



品种	核心观点	主要逻辑及投机支撑阻力
豆粕	高位整理趋弱	中美贸易加征关税事件进一步利多影响有限。南美大豆产量基本确定，美豆种植即将开启。国内港口及油厂大豆连续两周累库，本周大豆开机回升，预计下周豆粕库存有望逐步进入累库周期。4-6月月均进口1000万吨以上。盘面上，受华北大风导致现货短暂供应迟滞，以及中国在巴西进口大豆明确追溯来源引发市场看多情绪。昨日豆粕期价收涨。但由于短期边际供应增加，年内大豆供应预计难有较大影响的情况下，豆粕预计短期将逐步回归基本面。主力【3075, 3170】
菜粕	震荡整理中趋弱	国内菜粕库存远高于过去两年同期，加上5月国内迎来新赛季菜籽收获上市。菜粕短期供应预计充足。豆粕现货价差回归后，菜粕替代优势再度显现。盘面上，菜粕短期高位震荡，中美贸易加征关税事件影响有降温趋向，警惕豆粕端利多炒作结束后可能面临的基本面逻辑下的调整风险。主力【2650,2800】
棕榈油	短线止跌反弹	4月国际棕榈油供需双增，价格波动缺乏明显趋向，但边际供应的改善以及持续改善的预期或令国际棕榈油价格重心逐步下移。国内棕榈油商业低库存，低进口，暂无供应端压力，关注国际棕榈油价格指引。盘面上，棕榈油可关注反弹后的做空机会。近月合约由于高基差以及目前有限的进口量，价格可能存在较强支持，做空观望为宜。后市关注美生柴政策以及原油价格，马棕榈油出口情况。主力【8590, 8950】
棉花	承压震荡	ICE市场因特朗普的部分关税暂缓出现缓和，4月供需平衡表小幅利空全球棉市。在国际贸易环境加速恶化的背景下，美国通胀预期加剧、宏观经济衰退风险提升，美棉出口及价格仍旧面临较大压力。国内，工商业库存高位运行逐步去库，近期新棉已逐步播种，土壤墒情及天气并未有明显负面预警。特朗普政府宣布对中方关税加征至125%，中美贸易面临严重脱钩局面，我国服纺产品对美出口份额预计严重下滑，部分产品出口转内销将加剧国内过剩局面。国内涉棉消费政策不佳，未有新的针对性刺激政策出台，USDA如期对消费预期进行下修。盘面上，整体价格依旧弱势运行。主力【12850, 13150】
红枣	偏弱运行	月内关注视点逐步转向种植，等待枣树逐步发芽。短期下游销区到货量较多，下游市场处于传统消费淡季后并未有亮点出现，且时令鲜果逐步上市挤占市场。近期红枣市场供强需弱格局未出现明显改善，近期预计维持偏弱运行，关注后市新产季情况。主力【8900, 9200】
生猪	宽幅震荡	受到贸易战紧张氛围影响，市场成本驱动情绪转强但目前市场基本面尚未显著改善，供应过剩的压力预计将持续主导2025年下半年的行情走势。近期随着二次累库的节奏逐步恢复，且清明期间现货整体表现抗跌。若五一节前需求好转有所承接，结合当前冻品库容率偏低，渠道存在备货需求，关注5、7合约基差收敛逻辑下盘面反弹抛空机会。在中长期供给压力偏高背景下，整体维持空头思路，短期宽幅震荡行情概率偏高。主力【14375, 14750】

## 豆粕：中美贸易摩擦利多效应趋弱 高位整理中趋弱

期货价格（主力日收盘）	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕	元/吨	3104	3082	22	0.71%	
现货价格	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
全国均价	元/吨	3475.43	3271.14	204.29	6.25%	
张家港	元/吨	3170	3180	-10	-0.31%	
杂粕现货均价	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
花生粕	元/吨	3187.5	3187.5	0	0.00%	
葵花粕	元/吨	2336.25	2336.25	0	0.00%	
芝麻粕	元/吨	3875	3875	0	0.00%	
棕榈粕	元/吨	1466.67	1466.67	0	0.00%	
椰子粕	元/吨	2106.67	2106.67	0	0.00%	
大豆压榨利润	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
全国均价	元/吨	242.3589	75.27	167.09		
张家港现货	元/吨	410.3	301.9	108.40		
基差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕01	元/吨	81	106	-25.00		
豆粕05	元/吨	212	268	-56		
豆粕09	元/吨	66	98	-32		
跨品种价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆菜粕现货	元/吨	600	550	50.00		
豆菜粕期货（1月）	元/吨	607	625	-18.00		
跨期价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕5-1	元/吨	-131.00	-162.00	31.00		
豆粕9-5	元/吨	146.00	170.00	-24.00		
豆粕1-9	元/吨	-15.00	-8.00	-7.00		
国际宏观	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
人民币兑美元汇率	rmb	7.2839	7.2839	0	0.00%	
巴西雷亚尔	雷亚尔	5.8667	5.8682	-0.002	-0.03%	
仓单	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕	手	8900	4700	4200		

数据来源：同花顺 mysteel 中辉期货研究院

### 【品种观点】

国际方面，中美贸易加征关税事件进一步利多影响有限。南美大豆产量基本确定，美豆种植即将开启。

国内市场方面，国内港口及油厂大豆连续两周累库，本周大豆开机回升，预计下周豆粕库存有望逐步进入累库周期。4-6月月均进口1000万吨以上。

Mysteel：截至2025年04月11日，全国港口大豆库存400.82万吨，环比上周增加100.07万吨；同比去年减少60.61万吨。125家油厂大豆库存为大豆库存362.24万吨，较上周增加71.81万吨，增幅24.73%，同比去年增加7.38万吨，增幅2.08%；豆粕库存29.05万吨，较上周减少28.86万吨，减幅49.84%，同比去年减少4.52万吨，减幅13.46%。

盘面上，受华北大风导致现货短暂供应迟滞，以及中国在巴西进口大豆明确追溯来源引发市场看多情绪。昨日豆粕期价收涨。但由于短期边际供应增加，年内大豆供应预计难有较大影响的情况下，豆粕预计短期将逐步回归基本面。

## 菜粕：豆粕端带动暂延续高位整理

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
期货价格（主力日收盘）						
菜粕	元/吨	2721	2690	31	1.15%	
现货价格						
全国均价	元/吨	2673.68	2636.84	36.84	1.40%	
南通	元/吨	2570	2630	-60	-2.28%	
杂粕现货均价						
花生粕	元/吨	3187.5	3187.5	0	0.00%	
葵花粕	元/吨	2336.25	2336.25	0	0.00%	
芝麻粕	元/吨	3875	3875	0	0.00%	
棕榈粕	元/吨	1466.67	1466.67	0	0.00%	
椰子粕	元/吨	2106.67	2106.67	0	0.00%	
菜籽现货榨利						
全国均价	元/吨	-652.0685	-728.2305	76.16		
湖北	元/吨	-417.2	-489.6	72.40		
江苏南通	元/吨	-679.6	-752	72.40		
加籽进口折算①	元/吨	270	257	13.00		
加籽进口折算②	元/吨	258	261	-3.00		
基差						
菜粕01	元/吨	88	181	-93.00		
菜粕05	元/吨	-57	34	-91		
菜粕09	元/吨	-151	-60	-91		
跨品种价差						
豆菜粕现货	元/吨	600	550	50.00		
豆菜粕期货（1月）	元/吨	607	625	-18.00		
跨期价差						
菜粕5-1	元/吨	202.00	191.00	11.00		
菜粕9-5	元/吨	39.00	32.00	7.00		
菜粕1-9	元/吨	-239.00	-241.00	2.00		
仓单						
菜粕	手	0	0	0		
说明：①现货榨利②盘面榨利						

数据来源：同花顺 mysteel 中辉期货研究院

### 【品种观点】

Mysteel：截至4月11日，沿海地区主要油厂菜籽库存34.8万吨，环比上周增加5.5万吨；菜粕库存2.07万吨，环比上周减少1.06万吨；未执行合同为7.12万吨，环比上周减少0.98万吨。

国内市场：国内菜粕库存远高于过去两年同期，加上5月国内迎来新赛季菜籽收获上市。菜粕短期供应预计充足。豆菜粕现货价差回归后，菜粕替代优势再度显现。

盘面上，菜粕短期高位震荡，中美贸易加征关税事件影响有降温趋向，警惕豆粕端利多炒作结束后可能面临的基本面逻辑下的调整风险。

## 棕榈油：马棕榈油出口数据良好 价格反弹

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
期货价格（主力日收盘）						
棕榈油	元/吨	8748	8748	0	0.00%	
汇总价格	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
全国均价	元/吨	9258	9270	-12	-0.13%	
广州	元/吨	9150	9180	-30	-0.33%	
江苏	元/吨	9180	9210	-30	-0.33%	
进口成本	单位	最新	前一日	涨跌		周趋势图
进口成本	元/吨	9293	9370	-77.00		
仓单及库存	单位	最新	前一期	涨跌		周趋势图
棕榈油	手	500	500	0.00		
周度商业库存	万吨	37.11	37.34	-0.23		
市场观点统计Mysteel	单位	最新	前一周	涨跌		周趋势图
看升比例	%	18	12	6.00		
看平比例	%	53	47	6.00		
看跌比例	%	29	41	-12.00		
跨期价差	单位	最新	前一日	涨跌		周趋势图
棕榈油5-1	元/吨	638.00	670.00	-32.00		
棕榈油9-5	元/吨	-568.00	-610.00	42.00		
棕榈油1-9	元/吨	-70.00	-60.00	-10.00		
跨品种现货价差	单位	最新	前一日	涨跌		周趋势图
豆棕（华东）	元/吨	-1130	-1230	100		
菜棕（江苏）	元/吨	480	380	100		
豆菜油（一级）	元/吨	1560	1520	40		

数据来源：mysteel 中辉期货研究院

### 【品种观点】

截至2025年4月11日（第15周），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月11日，印尼财政部长Sri Mulyani Indrawati表示，尽管在同一个棕榈油市场竞争，但马来西亚和印尼的互补性可以在双边贸易中进一步探索，两国的关系可以得到加强。

4月11日，周四，马来西亚种植和商品部副部长Chan Foong Hin表示，美国4月2日宣布的关税政策对棕榈油等马来西亚出口商品价格的影响预计不会很大。他表示，仅有约1%棕榈油产品被出口至美国，美国不是马来西亚棕榈油的主要市场，因为美国本身生产豆油，在植物油市场上，美国其实是马来西亚的竞争对手。

盘面上，棕榈油可关注反弹后的做空机会。近月合约由于高基差以及目前有限的进口量，价格可能存在较强支持，做空观望为宜。后市关注美生柴政策以及原油价格，马棕榈油出口情况。

## 棉花：关税冲突再升级 需求不确定性指引棉价下行

期货价格	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
CF2505	元/吨	12810	12790	20	0.16%	
CF2507		12855	12840	15	0.12%	
CF2509 (主力)		12990	12970	20	0.15%	
现货价格	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花现货	元/吨	14315	14303	12.33	0.09%	
CCIndex (3218B)	元/吨	14293	14275	18	0.13%	
FC index M	美分/磅	77.26	77.26	0	0.00%	
FC index M (滑准税)	元/吨	14376	14376	0	0.00%	
FC index M (1%关税)	元/吨	13644	13644	0	0.00%	
基差	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花05	元/吨	1483	1513	-30.00		
棉花09	元/吨	1325	1435	-109.67		
棉花跨期价差	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花5-9	元/吨	-180	-180	0		
利润	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
棉花利润:纺企纺纱	元/吨	-398.10	-293.00	-105.10		
开机情况	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
主流地区纺企开机率	%	75.50	75.70	-0.20		
织布厂开机率	%	43.30	43.70	-0.40		
国际宏观	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
美元兑人民币	CNY	7.3245	7.3429	(0.0184)		
仓单	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花	张	9445	9507	-62		
棉纱	张	15	17	-2		
周度库存	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
棉花商业库存	万吨	431.18	442.01	-11		
棉花(内地)	万吨	40.99	38.99	2		
棉花(新疆)	万吨	337.56	350	-12		

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

### 【品种观点】

郑棉主力合约CF2509日内增仓上行0.27%，收12990元/吨。ICE美棉下跌2.25%至65.5美分/磅。国内现货均价14315元/吨，较昨日上涨0.09%。

国际方面，截至4月6日当周，美国棉花种植率为4%，去年同期为5%，五年均值为6%，棉区温度下降，降雨情况有所回升，干旱预期或有所缓解。美棉周度出口环比下降11%至115100rb。4月USDA平衡表对全球产量消费均小幅下调，全球产量下调7万吨（中国上调5.4万吨），全球消费下调11.3万吨（中国下调11.9万吨）。全球期末库存增加11.5万吨（中国上调9.3万吨），库存消费比小幅上调0.75%（中国上调2.57%）。

国内，新疆棉花播种进度达14.1%，南疆棉区陆续进入播种高峰期，4月疆内整体气候条件利于棉花生长。此外，近期化肥农资成本增加趋势显现，25年植棉成本有望进一步抬升。进口方面，中方虽针对美国产品反制，但鉴于目前美棉进口占比较少且配额数量有限，难有利好刺激。需求方面，国内旺季不温不火，纺织企业订单数量环比继续好转但增速出现放缓，双厂开机近两周继续小幅度回落，纺织业企业在平衡线上下挣扎。3月外贸出口数据在低基数背景下出现同比小幅回暖，后市前景面临极大不确定性。政策端，国内除延吉市发放纺服消费券外未有其余城市进行针对性刺激，整体表现为内需略强于外贸，且因关税预期存在分化加剧趋势。

综上，ICE市场因特朗普的部分关税暂缓出现缓和，4月供需平衡表小幅利空全球棉市。在国际贸易环境加速恶化的背景下，美国通胀预期加剧、宏观经济衰退风险提升，美棉出口及价格仍旧面临较大压力。国内，工商业库存高位运行逐步去库，近期新棉已逐步播种，土壤墒情及天气并未有明显负面预警。特朗普政府宣布对中方关税加征至125%，中美贸易面临严重脱钩局面，我国服纺产品对美出口份额预计严重下滑，部分产品出口转内销将加剧国内过剩局面。国内涉棉消费政策不佳，未有新的针对性刺激政策出台，USDA如期对消费预期进行下修。盘面上，整体价格依旧弱势运行。

## 红枣：高库存低需求 现货成交维持弱勢运行

	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
<b>期货价格</b>						
CJ2505 (主)	元/吨	9130	9020	110	1.22%	
CJ2507	元/吨	9270	9180	90	0.98%	
CJ2509	元/吨	9270	9180	90	0.98%	
<b>现货价格</b>						
	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
喀什通货	元/千克	6	6	0	0.00%	
阿克苏通货	元/千克	4.8	4.8	0	0.00%	
阿拉尔通货	元/千克	5.2	5.2	0	0.00%	
河北特级灰枣	元/千克	9.4	9.5	0	-1.05%	
河北一级灰枣	元/千克	8.3	8.4	0	-1.19%	
河北二级灰枣	元/千克	7.2	7.3	0	-1.37%	
河北三级灰枣	元/千克	6.2	6.3	0	-1.59%	
河南特级灰枣	元/斤	7.375	7.375	0	0.00%	
河南一级灰枣	元/斤	6.7	6.7	0	0.00%	
河南二级灰枣	元/斤	6	6	0	0.00%	
河南三级灰枣	元/斤	4.75	4.75	0	0.00%	
<b>基差</b>						
	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
河北一级05	元/吨	-830	-620	-210.00		
<b>跨期价差</b>						
	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
5-9	元/吨	-140.00	-160.00	20.00		
<b>到货量</b>						
	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
广东如意坊	车	6.00	2.00	4.00		
<b>仓单</b>						
	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
红枣	张	7998	8010	-12		
<b>周度库存</b>						
	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
36家样本企业	吨	10655	10721	-66		

数据来源：IFIND、钢联、中祥期货研究院

### 【品种观点】

红枣主力合约CJ2505日内减仓上行1.16%，收9130元/吨。

市场方面，成交价格偏硬，但整体成交量较低。阿克苏地区红枣主流成交价格为4.00-5.50元/公斤，阿拉尔地区主流成交价格为4.80-5.60元/公斤，喀什地区价格在5.50-6.50元/公斤，好货价格略高。产区方面，新疆主产区红枣树仍处休眠阶段，预计发芽时间在4月中旬前后，持续关注天气扰动。据Mysteel农产品调研数据统计本周36家样本点物理库存10655吨，较上周减少66吨，环比减少0.76%，本周样本点库存小幅减少，从河北到货情况来看成品到货比例增加，市场购销氛围清淡价格暂稳运行，各下游市场拿货积极性较低。随着气温逐渐回升，终端鲜果消费逐步上市，秋冬滋补品类干果需求逐步减弱，后市需求以震荡走弱为主。

综上，月内关注视点逐步转向种植，等待枣树逐步发芽。短期下游销区到货量较多，下游市场处于传统消费淡季后并未有亮点出现，且时令鲜果逐步上市挤占市场。近期红枣市场供强需弱格局未出现明显改善，近期预计维持偏弱运行，关注后市新产季情况。

## 生猪：中期供应压力不减 警惕基差修复再现

	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅
<b>期货收盘价</b>					
Lh2505	元/吨	13580	13380	200	1.49%
Lh2507		13605	13585	20	0.15%
Lh2509（主力）		14470	14345	125	0.87%
Lh2511		13965	13920	45	0.32%
<b>外三元现货价格</b>					
生猪（全国）	元/吨	14710	14680	30	0.20%
生猪（河南）		14550	14560	-10	-0.07%
生猪（浙江）		15290	15290	0	0.00%
生猪（湖南）		14940	14730	210	1.43%
<b>生猪基差</b>					
Lh2505	元/吨	1130	1300	-170	-1.29%
Lh2507		1105	1095	10	0.91%
Lh2509		240	335	-95	-28.36%
<b>生猪价差</b>					
生猪05-07	元/吨	-25	-205	180	-87.80%
生猪05-09		-890	-965	75	-7.77%
<b>生猪存栏&amp;出栏量</b>					
全国样本企业生猪存栏量（月）	万头	3689.1	3675.93	13.17	0.36%
全国样本企业生猪出栏量（月）		1087.03	930.48	156.55	16.82%
全国：能繁母猪存栏量（月）		4066	4062	4.00	0.10%
生猪出栏均重（周）		kg	123.98	123.91	0.07
<b>开工&amp;利润</b>					
中国重点屠宰企业日开工率	%	26.92	26.69	0.23	0.86%
猪：屠宰利润（周）	元/头	-24.7	-24.2	-0.50	2.07%
猪：外购利润（日）	元/头	75.24	49.2	26.04	52.93%
猪：自养利润（日）	元/头	161.19	135.15	26.04	19.27%
<b>比价&amp;库容</b>					
猪粮比价：全国（日）	%	6.54	6.8	-0.26	-3.82%
生猪：冻品库容率：全国（月）		17.14	16.67	0.47	2.82%

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

### 【品种观点】

生猪主力合约Lh2505日内增仓上行1.08%至14470元/吨。国内生猪现货最新报价小幅上行0.20%，均价14710元/吨。

供给端，鉴于24年年底仔猪出生数量的高位小幅回落，对应后市4-6月供应压力的增量有限。短期来看，节前二育抛售较多（300斤标肥价差走缩倒挂同步验证），节后存在一定二育体量等待入场限制回调空间。2025年1-2月仔猪恢复增量创24、25年新高，可预见三季度供给压力将维持相对增量水平。长期方面，2月能繁数据环比恢复增加，再度深化25年下半年整体供应压力预期。天气转暖后节日库存消化陆续结束，且部分屠企有轮储订单，需求小幅增加，相对水平仍旧偏低。二育支撑有所放缓，但季节性需求的改善仍需关注。库存方面，持续小幅累库，出栏均重、冻品库容率持续增长。

整体来看，受到贸易战紧张氛围影响，市场成本驱动情绪转强但目前市场基本面尚未显著改善，供应过剩的压力预计将持续主导2025年下半年的行情走势。近期随着二次累库的节奏逐步恢复，且清明期间现货整体表现抗跌。若五一节前需求好转有所承接，结合当前冻品库容率偏低，渠道存在备货需求，关注5、7合约基差收敛逻辑下盘面反弹抛空机会。在中长期供给压力偏高背景下，整体维持空头思路，短期宽幅震荡行情概率偏高。

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎!

研究员	资格证号	咨询证号
贾晖	F0232181	Z0000183
余德福	F3071853	Z0019060



中辉期货全国客服热线：400-006-6688