

期货市场交易指引

2025 年 05 月 26 日

宏观金融

- ◆股指： 防守观望
- ◆国债： 震荡上行

黑色建材

- ◆螺纹钢： 暂时观望
- ◆铁矿石： 震荡偏弱
- ◆双焦： 震荡运行

有色金属

- ◆铜： 区间谨慎交易
- ◆铝： 建议观望
- ◆镍： 建议观望或逢高做空
- ◆锡： 区间交易
- ◆黄金： 待价格充分回调后，逢低建仓
- ◆白银： 区间交易

能源化工

- ◆PVC： 震荡偏弱。
- ◆纯碱： 观望。
- ◆烧碱： 震荡偏弱。
- ◆橡胶： 震荡偏弱。
- ◆尿素： 震荡运行
- ◆甲醇： 震荡运行
- ◆塑料： 震荡运行

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱： 震荡反弹
- ◆苹果： 震荡运行
- ◆PTA： 区间震荡

农业畜牧

- ◆生猪： 震荡偏弱
- ◆鸡蛋： 逢高偏空
- ◆玉米： 区间【2300，2360】操作
- ◆豆粕： 谨慎追高，逢回调介入多单
- ◆油脂： 逢高沽空

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

赵丹琪： | Z0014940

电话：027-65777110

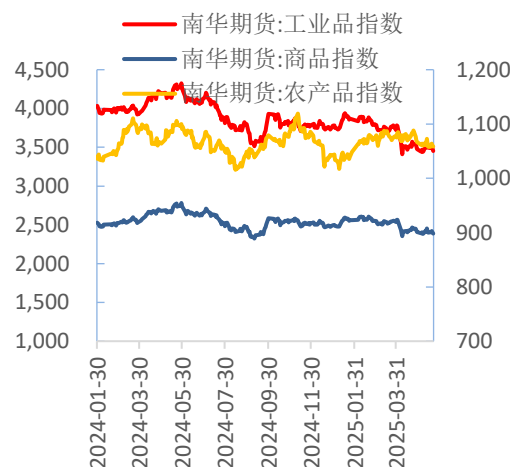
邮箱：zhaodq1@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,348.37	-0.94%
深圳成指	10,132.41	-0.85%
沪深 300	3,882.27	-0.81%
上证 50	2,711.85	-0.80%
中证 500	5,653.04	-0.88%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	37,160.47	0.47%
道琼指数	41,603.07	-0.61%
标普 500	5,802.82	-0.67%
纳斯达克	18,737.21	-1.00%
美元指数	99.1235	-0.82%
人民币	7.1895	-0.20%
纽约黄金	3,357.70	1.90%
WTI 原油	61.53	0.54%
LME 铜	9,614.00	0.99%
LME 铝	2,466.00	0.39%
LME 锌	2,712.50	0.30%
LME 铅	1,994.00	1.53%
LME 镍	15,570.00	0.52%

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

宏观金融

◆ 股指：防守观望

防守观望

行情分析及热点评论：

特朗普周五威胁自 6 月 1 日起对欧盟征收 50%关税；特朗普周日与冯德莱恩通话后称，将欧盟关税截至期限延至 7 月 9 日，冯德莱恩：欧洲已准备好迅速果断地推进谈判。日本首相石破茂：与特朗普进行了通话，日本将继续寻求取消额外的美国关税；报道：印度和美国可能在未来 7-10 天内达成原则性贸易协议；美国海关日关税收入增至创纪录的 165 亿美元。国内轮动较快，市场主线驱动力较弱，量能不足，股指或震荡偏弱运行。（数据来源：财联社、华尔街见闻）

◆ 国债：短期看好

震荡上行

行情分析及热点评论：

周五债市先抑后扬。全周来看，利率债呈现窄幅震荡格局，期限分化明显：2-5Y 中短端品种波动收窄至 2BP 以内，10Y 国开活跃券成交区间仅 3BP；10Y 国债受周内供给冲击影响，振幅扩大至 5BP。随着本周巨量利率债发行落地，市场最大利空因素已基本消化。展望后市，5 月末资金面波动及基本面修复节奏将成为市场焦点，但在货币政策呵护态度较为明确的背景下，整体债市支撑依然稳固。（数据来源：华尔街见闻）

黑色建材

◆螺纹钢 震荡

投资策略：震荡

行情分析及热点评论：

上周五，螺纹钢期货价格震荡偏弱运行，杭州中天螺纹钢 3180 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，10 合约基差 134 (+5)。基本面方面，上周螺纹钢表需回落、产量回升，库存去化速度放缓，需求即将季节性走弱，而当下钢厂利润尚好，主动减产意愿不足，供需矛盾将会逐步显现。后市而言：估值方面，目前螺纹钢期货价格低于电炉谷电成本，静态估值处于偏低水平；驱动方面，政策端，中美贸易环境改善，近期国内出台大规模财政刺激政策概率较小，产业端，现实供需尚可，但需求即将环比转弱，短期在低估值背景下，预计价格震荡偏弱运行。(数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel)

◆铁矿石 震荡

投资策略：震荡

上周铁矿盘面窄幅震荡运行，受秘鲁矿难和几内亚矿业权证的间接影响，矿价小幅反弹。但上周五盘尾受 A 股和焦煤的影响，矿价出现明显下跌。供给方面，全球发运大幅回升，主要来自于巴西发运增加，且临近年中，必和必拓和 FMG 也有完成财年目标，维持高发运的传统。到港减少疏港增加情况下，港口库存继续下降，降幅环比不大。国内河北和山西矿山复工增产，国产矿产量回升。需求方面，铁水产量高位小幅回落，钢厂盈利继续微增。近期高炉检修增多，主要集中在河北东北等地，且检修时间较长，因此后续铁水产量存在继续下降的可能，但幅度不会太大。临近年中，澳洲主流矿山有产运增强的传统，但效果一般会在七月初显现，且目前港口+钢厂库存维持下跌趋势。此外，钢厂出口订单情况较好，强现实下铁水降幅不会太大。综上，近期铁矿 09 合约

震荡看待，建议观望。（数据来源：同花顺 iFinD）。

◆双焦 震荡运行

行情展望：中性观望

行情分析及热点评论：

焦煤：供应方面，主产区煤矿生产维持常态化，部分区域因利润收窄出现阶段性限产，但整体产能释放仍较积极，市场货源相对充裕。进口方面，蒙煤口岸通关量波动收缩，叠加下游压价情绪浓厚，贸易商报价持续承压，澳煤远期与国内煤价倒挂幅度扩大进一步抑制进口意愿。需求方面，焦企受焦炭第二轮提降预期影响，原料采购维持低库存策略，线上竞拍流拍率攀升，煤矿端累库压力逐步显现；钢厂方面，铁水产量触顶预期增强，叠加终端成材需求疲软，原料消耗节奏趋缓，对高价煤种接受度较低。综合来看，焦煤价格下行压力尚未完全释放，短期或延续震荡偏弱格局。后期需重点关注高炉检修计划对铁水量的边际影响及焦钢企业利润修复节奏。（数据来源：同花顺、Mysteel）。

焦炭：供应方面，主产区焦企生产维持正常节奏，部分区域受利润收窄影响有限产行为，但整体开工处于高位水平。需求方面，下游钢厂采购继续延续控量压价策略，终端需求疲软叠加淡季预期加重市场悲观情绪，铁水产量虽短期维持高位但存在环比回落风险，钢厂对原料采购持谨慎态度，第二轮提降预期逐步升温。综合来看，焦炭市场供需矛盾持续累积，市场情绪偏向悲观，短期或延续弱稳格局。后期需重点关注钢材库存去化节奏、高炉检修计划对铁水产量的影响，以及原料煤成本变动对焦企利润空间的调节作用。（数据来源：同花顺、Mysteel）

◆铜 高位震荡

行情展望：区间运行，建议区间谨慎交易

行情分析及热点评论：

宏观扰动减弱，但美方不断施压，中美仍在博弈，关税问题上反复的可能性仍存。基本上，刚果（金）卡库拉部分地区因地震因素开采作业短期暂停，巴拿马铜矿则复产前景不明，矿端干扰仍在持续。铜精矿现货 TC 跌至-44 美元/吨一线有所企稳，冶炼厂成本压力限制了价格进一步下行空间，但前期检修的炼厂开始复产，供应短缺压力难以改观。消费情况，5 月环比 4 月减弱，但对比同期要好。社会库存经历了 4 月快速去库后维持低位，5 月以来一直处于小幅累库的状态，现货升水也有所走弱，但低位库存继续支撑升水保持强势。月底市场需求难有明显回升，但端午节假或有一定的备库情绪。整体看，基本面对铜价的支撑虽有所减弱但仍然存在，沪铜节前或仍维持震荡格局。关注近月合约持仓状况。

◆铝 中性

行情展望：建议观望

行情分析及热点评论：

近日几内亚政府撤销部分矿山采矿许可证问题有进一步升级，推动氧化铝价格大涨，但具体影响有待评估。氧化铝运行产能周度环比增加 10 万吨至 8685 万吨，全国氧化铝库存 324.6 万吨，周度环比减少 4.2 万吨。氧化铝企业检修减产和主动压产仍在继续，市场处于投产、复产、减产交织状态。需要注意的是，氧化铝企业集中减产及检修，带来库存下降和阶段性提货困难，贸易商及部分下游对现货需求量增加，近期氧化铝现货价格企稳反弹。电解铝运行产能 4412.4 万吨，周度环比增加 0.5 万吨。四川省内铝企复产基本完成，广元弘昌晟预计本月满产；贵州安顺铝厂剩余 6 万吨产能仍在复产；云铝溢鑫置换产能拟于本月投产，贡献产能净增量 3.5 万吨；百色银海技改项目 12 万吨产能将于三季度通电复产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.34%至 61.6%。光伏抢装机退坡和淡季逐步到来，铝下游开工率可能走弱。库存方面，周内铝锭、铝棒社库去化。中美贸易谈判超预期，90 天对等关税窗口期可能再次推动终端产品抢出口，有待观察，建议观望为主。

◆ 镍 中性

行情展望：震荡运行，建议观望或逢高做空

行情分析及热点评论：

中美日内瓦经贸会谈联合声明降低关税，贸易紧张局面缓和，市场降低了对美联储年内降息的预期。现货方面，近期行情持续震荡，不少市场参与者保守操作，部分谨慎观望，虽有不少商家维持出货，但下游随用随取，逢低适量采购，总体成交活跃度受到限制。镍矿方面，5 月上旬印尼内贸镍矿格局依旧偏紧，印尼内贸矿易涨难跌。菲律宾发运恢复，发往印尼镍矿有所增加，镍矿底部坚挺。精炼镍方面，纯镍过剩格局仍存，内外价差维持收窄，精炼镍进口窗口关闭。镍铁方面，矿端较强下镍铁价格有

支撑，不锈钢表现弱势，钢厂利润亏损下有所减产，镍铁过剩格局或有所扩大。不锈钢方面，5月不锈钢厂粗钢排产348.99万吨，同比增加5.76%，300系177.6万吨，同比增加7.45%。5月检修影响有限，当前市场处于淡季，下游以刚需采购为主。硫酸镍方面，原料端中间品维持偏高系数，成本推涨下价格表现偏强，亏损程度有所修复。当前三元产业链对硫酸镍需求平淡，下游采购有限。综合来看，镍成本坚挺下行空间有限，但中长期镍供给过剩，预计偏弱震荡运行。

◆锡 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

据安泰科，4月国内精锡产量为1.92万吨，环比增加1.3%，同比增加8.8%。3月锡精矿进口3466金属吨，同比减少42%。印尼4月出口精炼锡4866吨，环比下降16%，同比增加58%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望逐渐复苏，3月国内集成电路产量同比增速为9.2%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周减少423吨。锡矿原料供应偏紧，刚果金锡矿分阶段复产，缅甸曼相矿区筹备复产，印尼精锡出口恢复至高位。矿端复产预期较强，美国关税政策抑制电子产品终端需求，需要关注关税政策对下游消费预期的影响，预计价格波动加大，建议区间交易，参考沪锡06合约运行区间25.5-27.5万/吨，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。

◆白银 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

穆迪下调美国主权信用评级，美联储政策维持独立性，美国 4 月通胀数据低于预期，近期美国经济数据韧性存在，白银价格反弹。美国关税政策引起市场担忧，市场对经济硬着陆担忧升温，预计年内降息次数增加。美联储 5 月议息会议延续偏鹰立场，鲍威尔表示关税可能对通胀产生持久影响，需要等到形势明朗再考虑降息。欧央行 4 月议息会议如期降息 25 基点。市场预期美联储将在 9 月降息，央行购金需求和避险情绪对贵金属价格形成支撑。美国关税政策预期反复，市场对美国财政情况和地缘局势前景存在担忧，预计价格将延续偏强震荡，建议待价格充分回调后持逢低建仓思路，参考沪银 08 合约运行区间 7900-8500。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 黄金 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

穆迪下调美国主权信用评级，美联储政策维持独立性，美国 4 月通胀数据低于预期，近期美国经济数据韧性存在，黄金价格反弹。美国关税政策引起市场担忧，市场对经济硬着陆担忧升温，预计年内降息次数增加。美联储 5 月议息会议延续偏鹰立场，鲍威尔表示关税可能对通胀产生持久影响，需要等到形势明朗再考虑降息。欧央行 4 月议息会议如期降息 25 基点。市场预期美联储将在 9 月降息，央行购金需求和避险情绪对贵金属价格形成支撑。美国关税政策预期反复，市场对美国财政情况和地缘局势前景存在担忧，预计价格将延续偏强震荡，建议待价格充分回调后持逢低建仓思路，参考沪金 08 合约运行区间 750-795。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆PVC：中性

行情展望：震荡，关注 5100 一线压力。

行情分析及热点评论：

5 月 23 日 PVC 主力 09 合约收盘 4854 元/吨（-72），常州市场价 4760 元/吨（-70），主力基差-94 元/吨(+2)，广州市场价 4800 元/吨(-80)，杭州市场价 4780 元/吨(-60)。PVC 库存仍在高位但略低于去年同期，季节性去库过程中，前期基差走强给盘面一定的支撑。但中长期看，PVC 需求在地产拖累下持续低迷，出口受反倾销和 BIS 认证等压制，出口以价换量持稳状态，且出口体量总体占比不大（12%左右），制品出口端关税影响仍存；供应端有不少新投计划，且烧碱利润高开工持续维持高位，最近库存去化尚可但仍然高企。需求不足、产能过剩，供需宽松格局，但价格低位，基本面驱动有限，宏观主导。宏观面，中国将在 90 天内将对美国商品的关税从 125%降至 10%，美国将在 90 天内将对中国商品的关税从 145%降至 30%，短期关税缓和超过预期，但关税对需求的实质影响预计仍存。周末特朗普将对欧洲加征 50%关税，落地或有利于短期中对美出口，后期关税谈判预计持续，继续，继续关注关税进展。国内数据数据有一定支撑，大规模刺激政策短期或难出台。弱成本、弱需求、高产量、高库存持续压制，绝对价格低位，基本面驱动不强，盘面偏震荡。继续关注宏观消息。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡，关注 2600 一线压力。

行情分析及热点评论：

5月23日烧碱主力SH09合约收2457元/吨(-71)，山东市场主流价850元/吨(0)，折百2656元/吨(0)，液氯山东-200元/吨(-50)。5月21日开始，山东地区某氧化铝厂家采购32%离子膜碱价格上调20元/吨，执行出厂800元/吨(折百2500元/吨)。截至20250522，隆众资讯统计全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存40.09万吨(湿吨)，环比下滑-3.59%，同比下滑2.25%。供应：6月仍有不少装置检修，利润尚可、开工高位，新装置有少量投产预期，库存中性。需求：关税影响烧碱下游非铝行业需求(如印染化纤)，非铝有补库放缓，五月后步入淡季；氧化铝边际产能利润修复，可能复产，魏桥的烧碱送货量低位回升，关注是否继续涨价；海外有氧化铝新投产，烧碱出口存一定支撑，呈现阶段性签单。6月或呈现供需双弱，09终点目前预期不乐观。总的来看，目前现实强预期弱，盘面偏震荡。中期供应仍较为充足，需求增量有限，09中期仍高空为主，月差偏正套。关注魏桥送货量和库存去化情况，关注氧化铝投产开工和出口情况，关注液氯弱势对烧碱价格支撑的可能，关注6-8月检修规模和持续性。(数据来源：隆众资讯，同花顺)

◆橡胶：中性

行情展望：震荡偏弱，关注15300一线压力。

行情分析及热点评论：

5月23日橡胶基本面压力仍存，三大橡胶主力合约大幅下跌。基本面看，短期胶水上量缓慢，原料维持高位，胶价底部支撑仍存，青岛现货总库存虽延续小幅累库；后期供应端上量预期偏强，下游需求表现疲软，整体向上驱动不足。1、据隆众资讯统计，截至2025年5月18日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量61.42万吨，环比上期减少0.45万吨，降幅0.73%。保税区库存9.21万吨，增幅2.34%；一般贸易库存

52.21 万吨，降幅 1.25%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 1.54 个百分点，出库率增加 1.25 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.06 个百分点，出库率增加 2.20 个百分点。截至 2025 年 5 月 18 日，中国天然橡胶社会库存 134.2 万吨，环比下降 1.3 万吨，降幅 0.96%。中国深色胶社会总库存为 81.8 万吨，环比下降 1.5%。其中青岛现货库存下降 0.7%；云南降 2.4%；越南 10#降 2.3%；NR 库存小计下降 6%。中国浅色胶社会总库存为 52.4 万吨，环比降 0.1%。其中老全乳胶环比降 0.5%，3L 环比降 5.5%，RU 库存小计增 1.4%。

2、截至 2025 年 5 月 22 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 73.74%，环比+2.53 个百分点，同比-6.35 个百分点。周期内多数企业排产逐步进入稳定状态，整体较上周稍有提升，然个别企业为控制库存增长，排产小幅下调，限制了整体产能利用率提升幅度。周内企业出货表现未见明显好转，库存延续增势。中国全钢胎样本企业产能利用率为 62.09%，环比+2.21 个百分点，同比-4.11 个百分点。周期内个别样本企业表示外贸订单增加，排产量稍有提升。另外多数企业产能恢复，带动周内整体产能利用率提升，展会后部分企业表示出货稍有起色，但对企业去库带动有限，成品库存继续小幅提升。

3、泰国原料胶水价格 62.75 泰铢/公斤，杯胶价格 53.95 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 14000 价格元/吨，制浓乳 14200 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(-100)，云南胶块价格 13700 元/吨；海南胶水制全乳价格 13500 元/吨，制浓乳胶价格 14300 元/吨，二者价差 800 元/吨(-0)。4、全乳胶 14450 元/吨（-300）；20 号泰标 1780 美元/吨（-10）；20 号泰混 14220 元/吨（-300）。5、云南全乳胶与 RU 主力基差为-265 元/吨（-25）。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆ 尿素：中性

行情展望：高位震荡，关注 1930-1950 压力、1820-1850 支撑表现

行情分析及热点评论:

供应端尿素开工负荷率 87.5%，较上周基本持平，其中气头企业开工负荷率 75.74%，较上周上调 5.45 个百分点，尿素日均产量 19.92 万吨。新疆新冀能源 150 万吨/年装置试车成功，日产 1560 吨小颗粒尿素和 1098 吨大颗粒尿素。成本端无烟煤价格稳中有降，市场煤供应整体保持较充裕态势，下游用煤企业采购仍刚需跟进为主，对高价煤接受度不高。需求端复合肥企业产能运行率 40.26%，较上周提升 2.36 个百分点，复合肥库存 77.51 万吨，较上周减少 1.97 万吨，去库速率增加。三聚氰胺开工率维持七成左右，脲醛树脂等其他工业需求支撑减弱。库存端尿素企业库存 66.3 万吨，较上周减少 14 万吨，尿素去库节奏延续。尿素港口库存 16.8 万吨，较上周增加 3.9 万吨，随着出口消息逐渐明朗，港口库存开始累积。尿素目前注册仓单 7352 张，合计尿素 14.7 万吨，较上周增加 2382 张，合计尿素 4.764 万吨。主要运行逻辑：尿素供应维稳，南方水稻用肥和北方玉米底肥需求有释放预期，为尿素价格提供支撑。同时，虽尿素出口存在一定弹性空间，但上方价格压力较明显，预计尿素价格震荡运行，上方关注 1930-1950 压力、下方关注 1830-1850 支撑表现，若支撑破位，短期或偏弱运行。（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆ 甲醇：中性

行情展望：宽幅震荡，区间参考 2200-2380

行情分析及热点评论:

供应端甲醇装置产能利用率 88.47%，较上周降低 3.7 个百分点，周度产量 199.1 万吨。成本利润端动力煤市场价格窄幅走跌，节后厂家为刺激出货多主动降价，甲醇整体跌幅明显，煤制甲醇成本窄幅降低，但多处于盈利状态。需求端甲醇制烯烃行业开工率

为 83.28%，环比提升 0.39 个百分点。近期陕西某 60 万吨烯烃及配套 180 万吨甲醇装置同步检修，烯烃行业开工率继续下滑。甲醇传统需求方面，厂家开工负荷或维持前期水平，对甲醇需求支撑有限。库存端甲醇样本企业库存量 27.36 万吨，较上周增加 3.58 万吨。甲醇港口库存量 48.39 万吨，较上周减少 7.8 万吨。主要运行逻辑：甲醇供应相对宽裕，下游需求观望情绪浓厚，对高价甲醇采购意愿较低，预计甲醇震荡运行，09 合约参考区间 2200-2350。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆塑料：中性

行情展望：宽幅震荡，区间参考 6950-7350，关注 7200 支撑位

行情分析及热点评论：

5月23日塑料主力合约收盘价7085元/吨，较上周-151元/吨。现货LDPE均价为9216.67元/吨，环比-1.43%，HDPE均价为8130.00元/吨，环比-0.09%，华南地区LLDPE（7042）均价为7611.76元/吨，环比-2.35%。供应端聚乙烯生产开工率77.95%，较上周-1.43个百分点，聚乙烯周度产量59.80万吨，环比-1.97%。本周检修损失量12.77万吨，较上周+1.07万吨。需求端国内农膜整体开工率为14.05%，较上周-2.63%；PE包装膜开工率为49.19%，较上周+0.49%，PE管材开工率32.00%，较上周+0.50%。进出口端4月塑料进口125.98万吨，同比+14.42%，出口9.33万吨，同比-13.77%。库存端上周塑料企业社会库存61.06万吨，较上周-0.54万吨。聚乙烯仓单数量为5259手，较上周+26手。主要运行逻辑：供应端，本周检修损失量大幅增加，上游开工及产量有明显下降。下游需求端，农膜旺季已过，农膜企业开工持续下滑，包装膜及管材需求一般。库存方面上游生产企业及贸易商库存有所松动，对盘面压力有一定缓解。但PE塑料未来市场预期仍然较弱，供应端压力虽有缓解，但下游需求仍然较弱，基本面维持高产

能低利润叠加弱需求的格局。预计塑料 2509 合约短期内宽幅震荡，参考区间 6950-7350。近期关注下游需求情况、国内刺激政策、关税博弈情况、原油价格波动。（数据来源：同花顺、隆众资讯）

◆纯碱：观望

行情展望：震荡偏弱

行情分析及热点评论：

纯碱现货继续挺价，但盘面交易检修量不足，期碱小幅下跌。现货市场挺价情绪较高，华南区域价格上调较快，华中小幅上调。昨日市场交投氛围一般，观望情绪较浓。目前华中轻碱出厂价 1270~1380 元/吨，重碱送到价 1400~1450 元/吨，09 合约基差适中。本周供给预计仍较高，预计 5 月下行将有一定程度下降。目前看 5 月整体产量略低于 4 月，但近期检修计划陆续增多，加之按历史规律 5、6 月开始检修会逐步上量，预计供给预期还会有一定下修。下游浮法交投一般，光伏玻璃有累库预期，整体不乐观。整体上，纯碱供给尚在高位，但检修预期预计逐步提高；下游利润不佳仍形成拖累。我们预计供给的明显下滑将出现在 5 月下旬或之后，相应对价格的支撑或仍需等待，短期建议观望；后续关注盘面短期探低的可能和相应的 9-1 正套机会。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）

棉纺

◆棉花：

行情展望：震荡反弹

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14232 元，CYIndexC32S 指数为 20490 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 5 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量同比减少，仍处于近五年次高位置，消费同比增加，处于近五年最高水平，新年度期末库存减幅有限，仍处于近五年次高水平。2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比微增，消费预期小幅调增，增幅大于供应，本年度期末库存小幅下降。整体全球供需依然宽松。下游消费疲弱，但近期中美贸易谈判取得阶段性进展，预期棉花价格震荡反弹。（数据来源：中国棉花信息网）

◆ 苹果：

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

伴随时令水果陆续上市，终端市场苹果走货略显一般。目前产区走货较前略慢，高性价比货源寻货仍显积极，副产区基本清库，主产区库存同比低位，端午节备货陆续开始。前期市场担心的坐果套袋情况逐步明朗，影响不大，价格出现调整，但在低库存下，预期苹果价格还将维持高位区间震荡运行。（数据来源：上海钢联）

◆ PTA ：区间震荡

投资建议：4650-4900 区间操作

行情分析及热点评论：

PTA：昨日 2509 合约 PTA 收盘较昨日结算-68 至 4702 元/吨，主要受成本端油价下跌影响。

国际原油：OPEC+7 月可能继续维持较高增产力度，令市场担忧供应过剩风险，国际油

价下跌。

现货方面：PTA 现货价格-45 至 4860。5 月主港交割 09 升水 125-130 商谈成交，6 月主港交割 09 升水 120-125 商谈。下游聚酯弱预期牵制情绪，尾盘受原油增产预期冲击，绝对价格下沿，现货基差大致稳定，买盘情绪清淡。（单位：元/吨）

供应端：PTA 产能利用率+2.91%至 77.22%，盛虹重启。聚酯方面行业产能利用率为 90.4%，较昨日持平，综合供需去库减缓。

总结：本次下跌注意受成本端原油下行拖累，同时，下游聚酯产销下滑，PTA 装置重启，后期供需转弱预期之下，PTA 价格短期承压，关注近期地缘政治影响。（数据来源：隆众资讯）

农业畜牧

◆ 生猪 偏弱震荡

盘面贴水提前兑现弱势预期，但供应增加且后移背景下，猪价整体承压，反弹压力位逢高偏空思路。07 压力位 13700-13800、支撑位下移 13000-13100；09 压力位 14000-14200、支撑位 13300-13400，逢高卖 09 虚值看涨期权。

行情分析及热点评论：

5 月规模企业出栏计划增加，且生猪体重高位，供应压力累积中，前期二育强势进场，随着部分养殖户加快出栏节奏，短期供应压力释放。需求端，虽然端午节备货临近，但天气转热，猪肉消费转淡，且猪价偏高，屠企利润仍亏损，需求难有明显增量，不过低位二次育肥滚动进场仍存，整体供需博弈加剧，猪价偏弱震荡整理，关注企业出栏节奏、二育进出情况、体重变化。中长期来看，能繁母猪存栏 2024 年 5-11 月缓增，生产性能提升，在疫情平稳情况下，5-9 月供应呈增加态势，根据仔猪数据，2024 年

11-2025 年 2 月仔猪同比增加，二季度出栏压力仍大，叠加生猪体重偏高，而上半年消费淡季，在供强需弱格局下，猪价仍有下跌风险，关注二育介入造成供应后移、冻品出入库以及饲料价格波动对价格的扰动；2024 年 12 月开始，生猪产能有所去化，但行业有利润，去化幅度有限，处于均衡区间上限，四季度供应压力仍大，远期价格承压。策略上，盘面贴水提前兑现弱势预期，但供应增加且后移背景下，猪价整体承压，反弹压力位逢高偏空思路。07 压力位 13700-13800、支撑位下移 13000-13100；09 压力位 14000-14200、支撑位 13300-13400，待反弹逢高卖 09 虚值看涨期权。（数据来源：农业部、我的农产品网）

◆鸡蛋 逢高偏空

06 限仓，观望为主；08、09 大逻辑偏空对待，等待反弹逢高做空为主，08 关注 3750-3800 压力

行情分析及热点评论：

短期蛋价跌至低位，且鸡蛋性价比尚可，随着端午临近，渠道及下游采购需求或增加，预计对蛋价形成支撑，但 5 月新开产量较大，叠加老鸡淘汰未放量，供应持续累积，且南方天气不利鸡蛋存储，渠道采购心态偏谨慎，需求承接或相对有限，整体端午节日有利好，但高供应未缓解下，蛋价走势承压。中长期来看，25 年 2-4 月补栏量依旧较高，对应 25 年 6-8 月新开产蛋鸡较多，养殖企业经过前期利润积累，抗风险能力增强，产能出清或需要时间，整体高补苗量下，远期供应增势或难逆转，关注近端淘汰情况。短期产能未出清，蛋价走势承压，关注近端淘汰及原料成本波动扰动。策略建议：06 限仓，观望为主；08、09 大逻辑偏空对待，等待反弹逢高做空为主，08 关注 3750-3800 压力，关注饲料端及淘汰扰动。关注消费情况、淘鸡、各环节库存等因素（数

据来源：蛋 e 网、同花顺）

◆玉米 高位震荡

大方向稳中偏强对待，07 高位震荡（2300-2360），区间下沿逢低做多为主；套利关注 7-9 正套

行情分析及热点评论：

随着玉米价格涨至高位，贸易商出货意愿增强，市场供应增加，缓解粮源紧张格局，玉米涨势放缓，不过基层售粮基本结束，粮源转移至贸易端，市场看涨氛围依旧较浓，贸易商要价坚挺，同时南北港库存逐步去化，支撑价格，整体短期基层粮源减少，市场看好后市，价格存在支撑；中长期来看，新作产量减产，进口持续减少，供需边际收紧，玉米价格存在向上驱动，不过政策投放及 5 月下旬新季小麦上市等替代品进一步补充，价格上方空间受限，当前湖北小麦开称价同比升高，关注小麦产情及价格走势。整体短期现货有支撑，盘面回调挤压升水后，下方支撑增强；中长期来看，供需边际收紧，驱动价格上涨，但替代品补充下，上方空间或受限，关注替代品情况。策略建议：大方向稳中偏强对待，07 高位震荡（2300-2360），区间下沿逢低做多为主；套利关注 7-9 正套。关注贸易端售粮节奏、政策投放、替代品情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕 触底反弹

09 合约短期谨慎追多，6 月中上旬后逢回调做多为主

行情分析及热点评论：

短期看，美豆播种进度顺利，同时南美丰产背景下，压制美豆价格，但美豆结转库存

低位下美豆底部支撑较强，预计美豆短期震荡为主；国内大豆到港增加，大豆逐步进入累库周期，同时油厂开机率大幅上升，现货价格预计跟随供需转松偏弱运行；09 合约前期守现货压制走势偏弱，但底部支撑明显，预计后期逐步回归自身基本面，价格偏强运行，关注美豆种植天气情况。长期来看，进口美豆关税虽大幅下调，但美豆进口成本依旧上涨，减少美豆供应季节的大豆到港，国内将更多头寸转至南美，带动南美远月价格报价上涨，当前美豆进入播种阶段，天气扰动加剧，国内进口成本上涨叠加供需收紧带动国内豆粕价格偏强运行。总结来看，美豆播种顺利叠加南美丰产兑现，压制美豆上方空间，同时巴西升贴水报价偏弱，进口成本走低。国内 5-7 月到港增加，油厂开机率逐步上升，大豆、豆粕进入累库周期，供需转松下价格弱势预期不变，但美豆种植成本支撑下豆粕跌幅有限，预计短期低位震荡为主；中长期成本增加叠加天气扰动，走势稳中偏强。策略端，09 合约短期谨慎追多，6 月中上旬后逢回调做多为主。（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂 谨慎追空

豆棕菜油 09 合约短期区间震荡，关注 7700-8000、7800-8200、9200-9500 运行区间，逢高谨慎做空。套利上，豆棕/菜棕 09 合约价差做扩策略可长期关注

行情分析及热点评论：

棕榈油方面，MPOB4 月报告显示马棕油库存增至高于市场预期的 187 万吨，影响偏空。进入 5 月后马棕油出口环比增幅逐渐下降，航运机构数据显示 5 月 1-20 日出口量环比仅增长 1.6-5.3%，较 1-15 日的增长 6.63-19.22 明显下降。但是马棕油产量增幅也较

月初明显放缓，SPPOMA 及 MPOA 预估 5 月 1-20 日产量环比增长 3.72-3.51%。供需双弱下，关注马来 5 月累库幅度是否会出现放慢。此外主产国棕油 6 月出口税劈叉：印尼上调 6 月出口税，但马来反而下调 6 月出口税。多空拉锯之下，预计马棕油短期震荡，08 合约在 3800-4000 区间内运行。国内方面，从 5 月开始棕油将大量到港，5-6 月到港量预计都大于 20 万吨。受到供应改善的推动，棕油库存止跌回升至 35.97 万吨，且后续预计继续缓慢累库。

豆油方面，EPA 否认白宫将为小炼厂发布 13.6 亿加仑的生物燃料掺混豁免额度，生物柴油政策再度转向，打破之前的悲观预期。加上阿根廷大豆核心产区近期降雨过量可能导致减产、美国中西部大量降雨预报可能拖慢播种，美豆下方有支撑。但是上周五川普突然提出自 6 月 1 日起对欧盟商品加征 50%关税，令市场担心欧洲对美豆采取报复措施，市场避险情绪发酵。叠加美国生柴政策不确定性仍存和南美旧作大豆上市压力，一起限制美豆上涨高度。预计以上多空因素的博弈下，美豆 07 合约短期在 1050-1080 区间内震荡。国内方面，5-7 月的国内大豆到港量预计达月均 1000 万吨左右，当前进口大豆已经逐渐开始压榨，豆油库存开始止跌回升至 65.63 万吨。由于二季度大豆到港压力非常庞大及开机率逐步提升，国内豆油后续累库预期较强。

菜油方面，当前加拿大 24/25 年度菜籽压榨及出口需求维持强劲，旧作库存继续下滑，供需持续收紧。新作方面，加国 25/26 年度菜籽播种加速，萨斯喀彻温及阿尔伯塔省播种进度已经过半，暂时未发现明显的天气问题。此外美国众议院通过修改后的 45Z 法案，允许加菜籽制生柴获得税收抵免，利好美豆油的生柴需求。新作播种正常与旧作供需紧张博弈，ICE 菜籽短期震荡。国内方面，菜油库存目前处于 87 万吨历史极高

位置，短期供应压力庞大。不过加菜籽反倾销调查仍未结束，抑制油厂对加菜籽的采购，二季度菜籽到港量预计同比减半。如果供应端收紧的预期不变，后续预计菜油库存将逐步去库。

总之，当前油脂基本面多空矛盾暂不突出，短期整体走势偏向震荡：马棕油供需双弱，5月库存可能累库不及预期，且场地出口税出现劈叉。豆油面临二季度巴西大豆大量到港后的供应压力以及美国生物柴油不确定性仍存的压制，但阿根廷降雨过多干扰收获以及未来美豆新作可能的减产限制跌幅。菜油受加菜籽新作播种正常与旧作供需紧张的博弈。中长期来看，6月大豆及棕油到港量继续增加，拖累油脂整体震荡下跌。之后三季度因为北美新作大豆菜籽播种面积下降及可能的天气炒作，油脂在三季度止跌反弹。策略上，豆棕菜油09合约短期区间震荡，关注7500-8000、7800-8200、9200-9500运行区间，逢高谨慎做空。套利上，豆棕/菜棕09合约价差做扩策略可长期关注。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

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.cjfc.com.cn>