

## 美参议院正式批准沃什出任美联储主席



报告日期：2026-05-14

### 宏观策略（外汇期货(美元指数)）

#### 美国参议院以 54 票对 45 票批准沃什出任美联储主席

美国最新的 4 月 PPI 明显超预期，环比增速 1.4%，能源价格高企导致的通胀压力明显上升，美元指数延续反弹。

### 宏观策略（股指期货）

#### 创业板指创历史新高

创业板指创历史新高，科技股行情呈现过热的迹象。短期内特朗普访华或将释放利好信号，行情短期仍存上冲动能。但阶段性高估导致的自我修正，需要注意。

### 农产品（棉花）

#### USDA 5 月月报：下年度美棉产量减少 全球基本面收紧

USDA 5 月供需报告预期 26/27 年度美棉估产同比减少，全球估产同比降而消费同比增，致使美棉及全球库销比下降，显示下年度美棉及全球棉花供需格局预期收紧。

### 有色金属（铜）

#### 智利 3 月铜产量同比明显下降

短期市场风险偏好回升对铜价形成支撑，但警惕宏观情绪短期出现反复风险，铜价短期震荡偏强运行。

### 能源化工（原油）

#### IEA 月报下调今年全球原油需求增速预测

油价回落，4 月 OPEC 原油产量环比下降 172.7 万桶/天。

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.....            | 4  |
| 1.1、宏观策略（黄金）.....         | 4  |
| 1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）..... | 4  |
| 1.3、宏观策略（股指期货）.....       | 5  |
| 1.4、宏观策略（国债期货）.....       | 5  |
| 2、商品要闻及点评.....            | 6  |
| 2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....   | 6  |
| 2.2、黑色金属（动力煤）.....        | 6  |
| 2.3、黑色金属（铁矿石）.....        | 7  |
| 2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....      | 7  |
| 2.5、农产品（豆粕）.....          | 8  |
| 2.6、农产品（棉花）.....          | 8  |
| 2.7、农产品（玉米）.....          | 9  |
| 2.8、有色金属（氧化铝）.....        | 10 |
| 2.9、有色金属（铜）.....          | 10 |
| 2.10、有色金属（碳酸锂）.....       | 11 |
| 2.11、有色金属（铂）.....         | 11 |
| 2.12、有色金属（铅）.....         | 12 |
| 2.13、有色金属（锌）.....         | 13 |
| 2.14、有色金属（锡）.....         | 13 |
| 2.15、能源化工（原油）.....        | 14 |
| 2.16、能源化工（液化石油气）.....     | 14 |
| 2.17、能源化工（沥青）.....        | 15 |



## 1、金融要闻及点评

### 1.1、宏观策略（黄金）

#### 美国参议院正式批准凯文·沃什出任美联储主席（来源：wind）

美国参议院正式批准凯文·沃什出任美联储主席。参议院此前已于12日批准沃什担任美联储理事，为期14年。沃什将在完成白宫相关签署程序后正式履职，接替任期将于本周五结束的现任主席鲍威尔。

#### 美国4月PPI同比升6%（来源：wind）

美国4月PPI同比升6%，预期升4.9%，前值自升4%修正至升4.3%；环比升1.4%，预期升0.5%，前值自升0.5%修正至升0.7%；核心PPI同比升5.2%，预期升4.3%，前值自升3.8%修正至升4%；环比升1%，预期升0.3%，前值自升0.1%修正至升0.2%。

点评：金价震荡收涨，美国四月PPI显著超预期，能源与运输成本大幅上涨，服务成本攀升至高位，市场对美联储的加息预期略有增加，而油价仍然处于高位，通胀压力持续存在，货币政策难以宽松，限制了黄金的反弹高度。白银炒作供给短缺逻辑但持续性不强，难以推动贵金属板块整体上涨。特朗普访华正式开始，关注经贸和地缘政治进展。

总结与展望：贵金属仍未摆脱震荡局面，白银注意波动加大。

### 1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

#### 美国4月PPI环比上升1.4%（来源：Bloomberg）

美国劳工统计局（BLS）发布的2026年4月生产者物价指数（PPI）数据显示，季调后最终需求PPI环比大涨1.4%，显著高于市场预期，创下2022年3月以来最大单月涨幅；未经季调同比飙升6.0%，同样刷新2022年12月后新高，生产端通胀压力全面爆发。

#### 美联储柯林斯暗示加息的可能性（来源：Bloomberg）

波士顿联邦储备银行行长柯林斯指出，如果未来几个月通胀压力扩大，美联储可能需要加息，尽管这目前并非她对美国经济最有可能的预期。

#### 美国参议院以54票对45票批准沃什出任美联储主席（来源：Bloomberg）

美国参议院周三以按照党派划线的投票结果，确认凯文·沃什出任美联储第17任主席。这一投票结果反映出，与白宫的紧张关系已将美联储更深地卷入政治纷争。

点评：美国最新的4月PPI明显超预期，环比增速1.4%，能源价格高企导致的通胀压力明显上升，美元指数延续反弹。最新的4月美国PPI环比增速1.4%，同比达到6%，明显超预期。能源价格上涨导致的通胀压力非常明显，短期美联储延续谨慎，美元指数反弹。

总结与展望：美元指数反弹。

### 1.3、宏观策略（股指期货）

#### 创业板指创历史新高（来源：wind）

A股低开高走，上证指数收盘涨0.67%；创业板指涨2.63%报4038.33点，刷新历史新高；深证成指涨1.67%。A股全天成交额3.26万亿元，全市场逾3200股上涨。

#### 中美在韩国举行经贸磋商（来源：wind）

当地时间5月13日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特在韩国举行经贸磋商。双方以两国元首重要共识为指引，秉持相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，就解决彼此关注的经贸问题和进一步拓展务实合作进行了坦诚、深入、建设性的交流。

点评：创业板指创历史新高，科技股行情呈现过热的迹象。短期内特朗普访华或将释放利好信号，行情短期仍存上冲动能。但阶段性高估导致的自我修正，需要注意。

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5月13日开展5亿元7天期逆回购（来源：中国人民银行）

中国央行5月13日开展5亿元7天期逆回购，中标利率1.4%，上次中标利率1.4%。今日公开市场有260亿元7天逆回购到期，实现净回笼255亿元

点评：维持5月震荡，本周看涨的观点不变。资金面宽松的利多是确定的，从这一点来看，目前行情和2021年比较像，流动性充裕环境下债市存在走强动力。不过当前和2021年有三处不同：一是做多债市赔率比较低；二是央行降准降息概率比较小；三是政府债供给量不低，这三处不同决定了债市也难以趋势性上涨，整体应是偏震荡行情。今天20年特别国债发行结果符合市场预期，若明日的10Y国债平稳发行，那么利空阶段性下降，债市会继续走强，而随着做多赔率逐渐下降，政府债供给逐渐放量，债市会再度对利空敏感而走弱。

预计跨期价差多数小幅走阔，这种现象在T和TS上表现得要强于TL。多数合约近季合约IRR略偏低，基差略偏高，空头主导移仓的动力相对略偏强；资金面比较宽松，理论上跨期价差的中枢应该略偏高。不过06和09基差以及IRR的差异并不是很大，也没有正套机会，且后续资金利率或小幅上行，跨期价差变化的幅度整体应不是很大。

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14家重点房企销售额同比增长4.7%（来源：Mysteel）

据Mysteel统计，14家重点房企2026年1-4月销售额合计3604.17亿元，同比下降11.9%；4月销售额合计1168.01亿元，同比增长4.7%，环比下降5.5%。从销售额来看，1-4月，保利发展、中海地产销售及招商蛇口销售额分别为777.13亿元、757.11亿元、551.12亿元，排名位列前三位。共有7家房企销售额突破百亿。

#### 前4个月全国铁路完成固定资产投资2008亿元（来源：国铁集团）

从中国国家铁路集团有限公司获悉，今年1至4月，铁路建设优质高效推进，全国铁路完成固定资产投资2008亿元，同比增长3.2%，有效发挥辐射带动作用，为区域经济社会发展注入了新动能。

点评：在市场消化过5月合约交割带来的压力后，黑色整体出现回升，不过成材反弹较为温和。前期驱动钢价上涨的高能源价格和海外涨价等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：能源价格对于钢价的推动作用仍存，关注美伊局势的变化

### 2.2、黑色金属（动力煤）

#### 5月13日进口动力煤市场暂稳运行（来源：Mysteel）

5月13日进口动力煤市场暂稳运行。昨日市场交投不畅，下游延续观望状态，出货困难下市场情绪明显降温。现阶段外矿挺价意愿偏强，成本压力下市场报盘依然高位，当前市场印尼Q3800巴拿马船型FOB报价区间为67-69美元/吨，但下游对高价存抵触心理，整体接货能力有限，实际成交不佳。当前市场仍在博弈，需求暂无明显释放下市场整体僵持现状难改。预计短期内进口动力煤价格延续以稳为主。

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。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。

## 2.3、黑色金属（铁矿石）

### 必和必拓 AI 解决方案助力西澳实现铁矿石增产百万吨（来源：Mysteel）

近日，矿业巨头必和必拓集团数字官米科·泰波宁（Mikko Tepponen）在珀斯举行的全球资源创新博览会上宣布，基于人工智能的解决方案已帮助其西澳大利亚业务释放出近 100 万吨的额外年度铁矿石产量。

在过去三年中，由于过大石块及异物进入加工系统，加之西澳港口的中断问题，必和必拓累计损失了约 1000 小时的破碎机运行时间。必和必拓采取了相应的应对措施，部署了一套计算机视觉解决方案——利用摄像头和机器学习模型实时检测异常情况。该系统已集成到公司的过程控制系统中，帮助团队在过大石块或异物引发安全风险、损坏设备或造成非计划停机之前将其清除。

点评：铁矿价格延续偏强震荡，周边商品略有调整，但铁矿幅度相对较小，板块中表现支撑较强。铁矿石下方支撑主要源自运费成本的持续抬升，考虑巴西累计运费涨幅，当前铁矿下方成本支撑抬升至 95-100 美金，且钢厂利润尚可。短期突破难度较大，但下方空间也较为有限。

总结与展望：考虑巴西累计运费涨幅，当前铁矿下方成本支撑抬升至 95-100 美金，且钢厂利润尚可。短期突破难度较大，但下方空间也较为有限。

## 2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 临汾市场炼焦煤价格震荡偏强运行（来源：Mysteel）

临汾市场炼焦煤价格震荡偏强运行。供应端，区域内多数煤矿维持正常生产，炼焦煤供应量总体相对稳定；市场成交方面，区域内多数煤种价格延续小幅上涨态势，近期古县中硫主焦、尧都区高硫肥煤等均有上涨，同时区域内低硫主焦也有一定上涨预期。需求方面，焦炭第三轮提涨正式落地执行，焦钢企近期盈利情况均较为良好，钢厂盈利率升至 60.17%，下游企业生产积极性良好，总体下游对原料端尚有一定支撑。综合来看，预计短期内临汾市场炼焦煤价格将震荡偏强运行。价格方面，古县低硫主焦执行 1615 元/吨，尧都区高主焦执行 1254 元/吨，乡宁低硫瘦煤执行 1340 元/吨。

点评：昨日盘面大幅下跌后，今日暂稳运行。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，近期市场或震荡回调为主；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，近期市场或震荡回调为主；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。

## 2.5、农产品（豆粕）

### USDA 周度出口销售报告前瞻（来源：文华财经）

USDA 将于周四发布出口销售报告，市场预估截至 5 月 7 日当周美豆出口销售净增 10-60 万吨，其中本市场年度净增 10-50 万吨，26/27 年度净增 0-10 万吨。

### 阿根廷豆粕遭荷兰拒绝（来源：文华财经）

近日荷兰拒绝了来自阿根廷的豆粕船货，因检测证实其中含有耐旱的 HB4 转基因大豆。

点评：USDA 5 月供需报告中美国 26/27 年度大豆期末库存低于市场预期，近日特朗普访华，CBOT 大豆上行反应市场交易美豆未来出口改善预期。受此影响国内进口大豆成本增加，豆粕期价也跟随表现偏强。

总结与展望：短期市场交易未来美豆出口改善，内外盘期价表现偏强，近期重点关注特朗普访华及两国可能达成的经贸协议。

## 2.6、农产品（棉花）

### 部分棉企下调基差，现货交易有待升温（来源：中国棉花网）

据部分棉花贸易企业、疆内轧花厂反馈，4 月中旬至 5 月上旬国内棉花现货成交相对减慢，部分棉企有小幅下调疆内外仓储库现货基差的现象，幅度多在 20-50 元/吨，以吸引纺织企业、中间商加快基差点价采购，期望尽早实现清仓、货款回笼。5 月 9-11 日，河南、山东、江苏、湖北等内地库 2025/26 年度南疆机采棉 3129B/3130B（断裂比强度 28-30CN/TEX）基差多在 1490-1790 元/吨（对标 CF2609 合约，含兵团棉花、仓单；个别棉企基差显著偏高，询价/出货寥寥）；而北疆机采棉 3129B/3130B（断裂比强度 28-31CN/TEX）基差多在 1690-1870 元/吨，高于南疆资源 100-200 元。

### 美棉种植进度同比小幅领先（来源：TTEB）

截止 5 月 10 日，美棉 15 个棉花主要种植州棉花种植进度 29%，同比快 2 个百分点；近五年同期平均水平在 28%，较近五年同期平均水平快 1 个百分点。美棉种植进度整体同比小幅偏快，西部产区种植较快，得州同比持稳，东南产区相继跟进。

### 国际观察：2026 年美国棉花种植意愿不断回升（来源：中国棉花网）

一些美棉出口企业、国际棉商、机构判断，2026 年美国棉花实播面积将高于之前的意向种植面积，主要原因：1、3 月下旬以来 ICE 棉花期货大幅上涨，棉/粮比价明显回升，相较其它竞价作物更受农民青睐，西南、中南等棉区农民小幅调整种植结构。2、3-5 月份美国几大棉区迎来持续干旱热风天气，农作物播种受到较大影响，但相较玉米、小麦等粮食作物，棉花抗旱能力更强，用水量更低，部分地区农民不得不优先选择棉花种植。

### USDA 5 月月报：下年度美棉产量减少 全球基本面收紧（来源：USDA）

USDA 5 月供需报告首次对 26/27 美棉及全球棉花的供需平衡表做出展望。报告对 26/27 美

棉种植面积预估采用的是3月底的意向报告面积964万英亩，初步预计弃收率23.4%，致使收获面积预估同比减少5.7%，单产预估按产区加权5年均值为866磅/英亩，则产量预估为289.6万吨，同比减4.3%，出口预估同比增加6.5万吨，消费预估同比维持不变，则26/27美棉期末库存预计下降10.9万吨至84.9万吨，库销比降至28.1%。全球方面，报告预计26/27全球棉花产量将同比减5.4%至2526.6万吨，预计全球消费将同比增1.3%至2649.5万吨，致使全球期末库存同比下降7%，库销比降至59%。

点评：USDA5月供需报告首次对26/27年度美棉及全球棉花的供需平衡表做出展望。该报告预期26/27年度美棉估产同比减少4.3%，库销比降至28.1%；报告预期26/27年度全球估产同比下降5.4%、消费同比增长1.3%，致使全球库销比降至59.04%的过去5年来最低水平。报告显示下年度美棉及全球棉花供需格局预期收紧，不过，美棉28.1%的库销比处于历史中等水平、全球产需缺口123万吨处于温和短缺状态，预计ICE棉价合理运行区间70-90美分/磅，当前盘面接近90美分的价位在很大程度上反映了该基本面预期，未来上行的持续性需关注天气及中美经贸政策是否能提供更多的利好驱动。

总结与展望：国内商业库存同比未有明显增量令市场对后期供应担忧犹存，下游纺织企业产品库存处于低位、开机率仍较高，庞大的用棉刚需对棉价短期仍有支撑作用。不过，基本面新利多缺乏，产业向上驱动边际减弱：1、棉花商业库存去化速度同比略放缓；2、下游纺企对棉价接受度不高，纺织企业开机率开始稳中有降；3、市场传闻抛储将很快到来，抛储预期增强。郑棉盘面涨势预计将放缓，目前主力合约持仓量仍在80万手以上高位，投机资金过大将加剧市场波动，郑棉短期料高位震荡，密切跟踪外盘表现、国内下游运行情况以及政策面动态（抛储政策&中美经贸磋商进展）。

## 2.7、农产品（玉米）

### 玉米供需平衡表更新（来源：iFind）

本月将2025/26年度中国玉米饲用消费量估计值调至21090万吨，较上月上调1740万吨，主要是畜禽产能处于高位，饲料消费量高于此前预期，工业饲料中玉米用量明显增加；将工业消费量估计值调至8100万吨，较上月下调350万吨，主要是深加工企业利润不高、开机率低于此前预期。本月预测，2026/27年度，中国玉米种植面积45133千公顷（6.77亿亩），较上年度增加172千公顷（258万亩），增幅0.4%，主要原因是上年度玉米种植收益较好，农户种植积极性较高。预计单产每公顷6780公斤（每亩452公斤），较上年度增1.2%；总产量30600万吨，较上年度增1.6%。

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。本月预测，2026/27年度，中国玉米种植面积45133千公顷，较上年度增幅0.4%，主要原因是上年度玉米种植收益较好，农户种植积极性较高；总产量30600万吨，较上年度增1.6%。建议关注

小麦开秤、稻谷拍卖及玉米供应节奏。

总结与展望：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（氧化铝）

### 新疆万基年产 58 万吨电解铝项目迎来关键建设节点（来源：ALD）

新疆万基年产 58 万吨电解铝项目迎来关键建设节点，项目电解车间首段主体结构顺利封顶，为后续电解槽进场安装、生产线配套施工及整体工程推进奠定坚实基础。项目采用行业主流 600kA 级大容量电解槽先进技术，工艺装备处于行业领先水平，计划 2027 年 12 月投产。

点评：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2690 元持平；全国加权指数 2706.5 元持平；山东 2650-2690 元均 2670 持平；河南 2680-2710 元均 2695 持平；山西 2690-2720 元均 2705 持平；广西 2640-2700 均 2670 持平；贵州 2780-2800 均 2790 持平；新疆 2990-3020 均 3005 持平。复产与新投产能的确定性释放共同构成持续性压力，期价承压运行。

总结与展望：建议观望。

## 2.9、有色金属（铜）

### 赞比亚一季度铜产量同比下降 4%（来源：上海金属网）

赞比亚矿业部长 Paul Kabuswe 周三表示，2026 年第一季度赞比亚铜产量同比下降 4% 至 208,992 吨，较上年同期的 218,308 吨下降 4.27%。该数据为大型矿山及小型运营商的合计产量。尽管整体铜产量下降，但第一季度大型矿山的产量同比增长 1.8%。Lumwana 铜矿、Konkola 铜矿、Mopani 铜矿及其他几个项目的产量录得增长，抵消了其他主要矿山的下降。

### 智利 3 月铜产量同比明显下降（来源：上海金属网）

智利三大核心铜矿（Codelco、Escondida、Collahuasi）3 月均出现双位数产量下滑，叠加智利北部矿区降雨天气的影响，进一步加剧了当月铜产量的收缩。数据显示，智利 3 月整体铜产量同比下降 9.04%，虽较 2 月有所回升，但仍反映出行业存在潜在的结构性的疲软。据悉，智利整体铜产量占全球矿山铜产量的 20% 至 25%，核心矿山集中减产的影响难以被短期替代供应弥补。

点评：趋势角度，短期美伊阶段停火叠加特朗普访华，市场风险偏好回升对铜价形成支撑，但美国通胀数据超预期增长，美元指数被动走强将阶段抑制铜价，从流动性角度，美联储年内降息预期进一步走弱值得进一步观察，此外，警惕宏观情绪短期出现反复风险，继续关注中东局势以及中美会谈情况。国内方面，继续观察微观经济数据边际变化，下半年经济预期可能会边际改善。结构角度，国内库存整体去化，但铜价阶段反弹之后，下游补库明显减弱，需要继续观察库存边际变化，可能存在阶段回升可能，海外库存则继续累积为主，未来美国库存可能进一步回升。

总结与展望：单边角度，短期市场风险偏好回升对铜价形成支撑，但警惕宏观情绪短期出现反复风险，铜价短期震荡偏强运行，策略上建议偏多思路操作。套利角度，建议继续观望。

## 2.10、有色金属（碳酸锂）

### Elevra 获 3.18 亿美元融资扩建魁北克锂矿（来源：上海金属网）

澳大利亚 Elevra Lithium 宣布获得总额 4.41 亿澳元（约合 3.18 亿美元）的一揽子融资，用于扩大旗下魁北克北美锂业（NAL）运营项目并推进 Moblan 锂项目预开发工作至最终投资决策。融资方案包括：2.75 亿澳元全额包销机构配售、Canada Growth Fund 提供最高 1.45 亿加元的可转换票据投资，以及最高 2000 万澳元的股票购买计划。BMO 资本市场分析师 Raj Ray 称，此次融资“远超 NAL 扩建所需的约 2.7 亿加元资本开支”，认为该项目以诱人的资本密集度提供了令人信服的棕地增长机会。Elevr

点评：昨日 LC2609 收于 201960 元/吨，涨幅-1.87%。仓单+1766 吨至 47720 吨。盘面震荡运行，市场成交较大，后点价平仓和点价成交居多。一线货报价 09-3000~09-2000，整体成交 09-3000 附近。

盘面波动较大与两则消息有关。一是 SMM 优化碳酸锂样本周度库存数据，自下周四（5 月 21 日）起将上线新样本周度库存数据，其中贸易商样本覆盖率将进一步提升。此举或导致原本的表外库存进入表内，增加表内库存的绝对量级。仓单不断增加后，现仓单库存已超过 SMM 统计口径内的贸易商样本库存，在一定程度上也反应了此前 SMM 贸易商样本覆盖不足的问题。我们预计实际全行业的库存至少在 1.5-2 个月水平。二是市场传言某头部储能集成商与下游对赌的储能项目收益率或难达标。该消息虽后续被辟谣，但也需要提醒，随碳酸锂价格继续高涨，储能端可能出现需求负反馈问题。

津巴方面，雅化称公司津巴布韦锂精矿出口手续已完成并已启动发运。海运顺利情况下部分企业 6 月底将有第一批到港，部分企业海运周期较长，或出现锂矿青黄不接现象。5 月预计澳矿到货 40 万吨左右，津巴到货大幅减少，碳酸锂辉石产线负荷继续提升，锂矿以去库为主。锂矿加工费保持在 1.7-1.8 万元/吨，较此前上涨约 1000 元/吨。矿端维持偏紧格局。4 月智利锂盐出口量仍居高不下，警惕硫酸锂库存问题。

动力内销修复持续性不足。根据乘联会，5 月 1-10 日全国乘用车市场新能源零售 22.6 万辆，同比-13%，今年以来累计零售 298.4 万辆，同比-17%；全国乘用车厂商新能源批发 19.3 万辆，同比-16%，今年以来累计批发 414.7 万辆，同比-2%。

总结与展望：5 月中游排产超预期，或使碳酸锂去库幅度较此前预期得更强。但在盘面达到 20 万元/吨的高位后，建议谨慎乐观，市场或对利空消息更为敏感，一方面警惕价格上涨带来的需求负反馈，另一方面也警惕前期多头的止盈兑现。

## 2.11、有色金属（铂）

### SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日 SMM 铂均价为 522 元/克，环比下降 1 元/克；SMM 钯锭（进口）均价为 363 元/克，环比下跌 4 元/克。

点评：昨日铂钯延续分化走势，广期所铂价站上 60 日均线，钯价延续偏弱震荡走势，铂钯比继续上行。进入 5 月后广期所启动仓单注册，铂仓单累计注册 1139 手，环比增加 113 手，钯仓单累计注册 1619 手，环比增加 511 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，特朗普携众企业领导人访华，市场交易会谈判利好预期，权益市场走势强劲，国内部分商品午后出现拉涨，市场风险偏好延续偏强运行，铂钯强弱继续分化。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。

基本面上，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。

## 2.12、有色金属（铅）

5 月 12 日 【LME0-3 铅】升水 6.62 美元/吨（来源：SMM）

5 月 12 日 【LME0-3 铅】升水 6.62 美元/吨，持仓 176505 手增 296 手

点评：宏观面上，特朗普携众企业领导人访华，市场交易会谈判利好预期，权益市场走势强劲，国内部分商品午后出现拉涨，市场风险偏好延续偏强运行。高频数据方面，LME 库存

环比去化 250 吨至 26.5 万吨，0-3 现金升贴水涨至 6.6 美元/吨，伦铅明显上涨；上期所仓单环比大幅增加 3152 吨至 6.7 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，但目前去库预期不强，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。

### 2.13、有色金属（锌）

5 月 12 日【LME0-3 锌】贴水 7.51 美元/吨（来源：SMM）

5 月 12 日【LME0-3 锌】贴水 7.51 美元/吨，持仓 241766 手增 727 手

点评：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，特朗普携众企业领导人访华，市场交易会谈判利好预期，权益市场走势强劲，国内部分商品午后出现拉涨，市场风险偏好延续偏强运行。高频数据方面，LME 库存环比去化 1150 吨至 11 万吨，0-3 现金升贴水震荡于 -97.5 元/吨；上期所仓单增加 199 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，锌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。

### 2.14、有色金属（锡）

5 月 12 日【LME0-3 锡】贴水 65 美元/吨（来源：SMM）

5 月 12 日【LME0-3 锡】贴水 65 美元/吨，持仓 22300 手增 212 手。

点评：5 月 12 日，期所沪锡期货仓单录得 9136 吨，较上一交易日增长 21 吨，LME 锡库存录得 8200 吨，较上一日减少 115 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。

## 2.15、能源化工（原油）

### IEA 月报下调今年全球原油需求增速预测（来源：IEA）

IEA 月报：受袭击、原油供应减少以及出口限制的影响，2026 年全球炼油厂加工量将下降 160 万桶/日。中东战争正以创纪录的速度消耗全球石油库存，3 月至 4 月期间已减少 2.46 亿桶。受伊朗战争影响，2026 年全球原油需求增速预测为-42 万桶/日（此前预计为-8 万桶/日）。

### 4 月 OPEC 原油产量下降 172.7 万桶/天（来源：OPEC）

欧佩克月报：二手资料显示，4 月欧佩克原油产量环比减少 172.7 万桶/日，达到 1898.3 万桶/日。4 月科威特原油产量环比下降 56.1 万桶/日，至 60 万桶/日。4 月伊拉克原油产量环比下降 29.1 万桶/日，至 138.9 万桶/日。4 月伊朗原油产量环比下降 21.1 万桶/日，至 285.4 万桶/日。4 月沙特原油产量环比减少 95.8 万桶/日，达到 676.8 万桶/日。

点评：油价出现回落，近期维持高位震荡等待中东局势新进展。OPEC 月报显示海湾地区成员国产量 4 月进一步下降，科威特产量仅约 60 万桶/天。霍尔木兹海峡中断对产油国供应构成重大扰动，经历长时间中断也将对未来快速恢复构成负面影响，供应大幅下降的产油国可能面临产能损失。当前美伊谈判维持僵局状态，亚洲主要买家进口需已出现下降。海外汽柴油裂解价差维持高位，在即将到来的需求旺季，高价或对需求构成一定抑制。

总结与展望：油价预计维持震荡偏强走势。

## 2.16、能源化工（液化石油气）

### EIA 周度数据（来源：EIA）

据 EIA 周度数据显示，本周丙烷丙烯库存累库 360 万桶至 81.2 百万桶，产量维持高位，为

301 万桶/日，美国国内需求为 43.2 万桶/日，出口量为 216.8 万桶/日

点评：昨日 LPG 内外盘整体表现分化，外盘高位震荡，内盘小幅回调。现货市场方面，醚后碳四价格在民用气价稳步上行中氛围中再度出现下跌，表明厂家存一定的出货压力，也一定程度打压盘面上行的氛围。外盘市场随价格以及贴水不断上涨，买兴有所减弱，部分国内的 pdh 厂家因高价撤回了取消了丙烷的采购招标。EIA 周度数据显示，本周丙烷丙烯库存累库 360 万桶至 81.2 百万桶，主要是季节性的国内需求下降导致库存明显累积。

总结与展望：预计价格高位震荡表现

## 2.17、能源化工（沥青）

### 国内重交沥青产能利用率下降（来源：隆众资讯）

本周（20260507-0513），中国 92 家沥青炼厂产能利用率为 16.6%，环比减少 2.7%，国内重交沥青 77 家企业产能利用率为 15.9%，环比减少 2.5%。

点评：山东胜星、山东岚桥相继停产沥青，带动产能利用率下降。市场整体供应维持低位，社会库存及炼厂库存持续去化。虽然当前下游需求恢复速度偏慢，但油价上涨对价格及市场看涨心态仍形成支撑，国内现货市场部分品牌价格零星推涨，下游以刚需采购为主，整体交易氛围冷清。主营炼厂 5 月份大幅减产的局面基本已成定局。根据 Kpler 数据，本周及下周大量韩国及东南亚进口货源陆续到港，弥补部分工业缺口。但整体上沥青价格仍以高位震荡为主，需持续关注霍尔木兹海峡通行恢复情况。

总结与展望：沥青价格高位震荡为主。

**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)