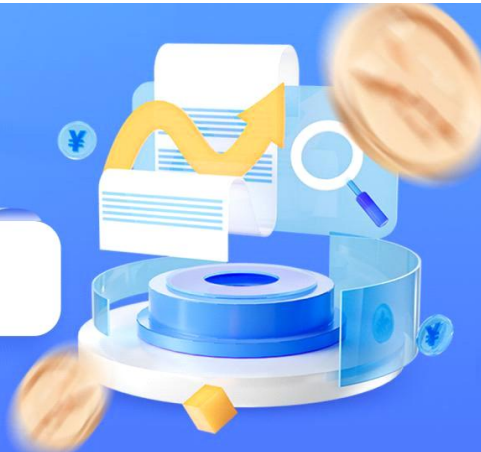


安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2026/02/26

宏观

股指

宏观资讯：本周有超 2.2 万亿元逆回购及 3000 亿元 MLF 到期，央行已通过加码逆回购和等量续作 MLF 进行对冲，旨在维持资金面稳定，当前宽松格局预计将保持不变。上海发布“沪七条”房地产新政，大幅优化外环内限购、公积金贷款及房产税政策。

市场分析：A 股市场主要宽基指数全线上涨，小盘成长风格占优特征，技术上属于修复性反弹，上证指数重回 4100 点上方，短期需关注能否有效站稳并挑战前期压力位。当前市场风险偏好有所回升，资金更倾向于弹性较大的中小盘及成长板块，对股指期货而言，IC 和 IM 的弹性可能优于 IF 和 IH。

参考观点：有望延续震荡反弹，但上行空间可能受制于成交量能否持续放大以及上方技术压力。

黄金

宏观与地缘：宏观层面，美伊地缘局势持续发酵，美军向以色列部署 F-22 战斗机，伊朗举行军事演习，市场对潜在冲突的担忧为黄金提供避险支撑；美国经济呈现滞胀特征，2025 年四季度 GDP 增速低于预期，而 12 月核心 PCE 物价指数同比升至 3.0%，实际利率趋于下行；全球黄金 ETF 持仓回升，SPDR 黄金持仓较前一日增加 7.72 吨至 1094.19 吨。压力方面，美元指数昨日收涨 0.17% 至 97.89，美联储官员近期表态强调通胀风险，对短期金价形成压制。

市场分析：2 月 25 日亚市盘中，现货黄金交投于 5180 美元/盎司附近。当前黄金市场呈现“多空因素交织”格局。若美伊局势进一步升级或贸易政策不确定性持续发酵，避险资金可能继续流入黄金。市场聚焦特朗普国情咨文讲话，若释放财政或贸易政策新信号，可能引发短期波动。

操作建议：鉴于 CBOE 黄金 ETF 隐含波动率已快速攀升，市场处于高波动环境。建议投资者保持中性视角，关注地缘局势与美元动向的边际变化。

白银

外盘价格：2 月 24 日亚市，现货白银交投于 87 美元/盎司上方。库存方面，COMEX 白银库存较前一交易日减少 70.21 吨至 11321.67 吨，国内白银现货库存持续处于低位。资金面上，SLV 白银 ETF 持仓较前一日增加 277.54 吨至 16107.92 吨，显示配置需求仍在。宏观驱动因素与黄金一致。

市场分析：白银市场呈现“宏观驱动与产业支撑共振”特征。现货端驱动较为明确，3 月是 COMEX 白银集中交割期，叠加当前国内外库存持续回落，若现货紧张格局进一步发酵，白银价格中枢有望获得支撑。压力方面，美联储降息预期推迟及美元短期走强对白银形成一定压制，同时金价高位整理也限制了白银的上行空间。

操作建议：鉴于白银兼具金融属性与工业属性，在当前库存低位及交割期临近的背景下，其价格弹性可能继续优于黄金。建议投资者关注现货结构变化，若 COMEX 库存延续下降态

势，则白银存在阶段性支撑；但若宏观情绪转向或美元持续走强，则需防范波动风险。可维持中性偏积极视角，等待现货紧张逻辑的进一步验证。

化工

PTA

现货信息：华东现货价格为 5285 元/吨（环比不变），基差 -63 元/吨（-3 元/吨）。

市场分析：国际油价小幅反弹，PTA 加工费维持在 350 元/吨附近，生产利润约 30.12 元/吨（+7.98 元/吨）。当前开工率约 78.5%（+2.21%），周产量环比提升 3.1%，周库存可用天数回升至 12.5 天。需求方面，江浙纺织企业开机率回升至 35.2%（+12.73%），聚酯装置检修逐步收尾，新产能投放节奏放缓，下游补货意愿有所回暖。

参考观点：短期受成本端支撑偏强，关注下游复工进度及聚酯负荷修复情况。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格为 3658/吨（+10 元/吨）。基差-89 吨（环比不变）

市场分析：国际油价波动传导至成本端，华东港口库存（不含宁波港）为 85.6 万吨（+3.4 万吨），中东及美国货源到港量维持高位，韩国、台湾装置重启后供应增量持续释放。整体产能利用率维持 63.2%（+1.22%）；需求方面，聚酯产能利用率回升至 81.3%（+1.77%），但港口库存高企仍对价格形成压制。

参考观点：关注成本端油价走势及下游复工节奏，短期震荡偏弱思路为主。

塑料

现货信息：华北现货主流价 6737 元/吨，环比上涨 21 元/吨；华东现货主流价 6814 元/吨，环比上涨 11 元/吨；华南现货市场主流价 6944 元/吨，环比上涨 13 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 87.3%，环比增加 1.39%；聚乙烯装置检修影响产量为 7.376 万吨，环比减少 0.483 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 19.8%，环比下降 13.93%。库存端看，截至 2026 年 2 月 13 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：34.37 万吨，较上一周期去库 3.6 万吨。2 月 25 日 L2605 收盘报 6777 元/吨，期价回落。短期聚乙烯区间波动为主，库存消化、下游全面复工后或有上行空间。

参考观点：预计塑料短期或区间波动。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 1154 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1230 元/吨，华北重碱主流价 1250 元/吨，华中重碱主流价 1230 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 84.72%，环比-0.46%，纯碱产量 78.81 万吨，环比-0.42 万吨。库存方面，节前厂家库存 158.80 万吨，环比+0.69 万吨。需求表现一般。整体来看，纯碱市场供需双降，且受假期影响碱厂仍存累库预期，基本面依旧偏弱。不过近期宏观环境扰动，再加上 3 月初国内重要会议预期，盘面或进入弱现实与外围因素博弈阶段，预计盘面延续底部区间波动态势。关注宏观及政策动态、企业检修情况、库存变化、宏观及政策。

参考观点：昨日盘面有所反弹，短期建议底部区间波动为主。

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 1010 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1240 元/吨，环比+10 元/吨；华北 5mm 大板市场价 1030 元/吨，环比持平；华中 5mm 大板市场价 1110 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 70.61%，环比-0.48%，玻璃周度产量 103.60 万吨，环比-0.92 万吨，供应小幅下滑。库存方面，节前浮法玻璃厂家库存 5535.2 万重量箱，环比+228.8 万重量箱，涨幅 4.31%，库存有所累积。终端低迷及下游开工偏弱继续限制玻璃需求力度。整体来看，节后玻璃市场处于供应下降、厂家累库、需求尚未恢复等状

态，后续虽有3月初国内重要会议预期，但难以扭转玻璃供需矛盾，预计盘面延续底部区间波动态势。关注宏观及政策动态、企业产能变化及下游行业复工节奏。

参考观点：昨日盘面小幅反弹，短期建议底部区间波动思路对待。

甲醇

现货信息：浙江现货价格报2265元/吨，较前一交易日向上波动55元/吨。新疆现货价格报1390元/吨，与前一交易日相持平。河北现货价格报2055元/吨，与前一交易日相持平。

市场分析：甲醇期货主力合约MA605收盘价报2249元/吨，较前一交易日向下波动1.58%。库存方面，港口库存总量143.22万吨，较上期增加2.12万吨，其中华东地区累库3.66万吨，华南地区去库1.54万吨。供应方面，国内甲醇行业开工率92.07%，维持高位。需求端MTO装置开工率回升至84.08%；MTBE装置利润不佳，开工率67.87%，传统下游（醋酸、甲醛）需求疲软，供大于求格局未改变。国际原油价格高位波动，为甲醇成本提供支撑，伊朗限气政策缓解，供应溢价消退。地缘政治方面，美伊谈判僵局推升能源价格，中东局势升级或强化甲醇避险属性。

参考观点：期价短期或波动向上运行，关注港口库存去化进度及MTO装置负荷回升信号，警惕煤价下行或地缘溢价退潮带来的下行风险。

农产品

玉米

现货信息：东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价2169元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价2311元/吨；锦州港（15%水/容重680-720）收购价2280-2300元/吨；鲅鱼圈（容重680-730/15%水）收购价2280-2300元/吨。

市场分析：外盘方面，二月USDA供需报告对美玉米数据调整幅度有限，仅将出口预期上调1亿蒲式耳，带动总需求相应增加，期末库存因此下调1亿蒲式耳。市场对此反应平平，盘面延续弱势震荡整理态势。国内方面，东北产区玉米品质较好，售粮进度达68%，快于去年同期；华北地区售粮进度达57%，但基层农户对优质粮仍有挺价情绪。春节之后，随着天气逐渐升温，市场流通量预计有所增加，或有阶段性供应压力。下游深加工及饲料企业普遍处于盈亏平衡边缘，对高价玉米承接意愿有限，对行情提振作用不足。

参考观点：短期玉米价格震荡为主，上方空间有限，建议暂时观望为宜。

花生

现货价格：花生价格稳定，市场交易基本停滞。山东维花通米4.00-4.40元/斤，稳定，花豫通米3.40-3.90元/斤，稳定，白沙通米3.30元/斤，稳定，海花通米4.00元/斤，稳定，鲁花通米4.10元/斤，稳定；河南花豫通米3.70-3.90元/斤，稳定，白沙通米3.65-3.80元/斤，稳定，鲁花通米3.70-3.95元/斤，稳定；

市场分析：目前基层市场尚未恢复，农户出货意愿低，小贩亦无意采购，中间商仍以消耗前期存货为主，市场交易基本处于停滞状态。需求方面，下游食品厂采购尚未启动。春节过后，市场购销预计将延续节前态势，花生市场整体供需双弱的格局未改，形成上有压力、下有支撑的盘整局面。后市需重点关注产区上货量及下游油厂采购心态的变化，但预计短期内价格波动将保持平稳。

参考观点：花生期货预计维持区间波动，谨慎操作。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数（CC3128B）报16070元/吨，新疆棉花到厂价为15789元/吨。

市场分析：美国农业部（USDA）102届农业展望论坛上指出，中美两国均呈现产量及期末库存下降的预期，同时宏观面向好有望推动总需求回暖，为盘面提供一定支撑。但在春节假期前，市场投机炒作情绪弱化，新疆植棉面积调减的预期炒作逐渐降温，关注点重新回归供需基本面。需求端受春节假期影响，下游纺织企业陆续停工，纺企棉花原料库存可用

天数已升至近五年高位，补库意愿及动力均显不足，补库带来的阶段性需求提振较为有限。

参考观点：短期棉价偏强运行，建议以短线操作为主。

豆粕

现货信息：豆粕现货价格集体回升，张家港：3060 元/吨、天津：3180 元/吨、日照：3080 元/吨、东莞：3070 元/吨。

市场分析：（1）全球方面，外盘交易逻辑围绕美豆出口销售和南美供应压力。南美大豆进入收割期，市场预期新作丰产，加重全球油籽供应压力。虽美方宣布中方会采购额外美豆，但市场担忧中方更倾向采购即将上市的南美大豆。国内方面，高位成本与供应宽松博弈，成本与榨利支撑豆粕价格底部，但是原料供应宽松压制上方空间。节后下游或小幅补库，待补库结束后，下游需求可能重归冷淡。

参考观点：豆粕或区间震荡，请谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货价格持续上涨，江苏：8630 元/吨、广州：8680 元/吨、福建：8780 元/吨。

市场分析：全球方面，马棕减产季进入去库周期，后期库存压力继续下降支撑棕榈油价格。美生物柴油前景向好，给予美豆油价格支撑。国内方面，豆油即将步入消费淡季，基本面无较大改变。当前关注美生物柴油政策落地以及南美丰产兑现，市场受宏观情绪主导，谨慎投资。

参考观点：豆油关注上方压力。

菜粕

现货市场：麻涌港贸易商进口粉粕 RM2605+60 元/吨（提货月：26 年 2 月），基差较上一个交易日持平。

市场分析：市场乐观看待美豆需求前景，但来自巴西大豆丰产压力或对盘面形成压制。节后菜粕贸易商与下游终端或出现集中补库需求，关注饲料产地信息、贸易政策等因素。

参考观点：菜粕 2605 合约，短线或震荡调整。

菜油

现货市场：昆明市昆明大海进口压榨三级菜油基差报价 0I05+700 元/吨折算（提货月：26 年 2 月），基差较上一个交易日持平。

市场分析：春节期间多重利好提振，但美国关税政策及生物柴油前景仍存不确定性，加之澳洲菜籽到港量持续增加，形成供应压力。现货方面，随着东莞中粮开始压榨澳洲菜籽，且钦州中粮近期将重新开机，现货供应紧张局面有望缓解。节后油脂贸易商与下游终端或出现集中补库需求，关注油脂产地信息、贸易政策等因素。

参考观点：菜油 2605 合约，短线或震荡调整，注意风险防控。

生猪

现货市场：主要产销区外三元生猪平均价格 12.47 元/公斤，下跌 0.50 元/公斤。河南生猪价格在 11.20-11.60 元/公斤，下跌 0.40-1.50 元/公斤。

市场分析：春节行情结束，供应偏宽松，出栏量保持相对充裕，而终端消费的提振力度尚未完全释放。生猪出栏量居高不下，养殖企业加快节前出栏节奏，节前养殖端出栏窗口期逐步缩窄，供需矛盾进一步加剧，猪价承压明显。需求端方面，终端消费提振有限，屠宰企业以订单式开工为主，白条走货速度偏慢，难以形成有效支撑。2026 年上半年生猪出栏量预计保持充裕，市场供应压力依然较大，在能繁母猪存栏量仍在缓慢调减的情况下，生猪产能去化仍需时间。综合来看，价格底部区间逐步下移，压栏生猪陆续释放，叠加需求跟进不足，近期猪价承压。

参考观点：需持续关注养殖端出栏情况。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋大幅下跌，全国平均价格 2.85 元/斤，下跌 0.55 元/斤。河南鸡蛋均价 2.80 元/斤，下跌 0.60-0.65 元/斤。

市场分析：前期补栏相对偏低，现阶段新增开产压力不大，蛋鸡存栏仍将处于下滑趋势中。但当前蛋鸡在产存栏仍然处于高位，养殖端盈利尚可，挺价意愿较强，使得补栏积极性提升而老鸡淘汰积极性略有放缓，弱化存栏下滑预期。供应端在产蛋鸡存栏仍处高位，制约价格上涨空间。需求端备货需求提前释放，贸易环节日前以消化库存为主，季节性需求减弱。供需相对平衡，挺价意愿较强。供应端关注点依然在中长线的产能去化程度和冷库蛋库存压力。

参考观点：中长期关注养殖端补栏与淘汰情况。

金属

沪铜

现货信息：华东铜现货价格为 101925 (+705) 元/吨，贴 595。

市场分析：供应方面，智利罢工事件、国内冶炼厂减产计划以及铜精矿加工费深陷负值，加剧了市场对供应短缺的忧虑；需求方面，虽然新能源领域短期疲软导致显性库存累积，但电网投资稳步增长、政策补贴加持以及海外 AI 数据中心建设的电力需求有望逐步消化库存压力。宏观层面，美元走软与美联储降息预期为铜价提供金融属性支撑。整体而言，沪铜短期受制于高位库存及季节性需求疲软，但下行空间受矿端供应紧张和成本支撑所限；中长期来看，全球铜矿增量持续不及预期，叠加能源转型与 AI 算力基建对铜的绿色需求形成结构性支撑，价格上行趋势较为明确。

参考观点：激进者可跟随情绪择机逢低参与，稳健者暂时观望

沪铝

现货信息：上海现货铝报价 23418 元/吨，跌 7，贴 200。

市场分析：宏观端，美联储官员偏鹰言论支持美指小幅反弹，叠加关税税率上调，增加市场不确定性。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 85.93 万吨，同比 +3.14%，增量有限整体供应刚性。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。1 月型材企业开工率环比下滑 4.65 个百分点，同比增长 1.55%，虽相较于去年同期有所增长，但建筑订单总体水平依旧疲软；1 月新能源汽车产量同比 +0.02%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 89.45 万吨，较上周增加 5.35 万吨，同比增长 18.09%。总之，电解铝供给刚性对市场构成强支撑，宏观情绪或将进一步推升价格，但中长期来看，库存累积状况与需求表现，对价格形成一定压力，需及时关注宏观层面及库存变化情况。

参考观点：操作需谨慎，建议短期观望为主。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价为 2649 元/吨，涨 2，贴 221。

市场分析：供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比增长 123.02%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 1.3%，供应过剩预期增强，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 565.4 万吨，环比增加 0.8 万吨，同比增长 47.01%。综合来看，氧化铝市场供应宽松格局延续，但成本线附近支撑。

参考观点：短期受海外及国内供应端干扰，多空力量暂时平衡。

铸造铝合金

现货信息：铝合金现货平均价格为 23200 元/吨，与上一交易日持平。

市场分析：成本端，废铝 1 月出货量同比增长 65.94%，现货紧缺状况相对缓解，铝合金行

业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，1月产量68.54万吨，同比+10.87%，再生铝合金锭开工率40.98%，同比+1.97%，面临供应过剩压力。需求端，新能源汽车行业表现一般，淡季特征显现，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为16.12万吨，同比+149.15%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价运行，追踪成本与需求边际变化。

参考观点：铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者需关注成本与需求的边际变化。

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报162950（+9000）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报160000（+10000）元/吨，电碳与工碳价差为2950（-100）元/吨。

市场分析：供应端部分锂盐厂检修及锂矿换证导致阶段性收缩；需求端结构分化，储能订单同比激增130%提供长期支撑，动力电池“抢出口”延续，下游逢低采购推动，但春节临近导致的2月减产预期对短期需求形成抑制。政策与市场情绪方面，国家发改委容量电价政策强化储能需求预期，但交易所严监管及PLS工厂复产消息压制多头情绪，加剧资金博弈与盘面波动。

参考观点：多单持有者可考虑止损上移保护利润。

工业硅

现货信息：新疆通氧553#市场报价8800元/吨；通氧421#市场报价9050元/吨。

市场分析：供应方面，北方大厂减产计划加速落地，预计将导致2月月度产量环比减少6-7万吨，降至30万吨左右；同时，西南地区开工率持续处于低位，云南地区开工率仅为8.1%，供应端呈现明显收缩态势。需求方面则受到多晶硅和有机硅行业减产的拖累，1月多晶硅产量为10.3万吨，2月可能进一步降至10万吨以下，有机硅DMC周产量也为4.47万吨，环比下降1.1%；虽然铝合金需求和出口表现相对韧性，12月出口量达到5.9万吨，环比增长8%，但春节临近使得整体采购活动趋于减弱。高库存水平继续制约价格反弹空间，成本端则相对稳定，硅煤等原料价格平稳，西北地区企业挺价意愿较强

参考观点：成本支撑主导，短期内或无趋势行情，建议暂时观望

多晶硅

现货信息：N型致密料中间价5.75万元/吨，N型复投料中间价5.85万元/吨。

市场分析：供应端虽有所收缩，2月产量预计环比下降15%至8.2万吨，但减产力度难以对冲需求疲软；需求端受白银等有色金属价格上涨影响，组件完全成本突破0.9元/W，终端采购意愿低迷，2月硅片排产46GW（折多晶硅需求约8.74万吨），而组件排产降至30GW，出口退税政策调整后抢出口效应弱于预期。政策层面，反内卷导向转向“市场化+法制化”，企业定价回归成本逻辑，短期价格支撑主要依赖供应收缩，但上行空间受高库存和弱需求严格制约。后市需重点关注春节后现货批量成交价格、下游补库力度及政策动向，若库存去化不及预期，价格或进一步下探成本区间下沿

参考观点：成交低迷，暂不建议参与

黑色

不锈钢

现货信息：冷轧不锈钢板卷：304/2B:2*1240*C:市场价：无锡：宏旺（日）14350元/吨，较昨日上涨100元/吨。

市场分析：基本面而言：近期印尼镍矿配额调整成为沪镍核心驱动，成本推动不锈钢跟随大幅上涨。然终端需求乏力及较高的库存压力或将压制上行空间，尽管行业利润压力已经传导至供应端，但仍需警惕，政策预期完全兑现盘面后，价格回落风险，中长期价格能否持续打开上行空间，最终或将取决于需求侧能否出现实质性改善。

参考观点：宏观情绪扰动，短期偏强震荡运行。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日)：3220 元/吨，较昨日持平。

市场分析：国内政策预期与海外宏观走弱，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：供需两弱，钢厂社会库存持续去库，压力一般，产业链内原料动态运行，双焦受政策限产及环保影响走势坚挺，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

参考观点：市场情绪走强，钢材偏强震荡。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日)：3250 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观走弱，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：供应端产量仍处近年同期高位，表需小幅下滑，总库存小幅去库，但压力仍然较大，双焦受政策限产及环保影响走势坚挺，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

参考观点：市场情绪走强，钢材偏强震荡。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 99.25，青岛 PB (61.5) 粉 753，澳洲粉矿 62%Fe758。

市场分析：供需呈现“弱平衡”格局。供应端，西芒杜项目首船到港（20 万吨）释放增量预期，叠加澳洲巴西发运季节性回落（环比-572.1 万吨），但港口库存仍处历史高位（同比+1727.59 万吨）。需求端，日均铁水产量 230.49 万吨（环比+1.91 万吨），钢厂补库接近尾声，终端钢材库存累积速度低于往年。价格方面，宏观面美国就业数据超预期（非农就业+13 万）放缓降息预期，技术面期价跌破 750 关口支撑，均线空头排列。

参考观点：高库存压制长期价格，若供需双弱格局延续，铁矿近期以震荡下行为主，关注库存累积与需求修复节奏。建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

焦煤焦炭

现货信息：炼焦煤价格指数 1272.1 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1755 元/吨。

市场分析：焦煤：供应端，民营煤矿产量收缩预期强化，但蒙煤通关量高位（1 月日均 107.68 万吨）压制反弹空间。需求端，钢厂铁水产量 228.1 万吨（环比微增 0.09 万吨），焦企开工率 71.86%（环比降 0.47%），补库接近尾声。价格驱动：印尼煤炭减产政策（计划 2026 年出口量减 40%-70%）短期提振情绪，但焦企亏损扩大（吨焦亏损 55 元）抑制采购。

焦炭：供应端，焦企产能利用率 72.9%（环比+1.04%），节后复产节奏加快，焦炭日产 111.0 万吨（环比+0.6 万吨），港口库存 204.6 万吨（环比+3.5 万吨），供应充裕态势未改。煤矿复产进度加快，但焦煤价格回落抑制生产弹性。需求端，钢厂高炉开工率 80.1%（环比+6.3%），铁水产量回升带动刚需增加，但钢厂盈利率偏低（39.39%），采购以刚需为主；终端成材需求复苏缓慢，钢厂库存持续累积（环比+5.5 万吨），压制价格。价格方面，节前提涨落地后持续性不足，贸易商抛售情绪仍存，焦企提涨再启难度较大。煤矿复产进度与需求恢复强度的博弈成为关键变量。

参考观点：供需宽松格局下，焦煤焦炭短期或维持震荡格局。建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

编辑：杨明明 F03136091

作者：朱书颖：F03120547/Z0022992

初审：张莎：F03088817 /Z0019577

复审：赵肖肖：F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

免责条款

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
电话：62870127

联系方式