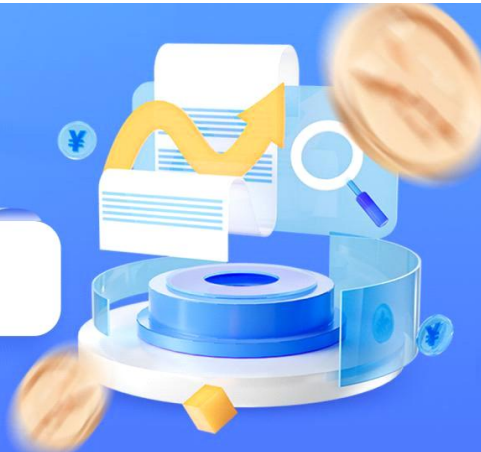


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2026/03/20

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**伊朗媒体对外宣称，伊朗革命卫队向海湾地区多家能源设施发布撤离警告，声明中涉及的油气设施包括：沙特萨姆雷夫炼油厂、朱拜勒石化综合体；阿联酋哈桑天然气田；卡塔尔梅塞义德石化综合体及其控股公司、拉斯拉凡炼油厂等均纳入其打击目标。而以色列再一次先发制人，轰炸了伊朗布什尔省南帕尔斯和阿萨路耶部分石油化工设施。19日受到波及的能化品种联袂上涨。霍尔木兹海峡、中东油气设施的安危成为近期市场的主要影响因素。短期内原油价格或难以迅速降温，若事态进一步恶化，中东油气设施成为主要目标，则危机将从“堵”变为真实的“缺”，从而引起全球经济从通胀到滞涨再到衰退这一过程。

**市场分析：**骤然升级的局势导致油气价格高开高走，液化气主力封涨停，燃料油价格涨幅超过 9%，原油价格涨幅超过 8%，烯烃类涨幅接近 5%。霍尔木兹海峡持续封堵、伊朗油气设施被炸，市场担忧目前造成的中东能化品种断供的恢复难度骤然拉升，因此推动盘面能化板块的溢价。而此前沙特及阿联酋外港发货、IEA 抛储、伊拉克管道恢复以及印度、巴基斯坦船只通过谈判通过霍尔木兹海峡等事件已经不足以安抚市场情绪，原油因供给端叙事导致价格持续高位后，出现炼厂降负、需求进一步衰退的现象，则未来风险偏好或将进一步走低。WTI 与 Brent 价差拉阔，有消息称美国政府介入 WTI 原油定价，抑制其涨幅。

**参考观点：**SC 主要跟随 Brent 原油价格，主力关注创上市来新高的可能性，波动率变大。

### 股指

**宏观资讯：**中国人民银行党委扩大会议明确，将继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用存款准备金率、买卖国债、中期借贷便利（MLF）、逆回购等长中短期货币政策工具，保持流动性充裕。会议特别强调“坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行”，并研究建立特定情景下对非银金融机构的流动性支持机制。

**市场分析：**3月19日市场普跌，沪深300指数下跌1.61%，中证500指数跌幅更达2.71%，科创50指数下跌2.44%，表现弱于大盘。在当前市场调整中，中小盘及科技成长风格承受了更大的抛压，市场风险偏好显著下降。从风格上看，价值风格相对抗跌，而成长风格调整更为剧烈。中证500与科创50指数跌幅居前，前期震荡平台下沿被破，短期技术支撑面临考验。虽国内宏观基本面有所支撑，然而，市场层面却出现放量下跌，主力资金大幅流出，短期市场走势更多由情绪和资金博弈主导，市场信心的修复需要时间。

**参考观点：**主要宽基指数或因市场悲观情绪低开，可寻找急跌反弹机会。

### 黄金

**宏观与地缘：**美联储3月18日宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%不变，点阵图显示今年降息预期较此前收敛，措辞中的观望态度对美元构成支撑。中东局势出现升级，伊朗针对其能源基础设施遭袭发出了报复警告，地缘风险维持高位。数据方面，美国

2月PPI年率为3.4%，超出预期，显示通胀仍具黏性。

**市场分析：**3月19日亚盘期间黄金继续下探，当前市场呈现明显的多空因素交织状态。一方面，美联储偏“鹰”的观望立场导致美债实际收益率走高，这构成了压制黄金短期走势的主要压力。同时，SPDR持仓减少2.57吨，降至1066.99吨，配置型资金短期趋于谨慎。另一方面，中东地缘局势的骤然升级为黄金提供了避险支撑。若后续能源设施冲突持续发酵，导致通胀预期进一步攀升，市场对“滞胀”的定价逻辑可能重新强化，届时黄金的抗通胀属性将获得支撑。

**操作建议：**鉴于短期利率预期与避险情绪持续博弈，金价或维持区间波动。对于配置型投资者，若金价回踩关键技术位获得支撑，可视为长线布局窗口；短线交易者宜控制仓位，密切关注中东局势演变及后续美国经济数据对政策预期的影响。

## 白银

**外盘价格：**3月19日亚盘期间，现货白银延续弱势，隔夜跌幅较黄金更为显著。金银比价连续两日回升。地缘局势紧张导致原油价格冲高，提升了通胀传导预期。然而，美联储维持高利率的环境对全球经济增长预期形成一定压制，工业品板块整体承压。资金面上，iShares白银ETF持仓大幅减少125.35吨，至15264.40吨，流出幅度远超黄金，显示市场对白银的情绪更为谨慎。

**市场分析：**白银近期波动加剧，其修复节奏面临不确定性。压力方面，美联储偏“鹰”的立场推高美元，实际利率走高压制了零息资产白银的表现。此外，若市场担忧能源成本过高可能反噬全球工业需求，白银的工业属性将暂时难以形成独立支撑，导致其在回调时弹性大于黄金。支撑因素在于，金银比价处于高位，从历史经验看，若后续市场风险偏好企稳或重新转向“滞胀”交易，白银基于其更大的波动率，可能存在相对补涨的潜力。

**操作建议：**由于白银短期波动率显著放大，且受制于工业需求预期，建议多看少动。对于已有头寸的投资者，需严格风控。若后续宏观环境转向“滞胀”且工业金属出现企稳迹象，可关注金银比价修复带来的相对机会。

## 化工

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：16250元/吨，泰烟三片：19600元/吨，越南3L标胶：16550元/吨，20号胶：15000元/吨。合艾原料价格：烟片：73.89泰铢/公斤，胶水：74泰铢/公斤，杯胶：57.5泰铢/公斤，生胶：70泰铢/公斤。

**市场分析：**沪胶受美以伊战争事态升级的影响，主要影响因素由能化品种共振回到该事件对宏观经济带来的衰退预期，市场关注对沪胶需求产生利空，但由于割胶淡季，原料高位，因此下方空间或有限。基本面来看，泰国原料价格目前仍在高位，给橡胶价格托底，但国内产区逐渐开割，供给逐步进入宽松阶段。同时，因地缘导致的海峡封锁，一方面给能化品种带来溢价，但对天然橡胶来说，需求的受挫市场也持续担忧。下游需求来看，上周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为78.73%，环比+4.20%，同比-0.36%；全钢轮胎样本企业产能利用率为71.80%，环比+6.42%，同比+2.81%。同时，青岛保税区库存12.13万吨，增幅1.43%；一般贸易库存55.63万吨，降幅0.81%。因此，一方面成本和BR橡胶对沪胶有托底作用，但贸易受阻对橡胶需求带来拖累，地缘情绪消退后沪胶迎来调整行情。

**参考观点：**关注沪胶主力合约16000-16400吨附近或有一定支撑，整体偏弱调整为主。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价8579元/吨，环比上涨155元/吨；华东现货主流价8813元/吨，环比上涨189元/吨；华南现货市场主流价9156元/吨，环比上涨215元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为82.39%，环比下降4.5171%；聚乙烯装置检修影响产量为9.104万吨，环比增加2.076万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为33.83%。库存端看，截至2026年3月13日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：57.54万吨。3月19日L2605收盘报8916元/吨，期价回升，盘中一度创下近三年新高，涨幅达5.75%。地缘预计仍将支撑原油高位，成本端偏强，下游刚需或小幅改善但采

购谨慎，供应有缩减预期，库存维持合理，宏观仍存不确定性。预计聚乙烯市场多空博弈下以偏强区间波动为主，价格难持续大幅上行，建议投资者按需采购、稳健操作。

**参考观点：**预计塑料短期或以偏强区间波动为主，需关注地缘政治扰动。

### 甲醇

**现货信息：**甲醇浙江现货价格报 2930 元/吨，较前一交易日向上波动 70 元/吨。新疆现货价格报 1790 元/吨，较前一交易日向上波动 40 元/吨。河北现货价格报 2440 元/吨，较前一交易日向下波动 10 元/吨。

**市场分析：**甲醇期货主力合约 MA605 盘中最高触及 3287 元/吨，收盘价报 3182 元/吨，较前一交易日向上波动 9.27%，向上趋势已持续 7 个交易日。库存方面，港口库存总量 126.17 万吨，较上期减少 5.11 万吨，延续去库态势。供应方面，上游煤制甲醇利润明显回升，天然气制甲醇利润修复，国内甲醇行业开工率回升至 92.87%，维持高位；需求端 MTO 装置开工率 81.20%，其利润恢复可能会使炼厂增加复产意愿；MTBE 装置开工率 68.94%，传统下游需求逐渐回升，二甲醚、醋酸、甲醛开工负荷提升，下游逐渐开始采购。国际方面，伊朗伊斯兰革命卫队 19 日宣布“焚毁”与美国相关的石油设施，地缘冲突加剧，霍尔木兹海峡航运严重受阻，目前伊朗甲醇装置多数停车，甲醇价格预期较强。

**参考观点：**甲醇期货短期或高位波动运行，密切关注霍尔木兹海峡通航情况及伊朗装置动态。跟踪港口库存去化及 MTO 装置重启情况，注意因地缘局势变化而导致的甲醇价格波动风险。

### 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1201 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1280 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，周内纯碱整体开工率 86.38%，环比-0.62%，纯碱产量 81.81 万吨，环比+0.89 万吨，周内检修企业较少，供应高位徘徊。库存方面，周内厂家库存 185.38 万吨，环比-7.79 万吨，跌幅 4.03%，库存继续去化；据了解，社会库存稳中有涨，接近 28 万吨。需求表现一般。整体来看，纯碱市场暂无较大变化，基本面依旧偏弱。国际局势反复，因此预计盘面或进入区间波动态势。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：**昨日盘面继续小幅回落，短期建议区间波动思路对待。

### 玻璃

**现货信息：**沙河地区 5mm 大板市场价 1044 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1250 元/吨，华北 5mm 大板市场价 1070 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1090 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，周内浮法玻璃开工率 70.56%，环比-0.49%，玻璃周度产量 102.23 万吨，环比-1.095 万吨，周内 1 条产线冷修，1 条产线放水，2 条产线改产。库存方面，周内浮法玻璃厂家库存 7443.60 万重量箱，环比-141.30 万重量箱，跌幅 1.86%，库存继续去化。后续金三银四终端旺季或对市场成交存在托底。整体来看，玻璃市场供需矛盾仍存，但近期成本支撑、供应波动及需求旺季预期等因素带动基本面略有好转，不过国际局势反复，预计盘面延续区间波动态势。关注宏观及政策动态、企业产能变化及旺季终端地产复苏节奏。

**参考观点：**昨日盘面继续小幅回落，短期建议区间波动思路对待。

## 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 2253 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2452 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2360-2370 元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2350-2365 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，3月USDA供需报告维持美玉米数据不变，与2月预测值持平；全球玉米数据略有调整，产量预计为12.9744亿吨，较上一年度增加6685万吨，较2月预测值上调153万吨。全球玉米期末库存预计为2.9275亿吨，较2月预测值增加377万吨。不过，近期盘面走势仍受原油价格波动影响。国内方面，东北产区气温回升，潮粮储存压力加大，基层上量有所增加；同时，政策性粮源投放预期增强，对高价玉米形成压制。此外，近期因地缘局势引发的情绪有所消退，玉米价格自高位小幅回调。下游深加工及饲料企业普遍处于盈亏平衡边缘，对高价玉米采购意愿有限，行情缺乏有效提振。

**参考观点：**短期玉米面临上方整数位压力，或有回调风险。

## 花生

**现货价格：**花生价格以稳为主，个别地区窄幅波动。山东维花通米4.00-4.40元/斤，稳定，花豫通米3.30-3.80元/斤，稳定，白沙通米3.50元/斤，稳定，海花通米4.00元/斤，稳定，鲁花通米4.00元/斤，下跌0.10元/斤；河南花豫通米3.75-4.00元/斤，稳中下跌0.05元/斤，白沙通米3.90-4.00元/斤，稳中上涨0.5元/斤，鲁花通米3.80-4.00元/斤，稳定；**市场分析：**供应端看，虽然市场购销正逐步恢复，但产区仍存挺价情绪，且受制于气温尚未回升，优质货源实际流通有限。不过，后期随着气温回升，产区上货量预计将有所增加。需求端，部分油厂放宽收购指标，主力油厂亦陆续开收，对市场情绪有所提振。但后期随着花生上量及进口花生补充，需求端的短期提振效应或将消退，价格存在回落可能。综合来看，花生市场供需双弱格局未改，短期料延续上有压力、下有支撑的盘整行情。后市需重点关注产区上货节奏及油厂采购心态的变化。

**参考观点：**花生期货高位震荡，谨慎操作。

## 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数报16722(-175)元/吨，新疆棉花到厂价报16554(-178)元/吨，中国进口棉指数报77.68(0)美分/磅。国内外价差3333(+54)元/吨，基差1548(-60)元/吨。

**市场分析：**国外市场方面，美棉高位小幅回调。国内市场方面，供应端，新疆植棉面积预期调减，远期供应趋紧。需求端，棉花销售同比偏快，纺企开机正常，1—2月纺服出口大增，叠加“金三”旺季，需求季节性回暖。库存端，商业库存去库，港口库存累库放缓。综上，供应偏紧、需求有韧性、库存持续去化，形成支撑，下方空间有限。但是，产业链对高价棉价格消化有限，上游高利润或弱化新季减产预期，下游利润收缩导致补库意愿偏弱。此外，国家提前增发30万吨加工贸易滑准税配额，市场消化利空因素。因此，短期维持震荡，等待进一步信号指引。

**参考观点：**关键位置盘整，激进者可逢低做多，稳健者暂时观望。

## 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格小幅反弹，张家港3320元/吨、天津：3370元/吨、日照：3320元/吨、东莞：3420元/吨。

**市场分析：**(1)全球方面，短期市场交易逻辑聚焦中东地缘冲突和原油价格波动。中东地缘冲突暂无缓和迹象，市场担忧巴西大豆运输是否能如期到港。国内方面，高位成本与供应宽松博弈，成本与地缘冲突事件支撑豆粕价格底部，但是原料供应宽松压制上方空间。下游追涨补货心态一般，整体保持观望态度。豆粕处于去库态势，随着后期大豆集中到港，库存或将回升。

**参考观点：**豆粕或区间震荡，谨慎操作。

## 豆油

**现货信息：**豆油现货价格小幅上涨，江苏：8890元/吨、广州：8990元/吨、福建：9060元/吨。

**市场分析：**全球方面，短期交易逻辑为中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。国内方面，豆油即将步入消费淡季，基本面无较大改变。当前关注美伊冲突局势和美生物柴油政策落地兑现，市场当前受宏观情绪主导，谨慎投资。

**参考观点：**豆油短线或高位震荡，谨慎操作。

### 菜粕

**现货市场：**东莞市贸易商进口压榨菜粕基差报价 RM2605+190 元/吨（提货月：26 年 3 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。现货市场，华南地区澳籽逐渐压榨、后续供应恢复预期较强。终端采购维持谨慎观望，整体仍以刚需补库为主。短期内继续关注中东地缘政治冲突，注意风险防控。

**参考观点：**菜粕 2605 合约，短线警惕价格波动，风险防控为主。

### 菜油

**现货市场：**防城港市上海楷焯进口压榨三级菜油基差报价 0I05+420 元/吨（提货月：26 年 3），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**现货方面，国家严厉打击非转菜油掺混转基因菜油的检验行动持续至月底，导致非转毛菜供应偏紧。现货价格整体随盘波动，转基因三等菜油基差则表现偏弱。当前为油脂消费淡季，现货市场以刚需补货为主。短期密切关注中东局势及原油走势。

**参考观点：**菜油 2605 合约，短线或震荡调整为主，风险防控为主。

### 生猪

**现货市场：**全国外三元 10.07 元/公斤，较昨日下跌 0.02 元/公斤；河南外三元 10.34 元/公斤，较昨日下跌 0.01 元/公斤。

**市场分析：**供应端方面，河南产区前日反弹后涨势未能延续，挺价动力不足，显示当前养殖端惜售更多是情绪性的短期行为，缺乏持续支撑。在猪粮比持续处于过度下跌区间、自繁自养与外购仔猪养殖均深度亏损的背景下，养殖端出栏压力仍大，整体供应宽松格局未改，但亏损持续加深正在倒逼行业产能去化加速。需求端方面，终端消费淡季延续，屠宰利润维持亏损，企业采购积极性低迷，白条走货偏慢，对猪价支撑有限。政策方面，冻猪肉收储持续推进，但现货端反应平淡，市场对收储规模的实际效果仍存疑虑，政策托底更多体现为情绪层面的支撑。总体来看短期陷入弱势僵持。

**参考建议：**建议关注恐慌释放后的修复节奏，暂以观望为主。

### 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋价格稳中上涨，全国平均价格 3.18 元/斤，上涨 0.04 元/斤。河南鸡蛋均价 3.10-3.15 元/斤，稳定。

**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。关注重点仍在于产能去化进度，老鸡淘汰节奏放缓不利于去产能，但随着蛋价贴近养殖成本，养殖端淘汰意愿或有提高。需求端近期市场看涨情绪有所升温，学校全面开学、工厂复工，清明备货提前启动，贸易商低价补货意愿增强，参市积极性提升，生产及流通环节库存下降，饲料成本对价格形成底部支撑，蛋价下跌空间有限。需求的季节性规律在供给充裕的大背景下，基本面疲弱格局未发生改变。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 95715（-3370）元/吨，贴 2910

**市场分析：**供给端压力显著，国内社会库存环比增加 9.75%至 53.17 万吨的历史高位，期货仓单亦持续累积，进口到港与持货商交仓意愿较强。与此同时，铜精矿加工费（TC）仍处深度负值区间，凸显矿端供应持续紧张。需求端则显现结构性分化，下游加工环节如精铜杆开工率仍处低位，但终端领域中电网投资与新能源相关订单表现强劲，支撑整体复苏预期。短期价格受高库存及现货贴水压制，但地缘风险溢价与元宵节后加速复工的预期共

同构成下方支撑。后续走势的关键观察点在于3月中下旬社会库存能否如期开启有效去化。

**参考观点：**受市场情绪影响，或存超跌情况

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价24513元/吨，跌13，贴185。

**市场分析：**供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量85.95万吨，同比+2.87%，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。2月型材企业开工率环比下滑57个百分点，同比下滑50.83%，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125.80万吨，较上周增加10.8万吨，同比增长41.19%。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2747元/吨，涨16，贴320。

**市场分析：**宏观方面，美伊冲突升级导致霍尔木兹海峡封锁，市场对氧化铝海外供应的担忧加剧。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116.81%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比下滑0.17%，虽小幅下降，但供应过剩预期仍存，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572.2万吨，环比增加3.7万吨，同比增长48.01%。

**参考观点：**短期受海外及国内供应端干扰，价格获一定支撑。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为24400元/吨，跌100。

**市场分析：**成本端，废铝2月出货量同比下滑6.99%，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，2月产量33.79万吨，同比-38.16%，再生铝合金锭开工率18.48%，同比-51.88%，虽有所下滑，但供应过剩压力仍存。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14.61万吨，同比+103.2%，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152150（-2750）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报149250（-500）元/吨，电碳与工碳价差为3150（-2500）元/吨。

**市场分析：**供给端扰动加剧，受锂辉石产线检修影响，国内周度产量环比下降16.2%至8.25万吨；同时津巴布韦暂停锂矿出口加剧原料供应压力，锂矿库存已降至49.7万吨，仅可维持至4月中下旬。需求端表现强劲，3月锂盐排产预期环比提升29.4%，储能需求在全球政策驱动下保持高速增长，叠加产业链刚需补库，对价格形成支撑，综合来说，当前在宏观情绪衰退与需求支持下，预计呈现区间震荡走势。

**参考观点：**建议暂时观望，等待入场机会。

### 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8950元/吨。

**市场分析:**供给端因成本压力持续减产,周度产量约9.86万吨,行业开工率维持在28.32%的低位,但社会库存仍处55.1万吨的高位,去化缓慢。需求端整体疲软,有机硅DMC产量环比下降3.3%,铝合金开工率亦下滑12.5%,叠加多晶硅环节高库存对原料采购的抑制,整体采买意愿低迷。目前价格在8000-9000元/吨区间内震荡,下方受西北非自备电企业约8200元/吨的现金成本支撑,后续需重点关注3月龙头大厂复产进度及有机硅等行业减排政策的实际执行情况,这些因素将影响供需边际变化与价格走势。

**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4.55(-0.1)万元/吨,N型复投料中间价4.6(-0.1)万元/吨。

**市场分析:**供给端,受头部企业减产影响,2月行业开工率已降至32%左右的低位,周度产量收缩,但产业链总库存仍累积至56.6万吨的高位,企业库存去化缓慢,形成显著压力。需求端,下游硅片排产虽环比回升,但硅片及组件环节库存仍处高位,显示实际消化能力有限,叠加海外贸易政策的不确定性,需求复苏力度受到制约。后续市场的关键观察点在于3月库存的实际去化进度及头部企业减产措施的持续性。

**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)14250元/吨,较上一交易日下降50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,短期震荡运行。

### 螺纹钢

**现货信息:**螺纹钢:HRB400E:Φ20:汇总价格:上海(日):3240元/吨,较上一交易日下降20元/吨。

**市场分析:**国内政策预期与海外宏观走强,盘面呈现强基差回归下偏强震荡;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):3280元/吨,较上一交易日下降10元/吨。

**市场分析:**国内政策预期与海外宏观走强,盘面呈现强基差回归下偏强震荡;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,钢价短期偏强运行。

**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114.55(-1.6),青岛PB(61.5)粉793(-5),澳洲粉矿62%Fe775(-6)。

**市场分析:**供应端:全球发运维持高位(澳巴发运量稳定),国内进口到港量环比增加,叠加国产矿复产(日均产量44.0万吨,环比增5.7%),供应宽松格局未改。需求端:钢

厂复产推进（铁水产量回升至 233.28 万吨），但政策约束（粗钢产量压减至 9.3 亿吨）及库存高企（港口库存 1.79 亿吨）抑制需求弹性。成本与扰动：海运费短期回落（黑德兰港至青岛运价 9.0-9.3 美元/吨），但澳元波动（兑离岸人民币报 4.8309）及中澳定价权博弈（中方限制采购 BHP 铁矿）加剧价格不确定性。

**参考观点：**铁矿短期或以震荡为主，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 1268.9 (+10.4) 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1708 元/吨。

**市场分析：**焦煤：焦煤市场处于供需双增格局，地缘溢价主导短期波动：供应端：国内煤矿复产至去年同期水平，蒙煤通关高位（甘其毛都口岸日均 1400 车），但蒙煤口岸库存累积可能抑制后续增量。需求端：钢厂复产推进（铁水产量回升至 221.2 万吨），但焦化利润承压（J2605 基差 -85 元/吨），下游采购以刚需为主。价格驱动：美伊冲突推升能源价格，煤炭替代逻辑强化，但供应宽松与库存压力制约上行空间。

焦炭：焦炭市场处于供需宽松格局，提降落地承压价格：供应端：焦企复产加速（全样本产能利用率 74.36%，环比增 1.47%），焦炭日产增至 111.0 万吨（环比+0.6 万吨），叠加库存累积（焦企库存环比增 7.54 万吨）。需求端：钢厂铁水产量受环保限产影响下滑至 221.2 万吨（环比-6.39 万吨），钢厂采购以刚需为主，提降落地（首轮提降幅度 50-55 元/吨）。成本与扰动：焦煤价格趋弱（主产地复产压制成本），叠加地缘冲突推升海运成本，但对焦炭价格影响有限（出口占比低）。

**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：F03039338/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

### 免责声明

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

电话：62870127