

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]

◆碳酸锂：期股情绪共振，盘面再度走强

碳酸锂期货剧烈波动，早盘小幅低开后整体维持震荡，午后情绪大幅改善，盘面快速拉升，主力再度站上18万上方，资金大幅流入板块。截至收盘主力合约LC2609上涨3.73%至183880，所有加权合约总持仓量75万手，日内大幅增仓2.5万手。昨日锂电板块多家上市企业股票均出现大幅度上涨，在情绪共振之下商品市场也联动反应，午后同步拉升。另外，日内有数据机构发布5月下游电池排产数据，较此前市场预期上修超5%，也强化了市场对于下游需求支撑强劲的预期。基本面来看，上周产量数据维持小幅增加，但5月后主要受到4月津巴布韦出口限制以后导致的阶段性原料短缺影响，进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，预计5月产量减少。伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据预计边际好转，带电量提升和出口改善预期也有一定带动；储能市场仍乐观，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，市场对5月材料排产预期上调。上周社会环节库存幅度进一步收窄，后续伴随后续原料缺口的显现和动力订单季节性改善，社会环节或逐步转向去库。整体而言，近期供应端消息面扰动较多，现实基本面韧性预期好转，进一步上行驱动的风险主要在于高估值和市场潜在复产预期，价格底部已经抬升下方支撑仍然较强。目前来看资金仍在增仓市场心态持续乐观，短期价格预计维持偏强区间运行，上方关注主力在18.5附近的突破情况。节假日临近市场不确定风险较多，需注意仓位控制，短线参与者前期多单可适当减仓，中期维持逢低布局思路。

◆原油：美原油库存大幅下降，油价偏强震荡

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。

焦煤：竞拍涨多跌少，成交回暖，地缘风险扰动

昨日焦煤期货震荡上涨走势。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。

鸡蛋：低价成交回暖，关注节后需求情况

供应端，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。需求端，备货进入收尾阶段，市场需求逐步转淡。贸易商普遍采取随采随销、加快去库存操作，终端采购心态趋于谨慎、拿货意愿偏弱。当前市场供应整体充裕，压制蛋价反弹上行空间；目前生产环节平均库存约0.97天，流通环节库存约1.08天。整体来看，五一过后，市场面临节后需求转淡及梅雨季节的利空压力。同时，目前高盈利的状态可能引发养殖端延淘，从而导致供应向后堆积，持续关注存栏变化情况，短期内蛋价跟随现货偏强，但上涨至高位后，可能存在回调风险。

[宏观金融]

◆ 股指期货：顺周期全面上行，双创指数火热

【市场情况】

周三，A股主要指数早盘低开，午后高走。上证指数收报0.71%，报4,107.51点。深成指收报1.96%，创业板指收报2.51%，沪深300指数收报1.10%、上证50指数收报0.58%，中证500收报1.69%、中证1000指数收报1.41%。个股情况涨多跌少，当日3,963只上涨（120涨停），1,402只下跌（42跌停）。分行业板块看，顺周期全面上涨，涨幅居前的行业包含：基本金属上涨4.23%、精细化工上涨3.74%，贵金属上涨3.37%，锂电新能源概念活跃。少数高股息稍有回调，跌幅居前的行业包含：公路下跌0.57%、银行下跌0.38%、通信设备下跌0.09%。

期指方面，四大期指主力合约随指数上涨：IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报1.44%、0.61%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报2.28%、1.93%。四大期指主力合约基差随风险偏好修复有所收敛，IF主力合约基差-44.35点，IH主力合约基差-20.50点，IC2主力合约基差-72.42点，IM主力合约基差-97.07点。

【消息面】

国内要闻方面，近日，国务院决定，任命刘浩凌为中国证券监督管理委员会副主席。中央组织部通知，刘浩凌同志任中国证券监督管理委员会党委委员。国务院关税税则委员会发布公告，自2026年5月1日至2028年4月30日，对同中国建交的20个不属于最不发达国家的非洲国家以特惠税率形式实施零关税。至此，中国将对所有非洲建交国实施零关税。

海外要闻方面，美国总统特朗普在社交媒体发文称，伊朗希望美国“尽快开放霍尔木兹海峡”。美国能源部长赖特表示，霍尔木兹海峡无需清除所有水雷也可以开放。美国国务卿鲁比奥指责伊朗将霍尔木兹海峡当作“经济核武器”，强调美国不会接受伊朗的条件重新开放该海峡。美联储在2026年4月30日的议息会议上决定维持基准利率区间在3.5%-3.75%不变，符合市场预期，这是今年连续第三次宣布维持利率不变。美联储维持基准利率区间在3.5%-3.75%不变。该水平自2025年12月最后一次降息后持续维持至今，2026年1月、3月、4月议息会议均维持该利率不变。美联储主席鲍威尔表示，如果我们需要加息，我们肯定会发出信号，目前没有人呼吁加息，如果降息是合适的，我们也会发出信号。他认为目前的政策立场非常适合等待，或许适度具有限制性是合适的位置，但未能为对点阵图进行重大调整找到广泛支持。

【资金面】

4月29日，A股市场交易量环比保持稳定，当日合计成交额2.59万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了259亿元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60亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放199亿元。

【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：美国或长期封锁伊朗使油价飙升 美联储按兵不动但内部分歧大贵金属延续下跌

【市场回顾】

美国总统特朗普周三在白宫椭圆形办公室对媒体说，美伊一直在进行对话，现在通过电话进行沟通，他表示目前双方谈判已经取得一些进展，但问题是伊朗方面所做让步是否能满足美方要求，称“除非他们明确承诺彻底放弃核武器，否则双方绝无可能达成任何协议。”据央视，此前特朗普表示，可能延长对伊朗港口的封锁措施，以加大对伊朗经济与石油出口的压力，迫使其尽快达成协议。伊朗新闻电视台29日援引一位高级安全官员的话说，如果美国继续在霍尔木兹海峡实施对伊朗的海上封锁，伊朗将以“切实且前所未有的军事行动”回应美国“持续不断的海盗行为”。

美联储决议按兵不动符合市场预期，但决议声明显示理事米兰仍然倾向于降息，Hammack、Kashkar i 和 Logan 等3位地方联储主席反对将宽松倾向写入决议声明，美联储内部分歧为1992年以来最大。声明继续重申

准备适当情况下调整货币政策立场，删除“中东局势对美国影响不确定”表述，改称中东局势加剧经济前景高度不确定性，新增高通胀部分源于近期全球能源价格上涨。鲍威尔在作为联储主席的最后一次发布会上表示5月15日任期结束将留任美联储理事，在针对其调查彻底结束之前，不会离开理事会。他承诺不会阻碍新主席施政，绝不做“影子主席”，担任理事期间将保持低姿态，支持新主席。他认为当前内部分歧较大但利率接近中性或轻微偏高，在通胀不明确之前不急于改变利率和指引。根据目前市场预期，美联储年内降息可能性较低。

据彭博报道，参议院银行委员会以13票赞成、11票反对，沿党派界线通过了对美联储下任主席人选沃什的提名，并正式进入全院表决程序。此次投票扫清了全院表决的主要障碍，若最终获确认，沃什将在鲍威尔任期于5月15日届满前接掌美联储。

美国商务部公布数据显示，3月耐用品订单环比初值为0.8%，高于市场预期的0.5%，前值为-1.3%，其中扣除飞机及军工设备的核心资本品订单环比3.3%，大幅超过预期的0.5%，为2020年年中以来最大单月涨幅，主要由于企业在人工智能领域的持续加码布局。

隔夜，特朗普威胁长期封锁伊朗并进行军事打击加剧市场担忧且油价飙升，美联储按兵不动但内部票委由于通胀问题对于宽松倾向分歧未多年最大，新的主席沃什5月中上任确定性较高，贵金属基本消化美联储决议影响但因高油价及美债收益率拉升冲击流动性延续下跌走势。国际金价开盘后早段波动较小但午后开始走低美盘一度跌至4509美元但尾盘小幅回升，收盘报4543.63美元/盎司跌幅1.11%；国际银价早盘小幅冲高后持续回落最低至70.85美元，收盘报71.307美元/盎司，跌幅2.38%。

【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，黄金受消息影响走势或有望修复。前期资金减仓，短期金价回调在4500美元寻求支撑，若跌破则进一步下探至4400美元附近，美联储按兵不动后续建议关注各国央行决议及后续通胀数据，单边暂时观望。

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在70美元上方寻求支撑，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，下方支撑在1400美元附近。

[有色金属]

◆铜：期货价格继续走弱，现货升贴水走强

【现货】截至4月29日，SMM电解铜均价101575元/吨，SMM广东电解铜均价101540元/吨，分别较上一工作日-485.00元/吨、-780.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价60元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价280元/吨，分别较上一工作日+10.00元/吨、+5.00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，节前实际需求放量有限，当前铜价及升水水平下，部分下游企业接受度较低，追高意愿不足。

【库存】LME 铜库存累库，国内社会库存去化，COMEX 铜库存去化：截至 4 月 28 日，LME 铜库存 39.69 万吨，日环比+0.04 万吨；截至 4 月 27 日，COMEX 铜库存 60.73 万吨，日环比-0.06 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，昨日铜价继续回调。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：仓单接近 50 万吨新高，盘面震荡回落

【现货】：4 月 29 日，SMM 山东氧化铝现货均价 2655 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2680 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2675 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 广西氧化铝现货均价 2680 元/吨，环比+10 元/吨；SMM 贵州氧化铝现货均价 2765 元/吨，环比+10 元/吨。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 29 日氧化铝仓单总注册量 49.09 万吨，环比前一周+2.28 万吨。

【逻辑】：近期氧化铝盘面冲高回落，前期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，上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格局，当前仓单总量逼近 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，短期主力合约预计在 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：铝价回落，市场交投活跃度提升

【现货】：4月29日，SMM A00 铝现货均价 24480 元/吨，环比-10 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-90 元/吨，环比+10 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 29 日，LME 铝库存 36.8 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，现货端随着铝价回落以及五一备货影响，市场交投活跃度提升，现货贴水收缩。消息面上，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 36.8 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，关注主力合约 24000 点支撑下终端是否有规模性补库以及库存去化情况，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】：主力合约关注 24000 支撑，短期观望

◆ 铝合金：价格随原铝震荡回落，关注节后终端补库情况

【现货】：4月29日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 23900 元/吨，环比持平；江西保太网 ADC12 现货价 23200 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停产应对，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 29 日铸造铝合金仓单总注册量 3.26 万吨，环比前一周增加 0.21 万吨。

【逻辑】：近期再生铝合金市场延续偏弱震荡，随原铝价格重心小幅下移。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 22500-23500 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：现货升贴水企稳，下游采购增多

【现货】4月29日，SMM 0#锌锭平均价 23780 元/吨，环比+0 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 23840 元/吨，环比+60 元/吨。据 SMM，锌价重心走低，下游现货点价采购增多，市场活跃度有所提升。

【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29日，上海锌锭现货升贴水-30 元/吨，环比+15 元/吨，广东现货升贴水-75 元/吨，环比 0 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29日，LME 锌库存 10.11 万吨，环比+0.29 万吨。

【逻辑】社库继续累库，终端需求偏弱，昨日锌价继续回调。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29日，SMM 1# 锡 385150 元/吨，环比上涨 2150 元/吨；现货升贴水报+1000 元/吨，环比下跌 500 元/吨。沪锡日内震荡上行，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，反馈今日锡价上涨，下游观望心态变强，仅部分客户入市刚需补货，市场整体交投表现冷清。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 29 日，LME 库存 8630 吨，环比减少 20 吨，上期所仓单 6341 吨，环比减少 356 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，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】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

【近期观点】宽幅震荡

◆镍：利多发酵底部抬升，节前高位盘整

【现货】截至 4 月 29 日，SMM1#电解镍均价 151450 元/吨，日环比上涨 3350 元/吨。进口镍均价报 150400 元/吨，日环比上涨 3250 元/吨；进口现货升贴水-700 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 27 日，LME 镍库存 277818 吨，周环比增加 54 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】昨日沪镍盘面高位盘整为主，夜盘主力回落至 15 万下方。消息面上，昨日 Nickel Industries Limited 公告，印尼晨曦镍钴项目（ENC HPAL）计划于 2026 年 5 月正式启动矿浆管道、原料制备、冶炼及尾矿处理系统的联动调试，预计 2026 年 10 月达到满产（年产能 7.2 万吨镍当量）。宏观方面，美联储将基准利率维持在 3.50%-3.75% 不变，连续第三次会议按兵不动符合市场预期。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，前期利润改善下游压价心态有所放缓，近期钢厂补库需求集中释放预计将有新成交落地。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，后续博弈纯镍实际减产情况。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 29 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 15450 元/吨，日环比上涨 50 元/吨；佛山宏旺 304 冷轧价格 15300 元/吨，日环比持平；基差 90 元/吨，日环比上涨 225 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，主流报价上涨至 1140-1160 元/镍（舱底含税），成交价格上涨至 1140-1150 元/镍（到厂含税）。

【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 29 日上期所不锈钢期货库存 52748 吨，周环比增加 2446 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面整体维持偏强震荡，本周日内波动有所放大。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，优质资源偏紧报价上涨，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：期股情绪共振，盘面再度走强

【现货】截至 4 月 29 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，日环比均持平，电碳和工碳价差 4000 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 16.15 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 15 万元/吨，日环比均上涨 1000 元/吨。昨日碳酸锂现货价格持稳，氢氧化锂上涨，贸易市场节前备库基本完成，近期逢低采购为主，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】碳酸锂期货剧烈波动，早盘小幅低开后整体维持震荡，午后情绪大幅改善，盘面快速拉升，主力再度站上 18 万上方，资金大幅流入板块。截至收盘主力合约 LC2609 上涨 3.73% 至 183880，所有加权合约总持仓量 75 万手，日内大幅增仓 2.5 万手。昨日锂电板块多家上市企业股票均出现大幅度上涨，在情绪共振之下商品市场也联动反应，午后同步拉升。另外，日内有数据机构发布 5 月下游电池排产数据，较此前市场预期上修超 5%，也强化了市场对于下游需求支撑强劲的预期。基本面来看，上周产量数据维持小幅增加，但 5 月后主要受到 4 月津巴布韦出口限制以后导致的阶段性原料短缺影响，进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，预计 5 月产量减少。伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据预计边际好转，带电量提升和出口改善预期也有一定带动；储能市场仍乐观，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，市场对 5 月材料排产预期上调。上周社会环节库存幅度进一步收窄，后续伴随后续原料缺口的显现和动力订单季节性改善，社会环节或逐步转向去库。整体而言，近期供应端消息面扰动较多，现实基本面韧性预期好转，进一步上行驱动的风险主要在于高估值和市场潜在复产预期，价格底部已经抬升下方支撑仍然较强。目前来看资金仍在增仓市场心态持续乐观，短期价格预计维持偏强区间运行，上方关注主力在 18.5 附近的突破情况。节假日临近市场不确定风险较多，需注意仓位控制，短线参与者前期多单可适当减仓，中期维持逢低布局思路。

【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：多晶硅偏弱震荡，节前注意仓位管理

【现货价格】4 月 29 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价稳定在 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，签单增加，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，目前重回弱现实定价。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：减产传言拉动工业硅期货上涨，节前注意仓位管理

【现货价格】4 月 29 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 3100 元/吨。上海螺纹成交价+10 在 3150 元/吨，10 月螺纹夜盘-43 元；热卷+20 至 3420 元/吨，10 月合约热卷基差-22 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】

钢价重新走强，基差跟随价格上涨而有所走弱。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。前期焦煤仓单拖累黑色估值，5月合约进入交割月，9月合约或重新博弈远端供需。考虑黑色金属估值低位，多单可持有。

【操作建议】多单持有

【短期观点】中枢上移

◆铁矿：铁水增速放缓，关注终端需求变化

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉+5至775元/湿吨，巴混+3至816元/湿吨，卡粉-5至920元/湿吨。

【期货】

截止4月29日收盘，铁矿主力合约+0.9% (+7)，收787.5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。09合约PB粉基差42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强运行，消息面扰动为主。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 29 日收盘，焦煤期货震荡上涨走势，以收盘价统计，焦煤近月 2605 合约-2.5 (-0.22%) 至 1110.5，焦煤主力 2609 合约+7.0 (+0.55%) 至 1273.5，5-9 价差走弱至-163.0。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1330 元/吨，环比+0.0 元/吨，基差+57.0 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1293.0 元/吨（对标），环比+0.0 元/吨，蒙 5 仓单基差+19.5 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】

昨日焦煤期货震荡上涨走势。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 29 日收盘，焦炭期货震荡上涨走势，以收盘价统计，焦炭近月 2605 合约+4.0 (+0.24%) 至 1701.5，焦炭主力 2609 合约+16.0 (+0.88%) 至 1834.0，5-9 价差走弱至-132.5。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-49.0 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-35.0 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】

昨日焦炭期货震荡上涨走势。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，焦煤上涨给予焦炭成本支撑，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。第三轮提涨给予市场信心，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29日收盘，硅铁主力合约+0.97% (+56)，收于5810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】

昨日硅铁主力合约宽幅震荡运行，盘中受内蒙电价消息影响涨幅突破2%，但随着消息被证伪，涨幅快速收敛。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 5950 元/吨；广西 6050 元/吨；宁夏 5900 元/吨；贵州 6000 元/吨。

【期货】

截止4月29日收盘，锰硅主力合约+0.33% (+20)，收于6114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。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29日，国内豆粕现货市场价格稳中上调，其中天津市场 2940 元/吨，涨 10 元/吨，山东市场 2910 元/吨，涨 20 元/吨，江苏市场 2920 元/吨，持稳，广东市场 3050 元/吨，持稳。成交方面，全

国主要油厂豆粕成交 6.20 万吨，较前一交易日减 16.39 万吨，其中现货成交 6.10 万吨，较前一交易日减 3.09 万吨，远月基差成交 0.10 万吨，较前一交易日减 13.30 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 45.55%，较前一日下降 4.58%。

菜粕：4月29日全国主要油厂菜粕成交 0 吨。全国菜粕市场价格涨 10-20 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：截至 4 月 26 日，全美本土 48 州表层土壤墒情短缺到严重短缺的比例达 40%，低于一周前的 41%，仍高于去年同期的 28%。

巴西国家商品供应公司 (CONAB)：截止 4 月 25 日，巴西 2025/26 年度大豆收获进度为 92.1%，高于上周的 88.1%，和五年同期均值持平，落后于去年同期的 94.8%。

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 24 日，巴西大豆出口量为 1374 万吨，2025 年 4 月全月为 1527 万吨。

巴西全国谷物出口商协会 (AneC)：下调巴西 4 月大豆出口预期。AneC 公布的数据显示，巴西 4 月大豆出口量预计为 1,587 万吨，上周预估为 1,639 万吨。

欧盟委员会：截至 4 月 24 日，欧盟 2025/26 年度(去年 7 月开始)大豆进口量已达到 1,054 万吨，较去年同期的 1,177 万吨下降 10%。由于技术问题，该报告仅包括截至 4 月 24 日(周五)的数据。数据通常覆盖到上一个周日。

欧盟委员会食品和饲料快速预警系统 (RASFF)：今年已收到四份关于“阿根廷豆粕检出未批准 GMO”的通知，日期分别为 3 月 19 日、4 月 14 日、4 月 17 日及 4 月 27 日。而 2025 年全年并无此类记录。

【行情展望】

原油价格大幅走强，提振美豆行情。当前美豆缺乏新的交易点，盘面维持区间震荡。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：政策利好有限，现货震荡运行

【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价 9.81 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤。其中河南均价为 10.43 元/公斤，较前一日下跌 0.06 元/公斤；辽宁均价为 9.78 元/公斤，较前一日下跌 0.07 元/公斤；四川均价为 9.34 元/公斤，较前一日上涨 0.04 元/公斤；广东均价为 9.94 元/公斤，较前一日上涨 0.2 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】

政策端利好空间有限，生猪重回震荡格局。出栏积极性较高，而五一备货空间不大，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：供需格局变化不大，期货震荡调整

【现货价格】

4月29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，较昨日稳定。东北港口玉米价格整体稳定，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1.8万吨。鲅鱼圈15%水内二等玉米收购价2360-2380元/吨左右，汽运日集港约0.8万吨。南北发运依旧倒挂，贸易商收购心态谨慎。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，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】

东北地区余粮基本出清，贸易商惜售情绪较强，出售积极性一般而下游刚性采购，供需相对平衡，价格保持坚挺；华北地区逢高出货逢低挺价，受前期价格下调持粮主体售粮积极性下滑，深加工到车辆继续下滑，价格偏稳运行。需求端，深加工企业库存尚可，加工利润未见好转，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。综上，短期玉米基本面变化不大，余粮有限和贸易商挺价支撑价格，但下游需求不佳和替代补充压制价格，整体单边驱动有限，盘面窄幅震荡。

◆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)原糖期货飙升至三周高点，受能源市场进一步上涨提振。能源价格上涨可能导致更多甘蔗被用于生产生物燃料乙醇，从而减少糖产量。S&P Global Commodity Insights发布的分析师调查显示，4月上半月巴西关键的中西部产区糖产量预计同比下降26.4%，至54.1万吨。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：下游需求显露疲态，郑棉价格短期冲高受阻

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货收低，因美元走强以及上周价格上涨后的获利了结给市场带来压力，同时交易商正关注主要种植区的天气动态。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，美棉前期货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，同时需警惕盘面上涨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 29 日，郑棉注册仓单 12437 张，较上一交易日减少 19 张；有效预报 437 张，仓单及预报总量 12874 张，折合棉花 51.50 万吨。

04 月 29 日，内地 3128 皮棉到厂均价 17920 元/吨，跌 30.00 元/吨；内地 32s 纯棉纱环锭纺价格 23400 元/吨，平；纺纱利润为-1849.13 元/吨，涨 33.00 元/吨；原料棉花价格微跌，纺企纺纱即期利润增加。

◆ 鸡蛋：低价成交回暖，关注节后需求情况

【现货市场】

4 月 29 日，全国鸡蛋价格以稳为主，个别微调，主产区鸡蛋均价为 3.79 元/斤，较昨日价格持平。货源供应量充足，整体消化速度一般。

【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】

备货进入收尾阶段，市场需求逐步转淡。贸易商普遍采取随采随销、加快去库存操作，终端采购心态趋于谨慎、拿货意愿偏弱。当前市场供应整体充裕，压制蛋价反弹上行空间；目前生产环节平均库存约 0.97 天，流通环节库存约 1.08 天。

【价格展望】

五一过后，市场面临节后需求转淡及梅雨季节的利空压力。同时，目前高盈利的状态可能引发养殖端延淘，从而导致供应向后堆积，持续关注存栏变化情况，蛋价上涨至高位后，可能存在回调风险。

◆ 油脂：原油上涨提振植物油价格

连豆油高开，夜盘下跌，今日上涨，CBOT 豆油期价缓慢抬升，提振国内油脂市场，国内方面，华南工厂并未按时开机压榨菜籽，菜油大幅上涨，提振连豆油。主力 9 月合约报收在 8573 元，与昨日收盘价相比上涨 33 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 8850 元/吨，较昨日上涨 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 9640 元/吨，较前一日上涨 21 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 10000-10550 元/吨，内陆报价为每吨 10200-10700 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，印尼毛棕油报 1218 美元，马来西亚毛棕油报 1144 美元，两者价差为 74 美元，较上日下跌 7 美元，上周同期价差为 79 美元。

监测数据显示 4 月 28 日，阿根廷毛豆油报 1192 美元，马来西亚 24 度报 1187.5 美元，豆棕油价差为 5 美元，较上日上涨 2 美元，去年同期价差为 34 美元。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚棕榈油出口疲软，船运调查机构称，4 月 1-25 日期间马来西亚棕榈油出口量环比降低 15.7% 到 16.8%，反映节后需求疲软。另外，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%，目前基本面利空。国内方面，棕榈油需求清淡，目前只有刚需，再加上五一假期临近，资金随时外撤，连棕不具备持续上涨的动力。

豆油方面，目前南美大豆大量上市，大豆供应不缺，美国大豆种植面积增加，播种进度较快，导致 CBOT 大豆无力上涨，对 CBOT 豆油有一定拖累。国内方面，4 月份大豆到港量估计在 800 万吨以上，5 月更多，估计在 1200 万吨以上，巴西大豆进口高峰期已经到来，受大豆集中到港影响，五一假期之后油厂开机率可能会快速提升，豆油库存将重新增加。基本面利空的预期下，豆油基差报价短期内波动空间不大，中长线看空。

菜油方面，华南油厂并未按时开工压榨菜籽，菜油产量有限，上周末港口菜油库存在 37 万吨末为 2022 年来同期的次低水平，对行情有支撑。但国内菜油需求清淡，未来供应增加的格局不变，另外，澳籽进口量增加的预期对市场心理形成利空影响。菜油持续上涨的可能性不大。

◆ 红枣：现货以稳为主，盘面窄幅波动
【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29日，河北崔尔庄市场到10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5车，到货量增多，客商挑选合适货源按需采购。参考市场超特 11.50-13.50 元/公斤，特级 9.80-10.50 元/公斤，一级 8.50-9.50 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 9085 元/吨，收盘 9080 元/吨，最高 9160 元/吨，最低 9055 元/吨，与前一日持平，成交 6.19 万，持仓量 11.17 万手，日减仓 1508 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 7581 张，折合红枣 37905 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，关注新赛季主产区天气，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：消费偏淡，盘面止跌企稳

【行情分析】

现货市场方面，山东栖霞产区走货缓慢，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 3.0-4.0 元/斤，80#果农统货 1.5-2.0 元/斤。新季苹果烟台栖霞产区处于坐果期，坐果区域表现良好，部分区域有轻霜冻现象。陕西延安洛川产区客商调货不积极，果农通货价格偏弱运行，成交不快。目前库内 70#以上果农半商品主流成交 3.7-3.8 元/斤附近，70#以上果农统货成交价格区间 2.8-3.6 元/斤，主流 3.1-3.2 元/斤，高次 1.8-2.2 元/斤附近。70#以上客商半商品主流成交 4.1-4.5 元/斤附近，80#以上客商半商品主流成交 5-5.5 元/斤，多以质论价。新季苹果来看，洛川产区陆续进入坐果期，坐果情况整体良好，暂时未出现霜冻影响。甘肃静宁产区果农好货基本清库，客商陆续包装自存货源，交易不多。出库价格客商货源 75#以上半商品主流价格 6.5-7.5 元/斤。以质论价。销区市场，4月29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。市场山东 80#晚富士筐装价格主流 3.6-4 元/斤，箱装 4.5-5.5 元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装 70#起步 3.0-4.5 元/斤，80#起步 4.0-4.8 元/斤。静宁晚富士 70#起步箱装 5.8-7.5 元/斤，目前临近五一市场到车增加，但市场整体走货仍显一般，中转库货源积压较为明显，下游二三级批发商拿货不积极。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 7615 元/吨，涨 20 元/吨，涨幅 0.26%；最高 7624 元/吨，最低 7545 元/吨，持仓量 101083 手，减仓 5601 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**：美原油库存大幅下降，油价偏强震荡

【行情回顾】

WTI 06月合约收于106.88美元/桶，上涨6.95%

布伦特 06月合约收于118.03美元/桶，上涨6.08%

【重要资讯】

据华尔街日报报道，美国官员表示，特朗普已指示助手为对伊朗实施长期封锁做好准备，此举旨在打击伊朗财政收入，是一项高风险尝试，意在迫使伊朗在核问题上作出让步。

美联储将基准利率维持在3.50%-3.75%不变，连续第三次会议按兵不动，符合市场预期。

国能源信息署数据显示，截止4月24日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.57419亿桶，比前一周下降1335.4万桶；美国商业原油库存量4.59495亿桶，比前一周下降623.3万桶；美国汽油库存总量2.22299亿桶，比前一周下降607.5万桶；馏分油库存量为1.03638亿桶，比前一周下降449.4万桶。

【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29日，亚洲PX价格小幅收涨，上午总体表现僵持，但是午后跟随原油价格大幅度上涨，带动现货上行，不过PX期货偏弱走势抑制现货涨幅。夜盘因东南亚一套150万吨PX装置的企业发布不可抗力通知，叠加原油上涨，带动PX期货上涨明显。日内PX和下游期货价格冲高后回落，价格震荡，尽管尾盘跟随原油价格略有上涨，但是涨幅明显有限。从行业看，供应端的变化不大，不过临近假期，市场也略有立场观望心理，一定程度也抑制了行情走势。浮动价略弱，6、7月多在+20~25附近。尾盘一单6月现货在1271美元/吨CFR成交，6月在1265有买盘报价，7月在1253有买盘报价，无卖盘。（单位：美元/吨）

【利润方面】

4月29日，亚洲PX上涨5美元/吨至1266美元/吨，折合人民币现货价格10011元/吨；PXN至222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，对PX存支撑。不过下游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。但美伊和谈仍未达成，市场对原油供应的担忧延续，近期油价表现强势，成本端主导短期PX走势，继续关注中东地缘态势。策略上，PX07关注10000附近压力，节前多单逢高减仓；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29日，PTA期货高开低走，市场商谈氛围一般，现货基差偏强，贸易商商谈为主。本周及下周零星在05-0~10附近商谈，下周在09+140~155附近商谈成交，价格商谈区间在6830~6980。主流现货基差在09+146。

【利润方面】

4月29日，PTA现货加工费至348元/吨附近，TA2607盘面加工费444元/吨，TA2609盘面加工费454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29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，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，节前多单逢高减仓。

◆短纤：自身驱动有限，短纤跟随原料波动

【现货方面】

4月29日，油价上涨，短纤期货冲高回落。现货方面工厂报价普遍上涨百元，贸易商及期现商优惠缩小，半光1.4D主流成交商谈在8300~8450元/吨区间。周二补货较多，周三高位多观望，成交减少，截止下午3:00附近，平均产销58%。

【利润方面】

4月29日，短纤现货加工费至731元/吨附近，PF2606盘面加工费至761元/吨，PF2607盘面加工费至776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：下游涤纱销售一般，库存维持，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，而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29日，内盘方面，上游原料上涨，聚酯瓶片工厂报价多稳，局部上调50-200元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般，个别聚酯瓶片大厂成交放量，整体高低成交价差仍较大。市场4-6月订单多成交在9000-9400元/吨出厂不等，成交偏高位，少量略低8900元/吨出厂附近，局部略高9450-9600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，个别小幅上调，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1235美元/吨FOB，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

4月29日，瓶片现货加工费1715元/吨附近，PR2606盘面加工费1262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29日，乙二醇价格重心震荡偏强，基差走强。日内乙二醇盘面宽幅波动，部分合约商补货积极，午后现货基差走强明显，下周现货高位成交至09合约升水120-125元/吨附近，场内报盘偏少。美金方面，乙二醇外盘商谈重心上行，场内实物船货较少，部分纸货展开商谈，上午5-6月纸货商谈在633-635美元/吨附近，午后盘面上行纸货报盘上行至645美元/吨偏上，场内买盘跟进力度一般，适量纸货换月成交，船货成交少闻。

【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29日，纯苯市场价格继续反弹，港口继续去库且后续到港很有限，同时纯苯供需面表现持续偏强结构，尽管下游存在高价抵触或负反馈，但仍不足以扭转纯苯去库方向，整体市场维持逢低买意向。至收盘，江苏港口现货8760，4月下8760，5月下8790，6月8660。

【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1295）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29日，华东市场苯乙烯市场小幅回落，下游提货乏力，港口库存小幅走高，库区以出口装船为主，苯乙烯市场货源供应充裕，需求跟进乏力，节前备货有限，预计下游停车减负较多，苯乙烯行业持续亏损，承压行业检修增多。据PEC统计，至收盘现货10070~10270（06合约+280~290），5月下10100~10300（06合约+310），6月下10000~10170（06合约+180~195），单位：元/吨。

【利润方面】

4月29日，非一体化苯乙烯装置利润至-279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。不过目前下游负荷整体维持，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：上游大幅去库，基差走强

【现货方面】4月29日，现货线性价格：华北8350(+50)/05-50/09-60(+30)华东8430(+80)/09+20(+60)华南8600(+50)/09+190(+30)

【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11.67万吨，社库去1.51万吨，进口样本库存去1.71万吨

【观点】上游普遍调涨130，市场主流价格跟涨50左右，华北日内基差维持在09-50~-100，收盘基差在09-60走强30。月底开单减少，下游节前备货减弱，成交转弱。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】偏多看待，节前多单可减仓

◆ **PP:原料强弱分化, PP 产业链延续去库格局**

【现货方面】4月29日, 华东拉丝 9350 (09+550)

【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 4.85 万吨, 贸易商库存去 1.63 万吨

【观点】估值端, 原油、丙烷价格走强, 煤价保持稳定, 上游利润再度承压。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29日, 太仓现货成交 3285-3295, 基差现货成交: 09+280 到+285

【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 1.24 万吨, 港口去库 6.08 万吨

【观点】甲醇期货早间窄幅震荡, 基差商谈略显僵持, 单边客户操作谨慎, 观望居多, 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】

29日液碱现货继续弱势下跌, 以山东地区为例, 山东液碱走势依旧不佳, 送主力下游氧化铝 32 碱量持高不下, 压车严重, 省内 32 碱库存继续增加, 市场表现较差, 不排除有继续下调可能。其中鲁西南 32%离子膜碱主流成交 580-625; 鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 570-620, 50%离子膜碱 1010-1050; 鲁北 32%离子膜碱主流成交 600-650; 鲁南 32%离子膜碱主流成交 630-640。

【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】

29日烧碱期货盘面弱势下跌, 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。预计下周期供应量增加，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】

29 国内 PVC 现货市场价格重心小幅推涨，盘中报盘价格震荡上行，然高价成交阻力较大，且节日影响下游轻仓为主采购积极性一般，华东地区电石法五型现汇库提在 5020-5180 元/吨，乙烯法实单商谈为主。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，环比前一日企稳。

【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】

29 日 PVC 期货盘面震荡回调，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】

29 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 吨。

【尿素行情展望】

29 日尿素期货盘面震荡回调，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:** 下游需求较弱,纯碱震荡为主,关注节后产线及库存变化情况

◆**玻璃:** 下游备货过节意愿缺乏,盘面震荡偏弱,关注节后去库情况

【现货】

纯碱: 4月29日沙河地区重碱自提价格-5至1163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29日沙河市场5mm大板现金价格参考11.4元/平方米,较上一交易日持平,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29日纯碱主力合约SA609-0.16%(-2)收1238元/吨。

4月29日玻璃主力合约FG609-1.43%(-15)收1036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,下游需求表现平稳,节前补库基本完成,低价补充为主;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。基本面总体供强需弱格局变化有限，考虑到玻璃短期偏弱，纯碱有跟跌风险，后市震荡偏弱看待，09合约区间参考1200-1300，短期观望为主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。市场交投气氛偏弱，个别企业价格松动。弱基本格局延续，随着“五一”假期放假，节后淡季需求或难言好转。截至29日收盘05合约持仓量尚有10.7万手，平仓压力较大，参考去年同期05合约情况，同时考虑当前三种制法普遍亏损的情况及当前沙河地区玻璃约912元/吨的现金价格，预计接下来玻璃仍有一定下跌风险，09合约下方参考1010元/吨上下，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，可待节后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性利空风险，关注节后去库情况。

【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：原料价格持续上涨，短期胶价偏强震荡

【原料及现货】截至4月29日，杯胶63.00(+0.30)泰铢/千克，胶乳80.5(+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2210(+30)美元/吨，泰混16900(+250)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，海外原料上涨，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，但中东局势仍僵持，BR震荡走强

【原料及现货】

截至4月29日，丁二烯山东市场价13075(+225)元/吨；丁二烯CIF中国价格1710(+)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价16000(+200)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-900(-50)元/吨，基差-490(-365)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29日,丁二烯港口库存41500吨,环比+6200吨;顺丁橡胶厂内库存为23250吨,较上期-2150吨,环比-8.5%;贸易商库存为7840吨,较上期+795吨,环比+11.3%。

【资讯】

隆众资讯4月29日报道:本周期(20260423-0429),国内丁二烯库存增加,样本总库存环比上周期增加11.31%。其中样本企业库存环比上周上涨2.09%,国内有企业装置重启运行,且下游需求恢复缓慢,企业库存增加。样本港口库存环比上周增加17.56%,虽周内进口船货到港有限,但内贸货源继续补充,下游原料消化速度一般,影响库存增加。

【分析】

4月29日,中东局势仍僵持,BR震荡走强,合成橡胶主力合约BR2606尾盘报收16490元/吨,涨幅+6.05%(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,丁二烯呈供需双弱格局,丁二烯震荡运行,但中东局势仍僵持,因此,BR仍有上行驱动。

【操作建议】

建议节前BR仓位减仓

【短期观点】

震荡上行

◆ 集运欧线:MSK开仓沿用,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27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出口订贷分析指数上来看,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新开仓环比上周持平,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