

## 美以袭击伊朗最大岛屿，3月OPEC产量下降730万桶



报告日期：2026-04-01

### 宏观策略（黄金）

#### 美联储施密德：通胀存在切实风险

贵金属大幅上涨，市场风险偏好明显回升，美国和伊朗相继表达出结束战争的意愿，使得市场交易逻辑反转，后续谈判细节预计仍有波动，但方向较为确定，美国不愿意陷入持久战。

### 宏观策略（美国股指期货）

#### 美以袭击伊朗最大岛屿

美伊双方释放停战意愿，美股迅速反弹，纳指涨幅超3%。

### 宏观策略（国债期货）

#### 中国3月官方制造业PMI超预期回升

两会之后政策进入落地期，“金三”需求修复成色较好，战争导致部分海外企业有囤货需求，我国制造业PMI再度跃升至荣枯线上。各个分项普遍上升

### 农产品（生猪）

#### 牧原股份2025年净利158.12亿下降16.45%

近月市场核心矛盾仍聚焦于去库，且去库压力呈进一步攀升态势。

### 有色金属（铅）

#### 紫金矿业2025年产锌降铅降 2026年有新计划

宏观局势高度不确定，市场波动率或再次放大，操作上建议观望为主，再生成本线附近多单建议做好保护。

### 能源化工（原油）

#### 路透：3月OPEC产量下降730万桶/天

油价下跌，因美伊表态计划结束战争。

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（股指期货）.....     | 3  |
| 1.3、宏观策略（美国股指期货）.....   | 4  |
| 1.4、宏观策略（国债期货）.....     | 4  |
| 2、商品要闻及点评.....          | 5  |
| 2.1、黑色金属（动力煤）.....      | 5  |
| 2.2、黑色金属（铁矿石）.....      | 5  |
| 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....    | 6  |
| 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）..... | 6  |
| 2.5、农产品（豆粕）.....        | 6  |
| 2.6、农产品（玉米）.....        | 7  |
| 2.7、农产品（生猪）.....        | 7  |
| 2.8、有色金属（碳酸锂）.....      | 8  |
| 2.9、有色金属（铂）.....        | 9  |
| 2.10、有色金属（铅）.....       | 10 |
| 2.11、有色金属（锌）.....       | 10 |
| 2.12、有色金属（铜）.....       | 11 |
| 2.13、有色金属（锡）.....       | 12 |
| 2.14、能源化工（原油）.....      | 12 |
| 2.15、能源化工（液化石油气）.....   | 13 |
| 2.16、能源化工（沥青）.....      | 13 |
| 2.17、能源化工（苯乙烯）.....     | 13 |

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、宏观策略（黄金）

#### 美联储施密德：通胀存在切实风险（来源：wind）

美联储施密德：通胀存在切实风险，将停滞在接近3%的水平。通胀对美联储而言是更为突出的风险，绝不能对通胀预期掉以轻心。

#### 美国总统特朗普表示，预计美国将在两到三周内结束战争（来源：wind）

美国总统特朗普表示，预计美国将在两到三周内结束对伊朗的战争，暗示美国已基本实现其军事目标，并将霍尔木兹海峡问题的解决留给其他国家。

#### 伊朗总统佩泽希齐扬表示，已准备好结束战争（来源：wind）

伊朗总统佩泽希齐扬表示，已准备好结束战争，伊朗具备结束战争所需的意愿，前提是相关条件得到满足。

点评：贵金属大幅上涨，市场风险偏好明显回升，美国和伊朗相继表达出结束战争的意愿，使得市场交易逻辑反转，后续谈判细节预计仍有波动，但方向较为确定，美国不愿意陷入持久战。霍尔木兹海峡通航解决方案以及所需时间还需关注，短期内欧美降息预期推迟，市场首先需要完成因战争带来的下跌，货币政策没有降息也缺乏增量利多，预计金价震荡筑底。

投资建议：贵金属压力减少，预计震荡回升，但波动还是会因美伊局势进展而反反复复。

### 1.2、宏观策略（股指期货）

#### 中国和巴基斯坦就恢复海湾和中东地区和平稳定提出五点倡议（来源：wind）

2026年3月31日，中共中央政治局委员、外交部长王毅同巴基斯坦副总理兼外长达尔在北京举行会谈。双方就海湾和中东地区局势交换意见并提出5点倡议：一是立即停止敌对行动；二是尽快开启和谈；三是确保非军事目标安全；四是确保航道安全；五是确保联合国宪章的首要地位。

#### 境内企业境外上市资金新规出炉（来源：wind）

4月1日起，由中国人民银行、国家外汇管理局联合发布的《关于境内企业境外上市资金管理有关问题的通知》正式落地实施，优化境内企业境外上市相关资金管理，进一步提升跨境融资便利度。新规统一了本外币资金管理要求。境外上市募集资金、减持或转让股份等所得可以外币或人民币调回，使用更加方便。关于大众关心的H股“全流通”，上市主体对境内股东的分红款，可以在境内以人民币形式派发，流程更加顺畅。

点评：由于特朗普政府表示即使霍尔木兹海峡仍大体关闭，也愿意结束对伊朗的军事行动。

同时伊朗方面也释放缓和信号，全球风险资产反弹。A 股或也将逐渐修复。

投资建议：股指多头低仓位观望。

### 1.3、宏观策略（美国股指期货）

#### 美国 2 月 JOLTS 职位空缺降至 688.2 万人（来源：iFind）

当月职位空缺降至 688.2 万个，略低于市场预期的 689 万个，较 1 月上修后的数据显著回落。与此同时，2 月招聘人数与离职人数双双跌至多年低点，表明劳动力市场活跃度正在降温。

#### 美以袭击伊朗最大岛屿（来源：iFind）

美以对伊朗最大岛屿格什姆岛的袭击，造成当地一座海水淡化厂完全瘫痪，短期内无法修复。

#### 特朗普称将在“两到三周”内结束伊朗战事（来源：iFind）

特朗普称，美国将在“两到三周”内结束对伊朗的战事，可能在此之前与伊朗达成协议；预计美军在两三周内撤离伊朗。伊朗总统佩泽希齐扬表示，伊朗有“结束战争的必要意愿”，但需获得“防止侵略再次发生的保证”。

点评：美伊双方均释放出停战亿元，并通过中间方进行信息交换，但双方军事行动进一步扩大，给出的停火条件目前也仍有差距，谈判过程可能还有波折，短期仍然具有较大不确定性，美股波动率仍难以降低。

投资建议：短期波动仍难以降低，建议等待更为明确的右侧信号。

### 1.4、宏观策略（国债期货）

#### 中国 3 月官方制造业 PMI 超预期回升（来源：国家统计局）

中国 3 月官方制造业 PMI 录得 50.4，预期 50.4，前值 49；非制造业 PMI 录得 50.1，预期 49.9，前值 49.5。二者均超预期，且站上荣枯线，国内经济景气水平回升。

#### 央行开展了 325 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 31 日以固定利率、数量招标方式开展了 325 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 325 亿元，中标量 325 亿元。Wind 数据显示，当日 175 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 150 亿元。

点评：3 月制造业 PMI 超市场预期。具体来看：一是 3 月高频经济指标表现不错，“金三”需求有所修复；二是新出口订单和小企业 PMI 均大幅上升，外需应较强，这可能是部分企业囤货需求上升而中国出口份额扩大所导致的；三是通胀回升的方向明确，但价格难以向下传导，上游挤压中下游行业利润。

上周至今债市以走强为主，不过其交易的主要逻辑是特朗普 TACO、资金宽松、机构季末冲量，近期国内经济指标多数表现不错，滞尚未体现出来。去年末的政策效力在今年初显

现，今年政策靠前发力，且政策性金融工具的额度也有增量，投资等指标存在改善的动力，不过即使部分经济指标超预期，债市也会顾虑经济内生性修复的成色不足，其对经济指标改善的交易也应是有限的。经济基本面缺乏足够的波动以及预期差。资金面的确宽松，不过短债估值也已经偏贵；长端品种潜在的利空扰动较多，仅凭资金面宽松，机构拉久期的动力也未必充足。综合来看，债市应以震荡为主。

投资建议：近期债市震荡，追涨需谨慎。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（动力煤）

#### 3月31日印尼低卡动力煤价格持稳运行（来源：Mysteel）

3月31日印尼低卡动力煤价格持稳运行。今日进口市场交投冷清，需求端无明显释放，市场情绪回落，整体采买意愿不佳，成交不畅。国内仍处需求淡季，多数贸易商暂缓操作，谨慎观望，预计短期内进口动力煤价格以稳运行，后市需持续关注供应恢复情况及市场实际成交。

点评：淡季高煤价难以传导，北港煤价在上周小幅上涨之后本周逐步走弱，昨日北港报价微跌。但海外能源紧张，推动国内煤价跟涨长期逻辑依然不改。考虑4月份电厂检修较多，预计煤价短期放缓，但长期上行风险依然存在。

投资建议：考虑4月份电厂检修较多，预计煤价短期放缓，但长期上行风险依然存在。

### 2.2、黑色金属（铁矿石）

#### 印度矿业公司巴西开发铁矿石项目（来源：Mysteel）

近日据悉，印度矿业公司Fomento Resources旗下巴西矿业子公司Fomento do Brasil Mineração计划投资25亿雷亚尔（约合4.8亿美元），用于开发位于巴西北里奥格兰德州的费罗波蒂瓜尔铁矿石项目（Ferro Potiguar Project）。该项目预计将于2028年前完成资金投放。

根据当地州政府信息，该项目达产后预计年产铁矿石150万至200万吨，矿山开采寿命为12年。如按计划推进，工程建设有望于2026年上半年启动。公司计划将该项目的产品出口至中国、美国、意大利及中东国家。

目前，费罗波蒂瓜尔项目正处于行政审批阶段，企业已在推进相关物流配套投资。今年2月

点评：铁矿石走势延续震荡，不同市场之间略有分化。港口现货偏弱，下游买盘并不积极。下游成材库存不低，叠加4月份订单偏弱，下游对矿价接受度并不高。但下行力量也并不流畅。3月份以来，受原油影响，巴西等边际成本已经抬高9美元左右，限制下方想象空间。预计矿价延续弱勢。

投资建议：4月份订单偏弱，下游对矿价接受度并不高。但下行力量也并不流畅。3月份以来，受原油影响，巴西等边际成本已经抬高9美元左右，限制下方想象空间。预计矿价延续弱势。

### 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 港口现货资源多数下调（来源：汾渭）

海外局势缓和，期货盘面大跌，叠加下游前期采购后目前采买节奏放缓，原料端市场情绪明显降温，港口现货资源多数下调，其中北方港口部分澳煤准一线现货资源报价1580-1600元，日环比下跌50-70元/吨，部分贸易商因市场波动较大暂停报价，观望后市，部分俄罗斯伊娜琳现货报价1230-1240元/吨，日环比下跌30-40元/吨，部分俄罗斯艾尔加现货报价1130-1140元/吨，日环比下跌30-40元/吨。

点评：今日焦煤盘面价格下行，截止3月31日收盘价1148.5元/吨，跌幅5.71%，成交总量超117万手，持仓量小幅回升，增仓下行。今日大幅下跌的主要原因还是原油价格下跌带来的影响。因为前期盘面大幅上涨主要是原油带动，今日在该情绪回落后，盘面修复下跌。基本面方面，供应端国产多数企业开工稳定，供应高位。近期下游采购节奏多放缓，煤矿新签单较少，部分煤矿下调价格。短期看，盘面仍受能源问题影响，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，盘面仍受能源问题影响，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。

### 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 3月中国汽车经销商库存预警指数为57.5%（来源：中国汽车流通协会）

中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA（Vehicle Inventory Alert Index）显示，2026年3月中国汽车经销商库存预警指数为57.5%，同比上升2.9个百分点，环比上升1.3个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。

点评：由于中东局势再度出现缓和迹象，钢价出现了一定的回落，但趋势性仍不明显。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格局中，建议轻仓谨慎操作。

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。

### 2.5、农产品（豆粕）

#### ANEC预估巴西3月大豆出口为1586万吨（来源：文华财经）

ANEC公布的数据显示巴西3月大豆出口预估为1586万吨，上周预估值1587万吨。

### 美豆季度库存为 21.05 亿蒲 (来源: USDA)

截至 3 月 1 日美国本年度大豆库存为 21.05 亿蒲, 高于去年同期的 19.1 亿蒲, 也高于市场平均预估。

### 美豆种植意向低于市场预期 (来源: USDA)

USDA 种植意向报告显示, 美国 2026 年大豆种植面积预估为 8470 万英亩, 高于去年的 8121.5 万英亩, 但低于市场平均预估的 8555 万英亩。

点评: 昨日 CBOT 大豆上涨但仍未脱离震荡区间, 美豆种植意向低于市场预估, 也低于 USDA 农业展望论坛的预估, 但季度库存数据高于市场预估。国内方面, 钢联统计显示 3 月全国油厂大豆压榨为 832.65 万吨, 环比增 76.7% (因 2 月为国内春节假期), 同比增 33.69%; 同时预估 4 月压榨量为 716.13 万吨, 显著高于去年同期。

投资建议: 期价暂时维持震荡, 市场将陆续开始关注美豆产区天气, 国内则继续关注巴西豆到港情况等。

## 2.6、农产品 (玉米)

### 北方四港玉米库存统计 (来源: 钢联)

据 Mysteel 农产品调研显示, 截至 2026 年 3 月 27 日, 北方四港玉米库存共计 288.8 万吨, 周环比增加 34.7 万吨; 当周北方四港下海量共计 49 万吨, 周环比减少 14.50 万吨。

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 27 日, 北方四港玉米库存共计 288.8 万吨, 周环比增加 34.7 万吨。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: 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。

## 2.7、农产品 (生猪)

### 牧原股份 2025 年净利 158.12 亿下降 16.45% (来源: WIND)

牧原股份近日发布 2025 年年度报告, 公司实现营业收入 1,441.45 亿元, 较上年同期增加

4.49%；实现净利润 158.12 亿元，同比下降 16.45%，主要原因为生猪价格下降。屠宰、肉食业务实现营业收入 452.28 亿元，较上年同期增长 86.32%，并于 2025 年首次实现年度盈利。

点评：当前生猪市场基本面弱势格局进一步固化，供给端二育被动压栏抵消集团主动调节，出栏均重续升致供给压力持续累积，而需求端终端消费疲软，屠宰量增长仅为被动承接，分割入库增加推动被动累库格局不断强化，近月市场核心矛盾仍聚焦于去库，且去库压力呈进一步攀升态势。成本端来看，现货价格跌破 9.5 元 / 公斤关键关口后，自繁自养、外购仔猪全养殖模式均陷入深度亏损，仔猪价格亦大幅跌至行业平均成本线下方，磨底阶段的持续将逐步推动行业产能去化预期落地，磨底时间越长，产能去化的概率与幅度越大，远月价格弹性也将随之提升。

投资建议：策略上，短期近月 LH2605 合约：维持产能出清思路下反弹沽空的核心策略，当前近月市场核心矛盾仍为被动累库，且去库压力未出现任何缓解迹象，现货弱势下行的趋势将持续压制盘面，每一次盘面反弹均为逢高沽空的良机，契合当前基本面的核心逻辑。中长期远月合约：当前仔猪价格跌破成本线磨底，叠加行业全模式深度亏损，产能去化预期逐步强化，远月合约已具备布局多单的价值，可重点关注远月合约大幅下跌后的低吸布多机会，同时持续跟踪近远月反套机会；但需警惕核心风险点，若后续数月产仔数据超预期释放，生猪生产效率的提升将直接下修未来市场的估值中枢，远月多单布局需保持谨慎，等待明确信号落地。

## 2.8、有色金属（碳酸锂）

### 国城锂业锂盐项目一期工程冲刺试生产（来源：四川开发区）

国城锂业锂盐项目：国城锂业 20 万吨/年锂盐项目计划分三期建设，全部建成后将成为国内单体产能最大的锂盐生产基地。将为保障我国锂电产业供应链安全稳定发挥重要作用。目前，项目一期年产 6 万吨电池级碳酸锂工程正在加快土建收尾，机电仪安装完成 90% 以上，设备单机调试全面铺开。预计 4 月机械竣工，同步启动带料试生产。

### 永杉锂业年产 2.2 万吨高纯度锂盐项目盛大开工（来源：SMM）

3 月 31 日上午，永杉锂业年产 2.2 万吨高纯度锂盐项目开工仪式隆重举行。他提到，2024 年底公司二期项目全线投产，已形成年产 4.5 万吨高品质锂盐产能。面对行业深度调整，永杉锂业保持战略定力，逆势启动本次 2.2 万吨高纯度锂盐项目。这既是企业应对行业周期、实现产能跃升的关键举措，更是响应国家新能源战略、践行湖南产业发展目标的具体行动。项目建成后，永杉锂业可以达成每年 6 万吨高品质锂盐的生产规模，迈入国内锂盐产能第一方阵。

点评：昨日 LC2605 收于 157200 元/吨，涨幅-7.97%。3 月集中注销后，剩余仓单 11318 吨。盘面大幅下跌，下游备货略微转好，挂单 15.8-16.5 万/吨击穿成交居多。贸易商报价基差较强，实际成交基差偏弱。一线货实际成交 05-800 附近。下游大部分备货至 4 月中上旬，少数备货至 4 月底。

市场大跌或与传言津巴布韦即将恢复有关，但具体操作细节与恢复时间仍未可知。澳洲矿山柴油危机发酵有限。考虑到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，因此我们维持澳矿大规模停产概率较低判断。前期多头离场，带动盘面大跌。

SMM4月排产，三元正极8.1万吨，环比-3.85%，铁锂正极45.04万吨，环比+5.53%，基本符合预期。测算4月碳酸锂去库1-2千吨。26Q2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。锂矿供应扰动不断，矿端以去库为主，维持偏紧格局。但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。

投资建议：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。

## 2.9、有色金属（铂）

### SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日SMM铂均价为484元/克，环比上涨1元/克；SMM钯锭（进口）均价为355.5元/克，环比上涨2元/克。

点评：昨日铂钯震荡运行，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。地缘局势或将继续升温，市场波动率有放大可能，短期仍推荐以观望为主。

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。

## 2.10、有色金属（铅）

3月30日【LME0-3铅】贴水31.2美元/吨（来源：SMM）

3月30日【LME0-3铅】贴水31.2美元/吨，持仓180262手增2305手

紫金矿业2025年产锌降铅降 2026年有新计划（来源：SMM）

2025年紫金矿业公司矿山产锌精矿含锌357,453吨，同比下降12.19%（上年同期：407,077吨）；冶炼生产锌锭397,679吨，同比上升7.17%（上年同期：371,057吨）。产铅精矿含铅41,065吨，同比下降7.51%（上年同期：44,397吨）。其中碧沙锌矿2025年实现矿产锌8.3万吨、铜2.3万吨，2026年计划矿产锌9.1万吨、铜3.0万吨；紫金矿业乌拉根锌（铅）矿2025年实现矿产锌13.6万吨、矿产铅2.0万吨，2026年计划矿产锌13.4万吨、矿产铅1.8万吨。

驰宏2025年锌铅精矿及锌制品产量公布（来源：SMM）

近日，驰宏发布2025年年报，报告显示，2025年驰宏锌精矿产量21.32万金属吨，铅精矿产量8.17万金属吨，锌锭产量29.14万吨，锌合金23.34万吨。

点评：昨日沪铅延续磨底，LME结构稍有起色，但高库存下铅价仅能维持低位震荡。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。高频数据方面，LME库存环比下降1300吨至28.2万吨，0-3现金升贴水回升至-31.2美元/吨；上期所仓单环比增加174吨至5.3万吨。社库方面，周一国内社库边际去化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，操作上建议观望为主，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。

## 2.11、有色金属（锌）

3月30日【LME0-3锌】贴水0.68美元/吨（来源：SMM）

3月30日【LME0-3锌】贴水0.68美元/吨，持仓208522手减142手

紫金矿业2025年产锌降铅降 2026年有新计划（来源：SMM）

2025年紫金矿业公司矿山产锌精矿含锌357,453吨，同比下降12.19%（上年同期：407,077吨）；冶炼生产锌锭397,679吨，同比上升7.17%（上年同期：371,057吨）。产铅精矿含铅41,065吨，同比下降7.51%（上年同期：44,397吨）。其中碧沙锌矿2025年实现矿产锌8.3万吨、铜

2.3万吨，2026年计划矿产锌9.1万吨、铜3.0万吨；紫金矿业乌拉根锌（铅）矿2025年实现矿产锌13.6万吨、矿产铅2.0万吨，2026年计划矿产锌13.4万吨、矿产铅1.8万吨。

### 驰宏2025年锌铅精矿及锌制品产量公布（来源：SMM）

近日，驰宏发布2025年年报，报告显示，2025年驰宏锌精矿产量21.32万金属吨，铅精矿产量8.17万金属吨，锌锭产量29.14万吨，锌合金23.34万吨。

点评：昨日锌价震荡为主，美元指数冲高回落，权益市场情绪偏弱运行。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。高频数据方面，LME库存小幅去化775吨至11.5万吨，0-3现金升贴水震荡于-0.68美元/吨；上期所仓单去化106吨至9.48万吨。社库方面，周一国内社库去化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，地缘局势有继续升温可能，短期仍推荐以观望为主，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。

## 2.12、有色金属（铜）

### 海亮股份：控股子公司拟投建年产6.75万吨铜箔生产线（来源：上海金属网）

03月31日讯，海亮股份(002203.SZ)公告称，公司控股子公司甘肃海亮新能源材料有限公司拟在浙江诸暨投资建设年产6.75万吨铜箔生产线项目。该项目由拟设立的全资子公司浙江海亮新能源材料有限公司实施，分三期建设，预计总投资额50.5亿元，其中固定资产投资38.5亿元。全部投产后将形成约6.75万吨/年电解铜箔生产能力。本次投资旨在强化公司在新能源材料产业的战略布局，长远看将提升核心竞争力，但尚需提交股东会审议及取得相关审批备案手续。

### 盛屯矿业：一季度净利同比预增226.3%-294.9%（来源：上海金属网）

03月31日讯，盛屯矿业(600711.SH)公告称，预计2026年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为9.50亿元到11.50亿元，与上年同期相比增长226.27%至294.95%。报告期内，公司刚果（金）铜钴项目实现铜产品产量同比增长，同时本期铜价格维持历史高位，较上年同期上涨，本期业绩同比上升。

### CSPT决定不设二季度加工费TC/RC指导价（来源：上海金属网）

03月31日讯，据业内人士称，中国铜原料联合谈判小组（CSPT）小组今日（3月31日）上午在上海召开2026年第一季度总经理办公会议，会议决定决定不为2026年第二季度铜精矿加工费用(TC/RCs)设定现货采购指导价。

点评：趋势角度，特朗普再次给市场传递Taco信号，美国正在考虑不解决霍尔木兹海峡封锁的情况下收兵，伊朗方面也传递出对恢复霍尔木兹海峡通航的条件，总体上看，市场对通航恢复的预期正在提升，能源价格因此受到抑制，继续观察战争局势变化，也要警惕军

事行动升级可能。国内方面，继续观察输入性通胀及出口环境变化。结构角度，国内显性库存逐步转为去化周期，预计二季度库存去化将持续进行，这将缓解市场对高库存担忧，但LME库存仍存在尾部累积风险，二季度市场对美国关税预期将逐步回归主线，继续观察关税预期变化。

投资建议：单边角度，市场继续聚焦中东局势发展，海峡通航预期正在逐步上升，但需要警惕军事行动升级风险，预计短期铜价将继续宽幅震荡，短线策略建议观望。套利角度，建议继续关注内盘及外盘正套交易。

### 2.13、有色金属（锡）

**3月30日【LME0-3锡】贴水165美元/吨（来源：SMM）**

3月30日【LME0-3锡】贴水165美元/吨，持仓21569手减34手。

点评：3月31日，国内上期所沪锡期货仓单录得6,775吨，较上一交易日下降264吨（最近一周累计下降1,777吨，最近一个月累计下降4,643吨）。

供应端，1-2月锡矿进口1.11万金属吨，同比+37%，环比-4%，其中缅甸锡矿单月进口达到1,500金属吨，结合了抛储和南部产量、从环比角度来看供应修复较慢；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。

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。下游维持低库存天数，刚需采买，价格下落时能够刺激部分补库需求。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，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，但近期消费级内存价格出现大跌。

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，流动性还是向上的核心驱动。

### 2.14、能源化工（原油）

**路透：3月OPEC产量下降730万桶/天（来源：路透）**

路透调查显示，欧佩克3月石油产量较2月下降730万桶/日，降至2020年6月以来最低水平。

**特朗普称将在两到三周内结束伊朗战事（来源：Bloomberg）**

美国总统特朗普表示，预计美国将在两到三周内结束对伊朗的战争，暗示美国已基本实现

其军事目标，并将霍尔木兹海峡问题的解决留给其他国家。特朗普周二在白宫对记者表示：“我想说两周内，也许两周，也许三周。我们会离开，因为我们没有理由继续这样做。”

点评：油价出现较明显下跌，因美国和伊朗均表示计划结束战争。美国总统特朗普表态两到三周结束与伊朗战争，未提及打开霍尔木兹海峡为结束战争条件，有为局势降温意图，风险溢价因此回落。伊朗此前已表明计划对通过船只收取通行费，未来霍尔木兹海峡以何种方式恢复仍有待观察，不过短时间运输量快速回升到冲突前水平的可能性暂时较低。

投资建议：短期关注中东局势变化，维持高波动。

## 2.15、能源化工（液化石油气）

### 沙特阿美公司 2026 年 4 月 CP 出台（来源：隆众资讯）

沙特阿美公司 2026 年 4 月 CP 出台，丙烷 750 美元/吨，较上月上调 205 美元/吨；丁烷 800 美元/吨，较上月上调 260 美元/吨。

点评：今日特朗普再度释放缓和信号，这提高了市场对于其最终 TACO 的预期，原油也有所回调，带动 LPG 内外盘价格出现回调。不过国内现货市场表现尚可，除山东地区外均延续上涨。沙特阿美 4 月 cp 出台，丙烷 750 美元/吨，较上月上调 205 美元/吨；丁烷 800 美元/吨，较上月上调 260 美元/吨——超预期高开 90 美金，截止其公布前，市场的 04cp 丙烷掉期成交价还在 660 左右。这意味采购以 04cp 计价的现货买家，如果没有在掉期上锁价，可能面临额外的成本。

投资建议：关注地缘局势进展

## 2.16、能源化工（沥青）

### 4 月沥青型炼厂装置开工率同比大幅下跌（来源：隆众资讯）

隆众数据统计，4 月沥青型炼厂主营装置开工率预计跌至 17.8%，环比 3 月继续下跌 8.1%，同比去年下跌 26.5%；地炼装置开工率预计 26.8%，环比 3 月上涨 1.3%，同比去年下跌 7.5%。

点评：地缘局势反复，短期沥青现货价格呈缓慢上涨趋势运行。国内沥青厂家继续维持低产状态，且暂无增产提产计划，与此同时，东南亚、韩国等进口货源将持续缺位，4 月沥青市场阶段性断供已成事实。不过受当前沥青价格偏高影响，下游部分需求或有所延后，同时雨季逐渐来临对下游需求有所阻碍，下游多刚需采购为主。成本端，上周末美伊双方冲突有升级迹象，同时胡塞武装袭击以色列，短期供应风险略有上升。

投资建议：短期沥青价格难有回调。

## 2.17、能源化工（苯乙烯）

### 特朗普愿在霍尔木兹海峡关闭状态下结束伊朗战争（来源：华尔街日报）

美国政府官员透露，美国总统特朗普已向其幕僚表示，即使霍尔木兹海峡仍基本处于关闭状态，他也愿意结束美国对伊朗的军事行动。此举可能会延长德黑兰对该水道的牢固控制，

并将重新开放海峡这一复杂行动留待日后处理。近日，特朗普及其幕僚评估认为，打通这一咽喉要道的任务将使冲突超出他设定的四至六周时间表。特朗普已决定，美国应实现削弱伊朗海军及导弹库存的主要目标，逐步结束当前战事，同时通过外交途径向伊朗施压，要求恢复自由贸易。官员们表示，若此举失败，华盛顿将施压欧洲及海湾地区的盟友牵头重新开放海峡。他们称，特朗普也可选择军事方案，但这并非其当前优先事项。

点评：2026/03/31，EB2605 收盘价为 10597 元，环比下跌 235 元，持仓 223609.0 手，减仓 11872.0 手。EB2606 收盘价为 10411 元，环比下跌 247 元，持仓 78577.0 手，减仓 5414.0 手。EB2607 收盘价为 10176 元，环比下跌 233 元，持仓 75604.0 手，增仓 1991.0 手。特朗普早盘 taco 言论弱化能化情绪，化工品盘面整体走弱。后续纯苯苯乙烯核心关注点仍然在于供应端，短期情绪反复暂不改去库趋势。短期关注潜在地面战预期，冲突烈度存在阶段性升级可能。另外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：短期关注潜在地面战预期，冲突烈度存在阶段性升级可能。另外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。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)