

## 美国4月CPI同比升3.8%，A股小幅缩量调整



报告日期：2026-05-13

### 宏观策略（外汇期货(美元指数)）

#### 特朗普称“不着急” 伊朗设谈判门槛

最新的美国通胀超预期，市场风险偏好走弱，美元指数回升。

### 宏观策略（黄金）

#### 美国4月末季调CPI同比升3.8%

金价震荡收跌，美国四月CPI数据超预期上行，受到能源价格上涨的带动并且向下传导，机票酒店食品价格上涨，市场对美联储的政策预期变化不大。

### 黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 吕梁市场炼焦煤价格偏强运行

短期来看，部分资金获利了结、市场情绪撤退，近期市场或以回调为主；但中长期下方支撑较强，加之焦煤供应增量有限，铁水产量后期仍有回升可能，建议关注回调后逢低做多的机会。

### 农产品（豆粕）

#### USDA月度供需报告利多

USDA月度供需报告预测美国26/27年度大豆期末库存3.1亿蒲，低于市场预期，报告利好影响下CBOT大豆收涨。5月13-15日特朗普访华，保持关注。

### 能源化工（液化石油气）

#### 中国液化气港口样本库存周数据

化工需求提升下，预计下周港口库存小幅下降为主。

黄玉萍 资深分析师（农产品）  
从业资格号：F3079233  
投资咨询号：Z0015897  
Tel: 63325888-3907  
Email: yuping.huang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

## 目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、宏观策略（黄金）.....	3
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	3
1.3、宏观策略（股指期货）.....	4
1.4、宏观策略（国债期货）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（动力煤）.....	6
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.5、农产品（豆粕）.....	6
2.6、农产品（白糖）.....	7
2.7、农产品（玉米）.....	8
2.8、有色金属（铂）.....	9
2.9、有色金属（铅）.....	10
2.10、有色金属（锌）.....	10
2.11、有色金属（锡）.....	11
2.12、能源化工（原油）.....	12
2.13、能源化工（液化石油气）.....	12
2.14、能源化工（LLDPE）.....	12
2.15、能源化工（燃料油）.....	13
2.16、航运指数（集装箱运价）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、宏观策略（黄金）

#### 美国联邦巡回上诉法院发布行政暂缓令（来源：wind）

美国联邦巡回上诉法院发布行政暂缓令，维持关税在上诉期间的效力，相关关税将继续征收，进口商仍须照常缴付。

#### 美联储古尔斯比：若失去央行独立性，通胀将再度急剧回升（来源：wind）

美联储古尔斯比：若失去央行独立性，通胀将再度急剧回升。不认为美联储独立性会消失。

#### 美国4月末季调CPI同比升3.8%（来源：wind）

美国4月末季调CPI同比升3.8%，为2023年5月以来新高，预期升3.7%，前值升3.3%；环比升0.6%，预期升0.6%，前值升0.9%；未季调核心CPI同比升2.8%，为2025年9月以来新高，预期升2.7%，前值升2.6%；环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.2%。

点评：金价震荡收跌，美国四月CPI数据超预期上行，受到能源价格上涨的带动并且向下传导，机票酒店食品价格上涨，市场对美联储的政策预期变化不大，由于租金成本是数据调整而暂时性上升，市场并未预期通胀将持续上升。后续美伊局势进展以及原油价格维持强势的时间将继续影响市场。白银价格表现强于黄金主要还是受到供给缺口的支撑，但持续性也需要继续观察。13到15日特朗普率政商界人士访华，关注访华成果。

总结与展望：金价延续震荡走势，白银上涨持续性需要观察。

### 1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

#### 特朗普称“不着急” 伊朗设谈判门槛（来源：Bloomberg）

美国总统特朗普表示，与伊朗之间爆发的冲突无需急于解决，并称他确信能够阻止伊朗研发核武器。

#### 美国参议院批准凯文·沃什出任美联储理事（来源：Bloomberg）

美国参议院已确认凯文·沃什出任美联储理事会理事，这使他有希望在鲍威尔的任期于周五结束后接任美联储主席。周二51票赞成、45票反对的表决结果几乎完全按照党派划线，仅有宾夕法尼亚州的约翰·费特曼这一名民主党人投票支持沃什。在上个月的提名确认听证会上，民主党人就沃什是否会抵制白宫对美联储的影响进行了密集盘问。沃什曾表示，他将独立开展工作。

#### 美国4月CPI同比3.8%创近三年新高（来源：Bloomberg）

4月消费者价格指数（CPI）同比上涨3.8%，高于市场预期的3.7%，创2023年5月以来最高纪录。剔除食品和能源的核心CPI同比上涨2.8%，超出预期的2.7%，并创下2025年9

月以来的最高水平；核心 CPI 环比上涨 0.4%，同样高于预期的 0.3% 及前值 0.2%。

点评：最新的美国通胀超预期，市场风险偏好走弱，美元指数回升。最新的美国 4 月 CPI 超预期，尤其是核心 CPI 环比 0.4%，明显超预期。通胀走高的压力导致市场对于降息节奏继续延后，市场风险偏好走低。短期美元指数回升。

总结与展望：美元短期回升。

### 1.3、宏观策略（股指期货）

消息人士称美方“更认真地考虑”恢复对伊朗的军事行动（来源：wind）

美政府内部人士透露，由于美伊谈判迟迟没有进展，美方如今比过去几周“更认真地考虑”恢复对伊朗的军事行动。对于伊朗问题，目前美国政府内部存在不同声音。部分官员主张采取强硬措施，包括进行更多定点打击，以削弱伊朗并迫使其在谈判桌上让步；另一部分人则希望给予外交谈判更多时间。

A 股小幅缩量调整（来源：wind）

A 股弱势整理，多个热点题材回落，市场逾 4000 股下跌。上证指数收跌 0.25% 报 4214.49 点，深证成指跌 0.47%，创业板指涨 0.15%。A 股全天成交 3.27 万亿元，上日成交 3.57 万亿元。

点评：高歌猛进的股市出现回调，浮盈兑现以及板块切换是主因。近期特朗普访华或带来新的刺激与扰动，股市仍有上涨动能。

总结与展望：股指多头策略继续持有。

### 1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展了 5 亿元 7 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，5 月 12 日以固定利率、数量招标方式开展了 5 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%，投标量 5 亿元，中标量 5 亿元。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，据此计算，单日净投放 5 亿元。

点评：昨日晚间央行公布的 Q1 货政报告有一些增量表述，不过对债市影响有限。央行较为关注输入性通胀以及海外形势变化，删去“降准降息”表述，这都符合市场预期。另外直接融资不断扩大的背景下，贷款利率定价基准也将逐渐调整，此举更多是货币政策传导机制的优化，对债市影响也不大。

维持本周看涨观点，不过后续两个交易日市场波动或将加大，上涨节奏将被扰乱。未来两个交易日，第一个利空是超长期特别国债续发，上周的两期超长期特别国债均发飞，当前点位配置盘购入超长期债的动力并不强，而资金面宽松也难以对冲供给端的压力；第二个潜在利空是中美元首会晤可能会达成有利于风险偏好上升、经济预期回暖的协议。待利空冲击过去后，债市会再度转向上涨。

总结与展望：震荡行情下，建议在中短久期的债券上寻找票息策略机会，同时用长端的国

债期货品种进行波段操作。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 4月末汽车经销商库存总量约260万辆（来源：中国汽车流通协会）

中国汽车流通协会发布2026年4月“汽车经销商库存”调查结果：4月汽车经销商综合库存系数为1.89，环比上升7.4%，同比上升34.0%。据中国汽车流通协会乘联分会统计，4月乘用车终端销量达138.4万辆，以此测算，4月末汽车经销商库存总量约260万辆。

#### 2026年4月我国挖掘机开工率57.1%（来源：中国工程机械工业协会）

近日，中国工程机械工业协会发布了2026年4月“工程机械市场指数”最新数据。数据显示：4月，我国工程机械主要产品月平均工作时长为78.2小时，同比下降13.2%，环比增长10.9%。其中：挖掘机70.1小时。4月，我国工程机械主要产品月开工率为53.4%，同比下降8.62个百分点，环比增长2.84个百分点。其中：挖掘机57.1%。

点评：钢价震荡走弱，近期5月合约临近交割，仓单压力使得市场关注点重回现实，尤其是焦煤期价出现了比较明显的下跌。不过前期驱动钢价上涨的因素并未根本性扭转，近期特朗普访华期间是否能推进美伊达成协议也是市场关注的重要问题。而若美伊冲突短期内仍无法解决，能源价格高企的风险犹存，尤其是临近能源消费旺季，可能会带动价格出现非线性上涨。因此，在钢价短期反映了现实压力后，能源价格的变化仍会是影响市场的核心因素。

总结与展望：短期钢价受交割因素的压制，但仍需警惕地缘风险。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 吕梁市场炼焦煤价格偏强运行（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤价格偏强运行。供应方面，区域内炼焦煤整体供应无明显变化，除个别矿点因搬家倒面致产量仍未恢复，其余煤矿基本维持正常生产节奏。近日炼焦煤线上竞拍市场情绪表现良好，个别煤种成交情况持续向好。线下部分煤矿报价出现小幅上涨，整体交投活跃度有所提升。需求方面，当前焦化厂维持正常生产节奏，开工率相对稳定，焦炭第三轮提涨仍在博弈当中。受宏观层面持续影响，节后首个工作日，下游钢材价格明显上涨，市场成交有所回升。

点评：昨日焦煤盘面大幅下跌。截至收盘，主力合约JM2609报收1241元/吨，跌幅为4.58%。下跌主要由以下几方面原因引起：（一）特朗普访华在即，市场对宏观情绪的变化较为敏感；（二）05合约进入交割最后一周，交割压力有所变化，JM2605合约率先跌停，随后带动JM2609合约下行；（三）市场有传言称，动力煤将召开保供会议。从基本面来看，近期国内焦煤端煤矿开工率虽较前期高位有所回落，但整体仍处于中等偏高水平。蒙煤通关量

近日有所回升，其中蒙5煤的比例上升，给市场带来一定压力。因此，前期焦煤虽跟随动力煤上涨，但现货跟涨力度不足，情绪消退后盘面出现回撤。短期来看，部分资金获利了结、市场情绪撤退，近期市场或以回调为主；但中长期下方支撑较强，加之焦煤供应增量有限，铁水产量后期仍有回升可能，建议关注回调后逢低做多的机会。

总结与展望：短期来看，部分资金获利了结、市场情绪撤退，近期市场或以回调为主；但中长期下方支撑较强，加之焦煤供应增量有限，铁水产量后期仍有回升可能，建议关注回调后逢低做多的机会。

### 2.3、黑色金属（动力煤）

#### 5月12日进口动力煤市场延续稳中偏强运行（来源：Mysteel）

5月12日进口动力煤市场延续稳中偏强运行。外矿报盘高位坚挺叠加市场可流通资源偏紧，市场情绪随之上扬，下游低价货源难寻。现阶段夏季用电高峰临近，国内终端补库需求仍存，共同支撑卖方报盘上涨，但买家持谨慎观望情绪，对高价接受度有限，市场印尼Q3800巴拿马船型下游意向采购价围绕66-67美元/吨，实际交投僵持，成交偏少。当前需求陆续缓慢释放中，成本高位运行下煤价存有力支撑。

点评：季节性水电回升，短期日耗增速持续负增长，下游补库推迟下港口煤价涨幅放缓。消息层面，近期关于保供增产声音增多，但考虑季节性日耗和采购压力，预计煤价依然保持相对高位。短期回调不改中期反弹格局，预计煤价延续偏强震荡。

总结与展望：季节性水电回升，短期日耗增速持续负增长，下游补库推迟下港口煤价涨幅放缓。但考虑季节性日耗和采购压力，预计煤价依然保持相对高位。短期回调不改中期反弹格局，预计煤价延续偏强震荡。

### 2.4、黑色金属（铁矿石）

#### Grange Resources 一季度铁矿产销同比双增（来源：Mysteel）

澳大利亚磁铁矿生产商 Grange Resources 发布截至2026年一季度运营报告（即澳洲2026财年第三季度）。报告显示，公司一季度铁精粉产量维持在较高水平，虽受季度内计划性设备检修影响环比小幅下降，但整体生产表现仍强于计划；与2025年一季度相比，铁精粉和球团产量均明显增长，球团销量也同比提升。

点评：受能源保供消息影响，周边双焦等快速调整，带动铁矿盘中略有回调。但考虑成材端接单依然尚可，且钢厂普遍维持盈利，短期矿价预计依然支撑较强，深度调整难以看到。预计铁矿石价格延续高位震荡，能否图片等待成材端表现。

总结与展望：周边双焦等快速调整，带动铁矿盘中略有回调。但考虑成材端接单依然尚可，且钢厂普遍维持盈利，短期矿价预计依然支撑较强，深度调整难以看到。

### 2.5、农产品（豆粕）

#### ANEC 预计巴西5月出口大豆1600万吨（来源：文华财经）

ANEC 预计巴西 5 月出口大豆 1600 万吨，上周预估值为 1453 万吨，去年 5 月巴西出口量为 1410 万吨。

### USDA 月度供需报告利多 (来源: USDA)

5 月 12 日 USDA 公布月度供需报告，25/26 年度巴西和阿根廷产量预估维持不变，美豆压榨上调 0.2 亿蒲至 26.3 亿蒲，出口下调 0.1 亿蒲至 15.3 亿蒲，期末库存因此下调 0.1 亿蒲至 3.4 亿蒲。26/27 年度美豆面积和单产和预期一致，但压榨激进上调至 27.5 亿蒲，出口预估为 16.3 亿蒲，最终期末库存 3.1 亿蒲，低于市场平均预估的 3.64 亿蒲。此外 USDA 预计 26/27 年度巴西产量继续升至 1.86 亿吨，阿根廷产量为 5000 万吨，中国大豆进口升至 1.14 亿吨，全球大豆期末库存较上年度略降，绝对水平仍维持高位。

点评: USDA 月度供需报告预测美国 26/27 年度大豆期末库存 3.1 亿蒲，低于市场预期，报告利好影响下 CBOT 大豆收涨。5 月 13-15 日特朗普访华，密切关注是否有相关经贸协议达成。

总结与展望: 若中美达成协议我国采购更多美豆，内外盘期价将相应上行，但豆粕将相对弱于外盘。

## 2.6、农产品 (白糖)

### 巴基斯坦重新评估食糖出口计划 (来源: 泛糖科技网)

巴基斯坦政府正在评估糖业协会提出的 100 万吨糖出口申请，在面临高通胀和运输成本上升的背景下，此举可能引发国内糖价再度上涨的担忧。巴基斯坦糖厂协会已正式申请出口许可，称该国食糖总产量约 780 万吨，存在 100 万吨盈余可供出口，不影响本国供应。而据初步评估显示，申报库存中近 30 万吨或为进口糖。若确认无误，实际盈余或降至约 70 万吨，按原计划出口将增加国内短缺风险。

### 新疆: 26/27 制糖期开机糖厂预计减少 2 家 (来源: 沐甜科技网)

据了解，由于城市化发展需要，以及企业经营状况考虑，26/27 制糖期新疆 2 家糖厂预计将不开机，开机糖厂数量减至 12 家。25/26 制糖期新疆糖产量预计 80 万吨，这 2 家糖厂糖产量合计在 6 万吨左右。虽然 2 家糖厂将不开机，但是 26/27 制糖期新疆甜菜种植面积预计仍然持稳或略减，甜菜收购价也维持稳定，不过目前新疆天气比较干旱，可能对产量产生一定影响。

### 巴西中南部 26/27 甘蔗产量有望达 6.3 亿吨 (来源: 沐甜科技网)

巴西本榨季甘蔗收割工作已于一个多月前启动，预计甘蔗压榨量将迎来增长。这一判断是巴西新闻媒体 NovaCana 开展调研后形成的行业共识。过去数周，新闻采编团队汇总了各方甘蔗产量预估数据。综合受访 16 家机构的预测均值，2026/27 榨季巴西甘蔗原料产量预计达 6.2993 亿吨。对比 2025/26 榨季实际压榨量 6.1115 亿吨，产量增幅为 3.1%。本次调研均值较 NovaCana 去年 9 月开展的上一轮调研均值 6.1524 亿吨，上调 2.4%，上调预测的核心原因是巴西主产区甘蔗单产有望提升，产区平均单产预计达到 80.2 吨 / 公顷，较

上一榨季增长 3.5%。

点评: ICE 原糖主力 7 月合约再度回升至 15 美分一线之上, 受国际能源价格高位上涨提振。目前国际机构普遍预期巴西 26/27 榨季中南部甘蔗产量将同比增加 3% 至 6.3 亿吨水平, 因去年 10 月至今年一季度降水情况良好有利于甘蔗单产的提升。巴西进入新榨季已经一个多月, 随着巴西新榨季压榨生产的快速推进, 叠加糖厂最大化用蔗产乙醇比, 乙醇供应的快速增加导致巴西乙醇价格不断下行, 目前乙醇折糖均衡价已降至 14.1-14.3 美分/磅, 醇糖价差不断走弱令糖厂未来将在多大程度上调减制糖比存在变数。目前尚未进入到压榨生产高峰期, 用蔗产乙醇的比较收益优势就已消退, 考虑到今年甘蔗预期增产, 随着压榨的继续推进, 乙醇供应不断增加将继续施压其价格, 在本榨季全球糖供应预期过剩的背景下, 这将通过醇糖价差来掣肘糖价。外盘短期上方空间预计受限, 料低位震荡为主, 预估运行区间 13.5-16.5 美分/磅, 关注中东局势发展、巴西新榨季压榨生产情况以及巴西燃料政策动态。

总结与展望: 郑糖近期增仓走强, 主力 9 月合约回升至 5500 一线, 投机资金入场推动作用明显。配额外进口许可已于五一假期之后陆续发放, 数量上少于去年同期。目前沿海进口加工糖与国产糖价差仍较高, 短期将有利于国产糖的销售, 市场对政策收紧进口许可的预期较强, 为盘面带来一定的利多支撑作用。不过, 本榨季全国国产糖产量庞大令市场仍笼罩在供应面压力之下, 产区糖厂存在库存销售压力, 这将令郑糖上方空间受限, 关注 5550-5600 的阻力情况。国内本榨季即将进入纯销售期, 未来糖厂去库进度需密切关注。

## 2.7、农产品 (玉米)

### 北方四港玉米库存统计 (来源: 钢联)

据 Mysteel 农产品调研显示, 截至 2026 年 5 月 8 日, 北方四港玉米库存共计 334.5 万吨, 周环比增加 3.5 万吨; 当周北方四港下海量共计 32.3 万吨, 周环比减少 8.8 万吨。

### 广东港玉米及谷物库存统计 (来源: 钢联)

据 Mysteel 调研显示, 截至 2026 年 5 月 8 日, 广东港内贸玉米库存共计 46.8 万吨, 较上周减少 6.10 万吨; 外贸库存 3.8 万吨, 较上周减少 1.60 万吨; 进口高粱 121.1 万吨, 较上周增加 17.80 万吨; 进口大麦 123.2 万吨, 较上周增加 37.00 万吨。

点评: 粮源基本转移至贸易商, 东北华北地区基层售粮进度分别达 98%、92%, 贸易商前期采购价格偏高或将增加挺价情绪。港口库存方面, 根据钢联数据, 截至 5 月 8 日, 北港库存约为 334.5 万吨, 季节性累库; 南港玉米内贸库存 46.8 万吨, 持续偏低; 南港谷物库存继续增长, 或对现货有所替代。下游需求端, 截至 5 月 10 日当周, 深加工企业库存为 461.9 万吨, 饲料企业玉米库存可用天数为 28.66 天, 处于合理偏高水平, 预期维持刚需采购。政策拍卖方面, 中储粮采购量持续高于拍卖, 政策对玉米行情底部支撑仍存。东北 4 月下旬-5 月中下旬播种, 关注低温、春旱风险, 新作面积预期稳中略降; 建议关注小麦开秤、稻谷拍卖及玉米供应节奏。

总结与展望: 短期看玉米价格以窄幅震荡调整为主, 基层余粮见底、贸易商挺价、种植成本抬升构成底部强支撑, 下方空间有限; 上方受养殖亏损、小麦/稻谷等替代品及进口谷物到港压制。5 月新赛季小麦即将上市, 关注小麦开秤价; 关注稻谷定向拍卖落地情况; 远月合

约逢低关注成本支撑 + 天气溢价的多头配置。

## 2.8、有色金属（铂）

### SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日 SMM 铂均价为 523 元/克，环比上涨 11 元/克；SMM 钯锭（进口）均价为 367 元/克，环比下跌 1 元/克。

点评：昨日铂钯震荡为主，进入 5 月后广期所启动仓单注册，铂仓单累计注册 1026 手，环比增加 295 手，钯仓单累计注册 1108 手，环比增加 712 手，交仓节奏有所加快；虽然各地区现货普遍宽松，但不少贸易商和产业方以观望为主，距离交割时间仍然较长，关注仓单后续变化。

宏观面上，美国 4 月 CPI 为 3.8%，略超市场预期，美元震荡走强，油价震荡上行，铂钯短期运行承压；相对来说，Nymex 铂价更为坚挺，Nymex 钯价则在均线以下运行，强弱继续分化。经济角度，远端通胀担忧渐起，降息预期逻辑演变不畅，对贵金属中期支撑力度有限。

基本上，根据矿企产量报告，同比来看，Valterra 一季度铂产量+9.7%，钯产量+1.9%，精炼铂钯产量同比大增 78%；Impala 一季度铂产量+22.3%，钯产量+13.6%，两者铂金产量均出现明显同比增加；Norilsk Nickel 一季度铂产量-26%，钯产量-18%，基本符合此前产量指引预期。欧美期现价差低位震荡，租赁利率持续走弱，难以驱动欧洲现货进一步流向美国。供应端，一季度铂钯矿企产量同比小幅上行，增速超此前产量指引预期，但限电风险和厄尔尼诺预期下南非矿端供应或仍相对刚性；需求端恐受到地缘影响，能源价格上涨恐加速电代油趋势，且对中期柴油和汽油车需求形成压制；国内珠宝需求趋于平稳，投资需求短期恐有撤离，化工多以刚需为主，氢能需求远端有释放预期，整体供需双弱趋势。经过调整后平衡表显示，26 年铂金紧平衡边际转松，而钯金供需仍维持大幅过剩。

交易角度，一季度铂钯产量好于预期，海内外现货市场货源相对充足，铂钯基本面偏弱运行，但短期宏观情绪未明显降温，铂价或跟随银价上行，钯价则可能继续承压，继续关注广期所注册仓单变化。资金面上，由于铂钯基本面偏弱且缺少叙事驱动，资金面关注度依然偏低，流动性的回归需要更多驱动。中期而言，维持多铂空钯观点，关注钯金现货租赁利率变化，以及能源涨价和天气扰动对矿企运行的影响。

总结与展望：策略方面，单边角度，铂钯均建议观望为主；套利角度，月差方面，关注月差偏弱走势下的无风险套利机会；内外方面，观望为主；品种间角度，继续关注做多铂钯比机会。

## 2.9、有色金属（铅）

5月11日【LME0-3铅】贴水5.06美元/吨（来源：SMM）

5月11日【LME0-3铅】贴水5.06美元/吨，持仓176209手减4016手

**Kazzinc 锌铅厂爆炸后降负荷运行（来源：SMM）**

Kazzinc 周二表示，位于哈萨克斯坦东部的 Ust-Kamenogorsk 冶金综合体，其锌厂和铅厂在上周爆炸事故后正以降负荷状态运行。此次爆炸发生在 Kazzinc 的锌厂，造成3人死亡、5人受伤。Kazzinc 是哈萨克斯坦最大的锌、铅及贵金属生产商，由 Glencore 控股。公司尚未披露此次事故对产量的具体影响，并表示现场清理和事故调查仍在进行。

点评：宏观面上，美国4月CPI为3.8%，略超市场预期，美元震荡走强，油价震荡上行，有色商品运行相对承压。高频数据方面，LME 库存环比去化375吨至26.6万吨，0-3 现金升贴水震荡于-5.1美元/吨；上期所仓单环比大幅增加6547吨至6.4万吨。社库方面，国内社库增加0.22万吨至7.18万吨，处于季节性高位，上半年需求高点已过，内需和出口均表现较差，虽然大型再生铅产能减产，但目前去库斜率预期并不高，料周四社库将继续累增。交易角度，再生铅减产支撑沪铅，但弱需求终是铅价痛点，基本面矛盾仍待发酵，铅价或维持震荡为主。

总结与展望：策略方面，单边角度，建议观望为主；套利角度，建议观望为主。

## 2.10、有色金属（锌）

5月11日【LME0-3锌】贴水8.96美元/吨（来源：SMM）

5月11日【LME0-3锌】贴水8.96美元/吨，持仓241039手增1090手

**Kazzinc 锌铅厂爆炸后降负荷运行（来源：SMM）**

Kazzinc 周二表示，位于哈萨克斯坦东部的 Ust-Kamenogorsk 冶金综合体，其锌厂和铅厂在上周爆炸事故后正以降负荷状态运行。此次爆炸发生在 Kazzinc 的锌厂，造成3人死亡、5人受伤。Kazzinc 是哈萨克斯坦最大的锌、铅及贵金属生产商，由 Glencore 控股。公司尚未披露此次事故对产量的具体影响，并表示现场清理和事故调查仍在进行。

点评：消息面上，嘉能可旗下哈萨克斯坦 Kazzinc 炼厂发生爆炸后宣布减产，但量级仍未公布，内外锌价明显上涨，国内受制于高社库和弱需求拖累，走势弱于外盘。由于炼厂电解锌主产线未受损，我们认为减产空间有限，对供应端实际冲击不大，但需要注意的是，市场或将 LME 逐渐去库与海外炼厂扰动联系在一起，伦锌短期易涨难跌。宏观面上，美国4月CPI为3.8%，略超市场预期，美元震荡走强，油价震荡上行，有色商品运行相对承压，锌价则受短期利好支撑。高频数据方面，LME 库存环比增加1125吨至11.14万吨，0-3 现金升贴水震荡于-9美元/吨；上期所仓单增加3053吨至10.5万吨。社库方面，国内社库增加0.36万吨至25.7万吨，处于季节性高位，近期炼厂减产需求平稳运行，实际去库或需待出口窗口开启，以及真实出口发生之后。5月TC均价降至1000元/金属吨以下，近期国内矿

和高富含进口矿的 TC 报价均仍在下行。锌冶炼利润充裕，炼厂积极生产，5 月排产环比下降量有限，锌锭供应仍维持高位，乐观预期下社库或有边际去库可能，即全球显性库存可能转为边际下降，从而对锌价形成支撑。交易角度，市场对地缘扰动逐渐脱敏，短期有供应消息驱动，加上特朗普访华的乐观预期，锌价走势或震荡偏强；内外方面，料出口窗口开启幅度和时间不会强于去年四季度，因而内外反套已具有一定盈亏比，建议关注布局中线内外反套的机会。

总结与展望：策略方面，单边角度，关注短期逢低做多机会，但需注意近期市场情绪较强，操作快进快出为宜；套利角度，月差方面，观望为主；内外方面，建议关注布局中线内外反套的机会。

## 2.11、有色金属（锡）

### Minsur 一季度精锡产量同比下降 2.9% (来源：公司公告)

Minsur 一季度精锡产量 8,314 吨，同比下降 2.9%，原因是冶炼厂入炉品位降低及回收率下滑。精矿含锡总产量同比基本持平，为 7,993 吨。

### 5 月 11 日【LME0-3 锡】贴水 27 美元/吨 (来源：SMM)

5 月 11 日【LME0-3 锡】贴水 27 美元/吨，持仓 22088 手减 315 手。

点评：5 月 12 日，期所沪锡期货仓单录得 9115 吨，较上一交易日增长 140 吨，LME 锡库存录得 8315 吨，较上一日减少 45 吨。

消息面上，一是印尼能矿部 (ESDM) 宣布暂缓实施针对铜、锡、镍、黄金、白银等矿产品的资源税上调政策，原定 6 月生效的目标将重新评估；二是秘鲁发布能源紧急法令，批准秘鲁国家石油公司 (PetroPerú) 通过设立特殊目的载体 (SPV) 接收、划转或补充私人融资保障公司持续运营，加剧市场对能源供应矿企生产造成扰动的担忧。基本上，主要关注矿端供应边际宽松的节奏和传导到锭端的程度。矿端，Q1 国内产量 1.78 万吨，同比+0.3%，Q1 锡矿进口 1.70 万吨，同比+42.7%，环比+3.4%，其中缅甸月均进口 1,500 吨，未出现明显数量上的跃升，关注后续爬产进度。锡锭方面，4 月国内产量 14,670 吨，同比-3.49%，环比-1.87%，1-4 月累计产量 56,210 吨，同比-6.66%，Q1 锡锭净进口 1546 吨，4 月下旬以来进口窗口打开。印尼锡锭出口方面，4 月出口量预计偏低水平，关注后续恢复情况。需求端，焊料企业开工率 3 月回升至 75.5%，基本与近几年历史同期水平相当。终端消费整体较为低迷，其中，光伏组件 4 月排产和开工率环比下降，消费电子订单持续疲软，全年需求预期下调，是主要的拖累项；汽车和新能源汽车内需市场偏疲弱，主要以出口为增长亮点；铅蓄电池 3 月开工环比大幅回升，同比来看仍小幅不及去年同期。

总结与展望：宽幅震荡。当前供需双弱格局尚未出现根本变化，后续重点落于印尼、缅甸、刚果（金）三大主产地供应情况及需求结构性增长兑现情况。宏观面依旧主导锡价走势，后续关注宏观趋势及资金情绪的变化。

## 2.12、能源化工（原油）

### EIA 上调今年美国原油产量增速预测（来源：EIA）

EIA 短期能源展望报告：预计 2026 年美国原油产量将增加 6.00 万桶/日，此前为-8.00 万桶/日。预计 2027 年美国原油产量将增加 45.00 万桶/日，此前为 44.00 万桶/日。EIA 短期能源展望报告：预计 2026 年全球石油需求为 1.042 亿桶/日，此前预测为 1.046 亿桶/日；预计 2027 年需求为 1.056 亿桶/日，此前预测为 1.062 亿桶/日。

### EIA 预计今年全球石油库存将减少 260 万桶/天（来源：EIA）

EIA 短期能源展望报告：自 4 月份以来，中东原油生产中断已显著加剧。评估认为，伊拉克、沙特阿拉伯、科威特、阿联酋、卡塔尔和巴林 4 月份共关闭了 1050 万桶/日的原油产量。本报告预计霍尔木兹海峡实际上将关闭至 5 月底，航运量于 6 月开始回升。然而，通过该海峡的石油运输量在今年晚些时候之前不太可能恢复到冲突前水平。预测今年全球石油库存将减少 260 万桶/日，而 4 月预测为减少 30 万桶/日。

点评：油价维持涨势，美伊谈判维持僵局，特朗普再次威胁伊朗不达成协议将重启军事行动，双方对核心问题的态度仍未见松动。霍尔木兹海峡恢复进展有限，随着时间推移，全球正在快速消化库存。近阶段库存下降主要集中在亚洲市场，买家放缓采购导致进口需求不同程度下降，导致现货溢价回落，同时炼厂下调开工率，但在海峡不通的情况下，买需回升将驱动油价进一步上涨抑制需求。

总结与展望：油价维持高位震荡。

## 2.13、能源化工（液化石油气）

### 中国液化气港口样本库存周数据（来源：隆众资讯）

截至 2026 年 5 月 7 日，中国液化气港口样本库存量：201.5 万吨，较上期增加 20.47 万吨或 11.31%。本期港口到船增加明显，进口资源得到补充。

点评：昨日 LPG 内外盘价格涨幅明显。首先是内盘 LPG 合约大幅上涨，前期国内 lpg 价格在民用气和醚后碳四上表现持续分化，醚后的价格持续受到成品油市场弱势的压制，导致以此计算的最低可交割品基差很弱，抑制内盘价格上涨空间，但近期有传闻说山东地炼可以进一步的降幅，带来了醚后碳四价格改善的上行预期，叠加前期被忽略的一些利好信息再度计价，促使了内盘 LPG 价格的上行。而外盘市场，在持续的买兴的支撑下，近月月差以及贴水均再度走强，同时市场有意交易中国对等反制美国 10% 的关税放松，促使 fci/cp 价差快速走强。

总结与展望：预计价格高位宽幅震荡。

## 2.14、能源化工（LLDPE）

### 中国 PE 社会样本仓库库存周数据统计（20260508）（来源：隆众资讯）

截止到 2026 年 5 月 8 日，聚乙烯社会样本仓库库存为 51.55 万吨，较上周期-1.30 万吨，环比-2.45%，同比-15.71%。中国聚乙烯进口货仓库库存环比-2.51%，同比-22.79%。HDPE 社会样本仓库库存环比 2.26%，同比-15.15%；LLDPE 社会样本仓库库存环比-4.61%，同比+37.12%；LDPE 社会样本仓库库存环比-5.44%，同比-53.19%。

点评：隆众资讯今天发布了中国 PE 社会样本仓库库存周数据统计(20260508)，截止到 2026 年 5 月 8 日，聚乙烯社会样本仓库库存为 51.55 万吨，较上周期-1.30 万吨，环比-2.45%，同比-15.71%。中国聚乙烯进口货仓库库存环比-2.51%，同比-22.79%。其中 HDPE 社会样本仓库库存环比 2.26%，同比-15.15%；LLDPE 社会样本仓库库存环比-4.61%，同比+37.12%；LDPE 社会样本仓库库存环比-5.44%，同比-53.19%。HDPE 库存边际增加是因为产量增加，LLDPE 和 LDPE 去库速度加快是因为产量减少，总体看近期下游需求波动不大，社会库存主要跟随产量波动而变化。

总结与展望：总体看近期下游需求波动不大，社会库存主要跟随产量波动而变化。

## 2.15、能源化工（燃料油）

### 富查伊拉重质残渣油库存环比下降（来源：Refinitiv）

截至 5 月 10 日当周，富查伊拉重质残渣油库存环比下降 23.6 万桶至 282.2 万桶，同比下降 73.03%。

点评：尽管船燃及炼厂对于高硫的需求较为疲弱，但成本端的支撑以及发电需求的启动仍成为近期高硫燃料油主要的向上驱动因素。根据 Kpler 数据，本周俄罗斯 HSFO 发运量预计明显增加，但大部分目的地暂时未明，同时，本周新加坡高低硫燃料油到港量预计均环比明显减少，或对新加坡现货价格形成支撑。国产低硫方面，主营炼厂开工率仍处于历史同期低位，第二批低硫出口配额的下发情况也值得关注，短期高低硫价格仍以震荡偏强运行为主。

总结与展望：燃料油价格震荡偏强。

## 2.16、航运指数（集装箱运价）

### HMM 新船在霍尔木兹海峡内遭两连击（来源：搜航网）

韩国政府最新调查结果显示，5 月 4 日在霍尔木兹海峡附近爆炸起火的韩国 HMM 运营散货船“HMM Namu”轮，并非普通机舱事故或内部爆炸，而是遭到了来自外部不明飞行物的连续袭击。更值得关注的是，韩国方面与 TradeWinds 披露的信息显示，这次袭击很可能采用了一种被称为“Double Tap（双击）”的战术模式——先击穿船体结构，再进行第二次打击扩大毁伤效果。这意味着，霍尔木兹海峡商业船舶面临的威胁，已经开始出现明显的“军事化”和“战术化”特征。

点评：MSK W22 上海至鹿特丹开舱价 3200 美元/FEU，环比上涨约 200 美元，涨幅超出市场预期；但上海至欧洲其他基本港开舱价基本持平。MSK 此次结构性调价是否源于 AE3 航线调整尚不清楚。PA 5 月下半月特价船次报 2500 美元/FEU，环比下降约 500 美元，或反

映出航线变动后的揽货压力。

目前5月货量尚可，主要由长协货支撑。但长协货量是否因市场对地缘风险的担忧而提前抢运，仍有待验证。若确系抢运，或将挤压后续涨价空间，运价高点可能提前出现。

当前06合约盘面价对应现货约3500美元/FEU，在现货超预期上涨的背景下，06合约仍有上行空间。但需警惕需求端的不利变动。短期交易仍建议以回调做多为主。地缘扰动持续，盘面振幅较大，务必做好风险管理。

总结与展望：当前06合约盘面价对应现货约3500美元/FEU，在现货超预期上涨的背景下，06合约仍有上行空间。但需警惕需求端的不利变动。短期交易仍建议以回调做多为主。

## 上海东证期货有限公司

### 【分析师声明】

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

### 【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

### 【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

### 【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 10 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)