钢 3260 元/吨，较前一个交易日上涨 10 元/吨，目前 10 合约基差 127 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，美伊谈判反复，预计原油等能化品种价格仍会大幅波动，产业端，上周钢材产量降、需求增，钢材去库速度加快，短期供需矛盾不大，预计钢材价格震荡运行为主。

## ◆玻璃：弱勢运行

### 月间反套

#### 行情分析及热点评论：

行情回顾：上周玻璃低位拉升，周线报收锤子线。成本和产线的假消息点燃盘面价格低位情绪。基差方面，沙河安全-150 元/吨，区域周内 2 条产线白玻产品投放市场，价格松动；湖北明弘-18 元/吨，基差持续回正，期现商出货情况较好。月间方面，5-9 价差-109 元/吨，主力换月，多头资金向 09 转

移拉升盘面。供给方面，上周湖南株洲旗滨二线 600 吨复产点火，随后陆续引板，供应端仍有压力。库存方面，全国厂家显性库存继续增加，中间商出货对厂家出货仍稍有制约。需求方面，局部接连降雨天气影响终端工程进度，市场刚需支撑乏力。纯碱方面，检修预期持续发酵，短期内震荡看待。后市展望：梅雨季来临，短期厂商面临降价去库压力，远月供应端炒作不断。技术上看，远月空方力量不变、多方力量增强，单边风险较大。综上，关注月间反套机会。

## 有色金属

### ◆铜：高位震荡走强

建议 97000–103500 之间短线持多，滚动操作。

#### 行情分析及热点评论：

美伊局势反反复复，霍尔木兹海峡的运输受阻持续，因中东硫磺、国内硫酸出口受阻影响，市场恐慌非洲、智利湿法产量受到损伤，持续引发了市场对铜矿及冶炼相关材料运输的担忧，提振了市场多头情绪。中东局势总体有朝着缓和方向演进的可能，国内相关经济数据也好于预期，市场对供需基本面的关注开始上升。原料供给偏紧预期仍未改变，本周铜精矿加工费持续下探，铜冶炼厂基于硫酸副产品价格较高，对超低加工费的铜精矿接受度增加，4 月冶炼厂产量或有小幅增加的可能性。下游铜材加工企业需求受季节性旺季影响有所提振，但受价格上行所致，下游多采取刚需补库操作为主，现货市场成交情绪略显谨慎。传统消费旺季加之下游补库操作令需求提振，社会库存维持去库状态。铜的金融属性较强，铜价与宏观因素紧密关联，短期地缘冲突延续，原油价格继续高位震荡，通胀、美元走强等压制因素没有消退，但市场敏感度有所下降。国内社库大幅去库以及铜消费旺季来临则对铜价形成支撑，整体上铜价或维持震荡偏强运行，运行区间 97000–103500 之间。建议短线持多，滚动操作。关注中东局势变化，警惕冲突的再次转向。

## ◆ 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下降 0.68 美元/干吨至 68.2 美元/干吨。市场对后续运费回落存有预期，矿石报价出现下调。氧化铝运行产能周度环比下降 20 万吨至 9385 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 1.8 万吨至 541.6 万吨。随着广西新产能投产，氧化铝运行产能预计将回升，但矿端将从进口供应和成本上给予氧化铝下方支撑，预计氧化铝价格呈底部震荡态势。电解铝运行产能周度环比增加 4 万吨至 4494.6 万吨。我国电解铝运行产能预计继续稳中有升，海外方面因中东冲突持续面临减产风险。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比持稳于 64.7%。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，铝锭社会库存拐点近期有望到来。再生铸造铝合金方面，终端消费恢复节奏持续低于预期，生产节奏小幅放缓。中东局势反复，建议波段做多，关注谈判进展和国内社会库存去化情况。

## ◆ 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，3月精炼锡产量为1.7万吨，环比增加4%。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，4月交易所交割出口量维持低位。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，3月国内集成电路产量同比增速为20.6%。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589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：

美伊局势阶段性缓和，3月美国PPI环比持平且低于预期，白银价格延续反弹。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。中东局势趋缓驱动原油价格回落，降息预期升温，美伊谈判是否达成一致仍具有不确定性。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，建议逢低建仓，谨慎交易。

## ◆ 黄金：震荡运行

### 震荡运行

#### 行情分析及热点评论：

美伊局势阶段性缓和，3月美国PPI环比持平且低于预期，贵金属价格延续反弹。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。中东局势趋缓驱动原油价格回落，降息预期升温，美伊谈判是否达成一致仍具有不确定性。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，建议逢低建仓，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，3月国内碳酸锂产量环比增加32.8%，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，江西四矿存在停产换证风险，澳矿供应偏紧。津巴布韦政府有望5月解除出口禁令，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，下游排产较好，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：震荡

### 震荡

#### 行情分析及热点评论：

4月17日PVC主力合约收盘5093元/吨(-16)，常州市场价4860元/吨(0)，主力基差-233元/吨(+16)，广州市场价5050元/吨(+20)，杭州市场价4900元/吨(+20)，兰炭775元/吨(0)，西北电石价格2275元/吨(0)，华东乙烯价格9800(0)。1、美伊谈判边打边谈，油价震荡。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存有担忧。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。自2026年4月1日起印度取消进口关税至6月1日，表明印度需求刚性，出口市场支撑仍存。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。地缘支撑对能化支撑下，短期震荡，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

### 震荡

#### 行情分析及热点评论：

4月17日烧碱主力合约收2075元/吨(-24)，山东市场主流价709元/吨(0)，折百2216元/吨(0)，基差+141元/吨(+24)，液氯山东350元/吨(-100)，魏桥32碱采购价655元/吨(0)，折百2047

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，4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，震荡思路。美伊谈判边打边谈，油价震荡。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

#### 震荡

#### 行情分析及热点评论：

4月17日主力合约收9937（+9）元/吨，华东苯乙烯现货价格10210（-10）元/吨，华东主力基差+273（-19）元/吨，山东苯乙烯现货价格10050（-50）元/吨；华东纯苯价格8825（-55）元/吨，华东乙烯价格9800（0）。美伊谈判边打边谈，油价震荡。基本面看，国内库存压力不大、出口支撑价格，4月苯乙烯出口显著预期。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。回调逢低多配不追高。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：震荡

#### 震荡

#### 行情分析及热点评论：

美伊和谈无果，美伊第二轮谈判可能在几天内举行；特朗普称美国不允许伊朗通过出售石油赚钱，13日晚10点起美军封锁伊朗港口海上交通，考虑“有限打击伊朗”，地缘溢价重燃。基本面看，供应端石化厂受损，恢复需要时间。需求端下游开工率提升，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，震荡看待。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

### 逢低多配不追高

#### 行情分析及热点评论：

天胶主要由宏观逻辑主导行情。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：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 89.17%，较上周降低 2.56 个百分点，其中气头企业开工负荷率 76.26%，较上周降低 0.71 个百分点，尿素日均产量 21.55 万吨。成本端无烟煤市场价格稳中偏强，截至 4 月 16 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 950-1000 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 5 元/吨，山西阳泉地区 S1-1.5 无烟洗块含税价 840-900 元/吨，较上周同期收盘价格重心持平。需求端小麦、水稻农业需求支撑力度依旧存在，工业复合肥、板材、三聚氰胺等开工处于偏高水平。复合肥企业产能运行率 47.37%，较上周降低 2.55 个百分点。复合肥库存 64.67 万吨，较上周增加 0.66 个百分点。复合肥开工开始季节性降负荷，但短期仍在高位运行。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑增强。库存端尿素企业库存 38.8 万吨，较上周减少 3.3 万吨，同比去年同期减少 31.5 万吨。尿素港口库存 22.9 万吨，较上周持平。尿素注册仓单 9855 张，合计 19.71 万吨，同比去年同期增加 5375 张，合计 10.75 万吨。主要运行逻辑：尿素开工负荷略有降低，市场供应环比减少，日产量同比仍处于历史

高位。农业需求各地区用肥灵活存异，工业需求复合肥开工季节性降负荷，但短期高位运行，三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑增强，企业库存持续去库。短期尿素盘面价格受印标报价、货源供应收紧、出口预期等影响大幅上涨，现货价格在指导价影响下偏稳运行，基差走弱明显，关注套保机会，理性看待出口预期。

## ◆ 甲醇：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 91.96%，需求端甲醇制烯烃行业开工率 88.99%，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 41.4 万吨，较上周减少 2.1 万吨，甲醇港口库存量 103.48 万吨，较上周减少 12.15 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：

震荡运行

#### 行情分析及热点评论：

CCIIndex3128B 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。国内现货市场较好，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，预期价格近期震荡运行。

### ◆苹果：

震荡偏弱

#### 行情分析及热点评论：

市场客商采购依旧更加倾向于优质货源，一般货源采购意向偏低。西北地区存货商对于好货惜售情绪浓厚，一般货源询价有限，成交清淡。山东产区寻找好货客商数量尚可，出口果调货略放缓，目前果农一般货源整体价格较为混乱，交易不快。销区市场到车量略有增加，终端走货一般。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：

## 震荡偏弱

### 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。产区气温正常，农户积极进行田园管理。

## 农业畜牧

### ◆ 生猪：反弹受限

短期 05、07 空单止盈，关注现货表现

### 行情分析及热点评论：

部分规模企业缩量挺价，价格稳中反弹，但 4 月出栏压力仍大，生猪体重偏高，而消费处于季节性淡季，供大于求格局未改，缩量只是供应后移，短期猪价反弹受限，底部震荡为主。中长期，上半年供应宽松背景下猪价反弹承压，2025 年 9 月生猪产能开始去化，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，且当前现货上涨更不利于去产能推进，价格高度谨慎，关注产能去化幅度。策略上，现货企稳反弹，带动盘面反弹，在供应后移预期下近强远弱。短期 05、07 震荡反弹，暂时观望，关注现货表现；09、11、01 升水，在产能未有效去化前，套保压力仍强，养殖企业可以在利润之上逢高滚动套保。

### ◆ 鸡蛋：震荡偏弱

主力合约区间操作为主（3380–3500）

### 行情分析及热点评论：

全国蛋价多数地区涨至阶段性高位，市场走货有所放缓，供需博弈持续。短期来看，五一渠道备货需

求回升，当前各环节库存压力不大，蛋价存在一定支撑；中期来看，在产蛋鸡存栏仍处同期高位，货源供应充足，虽4月新开产偏少缓解部分供应压力，但老鸡淘汰暂未明显放量，产能去化缓慢，施压上方空间。长期来看，2026年1-3月补栏环比回升，5月往后开产逐步增加，养殖利润尚存下，养殖端淘汰意愿不高，产能去化有待持续，市场仍以震荡磨底为主。策略上，短期蛋价稳中偏强，库存压力不大，06贴水现货，谨慎摸顶，关注3350-3400压力表现，重点关注淘鸡进度、大小蛋价差、产区库存及饲料成本波动。

### ◆玉米：区间震荡

难有大幅涨跌，持粮主体可择机逢高套保

#### 行情分析及热点评论：

全国玉米现货企稳运行，东北粮源偏紧支撑港口报价，华北企业按需采购、价格持稳，市场供需博弈延续。短期来看，东北优质粮支撑港口价企稳，华北企业收购价下调，叠加小麦饲用替代压制需求，价格窄幅震荡；贸易商囤粮成本高，低价抵触形成底部支撑，难大幅下跌。中期来看，贸易商话语权提升，港口库存有累积预期，下游需求支撑有限，震荡格局难改。长期来看，25/26年度丰产预期强，旧作库存高、进口平稳，供需偏宽松，叠加种植成本支撑，市场震荡磨底。策略上，现货区域分化、难有大幅涨跌，持粮主体可择机逢高套保，关注2400-2420压力表现，重点关注深加工采购、小麦替代及政策动向。

### ◆豆粕：反弹有限

反弹幅度有限，谨慎追多

#### 行情分析及热点评论：

美豆盘面延续震荡，豆粕价格跟随回落。现货方面，供需宽松趋势显现，价格承压下行。美豆方面，

库消比低位以及需求支撑价格，关注中美 5 月会谈后新增对华出口量美豆库消比进一步收紧推动美豆重心上移。巴西雷亚尔持续升值，支撑巴西升贴水价格，预计 CNF 升贴水偏强运行；阿根廷近期降水改善，优良率连续回升，整体南美丰产预期不变，压制大豆价格；国内油厂催提，现货情绪转弱，同时通关加快，供应压力下，05、07、09 价格价格偏弱运行，成本线附近或有所支撑。关注特朗普访华后中美贸易政策情况。策略上，短期豆粕偏弱运行，谨慎做多，利空逐步兑现，现货企业可关注成本线附近点价。5-9、9-1 反套逻辑不变。

## ◆ 油脂：高位波动

### 油脂空单离场

#### 行情分析及热点评论：

4 月 17 日美豆油主力 7 月合约跌 1.75% 收于 67.84 美分/磅，跟随国际原油下跌。马棕油主力 7 月合约跌 0.98% 收于 4451 令吉/吨，主要受到油价下跌以及出口疲软的影响。全国棕油价格涨 80-110 元/吨至 9340-9490 元/吨，豆油价格涨 0-30 元/吨至 8620-8880 元/吨，菜油价格涨 40 元/吨至 9690-10050 元/吨。

棕榈油方面，MPOB 报告显示 3 月马棕油库存环比下滑至 227 万吨，但高于市场预估 218 万吨，影响中性偏空。从 4 月起马棕油将大幅增产，同时棕油出口需求大幅转弱，当月库存将重新开始增长。生柴端，印尼改口称 B50 推迟至 2027 年才在非 PSO 领域实施，马来也将实施 B20 转为实施 B15 且没有具体时间表，都影响利空。短期来看，3 月马来去库不及预期且 4 月增产加速+出口转差，印马两国生柴炒作降温，都影响利空。预计马棕油短期高位调整。不过霍尔木兹海峡继续封锁，原油表现坚挺，将限制马棕油的跌幅，07 合约下方关注 4400 支撑。国内方面，棕油进口利润全面转差，国内新增买船相对克制，我的农产品网预估 4 月棕油到港 15.6 万吨，较 1-2 月 26 万吨月均明显下滑。因此国内

棕油将逐步去库。截至 4 月 10 日当周，国内棕油库存小幅下跌至 73.72 万吨。

豆油方面，USDA4 月报告维持 25/26 年度美豆期末库存不变，略微下调全球大豆期末库存，报告影响中性偏多。川普总统确定在 5 月中旬访华，提振了市场对于元首会面后中国重启美豆采购的信心。不过 EPA 公布的 2026–27 年度美国生物燃料标准未超出预期，市场已经对其充分交易。26/27 年度美豆已开始播种，主产区降雨较多，播种进度偏慢但是利于已播作物生长。南美方面，市场维持 25/26 年度整体丰产预估，冲击美豆出口需求。短期来看，美豆基本面多空交织，05 合约高位震荡，运行区间 1180–1200。国内方面，4 月中上旬部分国内企业将阶段性停机，豆油库存继续去化。截至 4 月 10 日当周，豆油库存小幅下降至 81.19 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，油厂开机率将显著提升，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，叠加 ICE 菜籽价格也维持高位，给国内进口菜油的成本端提升。但是中国对加菜籽综合进口税已经下降至 15%，进口渠道已经打开。而且国内也在前期加菜籽进口利润转正时大量新增买船。新增买船加上之前买船，4–6 月国内菜籽到港量预计高达为 51、58 和 45 万吨，较 1–2 月 19 万吨大幅增加，供需明显转宽松。因此虽然现在国内菜籽和菜油库存处于历史中低位，但菜油的库存拐点已经出现：截至 4 月 10 日当周，沿海地区菜籽库存 14 万吨，国内菜油库存 33.1 万吨，菜油的库存拐点已经出现。

总之，短期来看，目前国内外油脂供需整体偏宽松：马棕油 3 月去库不及预期且 4 月增产季来临，印尼马来生物柴油炒作降温，国内棕油库存小幅去库但仍维持高位。26/27 年度美豆扩种，南美 25/26 年度大豆丰产，叠加国内二季度大豆大量到港，国内外豆系供应都宽松。二季度也是加菜籽集中到港

时段，国内菜系库存拐点已经出现。但是第二轮美伊谈判结果还存在不确定性，霍尔木兹海峡继续关闭，国际原油价格有支撑，限制油脂的下跌幅度。策略上，油脂止跌企稳，建议前期空单止盈离场后观望，重点关注中东局势变化。

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>