

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、美伊原则上同意”延长将于4月22日到期的停火协议；
- 2、上海松江，超大规模的仪电智算中心坐落于此；
- 3、美国计划于下周一向美国进口商退还约1.13万亿人民币的关税；
- 4、宁德时代：一季度净利润207.38亿元，同比增长48.52%，注资300亿元设立子公司向上游原材料领域延伸；佰维存储一季度净利润为28.99亿元，环比增长252%。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：22.97%/6.46%/6.60%/6.55%；

IC 当月/下月/当季/隔季：15.27%/7.43%/8.97%/8.08%；

IM 当月/下月/当季/隔季：27.36%/12.36%/12.80%/11.38%；

IH 当月/下月/当季/隔季：6.73%/3.93%/4.67%/5.32%。

【策略观点】

美伊冲突扰动全球风险偏好，美伊或延长停火协议，但同时美新增火力部署，美国3月通胀尚未传导至其他方向，贝森特认为目前经济依然强劲；国内年初制造业生产加快，出口订单环比较强，但成本上升对利润挤压的逻辑隐现，建议关注战局转变，策略上逢低做多。

国债

【行情资讯】

行情方面：周三，TL主力合约收于112.970，环比变化0.08%；T主力合约收于108.580，环比变化0.08%；TF主力合约收于106.135，环比变化0.06%；TS主力合约收于102.556，环比变化0.03%。

消息方面：1、美军中央司令部发表声明说，美军对伊朗港口的封锁已全面实施。“伊朗经济约90%依赖海上国际贸易。封锁实施不到36小时，美军已完全切断伊朗海上进出口经济贸易。据伊朗迈赫尔通讯社报道，伊朗将使用南部港口以外的替代港口，以绕过美国对霍尔木兹海峡的封锁。2、中国人民银行、国家外汇管理局发布《关于调整银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》提出，将境内外商独资银行、境内中外合资银行、外国银行境内分行的境外贷款杠杆率由0.5上调至1.5，将进出口银行的境外贷款杠杆率由3上调至3.5。

流动性：央行周三进行5亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，因当日有5逆回购到期，据此计算，

单日完全对冲到期量。

【策略观点】

基本面看，3月份社融增速同比回落，居民和企业中长贷同比少增，反映信用端修复尚不稳定。制造业景气度有所回升，分项上，制造业供需两端均走强，一方面是源自季节性因素，在春节假期错位因素过后统计读数有所修复；另一方面数据也显示出内外需均有一定好转。总体上，一季度经济景气复苏可期，但需警惕上游价格抬升对利润端的挤压，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。资金面而言，近期逆回购投放量偏低，但资金利率下台阶，整体依然宽松。伊朗地缘冲突引发输入性通胀担忧，叠加国内PPI数据同比回升趋势，若地缘冲突延续时间较长，则通胀上行压力可能使债市承压。债市节奏上仍需关注股市行情和通胀预期的影响，预计行情短期延续震荡。

贵金属

【行情资讯】

沪金跌0.38%，报1055.72元/克，沪银涨1.88%，报19664.00元/千克；COMEX金跌0.75%，报4813.90美元/盎司，COMEX银跌0.53%，报79.11美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.29%，美元指数报98.09；

- 1) 克利夫兰联储主席哈玛克认为当前3.5%-3.75%利率水平合适，美联储应保持耐心、较长时间按兵不动，政策存在双向调整风险，需警惕中东冲突与关税带来的供给侧通胀，同时指出美国就业市场整体均衡但新增就业偏弱。
- 2) 美国财长贝森特就伊朗石油危机与中东官员沟通霍尔木兹海峡通航问题，对方表示海峡开放后将立即恢复石油运输；美方已冻结伊朗革命卫队及领导层资金，并将进一步强化对伊经济制裁，当前国内报税季工作正常推进。
- 3) 2026年4月美联储褐皮书显示，美国经济呈温和扩张态势但增速不均衡，短期内可能维持低速增长格局，同时面临多重不确定性，其中中东冲突加剧了企业在招聘、定价和资本投资决策中的复杂性，不少企业采取观望态度。价格整体涨幅温和，但能源和燃料成本在全部12个联储辖区均显著上升，能源和保险成本推高通胀压力，企业正逐步将成本转嫁给消费者。

【策略观点】

巴基斯坦牵头的会谈虽未达成正式协议，但为后续外交斡旋保留了关键弹性空间。市场充分定价了地缘冲突缓和的潜在路径，伊朗局势引发的极端尾部风险显著降温，叠加原油价格回落，推动市场对美联储政策路径再度重定价。经济数据层面，在中东冲突背景下，美国CPI和PPI的温和增长缓和了市场对于通胀失控的担忧。在当前市场情绪修复的环境下，策略上建议短期看多，沪金主力合约参考运行区间950-1100元/克，沪银主力合约参考运行区间18000-20500元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

美伊新一轮谈判预期下隔夜美股维持偏强，铜价冲高回落，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 0.15% 至 13276 美元/吨，沪铜主力合约收至 102060 元/吨。LME 铜库存增加 2000 至 402625 吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例抬升，Cash/3M 维持贴水。国内上期所日度仓单续减 0.4 至 14.9 万吨。华东地区现货升水 115 元/吨，2604 合约最后交易日隔月价差扩大，下游采购情绪谨慎。广东地区铜现货升水上调至 200 元/吨，交投偏淡。国内精炼铜现货进口亏损扩大。精废铜价差 1170 元/吨，环比扩大。

【策略观点】

中东冲突有一定的缓和预期。美国 3 月核心 CPI 弱于预期，年内加息担忧缓和。产业上看铜精矿供应维持紧张格局，废料在国内含税货源偏紧和日本计划收缩废旧金属出口的背景下，供应同样偏紧，加之国内下游需求韧性较强，铜库存有望继续去化，从而为铜价提供强支撑。短期铜价预计转震荡。今日沪铜主力运行区间参考：101000-103000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13100-13500 美元/吨。

铝

【行情资讯】

原油下探回升，铝价走强，昨日伦铝 3M 收盘涨 1.12% 至 3624 美元/吨，沪铝主力合约收至 25375 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.7 至 64.8 万手，期货仓单增加 0.3 至 43.9 万吨，铝锭库存环比减少，铝棒库存环比持稳，昨日铝棒加工费震荡下滑，市场氛围相对清淡。华东地区铝锭现货贴水 60 元/吨，下游采购情绪一般。LME 铝库存减少 0.2 至 39.4 万吨，注销仓单比例提高，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

中东局势有一定的缓和预期。产业上看，中东冲突引起的供应端缩减影响持续，阿联酋联合铝业公司公告所有设施停产，预计影响 160 万吨的年化产能，海外电解铝供应预期明显收紧，现货预计维持紧张；国内下游开工率有所下滑，但铝棒加工费抬升和进口亏损扩大有利于出口增加，有助于库存转向去化。短期铝价有望维持偏强。今日沪铝主力合约运行区间参考：24800-25800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3580-3700 美元/吨。

锌

【行情资讯】

周三沪锌指数收跌 0.32% 至 23747 元/吨，单边交易总持仓 16.75 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 3.5 至 3351.5 美元/吨，总持仓 21.5 万手。SMM0# 锌锭均价 23700 元/吨，上海基差 -65 元/吨，天津基差 -125 元/吨，广东基差 -85 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.16 万吨，内盘上海地区基差 -65 元/吨，连续合约-连一合约价差 -110 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.59 万吨，

LME 锌锭注销仓单录得 2.49 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-20.07 美元/吨，3-15 价差 83.01 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.043，锌锭进口盈亏为-3412.15 元/吨。据钢联数据，4 月 13 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.27 万吨，较 4 月 9 日增加 0.46 万吨。

【策略观点】

锌矿显性库存小幅抬升，锌精矿 TC 进一步下行，锌冶炼厂利润承压。下游开工率边际下行，逢低买单持续性有限，锌锭社会库存再度抬升。伦锌再现大额注销仓单，Nyrstar 位于荷兰的 Budel 锌冶炼厂计划于 5 月进行检修，产能 31.5 万吨，未披露具体时长，但 LME 锌单边及月差均有走强。美伊冲突缓和，油价大跌，有色板块情绪转暖，锌价运行中枢或将跟随板块情绪上移。

铅

【行情资讯】

周三沪铅指数收涨 0.08%至 16680 元/吨，单边交易总持仓 11 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 1.5 至 1938.5 美元/吨，总持仓 18.79 万手。SMM1#铅锭均价 16475 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9825 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.71 万吨，内盘原生基差 16475 元/吨，连续合约-连一合约价差 40 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.69 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.31 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-40.72 美元/吨，3-15 价差-120.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.265，铅锭进口盈亏为 609.07 元/吨。据钢联数据，4 月 13 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.12 万吨，较 4 月 9 日减少 0.02 万吨

【策略观点】

铅矿显性库存去库，铅精矿 TC 止跌后小幅抬升。原生冶炼副产品硫酸价格强势上行，推动原生冶炼厂开工率维持高位。再生铅原料库存小幅下滑，再生冶炼利润回暖推动再生铅厂开工率进一步抬升。下游蓄企开工率边际下滑。铅锭社会库存及工厂成品库存均有抬升。后续仍需观察下游蓄企采买的持续性以及铅锭进口盈利是否进一步扩大。预计短期维持宽幅区间震荡。

镍

【行情资讯】

4 月 15 日，沪镍主力合约收报 141400 元/吨，较前日上涨 1.38%。现货市场，各品牌升贴水弱稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-400 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 2900 元/吨，较前日下跌 350 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 71.22 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 33.5 美金/湿吨，价格较前日上涨 1 元/湿吨。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报 1085 元/镍点，较前日上涨 2.5 元/镍点。

【策略观点】

短期来看，地缘冲突暂缓，油价大幅下跌，风险资产普遍反弹，镍价跟随上涨。中期来看，全球镍元素供需改善趋势确定，镍价底部支撑较强，下跌空间有限，叠加短期印尼政府上调镍基准价，或导致湿法矿价显著上行，进一步抬升镍成本支撑线。长线资金可以考虑逐步建仓。短期沪镍价格运行区间参考 13.0-16.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-2.0 万美元/吨。操作方面，建议高抛低吸，区间操作为主。

锡

【行情资讯】

4月15日，沪锡主力合约收报388870元/吨，较前日上涨1.55%。SHFE库存报8181吨，较前日减少83吨。LME库存报8525吨，较前日减少25吨。供给端，锡冶炼企业稳定生产为主。其中，云南地区节后复产节奏相对更快，开工率维持在高位，本周部分企业检修导致开工率小幅下滑至79.2%；江西地区由于废锡回收体系恢复偏慢，再生原料到货不足，节后开工率仅常规性恢复至中性水平，目前产量低位持稳。整体来看，锡供给端短期难有增量，预计产量持稳运行。需求端，锡需求端整体仍处于偏弱修复阶段。分领域看，传统消费板块表现仍偏疲软，需求释放不及预期；光伏需求较前期略有回暖，但实际消费增量并不显著，对整体需求提振作用相对有限；家电领域3月排产有所增加，显示需求边际存在修复迹象，但恢复斜率仍然偏缓。短期的需求变量仍在于下游企业的补库需求，前期锡价大幅回落后，下游企业积极补库，带动库存显著减少，但随着近期锡价反弹，补库力度减弱，导致锡锭库存小幅增加。截至2026年4月10日全国主要市场锡锭社会库存9936吨，较前一周五增加571吨。

【策略观点】

锡供应端短期增量有限，预计产量维持当前水平。锡需求端整体表现平淡，下游企业逢低补库为锡价提供短期支撑，近期随着锡价反弹，补库节奏暂缓。考虑到近期地缘扰动暂缓，风险资产普遍反弹，预计锡继续维持高位宽幅震荡，国内主力合约参考运行区间：35-40万元/吨，海外伦锡参考运行区间：45000-50000美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报164701元，较上一工作日+1.93%，其中MMLC电池级碳酸锂报价160200-170000元，均价较上一工作日+3100元（+1.91%），工业级碳酸锂报价157500-167000元，均价较前日+2.04%。LC2609合约收盘价168660元，较前日收盘价+1.09%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1250元。据乘联会，4月1-12日，全国乘用车新能源市场零售22.4万辆，同比去年4月同期下降11%，较上月同期增长7%，今年以来累计零售213.2万辆，同比下降20%。

【策略观点】

短期国内社会库存维持增势，现货紧张略有缓和。津巴布韦供给问题解决，但当前矿端偶有扰动，出口恢复和江西矿证解决均需时间，二季度供给偏紧担忧仍存。电池材料排产稳中有升，磷酸铁锂4月和5月环比均增长，需求形成强支撑。后市重点关注盘面持仓增减、产业驱动事件和现货升贴水变化。今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间158000-176000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年04月15日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌0.55%至2695元/吨，单边交易总持仓54.89

万手，较前一交易日增加 2.3 万手。基差方面，山东现货价格下跌 10 元/吨至 2675 元/吨，升水主力合约 43 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 305 美元/吨，进口盈亏报 41 元/吨。期货库存方面，周三期货仓单报 47.59 万吨，较前一交易日增加 0.78 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 68 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 63 美元/吨。

【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取观望策略，尽管矿端预期改善，中长期过剩格局和注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。国内主力合约 A02605 参考运行区间：2500-2700 元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

不锈钢

【行情资讯】

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 14810 元/吨，当日+1.02%(+150)，单边持仓 25.36 万手，较上一交易日+29994 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14650 元/吨，较前日+150，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14700 元/吨，较前日+150；佛山基差-360(0)，无锡基差-310(0)；佛山宏旺 201 报 9450 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1085 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9800 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8525 元/50 基吨，较前日-50。期货库存录得 48566 吨，较前日+1392。04 月 10 日数据，社会库存增加至 113.85 万吨，环比增加 0.35%，其中 300 系库存 67.78 万吨，环比减少 1.87%。

【策略观点】

上周供应端整体维持稳定，但部分钢厂分货偏少，溧阳不锈钢厂近期冷轧分货持续处于低位。从排产情况看，4 月钢厂排产计划为 364 万吨，环比略有下滑。需求方面整体表现尚可，期货偏强运行对贸易商采购情绪形成一定带动，同时前期的低价存货及累购模式也对库存形成了有效消化。原料方面，印尼镍矿配额审批提速至约 2.1 亿吨，在一定程度上缓解了市场对供应紧张的担忧。但受资源税、暴利税预期及海运费持续高企等因素影响，镍矿价格仍维持高位坚挺。镍铁方面，由于矿价高位运行，镍铁冶炼成本始终处于高位，而印尼 NPI 供应依旧充裕，导致钢厂对高价镍铁接受度较低，整体交投较为清淡。综合来看，短期不锈钢市场仍处于供大于求的基本面格局，但成本端支撑较强，且库存压力有所缓解，预计不锈钢价格将维持偏强运行。主力合约参考区间：14600-15000 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格震荡，主力合约收盘跌 0.25%至 23740 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓增加至 2.24 万手，成交量 0.56 万手，量能收缩，仓单微增至 3.05 万吨。AL2606 合约与 AD2606 合约价差 1195 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价不变，市场成交一般。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格偏强，下游复工复产推进需求仍有支撑，叠加供应端扰动和原料供应偏紧，短期价格预计偏强。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3103 元/吨，较上一交易日涨 9 元/吨（0.290%）。当日注册仓单 83390 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 151.62 万手，环比增加 18475 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3170 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3220 元/吨，环比减少 0 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3290 元/吨，较上一交易日涨 11 元/吨（0.335%）。当日注册仓单 615266 吨，环比减少 3829 吨。主力合约持仓量为 110.67 万手，环比增加 39885 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3330 元/吨，环比增加 10 元/吨；上海汇总价格为 3290 元/吨，环比增加 10 元/吨。

【策略观点】

商品指数维持高位震荡，成材价格整体延续区间运行。宏观层面，2026 年 4 月 13 日，欧盟达成初步政治协议，将钢铁免关税进口配额大幅压缩至每年 1830 万吨，较 2024 年减少约 47%；同时，对超额部分征收 50% 的高额关税，并计划在 2028 年 9 月前逐步淘汰俄罗斯钢铁进口。该举措旨在将欧盟钢铁产能利用率由当前约 65% 提升至 80%，以应对全球产能过剩及外部贸易冲击。欧盟新一轮政策虽对出口环境形成扰动，但对中国钢材出口的实际影响量预计不会很大，更多体现为结构性扰动而非总量冲击，行业整体仍将保持较强韧性。基本面方面，热卷产量小幅回落，库存去化节奏符合预期，整体表现中性偏强；螺纹钢表观需求回升动能有所放缓，产量持续抬升，库存去化节奏偏慢，供需结构边际承压。综合来看，当前钢材基本面仍处于“弱平衡”格局：一方面需求存在边际修复、库存延续去化；另一方面，尚未形成明确的趋势性上行动力。与此同时，地缘政治扰动加大，商品价格波动明显放大。后续需重点关注旺季需求释放的持续性，以及原料价格波动向成本端的传导强度。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约（I2609）收至 764.00 元/吨，涨跌幅+0.73 %（+5.50），持仓变化+3677 手，变化至 48.88 万手。铁矿石加权持仓量 96.33 万手。现货青岛港 PB 粉 765 元/湿吨，折盘面基差 48.02 元/吨，基差率 5.91%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运延续增势。发运端，澳洲、巴西发运量双双增加，非主流国家发运高位回落。近端到港量兑现前期澳洲飓风影响大幅回落。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比增加 1.99 万吨至 239.38 万吨，接近去年同期水平。铁水上升速度较快，复产高炉增多，同时产能利用率提升。钢厂盈利率环比持稳。库存端，港口库存小幅去库，钢厂进口矿库存延续低位去化趋势。综合来看，需求侧铁水复产保持较快速率，上方顶部未现，但向上空间边际收窄。港库情况较前期继续好转。近期 BHP 谈判相关消息持续发酵，从释出信息看，短期现货流动性释放有限，对价格冲击减缓。中东冲突博弈放大大宗商品波动幅度，美伊双方谈判进展扰动市场，矿端成本逻辑受此情绪影响，澳洲柴油现货价格仍在高位。整体而言，矿价短期利空因素逐步落地，预计价格震荡运行，后续关注铁水复产、贸易谈判及地缘局势变化。

焦煤焦炭

【行情资讯】

4月15日，焦煤主力（JM2605 合约）日内收涨 1.69%，收盘报 1083.0 元/吨。现货端，山西低硫主焦煤报 1524.3 元/吨，折盘面仓单价为 1333.0 元/吨，升水盘面（主力合约，下同）250 元/吨；山西中硫主焦煤报 1350 元/吨，折盘面仓单价为 1335 元/吨，升水盘面 252 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#焦煤报 1220 元/吨，折盘面仓单价为 1195 元/吨，升水盘面 112 元/吨。焦炭主力（J2605 合约）日内收涨 2.80%，收盘报 1691 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1460 元/吨，折盘面仓单价为 1715 元/吨，升水盘面 24 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1550 元/吨，折盘面仓单价为 1766 元/吨，升水盘面 75 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格向下跌破去年 6 月份以来的中期反弹趋势线，短期价格仍旧偏弱，关注下方 1080 元/吨附近支撑（针对加权指数），同时注意日内大幅波动。焦炭方面，盘面价格短期内继续维持区间震荡，继续关注下方 1600 元/吨-1650 元/吨附近支撑情况。

【策略观点】

美伊争端在美威胁升级后走向边际缓和，美伊再度进入谈判阶段，霍尔木兹海峡阶段性开放。受此影响，原油价格从高位大幅回落，市场恐慌情绪减弱，资本市场出现明显反弹。前期受原油/能源情绪外溢出现上涨的品种，多数出现明显回落。能化品、前期给出“能源替代”溢价的煤炭、以及由此产生成本抬升预期的铁合金等都在此列。后续来看，当前中东局势仍存在不少不确定性，原油价格短期依旧处在高位，仍需继续关注其对于市场情绪的扰动。品种自身角度，静态供求结构上焦煤依旧宽松，国内煤炭产量处在高位（季节性特征）、蒙煤发运同样维持在高位。而需求端，虽然近期铁水快速恢复，且下游钢材持续季节性去库，但从钢材的表需表现上，我们依然看到了短期需求的不足与乏力，这或限制铁水后续能够达到的高度以及原料端未来的需求力度。同时，在弱需求背景下，当前恢复较快的铁水甚至让市场产生需求难以承接铁水的“负反馈”担忧，这也是近期看到黑色盘面出现的压力所在。但当前焦煤 05 合约 1050 元/吨左右的价格，我们认为其估值已经被回压得较为合理，但考虑当前市场偏弱氛围，我们暂时无法排除价格借助悲观氛围被“非理性”下压的可能（类似 2025 年 4、5 月份，但注意，这种情况并非一定出现）。这意味着，当下盲目抄底可能并非很好的选择，我们建议暂时观望为主，进一步观

察市场情绪走向。但中长期来看，我们仍然对焦煤价格保持乐观。只是时间节点上，我们更偏向于6-10月间，而非当下。若本轮向下打出三位数价格的焦煤，我们认为可能是不错的逐步价值建仓远月合约的机会。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周三下午 15:00 玻璃主力合约收 971 元/吨，当日+0.83%(+8)，华北大板报价 1040 元，较前日持平；华中报价 1080 元，较前日持平。04 月 09 日浮法玻璃样本企业周度库存 7533.7 万箱，环比+168.90 万箱(+2.29%)。持仓方面，持买单前 20 家减仓 39983 手多单，持卖单前 20 家减仓 65409 手空单。

【策略观点】

上周玻璃市场延续弱势，价格中枢下移带动现货价格小幅回落。从现货表现看，周内整体出货不畅，区域分化明显，除华南地区受出口订单支撑外，其余地区产销率均低于 100%，其中湖北地区出货压力尤为突出。尽管供应端日熔量已降至多年低位，但下游深加工订单显著弱于往年同期，供需失衡导致库存由降转增，去化进程缓慢。贸易商及厂库库存均处于历史高位，叠加 4 月初光伏退税政策的取消，进一步加剧了市场悲观情绪。当前成本端虽仍具一定支撑，但难以对冲基本面的多重利空压力。但考虑到下方空间已较为有限，整体不利于继续做空，建议以观望为主。主力合约参考区间：930-1000 元/吨。

纯碱：

【行情资讯】

周三下午 15:00 纯碱主力合约收 1169 元/吨，当日+0.60%(+7)，沙河重碱报价 1166 元，较前日+14。04 月 09 日纯碱样本企业周度库存 187.4 万吨，环比-1.21 万吨(+2.29%)，其中重质纯碱库存 96.41 万吨，环比+0.45 万吨，轻质纯碱库存 90.99 万吨，环比-1.66 万吨。持仓方面，持买单前 20 家减仓 37417 手多单，持卖单前 20 家减仓 31585 手空单。

【策略观点】

上周阿拉善一期装置持续检修，纯碱日产量下滑约 1 万吨，供应边际有所收缩，但整体产能释放仍处于宽松状态。需求端表现持续乏力，受玻璃行业冷修影响，重质纯碱刚需走弱，下游企业多持谨慎观望态度，以按需采购为主，且偏好低价货源，整体拿货积极性不高，订单增量有限。厂家库存因此持续累积，对价格形成明显压制。消息面，周五印度财政部明确自 4 月 2 日起至 6 月 30 日，对纯碱实施零关税进口政策，预计将为国内纯碱带来一定的出口增量。综合来看，在终端需求未实质性回暖、供需结构未出现根本性改善之前，纯碱价格预计将延续低位震荡运行。主力合约参考区间：1120-1200 元/吨。

锰硅硅铁

【行情资讯】

4 月 15 日，锰硅主力(SM605 合约)日内收涨 0.33%，收盘报 6170 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 6100 元/吨，折盘面 6290，升水盘面 120 元/吨。硅铁主力(SF607 合约)日内收平，收盘报 5714 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5850 元/吨，升水盘面 136 元/吨。

技术形态角度，锰硅盘面价格向下跌破上行趋势线，走势延续弱势，短期关注下方 6050 元/吨附近支撑情况。硅铁方面，盘面价格跌破短期反弹趋势线后持续走弱关注下方 5550 元/吨附近支撑。

【策略观点】

美伊争端在美威胁升级后走向边际缓和，美伊再度进入谈判阶段，霍尔木兹海峡阶段性开放。受此影响，原油价格从高位大幅回落，市场恐慌情绪减弱，资本市场出现明显反弹。前期受原油/能源情绪外溢出现上涨的品种，多数出现明显回落。能化品、前期给出“能源替代”溢价的煤炭、以及由此产生成本抬升预期的铁合金等都在此列。后续来看，当前中东局势仍存在不少不确定性，原油价格短期依旧处在高位，仍需继续关注其对于市场情绪的扰动。

回到品种自身基本面角度，锰硅在静态供求格局上仍不理想，直观表现为下游低迷的建材需求、高位持续无法被去化的库存。但随着近期部分合金厂自发联合减产，供给端出现边际好转迹象，本周锰硅产量继续明显下滑。而硅铁端，其基本面仍没有明显的矛盾，处在供需双弱的格局中。一方面是相对低位的供给、库存（同比低，但又没那么低），另一方面是同样相对波澜不惊的需求，表现为下游钢材中规中矩的产量以及偏无力的需求。但我们认为，供求关系历来不是驱动铁合金行情的有力驱动。复盘来看，成本端锰矿、电价的不可抵抗的上涨（锰硅对锰矿因素反应敏感，硅铁对于电价因素敏感），供给端强有力的收缩（一般是由政策主导）才是驱动铁合金走出大行情的关键因素。当下锰硅虽有自发性的减产动作与倾向，但我们认为该因素的烈度暂不足够。相比之下，海外资源主义抬头以及澳大利亚悬而未决的台风影响背景下，锰矿端的可叙事性仍是我们认为后续跟踪及关注的重点。此外，澳洲缺柴油是否进一步发展并影响到采矿业，也是值得跟踪的因素。但也需要注意到，短期随着港口锰矿库存的回升（已经回到 2022 年及 2024 年同期水平）、下游锰硅减产之下锰矿采购需求的下滑，锰矿价格继续上涨的动能有所渐弱，这短期或制约锰硅价格，甚至引发其价格的回落。当前盘面价格给到的估值，无论站在硅铁还是锰硅角度，都略偏高，因此不排除市场情绪进一步消退背景下的价格自然回落，但从中长期的角度，我们仍继续强调下方以成本为支撑，等待驱动并向上展望和操作的大方向。

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2605 合约）收盘报价 8420 元/吨，涨跌幅+1.20%（+100）。加权合约持仓变化-18400 手，变化至 395492 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9000 元/吨，环比持平，主力合约基差 580 元/吨；421#市场报价 9300 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 80 元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅高开收红。站在盘面走势角度，短期价格区间内波动。

供给端，工业硅周产量小幅下滑，各地区开工率暂稳，西南产区暂无提产动向。需求侧，多晶硅价格继续向下探底，供给小幅下滑，对工业硅需求意愿较弱；有机硅 DMC 开工率偏稳；硅铝合金开工率有所提升。下游需求仍处于偏弱格局。供需两端来看，因需求提振不足，价格弱势运行，工业硅供给向需求靠拢，西南逐渐迈向丰水期但“潮汐产能”复产节奏预计缓慢。行业库存高位运行。整体来看，需求疲软限制工业硅价格上方想象空间，在西南供给低位背景下，下方支撑多参考煤焦价格走势。预计工业硅价格震荡运行，后续关注西南供给恢复情况。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2606 合约）收盘价报 39215 元/吨，涨跌幅+3.08%（+1170）。加权合约持仓变化+5166 手，变化至 78908 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 35 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 35.25 元/千克，环比持平。主力合约基差 -3965 元/吨。

【策略观点】

近期多晶硅盘面受预期影响反弹。当前下游需求延续低迷走势，订单反馈不佳，各环节价格进一步走低，硅片环节周产延续下滑趋势，压低对硅料采购需求，硅料现货价格跌势难止，倒逼供给出现小幅收缩。行业库存维持高位运行。回到盘面，交易所自 4 月 3 日起对多晶硅期货相关合约最小开仓下单数量等限制进行调整，盘面流动性及活跃度出现一定改善。当前多晶硅现货市场氛围偏弱，但周一有头部企业闭门会议联合稳价（未证实，且主流媒体求证业内多回应为假消息或不知情）小作文传出，以及出现相关会议传闻等。盘面情绪发酵，同时权益市场光伏板块亦盘中拉升。期货价格下放至低位后消息扰动逐渐增多，操作谨慎。等待实际成交好转或有新的政策指引确认为宜。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

市场整体变化较快，整体需要灵活应对。

多空讲述不同的故事。涨因宏观多头预期，季节性预期，跌因需求偏弱。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚橡胶林现状可能橡胶增产有限；中国的需求预期转好，天然橡胶替代合成橡胶等。

天然橡胶空头认为宏观预期边际转差，供应增加，需求季节性淡季。

行业如何？

轮胎厂开工率小幅波动。截至 2026 年 4 月 9 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 68.27%，较上周走低 1.07 个百分点，较去年同期走高 2.14 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 76.07%，较上周走低 1.00 个百分点，较去年同期走低 2.08 个百分点。

截至 2026 年 4 月 6 日，中国天然橡胶社会库存 134.6 万吨，环比下降 0.38 万吨，降幅 0.28%。中国深色胶社会总库存为 92.2 万吨，增 0.35%。中国浅色胶社会总库存为 42.5 万吨，环比降 1.63%。青岛地区天然橡胶库存为 71.48(+0.69)万吨。

现货方面：

泰标混合胶 15950（50）元。STR20 报 2085（+15）美元。STR20 混合 2085（+15）美元。

山东丁二烯 16100（0）元，江浙丁二烯 16450（100）元。华北顺丁 16500（100）元。

【策略观点】

市场波动幅度大，整体建议灵活应对，按照盘面短线交易，设置止损，快进快出。丁二烯橡胶看跌期权多头等待再次建仓机会。对冲方面买 NR 主力空 RU2609 建议继续持仓。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 2.00 元/桶，涨幅 0.31%，报 629.90 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 80.00 元/吨，跌幅 1.95%，报 4032.00 元/吨；低硫燃料油收跌 104.00 元/吨，跌幅 2.29%，报 4435.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。2. 我们认为红海地区属于地缘边缘地带，但却更易持久反复，在利比亚年中增产前逢低做阔 Platts 南北非同油种价差，做阔 Es Sider-Bonny/Girassol 南北价差。3. 我们认为当前对高硫重油的估值计价较为完全，考虑加拿大与委内瑞拉目前的出口放量，叠加美国访华预期，估值上限已见，建议做空高硫燃油裂解价差。4. 建议做空 INE-WTI 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动 39.00 元/吨，报 3122 元/吨，MTO 利润变动 0 元。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经完全包含当前地缘溢价，短期供需已无较大矛盾，建议逢高止盈。同时可逢低做阔 MTO 利润。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 0 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动 0 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-3 元/吨，报 1824 元/吨。

【策略观点】

我们认为二季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 8675 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 8760 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差-85 元/吨，缩小 208 元/吨；期现端苯乙烯现货 10350 元/吨，上涨 150 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 9953 元/吨，上涨 73 元/吨；基差 397 元/吨，走强 77 元/吨；BZN 价差 102.5 元/吨，上涨 22.5 元/吨；EB 非一体化装置利润-261.25 元/吨，上涨 115 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 73.54%，上涨 1.11 %；江苏港口库存 14.79 万吨，去库 1.27 万吨；需求端三 S 加权开工率 34.77 %，下降 4.48 %；PS 开工率 47.90 %，下降 3.10 %，EPS 开工率 43.33 %，下降 15.58 %，ABS 开工率 59.40 %，下降 0.80 %。

【策略观点】

美伊首次谈判结果无重大突破，霍尔木兹海峡通航情况仍然受限。纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差缩小。苯乙烯现货价格上涨，期货价格上涨，基差走强。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润中性偏高，估值向上修复空间缩小。成本端纯苯开工低位反弹，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润上涨，苯乙烯开工高位震荡。苯乙烯港口库存持续去库；需求端三 S 整体开工率震荡下降。纯苯港口库存高位去化，苯乙烯港口库存持续去化，目前苯乙烯非一体化利润已大幅修复，地缘影响盘面波动较大，建议空仓观望。

PVC

【行情资讯】

PVC05 合约上涨 57 元，报 4974 元，常州 SG-5 现货价 4860 (+80) 元/吨，基差-114 (+23) 元/吨，5-9 价差-126 (-4) 元/吨。成本端电石乌海报价 2300 (0) 元/吨，兰炭中料价格 775 (0) 元/吨，乙烯 1430 (0) 美元/吨，烧碱现货 719 (-4) 元/吨；PVC 整体开工率 79.9%，环比下降 0.9%；其中电石法 85.3%，环比下降 0.8%；乙烯法 67.2%，环比下降 1.2%。需求端整体下游开工 50.7%，环比上升 2.6%。厂内库存 31.3 万吨 (-0.6)，社会库存 134.1 万吨 (0)。

【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量位于历史高位，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期四月开工有所下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期宽幅震荡。

乙二醇

【行情资讯】

EG05 合约上涨 14 元，报 4939 元，5-9 价差 118 元（-6）。供给端，乙二醇负荷 67.08%，环比上升 3.2%，其中合成气制 79.7%，环比上升 4.5%；乙烯制负荷 60.3%，环比上升 2.6%。合成气制装置方面，通辽金煤、中昆一条线重启，榆林化学一套装置检修；煤化工方面，中化泉州重启；海外方面，沙特朱拜勒地区遭大范围打击，JUPC 2#和 3#停车，SHARQ3#和 4#重启失败。下游负荷 86.5%，环比持平，装置方面，恒力 20 万吨长丝检修，通恒 18 万吨长丝重启。终端加弹负荷上升 1%至 70%，织机负荷持平至 60%。进口到港预报 4.5 万吨，华东出港 4 月 13 日 0.84 万吨。港口库存 98.7 万吨，环比去库 4.7 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-2549 元，国内乙烯制利润-2785 元，煤制利润 1349 元。成本端乙烯持平至 1430 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 620 元。

【策略观点】

产业基本上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

PTA

【行情资讯】

PTA05 合约上涨 150 元，报 6576 元，5-9 价差 218 元（+44）。PTA 负荷 76.6%，环比下降 2.4%，装置方面，恒力石化一套装置检修，独山能源 300 万吨装置检修。下游负荷 86.5%，环比持平，装置方面，恒力 20 万吨长丝检修，通恒 18 万吨长丝重启。终端加弹负荷上升 1%至 70%，织机负荷持平至 60%。库存方面，4 月 3 日社会库存（除信用仓单）286 万吨，环比累库 6 万吨。估值和成本方面，盘面加工费上涨 9 元，至 280 元。

【策略观点】

后续来看，意外检修较多，PTA 转为大幅去库格局，预期加工费有较强支撑。价格方面，PXN 在中东地缘持续发酵的情况下，预期仍然有大幅上升的空间，但短期波动较大，注意风险。

对二甲苯

【行情资讯】

PX05 合约上涨 216 元，报 9598 元，5-7 价差 168 元（+20）。PX 负荷上看，中国负荷 81.9%，环比上升 0.9%；亚洲负荷 69.8%，环比上升 0.3%。装置方面，国内金陵石化检修，中国台湾 97 万吨装置检修。PTA 负荷 76.6%，环比下降 2.4%，装置方面，恒力石化一套装置检修，独山能源 300 万吨装置检修。进口方面，4 月上旬韩国 PX 出口中国 11.1 万吨，同比下降 5.1 万吨。库存方面，3 月底库存 461 万吨，月环比去库 19 万吨。估值成本方面，PXN 为 170 美元（+59），韩国 PX-MX 为 115 美元（-3），石脑油裂差 338 美元（-18）。

【策略观点】

目前PX负荷预期进一步下降至低位，下游PTA同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX和PTA均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值偏低，预期库存大幅下降，且PTA加工费的修复也使得PXN的空间进一步打开，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但短期波动较大，注意风险。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价8036元/吨，下跌280元/吨，现货8350元/吨，下跌175元/吨，基差314元/吨，走强105元/吨。上游开工71.01%，环比下降1.28%。周度库存方面，生产企业库存58.95万吨，环比累库7.47万吨，贸易商库存5.23万吨，环比去库0.25万吨。下游平均开工率40%，环比上涨0.25%。LL5-9价差229元/吨，环比缩小20元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：美伊双方首次谈判结果无重大进展，霍尔木兹海峡仍处于封锁状态。原油价格高位震荡。聚乙烯现货价格下跌，PE估值向下空间仍存，仓单数量历史同期高位回落，对盘面压制减轻。供应端2026年上半年仅巴斯夫一套装置已经投产落地，煤制库存已大幅去化，对价格支撑回归。季节性小旺季，需求端农膜原料库存或将见顶，整体开工率触底反弹。待霍尔木兹海峡船只通行数量边际转多后，逢高做空LL2605-LL2609合约反套。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价8945元/吨，上涨6元/吨，现货9375元/吨，无变动0元/吨，基差430元/吨，走弱6元/吨。上游开工64.84%，环比下降0.8%。周度库存方面，生产企业库存45.09万吨，环比去库4.88万吨，贸易商库存18.03万吨，环比累库0.256万吨，港口库存6.78万吨，环比去库0.18万吨。下游平均开工率49.06%，环比上涨1.55%。LL-PP价差-909元/吨，环比缩小286元/吨。PP5-9价差582元/吨，环比扩大11元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：成本端，EIA月报指出二季度温和增产，供应过剩幅度或将缓解。供应端2026年上半年无产能投放计划，压力缓解；需求端，下游开工率季节性反弹力度强于往年。短期地缘冲突主导盘面行情，长期矛盾从成本端主导行情转移至投产错配。

农产品类

生猪

【行情资讯】

昨日国内猪价主流小涨，局部持稳或略弱，河南均价涨 0.25 元至 9.36 元/公斤，四川均价持平于 8.29 元/公斤，湖南均价落 0.02 元至 8.09 元/公斤，贵州均价持平于 7.94 元/公斤，北方头部养殖集团仍有控量提价的动作，或带动市场行情继续上涨，南方市场在北方涨价的带动下，或多数止跌回稳，但由于供应充沛，因此价格跟随上涨难度较大，预计今日猪价南稳北涨。

【策略观点】

供应仍处增势，体重下降有限，需求在淡季承接力度不强，因市场悲观预期冻品处被动累库中，二育也以释放栏位为主，集中进场的情况较少，现货仍以偏弱走势为主，带动盘面近月走势偏弱；远端因有季节性转暖以及产能去化的预期，走势相对偏强，但高升水下能否兑现仍具有不确定性，维持高持仓下的震荡思路，月间以反套思路为主。

鸡蛋

【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区鸡蛋均价涨 0.06 元至 3.82 元/斤，黑山大码涨 0.1 元至 3.6 元/斤，馆陶涨 0.07 元至 3.51 元/斤，浠水涨 0.11 元至 3.78 元/斤，供应稳定，市场走货速度尚可，贸易商按需采购，部分对高价略有抵触，预计短期全国鸡蛋价格或多数稳定，少数上涨。

【策略观点】

新开产有限叠加换羽，整体供应受限，库存不高、走货偏快，蛋价在成本边缘仍有涨价预期，但供压有后移倾向；盘面各合约保有升水，能够一定程度覆盖未来的涨价预期，因此对偏强现货反应一般，但近端暂未获下行驱动，短期仍是近强远弱的正套格局，但未来需留意现货兑现涨价预期后盘面承压的可能，仍为反弹后抛空的思路。

豆菜粕

【行情资讯】

(1)据 USDA 作物种植意向报告显示,美国 2026 年大豆种植面积预估为 8470 万英亩,市场预期为 8554.9 万英亩。2025 年实际种植面积为 8121.5 万英亩。(2)据 USDA 出口销售数据显示,3 月 26 日至 4 月 2 日当周美国出口大豆 30 万吨,当前年度累计出口大豆 3791 万吨,同比减少 808 万吨;其中当周对中国出口大豆 12 万吨,当前年度对中国累计出口 1151 万吨,同比减少 1061 万吨。(3)据 MYSTEEL 数据显示,截至 4 月 10 日当周,2026 年国内样本大豆到港 2094 万吨,同比增加 342 万吨;样本大豆港口库存 537 万吨,同比增加 136 万吨。(4)据 USDA 数据显示,4 月预测 2025/26 年度全球大豆产量为 427.40 百万吨,环比 3 月预测增加 0.229 百万吨,较上年度增加 0.257 百万吨。库存消费比为 29.3%,环比 3

月减少 0.24 个百分点，较上年度减少 0.54 个百分点。其中，预测美国大豆产量为 115.99 百万吨，环比 3 月预测持平；预测巴西产量为 180 百万吨，环比 3 月预测持平；预测阿根廷产量为 48 百万吨，环比 3 月预测持平。另外 4 月预测中，美国出口量预测减少 0.952 百万吨。

【策略观点】

4 月 USDA 供需报告小幅利空。国内海关放宽对巴西大豆进口检验标准和缩短通过时间，利空蛋白粕价格。总体而言近期蛋白粕价格波动幅度较大，缺乏确定性，短线维持观望。

油脂

【行情资讯】

(1) 马来西亚种植及原产业部部长表示，考虑到棕榈油价格对原油价格的敏感性，马来西亚计划分阶段在全国范围内推广 B20 棕榈油基生物柴油计划。(2) 泰国政府宣布自 4 月 7 日起将大幅收紧毛棕榈油的出口管制，出口商必须事先获得书面批准方可出口。(3) 印度尼西亚总统称，该国今年将把生物柴油中棕榈油掺混比例自 40% 提升至 50%。(4) 美国环境保护署(EPA) 设定，2026 年生物燃料总合规义务为 268.1 亿 RINs，2027 年为 270.2 亿 RINs，并要求大型炼油商承担 70% 的豁免配额。(5) 据印度炼油协会 (SEA) 发布数据显示，截至 3 月底印度植物油库存为 190 万吨，环比前一个月增加 3 万吨，较去年同期增加 23 万吨。(6) 据 MYSTEEL 数据显示，4 月 10 日当周，国内样本数据三大油脂库存为 187 万吨，同比增加 3 万吨。

【策略观点】

当前油脂价格走势主要取决于美伊事件，在美伊事件结束前，原油价格一直处于高位，印尼有收紧棕榈油出口的预期，油脂价格或仍有上涨空间。

白糖

【行情资讯】

(1) 巴西地理与统计研究所 (IBGE) 预估巴西 2026 年甘蔗种植面积为 954.3 万公顷，较上个月预估值上调 1.8%，较上年种植面积下降 0.2%，甘蔗产量预估为 7.06 亿吨，较上个月预估值上调 0.8%，较上年产量增加 0.4%。(2) 2025/26 榨季截至 3 月底，广西累计产糖 740.72 万吨，同比增加 94.64 万吨，其中 3 月单月产糖 175.59 万吨，同比增加 146.22 万吨；销糖 107.29 万吨，同比增加 47.82 万吨；工业库存 434.2 万吨，同比增加 135.92 万吨。(3) 2025/26 榨季截至 3 月底，云南累计产糖 213.44 万吨，同比增加 12.56 万吨，其中 3 月单月产糖 64.1 万吨，同比增加 3.25 万吨；销糖 34.86 万吨，同比增加 3.47 万吨；工业库存 108.82 万吨，同比增加 11.59 万吨。(4) 据海关数据显示，2026 年 1 月-2 月，我国分别进口食糖 28 万吨、24 万吨，较去年同期均增加 22 万吨，合计增加 44 万吨。(5) 据印度糖业协会 (ISMA) 数据显示，2025/26 榨季截至 3 月 31 日，印度累计产糖 2712 万吨，同比增加 236 万吨。(6) 据泰国糖业协会 (OCSB) 发布数据显示，2025/26 榨季截至 2026 年 3 月 31 日，泰国食糖产量已达 1156.93 万吨，同比增加 153 万吨。(7) 据 UNICA 数据显示，2025/26 榨季截至 3 月上半月，巴西中南部地区累计产糖 4025 万吨，同比增加 28.2 万吨。

【策略观点】

由于当前美伊局势仍不明朗，国际油价走势并不稳定，且国内增产幅度高于此前预期，对糖价走势的观点转为观望。

棉花

【行情资讯】

(1)据 USDA 作物种植意向报告显示,美国 2026 年棉花种植面积预估为 964.0 万英亩,市场预期为 922.9 万英亩。2025 年实际种植面积为 928.3 万英亩。(2)据 USDA 数据显示,3 月 26 日至 4 月 2 日当周,美国棉花出口销售 7.39 万吨,当前年度累计出口销售 240.66 万吨,同比减少 4.76 万吨;其中对中国出口 0.27 万吨,当前年度累计出口 12.69 万吨,同比减少 4.41 万吨。(4)据 Mysteel 数据显示,截至 4 月 10 日当周,纺纱厂开机率为 77.5%,环比前一周下调 0.8 个百分点,同比增加 2 个百分点。(5)据 USDA 数据显示,4 月预测 2025/26 年度全球产量为 2653 万吨,环比 3 月预测上调 19 万吨,较上年度增加 74 万吨;库存消费比 64.67%,环比 3 月预测增加 0.25 个百分点,较上年度增加 2.65 个百分点。其中 4 月预测美国产量 303 万吨,环比 3 月预测持平,出口预估维持不变,库存消费比 30.43%,环比持平。巴西产量预估维持 425 万吨不变;印度产量预估小幅增加 6 万吨至 518 万吨;中国产量上调 6 万吨至 779 万吨。

【策略观点】

4 月 USDA 报告对美棉价格影响较小,当前美棉主产区异常干旱,可能会对下年度产量不利。重点关注 5 月 USDA 月度供需报告关于 2026/27 年度美国产量的预测。国内方面,目前中下游开机率同比略增,不强也不弱。另一方面临近新一期目标价格补贴政策公布时间,美棉价格强势上涨,叠加郑棉可能在博弈政策积极预期,使得短线棉价走强。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	主持研究中心工作	
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组4人	铜、铝、铸造铝合金、氧化铝、烧碱
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
刘显杰	分析师		镍、锡、不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组2人	宏观、贵金属
程靖茹	分析师		国内宏观、国债
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组3人	煤炭、铁合金、玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
张正华	分析师	能源化工组2人	橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC
严梓桑	分析师		油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素
王俊	分析师、组长	农产品组2人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花、豆粕、油脂
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理	