





（IF）主力合约涨 0.85%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.07%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.71%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.95%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，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 0.09%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.43%。

## 行情分析

### 沪铜：

沪铜延续高位震荡，美联储主席接任不确定性强，降息及加息目前均无大概率落地，伊朗局势虽有反复但整体情绪向降温传导。市场消息称，智利国家铜业公司计划在 2027 年将自有矿山产量提升至 137 万吨，以扭转产量下滑趋势。中国将自 5 月起暂停硫酸出口直至年底，国内硫酸出口及中东局势之下硫磺的供应缺失加大了市场对于湿法铜供应的紧张预期，湿法炼铜的产量约占世界铜产量的 15%，核心适用于低品位氧化铜矿的加工。二季度冶炼厂检修开始增多，目前预测 4 月份电解铜产量为 117.31 万吨，环比 3 月预计减少 3.3 万吨。4 月有 8 家冶炼厂检修，其中有 3 家从 3 月延续至 4 月，有 4 家从 4 月延续至 5 月，预计 5 月电解铜产量有下降。截至 2026 年 2 月，铜表观消费量为 117.39 万吨，环比上月减少 9.07%。铜管企业库存累积，下游装机量不及预期，空调出口受限，预计原料端采购下滑，二季度呈现供需双降局势。4 月国内电解铜箔预计产量 13.93 万吨，环比增加 0.72%，供应保持稳定，增速稍有放缓。需求端，电子行业复苏趋势明确，高端铜箔需求持续旺盛。宏观基本面共振推涨铜涨价行情，但目前高价后再度制约采购能力，而美联储决策无进一步推断，行情震荡博弈。



## 碳酸锂：

碳酸锂今日高开低走，日内偏强。4月初，阿根廷北部盐湖主要产区遭遇持续降雨，盐田蒸发率降至正常水平的60%，碳酸锂提取效率大幅下滑。原本计划4月中旬到港的南美盐湖锂货源被迫延期，预计延迟7-10天。供应端关于宜春锂矿换证、澳矿缺乏柴油、津巴布韦出口受限问题推涨上轮行情，“宜春四家锂矿公示了采矿权出让收益评估报告”。由于此前宜春部分矿山以“陶瓷土”采矿许可证生产锂矿，随着环保合规要求日益严格，“宜春八矿正陆续推进换证流程”。澳洲维多利亚州一家炼油厂发生火灾，导致当地柴油库存紧张，可能影响锂矿的生产与运输。后续供应情况需要关注江西换证情况。本周碳酸锂库存继续呈现累库，整体库存为10.18万吨，较上周累库1453吨，冶炼厂库存增加507吨，下游库存去化224吨。下游库存已连续一月累库，预计四月份依然处于累库周期中。4月国内锂电池排产环比增长7.3%维持高景气，储能电芯排产占比提升。据乘联会数据，2026年1-3月份，新能源汽车产销累计同比-7.6%/-4.3%，综合带电量表现产销+22.2%/26.5%。3月动力和储能电池合计产量高达177.7GWh，环比增长25.5%，同比大增50.2%。库存低位，供应端扰动、需求表现亮眼多重托底价格，虽上涨至18万后行情显著降温，但碳酸锂依然强势。

## 原油：

4月5日，石油输出国组织与非OPEC产油国组成的“OPEC+”中8个成员国举行会议，决定自2026年5月起将原油日产量上调20.6万桶，延续此前逐步退出自愿减产的安排，不过目前中东产油国自身被迫减产，该政策对原油价格影响很小。EIA数据显示，美国原油库存超预期减少，同时成品油去库较多，整体油品库存继续减少。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%。4月中旬的美伊谈判未达成协议，双方在核问题、霍尔木兹海峡控制权、黎巴嫩停火、资产解冻及制裁解除等均存在分歧，即便战争结束，从物流重启到中



东产油国恢复正常产量也将耗时数月。此外，美军对伊朗的封锁已开始，美军也已扩大对伊朗航运物资封锁范围，将武器、弹药、原油、成品油、钢铁、铝等纳入其中，伊朗船只进出受影响。美国财政部网站发布新一轮涉伊及反恐制裁措施。伊朗外长上周五称在停火期间，伊朗对所有商船开放霍尔木兹海峡，但18日傍晚起，伊朗称因美国违规，再度封锁霍尔木兹海峡，直至美国的封锁解除。霍尔木兹海峡通航船只数量再次降至低点。伊朗认为，美国正在阻挠达成任何实质性协议，参与谈判纯属浪费时间，拒绝出席22日举行的伊斯兰堡谈判。特朗普同日宣布应巴基斯坦请求延长停火，但威胁期限一过将继续轰炸伊朗，同时维持海上封锁并扩大对伊制裁。美副总统万斯已经取消前往巴基斯坦行程。伊朗同意军事战斗的暂停，但战争仍未结束。停火期限未明确，美国对伊朗的封锁已经成为双方谈判的阻碍，伊朗塔斯尼姆通讯社称，伊朗方面收到了“一些迹象”，表明美国准备解除其海上封锁。若是美方解封，美伊双方近期仍可能谈判，原油大幅波动风险仍在，中东消息频繁，近期美伊仍有可能谈判，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下跌0.5个百分点至18.3%，较去年同期低了7.4个百分点，处于近年最低水平。据隆众数据，4月国内沥青计划排产仅152.7万吨，环比减少44万吨，降幅为22.4%，同比减少76.4万吨，降幅为33.3%。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19%，恢复至1月上旬水平。上周，沥青供应偏低，且多数炼厂暂不出货，全国出货量环比继续回落10.89%至8.02万吨，处于近年最低水平。沥青厂库存率环比回升，但仍处于近年来同期的最低位。山东地区沥青价格稳定，基差降至中性偏高水平。中国进口委内瑞拉原油较美国介入前下降，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。本周东明石化、江苏新海停产沥青，预计沥青开工率小幅减少，终端需求



陆续缓慢恢复，沥青自身供需好转，只是高价抑制成交，南方降雨减少，对于刚需的阻碍减弱，美伊同意继续停火，但霍尔木兹海峡依然封锁，沥青供应端压力暂未有实质性缓解，美伊近期仍有可能谈判，沥青期价震荡运行，注意控制风险，谨慎参与，关注中东局势进展。

#### PP:

截至4月17日当周，PP下游开工率环比回升0.32个百分点至49.63%，下游对高价原料接受度不高，需求缓慢恢复，下游开工率还未升至节前正常水平，拉丝主力下游塑编开工率回落0.28个百分点至42.94%。4月22日，停车装置变化不大，PP企业开工率维持在69%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至20%左右。周三石化库存环比下跌2万吨至86万吨，较去年同期高了13.5万吨，目前石化库存处于近年同期中性偏高水平。成本端，霍尔木兹海峡仍未恢复通航，伊朗拒绝前往巴基斯坦进行谈判，原油价格反弹。近期无新增产能投产，存量装置开工率小幅反弹。BOPP等订单一般，上周BOPP膜价格继续下跌。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，下游出现高价抵触情绪，成交活跃度未出现明显改善。目前霍尔木兹海峡再次关闭，PP供应减少预期仍在。目前美伊谈判仍存不确定性，关注中东PP及原料出口情况，预计PP价格高位震荡，中东局势风云变幻，行情波动大，注意控制风险，关注下游需求承接力度及中东局势进展。

#### 塑料:

4月22日，停车装置变动不大，塑料开工率维持在78%左右，目前开工率处于偏低水平。截至4月17日当周，PE下游开工率环比回落0.63个百分点至40.39%，农膜订单顶峰继续回落，整体PE下游开工率季节性变动，较往年偏低。周三石化库存环比下跌2万吨至86万吨，较去年同期高了13.5万吨，目前石化库存处



于近年同期中性偏高水平。成本端，霍尔木兹海峡仍未恢复通航，伊朗拒绝前往巴基斯坦进行谈判，原油价格反弹。供应上，新增产能 30 万吨/年的裕龙石化 LDPE/EVA 在 2026 年 2 月已投产。近期已无新增产能计划投产。近期塑料开工率略有回升。农膜旺季趋弱，地膜生产收尾，华北、华东、华南地区农膜价格继续稳定，未能上涨。塑料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，现货成交积极性不高。目前美伊谈判仍存不确定性，霍尔木兹海峡再次关闭，关注中东聚乙烯及原料出口情况，预计塑料价格高位震荡，中东局势风云变幻，行情波动大，注意控制风险，关注下游需求承接力度及中东局势进展。

#### PVC:

上游西北地区电石价格稳定。供应端，PVC 开工率环比减少 3.07 个百分点至 76.80%，PVC 开工率继续减少，降至近年同期中性水平。春节假期后第八周，PVC 下游平均开工率回落 0.64 个百分点至 50.09%，较去年农历同期增加 1.48 个百分点。出口方面，3 月出口数据较好，台湾台塑报价高，PVC 出口签单环比走强。社会库存再次下降，只是目前仍偏高，库存压力仍然较大。2026 年 1-3 月份，房地产市场仍在调整阶段，投资、销售、新开工、施工、竣工面积同比降幅仍较大，投资等同比增速进一步下降。清明假期后，商品房成交面积环比回升，但仍处于历年同期偏低水平，房地产改善仍需时间。PVC 有反内卷预期，上游原料乙烯供应紧张，海内外 PVC 市场有降负荷预期，本周内蒙亿利、宁波镇洋等装置仍在检修，天津渤化、中泰等装置检修推迟，开工率变化不大，下游需求订单一般。现货价格回落后，乙烯法装置开工下降，多套电石法计划检修，社会库存再次下降。美伊协议可能停火，地缘溢价有所消退，PVC 期价已基本下跌至 2 月底水平，霍尔木兹海峡仍未恢复通航，预计 PVC 震荡运行，中东局势风云变幻，行情波动大，注意控制风险。



## 焦煤：

焦煤高开高走，日内上涨。受霍尔木兹海峡航运受阻及伊朗本土产能停滞影响，伊朗钢坯出口量明显回落。据最新信息，国内钢厂钢坯出口接单情况良好，部分企业6月份订单已排满并开始接7-8月远期订单。黑色系整体上行，焦煤供需边际转好，目前国内矿山开工已达91.69%。环比上周增长0.63%，精煤产量环比下降，矿山库存下沉10.85万吨，独立焦企库存本期增加10.73万吨，钢厂库存去化5.19万吨，邢台、唐山、石家庄、天津地区部分钢厂接受冶金焦采购价上调50-55元/吨，并在4月20日零点执行，焦炭提涨落地。提涨落地后焦企利润改善，下游钢厂继续开工呈现高位震荡趋势，整体改变较小，钢厂目前焦炭库存同比去年偏高，需求弹性相对较强，以刚需拿货为主，终端楼市表现低迷，货源下沉速度缓慢，难以提振行情逻辑，据汾渭调研，部分长协贸易商反馈近两日ETT坑口确实开始出现限装情况，即在之前拉运车数的基础上继续不同程度减量。预计每日口岸通关中蒙五进口量也会跟着相应下降。五一假期临近，钢厂开启积极备货模式，加之蒙煤减量预期，焦煤短期易涨难跌。

## 尿素：

尿素今日高开高走，日内上涨。昨日市场情绪高涨，成交氛围火热市场货源偏紧。河北、山东、河南等地尿素工厂出厂报价继续稳定在1810-1840元/吨。基本面来看，供应端虽产能产量无变化，日产以22万吨左右为主，但目前市场货源偏紧，库存低且成交活跃，供需紧平衡。下游虽农业需求暂时处于窗口期但复合肥及其他工业需求依旧托底，截止到4月20日，复合肥工厂开工率47.37%，环比减少2.25%，同比偏低0.35%。复合肥原料尤其是硫磺价格受地缘冲突影响连续上涨，原料端上涨而下游走货不畅挤占复合肥工厂利润，工厂开工降负，东北地区进入收尾期率先下调产能利用率，但目前依然是春耕旺季时间，工厂对尿素需求依然是主流需求，刚性支撑尿素走货，五月前开工以高位震荡为主。另外本期库存继续去化，截至本周三库存为46.43万吨，环比减少8.55%，库存已将



至绝对值低点，后续预计去化幅度有限，虽昨日传言已基本辟谣，但市场情绪未完全消散，基本面强势支撑盘面，但出口暂时不会开放，目前追涨风险较大，谨慎操作。

冠通期货研究报告