

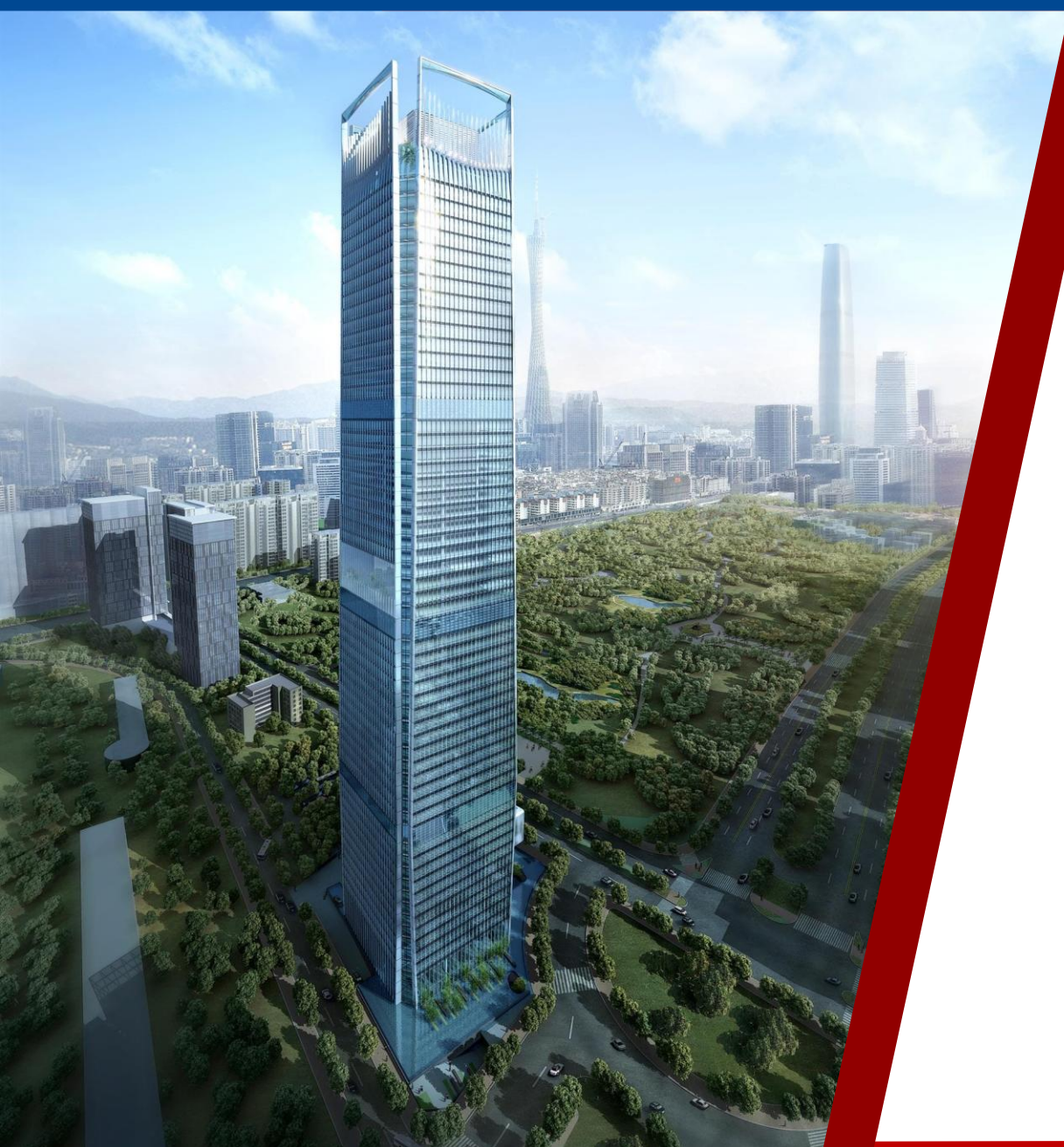
周报观点汇总

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年4月19日 曹剑兰 从业资格：F03087964 投资咨询资格：Z0019556



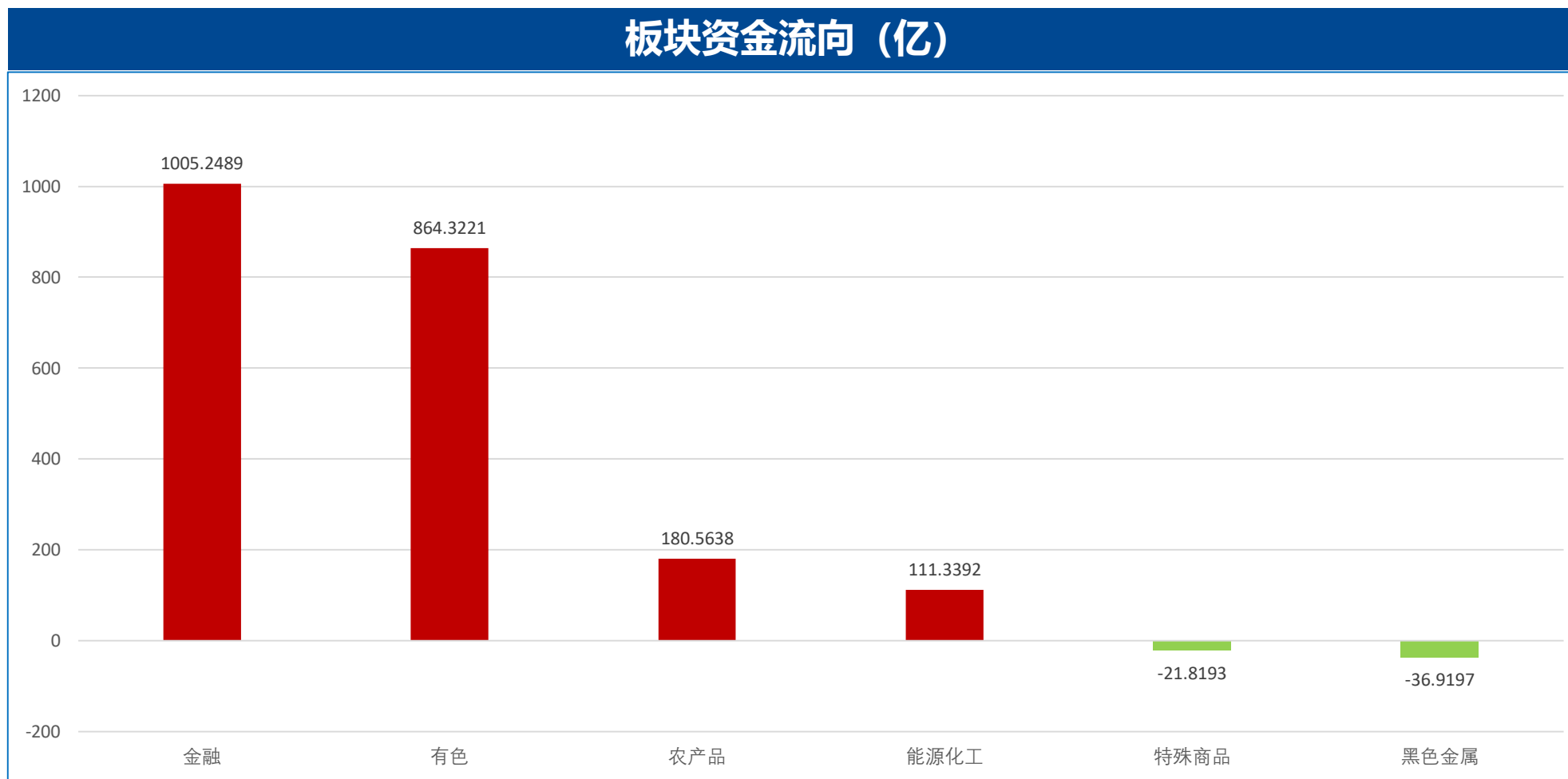


目录

01 期货市场表现

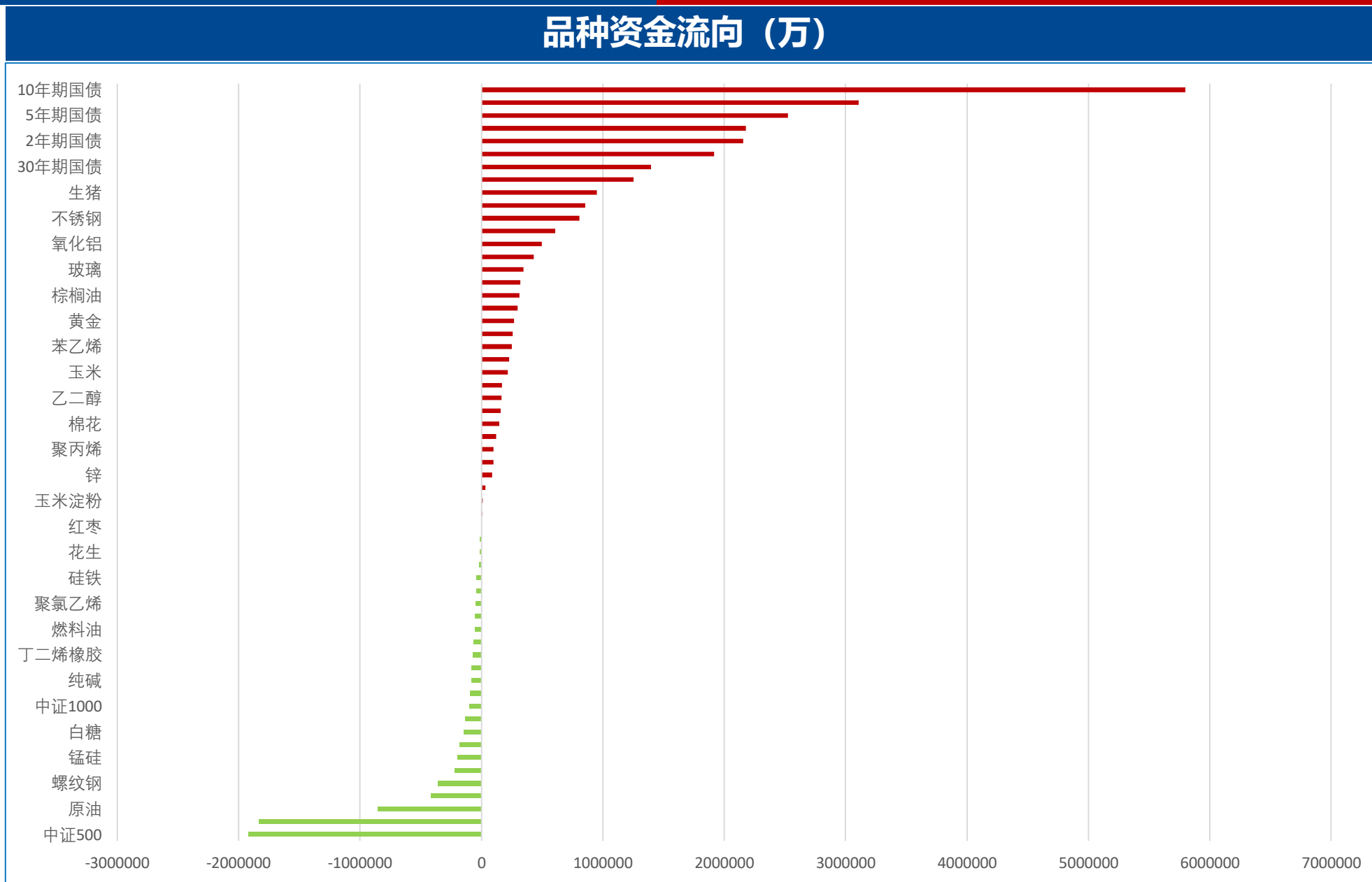
02 投资机会

1-1 板块资金流向（4月13日-4月17日）



分类标准：中证商品指数的板块划分
计算方式：时间周期内，合约的持仓金额变动

1-2 品种资金流向 (4月13日-4月17日)



1-3 品种价格跟踪 (4月13日-4月17日)



分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	3.45	4.08	65.8
	沪深300	2.3	2.72	33.14
	上证50	0.52	-1.61	12.7
	中证1000	4.45	4.68	64.54
	10年期国债	0.44	0.55	-0.26
	5年期国债	0.28	0.3	-0.46
	2年期国债	0.09	0.11	-0.05
贵金属类	白银	5.31	-3.63	139.98
	黄金	0.54	-5.81	31.21
能源化工类	石油沥青	-0.05	-7.03	31.14
	苯乙烯	-0.06	-3.07	40.41
	乙二醇	0.34	2.78	16.67
	玻璃	0.77	-11.3	-34.15
	燃料油	-2.07	-16.68	34.37
	聚乙烯	-0.22	-1.37	16.04
	甲醇	2.66	12.29	34.04
	20号胶	-1.51	0.55	8.27
	液化石油气	-0.91	-1.7	31.74
	聚丙烯	0.59	3.97	25.59
	天然橡胶	-1.1	-1.82	6.14
	纯碱	3.01	-5.03	-21.54
	原油	0.49	-15.87	33.72
	PTA	5.18	-4.16	51.32
	尿素	3.42	0.72	4.15
	聚氯乙烯	0.36	-15.78	-9.3

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	1.56	-0.22	3.84
	铁矿石	3.32	-1.86	17.13
	焦炭	3.35	-2.14	-3.02
	焦煤	2.61	-7.86	-3.19
	螺纹钢	1.1	-1.24	-2.8
	硅铁	0.42	-6.14	-3.88
	锰硅	1.24	-0.71	2.63
	不锈钢	4.43	7.17	12.12
有色金属类	铝	3.36	1.79	28.43
	铜	3.91	2.95	34.67
	镍	8.06	5.73	11.52
	锡	4.23	3.93	48.98
	锌	1.72	1.28	10.68
	碳酸锂	12.28	12.34	142.08
农产品类	苹果	-1.59	-5.63	18.44
	玉米	-0.17	-0.46	4.51
	棉花	1.46	2.5	20.89
	红枣	-0.17	-4.76	-21.41
	玉米淀粉	0.07	1.76	1.72
	豆粕	-0.64	-7.78	-1.29
	菜籽油	0.18	-3	4.68
	棕榈油	-1.34	-5.37	14.21
	花生	-0.71	-1.69	0.45
	菜籽粕	0.18	-9.66	-9.51
	菜籽油	0.18	-3	4.68
	白糖	0.51	-1.57	-7.25
	豆油	-0.47	-1.83	12.59
	鸡蛋	4.09	5.61	-25.71
生猪	6.98	-8.57	-37.41	

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	单边：底部震荡。 套利：反套持有。	美豆及国内连粕继续维持窄幅波动。目前市场关注度转向新作种植情况。新作产量同比上调，而大豆/玉米比价偏高，及化肥成本上涨，也给大豆种植面积增加注入了更多信心。当前阶段美豆继续下行空间相对有限，关注未来天气炒作对盘面影响。国内豆粕基差持续下滑，目前市场担忧未来天量巴西大豆到港，供应压力持续压制基差表现。主力09合约维持稳中小幅调整态势，重点关注榨利表现，及中美大豆采购推进节奏。短期继续做空空间不大，预计盘面维持区间震荡结构。	区间震荡
油脂	短期P09偏空对待	豆油方面，周末CBOT豆油下跌，追随国际原油市场的下跌趋势。在以色列和真主党达成停火协议后，伊朗表示霍尔木兹海峡已对船舶开放。市场对美伊本周末重返谈判桌的乐观情绪引发原油价格暴跌，并拖累全球植物油市场价格。从豆油的基本面来看，NOPA数据显示上月末其会员工厂豆油库存环比减少，且低于市场预期，但是，库存仍是近几年来同期的最高水平。CBOT豆油更容易受到国际原油走势的影响，中东局势变化是近期国际原油走势的根本原因，若中东局势真正缓解，原油将继续下跌，拖累CBOT豆油走势。 棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕油期货呈现震荡下跌走势，主要是受基本面整体利空的打压影响。同时中东冲突缓解令原油趋弱，也给盘面带来了打压和影响。短期内马棕仍会维持区间震荡整理走势为主，仍会反复地测试4500令吉能否突破并站稳。 菜油方面，近期CBOT豆油因美国NOPA会员工厂豆油库存减少且低于市场预估而上涨，提振国内油脂市场。不过，中东局势有所缓解且美伊周末再度谈判的消息令原油承压，抑制了国内油脂的涨幅。郑油短线将维持震荡调整的态势不变，主力9月合约在9400元附近震荡，若中东局势真的缓解，原油下跌将对国内油脂形成拖累。国内油脂市场整体需求清淡，且菜油没有价格优势，另外有消息称澳斯卡加买一船菜籽，再加上国内菜籽快要上市，未来菜油供应增加格局继续令盘面承压。现货随盘波动，基差报价以稳为主。	偏弱震荡

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	区间操作，参考 2360-2420	周内玉米价格区域分化，东北地区供需相对平衡，价格偏稳运行；华北地区售粮积极性尚可，深加工到车辆基本维持高位，价格稳中偏弱运行。后续来看，产区基层余粮约剩一成，粮权转移至贸易环节，当前卖粮心态尚可，短期供应量将有所维持，但低价挺价心态也较盛。需求端，深加工企业库存补充叠加利润不断收缩，采购意愿减弱，以按需为主；饲料企业利润持续亏损和小麦替代补充下，采购玉米意愿不佳，自身库存有所消化。政策端，下周小麦继续拍卖80万吨不变，但拍卖常规化对玉米价格影响受限。综上，短期玉米供强需弱格局未变，价格上涨受限，但余粮有限和贸易商成本价亦对价格存有支撑，整体盘面维持区间震荡。	高位震荡
玉米淀粉	单边震荡运行，套利关注7-9反套	本周因原料端价格稳中走弱，对淀粉支撑减弱，叠加市场低价货源较多，价格持续偏弱。深加工企业利润持续走缩使得开机意愿下滑，不过整体开机水平尚可，淀粉供应仍显充足；淀粉下游企业需求表现一般，供强需弱下使得淀粉库存继续累积。替代端，受木薯淀粉-玉米淀粉价差走扩影响，玉米淀粉对木薯淀粉替代保持但量级有限。综上，玉米淀粉供需格局相对宽松，但成本端价格跌幅受限对淀粉仍存一定支撑，价格维持高位震荡；淀粉-玉米价差因需求转淡和库存累积，压制价差。	高位震荡
红枣	反弹空	红枣期货低位震荡，核心矛盾为高库存、淡季需求弱、仓单压顶。最新的样本库存在11305吨（同比+7.45%），显示现货市场去库极慢；现货需求疲软，销区成交清淡，沧州崔尔庄市场现货价格有所松动。随着气温回升，水果替代预计将进一步压制消费。因此，红枣期货预计短期低位震荡偏弱，反弹空间有限。关注仓单、去库、新疆花期天气。操作以反弹偏空为主，警惕天气异动。	震荡偏弱

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
白糖	预计短期内盘面维持震荡偏弱运行	原糖期货触及五年低位，受供应充足及油价下跌打压，能源价格下跌对糖价构成利空，原油大幅下行直接削弱巴西甘蔗制醇收益，促使糖厂倾向增加食糖产出，进一步放大全球糖源供给，拖累原糖价格运行。国内方面，进口成本计算不断降低，国内产量超产预期，现货压力增加，不过周尾市场迎来阶段性修复，受白糖进口许可证延期、配额减量的政策预期提振，白糖期货盘面小幅反弹，制糖集团现货报价同步跟涨，短期有效缓解市场过度弱势的交易情绪。结构端来看，目前加工糖较国产糖长期维持400元/吨以上升水，内外价差与品类价差形成阶段性支撑，叠加产区糖厂成本底线约束，白糖价格下行节奏有所放缓，短期市场进入偏弱基本面与政策预期、价差支撑博弈的阶段，整体呈现弱中有底的震荡走势。	低位震荡
棉花	预计维持高位震荡偏强走势	2026/27全球棉花产量存边际下降预期，不过降幅暂难明确，美棉主产区干旱环比下行，德克萨斯州有好转，其他州干旱仍走高。本周签约环比大幅回落，装运保持高位，美棉种植进度持稳，预计美棉维持多头格局。国内新疆棉种植面积小幅下降，但不及2025年12月时市场预期，在产量下降预期下内外棉价偏强运行，但仍需警惕上涨至一定高度后是否存在预期证伪的风险。产业下游对棉花原料采购低迷，但高产能下棉花总消耗量较高，下游对棉价仍存较强支撑。综上，中期棉价或稳中偏强运行。	高位震荡
苹果	偏空思路	近期盘面低位震荡偏弱，基本面方面，现货库存约352万吨，同比偏低，对盘面形成支撑，但结构分化：优质果紧、价稳；通货走货慢、价格承压。需求端，清明后消费淡季，出库放缓、销区累库，叠加西瓜、柑橘等替代冲击，需求持续偏弱。新季主产区进入花期，花量整体充足、暂无严重冻害，市场预期恢复性增产。预计近月看交割博弈，远月核心看花期天气与坐果。策略以逢高偏空为主，警惕倒春寒等天气异动。	震荡偏弱

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
鸡蛋	近月跟随现货上涨 短期震荡偏强，关注远月合约逢高做空机会	供应端，随着蛋价上涨，养殖端对后市信心有所增强，出栏意愿进一步降低，加之当前栏内可淘汰老母鸡数量有限，整体出栏量仍维持低位；近期新开产蛋鸡持续增加，小码蛋供应明显增多，叠加下周气温继续升高、南方多雨天气增多，鸡蛋储存周期缩短，供应端压力预计将在下周逐步显现。需求端，当前蛋价已处于阶段性高位，终端消化跟进不足，各环节拿货心态趋于谨慎，下周临近五一假期，商超及电商平台或开展节日促销，有望阶段性拉动终端消费，短期提振走货，但仅依靠五一节前备货带来的有限支撑，或难以扭转整体需求偏弱的格局。整体来看，蛋价处于相对高位，下跌风险逐步积累，天气升温多雨，供应端出货压力加大，市场心态由乐观转向谨慎偏空，下游多以销定采，对蛋价形成利空影响。	低位震荡
生猪	单边：谨慎追多 套利：短期正套延续，但关注现货情绪褪去后，7-9反套机会。	周末现货价格延续涨势，市场情绪得到较大提振。近期集团持续缩量，二次育肥入场增加，猪价受提振。昨官方发布一季度数据，2026年一季度未能繁母猪存栏3904万头，较12月底下降1.4%，同比下降3.3%，数据略高于前期市场预期，但仍对市场信心有所带动。但目前集团体重去化刚刚开始，虽压力有所下滑，但持续缩量只会导致供应压力进一步后移，仍需谨慎后续集中出栏风险，尤其是五一备货已临近。整体而言，短期现货价格已触底，但上涨未具备持续趋势，目前涨价并非供需出现拐点，更多是低价之后的抄底情绪的体现。现货及盘面阶段性底部均已见到，情绪较强，期现共振上涨，但目前现货压力仍未得到根本改善，建议谨慎追多。	偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	单边期间震荡看待，焦煤2609合约区间参考1100-1300，套利建议多焦炭空焦煤。	本周焦煤期货震荡反弹走势。现货方面，山西现货竞拍成交回暖，转为涨跌互现，蒙煤报价近期跟随期货波动，价格下跌后补库需求有所回升，临五一下游企业有节前补库预期。供应端，煤矿处于复产阶段，本周原煤日产继续提升，精煤日产小幅回落；进口煤方面，口岸库存累库至历史高位，通关保持偏高位运行，近期通关小幅下滑。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量小幅回升，焦化小幅回落，由于成本推升，焦炭第二轮提涨最终接受。库存端，本周洗煤厂、焦企均累库，煤矿、港口、钢厂、口岸去库，下游补库有所减弱。美伊谈判仍有分歧，局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。焦煤现货开始企稳，焦炭第二轮提涨落地预期达成，重点跟踪产业自身供需变化。策略方面，单边震荡看待，焦煤2609合约区间参考1100-1300，套利建议多焦炭空焦煤。	区间震荡
焦炭	单边震荡反弹看待，焦炭2605合约区间参考1600-1800，套利建议多焦炭空焦煤。	本周焦炭期货震荡反弹走势。现货端，主流焦企4月10日开启第二轮提涨，将于4月20日落地，焦煤前期上涨给予焦炭成本支撑，港口价格跟随期货波动。供应端，焦炭调价滞后于焦煤，化产价格大涨弥补焦炭亏损，焦化开工小幅回落。需求端，钢厂快速复产，铁水产量回升，钢价低位反弹，补库需求回暖但抵制高价原料。库存端，焦化厂去库，港口、钢厂累库，整体库存中位略增，焦炭供需短期基本平衡。美伊谈判仍有分歧，局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。前期市场普遍对于焦炭提涨信心不足，但提涨第二轮提涨最终落地信心得以提振。策略方面，单边震荡反弹看待，焦炭2605合约区间参考1600-1800，套利建议多焦炭空焦煤。	震荡偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铁矿石	区间操作，参考 780-830	<p>铁矿石短期利多出尽，但缺乏趋势性上行的驱动。基本面来看，供应端，本期全球铁矿发运量环比小幅增加，发运水平重回历史同期高位，澳巴发运量仍维持强劲，但非主流方面显著下滑。需求端，本周铁水产量环比小幅增加，增速继续放缓。铁水产量已经接近历史同期高位水平，目前板带材、钢坯库存水平偏高且旺季去库持续不及预期，内需始终偏弱，出口仍是主要支撑，成材矛盾逐步积累，持续跟踪需求，如果后续去库持续不及预期，关注负反馈的可能。</p> <p>库存层面，港口库存小幅去化但不及预期，尤其在本周到港量大幅下滑的背景下，港口库存小幅增加，仍处于历史同期偏低水平。展望后市，BHP谈判落定铁矿利空出尽，铁矿海运费以及采矿成本攀升、铁水复产尚未见顶对价格仍有支撑，同时供应端暂无超预期变动。后续重点关注铁水复产高度以及高位持续性，预计09合约预计震荡运行，区间参考750-810。</p>	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	单边：回调低多思路，主力关注98000附近支撑 期权：前期卖出的虚值看跌期权继续持有	<p>近期铜价上行至10万元/吨上方，主要源于两个方面，一是3月份以来国内社库超预期去化，二是霍尔木兹海峡持续封锁叠加中国限制硫酸出口预期下，市场担忧海外湿法冶炼铜紧缺。以上变化符合我们在年报中阐述的观点，即矿端偏紧逐步传导至精铜端偏紧，作为精铜端原料的铜矿、废铜以及硫酸（湿法冶炼）均处于供应偏紧格局。叠加美国今年囤铜行为持续，市场对于精铜端供应紧张预期强化，沪铜月差结构逐步转为back结构。需求端而言，铜价重回10万元/吨大关后，下游企业普遍持观望态度，采购趋于谨慎，但从现货成交来看，持货商挺价意愿较强，现货仍维持升水。宏观层面，美元指数近期偏弱运行，铜价对美国伊朗扰动的敏感度有所降低。总的来说，我们认为铜的中长期逻辑未变，资本开支视角下的供应紧缺问题与新兴需求增量涌现提升价格中枢，风险在于地缘政治扰动和美国232调查政策不确定性，阶段性调整提供中长期入场机会。</p>	震荡偏强
氧化铝	主力运行区间2650-2850，可择机做空06合约或参与6-9反套	<p>氧化铝盘面周度承压下行，产能过剩与累库惯性仍主导盘面情绪，本周行业开工率继续小幅上行至76.83%，山西复产与广西新投产能爬坡合力将周度产量推至166.8万吨。库存端氧化铝厂内库存、港口库存及期货仓单同步走升，分别增加1.4万吨、2万吨和2.4万吨，仓单总量逼近48万吨的历史高位，行业长期过剩格局未改。短期来看，广西低成本产能仍处于产量释放通道，而几内亚矿端政策以稳价为主、难掀实质减产波澜，成本推升空间受限，预计主力2609合约将在2650-2850元/吨区间承压运行。值得注意的是，6月临期仓单规模突破25万吨，无法转抛远月，届时仓单注销形成的现货抛压将集中兑现，近月合约大概率承压，做空近月或参与6-9反套仍是当前逻辑较为顺畅的交易路径。</p>	偏弱运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
硅铁	区间操作, 参考5400-5900	<p>目前硅铁供需双增但供需差收敛, 同时成本端下移, 短期基本面博弈加剧, 市场对美伊冲突交易钝化, 硅铁逐步回归基本面交易。基本面来看, 本周硅铁环比显著抬升, 产量回升至历史同期高位水平。受现货价格小幅反弹的影响, 产区利润也有所修复, 进一步助推硅铁供应增长。产区来看, 除宁夏、新疆外, 其余产区产量均有不同程度的增加, 目前除青海外其余产区产量均处于历史同期高位, 重点关注青海复产情况。需求方面, 铁水产量环比小幅回升, 增速继续放缓。近期成材供需矛盾有所积累但相对有限, 短期硅铁炼钢需求仍将维持高位。非钢需求方面, 金属镁市场成交放缓, 价格下跌, 短期情绪影响下游采购有所走弱, 2月镁制品出口同比增长30%, 需求长期可期。不锈钢需求边际亦有增长, 钢厂排产小幅回落但300系排单大幅增长, 支撑硅铁需求。成本方面, 兰炭价格持稳运行, 关注4月结算电价变化。展望后市, 硅铁供需差收敛, 供应增加后厂库仍有所去化, 但需求边际增长有限的情况下, 供应压力开始回升。预计短期震荡运行, 区间参考5400-5900。</p>	区间震荡
锰硅	区间操作, 区间参考6000-6400	<p>短期锰硅多空因素交织, 减产对前期积累的供需矛盾出清有限。基本面来看, 锰硅供应维持低位, 本周产量小幅回升, 宁夏某大厂复产, 南方因利润承压产量小幅下滑, 云南即将进入丰水期, 预计后续锰硅产量有望缓慢增加。在产量持续低位下, 锰硅厂家库存仍维持高位水平, 边际变化有限, 说明减产对锰硅库存矛盾缓解有限。需求方面, 铁水产量环比小幅回升, 增速继续放缓。4月中旬后铁水复产或达高点, 炼钢需求边际增速放缓但仍有望维持高位, 对锰硅需求支撑仍存。成本方面, 近期锰矿供需或边际转宽松, 到港增加以及需求收缩下, 港口库存缓慢回升。海运费显著上涨, 锰矿价格存支撑。综合来看, 锰硅利空出尽, 但存在继续复产的预期, 短期多空因素交织, 缺乏明确上涨驱动。预计价格宽幅震荡运行, 区间参考6000-6400。</p>	区间震荡

2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	主力合约参考 24500-25500, 逢 低做多	本周铝价交易的核心叙事仍锚定于地缘风险溢价, 霍尔木兹海峡周末一度开放窗口但旋即因美伊互信缺失而再度有关闭迹象, 实质性通航恢复缓慢。海外方面, 阿联酋150万吨产能停产已成定局, LME库存续降至39.2万吨历史冰点, 欧洲及日本现货升水持续走高, 海外供应缺口刚性支撑伦铝高位运行。国内方面, 宏观环境相对温和, 一季度GDP同比增长5.0%、央行流动性维持适度宽松对铝价形成托底, 但内盘上行弹性显著弱于外盘, 核心制约在于国内社会库存仍处142万吨以上历年同期高位, 尽管巩义地区出现拐点、全国周内库存去化1.1万吨, 但无锡和佛山两地仍未现明显去库信号, 去库持续性有待验证, 铝水周度开工率微降、铝棒加工费疲软亦反映下游需求成色不足。综合来看, 沪铝在海外低库存高升水与国内高库存的影响下上下行空间均有限, 短期预计在24500-25500元/吨区间震荡, 趋势性突破需等待国内库存拐点确认或地缘风险进一步升级。	宽幅震荡
铝合金	主力运行区间 23300-24300, 逢 低做多; 可考虑多 AD空AL套利	铸造铝合金价格与电解铝保持强相关性, 当前电解铝受中东供应缺口及海外低库存托底维持高位震荡, 废铝端则因进口到港减少及反向开票政策推升合规货源溢价而持续坚挺, 共同构成ADC12价格底部支撑。但需求侧表现疲软, 二季度传统汽车消费淡季效应显现, 下游压铸企业普遍以刚需采购为主, 对高价货源接受度偏低, 部分企业对四月订单预期已转向谨慎。受此影响, 成品合金锭涨幅显著落后于废铝, 企业利润空间被进一步压缩, 本周再生铝龙头企业开工率环比微降0.2个百分点至59.2%, 部分中小企业已计划阶段性停产以缓解库存压力。库存端国内再生铝合金锭社会库存周度去库0.02万吨, 去库速度趋缓主要系需求走弱后厂库开始向社会库存转移。综合来看, ADC12短期难有独立行情, 方向性仍跟随原铝波动, 预计短期运行区间23300-24300元每吨。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	单边：回调低多思路，主力关注23000附近支撑 期权：卖出的虚值看跌期权继续持有 套利：内外正套	<p>从基本面来看，供应端矿端与冶炼端利润维持失衡结构，锌矿TC持续承压，致使冶炼利润受损，但冶炼端尚未出现规模性减产的原因在于副产品利润较高。我们认为冶炼端的脆弱性愈发显著，尤其是海外冶炼厂面临高能源成本冲击，冶炼成本将对锌价形成支撑。精炼锌矛盾点主要在于海内外分配不均，国内冶炼厂存在成本优势，国内锌锭产量及库存水平高于海外，若海外炼厂出现减产，内外比价或进一步走弱，打开锌锭出口空间，近期沪伦比值进一步走弱。从现货表现来看，海外现货升贴水也先一步企稳于国内。需求端相对稳健，加工行业开工率维持稳定，考虑到加工行业成品库存/原料库存比值仍位于低位，后续仍存在补库空间，叠加锌锭出口预期，因此我们认为国内锌锭库存压力有限，需关注二季度社库去化情况。总的来说，在冶炼成本支撑、旺季下游补库、出口空间有望打开的预期下，锌价进一步大幅下跌空间或有限。</p>	震荡
锡	多单继续持有	<p>供应方面，国内1-2月锡矿累计进口量达3.5万吨，同比大幅增长88.05%，其中缅甸地区修复尤为显著：1-2月累计进口锡矿1.35万吨，同比激增174.96%，其进口占比从2025年同期的26.42%快速回升至38.63%。此外，1-3月JFX交易所累计成交1.091万吨，同比小幅增加1.49%。整体来看，供给侧紧张的局面已得到明显缓解。需求方面，进入3月以来，下游消费表现尚可。华南地区终端订单维持一定水平，部分传统消费领域略显疲软，但整体锡下游消费正逐步复苏。光伏需求短期内略有回暖，不过实际消费增量仍不显著；家电行业3月排产有所增加，但需求恢复较为缓慢。下游企业反馈订单接单水平略有好转，整体复苏节奏偏慢。综上所述，美伊谈判虽存反复，但冲突降级趋势较为明确，市场风险偏好好转，同时锡中长期看涨逻辑依旧存在，短期锡价偏强运行，多单继续持有，但目前随锡价上涨下游采购意愿明显走弱，后续关注下游对高价锡接受程度。</p>	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
镍	主力参考140000-146000, 考虑卖出虚值看跌期权	<p>印尼新政落地修订HPM, 新版计价下湿法火法均有明显上涨, 叠加印尼MHP减产消息扰动, 市场情绪提振。现实端火法镍矿价格上涨1-3美金; 湿法矿基价明显高于现实端绝对价格, 目前现实价格尚未明显变动, 1.2%品味镍矿上涨1美金左右。精炼镍供应压力不减, 市场资源充足, 但后续中间品减产情况成为焦点。高镍生铁价格维持稳中偏强, 钢厂原料库存整体依旧充足, 整体采买节奏放缓, 关注镍铁实际成交情况。原料端中间品有减产预期, 但下游三元需求回落明显, 硫酸镍价格偏强震荡。需求端不锈钢表现疲惫, 但随着不锈钢利润有所扩大, 预计钢厂对镍铁压价心态有所缓解; 受政策和铁锂结构性挤占影响, 三元前驱体及正极材料企业订单未见明显放量, 刚需采购为主。库存方面, 近期海外温和去库, 国内继续垒库, 内外方面内外比价有所收窄。总体上, 印尼新政落地带来镍矿底部支撑抬升, 中间品减产预期也带动情绪, 但现实供应压力叠加库存消化不足, 关注中间品减产实际情况, 短期预计盘面偏强运行</p>	偏强运行
不锈钢	主力参考14500-15200, 区间操作	<p>印尼新政下镍矿HPM计算公式调整即将落地, 不锈钢得原料成本支撑有所强化。现实端近期原料方面支撑仍较强, 受配额缩减审批偏慢影响镍矿流通资源明显减少, 火法镍矿价格上涨1-3美金; 湿法矿基价明显高于现实端绝对价格, 目前现实价格尚未明显变动。镍铁价格持稳为主, 下游不锈钢采买意愿偏低对镍铁价格形成压制, 但随着不锈钢利润有所扩大, 预计钢厂对镍铁压价心态有所缓解, 关注后续实际成交情况。不锈钢4月整体排产环比预计微降, 但国内主流钢厂排产计划仍处于较高水平, 市场供应较为充足。下游刚需平稳但增量不足, 传统旺季终端补库力度不足, 各行业分化明显, 传统板块需求偏弱新兴需求更强。上周不锈钢社会库存小幅消化, 仓单低位增加。总体上, 不锈钢市场预期和现实有一定分歧, 成本逻辑坚挺, 但基本面供应充足叠加需求复苏缓慢, 终端承接仍偏弱, 在情绪延续下短期预计震荡偏强</p>	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	主力参考30000-40000元/吨，有望承压。	<p>现货小幅下跌，期货大幅上涨后偏强震荡，盘面给到套保空间，多晶硅期价或将承压。本次多晶硅期价上涨动力更多源于价格跌至低位后的阶段性修复，而非行业供需格局的根本性反转。具体而言，一方面是市场情绪的集中回暖。随着市场对供过于求格局改善的预期升温，现货价格持续下跌的态势有望扭转，期货价格快速反弹并强势拉升。另一方面是成本端的强力支撑。当价格跌至3万元/吨时，行业企业开工积极性显著下降，而下游市场则因价格处于低位，采购积极性逐步提升，供需两端的边际变化推动价格出现剧烈反弹，3万元/吨一线也因此成为坚实支撑。不过需要理性看待的是，从目前的行业情况看，多晶硅供需基本面暂未出现明显反转迹象，行业内通过企业合作调控产量、稳定价格的难度较大，难以形成持续性的支撑力量。同时，当前期货与现货价格价差正在逐步收敛，若现货价格未能同步跟进上涨，期货价格的涨幅将受到明显制约，套利窗口的打开也会进一步压制期货价格的上行空间。短期来看，多晶硅行业供过于求的格局尚未改变，通过合作调控产量和价格的难度较大，高库存带来的压力也未得到有效缓解。价格或将回到继续震荡下行区间。价格能否进一步反弹取决于：一是供应减少，如企业是否缩减产量、出清落后产能的举措能否落地见效；二是需求增长，下游需求能否进一步恢复，推动行业库存得到有效去化。技术面来看，多晶硅期货有底部回升态势，但基本面来看，暂无明显好转迹象，现货报价依旧下调，套利窗口打开后套保意愿提升。交易策略方面，价格或在3-4万区间震荡。关注后期是否有进一步反内卷会议落地举措，以及后期的减产进度、需求恢复情况。</p>	打开套利窗口，有望承压

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
工业硅	主力参考8000-8800元/吨区间震荡，上方承压。	工业硅现货价格分化，期货价格上涨后，打开套利机会。从供需面来看，周度产量下降，需求维稳，支撑价格偏强上涨。但Si4210价格下跌，期货盘面价格上涨后，打开套利空间，需注意价格回落压力。后续继续关注多晶硅以及工业硅产量变化。下周将开会讨论工业硅单位产品能耗及碳排限额等标准，但预计短期影响较小，可关注中长期对成本端的影响，以及落后产能出清的影响。从成本端来看，成本端大部分原材料企稳，石油焦持续上涨，焦煤回升，未来工业硅成本稳中有升。但目前依旧供应充裕的情况下，成本端上涨带来的向上支撑力度较弱，或表现为侵蚀企业利润。关注工业硅的产量调整情况，若工业硅出现需求走弱，供应端没有及时相应减少，价格或继续承压。价格预计依旧低位震荡，目前基于工业硅产量有所减少以及成本支撑，区间下沿或在8000-8100元/吨，上沿依据套保窗口和意愿或将在8600-8800元/吨。策略方面，短期区间高位可以逢高试空，有条件可关注买现货抛盘面的无风险套利机会，中长期可逢低布局多单。关注产量调控、环保及成本端波动的影响。	打开套利窗口，有望承压
碳酸锂	主力参考17-18.5万，前期多单持有，无仓位考虑卖出虚值看跌期权	产量数据维持小幅增加，周内增幅缩小，冶炼加工开工率维持偏高，项目产能爬坡稳定放量，后续核心供应关注点仍然集中在原料端矛盾和新项目投产进度。需求整体维持韧性，预期有所改善。政策和季节性影响车销数据偏弱，动力关注带电量提升及出口方面的带动。储能仍然预期乐观，头部企业基本维持满产，需求确定性较强。在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，结构上磷酸铁锂环增，三元表现相对偏弱，近期市场对5月排产预期好转。上周社会环节延续垒库，幅度稍有缓和，上游冶炼厂库存继续增加，电芯厂和贸易商库存也有所累积，下游库存持稳为主。供应端潜在的矛盾预期强化，资金乐观情绪主导下盘面持续强势，基本面现实具备韧性，下游排产和补库预期也有好转，价格底部支撑强化。	偏强区间运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	PX低位偏多对待	中东地缘反复，霍尔木兹海峡通行仍受限，亚洲PX工厂面临的原料不足压力持续增加，PX工厂未来减产和停车检修预期增加，PX供应预期收缩明显；不过下游PTA工厂检修也较多，且下游聚酯工厂仍在负反馈中。虽PX供需双弱，但2季度PX整体供需预期偏紧，且去库预期较强。尽管美伊谈判在推进中，但在美伊最终达成停火协议前，地缘冲突仍会有反复，油价低位存支撑。且部分化工走势回归基本面，PX在供需偏紧预期下价格驱动转强，关注中东地缘态势及油价走势	宽幅震荡
PTA	同PX，低位偏多对待；月差关注TA7-9低位正套机会	随着海峡封锁时间延长，原料端PX因其原料供应中断而减产或检修逐步增加，原料PX供应进一步收缩。随着PTA装置检修增加，供需预期也有所改善，但驱动仍弱于原料PX，因此近期PTA加工费压缩明显。因原料PX驱动有所转强，预计短期PTA跟随原料或偏强震荡，关注中东地缘态势。	宽幅震荡
乙二醇	轻仓卖出行权价不 低于5200的EG2606 看涨期权	地缘局势来看，中东局势趋缓，原油价格承压下行，短期乙二醇价格存回落预期。供需来看，国内部分油制乙二醇装置重启推迟，二季度乙二醇国内供应明显下滑，且海外装置停车较多，整体负荷均下降至低位，物流结构重塑以及供应端回归均需要一定时间，因此，二季度进口量预期大幅下滑，港口库存进入去库通道，二季度乙二醇社库去库幅度可观。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF单边同PTA;PF盘面加工费700附近关注低位做扩机会	短纤供需双弱，整体供需格局偏弱。中东地缘存缓和预期，油价重心回落，不过在美伊最终达成停火协议前，地缘冲突仍会有反复，油价受消息面影响波动加大。随着上游PX实质性减产增加，上游驱动有所转强，对短纤绝对价格重心存支撑。而终端新订单不足，下游消化前期原料备货为主，市场观望气氛加重。短纤自身驱动偏弱，绝对价格跟随原料波动为主，关注成本端走势及下游成本传导情况。	宽幅震荡
瓶片	PR单边同PTA; PR主力盘面加工费预计偏强运行	4月，随着气温回暖，叠加今年一季度末下游远期备货有限，4月需求有望增加，预计将出现下游高价刚需补货或逢低集中采购瓶片，同时，瓶片供应提升有限，因此，4月瓶片供需预期偏紧，加工费预期偏强运行。然而，由于外围宏观影响较大，聚酯瓶片价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主。	宽幅震荡
PVC	观望	本期国内PVC市场价格偏弱整理，短期内需求端维持谨慎观望，采购及备货心态依然偏弱，而市场供应暂时维持高位，预计5月份随着检修规模增加，供应量整体转为紧张态势；国外市场矛盾在于乙烯供应紧缺且在高油价下成本居高，对于乙烯法PVC生产有成本压力及造成减产趋势，外贸市场或短期持续价格高位，需求偏弱局面。PVC生产企业部分开工继续走低，产量下降明显，本周目前企业整体预售略有好转，外需环比增加；当前乙烯法高位成本限制乙烯法PVC供应量，随着部分装置减产及电石法远期检修开始，市场供应趋紧预期，关注春检落地情况，预计PVC市场短期震荡整理为主。	震荡整理

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
烧碱	偏空思路	本周期烧碱价格小幅走低，以山东地区为例，32碱周均价722元/吨，环比-2.04%。50碱周均价1262元/吨，环比-1.41%。周期内供应量减少，检修企业增加，部分企业开工下调，利润较前期上涨明显，液氯周均价格上行。主力下游需求量减弱，近期氧化铝现成交价格呈下行走势，受氧化铝新投产产能释放、仓单压力及进口增加等预期影响，市场悲观情绪渐浓。非铝需求小幅增加，但整体放量有限，需求端仍较为平淡，难以对价格形成有效支撑。需求端仍较为平淡，难以对价格形成有效支撑，且前期市场经历买涨后成交情绪转弱，库存重新累积，对盘面价格形成压制，短期看烧碱价格或延续偏弱震荡，直至寻到下方成本和经济性支撑。	震荡整理
苯乙烯	低位偏多对待;EB-BZ价差（目前EB05-BZ05价差1214）关注低位做扩机会	近日苯乙烯行业现金流大幅压缩，部分装置减负运行；需求端，下游高价跟涨乏力，不过近期下游负荷有所回升。尽管苯乙烯供需边际好转，叠加苯乙烯4-5月出口成交放量，随着出口装船，苯乙烯供需面偏紧，价格支撑偏强。尽管美伊谈判在推进中，但在美伊最终达成停火协议前，地缘冲突仍会有反复，油价低位存支撑，且部分化工走势回归基本面。低估值且供需偏紧预期下，短期苯乙烯支撑偏强，关注美伊谈判情况。	宽幅震荡
甲醇	上周单边空3000以上09空单止盈	当前甲醇市场整体维持“近强远弱”格局，核心矛盾集中在短期供需紧平衡与远期供应恢复的预期差上。供应端，国内煤制甲醇利润良好，开工率虽环比下滑但同比仍处高位；但受伊朗装置恢复缓慢、航运不确定性影响，进口预期持续推迟，港口库存得以维持去化趋势。需求端，港口MTO利润走弱，下游负反馈风险抬升，同时传统下游开工也呈走弱态势，仅烯烃外购需求仍对近月价格形成一定支撑。结构上，近月供需压力有限但估值偏高，预计短期维持宽幅震荡；远期随着海外装置逐步复产，供应压力将逐步显现，远月走势依然偏弱。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
聚烯烃	09逢低买 (PE7600-7800, PP8000-8200) 跨期: 69偏正套 跨品种: PL继续持 有(跟踪基差, 库 存)	近期聚烯烃市场受地缘、成本与供需多重因素交织影响, 整体呈现“供需双降、去库偏弱、近端有支撑、盘面偏震荡”的格局: 美伊停火消息一度拖累能化板块走弱, 原油成本支撑阶段性减弱, 上游利润随之大幅修复; 供应端国内装置4月检修规模仍处高位, 叠加进口增量有限、出口询盘仍偏积极, 供应减量的确定性较强; 需求端受加工费持续走弱拖累, 下游企业采购趋于谨慎, 仅维持刚需拿货, 订单不足导致需求同比偏弱; 库存端本周产业链虽小幅去库, 但去化幅度不及预期, 终端需求疲弱特征凸显。当前盘面整体偏弱, 但4-5月减产与净进口下滑带来的去库预期仍对价格形成支撑, 后续需重点跟踪库存去化进度与基差变化, 把握阶段性行情节奏。	宽幅震荡
尿素	空单离场, 沿区间 下沿低多布局; 关 注05-09正套机会	本期国内尿素市场稳中坚挺运行。截止本周四山东中小颗粒主流出厂在1840元/吨, 均价环比持平。近期山东、江苏、内蒙古等地主力企业装置进入检修阶段, 导致主产销区尿素货源继续偏紧。尿素企业库存低位波动, 工厂因暂无出货压力, 报价维持在指导价水平。周三印度尿素招标价格公布, 东海岸最低报价959美元/吨, 超高的内外盘价差, 无疑在情绪上继续支撑国内尿素市场。不过国内目前暂无出口方面的松动政策, 当前农业阶段性趋于减弱, 工业需求尚在维持, 国内尿素供需紧平衡尚未完全缓解, 预计下周国内尿素市场行情继续主基调稳定, 局部市场灵活窄幅调整。	震荡偏强
合成橡胶	BR2606短期在 15000-16300区间震 荡	亚洲地区丁二烯整体供应偏紧局面下, 中国丁二烯进口预计下滑明显, 而出口预期增强, 尽管国内下游负反馈严重, 但5月丁二烯新增两套检修装置, 丁二烯价格仍有支撑。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, 被动减产使得顺丁橡胶供应大幅减少。需求端, 二季度轮胎出口欧盟以及中东订单预计减少, 轮胎开工率提升受限。总体来看, 中东局势反复, 且丁二烯供应预期进一步收紧, 呈供需双弱格局, 丁二烯震荡运行, 因此, 预计短期BR震荡运行。	震荡运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
天然橡胶	单边：观望为主 套利：观望为主 期权：观望为主	<p>供应方面，部分产区下周降雨预期增强，割胶作业有望逐步恢复，削弱市场看多情绪。但开割初期，新胶实际上市量仍偏少，原料价格下方空间有限，成本端对胶价形成阶段性支撑。需求方面，多数半钢胎企业生产供应整体运行平稳，海外订单对市场需求仍形成一定支撑，整体延续高位运行，个别半钢胎企业产出略有减量，对整体供应格局影响有限。近期企业出货表现一般，部分规格产品仍存在缺货情况。综上，地缘冲突缓和和市场情绪修复，但前期天气炒作、供应偏紧等利好因素逐步消退，市场重心转向供应增量与高库存压力，预计胶价震荡为主，运行区间16500-17500。</p>	区间震荡
玻璃	单边建议观望，中长期可考虑逢低布局多单，套利及期权暂不参与	<p>前期玻璃随盘面跟随纯碱略反弹，后在弱现实压制下回落，核心仍在于需求不足，厂内库存持续高位累库。统计局发布三月房地产数据显示，楼市销售边际回暖，同时受一线城市楼市情绪升温提振上涨，玻璃低位反弹。短期来看，在楼市提振下，玻璃需求将略好转，库存或将转为去库，但幅度预计有限，玻璃总体震荡看待，FG609参考1000-1100，建议观望，关注后续产线和库存变化及需求恢复情况。另外，技术面呈现低位企稳迹象，若后续基本面出现明确改善信号，FG609可考虑逢低布局中长期多单。</p>	震荡修复
纯碱	观望或轻仓布局多单博弈5月检修预期，套利及期权暂不参与	<p>短期来看，随着检修恢复以及出口略增，供需均将增加，但库存仍较高，结合成本端煤价窄幅上涨，基本面整体变化有限。此外，玻璃受楼市情绪升温提振，纯碱略受带动，近期虽震荡偏强，但预计向上幅度有限，总体仍震荡看待，09合约区间参考1200-1300，可观望或轻仓布局多单博弈5月检修预期，持续关注产线检修及仓单和库存情况。</p>	震荡运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	单边：观望为主 期权：持有牛市价差、卖出远月看跌期权	本周科技主线及顺周期均延续修复之态，主要指数构成V型向上状态。地缘冲击逐渐淡化之外，国内基本面经济数据亦显示一季度增长总体加快，但结构性内需表现不平衡，制造业高景气关联的上游PPI、外需出口、投资最为亮眼；而居民端消费仍徘徊。建议继续持有期权牛市价差组合、适当卖出沪深300指数的远月虚三档看跌期权。	震荡修复
黄金	黄金上涨或缺乏持续性，价格保持在20日均线上方波动，美伊谈判进程反复可能对价格形成压力为投资者带来回调买入机会，价格阻力则在60日均线附近，价格呈震荡整理波动率下行的情况下可构建期权的牛市价差组合	美伊冲突中关键影响在于霍尔木兹海峡使能源运输受阻推高相关商品价格，通胀压力持续使全球央行货币政策难以松绑，资金前期抛售相关风险资产和金属等商品后短期重新回流仍需时间因此对价格仍有压制。短期美伊停火和美国通胀反弹不及预期都缓和了市场担忧，风险偏好改善情况下地缘局势对贵金属的冲击边际递减后，但大规模抛售后央行和ETF等流出的现货需要等待市场逐步消化，期间黄金上涨或缺乏持续性。目前黄金保持在20日均线上方波动，美伊谈判进程反复可能对价格形成压力为投资者带来回调买入机会，价格阻力则在60日均线附近，价格呈震荡整理波动率下行的情况下可构建期权的牛市价差组合。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
白银	短期白银跟随黄金震荡整理，上方在60日均线附近阻力若不能有效突破则价格存在回调可能，支撑位置在75美元附近，可逢高适时卖出虚值看涨期权	在中东地缘冲突影响下流动性转弱使白银实物及ETF等投资需求放缓甚至被抛售，但高油价有望加速新能源的替代从而支撑白银的工业需求，未来有望缓和光伏周期下行趋势。短期白银跟随黄金震荡整理，上方在60日均线附近阻力若不能有效突破则价格存在回调可能，支撑位置在75美元附近，可逢高适时卖出虚值看涨期权。	区间震荡
铂钯	铂金价格在20日均线上方窄幅波动，阶段阻力在2150美元，钯金在1500美元上方震荡整理持续技术面修复	铂钯在宏观金融及工业属性双重扰动下走势对地缘冲突缓和及资金情绪更加敏感，工业需求相对稳定对价格形成提振，后续可关注投资资金流向对价格的影响，铂金价格在20日均线上方窄幅波动，阶段阻力在2150美元，钯金在1500美元上方震荡整理持续技术面修复。	震荡偏强

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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

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！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn