

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、国际能源署 32 个成员国一致同意，将其紧急储备中的 4 亿桶石油投入市场；
- 2、特朗普称，伊朗境内几乎已无可打击的目标，对伊朗军事行动“即将结束”；
- 3、国家超算互联网宣布面向平台的全体 OpenClaw 用户，免费发放每人限时 2 周总计 1000 万 Tokens 额度；
- 4、美国 2 月未季调 CPI 同比升 2.4%，未季调核心 CPI 同比升 2.5%，均符合预期且连续两月持平。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：12.86%/7.22%/9.96%/7.25%；

IC 当月/下月/当季/隔季：17.83%/9.58%/13.66%/9.38%；

IM 当月/下月/当季/隔季：20.89%/13.19%/18.46%/12.33%；

IH 当月/下月/当季/隔季：1.79%/0.61%/1.57%/3.41%。

【策略观点】

近日在美伊冲突扰动全球风险偏好，油价持续上涨、美联储降息预期减弱，美债收益率快速攀升，国内两会延续了适度宽松的货币、更积极的财政政策，建议关注以及战局转变，注意控制风险。

国债

【行情资讯】

行情方面：周三，TL 主力合约收于 111.250 ，环比变化-0.22%；T 主力合约收于 108.260 ，环比变化-0.04%；TF 主力合约收于 105.945 ，环比变化-0.03%；TS 主力合约收于 102.450 ，环比变化-0.01%。

消息方面：1、3 月 11 日，财政部 2 期国债中标收益率均高于中债估值。财政部 91 天、50 年期国债加权中标收益率分别为 1.1032%、2.5460%，全场倍数分别为 3.65、4.15，边际倍数分别为 1.85、4.97。2、国际能源署（IEA）提议释放史上规模最大的石油储备，以平抑美以与伊朗冲突期间飙升的原油价格。官员们表示，此次释放量将超过 2022 年俄乌冲突时，IEA 成员国分两批投放市场的 1.82 亿桶石油。该提案已于周二在 IEA32 个成员国能源官员紧急会议上分发。各国预计将于周三就该提案作出决定。官员称，若无任何国家反对，提案将获通过；即便仅有一国提出异议，也可能导致计划推迟。

流动性：央行周三进行 265 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，因当日有 405 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 140 亿元。

【策略观点】

基本面的看，受春节错位因素影响，2月制造业景气度有所回落，分项上，制造业供需两端均走弱，一方面是春节假期时间较长且处于2月下半月对统计读数有一定压制；另一方面也反映出内需修复的基础尚不牢固。同时，2月通胀和进出口数据均超预期，经济动能呈现结构化特征。总体上，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持，宽货币空间仍存。伊朗地缘冲突延续，叠加中国2月通胀数据同比回升，通胀上行压力可能使债市承压。债市节奏上仍需关注股市行情和通胀预期的影响，预计行情延续震荡。

贵金属

【行情资讯】

沪金跌0.37%，报1151.48元/克，沪银跌1.88%，报21997.00元/千克；COMEX金跌0.07%，报5175.30美元/盎司，COMEX银跌0.06%，报85.48美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.21%，美元指数报99.37；

1) 2026年2月美国CPI与核心CPI分别录得2.4%与2.5%，连续两月持平。在本轮地缘冲突升级之前，美国通胀压力已呈现出显著的缓解迹象。CPI环比录得0.3%的温和涨幅，核心CPI环比亦稳定在0.2%，核心通胀同比涨幅维持在近五年低位水平。

2) 伊朗哈塔姆·安比亚中央司令部发言人严厉警告，伊朗完全具备封锁霍尔木兹海峡的能力，并明确表态“绝不允许任何一升石油在有利于美国及其盟友的条件下通过霍尔木兹海峡。”为应对能源市场的剧烈震荡、缓解供应紧张压力，国际能源署(IEA)宣布将向市场投放4亿桶紧急石油储备。与此同时，特朗普政府拟于当地时间周三依据1974年《贸易法》第301条，由美国贸易代表办公室启动多项贸易调查，为加征新关税铺路，调查涉及数字服务税、汇率操纵等议题。

【策略观点】

当前金价维持窄幅区间震荡，整体呈横盘整理态势。在地缘政治对金银价格带来短期提振后，美伊战争背景下油价暴涨引发市场通胀预期，也促使市场重新评估美国经济对能源冲击的承受能力。2026年2月美国CPI、核心CPI同比分别录得2.4%、2.5%，连续两月持平，核心通胀同比处于近五年低位。服务端粘性仍是当前通胀下行的核心阻力，公共事业燃气、运输及医疗等仍维持较高增速，而住房通胀放缓、商品通缩延续则为中长期通胀降温提供了关键动力。这意味着中东冲突爆发前美国通胀处于温和回落通道，但服务端粘性使得回落节奏偏慢。而在当前能源价格上涨的背景下或重新加剧物价上行压力，这将使得美联储对降息节奏保持谨慎，短期难以看到快速宽松的政策信号，阶段性压制贵金属价格。策略上谨慎看空，沪金主力合约参考运行区间1100-1200元/克，沪银主力合约参考运行区间20500-23000元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

中东战事仍有反复，原油价格走强，铜价震荡回调，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 0.36% 至 13049 美元/吨，沪铜主力合约收至 101310 元/吨。昨日 LME 库存增加 10125 至 312075 吨，增量来自亚洲和北美仓库，注销仓单比例提高，Cash/3M 维持贴水。国内上期所日度仓单增加 0.1 至 32.0 万吨。华东地区现货升水期货 45 元/吨，临近交割月差较大推动基差报价抬升。广东地区铜现货升水期货 85 元/吨，期货月差较大造成基差报价提高，盘面回落买盘表现尚可。国内铜现货进口亏损缩窄至 100 元/吨以内。精废铜价差 1230 元/吨，维持低位。

【策略观点】

中东战事引发通胀和经济走弱的担忧，短期战事仍有不确定性，但继续升级概率较低，关键矿产资源属性提供情绪支撑。产业上看 TC 低位运行，铜矿供应维持紧张格局，下游开工率继续回升，而废铜替代维持偏少，铜库存累积压力减轻，短期铜价预计偏震荡。今日沪铜主力合约参考：100000-102200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12900-13200 美元/吨。

铝

【行情资讯】

中东战事仍有反复，铝供应忧虑持续，铝价偏强运行，昨日伦铝 3M 合约收涨 1.68% 至 3457 美元/吨，沪铝主力合约收至 25315 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 2.7 至 68.8 万吨，期货仓单增加 0.9 至 35.1 万吨，铝锭三地库存环比小幅增加，铝棒库存小幅减少，昨日铝棒加工费下调，交投偏弱。华东地区铝锭现货贴水小幅扩大至 130 元/吨，成交相对一般。LME 库存环比减少 0.2 至 45.0 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

中东战事对于该地区的供应风险仍未解除，叠加 South32 莫桑比克电解铝厂计划停产检修，供应预计维持偏紧，且海外供应紧张预期更强。国内下游陆续实现复工复产，国内铝水比例预计回升将减轻铝锭累库压力，铝价有望维持偏强。今日沪铝主力合约运行区间参考：24800-25800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3380-3520 美元/吨。

锌

【行情资讯】

周三沪锌指数收跌 0.11% 至 24413 元/吨，单边交易总持仓 17.48 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 8 至 3335 美元/吨，总持仓 21.6 万手。SMM0# 锌锭均价 24290 元/吨，上海基差 -110 元/吨，天津基差 -100 元/吨，广东基差 -90 元/吨，沪粤价差 -20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 8.11 万

吨，内盘上海地区基差-110 元/吨，连续合约-连一合约价差-95 元/吨。LME 锌锭库存录得 9.9 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.78 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-33.45 美元/吨，3-15 价差 49.01 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.07，锌锭进口盈亏为-2746.69 元/吨。据钢联数据，3 月 9 日全国主要市场锌锭社会库存为 21.83 万吨，较 3 月 5 日增加 0.47 万吨。

【策略观点】

产业方面，锌精矿国产 TC 小幅抬升，冶炼利润小幅回暖。冶炼企业成品库存及锌锭社会库存均大幅抬升，国内锌产业维持偏弱。伊朗锌精矿年产量 20 万吨左右，伊朗冲突对锌矿供应的实质影响偏小。伊朗冲突长期化概率提升，油价仍处相对高位，市场存在通胀担忧，降息预期下调后有色金属走势承压，锌价存在向下突破风险。预计冲突持续期间锌价跟随板块情绪呈现宽幅震荡为主。

铅

【行情资讯】

周三沪铅指数收涨 0.16%至 16692 元/吨，单边交易总持仓 12.61 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 8.5 至 1945.5 美元/吨，总持仓 17.16 万手。SMM1#铅锭均价 16475 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9950 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.69 万吨，内盘原生基差-110 元/吨，连续合约-连一合约价差-65 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.49 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.46 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-47.77 美元/吨，3-15 价差-133.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.251，铅锭进口盈亏为 551.02 元/吨。据钢联数据，3 月 9 日全国主要市场铅锭社会库存为 7.37 万吨，较 3 月 5 日增加 0.49 万吨。

【策略观点】

产业方面，铅矿库存小幅抬升，铅精矿 TC 小幅抬升，再生原料库存边际下滑。冶炼厂开工率均有下滑，再生铅冶炼原料受限开工维持低位。蓄电池经销商成品库存高于往年同期，下游蓄企开工仍未完全恢复。虽然国内外铅锭均出现较大累库，但当前铅价处于震荡区间下沿，冶炼企业边际下行的冶炼利润或将收窄铅锭过剩程度。预计短期铅价止跌企稳，后续伴随铅锭供应收窄有望逐步回升。

镍

【行情资讯】

3 月 11 日，沪镍主力合约收报 137160 元/吨，较前日上涨 0.08%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-150 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 6650 元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 68.74 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 27.5 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持续上涨，10-12%高镍生铁均价报 1086 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

中期来看，印尼 RKAB 配额缩减政策落地，镍矿价格稳步上涨，支撑镍价中枢抬升。短期来看，现货供需矛盾有限、中东地缘冲突带来市场风偏下降，预计价格仍以震荡运行为主。短期沪镍价格运行区间参考 12.0-16.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-2.0 万美元/吨。操作方面，建议高抛低吸。

锡

【行情资讯】

3月11日，沪锡主力合约收报392740元/吨，较前日下跌0.01%。供给端，春节云南地区冶炼厂开工率下降，节后恢复偏慢。江西地区仍受废料供应不足影响，粗锡供应偏紧，精锡产量延续偏低水平。需求端，虽AI服务器等新兴领域对锡需求较为乐观，但现阶段行业整体仍处在节后复工过渡期，多数下游工厂开工率偏低，实质性需求尚未有效体现。下游接货意愿较弱，企业普遍维持消耗自有库存的策略，新增采购寥寥无几。考虑到不少下游企业计划在元宵节后才恢复正常生产，后续真实需求的恢复力度以及终端消费的兑现情况，仍需持续跟踪观察。

【策略观点】

宏观宽松、半导体行业普遍涨价背景下，市场做多锡价情绪较强，但也需注意到锡锭供需边际宽松、库存近期稳步回升的现状，不宜盲目追高。短期美伊冲突升温，风险资产或有压力，预计锡价以宽幅震荡运行为主。操作方面，建议观望。国内主力合约参考运行区间：37-45万元/吨，海外伦锡参考运行区间：47000-54000美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报158287元，较上一工作日-0.44%，其中MMLC电池级碳酸锂报价153400-164000元，均价较上一工作日-700元（-0.44%），工业级碳酸锂报价150500-161000元，均价较前日-0.48%。LC2605合约收盘价155040元，较前日收盘价-4.88%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-850元。

【策略观点】

近期产业面驱动有限，期货持仓处于相对低位，价格上涨承压。同时，碳酸锂现货暂未出现明显宽松，锂价回调产业有逢低备货意愿，短期预计区间波动概率较高。当前全球能源供给存隐患，潜在绿电转型预期可能利好碳酸锂定价。未来关注下游备货节奏、现货市场升贴水变化和大宗商品市场氛围。今日广期所碳酸锂2605合约参考运行区间146000-167000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年03月11日，截至下午3时，氧化铝指数日内上涨1.07%至2882元/吨，单边交易总持仓45.14万手，较前一交易日减少0.09万手。基差方面，山东现货价格维持2625元/吨，贴水主力合约244元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持304美元/吨，进口盈亏报18元/吨。期货库存方面，周三期货仓单报34.56万吨，较前一交易日增加0.84万吨。矿端，几内亚CIF价格维持62美元/吨，澳大利亚CIF价格维持57美元/吨。

【策略观点】

检修增加叠加投产延迟驱动累库幅度收缩，矿端供应过剩延续，盘面升水导致仓单注册量居高不下，交

割压力压制盘面价格上行。短期建议观望为主，期货价格或将维持宽幅震荡，需重点关注潜在的驱动，一是几内亚矿山减产动作或几内亚政府挺价动作；二是冶炼端供应收缩政策落地。国内主力合约 A02605 参考运行区间:2700-3000 元/吨。

不锈钢

【行情资讯】

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 14215 元/吨，当日-0.07%(-10)，单边持仓 16.30 万手，较上一交易日+2521 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14250 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14450 元/吨，较前日持平；佛山基差-165(+10)，无锡基差 35(+10)；佛山宏旺 201 报 9350 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1085 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9800 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8600 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 52013 吨，较前日-102。03 月 06 日数据，社会库存下降至 109.48 万吨，环比减少 2.19%，其中 300 系库存 71.63 万吨，环比减少 1.73%。

【策略观点】

市场采购氛围有所回暖，部分贸易商及下游客户集中进行询价和补库操作，助推成交阶段性放量。不过，目前下游用户实际拿货仍偏少，多数尚处于复工准备阶段，采购意愿尚未明显释放，整体成交仍以贸易商之间的资源流转为主。预计不锈钢将维持震荡上行格局，主力合约参考区间：14000-14500 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格冲高，主力 AD2604 合约收盘涨 0.87%至 23885 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓抬升至 2.14 万手，成交量 1.26 万手，量能收缩，仓单减少 0.11 至 5.59 万吨。AL2604 合约与 AD2604 合约价差 1330 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价上调 200 元/吨，进口 ADC12 报价上涨，成交维持一般。库存方面，昨日三地铝合金锭库存环比减少 0.01 至 3.62 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格偏强，节后下游复工复产推进需求有望继续改善，叠加供应端扰动和原料供应季节性偏紧，短期价格预计维持偏强。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3115 元/吨，较上一交易日涨 11 元/吨（0.354%）。当日注册仓单 26403 吨，环比增加 9452 吨。主力合约持仓量为 172.24 万手，环比减少 8941 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3160 元/吨，环比增加 10 元/吨；上海汇总价格为 3210 元/吨，环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3269 元/吨，较上一交易日涨 13 元/吨（0.399%）。当日注册仓单 477232 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 126.51 万手，环比减少 4576 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3260 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3250 元/吨，环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场价格波动较大，成材价格整体延续震荡格局。宏观方面，美国总统特朗普表示，对伊朗的战争“差不多已经结束”，商品情绪阶段性释放。基本面方面，本周热卷需求出现回落，恢复节奏明显弱于季节性水平。尽管产量有所下降，但库存仍持续累积，整体库存水平偏高，基本面表现偏弱；螺纹钢方面，随着开工逐步恢复，供需同步回升，但当前库存累积速度偏快，仍需进一步观察旺季需求的实际恢复情况。综合来看，当前黑色系基本面较节前预期明显偏弱，短期核心矛盾仍在于库存消化与需求验证。在旺季真实需求尚未得到确认之前，价格难言趋势性反转，大概率仍将维持区间震荡偏弱运行。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约（I2605）收至 787.50 元/吨，涨跌幅+0.45 %（+3.50），持仓变化+7004 手，变化至 47.50 万手。铁矿石加权持仓量 88.05 万手。现货青岛港 PB 粉 774 元/湿吨，折盘面基差 34.30 元/吨，基差率 4.17%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运环比下滑。发运端，澳洲、巴西发运量双双下降。非主流国家发运下降。近端到港量止跌回升。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比下降 5.69 万吨至 227.59 万吨。河北等地因限产影响，有高炉集中性检修。其余地区为常规检修，后续关注限产结束后的恢复情况。钢厂盈利率环比下滑。库存端，港口库存环比基本持平，钢厂库存延续去库趋势，进口矿库存位于同期低位。综合来看，铁矿石海外供给高位波动，叠加高库存压制价格高度。结构性因素有待解决，BHP 谈判问题产生预期扰动。海外方面，中东冲突波及大宗商品市场，局势发展变化因素较多，波动风险加大。冲突持续可能提升运费成本，关注后续进展。预计短期价格震荡运行。

焦煤焦炭

【行情资讯】

3月11日，焦煤主力（JM2605 合约）日内收涨 2.05%，收盘报 1144.5 元/吨。现货端，山西低硫主焦煤报 1455.2 元/吨，现货折盘面仓单价为 1262.5 元/吨，升水盘面（主力合约，下同）118 元/吨；山西中硫主焦煤 1260 元/吨，现货折盘面仓单价为 1243 元/吨，升水盘面 98.5 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1175 元/吨，现货折盘面仓单价为 1150 元/吨，升水盘面 5.5 元/吨。焦炭主力（J2605 合约）日内收涨 2.23%，收盘报 1718.0 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1470 元/吨，现货折盘面仓单价为 1725.5 元/吨，升水盘面 7.5 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1495 元/吨，现货折盘面仓单价为 1710.5 元/吨，贴水盘面 7.5 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格持续试探下方 1100 元/吨附近支撑位后暂时获得支撑（同时也是 2025 年 6 月份以来反弹趋势线支撑），短期价格持续维持震荡但日内波幅较大，暂无明显趋势。后续继续关注下方 1100 元/吨附近支撑，上方依次关注 1200 元/吨（2021 年 10 月份以来长期下跌趋势压力及左侧颈线压力）及 1250 元/吨（前高）附近压力位置。焦炭方面，盘面价格在持续向下试探 1600 元/吨-1650 元/吨附近支撑后暂时获得支撑，价格短期再度进入持续震荡阶段，后续继续关注下方 1600 元/吨-1650 元/吨附近支撑情况，上方依次关注 1750 元/吨及 1818 元/吨附近压力。

【策略观点】

上周对市场影响显著的事件有二：1）美伊局势于周末升级，由谈判进入战争阶段，带动上周相关油气、化工出现近 20%单周涨幅，有效带动商品市场多头情绪，对能源、战略资源相关品种产生正面影响；2）“两会”落地，2026 年政府工作报告所提及的经济目标、赤字率、相关政策举措等与市场前期预期基本一致，无超预期或显著利空内容（由于黑色板块前期对于会议预期处于低位，整体价格对此反应并不显著）。综合两件事影响，整体略偏利多焦煤，带动价格向上发生反弹。上周，双焦价格震荡走弱。一方面，随着节前下游钢厂、焦化厂补库结束，节后至 4 月中旬前下游将进入主动去库阶段，制约消费；另一方面，节后煤矿逐步复工复产，产量逐步回升，3 月通常为煤炭产量年内峰值。焦炭方面，下游同样进入主动去库阶段，同时成本端焦煤价格趋弱降低下方支撑强度。此外，市场对钢材终端需求仍存担忧且对两会相关政策保持低预期，这些共同导致了节后第一周焦煤价格的弱势。

短期美伊局势显著升级（预计仍将持续一段时间）带动油气、化工等板块出现明显上涨，进而带动商品整体情绪向多头偏移。在这样的背景下，我们认为资金多头投机情绪将可能被有效带动，带来的结果是在美伊局势出现明显缓和之前，短期空头方向操作或暂时不再合适，寻找估值偏低、弹性较大的品种所可能存在的短期反弹机会或是较优选择（需配合驱动）。而目前，焦煤的估值水平并不高，即市场情绪目前对于价格是向上带动的效果。站在品种自身角度，我们看到焦煤总库存延续回落，但结构上继续呈现下游钢厂、焦化厂主动去库消化库存、上游矿山库存累积的情况（焦炭类似），这仍将在短期内制约双焦需求，直至 4 月中下旬下游再度进入补库阶段；另一方面，煤矿继续复产，当前样本矿山精煤产量已快速回升至去年同期水平之上，蒙煤通关在节后也迅速回升并维持在同期高位，供给端在 3 月份仍存在边际压力。虽然在市场情绪因突发事件发生转变的背景下，我们暂时对前期所提示的警惕 3-5 月份价格出现阶段性回调做了一定修正（震荡或震荡小幅反弹），但短期内认为价格出现大幅反弹的支撑因素也不充足，除非市场情绪出现进一步热化的同时配合突发的安全生产升级等情况。中长期来看，我们仍然对焦煤价格保持乐观。只是时间节点上，我们更偏向于安全生产月、消费旺季等因素叠加下的 6-10

月间，而非当下。届时下游需求随着经济开始回暖，给出上游价格上涨土壤的概率也相对较大，值得期待但需要边走边看。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周三下午 15:00 玻璃主力合约收 1112 元/吨，当日+3.35%(+36)，华北大板报价 1070 元，较前日持平；华中报价 1090 元，较前日持平。03 月 05 日浮法玻璃样本企业周度库存 7963.7 万箱，环比+362.90 万箱(+4.77%)。持仓方面，持买单前 20 家减仓 2177 手多单，持卖单前 20 家减仓 15192 手空单。

【策略观点】

随着深加工企业陆续恢复，市场需求略有好转，玻璃厂商普遍宣布上调报价，但经销商拿货意愿普遍不强。政策方面，今年两会政府工作报告延续了对地产端“托而不举”的调控基调，建材行业后续仍存在一定政策支持空间，增量政策的落地值得关注。主力合约参考区间 1040-1160 元/吨。

纯碱：

【行情资讯】

周三下午 15:00 纯碱主力合约收 1255 元/吨，当日+1.62%(+20)，沙河重碱报价 1215 元，较前日持平。03 月 05 日纯碱样本企业周度库存 194.72 万吨，环比+5.28 万吨(+4.77%)，其中重质纯碱库存 91.99 万吨，环比+2.40 万吨，轻质纯碱库存 102.73 万吨，环比+2.88 万吨。持仓方面，持买单前 20 家减仓 447 手多单，持卖单前 20 家减仓 5741 手空单。

【策略观点】

目前市场观望情绪较浓，玻璃、洗涤剂等主要下游行业逐步复工复产，但实际采购需求释放节奏偏缓，厂库依旧处于累库阶段。成本方面，受中东局势影响，国内油价持续上行，带动煤化工板块整体走强，纯碱成本端支撑有所增强。总体来看，本轮纯碱上涨主要受成本端驱动，需求侧尚未出现实质性改善。预计 3 月纯碱价格将随煤化工板块波动为主，建议密切关注中东局势演变，防范局势缓和后可能出现的回落风险。主力合约参考区间：1200-1300 元/吨。

锰硅硅铁

【行情资讯】

3 月 11 日，锰硅主力（SM605 合约）日内收涨 0.46%，收盘报 6116 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5950 元/吨，折盘面 6140，升水盘面 24 元/吨。硅铁主力（SF605 合约）日内收涨 0.14%，收盘报 5884 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 6150 元/吨，升水盘面 266 元/吨。

技术形态角度，锰硅盘面价格仍处于多头形态，短期触及 6400 元/吨压力后快速回落，重新进入震荡调整阶段。向上依次关注 6200 元/吨及 6450 元/吨目标价位，偏多对待。硅铁方面，盘面价格向同样呈现多头走势，后续依次向上关注 6100 元/吨及 6200 元/吨附近压力。

【策略观点】

短期美伊局势显著升级（预计仍将持续一段时间）带动油气、化工等板块出现明显上涨，进而带动商品整体情绪向多头偏移。在这样的背景下，我们认为资金多头投机情绪将可能被有效带动，带来的结果是在美伊局势出现明显缓和之前，短期空头方向操作或暂时不再合适，寻找估值偏低、弹性较大的品种所可能存在的短期反弹机会或是较优选择（需配合驱动），而锰硅、硅铁则正好符合（但估值在经历过去两周反弹后已经相对没那么便宜）。

回到品种自身基本面角度，供需格局上锰硅依旧不理想：维持宽松的结构（且存在新产能投放预期）、高企的库存以及下游持续萎靡的建材行业需求（螺纹产量处于同期显著低位）。但我们认为这些因素大多已经计入价格中，并不是未来主导行情的主要矛盾。硅铁方面，其基本面表现良好，表现为处于低位的供给、库存以及相对稳定的需求（铁水维持同期相对高位，本周受重要会议期间阶段性减产影响，金属镁产量高位）。我们认为未来一段时间主导锰硅以及硅铁行情的矛盾：一方面，在于黑色大板块的方向引领或者说是市场整体情绪的方向影响；另一方面，在于锰硅端的锰矿所带来的成本推升问题以及硅铁端因亏损或者“双碳”带来的供给收缩（或收缩预期）问题。其中，我们仍继续建议在今年宏观大年背景下商品情绪向多头方向偏移概率较大、港口锰矿库存低位、高品锰矿库存低且货权集中的背景土壤下，尤其高度关注锰矿端是否出现突发情况（如南非及加蓬可能对于锰矿出口的限制性措施）。除此之外，建议关注“双碳”政策的进展（今年中央经济工作会议上再度提到“双碳”问题）。继续强调下方以成本为支撑，等待驱动并向上展望。

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2605 合约）收盘价报 8620 元/吨，涨跌幅-0.06%（-5）。加权合约持仓变化+10946 手，变化至 355007 手。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 9200 元/吨，环比持平，主力合约基差 580 元/吨；421# 市场报价 9600 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 180 元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅震荡收星。站在盘面走势角度，价格震荡运行。

供给端，3 月工业硅新疆某大厂复产部分矿热炉，其余个别企业亦存在开炉计划，预计供应端环比回升。需求侧，3 月多晶硅西北部分基地复产或轮换检修，排产环比上行；有机硅 DMC 开工率或有提升。供需两端来看，3 月工业硅或呈现供需双增格局，但平衡表改善幅度有限，高库存想要去化仍有难度。当前西南地区供给收缩已较为充分，价格继续下行将考验西北小厂承受能力，价格继续大幅下破需要成本端的大幅坍塌，主要为煤焦或电力的影响，即可以将焦煤价格走势作为参考。否则在成本存在支撑或反弹的情况下预计工业硅价格跟随震荡或反弹。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2605 合约）收盘价报 42590 元/吨，涨跌幅+0.33%（+140）。加权合约持仓变化-399 手，变化至 55017 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 44 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 46 元/千克，环比-1 元/千克；N 型复投料均价 47.25 元/千克，环比-1.6 元/千克。主力合约基差 4660 元/吨。

【策略观点】

供需方面，3月西北部分基地复产或轮换检修，排产环比上行。硅片环节排产增加，下游电池片、组件产量预计同步回升，呈现供需双增格局。但从上下游排产情况看，硅料环节库存去化或有限。下游硅片环节价格低迷，供应端压力使得硅片库存去化缓慢，对上游硅料环节反馈不佳。多晶硅现货价格重心下移，上下游博弈加剧，部分硅企降价出货。回到盘面，多晶硅期货持仓量、流动性仍维持在上市以来的偏低水平。当前下游弱反馈、硅料高库存下现货价格松动，对盘面支撑作用有限，后续关注新单成交情况。同时，中东冲突对大宗商品的影响外溢，考虑到盘面近期已跌至4万关口附近，短期或有一定支撑，预计震荡运行。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

260311市场交易的是炼厂停工，市场预测政策会优先保证成品油链条并压低化工和炼化开工率，双重因素导致乙烯和芳烃的下游供应减少，引发相关的大涨。以PX，瓶片，短纤，丁二烯橡胶低位大反弹为特征。丁二烯橡胶上涨带动了橡胶的反弹。

市场整体变化较快，整体需要灵活应对。

多空讲述不同的故事。涨因宏观多头预期，季节性预期、需求预期看多，跌因需求偏弱。

天然橡胶RU多头认为东南亚橡胶林现状可能橡胶增产有限；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。供应增加，需求处于季节性淡季。

行业如何？

截至2026年3月5日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为66.41%，较上周走高34.11个百分点，较去年同期走低2.35个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为73.52%，较上周走高35.17个百分点，较去年同期走低8.89个百分点。整体工厂恢复生产，但受地缘影响区域的出口订单发货放缓。

截至2026年3月1日，中国天然橡胶社会库存138.3万吨，环比增加1.7万吨，增幅1.21%。中国深色胶社会总库存为93.8万吨，增1.32%。中国浅色胶社会总库存为44.5万吨，环比增1%。青岛地区天然橡胶库存累库0.36万吨至69.01万吨。

现货方面:

泰标混合胶 15850 (+0) 元。STR20 报 2035 (+0) 美元。STR20 混合 2035 (+0) 美元。

江浙丁二烯 15200 (+1000) 元。山东丁二烯 14300 (+300) 元。华北顺丁 14300 (+300) 元。

【策略观点】

整体建议灵活应对，按照盘面短线交易，设置止损，快进快出。对冲方面买 NR 主力空 RU2609 建议新开仓或者继续持仓。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 70.40 元/桶，跌幅 9.61%，报 662.00 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 221.00 元/吨，跌幅 4.87%，报 4318.00 元/吨；低硫燃料油收跌 68.00 元/吨，跌幅 1.33%，报 5050.00 元/吨。

【策略观点】

当前油价已经出现一定涨幅，并已经计价较高的地缘溢价。我们认为短期内，伊朗的断供缺口仍存，但考虑到我们此前地缘系列专题指出委内瑞拉增产即将超预期的预判以及 OPEC 后续的增产恢复预期，当前油价应予以中期布局为主要操作思路，我们认为此前等待的地缘终点已较大计价。当前我们认为油价已来到关键区间点上沿附近

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。
2. 我们认为红海地区属于地缘边缘地带，但却更易持久反复，在利比亚年中增产前逢低做阔 Platts 南北非同油种价差，做阔 Es Sider-Bonny/Girassol 南北价差。
3. 我们认为当前对高硫重油的估值计价较为完全，考虑加拿大与委内瑞拉目前的出口放量，叠加美国访华预期，估值上限已见，建议做空高硫燃油裂解价差。
4. 当前 INE 原油估值定价已经完全，考虑利比亚与 CPC 利多较为长远，建议做空 INE-Brent 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

区域现货涨跌：江苏变动 80 元/吨，鲁南变动 65 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动-110 元/吨，内蒙变动-25 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 59.00 元/吨，报 2658 元/吨，MT0 利润变动 50 元。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经完全包含当前地缘溢价，短期供需已无较大矛盾，建议逢高止盈。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 10 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 10 元/吨，湖北变动 10 元/吨，江苏变动 0 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报-12 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 16 元/吨，报 1872 元/吨。

【策略观点】

我们认为一季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 7755 元/吨，下跌 220 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 8047 元/吨，下跌 220 元/吨；纯苯基差-292 元/吨，缩小 260 元/吨；期现端苯乙烯现货 10000 元/吨，下跌 2000 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 9820 元/吨，下跌 95 元/吨；基差 180 元/吨，走弱 1905 元/吨；BZN 价差 196.5 元/吨，上涨 10 元/吨；EB 非一体化装置利润 327.55 元/吨，上涨 208.8 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 74.11%，下降 0.13 %；江苏港口库存 17.56 万吨，累库 1.75 万吨；需求端三 S 加权开工率 40.79 %，上涨 10.34 %；PS 开工率 51.50 %，上涨 2.10 %，EPS 开工率 58.76 %，上涨 46.59 %，ABS 开工率 69.50 %，下降 1.20 %。

【策略观点】

中东地缘冲突稍有缓和，伊朗开出停战条件。纯苯现货价格下跌，期货价格下跌，基差缩小。苯乙烯现货价格下跌，期货价格下跌，基差走弱。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润中性偏高，估值向上修复空间缩小。成本端纯苯开工低位反弹，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润上涨，苯乙烯开工高位震荡。苯乙烯港口库存持续累库；需求端三 S 整体开工率震荡上涨。纯苯港口库存高位去化，苯乙烯港口库存持续去化，目前苯乙烯非一体化利润已大幅修复，地缘影响盘面波动较大，建议空仓观望。

PVC

【行情资讯】

PVC05 合约上涨 342 元，报 5571 元，常州 SG-5 现货价 5270 (+120) 元/吨，基差-301 (-222) 元/吨，5-9 价差-29 (+60) 元/吨。成本端电石乌海报价 2500 (+50) 元/吨，兰炭中料价格 735 (0) 元/吨，乙烯 970 (+20) 美元/吨，烧碱现货 655 (0) 元/吨；PVC 整体开工率 81.1%，环比下降 1%；其中电石法 80.7%，环比下降 1%；乙烯法 82.2%，环比下降 1%。需求端整体下游开工 35.8%，环比上升 18.7%。厂内库存 45.8 万吨 (-4.6)，社会库存 140.4 万吨 (+5.1)。

【策略观点】

基本上企业综合利润反弹至中性水平，短期产量位于历史高位，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期三月开工逐渐下降，下游方面内需逐渐从淡季中恢复，但整体国内需求承压，出口方面虽然出口退税取消时间点临近，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。成本端电石大幅下跌，烧碱反弹。整体而言，短期基本面较弱，但叙事逻辑逐渐转向预期，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，因此短期在伊朗问题没有解决之前，以反弹为主，但目前上涨过多，注意风险。

乙二醇

【行情资讯】

EG05 合约上涨 272 元，报 4577 元，华东现货下跌 8 元，报 4400 元，基差-23 元（-25），5-9 价差 143 元（+137）。供给端，乙二醇负荷 73.3%，环比下降 5.7%，其中合成气制 83%，环比下降 1%；乙烯制负荷 67.9%，环比下降 8.3%。合成气制装置方面，中化学降负，榆林化学部分装置检修；油化工方面，古雷石化检修，多套装置降负，壳牌停车；海外方面，韩国乐天丽水检修，道达尔降负，伊朗 BCCO 装置停车，FARSA 暂停装运，科威特一套装置停车。下游负荷 83.5%，环比上升 4%，装置方面，仪化 20 万吨短纤、实华 15 万吨短纤检修，多套化纤、切片装置重启。终端加弹负荷上升 52%至 62%，织机负荷上升 41%至 58%。进口到港预报 7.8 万吨，华东出港 3 月 10 日 1.1 万吨。港口库存 106.8 万吨，环比累库 6.6 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-1940 元，国内乙烯制利润-1212 元，煤制利润 661 元。成本端乙烯上涨至 970 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 580 元。

【策略观点】

产业基本上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因为意外降幅，预期负荷持续下降，进口 3 月起预期大幅下降，下游逐渐从淡季中恢复，港口库存将逐渐转为去库，并且中东逻辑的发酵或将导致库存超预期下降。估值目前油化工利润下降至历史低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油化工进一步减产预期较大，但短期上涨过多，注意风险。

PTA

【行情资讯】

PTA05 合约上涨 460 元，报 6660 元，华东现货上涨 140 元，报 6320 元，基差-14 元（+1），5-9 价差 366 元（+66）。PTA 负荷 81%，环比上升 4.4%，装置方面，福海创提负，仪征化纤检修，逸盛新材料、英力士、独山能源恢复。下游负荷 83.5%，环比上升 4%，装置方面，仪化 20 万吨短纤、实华 15 万吨短纤检修，多套化纤、切片装置重启。终端加弹负荷上升 52%至 62%，织机负荷上升 41%至 58%。库存方面，3 月 6 日社会库存（除信用仓单）262.3 万吨，环比累库 2.6 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费下跌 198 元，至-22 元，盘面加工费上涨 47 元，至 407 元。

【策略观点】

后续来看，随着检修预期下降，PTA 难以转为去库周期，需要观察后续检修情况。估值方面，PTA 加工费回落，短期预期回调到位，PXN 被动压缩至偏低水平，后仍然有估值上升的空间，在中东地缘持续发酵的情况下，预期 PXN 仍然有大幅上升的空间，但短期上涨过多，注意风险。

对二甲苯

【行情资讯】

PX05 合约上涨 630 元，报 9532 元，PX CFR 下上涨 66 美元，报 1217 美元，按人民币中间价折算基差 135 元（-114），5-7 价差 412 元（+88）。PX 负荷上看，中国负荷 90.4%，环比下降 2%；亚洲负荷 83.2%，环比下降 1.7%。装置方面，浙石化一条 250 万吨装置检修，大榭停车，海外韩国 S-oi177 万吨装置检修，GS55 万吨装置降负荷。PTA 负荷 81%，环比上升 4.4%，装置方面，福海创提负，仪征化纤检修，逸盛新材料、英力士、独山能源恢复。进口方面，3 月上旬韩国 PX 出口中国 15.7 万吨，同比下降 1.8 万吨。库存方面，1 月底库存 464 万吨，月环比去库 1 万吨。估值成本方面，PXN 为 310 美元（-45），韩国 PX-MX 为 112 美元（+18），石脑油裂差 172 美元（-162）。

【策略观点】

目前 PX 负荷维持高位，但预期三月大幅下降，存在超预期下降的可能性，下游 PTA 检修减少，整体负荷中枢上升，三月 PX 逐渐转入去库周期，同时中东意外可能导致国内炼厂降负，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性偏低，整体上 PX 和 PTA 供需结构都偏强，中期格局较好，且 PTA 加工费的修复也使得 PXN 的空间进一步打开，后续估值预期随着缺原料进一步发酵而进一步上升，但短期上涨过多，注意风险。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8154 元/吨，上涨 387 元/吨，现货 7825 元/吨，上涨 175 元/吨，基差-329 元/吨，走弱 212 元/吨。上游开工 81.77%，环比下降 0.76 %。周度库存方面，生产企业库存 52 万吨，环比去库 1.62 万吨，贸易商库存 5.57 万吨，环比去库 0.21 万吨。下游平均开工率 30%，环比上涨 1.38 %。LL5-9 价差 348 元/吨，环比扩大 25 元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：中东地缘冲突降温，伊朗提出停火条件。聚乙烯现货价格上涨，PE 估值向下空间仍存，仓单数量历史同期高位回落，对盘面压制减轻。供应端 2026 年上半年轻巴斯夫一套装置已经投产落地，煤制库存已大幅去化，对价格支撑回归。季节性小旺季，需求端农膜原料库存或将见顶，整体开工率触底反弹。待霍尔木兹海峡船只通行数量边际转多，逢高做空 LL2605-LL2609 合约反套。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8197 元/吨，上涨 377 元/吨，现货 8100 元/吨，上涨 200 元/吨，基差-97 元/吨，走弱 177 元/吨。上游开工 68.86%，环比下降 1.69%。周度库存方面，生产企业库存 68 万吨，环比累库 2.49 万吨，贸易商库存 20.61 万吨，环比去库 0.655 万吨，港口库存 7.47 万吨，环比去库 0.67 万吨。下游平均开工率 45.87%，环比上涨 9.13%。LL-PP 价差-43 元/吨，环比扩大 10 元/吨。PP5-9 价差 551 元/吨，环比扩大 56 元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：成本端，EIA 月报指出二季度温和增产，供应过剩幅度或将缓解。供应端 2026 年上半年无产能投放计划，压力缓解；需求端，下游开工率季节性反弹力度强于往年。短期地缘冲突主导盘面行情，长期矛盾从成本端主导行情转移至投产错配。

农产品类

生猪

【行情资讯】

昨日国内猪价半稳半跌，河南均价落 0.11 元至 10.2 元/公斤，四川均价持平于 10.11 元/公斤，广西均价持平于 10.02 元/公斤，养殖端大猪出栏积极性较高，但市场仍有较大消化压力，标猪出栏占比偏小，但二次育肥及冻品入库对需求仍有支撑，预计今日全国猪价或继续微跌。

【策略观点】

考虑体重和理论出栏量依旧偏高，散户尽管栏位偏低，但当前肥标差下二育入场的积极性不够，对行情支撑力度也就有限，短期现货或维持弱稳走势为主，关注饲料涨价后因增重效应边际递减给予现货的额外压力，盘面近端维持升水结构，反弹抛空为主；远端有产能去化的预期，但现货往上的驱动不够导致升水过高，观望为主。

鸡蛋

【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格多地稳定，部分窄幅涨跌，主产区均价持平于 3.06 元/斤，黑山大码蛋价维持 2.9 元/斤不变，馆陶落 0.06 元至 2.78 元/斤，浠水维持 3.22 元/斤不变，供应稳定，下游消化速度略缓，业者出货心态增加，预计今日全国蛋价或多数稳定，部分窄幅调整。

【策略观点】

产能呈趋势向下走势，但去化放缓且幅度不及预期，短期绝对供应仍偏高，且有后置的预期，现货受阶段性需求支撑但持续涨价的动力不足；盘面注入一定乐观预期，但偏高升水临近交割时容易受挤出，维持近端反弹抛空思路，远端需留意成本端变化带来的支撑。

豆菜粕

【行情资讯】

(1) 海关数据显示, 中国 2 月大豆进口量为 597.6 万吨, 1-2 月累计进口量为 1,254.7 万吨, 同比增加减少 7.8%。(2) AgRural 最新预估巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.78 亿吨, 较此前预测下调 300 万吨。(3) StoneX 最新预估巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.778 亿吨, 较此前预测下调 380 万吨。(4) 据 USDA 出口销售数据显示, 2 月 19 日至 2 月 26 日当周美国出口大豆 38 万吨, 当前年度累计出口大豆 3603 万吨, 同比减少 786 万吨; 其中当周对中国出口大豆 15 万吨, 当前年度对中国累计出口 1082 万吨, 同比减少 1013 万吨。(5) 据 MYSTEEL 数据显示, 截至 3 月 6 日当周, 2026 年国内样本大豆到港 1392 万吨, 同比增加 154 万吨; 样本大豆港口库存 579 万吨, 同比增加 179 万吨。(6) 据 USDA 数据显示, 3 月预测 2025/26 年度全球大豆产量为 427.17 百万吨, 环比 2 月预测减少 0.99 百万吨, 较上年度增加 0.028 百万吨。库存消费比为 29.54%, 环比 2 月减少 0.01 个百分点, 较上年度减少 0.3 个百分点。其中, 预测美国大豆产量为 115.99 百万吨, 环比 2 月预测持平; 预测巴西产量为 180 百万吨, 环比 2 月预测持平; 预测阿根廷产量为 48 百万吨, 环比 2 月预测减少 0.5 百万吨。另外 3 月预测中, 美国出口量预测维持在 42.86 百万吨。

【策略观点】

受地缘危机影响, 短线原油价格剧烈波动, 带动蛋白粕价格大幅波动, 建议短线观望。

油脂

【行情资讯】

(1) 印尼能源部副部长表示, 政府正在研究在今年年中重新启动 B50 强制掺混政策的可能性。(2) 印尼统计局数据显示, 2026 年 1 月印尼棕榈油出口总量为 230 万吨, 环比前一个月减少 49 万吨, 同比增加 86 万吨。(3) 据 MPOB 公布的数据显示, 2 月马来西亚棕榈油产量为 128 万吨, 环比前一个月减少 30 万吨, 较去年同期增加 9 万吨; 出口量为 113 万吨, 环比前一个月减少 33 万吨, 较去年同期增加 13 万吨; 库存为 270 万吨, 环比前一个月减少 12 万吨, 较去年同期增加 119 万吨。(4) AmSpec 发布数据显示, 马来西亚 2026 年 3 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 58.1 万吨, 较上月同期增加 18.2 万吨。(5) ITS 发布的数据显示, 马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 62.2 万吨, 较上月同期增加 17.1 万吨。(6) 据印度炼油协会 (SEA) 发布数据显示, 截至 1 月底印度植物油库存为 175 万吨, 环比前一个月持平, 较去年同期减少 43 万吨。(7) 据 MYSTEEL 数据显示, 3 月 6 日当周, 国内样本数据三大油脂库存为 198 万吨, 同比减少 7.7 万吨。

【策略观点】

受地缘危机爆发影响, 短期原油价格大幅上涨带动油脂价格走强。从基本面来看, 主要消费国中国和印度植物油库存进一步下降至偏低水平, 中线维持看涨油脂。

白糖

【行情资讯】

(1) 据印度全国合作糖厂联合会 (NFCSF) 发布数据显示, 2025/26 榨季截至 2 月 28 日, 印度累计产糖 2463 万吨, 同比增加 262 万吨。(2) 3 月原糖合约到期交割量为 1.59 万手, 折合 80.8 万吨。其中路易达孚是最大的卖方, 交割超过 1.4 万手; 苏克敦是唯一的买方, 交割 1.59 万手(3) 据印度糖业协会

(ISMA)发布第三次产量预测 2025/26 榨季印度食糖净产量(不含乙醇)为 2930 万吨,较第二次预测下调 165 万吨,同比增产 317 万吨。(4)分析机构(Hedgepoint Global Markets)预估巴西中南部地区 2026/27 榨季的糖产量为 4050 万吨,较前一年度持平。其中预估甘蔗产量为 6.3 亿吨,同比增加 0.2 亿吨;甘蔗制糖比为 48.6%,同比减少 2 个百分点。(5)巴西航运机构 Williams 发布的数据显示,截至 3 月 4 日当周,巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘,此前一周为 41 艘。港口等待装运的食糖数量为 149.39 万吨,此前一周为 146.17 万吨。(6)据泰国糖业协会(OCSB)发布数据显示,2025/26 榨季截至 2026 年 2 月 28 日,泰国食糖产量已达 849 万吨,同比减少 13 万吨。(7)据巴西甘蔗业协会(UNICA)发布数据显示,2025 年 1 月下半月巴西中南部压榨甘蔗 60.9 万吨,糖产量为 0.5 万吨,甘蔗制糖比 6.63%。(8)据国际糖业组织(ISO)2 月底预测,因印度和泰国产糖量低于预期,预计 2025/26 榨季全球食糖产量预计为 1.8129 亿吨,较此前预测 48 万吨。

【策略观点】

短线受原油价格剧烈波动,郑糖价格冲高回落。从基本面来看,目前原糖价格已经跌至历史低位,且持续贴水巴西乙醇折算价,在今年 4 月后巴西新榨季生产存在着下调甘蔗制糖比例的可能性,不宜过分看空。国内方面,现阶段陆续收榨,增产的压力有所缓解,叠加未来原糖潜在利好,或有反弹可能,策略上逢低少量参与多单。

棉花

【行情资讯】

(1)据国际棉花咨询委员会(ICAC)最新预测,全球 2026/27 年度棉花产量预估下滑 4%,至 2480 万吨,消费量预计持稳,为 2500 万吨。(2)据 USDA 数据显示,2 月 26 日至 3 月 5 日当周,美国当前年度棉花出口销售 3.58 万吨,累计出口销售 208.65 万吨,同比减少 16.39 万吨;其中当周对中国出口 0.18 万吨,累计出口 10.03 万吨,同比减少 9.02 万吨。(3)据 Mysteel 数据显示,截至 3 月 6 日当周,纺纱厂开机率为 73.2%,环比前一周上调 8.6 个百分点;全国棉花商业库存 521 万吨,同比增加 33 万吨。(4)据 USDA 数据显示,3 月预测 2025/26 年度全球产量为 2634 万吨,环比 2 月预测上调 24 万吨,较上年度增加 54 万吨;库存消费比 64.42%,环比 2 月预测增加 1.15 个百分点,较上年度增加 2.4 个百分点。其中 3 月预测美国产量 303 万吨,环比 2 月预测持平,出口预估维持不变,库存消费比 30.43%,环比持平。巴西产量预估增加 16 万吨至 425 万吨;印度产量预估维持在 512 万吨;中国产量上调 10 万吨至 773 万吨。(5)据海关总署数据显示,2025 年 12 月份我国进口棉花 18 万吨,同比增加 4 万吨。2025 年我国累计进口棉花 108 万吨,同比减少 156 万吨。

【策略观点】

短线受原油价格剧烈波动,郑棉价格冲高回落。从基本面来看,重点关注 3 月下游开机情况,若配合则郑棉仍有上涨空间,策略上维持逢低买入。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	主持研究中心工作	
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组4人	铜、铝、铸造铝合金、氧化铝、烧碱
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
刘显杰	分析师		镍、锡、不锈钢
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组2人	宏观、贵金属
程靖茹	分析师		国内宏观、国债
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组3人	煤炭、铁合金、玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
张正华	分析师	能源化工组2人	橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC
严梓桑	分析师		油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素
王俊	分析师、组长	农产品组2人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花、豆粕、油脂
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理	