

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：020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

组长联系信息：

目录：

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银

集运指数

商品期货：

有色金属：

铜、锌、镍、不锈钢、锡、碳酸锂

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、铁合金

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、花生、红枣、苹果

能源化工：

原油、PTA、乙二醇、苯乙烯、短纤、尿素、瓶片、烧碱、PVC、LLDPE、

PP

特殊商品：

橡胶、玻璃纯碱、工业硅、多晶硅

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

刘珂（投资咨询资格：Z0016336）

电话：020-88818026

邮箱：qhliuke@gf.com.cn

叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）

电话：020-88818017

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

[股指期货]

◆ 股指期货：地产链活跃上扬，A股缩量整理

【市场情况】

周四，A股主要指数低开高走，大部分上涨。上证指数收涨0.13%，报3280.34点。深成指跌0.16%，创业板指涨0.09%，沪深300跌0.02%、上证50涨0.05%，中证500涨0.0%、中证1000涨0.07%。个股涨多跌少，当日3127只上涨（99涨停），2039下跌（12跌停），229持平。其中，N肯特、飞沃科技、创识科技涨幅居前，分别上涨226.0%、28.24%、24.18%；而东方通、*ST吉药、N信凯科技各跌20.02%、18.31%、14.26%。

分行业板块看，地产链活跃，涨幅居前的板块包含房地产、餐饮旅游、林木涨幅居前，分别上涨2.34%、2.18%、1.88%，芯片主题火热。避险板块下挫，下跌板块中，汽车、日用化工、公路分别下跌1.41%、0.88%、0.84%，消费电子题材走弱。

期指方面，四大期指主力合约随指数上行：IF2506、IH2506分别收涨0.90%、0.82%；IC2506、IM2506分别收涨0.96%、1.06%。四大期指主力合约基差全部贴水：IF2506贴水61.62点，IH2506贴水26.30点，IC2506贴水150.41点，IM2506贴水185.76点。

【消息面】

国内要闻方面，商务部新闻发言人何咏前在新闻发布会上回应中美贸易、中欧合作等话题时表示，中国商务部与美方对口部门一直保持工作层沟通。中方的立场一直很明确，对与美方进行经贸领域磋商持开放态度。何咏前还表示，中方愿与欧方共同努力，扩大相互开放，共同维护以世贸组织为核心，以规则为基础的多边贸易体制。

海外方面，欧洲央行将存款机制利率下调25基点至2.25%，将主要再融资利率下调25基点至2.4%，将边际贷款利率下调25基点至2.65%。此次下调均符合市场预期，这是该行自去年6月宣布降息以来第7次下调利率。美国总统特朗普表示，美联储负有降低美国人民利率的责任；如果欧洲已经降息，那么美国将处于不利地位；鲍威尔行动迟缓、步伐缓慢，他没有做好这份工作，相信如果要求鲍威尔离职，其就会离职。

【资金面】

4月17日，A股交易量持续低位徘徊，全日合计成交额跌至9994.55亿。北向资金当日成交额1177.87亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了2455亿元7天期逆回购操作。Wind数据显示，当日659亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放1796亿元。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM的主力合约基差率分别为-1.63%、-0.88%、-2.71%、-3.18%。特朗普政府对部分国家、部分商品类别暂缓提高关税征收，预留谈判空间。指数仍处低位，关注后续国内对冲政策情况带来修复机会，而下方支撑稳定，再次破位概率极低。建议卖出前低位沪深300在3550点附近，中证1000在5500点附近行权价5月看跌期权收取权利金。

[国债期货]

◆ 国债期货：供给压力增加，期债整体下行

【市场表现】

国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.49%报119.440元，10年期主力合约跌0.15%报108.990元，5年期主力合约跌0.14%报106.255元，2年期主力合约跌0.08%报102.490元。银行间主要利率债收益率普遍上行。截至发稿，10年期国开债“25国开05”收益率上行0.80bp报1.7080%，10年期国债“24付息国债11”收益率上行0.65bp报1.6490%，3年期国债“25付息国债05”收益率上行1.5bp报1.4725%，2年期国债“25付息国债06”收益率上行1.75bp报1.4425%。

【资金面】

央行公告称，4月17日以固定利率、数量招标方式开展了2455亿元7天期逆回购操作，操作利率

1.50%，投标量 2455 亿元，中标量 2455 亿元。Wind 数据显示，当日 659 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 1796 亿元。资金面方面，存款类机构隔夜和七天质押式回购利率双双下行，前者下行超 5 个 bp，后者下行超 3 个 bp。长期资金方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单最新成交在 1.76% 附近，较上日变动不大。

【操作建议】

在超长期特别国债单期发行放量以及房地产政策或将出台预期下，期债昨日有所下行，不过预期稳增长组合拳出台和政府债供给压力增大阶段货币政策也会增加投放予以配合，不一定会造成资金利率上行。考虑到关税政策对经济影响或主要体现在 4 月及以后的经济数据中，且国内对冲政策未落地，宽货币政策也尚未落实，预期层面来讲债市利多未出尽。短期长债利率下行接近前低下行速度放缓，走势进入震荡等待方向指引阶段（10 债波动区间处于 1.63%-1.67%），但考虑到资金面转松期叠加宽货币预期利多未出尽，期债短期调整后有望企稳回升动能。单边策略上短期建议可以逢调整适当做多。基差策略上，建议参与各品种正套策略。曲线策略上建议适当关注做陡。

[贵金属]

◆ 贵金属：欧洲央行如期降息 美元止跌 多头获利离场贵金属回落

【行情回顾】

消息方面，据央视报道，4 月 17 日意大利总理梅洛尼抵达白宫，与美国总统特朗普进行会晤，官员表示，双方预计将在会晤中讨论一系列话题，包括贸易、移民和结束乌克兰冲突等，特朗普表示“百分之百”相信能与欧盟达成贸易协议。日本媒体称，日本和美国之间的关税谈判于周三在华盛顿开始，双方都表达了善意，但除了同意再次会谈外，几乎没有取得任何进展。日本首相石破茂周四上午在东京表示：“日本和美国的立场仍然存在差距。”

欧洲央行降息 25 个基点，符合预期，且为自去年 6 月以来第七次下调利率，政策声明中就货币政策立场删除了“限制性”一词，关于经济指出由于贸易紧张局势加剧，经济增长前景恶化经济增长的下行风险已经上升，通胀则延续下降，将随时准备调整所有工具。行长拉加德表示地缘政治紧张局势仍是不确定性的主要来源，贸易干扰给物价前景增添不确定性。美国总统特朗普宣称连续喊话美联储主席鲍威尔，指联储应当降息，这是他们亏欠美国民众的，鲍威尔将面临很大的政治压力，他唯一能做的好事，就是降息，成本下降对通胀微乎其微。美国纽约联储主席威廉姆斯讲话指出不认为短期内有调整联邦基金利率的必要，必须确保关税不会导致持续的高油价，预计名义中性利率在 3% 左右或略低。美国 4 月费城联储制造业指数 -26.4，创 2023 年 4 月以来最低水平，远低于预期 2.2，前值 12.5。

根据瑞士海关网站的数据，瑞士 3 月对美国的黄金出口下降 32%，但仍保持在 103.2 吨的高位，价值约 110 亿美元，整体黄金出口总量环比下降 27%，至 150.3 吨；进口量环比增长 4% 至 210.2 吨。

隔夜，美国关税政策持续加剧经济滞胀压力，贸易谈判进展缓慢，总统特朗普一天多次喊话威胁美联储主席鲍威尔应该及时降息但从其他官员态度看仍保持定力。欧洲央行如期降息，声明和官员表态整体较为中性，美元止跌美股涨跌互现，避险情绪有所减弱，欧美市场将迎来节日休市多头获利离场贵金属回落。国际金价开盘后小幅拉升随后转向持续震荡回落并一度跌破 3300 美元但尾盘收复，收盘价报 3327.153 美元/盎司跌 0.47% 结束“二连阳”；国际银价与黄金同步震荡下跌，收盘报 32.527 元/盎司跌幅 0.66%。

【后市展望】

黄金中长期上涨的驱动在于美国关税和债务压力带来的经济衰退风险提振避险需求和去美元化背景下的多元化配置需求，全球央行和金融机构持续购金的步伐持续使在黄金实物流动性偏紧的基本面逻辑未有变化。在美联储偏鹰情况下，未来一段时间美国宏观政策和金融市场风险难以消退的情况下，美联储维稳措施相对滞后，多头在降低风险资产头寸同时对配置黄金的需求亦增加，金价突破 3200 美元关口（760 元）后未来仍有进一步上行空间。关注美国贸易谈判进展和经济 GDP 等数据发布等时间节点，欧美市场即将连续休市，建议短线以日内高抛低吸为主，单边多头逢高卖出浅虚值黄金看跌期权进行盈利保护。

白银方面，美国经济下行和高库存中长期可能影响工业和投资需求，短期有色板块等工业品走势和投机资金对市场流动性扰动较大，避险需求的驱动相对黄金更弱，关注工业品行情修复价格在 30-34 美元

(7600-8500元) 区间震荡。

【资金面】

美国关税影响暂缓权益市场止跌但避险需求使资金大幅流向贵金属来分散风险，黄金ETF持仓大增，中长期或持续上行。

[集运指数（欧线）]

◆ **集运指数（欧线）：EC 盘面震荡**

【资金面】

今日头部航司4月份报价继续下行，ONE下调5月报价至1837美元/TEU。根据极羽数据，截至4月17日最新报价，马士基 1050-1452美元/TEU，1750-2334美元/TEU；CMA 1335-2285美元/TEU，2245-3145美元/TEU；MSC 1260美元/TEU，2110美元/TEU；ONE 1391-1841美元/TEU，1837-2037美元/TEU；EMC 1355-1555美元/TEU，2260-2510美元/TEU。

【集运指数】

截至4月14日，SCFIS欧线指数报1402.4点，环比下跌1.41%，美西线指数环比上涨40.59% 至1587.8点。截至4月10日，SCFI综合指数报1394.7点，较上期上涨0.14%；上海-欧洲运价上涨1.5%至1356美元/TEU；上海-美西运价2202美元/FEU，较上周跌4.80%；上海-美东运价3226美元/FEU，较上周跌2.42%。

【基本面】

截至4月14号，全球集装箱总运力为 3208万 TEU，较上年同期增长9.2%。需求方面，欧元区3月综合PMI 为50.9，制造业PMI为48.6，服务业PMI为51；美国3月制造业PMI指数49，新订单指数45.2，大幅下降。3月OECD领先指数G7集团录得100.47。

【逻辑】

昨日期货盘面震荡，主力06合约收1555.2点，上涨0.95%；08合约收1646点，上涨1.20%。从目前5月报价来看现货供需依旧偏冷，6月份提价成功的可能性也逐步降低。在未明确恢复通航消息之前可考虑做阔8-6月差。

【操作建议】

短期情绪低迷，可考虑做阔8-6月差，后续关注旺季6、8合约超跌反弹机会。

[有色金属]

◆ **铜：“强现实与弱预期”组合，关税政策节奏放大波动**

【现货】4月17日，SMM 电解铜平均价 76095 元/吨，SMM 广东电解铜平均价 76115 元/吨，分别较上一工作日+175 元/吨、+95 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 75 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 125 元/吨，分别较上一工作日-20 元/吨、+45 元/吨。据 SMM，昨日现货日内成交重心步步上移，且华南地区升水走扩，沪粤价差带动下，沪铜现货升水较为坚挺。

【宏观】1、关注铜的“232”调查进展：据环球市场播报，美国铜行业的主要参与者呼吁特朗普总统限制铜矿石和废金属的出口，而不是对进口征收关税，以此推动国内铜生产。在针对美国政府对铜的“232条款”调查所做出的公开评论中，包括矿业公司力拓集团、加工商南方电线公司以及贸易商托克集团等在内的主要企业建议，政府应限制铜的出口，而非对进口征收关税。2、美国总统特朗普于当地时间4月9日突然宣布，对多数国家的对等关税将暂停90天，这一举措极大缓解了市场对于贸易摩擦升级的担忧，受此影响，铜价止跌回稳。此前美国分别对多个国家加征对等关税：对欧盟的关税为20%，对英国进口产品征收10%关税，对瑞士进口产品征收31%关税，对从印度进口的产品征收26%关税，对韩国产品征收25%关税，对日本进口产品征收24%关税，对泰国产品征收36%关税，对越南产品征收46%关税。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC持续下行，截至4月11日，铜精矿现货TC报-29.50美元/干吨，周环比-3.24美元/干吨。精铜方面，3月SMM中国电解铜产量环比增加6.39万吨，环比上升6.04%，同比上升12.27%。1-3月累计产量同比增加27.45万吨，同比上升为9.4%。据SMM，3月电解铜产量如期大

幅增加，主要有以下几方面原因：① 3月仅有2家冶炼厂有检修计划，对实际产量影响并不大，部分厂家表示检修影响会反映在4月；②TC历史低位下，不少冶炼厂为了一季度开工红仍在积极生产；③铜价大幅走高废铜供应较之前增加，冶炼厂加大对废铜的采购，补充了铜精矿的短缺。SMM根据各家排产情况，预计4月国内电解铜产量环比下降0.58万吨降幅为0.52%，同比增加13.12万吨，升幅为13.32%。1-4月累计产量同比增加40.57万吨，升幅为10.39%。

【需求】铜价下行，下游开工保持稳健，4月17日电解铜制杆周度开工率78.07%，周环比+3.31个百分点；4月17日再生铜制杆周度开工率29.82%，周环比-1.06个百分点。终端方面，2024年全年电网累计投资完成额6082亿元，同比增长15.26%；根据国家电网，预计2025年电网投资将超过6500亿元，电网对铜需求仍有托底作用。空调方面，4月家用空调内销排产1342万台，同比增长9.1%；出口排产1058万台，同比增长7.5%；冰箱内销排产323万台，同比下降12.6%；外销排产486万台，同比增长5.3%；冰箱下调系去年高基数及库存较高影响。

【库存】COMEX库存累库，国内库存去库。截至4月17日，LME铜库存21.34万吨，日环比-0.29万吨；截至4月16日，COMEX铜库存12.16万吨，日环比+0.12万吨；截至4月11日，上期所库存18.29万吨，周环比-4.28万吨；截至4月17日，SMM全国主流地区铜库存23.34万吨，周环比-3.38万吨；截至4月17日，保税区库存8.85万吨，周环比-0.31万吨。

【逻辑】(1)宏观方面，美国对等关税政策反复摇摆，加剧铜价近期波动；年初以来美铜进口关税价差预期为铜价交易主线，关注美国对铜的“232”调查进展，警惕美铜进口关税预期变化；(2)基本面方面，供应端铜矿TC持续下行对价格形成支撑，但若美国进口铜补库需求减弱，非美地区的现货偏紧格局可能会出现边际改善的情况；需求端在铜价下挫后，下游采购情绪好转，铜杆开工率、基差均走强，国内社会库存维持去库。展望后市，铜基本面呈现“强现实+弱预期”组合，基本面的强现实限制铜价下跌，关税影响下的弱需求预期限制上行空间，现实端的需求弱化仍需要时间，关注海外关税政策变化及国内政策调控力度，短期价格或以震荡为主。

【操作建议】主力关注76000-77000压力位

【短期观点】震荡

◆ 锌：供应宽松预期仍存，上方压力难突破

【现货】4月17日，SMM0#锌锭均价22480元/吨，环比-150元/吨；SMM0#锌锭广东均价22490元/吨，环比-150元/吨。据SMM，下游主要以刚需采购为主，但部分贸易商当前所报升贴水较高，高升水下市场成交有所减淡。

【供应】锌矿方面，加工费维持高位，矿端供应宽松。截至，SMM国产锌精矿周度加工费3450元/金属吨，周环比+0元/金属吨；SMM进口锌精矿周度加工费35美元/干吨，周环比+0美元/干吨。精锌方面，随着加工费重心的不断上移，冶炼厂生产积极性提高，推迟检修时间，冶炼厂产量有所增加，锌锭供应显著走强。3月SMM锌锭月度产量54.69万吨，环比+13.70%，同比+4.07%，据SMM，预计4月份产量为56.8万吨。

【需求】升贴水方面，截至4月17日，上海锌锭现货升贴水190元/吨，环比-10元/吨，广东现货升贴水440元/吨，环比+230元/吨。初端消费方面，锌价走弱后，镀锌、氧化锌周度开工率环比回升：截至4月11日，SMM镀锌周度开工率63.74%，周环比+3.44个百分点；SMM压铸合金周度开工率58.85%，周环比+4.75个百分点；SMM氧化锌周度开工率61.61%，周环比+0.96个百分点。整体而言，初级加工行业订单及开工率相对稳健，多在锌价走弱后逢低备货。

【库存】LME库存累库，国内冶炼厂存在增产预期，关注国内去库节奏是否受到增产影响。截至4月17日，SMM七地锌锭周度库存10万吨，周环比-0.21万吨；截至4月17日，LME锌库存19.54万吨，环比+0.48万吨。

【逻辑】供应端矿端宽松趋势不变，关注TC增幅情况及精锌扩产速度，若TC增速超理论预期，则表明矿端宽松顺利传导至精锌端宽松，整体产业链供给趋宽。需求端相对稳健，在美国对等关税政策落地背景下，需求端面临一定压力，关注旺季的回升力度及国内政策的支持力度。展望后市，悲观情形下，若关税政策导致终端消费不足，锌价重心或将下移；但若矿端增速不及预期，叠加下游消费存在超预期表现，

锌价或维持高位震荡格局；中长期布局来看，以逢高空思路对待，重点关注锌矿产量增速情况以及关税政策节奏等宏观指引。

【操作建议】主力关注 20500-21500 支撑位

【短期观点】震荡偏弱

◆ 锡：宏观延续弱势，供给侧逐步修复，反弹偏空思路

【现货】4月17日，SMM 1# 锡 258100 元/吨，环比下跌 1500 元/吨；现货升水 1150 元/吨，环比不变。沪锡日内宽幅震荡，部分冶炼厂挺价意愿较强，捂货惜售，实际鲜有成交。贸易商方面积极入市报价，反馈下游询价挂单意愿有所下滑，部分客户入市维持刚需接货，市场整体交投表现尚可。下游反馈终端客户维持刚需下单为主，整体订单水平有限，部分客户仍保持观望情绪，后续消费力度还需观测下游接单和后续生产情况。

【供应】据 SMM 调研，1 月份国内精炼锡产量达 15690 吨，环比减少 4.62%，同比增加 0.65%。目前矿端供应偏紧，冶炼厂加工费较 2 月下调 1000 元/吨。1、2 月份国内锡矿累计进口量为 1.86 万吨，累计同比-50.12%；1、2 月份国内锡锭累计进口量为 4203 吨，同比-16.61%。4 月 9 日，Alphamin Resources 宣布，公司位于刚果（金）东部的 Bisie 锡矿将恢复运营。

【需求及库存】据 SMM 统计，2 月焊锡开工率 59.08%，月环比上涨 5.82%。具体来看，传统领域疲软，电子制造行业受消费电子周期低迷影响，1-2 月焊料订单量环比降 20%-30%，部分企业反馈订单恢复仅达节前 70% 水平。家电行业受“以旧换新”政策刺激有限，白电排产增长集中于头部企业，中小焊料厂订单未现明显增量。新兴领域仍有支撑，新能源汽车与光伏需求逆势增长。2 月新能源车零售同比增 41%，带动车用电子焊料需求；光伏焊带企业开工率快速回升，头部企业 3 月排产已恢复至旺季水平。截至 4 月 17 日，LME 库存 2850 吨，环比增加 5 吨；上期所仓单 9415 吨，环比减少 181 吨，社会库存 11662 吨，环比减少 342 吨。

【逻辑】宏观方面，芯片业龙头财报和出口管制的预期影响示警，同时美联储主席鲍威尔讲话暗示滞胀危险、粉碎市场对联储出手的期望。供应方面，冶炼厂加工费低位运行，国内 1、2 月份锡矿进口量同比减少 50.15%，缅甸此前发生 7.9 级地震，对基础设施破坏较大影响缅甸锡矿复产进度，后续持续跟踪；刚果金 Bisie 矿区恢复生产，锡矿供应压力有所缓解。需求方面，全球半导体销售额虽延续增长，但同步增速持续放缓，下游传统领域需求恢复偏缓，下游订单反馈偏弱。综上所述，供给侧逐步修复，美关税仍有发酵空间，芯片龙头出口受管制，预计锡价偏弱震荡，高位空单继续持有，反弹偏空思路，后续关注缅甸锡矿生产动态。

【操作建议】高位空单继续持有，反弹偏空思路

【近期观点】高位震荡

◆ 镍：印尼政策落地，盘面震荡为主

【现货】截至 4 月 17 日，SMM1# 电解镍均价 127425 元/吨，日环比上涨 1150 元/吨。进口镍均价报 126175 元/吨，日环比上涨 1200 元/吨；进口现货升贴水 150 元/吨，日环比下跌 75 元/吨。

【供应】产产能扩张周期，精炼镍产量整体偏高位，季节性影响下数据提升明显。据 SMM，2025 年 3 月精炼镍产量 34220 吨，同比增长 37.43%，环比增长 20.83%，产量继续释放；4 月排产预计为 34280 吨。

【需求】需求端合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，企业逢低采买，“两会”强调国防支出中长期利好。虽然近日国内钢厂有检修减产，部分新产能延迟投产，但 4 月钢厂排产处于高位，对原料的刚性需求仍带动部分采购。硫酸镍方面，受钴影响叠加高冰镍减产，MHP 市场紧俏镍盐产量预计增加，硫酸镍企业维持亏损，产业成本定价模式延续，三元材料按需采买，产业利润修复需等待三元行业进一步修复。

【库存】海外库存维持高位，国内社会库存回落，保税区库存持稳。截止 4 月 16 日，LME 镍库存 202590 吨，周环比减少 288 吨；SMM 国内六地社会库存 43308 吨，周环比减少 8400 吨；保税区库存 6300 吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面震荡为主，宏观情绪近期有所修复，印尼政策落地。宏观方面，节后受美国关

税政策影响，国际贸易摩擦升级宏观不确定增加，经过一周交易之后近期对宏观的反馈逐步消化。产业层面，日内镍价偏强，下游短期需求多于上周释放，精炼镍现货成交整体一般，各品牌现货升贴水多数持稳。印尼镍产品特许权使用费新政落地，官方预计政策将于4月26日正式实施，相较于此前的建议案，镍产品特许权使用费增加了对镍金属的1.5%的税费，法案执行对象仍是持有采矿许可证的运营人。原料方面，菲律宾苏里高矿区装船出货迟滞，新一轮盘价尚未开出；印尼4月二期印尼内贸基准价下跌1-1.6美元，内贸升水维持+24不变，镍矿仍偏紧。镍铁价格松动，铁厂暂停报价，部分贸易商报价主要集中在990-1000元/镍（舱底含税），市场成交有限。硫酸镍企业维持亏损，产业成本定价模式延续，产业利润修复需等待三元行业进一步修复。海外库存高位企稳，国内社会库存小回落，保税区库存基本持稳，库存对基本面仍有施压。总体上，近期宏观情绪缓和，印尼政策落地叠加原料镍矿相对坚挺，镍的下方成本支撑仍存，前期超跌后近期估值修复。短期在宏观不确定性及相对低估值之下，预计盘面震荡修复为主，主力参考120000-126000运行。

【操作建议】主力参考120000-126000

【短期观点】震荡修复

◆ 不锈钢：宏观不确定性仍存，基本面供需博弈持续

【现货】据Mysteel，截至4月17日，无锡宏旺304冷轧价格13200元/吨，日环比持平；佛山宏旺304冷轧价格13300元/吨，日环比持平；基差525元/吨，日环比下跌25元/吨。

【原料】矿端供应偏紧，菲律宾苏里高矿区成为主要出货主力，预计下周菲律宾矿山将开启5月资源预售，矿端报价较坚挺；4月印尼内贸基准价涨至+24-25。印尼政府新的税收政策落地，镍产品特许权使用费增加了对镍金属的1.5%的税费。镍铁价格松动，利润空间持续收窄，铁厂暂停报价，部分贸易商报价主要集中在990-1000元/镍（舱底含税），华东某钢厂以980元/镍（舱底含税）成交了近万吨镍铁，市场成交有限。

【供应】据Mysteel统计，4月国内43家不锈钢厂粗钢预计排产348.45万吨，月环比增加0.45%，同比增加8.18%；其中300系190.75万吨，环比增基本持平，同比增加13.3%。3月不锈钢粗钢产量446.9万吨，300系产量190.83万吨。

【库存】社会库存周度数据高位小减，仓单也有一定减少。截至4月18日，无锡和佛山300系社会库存55.83万吨，周环比减少0.75万吨。4月17日不锈钢期货库存182752吨，周环比减少15952吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面窄幅震荡，主力切换至06合约。近期受宏观影响市场避险情绪增强，现货提货意愿一般，现阶段商家以弱稳谨慎观望下游采购情绪操作为主。宏观方面，美国关税政策超预期中国强势回应，国际贸易摩擦升级宏观不确定增加，市场情绪仍偏弱。近期不锈钢主要原料价格相对坚挺，铬矿现货资源紧缺，叠加铬铁供应过剩得到明显修复，铬铁价格偏强。镍矿市场多维持观望态度，菲律宾矿山4月资源基本出货结束，近期未有新的出货计划；印尼政策落地，官方预计将在本月26日正式实行新的税收政策，较之前税收幅度上涨4月二期印尼内贸基准价下跌1-1.6美元，内贸升水维持+24不变。镍铁价格松动，铁厂暂停报价，部分贸易商报价主要集中在990-1000元/镍（舱底含税），市场成交有限。国内钢厂有部分检修减产，但4月不锈钢排产维持高位。需求具有一定韧性但仍缓慢修复中，家电消费有一定带动，前期出口订单恢复情况较好但关税影响下对美出口制品订单停滞，下游采购氛围偏弱仅维持刚需采购，对高价资源接受有限。社会库存周度数据高位小减，仓单也有一定减少，库存压力稍缓。总体上，矿端对价格有一定支撑，镍铁价格松动，短期供给偏宽松，内需具有一定韧性但修复较为缓慢，出口需求受阻，库存偏高仍有一定压力。短期宏观仍有不确定性，基本面也存在一定压力，预计盘面偏弱震荡，主力运行区间参考12600-13000。

【操作建议】主力参考12600-13000

【短期观点】偏弱震荡

◆ 碳酸锂：宏观情绪有所消化，基本面仍有压力

【现货】截至4月17日，SMM电池级碳酸锂现货均价7.16万元/吨，工业级碳酸锂均价6.97万元/吨，日环比均持平；电碳和工碳价差1900元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价6.89万元/吨，工业级氢氧化

锂均价 6.28 万元/吨，日环比均下跌 50 元/吨。昨日锂盐现货价格整体持稳为主，电碳货源主流升贴水报价维持窄幅区间，近期碳酸锂现货比较充足交投相对平淡。

【供应】根据 SMM，3 月产量 79065 吨，环比增加 15015 吨，同比增长 67%；其中，电池级碳酸锂产量 55715 吨，较上月增加 8570 吨，同比增加 93%；工业级碳酸锂产量 23350 吨，较上月增加 6445 吨，同比增加 67%。4 月碳酸锂排产预测值 79955 吨。截至 4 月 17 日，SMM 碳酸锂周度产量 17388 吨，周环比减少 574 吨。虽有部分上游在 4 月检修减停产，但自 3 月开始上游陆续复产后产量整体增加较多，叠加海外矿到港增加，供应压力明确，4 月碳酸锂供给增量预计边际放缓，上周产量数据高位小减。

【需求】近期需求整体表现一般，下游仍有一定刚需采购，材料排产数据季节性改善，但除去季节效应后需求表现相对平淡，缺乏进一步驱动，持续关注边际变化。根据 SMM，3 月碳酸锂需求量 86951 吨，较上月增加 11354 吨，环比增 15.02%；4 月需求量预计 88623 吨。2 月碳酸锂月度出口量 417.13 吨，较 1 月增加 18.53 吨。

【库存】根据 SMM，截至 4 月 17 日，样本周度库存总计 13605 吨，冶炼厂库存 52130 吨，下游库存 41734 吨，其他环节库存 37741 吨。SMM 样 3 月总库存为 90070 吨，其中样本冶炼厂库存为 50777 吨，样本下游库存为 39293 吨。上周全环节继续累库，结构上仍是以上游冶炼厂和下游环节库存累积为主，其他环节贸易商库存近期相对持稳。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面全天维持窄幅震荡，主力已经移仓切换至 07 合约，截至收盘 LC2507 下跌 0.45% 至 70460。宏观方面近期剧烈变动，对市场情绪有一定影响，但目前已对关税消息逐步消化，后续仍存不确定性。基本面目前缺乏利多，矿端有一定松动，虽有部分上游在 4 月检修减停产，但自 3 月开始上游陆续复产后产量整体增加较多，叠加海外矿到港增加，供应压力明确，4 月碳酸锂供给增量预计边际放缓，上周产量高位小减。需求整体稳健为主，动力订单尚可，关税政策影响下储能出口订单数量面临回落风险，需注意需求除去季节性效应后需求表现一般，目前缺乏进一步驱动。上周全环节继续累库，结构上仍是以上游冶炼厂和下游环节库存累积为主，其他环节贸易商库存近期相对持稳。库存仍偏高，伴随仓单注册较快后续压力或有增加。总体来看，基本面供需矛盾比较明确，原料矿端逐渐松动以及一体化成本降低，底部支撑弱化。估值低位的情况下多空资金博弈比较严重，宏观不确定增加及弱基本面之下盘面仍偏弱运行，关注近期矿端松动及下游需求边际变化情况。短期预计盘面偏弱震荡，主力参考 6.8-7.2 万运行。

【操作建议】主力参考 6.8-7.2 万运行

【短期观点】短期预计偏弱震荡

[黑色金属]

◆ 钢材：钢厂产量见顶，远端需求走弱预期增强

【现货】

现货价格维持弱势，华东螺纹指导价+10 至 3160 元/吨，实际成交价+10 至 3040 元/吨。主力合约从 5 月切换到 10 月，期货升水现货 52 元，华东热卷-10 至 3230 元/吨，主力合约贴水现货 39 元/吨。

【供给】

产量基本见顶，铁水-0.1 万吨至 240.12 万吨。五大材产量环比-1.65 至 872.7 万吨。螺纹钢产量-3.15 万吨至 229.22 万吨，热卷产量+1.1 万吨至 314.4 万吨。短期去库较好支撑产量高位，如需求走弱，钢厂后期有减产压力。

【需求】

表需高点已经出现，一季度表需维持高位，受加征关税预期，二季度需求有走弱预期。上周价格急跌需求后置，导致本期表需有所上升。五大材表需+48 万吨至 948.6 万吨。螺纹钢表需+21 万吨至 273.8 万吨；热卷表需+8.8 万吨至 324 万吨。冷轧表需持续几周下滑，加征关税对需求的影响或开始体现。

【库存】

上周价格急跌需求后置，影响本周去库较好。环比-76 万吨至 1585 万吨；其中螺纹-44.6 万吨至 733 万吨；热卷-9.8 万吨至 374.5 万吨。

【成本和利润】

焦炭第一轮调涨，钢厂利润有所收窄。高炉钢厂螺纹钢维持 50 元每吨利润，热卷维持 100 元每吨利润。电炉钢厂亏损。

【观点】

本周数据显示，钢厂产量见顶，受上周去库、表需基数低影响，本周有所修复，或是今年表需高点。分结构看，冷轧表需持续几周走弱，冷热价差持续收敛，加征关税对出口需求影响已经逐渐体现。前期价格下跌，情绪上定价后期需求走弱。当前现实逐步兑现，近端现货加速走弱。进入 5 月交割月，注册仓单高企，也抑制现货向上弹性。但 4 月底国内对冲政策预期也较强，单边建议观望。关注国内宽松政策出台情况。材矿比处于低位，后期需求走弱将影响铁水环比下降，可关注参与次近月多材空矿套利。

◆ 铁矿石：铁水维持高位，港口去库

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉-3 至 762 元/吨，巴混粉-3 至 775 元/吨。

【期货】

截止昨日收盘，铁矿主力合约-0.07% (+0.5)，收于 707 元/吨。

【基差】

最优交割品为 BRBF。PB 粉和巴混粉仓单成本分别为 807 元和 794 元。05 合约 PB 粉基差 47 元/吨左右。

【需求】

日均铁水产量 240.12 万吨，环比-0.1 万吨；高炉开工率 83.56%，环比+0.28%；高炉炼铁产能利用率 90.15%，环比-0.04 个百分点；钢厂盈利率 54.98%，环比+1.3 百分点。

【供给】

本周全球发运环比小幅回升。全球发运-14.2 万吨至 2907.7 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2434.8 万吨，环比增加 41.8 万吨。澳洲发运量 1706.3 万吨，环比增加 47.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1476.3 万吨，环比增加 23.2 万吨。巴西发运量 728.5 万吨，环比减少 5.4 万吨。45 港口到港量 2525.5 万吨，环比增加 336.8 万吨。

【库存】

截至 4 月 17 日，45 港库存 14056 万吨，环比-285.02 万吨；周内铁矿到港量环比回升，高铁水产量下铁矿疏港维持高位，港口维持降库。钢厂进口矿库存环比-94.59 至 9052.92 万吨，进口矿日耗环比小幅增加，钢厂维持原料低库存策略。

【观点】

昨日铁矿 09 合约震荡运行，5-9 正套小幅走缩。基本面来看，本周铁水日均产量维持在 240 万吨左右水平，钢厂利润小幅回升，疏港量环比下滑，阶段性铁水复产或已经接近高点。成材供需数据彰显需求韧性，螺纹、线材表需大幅回升，冷轧表需继续下滑，关注后续出口及终端需求边际变化。供应端来看，本周全球铁矿发运环比小幅下滑，到港量环比大幅增长，受疏港量维持高位的影响，港口库存持续去化。展望二季度，终端需求边际影响在于出口及基建，若后续出口下行幅度超预期，铁矿库存累库预期将增强；但若韧性维持，铁矿更趋于供需平衡，库存小幅去化或平库概率较大。短期现实层面高铁水产量下铁矿基本面维持去库格局，供需面良好，待终端需求及铁水高度的验证，短期缺乏继续向上的驱动，但受制于强现实也不具备下行动力。预计铁矿震荡运行。

◆ 焦炭：焦炭首轮提涨落地，供需边际好转，但上涨空间不大，预期基本兑现，盘面升水领先现货。

【期现】

昨日焦炭期货价格震荡下跌走势，焦炭主力合约 2505 下跌 20 (-1.28%) 收盘 1538.5，5-9 价差走弱，夜盘震荡下跌。焦炭在连续提降十一轮后，现货首轮提涨落地，预期有 2-3 轮提涨空间。截至 4 月 17 日收盘，汾渭吕梁准一级冶金焦出厂价格报 1210 元/吨，环比持平（提涨落地），对应厂库仓单 1480 元/吨，基差-58.5；日照准一级冶金焦贸易价格报 1360 元/吨，环比持平，对应港口仓单 1503 元/吨（对标），基差-

35.5。

【利润】

截至4月17日，全国30家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利-49元/吨；山西准一级焦平均盈利-30元/吨，山东准一级焦平均盈利4元/吨，内蒙二级焦平均盈利-88元/吨，河北准一级焦平均盈利16元/吨。

【供给】

截至4月17日，247家钢厂焦炭日均产量47.4万吨/日，周环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.3万吨/日，周环比+0.5。总产量为112.7万吨/日，周环比+0.5。

【需求】

截至4月17日，247家钢厂日均铁水240.12万吨/日，周环比-0.10万吨/日，折算焦炭需求115.42万吨/日，日均供需差环比-0.50万吨/日。周焦炭需求小幅下降，表需回落。

【库存】

截至4月17日，焦炭总库存1065.3万吨，周环比+12.7，其中，全样本独立焦企焦炭库存107.3万吨，周环比持平，247家钢厂焦炭库存664.4万吨，周环比-3.6，港口库存293.6万吨，周环比+16.3。

【观点】

焦炭工厂现货提涨第一轮落地，港口贸易资源稳中暂稳运行，市场预期2-3轮反弹。由于焦煤让利，焦企利润亏损并未加大，部分焦企小幅复产。供应端，焦炭产量环比回升，出货有所好转。需求端，近期下游钢厂产能利用率回升放缓，本周铁水产量暂稳在240万吨/日以上，后期铁水日产仍有上升空间，焦炭表需回升。库存端，上周焦炭总库存小幅累库，焦企持平，钢厂去库，港口累库，库存中位偏高仍有压力。估值方面，由于现货上涨预期普遍不大，期货基本兑现。策略方面，焦企厂库库存压力已经通过去库缓解，基本面环比改善，但美国继续大幅提高关税至145%属于较大宏观利空，焦煤特别是蒙煤仍然偏弱，成本支撑不足，焦炭强于焦煤，建议及时切换主力合约，短线多焦炭空焦煤策略。

◆ **焦煤：**市场竞拍再次走弱，煤矿开工略增，但库存高位仍有下跌可能，期货套保压力仍较大。

【期现】

昨日焦煤期货价格震荡反下跌势，焦煤合约2505下跌32（-3.62%）收盘866.5，5-9价差走弱，夜盘继续下跌。尽管现货市场有小幅反弹，但期货盘面仍有较大套保压力，05合约反弹乏力，09合约延续弱势，空头主力逐步移仓到09合约，多头主力接货05合约意愿不大。4月份以来国内焦煤现货市场竞拍煤稳中有涨，二季度山西主流大矿部分长协价格补跌30-100元。截至4月17日收盘，S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1145元/吨，环比持平，基差278.5元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1053元/吨（对标），环比-5，蒙5仓单基差186.5元/吨；S1.3 G75蒙3仓单1034元，环比-5，蒙3仓单基差167.5元/吨。山西竞拍回暖再次回落，补库需求放缓，蒙煤库存仍处高位，近期有所去库。

【供给】

截至4月17日，汾渭统计样本煤矿88家样本煤矿产能利用率87.41%，环比-0.78%，原煤产量882.90万吨，周环比-7.89万吨，原煤库存273.38万吨，周环比-15.22万吨，精煤产量450.0万吨，周环比-4.21万吨，精煤库存203.00万吨，周环比-9.27万吨。

截至4月16日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率87.7%，周环比+0.5%，原煤日产197.7万吨，周环比+1.2万吨，原煤库存516.8万吨，周环比+12.3万吨，精煤日产79.2万吨，周环比+0.9万吨，精煤库存333.3万吨，周环比-2.2万吨。

【需求】

截至4月17日，247家钢厂焦炭日均产量47.4万吨/日，周环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.3万吨/日，周环比+0.5。总产量为112.7万吨/日，周环比+0.5。

截至4月17日，247家钢厂日均铁水240.12万吨/日，周环比-0.10万吨/日，折算焦炭需求115.42万吨/日，日均供需差环比-0.05万吨/日。周焦炭需求下降，表需回落。

【库存】

截至4月17日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-21.4至3569.0万吨。

其中，523家矿山库存环比+4.4至600.2万吨，110家洗煤厂环比-11.5至96.9万吨，全样本焦化厂环比+10.4至976.1万吨，247家钢厂环比+4.6至784.2万吨；沿海16港库存环比-26.6至741.6万吨；甘其毛都口岸库存-2.7至370.0万吨。

【观点】

焦煤现货市场总体暂稳运行，前期市场竞拍小幅回暖后，下游贸易商和用户企业抄底补库有所减少，近期开始有一定走弱迹象。供应端，国内煤矿继续复产，产量处于高位水平；蒙煤通关有所回升。需求端，近期焦化小幅提产，焦炭产量回升，下游用户补库加快。主流钢厂提降十一轮落地后，焦化企业首轮提涨落地。铁水产量本周暂稳，后市仍有增产空间。库存端，焦煤总库存去库，上游矿山转为累库，整体库存依旧处于较高水平。目前暂无供给端约束性政策，进口煤冲击仍然严重，但随着下游铁水和焦炭产量提升，焦煤补库需求加大，现货市场有小幅反弹，但普遍预期不高，后市仍有下跌空间。策略方面，期货空头主力开始转移到09合约，卖出套保压制远月，近月接货意愿不大，造成下跌，焦煤库存压力仍然较大，美国继续大幅提高关税至145%属于较大宏观利空，焦煤特别是蒙煤仍然偏弱，成本支撑不足，焦炭强于焦煤，建议及时切换主力合约，短线多焦炭空焦煤策略。

◆ 硅铁：供需双降，成本持稳

【现货】

主产区价格变动：内蒙5600(-)元/吨；宁夏5550(-50)元/吨；青海5600(-)元/吨。

【期货】

4月17日，硅铁06合约对昨收-0.49%(-28)，收于5658元/吨，主力合约持仓+2038手。仓单方面，昨日硅铁13557张，较上一交易日+600，有效预报730张，较上一交易日-600。

【成本及利润】

兰炭价格持稳运行，兰炭企业集中检修，低价货源减少，府谷小料620-650元/吨。全国135家兰炭企业产能利用率37.74%，环比减1.92个百分点；日均产量14.12万吨，环比减0.72万吨；兰炭库存43.91万吨，环比减8.49万吨；原料煤库存121.8万吨，环比减4.01万吨。

内蒙即期生产成本5669(-)元/吨，青海即期生产成本5844(-)元/吨，宁夏即期生产成本5603(-)元/吨。内蒙即期利润-69(-)元/吨，宁夏即期利润-55(-50)元/吨。

【供给】

本周Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国33.42%，较上期降2.97%；日均产量14730吨，较上期降1140吨。周供应10.31万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求20523.1吨，环比上周增1.07%。五大材总产量870.71万吨，环比+1.65万吨；总库存1584.68万吨，环比-75.93万吨，其中社会库存1124.83万吨，环比-51.9万吨，厂内库存459.85万吨，环比-24.03万吨；表需948.64万吨，环比+48.10万吨。

金属镁成交好转，报价小幅上调，企业刚需采购为主。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税16300-16500元/吨左右，主流成交价格16300元/吨，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税16600-16700元/吨。

【观点】

昨日硅铁期货主力合约延续下行趋势，河钢4月硅铁招标询盘5900元/吨，同环比均下滑。目前硅铁尽管产量已有所下滑，但厂库压力大、需求端边际转弱确定性增强，盘面估值目前已回落至低成本产区成本线附近，整体向下空间有限。基本面来看，本期硅铁继续减产，厂库压力依旧较大，整体库存处于中高水平，周度供需差有所缩小。需求端，铁水维持240万吨左右高度，钢厂盈利率小幅回升。本周成材供需数据彰显需求韧性，螺纹、线材表需大幅回升，冷轧表需继续下滑，关注后续出口情况。非钢需求方面，金属镁需求季节性改善，但外需疲软及内需恢复缓慢下，需求持续性存疑。成本端，兰炭成本受企业检修影响增强，主产区结算电价变化有限。展望后市，短期硅铁供需矛盾尽管通过减产有所缓解，但厂库偏高及钢厂需求收缩下，减产定价需求依旧存在。预计硅铁价格震荡偏弱运行。

◆ 锰硅：关注主流钢招定价，锰硅库存压力仍存

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5700 (-) 元/吨；广西 5750 (-) 元/吨；宁夏 5600 (-) 元/吨；贵州 5700 (-) 元/吨。

【期货】

4月17日，锰硅09合约对昨收+0.1% (+6)，收于5902元/吨，主力合约持仓+24620手。仓单方面，昨日硅锰仓单119406张，较上一交易日+1109。有效预报10952张，较上一交易日-1207张。

【成本】

内蒙成本5853 (-35) 元/吨，广西生产成本6740 (-26) 元/吨，内蒙生产利润-154 (+36) 元/吨。

【锰矿】

昨日港口锰矿偏弱运行，下游厂家受利润影响压价，成交继续缩量。天津港半碳酸34.5元/吨度左右，加蓬39-40元/吨度，澳块40元/吨度左右。钦州港半碳酸价格35元/吨度左右，加蓬块价格42-43元/吨度，南非高铁块29-29.5元/吨度。

本期南非锰矿全球发运总量58.02万吨，较上周环比上升40.06%；澳大利亚锰矿发运总量1.15万吨，较上周环比下降79.49%；加蓬锰矿发运总18.97万吨，较上周环比下降16.42%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿20.61万吨，较上周环比下降38%；澳大利亚锰矿3.87万吨，较上周环比上升23.64%；加蓬锰矿7.16万吨，较上周环比上升35.38%。截至4月10日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为251.34万吨，南非到中国的海漂量为87.19万吨；澳大利亚到中国的海漂量为5.36万吨；加蓬到中国的海漂量为55.91万吨。加纳到中国的海漂量为102.88万吨。

库存方面，截至4月11日，中国主要港口锰矿库存355.1万吨，环比+4万吨；其中天津港272.6万吨，环比+5.9万吨，钦州港82吨，环比-1.9万吨。

【供给】

Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本开工率46.56%，较上周增0.07%；日均产量27390吨，减210吨。周度产量191730吨，环比上周减0.76%。

【需求】

河钢集团4月采量11400吨。3月采量：11000吨。(2024年4月采量：12800吨)。

五大钢种硅锰周需求126608吨，环比上周增0.14%；日均铁水产量240.12万吨，环比-0.1万吨；高炉开工率83.56%，环比+0.28%；高炉炼铁产能利用率90.15%，环比-0.04个百分点；钢厂盈利率54.98%，环比+1.3个百分点。

【观点】

昨日锰硅主力合约震荡偏弱运行。主流钢招首轮询盘5900，较符合市场预期。基本面来看，本期锰硅产量降幅加快，宁夏厂家亏损幅度加深，减产计划扩大，内蒙开工波动不大。需求端，铁水维持240万吨左右高度，钢厂盈利率小幅回升。本周成材供需数据彰显需求韧性，螺纹、线材表需大幅回升，冷轧表需继续下滑，关注后续出口情况。锰矿方面，本期全球锰矿发运环比小幅回升，南非发运有所起量，非主流至国内海漂库存水平较高。近期加蓬大船连续到港，叠加锰硅减产，贸易商出货压力较大。5月后South32澳洲矿区将恢复销售，届时锰矿供应回升，叠加锰硅负反馈，成本或仍有下行空间。展望后市，短期锰硅自身供需矛盾有待解决，同时国内外宏观扰动频繁，市场情绪依旧多变，预计价格震荡偏弱运行。

[农产品]

◆ 粕类：国内豆粕基差偏强，美豆缺乏上涨驱动

【现货市场】

豆粕：4月17日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场3500元/吨，跌60元/吨，山东市场3210元/吨，跌20元/吨，江苏市场3150元/吨，涨20元/吨，广东市场3100元/吨，持稳。成交方面，全国主要油厂豆粕成交38.06万吨，较前一交易日增22.21万吨，其中现货成交11.78万吨，较前一交易日增7.63万吨，远月基差成交26.28万吨，较前一交易日增14.58万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为38.47%，较前一日下降0.65%。

菜粕：4月17日全国主要油厂菜粕成交1000吨。全国菜粕市场价格跌20-30元/吨，基差报价调整。开机方面，全国19家菜籽压榨厂开机率为22%。

【基本面消息】

美国农业部报告称，4月10日止当周，美国2024-25年度大豆出口销售净增554,800吨，在预期范围内。其中，对最大进口国中国的出口销售净增72,791吨。

当周美国豆粕出口销售合计净增15.50万吨，符合预期。美国豆油出口销售合计净增1.25万吨，亦符合预期。

Commodity Weather Group表示，降雨将在周末阻碍中西部地区播种。

芝加哥AgMarket.net的经纪商Scott Capinegro表示，美国天气预报显示4月18日和21日将出现降雨，因此种植进度可能会很快停止。

他指出：“种植进度将取决于周五和下周一密苏里州和伊利诺伊州部分地区的降雨情况。”

巴西植物油行业协会(Abiove)更新的月度数据显示，巴西2025年大豆产量预计将达到创纪录的1.696亿吨，虽然较3月预估相比下降0.8%，但依然是纪录高位水平。

Abiove将2025年巴西大豆出口量预测上调2.3%，达到创纪录的1.085亿吨，亦同比增长10%左右。在3月，Abiove曾预测2025年大豆出口量为1.061亿吨。

巴西对外贸易处(Secex)的数据显示，巴西4月前两周出口大豆7,000,829.13吨，日均出口量为777,869.90吨，较上年4月全月的日均出口量667,629.19吨增加17%。上年4月全月出口量为14,687,842.09出口数量增加与国内盈余有关，因为产出比2024年高出13.6%。

【行情展望】

受资金推动影响，美豆前期触底反弹，但上涨需要更多的事实带动，目前美豆需求预期并不乐观，继续上涨缺乏持续驱动。巴西供应压力仍在继续兑现，贴水下跌，未来三个月巴西大豆供应高峰，国内大豆到港充裕，当前并无明显利多支撑。短期国内油厂大豆库存恢复缓慢，豆粕库存持续下滑，油厂开机低位，叠加五一备货需求，提振基差，菜粕成交同样转好。

盘面操作谨慎为主，美豆阶段性驱动不佳，豆粕面临调整。

◆ 生猪：二次育肥成交下滑，消费支撑不足

【现货情况】

现货价格震荡为主。昨日全国均价14.91元/公斤，较前一日上涨0.01元/公斤。其中河南均价为14.91元/公斤，较前一日上涨0.02元/公斤；辽宁均价为14.73元/公斤，较前一日上涨0.03元/公斤；四川均价为14.76元/公斤，较前一日持平；广东均价为15.36元/公斤，较前一日持平。

【市场数据】

涌益监测数据显示，截至到4月17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201.85元/头，较上周增加31.82元/头；5000-10000头规模出栏利润为192.86元/头，较上周增加31.85元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为92.57元/头，较上周增加35.89元/头。

二次育肥成本：本周采购110公斤育肥至140公斤成本为14.70元/公斤，较上周上调0.38元/公斤；125公斤育肥至150公斤成本为14.93元/公斤，较上周上调0.40元/公斤。

【行情展望】

前期生猪在中美关税逻辑下盘面表现偏强，叠加二育进场，推升生猪盘面价格。但终端跟涨难度大，近两日二育成交已明显下滑，猪价有所回落。目前肥标差持续收窄，不利于散户手中大肥价格，且天气转热，体重继续上行难度加大。需求端目前依旧平淡，未有实际消费增量支撑，猪价短期不具备持续上行的动力。盘面预计重回震荡区间，09在14000-14800区间波动。

玉米：市场购销清淡，玉米保持震荡

【现货价格】

4月17日，东北三省及内蒙主流报价2020-2150元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价2220-2290

元/吨，整体较昨日稳定。港口价格方面，鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2150-2180 元/吨，较昨日稳定；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2150-2180 元/吨，较昨日持平；蛇口港散粮玉米成交价 2260 元/吨，较昨日稳定。一等玉米装箱进港 2240-2260 元/吨，二等玉米平仓价 2210-2220 元/吨，均价较昨日稳定。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 4 月 16 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 588.7 万吨，增幅 0.03%。

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 4 月 17 日，全国饲料企业平均库存 35.54 天，较上周增加 0.35 天，环比上涨 0.99%，同比上涨 17.92%。

截至 4 月 17 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国 13 个省份农户售粮进度 93%，较去年同期快 5%。全国 7 个主产省份农户售粮进度为 93%，较去年同期偏快 6%。

【行情展望】

惜售情绪仍在，现货价格整体偏稳。当前余粮不足一成，东北贸易商心态平和，低价出售意愿低；华北逢高出货低价惜售，整体到车辆保持低位，采购价较稳，局部窄幅调整，对玉米有所支撑。下游深加工利润走缩且处于亏损，补库意愿不强，游养殖需求在恢复中，港口库存仍待消化及麦收前腾仓需求，对玉米有所承压。中长期来看，玉米供应收紧叠加进口及替代大幅减弱，养殖需求恢复，将支撑玉米上行，但新季小麦替代预期或限制其涨幅。短期市场单边无大驱动，整体维持震荡，中长期偏强态势不变，可回调逢低做多。关注替代及政策端情况。

◆ 白糖：原糖价格震荡走弱，国内价格维持高位震荡

【行情分析】

巴西新榨季陆续开启，另外受天气支撑，市场上调泰国产量，当前市场对于 25/26 榨季仍维持增产预期，将对价格形成长期压制。原糖将在 17-20 美分/磅区间宽幅震荡。国内缺乏有效驱动因素，跟随原糖走势波动，加工糖受制于糖源紧张，报价居高不下，进口糖浆及预拌粉政策管控持续，国内将进入纯销售期，虽然国内有一定增产，但是外来糖源匮乏，叠加 3 月产销数据表现较好，价格整体有支撑。不过当前累库末期，工业库存持续增加，国内供需整体趋松，糖价上方空间仍有限，当前多空双方缺乏有力驱动，预计维持高位震荡偏弱格局。

【基本面消息】

国际方面：

UNICA：3 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 45.58 万吨，较去年同期的 51 万吨减少 5.42 万吨，同比降幅 10.63%；甘蔗 ATR 为 107.68kg/吨，较去年同期的 112.35kg/吨减少 4.67kg/吨；制糖比为 43.01%，较去年同期的 33.5%增加 9.51%；产乙醇 5.47 亿升，较去年同期的 5.28 亿升增加 0.19 亿升，同比增幅 3.51%；产糖量为 20.1 万吨，较去年同期的 18.3 吨增加 1.8 万吨，同比增幅达 9.97%。

泰国 24/25 榨季截至 4 月 1 日 58 家开榨糖厂中仅 3 家未收榨，去年同期 57 家糖厂中仅 1 家未收榨，累计压榨甘蔗 9198.13 万吨，同比增加 12.22%；累计产糖 1004.18 万吨，同比增加 14.81%，平均产糖率为 10.917%，去年同期为 10.671%。

国内方面：

2025 年 1 月份、2 月份我国分别进口食糖 6 万吨、2 万吨，同比分别下降 63.76 万吨、47.49 万吨。2025 年 1-2 月份我国进口食糖 8 万吨，同比减少 111.2 万吨。

2025 年 1 月、2 月我国进口糖浆、白砂糖预混粉（税则号列 170290）数量分别为 7.21 万吨、1.81 万吨，同比分别下降 2.62 万吨、5.19 万吨。

【操作建议】短期高位震荡，中长期维持反弹偏空思路

【评级】震荡

◆ 棉花：美棉底部震荡磨底，国内需求无明显增量

【行情分析】

中美之间关税已加到较高水平，实际已不存在进一步的影响，不过宏观方面的不确定性仍强，仍需关注宏观方面进一步的动态，短期以宏观扰动为主。产业方面下游整体需求温吞，驱动不强，不过棉纱成品库存暂不高，下游等待价格企稳后进一步动作，压力也暂不大，短期盘面风险阶段性出清，继续关注宏观是否存在进一步扰动。短期来看，棉价震荡偏弱，观望为主。

【基本面消息】

USDA: 截止4月8日，美棉15个棉花主要种植州棉花种植率为4%；去年同期水平为5%，较去年下滑1%；近五年同期平均水平在6%，较近五年同期平均水平慢2个百分点，德州种植速度亦偏慢。

USDA: 截止4月3日当周，2024/25美陆地棉周度签约2.61万吨，周降11%，较四周平均水平降22%，同比增41%；其中越南签约1.47万吨，土耳其签约0.43万吨，中国取消签约0.04万吨；2025/26年度美陆地棉累计签约24.22万吨，同比下滑5%；2024/25美陆地棉周度装运8.56万吨，环比降4%，较四周平均水平降2%，同比增38%，其中越南装运2.91万吨，巴基斯坦装运1.57万吨。

USDA:

截止3月13日当周，2024/25美陆地棉周度签约2.29万吨，周降63%，较四周平均水平降59%，同比增长9%；其中越南签约1.66万吨，土耳其、巴基斯坦分别签约0.41万吨，中国取消签约1.12万吨；2025/26年度美陆地棉周度签约1.31万吨；2024/25美陆地棉周度装运7.96万吨，周减13%，较四周平均水平减8%，同比减12%，其中越南装运1.93万吨，巴基斯坦装运1.83万吨。

国内方面:

截至4月17日，郑棉注册仓单9833张，较上一交易日增加118张；有效预报2828张，仓单及预报总量12661张，折合棉花50.64万吨。

04月17日，全国3128皮棉到厂均价14152元/吨，涨59.00元/吨；全国32s纯棉纱环锭纺价格21000元/吨，平；纺纱利润为-567.2元/吨，跌64.90元/吨；原料棉花价格上涨，纺企纺纱即期利润减少。

◆ 鸡蛋：蛋价走势小幅反弹，关注后市库存需求情况

【现货市场】

4月17日，全国鸡蛋价格多数上涨，少数稳定，主产区鸡蛋均价为3.51元/斤，较昨日价格走高。鸡蛋余货不多，市场走货稳定。

【供应方面】

鸡蛋供应量维持稳定，新开产小鸡蛋继续增加，老鸡蛋产量略减少，供应量大致稳定。

【需求方面】

终端市场消化速度多数正常，按需采购为主，消化量暂时维持稳定。

【价格展望】

鸡蛋供应量或大局稳定，需求量波动不大，市场大致呈现供需平衡特点，预计本周全国鸡蛋价格或暂稳观望。

◆ 油脂：马棕止跌反弹，连棕跟随走强

连豆油震荡上涨，受到国际油脂上涨的提振，伊朗原油出口可能会受到影响，国际原油可能会供应吃紧，原油上涨，提振了作为生物柴油原料的豆油与棕油，影响国内油脂市场。主力9月合约报收在7748元，较昨日收盘价上涨96元；5月合约报收在7768元，较昨日收盘价上涨94元。现货随盘上涨，基差报价稳中略跌。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8130元/吨，较昨日上涨100元/吨，江苏地区工厂豆油4月现货基差最低报2505+380。广东广州港地区24度棕榈油现货价格9370元/吨，较昨日上涨90元/吨，广东地区工厂4月基差最低报2505+530。

【基本面消息】

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，4月1-15日马来西亚棕榈油产量环比增加3.97%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加3.34%，出油率（OER）环比增加0.12%。

船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚4月1-15日棕榈油出口量为376584吨，较3月1-15日出口的351797吨增加7.0%。其中对中国出口1.87万吨，较上月同期的1.49万吨增加0.38万吨。

马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 公布, 将5月毛棕榈油出口关税维持在10%不变, 并调降参考价格。其中5月毛棕榈油参考价为每吨4,449.35马币 (988.38美元), 而4月参考价为每吨4,547.79马币。

监测数据显示4月17日, 马来西亚24度报1035涨10美元, 理论进口成本在9325-9412元之间, 进口成本上涨75元。和当日现货对比来看, 进口亏损幅度在42-225元之间, 亏损幅度较昨日改善了13元。

【行情展望】

棕榈油方面, 受前15日产量增长幅度低于预期以及出口改善的支撑影响, 毛棕榈油期货有逐步展开反弹并向上冲击4150-4250令吉的机会, 叠加若出现异常天气的意外利多影响, 毛棕榈油期货有逐步向4400-4500令吉靠近的可能。近期密切地关注出口和产量数据出台后盘面能否突破4250令吉为宜。国内方面, 短线仍有进一步向上冲高的机会, 预期会向上寻求触及8350元附近的半年线阻力。在此逐步受阻后受马棕结束反弹再次趋弱下跌拖累, 连棕油期货也存在着受阻回落的风险。整体维持近强远弱的观点为主。豆油方面, 美国誓言将伊朗能源出口降至零水平, 令人担心全球原油供应趋紧。美国豆油自身供应有限, 3月末豆油库存环比减少, 并且USDA月报上调了美国豆油的出口预估, 提振行情。短线来看, CBOT豆油仍有上涨空间。国内方面, 市场开始关注巴西大豆陆续到港的利空, 并且有部分市场人士对于未来较为悲观并不愿做多, 在此情况下连豆油涨幅有限。

◆ 花生: 市场价格偏稳运行

【现货市场】

国内花生市场报价震荡偏稳, 现货整体延续平稳态势, 供需环境依然偏弱。目前河南皇路店白沙通货米报价4.05-4.20元/斤, 山东临沂莒南海花通货米报价3.90-3.95元/斤左右。辽宁昌图308通货米报价4.00-4.10元/斤; 兴城花育23通货米报价4.10-4.15元/斤, 吉林产区308通货米收购价4.00-4.10元/斤。

国内一级普通花生油报价14250元/吨, 实际成交可议价; 小榨浓香型花生油市场主流报价为16300元/吨左右。

目前来看, 国内花生市场行情稳中偏强, 部分地区报价微幅上调, 鲁花油厂开称收购花生米, 市场悲观情绪缓解。预计短期价格维持震荡偏稳运行。

红枣: 供应压力仍在, 红枣反弹受限

【现货市场】

新疆灰枣主产区枣树零星进入萌芽期, 产区气温逐渐回升枣农积极进行田园管理, 关注产区发芽进度及天气变化。各等级价格参考超特10.50-11.50元/公斤, 特级9.00-10.00元/公斤, 一级8.00-8.60元/公斤, 二级7.20-7.30元/公斤, 三级6.00-6.30元/公斤。

4月17日, 河北崔尔庄市场停车区到货10车, 到货成品、等外均有市场货源供应充足, 客商按需采购成交一般。广东如意坊市场到货3车, 市场主流价格趋稳运行, 部分到货质量一般价格略低, 客商挑选合适货源按需采购。

据Mysteel农产品调研数据统计本周36家样本点物理库存在10521吨, 较上周减少134吨, 环比减少1.26%, 同比增加51.27%, 本周样本点库存小幅下降。

【行情展望】

近期销区市场货源供应持续下游按需采购, 持货商收货成本相对低位持货压力较小, 预计现货价格暂稳运行。节前存在备货预期, 红枣增仓上行, 但整体供应压力仍在, 盘面反弹受限。关注下游需求及产区天气情况。

苹果: 五一备货火热, 苹果交易顺畅

【现货市场】

栖霞产区冷库中采购拿货客商较多, 五一备货积极性尚可, 主流行情稳硬调整。库存纸袋晚富士80#价格在3.60-4.00元/斤 (片红, 一二级); 纸袋晚富士80#以上价格2.70-3.40元/斤 (片红, 统货), 纸袋晚富士80#以上三级价格2.20-2.50元/斤, 库存条纹80#一二级价格4.10-4.50元/斤。沂源产区询

价采购客商增多，存货商有序出货，主流行情维持稳硬态势。纸袋75#起步晚富士果农库存统货价格2.30-2.70元/斤，纸袋75#起步晚富士客商统货价格3.00元/斤左右。

洛川产区询价看货客商拿货积极性尚可，存货商出货积极性一般，惜售情绪有所抬头，行情稳硬。目前库存客商半商品70#起步价格4.20-4.30元/斤。渭南产区冷库中余货不多，客商货继续自提出货为主，行情稳硬。当前晚富士75#起步统货价格在2.20-2.70元/斤。

【行情展望】

苹果产区交易氛围火热，市场客商五一备货继续，部分炒货商介入收购，带动苹果行情继续偏强调整，尤其山东以及辽宁产区果农以及冷库老板惜售心理进一步抬头，中低价位货源有抢货表现。陕西、甘肃产区客商货交易顺畅，成交价格稳硬维持。

[能源化工]

◆ 原油：市场风险偏好有所回升，关注贸易政策与供应调整的进一步信号

【行情回顾】

截至4月18日，美国对伊朗等产油国的制裁压力延续，叠加美元走弱，空头回补，国际油价上涨。NYMEX原油期货05合约64.68涨2.21美元/桶，环比+3.54%；ICE布油期货06合约67.96涨2.11美元/桶，环比+3.20%。中国INE原油期货主力合约2506涨7.2至479元/桶，夜盘涨16.3至495.3元/桶。

【重要资讯】

中国原油进口需求显著升温，4月第三周驶向中国的超级油轮数量增至116艘，为2023年5月以来最高水平，环比增加13艘。美国目的地的油轮数量升至28艘，沙特阿拉伯方向增加8艘至27艘，巴西则减少1艘至18艘。数据显示中国正加速调整原油采购来源，加拿大对华出口量在贸易摩擦加剧背景下攀升，同时伊朗原油通过非官方渠道持续流入。

拉丁美洲市场即将迎来关键经济数据发布。墨西哥2月经济活动因企业提前应对美国进口关税而短暂上升，但这一效应可能短期内逆转。国内需求放缓迹象加剧对经济增长的担忧，同时4月上半月通胀预计略低于目标上限。阿根廷2月经济活动预计连续第十个月扩张，制造业、建筑业和采矿业增长支撑了这一趋势，但消费者信心下滑和风险上升可能抑制增速。巴西将公布4月IPCA-15通胀数据，作为5月货币政策会议前的重要参考。

在美国的能源公司四周以来首次增加了油气活跃钻井平台。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止4月17日的一周，美国在线钻探油井数量481座，比前周增加1座；比去年同期减少30座。报告显示，迦南伍德福德盆地(CANA WOODFORD)盆地增加1座；马塞勒斯盆地增加1座；俄亥俄州尤蒂卡盆地增加2座；本周美国海上平台13座，与前周持平，比去年同期减少7座。贝克休斯数据还显示，同期美国天然气钻井数98座，比前周增加1座；比去年同期减少8座。其中美国陆地石油和天然气平台共计569座，比前周增加2座；比去年同期减少30座。美国油气钻井平台总计585座，比前周增加2座；比去年同期减少34座，降幅5%。

【主要逻辑】

隔夜油价走强，主要逻辑在于宏观担忧缓和后，供应端在地缘风险影响下仍有收缩可能。首先地缘政治对供应的约束占据主导，美伊核谈判僵局导致伊朗原油重返市场的预期延后，伊拉克主动削减出口叠加OPEC+减产纪律强化收紧实际供应量，美国库欣库存降至季节性低位进一步验证紧平衡局面。其次需求端呈现边际修复，美国炼厂开工率回升及汽油库存下降反映季节性消费回暖。最后贸易政策对供应的扰动仍在发酵，美国对关键矿产关税调查及对欧关税延续可能抑制部分能源贸易流动性，但当前市场焦点仍集中于供应缺口的持续性。

【展望】

地缘风险驱动的反弹具有不确定性，且OPEC实质约束效果不确定，因此短期仍建议观望为主。WTI波动区间给到[57, 67]，布伦特[60, 73]，SC[440, 520]；期权端可在区间震荡期间捕捉波动放大机会，建议做多波动率为主，仅供参考。

风险提示：若中美贸易谈判破裂引发宏观避险情绪升温，或 OPEC+ 成员国减产执行率意外下滑，可能削弱供应趋紧逻辑，导致油价回调幅度超预期。

◆ 尿素：农业需求跟进具有不确定性，行情短时间承压

【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价 1870(-20)，基差 115(14)；山东市场主流价 1870(-10)，基差 115(24)；山西市场主流价 1730(0)，基差-25(34)；河北市场主流价 1860(-20)，基差 105(14)；江苏市场主流价 1880(-20)，基差 125(14)；

【本周市场主要动态】

综合卓创和隆众的统计：1. 从供应端来看，近期尿素日均产量 19.44 万吨（环比+0.12 万吨），产能利用率 86.40%（环比+0.51%），同比+1.61%。尽管山西金象、靖远煤业等企业短停检修，但河北田原、河南晋控天庆等装置复产，供应端维持高位。煤头企业利润环比收窄至 314 元/吨，气头企业仍陷亏损。成本压力尚未触发大规模减产，供应弹性不足，难以扭转宽松局面。

2. 从需求端来看，农业需求进入空档期，北方春季用肥结束，南方因干旱推迟补仓，农业采购停滞；工业需求方面，复合肥开工率降至 47.72%，三聚氰胺开工率虽提升至 67.57%，但对尿素消耗增量有限，下游对高价原料抵触情绪浓厚，多采取逢低补仓策略，整体刚需跟进不足。市场交投清淡进一步压制业者信心，采购节奏偏向谨慎观望。

3. 库存方面，尿素企业总库存量 90.62 万吨，较上周增加 7.25 万吨，环比增加 8.70%。本周期尿素企业库存继续上涨，下游工业需求减弱，农业需求处于短暂空档期，市场在相对悲观情绪的冲击下，下游接货谨慎，工厂出货放缓，导致库存呈现上涨。

4. 外盘方面，在本周的前半段，新奥尔良（NOLA）尿素交易量有限，价格稳定在 408-410 美元/短吨 FOB 的狭窄区间内，处于上周 380-420 美元/短吨 FOB 范围的高端。印度完成的最新一轮尿素招标价格为 385-398 美元/吨 CFR，较 1 月份下降了 29-37 美元/吨，计划采购量为 150 万吨，但该价位下供应可能不足。阿拉伯湾地区从印度招标推算回的净回值约为 370 美元/吨 FOB，较上次销售低约 20 美元/吨。地中海市场方面，在上周跌至 395 美元/吨 CFR 后，本周意大利确认了一笔颗粒尿素交易，价格反弹至 410 美元/吨 CFR。

【核心观点】

1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：检修损失量有限+交投氛围降低+上游库存累库；2. 主要逻辑还是在于下游需求衔接不畅，上游库存向下游流动受阻。后市需关注供应端，若山西、陕西等地装置加速复产，或新产能投产超预期，将进一步加剧供应过剩。同时，南方天气可能改善降雨量增加可能推动南方农业备肥需求阶段性回升，但需观察实际补仓力度。

【策略】

短期建议观望为主，等待转折机会。主力合约波动调整到 [1720, 1930] 附近，期权端建议跨式或宽跨式期权，波动率回落，短期建议做缩为主，仅供参考。

风险提示：天气气候适宜推动农需衔接，下游加大采购补库；上游装置故障增加，企业挺价；出口政策预期扰动等。

◆ PX：虽油价偏强，但需求端拖累下，PX 反弹乏力

【现货方面】

4月17日，亚洲PX价格上涨。在原油上涨以及下游PTA期货同样上行的情况下，上午PX期货和现货商谈均上涨，早盘实货6月在727/732商谈，7月在732有买盘；纸货5月在732/735商谈，9月早间在740/743商谈。PX现货到中午12点半收盘，价格同样进一步上行，6月在738/758，7月在738/755商谈，6/7换月在-5/-1商谈。但是均无成交达成。PX最终收盘在740美元/吨，上涨17美元。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

4月17日，亚洲PX上涨17美元/吨至740美元/吨，折合人民币现货价格6228元/吨；PXN至172美

元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周国内外装置变动不大，国内PX负荷至73%（-1.4%），亚洲PX负荷至70.1%（-1.1%）。

需求：本周能投100万吨按计划检修，逸盛大化375万吨检修推迟，至周四PTA负荷降至75.4%（-1%）。

【行情展望】

近期美国新的对等关税法案对宏观以及油价影响显著，主导近期PX走势。美国关税政策下，各大能源机构纷纷下调原油需求预期；但美国对伊朗制裁升级，以及OPEC+补偿性减产计划，叠加原油短期供需压力不大，近期油价走势偏强。近期部分PX装置检修落地，PX供应压力明显改善，但下游部分PTA装置重启有所推迟，且PX交易周期移至6、7月，PX供需驱动有限，绝对价格跟随成本端波动。隔夜油价继续反弹，预计短期PX将受到支撑，但受需求端拖累跟涨乏力，后期关注中美关税政策博弈情况。策略上，PX09短期观望或在5800-6200区间操作。

◆ PTA：供需维持偏紧格局，PTA基差偏强，绝对价格随成本端波动

【现货方面】

4月17日，PTA期货涨后回落，现货市场商谈氛围一般，现货基差走强。个别供应商有出货。4月货在05+22~25附近商谈成交，个别略低，下周仓单在05贴水10有成交，价格商谈区间在4235~4355附近。5月个别供应商在09-10~0有成交。**主流现货基差在05+24。**

【成本方面】

4月17日，PTA现货加工费至243元/吨附近，TA2505盘面加工费360元/吨，TA2509盘面加工费342元/吨。

【供需方面】

供应：本周能投100万吨按计划检修，逸盛大化375万吨检修推迟，至周四PTA负荷降至75.4%（-1%）。

需求：本周有聚酯装置开启，也有部分装置检修，聚酯负荷持稳至93.4%。4月17日，涤丝价格重心涨跌互现，产销整体偏弱。原油下跌进一步打击下游备货积极性，且对原油低值不确定，对新单的商谈不明显，下游负荷也进一步下滑，尤其是织造端。下游刚需采购为主，少数库存超十天。工厂库存接近历史高位，鉴于涤丝目前偏弱走势，依然存在库存贬值风险。后期继续跟进特朗普关税政策及下游需求情况。

【行情展望】

部分PTA装置重启可能推迟，且下游聚酯负荷维持在93%以上偏高水平，4月PTA供需格局延续偏紧格局，基差偏强对待。但PTA绝对价格受宏观以及油价影响主导，隔夜油价继续反弹，预计短期PTA将受到支撑，但受需求端拖累跟涨乏力，后期关注中美关税政策博弈情况。策略上，TA09短期观望或在4200-4500区间操作；TA9-1价差中期偏反套。

◆ 短纤：短期驱动偏弱，价格跟随原料波动

【现货方面】

4月17日，短纤期货冲高回落，现货方面工厂报价多维稳，成交按单商谈。期现及贸易商价格抬升，基差报价维持：新凤鸣三房巷货源06+400元/吨，逸达货源06+200元/吨附近。半光1.4D主流商谈中心在6050~6450区间。福建地区因原经纬出产品，部分工厂优惠有所加大。直纺涤短工厂销售适度好转，截止下午3:00附近，平均产销88%，部分工厂产销：70%、90%、50%、80%、100%、100%、150%、90%、60%。

【成本方面】

4月17日，短纤现货加工费至1231元/吨附近，PF2506盘面加工费至916元/吨。

【供需方面】

供应：短纤工厂减产陆续执行，负荷下滑至88.9%（-1.1%）。

需求：下游纯涤纱商谈走货，销售疲软，库存小增。

【行情展望】

中美关税政策持续，市场消息面反复，需求端依然偏弱，下游纱厂库存压力渐显，部分五一有放假意愿，涤短库存去化困难。虽短期油价偏强，但需求预期悲观下，短纤上涨乏力。策略上，PF单边同PTA；关注PF06加工费低位做扩机会（900以下相对安全）。

◆ **瓶片：供应增加，但下游逢低补货，加工费有所支撑，绝对价格跟随成本波动**

【现货方面】

4月17日，内盘方面，上游聚酯原料上涨，聚酯瓶片工厂报价多稳，局部小幅上调。日内聚酯瓶片市场整体成交一般，整体4-6月订单多成交在5500-5620元/吨出厂不等，局部略低5450-5480元/吨出厂不等，局部略高5650-5670元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。出口方面，受上游聚酯原料影响，聚酯瓶片工厂出口报价局部上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至730-750美元/吨FOB上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至730-740美元/吨FOB主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

4月17日，瓶片现货加工费569元/吨附近，PR2506盘面加工费505元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为75.9%，环比上期+0.7%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为14.79天，较上期-0.61天。

需求：2024年1-12月软饮料产量16265万吨，同比+5.8%；2025年1-2月瓶片表需160.3万吨，同比+2.6%；中国瓶片出口量90.9万吨，同比增长17.5%。

【行情展望】

万凯浙江55万吨/年装置近日升温重启，大化70万吨/年装置负荷开满，三房巷新产能75万吨于前期重启开车，供应端存在明确增量，但终端逢低补货，贸易商补空，局部大厂成交放量，使得加工费受到支撑，需关注低加工费下瓶片装置开工情况。另外，关税问题悬而未决，市场的不确定性将持续高企，注意宏观风险。策略上，PR单边同PTA；PR2506盘面加工费预计在350-550元/吨区间波动。

◆ **乙二醇：供需紧平衡，乙二醇下方存有支撑，但宏观不确定性仍较大**

【现货方面】

4月17日，乙二醇价格小幅冲高后回落，市场商谈一般。夜盘乙二醇低开整理，买盘跟进有限。日内盘面小幅走强，现货高位成交至4220元/吨附近，午后盘面回落下行，现货基差适度走强，下周现货成交至05合约升水62-63元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘低位整理，日内汇率波动较大，场内买盘跟进谨慎。近期船货主流商谈在478-484美元/吨附近，日内4月下船货481美元/吨附近成交。

【供需方面】

供应：截至4月17日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为65.32%（-1.73%）和49.86%（-2.85%）。

库存：截止4月14日，华东主港地区MEG港口库存预估约在77.1万吨附近，环比上期（4.7）-2.9万吨。

需求：本周有聚酯装置开启，也有部分装置检修，聚酯负荷持稳至93.4%。4月17日，涤丝价格重心涨跌互现，产销整体偏弱。原油下跌进一步打击下游备货积极性，且对原油低值不确定，对新单的商谈不明显，下游负荷也进一步下滑，尤其是织造端。下游刚需采购为主，少数库存超十天。工厂库存接近历史高位，鉴于涤丝目前偏弱走势，依然存在库存贬值风险。后期继续跟进特朗普关税政策及下游需求情况。

【行情展望】

4月国内装置检修集中，乙二醇开工率持续下降，国产量收缩明显，叠加月内聚酯负荷依旧维持高位，预计月内乙二醇库存去化幅度可观，乙二醇下方存有支撑。另外，关税博弈仍在进行，不确定性依然高企，需关注国内乙烷制轻烃企业负荷变化。策略上，EG09关注逢低做多机会；套利方面，EG9-1逢低正套。

◆ **烧碱：库存加速去化现货上涨换月减仓反弹，关注正套机会**

【烧碱现货】

国内液碱市场成交尚可，山东、河北 32%液碱价格上涨，山东 50%液碱价格上涨，江苏 48%液碱价格稳中有降。山东地区买涨及补货心态下，下游和贸易商接货积极性提升，且当前部分氯碱企业亏损，存挺价心态，32%液碱价格上涨，50%液碱下游和贸易商接货意愿提升，价格上涨。河北受山东液碱涨价提振，下游和贸易商接货积极性提高，氯碱企业出货好转，加之氯碱企业盈利不佳，存挺价意愿，价格上涨。山东 32%离子膜碱市场主流价格 760-855 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1400-1450 元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工：截至 4 月 17 日，全国主要地区样本企业周度加权平均开工负荷率 86.56%，较上周 87.03% 下降 0.47 个百分点。山东地区样本周度加权平均开工率在 88.82%，环比上提 1.75 个百分点。

库存：截至 4 月 17 日，华东样本企业 32%液碱库存 18.47 万吨，较上周的 21.85 万吨减少 15.45%。山东样本企业 32%液碱库存 6.63 万吨，较上周 9.59 万吨减少 30.87%。

【烧碱行情展望】

烧碱检修集中开工回落，库存去库，供需边际有好转。近期氧化铝采买价维稳，现货有调涨或反映现货供需边际有好转。远端 09 合约内烧碱有约百万吨产能投放，叠加关税或影响烧碱下游终端产品如印染化纤、氧化铝及其终端，需求预期弱。盘面上当前主力换月减仓阶段，05 空单仍集中，关注 5-9 正套机会。

◆ PVC：供需大矛盾难缓解，短期宏观扰动加剧

【PVC 现货】

国内 PVC 粉市场现货价格略偏弱整理，期货区间震荡，贸易商报盘变化不大，部分实单有小幅商谈。下游采购积极性偏弱，部分意向观望，整体现货成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4770-4930 元/吨，华南主流现汇自提 4840-4930 元/吨，河北现汇送到 4700-4800 元/吨，山东现汇送到 4820-4880 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截至 4 月 17 日，PVC 粉整体开工负荷率为 74.65%，环比下降 0.08 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 77.78%，环比下降 0.89 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 66.58%，环比提升 2.05 个百分点。

库存：截至 4 月 17 日，PVC 社会库存样本统计环比减少 3.74% 至 72.50 万吨，同比减少 16.95%；其中华东地区在 66.58 万吨，华南地区在 5.93 万吨。

【PVC 行情展望】

PVC 伴随检修增多开工重心下移，社会库存季节性去库。需求端国内表现一般，地产仍拖累；下游支撑乏力。出口端，关注印度反倾销于 4 月底裁定，而季节性看二季度印度斋月加之后续雨季对 PVC 出口不利。PVC 供需矛盾阶段性检修下不突出但大方向过剩问题难见改善契机，关税影响下市场情绪悲观但国内亦有相应策略，宏观或有反复。短期谨慎操作，中长线维持高空参与为主。

◆ 苯乙烯：供需存转弱预期下苯乙烯上方承压，原油大涨或有扰动

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯冲高回落，至收盘现货 7530-7600，4 月下 7550-7620，5 月下 7500-7570，6 月下 7380-7460，单位：元/吨。美金市场震荡走稳，随着国内价格的加速回稳，美金船报报盘走高，日韩装置进入检修，以国内出口商谈为主，5 月船货买盘 925 LC90，单位：美元/吨。

【纯苯现货】

价格价格上涨，截至收盘江苏港口现货及 4 月下商谈 6180/6230 元/吨，5 月下商谈 6150/6200 元/吨，6 月下商谈 6130/6180 元/吨。美金市场 FOB 韩国 5 月 735，6 月 736；CFR 中国 5 月 751，6 月 749，单位：美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

纯苯供应：截至 4 月 10 日，纯苯产能利用率在 72.46%，环比下滑 2.12 个百分点；周产量在 39.19 万吨。

纯苯库存：截至 4 月 14 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：9.56 万吨，较上周期减少 2.34 万吨，幅

度-19.66%；较去年同期库存8.37万吨上升5.68万吨，同比上升67.86%。

苯乙烯供应：截至4月17日，中国苯乙烯工厂整体产量在30.58万吨，较上期降0.76万吨，环比-2.43%；工厂产能利用率66.77%，环比-1.64%。

苯乙烯库存：截至4月14日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：19.56万吨，较上周期减少2.34万吨，幅度-19.66%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量2.6万吨，较上期库存数据-0.9万吨，环比-25.71%。

苯乙烯下游：截至4月17日，EPS产能利用率59.07%，环比+11.98%；PS产能利用率60.8%，环比-0.3%；ABS产能利用率66.99%，环比-0.66%。

【苯乙烯行情展望】

原油反弹上方空间谨慎看待，中期仍偏承压运行，大方向对化工品形成价格压制。纯苯市场价格先涨后跌。纯苯自身供需面转弱，在部分纯苯装置检修推迟和石脑油裂解装置提负荷预期下，市场价格进一步承压。苯乙烯看当前供应端检修增多且处于季节性去库阶段，短期EPS开工走强对需求有所支撑，但中期看关税冲击及当前3S库存和利润均不乐观下预计后续需求端有负反馈压力，苯乙烯中期待检修回归后供需边际或转弱。关注单边7500-7700上方阻力，逢高空参与为主。

◆ 合成橡胶：成本支撑偏弱，且顺丁橡胶供应预期提升，BR承压下行

【原料及现货】

截至4月17日，丁二烯山东市场价8650（-250）元/吨；丁二烯CIF中国价格1040（-50）美元/吨；顺丁橡胶（BR9000）山东齐鲁石化市场价11650（-50）元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-2750（-120）元/吨，基差535（-120）元/吨。

【产量与开工率】

3月，我国丁二烯产量为46.05万吨，环比+9.9%；我国顺丁橡胶产量为12.83万吨，环比+14.8%；我国半钢胎产量5966万条，环比-20%，1-3月同比+0.28%；我国全钢胎产量为1399万条，环比-30.2%，1-3月同比-3.5%。

截至4月17日，顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率表现分化，其中，丁二烯行业开工率为74.1%，环比-0.6%；高顺顺丁橡胶行业开工率为62.8%，环比+3.3%；半钢胎样本厂家开工率为74.2%，环比-0.3%；全钢胎样本厂家开工率67.4%，环比+0.3%。

【库存】

截至4月16日，丁二烯港口库存35600吨，环比+1900吨；顺丁橡胶厂内库存为27710吨，较上期+560吨，环比+2.1%；贸易商库存为4370吨，较上期-330吨，环比-7%。

【资讯】

隆众资讯4月17日报道：本周（20250410-0416），国内丁二烯样本总库存继续提升，环比增幅在2.68%，其中样本企业库存环比小幅下降0.33%，部分样本企业库存仍显高位，但亦有零星装置停车，影响库存整体增幅放缓。样本港口库存环比继续增加5.64%，周内进口船货继续到港，市场下跌导致下游提货速度较缓，且部分贸易量在售，影响丁二烯库存较上周继续增加。

【分析】

4月17日，橡胶板块延续承压下行，合成橡胶主力合约BR2505尾盘报收11115元/吨，涨幅-1.38%（较前一日结算价）。成本端近期开工率变动不大，丁二烯产量较为充裕，4月下旬，两套丁二烯装置存检修计划，供应预期下滑，关注港口库存水平。供应端，浙江传化顺丁橡胶重启，浩普装置近日存重启计划，顺丁橡胶开工率预期提升。需求端新订单表现不及预期叠加成品库存较高，半钢胎开工率下滑，全钢胎开工率偏低。天然橡胶方面，本周云南产区物候整体表现正常，部分地区仍旧偏干旱，叠加开割过渡期，胶水上量缓慢，海南天然橡胶主产区开启新一年割胶季，若无天气扰动，短时泰北及东北开割预期偏强，胶胶上方承压。宏观方面，“关税战”悬而未决，市场的不确定性将持续高企。总体来看，短期丁二烯未见明显失衡表现，成本端与供应端对BR驱动有限，宏观因素仍将主导BR走势。

【操作建议】

短期BR2505逢高做空

【短期观点】

震荡下行

◆ **LLDPE: 现货跟跌盘面，成交略走弱**

【现货方面】

华北 7350 (-40) /05+70 (+20); 华东 7450 (-30) /05+170 (+30); 华南 7600 (-80) /05+320 (-20)
 现货价格跟跌，盘面下跌后线性基差走强不明显，主流华北基差日内维持 05+50 附近。整体成交偏差。

【供需库存数据】

供应：截止 2025 年 4 月 15 日，产能利用率 82.92% (-0.37%)。4-5 月到港预计大幅减少。

需求：截止 2025 年 4 月 10 日，PE 下游平均开工率 41.07% (+0.12%)。

库存：上游累 1wt，社库小累。

【观点】：估值上，油价大幅回落，给予上游可观利润空间。驱动层面，4 月供需压力大，新产能顺利释放、检修少、北方需求转弱，库存表现较弱，现货驱动向下。

【策略】偏弱震荡

◆ **PP: 供减需增，基本面略有好转**

【现货方面】

拉丝价格：华东 7250 (-50)，基差 05+102 (-24)，华北 7190 (0)，基差 05+92 (+26)，华南 7300 (-30)，基差 05+172 (-4)。

【供需库存数据】

供应：截止 2025 年 4 月 15 日，产能利用率 78.03% (-0.21%)。4 月检修仍偏高。

需求：截止 2025 年 4 月 14 日，PP 下游平均开工率 50.35% (-0.05%)。塑编订单尚可，bopp 订单回落。

库存：上游去库，社库累，标品库存中性偏低。

【观点】

短期检修计划仍偏多，下游开工逐渐提升，标品库存处于偏低位置，加征丙烷关税，短期内会冲击供应。经过全球物流协调后，投产周期下，并不影响终端库存，下游需求受关税影响长期偏空。

【策略】偏弱震荡

[特殊商品]

◆ **天然橡胶：主产区陆续开割，胶价承压**

【原料及现货】截至 4 月 17 日，杯胶 49.30 (+1.00) 泰铢/千克，胶乳 55.50 (-2.00) 泰铢/千克，云南胶水收购价 13900 (0) 元/吨，海南新鲜胶乳 15000 (0) 元/吨，全乳胶上海市场 14450 (0) 元/吨，青岛保税区泰标 1730 (0) 美元/吨，泰混 14400 (+50) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截至 4 月 17 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 74.20%，环比-0.19 个百分点，同比-6.67 个百分点。本周半钢胎样本企业产能利用率继续走弱，月初部分企业有促销政策释放，但对整体销量带动有限，企业成品库存攀升，部分样本企业存适度降负调整，对整体产能利用率形成拖拽。中国全钢胎样本企业产能利用率为 67.44%，环比+0.23 个百分点，同比-3.62 个百分点。周内少数样本企业为补齐缺货花纹，排产略有提升，带动全钢胎样本企业产能利用率小幅走高。近期各企业多根据自身库存情况灵活调整排产，整体样本企业产能利用率小幅波动为主。

山东轮胎样本企业成品库存环比上涨。截止到 4 月 17 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 45.40，环比+1.08 天，同比+16.46 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 42.36 天，环比+0.40 天，同比+1.21 天。

【资讯】QinRex 掌握的最新预估数据显示，2025 年泰国橡胶产量料增加 2.9% 至 493 万吨，2024 年初步数据为 479 万吨。其中，北部地区增 2.4% 至 29.7 万吨；东北地区增 1.4% 至 142 万吨；中部地区增 1% 至 39.5 万吨；南部地区增 4% 至 282 万吨。

数据显示，全年收割面积料微降0.1%至2245万莱，2024年为2247万莱。其中，北部地区增0.9%至145万莱；东北地区增0.2%至612万莱；中部地区降0.8%至214万莱；南部地区降0.23%至1274万莱。

【逻辑】供应方面，目前海内外主产区物候情况符合季节性开割条件，新胶上量预期偏强，对胶价产生压制。需求方面，半钢胎库存延续增势，企业为控制库存压力降负，拖拽产能利用率环比下滑。综上，新一年开割来临，原料逐步释放，同时美关税政策仍有发酵空间，宏观延续弱势，预计短期胶价偏弱运行，主力合约关注14000一线支撑。

【操作建议】观望

◆ 多晶硅：多晶硅部分现货报价下调，拖累期货价格下跌

【现货价格】4月17日，据SMM统计，N型多晶硅料39-45元/千克，多晶硅菜花料出厂成交价为31-32元/千克，价格企稳；N型复投料主流成交价格39-45元/千克，价格企稳；N型致密料主流成交价格38-41元/千克，平均价格下跌0.5元/千克。

【供应】从供应角度来看，4月产量或有小幅增量，预计将接近10万吨。截至4月7日，周度产量有所回升至2.31万吨。目前有新投产企业爬坡，也有新疆大型企业检修，整体多晶硅产量预计维稳为主。关注丰水期西南多晶硅产能恢复以及相应的西北产能检修预期。

【需求】市场担心抢装潮结束后的需求将环比回落，叠加宏观贸易风险导致未来出口贸易的不确定性增加，虽然本次对等关税并未提到光伏产业链的产品，但市场担忧远期需求走弱，组件、电池等下游环节在前期上涨后下跌，各环节信心走弱。本身传统上三季度是需求淡季，虽然今年有部分需求前置在3-5月，但三季度仍有集中式需求以及部分分布式需求，生产厂家一般也会相应调整产量或为年底做准备，因此虽然三季度价格可能承压，但大过剩导致库存施压价格持续下跌情况不一定会出现。此外，近期地方政府陆续出台政策，如：江苏工商业分布式政策支持全额上网，后市不宜太过悲观。

【库存】随着4月需求旺季到来，下游拿货增加，多晶硅库存开始下降。多晶硅4月7日库存再次回落，多晶硅库存下降1.1万吨至23.6万吨，但硅片库存增加1.4GW至20.9GW值得注意。

【逻辑】多晶硅期货维持弱势下跌，PS2506价格反弹乏力，报收39440元/吨，回落825元/吨。现货报价下调，以及下游目标价位的下降使得期货市场依旧承压。但需注意的是，目前现货已大幅升水期货，无套利空间，企业交割意愿下降。因生产交割品有额外成本的产生，已有企业表示在目前期货价格之下，交割品生产意愿下降，甚至可能调整未来的复产计划。4月下游需求依旧有所支持，硅片排产小幅下降至58-59GW，川滇地区正常生产，电池排产量达63-64GW，环比增长达13%以上。EVA光伏料排产环比提升8.22%，光伏胶膜排产环比提升9.07%，库存仍在较低水平。但多晶硅库存没有持续去化，反而小幅上涨至24.4万吨，硅片库存下降1.75GW至19.15GW。但下游硅片、电池片、组件价格开始走弱，5月下游排产预计开始下滑，不利于支持多晶硅价格。将持续关注在宏观不确定性增加的情况下需求端的走向和三季度企业产量的释放情况。市场预期和氛围依旧偏空，但多晶硅期货价格在大幅下跌释放需求转弱担忧后，已贴水现货价格，预计下跌空间有限。

【操作建议】建议观望

◆ 工业硅：工业硅现货继续下跌，期货低位震荡

【现货价格】4月17日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价10000元/吨，下跌100元/吨；Si4210工业硅市场均价10800元/吨，下跌100元/吨。新疆99硅均价9250元/吨，下跌50元/吨。

【供应】从供应角度来看，新疆大型企业预计将减产2个月，减少月均产量约4.35万吨。预计4月产量将降至30万吨甚至以下。但云南地区有新产能投放，部分西南小水电企业复产，西北地区开工提高，导致供应减量收窄。四地区总产量为4.15万吨，产量环比减少3650吨，主要依赖新疆地区大型企业减产带来产量下降，但西南、西北地区开工率有小幅增加。

【需求】从需求角度来看，步入旺季，但下游价格上涨仍以供应端减产为主要支撑，对工业硅并未带来明显的需求增量。4月份多晶硅、有机硅、铝合金均暂无明显产量回升的迹象，需求端仍然较弱。宏

观贸易环境严峻，需求走弱担忧增强，下游产品均下调价格。目前需求预期提前转弱，关注实际需求的变化。

【库存】库存持续增加，仓单有所回落。据SMM，社会库存共计61.2万吨，较上周增加0.4万吨。其中社会普通仓库13.8万吨，较上周持平，社会交割仓库47.4万吨（含未注册成仓单及现货部分），较上周增加0.4万吨。4月16日仓单减少386手至69806手，折合34.9万吨。

【逻辑】工业硅现货继续下跌50元/吨，期货低位震荡，主力合约SI22505下跌5元/吨至9015元/吨。供应有小幅增量，需求维持弱势，且下游价格均有回落迹象，拖累工业硅价格。基本面角度来看，大型企业减产落地，但云南地区有新产能投放，部分西南小水电企业复产，西北地区开工提高，导致供应减量收窄，叠加远期需求预期并不乐观，因此依旧需要担心库存积累的问题。丰水期临近，西南地区开工率增加预期在供应端施压价格。下游两大主要需求多晶硅和有机硅维持弱势，需求持续疲软，难以消化目前工业硅的高供应，库存增加导致价格向下压力积累。仓单回升25手至69831手，折合34.92万吨。基本面未有明显改善，进一步下调价格波动区间至8500-10500元/吨。若进一步减产导致库存去化，价格波动重心将上移，但上方空间在西南地区复产和套保的担忧下受限。

【操作建议】主要波动区间约为8500-10500元/吨

◆ 纯碱：日产恢复至高位，供应压力较大

◆ 玻璃：现货市场存压，盘面情绪进一步走弱

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价1400元/吨上下。

玻璃：沙河成交均价1200元/吨上下。

【供需】

纯碱：

本周纯碱产量75.56万吨，环比增加1.78万吨，涨幅2.42%。其中，轻质碱产量33.91万吨，环比增加0.53万吨。重质碱产量41.65万吨，环比增加1.25万吨。

截止到2025年4月17日，国内纯碱厂家总库存171.13万吨，较周一减少0.33万吨，跌幅0.19%。其中，轻质纯碱84.69万吨，环比增加1.98万吨，重质纯碱86.44万吨，环比下跌2.31万吨。

玻璃：

截至2025年4月17日，全国浮法玻璃日产量为15.85万吨，与10日持平。本周（20250411-0417）全国浮法玻璃产量110.93万吨，环比持平，同比-8.98%。

截止到20250417，全国浮法玻璃样本企业总库存6507.8万重箱，环比-12.5万重箱，环比-0.19%，同比+9.94%。折库存天数29.2天，较上期持平。

【分析】

纯碱：产量逐步恢复至高位，日度总体产量随着部分碱厂检修结束重新走高，周产恢复至73-74万吨附近。近期低价下游采买以及检修折损带动碱厂小幅去库，不过随着产量回升，预计后市仍面临库存压力。4月可关注预期点火的光伏复产节奏，以及供应端变化，近期光伏、浮法产线日熔稳定，光伏复产滞后因此纯碱仍存压力，若没有宏观利好提振，盘面预计在未来一段时间将延续弱势震荡，可反弹偏弱对待。

玻璃：现货端走货转弱，宏观层面偏利空，共同施压玻璃价格。宏观层面受到关税政策等事件影响加重工业品市场整体悲观情绪，05也受湖北地区交割库扩容的利空影响近期走交割逻辑表现偏弱。本周现货端走货回落，前期期现贸易商拿货待消化，预计接下来将施压05。远月09当前绝对价格较低，市场对于后市国内针对当前宏观波动的刺激政策存有预期，但短期无驱动，待05交割逻辑结束后可届时重新评估09新的交易逻辑。短线偏空思路。

【操作建议】

纯碱：反弹偏空

玻璃：短线偏空

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