

# 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]

### ◆锡：隔夜“乌龙”的美国护航消息，油价大幅波动，短期市场消息影响价格波动较大，谨慎为主

供应方面，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9日，从印尼交易所已出口935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，隔夜“乌龙”的美国护航消息，引发了油价的“过山车”式行情，短期市场消息对锡价冲击较大，建议谨慎为主，关注锡价高位下下游需求表现情况，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。

### ◆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

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，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月乙二醇去库幅度或加大，但由于美国总统特朗普表示，对伊朗军事行动可能即将结束，短期乙二醇价格或回落。策略上，观望。

### ◆硅铁：市场情绪多变，硅铁成本助推

昨日硅铁主力合约冲高回落，开盘市场交易能源价格攀升下的煤炭需求替代效应，煤价大涨，间接推动硅铁价格上涨。但随着情绪冷却以及有关战争的消息，盘面大幅回落，截止收盘硅铁主力合约小幅收涨。现货方面，产区及贸易地72硅市场价上涨200-300元/吨不等。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，但厂家利润普遍修复。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，短期出口亦同样受到阻碍，高价下难成交。硅铁出口类似，但长期与钢材出口存在同样的替代逻辑。成本方面，兰炭价格持稳，能源成本高企下市场寻求煤炭替代，成本有推涨动力。但这一假设易受战争反复的影响。展望后市，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，基本面并非交易重心，建议观望为主，谨慎操作。

### ◆豆粕：USDA3月供需报告调整有限，内外盘高位震荡

3月供需报告调整空间有限，对行情影响有限。当前美豆趋势偏多，一方面有生物柴油政策的利好预期，另外还有中美关系改善推动大豆出口的预期。但美豆短期更多为资金推动，要维持强势，还需看到基本面的实质变化。国内现货宽松格局延续，近期大豆及豆粕库存虽持续下滑，但库存仍在相对高位，下游库存充足，供需宽松格局下，叠加盘面拉升，基差回落。关注阶段性到港节奏，地缘冲突利多仍在影响行情。目前单边受成本端偏强格局带动，预计维持高位震荡。

## [宏观金融]

### ◆股指期货：市场风险偏好回暖，股指全面上涨

#### 【市场情况】

周二，今日A股市场呈现探底回升的普涨格局。主要指数全线收涨，其中成长风格指数表现尤为强劲。上证指数收报0.65%，报4,123.14点。深成指收报2.04%，创业板指收报3.04%，沪深300指数收报1.28%、上证50指数收报0.64%，中证500收报1.58%、中证1000指数收报1.78%。个股情况涨多跌少，当日4,531只上涨（71涨停），850只下跌（7跌停）。

分行业板块看，科技及出口制造行业火热上行，涨幅前三行业有，通信设备上涨4.92%；工程机械上涨3.80%；电子元器件上涨3.75%。光模块主题活跃。能源系板块显著回调，跌幅前三行业包含：石油天然气下跌6.37%；能源设备下跌3.85%；煤炭下跌3.15%。油气主题显著下挫。

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1.32%、0.60%，IC2603.CFE、IM2603.CFE分别收报1.57%、1.59%。四大期指主力合约基差贴水窄幅震荡，IF主力合约基差-10.76点，IH主力合约基差-0.44点，IC2主力合约基差-16.70点，IM主力合约基差-36.49点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，海关总署发布数据显示，2026年前2个月，我国货物贸易进出口总值7.73万亿元，同比增速重回两位数至18.3%。其中，出口4.62万亿元，同比增长19.2%；进口3.11万亿元，同比增长17.1%；贸易顺差15034.9亿元。前2个月，我国与东盟贸易总值为1.24万亿元，增长20.3%；我国与欧盟贸易总值为9989.4亿元，增长19.9%；我国与美国贸易总值为6097.1亿元，下降16.9%。

海外方面，海外方面，美国总统特朗普表示，美国对伊朗的战争可能很快就会结束。特朗普称，这场战争已经基本结束，差不多了。伊朗没有海军，没有通信系统，也没有空军。这比他最初预计的4到5周时间框架“进展快得多”。霍尔木兹海峡往来船只正在增多，他考虑接管该海峡。受此消息影响，美油快速跳水，一度跌超10%。在亚盘时段，美油一度涨超31%，因全球最大石油出口国沙特已开始削减原油产量。继七国集团（G7）财长上日举行会议之后，G7各国能源部长将于今晚举行线上会议，讨论如何应对能源供应方面的关切。

#### 【资金面】

3月10日，A股市场交易量平稳，合计成交额2.41万亿元，北向资金成交金额2964.82亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了395亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量395亿元，中标量395亿元。Wind数据显示，当日343亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放52亿元。

#### 【操作建议】

中东冲突缓解，市场风险偏好明显回升，权益资产普涨。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：中东局势不确定性加剧市场动荡 油价带领相关商品回调 贵金属有所回升

#### 【市场回顾】

美国能源信息署（EIA）短期能源展望报告（STEO）预计2026年布伦特原油价格为79美元/桶（之前预计为58美元/桶），预计2027年为64美元/桶（之前预计为53美元/桶）。受中东冲突影响，预计布伦特原油价格未来两个月将维持在95美元/桶以上，第三季度将跌至80美元/桶以下，年底左右降至70美元/桶。EIA还上调2026和2027年美国石油产量预期。

据央视新闻，美国能源部长克里斯·赖特在社交媒体发布帖文表示，美国海军已成功护送一艘油轮通过霍尔木兹海峡，以确保石油持续流向全球市场，但该帖文随后不久被删除。白宫新闻秘书莱维特10日在记者会上说，美国海军目前没有护送任何油轮或其他船只通过霍尔木兹海峡。总统特朗普通过社交媒体发文称，如果伊朗在霍尔木兹海峡部署水雷，必须立即将其移除，否则将面临“前所未有的军事后果”。特朗普同时警告，美国将使用打击毒品走私者所采用的同类技术和导弹能力，迅速摧毁任何试图在霍尔木

兹海峡布雷的船只。

新华社援引美国《华尔街日报》9日报道，多名顾问近日私下催促美国总统特朗普尽快设法从伊朗战事中脱身，他们担心油价飙升和长期冲突引发政治反弹。据美国福克斯新闻频道10日报道，美国总统特朗普称，有可能有条件同伊朗谈判。据央视，伊朗外交部发言人巴加埃表示，在过去的一两年当中，伊朗和美国已经进行了两次谈判，但美国每次都是在谈判期间对伊朗发动了袭击，因此伊朗不会相信美国做出的任何承诺。

隔夜，中东局势持续动荡，消息变化反复加剧市场动荡，在特朗普发声缓和伊朗冲突打压油价的情况下，交易所持续采取措施打压商品市场投机情绪，国际油价下跌带领相关能化商品大幅回调。通胀预期升温，美元回落及资金轮动下部分资金重新转向贵金属板块，金银价格反弹。国际金价开盘后呈现震荡上行盘中一度站上5200美元上方但尾盘涨幅收窄，收盘报5190.13美元/盎司，涨幅1.02%；国际银价资金情绪驱动下反弹力度更大一度达3%，收盘报88.22美元/盎司达一周高位，涨幅1.4%。铂金跟随黄金上涨但表现相对更弱，收盘涨0.98%收于2198.46美元/盎司；钯金现货受到商品属性拖累盘中震荡下行跌超2%，收盘报1654.71美元/盎司。

### 【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持仓大幅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较大提振。目前黄金仍处于创新高后回落盘整的阶段，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资金热度等。本周美国将集中公布通胀相关数据而美联储官员也将密集发声，都会对市场形成反复扰动，黄金在20日均线上方企稳总体维持5000-5300美元区间震荡，单边操作仍需谨慎，可观察标的的波动率变化，短期可逢高卖出1200元以上的虚值看涨期权。

目前白银供应库存仍较紧张但短期实物投资等需求有所放缓，未来需要关注光伏工业需求及ETF投资需求反映市场热度的边际变化，交易所规则调整也可能带来干扰，价格在多重因素的影响下可能仍有下探压力，关注60日均线的支撑，在波动率收敛的情况下运行区间在80-90美元，建议卖出虚值看涨期权赚取时间价值。

铂钯在宏观金融属性及供应偏紧格局的支撑下，工业需求平稳而投资需求略有升温，价格总体存在支撑，铂金价格在550元附近寻求支撑，可滚动卖出虚值看涨期权。

## [有色金属]

### ◆铜：关注美伊局势变化，铜价触底企稳

【现货】截至3月10日，SMM电解铜均价101405元/吨，SMM广东电解铜均价101335元/吨，分别较上一工作日+1925.00元/吨、+1910.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价0元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价35元/吨，分别较上一工作日+45.00元/吨、+45.00元/吨。据SMM，临近交割期，沪铜现货贴水预计延续稳步收窄态势。

【宏观】(1)根据中国新闻网，当地时间9日，美国总统特朗普一场新闻发布会上表示，美国对伊朗的军事行动会“很快”结束。此外，特朗普9日下午接受记者电话采访时也暗示，美国对伊朗的战事可能很快结束。在此背景下，金融市场风险偏好回暖，铜价触底企稳；(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10日，铜精矿现货TC报-56.10美元/干吨，周环比0.00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，国内社会库存累库，COMEX 铜去库：截至 3 月 9 日，LME 铜库存 30.20 万吨，日环比+0.77 万吨；截至 3 月 6 日，COMEX 铜库存 59.64 万吨，日环比-0.15 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 9 日，SMM 全国主流地区铜库存 57.89 万吨，周环比+1.89 万吨；截至 3 月 9 日，保税区库存 6.70 万吨，周环比-0.06 万吨。

【逻辑】在特朗普表示军事行动“很快结束”的消息后，金融市场风险偏好回暖，昨日铜价震荡偏强运行。铜价仍主要在 10 万元/吨附近窄幅震荡，主要受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，前期铜价跌破 10 万元/吨后，下游采购情绪显著回暖，国内现货贴水收窄；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，战略级储备需求持续增长，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】短线观望，长线逢低多思路，主力关注 100000 附近支撑

【短期观点】震荡

#### ◆氧化铝：化工属性联动加强，盘面偏弱震荡

【现货】：3 月 10 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2620 元/吨，环比+5 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2675 元/吨，环比+5 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2660 元/吨，环比+5 元/吨；SMM 广西氧化铝现货均价 2700 元/吨，环比+5 元/吨；SMM 贵州氧化铝现货均价 2765 元/吨，环比不变。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 5 日氧化铝港口 18.0 万吨，环比上周+2.2 万吨；氧化铝厂厂内库存 118.63 万吨，环比上周-1.0 万吨；电解铝厂厂内库存 356.94 万吨，环比上周-5.1 万吨；3 月 10 日氧化铝仓单总注册量 33.72 万吨，环比前一周+1.05 万吨。

【逻辑】：昨日氧化铝偏弱运行，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，电解铝和氧化铝厂原料库存因季节性消耗而呈现去库状态，周度小幅去库，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，2 月累计增加 14.0 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

### ◆铝：地缘冲突不确定性仍较强，铝价高位震荡

【现货】：3月10日，SMM A00 铝现货均价 24470 元/吨，环比-730 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价 -120 元/吨，环比+10 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 5 日当周，铝型材开工率 44.5%，周环比+7.5%；铝板带 69.0%，周环比+2.0%；铝箔开工率 72.9%，周环比+0.8%；铝线缆开工率 63.0%，周环比+6.0%。

【库存】：据 SMM 统计，3 月 10 日国内主流消费地电解铝锭库存 127.1 万吨，环比上周+4.2 万吨；3 月 5 日上海和广东保税区电解铝库存分别为 4.22、0.5 万吨，总计库存 4.72 万吨，环比上周+0.36 万吨。3 月 10 日，LME 铝库存 45.2 万吨，环比前一日-0.2 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；2 月非农数据显著不及预期也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 10 日国内铝锭社会库存已攀升至 127.1 万吨，较去年同期大幅增加 40 余万吨，市场普遍预期节后库存高点或达 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，但有缓和倾向。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，铝价长期看多逻辑未改。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 10 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 24800 元/吨，环比-200 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 24400 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 5 日社会库存为 4.14 万吨，环比上周-0.3 万吨，库存持续去化中。3 月 9 日铸造铝合金仓单总注册量 5.81 万吨，环比前一周减少 0.50 万吨。

【逻辑】：受美伊冲突扩大影响，铸造铝合金盘面价格宽幅震荡，昨日跟随铝价单日下跌 0.53% 至 23680 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，市场流通量预计逐步增加。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：社库累库幅度放缓，现货贴水企稳**

【现货】3月10日，SMM 0#锌锭平均价 24210 元/吨，环比-150 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 24220 元/吨，环比-140 元/吨。据 SMM，下游持续观望拿货询价不多，整体现货成交表现一般，贸易商积极出货报价，市场现货贴水持续低位运行。

【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 10 日，上海锌锭现货升贴水-105 元/吨，环比-5 元/吨，广东现货升贴水-95 元/吨，环比+5 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 库存累库：截至 3 月 9 日，SMM 七地锌锭周度库存 26.22 万吨，周环比+0.76 万吨；截至 3 月 10 日，LME 锌库存 9.90 万吨，环比+0.42 万吨。

【逻辑】美伊局势影响金融市场风险偏好，随着特朗普释放战争“很快结束”的消息，锌价反弹企稳。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】短线观望，长线逢低多思路，主力关注 23800-24000 支撑

【短期观点】震荡

**◆锡：隔夜“乌龙”的美国护航消息，油价大幅波动，短期市场消息影响价格波动较大，谨慎为主**

【现货】3月10日，SMM 1# 锡 400750 元/吨，环比上涨 22800 元/吨；现货升贴水报+850 元/吨，环比上下跌 400 元/吨。沪锡日内大幅拉涨，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，多反馈随着锡价下调多反馈随着盘面上行，下游观望情绪逐步加重，仅少部分下游入市维持刚需补货，市场整体交投不及昨日。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，下游按需补货，价格上涨，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 9 日，LME 库存 8015 吨，环比减少 10 吨，上期所仓单 9709 吨，环比减少 415 吨，社会库存 13082 吨，环比减少 27 吨。

【逻辑】供应方面，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 9 日，从印尼交易所已出口 935 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，隔夜“乌龙”的美国护航消息，引发了油价的“过山车”式行情，短期市场消息对锡价冲击较大，建议谨慎为主，关注锡价高位下下游需求表现情况，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：地缘变化推升宏观风险，多空交织宽幅震荡

【现货】截至 3 月 10 日，SMM1#电解镍均价 141600 元/吨，日环比上涨 2700 元/吨。进口镍均价报 138200 元/吨，日环比上涨 2950 元/吨；进口现货升贴水-150 元/吨，日环比下跌 100 元/吨。

【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 9 日，LME 镍库存 287418 吨，周环比减少 558 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，近期主要跟随宏观和有色板块的交易逻辑波动，战争预期持续反复资金情绪纠结。宏观方面，当地时间 10 日，美国国防部长赫格塞思称，美军当天将对伊朗发起此次

军事行动中“最高强度”的打击；伊朗最高国家安全委员会秘书拉里贾尼表示，霍尔木兹海峡要么成为所有国家的和平与繁荣之海峡，要么成为“好战者”的失败与苦难之海峡。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。MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但需求走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支撑偏强，需求端稍有好转，高库存仍有制约，底部支撑较强但继续上行驱动有限，预计盘面维持区间震荡，主力参考134000-142000运行。

【操作建议】主力参考134000-142000区间操作

【短期观点】区间震荡调整

#### ◆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10日，无锡宏旺304冷轧价格14450元/吨，日环比上涨50元/吨；佛山宏旺304冷轧价格14300元/吨，日环比持平；基差395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6日，无锡和佛山300系社会库存53.86万吨，周环比减少0.68万吨。3月9日上期所不锈钢期货库存51953吨，周环比减少232吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面维持震荡运行，市场情绪修复日内整体小幅走强，印尼青山再度上调304不锈钢出口报价。宏观方面，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，盘面维持宽幅调整

【现货】截至3月10日，SMM电池级碳酸锂现货均价15.85万元/吨，日环比上涨3750元/吨，工业级碳酸锂均价15.53万元/吨，日环比上涨4000元/吨；电碳和工碳价差3250元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价15.25万元/吨，日环比上涨1250元/吨，工业级氢氧化锂均价14.06万元/吨，日环比上涨1000元/吨。昨日锂盐现货价格上涨，碳酸锂涨幅较大，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6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，上游盐厂计划性的检修陆续进入尾声，已有部分结束检修复产，

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6日，样本周度库存总计99373吨，周环比减少720吨；冶炼厂库存17476吨，下游库存43757吨，其他环节库存38140。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。全环节维持去库但幅度明显放缓，上游冶炼厂库存近期有所增加，下游上周有一定量的补库，电芯厂和贸易商库存整体下滑。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面整体走强，有色整体情绪修复早盘大幅高开，之后日内维持偏强震荡，截至收盘主力合约LC2505上涨4.15%至163000。宏观方面，目前对后续战争持续性与否的预期反复，美国方面特朗普暗示这场战争可能很快结束，但随后又又称美国“还没取得足够多的胜利”；伊朗议会发言人则表态绝对不会寻求停火。近期基本面变动不大，上周产量数据继续增加，近期上游盐厂计划性的检修陆续进入尾声，已有部分结束检修复产，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，3月电芯和材料在排产环增幅度或有上调。全环节维持去库但幅度明显放缓，上游冶炼厂库存近期有所增加，下游上周有一定量的补库，电芯厂和贸易商库存整体下滑。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，盘面短期预计围绕宏观预期转变宽幅震荡调整，主力参考15.5-17万区间，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，可尝试轻仓买入虚值看涨期权

【短期观点】宽幅震荡调整

#### ◆多晶硅：现货市场维稳，期货偏弱震荡

【现货价格】3月10日，据SMM统计N型复投料48850元/吨，下跌50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】3月初周度库存增加0.4万吨至34.8万吨。仓单增加840手至10350手，折31050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，现货报价继续小幅下调50元/吨至48850元/吨。期货市场冲高回落，主力合约小幅下跌250元/吨至42450元/吨。需求端，电池片3月排产约46.36GW，大幅增加25%；组件排产回升至41.39GW，大幅增加41%。就连不太乐观的硅片排产也增加至49.01GW，增加10%。组件价格持续上涨，关注是否能向上传导至多晶硅环节。周度数据来看，除了电池片环节，硅片环节也开始去库，硅片周产量小幅下降0.27GW至11.08GW，库存下降2.05GW至29.01GW，库存下降反应需求恢复。但多晶硅的数据表现确实依旧不佳，产量小幅下降0.1万吨至1.88万吨，但库存上涨0.4万吨至34.8万吨。此外，从全年角度来看，年度需求依旧维持弱势，考虑到去年抢装期间虽然需求较好，但对价格的带动作用有限，在需求回落后价格出现大幅下跌。若供应端无进一步调控，价格或依旧承压，反弹高度有限。但从中长期角度来看，地缘冲突扩大提升全球能源安全焦虑，能源自主可控和能源安全保障的需求或将有利于

光伏需求的中长期发展。从政策的角度来看，目前市场静待两会是否会有反内卷或需求带动等相关政策指引。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，部分下跌，期货低开震荡回升

【现货价格】3月10日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9000元/吨，下跌50元/吨；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19手至20836手，折10.4万吨，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，华东通氧Si5530工业硅小幅下跌50元/吨。期货低开震荡回升，主力合约报收8625元/吨，下跌45元/吨。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刺激价格上行。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。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。本周期货价格一度跌至区间下沿8100-8200元/吨一线，从成本支撑的角度来看，有所支撑。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：成本支撑钢价上涨，多单逢高止盈

【现货】

现货前日冲高后，昨日跟随盘面回落，成交偏弱，基差走弱。唐山钢坯3010元/吨。上海螺纹成交价-20在3090元/吨，5月螺纹基差-23元；热卷-20至3250元/吨，5月合约热卷基差-6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】

1月铁元素产量同比增加2.8%。受春节以及月度天数少原因，2月累计产量同比幅度预计收窄。当前铁水产量低位回升，考虑3.4-3.11北方环保限产，预计3月产量增量空间有限。预计1季度铁元素产量基本持平。高频数据看，本周铁水+2.8至233.3万吨。五大材产量低位持平，产量+0.5至797万吨；其中螺纹+8至173万吨；热卷-8.5至301万吨。

【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31万吨至693万吨。“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】

库存季节性累库，关注节后去库斜率。处于节后第二周，本周库存维持累库，五大品种库存环比+104万吨至1950万吨。本期螺纹钢库存+75万吨至875万吨；热卷库存+20万吨至472万吨。

#### 【观点】

原油和焦煤价格回落，影响钢材冲高回落。产业数据显示，钢厂产量持稳，库存维持季节性去库，表需回升。后期需要关注表需回升高度。两会政府工作报告基本符合预期，内需预期波动不大。主要关注钢材出口的边际变化，美伊冲突以来，因航运受阻，钢材出口量阶段性下滑；中国填补中东供应缺口，出口接单下滑不明显。近期原油和煤炭价格或对钢价有扰动，维持钢价区间震荡走势判断，螺纹和热卷分别关注3150元/吨和3300元/吨附近压力。

### ◆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-至772元/湿吨，巴混+2至801元/湿吨，卡粉-至905元/湿吨。

#### 【期货】

截止3月10日收盘，铁矿主力合约+0.26% (+2)，收于784元/吨。

#### 【基差】

最优交割品为巴混。PB粉和巴混仓单成本分别为826元和821元。主力合约巴混基差37元/吨。

#### 【需求】

日均铁水产量227.59万吨，环比-5.69万吨；高炉开工率77.71%，环比-2.51%；高炉炼铁产能利用率85.32%，环比-2.13个百分点；钢厂盈利率38.10%，环比-1.73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5日，45港库存17117.86万吨，环比+25.9万吨；港口库存向钢厂库存转移，钢厂进口矿库存环比-73.52至9011.57万吨。

#### 【观点】

昨日铁矿主力合约震荡上行，受地缘冲突升级的影响，铁矿盘面波动加剧。近期来看，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；其次，伊朗铁矿出口受阻，全球铁矿供应增长或不及预期。同时能源成本上涨也将逐步传到至海运费上涨，而BHP谈判仍悬而未决，叠加下游钢厂逐步复产，短期铁矿利多因素主导，地缘政治冲突反复也将进一步加剧盘面波动。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。近期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。需求端，铁水产量受限产影响回落，成材库存水平尚可，板材尤其热卷库存压力凸显，关注后续去库斜率。而美伊战争下短期冲击钢材出口，长期或重全球钢材贸易格局，需求端不确定性增加。库存层面，钢厂库存环比小幅回落，港口库存小幅增加，港口库存压力依旧凸显。展望后市，短期铁矿价格在地缘政治冲击的间接影响以及BHP谈判仍未缓和下将有所助推，但市场依旧是情绪主导，价格或宽幅震荡，短期建议观望。

### ◆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10日收盘，焦煤期货高位回落走势，以收盘价统计，焦煤主力2605合约-46.5（-3.98%）至1121.5，焦煤远月2609合约-33.0（-2.64%）至1218.5，5-9价差走弱至-97.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1170元/吨，环比+0.0元/吨，基差+2.0元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1194元/吨（对标），环比-48.0元/吨，蒙5仓单基差+74.0元/吨。

#### 【供给】

截至3月5日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率85.28%，环比+16.33%，原煤产量861.33万吨/周，周环比+164.96万吨/周，原煤库存177.25万吨，周环比+2.77万吨，精煤产量443.20万吨/周，周环比+93.65万吨/周，精煤库存129.02万吨，周环比+8.00万吨。

截至3月4日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率82.3%，周环比+14.1%，原煤日产182.9万吨/日，周环比+31.3万吨/日，原煤库存552.9万吨，周环比+15.7万吨，精煤日产74.8吨/日，周环比+9.9万吨/日，精煤库存286.3万吨，周环比+28.6万吨。

#### 【需求】

截至3月5日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.9万吨/日，周环比-0.4万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.0万吨/日，周环比-0.1万吨/日，总产量为110.9万吨/日，周环比-0.5万吨/日。

截至3月5日，日均铁水产量227.59万吨/日，环比-5.69万吨/日；高炉开工率77.71%，环比-2.51%；高炉炼铁产能利用率85.32%，环比-2.13%；钢厂盈利率38.10%，环比-1.73%。

#### 【库存】

截至3月5日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-22.1至3910.5万吨。其中，523家矿山库存环比+38.5至573.8万吨，314家洗煤厂环比-5.6至479.3万吨，全样本焦化厂环比-49.4至949.5万吨，247家钢厂环比-16.8至775.6万吨；沿海16港库存环比-13.8至65.7万吨；三大口岸库存+24.9至481.6万吨。

#### 【观点】

昨日焦煤期货高位回落走势。现货方面，山西现货竞拍价格逐步企稳，蒙煤报价跟随期货大幅下跌，节后补库需求弱稳，但后期有回暖预期，美伊冲突出现提前结束消息造成原油、天然气大跌。供应端，春节假期结束后，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，恢复通关后保持高位运行。需求端，两会期间钢厂限产铁水产量下降，焦化同步下降，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，能源通胀预期将对焦煤形成支撑，现货反映滞后，最终还是要看产业自身供需情况，单边建议震荡看待，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10日收盘，焦炭期货高位回落走势，以收盘价统计，焦炭主力2605合约-59.5（-3.42%）至1680.5，焦炭远月2609合约-47.0（-2.61%）至1756.5，5-9价差走弱至-76.0。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，港口贸易报价反弹。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-55.0元/吨，对应厂库仓单1675元/吨，基差-5.5；日照准一级冶金焦贸易价格报1470元/吨，环比-10.0元/吨，对应港口仓单1734元/吨（对标），基差+53.5。

#### 【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦17元/吨；山西准一级焦平均盈利48元/吨，山东准一级焦平均盈利75元/吨，内蒙二级焦平均盈利-34元/吨，河北准一级焦平均盈利66元/吨。

#### 【供给】

截至3月5日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.9万吨/日，周环比-0.4万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.0万吨/日，周环比-0.1万吨/日，总产量为110.9万吨/日，周环比-0.5万吨/日。

#### 【需求】

截至3月5日，日均铁水产量227.59万吨/日，环比-5.69万吨/日；高炉开工率77.71%，环比-2.51%；

高炉炼铁产能利用率 85.32%，环比-2.13%；钢厂盈利率 38.10%，环比-1.73%。

#### 【库存】

截至3月5日，焦炭总库存 1052.3 万吨，周环比+7.6 万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存 110.3 万吨，周环比+2.5 万吨，247 家钢厂焦炭库存 671.3 万吨，周环比-3.8 万吨，港口库存 270.7 万吨，周环比+9.0 万吨。

#### 【观点】

昨日焦炭期货高位回落走势。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。需求端，两会期间钢厂限产铁水产量下降，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，昨天战争提前结束消息造成盘面大跌，煤焦走势核心还是需要关注国内供需改善情况，单边建议震荡看待，区间参考 1650-1850，套利建议多焦煤空焦炭。

### ◆硅铁：市场情绪多变，硅铁波动加剧

#### 【现货】

主产区价格变动：内蒙 5530 元/吨；宁夏 5530 元/吨；青海 5550 元/吨。

#### 【期货】

截止3月10日收盘，硅铁主力合约-2.59% (-156)，收于 5876 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+30 元/吨，宁夏即期利润+130 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 797.24 万吨，环比+0.47 万吨；总库存 1950 万吨，环比+103.89 万吨，其中社会库存 1401.13 万吨，环比+105.38 万吨，厂内库存 548.87 万吨，环比-1.49 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。

#### 【观点】

昨日硅铁主力合约大幅下跌，主要受地缘政治冲突影响。消息方面，乌兰察布某厂送电复产 2 台 45000kva 硅铁炉。现货方面，产区及贸易地 72 硅市场价稳中小跌。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，但厂家利润普遍修复。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，短期出口亦同样受到阻碍，高价下难成交。硅铁出口类似，但长期与钢材出口存在同样的替代逻辑。成本方面，兰炭价格持稳，能源成本高企下市场寻求煤炭替代，成本有推涨动力。但这一假设易受战争反复的影响。展望后市，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，基本面并非交易重心，建议观望为主，谨慎操作。

### ◆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 5850 元/吨；广西 6000 元/吨；宁夏 5800 元/吨；贵州 5900 元/吨。

### 【期货】

截止3月10日收盘，锰硅主力合约-2.56% (-160)，收于6088元/吨。

### 【成本】

内蒙成本6066元/吨，广西生产成本6316元/吨，内蒙生产利润-216元/吨。

### 【锰矿】

锰矿现货市场观望，天津港主流品种价格保持高位。海外市场，受海运费上涨影响实际成交有限。天津港半碳酸成交39.5元/吨度左右，澳矿主流成交价43.2元/吨度左右，加蓬矿主流成交价44.2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227.59万吨，环比-5.69万吨；高炉开工率77.71%，环比-2.51%；高炉炼铁产能利用率85.32%，环比-2.13个百分点；钢厂盈利率38.10%，环比-1.73个百分点。

### 【观点】

昨日锰硅主力合约低开低走后收复跌幅，主要受地缘政治冲突频繁变化所致。现货方面，锰矿价格持续高位，市场交投氛围有所恢复。受海运费大涨影响，不分矿山新一轮外盘暂停报价观望。锰硅现货高位松动，现货成交跟进有限。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，二季度预计有5家锰硅厂新增产能上线。需求方面，两会期间限产致使铁水产量大幅回落，但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。库存方面，厂库压力集中在宁夏，但仓单水平相对偏低，总库存中性偏高。成本方面，锰矿受港口部分货源集中、供需紧平衡、下游锰硅复产等因素影响对价格形成提振，同时美伊冲突致使海运费、采矿成本抬升，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，基本面并非交易重心，建议观望为主，谨慎操作。

## [农产品]

### ◆粕类：USDA3月供需报告调整有限，内外盘高位震荡

#### 【现货市场】

豆粕：3月10日，国内豆粕现货市场价格下调，其中天津市场3250元/吨，跌100元/吨，山东市场3170元/吨，跌80元/吨，江苏市场3140元/吨，跌70元/吨，广东市场3210元/吨，涨10元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交17.10万吨，较前一交易日减7.73万吨，其中现货成交11.40万吨，较前一交易日减8.63万吨，远月基差成交5.70万吨，较前一交易日增0.90万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为55.47%，较前一日上升0.05%。

菜粕：3月10日全国主要油厂菜粕成交0吨。全国菜粕市场价格跌30-70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】

美国农业部公布的3月供需报告显示，美国2025/26年度大豆播种面积预估为8120万英亩，2月预估为8120万英亩。美国2025/26年度大豆期末库存预估为3.5亿蒲式耳，2月预估为3.5亿蒲式耳。USDA上调美豆进口及压榨数据，期末库存未有调整。巴西2025/26年度大豆产量预估为1.8亿吨，2月预估为1.8亿吨。阿根廷2025/26年度大豆产量预估为4800万吨，2月预估为4850万吨。

美国农业部周度出口检验报告：截至2026年3月5日当周，美国大豆出口检验量为879,190吨，此前市场预估为500,000-895,000吨，前一周修正后为1,162,033吨，初值为1,137,582吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为411,462吨，占出口检验总量的46.80%。

巴西对外贸易秘书处(Secex)：巴西3月第一周出口大豆3,308,790.21吨，日均出口量为661,758.04吨，较上年3月全月的日均出口量771,462.15吨减少14%。上年3月全月出口量为14,657,780.80吨。

农业咨询公司AgRural：截至上周四，巴西农民已收获了51%的2025/26年度大豆作物，较前一周提升了12个百分点，但仍低于去年同期时达到的61%。AgRural称，目前的进度为2020/21年度以来同期最慢。

### 【行情展望】

3月供需报告调整空间有限，对行情影响有限。当前美豆趋势偏多，一方面有生物柴油政策的利好预期，另外还有中美关系改善推动大豆出口的预期。但美豆短期更多为资金推动，要维持强势，还需看到基本面的实质变化。国内现货宽松格局延续，近期大豆及豆粕库存虽持续下滑，但库存仍在相对高位，下游库存充足，供需宽松格局下，叠加盘面拉升，基差回落。关注阶段性到港节奏，地缘冲突利多仍在影响行情。目前单边受成本端偏强格局带动，预计维持高位震荡。

## ◆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10.15元/公斤，较前一日下跌0.04元/公斤。其中河南均价为10.31元/公斤，较前一日下跌0.06元/公斤；辽宁均价为9.98元/公斤，较前一日下跌0.06元/公斤；四川均价为10.11元/公斤，较前一日上涨0.04元/公斤；广东均价为10.38元/公斤，较前一日上涨0.02元/公斤。

### 【市场数据】

涌益监测数据显示，截至3月5日当周，

自繁自养模式母猪50头以下规模出栏肥猪利润为-187.1元/头，较上周降低46.6元/头；5000-10000头规模出栏利润为-206.32元/头，较上周降低46.66元/头。外购仔猪育肥出栏利润为-152.5元/头，较上周降低6.89元/头。

生猪出栏均重128.15kg，较上周增加0.42kg，环比增幅0.33%，较上月增加0.75kg，月环比增幅0.59%，较去年同期增加3.97kg，年同比增幅3.20%。其中集团出栏体重125.38kg，较上周增加0.19kg，周环比增幅0.15%；散户出栏均重141.32kg，较上周增加0.67kg，环比增幅0.48%。

### 【行情展望】

3月市场供应压力较大，目前大猪出栏量大，出栏体重继续攀升，肥标价差走弱，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。

## ◆玉米：支撑与压力并存，玉米高位震荡

### 【现货价格】

3月10日，东北三省及内蒙主流报价2190-2330元/吨，价格较昨日稳定；华北黄淮主流报价2280-2310元/吨，价格较昨日稳定。东北港口玉米价格暂稳，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5.2万吨。鲅鱼圈15%水二等玉米收购价2360-2370元/吨左右，汽运日集港约1.5万吨。受部分装船需求支撑，贸易商报价维

持坚挺。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，部分较昨日下跌 10 元/吨。

#### 【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 10 周末，广州港口谷物库存量为 176.40 万吨，较上周的 186.10 万吨减少 9.7 万吨，环比下降 5.21%，较去年同期的 259.90 万吨减少 83.5 万吨，同比下降 32.13%。其中：玉米库存量为 69.40 万吨，较上周的 85.90 万吨减少 16.5 万吨，环比下降 19.21%，较去年同期的 149.70 万吨减少 80.3 万吨，同比下降 53.64%；高粱库存量为 31.70 万吨，较上周的 32.90 万吨减少 1.2 万吨，环比下降 3.65%，较去年同期的 45.30 万吨减少 13.6 万吨，同比下降 30.02%；大麦库存量为 75.30 万吨，较上周的 67.30 万吨增加 8.0 万吨，环比增加 11.89%，较去年同期的 64.90 万吨增加 10.4 万吨，同比增加 16.02%。

#### 【行情展望】

东北地区余粮逐步释放，不过渠道库存相对偏低，市场有补货要求，价格偏稳运行；华北地区购销活跃度恢复，深加工到车辆尚可，价格涨跌互现；后续随着温度升高，售粮或将继续增加，承压价格。需求端，深加工企业补库积极性较高；饲料企业补库较为谨慎，小麦替代优势显现，部分企业采购小麦。综上，当前玉米需求仍存支撑，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 and 政策投放情况。

### ◆ 白糖：原糖价格有所回落，国内商品情绪转弱

#### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货下跌，受累于油价下跌。美国总统特朗普预测与伊朗的战争将迅速结束，推动油价大幅下跌。Czarnikow 发布最新预测报告称，预计 2025/26 榨季全球食糖市场供应过剩 670 万吨，较上次预估下调 70 万吨；预计 2025/26 榨季全球食糖产量为 1.844 亿吨，较上次预估下调 230 万吨，产量下调主因是对印度的产量预估从 3280 万吨下调至 3020 万吨。另外，最近原油价格上涨，市场继续下调巴西下榨季的制糖比例 同时下个榨季全球正在从供应过剩到供应短缺走势，短期对于市场有一定支撑，在此之前，咨询公司 Datagro 预测，巴西的制糖厂在即将到来的新榨季将把约 48.5% 的甘蔗用于生产糖，而上榨季这一比例为 50.7%，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，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运行，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】区间震荡

◆ **棉花：现货价格稳中上调，基差保持稳定**

【行情分析】

洲际交易所(ICE)棉花期货上涨逾1%，受美元走软支撑。与此同时，美国农业部在其月度供需报告中上调全球产量预估，并下调全球消费预测。数据虽略显中性偏空，但与玉米、小麦、大豆和其他一些工业市场相比，棉花此前已被大幅折价，USDA报告数据整体影响有限。美棉上市检验已超100%，同比进度偏慢，预计最终上市检验量在305-307万吨上下。主产区干旱水平继续上行，二季度预期干旱持续。预计美棉维持低位区间震荡格局。国内方面，前期郑棉上涨后，内外棉现货价差(折1%)在近3500元/吨上下，进口棉已能以40%关税进口，不过当前进口利润暂小，外盘短期承压的情况下郑棉上方也承压，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：据美国农业部的统计，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：

截至03月09日，郑棉注册仓单11647张，较上一交易日增加204张；有效预报1099张，仓单及预报总量12746张，折合棉花50.98万吨。

03月09日，内地3128皮棉到厂均价16930元/吨，平；内地32s纯棉纱环锭纺价格22900元/吨，涨362.00元/吨；纺纱利润为-1284.88元/吨，涨362.00元/吨；原料棉花价格稳定，纺企纺纱即期利润增加。

◆ **鸡蛋：市场情绪支撑，蛋价有稳有涨**

【现货市场】

3月10日，全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区鸡蛋均价为3.06元/斤，较昨日价格上涨。市场货源正常，走货速度尚可。

【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】

随着原料价格走高，养殖成本抬升，养殖户挺价意愿增强，同时蛋价位置较低，吸引贸易商抄底囤货，对蛋价形成一定支撑，各市场出货节奏不一，根据Mysteel鸡蛋团队对全国10个地区、31个产区市场的最新调查数据显示，2026年3月10日，全国生产环节库存为1.05天，较昨日减0.11天，减幅9.48%。

流通环节库存为 1.37 天，较昨日减 0.05 天，减幅 3.52%。

### 【价格展望】

市场对后市的担忧情绪有所缓和，贸易环节的持货意愿及能力均有所提升，整体交易氛围偏向积极，但终端需求表现依然平平，上涨动力略显不足。综上，短期鸡蛋价格维持低位震荡格局。

### ◆ 油脂：原油回调叠加报告偏中性，植物油跟随回落

连豆油滞涨回调，跟随国际原油与 CBOT 大豆、豆油下跌。国内豆油市场基本面本身不算好，工厂供应充足，市场需求清淡，之前的上涨完全是因为国际政治升水带动，因此随着国际关联品种回调之际，连豆油展开滞涨回调的走势。主力 5 月合约报收在 8444 元，与昨日收盘价相比下跌 228 元。现货随盘下跌，基差报价涨跌互现。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8700 元/吨，较昨日下跌 220 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 9422 元/吨，较前一日下跌 258 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 10070-10280 元/吨，内陆报价为每吨 10400-10900 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 MPOB 报告显示，2 月末库存较上月减少 3.94% 至 270 万吨；产量环比下降 18.55% 至 128 万吨，出口环比下降 22.48% 至 113 万吨。此前市场预估库存为 263 万吨，产量为 130 万吨，出口为 118 万吨。

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。

独立检验机构 AmSpec 公布数据显示，马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 581364 吨，较 2 月 1-10 日出口的 399995 吨增加 45.3%。

监测数据显示 3 月 10 日，马来西亚 24 度报 1170 跌 27.5 美元，理论进口成本在 9928-10011 元之间，进口成本下降 358 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度缩小了 100 元左右。其中天津亏损幅度在 479 元，广州亏损幅度在 506 元。

### 【行情展望】

棕榈油方面，受原油期货下跌以及 MPOB 报告出台后呈现中性偏空的打压影响。马来西亚 BMD 毛棕榈油期货高位回落向下回补此前的跳空缺口。但船运机构公布的前 10 日出口数据意外增加，给盘面提供了支撑限制短线下跌空间。短线关注回补完缺口之后，能否在 4300-4400 令吉区间逐步止跌企稳。国内方面，短线预期会进一步趋弱走低并寻求下方跳空缺口，关注能否在此获得支撑后逐步止跌企稳。长线来看，连棕油期货受马棕走势拖累，仍要提防经过反复整理后重新趋弱下跌的风险。

豆油方面，美国总统特朗普预测中东战争可能很快结束，缓解了人们对全球石油供应长期中断的担忧。克里姆林宫官员表示，昨日俄罗斯总统普京与特朗普通电话，提出了旨在迅速解决伊朗战争的方案，缓解了人们对长期供应中断的担忧，油价也随之回落，CBOT 豆油前期涨势过猛，本身也有滞涨回调的要求。国内方面，目前供应充足格局依旧不变。但近期盘面上涨幅度较大，导致了基差下跌，因此若盘面回调幅度较大的话，基差报价有望小幅上涨。

菜油方面，受通胀及经济增长放缓担忧影响，叠加市场消息称中东局势有望缓和，原油期价重挫逾 6%，进而拖累国内外相关油脂盘面，菜油跟随国内植物油板块滞涨回调。后市需重点关注中东地缘冲突的演变，若战事存在反复，菜油仍有上冲风险。现货方面，毛菜油因供应偏紧导致基差报价偏高，整体现货价格随盘波动，基差报价稳中偏弱。

### ◆ 红枣：需求疲软，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10日，河北崔尔庄市场到货少量，等外及部分陈货成品为主，到货成品质量一般，价格低于市场主流价格，下游按需采购。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，价格以稳为主。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)震荡偏弱，收盘8985元/吨，最高9025元/吨，最低8870元/吨，跌195元/吨，跌幅2.12%，成交10.96万手，持仓量12.78万手，日减仓5757手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计4079张，折合红枣20395吨，同比减少35.44%，位于近三年低位水平。

#### 【行情展望】

目前现货市场需求平淡，期价位于低估值区间震荡波动，红枣市场进入消费淡季，仍面临库存消化压力，近期商品市场情绪转暖，节后部分企业有补货意愿，短期期价底部反弹，但上方受套保压力限制。需重点关注节后销区走货、库存去化进度及产区现货报价，操作上建议轻仓波段，严控风险。

### ◆ 苹果：现货市场行情分化，盘面减仓回落

#### 【行情分析】

现货市场方面，甘肃静宁产区客商寻好货意愿较高，整体成交尚可，好货价格偏硬。出库价格75#以上果农半商品5.0-6.5元/斤不等，一般果农统货3.8-5.0元/斤，客商货源75#以上半商品主流价格7.0-7.5元/斤。陕西延安洛川产区交易尚可，部分大客商陆续补货，客商倾向于好货货源，果农通货成交一般。目前库内70#以上果农半商品主流成交4.0-4.2元/斤附近，70#以上果农统货主流成交3.5-4元/斤，高次2-2.2元/斤附近。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10日，广东批发市场苹果到车量较昨日增加，槎龙批发市场到车约26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，截止至3月4日，全国主产区苹果冷库库存量为527.53万吨，环比上周减少25.39万吨，去库环比上周有所加快。其中：山东产区库容比为41.56%，较上周减少1.45%，陕西产区库容比为41.75%，较上周减少2.13%，甘肃产区库容比为29.58%，较上周减少2.54%，辽宁产区库容比为46.90%，较上周减少1.94%。

期货市场，苹果主力合约(AP2605)窄幅震荡，昨日主力合约AP2605收盘10303元/吨，跌99元/吨，跌幅0.95%；最高10367元/吨，最低10223元/吨，持仓量11.26万手，减仓7187手。

#### 【行情展望】

25/26产季苹果市场产量和质量均下降，盘面好果率低和库存偏低占主导。苹果市场好货紧张，补货意愿高，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，广东销区市场到车逐步增加。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。近期市场情绪高涨，波动放大，关注清明补货、普通果去库和天气变化。

## [能源化工]

### ◆ 原油：恐慌情绪降温，霍尔木兹海峡仍未通行，油价巨震

#### 【行情回顾】

WTI 04月合约收于83.45美元/桶，下跌11.94%。

布伦特 05月合约收于87.80美元/桶，下跌11.28%。

#### 【重要资讯】

G7集团能源部长们周二并未就释放战略石油储备达成一致，而是要求国际能源署先评估形势再采取行动。

由于无人机袭击，阿联酋的阿布扎比国有石油公司 ADNOC 已关闭了其鲁韦伊斯炼油厂。

美国能源部报告显示，截止3月6日的一周，美国石油战略储备继续稳定在4.154亿桶。

#### 【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。由于海峡已经封锁一周且战争已涉及到部分能源装置，伊拉克已开始削减产量，伊朗也已停止从其哈格岛终端装货，后续仍有更多因不可抗力带来的减产及停产预期。需求方面，因供应中断而陷入区域性短缺，印度获得美国临时豁免，可增加俄罗斯原油进口以作替代，此外中国、日韩、欧洲均对中东的油品依赖度较大，面临巨大供应威胁下下游减产不断。

#### 【行情展望】

昨日油价巨震，G7集团未就释放战略石油储备达成一致，特朗普认为对伊朗的战争“已经基本结束”。从现实情况来看，海湾地区恢复全面出口功能需要至少4-6周，以及伊朗并未表达任何停止封锁相关讯息，预计油价持续大幅波动，建议投资者谨慎参与

### ◆PX：短期受油价主导，波动加大

#### 【现货方面】

3月10日，亚洲PX价格大幅回落，原料价格暴力回撤，成本端带动PX价格回调。不过随着海峡持续封锁，亚洲部分PX工厂陆续发布不可抗力，PX供应逐步受到海峡关闭带来的实质影响。月差同样收窄。4、5月现货月差自+35收窄至+25，浮动价格同样回调，4月回调至+27递盘，5月现货回调至+37+/44商谈。纸货月差同步收窄，4/5在+20左右，5/9收至+50左右。尾盘实货5月在1142/1162商谈，均无成交。（单位：美元/吨）

#### 【利润方面】

3月10日，亚洲PX下跌195美元/吨至1151美元/吨，折合人民币现货价格9151元/吨；PXN压缩至309美元/吨附近。

#### 【供需方面】

供应：截止3月5日，因上游原料供应稳定性担忧，国内部分PX装置进行了预防性降负措施，目前国内PX负荷降至90.4%（-2%），亚洲PX负荷降至83.2%（-1.7%）。另外，同时日内华东一套160万吨PX装置因故计划外停车，重启待跟踪。

需求：截止3月5日，逸盛新材料360万吨提满，独山250万吨、英力士125万吨重启，福海创450万吨提负，仪化300万吨停车检修，PTA负荷提升至81%（+3.4%）。

#### 【行情展望】

受霍尔木兹海峡持续封锁影响，亚洲部分PX工厂陆续发布不可抗力，PX供应逐步受到海峡关闭带来的实质影响，PX供应预期下降。而节后下游部分PTA装置因加工费好转提前重启或提负，PX供需逐步好转。近期市场主要交易中中东地缘对油价的影响以及对亚洲炼厂原料供应的影响，受消息面反复影响，油价暴涨暴跌，带动聚酯产业链价格波动剧烈，预计短期PX随油价波动。策略上，暂观望，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10日，PTA期货涨停后大幅回落，市场商谈氛围一般，现货基差变动不大。贸易商商谈为主，零星聚酯工厂有递盘，下周在05-12~15附近商谈成交，个别略低在05-20附近，价格商谈区间在5760~6800附近。主流现货基差在05-15。

#### 【利润方面】

3月10日，PTA现货加工费至186元/吨附近，TA2605盘面加工费369元/吨，TA2609盘面加工费386元/吨。

**【供需方面】**

供应：截止3月5日，逸盛新材料360万吨提满，独山250万吨、英力士125万吨重启，福海创450万吨提负，仪化300万吨停车检修，PTA负荷提升至81% (+3.4%)。

需求：截止3月5日，聚酯负荷继续提升至84.1%附近 (+4.6%)。3月10日，涤丝价格局部下调，产销基本无产销。周末美伊冲突持续发酵，中东多国宣布减产，原油缺口短期加速放大，价格快速抬升。丝价经过周末两轮上涨之后，周一又迎来了“史诗级”暴涨，但是周二随着原油价格快速回落，原料同步下跌，部分工厂下调丝价，另一部分则是先稳价观望。原油快速回落下，下游观望心态加重，基本无人买货，且价格波动巨大，上下游接单情况增加。后期继续跟进中东地缘冲突进展和原油价格。

**【行情展望】**

节后PTA负荷有所提升，3月PTA装置检修计划不及预期，虽PTA供需预期好转，不过整体存累库预期。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，不过基差相对平稳。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：供需格局偏弱，短纤跟随原料波动**

**【现货方面】**

3月10日，油价大跌，聚酯原料及直纺涤短期货快速回调，现货方面工厂报价多下调500~1500附近，半光1.4D主流报8000~8100元/吨。贸易商及期现商价格也快速回调，主流重心在7550~8000区间。直纺涤短工厂销售高低分化，截止下午3:00附近，平均产销66%。

**【利润方面】**

3月10日，短纤现货加工费至1058元/吨附近，PF2604盘面加工费至1060元/吨，PF2605盘面加工费至938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：下游纯涤纱快速跟跌200，涤棉纱暂稳，销售清淡。

**【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，受此影响，下游采购谨慎，市场消化前期备货为主，不过可能会影响下游复工节奏。短期短纤驱动有限，跟随原料波动为主，关注下游成本传导情况。策略上，单边同PTA；PF盘面加工费在800-1100波动。

**◆瓶片：瓶片供应逐步增加，但价格跟随原料波动，发货加快，加工费震荡运行**

**【现货方面】**

3月10日，内盘方面，国际原油昨夜大幅回落，早盘上游原料快速回落，早盘仅少量聚酯瓶片大厂有报价，午后个别工厂出价，局部封盘不报。日内聚酯瓶片市场交投气氛回升。3-5月订单多成交在7200-7500元/吨出厂不等，少量略低7040-7150元/吨出厂不等，略高7600-7650元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口仅局部报价，华东部分瓶片工厂商谈区间至1000-1060美元/吨FOB上海港不等，品牌不同略有差异。

**【成本方面】**

3月10日，瓶片现货加工费524元/吨附近，PR2605盘面加工费514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，但中东紧张局势将推涨原料价格重心，瓶片绝对价格仍跟随成本端波动，瓶片价格上行过程中，工厂发货速度加快，加工费震荡运行。策略上，PR 单边同 PTA；PR 主力盘面加工费预计在 400-550 元/吨区间波动；看涨期权买方离场。

#### ◆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 10 日，乙二醇价格重心剧烈回调，市场商谈一般。夜盘乙二醇宽幅波动，现货主流成交围绕 05 合约升水 10-35 元/吨展开。早间乙二醇盘面大幅回落，市场心态一度恐慌，现货低位成交至 4080-4085 元/吨附近，基差同步走低。随后乙二醇盘面低位适度回升，市场商谈一般。美金方面，乙二醇外盘重心大幅回落后企稳回升，早间近期船货低位成交至 500 美元/吨附近，随后盘面低位回升，午后三月船货商谈回升至 520-525 美元/吨附近，贸易商买盘适度跟进。

##### 【供需方面】

供应：截至 3 月 5 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 74.14% (-4.88%) 和 83.03% (-1%)。

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，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 月乙二醇去库幅度或加大，但由于美国总统特朗普表示，对伊朗军事行动可能即将结束，短期乙二醇价格或回落。策略上，观望。

#### ◆纯苯：短期受油价主导，波动加大

##### 【现货方面】

3 月 10 日，纯苯市场价格宽幅下跌。随着国际油价大幅回落，市场情绪回落，纯苯及苯乙烯盘面有所下跌，市场获利盘快速出货了结，市场出现宽幅下跌，同时下午中石化挂牌价下调 3000 至 8000 元/吨，市场下午商谈基本围绕 7900-8000 元/吨。至收盘，江苏港口现货 8000，3 月 8000，4 月 8000，5 月 7810。

##### 【供需方面】

纯苯供应：截至 3 月 6 日，石油苯周产量 45.33 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】

受地缘影响，近期原油运输受阻，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，叠加部分装置检修计划，纯苯供应存下降预期；而下游苯乙烯行业利润维持，负荷维持偏高水平，短期需求端支撑偏强。纯苯供需预期好转，不过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。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 1908）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 10 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 PEG 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10日, 非一体化苯乙烯装置利润至971元/吨附近。

**【供需方面】**

苯乙烯供应: 截至3月6日, 苯乙烯周产量37.17万吨(-0.07万吨), 开工率至74.11%(-0.13%)。

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6日, 三大下游苯乙烯消费量26.39吨(+7.13万吨)。其中, EPS 开工率57.98%(+45.8%), PS 开工率51.5%(+2.5%), ABS 开工率69.5%(-1.2%)。

**【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。短期苯乙烯或跟随油价波动, 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, 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1908)逢高做缩为主。

**◆ LLDPE: 盘面大幅波动, 套保出货为主**

**【现货方面】** 3月10日现货线性价格: 华北7800(-1100)/05+30, 华东7850(-1150)/05+80, 华南8100(-1300)/05+330

**【供需库存数据】**

供应: 产能利用率82.53%

需求: PE 下游平均开工率28.62%(+10.4%)。

库存: 截止3月5日, 社库累7.56万吨, 上游去4.35万吨

**【观点】** 现货较昨天普遍跌幅1000-1500, 套保商今天开始出货, 基差获利盘较多, 上游出货较差。基本面来看, 聚乙烯国产供应开始减量, 近期炼厂降负消息频出, 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, 拿货积极性提升, 现货市场继续呈现追涨态势。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, 短期市场在成本支撑与需求回暖预期下偏强运行, 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】** 59 正套逐步止盈

**◆ PP: 现货大幅下跌, 成交较前日好转**

**【现货方面】** 3月10日 华东7900(-1300), 基差05+80(-1100), 华北7900, 05+80, 华南8150, 05+330

**【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45.87%(+9.13%)。

库存: 截止3月5日, 上游去8.48万吨, 贸易商库存去3.71万吨

**【观点】** 特朗普表态对伊朗军事行动将很快结束, 引发原油价格单日极端波动, 从高点120美元快速跳水至85美元。国内期货开盘较前日夜盘大跌约1000点, 现货普遍下跌1000—1500元。市场受消息面、情绪与资金博弈多重冲击, 原油剧烈波动向下传导, 导致现货报价混乱、成交萎缩, 价格深度回落。当前市场呈高波动的脆弱状态。

**【策略】** 59 正套逐步止盈

**◆ 甲醇: 地缘预期降温叠, 甲醇回吐近期部分涨幅**

**【现货方面】** 3月10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5日, 全国开工77.36%(-0.88%), 西北开工87.93%(-0.89%), 非一体化开工69.85%

(-1.21%)

需求：截止3月5日，%MTO开工率78.14% (-2.74%)，外采甲醇MTO开工70.29% (0)

库存：隆众口径截止3月5日，港口库存累1.46万吨万吨，内地库存累1.66万吨

【观点】甲醇期货大幅下跌，现货按需采购，基差略显坚挺，全天整体成交尚可。供应方面，国内生产装置负荷维持相对高位，但受航运中断影响，市场对后续进口货源大幅缩减的预期强烈。需求端则延续疲软态势，主力下游烯烃开工率持续下滑，且港口大型MTO装置仍在检修周期内，对港口现货需求形成持续压制。库存方面，当前港口库存仍处于历史中高水平，但在强烈的进口减量预期下，市场对后续港口进入去库周期抱有期待。综合来看，当前价格走势主要由供应中断预期与风险情绪驱动，后续走势将高度依赖于地缘冲突的实际进展，目前05预计终点库存偏低。

【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】

10日现货市场乐观情绪氛围仍存，液碱价格小幅上调，以山东地区为基准，液碱市场大部分企业报价持续走高，成交情况各厂表现不一，基本面看的话，下游需求基本刚需跟进为主。其中鲁西南32%离子膜碱主流成交630-670；鲁中东部32%离子膜碱主流成交600-680，50%离子膜碱主流成交1050-1140；鲁北32%离子膜碱主流成交640-670；鲁南32%离子膜碱主流成交680-700。

#### 【烧碱开工、库存】

开工：截止3月6日，中国10万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为86.4%，较上周环比增加1.5%。进入3月，各区域氯碱负荷继续恢复，仅华南因个别装置故障引发负荷小幅下滑。下周来看，湖北以及山东部分检修存在，或带动下周负荷环比小幅下滑，预估下周全国氯碱负荷或在86%附近。

库存：截至3月6日，全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存55.57万吨(湿吨)，环比上调2.73%，同比上调15.54%。本周全国液碱样本企业库容比31.74%，环比上调1.04%；本周西北、东北库容比环比下滑，华北、华东、华南、西南库容比环比上涨，华中库容比环比持稳。

#### 【烧碱行情展望】

10日烧碱期货盘中跌停后尾盘上涨，现货市场乐观情绪氛围仍存，液碱价格小幅上调，以山东地区为基准，液碱市场大部分企业报价持续走高。近期国内液碱价格均有不同程度上调，主要受装置春检、出口询盘利好及氯碱平衡利润改善支撑出现阶段性反弹，但现货成交跟进不足，市场理性回归后价格缺乏大幅上涨动力。从供给端看，氯碱装置负荷缓慢修复，行业库存累积压力仍存。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。受中东战事影响，国际烧碱供应链风险上升，国内烧碱出口预期增强，且美以伊战争使得能源安全受到威胁，成本端涨价预期对烧碱价格形成一定支撑。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：地缘扰动带来成本端担忧，PVC情绪性波动放大

#### 【PVC现货】

10日国内PVC现货市场弱势震荡，一口价企稳，受能源大幅波动影响PVC盘中避险走低，基差成交较多，成交价格重心今日波动较大，华东电石法五型先好好库提在5000-5400元/吨，乙烯法在6100-6400元/吨。以华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在5150元/吨，环比前一日下调550元/吨。

#### 【PVC开工、库存】

开工：截止2026年2月27日，中国PVC产能利用率在82.08%，较节前上升2.82%。目前暂无检修企业，受出口带动，节前企业预售较好，部分企业已完成3月份销售任务，开工维持高位。

库存：截止2月27日本周PVC社会库存初步统计在135.30万吨，环比节后增加0.71%，同比增加58.02%，同比去年春节节后增加64.42%；其中华东地区在129.34万吨，环比增加0.69%，同比增加62.46%；华南地区在5.96万吨，环比增加1.21%，同比减少0.76%。

**【PVC 行情展望】**

10日PVC期货价格大幅回调，现货市场盘面低价成交向好，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】**

10日尿素现货市场顺势上调，昨日情绪提振，不少企业新单成交增加，不过指导价限制，报价继续平稳。市场虽顺势上涨，但基于情绪影响，在市场价格高于厂价水平后，可能会处于僵持状态。山东地区尿素行情坚挺运行，小颗粒主流出厂成交1840元/吨，大颗粒出厂参考1940-1960元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格1880-1890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：本周尿素企业开工延续小幅上涨，截至3月6日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为93.31%，较上周上涨0.15个百分点，国内尿素周度产量为153.79万吨，环比增加0.24万吨。

库存：尿素厂内库存去库，春节期间累积库存有下滑态势。截至3月6日，尿素厂内库存为109.81万吨，较上周117.6万吨环比减少6.62%。港口库存缓慢增加，截至3月6日，尿素港口库存为19万吨，较上周环比增加1.6万吨。

**【尿素行情展望】**

10日尿素期货盘面跟随化工板块低开高走，现货市场价格顺势上调。昨日盘面的意外涨停带动现货市场氛围升温，主流区域多数企业新单成交好转，但因受指导价影响，尿素出厂报价依旧是稳定延续，市场则小幅调涨，倒推价格水平略高出厂价。近期受中东战事影响，能源价格波动剧烈，从成本端导致尿素价格大幅涨跌。而尿素基本面暂时变化不大，产量在高位波动，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。虽然在刚需支撑下尿素价格短期较为坚挺，但下旬返青肥陆续结束后，农业存在暂时的空档期，出口的后继不明朗，且三月下旬陆续有商储释放，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：地缘冲突预期降温，盘面回归基本面逻辑**

**◆玻璃：成交有所好转，关注去库情况**

**【现货】**

纯碱：3月10日沙河地区重碱自提价格-41至1215元/吨，华北地区重碱送到价+30至1330元/吨，河北基差+71至15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10日沙河市场5mm大板现金价格参考12.14元/平方米，与上一交易日相比-0.05，合计1040元/吨左右（含税），基差+24至-36元/吨；湖北浮法玻璃市场本地5mm价格54.5元/重量箱，较上一交易日价格持平，基差+28至14元/吨。

**【期货】**

3月10日纯碱期货主力合约SA605-4.49%(-58)收1235元/吨。

3月10日玻璃期货主力合约FG605-4.44%(-50)收1076元/吨。

**【供需】**

纯碱：

周度（2026年2月27日-3月5日，下同）纯碱供应量因中盐昆山、湖北新都、博源银根等装置提

量而增加；江苏德邦降负而减量，整体供应量窄幅增加。本周国内纯碱产量 80.70 万吨，环比增加 1.60 万吨，涨幅 2.03%。其中，轻质碱产量 37.47 万吨，环比增加 0.68 万吨。重质碱产量 43.23 万吨，环比增加 0.92 万吨；

本周中国纯碱企业出货量 73.82 万吨，环比增加 53.26%；纯碱整体出货率为 93.32%，环比+32.20 个百分点。

库存方面，截至 2026 年 3 月 5 日，国内纯碱厂家总库存 194.72 万吨，较上周四增加 5.28 万吨，涨幅 2.79%。其中，轻质纯碱 102.73 万吨，环比增加 2.88 万吨；重质纯碱 91.99 万吨，环比增加 2.40 万吨。去年同期库存量为 175.99 万吨，同比增加 18.73 万吨，涨幅 10.64%。

利润方面，截至 2026 年 3 月 5 日，中国联碱法纯碱理论利润(双吨)为-2.50 元/吨，环比下跌 66.67%；氨碱法纯碱理论利润-82.65 元/吨，环比增加 7.50 元/吨。

玻璃：

本期华北、华东（电子线）各一条产线点火，涉及产能 920 吨，周产量环比微幅增加。截至 2026 年 3 月 5 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 210 条，冷修停产 85 条。全国浮法玻璃日产量为 14.85 万吨，与 2 月 26 日持平。本周（20260227-0305）全国浮法玻璃产量 103.97 万吨，环比+0.17%，同比-5.24%。昨日内蒙古、河北各一条 800 吨/天产线放水，今日沙河一条 1050 吨/日产线点火。

截至 20260305，虽然春节假期结束，但国内深加工企业全面复工仍需时日，部分出口订单企业受退税政策影响，仍赶单为主；Low-e 玻璃市场操作气氛偏淡，沙河地区部分 Low-e 企业开工，价格稳定。

截止到 20260305，全国浮法玻璃样本企业总库存 7963.7 万重箱，环比+362.9 万重箱，环比+4.77%，同比+14.51%。折库存天数 35.3 天，较上期+1.5 天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-105.12 元/吨，环比+37.14 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-36.29 元/吨，环比-5.5 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 26.79 元/吨，环比-17.14。

【分析】

纯碱：3 月 10 日纯碱期货回落主力合约 SA605-4.49% (-58) 收 1235 元/吨，现货受期货带动价格有所上调，但成交清淡。供应端，周产量窄幅增加，产线负荷升降并存；需求端，交投气氛一般，下游适量补库。库存方面，厂内库存累库至新高。成本方面天然气及煤炭等能源价格上涨，近期氯化铵需求旺季，同时部分联碱法装置有停车计划，故联碱法利润有所缓和。地缘冲突预期降温，盘面回归弱现实逻辑，后市预计仍以震荡回调为主，当前价位在前期震荡区间上沿，策略上可短空尝试。

玻璃：3 月 10 日玻璃期货主力合约 FG605-4.44% (-50) 收 1076 元/吨。现货方面，近日市场成交好转，部分原片企业出货尚可，小部分企业顺势提涨。供应端，沙河一条 1050 吨/日产线点火，日熔量总体低位徘徊；需求端，下游深加工与 low-e 需求一般，刚需成交为主，期货价格下跌，期现商拿货意向弱。库存方面，生产企业去库压力犹存，本周预计仍将累库。成本方面天然气及煤炭等价格短期上涨，但对成本带来的中长期影响仍待观察。地缘冲突预期降温，盘面回归弱现实逻辑，后市预计以震荡回调为主但向下空间不大，区间参考 1000-1150，策略上建议观望，同时关注累库及下游需求恢复情况。

【操作建议】

纯碱：短空尝试

玻璃：观望为主

#### ◆ 天然橡胶：美国“乌龙”护航消息，引发油价大幅波动，胶价宽幅震荡

【原料及现货】截至 3 月 10 日，杯胶 57.80 (+0.30) 泰铢/千克，胶乳 69.80 (+0.30) 泰铢/千克，青岛保税区泰标 2050 (+20) 美元/吨，泰混 15850 (+100) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到 3 月 5 日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 74.53%，环比+43.76 个百分点，同比-5.28 个百分点。目前多数企业已恢复至常规水平，提振样本企业产能利用率大幅走高。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 65.38%，环比+39.34 个百分点，同比-3.33 个百分点。节后轮胎企业积极复工复产，周内多数企业已恢复至常规水平，对整体样本企业产能利用率形成提振。

山东轮胎样本企业成品库存环比走低。截止到3月5日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在43.1天，环比-0.99天，同比+0.79天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在45.79天，环比-1.29天，同比+4.24天。

【资讯】ANRPC最新发布的2026年1月报告预测，1月全球天胶产量料增4.3%至140.9万吨，环比则降1%；天胶消费量料增4.4%至128.7万吨，环比则降1.8%。

2026年全球天胶产量料同比增加2.2%至1532.4万吨。其中，泰国增1.4%、印尼降0.8%、中国增1.3%、印度增4.4%、越南降4.2%、马来西亚增9.9%、柬埔寨增2.9%、缅甸增1.1%、斯里兰卡增12.4%、其他国家增6.5%。

2026年全球天胶消费量料同比增加1.4%至1560.2万吨。其中，中国增1.7%、印度增3.5%、泰国降2.8%、印尼增1%、马来西亚增9.7%、越南降5.7%、斯里兰卡降5.1%、柬埔寨增7.5%、菲律宾增13.8%、其他国家增1.6%。

报告指出，2026年1月天然橡胶市场价格出现了显著上涨，这是由于油价飙升以及轮胎制造商（尤其是中国）需求增加共同推动的。尽管市场面临各种全球经济的压力，但市场人气仍然坚挺，这受到轮胎行业出现的复苏迹象支撑。当前市场正处于一段整固期。这是在近期价格上涨后，又处于2-5月周期性的冬季低产期，而这一时间段从历史上来看全球供应趋紧。

【逻辑】供应方面，国内产区开割在即，海外原料价格高企，上游产区多空萦绕。需求方面，半钢胎企业生产运行较为平稳，部分企业受排产影响，内销缺货现象较为明显，为补充库存，短期开工仍将维持高位状态，然目前地缘政治因素仍存，外贸出货阻力下，随着国内代理商节后订单陆续发出，部分企业国内缺货现象将陆续得以缓解。综上，“乌龙”的美国护航消息，引发了油价大幅波动，海外原料高位运行对胶价下方存成本支撑，多空交织下预计胶价将以震荡为主，运行区间16500-17500。

【操作建议】观望为主

#### ◆合成橡胶：中东紧张局势存缓和预期，BR跟随油价大幅回落

【原料及现货】

截至3月10日，丁二烯山东市场价14150（-1850）元/吨；丁二烯CIF中国价格1800（+0）美元/吨；顺丁橡胶（BR9000）山东齐鲁石化市场价14600（-1200）元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-1250（-1300）元/吨，基差-335（-300）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5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76.3%，环比+0.1%；高顺顺丁橡胶行业开工率为81.6%，环比-0.1%；半钢胎样本厂家开工率为74.5%，环比+142.2%；全钢胎样本厂家开工率65.4%，环比+151.1%。

【库存】

截至3月4日，丁二烯港口库存39100吨，环比+700吨；顺丁橡胶厂内库存为34400吨，较上期-10750吨，环比-23.8%；贸易商库存为9020吨，较上期+700吨，环比+8.4%。

【资讯】

隆众资讯3月9日报道：浙江传化合成材料公司15万吨/年顺丁橡胶装置与12万吨/年顺丁橡胶装置目前均正常运行，两套装置计划3月底进行轮检，预计检修时长30天左右。

【分析】

3月10日，特朗普表示对伊朗的军事行动可能即将结束，BR跟随油价大跌，合成橡胶主力合约BR2604尾盘报收14935元/吨，涨幅-3.58%（较前一日结算价）。虽然特朗普表示对伊朗的军事行动可能即将结束，但考虑到中东油气出口贸易恢复正常尚需时间，因此，预计短期油价高位震荡。成本端短期由于亚洲部分炼厂降负，国内丁二烯供应预期下滑，且海外丁二烯供应亦存下滑预期，中国丁二烯净进口量或下降，丁二烯港口库存有望去库，预计短期丁二烯高位震荡。供应端顺丁橡胶库存与开工率短期高位运行，但成本

高位，使得顺丁橡胶亏损较大，后续关注顺丁橡胶装置的检修情况。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成本支撑与需求支撑尚存，BR2604跟随油价波动。

**【操作建议】**

短期建议逢低做扩 RU2605-BR2605 价差

**【短期观点】**

震荡下行

**◆ 集运欧线：市场情绪降温，MSK 平开大柜 2200 美金，关注淡季背景下推涨实际落地情况**

**【现货报价】**

截至3月10日线上报价：马士基-2340 美元/40GP；MSC-2740 美元/40GP；CMA- 4193 美元/40GP；OOCL-4030 美元/40GP；ONE-2735 美元/40GP；EMC-4030 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8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】**

昨日期价回落后主力 04 合约已挤出大部分升水，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。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。结合 24 年红海危机及 25 年中美缓和的集装箱运费历史行情来看，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】**

新一期的 MSK 开仓价平开 40GP2200 美金。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 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