

# 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：

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

## 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

### 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、集运欧线

## [每日精选]

### ◆碳酸锂：基本面韧性逐步兑现，资金情绪乐观盘面拉涨

昨日碳酸锂期货大幅上涨，早盘大幅高开之后持续维持强势，近期基本面预期改善逐步兑现叠加消息面扰动反复，期股联动资金心态乐观，节后首日盘面快速突破前高。截至收盘主力合约 LC2609 上涨 7.31% 至 199400，资金活跃日内继续大幅增仓 1.9 万手。基本面来看，4 月产量数据维持小幅增加，但增幅逐周缩小，后续进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，预计产量逐步减少。伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据预计边际好转，带电量提升和出口改善预期也有一定带动；储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，需求确定性较强。在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，结构上磷酸铁锂环增，三元表现相对偏弱，但 5 月材料排产预期整体均有上调。近期社会环节库存幅度边际缓和，上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存整体下降趋势，电芯厂和贸易商库存持续增加。整体而言，供应端消息面扰动较多，现实层面原料缺口扩大，下游排产和补库预期也有好转，基本面具备韧性，进一步上行驱动的风险主要在于高估值和市场潜在复产预期，价格底部已经抬升下方支撑仍然较强。目前来看市场心态持续乐观，短期价格预计维持偏强区间运行，日内观察主力 20 万以上的突破情况，短线操作多单逢高可适当减仓控制风险，中期仍维持逢低布局思路，后续关注进口补充的恢复和贸易实际成交情况。

### ◆天然橡胶：原料价格持续上涨，短期胶价偏强震荡

供应方面，节后产区出现明显降雨预期，前期持续干旱形势得到有效缓解。国内产区开割稳步推进，新胶集中上量预期逐步升温；海外主产区开割节奏偏缓，原料供应释放有限，形成内外供应节奏分化格局，关注后续物候变化情况。需求方面，五一假期部分区域实施货车限行政策，叠加当前油价居高不下，物流运输盈利空间收窄，拖累卡客车轮胎替换需求延后释放，节日期间市场整体交投预计趋于冷清。假期居民出行频次攀升，对半钢胎形成理论需求支撑，但整体消费信心偏弱，车主换胎周期普遍拉长，市场难现爆发式增量，整体以刚需走货为主。综上，天胶成本端强支撑，叠加青岛港口库存呈现去库态势，多重利好提振下胶价呈现偏强整理，后续关注海外产区物候变化情况。

### ◆焦煤：竞拍上涨为主，成交回暖，补库需求支撑

昨日焦煤期货震荡上涨走势。现货方面，山西现货竞拍成交回暖，价格上涨为主，蒙煤报价近期跟随期货上涨，五一假期口岸闭关 3 天，阶段性减少进口供应，关注柴油紧缺是否对蒙煤供应带来实际扰动。供应端，国内煤矿开工小幅走高，原煤日产继续提升，出货暂无压力；进口煤方面，口岸库存高位小幅回落，煤价上涨将刺激 5 月份通关量保持高位。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位持稳，焦化小幅提产，4 月中旬开始旺季逐步显现，预计五月表需继续向好。由于成本推升，4 月 24 日主流焦企提涨第三轮，主流钢厂计划节后接受。库存端，库存结构总体健康，随着补库推进资源并向下游转移。美伊延长停战时间，但海峡持续封锁、局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。焦煤现货企稳反弹，供需基本面向平衡偏紧转变。策略方面，黑色产业链共振上涨给予市场信心，单边逢低做多焦煤 2609 合约，区间参考 1150-1450，套利多焦煤空焦炭。

### ◆玉米：政策拍卖预期放大，期货承压回落

东北地区出货量基本持稳，企业刚需采购，价格偏稳运行；华北地区因腾仓出货需要，深加工到车辆保持高位，价格局部下调，但基层余粮基本见底，贸易商挺价心态较盛，价格回调受限。需求端，深加工企业库存尚可，随用随收为主；饲料企业持续亏损下采购玉米积极性不佳，小麦饲用替代挤占部分玉米需求。替代端，定向稻谷拍卖预期及进口替代品陆续到港，分流玉米饲用需求。综上，短期市场因供应增加及定向稻谷拍卖落地预期加大，盘面偏弱调整；后续关注定向稻谷拍卖落地详情。

## [宏观金融]

### ◆ 股指期货：科技股基本面强劲，节后股指火热上行

#### 【市场情况】

周三，A股主要指数高开高走，全日上行。上证指数收报1.17%，报4,160.17点。深成指收报2.33%，创业板指收报2.75%，沪深300指数收报1.45%，上证50指数收报1.37%，中证500收报2.86%，中证1000指数收报2.30%。个股情况涨多跌少，当日3,882只上涨（126涨停），1,480只下跌（64跌停）。

分行业板块看，TMT火热大涨，涨幅居前的行业包含：电脑硬件上涨7.37%、互联网上涨5.44%，半导体上涨4.63%，存储概念活跃。消费板块回调，跌幅居前的行业包含：石油天然气下跌2.36%、教育下跌2.24%、餐饮旅游下跌1.99%。

期指方面，四大期指主力合约随指数上涨：IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报1.64%、1.43%，IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报2.81%、2.27%。四大期指主力合约基差贴水随风险偏好修复有所收敛，IF主力合约基差-37.69点，IH主力合约基差-18.84点，IC2主力合约基差-90.84点，IM主力合约基差-112.96点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，五一假期消费火热，5月1-4日，商务部重点监测的78个步行街（商圈）客流量、营业额同比分别增长5.0%、5.3%。服务消费需求旺盛，节日期间，重点平台全国跨省游客数量规模同比增长7.6%，其中，出行800公里以上的游客数量增长20%，带动相应酒店住宿消费增长18%。商品消费焕新升级，截至5月4日，2026年消费品以旧换新惠及8620.4万人次，带动销售额6292.7亿元。

海外要闻方面，美国国务卿鲁比奥表示，特朗普仍倾向通过外交途径解决问题。美国今年2月底对伊朗发动的“史诗怒火”军事行动已经结束。特朗普表示，伊朗战事“很有可能结束”，并称美伊双方正接近达成协议，协议可能包括伊朗将其高浓缩铀运往美国。当被问及达成协议的具体时间框架时，特朗普称预估“一周”。特朗普还宣布，“疏导”霍尔木兹海峡船舶通行的“自由计划”将在短期内暂停。针对美方称美伊接近达成包含14个条款的停战谅解备忘录，伊朗外交部发言人称伊朗正在“评估”。美国3月贸易逆差小幅扩大至603亿美元，为连续第二个月环比增加，但低于市场预期的610亿美元。当月进口额环比增长2.3%，出口额增长2%。美国3月对华商品贸易逆差连续第三个月扩大，对加拿大和越南贸易逆差也有所扩大。美国4月ISM服务业PMI从前值54降至53.6。新订单指数下降7.1至53.5，为2023年3月以来最大降幅。物价指数持平于70.7，处于2022年10月以来的高位。美国4月标普全球服务业PMI终值51，前值49.8。

#### 【资金面】

5月6日，A股市场交易量环比节前大幅放量超4800亿元，当日合计成交额3.23万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了260亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%，当日2929亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼2669亿元。

#### 【操作建议】

美股AI产业链全面受益，AI从概念验证期进入商业落地期，上游硬件、软件服务等领域收入增量贡献开始显现，科技龙头资本开支持续向AI倾斜，产业扩张趋势仍在延续，而海外方面，停火延续使得宏观波动率下降。进入5月，展望宏观重要事件集中在特朗普访华和6月重启降息机会，美伊谈判有望取得新进展，再度升温可能性较低，整体偏向于积极的宏观环境。逢低推荐在IF上做远月领口策略，买入平值看跌期权并搭配期货多头、上方卖出虚三档看涨期权，形成左侧风险完全对冲和右侧风险部分对冲的偏多组合。

### ◆ 贵金属：美伊达成协议预期升温 油价大跌 资金情绪提振风险资产贵金属走强

#### 【市场回顾】

据CCTV国际时讯，多家美国媒体援引知情人士消息称，美伊接近达成一致的备忘录将宣布战争结束，并启动30天后续谈判期，以解决包括核问题、伊朗资产解冻及霍尔木兹海峡安全在内的关键分歧。据新

华社，美国总统特朗普6日在白宫对媒体说，美国和伊朗过去24小时内进行了“非常富有成效”的对话，双方“可能”在他下周、即5月14日至15日外事访问前签署协议，他表示伊朗已同意不拥有核武器。随后伊朗外交部发言人巴加埃表示，伊朗正在审阅美方提案，尚未向巴基斯坦中间方传达回复意见。伊朗媒体援引知情人士称，美方文本包含“一些不可接受的条款”。伊朗称将确保船只安全通过霍尔木兹海峡，提出解决海峡问题唯一可行方案：永久结束战争，解除海上封锁，恢复正常通行。

据新华社，5月6日，中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同伊朗外长阿拉格齐举行会谈。阿拉格齐通报了伊美谈判最新情况及伊方下步考虑，表示事实已经证明，政治危机无法通过军事手段解决，伊方将坚决维护国家主权和民族尊严，同时通过和平谈判方式，不断积累共识，寻求全面、永久的解决方案。当前可尽快解决好霍尔木兹海峡开放问题。

据彭博报道，美国财政部周三在季度债务政策声明中表示，预计将在“至少未来数个季度”内保持固定利率票据、债券及浮动利率票据的拍卖规模不变，并称当前拍卖规模使其“处于应对财政前景潜在变化的有利位置”，同时宣布下周将启动总额1250亿美元的再融资操作，预计筹集新资金约416亿美元。财政部冻结中长期国债拍卖规模，继续依赖短期国库券融资应对赤字压力，未来可能更易受到利率骤变和市场情绪波动的冲击。

ADP周三公布数据显示，4月美国私人部门新增就业10.9万人，高于市场预期的9.9万人，也较3月经下修后的6.1万人大幅提速，为连续第十个月录得就业增长，创去年1月以来最强单月表现。劳动力市场整体仍处于低雇佣、低裁员状态，教育和医疗服务领域新增6.1万人，继续主导就业增长但部分服务行业就业岗位减少。

隔夜，五一节后首个交易日，伊朗外长访华释放缓和美伊冲突信号，特朗普称与伊朗谈判取得进展，中东地缘局势多重变化使前期担忧减弱，国际油价大跌，资金情绪提振风险资产贵金属走强。国际金价开盘后持续震荡上行一度冲高至4700美元创两周新高，收盘报4691.14美元/盎司，涨幅2.98%；国际银价反弹力度更大涨幅超过6%回到77美元上方，收盘报77.335美元/盎司，涨6.2%。

### 【后市展望】

美伊冲突持续将延长霍尔木兹海峡封锁加剧能源供应紧张并推高相关能化商品价格并提振美元需求，通胀压力持续使全球央行货币政策短期或收紧，资金信心受挫贵金属ETF等资产被抛售相有待修复。美国受到地缘冲击国内经济滞胀风险加剧使居民生活成本增加抑制消费意愿，民意压力下总统特朗普或寻求更加高效的方式来缓和冲突的影响，随着流动性改善，市场计入冲突后资产将呈现结构性分化。5月特朗普访华前若美伊谈判实现突破则油价回落有望提振贵金属，另外周五将公布美国非农数据，美联储官员也将陆续发言，同时中国央行外汇储备数据将受到关注。短期市场走势仍有反复黄金延续区间偏强震荡，价格反弹面临在4850美元的阻力，单边追多需谨慎或运用期权构建牛市价差组合。

在中东地缘冲突影响下流动性转弱使白银实物及ETF等投资需求放缓甚至被抛售，大量资金流出导致价格承压，但高油价未来有望加速新能源的替代叠加国内工业需求韧性，现货紧俏对白银存在溢价支撑。短期白银跟随黄金反弹在60日均线附近存在阻力，等待中东冲突缓和原油价格回调后可买入看涨期权把握更大的反弹机会。

铂钯在宏观金融及工业属性双重扰动下走势对地缘冲突缓和及资金情绪更加敏感，近期国内进口规模较高叠加临近期货交割入库对价格形成提振。短期铂金与金银同步走强，资金情绪驱动价格有望回到2100美元以上建议逢低买入，钯金跟随铂金上涨看向1600美元，可构建期权牛市价差组合。

## [有色金属]

### ◆ 铜：社库小幅累库，现货升贴水走强

【现货】截至5月6日，SMM电解铜均价102530元/吨，SMM广东电解铜均价102550元/吨，分别较上一工作日+1170.00元/吨、+975.00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225元/吨，分别较上一工作日+40.00元/吨、-55.00元/吨。据SMM，现货流通收紧，持货商挺价意愿较强，沪铜现货升水将维持偏强运行。

【宏观】美伊双方仍处于“边谈边对峙”的脆弱状态，军事部署和海上行动持续紧张：根据中国新闻网，

美国总统特朗普6日在白宫对媒体说，美国和伊朗过去24小时内进行了“非常富有成效”的对话，对美国同伊朗达成协议的前景表示乐观，称可能达成的协议包括伊朗将其高丰度浓缩铀运送至美国；伊朗最高领袖军事顾问穆赫辛·雷扎伊当天表示，伊朗不允许美国在不付出代价的情况下摆脱危机。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货TC维持低位，截至4月30日，铜精矿现货TC报-86.53美元/干吨，周环比-3.70美元/干吨。精铜方面，4月电解铜产量117.89万吨，产量环比下降2.72万吨；1-4月累计产量达到470.67万吨。因硫酸价格持续高涨，冶炼厂目前仍保持较高开工率。根据SMM，3月检修企业，4月逐渐恢复，预计4月检修企业产量影响将在4月下旬和5月集中体现。2026年5月1日起，中国暂停普通工业硫酸和冶炼副产硫酸出口8个月，仅允许电子级高纯硫酸经审批出口。叠加霍尔木兹海峡持续封锁，市场担忧硫酸紧缺影响海外湿法冶炼铜供应。

【需求】加工方面，截至4月30日，电解铜制杆周度开工率66.35%，周环比-3.02个百分点；4月30日再生铜制杆周度开工率9.37%，周环比+0.12个百分点。近期铜价维持在10万元/吨以上，下游3月完成补库后，采购情绪走弱，新增订单增长乏力，市场交投冷清；据SMM，节前实际需求放量有限，当前铜价及升水水平下，部分下游企业接受度较低，追高意愿不足。

【库存】LME铜库存去化，国内社会库存累库，COMEX铜库存累库：截至5月5日，LME铜库存39.77万吨，日环比-0.09万吨；截至5月4日，COMEX铜库存61.68万吨，日环比+0.10万吨；截至4月30日，上期所库存19.20万吨，周环比-0.93万吨；截至5月6日，SMM全国主流地区铜库存25.29万吨，周环比+0.43万吨；截至5月6日，保税区库存4.07万吨，周环比-0.36万吨。

【逻辑】市场风险偏好回暖，美元走弱，昨日铜价止跌回升。从基本面视角来看，4月需求端边际变化显著——月初铜价调整阶段，下游大幅补库，国内社库超预期去化，沪铜月差结构也转为back；随着铜价持续反弹，需求逐步走弱，表现在新增订单增长乏力，铜杆开工率、社库去化斜率陆续放缓，4月末开工率及社库去化斜率均为3月中旬以来最低水平，沪铜近月合约表现亦偏弱，转为contango结构。供应端变化有限，矿冶矛盾仍存，铜矿TC持续下降，精炼铜产量持续增长，我们认为矿端偏紧或将逐步传导至精铜端偏紧，作为精铜端原料的铜矿、废铜以及硫酸（湿法冶炼）均处于供应偏紧格局。宏观层面，美联储货币政策维持中性谨慎立场，美国伊朗局势维持“边谈边对峙”状态。总的来说，我们仍然看好铜的中长期逻辑，资本开支视角下的供应紧缺问题与新兴需求增量涌现提升价格中枢，短期价格面临需求端走弱及地缘风险，铜价何时能有效突破或需等待降息交易重启的宏观环境、或供应端新增扰动等事件驱动，阶段性调整或提供中长期入场机会。

【操作建议】回调低多思路，主力关注98000附近支撑

【短期观点】震荡

#### ◆ 氧化铝：仓单接近50万吨新高，6-9反套分批止盈

【现货】：5月6日，SMM山东氧化铝现货均价2660元/吨，环比+5元/吨；SMM河南氧化铝现货均价2685元/吨，环比+5元/吨；SMM山西氧化铝现货均价2680元/吨，环比+5元/吨；SMM广西氧化铝现货均价2685元/吨，环比+5元/吨；SMM贵州氧化铝现货均价2770元/吨，环比+5元/吨。受市场前期投机需求释放完毕及高库存压制，现货价格重现下跌迹象。

【供应】：根据SMM数据显示，2026年3月中国冶金级氧化铝产量环比上升10.56%，同比减少3.33%。全月产量环比上升主要系节后企业逐步复产所致。截至3月底，全国冶金级氧化铝建成产能约为11322万吨，实际运行产能环比下降2.1%，同比下降8.7%。由于4月广西地区新产能逐步爬坡，产量或小幅提升。

【库存】：据SMM统计，4月30日氧化铝港口20.5万吨，环比上周持平；氧化铝厂内库存120.2万吨，环比上周-1.7万吨；电解铝厂内库存343.24万吨，环比上周-3.05万吨；5月6日氧化铝仓单总注册量49.48万吨，环比前一周+2.76万吨。

【逻辑】：4月下旬起氧化铝盘面受双重利好反弹，广西大型氧化铝厂产线故障检修导致广西地区月度产量同比减少4.8%，全国周度开工率较月初降低1.7个百分点至74.8%，厂库及港口库存同步去化，市场短暂转为去库；叠加几内亚出口配额消息一度推升主力合约触及2931元/吨，但传闻随后被证伪，盘面再度回落，本质上看，阶段性检修与政策情绪溢价并未改变过剩底色。展望5月，供应端多空并存，山东、

山西及贵州三地氧化铝厂检修预计影响产量约16-24万吨，同时5月防城港240万吨新产能进入投料试车阶段。值得警惕的是，6月到期仓单规模已达25.7万吨且无法转抛远月，仓单注销形成的现货抛压将在临期窗口集中兑现，近弱远强结构难以逆转。综合来看，氧化铝主力合约预计在2700-2950元/吨区间震荡，6-9月差可考虑分批止盈，逢反弹做空近月是逻辑较为顺畅的路径。

【操作建议】：主力运行区间2700-2950，6-9反套分批止盈

【观点】：宽幅震荡

#### ◆ 铝：铝价短期震荡，关注去库可持续性

【现货】：5月6日，SMM A00铝现货均价24530元/吨，环比+140元/吨，SMM A00铝升贴水均价-90元/吨，环比-10元/吨，铝价回落现货贴水有收缩趋势。

【供应】：据SMM统计，2026年3月份国内电解铝产量同比增长1.6%，环比增长10.7%。受节后复工复产影响，当月铝水比例回升，环比上涨9.3个百分点至73.7%。截至3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。随着旺季深入，预期下游企业对于原铝需求将逐步走强，4月铝水比例预期或小幅走高。

【需求】：本周加工品部分环节周度开工小幅回落，4月30日当周，铝型材开工率56.5%，周环比+0.5%；铝板带73.0%，周环比持平；铝箔开工率75.0%，周环比持平；铝线缆开工率67.6%，周环比持平。

【库存】：据SMM统计，4月30日国内主流消费地电解铝锭库存145.6万吨，环比上周-0.9万吨；4月23日上海和广东保税区电解铝库存分别为5.03、1.37万吨，总计库存6.40万吨，环比上周+0.76万吨。4月30日，LME铝库存36.0万吨，环比前一日-0.3万吨。

【逻辑】：近期铝价延续地缘风险溢价主导下的高位震荡格局，但市场对霍尔木兹海峡通航反复的敏感度边际减弱。宏观层面，美联储4月会议以8比4的票数维持利率不变，创1992年以来最分裂纪录，声明首次将中东局势纳入核心考量，鲍威尔明确指出与石油相关的通胀影响仍在前方，货币市场几乎放弃年内降息押注，强美元与鹰派预期对大宗商品形成情绪压制。海外铝供应缺口刚性未改，LME库存持续下探至36.0万吨历史冰点，注销仓单比例维持高位，LME 0-3月升水修复上行，欧洲与日本现货升水高位坚挺。国内方面，一季度GDP同比增长5.0%开局稳健，央行维持适度宽松，政治局会议强调稳定资本市场信心，但宏观托底有余而需求弹性不足，铝加工周度开工率微降至64.6%，其中铝型材因订单走弱表现不佳，铝棒加工费疲软，高铝价压制下游提货意愿，无锡、佛山两地迟迟未现明确去库，社会库存攀升至接近150万吨历年同期高位。综合来看，短期沪铝大概率维持区间震荡，但核心矛盾将从供应收缩预期转为需求验证，节后核心关注铝价回落到24000关口附近时，巩义地区去库可持续性 & 无锡、佛山能否跟进，若去库斜率持续偏弱，沪铝上行弹性将进一步受限，综合来看沪铝预计在24000-25500元/吨区间运行。

【观点】：主力合约关注24000支撑，短期观望

#### ◆ 铝合金：价格随原铝震荡回落，关注节后终端补库情况

【现货】：5月6日，SMM铝合金ADC12现货均价23800元/吨，环比持平；江西保太网ADC12现货价23800元/吨，环比持平；4月江西保太网ADC12现货月均价23648元/吨，环比-529元/吨。

【供应】：据SMM统计，3月国内再生铝合金锭产量60.2万吨，环比增加24.4万吨，从驱动因素看，数据大幅回升主要系长假结束企业恢复生产，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产应对，3月小型企业开工率仅为12.6%。

【需求】4月逐步进入传统汽车消费淡季，当前合金价格相较高点有所回落，下游成交出现边际好转，预计4月整体需求环比走弱，但需求结构呈现分化态势，具体来看内销订单环比减少、出口订单预计仍饱满。

【库存】：据SMM统计，铝合金4月30日社会库存为3.24万吨，环比上周+0.4万吨。4月29日铸造铝合金仓单总注册量3.26万吨，环比前一周增加0.21万吨。

【逻辑】：4月再生铝合金市场呈现高位震荡后重心下移走势，核心拖累来自需求端季节性影响，二季度汽车消费淡季效应深化，下游压铸企业订单持续疲弱，仅维持刚需小批量采购，对高价资源接受度有限；五一假期前备库力度显著弱于往年，部分企业因订单不足提前停产放假，进一步放大需求真空，市场

交投清淡。受此压制，成品合金锭价格跌幅领先于废铝等原料端，行业理论盈利空间持续收窄，倒逼再生铝龙头企业开工率月末降至 57.8%，企业主动收缩产量以控制库存风险。库存端压力同步显性化，国内主流消费地再生铝合金锭社会库存连续三周累积，厂库向社会库存转移的趋势明确，印证需求走弱后供需矛盾正在积聚。展望 5 月，需求端季节性淡季特征将进一步强化，下游压铸企业复工节奏大概率偏慢，新订单跟进若持续不足，供需矛盾存在加剧风险，价格仍存下行压力。成本侧支撑虽有所减弱，但废铝进口到港减少、国内合规溢价仍构成阶段性的底部约束，短期大幅下探空间相对有限。整体来看，5 月主力合约价格预计在 22000-24000 元/吨区间运行，方向性跟随原铝波动。

【操作建议】：主力参考 22000-24000 运行

【观点】：宽幅震荡，可考虑多 AD 空 AL 套利

#### ◆ 锌：社库小幅去化，TC 持续走弱

【现货】5 月 6 日，SMM 0# 锌锭均价 24070 元/吨，环比+440 元/吨；SMM 0# 锌锭广东均价 24050 元/吨，环比+440 元/吨。据 SMM，受五一假期影响，下游企业存在放假情况，同时市场出货贸易商较少，整体交投活跃度下降。

【供应】锌矿方面，截至 4 月 30 日，SMM 国产锌精矿周度加工费 850 元/金属吨，周环比-200.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-39.25 美元/千吨，周环比-3.12 美元/千吨。锌矿端，4 月以来国内外锌矿 TC 双双下降，并创年内新低，我们预期国内锌矿增量有限，目前冶炼厂仍维持较高生产积极性，预计后续 TC 仍将承压；当前矿冶利润分配格局维持失衡，一般而言低 TC 往往引发冶炼端减产，但目前因硫酸、小金属等副产品价格高位，冶炼厂仍存在一定现金流利润，使得产量维持高位，4 月 SMM 中国精炼锌产量 58.39 万吨，环比+1.06%，同比+5.13%，SMM 预计 2026 年 5 月国内精炼锌产量同比增加 4.5%。当前冶炼端尚未出现实质性减产，若开工率维持高位，矿冶矛盾或仍然维持；中长期而言，我们认为原油价格中枢上涨带来的成本传导压力依然巨大，一旦硫酸等副产品收益下降，冶炼厂仍可能出现阶段性减产/停产风险，尤其是海外冶炼厂面临的成本压力较高。

【需求】升贴水方面，截至 5 月 6 日，上海锌锭现货升贴水-35 元/吨，环比+10 元/吨，广东现货升贴水-55 元/吨，环比+10 元/吨。初级消费方面，截至 4 月 30 日，SMM 镀锌周度开工率 61.21%，周环比-1.17 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 50.48%，周环比-0.27 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率 59.07%，周环比-0.35 个百分点。4 月中旬锌价高位时，下游采购积极性偏低，现货交投较差，但锌价出现调整后现货成交又开始好转，下游逢低补库，表现在：①加工行业原料库存累库、成品库存去化；②现货升贴水走强；③海内外交易所库存开始去化。4 月三大加工行业采购 PMI 季节性走弱，但仍维持荣枯线上方。

【库存】国内社会库存去化，LME 库存去化：截至 5 月 6 日，SMM 七地锌锭周度库存 25.59 万吨，周环比-0.43 万吨；截至 5 月 6 日，LME 锌库存 9.48 万吨，环比-0.15 万吨。

【逻辑】市场风险偏好回暖，昨日锌价止跌反弹。锌供需基本面整体双弱，当前锌产业链矛盾聚焦在两个层面：一是矿端与冶炼端利润失衡，但受硫酸等副产品价格高位影响，冶炼端仍然未出现规模性减产，锌矿紧缺未能有效传导至锌锭紧缺，传统的锌价交易周期失效；二是锌锭供需地域性失衡，主要在于中国冶炼厂面临高生产积极性，西方冶炼厂面临加工费下行、原料紧缺和能源成本上涨等多重压力，而由于锌无法通过来料加工实现免税流转，使得海外精炼锌供需紧缺程度高于国内——海外月差接近 back 结构，国内维持 contango；海外库存偏低，国内库存高位。我们认为矿端紧缺和矿冶失衡将支撑锌的中长期价值，交易上长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际；锌锭供需地域失衡或使得海外较易受到供应端扰动，一旦海外矿山扰动、冶炼减产或库存下滑，LME 近月合约容易大幅走强，同时带动国内锌锭出口空间的打开。下游需求增速有限，但韧性仍存，如 4 月末锌价调整后海内外库存开始去化。总得来说，我们认为在冶炼成本支撑、出口空间有望打开的预期下，锌价进一步大幅下跌空间或有限。

【操作建议】回调低多思路，主力关注 23000 附近支撑

【短期观点】震荡

### ◆ 锡：美伊和谈预期升温，及科技股走强，锡价大幅上涨

【现货】5月6日，SMM 1# 锡 394500 元/吨，环比上涨 8500 元/吨；现货升贴水报+1000 元/吨，环比不变。沪锡日内大幅拉涨，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，反馈今日锡价大幅拉涨上涨，下游观望心态愈加强烈，几无成交，市场整体交投表现冷清。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，4月以来，部分下游接单水平并没有再度提升，基本维持在恢复阶段，主要由于部分终端高价或有观望态度，整体订单水平较疲软。

【供应】据最新海关总署数据显示，2026年3月中国进口锡精矿共 18502.18 实物吨（折合约 5950.16 金属吨）同比增长 54.54%，环比增长 1.93%。其中从缅甸进口量为 7294.50 实物吨（折合约 1567.07 金属吨）同比增加 49.60%，环比增加 3.52%；除缅甸外3月从其他国家合计进口量为 11207.60 实物吨（折合约 4383.09 金属吨），同比增长 56.39%，环比增长 1.37%，3月我国进口锡精矿数量较2月进口量波动不大；2026年一季度进口锡矿量总计约 17109.82 金属吨，季度累计同比增长 44.17%，季度环比增长 4.09%；缅甸作为关键来源地的地位依然稳固，其供应的恢复是推动总进口增长的主因，国内原料端供应紧缺情况有一定缓解。

精锡贸易方面，中国 2026 年 3 月精锡进口量为 3,287.47 吨，环比上升 51.62%，同比上升 56.50%。中国 3 月进口印度尼西亚精锡 2,169.43 吨，环比上升 43.67%，同比上升 28.35%。中国 3 月进口秘鲁精锡 525.49 吨，环比上升 50.20%，同比上升 425.19%。

【需求及库存】3月焊锡企业开工率 75.5%，环比+36.5%，同比几乎持平。分地区来看，华东地区下游消费较2月有所恢复，但整体复苏力度弱于预期。春节后企业陆续复工，但受制于终端需求承接能力有限，市场呈现“有量无价”的特征——价格回落时成交释放，价格上涨后迅速转入观望。光伏焊带和新能源领域提供稳定需求，但传统半导体封装领域表现平淡，AI 需求尚未在订单端兑现。企业普遍采取逢低补库、高价观望的策略，对后市态度谨慎。相较于华东地区，华南地区 3 月消费表现相对稳健。华南地区 3 月消费延续了节前的稳健态势，出口订单和补库需求共同支撑了焊料企业的开工。家电排产增加和终端订单尚可为需求提供基础支撑，但整体恢复速度仍偏温和。华南企业对价格的承接能力相对较强，3月持续去库验证了采购的积极性。

截至 5 月 6 日，LME 库存 8500 吨，环比增加 25 吨，上期所仓单 6040 吨，环比减少 110 吨，社会库存 8405 吨，环比减少 1107 吨。

【逻辑】供应方面，一季度进口锡矿量总计约 17109.82 金属吨，季度累计同比增长 44.17%，季度环比增长 4.09%，其中从缅甸总进口锡精矿约 4702.23 金属吨，同比增长 75.26%，但目前缅甸将进入雨季，露天开采与运输将受限，同时工业炸药审批存在问题，1月配额基本耗尽，炸药审批进度成为复产提速的关键，关注缅甸生产恢复节奏。需求方面，进入3月以来，下游消费表现尚可。华南地区终端订单维持一定水平，部分传统消费领域略显疲软，但整体锡下游消费正逐步复苏。光伏需求短期内略有回暖，不过实际消费增量仍不显著；家电行业3月排产有所增加，但需求恢复较为缓慢。下游企业反馈订单接单水平略有好转，整体复苏节奏偏慢。综上所述，美伊和谈预期升温，同时国内外科技股大幅上涨，市场风险偏好走强带动锡价大幅上涨，前期多单继续持有，后续关注下游对高锡价接受情况。

【操作建议】前期多单继续持有

【近期观点】偏强震荡

### ◆ ◆ 镍：宏观反复基本面底部抬升，盘面宽幅波动

【现货】截至 5 月 6 日，SMM1#电解镍均价 153350 元/吨，日环比上涨 2800 元/吨。进口镍均价报 152400 元/吨，日环比上涨 2800 元/吨；进口现货升贴水-600 元/吨，日环比持平。

【供应】根据 Mysteel 调研的 22 家样本企业统计，3 月中国精炼镍产量 37337 吨，环比增加 14.53%，同比增加 1.83%。4 月中国精炼镍预估产量 38830 吨，环比增加 4.00%，同比增加 6.53%。

【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；合金消费逐步复苏，军工和轮船等合金需求较好。不锈钢表现疲弱，钢厂对原料端压价心态凸显；MHP 高价对硫酸镍成本有支撑，但下游三元前驱体订单未见明显放量，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，国内高库存持续，保税区库存低位持稳。截止5月6日，LME 镍库存 276864 吨，周环比减少 654 吨；SMM 国内六地社会库存 100638 吨，周环比增加 3196 吨；保税区库存 1700 吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面宽幅波动，日间维持偏强涨幅较大，夜盘在宏观消息面影响下主力再度快速回落至 15 万下方。宏观方面，两名美国官员及知情人士透露，白宫认为已接近与伊朗就一份一页纸的谅解备忘录达成协议以结束战争，并为后续更详细的核谈判建立框架。消息人士称，根据协议的部分内容，伊朗将承诺暂停铀浓缩活动，美国则同意解除对伊制裁并释放数十亿美元被冻结的伊朗资金，双方还将取消围绕霍尔木兹海峡通行的限制。近期印尼 HPM 新政抬升价格底部叠加 RKAB 配不足，湿法 MHP 产能被动收缩，多重利多支撑价格上行。镍矿方面，菲律宾镍矿价格持稳运行，印尼镍矿市场混乱，市场定价模式分化，整体成本高位运行，基准价（HPM）加升水和一口价（固定价）模式并行。近期 MHP 生产成本大幅抬升，底部支撑强化。现实端精炼镍供应压力不减，市场资源充足，后续中间品减产对纯镍的传导是关注点。高品位镍铁资源偏紧，市场报价提升，前期利润改善下游压价心态有所放缓，近期钢厂补库需求集中释放。硫酸镍原料端中间品部分减产，但下游三元需求回落明显，受政策和铁锂结构性挤占影响，三元前驱体及正极材料企业订单未见明显放量，刚需采购为主。库存方面，近期海外温和去库，国内继续垒库，内外方面内外比价有所收窄。总体上，原料多重支撑下成本底部抬升，中间品减产也带动情绪，目前约束是精炼镍现实供应压力叠加库存消化不足，后续博弈纯镍实际减产情况。情绪提振底部坚挺之下短期预计回撤空间有限，盘面或维持偏强区间运行，主力参考 145000-155000 中枢运行。

【操作建议】区间操作

【短期观点】偏强区间运行

#### ◆ ◆ 不锈钢：成本利润提升底部强化，现实需求仍是主要制约

【现货】据 Mysteel，截至 5 月 6 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 15700 元/吨，日环比上涨 200 元/吨；佛山宏旺 304 冷轧价格 15700 元/吨，日环比上涨 250 元/吨；基差 90 元/吨，日环比下跌 145 元/吨。

【原料】印尼新版镍矿基价较此前有明显上移，其中火法基价虽有所上涨但未超出市场镍矿绝对价格，税收如何承担还未明确，新镍矿价格仍在协商中，内贸矿价高位运行。菲律宾镍矿价格小幅回落，但整体仍处高位。国内铁厂 1.3%品位镍矿 CIF 成交价 58-59 美元/湿吨。受成本推升及高品位资源紧缺影响，贸易商报价普遍上调至 1160-1180 元/镍（舱底含税），低价资源基本消失。

【供应】供应端稳步恢复，4 月整体排产预计微降。据 Mysteel 统计，2026 年 3 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 379.6 万吨，月环比增加 108.6 万吨，增幅 40.1%，同比增加 8.1%；300 系产量 193.7 万吨，月环比增加 61.76 万吨，增幅 46.8%，同比增加 1.9%。4 月不锈钢粗钢预计排产 377.13 万吨，月环比减少 0.65%，同比增加 7.67%；其中 300 系预计排产 195.85 万吨，月环比增加 1.11%，同比增加 7.36%。钢厂出于市场份额与产能利用率考量，减产意愿偏弱，供应端压力持续存在。

【库存】上周不锈钢社库延续回落，仓单稳步消化。截至 4 月 23 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 111.67 万吨，周环比减少 3.2 万吨。5 月 6 日上期所不锈钢期货库存 55262 吨，周环比增加 4960 吨。

【逻辑】昨日不锈钢价格宽幅波动，价格中枢维持偏高位，整体跟随原料镍波动为主，现货价格上调。近期印尼 WedaBay Nickel 矿山宣布 5 月起停产维护，带动市场对原料供应收紧的担忧，现实端近期原料坚挺，印尼新政下镍矿 HPM 计算公式调整抬升镍矿内贸基准价，叠加配额缩减审批偏慢影响镍矿流通资源明显减少，印尼镍矿出现明显涨价。高镍生铁的产出品位下降，优质资源偏紧，高镍生铁市场报价继续拉涨，钢厂集中采购成交明显放大。铬铁市场维持平稳，市场低价货源减少，厂家及贸易商报价相对坚挺。国内主流钢厂排产计划仍处于较高水平，5 月高排产或将延续，市场供应较为充足。下游刚需平稳但增量不足，传统旺季终端补库力度不足，各行业分化明显，传统板块需求偏弱新兴需求更强，下游工厂节前按需备货。不锈钢社库小幅回落趋势，节前一周微增，仓单低位增加。总体上，原料利多发酵不锈钢市场成本

逻辑坚挺，但基本面供应充足叠加需求复苏缓慢，终端承接仍偏弱库存稍有去化，利润改善之下现货抛盘压力也将增加。短期预计价格维持震荡偏强，上方压力在现实供需博弈和估值问题，主力参考 14600-15600 运行，多成本空利润逻辑占优，价差关注 7-8 反套机会。

【操作建议】主力参考 14600-15600 操作，关注 7-8 反套机会

【短期观点】偏强震荡

#### ◆ ◆ 碳酸锂：基本面韧性逐步兑现，资金情绪乐观盘面拉涨

【现货】截至 5 月 6 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 18.75 万元/吨，日环比上涨 10500 元/吨，工业级碳酸锂均价 18.3 万元/吨，日环比上涨 10000 元/吨，电碳和工碳价差扩大至 4500 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 17.45 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 16.3 万元/吨，日环比均上涨 10000 元/吨。昨日市场情绪亢奋盘面拉升，碳酸锂现货价格也大幅上涨，现货市场下游观望心态为主，对 18 万以上的高价现货接受度偏低，日内仅少量成交，以后点价为主。

【供应】根据 SMM，4 月碳酸锂产量 110030 吨，环比增加 3410 吨，同比增长 49%；其中，电池级碳酸锂产量 79920 吨，较上月增加 1980 吨，同比增加 40%；工业级碳酸锂产量 30110 吨，较上月增加 1430 吨，同比增加 29%。5 月碳酸锂产量预计为 113780 吨。截至 4 月 30 日，SMM 碳酸锂周度产量 26028 吨，周环比增加 81 吨。4 月产量数据维持小幅增加，但增幅逐周缩小，后续进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，预计供需缺口逐步体现。

【需求】需求整体维持韧性，预期有所改善。伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据预计边际好转，带电量提升和出口改善预期也有一定带动；储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，需求确定性较强。在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，结构上磷酸铁锂环增，三元表现相对偏弱，5 月材料排产预期上调。4 月碳酸锂需求量 140354 吨，较上月增加 8149 吨，同比增加 56.6%。需求环比仍在继续回升，5 月需求预计继续增加至 150950，环比增幅约 7.5%。

【库存】根据 SMM，截至 4 月 30 日，样本周度库存总计 103593 吨，周环比增加 123 吨；冶炼厂库存 18831 吨，下游库存 42202 吨，其他环节库存 42560。SMM 样本 4 月总库存为 61033 吨，其中样本冶炼厂库存为 18831 吨，样本下游库存为 42202 吨。近期社会环节库存幅度边际缓和，上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存整体下降趋势，电芯厂和贸易商库存持续增加。

【逻辑】昨日碳酸锂期货大幅上涨，早盘大幅高开之后持续维持强势，近期基本面预期改善逐步兑现叠加消息面扰动反复，期股联动资金心态乐观，节后首日盘面快速突破前高。截至收盘主力合约 LC2609 上涨 7.31% 至 199400，资金活跃日内继续大幅增仓 1.9 万手。基本面来看，4 月产量数据维持小幅增加，但增幅逐周缩小，后续进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，预计产量逐步减少。伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据预计边际好转，带电量提升和出口改善预期也有一定带动；储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，需求确定性较强。在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，结构上磷酸铁锂环增，三元表现相对偏弱，但 5 月材料排产预期整体均有上调。近期社会环节库存幅度边际缓和，上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存整体下降趋势，电芯厂和贸易商库存持续增加。整体而言，供应端消息面扰动较多，现实层面原料缺口扩大，下游排产和补库预期也有好转，基本具备韧性，进一步上行驱动的风险主要在于高估值和市场潜在复产预期，价格底部已经抬升下方支撑仍然较强。目前来看市场心态持续乐观，短期价格预计维持偏强区间运行，日内观察主力 20 万以上的突破情况，短线操作多单逢高可适当减仓控制风险，中期仍维持逢低布局思路，后续关注进口补充的恢复和贸易实际成交情况。

【操作建议】短线多单可逢高适当减仓控制风险，中期维持逢低布局思路

【短期观点】维持偏强区间运行

#### ◆ 多晶硅：整体金属上涨，多晶硅震荡回升

【现货价格】5 月 6 日，据 SMM 统计多晶硅 N 型复投料均价稳定在 35.15 元/千克；N 型颗粒硅稳定在 34.5 元/千克。

【供应】多晶硅周度产量上涨 0.02 万吨至 1.95 万吨。4 月产量预计维稳，但从预期上来看，经历了

增产预期、检修预期，检修延后预期。4月底期货价格上涨，上游生产企业的套保积极性增加，或将导致5月的产量依旧维稳或稳中有增，关注后续价格波动对企业开工积极性的影响。关注价格跌向最低现金成本线的过程中，企业的开工积极性是否回下降，带来产量回落。

【需求】国内4月需求端大幅下滑，但5月环比好转。5月组件排产环比上调近10%，或将回到35GW左右。5月电池片排产也将相应小幅回升，且预计电池片出口需求依旧较好。上游硅片供应充裕。出口需求虽在3月大量出口前置后不容乐观，但5月预计环比好转，国内需求也有望逐步释放，虽看不到明显亮点，但环比4月将回暖。

【库存】4月库存下降3万吨至30.2万吨；仓单增加4120手至15150手，折45450吨。4月中下旬期货价格大幅上涨后，生产企业套保意愿增强，后期仓单有望进一步大幅提升。库存下降一部分转移至仓单，一部分转移至下游。月底库存回升因接单下降。

【逻辑】多晶硅现货企稳，整体金属上涨，期货价格震荡上涨。5月需求有望环比回暖，但供应也依旧充裕，关注企业开工积极性变化。可能出现供需双增局面，但由于供应基数较大，叠加仓单集中注销进一步增加现货供应，因而供过于求的压力依旧存在。从仓单的角度来看，4月中下旬打开套保套利窗口，未来仓单仍将持续增加，或可缓解部分仓单流出压力。价格大幅波动后，目前重回弱现实定价。因供过于求，多晶硅价格仍将承压，期现价差有望继续收敛。关注现货报价变化，若未能企稳回升，主力合约期货有望继续向现货收敛，仍将承压下跌。此外，5-6价差依旧较大，05合约适合下游采购，06合约适合上游套保。但波动率在4月大幅上涨后，5月有望回落。

【操作建议】05合约适合下游采购，06合约适合上游套保

#### ◆ 工业硅：现货平稳，期货偏强上涨，套利窗口扩大

【现货价格】5月6日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9100元/吨，企稳；Si4210工业硅市场均价9300元/吨，企稳；新疆99硅均价8450元/吨，企稳。

【供应】从供应角度来看，4月产量预计企稳。5月产量预计增加，一是大厂复产，二是西南丰水期来临。往年整体依旧呈现二季度产量增加，三季度产量达到高峰的情况。4月底期货价格上涨打开套利窗口，预计企业套保和生产的积极性将增，产量预计环比增长。

【需求】4月需求端维稳为主。5月预计稳中根据需求小幅回升，但增幅有限。维持有机硅稳中有升以及铝合金维稳的预期。多晶硅的产量变动依旧是较大变量。目前来看，多晶硅产量维稳，甚至有增长预期，对工业硅价格有所支撑。3月出口大幅增长，增幅超预期。主要增量来自印度，对中东出口小幅下滑。总体来看，4月下游维稳为主，5月预计稳中或有小幅增加。

【库存】社会库存、厂库库存减少，主要增幅在仓单。4月工业硅仓单上涨5325手至27638手，折13.82万吨，社库共计55.6万吨，下跌0.4万吨，厂库下降0.63万吨至18.48万吨，总库存约87.6万吨，增加1.35万吨。

【逻辑】现货平稳，期货偏强上涨，套利窗口扩大。焦煤偏强上涨带来成本上行支撑，但供需面暂无太大变化，依旧维持丰水期供应压力增加判断，关注打开西南套利窗口后，产量的增加幅度。工业硅套利窗口打开，叠加丰水期来临，后期产量和仓单将进一步增加，价格压力较大。从供需面来看，5月预计供需双旺，供应因丰水期西南地区复产而增加，需求则可能在多晶硅和有机硅的产量环比增长中小幅增加，但增量有限，主要受限于终端需求。目前来看依旧是产量增长大于需求端增长的供过于求局面，库存和仓单仍将累积。从成本端来看，成本端大部分原材料维稳为主，即便未来工业硅成本稳中有升，但目前依旧供应充裕的情况下，成本端上涨带来的向上支撑力度较弱，或表现为侵蚀企业利润。从基本面来看，价格预计依旧在【8000，9000】低位震荡，大厂产量恢复，西南开工积极性提升，套利窗口打开，区间上沿价格压力较大。技术面来看，目前日线突破上行，依旧偏强。策略方面，短期观望企业套保意愿，有条件可关注买现货抛盘面的无风险套利机会。关注产量调控、环保及成本端波动的影响。

【操作建议】可关注买现货抛盘面的无风险套利机会

### ◆钢材：多单持有，关注前高压力

#### 【现货】

昨日盘面走强，现货跟涨，现货情绪较好，螺纹基差走弱，热卷基差走强。唐山钢坯+40至3160元/吨。上海螺纹成交价+30在3200元/吨，10月螺纹夜盘-68元；热卷+60至3500元/吨，10月合约热卷基差-16元/吨。

#### 【成本和利润】

铁矿港口库存高，发运高位，铁矿由强转弱预期；焦煤库存回落，能源价格坚韧，预计后期煤强矿弱，原料端主要关注铁矿对钢价的拖累。钢材内需偏弱，向上弹性主要关注间接出口和直接出口，目前需求向上弹性预期不大，并不支持钢厂利润持续走扩。

#### 【供应】

高频数据跟踪，一季度产量同比下降1.4%，降幅主要是3月份“两会”环保限产，延迟了钢厂复产节奏。二季度产量继续爬坡，预计4月能见到产量峰值。本周产量铁水持稳，电炉产量回升。铁水-0.18万吨至239.3万吨；五大材产量+8万吨至863万吨，螺纹钢-1.8万吨至215万吨；热卷产量+3万吨至305.7万吨。

#### 【需求】

表需环比回升，或接近峰值。本周五大材表需回升22万吨至925万吨。其中螺纹+12万吨至250万吨；热轧-0.6万吨至310万吨。从同比情况看工业材需求同比增长，其中中厚板、冷轧同比增长明显。建筑材目前表需同比下降。分行业看，直接出口接单和间接出口接单较好，内需偏弱。海外钢材价格持续上涨，有利于中国钢厂出口。

#### 【库存】

本周钢厂库存维持较好去库。五大材库存-62万吨至1702万吨。其中螺纹库存-35.5至766.5万吨；热卷库存-4.4至415.6万吨。

#### 【观点】

钢价强势上涨，现货情绪好转，现货价格普涨，非标螺纹钢溢价上升。螺纹钢补涨，卷螺价差有所收敛。钢材产业端看，供需都接近峰值，需求同比持平或微降预期。需求端分化明显，钢材直接出口和间接出口存在增量预期；而内需存在减量预期。因钢厂“以销定产”，产量增幅不大，上周数据表需环比回升，去库加速。交易逻辑上，钢价向上的弹性取决于热卷下游制造业出口弹性以及中东问题对能源的外溢影响。前期焦煤仓单拖累黑色估值，5月合约进入交割月，9月合约或重新博弈远端供需。考虑黑色金属估值低位，钢材多单可持有。螺纹钢和热卷分别关注前高3350和3500附近压力。

【操作建议】多单持有

【短期观点】中枢上移

### ◆铁矿：铁水增速放缓，关注终端需求变化

#### 【现货】

主流矿粉现货价格：日照港PB粉+15至796元/湿吨，巴混+14至838元/湿吨，卡粉+15至940元/湿吨。

#### 【期货】

截止5月6日收盘，铁矿主力合约+2.84% (+22.5)，收816元/吨。

#### 【基差】

最优交割品为10C6。PB粉和巴混仓单成本分别为852元和861元。09合约PB粉基差36元/吨。

#### 【需求】

4月30日，247家日均铁水产量238.9万吨，环比-0.42万吨；高炉开工率83.36%，环比+0.31%；高炉炼铁产能利用率89.56%，环比-0.16个百分点；钢厂盈利率51.08%，环比+1.3个百分点。

#### 【供给】

本期全球发运环比小幅回升，非主流方面显著下滑。全球发运量 3348.7 万吨，环比增加 98.6 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2751.9 万吨，环比增加 158.4 万吨。澳洲发运量 1865.9 万吨，环比减少 43.6 万吨，其中澳洲发往中国的量 1670.5 万吨，环比减少 27.0 万吨。巴西发运量 886.0 万吨，环比增加 202.0 万吨。45 港口到港量 2494.7 万吨，环比增加 216.2 万吨。

#### 【库存】

截至 4 月 30 日，45 港库存 16541.8 万吨，环比-122.32 万吨；钢厂进口矿库存环比+381.10 至 9265.17 万吨。

#### 【观点】

昨日铁矿主力合约大幅上行，盘中涨幅一度突破 3%。除能源品外大宗商品普涨，以宏观驱动为主，产业变化为辅。宏观层面，美国再度释放缓和信号，暂停“自由计划”。市场预期战争最差的时期已经结束，衰退概率下降。昨日伊朗外长访华，表示在全面协议达成前，可先开放海峡。目前双方仍就停火谈判协商。产业方面，海外钢材价格上涨，同时铁矿海运费持续攀升。铁矿基本面较前期变化有限，处于供需格局的转变时期。供应端，5 月铁矿发运中枢将继续上移，在澳巴雨季影响消除、矿山财年冲量以及非主流矿山持续发力的情况下，供应将边际走强，到港量中枢或将在 2550-2650 区间内。需求方面，铁矿需求边际增速将继续放缓，但韧性仍存。铁水产量在经历了 4 月的高位运行后接近见顶状态。海外能源价格高企，国内钢材出口优势持续，出口依旧是强有力的支撑，终端需求韧性仍存。同时近期废钢因缺票问题造成成本抬升也对铁矿需求有提振预期，短期铁矿需求有望维持高位。综合来看，5 月铁矿石市场将面临供给边际走强、铁水见顶的供需转弱格局，但铁水维持高位、成本上移对矿价仍有支撑。港口库存或从小幅去库转为平库或累库，供应压力是否存在则取决于出口政策层面的变化。短期多空因素交织，09 合约预计宽幅震荡运行。策略上，谨慎追高，观望为主。

### ◆焦煤：竞拍上涨为主，成交回暖，补库需求支撑

#### 【期现】

截至 5 月 6 日收盘，焦煤期货节后震荡上涨走势，以收盘价统计，焦煤主力 2609 合约+26.5 (+2.06%) 至 1313.5，焦煤远月 2701 合约+28.5 (+1.90%) 至 1525.0，9-1 价差走弱至-211.5。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1330 元/吨，环比+0.0 元/吨，基差+16.5 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1364.0 元/吨（对标），环比+44.0 元/吨，蒙 5 仓单基差+50.5 元/吨。

#### 【供给】

截至 4 月 30 日，汾渭统计 88 家样本煤矿产能利用率 87.33%，环比+0.5%，原煤产量 882.03 万吨/周，周环比+5.10 万吨/周，原煤库存 138.46 万吨，周环比-4.48 万吨，精煤产量 446.63 万吨/周，周环比+2.26 万吨/周，精煤库存 103.09 万吨，周环比-6.04 万吨。

截至 4 月 29 日，钢联统计 523 矿样本煤矿产能利用率 91.3%，周环比-2.3%，原煤日产 203.9 万吨/日，周环比-5.2 万吨/日，原煤库存 536.4 万吨，周环比-6.0 万吨，精煤日产 79.5 吨/日，周环比-0.9 万吨/日，精煤库存 220.2 万吨，周环比+3.1 万吨。

#### 【需求】

截至 4 月 30 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 65.4 万吨/日，周环比+0.5 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.6 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，总产量为 113.1 万吨/日，周环比+0.5 万吨/日。

截至 4 月 30 日，日均铁水产量 238.9 万吨/日，环比-0.42 万吨/日；高炉开工率 83.36%，环比+0.31%；高炉炼铁产能利用率 89.56%，环比-0.16%；钢厂盈利率 51.08%，环比+1.30%。

#### 【库存】

截至 4 月 30 日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16 港+口岸）周环比+100.1 至 4131.2 万吨。其中，523 家矿山库存环比-2.7 至 496.1 万吨，314 家洗煤厂环比+21.4 至 590.0 万吨，全样本焦化厂环比+53.2 至 1094.0 万吨，247 家钢厂环比+1.3 至 781.9 万吨；沿海 16 港库存环比+10.6 至 657.5 万吨；三大口岸库存+16.3 至 511.7 万吨。

#### 【观点】

昨日焦煤期货震荡上涨走势。现货方面，山西现货竞拍成交回暖，价格上涨为主，蒙煤报价近期跟随

期货上涨，五一假期口岸闭关3天，阶段性减少进口供应，关注柴油紧缺是否对蒙煤供应带来实际扰动。供应端，国内煤矿开工小幅走高，原煤日产继续提升，出货暂无压力；进口煤方面，口岸库存高位小幅回落，煤价上涨将刺激5月份通关量保持高位。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位持稳，焦化小幅提产，4月中旬开始旺季逐步显现，预计五月表需继续向好。由于成本推升，4月24日主流焦企提涨第三轮，主流钢厂计划节后接受。库存端，库存结构总体健康，随着补库推进资源并向下游转移。美伊延长停战时间，但海峡持续封锁、局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。焦煤现货企稳反弹，供需基本面向平衡偏紧转变。策略方面，黑色产业链共振上涨给予市场信心，单边逢低做多焦煤2609合约，区间参考1150-1450，套利多焦煤空焦炭。

#### ◆焦炭：主流焦企开启提涨第三轮，仍有上行空间

##### 【期现】

截至5月6日收盘，焦炭期货节后震荡上涨走势，以收盘价统计，焦炭主力2609合约+38.5(+2.09%)至1879.5，焦炭远月2701合约+33.5(+1.73%)至1967.0，5-9价差走强至-87.5。现货方面，4月24日主流焦企开启焦炭第三轮提涨50/55元/吨，港口贸易报价稳中偏强运行。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1585元/吨（第2轮提涨价格），日环比+0.0元/吨，对应厂库仓单1785.0元/吨，基差-94.5元/吨；日照准一级冶金焦贸易价格报1510元/吨，环比+0.0元/吨，对应港口仓单1777元/吨（对标），基差-102.5元/吨。

##### 【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦54元/吨；山西准一级焦平均盈利93元/吨，山东准一级焦平均盈利89元/吨，内蒙二级焦平均盈利38元/吨，河北准一级焦平均盈利101元/吨。

##### 【供给】

截至4月30日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.4万吨/日，周环比+0.5万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.6万吨/日，周环比+0.1万吨/日，总产量为113.1万吨/日，周环比+0.5万吨/日。

##### 【需求】

截至4月30日，日均铁水产量238.9万吨/日，环比-0.42万吨/日；高炉开工率83.36%，环比+0.31%；高炉炼铁产能利用率89.56%，环比-0.16%；钢厂盈利率51.08%，环比+1.30%。

##### 【库存】

截至4月30日，焦炭总库存1090.5万吨，周环比+6.8万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存83.1万吨，周环比+3.0万吨，247家钢厂焦炭库存690.7万吨，周环比+9.2万吨，港口库存316.8万吨，周环比-5.4万吨。

##### 【观点】

昨日焦炭期货震荡上涨走势。现货端，主流焦企第二轮提涨已于4月20日落地，并于24日提涨第三轮，钢厂打算拖到节后接受，焦煤上涨给予焦炭成本支撑，港口贸易价格跟随期货偏强运行。供应端，化产价格大涨弥补焦炭亏损，焦炭提涨落地增厚焦企利润，焦化开工继续提升。需求端，钢厂复产放缓，铁水产量高位持稳，钢材旺季开始显现，钢价低位反弹，原料补库需求回暖。库存端，上游被动去库，下游主动补库，整体库存中位水平。美伊延长停战时间，但海峡持续封锁、局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。市场供需逐步回暖，焦炭仍有继续提涨空间。策略方面，黑色产业链共振上涨给予市场信心，单边逢低做多焦煤2609合约，区间参考1700-1950，套利多焦煤空焦炭。

#### ◆硅铁：供需差收敛，关注硅铁供应增速

##### 【现货】

主产区价格变动：内蒙5430元/吨；宁夏5450元/吨；青海5430元/吨。

##### 【期货】

截止5月6日收盘，硅铁主力合约+0.34%（+20），收于5832元/吨。

##### 【成本及利润】

兰炭价格持稳。府谷中料报685-740元/吨，小料报660-700元/吨。

内蒙即期生产成本 5600 元/吨，青海即期生产成本 5535 元/吨，宁夏即期生产成本 5530 元/吨。内蒙即期利润-128 元/吨，宁夏即期利润-80 元/吨。

#### 【供给】

Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 30.33%，环比上周增 0.05%；日均产量 16201 吨，环比上周增 0.35%，增 56 吨。周供应 11.34 万吨。

#### 【需求】

五大钢种硅铁周需求（70%）19832.4 吨，环比上周减 1.65%。五大材总产量 854.83 万吨，环比-8.39 万吨；总库存 1647.91 万吨，环比-54.65 万吨，其中社会库存 1214.21 万吨，环比-37.05 万吨，厂内库存 433.7 万吨，环比-17.6 万吨。表需 909.48 万吨，环比-15.86 万吨。

金属镁价格偏弱运行，节前下游少量补库，陕西府谷地区 99.90 镁锭工厂报价 16700 元/吨，成交不顺畅，下游接单清淡，压力持续上行。

#### 【观点】

昨日硅铁主力合约宽幅震荡运行，盘中受黑色上涨的影响带动情绪走强，但随后情绪回落，涨势收敛。目前硅铁供需双增且供需差快速收敛，短期基本面博弈加剧，等待供需矛盾积累。基本面来看，硅铁产量继续抬升，产量回升至历史同期高位水平。各地利润环比上周变动有限，4 月产区结算电预期持平或小幅下降。警惕需求边际增长有限的情况下供应过快增长。需求方面，铁水产量环比小幅下滑，整体水平维持在高位。近期成材供需矛盾有所积累但相对有限，短期硅铁炼钢需求仍将维持高位但边际增长有限。非钢需求方面，短期金属镁市场情绪不佳，下游采购有所走弱，但镁锭产量环比增加同时利润情况尚可，需求长期可期。不锈钢成本持续推升，若高成本持续传导，不排除 5 月排产出现环比下调，短期硅铁需求边际增速继续放缓。成本方面，兰炭价格持稳运行，关注 4 月结算电价变化。预计硅铁价格震荡运行为主，单边建议区间操作，参考 5400-5900。

### ◆锰硅：供应缓慢提升，锰矿成本支撑或减弱

#### 【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5950 元/吨；广西 6050 元/吨；宁夏 5900 元/吨；贵州 6000 元/吨。

#### 【期货】

截止 5 月 6 日收盘，锰硅主力合约+0.16% (+10)，收于 6104 元/吨。

#### 【成本】

内蒙成本 6075 元/吨，广西生产成本 6500 元/吨，内蒙生产利润-55 元/吨。

#### 【锰矿】

锰矿现货震荡偏弱运行，由于厂家生产压力较大，压价态势增强，贸易商多空分歧较大，出货节奏不均。节前补库力度或不及预期，目前厂家库存天数已经处于历史同期高位水平。天津港半碳酸成交 40.2 元/吨度左右，澳矿主流成交价 42.7 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 44.2 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 58.51 万吨，较上周环比上升 34.37%；澳大利亚发运总量 0.95 万吨，较上周环比下降 92.11%；加蓬发运总量 5.13 万吨，较上周环比下降 77.67%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 34.24 万吨，较上周环比下降 23%；澳大利亚锰 2.61 万吨，较上周环比下降 76.71%；加蓬锰矿 18.08 万吨，较上周环比上升 244.82%。4 月 30 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 104.51 万吨；南非到中国的海漂量为 63.32 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 5.20 万吨；加蓬到中国的海漂量为 0 万吨。

库存方面，截至 5 月 1 日，中国锰矿总库存 515.3 万吨，同比+25.9 万吨，其中天津港锰矿库存 389.2 万吨，环比+23.2 万吨。钦州港库存 125.9 万吨，环比+2.7 万吨。

#### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 31.46%，较上周增 0.6%；日均产量 25317 吨，增 520 吨。周度产量 177219 吨，环比上周增 2.1%。

#### 【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）121828 吨，环比上周减 1.55%；日均铁水产量 239.32 万吨，环比-0.18

万吨；高炉开工率 83.05%，环比-0.15 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.72%，环比-0.07 个百分点；钢厂盈利率 49.78%，环比+2.16 个百分点。

### 【观点】

昨日锰硅主力合约震荡运行，盘中受黑色上涨的影响带动情绪走强，但随后情绪回落，涨势收敛。消息方面，CML 6月对华报价出台，澳块报 5.8 美元/吨度，环比上月下跌 0.2 美元/吨度。锰硅供应回升加剧供需压力，锰矿成本支撑力度仍存但较前期削弱。基本面来看，锰硅供应持续回升，以内蒙及宁夏复产为主，近期内蒙个别区域变电站检修略有影响，新增产能增产，南方产区变化有限。产区利润依旧承压，压制复产速度。前期减产并未有效缓解供需矛盾，短期在需求边际增长有限的情况下，需压缩利润调节供应。需求方面，铁水产量环比小幅下滑，整体水平仍维持在高位。成材去库相对顺畅同时终端需求韧性仍存，但铁水边际增长空间有限。关注终端需求及铁水产量边际变化，短期锰硅炼钢需求增幅有限。成本方面，锰矿供需维持平衡态，主流矿山新一轮外盘报价下调，但下游合金厂复产对需求有所支撑。同时南非电价上涨推升成本，海运费亦处于历史同期高位水平，锰矿下方有所支撑但驱动有限。综合来看，在需求边际增长有限以及库存仍处于高位的情况，短期锰硅供应依旧是压制价格的核心因素，价格缺乏向上的驱动。预计锰硅价格承压运行，区间参考 5800-6300。

## [农产品]

### ◆粕类：美豆偏弱调整，国内迎接集中到港

#### 【现货市场】

豆粕：5月6日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场 2940 元/吨，涨 10 元/吨，山东市场 2900 元/吨，跌 20 元/吨，江苏市场 2900 元/吨，跌 10 元/吨，广东市场 2920 元/吨，跌 30 元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 6.40 万吨，较前一交易日增 0.65 万吨，其中现货成交 6.40 万吨，较前一交易日增 4.25 万吨，远月基差成交 0.00 万吨，较前一交易日减 3.60 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 40.00%，较前一日下降 2.60%。

菜粕：5月6日全国主要油厂菜粕成交 0 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 21%。

#### 【基本面消息】

美国农业部新作播种进度：截至 5 月 3 日，美国大豆播种进度为 33%，一周前 23%，高于去年同期的 28%，也高于五年均值 23%。报告发布前，分析师预期大豆播种进度为 35%。

华盛顿美国农业部月度压榨数据：3 月份美国大豆压榨量达到 2.274 亿蒲（682 万短吨），也高于 2026 年 2 月份的 2.142 亿蒲（643 万短吨），也高于 2025 年 3 月份的 2.07 亿蒲（620 万短吨），创下历史同期新高。

对冲点全球市场 (Hedgepoint)：将 2025/26 年度巴西大豆产量预期调高到创纪录的 1.81 亿吨，主要源于平均单产的修正，因为主要产区大豆单产超出预期。新的预测值比 1 月份预测的 1.795 亿吨调高了 150 万吨。比 2024/25 年度的产量 1.716 亿吨增长 940 万吨或 5.47%。

国家商品供应公司 (Conab)：截至 2026 年 5 月 1 日当周，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 94.7%，略低于上年同期的 97.7% 以及五年均值 95.1%。

巴西全国谷物出口商协会 (ANEC)：今年头四个月，巴西大豆出口量估计为 4287 万吨，高于去年同期的 4008 万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE)：截至 4 月 29 日当周，阿根廷 2025/26 年度大豆收获进度为 18.3%，高于一周前的 10.2%。

阿根廷油籽加工和出口商会 (CIARA-CEC)：阿根廷 4 月份农产品出口金额为 24.95 亿美元，较 3 月份的 20.32 亿美元增长 23%，但是较去年 4 月份减少了 1%。

#### 【行情展望】

原油价格再度走弱，美伊关系存向好预期。当前市场等待 5 月供需报告给出新作指引，在 8500 万英亩左右的产量下，若压榨不变，出口同比略有放大的前提下，预计美豆新作库销比仍相对偏紧，对美豆下

方有支撑，需紧密关注新作种植情况。国内豆粕基差整体偏弱，继续磨底，未来到港压力将持续放大，压制现货节奏。短期盘面受成本端压制，又回落迹象，且历史回潮厄尔尼诺利于美豆增长，目前养殖亏损，天量到港预期下，仍需持续关注风险。操作上，前期多单离场，关注美豆价格波动。

#### ◆生猪：现货偏弱震荡，关注政策端拖底

##### 【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价 9.69 元/公斤，较前一日下跌 0.07 元/公斤。其中河南均价为 10.07 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤；辽宁均价为 9.68 元/公斤，较前一日下跌 0.08 元/公斤；四川均价为 9.54 元/公斤，较前一日基本持平；广东均价为 10.08 元/公斤，较前一日下跌 0.26 元/公斤。

##### 【市场数据】

涌益监测数据显示，截至 4 月 30 日当周，

自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为 -290.82 元/头，较上周回调 31.74 元/头；5000-10000 头规模出栏利润为 -308.83 元/头，较上周回调 33.01 元/头。外购仔猪育肥出栏利润为 -164.71 元/头，较上周回调 22.91 元/头。

生猪出栏均重 128.68kg，较上周增加 0.17kg，周环比增幅 0.13%，较上月下降 0.13kg，月环比降幅 0.10%，较去年同期下降 0.54kg，年同比降幅 0.42%。

其中集团均重 125.31kg，较上周增加 0.06kg，周环比增幅 0.05%；散户 146.53kg，较上周增加 0.11kg，周环比增幅 0.08%。

##### 【行情展望】

假期期间生猪现货价格波动不大，昨日开盘猪价重回震荡偏弱格局。节前官方发布收储公告，市场预期本次收储规模较大，等待后续具体政策落地。现货端，进入 5 月份，市场出栏压力会有一定下滑，同时鲜销需求也会有一定改善，但冻品拖底效应预计会明显减弱。目前除二育预计会继续入场外，暂时未看到太强的上涨驱动。盘面目前仍升水现货较多，虽资金端对生猪市场影响加大，但现货压力仍待消化，更多需关注政策层面落地情况，操作上建议仍以反套操作为主。

#### ◆玉米：政策拍卖预期放大，期货承压回落

##### 【现货价格】

5 月 6 日，东北三省及内蒙主流报价 2200-2350 元/吨，局部较节前涨 10 元/吨；华北黄淮主流报价 2290-2350 元/吨，局部较节前跌 10 元/吨。东北港口玉米价格维持稳定，25 年 15% 水内二等玉米收购价 2360-2380 元/吨，较节前持平。其中锦州港 15% 水内二等玉米收购价 2360-2380 元/吨左右，汽运日集港约 1.9 万吨。鲅鱼圈 15% 水内二等玉米收购价 2360-2380 元/吨左右，汽运日集港约 1.1 万吨。市场购销清淡，贸易商收购心态稳定。15% 水内一等玉米装箱进港 2400-2420 元/吨，15% 水内二等玉米平仓价 2400-2420 元/吨，均较节前持平。

##### 【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2026 年 5 月 1 日，北方四港玉米库存共计 331 万吨，周环比增加 17.5 万吨；当周北方四港下海量共计 41.1 万吨，周环比增加 3.70 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 5 月 1 日，广东港内贸玉米库存共计 52.9 万吨，较上周减少 5.10 万吨；外贸库存 5.4 万吨，较上周减少 0.30 万吨；进口高粱 103.3 万吨，较上周增加 10.70 万吨；进口大麦 86.2 万吨，较上周增加 6.20 万吨。

##### 【行情展望】

东北地区出货量基本持稳，企业刚需采购，价格偏稳运行；华北地区因腾仓出货需要，深加工到车辆保持高位，价格局部下调，但基层余粮基本见底，贸易商挺价心态较盛，价格回调受限。需求端，深加工企业库存尚可，随用随收为主；饲料企业持续亏损下采购玉米积极性不佳，小麦饲用替代挤占部分玉米需求。替代端，定向稻谷拍卖预期及进口替代品陆续到港，分流玉米饲用需求。综上，短期市场因供应增加及定向稻谷拍卖落地预期加大，盘面偏弱调整；后续关注定向稻谷拍卖落地详情。

## ◆ 白糖：现货报价小幅上调，盘面受制于供应压力

### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货周三下跌近4%，尾随能源价格大幅走低。NYMEX原油期货大幅下跌至两周低点，市场对中东战争可能结束的乐观情绪升温，有报道称美国和伊朗即将达成初步和平协议。能源价格走低会降低使用甘蔗生产生物燃料乙醇的动力，从而可能促使生产商提高糖产量。国内方面，4月广西产区陆续收榨，超预期增产基本落地，国内产糖预期到1280万吨，配额194.5万吨，再加上糖浆预拌粉，国内基本上供应就能达到平衡状态，进口许可证后移，进口延期以及制糖成本会给价格一定支撑，但利好之下仍有制约因素，进口压力只是阶段性后移并未消失，后期供应投放压力仍存；且下游终端消费市场复苏节奏偏缓，需求跟进力度不足，将制约现货及盘面上行空间，预计郑糖维持宽幅震荡走势。

### 【基本面消息】

#### 国际方面：

UNICA：3月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为130.9万吨，较去年同期的186.1万吨减少55.2万吨，同比减幅29.67%；甘蔗ATR为99.29kg/吨，较去年同期的98.87kg/吨增加0.42kg/吨；制糖比为4.86%，较去年同期的30.13%减少25.27%；产乙醇4.6亿升，较去年同期的4.43亿升增加0.17亿升，同比增幅3.84%；产糖量为0.6万吨，较去年同期的5.3万吨减少4.7万吨，同比降幅达88.60%。累计产糖量为4025万吨，较去年同期的3996.8万吨增加28.2万吨，同比增幅达0.71%。

2025/26榨季截至5月3日，泰国累计甘蔗入榨量为10586.18万吨；甘蔗含糖分12.94%；产糖率为11.333%；产糖量为1199.69万吨。其中，白糖产量235.85万吨，原糖产量916.45万吨，精制糖产量47.39万吨。

#### 国内方面：

据海关总署公布的数据显示，2026年3月份我国进口食糖9.82万吨，同比增加2.90万吨。2026年1-3月，我国累计进口食糖62.29万吨，同比增加47.46万吨。

2026年3月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量12.30万吨，同比增加3.81万吨。其中，3月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量10.83万吨，同比增加6.83万吨；税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量1.47万吨，同比减少3.03万吨。1-3月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量26.52万吨，同比增加7.21万吨。

### 【操作建议】短期观望

### 【评级】宽幅震荡

## ◆ 棉花：外部因素提振，棉花价格偏强态势

### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）棉花期货价格收跌，主要受油价跌势所累，而油价下跌源于市场对伊朗冲突可能解决持乐观情绪。截至2026年5月2日当周，美棉主产区及德州降水虽略有增加，但整体干旱程度依旧偏高；展望后市，大平原干旱仍将持续，仅南部局部干旱有望边际改善。种植端方面，截至5月3日当周，美国棉花种植率为21%，高于上年同期的20%和五年均值的19%。美棉新季播种进度略快于往年同期水平，不过受核心产区持续重度干旱牵制，市场对新季棉花出苗长势、后期单产及弃耕风险的担忧持续升温，天气扰动始终成为盘面主要炒作逻辑。在干旱减产预期与天气题材持续发酵支撑下，盘面延续偏强多头运行格局。国内市场来看，2026/27年度全球棉花减产担忧尚未消退，下游产业需求维持向好态势，棉花整体消费需求旺盛，为棉价形成坚实支撑。后续仍需密切关注天气变化对棉花产量预期的扰动，同时2026-2029年棉花目标价格补贴政策暂未落地，市场对储备棉投放节奏也保持高度关注。综合来看，短期棉花价格大概率维持稳中偏强格局运行。

### 【基本面消息】

#### 美棉天气情况：

截至2026年5月2日当周：美棉主产区（93%产量占比）平均气温62.83°F，同比低9°F；平均降雨量

为 1.04 英寸，同比低 0.28 英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温 71.61° F，同比低 2.5° F；平均降雨量 1.07 英寸，同比低 0.07 英寸。

美棉主产区及得克萨斯州降水略有增多，但整体干旱水平仍偏高。5 月干旱展望：大平原干旱维持，南部局部有望缓解。

美棉出口：截至 2026-04-23 当周，2025/26 美陆地棉周度签约 3.69 万吨，环比增加 36%，其中越南签约 1.26 万吨，巴基斯坦签约 0.76 万吨；2026/27 年度美陆地棉周度签约 2.4 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 8.72 万吨，环比增加 30%，其中越南装运 3.51 万吨，巴基斯坦装运 0.87 万吨。

美棉出口节奏仍将维持高位，当前装运量高于签约量，订单支撑充足，预计后续周度装运量维持在 8-10 万吨区间。越南、印度等东南亚市场仍是核心增量，下年度（2026/27）签约量同比增长。美棉出口数据边际改善，叠加 ICE 棉花期货价格回升，对国内棉价形成间接支撑。

国内方面：

截至 05 月 06 日，郑棉注册仓单 12376 张，较上一交易日增加 7 张；有效预报 442 张，仓单及预报总量 12818 张，折合棉花 51.27 万吨。

05 月 06 日，内地 3128 皮棉到厂均价 18290 元/吨，涨 200.00 元/吨；内地 32s 纯棉纱环锭纺价格 23900 元/吨，涨 493.00 元/吨；纺纱利润为-1731.13 元/吨，涨 273.00 元/吨；原料棉花价格涨幅低于棉纱价格，纺企纺纱即期利润增加。

#### ◆ 鸡蛋：现货蛋价稳定，市场走货正常

##### 【现货市场】

5 月 6 日，今日全国鸡蛋价格多数稳，少数涨，主产区鸡蛋均价为 4.07 元/斤，较昨日价格微涨。货源供应相对稳定，各环节均顺势购销。

##### 【供应方面】

4 月份在产蛋鸡存栏量下降，需求提振强于预期，月内库存明显下降，导致蛋价超预期上涨。根据影响产蛋鸡存栏量的重要指标补栏量、出栏量、上月存栏基数等，可推断 5 月产蛋鸡存栏量理论预估值为 13.29 亿只，环比减幅 0.82%，鸡蛋供应量延续减少趋势，供应压力进一步缓解。

##### 【需求方面】

节后需求恢复正常，市场走货略有放缓，当前新开产鸡增量有限，各环节余货不多，供应面偏紧，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 5 月 6 日，全国生产环节库存为 0.73 天，较昨日增 0.04 天，增幅 5.80%。流通环节库存为 0.95 天，较昨日减 0.05 天，减幅 5.00%。

##### 【价格展望】

市场当前库存水平不高，各环节对后市信心有所增强，看涨情绪逐步升温，整体交易氛围尚可，不过目前高盈利的状态可能引发养殖端延淘，从而导致供应向后堆积，持续关注存栏变化情况，蛋价上涨至高位后，可能存在回调风险。

#### ◆ 油脂：节后油脂补涨后遇阻，短期或呈高位震荡态势

连豆油高开，冲高回落，长假期间 CBOT 大豆与豆油上涨（继续受到中东局势的影响），提振国内油脂市场，不过，今日电子盘 CBOT 大豆与豆油滞涨调整，导致了连豆油涨幅有限。主力 9 月合约报收在 8664 元，与 30 日收盘价相比上涨 59 元。现货小幅上涨，基差报价稳中下跌。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价 8930 元/吨，较昨日上涨 80 元/吨，江苏地区工厂豆油 4 月现货基差最低报 2609+270。广东广州港地区 24 度棕榈油现货价格 9714 元/吨，较前一日上涨 23 元/吨，广东地区工厂 4 月基差最低报 2609-30。港口三级油现货报每吨 10040-10590 元/吨，内陆报价为每吨 10350-10800 元，江苏地区工厂菜籽油 4 月现货基差最低报 2609+560。

##### 【基本面消息】

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，5 月 1-5 日马来西亚棕榈油产量环比下降 31.61%，

其中鲜果串（FFB）单产环比下降 27.56%，出油率（OER）环比下降 0.77%。

船运调查机构 ITS 公布的数据显示,4月1-5日马来西亚棕榈油出口为 205800 吨,较 4 月同期的 170805 吨增加 34995 吨或环比增加 20.49%。

监测数据显示,截止到 2026 年第 18 周末,国内棕榈油库存总量为 70.07 万吨,较上周的 71.84 万吨减少 1.77 万吨;合同量为 2.75 万吨,较上周的 2.82 万吨减少 0.07 万吨。

监测数据显示 5 月 6 日,马来西亚 24 度报 1207.5 跌 15 美元,理论进口成本在 10122-10203 元之间,进口成本较节前上涨 89 美元。和港口现货对比来看,理论进口亏损幅度在 349-408 元不等,亏损幅度缩小了 46-66 元不等。

#### 【行情展望】

棕榈油方面,马来西亚 BMD 毛棕榈油期货高位受阻后展开了震荡调整走势,短线受库存仍居高不下的担忧下,关注能否在 4600 令吉附近逐步止跌企稳。国内方面,大连棕榈油期货市场呈现节后补涨走势,但受马棕回落调整的拖累和影响,连棕油期货也有逐步滞涨的迹象。短线在 9900-10000 元之间逐步承压后有望向下回落走低,以测试下方 9700 元附近的支撑作用。

豆油方面,国际原油今日下跌,令 CBOT 豆油在日线上轨附近滞涨调整。美国总统特朗普暗示可能达成一项结束伊朗战争的和平协议,令市场参与者期待中东主要产油区的供应可能恢复。不过特朗普表示,美国海军将继续封锁伊朗港口。自 2 月 28 日美以对伊朗开战以来,霍尔木兹海峡基本处于封锁状态。原油持续下跌的可能性不大,高位运行格局依旧。原油价格高昂,导致了生物柴油的需求潜力较大,CBOT 豆油仍会受到提振。国内方面,据商务部商务大数据监测,假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 6.3%,因此节后贸易商有补货要求。不过,很快进入传统的需求淡季,大豆到港量增加,基本面偏空。连豆油无力自主上涨。

菜油方面,长假期间 CBOT 大豆与豆油上涨(继续受到中东局势的影响),提振国内油脂市场,不过,今日电子盘 CBOT 大豆与豆油滞涨调整,导致了菜油涨幅有限。国内方面,加籽价格下跌,对国内菜籽进口成本有一定拖累,另外,估计 5-6 月菜籽进口 128 万吨,远远高于去年同期的 52 万吨,菜油进口 35 万吨,高于去年同期的 26 万吨。菜油供应面偏空,且没有价格优势,需求清淡,菜油整体承压。

### ◆ 红枣: 市场情绪回暖, 盘面震荡偏强

#### 【行情分析】

新疆产区枣树陆续萌芽,发芽时间较去年提前一周左右。阿克苏和阿拉尔枣农积极开展修枝、施肥等田间管理工作。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。销区市场,现货市场交易冷清,整体成交活跃度不高,现货价格下滑。5月6日,河北崔尔庄市场到 8 车,到货以等外为主,成品少量,客商挑选合适货源按需采购。各等级价格参考超特 11.30-12.00 元/公斤,特级 8.80-10.30 元/公斤,一级 7.80-8.30 元/公斤,二级 6.70-7.20 元/公斤,三级 5.80-6.30 元/公斤。广东如意坊市场到货 1 车,到货量减少,客商挑选合适货源按需采购。参考市场超特 11.50-13.50 元/公斤,特级 9.80-10.50 元/公斤,一级 8.50-9.50 元/公斤,二级 7.30-7.80 元/公斤,三级 6.30-6.80 元/公斤。库存方面,据钢联数据显示,截止 4 月 23 日,36 家样本企业库存 11260 吨,较上周减少 45 吨,环比减少 0.87%,同比增加 7.02%。

期货市场,昨日主力合约(GJ2609)震荡偏强,开盘 9225 元/吨,收盘 9240 元/吨,最高 9275 元/吨,最低 9185 元/吨,涨 15 元/吨,涨幅 0.16%,成交 6.89 万,持仓量 118845 手,日增仓 5203 手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计 7739 张,折合红枣 38695 吨。

#### 【行情展望】

一方面,红枣市场供需格局宽松,库存高企与需求疲软构成核心矛盾,2026 年上半年红枣价格将维持震荡下跌筑底态势。加工企业销售进度滞后、贸易商成本承压,库存使用率高,市场进入消费淡季期,需求端缺乏亮点,难以形成有效支撑。另一方面,期货盘面已跌至近五年同期低位,受厄尔尼诺影响,短期市场情绪有所提振,关注新季主产区天气,预计期价低位反弹,但反弹高度有限,建议反弹空思路为主。

◆ **苹果：现货下跌带动盘面走弱**

【行情分析】

现货市场方面，山东栖霞产区走货缓慢，出口渠道拿货零星，少量片红统货走货，果农通货价格偏弱，晚富士栖霞 80#一二级片红 2.5-4.0 元/斤，80#果农统货 1.5-2.0 元/斤。新季苹果烟台栖霞产区处于坐果期，坐果区域表现良好。陕西延安洛川产区客商调货积极性不高，整体走货缓慢，价格继续下跌。目前库内 70#以上果农统货成交价格区间 2.4-3.0 元/斤，主流 2.8-3.0 元/斤，高次 1.2-1.8 元/斤附近。70#以上客商半商品主流成交 3.8-4.2 元/斤附近，80#以上客商半商品主流成交 5 元/斤附近。新季苹果来看，洛川产区陆续进入坐果期，坐果情况整体良好，暂时未出现霜冻影响。甘肃静宁产区果农好货基本清库，客商陆续包装自存货源，交易不多。出库价格客商货源 75#以上半商品主流价格 6.5-7.5 元/斤。销区市场，5月6日，广东批发市场苹果到车量减少，槎龙批发市场到车约 19 车。市场山东 80#晚富士筐装价格主流 3.6-4 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 3.0-4.5 元/斤，80#起步 4.0-4.8 元/斤。静宁晚富士 70#起步箱装 5.8-7.5 元/斤，五一假期期间整体走货不佳，中转库货源积压未得到明显缓解，下游二三级批发商拿货不积极。品质及品相一般的货源价格明显下跌，好货价格保持弱稳。库存方面，据我的钢铁网数据显示，截至 2026 年 4 月 26 日，全国主产区苹果冷库库存量为 319.96 万吨，环比上周减少 31.98 万吨，同比增 9.98 万吨，同比去年走货速度下降，整体呈现旺季不旺状态。其中：山东产区库容比为 30.17%，较上周减少 1.89%；陕西产区库容比为 22.12%，较上周减少 2.97%；甘肃产区库容比为 14.91%，较上周减少 1.94%；辽宁产区库容比为 26.93%，较上周减少 2.96%；山西产区库容比 26.93%，较上周减少 2.96%。

期货市场，苹果主力合约持续下行，昨日主力合约 AP2610 收盘 7553 元/吨，跌 100 元/吨，跌幅 1.31%；最高 7600 元/吨，最低 7505 元/吨，持仓量 105968 手，减仓 3459 手。

【行情展望】

苹果现货市场消费疲软，近期走货速度明显放缓，叠加替代水果的价格下降，市场悲观情绪蔓延，旧果库存消化压力较大，当前库存已超去年同期水平，随着气温回升，市场对苹果质量愈发担忧，当前各产区好货与差货共同承压，市场整体去库缓慢，叠加产区陆续进入坐果期，暂无极端天气影响，市场对新季苹果具备恢复性增产预期，盘面大幅下跌，关注 7500 附近支撑位，但仍需关注坐果期天气情况。

**[能源化工]**

◆ **原油：伊外长访华，美媒称接近停战，油价偏弱震荡**

【行情回顾】

WTI 06 月合约收于 95.08 美元/桶，下跌 7.03%。

布伦特 07 月合约收于 101.27 美元/桶，下跌 7.83%。

【重要资讯】

美媒：特朗普称美伊面对面谈判为时尚早。

外交部：中美双方就特朗普总统访华事保持着沟通。

伊朗议会发言人：若美方不作出必要让步伊朗已准备好开火。

美国能源信息署数据显示，截止 5 月 1 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.49882 亿桶，比前一周下降 753.8 万桶；美国商业原油库存量 4.57182 亿桶，比前一周下降 231.4 万桶；美国汽油库存总量 2.19795 亿桶，比前一周下降 250.4 万桶；馏分油库存量为 1.02344 亿桶，比前一周下降 129.3 万桶。

【主要逻辑】

供应：全球原油供应维持偏紧格局，整体未见明显修复。中东地缘局势持续僵持，霍尔木兹海峡航运扰动仍在，区域原油外运与炼化生产持续受限，区域性供应收缩现状延续；OPEC + 维持既定减产落地，未释放增产信号；美国页岩油产出增量有限，短期难以弥补全球供给缺口，全球原油供给端刚性偏弱，阿

联酋退出 OPEC 及 OPEC+带来增产预期，但短期无明显增量释放能力。

**需求：**全球石油需求保持稳定韧性，炼厂加工需求稳步运行。全球主流地区炼厂开工平稳，原油刚需采购持续释放；馏分油消费表现稳健，支撑油品整体需求；高油价下终端消费虽存在一定压制，但刚需承接力度尚可，本周需求端整体平稳，未出现明显走弱迹象。

**库存：**全球油品库存逻辑明显转强，整体开启加速去化节奏，前期偏高的显性库存持续回落，原油及成品油库存同步下行，海上浮仓货源持续消化；流通货源收紧叠加炼厂补库需求释放，库存去化速度加快，前期库存缓冲持续收缩，进一步夯实油价下方支撑。

#### 【行情展望】

传言美国和伊朗可能即将就一份一页的谅解备忘录达成一致，对美伊战争可能结束的乐观情绪增加，国际油价大跌，油价整体震荡偏弱，运行逻辑仍围绕地缘支撑与政策抑制双向博弈。中东供应收缩常态化延续，海湾地区被动减产持续，非 OPEC + 增产弹性不足，短期供给端修复空间有限。尽管全球战略储备持续投放，仅能阶段性缓冲缺口，无法扭转整体偏紧格局。需求端保持温和韧性，稳步弱修复，高油价对终端消费的压制仍在。全球库存进入加速去化周期，显性库存、浮仓同步回落，基本面持续为油价提供强支撑。当前市场消息面交织扰动频繁，价格宽幅波动加剧，趋势性单边行情难以持续，整体宽幅震荡。

### ◆ PX：地缘有缓和迹象，油价下跌拖累短期 PX 走势

#### 【现货方面】

5月6日，亚洲 PX 现货价格收跌，不过期货价格小幅度收涨。原油价格下跌，成本端拖累 PX 现货价格，市场商谈一般，纸货和现货均不同程度的下滑明显。因美金流动性有所增加，浮动价格下滑更加明显，6月现货在+15/+17 商谈，而节前6月浮动在+23 附近水平。尾盘一单7月现货在 1265 成交，尾盘7月在 1245 有买盘报价，无卖盘报价。场外6月现货在 1271 有卖盘报价。纸货6月在 1240/1246 有商谈。（单位：美元/吨）

#### 【利润方面】

5月6日，亚洲 PX 较节前下跌 5 美元/吨至 1267 美元/吨，折合人民币现货价格 10012 元/吨；PXN 至 295 美元/吨附近。

#### 【供需方面】

**供应：**截止 4 月 30 日，国内 PX 负荷至 80.4% (-0.4%)，亚洲 PX 负荷至 64.5% (-1.7%)。

**需求：**截止 4 月 30 日，仪化、逸盛大化以及威联化学负荷环比提升，PTA 负荷至 66.3% (+1.3%)。

#### 【行情展望】

霍尔木兹海峡通行仍受限，亚洲 PX 工厂仍面临原料供应不足压力，PX 工厂减产和停车检修预期增加，对 PX 存支撑。不过下游 PTA 工厂计划外检修增加，且聚酯及终端负反馈仍在持续。PX 供需双弱，虽整体供需预期仍偏紧，但去库力度缩减，对 PX 市场心态有所拖累。且消息称美伊双方即将达成谅解备忘录用于正式结束冲突，地缘紧张气氛有所缓和，昨日国际油价大幅下跌。预计 PX 短期受到拖累，但供需面仍存支撑。策略上，PX07 短期在 9300-10000 区间震荡，多单逢高减仓；逢高做空 TA09 盘面加工费（450 以上）。

### ◆ PTA：地缘有缓和迹象，油价下跌拖累短期 PTA 走势

#### 【现货方面】

5月6日，PTA 期货跟随成本端震荡，小幅收涨，现货基差区间波动，现货价格环比小幅上涨，市场商谈氛围一般，零星聚酯工厂买盘。本周及下周货在 09+180~185 附近商谈成交，个别略高，价格商谈区间在 6880~7020。主流现货基差在 09+182。

#### 【利润方面】

5月6日，PTA 现货加工费至 397 元/吨附近，TA2607 盘面加工费 459 元/吨，TA2609 盘面加工费 472 元/吨。

#### 【供需方面】

**供应：**截止 4 月 30 日，仪化、逸盛大化以及威联化学负荷环比提升，PTA 负荷至 66.3% (+1.3%)。

需求：截止4月30日，聚酯综合持稳至82.2%附近（-0.1%）。5月6日，涤丝价格重心局部上涨，产销整体偏弱。原油以及聚酯原料坚挺，部分下游跟进拿货。当前加工差较低需要进行修复，涤丝报价稳定，优惠缩小。工厂库存持续上升，主要担忧库存价值波动。继续关注工厂减产落地情况和中东局势。

#### 【行情展望】

随着海峡封锁时间延长，原料端PX因其原料供应中断而减产或检修逐步增加，原料PX供应进一步收缩。PX供应减量下导致PTA供应商检修计划增多，PTA供需预期进一步改善，PTA基差存走强预期。不过在下游开工受限情况下上涨仍受压制。且消息称美伊双方即将达成谅解备忘录用于正式结束冲突，地缘紧张气氛有所缓和，昨日国际油价大幅下跌。预计PTA短期受到拖累。策略上，TA09短期在6400-6800区间震荡，多单逢高减仓；关注TA7-9逢低正套机会。

### ◆ 短纤：自身驱动有限，短纤跟随原料波动

#### 【现货方面】

5月6日，短纤现货方面工厂报价维稳，贸易商及期现商优惠缩小，半光1.4D主流成交商谈在8350~8500元/吨区间。价格高位下游纱厂观望居多，部分贸易商有适度补仓，截止下午3:00附近，工厂平均产销62%。

#### 【利润方面】

5月6日，短纤现货加工费至721元/吨附近，PF2606盘面加工费至734元/吨，PF2607盘面加工费至784元/吨。

#### 【供需方面】

供应：截至4月30日，短纤负荷下滑至85.4%附近（-0.8%）。

需求：下游纯涤纱销售一般，库存增加，部分纱厂五一放假；混纺纱走货尚可。

#### 【行情展望】

短纤供需双弱，整体供需格局偏弱。随着上游PX实质性减产增加，以及原料PTA装置计划外检修增加，上游驱动有所转强，对短纤绝对价格重心存支撑。随着短纤价格上涨，工厂出货心态较强，而下游节前囤货意愿一般，部分五一放假。整体来看，短纤自身驱动偏弱，绝对价格跟随原料波动为主，关注成本端走势及订单情况。策略上，单边同PTA；PF盘面加工费700附近可适当低位做扩。

### ◆ 瓶片：中东局势僵持，5月瓶片供需依旧偏紧，预计瓶片价格重心上移

#### 【现货方面】

5月6日，内盘方面，上游原料上涨，聚酯瓶片工厂多上调报价100-250元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般，整体高低成交价差仍较大。市场5-6月订单多成交在9200-9700元/吨出厂不等，局部略低9200元偏下附近，少量略高9850元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。出口方面，聚酯瓶片工厂出口报价多上调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1275-1295美元/吨FOB上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1245-1280美元/吨FOB主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

#### 【成本方面】

5月6日，瓶片现货加工费1684元/吨附近，PR2607盘面加工费1136元/吨。

#### 【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为72.8%，环比上期+0.6%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为5.73天附近，环比-1.1天。

需求：2026年1-3月软饮料产量1736.8万吨，同比+3.7%；瓶片消费226.9万吨，同比+17.6%；中国瓶片出口量152.1万吨，同比增长1.7%。

#### 【行情展望】

进入5月，瓶片需求进入消费旺季，预计将出现下游高价刚需补货或逢低集中采购瓶片，同时，由于霍尔木兹海峡仍在关闭状态，瓶片原料供应不足问题仍存，使得瓶片供应提升有限，因此，5月瓶片供需预期偏紧，瓶片价格重心上移，加工费预期偏强运行。然而，由于外围宏观影响较大，聚酯瓶片价格预计

继续跟随原料价格宽幅波动为主。策略上，PR2607 关注 9000 附近压力；PR 主力盘面加工费预计偏强运行。

#### ◆乙二醇：5月 MEG 供需双弱，但去库预期不变，MEG 仍有上行驱动

##### 【现货方面】

5月6日，乙二醇价格重心坚挺上行，市场商谈一般。假期内原油高位横盘，成本端支撑尚可。节后港存延续去库且周内暂无外轮抵港计划，后续显性库存去化将持续兑现。日内乙二醇价格重心震荡上行，基差同步走强，午后下周现货高位成交至 09 合约升水 140-145 元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心坚挺上行，早间少量船货商谈在 650 美元/吨附近，随后盘面上行，乙二醇外盘商谈抬升至 665 美元/吨附近，日内近期船货 656-660 美元/吨附近商谈成交。

##### 【供需方面】

供应：截至 4 月 30 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 67.28% (+0.15%) 和 80.83% (+1.82%)。

库存：截止 5 月 6 日，华东部分主港地区 MEG 港口库存预估约在 83.5 万吨附近，环比上期 (4.27) -4.8 万吨。

需求：同 PTA 需求。

##### 【行情展望】

地缘局势来看，霍尔木兹海峡仍处于封锁状态，使得乙二醇仍具备上行驱动。供需来看，尽管聚酯工厂继续落实减产，但 5 月国内乙二醇装置重启与检修并存，5 月国内开工率提升有限，且海外装置停车仍较多，整体负荷均下降至低位，预计到港船货持续偏少，因此，5 月进口量预期大幅下滑，港口库存进入去库通道，二季度乙二醇社库去库幅度可观。策略上，短期观望。

#### ◆ 纯苯：地缘有缓和迹象，油价下跌拖累短期走势

##### 【现货方面】

5月6日，纯苯市场价格高位回调，节后原油及石脑油价格下跌，且下游负反馈继续，但港口库存继续下降且后续到货有限，港口库存预期内下降，限制跌幅；苯乙烯去库不及预期，苯乙烯与纯苯加工差走缩。至收盘，江苏港口现货 8865，4月下 8895，5月下 8905，6月 8765，7月 8605。

##### 【供需方面】

纯苯供应：截至 4 月 30 日，石油苯周产量 40.08 万吨 (-1.06 万吨)，开工率 67.69% (-1.79%)。

纯苯库存：截止 5 月 6 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：17.3 万吨，较上期下降 3.7 万吨。

纯苯下游：截至 4 月 30 日，下游综合开工率环比有所下降。其中，苯乙烯开工率 71.79% (-0.15%)，苯酚开工率至 84.5% (+0.5%)，己内酰胺开工率 74.59% (-0.32%)，苯胺开工率 86.37% (-1.2%)。

##### 【行情展望】

受霍尔木兹海峡通行持续受限影响，部分亚洲炼厂减产逐步增加，国内外部分炼厂负荷下降，纯苯供应存进一步收缩预期；虽近期部分下游出现负反馈，但纯苯供需格局仍偏紧，港口库存持续下降，价格仍存支撑。不过消息称美伊双方即将达成谅解备忘录用于正式结束冲突，地缘紧张气氛有所缓和，昨日国际油价大幅下跌，预计纯苯短期或受拖累，关注美伊局势动态。策略上，BZ06 短期在 8200-8600 震荡对待；EB06-BZ06 价差（目前 1236）低位做扩为主。

#### ◆ 苯乙烯：地缘有缓和迹象，油价下跌拖累短期走势

##### 【现货方面】

5月6日，华东市场苯乙烯市场窄幅震荡，港口库存平稳，货源供应充足，库区以出口装船为主，下游维持高价抵触情绪，采购跟进有限，在苯乙烯行业亏损的承压下，装置检修增多，基差走势回落，市场交投气氛偏淡。据 PEC 统计，至收盘现货 10070~10270 (06 合约+280~290)，5月下 10100~10300 (06 合约+310)，6月下 10000~10170 (06 合约+180~195)，单位：元/吨。

##### 【利润方面】

5月6日，非一体化苯乙烯装置利润至-364 元/吨附近。

##### 【供需方面】

苯乙烯供应：截至4月30日，苯乙烯周产量36.1万吨（-0.01万吨），开工率至71.97%（+0.03%）。

苯乙烯库存：截止5月6日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：13.44万吨，较上周增加0.36万吨。

苯乙烯下游：截至4月30日，三大下游负荷环比下降。其中，EPS开工率55.53%（-4.82%），PS开工率47.2%（-1.9%），ABS开工率60.2%（+0.1%）。

**【行情展望】**

苯乙烯行业现金流亏损扩大，叠加浙江石化装置故障和峻辰装置检修，行业开工率下滑；需求端，尽管下游高价抵触情绪较重，终端跟进乏力。不过目前下游负荷维持，叠加苯乙烯出口装船，苯乙烯供需面偏紧，价格支撑偏强。消息称美伊双方即将达成谅解备忘录用于正式结束冲突，地缘紧张气氛有所缓和，昨日国际油价大幅下跌，预计苯乙烯短期或受拖累。策略上，EB06关注9500附近支撑。

**◆ LLDPE:上游大幅去库，基差偏强**

【现货方面】5月6日，现货线性价格：华北8400（+0）/09-90（-40）；华东8550（+0）/09+60（-40）；华南8750（+100）/09+260（+40）

**【供需库存数据】**

供应：产能利用率72.89%（+0.6%）

需求：PE下游平均开工率39.68%（-1.06%）。

库存：上游累10.26万吨，社库去1.51万吨，进口样本库存去1.71万吨

【观点】上游价格坚挺，节后第一天现货价格整体随盘小涨，成交整体偏弱。基本面来看，供应端收缩较为显著：国内聚乙烯装置检修集中，国产供给阶段性下降，同时进口货源到港量减少，整体供应大幅收紧。当前HD与LL价差维持高位，叠加后续全密度装置存在转产HD的预期，标品供应压力有望进一步缓解。需求端表现相对疲软，同比降幅较为明显，市场整体呈现供需双降格局。上游环节库存出现小幅累积，中游套保成交有所改善，社会库存去化情况尚可；但出口商谈氛围转弱，下游需求持续偏弱，需求端负反馈已逐步显现。尽管期货盘面走势偏弱，但5月市场仍存在阶段性去库预期。后续需重点跟踪库存去化节奏与基差变动，以此判断行情阶段性拐点。

**【策略】观望**

**◆ PP:原料强弱分化，PP产业链延续去库格局**

【现货方面】5月6日，华东拉丝9500（09+540）

**【供需库存数据】**

供应：产能利用率63.89%（+0.57%）

需求：PP下游平均开工率49.49%（-0.14%）。

库存：上游累5.11万吨，贸易商库存累0.01万吨

【观点】估值端，原油、丙烷价格走强，煤价保持稳定，上游利润再度承压。动态基本面来看，PP装置停车检修及降负增多，开工率继续降低，供应端支撑走强；下游加工利润有所修复，刚需采购稳定，产业链延续去库态势。海外方面，东南亚聚丙烯行情偏弱，但国内出口表现仍优于去年同期，对市场形成阶段性支撑。

**【策略】观望**

**◆ 甲醇：基差走弱，成交清淡**

【现货方面】5月6日，太仓现货成交3320

**【供需库存数据】**

供应：全国开工77.77%（-1.05%），西北开工88.77%（环比持平），非一体化开工72.46%（-0.48%）。

需求：MTO开工率81.74%（+0.6%），宁煤重启，传统下游加权开工率45.65%（+0.24%），醋酸、二甲醚开工上升

库存：内地去库1.24万吨，港口去库6.08万吨

【观点】甲醇期货早间窄幅震荡，基差商谈略显僵持，单边客户操作谨慎，观望居多，全天整体成交

清淡。供应端：虽国内部分装置检修导致开工率环比回落，但行业利润丰厚支撑整体开工率同比仍处高位；海外方面，伊朗3套装置重启，叠加航运不确定性，港口库存仍维持去化趋势，短期供给压力有限。需求端：港口MTO装置当前开车意愿较强，烯烃库存可用至5月，但需警惕甲醇原料价格持续上涨后，下游利润被压缩引发的负反馈风险。市场结构：近月合约供需压力不大，但估值偏高，预计短期将维持宽幅偏强震荡；远月则受海外供应恢复预期压制，上方空间有限。

【策略】09多单止盈

◆烧碱：出口端提振情绪，烧碱价格大幅反弹

【烧碱现货】

6日液碱现货情绪好转，价格重心稳中有所上升，以山东地区为例，液碱假期去库好于预期，主产区库存压力不大，送货量也呈现下降，卸车较为顺畅，明日部分企业价格开始拉涨。其中鲁西南32%离子膜碱主流成交560-600；鲁中东部32%离子膜碱主流成交540-590，50%离子膜碱1010-1050；鲁北32%离子膜碱主流成交580-620；鲁南32%离子膜碱主流成交630-640。

【烧碱开工、库存】

开工：截止4月30日，中国10万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为83.5%，环比+0.3%。本周全国氯碱暂无明显检修计划，部分前期检修设备在25-28日恢复，但个别装置临时降负，因此周内氯碱负荷仅小幅提升。下周正值假期，氯碱装置暂无明确检修计划，预估下周行业负荷84%附近。

库存：截至4月30日，全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存57.25万吨(湿吨)，环比下调2.23%，同比上调40.14%。本周全国液碱样本企业库容比32.39%，环比下调0.31%；本周西北、华中、东北、华南、西南库容比环比均呈现上行趋势，华北、华东库容比呈现下滑趋势。

【烧碱行情展望】

6日烧碱期货盘面弱势下跌，液碱现货情绪好转，价格重心稳中有所上升，以山东地区为例，液碱假期去库好于预期，主产区库存压力不大，送货量也呈现下降，卸车较为顺畅，明日部分企业价格开始拉涨。烧碱供需偏弱格局未改，压制盘面价格，本周期烧碱供应端数据增加，检修企业较少，部分企业开工上调，利润较前期有所上升。从需求端来看，周期内主力下游采购价连续下调，氧化铝对烧碱需求量有所下降，非铝需求维稳。今日出口端报价抬升提振盘面情绪，但整体基本面偏弱，烧碱价格缺乏大幅上涨动力，或以震荡整理为主。

◆PVC：季节性检修将近，PVC价格支撑较强

【PVC现货】

6国内PVC现货市场行情小幅震荡上涨，节后终端开工修复，补货意向平淡，供应面因检修及临时负荷调整影响产量环比持续减少，供需暂显双弱，成交价格重心企稳为主，华东地区电石法五型现汇库提在5050-5250元/吨，乙烯法实单商谈。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5080元/吨，环比前一日环比上涨20元/吨。

【PVC开工、库存】

开工：截止2026年4月30日，中国PVC产能利用率在73.58%，较上期减少1.38%。本周福建万华、新浦化学、宁波韩华、盐湖镁业等有降负或停车表现，影响供应继续减少。

库存：截止2026年4月30日，PVC行业库存162.14万吨，较于上期小幅下降，环比下降1.53%，同比增加41.67%。本周PVC社会库存在128.44万吨，环比减少1.19%，同比增加95.11%；本周PVC生产企业全样本厂库库存初步统计环比下降2.78%左右，同比下降30.17%。

【PVC行情展望】

6日PVC期货盘面震荡上涨，现货市场行情小幅震荡上涨，节后终端开工修复，补货意向平淡，供应面因检修及临时负荷调整影响产量环比持续减少，供需暂显双弱，成交价格重心企稳为主。PVC检修集中季来临，上游开工及产量预期持续减弱，国外市场矛盾在于乙烯供应紧缺且在高油价下成本居高，对于乙烯法PVC生产有成本压力及造成减产趋势，外贸市场或短期持续价格高位、需求偏弱局面，国内需求暂表现平稳，维持刚需采购为主，行业预计在供应减量影响下加速去库，节前盘面受市场情绪影响维持上行心态，但实际市场成交因节日放缓。整体看，PVC供给端有减量，需求平稳，基本面有好转预期，内外盘价

差偏大，下方成本性支撑较强，若需求端采购稳中好转，PVC价格短期或震荡偏强运行。

### ◆尿素：出口情绪受阻，尿素价格高位回落

#### 【尿素现货】

假期至6日，主流地区市场价格有小幅松动，个别企业价格也有下调，市场货紧明显有明显缓解，但不少企业依旧是产销平衡状态，所以报价多数稳定延续。山东地区尿素行情稳中偏弱，小颗粒主流出厂成交1830-1840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1860-1870元/吨附近。

#### 【尿素开工、库存】

开工：本周前期检修装置增加，开工小幅下滑，截至4月30日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为92%，环比增加1.8%，国内尿素周度产量为150.62万吨，较上周153.67吨增加3万吨。

库存：本周检修量增加，然尿素日产在约22万吨高位水平波动，尿素供应依旧充足，工需依旧坚挺，下游成交情绪较好，本周尿素库存进一步下降。截至4月24日，尿素厂内库存为46.43万吨，较上周50.77万吨环比减少4.34万吨。尿素港口库存为14.79万吨，较上周环比减少0.51吨。

#### 【尿素行情展望】

6日尿素期货盘面震荡回调，现货稳中小幅松动，市场价格有小幅松动，个别企业价格也有下调，市场货紧明显有明显缓解，但不少企业依旧是产销平衡状态，所以报价多数稳定延续。近期行业基本面暂无明显利好支撑，不过工业刚性需求仍然存在，农业领域预计将呈现阶段性、适量补货趋势。节后归来看涨情绪走弱使尿素盘面大幅回调，但出口预期仍存，尿素期货是否进一步下跌主要受政策影响，此外，短期内中东紧张局势有缓解预期，尿素逻辑或又有改变，建议前期多单逢高分批离场。关注尿素实际出口政策动向和地缘走向导致的国际尿素供应恢复。

#### 【操作建议】

观望为主，多单分批离场

### ◆纯碱：检修季来临，纯碱震荡偏强

### ◆玻璃：厂内库存转为去库，沙河燃料涨价带来成本推升，盘面偏强运行

#### 【现货】

纯碱：5月6日沙河地区重碱自提价格+36至1207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1260元/吨上下。

玻璃：5月6日沙河市场5mm大板现金价格参考11.5元/平方米，较上一交易日+0.1，合计984元/吨左右（含税）；湖北浮法玻璃市场本地5mm价格52.5元/重量箱，较上一交易日持平。全国均价1140元/吨。

#### 【期货】

5月6日纯碱主力合约SA609+2.67% (+33) 收1267元/吨。

5月6日玻璃主力合约FG609+2.11% (+22) 收1067元/吨。

#### 【供需】

纯碱：

周度（2026年4月24日-4月30日，下同）国内纯碱装置逐步提量，周纯碱产量80.96万吨，环比增加1.12万吨，涨幅1.40%。其中轻碱产量38.71万吨，环比增加0.74万吨。重碱产量42.25万吨，环比增加0.38万吨。周综合产能利用率85.48%，环比增加1.18%。其中氨碱产能利用率89.28%，环比增加0.33%；联产产能利用率76.22%，环比增加0.49%。

周度出货量85.72万吨，环比增加8.45%；纯碱整体出货率为107.36%，环比+5.85个百分点。

截至2026年4月30日，国内纯碱厂家总库存180.88万吨，较上周四下降5.88万吨，跌幅3.15%。其中，轻碱91.12万吨，环比下降0.72万吨；重碱89.76万吨，环比下降5.16万吨，同比增加13.66万吨，涨幅8.17%。社会库存36+，微幅增加。

利润方面，截至2026年4月30日，联碱法（双吨）利润为199.50元/吨，环比下降5.23%。动力煤

价格震荡上移，成本端呈现走强；氨碱法利润-21.10元/吨，环比下降0.72元/吨。周度无烟煤价格窄幅上行，成本端震荡走强。

玻璃：

4月26日沙河1800吨/日产线点火。截至2026年4月30日，国内玻璃生产线在产205条，冷修停产89条。日产量为14.49万吨，与4月23日持平。周产量101.43万吨，环比持平，同比-7.83%；浮法玻璃行业开工率为69.73%，比23日+0.34个百分点；浮法玻璃行业产能利用率为72.24%，比23日-0.43个百分点。周行业平均开工率69.63%，环比+0.24个百分点；行业平均产能利用率72.36%，环比-0.31个百分点。

截至20260430，全国深加工样本企业订单天数均值8.1天，环比+10.33%，同比-21.4%；原片库存在8.4天，环比+1.24%，同比-34.1%。当前市场需求整体偏弱，深加工企业受订单不饱和影响，开工率仍处于同期低位。各区域新接订单增量有限，市场分化显著。周度LOW-E玻璃样本企业开工率为61.7%，环比-0.3%。

截止到20260430，全国浮法玻璃样本企业总库存7608.1万重箱，环比-82万重箱，环比-1.07%，同比+17.07%。折库存天数34.6天，较上期-0.3天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-132.80元/吨，环比-17.85元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-28.12元/吨，环比+5.24元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-130.61元/吨，环比-31.14元/吨。

【分析】

纯碱：主力合约SA609+2.67% (+33)收1267元/吨。现货价格走势趋稳，成交不温不火。供应端，4月产量略增，5月随着检修季来临供应整体下降趋势。需求端，周度出货量增加趋势，但浮法玻璃需求疲软，光伏玻璃仍在产能出清中；库存方面，厂内库存高位下降趋势。成本利润方面，联碱与氨碱法均略降。检修季来临，目前已有多家企业计划检修，预计影响产能300-400万吨；需求端，周度出货延续增加趋势，预计出口延续偏强；总体而言后市震荡偏强看待，09合约区间参考1200-1350。

玻璃：主力合约FG609+2.11% (+22)收1067元/吨。市场交投气氛淡稳，个别企业价格下调。假期重庆450吨/日产线停产，厂内库存转为去库，弱基本面对格局延续，预计5月节后前期点火产线复产，产量将转为增加趋势，叠加节后需求淡季，基本面或延续弱势。此外，沙河地区天然气涨价，将造成天然气制法的成本增加80-100元/吨，但沙河地区多为煤制气产线，天然气产线较少，不排除后期煤制气法成本跟涨，但当前玻璃亏损格局，需求较弱，成本是否能向下游传导仍待观察，或将加快亏损产线进一步冷修，短期预计玻璃震荡为主，区间参考1000-1100，关注后续成本价格和去库情况。

【操作建议】

纯碱：逢低轻仓布局多单博弈检修，套利关注多纯碱空玻璃

玻璃：逢高空为主，套利关注多纯碱空玻璃

#### ◆ 天然橡胶：原料价格持续上涨，短期胶价偏强震荡

【原料及现货】截至5月6日，杯胶64.80 (+1.30) 泰铢/千克，胶乳83.5 (+1.75) 泰铢/千克，云南胶水16600 (0) 元/吨，海南国营胶水18200 (0) 元/吨，青岛保税区泰标2260 (+60) 美元/吨，泰混17000 (+200) 元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到4月30日，中国半钢胎样本企业产能利用率为73.67%，环比-4.04个百分点，同比+6.98个百分点；周期内轮胎样本企业产能利用率明显回落，受“五一”假期影响，部分轮胎企业存3-7天检修安排，月底企业排产逐步走低，带动整体产能利用率下滑。中国全钢胎样本企业产能利用率为66.47%，环比-3.07个百分点，同比+6.93个百分点；“五一”假期期间部分轮胎企业存检修安排，月底企业排产逐步走低，带动整体产能利用率下滑。

山东轮胎样本企业成品库存环比下跌。截止到4月30日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在43.55天，环比-0.22天，同比-2.36天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在38.82天，环比-0.54天，同比-4.26天。

【资讯】QinRex最新数据显示，2026年一季度，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为67.8

万吨，同比降15%。其中，标胶合计出口35.7万吨，同比降23%；烟片胶出口11.7万吨，同比增9%；乳胶出口19.8万吨，同比降10%。一季度，出口到中国天然橡胶合计为26.9万吨，同比降28%。其中，标胶出口到中国合计为14.8万吨，同比降36%；烟片胶出口到中国合计为4.1万吨，同比增5%；乳胶出口到中国合计为8.2万吨，同比降18%。一季度，泰国出口混合胶合计为49.3万吨，同比增加16%；混合胶出口到中国合计为49.2万吨，同比增加17%。综合来看，泰国一季度天然橡胶、混合胶合计出口117.1万吨，同比降4.3%；合计出口中国76.1万吨，同比降4%。

【逻辑】供应方面，节后产区出现明显降雨预期，前期持续干旱形势得到有效缓解。国内产区开割稳步推进，新胶集中上量预期逐步升温；海外主产区开割节奏偏缓，原料供应释放有限，形成内外供应节奏分化格局，关注后续物候变化情况。需求方面，五一假期部分区域实施货车限行政策，叠加当前油价居高不下，物流运输盈利空间收窄，拖累卡客车轮胎替换需求延后释放，节日期间市场整体交投预计趋于冷清。假期居民出行频次攀升，对半钢胎形成理论需求支撑，但整体消费信心偏弱，车主换胎周期普遍拉长，市场难现爆发式增量，整体以刚需走货为主。综上，天胶成本端强支撑，叠加青岛港口库存呈现去库态势，多重利好提振下胶价呈现偏强整理，后续关注海外产区物候变化情况。

【操作建议】观望为主

#### ◆ 合成橡胶：丁二烯供需双弱，BR跟随宏观波动

【原料及现货】

截至5月6日，丁二烯山东市场价13250(+100)元/吨；丁二烯CIF中国价格1730(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价16200(+0)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-780(-160)元/吨，基差-230(-150)元/吨。

【产量与开工率】

4月，我国丁二烯产量为44.5万吨，环比-10.8%；我国顺丁橡胶产量为8万吨，环比-38.9%；我国半钢胎产量6687万条，环比+101%，1-4月同比+0.8%；我国全钢胎产量为1365万条，环比+71.8%，1-4月同比+1.8%。

截至4月23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64.1%，环比-2.2%；高顺顺丁橡胶行业开工率为42.9%，环比+5.2%；半钢胎样本厂家开工率为77.7%，环比+0%；全钢胎样本厂家开工率69.5%，环比+0.3%。

【库存】

截至5月6日，丁二烯港口库存37500吨，环比-4000吨；顺丁橡胶厂内库存为24950吨，较上期+1700吨，环比+7.3%；贸易商库存为7250吨，较上期-590吨，环比-7.5%。

【资讯】

隆众资讯5月6日报道：据统计，丁二烯华东港口最新库存在37500吨左右，较上周期下降4000吨。周内进口船货到港有限，下游原料库存正常消化，影响库存下降。

截至2026年5月6日，国内顺丁橡胶样本企业库存量在3.22万吨，较上周期增加0.11万吨，环比+3.57%。周期内现货端贸易企业货权库存量窄幅下降，节庆假期影响样本贸易企业库存量较上周期有所下降；但假期间市场停滞，生产企业装置多维持正常运行状态，伴随着部分装置重启后，顺丁橡胶装置产能利用率明显抬升，生产企业库存表现为累库趋势；综合看本周度库存量转为增长局面。

【分析】

5月6日，中东局势反复，BR震荡运行，合成橡胶主力合约BR2606尾盘报收16430元/吨，涨幅+0.49%（较前一日结算价）。5月成本端丁二烯装置检修与重启并存，供应量变化不大，但6月检修增加，供应将进一步减弱，同时下游行业利润修复仍显缓慢，企业开工难有明显提升，丁二烯延续供需双弱局面，丁二烯震荡运行，需关注中国丁二烯进口套利窗口变化。供应端顺丁橡胶生产成本仍将延续高位水平，顺丁橡胶亏损局面难改，被动减产使得顺丁橡胶供应提升有限。需求端，二季度轮胎出口欧盟以及中东订单预计减少，且原料成本压力增大，轮胎开工率提升受限。总体来看，丁二烯呈供需双弱格局，但中东局势僵持，霍尔木兹海峡仍未通航，5月BR仍有上行动能。

【操作建议】

观望

**【短期观点】**

震荡运行

◆ **集运欧线：**MSC5月下提涨300美金至2940，EC震荡运行

**【现货报价】**

截至5月6日线上报价：马士基-3000美元/40GP；MSC-2940美元/40GP；CMA-3525美元/40GP；OOCL-2639美元/40GP；ONE-3506美元/40GP；EMC-2560美元/40GP；。

**【集运指数】**

5月4日，SCFIS欧线指数报1615.21点，环比上涨3.06%，美西线指数环比上涨0.98%至1697.48点。4月30日，SCFI欧线指数报1521美元/20GP，环比上期+24美金。

**【基本面】**

截至5月5日，全球集装箱总运力3405.2万T，同比增加5.72%。需求方面，4月欧元区消费者信心较上月下降4.3点，降至-20.6，为2022年12月以来的最低水平。；中国4月EMPI出口订单57，环比+4.2，国际环境急剧变化，出口却强势回升。海关总署4月14日发布数据显示，2026年一季度我国货物贸易进出口总值11.84万亿元，历史同期首次超过11万亿元，同比增速保持两位数增长，达到15%。

**【逻辑】**

5月运力与4月基本持平，供需关系小幅改善，欧元区PMI及消费信心指数均大幅走弱，但从EPMI出口订单分析指数上来看，4月EMPI出口订单大涨，二季度整体货量有所保证，关注后续船司的揽货情况，各大船司提涨运费逐步进入旺季改善通道。霍尔木兹海峡通行情况反复，但对集运行业而言，航运的恢复时间势必大幅晚于战争缓和的时间，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，并进一步利于运费的上涨。

**【操作建议】**

当前运费已进入旺季上行阶段，关注后续船司的揽货情况，5月目前收货情况中性，运费或整体震荡上行。下半年则面对潜在的需求衰退及地缘缓和风险，能见度暂时较差。地缘方面，霍尔木兹海峡通航再次受阻，对集运行业而言，航运的恢复时间势必大幅晚于战争缓和的时间，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，并进一步利于运费的上涨。从6-10各大合约来看，旺季06合约估值中性已较充分计价5-6月运费上行预期，7-8月合约本周同步上行后估值合理，淡季10合约整体跟随铆钉同为淡季的04合约并已计入燃油附加费。当前旺季支撑较为明确，远端跟随地缘扰动不确定性较大（主要是燃油附加费是否取消），06合约提前计价旺季涨幅，或维持2200-2400点震荡，单边多单止盈，多配6/7空配8/10的正套滚动持有。

## 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