

广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

组长联系信息：

目录：

每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银、铂、钯

集运欧线

商品期货：

有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

能源化工：

PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、纯苯、苯乙烯、LLDPE、PP、甲醇、烧碱、PVC、尿素、纯碱、玻璃、天然橡胶、合成橡胶

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

[每日精选]

◆ 锌：矿端供应紧缺格局改善，全球库存累库

地缘局势紧张，供应端紧缺格局改善，全球显性库存累库，昨日锌价承压下行。供应端，如我们预期，矿端紧缺格局有所改善，国产锌矿 TC 基本企稳，预计 3 月后随着国内矿山复产，TC 或有小幅反弹空间；但需要关注伊朗局势变化，若伊朗锌精矿出口长时间受阻，将影响国内锌精矿供应改善幅度；冶炼端，随着 TC 的企稳，以及硫酸和小金属等价格高涨，冶炼利润得到修复，冶炼厂生产积极性较高，预计 3 月精炼锌产量环比增速将转正。需求端相对稳健，下游企业处于陆续复工复产节奏当中，但现货成交仍相对一般，国内现货及 LME 现货维持贴水；库存方面，加工行业成品库存/原料库存比值仍位于低位，后续随着旺季需求回暖存在补库空间，本周全球锌锭显性库存继续累库。宏观层面，美国伊朗局势暂不明朗，避险情绪下美元指数反弹压制锌价表现。总的来说，锌中长期供需基本面整体良好，但国内库存高位制约上方空间，且宏观层面短期利多有限，短期价格偏弱运行，关注锌矿 TC、需求边际变化和宏观指引。

◆ 甲醇：伊朗报盘增加，但价格大幅倒挂，成交有限

甲醇期货窄幅震荡；现货及月内买方按需补货，全天整体成交一般。从供应来看，甲醇生产利润目前处于高位，国内生产装置保持较高负荷；进口方面，受航运中断影响已持续两周，实际进口量已出现减量，3 月已发运 1 船，待发运 1 船，近日伊朗报盘增加，但价格大幅倒挂，成交有限。需求端，港口 MTO 装置利润有所修复，后续需关注其开工变化。库存方面，当前港口库存虽仍处于历史中高水平，但在强烈的进口减量预期下，05 终点库存预期中性偏低。综合来看，当前价格主要受供应中断预期和风险情绪主导，后续走势将高度依赖地缘冲突实际进展。策略上，多单陆续止盈

螺纹钢：钢价中枢抬升，关注前高压力

钢价整体稍强走势，螺纹和热卷夜盘分别收于 3159 和 3024 元附近。本周需求逐步回暖，螺纹非标规格有加价现象。产业端，钢材供需季节性双增，库存季节性去库，供需基本平衡。目前看内需稍弱，但出口尚可；上周限产结束后，本周产量将回升明显，将考验需求的高度。近期铁矿和焦煤供应端干扰，原料价格走强推升钢价。螺纹和热卷价格回升至前高附近，关注螺纹和热卷分别在 3150 和 3300 能否有效突破。

◆ 生猪：生猪出栏压力较大，关注供应去化力度

目前大猪出栏量大，出栏体重继续攀升，肥标价差走弱，部分体重段出现倒挂。需求淡季下，下游采购缓慢恢复，压制现货价格震荡偏弱表现。目前市场重点关注二育及冻品入库情况，上方压力显著，资金较为紧张，屠宰端也在等待更为低位的入场点，10 元以下入场有所增加，但市场心态悲观，整体入场动力有限。目前二次育肥入场积极性不佳，成本端价格持续上行，肥标价差同样不利于压栏，短期空间有限，预计期货现货继续磨底，不排除近月有进一步下探可能。

[宏观金融]

◆ 股指期货：股指高开低走，超级央行周流动性预期波动放大

【市场情况】

周二，A 股市场早盘全线高开，午后回落。上证指数收报-0.85%，报 4,049.91 点。深成指收报-1.87%，创业板指收报-2.29%，沪深 300 指数收报-0.73%、上证 50 指数收报 0.32%，中证 500 收报-2.07%、中证 1000 指数收报-2.33%。个股情况涨跌参半，当日 863 只上涨（51 涨停），4,541 只下跌（15 跌停）。

分行业板块看，大金融坚挺支撑盘面，涨幅前三行业包含：保险上涨 2.22%，化纤上涨 1.50%，券商

上涨 1.01%。大消费主题逆势活跃。TMT 集体回调，通信设备下跌 5.44%、发电设备下跌 3.83%，精细化工业下跌 3.6%。

期指方面，四大期指主力合约随指数下跌：IF2603.CFE、IH2603.CFE 分别收报-0.71%、0.30%，IC2603.CFE、IM2603.CFE 分别收报-2.05%、-2.02%。四大期指主力 03 合约临近到期，基差中性收敛，IF 主力合约基差-8.64 点，IH 主力合约基差-1.58 点，IC2 主力合约基差-16.03 点，IM 主力合约基差-5.86 点。

【消息面】

国内要闻方面，中美在法国巴黎举行经贸磋商，双方围绕关税安排、促进双边贸易投资、维护已有磋商共识等彼此关心的经贸议题，进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识，并将继续保持磋商。中国商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢表示，中美讨论的议题包括新形势下双边关税水平问题，双边关税及相关非关税措施有关安排可能的进一步延期问题，促进双边贸易投资合作问题，双方对彼此的经贸关切问题。美方向中方介绍了最新关税措施的调整，以及下一步的相关考虑，中方对由此造成的不确定性表达关注。双方同意共同致力于保持双边经贸关系的稳定。关于促进双边贸易投资合作问题，双方讨论了建立促进双边贸易投资合作的工作机制的设想，双方在磋商中还深入讨论了彼此的经贸关切。

海外方面，美国总统特朗普表示，在对伊朗主要石油出口枢纽哈尔克岛的军事目标发动打击后，袭击该岛石油基础设施仍在选项之列。特朗普希望欧洲国家以及日本、韩国等国协助保障霍尔木兹海峡航行安全，但德国总理默茨称不会参与护航。特朗普称，美联储应该召开“特别会议”来下调利率。特朗普再度批评现任美联储主席鲍威尔，说应该“立即”降息。与此同时，美国司法部已请求联邦法官重新考虑撤销对美联储主席鲍威尔传票的决定。澳洲联储宣布加息 25 个基点至 4.10%，符合市场预期，为连续第二次加息。委员会以 5-4 投票通过利率决议。

【资金面】

3 月 17 日，A 股市场交易量环比基本持平，合计成交额 2.22 万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了 510 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，当日 395 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 115 亿元。

【操作建议】

霍尔木兹海峡通行情况堪忧，市场表现出对衰退概率上升的交易倾向，短期内形势难见转机。此外，美联储、欧洲、英国及日本央行将密集公布利率决议，市场观望情绪更明显。A 股相对保持韧性，更偏向于走出分化行情。我们推荐继续持有远月看跌期权牛市价差组合，观点仍偏中性震荡。

u 贵金属：美伊相互打击持续 原油高位震荡 市场静待美联储决议贵金属窄幅整理

【市场回顾】

当地时间 18 日，央视总台记者获悉，伊朗总统发布声明，证实伊朗最高国家安全委员会秘书阿里·拉里贾尼已经身亡。以色列总理内塔尼亚胡当地时间 17 日发表讲话称，拉里贾尼已被打死，另外巴斯民兵指挥官苏莱曼尼也已被打死。他还说，连日来的军事行动正在削弱伊朗，后续会有更多“惊喜”。以色列国防军发言人埃菲·德夫林 17 日说，以军将“追杀”伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊。美国总统特朗普称大多数北约盟友告知，不愿卷入美对伊军事行动，美方“不需要任何人帮助”。

央视新闻报道，伊朗高级官员 17 日表示，伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊在外事会议上否决了与美国“缓和紧张关系或实现和平”的提议，驳回了由两个中介国向伊朗外交部转交的提案，表示美国和以色列必须被击败并支付赔偿。

美国白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特表示，油轮“已经开始零星通过”霍尔木兹海峡，如果有必要，全球协调释放战略石油储备的规模可以扩大，白宫已就供应链中断的各个环节制定应对方案。伊朗冲突几周内就能结束，不会拖上几个月，认为期货显示油价将在今年晚些时候回到 50 多美元/桶。据央视，美国政府计划进一步放松对委内瑞拉石油行业的制裁，以在伊朗战争推高油价背景下提升原油产量。相关措施最早可能于本周公布，包括向更多外国公司发放个别许可。

据彭博，欧盟将重启美欧贸易协议的批准程序，为这项长期拖延的协议获得最终通过铺平道路。这一

决定由负责该程序的欧洲议会议员于3月17日作出。欧洲议会贸易委员会将于3月19日就欧美贸易协议投票。

隔夜，中东地区局势在多方利益博弈一下前景并未明朗，尽管美国方面总统和官员等多重重申伊朗的行动将在几周内结束但霍尔木兹海峡封锁的事实未改变，原油价格持续在100美元/上方徘徊，市场静待美联储决议释放货币政策信号而总体观望态度较浓，美股小幅回升美元指数小幅回落，贵金属呈现窄幅整理。国际金价开盘后全天围绕5000美元关口上下窄幅震荡，收盘报5006.63美元/盎司基本持平；国际银价走势与黄金相似盘中围绕80美元波动但后段走弱跌近3%后小幅反弹，收盘报79.283美元/盎司，跌幅1.76%。铂金在金银波动相对的情况下前一天大幅上涨持续性有限略涨0.35%，收于2121.55美元/盎司；钯金现货在供需相对平衡背景下驱动暂不明朗日内小幅跌0.3%，收盘报1601.26美元/盎司。

【后市展望】

美伊冲突持续伊朗封锁霍尔木兹海峡使能源运输受阻推高原油等相关能化商品价格使美联储降息时点推迟，且市场风险偏好下降美元指数反弹，有色贵金属等商品则被抛售。若长期的地缘冲突导致美国经济承压下行或出现滞胀带来美元资产的抛售，美元重新走弱，则黄金的避险属性和硬通货属性将再次得到体现，配置需求驱动价格走强。目前黄金回调后走势暂时转稳，但高油价持续下若周三美联储利率决议释放态度较为“鹰派”将进一步提振美元而打压金价失守5000美元关口并进一步下探测试4850美元附近的支撑，贵金属板块走势偏弱，金价在20日均线或形成阻力。

在中东地缘冲突影响下流动性转弱使白银实物及ETF等投资需求放缓，但油价高企可能提振新能源的需求包括光伏生产等对白银工业需求则存在支撑。短期白银在强美元的压制下与黄金同步偏弱震荡并在85美元附近形成压力。

铂钯短期受到宏观金融属性及需求预期的逻辑反转价格在美元走强的影响下承压回落，后续需关注地缘冲突的影响在金银的拖累下整体表现或持续承压，铂金跟随金银在2000-2250美元区间波动，钯金表现弱于铂金在1500-1750美元区间运行。

[有色金属]

◆铜：铜价震荡偏弱，现货升贴水走弱

【现货】截至3月17日，SMM电解铜均价100220元/吨，SMM广东电解铜均价100255元/吨，分别较上一工作日+1040.00元/吨、+1300.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价-100元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价-25元/吨，分别较上一工作日-210.00元/吨、-45.00元/吨。据SMM，持货商出货意愿强烈，叠加进口窗口大开，后续海外货源流入预期增强，现货升贴水承压。

【宏观】①美国和以色列自2月28日对伊朗发动大规模军事行动以来，已持续进行多轮空袭和打击，双方冲突时间超预期；根据路透财经早报，伊朗新任最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊于3月12日表示，伊朗将继续战斗，并以封锁霍尔木兹海峡作为对美国 and 以色列施压的筹码；据CCTV国际时讯消息，当地时间3月13日美国国防部正向中东地区增派军舰和海军陆战队；中东局势升温态势明显，金融市场风险偏好承压，避险情绪驱动下美元指数大幅反弹，压制铜价表现；②美国2月CPI环比0.3%，同比2.4%，核心CPI环比回落0.1pct至0.2%，核心CPI同比维持2.5%，基本符合预期，市场对此表现平淡，预期3月美联储或仍将暂停降息。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC维持低位，截至3月17日，铜精矿现货TC报-60.12美元/干吨，周环比0.00美元/干吨。精铜方面，2月SMM中国电解铜产量环比减少3.69万吨，降幅为3.13%，同比上升7.96%，环比下降主要系2月因仅有28个生产日且部分企业存在统计周期问题，产量基本符合预期。SMM预计3月中国电解铜产量环比增加5.28万吨，升幅为4.62%，同比上升6.51%，产量或创历史新高，接近120万吨。

【需求】加工方面，截至3月12日，电解铜制杆周度开工率72.92%，周环比+10.45个百分点；3月12日再生铜制杆周度开工率12.03%，周环比+6.46个百分点。据SMM，尽管铜价再度回落至10万元/吨关口下方，但下游企业采购热情并未显著升温，市场交投一般，在当前价位下，终端对后续价格走势仍存

观望情绪，采购趋于谨慎。

【库存】LME铜库存累库，国内社会库存去化，COMEX铜库存去化：截至3月16日，LME铜库存33.04万吨，日环比+1.88万吨；截至3月13日，COMEX铜库存58.98万吨，日环比-0.19万吨；截至3月13日，上期所库存43.35万吨，周环比+0.83万吨；截至3月16日，SMM全国主流地区铜库存54.73万吨，周环比-3.16万吨；截至3月16日，保税区库存6.42万吨，周环比-0.28万吨。

【逻辑】金融市场风险偏好降低背景下，昨日铜价震荡偏弱运行，主力合约测试9.8万/吨附近支撑。近期铜价表现偏弱，主要受美伊冲突持续引致市场风险偏好下降、海内外库存持续累库以及CL溢价未再走扩等多重因素影响。从短期基本面来看，供应端铜矿TC再创历史新低、港口库存去化至低位，矿端偏紧格局不变；因硫酸及副产品价格高位，精炼铜产量维持高位；需求端随着下游陆续复工复产，开工率逐步回升，铜价走弱后下游采购略有回暖；库存方面，铜价走弱叠加步入旺季，国内库存开始去化，但我们关注到LME北美仓库年初至今累库量基本接近于亚洲地区累库量，CL溢价收窄情况下，美国囤铜行为仍在持续。宏观方面，美国伊朗冲突事件持续超预期，避险情绪下美元指数大幅反弹，压制铜价表现。因此，短期来看前期驱动铜价上涨的库存结构性矛盾基本解除，短期价格在市场风险偏好降低背景下承压，或存在阶段性调整风险。但铜供需矛盾的中长期逻辑未有显著改变，短期调整或提供长线多单布局机会，建议后续关注美国伊朗冲突变化情况、海外库存累库情况。

【操作建议】观望，主力关注98000附近支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 氧化铝：铝土矿收紧预期增强，盘面放量创近期新高

【现货】：3月17日，SMM山东氧化铝现货均价2665元/吨，环比+10元/吨；SMM河南氧化铝现货均价2715元/吨，环比+10元/吨；SMM山西氧化铝现货均价2700元/吨，环比+10元/吨；SMM广西氧化铝现货均价2715元/吨，环比持平；SMM贵州氧化铝现货均价2765元/吨，环比持平。受氧化铝厂生产尚未完全恢复影响，短期供应不足，而电解铝生产需求相对持稳，现货价格或有小幅反弹。

【供应】：根据SMM数据显示，2026年2月中国冶金级氧化铝产量环比下降10.6%，同比亦减少4.83%。全月产量环比回落主要系部分地区局部检修即春节长假所致。截至2月底，全国冶金级氧化铝建成产能约为11032万吨，实际运行产能环比下降1.78%，同比下降3.56%。考虑到现货价格仍处于低位，中小企业运营压力加剧，预计3月仍会出现区域性减产检修事件，产量或小幅降低。

【库存】：据SMM统计，3月12日氧化铝港口18.8万吨，环比上周+0.8万吨；氧化铝厂厂内库存122.32万吨，环比上周+3.7万吨；电解铝厂厂内库存350.90万吨，环比上周-6.0万吨；3月17日氧化铝仓单总注册量40.54万吨，环比前一周+6.83万吨。

【逻辑】：昨日市场传几内亚计划收紧铝土矿供应以遏制价格暴跌，受此影响盘面冲高接近3100元/吨关口。我们认为几内亚政策的本质目的是为了挺价而非规模减产，不改变铝土矿的长期过剩趋势，因此对于进口矿价和氧化铝成本的提振或低于市场预期，难以出现如24年的矿价暴涨。近期国内期现价格共振走高，现货市场升水交易持续活跃。驱动因素主要为节后补库需求的释放以及上游成本重心上移带来的底部支撑。供给端稳定运行，开工较上周持平。库存内部呈现结构性分化，电解铝厂原料库存继续去化6万吨至350.9万吨，氧化铝厂厂库有所积压，周度回升3.7万吨至122.3万吨，另外前期盘面套利窗口打开带动仓单注册节奏加快，近一月库存累计增长约15万吨，仓单矛盾持续累积。港口库存亦呈上升趋势，主要受中东局势演变影响，部分海外资源存在向中国转移的预期。成本端，国际油价走高叠加烧碱价格上行，共同推升进口矿及海运费成本预期，为氧化铝价格提供边际支撑。总体来看，当前市场去库节奏放缓，供需过剩格局尚未出现实质性扭转，策略上短期维持逢高偏空思路。价格要形成趋势性反转仍需等待供给端出现更明确收缩信号，或政策端落地实质性产能调控，同时广西新投产能的释放节奏亦值得持续关注。

【操作建议】：建议持右侧交易思路，待盘面出现滞涨信号、趋势反转后沽空

【观点】：偏强震荡

◆ 铝：内外价差分化，国内现货贴水高位

【现货】：3月17日，SMM A00铝现货均价24900元/吨，环比+110元/吨，SMM A00铝升贴水均价

-210元/吨，环比-70元/吨，现货贴水高位，市场交投较冷清。

【供应】: 据SMM统计，2026年2月份国内电解铝产量同比增长2.1%，环比下降8.9%。整月有色金属市场交易情绪亢奋，铝价高位震荡，抑制下游加工厂采购，社库持续累库，当月铝水比例回落，环比下降7.7个百分点至64.4%。截至2月底，全国电解铝建成产能约4620.9万吨，运行产能约4510.9万吨，月环比增长11.5万吨。随着正月十五到来开工率有望逐步回升，预计3月运行产能持平，铝水比例小幅提升。

【需求】: 假期结束加工品周度开工恢复，3月12日当周，铝型材开工率51.8%，周环比+7.3%；铝板带70.0%，周环比+1.0%；铝箔开工率72.9%，周环比持平；铝线缆开工率65.0%，周环比+2.0%。

【库存】: 据SMM统计，3月16日国内主流消费地电解铝锭库存132.6万吨，环比上周+5.5万吨；3月5日上海和广东保税区电解铝库存分别为4.29、0.5万吨，总计库存4.79万吨，环比上周+0.07万吨。3月17日，LME铝库存44.0万吨，环比前一日-0.3万吨。

【逻辑】: 近期铝价维持高位震荡，市场核心交易逻辑仍聚焦于中东地缘冲突的边际变化。美伊冲突升级导致卡塔尔铝业、巴林铝业部分停产，若霍尔木兹海峡持续封锁，阿曼、阿联酋及伊朗地区铝厂在两周内宣布不可抗力将是大概率事件，供应链风险溢价持续发酵。宏观层面，美国2月非农数据显著不及预期对铝价形成情绪性提振，CPI数据符合预期则显示通胀平稳降温。基本面呈现内外分化，海外LME铝库存延续去化态势，实际可动用库存创2025年5月以来新低，非俄铝流通量持续稀缺；反观国内市场，铝价高位抑制下游采购情绪，沪铝在季节性累库压力下承压运行，截至3月15日国内铝锭社会库存已攀升至132.6万吨，较去年同期大幅增加40余万吨，市场普遍预期库存高点或达135-140万吨，创近五年新高。综合来看，地缘局势不确定性仍强，铝价将伴随消息面变化高位震荡，LME现货紧张与国内高库存形成内外驱动分化，沪伦比预计继续走弱。中长期而言，海内外供应增量弹性有限，全球紧平衡格局维持，长期看多逻辑未改。预计短期沪铝主力合约运行区间为24000-26000元/吨，建议密切关注库存拐点及下游复工进度。

【操作建议】: 关注24000支撑，逢回调做多

【观点】: 震荡偏强

◆ 铝合金：社库及仓单持续去化，盘面偏强运行

【现货】: 3月17日，SMM铝合金ADC12现货均价25100元/吨，环比持平；江西保太网ADC12现货价24600元/吨，环比持平；2月江西保太网ADC12现货月均价23167元/吨，环比-258.3元/吨。

【供应】: 据SMM统计，2月国内再生铝合金锭产量35.8万吨，环比减少25.2万吨，从驱动因素看，数据大幅下滑主要系春假长假企业普遍减停产，当前大品牌及交割品牌订单饱满开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，中小型铝厂面临原料采购困难被迫减停产应对，2月小型企业开工率仅为6.0%。3月需求进入旺季，预计再生铝合金行业开工率回升。

【需求】: 3月处于传统汽车消费旺季，当前绝对价格高位下终端领域的需求传导并不顺畅，尤其是占主导的汽车零配件领域表现偏弱，导致库存消化缓慢，一定程度上拖累了需求的实质性提升。另一方面，高企的铝价抑制了下游企业的采购意愿，导致大多企业均维持刚需备货。

【库存】: 据SMM统计，铝合金3月12日社会库存为3.91万吨，环比上周-0.2万吨，库存持续去化中。3月17日铸造铝合金仓单总注册量5.31万吨，环比前一周减少0.40万吨。

【逻辑】: 受美伊冲突持续扩大影响，铸造铝合金市场近期偏强运行，价格重心继续上移。成本端仍是核心驱动因素，原铝价格走强带动废铝采购成本抬升，企业挺价意愿增强，支撑合金报价同步上行。供应端，节后企业复产稳步推进，但受制于新订单支撑有限整体恢复节奏偏缓。需求端进入3月后环比改善趋势明确，市场询价氛围回暖，贸易环节活跃度有所提升，但高价对下游采购意愿形成明显抑制，压铸企业向下游传导成本困难，利润空间持续收窄，整体需求表现预计弱于去年同期。库存方面，社会库存及厂内库存延续周度小幅去化态势。进口窗口因海外价格飙涨而持续关闭，进口即时亏损扩大至约1500-2000元/吨。综合来看，短期原料成本高位对ADC12价格形成较强支撑，但需求跟进偏缓且高价负反馈效应逐步显现，预计市场将延续高位震荡格局，主力合约参考区间23000-24500元/吨。后续需关注需求改善情况以及中东局势对原铝价格的进一步影响。

【操作建议】：主力参考 23000-24500 运行，逢回调做多

【观点】：震荡偏强

◆ 锌：矿端供应紧缺格局改善，全球库存累库

【现货】3月17日，SMM 0#锌锭平均价 23870 元/吨，环比+70 元/吨；SMM 0#锌锭广东平均价 23910 元/吨，环比+80 元/吨。据 SMM，锌价重心走低，市场交投情况好转，下游点价增多，但贸易商实际出货较少。

【供应】锌矿方面，截至3月13日，SMM 国产锌精矿周度加工费 1550 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费 11.25 美元/干吨，周环比-4.13 美元/干吨。锌矿端，国产 TC 基本企稳，与我们此前预期相符，随着国内矿山复产，TC 或有小幅反弹空间；2月国内锌矿产量环比下降 23.79%，主要受国内矿山季节性停产影响，预计随着国内矿山复产，前期锌矿紧缺压力将逐步缓和；但需要注意，如果伊朗锌精矿出口长时间受阻，国内锌精矿供需改善幅度可能不及预期；冶炼端，2月 SMM 中国精炼锌产量 50.46 万吨，环比下降 9.99%，预计后续随着 TC 企稳，小金属等副产品价格高位、冶炼利润修复情况下，3月精炼锌产量环比或转正。

【需求】升贴水方面，截至3月17日，上海锌锭现货升贴水-115 元/吨，环比-5 元/吨，广东现货升贴水-95 元/吨，环比-15 元/吨。初级消费方面，截至3月12日，SMM 镀锌周度开工率 53%，周环比+13.94 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 48.34%，周环比+15.88 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 52.73%，周环比+8.51 个百分点。现货方面，下游企业询价接货未见改善，整体交投以贸易商间为主，部分持货商为出货继续下调现货报价，市场现货贴水低位运行，加工行业成品库存去化、原料库存累库；2月采购经理人指数环比走弱至荣枯线下方，主要系节假日放假影响；1-12月全球精炼锌消耗量同比增长仅 1.34%，需求整体平稳，未有超预期表现。

【库存】国内社会库存累库，LME 库存累库：截至3月16日，SMM 七地锌锭周度库存 27.58 万吨，周环比+1.36 万吨；截至3月17日，LME 锌库存 11.84 万吨，环比+2.09 万吨。

【逻辑】地缘局势紧张，供应端紧缺格局改善，全球显性库存累库，昨日锌价承压下行。供应端，如我们预期，矿端紧缺格局有所改善，国产锌矿 TC 基本企稳，预计3月后随着国内矿山复产，TC 或有小幅反弹空间；但需要关注伊朗局势变化，若伊朗锌精矿出口长时间受阻，将影响国内锌精矿供应改善幅度；冶炼端，随着 TC 的企稳，以及硫酸和小金属等价格高涨，冶炼利润得到修复，冶炼厂生产积极性较高，预计3月精炼锌产量环比增速将转正。需求端相对稳健，下游企业处于陆续复工复产节奏当中，但现货成交仍相对一般，国内现货及 LME 现货维持贴水；库存方面，加工行业成品库存/原料库存比值仍位于低位，后续随着旺季需求回暖存在补库空间，本周全球锌锭显性库存继续累库。宏观层面，美国伊朗局势暂不明朗，避险情绪下美元指数反弹压制锌价表现。总的来说，锌中长期供需基本面整体良好，但国内库存高位制约上方空间，且宏观层面短期利多有限，短期价格偏弱运行，关注锌矿 TC、需求边际变化和宏观指引。

【操作建议】空单持有，未持仓者谨慎入场，主力关注 23000 附近支撑

【短期观点】震荡偏弱

◆ 锡：中东局势持续胶着，市场风险情绪偏弱，锡价下跌

【现货】3月17日，SMM 1# 锡 380350 元/吨，环比上涨 9800 元/吨；现货升贴水报+1900 元/吨，环比不变。沪锡日内宽幅震荡，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际成交有限。贸易商方面随盘报价，多反馈今日锡价逐步回升，下游询价挂单意愿转淡，观望情绪渐浓，日内成交整体维持刚需，现货交投表现平平。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，价格上涨，订单水平一般。

【供应】根据中国海关公布的数据以及安泰科的折算，2025年12月我国进口锡精矿实物量 17637 吨，折金属 5191.6 吨，环比增长 13.3%，同比增长 40.2%。主要进口国看，非洲地区进口总量 2375 吨，减少 11.1%；缅甸 993 吨，增长 14.3%；澳大利亚 912 吨，增长 91.5%；南美地区进口总量 426 吨，增长 118.5%。截至 2025 年，我国共进口锡精矿实物量总计 29.5 万吨，折金属 5.3 万吨，同比小幅增长 1.7%。

精锡贸易方面，12月精锡进出口双向增长。其中进口量1548吨，环比增长29.5%；同比下降48.2%。主要进口国依次是秘鲁、印尼和玻利维亚，分别为678、636和148吨，三者占总进口量的94.5%。精锡出口2763吨，环比增长43.3%，同比增长32.6%，当月至香港转口贸易活跃。截至2025年，我国共进口精锡1.9万吨，同比下降10.7%；累计出口精锡2.3万吨，同比上涨32.3%；全年净出口精锡近3500吨。

【需求及库存】根据SMM统计，1月焊锡行业整体开工率为69.7%，环比下降3%。按企业规模来看，大型焊料企业开工率为74.8%，环比下跌2.9%；中型企业开工率为58.4%，环比降2.2%；小型焊料厂开工率为53.2%，环比下降8.7%。华东地区作为半导体封装、光伏焊带及新能源电子元器件的集聚区，企业反馈2025年末至2026年初订单增速有所放缓。尽管光伏领域受4月出口退税政策取消预期影响存在部分抢出口需求，但银浆、焊料等原材料价格持续高企，尤其白银价格不断创出新高，给光伏组件企业带来显著资金压力。终端组件厂对高成本的承接能力受限，向上传导至焊料环节，企业普遍采取“控散单、保长协”的策略，对零散订单跟进谨慎。部分对接头部组件大厂的企业虽订单相对稳定，但在原料价格高位运行的压制下，利润空间持续收窄，完成节前交付任务后，多数选择提前停产、延长休整周期。华南地区是国内消费电子、白色家电及小家电生产的核心区域，企业则受益于部分出口订单及下游补库需求支撑，生产周期延续至2月中旬。一方面，春节前传统消费旺季的尾单支撑，部分品牌终端仍有少量备货需求；另一方面，去年下半年以来锡价持续高位运行，企业采购节奏本就偏紧，部分订单延后交付。因此，华南企业普遍将生产周期延续至2月中旬，节后复工节奏也相对平稳，整体于月底复产。

截至3月17日，LME库存8745吨，环比增加30吨，上期所仓单11675吨，环比减少322吨，社会库存13357吨，环比增加275吨。

【逻辑】供应方面，云南及江西地区冶炼厂加工费月环比上涨2000元/吨，12月进口锡精矿实物量17637吨，折金属5191.6吨，环比增长13.3%，同比增长40.2%；截至3月16日，从印尼交易所已出口1885吨锡锭，预计后期印尼出口水平或将稳定。需求方面，下游采购偏谨慎，下游企业将逐步开始复产复工，但订单情况较为平淡，下游电子、光伏等行业当前终端消费表现不及预期，企业规模性补库意愿不强。综上所述，中东局势持续胶着，同时美国通胀数据超预期减弱降息预期，预计短期锡价偏弱震荡，关注锡价35万元一线表现；对锡价中长期看涨逻辑依旧存在，短期调整或提供长线多单布局机会

【操作建议】短期观望为主，中长期逢低多思路

【近期观点】宽幅震荡

◆镍：原料端矛盾积累，多空交织盘面震荡

【现货】截至3月17日，SMM1#电解镍均价139950元/吨，日环比上涨1250元/吨。进口镍均价报136750元/吨，日环比上涨1500元/吨；进口现货升贴水-50元/吨，日环比上涨100元/吨。

【供应】根据Mysteel调研的22家样本企业统计，2026年2月中国精炼镍产量32600吨，环比减少7.45%，同比减少1.65%。3月中国精炼镍预估产量39430吨，环比增加20.95%，同比增加7.54%。

【需求】需求端未见明显起色，下游维持刚需采购节奏，现货成交整体清淡。电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金需求仍占多数，军工和轮船等合金需求较好。3月不锈钢厂有复产动作，但是当前钢厂利润偏低，节后尚未开始大规模采购；MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但淡季需求走弱，硫酸镍价格震荡为主。

【库存】内外市场表现分化，海外温和去库，国内继续垒库，保税区库存持稳。截止3月16日，LME镍库存283914吨，周环比减少3504吨；SMM国内六地社会库存87490吨，周环比增加2953吨；保税区库存2200吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面延续偏弱震荡，现货价格下跌，精炼镍现货升贴水整体表现平稳，进口镍维持小幅贴水，各品牌货源相对充裕，成交以刚需补库为主。宏观方面，近期战争预期持续抬升能源商品价格，美联储降息延后预期对有色板块仍有施压。原料端镍矿供应紧张加剧，印尼斋月期间供应释放节奏放缓，内贸矿升水高位，主流镍矿升水上涨至40-45美元/湿吨；受地缘冲突影响，菲律宾镍矿海运成本大幅提升，菲律宾矿山招标价持续走高。高镍生铁市场成交密集落地，多家钢厂入场采购，成交价格集中在1100-1120元/镍（舱底含税）区间。印尼湿法厂短期停产减少短期供应，战争导致的MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但下游三元需求偏弱驱动硫酸镍价格震荡。俄镍、印尼资源持续进口到货，叠加新投产货源逐步投放市场，

整体供应压力仍存。内外市场表现分化，海外温和去库，国内继续垒库，内盘出口持续受阻。总体上，近期海外宏观不确定性增加，矿端扰动持续原料端矛盾积累对价格有支撑，库存内外持续分化，底部支撑较强但继续上行驱动须进一步向现实端传导，预计盘面区间震荡为主，主力参考 134000-145000 运行。

【操作建议】主力参考 134000-145000 区间操作

【短期观点】区间震荡

◆不锈钢：原料支撑偏强，供需逐步恢复

【现货】据 Mysteel，截至 3 月 17 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14400 元/吨，日环比持平；佛山宏旺 304 冷轧价格 14300 元/吨，日环比持平；基差 475 元/吨，日环比上涨 25 元/吨。

【原料】印尼镍矿供应紧张程度进一步加剧，斋月期间供应释放节奏放缓，内贸矿升水维持高位，印尼镍矿主流升水在 35-45 美元/湿吨区间波动；菲律宾外矿价格同步坚挺，1.3%品位 FOB 报价上涨至 52 美元/湿吨。高镍生铁市场价格重心小幅上移，市场报价集中在 1120 元/镍（舱底含税）以上，高镍生铁价格高位僵持，供需双方心理价差进一步拉大，散单成交有限。

【供应】据 Mysteel 统计，2026 年 2 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 269.5 万吨，月环比减少 84.14 万吨，减幅 23.79%，同比减少 14.32%；300 系 131.94 万吨，月环比减少 53.87 万吨，减幅 28.99%，同比减少 20.24%。3 月不锈钢粗钢预计排产 367.95 万吨，月环比增加 98.45 万吨，增幅 36.53%，同比增加 4.77%；其中 300 系 190.08 万吨，月环比增加 58.14 万吨，增幅 44.07%，同比减少 0.05%。钢厂春节期间检修多已完成，3 月整体排产增加。

【库存】社会库存稳步消化，仓单持稳为主。截至 3 月 12 日，无锡和佛山 300 系社会库存 53.21 万吨，周环比减少 0.64 万吨。3 月 16 日上期所不锈钢期货库存 52774 吨，周环比增加 821 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面维持震荡，现货价格持稳，成交偏淡，市场库存到货量级稍有缓和，但整体压力未有迅速消耗，大多规格资源现货相对充裕，年初震荡偏稳行情下询购状况一般。宏观方面，财政部发布 2025 年中国财政政策执行情况报告，2026 年继续实施更加积极的财政政策。原料方面近期受配额缩减影响镍矿流通资源明显减少，印尼内贸矿升水维持强势，湿法矿价格继续上涨；受地缘冲突影响，菲律宾镍矿海运成本大幅提升，菲律宾矿山招标价持续走高。高镍生铁市场成交密集落地，多家钢厂入场采购，市场议价重心维持在 1120-1150 元/镍（舱底含税）。3 月钢厂整体排产增加，预计后续增加到货；下游复工加快但需求释放不及预期，以刚需采购为主，各行业需求分化明显。社会库存稳步消化，仓单持稳为主，库存压力边际改善。总体上，海外宏观风险不确定性增加，原料端偏紧成本支撑偏强，钢厂排产增加需求逐步复苏供需博弈，短期预计震荡调整为主，主力参考 13800-14500 区间。

【操作建议】主力参考 13800-14500

【短期观点】震荡调整

◆碳酸锂：宏观风险持续资金驱动弱化，盘面宽幅震荡

【现货】截至 3 月 17 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 15.8 万元/吨，工业级碳酸锂均价 15.45 万元/吨，日环比均上涨 1500 元/吨；电碳和工碳价差 3500 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 15 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 13.8 万元/吨，日环比均上涨 500 元/吨。昨日锂盐现货价格整体下跌，近期下游逢低采购为主，对高价货接受度不高。

【供应】根据 SMM，2 月产量 83090 吨，环比减少 14810 吨，同比增长 35%；其中，电池级碳酸锂产量 60930 吨，较上月减少 10510 吨，同比增加 36%；工业级碳酸锂产量 22160 吨，较上月减少 4300 吨，同比增加 35%。3 月碳酸锂产量预计 106390 吨。截至 3 月 12 日，SMM 碳酸锂周度产量 22590 吨，周环比继续增加 768 吨。上周产量数据继续增加，节后上游盐厂计划性的检修陆续进入尾声，多数企业已经结束检修复产，带动供应增加。

【需求】需求整体预期乐观，今年季节性影响弱化，动力重卡订单增量有所带动，储能头部企业基本维持满产。下游需求保持韧性，在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，节日期间下游仍有部分开工，3 月电芯和材料在排产环增幅度或有上调。根据 SMM，2 月碳酸锂需求量 111503 吨，较上月减少 13180 吨，同比增加 47.5%。2 月主要是节假日效应的影响，3 月需求预计增加至 132845，环比增幅约 19%。

【库存】根据 SMM，截至 3 月 12 日，样本周度库存总计 98958 吨，周环比减少 415 吨；冶炼厂库存 16291 吨，下游库存 45647 吨，其他环节库存 37020。SMM 样本 2 月总库存为 58353 吨，其中样本冶炼厂库存为 18356 吨，样本下游库存为 39997 吨。上周全环节维持去库但幅度进一步放缓，上游冶炼厂库存下滑，下游上周继续补库，电芯厂和贸易商库存整体回落。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面维持宽幅震荡，早盘偏强之后逐步走弱，截至收盘主力 LC2605 上涨 0.39% 至 155320。消息面上，3 月 17 日下午，雅保锂辉石精矿拍卖活动结束，拍卖标的为 Wodgina 所产 7634 千吨 5.49% 锂辉石精矿，实际成交价位为人民币 15617 元/吨，从镇江港自提。近期宏观扰动持续的背景对锂电板块影响趋于多元，战争预期没有明显缓和之前宏观不确定性仍较高。基本面维持韧性供需双增，上周产量数据继续增加，节后上游盐厂计划性的检修陆续进入尾声，多数企业已经结束检修复产，带动供应增加，3 月智利进口充足也有一定补充。需求目前整体预期偏乐观，下游排产保持韧性，在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，3 月电芯和材料排产增幅有所上调，结构上磷酸铁锂大幅环增，三元表现相对偏弱。社会全环节维持去库但幅度进一步放缓，上游冶炼厂库存下滑，下游上周继续补库，电芯厂和贸易商库存整体回落。整体上，近期宏观风险持续，基本面现实仍维持一定韧性，后续关注矿端以及下游排产的变动情况。盘面短期单边驱动有限，预计围绕宏观预期转变宽幅震荡调整，主力参考 14.8-16.2 万区间，短线区间操作为主。

【操作建议】短线区间操作

【短期观点】宽幅区间震荡

◆ 多晶硅：棒硅小幅下跌，期货震荡回落

【现货价格】3 月 17 日，据 SMM 统计 N 型复投料 45500 元/吨，下跌 500 元/吨；N 型颗粒硅 44000 元/吨，不变。

【供应】展望 2026 年 3 月产量预计将增加，一是生产天数增加，二是部分企业复产将带来更多增量。从开工率开看，国内在产多晶硅企业共 10 家，行业平均开工率降至 35.5%，同比下降 6.5%。周度产量小幅上涨 0.02 万吨至 1.9 万吨。

【需求】从需求角度来看，需求端从 3 月角度来看显著恢复，但价格自下向上传导并不顺畅，反而因原材料价格回落，硅片、电池片、组件价格均开始下跌。电池片 3 月排产约 46.36GW，较 2 月产量 37.09GW，大幅增加 25%；组件排产回升至 41.39GW，较 2 月产量 29.3GW，大幅增加 41%。就连不太乐观的硅片排产也增加至 49.01GW，较 2 月产量 44.27GW，增加 10%。下游电池片、组件价格下跌，反映原料价格下跌以及远期需求一般。市场对于全年需求预期依旧不乐观。

【库存】周度库存增加 0.9 万吨至 35.7 万吨。仓单下降 780 手至 9910 手，折合 29730 吨。

【逻辑】多晶硅现货市场企稳，棒硅继续小幅下跌 500 元/吨至 45500 元/吨，棒硅与颗粒硅的价差收窄至 1500 元/吨。期货震荡下跌，主力合约下跌 35 元/吨至 41670 元/吨，基差收窄。仓单下降 780 手至 9910 手，折合 29730 吨。目前下游排产增加，但多晶硅库存依旧持续积累，一是供应量过大，二是下游消化前期库存为主，多晶硅依旧面临供过于求的压力。关注现货是否继续调降。虽然目前倾向于用市场化出清来解决低估值和供过于求的压力，但下游需求和多晶硅价格的相关性较弱，价格弹性较小。终端电站的新增装机需求更多考虑 IRR，与电价和消纳政策等相关度更高。需求端从 3 月角度来看显著恢复，但价格自下向上传导并不顺畅，反而因原材料价格回落，硅片、电池片、组件价格均开始下跌。在产业链再度走向亏损的过程中，关注需求端的变化，若降价确实不能带来更多有效需求，或许需要企业主动/被动退出或进一步的行业自律调节产量或宏观调控指引。从电力供应角度来看，油气等能源大幅上涨后，光伏性价比凸显，目前估值偏低，能源安全保障的需求或将有利于光伏需求的长期发展，尤其是海外需求的提升。交易策略方面，目前市场暂不活跃建议暂观望。

【操作建议】宽幅震荡，观望为主

◆ 工业硅：现货企稳，期货小幅下跌

【现货价格】3 月 17 日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价 9000 元/吨，不变；Si4210 工业硅市场均价 9550 元/吨，不变；新疆 99 硅均价 8500 元/吨，不变。

【供应】从供应角度来看，3月产量预计有所回升，SMM预计将增加至34万吨以上，一是生产天数增加，二是新疆大型企业复产，三是有企业计划3月底投产工业硅。四地区总产量为4.644万吨，产量环比增加3220吨。

【需求】需求端有回暖迹象，3月下游需求及产量均预计有所恢复。预计多晶硅产量小幅上涨，有机硅虽然新一轮减排力度提升至35%，但3月产量大概率根据需求有所回升，且DMC均价上调至14000-14300元/吨，部分下游刚需采购。原生铝合金开工率回落、再生铝合金开工率回升，价格跟随铝价回升。整体而言，除多晶硅外，有机硅和铝合金需求预计稳中有增。出口需求预计维稳，暂无明显变化。

【库存】库存小幅回落，仓单增速放缓。工业硅期货仓单增加0.22万吨至10.89万吨，社会库存共计55.3万吨，下跌0.7万吨，厂库库存下跌0.67万吨至19.59万吨，总库存约85.3万吨。

【逻辑】现货企稳，期货震荡下跌，主力合约大幅下跌125元/吨至8560元/吨。从成本端来看，原油依旧高位震荡，煤化工产品涨价，石油焦价格上涨。未来电极价格也有可能上涨。成本端上涨或将对工业硅底部有较强的支撑。从供需端来看，目前供应增长较快，需求小幅增长，再度累库，需注意累库压力。四地区总产量为5.3万吨，产量环比增加6550吨，同比增加7480吨，主因新疆及云南地区增长。需求端维稳为主，下游需求及产量均小幅回升。但出口需求预计小幅回落，中东地区航路或将影响10%左右的出口。关注环保及电价、石油焦、电极等成本端波动的影响。波动增加，谨慎操作，暂观望，或逢低布局多单。

【操作建议】期权：前期卖出期权可谨慎持有

◆钢材：钢价中枢上移，关注前高压力

【现货】

现货持稳，盘面走强，基差走弱。唐山钢坯+10至3050元/吨。上海螺纹成交价持稳在3120元/吨，5月螺纹基差-28元；热卷维稳至3280元/吨，5月合约热卷基差-33元/吨。

【成本和利润】

成本端，焦煤和铁矿上涨。当前处于季节性淡季，产业上下游供需双弱，美伊冲突影响原料价格上涨。短期成本支撑钢价上涨，目前利润从高到低依次是钢坯>热卷>螺纹。

【供应】

3.4-3.11北方环保限产，影响铁水下降至221万吨。本周限产结束后，产量季节性回升，预估回升至240万吨水平以上。五大材产量本周+24万吨至821万吨。其中螺纹+22万吨至195.3万吨；热卷-5.9万吨至295.3万吨。

【需求】

节后开始验证现实需求情况，关注表需高度。目前表需逐步回升，本周五大材表需回升106.7万吨至798万吨。“两会”于本周召开，会议定调整体符合预期，“坚持内需主导，统筹促消费和扩投资”，提振消费依然是第一要务。投资端“推动投资止跌回稳”“优化地方政府专项债券用途管理、提高用于项目建设比重并单列”表述，有利于提高基建项目资金来源。“两会”对国内需求预期影响不大；近期市场焦点在美伊冲突对全球供应链的影响。霍尔木兹海峡封锁导致中国钢材出口海湾内国家航运不畅，但进口中国钢材占比大的两个国家（沙特和阿联酋）都有海峡外港口的替代运输路线，实际影响或有限，短期需要跟踪实际出港量变化。

【库存】

随着节后需求恢复，库存即将进入去库周期，关注去库斜率。处于节后第三周，本周建材累库，板材去库，总累库偏缓。五大品种库存环比+23万吨至1975万吨。本期螺纹钢库存+18.5万吨至884万吨；热卷库存-0.1万吨至471.6万吨。

【观点】

钢价整体稍强走势，螺纹和热卷夜盘分别收于3159和3024元附近。本周需求逐步回暖，螺纹非标规格有加价现象。产业端，钢材供需季节性双增，库存季节性去库，供需基本平衡。目前看内需稍弱，但出口尚可；上周限产结束后，本周产量将回升明显，将考验需求的高度。近期铁矿和焦煤供应端干扰，原料

价格走强推升钢价。螺纹钢和热卷价格回升至前高附近，关注螺纹钢和热卷分别在 3150 和 3300 能否有效突破。

◆铁矿：宏观扰动加剧，铁水复产加速

【现货】

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉+5 至 797 元/湿吨，巴混+5 至 827 元/湿吨，卡粉+5 至 953 元/湿吨。

【期货】

截止 3 月 17 日收盘，铁矿主力合约+1.81% (+14.5)，收于 816.5 元/吨。

【基差】

最优交割品为巴混。PB 粉和巴混仓单成本分别为 853 元和 850 元。主力合约巴混基差 33 元/吨。

【需求】

日均铁水产量 221.20 万吨，环比-6.39 万吨；高炉开工率 78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率 82.92%，环比-2.4 个百分点；钢厂盈利率 41.13%，环比+3.03 个百分点。

【供给】

本期全球发运环比小幅增长且继续维持高位。全球发运回升至 3048.8 万吨，环比+151 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2464.4 万吨，环比增加 122.3 万吨。澳洲发运量 1875.3 万吨，环比增加 122.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1587.2 万吨，环比增加 121.3 万吨。巴西发运量 589.2 万吨，环比增加 0.2 万吨。45 港口到港量 2215 万吨，环比减少 395 万吨。

【库存】

截至 3 月 12 日，45 港库存 17187.52 万吨，环比+69.66 万吨；钢厂进口矿库存环比-82.47 至 8929.1 万吨。

【观点】

昨日铁矿主力合约偏强运行，钢厂复产加速及现货部分品种流动性受限短期对盘面价格有所支撑，近期几内亚发运环比大幅增长，关注发运增长持续性。基本面来看，供应端，本期全球铁矿发运量环比回升，澳洲及非主流矿增长较为明显，四大矿山中 FMG、BHP 环比增幅显著。巴西降雨影响减弱，西澳天气后续暂无降雨。本周到港量回落，受美伊局势影响，部分原计划发往中东的船货转向中国，未来铁矿到港或出现脉冲式增加。需求端，上周铁水产量环比回落，前期检修钢厂集中在近期复产，钢厂检修影响量大幅下滑，预计本周起铁水产量将快速回升。库存层面，钢厂库存环比小幅回落，港口库存小幅增加，受到到港量回落及下游钢厂补库、疏港回升影响，港口库存从累库逐步转为小幅去库，但库存绝对值较高仍会制约价格上涨空间。展望后市，在地缘政治冲击、钢厂复产、现货流动性收紧等因素影响下，短期铁矿主力震荡偏强运行，运行区间参考 780-840 元/吨。

◆焦煤：部分煤种上涨，海外能源商品大涨，地缘风险扰动

【期现】

截至 3 月 17 日收盘，焦煤期货高位震荡走势，以收盘价统计，焦煤主力 2605 合约-5.0 (-0.42%) 至 1176.0，焦煤远月 2609 合约+1.5 (+0.12%) 至 1282.0，5-9 价差走弱至-106。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1200 元/吨，环比+0.0 元/吨，基差+24.0 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1250 元/吨（对标），环比-5.0 元/吨，蒙 5 仓单基差+74.0 元/吨。

【供给】

截至 3 月 12 日，汾渭统计 88 家样本煤矿产能利用率 86.52%，环比+1.25%，原煤产量 873.91 万吨/周，周环比+12.58 万吨/周，原煤库存 162.98 万吨，周环比-14.27 万吨，精煤产量 445.94 万吨/周，周环比+2.74 万吨/周，精煤库存 117.83 万吨，周环比-11.19 万吨。

截至 3 月 11 日，钢联统计 523 矿样本煤矿产能利用率 87.3%，周环比+4.8%，原煤日产 193.6 万吨/日，周环比+10.8 万吨/日，原煤库存 544.1 万吨，周环比-8.8 万吨，精煤日产 77.7 吨/日，周环比+2.9 万吨/日，精煤库存 277.7 万吨，周环比-8.6 万吨。

【需求】

截至3月12日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.0万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为110.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日。

截至3月12日，日均铁水产量227.59万吨/日，环比-6.39万吨/日；高炉开工率78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率82.92%，环比-2.40%；钢厂盈利率41.13%，环比+3.03%。

【库存】

截至3月12日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比+69.6至3980.1万吨。其中，523家矿山库存环比-12.6至561.1万吨，314家洗煤厂环比+30.8至510.2万吨，全样本焦化厂环比+20.0至969.4万吨，247家钢厂环比+2.0至777.6万吨；沿海16港库存环比+14.0至664.7万吨；三大口岸库存+15.4至497.0万吨。

【观点】

昨日焦煤期货高位震荡走势。现货方面，山西现货竞拍成交价格转为涨多跌少，蒙煤报价跟随期货波动，节后补库需求逐步回暖，美伊冲突继续升级造成原油、天然气持续冲高。供应端，煤矿陆续复产，煤炭日产逐步回升；进口煤方面，口岸库存继续累库，恢复通关后保持偏高位运行。需求端，两会结束钢厂限产解除，铁水产量回升，焦化同步提升，随着成本推升，焦炭价格也有筑底反弹预期。库存端，煤矿、口岸累库，焦企、钢厂、洗煤厂、港口均去库，整体库存季节性下降，但上游累库偏利空。策略方面，地缘冲突造成能源、天然气及下游化工品大幅波动，能源通胀和替代预期将对焦煤形成支撑，现货反映滞后，重点跟踪宏观影响和产业供需变化，单边建议逢低做多焦煤2605合约，区间参考1100-1300，套利建议多焦煤空焦炭。

◆焦炭：焦炭现货暂稳，成本推升提涨预期，盘面跟随焦煤波动

【期现】

截至3月17日收盘，焦炭期货高位震荡走势，以收盘价统计，焦炭主力2605合约-14(-0.8%)至1732.0，焦炭远月2609合约-4.0(-0.22%)至1809.5，5-9价差走弱至-77.5。现货方面，3月4日主流钢厂提降焦炭50/55元/吨，6日顺利落地后企稳，港口贸易报价跟随期货波动。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1475元/吨（第1轮提降价格），日环比+0.0元/吨，对应厂库仓单1675元/吨，基差-57.0元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1470元/吨，环比+0.0元/吨，对应港口仓单1734元/吨（对标），基差+2.0元/吨。

【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦-3元/吨；山西准一级焦平均盈利22元/吨，山东准一级焦平均盈利51元/吨，内蒙二级焦平均盈利-52元/吨，河北准一级焦平均盈利45元/吨。

【供给】

截至3月12日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.0万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为110.9万吨/日，周环比+0.0万吨/日。

【需求】

截至3月12日，日均铁水产量227.59万吨/日，环比-6.39万吨/日；高炉开工率78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率82.92%，环比-2.40%；钢厂盈利率41.13%，环比+3.03%。

【库存】

截至3月12日，焦炭总库存1050.9万吨，周环比-1.4万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存100.4万吨，周环比-9.9万吨，247家钢厂焦炭库存687.6万吨，周环比+16.3万吨，港口库存262.9万吨，周环比-7.8万吨。

【观点】

昨日焦炭期货高位震荡走势。现货端，主流钢厂3月4日开启新年首轮提降，3月6日顺利落地，随着焦煤上涨焦炭有筑底反弹预期，港口价格跟随期货波动。供应端，焦炭调价滞后于焦煤，提降后焦化利润回落，两会期间焦企开工小幅下降，会后将逐步回升，化产价格大涨弥补焦炭亏损。需求端，两会结束钢厂限产解除，铁水产量将回升，钢价低位反弹，补库需求后期将逐步恢复。库存端，钢厂去库，焦化厂、港口累库，整体库存中位略增，焦炭供需短期基本平衡。策略方面，美伊冲突驱动能源商品大涨，给予煤焦偏能源替代的上涨驱动，但持续性还是需要关注国内供需改善情况，单边建议逢低做多焦炭2605合约，

区间参考 1650-1850，套利建议多焦煤空焦炭。

◆硅铁：市场情绪多变，硅铁供需双增

【现货】

主产区价格变动：内蒙 5580 元/吨；宁夏 5500 元/吨；青海 5480 元/吨。

【期货】

截止 3 月 17 日收盘，硅铁主力合约+0.51% (+30)，收于 5928 元/吨。

【成本及利润】

兰炭价格持稳，府谷中料报 710-745，小料报 690-800 元/吨。

内蒙即期生产成本 5500 元/吨，青海即期生产成本 5850 元/吨，宁夏即期生产成本 5400 元/吨。内蒙即期利润+80 元/吨，宁夏即期利润+100 元/吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 27.86%，环比上周增 1.31%；日均产量 13920 吨，环比上周增 1.02%，增 140 吨。周供应 9.74 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周需求 18864.4 吨，环比上周增 5.92%。五大材总产量 820.97 万吨，环比+23.73 万吨；总库存 1974.89 万吨，环比+22.89 万吨，其中社会库存 1423.28 万吨，环比+20.15 万吨，厂内库存 551.61 万吨，环比+2.74 万吨。表需 798.08 万吨，环比+106.73 万吨。

金属镁报价暂稳，工厂报价 16700 元/吨左右，成交价在 16650-16700 元/吨。市场上下游表现僵持。

【观点】

昨日硅铁主力合约冲高回落，先强后弱。基本面来看，本周硅铁环比小幅回升，产区中宁夏、青海复产，胜金本周复产后达到满产，青海交单生产为主。套保利润不及预期，厂家参与度下降。后续硅铁产量将继续增加，但青海电价高，开工率仍将受到抑制。企炼钢需求方面，环保限产致使铁水产量大幅回落，但伴随终端需求恢复及限产消除，铁水产量将抬升。受美伊冲突影响，短期钢材出口至中东地区将受阻，但中长期全球供应链中断风险以及国内钢材成本优势下或存在出口替代效应。非钢需求方面，镁锭日产处于偏高水平本周环比有所回落，需求支撑减弱。厂家排单生产为主，出口受阻且高价下难成交，需求整体有转弱迹象。成本方面，兰炭价格持稳，原煤价格及下游需求均有支撑，产区电价分化，但利润水平均有所修复展望后市，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，硅铁供需双增，价格或宽幅震荡运行，区间参考 5700-6200。

◆锰硅：市场情绪多变，锰硅成本支撑

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5900 元/吨；广西 6000 元/吨；宁夏 5900 元/吨；贵州 5950 元/吨。

【期货】

截止 3 月 17 日收盘，锰硅主力合约+0.84% (+52)，收于 6240 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6080 元/吨，广西生产成本 6290 元/吨，内蒙生产利润-180 元/吨。

【锰矿】

锰矿现货市场高位运行，锰矿存货成本抬升叠加外盘报价上调，贸易商继续挺价。天津港主流品种价格重心持稳。天津港半碳酸成交 39.8 元/吨度左右，澳矿主流成交价 43.8 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 44.5 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 43.11 万吨，较上周环比下降 48.06%；澳大利亚发运总量 10.39 万吨，较上周环比上升 2.55%；加蓬发运总量 7.79 万吨，较上周环比下降 69.39%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 42.39 万吨，较上周环比上升 75%；澳大利亚锰 5.06 万吨，较上周环比下降 67.72%；加蓬锰矿 33.30 万吨，较上周环比上升 579.69%。截至 3 月 12 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 173.16

万吨，南非到中国的海漂量为 76.37 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 15.39 万吨，加蓬到中国的海漂量为 33.09 万吨。

库存方面，截至 3 月 13 日，中国锰矿总库存 470.7 万吨，同比-2.1 万吨，其中天津港锰矿库存 341.7 万吨，环比+2 万吨。钦州港库存 128.5 万吨，环比-4.1 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 36.14%，较上周增 0.44%；日均产量 28240 吨，增 260 吨。周度产量 197680 吨，环比上周增 0.93%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 116660 吨，环比上周增 4.94%；日均铁水产量 221.20 万吨，环比-6.39 万吨；高炉开工率 78.34%，环比+0.63%；高炉炼铁产能利用率 82.92%，环比-2.4 个百分点；钢厂盈利率 41.13%，环比+3.03 个百分点。

【观点】

昨日锰硅主力合约偏强运行，价格冲高后有所回落。受能源成本及锰矿支撑影响，近期锰硅表现强于硅铁，硅铁锰硅价差走缩。基本面来看，锰硅供应环比小幅回升，内蒙宁夏生产持稳，云南电价补贴有所复产，广西贵州等地则谷电成本抬升，厂家依旧难有较大的积极性开工；二季度预计有 5 家锰硅厂新增产能上线，供应将继续边际回升。需求方面，环保限产致使铁水产量大幅回落，后续伴随终端需求恢复及钢厂复产，铁水产量将快速抬升。受美伊冲突影响，短期钢材出口至中东地区将受阻，但长期全球供应链中断风险以及国内钢材成本优势下或存在出口替代效应。成本方面，锰矿港口部分货源集中供需紧平衡、下游锰硅复产等因素影响对形成提振，美伊冲突致使海运费、采矿等成本抬升，将逐步传导至锰矿进口成本的增加。综合来看，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，锰硅供需双增且成本支撑，但供应弹性仍压制价格上涨高度，预计价格宽幅震荡运行，区间参考 5800-6400。

[农产品]

◆粕类：资金踩踏美豆下跌，供需好转支撑连粕

【现货市场】

豆粕：3 月 17 日，国内豆粕现货市场价格下调，其中天津市场 3350 元/吨，跌 20 元/吨，山东市场 3290 元/吨，持稳，江苏市场 3320 元/吨，涨 30 元/吨，广东市场 3410 元/吨，涨 30 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 29.04 万吨，较前一交易日增 7.61 万吨，其中现货成交 25.74 万吨，较前一交易日增 6.74 万吨，远月基差成交 3.30 万吨，较前一交易日增 0.87 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 51.04%，较前一日下降 3.70%。

菜粕：3 月 17 日全国主要油厂菜粕成交 19000 吨。全国菜粕市场价格涨跌互现，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 7%。

【基本面消息】

美国全国油籽加工商协会 (NOPA)：周一发布的数据显示，2 月份会员企业的大豆压榨量为 2.0875 亿蒲，环比减少 5.8%，但同比增加 17.4%。这一数据高于报告发布前分析师们预期的 2.0273 亿蒲。

美国农业部出口检验报告：截至 2026 年 3 月 12 日的一周，美国大豆出口检验量为 966,082 吨，较一周增长 9%，比去年同期增长约 45%。

巴西农业部下属的国家商品供应公司 (CONAB)：截至 3 月 14 日，巴西 25/26 年度大豆收获进度 59.2%，上周值 50.6%，去年同期 69.8%。萌发率 1%，开花率 3.0%，灌浆率 16.8%，成熟率 20.5%，收获率 59.2%。

咨询公司 AgRural：截至上周四 (3 月 12 日)，2025/26 年度巴西大豆收获进度为 61%，上周 51%，去年同期 70%。尽管目前的收割速度仍是 2020/21 年度以来最慢，且部分州仍存在延误，但重点已转向晚播地区降雨过量和不足的影响。

【行情展望】

中美贸易磋商再出变数，市场担忧出口前景，叠加生柴政策落地延后至 4 月，美豆大幅下挫。但原油

价格整体偏强，抑制美豆继续下跌，昨日夜间盘面有所企稳。国内连豆粕先跌后涨，市场担忧后续停机及供货的连续性，提货积极性较强，对豆粕有一定支撑。目前巴西大豆检验标准问题传闻逐渐平复，供应担忧有所缓解，但国内下游提货强劲，也提振了油厂挺价心理。目前现货价格存在一定支撑，短期到港偏紧也为有一定提振，但空间预计有限。豆粕单边预计维持高位震荡。

◆生猪：生猪出栏压力较大，关注供应去化力度

【现货情况】

现货价格震荡。昨日全国均价 10.08 元/公斤，较前一日下跌 0.02 元/公斤。其中河南均价为 10.14 元/公斤，较前一日下跌 0.09 元/公斤；辽宁均价为 9.86 元/公斤，较前一日持平；四川均价为 10.07 元/公斤，较前一日持平；广东均价为 10.71 元/公斤，较前一日基本持平。

【市场数据】

涌益监测数据显示，截至 3 月 12 日当周，

本周自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为 -258.39 元/头，较上周降低 71.29 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为 -276.38 元/头，较上周降低 70.06 元/头。外购仔猪育肥出栏利润为 -199.25 元/头，较上周降低 46.75 元/头。

本周生猪出栏均重 128.55kg，较上周增加 0.40kg，环比增加 0.31%，较上月增加 2.5kg，月环比降幅 1.98%，较去年同期增加 0.63kg，年同比增幅 0.49%。

【行情展望】

目前大猪出栏量大，出栏体重继续攀升，肥标价差走弱，部分体重段出现倒挂。需求淡季下，下游采购缓慢恢复，压制现货价格震荡偏弱表现。目前市场重点关注二育及冻品入库情况，上方压力显著，资金较为紧张，屠宰端也在等待更为低位的入场点，10 元以下入场有所增加，但市场心态悲观，整体入场动力有限。目前二次育肥入场积极性不佳，成本端价格持续上行，肥标价差同样不利于压栏，短期空间有限，预计期货现货继续磨底，不排除近月有进一步下探可能。

◆玉米：上量持续增多，玉米高位盘整

【现货价格】

3 月 17 日，东北三省及内蒙主流报价 2210-2350 元/吨，较昨日稳定；华北黄淮主流报价 2340-2420 元/吨，局部较昨日涨 20 元/吨。东北港口玉米价格价格稳定，25 年 15% 水二等玉米收购价 2350-2370 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 15% 水二等玉米收购价 2360-2370 元/吨左右，汽运日集港约 4.6 万吨。鲅鱼圈 15% 水二等玉米收购价 2350-2365 元/吨左右，汽运日集港约 1.3 万吨。受部分装船需求支撑，贸易商报价维持稳定。15% 水一等玉米装箱进港 2390-2410 元/吨，15% 水二等玉米平仓价 2400-2420 元/吨，部分较昨日下调 10 元/吨。

【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 11 周末，广州港口谷物库存量为 158.80 万吨，较上周的 176.40 万吨减少 17.6 万吨，环比下降 9.98%，较去年同期的 298.10 万吨减少 139.3 万吨，同比下降 46.73%。其中：玉米库存量为 45.70 万吨，较上周的 69.40 万吨减少 23.7 万吨，环比下降 34.15%，较去年同期的 183.70 万吨减少 138.0 万吨，同比下降 75.12%；高粱库存量为 41.50 万吨，较上周的 31.70 万吨增加 9.8 万吨，环比增加 30.91%，较去年同期的 47.60 万吨减少 6.1 万吨，同比下降 12.82%；大麦库存量为 71.60 万吨，较上周的 75.30 万吨减少 3.7 万吨，环比下降 4.91%，较去年同期的 66.80 万吨增加 4.8 万吨，同比增加 7.19%。

【行情展望】

东北地区因温度升高和春耕变现需要，玉米上量增加，下游补库和政策采购支撑，价格偏稳运行；华北地区因前期价格上涨，持粮主体出货积极性增加，深加工到车辆突破 1000，价格滞涨。需求端，深加工企业仍存补库意愿；饲料企业刚需为主，部分企业采购小麦替代玉米需求。政策端，周三小麦拍卖增至 50 万吨，不限企业参与，但量级有限，关注成交情况。综上，短期玉米售粮增加，叠加小麦替代和政策投放挤占玉米饲用需求，对价格有所承压；但中下游刚需补库限制回调幅度，整体价格保持高位盘整。关注政

策投放情况。

◆ 白糖：现货报价维稳，盘面陷入高位震荡

【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货收高，受到原油价格攀升带动。市场预估巴西 2026/27 作物年度的乙醇产量预计将较前一年增长约 40 亿升，创下新的纪录高位。印度 25/26 榨季产量预期下调，能源价格走强导致巴西制糖比下调，将抑制其 26/27 榨季产量，对糖价形成支撑。市场预计 26/27 榨季全球食糖供应过剩幅度收窄，后期需重点关注厄尔尼诺天气演变。国内方面，广西甘蔗种植面积增加，叠加降雨充沛、田间管理优化，甘蔗单产与入榨量均呈恢复性增长。当前糖价主要受国内政策托底预期及大宗商品整体走强支撑，但 2 月产销数据偏弱，库存同比显著累积，将制约上行空间。短期预计盘面维持高位震荡运行。

【基本面消息】

国际方面：

UNICA：1 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 60.9 万吨，较去年同期的 23.9 万吨增加 37 万吨，同比增幅 154.39%；甘蔗 ATR 为 121.18kg/吨，较去年同期的 136.25kg/吨减少 15.07kg/吨；制糖比为 6.63%，较去年同期的 23.57%减少 16.94%；产乙醇 4.39 亿升，较去年同期的 4.02 亿升增加 0.37 亿升，同比增幅 9.31%；产糖量为 0.5 万吨，较去年同期的 0.7 万吨减少 0.2 万吨，同比降幅达 36.31%。累计产糖量为 4024 万吨，较去年同期的 3989.9 万吨增加 34.1 万吨，同比增幅达 0.86%。

根据印度全国合作糖厂联合会（NFCFSF）数据显示，2025/26 榨季截至 3 月 15 日，印度剩余开榨糖厂 173 家，同比减少 27 家；累计产糖 2617.5 万吨，同比增加 246 万吨。

2025/26 榨季截至 3 月 11 日，泰国累计甘蔗入榨量为 8836.68 万吨，较去年同期的 8794.04 万吨增加 42.64 万吨，增幅 0.48%；甘蔗含糖分 12.80%，较去年同期的 12.58%增加 0.22%；产糖率为 11.082%，较去年同期的 10.813%增加 0.269%；产糖量为 979.27 万吨，较去年同期的 950.92 万吨增加 28.35 万吨，增幅 2.98%。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2025 年 12 月份我国进口食糖 58 万吨，同比增加 18.85 万吨。2025 年我国累计进口食糖 491.88 万吨，同比增加 56.22 万吨。2025/26 榨季截至 12 月底，我国累计进口食糖 176.35 万吨，同比增加 30.17 万吨。

12 月进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 6.97 万吨，同比减少 12.09 万吨。其中，税号 1702.90 项下糖浆与白砂糖预混粉 6.36 万吨，同比减少 12.4 万吨；税号 2106.906 项下糖浆与白砂糖预混粉合计 0.61 万吨，同比增加 0.31 万吨。2025 年，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 118.36 万吨，同比减少 119.32 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】高位震荡

◆ 棉花：价格弱勢调整，下游采购谨慎

【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货攀升，延续了前一交易日的涨幅，因投机者空头回补，另外干燥的天气前景提供了进一步的支撑。USDA 出口销售增加，越南继续大幅领先其他国家，其他主要买家则相对平淡。USDA 平衡表大幅上调全球产量、下调消费，美棉平衡表不动。美棉检验进度超 100%，预计最终检验量 305 万吨上下，符合产量预期。美棉种植在即，主产区干旱高位持续，预计美棉维持震荡偏强走势。国内方面，增发 30 万吨加工贸易配额落地，对郑棉利空落地，金三银四旺季下游需求逐步回暖，企业新增订单增加，开机率连续攀升，但棉价高位运行导致纺企即期利润不佳，企业补库意愿谨慎，多采取随用随买、观望情绪浓厚，不过中长期来看纺企高产能下对棉花原料需求依旧强劲，对棉价仍有较强支撑，继续关注棉花种植补贴政策及内外新棉播种情况，同时也需注意棉价若再度上涨至较高水平，是否存在抛储等配套政策。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

综上，短期棉价维持高位震荡。

【基本面消息】

USDA：根据美国农业部的统计，截至2026年3月12日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为304.82万吨，占年美棉产量预估值值的100.6%，同比下滑4%（2025/26年度美棉产量预估值为303万吨）。美陆地棉检验量296.02吨，检验进度达100.5%，同比下滑4%；皮马棉检验量8.8万吨，检验进度达104.1%，同比下滑14%。美棉上市检验已超100%，后续增量很少。季度可交割比持稳，小幅领先去年水平。预计最终上市检验量在305万吨上下，稍高于303万吨的产量预期。

美棉出口：截止3月5日当周，2025/26美陆地棉周度签约5.74万吨，环比增长68%，较四周平均水平减少8%，同比减少7%，其中越南2.64万吨，孟加拉0.64万吨；2026/27年度美陆地棉周度签约0.83万吨；2025/26美陆地棉周度装运8.39万吨，环比增31%，较四周平均水平增77%，同比增11%，其中越南装运3.37万吨，巴基斯坦1.07万吨。

国内方面：

03月17日，内地3128皮棉到厂均价17070元/吨，跌100.00元/吨；内地32s纯棉纱环锭纺价格23200元/吨，涨308.00元/吨；纺纱利润为-1169.38元/吨，涨418.00元/吨；原料棉花价格下跌，纱线价格上涨，纺企纺纱即期利润增加。

截至03月17日，郑棉注册仓单12482张，较上一交易日减少13张；有效预报293张，仓单及预报总量12775张，折合棉花51.10万吨。

◆ 鸡蛋：市场顺势出货 蛋价稳中调整

【现货市场】

3月17日，全国鸡蛋价格以稳为主，主产区鸡蛋均价为3.15元/斤，较昨日价格略跌。市场货源稳定，下游按需采购，整体走货一般

【供应方面】

近期部分产区存在换羽现象，叠加淘汰鸡价格走高，养殖户淘汰意愿有所增强，同时，新开产蛋鸡数量维持在偏低水平，短期内鸡蛋供应量或将延续小幅下降的趋势，目前市场整体库存处于正常状态，中小码蛋货源略显偏紧，供应端压力总体可控，未见明显上升迹象。

【需求方面】

市场消化尚可，下游对后市信心稳定，贸易商按需采购居多，整体走货速度一般，根据Mysteel鸡蛋团队对全国10个地区、31个产区市场的最新调查数据显示，2026年3月17日，全国生产环节库存为0.92天，较昨日增0.03天，增幅3.37%。流通环节库存为1.05天，较昨日增0.02天，增幅1.94%。

【价格展望】

下游各环节货源流通速度较缓，且南方多雨天气增加及气温回升，经销商操作上多维持以销定采的策略，整体心态趋于谨慎，短期鸡蛋价格维持低位震荡格局。

◆ 油脂：马棕震荡，连棕高位滞涨

连豆油低开震荡，昨日CBOT大豆跌停，CBOT豆油下跌逾5%，再加上国际原油回调，拖累国内油脂市场，今日CBOT大豆、豆油电子盘与国际原油超跌反弹，再加上中国正在严查巴西大豆，巴西大豆通关时间延长，对行情有支撑。主力5月合约报收在8644元，与昨日收盘价相比下跌72元。现货随盘下跌，基差报价稳中波动。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8890元/吨，较昨日下跌90元/吨，江苏地区工厂豆油3月现货基差最低报2605+250。广东广州港地区24度棕榈油现货价格9884元/吨，较前一日下跌56元/吨，广东地区工厂3月基差最低报2605+30。港口三级油现货报每吨10190-10360元/吨，内陆报价为每吨

10300-10900 元，江苏地区工厂菜籽油3月现货基差最低报2605+400。

【基本面消息】

印度尼西亚总统称，印尼煤炭、毛棕榈油及其衍生品生产企业需优先满足国内需求，在此之前不得出口相关产品，以此保障国家能源和重要商品供应安全。

印尼棕榈油协会（GAPKI）称，25年12月棕榈油及相关产品总产量为421万吨，出口量为291万吨，国内消费量为200万吨，库存量为207万吨。库存创下近5年同期新低。

马来西亚棕榈油总署（MPOB）网站公布，该国上调4月毛棕榈油参考价至每吨3,935.19马币，出口关税因此调整为9.5%。3月参考价为每吨3,896.09马币，出口税为9%。

船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚3月1-15日棕榈油出口量为926602吨，较2月1-15日出口的645656吨增加43.5%。其中对中国出口6.76万吨，较上月同期的3.8万吨增加2.96万吨。

监测数据显示3月17日，马来西亚24度报1215跌5美元，理论进口成本在10329-10411元之间，进口成本上涨2元，主要是受人民币汇率升值的影响所致。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度扩大了58元。其中天津亏损幅度在407元，广州亏损幅度在445元之间。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕榈油期货反弹乏力，短线在4600令吉附近震荡整理后有进一步趋弱走低的压力，预期会向下寻求4500令吉的支撑作用。关注在基本面上产量恢复增长的潜在利空担忧以及原油涨势放缓的拖累下，马棕能否有效地站稳4500令吉之上。国内方面，大连棕榈油期货市场在创下10000元大关新高后，短线维持在9900-10000元区间震荡整理。受马棕走势拖累和影响，连棕油期货有加速下跌并寻求下方9500元支撑的可能。

豆油方面，霍尔木兹海峡大部分关闭，市场担忧供应中断，而美国的盟国拒绝派遣军舰协助油轮通过这条重要水道，原油再度上涨，提振了作为生物柴油原料的植物油走势。国内方面，大豆供应方面来看，巴西大豆通关时间可能会延长，国内大豆拍卖，若拍卖持续的话，大豆供应充足，将继续拖累行情，届时基差报价有望继续下跌，否则，基于目前的需求淡季，基差报价波动空间不大。

菜油方面，因部分船只顺利穿越霍尔木兹海峡，国际油价小幅走弱，叠加市场计价月末中美两国领导人会晤推迟，美豆油跟随美大豆走跌，共同拖累国内植物油市场。现货方面，时值油脂消费淡季，港口油厂观望情绪浓厚导致无成交，现货价格随盘面波动，基差报价则呈现窄幅震荡整理态势。

◆ 红枣：供强需弱，期价震荡偏弱

【行情分析】

新疆产区枣树进入休眠阶段。阿克苏地区通货主流价格参考5.00-5.50元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格5.80元/公斤左右，喀什团场成交价格参考6.00-6.50元/公斤，麦盖提地区价格参考6.00-6.30元/公斤。3月17日，河北崔尔庄市场到车少量，等外品为主，各等级价格参考超特11.30-12.00元/公斤，特级8.80-10.50元/公斤，一级7.80-8.50元/公斤，二级6.70-7.40元/公斤，三级5.80-6.30元/公斤。广东如意坊市场到货2车，成交一般。参考市场超特11.50-13.50元/公斤，特级9.80-10.50元/公斤，一级8.30-10.00元/公斤，二级7.30-7.80元/公斤，三级6.30-6.80元/公斤。

期货市场，昨日主力合约（CJ2605）震荡走弱，收盘9025元/吨，最高9115元/吨，最低8970元/吨，跌45元/吨，跌幅0.50%，成交9.02万手，持仓量13.42万手，日增仓1672手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计4286张，折合红枣21430吨，位于近三年低位水平。

【行情展望】

25/26产季红枣市场基本面偏空已兑现盘面，尽管目前现货市场处于消费淡季，但是下游订单成交转暖迹象将会刺激期价低位反弹，市场对库存去化将更加敏感，叠加红枣质量较好，仓单成本具备一定支撑，但期价上方受套保压力限制。需重点关注销区走货、库存去化进度及产区天气，操作上建议轻仓波段，严控风险。

◆ 苹果：现货稳中向好，期价偏强震荡

【行情分析】

现货市场方面，山东栖霞产区晚富士陆续补货，整体库内看货客商尚可，好货价格稳定，补货以低价果农通货成交为主，晚富士栖霞80#一二级片红果农货3.2-4.5元/斤，75#果农统货2.2-2.5元/斤，65#-70#小果1.7-2元/斤；蓬莱大辛店客商按需补货，少量三级货源成交，价格整体维持稳定，75#果农一二级主流报价2.8-3.6元/斤附近，80#果农一二级3.5-4.5元/斤，三级果1.3-2.5元/斤。3月17日，槎龙批发市场到车约26车，市场山东80#晚富士筐装价格主流3.8-4元/斤，箱装4.5-5.5元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装70#起步4.0-5.5元/斤。静宁晚富士70#起步箱装5.8-7.5元/斤，目前市场到车量不多，市场中转库积压不严重，二三级批发商拿货意愿不高，市场相对冷清，售价较为混乱。库存方面，据我的钢铁网数据显示，全国主产区苹果冷库库存量为499.72万吨，环比上周减少27.82万吨，去库环比上周有所加快。其中：山东产区库容比为40.05%，较上周减少1.51%，陕西产区库容比为39.21%，较上周减少2.54%，甘肃产区库容比为27.21%，较上周减少2.374%，辽宁产区库容比为44.45%，较上周减少2.45%。

期货市场，苹果主力合约（AP2605）震荡偏强，昨日主力合约AP2605收盘100118元/吨，涨122元/吨，涨幅1.22%；最高10138元/吨，最低10012元/吨，持仓量9.02万手，减仓4612手。

【行情展望】

25/26产季苹果市场产量和质量均下降，苹果现货市场好货紧张，客商补货意愿高，好果价格相对坚挺，甘肃产区好果性价比整体成交较好，基本清库，陕西产区走货尚可，而山东产区果农货源压力仍存，广东销区市场到车平稳。随着各大产区陆续走货，全国冷库库存位于历史低位，对盘面形成支撑。随着市场情绪由强转弱，期价高位回落，关注清明补货、普通果去库和天气变化。

[能源化工]

◆**原油**：战事或进一步升级，油价宽幅震荡整理

【行情回顾】

WTI 04月合约收于96.21美元/桶，上涨2.90%。

布伦特 05月合约收于103.42美元/桶，上涨3.20%。

【重要资讯】

3月17日，伊朗首次袭击阿联酋上游油气设施。伊朗对阿联酋一座大型天然气田发动袭击，导致起火，此举加大了对关键能源设施的打击力度。

特朗普因盟友拒参与霍尔木兹海峡护航震怒，抨击英法领导人，称可自行决定退出北约。

伊朗总统佩泽希齐扬18日凌晨发表声明，就伊朗最高国家安全委员会秘书、伊朗伊斯兰议会前议长阿里·拉里贾尼遇害表示哀悼，并誓言复仇。

美政府拟放松委内瑞拉制裁以应对油价飙升

财联社3月18日电，德黑兰时间18日凌晨，美国中央司令部发布消息称，数小时前，美军成功使用多枚5000磅重的深穿透弹药，摧毁了伊朗在霍尔木兹海峡附近沿岸的加固导弹发射阵地。美军方称，这些阵地上的伊朗反舰巡航导弹对海峡内的国际航运构成威胁。

【主要逻辑】

当前冲突已进入第三周，地缘情绪溢价或边际减弱，油价延续宽幅震荡。当前美伊战争的焦点转向霍尔木兹海峡控制权的争夺，今日凌晨美军对伊朗在霍尔木兹海峡附近沿岸的加固导弹发射阵地进行攻击，或是开启武力夺取霍尔木兹海峡控制权的前奏，密切关注局势发展。2025年上半年，通过霍尔木兹海峡出口的石油日均流量为1947万桶，相当于全球石油消费量的约20%，海峡通航船已超两周维持极低水平。若海峡封锁持续4周以上，供应将由库存去化转化为实质性短缺，油价或仍存大幅走强动能。

【行情展望】

油价宽幅震荡，战事未有缓和迹象，密切关注美伊战事是否扩大至民用油气设施及美国是否有决心武力夺取霍尔木兹海峡控制权，油价整体仍呈现宽幅震荡。若后续通航无实质进展或战事再度升级，则油价或再次走强。中长期则需关注高油价倒逼下的能源替代加速，以及油价长期高位带来的全球经济衰退风险，地缘风险仍会带来持续性的不确定性扰动。

◆PX：短期受油价主导，波动加大

【现货方面】

3月17日，亚洲PX价格继续回调。亚洲PX市场供应仍然受到原料断供的影响，收缩明显。不过持续的高价原料也迫使下游聚酯降负运行，产销持续不佳令需求端表现萎靡，PX供需面环比转弱。市场商谈成交气氛偏淡，经历剧烈波动后缺乏明确方向指引。现货月差持稳在+31，浮动价同样回调，日内5月现货在+75，6月在+65均有卖盘报价。纸货月差继续收窄，4/5在+30左右，5/9在+55/+65左右。尾盘现货5月在1268/1283（long）商谈，均无成交。（单位：美元/吨）

【利润方面】

3月17日，亚洲PX下跌20美元/吨至1275美元/吨，折合人民币现货价格10134元/吨；PXN至243美元/吨附近。

【供需方面】

供应：截止3月13日，亚洲PX和国内PX负荷继续回调，国内PX负荷至84.6%（-5.8%），亚洲PX负荷至75.2%（-8%）。另外，韩国一套100万吨PX装置计划本月底停车检修，重启待定。

需求：截止3月13日，国内PTA负荷至77.3%（-3.7%）。另外，华南一套450万吨PTA装置近期降负至5成，前期8成负荷；华南一套250万吨PTA装置目前降负至9成。

【行情展望】

地缘局势延续紧张态势，霍尔木兹海峡持续封锁，部分亚洲炼厂降负逐步兑现，叠加二季度亚洲PX装置检修集中，PX供应预期进一步下降。不过下游聚酯在面临高原料价格下成本传导并不顺畅，部分工厂存减产预期。短期来看，PX供需两弱，整体供需在边际转弱，不过当前油价仍在主导化工走势，关注下游负反馈影响。受消息面反复影响，油价高位波动较大，带动聚酯产业链价格波动剧烈，预计短期PX绝对价格随油价波动。策略上，多单可配合看跌期权保护，关注油价走势。

◆PTA：供需驱动有限，跟随原料波动

【现货方面】

3月17日，PTA期货震荡收跌，市场商谈氛围一般，现货基差明显走弱。本周及下周在05贴水65~77附近成交，价格商谈区间在6630~6910。主流现货基差在05-72。

【利润方面】

3月17日，PTA现货加工费至132元/吨附近，TA2605盘面加工费356元/吨，TA2609盘面加工费433元/吨。

【供需方面】

供应：截止3月13日，国内PTA负荷至77.3%（-3.7%）。另外，华南一套450万吨PTA装置近期降负至5成，前期8成负荷；华南一套250万吨PTA装置目前降负至9成。

需求：截止3月13日，聚酯装置继续重启为主，部分装置负荷尚未完全恢复，也有部分装置减产，聚酯综合负荷抬升至87.2%附近（+2.6%）。3月17日，涤丝价格局部下调，产销继续清淡。中东冲突持续，目前海峡仍然不畅通，市场对原油后市供应不足的担忧依旧存在，尤其是部分亚洲国家后续炼厂开机持续性担忧较大，但战争逐步进入审美疲劳，市场关注度逐步回落，谨防后期美伊两国之间谈判，油价出现拐点。涤丝价格逐步趋稳，下游买货积极性低，部分出现停车情况。后期继续跟进中东冲突情况。

【行情展望】

中东局势依然焦灼，霍尔木兹海峡持续封锁，部分亚洲炼厂降负逐步兑现，受制于原料PX供应预期下降，PTA负荷有所下降；不过受高价原料影响下游聚酯产销持续不佳，3月PTA整体存累库预期，近期基差走弱明显。地缘局势延续紧张态势，原料价格高位波动，短期对PTA价格重心仍存支撑；不过下游成本传导不畅，部分工厂存减产预期，需求端对原料或有拖累。整体来看，短期PTA自身驱动有限，绝对价格跟随成本端波动。策略上，同PX，关注油价走势。

◆短纤：自身驱动有限，短纤跟随原料波动

【现货方面】

3月17日，现货方面，短纤工厂报价维稳，半光1.4D主流报8600~8700元/吨。随着期货下跌调整，贸易商及期现商优惠加大，主流重心在8100~8600区间。下游观望居多，接单少。直纺涤短工厂销售高低分化，截止下午3:00附近，平均产销44%。

【利润方面】

3月17日，短纤现货加工费至1001元/吨附近，PF2604盘面加工费至917元/吨，PF2605盘面加工费至843元/吨。

【供需方面】

供应：截至3月13日，装置检修和重启均有，直纺涤短开机负荷回落至83.4%附近（-1.2%）。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，成交依旧少，部分纱厂因高价原料压力，后期考虑减停产。

【行情展望】

中东局势依然焦灼，受消息面影响，油价高位波动加大，带动聚酯产业链价格波动剧烈。叠加国内部分炼厂减产等消息影响，上游PX价格走强，带动聚酯系价格整体偏强，不过下游成本传导不畅，部分纱厂担忧目前高价位原料做的成品后期面临贬值风险，后期考虑减停产。短期短纤自身驱动有限，跟随原料波动为主，关注霍尔木兹海峡通行恢复情况及下游成本传导情况。策略上，单边同PX；PF盘面加工费在800-1100波动。

◆瓶片：原料供应预期短缺下，瓶片供需预期偏紧
【现货方面】

3月17日，内盘方面，上游原料小幅回落，聚酯瓶片工厂报价多下调100-500元不等。日内聚酯瓶片市场成交气氛偏淡，高低成交价差仍较大。3-5月订单多成交在8780-9000元/吨出厂不等，略低8540-8750元/吨出厂，少量略高9100-9150元/吨出厂，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。出口方面，因原料成本回落，聚酯瓶片工厂出口报价多下调，实单实谈为主。近期行情波动大，各工厂报价可能随时变化，请密切关注。华东主流瓶片工厂商谈区间至1200-1260美元/吨FOB上海港不等，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1200-1210美元/吨FOB主港不等，整体视量商谈优惠。

【成本方面】

3月17日，瓶片现货加工费1444元/吨附近，PR2605盘面加工费1379元/吨。

【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为71.9%，环比上期+2.4%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为7.76天，环比上期-7.76天。

需求：2025年软饮料产量15327万吨，同比-5.8%；瓶片消费916万吨，同比+5.3%；中国瓶片出口量645万吨，同比增长10.4%。

【行情展望】

根据CCF消息，华润江阴工厂120万吨/年瓶片装置3月初已重启，三房巷一套75万吨/年装置预计3月中旬附近重启，因此，3月国内瓶片供应逐步提升，但如果原油和上游聚酯原料成本继续攀升，瓶片工厂部分装置重启计划可能推迟，随之而来的可能是在订单耗尽以后的装置减停产增多，目前在宏观及原油刺激加上聚PET采购旺季双重影响下，下游对瓶片的采购预计陆续跟进，瓶片供需预期偏紧。策略上，PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计偏强运行。

◆乙二醇：中东冲突影响下，MEG近月去库幅度预计扩大
【现货方面】

3月17日，乙二醇市场宽幅波动，市场商谈一般。夜盘乙二醇低开下行，3月下期货商谈在05合约贴水80元/吨附近。随后盘面低位回升，日内乙二醇呈现区间整理为主。午后起乙二醇基差适度走强，至尾盘3月下期货商谈至05合约贴水65元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心宽幅波动，日内商谈围绕571-586美元/吨展开，场内交投偏弱，贸易商多观望为主。近期乙二醇海外出口询盘增加，东南亚、印度市场均有询盘。

【供需方面】

供应：截至3月12日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为66.77%（-7.18%）和74.67%（-8.37%）。

库存：截止3月16日，华东部分主港地区MEG港口库存预估约在101.1万吨附近，环比上期（3.9）-5.7万吨。

需求：同PTA需求。

【行情展望】

从供需来看，3月多套煤制乙二醇装置均有停车或降负安排，结合古雷石化计划性检修落实，且部分炼厂降负，导致多套油制乙二醇装置降负，3月乙二醇国内供应明显下滑，且霍尔木兹海峡封闭下直接影响伊朗、科威特、沙特东海岸的货源运输，因此，3月中旬起外轮到港量将表现偏低水平，同时，3月聚酯负荷季节性回升，3-4月乙二醇去库幅度预期扩大。中东冲突短期结束概率下降，短期乙二醇价格仍有冲高动能。策略上，中东油运恢复前，EG仍有冲高动能，但行情波动较大，注意冲高回落风险。

◆纯苯：短期受油价主导，波动加大

【现货方面】

3月17日，纯苯市场价格先跌后涨，整体有所下跌，纯苯市场供应仍然受到原料断供的影响，不过纯苯社会库存偏高，下游工厂原料库存充足，高价原料也迫使终端抵触情绪增加，对需求存在减弱预期，整体商谈略显僵持。至收盘，江苏港口现货8345，3月8375，4月8425，5月8375。

【供需方面】

纯苯供应：截至3月13日，石油苯周产量43.93万吨（-1.4万吨），开工率74.2%（-2.36%）。

纯苯库存：截止3月16日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：28.8万吨，较上期下降1.4万吨。

纯苯下游：截至3月13日，下游综合开工率小幅回落。其中，苯乙烯开工率71.79%（-2.38%），苯酚开工率87%（-2%），己内酰胺开工率持稳至74.5%，苯胺开工率89.04%（-0.31%）。

【行情展望】

地缘局势延续紧张态势，受霍尔木兹海峡持续封锁影响，部分亚洲炼厂开工逐步实质性受到影响，国内外部分炼厂负荷下降，叠加部分装置计划内检修，纯苯供应存下降预期；而下游产品价格积极跟进上涨，负荷维持，纯苯供需预期好转。不过受消息面影响，油价高位波动较大，带动化工品价格波动剧烈。短期纯苯或跟随油价波动，关注中东地缘动态。策略上，多单可配合看跌期权保护；EB04-BZ04价差暂观望，关注做缩机会。

◆苯乙烯：短期受油价主导，波动加大

【现货方面】

3月17日，华东市场苯乙烯市场震荡走稳，原油价格震荡走强，带动苯乙烯期货价格走高，市场交投气氛平淡，中东地缘政治持续发酵，市场担心远期货源供应稳定性受到影响，远期基差走高，苯乙烯行业开工平稳。据PEC统计，至收盘现货9950~10340（04合约+25~75），3月下9990~10380（04合约+80~90），4月下10040~10440（04合约+130~155），单位：元/吨。

【利润方面】

3月17日，非一体化苯乙烯装置利润至349元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至3月12日，苯乙烯周产量36.01万吨（-1.16万吨），开工率至71.79%（-2.32%）。

苯乙烯库存：截止3月16日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：16.25万吨，较上周期增加0.6万吨。商品量库存在8.25万吨，较上周期增加1.02万吨。

苯乙烯下游：截至3月12日，三大下游负荷环比下降。其中，EPS开工率57.78%（-0.98%），PS开工率51.7%（+0.2%），ABS开工率67.4%（-2.1%）。

【行情展望】

因苯乙烯行业利润较好，3月装置重启和检修并存，整体供应维持高位；需求端，节后随着下游需求逐步回升，叠加前期出口发船，3月苯乙烯供需预期或小幅去库。近期受中东地缘消息面影响，油价暴涨

暴跌，带动化工品价格波动剧烈，但随着部分装置重启预期，叠加原料纯苯和乙烯纯因炼厂降负供应损失加大，苯乙烯利润有所承压。短期苯乙烯绝对价格跟随油价波动，关注节后下游开工恢复情况以及霍尔木兹海峡通行情况。策略上，同纯苯。

◆ **LLDPE：基差维持无风险，成交偏弱**

【现货方面】3月17日，现货线性价格：华北 8200 (-120) /05-300 (+50)；华东 8350 (-120) /05-150 (+50)；华南 8500 (-150) /05+0 (-20)。

【供需库存数据】

供应：产能利用率 80.11% (-0.69%)

需求：PE 下游平均开工率 33.83% (+5.21%)。

库存：截止3月11日，社库去 1.05 万吨，上游累 5.3 万吨

【观点】现货依旧买气不强，交割库交割品 05-300 基差市场有建仓意愿，整体成交很差。基本面来看，聚乙烯国产供应开始减量，近期海内外炼厂降负，不可抗力消息频出，叠加原料到货偏紧，后期供应存在收缩预期。需求端，下游企业逐步复工复产。从估值角度，行业利润已处于历史偏低水平，价格下方支撑逐步显现。综合来看，短期市场在地缘反复和成本支撑与需求回暖预期下宽幅震荡格局，后续需重点跟踪成本端支撑的持续性，以及下游开工与实际采购需求的兑现情况。

【策略】观望

◆ **PP：盘面震荡走强，现货成交偏弱**

【现货方面】3月17日，华东拉丝 8650 (05 -100, -50)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 70.8% (+0.9%)

需求：PP 下游平均开工率 45.71% (-0.71%)。

库存：截止3月11日，上游累 0.25 万吨，贸易商库存去 0.65 万吨

【观点】现货成交偏弱，出口报价大幅走高，成交较上周走弱。近期海内外炼厂检修降负、不可抗力消息增多，PDH，油制烯烃负荷整体回落，PP 开工降至历史低位，行业供应呈现收缩态势。需求端：下游需求保持一定韧性，东南亚市场表现强劲，出口量大幅增加，好于往年同期，05 终点库存偏低。目前受到地缘和油价影响，单边波动较大，月差正套格局。

【策略】59 正套逐步止盈

◆ **甲醇：伊朗报盘增加，但价格大幅倒挂，成交有限**

【现货方面】3月17日，太仓现货成交 2825-2870，基差 05+5 到+15

【供需库存数据】

供应：截止3月12日，全国开工 77.27%，西北开工 85.66%，非一体化开工 70.55%

需求：截止3月12日，MTO 开工率 78.14% (-)

库存：截止3月12日，港口库存去 12.05 万吨，内地库存去 2.83 万吨

【观点】甲醇期货窄幅震荡；现货及月内买方按需补货，全天整体成交一般。从供应来看，甲醇生产利润目前处于高位，国内生产装置保持较高负荷；进口方面，受航运中断影响已持续两周，实际进口量已出现减量，3月已发运 1 船，待发运 1 船，近日伊朗报盘增加，但价格大幅倒挂，成交有限。需求端，港口 MTO 装置利润有所修复，后续需关注其开工变化。库存方面，当前港口库存虽仍处于历史中高水平，但在强烈的进口减量预期下，05 终点库存预期中性偏低。综合来看，当前价格主要受供应中断预期和风险情绪主导，后续走势将高度依赖地缘冲突实际进展。

【策略】多单陆续止盈

◆ **烧碱：地缘扰动冲击，烧碱价格大涨**

【烧碱现货】

17日烧碱现货价格暂稳，以山东地区为基准，今日淄博市场32碱库存低位，走货暂可，价格小幅拉涨，其他市场整体成交稳定。高度碱在出口订单的支撑下，价格持续拉涨。其中鲁西南32%离子膜碱主流成交660-690；鲁中东部32%离子膜碱主流成交650-720，50%离子膜碱涨至1200-1290；鲁北32%离子膜碱主流成交680-720；鲁南32%离子膜碱主流成交涨至720-740。

【烧碱开工、库存】

开工：截止3月12日，中国10万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为85.3%，环比-1.1%。周内，华北，华中，华南氯碱负荷下滑明显，带动全国氯碱负荷适度下滑，华北山东周内负荷前低后高，周均负荷环比持平，天津负荷下滑明显，下周来看，市场暂无较为明确的检修计划，预估下周全国氯碱负荷或在85%附近。

库存：截至3月11日，全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存53.42万吨(湿吨)，环比下调3.86%，同比上调19.15%。本周全国液碱样本企业库容比30.41%，环比下调1.33%；本周除了华中库容比环比持稳，西南库容比环比上涨，西北、东北、华北、华东、华南库容比环比下滑。

【烧碱行情展望】

17日烧碱期货偏弱震荡，现货价格暂稳，以山东地区为基准，今日淄博市场32碱库存低位，走货暂可，价格小幅拉涨，其他市场整体成交稳定。高度碱在出口订单的支撑下，价格持续拉涨。从基本面看，本周烧碱供应端进一步减少，检修企业增加，氯碱企业样本厂家开工下降，利润较前期上涨明显，液氯价格同步上行，出口看涨预期高涨，有带动碱价上调的可能。下游氧化铝厂家开工率陆续提升，非铝需求有所好转，下游成交量增加。近期受中东战事影响，能源化工商品价格波动剧烈，烧碱盘面受此影响大幅涨跌，而烧碱基本面虽边际好转，但供需偏弱的大格局未改，短期市场上涨主要因为地缘冲突带来的乐观预期，需警惕局势缓和后情绪退潮导致的盘面回落。

◆PVC：地缘扰动带来出口预期，PVC情绪性波动放大

【PVC现货】

17日国内PVC现货市场价格较为混乱，上游生产企业电石法部分高价小幅回调，乙烯法受成本推动部分意向减产价格继续上调，成本与市场需求博弈，短期看亚太地区因乙烯短期引发的产业供应减少矛盾尚无解决时间，而产业成本的上升继续推动区域价格看高趋势，今日华东地区电石法五型现汇库提在5650-5780元/吨，乙烯法在6500-6800元/吨。以华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在5730元/吨，环比前一日下调40元/吨。

【PVC开工、库存】

开工：截止2026年3月12日，中国PVC产能利用率在81.35%，较上期+0.24%。本周虽然乙烯法企业有降负荷表现，但是电石法开工积极性提升，山东鲁泰、山西瑞恒、唐山三友等企业均有提负荷表现，影响供应小幅增加。

库存：截止3月12日本周PVC社会库存在140.72万吨，环比增加0.24%，同比增加63.89%；其中华东地区在134.27万吨，环比增加0.55%，同比增加68.58%；华南地区在6.45万吨，环比减少5.76%，同比增加3.76%。

【PVC行情展望】

17日PVC期货盘面低开高走，现货市场价格较为混乱，上游生产企业电石法部分高价小幅回调，乙烯法受成本推动部分意向减产价格继续上调，成本与市场需求博弈，短期看亚太地区因乙烯短期引发的产业供应减少矛盾尚无解决时间，而产业成本的上升继续推动区域价格看高趋势。短期供需面略有变化，受乙烯供应紧张预期增加影响，乙烯法生产企业负荷远期或有下调计划，电石法则开工负荷略有增加，成本同步增加推动PVC价格底部看高，国内需求正常，外贸出口受不稳定运费等风险观望后期新报价，而地缘冲突下成本端原油-乙烯-PVC传导存在较大不确定性，盘面心态受原油等能源担忧情绪影响共振。综合来看，乙烯供应缺口势必导致亚洲主要出口国产量缺失，国内电石法外贸机遇增加，叠加乙烯成本单边推动，PVC市场短期易涨难跌。

◆尿素：商储投放叠加保供稳价，尿素或震荡回调

【尿素现货】

17日乃尿素现货维持弱稳格局，国内政策保供稳价政策推动储备放货、暂停部分肥种出口消息影响，近期情绪有所降温，影响现货市场成交氛围，市场价格水平向出厂价格靠拢。以山东地区为基准，尿素行情稳中略有松动，小颗粒主流出厂成交1840元/吨，大颗粒出厂参考1960元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格1880-1890元/吨附近，菏泽市场参考价格1870-1880元/吨附近。

【尿素开工、库存】

开工：本周尿素企业开工产量高位运行，截至3月13日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为93.29%，环比大致持平，国内尿素周度产量为153.76万吨，环比减少0.02万吨。

库存：尿素双需均有好转，地缘扰动下盘面看涨情绪浓厚，下游成交增加，本周尿素延续去库。截至3月13日，尿素厂内库存为95.76万吨，较上周109.81万吨环比减少12.79%。本周港口库存小幅减少，截至3月13日，尿素港口库存为18.9万吨，较上周环比减少0.1万吨。

【尿素行情展望】

17日国内尿素期货震荡回调，现货维持弱稳格局，国内政策保供稳价政策推动储备放货、暂停部分肥种出口消息影响，近期情绪有所降温，影响现货市场成交氛围，市场价格水平向出厂价格靠拢。受国际市场提振，及下游返青肥刚需支撑，市场情绪偏强，对现货成交形成一定支撑。但在出口收紧及稳价消息扰动下，局部区域报价有所松动，叠加企业指导价约束，主流地区企业报价稳定。目前行业日产维持在22万吨高位，且考虑到商储提前投放，供应充足难改；而下游虽仍有刚需支撑，但缺乏持续上行动力，业内心态趋于谨慎，成交多以刚需小单为主。目前尿素基本面未有太大改善，短期尿素价格主要以能源成本推动的情绪波动为主，若中东局势有所缓和，行情或震荡回调。

【操作建议】

关注美以伊局势，短期多单止盈离场

◆纯碱：供应及库存仍在高位，下游需求一般

◆玻璃：下游需求一般，消化库存为主

【现货】

纯碱：3月17日沙河地区重碱自提价格-13至1223元/吨，河北基差+13至7元/吨；华中地区走势持稳，重碱出厂价格+0至1230元/吨，全国均价1265元/吨上下。

玻璃：3月17日沙河市场5mm大板现金价格参考12.2元/平方米，与上一交易日持平，合计1044元/吨左右（含税），基差+8至-50元/吨；湖北浮法玻璃市场本地5mm价格54.5元/重量箱，与上一交易日持平，基差+8至-4元/吨。

【期货】

3月17日纯碱主力合约SA605-1.43%（-18）收1243元/吨。

3月17日玻璃主力合约FG605-1.97%（-22）收1094元/吨。

【供需】

纯碱：

周度（2026年3月6日-3月12日，下同）纯碱供应高位调整，企业装置大稳小动。周度国内纯碱产量80.92万吨，环比增加0.22万吨，涨幅0.27%。轻质碱产量38.09万吨，环比增加0.62万吨。重质碱产量42.83万吨，环比减少0.40万吨。综合产能利用率87%，环比增加0.23%。氨碱产能利用率90.45%，环比持平；联产产能利用率79.55%，环比增加3.23%。16家年产能百万吨及以上规模企业整体产能利用率89%，环比下降1.31%。

周度纯碱企业出货量82.25万吨，环比增加11.43%；纯碱整体出货率为101.92%，环比+8.60个百分点。

周度国内纯碱厂家总库存193.17万吨，较上期下降1.55万吨，跌幅0.80%。轻质纯碱101.36万吨，环比下降1.37万吨；重质纯碱91.81万吨，环比下降0.18万吨。同比增加19.65万吨，涨幅11.32%。社会库存稳中有涨，接近28万吨。

利润方面，截至2026年3月12日，联碱法纯碱理论利润（双吨）为166元/吨，环比上涨6740%。

成本端动力煤价格走低且副产品氯化铵价格震荡上行，联碱法双吨利润走强。氨碱法纯碱理论利润-26.20元/吨，环比增加56.45元/吨。成本端无烟煤走低同时情绪影响纯碱市场挺价意向偏强，氨碱法利润好转。

玻璃：

周度浮法玻璃产线略有波动，沙河、内蒙古各一条产线点火，涉及产能1200吨；沙河一条产线点火，涉及产能1050吨。截至2026年3月12日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计295条（19.94万吨/日），其中在产208条，冷修停产87条。全国浮法玻璃产量103.33万吨，环比-0.62%，同比-6.47%。周平均开工率71.05%，环比+0.24个百分点；平均产能利用率74.08%，环比-0.39个百分点。

截至20260316，全国深加工样本企业订单天数均值6.11天，环比节前-3.74%，同比-23.6%。南方订单可执行天数高于北方市场，多在7-15天左右，而北方区域订单多在5-7天附近。截至20260313，中国LOW-E玻璃样本企业开工率为51.6%，环比+7.9%。

截止到20260312，全国浮法玻璃样本企业总库存7584.9万重箱，环比-378.8万重箱，环比-4.76%，同比+7.96%。折库存天数33.9天，较上期-1.4天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-106.69元/吨，环比-1.57元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-39.38元/吨，环比-3.09元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-7.50元/吨，环比-34.29元/吨。

【分析】

纯碱：主力合约SA605-1.43%（-18）收1243元/吨。现货价格以稳为主，成交一般。供应端，产线负荷稳中略升，周度产量略增；需求端，下游拿货情绪放缓，浮法玻璃交投气氛一般，消费库存居多，光伏玻璃跌价扩能、竞争加剧。库存方面，厂内库存高位略降。成本利润方面，联碱法利润走强；氨碱法利润好转。纯碱基本面供强需弱格局延续，中长期来看当前价格下方仍有一定空间。短期震荡调整，区间参考1150-1300，单边建议观望，关注库存和产线变化。

玻璃：主力合约FG605-1.97%（-22）收1094元/吨。现货方面，现货价格走势稳定，市场交投一般。供应端，广东、重庆各一条产线放水，日熔量总体低位再降；需求端，下游深加工与low-e需求逐渐恢复，但订单尚不饱和，下游刚需拿货为主。库存方面，阶段性去库良好。地缘冲突短期对燃料成本造成较大波动，中长期的涨势与持续性仍待观察。当前供给端日熔量已较低，但国家统计局公布的1-2月房地产数据 displays 房地产仍处于调整期，需求端复苏缓慢，整体接近供需平衡。后市震荡看待，策略上建议观望，区间参考1000-1150，关注库存和下游需求情况。

【操作建议】

纯碱：观望

玻璃：观望

◆ 天然橡胶：中东局势持续胶着，胶价宽幅震荡

【原料及现货】截至3月17日，杯胶58.50（+0.30）泰铢/千克，胶乳73.00（+0.70）泰铢/千克，青岛保税区泰标2015（-5）美元/吨，泰混15600（-50）元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到3月12日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为78.73%，环比+4.20个百分点，同比-0.36个百分点。国内各轮胎企业排产基本恢复至常规水平，对整体样本企业产能利用率形成一定支撑。半钢轮胎企业内外销表现相对平稳，整体出货表现相对一般。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为71.80%，环比+6.42个百分点，同比+2.81个百分点。国内各轮胎企业排产逐步恢复至常规水平，涨价预期带动下，全钢胎企业内销出货表现活跃，去库节奏有所加快。

山东轮胎样本企业成品库存环比涨跌互现。截止到3月12日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在43.84天，环比+0.74天，同比+1.17天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在43.91天，环比-1.88天，同比+2.09天。

【资讯】QinRex最新数据显示，2026年1月美国进口轮胎2348万条，同比增2.6%，环比增2.5%。其中，乘用车胎进口同比增1.2%至1403万条，环比降0.3%；卡客车胎进口同比降4.1%，环比降3.4%至472万条。

1月份，美国自中国进口轮胎数量166万条，环比增12%，同比降21%。其中，乘用车胎同比降41%，

环比降 6%。卡客车胎同比降 47%，环比增 8%。

1 月份，美国自泰国进口轮胎数量 621 万条，环比增 6%，同比降 1%。其中，乘用车胎为 355 万条，同比降 8%，环比增 0.4%；卡客车胎为 119 万条，同比降 18%，环比增 0.6%。

【逻辑】供应方面，云南产区已部分地区试割，海南产区预计本月底开割，新胶供应逐步释放；海外低产期提振，原料采购价格持续上行。需求方面，多数半钢胎企业保持高位运行状态，节前集中出货，导致部分企业缺货现象仍存，目前企业高开工以补充前期订单缺口，然部分区域出口仍存阻力，出口稍有放缓，缺货现象将逐步得以改善，近期原料成本端承压，部分企业发布涨价通知，多在 4 月 1 日进行，以刺激下游进货积极性。综上，美伊冲突持续胶着，原油价格高位波动，短期原油走势仍在主导市场风险情绪，天胶基本面多空因素皆存，预计区间震荡为主，运行区间 16000-17500，警惕价格区间上沿市场再度交易中东轮胎需求减量。

【操作建议】观望为主

◆合成橡胶：中东紧张局势下，基本面总体支撑 BR 偏强运行

【原料及现货】

截至 3 月 17 日，丁二烯山东市场价 14850 (-200) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 2050 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 15500 (+0) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-100 (+50) 元/吨，基差-30(+170) 元/吨。

【产量与开工率】

2 月，我国丁二烯产量为 47.9 万吨，环比-6.3%；我国顺丁橡胶产量为 14 万吨，环比-6.4%；我国半钢胎产量 3461 万条，环比-42%，1-2 月同比-5.6%；我国全钢胎产量为 813 万条，环比-36%，1-2 月同比+3.4%。

截至 3 月 12 日，顺丁橡胶产业上游、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为 72.7%，环比-4.7%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 80%，环比-2%；半钢胎样本厂家开工率为 78.7%，环比+5.6%；全钢胎样本厂家开工率 71.8%，环比+9.8%。

【库存】

截至 3 月 11 日，丁二烯港口库存 31000 吨，环比-8100 吨；顺丁橡胶厂内库存为 35350 吨，较上期+950 吨，环比+2.8%；贸易商库存为 9080 吨，较上期+60 吨，环比+0.7%。

【资讯】

隆众资讯 3 月 17 日报道：浙江传化合成材料公司 15 万吨/年顺丁橡胶装置与 12 万吨/年顺丁橡胶装置降负运行中，后续将逐步进入轮流检修环节，预计检修时长 30 天左右。

【分析】

3 月 17 日，原料供应预期短缺下，BR 高位震荡，合成橡胶主力合约 BR2605 尾盘报收 15530 元/吨，涨幅-1.62%（较前一日结算价）。目前中东军事冲突仍在继续，中东地区原油供应及运输的不确定性因素短时难有缓解，亚洲地区丁二烯整体供应偏紧局面下，预计顺丁橡胶生产成本将延续高位水平，顺丁橡胶大幅亏损难改，且预期将逐步出现被动减产行为。需求端，预计中国轮胎 3 月仍有对欧盟抢出口的动作，支撑轮胎开工率。总体来看，短期 BR 成本与需求支撑尚存，顺丁橡胶库存有望回落，中东紧张局势下，基本面总体支撑 BR 偏强运行。

【操作建议】

中东油运恢复前，BR 仍有冲高动能，但行情波动较大，注意冲高回落风险

【短期观点】

偏强运行

◆集运欧线：多船东调降 3 月下旬运价，注意主力合于换月波动风险

【现货报价】

截至 3 月 15 日线上报价：马士基-2400 美元/40GP；MSC-2740 美元/40GP；CMA- 3193 美元/40GP；OOCL-2830 美元/40GP；ONE-2435 美元/40GP；EMC-3130 美元/40GP；。

【集运指数】

截至3月16日，SCFIS 欧线指数报 1556.49 点，环比上涨 0.7%，美西线指数环比下跌 1.1% 至 1109.11 点。

【基本面】

截至3月12日，全球集装箱总运力超过 3386 万 TEU，较上年同期增长 6.4%。需求方面，欧元区 2 月综合 PMI 为 51.9，制造业 PMI 为 49.2；美国 2 月制造业 PMI 指数 52.4，新订单指数 48.6。中国 2 月 EMPI 出口订单 36.6，环比-8.1，同比-8.4。

【逻辑】

后续无论伊朗是否事实上有能力封锁霍尔木兹海峡，参考胡塞武装对于红海的影响，只要战事未完全平息，则封锁航道、对船舶进行威胁仍是伊朗较好的不对称反击手段。当前地缘局势未有实质性缓解，MSK AE1 航线新开仓 40GP 环比+400 至 2600 美金，主力 04 合约支撑位或上移至 2000 点。对于大型船公司来说，无论从船员及货物安全还是自身利益角度来说，短期内仍不会冒险选择穿越，目前多船司已发布中东/红海的替代方案，绕航不改变欧线即期 3-4 月的欧线供需格局，前期 3 月下旬宣涨价格已逐步调降，市场价格中枢位于 2400-2800 之间，船东近期或发布 4 月涨价函。建议投资者或可等待市场情绪降温后，关注旺季合约的多单布局机会，同时需警惕地缘情绪反复，及油价大幅上涨后的衰退交易的可能。

【操作建议】

昨日 sifis 指数小幅变动，多船东调降 3 月下旬运费为 4 月运费提供前瞻指引，主力合约 04 临近交割月预计逐步回归现实，预计 1800 点附近仍存支撑，关注船东 4 月涨价函发布及实际现货落地情况。近期主力合约或换月，关注 6-10 正套入场机会。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货研究所