广发期货
GF FUTURES

周报观点汇总

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所　　投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

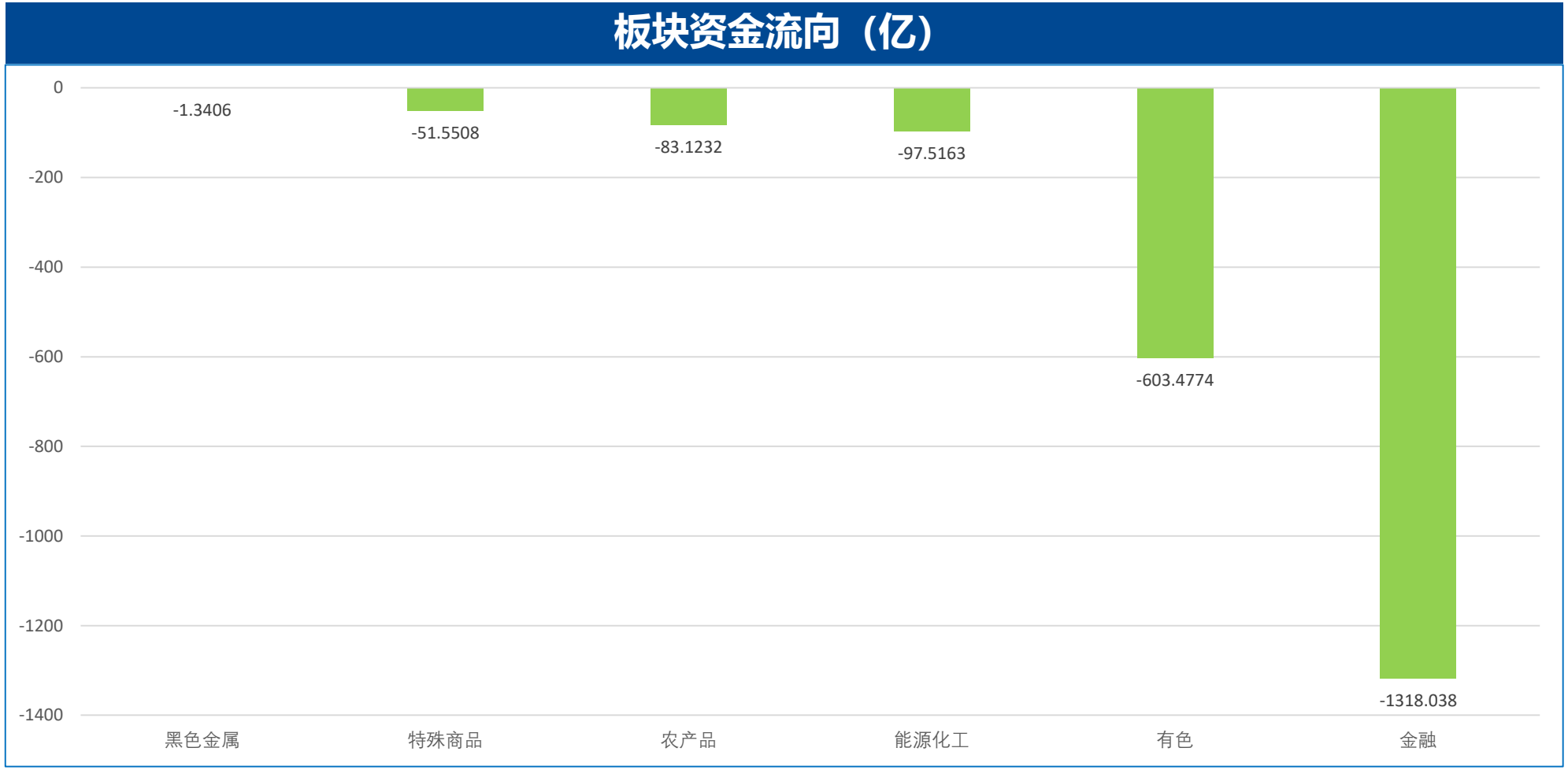
2026年3月22日　　曹剑兰　　从业资格：F03087964　　投资咨询资格：Z0019556

目录

01 期货市场表现

02 投资机会

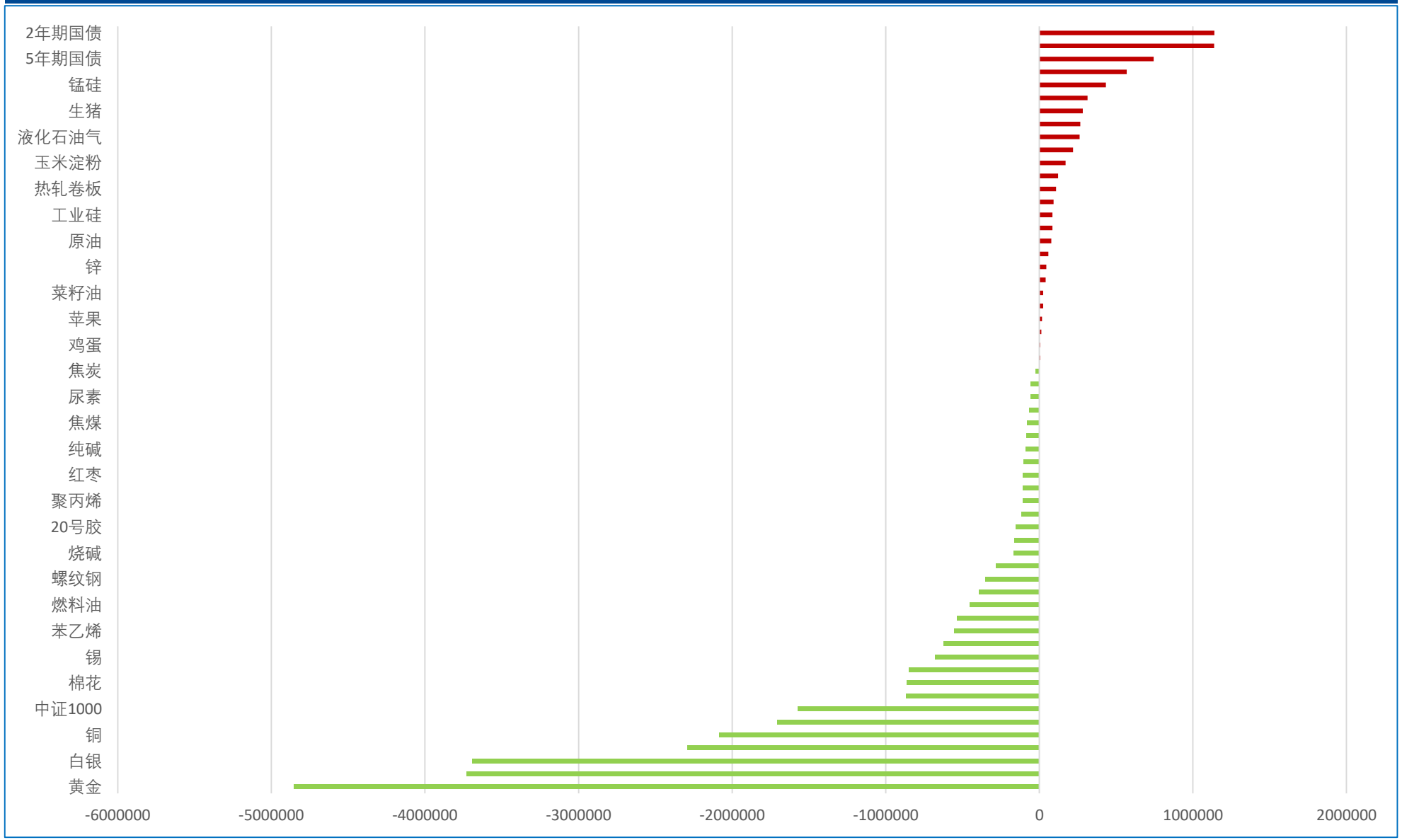
1-1 板块资金流向（3月16日-3月20日）



分类标准：中证商品指数的板块划分
计算方式：时间周期内，合约的持仓金额变动

1-2 品种资金流向（3月16日-3月20日）

品种资金流向（万）



1-3 品种价格跟踪（3月16日-3月20日）

广发期货 GF FUTURES

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	-5.38	-7.17	43.05
	沪深300	-1.88	-2.41	20.12
	上证50	-2.2	-4.79	8.32
	中证1000	-4.74	-5.71	37.12
	10年期国债	0.03	-0.32	0.64
	5年期国债	0.02	-0.18	0.02
	2年期国债	0.06	0	-0.03
贵金属类	白银	-15.76	-20.3	111.09
	黄金	-8.28	-9.67	44.07
能源化工类	石油沥青	9	34.27	35.16
	苯乙烯	1.04	32.06	32.33
	乙二醇	13.2	43.24	17.25
	玻璃	-7.14	0.38	-31.13
	燃料油	0.55	61.66	55.81
	聚乙烯	4.78	29.3	15.13
	甲醇	11.66	37.07	20.28
	20号胶	-3.42	-7.36	-12.76
	液化石油气	17.46	46.99	53.41
	聚丙烯	4.84	33.69	24.58
	天然橡胶	-4.56	-6.05	-12.43
	纯碱	-5.87	2.82	-26.24
	原油	2.37	55.8	48.64
	PTA	-4.1	24.25	32.98
	尿素	-2.54	-0.75	-2.65
	聚氯乙烯	2.64	18.73	4.46

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	0.06	3.19	-2.43
	铁矿石	0.49	10.13	17.12
	焦炭	0.17	6.49	-1.79
	焦煤	-0.59	6.31	-11.14
	螺纹钢	-0.6	3.17	-6.84
	硅铁	0.75	8.45	-2
	锰硅	3.63	11.54	0.9
	不锈钢	-0.88	-0.18	-0.66
有色金属类	铝	-4.19	1.18	14.34
	铜	-5.57	-7.08	15.89
	镍	-2.75	-4.1	0.42
	锡	-8.45	-11.04	20.11
	锌	-5.05	-7.17	-1.47
	碳酸锂	-5.41	-12.34	92.07
农产品类	苹果	7.23	10.47	47.77
	玉米	0.04	2.36	4.13
	棉花	-1.3	-0.46	8.1
	红枣	-2.8	-0.06	-17.77
	玉米淀粉	2.53	5.07	1.16
	豆粕	-3.16	8.92	5.32
	菜籽油	0.56	7.35	10.87
	棕榈油	-0.51	10.13	13.23
	花生	0.02	3.2	1.98
	菜籽粕	-6.48	5.81	-6.17
	菜籽油	0.56	7.35	10.87
	白糖	-0.15	4.02	-5.67
	豆油	-0.71	6	10.71
	鸡蛋	-0.7	-0.06	-24.78
	生猪	-8.34	-9.28	-34.06

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	震荡偏强	美豆市场担忧出口前景，叠加生柴政策落地延后至4月，美豆回调。但原油价格有支撑，抑制美豆下跌空间。国内连豆粕同样担忧后续停机及供货的连续性，提货积极性较强，油厂挺价情绪强，库存持续下滑，对豆粕有一定支撑。目前短期到港偏紧支撑现货价格，且美豆虽回调，但不排除后续巴西升贴水会有所反弹。豆粕单边预计维持高位震荡，等待3月底种植意向报告面积落地，阶段性仍有大豆增面积的利空预期，但风险有限。	震荡偏强
油脂	关注菜籽油的5-9正套	豆油方面，中美两国领导人的会晤已推迟至5月中旬，这使得未来大豆采购的前景充满变数。海关数据显示，2026年1月至2月期间，中国仅进口了150万吨美国大豆，同比大幅下降84%，相比之下，同期中国从巴西进口大豆656万吨，同比增长了83%。从中东局势来看，霍尔木兹海峡并不畅通，国际原油高位运行，对生物柴油的原料大豆有支撑作用，多空并存。国内方面，从大豆供应来看，中国严查巴西大豆，巴西大豆通关时间延长，但现阶段大豆供应充足格局依旧。因此现货豆油基差报价虽然受到支撑，但是大幅上涨的可能性不大。 棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕榈油期货休市，预期下周二复盘后短线仍会围绕4600令吉展开震荡整理走势。如原油期货走势未能延续上扬走势，则马棕要提防无法有效突破4600令吉后重新承压回落的压力。随着开斋节的结束，产量也将恢复增长，这会抑制盘面的表现。 菜油方面，在外围油脂高位运行的影响下，国内植物油期货盘面多头资金不愿离场，呈现短线轮动特征，叠加资金开始移仓换月，郑油本周持续高位盘整。现货方面，本周盘面给出丰厚榨利，油厂趁机继续购买加菜籽船，且油厂对外锁利积极，大量售出远月基差头寸；又因市场流通货源不多，多流入储备库，基差报价维持震荡调整走势	震荡偏强

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	区间操作，主力参考2350-2430	供应端，随着温度继续回升和春耕变现需要，基层售粮积极性增加，叠加政策投放持续，下周供应或保持小幅增加，但基层低价挺价情绪仍存，价格回调受限；北港因集港量增加而回升，价格小幅回落。需求端，深加工企业开机持续回升，补库需求依然存在；饲料企业亏损持续对高价玉米需求一般，部分地区使用小麦替代。政策端，小麦拍卖持续且增至80万吨，补充一定供应。综上，短期玉米上量改善叠加小麦替代挤占玉米需求，对价格有所承压；但中下游企业刚需补库仍存，限制价格下跌幅度，整体保持高位震荡。关注政策投放情况。	高位震荡
玉米淀粉	高位震荡	本周淀粉受原料端价格支撑和需求恢复，价格继续上涨。淀粉企业开机继续提升，不过下游需求也在继续好转，同时受木薯淀粉-玉米淀粉价差走扩影响，在造纸领域对木薯淀粉替代增加，整体消费量高于产量，使得淀粉库存小幅去化。综上，玉米淀粉受成本端和需求好转支撑，价格保持坚挺；淀粉-玉米价差因需求好转和库存下降而继续走扩，但偏高库存水平限制走扩幅度。	高位震荡
红枣	单边：反弹空 期权：卖出看涨期权（CJ605-C9500）	25/26 产季红枣市场供应过剩格局下，当前正值消费淡季，需求表现平淡。本周河北崔尔庄市场到车偏少，等外品为主，市场少量成交，广东如意坊市场到车较上周减少，消费端表现疲软，贸易商备货意愿较弱，库存去库偏慢，期货仓单注册减少。受宏观资金影响，叠加新枣质量较好，仓单成本具备一定支撑，期货市场低估值区间小幅反弹，但期价上方受限于弱现实，未来关注去库节奏和天气变化。	低位区间震荡
苹果	单边：多单持有 套利：5-10正套持有	随着清明备货启动，市场采购意愿有所提升。市场好果率偏低仍是主旋律，近期部分寻好货客商由西部转移至山东产区，山东栖霞优质货源的询价明显增多，成交略有增加，好货行情稳中偏硬。随着时令水果退市，苹果需求逐步释放，全国苹果库存持续下降。据钢联数据显示，截至 2026 年3月18 日，全国主产区苹果冷库库存量为468.43 万吨，环比上周减少 31.29 万吨，环比上周加快。其中：山东产区库存178.51万吨，库容比为 38.39% ，环比减少 1.66% 。预计短期受需求驱动，低库存支撑，盘面震荡偏强。	震荡偏强

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
白糖	预计短期内盘面维持震荡偏强运行	受主产区降雨提振，土壤墒情改善，甘蔗生长形势向好，巴西中南部26/27榨季甘蔗入榨量预期上调至 6.2-6.3 亿吨，同比增加 1500-2500 万吨。不过，由于糖厂倾向转产乙醇，巴西食糖产量预估较前期下调。印度 2025/26 榨季甘蔗压榨已进入尾声。截至 3 月 15 日，该国累计产糖 2617.5 万吨，同比增长约 10%。当前开榨的 540 家糖厂中，仅 173 家仍在生产，少于去年同期的 200 家（上年共 533 家开榨），本榨季印度总产糖量下修空间进一步明朗。整体来看，国际利多消息较多，预计短期原糖保持震荡偏强走势。国内方面，海关数据显示，2026 年 1-2 月我国食糖合计进口 52 万吨，超出市场预期。现货端销区成交偏弱，但价格稳固在 5400 元 / 吨以上，主要依托期货盘面支撑、糖企成本线附近稳价意愿增强，以及加工糖厂报价坚挺。期货在大宗商品走强与潜在政策预期带动下走势偏强，但 2 月产销表现偏弱、工业库存同比明显累积，将压制上行幅度。综合来看，短期白糖期货大概率维持高位、偏强震荡格局。	高位震荡
棉花	预计维持高位震荡走势	USDA周度签约环比小幅回落，越南仍是绝对主力，其他相对平均，中国大量增加美棉进口。30万吨滑准税配额正式下发，内外价差持续收窄。美棉主产区干旱水平持续，多个产区遭受冷空气。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。预计美棉维持宽幅震荡格局，参考65-70美分/磅。国内方面，增发配额消息落地，内外棉价差快速收缩但仍处于相对高位水平，关注外盘走势，外盘美棉植棉区干旱，不过外盘暂未明确交易产量预期，若外盘难涨，郑棉面临的压力仍大，但产业下游纺企高产能下对棉花原料刚需仍存较强支撑。综上，短期棉价或宽幅震荡。	高位震荡

2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
鸡蛋	预计鸡蛋主力维持低位震荡走势	供应端，近期淘汰鸡价格持续处于高位，且已出现回落迹象，养殖户淘汰意愿有所增强，淘鸡出栏量小幅增加；新开产蛋鸡数量环比略有增长，但整体仍处于相对偏低水平，综合来看，当前市场整体供应依然较为宽松，但由于各环节库存压力普遍较轻，预计下周供应端的出货压力相对不大。需求端，当前市场需求整体仍显平淡，终端环节多以消化库存为主，采购节奏偏缓，食品企业则采取逢低补货策略，尚未形成持续性增量，不过，随着下周清明节备货周期的开启，节日效应有望逐步显现，短途出行增加或带动餐饮渠道消费有所回升，且商超有望加大促销力度，从而刺激家庭端采购意愿，故预计下周市场需求或在清明备货的提振下迎来短时好转。整体来看，下周在清明备货提振下，有望迎来阶段性好转，但考虑到供应端压力持续以及气温回升对储存的不利影响，预计蛋价将延续窄幅震荡的运行态势。	低位震荡
生猪	单边：05底部偏弱震荡。 套利：5-7反套。	近期生猪出栏量大，集团放量，出栏体重持续高位，肥标价差走弱，部分体重段维持倒挂，不利于二次育肥入场。需求淡季下，下游采购缓慢恢复，屠宰量虽有回升，但提振有限。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，叠加市场心态悲观，屠宰整体入场动力有限，库存增加多为被动入库。目前二次育肥入场积极性有限，成本端价格持续上行，肥标价差同样不利于压栏，预计期货现货继续磨底，不排除近月合约有跌破10000的可能。	低位震荡

2-2 黑色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	5月螺纹和热卷突破3150和3300可做多尝试	钢材持稳走势，原料端整体偏强，铁矿高位持稳；焦煤周五夜盘接近涨停。钢材产业端供需基本平衡，矛盾不大。目前供需双增，本周表需增幅大于产量增幅，维持季节去库；后期需要关注表需回升高度。钢价回升至区间波动上沿，螺纹和热卷周五夜盘分别上涨至3170元和3316元。短期产业矛盾不大，或受原料推升影响，钢价有上涨概率。价格中枢将上一台阶。	震荡稍强
铁矿石	5-9正套	近期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，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。需求端，铁水产量环比大幅回升，前期检修钢厂集中在近期复产，检修影响量显著下滑。目前终端需求恢复偏慢，内需相对疲软，而钢材出口存在不确定性，关注铁水复产高度及持续性。库存层面，钢厂库存环比回升，港口库存小幅去化，受到港量回落及部分品种集中疏港影响，港口库存小幅去库。预计随着到港量回归低位以及复产带动疏港回升，港口库存小幅去库或持平变化。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。	震荡偏强

2-2 黑色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	单边建议逢低做多焦煤2605合约，区间参考1150-1350；套利建议多焦煤空焦炭。	本周焦煤期货高位震荡走势，周五夜盘逼近涨停。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，洗煤厂、焦企、口岸累库，煤矿、钢厂、港口均去库，整体库存开始出现下游累库。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1150-1350，套利建议多焦煤空焦炭。	震荡偏强
焦炭	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。	本周焦炭期货震荡上涨走势，周五夜盘强势拉涨。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，化产价格大涨弥补焦炭亏损，两会结束焦化开工开始回升。需求端，两会结束钢厂限产解除，铁水产量回升，钢价低位反弹，补库需求后期将逐步恢复。库存端，焦化厂去库，钢厂、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，给于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。。	震荡偏强

2-2 黑色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
硅铁	6200左右试空	硅铁供需双增，成本亦有支撑。基本面来看，本周硅铁产量环比小幅回升，产区中宁夏、内蒙、甘肃产量均有回升。近期受现货涨价影响，厂家利润有所修复。预计后续供应将维持增长态势。炼钢需求方面，铁水产量环比大幅回升，前期检修钢厂集中在近期复产，检修影响量显著下滑。预计后续铁水产量将快速回升。非钢需求方面，镁锭日产处于偏高水平且环比回升，但复产高度仍取决于需求情况。目前厂家排单生产为主，出口报价坚挺但成交偏少，需求整体偏弱。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3-4月绿电或有降价预期。展望后市，短期受国际地缘政治冲突影响市场情绪多变，硅铁供需双增但供应增速相对偏慢，关注复产节奏及成本变化。	宽幅震荡
锰硅	6300左右逢低试多，或多锰硅空硅铁套利	锰硅成本存在支撑，同时供应增速不及预期，短期价格存在底部支撑。基本面来看，锰硅供应环比小幅回落，开工率连续数周下滑，内蒙产量小幅回落，南方生产压力依旧偏大，云南电价补贴有所复产；二季度预计仍有锰硅厂新增产能上线，后续重点关注锰硅供应变化。需求方面，铁水产量环比大幅回升，前期检修钢厂集中在近期复产，检修影响量显著下滑。预计后续铁水产量将快速回升。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，锰矿价格坚挺。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，而趋势性下行亦缺乏驱动。关注锰硅供应变化，预计价格宽幅震荡偏强运行，区间参考5900-6800。	震荡偏强

2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	单边：短线空单持续持有，长线多单建议待右侧再布局，主力关注97000-98000压力位 期权：前期买入的跨式期权择机止盈	如我们上周所述，铜价在CL溢价收窄、海内外累库压力、美元指数反弹以及市场风险偏好下降等多重因素影响下步入调整阶段，沪铜主力合约跌破98000元/吨。从铜短期基本面来看，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，随着铜价破位下行，下游订单旺盛，加工行业开工率强于季节性，且部分订单甚至需要排队提货，自2025年第四季度以来持续被高铜价抑制的需求显著回暖；库存方面，全球显性库存本周开始去化，但我们关注到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，短期来看铜价步入调整阶段后，供需基本面好转、库存压力减弱，我们认为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，但在市场风险偏好未有显著回暖前，价格上方仍受压制，建议后续关注美国伊朗冲突变化情况、旺季去库情况。	震荡偏弱
氧化铝	主力运行区间2850-3100，空单继续持有	近期市场传几内亚计划于4月初前收紧铝土矿供应以遏制价格暴跌，受此影响盘面一度突破3100元/吨关口。国内期现价格共振走高，现货市场升水交易持续活跃。驱动因素主要为补库需求和投机需求的同步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，开工较上周小幅回落。库存内部呈现结构性分化，电解铝厂原料库存继续去化0.6万吨至350.3万吨，氧化铝厂厂库有所积压，周度减少0.8万吨至121.6万吨，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。	宽幅震荡

2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	主力合约参考23000-25000，建议轻仓试多	近期铝市场交易重心发生转变，核心逻辑正从单纯的地缘风险溢价向衰退预期切换。宏观层面，市场开始交易高油价抑制全球经济增长的逻辑——原油价格飙升强化通胀预期的同时，也引发对需求侧的担忧，风险偏好明显降温。美联储3月议息会议维持利率不变，点阵图显示2026年降息预期进一步后移，叠加官员表态偏鹰，美元指数强势反弹，对以美元计价的有色金属形成金融属性压制。基本面则呈现显著内外分化格局，中东冲突已从物流层面实质性传导至冶炼端，卡塔尔铝业减产40%、巴林铝业减产19%，加之莫桑比克铝厂转入维护停产，合计供应收缩已超百万吨。若霍尔木兹海峡封锁持续，预计中东地区仍有至少50万吨产能面临被动减产风险。受此影响，LME库存延续去化至43.3万吨，注销仓单占比持续攀升，现货升水走扩，非俄铝流通量持续稀缺。反观国内市场，沪铝在季节性累库压力下承压运行，截至3月19日国内铝锭社会库存已攀升至133.9万吨，较去年同期大幅增加40余万吨，创近五年新高。下游开工稳步回升，但高价抑制采购意愿，站台积压铝锭持续入库，累库格局尚未扭转。综合来看，短期铝价将伴随宏观情绪与地缘消息变化维持宽幅震荡，预计沪铝主力运行区间23000-25000元/吨。后续需密切关注两大关键变量：一是库存拐点能否在3月底及4月初出现，验证旺季需求成色；二是中东局势演变对供应的实质性冲击程度。中长期而言，全球供应增量弹性有限，紧平衡格局未改，长期看多逻辑依然成立。	宽幅震荡

2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝合金	主力运行区间22000-23500，建议轻仓试多	当前铝合金价格核心驱动为成本端废铝的价格走势。前期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，但随着市场对于衰退预期的隐忧增加，短期原铝价格震荡回落，铝合金同步维持下跌趋势。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22000-23500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。	宽幅震荡
锌	单边：空单择机止盈，主力关注22500附近支撑 期权：有一定风险偏好的投资者可考虑卖出虚值看跌期权	供应端，如我们预期，国产锌矿TC基本企稳，叠加海外锌矿进口补充，矿端紧缺格局有所改善；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，锌价走弱后，现货升贴水企稳，加工行业开工率继续回升，且加工行业成品库存/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；本周国内社会库存开始去化，关注后续去库持续性。宏观层面，美国伊朗冲突升级，避险情绪下美元指数高位运行，压制锌价表现。总的来说，在供应改善、高库存以及宏观利多有限背景下，锌价短期承压，但锌中长期供需基本面整体稳健，进一步大幅下跌空间或有限，关注锌矿TC、需求边际变化和宏观指引。	震荡

2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锡	单边：观望 套利：观望 期权：观望	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，国内1-2月锡矿累计进口量为3.5万吨，累计同比+88.05%，其中缅甸地区修复明显，1-2月锡矿累计进口13501吨，同比激增174.96%，占比从2025年同期的26.42%快速回升至38.63%；2月JFX交易所成交3540吨，预计后期印尼出口水平或将稳定。需求方面，3月初开始下游消费力度尚可，华南地区终端订单尚可，部分传统消费略微疲软，整体锡下游消费逐步复苏中，光伏需求短期内略有回暖，但实际消费水平增幅较不明显；家电3月排产消费增加，需求恢复缓慢。本周下游反馈订单接单水平略有好转，但恢复速度较慢。综上所述，中东局势持续胶着，同时美联储释放鹰派信号令年内降息预期大幅缩水，市场有逐步转向交易衰退趋势，市场风险偏好下行，预计短期锡价偏弱震荡，关注后续中东局势情况变化；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	偏弱震荡
镍	区间操作，主力参考130000-142000	宏观方面，美联储议息会议落地符合市场普遍预期，鲍威尔释放“鹰派”信号，能源价格上涨以及美联储降息中止，导致资金对未来滞胀预期增加，情绪拖累下有色板块压力凸显。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。高镍生铁价格走势波动，周初在成本支撑及刚需采购推动下价格偏强，周中开始宏观情绪回落，议价重心逐步下移。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，精练镍整体供应压力仍存。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。	区间震荡

2-3 有色金属&新能源板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
不锈钢	暂观望，震荡为主，主力参考13800-14500区间	宏观方面，美联储政策落地维持不降息，符合市场普遍预期；全球央行“鹰派”信号显现，资金对未来衰退预期的担忧加剧，宏观情绪对商品施压。原料方面仍有支撑，近期受配额缩减审批偏慢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。高镍生铁价格走势波动，伴随宏观情绪回落议价重心逐步下移，镍铁贸易商对外报价下移至1100元/镍（舱底含税），市场谨慎采购，多以观望为主。铁钢招出台上涨，价格表现偏强。3月钢厂整体排产增加，预计后续增加到货；下游刚需平稳但增量不足，各行业分化明显，传统需求偏弱新兴需求走强。社会库存稳步消化，仓单有所减少，近期库存压力边际改善。	震荡调整
碳酸锂	暂观望，短线区间操作为主	上周碳酸锂盘面宽幅调整，价格中枢整体下移，宏观影响放大，衰退预期下有色板块压力增加，基本面维持韧性，供应端仍有潜在扰动。基本面维持供需双增，上周产量数据继续增加，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，带动近期供应持续增加，3月智利进口充足也有一定补充。需求整体维持韧性，动力车销数据偏疲弱但终端带电量提升显著，储能头部企业基本维持满产。下游排产稳健，在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，3月电芯和材料排产环增幅度上调，结构上磷酸铁锂大幅环增，三元表现相对偏弱。周全环节维持去库但幅度进一步收窄，上游冶炼厂库存和下游库存周内有所增加，电芯厂和贸易商库存继续回落。宏观情绪主导，在有色板块整体压力下盘面跌幅持续扩大，碳酸锂现实基本面具备韧性，需求维持稳健但终端数据走弱目前也缺乏进一步动能，近期核心关注仍在原料矿端以及下游排产的变动情况。短期在宏观压制下盘面预计维持偏弱区间宽幅调整，主力参考13.5-15.5万区间运行。	宽幅震荡

2-4 新能源板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	暂观望。主力参考30000-40000元/吨。	从供需面来看，多晶硅依旧处于供过于求且过剩有望扩大的周期中，价格将持续承压。近期传出多家企业有提产预期，在目前需求预期依旧悲观的背景下，提高开工率有望降低单位成本，但也打开了现货价格的下跌空间。但从成本支撑的角度来看，未来价格是否会像去年6月一样跌向最低现金成本仍待观察。目前现货均价已跌向单位成本，低价产品和期货价格已经跌破单位成本，正在向现金成本发展。市场情绪也趋向于交易市场化出清，未来价格有望跌向最低现金成本，因而下方仍有下跌空间。产业链再度走向亏损，关注在价格再次跌向最低现金成本的过程中，是否有企业会被动出清。此外，还可关注组件质量提升对原料要求提升的影响。交易策略方面，目前市场暂不活跃且仍在报价下调周期，建议暂观望。	供过于求，偏弱震荡
工业硅	暂观望，或逢低布局多单。主力参考8000-9000元/吨。	从供需端来看，工业硅也依旧面临着产量有望增长，供过于求的压力。成本端依旧对工业硅底部有较强的支撑。但是多晶硅破位下跌也让恐慌情绪传导至工业硅环节，同样是供过于求，未来供应端有增长预期，工业硅的供应弹性较大，低价亏损状态将抑制西南地区的复工积极性，仅有订单的企业将维持生产，而一旦利润恢复则将提高小企业的开工积极性，套保套利导致上方空间难以打开。因而工业硅与多晶硅企业的经营策略略有不同，工业硅有望在8000-9000元/吨左右震荡。此外，在经历多年现金成本线附近波动的低利润/亏损后，工业硅生产企业也有望探讨产量调控等方法避免价格跌至现金成本亏损。但也需注意，若工业硅也出现弱需求下产量持续增加的情况，价格也将打开向下空间。关注产量调控、环保及成本端波动的影响。波动增加，谨慎操作，暂观望，或逢低试多。	价格区间震荡为主

2-5 能源化工板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	阶段性低多对待，可以配合看跌期权对冲；月差不建议继续追正套	地缘局势延续紧张态势，霍尔木兹海峡持续封锁，部分亚洲炼厂降负继续兑现，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，不过当前成本端支撑仍偏强，关注下游负反馈影响。	宽幅震荡
PTA	阶段性低多对待，可以配合看跌期权对冲；月差不建议继续追正套	尽管中东原油供应中断对亚洲PX工厂造成实质性影响逐步显现，目前对PTA装置影响有限，近期PTA负荷提升至偏高水平；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，近期基差偏弱运行。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。	宽幅震荡
乙二醇	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；轻仓买入EG2605看涨期权。	目前中东局势依旧紧张，乙二醇成本支撑仍然较强。从供需来看，在中东冲突影响下，基本面主要矛盾体现在海内外乙二醇供应大幅下降：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，港口库存预计进入去库通道，3-4月乙二醇社库去库幅度预期扩大，短期乙二醇价格仍有冲高动能。	偏强运行

2-5 能源化工板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF单边同PTA；PF盘面加工费在800-1100波动	短纤周度供需环比转弱，因供应回升加速。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影响，上游PX供需预期偏紧，支撑聚酯系价格，不过下游高位接盘意愿偏低，且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。短期短纤自身驱动偏弱，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。	宽幅震荡
瓶片	PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计偏强运行；轻仓买入PR2605看涨期权。	根据CCF消息，三房巷一套75万吨/年装置延期重启，且常州40万吨聚酯瓶片装置计划3月中下旬停车检修，因此，3月国内瓶片供应提升不及预期，另外如果原油和上游聚酯原料成本继续攀升，随之而来的可能是在订单耗尽以后的瓶片装置减停产增多，瓶片供需预期偏紧。	偏强运行
PVC	单边：多单持有	本周PVC期货盘面继续上涨，现货市场维持高位运行，电石法主流价格波动区间在4340-4480元/吨。亚洲日韩等地远期减产，外贸出口预期向好，叠加国内乙烯减产，市场对电石法需求向好，未来乙烯供应不稳定性延续，推动产业成本较高，价格预期易涨难跌，短期市场心态小幅波动。 基本面走势向好，周期内PVC生产企业降负荷增多，整体供应小幅下降，当前下游开工缓慢提升中，需求表现一般，基本面向好运行；本周地缘冲突持续影响大宗商品上涨，乙烯供应偏紧，价格继续上涨，在成本端支撑下，PVC市场坚挺运行。目前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，但是需求表现欠佳，预期下周PVC市场震荡偏强运行。	偏强运行

2-5 能源化工板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
烧碱	单边多单择机止盈	本周烧碱期现盘面震荡上涨，现货价格重心同步上移，以山东地区为例， 32%离子膜碱周均681元/吨，环比+4.61%。 从供需基本面看，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。整体来看，烧碱基本面虽边际好转，但供需偏弱的大格局未改，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，预计短期仍偏强运行。展望下周，氯碱企业样本厂家开工上调，供应量继续增加。 山东地区成交氛围较好，企业库存下行，外发订单持续下，下周液碱仍有上调可能。江苏高浓度液碱价格上调，出口询盘力度提振，企业报盘不断走高，市场看涨氛围高涨。	震荡偏强
苯乙烯	阶段性低多对待，可以配合看跌期权对冲;关注EB-BZ价差压缩机会（目前EB05-BZ05价差1818）	因苯乙烯行业利润较好，3月装置重启和检修并存，听闻宁夏宝丰已投料试运行（2024年2月开始停车），且峻辰检修延后，预计整体供应维持；需求端，尽管下游负荷逐步回升至偏高水平，但因上游原料波动较大，下游采购跟进低迷，刚需合约提货为主，不过随着前期出口发船，苯乙烯供需面偏紧。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，尤其是乙烯大幅上涨，苯乙烯利润不断压缩。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。	宽幅震荡
纯碱	关注SA605在前期震荡区间下沿1150左右的支撑	现货价格以稳为主，下游随采随用，成交一般。供应端，产线负荷大稳小动，周产量窄幅增加；需求端，下游刚需拿货为主，浮法玻璃产能低位再降，光伏玻璃供需两弱。库存方面，纯碱企业发货前期订单，厂内库存略降但绝对量仍在高位。近期氯化铵需求旺季，同时部分联碱法装置有停车计划，故联碱法利润走强；无烟煤价格窄幅下移，故氨碱法利润持稳。纯碱基本面供强需弱，地缘冲突后续走势虽不明朗但对纯碱带来的扰动预期在盘面已有反映，后市仍将以基本面和成本支撑逻辑为主，震荡偏弱看待。	震荡偏弱

2-5 能源化工板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
甲醇	多单继续持有	当前市场核心驱动来自中东地缘冲突升级带来的供应缺口，内外盘价格同步上行。供应端来看，煤制甲醇利润维持良好，春检计划延后推动国内开工率进一步抬升，产量增加；而港口市场伊朗装置再度关停，运力恢复存疑，进口减量预期有所增加，港口库存预计05合约显著去化。需求端，下游烯烃受油价上涨带动，内地煤制一体化装置利润走强，港口MTO需求亦有回暖预期。整体看，进口减量主导当前行情，但高波动下需警惕需求持续性及政策风险，操作上建议逢低布局多单或部分止盈。	震荡偏强
聚烯烃	单边：逢低多，估值偏低 月差：59正套可逢高减仓（跟踪基差）	当前聚烯烃市场围绕"强成本、减供应"逻辑展开交易。地缘风险持续推高原料价格，原油、单体价格走强不断压缩生产利润，行业估值偏低，并驱动国内外减产范围进一步扩大。在此背景下，国内外减产、进口预期下滑、出口增加的供应格局，使得05合约终点库存低位，推动价格快速突破前高。然而，现货层面表现为下游仅刚需拿货，基差已大幅走弱至无风险区间，显示需求跟进有限。整体来看，成本与供应端驱动仍然占据主导，价格中枢易涨难跌，且化工品在结构性缺口支撑下，其涨幅存在阶段性强于原料的可能。	震荡偏强
尿素	单边前期多单止盈，套利关注05-09正套机会	本期尿素期货多次冲高回落，现货市场稳中略有松动，截止本周四山东中小颗粒主流出厂至1820-1840元/吨，均价环比下跌10元/吨。为防止春耕阶段农业用肥成本上涨，近期关于尿素保供稳价的政策频繁发布。部分商储货源提前释放，在指导价约束等多重措施并举之下，市场交易情绪有所降温，尿素工厂报价维稳为主，前期市场高价已经逐渐回归到指导价附近。而尿素基本面变化不大，本周检修装置增加，尿素供给小幅回落，下游农需仍维持刚需推进，工需还在逐步恢复。本周期货盘面多次冲高主要受地缘风险对尿素国际供应链的冲击和成本端上涨的影响，但综合来看，目前保供稳价是政策的主基调，尿素在政策影响之下，短期行情或以震荡窄幅回调为主。	高位震荡

2-5 能源化工板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
合成橡胶	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；轻仓买入BR2605看涨期权	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，中国丁二烯出口预期增强，且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，被动减产预期逐步兑现。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成本支撑较强，需求支撑尚存，顺丁橡胶库存预计持续下降，因此，BR偏强运行。	偏强运行
天然橡胶	单边：观望为主 套利：观望为主 期权：观望为主	供应方面，东南亚主产国停割、原料紧俏价高，中国云南及周边老挝产区率先开割，新胶供应预期逐步兑现。需求方面，半钢胎及全钢胎生产企业开工多维持高位运行状态，涨价消息带动下，下游拿货情绪提升，轮胎企业缺货现象增加，为补充订单缺口，支撑企业开工积极性延续高位，然受地缘政治因素影响，出口阻力仍存，企业库存表现呈现差异。综上，美伊冲突持续胶着，原油走势仍在主导市场风险情绪，基本面方面随着国内产区全面开割，供应压力将逐步主导市场，短期胶价偏弱运行，后续关注美伊冲突进展。	偏弱震荡
玻璃	关注FG605在前期震荡区间下沿1030左右的支撑	现货方面，现货价格在外围情绪和成本推升压力下重心略走高，各地成交不一。供应端，周度三条产线放水冷修，涉及产能2400吨，日熔量持续下降；需求端，下游深加工与low-e逐渐复工，但订单不及预期，价格拉涨初期刺激中下游拿货，但后续仍以刚需拿货为主。库存方面，多地维持去库态势。1-2月统计数据显示房市下降趋势但降幅收窄。整体供需双弱格局，下周个别产线存在放水预期。地缘冲突后续走势虽不明朗但对玻璃带来的扰动预期在盘面已有反映，后市仍将以基本面和成本支撑逻辑为主，震荡偏弱看待。	震荡偏弱

2-6 金融衍生品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	观望为主	霍尔木兹海峡通行情况变化莫测，但整体对我国能源供给冲击低于海外。本周多国央行决议利率按兵不动，由于中东冲突带来能源成本上升，滞涨风险亦有所放大，需要密切跟踪，警惕大类资产可能形成衰退交易主线。国内除投资A股相对保持韧性，临近业绩期，基本面相关性上升，更偏向于走出分化行情。我们观点仍偏中性弱震荡。	弱势震荡
黄金	市场止跌需看到地缘冲突缓和但在多方利益博弈下实现的条件仍较苛刻，资金流出使贵金属下跌趋势难言结束，建议黄金单边以空头操作为主。	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，通胀压力下全球央行货币政策难以松绑，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。假设中东战争陷入长期化导致美国经济承压下行或出现滞涨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。短期看，市场止跌需看到地缘冲突缓和但在多方利益博弈下实现的条件仍较苛刻，资金流出使贵金属下跌趋势难言结束，建议黄金单边以空头操作为主。	偏弱震荡
白银	短期若美伊战争缓解则银价有望止跌企稳，但若局势再次升级价格可能回踩至60美元以下，建议在75-80美元附近逢高做空，可卖出18000元以上的沪银虚值看涨期权。	在中东地缘冲突影响下能化品种走强，流动性转弱使白银实物及ETF等投资需求放缓，反内卷及供应约束下光伏等行业生产呈现趋势下行压抑白银需求，但高油价有望加速新能源的替代从而支撑白银的工业需求。短期若美伊战争缓解则银价有望止跌企稳，但若局势再次升级价格可能回踩至60美元以下，建议在75-80美元附近逢高做空，可卖出18000元以上的沪银虚值看涨期权。	偏弱震荡
铂钯	铂金或回踩至1750-1800美元区间寻求支撑，钯金或回落至1300美元附近，建议保持偏空思路。	铂钯短期受到宏观金融及工业属性双重打压，走势受金银拖累维持偏弱震荡，铂金或回踩至1750-1800美元区间寻求支撑，钯金或回落至1300美元附近，建议保持偏空思路。	偏弱震荡

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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF 、 iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

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！

广发期货
GF FUTURES

THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼
电话：020-88800000
网址：www.gfqh.com.cn