

期货市场交易指引

2025年4月21日

宏观金融

◆股指：震荡运行

◆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：区间运行，建议区间交易

◆铝：观望

◆镍：建议观望或逢高做空

◆锡：区间操作

◆黄金：待价格充分回调后，逢低建仓

◆白银：区间操作

能源化工

◆PVC：震荡

◆纯碱：看涨期权空头持有。

◆烧碱：震荡

◆橡胶：震荡

◆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：剧烈震荡

◆苹果：震荡走强

◆PTA：震荡偏弱

农业畜牧

◆生猪：区间波动

◆鸡蛋：走势偏弱

◆玉米：逢低做多

◆豆粕：近弱远强

◆油脂：偏弱震荡

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	3,276.73	-0.11%
深圳成指	9,781.65	0.23%
沪深300	3,772.52	0.01%
上证50	2,657.64	-0.08%
中证500	5,560.72	0.07%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	34,730.28	1.03%
道琼指数	0.00	-100.00%
标普500	0.00	-100.00%
纳斯达克	0.00	-100.00%
美元指数	99.2286	-0.18%
人民币	7.3039	0.08%
纽约黄金	3,341.30	-0.49%
WTI原油	64.68	3.54%
LME铜	9,254.00	0.71%
LME铝	2,385.00	-0.15%
LME锌	2,595.00	0.68%
LME铅	1,927.50	1.23%
LME镍	15,745.00	0.96%

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：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

国常会：研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干措施，要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。中国商务部回应美方海事、物流和造船领域 301 调查：停止“甩锅推责”，尽早纠正错误做法，中方将坚决采取必要措施维护自身权益。关税博弈仍多，叠加股市成交量萎缩，市场暂缺持续上行动能。虽然短期基本面表现尚可，难以构成政策加码的必要条件，但考虑到出口链产销环比走弱带来的压力，政策仍有提前发力的充分条件。日内国新办就《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》有关情况举行新闻发布会。股指或震荡运行。（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：

临近 LPR 调整时间点，市场对 21 号 LPR 可能调整再次出现一些预期。加上周四高层对政策“早出手、快出手”的表态，也让市场对后续的货币政策实施节奏有所期待。不过拉长时间看，市场对全年降息的预期并没有激进的提高。考虑到今年年内前低的位置已经隐含了全年 50BP 左右的政策利率调整预期，当前市场并未对降息空间有更加乐观的预期。相反，近期的种种迹象表明全年政策利率调整的空间可能未必如市场预期的乐观。至少从目前的经济环境看，中短端债券收益率年内低点的阻力仍然十分牢固，

短期内曲线牛陡的条件尚未具备。（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 3150 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，05 合约基差 147 (+9)，宏观层面，上周特朗普继续加码，对部分中国产品加征 245%关税，不过近期又暗示不再继续提高对华关税，甚至可能想降低关税，而国内一季度经济数据发布，整体偏好，GDP 同比增长 5.4%，短期可能不会出台大规模刺激政策；产业层面，最近一期数据，螺纹钢表需大幅增加，去库速度加快，不过盘面并未得到提振，市场担忧需求见顶，通常而言，五月份钢材需求会季节性下滑，旺季窗口期已经不长。后市而言：估值方面，螺纹钢期货价格跌至电炉谷电成本附近，仅仅高于长流程成本，静态估值处于偏低水平；驱动方面，政策端，预计中美关税政策仍会反复博弈，短期国内出台大规模刺激政策概率较小，产业端，现实供需尚可，但关税影响出口+需求季节性下滑，市场预期偏弱，预计价格震荡偏弱运行。策略上，暂时观望为宜。（数据来源：同花顺 iFinD，Mysteel）

◆铁矿石 震荡偏弱

投资策略：震荡偏弱

周四，铁矿期货价格窄幅震荡。现货方面，青岛港 PB 粉 762 元/湿吨 (-2)。普氏 62% 指数 99.9 美元/吨 (+0.95)，月均 99.84 美元/吨。PBF 基差 100 元/吨 (-2)。供给

端：最新澳洲巴西铁矿发运总量 2,434.9 万吨，环+41.7。45 港口+247 钢厂总库存 23,418.15 万吨，环-221.98。247 家钢企铁水日产 240.12 万吨，环-0.10。关税摩擦升级更多地是在宏观情绪层面导致市场悲观情绪蔓延。高铁水产量与低成材需求，原料端的矛盾继续积累。随着建材需求见顶、板材需求因关税影响增速放缓，铁矿石将进入供应增加而需求回落的预期阶段，远月预期更弱。综上，考虑到铁水尚未出现见顶信号以及可能的宏观政策利好，预计近期将会小幅反弹或维持震荡走势，铁矿 09 仍以反弹空思路看待。（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，国内主产区部分煤矿生产受安全检查因素制约，限产现象仍存，整体产能释放节奏偏缓。进口方面，蒙古口岸通关量波动下滑，下游采购情绪谨慎，高价资源成交乏力。需求方面，焦企开工率受利润修复支撑有所回升，但以消耗前期库存为主，叠加终端钢材市场成交疲软，钢厂对原料采购维持刚性节奏，中间贸易环节积极出货，市场交投氛围偏冷清。政策方面，宏观政策对黑色系产业链的压制持续，远期出口需求受贸易摩擦影响预期转弱，进一步削弱市场信心。综合来看，焦煤价格或维持弱稳态势，需重点关注下游钢企利润修复节奏、终端需求回暖力度及进口煤通关政策变化。（数据来源：同花顺、Mysteel）。

焦炭：供应方面，焦企经历首轮涨价后亏损压力有所缓解，西北区域焦企多维持盈亏平衡，生产节奏趋于稳定。需求方面，钢厂铁水产量维持相对高位支撑刚需，西北及华北部分区域厂内库存偏低，补库意愿尚可，但市场情绪受终端需求不确定性影响，

部分钢厂开始控制到货节奏以维持目前库存水平。此外，外贸摩擦加剧背景下，远期出口预期转弱对市场信心形成压制。综合来看，焦炭市场短期或延续震荡态势，但需警惕铁水产量见顶回落风险及钢材终端需求兑现力度对价格反弹高度的制约，后续重点关注高炉生产节奏、原料煤成本变动及贸易商投机行为变化。（数据来源：同花顺、Mysteel）

有色金属

◆铜 急挫后反弹，整体高位震荡

行情展望：区间运行，建议区间交易

行情分析及热点评论：

美国对等关税政策超预期，中国随之全面反制，美挑起的关税战加大了全球经济衰退的概率，各类资产遭受无差别抛售，重要大宗商品价格短期重挫。随着中美关税已加无可加，边际影响减弱以及特朗普政策的反复，铜价大幅反弹。基本面上，价格回落，下游企业逢低补库积极，订单增长明显，国内库存下降表现较为明显。铜精矿供应也依旧紧张，现货TC继续在负值区间下探，再生铜采购难度也在加大，但副产品价格高位，国内产出的预期依然较高。不过卫星监测数据显示，3月全球铜冶炼活动大幅下降，平均有12.6%的产能处于闲置状态，高于2月的8.8%。其中，中国冶炼厂的闲置率上升4.5个百分点达到9.6%。4月供应或有一定收缩。随着关税问题的持续影响，后续出口有减少趋势。整体上此前国内供应偏紧的预期或有所转变。铜长期的需求逻辑仍在，炼厂仍面临较大的原料保供和保本压力，短期基本面仍有韧性。但关税的中长期影响将拉低铜市场需求，铜价重心或有下移可能。关税战持续，宏观因素仍不断带来影响，下周沪铜维持宽幅偏强震荡，建议区间交易。

◆铝 中性

行情展望：建议观望

行情分析及热点评论：

矿端供应逐步好转、价格逐步下行。氧化铝运行产能周度环比下降 490 万吨至 8615 万吨，氧化铝库存周度环比增加 5.3 万吨至 344.3 万吨。氧化铝厂检修减产继续增加，运行产能下降较为明显。山东某 150 万吨氢氧化铝项目逐步贡献氧化铝产量；广西地区某氧化铝厂二期第一条 100 万吨产线逐步贡献氧化铝产量，第二条 100 万吨产线近期或将陆续产出成品；北方某大型氧化铝二期第一条 160 万吨产线近期已陆续有投料进展。电解铝运行产能 4407.9 万吨，周度环比增加 3.5 万吨。中铝青海产能扩建升级项目逐步启槽，贡献产能净增量 10 万吨，贵州安顺仍在复产。去年底因成本或检修原因减产的四川铝企积极复产中，广元弘昌晟预计 4-5 月满产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.38% 至 62.2%。库存方面，周内铝锭、铝棒社库去化。美国对等关税反复，铝价剧烈波动，短期宏观不确定性较强，建议观望为主，关注政策变化。

沪铝：建议加强观望，主力合约参考运行区间 19200-20000。

氧化铝：建议区间交易，主力合约参考运行区间 2600-2900。

◆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：

宏观面，美国 4 月密歇根大学消费者信心指数初值大幅下降，特朗普关税政策破坏全球贸易环境，市场风险偏好大幅下降。镍矿方面，印尼税收政策落地后镍矿成本仍有抬升，镍价边际坚挺。菲律宾镍矿发运效率受到降雨影响，整体来看矿端支撑仍存。精炼镍方面，3 月全国精炼镍产量同比增加 39.12%，纯镍过剩格局仍存，需求乏力下精炼镍现货仍较为充裕，现货受镍价宽幅回落影响成交升温。镍铁方面，镍铁价格有所回调，矿端较强下镍铁底部有支撑，但镍铁过剩格局扩大。不锈钢方面，4 月 300 系不锈钢粗钢排产 190.75 万吨，月环比减少 0.04%，同比增加 13.33%。当前市场处于淡季，下游以刚需采购为主。硫酸镍方面，受中间品偏高系数影响，硫酸镍成本推涨价格表现偏强，亏损程度有所修复。当前三元产业链对硫酸镍需求平淡，硫酸镍价格缺乏上行驱动。综合来看，美国对等关税影响市场风险偏好，但镍已跌近成本线，后续建议观望，主力合约参考运行区间 120000–126000 元/吨；不锈钢：建议观望，主力合约参考运行区间 12600–13200 元/吨。

◆锡 中性

行情展望：震荡偏强

行情分析及热点评论：

据安泰科，3 月国内精锡产量 1.87 万吨，环比增加 10.5%。1–2 月锡精矿进口 7138 金属吨，同比减少 13%。印尼 3 月出口精炼锡 5780 吨，环比增加 47%。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%，全球半导体贸易组织统计 2024 年全球半导体销售额增速同比增长 13%。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 2074 吨。锡矿原料供应偏紧，刚果金锡矿复产在即，印尼精锡出口将有望恢复。矿端复产预期较强，下游半导体行业复苏

有望对需求形成支撑，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，建议区间操作，参考沪锡 05 合约运行区间 24.5-27 万/吨，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。（数据来源：SMM，安泰科，iFinD）

◆白银 中性

行情展望：震荡运行

行情分析及热点评论：

市场衰退预期升温，市场不确定性增加，3月零售销售数据略超预期，3月美国 CPI 数据低于预期，白银价格延续上涨。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。3 月美联储点阵图显示年内会降息两次，但市场预计美联储降息次数可能增加至 4 次，央行购金需求和避险情绪对贵金属价格形成支撑。市场衰退预期主导，预计近期价格延续震荡，策略上建议区间交易，参考沪银 06 合约运行区间 7800-8500。消息面建议关注周三将公布的美国 4 月 SPGI 制造业 PMI 初值。（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：

市场衰退预期升温，市场不确定性增加，3月零售销售数据略超预期，3月美国 CPI 数据低于预期，黄金价格延续上涨。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。3 月美联储点阵图显示年内会降息两次，但市场预计美联储降息次数可能增加至 4 次，央行购金需求和避险情绪对贵金属价格形成支撑。市场衰退预期主导，预计近期价格偏强运行，策略上建议谨慎操作，等待价格充分回调后的建仓机会，参考沪金 06 合约运行区间 765-803。消息面建议关注周三将公布的美国 4 月 SPGI 制造业 PMI 初值。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

能源化工

◆PVC：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

4 月 18 日 PVC 主力 09 合约收盘 5032 元/吨 (-1)，常州市场价 4820 元/吨 (0)，主力基差 -212 元/吨 (+1)，广州市场价 4930 元/吨 (0)，杭州市场价 4880 元/吨 (0)；兰炭中料 675 (0) 元/吨，乌海电石 2450 (0) 元/吨，乙烯 7100 (0) 元/吨。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，且出口体量总体占比不大（12%左右）；供应端有不少新投计划，且烧碱利润高开工持续维持高位，库存高企供应压力较大；基本面需求不足、产能过剩，供需宽松格局，偏空配。4 月中旬开始环比有增多，出口以价换量持稳状态，内需季节性恢复，最近库存去化尚可，基本面驱动有限，宏观主导。经过 4 月初贸易战激烈期后，当前宏观悲观情绪有所缓解，PVC 估值偏低，盘面弱势整理。重点关注关税谈判进展、国内刺激政策力度。基本面关注出口和检修力度。若国内刺激政策超预期，或有一定支撑。若贸易摩擦恶化、经济预期继续恶化，盘面进一步承压。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

4月18日烧碱主力SH05合约收2462元/吨(-19)，山东市场主流价820元/吨(+20)，折百2562元/吨(+62)，液氯山东-150元/吨(+100)。4月13日开始，山东地区某氧化铝厂家采购32%离子膜碱价格下调15元/吨，执行出厂725元/吨(折百2266元/吨)。截至20250417，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42.02万吨(湿吨)，环比下跌10.84%，同比下调12.22%。近期上涨主要是由于现货供需短期边际改善，低价企稳反弹+近月交割空头离场。1、目前仓单103张数量少，临近交割月，空头集中，离场反弹；2、库存降了点，但仍处高位；3、魏桥送货下滑至低位，但原料库存仍在34万吨高位；4、金玲检修结束液氯跌，利润低水平下对液碱价格有支撑；5、听闻高度碱有签单，出口向好预期；6、现货段短期见底小幅涨，非铝有补库，但持续性预计不强。总的来说，供应仍较为充足，需求增量有限，上涨持续性不太看好，注意风控。后期关注点：魏桥送货量，库存去化情况。中期关注氧化铝投产开工和出口情况，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

行情分析及热点评论：

4月18日橡胶系继续BR、NR、RU弱势震荡为主，市场缺乏明显驱动，总体预计仍将

需求弱势主导，叠加供应充足压力。基本面看，新胶上量预期偏强，轮胎开工涨跌互现；中国库存呈现累库，维持浅降深增的趋势；BR 除了需求端外，关注原油传导 1 和丁二烯供应。目前仍然偏弱看待，后面需求仍将围绕关税演绎，供应关注开割后期情况。1、中国半钢胎样本企业产能利用率为 74.39%，环比-1.42 个百分点，同比-6.46 个百分点。中国全钢胎样本企业产能利用率为 67.21%，环比-1.07 个百分点，同比-3.97 个百分点。2、据隆众资讯统计，截至 2025 年 4 月 13 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 61.92 万吨，环比上期减少 0.15 万吨，降幅 0.24%。保税区库存 8.16 万吨，增幅 1.76%；一般贸易库存 53.76 万吨，降幅 0.54%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 2.32 个百分点，出库率增加 0.71 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 0.30 个百分点，出库率增加 0.19 个百分点。截至 2025 年 4 月 13 日，中国天然橡胶社会库存 138.29 万吨，环比增加 0.78 万吨，增幅 0.57%。中国深色胶社会总库存为 84.04 万吨，环比增 1.94%。其中青岛现货库存降 0.24%；云南降 1.09%；越南 10# 降 3.94%；NR 库存小计增 30.87%。中国浅色胶社会总库存为 54.25 万吨，环比降 1.49%。其中老全乳胶环比降 1.22%，3L 环比降 9.87%，RU 库存小计基本持平。3、泰国原料胶水价格 55.75 泰铢/公斤，杯胶价格 49.5 泰铢/公斤；云南胶水制全乳 13200 价格元/吨，制浓乳 13400 价格元/吨，二者价差 200 元/吨(-100)，云南胶块价格 13000 元/吨；海南胶水制全乳价格 13500 元/吨，制浓乳胶价格 15000 元/吨，二者价差 1500 元/吨(0)。胶水交割到 RU09 合约海南利润-53(-45) 元/吨。胶水交割到 RU09 合约云南利润 57(355) 元/吨。4、天然橡胶深浅胶种价格重心略有分化。国内上量预期不变叠加收储提振有限，浅色胶仍旧显弱。海外原料提振，成本支撑走强，深色胶价走势偏强。今日天然橡胶现货价格（全乳胶 14400 元/吨，-50/-0.35%；20 号泰标 1740 美元/吨，5/0.29%，折合人民币 12540 元/吨；20 号泰混 14450 元/吨，50/0.35%。5、全乳与 RU 主力基差

为-190 元/吨，价差稳定；混合标胶与 RU 主力价差为-140 元/吨，走缩 140 元/吨。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆尿素：中性

行情展望：区间操作

行情分析及热点评论：

上周尿素厂家新收订单减少，报价大幅下调，后成交有所回升，整体市场先弱后稳。4月18日尿素2509合约收盘价1773元/吨，较上周下调48元/吨。尿素现货河南市场日均价1836元/吨，较上周下调58元/吨，山东市场日均价1853元/吨，较上周下调50元/吨。基本面变化：供应端尿素开工负荷率84.81%，较上周降低0.88个百分点，其中气头企业开工负荷率69.13%，较上周上调1.03个百分点，尿素日均产量小幅回落至19.29万吨。成本端无烟煤市场交投不温不火，煤价以稳为主。山西晋城S0.4-0.5无烟洗小块含税价930元/吨，较上周价格重心略涨5元/吨。需求端复合肥企业产能运行率47.72%，较上周降低1.17个百分点，复合肥库存74.97万吨，较上周增加5.99万吨。目前处于夏季肥备肥阶段，还未进入用肥阶段，复合肥库存表现为季节性累库。三聚氰胺和脲醛树脂等工业需求抬升。库存端尿素企业库存72.5万吨，较上周增加2.2万吨，短期去库节奏转为累库，下游复合肥及三聚氰胺等工业需求仍有跟进。尿素港口库存11.4万吨，较上周减少0.8万吨。尿素目前注册仓单4450张，合计尿素8.9万吨。主要运行逻辑：尿素供应维稳，日均产量同比处于历史高位。需求端复合肥开工虽小幅下降，整体还在高位运行。水稻与玉米用肥预计集中在4月中下旬，复合肥成品库存去库节奏短暂停滞，进入季节性累库。后市复合肥需求对尿素仍有支撑，三聚氰胺、脱硫脱硝等工业需求适量补进。尿素价格下调后厂家收单压力缓和，对价格

形成正反馈，随着夏季肥采购临近，短期尿素价格或偏强震荡，09 合约参考区间 1750-1850。重点关注：复合肥开工情况、尿素装置减产检修情况、出口政策、煤炭价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆甲醇：中性

行情展望：区间操作

行情分析及热点评论：

受下游部分 MTO 装置检修停车影响，甲醇采买需求降低，价格弱势运行。4 月 18 日甲醇 09 合约收盘价 2266 元/吨，较上周下调 44 元/吨。现货市场太仓甲醇价格 2413 元/吨，较上周下调 67 元/吨。基本面变化：供应端甲醇装置产能利用率 87.37%，较上周降低 0.87 个百分点，周度产量 195 万吨，供应维持历史较高水平。港口方面，近期到港量预计 8.1 万吨，较上周增加 2.1 万吨，关注甲醇到港量恢复情况。成本端动力煤市场交易活跃度不高，叠加市场供应充足，场内暂无利好动力支撑，预计动力煤市场价格稳中偏弱运行。需求端国内烯烃行业开工率为 78.6%，环比下调 4.11%。周内江苏地区 80 万吨烯烃装置如期停车，烯烃行业开工率窄幅下滑，但宁夏及山东地区部分烯烃工厂因其集团内部或自配有的甲醇装置停车检修，存一定对外采购甲醇需求，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 27.44 万吨，较上周增加 1.98 万吨。受价格波动影响，市场观望情绪，贸易商谨慎采购，甲醇工厂库存表现连续累库，目前甲醇内地企业库存仍低位运行。甲醇港口库存量 58.56 万吨，较上周增加 1.58 万吨。主要运行逻辑：甲醇内地开工率高位，内贸量充足。下游甲醇制烯烃开工维稳，江苏地区某烯烃装置计划检修停车，局部地区国内需求或窄幅缩减，导致甲醇内地库存与港口库存水平上升，关注下游对

低价甲醇采买情绪变化，预计甲醇将宽幅震荡，09合约参考区间2200-2350。重点关注：宏观环境变化、甲醇生产装置减产检修情况、甲醇制烯烃开工、国际原油价格（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆塑料：中性

行情展望：震荡

行情分析及热点评论：

4月17日，塑料主力合约跌0.39%收盘于7140元/吨。现货价格小幅下调，LDPE均价为9200.00元/吨(-66.67)，HDPE均价为8212.50元/吨(-42.50)，华南地区LLDPE(7042)均价为7845.88元/吨(-13.53)。供应端上周中国聚乙烯生产开工率83.14%，较上期+0.68个百分点，聚乙烯周度产量达到62.47万吨，环比+1.35%。上周检修损失量9.58万吨，较上期-0.32万吨。需求端本周国内农膜整体开工率为37.54%(-3.04%)；PE包装膜开工率为48.07%(+0.29%)，PE管材开工率31.67%(+0.50%)。库存端上周塑料企业社会库存61.04万吨(-0.83)，库存中性。聚乙烯仓单数量目前为1565手，较昨日无变动。主要运行逻辑：二季度国内PE装置预计新增产能215万吨，供应端压力仍然较大。下游需求端，农膜旺季接近尾声，开工有回调迹象，包装膜、管材暂时难以继。整体来看，PE塑料基本面预期仍然较弱，关税或给市场价格形成一定支撑。预计塑料2509合约短期内低位震荡运行，谨慎偏空为主。近期关注下游需求、原油价格波动以及关税博弈情况。

◆纯碱：看涨期权空头持有

行情展望：震荡偏弱

行情分析及热点评论：

供给回升，期碱阴跌。现货市场仍疲弱，价格零星下调。目前华中轻碱出厂 1300~1400 元/吨，重碱送到 1450~1550 元/吨。随着检修厂家恢复、新装置产量提升，日产量明显走高。下游浮法玻璃产销较好，本周延续去库；价格底部抬升，但尚未脱离亏损。光伏玻璃持续去库，产能有增长预期。整体看虽然需求端有好转，但供给抬升较快，纯碱价格仍面临压力。目前看检修放量或须待 5 月，加之原料价格下跌成本下移，纯碱现货价格或仍以阴跌为主。建议前期卖看涨期权继续持有。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）

棉纺

◆棉花：

行情展望：剧烈震荡

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14902 元，CYIndexC32S 指数为 20980 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，24/25 年度全球棉花总产预期 2633.6 万吨，环比调增 10.8 万吨，增幅 0.4%；全球消费量预期 2537.5 万吨，环比调增 13 万吨，增幅 0.5%；出口量 925.5 万吨，环比调增 4.3 万吨，增幅 0.5%；全球期末库存 1705.5 万吨，环比减少 1.8 万吨，减幅 0.1%。特朗普关税政策充满不确定性，建议近期观望为宜。（数据来源：中国棉花信息网）

◆苹果：

行情展望：震荡走强

行情分析及热点评论：

各产区走货情况不一，整体备货氛围尚可。从库存情况看，周内走货速度仍较快，西部交易重心转至客商货源交易，库内包装发货顺畅。山东低价货源寻货增加，成交继续升温。从价格方面看，周内苹果价格维持稳定为主，个别产区价格较前继续偏硬。销区市场到车增加，下游拿货商拿货尚可，中转库积压不多，走货好转。陕西洛川产区目前库内果农统货 70#起步主流价格 3.5 元/斤左右，客商货源 3.7-4.5 元/斤，70#高次 2.7 元/斤左右，以质论价。山东栖霞产区果农三级 1.8-2.0 元/斤，果农 80#以上统货 2.4-3.0 元/斤，80#一二级片红 3.5-4 元/斤。目前苹果出库较好，库存较低，预期苹果价格将震荡走强，但需关注宏观风险。（数据来源：上海钢联）

◆PTA：震荡偏弱

投资建议：4200-4300 区间震荡

行情分析及热点评论：

成本端原油方面，美国关税政策落地，欧佩克增产预期等因素影响，国际油价持续回落；PX 跟跌至 720 美元/吨，PTA 现货加工区间参考 439.26 元/吨。

供需方面，PTA 产能利用率较上一工作日持平在 77.57%，下游聚酯行业产能利用率为 90.62%，较昨日-1.14%，综合供需去库延续。

总体而言，PTA 自身供需较好持续去库，但因美国关税等外围因素影响，成本坍塌导致价格重心下移，且终端出口订单不佳，因而在成本与消费影响下，PTA 价格难言乐观，关注 4200 支撑。（数据来源：隆众资讯）

◆生猪 区间波动

供应增加且后移背景下，猪价反弹承压，但盘面贴水提前兑现弱势预期，跌幅也有限，整体区间波动。05 交割月临近，减仓加剧波动；07 压力位 13800-14000 压力、支撑位 13300-13400；09 压力位 14600-14700、支撑位 13800-14000，逢高卖 07、09 虚值看涨期权。

行情分析及热点评论：

4 月 18 日辽宁现货 14.5-15.1 元/公斤，较上日涨 0.1 元/公斤；河南 14.6-15.4 元/公斤，较上日涨 0.1 元/公斤；四川 14.5-14.9 元/公斤，较上日稳定；广东 15.1-15.6 元/公斤，较上日稳定，今日早间猪价北涨南稳。4 月生猪供应增加，且生猪体重偏高，目前肥标价差收缩，前期压栏以及二育养殖户出栏意愿增强，而终端消费增量有限，屠企大多亏损，猪价上方承压。但行业有利润，规模企业多控重出栏，且肥标价差仍为正，养殖端惜售、二次育肥逢低进场仍存以及中央冻猪肉储备带动屠企分割入库需求，均支撑价格，短期猪价震荡整理，关注企业出栏节奏、二育和屠宰冻品入库情况。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，4-9 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，猪价下跌风险加剧，关注二育介入造成供应后移、冻品入库以及饲料价格波动对价格的扰动；12-1 月产能小幅下滑，2 月小幅回升后，3 月再度回落至 4039 万头，环比降 0.66%，接近均衡区间上限，供应压力仍大，远期价格承压。策略上，供应增加且后移背景下，猪价反弹承压，但盘面贴水提前兑现弱势预期，跌幅也有限，整体区间波动。05 交割月临近，减仓加剧波动；07 压力位 13800-14000 压力、支撑位 13300-13400；09 压力位 14600-14700、支撑位 13800-14000，逢高卖 07、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 等待反弹逢高介空机会，关注 3100 压力表现；08、09 大逻辑偏空对待

行情分析及热点评论：

4月18日山东德州报价3.45元/斤，较上日稳定；北京报价3.77元/斤，较上日稳定。短期节后补货需求支撑蛋价止跌反弹，当前各环节库存压力不大，临近五一假期，市场悲观氛围缓解，渠道采购积极性提升，支撑价格偏强，不过4月换羽鸡开产及前期补苗开产较多，养殖端惜淘，鸡蛋供应较为充足，叠加气温偏高不利鸡蛋保存，或抑制蛋价上涨幅度，关注渠道采购积极性。长期来看，高养殖利润驱动24年12月-25年2月补栏积极性高，对应二季度新开产蛋鸡较多，供应持续增加，不过在鸡苗供应偏紧、鸡龄结构偏老背景下，需要关注老鸡淘汰出清对阶段性供应的影响，整体高补苗量下，下半年供应预计维持增势。当前盘面主力06合约小幅贴水现货，短期现货偏强，谨慎介空；中长期供应压力增加，远月估值承压，关注近端淘汰及原料成本波动扰动。策略上06等待反弹逢高介空机会，关注3100压力表现；08、09大逻辑偏空对待，关注饲料端及淘汰扰动。关注淘鸡及换羽开产、各环节库存。（数据来源：蛋e网、卓创资讯）

◆玉米 震荡偏强

大方向稳中偏强对待，07关注回调逢低买进机会，关注2280支撑

行情分析及热点评论：

4月17日锦州港新玉米收购价2200元/吨（入库价，容重700，14.5水，毒素小于

1000ppb, 货少), 较上日稳定, 平仓价 2250 元/吨, 山东潍坊兴贸收购价 2362 元/吨, 较上日涨 10 元/吨。全国基层售粮近九成, 粮源逐渐转移至贸易端, 随着玉米价格上涨, 其他物料性价比回升, 挤占部分玉米饲用需求, 不过暂未大范围替代, 下游建库接近尾声, 对高价货源偏谨慎, 刚需补库为主, 此外港口库存高位, 多为合同粮, 压力不大, 不过当前南北港发运微利, 北港下海量不大, 关注港口库存去化情况; 中长期来看, 新作产量减产, 进口持续减少, 玉米价格存在向上驱动, 不过减产量级或不及预期, 种植成本下移, 政策投放及 5 月下旬新季小麦上市等替代品进一步补充, 价格上方空间或受限。整体短期现货有支撑, 盘面高位震荡; 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。策略建议: 大方向稳中偏强对待, 关注回调逢低买进机会, 07 关注 2280 支撑。关注贸易端售粮节奏、政策收储及投放、替代品情况。(数据来源: Mysteel、同花顺)

◆豆粕 近弱远强

豆粕 05、07 合约区间【2800, 3000】操作为主; 09 合约逢低布局多单, 关注下方 3040 支撑表现

行情分析及热点评论:

4 月 17 日美豆 07 合约下跌 2.5 美分至 1047.75 美分/蒲, 美豆 4 月 18 日休盘, 多头平仓离场, 盘面震荡运行。盘面基差下跌后, 下游买货情绪明显好转, 下午成交转好, 华东地区现货报价 3150 元/吨, 基差报价 05+300 元/吨。短期看, 天津区域豆粕供需继续偏紧, 价格预计继续维持强势走势, 但随着 4 月底国内大豆到港增加油厂开机率上涨, 价格弱势预期不变; 09 合约继续受 5-8 月大豆到港量压制表现弱势。长期来看, 关税政策直接导致美豆进口成本上涨, 同时减少美豆供应季节的大豆到港, 国内将更

多头寸转至南美，预计推动巴西及阿根廷大豆远月价格上涨，叠加美豆弱势价格下播种面积存下调预期，同时美豆即将进入播种季节，减产预期刺激美豆价格上行，进口成本上涨叠加供需收紧带动国内豆粕价格进一步上行。总结来看，短期部分区域供需紧张格局不变，供应压力尚未到来之前，继续刺激价格阶段性偏强运行，但 5-7 月到港充裕，限制盘面上涨空间，短期区间震荡为主；09 合约受现货及套保盘影响短期走势偏弱，中长期强势预期不变。策略端，豆粕 05、07 合约区间【2800, 3000】操作为主；09 合约逢低布局多单，短期关注下方 3000 支撑表现，中长期关注 2900 支撑表现；价差方面，7-9、9-1 价差正套为主。（数据来源：同花顺、USDA）

◆油脂 震荡偏强

豆棕菜油 09 合约短期谨慎追涨，关注 7700-7800、8300-8400、9600 压力位表现。套利上，菜棕 09 价差做扩策略止盈离场

行情分析及热点评论：

4 月 17 日美豆油主力 7 月合约涨 0.81%收于 48.32 美分/磅，跟随国际原油上涨。马棕油主力 7 月合约涨 0.12%收于 4012 令吉/吨，因为市场预期棕榈油产量增长，大连食用油期货和芝加哥豆油期货走低，也进一步拖累马棕油下跌。全国棕油价格涨 80-90 元/吨至 9090-9420 元/吨，豆油价格涨 30-170 元/吨至 8020-8280 元/吨，菜油价格涨 70-90 元/吨至 9410-9770 元/吨。

棕榈油方面，MPOB3 月报告显示当月期末库存首次回升至 156 万吨，报告影响中性偏空。进入 4 月后，随着假期后工人返回种植园，交易商预计马来库存将继续增长。不过之前川普对等关税政策导致棕油价格大幅下降，加上印度油脂库存连续下降，使得中印

加速采买，令马棕油的出口明显好转。航运数据显示 4 月 1-15 日出口量环比大增 7.05-17%。总之，出口数据转好同产量增加的预期相博弈，预计马棕油 07 合约短期在 4000 附近震荡。国内方面，4 月棕油进口量较少，预计 5 月以后进口量才会明显增加。因此虽然棕油的国内消费也压缩至极限，但供需双弱下国内供需仍维持紧平衡，库存仅有 37 万吨。中长期来看，开斋节后棕油进入增产季，库存持续回升，国内棕油买船窗口有望打开，二季度棕油价格趋势回落可能性大。

豆油方面，USDA3 月报告下调 24/25 年度美豆库存至 3.75 亿蒲，低于市场预期，报告影响中性偏多。以及美国石油和生物燃料联盟建议 EPA 大幅上调 2026 年生柴掺混量、24/25 年度阿根廷大豆收割及 25/26 年度美豆播种偏慢，都对美豆支撑增强。但是中美关系仍旧紧张，打击美豆出口需求。且 24/25 年度巴西大豆收割已达 90%，出口量可能达创纪录的 1 亿吨以上，南美供应压力庞大。预计短期美豆反弹高度有限，07 合约在 1050 附近震荡。国内方面，3 月底-4 月上旬国内大豆到港缺口，原料减少令豆油库存已经下降至 69 万吨。但是 4-6 月大豆月均到港预计达 1000 万吨级，大豆库存已经止跌回升，未来油厂开机率也将好转。因此二季度国内豆系的供应压力非常庞大，豆油去库能力有限。中长期来看，7-9 月市场开始关注美豆新作播种面积下降及可能的天气炒作，豆油走势可能先跌后涨。

菜油方面，加拿大菜籽并不包含在美加关税的范围内，缓解了市场对于加菜籽出口美国困难的担忧。同时加菜籽压榨及出口需求维持强劲，国内菜籽库存继续下滑。宏观环境改善且需求强劲，ICE 菜籽短期止跌反弹。国内方面，菜油库存目前处于 83 万吨高位，4 月供应压力仍然庞大。而且有市场消息称中国已经允许澳菜籽重新进口，近期

新增了 15 船澳菜籽买船，包括 4 船 10 月船期。由于短期压力仍然庞大+澳菜籽开放进口后远月菜籽供应紧缺有望部分缓解，国内菜油的强势基础松动，走势短期维持高位震荡。

总之，川普宣布暂缓对除中国以外国家的对等关税 90 天，宏观扰动减弱，市场重新交易油脂基本面。由于 4 月上旬马棕油出口强势好转、USDA 报告影响中性偏多、美豆生柴需求可能大幅提升、阿根廷收割较慢等利多刺激，预计短期国内油脂有望止跌反弹。不过受限于二季度产地棕油的累库预期以及国内大豆到港压力，反弹高度有限。油脂整体呈现震荡走势。中长期来看，二季度豆棕油供应增加后有望带来油脂整体趋势下跌，之后因为北美新作大豆菜籽播种面积下降及可能的天气炒作，油脂在三季度偏强震荡。策略上，豆棕菜油 09 合约短期谨慎追涨，关注 7700-7800、8300-8400、9600 压力位表现。套利上，菜棕 09 价差做扩策略止盈离场。（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.cjfco.com.cn>