

# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2026/04/29

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**美伊第二轮谈判走向不明，同时霍尔木兹海峡仍然封闭，市场对中东地缘事件再次紧张，原油价格随之反弹。目前原油盘面进入“噪音交易”阶段，随着地缘局势的紧张或缓和，原油价格高位震荡三角收敛为主。关注事态变化，后市中东原油产能格局、流向以及结算方式或将被目前的地缘事件重塑。

**市场分析：**海湾局势的变化将实时影响期货盘面，地缘冲突再次紧张。需要密切关注霍尔木兹海峡封锁是否延续至夏季传统旺季，若6月前仍无法畅通，则夏季旺季原油或在收敛后走出第二波价格重心上移路线。目前各机构、国家的战略储备油仅解燃眉之急，需要从其他途径解决断供问题，否则波及多个产业链供给链条。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。近期美伊第二轮谈判较为关键，协议达成与否或造成原油及相关能化品种造成较大波动，但总体价格重心偏强，可辅以期权工具对冲波动风险。

**参考观点：**原油关注价格重心高位区间的震荡，关注旺季临近的第二波上涨可能。

### 股指

**宏观资讯：**中共中央政治局4月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议再次提及股市、楼市，提出“精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，并针对深入挖掘内需潜力、加快建设现代化产业体系、有效防范化解重点领域风险等作出系列重要部署，释放了多重信号：宏观政策强调调用好用足，新增“精准有效实施”；增强货币政策前瞻性灵活性针对性；内需挖潜侧重服务消费、基建“六张网”；保持制造业合理比重 产业升级聚焦“人工智能+”；提高能源资源安全保障水平；努力稳定房地产市场；稳定和增强资本市场信心。

**市场分析：**上证指数在4,100点整数关口附近遇阻回落，收于4,078点，短期需关注下方均线系统的支撑力度。沪深300指数同样在4,800点下方震荡，表现略强于综合指数。创业板指和科创50指数跌幅较大，技术形态上呈现破位下行态势，短期均线系统构成反压，技术面压力较为明显。整体来看，市场短期技术面偏向调整，大盘指数因有权重板块支撑而形态相对稳健，中小创指数则面临较大的技术性抛压。资金从成长流向价值防御，整体情绪偏谨慎，但市场流动性充裕。多空因素交织，市场短期缺乏明确上行合力。

**参考观点：**五一节前警惕高位波动，轻仓操作。

### 黄金

**宏观与地缘：**宏观面美联储4月议息会议当日召开，CME数据显示维持利率不变概率为100%，6月降息概率仅约4.5%，市场对年内降息预期已接近消退。伊朗通过斡旋方向美国

提出三阶段谈判框架，核心为优先重开霍尔木兹海峡并结束战争，核谈判推迟。但美方对此持怀疑态度。SPDR 黄金 ETF 持仓较前日减少 2.285 吨至 1044.34 吨，连续多日资金外流。

**市场分析：**4 月 28 日亚盘现货黄金日内小幅走低。美元指数交投于 98.54 附近，10 年期美债收益率收报 4.340%，较前日上行约 4 个基点。美国 Q1 核心 PCE 初值飙升至 3.5%-3.7%，3 月零售销售环比大增 1.7%，消费韧性叠加通胀顽固，使市场对美联储年内降息预期几近消退。若美联储会后声明释放偏鸽信号或美伊谈判再度破裂，则可能对金价形成承接；若宏观压力持续叠加资金面持续外流，则金价可能进一步寻找下方支撑。

**操作建议：**本周美联储议息会议与美伊谈判进展为核心关注点。建议密切关注鲍威尔任内最后一次新闻发布会释放的政策信号及中东局势变化，合理控制仓位。

## 白银

**外盘价格：**4 月 28 日亚盘，现货白银盘中波动走低。iShares Silver Trust 持仓维持 15154.69 吨，与前一交易日持平，资金面在连续多日波动后趋于观望。

**市场分析：**美伊谈判僵持，伊朗提出三阶段方案，但特朗普团队持怀疑态度，美方拒绝承认伊朗对霍尔木兹的控制权，海峡通航问题仍在博弈之中。美联储降息预期大幅降温，4 月维持利率不变概率达 100%，6 月降息概率不足 5%，美元指数与美债收益率维持高位，对无息白银资产形成估值压制。油价高企推升通胀预期，叠加美联储政策天平向抗通胀倾斜，降息时点预期已后移至 2027 年，不利于零息贵金属表现。高银价对光伏等传统工业用银领域的边际需求有所抑制。银价日内在 73 美元上方获得承接后回升至 75 美元以上，短期呈现区间运行特征。

**操作建议：**当前白银市场波动幅度较大，宏观与基本面因素相互交织。建议密切关注美联储议息会议声明及鲍威尔讲话对通胀和政策路径的定调，合理控制仓位，防范地缘与政策面双向波动风险。

## 化工

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：17000 元/吨，泰烟三片：20100 元/吨，越南 3L 标胶：17250 元/吨，20 号胶：15350 元/吨。合艾原料价格：生胶片：76.01 泰铢/公斤；泰三烟片：82.79 泰铢/公斤；田间胶水：80.25 泰铢/公斤；杯胶：62.7 泰铢/公斤。

**市场分析：**沪胶主产区虽逐步进入割胶期，但由于天气原因橡胶原料价格居高不下，关注沪胶主力前高位置是否有突破可能。同时随着中东地缘局势缓和与紧张交错，BR 橡胶价格高波动或对沪胶价格产生连带作用，沪胶高波动运行。美伊谈判走向不明，霍尔木兹海峡缓和态势再次中断，油气价格高波动运行，BR 橡胶连带沪胶或受到影响。基本面来看，临近五月橡胶主产区开割，但天气扰动和能源成本造成供给上量受限，导致原料价格保持高位。同时地缘反复将对沪胶整体流畅度产生影响，注意高位波动风险。后市主要关注下游开工，青岛保税区库存及 BR 橡胶高位波动这三个主要影响因素。整体看高位震荡走势。

**参考观点：**沪胶关注主力合约 17500 元/吨附近能否突破。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 8462 元/吨，环比上涨 41 元/吨；华东现货主流价 8678 元/吨，环比上涨 49 元/吨；华南现货市场主流价 9179 元/吨，环比上涨 59 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 72.68%，较上周期上涨 2.21%，聚乙烯装置检修影响产量为 18.11 万吨，较上周期减少 2.08 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 39.68%，较上周期环比下跌 1.06%。库存端看，截至 2026 年 4 月 24 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 59.26 万吨，较上周期去库 2.07 万吨。4 月 28 日 L2609 收盘报 8389 元/吨，期价回升。国际原油期货止跌回升，成本支撑有所加强，对行情形成一定托底。当前需求步入传统淡季，下游整体消化力度偏弱，多以逢低小单补库为主，整体采购心态偏谨慎保守。整体多空因素相互制衡，大概率维持区间波动。

**参考观点：**预计塑料短期或以区间波动为主，需关注地缘政治扰动。

## 甲醇

**现货信息：**浙江现货价格报 3350 元/吨，较前一交易日上涨 30 元/吨。新疆现货价格报 2050 元/吨，稳定。河北现货价格报 2870 元/吨，稳定。

**市场分析：**甲醇主力合约 MA609 收盘价报 3020 元/吨，较前一交易日向上波动 2.76%，盘中运行区间 2920-3036 元/吨。库存方面，港口库存总量 97.57 万吨，较上期增加 1.56 万吨，结束此前连降趋势；内地工厂库存持续去化，对产区价格形成支撑。供应方面，国内甲醇行业开工率 89.98%，回落 1.28%，国内供应充足；上游天然气制、煤制甲醇周度利润丰厚。需求方面，MTO 装置开工率 84.40%，当月同比减少 5.86%，下游利润承压，部分装置降负运行；甲醛负荷持续回落，下游采购需求一般。地缘政治方面，美伊双方分歧依旧，霍尔木兹海峡通航处于停滞状态，地缘僵局对甲醇供应预期形成持续扰动；伊朗部分甲醇装置重启，但其复产后实际发运能力仍需时间验证，供应端修复难以在短期内完成。

**参考观点：**甲醇期货短期或宽幅波动运行。当前市场处于地缘局势反复与基本面变化的博弈阶段。港口库存小幅回升、国内开工高位对价格形成一定制约，但霍尔木兹海峡通航危机支撑甲醇高位运行，短期供需无较大矛盾。密切关注霍尔木兹海峡通航情况、伊朗装置复工速度及港口库存变化。

## 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1189 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，上周纯碱整体开工率 84.30%，环比+2.09%，纯碱产量 79.84 万吨，环比+1.98 万吨，周内有设备恢复，整体供应增加。库存方面，上周厂家库存 186.76 万吨，环比-1.18 万吨，跌幅 0.63%，库存小幅去化；据了解，社会库存总量 35+，微幅下移。需求表现一般。整体来看，纯碱市场整体宽松状态不改，盘面延续区间波动态势，后续随着检修季的逐步到来以及出口预期的增强，市场情绪仍有阶段性回暖可能。持续关注行业检修力度能否给市场带来支撑，以及库存变化、宏观及政策。

**参考观点：**昨日盘面回落，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 976 元/吨，环比-4 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1220 元/吨，华北 5mm 大板市场价 1030 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1070 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周浮法玻璃开工率 69.39%，环比+0.24%，玻璃周度产量 101.43 万吨，环比持平，周内产线变动不大。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 7690.10 万重量箱，环比+38.10 万重量箱，涨幅 0.50%，库存继续累积。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃市场供需面变化不大，终端需求低迷仍是主要拖累，预计盘面延续底部区间波动态势。另需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：**昨日盘面继续回落，短期建议底部区间波动思路对待。

## PTA

**现货信息：**华东现货价格为 6825 元/吨（+120 元/吨）。

**市场分析：**国内 PTA 产量为 131.55 万吨，较上周减少 11.07 万吨。产能利用率大幅下降至 68.93%，环比下降 5.55 个百分点。装置方面，英力士、恒力石化以及海伦石化等装置进行停车检修，导致整体产量大幅缩量；聚酯行业运行方面，4 月 23 日聚酯产能利用率为 80.76%，较前期有所下滑。产销情况显示，本周涤纶长丝平均产销率为 43.3%，较上周下降 14.8 个百分点；涤纶短纤平均产销率为 55.58%，较上期下滑 9.64%

**参考观点：**检修增多，供应缩减，但下游需求表现偏弱，预计短期 PTA 市场将延续震荡整理态势。

## 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为4995元/吨（+205元/吨）。

**市场分析：**截至4月23日，华东主港地区乙二醇库存总量为84.3万吨，较上一周期减少4.3万吨，环比下降4.9%。根据隆众资讯预测，下周华东港口库存量预计降至80万吨左右，到货预期量减少；乙二醇产量为36.39万吨，较前一周的36.27万吨增加0.12万吨，环比提升0.32%。其中一体化产量21.90万吨，环比降低0.06%；煤化工产量14.49万吨，环比提升0.91%。产能利用率方面，4月24日当周为56.17%，较前一周的55.99%略有回升。从日度产量数据看，4月24日产量为5.1879万吨，较4月23日的5.1079万吨有所增加；下游需求下滑主要由于部分聚酯装置减产、检修，如盛虹、新凤鸣、华宏等企业，导致聚酯行业整体供应水平小幅下滑。

**参考观点：**乙二醇市场呈现供应小幅增加、需求略有放缓的格局，但港口库存和社会库存的持续下降为价格提供一定支撑。

## 农产品

### 玉米

**现货信息：**东北三省及内蒙古重点深加工企业新玉米主流收购均价2261元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价2408元/吨；锦州港（15%水/容重680-720）收购价2360-2380元/吨；鲅鱼圈（容重680-730/15%水）收购价2360-2380元/吨。

**市场分析：**外盘方面，4月USDA报告显示，美国农业部维持美玉米库存充足的预测，为七年高位（5402.4万吨），且全球玉米期末库存预估上调至2.948亿吨，高于此前市场预期，存在利空影响，美玉米短期低位震荡。国内方面，东北产区随着气温回升，加之近期收购价格上涨，叠加新季玉米春耕逐渐开展，持粮主体出货意愿增强，基层粮源上市量有所增加。与此同时，小麦对玉米的替代比例持续提升，国内托市小麦4月拍卖量逐步增加，对高价玉米形成压制。需求方面，生猪养殖行业普遍处于亏损状态，饲料需求疲软，深加工按需采购，整体需求端缺乏有效提振；此外，下游深加工企业库存及港口库存仍处低位，对玉米期价起到支撑作用。

**参考观点：**短期期价高位区间震荡，关注上方压力位，临近五一假期，轻仓或清仓过节。

### 花生

**现货价格：**花生价格以稳为主，部分油厂停收，花生价格受到拖累。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3.10元/斤，稳定，海花通米4.00元/斤，稳定，鲁花通米4.00元/斤，稳定；河南花豫通米3.60-3.80元/斤，稳定，白沙通米3.75-3.90元/斤，稳定，鲁花通米3.80元/斤，稳定；湖北白沙4.90元/斤，稳定；

**市场分析：**从供应端来看，当前花生整体出货平稳，产区余货逐渐消耗，随着气温回升，产区持货主体的出货意愿将有所增强，但部分地区余货已不多，市场上货量相对较少，部分优质货源将转入冷库慢慢消化。需求端方面，疲弱态势仍是当前价格面临的主要压力。下游油厂多持观望态度，普遍按需采购或以消化自身库存为主，缺乏集中补库动力。综合来看，花生市场供需双弱的格局尚未改变，短期无大驱动，关注种植期内天气变化以及下游油厂采购心态的变化。

**参考观点：**花生主力合约宽幅区间震荡，谨慎操作，临近五一假期，轻仓或清仓过节。

### 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数报17754（+168）元/吨，新疆棉花到厂价报17647（+113）元/吨，中国进口棉指数报90.25（+0.2）美分/磅。国内外价差2701（+190）元/吨，基差1506（+35）元/吨。

**市场分析：**国外市场方面，美棉期价上升趋势变缓。国内市场方面，供应端，市场预期缩减提供支撑，需关注新一轮目标价格补贴政策，若稳预期、促减产，则加强底部支撑。需求端，棉花销售高位，下游开机小幅回调，1—2月纺服内外需增加，“金三”旺季尚可，但“银四”持续性需关注，若需求回落，则上方空间有限。库存端，商业库存去库不足350万吨，3月工业库存持续去库中。综上，供应偏紧，需求有韧性，库存持续去化，支撑

较强。下游纺企负利润有待修复，叠加利好边际递减，16500 位承压。短期，受全球供需平衡影响，呈偏强震荡，国内基本面未出现新驱动，等待进一步信号指引。

**参考观点：**谨慎追高，防范多头止盈回调风险。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格部分上涨，张家港 2920 元/吨、天津：2930 元/吨、日照：2890 元/吨、东莞：3020 元/吨。

**市场分析：**（1）全球方面，美伊开启和谈，霍尔木兹海峡封锁逐渐放松，原油价格波动风险外溢至油脂油料。国内方面，进口大豆成本跟随美豆走强，大豆集中到港，供应压力逐渐凸显。当前养殖终端亏损持续，现货成交已刚需补库为主，远月成交经过一轮建仓，现重归观望状态。豆粕处于中性库存，随着大豆集中到港，库存或将重回累库态势。当前豆粕整体呈现上有供应压力，下有成本支撑的区间运行特征。

**参考观点：**豆粕关注前期高点，建议高抛低吸。临近五一假期，轻仓或清仓过节。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货价格多数下跌，江苏：8800 元/吨、广州：8850 元/吨、福建：8950 元/吨。

**市场分析：**全球方面，交易逻辑仍围绕中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。棕榈油情绪边际减弱，油脂维持高位波动。国内方面，豆油处于消费淡季，基本面无较大改变。豆油供应阶段性收紧，随着后续大豆集中到港，将重回宽松局面。

**参考观点：**豆油短线或高位震荡，谨慎操作。临近五一假期，轻仓或清仓过节。

### 菜粕

**现货市场：**钦州市钦州中粮进口压榨菜粕基差报价 RM2605+20 元/吨（提货月：26 年 4 月），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**供应方面来看，国产菜籽即将上市，进口菜籽也将陆续到港，菜粕未来供应或增加。现货方面，市场需求相对疲软，现货价格随盘波动，基差报价窄幅震荡调整。

**参考观点：**菜粕 2609 合约，短线或震荡调整为主，注意风险防控。

### 菜油

**现货市场：**张家港贸易商进口压榨三级菜油基差报价 OI05+550 元/吨（提货月：26 年 4 月），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**供应方面来看，国产菜籽即将上市，进口菜籽也将陆续到港，菜籽未来供应或增加。国内大型油菜籽加工厂有停机检修预期，对盘面或形成一定支撑。需求端较为平淡。现货价格随盘波动，基差报价窄幅震荡调整。

**参考观点：**菜油 2609 合约，短线或震荡调整运行，注意风险防控。

### 生猪

**现货市场：**全国外三元 9.91 元/公斤，较昨日下跌 0.08 元/公斤；河南外三元 10.32 元/公斤，较昨日上涨 0.07 元/公斤。全国小幅回落，河南小幅企稳。

**市场分析：**供应端方面，养殖端心态出现分化，部分规模场借势兑现出栏节奏边际加快，散户挺价情绪虽有延续但落地难度增加，二次育肥入场积极性较前期明显降温；不过头部企业调减出栏量节奏延续，集团场大体重生猪占比持续下降。需求端方面，冻品库容率已升至 2020 年以来次高位置，屠宰端继续增库意愿明显减弱，高价猪源采购趋于谨慎；但五一节前下游分销商备货窗口已实质开启，白条走货节奏较淡季边际改善，对现货形成阶段性托底。总体来看，现货高位震荡整理，盘面在节前备货预期下企稳回升。。

**参考建议：**主力合约低位企稳，注意上方均线压力位考验。

### 鸡蛋

**现货市场：**全国主产区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 3.88 元/斤，稳定。河南鸡蛋均价 3.92-3.95 元/斤，稳定。

**市场分析：**存栏结构呈现趋势向下、基数仍高的特点。前期育雏鸡补栏量偏低，预示着未来几个月新增开产规模有限，在产蛋鸡存栏量下行通道已经开启。但目前存栏绝对值依然处于历史相对高位，且前期避峰换羽的鸡群正陆续进入产蛋期，短期供应压力并未实质性消退。随着蛋价贴近养殖成本，饲料成本对价格形成底部支撑。需求端，五一备货进入尾声，终端走货平稳，贸易商按需采购、库存低位。鸡蛋价格进一步弱化蛋鸡存栏下滑预期，老鸡淘汰偏缓，整体货源充足，且补栏积极性提升，后期供应压力增高，制约后续鸡蛋价格上涨。

**参考观点：**养殖端接近盈亏平衡，饲料成本提供底部支撑，供应压力制约涨幅。预计短期震荡调整为主，注意风险防控。

## 金属

### 沪铜

**现货信息：**华东铜现货价格为 102155（-680）元/吨，贴 135

**市场分析：**供给端，海外铜矿扰动导致铜精矿加工费（TC）持续承压于历史低位，原料紧张叠加国内冶炼厂集中检修，使得电解铜产出受限，供给弹性不足。需求端则显韧性，尽管新能源汽车产销数据疲软，但“金三银四”传统旺季下，电网投资与新能源领域订单对铜材开工率形成显著支撑，现货升水走强。与此同时，国内外库存走势分化，LME 库存虽处高位，但国内社会库存与交易所库存加速去化，已降至两个月新低，为铜价提供了核心上涨动力。宏观环境亦提供助力，国内一季度 GDP 等经济数据超预期，叠加市场对美联储货币政策转向的预期，共同提振了风险资产偏好；尽管中东地缘局势反复可能带来短期波动，但宏观情绪整体修复主导了市场趋势。综上，在供需紧平衡、库存去化、强成本与积极宏观氛围的多重驱动下，沪铜价格短期有望延续震荡上行趋势。

**参考观点：**平台窄幅整理，激进者可于下沿布局

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 24400 元/吨，跌 333，贴 95。

**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 86.73 万吨，同比 +3.15%，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。3 月型材企业开工率环比增长 97.7 个百分点，同比下滑 26.47%，建筑订单总体水平依旧疲软；3 月新能源汽车产量同比-2.96%，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 148.55 万吨，较上周增加 3 万吨，同比增长 121.72%。总之，电解铝供给刚性对市场构成强支撑，宏观影响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：**氧化铝全国平均价 2701 元/吨，涨 5，贴 174。

**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 108.13%，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 11.55%，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 591.5 万吨，环比增加 0.8 万吨，同比增长 48.1%。

**参考观点：**关注前低附近支撑，反弹对待。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 23300 元/吨，跌 200。

**市场分析：**成本端，废铝 3 月出货量同比增长 1.76%，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，3

月产量 60.28 万吨，同比-7.65%，再生铝合金锭开工率 36.68%，同比-5.5%，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 12.57 万吨，同比+67.38%，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 174650（-600）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 171650（-600）元/吨，电碳与工碳价差为 3000 元/吨。

**市场分析：**宏观层面，国内新能源汽车补贴政策延续及以旧换新措施有望提振需求，但欧盟 CBAM 碳关税实施及霍尔木茨海峡等地缘风险，也为出口及供应链带来不确定性。供给方面，产能持续释放，4 月产能已达 11.5 万吨/月，但受盐湖提锂季节性检修及澳大利亚炼厂火灾等事件影响，产量释放部分受限，产能利用率稳定在 75%。需求端呈现结构性分化，储能行业维持高景气，排产已至第三季度，而新能源车销量疲软制约动力电池需求增长，3 月装车量虽环比大幅回升，但累计同比仍下降 4.1%。库存方面，社会库存处于 10 万吨低位，去化周期仅 1-2 个月，但交易所仓单明显增加反映部分投机资金入场，需警惕后续累库压力。利润端因碳酸锂价格上行（与成本优化，行业平均毛利率修复至 25.3%，企业盈利空间打开。总体来看，市场短期受储能支撑、低库存及政策利好驱动，价格预计震荡偏强；

**参考观点：**假期效应多空暂不明朗，建议暂时观望。

### 工业硅/多晶硅

**现货信息：**工业硅新疆通氧 553#市场报价 8550 元/吨，通氧 421#市场报价 8800 元/吨；多晶硅 N 型致密料中间价 36.5 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 37.5 元/千克。

**市场分析：**多晶硅与工业硅市场均处于深度调整阶段，但驱动逻辑有所分化。多晶硅市场呈现“高库存压制价格、供需双弱格局延续”的特征：供给端虽见头部企业减产、4 月排产环比下降 8.09%，但社会库存高达 34 万吨，产能出清缓慢；需求端受光伏装机疲软及出口退税取消拖累，下游硅片与组件排产同步下滑；企业亏损加剧，成本下移反而打开价格下行空间，短期价格仍受高库存与弱需求压制，或继续探底。工业硅则处于“新疆复产预期与成本支撑博弈”的震荡阶段：新疆开工率回升、西南枯水期结束推动供给环比增长，但能耗新规淘汰低效产能、电价上涨抑制复产力度；需求端受多晶硅疲软传导，有机硅与铝合金仅按需采购；社会库存处于 56-57 万吨高位，成本线（约 8550 元/吨）对价格形成支撑，预计短期震荡区间为 8000-9000 元/吨。整体而言，两者均面临终端需求疲软与政策托底（如多晶硅被纳入产业链安全政策）的博弈，投资者需紧盯库存去化进度、新疆复产实际节奏以及电价改革等政策落地效果。

**参考观点：**工业硅面临趋势线压制短期回调；多晶硅若回调至前期低点附近，具有操作价值。

## 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）14550 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小幅上涨。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)：3260 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扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：供强需弱，高炉和电炉开工率上升，铁水产量继续增加，需求恢复弱于往年同期，钢厂社会库存持续季节性去库，压力一般，产业链内原料动态运行，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：**基本面现实主导，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)：3350 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扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：减产去库，需求出现季节性回落，总库存小幅去库，库存压力不大，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：**基本面现实主导，钢材偏强震荡。

## 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数 110.75 (+0.2)，青岛 PB (61.5) 粉 776 (-3)，澳洲粉矿 62%Fe771 (0)。

**市场分析：**供应端：全球铁矿发运量 3073.9 万吨（环比减少 112.3 万吨），澳洲巴西发运双减（澳洲发运 1836.3 万吨，环比+78.5 万吨；巴西发运 699.7 万吨，环比-66.9 万吨），港口库存连续去库，但中长期供应宽松格局未改。需求端：钢厂高炉开工率 83.05%（环比-0.15%），日均铁水产量 239.32 万吨（环比-0.18 万吨），节前补库预期支撑需求，但采购以刚需为主，集中补库未现。价格驱动：政策预期（如钢铁供给侧改革）和节前情绪提振市场，但高库存压制反弹空间；焦炭提涨落地（第二轮+50-55 元/吨）对成本形成支撑，但铁水产量高位制约上行弹性。

**参考观点：**铁矿短期或以区间震荡为主，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 1344.1 (0) 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1747 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供应端：国内煤矿复产至正常水平（523 家样本开工率 89.2%），蒙煤通关高位（甘其毛都日均 1400 车），但港口库存累积抑制增量。需求端：铁水产量回升至 239.5 万吨/日（环比+6.30 万吨），钢厂补库意愿增强，焦企采购需求释放。价格驱动：地缘冲突推升能源价格（油煤比升至 1.5），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：供应端：焦企复产加速（全样本产能利用率 74.36%，环比+1.47%），焦炭日产增至 111.0 万吨（环比+0.6 万吨），叠加库存累积。需求端：钢厂铁水产量回升至 239.5 万吨/日（环比+6.30 万吨），部分低库存钢厂补库积极，但钢材价格疲软压制提涨落地。价格驱动：焦煤成本支撑增强（主产地复产压制成本），地缘冲突推升海运成本，但高库存压制涨幅。

**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  
联系方式  
电话：62870127