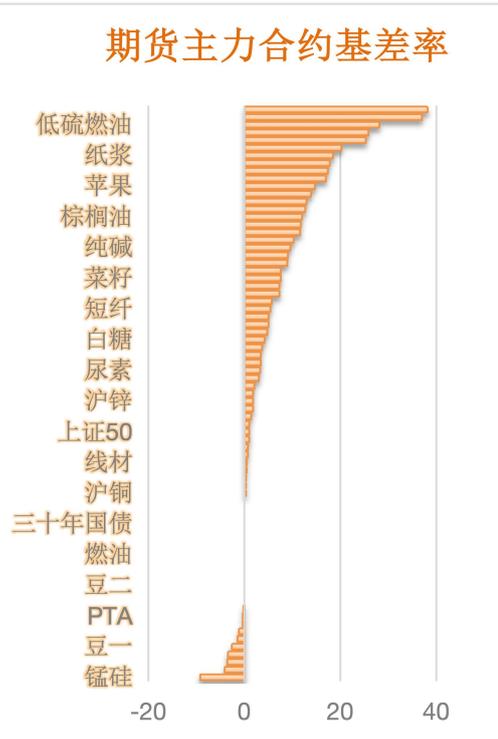
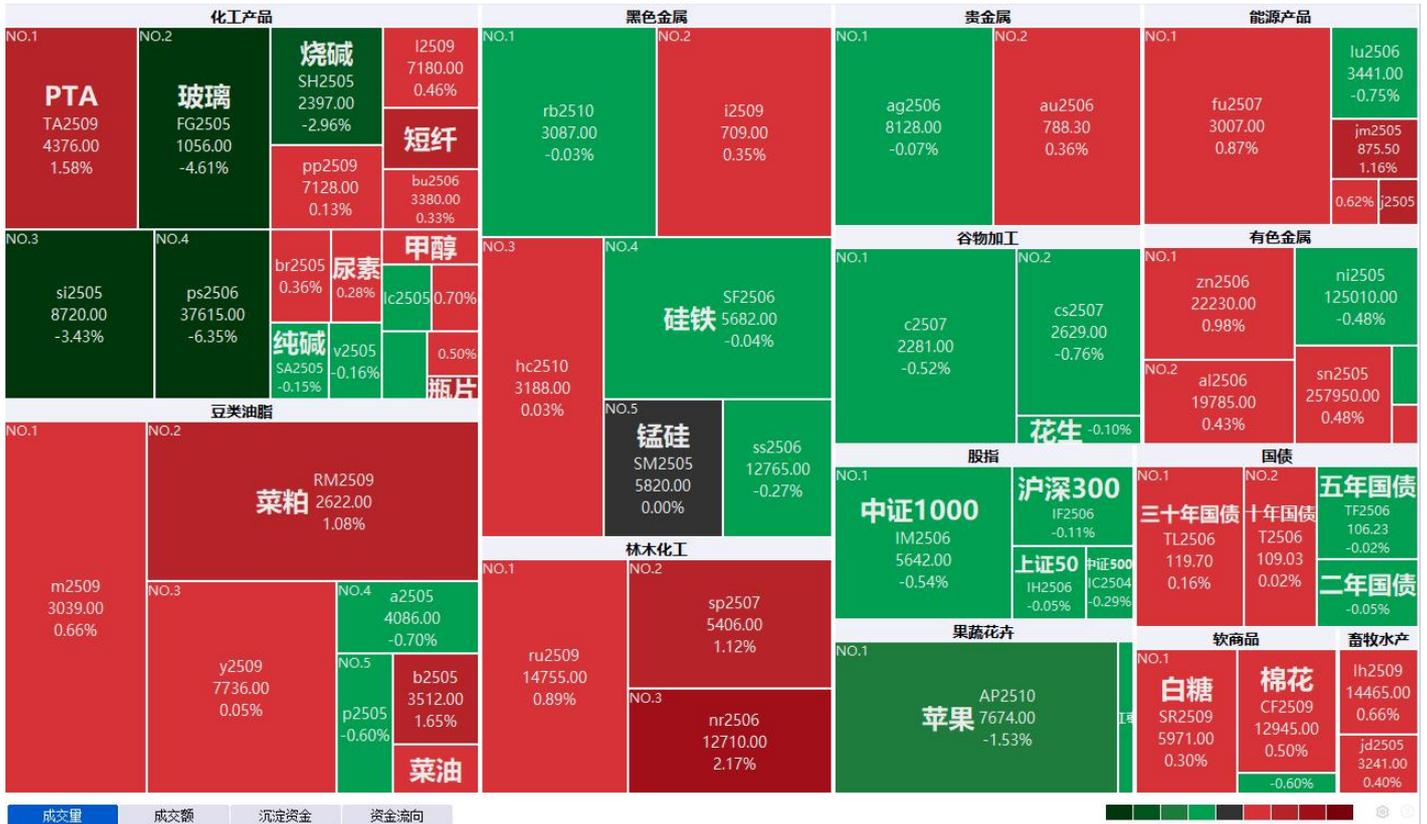


期货市场热力图（截止上周五 23:00 收盘）





有色板块

沪铜

关注近期可能的企稳迹象

【逻辑】上周五铜价较前一交易日上涨 0.40%，沪铜主力收于 76140 元/吨；美国上周公布的“对等关税”并未包含铜，但美国在对铜进行“232”政策调查，预计很快也将对铜及其相关产品加征关税。年初以来，铜市受关税影响显著。春节后因美国加征关税预期，其国内铜价上涨并带动全球跟涨，COMEX 和 LME 价差扩大。然而，在 3 月 26 日美国宣布将对进口汽车及其配件加征关税，以及将对贸易伙伴加征“对等关税”后，市场行情转为下跌。如果不考虑宏观因素影响，当前铜行业供需面并不差。今年全球铜矿扩产周期进入尾声，新增项目稀缺，预计今年矿产增速显著低于精炼铜消费增速。去年四季度以来铜精矿加工费持续承压，中国冶炼厂减产压力在逐步增加，机构原先预计今年全球铜供需将出现较大缺口。不过市场因美国加征各种关税和随后各国的反制而陷入极大的不确定性。铜的消费与宏观经济密切相关，美国各种关税政策将导致全球贸易局势紧张会挫伤经济景气度，铜下游需求或严重受损，进而影响铜价。

沪铝

衰退预期的直接冲击

【逻辑】上周五沪铝主力合约报收 19695 元/吨，上涨 0.28%。宏观，美关税力度超预期；中国对美加征关税；美联储主席称关税或持续推升通胀，先观望。供给，氧化铝开工降，但供应仍宽松、库存再累。本周国内电解铝产量环比增 0.02 万吨；4 月电解铝运行产能预计小幅提升，但行业开工率已接近 96%，空间有限。铝进口倒挂缩窄。需求，本周铝材整体开工环比降低且各板块普遍下滑；工业型材需求受贸易影响有旺季不旺的担忧，建筑型材同比萎缩；铝板带旺季疲态渐显；铝箔下游 3 月集中下单、4 月有所下降；铝线缆开工受电网订单支撑；原生铝合金新增订单乏力。库存，本周电解铝、铝棒现货库存均减；LME 铝延续去库

沪镍

重回震荡区间

【逻辑】上周五沪镍主力收盘 125600 元/吨，下跌 0.05%，宏观面，美国“对等关税”即将落地，市场避险情绪较强。美联储官员释放鹰派信号，与鲍威尔的关税风险暂时论相悖，联储政策走向或将更加波折。美国四季度的经济数据整体较好，但需求侧表现有所回落。镍矿紧缺压力尤在，印尼红土镍矿价格持续攀升。镍铁成本与需求双旺，库存处于近期低位，价格强势延续。但下游不锈钢库存高企，需求热度韧性存疑。硫酸镍市场暂无明显变动，价格微幅上涨。而在出口利润驱动，国内纯镍产量及出口规模均屡创新高，国内偏空格局延续。产业上，国内基本面偏空预期或边际加深，主要拖累在于不锈钢高库存下，钢企 4 月维持高排产的可能性较低，且当前负极材料厂较为悲观，或侧映出电池厂订单规模有限，需求侧难有提振。

碳酸锂

整数关口的支撑考验

【逻辑】上周五碳酸锂主力收盘 70180 元/吨，下跌 0.34%。近期关税因素对碳酸锂需求预期造成较大打击，但是海外辉石矿本就处于价格相对低位，挺价力度较强，而国产锂矿价格前期持续维持高位，宏观预期使得国内需求端观望心态增强，高价云母矿需求受到较大打击。月初碳酸锂期货仓单集中注销后，新仓单增速相比往期明显较慢，高基差对交仓的积极性仍旧表现出明显抑制；3 月产量创下历史新高，4 月产量预计仍将维持高位，现货市场的供应压力预计仍将维持。

基本面上看，当前碳酸锂排产仍旧维持高位，而碳酸锂期价虽然相比于整个资本市场表现坚挺，但是期价的略微下行仍旧使得碳酸锂价差走强，抑制了碳酸锂新货的交仓积极性，新仓单注册增速不佳，下游需求虽说坚挺，但缺乏边际增量，供需基本上整体仍旧是供给压力过剩主导，期价承压的局面未变，但是可以关注基差的修复路径。



黑色板块

螺纹钢

关注挺价后续动作

【逻辑】螺纹钢主力上周五收盘 3076 元/吨，下跌 0.81%。上周铁水数据维持上升，铁矿石供需良好，矿石价格震荡偏强势，螺纹产量上升，热卷产量下降，钢材总库存下降，价格震荡后弱势运行。最新数据铁水产量环比增加 1.02 万吨，螺纹周度增产 1.22 万吨，热卷减产 2.05 万吨，主要钢材品种螺纹和热卷产量上波动较小，但钢材总库存全面下降，热卷需求稳定，钢材降库存趋势延续。上周螺纹 2505 合约下跌 33 元/吨，跌幅 1.03%，热卷 2505 合约下跌 37 元/吨，跌幅 1.10%，铁矿 2505 合约涨 3 元/吨，涨幅 0.38%。上周螺纹需求小幅增加，钢厂产能微幅增长，螺纹总库存下降，螺纹基本面供需平衡，降库存周期延续，而热卷板产能增加，需求下降，总库存降低，热卷基本面也无明显矛盾，但市场螺纹销售情况和热卷出口需特别关注。铁水方面，上周铁水增加，螺纹产量微增，原料端矿石供需相对良性。

铁矿石

内需的潜在变化

【逻辑】铁矿主力合约上周五收盘 699.0 元/吨，下跌 1.76%。全国 45 港铁矿石库存周环比减少 120 万吨至 1.42 亿吨，连续第三周下降，压港船舶数量同步减少。247 家钢厂高炉开工率环比提升 1.2 个百分点至 78.5%，日均铁水产量增至 226 万吨，显示阶段性复产逻辑延续。但下游成材表观消费增速放缓，尤其建筑钢材成交受部分地区降雨影响环比回落，需求持续性仍需观察二季度基建及地产开工情况。铁矿石市场供需格局边际改善，但矛盾尚未实质性缓解。供应端短期压力有限，而需求端铁水产与终端弱现实形成博弈。未来一周，需重点关注成材去库速度及宏观政策对市场情绪的引导。建议交易者谨慎操作，防范库存拐点及贸易摩擦后续带来的不确定性风险，这些都将对铁矿石市场产生重要影响。

双焦

焦炭端开始出现挺价函

【逻辑】上周五焦煤主力合约收盘 952.5 元/吨，下跌 0.68%；焦炭主力合约收盘 1558.0 元/吨，下跌 0.35%。宏观上，美国加征关税对于黑色商品形成不利影响，加之部分国家对我国钢材征收反倾销税，钢材直接和间接出口都面临着压力，国内需求难以承接进口的减量。双焦基本面上，本周焦煤价格以上涨为主，下游采购积极性阶段性好转，持续性还有待观察；焦炭价格暂稳运行，市场有提涨预期。当前已有部分煤矿陷入亏损，但大部分煤矿仍有一定利润。当前环境下，大部分煤矿会首先进行成本控制，尚未到主动减产的地步。国家层面对煤炭以保能源安全为主，预计短期焦煤产量以市场调节为主，焦煤产量总体较为稳定。进口蒙煤供应能力也充足，进口蒙煤口岸库存处于高位，蒙煤通关受到一定的制约，随着铁水产量的回升，焦煤供给也能快速进行匹配。总体看来，双焦基本面边际上有所改善，存在阶段性小反弹可能，但双焦中长期供需偏宽松格局难有改变。

玻璃

贷款新政刺激后端

【逻辑】玻璃主力合约上周五收盘 1122 元/吨，下跌 4.43%。上周国内浮法玻璃生产线在产数量较为稳定，部分产线仍处于冷修或复产状态。整体产能利用率维持在较高水平，但部分区域因环保限产等因素导致产能有所下降。上周深加工企业订单情况一般，整体交投氛围较为清淡。下游房地产行业仍处于调整阶段，对玻璃需求形成一定压制。但“金三银四”传统旺季的到来，也为玻璃需求带来了一定的支撑。天然气价格下跌；纯碱价格高位企稳，但远期投产的预期压制了其上行空间。全国浮法玻璃样本企业库存连续五周下降，环比减少 1.9%，为 6575.5 万重量箱，去库速度加快；但中游贸易商库存高企，部分区域存在隐性库存压力。



能化板块

原油 SC

油价运行至当前波动区间顶部

【逻辑】4月18日SC主力合约收涨0.33%，报492.2元/桶。宏观上，鲍威尔重申美联储先观望再行动，警告面临通胀和经济两难挑战，否认要救市。鲍威尔否认救市的鹰派发言使得纳指跌超3%，美债收益率刷新一周低位，黄金涨超3%，对经济增长的担忧持续压制风险资产定价。中国统计局发布数据显示3月社零同比增长5.9%，工业增加值增长7.7%，均远高于前值和预期。中国工业和消费显示出快速增长的迹象，这提振了市场对于最大的原油进口国经济进一步增长的信心。基本上，根据昨日EIA数据，美国原油库存+51.5万桶，美国原油小幅累库对油价形成下行压力。原油累库的主要原因是利润不足使得炼厂开工-0.4%，炼厂开工率意愿持续偏低使得原油需求不足。不过上周美国汽油/柴油库存分别-195.8/-185.1万桶，消费旺季的即将来临和汽柴油的持续去库有望支撑炼厂提高开工率。昨日OPEC公布最新的补偿性减产计划，共计457.2万桶/日，其中4月和5月分别减产22.2/37.8万桶/日，主要由伊拉克和哈萨克斯坦提供。OPEC的补偿性减产计划缓解了增产初期市场对基本面的供应预期，对油价起到支撑作用，但在长期并不能改变OPEC增产导致原油走向累库的格局。总体上，昨日OPEC的补偿性减产计划支撑油价小幅反弹，油价运行至当前波动区间顶部。但补偿性减产计划并不能改变原油将逐步走向累库的格局，对油价的支撑相对有限。同时宏观下行压力仍然偏强，市场对美国经济增长预期偏弱叠加关税政策的不确定性使得避险情绪持续旺盛，这都限制了油价的上行空间。短期内重点关注美伊谈判问题和特朗普关税政策的演进。

燃料油 FU

高硫燃料油市场继续面临压力

【逻辑】4月18日FU主力合约收盘收在3007元/吨，涨幅0.87%。现货紧张矛盾缓解，但高硫燃料油市场结构仍保持稳固，目前新加坡裂解价差依然处于历史高位区间，对Brent单桶价差在零轴附近。中期来看，高硫油支撑因素仍存，一方面，重油偏紧的矛盾将抑制高硫燃料油的供应增长；另一方面，随着夏季临近，中东、埃及等地电力需求将迎来季节性提升，且由于天然气短缺的问题，埃及、伊朗与伊拉克预计会使用更多高硫燃料油来替代天然气，为燃料油带来额外的消费增量。就低硫燃料油市场而言，近期基本面有边际好转的迹象，新加坡船燃销量数据有所回升。但站在中期视角，低硫燃料油需求份额被替代的趋势并未逆转，5月地中海ECA生效后或面临进一步的压力。低

沥青 BU

区域供应压力未现实质性缓解

【逻辑】4月18日BU主力合约收盘收在3380元/吨，涨幅0.33%。油价完成超跌反弹后转入震荡平台，成本端冲击进入平台期，沥青现货市场维持弱平衡状态。南方市场需求端持续疲弱，主营炼厂延续阶梯式降价策略，生产亏损加剧倒逼部分炼厂执行检修计划，但值得注意的是其他主营单位存在提产计划，区域供应压力未现实质性缓解。北方市场受流通资源收缩支撑，价格中枢维持稳定。市场焦点持续聚焦南方去库进程，若累库压力突破临界阈值，现货价格或在本月下旬开启二次探底行情。沥青期货主力合约周二呈现缩量阴跌形态，价格波动维持箱体震荡特征。需求淡季周期延续背景下，当前盘面裂解利润仍处五年均值上方两个标准差区间，在缺乏原油强势驱动的市场环境中，维持对沥青期货短期价格弹性的谨慎预判。

天然橡胶 RU

短期基本面变化不大，关注关税谈判进度

【逻辑】4月18日RU主力合约收盘收在14755元/吨，涨幅0.89%。出口验证方面，3月国内进出口数据公布，同比大幅增长，符合预期，后续等待细分数据公布验证天胶实际量。据中国海关总署4月14日公布的数据显示，2025年3月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计76万吨，较2024年同期的65.1万吨增16.7%。2025年一季度整体看中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计218.3万吨，较2024年同期的180.6万吨增20.9%。本周轮胎开工稳定，成品库存继续走高，不过胶价大幅下探后有胎厂出现抄底采购的意愿。据隆众讯，本周中国半钢胎样本企业产能利用率为74.20%，环比-0.19个百分点，同比-6.67个百分点。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为67.44%，环比+0.23个百分点，同比-3.62个百分点。中长期来看，美国内部矛盾目前处于不可忽略的阶段，特朗普政府或仍有修复贸易逆差的决心，全球经济经历逆全球化而先走向衰退的风险仍然存在。后续主要关注关税政策有无缓和，收储政策变化，以及监控加工利润以观测需求承接力，监控库存以验证供需匹配情况。

甲醇 MA

市场重心逐渐企稳

【逻辑】4月18日MA主力合约收盘收在2286元/吨，涨幅1.24%。供应端，当前西北煤炭主产地煤矿开工率有所回升，但需求偏弱，原料煤价格震荡，西北主流甲醇企业竞拍价格整体坚挺，煤制甲醇利润持续在700元/吨以上，甲醇开工率高位稳定，国内供应持续宽松。需求面上，在美国关税政策干扰下，预计乙烷、丙烷会出现缺口，内盘乙烯、丙烯存在上行动力。甲醇作为MTO（甲醇制烯烃）的原料，估值或会受到一定程度的提升，但甲醇需求可能因出口限制而有所走弱。库存方面，截至2025年4月16日，中国甲醇港口库存总量在58.56万吨，较上一期数据增加1.58万吨。其中，华东地区累库，库存增加3.03万吨；华南地区去库，库存减少1.45万吨。甲醇基本面缺乏明确的方向指引，在关税风暴扰动下，市场避险情绪加剧，甲醇期价回落至区间下沿附近。经过反复测试后，市场重心逐渐企稳。

聚氯乙烯 PVC

需求端较为低迷形成一定拖累

【逻辑】4月18日PVC主力合约收盘收在5033元/吨，跌幅0.12%。供应端，企业检修仍较密集，开工负荷率环比小幅下降，PVC供应压力或阶段性缓解，叠加出口交付稳定，PVC社会库存环比持续去化，但去化幅度较为缓慢，主要在于终端订单难有改善。PVC下游行业开工恢复缓慢，仍旧维持刚需采购为主，下游采购积极性不高。当前国内货源价格优势下PVC出口表现尚可，叠加装置检修下产量有所回落，PVC行业库存有望延续去化，但美国关税政策的不确定性以及月末印度地区反倾销政策审理，或影响出口接单，仍需关注出口端的持续性表现。成本端上游电石原料下行，短期内PVC成本支撑偏弱。目前PVC绝对库存仍处高位，短期内需求端较为低迷形成一定拖累，关注检修兑现及下游需求修复情况。

聚丙烯 PP

开工率下降至83%左右，处于中性水平

【逻辑】4月18日PP主力合约收盘收在7128元/吨，涨幅0.13%。PP下游整体开工环比小幅下降，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比下降0.90个百分点至46.7%，塑编订单小幅回落，略高于前两年同期。美国加征关税不利于PP下游制品出口同时聚丙烯上游丙烷进口受限。新增中海壳牌等检修装置，PP企业开工率下降至83%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例上涨至25%左右。石化清明节假期期间累库较多，不过放假归来工作日去库快，石化库存降至近年同期偏低水平。近日因美国制裁伊朗原油出口（美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零）及OPEC+补偿性检查规模小幅扩大，原油价格上涨。供应上内蒙古宝丰3#3月刚投产，近期检修装置增加较多，下游恢复缓慢，塑编开工下降，新增订单有限，刚需采购为主，成交一般。

塑料 L

新单跟进缓慢，下游开工提升不及预期

【逻辑】4月18日L主力合约收盘收在7180元/吨，涨幅0.46%。裕龙石化全密度2线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至88%左右，目前开工率处于中性偏高水平。春节假期后第十周，PE下游开工率环比略有回升，农膜原料库存和农膜订单继续小幅下降，农膜旺季进入尾声，包装膜订单转而小幅上升，整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低水平。石化清明节假期期间累库较多，不过放假归来工作日去库快，石化库存降至近年同期偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口同时聚乙烯上游乙烷进口受限。随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策，期限为90天以供谈判，上游原油价格低位大幅反弹。供应上，新增产能万华化学、内蒙古宝丰2#、埃克森美孚惠州一期投产，内蒙宝丰3#3月份新近投产，山东新时代线性推迟至4月份投产，近日新增部分检修装置，下游还未完全恢复，以前期订单生产为主，地膜进入旺季尾声，下游其他需求有望继续恢复，3月制造业PMI上升，只是目前新单跟进缓慢，下游开工提升幅度不及预期，对高价原料购买谨慎，刚需补库，各地区地区农膜价格上周普遍下跌。



PX

油价上涨引发估值修复

【逻辑】PX2509 上周五收盘于 6094 元/吨，上涨 0.66%。成本端，中美关税博弈引发油价波动加剧。WTI 原油主力收 61.94 美元/桶，布油收 65.04 美元/桶。供应端，盛虹炼化 400 万吨装置 4 月有重整计划，预计 PX 降负荷，扬子石化 4 月份有重整检修，PX 有降负预期，天津石化计划 4-6 月份检修，海南炼化计划 4-5 月检修，中海油惠州 150 万吨计划 3 月底检修 50 天左右。浙石化 250 万吨计划 3 月下检修 35-45 天左右，九江石化计划 3 月中-5 月停车检修。PX 国内装置开工率为 77.8%，亚洲开工率为 72.5%。需求端，目前 PTA 开工率在 81.1% 附近。PX4-5 月检修增多，基本面有所改善。整体估值下移后进入谨慎博弈阶段，关注近期关税落地情况。

PTA

下游需求受冲击

【逻辑】TA2509 上周五收盘于 4330 元/吨，上涨 0.65%。成本端，PX 跟随油价震荡。供应端，福建百宏计划 4 月 5 日起检修两周，仪征化纤 300 万吨产能 3 月 3 日开始检修，3 月 18 日已重启，逸盛海南 210 万吨预计 4 月 5 日起停车改造 2 个月，逸盛宁波 200 万吨停车，逸盛大连 375 万吨计划 3 月 15 日检修一个月。PTA 开工率在 82.4% 附近。需求端，聚酯开工率在 93.4% 附近。轻纺城成交总量 789 万米，15 日平均成交为 881 万米。特朗普关税政策反复引发市场波动加剧，市场对供应宽松和需求萎缩预期下油价易跌难涨。未来贸易战升级的可能性将继续冲击大宗商品市场，PX、PTA 终端出口受到冲击，产业链负反馈或持续发挥作用。

乙二醇

供应缩减难改需求疲软逻辑

【逻辑】EG2505 上周五收盘于 4128 元/吨，下跌 0.02%。成本端，WTI 原油收 61.94 美元/桶，布油收 65.04 美元/桶。供应端，内蒙古中化学 30 万吨装置重启推迟至 4 月中旬，此前该装置于 3 月 23 日附近停车。上海石化 38 万吨装置预计 4 月底重启，此前主产环氧。新疆一套 40 万吨装置因故于 3 月 20 日停车，初步预计 7 月份重启。沙特一套 55 万吨装置近期重启，此前于 2 月份停车检修。沙特一套 70 万吨装置计划于 4 月中前后开始停车检修，预计检修两个月左右。上海石化 38 万吨产能预计 4 月份重启。截至 4 月 10 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 67.05%（环比上期下降 5.08%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 52.70%（环比上期下降 13.23%）。4 月 7 日-4 月 13 日，主港计划到货总数约为 12.1 万吨。4 月 14 日华东主港港口库存约 77.1 万吨，环比上期下跌 2.9 万吨。

短纤

走货刚需为主

【逻辑】PF2506 上周五收盘于 5960 元/吨，下跌 0.13%。短纤有 203 万吨产能执行减产 10% 计划、80 万吨产能减产 10 万吨/年，15 万吨产能减产 20%，预计时间 1 个月左右。另外有 65 万吨产能进入 3-4 月检修期，供应端压力预计大幅减轻。瓶片检修装置陆续重启，开工率上升 2.88% 至 75.26%，供应端承压。美国对等关税政策引发聚酯原料大幅下挫，成本面支撑大幅走弱，终端需求同样受到冲击，短期行业形势严峻，利好难寻。关注未来各国关税谈判动向，警惕情绪面冲击盘面大幅波动。

瓶片

跟随成本变动

【逻辑】PR2506 上周五收盘于 5592 元/吨，上涨 0.43%。百川盈孚消息，多数聚酯瓶片工厂报价稳定，市场低价货源收紧，实际成交重心略有上移。下游按需跟进，成交一般。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 5550-5750 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 5550-5800 元/吨。预计短期内聚酯瓶片市场区间震荡。下游及终端开工提升速度比较缓慢，现货依旧维系刚需买盘。但夏季临近，备货旺季整体需求或有改善，等待宏观环境转好，原料端价格企稳时点。



苯乙烯

纯苯下游部分装置重启

【逻辑】苯乙烯主力合约周五收盘 7294 元/吨，上涨 0.37%。

据悉下周部分装置停车、降负，产量、产能利用率预计环比下降。万华、浙石化、恒力石化检修装置预计于 4 月底至 5 月初重启，给到 06 合约盘面贴水空间。下游部分地区 EPS 需求回暖；PS、ABS 需求受美国对华关税抑制，成品库存积累。成本方面，OPEC+提出超产补偿计划，叠加中东地缘局势存在恶化可能，国际油价预计偏强波动；纯苯下游部分装置重启，节前采买提升，短期价格存在支撑。

烧碱

烧碱延续跌势

【逻辑】烧碱主力合约周五收盘 2397 元/吨，下跌 2.96%。本周烧碱价格上涨运行行情。山东地区烧碱价格，32%离子膜碱主流市场报价 790-890 元/吨左右，江苏地区烧碱价格稳定行情，32%离子膜碱主流市场报价 880-980 元/吨左右，内蒙古地区烧碱价格暂稳，32%离子膜碱主流市场报价 2900-3000 元/吨(折百)左右。烧碱价格止跌反弹，前期价格上涨，下游抵触。下游阶段性补货，烧碱价格上行。

贵金属板块

沪金

中长期有上行空间

【逻辑】AU2506 上周五收盘于 791.02 元/克，上涨 0.29%。据百川消息，现货 99.95%黄金均价 787.52 元/克，较上一交易日价格下跌 3.00 元/克，跌幅 0.38%。尽管特朗普宣布将智能手机和电脑排除在对等关税清单之外，缓解了部分市场担忧，但由于整体关税政策仍存不确定性，避险属性依旧为金银价格提供支撑，当前金银价格震荡偏强运行。目前特朗普签署的关税命令将黄金排除在加征关税之外，市场对黄金的忧虑减少，溢价空间缩小。但长期来看，黄金潜在利好仍在发挥作用。

沪银

维持震荡格局

【逻辑】AG2506 上周五收盘于 8160 元/千克，下跌 0.60%。据百川消息，现货 1#白银均价 8141 元/千克，较上一交易日价格上涨 27 元/千克，涨幅 0.33%。美国总统特朗普最新的关税政策加重全球贸易战的担忧情绪，目前关税命令将黄金排除在加征关税之外，市场对贵金属的忧虑减少，溢价空间缩小。但长期来看，贵金属潜在利好仍在发挥作用。避险属性仍将在未来持续提供支撑。白银工业属性更强，受经济恢复预期影响更明显。



金融板块

股指

关税博弈期间波动加剧

【逻辑】IC2506 上周五收盘于 5400 点，下跌 0.41%。IF2506 上周五收盘于 3708.8 点，下跌 0.11%。IH2506 上周五收盘于 2633.4 点，下跌 0.05%。IM2506 上周五收盘于 5642 点，下跌 0.54%。当前宏观数据相对较平稳，市场预期有所修复，中央汇金称将坚定看好中国资本市场发展前景，多家央企宣布增持股票资产，未来预计有更多宏观支持政策落地。近期特朗普关税政策反复，目前美国对华关税已上调至 145%，对其他国家维持 10%的对等关税。智能手机、笔记本电脑、半导体、存储设备等约 20 类电子产品暂时豁免关税。关税延期政策公布后，市场恐慌情绪显著缓解，全球股市普遍反弹。当前恐慌情绪已大幅消退，但市场情绪依然维持谨慎，短期波动预计减弱。中期来看，股指空间更多取决于就业、消费等数据边际改善情况。

豆类油脂板块

豆一/豆二

5-6 月供给压力较大

【逻辑】周五豆一主力合约报收 4086 元/吨，下跌 0.70%；豆二主力合约报收 3650 元/吨，上涨 0.72%。

上周外盘美豆下跌 0.33%，国内夜盘豆二上涨 0.52%，豆粕下跌 0.07%；菜籽下跌 0.51%，菜粕上涨 0.73%。截至 4 月 15 日，我国已采购 5 月船期大豆约 1100 万吨，采购完成率 95%。6 月船期采购进度过 6 成，7 月完成约 1/3，8 月完成近 1 成。根据贸易商反映，中美互加关税后，上周中国大量增加南美大豆的采购，创下同时期记录。考虑到卸港需要 10-25 天的时间，4 月大豆到港有明显增加，则 5-6 月供应压力较大。



豆/菜油

豆油菜油小幅累库

【逻辑】周五豆油主力收盘 7736 元/吨，上涨 0.05%；菜油主力收盘 9323 元/吨，上涨 0.19%。

根据巴西植物油行业协会（Abiove）周四发布的最新预测，该协会已将其对巴西 2025 年大豆出口的预测上调至创纪录的 1.085 亿公吨。强劲的需求导致 Abiove 将其对 2025 年巴西大豆期末库存的估计从 3 月份的预测下调了 40.6%，从 910 万吨降至 540 万吨。

①全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 183.70 万吨，较上周减少 8.46 万吨，跌幅 4.40%；同比去年同期上涨 9.92 万吨，涨幅 5.71%②全国重点地区豆油商业库存 69.39 万吨，环比上周减少 9.73 万吨，降幅 12.30%。同比减少 16.77 万吨，跌幅 19.46%；③全国重点地区棕榈油商业库存 37.11 万吨，环比上周减少 0.23 万吨，减幅 0.62%；同比去年 51.499 万吨减少 14.39 万吨，减幅 27.94%；④沿海地区主要油厂菜油库存 12.7 万吨，较上周持平；华东地区菜油库存 64.5 万吨，较上周增加 1.5 万吨；全国主要地区菜油库存总计 77.2 万吨，较上周增加 1.5 万吨。

菜籽/粕

关注后期菜籽压榨节奏

【逻辑】周五菜籽主力收盘 5579 元/吨，下跌 0.62%；菜粕主力收盘 2622 元/吨，上涨 1.08%。上周菜粕价格普遍下跌。加拿大油菜籽期货震荡偏强，主要受到芝加哥大豆和欧洲油菜籽期货走强的支持。周四加拿大油菜籽期货收盘互有涨跌，因为在复活节周末前多头获利抛。国内方面，国内菜籽压榨率有所下降，菜粕库存下降，上周至 2.5 万吨。目前来看，菜粕库存较年初已经有明显下降，但是仍处于历史同期中等水平。下游方面，近来菜粕市场成交转弱。同时，近来豆粕供应紧张局面有所缓解，价格承压回调，一定程度上影响菜粕。

玉米

进口谷物价格下降，玉米性价比提升

【逻辑】周五玉米主力收盘 2281 元/吨，下跌 0.52%。海关数据显示，2025 年 1-3 月我国累计粮食进口量为 2270 万吨，同比减少 40.8%，其中 3 月玉米进口量为 8 万吨，同比大减 95.1%，一季度总进口量仅在 26 万吨。本月农业农村部将 2024/2025 年度玉米进口量预测值下调至 700 万吨，或预示着本年度进口量难超过配额量。同时广东沿海一带以进口谷物为主的格局或也转变为以国内玉米为主。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容,仅供客户参考,不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有,转载需取得通惠期货授权,且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络,目的在于传递更多信息,方便学习与交流,并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉,请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,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责任。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：4008209128

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路99号万向大厦7楼

邮编：200120

