



特朗普施压伊朗重开海峡，伊朗议会批准对海峡征收通行费

报告日期：2026-03-31

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

特朗普施压伊朗重开海峡

特朗普继续对于伊朗进行施压，市场风险偏好走弱，美元指数短期回升。

宏观策略（美国股指期货）

伊朗议会批准法案对霍尔木兹海峡通行船只收费

美伊局势仍然焦灼，美股三大指数表现分化，科技股承压。

宏观策略（国债期货）

央行开展了 2695 亿元 7 天期逆回购操作

资金面均衡略偏松，基金季末冲量，国债期货全线上涨。不过追涨性价比较低。

农产品（豆粕）

油厂豆粕库存微增

豆粕期价暂时仍以震荡走势为主，关注今晚 USDA 报告，继续关注巴西豆实际到港情况。

有色金属（碳酸锂）

亿纬锂能子公司拟 60 亿元投建 60GWh 动力储能电池项目

策略上仍更推荐关注逢低做多机会，但在供应扰动真实兑现前，由现货驱动盘面上行突破前高也存在一定困难。

能源化工（原油）

伊朗议会批准对海峡征收通行费

油价震荡偏强，美伊谈判表态仍有较大分歧。

王心彤 资深分析师（黑色金属）
从业资格号：F03086853
投资咨询号：Z0016555
Tel：63325888-1596
Email：xintong.wang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、宏观策略（黄金）.....	3
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	3
1.3、宏观策略（美国股指期货）.....	4
1.4、宏观策略（股指期货）.....	4
1.5、宏观策略（国债期货）.....	5
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、农产品（豆粕）.....	6
2.5、农产品（玉米）.....	7
2.6、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	8
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.8、有色金属（铂）.....	9
2.9、有色金属（铅）.....	10
2.10、有色金属（锌）.....	10
2.11、有色金属（铜）.....	11
2.12、有色金属（锡）.....	12
2.13、能源化工（原油）.....	12
2.14、能源化工（液化石油气）.....	13
2.15、能源化工（尿素）.....	13
2.16、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.17、能源化工（沥青）.....	14
2.18、航运指数（集装箱运价）.....	14

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美联储主席鲍威尔：美联储的两大目标之间存在矛盾（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：美联储的两大目标之间存在矛盾；在当前这个时期，意见无法达成一致是合乎情理的；没有迹象表明美联储此前的债券购买行为引发了通胀。

特朗普：若达不成协议将升级打击（来源：wind）

特朗普：若达不成协议将彻底摧毁伊朗所有发电厂、油井及哈尔克岛。

点评：金价震荡收涨，美债收益率显著下行减少了贵金属的压力，美联储官员讲话表明短期货币政策步入观望阶段，没有降息也没有引导加息预期，还需继续观察中东局势进展。油价维持在高位，特朗普再度表示要与伊朗达成协议并威胁攻击升级，但伊朗延并未附和，双方还在僵持，4月6日成为新的deadline，金价延续震荡筑底走势。

投资建议：短期金价、银价走势震荡，反弹力度较弱。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

鲁比奥：伊朗战争结束后或重新评估与北约关系（来源：Bloomberg）

美国国务卿马尔科·鲁比奥表示，在伊朗战争结束后，美国可能需要重新评估与北约的关系，他声称该军事联盟在中东冲突期间对美方“缺乏支持”，令人“非常失望”。

鲍威尔：美联储可以“等待并观察”战争如何影响通胀（来源：Bloomberg）

美联储主席鲍威尔周一表示，联储可以等待并观察伊朗战争对经济和通胀的影响如何演变，并指出决策者通常会暂时忽略油价上涨等冲击带来的短期影响。

特朗普施压伊朗重开海峡（来源：Bloomberg）

美国总统特朗普周一早些时候在社交媒体发文称，如果伊朗不重新开放霍尔木兹海峡，“我们将通过炸毁并彻底摧毁他们所有发电厂、油井和哈尔克岛（以及可能所有的海水淡化厂）来结束我们在伊朗愉快的‘停留’”。

点评：特朗普继续对于伊朗进行施压，市场风险偏好走弱，美元指数短期回升。特朗普最新的表态如果伊朗不开放海峡就彻底摧毁伊朗的电厂和其他设施。这是一种继续对于伊朗极限施压的表态。我们认为还是属于推进谈判的表态，但是市场对于此风险偏好明显走弱。市场对于短期达成协议的预期降低，美元指数维持高位。

投资建议：美元指数短期维持高位。

1.3、宏观策略（美国股指期货）

鲍威尔：可忽略伊朗相关油价冲击（来源：iFind）

鲍威尔称，还没到需确定伊朗战事对经济影响的时候；能源价格冲击往往短暂，货币政策传导太慢，难以实时对冲供给侧价格压力，通常的做法是忽略此类冲击，但关键的前提是必须密切监测通胀预期；长期通胀预期仍稳。

白宫称特朗普希望4月6日前达成协议，伊朗否认谈判（来源：iFind）

美国总统特朗普周一在社交媒体发文，威胁若无法与伊朗尽快达成协议且霍尔木兹海峡未立即开放，将“彻底摧毁”伊朗所有发电厂、油井及原油出口的枢纽哈尔克岛。白宫新闻秘书莱维特称特朗普希望4月6日前与伊朗达成协议。伊朗外交部发言人巴加埃同日表示，伊朗迄今未与美国进行任何直接谈判，而美方提出的停火计划“过分且不合理”。

伊朗议会批准法案对霍尔木兹海峡通行船只收费（来源：iFind）

伊朗议会国家安全委员会通过了拟对霍尔木兹海峡通行船只收费的法案。计划内容包括将以伊朗本币里亚尔形式实施财务安排和收费系统；将禁止美国和以色列的船只通过霍尔木兹海峡；将维护伊朗及其武装部队的主导地位；将禁止参与对伊朗单边制裁的国家通行；伊朗将与阿曼合作制定相关法律框架。

点评：市场交易逻辑继续围绕中东局势变化，特朗普对伊朗威胁升级，伊朗表态强硬，短期达成协议概率较低，美股高开低走。伊朗表示将对通过船只收费，相比较完全封锁，收费虽然会推高运输成本，但实质上有助于缓解当前供给冲击，短期原油价格高位震荡。受此影响，鲍威尔表态称货币政策锚定通胀预期而非短期油价冲击提振市场表现，但若油价长时间维持高位，货币政策转向收紧的风险仍然会上升。

投资建议：预计短期美股震荡偏弱运行，建议等待明确右侧信号。

1.4、宏观策略（股指期货）

市场监管总局着力防治平台经济、光伏等重点行业内卷式竞争（来源：wind）

市场监管总局发布关于进一步贯彻实施《中华人民共和国反不正当竞争法》的通知称，综合运用各类反不正当竞争措施，着力防治平台经济、光伏、锂电池、新能源汽车等重点行业和领域“内卷式”竞争。精准辨识和依法查处平台企业无正当理由，利用搜索排名、经营评价、算法控制、限制流量、下架商品、增加费用、拖欠账期、中止交易、内部惩戒等手段，或在补贴、优惠、红包、折扣、“满减”、“买赠”、促销等活动中，强制或者变相强制平台内经营者以低于成本的价格销售商品，扰乱市场竞争秩序。

点评：A股震荡走强，低开高走，表现好于日韩港等亚洲股市。伊朗方面表示霍尔木兹海峡可有限度地通航，缓解市场担忧情绪。但美以的军事打击仍在扩大，战争仍具有高度不确定性。股指反弹向反转的变化信号仍未出现。

投资建议：股指仍建议低仓位避险。

1.5、宏观策略（国债期货）

央行开展了 2695 亿元 7 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

公开市场方面，央行公告称，3 月 30 日以固定利率、数量招标方式开展了 2695 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2695 亿元，中标量 2695 亿元。Wind 数据显示，当日 80 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 2615 亿元。

点评：近期战争相关消息较多，市场预期不断反转。上周初市场认为战争将会升级，随即特朗普 TACO，周末市场认为战争将再度升级，但今日原油、股市等资产依旧按照 TACO 模式进行交易。预期较为纷乱，资金面和机构行为再度主导市场走势，国债期货走强。

追涨性价比较低。一者国债并未定价战争持续升级的尾部风险，实际上只要霍尔木兹海峡不解封，时间就站在能化多头这边，通胀预期难被证伪；二者今年“金三”成色较足，PMI 回升概率较高，债市对此也未作出充足定价；三者短债利率已经极低，资金利率中枢不下行，其继续走强的动力已经较弱。总之，相较于宏观因素，机构行为主导的行情相对偏碎片化，在利率已经明显下行的环境下，追多的风险相对较高，谨慎者可在基差偏低时布局空头套保策略。

投资建议：追涨性价比较低。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（铁矿石）

力拓西澳港口作业恢复，皮尔巴拉铁矿发运指导目标保持不变（来源：Mysteel）

30 日，力拓官网发布公告称，其西澳皮尔巴拉地区的铁矿港口作业已全面恢复，并确认，在此次气象事件期间所有员工均保持安全。

此前，受热带气旋 Narelle 影响，Rio Tinto 旗下四个皮尔巴拉铁矿港口自 3 月 24 日起关闭，其中 East Intercourse Island、Parker Point 及 Cape Lambert B 已于 3 月 28 日恢复装船作业；Cape Lambert A 码头受损设施正在进行修复，预计未来几日可恢复出货。

点评：铁矿价格延续弱勢震荡，随着外部冲突持续期延长，远期矿价下跌压力进一步加大。基本面角度，近期澳洲飓风对发货端有所影响，本周海运发货量大幅下滑。铁水端变化不大，钢厂采购较为谨慎，预计短期现货弱稳，压力暂不突出。

投资建议：铁矿价格延续弱勢震荡，随着外部冲突持续期延长，远期矿价下跌压力进一步加大。基本面角度，近期澳洲飓风对发货端有所影响，本周海运发货量大幅下滑。铁水端变化不大，钢厂采购较为谨慎，预计短期现货弱稳，压力暂不突出。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁离石市场炼焦煤价格下调（来源：Mysteel）

吕梁离石市场炼焦煤价格下调，区域内某集团煤矿旗下部分煤种价格下调 30-50 元。目前低硫主焦煤 A11、S0.7、G90 执行 1540 元/吨持稳

点评：焦煤上周初受盘面大涨带动，市场交投情绪活跃，煤矿签单顺畅，线上竞拍延续涨势，煤价涨价范围和幅度均有扩大。供应端，主产地部分煤矿因工作面搬家等井下原因生产受限，整体供应有所减量，但从全国总量看，焦煤产量同比仍处高位。库存方面，下游焦企补库需求叠加中间环节积极采购，煤矿签单良好，产地库存继续去化。后市场情绪有所转弱。随着动力煤价格下行，叠加煤价连续上涨后下游承接能力一般，现货价格出现疲软迹象。短期看，盘面仍受能源问题支撑，但从基本面看，整体供需格局偏宽松，下游承接有限，后续需重点关注需求端变化。

投资建议：短期看，盘面仍受能源问题支撑，但从基本面看，整体供需格局偏宽松，下游承接有限，后续需重点关注需求端变化。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

交通运输部：1-2 月完成交通固定资产投资 3558 亿元（来源：交通运输部）

1—2 月，完成交通固定资产投资 3558 亿元，其中公路、水运分别完成投资 2449 亿元和 280 亿元。

墨西哥对华热轧钢作出反倾销初裁（来源：商务部）

2026 年 3 月 23 日，墨西哥经济部发布公告，对原产于中国和越南的热轧钢作出反倾销初裁，并为各生产商/出口商设置如下临时反倾销税：1.上海梅山钢铁股份有限公司（Shanghai Meishan Iron&Steel Co.,Ltd.）为 0.2304 美元/千克；2.武汉钢铁有限公司（Wuhan Iron&Steel Co.,Ltd.）为 0.2160 美元/千克；3.未被抽样的合作生产商/出口商为 0.2242 美元/千克；4.其他中国出口商为 0.2304 美元/千克。5.越南生产商/出口商为 0.1960—0.1969 美元/千克。

点评：周一钢材期价高开后维持震荡运行，周末中东局势再度有升级迹象也带动了能源成本端的回升，从而对钢价形成了推升。但整体来看，成材自身供需矛盾依然不突出，加之中东局势变化较大，难以形成顺畅的趋势性行情。近期成材整体去库较为政策，但卷板的库存绝对水平较高，加上需求端缺乏亮点也限制了钢价跟随能源反弹的空间。而在地缘扰动持续的情况下，能源成本也难以明显松动，预计短期钢价仍在震荡略偏强的格局中。

投资建议：建议震荡思路对待，关注中东局势和能源价格变化

2.4、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存微增（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存微增，未执行合同下降。其中大豆库存 482.02

万吨，减少 29.55 万吨；豆粕库存 67.68 万吨，增加 0.63 万吨；未执行合同 271.80 万吨，减少 80.21 万吨；豆粕表观消费量为 144.35 万吨，减少 8.58 万吨。

巴西大豆收获完成 74.3% (来源: CONAB)

CONAB 周报显示截至 3 月 28 日巴西 25/26 年度大豆收获完成 74.3%，一周前为 67.7%，去年同期和五年均值分别为 81.4% 和 72.4%。

市场预计美豆季度库存 20.63 亿蒲 (来源: 文华财经)

USDA 将于周二公布季度库存报告, 分析师平均预估截至 3 月 1 日美国当季大豆库存为 20.63 亿蒲, 创六年同期最高水平, 较去年同期增 8%。

点评: 巴西收割继续推进, 但仍落后去年同期; 美国周度出口检验数据不及预期, 关注今晚 USDA 季度库存报告及种植意向报告。国内方面, 钢联最新预测 4-6 月我国进口大豆到港分别为 793 万吨、1150 万吨和 1100 万吨; 上周油厂开机率下滑且本周可能继续下降, 因进口大豆到港季节性偏低且油厂有停机计划, 上周油厂豆粕库存微升。

投资建议: 豆粕期价暂时仍以震荡走势为主, 关注今晚 USDA 报告, 继续关注巴西豆实际到港情况。

2.5、农产品 (玉米)

乌克兰谷物出口量 (来源: 生意社)

乌克兰农业部称, 截至 3 月 27 日, 2025/26 年度(始于 7 月)乌克兰谷物出口量为 2562 万吨, 比去年同期减少 20.4%。

点评: 供给端, 基层售粮方面, 钢联数据显示, 截至 3 月 26 日东北华北售粮进度分别达到 82%、76%, 环比增加 3pp、4pp, 同比偏慢 5pp、9pp, 随气温回升以及交通状况转好预计基层将继续上量, 粮源逐渐向贸易商转移; 海关数据显示, 1-2 月进口玉米总量 55 万吨, 同比增 207.90%, 进口总金额 99730 万元, 同比增 191.40%; 上周周度平均山东深加工企业原料剩余车辆约为 941.4 辆, 上量明显。港口库存方面, 根据钢联数据, 截至 3 月 20 日, 北港库存约为 254.1 万吨, 继续环比提升; 南港玉米内贸库存 23.4 万吨, 库存继续去库。下游需求端, 截至 3 月 27 日, 深加工企业库存为 406.3 万吨, 饲料企业玉米库存可用天数为 31.57, 均有所提升, 预期维持刚需采购, 需求有支撑。政策拍卖方面, 政策性小麦投放持续, 本周增量投放至 80 万吨, 并取消仅限于制粉企业的限制; 中储粮竞价采购玉米数量持续增加, 政策对玉米行情底部支撑仍存。

投资建议: 南北港口库存仍处低位, 基层余粮不足、为玉米价格提供有力支撑; 小麦拍卖上量, 成交偏高, 中储粮竞价采购玉米对玉米行情提供底部支撑; 近期南港进口谷物增加, 或挤压下游消费空间。深加工到车及北港库存有所增加, 前期现货紧张局面或有所缓解, 预计玉米将继续维持高位震荡格局, 玉米隐含波动率及偏度维持高位, 建议关注卖出看涨期权机会。

2.6、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

印尼总统表示，该国今年将推进 B50 生物柴油混合燃料（来源：Reuters）

印度尼西亚总统普拉博沃·苏比安托周一在正式访问日本期间表示，这个东南亚国家将于今年继续推进其以棕榈油为基础的 B50 生物柴油项目。普拉博沃是在与到访的日本首相高市早苗会晤前，在一个商业论坛上发表上述讲话的。

点评：油脂市场昨日走强，棕榈油领涨。昨日开盘后，棕榈油跟随国际油价走强，豆油菜油稍弱。尾盘棕榈油激素拉升，一度涨超 3%，同时带动豆油菜油翻红。昨日下午临近收盘，据外媒消息称，印尼总统讲话称今年计划继续推进 B50 计划，引发市场大幅波动，印尼总统的此次发言并未称在考虑是否恢复 B50，而是直接称计划推进，无疑加强了 B50 执行的可能性。昨日晨报中我们提到，印尼统计于上周六（3 月 28 日）召开了紧急内阁会议，其中便涉及有关能源法令的问题，我们猜测或许就与 B50 有关，故若道路测试顺利通过，我们预计届时印尼政府有可能会正式发布 B50 的法令，那么棕榈油的交易将会转移至未来的结构性短缺。

投资建议：展望后市，短期棕榈油价格将维持偏强走势，但目前国际油价的影响依旧是最主要的。目前美国生物燃料政策已经落地，并未出现超预期的利空，美豆油需求与美豆油价格存在较强的支撑，那么对于棕榈油市场来说，外部的不稳定因素便以国际油价为主。对于连棕 05 合约来讲，受到 B50 实际的影响较小，主要可关注远月合约（P2609 与 P2701）的逢低布局多单的机会。09 合约关注 10000 元的重要关口

2.7、有色金属（碳酸锂）

市场监管总局综合运用各类反不正当竞争措施（来源：上海金属网）

市场监管总局发布关于进一步贯彻实施《中华人民共和国反不正当竞争法》的通知。通知提到，综合整治“内卷式”竞争。综合运用各类反不正当竞争措施，着力防治平台经济、光伏、锂电池、新能源汽车等重点行业和领域“内卷式”竞争。精准辨识和依法查处平台企业无正当理由，利用搜索排名、经营评价、算法控制、限制流量、下架商品、增加费用、拖欠账期、中止交易、内部惩戒等手段，或在补贴、优惠、红包、折扣、“满减”、“买赠”、促销等活动中，强制或者变相强制平台内经营者以低于成本的价格销售商品，扰乱市场竞争秩序。

亿纬锂能子公司拟 60 亿元投建 60GWh 动力储能电池项目（来源：上海金属网）

亿纬锂能公告称，子公司亿纬动力拟与沙洋县政府、荆门高新区管委会签订合同书，投资 60 亿元在荆门市建设 60GWh 动力储能电池项目。该事项经公司第七届董事会第八次会议审议通过后，还需提交公司股东会审议。投资项目投入建设后，受宏观经济等因素影响，可能存在未能按期建设完成、未能达到预期收益的风险。

点评：昨日 LC2605 收于 171620 元/吨，涨幅+4.53%。仓单+953 吨至 31064 吨。盘面震荡偏强，现货成交转弱，下游刚需采买为主，后点价居多。上游套保基差在 05-3000~05-2000 左

右。贸易商报价基差较强，实际成交基差偏弱。下游大部分备货至4月中上旬，少数备货至4月底。

供给端，距津巴停止锂矿出口已过去1月，我们保持津巴布韦事宜比之前预期的更不乐观的观点。澳洲大型矿山柴油库存约在3-4周左右，目前影响尚仅涉及运营层面，暂未涉及产量层面。澳洲可通过向美国购买燃料缓解危机，因此我们判断澳矿大规模停产的概率较低。锂矿供应扰动不断，矿端以去库为主，维持偏紧格局，当前锂矿库存天数处于较低位置。根据部分矿贸易商反馈，4-5月份的矿已基本售完。目前矿加工费18000-19000元/吨，报价已有至16000-17000元/吨，考虑到成本增加，加工费已变相下移。需求端，市场目前重点关注动力需求变化。比亚迪业绩交流中称，中东局势推高全球油价后，目前公司在澳大利亚、新西兰、菲律宾等地1天的销量相当于之前两周，此会推动比亚迪新能源车出口销量创历史新高。

矿紧尚未兑现到盐紧。考虑表外库存，碳酸锂相对宽松，基差不见走强。我们测算26Q2碳酸锂供应略有放量、需求仍有支撑，整体仍有望去库，但去库幅度或较Q1下降。若津巴和视下窝恢复，则Q3或明显累库，但若津巴或视下窝不得解决，则碳酸锂或持续去库，届时投机补库驱动下，盐端紧张或更为明显。

投资建议：当前预期现行，投机资金推动盘面上涨。短期来看，正极、电芯排产较好，碳酸锂的直接需求环比增长，供给扰动尚未落地，矿端紧张提供支撑。长期看，中东战事下亦有新能源替代旧能源的高纬度叙事提供支撑。策略上，仍更推荐关注逢低做多机会。但在供应扰动真实兑现前，由现货驱动盘面上行突破前高也存在一定困难。此外，宏观情绪反复，警惕流动性风险。

2.8、有色金属（铂）

SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日SMM铂均价为483元/克，环比上涨7元/克；SMM钯锭（进口）均价为353.5元/克，环比上涨4.5元/克。

点评：昨日铂钯震荡上行，基本面交易主线缺失下，铂钯主要跟随贵金属走势。地缘方面，美欲对伊派遣地面部队，且对海峡附近的军事打击有升温趋势，短期地缘冲突有加剧可能，夜盘美元指数再度触碰100关口，但实际驱动有限。基本面，欧美期现价差收窄下，市场难以驱动欧洲铂钯现货进一步流向美国，纸面映射为铂钯近远端租赁利率的下行。供应端，限电风险下南非矿端供应相对刚性，俄罗斯主动下调26年铂钯产量指引；需求端弹性较弱，电代油下铂钯汽车需求有所承压，金铂替代下国内珠宝需求有一定增量，化工则多以刚需为主，氢能需求远端有释放预期，整体需求尚有支撑。

交易角度，短期反弹并不代表战争加剧后的衰退预期减缓，由于美股和数字货币等持续下挫，市场流动性仍存在不小问题。对铂钯而言，短期市场资金以规避宏观风险为主，即对波动率较高的铂钯等品种的偏好有明显降温。从基本面来说，铂钯租赁利率承压运行，现货端提供支撑或相对有限，而接下来南非矿企将陆续公布一季度业绩，关注能源涨价和天

气扰动对矿企运行的影响。周三即将更新月线，且地缘局势明显升温，市场波动率或明显放大，短期我们仍推荐以观望为主。

投资建议：策略方面，单边角度，铂钯均建议观望为主，关注地缘局势演变；套利角度，月差方面，短期月差持续走弱，关注无风险套利机会；内外方面，观望为主；品种间角度，由于宏观风险巨大，多铂钯比策略建议逢高止盈。

2.9、有色金属（铅）

3月27日【LME0-3铅】贴水 35.16 美元/吨（来源：SMM）

3月27日【LME0-3铅】贴水 35.16 美元/吨，持仓 177957 手增 824 手

铅锭五地社会库存减少约 300 吨（来源：SMM）

截至 3 月 30 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 5.75 万吨，较 3 月 23 日减少 0.56 万吨；较 3 月 26 日减少约 300 吨。

点评：昨日沪铅低位震荡，如我们预期延续磨底行情。地缘方面，美欲对伊派遣地面部队，且对海峡附近的军事打击有升温趋势，短期地缘冲突有加剧可能，夜盘美元指数再度触碰 100 关口，但实际驱动有限。高频数据方面，LME 库存环比下降 75 吨至 28.3 万吨，0-3 现金升贴水震荡于 -35.2 美元/吨；上期所仓单环比增加 404 吨至 5.29 万吨。社库方面，国内社库边际去化 300 吨，近期下游拿货力度明显走弱，终端消费后续面临需求淡季压制，社库去化速度或有所放缓。交易角度，铅下方再生铅成本支撑仍存，但进口窗口仍然开启，而终端消费后续面临需求淡季压制，初端大厂低价提货或难以长期持续，后续铅价有再次试探 16300 元/吨一线支撑的可能性，且宏观局势高度不确定，市场波动率或再次放大，操作建议观望为主，再生成本线附近多单建议做好保护。

投资建议：策略方面，单边角度，关注中线逢低买入机会，更推荐右侧买入操作；套利角度，建议观望为主。

2.10、有色金属（锌）

七地锌锭库存减少 0.13 万吨（来源：SMM）

截至本周一（3 月 30 日），SMM 七地锌锭库存总量为 24.82 万吨，较 3 月 23 日减少 0.7 万吨，较 3 月 26 日减少 0.13 万吨，国内库存微降。

点评：昨日锌价震荡上行，LME 结构转 B，市场传言欧洲现货存在软挤行为，但高库存下持续力度或相对有限。地缘方面，美欲对伊派遣地面部队，且对海峡附近的军事打击有升温趋势，短期地缘冲突有加剧可能，夜盘美元指数再度触碰 100 关口，但实际驱动有限，内外锌价贴近 20 日均线运行。高频数据方面，LME 库存小幅去化 100 吨至 11.6 万吨，0-3 现金升贴水转正至 1.7 美元/吨；上期所仓单去化 851 吨至 9.49 万吨。社库方面，周四国内社库去化 0.13 万吨至 24.82 万吨，锌价反弹后下游点价力度再次转弱，社库去化速度或有所放缓。交易角度，由于美股和数字货币等持续下挫，市场流动性仍存在不小问题，周三即将更新月线，且地缘局势明显升温，市场波动率或明显放大，短期我们仍推荐以观望为主，

前期多单建议逢高止盈。

投资建议：策略方面，单边角度，短期观望为主，前期多单建议逢高止盈；套利角度，月差方面，观望为主；内外方面，观望为主。

2.11、有色金属（铜）

Glomar 与 Cobalt Blue 计划建深海矿产加工（来源：上海金属网）

3月29日消息，深海采矿公司 Glomar Minerals 与澳大利亚 Cobalt Blue Holdings 于周一表示，双方计划在三年内在美国建造一座精炼厂，用于加工从太平洋海底开采的关键矿产。两家公司计划于6月前确定美国精炼厂的选址，并在特朗普总统2029年任期结束前实现商业化生产。该工厂预计成本低于5亿美元，初始年加工能力为20万吨，且具备扩张潜力，但目前双方尚未透露合作商业条款、是否与美国政府洽谈资金，也未签署任何客户供应合同。此举正值全球对海底采矿的兴趣日益浓厚，海底富含镍、锰、铜等用于制造电子、武器及各类消费品的关键矿产，不过该做法也受到环保人士的批评。

环保红线触发关闭危机，加政府拟斥资“保卫”铜业核心（来源：上海金属网）

由于嘉能可在新的环保要求下威胁要关闭加拿大唯一的铜冶炼厂，加拿大和魁北克省政府正努力采取行动以挽救该厂。位于蒙特利尔西北约390英里处的霍恩冶炼厂是北美少数几家能够处理精矿及电子垃圾等可回收材料的设施之一。这家瑞士资源公司上个月表示，在与魁北克省就减少有害砷排放措施的谈判陷入僵局后，正暂停对其魁北克铜业务投资近10亿加元的计划。如果不达成协议，该设施将不得不关闭，这将影响北美本已受限的铜加工能力。但魁北克省目前已提出法律修订，以解决嘉能可的一些主要诉求。如果获得通过，这家金属公司将获得更多时间来达到更严苛的排放目标。

刚果（金）与中国签署矿产深化合作协议（来源：上海金属网）

刚果（金）政府当地时间3月26日晚间宣布，该国已与中国签署合作协议，旨在深化矿业领域合作，作为全球钴、铜、锂等关键矿产的核心供应国，此举进一步巩固了双边在战略矿产领域的联系。新协议明确合作范围包括地质数据共享、投资保护及刚果本地原料加工，并建立监督机制保障项目合规与透明。刚果东北部的MIFOR铁矿项目将获中方优先支持。此外，根据中国面向53个非洲国家的免关税倡议，刚果（金）对华出口钴、铜、锂等产品自今年5月1日起已享受零关税待遇，进一步强化了两国经贸联系。

点评：趋势角度，中东战局复杂多变，特朗普威胁伊朗如果不达成协议将摧毁其所有发电厂、油井及哈尔克岛，伊朗给予强劲回应称如果出现这种情况将给区域断电，战争存在尾部升级风险，流动性恐慌预期将继续压制铜价，国内方面，继续观察出口边际变化，以及潜在输入性通胀预期变化。结构角度，国内库存继续处于去化周期，下游逢低补库预期依然在，但战争担忧将限制下游囤货，继续观察国内精炼铜供给边际变化，此外，海外需求相对偏弱，LME尾部累库继续存在，将对价格产生一定限制。

投资建议：单边角度，中东战局复杂多变，战争存在尾部升级风险，流动性恐慌预期将继续压制铜价，策略上建议短线继续观望。套利角度，继续关注国内与外盘跨期正套策略。

2.12、有色金属（锡）

3月27日【LME0-3锡】贴水165美元/吨（来源：SMM）

3月27日【LME0-3锡】贴水165美元/吨，持仓21603手减6手。

点评：3月30日，国内上期所沪锡期货仓单录得7,039吨，较上一交易日下降365吨（最近一周累计下降1,939吨，最近一个月累计下降4,379吨）；LME锡库存录得8,665吨，较上一日减少55吨（最近一周累计减少140吨，最近一个月累计增加1,115吨）。

供应端，1-2月锡矿进口1.11万金属吨，同比+37%，环比-4%，其中缅甸锡矿进口3,135金属吨，环比+5%，从环比角度来看锡矿供应的增长较不及预期；缅甸佤邦抽水费用分摊机制3月起开始实施，预计带动相关锡矿生产秩序恢复和锡矿出口量进一步提升。锡锭方面，1-2月国内生产2.66万吨，同比-10.6%，云南江西周度开工率基本恢复至春节前水平，冶炼端毛利率-0.27%，整体呈修复趋势；1-2月锡锭进口3,259吨，同比-22%，出口2,819吨，同比-37%，累计净进口440吨，进口窗口已逐步开启。短期来看，矿端供应偏紧格局仍存，缅甸复产和印尼增量是边际缓和的主要驱动；中长期来看，印尼方面存在锡锭供应政策的收缩预期，刚果（金）、缅甸存在地缘扰动风险，且全球锡矿供应集中度高、脆弱性难证伪，逆全球化和资源民族主义预计将带来供给约束和战略溢价。

需求端，焊料企业开工率2月降至39%，排除春节因素来看也处于季节性较低水平。终端消费整体较为低迷，其中，光伏组件排产和开工率都较低；汽车和新能源汽车内需市场1、2月呈现低谷，主要是由25年底补贴退坡叠加消费疲弱所致，3月以来季节性回暖，乘联会预期车市在下半年才能恢复增长，出口方面预计呈现结构性增长；消费电子方面各机构给出的全年增速都较悲观，存储芯片供应链短缺和内存价格飙升预计将重创全球电子产品市场。

投资建议：宽幅震荡。产业端供给边际宽松正在兑现，消息面扰动时有发生，重点可关注印尼、缅甸、刚果（金）三大主产地供应情况及需求结构性增长兑现情况；宏观面依旧主导锡价走势，中东地缘冲突持续发酵，近期美方断续释放缓和信号，引发市场风险偏好回升，但也遭伊方否认，后续关注宏观趋势及资金情绪的变化。

2.13、能源化工（原油）

伊朗议会批准对海峡征收通行费（来源：Bloomberg）

当地时间周一，伊朗议会通过一项法案，拟对通过霍尔木兹海峡的船只征收通行费。一艘油轮的通行费可能高达200万美元。据伊朗媒体援引伊朗议会国家安全与外交政策委员会官员的话报道，新的航行管制计划还包括禁止与美国、以色列或此前曾对伊朗实施单方面制裁的国家有关的船只通过该通道，同时通行费用必须以伊朗里亚尔支付。伊朗将与阿曼合作制定相关法律框架。

点评：油价震荡偏强。伊朗拟对霍尔木兹海峡征收通行费，并对美以及相关方船只保持关闭。此外，有迪拜港附近一艘油轮遭遇袭击报道。美国则威胁尽快达成协议并恢复海峡通

行，否则面临严重打击。目前谈判分歧仍然较大，局势后续不确定性仍然较高。上一周初伊朗港口装载量维持较高水平外，波斯湾内港口装载量仍处于低水平，波斯湾以外绕行港口装载量进一步上升。

投资建议：关注中东局势变化，油价预计震荡偏强。

2.14、能源化工（液化石油气）

中国液化气港口样本库存周数据（来源：隆众资讯）

截至 2026 年 3 月 26 日，中国液化气港口样本库存量：233.96 万吨，较上期增加 1.58 万吨或 0.68%。

点评：今日内外盘 pg 价格整体呈现震荡。国内现货市场在原油上涨的氛围下再度推涨价格，市场氛围较好，出货顺畅。外盘 ginga 实货窗口出现卖盘，为 05FEI+129 美金，而买家意向在 04FEI+15 美金，而 04/05fei 月差在 100-110 美金左右。目前美伊依然传出在协商，但似乎难以达成一致，随美国部队持续向中东部署，后续冲突进一步可能性加大。

投资建议：关注地缘局势发展以及美伊之间动态

2.15、能源化工（尿素）

复合肥开工率（来源：隆众资讯）

复合肥本周产能利用率在 51.24%，较上周期提升 1.27 个百分点。从主产区看：河北地区，为保障供应，企业开工率多维持高位；湖北地区，个别大企业开工率继续提升，中小型企业开工负荷平稳；苏皖地区，随着订单走货量的增加，部分中小型企业开工率提升。山东、河南地区，企业装置多维持中高运行负荷，西南以及东北地区，企业开工率相对稳定。

点评：2026/03/30，UR2609 收盘价为 1928 元，环比上涨 7 元，持仓 92513.0 手，增仓 9853.0 手。UR2701 收盘价为 1922 元，环比上涨 11 元，持仓 6323.0 手，增仓 13.0 手。UR2605 收盘价为 1882 元，环比上涨 10 元，持仓 188548.0 手，减仓 3155.0 手。近期尿素盘面有所反弹，一方面库存去化顺利近端仍有支撑（工业需求提升背景下，虽然近期储备货源不断释放，但多数尿素工厂货源依旧偏紧），另一方面短期受煤端扰动影响在情绪面出现反复。需求端三聚氰胺出口订单旺盛，国内下游板材、浸渍纸、涂料行业开工率也呈现季节性回升态势，市场货源较为紧张，三聚氰胺工厂提负复产意愿加强，支撑尿素需求。但在政策端，化肥法检政策进一步收紧，出口窗口的延后或制约后续尿素盘面上方空间。综合来看，近端尿素的持续去库使得工厂仍有较强挺价意愿，短期内盘面下方支撑仍存在，但政策引导下 05 盘面突破前高的概率也极低（除非成本端继续大幅上行而对尿素企业利润形成显著压力），05 预计继续区间震荡运行。

投资建议：综合来看，近端尿素的持续去库使得工厂仍有较强挺价意愿，短期内盘面下方支撑仍存在，但政策引导下 05 盘面突破前高的概率也极低（除非成本端继续大幅上行而对尿素企业利润形成显著压力），05 预计继续区间震荡运行。

2.16、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东港口库存（来源：隆众资讯）

截至 2026 年 3 月 30 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：26.0 万吨，较上期库存 26.9 万吨去库 0.9 万吨，环比下降 3.35%；较去年同期库存 14.1 万吨累库 11.9 万吨，同比上升 84.40%。

点评：2026/03/30，EB2605 收盘价为 10789 元，环比上涨 358 元，持仓 235481.0 手，减仓 8979.0 手。EB2606 收盘价为 10632 元，环比上涨 389 元，持仓 83991.0 手，增仓 4698.0 手。EB2607 收盘价为 10427 元，环比上涨 445 元，持仓 73613.0 手，增仓 9224.0 手。近期纯苯走势偏强。纯苯供应减量预期正在逐步兑现，天津英力士芳烃抽提、浙石化一套芳烃联合等装置停车，另有天津石化重整等装置降负，近一周石油苯产量 42.97 万吨。比上一周期下降 1.19 万吨，增幅-2.69%。后续纯苯苯乙烯核心关注点仍然在于供应端，未来数周石油苯产量预计延续小幅下降趋势，若 CDU 降负范围扩大，则石油苯减量幅度将加深，同时 4-5 月纯苯月度进口量大概率降至 38 万以内。苯乙烯近期同样偏强运行，一方面源于成本端石脑油及纯苯重心上移，另一方面也在于近期出口预期的持续兑现，sabic 等宣布苯乙烯生产遭遇不可抗力等事件的发生亦深化了出口逻辑。综合来看，考虑到部分供应损失已经不可逆，且下游存在补库需求，后续即使局势快速缓和，4-5 月纯苯苯乙烯去库格局也可能延续，大方向仍然偏低多为主。

投资建议：综合来看，考虑到部分供应损失已经不可逆，且下游存在补库需求，后续即使局势快速缓和，4-5 月纯苯苯乙烯去库格局也可能延续，大方向仍然偏低多为主。

2.17、能源化工（沥青）

沥青炼厂及社会库存录得双增（来源：隆众资讯）

截至 3 月 30 日，国内 54 家沥青样本厂库库存共计 79.4 万吨，较 3 月 26 日增加 2.1%，同比减少 11.4%；国内沥青 104 家社会库库存共计 172.3 万吨，较 3 月 26 日增加 1.11%，同比减少 7.4%。

点评：成本端维持高位震荡，支撑沥青价格暂稳，主营炼厂价格推涨意愿偏强。厂库方面，华北地区厂库增加明显，河北伦特恢复生产带动区内供应增加。社库方面，山东、河北地区库存增加明显，主要是受资源入库影响，月底合同到期使厂库资源流入社会库，整体库存累积，但终端需求尚未完全开启，库存消化节奏缓慢，低价资源也偏少。目前的价格已经超过了许多终端的预算承受范围，非硬性通车的道路需求或延后施工进度，后续跟涨偏乏力。但成本端的刚性拖底仍在，关注中东地缘进展。

投资建议：地缘风险延续，下方支撑偏强。

2.18、航运指数（集装箱运价）

赫伯罗特：2025 年营收约 211 亿美元（来源：搜航网）

德国班轮巨头赫伯罗特（Hapag-Lloyd）于 3 月 26 日正式发布 2025 年年度报告。尽管全

年业绩同比大幅下滑，但公司凭借稳健的财务基础与积极的战略布局，展现出航运巨头的抗压韧性。与此同时，赫伯罗特对 2026 年前景发出谨慎预警，预计全年 EBIT（即息税前利润）可能转为负值，区间为 -15 亿美元至 5 亿美元，凸显当前集运市场的高度不确定性。

点评：胡塞袭击以色列，中东地缘局势升级，欧线远月大幅上涨。然而近月受现货约束，振幅有限，呈偏弱震荡走势。

现货报价明显松动。MSK W15 开舱报价 2300-2400 美元/FEU，环比下调 300 美元；PA 报价将至 2200-2300 美元/FEU，其中个别特价船司报价 2000-2100 美元/FEU。目前 OA 和 MSC 仍然维持偏高报价，船司间价差呈现分化态势，关注高价船司时候会跟进降价，以及 W16 MSK 开舱是否会进一步调降。

近月合约逐步回归现货逻辑，估值约束、盘面波动有所收窄。地缘变化仍然较大，远月受油价支撑，短期看易涨难跌。操作上，建议维持震荡思路，关注美伊局势变化，注意风险管理。

投资建议：近月合约逐步回归现货逻辑，估值约束、盘面波动有所收窄。地缘变化仍然较大，远月受油价支撑，短期看易涨难跌。操作上，建议维持震荡思路，关注美伊局势变化，注意风险管理。

上海东证期货有限公司**【分析师声明】**

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 10 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com