

广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

目录：

每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银、铂、钯

集运欧线

商品期货：

有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

能源化工：

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

[每日精选]

◆镍：原料支撑强化底部抬升，盘面偏强运行

昨日沪镍盘面整体上涨，夜盘明显有所走强，主要受到午后消息面的影响，市场情绪提振。消息面上，Eramet发布2026年第一季度财报，Weda Bay镍矿由于2026年初始RKAB配额缩减为1200万湿吨（外部销售上限900万湿吨），预计5月中旬全年配额用尽，随后矿山将进入维护保养状态，同时正在申请上调配额，强化市场对原料紧的预期。近期印尼修订HPM政策落地后，新合同定价持续博弈，市场正探FOB和CIF双轨模式，短期难达成统一升水共识。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，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，但目前精炼镍现实供应压力叠加库存消化不足。短期预计盘面偏强运行，主力参考140000-146000运行。

◆原油：海峡通行前景扑朔，油价偏强震荡

前期市场乐观计价美伊谈判进度，计价海峡通航供应逐步恢复，然美伊和谈进展缓慢，基本面强支撑下国际油价四天连涨。美伊延长临时停火时间，霍尔木兹海峡的航运中断仍无结束迹象。预计油价继续围绕地缘扰动宽幅震荡，密切跟踪局势及谈判进展，谨慎参与

◆焦炭：焦炭第二轮提涨落地，盘面预期第三轮提涨

昨日焦炭期货震荡回落走势。现货端，主流焦企第二轮提涨已于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。特朗普表示继续停战，局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。第二轮提涨最终达成给予市场信心，近期焦煤价格反弹，主流焦企计划提涨第三轮。策略方面，单边震荡反弹看待，焦炭2609合约区间参考1750-1900，套利建议多焦炭空焦煤。

◆苹果：多重利空压制，期价大幅下跌

近期苹果主力合约跌破8000元/吨后持续下探，昨日AP2610合约最低触及7653元/吨。主要因为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，盘面破位下跌，关注7500附近支撑位，但仍需关注坐果期天气情况。

[宏观金融]

◆ 股指期货：股指高开低走，节前资金现止盈倾向

【市场情况】

周四，A股早盘高开，午后走弱。上证指数收报-0.32%，报4,093.25点。深成指收报-0.88%，创业板指收报-0.87%，沪深300指数收报-0.28%、上证50指数收报-0.09%，中证500收报-0.97%、中证1000指数收报-1.40%。个股情况跌多涨少，当日1,329只上涨（59涨停），4,066只下跌（31跌停）。

分行业板块看，高股息逆势坚挺，涨幅居前的行业包含：能源设备上涨4.16%、重型机械上涨2.93%，煤炭上涨2.43%，电力概念活跃。顺周期集体下挫，跌幅居前的行业包含：贵金属下跌4.01%、基本金属下跌3.44%、精细化工下跌2.11%。

期指方面，四大期指主力合约随指数下挫：IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报-0.27%、-0.08%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报-0.77%、-0.99%。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-61.93点，IH主力合约基差-16.73点，IC2主力合约基差-118.21点，IM主力合约基差-143.54点。

【消息面】

国内要闻方面，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》。“十五五”时期，国家发展改革委应当会同有关部门围绕如期实现2030年前碳达峰目标，制定“十五五”碳达峰行动方案，确保实现2030年碳排放强度比2005年降低65%以上、2030年非化石能源消费占比达到25%等目标，实现煤炭消费总量和石油消费总量达峰，合理控制煤电装机规模和发电量，力争年度新增清洁能源电量逐步覆盖全社会新增用电量。

海外要闻方面，美国国务院领事事务局在社交媒体上发文说，鉴于伊朗已宣布部分重开领空，美国在伊朗公民应立即离境。此外，美公民还可通过陆路前往亚美尼亚、阿塞拜疆、土耳其和土库曼斯坦，但应避免前往阿富汗、伊拉克或巴基斯坦与伊朗接壤地区。欧元区4月制造业PMI初值52.2，预期50.9，3月终值51.6；服务业PMI初值47.4，预期49.8，3月终值50.2；综合PMI初值48.6，预期50.1，3月终值50.7。

【资金面】

4月23日，A股市场交易量环比保持稳定，当日合计成交额2.81万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了5亿元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5亿元逆回购到期，据此计算，单日完全对冲到期量。

【操作建议】

美伊停火协议到期，特朗普表态会继续暂缓军事打击，继续寻求达成统一谈判方案，再次升级战火的倾向较低，预期热战逐渐转为冷战。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：霍尔木兹海峡持续封锁推高能源价格 美元走强打压贵金属下探至支撑位

【市场回顾】

据央视，美国总统特朗普在其社交媒体“真实社交”发文表示，美国已完全掌控了霍尔木兹海峡。他表示，已向美国海军下令，一旦发现任何船只在霍尔木兹海峡水域布设水雷，可开火将其击沉。未经美国海军批准任何船只都无法进出该海峡，海峡已被“彻底封锁”，直至伊朗愿意达成协议为止。此后，他在白宫接受采访时称，尽管冲突已超出此前设定的四至六周时间表，但美方已在前四周“通过军事手段取得决定性进展”，同时表示，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”，他“不想仓促行事”，强调伊朗领导层目前处于“动荡之中”。他还指出，美国民众在“短时间内”应预期支付更高的汽油价格。

据央视，在中东地区23日一名巴基斯坦外交官表示，美国与伊朗的谈判“陷入僵局”，进展“非常缓慢”。这名外交官说，美国仍然致力于维持对伊朗的海上封锁。伊方已告知巴基斯坦，美方的封锁是伊朗参与谈判的障碍。

美国劳工部周四公布的数据显示，在截至4月18日当周，首次申领失业救济人数增加6,000人，至21.4万人，预期为21万人。持续申领失业救济人数，即实际领取失业救济人数的替代指标，在前一周升至182万人。首次申领人数继续徘徊在过去一年中的较低水平附近，反映劳动力市场正在企稳的情况。标普全球4月23日公布的初步数据显示，制造业PMI初值录得54.0，高于预期的52.5及前值52.3，创47个月新高，制造业景气度显著回升但部分源于企业预防性囤货，而非终端需求的实质性改善。服务业PMI初值录得51.3，高于预期的50.6，较前值49.8明显改善并重返扩张区间。欧元区4月制造业PMI初值为52.2创47个月新高，中东地缘冲突使地区的物价压力持续上升；服务业PMI初值降至48.6，跌破50的荣枯线创62个月新低，德法服务业遭遇三年多来最严重下滑；综合PMI初值48.6，创17个月新低。

隔夜，美伊冲突持续时间已经超过美方最初预订期限，在双方谈判进展缓慢情况下，霍尔木兹海峡持续遭到封锁对能源供应威胁持续增加，相关能化品种价格飙升，数据反映全球通胀压力不断加剧。美元指数跟随国际油价反弹，贵金属则受到美元流动性趋紧的打压而震荡走弱。国际金价开盘后早段价格持续震荡下行美盘时段最低跌至4663美后小幅反弹，收盘报4691.71美元/盎司跌幅0.98%至1周多低位；国际银价盘中下跌一度失守75美元关口后收复，收盘报75.404美元/盎司，跌幅2.92%。

【后市展望】

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，美联储货币政策收紧存在打压，期间黄金趋势上涨或下跌或缺乏持续性。地缘冲突反复叠加流动性扰动对黄金价格形成压力短期处于4600-4800美元区间窄幅波动，建议暂时观望，谨防周末消息带来大幅波动。

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。短期白银跟随回调再度测试75美元支撑位，卖出虚值看涨期权继续持有。

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2000美元上方窄幅波动，钯金在1500美元上下窄幅震荡。

[有色金属]

◆铜：美伊局势不明，下游维持刚需采购

【现货】截至4月23日，SMM电解铜均价102785元/吨，SMM广东电解铜均价103310元/吨，分别较上一工作日+605.00元/吨、+855.00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250元/吨，分别较上一工作日+5.00元/吨、-20.00元/吨。据SMM，沪粤价差理论套利窗口打开，在跨区套利分流与月差结构支撑的共同作用下，分流上海市场可流货源，对当地现货贴水形成边际支撑。

【宏观】美国延长停火期限，根据央视新闻，当地时间4月21日，特朗普称，鉴于伊朗政府内部“严重分裂”，美方决定延长停火期限，但美军将继续对伊朗实施海上封锁，并要求伊朗方面先提出统一的谈判方案。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”。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC维持低位，截至4月17日，铜精矿现货TC报-79.77美元/干吨，周环比-1.57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。据SMM，4月20日两位行业人士称，赞比亚两家最大的铜冶炼厂及硫酸生产商计划在今年晚些时候进行延长维护性停产，这将进一步压缩该国铜产量以及用于加工铜的硫酸供应。加拿大第一量子矿业公司驻赞比亚负责人表示，赞比亚自身的硫酸库存已严重枯竭，实际上已没有出口能力。

【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9日再生铜制杆周度开工率0.00%，周环比-4.94个百分点。据SMM，铜价横盘震荡，下游企业对当前铜价接受度或有所提升，下单意愿小幅回升，但仍偏刚需采购为主。铜价上涨带动精废价差走扩，再生铜开工率小幅提高。

【库存】LME铜库存累库，国内社会库存去化，COMEX铜库存累库：截至4月22日，LME铜库存39.60万吨，日环比+0.04万吨；截至4月21日，COMEX铜库存60.37万吨，日环比+0.31万吨；截至4月17日，上期所库存24.05万吨，周环比-2.60万吨；截至4月23日，SMM全国主流地区铜库存25.89万吨，周环比-2.39万吨；截至4月23日，保税区库存4.43万吨，周环比-0.14万吨。

【逻辑】昨日铜价冲高回落，主力合约维持在10万元/吨上方。近期基本面存在两方面改善，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，下游对高铜价接受度有所提升，延续刚需采购，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，美方决定延长停火期限，并继续对伊朗实施海上封锁，关注美伊局势变化。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。

【操作建议】多单可考虑止盈，主力关注97000-98000支撑

【短期观点】震荡

◆ 氧化铝：广西某大厂检修致周度阶段性去库

【现货】：4月23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；电解铝厂厂内库存346.3万吨，环比上周+0.6万吨；4月22日氧化铝仓单总注册量46.81万吨，环比前一周-1.05万吨。

【逻辑】：本周氧化铝盘面小幅反弹，主要系广西地区某氧化铝厂产线故障检修导致周度产量下降约5.3万吨，行业开工率周度小幅回落至74.40%，受此影响市场阶段性去库。库存端氧化铝厂内库存、港口库存同步去库，周度分别降低3.8万吨、2.5万吨，但仓单总量仍逼近47万吨的历史高位，行业过剩格局仍主导盘面长期情绪。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2700-2900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。

【操作建议】：主力运行区间2700-2900，6-9反套继续持有

【观点】：宽幅震荡

◆ 铝：海外现货升水高位震荡，国内社库仍处累库趋势

【现货】：4月23日，SMM A00铝现货均价24780元/吨，环比+10元/吨，SMM A00铝升贴水均价-140元/吨，环比持平，铝价上涨现货贴水加深。

【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16日当周，铝型材开工率57.0%，周环比持平；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67.2%，周环比-0.4%。

【库存】：据SMM统计，4月23日国内主流消费地电解铝锭库存146.5万吨，环比上周+4.2万吨；4月16日上海和广东保税区电解铝库存分别为4.47、1.17万吨，总计库存5.64万吨，环比上周+0.46万吨。4月23日，LME铝库存37.9万吨，环比前一日-0.2万吨。

【逻辑】：近期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37.9万吨历史冰点，欧洲及日本现货升水高位震荡，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145万吨以上历年同期高位，无锡和佛山两地仍未见明显去库信号，短期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。

【观点】：主力合约参考24500-25500，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23日，SMM铝合金ADC12现货均价24200元/吨，环比持平；江西保太网ADC12现货价23500元/吨，环比持平；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16日社会库存为2.77万吨，环比上周-0.02万吨，库存持续去化中。4月23日铸造铝合金仓单总注册量3.04万吨，环比前一周增加0.01万吨。

【逻辑】：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/吨。

【操作建议】：主力参考23300-24300运行

【观点】：宽幅震荡，可考虑多AD空AL套利

◆ 锌：社库维持累库，下游观望为主

【现货】4月23日，SMM 0#锌锭均价24210元/吨，环比+140元/吨；SMM 0#锌锭广东均价24230元/吨，环比+140元/吨。据SMM，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。

【供应】锌矿方面，截至4月17日，SMM国产锌精矿周度加工费1250元/金属吨，周环比-100.00元

/金属吨；SMM进口锌精矿周度加工费-28.5美元/千吨，周环比-9.25美元/千吨。锌矿端，如我们预期，本周海内外锌矿TC环比继续下降，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，当前锌矿生产利润维持高位，冶炼利润承压，锌价走弱至冶炼成本线附近或引发冶炼端减产，我们认为冶炼成本线将对锌价形成一定支撑。

【需求】升贴水方面，截至4月23日，上海锌锭现货升贴水-60元/吨，环比+5元/吨，广东现货升贴水-110元/吨，环比+5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。下游采购积极性一般，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；国内现货成交一般，维持贴水结构，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23日，SMM七地锌锭周度库存25.99万吨，周环比+0.06万吨；截至4月23日，LME锌库存10.43万吨，环比-0.16万吨。

【逻辑】昨日锌价震荡运行，主力合约维持在24000元/吨上方。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，但短期地缘政治风险仍存。

【操作建议】多单考虑止盈，主力关注23000附近支撑

【短期观点】震荡

◆锡：市场风险偏好好转，锡价偏强震荡

【现货】4月23日，SMM1#锡390400元/吨，环比下跌1550元/吨；现货升贴水报+1250元/吨，环比不变。沪锡日内震荡下行，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，反馈今日锡价下探较多，部分下游在低价时段入市补货，下游观望心态有所缓解，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为需求提供基础支撑，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23日，LME库存8795吨，环比减少45吨，上期所仓单7245吨，环比减少194吨，社会库存9741吨，环比减少120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，美伊冲突仍存反复，但冲突降级趋势较为明确，市场风险偏好好转，费城半导体指数屡创新高，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，后续关注下游对高价锡接受程度，关注40万一线压力。

【操作建议】多单继续持有，关注40万一线压力

【近期观点】偏强震荡

◆ ◆镍：原料支撑强化底部抬升，盘面偏强运行

【现货】截至4月23日，SMM1#电解镍均价142000元/吨，日环比下跌250元/吨。进口镍均价报140800元/吨，日环比下跌200元/吨；进口现货升贴水-400元/吨，日环比持平。

【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23日，LME镍库存277548吨，周环比减少636吨；SMM国内六地社会库存94090吨，周环比增加2260吨；保税区库存1700吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面整体上涨，夜盘明显有所走强，主要受到午后消息面的影响，市场情绪提振。消息面上，Eramet发布2026年第一季度财报，Weda Bay镍矿由于2026年初始RKAB配额缩减为1200万湿吨（外部销售上限900万湿吨），预计5月中旬全年配额用尽，随后矿山将进入维护保养状态，同时正在申请上调配额，强化市场对原料紧的预期。近期印尼修订HPM政策落地后，新合同定价持续博弈，市场正探FOB和CIF双轨模式，短期难达成统一升水共识。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，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，但目前精炼镍现实供应压力叠加库存消化不足。短期预计盘面偏强运行，主力参考140000-146000运行。

【操作建议】区间操作

【短期观点】偏强区间运行

◆ ◆ 不锈钢：多重支撑强化底部，需求仍是主要制约

【现货】据 Mysteel，截至4月23日，无锡宏旺304冷轧价格14850元/吨，日环比持平；佛山宏旺304冷轧价格14800元/吨，日环比持平；基差115元/吨，日环比下跌45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。受矿端挤压明显，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。

【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23日上期所不锈钢期货库存50302吨，周环比减少2655吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面偏强运行，夜盘情绪进一步走强，主要受原料端带动，现货价格偏稳，后市心态小幅修复，整体成交稍有好转。消息面上，由于RKAB配额大幅缩减印尼WedaBay Nickel矿山5月起停产维护，NPI生产维持正常，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。镍铁价格维持偏强，铁厂和贸易商报价至1120-1150元/镍区间，钢厂利润空间改善，对高价镍铁接受度有所提升，部分钢厂镍铁采购价格上涨至1090元/镍（舱底含税）。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。上周不锈钢社库继续回落，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，在情绪延续下短期预计震荡偏强，主力参考14600-15200运行。

【操作建议】主力参考14600-15200操作

【短期观点】偏强震荡

◆ ◆ 碳酸锂：消息面平淡情绪仍强，盘面高位盘整为主

【现货】截至4月23日，SMM电池级碳酸锂现货均价17.3万元/吨，工业级碳酸锂均价16.9万元/吨，日环比均下跌2000元/吨，电碳和工碳价差1000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价15.73万元/吨，工业级氢氧化锂均价14.58万元/吨，日环比均持平。昨日期货市场情绪偏淡，现货成交一般，近期下游逢低采买为主，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】昨日碳酸锂期货维持偏强运行，早盘高开后受宏观影响震荡走弱，午后情绪再度提振，尾盘增强拉升，日内消息面仍偏平静，截至收盘主力合约 LC2609 上涨 2.16% 至 177960。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。政策和季节性影响下车销数据偏弱，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。整体来看，原料缺口可能逐步扩大，下游排产和补库预期也有好转，基本面现实具备韧性，短期资金可能对高价进一步驱动有所担忧在突破支撑位后出现调整，但价格底部支撑仍然偏强。主力预计维持偏强区间震荡，主力参考 17-18 万，短线多单逢高可适当减仓，中期仍可逢低布局。

【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】偏强区间震荡

◆ 多晶硅：多晶硅现货小幅调涨，硅片价格下跌，期价冲高回落

【现货价格】4月23日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价小幅上涨 0.2 元/千克在 35.25 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。本周期货价格上涨，上游生产企业的套保积极性增加，关注对企业开工的影响。据硅业分会，根据 4 月份上下游企业排产情况，供应端 8.5 万吨产出对应 43GW 的需求，多晶硅仍将呈现累库预期。

【需求】国内需求端依旧不容乐观。下游报价下调，硅片、电池、组件价格均承压下跌，就连 FOB 价格也小幅回落，一方面反应成本下降，另一方面反应需求平平。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。

【库存】据 smm，周度库存下降 2.8 万吨至 29.3 万吨；据硅业分会，截至 3 月底，行业库存达到 49.9 万吨。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。仓单大幅增加 1,540 手至 14,500 手。

【逻辑】现货依旧维稳，N 型复投料小幅上涨 200 元/吨，但硅片价格下跌。期价震荡回落，主力合约下跌 1375 元/吨，报收 43925 元/吨。多晶硅套保套利窗口收窄，但依旧超 8000 元/吨，仓单增加 220 手至 14,720 手，本次主要交割品牌为晶诺，后续或仍有增量。从供需面来看，依旧供过于求，且目前期货价格大幅上涨后打开套保套利区间，上游企业生产积极性有望进一步增加，关注是否有落地举措能约束企业产量或销量，若没有的话未来供应依旧较高。若产量增加，一是导致现货承压，二是导致仓单增加，期货承压。若需求没有明显恢复，供过于求局面或将延续甚至加深。从周度数据来看，目前多晶硅产量维稳，库存下降 2.8 万吨至 29.3 万吨，部分或转移至仓单。但从反内卷预期来看，若价格再次回到完全成本上方，有望向上次提及的 5 万元/吨发展。从月间价差来看，5-6 价差接近 6000 元/吨，近期仓单大量增加，若能转交至 06 合约，则有利于价差收窄。从技术面来看，多晶硅期货呈多头排列，但基本面来看，暂无明显好转迹象，供过于求仍将导致价格承压。两者暂未共振，价格波动较大，建议谨慎交易，或用期权保护。考虑到目前呈现深度正向市场结构，上游企业可考虑在合适的价格较高的远月盘面套期保值，下游企业采购建议仍以目前价格较低的现货采购为主。

【操作建议】可买入跨式期权，或观望为主

◆ 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23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 月产量不及预期，预计在低价和弱需求的双重压制下，产量受控。此前预计因丰水期逐步到来，西南地区产量将逐步攀升。但是随着价格贴近现金成本运行，制约西南地区小企业开工积极性，关注 5 月产量是否会季节性回升。四地区总产量为 4.774 万吨，产量环比下降 2800 吨，同比下降 4000 吨，主要来自新疆产量下降。但大型企业近期的减产有望在 4 月底恢复。

【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，多晶硅产量暂无明显下降的预期。关注检修带来的 5 月减量，以及期货价格抬升带来的开工积极性增长。有机硅、铝合金需求维稳为主，需注意出口的回落。总体来看，4 月下游维稳为主，关注是否会在多晶硅和出口的拖累下下滑。

【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 1233 手至 25658 手，折 12.83 万吨，社会库存共计 55.9 万吨，下跌 0.5 万吨，厂库库存下降 0.16 万吨至 18.57 万吨，合计库存约 87.11 万吨，增加 0.3 万吨。

【逻辑】工业硅现货企稳，期货价格在套保套利窗口打开后回落，尾盘快速回升。或与关于工业硅单位产品能耗及碳排限额等标准的讨论会议有关。目前依旧预计短期影响较小，可关注中长期对成本端的影响，以及落后产能出清的影响。但关注会议对利好情绪的带动以及企业开工意愿。主力合约报收 8655 元/吨，小幅下跌 20 元/吨。从供需面来看，周度产量下降，需求维稳，支撑价格偏强上涨。套利空间打开，关注企业复产积极性，以及套保意愿。后续继续关注多晶硅以及工业硅产量变化。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，短期区间高位空单可持有观望，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。

【操作建议】空单可持有观望

◆钢材：供给收缩预期提振盘面

【现货】

盘面冲高回落，基差跟随走强。唐山钢坯持稳至 3090 元/吨。上海螺纹成交价+10 在 3150 元/吨，10 月螺纹基差-31 元；热卷+20 至 3400 元/吨，10 月合约热卷基差-15 元/吨。

【成本和利润】

港口金布巴现货解禁，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 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。建筑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】

钢价冲高回落，焦煤近月交割逻辑依然拖累黑色盘面。周四高频数据偏利多。表需环比回升，去库加速。本周钢价偏强，市场买涨不买跌特征或促进去库，提升表需数据。需要关注表需回升持续性。考虑黑色金属估值不高，钢价技术上突破震荡区间上沿，可回调做多尝试。

【操作建议】轻仓试多

【短期观点】10月合约热卷3350和螺纹3170附近做多尝试

◆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-4至774元/湿吨，巴混-4至814元/湿吨，卡粉-3至932元/湿吨。

【期货】

截止4月23日收盘，铁矿主力合约-0.32%（-2.5），收783.5元/吨。

【基差】

最优交割品为纽曼粉。PB粉和巴混仓单成本分别为828元和835元。05合约PB粉基差21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3073.9万吨，环比减少112.3万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2536.0万吨，环比减少145.4万吨。澳洲发运量1836.3万吨，环比减少78.5万吨，其中澳洲发往中国的量1465.3万吨，环比减少31.8万吨。巴西发运量699.7万吨，环比减少66.9万吨。45港口到港量2314.3万吨，环比增加280.6万吨。

【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运行，消息面平静。基本面来看，供应端，本期全球铁矿发运量环比小幅回落，发运水平维持历史同期高位，澳巴发运量环比小幅回落，非主流环比小幅抬升。需求端，本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。铁水产量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略不及预期，内需偏弱。但直接以及间接出口持续走高表现强劲，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边际放缓，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去化但去化速度或放缓。展望后市，地缘冲突反复但市场交易钝化，铁矿海运费仍在高位，铁水处于爬坡尾声，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23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-14.5（-1.30%）至1099.5，焦煤主力2609合约-15.5（-1.22%）至1257.5，5-9价差走强至-158.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1330元/吨，环比+0.0元/吨，基差+72.5元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1291.0元/吨（对标），环比+0.0元/吨，蒙5仓单基差+33.5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】

经历多日上涨后，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，由于成本推升，焦炭提涨第二轮最终落地。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。特朗普表示继续停战，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，单边震荡反弹看待，焦煤2609合约区间参考1200-1350，套利建议多焦炭空焦煤。

◆焦炭：焦炭第二轮提涨落地，盘面预期第三轮提涨

【期现】

截至4月23日收盘，焦炭期货震荡回落走势，以收盘价统计，焦炭近月2605合约-12.0（-0.68%）至1742.0，焦炭主力2609合约-9.0（-0.49%）至1835.5，5-9价差走强至-90.5。现货方面，4月10日主流焦企开启焦炭第二轮提涨50/55元/吨，于20日落地，港口贸易报价窄幅波动。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30.5元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1490元/吨，环比+30.0元/吨，对应港口仓单1756元/吨（对标），基差+2.0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】

昨日焦炭期货震荡回落走势。现货端，主流焦企第二轮提涨已于4月20日落地，焦煤前期上涨给于焦炭成本支撑，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。特朗普表示继续停战，局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。第二轮提涨最终达成给于市场信心，近期焦煤价格反弹，主流焦企计划提涨第三轮。策略方面，单边震荡反弹看待，焦炭2609合约区间参考1750-1900，套利建议多焦炭空焦煤。

◆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5500元/吨；宁夏5430元/吨；青海5400元/吨。

【期货】

截止4月23日收盘，硅铁主力合约+7% (+40)，收于5794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5614元/吨，青海即期生产成本5538元/吨，宁夏即期生产成本5533元/吨。内蒙即期利润-114元/吨，宁夏即期利润-103元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国30.4%，环比上周增1.51%；日均产量15975吨，环比上周增5.65%，增855吨。周供应11.18万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求(70%)19966.7吨，环比上周减0.66%。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。

金属镁价格继续下行，看跌氛围浓厚，陕西府谷地区99.90镁锭工厂报价16700元/吨，成交依然不顺畅，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，盘面缺乏显著驱动。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。基本面来看，上周硅铁环比显著抬升，产量回升至历史同期高位水平。青海、甘肃、宁夏均有厂家陆续复产。需求方面，日均铁水环比小幅回落，主因有高炉故障。铁水产量接近高点且有望维持高位，短期硅铁炼钢需求仍有支撑。非钢需求方面，金属镁价格承压下行，下游接单情况不佳，市场情绪显著回落。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，但供需矛盾有限，需求边际增长有限的情况下，供应压力或开始回升。关注供应速度变化，预计短期硅铁震荡运行，区间参考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6050元/吨；广西6100元/吨；宁夏5980元/吨；贵州6050元/吨。

【期货】

截止4月23日收盘，锰硅主力合约-0.58% (-36)，收于6172元/吨。

【成本】

内蒙成本6085元/吨，广西生产成本6540元/吨，内蒙生产利润-35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。天津港半碳酸成交 40.3 元/吨度左右，澳矿主流成交价 43 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 44.3 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 47.80 万吨，较上周环比上升 21.14%；澳大利亚发运总量 13.05 万吨，较上周环比下降 10.49%；加蓬发运总量 18.96 万吨，较上周环比下降 20.00%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 35.87 万吨，较上周环比下降 1%；澳大利亚锰 10.15 万吨，较上周环比上升 370.51%；加蓬锰矿 7.01 万吨，较上周环比上升 35.97%。截至 4 月 16 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 179 万吨，南非到中国的海漂量为 70.29 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 20.81 万吨；加蓬到中国的海漂量为 38.99 万吨。

库存方面，截至 4 月 17 日，中国锰矿总库存 482.8 万吨，同比-14.2 万吨，其中天津港锰矿库存 357.6 万吨，环比-14 万吨。钦州港库存 125 万吨，环比-0.2 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 28.9%，较上周增 1.1%；日均产量 24015 吨，增 825 吨。周度产量 168105 吨，环比上周增 3.56%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 122658 吨，环比上周减 0.57%；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，河钢发布 4 月硅锰采购标书，共计 8500 吨，询盘价 6300 元/吨承兑含税到厂，最终定价 6300 元/吨承兑含税到厂。现货方面，锰硅厂家报价走弱，主流钢招力度不足。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，锰硅供应小幅增加，产区缓慢复产，近期甘肃、新疆仍有复产；南北方利润均有所修复，复产存在动力。云南即将进入丰水期，关注后续锰硅产量变动情况。需求方面，日均铁水环比小幅回落，主因有高炉故障。铁水产量接近高点且有望维持高位，对锰硅需求支撑仍存。成本方面，近期锰矿供需维持平衡态，下游合金厂复产补库，港口库存持稳，海运费显著上涨，锰矿价格存支撑。综合来看，锰硅利空出尽，但产量将缓慢自低位回升，成本端锰矿仍有支撑，短期多空因素交织，缺乏明确上涨驱动。关注锰矿新一轮外盘报价，预计锰硅价格宽幅震荡运行，区间参考 6000-6400。

【农产品】

◆粕类：美豆冲高乏力，国内迎接集中到港

【现货市场】

豆粕：4 月 23 日，国内豆粕现货市场价格下调，其中天津市场 2940 元/吨，跌 10 元/吨，山东市场 2870 元/吨，跌 10 元/吨，江苏市场 2880 元/吨，跌 20 元/吨，广东市场 2960 元/吨，跌 10 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 13.45 万吨，较前一交易日减 9.33 万吨，其中现货成交 12.35 万吨，较前一交易日减 4.93 万吨，远月基差成交 1.10 万吨，较前一交易日减 4.40 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 47.69%，较前一日下降 0.40%。

菜粕：4 月 23 日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格跌 0-30 元/吨，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 13%。

【基本面消息】

阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所将该国 2025/2026 年度大豆产量预估上调 10 万吨，原因是单产高于预期，尽管该作物的预估种植面积有所减少。该交易所预测，本年度大豆产量将达到 4,860 万吨，高于此前预测的 4,850 万吨。

美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，4 月 16 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 364,633 吨，较之前一周增加 47%，但较前四周均值减少 7%，市场此前预估为净增 20 万吨至净增

60万吨。当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增5,000吨，市场此前预估为净增0吨至净增10万吨。当周，美国当前市场年度豆粕出口销售净增162,339吨，较之前一周减少36%，较前四周均值减少57%，市场此前预估为净增15万吨至净增50万吨。当周，美国下一市场年度豆粕出口销售净减1,488吨。当周，美国当前市场年度豆油出口销售净增1,526吨，较之前一周增加34%，较前四周均值增加330%，市场此前预估为净减1万吨至净增1.4万吨。

巴西全国谷物出口商协会(Anec)：巴西4月大豆出口量预计为1,640万吨，上周预估为1,667万吨。巴西4月豆粕出口量预计达306万吨，前一周预估为310万吨。

巴西外贸秘书处(SECEX)：4月迄今巴西大豆出口步伐领先去年同期水平。4月1至17日，巴西大豆出口量为1022万吨，2025年4月全月为1527万吨。

阿根廷克肯港港口消息人士透露：由于卡车司机要求提高运费，堵塞了阿根廷克肯港的通道，周二至少10艘粮船的装载作业延误。消息人士称，没有卡车运送大豆和谷物进入港口，港口陷入完全瘫痪。

【行情展望】

美豆重回震荡格局，资金获利了结，压制美豆略有调整，继续关注主力在1180附近支撑。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，且油厂开机后续逐渐恢复，压制现货节奏，近期终端成交虽有改善，但提振有限。市场炒作厄尔尼诺天气，豆粕09合约前期走势偏强，但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：二育提振猪价，现货震荡运行

【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价9.79元/公斤，较前一日上涨0.21元/公斤。其中河南均价为10.52元/公斤，较前一日上涨0.36元/公斤；辽宁均价为10.16元/公斤，较前一日上涨0.26元/公斤；四川均价为9.25元/公斤，较前一日上涨0.19元/公斤；广东均价为9.54元/公斤，较前一日持平。

【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】

市场仍有惜售情绪，屠宰采购稍有阻力。当前二次育肥入场提振市场行情，但五一备货已临近，未来供应趋于宽松。整体而言，短期现货价格已触底，但上涨未具备持续趋势。冻品库存高位，北方入库收缩，南方有少量被动入库，抄底空间已有限，短期继续冲高难度加大。

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：需求表现一般，期货上涨动力不足

【现货价格】

4月23日，东北三省及内蒙主流报价2200-2350元/吨，局部较昨日涨5-10元/吨；华北黄淮主流报价2290-2360元/吨，较昨日稳定。东北港口玉米价格上涨，25年15%水二等玉米收购价2350-2370元/吨，较昨日上涨10元/吨。其中锦州港15%水二等玉米收购价2350-2370元/吨左右，汽运日集港约1.3万吨。鲅鱼圈15%水二等玉米收购价2350-2370元/吨左右，汽运日集港约1万吨。集港倒挂、到货仍以企业自集为主。15%水一等玉米装箱进港2390-2410元/吨，15%水二等玉米平仓价2400-2420元/吨，均较昨

日持平。

【基本面消息】

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年4月17日，北方四港玉米库存共计299.6万吨，周环比增加7.3万吨；当周北方四港下海量共计54万吨，周环比增加17.9万吨。

据Mysteel调研显示，截至2026年4月17日，广东港内贸玉米库存共计53.1万吨，较上周减少5.30万吨；外贸库存6万吨，较上周减少2.20万吨；进口高粱79.4万吨，较上周增加13.10万吨；进口大麦89.5万吨，较上周减少5.50万吨。

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年4月22日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量490.2万吨，降幅1.74%。

根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至4月23日，全国饲料企业平均库存29.40天，较上周减少0.12天，环比下跌0.41%，同比下跌17.74%。

【行情展望】

产区粮源不足一成且部分地区春耕陆续开始，基层出货量有限，粮权转至贸易商，库存较去年偏高，但由于建库成本偏高，挺价心态较盛，当前受期价偏高提振，出货积极性尚可，价格稳中上调。需求端，深加工企业库存尚可，按需采购为主；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。综上，玉米受余粮有限、贸易商挺价及新季种植成本上升支撑，价格较为坚挺；但下游需求一般和利润亏损对高价接受度有限，压制价格上涨空间。

◆ 白糖：现货报价保持平稳，偏多预期支撑盘面

【行情分析】

洲际交易所(ICE)原糖期货小幅走高，受油价上涨提振。虽然2026/27年度产量预期有所下调，但2025/26年度全球糖市仍将呈现小幅供应过剩，整体来看，原糖价格维持低位震荡格局。国内方面，进口成本回落，叠加国内产量存在超预期增产预期，现货端承压态势延续。但受白糖进口许可证延期、进口配额缩减等政策利好预期支撑，国内白糖期货走势明显强于外盘原糖，内外价差及品类价差形成阶段性托底；同时产区糖厂成本形成刚性支撑，共同稳住盘面韧性。现阶段市场处于偏弱基本面、政策利好预期与价差支撑的多方博弈中，短期白糖行情整体以宽幅震荡运行为主。

【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：美棉延续偏强走势，郑棉涨幅有所收敛

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货收高，前期受累于获利了结盘面有所回撤，但受油价上涨，另外棉花产区天气干旱仍难以缓解，整体多头格局延续良好。美国干旱监测中心周四表示，截至4月21日，受干旱影响的美国棉花产区面积已占总产区的98%，高于一周前的97%，更是远高于一年前的21%。气象机构预测未来一周降雨概率提高，但能否显著改善土壤湿度状况仍有待观察，后期谨防价格冲高回落。国内方面，下游需求稳步转淡，纺织企业新增订单跟进乏力，生产端主要依靠前期合约订单支撑；叠加企业利润持续收窄，市场对高位棉价抵触加剧，原料采购态度趋于谨慎，普遍采取刚需补库、低库存运行的策略。新疆棉区新季棉花播种工作有序推进，整体播种进度已超六成，较往年同期有所加快。后续需重点留意产区极端天气带来的种植扰动，以及下游终端需求对当前棉价的承接力度。综合来看，短期郑棉行情将维持震荡偏强格局，谨防价格高位带来的获利盘了结带来的行情回撤。

【基本面消息】

美棉天气情况：美棉主产区（93%产量占比）平均气温67.3°F，同比低1.42°F；平均降雨量为0.55英寸，同比高0.16英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温73.78°F，同比高0.54°F；平均降雨量0.52英寸，同比高0.14英寸。

美棉主产区及得克萨斯州气温回升，降水相对平稳，两者同比变化不大。种植初期，干旱水平偏高，土地墒情短缺至极短缺41%，东南部、三角洲墒情持续恶化。连续第三周强降雨：德州东部五大湖暴雨，密歇根、威斯康星河流创历史洪峰。高平原、南部持续极端干旱，西部降水仅临时改善墒情，未改变水资源危机。维持厄尔尼诺中性，预计5-7月转为厄尔尼诺并持续至年末。

美棉出口：截至2026-04-09当周，2025/26美陆地棉周度签约3.65万吨，环比下滑50%，其中越南签约1.41万吨，土耳其签约1.11万吨；2026/27年度美陆地棉周度签约0.61万吨；2025/26美陆地棉周度装运6.92万吨，环比下滑11%，其中越南装运2.5万吨，巴基斯坦装运0.81万吨。

本周签约环比大幅回落，装运保持高位。当前年度采购进入季节性尾声，新年度预订开始接力，整体节奏符合历史规律。越南、印尼、印度仍是美棉主要增量来源，后续需跟踪其纺企订单与进口节奏，中国采购低迷。

国内方面：

04月23日，内地3128皮棉到厂均价17820元/吨，涨50.00元/吨；内地32s纯棉纱环锭纺价格23300元/吨，涨25.00元/吨；纺纱利润为-1839.13元/吨，跌30.00元/吨；原料棉花价格上涨，纺企纺纱即期利润减少。

截至04月23日，郑棉注册仓单12378张，较上一交易日减少7张；有效预报595张，仓单及预报总量12973张，折合棉花51.89万吨。

◆ 鸡蛋：货源供应稳定，市场观望情绪增加

【现货市场】

4月23日，全国鸡蛋价格有稳有跌，主产区鸡蛋均价为3.81元/斤，较昨日价格下跌。货源供应量稳定，消化速度暂时一般，业者多持观望态度。

【供应方面】

近期蛋价走势偏强，养殖端后市预期转强，惜售延淘心态升温，淘汰老鸡出栏意愿明显回落。同时现阶段可淘汰老母鸡存量偏少，整体淘汰出栏规模保持低位。不过近期新开产蛋鸡陆续增多，小码鸡蛋供给稳步增加；叠加本周气温持续走高、南方降雨天气频发，鸡蛋保鲜储存周期缩短，本周鸡蛋供应端压力或将逐步释放、有所凸显。

【需求方面】

鸡蛋供应稳定，终端消化速度暂时一般，局部好转，业者多持观望态度，市场出货为主，各环节无明显货源积压，产区市场小幅回落，走货节奏有所放缓。全国生产环节平均库存0.98天左右，流通环节库

存 1.07 天左右。

【价格展望】

节日备货已近尾声，终端消费对高位蛋价接受度有限、抵触情绪明显。行情走弱背景下，市场交投氛围持续清淡，上下游各环节普遍持观望态度，需警惕盘面价格冲高回落的风险。

◆ 油脂：基本面多空交织，棕榈油短期或震荡运行

连豆油高开震荡，受到国际关联品种高位运行的影响。尽管华盛顿宣布将无限期延长与伊朗的停火协议，但是霍尔木兹海峡仍基本关闭，国际原油高位震荡。另外，美国将出现的降雨影响美国大豆播种，CBOT 大豆上涨，提振国内油脂走势。主力 9 月合约报收在 8626 元，与昨日收盘价相比上涨 39 元。现货随盘上涨，基差报价稳中下跌。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8910 元/吨，较昨日下跌 10 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 9641 元/吨，较前一日下跌 41 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 9750-10330 元/吨，内陆报价为每吨 10050-10700 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】

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，4 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比增加 31.13%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加 29.8%，出油率（OER）环比增加 0.2%。

船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 647521 吨，较 3 月 1-20 日出口的 889128 吨减少 27.2%。其中对中国出口 1.3 万吨，较上月 5.8 万吨减少 4.5 万吨。

印尼棕榈油协会（GAPKI）数据显示，26 年 2 月棕榈油及产品产量为 550 万吨，出口量为 330 万吨，消费量为 231 万吨，2 月末库存则为 203 万吨，较 1 月的 212 万吨下降了 9 万吨。库存处于近五年同期低点。

随着马来西亚政府宣布逐步提高生物柴油掺混比例，超过 70% 的掺混设施已准备好利用现有设备实施 B15 生物柴油。政府已召开会议并进行实地考察，以评估实施 B15 生物柴油掺混设施的准备工作情况。

监测数据显示 4 月 23 日，马来西亚 24 度报 1200 美元，理论进口成本在 10057-10139 元之间，进口成本下降 13 元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在 358-416 元不等。其中天津亏损 358 元，较昨日扩大 18 元；广州亏损 416 元，较昨日扩大 27 元。

【行情展望】

棕榈油方面，由于基本上多空并存，马棕短线调整后将会选择出新的突破方向。如市场炒作生物柴油题材和出口改善，则马棕有继续走强至 4800 的机会。相反在产量增长和库存恢复的担忧下，马棕则有承压回落至 4400 的风险。国内方面，大连棕榈油期货市场维持震荡整理走势，短线同样会围绕 9800 元展开震荡。经过有效地整理后连棕油期货同样会选择出新的突破。

豆油方面，霍尔木兹海峡发生集装箱船遇袭事件后，原油价格飙升推动豆油期货创下合约高点，但随后持有大量净多单的投机基金平仓抛售，打压 CBOT 豆油价格回落。国内方面，部分油厂与大贸易商放货，市面上豆油供应充足，市面上充斥小包装，贸易商再采购的意向有限，需求有限，市场称供过于需，令市场下调基差报价。巴西大豆继续大量到港，油厂开机率将继续提升，豆油供应将增加，五一假期之后市场需求更少，现货基差报价短期内窄幅震荡，后期有下跌可能。

菜油方面，菜油先跌后涨，外盘油脂走势影响国内油脂市场。国内方面，菜油需求清淡，国产菜籽上市在即，以及进口菜籽与菜油后期供应增加，基本面后期将变差，拖累期货市场。菜油无力上涨，若国际关联品种震荡调整的话，菜油将受到影响，呈现窄幅震荡调整的走势，现货随盘波动，基差报价基本不变。

◆ 红枣：弱现实压制期价反弹

【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23日，河北崔尔庄市场到 5 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 2 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) 窄幅波动，开盘 9105 元/吨，收盘 9090 元/吨，最高 9145 元/吨，最低 9070 元/吨，跌 5 元/吨，跌幅 0.05%，成交 5.74 万，持仓量 11.39 万手，日减仓 936 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 7265 张，折合红枣 36325 吨，较前一日无变化。

【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，短期市场情绪有所提振，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：多重利空压制，期价大幅下跌

【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。陕西延安富县产区装货客商数量不多，整体走货略显一般。70# 以上果农半商品主流出库价格 4.0-4.3 元/斤左右，70# 以上果农统货主流出库价格 3.3-3.6 元/斤左右；80# 以上客商半商品出货 5 元/斤左右，高次 1.8-2.2 元/斤左右。甘肃静宁产区果农好货基本清库，客商陆续包装自存货源，价格稳定。出库价格客商货源 75# 以上半商品主流价格 6.5-7.5 元/斤。销区市场，4 月 23 日，广东批发市场苹果到车量增加，槎龙批发市场到车约 26 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 15 日，全国主产区苹果冷库库存量为 351.93 万吨，环比上周减少 30.23 万吨，环比上周基本持平，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 32.06%，较上周减少 1.68%；陕西产区库容比为 25.09%，较上周减少 2.88%；甘肃产区库容比为 16.85%，较上周减少 1.92%；辽宁产区库容比为 29.89%，较上周减少 2.87%；山西产区库容比 17.03%，较上周减少 2%。

期货市场，苹果主力合约大幅下探，昨日主力合约 AP2610 收盘 7667 元/吨，跌 187 元/吨，跌幅 2.38%；最高 7855 元/吨，最低 7653 元/吨，持仓量 108985 手，增仓 19941 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，盘面破位下跌，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：海峡通行前景扑朔，油价偏强震荡

【行情回顾】

WTI 06 月合约收于 95.85 美元/桶，上涨 3.11%

布伦特 06 月合约收于 105.07 美元/桶，上涨 3.10%

【重要资讯】

特朗普：对伊不想仓促行事，仍保留军事选项，不会对伊朗使用核武；以色列与黎巴嫩之间的停火将延长三周

伊朗外交部：谈判重心已从核问题转为彻底停战

【主要逻辑】

供给端：霍尔木兹海峡封锁及轰炸已造成中东地区实质性减产，炼油设施遭袭后修复需数周至数月，多国家陷入“储罐饱和”困境，全球供应真正物理中断。亚洲刚需 + 库存回补，消费旺季逐步临近，需求端强支撑。美国原油库存和成品油库存全面下降，汽油库存再次低于五年同期水平。美国能源信息署数据显示，截止 4 月 17 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.70774 亿桶，比前一周下降 221 万桶；美国商业原油库存量 4.65729 亿桶，比前一周增长 192.5 万桶；美国汽油库存总量 2.28374 亿桶，比前一周下降 457 万桶；馏分油库存量为 1.08132 亿桶，比前一周下降 342.7 万桶。美伊或第二轮谈判暂未成形，油价偏强震荡。

【行情展望】

前期市场乐观计价美伊谈判进度，计价海峡通航供应逐步恢复，然美伊和谈进展缓慢，基本面强支撑下国际油价四天连涨。美伊延长临时停火时间，霍尔木兹海峡的航运中断仍无结束迹象。预计油价继续围绕地缘扰动宽幅震荡，密切跟踪局势及谈判进展，谨慎参与

◆ PX：成本支撑偏强，短期偏强

【现货方面】

4 月 23 日，亚洲 PX 价格上涨，成本端的上行带动价格走高，此外 PX 期货增仓上行。PTA 大幅度减产带来的 PTA 紧张预期，以及 PX 自身偏紧的格局均给与市场一定的信心支撑。大多数参与者仍然略偏乐观。但是由于近期 MX 到 PX 的经济性持续高位，个别工厂采购 MX 提升 PX 的开工率情况已经出现，国内 PX 开工率不降反升，也在一定程度上对部分交易者带来一定的影响，个别有边际上略空的心态。尾盘一单 6 月亚洲现货在 1245 成交（摩科瑞卖给 SK）。尾盘实货 6 月在 1240/1269 商谈，7 月在 1207/1229 商谈。浮动价格方面，6 月在 +42-47 附近，7 月在 +35 附近成交商谈水平。（单位：美元/吨）

【利润方面】

4 月 23 日，亚洲 PX 上涨 19 美元/吨至 1235 美元/吨，折合人民币现货价格 9772 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 负荷下降至 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 工厂未来减产和停车检修预期增加，PX 供应预期收缩明显，对 PX 存一定支撑；不过下游 PTA 工厂计划外检修在增加，PTA 恒力、三房巷及桐昆陆续发布 PTA 装置计划外检修。PX 供需双弱，虽整体供需预期仍偏紧，但去库力度缩减，使得 PX 上行承压，关注中东地缘态势及石化厂开工情况。策略上，低位短多对待。

◆ PTA：驱动有所转强叠加成本支撑偏强，短期偏强

【现货方面】

4 月 23 日，PTA 期货震荡收涨，市场商谈氛围一般，贸易商商谈为主，零星聚酯工厂买盘，现货基差区间波动。4 月货在 05-16~20 附近商谈成交，零星在 09+136 成交，价格商谈区间在 6520~6690。5 月中在 09+170 有成交，5 月下在 05+3~5 有成交。主流现货基差在 05-18。

【利润方面】

4 月 23 日，PTA 现货加工费至 209 元/吨附近，TA2607 盘面加工费 463 元/吨，TA2609 盘面加工费 468

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，另有部分装置检修，聚酯综合负荷下降至82.3%附近（-3.3%）。江浙终端开机率继续小幅下降，加弹、织造、印染负荷分别为67%（-0%）、58%（-1%）、79%（-3%）。织造端前期出口订单生产中，部分工厂订单到4月底附近；5月当前订单相对薄弱，当下局部询单为主，价格上略有分歧；整体涤纶下游原料备货延续低位刚性居多，投机大单有询盘，但暂未有显著成交。目前终端备货多在3-7天不等，个别稍多在20天附近。

【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。近期PTA装置检修计划进一步增加，恒力、三房巷及桐昆陆续发布PTA装置计划外检修，供需预期进一步改善，PTA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，低位短多对待，关注TA7-9低位正套机会。

◆ 短纤：自身驱动有限，短纤跟随原料波动

【现货方面】

4月23日，短纤现货方面工厂报价维稳，半光1.4D主流报价在8400~8450元/吨区间。期货震荡走高，贸易商及期现商优惠缩小，成交量少，半光1.4D主流重心在8050~8350区间，下游按需采购。直纺涤短工厂销售一般，截止下午3:00附近，平均产销65%。

【利润方面】

4月23日，短纤现货加工费至851元/吨附近，PF2606盘面加工费至815元/吨，PF2607盘面加工费至805元/吨。

【供需方面】

供应：截至4月22日，部分中空及低熔点短纤工厂减产，直纺涤短开机负荷下滑至84.9%（较前一日下降1.5%）。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱盘整走货，销售一般，库存维持。

【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。而终端新订单不足，下游消化前期原料备货为主，短纤工厂为规避风险，负荷进一步下调。整体来看，短纤自身驱动偏弱，绝对价格跟随原料波动为主，关注成本端走势及下游成本传导情况。策略上，单边观望；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23日，内盘方面，上游原料上涨，聚酯瓶片工厂报价多上调30-100元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛偏淡，整体高低成交价格相差较大。市场4-6月订单多成交在8600-9100元/吨出厂不等，略低8430-8550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稳，局部小幅调整，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1215-1245美元/吨FOB上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1190-1235美元/吨FOB主港不等，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

4月23日，瓶片现货加工费1441元/吨附近，PR2605盘面加工费963元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为72.9%，环比上期+0%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为8.04天附近，环比-1.44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】

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。策略上，PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计偏强运行。

◆乙二醇：中东局势反复，且供应及物流回归尚需时间，近月EG去库预期不变

【现货方面】

4月23日，乙二醇价格高开回落，市场商谈一般。夜盘乙二醇高开回落，现货商谈多在05合约升水20-35元/吨附近。日内乙二醇盘面窄幅波动为主，场内商谈气氛一般，远月期货基差表现坚挺。美金方面，乙二醇外盘重心震荡调整，近期船货商谈围绕605-620美元/吨附近展开，个别贸易商参与询盘，日内个单船货610美元/吨偏下成交。

【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20日，华东部分主港地区MEG港口库存预估约在97.7万吨附近，环比上期（4.13）-1万吨。

需求：同PTA需求。

【行情展望】

地缘局势来看，中东局势反复，短期乙二醇价格跟随原油价格震荡运行。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。策略上，观望。

◆ 纯苯：供需好转预期下价格存支撑

【现货方面】

4月23日，纯苯市场价格偏强上涨，美伊谈判遇阻，霍尔木兹海峡航运尚未恢复，国际油价维持高位，纯苯自身基本面来看也是因为战事影响供应端减少明确，供需面持续去库逻辑，叠加下旬补空需求开始，纯苯价格商谈重心跟随盘面上涨。至收盘，江苏港口现货8590，4月下8600，5月下8650，6月8470。

【供需方面】

纯苯供应：截至4月17日，石油苯周产量40.17万吨（-0.14万吨），开工率67.85%（-0.24%）。

纯苯库存：截止4月20日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：22.14万吨，较上期下降0.2万吨。

纯苯下游：截至4月17日，下游综合开工率继续小幅回落。其中，苯乙烯开工率72.97%（-0.54%），苯酚开工率84%（-2.7%），己内酰胺开工率71.54%（-1.53%），苯胺开工率85.99%（-2.6%）。

【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。且美伊第二轮和谈时间迟迟未能敲定，美国继续对霍尔木兹海峡实施封锁，原料供应风险延续，国际油价重心偏强，预计短期纯苯将受支撑，关注美伊局势及国内石化厂开工情况。策略上，低位短多对待；EB06-BZ06价差（目前1453）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23日，华东市场苯乙烯市场整体走高，在原油上涨带动下，加之浙江石化装置故障，苯乙烯期货震荡走高，然而下游高价采购跟进乏力，抵触情绪浓厚，在港口出口装船带动下，库存有限，支撑基差走

势平稳，苯乙烯行业现金流亏损扩大，部分工厂计划检修。据 PEC 统计，至收盘现货 10040~10130 (05 合约+175~190)，4 月下 10040~10150 (05 合约+175~200)，5 月下 10050~10160 (05 合约+180~210)，单位：元/吨。

【利润方面】

4 月 23 日，非一体化苯乙烯装置利润至-402 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 20 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：13.68 万吨，较上周期下降 2.28 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，部分工厂计划检修，叠加浙江石化装置故障，行业开工率下滑；需求端，尽管下游高价抵触情绪浓厚，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，油价仍存支撑。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。策略上，低位短多对待。

◆ LLDPE: 标品维持无风险基差，后续全密度装置转产 HD 增加，标品压力预计缓解

【现货方面】4 月 23 日，现货线性价格：华北 8080 (+10) /05-100 (+0) 华东 8150 (+10) /05-30 (+0) 华南 8400 (+0) /05+220 (-10)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 72.9% (+0.11%)

需求：PE 下游平均开工率 40.39% (-0.63)。

库存：截至 4 月 23 日，上游去 2.07 万吨，社库去 3.34 万吨，进口样本库存去 2.86 万吨

【观点】盘面反弹现货跟涨乏力，华北线性基差日内 05-100~-120/09-50，近月维持无风险以下，成交偏差，非标继续跌价。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】69 正套

◆ PP: 供需双弱，基差走弱，成交好转

【现货方面】4 月 23 日，华东拉丝 9000 (09+650, -70)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 63.09% (+0.02%)

需求：PP 下游平均开工率 49.63% (+0.32%)。

库存：截至 4 月 23 日，上游去 3.61 万吨，贸易商库存去 0.62 万吨

【观点】当前聚丙烯市场受上下游原料走势分化拖累，油制聚丙烯生产利润持续偏弱，而 PDH 装置利润迎来显著修复，行业整体加权平均利润稳步上行。供需端呈现产销同步回升态势，上游原料及成品库存本周明显去库，市场基差小幅走弱。从动态基本面来看，检修逐渐见顶，叠加 PDH 盈利改善进一步支撑开工弹性；下游加工利润有所修复，刚需采购保持稳定。海外方面，东南亚聚丙烯行情承压走弱，但国内整体出口表现仍优于历年同期，且 05 合约期末库存预估偏低，形成阶段性支撑。

【策略】观望

◆ 甲醇：基差走略走弱，成交一般

【现货方面】4月23日，太仓现货成交 3240-3260，基差现货成交：05+145

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.82% (-1.03%)，西北地区的开工负荷为 88.77% (+0.06%)，国内非一体化甲醇平均开工负荷为 72.94% (-0.15%)

海外供应变动：隆众资讯 4月21日报道：据悉，伊朗 KPC66 万吨/年甲醇装置现已点火重启，后续装置动态持续跟踪

需求：国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 81.14%，较上周下降 1.02%。本周期内受部分烯烃企业停车、降负影响，导致国内 CTO/MTO 开工整体下行。

库存：内地去库 2.53 万吨，港口去库 7.19 万吨

【观点】甲醇期货窄幅震荡，月内按需采购，基差略有走弱，全天整体成交一般。甲醇整体呈现近强远弱的结构，驱动源于短期现货供需紧平衡与中长期供应逐步修复预期之间的预期差。供应端来看，国内煤制甲醇利润维持可观，装置开工率虽环比有所回落，但同比仍处于高位区间。海外方面，伊朗阿萨鲁耶园区受损程度较重，短期不具备修复条件，未来 1-2 个月伊朗甲醇装置全面停车大概率成为常态，叠加航运环节仍存不确定性，支撑港口库存延续去化趋势。需求端，港口 MTO 装置开工意愿较强，4—5 月原料供应整体充裕，暂无明显断供风险。后续需重点警惕原料价格持续上行对下游利润的挤压，关注下游成本传导受阻引发的负反馈风险。结构层面，近月合约受现货支撑明显，阶段性供需压力有限，但当前价格估值已处相对高位，预计短期内甲醇市场将维持宽幅偏强震荡运行。

【策略】6-9 偏正套

◆烧碱：需求较为疲软，烧碱价格回归基本面

【烧碱现货】

23日液碱现货继续弱势下跌，以山东地区为例，主要下游采购价格为继续下调至 605，但部分企业成交价格低于 605，主力下游送货量依旧不减，短期市场显疲软，但液氯价格继续看跌，液碱短期预计跌幅有限。其中鲁西南 32%离子膜碱主流成交 600-670；鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 605-670，50%离子膜碱 1040-1060；鲁北 32%离子膜碱主流成交 620-670；鲁南 32%离子膜碱主流成交 690-700。

【烧碱开工、库存】

开工：截止 4月16日，中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 85.1%，环比-0.8%。本周山东、河南、山西及青海部分设备按计划短期检修，西南部分设备降负带动全国氯碱负荷小幅下滑。预估下周全国氯碱负荷 84.7%左右。

库存：截至 4月16日，全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 55.92 万吨(湿吨)，环比上涨 3.34%，同比上调 18.65%。本周全国液碱样本企业库容比 30.95%，环比上调 1.09%；本周西北、华中、华东、西南库容比环比上涨、华北、东北、华南库容比环比呈下滑趋势。

【烧碱行情展望】

23日烧碱期货盘面震荡回落，现货价格整体继续走低，以山东地区为例，主力下游采购 32 碱价格下调至 605，但部分企业成交价格低于 605，主力下游送货量依旧不减，短期市场显疲软，但液氯价格继续看跌，液碱短期预计跌幅有限。周期内供应量减少，检修企业增加，部分企业开工下调。主力下游采购价格下调，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。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。

◆PVC：市场情绪偏弱，PVC 价格回调探底

【PVC 现货】

23 国内 PVC 现货市场今日僵持为主，现货企稳报盘，盘中成交价格弱势调整，少量低端成交，供需基本面表现双弱，行业暂无亮点消息刺激，短期维持区间波动为主，华东地区电石法五型现汇库提在 4850-5050 元/吨，乙烯法中低端价格在 5600-5900 元/吨区间商谈。

【PVC 开工、库存】

开工：截止4月16日，本周PVC生产企业开工环比下降，国内PVC供应量继续减少。本期PVC产量46.75万吨，环比下降3.84%，产能利用率在76.80%，较上期下降3.07%。本周宁波镇洋、亿利化学、广东东曹等有停车修表现，叠加青岛海湾、天津LG等开工下降，影响供应小幅减少。

库存：截止4月16日本期PVC行业库存165.04万吨，较于上期小幅下降。PVC行业库存环比下降2.23%，同比增加42.08%。本周PVC社会库存在130.87万吨，环比减少2.44%，同比增加80.85%；本周PVC生产企业全样本厂库库存初步统计环比下降1.38%左右，同比下降27.90%

【PVC 行情展望】

23日PVC期货盘面震荡回调，23国内PVC现货市场今日僵持为主，现货企稳报盘，盘中成交价格弱勢调整，少量低端成交，供需基本面表现双弱，行业暂无亮点消息刺激，短期维持区间波动为主。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。

◆尿素：出口预期高涨，尿素价格大幅上涨

【尿素现货】

23日国内尿素市场情绪继续偏强运行，个别市场试探小涨，货源仍是紧张状态。目前焦点围绕出口，市场情绪偏强运行。以山东地区为例，尿素行情稳定延续，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1910-1920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17日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为90.31%，环比减少2.29%，国内尿素周度产量为150.83万吨，较上周154.66环比减少3.83万吨。

库存：本周检修量增加，然尿素日产在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17日，尿素厂内库存为50.77万吨，较上周55.21万吨环比减少4.44万吨。印标利好刺激下港口库存小幅增加，截至4月17日，尿素港口库存为15.3万吨，较上周环比增加0.2万吨。

【尿素行情展望】

23日尿素期货盘面冲高回落，现货市场情绪继续偏强运行，个别市场试探小涨，货源仍是紧张状态。目前焦点围绕出口，市场情绪偏强运行。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。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。而出口看涨情绪依旧高涨，多空双方围绕放开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开出口预期的趋势，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。尿素基差继续走弱，现货受指导价限制或加大贴水幅度。预计近期尿素价格偏强运行，但仍需警惕实际出口落地后的多头离场以及政策不及预期导致的资金出逃。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：周度出货好转，盘面震荡为主，关注产线及库存和出口

◆玻璃：现货重心下移，累库斜率减小，玻璃低位震荡

【现货】

纯碱：4月23日沙河地区重碱自提价格-11至1175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23日沙河市场5mm大板现金价格参考11.45元/平方米，较上一交易日持平，合计980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。

【期货】

4月23日纯碱主力合约SA609+0.08% (+1) 收1254元/吨。

4月23日玻璃主力合约FG609+0.18% (+2) 收1084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：

周内浮法玻璃产线无变化。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62.0%，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+0.08% (+1) 收1254元/吨。现货价格走势趋稳，成交一般。供应端，周度产线开停波动，负荷升降并存，供应整体窄幅增加。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。库存方面，厂内库存高位再降。成本利润方面，煤价上涨，矿盐上涨，海盐下降，联碱法利润略降，氨碱法略增。预计下周随着前期减量的装置恢复，供应将增加，需求端预计一条浮法产线点火、一条光伏产线冷修。近期纯碱虽供应仍在高位，但出口带来需求增量，然而阶段性出口利好是否能形成持续性上行驱动力仍待观察，同时，在当前库存仍较高的背景下，预计出口利好对5月检修预期影响有限，后市震荡看待，09合约区间参考1200-1300，短期可观望或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+0.18% (+2) 收1084元/吨。市场交投气氛平淡，部分地区现货价格再次下移。供应端，周内浮法玻璃产线无变化，日熔量14.49万吨，产量低位徘徊。需求端，low-e开工好转，深加工企业订单略回升，下游整体逢低采买为主。库存方面，累库趋势但斜率减小。利润方面，延续上周趋势，

煤制气法减亏、石油焦法和天然气法亏损略增。出货压力较大，部分地区降价促销，基本面弱势延续。预计下周沙河一条产线点火，且临近假期加工厂有放假计划。短期低位震荡看待，建议观望，另外，当前技术面呈现低位震荡迹象，中期可考虑后续基本面出现明确改善信号后逢低布局多单。

【操作建议】

纯碱：观望或轻仓布局多单博弈检修

玻璃：观望为主

◆ 天然橡胶：多种利好提振，短期胶价偏强震荡

【原料及现货】截至4月23日，杯胶61.50(+0.70)泰铢/千克，胶乳78.40(+0.10)泰铢/千克，云南胶水16300(0)元/吨，海南国营胶水18100(-200)元/吨，青岛保税区泰标2125(0)美元/吨，泰混16150(-150)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据中国海关总署4月18日公布的数据显示，2026年一季度中国橡胶轮胎出口量达235万吨，同比增长5%；出口金额为397亿元，同比则下降0.7%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达226万吨，同比增长4.8%；出口金额为381亿元，同比下降0.8%。按条数计算，出口量达17,648万条，同比增长4.2%。1-3月汽车轮胎出口量为197万吨，同比增长4.2%；出口金额为321亿元，同比下降2%。

【逻辑】供应方面，产区厄尔尼诺天气炒作持续升温，上游工厂抢收原料情绪仍在，国内外原料价格高位运行。需求方面，轮胎企业装置生产多维持稳定，外贸订单仍对半钢胎整体出货形成一定支撑，然涨价消息提前释放部分国内市场需求，当前国内市场出货缓慢，企业可一定程度补齐前期库存缺口，国内销售压力加大。综上，3月天胶进口及轮胎出口数据均呈现环比增加，市场对天胶需求偏好升温，叠加深浅色胶去库，以及产区厄尔尼诺天气炒作，多种利好提振市场看多情绪，短期胶价偏强震荡，但考虑到目前是割胶初期，月底国内及东南亚主产区有降雨预期，市场对厄尔尼诺的炒作情绪或将降温，关注后续天气变化情况，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23日，丁二烯山东市场价13350(-300)元/吨；丁二烯CIF中国价格2150(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价15950(-50)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-210(+10)元/吨，基差210(-205)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23日报道：本周期（20260416-0422），国内丁二烯库存增加，样本总库存环比上周期增加5.53%。其中样本企业库存环比上周下降4.94%，国内有企业装置停车检修，下游逢低补库，企业库存小幅下降。样本港口库存环比上周增加14.05%，进口船货到港仍较有限，但内贸货源有所补充，下游原料消化速度难有明显提升，影响库存增加。

【分析】

4月23日，中东局势反复，BR震荡运行，合成橡胶主力合约BR2605尾盘报收15690元/吨，涨幅+1.39%（较前一日结算价）。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。

【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23日线上报价：马士基-2400 美元/40GP；MSC-2636 美元/40GP；CMA- 2525 美元/40GP；OOCL-2774 美元/40GP；ONE-3061 美元/40GP；EMC-2560 美元/40GP；。

【集运指数】

4月20日，SCFIS 欧线指数报 1610.42 点，环比下跌 6.81%，美西线指数环比上涨 6.69% 至 1707.19 点。4月17日，SCFI 欧线指数报 1501 美元/20GP，环比上期-56 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 EPMI 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】

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 多单可暂时分批止盈，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