

期货市场交易指引

2026年04月24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： 低位反弹
- ◆烧碱： 低位反弹
- ◆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： 震荡偏强
- ◆苹果： 震荡运行
- ◆红枣： 震荡偏弱

农业畜牧

- ◆生猪： 07 低位震荡，短线操作
- ◆鸡蛋： 06 贴水现货，等待反弹轻仓试空，关注 3350-3400 压力表现
- ◆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

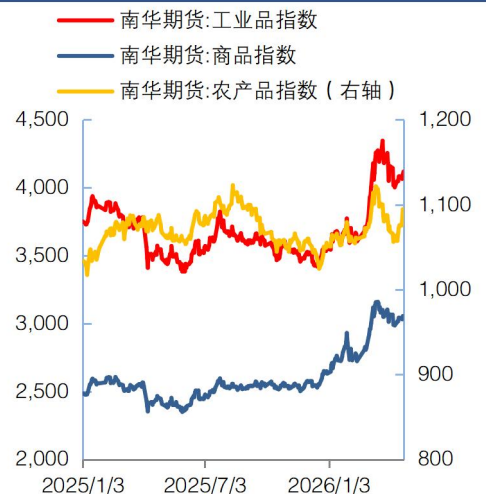
交易咨询业务资格：
 鄂证监期货字[2014]1号
 曹雪梅：Z0015756
 电话：027-65777102
 邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,093.25	-0.32%
深圳成指	15,043.45	-0.88%
沪深 300	4,786.33	-0.28%
上证 50	2,927.93	-0.09%
中证 500	8,295.21	-0.97%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	59,140.23	-0.75%
道琼指数	49,310.32	-0.36%
标普 500	7,108.40	-0.41%
纳斯达克	24,438.50	-0.89%
美元指数	98.7995	0.21%
人民币	6.8336	0.17%
纽约黄金	4,708.60	-1.04%
WTI 原油	95.85	3.11%
LME 铜	13,310.00	-1.19%
LME 铝	3,598.00	-0.66%
LME 锌	3,454.00	-0.36%
LME 铅	1,947.50	-0.81%
LME 镍	18,775.00	1.68%

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：

特朗普下令击沉任何在霍尔木兹海峡布雷船只，称已“彻底封锁”海峡，直至伊朗愿达成协议，他有的是时间、“不着急”，但伊朗“在倒计时”，想同伊达成“永久协议”，不会考虑对伊动用核武。伊媒称伊朗启动德黑兰防空系统拦截“敌对目标”，旨在应对小型无人机，以色列否认空袭。以色列和黎巴嫩停火期延长三周。伊央行：首笔霍尔木兹海峡通行费以“现金外汇”形式入账。美国4月制造业PMI初值创近四年新高，囤货驱动难掩需求疲软，通胀反弹令美联储陷入两难。美伊谈判波折，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：

周四债市走势有所分化。在资金维持宽松的支撑下，中短端延续稳步下行态势；相比之下，长端与超长端则出现本轮上涨以来幅度相对明显的首次调整。尽管超长端短期内面临技术性回调压力，但考虑到基本面的修复动能仍待加强，整体环境仍有利于债市，叠加货币政策未现收紧信号，近期调整更多属于阶段性的情绪释放，不改中期趋势。明日将迎来首期超长特别国债招标，关注收益率向上调整过程中是否有较强的买入力量介入。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：

周四，螺纹钢期货价格冲高回落，杭州中天螺纹钢 3290 元/吨，较前一个交易日持平，目前 10 合约基差 109 元/吨。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格高于电炉谷电成本，静态估值中性；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，本周钢材产量、需求双增，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：震荡运行

月间反套

行情分析及热点评论：

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程，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

求弱勢鎳庫存累庫下鎳價上漲缺乏明顯驅動，疊加宏觀擾動仍存，預計鎳價維持偏強震蕩。

◆錫：震蕩運行

區間交易

行情分析及熱點評論：

據安泰科，3月精煉錫產量為1.7萬噸，環比增加4%。前2個月錫精礦進口9537金屬噸，同比增長33.5%。印尼2月出口精煉錫3927噸，環比增加48%，同比持平，4月交易所交割出口量維持低位。消費端來看，當前半導體行業中下游有望延續復蘇，3月國內集成電路產量同比增速為20.6%。國內外交易所庫存及國內社會庫存整體處於中等水平，庫存較上周減少589噸。緬甸佤邦初步全面復產，非洲剛果金緊張局勢延續，錫精礦供應偏緊。錫礦供應呈緊張狀態，下游消費電子和光伏消費維持剛需採購，需要關注海外原料供應擾動。海外庫存處於低位，預計錫價延續寬幅震蕩，建議區間交易，建議持續關注供應復產情況和下游需求端回暖情況。

◆白銀：震蕩運行

震蕩運行

行情分析及熱點評論：

美伊局勢階段性緩和，3月美國PPI環比持平且低於預期，白銀價格延續反彈。美聯儲3月議息會議維持利率不變，美國就業形勢放緩，鮑威爾表示短期內中東緊張局勢導致能源價格上漲推高了通脹壓力。中東局勢趨緩驅動原油價格回落，降息預期升溫，美伊談判是否達成一致仍具有不確定性。美國經濟數據趨勢性走弱，市場對美國財政情況和美聯儲獨立性存在擔憂，央行購金和去美元化並未改變，工業需求拉動下，白銀現貨維持緊張，白銀中期價格運行中樞上移。預計價格延續偏強震蕩，建議逢

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

低位反弹

行情分析及热点评论：

美伊谈判边打边谈，乙烯价高位致乙烯法企业亏损，成本线有效托底，电石法不同区域企业利润分化。供应：乙烯法开工率下降、减产明显，电石法开工高位但产量下滑，海内外供应均有收缩，今明两年无新增产能。需求：内需平淡，主要以刚需为主，区域分化明显；出口短期接单放量但价格难言乐观，长期受印度基建计划利好。库存：库存仍处高位，但去库态势延续，压力边际缓解，高库存与多重利好形成对冲。总结：短期供需弱平衡，价格区间运行；中长期供应格局稳定，需关注春检、原料及出口情况，警惕回调风险。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。地缘冲突影响消退，PVC 期货价格已回归冲突前水平。

◆烧碱：震荡

低位反弹

行情分析及热点评论：

地缘情绪消退后，作为能化领跌品种，跌破地缘起涨前。主要是供需由紧平衡转略宽松，出口冲高回落、内需偏弱、供应持续增加，价格重心下移。烧碱供应仍处高位、需求清淡，上游高库存压力持续。氧化铝减产已兑现，广西新投产项目对烧碱需求边际提振有限；山东大厂收货量回升但价持续下调，非铝刚需支撑弱，出口签单一般。后面来看液氯季节性走弱将抬升烧碱成本，无需深度看空，此外，4月氯碱企业检修略缓解供应压力。近月弱、远月有支撑，近月不抄底，07、09 以回调偏多为主，等待

近月止跌、夏季检修、出口好转信号。

◆ 苯乙烯：震荡

震荡

行情分析及热点评论：

苯乙烯 – 纯苯价差走缩，非一体化利润跌至同期低位，主力合约对现货呈小幅升水。供应端：开工率小幅下降，多套装置检修推迟，供应减量预期后移，未来供给仍有下降预期。需求端：EPS 开工大幅回升，PS、ABS 变动有限，下游以刚需补货为主；出口订单大幅增长，当前港口库存因船期未兑现而暂时累积，后续装船后库存有望下降。后市展望：整体震荡偏强，地缘冲突或影响海内外生产，出口需求形成支撑。风险因素：原油价格波动、装置意外波动、纯苯进口不及预期。

◆ 聚烯烃：震荡

震荡

行情分析及热点评论：

市场以震荡为主，短期地缘局势混沌，供给减量对现货仍有支撑。1、供应端：炼厂开工低位，烯烃产量偏缩，PP 开工创出新低；部分炼厂检修提前或因原料偏紧降负，供应减量延续，对近月合约形成支撑。2、需求端：整体表现偏弱，农膜、包装膜需求低迷，塑编支撑有限，下游拿货心态谨慎，远期合同减量，成交不及往年同期。3、库存端：PE 累库压力大于 PP，价格回落未带动需求明显放量。4、核心逻辑：油价受中东地缘冲突影响，现实供应偏紧但预期摇摆；烯烃期价回落，主力合约切换后盘面走弱，短期在混沌局势下维持震荡。5、风险因素：多头风险来自油价回落、地缘缓和；空头风险来自油价上行、地缘恶化。

橡胶：震荡

逢低多配不追高

行情分析及热点评论：

5月可能正式进入厄尔尼诺，盘面走强，中期影响仍待观察。4月以来，天胶主产区持续高温少雨、土壤墒情偏低，割胶作业受限，胶水产量增长乏力。原料供应偏紧推高收购价，加工厂面临原料短缺与成本抬升双重压力。后续需关注海南、泰国南部降雨缓解情况，以及年中厄尔尼诺发展。

◆ 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：

美伊冲突反复影响霍尔木兹海峡运输，甲醇盘面价格回落，国内供应端甲醇装置产能利用率 91.26%，需求端甲醇制烯烃行业开工率 84.77%，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 36.77 万吨，较上周减少 2.43 万吨，甲醇港口库存量 95.36 万吨，较上周减少 7.19 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：

CCIIndex3128B 指数为 17307 元，CYIndexC32S 指数为 22500 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 4 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 19.2 万吨至 2653.5 万吨，再度刷新近五年高位；消费环比调增 12.2 万吨至 2593.9 万吨，持续处于近五年次高位置。以上叠加期初供应增加，本年度期末库存环比增加 14.3 万吨至 1677.4 万吨，刷新近五年高位。国内现货市场较好，出口数据显示消费旺盛。消费预期回升，叠加外棉偏强，预期价格近期震荡偏强。

◆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

07 低位震荡，短线操作

行情分析及热点评论：

4 月 24 日辽宁现货 9.8–10.4 元/公斤，较上一日涨 0.2 元/公斤；河南 10.1–10.8 元/公斤，较上一日涨 0.2 元/公斤；四川 9.2–9.7 元/公斤，较上一日涨 0.1 元/公斤；广东 9.2–10 元/公斤，较上一日涨 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格继续上行。低位养殖端惜售、二育介入以及五一备货支撑，现货持续偏强，但缩量、二育仅是供应压力后移，猪多猪大整体供大于求格局未改。随着二育情绪降温、出栏节奏加快，猪价会冲高回落，短期反复震荡磨底。中长期来看，上半年供应宽松仍将压制猪价反弹空间；2025 年 9 月启动的产能去化将对应下半年供给逐步收紧、需求回暖，有望带动猪价低位回升。但当前能繁母猪存栏仍显著高于 3650 万头调控目标，猪价上行高度仍偏谨慎，重点跟踪产能去化节奏。策略上，盘面跟随现货偏强，07 关注 11500–11700 压力，反弹短空，关注现货表现；09、11、01、03 升水，谨慎追涨，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反弹逢高滚动套保。（数据来源：农业部、钢联）

◆ 鸡蛋：震荡偏弱

06 贴水现货，等待反弹轻仓试空，关注 3350–3400 压力表现

行情分析及热点评论：

4月24日山东德州鸡蛋报价3.9元/斤，较上日涨0.1元/斤；北京主流批发价4.16元/斤，较上日涨0.09元/斤。全国蛋价止跌企稳反弹，产区走货快，销区走货正常。短期来看，当前各环节库存有所累积，但压力不大，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，短期蛋价高位回落，但整体库存压力不大，06贴水现货，等待反弹轻仓试空，关注3400-3450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。（数据来源：鸡蛋价格天天报价网、卓创资讯、Mysteel）

◆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：

4月23日锦州港新玉米国二等（容重700g/L，14.5%水，毒素 \leq 1000ppb）入库价2370元/吨，较上日涨5元/吨；山东潍坊兴贸玉米收购价2474元/吨，较上日涨10元/吨。全国玉米现货区域分化、整体稳中偏强。东北基层余粮持续减少、优质干粮偏紧，深加工企业挺价收购，贸易商惜售情绪浓厚；华北到货量偏弱，企业按需小幅提价补库；南方销区平稳跟涨，港口价格稳中有升。短期春耕上量有限、粮源流通偏紧，成本端支撑强劲，行情偏强震荡；中期饲料刚需平稳、小麦替代持续压制需求，深加工补库节奏放缓，市场维持供需博弈；长期新季春播有序推进，年度供需偏宽松预期不变，种植成本托底，整体以震荡磨底为主。策略上，期货盘面区间偏强运行，谨慎追高，重点关注产区到货、港口库存及深加工采购节奏。（数据来源：Mysteel）

◆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：

4月23日，美豆07合约下跌4.25美分至1174.75美分/蒲，巴西贴水报价153美分，华东区域豆粕现货报价2870元/吨。美豆依旧处于震荡区间，国内豆粕反弹后回落。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，同时美豆新作进入播种阶段，关注美豆天气情况。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，短期豆粕走高有限，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（数据来源：我的农产品、USDA）

◆油脂：高位波动

油脂空单离场

行情分析及热点评论：

4月23日美豆油主力7月合约涨跌0.20%收于71.14美分/磅，因为美豆油销售改善及国际原油暴涨。马棕油主力7月合约跌1.02%收于4579令吉/吨，马来出口疲软导致行情低迷。全国棕油价格跌40-60元/吨至9610-9750元/吨，豆油价格跌20元/吨至8770-9040元/吨，菜油价格跌10-70元/吨至9880-10200元/吨。

棕榈油方面，4月马棕油大幅增产，MPOA称1-20产量环比增17.52%；另一方面出口明显缩水，航

运机构数据显示 1-20 日出口环比下降 25.6-25.8%。供强需弱下，当月库存将重新开始累积。但是印尼能矿部表示仍将自 7 月 1 日起在全国范围内实施 B50 生物柴油计划。2026 年下半年印尼实施 B50 生柴计划预计会增加 100 万吨棕油国内消费量，并减少 100 万吨出口，影响利多。加上厄尔尼诺将在 2026 年下半年出现，会导致 10 个月后棕油减产。短期来看，印尼 B50 提前至 2026 年 7 月以及厄尔尼诺炒作带动马棕油向上反弹，不过 4 月累库预期限制其涨幅。07 合约短期关注 4700 压力位表现。国内方面，棕油进口利润全面转差，国内暂无新增近月买船，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 17 日当周，国内棕油库存小幅下跌至 72.44 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。美豆端，26/27 年度大豆已开始播种，未来 1-2 周主产区降雨较多，播种进度偏慢但是利于已播作物生长，且实际种植面积可能较 3 月预估调增。出口方面，目前美豆出口需求较差，市场等待 5 月中美元首会面后是否会新增美豆订单。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，07 合约高位震荡，运行区间 1180-1200。国内方面，油厂开机率逐步提升，自 4 月起创纪录的巴西大豆开始进入中国，豆油库存拐点即将出现。截至 4 月 17 日当周，豆油库存小幅上升至 81.93 万吨。

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 17 日当周，国内菜油库存小增至 35.9 万吨

总之，短期来看，印尼宣布在 2026 年 7 月后实施 B50 生物柴油计划，后续该国棕油出口量将减少。厄尔尼诺将在 2026 年下半年出现，全球棕油远月有减产预期，带动油脂出现反弹。加上中东局势不明朗，原油价格强势运行，也带动植物油上涨。但是马来 4 月累库预期、26/27 年度美豆扩种、25/26 年度南美大豆二季度大量上市和国内大豆菜籽大量到港等利空因素仍存，限制涨幅。策略上，油脂反弹受限，建议逢低轻仓做多，重点关注中东局势变化。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

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>