

商品期货早班车

招商期货-期货研究报告

黄金市场

招商评论

贵金 属	<p>市场表现：昨日贵金属价反弹，以伦敦金计价的国际金价上涨 3.51%，收报 4668 美元/盎司；国际银价涨 7.10% 至 75.01 美元/盎司。</p> <p>基本面：特朗普：美国对伊朗军事行动即将结束；伊朗总统佩泽希齐扬表示愿意结束战争，前提是确保不再被侵略；伊朗外长称未与美国展开谈判，但有信息交换。</p> <p>交易策略：昨日盘面表现偏强，美伊冲突双方有缓解迹象，不过考虑到美伊冲突未见结束，可能再次承压，且近期海外 ETF 密集流出，建议等待回调买入；白银市场跟随黄金波动，建议前期空单逐步获利离场。</p> <p>风险提示：央行停止购金，美联储货币政策意外转向</p>
---------	---

基本金属

招商评论

铜	<p>市场表现：昨日铜价震荡偏强运行。</p> <p>基本面：昨日有消息称伊朗总统想要在有保障的前提下结束战争，但消息的真实性有待验证。供应端，铜矿和废铜紧张依旧。需求端，华东华南平水铜现货贴水 60 元和升水 50 元成交。</p> <p>交易策略：建议观望。</p> <p>风险提示：全球需求不及预期。仅供参考。</p>
铝	<p>市场表现：昨日电解铝主力合约收盘价较前一交易日+0.61%，收于 24875 元/吨，国内 0-3 月差-245 元/吨，LME 价格 3475 美元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，电解铝厂维持高负荷生产。需求方面，周度铝材开工率小幅上升。</p> <p>交易策略：中东核心铝厂遭袭引发供应收缩预期，短期产业端影响主导行情，为铝价提供强支撑，预计铝价震荡偏强，建议逢低做多。</p> <p>风险提示：海外供应扰动，中东地缘冲突变化。</p>
氧化 铝	<p>市场表现：昨日氧化铝主力合约收盘价较前一交易日-3.88%，收于 2827 元/吨，国内 0-3 月差-118 元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，氧化铝运行产能较为稳定。需求方面，电解铝厂维持高负荷生产。</p> <p>交易策略：受广西新增产能释放冲击，供需过剩格局进一步深化，预计氧化铝价格维持震荡偏弱，建议暂时观望，后续重点关注几内亚矿业政策落地情况。</p> <p>风险提示：新投产产能释放超预期，中东地缘冲突变化。</p>
锌	<p>市场表现：3 月 31 日日盘，锌、铅主力合约收于 23480 元/吨,16500 元/吨,较前一交易日收盘价分别-60,+5 元/吨。国内 0-3 月差-23480 元/吨, -16500 元/吨。海外 0-3 月差分别-0.68,68.8 美元/吨。库存方面，锌七地库存 3 月 30 日录得 24.82 万吨,较 3 月 26 日-0.13 万吨,铅五地库存 3 月 30 日录得 5.75 万吨,较 3 月 26 日-0.03 万吨。</p>

	<p>基本面：铅锭库存加速去化，冶炼厂及社会库存双降，铅价出现止跌信号；但进口窗口打开且 4 月铅蓄电池进入传统淡季，叠加再生铅复产与新增检修并存，多空交织下预计铅价延续窄幅震荡。锌市场矿端扰动加剧，进口加工费跌至负值，国内冶炼厂对矿需求旺盛，同时社会库存持续去化至 25 万吨以下，铁塔及出口订单支撑消费，但宏观情绪仍存不确定性。</p> <p>交易策略：铅关注冶炼厂检修兑现情况，若去库延续可逢低试多；锌基本面改善但宏观风险较大，建议观望为主。</p> <p>风险提示：地缘政治冲突、矿端供应扰动、进口铅集中到港、传统淡季消费超预期下滑。</p>
<p>工业硅</p>	<p>市场表现：主力 05 合约收于 8355 元/吨，较上个交易日-125 元/吨，收盘价比-1.47%，持仓量-18817 手至 201800 手(-8.53%)，成交量-11006 手至 172049 手(-6.01%)。品种沉淀资金-1.71 亿至 30.37 亿，今日仓单量为 22313 手 (+24)。</p> <p>基本面：供给端，周度工业硅开炉数量环比持平。叠加西南地区电价同比下行，企业复产意愿增强，后续开工存在放量预期。本周社会库存。需求端，多晶硅 3 月复工，月度产能逐步释放，预计月产量接近 9 万吨；有机硅行业产出稳定，价格走势持稳。铝合金价格小幅回落，但行业开工率上行至 59.5%，创年内新高。</p> <p>交易策略：重点留意上周会议后续是否出台协同控市、联合稳价相关举措。4.2 有机硅行业在济南开会商量减产提价。短期来看，市场虽关注能源成本带来的支撑位抬升，但高位套保压力较明显，预计盘面维持 8100-8900 区间震荡格局。</p> <p>风险提示：工厂开工计划</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>市场表现：LC2605 收于 157,200 元/吨 (-14420)，收盘价-8.40%</p> <p>基本面：昨日资金大幅流出，盘面承压回落。晚间，伊朗总统佩泽希齐扬称“我们准备结束战争，但希望获得保障”。美伊战争持续预期走弱，对澳大利亚柴油供应紧缺进而影响锂矿开采担忧预计缓解。津巴布韦出口禁令暂无进展，其供给扰动将逐步体现在 4 月中下旬。但油价扰动对于新能源车、储能消费偏好走强预期不改，动力端周度需求回暖预期趋势明确。</p> <p>SMM 澳大利亚锂辉石精矿 (CIF 中国) 现货报价为 2,360 美元/吨，较前日+25 美元/吨，SMM 电碳报 163,000 (-1500) 元/吨。供给方面，周产量为 24814 吨，环比+628 吨，系锂辉石产线供给恢复。SMM 预计 3 月碳酸锂排产为 106,390 吨，较 1 月环比+8.7%。需求方面，磷酸铁锂 3 月排产为 43.0 万吨，较 1 月环比+8.3%；三元材料 3 月排产为 8.4 万吨，较 1 月环比+ 4.1%。库存方面，短期周度库存呈现小幅累库，津巴布韦锂矿出口禁令暂无进展，预期至少 1 个月的供给缺口将体现在 4 月中下旬逐步体现，后续需持续关注津巴布韦政策进展。样本库存为 99,489 吨，累库+616 吨，其中冶炼环节累库+724 吨，下游环节累库+552 吨，贸易商环节去库-660 吨，总计库存天数为 27.9 (+0.2) 天。广期所仓单为 11,318 (-19746) 手，关注集中注销后新增仓单增速斜率。资金方面，盘面沉淀资金为 301.0 (-37.8) 亿元</p> <p>交易策略：供给扰动叠加需求回暖趋势明确，预计宽幅震荡，区间下沿逢低买入，谨慎追高</p> <p>风险提示：津巴布韦锂矿禁令反复，澳大利亚锂矿受柴油紧缺扰动，新能源车需求不及预期，视下窝复产</p>
<p>多晶硅</p>	<p>市场表现：主力 05 合约收于 35200 元/吨，较上个交易日-1350 元/吨，收盘价比-3.69%，持仓量-128 手至 34456 手(-0.37%)，成交量-5768 手至 10763 手(-34.89%)。品种沉淀资金-0.16 亿至 17.58 亿，今日仓单量为 11030 手 (+10)。</p> <p>基本面：供给端，周度多晶硅产量环比持平，行业库存环比增幅明显收窄。4 月排产环比基本持平。需求端，下游光伏相关产品价格整体仍延续跌势，但下跌节奏逐步放缓。组件 4 月排产预期环比下调 7.26GW。2026 年 1-2 月国内光伏新增装机同比减少 17.71%，月均装机 16GW，表现平稳。2 月电池片、组件出口数据环比</p>

	<p>承压，同比走势分化。组件出口欧洲同比小幅上涨。</p> <p>交易策略：本周多晶硅现货报价持续下行，市场情绪偏弱。当前盘面仍需充分消化现货走弱等利空因素，叠加品种波动率偏高，短期建议重点跟踪下游实际采购情况与成交订单价格，操作上以观望为主。</p> <p>风险提示：限仓规则放宽、交割制度修改、龙头企业复产</p>
锡	<p>市场表现：昨日锡价震荡偏强运行。</p> <p>基本面：昨日有消息称伊朗总统想要在有保障的情况下结束战争，但消息真实性有待验证。供应端，锡矿紧张格局不改。需求端，现货依然高升水成交，国内仓单每日保持快速去化的节奏。伦敦结构 375 美金 contango。</p> <p>交易策略：建议观望。</p> <p>风险提示：全球需求不及预期。仅供参考。</p>

黑色产业

螺纹钢	<p>市场表现：螺纹主力 2605 合约收于 3124 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 20 元/吨。</p> <p>基本面：钢银口径建材库存环比下降 0.3%至 663 万吨，上周基本持平。杭州周末螺纹出库 6.8 万吨，上周 7.6 万吨；库存 154.8 万吨，上周 152.2 万吨，去年同期 112.7 万吨。建材需求边际改善但同比维持小幅偏弱，所幸供应同比下降，矛盾有限；板材需求边际企稳，直接、间接出口维持较高水平，去库速度位于历史同期中性水平。钢厂利润差，产量上升空间有限。钢材现货跟涨略显乏力，期货贴水有所收窄。</p> <p>交易策略：观望为主，螺纹 2605 空单谨慎持有或择机离场。RB05 参考区间 3100-3160</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
铁矿石	<p>市场表现：铁矿主力 2605 合约收于 815 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 0.5 元/吨。</p> <p>基本面：铁矿到港环比上升 123.7 万吨至 2280.2 万吨，发货环比大幅下降 672 万吨至 2472.4 万吨。铁矿供需边际维持。钢联口径铁水产量环比上升 3 万吨，同比下降 3%。焦化厂提出提涨暂未落地。钢厂利润较差，后续高炉产量上升斜率有限；供应端符合季节性规律。炉料钢厂库存略高，库存天数维持历史均值水平以上。尽管港口库存总量同比增约 2400 万吨至 1.7 亿吨，但港口主流铁矿库存占比低，存在一定结构性矛盾。铁矿维持远期贴水结构但同比显著偏低，估值略偏高。</p> <p>交易策略：观望为主。I05 参考区间 800-830</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
焦煤	<p>市场表现：焦煤主力 2605 合约收于 1147.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 43.5 元/吨。</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比上升 3 万吨至 228.2 万吨，同比下降 3%。焦炭提出提涨但暂未落地。钢厂利润较差，后续高炉产量上升斜率或偏缓。供应端口岸通关维持高位，各环节库存分化，口岸、坑口库存较高，其余环节库存偏低，总体库存水平中性。05 合约期货升水现货，远期升水结构维持，期货估值偏高。</p> <p>交易策略：观望为主，焦煤 2605 空单谨慎持有。JM05 参考区间 1120-1170</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>

农产品市场

招商评论	
豆粕	<p>市场表现：隔夜 CBOT 大豆上涨，因美豆种植面积意向略低于市场预期</p> <p>基本面：供应端，近端宽松，远端美豆新作扩产能预期。需求端，美豆压榨强，而出口符合季节性。大格局来看，全球供需宽松预期不变</p> <p>交易策略：美豆偏震荡，宽松压制。关注产区产量及原油;而国内亦跟随成本端，关注宏观原油及到货量。</p> <p>风险提示：产区天气及原油等。观点仅供参考!</p>
玉米	<p>市场表现：玉米期货价格回落，玉米现货价格东北跌华北略涨。</p> <p>基本面：目前售粮进度超 8 成，但售粮进度偏慢，产区特别是华北心态有所松动，卖粮积极性增加。政策小麦拍卖量增加，成交率及溢价均下滑，加之新季小麦苗情不错，小麦价格有所走弱。现货价格涨至高位后，政策调控预期增加，现货价格预计偏弱调整。关注最低收购价小麦拍卖情况及购销节奏变化。</p> <p>交易策略：小麦拍卖成交率及溢价均下滑，期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：政策变化。</p>
白糖	<p>市场表现：郑糖 05 合约收 5418 元/吨，涨幅 0.13%。南宁现货-郑糖 05 合约基差 26 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 100 元/吨。</p> <p>基本面：由于国际原油价格飙升，刺激乙醇价格走高，市场担心即将到来的新季巴西可能将甘蔗用于生产乙醇，制糖比有大幅下调的预期，叠加印度增产表现不及预期，国际糖价重回至 14 美分/磅以上。国内压榨方面，25/26 榨季广西糖产量预估已经不断上调至 720-730 万吨。2 月份广西单月产量预计达到近几年最高水平，广西进入累库阶段。然而近期宏观资金对白糖进行多头仓位配置，油价扰动叠加政策托底，郑糖短期内难以下跌，反弹的高度依赖于中东局势的降温和油价的走向，以及新季开榨巴西的糖醇比情况。</p> <p>交易策略：观望为主。</p> <p>风险提示：宏观、政策、天气、进口量</p>
棉花	<p>市场表现：隔夜 ICE 美棉期价冲高回落收跌，国际原油期货价下跌。</p> <p>基本面：国际方面，美国农业部发布 26/27 年度美棉意向种植面积 964.0 万英亩，同比增加 3.9%。其中陆地棉意向种植面积预期 951.0 万英亩，同比增加 4.0%。国内方面，郑棉期价震荡偏强。据国家统计局数据，规模以上企业 2026 年 1-2 月纱产量 330.8 万吨，同比增加 1.5%。</p> <p>交易策略：前期多单止盈并暂时观望，价格区间参考 15300-15700 元/吨。</p> <p>风险提示：宏观事件扰动，美元指数走势。观点仅供参考!</p>
棕榈油	<p>市场表现：马盘偏强，交易印尼生柴政策</p> <p>基本面：供应端，3 月马棕产量增幅不及预期；需求端，ITS 预估 3 月马来出口环比+44%，阶段去库不错。</p> <p>交易策略：短期油脂偏强，驱动依旧跟随原油,强生柴预期。关注后期原油及产区产量等。</p> <p>风险提示：外生变量原油、政策等。观点仅供参考!</p>
鸡蛋	<p>市场表现：鸡蛋期货价格偏弱运行，鸡蛋现货价格下跌。</p> <p>基本面：清明节备货进入尾声，近期雨水增多，不利鸡蛋存储。蛋鸡在产存栏高位，总体供应充足，蔬菜价格低位，蛋价预计季节性回落。</p> <p>交易策略：供应充足，期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p>

	风险提示：疫病或天气异常。
生猪	<p>市场表现：生猪期货价格跌幅加大，生猪现货价格略跌。</p> <p>基本面：供需面来看，供应及出栏体重处于近年来高位，而需求处于季节性淡季，供强需弱，养殖端预期悲观，期现货价格预计偏弱运行。关注近期出栏节奏变化及政策。观点仅供参考。</p> <p>交易策略：供强需弱，现货价格低迷，期价预计偏弱运行。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>

能源化工

招商评论	
LLDPE	<p>市场表现：昨天 LLDPE 主力合约大幅下跌。华北地区低价现货报价 8450 元 / 吨，05 合约基差为盘面减 150，基差大幅走强，市场成交尚可。海外市场方面，美金价格稳中上涨为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，上半年没有新装置投产，存量部分装置由于美伊冲突导致原油紧缺计划降负荷和停车，国产供应大幅减少。进口窗口持续关闭，美伊地缘冲突，预计后期进口量减少，出口窗口打开，出口放量。总体短期国内供应大幅减少。需求端，当前下游逐步复工，需求环比好转，三四月是农地膜需求旺季。</p> <p>交易策略：短期来看，产业链库存小幅去库，基差走强，关注地缘冲突发酵和通航情况，短期跟随原油波动为主。中期随着美伊缓和，及下半年新装置投产，供需压力逐步加大，逢高做空为主。短期重视关注美伊事件发酵。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治发酵；2，海外需求情况；3，下游需求情况；4 新装置投放情况</p>
PVC	<p>市场表现：V05 收 5350，跌 5%</p> <p>基本面：PVC 情绪回落，受国际局势影响。供应端变化不大，开工率 80%，2 月国内 PVC 产量 198.51 万吨，同比加 5.78%，乙烯法开工率 70%。2 月房地产走弱，新开工和竣工同比-23%。社会库存开始回落，3 月 26 日本周 PVC 社会库存在 137.40 万吨，环比增加 0.20%，同比增加 70.63%。内蒙电石价格 2750，PVC 价格华东 5250，华南 5400, 乙烯法 PVC6500</p> <p>交易策略：供减需弱，估值中性，建议买 09 卖 01 正套</p> <p>风险提示：国际局势反复</p>
PTA	<p>市场表现：PXCFR 中国价格 1252 美元/吨，PTA 华东现货价格 6690 元/吨，现货基差-59 元/吨。</p> <p>基本面：PX 方面，浙石化一条 200 万吨检修，国产供应下降，金陵石化、福化、东营威联化学、青岛丽东等有检修计划，受霍尔木兹海峡封锁影响，国内炼厂负荷或进一步下降；海外方面，韩国 SOIL 一条 77 万吨按计划停车检修，后续日韩部分装置仍有检修计划，日韩炼厂原料进口严重依赖中东，若霍尔木兹海峡持续通航困难，日韩装置或因缺原料大幅降负。由于美伊冲突，亚洲汽油裂解利润及汽油重整利润提升，关注芳烃出口情况。PTA 方面，逸盛新材料降负，独山能源计划停车，整体供应小幅下降，关注 PX 原料紧张对 TA 工厂开工的影响。聚酯工厂负荷回升至同期中低水平，综合库存高位，聚酯产品利润改善。下游加弹织机负荷回升较慢，价格大幅波动备货谨慎。综合来看 PX 近端去库加速，PTA 短期仍累库。</p> <p>交易策略：PX 多单继续持有，关注原料供应受限对国内外炼厂负荷的影响及调油需求的影响，PTA 短</p>

	<p>期累库，关注收否受PX供应影响负荷下降，建议观望。需要注意目前交易核心均围绕中东地缘冲突，波动较大且不可预测。</p> <p>风险提示：地缘政治扰动，装置检修情况，新装置投产进度，下游需求情况；</p>
<p>玻璃</p>	<p>市场表现：fg05收1019，跌2.2%</p> <p>基本面：玻璃供需双弱，冷修和新点火并存。供应端减产较多，将减产3条产线，但4月沙河也有复产3-4条玻璃产线预期。玻璃日融量14.49万吨，同比增速-8%。库存回落，3月26日上游库存7362.2万重箱，环比-1.09%，同比+9.86%。折库存天数33.6天，较上期-0.1天，下游深加工企业复工较晚、订单天数6.1天，持续偏弱。下游加工厂玻璃原片库存天数12天。天然气路线亏损120，煤制气玻璃亏损30，石油焦工艺玻璃亏损30。2月房地产弱势，终端房地产新开工和竣工同比-23%。全国玻璃价格稳定，华北1030，华中1090，华东1170，华南1200。</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议买09卖01正套</p> <p>风险提示：产业政策变动</p>
<p>PP</p>	<p>市场表现：昨天PP主力合约大幅下跌。华东地区PP现货价格为9150元/吨，05合约基差为盘面减0，基差走强，市场整体成交尚可。海外市场方面，美金报价稳中上涨为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开，出口持续放量。</p> <p>基本面：供给端，短期来看，上半年新装置投产减少，部分装置由于美伊冲突导致原料紧缺，预计亚洲炼厂计划降负荷及停车情况，但需要关注美伊发酵和通航情况，市场供给压力大幅减轻，出口窗口打开，出口持续放量。需求端：短期下游仍逐步复工，需求环比改善。</p> <p>交易策略：短期产业链库存去化，基差走强，需求环比改善，供应受美伊冲突持续发酵，亚洲炼厂由于缺原料导致开工负荷下降，关注美伊冲突进展和通航情况，短期预计盘面跟随原油波动为主。从中长期视角分析，随着美伊缓和，叠加下半年新增装置逐步投产，供需格局略有所改善但矛盾仍大，区间震荡为主，逢高做空为主。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治情况；2，汇率变化情况；3，下游复工情况；4，新装置投放情况。</p>
<p>MEG</p>	<p>市场表现：MEG华东现货价格5339元/吨，现货基差6元/吨。</p> <p>基本面：供应端油制装置因缺原料降负荷的装置增加，煤制方面部分装置春季检修，整体国产供应大幅下降，若冲突持续，炼厂负荷或进一步下降。海外方面，伊朗装置已停车，沙特海湾地区发货受限，亚洲炼厂陆续出现缺原料降负荷情况，短期进口供应大幅下降。库存方面，华东港口部分库存持平在96万吨附近，处于历史高位水平。聚酯工厂负荷维持在88%附近，综合库存升至高位，聚酯产品利润改善，下游加弹织机负荷回升较慢。综合来看MEG近端大幅去库。</p> <p>交易策略：EG近端大幅去库，多单继续持有，需要注意当前去库均基于地缘冲突的影响，具有不可预测性，若缓解将面临大幅回调。</p> <p>风险提示：地缘冲突扰动；进口供应情况，下游需求情况，装置检修兑现情况；</p>
<p>原油</p>	<p>市场表现：昨夜油价大幅下跌，因伊朗外长称，愿在获得保障的情况下结束战争，并且表示与美国中东特使正在交换信息。虽然伊朗持续否认与美展开谈判，但伊朗表达出结束战争的意愿，以及与美交换信息也透露双方外交渠道重启。因此，市场预期转变，认为冲突可能缓和，海峡不久后也将重开。但是实际上双方的军事袭击仍未结束，美国仍在调配兵力，重开海峡或仍需时日。关注美伊谈判进展，关注霍尔木兹每日通行量是否增长，关注中东石油设施是否受损。</p> <p>基本面：此次美伊冲突除了伊朗之外，涉及5个海湾国家，沙特，科威特，卡塔尔，伊拉克和阿联酋，</p>

	<p>冲突前共计生产原油 2150 万桶/天，占全球总产量的 20%，原油出口量共计为 1500 万桶/天，能绕开霍尔木兹出口的原油管道共 3 条，分别是沙特的东西原油管道，阿联酋的阿布扎比原油管道，以及近刚刚重启的伊拉克杰伊汉原油管道，以上三条管道预计共可以提供 486 万桶/天的原油绕开霍尔木兹并出口，因此霍尔木兹被封锁后，中东原油出口减量至少为 864 万桶/天，占全球总消费的 9%。并且海湾五国原油主要出口至亚洲，占中国总进口的 35%，占消费的 30%左右，对我国影响重大。伊朗原油产量 340 万桶/天，原油出口量 190 万桶/天，占中国总进口的 13%。目前尚未有报道称伊朗以及海湾国家的原油生产受损，伊朗原油出口仍在继续，但是较 2 月高位回落了 65-75 万桶/天，降幅大约 31%。冲突发生之后，每日通行霍尔木兹的船只仅个位数，而海湾国家因库容不足，已经被迫减产 1000 万桶/天，占全球总产量的 10%，产能重启需要数天至数周。</p> <p>交易策略：由于全球的闲置产能都集中在海湾国家手上，且美国页岩油作为边际产能无法快速响应增产，战略储备和浮仓数量有限，并且需求较为刚性，因此伴随海峡持续封锁，油价存在持续上涨的风险，但是若战局缓和，海峡通航，油价也可能在数日内反转，地缘事件的不确定性较大，注意风险。</p> <p>风险提示：若地缘风险扩散或霍尔木兹海峡通行持续受阻，油价仍面临上涨的风险；若战事平息，油价或面临冲高回落的风险。</p>
<p>苯乙烯</p>	<p>市场表现：昨天 EB 主力合约小幅下跌。华东地区现货市场报价 10700 元 / 吨，市场交投氛围一般。海外市场方面，美金价格稳中上涨为主，当前进口窗口仍处于关闭状态，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，纯苯库存方面，库存水平小幅去化，处于正常偏高水平，由于美伊冲突封港导致亚洲部分装置计划降负荷和停车，三四月纯苯供需格局改善，关注美伊冲突和通航情况。苯乙烯库存小幅去化，处于正常水平，由于美伊冲突导致亚洲部分装置预计降负荷和停车，短期供需偏紧，关注美伊冲突和通航情况。需求端，下游企业成品库存高位去化，下游逐步复工，开工率环比改善，下游利润下滑，存在负反馈。</p> <p>交易策略：短期来看，纯苯库存小幅去化，库存偏高，供需格局改善，关注美伊冲突和通航情况，短期跟随成本（原油）波动；苯乙库存小幅去化，处于正常水平，基差持稳，供需偏紧，关注地缘冲突和通航情况，短期预计盘面跟随原油波动为主。短期重点关注美伊事件及通航发情况。中长期来看，随着地缘冲突缓和，叠加供应回归，后期供需环比走弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，上下游新装置投产情况；2，地缘政治发酵情况；3，下游复工情况</p>
<p>纯碱</p>	<p>市场表现：sa05 收 1177，跌 3%</p> <p>基本面：纯碱受化工品回调带动，震荡回落。供应恢复，纯碱供应端开工率 83%，远兴检修。上游订单天数 10 天，环比-1。库存高位，3 月 30 日，纯碱上游库存 186.48 万吨，较上周四增加 1.29 万吨，涨幅 0.70%。交割库库存 31 万吨，环比+2 万吨。下游需求方面光伏玻璃日融量 8.85 万吨稳定，浮法玻璃下个月减产 2000 吨预期，增速-8%。纯碱河北送到价 1150，华东送到 1220</p> <p>交易策略：供增需弱，估值较低，建议观望</p> <p>风险提示：产业政策变动</p>

招商期货研究团队

- 王思然 (投资咨询从业资格证书编号: Z0017486)
徐世伟 (投资咨询从业资格证书编号: Z0001836)
王真军 (投资咨询从业资格证书编号: Z0010289)
李国洲 (投资咨询从业资格证书编号: Z0020532)
吕杰 (投资咨询从业资格证书编号: Z0012822)
安婧 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016777)
赵嘉瑜 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016776)
马芸 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018708)
马幼元 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018356)
游洋 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019846)
朱志鹏 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019924)
曹澄 (投资咨询从业资格证书编号: Z0021223)

重要声明

本报告由招商期货有限公司(以下简称“本公司”)编制,本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格(证监许可【2011】1291号)。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施,本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件,请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征,根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息,但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议,招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外,招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有,未经招商期货事先书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。