

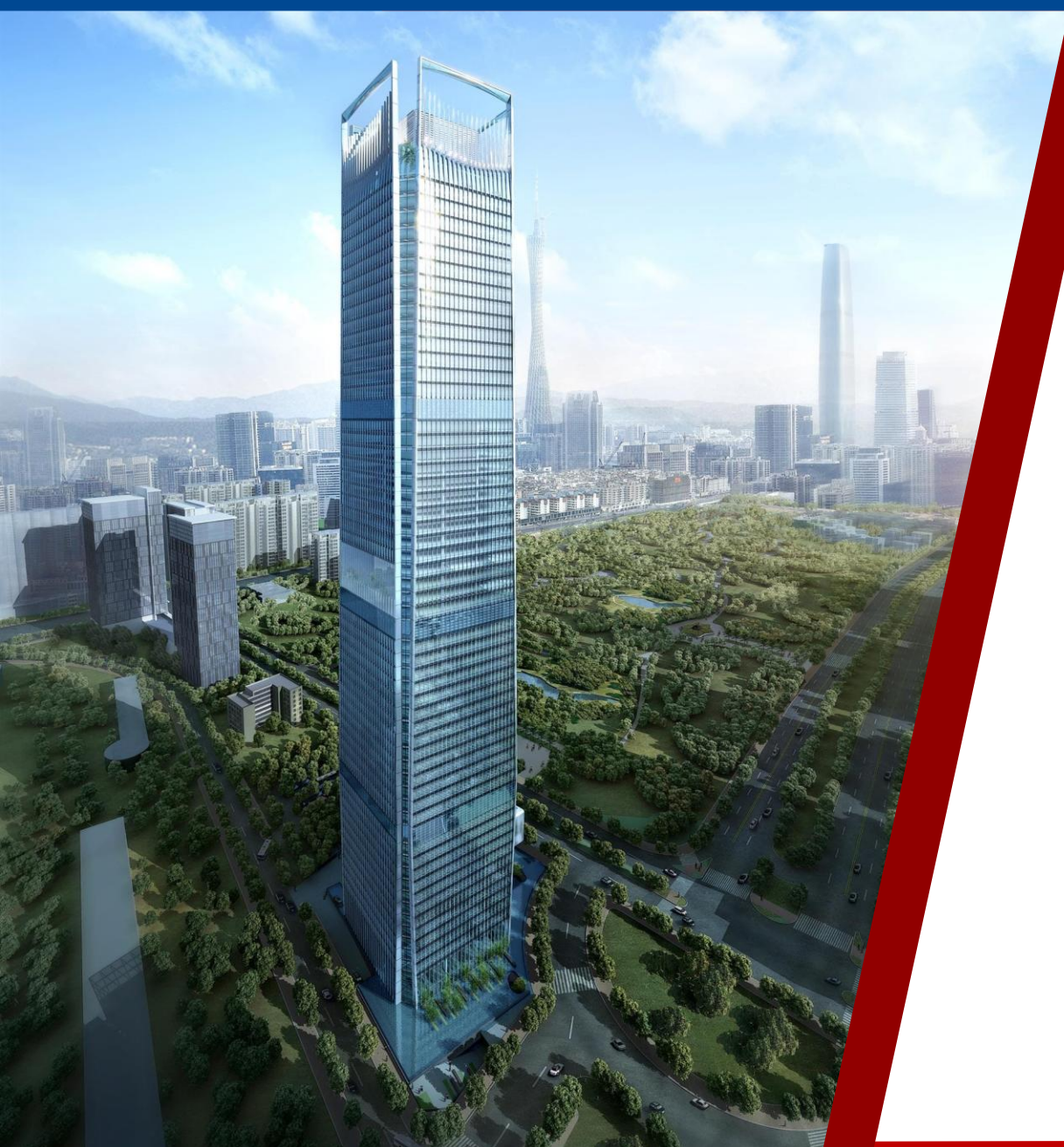
# 周报观点汇总

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年5月10日 曹剑兰 从业资格：F03087964 投资咨询资格：Z0019556



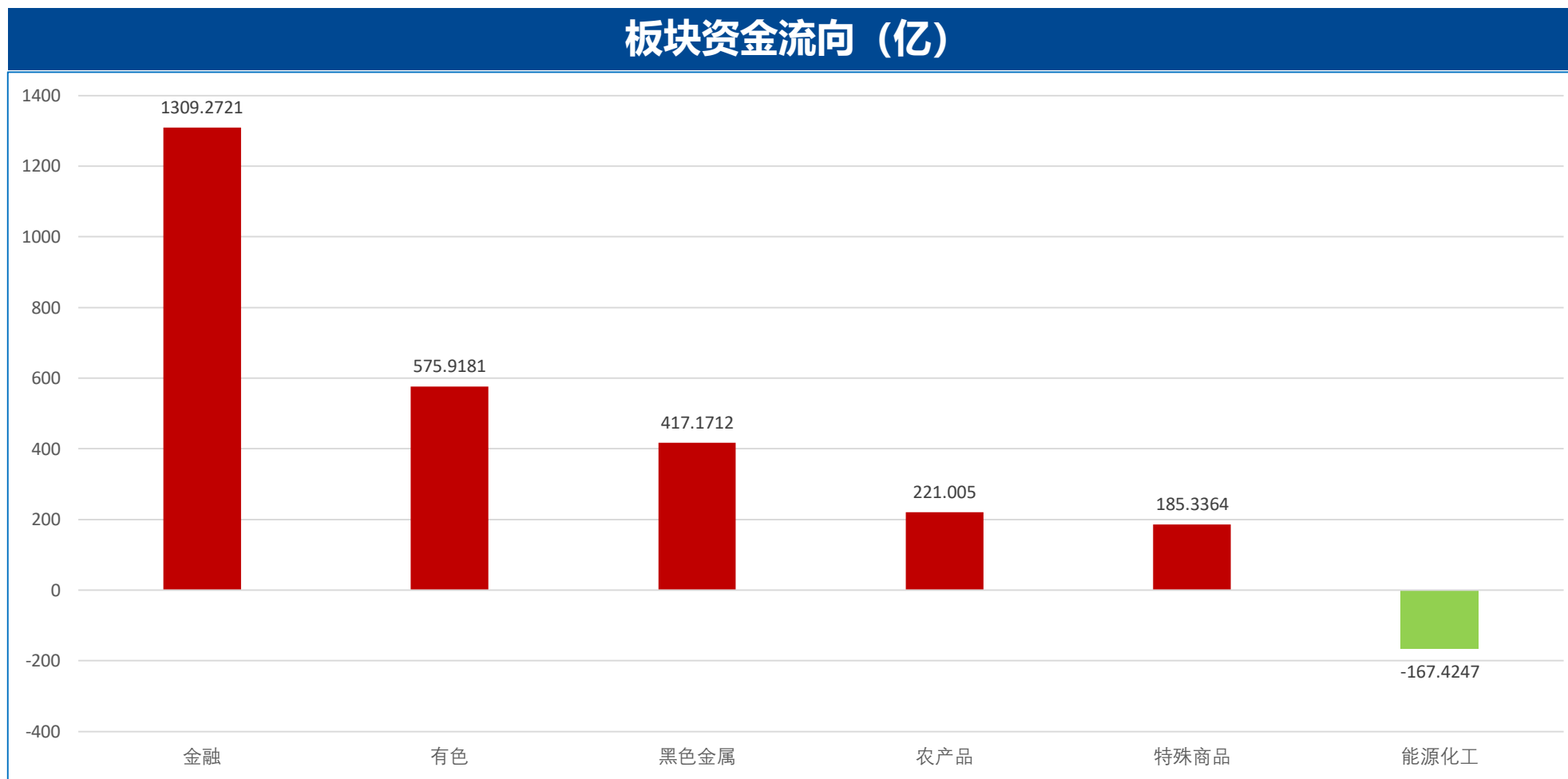


# 目录

01 期货市场表现

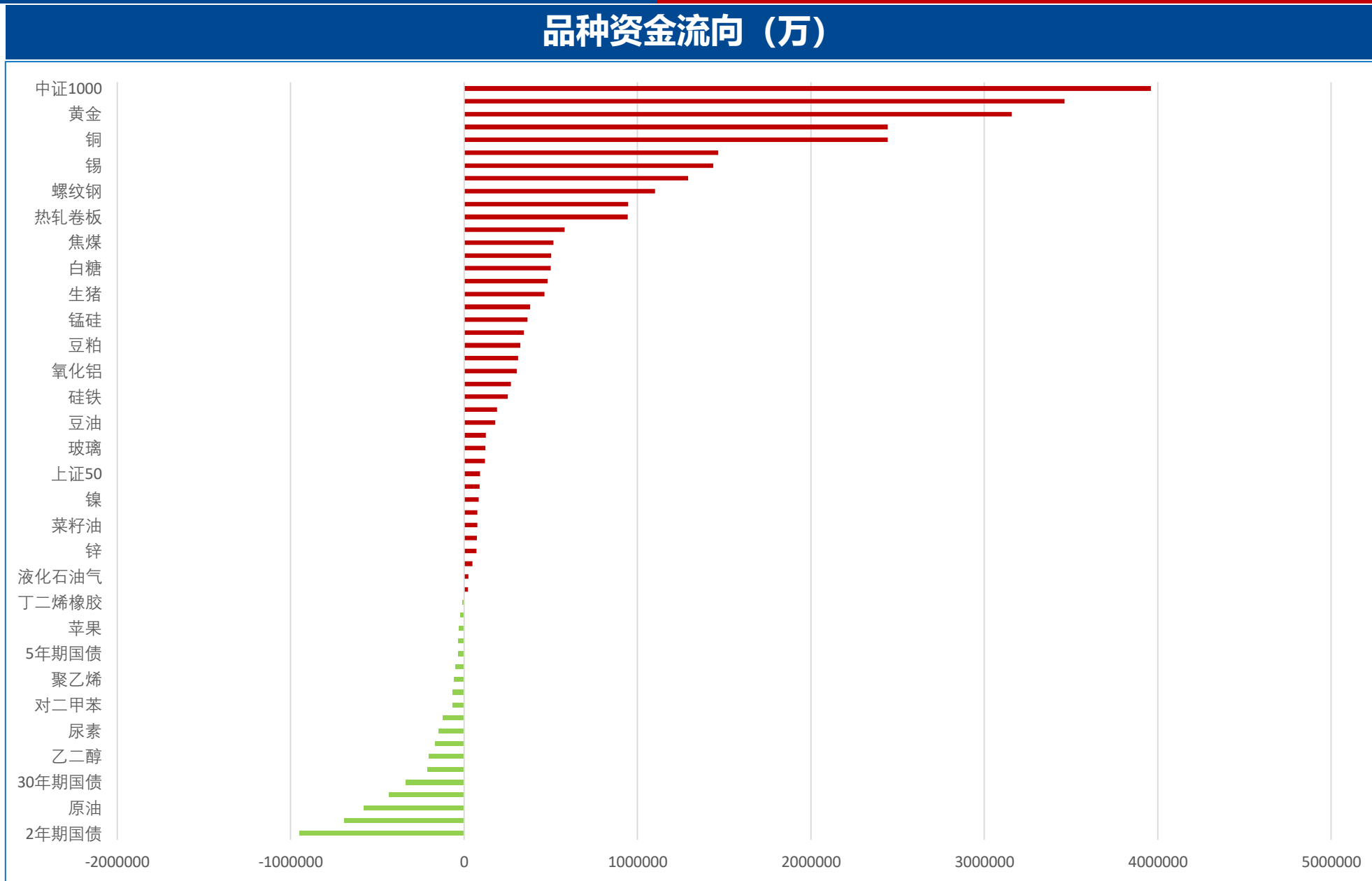
02 投资机会

# 1-1 板块资金流向 (5月6日-5月8日)



分类标准: 中证商品指数的板块划分  
计算方式: 时间周期内, 合约的持仓金额变动

# 1-2 品种资金流向 (5月6日-5月8日)



# 1-3 品种价格跟踪 (5月6日-5月8日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	1.45	10.07	68.59
	沪深300	-0.05	6.55	34.17
	上证50	-0.86	3.31	14.99
	中证1000	2.13	11.11	64.25
	10年期国债	0.03	0.24	-0.46
	5年期国债	0.03	0.22	-0.4
	2年期国债	0.01	0.06	0.04
	贵金属类	白银	5.25	4.49
黄金		0.95	-2.24	29.38
能源化工类	石油沥青	-3.57	6.34	35.76
	苯乙烯	-6.31	-5.06	38.87
	乙二醇	-7.71	-4	11.6
	玻璃	-1.12	-2.89	-28.91
	燃料油	-4.81	10.5	49.53
	聚乙烯	-5.02	-2.23	17.09
	甲醇	-6.24	0.25	32.54
	20号胶	1.16	5.01	16.89
	液化石油气	-6.09	4.79	36.38
	聚丙烯	-4.5	2.81	29.58
	天然橡胶	0.34	4.12	13.25
	纯碱	-3.08	1.91	-20.12
	原油	-6.15	1.23	37.44
	PTA	-6.66	3.11	41.86
	尿素	-3.22	2.33	-3.48
	聚氯乙烯	-3.27	-2.7	-4.7

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	-0.57	5.82	8.5
	铁矿石	-0.18	6.26	24.93
	焦炭	-2.74	2.98	3.16
	焦煤	-2.09	1.44	7.96
	螺纹钢	-0.03	4.78	2.56
	硅铁	-1.1	0.03	0.57
	锰硅	-1.57	-4.09	1.44
	不锈钢	-4.09	5.91	13.73
	有色金属类	铝	-1.15	-1.67
铜		1.84	6.4	34.84
镍		-5.33	8.62	15.53
锡		2.55	12.11	59.74
锌		0.1	1.66	10.62
碳酸锂		-1.42	22.01	193.75
农产品类	苹果	1.02	-6.32	12.3
	玉米	-1.09	-0.28	0.2
	棉花	-2.42	6.57	23.64
	红枣	0.27	6.28	-14.07
	玉米淀粉	-1.6	-1.46	-3.46
	豆粕	-0.13	1.38	3.68
	菜籽油	-1.81	3.71	8.17
	棕榈油	-1.87	1.17	20.83
	花生	-0.91	-1.07	-0.15
	菜籽粕	-0.25	3.53	-6.07
	菜籽油	-1.81	3.71	8.17
	白糖	0.31	2.85	-3.69
	豆油	-2.04	0.32	12.7
	鸡蛋	2.12	7.42	-18.96
	生猪	-1.32	4.93	-35.42

## 2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	单边：区间震荡，关注2950-3000区间支撑。 套利：观望为主。	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，油厂开机提升，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。	震荡偏弱
油脂	多空并存，油脂短期或呈宽幅区间震荡走势	豆油方面，美国和伊朗再次爆发冲突，脆弱的停火协议岌岌可危，重新开放霍尔木兹海峡的希望也变得渺茫。原油维持高位运行的态势，导致了生物柴油的需求前景乐观，并且，市场寄望中美首脑会面结果利好美国大豆出口前景，CBOT大豆受到支撑，在成本端影响CBOT豆油走势。国内大豆大量到港，市场需求转淡，后期基本面偏空，对期货市场形成拖累。巴西大豆进口高峰期到来，国内油脂承压，将会继续下跌。 棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕油期货延续震荡调整走势，短线仍会反复测试4500令吉的支撑作用，以等待下周MPOB报告出台给予支撑。基本上多空并存，市场预期4月末库存在225万吨左右，且5月出口有望改善，这可能会限制马棕的下跌空间，但原油持续调整也给植物油市场带来了利空打压。 菜油方面，大豆大量到港，菜油进口量依旧不少，菜籽进口量也将增加，国产菜籽快要大量上市，而菜油需求清淡，且目前菜油没有价格优势，菜油基本面利空，短线处于滞涨回调的格局。郑油主力9月合约下方支撑看9640元支撑，现货随盘下跌，基差报价逐步走软。	区间震荡

## 2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	短期弱势调整，关注2330-2350附近支撑	东北地区贸易商挺价心态较强，出货偏稳，价格较为坚挺；华北地区麦收腾库需要，出货积极性增加，价格小幅走弱，但基层余粮基本见底及贸易商低价惜售，限制价格回调空间。需求端，深加工和饲料企业持续亏损，采购玉米意愿不佳，库存均有所下滑，整体需求表现仍显一般。政策端，市场预期定向稻谷即将开拍，集港成本约2310元/吨，较玉米存有优势，替代增加预期利空玉米。新作端，玉米种植意愿偏高，不过地租上涨使得新季成本增加较多，叠加厄尔尼诺易导致国内北旱南涝，存在天气扰动风险，为远期价格提供支撑。综上，短期玉米因稻谷拍卖预期及新麦即将上市补充供应，价格弱势调整，但拍卖利空情绪已消化大部分叠加高成本建库支撑，继续下跌幅度或受限；中长期随着余粮消耗，叠加新季成本增加和天气扰动，价格存企稳反弹驱动。关注定向稻谷落地情况。	区间震荡
玉米淀粉	随玉米偏弱震荡	本周玉米淀粉跟随原料价格走弱。供需端，淀粉开机率继续回升，供应表现充足，但企业利润持续走缩下开机率难以保持高位；淀粉下游处于消费淡季，走货偏慢，供强需弱下使得淀粉库存继续累积，压力较为明显。替代端，木薯淀粉-玉米淀粉价差维持高位，玉米淀粉对木薯淀粉替代保持但量级有限。综上，玉米淀粉供需宽松矛盾略有加剧，且成本端价格下跌对淀粉支撑减弱，价格偏弱运行；淀粉-玉米价差也受压制。	区间震荡

## 2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
白糖	预计短期内盘面维持宽幅震荡走势，关注前高5500附近压力情况。	中东地缘局势缓和预期升温，市场乐观情绪抬升，有消息传出美伊或将达成初步和平协议，带动美原油、布伦特原油大幅回落。国际能源价格下行，削弱了甘蔗制生物燃料乙醇的生产意愿，糖厂或转而增加食糖产出，对原糖价格形成上行压制；但与此同时，厄尔尼诺气候扰动仍引发市场对甘蔗减产的担忧，对糖价形成较强支撑，多空博弈交织。国内糖市方面，整体供应宽松格局延续，持续对盘面形成承压；不过政策潜在利多，叠加天气因素带来潜在利多，空间跌幅受限。当前国内期货持仓攀升至历史高位，多空博弈激烈、分歧加大，在基本面暂无新增驱动的背景下，资金情绪对盘面走势主导性增强，期货多空格局将进一步指引现货价格运行方向。现货端终端消费复苏偏缓，短期重点关注前高5500附近关键压力位突破情况。	宽幅震荡
棉花	预计维持高位震荡走势	美棉主产区旱情持续、降水推迟且强度不足，市场对天气的炒作明显升温；未来两周是美棉播种关键窗口，需重点跟踪得州等核心产区的降水改善情况。国内方面，储备棉抛储传言增多，短期情绪扰动加大，需密切关注是否有官方抛储公告落地。产业端来看，2026/27年度新疆棉种植面积同比下降，但降幅低于2025年12月的市场预期；目前新棉出苗及长势总体良好。下游纺企对当前棉价接受度偏低，原料采购偏谨慎、成交冷清，但整体用棉消耗规模仍处高位。综上，内外盘博弈加剧：外盘看美棉干旱是否缓解，内盘看抛储政策与下游需求恢复；短期棉价大概率维持宽幅区间震荡，建议重点关注政策调控动向与天气边际变化。	高位震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
鸡蛋	近月跟随现货维持高位震荡走势	<p>供应端，尽管淘汰鸡价格高位运行刺激养殖端出栏量情绪，但受蛋价影响，总出栏量依然有限，同时，新开产蛋鸡数量持续增加，且理论出栏量低于新开产量，导致在产蛋鸡存栏量呈微幅增长态势，目前，产区库存处于同期低位，出货压力较小，鸡蛋整体供应保持稳定。需求端，当前市场处于节后库存消耗与补货期，学校及机构以补货为主，商超及农贸市场多以消耗过节库存，预计下周补货基本结束后，市场将恢复至常态化需求，受气温逐渐升高影响，整体备货量可能趋于减少，不过旅游和餐饮行业需求的持续好转，仍能给市场带来一定支撑。整体来看，当前蛋价维持高位，显著提振了养殖端出货积极性，市场整体看涨情绪浓厚。受买涨不买跌心态驱动，购销交投氛围偏暖，对现货蛋价形成有力支撑。但现阶段养殖端盈利空间可观，或将提振老鸡延淘意愿，延后淘汰节奏，使得后续货源供应后置释放。后续需重点跟踪在存栏及淘汰鸡出栏节奏变化；同时蛋价冲高后，短期存在技术性回调压力。</p>	高位震荡
生猪	单边：阶段性偏弱调整； 套利：7-9反套离场观望。	<p>现货价格维持震荡节奏，二育对价格形成提振，但肥标价差收窄，继续支撑空间不大。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。目前除政策托底外，看不到太强利好。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。</p>	震荡偏弱

## 2-1 农产品板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
红枣	1. 单边：观望 2. 套利：9-1反套	近期红枣市场资金情绪旺盛，期价低位反弹，连续三个交易日增仓上涨，从技术面来看，盘面走出底部震荡区间呈现偏强格局，但是基本面并未明显改善，现货市场成交偏淡，贸易商备货意愿偏弱，库存压力仍存，预计结转库存高企的问题将移至下一产季。随着气温回升、水果替代进一步压制消费。受红枣供需强弱格局影响，叠加产业套保压力，期价上方空间有限，当前多空分歧较大，建议暂时观望。	短期反弹
苹果	单边：反弹空 套利：10-1反套	当前苹果市场已形成供应宽松、需求平淡，旧季去库压力难消的局面，并且正值替代水果冲击高峰期，夏季时令水果集中上市，苹果现货价格同步走弱，需求端来看，五一备货差，终端走货疲软，出口淡季，新季来看，苹果市场基本面偏空，期价弱稳运行，下方支撑关注7500-7600元/吨区间。中长期来看，关注新季苹果坐果、膨果期天气情况，是否存在霜冻、冰雹等灾害改变丰产预期。	震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	多单止盈，10月合约热卷和螺纹分别关注3500和3300一线压力	<p>近期钢价偏强走势，5月第一周，钢价强势上涨。螺纹和热卷10月合约分别上涨至3280和3500元附近，接近25年7月“反内卷”交易的价格高点。3-4月份对钢铁行业的变化主要是中东问题带来的运费上涨和供应干扰预期。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。在分品种需求上，板材需求同比增长，建材需求同比下降。但因钢厂“以销定产”，整体产量不高，去库正常。本周受五一假期干扰，表需回落，库存持平。考虑近期钢厂产量持平走势，并且依然处于同比降幅状态。基于钢厂“以销定产”，也说明目前需求强度一般，处于同比下降状态。近期价格走强，主要是热卷领涨，热卷增仓明显，并且基差也比螺纹要强。卷螺价差一度上涨至220元每吨。主要交易近期能源偏紧，海外减产，中国出口订单增长预期。后期需重点出口情况和海外钢价走势。考虑钢价已经上涨至去年8月高点附近，继续上涨需要更多现实利好支撑，价格继续上涨空间不大。前期多单可逐步止盈，关注后续供需面变化。</p>	区间震荡
铁矿石	区间操作，区间参考780-830	<p>目前铁矿处于供需格局的转变时期，但宏观因素加剧价格波动。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，铁水连续数周增长停滞，最大变量仍在钢材出口。目前海外钢价持续走强下国内钢材出口优势仍存，钢厂盈利率继续修复，短期铁水有望回升且维持高位。库存方面，在到港中枢回升下港口库存去化持续放缓，受供应增长预期的影响，后续铁矿或由去库转为小幅累库。综合来看，铁矿石面临供给边际走强、铁水见顶的供需转弱格局，但宏观扰动持续、铁水维持高位、海运费攀升的情况下对矿价仍有支撑。供应压力是否增大则取决于钢材出口变化。短期多空因素交织，09合约预计震荡运行。</p>	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	单边逢低做多焦煤2609合约，区间参考1200-1400，套利多焦煤空焦炭。	本周焦煤期货先扬后抑走势。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5月11日接受。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。	震荡偏强
焦炭	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。	本周焦炭期货先扬后抑走势。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，预计5月11日左右全面落地，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。	震荡偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
硅铁	区间操作, 参考 5700-6000	<p>硅铁供需偏平衡态, 短期供需矛盾暂无, 基本面缺乏驱动。具体来看, 本周硅铁产量环比回落, 近期内蒙、宁夏、陕西等地均有检修, 甘肃新增产能已出铁。受结算电价分化的影响, 产区盈利差距拉大但整体边际修复。短期减产动力有限, 预计供应仍有望维持在高位水平。需求方面, 铁水产量环比持平, 已经连续数周持稳, 整体维持在高位水平。成材供需矛盾有限但终端需求缺乏边际走强的动能, 预计短期炼钢需求边际增长空间有限。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。展望后市, 硅铁供需矛盾有限且缺乏相应驱动, 预计价格震荡运行为主, 单边建议区间操作, 参考5700-6000。</p>	区间震荡
锰硅	区间操作, 参考 5800-6200	<p>利润分化下锰硅供应增速放缓, 锰矿成本支撑力度仍存但较前期削弱。基本看来, 锰硅供应持续回升, 本周仅内蒙复产, 其余地区生产持稳。近期内蒙个别区域变电站检修, 但影响有限。产区利润依旧承压, 目前除内蒙外其余地区亏损压力相对偏大, 对复产速度形成压制。需求方面, 铁水产量环比持平, 已经连续数周持稳, 整体维持在高位水平。成材供需矛盾有限但终端需求缺乏边际走强的动能, 预计短期炼钢需求边际增长空间有限。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, 但进口利润依旧倒挂。南非受强降雨影响港口卸货停滞, 但矿山生产正常, 目前暂未见停产, 关注后续影响。综合来看, 锰硅供需依旧偏过剩, 在需求边际增长放缓以及库存仍处于高位的情况下, 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。</p>	震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	单边：前期多单谨慎持有，未持仓者可观望价格有突破迹象后右侧入场，主力关注101000附近支撑 期权：前期卖出的虚值看跌期权继续持有	我们在月度观点中提出，铜价何时能有效突破需等待宏观顺风、或供应端扰动等事件驱动，5月8日在Grasberg铜矿复产延后（后自由港公司表示复工情况与此前财报会上的官方披露一致）的消息扰动下，铜价大幅上行。从基本面来看，近期需求端边际变化显著，随着铜价持续反弹走强，需求逐步走弱，表现在新增订单增长乏力，本周开工率走弱至3月中旬以来最低水平，国内社库开始出现累库，沪铜近月合约表现亦偏弱，转为contango结构。供应端矿冶矛盾仍存，铜矿TC持续创历史新低，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，SMM预期5月电解铜产量环比下降。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，短期市场风险偏好小幅回暖。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，短期市场情绪较为乐观，消息扰动带动价格上行。	震荡偏强
铝	主力合约参考24000-25000，短期观望	节后铝价连续回落，周五反弹后主力合约收24445元/吨，较节前上涨0.06%。宏观层面，美伊局势出现积极信号，阿拉比亚电视台称美伊已就“解除海上封锁换取海峡逐步开放”达成共识。美联储4月会议上8比4的历史性分裂投票后，纽约联储主席威廉姆斯表态目前看不到加息迹象，但多名官员随后强调若通胀持续升温不排除加息可能，市场已开始为2027年加息定价。海外基本面维持极紧格局，LME库存续降至35.58万吨历史冰点，0-3月升水结构坚挺，欧洲及日本现货升水居高不下，供应缺口的刚性支撑逻辑维持。国内需求成色则明显逊色，截止5月6日社会库存升至145.6万吨，再度转为累库，节后集中到货尚未完全消化，下游加工端节后开工率进一步降至64.2%，铝型材开工率下滑至56.1%，铝棒加工费疲软，现货贴水走阔至-100至-130元/吨，高铝价对终端采购的抑制效应仍在加深。综合来看，短期沪铝大概率在24000-25000元/吨区间波动，价格若要向上有效突破，须等待巩义去库趋势向无锡、佛山扩散，需求验证将是主导短期内盘节奏的核心变量。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
氧化铝	主力运行区间2700-2900，近月空单继续持有	<p>本周氧化铝市场延续供需偏松格局，盘面主力合约周线收阴至2827元/吨，跌幅0.63%。供应侧此前的检修利多边际消退，广西某4月中旬因锅炉故障停产的企业已恢复半数运行产能，节后运行产能周环比抬升46万吨；与此同时，广西某新投氧化铝厂第一条线已于5月8日正式出产品，涉及产能100万吨/年，第二条线预计5月中下旬投产，叠加防城港240万吨项目5月投料试车在即，全年新增产能集中释放期正式拉开。库存端压力同步显性化，上期所仓单总量突破50万吨至50.3万吨的历史极值，6月到期仓单规模约25万吨无法转抛远月，仓单注销形成的现货抛压如箭在弦。几内亚出口配额政策细则虽于4月25日公布，但实际执行指令迟迟未下，近期发运量依然强劲，矿价上行动力明显不足。需求端维持刚性，电解铝企业原料库存充裕，补库意愿偏弱。综合来看，二三季度是新产能落地最密集的时间窗口，全年新增产能计划落地超700万吨，短期检修扰动难以逆转过剩底色，主力合约预计维持2700-2900元/吨区间低位盘整，近月合约在仓单到期压力下下行风险尤需警惕。</p>	震荡偏弱
铝合金	主力运行区间22800-23600，短期观望	<p>本周再生铝合金市场呈现偏弱探底走势，截至5月8日SMM ADC12现货报收23500元/吨，周内跌300元/吨，自4月初以来已累计下跌1200元/吨。成本端废铝价格跟随原铝回落，但受持货商低价惜售及合规货源持续偏紧影响，跌幅明显滞后于合金锭，精废价差收窄进一步压缩企业利润空间。需求端，五一节后下游压铸企业复工节奏明显偏慢，新增订单跟进不足，采购以刚需小单为主，市场交投清淡。供应端，再生铝龙头企业开工率下滑0.7个百分点至57.0%，部分中小企业因订单不足叠加持续亏损，主动压缩生产节奏。国内主流消费地再生铝合金锭社会库存周环比微增0.04万吨至5.72万吨，连续四周累库，需求低迷下出库受阻，库存去化压力有增无减。整体来看，当前需求淡季效应继续强化而减产尚未形成规模，但废铝货源偏紧及进口亏损维持3000元/吨以上的刚性支撑，锁定了短期价格的上下限。预计下周ADC12价格仍将在22800-23600元/吨区间震荡，方向性跟随原铝波动，重点观察下游压铸企业订单能否出现边际改善。</p>	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	单边：长线回调低多思路，主力关注23000附近支撑 期权：卖出的虚值看跌期权继续持有	<p>需求端对锌价表现敏感，4月下旬锌价调整后，下游大幅补库、海内外库存去化；本周锌价反弹后，下游观望情绪再起，全球库存小幅累库。供应端来看，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。上述产业特征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；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，非衰退情形下，锌价进一步大幅下跌空间或有限。</p>	震荡偏强
锡	单边：多单继续持有，逢回调买入思路 套利：观望 期权：观望	<p>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。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，锡需求的核心变量来自于新兴需求的结构性爆发：AI服务器对高算力芯片的需求呈井喷式增长，由于高端芯片封装对锡膏的品质和用量要求更高，单位算力设备的耗锡量显著高于传统消费电子；同时，光伏焊带和新能源汽车维持高增速，有效对冲了传统3C电子的疲软。综上所述，考虑到美伊冲突降级趋势明确，科技股大爆发上涨，锡中长期看涨逻辑稳固，前期多单继续持有，回调低多思路。</p>	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
镍	主力参考143000-153000区间操作	<p>5月8日印尼能矿部召开公开听证会披露，印尼政府拟对矿生产费（特许权使用费）税率进行调整，税率较现行标准普遍上调1-2个百分点。4月印尼HPM新政抬升价格底部叠加RKAB配不足，湿法MHP产能被动收缩，多重利多支撑价格中枢上移。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，但原料高价制约下5月精炼排产预计小幅下滑。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，内外市场持续分化，海外温和去库，国内继续垒库。总体上，印尼政策仍有扰动，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，宏观缓和也带动中间品紧缺预期弱化，但底部坚挺之下短期预计回撤空间有限，盘面或维持在偏强区间宽幅调整</p>	偏强区间宽幅波动
不锈钢	前期多单逢高离场，多成本空利润逻辑占优，价差关注7-8反套机会	<p>近期印尼新政下镍矿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。高品位镍生铁资源紧缺问题逐渐突出，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，镍铁最新成交已达1175元/镍。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，利润改善之下5月高排产延续，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。不锈钢社库近两周出现累积，仓单持稳为主，下游需求消化力度仍比较有限。总体上，原料支撑下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压力出现按，盘面利润改善之下现货抛盘压力也增加。短期预计价格区间震荡调整为主</p>	震荡调整

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	单边：空单持有 套利：期现无风险套利窗口收窄，但仍有小幅窗口可参与 期权：波动率将回落，谨慎卖出宽跨式期权，或在波动率较低时买入跨式期权	<p>本周会议预期带动多晶硅期价大幅上涨。但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》。会议预期落空，价格回落。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。从供需面来看，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。从期现价格来看，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。后续仍可关注相关会议的影响、政策落地程度、现货报价走向、产量变化等方面。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，05合约持仓较小，不再建议下游套保，有条件可关注买现货抛主力/远月的无风险套利机会。</p>	打开套利窗口，有望承压
工业硅	单边：逢高试空 套利：套利窗口打开，可参与买现货抛盘面的无风险套利机会 期权：买虚值看跌期权	<p>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。从供应端来看，新疆某大厂计划对其东部厂区进行阶段性停炉检修计划周期较短，预计影响较小，叠加西南地区复产积极性增加，整体供应充裕。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。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。因此，供过于求的局面暂未改变，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，本周成本价格下跌，成本支撑力度减弱，但即便未来工业硅成本稳中有升，在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。本周价格一度涨至9200元/吨，产业套保套利窗口打开，区间上沿价格压力较大。若价格进一步上行，目前开工率较低，套保增加后产量有望进一步增加。技术面来看，目前日线突破上行，依旧偏强，小时线有拐头迹象，注意回落。策略方面，可尝试逢高试空，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。</p>	打开套利窗口，有望承压

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
碳酸锂	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，保守考虑卖出虚值看跌期权	<p>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，市场对5月材料排产预期上调。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。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，主力短暂突破20万后未能站稳，短期可能高位调整。</p>	偏强区间运行，宽幅波动中价格中枢逐步抬升

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	PX07宽幅震荡对待, 在当前价位不建议追空, 关注油价企稳后的低多机会;逢高做空TA09盘面加工费 (450以上)	前期因霍尔木兹海峡通行持续受限, 亚洲PX工厂因原料供应不足出现减产和停车检修幅度增加; 不过下游PTA工厂检修力度也在增加。目前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。叠加消息面上美伊和谈的预期升温导致油价大幅回调, 拖累整个化工板块。后市如果地缘有实质性进展, 那么PX将随着地缘溢价回落而走势偏弱; 不过目前美伊双方对和谈内容仍有较大分歧, 在和谈达成前地缘仍会反复, 叠加5月PX供需格局整体偏紧, 预计PX低位仍存支撑, 关注地缘动态。	宽幅震荡
PTA	TA09短期在6200-6600宽幅震荡, 在当前价位不建议追空, 关注油价企稳后的低多机会;月差关注TA7-9低位正套机会。	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仍在增加。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。不过近期消息面上美伊和谈的预期升温导致油价大幅回调。后市如果地缘有实质性进展, 那么PTA将随着地缘溢价回落而走势偏弱; 不过目前美伊双方对和谈内容仍有较大分歧, 在和谈达成前地缘仍会反复, 叠加5月PX和PTA供需格局均偏紧, 预计PTA低位仍存支撑, 关注中东地缘态势。	宽幅震荡
乙二醇	短期关注EG2609在4600附近支撑	随着榆林化学、浙江石化装置重启, 国内乙二醇开工率提升, 且聚酯负荷较低, 需求环节表现偏弱, 终端市场采购按需跟进为主。然而, 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。预计短期内乙二醇价格宽幅震荡。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF单边同PX/PTA;PF盘面加工费800以下低位做扩。	随着短纤加工费大幅压缩,进入5月份,短纤工厂减停产力度进一步加大,短纤供需边际有所好转。且随着短纤阶段性下跌,下游集中补仓,但当前订单仍偏弱,预计整体补库力度有限。整体来看,随着短纤工厂减产增加,供需预期逐步好转,短纤加工费存修复预期,绝对价格跟随原料波动为主,关注成本端走势及订单情况。	宽幅震荡
瓶片	PR2607在7500-8900之间震荡;PR主力盘面加工费预计偏强运行。	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。	宽幅震荡
PVC	单边区间下沿轻仓低多,套利观望	本周PVC期货震荡整理为主,现货市场行情先涨后跌,维持震荡运行,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,成交价格寻低为主。本期国内PVC市场价格偏弱整理,短期内需求端维持谨慎观望,采购及备货心态依然偏弱,而市场供应暂时维持高位,预计5月份随着检修规模增加,供应量整体转为紧张态势;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。PVC生产企业部分开工继续走低,产量下降明显;当前乙烯法高位成本限制乙烯法PVC供应量,随着部分装置减产及电石法远期检修开始,市场供应趋紧预期,关注春检落地情况,预计PVC市场短期震荡整理为主。	震荡整理

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
烧碱	单边高空布局，套利7-9正套为主	<p>本周国内烧碱价格偏弱整理为主，以山东地区为例，32碱周均价581元/吨，环比-4.3%。节前，山东价格基本触底，加上节前企业迫于过节压力签单降库，假期下游收货有增加，节后东北部主产区部分企业库存呈现下滑后，价格开始反弹，但鲁西南迫于省外低价货源冲击，走货不佳，库存偏高，涨幅不明显。从基本面看，虽检修增加烧碱开工同比小幅下滑，但整体供应依旧充足，主力下游送货量减少，非铝需求维持，整体需求端较为平淡。主产区液碱已完全回吐3月涨幅，低位水平或吸引部分贸易商及下游适度补库囤货。5月非液碱需求旺季，尽管场内有部分装置检修，但检修产能分布分散，叠加工厂已积累库存，难以支撑行情反转上行，5月液碱均价仍有环比下行压力；即便低价刺激出现阶段性小幅反弹，上行持续性也相对有限。</p>	震荡整理
苯乙烯	<p>EB06关注9000附近支撑，在当前价位不建议追空，关注油价企稳后的低多机会；EB-BZ价差（目前EB06-BZ06价差1218）低位做扩为主。</p>	<p>苯乙烯行业现金流亏损扩大，5月苯乙烯装置检修计划增加，加之泉州故障停车，远期货源供应减少；需求端，尽管下游高价抵触情绪较重，终端跟进乏力。不过苯乙烯出口装船持续，苯乙烯供需面整体偏紧。消息面上美伊和谈的预期升温导致油价大幅回调，叠加五一期间部分下游放假，节后苯乙烯港口去库不及预期，节后苯乙烯价格大幅下跌。不过目前美伊双方对和谈内容仍有较大分歧，在和谈达成前地缘仍会反复，短期苯乙烯走势受油价主导，但供需面仍存支撑，关注美伊局势动态。</p>	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
聚烯烃	PE09和PP09分别关注7900和8200附近支撑；69偏正套	估值端，中东地缘冲突降温致原油供应忧虑缓和，油制成本支撑减弱，煤制成本变化不大，上游利润小幅承压。供应端，PE涉及浙江石化、中韩石化等装置重启，新增大庆石化等检修，总产量预期小幅增长；PP前期检修企业部分回归，供应略有增量，但主流检修维持，现货资源偏紧局势仍存。需求端，PE下游整体开工率变化不大，农膜进入淡季，包装新单跟进压力大；PP出口减少，塑编、日用注塑等订单转弱，仅改性PP、透明等专用下游维持稳定支撑。盘面整体偏弱，但5月减产与净进口下滑的去库预期仍有支撑，后续需重点跟踪库存与基差变化，把握阶段性行情节奏。	震荡
尿素	单边观望，套利关注9-1正套	本期国内尿素市场稳中小幅下调。截止本周四山东中小颗粒主流出厂在1830元/吨，均价环比下跌10元/吨。进入五一假期后，一方面受节日气氛影响，市场交投氛围转弱。另一方面，工业复合肥开工呈现下降，刚需集中度明显放缓。五一假期结束，山东、河北等主产销区尿素价格呈现小幅松动，主力尿素工厂降价收单。下游受需求转弱、外部货源到货量增加以及期货下跌等情绪影响，接货积极性并不高。不过近期部分工厂检修计划陆续出台，局部尿素供应适当减量。短期尿素行情在无出口消息的情况下，向下调整为主，但暂时空间仍有限。	震荡偏弱
合成橡胶	关注BR2606在15000-15100附近的支撑	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，同时下游行业利润逐步修复，下游开工将提升，然而，丁二烯国内外价差接近平水，且欧洲丁二烯出口预计增加，丁二烯价格预计震荡运行，需关注港口库存与内外价差的变动。供应端随着顺丁橡胶生产毛利明显修复，顺丁橡胶开工率明显提升。需求端，欧盟反倾销、地缘冲突等因素制约，轮胎欧盟订单下滑、中东地区订单仍存较多不确定性，其他地区虽有支撑，但国内替换市场处于传统淡季，5月整体订单走弱。总体来看，成本端指引有限，BR供需转弱，但中东局势僵持，霍尔木兹海峡仍未通航，5月BR预计宽幅震荡。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
天然橡胶	单边：观望为主 套利：观望为主 期权：观望为主	供应方面，海外开割进程偏缓，原料价格仍处于上涨轨道，成本强支撑仍在，但目前原料价格处于历史偏高水平，国内市场远期现货买盘情绪偏弱，原料端向上空间略显不足，关注后续产区物候变化。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，虽然目前天胶成本端强支撑，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，但海外产区随着降雨改善，原料供应增量预期，预计后续天然橡胶市场缺乏持续上涨驱动，或有高位回调预期。	宽幅震荡
玻璃	单边空单可继续持有，套利与期权暂不参与	节后下游陆续返市，短期产销好转，但预计难以持续。预计供应端短期西南一条产线将点火，同时当前需求不足，复苏力度较弱，弱基本面格局持续，成本利润方面，石油焦、天然气存在上涨预期，关注海外地缘冲突发展情况，玻璃总体震荡看待，区间参考1000-1100。	区间震荡
纯碱	单边前期多单止盈，套利暂不参与，期权方面，以卖出虚值看跌期权为主	供应端，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，关注预期兑现情况；需求端，重点下游弱勢持续，关注出口情况；此外，海外地缘冲突反复，动力煤价格上涨趋势或对成本端形成一定的支撑，后市震荡看待，09合约区间参考1190-1300。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	<p>推荐做多IC或在IF9月合约上组建领口策略，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。</p>	<p>本周A股业绩期结束，2025年上市公司实现营收73.01万亿元，同比增长1.2%。AI上游科技板块景气度高，产业扩张趋势仍在延续。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，再度升温可能性低，整体偏向于积极的宏观环境。顺周期板块或带动IC回升。</p>	<p>偏强震荡</p>
黄金	<p>短期市场走势仍有反复但投资需求将提振黄金延续区间偏强震荡，反弹上方在4850美元存在较大阻力，建议保持逢低买入思路或构建期权牛市价差组合。</p>	<p>目前贵金属的利多因素在于地缘冲突和通胀对经济冲击等不确定性下，多数央行和机构仍持续增持黄金，“去美元化”趋势持续对金价形成支持。不利因素在于若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，资金信心受挫使贵金属ETF等资产被抛售。当前美伊达成协议预期仍主导市场使黄金保持偏强走势，但随着冲突后影响持续消退，市场将更多关注放在5月特朗普访华成果，美国通胀数据和沃什就任美联储主席及其他官员发言对货币政策的预期指引。短期市场走势仍有反复但投资需求将提振黄金延续区间偏强震荡，反弹上方在4850美元存在较大阻力，建议保持逢低买入思路或构建期权牛市价差组合。</p>	<p>震荡偏强</p>

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
白银	<p>随着地缘冲突的影响减弱，白银等价格阶段的底部确立，随着银价在80美元上方则有望回升至85美元附近，但若价格回调支撑在75-77美元附近，建议逢低做多远月合约。</p>	<p>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强劲，海外现货紧俏对白银存在溢价支撑。短期随着地缘冲突的影响减弱，白银等价格阶段的底部确立，随着银价在80美元上方则有望回升至85美元附近，但若价格回调支撑在75-77美元附近，建议逢低做多远月合约。</p>	震荡偏强
铂钯	<p>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逢高止盈，钯金在供应相对宽松情况下表现或弱于铂金上方在1560美元存在阻力，可卖出远月虚值看涨期权。</p>	<p>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逢高止盈，钯金在供应相对宽松情况下表现或弱于铂金上方在1560美元存在阻力，可卖出远月虚值看涨期权。</p>	震荡偏强

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

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

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**



# THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：[www.gfqh.com.cn](http://www.gfqh.com.cn)