

# 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：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

## 每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

## 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

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

## 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

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

## [每日精选]

### ◆ 碳酸锂：基本面韧性逐步兑现，资金情绪乐观盘面维持偏强运行

昨日碳酸锂期货延续偏强区间运行，早盘高开后锂电权益板块回调压制情绪盘面走弱，午后情绪再度好转盘中主力一度突破20万上方，近期基本面预期改善逐步兑现叠加消息面扰动反复，资金心态持续乐观。截至收盘主力合约LC2609上涨1.52%至199060，资金活跃日内维持增仓。基本面来看，4月产量数据维持小幅增加，但上周开始周度产量数据已有小幅下滑，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。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。上周社会环节库存开始去化，近期上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存持续下降趋势，电芯厂和贸易商库存稳步增加。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，昨日主力短暂突破20万，日内观察上方是否逐步站稳，近期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，国内产区开割稳步推进，新胶集中上量预期逐步升温；海外产区虽有降雨但干旱程度未得到有效缓解，初期胶水释放偏慢，原料高价支撑关注，后续物候变化情况。需求方面，随着检修企业开工逐步恢复，样本企业产能利用率将逐步提升，目前半钢胎企业非欧洲订单表现充足，将利于半钢胎企业生产快速恢复，全钢胎整体订单表现一般，或限制整体生产提升幅度。综上，天胶成本端强支撑，叠加国内进口量处于季节性下滑周期，港口现货库存或开启去库拐点，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

昨日焦煤期货震荡调整走势。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。美伊延冲突有缓和迹象，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1200-1400，套利多焦煤空焦炭。

### ◆ 鸡蛋：产区供应正常，余货压力有限

供应端，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。需求端，鸡蛋供应稳定，市场消化平稳，贸易商按需采购，市场余货压力有限。全国生产环节平均库存0.94天左右，流通环节库存1.02天左右，整体来看，当前市场整体库存处于偏低水平，各环节对后市预期转强，看涨情绪持续升温，市场交投氛围整体偏稳。但现阶段养殖端盈利水平偏高，或带动老鸡延淘意愿提升，进而使得后续供应延后释放。需持续跟踪在存栏量变动，蛋价冲高后，短期可能存在技术性回调压力。

## [宏观金融]

### ◆ 股指期货：TMT 持续火热，股指集体收涨

#### 【市场情况】

周四，主要指数全部高开，盘面交易情绪保持高涨。上证指数收报 0.48%，报 4,180.09 点。深成指收报 1.18%，创业板指收报 1.45%，沪深 300 指数收报 0.48%、上证 50 指数收报 0.09%，中证 500 收报 1.26%、中证 1000 指数收报 1.63%。个股情况涨多跌少，当日 3,512 只上涨（128 涨停），1,831 只下跌（55 跌停）。

分行业板块看，TMT 持续火热，涨幅居前的行业包含：通信设备上涨 5.37%、电子元器件上涨 3.12%，文化传媒上涨 2.77%，机器人概念活跃。能源系板块回调，跌幅居前的行业包含：煤炭下跌 4.97%、石油天然气下跌 4.38%、石油化工下跌 4.26%。

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 0.46%、0.13%，IC2606.CFE、IM2606.CFE 分别收报 1.35%、1.74%。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-38.11 点，IH 主力合约基差-17.19 点，IC2 主力合约基差-72.00 点，IM 主力合约基差-86.91 点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，国家外汇局统计数据显示，截至 4 月末，我国外汇储备规模为 34105 亿美元，较 3 月末上升 684 亿美元，升幅为 2.05%。中国 4 月末黄金储备报 7464 万盎司，环比增加 26 万盎司，为连续第 18 个月增持黄金。

海外要闻方面，日本央行 3 月会议纪要：多名成员认为日本央行维持政策利率在 0.75% 是恰当的；各方担忧油价上涨会引发通胀再度升温；成员一致认为，日本央行应随着经济与物价形势向好，持续加息。欧盟各国与欧洲议会议员就一项经简化的里程碑式人工智能（AI）法规达成一致，其中包括推迟实施时间。简化举措的出台，源于企业抱怨监管规则重叠和繁文缛节削弱了其与美国及亚洲竞争对手抗衡的能力。德国 3 月季调后制造业订单环比增 5%，预期增 1%，前值增 0.9%；同比增 6.3%，前值增 3.5%。

#### 【资金面】

5 月 7 日，A 股市场交易量保持高位，当日合计成交额 3.15 万亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了 270 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 1262 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 992 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，带动上游半导体与设备公司业绩改善，产业扩张趋势仍在延续。A 股 2025 年上市公司实现营收同比增长 1.2%。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，美伊谈判则陷入拉锯，再度升温可能性较低，整体偏向于积极的宏观环境。建议关注 IF、IC 上行空间，考虑搭配期权构建领口组合。

### ◆ 贵金属：中东地缘冲突反复 贵金属盘中冲高回落

#### 【市场回顾】

周四，伊朗军方因美国与部分地区国家对伊朗沿海民用区域发动空袭并袭击了驶向霍尔木兹海峡的油轮，伊朗军方随后对海峡周边的 3 艘美军驱逐舰进行打击。当天美国总统特朗普在其社交媒体“真实社交”发文表示，3 艘美军驱逐舰当天“在遭受攻击的情况下成功穿越霍尔木兹海峡”。特朗普称，美舰“未受损”，但袭击方伊朗“严重受损”，同时再次威胁如果伊朗不尽快达成协议，美国未来将采取“更强硬、更猛烈”的打击。据美国广播公司记者当地时间 5 月 7 日在社交媒体发帖称，特朗普刚刚接受了电话采访，否认美军袭击伊朗意味着停火结束。特朗普表示，“这只是轻轻地敲打敲打，停火还在持续，依然有效”。据央视，美国官员称，特朗普政府目前正寻求重启利用海空力量支援护送商船穿越霍尔木兹海峡的“自由计划”行动，国防部官员给出的时间表显示，最早可能就在本周。

美国财政部和国务院 7 日在官网上公布针对伊朗和古巴的新一轮制裁措施，把来自伊拉克和古巴的多名个人和实体列入“特别指定国民清单”（SDN 清单），从而向伊朗和古巴施压。

5月7日，特朗普表示，他与欧盟委员会主席冯德莱恩进行了“愉快的通话”，并将给予欧盟至7月4日的时间来履行其在贸易协议中的义务，否则美国将把关税提高到更高水平。美国贸易法院裁定，特朗普最近征收的10%全球关税违规，判定这种全面关税在20世纪70年代的一项贸易法下缺乏合理依据。最新裁决并未全面禁止征收这10%的关税，该裁决仅适用于发起诉讼的两家公司。

周四央行公告显示，中国4月末黄金储备报7464万盎司（约2321.6吨），环比增加26万盎司（约8.1吨），3月末为7438万盎司（约2313.5吨），为连续第18个月增持黄金。波兰央行行长表示，波兰央行目前持有595吨黄金储备，并计划将其增至700吨。世界黄金协会报告显示，4月全球黄金ETF重新转为66亿美元净流入，其中欧洲地区流入规模最大，北美和亚洲地区亦保持净流入。

隔夜，在市场预期美伊接近达成临时协议之际，国际油价大幅回落，风险偏好上升提振全球股票市场，强劲的投资和ETF购金需求提振黄金等贵金属价格，以白银为代表盘中大幅冲高，然后美盘后段美伊双方再度爆发小型的军事冲突，同时美国持续加强对伊朗的经济制裁，油价止跌金银价格则应声回落。国际金价开盘后前期持续震荡走强最高涨至4764美元但受美伊冲突反复价格随即回落抹去当日大涨幅，收盘报4685.02美元/盎司微跌0.12%；国际银价在各国强劲的实物需求提振下，上行驱动更强盘中一度突破80美元但后段回落，收盘报778.382美元/盎司，涨幅1.36%。

### 【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但投资需求强劲支撑黄金延续区间偏强震荡，反弹上方面临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80美元附近存在阻力，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，现货交投一般

【现货】截至5月7日，SMM电解铜均价102860元/吨，SMM广东电解铜均价103025元/吨，分别较上一工作日+330.00元/吨、+475.00元/吨；SMM电解铜升贴水均价80元/吨，SMM广东电解铜升贴水均价230元/吨，分别较上一工作日-20.00元/吨、+5.00元/吨。据SMM，终端企业采购意愿减弱，叠加持货商惜售，现货升贴水上行，市场交投两清。

【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。根据新华社，7日，特朗普发文证实三艘美国驱逐舰在霍尔木兹海峡遭到伊朗袭击，他威胁伊朗，如不“迅速签署协议”，美方“将以更猛烈、更暴力”的手段对其进行打击。

【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，铜价上行后，终端企业采购意愿减弱，追高意愿不足。

【库存】LME铜库存累库，国内社会库存累库，COMEX铜库存累库：截至5月6日，LME铜库存39.83万吨，日环比+0.06万吨；截至5月5日，COMEX铜库存61.85万吨，日环比+0.16万吨；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】全球库存累库，昨日铜价高位震荡运行。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：检修产能恢复过半，期现价格短期承压

【现货】：5月7日，SMM山东氧化铝现货均价2660元/吨，环比持平；SMM河南氧化铝现货均价2685元/吨，环比持平；SMM山西氧化铝现货均价2680元/吨，环比持平；SMM广西氧化铝现货均价2685元/吨，环比持平；SMM贵州氧化铝现货均价2770元/吨，环比持平。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，中国冶金级氧化铝产量环比下降3.24%，同比减少0.31%，主要系广西地区某氧化铝厂故障检修。截至4月末，全国建成产能约为11322万吨，与3月持平。5月广西新投产产能将陆续释放，建成产能和产量预计有所增长。

【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7日氧化铝仓单总注册量49.48万吨，环比前一周-0.01万吨。

【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%，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，同时前期检修氧化铝厂已在五一期间恢复大部分产能，而防城港240万吨新产能已进入投料试车阶段。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2750-2950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2750-2950，6-9反套分批止盈

【观点】：宽幅震荡

◆ **铝：铝价短期震荡，关注铝价回落后去库可持续性**

【现货】：5月7日，SMM A00 铝现货均价 24050 元/吨，环比-480 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-100 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 4 月国内电解铝产量同比增长 1.7%，环比下跌 2.9%。随着铝价回落及旺季需求释放，当月铝水比例回升，环比上涨 1.7 个百分点至 75.3%。截至 4 月底，全国电解铝建成产能约 4620.9 万吨。预期 5 月下游企业出口订单增长将推动原铝需求进一步走强，5 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，5 月 6 日国内主流消费地电解铝锭库存 145.6 万吨，环比上周+2.4 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。5 月 7 日，LME 铝库存 35.8 万吨，环比前一日-0.2 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 35.8 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 7 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 23500 元/吨，环比-300 元/吨；江西保太网 ADC12 现货价 22800 元/吨，环比-200 元/吨；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 5 月 7 日社会库存为 3.28 万吨，环比上周+0.04 万吨。5 月 7 日铸造铝合金仓单总注册量 3.38 万吨，环比前一周增加 0.12 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：现货升贴水走强，TC 持续走弱

【现货】5月7日，SMM 0#锌锭均价 24090 元/吨，环比+20 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 24060 元/吨，环比+10 元/吨。据 SMM，因税票问题市场贸易商出货仍不多，整体挺价情绪浓厚，现货升水继续走高，下游畏高情绪显现，现货市场交投普通。

【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 7 日，上海锌锭现货升贴水-15 元/吨，环比+20 元/吨，广东现货升贴水-45 元/吨，环比+10 元/吨。初级消费方面，截至 5 月 7 日，SMM 镀锌周度开工率 47.76%，周环比-13.45 个百分点；SMM 压铸合金周度开工率 43.14%，周环比-7.34 个百分点；SMM 氧化锌周度开工率%，周环比-59.07 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 7 日，LME 锌库存 9.44 万吨，环比-0.04 万吨。

【逻辑】昨日锌价震荡运行，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。总的来说，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：美伊和谈疑云压制风险情绪，锡价或回落

【现货】5月7日，SMM 1#锡 417650 元/吨，环比上涨 23150 元/吨；现货升贴水报+250 元/吨，环比下跌 750 元/吨。沪锡日内高位震荡，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际出货较好。贸易商方面随盘报价，反馈今日锡价维持高位，下游观望心态依旧强烈，几无成交，市场整体交投表现低迷。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，5 月逐步进入常规消费淡季，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，美伊和谈再起疑云压制风险情绪，日内锡价或回落，但考虑到美伊冲突降级趋势明确，同时锡中长看涨逻辑稳固，回调低多思路。

【操作建议】回调低多思路

【近期观点】偏强震荡

#### ◆ 镍：宏观情绪走弱盘面下跌，原料支撑仍强

【现货】截至5月7日，SMM1#电解镍均价148300元/吨，日环比下跌5050元/吨。进口镍均价报147450元/吨，日环比下跌5050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，4月中国精炼镍产量35250吨，环比减少5.59%，同比减少3.29%。5月中国精炼镍预估产量33280吨，环比减少5.59%，同比减少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7日，LME镍库存277890吨，周环比减少72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】昨日沪镍盘面大幅下跌，主要是在宏观预期缓和之下，对于硫磺等中间品缩减的预期弱化，盘面高位调整。宏观方面，美伊谈判预期推进，据中东媒体7日援引消息人士的话报道，伊朗和美国已就缓解美国海上封锁以换取霍尔木兹海峡逐步重新开放达成共识，但该消息尚未得到美伊证实。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,菲律宾镍矿价格走弱,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。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,基本面约束主要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。宏观情绪整体走弱,但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 145000-153000 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：底部支撑仍强，宏观和现实需求压制

【现货】据 Mysteel,截至 5 月 7 日,无锡宏旺 304 冷轧价格 15700 元/吨,日环比持平;佛山宏旺 304 冷轧价格 15650 元/吨,日环比下跌 50 元/吨;基差 250 元/吨,日环比上涨 160 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。菲律宾镍矿价格明显走弱,1.3%品位 FOB 39-41 美元/湿吨,CIF 报价 55 美元/湿吨。高品位镍生铁资源紧缺问题突出,受成本推升及高品位资源紧缺影响,铁厂和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】上周不锈钢社库小幅累积,仓单稳步消化。截至 5 月 8 日,国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 114.53 万吨,周环比上升 2.15%。5 月 7 日上期所不锈钢期货库存 57697 吨,周环比增加 6467 吨。

【逻辑】昨日不锈钢价格整体走弱,主要受宏观情绪和原料镍带动,现货价格小幅下调。近期印尼矿山宣布 5 月起停产维护,带动市场对原料供应收紧的担忧,且印尼新政下镍矿 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,现实端近期原料坚挺。高镍生铁的产出品位下降,优质资源偏紧,高镍生铁市场报价持续拉涨,钢厂集中采购成交明显放。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,节前一微增,仓单低位增加。总体上,原料利多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。短期预计价格区间震荡调整为主,主力参考 14500-15500 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 14500-15500 操作,关注 7-8 反套机会

【短期观点】震荡调整

#### ◆ 碳酸锂：基本面韧性逐步兑现，资金情绪乐观盘面维持偏强运行

【现货】截至 5 月 7 日,SMM 电池级碳酸锂现货均价 19.05 万元/吨,工业级碳酸锂均价 18.6 万元/吨,日环比均上涨 3000 元/吨,电碳和工碳价差 4500 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 17.75 万元/吨,工业级氢氧化锂均价 16.6 万元/吨,日环比均上涨 3000 元/吨。昨日盘面维持偏强,碳酸锂现货价格上涨,现货市场下游仍以后点价为主,部分点价 09 在 19.4w 左右,行业贸易商整体报价基差较强。

【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5月7日，SMM碳酸锂周度产量25894吨，周环比减少134吨。4月产量数据维持小幅增加，但上周开始周度产量数据已有小幅下滑，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5月7日，样本周度库存总计102673吨，周环比减少920吨；冶炼厂库存18795吨，下游库存40568吨，其他环节库存43310。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。上周社会环节库存开始去化，近期上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存持续下降趋势，电芯厂和贸易商库存稳步增加。

【逻辑】昨日碳酸锂期货延续偏强区间运行，早盘高开后锂电权益板块回调压制情绪盘面走弱，午后情绪再度好转盘中主力一度突破20万上方，近期基本面预期改善逐步兑现叠加消息面扰动反复，资金心态持续乐观。截至收盘主力合约LC2609上涨1.52%至199060，资金活跃日内维持增仓。基本面来看，4月产量数据维持小幅增加，但上周开始周度产量数据已有小幅下滑，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。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。上周社会环节库存开始去化，近期上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存持续下降趋势，电芯厂和贸易商库存稳步增加。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，昨日主力短暂突破20万，日内观察上方是否逐步站稳，近期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：会议预期带动多晶硅期价大幅上涨

【现货价格】5月7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。月底库存回升因仓单下降。

【逻辑】多晶硅现货小幅下跌，会议预期带动多晶硅期价大幅上涨。但目前来看，该会议并不讨论成本或价格，而是讨论《光伏行业能耗专项监察工作手册》。此外，晚间广期所发布公告，暂停“大全”牌多晶硅期货注册品牌资格。虽大全产量占比较大，但仓单占比较低，且近期未有新仓单注册，因而预计影响较小。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。虽然5月需求有望

回暖，但供应依旧充裕，甚至库存和仓单压力依旧使得现货价格承压。尤其是棒硅库存较高、仓单较多、贸易持有量较大，价格压力更大。后续关注会议结果的影响、政策落地程度、现货报价走向、产量变化等方面。从期现价格来看，今日期货盘面大幅上涨后，打开远月合约的套保套利区间，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。若有去产能或产量下降的举措，价格有望企稳甚至回升，但若持续累库，价格仍将承压。考虑到弱现实和较低的现货价格，远期期货价格仍有较大向下空间。但若成本端测算导致定价重心上移，则整体现货、期货定价也将上调。目前近月与现货价差收窄，有条件可关注买现货抛主力/远月的无风险套利机会。前期会议预期落空，注意价格回落风险。

【操作建议】逢高试空，关注买现货抛主力/远月的无风险套利机会

#### ◆ 工业硅：现货上涨，期货快速拉升，套利窗口继续扩大

【现货价格】5月7日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9250元/吨，上涨150元/吨；Si4210工业硅市场均价9400元/吨，上涨100元/吨；新疆99硅均价8650元/吨，上涨200元/吨。

【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】现货上涨，期货快速拉升，套利窗口继续扩大。华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9250元/吨，上涨150元/吨；Si4210工业硅市场均价9400元/吨，上涨100元/吨；新疆99硅均价8650元/吨，上涨200元/吨。期货主力合约上涨155元/吨，报收9080元/吨。供需面暂无太大变化，依旧维持丰水期供应压力增加的判断，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，倒逼部分产能关停。价格一度涨至9200元/吨，产业套保套利窗口打开，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，但小时线没有继续放量，注意回落。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：多单部分止盈，关注前高压力

【现货】

现货持稳。唐山钢坯+10至3170元/吨。上海螺纹成交价维稳在3200元/吨，10月螺纹夜盘-78元；热卷维稳至3500元/吨，10月合约热卷基差-10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。铁水持稳至238.9万吨；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】

钢价维持偏强走势，螺纹和热卷现货分化，螺纹基差持续走弱，热卷基差偏强。本周钢联样本数据，铁水高位持稳，品种材产量环比下降，表需受五一假期干扰有所回落。从近期产需数据看，供需都接近峰值，需求同比微降预期。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”，产量也处于同比下降状态。当前钢价走强主要受中东问题外溢影响。考虑原油价格下跌，钢价接近去年10月高点，螺纹钢和热卷在前高附近或有反复，分别关注3350和3500附近压力。

【操作建议】多单可部分止盈

【短期观点】波动中枢上移

### ◆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+1至797元/湿吨，巴混+1至839元/湿吨，卡粉+1至941元/湿吨。

#### 【期货】

截止5月7日收盘，铁矿主力合约+0.62% (+5)，收817元/吨。

#### 【基差】

最优交割品为10C6。PB粉和巴混仓单成本分别为853元和862元。09合约PB粉基差36元/吨。

#### 【需求】

5月7日，247家日均铁水产量238.91万吨，环比+0.01万吨；高炉开工率83.26%，环比-0.1%；高炉炼铁产能利用率89.56%，环比持平；钢厂盈利率60.17%，环比+9.09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5月7日，45港库存16526.71万吨，环比-15.09万吨；钢厂进口矿库存环比-498.13至8767.04万吨。

#### 【观点】

昨日铁矿主力合约震荡运行，受美伊冲突影响，市场对经济环境修复预期变得乐观，同时假期西芒杜罢工问题快速得到解决铁矿价格维持高位。目前铁矿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，铁水连续数周末突破240万吨。海外能源价格高企，国内钢材出口优势持续，出口需求韧性仍存，钢厂盈利率也有所修复，短期铁

水仍有望维持高位。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、美伊冲突显著降温下经济预期转乐观、海运费持续攀升的情况下对矿价仍有支撑。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。

### ◆焦煤：竞拍上涨为主，成交回暖，补库需求支撑

#### 【期现】

截至5月7日收盘，焦煤期货震荡回落走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约-9.5（-0.72%）至1304.0，焦煤远月2701合约-10.5（-0.69%）至1514.5，9-1价差走弱至-210.5。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1330元/吨，环比+0.0元/吨，基差+26.0元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1343.0元/吨（对标），环比-21.0元/吨，蒙5仓单基差+39.0元/吨。

#### 【供给】

截至5月7日，汾渭统计88家样本煤矿产能利用率86.95%，环比-0.38%，原煤产量878.22万吨/周，周环比-3.81万吨/周，原煤库存140.78万吨，周环比+2.32万吨，精煤产量443.66万吨/周，周环比-2.66万吨/周，精煤库存107.49万吨，周环比+4.40万吨。

截至5月6日，钢联统计523矿样本煤矿产能利用率92.4%，周环比+1.1%，原煤日产206.5万吨/日，周环比+2.5万吨/日，原煤库存533.7万吨，周环比-2.7万吨，精煤日产79.2吨/日，周环比-0.3万吨/日，精煤库存221.8万吨，周环比+1.7万吨。

#### 【需求】

截至5月7日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.6万吨/日，周环比+0.1万吨/日，247家钢厂焦炭日均产量47.6万吨/日，周环比+0.0万吨/日，总产量为113.2万吨/日，周环比+0.1万吨/日。

截至5月7日，日均铁水产量238.91万吨/日，环比+0.01万吨/日；高炉开工率83.26%，环比-0.10%；高炉炼铁产能利用率89.56%，环比+0.00%；钢厂盈利率60.17%，环比+9.09%。

#### 【库存】

截至5月7日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸）周环比-112.5至4018.7万吨。其中，523家矿山库存环比+0.8至496.9万吨，314家洗煤厂环比-15.4至574.6万吨，全样本焦化厂环比-59.9至1034.1万吨，247家钢厂环比-3.5至778.5万吨；沿海16港库存环比-7.8至649.7万吨；三大口岸库存-26.8至484.9万吨。

#### 【观点】

昨日焦煤期货震荡调整走势。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。美伊延冲突有缓和迹象，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1200-1400，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7日收盘，焦炭期货震荡回落走势，以收盘价统计，焦炭主力2609合约-19.5（-1.04%）至1860.0，焦炭远月2701合约-13.5（-0.69%）至1953.5，5-9价差走弱至-93.5。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-75.0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-83.0 元/吨。

#### 【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦 58 元/吨；山西准一级焦平均盈利 94 元/吨，山东准一级焦平均盈利 84 元/吨，内蒙二级焦平均盈利 40 元/吨，河北准一级焦平均盈利 105 元/吨。

#### 【供给】

截至 5 月 7 日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 65.6 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.6 万吨/日，周环比+0.0 万吨/日，总产量为 113.2 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日。

#### 【需求】

截至 5 月 7 日，日均铁水产量 238.91 万吨/日，环比+0.01 万吨/日；高炉开工率 83.26%，环比-0.10%；高炉炼铁产能利用率 89.56%，环比+0.00%；钢厂盈利率 60.17%，环比+9.09%。

#### 【库存】

截至 5 月 7 日，焦炭总库存 1082.4 万吨，周环比-8.1 万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存 80.0 万吨，周环比-3.1 万吨，247 家钢厂焦炭库存 685.5 万吨，周环比-5.2 万吨，港口库存 316.9 万吨，周环比+0.1 万吨。

#### 【观点】

昨日焦炭期货震荡调整走势。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，钢厂打算拖到五一节后接受，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。美伊延冲突有缓和迹象，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，单边逢低做多焦炭 2609 合约，区间参考 1750-1950，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 5500 元/吨；宁夏 5450 元/吨；青海 5450 元/吨。

#### 【期货】

截止 5 月 7 日收盘，硅铁主力合约+1.03 % (+60)，收于 5902 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-110 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 839.83 万吨，环比-15 万吨；总库存 1646.58 万吨，环比-1.33 万吨，其中社会库存 1207.82 万吨，环比-6.39 万吨，厂内库存 438.76 万吨，环比+5.06 万吨。表需 841.16 万吨，环比-68.32 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】

昨日硅铁主力合约小幅上涨，近期受利润影响硅铁厂家减产增多，给予价格支撑。基本面来看，硅铁产量环比回落，近期宁夏、陕西等地均有检修，甘肃新增产能投放已出铁，短期供应压力减弱。4 月主流产区结算整体小幅下降，各地利润环比有所修复。需求方面，铁水产量环比持平，整体水平维持在高位。

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。非钢需求方面，金属镁下游刚需采购，厂家暂无出货压力，产量维持高位。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，4月结算电价变化差异较大，但主流结算电价下降1-3分。预计硅铁价格震荡运行为主，单边建议区间操作，参考5600-6000。

#### ◆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 5930 元/吨；广西 6020 元/吨；宁夏 5880 元/吨；贵州 5980 元/吨。

##### 【期货】

截止5月7日收盘，锰硅主力合约-0.98% (-60)，收于 6048 元/吨。

##### 【成本】

内蒙成本 6055 元/吨，广西生产成本 6444 元/吨，内蒙生产利润-125 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 元/吨度左右，澳矿主流成交价 42.5 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 43.7 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】

昨日锰硅主力合约小幅走弱，盘中一度跌破 2%，随后跌势收敛。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，南方产区变化有限。整体产区利润依旧承压，对复产速度有所压制。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，铁水产量环比持平，已经连续数周末增长，且水平低于去年同期。成材去库相对顺畅但多依靠减产，终端需求韧性仍存，铁水边际增长空间有限。短期锰硅炼钢需求增幅或维持在高位水平。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，但下游合金厂复产及补库对需求有所支撑。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，在需求边际增长停滞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 5800-6200。

## [农产品]

#### ◆粕类：美豆偏弱调整，国内迎接集中到港

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

### 【现货市场】

豆粕：5月7日，国内豆粕现货市场价格下调，其中天津市场2930元/吨，跌10元/吨，山东市场2870元/吨，跌30元/吨，江苏市场2880元/吨，跌20元/吨，广东市场2890元/吨，跌30元/吨。成交方面，全国主要油厂豆粕成交11.54万吨，较前一交易日增5.14万吨，其中现货成交3.54万吨，较前一交易日减2.86万吨，远月基差成交8.00万吨，较前一交易日增8.00万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为42.6%，较前一日增加2.6%。

菜粕：5月7日全国主要油厂菜粕成交0吨。全国菜粕市场价格跌20-40元/吨，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】

美国农业部周度出口销售报告前瞻：分析师们预期，截至4月30日当周，美国大豆净销售量为20万到60万吨。作为对比，上周2025/26年度美国大豆净销售量为258,100吨。2026/27年度净销售量为3,000吨。

科尔多涅博士：将2025/26年度巴西大豆产量预期调高100万吨，达到1.80亿吨，和美国农业部当前预期相符。2025/26年度阿根廷大豆产量预估维持4900万吨不变，高于美国农业部当前预测的4800万吨。

巴西植物油行业协会（ABIOVE）经济与监管事务主管丹尼尔·弗兰：周三表示，在巴西运营的大豆企业正努力遵守欧盟的反森林砍伐法。该法将于2026年年底对大型企业生效。但是要满足该法案对豆粕的要求，将会增加成本并推高产品价格。

阿格斯分析师：在周三的一场活动上表示，受生产成本上升及厄尔尼诺气候现象相关风险影响，巴西2026/27年度大豆种植面积预计仅出现边际增长。

加拿大统计局发布的库存报告：截至2026年3月31日，加拿大的大豆库存总量为150万吨，同比下降45.7%。其中农场库存为54.1万吨，同比下降69.4%，商品库存为95.5万吨，同比下降3.3%。大豆库存下降的主要原因包括，总供应量同比下降11.4%至740万吨，而出口量增加6.6%，达到470万吨。

### 【行情展望】

原油价格走弱，市场对美伊挺火预期增强，拖累豆类价格。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，有回落迹象，且历史回溯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。操作上观望为主，关注美豆价格波动。

## ◆生猪：二育支撑现货，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9.7元/公斤，较前一日上涨0.01元/公斤。其中河南均价为10.09元/公斤，较前一日上涨0.02元/公斤；辽宁均价为9.71元/公斤，较前一日上涨0.03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，较前一日持平。

### 【市场数据】

涌益监测数据显示，截至5月7日当周，

涌益4月能繁母猪存栏量数据：样本存栏983.9万头，月度环比-0.11%（前值-0.07%），同比0.31%，小型母猪场环比-0.29%，中型0.06%，大型-0.11%。

本周自繁自养模式母猪50头以下规模出栏肥猪利润为-288.62元/头，较上周回调2.2元/头；5000-10000头规模出栏利润为-306.66元/头，较上周回调2.17元/头。本周外购仔猪育肥出栏利润为-163.64元/头，较上周回调1.07元/头。

本周生猪出栏均重128.85kg，较上周增加0.17kg，周环比增幅0.13%，较上月增加0.24kg，月环比增幅0.19%，较去年同期下降0.86kg，年同比降幅0.66%。

### 【行情展望】

现货价格维持震荡节奏，二育对价格形成提振。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：市场观望政策落地，期货弱势调整

##### 【现货价格】

5月7日，东北三省及内蒙主流报价2200-2340元/吨，局部较昨日涨10元/吨；华北黄淮主流报价2290-2350元/吨，较昨日稳定。东北港口玉米价格下跌，25年15%水内二等玉米收购价2345-2365元/吨，较昨日下跌10-20元/吨。其中锦州港15%水内二等玉米收购价2345-2365元/吨左右，汽运日集港约1.2万吨。鲅鱼圈15%水内二等玉米收购价2350-2360元/吨左右，汽运日集港约1万吨。期货价格下跌，贸易商下调收购价。15%水内一等玉米装箱进港2380-2400元/吨，15%水内二等玉米平仓价2380-2400元/吨，均较昨日下跌10-20元/吨。

##### 【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。

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年5月6日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量461.9万吨，降幅4.64%。

根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至5月7日，全国饲料企业平均库存28.66天，较上周减少0.49天，环比下跌1.68%，同比下跌18.44%。

##### 【行情展望】

东北地区余粮有限，持粮主体有所惜售，价格偏稳运行；北港价格因期货大跌而走弱；华北地区因麦收腾库需要，出货积极性尚可，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，短期定向稻谷拍卖预期利空市场情绪，盘面偏弱调整；后续关注定向稻谷拍卖能否落地。

#### ◆白糖：现货报价继续上调，但上方压力仍明显

##### 【行情分析】

洲际交易所(ICE)原糖期货收跌，受能源价格跌势所累。消息人士称，美伊达成关于以逐步开放霍尔木兹海峡换取缓解封锁的共识，原油价格大幅下跌。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，前期超预期增产落地，国内食糖产量预估上看至1280万吨，配额外进口量194.5万吨，叠加糖浆、预拌粉补充供给，国内食糖整体供需基本达到平衡。目前进口许可证发放延后、到港节奏推迟，叠加制糖成本支撑，对糖价形成一定托底作用。但利好背后仍存在明显制约：进口压力仅是阶段性延后并未消退，后期货源投放压力依旧存在；同时下游终端消费复苏节奏偏弱，需求跟进乏力，将限制现货及期货价格上行空间。整体来看，预计郑糖后续将维持宽幅震荡格局运行。

##### 【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：多头获利了结，盘面冲高回落

【行情分析】

洲际交易所(ICE)棉花期货价格收低，主要受油价跌势所累，另外，前期价格上涨过多引发盘面多头获利了结。受美伊和平协议有望促使霍尔木兹海峡逐步重新开放的希望影响，油价再度走弱。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。国内市场方面，2026/27年度全球棉花减产预期仍在发酵，下游产业需求延续回暖态势，整体消费景气度偏强，为棉价形成有力支撑。后续需持续跟踪天气扰动对新年度产量预估的影响，叠加2026—2029年棉花目标价格补贴政策尚未落地，储备棉轮入轮出投放节奏也备受市场关注。整体来看，棉花多头趋势未改，但价格上涨高位后价格波动风险加大，谨防价格冲高回落。

【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07日，郑棉注册仓单12449张，较上一交易日增加73张；有效预报350张，仓单及预报总量12799张，折合棉花51.20万吨。

05月07日，内地3128皮棉到厂均价18220元/吨，跌70.00元/吨；内地32s纯棉纱环锭纺价格23900

元/吨，平；纺纱利润为-1654.13元/吨，涨77.00元/吨；原料棉花价格下跌，纺企纺纱即期利润增加。

#### ◆ 鸡蛋：产区供应正常，余货压力有限

##### 【现货市场】

5月7日，全国鸡蛋价格以稳为主，个别涨跌调整，主产区鸡蛋均价为4.08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】

鸡蛋供应稳定，市场消化平稳，贸易商按需采购，市场余货压力有限。全国生产环节平均库存0.94天左右，流通环节库存1.02天左右。

##### 【价格展望】

当前市场整体库存处于偏低水平，各环节对后市预期转强，看涨情绪持续升温，市场交投氛围整体偏稳。但现阶段养殖端盈利水平偏高，或带动老鸡延淘意愿提升，进而使得后续供应延后释放。需持续跟踪在存栏量变动；蛋价冲高后，短期可能存在技术性回调压力。

#### ◆ 油脂：跟随国际关联品种下跌

连豆油下跌，受到中东紧张局势缓解，原油昨日暴跌，CBOT大豆、豆油与BMD棕油走软的影响。主力9月合约报收在8581元，与昨日收盘价相比下跌83元。现货随盘下跌，基差报价以稳为主，局部地区略有调整。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8850元/吨，较昨日下午下跌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9602元/吨，较前一日下跌112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9980-10530元/吨，内陆报价为每吨10250-10800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】

马来西亚棕榈油协会(MPOA)称，2026年4月马来西亚棕榈油产量环比增加18.17%，其中马来西亚半岛的产量环比增加18.98%，沙巴的产量环比增加15.71%；沙撈越的产量环比增加21.92%；东马来西亚的产量环比增加17.32%。

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%。

市场调查数据显示，26年4月马来西亚棕榈油产量预估为162.4万吨，进口4.4万吨，出口135万吨，消费预估为33.5万吨，库存约为225万吨，略低于3月度的226万吨水平。

监测数据显示5月7日，马来西亚24度报1200美元，理论进口成本在10035-10116元之间，进口成本下降87元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在374-433元不等，亏损幅度较昨日扩大了25元。

##### 【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕油期货受原油持续下跌的拖累影响，期价继续承压回落并展开调整，短线关注能否在4500令吉附近获得支撑。国内方面，大连棕榈油期货市场维持震荡调整走势，在棕榈同步趋弱调整的拖累和影响，连棕油期货将会反复地测试下方9600-9700元区间支撑作用。

豆油方面，市场继续关注霍尔木兹海峡能否开通，若开通的话，国际原油将继续下跌，届时拖累CBOT豆油走势。否则，基于生物柴油需求前景良好的预期，美国豆油的工业用量将增加，CBOT豆油维持高位运

行态势。国内方面，从基本面来看，经过五一假期的消耗，贸易商近两日补货，导致成交略增，但是贸易商不会囤货，因此短暂补货之后，豆油市场进入需求淡季。供应面来看，巴西大豆进口高峰期将至，船期统计5月大豆到港在1200万吨附近，6月在1100左右，工厂开机率将迅速上升，工厂的豆油库存也将快速增加。受此影响，基差报价有望下跌。

菜油方面，中东紧张局势缓解，原油昨日暴跌，CBOT大豆、豆油与BMD棕油走软，拖累国内油脂市场。国内方面，上周末港口菜油库存增加近1万吨，目前菜油依旧没有价格优势，再加上菜籽陆续到港，工厂开机率提升，叠加国产菜籽即将大量上市，供应面利空。若无外部因素提振的话，菜油或将展开震荡下跌的走势，现货随盘波动，随着菜油供应增加，基差报价有望下跌。

#### ◆ 红枣：市场情绪较强，盘面增仓上行

##### 【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。主销区冷库增量较为明显，冷库费主流报价维持在30-40元/吨。5月7日，河北崔尔庄市场到3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4车，以河北到货为主，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5月7日，36家样本企业库存11120吨，较上周减少80吨，环比减少0.71%，同比增加5.85%。

期货市场，昨日主力合约(CJ2609)震荡偏强，开盘9250元/吨，收盘9370元/吨，最高9385元/吨，最低9225元/吨，涨135元/吨，涨幅1.46%，成交13.05万，持仓量12.61万手，日增仓7221手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计7781张，折合红枣38905吨。

##### 【行情展望】

短期红枣期货受资金情绪提振，期价低位反弹，主力合约连续三个交易日增仓上涨，但当前红枣现货市场正值消费淡季，需求疲软，结转库存压力较大，市场成交偏淡，去库进度偏慢，现货价格弱稳运行，贸易商备货意愿不强，因此，实质性利好并未出现，新季主产区天气暂无较大影响，预计反弹高度有限，建议反弹空思路为主。

#### ◆ 苹果：现货成交缓慢，盘面止跌企稳

##### 【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7日，广东批发市场苹果到车量增加，槎龙批发市场到车约21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5月6日，全国主产区苹果冷库库存量为265.40万吨，环比上周减少24.96万吨，走货量环比上周减缓。其中：山东产区库容比为26.98%，较上周减少1.56%；陕西产区库容比为17.09%，较上周减少2.17%；甘肃产区库容比为11.61%，较上周减少1.43%；辽宁产区库容比为22.29%，较上周减少2.13%；山西产区库容比11.31%，较上周减少1.74%。

期货市场，苹果主力合约持续下行，昨日主力合约AP2610收盘7591元/吨，涨39元/吨，涨幅0.52%；

最高 76660 元/吨，最低 7554 元/吨，持仓量 108536 手，增仓 2568 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：美再次轰炸伊朗，油价偏强震荡

#### 【行情回顾】

WTI 06 月合约收于 94.81 美元/桶，下跌 0.28%。

布伦特 07 月合约收于 100.06 美元/桶，下跌 1.19%。

#### 【重要资讯】

据中东媒体 7 日援引消息人士的话报道，伊朗和美国已就缓解美国海上封锁以换取霍尔木兹海峡逐步重新开放达成共识。不过该消息尚未得到美伊证实。

一位黎巴嫩官员表示，美国正在努力缓和以色列对黎巴嫩的袭击，为维持停火并进入第二阶段谈判做准备。预计以色列和黎巴嫩代表团级别的会谈将于下周在华盛顿开始。

据伊朗媒体 7 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队海军已指定两条航道供船只通行，船只未经伊朗许可仍不得穿越霍尔木兹海峡。

据福克斯新闻：美军对伊朗格什姆港及阿巴斯港实施了空袭

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，阿联首退出 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】

美再度空袭伊朗，油价偏强震荡，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：地缘反复，跟随油价波动

#### 【现货方面】

5月7日，亚洲PX现货价格大幅下跌，因原油和石脑油价格大幅度下跌，以及部分多头平仓影响。同时现货方面市场买气不佳，也进一步拖累了价格走弱。PX市场买气一般，不过月差基本稳定，6/7在+15附近，6/9在+55左右。浮动价格尽管从名义值看略有走强，但是市场商谈不多，预计仍然偏弱位置。尾盘一单7月现货在1202美元/吨成交（BP卖给SK），尾盘6月在1212有卖盘报价，7月在1195有买盘报价。（单位：美元/吨）

#### 【利润方面】

5月7日，亚洲PX下跌63美元/吨至1204美元/吨，折合人民币现货价格9504元/吨；PXN至288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】

前期霍尔木兹海峡通行持续受限，部分亚洲PX工厂因原料供应不足出现减产和停车检修增加，PX供应损失明显。不过下游PTA工厂计划外检修也增加，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。叠加近期消息面显示地缘紧张气氛有所缓和，油价有所承压，不过在美伊双方和谈有实质性进展前，地缘仍有反复。短期PX受到油价拖累，但供需面仍存支撑。策略上，PX07单边暂观望；逢高做空TA09盘面加工费（450以上）。

### ◆ PTA：地缘反复，跟随油价波动

#### 【现货方面】

5月7日，PTA期货震荡下行，市场商谈氛围一般，现货基差偏强。个别主流供应商出货。本周及下周在09+185~190附近商谈成交，个别略低在09+180附近，价格商谈区间在6655~6890。5月下在09+185~190成交。5月中上仓单06-19~21有成交。个别供应商在09+185有成交。主流现货基差在09+186。

#### 【利润方面】

5月7日，PTA现货加工费至550元/吨附近，TA2607盘面加工费498元/吨，TA2609盘面加工费484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7日，涤丝价格重心局部下调，产销整体偏弱。美伊局势突发缓和，原油以及聚酯原料下跌，丝价稳定阴跌为主，下游客户多为观望。当前加工差较低需要进行修复。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基差逐步走强。不过在下游开工受限情况下，叠加近期油价走势偏弱，PTA短期受到拖累，不过在美伊双方和谈有实质性进展前，地缘仍有反复，PTA供需面仍存支撑。策略上，TA09暂观望；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7日，短纤现货方面工厂报价维稳，贸易商及期现商优惠扩大，半光1.4D主流成交商谈在8100~8400元/吨区间。下游集中补仓，贸易商及期现商成交放量，工厂因价格较高，走货一般，截止下午3:00附近，平均产销70%。

#### 【利润方面】

5月7日，短纤现货加工费至747元/吨附近，PF2606盘面加工费至776元/吨，PF2607盘面加工费至815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，而短纤自身供需格局偏弱，近期短纤加工费持续压缩。随着短纤加工费压缩，进入5月份短纤工厂减停产力度进一步加大，下游在原料阶段性下跌后集中补仓，不过终端需求偏弱格局下持续性受限。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7日，内盘方面，上游原料下跌，聚酯瓶片工厂多下调报价100-300元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛维持一般，询盘略有回升，整体高低成交价差较大。市场5-6月订单多成交在9000-9400元/吨出厂不等，局部略高9500元附近，少量略低8880-9000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下调10-30美元不等，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1255-1270美元/吨FOB上海港不等，个别略高报1280美元/吨FOB，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1235-1260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7日，瓶片现货加工费1693元/吨附近，PR2607盘面加工费1102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7日，乙二醇价格重心大幅回落，市场商谈尚可。受美伊双方接近达成备忘录协议以结束战争消息影响，隔夜原油大幅下跌，成本端下行带动下期货市场承压明显。日内乙二醇盘面大幅回落，现货基差同步转弱，至尾盘本周现货低位成交至09合约升水110元/吨附近。日内价格回落至低位聚酯工厂参与点价积极。美金方面，乙二醇外盘重心回落明显，早间近期船货商谈在640-650美元/吨附近，随后盘面持续下行，午后适量6月纸货商谈在620美元/吨上下，场内交投偏弱。

**【供需方面】**

供应：截至5月7日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为72.43%（+5.14%）和87.76%（+6.93%）。

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：地缘反复，跟随油价波动

##### 【现货方面】

5月7日，纯苯市场价格宽幅下跌，原油及石脑油价格下跌，纯苯及苯乙烯盘面紧随原料价格下跌，且下游酚酮近期亏损严重，部分工厂降负荷或停车，下游负反馈对纯苯价格支撑不足。至收盘，江苏港口现货 8550，5月下 8590，6月 8450，7月 8280。

##### 【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，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。近期消息面显示地缘紧张气氛有所缓和，油价有所承压，不过在美伊双方和谈有实质性进展前，地缘仍有反复。短期纯苯受到油价拖累，但供需面仍存支撑，关注美伊局势动态。策略上，EB06-BZ06 价差（目前 1102）关注低位做扩机会。

#### ◆ 苯乙烯：地缘反复，跟随油价波动

##### 【现货方面】

5月7日，华东市场苯乙烯市场大幅回落，中东地缘政治缓和，原油价格走低，承压期货震荡下行，苯乙烯行业亏损扩大，行业装置检修增多，但现货货源供应充足，下游维持高价抵触情绪，采购跟进有限，基差走势回落，市场交投气氛偏淡。据PEC统计，至收盘现货 9620-9780（06 合约+255~265），5月下 9640~9790（06 合约+270~275），6月下 9560~9690（06 合约+180~195），单位：元/吨。

##### 【利润方面】

5月7日，非一体化苯乙烯装置利润至-558 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。近期消息面显示地缘紧张气氛有所缓和，油价有所承压，不过在美伊双方和谈有实质性进展前，地缘仍有反复。短期苯乙烯受到油价拖累，但供需面仍存支撑，关注美伊局势动态。策略上，EB06 暂观望。

#### ◆ LLDPE:上游大幅去库，基差偏强

【现货方面】5月7日，现货线性价格：华北 8130（-270）/09+50（+140）华东 8260（-290）/09+180（+120）华南 8550（-200）/09+470（+210）

##### 【供需库存数据】

供应：产能利用率 75.45%（-1.94%）

需求：PE 下游平均开工率 37.69%（-1.51%）。

库存：上游累 10.26 万吨，社库去 2.58 万吨，进口样本库存去 1.71 万吨

【观点】盘面大跌，现货跟跌 200-300，基差走强 100-150，华北主流成交基差到 09+50~+100，期现商成交转好，上游出厂价格维持，倒挂 200 以上，开单和代理成交都很差。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7日，华东拉丝 9450 (09+860, +270)

【供需库存数据】

供应：产能利用率 66.32% (-0.02%)

需求：PP 下游平均开工率 48.8% (-0.14%)。

库存：上游累 5.11 万吨，贸易商库存累 0.01 万吨

【观点】从估值层面看，原油、丙烷价格偏弱下行，煤炭价格维持平稳，带动石化上游生产利润小幅修复扩张。基本面动态方面，PP 装置开工率已触底回暖，产量稳步回升但增量整体有限；下游以刚需补货采购为主，出口订单近期有所走弱，节后行业库存呈现季节性累库特征。不过在整体供应收缩幅度偏大的背景下，5—6 月产业链仍将维持去库节奏，叠加当前盘面高基差格局，对 PP 行情形成阶段性支撑。

【策略】观望

甲醇：供需格局不一导致行情区域化

【现货方面】5月7日，太仓现货成交 3140-3200，现货成交：09+280 到+250

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.53% (+0.27%)，西北开工 88.77% (环比持平)，非一体化开工 73.55% (+0.41%)。

需求：MTO 开工率 82.06% (+0.32%)，受华东 MTO 负荷下降和西部一体化装置提负影响，导致国内 CTO/MTO 开工整体涨跌互现。

库存：内地累库 5.19 万吨，港口累库 0.71 万吨 (隆众口径) 港口去库 3.7 万吨 (卓创口径)

【观点】甲醇期货震荡偏弱。现货及月内按需采购，各周期基差出货积极，整体基差走弱明显，午后商谈略显僵持；换货思路延续供应端：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；五一期间库存累库，海外方面，伊朗 3 套装置重启，叠加航运不确定性，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】

7 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，山东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，部分企业价格拉涨。其中鲁西南 32%离子膜碱主流成交 570-600；鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 560-620，50%离子膜碱 1010-1050；鲁北 32%离子膜碱主流成交 600-640；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】

7日烧碱期货盘面小幅反弹, 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, 前期主力下游采购价连续下调, 氧化铝采购情绪走弱厂家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】

7日国内PVC现货市场行情震荡走低, 区域局势缓和大宗商品避险情绪持续增加, 盘面价格转入下跌通道, 市场询盘积极性一般, 华东地区电石法五型现汇库提在4900-5100元/吨, 乙烯法实盘商谈为主。

#### 【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】

7日PVC期货盘面震荡下跌, 现货市场行情震荡走低, 区域局势缓和大宗商品避险情绪持续增加, 盘面价格转入下跌通道, 市场询盘积极性一般。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】

7日市场情绪依旧偏弱, 山东地区价格松动相对明显, 周边多还是稳定延续。山东地区尿素行情稳中小幅松动, 小颗粒主流出厂成交1820-1840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1870-1880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环比增加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】

7日尿素期货盘面震荡回调, 现货市场价稳中小幅松动, 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：检修季叠加能化板块下跌，盘面震荡调整**

◆**玻璃：产销好转，个别企业提价，玻璃震荡偏强**

#### 【现货】

纯碱：5月7日沙河地区重碱自提价格-1至1206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7日沙河市场5mm大板现金价格参考11.6元/平方米，较上一交易日+0.1，合计993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1141元/吨。

#### 【期货】

5月7日纯碱主力合约SA609+0.8% (+10) 收1266元/吨。

5月7日玻璃主力合约FG609+1.22% (+13) 收1078元/吨。

#### 【供需】

纯碱：

周度（2026年5月1日-5月7日，下同）周内纯碱装置大稳小动。周纯碱产量81.92万吨，环比增加0.96万吨，涨幅1.19%。其中，轻碱产量38.81万吨，环比增加0.1万吨。重碱产量43.11万吨，环比增加0.86万吨。本周综合产能利用率86.50%，上周85.48%，环比增加1.02%。其中氨碱产能利用率89.15%，环比下降0.13%；联产产能利用率75.43%，环比下降0.79%。

周度纯碱企业出货量76.20万吨，环比下降11.11%；纯碱整体出货率为94.12%，环比-13.24个百分点。

截至2026年5月7日，国内纯碱厂家总库存185.64万吨，较上周四增加4.76万吨，涨幅2.63%。其中轻碱95.41万吨，环比增加4.29万吨；重碱90.23万吨，环比增加0.47万吨。同比增加15.51万吨，涨幅9.12%。社会库存39+万吨，涨幅3+万吨。

利润方面，截至2026年5月7日，联碱法理论利润（双吨）为168.50元/吨，环比下降3.59%。动力煤价格震荡上移，副产品氯化铵价格有所走低。氨碱法理论利润-22元/吨，环比下降0.90元/吨。无烟煤价格呈现上行，成本端震荡走强。

玻璃：

周内重庆450吨/日产线放水。截至2026年5月7日，国内玻璃生产线在产204条，冷修停产90条。全国浮法玻璃日产量为14.45万吨，比4月30日-0.27%。周产量101.19万吨，环比-0.23%，同比-7.32%。截至2026年5月7日，浮法玻璃行业开工率为69.39%，比30日-0.34个百分点；行业产能利用率为72.05%，比30日-0.19个百分点。周行业平均开工率69.44%，环比0.19个百分点；行业平均产能利用率72.07%，环比-0.29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（20260425-0430）LOW-E玻璃样本企业开工率为61.7%，环比-0.3%。

截止到20260507，全国浮法玻璃样本企业总库存7827.1万重箱，环比+219万重箱，环比+2.88%，同比+15.85%。折库存天数35.7天，较上期+1.1天。

利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-134.95元/吨，环比-2.15元/吨；以煤制气为燃料

的浮法玻璃周均利润-30.13元/吨,环比2.01元/吨;以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-137.47元/吨,环比-6.86元/吨。

### 【分析】

**纯碱:**主力合约SA609+0.8% (+10)收1266元/吨。现货价格走势趋稳,下游按需采购。供应端,假期期内产量增加,宁夏日盛检修,预计持续4天,江苏实联检修,预计持续1月。需求端,假期影响发运,周度出货量下滑,浮法玻璃需求疲软,光伏玻璃仍在产能出清中;库存方面,受假期影响,厂内及社会库存增加。成本利润方面,煤价上涨,联碱与氨碱法利润略降。受假期影响,纯碱出货下滑,但降幅较去年同期减小。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,重点下游弱势持续,关注出口情况;原油带动能化板块整体下跌,纯碱受压制,后市震荡看待,09合约区间参考1200-1300。

**玻璃:**主力合约FG609+1.22% (+13)收1078元/吨。沙河地区产销良好,个别企业提价。假期重庆450吨/日产线停产,日熔量降至14.45万吨,但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;库存方面,受假期影响,企业累库明显,增幅同比虽减小,但考虑到去年同期的日熔量及库存,增幅仍较高。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,目前看来成本向下游传导尚可,同时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

玻璃:逢高空尝试

### ◆ 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7日,杯胶65.00 (+0.20)泰铢/千克,胶乳84.0 (+0.50)泰铢/千克,云南胶水16800 (+200)元/吨,海南国营胶水18600 (+100)元/吨,青岛保税区泰标2275 (+15)美元/吨,泰混17150 (+150)元/吨。

**【轮胎开工率及库存】**截止到5月7日,中国半钢胎样本企业产能利用率为43.89%,环比-29.78个百分点,同比-2.82个百分点;周期内,部分企业在“五一”假期有检修计划,拖拽轮胎样本企业产能利用率明显下滑。中国全钢胎样本企业产能利用率为47.29%,环比-19.18个百分点,同比+5.60个百分点;受五一假期企业集中检修影响,产能利用率环比回落,不过本轮检修企业数量与检修天数均少于去年同期。

山东轮胎样本企业成品库存环比上涨。截至5月7日,半钢胎样本企业平均库存周转天数在43.65天,环比+0.1天,同比-1.44天;全钢胎样本企业平均库存周转天数在38.88天,环比+0.06天,同比-3.64天

**【资讯】**QinRex数据显示,2026年一季度,印尼出口天然橡胶(不含复合橡胶)合计为31.8万吨,同比降26%。其中,标胶合计出口31.1万吨,同比降26%;烟片胶出口0.7万吨,同比降13%;乳胶出口0.03万吨,同比增50%。

1-3月,出口到中国天然橡胶合计为3.8万吨,同比降57%;混合胶出口到中国合计为3.5万吨,同比增192%。

综合来看,印尼一季度天然橡胶、混合胶合计出口35.9万吨,同比下降18%;合计出口到中国7.3万吨,同比降27%。

**【逻辑】**供应方面,国内产区开割稳步推进,新胶集中上量预期逐步升温;海外产区虽有降雨但干旱程度未得到有效缓解,初期胶水释放偏慢,原料高价支撑关注,后续物候变化情况。需求方面,随着检修企业开工逐步恢复,样本企业产能利用率将逐步提升,目前半钢胎企业非欧洲订单表现充足,将利于半钢胎企业生产快速恢复,全钢胎整体订单表现一般,或限制整体生产提升幅度。综上,天胶成本端强支撑,叠加国内进口量处于季节性下滑周期,港口现货库存或开启去库拐点,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7日，丁二烯山东市场价12750(-500)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16000(-200)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-1150(-370)元/吨，基差340(+570)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5月7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63.8%，环比-0.2%；高顺顺丁橡胶行业开工率为54.9%，环比+24.1%；半钢胎样本厂家开工率为43.9%，环比-40.4%；全钢胎样本厂家开工率47.3%，环比-28.9%。

#### 【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7日报道：本周期(20260430-0506)，国内丁二烯库存下降，样本总库存环比上周期下降9.89%。其中样本企业库存环比上周下降10.31%，国内有企业装置停车检修，下游企业开工陆续恢复，需求小幅增量，企业库存下降。样本港口库存环比上周下降9.64%，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。

#### 【分析】

5月7日，中东局势预期缓和，BR大幅下跌，合成橡胶主力合约BR2606尾盘报收15660元/吨，涨幅-4.69%（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：5月下仓位紧张，EC 震荡运行

#### 【现货报价】

截至5月7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出口订货分析指数上来看，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，多配6/7空配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