

国内商品期货涨跌互现，原油系延续走高

——中信期货晨报20250421

中信期货研究所

刘道钰

从业资格号F3061482
投资咨询号Z0016422

仲鼎

从业资格号F03107932
投资咨询号Z0021450

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

金融市涨跌

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3708.8	-0.05%	0.60%	-3.88%	-3.51%	-5.41%
	上证50期货	2633.4	-0.01%	1.46%	-1.22%	1.64%	-1.67%
	中证500期货	5400	-0.12%	-0.45%	-5.44%	-4.23%	-5.15%
	中证1000期货	5642	-0.21%	-0.53%	-6.73%	-4.70%	-3.53%
国债	2年期国债期货	102.43	-0.06%	-0.20%	0.04%	-0.37%	-0.53%
	5年期国债期货	106.23	-0.02%	-0.16%	0.56%	-0.27%	-0.29%
	10年期国债期货	109.03	0.03%	0.07%	1.07%	-0.15%	0.09%
	30年期国债期货	119.7	0.22%	0.14%	3.07%	-0.22%	0.73%
	美元指数	99.229	-0.20%	-0.54%	-4.76%	-7.68%	-8.53%
外汇	美元中间价	7.2069	-16 pips	-18 pips	287 pips	364 pips	185 pips
	银行间质押7日	1.75	0 bp	10 bp	-74 bp	25 bp	0 bp
利率	10Y中债国债收益率	1.65	-0.3 bp	-0.8 bp	-16.4 bp	-0.7 bp	0 bp
	10Y美国国债收益率	4.34	5 bp	-14 bp	#N/A	-29 bp	-21 bp
	美债10Y-2Y利差	0.53	1 bp	0 bp	#N/A	17 bp	20 bp
	10Y盈亏平衡通胀率	2.23	6 bp	-14 bp	#N/A	-20 bp	-8 bp

热门行业涨跌

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	通信	4921	1.70%	1.39%	-7.30%	-11.70%	-9.80%
	房地产	3670	1.36%	3.78%	3.05%	2.34%	-2.63%
	综合金融	779	0.97%	1.92%	-0.61%	3.02%	0.09%
	银行	11193	0.93%	4.23%	1.68%	4.75%	4.64%
	非银行金融	8796	0.56%	0.91%	-4.18%	-6.02%	-10.10%
	建筑	3247	0.54%	1.24%	-0.56%	0.35%	-5.62%
	钢铁	1511	0.52%	0.13%	-4.85%	1.73%	-0.80%
	轻工制造	2927	-0.63%	1.19%	-4.08%	-1.58%	-4.95%
	交通运输	1947	-0.75%	0.25%	0.56%	0.17%	-4.64%
	食品饮料	24549	-0.99%	0.25%	1.65%	7.76%	0.87%
	商贸零售	3665	-1.05%	0.86%	2.79%	0.88%	-4.83%
	农林牧渔	4944	-1.53%	-2.03%	4.19%	7.08%	3.34%
	纺织服装	2766	-1.62%	1.46%	-3.35%	-2.52%	-4.23%
	消费者服务	6407	-2.39%	-0.98%	1.52%	4.49%	0.35%

海外商品涨跌

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	63.75	3.69%	-10.71%	-14.54%	-11.30%	
	ICE布油	67.85	5.05%	-9.18%	-12.44%	-9.33%	
	NYMEX天然气	3.248	-8.27%	-21.39%	-5.33%	-10.60%	
	ICE英国天然气	86.75	3.67%	-10.96%	-30.48%	-30.96%	
	COMEX黄金	3341.3	2.65%	5.82%	20.30%	26.60%	
贵金属	COMEX白银	32.545	1.09%	-6.39%	4.85%	11.11%	
	LME铜	9188.5	0.05%	-5.37%	-0.87%	4.63%	
有色金属	LME铝	2365.5	-1.29%	-6.61%	-10.11%	-7.33%	
	LME锌	2577	-2.81%	-9.66%	-8.73%	-13.78%	
	LME铅	1922	0.42%	-4.47%	-0.77%	-1.51%	
	LME镍	15622	3.67%	-1.86%	0.27%	2.10%	
	LME锡	30643	-1.85%	-16.16%	1.64%	5.88%	
农产品	CBOT大豆	1046.8	0.29%	3.23%	-0.76%	3.64%	
	CBOT玉米	490.5	0.20%	7.15%	0.98%	6.92%	
	CBOT小麦	561.5	1.26%	4.47%	3.26%	1.91%	
	ICE2号棉花	67.11	1.93%	0.36%	-0.84%	-1.86%	
	CBOT豆油	48.32	2.20%	7.71%	6.71%	19.52%	
	CBOT豆粕	303.2	1.37%	3.55%	-0.26%	-4.44%	
	MDE原棕油	4012	-4.79%	-9.23%	-4.77%	-9.72%	

数据来源:Wind 中信期货研究所

注:海外涨跌幅可能存在滞后,仅供参考。

国内主要商品涨跌

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	今年涨跌幅
航运	集运欧线	1533	-1.43%	-15.32%	-29.80%	5.89%	-32.08%
	黄金	791.02	0.23%	4.45%	8.39%	21.74%	28.08%
	白银	8160	-0.01%	2.38%	-4.07%	4.67%	9.24%
	铜	76140	0.48%	1.33%	-4.81%	-0.12%	3.21%
有色金属	铝	19695	0.25%	0.28%	-3.76%	-3.67%	-0.43%
	氧化铝	2818	-2.29%	-1.26%	-6.07%	-19.21%	-41.25%
	锌	225050	0.27%	-1.58%	-5.81%	-7.24%	-13.39%
	镍	125600	-0.34%	3.54%	-2.80%	1.06%	0.68%
	不锈钢	12780	-0.51%	0.12%	-5.54%	-1.99%	-1.05%
	铅	16895	0.87%	0.42%	-3.15%	1.08%	0.78%
	锡	256250	-0.59%	-0.47%	-9.24%	3.16%	4.65%
	碳酸锂	70180	-0.40%	-0.54%	-5.62%	-11.86%	-8.98%
	工业硅	8720	-3.27%	-7.77%	-10.88%	-18.20%	-20.62%
	螺纹钢	3076	-0.52%	-1.76%	-5.27%	-9.82%	-7.04%
黑色建材	热卷	3181	-0.31%	-1.88%	-5.86%	-9.35%	-6.93%
	铁矿石	699	-1.13%	-1.27%	-4.51%	-9.46%	-10.27%
	焦炭	1558	1.27%	2.37%	-1.55%	-11.70%	-14.02%
	焦煤	952.5	0.21%	-4.42%	-10.06%	-21.09%	-17.92%
	硅铁	5682	0.42%	-3.33%	-3.50%	-8.68%	-9.18%
	锰硅	5896	-0.10%	-2.48%	-4.04%	-13.40%	-3.19%
	玻璃	1122	-3.77%	-7.12%	-8.26%	-22.14%	-15.45%
	纯碱	1324	-2.50%	-3.36%	-6.76%	-16.04%	-7.61%
	原油	490.7	1.66%	3.85%	-8.11%	-14.53%	-12.36%
	燃料油	2983	0.74%	3.08%	-5.18%	-10.77%	-10.31%
能源化工	低硫燃料油	3445	0.12%	1.98%	-6.31%	-13.53%	-13.98%
	沥青	3371	0.84%	1.69%	-6.02%	-9.84%	-8.62%
	甲醇	2266	1.25%	-1.90%	-5.62%	-8.92%	-16.17%
	PX	6094	0.99%	-1.33%	-12.11%	-15.81%	-12.84%
	PTA	4330	0.84%	-1.68%	-11.05%	-14.36%	-11.49%
	尿素	1773	1.03%	-2.80%	-2.90%	-3.22%	3.87%
	短纤	5960	0.24%	-2.87%	-10.27%	-14.78%	-12.69%
	苯乙烯	7266	0.33%	-2.21%	-6.53%	-15.44%	-10.27%
	乙二醇	4128	0.36%	-3.53%	-7.17%	-12.52%	-14.82%
	塑料	7143	0.04%	-1.50%	-5.62%	-7.49%	-12.66%
	PP	7124	0.35%	-0.90%	-2.22%	-2.96%	-4.72%
	PVC	5032	-0.02%	-0.67%	-3.49%	-5.57%	-4.88%
	烧碱	2462	-0.77%	4.28%	-1.99%	-24.29%	-15.31%
	LPG	4517	0.76%	2.80%	-2.06%	0.04%	-0.53%
	橡胶	14590	-0.34%	-2.70%	-12.74%	-17.03%	-18.13%
	20号胶	12450	0.28%	-2.43%	-13.27%	-15.36%	-16.53%
农产品	纸浆	5362	0.56%	-0.96%	-5.57%	-12.95%	-9.79%
	豆一	4087	-1.92%	-2.37%	4.61%	1.36%	3.84%
	豆二	3458	0.06%	-0.83%	-1.06%	0.20%	3.94%
	豆粕	3021	0.03%	-1.98%	1.07%	2.13%	12.05%
	豆油	7704	-0.57%	0.31%	-3.14%	2.18%	-0.10%
	棕榈油	8132	-0.88%	-0.78%	-4.28%	1.27%	-6.18%
	菜籽油	9221	-1.81%	-1.42%	-2.31%	8.02%	1.81%
	菜籽粕	2597	0.43%	-3.46%	-5.22%	1.25%	7.76%
	棉花	12885	-0.04%	-0.66%	-5.81%	-6.26%	-4.52%
	白糖	5952	0.27%	0.15%	-0.28%	4.62%	-0.15%
	生猪	14465	0.21%	0.84%	3.73%	4.55%	13.01%
	鸡蛋	3078	0.29%	2.84%	7.32%	-0.81%	-8.93%
	红枣	9450	-0.32%	0.75%	0.27%	-1.87%	2.61%
	苹果	7674	-2.23%	-2.63%	0.79%	3.12%	8.39%
	花生仁	8006	-1.77%	-2.32%	-1.43%	-4.05%	0.98%
	玉米	2288	-0.65%	-1.12%	0.00%	-0.04%	2.65%
	玉米淀粉	2640	-0.79%	-0.86%	-0.04%	0.72%	6.49%

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

1、宏观精要

- **国内宏观：**我国领导人出访东南亚释放稳外贸信号，一季度国内经济数据表现稳健，国内稳增长政策频出，市场在经历4月初大幅冲击后，连续两周情绪边际修复，上证指数、原油、铜等资产价格反弹。其一，我国领导人本周出访越南、马来西亚、柬埔寨三国，在贸易、科技、文体等领域签署多份双边合作文本，有效缓解了国内紧张情绪。其二，一季度经济数据开局良好，有强有弱。GDP同比增长5.4%，生产端和投资端数据稳健，房地产和信贷需求结构偏弱，物价维持低位。其三，在外部冲击预期加大叠加内部需求偏弱环境下，市场对稳增长政策加码对冲的预期上升。
- **海外宏观：**海外市场围绕贸易关税和美联储货币政策的不确定性仍在高位，市场风险偏好维持低位，美股再度转跌，黄金价格突破3300美元/盎司再创历史新高，美元指数在100指数点下方震荡走弱。其一，尽管美国对多数国家暂缓90天执行高税率，但多边博弈的复杂局面存高度不确定性，美国继续加码对华加征245%关税且升级审核系统对转口贸易增加阻碍。不过，极限施压后，短期可能存在预期差边际修复的可能。其二，美国经济数据压力尚未完全释放，市场交易滞涨走向。4月纽约工厂活动景气延续下降，价格指数连续第四个月攀升，密歇根大学消费者信心指数下降至2022年6月以来新低。其三，特朗普连续对美联储主席鲍威尔施压，市场对美联储政策独立性的担忧上升。
- **资产观点：**大类资产方面，未来一个季度对于海外资产，我们维持多避险、多波动配置思路：做多黄金及战略金属，结构性（例如期权结构）参与海外权益类资产及其他工业商品，逢低布局VIX。对于国内资产，关税相关消息可能继续扰动风险资产价格，但稳住楼市股市预期下，A股、国内商品下方空间有限，国内或采取进一步的稳增长措施。宽货币预期推动短期债市利率维持低位，二季度也存供给压力。关注4月底中央政治局会议。
- **风险提示：**国内政策力度不及预期，海外经济超预期走弱。

2、观点精粹



板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：美国关税冲击市场，短期不确定性仍大	国内	供需季节性回升，经济延续弱复苏		
	海外	美国关税引发经济衰退预期，关税政策仍具有不确定性		
金融：股、债两市情绪均有所回暖	股指期货	市场量能降至1万亿	增量资金	震荡
	股指期权	延续买权防御思路	期权市场流动性不及预期	震荡
	国债期货	债市震荡调整	资金面、预期变化	震荡
贵金属：风险偏好回升，贵金属震荡偏强	黄金/白银	关税延期后流动性挤兑风险降低，贵金属震荡偏强	特朗普关税政策、美联储货币正常	震荡上涨
航运：对等关税政策调整，航司或有宣涨	集运欧线	关税政策调整，航运多空交织	关税政策、航运公司定价策略	震荡
黑色建材：内外压力继续施压板块价格，关注政策端利好动态	钢材	需求仍有韧性，市场信心不足	专项债发行进度、钢材出口量和铁水产量	震荡
	铁矿	近月价格有支撑，远月价格仍有压力	海外矿山生产发运情况、国内铁水生产情况、天气因素、港口环节矿石库存变化情况、政策层面动态	震荡下跌
	焦炭	铁水高位持稳，需求预期不佳	钢厂生产、炼焦成本以及宏观情绪	震荡下跌
	焦煤	仓单压力不减，盘面震荡偏弱	钢厂生产、煤矿安全检查、宏观情绪	震荡下跌
	硅铁	钢招询盘下跌，市场观望为主	原料成本、钢招情况	震荡
	锰硅	成本支撑疲软，工厂继续减产	成本价格、外盘报价	震荡
	玻璃	资金博弈较强，盘面波动较大	现货产销	震荡
	纯碱	产量继续恢复，库存小幅累积	纯碱库存	震荡下跌
	铜	市场情绪有所好转，铜价暂时企稳	供应扰动；国内政策超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退	震荡上涨
	氧化铝	运行产能波动，氧化铝价格震荡	矿石复产不及预期、电解铝复产超预期、板块走势极端	震荡下跌
有色与新材料：投资者静待宏观面明朗，有色震荡整理	铝	国内情绪逐渐免疫，铝价跌幅有所收窄	宏观风险，供给扰动，需求不及预期。	震荡上涨
	锌	供给增加预期较强，锌价承压运行	宏观转向风险；锌矿供应超预期回升	震荡
	铅	成本支撑稳固，铅价震荡运行	供应端扰动；电池出口放缓；	震荡
	镍	新版镍税预期差落地，中长线可逐步入场空	宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；环节供应释放不及预期	震荡
	不锈钢	成本支撑仍在，不锈钢周内震荡运行	印尼政策风险、需求增长超预期	震荡
	锡	暂无明显驱动，锡价窄幅震荡	厄邦复产预期及需求改善预期变化情况	震荡上涨
	工业硅	库存高位待消化，硅价持续回落	供应端超预期减产；光伏装机超预期	震荡
	碳酸锂	需求预期差，锂价承压震荡	需求不及预期；供给扰动；新的技术突破	震荡

2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
能源化工：衰退担忧消退，能化市场重新关注可能的供应减量	原油	反弹空间有限，地缘风险仍存	OPEC+产量政策、俄乌和谈进展、美国对伊朗制裁进展	震荡
	LPG	基差历史同期高位，PG短期或宽幅震荡	原油和海外丙烷等成本端进展	震荡
	沥青	高估值状态下上方空间有限	需求超预期	下跌
	高硫燃油	高估值的高硫燃油逐步迎来利空	原油价格天然气价格	下跌
	低硫燃油	低硫燃油期价跟随原油震荡	原油价格天然气价格	下跌
	甲醇	内地港口表现分化，甲醇短期或震荡	宏观能源、上下游装置动态	震荡
	尿素	需求端边际转弱，尿素弱势震荡	市场成交情况、政策动向，需求兑现	震荡
	乙二醇	关税担忧褪去，EG检修规模超预期提振期价	乙二醇终端需求情况	震荡上涨
	PX	关税扰动未终结，PX震荡	原油波动、下游装置异动	震荡
	PTA	关税扰动未终结，PTA震荡	聚酯生产情况	震荡
	短纤	终端或有抢出口表现，短纤需求将边际提升	关注终端纺织服装出口情况	震荡上涨
	瓶片	开工率连续三周攀升，瓶片跟随原料波动	关注瓶片后期开工情况	震荡
	PP	宏观不确定性仍多，PP震荡	油价、国内外宏观	震荡
	塑料	中美存谈判预期，塑料震荡	油价、国内外宏观	震荡
	苯乙烯	关税利好预期弱化，苯乙烯恢复跌势	油价，宏观政策，装置动态	震荡
	PVC	低估值弱预期，盘面震荡运行	预期、成本、供应	震荡
	烧碱	现货阶段反弹，烧碱逢高空	市场情绪、开工，需求	震荡
农业：情绪回暖，油脂震荡偏强	油脂	近日震荡盘整，等待进一步信息指引	南美豆收获、美豆种植、马棕产需数据	震荡
	蛋白粕	供应增长与下游低库存并存，蛋白粕盘面延续震荡	北美面积，国内需求，宏观，中美中加贸易战	震荡
	玉米/淀粉	市场购销清淡，价格横盘	需求不及预期、宏观、天气	震荡
	生猪	二育持续入场，支撑猪价	养殖情绪、疫情、政策	震荡
	橡胶	基本面影响有限，胶价跟随大盘变动	产区天气、原料价格、宏观变化	震荡
	合成橡胶	盘面维持弱势运行	原油大幅波动	震荡
	纸浆	多空驱动不足，浆价震荡运行	宏观经济变动、美金盘报价波动等；	震荡下跌
	棉花	上行动力不足，棉价小幅震荡	需求、产量	震荡
	白糖	低价刺激买盘，原糖拖拽糖价回暖	国内产量不及预期、宏观经济、政策变数、天气异常等；	震荡
	原木	现货价格上涨，支撑期价小幅反弹	出货量、发运量	震荡

- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层