

# 广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

## 组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

## 目录：

### 每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

### 金融衍生品：

#### 金融期货：

股指期货、国债期货

#### 贵金属：

黄金、白银、铂、钯

集运欧线

### 商品期货：

#### 有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

#### 黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

#### 农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

#### 能源化工：

PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、纯苯、苯乙烯、LLDPE、PP、甲醇、烧碱、PVC、尿素、纯碱、玻璃、天然橡胶、合成橡胶

## [每日精选]

### ◆镍：原料端矛盾积累，高库存仍是主要制约

昨日沪镍盘面维持宽幅震荡，现货价格上涨，各品牌精炼镍现货升贴水小幅调整，整体交投氛围一般。宏观方面，伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊12日通过国家电视台发表首次公开讲话，表示伊朗将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段，并在必要时开辟新的战线。近期镍矿供应紧张加剧，印尼斋月期间供应释放节奏放缓，内贸矿升水维持高位，主流升水在35-45美元/湿吨；受地缘冲突影响，菲律宾镍矿海运成本大幅提升，菲律宾矿山暂停报价。高镍生铁市场价格重心继续上移，终端对高价不锈钢价格接受能力走强，市场成交稍有好转，散单采购意愿有所升温。印尼湿法厂短期停产减少短期供应，战争导致的MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但下游三元需求偏弱驱动硫酸镍价格震荡。高库存仍有施压，内盘出口受阻内外库存有所分化。总体上，近期海外宏观不确定性增加，矿端扰动持续原料端矛盾积累对价格有支撑，需求端稍有好转，但高库存仍有制约，底部支撑较强但继续上行驱动须进一步向现实端传导，预计盘面偏强震荡，主力参考136000-145000运行。

### ◆原油：国际能源署释放原油储备，霍尔木兹海峡仍未通行，油价再次大幅走强

昨日油价再度走强，密切关注美伊战事的进展与霍尔木兹海峡的通行情况。中长期来说，则需关注高油价倒逼下的能源替代加速，以及油价长期高位带来的全球经济衰退风险，整体波动或逐步趋于理性，但地缘风险仍会带来持续性的不确定性扰动。

### ◆硅铁：市场情绪多变，硅铁供需双增

昨日硅铁主力合约震荡上行。现货方面，乌兰察布某厂复产2台45000kva硅铁炉，中卫胜金将于本周满产。盘面给予厂家套保空间，目前库存及出货均无压力。基本面来看，上周硅铁供应小幅回落，内蒙、宁夏减产，青海、甘肃增产，受电价影响产区利润水平持续分化，陕西有检修预期，后续供应预计小幅抬升。炼钢需求方面，两会期间限产致使铁水产量大幅回落，但伴随终端需求恢复及限产消除，铁水产量将继续抬升。受美伊冲突影响，短期钢材出口至中东地区将受阻，但长期全球供应链中断风险以及国内钢材成本优势下或存在出口替代效应。非钢需求方面，镁锭日产处于偏高水平，节后厂家排单生产为主，短期出口亦受阻，高价下难成交。硅铁出口同理。成本方面，兰炭价格持稳，原煤价格及下游需求均有支持，成本有推涨动力。展望后市，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，硅铁供需双增，价格或宽幅震荡运行，区间参考5700-6200。

### ◆豆粕：油厂停机国内供应趋紧，内外盘高位震荡

受美伊冲突带动，当前美豆油持续推动美豆偏多。另外，生柴利好预期及中国采购预期也同样支撑美豆上涨。但美豆短期更多为资金推动，基本面尚未有实质性变化，关注3月种植面积情况，新作有调增大豆种植面积的预期。国内基差有所转强，盘面偏强表现给与现货端看涨预期，同时3月下旬到4月上旬油厂停机叠加通关等消息，对基差有一定带动。近期市场虽有拍卖传闻，但暂未看到落地情况，盘面整体仍偏强。关注阶段性到港节奏，地缘冲突及国内供应趋紧利多仍在影响行情，预计盘面维持高位震荡，基差有所走强。

## [宏观金融]

### ◆股指期货：能源板块表现强势，股指窄幅震荡

#### 【市场情况】

周四，A股主要指数低开震荡，尾盘稍有回升，多数收跌。上证指数收报-0.10%，报4,129.10点。深成指收报-0.63%，创业板指收报-0.96%，沪深300指数收报-0.36%、上证50指数收报-0.46%，中证500收报-0.52%、中证1000指数收报-0.33%。个股情况跌多涨少，当日1,492只上涨（64涨停），3,890只下跌（7跌停）。

分行业板块看，能源系板块持续上行，涨幅前三行业有，煤炭指数上涨4.28%，发电设备上涨2.95%，燃气上涨2.66%。光伏锂电主题活跃。航天卫星相关板块回调，工程机械指数下跌4.20%，航天军工下跌2.86%，重型机械下跌2.10%。

期指方面，四大期指主力合约随指数涨跌不一：IF2603.CFE、IH2603.CFE分别收报-0.57%、-0.58%，IC2603.CFE、IM2603.CFE分别收报-0.84%、-0.48%。四大期指主力合约基差贴水窄幅震荡，IF主力合约基差-29.16点，IH主力合约基差-5.16点，IC2主力合约基差-58.47点，IM主力合约基差-58.71点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，美国政府将对包括中国在内的16个主要贸易伙伴的“过剩工业产能”启动两项新的贸易调查。外交部回应称，中方在处理中美经贸问题上的立场是一贯、明确的，反对各种形式的单边关税措施。关税战、贸易战不符合任何一方的利益，双方应该在平等、尊重、互惠的基础上协商解决有关问题。所谓产能过剩是一个伪命题，中方反对以此为借口进行政治操弄。

海外方面，国际能源署（IEA）同意释放4亿桶战略石油储备，以应对伊朗战争导致的能源供应中断风险，这是该机构历史上规模最大的一次协调释放行动。七国集团能源部长发表联合声明称，原则上支持必要时动用战略储备稳定能源市场。美国总统特朗普表示，美国将“略微”削减战略石油储备来降低油价。日本首相高市早苗宣布，最早于3月16日释放约8000万桶战略石油储备。德国也确认将释放240万吨储备。

#### 【资金面】

3月12日，A股市场交易量环比基本持平，合计成交额2.46万亿元，北向资金成交金额2961.8亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了245亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，当日230亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放15亿元。

#### 【操作建议】

中东冲突缓解，市场风险偏好修复，权益资产普遍回暖。但单边修复趋势持续性还需观察，我们推荐构建远月看跌期权牛市价差组合，保持低仓位，观点仍偏中性震荡。

### ◆贵金属：伊朗释放强硬态度加剧市场担忧 美元和美债收益率反弹打压贵金属下跌

#### 【市场回顾】

美国劳工部周四公布，截至3月7日当周，初请失业金人数为21.3万人，低于前一周的21.4万人，也低于市场预期的21.5万。截至2月28日当周的续请失业金人数降至185万人，低于前一周的187万人。

综合央视新闻、新华社报道，当地时间3月12日，伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊发表就任最高领袖以来的首份声明，就国家发展方向、地区局势以及应对外部挑战等问题作出系统阐述。他明确表示，伊朗将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段，并在必要时开辟新的战线。中东地区的所有美军基地应立即关闭，否则这些基地将会遭到攻击，称要向敌人索赔。

据国际能源署估算，去年通过该海峡的原油及石油产品多达2000万桶/日，现流量已下降90%以上。国际能源署称，本月全球石油供应将减少800万桶/日。国际能源署将今年全球消费增长预估下调约25%至64万桶/日，这是去年4月以来首次对今年做出预测以来的最低值。

美国能源部长克里斯·赖特周四表示，美国海军目前尚不具备在该海峡护送油轮的能力，预计月底前或可就位。他表示美国短期内动用战略石油储备将采取互换方式进行，而非直接出售，承诺不会给美国纳税人带来任何成本。他将当前局面定性为“短期中断”，“是实现长期能源安全所必须付出的代价”，同时明确表示油价不太可能升至每桶 200 美元。

隔夜，伊朗新任最高领袖上任以来首次发表声明对关闭霍尔木兹海峡及打击敌人上的态度十分强硬，这使市场对能源成本上涨的担忧不断加剧，通胀压力下美联储年内降息的预期显著下降，国际油价升再度飙升，美股普跌，美元指数和美债收益率同步走高打压贵金属。国际金价开盘早段整体窄幅震荡但美盘时段价格持续回落并失守 5100 美元关口最低至 5056 美元，收盘报 5078.09 美元/盎司，跌幅 1.88%；国际银价波动更大一度跌超 4%在尾盘反弹，收盘报 83.78 美元/盎司，跌幅 2.29%，创“二连阴”。铂金与黄金同步走弱下跌 1.78%，收于 2131.14 美元/盎司；钯金现货震荡下行跌幅小于铂金，收盘报 1618.9 美元/盎司下跌 0.86%。

### 【后市展望】

中东战争长期化使能源通胀外溢且石油美元体系加强持续反映在金融市场上，传统避险资产“失灵”，市场流动性转弱金银 ETF 持仓下降资金流出打压价格。然而逆全球化背景下政策不确定性等使特别是亚洲地区投资者对贵金属配置需求仍较强，中国央行能保持购金步伐对市场信心有一定提振。目前黄金仍处于创新高后高位盘整的阶段，在美联储降息时点延后的情况下，预期行情将震荡较长一段时间。对于牛市周期拐点的可能性判断，未来一方面需要关注中东局势紧张对全球经济增长和通胀预期的影响，另一方面需要关注贵金属在各个领域的需求变化于资金热度等。本周需持续关注通胀相关数据与美联储官员表态，地缘局势亦对市场形成反复扰动，黄金在 20 日均线上方企稳总体维持在 5000-5250 美元区间震荡波动收窄，短期卖出 1200 元以上的虚值看涨期权可继续持有。

目前白银供应库存仍持续下降但短期实物投资等需求有所放缓，未来需要关注光伏工业生产情况及 ETF 投资需求反映市场热度的边际变化，交易所规则调整对市场情绪打压持续，价格在多重因素的影响下延续偏弱震荡并持续测试 60 日均线的支撑。在波动率收敛的情况下银价运行区间在 80-90 美元，建议卖出 23000 元上方虚值看涨期权继续持有。

铂钯短期受到宏观金融属性及需求预期的逻辑反转价格受到压制，工业和投资需求均可能受到打压，价格总体跟随金银偏弱震荡，铂金价格在 2000-2200 美元区间波动，钯金价格在 1590-1690 美元区间波动。

## [有色金属]

### ◆铜：流通现货偏紧，现货升贴水走强

【现货】截至 3 月 12 日，SMM 电解铜均价 100670 元/吨，SMM 广东电解铜均价 100860 元/吨，分别较上一工作日 -650.00 元/吨、-475.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 85 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 100 元/吨，分别较上一工作日 +40.00 元/吨、+15.00 元/吨。据 SMM，隔月 Contango 月差持续走扩，强化了持货商的交仓意愿，推动可流通现货进一步收紧，对现货升贴水形成有力支撑。

【宏观】(1) 根据路透财经早报，伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊周四表示，伊朗将继续战斗，并以封锁霍尔木兹海峡作为对美国 and 以色列施压的筹码。(2) 3 月 6 日美国劳工部公布 2 月非农就业数据，新增就业人数意外减少 9.2 万，远低于预期的增长 5.5 万，失业率升至 4.4%。这是自 2025 年 10 月以来首次出现负增长，引发市场对经济前景的担忧，数据发布后，降息预期小幅提升，但目前市场预期 3 月美联储仍将暂停降息。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 维持低位，截至 3 月 11 日，铜精矿现货 TC 报 -57.40 美元/干吨，周环比 -1.30 美元/干吨。精铜方面，2 月 SMM 中国电解铜产量环比减少 3.69 万吨，降幅为 3.13%，同比上升 7.96%，环比下降主要系 2 月因仅有 28 个生产日且部分企业存在统计周期问题，产量基本符合预期。SMM 预计 3 月中国电解铜产量环比增加 5.28 万吨，升幅为 4.62%，同比上升 6.51%，产量或创历史新高，接近 120 万吨。

【需求】加工方面，截至 3 月 5 日，电解铜制杆周度开工率 62.47%，周环比 +44.09 个百分点；3 月 5

日再生铜制杆周度开工率 5.57%，周环比+3.42 个百分点。近期沪期铜价格有所走跌，下游逢低采购意愿提升，订单活跃度有所增加，对现货贴水形成支撑，整体交投陆续好转，需进一步观望 3 月旺季下游复工节奏与补库意愿。

【库存】LME 铜累库，国内社会库存去化，COMEX 铜去库：截至 3 月 10 日，LME 铜库存 31.21 万吨，日环比+1.01 万吨；截至 3 月 10 日，COMEX 铜库存 59.25 万吨，日环比-0.19 万吨；截至 3 月 6 日，上期所库存 42.51 万吨，周环比+3.36 万吨；截至 3 月 12 日，SMM 全国主流地区铜库存 57.39 万吨，周环比-0.33 万吨；截至 3 月 12 日，保税区库存 0.00 万吨，周环比-6.70 万吨。

【逻辑】近期铜价主要在 10 万元/吨附近窄幅震荡，主要受金融市场风险偏好承压、海内外库存持续累库以及 CL 溢价未再走扩等多重因素影响。短期基本面来看，供应端国产铜以及进口货源供应持续充裕，前期铜价跌破 10 万元/吨后，下游采购情绪显著回暖，临近交割持货商交仓意愿较强，现货转为升水结构；中长期来看，铜矿偏紧的预期仍存，新矿增量受资本开支制约，AI 预期带来电网升级改造增量需求，中长期仍然看好铜价重心逐步上抬。中美两大消费国均推出铜资源储备计划，自年初以来，COMEX 铜库存累库斜率虽放缓，但我们关注到 LME 北美仓库开始累库，年初至今累库量基本接近于亚洲地区累库量，CL 溢价收窄情况下，美国囤铜行为仍在持续。宏观层面，关注市场对美伊冲突时间持续性的预期变化，在全球地缘政治不确定性加剧背景下，金属或将持续受益于供应链安全风险溢价。建议后续关注下游复工节奏、美国伊朗冲突变化情况，短期调整或提供长线多单布局机会。

【操作建议】观望，主力关注 100000 附近支撑

【短期观点】震荡

#### u 氧化铝：周度小幅去库，现货持续提涨

【现货】：3 月 12 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2650 元/吨，环比+20 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2700 元/吨，环比+15 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2685 元/吨，环比+15 元/吨；SMM 广西氧化铝现货均价 2705 元/吨，环比持平；SMM 贵州氧化铝现货均价 2765 元/吨，环比持平。受氧化铝厂生产尚未完全恢复影响，短期供应不足，而电解铝生产需求相对持稳，现货价格或有小幅反弹。

【供应】：根据 SMM 数据显示，2026 年 2 月中国冶金级氧化铝产量环比下降 10.6%，同比亦减少 4.83%。全月产量环比回落主要系部分地区局部检修即春节长假所致。截至 2 月底，全国冶金级氧化铝建成产能约为 11032 万吨，实际运行产能环比下降 1.78%，同比下降 3.56%。考虑到现货价格仍处于低位，中小企业运营压力加剧，预计 3 月仍会出现区域性减产检修事件，产量或小幅降低。

【库存】：据 SMM 统计，3 月 12 日氧化铝港口 18.8 万吨，环比上周+0.8 万吨；氧化铝厂厂内库存 122.32 万吨，环比上周+3.7 万吨；电解铝厂厂内库存 350.90 万吨，环比上周-6.0 万吨；3 月 12 日氧化铝仓单总注册量 35.90 万吨，环比前一周+2.28 万吨。

【逻辑】：昨日氧化铝主力合约收涨 0.56% 至 2865 元/吨，现货端涨价延续，贸易商报价小幅升水，主要受节后补库及成本端中枢上涨预期的阶段性支撑。库存端结构性变化明显，电解铝厂原料库存因季节性消耗而呈现去库状态，但期货库存因前期盘面无风险套利窗口打开、交仓货源陆续到库，近一月累库近 10 万吨。总体来看，全国氧化铝库存或继续维持小幅去库态势，但远期供应收缩预期难以撼动当前高库存的现实，价格缺乏趋势性上涨驱动，预计盘面将继续维持宽幅震荡，交易上仍以逢高沽空思路为主。市场能否构筑并确认实质性底部，后续关键观测点在于是否有更明确的产能调控政策落地以扭转供需格局以及能源、物流成本提涨预期能否实际影响生产，同时需重点关注国内仓单变化及广西地区新增产能的运行情况。

【操作建议】：主力运行区间 2750-2950，逢高沽空

【观点】：区间震荡

#### u 铝：海德鲁宣布卡塔尔铝业减产量约 40%，铝价偏强震荡

【现货】：3 月 12 日，SMM A00 铝现货均价 25260 元/吨，环比+230 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 -110 元/吨，环比+20 元/吨，现货贴水高位，市场交投较冷清。

【供应】：据 SMM 统计，2026 年 2 月份国内电解铝产量同比增长 2.1%，环比下降 8.9%。整月有色金属市场交易情绪亢奋，铝价高位震荡，抑制下游加工厂采购，社库持续累库，当月铝水比例回落，环比

下降7.7个百分点至64.4%。截至2月底，全国电解铝建成产能约4620.9万吨，运行产能约4510.9万吨，月环比增长11.5万吨。随着正月十五到来开工率有望逐步回升，预计3月运行产能持平，铝水比例小幅提升。

**【需求】**：假期结束加工品周度开工恢复，3月12日当周，铝型材开工率51.8%，周环比+7.3%；铝板带70.0%，周环比+1.0%；铝箔开工率72.9%，周环比持平；铝线缆开工率65.0%，周环比+2.0%。

**【库存】**：据SMM统计，3月12日国内主流消费地电解铝锭库存129.14万吨，环比上周+3.8万吨；3月5日上海和广东保税区电解铝库存分别为4.29、0.5万吨，总计库存4.79万吨，环比上周+0.07万吨。3月12日，LME铝库存44.7万吨，环比前一日-0.3万吨。

**【逻辑】**：昨日铝价维持高位震荡态势，市场核心交易逻辑仍在中东地缘冲突的边际变化。当前美伊冲突导致卡塔尔、巴林两国铝厂停产及运输中断，若霍尔木兹海峡持续封锁，阿曼、阿联酋及伊朗地区铝厂在三周内宣布不可抗力将是大概率事件，或继续推升市场避险情绪与资源供应链风险溢价；海德鲁官方宣布卡塔尔铝业减产规模约总产能的40%，不及市场早先预期的全停；2月非农数据显著不及预期对铝价有一定情绪性提振。基本面则呈现内外分化，海外LME铝库存延续去化态势，国内沪铝在季节性累库压力下承压运行，截至3月12日国内铝锭社会库存已攀升至129.1万吨，较去年同期大幅增加40余万吨，市场普遍预期库存高点或达135-140万吨，创近五年新高。展望短期行情，地缘局势不确定性仍较强，铝价伴随消息面的变化而高位震荡。中长期来看，海内外供应增量弹性有限，全球紧平衡格局维持，长期看多逻辑未改。预计短期沪铝主力合约运行区间为24000-26000元/吨，建议密切关注节后库存拐点及下游复工进度。

**【操作建议】**：关注24000支撑，逢回调做多

**【观点】**：震荡偏强

### 铝合金：社库及仓单持续去化，盘面偏强运行

**【现货】**：3月12日，SMM铝合金ADC12现货均价25200元/吨，环比+100元/吨；江西保太网ADC12现货价24800元/吨，环比+200元/吨；2月江西保太网ADC12现货月均价23167元/吨，环比-258.3元/吨。

**【供应】**：据SMM统计，2月国内再生铝合金锭产量35.8万吨，环比减少25.2万吨，从驱动因素看，数据大幅下滑主要系春假长假企业普遍减停产，当前大品牌及交割品牌订单饱满开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，中小型铝厂面临原料采购困难被迫减停产应对，2月小型企业开工率仅为6.0%。3月需求进入旺季，预计再生铝合金行业开工率回升。

**【需求】**3月处于传统汽车消费旺季，当前绝对价格高位下终端领域的需求传导并不顺畅，尤其是占主导的汽车零配件领域表现偏弱，导致库存消化缓慢，一定程度上拖累了需求的实质性提升。另一方面，高企的铝价抑制了下游企业的采购意愿，导致大多企业均维持刚需备货。

**【库存】**：据SMM统计，铝合金3月12日社会库存为3.91万吨，环比上周-0.2万吨，库存持续去化中。3月12日铸造铝合金仓单总注册量5.53万吨，环比前一周减少0.48万吨。

**【逻辑】**：受美伊冲突扩大影响，铸造铝合金盘面价格偏强震荡，昨日收涨0.31%至23990元/吨。原料端受铝价大幅上涨影响，废铝价格同步提涨带动合金报价提升。供应端今年工厂停炉周期较往年延长，节后企业复产节奏偏缓，随着元宵节后企业全面复产，市场流通量逐步增加中。需求端，进入3月，随着终端企业全面复工，市场询价氛围逐渐回暖，贸易环节活跃度有所提升，需求环比改善的确定性增强，但高价对下游采购意愿具有一定抑制作用。库存方面，社会库存及厂内库存维持周度小幅去化态势。综合来看，短期市场将在供需双弱中延续区间震荡，主力合约参考区间23000-24500元/吨。后续市场的关键转折点在于下游复工节奏与订单恢复情况能否匹配供应的回升速度，以及废铝流通的改善程度；若终端订单出现阶段性放量，叠加原铝受宏观驱动强势运行，ADC12价格仍存在进一步上行空间。

**【操作建议】**：主力参考23000-24500运行，逢回调做多

**【观点】**：震荡偏强

### 锌：锌价窄幅震荡，社库持续累库

【现货】3月12日，SMM 0#锌锭平均价 24310 元/吨，环比+20 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 24340 元/吨，环比+30 元/吨。据 SMM，下游企业询价接货未见改善，整体交投以贸易商间为主，部分持货商为出货继续下调现货报价，市场现货贴水低位运行。

【供应】锌矿方面，截至 3 月 6 日，SMM 国产锌精矿周度加工费 1550 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费 15.38 美元/干吨，周环比-8.37 美元/干吨。锌矿端，国产 TC 基本企稳，与我们此前预期相符，随着国内矿山复产，TC 或有小幅反弹空间；2 月国内锌矿产量环比下降 23.79%，主要受国内矿山季节性停产影响，预计随着国内矿山复产、锌矿进口空间打开，前期锌矿紧缺压力将逐步缓和；冶炼端，TC 低位侵蚀冶炼利润，冶炼厂亏损逐渐扩大，生产压力加大，部分冶炼厂因此出现减产情况，叠加 2 月天数较少及冶炼厂检修，2 月 SMM 中国精炼锌产量 50.46 万吨，环比下降 9.99%，预计后续随着 TC 企稳，冶炼利润或小幅修复，3 月精炼锌产量环比或转正。

【需求】升贴水方面，截至 3 月 12 日，上海锌锭现货升贴水-120 元/吨，环比-10 元/吨，广东现货升贴水-90 元/吨，环比 0 元/吨。初级消费方面，截至 3 月 5 日，SMM 镀锌周度开工率 39.06%，周环比+32.22 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 32.46%，周环比+23.73 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 44.22%，周环比+24.46 个百分点。节后归来锌价震荡运行，随着企业陆续复工复产，三大加工行业开工率逐步回升，镀锌、压铸合金、氧化锌开工率周环比分别+32.22%、+23.73%、+24.46%；现货方面，下游观望情绪浓厚，询价接货不多，整体现货成交表现不佳，现货维持贴水结构，加工行业成品库存去化、原料库存累库；2 月采购经理人指数环比走弱至荣枯线下方，主要系节假日放假影响；1-12 月全球精炼锌消耗量同比增长仅 1.34%，需求整体平稳，未有超预期表现。

【库存】国内社会库存累库，LME 库存去库：截至 3 月 12 日，SMM 七地锌锭周度库存 26.88 万吨，周环比+1.25 万吨；截至 3 月 12 日，LME 锌库存 9.88 万吨，环比-0.02 万吨。

【逻辑】国内宽松预期仍存，昨日锌价震荡运行。供应端，如我们预期，矿端紧缺格局有所改善，国产锌矿 TC 基本企稳，预计 3 月后随着国内矿山复产，TC 或有小幅反弹空间。冶炼端，前期 TC 下行导致利润承压，企业主动减产控产增多，2 月精炼锌产量下行，但随着 TC 的反弹，冶炼利润或存在一定修复空间，叠加副产品收益可观，预计 3 月精炼锌产量环比增速转正。需求端相对稳健，下游企业处于陆续复工复产节奏当中，但现货成交仍相对一般，维持贴水；库存方面，加工行业成品库存/原料库存比值仍位于低位，后续随着旺季需求回暖存在补库空间，海内外库存分化，国内社库累库幅度超预期，LME 开始去库。总的来说，锌基本面整体良好，宏观层面未有显著衰退风险下价格下方空间或有限，但若旺季下游复产不及预期，国内库存压力或压制上行空间，关注锌矿 TC、需求边际变化和宏观指引。

【操作建议】主力参考 23800-25000

【短期观点】震荡

### 锡：短期市场情绪影响价格波动较大，谨慎为主

【现货】3月12日，SMM 1# 锡 392650 元/吨，环比下跌 1350 元/吨；现货升贴水报+1400 元/吨，环比上涨 400 元/吨。沪锡整体维持宽幅震荡，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际成交有限。贸易商方面随盘报价，多反馈基本在早盘成交，随着价格上涨，下游询价挂单意愿逐步变淡，观望情绪略有变动，部分下游入市接货补充库存，市场整体交投表现平平。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，下游按需补货，略保持观望心态。

【供应】根据中国海关公布的数据以及安泰科的折算，2025 年 12 月我国进口锡精矿实物量 17637 吨，折金属 5191.6 吨，环比增长 13.3%，同比增长 40.2%。主要进口国看，非洲地区进口总量 2375 吨，减少 11.1%；缅甸 993 吨，增长 14.3%；澳大利亚 912 吨，增长 91.5%；南美地区进口总量 426 吨，增长 118.5%。截至 2025 年，我国共进口锡精矿实物量总计 29.5 万吨，折金属 5.3 万吨，同比小幅增长 1.7%。

精锡贸易方面，12 月精锡进出口双向增长。其中进口量 1548 吨，环比增长 29.5%；同比下降 48.2%。主要进口国依次是秘鲁、印尼和玻利维亚，分别为 678、636 和 148 吨，三者占总进口量的 94.5%。精锡出口 2763 吨，环比增长 43.3%，同比增长 32.6%，当月至香港转口贸易活跃。截至 2025 年，我国共进口精锡 1.9 万吨，同比下降 10.7%；累计出口精锡 2.3 万吨，同比上涨 32.3%；全年净出口精锡近 3500 吨。

【需求及库存】根据 SMM 统计，1 月焊锡行业整体开工率为 69.7%，环比下降 3%。按企业规模来看，

大型焊料企业开工率为74.8%，环比下跌2.9%；中型企业开工率为58.4%，环比降2.2%；小型焊料厂开工率为53.2%，环比下降8.7%。华东地区作为半导体封装、光伏焊带及新能源电子元器件的集聚区，企业反馈2025年末至2026年初订单增速有所放缓。尽管光伏领域受4月出口退税政策取消预期影响存在部分抢出口需求，但银浆、焊料等原材料价格持续高企，尤其白银价格不断创出新高，给光伏组件企业带来显著资金压力。终端组件厂对高成本的承接能力受限，向上传导至焊料环节，企业普遍采取“控散单、保长协”的策略，对零散订单跟进谨慎。部分对接头部组件大厂的企业虽订单相对稳定，但在原料价格高位运行的压制下，利润空间持续收窄，完成节前交付任务后，多数选择提前停产、延长休整周期。华南地区是国内消费电子、白色家电及小家电生产的核心区域，企业则受益于部分出口订单及下游补库需求支撑，生产周期延续至2月中旬。一方面，春节前传统消费旺季的尾单支撑，部分品牌终端仍有少量备货需求；另一方面，去年下半年以来锡价持续高位运行，企业采购节奏本就偏紧，部分订单延后交付。因此，华南企业普遍将生产周期延续至2月中旬，节后复工节奏也相对平稳，整体于月底复产。

截至3月12日，LME库存8630吨，环比增加25吨，上期所仓单12360吨，环比增加2329吨，社会库存13082吨，环比减少27吨。

【逻辑】供应方面，云南及江西地区冶炼厂加工费月环比上涨2000元/吨，12月进口锡精矿实物量17637吨，折金属5191.6吨，环比增长13.3%，同比增长40.2%；截至3月11日，从印尼交易所已出口1135吨锡锭，预计后期印尼出口水平或将稳定。需求方面，节后随着贸易商及下游焊料、电子、光伏企业逐步复工复产，市场刚需采购预计将逐步回暖。然而，当前锡价绝对位置仍处历史高位，或将持续抑制下游企业的备库意愿和强度，需求复苏节奏可能较为平缓。综上所述，美伊冲突持续升温，短期原油走势仍在主导市场风险情绪，原油再度上涨影响锡价偏弱运行，短期市场情绪波动较大，建议谨慎为主，关注下游需求表现情况，对锡价中长期看涨逻辑依旧存在，短期调整或提供长线多单布局机会。

【操作建议】短期观望为主，中长期逢低多思路

【近期观点】宽幅震荡

### 镍：原料端矛盾积累，高库存仍是主要制约

【现货】截至3月12日，SMM1#电解镍均价140950元/吨，日环比上涨1200元/吨。进口镍均价报137450元/吨，日环比上涨1050元/吨；进口现货升贴水-150元/吨，日环比持平。

【供应】根据Mysteel调研的22家样本企业统计，2026年2月中国精炼镍产量32600吨，环比减少7.45%，同比减少1.65%。3月中国精炼镍预估产量39430吨，环比增加20.95%，同比增加7.54%。

【需求】需求端未见明显起色，下游维持刚需采购节奏，现货成交整体清淡。电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金需求仍占多数，军工和轮船等合金需求较好。3月不锈钢厂有复产动作，但是当前钢厂利润偏低，节后尚未开始大规模采购；MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但淡季需求走弱，硫酸镍价格震荡为主。

【库存】海外库存持续偏高位，国内社会库存累积，保税区库存小增。截止3月11日，LME镍库存286248吨，周环比减少1302吨；SMM国内六地社会库存84537吨，周环比增加7999吨；保税区库存2200吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面维持宽幅震荡，现货价格上涨，各品牌精炼镍现货升贴水小幅调整，整体交投氛围一般。宏观方面，伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊12日通过国家电视台发表首次公开讲话，表示伊朗将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段，并在必要时开辟新的战线。近期镍矿供应紧张加剧，印尼斋月期间供应释放节奏放缓，内贸矿升水维持高位，主流升水在35-45美元/湿吨；受地缘冲突影响，菲律宾镍矿海运成本大幅提升，菲律宾矿山暂停报价。高镍生铁市场价格重心继续上移，终端对高价不锈钢价格接受能力走强，市场成交稍有好转，散单采购意愿有所升温。印尼湿法厂短期停产减少短期供应，战争导致的MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但下游三元需求偏弱驱动硫酸镍价格震荡。高库存仍有施压，内盘出口受阻内外库存有所分化。总体上，近期海外宏观不确定性增加，矿端扰动持续原料端矛盾积累对价格有支撑，需求端稍有好转，但高库存仍有制约，底部支撑较强但继续上行驱动须进一步向现实端传导，预计盘面偏强震荡，主力参考136000-145000运行。

【操作建议】主力参考 136000-145000 区间操作

【短期观点】偏强区间震荡

### 不锈钢：地缘扰动盘面维持震荡，供需矛盾持续

【现货】据 Mysteel，截至 3 月 12 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14450 元/吨，日环比持平；佛山宏旺 304 冷轧价格 14350 元/吨，日环比持平；基差 335 元/吨，日环比下跌 70 元/吨。

【原料】印尼镍矿供应紧张程度进一步加剧，斋月期间供应释放节奏放缓，内贸矿升水维持高位，印尼镍矿主流升水在 35-45 美元/湿吨区间波动；菲律宾外矿价格同步坚挺，1.3%品位 FOB 报价上涨至 52 美元/湿吨。高镍生铁市场价格重心小幅上移，市场报价集中在 1120 元/镍（舱底含税）以上，高镍生铁价格高位僵持，供需双方心理价差进一步拉大，散单成交有限。

【供应】据 Mysteel 统计，2026 年 2 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 269.5 万吨，月环比减少 84.14 万吨，减幅 23.79%，同比减少 14.32%；300 系 131.94 万吨，月环比减少 53.87 万吨，减幅 28.99%，同比减少 20.24%。3 月不锈钢粗钢预计排产 367.95 万吨，月环比增加 98.45 万吨，增幅 36.53%，同比增加 4.77%；其中 300 系 190.08 万吨，月环比增加 58.14 万吨，增幅 44.07%，同比减少 0.05%。钢厂春节期间检修多已完成，3 月整体排产增加。

【库存】社会库存稳步消化，仓单持稳为主。截至 3 月 12 日，无锡和佛山 300 系社会库存 53.21 万吨，周环比减少 0.64 万吨。3 月 12 日上期所不锈钢期货库存 51298 吨，周环比减少 837 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面震荡运行为主，现货价格持稳，贸易成交低价为主，市场交投氛围一般。宏观方面，伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊表示伊朗将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段，并在必要时开辟新的战线，海外地缘风险带来不确定性风险增加；国内经济处于弱复苏阶段，政府工作报告提出消费方面深入实施提振消费专项行动，地产政策上从保交房，到盘活存量、优化供给。原料方面近期受配额缩减影响镍矿流通资源明显减少，印尼内贸镍矿升水持续拉涨，主流升水在 35-45 美元/湿吨；受地缘冲突影响，菲律宾镍矿海运成本大幅提升，菲律宾矿山暂停报价。高镍生铁市场价格重心继续上移，终端对高价不锈钢价格接受能力走强，市场成交稍有好转。3 月钢厂整体排产增加，预计后续增加到货；下游需求滞后性维持弱复苏，传统和新兴板块分化。社会库存稳步消化，仓单持稳为主。总体上，海外宏观风险不确定性增加，原料端偏紧叠加消息扰动支撑偏强，成本对下方有支撑，供需持续博弈，短期预计震荡调整为主，主力参考 14000-14500 区间。

【操作建议】主力参考 14000-14500

【短期观点】震荡调整

### 碳酸锂：宏观风险持续资金动能弱化，盘面维持偏弱震荡

【现货】截至 3 月 12 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 15.8 万元/吨，日环比下跌 1000 元/吨，工业级碳酸锂均价 15.45 万元/吨，日环比下跌 1250 元/吨；电碳和工碳价差 3500 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 15.05 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 13.86 万元/吨，日环比均下跌 1500 元/吨。昨日锂盐现货价格整体下跌，近期下游逢低采购为主，对高价货接受度不高。

【供应】根据 SMM，2 月产量 83090 吨，环比减少 14810 吨，同比增长 35%；其中，电池级碳酸锂产量 60930 吨，较上月减少 10510 吨，同比增加 36%；工业级碳酸锂产量 22160 吨，较上月减少 4300 吨，同比增加 35%。3 月碳酸锂产量预计 106390 吨。截至 3 月 12 日，SMM 碳酸锂周度产量 22590 吨，周环比继续增加 768 吨。上周产量数据继续增加，节后上游盐厂计划性的检修陆续进入尾声，多数企业已经结束检修复产，带动供应增加。

【需求】需求整体预期偏乐观，今年季节性影响弱化，动力重卡订单增量有所带动，储能头部企业基本维持满产。下游需求保持韧性，在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，节日期间下游仍有部分开工，3 月电芯和材料在排产环增幅度或有上调。根据 SMM，2 月碳酸锂需求量 111503 吨，较上月减少 13180 吨，同比增加 47.5%。2 月主要是节假日效应的影响，3 月需求预计增加至 132845，环比增幅约 19%。

【库存】根据 SMM，截至 3 月 12 日，样本周度库存总计 98958 吨，周环比减少 415 吨；冶炼厂库存 16291 吨，下游库存 45647 吨，其他环节库存 37020。SMM 样本 2 月总库存为 58353 吨，其中样本冶炼厂

库存为 18356 吨，样本下游库存为 39997 吨。上周全环节维持去库但幅度进一步放缓，上游冶炼厂库存下滑，下游上周继续补库，电芯厂和贸易商库存整体回落。

**【逻辑】**昨日碳酸锂期货盘面延续偏弱走势，截至收盘主力 LC2605 下跌 1.79% 至 156980。昨日动力电池产业创新联盟发布数据，2 月我国动力和储能电池合计产量为 141.6GWh，环比下降 15.7%，同比增长 41.3%；动力和储能电池销量为 113.2GWh，环比下降 23.9%，同比增长 25.7%。宏观扰动持续的背景对锂电板块影响趋于多元，地缘风险带来海外资源供应不稳定性问题，也可能带来短期出口受阻和长期能源替代方面的复合影响；此外，战争风险持续推升能源等价格的情况下市场对美联储降息预期已有延迟，也给有色板块整体带来一定压力。基本面维持韧性供需双增，上周产量数据继续增加，节后上游盐厂计划性的检修陆续进入尾声，多数企业已经结束检修复产，带动供应增加，3 月智利进口充足也有一定补充。需求目前整体预期乐观，下游排产保持韧性，在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，3 月电芯和材料排产环增幅度有所上调，结构上磷酸铁锂大幅环增，三元表现相对偏弱。上周全环节维持去库但幅度进一步放缓，上游冶炼厂库存下滑，下游上周继续补库，电芯厂和贸易商库存整体回落。整体上，近期宏观风险持续，地缘冲突带来市场不确定性增加，基本面维持韧性暂时缺乏强驱动。盘面短期单边驱动有限，预计围绕宏观预期转变宽幅震荡调整，主力参考 15-16.5 万区间，暂时观望为主，短线区间操作，短期仍关注供应扰动问题推进情况以及宏观环境。

**【操作建议】**暂观望，短线区间操作

**【短期观点】**宽幅震荡调整

### 多晶硅：现货继续下跌但提前反映，期货偏强震荡

**【现货价格】**3 月 12 日，据 SMM 统计 N 型复投料下调 1250 元/吨至 46000 元/吨；N 型颗粒硅 44000 元/吨，不变。

**【供应】**从供应角度来看，2026 年 3 月产量预计将增加，一是生产天数增加，二是部分企业复产将带来更多增量。硅业分会根据各硅料企业排产计划预计 3 月份多晶硅总体产出在 8.7-8.9 万吨，尽管头部企业停产检修对供应形成约束，但同期亦有前期减产产能小规模复产，整体供应收缩幅度被部分抵消。

**【需求】**从需求角度来看，需求端 3 月显著恢复，无论是电池片还是组件排产均大幅增加。电池片 3 月排产约 46.36GW，较 2 月产量 37.09GW，大幅增加 25%；组件排产回升至 41.39GW，较 2 月产量 29.3GW，大幅增加 41%。就连不太乐观的硅片排产也增加至 49.01GW，较 2 月产量 44.27GW，增加 10%。

**【库存】**周度库存增加 0.9 万吨至 35.7 万吨。仓单 10690 手，折 32070 吨，库存继续增加，价格持续承压。

**【逻辑】**多晶硅现货市场依旧疲软，N 型复投料现货报价继续下调 1250 元/吨至 46000 元/吨，与颗粒硅价格收窄至 2000 元/吨。期货偏强震荡，尾盘小幅下滑，主力合约小幅上涨 170 元/吨至 42760 元/吨。弱需求和现货下跌提前在期货市场反映，目前期货依旧贴水现货，但低价格货物接近平水。电池片价格继续下跌，反映原料价格下跌以及远期需求一般。周度数据来看，多晶硅库存依旧持续大幅增加 0.9 万吨至 35.7 万吨，这也是施压现货价格持续下调的重要原因。目前下游排产增加，但多晶硅库存依旧持续积累，一是供应量过大，二是下游消化前期库存为主，多晶硅依旧面临供过于求的压力。但从电力供应成本来看，光伏成本较低，目前估值偏低，能源安全保障的需求或将有利于光伏需求的中长期发展。虽然目前倾向于用市场化出清来解决低估值和供过于求的压力，但下游需求和多晶硅价格的相关性较弱，价格弹性较小。终端电站的新增装机需求更多考虑 IRR，与电价和消纳政策等相关度更高。在产业链再度走向亏损的过程中，关注需求端的变化，若降价确实不能带来更多需求，或许需要有企业主动/被动退出或进一步的行业自律或宏观调控指引。交易策略方面，目前市场暂不活跃建议暂观望。

**【操作建议】**宽幅震荡，观望为主

### 工业硅：现货企稳，原料上涨，期货震荡为主

**【现货价格】**3 月 12 日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价 9000 元/吨，不变；Si4210 工业硅市场均价 9550 元/吨，不变；新疆 99 硅均价 8500 元/吨，不变。

**【供应】**从供应角度来看，3 月产量预计有所回升，SMM 预计将增加至 34 万吨以上，一是生产天数

增加，二是新疆大型企业复产，三是有企业计划3月底投产工业硅。四地区总产量为4.644万吨，产量环比增加3220吨。

【需求】需求端有回暖迹象，3月下游需求及产量均预计有所恢复。预计多晶硅产量小幅上涨，有机硅虽然新一轮减排力度提升至35%，但3月产量大概率根据需求有所回升，且DMC均价上调至14000-14300元/吨，部分下游刚需采购。原生铝合金开工率回落、再生铝合金开工率回升，价格跟随铝价回升。整体而言，除多晶硅外，有机硅和铝合金需求预计稳中有增。出口需求预计维稳，暂无明显变化。

【库存】库存小幅回落，仓单增速放缓。工业硅期货仓单增加0.22万吨至10.89万吨，社会库存共计55.3万吨，下跌0.7万吨，厂库库存下跌0.67万吨至19.59万吨，总库存约85.3万吨。

【逻辑】工业硅现货企稳，期货跟随原材料上涨后震荡回落，主力合约报收8645元/吨，上涨25元/吨。原油依旧高位震荡，煤化工产品涨价，石油焦价格上涨。未来电极价格也有可能上涨。成本端上涨或将对工业硅底部有较强的支撑。3月预计供需双旺，目前需求尚可，在产量增加的情况下，库存有所去化。新疆大型企业复产带来周度产量的上涨，周度四地区总产量为4.644万吨，产量环比增加3220吨。但也有新疆地区环保检查及电价可能上调的消息支持价格上行。在价格处于成本端支撑的低位，一旦有减产或者成本上涨的消息，价格反应敏感。成本端，能源价格上涨以及碳排要求趋严，远期或有上涨可能。需求端来看，有机硅和铝合金有恢复预期，多晶硅也小幅增长，总体稳中有升。关注产销恢复情况以及成本端波动。此外，需注意中东地缘冲突对能源及需求的影响，波动增加，谨慎操作，注意减仓或平仓。

【操作建议】期权：前期卖出期权可谨慎持有

#### ◆钢材：钢价中枢上移，关注前高压力

##### 【现货】

现货稳中有涨，基差走弱。唐山钢坯+10元至3020元/吨。上海螺纹成交价维稳在3100元/吨，5月螺纹基差-20元；热卷+10至3260元/吨，5月合约热卷基差-38元/吨。

##### 【成本和利润】

成本端，焦煤和铁矿上涨。当前处于季节性淡季，产业上下游供需双弱，美伊冲突影响原料价格上涨。短期成本支撑钢价上涨，目前利润从高到低依次是钢坯>热卷>螺纹。

##### 【供应】

3.4-3.11北方环保限产，限产结束后，产量季节性回升，关注回升高度。五大材产量本周+24万吨至821万吨。其中螺纹+22万吨至195.3万吨；热卷-5.9万吨至295.3万吨。

##### 【需求】

节后开始验证现实需求情况，关注表需高度。目前表需逐步回升，本周五大材表需回升106.7万吨至798万吨。“两会”于本周召开，会议定调整体符合预期，“坚持内需主导，统筹促消费和扩投资”，提振消费依然是第一要务。投资端“推动投资止跌回稳”“优化地方政府专项债券用途管理、提高用于项目建设比重并单列”表述，有利于提高基建项目资金来源。“两会”对国内需求预期影响不大；近期市场焦点在美伊冲突对全球供应链的影响。霍尔木兹海峡封锁导致中国钢材出口海湾内国家航运不畅，但进口中国钢材占比大的两个国家（沙特和阿联酋）都有海峡外港口的替代运输路线，实际影响或有限，短期需要跟踪实际出港量变化。

##### 【库存】

随着节后需求恢复，库存即将进入去库周期，关注去库斜率。处于节后第三周，本周建材累库，板材去库，总累库偏缓。五大品种库存环比+23万吨至1975万吨。本期螺纹钢库存+18.5万吨至884万吨；热卷库存-0.1万吨至471.6万吨。

##### 【观点】

地缘冲突延续，能源供应短缺，煤炭能源替代预期推升黑色金属价格。同时，中矿与BHP谈判，纽麦粉限制流通，铁矿掉期上涨，也推升铁矿石价格。钢材原料端有成本支撑，夜盘高开。本周钢联样本，供需双增，板材去库，建材累库偏缓，临近去库拐点。后期钢厂铁水回升，钢厂补库，叠加宏观事件支撑原料价格，预计钢价中枢有所抬升。技术上5月合约螺纹和热卷关注前高3150和3300附近压力。

### ◆铁矿：宏观扰动加剧，供需预期修正

#### 【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉+15至788元/湿吨，巴混+15至818元/湿吨，卡粉+20至930元/湿吨。

#### 【期货】

截止3月12日收盘，铁矿主力合约+1.34% (+10.5)，收于795.5元/吨。

#### 【基差】

最优交割品为巴混。PB粉和巴混仓单成本分别为843.5元和840元。主力合约巴混基差44元/吨。

#### 【需求】

日均铁水产量221.20万吨，环比-6.39万吨；高炉开工率78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率82.92%，环比-2.4个百分点；钢厂盈利率41.13%，环比+3.03个百分点。

#### 【供给】

本期全球发运环比小幅增长且继续维持高位。全球发运回升至2897.8万吨，环比减少442.9万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2342.1万吨，环比减少348.5万吨。澳洲发运量1753.2万吨，环比减少195.3万吨，其中澳洲发往中国的量1465.9万吨，环比减少105.1万吨。巴西发运量589.0万吨，环比减少153.3万吨。45港口到港量2609.9万吨，环比增加463.0万吨。

#### 【库存】

截至3月12日，45港库存17187.52万吨，环比+69.66万吨；钢厂进口矿库存环比-82.47至8929.1万吨。

#### 【观点】

昨日铁矿主力合约震荡上行，现货价格大涨，基差走扩。消息方面，澳大利亚工会联盟建议在一年中最炎热的月份采取停工措施，必和必拓与力拓集团反对，由此可能引发重大罢工。此外，BHP矿种流动性可能进一步冻结，受此影响夜盘大幅高开。近期来看，铁矿利多因素主导。一则是美伊冲突引发全球供应链中断的预期，长期国内钢材出口格局或将被重塑；而伊朗铁矿亦出口受阻，全球铁矿供应增长或不及预期，能源成本上涨也将逐步传到至海运费、采矿等成本。二则是BHP品种流动性限制升级，正值钢厂复产阶段且主流中高品矿结构性短缺将加剧，短期铁矿供需格局将逐步趋紧。基本面来看，供应端，本期铁矿全球发运量环比回落，巴西及非主流降幅较为显著。巴西东南部降雨影响部分发运，后续巴西降雨仍将持续，但影响较前期减弱。警惕西澳西北部及巴西东海岸附近的降雨影响扩范围大。美伊战局使得部分发运至中东地区的船转向国内，未来铁矿到港或有增加预期。需求端，铁水产量延续回落趋势，前期检修钢厂集中在近期复产，开工率小幅增加但铁水下滑，预计下周起铁水产量将逐步回升。库存层面，钢厂库存环比小幅回落，港口库存小幅增加，受到港量回落及下游钢厂补库、疏港回升影响，港口库存累库幅度降低。后续疏港量及到港量或双增，但铁矿或将转为去库格局。展望后市，铁矿价格在地缘政治冲击的间接影响下助推，部分矿种流动性冻结将抬升现货市场上涨，短期价格或震荡偏强运行，区间参考780-850。

### ◆焦煤：现货逐步企稳，海外能源商品大涨，地缘风险扰动

#### 【期现】

截至3月12日收盘，焦煤期货延续反弹走势，以收盘价统计，焦煤主力2605合约+8.5 (+0.74%)至1153.0，焦煤远月2609合约+7.0 (+0.56%)至1254.5，5-9价差走强至-101.5。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1170元/吨，环比+0.0元/吨，基差+17.0元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1207元/吨（对标），环比+8.0元/吨，蒙5仓单基差+54.0元/吨。

#### 【供给】

截至3月12日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率86.52%，环比+1.25%，原煤产量873.91万吨/周，周环比+12.58万吨/周，原煤库存162.98万吨，周环比-14.27万吨，精煤产量445.94万吨/周，周环比+2.74万吨/周，精煤库存117.83万吨，周环比-11.19万吨。

截至3月11日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率87.3%，周环比+4.8%，原煤日产193.6万吨/日，周环比+10.8万吨/日，原煤库存544.1万吨，周环比-8.8万吨，精煤日产77.7吨/日，周环比+2.9万吨/日，精煤库存277.7万吨，周环比-8.6万吨。

#### 【需求】

截至3月12日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.0万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为110.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日。

截至3月12日，日均铁水产量227.59万吨/日，环比-6.39万吨/日；高炉开工率78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率82.92%，环比-2.40%；钢厂盈利率41.13%，环比+3.03%。

#### 【库存】

截至3月12日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比+69.6至3980.1万吨。其中，523家矿山库存环比-12.6至561.1万吨，314家洗煤厂环比+30.8至510.2万吨，全样本焦化厂环比+20.0至969.4万吨，247家钢厂环比+2.0至777.6万吨；沿海16港库存环比+14.0至664.7万吨；三大口岸库存+15.4至497.0万吨。

#### 【观点】

昨日焦煤期货延续反弹走势。现货方面，山西现货竞拍价格逐步企稳，蒙煤报价跟随期货波动，节后补库需求逐步企稳，后期有回暖预期，美伊冲突继续升级造成原油、天然气再次冲高。供应端，煤矿陆续复产，煤炭日产逐步回升；进口煤方面，口岸库存继续累库，恢复通关后保持偏高位运行。需求端，两会结束钢厂限产解除，铁水产量回升，焦化同步提升，为了降低成本，主流钢厂3月4日提降焦炭价格并顺利落地，预计焦炭价格将企稳。库存端，煤矿、口岸累库，焦企、钢厂、洗煤厂、港口均去库，整体库存季节性下降，但上游累库偏利空。策略方面，地缘冲突造成能源、天然气及下游化工品大幅波动，能源通胀和替代预期将对焦煤形成支撑，现货反映滞后，重点跟踪宏观影响和产业供需变化，单边建议逢低做多焦煤2605合约，区间参考1100-1250，套利建议多焦煤空焦炭。

### ◆焦炭：钢厂提降焦炭价格，盘面跟随焦煤波动

#### 【期现】

截至3月12日收盘，焦炭期货延续反弹走势，以收盘价统计，焦炭主力2605合约+9.0（+0.52%）至1727.0，焦炭远月2609合约+8.0（+0.45%）至1801.5，5-9价差走强至-74.5。现货方面，3月4日主流钢厂提降焦炭50/55元/吨，6日顺利落地，港口贸易报价跟随期货波动。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1475元/吨（第1轮提降价格），日环比+0.0元/吨，对应厂库仓单1675元/吨，基差-52.0；日照准一级冶金焦贸易价格报1470元/吨，环比+0.0元/吨，对应港口仓单1734元/吨（对标），基差+7.0。

#### 【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦-3元/吨；山西准一级焦平均盈利22元/吨，山东准一级焦平均盈利51元/吨，内蒙二级焦平均盈利-52元/吨，河北准一级焦平均盈利45元/吨。

#### 【供给】

截至3月12日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.0万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为110.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日。

#### 【需求】

截至3月12日，日均铁水产量227.59万吨/日，环比-6.39万吨/日；高炉开工率78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率82.92%，环比-2.40%；钢厂盈利率41.13%，环比+3.03%。

#### 【库存】

截至3月12日，焦炭总库存1050.9万吨，周环比-1.4万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存100.4万吨，周环比-9.9万吨，247家钢厂焦炭库存687.6万吨，周环比+16.3万吨，港口库存262.9万吨，周环比-7.8万吨。

#### 【观点】

昨日焦炭期货延续反弹走势。现货端，主流钢厂3月4日开启新年首轮提降，3月6日顺利落地，预计阶段性见底企稳，港口价格跟随期货波动。供应端，焦炭调价滞后于焦煤，提降后焦化利润回落，两会

期间焦企开工小幅下降，会后将逐步回升。需求端，两会结束钢厂限产解除，铁水产量将回升，钢价低位反弹，补库需求后期将逐步恢复。库存端，钢厂去库，焦化厂、港口累库，整体库存中位略增，焦炭供需短期基本平衡。策略方面，美伊冲突驱动能源商品大涨，对于煤焦偏利多有短期反弹驱动，但持续性还是需要关注国内供需改善情况，单边建议逢低做多焦炭2605合约，区间参考1650-1850，套利建议多焦煤空焦炭。

#### ◆硅铁：市场情绪多变，硅铁供需双增

##### 【现货】

主产区价格变动：内蒙5580元/吨；宁夏5500元/吨；青海5500元/吨。

##### 【期货】

截止3月12日收盘，硅铁主力合约+0.71% (+42)，收于5922元/吨。

##### 【成本及利润】

兰炭价格持稳，府谷中料报710-745，小料报690-800元/吨。

内蒙即期生产成本5500元/吨，青海即期生产成本5850元/吨，宁夏即期生产成本5400元/吨。内蒙即期利润+80元/吨，宁夏即期利润+100元/吨。

##### 【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国26.55%，环比上周减1.77%；日均产量13780吨，环比上周减2.17%，减305吨。周供应9.65万吨。

##### 【需求】

五大钢种硅铁周需求17809.4吨，环比上周增1.73%。五大材总产量820.97万吨，环比+23.73万吨；总库存1974.89万吨，环比+22.89万吨，其中社会库存1423.28万吨，环比+20.15万吨，厂内库存551.61万吨，环比+2.74万吨。表需798.08万吨，环比+106.73万吨。

金属镁报价暂稳，工厂报价16700元/吨，个别工厂高于市场价小量出售，市场上下游表现僵持。府谷某厂进入检修模式，预计检修20日，影响日产预计120吨。

##### 【观点】

昨日硅铁主力合约震荡上行。现货方面，乌兰察布某厂复产2台45000kva硅铁炉，中卫胜金将于本周满产。盘面给予厂家套保空间，目前库存及出货均无压力。基本面来看，上周硅铁供应小幅回落，内蒙、宁夏减产，青海、甘肃增产，受电价影响产区间利润水平持续分化，陕西有检修预期，后续供应预计小幅抬升。炼钢需求方面，两会期间限产致使铁水产量大幅回落，但伴随终端需求恢复及限产消除，铁水产量将继续抬升。受美伊冲突影响，短期钢材出口至中东地区将受阻，但长期全球供应链中断风险以及国内钢材成本优势下或存在出口替代效应。非钢需求方面，镁锭日产处于偏高水平，节后厂家排单生产为主，短期出口亦受阻，高价下难成交。硅铁出口同理。成本方面，兰炭价格持稳，原煤价格及下游需求均有支持，成本有推涨动力。展望后市，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，硅铁供需双增，价格或宽幅震荡运行，区间参考5700-6200。

#### ◆锰硅：市场情绪多变，锰硅成本助推

##### 【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517锰硅内蒙5900元/吨；广西6000元/吨；宁夏5850元/吨；贵州5950元/吨。

##### 【期货】

截止3月12日收盘，锰硅主力合约+0.82% (+50)，收于6162元/吨。

##### 【成本】

内蒙成本6080元/吨，广西生产成本6290元/吨，内蒙生产利润-180元/吨。

##### 【锰矿】

锰矿现货市场坚挺，贸易商挺价情绪浓厚。天津港主流品种价格重心上移。天津港半碳酸成交39.5元/吨度左右，澳矿主流成交价43.5元/吨度左右，加蓬矿主流成交价44.5元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 84.2 万吨，较上周环比上升 36.68%；澳大利亚发运总量 10.13 万吨，较上周环比上升 237.75%；加蓬发运总量 28.34 万吨，较上周环比上升 162.52%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 24.17 万吨，较上周环比下降 9%；澳大利亚锰 15.68 万吨，较上周环比上升 40.2%；加蓬锰矿 4.9 万吨，较上周环比上升 100.00%。截至 3 月 5 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 151.02 万吨；南非到中国的海漂量为 53.34 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 0 万吨；加蓬到中国的海漂量为 59.34 万吨。

库存方面，截至 3 月 9 日，中国锰矿总库存 472.8 万吨，同比-22.6 万吨，其中天津港锰矿库存 339.7 万吨，环比-19.8 万吨。钦州港库存 132.6 万吨，环比-2.8 万吨。

#### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 35.7%，较上周增 0.08%；日均产量 27980 吨，减 225 吨。周度产量 195860 吨，环比上周减 0.80%。

#### 【需求】

五大钢种硅锰周需求 111169 吨，环比上周增 0.86%；日均铁水产量 221.20 万吨，环比-6.39 万吨；高炉开工率 78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率 82.92%，环比-2.4 个百分点；钢厂盈利率 41.13%，环比+3.03 个百分点。

#### 【观点】

昨日锰硅主力合约震荡上行，美伊冲突短期对大宗商品仍有影响。现货方面，锰矿持续挺价，探涨氛围浓厚，下游多按需采购。受海运费大涨影响，部分矿山新一轮外盘暂停报价观望。锰硅现货高位松动，成交依旧偏冷清。锰硅基本面来看，锰硅供应环比小幅下滑，内蒙地区产量小幅下滑，周产绝对值处于历史同期偏低水平，云南受电价下降影响有复产预期；二季度预计有 5 家锰硅厂新增产能上线，供应将边际回升。需求方面，限产致使铁水产量大幅回落，后续伴随终端需求恢复及限产消除，铁水产量将继续抬升。受美伊冲突影响，短期钢材出口至中东地区将受阻，但长期全球供应链中断风险以及国内钢材成本优势下或存在出口替代效应。成本方面，锰矿港口部分货源集中、供需紧平衡、下游锰硅复产等因素影响对形成提振，美伊冲突致使海运费、采矿等成本抬升，将逐步传导至锰矿进口成本的增加。综合来看，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，锰硅供需双增且成本助推，单供应弹性仍压制价格上涨高度，预计价格宽幅震荡运行，区间参考 5800-6400。

## [农产品]

### ◆粕类：油厂停机国内供应趋紧，内外盘高位震荡

#### 【现货市场】

豆粕：3 月 12 日，国内豆粕现货市场价格继续上涨，其中天津市场 3380 元/吨，涨 60 元/吨，山东市场 3280 元/吨，涨 20 元/吨，江苏市场 3250 元/吨，持稳，广东市场 3350 元/吨，涨 30 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 12.85 万吨，较前一交易日减 8.37 万吨，其中现货成交 11.05 万吨，较前一交易日减 8.67 万吨，远月基差成交 1.80 万吨，较前一交易日增 0.30 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 54.07%，较前一日下降 1.73%。

菜粕：3 月 12 日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格涨 30-50 元/吨，基差报价调整。全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 7%。

#### 【基本面消息】

美国农业部周度出口销售报告前瞻：分析师们预期，截至 3 月 5 日当周，美国大豆净销售量为 30 万到 90 万吨。作为对比，上周 2025/26 年度美国大豆净销售量为 383,500 吨。

巴西全国谷物出口商协会 (ANEC)：2026 年 3 月份巴西大豆出口量估计为 1647 万吨，高于一周前预估的 1609 万吨，比 2025 年 3 月份的 1573 万吨增长 4.7%。ANEC 表示，考虑到港口装运可能进行的调整，3 月份大豆出口量将在 1500 万吨至 1794 万吨之间波动。

阿根廷罗萨里奥谷物交易所 (BCR)：维持其大豆和玉米产量的预估不变，因 2 月份大范围的降雨帮助

主要种植区的作物状况企稳。该交易所在月度作物报告中维持 2025/26 年度阿根廷大豆产量预估在 4800 万吨不变。

#### 【行情展望】

受美伊冲突带动，当前美豆油持续推动美豆偏多。另外，生柴利好预期及中国采购预期也同样支撑美豆上涨。但美豆短期更多为资金推动，基本面尚未有实质性变化，关注 3 月种植面积情况，新作有调增大豆种植面积的预期。国内基差有所转强，盘面偏强表现给与现货端看涨预期，同时 3 月下旬到 4 月上旬油厂停机叠加通关等消息，对基差有一定带动。近期市场虽有拍卖传闻，但暂未看到落地情况，盘面整体仍偏强。关注阶段性到港节奏，地缘冲突及国内供应趋紧利多仍在影响行情，预计盘面维持高位震荡，基差有所走强。

### ◆生猪：生猪出栏压力较大，关注供应去化力度

#### 【现货情况】

现货价格震荡偏弱。昨日全国均价 10.04 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤。其中河南均价为 10.09 元/公斤，较前一日下跌 0.11 元/公斤；辽宁均价为 9.77 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤；四川均价为 10.11 元/公斤，较前一日持平；广东均价为 10.51 元/公斤，较前一日上涨 0.21 元/公斤。

#### 【市场数据】

涌益监测数据显示，截至 3 月 12 日当周，

本周自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为-258.39 元/头，较上周降低 71.29 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为-276.38 元/头，较上周降低 70.06 元/头。外购仔猪育肥出栏利润为-199.25 元/头，较上周降低 46.75 元/头。

本周生猪出栏均重 128.55kg，较上周增加 0.40kg，环比增加 0.31%，较上月增加 2.5kg，月环比降幅 1.98%，较去年同期增加 0.63kg，年同比增幅 0.49%。

#### 【行情展望】

目前大猪出栏量大，出栏体重继续攀升，肥标价差走弱，部分体重段出现倒挂。需求淡季下，下游采购缓慢恢复，压制现货价格震荡偏弱表现。目前市场重点关注二育及冻品入库情况，上方压力显著，终端也在等待更为低位的入场点，10 元以下入场有所增加，但价格弱势，整体入场动力有限。目前二次育肥入场积极性不佳，成本端价格持续上行，肥标价差同样不利于压栏，叠加现货情绪悲观，短期空间有限，预计期货现货继续磨底，不排除近月有进一步下探可能。

### ◆玉米：支撑与压力并存，玉米高位震荡

#### 【现货价格】

3 月 12 日，东北三省及内蒙主流报价 2210-2330 元/吨，局部地区较昨日涨 10 元/吨；华北黄淮主流报价 2300-2340 元/吨，价格较昨日涨 10 元/吨。东北港口玉米价格价格稳定，25 年 15%水二等玉米收购价 2360-2380 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 15%水二等玉米收购价 2360-2380 元/吨左右，汽运日集港约 5.3 万吨。鲅鱼圈 15%水二等玉米收购价 2360-2375 元/吨左右，汽运日集港约 1.5 万吨。产区到港口顺价，到货量维持高位。15%水一等玉米装箱进港 2400-2420 元/吨，15%水二等玉米平仓价 2400-2420 元/吨，均较昨日持平。

#### 【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 3 月 6 日，北方四港玉米库存共计 195.1 万吨，周环比增加 22.4 万吨；当周北方四港下海量共计 34.1 万吨，周环比增加 10.9 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 3 月 6 日，广东港内贸玉米库存共计 52.4 万吨，较上周减少 21.90 万吨；外贸库存 17.2 万吨，较上周增加 2.30 万吨；进口高粱 30.2 万吨，较上周增加 0.20 万吨；进口大麦 74 万吨，较上周增加 10.10 万吨。

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 3 月 11 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 337.7 万吨，降幅 1.75%。

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 3 月 12 日，全

国饲料企业平均库存 30.06 天，较上周减少 0.19 天，环比下跌 0.63%，同比下跌 6.73%。

#### 【行情展望】

东北地区售粮压力不大，下游有补货需要叠加政策采购支撑，价格稳中上涨；北港集港量增加且有所保持，但由于库存偏低，价格较为坚挺；华北地区挺价惜售，深加工到车辆下滑，价格小幅上涨；后续随着温度升高，售粮或增加，限制价格涨幅。需求端，深加工企业因下游提货较好，库存未见明显累积，仍存补库意愿；饲料企业因玉米高价采购小麦替代玉米，库存略有下滑。综上，当前基层挺价及中下游补库需要支撑价格，但上量预期和替代限制玉米上涨空间，整体保持高位震荡。关注后续玉米具体上量和政策投放情况。

### ◆ 白糖：现货报价持稳，盘面高位震荡偏强

#### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收高，从能源价格上涨中获得支撑。巴西国有石油公司巴西国家石油公司（Petrobras）供应巴西约 80% 的汽油，该公司尚未提高当地价格，但如果冲突持续下去，其将面临越来越大的压力。巴西汽油价格的上涨，应该会让糖厂用甘蔗生产生物燃料乙醇而不是糖更有利可图。经纪公司 StoneX 将其对 2025/26 年度全球糖供应过剩量的预测大幅下调至仅 87 万吨，理由是其对印度糖产量的预期有所降低。在 1 月份的报告中，StoneX 曾预测 2025 年 10 月至 2026 年 9 月期间的全球糖市供应过剩量为 290 万吨。StoneX 将印度糖产量预估从之前的 3230 万吨下调至 2970 万吨。另外，StoneX 指出，由于糖价较低，利用甘蔗生产的乙醇可能会增加至 259 亿升。预计短期糖价走势保持坚挺，回调空间有限。国内方面，国内集团挺价意愿较强，交投氛围回暖，贸易商备货积极性提升，外盘坚挺和潜在的政策利多支撑盘面，短期来看，预计盘面维持高位震荡偏强运行，但价格大幅上涨动能有限。

#### 【基本面消息】

国际方面：

UNICA: 1 月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 60.5 万吨，较去年同期的 30.1 万吨增加 30.4 万吨，同比增幅 100.99%；甘蔗 ATR 为 132.95kg/吨，较去年同期的 118.32kg/吨增加 14.63kg/吨；制糖比为 9.55%，较去年同期的 31.77% 减少 22.22%；产乙醇 4.27 亿升，较去年同期的 3.68 亿升增加 0.59 亿升，同比增幅 16.06%；产糖量为 0.7 万吨，较去年同期的 1.1 万吨减少 0.4 万吨，同比降幅达 32.12%。累计产糖量为 4023.6 万吨，较去年同期的 3989.1 万吨增加 34.5 万吨，同比增幅达 0.86%。

2025/26 榨季截至 1 月 17 日，泰国累计甘蔗入榨量为 2926.43 万吨，较去年同期的 3487.99 万吨减少 561.56 万吨，降幅 16.09%；甘蔗含糖分 11.95%，较去年同期的 11.87% 增加 0.08%；产糖率为 9.790%，较去年同期的 9.814% 减少 0.024%；产糖量为 286.51 万吨，较去年同期的 342.32 万吨减少 55.81 万吨，降幅 16.3%。其中，白糖产量 47.1 万吨，原糖产量 229.74 万吨，精制糖产量 9.66 万吨。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2025 年 12 月份我国进口食糖 58 万吨，同比增加 18.85 万吨。2025 年我国累计进口食糖 491.88 万吨，同比增加 56.22 万吨。2025/26 榨季截至 12 月底，我国累计进口食糖 176.35 万吨、同比增加 30.17 万吨。

12 月进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 6.97 万吨，同比减少 12.09 万吨。其中，税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉 6.36 万吨，同比减少 12.4 万吨；税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉合计 0.61 万吨，同比增加 0.31 万吨。2025 年，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 118.36 万吨，同比减少 119.32 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】高位震荡

### ◆ 棉花：开工率持续攀升，棉花多头格局良好

#### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货微跌，盘中接近两周高点，受伊朗加大针对石油和运输设施攻击导致的原油价格走强驱动，而谷物市场的强势也提供额外提振。美国农业部截至 3 月 5 日当周的出口销售报告显

示,当前市场年度的棉花出口销售量为 253,200 包,较之前一周增加 68%,而截至 2 月 26 日当周为 150,400 包。当周,美国棉花出口装船为 37.01 万包,较之前一周增加 31%,较此前四周均值增加 77%,其中,向中国大陆出口装船 1.51 万包,美棉出口销售周环比增加。预计美棉维持低位区间震荡格局。国内方面,郑棉几次涨后回调,国产棉现货交投多数偏淡,点价交投低迷冷清,一口价成交相对较好,主流基差报价维持偏稳,部分棉花现货高基差报价略有下调。不过下游纺企高产能下对棉花原料需求强劲,棉价下方支撑也较强,另外,BCO 中国棉花产消存量资源表将新年度全国总产环比下降 4 万吨至 724 万吨,库存较明显下降,未来需要关注棉花种植补贴政策及新棉播种情况。整体来看,棉花期货多头格局延续。

#### 【基本面消息】

USDA: 根美国农业部的统计,截至 2026 年 3 月 5 日当周,美陆地棉+皮马棉累计检验量为 304.42 万吨,占年美棉产量预估值值的 100.5%,同比下滑 4% (2025/26 年度美棉产量预估值为 303 万吨)。美陆地棉检验量 295.64 吨,检验进度达 100.4%,同比下滑 4%;皮马棉检验量 8.77 万吨,检验进度达 103.8%,同比下滑 14%。周度可交割比例在 78.8%,季度可交割比例在 81.7%,同比高 1.1 个百分点。

美棉出口:截止 2 月 26 日当周,2025/26 美陆地棉周度签约 3.41 万吨,环比下滑 41%,较四周平均水平下滑 50%,同比下滑 10%,其中越南 1.15 万吨,巴基斯坦 0.63 万吨;2026/27 年度美陆地棉周度签约 1.24 万吨;2025/26 美陆地棉周度装运 6.4 万吨,环比增 46%,较四周平均水平增 43%,同比增 5%,其中越南装运 2.15 万吨,巴基斯坦 0.9 万吨。

国内方面:

03 月 12 日,内地 3128 皮棉到厂均价 17200 元/吨,涨 30.00 元/吨;内地 32s 纯棉纱环锭纺价格 22900 元/吨,平;纺纱利润为-1648.38 元/吨,跌 33.00 元/吨;原料棉花价格上涨,纺企纺纱即期利润减少。

截至 03 月 12 日,郑棉注册仓单 12325 张,较上一交易日增加 173 张;有效预报 446 张,仓单及预报总量 12771 张,折合棉花 51.08 万吨。

#### ◆ 鸡蛋:鸡蛋供应稳定,下游消化速度一般

##### 【现货市场】

3 月 12 日,全国鸡蛋价格大局稳定,局部窄幅涨跌,主产区鸡蛋均价为 3.06 元/斤,较昨日价格持平。市场货源正常,走货速度一般。

##### 【供应方面】

当前栏内适龄可淘老鸡数量有限,叠加淘汰鸡价格高位难下,养殖端观望情绪主导,淘汰意愿一般,故虽然近期老鸡出栏量小幅增加,但出栏量依然不高;新开产蛋鸡数量同样有限,在淘汰与新增两弱的情况下,在产蛋鸡存栏量整体保持稳定,存栏基数依然处于高位,而随着节后补货的推进,近期产区各环节的库存减少,出货压力得到阶段性缓解。

##### 【需求方面】

当前产区货源充足,走货一般,终端需求较为温和,无明显抢货或滞销现象,各环节交投灵活,顺势出货,全国生产环节平均库存 1.07 天左右,流通环节库存 1.19 天左右。

##### 【价格展望】

市场走货速度不温不火,下游按需采购。基本面仍未发生根本性转变,对蛋价支撑有限,终端消化亦显乏力,交易氛围有所减弱,短期鸡蛋价格维持低位震荡格局。

#### ◆ 油脂:马棕冲高回落,油粕高位整理

连豆油上涨,继续受到国际关联品种上涨的提振。印尼能源副部长表示,该国正在加快 B50 生物柴油的道路测试,以防中东冲突影响原油供应,此外传闻美国环保署即将发布可再生燃料掺混新规,可能要求大型炼油厂弥补 70%的生物燃料掺混豁免额度,这提振 BMD 棕油与 CBOT 豆油走势,再加上中东局势依旧紧张,原油飙升,提振国内油脂市场。主力 5 月合约报收在 8632 元,与昨日收盘价相比上涨 62 元。现货随盘上涨,基差报价以稳为主。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8890 元/吨,较昨日上涨 60 元/吨,江苏地区工厂豆油 3 月现

货基差最低报 2605+260。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9634 元/吨，较前一日上涨 158 元/吨，广东地区工厂 3 月基差最低报 2605+30。港口三级油现货报每吨 10130-10320 元/吨，内陆报价为每吨 10350-10900 元，江苏地区工厂菜籽油 3 月现货基差最低报 2605+400。

#### 【基本面消息】

马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 网站公布，该国上调 4 月毛棕榈油参考价至每吨 3,935.19 马币，出口关税因此调整为 9.5%。3 月参考价为每吨 3,896.09 马币，出口税为 9%。

马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示，3 月 1-5 日马来西亚棕榈油产量环比增加 1.55%，其中鲜果串 (FFB) 单产环比增加 4.29%，出油率 (OER) 环比下降 0.52%。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 622445 吨，较 2 月 1-10 日出口的 451340 吨增加 37.9%。其中对中国出口 3.36 万吨，较上月同期减少 0.29 万吨。

监测数据显示 3 月 12 日，马来西亚 24 度报 1195 涨 12.5 美元，理论进口成本在 10075-10156 元之间，进口成本上涨 190 元。和港口现货对比来看，理论进口成本亏损缩小了 33 元。其中天津亏损幅度在 412 元，广州亏损幅度在 441 元。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚 BMD 毛棕榈油期货受出口增长以及原油持续走强的支撑而维持强势震荡反弹走势，短线仍会维持在 4500-4600 令吉区间波动整理。国内方面，大连棕榈油期货市场维持冲高回落走势，短线受马棕走势提振和支撑，仍会维持强势运行。但随着马棕逐步趋弱的拖累，连棕油期货也有围绕 9700 元反复地波动和整理后，也有跟随马棕展开承压回落的风险。

豆油方面，美国生物柴油政策方面，市场传闻美国环保署 (EPA) 即将发布可再生燃料掺混新规，该新规可能要求大型炼油厂弥补 70% 的生物燃料掺混豁免额度。短线来看，CBOT 豆油有继续上涨的可能。国内方面，嘉吉称，应中国要求，巴西农业部对出口到中国的大豆实施了更严格的卫生检验，以筛查病虫害和杂草，这将导致中国大豆通关时间拖延。有消息称月末可能会出现工厂停机潮，豆油基差报价因此受到支撑，但是盘面上行且需求淡季的情况下，基差报价无力上涨。

菜油方面，受霍尔木兹海峡船只遇袭事件引发的供应中断担忧，叠加市场传闻美国环保署即将发布可再生燃料掺混新规的提振，美豆油及美原油期货上行，带动国内植物油市场整体走强。然而，由于 3-5 月加菜籽到港数量预期增多，市场普遍预计后期菜油供应相对充裕，导致日内菜油涨幅弱于其他两大油脂。考虑到伊朗局势仍有反复可能，若原油期价继续上涨，菜油或有二次上探万元关口的机会。

### ◆ 红枣：消费市场表现平淡，期价震荡偏弱

#### 【行情分析】

新疆产区枣树进入休眠阶段。阿克苏地区通货主流价格参考 5.00-5.50 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格 5.80 元/公斤左右，喀什团场成交价格参考 6.00-6.50 元/公斤，麦盖提地区价格参考 6.00-6.30 元/公斤。3 月 12 日，河北崔尔庄市场到货 5 车，等外品为主，各等级价格参考超特 11.30-12.00 元/公斤，特级 8.80-10.50 元/公斤，一级 7.80-8.50 元/公斤，二级 6.70-7.40 元/公斤，三级 5.80-6.30 元/公斤。广东如意坊市场到货 1 车，成交一般。参考市场超特 11.50-13.50 元/公斤，特级 9.80-10.50 元/公斤，一级 8.30-10.00 元/公斤，二级 7.30-7.80 元/公斤，三级 6.30-6.80 元/公斤。

期货市场，昨日主力合约 (CJ2605) 震荡走弱，收盘 9080 元/吨，最高 9200 元/吨，最低 9040 元/吨，跌 20 元/吨，涨幅 0.22%，成交 12.81 万手，持仓量 13.46 万手，日减仓 1345 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 4075 张，折合红枣 20375 吨，同比减少 36.08%，位于近三年低位水平。

#### 【行情展望】

25/26 产季红枣市场基本面偏空已兑现盘面，尽管目前现货市场处于消费淡季，但是下游订单成交转暖迹象将会刺激期价低位反弹，市场对库存去化将更加敏感，叠加新枣质量较好，仓单成本具备一定支撑，但期价上方受套保压力限制。需重点关注销区走货、库存去化进度及产区天气，操作上建议轻仓波段，严控风险。

### ◆ 苹果：市场情绪降温，盘面减仓下跌

### 【行情分析】

现货市场方面，山东栖霞产区晚富士陆续补货，整体库内看货客商尚可，好货价格稳定，补货以低价果农通货成交为主，晚富士栖霞80#一二级片红果农货3.2-4.5元/斤，75#果农统货2.2-2.5元/斤，65#-70#小果1.7-2元/斤；蓬莱大辛店客商按需补货，少量三级货源成交，价格整体维持稳定，75#果农一二级主流报价2.8-3.6元/斤附近，80#果农一二级3.5-4.5元/斤，三级果1.3-2.5元/斤。3月12日，槎龙批发市场到车约23车，市场山东80#晚富士筐装价格主流3.8-4元/斤，箱装4.5-5.5元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装70#起步4.0-5.5元/斤。静宁晚富士70#起步箱装5.8-7.5元/斤，目前市场到车量不多，市场中转库积压不严重，二三级批发商拿货意愿不高，市场相对冷清，售价较为混乱。库存方面，据我的钢铁网数据显示，全国主产区苹果冷库库存量为499.72万吨，环比上周减少27.82万吨，去库环比上周有所加快。其中：山东产区库容比为40.05%，较上周减少1.51%，陕西产区库容比为39.21%，较上周减少2.54%，甘肃产区库容比为27.21%，较上周减少2.374%，辽宁产区库容比为44.45%，较上周减少2.45%。

期货市场，苹果主力合约（AP2605）跌破一万关口，昨日主力合约AP2605收盘9984元/吨，跌333元/吨，跌幅3.23%；最高10195元/吨，最低9885元/吨，持仓量10.11万手，减仓14883手。

### 【行情展望】

25/26产季苹果市场产量和质量均下降，苹果现货市场好货紧张，客商补货意愿高，好果价格相对坚挺，甘肃产区好果性价比整体成交较好，基本清库，陕西产区走货尚可，而山东产区果农货源压力仍存，广东销区市场到车平稳。随着各大产区陆续走货，全国冷库库存位于历史低位，对盘面形成支撑。随着市场情绪由强转弱，期价高位回落，关注清明补货、普通果去库和天气变化。

## [能源化工]

### ◆原油：国际能源署释放原油储备，霍尔木兹海峡仍未通行，油价再次大幅走强

#### 【行情回顾】

WTI 04月合约收于95.73美元/桶，上涨9.72%

布伦特 05月合约收于100.46美元/桶，上涨9.22%

#### 【重要资讯】

伊朗最高领导人发誓保持关闭至关重要的霍尔木兹海峡，穆杰塔巴表示，伊朗将继续关闭霍尔木兹海峡，以向伊朗的敌人施压。伊朗信奉与邻国友好相处，其打击目标仅限于美国基地，“并将继续这样做”。穆杰塔巴还要求“该地区所有美军基地立即关闭”，否则将遭到攻击。

周四国际能源署发布2026年3月石油市场月报，称中东地区的战争导致了全球石油市场有史以来最严重的供应中断，预计3月份全球石油供应量将减少800万桶/天。。战前，通过霍尔木兹海峡的原油和石油产品运输量约为每天2000万桶，而如今这一数字已降到了极低的水平。由于没有其他可行的通道可以替代这条重要的航道，再加上储藏设施也即将满载，海湾国家不得不将总石油产量削减至少1000万桶/天。如果航运活动不能尽快恢复，那么供应缺口还将进一步增大。

#### 【主要逻辑】

2025年上半年，通过霍尔木兹海峡出口的石油日均流量为1947万桶，相当于全球石油消费量的约20%，近日海峡通航船只已降到极低水平。短期来看，油价将维持“政策抑制+地缘支撑”的格局，布伦特大概率在80-100美元/桶区间波动，核心博弈点在于霍尔木兹海峡通航进展与各国稳价措施的落地效果。若通航持续难以改善，并叠加冲突扩散，油价或有机会持续冲高；若各国稳价措施持续发力（如释放战略储备、扩大限价范围），或海峡通航出现边际缓和，油价或将逐步回落至80美元附近调整。但从现实情况来看，战争的潘多拉魔盒已经打开，当前主动权已不在美国手中，冲突持续与否在于伊朗是否可以接受开出的条件，美国越是想收手，伊朗越是可能一改往日的退让而增大要价，封锁霍尔木兹海峡对全球的能源供应进行干扰仍是伊朗最有利且一定会持续利用的不对称反击手段。

#### 【行情展望】

昨日油价再度走强，密切关注美伊战事的进展与霍尔木兹海峡的通行情况。中长期来说，则需关注高

油价倒逼下的能源替代加速，以及油价长期高位带来的全球经济衰退风险，整体波动或逐步趋于理性，但地缘风险仍会带来持续性的不确定性扰动。

#### ◆PX：短期受油价主导，波动加大

##### 【现货方面】

3月12日，亚洲PX价格涨幅扩大，地缘局势没有缓和迹象，原料隔夜盘价格反弹，叠加国内外炼厂因不可抗力因素导致的降负运行传闻逐步增多，PX供应受到海峡关闭带来的实质影响增强。但原料大幅上涨也迫使下游聚酯工厂减产意愿增加，聚酯减产传闻同样增加，影响需求预期。日内PX纸货商谈水平有所回调。不过现货市场仍旧强势，现货月差持稳，4、5月差维持在+25，浮动价格继续上涨，5月现货涨至+85/+95区间商谈成交，6月涨至+75/+90商谈。纸货月差继续走扩，4/5在+40左右，5/9继续走扩至+80/+85左右。尾盘实货4月在1315报盘后撤回，5月在1270/1328商谈。三单5月亚洲现货分别在1302（BP卖给恒力），1297（嘉能可卖给GS），1297（total卖给GSC）成交。（单位：美元/吨）

##### 【利润方面】

3月12日，亚洲PX上涨88美元/吨至1305美元/吨，折合人民币现货价格10372元/吨；PXN至328美元/吨附近。

##### 【供需方面】

供应：截止3月12日，大榭石化因意外停车10天左右，国内PX负荷降至84.7%（-5.7%），亚洲PX负荷降至76.9%（-6.3%）。

需求：截止3月12日，逸盛新材料360万吨开始降负，威廉化学250万吨降负至9成，国内PTA负荷至80.1%（-0.9%）。

##### 【行情展望】

地缘局势延续紧张态势，受霍尔木兹海峡持续封锁影响，亚洲范围内炼厂生产受到的影响逐步兑现，PX在二季度集中检修的背景下，计划外的损失增加进一步收紧供应，PX供应预期下降。不过下游聚酯在面临高原料价格下成本传导并不顺畅，部分工厂存减产预期。短期来看，中东地缘对油价的影响以及对亚洲炼厂原料供应的影响仍占主导，不过也要关注下游负反馈影响。受消息面反复影响，油价高位波动较大，带动聚酯产业链价格波动剧烈，预计短期PX绝对价格随油价波动。策略上，市场平稳后低多对待，关注油价走势。

#### ◆PTA：供需驱动有限，跟随原料波动

##### 【现货方面】

3月12日，PTA期货涨停开板后震荡，市场商谈氛围一般，现货基差宽幅波动。本周货在05-30附近商谈成交，下周货在05贴水5~25商谈成交，3月下在05-5~0附近商谈成交，价格商谈区间在6900~7150附近。主流现货基差在05-22。

##### 【利润方面】

3月12日，PTA现货加工费至236元/吨附近，TA2605盘面加工费305元/吨，TA2609盘面加工费395元/吨。

##### 【供需方面】

供应：截止3月12日，逸盛新材料360万吨开始降负，威廉化学250万吨降负至9成，国内PTA负荷至80.1%（-0.9%）。

需求：截止3月12日，聚酯装置继续重启为主，部分装置负荷尚未完全恢复，聚酯综合负荷抬升至87.2%附近（+3.1%）。江浙终端开机率整体提升，伴随个体降负，加弹、织造、印染负荷分别为74%（+9%）、64%（+2%）、77%（+6%）。近期涤丝价格波动剧烈，坯布价格上以上涨跟进为主；部分终端缺乏新单，工厂负荷出现局部下降动作；喷水布涨价幅度小，下游仍在陆续采购，喷水延续去库；地缘、海峡消息不明朗下，本周原料波动剧烈，涤丝下游加弹、织造开车恢复的同时原料端操作有所分化，追高或者谨慎观望。综合来看，部分备货少的工厂在15-20天；备货多的工厂延续在3月底前后、4月底不等。

##### 【行情展望】

PTA 负荷维持相对高位，受高价原料影响下游聚酯开工恢复节奏偏慢，3月 PTA 整体存累库预期。不过地缘局势延续紧张态势，受霍尔木兹海峡持续封锁影响，亚洲范围内炼厂生产受到的影响逐步兑现，原料 PX 减产逐步兑现，对 PTA 有所提振。整体来看，短期 PTA 自身驱动有限，绝对价格跟随成本端波动。策略上，单边暂观望，关注油价走势。

#### ◆短纤：自身驱动有限，短纤跟随原料波动

##### 【现货方面】

3月12日，油价上涨，国内化工企业减负荷等消息影响，聚酯原料及直纺涤短期货大涨，现货方面工厂报价上调500，半光1.4D 主流报8500~8700元/吨。贸易商及期现商价格也大幅上涨，主流重心在8350~8700区间。下游观望居多，接单少，直纺涤短工厂销售清淡，截止下午3:00附近，平均产销54%。

##### 【利润方面】

3月12日，短纤现货加工费至904元/吨附近，PF2604 盘面加工费至922元/吨，PF2605 盘面加工费至860元/吨。

##### 【供需方面】

供应：截至3月6日，春节减停装置进一步开启，但也有部分减停产对冲，直纺涤短开机负荷提升至84.6%附近（+10.2%）。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱部分跟涨200-300，下游接受能力弱，成交少，部分纱厂因高价原料压力，后期考虑减停产。

##### 【行情展望】

目前短纤供需格局仍偏弱。近期受中东地缘消息面影响，油价暴涨暴跌，带动聚酯产业链价格波动剧烈。叠加国内化工企业减负荷等消息影响，聚酯系价格整体偏强，而部分纱厂因高价原料压力，后期考虑减停产。短期短纤驱动有限，跟随原料波动为主。策略上，单边同PTA；PF 盘面加工费在800-1100波动。

#### ◆瓶片：原料供应预期短缺下，瓶片供需预期偏紧

##### 【现货方面】

3月12日，内盘方面，上游原料继续上涨，部分报价的聚酯瓶片工厂报价上调950-1200元不等，多不报价。日内聚酯瓶片市场刚需成交为主，但高低成交价差巨大，部分工厂维持封盘。3-5月订单整体多成交在8200-9200元/吨出厂不等，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。出口方面，日内仅有少量聚酯瓶片出口报盘，部分报至1220-1230美元/吨 FOB 中国主港，个别略低1170美元/吨 FOB。

##### 【成本方面】

3月12日，瓶片现货加工费865元/吨附近，PR2605 盘面加工费672元/吨。

##### 【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为69.2%，环比上期+0.6%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为15.03天，环比上期-1.52天。

需求：2025年软饮料产量15327万吨，同比-5.8%；瓶片消费916万吨，同比+5.3%；中国瓶片出口量645万吨，同比增长10.4%。

##### 【行情展望】

根据CCF消息，华润江阴工厂120万吨/年瓶片装置3月初已重启，三房巷一套75万吨/年装置预计3月中旬附近重启，因此，3月国内瓶片供应逐步提升，但如果原油和上游聚酯原料成本继续攀升，瓶片工厂部分装置重启计划可能推迟，随之而来的可能是在订单耗尽以后的装置减停产增多，目前在宏观及原油刺激加上聚PET采购旺季双重影响下，下游对瓶片的采购预计陆续跟进，瓶片供需预期偏紧。策略上，PR 单边同PTA；PR 主力盘面加工费关注600以上压力。

#### ◆乙二醇：3月MEG供需预期好转，且地缘局势使得MEG跟随油价波动

##### 【现货方面】

3月12日，乙二醇价格重心冲高回落，基差走弱明显。上午乙二醇盘面高位上行，盘中一度封于涨停，现货高位成交至4880元/吨偏上，场内贸易商出货集中，现货基差转弱明显。午后受聚酯减产担忧乙二醇盘面回落下行，尾盘现货成交在05合约贴水90-95元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心冲高回落，整体商谈偏弱，日内3月船货商谈跨度在564-600美元/吨附近，实际成交少闻。

#### 【供需方面】

供应：截至3月12日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为66.77%（-7.18%）和74.67%（-8.37%）。

库存：截止3月9日，华东部分主港地区MEG港口库存预估约在106.8万吨附近，环比上期（3.2）+6.6万吨。

需求：同PTA需求。

#### 【行情展望】

从供需来看，3月多套煤制乙二醇装置均有停车或降负安排，结合古雷石化计划性检修落实，且部分炼厂降负，导致多套油制乙二醇装置降负，3月乙二醇国内供应明显下滑，且霍尔木兹海峡封闭下直接影响伊朗、科威特、沙特东海岸的货源运输，因此，3月中旬起外轮到港量将表现偏低水平，同时，3月聚酯负荷季节性回升，3-4月乙二醇去库幅度或加大。伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊发表首次讲话称“应继续关闭霍尔木兹海峡，作为向敌人施压的工具。”，中东冲突短期结束概率下降，短期乙二醇价格仍有冲高动能。策略上，中东油运恢复前，EG仍有冲高动能，但行情波动较大，注意冲高回落风险。

### ◆纯苯：短期受油价主导，波动加大

#### 【现货方面】

3月12日，纯苯市场价格上涨，地缘局势没有缓和迹象，此外国内外炼厂因原料问题宣布不可抗力企业增加，纯苯供应减量继续增加，纯苯下游产品价格积极跟进上涨，暂未有装置出现减停产，纯苯低位买盘意向较大，但江苏港口储罐限制，山东地炼纯苯出厂价格偏低，山东与江苏港口价差存在理论套利空间。至收盘，江苏港口现货8490，3月8510，4月8520，5月8400。

#### 【供需方面】

纯苯供应：截至3月6日，石油苯周产量45.33万吨（-1.37万吨），开工率76.56%（-2.31%）。

纯苯库存：截止3月9日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：30.2万吨，较上期下降0.1万吨。

纯苯下游：截至3月6日，下游综合开工率小幅回落。其中，苯乙烯开工率74.11%（-0.1%），苯酚开工率89%（-1%），己内酰胺开工率持稳至74.5%，苯胺开工率89.35%（+0.23%）。

#### 【行情展望】

地缘局势延续紧张态势，受霍尔木兹海峡持续封锁影响，亚洲炼厂开工预期受影响，国内外部分炼厂已经进行防御性负荷调整，叠加部分装置计划内检修，纯苯供应存下降预期；而下游产品价格积极跟进上涨，负荷维持，纯苯供需预期好转。不过受消息面影响，油价高位波动较大，带动化工品价格波动剧烈。短期纯苯或跟随油价波动，关注中东地缘动态。策略上，单边观望；因近期上下游价格波动剧烈，叠加投机情绪，纯苯和苯乙烯波动不一致，不过整体EB04-BZ04价差（目前1629）逢高做缩为主。

### ◆苯乙烯：短期受油价主导，波动加大

#### 【现货方面】

3月12日，华东市场苯乙烯市场大幅回落，期货价格剧烈波动，市场整体交投气氛疲软，观望中东局势为主，终端产品在大幅高报后，出货交投有限，上游纯苯价格同步走势，整体行业现金流保持尚可，整体行业开工平稳，以前期出口装船为主。据PEC统计，至收盘现货9520~10070（04合约+150~190），3月下9520~10070（04合约+150~190），4月下9500~10070（04合约+150~160），单位：元/吨。

#### 【利润方面】

3月12日，非一体化苯乙烯装置利润至459元/吨附近。

#### 【供需方面】

苯乙烯供应：截至3月12日，苯乙烯周产量36.01万吨（-1.16万吨），开工率至71.79%（-2.32%）。

苯乙烯库存：截止3月9日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：15.65万吨，较上周期下降1.91万吨。

商品量库存在 7.23 万吨，较上周期下降 2.87 万吨。

苯乙烯下游：截至 3 月 12 日，三大下游负荷环比下降。其中，EPS 开工率 57.78% (-0.98%)，PS 开工率 51.7% (+0.2%)，ABS 开工率 67.4% (-2.1%)。

**【行情展望】**

因苯乙烯行业利润较好，3 月苯乙烯供应维持高位；需求端，节后随着下游需求逐步回升，叠加前期出口发船，3 月苯乙烯供需预期或小幅去库。近期受中东地缘消息面影响，油价暴涨暴跌，带动化工品价格波动剧烈，不过随着部分装置重启，苯乙烯利润或有所承压。短期苯乙烯绝对价格跟随油价波动，关注节后下游开工恢复情况以及霍尔木兹海峡通行情况。策略上，同纯苯。

**◆ LLDPE: 部分期现商砍仓，现货成交较差**

**【现货方面】** 3 月 12 日现货线性价格：华北 8000 (+200) /05-150 (-180) 华东 8100 (+250) /05-50 (-130) 华南 8300 (+200) /05+150 (-180)

**【供需库存数据】**

供应：产能利用率 80.91% (-0.86%)

需求：PE 下游平均开工率 33.83% (+5.21%)。

库存：截止 3 月 11 日，社库去 1.05 万吨，上游累 5.3 万吨

**【观点】** 线性日内基差在 05-150~-200 不等。部分套保商因资金压力开始砍仓，现货随盘涨跌为主，市场缺乏买盘，成交较差，现货有负反馈现象。基本面来看，聚乙烯国产供应开始减量，近期海内外炼厂降负，不可抗力消息频出，叠加原料到货偏紧，后期供应存在收缩预期。需求端，下游企业逐步复工复产。从估值角度，行业利润已处于历史偏低水平，价格下方支撑逐步显现。综合来看，短期市场在地缘反复和成本支撑与需求回暖预期下宽幅震荡格局，后续需重点跟踪成本端支撑的持续性，以及下游开工与实际采购需求的兑现情况。

**【策略】** 观望

**◆ PP: 炼厂降负推升盘面，现货跟涨乏力**

**【现货方面】** 3 月 12 日 华东拉丝 8300 (05 + 0, +20)

**【供需库存数据】**

供应：产能利用率 68.86%。

需求：PP 下游平均开工率 45.71% (-0.71%)。

库存：截止 3 月 11 日，上游累 0.25 万吨，贸易商库存去 0.65 万吨

**【观点】** 现货价格上行节奏较快，下游采购心态趋于谨慎观望。近期海内外炼厂检修降负、不可抗力消息增多，叠加国内某石化装置降负传闻发酵，市场情绪偏强，盘面走势坚挺。供应端来看，PDH 装置开工有所回升，油制烯烃负荷整体回落，行业供应呈现收缩态势。需求端：下游需求保持一定韧性，东南亚市场表现强劲，出口询盘活跃度提升，市场库存压力逐步缓解。

**【策略】** 59 正套逐步止盈

**◆ 甲醇：地缘冲突反复，甲醇区间大幅震荡**

**【现货方面】** 3 月 12 日太仓现货成交 2510-2580，基差 05+35 到+40

**【供需库存数据】**

供应：截止 3 月 12 日，全国开工 77.27%，西北开工 85.66%，非一体化开工 70.55%

需求：截止 3 月 12 日，%MTO 开工率 78.14% (-)

库存：隆众口径截止 3 月 12 日，港口库存去 12.05 万吨，内地库存累 1.66 万吨

**【观点】** 甲醇期货冲高回落，各周期换货思路持续，全天整体成交一般。基本面来看，国内开工率维持高位，但利润目前较好，春检可能推迟，进口端受地缘冲突影响，伊朗甲醇出口受限，目前 3 月已无发运，造成了供应端实际减量；需求端传统下游需求逐渐恢复，港口烯烃利润修复，MTO 开车预期抬升；港口库存中高位但已开启去库，内地库存中性；当前价格受地缘情绪驱动宽幅震荡，后续重点跟踪冲突进展、

去库节奏及检修落地情况。

【策略】多单陆续止盈

### ◆烧碱：地缘扰动冲击，烧碱价格大涨

#### 【烧碱现货】

12日烧碱现货稳中有调，以山东地区为基准，液碱市场部分企业报价继续上调，高度碱出口新订单依旧成交寥寥，但市场整体库存不高，价格持续上行。低度碱刚需走货为主，各厂走货情况表现不一。其中鲁西南32%离子膜碱主流成交630-680；鲁中东部32%离子膜碱主流成交620-680，50%离子膜碱涨至1100-1190；鲁北32%离子膜碱主流成交640-690；鲁南32%离子膜碱主流成交涨至700-720。

#### 【烧碱开工、库存】

开工：截止3月12日，中国10万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为85.3%，环比-1.1%。周内，华北，华中，华南氯碱负荷下滑明显，带动全国氯碱负荷适度下滑，华北山东周内负荷前低后高，周均负荷环比持平，天津负荷下滑明显，下周来看，市场暂无较为明确的检修计划，预估下周全国氯碱负荷或在85%附近。

库存：截至3月11日，全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存53.42万吨(湿吨)，环比下调3.86%，同比上调19.15%。本周全国液碱样本企业库容比30.41%，环比下调1.33%；本周除了华中库容比环比持稳，西南库容比环比上涨，西北、东北、华北、华东、华南库容比环比下滑。

#### 【烧碱行情展望】

12日烧碱期货冲高回落，现货稳中有调，以山东地区为基准，液碱市场部分企业报价继续上调，高度碱出口新订单依旧成交寥寥，但市场整体库存不高，价格持续上行。从供给端看，本周部分装置春季检修，行业开工环比小幅下滑，下游买涨氛围刺激下，行业适量去库。从需求端看，主力氧化铝下游需求保持平稳，非铝下游需求环比向好，对碱价形成一定支撑。总体来看，国内烧碱供需偏弱形势依然严峻，短期市场上涨主要因为地缘冲突带来的乐观预期，需警惕局势缓和后情绪退潮导致的盘面回落，关注下游实际送货量及液氯价格波动。

### ◆PVC：地缘扰动带来出口预期，PVC情绪性波动放大

#### 【PVC现货】

12日国内PVC现货市场价格涨跌互现，波动较为混乱，今日华东地区电石法五型现汇在5500-5800元/吨区间，乙烯法坚挺在6200-6500元/吨，市场成交较少。

#### 【PVC开工、库存】

开工：截止2026年3月5日，中国PVC产能利用率在81.11%，较上期-0.97%。本周河南济源方升和烟台万华开始停车检修，影响供应小幅下降。

库存：截止3月6日本周PVC社会库存在140.38万吨，环比增加3.76%，同比增加62.29%；其中华东地区在133.54万吨，环比增加3.25%，同比增加65.90%；华南地区在6.84万吨，环比增加14.88%，同比增加13.95%。

#### 【PVC行情展望】

12日PVC期货价格大幅冲高回落，现货市场价格涨跌互现，波动较为混乱，市场成交有限。短期供需面略有变化，受乙烯供应紧张预期增加影响，乙烯法生产企业负荷远期或有下调计划，电石法则开工负荷略有增加，成本同步增加推动PVC价格底部看高，国内需求正常，外贸出口受不稳定运费等风险观望后期新报价，而地缘冲突下成本端原油-乙烯-PVC传导存在较大不确定性，盘面心态受原油等能源担忧情绪影响共振，预计在形势未有逆转前，PVC价格仍面临被动推涨趋势。

### ◆尿素：成本端涨价情绪提振，尿素交投氛围明显好转

#### 【尿素现货】

12日国内尿素现货整体维稳，大多数企业已经至指导价。当前国内多数尿素工厂的待发订单数量充足，预计在短期内，国内尿素价格将维持当前限价水平，市场偏强整理运行为主。以山东地区为基准，尿

素行情坚挺运行，小颗粒主流出厂成交 1840 元/吨，大颗粒出厂参考 1960 元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格 1890 元/吨附近，菏泽市场参考价格 1870-1880 元/吨附近。

#### 【尿素开工、库存】

开工：本周尿素企业开工产量高位运行，截至 3 月 13 日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为 93.29%，环比大致持平，国内尿素周度产量为 153.76 万吨，环比减少 0.02 万吨。

库存：尿素双需均有好转，地缘扰动下盘面看涨情绪浓厚，下游成交增加，本周尿素延续去库。截至 3 月 13 日，尿素厂内库存为 95.76 万吨，较上周 109.81 万吨环比减少 12.79%。本周港口库存小幅减少，截至 3 月 13 日，尿素港口库存为 18.9 万吨，较上周环比减少 0.1 万吨。

#### 【尿素行情展望】

12 日尿素期货盘面跟随化工板块高开低走，现货整体维稳，大多数企业已经至指导价。当前国内多数尿素工厂的待发订单数量充足，预计在短期内，国内尿素价格将维持当前限价水平，市场偏强整理运行为主。本周尿素基本面变化不大，产量开工延续高位波动，供给端压力仍存。农需方面还有部分区域的返青肥市场有待推进，工业需求还在持续恢复，出口方面暂无新消息刺激。近期中东战事导致能源商品价格大幅波动，情绪通过能源-化工-尿素链条传导至盘面，导致尿素价格大幅涨跌。虽然在刚需支撑下尿素短期价格较为坚挺，但三月下旬返青肥陆续结束后，农需存在暂时的空档期，且后续商储择机释放，市场若缺乏有效的利好支撑，行情仍存在松动向下的可能性，而松动的节点，主要受情绪面的波动影响。主力合约关注能否突破 1860-1900 区间压力位置，关注下游需求进展和出口方面动向，策略上建议追踪原油系品种以低多思路跟进。

#### 【操作建议】

关注美以伊局势，短期追踪原油系品种以低多思路跟进

◆纯碱：供应及库存仍在高位，下游需求一般

◆玻璃：供给端日熔量再降，阶段性去库良好

#### 【现货】

纯碱：3 月 11 日沙河地区重碱自提价格+1 至 1236 元/吨，河北基差+0 至-5 元/吨；华中地区走势持稳，重碱出厂价格+0 至 1230 元/吨，全国均价 1260 元/吨上下。

玻璃：3 月 11 日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 12.15 元/平方米，与上一交易日相比持平，合计 1040 元/吨左右（含税），基差-1 至-73 元/吨；湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 55 元/重量箱，较上一交易日价格+0.5，基差+19 至-3 元/吨。

#### 【期货】

3 月 12 日纯碱主力合约 SA605 震荡走强+1.05% (+13) 收 1256 元/吨。

3 月 12 日玻璃主力合约 FG605 震荡走强+1.83% (+20) 收 1113 元/吨。

#### 【供需】

纯碱：

周度（2026 年 3 月 6 日-3 月 12 日，下同）纯碱供应高位调整，企业装置大稳小动。本周国内纯碱产量 80.92 万吨，环比增加 0.22 万吨，涨幅 0.27%。轻质碱产量 38.09 万吨，环比增加 0.62 万吨。重质碱产量 42.83 万吨，环比减少 0.40 万吨。综合产能利用率 87%，环比增加 0.23%。氨碱产能利用率 90.45%，环比持平；联产产能利用率 79.55%，环比增加 3.23%。16 家年产能百万吨及以上规模企业整体产能利用率 89%，环比下降 1.31%。

周度纯碱企业出货量 82.25 万吨，环比增加 11.43%；纯碱整体出货率为 101.92%，环比+8.60 个百分点。

周度国内纯碱厂家总库存 193.17 万吨，较上周四下降 1.55 万吨，跌幅 0.80%。轻质纯碱 101.36 万吨，环比下降 1.37 万吨；重质纯碱 91.81 万吨，环比下降 0.18 万吨。同比增加 19.65 万吨，涨幅 11.32%。社会库存稳中有涨，接近 28 万吨。

利润方面，截至 2026 年 3 月 12 日，联碱法纯碱理论利润（双吨）为 166 元/吨，环比上涨 6740%。成本端动力煤价格走低且副产品氯化铵价格震荡上行，联碱法双吨利润走强。氨碱法纯碱理论利润-26.20

元/吨，环比增加 56.45 元/吨。成本端无烟煤走低同时情绪影响纯碱市场挺价意向偏强，氨碱法利润好转。

**玻璃：**

周度浮法玻璃产线略有波动，沙河、内蒙古各一条产线点火，涉及产能 1200 吨；沙河一条产线点火，涉及产能 1050 吨。截至 2026 年 3 月 12 日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 295 条（19.94 万吨/日），其中在产 208 条，冷修停产 87 条。全国浮法玻璃日产量为 14.69 万吨，比 5 日-1.08。全国浮法玻璃产量 103.33 万吨，环比-0.62%，同比-6.47%。周平均开工率 71.05%，环比+0.24 个百分点；平均产能利用率 74.08%，环比-0.39 个百分点。

本周 Low-e 市场成交一般，部分企业装置仍未开机，价格稳定；深加工订单恢复缓慢，以刚需补库为主。

截止到 20260312，全国浮法玻璃样本企业总库存 7584.9 万重箱，环比-378.8 万重箱，环比-4.76%，同比+7.96%。折库存天数 33.9 天，较上期-1.4 天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-106.69 元/吨，环比-1.57 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-39.38 元/吨，环比-3.09 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-7.50 元/吨，环比-34.29 元/吨。

**【分析】**

**纯碱：**3 月 12 日纯碱主力合约 SA605 震荡走强+1.05% (+13) 收 1256 元/吨。现货价格以稳为主，成交一般。供应端，产线负荷升降并存，周产量窄幅增加；需求端，浮法玻璃交投气氛一般，下游适量补库，光伏玻璃跌价扩能、竞争加剧。库存方面，厂内库存高位略降。近期氯化铵需求旺季，同时部分联碱法装置有停车计划，故联碱法利润走强；无烟煤价格窄幅下移，故氨碱法利润好转。地缘冲突预期降温但后续走势不明朗，同时纯碱基本面供强需弱，当前受宏观波动影响较大，后市震荡看待，区间参考 1150-1300，单边建议观望，套利关注空纯碱多玻璃。

**玻璃：**3 月 12 日玻璃主力合约 FG605 震荡走强+1.83% (+20) 收 1113 元/吨。现货方面，现货价格重心略走高。供应端，开工率增加而产能利用率下降，日熔量总体低位再降；需求端，下游深加工与 low-e 需求逐渐恢复，刚需成交为主。库存方面，阶段性去库良好。地缘冲突短期对燃料成本造成较大波动，中长期的涨势与持续性仍待观察。当前供给端日熔量已较低，周度玻璃去库良好，策略上建议观望，区间参考 1000-1150，待宏观平稳后低多操作，套利关注空纯碱多玻璃。

**【操作建议】**

纯碱：观望

玻璃：观望为主

**◆ 天然橡胶：美伊冲突持续升温，原油价格主导市场风险情绪，胶价宽幅震荡**

**【原料及现货】**截至 3 月 12 日，杯胶 58.00 (0) 泰铢/千克，胶乳 70.60 (+0.40) 泰铢/千克，青岛保税区泰标 2050 (-5) 美元/吨，泰混 15800 (-100) 元/吨。

**【轮胎开工率及库存】**截止到 3 月 12 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 78.73%，环比+4.20 个百分点，同比-0.36 个百分点。国内各轮胎企业排产基本恢复至常规水平，对整体样本企业产能利用率形成一定支撑。半钢轮胎企业内外销表现相对平稳，整体出货表现相对一般。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 71.80%，环比+6.42 个百分点，同比+2.81 个百分点。国内各轮胎企业排产逐步恢复至常规水平，涨价预期带动下，全钢胎企业内销出货表现活跃，去库节奏有所加快。

山东轮胎样本企业成品库存环比涨跌互现。截止到 3 月 12 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 43.84 天，环比+0.74 天，同比+1.17 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 43.91 天，环比-1.88 天，同比+2.09 天。

**【资讯】**QinRex 据马来西亚统计局 3 月 12 日消息，2026 年 1 月天胶出口量同比降 5.3% 至 41,983 吨，环比增 30.6%。其中 40.3% 出口至中国，其他依次为阿联酋 15.2%、德国 13.6%、美国 5.6%、巴西 3.6%。1 月马来西亚天胶进口量为 98,187 吨，同比降 2.5%，环比增 35%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。1 月可监控天胶总产量为 28,579 吨，同比降 5.9%，环比降 0.4%。其中小园种植产量占 87.6%，国有种植园产量占 12.4%。1 月马来西亚天

然橡胶库存为 133,042 吨, 环比增 9.3%。其中 80.5% 库存集中于橡胶加工商手中, 下游终端库存占 19.3%, 大型种植园主库存占 0.1%。1 月国内天胶消费总量同比增 2.9% 至 22,579 吨, 环比降 9%。乳胶手套行业依然是马来西亚天胶消费的主力军, 消费占比 67.1%, 轮胎和胶管消费占比 8.2%, 橡胶线占比 14.1%, 其他行业占比 10.6%。

【逻辑】供应方面, 云南产区已部分地区试割, 海南产区预计本月底开割, 新胶供应逐步释放; 海外产区进入停割周期, 原料价格偏强震荡。需求方面, 当前中东地缘冲突仍存在较多不确定性, 轮胎企业部分区域出口阻力仍存, 企业将根据自身订单情况灵活调整内外销排产比例, 不排除小幅走低预期。综上, 美伊冲突持续升温, 原油价格再度上涨, 短期原油走势仍在主导市场风险情绪, 天胶基本面多空因素皆存, 预计区间震荡为主, 运行区间 16500-17500, 警惕价格区间上沿市场再度交易中东轮胎需求减量。

【操作建议】观望为主

### ◆合成橡胶：中东紧张局势下，基本面总体支撑 BR 偏强运行

【原料及现货】

截至 3 月 12 日, 丁二烯山东市场价 14850 (+450) 元/吨; 丁二烯 CIF 中国价格 1900 (+100) 美元/吨; 顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 15900 (+900) 元/吨, 顺丁橡胶-泰混价差 +360 (+975) 元/吨, 基差 120 (+120) 元/吨。

【产量与开工率】

2 月, 我国丁二烯产量为 47.9 万吨, 环比-6.3%; 我国顺丁橡胶产量为 14 万吨, 环比-6.4%; 我国半钢胎产量 3461 万条, 环比-42%, 1-2 月同比-5.6%; 我国全钢胎产量为 813 万条, 环比-36%, 1-2 月同比 +3.4%。

截至 3 月 12 日, 顺丁橡胶产业上游、中游与下游开工率分化, 其中, 丁二烯行业开工率为 72.7%, 环比-4.7%; 高顺顺丁橡胶行业开工率为 80%, 环比-2%; 半钢胎样本厂家开工率为 78.7%, 环比+5.6%; 全钢胎样本厂家开工率 71.8%, 环比+9.8%。

【库存】

截至 3 月 11 日, 丁二烯港口库存 31000 吨, 环比-8100 吨; 顺丁橡胶厂内库存为 35350 吨, 较上期 +950 吨, 环比+2.8%; 贸易商库存为 9080 吨, 较上期+60 吨, 环比+0.7%。

【资讯】

隆众资讯 3 月 12 日报道: 国内丁二烯库存维持下降趋势, 样本总库存环比上周期下降 11.97%。其中样本企业库存环比上周略增 0.55%, 样本企业降负与库存略增并存, 影响企业库存整体变化不大。样本港口库存环比上周下降 20.72%, 周内船货到港有限, 影响库存显著下降。受供需环境影响, 近期国内货源出口成交增加, 听闻部分转口货源出口, 或将影响库存维持下降趋势。

【分析】

3 月 12 日, 原料供应预期短缺下, BR 反弹冲高, 合成橡胶主力合约 BR2604 尾盘报收 15540 元/吨, 涨幅+3.6% (较前一日结算价)。虽有原油储备释放等消息略缓解未来原油供应偏紧预期, 但目前中东军事冲突仍在继续, 中东地区原油供应及运输的不确定性因素短时难有缓解, 亚洲地区丁二烯整体供应偏紧局面下, 预计顺丁橡胶生产成本将延续高位水平, 顺丁橡胶大幅亏损难改, 且预期将逐步出现被动减产行为。需求端, 预计中国轮胎 3 月仍有对欧盟抢出口的动作, 支撑轮胎开工率。总体来看, 短期 BR 成本与需求支撑尚存, 顺丁橡胶库存有望回落, 中东紧张局势下, 基本面总体支撑 BR 偏强运行。

【操作建议】

中东油运恢复前, BR 仍有冲高动能, 但行情波动较大, 注意冲高回落风险

【短期观点】

偏强运行

### ◆集运欧线：萨拉拉港受袭或增加旺季供应紊乱预期，关注当前淡季背景下运费实际落地情况

【现货报价】

截至 3 月 12 日线上报价: 马士基-2340 美元/40GP; MSC-2740 美元/40GP; CMA- 3193 美元/40GP;

00CL-4030 美元/40GP; ONE-4035 美元/40GP; EMC-2830 美元/40GP;。

#### 【集运指数】

截至3月9日, SCFIS 欧线指数报 1545.4 点6, 环比上涨 5.6%, 美西线指数环比上涨 7.29% 至 1121.22 点。

#### 【基本面】

截至3月12日, 全球集装箱总运力超过 3386 万 TEU, 较上年同期增长 6.4%。需求方面, 欧元区 2 月综合 PMI 为 51.9, 制造业 PMI 为 49.2; 美国 2 月制造业 PMI 指数 52.4, 新订单指数 48.6。中国 2 月 EMPI 出口订单 36.6, 环比-8.1, 同比-8.4。

#### 【逻辑】

前日多家船东加收燃油附加费, 04 合约上行计入附加费。预计后续价格跟随运费现货情况, 整体波动逐步降低。后期无论伊朗是否事实上有能力封锁霍尔木兹海峡, 参考胡塞武装对于红海的影响, 只要战事未完全平息, 则封锁航道、对船舶进行威胁仍是伊朗较好的不对称反击手段。当前地缘局势未有实质性环节, 主力 04 合约铆钉 1750 现货附近支撑, 同时淡季揽货压力下持续上行驱动不足, 预计盘面 1700-2100 之间宽幅震荡。对于大型船公司来说, 无论从船员及货物安全还是自身利益角度来说, 短期内仍不会冒险选择穿越, 或可等待市场情绪进一步降温后, 关注旺季合约的多单布局机会, 同时需警惕地缘情绪反复, 及油价大幅上涨后的衰退可能。

#### 【操作建议】

主力合约 04 临近交割月预计逐步回归现实, 波动率逐步降低, 关注船东 4 月涨价函发布及实际现货落地情况。关注 6-10 正套入场机会。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货研究所