



超4%，多晶硅、玻璃跌超2%，生猪跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.20%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.97%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.79%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.53%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.07%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.08%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.22%。资金流向截至03月26日15:24，国内期货主力合约资金流入方面，甲醇2605流入9.99亿，玻璃2605流入5.78亿，沥青2606流入5.29亿；资金流出方面，中证500 2606流出23.54亿，沪深300 2606流出16.03亿，沪金2606流出7.18亿。

行情分析

沪铜：

沪铜高开低走，日内收涨。供给方面，2026年2月中国进口铜精矿及其矿砂231.0万吨，同比增加6.0%，环比下降12.0%，目前国内铜精矿库存同比历年处于偏低位置，且受海外铜矿资源偏紧及战争影响发运困难的问题，铜矿资源短缺依然托底铜价。主流地区精废铜价差回落，主要系地方财税预期谨慎，含税采购成本抬高，再生铜替代性消退。电解铜3月产量环比增长5.28万吨，同比上升6.51%。需求方面，铜材端进入金三银四后开工开启回升，据SMM，2月铜线缆行业开工率录得55.81%，环比下降14.29个百分点，同比增长9.06个百分点。但终端数据暂未有乐观表现，终端对铜价反馈力度弱，新能源汽车产销分别完成69.4万辆和76.5万辆，同比分别下降21.8%和14.2%。库存环比上周去化5.15%，金三银四旺季之下，沪铜库存消化顺畅，随着美以逐渐进入谈判及冲突传闻并行的状态后，有色金属贵金属均呈现不同程度的反弹，沪铜基本面转好同样驱动价格上行，但战事尚未结束，盘面多有反复，短期铜价上方依然承压。



碳酸锂：

碳酸锂今日高开低走，日内偏弱震荡。电池级碳酸锂均价 15.65 万元/吨，环比上一工作日上涨 4000 元/吨；工业级碳酸锂均价 15.35 万元/吨，环比上一工作日上涨 4000 元/吨。3 月开工环比上月下行 12%左右，2 月碳酸锂进口量为 26426.79 吨，环比下降 1.61%，同比增长 114.36%。智利是第一大进口来源地，当月从智利进口碳酸锂 15354.34 吨，环比下降 4.32%，同比增长 102.77%。津巴布韦锂矿企业正按新规集中向津巴布韦政府提交新出口许可证申请，审批流程预计耗时 2 至 4 周。待新许可获批后，出口环节有望逐步恢复。随着春节假期的结束，上游排产逐渐增加，但后续国内锂矿端复产风险概率高，成为潜在利空。本期碳酸锂库存虽环比去化，但去化幅度狭窄，总库存仅减少 86 实物吨，上下游均有不同程度的累库，其他库存表现为减少，整体需求增速有边际走弱迹象。终端来看，3 月 1-15 日，全国乘用车新能源市场零售虽然环比增长，但同比依然下降 28%。津巴布韦出口问题受阻传闻利多兑现完成，目前市场缺乏支撑，受地缘冲突影响多在与市场情绪上，短期宽幅震荡格局难改，近期供给端炒作频发，易造成盘面大幅波动。

原油：

EIA 数据显示，美国原油库存累库幅度超预期，整体油品库存继续增加。市场聚焦中东局势，伊朗原油产量和出口量较大，伊朗日产原油约 330 万桶，占全球产量的 3%，日均出口约 160 万桶，且位于原油海运要道—霍尔木兹海峡。2025 年每日约有 1300 万桶原油通过该海峡，占全球海运原油流量的约 31%。霍尔木兹海峡近乎停航多日已经引发中东产油国减产。虽然 IEA 宣布释放高达 4 亿桶的石油战略储备，但交付速度较慢。美国财政部 3 月 12 日宣布，暂时放松对俄罗斯海上石油的制裁。美国政府计划进一步放松对委内瑞拉石油行业的制裁，伊拉克与库尔德地区达成协议，将通过库尔德的管道恢复石油出口。财政部长贝森特表示，美国可能很快解除对滞留在油轮上的伊朗原油的制裁，这些措施均缓解了短期供应压力，但仍不及霍尔木兹海峡此前原油海运量。目前霍尔木兹海峡船只通



过很少。关注霍尔木兹海峡实际原油运量。有媒体报道美国有意停火一个月以与伊朗讨论 15 点协议，特朗普表示，美伊正进行谈判，正与对的人打交道，伊朗想要达成协议并已同意“永不拥有核武”。伊朗送了一份有关油气的大礼，中东局势预期缓和，原油价格高位下跌。但以色列总理内塔尼亚胡表示，对伊朗的军事行动将“继续全力”展开。伊朗外交部长阿拉格齐表示，过去几天，美国通过几个友好国家向伊朗传递关于结束战争的提议，伊朗高层正予以研究，但伊朗经由这些调解方“交流信息”并不意味着与美国进行谈判。此外霍尔木兹海峡仍未恢复通航，数千名美国海军陆战队即将抵达中东。原油大幅波动风险仍在，中东局势消息频繁，对原油价格扰动极大，建议谨慎参与。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落 1.2 个百分点至 21.8%，较去年同期低了 4.7 个百分点，处于近年同期最低水平。上周，春节假期结束后，下游逐步复工，沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上涨 1 个百分点至 10%，仍低于 1 月底水平。上周，华东地区炼厂供应减少，加上高价抑制成交，其出货量下降较多，全国出货量环比减少 37.6%至 10.99 万吨，仍处于偏低水平。沥青厂库存率环比略有下降，仍处于近年来同期的最低位。山东地区沥青价格跟涨，但基差仍处于偏低水平。中国进口委内瑞拉原油预计还是较美国介入前大幅下降，加上现如今美以袭击伊朗，中东原料供给将受影响，市场担忧国内炼厂原料短缺，关注国内炼厂原料短缺情况。中国进口伊朗沥青不多，进口阿联酋、伊拉克等中东沥青占比沥青进口量的一半，不过相比于中国沥青产量也仅有 6%左右。本周齐鲁石化复产，但华东华南主力炼厂降负荷，预计沥青开工率小幅减少，霍尔木兹海峡仍未通航，炼厂减产预期增加，元宵节后，终端需求陆续缓慢恢复，沥青自身供需好转，但近期伊朗与美国有谈判的可能，美伊谈判扑朔迷离，中东局势风云变幻，同时沥青供应端压力并未有实质性缓解，建议离场观望，谨慎参与，关注中东局势进展。



PP:

截至3月20日当周，PP下游开工率环比回升0.65个百分点至46.36%，春节假期结束第四周，下游对高价原料接受度不高，需求恢复缓慢，拉丝主力下游塑编开工率回落0.26个百分点至40.28%。3月26日，新增宁夏宝丰三线、茂名石化一线等停车装置，PP企业开工率下跌至73%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至29%左右。春节假期后石化库存有所去化，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，有媒体报道美国有意停火一个月以与伊朗讨论15点协议，特朗普表示，美伊正进行谈判，正与对的人打交道，伊朗想要达成协议并已同意“永不拥有核武”。伊朗送了一份有关油气的大礼，但伊朗数名官员否认谈判，原油价格高位下跌后企稳。近期装置开工率再次下降。元宵节后下游刚需集中释放，下游BOPP膜价格上涨。PP国内自身供需格局有所改善，化工反内卷仍有预期，中东局势提振能源化工，PP不依赖中东进口货源，但上游依赖中东液化石油气和原油，另外中东地区PP产能占全球9%，占全球聚烯烃出口约25%，影响国际价格和供给。原料的短缺使得国内外烯烃装置降负增加，国内PP标品货源偏紧，下游出现高价抵触情绪，现货成交较弱。目前霍尔木兹海峡不能恢复通航，PP供应减少预期仍在。只是近期伊朗与美国有谈判的可能，中东局势风云变幻，行情波动大，建议暂时离场观望，关注节后下游复产进度及中东局势进展。

塑料:

3月26日，新增塔里木石化全密度等停车装置，塑料开工率下跌至81%左右，目前开工率处于中性偏低水平。截至3月20日当周，PE下游开工率环比上升3.76个百分点至37.59%，春节假期结束第四周，下游陆续复产，但还未恢复至节前水平，整体PE下游开工率季节性变动。春节假期后石化库存有所去化，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，有媒体报道美国有意停火一个月以与伊朗讨论15点协议，特朗普表示，美伊正进行谈判，正与对的人打交道，伊朗想要达成协议并已同意“永不拥有核武”。伊朗送了一份有关油气的大礼，但伊朗数名官员否认谈判，原油价格高位下跌后企稳。供应上，新增产能50万吨/年的巴



斯夫（广东）FDPE 和 30 万吨/年的裕龙石化 LDPE/EVA 在 2026 年 1 月已投产。一季度已无新增产能计划投产。近期塑料开工率有所下降。元宵节后下游工厂复工增加，刚需集中释放，华北、华东、华南地区农膜价格均继续上涨。塑料国内自身供需格局有所改善，化工反内卷仍有预期，中东局势提振能源化工，伊朗 PE 进口占中国总进口量约 8%，占国内产量约 3%，不过整个中东地区进口占国内产量约 20%，中东地区 PE 产能占全球 15% 以上，占全球聚烯烃出口约 25%，影响国际价格和供给，原料的短缺使得国内外烯烃装置降负增加，下游出现高价抵触情绪，采购趋于谨慎，现货成交较弱。目前霍尔木兹海峡不能恢复通航，塑料供应减少预期仍在。只是近期伊朗与美国有谈判的可能，中东局势风云变幻，行情波动大，建议暂时离场观望，关注节后下游复产进度及中东局势进展。

PVC:

上游西北地区电石价格稳定。供应端，PVC 开工率环比减少 1.23 个百分点至 80.12%，PVC 开工率转而减少，降至近年同期中性水平。春节假期后第四周，PVC 下游平均开工率回升 2.33 个百分点至 41.66%，较去年农历同期减少 4.79 个百分点，春节假期结束后，下游陆续复产，原料高价之下，下游抵触心理增加。出口方面，部分海外装置负荷下降，出口价格大幅上涨，国内部分有出口订单企业开工相对较好。供需好转之下，社会库存在春节假期后首次环比减少，只是目前仍偏高，库存压力仍然较大。2026 年 1-2 月份，房地产仍在调整阶段，投资、销售、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，销售、新开工、施工、竣工等同比增速进一步下降。春节假期结束第四周，商品房成交环比有所回升，但仍处于历年同期偏低水平，房地产改善仍需时间。期货仓单同比偏高。生态环境部表示将聚焦无汞催化剂研发攻关等关键环节，加快推动聚氯乙烯行业无汞化转型，PVC 有反内卷预期，加上霍尔木兹海峡仍未恢复通航，PVC 上游原料供应紧张，乙烯和电石价格持续上涨，海内外 PVC 市场有降负荷预期，本周青岛海湾、天津渤化等乙烯法装置将降开工负荷，下游需求陆续恢复，目前上游厂家出货较顺畅，高社会库存压力有所缓解。若霍尔木兹海峡不能恢复通航，PVC 供应减少预期仍在。只



是近期伊朗与美国有谈判的可能，中东局势风云变幻，行情波动大，建议暂时离场观望。

焦煤：

焦煤低开低走，日内下跌。矿山复产顺畅，目前国内矿山开工已达 89.16%。环比上周增加 0.57%，精煤产量环比下降，但下游走货顺畅，焦炭提涨后，焦企拿货积极，本期矿山库存环比去化 31.26 万吨，下游焦企库存呈现累库，本周增加 35.6 万吨，钢厂库存减少 3.7 万吨，旺季来临，下游开启累库模式，焦炭产量环比增加，钢厂盈利有回升，开工增长 1.29%，铁水周度日产 228.15 万吨，限产钢厂逐渐恢复生产状态，上周五焦炭一轮提涨开始，本周更多地区开启提涨，并且有落地预期，前期焦煤上涨主要系中东局势升温后的能源替代逻辑，昨日伊朗明确拒绝美国停战提议，提出伊方的停战必要条件，坚称战争只能按伊朗自身时间表结束，白宫发言人称美伊在进行谈判且有成效，伊朗外长则称双方只是通过调解方有“信息交流”，这并非谈判或对话。但今日原油焦煤波动幅度均收窄，一方面战局相对不确定，另一方面焦煤下游复苏相对缓慢，提涨尚未落地，后续关注冲突是否有进一步升级概率。

尿素：

今日高开高走，日内收涨。市场成交活跃度不佳，但上游工厂无出货压力。国内主流产区报价延续平稳运行，河北、山东、河南等地尿素工厂出厂报价集中在 1810-1840 元/吨。基本面来看，高日产与国储货源共同保证国内尿素供应，与海外紧缺资源形成对比。本期复合肥工厂开工数据延续上涨，但涨幅大有收缩，主要系前期开工基本完成，部分工厂本期继续释放，预计下周产能利用率小幅度上下调整，农业需求基本转弱，下游支撑靠春夏期间含氮复合肥为重，板厂等三聚氰胺需求为辅。本期库存继续去化，环比上周减少 13.4%，主要系下游工厂积极拿货，下周预计依然维持减少趋势。目前基本面正处于旺季验证阶段，供需紧平



衡叠加能化板块整体情绪向上，尿素偏强整理，但国内保供稳价形势之下，谨慎追涨。

冠通期货研究报告