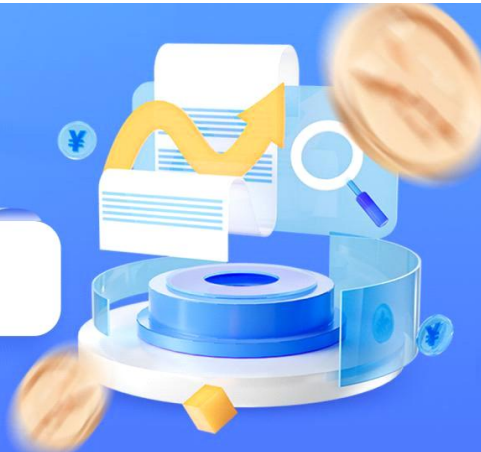


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2026/03/27

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**美以伊局势缓和与否各方各执一词，难以达成共识，但霍尔木兹海峡仍然没有畅通，同时中东油气设施仍在打击名单上。卡塔尔以及科威特的油气设施遭到打击，卡塔尔 LNG 设施损失 17% 的产能，且恢复时间长达 3-5 年。由于市场对局势判断的反复，原油价格盘面波动剧烈，在危机彻底解除前，原油价格整体仍然将保持偏强运行，且伴有较大波动率。霍尔木兹海峡复航、中东油气设施的安危成为近期市场的主要影响因素。关注事态变化，若有缓和迹象，则宏观地缘因素逐步消退，价格重心或有回落。

**市场分析：**海湾局势的变化将实时影响期货盘面，因此近期能化价格波动将变大。整体看，能化板块在中东局势没有明确可控前，价格重心仍保持较高位置，但伴有较大波动率，头部避免追高，风险较大。若没有进一步对油气的打击，同时霍尔木兹有序开放的话，则叠加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或成为原油供需矛盾缓和的主要因素。

**参考观点：**地缘形势发展不明，市场多空争夺激烈，原油波动率放大，高位震荡为主。

### 股指

**宏观资讯：**当前市场处于宏观政策预期向上与市场风险偏好向下的博弈阶段。宏观层面，“更加积极有为”的财政货币政策为市场提供了托底预期和流动性环境。但市场层面，受地缘冲突升级引发的全球流动性担忧、输入性通胀压力以及国内经济数据修复力度待观察等因素影响，风险偏好受到明显压制。

**市场分析：**3 月 26 日，A 股市场主要宽基指数冲高下跌，呈现普跌格局，资金风险偏好显著下降，对估值较高、弹性较大的成长板块进行了更大幅度的抛售，市场风格偏向防御。沪深 300 指数收盘于 4477.53 点，逼近前期震荡区间下沿，中证 500 与科创 50 指数跌幅更大，或已触及关键支撑位，需观察其有效性。

**参考观点：**主要矛盾尚待消化，股指波动率放大，短期或可配置宽幅震荡策略。

### 黄金

**宏观与地缘：**中东局势仍存不确定性，伊朗方面表态强硬，称当前阶段停火与谈判均不可行，若地缘冲突进一步升级，则可能重新激发避险需求。从压力角度看，美国 2 月进口价格创 2022 年 3 月以来最大涨幅，通胀压力尚未缓解，市场对美联储政策紧缩的担忧仍存。

**市场分析：**3 月 26 日，现货黄金价格呈现较大波动，盘中一度突破 4540 美元/盎司，随后回落至 4416 美元附近，日内跌幅一度达 2%。ETF 资金流出约 62 吨，显示投资需求有所减弱。

**操作建议：**短期内，金价或继续受地缘消息与货币政策预期的双重影响而呈现区间波动。若美伊局势出现实质性缓和信号，则可能面临一定压力；若地缘风险再度升温叠加通胀预期强化，则可能获得新的支撑。建议投资者关注地缘局势进展及关键宏观数据。

## 白银

**外盘价格：**3月26日，现货白银跟随黄金波动，盘中向上触及72美元/盎司后回落，日内跌幅一度超3%，最低下探至69.05美元。

**市场分析：**白银当前受金融属性与工业属性双重驱动。若市场流动性压力缓解，叠加其偏紧的供需格局，则可能出现技术性修复。从压力角度看，主要压力来自于美联储货币政策紧缩预期，实际利率走高与美元强势削弱了白银的配置吸引力。此外，国内光伏产品出口退税取消可能对工业需求端产生一定影响。

**操作建议：**白银短期或呈现因素交织下的区间波动特征，波动幅度可能高于黄金。若宏观紧缩预期进一步发酵，则可能继续面临压力；若工业需求端出现积极信号叠加避险情绪升温，则可能获得支撑。建议投资者关注美联储政策信号变化及工业需求数据。

## 化工

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：16300元/吨，泰烟三片：19700元/吨，越南3L标胶：16700元/吨，20号胶：14900元/吨。合艾原料价格：烟片：76.66泰铢/公斤，胶水：77泰铢/公斤，杯胶：58.5泰铢/公斤，生胶：71.05泰铢/公斤。

**市场分析：**市场关注宏观情绪对工业品需求的潜在利空作用，但由于割胶淡季，原料高位，同时BR合成橡胶涨势较猛，因此沪胶下方空间或有限。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，一方面给能化品种特别是BR合成橡胶带来溢价，但对天然橡胶来说，需求的受挫市场也持续担忧，且国内产区物候条件整体良好，市场对供给有逐步宽松的预期。后市主要关注下游开工，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%，处于设备开工高位区间。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，受成本和BR橡胶对沪胶的托底作用，同时开工率特别是全钢胎开工来到较高位置，沪胶下方空间有限，或跟随BR橡胶有一定反弹。

**参考观点：**关注沪胶主力合约16000元/吨附近或有一定支撑，震荡走势。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价8696元/吨，环比上涨182元/吨；华东现货主流价8883元/吨，环比上涨53元/吨；华南现货市场主流价9288元/吨，环比下跌23元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为80.0714%，环比下降2.3186%；聚乙烯装置检修影响产量为10.322万吨，环比增加1.218万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为37.59%。库存端看，截至2026年3月20日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：56.83万吨。3月26日L2605收盘报8767元/吨，期价回升。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3040元/吨，较前一交易日向下波动155元/吨。新疆现货价格报1970元/吨，与前一交易日相持平。河北现货价格报2725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3202元/吨，较前一交易日向上波动3.66%。库存方面，港口库存总量115.55万吨，较上期减少10.62万吨，其中华南地区去库2.15万吨，华东地区去库8.47万吨，延续去库态势。供应方面，内蒙古煤制甲醇周均利润241.80元/吨，环比增加91.45%，国内甲醇行业开工率回升至92.87%，维持高位；海外开工率49.3%，进口到港预期维持低位；需求端MTO装置开工率84.08%，华东MTO装置

仍处于深度亏损区间，抑制甲醇价格上涨空间；MTBE装置开工率69.51%，传统下游需求回升，二甲醚、醋酸、甲醛开工负荷提升。国际方面，美伊局势反复及霍尔木兹海峡航运受阻强化市场对能源供应紧张的预期，伊朗及卡塔尔甲醇装置停产，供应冲击加大，甲醇贸易或进行中长期结构性调整。

**参考观点：**甲醇期货短期或高位波动运行，港口去库及进口缩量预期对其价格形成支撑，但MTO深度亏损及下游承接能力存在变数。密切关注地缘局势进展及港口库存变化。

#### PTA

**现货信息：**华东现货价格为6570元/吨（+105元/吨），基差-70元/吨（环比不变）。

**市场分析：**PTA市场近期呈现供需双弱格局，期货及现货价格均承压下行。装置开工率下降及产量缩量对供应端形成一定支撑，但高库存及下游需求疲软抑制价格反弹。PX成本高企导致PTA生产利润持续亏损，成本端对价格的影响较为显著。后市需密切关注原油及PX价格走势、下游聚酯需求恢复情况以及装置运行变动。

**参考观点：**短期需持续关注地缘扰动，除此之外，下游需求恢复仍是关键。

#### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为4988元/吨（+125元/吨），基差-70（+103元/吨）。

**市场分析：**国内乙二醇总开工率64.6%（环比+1.15%），产量42.98万吨（环比+1.77%），供应维持高位，且华东主港库存921,000吨（环比+3.14万吨），港口库存持续累积，压制价格上行空间。市场成交方面，近期表现为高价抵触情绪明显，华南地区因货源紧张报价偏高，但区域外套利货源增加，实际成交跟进有限。

**参考观点：**关注成本端油价走势及下游需求，短期区间波动运行。

### 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2256元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价2448元/吨；锦州港（15%水/容重680-720）收购价2340-2350元/吨；鲢鱼圈（容重680-730/15%水）收购价2340-2360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，近期盘面走势仍受地缘局势波动影响。国内方面，东北产区气温回升以及收购价格上涨，持粮主体的出货意愿增强，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，或对玉米价格产生压力。需求方面，养殖需求步入淡季，而下游深加工库存及港口库存回升，需求端缺乏有效提振。

**参考观点：**短期玉米承压回调，关注下方支撑。

#### 花生

**现货价格：**花生价格以稳为主，局部地区略有调整。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，万吨；河南花豫通米3.75-4.00元/斤，稳定，白沙通米3.90-4.00元/斤，稳中波动0.10元/斤，鲁花通米3.80-4.00元/斤，稳定；

**市场分析：**供应端看，当前花生正常出货，随气温逐步升高，产区挺价情绪有所缓解，但优质货源实际流通量有限；并且进口花生米同比减少，阶段性供应偏紧为价格提供支撑。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，供给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 16711（-21）元/吨，新疆棉花到厂价报 16573（-17）元/吨，中国进口棉指数报 76.98（+0.6）美分/磅。国内外价差 3537（-38）元/吨，基差 1626（0）元/吨。

**市场分析：**国外市场方面，美棉小涨。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，棉花销售高位，下游开机情况良好，纺织企业利润有所修复，1—2月纺服内外需增加，叠加“金三”旺季，需求季节性回暖。库存端，商业库存去库，纺企小幅补库。综上，供应偏紧，需求有韧性，商库持续去化，主力05合约15100至15200位有一定支撑，下方空间有限。但是，因滑准税政策信号影响，进口补充增强，并且下游补库仍偏谨慎，15500至15600位承压。短期维持震荡，等待进一步信号指引。

**参考观点：**高位震荡，谨慎操作。

## 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格企稳，张家港 3190 元/吨、天津：3270 元/吨、日照：3190 元/吨、东莞：3290 元/吨。

**市场分析：**（1）全球方面，中东地缘冲突持续，大豆价格逻辑聚焦原油价格波动和生柴政策落地。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：**豆粕企稳，短线或区间震荡运行。

## 豆油

**现货信息：**豆油现货小幅上涨，江苏：8950 元/吨、广州：9050 元/吨、福建：9070 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：**钦州市钦州中粮进口压榨菜粕基差报价 RM2605+30 元/吨（提货月：26 年 3 月），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**美豆市场暂无明显驱动题材，市场正等待月底生柴政策细则落地，而中国放宽对巴西大豆货物中杂草的规定，短期对蛋白粕市场情绪形成压制。现货方面，水产养殖场少量建立远月基差头寸，保税仓中颗粒粕较多已售出，但仍等待终端提货。继续关注中东地缘政治冲突等热点，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，风险防控为主。

## 菜油

**现货市场：**张家港贸易商进口压榨三级菜油基差报价 0I05+550 元/吨（提货月：26 年 3），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**巴西生物柴油生产商已具备支持 20%掺混比例的能力，其协会呼吁政府允许使用高于法定要求的掺混比例，进一步利好大豆压榨。现货方面，国家严厉打击非转基因菜油掺混转基因菜油的检验行动持续至月底，导致非转基因菜油供应偏紧。密切关注中东局势及原油走势与美国生柴政策能否落地。

**参考观点：**菜油 2605 合约，短线或震荡调整为主，注意风险防控。

## 生猪

**现货市场：**全国外三元 9.53 元/公斤，较昨日下跌 0.11 元/公斤；河南外三元 9.44 元/公斤，较昨日下跌 0.30 元/公斤。产销区加速下行，河南产区跌幅尤为剧烈。

**市场分析：**供应端方面，养殖端恐慌性抛售加剧，市场出现踩踏式出栏。当前猪价已跌至近七年最低水平，行业亏损触及现金流成本线，部分中小散户面临被动退出压力，产能去化进程或将进入加速阶段。需求端方面，终端消费淡季延续，屠宰利润深度亏损，走货持续低迷，但极低价格下屠宰端入库意愿或边际回升，对价格的托底作用值得关注。政策方面，猪粮比持续深度过度下跌，收储加码预期强烈，后续关注政策端是否有更大力度的托底措施出台。总体来看，后续关注产能去化节奏及政策端的进一步动作。

**参考建议：**盘面弱势未改，但持续急跌后反向修复随时可能出现，建议远离空单，场外观望。

## 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋价格以稳为主，全国平均价格 3.29 元/斤，上涨 0.01 元/斤。河南鸡蛋均价 3.20-3.25 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，蛋鸡存栏下滑趋势在未来几个月内仍将延续。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，下跌空间有限，饲料成本对价格形成底部支撑。需求端近期市场看涨情绪有所升温，清明备货提前启动，贸易商低价补货意愿增强。各环节库存低位，市场供需面改善。节日过后需求回落或面临小幅回调压力。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 95465（-335）元/吨，升 90

**市场分析：**库存方面，国内进入旺季去库周期，截至 2026 年 3 月 20 日当周，上海期货交易所铜库存周环比下降 5.16%，但全球三大交易所库存合计仍达 134.2 万吨，处于历史高位；利润端，铜冶炼行业面临历史性压力，现货铜精矿加工费（TC）降至 -67 美元/吨，冶炼利润为 -69 元/吨，主产品加工已无利可图；在此背景下，铜价受国内去库及新能源需求支撑，但全球高库存与冶炼亏损制约上方空间，市场呈现“宏观情绪回暖”与“微观供需过剩”的拉锯态势。

**参考观点：**情绪好转，稳健者等待确定信号，激进者可择机参与

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 23541 元/吨，跌 250，贴 110。

**市场分析：**宏观方面，市场对于中东局势缓解存在预期，宏观情绪波动较大。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 85.97 万吨，同比+2.75%，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；2 月新能源汽车产量同比-20.47%，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 135.10 万吨，较上周增加 5.6 万吨，同比增长 58.29%。总之，电解铝供给刚性对市场构成强支撑，宏观情绪可能进一步推升价格，但铝价处于绝对高位，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：**氧化铝全国均价 2774 元/吨，涨 4，贴 157。

**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 80.97%，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 0.23%，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 583.4 万吨，环比增加 6.4 万吨，同比增长 47.92%。

**参考观点：**短期供应端干扰支撑价格，但宏观影响导致波动加大。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 23700 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 13.53 万吨，同比+57.33%，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 157350（+1400）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 154250（+1250）元/吨，电碳与工碳价差为 3100（-50）元/吨。

**市场分析：**截至 2026 年 3 月 25 日，社会库存总量为 9.89 万吨，处于历史低位，其中冶炼厂库存已降至 1.66 万吨的近三年低点。供应端虽环比增长 28%，但受津巴布韦锂矿出口禁令及国内盐湖提锂复产延迟影响，增量有限；需求端则受益于储能电池排产占比飙升至 40.3%，有效对冲了新能源车销量的短期疲软。利润层面呈现显著分化，资源自给率高的头部企业成本优势凸显。总的来说，低库存放大供需扰动，价格对政策及宏观消息敏感度提升，但“低库存+强预期”的基本面支撑短期价格维持强势，后续需重点关注 4 月底津巴布韦供应恢复及新能源车需求复苏进度。

**参考观点：**暂以超跌反弹看待，上行驱动有限建议暂时观望。

### 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 4.15 万元/吨，N 型复投料中间价 4.2 万元/吨。

**市场分析：**多晶硅市场呈现高库存、深度亏损与供需严重失衡的三重压力。截至 2026 年 3 月 24 日，生产企业库存达 34.4 万吨，行业库存连续 7 个月累积至约 48 万吨，可满足下游硅片近 5 个月需求，高库存持续压制价格。利润层面，行业陷入普遍亏损，头部企业如大全能源 2023 年净利润同比下滑 69.86%。26 年 3 月产量预计仍达 8.5 万吨，而需求端光伏新增装机增速承压，产能过剩与需求疲软形成“越跌越抛”的负反馈循环。在此背景下，短期价格或维持弱势震荡，市场需密切关注库存去化进度及可能的政策干预信号。

**参考观点：**成交低迷波动幅度较大，操作难度较高暂不建议参与

## 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, 较上一交易日持平。

**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)：3230 元/吨，较上一交易日持平。

**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，较上一交易日持平。

**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 111.75，青岛 PB（61.5）粉 796（+1），澳洲粉矿 62%Fe780。

**市场分析：**铁矿石市场处于短期地缘溢价支撑与中期供需宽松博弈格局，价格承压于高库存但受政策扰动推升：供应方面，澳洲发运量稳定，叠加西芒杜项目增量（2026 年首船到港），远期供应宽松预期强化。需求端，铁水产量环比回升 6.95 万吨至 228.15 万吨（政策限产结束），但钢厂维持低库存策略（进口矿库存创同期新低），补库意愿清淡。价格端，中东地缘冲突推升海运成本（澳洲至青岛运价涨 3.8 美元），叠加中国限制采购 BHP 铁矿（约 2000 万吨库存流通受阻），局部紧缺支撑价格。

**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 1319.2 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。供应方面，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增量。需求端，钢厂铁水产量回升至 228.18 万吨/日（环比增 6.95 万吨），焦化企业采购力度增强，但焦炭首轮提涨未获钢厂接受，需求弹性受限。价格方面，美伊冲突推升能源价格，煤炭替代逻辑强化（油煤比上升），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/日（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）。价格端，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：F0303938/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