

# 安粮期货商品期货

投资早参

2025/04/11

## 油脂（农产品小组） 0551-62879960

- 1、现货市场：张家港东海粮油一级豆油 8290 元/吨，较上一交易日涨 60 元/吨。
- 2、宏观：特朗普时期的“对等关税”政策通过重塑全球贸易流、产业链定价权及市场风险偏好，对期货市场形成了系统性冲击。
- 3、市场分析：当前时间窗口下，正处美豆播种与南美豆收割、出口季，目前巴西豆收割基本完成。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。后市豆油中期新增供给与下游需求或维持中性，豆油中期库存或维持整理。
- 4、参考观点：豆油 2509 合约，短线或面临整理。

## 豆粕（农产品小组） 0551-62879960

- 现货信息：43 豆粕各地区现货报价：张家港 3120 元/吨（-20）、天津 3330 元/吨（-10）、日照 3280 元/吨（-20）、东莞 2980 元/吨（-70）。
- 市场分析：（1）宏观面：中美关税政策引发市场恐慌，市场担忧美农产品出口因此遭到影响。
- （2）国际大豆：巴西大豆收割接近尾声，关注最终产量。加征关税背景下，美豆出口悲观预期仍存。
- （3）国内豆粕供需面：到港大豆逐渐丰裕，市场预期 5-7 月大豆到港超千万吨。终端养殖需求一般，叠加下游饲料企业高库存高头寸，主要以滚动补库为主。油厂豆粕库存维持中性。
- 参考观点：多重因素共振，豆粕短线或区间震荡。

## 玉米（农产品小组） 0551-62879960

- 现货信息：东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2090 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2290 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2140-2160 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2140-2160 元/吨。
- 市场分析：从外盘来看，美国上调关税使得玉米进口成本增加，同时玉米带南部洪水或延误播种，且 4 月公布的 USDA 报告下调美玉米产量及期末库存，美玉米盘面继续震荡偏强；从国内来看，基层农户售粮接近 9 成，当前余粮所剩无几，且进口玉米及替代性谷物进口同比大幅减少，对玉米市场冲击减弱，市场阶段性供应压力减轻；下游生猪产能持续恢复，饲料消费有望提升，整体供需格局趋于改善，但近期政策粮轮换及小麦对玉米替代等潜在压制因素仍在，近期关税事件或对玉米价格产生影响，但整体来看，由于玉米对外依赖度逐渐减弱，玉米仍以国内玉米供需逻辑主导价格。
- 参考观点：短期玉米期价区间震荡，维持区间操作思路。

## 沪铜（基金属小组） 0551-62870127

现货信息：上海 1#电解铜价格 73820-75400，跌 4540，升 100-升 200，进口铜矿指数-26.4，跌 2.26

市场分析：全球“非理性”关税冲击，海外资本市场出现巨大波动，致使海外定价的有色及股市动荡不堪，体现了全球脱钩/割裂和对抗的特征，而美联储的连续维持现状或是对此不确定性的表现，2025 年可能是降息结束路径的话题，这是一个长期演绎逻辑，本周需要关注关税冲击的程度；另一方面，国内央行、证监会、财政、民企会议等政策持续发力给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，站在产业角度看，原料冲击扰动绝对水平依旧较为极端，矿产问题还未有彻底解决，当前累库因素已结束，铜价处在阶段共振状态，现实和预期的博弈加码，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

参考观点：铜价极速下挫释放风险后面临休整需要，择机战术性防御。

## 碳酸锂（基金属小组） 0551-62870127

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 70500 元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 79100 元/吨，电碳与工碳价差为 1400 元/吨，皆较上一交易日不变。

市场分析：从基本面来看，成本方面锂辉石精矿远期价格下调；供给方面，周开工率持续增长，但增速放缓，值得注意的是盐湖端已经开始复产，低成本锂盐若大批流入市场或对价格有所冲击。需求方面，3 月终端消费环比转好，动力电池保持稳定增长，正极材料排产稳健，需求整体有所好转，但仍不足以提供向上驱动。

库存方面：周库存持续累库。截至 4 月 4 日，样本周度库存总计 129387 (+1477) 吨，冶炼厂库存 50770 (+455) 吨，下游库存 39696 (+1162) 吨，其他环节库存 38921 (-140) 吨。2 月月度库存为 77123 实物吨，同比增长 24%，环比增长 13%；其中下游库存 46412 (+10712) 实物吨，冶炼厂库存 30711 (-2111) 实物吨。总体来看，在成本支撑松动以及宏观扰动下，现货与期货价格同步下跌，后续重点关注 6.8 万/吨支撑。

参考观点：碳酸锂 2505 合约或偏弱震荡，可逢高做空。

## 钢材（煤焦钢小组） 0551-62879960

现货信息：上海螺纹 3170，唐山开工率 83.13%，社会库存 590.95 万吨，螺纹钢厂库 207.12 万吨。

市场分析：钢材基本面已开始逐渐好转，远强近弱，contango 结构有所减弱，当前钢材估值中性偏低。从成本库存来看，政策支撑房地产行业回稳，钢材表观需求量同比下降，原料价格本周震荡偏强，钢材成本中枢动态上行。钢材社会库存与钢厂库存同步去库，整体整体库存水平较低。短期宏观政策预期主导盘面，基本面也开始逐渐好转，呈现供需双强格局，关注宏观政策预期与基本面现实数据的切换节奏，区间操作为主。

参考观点：宏观利空逐渐消化，钢材低位逢低偏多思路对待。

## 煤炭（煤焦钢小组） 0551-62870127

现货信息：主焦煤：精煤：蒙5：1200元/吨；日照港：冶金焦：准一级：1330元/吨；进口炼焦煤港口库存：347.56万吨；焦炭港口库存：217.13万吨。

市场分析：供应偏宽松：国内产能稳步恢复，焦化厂产能利用率平稳运行，蒙煤进口尽管存在扰动信息，但整体依然维持高位。需求端：钢厂减产，铁水产量回落预期仍存，总需求仍然低迷。库存端：独立焦化企业维持原料低库存策略，整体库存保持小幅累库态势。

利润端：吨焦平均利润平稳运行，逐渐接近盈亏平衡线附近。

参考观点：供应宽松，双焦低位偏弱震荡反弹，空间有限。

## 铁矿（煤焦钢小组） 0551-62879960

现货信息：铁矿普氏指数95.7，青岛PB（61.5）粉759，澳洲粉矿62%Fe743。

市场分析：当前铁矿石市场多空因素交织。供应端，澳大利亚三大矿山一季度发货量同比增8%，巴西淡水河谷新矿区投产进度超预期，全球港口库存攀升至1.45亿吨，创2023年以来新高。需求端，中国钢厂复产节奏放缓，尽管3月传统旺季来临，但下游地产及基建项目资金到位率偏低，日均铁水产量维持在225万吨低位，钢厂补库意愿谨慎，港口疏港量连续三周下滑。此外，海外需求分化，印度钢厂提产支撑部分需求，但东南亚电弧炉替代效应增强，对铁矿依赖度进一步降低。消息面上，中国工信部近期提出“2025年钢铁行业碳达峰行动细化方案”，要求年内完成30%高炉改造为氢能试点，市场对长流程炼钢需求收缩的担忧升温。不过，美联储3月议息会议释放降息信号，美元指数走弱对大宗商品价格形成一定支撑。技术面看，铁矿石主力合约在110美元关口存在较强支撑，若需求端出现边际改善信号，价格或迎来阶段性反弹。

参考观点：铁矿2505短期以震荡为主，提示交易者谨慎投资风险。

## 原油（化工品小组） 0551-62879960

美国深夜宣布对部分国家暂缓90天收取“对等关税”，对部分国家关税降至10%，同时美俄进行第二次磋商，进展顺利，“对等关税”对市场的冲击影响逐步淡化，原油有所反弹。基本面，供给方面OPEC+会议决定5月起增产，美国2月PMI数据罕见收缩，市场对需求有一定担忧。美国贸易战升级，特朗普政府政策多变，引发市场再次担忧。同时俄乌冲突和谈一再拖延，增加不确定性。二季度需求或受到贸易战严重拖累。

参考观点：WTI主力节后暴跌行情，关注INE原油主力430-450元/桶附近支撑位附近反弹。

## 橡胶（化工品小组） 0551-62879960

现货信息：橡胶现货价格：国产全乳胶：16600元/吨，泰烟三片：21600元/吨，越南3L标胶：17750元/吨，20号胶：16350元/吨。合艾原料价格：烟片：72.59泰铢/公斤，胶水：67.5泰铢/公斤，杯胶：60.95泰铢/公斤，生胶：68.99泰铢/公斤。

市场分析：美国“对等关税”对中国轮胎及汽车出口造成较大影响，橡胶全线下跌。基本面影响在宏观情绪下退居二位，但基本面情况也利空因素堆积。基本面方面：国内全乳胶逐步开割，东南亚产区逐步停割。国内产区3月开割，全乳胶逐步供给恢复。泰国南部橡胶开割仍处旺季，供给宽松。目前，橡胶全球供需双松，市场炒作贸易战等宏观叙事，美国汽车关税征收或严重抑制全球橡胶需求。关注国内橡胶进口量，库存变化情况等因素。  
参考观点：关注沪胶下游开工情况，主力14000元/吨附近有支撑。

## PVC (化工品小组) 0551-62879960

现货信息：华东5型PVC现货主流价格为4750元/吨，环比降低50元/吨；乙烯法PVC主流价格为5080元/吨，环比降低20元/吨；乙电价差为330元/吨，环比增长30元/吨。  
市场分析：供应方面，上周PVC生产企业开工率在80.02%环比增加0.21%，同比增加2.17%；其中电石法在82.40%环比增加0.51%，同比增加2.63%，乙烯法在73.77%环比下降0.58%，同比增加1.55%。需求方面，国内下游制品企业并无明显好转，成交仍以刚需为主。库存方面，截至4月3日，PVC社会库存新(41家)样本统计环比减少3.41%至77.78万吨，同比减少11.65%；其中华东地区在71.84万吨，环比减少3.19%，同比减少10.26%；华南地区在5.95万吨，环比减少5.93%，同比减少25.59%。周内区域货源流动、外贸集中交付、需求消耗增加，叠加上游到货新增有限，加速市场社会库存下降。4月9日期价受宏观关税因素影响，期价低位回落，当前基本面无明显改善，库存相对高企，下游需求表现较弱，期价或低位震荡运行。  
参考观点：宏观情绪弱勢，期价或低位震荡运行。

## 纯碱 (化工品小组) 0551-62879960

现货信息：全国重碱主流价1447.50元/吨，环比-13.75元/吨；其中华东重碱主流价1475元/吨，环比-50元/吨；华北重碱主流价1575元/吨，环比持平；华中重碱主流价1400元/吨，环比持平。  
市场分析：供应方面，周内纯碱整体开工率88.05%，环比+2.96%，纯碱产量73.77万吨，环比+2.47万吨，涨幅3.47%，企业装置检修较少，仅个别企业减量运行，前期企业恢复运行，整体供应呈现高位。库存方面，周内厂家库存169.30万吨，环比-0.84万吨，跌幅0.49%，下游企业适量补库；据了解，社会库存呈现下降趋势，幅度1万吨左右，总量40万左右。需求端表现一般，中下游对低价货源刚需补库，对高价货源抵触情绪仍存。整体来看，纯碱供需变化幅度有限，全球关税扰动仍存，盘面短期走势依旧承压。关注宏观情绪变化、下游产能及库存变化。  
参考观点：昨日盘面05窄幅波动，预计盘面短期走势震荡偏弱。

编辑：曹帅 F03088816/Z0019565

审核：沈欣萌：F3029146/Z0014147

复核：李雨馨 F3023505/ Z0013987

投资咨询业务资格：皖证监函(2017)203号

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层  
电话：62870127

联系方式