

广发早知道-汇总版

广发期货研究所

电话: 020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1292号

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: zhoutingbo@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

[每日精选]

◆镍：利多发酵底部抬升，情绪提振盘面持续强劲

昨日沪镍盘面维持强劲，日间快速拉高后所调整，夜盘再度上涨站稳15万上方。近期利多集中发酵，Weda Bay 镍矿紧缺即将停产以及MHP减产消息持续扰动，提振市场情绪。镍矿方面，菲律宾镍矿价格小幅回落，但整体仍处高位。印尼修订HPM政策落地后，火法变动不大，湿法市场难达成统一升水共识，成交有限。此外战争预期反复之下硫磺供应受阻，MHP生产成本大幅抬升，底部支撑强化。精炼镍供应压力不减，市场资源充足，但后续中间品减产实际情况成为关注点。高品位镍铁资源偏紧，市场报价提升，前期利润改善节前钢厂询盘增加，钢厂压价心态有所放缓，预计将有新的成交落地。硫酸镍原料端中间品部分减产，但下游三元需求回落明显，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，原料多重支撑下成本底部抬升，中间品减产预期也带动情绪，目前约束是精炼镍现实供应压力叠加库存消化不足，纯镍实际减产情况有待观察。情绪提振底部坚挺之下短期预计盘面维持偏强运行，主力参考145000-155000运行。

◆天然橡胶：原料价格高位，短期胶价偏强震荡

供应方面，国内产区逐渐开割，浓乳分流扰动下原料价格坚挺；海外产区暂未进入全面开割，同时天气干旱，原料供应偏紧，原料价格持续走强。需求方面，月底部分企业存短期检修计划，拖拽整体样本企业产能利用率下行，“五一”假期期间，部分企业仍存检修安排，装置生产仍存走低预期。目前外贸出货尚可，内销出货阻力加大，成本库存稍有提升。综上，现货端深色胶炒作货源紧张，非标价差持续收窄，买涨情绪升温，带动胶价上行，但考虑到目前是开割初期，月底国内及东南亚主产区有降雨预期，关注后续天气变化情况，短期谨慎操作为主。

◆焦煤：竞拍涨多跌少，成交回暖，地缘风险扰动

昨日焦煤期货震荡回落走势。现货方面，山西现货竞拍成交回暖，转为涨多跌少，蒙煤报价近期跟随期货上涨，市场传蒙古柴油短缺将造成蒙煤供应减量，有待后期验证。供应端，煤矿处于复产阶段，原煤日产继续小幅提升，出货暂无压力；进口煤方面，口岸库存高位小幅回落，通关高位运行，煤价上涨后通关量再次提升。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位持稳，焦化小幅提产，五一节前补库接近尾声。由于成本推升，4月24日主流焦企提涨第三轮，预计节后落地。库存端，煤矿、洗煤厂、焦企、钢厂均累库，港口、口岸去库，近期下游补库需求再次回暖。美伊延长停战时间，但海峡持续封锁，局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。焦煤现货企稳反弹，供需基本面好转。策略方面，近月合约交割压力仍在，单边逢低做多焦煤2609合约，区间参考1200-1350，套利暂时观望。

◆生猪：政策利好拉升盘面，现货震荡运行

昨日盘面大幅拉涨，受政策端利好影响，中共中央政治局会议明确提出“抓好农业生产，稳定生猪等农产品价格”，盘面做多资金涌入。但五一备货持续空间已不大，后续需求支撑将快速回落，不利于现货价格持续反弹。整体而言，现货价格已触底，但上涨未具备持续趋势。5月市场供应或有下滑，但需求也不及前期，上涨空间已有限。现货及盘面阶段性底部均已见到，多头情绪始终存在，目前现货压力仍未得到根本改善，盘面有压制，单边可逢高短空近月07合约，或关注7-9反套机会。

[宏观金融]

◆ 股指期货：高股息逆势坚挺，指数多回调

【市场情况】

周二，A股市场低开午后日内分化，多数窄幅回调。上证指数收报-0.19%，报4,078.64点。深成指收报-1.10%，创业板指收报-1.43%，沪深300指数收报-0.27%、上证50指数收报0.39%，中证500收报-1.15%、中证1000指数收报-1.34%。个股情况跌多涨少，当日1,696只上涨（77涨停），3,674只下跌（54跌停）。

分行业板块看，高股息坚挺，涨幅居前的行业包含：煤炭上涨3.09%、重型机械上涨2.70%，燃气上涨2.63%，能源概念活跃。TMT集体下挫，跌幅居前的行业包含：航天军工下跌3.11%、教育下跌2.78%、发电设备下跌2.45%。

期指方面，四大期指主力合约多数随指数回调：IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报-0.27%、0.31%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报-1.11%、-1.19%。四大期指主力合约基差随财报季临近分红预期影响下贴水较深，IF主力合约基差-55.81点，IH主力合约基差-20.22点，IC2主力合约基差-109.36点，IM主力合约基差-123.09点。

【消息面】

国内要闻方面，中共中央政治局4月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调，要用好用足宏观政策。持续优化财政支出结构，兜牢基层“三保”底线。增强货币政策前瞻性灵活性针对性，保持流动性充裕。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。做好宏观政策取向一致性评估。会议指出，要深入挖掘内需潜力。扩大优质商品和服务供给，推动消费升级。深入实施服务业扩能提质行动。加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。推动条件成熟的重大工程项目开工。会议强调，要加快建设现代化产业体系，保持制造业合理比重。会议强调，要强化就业优先政策导向，加强教育、医疗、托育等民生建设。抓好农业生产，稳定生猪等农产品价格。完善常态化帮扶机制，确保不发生规模性返贫致贫。

海外要闻方面，伊朗已通过斡旋方向美国提出一项分三阶段推进的谈判框架，若美国接受这一方案，谈判即可恢复。第一阶段重点是结束美以侵略，确保战火不会在伊朗和黎巴嫩重燃。第二阶段重点围绕霍尔木兹海峡管理。第三阶段将涉及伊朗核计划。伊朗外长阿拉格齐表示，美方已请求谈判，伊方正在进行评估。俄罗斯总统普京称，将尽全力维护伊朗及该地区其他国家的利益。美国国务卿鲁比奥表示，伊朗重开霍尔木兹海峡的提议不可接受。美国白宫新闻秘书莱维特证实，特朗普总统及其国家安全团队开会讨论伊朗提出的谈判新方案。莱维特表示，不确定会议是否已经结束，但相关方案确实在讨论中，特朗普的底线要求没有改变。特朗普要求霍尔木兹海峡必须保持畅通，并要求伊朗交出其浓缩铀。

【资金面】

4月28日，A股市场交易量环比保持稳定，当日合计成交额2.54万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了435亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%，当日50亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放385亿元。

【操作建议】

国内财报季将结束，基本面强劲板块明显表现领先。而海外方面，停火延续使得宏观波动率下降。建议五一节前降低仓位，止盈认沽期权卖权及部分牛市价差组合。

◆ 贵金属：油价高企加剧美元流动性紧张 美联储政策或趋紧 美债利率走高贵金属大跌

【市场回顾】

据官方公布，阿联酋决定自5月1日起退出OPEC和OPEC+，阿联酋将逐步提高石油产量。该国正在“调整行业政策，以增强应对市场动态的灵活性，同时继续以深思熟虑和负责任的方式为市场稳定作出贡献”。目前阿联酋一家国营石油企业已通知其部分长期客户，5月份可在波斯湾外的富查伊拉港以船对船转运方

式提取货物。这表明已有阿联酋油轮突破伊朗和美国的“双重封锁”，穿过霍尔木兹海峡。

根据欧洲央行周二发布的月度消费者调查显示，未来12个月物价预计将上升4%，高于2月的2.5%。对未来三年的通胀预期从2.5%升至3.0%，略低于2022年10月上月物价飙升时达到的3.1%峰值。五年的通胀预期从2.3%小幅升至2.4%，进一步偏离欧洲央行2%的中期通胀目标。欧洲央行正密切关注能源成本高企是否会促使工人要求加薪，并导致企业上调售价。目前市场加码了对欧洲央行加息的押注，预计年底前将加息69个基点。日本央行4月28日，在最新政策会议上按兵不动，同时大幅上调通胀预期、显著下调经济增长预测。行长表示，日本当前财年价格上行风险大于经济下行风险，且企业提价意愿较以往明显增强，存在大幅上调物价预期的风险。他表示若供应冲击影响到潜在通胀，则需要加息；但同时强调，不认为上行风险本身是加息的唯一理由。

据央视，4月28日一项路透社/益普索的最新民调显示，美国总统特朗普的支持率降至其本届任期新低，主要受到美国生活成本上升以及伊朗局势的影响。这项为期四天的美国全国调查显示，仅有34%的美国人认可特朗普的执政表现，较4月中旬36%的支持率进一步下滑，也明显低于其2025年1月上任时47%的支持率。

隔夜，美伊冲突持续推高国际油价，当前中东稳定石油价格组织欧佩克面临影响力持续减弱问题，高油价下通胀压力上升使各国央行货币政策难以松绑，叠加美元流动性对风险资产形成冲击，美国科技股受到AI行业担忧而下跌，多重利空因素导致贵金属被抛售大跌。国际金价开盘后持续震荡下行最低跌至4554美元后尾盘跌幅有所收窄，收盘报4594.69美元/盎司跌幅1.86%；国际银价盘中波动较黄金更大一度下探至72美元，收盘报73.043美元/盎司，跌幅3.19%。

【后市展望】

美伊冲突中关键影响在于霍尔木兹海峡封锁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短期难以松绑，资金持续抛售相关风险资产和金属等商品后对价格形成打击。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，总体呈现地缘局势对贵金属的冲击边际递减后但未完全消退，在贵金属被大规模抛售换取美元流动性后央行和ETF等资金流出趋势下市场热度将持续消退。未来若美伊僵局不能打破，高油价和通胀压力将驱动美元走强打压金价，现阶段博弈在于美国持续对伊朗的石油等命脉产业进行施压能否后使美伊谈判重启，期间黄金受消息影响走势或修复。节前国内资金减仓，金价回调测试4500美元支撑，若跌破则进一步下探至4400美元附近，关注美联储议息会议建议暂时观望。

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，大量资金流出导致价格承压，但高油价未来有望加速新能源的替代从而支撑白银的工业需求带来现货紧俏的溢价支撑。短期白银跟随黄金回落将在70-75美元区间寻求支撑，卖出虚值看涨期权可继续持有，若中东冲突缓和则行情存在超跌反弹的机会。

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，近期国内进口规模较高叠加临近期货交割入库对价格形成提振。铂金受金银拖累承压回落短期支撑在1850-1900美元附近，钯金在工业需求支撑下相对抗跌，下方测试1400美元支撑。

[有色金属]

◆铜：期货盘面价格走弱，现货升贴水走强

【现货】截至4月28日，SMM电解铜均价102060元/吨，SMM广东电解铜均价102320元/吨，分别较上一工作日-955.00元/吨、-765.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价50元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价275元/吨，分别较上一工作日+25.00元/吨、+35.00元/吨。据SMM，在票据紧缺、持货商惜售与节前备货的共同作用下，沪铜现货对2605合约报价维持升水，整体延续偏强格局。

【宏观】美伊双方仍处于“边谈边对峙”的脆弱状态，军事部署和海上行动持续紧张：根据美国《战争权力法》，总统未经国会授权对外派兵，行动期限不得超过60天，特朗普需要在5月1日前寻求国会批准，才能继续在伊朗开展军事行动。根据中国新闻社，当地时间23日，美国总统特朗普表示，目前正等待达成协议结果，“如果对方不愿达成协议，将通过军事方式完成行动”。美国白宫新闻秘书莱维特27日在记者会上证实，总统特朗普及其国家安全团队当天开会讨论伊朗提出的谈判新方案。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 维持低位，截至 4 月 24 日，铜精矿现货 TC 报-82.83 美元/干吨，周环比-3.06 美元/干吨。精铜方面，3 月 SMM 中国电解铜产量 120.61 万吨，基本符合预期，环比 2 月增加 6.37 万吨，创历史新高，主要系硫酸价格维持高位，冶炼厂并未因 TC 下降出现大幅减产等行为。SMM 预计 4 月预计产量环比下降 3.3 万吨，原料相对紧张形成产量压力。此外，根据彭博社消息，中国预计将从 5 月起停止硫酸出口，叠加霍尔木兹海峡持续封锁，硫酸价格高位，市场担忧硫酸紧缺影响湿法冶炼铜供应。

【需求】加工方面，截至 4 月 23 日，电解铜制杆周度开工率 69.37%，周环比-8.45 个百分点；4 月 23 日再生铜制杆周度开工率 9.25 %，周环比+4.31 个百分点。近期铜价维持在 10 万元/吨以上，下游 3 月完成补库后，采购情绪走弱，新增订单增长乏力，市场交投冷清；据 SMM，受订单拖累影响，叠加前期高负荷生产，部分精铜杆企业陆续安排检修，铜杆开工率明显回落。

【库存】LME 铜库存去化，国内社会库存去化，COMEX 铜库存累库：截至 4 月 27 日，LME 铜库存 39.65 万吨，日环比+0.53 万吨；截至 4 月 24 日，COMEX 铜库存 60.79 万吨，日环比+0.16 万吨；截至 4 月 24 日，上期所库存 20.14 万吨，周环比-3.91 万吨；截至 4 月 27 日，SMM 全国主流地区铜库存 24.86 万吨，周环比-1.46 万吨；截至 4 月 27 日，保税区库存 4.43 万吨，周环比-0.14 万吨。

【逻辑】终端需求边际走弱，昨日铜价下行。近期的基本面变化主要在于需求端略有走弱：一是下游新增订单增长乏力，铜杆开工率显著下行，周环比下降 8.46 个百分点；二是社库去化斜率开始放缓，周度去库率为 3 月中旬以来最低水平；三是月差结构有所变化，近月合约偏弱转为 contango 结构，7 月及之后合约维持 back 结构。供应端的紧缺格局不变，且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。宏观层面，随着美国伊朗局势再度步入对峙阶段，美元指数止跌企稳。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，但短期价格高位对需求端有所抑制，且地缘政治风险仍存，阶段性调整提供中长期入场机会。

【操作建议】多单止盈完毕后暂观望，主力关注 97000-98000 支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 氧化铝：政策预期与过剩现实的博弈，盘面冲高回落

【现货】：4 月 28 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2645 元/吨，环比持平；SMM 河南氧化铝现货均价 2670 元/吨，环比持平；SMM 山西氧化铝现货均价 2665 元/吨，环比持平；SMM 广西氧化铝现货均价 2670 元/吨，环比持平；SMM 贵州氧化铝现货均价 2755 元/吨，环比持平。受市场前期投机需求释放完毕及高库存压制，现货价格重现下跌迹象。

【供应】：根据 SMM 数据显示，2026 年 3 月中国冶金级氧化铝产量环比上升 10.56%，同比减少 3.33%。全月产量环比上升主要系节后企业逐步复产所致。截至 3 月底，全国冶金级氧化铝建成产能约为 11322 万吨，实际运行产能环比下降 2.1%，同比下降 8.7%。由于 4 月广西地区新产能逐步爬坡，产量或小幅提升。

【库存】：据 SMM 统计，4 月 23 日氧化铝港口 20.5 万吨，环比上周-2.5 万吨；氧化铝厂内库存 121.9 万吨，环比上周-3.8 万吨；电解铝厂内库存 346.3 万吨，环比上周+0.6 万吨；4 月 28 日氧化铝仓单总注册量 49.87 万吨，环比前一周+2.67 万吨。

【逻辑】：近期氧化铝盘面冲高回落，反弹驱动来自供给端扰动与矿端政策预期的双重叠加，广西地区某氧化铝厂产线故障检修导致周度产量减少约 5.3 万吨至 161.5 万吨，全国周度开工率较前周降低 2.44 个百分点至 74.40%，短期供应收紧促使厂内库存周度去化 3.8 万吨至 121.9 万吨、港口库存同步减少 2.5 万吨，市场由此前持续累库转为阶段性去库。此外，周五晚间传出的几内亚铝土矿新政细则力度超出此前市场以稳价为主的温和预期，直接推动盘面大幅拉涨，但消息真实性仍待验证。综合来看，阶段性去库与政策情绪溢价尚难扭转氧化铝市场的过剩底色，当前仓单总量仍逼近 50 万吨的历史高位，广西新投产产能仍处释放通道，尤其需警惕的是 6 月到期仓单规模突破 25 万吨且无法转抛远月，仓单注销形成的现货抛压将在临期窗口集中兑现，本周主力合约预计在 2750-2950 元/吨区间震荡，阶段性反弹后做空近月或参与 6-9 反套仍具较高胜率，趋势性反转仍需等待供给端出现更明确的实质性出清信号。

【操作建议】：主力运行区间 2750-2950，6-9 反套继续持有

【观点】：宽幅震荡

◆ 铝：国内累库延续，短期铝价难形成方向性突破

【现货】：4月28日，SMM A00 铝现货均价 24470 元/吨，环比-340 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-100 元/吨，环比+20 元/吨，铝价回落现货贴水有收缩趋势。

【供应】：据 SMM 统计，2026 年 3 月份国内电解铝产量同比增长 1.6%，环比增长 10.7%。受节后复工复产影响，当月铝水比例回升，环比上涨 9.3 个百分点至 73.7%。截至 3 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。随着旺季深入，预期下游企业对于原铝需求将逐步走强，4 月铝水比例预期或小幅走高。

【需求】：本周加工品部分环节周度开工小幅回落，4 月 23 日当周，铝型材开工率 56.0%，周环比-1.0%；铝板带 73.0%，周环比持平；铝箔开工率 75.0%，周环比持平；铝线缆开工率 67.6%，周环比+0.4%。

【库存】：据 SMM 统计，4 月 27 日国内主流消费地电解铝锭库存 146.5 万吨，环比上周+1.2 万吨；4 月 23 日上海和广东保税区电解铝库存分别为 5.03、1.37 万吨，总计库存 6.40 万吨，环比上周+0.76 万吨。4 月 28 日，LME 铝库存 37.0 万吨，环比前一日-0.2 万吨。

【逻辑】：近期铝价延续地缘风险溢价与内外格局分化的主线，但市场对霍尔木兹海峡通航反复的敏感度边际递减。美伊临时停火协议于 4 月 22 日到期后，特朗普先表态“极不可能”延长，旋即又宣布延期并维持海上封锁，实质性通航恢复依然缓慢。海外供应缺口的刚性支撑未见松动，LME 库存续降至 37.0 万吨历史冰点，欧洲及日本现货升水维持高位，海外铝价底部坚实。国内则受制于需求弹性不足，一季度 GDP 增长 5.0% 开局稳健，央行流动性延续适度宽松，但下游加工企业整体开工率回落，高铝价抑制提货意愿，无锡、佛山两地迟迟未现明确去库，社会库存环比累积 1.2 万吨至 146.5 万吨历年同期高位，铝水开工率微降及铝棒加工费疲软进一步印证内需成色不足。综合来看，沪铝短期难形成方向性突破，主力合约预计维持 24200-25200 元/吨区间震荡，趋势性行情需待国内社会库存拐点确认或地缘风险实质性升级。

【观点】：主力合约参考 24000-25000，短期观望

◆ 铝合金：供需双弱延续，短期关注原铝价格波动

【现货】：4 月 28 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 23900 元/吨，环比-200 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 23200 元/吨，环比-200 元/吨；3 月江西保太网 ADC12 现货月均价 24177 元/吨，环比+1010 元/吨。

【供应】：据 SMM 统计，3 月国内再生铝合金锭产量 60.2 万吨，环比增加 24.4 万吨，从驱动因素看，数据大幅回升主要系长假结束企业恢复生产，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产应对，3 月小型企业开工率仅为 12.6%。

【需求】4 月逐步进入传统汽车消费淡季，当前合金价格相较高点有所回落，下游成交出现边际好转，预计 4 月整体需求环比走弱，但需求结构呈现分化态势，具体来看内销订单环比减少、出口订单预计仍饱满。

【库存】：据 SMM 统计，铝合金 4 月 23 日社会库存为 2.84 万吨，环比上周+0.07 万吨。4 月 28 日铸造铝合金仓单总注册量 3.22 万吨，环比前一周增加 0.24 万吨。

【逻辑】：近期再生铝合金市场延续偏弱震荡，价格重心小幅下移。成本端支撑边际收敛，废铝价格虽仍受进口到港减少及合规溢价支撑，但本周有所下移，对 ADC12 的成本托底力度减弱；需求端持续构成核心拖累，二季度汽车消费淡季效应深化，下游压铸企业订单疲弱、仅维持刚需采购，对高价资源接受度有限，而五一假期临近进一步放大了需求真空，市场交投清淡。受此压制，成品合金锭价格跌幅领先于原料端，行业理论盈利空间收窄，倒逼企业收缩产量以控制库存风险。库存方面，国内再生铝合金锭社会库存连续两周出现累库，印证了需求走弱后厂库向社会库存转移的趋势。综合来看，当前 ADC12 市场处于供需双弱格局下的偏空运行阶段，节前备货力度弱于往年，但成本底线约束下行空间，短期预计维持 22800-23800 元/吨区间偏弱震荡，走势仍跟随原铝波动，后续重点关注节后订单恢复情况能否扭转需求疲态。

【操作建议】：主力参考 22500-23500 运行

【观点】：宽幅震荡，可考虑多 AD 空 AL 套利

◆ 锌：社库维持累库，锌价承压

【现货】4月28日，SMM 0#锌锭均价 23780 元/吨，环比-510 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 23780 元/吨，环比-550 元/吨。据 SMM，盘面锌价持续高位，下游企业畏高询价不多，现货采买基本按需，整体市场交投表现一般。

【供应】锌矿方面，截至4月24日，SMM 国产锌精矿周度加工费 1050 元/金属吨，周环比-200.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-36.13 美元/干吨，周环比-7.63 美元/干吨。锌矿端，本周海内外锌矿 TC 环比继续下降，创年内新低；由于年内锌矿增量有限，在冶炼端维持高生产积极性背景下，预计后续 TC 仍将承压；矿冶利润分配格局维持失衡，一般而言低 TC 往往引发冶炼端减产，但目前因硫酸、小金属等副产品价格高位，冶炼端产量维持高位，3月精炼锌产量 57.78 万吨，环比增加 7.32 万吨，SMM 预计国内冶炼厂4月产量预计环比增加 1 万吨以上；当前冶炼端尚未出现实质性减产，若开工率维持高位，矿冶矛盾或仍然维持；冶炼利润与矿山利润继续分化，中长期而言，原油价格中枢上涨带来的成本传导压力依然巨大，一旦硫酸等副产品收益下降，冶炼厂仍可能出现阶段性减产/停产风险，尤其是海外冶炼厂面临的成本压力较高。

【需求】升贴水方面，截至4月28日，上海锌锭现货升贴水-45 元/吨，环比+15 元/吨，广东现货升贴水-75 元/吨，环比+25 元/吨。初级消费方面，截至4月23日，SMM 镀锌周度开工率 62.38%，周环比+0.25 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 50.75%，周环比-2.66 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 59.42%，周环比-0.28 个百分点。终端消费受高价影响表现一般，企业采购积极性偏低，整体来看现货交投普通；加工行业短期原料库存减少、成品库存有所累积，但镀锌成品库存绝对值水平不高，后续仍存在补库空间，3月三大加工行业采购 PMI 均回升至荣枯线上方；海外因库存水平较低及供应扰动预期，LME 升贴水走强。

【库存】国内社会库存小幅累库，LME 库存去库：截至4月27日，SMM 七地锌锭周度库存 26.02 万吨，周环比+0.02 万吨；截至4月28日，LME 锌库存 9.82 万吨，环比-0.28 万吨。

【逻辑】伦锌触及前期高位，终端需求偏弱，昨日锌价承压回调。当前锌产业链矛盾在于两个层面：一是矿端与冶炼端利润失衡，但受硫酸等副产品价格高位影响，冶炼端仍然未出现规模性减产，锌矿紧缺未能有效传导至锌锭紧缺，传统的锌价交易周期失效；二是锌锭供需地域性失衡，主要在于中国冶炼厂面临高生产积极性，西方冶炼厂面临加工费下行、原料紧缺和能源成本上涨等多重压力，而由于锌无法通过来料加工实现免税流转，使得海外精炼锌供需紧缺程度高于国内——海外月差接近 back 结构，国内维持 contango；海外库存偏低，国内库存高位。我们认为矿端紧缺和矿冶失衡将支撑锌的中长期价值，交易上长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际；锌锭供需地域失衡或使得海外较易受到供应端扰动，一旦海外矿山扰动、冶炼减产或库存下滑，LME 近月合约容易大幅走强，同时带动国内锌锭出口空间的打开。总的来说，我们认为在冶炼成本支撑、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。

【操作建议】多单止盈完毕后暂观望，主力关注 23000 附近支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 锡：通胀担忧重燃，锡价延续下跌

【现货】4月28日，SMM 1# 锡 383000 元/吨，环比下跌 8200 元/吨；现货升贴水报+1500 元/吨，环比不变。沪锡日内窄幅震荡，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际成交有限。贸易商方面随盘报价，反馈今日锡价窄幅震荡，下游观望心态有所缓和，大部分客户积极入市补货，市场整体交投表现回暖。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，4月以来，部分下游接单水平并没有再度提升，基本维持在恢复阶段，主要由于部分终端高价或有观望态度，整体订单水平较疲软。

【供应】据最新海关总署数据显示，2026年3月中国进口锡精矿共 18502.18 实物吨（折合约 5950.16 金属吨）同比增长 54.54%，环比增长 1.93%。其中从缅甸进口量为 7294.50 实物吨（折合约 1567.07 金属吨）同比增加 49.60%，环比增加 3.52%；除缅甸外3月从其他国家合计进口量为 11207.60 实物吨（折合

约4383.09金属吨),同比增长56.39%,环比增长1.37%,3月我国进口锡精矿数量较2月进口量波动不大;2026年一季度进口锡矿量总计约17109.82金属吨,季度累计同比增长44.17%,季度环比增长4.09%;缅甸作为关键来源地的地位依然稳固,其供应的恢复是推动总进口增长的主因,国内原料端供应紧缺情况有一定缓解。

精锡贸易方面,中国2026年3月精锡进口量为3,287.47吨,环比上升51.62%,同比上升56.50%。中国3月进口印度尼西亚精锡2,169.43吨,环比上升43.67%,同比上升28.35%。中国3月进口秘鲁精锡525.49吨,环比上升50.20%,同比上升425.19%。

【需求及库存】3月焊锡企业开工率75.5%,环比+36.5%,同比几乎持平。分地区来看,华东地区下游消费较2月有所恢复,但整体复苏力度弱于预期。春节后企业陆续复工,但受制于终端需求承接能力有限,市场呈现"有量无价"的特征——价格回落时成交释放,价格上涨后迅速转入观望。光伏焊带和新能源领域提供稳定需求,但传统半导体封装领域表现平淡,AI需求尚未在订单端兑现。企业普遍采取逢低补库、高价观望的策略,对后市态度谨慎。相较于华东地区,华南地区3月消费表现相对稳健。华南地区3月消费延续了节前的稳健态势,出口订单和补库需求共同支撑了焊料企业的开工。家电排产增加和终端订单尚可需求提供基础支撑,但整体恢复速度仍偏温和。华南企业对价格的承接能力相对较强,3月持续去库验证了采购的积极性。

截至4月28日,LME库存8650吨,环比减少50吨,上期所仓单6697吨,环比减少130吨,社会库存9512吨,环比减少229吨。

【逻辑】供应方面,一季度进口锡矿量总计约17109.82金属吨,季度累计同比增长44.17%,季度环比增长4.09%,其中从缅甸总进口锡精矿约4702.23金属吨,同比增长75.26%。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,AI投资叙事遭遇压力测试,市场风险偏好转弱,同时油价再度上涨至高位,通胀担忧重燃,导致有色板块整体走弱,前期多单止盈,后续关注锡价回调后现货成交情况,待市场情绪好转后再尝试做多。

【操作建议】前期多单止盈,关注锡价回调后现货成交情况

【近期观点】宽幅震荡

◆镍：利多发酵底部抬升，情绪提振盘面持续强劲

【现货】截至4月28日,SMM1#电解镍均价148100元/吨,日环比下跌1800元/吨。进口镍均价报147150元/吨,日环比下跌1650元/吨;进口现货升贴水-700元/吨,日环比上涨50元/吨。

【供应】根据Mysteel调研的22家样本企业统计,3月中国精炼镍产量37337吨,环比增加14.53%,同比增加1.83%。4月中国精炼镍预估产量38830吨,环比增加4.00%,同比增加6.53%。

【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;合金消费逐步复苏,军工和轮船等合金需求较好。不锈钢表现疲弱,钢厂对原料端压价心态凸显;MHP高价对硫酸镍成本有支撑,但下游三元前驱体订单未见明显放量,硫酸镍价格震荡为主。

【库存】内外市场表现分化,海外温和去库,国内高库存持续,保税区库存低位持稳。截止4月28日,LME镍库存277518吨,周环比减少648吨;SMM国内六地社会库存97442吨,周环比增加3352吨;保税区库存1700吨,周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面维持强劲,日间快速拉高后所调整,夜盘再度上涨站稳15万上方。近期利多集中发酵,Weda Bay镍矿紧缺即将停产以及MHP减产消息持续扰动,提振市场情绪。镍矿方面,菲律宾镍矿价格小幅回落,但整体仍处高位。印尼修订HPM政策落地后,火法变动不大,湿法市场难达成统一升水共识,成交有限。此外战争预期反复之下硫磺供应受阻,MHP生产成本大幅抬升,底部支撑强化。精炼镍供应压力不减,市场资源充足,但后续中间品减产实际情况成为关注点。高品位镍铁资源偏紧,市场

报价提升，前期利润改善节前钢厂询盘增加，钢厂压价心态有所放缓，预计将有新的成交落地。硫酸镍原料端中间品部分减产，但下游三元需求回落明显，受政策和铁镍结构性挤占影响，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，原料多重支撑下成本底部抬升，中间品减产预期也带动情绪，目前约束是精炼镍现实供应压力叠加库存消化不足，纯镍实际减产情况有待观察。情绪提振底部坚挺之下短期预计盘面维持偏强运行，主力参考 145000-155000 运行。

【操作建议】区间操作

【短期观点】偏强区间运行

◆不锈钢：成本利润提升底部强化，现实需求仍是主要制约

【现货】据 Mysteel，截至 4 月 28 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 15400 元/吨，日环比上涨 50 元/吨；佛山宏旺 304 冷轧价格 15300 元/吨，日环比上涨 100 元/吨；基差 225 元/吨，日环比上涨 25 元/吨。

【原料】印尼新版镍矿基价较此前有明显上移，其中火法基价虽有所上涨但未超出市场镍矿绝对价格，税收如何承担还未明确，新镍矿价格仍在协商中，内贸矿价高位运行。菲律宾镍矿价格小幅回落，但整体仍处高位。国内铁厂 1.3%品位镍矿 CIF 成交价 58-59 美元/湿吨。受入炉镍矿品位持续下滑影响，高品位镍铁产出减少，进一步加剧供应紧张，低价资源基本消失，市场看涨预期较浓，铁厂及贸易商报价普遍调涨至 1140-1160 元/镍（舱底含税）。

【供应】供应端稳步恢复，4 月整体排产预计微降。据 Mysteel 统计，2026 年 3 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 379.6 万吨，月环比增加 108.6 万吨，增幅 40.1%，同比增加 8.1%；300 系产量 193.7 万吨，月环比增加 61.76 万吨，增幅 46.8%，同比增加 1.9%。4 月不锈钢粗钢预计排产 377.13 万吨，月环比减少 0.65%，同比增加 7.67%；其中 300 系预计排产 195.85 万吨，月环比增加 1.11%，同比增加 7.36%。钢厂出于市场份额与产能利用率考量，减产意愿偏弱，供应端压力持续存在。

【库存】上周不锈钢社库延续回落，仓单稳步消化。截至 4 月 23 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 111.67 万吨，周环比减少 3.2 万吨。4 月 28 日上期所不锈钢期货库存 52439 吨，周环比增加 2733 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面整体维持偏强，但日内波动剧烈，日间盘面拉涨后急跌，夜盘又再度上涨。近期原料端利多发酵的带动，市场心态修复，现货价格整体上调，但由于行情变化较大昨日现货成交氛围偏谨慎。印尼 WedaBay Nickel 矿山 5 月起停产维护，带动市场对原料供应收紧的担忧，现实端近期原料坚挺，印尼新政下镍矿 HPM 计算公式调整抬升镍矿内贸基准价，叠加配额缩减审批偏慢影响镍矿流通资源明显减少，镍矿出现明显涨价。高镍生铁的产出品位下降，优质资源偏紧报价抬升，前期钢厂利润空间改善对高价镍铁接受度有所提升。5 铬铁市场维持平稳，市场低价货源减少，厂家及贸易商报价相对坚挺。国内主流钢厂排产计划仍处于较高水平，5 月高排产或将延续，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，下游工厂节前按需备货。上周不锈钢社库继续回落，近期仓单稳步消化。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，终端承接仍偏弱但库存有所去化，在情绪延续下短期预计震荡偏强，主力参考 14600-15500 运行。

【操作建议】主力参考 14600-15500 操作

【短期观点】偏强震荡

◆碳酸锂：资金避险情绪下盘面调整，价格仍维持偏强

【现货】截至 4 月 28 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 17.45 万元/吨，工业级碳酸锂均价 17.05 万元/吨，日环比均下跌 1500 元/吨，电碳和工碳价差 4000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 16.05 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 14.9 万元/吨，日环比均下跌 500 元/吨。昨日现货价格下跌，贸易市场节前少量成交，近期逢低采购为主，少量后点价，贸易商基差报价整体较强。

【供应】根据 SMM，3 月碳酸锂产量 106620 吨，环比增加 23530 吨，同比增长 35%；其中，电池级碳酸锂产量 77940 吨，较上月增加 17010 吨，同比增加 40%；工业级碳酸锂产量 28680 吨，较上月增加 6520 吨，同比增加 23%。4 月碳酸锂产量预计继续增至 110950 吨。截至 4 月 23 日，SMM 碳酸锂周度产

量 25947 吨，周环比增加 234 吨。产量数据维持小幅增加，冶炼加工开工率维持偏高，盐湖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】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。3 月碳酸锂需求量 132209 吨，较上月增加 20706 吨，同比增加 52%。伴随节假日效应结束需求环比大幅回升，4 月需求预计继续增加至 137088，环比增幅约 3.7%。

【库存】根据 SMM，截至 4 月 23 日，样本周度库存总计 103470 吨，周环比增加 656 吨；冶炼厂库存 18363 吨，下游库存 44497 吨，其他环节库存 40610。SMM 样本 3 月总库存为 64795 吨，其中样本冶炼厂库存为 18826 吨，样本下游库存为 45969 吨。上周社会环节库存幅度进一步收窄，上游冶炼厂库存小幅消化，电芯厂和贸易商库存仍继续增加，下游库存近期持稳小减趋势。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面有所调整，早盘小幅低开后日内维持偏弱，节前资金避险情绪提升主力日内减仓超 1 万手，截至收盘主力合约 LC2609 下跌 1.64% 至 178620。消息面上，昨日津巴布韦锂矿出口恢复有实质性进展，第一批发出的锂矿约 1-2 万吨，预计 6 月中旬以后津巴锂矿将陆续恢复到货。基本面来看，上周产量数据维持小幅增加，冶炼加工开工率维持偏高，盐湖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。社会环节库存幅度进一步收窄，上游冶炼厂库存小幅消化，电芯厂和贸易商库存仍继续增加，下游库存近期持稳小减趋势。整体而言，近期供应端消息面扰动较多，现实层面原料缺口扩大，下游排产和补库预期也有好转，基本具备韧性，进一步驱动的风险主要在于估值和市场潜在复产预期，价格底部已经抬升支撑仍然强。短期主力预计维持偏强区间，节前价格高位资金避险情绪下可能出现短期调整，主力中枢 17.2-18.2 万为主。

【操作建议】短线多单逢高适当减仓，中期仍可逢低布局

【短期观点】维持偏强区间，短期可能小幅调整

◆ 多晶硅：多晶硅继续回落，节前注意仓位管理

【现货价格】4 月 28 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价小幅下跌 0.05 元/千克在 35.15 元/千克；N 型颗粒硅稳定在 34.5 元/千克。

【供应】多晶硅周度产量企稳在 1.93 万吨。4 月产量预计维稳为主，增量不及预期。因期价回升，接单增加，预计检修时间延后。大型企业产能也有复产预期，关注二季度随着丰水期来临，西南产能是否开启。

【需求】国内需求端依旧不容乐观。国内需求端依旧平平。下游报价稳中有跌，硅片、电池、组件价格均部分小幅下跌，就连 FOB 价格也小幅回落 1%。硅片 4 月排产小幅下降至 48.73GW，电池片 4 月排产小幅下滑至 44.3GW，组件 4 月排产回落至 32.15GW。整体下游排产呈倒金字塔型。但出口数据亮眼，3 月出口均大幅增长，主要因出口退税取消带来的抢出口需求前置。因而 4 月出口暂不容乐观。

【库存】周度库存下降 2.8 万吨至 29.3 万吨；仓单增加 2270 手至 14850 手，折 44550 吨，符合此前预期。此前认为本次期价上涨后，生产企业套保意愿增强，后期仓单有望进一步大幅提升。库存下降一部分转移至仓单，一部分转移至下游。

【逻辑】现货小幅下调，期货大幅下跌向现货收敛。2605 合约继续大幅下跌，低于现货均价，跌至下游企业可套保区间。2606 合约跌幅较小，目前价差约 7000 元/吨，套利空间较大，有现货处理能力占优。后期 2606 合约或仍将继续收敛。从供需面来看，前期期货盘面大幅上涨后，打开套保套利区间，上游企业生产积极性增加，后续 5 月产量或仍将维持，暂时不会大幅回落，考虑到丰水期仍有复产可能，预计未来供应不会明显下降，甚至可能稳中有升。若需求没有明显恢复，供过于求局面或将延续甚至加深。从反内卷预期来看，关注成本端认定方式以及产能调控产量调节的落地方式。价格大幅波动后，目前重回现货实定价。因供过于求，多晶硅价格仍将承压，期现价差有望继续收敛。关注现货报价变化，若未能企稳回

升，期货仍将承压下跌。节前注意仓位管理。

【操作建议】节前注意仓位管理

◆ 工业硅：现货企稳，工业硅期货价格震荡回落，套利窗口收窄

【现货价格】4月28日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9100元/吨，企稳；Si4210工业硅市场均价9300元/吨，企稳；新疆99硅均价8450元/吨，企稳。

【供应】从供应角度来看，4月产量预计企稳，环比变动不大。此前预计因丰水期逐步到来，西南地区产量将逐步攀升。四地区总产量为4.974万吨，产量环比上涨2000吨，同比下降2470吨。主要来自新疆产量上涨，大型企业前期的减产逐步复产。期货价格上涨打开套利窗口，预计后期产量逐步回升，仓单有望持续增加。

【需求】4月需求端维稳为主。维持有机硅稳中有升以及铝合金维稳的预期。多晶硅的产量变动依旧是较大变量。目前来看，多晶硅产量维稳，甚至有增长的预期，对工业硅价格有所支撑。3月出口大幅增长，增幅超预期。2026年3月出口量为6.78万吨，环比增加43%，同比增加14%。主要增量来自印度，对中东出口小幅下滑。总体来看，4月下游维稳为主，5月预计稳中或有小幅增加。

【库存】社会库存、厂库库存减少，主要增幅在仓单。本周工业硅仓单上涨1572手至27230手，折13.52万吨，社库共计55.6万吨，下跌0.3万吨，厂库下降0.09万吨至18.48万吨，总库存约87.6万吨，增加0.481万吨。

【逻辑】工业硅现货企稳，工业硅期货震荡下跌后尾盘上涨，主力合约小幅上涨45元/吨至8680元/吨。套利窗口进一步扩大，逐步给到套保套利利润，叠加丰水期来临，后期产量和仓单将进一步增加，后续价格压力较大。从供需面来看，5月预计供需双旺，供应因大厂复产和丰水期西南地区复产而增加，需求则可能稳中有升，关注多晶硅和有机硅的开工情况，大概率稳中有升。目前来看依旧是产量增长大于需求端增长的供过于求格局，库存和仓单仍将累积。从成本端来看，成本端大部分原材料维稳为主，炭电极小幅回落。价格预计依旧在【8000，8800】低位震荡，大厂产量恢复，套利窗口打开，区间上沿价格压力较大。策略方面，偏空，节前注意仓位管理。关注产量调控、环保及成本端波动的影响。

【操作建议】节前注意仓位管理

◆ 钢材：估值不高，多单持有

【现货】

盘面走弱，期货走强。唐山钢坯-10至3090元/吨。上海螺纹成交价-10在3140元/吨，10月螺纹夜盘-27元；热卷-10至3400元/吨，10月合约热卷基差-30元/吨。

【成本和利润】

铁矿港口库存高，发运高位，铁矿由强转弱预期；焦煤库存回落，能源价格坚韧，预计后期煤强矿弱，原料端主要关注铁矿对钢价的拖累。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，目前需求向上弹性预期不大，并不支持钢厂利润持续走扩。

【供应】

高频数据跟踪，一季度产量同比下降1.4%，降幅主要是3月份“两会”环保限产，延迟了钢厂复产节奏。二季度产量继续爬坡，预计4月能见到产量峰值。本周产量铁水持稳，电炉产量回升。铁水-0.18万吨至239.3万吨；五大材产量+8万吨至863万吨，螺纹钢-1.8万吨至215万吨；热卷产量+3万吨至305.7万吨。

【需求】

表需环比回升，或接近峰值。本周五大材表需回升22万吨至925万吨。其中螺纹+12万吨至250万吨；热轧-0.6万吨至310万吨。从同比情况看工业材需求同比增长，其中中厚板、冷轧同比增长明显。建材目前表需同比下降。分行业看，直接出口接单和间接出口接单较好，内需偏弱。海外钢材价格持续上涨，有利于中国钢厂出口。

【库存】

本周钢厂库存维持较好去库。五大材库存-62万吨至1702万吨。其中螺纹库存-35.5至766.5万吨；热卷库存-4.4至415.6万吨。

【观点】

钢价有所回落，绝对价格下跌，基差被动走强。原料端焦煤同步走弱，铁矿价格持稳。钢材产业端看，供需都接近峰值，需求同比持平或微降预期。需求端分化明显，钢材直接出口和间接出口存在增量预期；而内需存在减量预期。因钢厂“以销定产”，产量增幅不大，上周数据表需环比回升，去库加速。交易逻辑上，钢价向上的弹性取决于热卷下游制造业出口弹性以及中东问题对能源的外溢影响。短期焦煤仓单拖累黑色估值，或影响价格有所反复。但考虑黑色金属估值低位，多单可持有。关注热卷3350和螺纹3150附近支撑。

【操作建议】多单持有

【短期观点】10月合约多单关注热卷3350和螺纹3150附近支撑

◆铁矿：供需格局改善，铁水复产加速

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉-5至770元/湿吨，巴混-2至812元/湿吨，卡粉-2至925元/湿吨。

【期货】

截止4月28日收盘，铁矿主力合约-0.89%(-7)，收780.5元/吨。

【基差】

最优交割品为10C6。PB粉和巴混仓单成本分别为823元和834元。05合约PB粉基差19元/吨。

【需求】

日均铁水产量239.32万吨，环比-0.18万吨；高炉开工率83.05%，环比-0.15个百分点；高炉炼铁产能利用率89.72%，环比-0.07个百分点；钢厂盈利率49.78%，环比+2.16个百分点。

【供给】

本期全球发运环比小幅回升，非主流方面显著下滑。全球发运量3250.1万吨，环比增加176.2万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2593.4万吨，环比增加57.4万吨。澳洲发运量1909.5万吨，环比增加73.2万吨，其中澳洲发往中国的量1697.5万吨，环比增加232.2万吨。巴西发运量683.9万吨，环比减少15.8万吨。45港口到港量2278.5万吨，环比减少35.8万吨。

【库存】

截至4月23日，45港库存16664.12万吨，环比-83.71万吨；钢厂进口矿库存环比-48.30万吨至8884.07万吨。

【观点】

昨日铁矿主力合约震荡偏弱运行。消息方面，4月政治局会议强调实施更积极的财政政策和适度宽松的货币政策，推动条件成熟的重大工程项目开工，深入整治“内卷式”竞争，努力稳定房地产市场等。此外，BHP所有货源放开，港口现货正常买卖，并且用北铁指数进行交易。基本面来看，供应端，本期全球铁矿发运量环比回升，增量主要来自非主流发运，西芒杜出货量大幅增长，关注后续西芒杜发运表现。需求端，上周铁水产量环比小幅下滑，疏港量环比亦有所回落，部分高炉因设备故障检修。目前板带材、钢坯库存水平偏高但库销比处于正常区间内，近期有关于钢坯出口被限制的消息，受热卷出口利润快速收缩的影响，本周钢材出口量环比显著走缩。但目前钢厂接单正常，出口仍是需求主要支撑，短期铁水未见顶且仍有望维持高位。库存层面，港口库存小幅去化但去化速度环比放缓，主因本周到港量大幅增加以及疏港环比回落。五一节前钢厂仍需补库，后续到港量也将逐步回升，预计铁矿库存将维持小幅去化或平库。展望后市，地缘冲突反复但市场交易钝化，铁矿海运费自高位回落，铁水处于爬坡尾声且终端需求面临较多不确定性，短期多空因素交织。09合约预计震荡运行，区间参考750-810。

◆焦煤：竞拍涨多跌少，成交回暖，地缘风险扰动

【期现】

截至4月28日收盘，焦煤期货震荡回落走势，以收盘价统计，焦煤近月2605合约-10.0（-0.89%）至1113.0，焦煤主力2609合约-10.5（-0.82%）至1266.5，5-9价差走强至-153.5。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1330元/吨，环比+0.0元/吨，基差+63.5元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1293.0元/吨（对标），环比-8.0元/吨，蒙5仓单基差+34.5元/吨。

【供给】

截至4月23日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率86.82%，环比-0.07%，原煤产量876.93万吨/周，周环比-0.70万吨/周，原煤库存142.94万吨，周环比+0.11万吨，精煤产量444.37万吨/周，周环比-1.44万吨/周，精煤库存109.13万吨，周环比-3.90万吨。

截至4月22日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率93.6%，周环比+1.9%，原煤日产209.1万吨/日，周环比+1.4万吨/日，原煤库存542.4万吨，周环比+1.2万吨，精煤日产80.4吨/日，周环比+1.5万吨/日，精煤库存217.1万吨，周环比+7.5万吨。

【需求】

截至4月23日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.0万吨/日，周环比+0.3万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.5万吨/日，周环比+0.2万吨/日，总产量为112.5万吨/日，周环比+0.5万吨/日。

截至4月23日，日均铁水产量239.32万吨/日，环比-0.18万吨/日；高炉开工率83.05%，环比-0.15%；高炉炼铁产能利用率89.72%，环比-0.07%；钢厂盈利率49.78%，环比+2.16%。

【库存】

截至4月23日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比+29.7至4031.1万吨。其中，523家矿山库存环比+9.1至498.8万吨，314家洗煤厂环比+1.6至568.6万吨，全样本焦化厂环比+29.0至1040.8万吨，247家钢厂环比+1.2至780.6万吨；沿海16港库存环比-8.1至646.9万吨；三大口岸库存-3.1至495.4万吨。

【观点】

昨日焦煤期货震荡回落走势。现货方面，山西现货竞拍成交回暖，转为涨多跌少，蒙煤报价近期跟随期货上涨，市场传蒙古柴油短缺将造成蒙煤供应减量，有待后期验证。供应端，煤矿处于复产阶段，原煤日产继续小幅提升，出货暂无压力；进口煤方面，口岸库存高位小幅回落，通关高位运行，煤价上涨后通关量再次提升。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位持稳，焦化小幅提产，五一节前补库接近尾声。由于成本推升，4月24日主流焦企提涨第三轮，预计节后落地。库存端，煤矿、洗煤厂、焦企、钢厂均累库，港口、口岸去库，近期下游补库需求再次回暖。美伊延长停战时间，但海峡持续封锁，局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。焦煤现货企稳反弹，供需基本面好转。策略方面，近月合约交割压力仍在，单边逢低做多焦煤2609合约，区间参考1200-1350，套利暂时观望。

◆焦炭：主流焦企开启提涨第三轮，钢厂打算五一后接受

【期现】

截至4月28日收盘，焦炭期货震荡下跌走势，以收盘价统计，焦炭近月2605合约-53.0（-3.03%）至1697.5，焦炭主力2609合约-30.5（-1.65%）至1818.0，5-9价差走弱至-121.0。现货方面，4月24日主流焦企开启焦炭第三轮提涨50/55元/吨，港口贸易报价稳中偏强运行。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1585元/吨（第2轮提涨价格），日环比+0.0元/吨，对应厂库仓单1785.0元/吨，基差-33.0元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1530元/吨，环比+0.0元/吨，对应港口仓单1799元/吨（对标），基差-20.0元/吨。

【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦61元/吨；山西准一级焦平均盈利102元/吨，山东准一级焦平均盈利103元/吨，内蒙二级焦平均盈利41元/吨，河北准一级焦平均盈利102元/吨。

【供给】

截至4月23日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.0万吨/日，周环比+0.3万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.5万吨/日，周环比+0.2万吨/日，总产量为112.5万吨/日，周环比+0.5万吨/日。

【需求】

截至4月23日,日均铁水产量239.32万吨/日,环比-0.18万吨/日;高炉开工率83.05%,环比-0.15%;高炉炼铁产能利用率89.72%,环比-0.07%;钢厂盈利率49.78%,环比+2.16%。

【库存】

截至4月23日,焦炭总库存1083.7万吨,周环比+0.0万吨,其中,全样本独立焦企焦炭库存80.1万吨,周环比-1.8万吨,247家钢厂焦炭库存681.5万吨,周环比-3.7万吨,港口库存322.1万吨,周环比+5.5万吨。

【观点】

昨日焦炭期货震荡下跌走势。现货端,主流焦企第二轮提涨已于4月20日落地,并于24日提涨第三轮,钢厂打算拖到五一后接受,焦煤上涨给于焦炭成本支撑,港口贸易价格跟随期货偏强运行。供应端,化产价格大涨弥补焦炭亏损,焦炭提涨落地增厚焦企利润,焦化开工继续提升。需求端,钢厂复产放缓,铁水产量高位持稳,钢价低位反弹,原料补库需求回暖。库存端,焦化厂、港口被动去库,钢厂主动累库,整体库存中位略增,焦炭供需短期平衡偏紧。美伊延长停战时间,但海峡持续封锁,局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。第三轮提涨给于市场信心,供需明显回暖。策略方面,单边逢低做多焦炭2609合约,区间参考1700-1900,套利暂时观望。

◆硅铁:供需差收敛,关注硅铁供应增速

【现货】

主产区价格变动:内蒙5430元/吨;宁夏5450元/吨;青海5430元/吨。

【期货】

截止4月28日收盘,硅铁主力合约-0.72%(-42),收于5766元/吨。

【成本及利润】

兰炭价格持稳。府谷中料报685-740元/吨,小料报660-700元/吨。

内蒙即期生产成本5600元/吨,青海即期生产成本5535元/吨,宁夏即期生产成本5530元/吨。内蒙即期利润-128元/吨,宁夏即期利润-80元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国30.28%,环比上周减0.12%;日均产量16145吨,环比上周增1.06%,增170吨。周供应11.3万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求(70%)20165.6吨,环比上周增1.00%。五大材总产量863.22万吨,环比+7.89万吨;总库存1702.56万吨,环比-62.12万吨,其中社会库存1251.26万吨,环比-42.92万吨,厂内库存451.3万吨,环比-19.2万吨。表需925.34万吨,环比+21.77万吨。

金属镁价格偏弱运行,节前下游少量补库,陕西府谷地区99.90镁锭工厂报价16700元/吨,成交不顺畅,下游接单清淡,压力持续上行。

【观点】

昨日硅铁主力合约震荡运行,盘中跌幅放大但随后收敛。目前硅铁供需双增且供需差快速收敛,短期基本面博弈加剧,等待供需矛盾积累。基本面来看,硅铁环比小幅抬升,产量回升至历史同期高位水平。各地利润环比上周变动有限,目前产区间结算电价相差有限,区域间利润水平差距显著缩小。警惕需求边际增长有限的情况下供应过快增长。需求方面,铁水产量环比小幅下滑,整体水平仍维持在高位。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但边际增长有限。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,但镁锭产量环比增加,短期利润情况尚可,需求长期可期。不锈钢成本持续推升,若高成本持续传导,不排除5月排产出现环比下调短期硅铁需求边际增速继续放缓。成本方面,兰炭价格持稳运行,关注4月结算电价变化。操作上,考虑逢低买入硅铁空锰硅;单边区间操作,参考5400-5900。

◆锰硅:供应缓慢提升,锰矿成本支撑或减弱

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 6000 元/吨；广西 6050 元/吨；宁夏 5930 元/吨；贵州 6050 元/吨。

【期货】

截止 4 月 28 日收盘，锰硅主力合约-1.23% (-76)，收于 6094 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6075 元/吨，广西生产成本 6500 元/吨，内蒙生产利润-55 元/吨。

【锰矿】

锰矿现货震荡偏弱运行，由于厂家生产压力较大，压价态势增强，贸易商多空分歧较大，出货节奏不均。节前补库力度或不及预期，目前厂家库存天数已经处于历史同期高位水平。天津港半碳酸成交 40.2 元/吨度左右，澳矿主流成交价 42.7 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 43.54 万吨，较上周环比下降 23.39%；澳大利亚发运总量 12.08 万吨，较上周环比下降 5.61%；加蓬发运总量 18.09 万吨，较上周环比下降 4.56%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 44.25 万吨，较上周环比上升 34%；澳大利亚锰 9.90 万吨，较上周环比下降 2.47%；加蓬锰矿 5.24 万吨，较上周环比下降 25.21%。截至 4 月 23 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 147.35 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 19.33 万吨；加蓬到中国的海漂量为 38.70 万吨。

库存方面，截至 4 月 27 日，中国锰矿总库存 489.4 万吨，同比+6.6 万吨，其中天津港锰矿库存 366 万吨，环比+8.4 万吨。钦州港库存 123.2 万吨，环比-1.8 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 30.86%，较上周增 1.96%；日均产量 24797 吨，增 782 吨。周度产量 173579 吨，环比上周增 3.26%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 (70%) 123752 吨，环比上周增 0.89%；日均铁水产量 239.32 万吨，环比-0.18 万吨；高炉开工率 83.05%，环比-0.15 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.72%，环比-0.07 个百分点；钢厂盈利率 49.78%，环比+2.16 个百分点。

【观点】

昨日锰硅主力合约震荡运行。消息方面，South32 公布 2026 年 6 月南非半碳酸块 (典型值 Mn36.9%) 报盘 5.0 美元/吨度，环比上月下跌 0.4 美元/吨度；澳块 (典型值 Mn42%) 报盘 5.4 美元/吨度，环比上月下跌 0.5 美元/吨度，据悉澳矿需求量有所下滑。基本面来看，锰硅供应自低位回升，上周产量延续回升趋势，以内蒙及宁夏复产为主，南方产区变化有限。前期减产并未有效缓解供需矛盾，短期在需求边际增长有限的情况下，需压缩利润调节供应。需求方面，铁水产量环比小幅下滑，整体水平仍维持在高位。近期成材供需矛盾有所积累但相对有限，钢坯出口有受到监管限制，但钢厂接单正常，关注终端需求及铁水产量边际变化，短期增幅有限。成本方面，锰矿供需维持平衡态，主流矿山新一轮外盘报价下调，但下游合金厂复产叠加节前补库对需求有所支撑。同时南非发货量有所下滑，海运费处于历史同期高位水平，锰矿供需偏平衡态，驱动有限。综合来看，在需求边际增长有限以及库存仍处于高位的情况，短期锰硅供应依旧是压制价格的核心因素，成本端锰矿支撑有限，短期价格承压运行。预计锰硅价格震荡偏弱运行，区间参考 5800-6300。

[农产品]

◆粕类：美豆维持震荡结构，国内迎接集中到港

【现货市场】

豆粕：4 月 28 日，国内豆粕现货市场价格整体上调，其中天津市场 2930 元/吨，涨 10 元/吨，山东市场 2890 元/吨，涨 10 元/吨，江苏市场 2920 元/吨，涨 20 元/吨，广东市场 3050 元/吨，涨 50 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 22.59 万吨，较前一交易日增 3.65 万吨，其中现货成交 9.19 万吨，较前一交易日减 8.53 万吨，远月基差成交 13.40 万吨，较前一交易日增 12.18 万吨。开机方面，全国动态

全样本油厂开机率为 50.13%，较前一日上升 3.23%。

菜粕：4月28日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格涨 0-20 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 13%。

【基本面消息】

美国农业部作物进展报告：截至 4 月 26 日，美国大豆播种进度为 23%，一周前 12%，高于去年同期的 17%，也高于五年均值 12%。报告发布前，分析师预期大豆播种进度 22%。

美国农业部出口检验报告：截至 2026 年 4 月 23 日的一周，美国大豆出口检验量为 628,826 吨，较一周减少 17%，但是比去年同期增长 37%。

华盛顿基于美国农业部压榨周报的计算结果：截至 2026 年 4 月 24 日当周，美国大豆压榨利润为每蒲 4.88 美元，比一周前上涨 4.05%。作为参考，2025 年的压榨利润平均为 2.46 美元/蒲，高于 2024 年的 2.44 美元/蒲。

美国农业参赞报告：2026/27 年度巴拉圭大豆产量预计将会降至 1110 万吨，同比减少 100 万吨，因为在种植面积基本保持不变的情况下，大豆单产将回落到正常水平。

【行情展望】

美豆维持震荡格局，昨夜资金带动，内外盘有一波小幅上涨。新作产量同比上调，而大豆/玉米比价偏高，及化肥成本上涨，叠加种植进度偏快，美豆种植面积或有进一步增长，也压制市场多头积极性。国内豆粕基差整体偏弱，继续磨底，未来到港压力将持续放大，且油厂开机逐渐恢复，压制现货节奏，近期终端成交虽有改善，但提振有限。短期盘面有利空出尽反弹的迹象，但历史回溯厄尔尼诺利于美豆增长，且目前养殖亏损，天量到港预期下，建议谨慎操作为主。

◆生猪：政策利好拉升盘面，现货震荡运行

【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价 9.84 元/公斤，较前一日上涨 0.04 元/公斤。其中河南均价为 10.49 元/公斤，较前一日上涨 0.15 元/公斤；辽宁均价为 9.85 元/公斤，较前一日上涨 0.05 元/公斤；四川均价为 9.38 元/公斤，较前一日上涨 0.02 元/公斤；广东均价为 9.74 元/公斤，较前一日下跌 0.17 元/公斤。

【市场数据】

涌益监测数据显示，截至 4 月 23 日当周，

自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为-322.56 元/头，较上周回调 120.63 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为-341.84 元/头，较上周回调 119.33 元/头。外购仔猪育肥出栏利润为-187.62 元/头，较上周回调 119.4 元/头。

从涌益监测二次育肥栏舍利用率变化来看，中旬阶段各个市场栏舍均有提升，北方市场栏舍提升 6-9%，南方多数市场栏舍提升 2-5%。

本周生猪出栏均重 128.51kg，较上周增加 0.05kg，周环比增幅 0.04%，较上月下降 0.20kg，月环比降幅 0.16%，较去年同期下降 0.43kg，年同比降幅 0.33%。

【行情展望】

昨日盘面大幅拉涨，受政策端利好影响，中共中央政治局会议明确提出“抓好农业生产，稳定生猪等农产品价格”，盘面做多资金涌入。但五一备货持续空间已不大，后续需求支撑将快速回落，不利于现货价格持续反弹。整体而言，现货价格已触底，但上涨未具备持续趋势。5 月市场供应或有下滑，但需求也不及前期，上涨空间已有限。现货及盘面阶段性底部均已见到，多头情绪始终存在，目前现货压力仍未得到根本改善，盘面有压制，单边可逢高短空近月 07 合约，或关注 7-9 反套机会。

◆玉米：现货涨跌互现，期货震荡调整

【现货价格】

4 月 28 日，东北三省及内蒙主流报价 2200-2350 元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价 2300-2360 元/吨，局部较昨日跌 10 元/吨。东北港口玉米价格暂稳，25 年 15%水内二等玉米收购价 2360-2380 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 15%水内二等玉米收购价 2360-2380 元/吨左右，汽运日集港约 2.1 万吨。鲢鱼圈

15%水内二等玉米收购价 2360-2380 元/吨左右，汽运日集港约 0.9 万吨。受部分装船需求支撑，贸易商收购心态维持稳定。15%水内一等玉米装箱进港 2400-2420 元/吨，15%水内二等玉米平仓价 2400-2420 元/吨，部分较昨日上涨 10 元/吨。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 4 月 24 日，北方四港玉米库存共计 313.5 万吨，周环比增加 13.9 万吨；当周北方四港下海量共计 37.4 万吨，周环比减少 16.60 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 4 月 24 日，广东港内贸玉米库存共计 58 万吨，较上周增加 4.90 万吨；外贸库存 5.7 万吨，较上周减少 0.30 万吨；进口高粱 92.6 万吨，较上周增加 13.20 万吨；进口大麦 80 万吨，较上周减少 9.50 万吨。

【行情展望】

东北地区受储存高成本影响贸易商出售积极性一般，价格保持坚挺；华北地区余粮有限且随着价格下调，挺价心态渐起，深加工到车辆明显下降，价格窄幅震荡。需求端，深加工企业库存尚可且利润持续收缩下对高价玉米接受度一般，随用随收为主；饲料企业采购偏谨慎，部分地区使用谷物替代。政策端，最低收购价小麦周三 80 万吨持续投放，关注投放持续性。综上，玉米基本面变化不大，受余粮有限和贸易商挺价支撑，价格较为坚挺；但下游需求一般和替代补充，承压价格；整体单边驱动有限，价格处于区间窄幅震荡。

◆ 白糖：现货报价保持平稳，盘面回归弱现实

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收涨，受能源价格上涨支撑。巴西国家商品供应公司（Conab）表示，尽管甘蔗压榨量增加，但由于市场条件有利，生物燃料产量预计将大幅增长，巴西 2026/27 年度糖产量预计将较上一年度下降 0.5%。巴西 2026/27 年度糖产量估计为 4,395 万吨，低于 2025/26 年度的 4,418 万吨。国内方面，受进口许可证发放节奏延后、厄尔尼诺气候炒作持续发酵、化肥原料价格稳步上行等多重利多因素共振，前期国内白糖期货盘面有所抬升，支撑各大制糖集团现货报价集体上调。但从现实基本面来看，市场刚需支撑整体偏弱。目前销区及港口库存货源充足，流通端供给宽松充裕；叠加食品加工传统淡季，终端消费整体偏淡，下游采购积极性不足，市场交投节奏持续放缓，行情以低价走货为主，高价成交承压明显。与此同时，气候扰动、进口政策收紧等利好因素已逐步被盘面充分消化，短期虽能对糖价形成阶段性情绪支撑，但边际驱动力持续弱化。综合来看，短期内糖价缺乏明确方向性指引，行情大概率维持宽幅震荡运行。

【基本面消息】

国际方面：

UNICA：3 月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 130.9 万吨，较去年同期的 186.1 万吨减少 55.2 万吨，同比减幅 29.67%；甘蔗 ATR 为 99.29kg/吨，较去年同期的 98.87kg/吨增加 0.42kg/吨；制糖比为 4.86%，较去年同期的 30.13%减少 25.27%；产乙醇 4.6 亿升，较去年同期的 4.43 亿升增加 0.17 亿升，同比增幅 3.84%；产糖量为 0.6 万吨，较去年同期的 5.3 万吨减少 4.7 万吨，同比降幅达 88.60%。累计产糖量为 4025 万吨，较去年同期的 3996.8 万吨增加 28.2 万吨，同比增幅达 0.71%。

2025/26 榨季截至 4 月 14 日，泰国累计甘蔗入榨量为 10554.42 万吨；甘蔗含糖分 12.94%；产糖率为 11.329%；产糖量为 1195.68 万吨。其中，白糖产量 234.68 万吨，原糖产量 913.55 万吨，精制糖产量 47.45 万吨。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2026 年 3 月份我国进口食糖 9.82 万吨，同比增加 2.90 万吨。2026 年 1-3 月，我国累计进口食糖 62.29 万吨，同比增加 47.46 万吨。

2026 年 3 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 12.30 万吨，同比增加 3.81 万吨。其中，3 月税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 10.83 万吨，同比增加 6.83 万吨；税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉进口量 1.47 万吨，同比减少 3.03 万吨。1-3 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 26.52 万吨，同比增加 7.21 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】宽幅震荡

◆ 棉花：利好逐步交易兑现，郑棉价格短期冲高受阻

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货小幅收高，受助于干旱担忧和油价上涨，但美元走强限制涨幅。美国主产区干旱持续发酵，叠加化肥原料成本上行，共同成为近期美棉期货反弹的核心推动力。目前，美棉种植区域受重度至极端干旱影响的面积占比已达 97%，但本轮干旱带来的利多利好已基本被市场充分计价，且美棉自低位反弹以来累计涨幅可观，短期上涨势能逐步弱化。结合气象预报来看，后续得克萨斯州降水条件有望好转，干旱格局存在边际缓解空间，或将形成行情预期反转压力。整体而言，美棉前期利多逻辑已逐步落地兑现，后续需警惕市场情绪降温及天气条件修复，进而带动盘面阶段性回调的风险。国内方面，目前新疆棉花播种工作已基本收尾。据三方机构调研数据，2026 年新疆棉花种植面积预计同比回落约 5%，2026/27 年度棉花供需格局有望逐步收紧。当前市场核心关注点集中于 2026 - 2029 年新疆棉花目标价格补贴新政的落地节奏，以及新季棉花实际种植规模与田间长势情况。需求端方面，下游企业对当前高位棉价接受度有限，采购心态偏谨慎、拿货多以刚需为主；不过现阶段纺织行业整体开工率及产能利用率维持高位，原料刚性需求体量充足，为棉价形成有力底部支撑。整体来看，短期棉价走势整体偏强，同时需警惕盘面持续冲高后出现回落调整的风险。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到 4 月 21 日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数 250，环比-1，同比+96；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为 242，环比-10，同比+9。

美棉主产区干旱指数小幅下行，中南产区干旱有明显减轻，东南产区旱情加剧。根据季度展望，4-7 月西部产区干旱持续，中南产区和东南产区干旱改善。

美棉出口：截至 2026-04-16 当周，2025/26 美陆地棉周度签约 2.72 万吨，环比下滑 26%，其中越南签约 1.41 万吨，土耳其签约 0.51 万吨；2026/27 年度美陆地棉周度签约 1.29 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 6.72 万吨，环比下滑 3%，其中越南装运 2.02 万吨，巴基斯坦装运 1.06 万吨。

美棉出口整体承压，皮马棉韧性凸显。陆地棉签约越南仍有韧性，其他国家基本腰斩，中国大量取消签约，装运整体稳健。皮马棉中国、印度新增签约较多。整体周度签约、装运为近十年偏低水平。

国内方面：

截至 04 月 28 日，郑棉注册仓单 12456 张，较上一交易日增加 75 张；有效预报 473 张，仓单及预报总量 12929 张，折合棉花 51.72 万吨。

04 月 28 日，内地 3128 皮棉到厂均价 17950 元/吨，平；内地 32s 纯棉纱环锭纺价格 23400 元/吨，平；纺纱利润为-1882.13 元/吨，平；原料棉花价格稳定，纺企纺纱即期利润无变化。

◆ 鸡蛋：市场交易放缓，现货蛋价延续弱势

【现货市场】

4 月 28 日，全国鸡蛋价格有稳有跌，个别上涨，主产区鸡蛋均价为 3.79 元/斤，较昨日价格下滑。货源供应量稳定，整体消化速度一般，业者多持谨慎观望态度。

【供应方面】

临近五一，淘汰鸡消费逐步回暖。不过当前蛋价维持高位，养殖企业盈利水平显著提升，养殖端淘汰老旧蛋鸡的积极性普遍偏弱，大多选择观望惜售、延迟淘汰。与此同时，新开产蛋鸡数量稳步增加，在产高峰鸡群产能持续释放，短期内在产蛋鸡存栏量难以下降。综合来看，本周产区鸡蛋整体供应保持平稳，且呈现小幅增加的趋势。

【需求方面】

五一备货尾声需求转淡，贸易商以随采随销、去库存为主，终端拿货转为谨慎，供应充裕压制蛋价上行空间，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4月28日，全国生产环节库存为0.97天，较昨日持平。流通环节库存为1.16天，较昨日持平。

【价格展望】

市场看跌情绪释放，低价区域成交情况有所改善，且养殖端对当前蛋价有所惜售，出货积极性不高，市场交易氛围较前期有所好转，阶段性企稳迹象显现，仍需警惕盘面价格冲高回落的风险。

◆ 油脂：马棕震荡，连棕高位承压迎来调整

连豆油低开高走，因昨日CBOT大豆与豆油上涨（原油因霍尔木兹海峡依旧关闭而上涨）。不过，国内豆油基本面来看，需求清淡，且大豆到港量增加，油厂豆油库存减速明显放缓，基本面偏空，抑制了连豆油的涨幅。主力9月合约报收在8559元，与昨日收盘价相比上涨26元。现货小幅上涨，基差报价以稳为主。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8840元/吨，较昨日上涨30元/吨，江苏地区工厂豆油4月现货基差最低报2609+280。广东广州港地区24度棕榈油现货价格9619元/吨，较前一日下跌26元/吨，广东地区工厂4月基差最低报2609-30。港口三级油现货报每吨9880-10430元/吨，内陆报价为每吨10150-10700元，江苏地区工厂菜籽油4月现货基差最低报2609+560。

【基本面消息】

船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚4月1-25日棕榈油出口量为667091吨，较3月1-25日出口的1080898吨减少38.3%。其中对中国出口1.3万吨，较上月同期的6.7万吨减少5.4万吨。

船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚4月1-25日棕榈油出口量为1192798吨，较3月1-25日出口的1414990吨减少15.7%。其中对中国出口5.91万吨，较上月9.04万吨减少3.13万吨。

马来西亚南部棕果厂商公会(SPPOMA)数据显示，4月1-25日马来西亚棕榈油产量环比增加60.12%，其中鲜果串(FFB)单产环比增加59.49%，出油率(OER)环比增加0.12%。

监测数据显示4月28日，马来西亚24度报1185跌5美元，理论进口成本在9931-10012元之间，进口成本下降149元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在263-312元之间，亏损幅度缩小了123元。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕油期货维持震荡调整走势，受基本面上产量增长的潜在利空担忧，期价向下测试4500令吉的支撑作用。在此短暂震荡和整理后，马棕存在着跌破4500令吉后进一步趋弱的风险。国内方面，大连棕榈油期货市场维持震荡整理走势，受马棕走势拖累期价承压走弱并测试9650元附近的支撑。在此震荡整理后仍有跟随马棕走势继续趋弱的压力，届时会向下寻求下方9400-9500元区间的支撑作用。

豆油方面，因国际原油高价，美国生物柴油的需求也可能受到利好影响。在这种情况下，CBOT豆油仍有继续上涨的可能，但增速估计不快。国内方面，基本面来看，需求清淡，且大豆到港量增加，油厂豆油库存减速明显放缓，基本面偏空，抑制了连豆油的涨幅。另外，五一假期将至，交易商随时有展开获利了结的可能。连豆油窄幅震荡调整的格局不变。

菜油方面，近期国际菜油价格偏高，菜油进口成本一路上涨，也提振了国内菜油市场。国内菜油基本面利空。主要原因是没有价格优势且处于油脂需求淡季，并且菜油供应增加可期。五一假期将至，交易商随时会进行获利了结操作，限制了菜油涨幅。目前维持窄幅震荡调整的态势不变，现货随盘波动，基差报价稳中下跌。

◆ 红枣：库存压力较大，盘面震荡整理

【行情分析】

新疆产区枣树陆续萌芽，发芽时间较去年提前一周左右。阿克苏和阿拉尔枣农积极开展修枝、施肥等田间管理工作。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。销区市场，现货市场交易冷清，整体成交活跃度不高，现货价格下滑。4月28日，河北崔尔庄市场到 6 车，到货以等外为主，成品少量，客商挑选合适货源按需采购。各等级价格参考超特 11.30-12.00 元/公斤，特级 8.80-10.30 元/公斤，一级 7.80-8.30 元/公斤，二级 6.70-7.20 元/公斤，三级 5.80-6.30 元/公斤。广东如意坊市场到货 4 车，市场价格维稳。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。库存方面，据钢联数据显示，截止 4 月 23 日，36 家样本企业库存 11260 吨，较上周减少 45 吨，环比减少 0.87%，同比增加 7.02%。

期货市场，昨日主力合约 (CJ2609) 震荡偏弱，开盘 9140 元/吨，收盘 9085 元/吨，最高 9160 元/吨，最低 9035 元/吨，跌 10 元/吨，跌幅 0.11%，成交量 6.35 万手，持仓量 11.32 万手，日减仓 104 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 7552 张，折合红枣 37760 吨。

【行情展望】

一方面，红枣市场供需格局宽松，库存高企与需求疲软构成核心矛盾，2026 年上半年红枣价格将维持震荡下跌筑底态势。加工企业销售进度滞后、贸易商成本承压，库存使用率高，市场进入消费淡季期，需求端缺乏亮点，难以形成有效支撑。另一方面，期货盘面已跌至近五年同期低位，受厄尔尼诺影响，短期市场有所提振，关注新季主产区天气，预计期价小幅反弹，但反弹高度有限，建议反弹空思路为主。

◆ 苹果：消费清淡，盘面持续走弱

【行情分析】

现货市场方面，山东栖霞产区走货一般，出口渠道拿货零星，少量片红统货走货，果农通货价格偏弱，晚富士栖霞 80# 一二级片红果农货 3.0-4.2 元/斤，80# 果农统货 1.8-2.5 元/斤，75# 果农统货 2.0-2.5 元/斤。陕西延安洛川产区客商调货不积极，果农通货价格下跌，好货成交有限。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 3.3-3.6 元/斤，极好货 3.8 元/斤左右，果农一般通货 2.8-3 元/斤，高次 1.8-2.2 元/斤附近。销区市场，4 月 28 日，广东批发市场苹果到车量增加，槎龙批发市场到车约 32 车。目前市场拿货客户较少，中转库货源积压较为明显，下游二三级批发商拿货不积极，整体走货不快。库存方面，据我的钢铁网数据显示，截至 2026 年 4 月 23 日，全国主产区苹果冷库库存量为 319.96 万吨，环比上周减少 31.98 万吨，同比增 9.98 万吨，同比去年走货速度下降，整体呈现旺季不旺状态。其中：山东产区库容比为 30.17%，较上周减少 1.89%；陕西产区库容比为 22.12%，较上周减少 2.97%；甘肃产区库容比为 14.91%，较上周减少 1.94%；辽宁产区库容比为 26.93%，较上周减少 2.96%；山西产区库容比 26.93%，较上周减少 2.96%。

期货市场，苹果主力合约持续下行，昨日主力合约 AP2610 收盘 7553 元/吨，跌 121 元/吨，跌幅 1.58%；最高 7704 元/吨，最低 7537 元/吨，持仓量 10.67 万手，增仓 3941 手。

【行情展望】

苹果现货市场旺季不旺，终端消费疲软，近期走货速度明显放缓，叠加替代水果的价格下降，市场悲观情绪蔓延，旧果库存消化压力较大，当前库存已超去年同期水平，随着气温回升，市场对苹果质量愈发担忧，当前各产区好货与差货共同承压，市场整体去库缓慢，叠加产区陆续进入盛花期，花量较为充足，暂无极端天气影响，市场对新季苹果具备恢复性增产预期，盘面大幅下跌，关注 7500 附近支撑位，但仍需关注坐果期天气情况。

[能源化工]

◆**原油**：阿联酋退出 OPEC，油价偏强震荡

【行情回顾】

WTI 06 月合约收于 99.93 美元/桶，上涨 3.69%。

布伦特 06 月合约收于 111.26 美元/桶，上涨 2.80%。

【重要资讯】

据央视新闻，当地时间 28 日，伊朗伊斯兰革命卫队海军副司令表示，伊朗已实现对霍尔木兹海峡的绝对控制，并要求过往船只缴纳通行费。

阿联酋周二宣布退出欧佩克和欧佩克+。

【主要逻辑】

供应：全球原油供应维持偏紧格局，整体未见明显修复。中东地缘局势持续僵持，霍尔木兹海峡航运扰动仍在，区域原油外运与炼化生产持续受限，区域性供应收缩现状延续；OPEC + 维持既定减产落地，未释放增产信号；美国页岩油产出增量有限，短期难以弥补全球供给缺口，全球原油供给端刚性偏弱，阿联酋退出 OPEC 及 OPEC+ 带来增产预期，但短期无明显增量释放能力。

需求：全球石油需求保持稳定韧性，炼厂加工需求稳步运行。全球主流地区炼厂开工平稳，原油刚需采购持续释放；馏分油消费表现稳健，支撑油品整体需求；高油价下终端消费虽存在一定压制，但刚需承接力度尚可，本周需求端整体平稳，未出现明显走弱迹象。

库存：全球油品库存逻辑明显转强，整体开启加速去化节奏，前期偏高的显性库存持续回落，原油及成品油库存同步下行，海上浮仓货源持续消化；流通货源收紧叠加炼厂补库需求释放，库存去化速度加快，前期库存缓冲持续收缩，进一步夯实油价下方支撑。

【行情展望】

油市延续地缘扰动下的供需紧平衡，行情整体震荡偏强，核心运行逻辑围绕地缘强支撑与政策抑制双向博弈。中东供应收缩常态化延续，海峡通航未见实质改善，海湾地区被动减产持续，叠加非 OPEC + 增产弹性不足，短期供给端修复空间有限。尽管全球战略储备持续投放，仅能阶段性缓冲缺口，无法扭转整体偏紧格局。需求端保持温和韧性，稳步弱修复，高油价对终端消费的压制仍在。全球库存进入加速去化周期，显性库存、浮仓同步回落，基本面持续为油价提供底部强支撑。当前市场消息面交织扰动频繁，价格宽幅波动加剧，趋势性单边行情难以持续，整体高位震荡。

◆**PX**：短期成本支撑偏强，关注下游负反馈情况

【现货方面】

4 月 28 日，亚洲 PX 价格继续上涨，成本端的上行以及化工品的良好表现，进一步带动 PX 期货价格的快速上涨。基本面上看，PX 仍然没有明显改变，成本端的支撑延续，自身的供需基本稳定，行业负荷仍然没有明显提升；下游聚酯需求仍然一般，聚酯工厂的开工积极性略显不足。不过在原油价格持续高位下，市场对未来终端需求回升存在一定的预期。由于原油供应仍然不能得到有效缓解，市场对远月的供应仍然略有担忧，实货浮动价格 6 月下月明显，上午报盘在 +35 附近，日内评估回落至 +25 左右。但是 7 月表现偏强，预计在均价 +30 附近。尾盘两单 6 月现货在 1266 美元/吨 CFR 成交，尾盘 6 月在 1251/1285 商谈，7 月在 1250 有买盘报价，无卖盘。（单位：美元/吨）

【利润方面】

4 月 28 日，亚洲 PX 上涨 19 美元/吨至 1261 美元/吨，折合人民币现货价格 9969 元/吨；PXN 至 238 美元/吨附近。

【供需方面】

供应：截止 4 月 23 日，国内 PX 负荷小幅回升至 80.8% (+0.6%)，亚洲 PX 负荷至 66.2% (+0.2%)。

需求：截止 4 月 23 日，英力士 110 万吨，恒力 220 万吨，三房巷 320 万吨装置停车检修，逸盛大化 375 万吨降负，百宏 250 万吨装置提负，PTA 负荷下降至 65% (-7.2%)。

【行情展望】

霍尔木兹海峡通行仍受限，亚洲 PX 工厂仍面临原料供应不足压力，PX 工厂减产和停车检修预期增加，PX 供应预期收缩明显，对 PX 仍存支撑。不过近期因汽油利润不佳，部分工厂外采 MX 生产 PX，PX 负荷边际提升，叠加下游 PTA 工厂计划外检修增加，且聚酯及终端负反馈仍在持续。PX 供需双弱，虽整体供需预期仍偏紧，但去库力度缩减，对 PX 市场心态有所拖累。不过美伊和谈仍未达成，市场对原油供应的担忧延续，近期油价表现强势，成本端仍支撑 PX 价格，继续关注中东地缘态势。策略上，PX07 关注 10000 附近压力，多单逢高减仓；逢高做空 TA09 盘面加工费（450 以上）。

◆PTA：短期成本支撑偏强，关注下游负反馈情况

【现货方面】

4月28日，PTA 期货震荡上行，市场商谈氛围转淡，现货基差偏强。现货在 05-5~10 附近商谈，下周在 09+130~140 附近商谈成交，价格商谈区间在 6715~6935。5 月中在 09+135-140 附近商谈成交。主流现货基差在 09+135。

【利润方面】

4月28日，PTA 现货加工费至 295 元/吨附近，TA2607 盘面加工费 500 元/吨，TA2609 盘面加工费 488 元/吨。

【供需方面】

供应：截止 4 月 23 日，英力士 110 万吨，恒力 220 万吨，三房巷 320 万吨装置停车检修，逸盛大化 375 万吨降负，百宏 250 万吨装置提负，PTA 负荷下降至 65%（-7.2%）。

需求：截止 4 月 23 日，长丝三大厂加大减产，聚酯综合负荷下降至 82.3%附近（-3.3%）。4 月 28 日，涤丝价格重心局部调整，产销高低分化。原油以及聚酯原料坚挺，部分下游跟进拿货，产销尚可。工厂近期小幅扩大优惠，以价换量，加工差持续压缩。工厂库存持续上升，主要担忧库存价值波动。继续关注工厂减产落地情况和中东局势。

【行情展望】

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。PX 供应减量下导致 PTA 供应商检修计划增多，PTA 供需预期进一步改善，驱动有所转强，PTA 基差存走强预期。不过近端在高库存及下游开工受限情况下上涨仍受压制，预计短期 PTA 跟随原料震荡，关注中东地缘态势。策略上，TA09 关注 6800 附近压力，多单逢高减仓。

◆短纤：自身驱动有限，短纤跟随原料波动

【现货方面】

4月28日，短纤油价大幅上涨，短纤期货震荡上涨，PF06 收 8418，涨 208/2.53%。工厂出货心态较强，现货报价维稳，半光 1.4D 主流报价在 8400~8450 元/吨区间。贸易商价格抬升，半光 1.4D 主流现货市场自提报盘 8250-8320，基差报盘 06+0 到 06+30 区间，早盘低位有采购，下午高位观望。直纺涤短工厂销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 107%。

【利润方面】

4月28日，短纤现货加工费至 791 元/吨附近，PF2606 盘面加工费至 794 元/吨，PF2607 盘面加工费至 810 元/吨。

【供需方面】

供应：截至 4 月 24 日，工厂减产力度进一步加大，短纤负荷下滑至 86.2%附近（-1.7%）。

需求：下游纯涤纱销售一般，库存小幅抬升，纱厂零星减产，部分纱厂五一有放假计划；混纺纱走货尚可。

【行情展望】

短纤供需双弱，整体供需格局偏弱。随着上游 PX 实质性减产增加，以及原料 PTA 装置计划外检修增加，上游驱动有所转强，对短纤绝对价格重心存支撑。随着短纤价格上涨，工厂出货心态较强，但下游节前囤货意愿一般，部分有放假计划。整体来看，短纤自身驱动偏弱，绝对价格跟随原料波动为主，关注成本端走势及订单情况。策略上，单边同 PTA；PF 盘面加工费 800 以下可适当低位做扩。

◆瓶片：瓶片供需依旧偏紧，但中东局势反复，瓶片跟随原料端宽幅震荡

【现货方面】

4月28日，内盘方面，上游原料上涨，聚酯瓶片工厂多上调报价，部分工厂午后继续上调报价，整体上调200-500元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛小幅回升，整体高低成交价格相差较大。市场4-6月订单多成交在9100-9400元/吨出厂不等，略低8900-9000元/吨出厂不等，个别少量略高9450元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多上调40-60美元不等，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1255-1285美元/吨FOB上海港不等，局部略高报1290美元/吨FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1250-1280美元/吨FOB主港不等，个别略低报1205美元/吨FOB，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

4月28日，瓶片现货加工费1648元/吨附近，PR2606盘面加工费1281元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为72.8%，环比上期+0.6%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为6.84天附近，环比-1.2天。

需求：2026年1-3月软饮料产量1736.8万吨，同比+3.7%；瓶片消费226.9万吨，同比+17.6%；中国瓶片出口量152.1万吨，同比增长1.7%。

【行情展望】

进入5月，瓶片需求进入消费旺季，预计将出现下游高价刚需补货或逢低集中采购瓶片，同时，由于霍尔木兹海峡仍在关闭状态，瓶片原料供应不足问题仍存，使得瓶片供应提升有限，因此，5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。策略上，PR2606关注9000附近压力；PR主力盘面加工费预计偏强运行。

◆乙二醇：MEG供需双弱，但近月EG去库预期不变，短期MEG震荡运行

【现货方面】

4月28日，乙二醇价格重心震荡上行，午后基差略有转弱。美伊谈判僵持，原油价格表现偏强，成本端影响下商品氛围偏暖。日内乙二醇盘面震荡上行，午后贸易商出货增加，现货基差转弱，本周现货成交至09合约升水90元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心震荡上行，早间适量纸货商谈在624-628美元/吨附近，午后盘面抬升近期船货637-638美元/吨附近商谈成交，整体交投略僵持。

【供需方面】

供应：截至4月23日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为67.13%（-0.52%）和79.02%（+0.72%）。

库存：截止4月27日，华东部分主港地区MEG港口库存预估约在88.3万吨附近，环比上期（4.20）-9.4万吨。

需求：同PTA需求。

【行情展望】

地缘局势来看，中东局势反复，原油与乙二醇价格震荡运行。供需来看，尽管聚酯工厂继续落实减产，但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，且到港船货持续偏少，因此，二季度进口量预期大幅下滑，港口库存短期缓慢去库，5月预计去库速度加快，二季度乙二醇社库去库幅度可观。策略上，短期EG2609关注5100附近压力。

◆纯苯：供需好转预期下价格存支撑

【现货方面】

4月28日，纯苯市场价格低位反弹，下游负反馈情绪继续干扰市场且港口去库不及预期，但近日原油价格表现强势且化工商品盘面整体上涨带动，纯苯低位反弹，但力度明显低于芳烃PX涨幅。至收盘，江苏港口现货8660，4月下8660，5月下8715，6月8585

【供需方面】

纯苯供应：截至4月24日，石油苯周产量41.14万吨(+0.97万吨)，开工率69.48%(+1.64%)。

纯苯库存：截止4月27日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：21万吨，较上期下降1.14万吨。

纯苯下游：截至4月24日，下游综合开工率环比有所提升。其中，苯乙烯开工率71.94%(-1.03%)，苯酚开工率持稳至84%，己内酰胺开工率74.91%(+3.37%)，苯胺开工率87.57%(+1.58%)。

【行情展望】

受霍尔木兹海峡通行持续受限影响，部分亚洲炼厂减产逐步增加，国内外部分炼厂负荷下降，纯苯供应存进一步收缩预期；而下游负荷整体维持，纯苯供需逐步好转，港口库存持续下降。不过美伊和谈仍未达成，市场对原油供应的担忧延续，近期油价表现强势，预计纯苯低位将受支撑，关注美伊局势动态。策略上，BZ06短期在8300-8800震荡对待；EB06-BZ06价差（目前1362）低位做扩为主。

◆ 苯乙烯：低估值下价格支撑偏强

【现货方面】

4月28日，华东市场苯乙烯市场走势坚挺，在出口装船的带动下，港口库存预期回落，加之浙江石化装置故障，带动市场流通货源的减少，支撑市场报盘重心走高，下游维持高价抵触，交投气氛疲软，基差小幅震荡，苯乙烯行业利润维持亏损。据PEC统计，至收盘现货10010~10180（06合约+280~285），5月下10040~10210（06合约+310~315），6月下9930~10090（06合约+190~200），单位：元/吨。

【利润方面】

4月28日，非一体化苯乙烯装置利润至-336元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至4月23日，苯乙烯周产量36.1万吨(-0.5万吨)，开工率至71.94%(-1.03%)。

苯乙烯库存：截止4月27日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：13.08万吨，较上周期下降0.6万吨。

苯乙烯下游：截至4月23日，三大下游负荷环比继续回升。其中，EPS开工率60.35%(+2.28%)，PS开工率49.1%(+1.4%)，ABS开工率60.1%(-0.2%)。

【行情展望】

苯乙烯行业现金流亏损扩大，叠加浙江石化装置故障和峻辰装置检修，行业开工率下滑；需求端，尽管下游高价抵触情绪较重，终端跟进乏力。不过目前下游负荷维持，苯乙烯供需边际好转，叠加苯乙烯出口装船，苯乙烯供需面偏紧，价格支撑偏强。且短期地缘仍有反复，近期油价表现强势。在低估值且供需偏紧预期下，短期苯乙烯支撑偏强，不过需求端偏弱格局对苯乙烯有所拖累。策略上，EB06关注10000附近压力。

◆ LLDPE: 标品维持无风险基差，代理成交尚可

【现货方面】4月28日，现货线性价格：华北8300(+120)/05-100(+0)/09-90(-20)华东8350(+120)/09-40(-20)华南8550(+100)/09+160(-40)

【供需库存数据】

供应：产能利用率72.89%(+0.6%)

需求：PE下游平均开工率39.68%(-1.06%)。

库存：上游去2.07万吨，社库去1.51万吨，进口样本库存去1.71万吨

【观点】现货报价随盘调涨50-100不等，线性华北05基差维持-100附近，09基差09-90走弱20，基差维持偏弱。代理成交尚可，期现商少量拿货。月底节前备货和缺进项发票需求为主。基本面来看，供应端收缩较为显著：4月国内聚乙烯装置检修集中，国产供给阶段性下降，同时进口货源到港量减少，整体供应大幅收紧。当前HD与LL价差维持高位，叠加后续全密度装置存在转产HD的预期，标品供应压力有望进一步缓解。需求端表现相对疲软，同比降幅较为明显，市场整体呈现供需双降格局。上游环节库存出现小幅累积，中游套保成交有所改善，社会库存去化情况尚可；但出口商谈氛围转弱，下游需求持续偏弱，需求端负反馈已逐步显现。尽管期货盘面走势偏弱，但4—5月市场仍存在阶段性去库预期。后续需重点跟踪库存去化节奏与基差变动，以此判断行情阶段性拐点。

【策略】区间震荡7800-8500

◆ **PP:原料强弱分化, PP 产业链延续去库格局**

【现货方面】4月28日, 华东拉丝9300 (09+550, -100)

【供需库存数据】

供应: 产能利用率 63.89% (+0.57%)

需求: PP 下游平均开工率 49.49% (-0.14%)。

库存: 上游去 3.61 万吨, 贸易商库存去 0.62 万吨

【观点】估值端, 原油、丙烷价格走强, 煤价保持稳定, 上游利润小幅承压。动态基本面来看, 装置检修逐步见顶, 本周 PP 装置回归增多, 叠加 PDH 盈利改善, 开工弹性进一步增强; 下游加工利润有所修复, 刚需采购稳定, 产业链延续去库态势。海外方面, 东南亚聚丙烯行情偏弱, 但国内出口表现仍优于历年同期, 叠加 05 合约期末库存预估偏低, 对市场形成阶段性支撑。

【策略】观望

◆ **甲醇: 基差走弱, 成交清淡**

【现货方面】4月28日, 太仓现货成交 3310-3330, 基差现货成交: 05+115 到+125

【供需库存数据】

供应: 全国开工 77.77% (-1.05%), 西北开工 88.77% (环比持平), 非一体化开工 72.46% (-0.48%)。

需求: MTO 开工率 81.74% (+0.6%), 宁煤重启, 传统下游加权开工率 45.65% (+0.24%), 醋酸、二甲醚开工上升

库存: 内地去库 2, 港口去库 9.87, mto 去库 3.5

【观点】甲醇期货早间窄幅震荡, 午后震荡走高。月内买盘按需采购, 单边及基差商出货略显积极, 整体基差走弱, 单边买盘谨慎观望, 换货思路持续。全天整体成交清淡。供应端: 虽国内部分装置检修导致开工率环比回落, 但行业利润丰厚支撑整体开工率同比仍处高位; 海外方面, 伊朗 3 套装置重启, 叠加航运不确定性, 港口库存仍维持去化趋势, 短期供给压力有限。需求端: 港口 MTO 装置当前开车意愿较强, 烯烃库存可用至 5 月, 但需警惕甲醇原料价格持续上涨后, 下游利润被压缩引发的负反馈风险。市场结构: 近月合约供需压力不大, 但估值偏高, 预计短期将维持宽幅偏强震荡; 远月则受海外供应恢复预期压制, 上方空间有限。

【策略】09 多单持有

◆ **烧碱: 需求较为疲软, 烧碱价格震荡整理**

【烧碱现货】

28日液碱现货继续弱势下跌, 以山东地区为例, 液碱走势依旧不佳, 送主力下游氧化铝 32 碱量持高不下, 下游也开始压车, 在周六采购价降至 590 后, 碱厂实单价格继续跟跌。50 碱陆续有订单开始签订, 短期或将持稳。其中鲁西南 32%离子膜碱主流成交 600-640; 鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 590-640, 50%离子膜碱 1040-1060; 鲁北 32%离子膜碱主流成交 600-660; 鲁南 32%离子膜碱主流成交 660-670。

【烧碱开工、库存】

开工: 截止 4 月 22 日, 中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 83.2%, 环比-1.1%。本周全国多地氯碱负荷下滑, 但山东部分氯碱检修恢复带动负荷提升至 92.9%, 环比+1.1%, 河南库存高企, 负荷环比下滑 7.8%, 山西存在装置检修, 负荷下滑 8.1%。下周开看, 周末山西及山东仍有氯碱负荷计划恢复, 浙江或存在设备检修, 预估氯碱负荷 83%左右。

库存: 截至 4 月 22 日, 全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 58.55 万吨(湿吨), 环比上涨 4.71%, 同比上调 39.02%。本周全国液碱样本企业库容比 32.70%, 环比上调 1.75%; 本周西北、华中、华东、西南、华北、东北、华南库容比环比均呈现上行趋势。

【烧碱行情展望】

28日烧碱期货盘面小幅反弹, 现货价格整体继续走低, 以山东地区为例, 液碱走势依旧不佳, 送主力

下游氧化铝 32 碱量持高不下，下游也开始压车，在周六采购价降至 590 后，碱厂实单价格继续跟跌。50 碱陆续有订单开始签订，短期或将持稳。烧碱供需偏弱格局未改，压制盘面价格，本周期烧碱供应端数据减少，检修企业增加，部分企业开工下调，利润较前期下调，液氯周均价格下行。从需求端来看，周期内主力下游采购价连续下调，氧化铝对烧碱需求量有所下降，非铝需求维稳。整体基本面偏弱，烧碱价格或以震荡整理为主。预计下周供应增加，氯碱企业样本厂家开工上调，进一步压制烧碱价格。

◆PVC：季节性检修将近，PVC 价格支撑较强

【PVC 现货】

28 日受政策性预期提涨午后 PVC 盘面拉升，现货报价小幅上调，市场询盘气氛表现一般，华东地区电石法五型现汇库提在 5000-5200 元/吨区间，乙烯法中低端在 5600-5800 元/吨商谈。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 5060 元/吨，环比前一日上涨 90 元/吨。

【PVC 开工、库存】

开工：截止 2026 年 4 月 23 日，中国 PVC 产能利用率在 74.96%，较上期-1.84%。本周烟台万华、亿利化学、广东东曹、陕西金泰、山西榆社等有停车或降负表现，影响供应继续减少。

库存：截止 2026 年 4 月 23 日，PVC 行业库存 164.65 万吨，环比下降 0.44%，同比增加 46.73%。本周 PVC 社会库存在 129.99 万吨，环比减少 0.92%，同比增加 89.03%；其中华东地区在 125.69 万吨，环比减少 1.03%，同比增加 97.76%；华南地区在 4.30 万吨，环比增加 2.28%，同比减少 17.54%。本周 PVC 生产企业全样本厂库库存初步统计环比增加 1.44%左右，同比下降 25.28%。

【PVC 行情展望】

28 日 PVC 期货盘面午盘大幅上涨，现货报价小幅上调，市场询盘气氛表现一般。PVC 检修集中季来临，上游开工及产量预期持续减弱，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，国内需求暂表现平稳，维持刚需采购为主，行业预计在供应减量影响下加速去库，节前盘面受市场情绪影响维持上行心态，但实际市场成交因节日放缓。整体看，PVC 供给端有减量，需求平稳，基本面有好转预期，内外盘价差偏大，下方成本性支撑较强，若需求端采购稳中好转，PVC 价格短期或震荡偏强运行。

◆尿素：出口情绪受阻，尿素价格高位回落

【尿素现货】

28 日尿素市场大稳小动，个别区域变动不一，受货源紧缺问题影响，各区域之间存在差异化特征。企业报盘依旧维持指导价水平运行，局部市场因需求呈现不同程度走弱而稍见松动。以山东地区为例，尿素行情僵持暂稳，小颗粒主流出厂成交 1840 元/吨，大颗粒出厂参考 1960 元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格 1900-1910 元/吨附近，菏泽市场参考价格 1890-1900 元/吨附近。

【尿素开工、库存】

开工：本周前期检修装置增加，开工小幅下滑，截至 4 月 24 日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为 90.17%，环比减少 0.13%，国内尿素周度产量为 150.62 万吨，较上周 150.83 环比减少 0.22 万吨。

库存：本周检修量增加，然尿素日产在约 22 万吨高位水平波动，尿素供应依旧充足，工需依旧坚挺，下游成交情绪较好，本周尿素库存进一步下降。截至 4 月 24 日，尿素厂内库存为 46.43 万吨，较上周 50.77 万吨环比减少 4.34 万吨。尿素港口库存为 14.79 万吨，较上周环比减少 0.51 万吨。

【尿素行情展望】

28 日尿素期货盘面大幅回调，现货稳中小幅松动，个别区域变动不一，受货源紧缺问题影响，各区域之间存在差异化特征。企业报盘依旧维持指导价水平运行，局部市场因需求呈现不同程度走弱而稍见松动。近期市场情绪波动较大，尽管已经进入 4 月下旬，主产销区尿素工厂依旧排货计划紧张，市场不断传出提前集港、存货等消息。出口看涨情绪依旧高涨，多空双方围绕放出口与政策继续收紧进行强博弈，从盘面看，尿素期货出现提前定价今年晚些时候放出口预期的趋势，短期期货盘面价格或逐渐偏离基本面转向预期定价，且价格波动显著放大。尿素基差小幅上升，现货受指导价限制或加大贴水幅度。企业库存低

位波动，当前农业需求阶段性趋于减弱，工业需求尚在维持，国内基本面未有太大变化。今日出口消息证伪使尿素盘面大幅回落，但出口看涨预期仍存，且短期能源成本重新出现抬升迹象，短期尿素或偏强运行。关注尿素实际出口动向和下游需求进展。

【操作建议】

观望为主，谨慎高位追多

◆**纯碱**：个别企业负荷提升叠加下游需求拖累，纯碱窄幅走弱

◆**玻璃**：供需双弱，库存高企，盘面增仓下挫

【现货】

纯碱：4月28日沙河地区重碱自提价格-21至1168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1257元/吨上下。

玻璃：4月28日沙河市场5mm大板现金价格参考11.4元/平方米，较上一交易日-0.05，合计976元/吨左右（含税）；湖北浮法玻璃市场本地5mm价格52.5元/重量箱，较上一交易日持平。全国均价1146元/吨。

【期货】

4月28日纯碱主力合约SA609-1.43%（-18）收1237元/吨。

4月28日玻璃主力合约FG609-3.34%（-36）收1042元/吨。

【供需】

纯碱：

周度（2026年4月17日-4月23日，下同）国内纯碱产线震荡调整，产量79.84万吨，环比增加1.98万吨，涨幅2.54%。其中，轻质碱产量37.97万吨，环比增加2.13万吨。重质碱产量41.87万吨，环比下降0.15万吨。综合产能利用率84.30%，上周82.21%，环比增加2.09%。其中氨碱产能利用率88.95%，环比下降0.76%；联产产能利用率75.72%，环比增加3.82%。

周度出货量79.04万吨，环比增加7.72%；纯碱整体出货率为101.52%，环比+2.25个百分点。

截至2026年4月23日，国内纯碱厂家总库存186.76万吨，较上周四下降1.18万吨，跌幅0.63%。其中轻质纯碱91.84万吨，环比增加1.78万吨；重质纯碱94.92万吨，环比下降2.96万吨。去年同期库存量为169.10万吨，同比增加17.66万吨，涨幅10.44%。社会库存35+，微幅下移。

利润方面，截至2026年4月23日，联碱法理论利润（双吨）为210.50元/吨，环比下降3.66%，原料端矿盐及动力煤价格均呈现上移。氨碱法理论利润-20.38元/吨，环比增加2.82元/吨；原料端海盐价格微幅下移，无烟煤价格震荡上行，成本端呈现走低。

玻璃：

4月26日沙河1800吨/日产线点火。截至2026年4月23日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后在产204条，冷修停产90条。全国浮法玻璃日产量为14.49万吨，与4月16日持平。本周浮法玻璃产量101.43万吨，环比持平，同比-8.28%。截至2026年4月23日，浮法玻璃行业开工率为69.39%，与16日持平；产能利用率为72.67%，与16日持平。周平均开工率69.39%，环比+0.25个百分点；平均产能利用率72.67%，环比持平。

截至20260415，全国深加工样本企业订单天数均值7.33天，环比+7.33%，同比-20.8%；原片库存在8.3天，环比+4.87%，同比-27.4%。深加工厂企业整体开工仍偏低，新接订单有限，区域间差异较大。20260411-0417，中国Low-e玻璃样本企业开工率为52.0%，环比+4.4%。

截止到20260423，全国浮法玻璃样本企业总库存7690.1万重箱，环比+38.1万重箱，环比+0.5%，同比+17.45%。折库存天数34.9天，较上期+0.1天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-114.95元/吨，环比-18.58元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-33.36元/吨，环比7.95元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-99.47元/吨，环比-29.14元/吨。

【分析】

纯碱：主力合约SA609-1.43%（-18）收1237元/吨。现货价格走势趋稳，成交一般。供应端，个别企

业负荷提升，供应整体稳中有涨。需求端，厂家出货转好，周出货量环比大增，但从周内市场情绪来看，下游需求一般；海关数据显示3月出口大增，个别企业出口接单增加；浮法玻璃一条1800吨/日产线点火，光伏玻璃产能出清，一条日熔量达1200吨的窑炉关闭，叠加行业新增4个堵口，累计减少产能约2000吨/日；库存方面，厂内库存高位略降。成本利润方面，联碱法利润略降，氨碱法略增。预计本周一光伏产线冷修。基本面总体供强需弱格局变化有限，受玻璃拖累窄幅走弱，后市震荡看待，09合约区间参考1200-1300，短期可观望或逢低轻仓布局多单博弈检修，持续关注产线及库存和出口情况。

玻璃：主力合约FG609-3.34%(-36)收1042元/吨。市场交投气氛平淡，现货价格趋稳。当前日熔量下降斜率减缓，供应端累库斜率减缓，总体而言供应增加趋势减缓，但随着“金三银四”需求旺季落空，“五一”假期放假，节后需求或更难言好转。同时，考虑到当前三种制法普遍亏损的情况，及当前沙河地区玻璃约916元/吨的现金价格，预计接下来玻璃继续下跌空间不大，09合约下方参考1030-1040元/吨，短期建议观望，空单可继续持有；中期来看，当前基本面较弱的核心利空已被市场反复交易，可待基本面出现明确好转信号后逢低布局多单，同时需警惕节后仍有产线点火或需求进一步恶化的隐形利空风险。

【操作建议】

纯碱：观望或逢低轻仓布局多单博弈检修

玻璃：观望为主，空单可继续持有

◆ 天然橡胶：原料价格高位，短期胶价偏强震荡

【原料及现货】截至4月28日，杯胶62.70(+0.20)泰铢/千克，胶乳80.25(+0.50)泰铢/千克，云南胶水16500(0)元/吨，海南国营胶水17700(0)元/吨，青岛保税区泰标2180(+15)美元/吨，泰混16650(+300)元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到4月23日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为77.71%，环比+0.03个百分点，同比+5.35个百分点；周内半钢轮胎多数企业排产稳定，整体产能利用率窄幅波动。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为69.54%，环比+0.20个百分点，同比+3.75个百分点。周内样本企业产能利用率小幅波动，上周全钢轮胎检修及限产的企业陆续恢复排产，对整体开工率形成一定拉动。

山东轮胎样本企业成品库存环比上涨。截止到4月23日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在43.77天，环比+1.28天，同比-1.83天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在39.36天，环比+0.94天，同比-3.37天。

【资讯】QinRex最新数据显示，2026年一季度，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为67.8万吨，同比降15%。其中，标胶合计出口35.7万吨，同比降23%；烟片胶出口11.7万吨，同比增9%；乳胶出口19.8万吨，同比降10%。一季度，出口到中国天然橡胶合计为26.9万吨，同比降28%。其中，标胶出口到中国合计为14.8万吨，同比降36%；烟片胶出口到中国合计为4.1万吨，同比增5%；乳胶出口到中国合计为8.2万吨，同比降18%。一季度，泰国出口混合胶合计为49.3万吨，同比增加16%；混合胶出口到中国合计为49.2万吨，同比增加17%。综合来看，泰国一季度天然橡胶、混合胶合计出口117.1万吨，同比降4.3%；合计出口中国76.1万吨，同比降4%。

【逻辑】供应方面，国内产区逐渐开割，浓乳分流扰动下原料价格坚挺；海外产区暂未进入全面开割，同时天气干旱，原料供应偏紧，原料价格持续走强。需求方面，月底部分企业存短期检修计划，拖拽整体样本企业产能利用率下行，“五一”假期期间，部分企业仍存检修安排，装置生产仍存走低预期。目前外贸出货尚可，内销出货阻力加大，成本库存稍有提升。综上，现货端深色胶炒作货源紧张，非标价差持续收窄，买涨情绪升温，带动胶价上行，但考虑到目前是开割初期，月底国内及东南亚主产区有降雨预期，关注后续天气变化情况，短期谨慎操作为主。

【操作建议】观望为主

◆ 合成橡胶：丁二烯供需双弱，BR震荡运行

【原料及现货】

截至4月28日，丁二烯山东市场价12850(+0)元/吨；丁二烯CIF中国价格1850(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价15800(-100)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-850(-400)元/吨，基

差-125(-525)元/吨。

【产量与开工率】

3月,我国丁二烯产量为49.8万吨,环比-9.7%;我国顺丁橡胶产量为12.6万吨,环比-10.3%;我国半钢胎产量6956万条,环比+101%,1-3月同比-2.1%;我国全钢胎产量为1396万条,环比+71.8%,1-3月同比+1.8%。

截至4月23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64.1%,环比-2.2%;高顺顺丁橡胶行业开工率为42.9%,环比+5.2%;半钢胎样本厂家开工率为77.7%,环比+0%;全钢胎样本厂家开工率69.5%,环比+0.3%。

【库存】

截至4月22日,丁二烯港口库存35300吨,环比+4350吨;顺丁橡胶厂内库存为25400吨,较上期-1600吨,环比-5.9%;贸易商库存为7045吨,较上期+95吨,环比+1.4%。

【资讯】

隆众资讯4月28日报道:浙江石油化工有限公司10万吨/年镍/钹系顺丁橡胶柔性装置停车,计划明日起重启运行。

【分析】

4月28日,中东局势反复,BR震荡运行,合成橡胶主力合约BR2606尾盘报收15925元/吨,涨幅+1.95%(较前一日结算价)。成本端国内有丁二烯装置延续停车检修状态,同时下游行业利润修复仍显缓慢,企业开工难有明显提升,丁二烯延续供需双弱局面,丁二烯震荡运行。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。

【操作建议】

BR2606短期在15000-16300区间震荡

【短期观点】

震荡

◆ 集运欧线: 船司提涨节奏不一, EC 震荡运行

【现货报价】

截至4月27日线上报价;马士基-2410美元/40GP;MSC-2636美元/40GP;CMA-2525美元/40GP;OOCL-2388美元/40GP;ONE-3026美元/40GP;EMC-2400美元/40GP;。

【集运指数】

4月27日,SCFIS欧线指数报1567.20点,环比下跌2.68%,美西线指数环比下跌1.54%至1680.89点。4月24日,SCFI欧线指数报1497美元/20GP,环比上期-4美金。

【基本面】

截至4月20日,全球集装箱总运力超过3403万TEU,较上年同期增长6.3%。需求方面,欧元区3月综合PMI为50.5,制造业PMI为51.4;中国4月EMPI出口订单57,环比+4.2,国际环境急剧变化,出口却强势回升。海关总署4月14日发布数据显示,2026年一季度我国货物贸易进出口总值11.84万亿元,历史同期首次超过11万亿元,同比增速保持两位数增长,达到15%。

【逻辑】

5月运力与4月基本持平,供需关系存小幅改善空间,五一前后或出现淡旺季货量拐点。欧元区PMI及消费信心指数均大幅走弱,但从EMPI出口订货分析指数上来看,4月EMPI出口订单大涨,二季度整体货量有所保证,关注后续船司的揽货情况,MSK新开仓环比大柜+300,各大船司提涨逐步进入旺季改善通道。霍尔木兹海峡通行情况反复,但对集运行业而言,航运的恢复时间势必大幅晚于战争缓和的时间,随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱,并进一步利于运费的上涨。

【操作建议】

04交割价位于1635.3。即期运费处于改善拐点,五一船司备货或构建短时运费底部,当前船司目前

五月提涨节奏不一，提涨多为波段式，06当前对旺季计价较充分，多单可暂时止盈，滚动操作，或6-10正套持有。

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