

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、伊朗消息人士：伊美谈判准备工作“今晚或明天”或取得突破；伊朗发布反击目标清单，根据不同情形设定多种回应方案；
- 2、美国4月标普全球制造业PMI初值54，预期52.5，3月终值52.3；服务业PMI初值51.3，预期50.3，3月终值49.8；综合PMI初值52，预期50.5，3月终值50.3；
- 3、德国、英国和荷兰的多家能源设备批发商与可再生能源企业表示，自2月下旬战争爆发以来，来自家庭用户的需求已增加一倍多；
- 4、新易盛：Q1净利润27.8亿，同比增长76.80%；生益电子：2025年净利润同比增长343.76%，深南电路：拟46亿元投建高速高密多层电子电路项目。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：8.56%/7.83%/8.23%/6.32%；

IC 当月/下月/当季/隔季：7.30%/8.62%/8.76%/7.79%；

IM 当月/下月/当季/隔季：7.46%/10.38%/11.76%/10.54%；

IH 当月/下月/当季/隔季：1.47%/3.46%/4.82%/3.32%。

【策略观点】

美伊谈判前景不明，美国3月通胀尚未传导至其他方向，制造与服务业PMI均好于预期，贝森特认为目前经济依然强劲；国内出口与生产拉动增长，消费修复斜率偏缓、房地产投资仍在调整；短期市场可能继续震荡，中长期仍是逢低做多的思路为主。

国债

【行情资讯】

行情方面：周四，TL主力合约收于113.830，环比变化-0.31%；T主力合约收于108.750，环比变化-0.08%；TF主力合约收于106.240，环比变化-0.03%；TS主力合约收于102.596，环比变化0.00%。

消息方面：1、欧元区4月制造业PMI初值52.2，预期50.9，3月终值51.6；服务业PMI初值47.4，预期49.8，3月终值50.2；综合PMI初值48.6，预期50.1，3月终值50.7。2、国家能源局发布1-3月份全国电力统计数据。截至3月底，全国累计发电装机容量39.6亿千瓦，同比增长15.5%。其中，太阳能发电装机容量12.4亿千瓦，同比增长31.3%；风电装机容量6.6亿千瓦，同比增长22.4%。1-3月份，全国发电设备累计平均利用703小时，比上年同期降低66小时。

流动性：央行周四进行 5 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，因当日有 5 亿元逆回购到期，据此计算，单日完全对冲到期量。

【策略观点】

基本面看，一季度经济增长实现“开门红”，结构上工业生产和出口是主要支撑。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。总体上，一季度经济增长维持韧性，但后续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，流动性整体依然宽松，配置需求入场推动利率下行由短端向长端传导。短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，预计行情短期震荡偏强。

贵金属

【行情资讯】

沪金跌 0.20 %，报 1041.50 元/克，沪银跌 1.88 %，报 18966.00 元/千克；COMEX 金跌 0.21 %，报 4714.10 美元/盎司，COMEX 银涨 0.39 %，报 75.80 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.34 %，美元指数报 98.80 ；

1) 芝商所 (CME) 对 COMEX 黄金、白银期货实施保证金比例下调：COMEX 黄金 Non- HRP 初始与维持保证金由 7% 降至 6%，HRP 初始保证金由 7.7% 降至 6.6%、维持保证金同步降至 6%；COMEX 白银 Non- HRP 初始与维持保证金由 14%降至 11%，HRP 初始保证金由 15.4% 降至 12.1%、维持保证金同步降至 11%。

2) 特朗普表态，美国在伊朗问题上无意仓促行事，仍保留军事应对选项，但明确不会对伊朗动用核武器；与此同时，以色列与黎巴嫩之间的停火协议将再度延长三周。

【策略观点】

特朗普宣布无限期延长对伊停火，以黎停火协议同步延长三周，地缘局势短线失控风险回落，市场波动逐步收敛，但海峡航运封锁风险仍未消解，能源供给扰动及通胀压力依旧存在；当前美债收益率维持在 4.3% 左右平稳运行，黄金整体走势保持震荡格局。叠加沃什于听证会重申美联储货币政策独立性、坚守抗通胀立场，对降息持审慎态度并主张以缩表收紧货币，市场重新评估政策框架与通胀应对逻辑，停火延长仅阶段性缓和 market 情绪，并未实质松动政策及利率预期，金价短期上行空间仍受货币收紧预期压制。策略上建议保持观望，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 19000-20500 元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

美伊谈判仍不确定是否推进，欧元区和美国制造业 PMI 初值好于预期，铜价震荡调整，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 1.19% 至 13310 美元/吨，沪铜主力合约收至 103170 元/吨。LME 铜库存增加 425 至 396000 吨，注销仓单比例抬升，Cash/3M 维持贴水。国内电解铜社会库存延续下降、降幅收窄，保税区库存略降，上期所日度仓单减少 0.4 至 11.8 万吨。华东地区现货平水于期货，盘面上扬下游买兴减弱。广东地区铜现货升水下调至 250 元/吨，交投有所减弱。国内精炼铜现货进口小幅亏损。精废铜价差 1590 元/吨，环比下滑。

【策略观点】

铜原料供应维持紧张，近期海外铜矿供应预期进一步收紧，铜价反弹后废料供应预计改善，但改善程度或相对有限，国内铜库存有望继续去化。海外 COMEX 铜价相对走强，美国进口预期增加造成美国以外供应边际收紧。总体铜价支撑较强，短期若情绪面继续改善，价格有望进一步冲高；若美伊谈判反复，铜价或偏震荡。今日沪铜主力运行区间参考：101500-104000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13100-13500 美元/吨。

铝

【行情资讯】

美伊谈判存在不确定性，市场情绪较为谨慎，铝价震荡调整，昨日伦铝 3M 收盘跌 0.66% 至 3598 美元/吨，沪铝主力合约收至 25005 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.3 至 67.4 万手，期货仓单微增至 44.2 万吨，铝锭社会库存较周一增加 1.1 万吨，铝棒社会库存较周一减少 1.4 万吨，昨日铝棒加工费震荡调整，成交一般。华东地区铝锭现货贴水 140 元/吨，临近假期下游备货需求有所改善。LME 铝库存减少 0.2 至 37.9 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

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，因此即使霍尔木兹海峡重新开放，海外电解铝供应仍将明显收紧，现货预计维持紧张；国内下游开工率偏稳，进口亏损偏大有利于出口增加，叠加价格震荡，国内库存有望转向去库。短期铝价预计高位运行，如果国内去库加速，铝价有望进一步走强。今日沪铝主力合约运行区间参考：24700-25500 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3550-3660 美元/吨。

锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收涨 0.38% 至 24344 元/吨，单边交易总持仓 19.19 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S

与昨日持平至 3447 美元/吨，总持仓 22.88 万手。SMM0#锌锭均价 24210 元/吨，上海基差-60 元/吨，天津基差-110 元/吨，广东基差-110 元/吨，沪粤价差 50 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.1 万吨，内盘上海地区基差-60 元/吨，连续合约-连一合约价差-65 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.43 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.66 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 3.97 美元/吨，3-15 价差 98.09 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.037，锌锭进口盈亏为-3880.99 元/吨。据钢联数据，4 月 20 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.44 万吨，较 4 月 16 日增加 0.35 万吨。

【策略观点】

锌精矿加工费进一步下行，副产品硫酸一定程度上补充了冶炼企业的利润亏损。下游企业开工率抬升，企业锌锭原料库存下滑。国内锌锭总库存仍处于高位但边际去库。海外市场，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，LME 锌价持续走强。沪伦比值一路下行，锌锭出口窗口开启，国内锌锭外流，去库速率或将加快。市场对美伊冲突脱敏后，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】

周四沪铅指数收跌 0.40%至 16658 元/吨，单边交易总持仓 10.53 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 3 至 1953 美元/吨，总持仓 18.05 万手。SMM1#铅锭均价 16450 元/吨，再生精铅均价 16425 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9775 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.72 万吨，内盘原生基差-145 元/吨，连续合约-连一合约价差-40 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.27 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.15 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-20.26 美元/吨，3-15 价差-104.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.252，铅锭进口盈亏为 154.85 元/吨。据钢联数据，4 月 20 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.37 万吨，较 4 月 16 日减少 0.2 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存下行，铅精矿 TC 持平。副产品硫酸及白银价格相对强势，原生冶炼开工率小幅抬升。铅废料库存下行，再生铅开工率持平。原生再生冶炼厂铅锭成品库存均有小幅抬升。下游蓄企开工率小幅抬升。沪伦比值高位，自产铅锭及进口铅锭的增量推动国内社会库存及工厂库存均抬升。伦铅结构持续走强，铅锭进口利润边际收窄，铅价重心或将小幅上移。

镍

【行情资讯】

4 月 23 日，沪镍主力合约收报 142120 元/吨，较前日上涨 0.08%。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 1950 元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 74.7 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 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报 1093.5 元/镍点，较前日上涨 0.5 元/镍点。

【策略观点】

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，下方空间有限，叠加短期印尼政府上调

镍基准价，进一步抬升镍成本支撑线，长线资金可以考虑逐步建仓。短期来看，印尼政策扰动驱动镍矿维持偏紧格局，叠加硫磺短缺导致4月印尼MHP冶炼厂开工率普遍下调，预计精炼镍累库趋势放缓，甚至存在阶段性去库可能，进而支撑镍价偏强运行，建议逢低做多为主。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。

锡

【行情资讯】

4月23日，沪锡主力合约收报390730元/吨，较前日下跌0.36%。SHFE库存报7245吨，较前日减少194吨。LME库存报8795吨，较前日减少45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，但由于部分冶炼企业原料短缺，导致本周开工率进一步下滑；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17日全国主要市场锡锭社会库存9736吨，较前一周减少271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。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。近期锡价反弹后持稳运行，下游逐步开始入场补库，期货库存持续下降，或抬高锡价运行中枢。但考虑到近期地缘反复，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：35-41.5万元/吨，海外伦锡参考运行区间：45000-52000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171494元/吨，较上一工作日+0.54%，其中MMLC电池级碳酸锂报价169500-174300元/吨，均价较上一工作日+900元/吨（+0.53%），工业级碳酸锂报价166500-171500元/吨，均价较前日+0.60%。LC2609合约收盘价177960元/吨，较前日收盘价+1.55%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3150元/吨。

【策略观点】

碳酸锂价格早盘下跌后尾盘再次拉升，全天维持震荡运行。库存数据显示本周碳酸锂社会库存累库656吨，连续5周累库，但从5、6月排产数据看，累库趋势或难持。今日碳酸锂下杀后多头资金承接较为积极，表明市场预期偏向乐观，价格短期或难出现大幅下跌。操作方面，可以关注今日主力合约价格能否突破并站稳18万元/吨压力位，成功突破后可以顺势做多；若维持震荡则建议观望或轻仓操作为主。今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间174460-181460元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年04月23日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌0.45%至2770元/吨，单边交易总持仓55.59万手，较前一交易日减少0.87万手。基差方面，山东现货价格维持2650元/吨，贴水主力合约172元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持303美元/吨，进口盈亏报28元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报46.54万吨，较前一交易日持平。矿端，几内亚CIF价格维持67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紧张，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取逢高沽空近月合约的策略。若几内亚配额制政策公布带动盘面情绪溢价走高，预计06合约将出现较好的空头入场机会。A02606合约参考运行区间：2600-2750元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

不锈钢

【行情资讯】

周四下午15:00不锈钢主力合约收14905元/吨，当日+0.30%(+45)，单边持仓27.40万手，较上一交易日-5601手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报14700元/吨，较前日+50，无锡市场宏旺304冷轧卷板报14850元/吨，较前日持平；佛山基差-405(+5)，无锡基差-255(-45)；佛山宏旺201报9500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1090元/镍，较前日持平。保定304废钢工业料回收价报9950元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价8500元/50基吨，较前日持平。期货库存录得52897吨，较前日+4331。04月17日数据，社会库存下降至107.03万吨，环比减少2.87%，其中300系库存67.44万吨，环比减少0.27%。

【策略观点】

上周印尼宣布实施新版镍矿基准价HPM计算公式，将1.6%品位镍矿的修正系数由原先的17%大幅上调至30%，同时全面强化了对钴、铬等伴生元素的价值提取，镍矿成本中枢大幅上移，大幅强化了不锈钢的成本支撑。国内现货方面，钢厂盘价上调200元/吨，但现货价格上涨速度远滞后于盘面，而贸易商普遍看好后续行情，导致市场出现大量套利买盘，进一步刺激了交投氛围，对不锈钢价格持续形成正反馈。虽然下游行业数据一季度同比走弱，但300系冷轧库存处于往年同期偏低水平，且去化速度有所加快，表明下游需求有温和复苏的迹象。目前不锈钢看涨情绪仍在，但估值相对较高，且现货流通较为充足，短期内或许不具备出现大幅上涨的条件，后续仍将面临实质需求是否转好的考验。主力合约参考区间：14700-15300元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格冲高回落，主力合约收盘跌 0.51% 至 23510 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓减少至 2.15 万手，成交量 0.76 万手，量能放大，仓单减少 0.01 至 3.04 万吨。AL2606 合约与 AD2606 合约价差 1460 元/吨，环比抬升。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价不变，下游仍以刚需采买为主。库存方面，国内主要市场铝合金锭库存环比增加 0.15 至 3.95 万吨，铝合金锭厂内库存环比增加 0.14 至 8.62 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑较强，下游处于相对旺季需求仍有支撑，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 3181 元/吨，较上一交易日跌 5 元/吨（-0.15%）。当日注册仓单 87203 吨，环比增加 1514 吨。主力合约持仓量为 171.00 万手，环比增加 46390 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3280 元/吨，环比增加 10 元/吨；上海汇总价格为 3260 元/吨，环比减少 0 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3385 元/吨，较上一交易日跌 3 元/吨（-0.08%）。当日注册仓单 609348 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 169.99 万手，环比增加 65703 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3420 元/吨，环比增加 10 元/吨；上海汇总价格为 3390 元/吨，环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

商品指数维持高位震荡，成材价格整体延续偏强运行。出口方面，上周钢材出口量明显回升，市场对出口改善的预期有所修复。基本面来看，热卷产量小幅回升，库存去化节奏符合预期，整体表现中性；螺纹钢表观需求边际回暖，产量持续恢复，库存去化较为顺畅，基本面表现相对较好。综合来看，当前旺季已接近尾声，钢材需求整体表现中性，库存去化节奏维持平稳。随着出口持续修复，对热卷需求形成一定支撑，需求预期边际改善。在库存去化加快的背景下，价格表现相对偏强。但需要注意的是，海外地缘政治扰动仍然较大，商品价格波动显著放大。后续需重点关注地缘政治局势的演变，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 783.50 元/吨，涨跌幅-0.38 %（-3.00），持仓变化+11497 手，

变化至 56.37 万手。铁矿石加权持仓量 96.57 万手。现货青岛港 PB 粉 775 元/湿吨，折盘面基差 39.39 元/吨，基差率 4.79%。4 月 22 日，必和必拓在其运营审查报告中表示，已与中国矿产资源集团 (CMRG) 完成了铁矿石销售合同的谈判。但包括定价机制和合同期限在内的具体条款并未披露。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运环比下降，略高于同期水平。发运端，澳洲、巴西发运量双双回落，非主流国家发运小幅增加。近端到港量低位回升。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比减少 0.18 万吨至 239.32 万吨，在连续数周环比上升后首次下降，部分地区高炉因设备故障进行检修。钢厂盈利率提升至近五成。库存端，港口库存继续去化，钢厂进口矿库存低位下降，五一节前预计有补库动作。综合来看，需求侧铁水上空间已明显收窄，预计之后在相对高位维持一定时间，边际转向平稳。BHP 谈判短期落地。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，现实端澳洲柴油现货价格仍在高位，边际供应有所增强。近期“反内卷”氛围对黑色板块有一定提振。整体而言，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 23 日，焦煤主力 (JM2609 合约) 开盘冲高后震荡回落，日内收跌 1.22%，收盘报 1257.5 元/吨。现货端，山西低硫主焦报价 1525 元/吨，折盘面仓单价为 1334 元/吨，升水盘面 76.5 元/吨；山西中硫主焦报 1370 元/吨，折盘面仓单价为 1355.5 元/吨，升水盘面 98 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5# 精煤报价 1247 元/吨，折盘面仓单价为 1222 元/吨，贴水盘面 35.5 元/吨。焦炭主力 (切换至 J2609 合约) 冲高回落，日内收跌 0.49%，收盘报 1835.5 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1520 元/吨，折盘面仓单价为 1779.5 元/吨，贴水盘面 56 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1615 元/吨，折盘面仓单价为 1831.5 元/吨，贴水盘面 4 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格短期进入震荡整理阶段，短期继续关注下方 1080 元/吨附近支撑 (针对加权指数，下同)，上方关注 1330 元/吨附近压力，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，上方关注 1880 元/吨附近压力。

【策略观点】

中东争端仍在持续，但市场对此已开始逐步脱敏，权益市场几乎修复争端以来跌幅。美伊重新开启谈判背景下 (虽然过程波折) 市场对于降息预期的交易开始抬头，需求预期回暖。与之相对的，原油明显走弱，但国内煤炭在过去一段时间内已基本回吐争端开始以来对于“能源替代”的溢价。因此，原油的走弱对于国内煤炭短期价格的影响或相对有限。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到达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 1080 元/吨左右的价格，我们认为其估值已经较为合理，但我们暂时也无法排除价格在仓单交割压力之下被“非理性”下压的可能（06 合约持仓异常庞大）。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，进一步观察市场走向。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】

周四下午 15:00 玻璃主力合约收 1084 元/吨，当日-0.37%(-4)，华北大板报价 1030 元，较前日持平；华中报价 1070 元，较前日持平。04 月 23 日浮法玻璃样本企业周度库存 7690.1 万箱，环比+38.10 万箱(+0.50%)。持仓方面，持买单前 20 家减仓 7994 手多单，持卖单前 20 家增仓 15158 手空单。

【策略观点】

上周，市场传闻湖北地区石油焦生产线须在 8 月底前提交天然气改造方案，市场对环保政策趋严的预期随之升温，盘面呈现减仓上行态势。但从现实层面来看，需求端依然乏力，下游加工厂受订单疲弱及回款困难影响，仅维持刚需补货。部分玻璃厂为缓解库存积压所引发的资金压力，对大单客户实施让利措施，然而对整体出货量的拉动作用有限，多数企业出货情况仍较为平淡，未能实现预期的去库目标，全国各区域库存普遍环比上升。总体而言，市场缺乏实质利好支撑，供需矛盾尚未缓解。后续需密切关注下游需求的实际恢复进展，以及供应端的产能变化动态。主力合约参考区间：1050-1130 元/吨。

纯碱：

【行情资讯】

周四下午 15:00 纯碱主力合约收 1254 元/吨，当日-0.95%(-12)，沙河重碱报价 1175 元，较前日-11。04 月 23 日纯碱样本企业周度库存 186.76 万吨，环比-1.18 万吨(+0.50%)，其中重质纯碱库存 94.92 万吨，环比-2.96 万吨，轻质纯碱库存 91.84 万吨，环比+1.78 万吨。持仓方面，持买单前 20 家减仓 8336 手多单，持卖单前 20 家增仓 20961 手空单。

【策略观点】

上周受出口需求改善及玻璃市场情绪回暖的共同影响，纯碱价格整体呈现反弹走势。供应方面，博源化工、山东海天、重庆湘渝等装置逐步提升负荷，供应量回升至高位。需求方面，下游市场交投氛围偏淡，企业采购策略趋于保守，多采取小单刚需补库模式，市场整体流通节奏放缓。综合来看，纯碱市场供需宽松的格局尚未出现实质性改变，但出口需求有所好转，在一定程度上缓解了库存压力。预计后续纯碱价格将维持震荡偏强走势。主力合约参考区间：1220-1300 元/吨。

锰硅硅铁

【行情资讯】

4 月 23 日，锰硅主力（SM607 合约）冲高回落，日内收跌 0.48%，收盘报 6170 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 6150 元/吨，折盘面 6340，升水盘面 170 元/吨。硅铁主力（SF607 合约）日内收涨

0.80%，收盘报 5794 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5850 元/吨，升水盘面 56 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，短期继续关注下方 6050 元/吨附近支撑情况（针对加权指数，下同）。硅铁方面，盘价格跌破短期反弹趋势线后持续走弱，继续关注下方 5550 元/吨附近支撑。

【策略观点】

中东争端仍在持续，但市场对此已开始逐步脱敏，权益市场几乎修复争端以来跌幅。美伊重新开启谈判背景下（虽然过程波折）市场对于降息预期的交易开始抬头，需求预期回暖。与之相对的，原油明显走弱，但国内煤炭在过去一段时间内已基本回吐争端开始以来对于“能源替代”的溢价。因此，原油的走弱对于国内煤炭短期价格的影响或相对有限。

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。近期部分合金厂自发联合减产背景下供给端出现边际好转迹象，周产量出现明显下滑，但本周环比开始小幅回升。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（近期出现较明显的回升）、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。虽然近期已经经历了明显的价格回调，但当前盘面价格给到的估值，无论站在硅铁还是锰硅角度，都还略偏高，因此不排除价格进一步的自然回落。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（SI2609 合约）收盘价报 8655 元/吨，涨跌幅-0.23%（-20）。加权合约持仓变化+2167 手，变化至 382763 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9050 元/吨，环比持平，主力合约基差 395 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-155 元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅早盘下挫，收盘前快速拉涨。站在盘面走势角度，短期价格区间内波动。

供给端，工业硅周产量持稳运行，西南地区临近丰水期，目前电价暂未调降，预计这部分“潮汐产能”复产节奏偏缓。需求侧，多晶硅期货价格受预期影响带动反弹，出现积极情绪变化，企业出货明显增加，对工业硅需求仍偏稳；有机硅 DMC 开工率稳态波动；硅铝合金开工率小幅提升。下游需求边际情绪好转，

但完全扭转偏弱格局还需时间。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，工业硅弱需求格局暂未出现实质性改变。西南供给低位，西北开工率稳定，同时煤焦价格不见大幅垮塌，下方支撑相对较强。近期有工业硅行业反内卷会议传闻流出，在整体“反内卷”氛围渐浓背景下，可能对盘面产生提振。预计工业硅价格震荡运行，区间内操作为主。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2606 合约）收盘价报 43925 元/吨，涨跌幅-3.04%（+1375）。加权合约持仓变化+8347 手，变化至 106889 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 34.5 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+0.2 元/千克。主力合约基差-8675 元/吨。国家能源局统计数据 displays，2026 年 3 月光伏新增装机容量为 8.91GW，同比下降 55.98%。

【策略观点】

当前盘面仍处于政策预期走势中。回到现实，当前产业链下游需求低迷走势未有实质性改变，下游各环节成交价格中枢仍处于偏低区间。在期货价格快速反弹后，硅料现货签单增加，反映期货情绪快速转变对市场心态产生一定影响，成交价格处于低位，贴水盘面。工厂出货后厂内库存下降，向下游转移，行业总库存仍在高位运行，去化有限。当前多晶硅期货预期先行，实际供需变化远弱于情绪的转变，政策预期和情绪对盘面定价远强于基本面定价。上方空间取决于政策预期所带来的溢价，同时盘面波动幅度增大。关注后续现货价格是否跟随提涨，以及是否有新的政策实际落地。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

原油上涨，BR 上涨。RU 需求承压下跌。

丁二烯再次大跌，进入快速下跌通道。丁二烯橡胶 BR 大概率补跌，从而带动 RU 和 NR 下行。

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 23 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 67.94%，较上周走高 1.03 个百分点，较去年同期走高 2.53 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 76.50%，较上周走低 0.14 个百分点，较去年同期走低 1.57 个百分点。全钢和半钢轮胎厂库存升高存压。

截至 2026 年 4 月 12 日，中国天然橡胶社会库存 135.1 万吨，环比增加 0.53 万吨，增幅 0.4%。中国深色胶社会总库存为 93 万吨，增 0.9%。中国浅色胶社会总库存为 42.1 万吨，环比降 0.7%。青岛天然橡胶库存 73.18 (+1.7) 万吨。

现货方面：

泰标混合胶 16150 (-50) 元。STR20 报 2120 (0) 美元。STR20 混合 2120 (0) 美元。

山东沿海丁二烯 13150 (-350)，山东丁二烯 13300 (-350) 元，江浙丁二烯 13150 (-550) 元。华北顺丁 15800 (0) 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建议建仓。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 16.10 元/桶，涨幅 2.57%，报 641.70 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 180.00 元/吨，涨幅 4.69%，报 4018.00 元/吨；低硫燃料油收涨 260.00 元/吨，涨幅 5.88%，报 4682.00 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-Brent 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约报 2879 元/吨，MTO 利润变动-22 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-8 元/吨，报 2007 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 8530 元/吨，上涨 30 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 8414 元/吨，上涨 30 元/吨；纯苯基差 116 元/吨，缩小 128 元/吨；期现端苯乙烯现货 10000 元/吨，上涨 100 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 9867 元/吨，上涨 67 元/吨；基差 133 元/吨，走强 33 元/吨；BZN 价差 116.25 元/吨，下降 52.75 元/吨；EB 非一体化装置利润-386.7 元/吨，上涨 101.3 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 72.97%，下降 0.57 %；江苏港口库存 13.68 万吨，去库 2.28 万吨；需求端三 S 加权开工率 37.93 %，上涨 3.16 %；PS 开工率 47.70 %，下降 0.20 %，EPS 开工率 58.07 %，上涨 14.73 %，ABS 开工率 60.30 %，上涨 0.90 %。

【策略观点】

美伊第二次谈判或将开始，霍尔木兹海峡通航情况仍然受限。纯苯现货价格上涨，期货价格上涨，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 整体开工率震荡上涨。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】

PVC09 合约下跌 41 元，报 5189 元，常州 SG-5 现货价 4950 (-10) 元/吨，基差-239 (+31) 元/吨，5-9 价差-150 (+1) 元/吨。成本端电石乌海报价 2150 (0) 元/吨，兰炭中料价格 775 (0) 元/吨，乙烯 1380 (+10) 美元/吨，烧碱现货 637 (-29) 元/吨；PVC 整体开工率 76.8%，环比下降 3.1%；其中电石法 82.6%，环比下降 2.6%；乙烯法 63.1%，环比下降 4.1%。需求端整体下游开工 50.1%，环比下降 0.6%。厂内库存 31 万吨 (-0.3)，社会库存 130.9 万吨 (-3.3)。

【策略观点】

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，

预期开工仍会进一步下降，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，短期预期筑底。

乙二醇

【行情资讯】

EG09 合约上涨 34 元，报 4842 元，5-9 价差 49 元（-36）。供给端，乙二醇负荷 67.1%，环比下降 0.3%，其中合成气制 79%，环比上升 1%；乙烯制负荷 60.8%，环比下降 1%。合成气制装置方面，红四方一条线、建元重启；油化工方面，中石化武汉负荷提升，浙石化一套 75 万吨装置、一套 80 万吨装置负荷提升，一套 80 万吨装置停车。下游负荷 82.3%，环比下降 3.3%，装置方面，聚兴 20 万吨长丝、佑顺 30 万吨长丝、新拓 36 万吨长丝、荣盛 20 万吨长丝、优彩 25 万吨短纤检修。终端加弹负荷持平至 67%，织机负荷下降 1%至 58%。进口到港预报 0.9 万吨，华东出港 4 月 22 日 2.25 万吨。港口库存 97.7 万吨，环比去库 1 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-2123 元，国内乙烯制利润-2610 元，煤制利润 1502 元。成本端乙烯上涨至 1380 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 550 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】

PTA09 合约上涨 166 元，报 6536 元，5-9 价差 130 元（-42）。PTA 负荷 65%，环比下降 7.2%，装置方面，英力士 110 万吨、恒力 220 万吨、三房巷 320 万吨装置检修，逸盛大化降负，百宏提负。下游负荷 82.3%，环比下降 3.3%，装置方面，聚兴 20 万吨长丝、佑顺 30 万吨长丝、新拓 36 万吨长丝、荣盛 20 万吨长丝、优彩 25 万吨短纤检修。终端加弹负荷持平至 67%，织机负荷下降 1%至 58%。库存方面，4 月 17 日社会库存（除信用仓单）291.7 万吨，环比累库 1.4 万吨。估值和成本方面，盘面加工费下跌 7 元，至 459 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，预期仍然有上升的空间，但短期波动较大，注意风险。

对二甲苯

【行情资讯】

PX07 合约上涨 246 元，报 9522 元，5-7 价差-38 元（-86）。PX 负荷上看，中国负荷 80.8%，环比上升 0.6%；亚洲负荷 66.2%，环比下降 0.3%。装置方面，福海创 80 万吨装置停车，福建联合石化、中化泉州负荷有所提升。PTA 负荷 65%，环比下降 7.2%，装置方面，英力士 110 万吨、恒力 220 万吨、三房巷 320 万吨装置检修，逸盛大化降负，百宏提负。进口方面，4 月中上旬韩国 PX 出口中国 20.2 万吨，同比下降 10.9 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 257 美元（-43），韩国 PX-MX 为 139 美元（+25），石脑油裂差 214 美元（+40）。

【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。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8145 元/吨，上涨 76 元/吨，现货 8185 元/吨，上涨 35 元/吨，基差 40 元/吨，走弱 41 元/吨。上游开工 73.38%，环比上涨 0.12%。周度库存方面，生产企业库存 59.26 万吨，环比去库 2.07 万吨，贸易商库存 5.18 万吨，环比去库 0.22 万吨。下游平均开工率 40%，环比下降 0.39%。LL5-9 价差 38 元/吨，环比缩小 62 元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：美伊双方第二次谈判或将开始，霍尔木兹海峡仍处于封锁状态。原油价格高位震荡。聚乙烯现货价格上涨，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。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8278 元/吨，上涨 58 元/吨，现货 9250 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 972 元/吨，走弱 58 元/吨。上游开工 62.8%，环比下降 0.44%。周度库存方面，生产企业库存 55.32 万吨，环比去库 3.61 万吨，贸易商库存 14.75 万吨，环比去库 0.617 万吨，港口库存 6.32 万吨，环比累库 0.01 万吨。下游平均开工率 49%，环比下降 0.63%。LL-PP 价差-209 元/吨，环比扩大 30 元/吨。PP5-9 价差 449 元/吨，环比缩小 76 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】

昨日国内猪价主流上涨，河南均价涨 0.36 元至 10.52 元/公斤，四川均价涨 0.19 元至 9.25 元/公斤，湖南均价涨 0.23 元至 9.14 元/公斤，贵州均价涨 0.1 元至 8.94 元/公斤，养殖端或延续挺价情绪，出栏或减少，今日猪价有上涨空间。

【策略观点】

低价刺激消费和冻品入库，屠宰持续放量后体重下滑，同时企业计划完成度较好，头部企业缩量带动二育入场，现货打破前期的负反馈循环，短期或转为易涨难跌模式；不过年内产能偏大已成定局，现货的节周期性变化更多是供应在月间的腾挪，当期现货涨价将导致供应后移，盘面或转为近强远弱格局，近端交易偏强预期，远端因供压后移而整体承压。

鸡蛋

【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格有稳有跌，主产区鸡蛋均价落 0.02 元至 3.81 元/斤，黑山大码持平于 3.6 元/斤，馆陶维持 3.49 元/斤不变，供应稳定，终端消化速度暂时一般，局部好转，业者多持观望态度，预计今日全国鸡蛋价格或多数走稳，少数上涨。

【策略观点】

前期补栏量低导致新开产规模有限，供应呈环比递减趋势，需求刺激现货涨价超预期，但走势仍在季节性范围以内，受偏强现货的带动，近月强势整理为主，跟涨但幅度相对受限；养殖盈利偏高，惜淘和补栏情绪蔓延，远月相对走弱，供压有后移预期，短期正套趋势延续，但随着节后备货需求下降，整体需留意现货季节性回落带来的估值压力。

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，4 月 2 日至 4 月 9 日当周美国出口大豆 25 万吨，当前年度累计出口大豆 3815 万吨，同比减少 800 万吨；其中当周对中国出口大豆 2 万吨，当前年度对中国累计出口 1152 万吨，同比减少 1074 万吨。（3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 4 月 17 日当周，2026 年国内样本大豆到港 2257 万吨，同比增加 346 万吨；样本大豆港口库存 587.6 万吨，同比增加 117 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】

受化肥价格上涨，以及厄尔尼诺气候热度提升影响，近期农产品价格明显增仓上涨，蛋白粕价格走高。但截至目前，NIN03.4 为 0℃，有迹象但尚未形成厄尔尼诺，对于蛋白粕价格维持观望。

油脂

【行情资讯】

（1）印尼农业部长表示印尼将从 2026 年 7 月 1 日起停止进口柴油，同时 B50 生物燃料也将在 2026 年 7 月 1 日实施。（2）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。（3）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。（4）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%。（5）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。

（6）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。（7）据 MYSTEEL 数据显示，4 月 17 日当周，国内样本数据三大油脂库存为 188.6 万吨，同比增加 9 万吨。

【策略观点】

在美伊事件彻底结束前，原油价格一直处于高位。叠加印尼预期在下半年实施 B50，未来有收紧棕榈油出口的预期，油脂价格或仍有上涨空间。但短期受到原油价格带动，油脂价格剧烈波动，暂时观望。

白糖

【行情资讯】

（1）洲际交易所 ICE5 月白糖合约到期时的交割总量达到 9453 手，即 47.26 万吨。其中大宗商品贸易商 ED&FMan 为唯一接收方，亚洲生产商兼贸易商丰益国际 Wilmar 为最大的交货方，交割 8145 手。（2）巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 4 月 15 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 36 艘，此前一周为 34 艘。港口等待装运的食糖数量为 138.55 万吨，此前一周为 125.34 万吨。（3）据印度糖业协会（ISMA）数据显示，2025/26 榨季截至 4 月 15 日，印度累计产糖 2748 万吨，同比增加 198.4

万吨。(4)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。(5)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】

国内大幅增产的利空基本已兑现,再次出现趋势性下跌的可能性也并不大。虽然美伊事件不断有反复,但全球能源价格一直处于相对高位,同时当前原糖价格处于相对低位。因此在巴西今年的榨季生产中,甘蔗制糖比例下调是大概率事件,且有可能超出市场的预期。下半年供需情况或边际改善,策略上逢低少量试多。

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,4月2日至4月9日当周,美国棉花出口销售3.8万吨,当前年度累计出口销售244.46万吨,同比减少3.63万吨;其中对中国出口0.04万吨,当前年度累计出口12.73万吨,同比减少4.35万吨。(4)据Mysteel数据显示,截至4月17日当周,纺纱厂开机率为77.1%,环比前一周下调0.4个百分点,同比增加2.3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】

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,叠加美棉价格强势上涨,使得短线郑棉价格持续走强。

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。报告的撰写并未虑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3人	铜、铝、铸造铝合金、氧化铝、烧碱
张世骄	分析师		铅、锌
刘显杰	分析师		镍、锡、不锈钢、碳酸锂
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、豆菜粕、油脂
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理	