

期货眼·日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2026年5月19日

目录

金融衍生品

股指期货：板块分化股指震荡.....	3
国债期货：经济数据不及预期.....	4

农产品

蛋白粕：供应压力增加 盘面修复上涨.....	5
白糖：国际糖价大幅冲高后回落.....	5
油脂板块：震荡运行.....	6
玉米/玉米淀粉：现货稳定，盘面底部震荡.....	7
生猪：出栏整体稳定 价格震荡为主.....	8
花生：花生现货偏弱，花生盘面底部震荡.....	9
鸡蛋：需求表现尚可 蛋价有所上涨.....	9
苹果：消费情况一般 苹果价格偏弱.....	10
棉花-棉纱：多空因素交织 棉花价格预计将调整.....	11

黑色金属

钢材：基本面变化不大，钢价震荡回落.....	13
双焦：底部有支撑，可关注逢低做多机会.....	13
铁矿：宏观和资金主导，高位偏空对待.....	14
铁合金：供需平稳，低位震荡.....	15

有色金属

贵金属：美推迟对伊朗打击 贵金属小幅反弹.....	16
铜：美伊局势缓和，铜价反弹.....	17
氧化铝：新投复产共同推进 关注仓单压力.....	17
电解铝：加息担忧再起 铝价随板块承压.....	18
铸造铝合金：随铝价震荡.....	19
锌：逢低分批布局远月多单.....	19
铅：关注再生铅复产进程 短期铅价或维持区间震荡.....	20
镍：原料扰动较多，仍有成本支撑.....	21

不锈钢：跟随镍价高位震荡	21
工业硅：短期偏弱，前期低点附近空单逐步止盈	22
多晶硅：二次探底，短空长多	23
碳酸锂：锂价回调释放高位风险	23
锡：锡价或高位盘整	24

航运及碳排放

集运：6月运费继续上涨，特朗普推迟对伊朗打击	26
干散货运价：中小型船表现良好支撑BDI指数，后续关注国内矿石采购疲软库存高企的影响	27
碳排放：中国4月宏观经济良好，欧盟转型政策强化市场信心	28

能源化工

原油：美伊仍然维持在僵局之中	31
沥青：成本波动加剧，需求释放有限	31
燃料油：燃油供应收缩，地缘波动风险加剧	32
LPG：多空博弈加剧	33
天然气：冲突结束前易涨难跌	34
PX&PTA：局势再度升温，近期芳烃或偏强	35
BZ&EB：局势再度升温，近期芳烃或偏强	35
乙二醇：合成气制乙二醇负荷高位	36
短纤：库存偏高订单向上动能较弱	37
瓶片：工厂库存整体平均回升至8天	38
丙烯：部分前期停工PDH装置回归	38
塑料PP：供需双弱，PP塑料有所分化	39
烧碱：供需现实弱，关注液氯	40
PVC：绝对价格低位，但驱动偏空	40
纯碱：供需双降，去库8.6万吨	41
玻璃：地产数据仍弱，下雨影响出货	41
甲醇：宽幅震荡	42
尿素：跌幅扩大	43
纸浆：浆价反弹乏力	44
胶版印刷纸：纸价稳中趋弱	45
原木：现货走稳	45
天然橡胶及20号胶：ANRPC天然橡胶产量环、同比减产	46
丁二烯橡胶：BD累库，BR去库	47

金融衍生品

股指期货：板块分化股指震荡

【财经要闻】

1. 国家统计局公布，4月份，规模以上工业增加值同比增长4.1%。从环比看，4月份，规模以上工业增加值比上月增长0.05%。
2. 中国1-4月固定资产投资（不含农户）同比降1.6%，预期增1.7%，1-3月增1.7%。其中，房地产开发投资同比下降13.7%。
3. 中国4月社会消费品零售总额同比增长0.2%，预期增2%，前值增1.7%。
4. 数据显示，周一南向资金净卖出78.76亿港元。
5. 央行公告称，5月18日以固定利率、数量招标方式开展了10亿元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%。数据显示，当日10亿元逆回购到期，据此计算，单日完全对冲到期量。
6. 伊朗外交部发言人表示，伊朗仍在持续通过巴基斯坦方面同美方进行沟通。他提到，尽管美方拒绝了伊朗的建议，但伊朗通过巴基斯坦方面收到了美方表达的观点。伊朗方面也已经向巴方转达了他们对于美方这些观点的看法，沟通在继续进行。

【投资逻辑】

周一股指表现分化，至收盘，上证50指数跌0.77%，沪深300指数跌0.54%，中证500指数涨0.21%，中证1000指数涨0.43%，全市场成交额为2.92万亿元。

股指跳空低开震荡后反弹，全天横盘震荡，中证1000和中证500指数表现强势，沪深300和上证50指数绿盘报收。两市个股跌多涨少，2375家上涨，3003家下跌。电信服务、元器件、工业软件等板块领涨市场，航海、化纤、工程机械等板块跌幅居前。

股指期货全线回落，至收盘，主力合约IM2606涨0.81%，IC2606涨0.59%，IF2606跌0.22%，IH2606跌0.53%。新合约上市，各合约贴水保持稳定，IM当月和远月合约贴水略有收窄。IM、IC、IF和IH成交分别下降33%、35%、38%和31%；持仓分别下降3.7%、4.3%、4.6%和2.7%。

股指窄幅波动，板块分化明显。受上周五美股大跌影响，A跳空低开，但在存储板块为首的科技股带动下快速反弹，长鑫科技的超预期业绩成为板块驱动力。冲高之后市场恐高心态明显，半导体板块缓慢回落，油气、机器人等板块走强，股指仍是横盘震荡。尾盘三大电信服务商大涨，股指小幅上行，收盘指数分化。上周四和周五的放量下跌使投资者热情受到打击，全球通胀趋势和加息预期再度升温，投资者心有疑虑。而周一市场成交下降，也说明市场热度降温，高位股继续上涨动力不足。因此，短期股指仍需要震荡整理。

【交易策略】

- 1.单边：高位震荡，高抛低吸。
- 2.套利：IM\IC 多 2612+空 ETF 的期现套利。
- 3.期权：观望。

风险因素：伊朗局势的不确定性，油价与通胀超预期，市场资金面逆转，美股 AI 泡沫破裂，国内经济增长不及预期。

(孙锋 投资咨询证号：Z0000567；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

国债期货：经济数据不及预期

国债期货：周一国债期货收盘全线上涨，30 年期主力合约涨 0.08%，10 年期主力合约涨 0.09%，5 年期主力合约涨 0.07%，2 年期主力合约涨 0.03%。现券方面，银行间主要期限国债活跃券收益率多数下行，其中 7Y 和 30Y 下行逾 1bp。

央行逆回购完全对冲到期量，市场资金面整体小幅收敛，银存间主要期限质押式回购加权平均利率小幅普升，其中隔夜、7 天期资金价格分别为 1.2659%、1.3283%，分别较上个交易日上行 0.13bp、0.97bp。数据方面，4 月国内宏观经济指标不及预期。一方面，内需绝对增速偏低且边际继续转弱，4 月固定资产投资、社会消费品零售总额同比分别-9.4%、+0.2%，分别较上月回落 11.0、1.5 个百分点。另一方面，地缘扰动持续也给国内工业生产带来一定负面影响，4 月工业增加值同比+4.1%，较上月回落 1.6 个百分点。

经济数据整体偏弱，资金面仍显偏松叠加权益市场情绪一般，周一期债盘面低开高走，收盘普涨。不过，结合近期央行操作与表态来看，我们认为结构分化的基本面数据暂难驱动总量货币政策加码，资金面进一步转松的空间也不大，债市做多赔率，尤其是中短端做多赔率相应受限。

操作上，当前 TS 当季合约隐含的远期收益率在 1.22%附近，与隔夜资金价格有所倒挂，短线建议投资者可考虑逢高轻仓试空 TS 当季合约。套利方面，建议做多 T 合约跨期价差头寸继续持有。

【交易策略】

- 1.单边：逢高轻仓试空 TS 当季合约。
- 2.套利：做多 T 合约跨期价差头寸继续持有。

风险因素：内、外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期。

(沈忱 投资咨询证号：Z0015885；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

农产品

蛋白粕：供应压力增加 盘面修复上涨

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.12%至 1207.25 美分/蒲。CBOT 豆粕下跌 0.87%至 330 美金/短吨。

【相关资讯】

- 1.USDA 出口检验报告：截止 5 月 14 日当周，美豆出口检验量为 483881 吨，前一周修正后为 663401 吨。
- 2.USDA 作物生长报告：截止 2026 年 5 月 17 日当周，美豆种植率为 67%，此前一周进度为 49%。出苗率 32%，此前一周出苗率 20%。
- 3.secex：巴西 5 月前两周大豆出口 7957683.03 吨，日均出口量为 795768.3 吨。
- 4.我的农产品：截止 5 月 15 日当周，国内大豆压榨量 200.83 万吨，开机率为 55.3%。国内大豆库存 615.63 万吨，较上周增加约 22.37 万吨，增幅 3.77%，同比去年增加 28.8 万吨，增幅 4.91%。豆粕库存 29.13 万吨，较上周减少 4.97 万吨，减幅 14.57%，同比去年增加 16.96 万吨，增幅 139.36%。

【逻辑分析】

宏观利空反应比较充分后，盘面整体震荡运行。基本面情况来看，国际旧作市场供应宽松，但压力反应也比较充分，因此整体支撑相对明显。新作相对收紧，后续大方向或整体偏强。国内短期基本面缺乏利多支撑，大豆供应开始逐步恢复。预计豆粕整体压力仍然存在。菜粕整体以跟随豆粕运行为主，近端需求比较一般，供应基本处于较高水平，但整体库存仍然维持低位。

【策略建议】

- 1.单边：偏空思路为主。
- 2.套利：MRM09 价差扩大。
- 3.期权：卖出宽跨式策略为主。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

白糖：国际糖价大幅冲高后回落

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格继续下跌，跌 0.07 (-0.47%) 至 14.71 美分/磅。上一交易日伦白糖价格下跌，主力合约跌 2.5 (-0.57%) 至 436.3 美元/吨。

【重要资讯】

1. 据海关总署公布的数据显示，2026 年 4 月份我国进口食糖 3 万吨，同比减少 10.48 万吨。2026 年 1-4 月，我国累计进口食糖 65.29 万吨，同比增加 36.97 万吨。2025/26 榨季截至 4 月底，我国累计进口食

糖 241.55 万吨，同比增加 67.06 万吨。

2. 截至 5 月 12 日当周，ICE 原糖期货+期权总持仓为 1183981 手，较前一周减少 7845 手。投机多头持仓 240300 手，较前一周减少 15939 手；投机空头持仓 333290 手，较前一周减少 10238 手；投机净空持仓为 92990 手，较前一周增加 5701 手。短期来看，能源溢价与巴西增产的博弈仍在持续，同时投机多头主动大幅减仓、净空扩大，显示出资金对短期糖价走势的预期偏向谨慎。

3. 据了解，25/26 榨季截至 4 月底广东累计产糖 65.57 万吨，同比增加 0.12 万吨；累计销糖 43 万吨，同比减少 22.06 万吨；销糖率 65.58%，同比下降 33.82%；工业库存 22.57 万吨，同比增加 22.18 万吨。

4. 印度叫停食糖出口的决定，预计将为该国国内市场增加 40 万-50 万吨的食糖供应，缓解了市场对于厄尔尼诺天气将影响未来产量的担忧。这部分新增供应约占印度年度食糖需求的 1.7%，有望充实下一年度的缓冲库存。专家表示，若 2026/27 年度食糖产量受恶劣天气冲击，充足库存可保障国内供应稳定。

【逻辑分析】

国际方面，2026/27 榨季，目前巴西处于甘蔗压榨初期，全球大部分机构近期都在下调 2026/27 全球食糖产量预期，主要考虑巴西制糖比预计将下调。巴西汽油中强制乙醇掺混比例从 30%提高至 32%，增加了乙醇的消费量。根据 UNICA 最新数据，用于制糖的甘蔗占比仅为 32.93%，超过三分之二的压榨量流向了乙醇生产线。周三印度政府即刻禁止食糖出口有效期至 2026 年 9 月 30 日或另行下达指令为止，该消息利多国际糖价。国际糖价虽然有大量利多因素支撑，但是考虑现在巴西乙醇折糖价为 14-15 美分/磅，因此美糖价格上方也有较大压力。国际糖价大概率区间震荡，但是上方前高位置预计压力较大。国内市场，广西和云南最终糖产预计均超预期，且近期国内糖库存压力较大，因此国内市场供应端压力较大。但是考虑未来巴西制糖比可能偏低，国内政策托底（进口许可证收紧、糖浆预拌粉收紧、收储等政策预期），国内糖价短期可能震荡走势。长周期大概率筑底行情。

【交易策略】

1. 单边：国际糖价预计重心逐步上移，但是前高位置预计压力较大，短期关注前高位置能否有效突破。

国内糖价大概率震荡偏强，建议低多高平。

2. 套利：观望。

3. 期权：卖出看跌期权。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

油脂板块：震荡运行

【外盘情况】

CBOT 美豆油主力价格变动幅度 2.43%至 75.55 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.29%至 4534 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. 巴西商贸部：2026 年 5 月第 2 周，共计 10 个工作日，累计装出大豆 795.77 万吨，去年 5 月为 1409.97

万吨。日均装运量为 79.58 万吨/日，较去年 5 月的 67.14 万吨/日增加 18.52%。

2. 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 5 月 15 日，巴西大豆收割率为 98.8%，上周为 98.3%，去年同期为 98.9%，五年均值为 98%。

3. 美国农业部 (USDA) 公布的每周作物生长报告显示，截至 2026 年 5 月 17 日当周：美国大豆种植率为 67%，高于市场预期的 66%，此前一周为 49%，去年同期为 63%，五年均值为 53%。美国大豆出苗率为 32%，此前一周为 20%，去年同期为 32%，五年均值为 23%。

4. 南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2026 年 5 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 12.47%，出油率环比上月同期减少 0.75%，产量环比上月同期减少 16.42%。

【逻辑分析】

目前中东冲突对盘面的扰动仍存，但影响也在边际弱化。基本上，mpob 数据显示马棕 4 月产量恢复较好，但出口表现略不及预期，使得 4 月库存小幅累库，关注后期产量恢复情况。国内豆油库存仍偏高，不过近期国内豆油存在持续出口，对豆油价格存在一定支撑，随着大豆到港高峰期到来，豆油或将开启累库。国内菜油逐渐累库，随着加菜籽陆续大量到港，后期国内菜籽大体不缺，菜油累库有望加速，供应预期趋于宽松。目前国内油脂库存处于中性略偏高水平，国内油脂整体不缺。

【交易策略】

1. 单边：短期油脂或震荡运行，可考虑区间上下沿高抛低吸。
2. 套利：Y91 逢高反套。
3. 期权：观望。

(张盼盼 投资咨询证号：Z0022908；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

玉米/玉米淀粉：现货稳定，盘面底部震荡

【外盘变化】

芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货外盘大幅上涨，美玉米 07 月主力合约上涨 4.7%，收盘为 476.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 据外媒报道，截至 2026 年 5 月 15 日当周，芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货下跌，基准期约收低 3.3%，创下四周低点，美国玉米出口销售不振，中西部春播顺利。美国农业部的供需数据对市场的影响较为中性。买家未能就购买美国谷物或其他农产品达成任何具体承诺，令市场人气受挫，投机多头平仓抛售，打压玉米价格下行。
2. 2026 年 5 月第 2 周，共计 10 个工作日，累计装出玉米 13.47 万吨，去年 5 月为 3.89 万吨。日均装运量为 1.35 万吨/日，较去年 5 月的 0.19 万吨/日增加 626.91%。
3. 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 14 日，全国饲料企业平均库存 28.24 天，较上周减少 0.42 天，环比下跌 1.47%，同比下跌 19.77%。

4. 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 5 月 15 日，巴西一茬玉米收割率为 75.3%，上周为 71.4%（修正值），去年同期为 82.3%，五年均值为 79.4%。巴西二茬玉米播种率为 100%，上周为 100%，去年同期为 100%，五年均值为 100%。

5. 5 月 19 日北港收购价格为 700 容重 15 水分价格为 2350 元/吨附近，价格开始稳定，东北产区玉米开始企稳，华北产区玉米现货稳定。

【逻辑分析】

美玉米报告新季下调单产和面积，中国购买美国农产品，美玉米大幅上涨，短期美玉米偏强震荡。东北产区玉米稳定，港口价格企稳。华北玉米上量减少，玉米现货偏强，小麦价格稳定，东北玉米与华北玉米价差扩大，玉米现货短期稳定。短期糙米拍卖利空消化，07 玉米底部震荡，目前余粮较低，预计盘面短期底部震荡。

【交易策略】

1. 单边：外盘 07 玉米回调偏多思路。07 玉米底部震荡。
2. 套利：79 淀粉逢高反套，09 玉米和淀粉价差扩大。
3. 期权：逢低卖出看跌期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

生猪：出栏整体稳定 价格震荡为主

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格整体呈现震荡状态。其中东北地区 9.1-9.4 元/公斤，持平；华北地区 9.7-9.8 元/公斤，持平至上涨 0.1 元/公斤；华东地区 9.5-10.1 元/公斤，下跌 0.1 至上涨 0.1 元/公斤；华中地区 9.4-10 元/公斤，持平至上涨 0.1 元/公斤；西南地区 9-9.3 元/公斤，持平；华南地区 9.3-10.3 元/公斤，持平。

2. 仔猪母猪价格：截止 5 月 15 日当周，7 公斤仔猪价格 257 元/头，持平。15 公斤仔猪价格 352 元/头，持平。50 公斤母猪价格 1404 元/头，持平。

3. 农业农村部：5 月 18 日“农产品批发价格 200 指数”为 114.61，下降 0.45 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 114.94，下降 0.52 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 14.77 元/公斤，下降 0.2%。

【逻辑分析】

近期生猪价格开始有一定稳定表现，主要受到利好因素支撑以及市场对于后市比较乐观所致。但短期来看供应端压力仍然比较明显，企业出栏开始逐步恢复，并且总体出栏体重开始有所增加。普通养殖户出栏也开始有一定增加表现。二次育肥近期入场节奏开始有所放缓。总体压力仍然存在。近月方面整体变动仍然相对较大，不过由于市场对于后续仍然比较乐观，预计远月方面可能仍有一定支撑。

【策略建议】

1. 单边：观望。

2.套利：LH91 正套。

3.期权：卖出宽跨式策略为主。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

花生：花生现货偏弱，花生盘面底部震荡

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 7678 元/吨，下跌 49 元/吨，其中，河南麦茬白沙通货米主流价格 3.5-3.85 元/斤不等、8 筛精米 4-4.2 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.4-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.0-4.15 元/斤、8 筛精米 4.4-4.45 元/斤，花育 23 通货米 4.15-4.2 元/斤左右，以质论价。
2. 全国油厂油料米合同采购均价 7471 元/吨、稳定，山东均价 7425 元/吨，稳定，全国各油厂报价 7150-7900 元/吨不等，以质论价，严控指标。
3. 花生油方面，终端需求表现欠佳，油厂订单稀少，国内一级普通花生油报价 14288 元/吨、持平，山东小榨浓香型花生油市场报价为 16117 元/吨、跌 33 元/吨，普通型花生油价格 14317 元/吨、下跌 33 元/吨，老客户实单有议价空间。
4. 花生粕方面，油厂报价基本稳定，48 蛋白花生粕均价 3000 元/吨，实际成交可议价。
5. 据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 5 月 14 日当周，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 307225 吨，较上周增加 11560 吨，增幅 3.91%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2026 年 5 月 14 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 45230 吨，较上周减少 10 吨，减幅 0.02%。

【逻辑分析】

花生现货偏弱，河南花生稳定，东北花生价格偏弱，河南与东北价差持续缩小。进口量大幅减少，进口花生价格稳定，河南花生稳定在 3.6 元/斤附近。最近豆粕现货稳定，花生粕价格稳定，花生油价格稳定，油厂仍有利润。目前新作花生种植成本较高，油厂收购价价格稳定。5 月容易炒作天气，农产品增仓较多，盘面仍窄幅震荡，新季花生种植成本在 4.1 元/斤附近，10 花生底部震荡。

【交易策略】

- 1.单边：10 花生窄幅震荡，可以尝试逢低短多。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

鸡蛋：需求表现尚可 蛋价有所上涨

【重要资讯】

- 1.今日全国主流价格有落有稳，今日北京各大市场鸡蛋价格维持稳定，北京主流参考价 199 元/44 斤，

石门, 新发地、回龙观等主流批发价 199 元/44 斤; 大洋路鸡蛋主流批发价格 199 元【稳定】按质高低价均有, 到货正常, 成交灵活, 走货正常。东北辽宁价格稳定、吉林价格稳定, 黑龙江蛋价稳定, 山西价格以稳为主、河北价格以稳为主; 山东主流价格多数下落, 河南蛋价格下落, 湖北褐蛋价格下落、江苏、安徽价格落为主, 局部鸡蛋价格有高低, 蛋价继续震荡盘整, 走货正常。

2. 根据卓创数据 4 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.4 亿只, 较上月减少 0.14 亿只, 同比增加 0.8%, 低于之前预期。4 月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国 50%)为 4670 万, 同比增加 1.3%, 环比减少 0.06%。

3. 根据卓创数据, 5 月 14 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1631 万只, 较前一周减少 6.5%。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计, 5 月 14 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 518 天, 较上周增加 4 天。

4. 据卓创数据, 截至 5 月 14 日当周生产环节周度平均库存有 1 天, 较上周库存天数增加 0.06 天。流通环节周度平均库存有 1.07 天, 较上周库存天数增加 0.05 天。

5. 根据卓创数据显示, 截至 5 月 14 日, 鸡蛋每斤周度平均盈利为 1.05 元/斤, 较前一周相比增加 0.29 元/斤; 5 月 7 日, 蛋鸡养殖预期利润为 -7.11 元/羽, 较上一周价格增加 2.43 元/斤。

【交易逻辑】

当前技术表现偏强。

基本面来看, 近期市场整体销售情况较快, 现货价格上涨较为明显, 其中邯郸地区现货价格涨至 4.33 元/500g, 由于现货价格表现较强使得期货盘面有一定支撑。

供应方面, 根据卓创数据 4 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.4 亿只, 较上月减少 0.14 亿只, 同比增加 0.8%, 低于之前预期。4 月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国 50%)为 4670 万, 同比增加 1.3%, 环比减少 0.06%。

综合来看, 本次期货价格上涨主要是现货带动的, 近期现货价格强势, 期现货价差回归, 从技术图形上看鸡蛋有继续走强的预期。但是考虑梅雨季即将到来, 持有多单需谨慎。

【交易策略】

1. 单边: 建议观望。
2. 套利: 建议观望。
3. 期权: 建议观望。

(刘倩楠 投资咨询证号: Z0014425; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

苹果: 消费情况一般 苹果价格偏弱

【重要资讯】

1. 钢联数据: 截至 2026 年 5 月 13 日, 全国主产区苹果冷库库存量为 242.43 万吨, 环比上周减少 22.97 万吨, 低于往年同期的走势。

2.卓创：产地主流成交价格持稳，冷库及果农出货积极，以低质量货源为主。客商采购谨慎，实际成交量有限。山东产区近期次果及果脯果出货稍有增加。市场出货平稳，市场其他水果上市增加，对苹果产生影响。

3.现货价格：山东产区：山东产区库存苹果晚熟纸袋富士价格稳定，存储商卖货积极性比较高，贸易商多数观望，按需采购，成交量一般。低质量果农货着急出库，价格不一，以质论价。栖霞地区纸袋富士80#以上一二三级货源主流报价 2.5-3.0 元/斤。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农、冷库。客商采购出价 80#以上一二三级果农货 2.5-3.0 元/斤，果农要价 2.5-3.0 元/斤，主流成交价格区间 2.5-3.0 元/斤。陕西产区：陕西产区主流价格稳定，客商采购偏谨慎，成交平稳，贸易商包装自有货源的比较多。果农低质量货源出货缓慢，果农着急出货，客商采购比较少。洛川产区冷库纸袋富士 70#起步主流价格 4.0-4.5 元/斤，以质论价。70#以上半商品果农货客商出价 4.0-4.5 元/斤，卖方要价 4.0-4.5 元/斤，实际主流成交价格区间 4.0-4.5 元/斤。

【交易逻辑】

苹果基本面偏弱。分析其原因，首先，苹果新产季增产预期较强，今年苹果大概率是大年且到目前位置苹果也没有遭遇较大的天气灾害，因此今年苹果丰产预期较强。其次，苹果最近冷库果走货情况一般，往年 4、5 月份苹果去库速度较快，但是今年冷库苹果去库速度明显低于往年，可以看出今年苹果需求情况一般。最后，近期预计陆续有调研团计划要去产区调研苹果套袋情况，届时预计增产预期将会进一步兑现，因此资金提前入场布局。对于未来苹果 10 合约走势，我们认为虽然苹果基本面偏弱，但是盘面走势过快已经将盘面的利空影响大部分反应，而且随着资金离场可能会带来较大的反弹，因此空单需谨慎持有。

【交易策略】

- 1.单边：苹果 10 月合约建议逢高布局空单。
- 2.套利：建议观望。
- 3.期权：可以考虑卖出看涨期权。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

棉花-棉纱：多空因素交织 棉花价格预计将调整

【外盘影响】

昨日 ICE 美棉主力上涨，主力合约涨 3.71 (4.62%) 至 80.33 分/磅。

【重要资讯】

1.截止 5 月 7 日当周，2025/26 美陆地棉周度签约 1.08 万吨，周降 61%，较前四周平均水平降 66%；其中越南签约 0.72 万吨，巴基斯坦 签约 0.6 万吨；2026/27 年度周度签约 0.67 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 6.58 万吨，周降 11%，较前四周平均水平降 12%，其中越南装运 1.91 万吨，土耳其装运 0.85 万吨。

2.CFTC 数据显示，截至 2026 年 5 月 12 日，ICE 期棉基金净多头率为 16.55%（周环比增 2 个百分点，上周增 3.3 个百分点）【基金多头持仓-基金空头持仓】/总持仓】。

3.根据 USDA 最新 5 月全球棉花产销预测来看，26/27 全球棉花总产量预计 2526 万吨，较上一年度调减 144 万吨，中国总产量调减 50 万吨 至 729 万吨；总消费调增 34 万吨至 2649 万吨；期末库存调减 118 万吨，预计 1564 万吨。

【交易逻辑】

目前我国商业库存继续去化，新疆地区商业库去化较为明显，新疆棉库存处于近些年同期中低位水平，考虑今年新疆地区纺纱有大量新增产能，如果后期出疆棉量仍维持高位，那么新疆地区可能会出现用棉短缺现象。需求方面，纺企产品库和原料库存都不高，市场有补库需求，但是考虑目前价格较高，补库多谨慎。此外储备棉轮出预期也压制盘面价格，棉花多空因素交织，预计短期震荡走势。

【交易策略】

- 1.单边：美棉短期有调整预期。郑棉大趋势上偏强，短期可能有调整预期。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(王玺圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

黑色金属

钢材：基本面变化不大，钢价震荡回落

【重要资讯】

- 1.海关总署最新数据显示，2026年4月中国出口空调748万台，同比下降0.3%；1-4月累计出口2800万台，同比下降5.7%。4月出口冰箱794万台，同比增长14.6%；1-4月累计出口2980万台，同比增长11.2%。4月出口洗衣机329万台，同比增长12.4%；1-4月累计出口1226万台，同比增长9.4%。4月出口液晶电视880万台，同比增长2.4%；1-4月累计出口3441万台，同比增长7.2%。
- 2.工业和信息化部发布关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知。

【逻辑分析】

昨日夜盘黑色板块维持震荡偏弱走势，18日建筑钢材成交9.20万吨。根据钢联数据，上周钢联数据公布，五大材有所复产，其中螺纹复产而热卷依然减产；钢材整体去库，去库速度均有所加快，而表需出现回升，节日影响逐步消退，下游房建需求季节性好转；而热卷出口价格偏高，钢厂接单短期停滞，但热卷需求仍然有较强支撑，5-6月钢厂接单情况仍强。近期焦炭提涨进入尾声，动力煤受保供预期影响价格回落，铁水维持240万吨左右高位，前期利多因素出尽；黑色资金减持，导致盘面出现回落。螺纹钢站至20日均线附近，短期依然承压。仍需要关注资金动向、下游需求表现及海外突发情况。

- 1.单边：震荡回落。
- 2.套利：建议观望。
- 3.期权：建议观望。

(威纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

双焦：底部有支撑，可关注逢低做多机会

【重要资讯】

1. Mysteel 煤焦：受近日来降雨影响，甘其毛都口岸入境车辆煤炭混合雨水后查验难度增加，口岸放行通关缓慢。5月16日通关786车，环比减少41%，截止本快讯发布前排队车辆堵塞通道，雨水超重车辆仍占多数，今日通关车数预计在1000车左右。(5月18日)
2. 【中国煤炭资源网】动力煤港口简评：港口市场僵持运行，上游报价平稳，下游观望为主，对价格的接受程度不高，成交冷清。部分市场参与者表示，当前下游需求虽然较差，但上游对后市需求仍有预期，加之目前港口到货成本高位，市场价格表现坚挺，低价货盘难寻，预计短期市场仍将延续僵持态势。后期关注北港库存及终端补库节奏。(5月18日)

3. 焦煤：山西煤仓单 1320 元/吨，蒙 5 仓单 1264 元/吨，蒙 3 仓单 1173 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1355 元/吨；焦炭：日照港准一焦炭（干熄）仓单 1730 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1810 元/吨。

【逻辑分析】

近期基本面矛盾不突出，盘面波动主要来自资金、情绪的变化。焦煤整体供需较为平衡，国内产量稳中有增，近日甘其毛都口岸连日降雨影响通关，但预计很快就能恢复至高位。当前基本面矛盾不突出，无论是期货还是现货，近期依然受资金、宏观、市场情绪等影响较大。

中期看，海外地缘局势持续动荡，全球能源品价格中枢较中东冲突爆发前已有显著上移，外围溢价持续存在。当前焦煤品种估值相对合理，下方存在支撑，价格深跌空间被锁住。需要关注基本面改善力度、市场情绪及交易逻辑的切换。从风险收益比角度考虑，可等待逢低做多机会。行情反复波动特征较强，需灵活把握节奏，以波段操作为主

【策略建议】

1. 单边：震荡运行。从风险收益比角度考虑，可逢低试多焦煤。行情反复波动特征较强，需灵活把握节奏，以波段操作为主。

2. 套利：观望。

3. 期权：焦煤熔断累购；焦煤卖出宽跨。

(郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁矿：宏观和资金主导，高位偏空对待

【重要资讯】

1. 国家统计局数据显示：2026 年 4 月，中国粗钢产量 8363 万吨，同比下降 2.8%；生铁产量 7069 万吨，同比下降 3.6%；钢材产量 12263 万吨，同比下降 1.7%。1-4 月，中国粗钢产量 33112 万吨，同比下降 4.1%；生铁产量 28228 万吨，同比下降 3.1%；钢材产量 47194 万吨，同比下降 1.3%。

2. 18 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 54.5 万吨，环比下跌 25.95%；本周平均每日成交 54.5 万吨，环比下跌 18.29%；本月平均每日成交 66.6 万吨，环比下跌 25.34%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡。前期矿价走势偏强主要驱动在于股市和商品情绪的整体回暖。基本面方面，四大矿山产销平稳增长，进口铁矿同比较快增加，国内铁矿供应维持宽松格局。需求端，固定资产投资有所好转，但年初至今终端用钢需求仍未看到实质好转，国内需求维持低位；海外方面，1-4 月份国内间接用钢出口同比增加 300 万吨，同时 4 月份全球制造业景气度创近四年来新高，海外需求仍维持韧性。整体来看，前期通胀和流动性可能阶段性主导价格走势，且前期黑色系在商品中估值整体处于低位，但终端用钢需求低位有望主导中期矿价，矿价高位偏空对待。

【策略建议】

- 1.单边：偏空对待。
- 2.套利：观望
- 3.期权：熔断累沽。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁合金：供需平稳，低位震荡

【重要资讯】

- 1.国家统计局：1—4 月份，全国固定资产投资 141293 亿元，同比下降 1.6%。
- 2.国家统计局数据显示：2026 年 4 月，中国粗钢产量 8363 万吨，同比下降 2.8%；生铁产量 7069 万吨，同比下降 3.6%；钢材产量 12263 万吨，同比下降 1.7%。

【逻辑分析】

硅铁方面，18 日现货价格稳中偏强，部分区域现货上涨 20 至 100 元/吨。供应端，样本内企业开工率小幅回落，随着近期价格下行，预计未来供应端以平稳为主。需求方面，钢厂利润近期有所修复，钢材产量预计还有小幅上行空间。成本端方面，主产区电价整体平稳。18 日市场流传中卫市文件，要求加强能耗与碳排放预算管理，但文件暂无具体措施，市场冲高后回落，近期以底部震荡为主。

锰硅方面，18 日锰矿现货稳中偏弱，天津港半碳酸、澳块下跌 0.1 至 0.2 元/吨度，锰硅现货涨跌互现，幅度 20 至 50 元/吨。供应端方面，样本内产量再度回落，目前合金厂利润仍然不佳，限制未来供应释放。需求端，钢材库存延续季节性下降，同时钢厂利润近期有所修复，对合金需求预计仍有部分带动。成本端方面，港口锰矿延续惯性调整，但已基本回吐此前涨幅，临近成本支撑。锰硅自身供需平稳，预计底部震荡。

【策略建议】

- 1.单边：基本面总体平稳，市场情绪频繁扰动，低位震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出看跌期权。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

有色金属

贵金属：美推迟对伊朗打击 贵金属小幅反弹

【市场回顾】

贵金属市场：外盘，贵金属偏强震荡，截至今日上午8点，伦敦金交投于4581.72美元附近；伦敦银交投于78.65美元附近；伦敦铂交投于1990.70美元附近；伦敦钯交投于1420.57美元附近。昨日夜盘上期所金银冲高回落，截止凌晨收盘，黄金主力合约涨0.04%，交投于998.12元/克；白银主力合约收涨1.02%，交投于18840元/千克；昨日铂金主力合约震荡运行，最终收于492.30元/克，收涨0.34%；钯金主力合约最终收于340.85元/千克，收涨0.40%。

【重要资讯】

1. 特朗普称不考虑向伊朗作任何让步，后突然“踩刹车”，称应海湾三国请求推迟原定周二对伊朗攻击，若未达成满意协议，美军随时准备发起全面大规模军事打击。伊朗通过巴基斯坦提交14点谈判文本，美媒称美国拒绝伊朗新提案、威胁以炸弹推进谈判。
2. 伊朗成立管理霍尔木兹海峡新机构，伊军方称有权对该海峡海底光缆收“管理费”。
3. 特朗普将于周五主持沃什宣誓就职的仪式。在白宫举行美联储主席宣誓仪式，上一次可追溯至约40年前1987年格林斯潘就职之时，此后历届新任主席均在美联储本部完成宣誓。本次宣誓仪式安排直接彰显特朗普对沃什任命的密切关注。

【逻辑分析】

特朗普称应卡塔尔、沙特阿拉伯、阿联酋请求推迟原定周二对伊朗的打击，若未达成满意协议，美军随时准备发起全面大规模军事打击，市场紧张情绪获得缓和，原油价格回落，贵金属价格获得小幅反弹。美伊谈判预计仍将处于“缓和-反覆-激化”的持续博弈阶段，但随着冲突持续的时间延长，油价对于通胀的渗透效果将愈发明显，市场在鲍威尔作为联储主席的阶段对于年内降息的预期已基本消失，并计价年内加息可能，周五沃什将于白宫宣誓就职，短期或将造成市场新一轮的价格冲击，在此阶段贵金属总体处于被动行情中，建议多看少做，谨慎布局单边头寸。

【交易策略】

1. 单边：短线震荡偏空，金银背靠5日均线试空。
2. 套利：择机多铂空钯。
3. 期权：观望。

(袁正 投资咨询证号：Z0023508；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铜：美伊局势缓和，铜价反弹

【市场回顾】

1. 期货：主力合约沪铜 2606 收盘于 104620 元/吨，涨幅 0.28%，沪铜指数减仓 323 手至 52.4 万手。
2. 库存：lme 库存减少 2325 到 39.3 万吨，comex 库存增加 1849 短吨到 62.7 万短吨

【重要资讯】

1. 特朗普称不考虑向伊朗作任何让步，后突然“踩刹车”，称应海湾三国请求推迟原定周二对伊朗攻击，若未达成满意协议，美军随时准备发起全面大规模军事打击。
2. 截至 5 月 18 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比减少 0.04 万吨至 24.29 万吨，总库存较去年同期的 13.92 万吨增加 10.37 万吨。

【逻辑分析】

美国暂缓对伊朗的攻击，暂时豁免对伊朗的原油制裁。美伊双方反复，但战争本身的影响逐步钝化，关键是看霍尔木兹海峡通航情况。基本面方面，秘鲁政府 11 日发布紧急法令，引发市场对铜矿供应进一步收缩的担忧。受地方财税政策的影响，含税废铜供应不足，整体原料端供应较为紧张。若霍尔木兹海峡长期关闭，非洲湿法冶炼生产可能会受到影响。中国 5 月开始禁止硫酸出口，但国内硫酸价格仍表现坚挺，部分冶炼厂延期检修。美国仍在大量进口精炼铜，在进口长单的支撑下，预计美国上半年进口量还是会处于高位。下游畏高接纳度有限，但 AI 投资增长迅速，为消费提供长期支撑。秘鲁的紧急法令主要是为了保障国家石油公司生产经营的连续性，防止国内燃油供应因企业财务危机而中断，实际对电力供应的影响仍有待观察。

【交易策略】

1. 单边：逢低分批布局多单。
2. 套利：跨市正套分批止盈机场。
3. 期权：卖虚值看跌期权。

(王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

氧化铝：新投复产共同推进 关注仓单压力

【相关资讯】

1. 几内亚铝土矿运费维持在 37 美元/湿吨的高价，铝土矿卖家核算 70-75 美元到岸价较为合理，但买家根据自身成本核算难以接受超过 67 美元的价格。近日铝土矿普通品位成交价格仍在 66 美元/干吨左右僵持。虽然因运费侵蚀了利润导致部分矿山降低了发运量，但下游库存储备较高，观望情绪浓厚，后续矿企资金压力或带动出货成交。
2. 爱择咨询了解，广西地区成交 5000 吨氧化铝现货，出厂价 2620 元/吨，贸易商供货，流向云南电解铝厂。

3. 上期所 5 月 8 日数据显示，氧化铝 6 月到期仓单超 25.7 万吨，7 月到期仓单近 10 万吨。5 月 18 日上期所氧化铝仓单注册量减少 4491 吨，总量 504634 吨。

4. 截至 5 月 15 日，全国氧化铝建成产能 11732 万吨，运行 9345 万吨，周环比增加 30 万吨。上周南方某氧化铝企业故障恢复不及预期；广西已实现 340 万吨新产能投产，另外还有 460 万吨产能未投，预计 5 月下旬继续有 220 万吨产能存在投料预期。此外，本周贵州某氧化铝企业建成产能 90 万吨，计划 20 日晚上开始停炉检修，为年度计划检修，持续 10 天左右，影响实产 2.3 万吨。

【交易逻辑】

氧化铝新投复产共同推进，现货维持累库、现货市场招标价格转为下跌、恢复承压格局。几内亚铝土矿政策仍未落地，海运费价格上涨或挤压矿企利润，但到岸价上涨乏力、成交僵持，若铝土矿发运不影响氧化铝开工，氧化铝的逻辑仍以自身供需平衡及到期仓单压力方面承压为主。

【交易策略】

1. 单边：承压震荡。
2. 套利：空 06 多 09；
3. 期权：观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

电解铝：加息担忧再起 铝价随板块承压

【相关资讯】

1. 据华尔街日报援引白宫官员透露，特朗普将于本周五在白宫亲自主持新任美联储主席沃什的宣誓就职仪式。本次宣誓仪式安排直接彰显特朗普对沃什任命的密切关注。
2. 伊朗谈判前景反复无常，据新华社报道，美东时间 18 日周一下午，特朗普在社交媒体发文称，在卡塔尔、沙特阿拉伯、阿联酋领导人要求下，他已下令“明天（19 日）”不按原计划对伊朗发动攻击。
3. 上期所铝仓单环比增加 2270 吨至 480639 吨。

【交易逻辑】

宏观方面，美国经济数据提升市场加息担忧，后续关注美联储新任主席就职仪式；美伊冲突协议达成之路坎坷。海外基本面整体预计维持短缺格局，中期支撑仍在，国内铝材出口量在利润拉动下终体现增加，预计后续铝材及铝制品仍可维持高出口量，沪铝整体随伦铝运行为主。宏微观未能共振，铝价预计宽幅震荡。

【交易策略】

1. 单边：随外盘宽幅震荡，逢低看多。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出看跌期权。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铸造铝合金：随铝价震荡

【相关资讯】

1. 据华尔街日报援引白宫官员透露，特朗普将于本周五在白宫亲自主持新任美联储主席沃什的宣誓就职仪式。本次宣誓仪式安排直接彰显特朗普对沃什任命的密切关注。
2. 伊朗谈判前景反复无常，据新华社报道，美东时间 18 日周一下午，特朗普在社交媒体发文称，在卡塔尔、沙特阿拉伯、阿联首领导人要求下，他已下令“明天（19 日）”不按原计划对伊朗发动攻击。

【交易策略】

1. 单边：宽幅震荡，逢低看多。
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

锌：逢低分批布局远月多单

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.65% 至 3515.5 美元/吨；沪锌主力跌 0.06% 至 24615 元/吨，沪锌指数持仓减少 4529 手至 19.48 万手。
2. 现货市场：昨日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 24440~24725 元/吨。昨日上午盘面锌价小幅下滑，周初部分下游有所点价接货，但其余下游多继续看跌，现货市场好转有限，贸易商积极出货报价，现货升水随之上涨。

【相关资讯】

1. 据 SMM 沟通了解，截至 5 月 18 日，SMM 七地锌锭库存总量为 26.6 万吨，较 5 月 11 日增加 0.89 万吨，较 5 月 14 日增加 0.18 万吨，国内库存增加。
2. 5 月 18 日 0 时 21 分，广西柳州市柳南区发生 5.2 级地震，震源深度 8 千米，7 时 41 分再度发生 3.3 级地震，广西作为锌的重要原料供应地，据 SMM 了解本次地震对锌冶炼厂生产暂无影响，企业生产一切正常。

【逻辑分析】

矿端，近期国内冶炼厂采购情绪虽有转淡，但矿端短缺格局未改。国产锌精矿加工费持续下行，SMM 周度国产 TC 均价环比降低 150 元/金属吨至 550 元/金属吨。据了解南非因洪涝灾害影响，国内部分地区矿山及运输受扰。南非主要锌矿山为 BMM 及 Gamsberg，从地理位置来看集中在北开普省，未受到洪涝灾害影响，矿山生产或维持稳定。但考虑到因灾害影响，对交通运输造成一定阻碍，预计锌矿运输或有延迟，影响南非锌矿发运节奏。

冶炼端，5 月国内虽有部分冶炼厂计划检修，但月初尚未见明显减量，国内精炼锌产量仍维持高位。考

虑当前冶炼仍有利润，锌精矿加工费持续下行，部分前期计划检修的冶炼厂或推迟检修。短期需关注国内冶炼厂检修减产落地情况。据了解国内存有贸易商采购 LME 可交割货源，若后期出口窗口打开，预计精炼锌出口体量较大。

消费端，上周初锌价持续走高，终端订单未见明显好转，畏高情绪下谨慎采购。下游初级加工企业成本库存持续累库，企业生产情绪不高。但部分终端消费（铁塔、交通护栏、汽配等）仍有韧性，下游企业按销采购。

近期海外供应端干扰因素频发，叠加 LME 库存仍处相对低位，LME 锌价偏强运行。国内基本面偏弱，但受外盘影响，亦呈现偏强走势。预计外强内弱格局或有加剧，国内出口窗口打开时机或有提前。宏观方面，受美联储加息预期增强影响，周五有色板块下行明显。但从中长期来看，海外供应端减量，国内出口窗口打开预期下，沪锌仍存上行空间。

【交易策略】

1. 单边：逢低分批布局远月多单；
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

铅：关注再生铅复产进程 短期铅价或维持区间震荡

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.15% 至 1981 美元/吨；沪铅主力合约涨 0.24% 至 16485 元/吨，沪铅指数持仓减少 4000 手至 12.65 万手。

2. 现货市场：昨日 SMM 再生精铅均价报 16300 元/吨，较 SMM1# 铅均价平水。铅价震荡下行，持货商出货意愿差，报价坚挺，主流出厂价格对 SMM1# 铅均价升水 0-50 元/吨，不含税精铅出厂报价 15100-15150 元/吨。下游接货情绪平平，刚需采购为主。

【相关资讯】

1. 据 SMM 了解：截至 5 月 18 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 7.33 万吨，较 5 月 11 日增加 0.16 万吨，较 5 月 14 日减少 0.24 万吨。

2. 5 月 18 日 SMM 讯：今日 SMM1# 铅锭价格较上周五下调 50 元/吨，据华南贸易商反馈，受铅价回落影响，现阶段冶炼厂整体观望心态偏重，入市操作趋于谨慎，今日市场出货量仅达正常水平三分之二。

【逻辑分析】

基本面来看，国内含铅废料价格有所下跌，再生铅冶炼厂复产进程加快，或有一定增量。而终端受淡季影响，消费低迷，一定程度上拖累铅蓄企业开工及采购情绪。国内基本面偏承压，但考虑当前铅价处于低位，国内再生铅冶炼成本支撑下，铅价下方或有支撑。关注国内再生铅冶炼厂复产进程。

【交易策略】

- 1.单边：区间震荡；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

镍：原料扰动较多，仍有成本支撑

【市场回顾】

隔夜 LME 镍价下跌 25 至 18555 美元/吨，LME 镍库存减少 216 至 275562 吨，LME 镍 0-3 升贴水-200.84 美元/吨。

【重要资讯】

- 1.印尼能源矿产部正式公布 2026 年 5 月第二期镍矿物基准价 (HMA)，价格报 18849.29 美元/湿吨，较 5 月一期的 17802.14 美元/湿吨大涨 1047.15 美元。(51 不锈钢)
- 2.外电 5 月 15 日消息，加拿大矿企 Sherritt International Corp. (谢里特国际公司) 宣布，将启动解散其与古巴镍业公司 (General Nickel Company S.A.) 各持股 50% 的 Moa 合资企业的程序。(51 不锈钢)
- 3.5 月 18 日讯，期货盘面持续下行，市场悲观情绪蔓延，上游持货商报价多维持高位，但实际成交寥寥，报价有一定松动。下游钢厂采购心态趋于谨慎，多以废钢比价为参考，主流意向报价集中在 1120-1130 元/镍点，与上游报价存在明显分歧。短期下跌行情下，上下游报价情绪均谨慎，进一步压制现货成交活跃度。

【逻辑分析】

市场传闻印尼头部大厂因电力不足可能优先电解铝产能，NPI 可能 6 月出现减产。今年因高冰镍利润更高，已有部分产线转向高冰镍，弥补 MHP 减产导致的电积镍/硫酸镍原料的减少，中国和印尼 NPI 合计产量同比下降，若继续减产，或将推高 NPI 短期价格。然而现货市场 NPI 成交价仍被压制在微利的范围，后市可能有涨价空间。上周国内镍库存大增，反映国内供需仍然较为过剩，需要持续关注硫磺发运情况，以及电积镍减产能否加大力度。

【交易策略】

- 1.单边：高位震荡。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：保护性策略。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

不锈钢：跟随镍价高位震荡

【重要资讯】

1. 金十数据 5 月 18 日讯，工业和信息化部印发钢铁行业产能置换实施办法的通知。修订的主要内容如下：一是提高置换比例。全国炼铁、炼钢产能置换比例均不低于 1.5:1，兼并重组置换比例提高至不低于 1.25:1。二是逐步取消不同企业间产能置换。对不同企业间实施产能置换设置 2 年过渡期；过渡期后，仅可通过实质性兼并重组实现产能转移。三是设置有效期。明确方案有效期为 24 个月。四是规范不锈钢企业设备建设。不锈钢企业建设熔化合金感应炉设备数量和容积，须与其电炉或转炉工艺的需求相匹配，防范企业滥用熔化合金名义建设感应炉新增炼钢产能。五是支持高端化、绿色化发展。建设氢冶金等低碳冶炼设备、电炉以及特钢企业建设限制类及以下电炉可实施差异化置换比例。六是增加产能置换方案闭环管理。省级工业和信息化主管部门负责组织核实产能置换方案落实情况，按年度开展实施情况自查，并报送自查报告。七是强化政策联动。在环评、排污许可、节能审查和碳排放评价等方面，加强与国家发展改革委、生态环境部政策协同，形成部门合力。

【逻辑分析】

近期菲律宾镍矿价格回落，国内 NPI 产量小幅增长，NPI 主流成交区间下移，不锈钢价格随镍价及成本调整。但不锈钢供需仍然相对偏强，供应端除印尼扰动外，还有国内钢铁行业产能限制政策，需求表现温和，库存小幅去化，盘面利润也接近盈亏平衡，向下空间有限，预计高位震荡，等待新驱动。

【交易策略】

- 1. 单边：高位运行。
- 2. 套利：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

工业硅：短期偏弱，前期低点附近空单逐步止盈

【重要资讯】

近日，盛禧奥宣布破产重组、英国 Plastic Energy 宣布进入破产管理程序、英国 Viridor 关停欧洲化学品回收业务。

【逻辑分析】

5 月初期货价格大涨后西北厂家大幅去库，厂家处于低库存状态，且部分西北企业已套保锁定远期产能，短期的期货价格下跌暂时不会引起供应端负反馈。上周新疆停炉 18 台，本周或逐步恢复生产。需求方面，有机硅开工率小幅增加，但在自律框架内增幅有限。多晶硅龙头大厂有复产计划，但其工业硅产能或同步复产。综合来看，从基本面的角度看远期工业硅还处于紧平衡状态。上周工业硅价格下跌较快，焦煤价格亦处于下跌趋势，短期工业硅价格依旧偏弱。西南厂家 5 月并未大规模套保，西北厂家中小厂亦未大规模锁远期产能，意味着倘若期货价格突破前期低点，西北厂家也会出现一定减产。在此背景下，前期低点或是盘面硬支撑。综合来看，前期低点附近可空单逐步止盈。

【交易策略】

- 1、单边：前期低点附近空单止盈。

2、套利：暂无。

3、期权：暂无。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

多晶硅：二次探底，短空长多

【重要资讯】

近日，德国联邦网络局在该国最新一轮公用事业级太阳能招标中，分配了 2295 兆瓦光伏容量。此次容量分配涉及 268 份中标申请。最新分配规模高于 Bundesnetzagentur 最初计划发放的容量水平。本轮招标出现超额认购，共收到 532 个项目提案，总规模达 5.62 吉瓦。本轮平均中标电价为 0.0494 欧元/千瓦时（约合 0.0580 美元/千瓦时），最终中标价格区间为 0.0399 欧元/千瓦时至 0.0510 欧元/千瓦时。

【逻辑分析】

我们认为多晶硅的二次回踩还未结束，持短空长多观点。2025 年已发布多晶硅最新能耗限额标准征求意见稿，且在 2027 年 1 月执行，意味着 2026 年将发布正式文稿，不排除有进一步收紧能耗限额的可能。从长期来看，多晶硅期货是投机资金较为适合的长线多配标的。短中期来看，多晶硅期货处于二次探底阶段。从基本面看，4 月份的上涨使得部分企业套保后延后减产动作，且大厂复产后进一步增加多晶硅月度产量，6 月份多晶硅累库幅度增加，不排除 6 月多晶硅现货价格下跌。从现货价格和厂家现金成本线来看，本轮回踩向下仍有空间，关注 36000/33000 关键位置支撑。综合来看，操作策略层面建议长线资金回调企稳后逢低买入，短线资金根据技术图形空配，及时止盈止损。关注政策落地情况。

【操作策略】

单边:短线资金根据技术图形空配，及时止盈止损。长线资金回调企稳后逢低买入。

套利:PS2606-PS2607 反套止盈。

期权:暂无。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

碳酸锂：锂价回调释放高位风险

【重要资讯】

1.天华新能 5 月 18 日在投资者互动平台表示，公司在尼日利亚持有多宗锂矿矿业权并建有配套选矿工厂，且按规划有序正常生产；同时根据公司稳健经营的原则，公司将分步推进后续开发工作，以保障锂矿资源的稳定供应。（SMM）

2.尼日利亚纳萨拉瓦州(Nasarawa State)政府宣布,已下令立即 Lideal Mines Company 矿业公司(锂矿),并要求其全面撤离矿区设备与人员。主因“安全问题(security breaches)”以及企业涉嫌违反政府与社区达成的相关协议有关。由州政府向联邦政府申请禁令并执行。该公司已具备年产能 50 万吨原矿,折合

1 万吨 LCE。未来计划扩张到 2-3 万吨 LCE。

3.据 Mineral Resources (MinRes) 公告, 随着锂价显著和持续复苏, 公司在审慎评估数月后, 决定重启 Bald Hill 锂矿。Bald Hill 锂矿自 2024 年 11 月起为保存资本和矿山资源而停产, 年产约 16.5 万吨锂精矿 (SC5.1), 折合约 14 万吨 SC6 (约 1.8 万吨碳酸锂当量)。矿区筹备活动将于 5 月末启动, 破碎和采矿作业将于 6 月重启, 而首批锂精矿将于 7 月产出并将于 1QFY27 (3Q26) 发货, 矿山整体计划于 2QFY27 (4Q26) 重新爬满。

【逻辑分析】

5-6 月供需相对偏紧, 支持近期锂价高位运行, 但下半年供应增长, 需求放缓, 供需边际转松。20 万以上博弈加剧, 近期利空传闻较多, 广期所仓单增至 5 万吨上方, 短期价格回调释放高位风险。月末关注排产数据及大矿复产进度。

【交易策略】

- 1.单边: 低位多单持有。
- 2.套利: 暂时观望。
- 3.期权: 保护性策略。

(陈婧 投资咨询证号: Z0018401; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

锡: 锡价或高位盘整

【市场回顾】

- 1.期货市场: 主力合约沪锡 2606 收于 410900 元/吨, 上涨 3980 元/吨或 0.98%; 沪锡持仓增高 52 手至 8.38 万手。
- 2.现货: 上周五 LME 锡库存减少 50 吨或 0.62%至 7985 吨。上周五锡锭社会库存为 10598 吨, 周度减少 406 吨。

【相关资讯】

- 1.特朗普表示, 取消原定于明天 (19 日) 的对伊军事打击计划, 中东国家认为美伊能达成具有高度可接受且其中包含伊朗不得拥有核武的协议。这些国家要求给予一个两到三天的短暂窗口期。若未能达成协议, 随时准备对伊朗进行大规模打击。
- 2.5 月 17 日, 据报道, 韩国国务总理金民锡在国民谈话中表示, 若三星电子罢工对国民经济造成重大损失, 政府“将不得不启动包括紧急调整权在内的一切可用手段”。他同时指出, 定于 18 日举行的劳资复谈是“阻止罢工的最后机会”, 双方均不可轻视此次协商的分量。劳资双方将于当地时间 5 月 18 日上午 10 时启动第二轮事后调解。

【逻辑分析】

特朗普宣布推迟攻击伊朗。基本面供应端脆弱性犹存, 节前缅甸受爆炸事故及停业整顿影响, 预计 4 月自缅甸进口锡矿量将环比下滑, 后期缅甸即将进入传统雨季, 叠加秘鲁颁发紧急法令进一步加剧锡矿供

应担忧，但实质影响较小。中国 3 月进口锡精矿同比增长 54.54%至 5950.16 金属吨，其中中国自缅甸进口锡矿量 7294.49 吨符合预期（折约 1567.07 金属吨），同比上升 49.6%，环比增加 3.52%。近期实际消费增长有限，需求面尚待进一步改观，重点关注后期需求端实际兑现情况及缅甸、印尼供给情况。

【交易策略】

- 1.单边：美债收益率攀升，但 AI 半导体基本面依旧强劲，短期锡价高位盘整，警惕宏观情绪加剧波动。
- 2.期权：观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

航运及碳排放

集运：6月运费继续上涨，特朗普推迟对伊朗打击

【现货情况】

5/18日上海航交所发布 SCFIS 欧线报 1709.43 点，环比+1%；5/15日发布的最新一期 SCFI 欧线报 1816 美金/TEU，环比+13.78%。

【重要资讯】

1. 金十数据 5 月 19 日讯，美国财政部长贝森特在社交媒体宣布，美国财政部正就已到期的俄罗斯海运石油制裁另行提供 30 天豁免。（央视新闻）
2. 美国总统特朗普表示，在海湾地区盟友领导人呼吁争取更多时间寻求外交解决方案后，他已取消了原定于周二对伊朗实施的打击计划。
3. 金十数据 5 月 18 日讯，据美媒 AXIOS 报道，一位美国高级官员和一位知情人士称，伊朗已提交了一份更新的停战协议提案，但白宫认为该提案没有实质性改进，不足以达成协议。美国官员表示，特朗普希望达成协议结束战争，但由于伊朗拒绝了他的许多要求，并且拒绝在其核计划上做出有意义的让步，特朗普正在考虑恢复战争。美国官员表示，如果伊朗不改变立场，美国将不得不“用炸弹”继续进行谈判。这位美国高级官员表示：“我们实际上并没有取得多大进展。伊朗人该露出诚意了。我们需要就核计划展开真正、稳固且细致的对话。如果对话无法进行，我们将不得不通过炸弹进行对话，那将是一件憾事。”（来自金十数据 App）
4. 消息人士称美方同意在谈判期间暂时豁免对伊朗的石油制裁，美官员否认。（金十数据）
5. 伊朗已通过巴基斯坦向美国提交最新的 14 点谈判文本，伊朗据悉提议长期多阶段停火，可以将浓缩铀无条件转移至俄罗斯。（金十数据）
6. 伊朗消息人士：美国在伊朗维持有限核活动问题上表现出灵活性，但仅同意按照分阶段的时间表解冻伊朗四分之一的资产。（金十数据）

【逻辑分析】

现货方面，6月宣涨开启，目标位于 3800-4700 之间，需关注实际落地情况。目前现货仍处在上涨通道，双子星方面，MSK22 周报价 2800-3200 环比持平略涨，关注今日可能放出的 6 月价格；OA5 月下半月报价 3000-3200，6 月宣涨 4500 以上，其中 OOCL6 月初线上放 4700，CMA5 月线下 4500，COSCO 宣涨 4700；PA 联盟 5 月下半月 2500-3000，尚未放出 6 月价格；MSC5 月下半月线上放出价格 2940。从运力看，2026/5/18 日，上海-北欧 5 港 5/6/7 月周均运力分别为 25.44/25.99/26.11 万 TEU，其中 6 月运力部署出现下降，环比上周下降了 5.28%，主因 OA 联盟新增两艘空班以及 PA 联盟新增一艘空班所致，关注旺季来临船司对于各航线间运力调配部署的情况。全球供应链重构背景下今年中国出口超出预期，近期长约订舱情况改善，目前旺季合约盘面给出升水。本周市场交易的焦点重回美伊局势进展。目前美军在

中东地区的军队部署已集结完毕，伊朗提出 14 点谈判计划，特朗普推迟伊朗打击，地缘风险反复博弈。

【交易策略】

1. 单边：地缘端反复博弈，现货端维持强势，短期盘面预计高位震荡。
2. 套利：观望。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656 观点仅供参考，不作为买卖依据)

干散货运价：中小型船表现良好支撑 BDI 指数，后续关注国内矿石采购疲软库存高企的影响

【现货情况】

现货运价指数：2026 年 5 月 15 日，BDI 指数报 3151 点，环比-1.38%；BCI 指数报 5170 点，环比-2.69%，BPI 指数 2521 点，环比+0.72%；BSI 指数报 1565 点，环比+0.45%。

现货运价：2026 年 5 月 15 日，BCI-C3（图巴郎-青岛）航线报价 36.8 美金/吨；BCI-C5（西澳-青岛）航线报价 15.01 美金/吨；2026 年 5 月 15 日，BPI-P6（新加坡-大西洋回程）期租航线报价 22167 美金/天，BPI-P3A（东北亚区域往返）期租航线报价 24094 美金/天。

【重要资讯】

- 1.Splash：伊朗提议通过基于保险的框架管理霍尔木兹海峡，正式控制这一关键的石油运输瓶颈，同时要求所有船只在获准通行前向新成立的伊朗海事管理局提交强制性货物申报。国家媒体周日报道，伊朗经济部开发了一种名为“霍尔木兹安全”的模式，通过发放海运保险单和财务责任证书来管理海峡的过境。该平台采用加密验证，并以比特币结算支付。
- 2.Splash：上个月在日内瓦举行的干散货会议（Geneva Dry conference）上的铁矿石会议，最终远不止是关于矿石流向和运费率的讨论。在一小时内，小组讨论的话题从燃料短缺和中国囤货，转向了去美元化、地缘政治分裂，以及关于世界正进入自工业革命以来最大工业转型的警告。如果说有一个主要的结论，那就是尽管存在战争、燃料价格飙升和贸易中断，干散货市场——特别是好望角型船（capes）——仍然保持着惊人的韧性。Cleanup Commodities 总经理梅琳达·摩尔（Melinda Moore）认为，许多分析师忽略了铁矿石市场正在进行的结构性紧缩。矿石品位下降、中国国内采矿疲软以及库存扭曲，意味着市场比港口库存的头条数据所显示的更为紧张。
- 3.Splash：纽约上市公司 Diana Shipping 已为其一艘后巴拿马型散货船（post-panamax bulker）争取到了租金更高的租船延期协议，合作方为 Oldendorff Carriers。这家希腊船东表示，载重吨（dwt）为 98,704 吨的 Polymnia 号已锁定日租金 20,000 美元（扣除 5%佣金），租期从 2026 年 6 月 1 日起，至 2027 年 3 月 1 日至 4 月 30 日之间结束。这一新租约取代了这艘 2012 年建造船舶的现有租约，根据此前与 Oldendorff 的协议，该船此前的日租金收入为 14,000 美元。Diana Shipping 表示，预计该延期将在合同的最短计划期内产生约 536 万美元的收入。

【逻辑分析】

近期干散货市场受到巴拿马船型市场依旧火热，市场货盘成交活跃等因素带动现货租金持续上行支撑 BDI 指数进一步走高，且成交货盘多为长航线货盘，考虑远洋航程航行时间较长，即期市场运力进一步被吸收，在可用船舶数量有限的背景下，短期散货市场有望延续强势。但未来中枢依旧受油价影响较大，所以仍需关注地缘进展以及大船运力是否被持续锁定从而收紧供应端并支撑租金维持高位。需求端，澳洲铁矿在二季度进入传统季节性发运高峰期，运输需求较为稳定，有望继续支撑大船租金费率，而几内亚的铝土矿发运自今年以来一直维持高位，但仍需关注几内亚政府对于限制铝土矿的策略执行情况；粮食方面，上半年整体发运表现良好，今年南美粮食整体发运情况良好，且随着阿根廷 20205/26 年度玉米产量预测从此前的 6200 万吨大幅上调至 6700 万吨，大幅超出市场预期，后续随着新季玉米集中出货（3-8 月为全球主供窗口期），有望支撑中小型船租金费率维持高位，且近期川普访华后，市场普遍预期中美有望达成一项农产品贸易协议，扩大中国对美国谷物和肉类的采购。若后续协议达成，有望进一步支撑中小船市场的运输需求。周转端，关注巴拿马运河争端事件的进展，若该事件长时间难以得到解决，所带来的港口拥堵等问题将会加剧整个干散货市场的供应链紊乱程度。中长期看，下半年干散货船预计交付量显著高于上半年，供给较为充裕的背景下，租金波动弹性或将弱于上半年，但仍需关注未来西芒杜铁矿投产发运的速率以及中东地缘局势的进展。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656 观点仅供参考，不作为买卖依据)

碳排放：中国 4 月宏观经济良好，欧盟转型政策强化市场信心

【碳市场情况】

中国碳排放权市场：2026 年 5 月 18 日，开盘价 84.40 元/吨，最高价 84.40 元/吨，最低价 82.10 元/吨，收盘价 84.08 元/吨，收盘价较前一日下跌 0.98%。今日挂牌协议交易成交量 56,510 吨，成交额 4,751,464.00 元；大宗协议交易成交量 100,000 吨，成交额 8,350,000.00 元；今日无单向竞价。5 月 15 日，CCER 市场成交均价 83.33 元/吨，较上一交易日下跌 0.94%，成交量 15 万吨，成交额 1250 万元。尽管全年成交量仍处低位，但新纳入的三大行业为传统淡季注入了活力。随着碳达峰关键期政策收紧压实转型责任，叠加 4 月经济向好，近期碳价持续走强。然而，高企的碳价可能加剧企业观望情绪，加之正值淡季且电力行业配额尚未预分配，预计近期碳价将以区间震荡为主。

欧盟碳市场：欧盟碳市场：2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 15 日，欧盟现货碳市场拍卖均价 74.41 欧元/吨，环比上涨 1.47%。总拍卖成交量 813.75 万吨。2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 14 日根据 ICE EUA 期货合约成交情况，上周连续合约盘面成交均价 74.76 欧元/吨，环比上涨 1.04%。上周主力连续合约盘面成交均价 75.79 欧元/吨，较环比 1.02%。政策端，欧盟近期政策仍延续供给总量基本不变，侧重能源转型环节工业困境，对碳市场信心支撑较强。基本面看，短期美伊冲突可能再次爆发，欧洲能源价格可能再次引发气转煤趋势，叠加二季度欧洲工业弱复苏若延续，将带动配额需求回升。短期 EUA 或维持震荡偏强，但上方仍受到政策与能源压制，下有政策与需求支撑。

【重要资讯】

1.5月18日，欧盟委员会的《肥料行动计划》将于周二在斯特拉斯堡由执行副总裁拉斐尔·菲托和农业专员克里斯托夫·汉森发布，该计划将在一项调查发现主要农业企业的高管和投资者在战争引发价格飙升期间出售超过6600万美元的股票后，面临对该行业的重新审视。

2.5月18日，中国天气网报道，今天夜间到明天，山东东南部、江苏北部、安徽东北部和西部、湖北东部、湖南中西部和北部、江西北部、贵州南部、广西西北部和东南部沿海、广东中北部和西南部沿海等地部分地区有暴雨，局地有大暴雨。中央气象台继续发布暴雨橙色预警。19日夜间到后天，主雨带继续南压，北方降雨将逐渐减弱，主雨区将转移至江南、华南等地。

【逻辑分析】

国内碳市场方面，近期中国碳市场，挂牌协议交易显著放量。核心逻辑在于新纳入行业逐步适应市场机制，交易策略趋于多元，主动转向高价挂牌渠道；同时市场参与者结构日益丰富，多方博弈显著提升竞价活跃度，共同拉动价格上涨。基本上，政策与经济形成双重共振：“十五五”部署与4月底政策压实地方减碳责任，碳排放管控实质性收紧；叠加宏观复苏带动配额刚需回升。整体来看，今年经济前4个月表现较好，5月18日国家统计局数据显示，1—4月规模以上工业增加值同比增长5.6%，货物进出口总额增长14.9%，新建商品房销售面积降幅收窄0.2个百分点，制造业回暖、出口支撑及房地产边际好转将带动配额需求增强。在履约趋严及宏观改善支撑下，碳价底部有支撑，但鉴于目前发电行业尚未正式预分配，且当前碳价快速回升已引发企业观望情绪，预计短期碳价将维持区间震荡偏强，但上行空间有限；2026年首次实施的结转政策将出清市场长期隐性库存。新增配额收紧与存量盈余出清双重挤压下，市场供需格局由松转紧，为年内碳价提供坚实支撑，预计2026年碳价中枢将高于2025年。后续需重点关注配额分配及新纳入行业结转等政策更新情况。

欧盟碳市场方面，近期双方停战仍在持续，海峡通行略有所改善，但近期随着战争风险再次加大，未来能源供给仍然可能偏紧。当前能源供给风险犹存，本周出现气价单边上涨的情况，“气转煤”逻辑有望再次推动碳价上涨；但碳价持续高位也可能引发工业竞争力担忧，并抬升政策干预风险。政策端，EEX及欧盟委员会5月12日发布修订版2026年EUA拍卖日历，将于2026年6月至12月新增纳入50Mt Social Climate Fund (SCF，社会气候基金) 专项拍卖，其中10Mt来自成员国原有拍卖份额扣减，相较原拍卖计划净新增约40Mt。该安排将阶段性增加下半年EUA拍卖供给，但从结构上看SCF增加的配额并未显著改变碳市场供气情况，且其资金用途看，SCF主要用于支持ETS2背景下的居民、交通和小微企业低碳转型及社会补偿，说明欧盟仍保持通过碳市场收入反哺能源转型，整体上仍体现其推进气候转型的政策决心。综合来看，尽管下半年拍卖配额供给有所增加，但预计对整体市场的实质性冲击有限。在当前生产端稳步复苏、夏季用能高峰即将临近的背景下，欧盟碳排放配额(EUA)价格具备较强的基本面支撑。同时，政策面持续释放坚定支持能源转型的积极信号，为碳价提供了明确的上行动力。预计短期内，欧盟碳价将大概率维持震荡偏强的运行区间。从中长期看，线性递减因子(LRF)的持续收紧仍是驱动碳价中枢系统性上移的核心逻辑。此次SCF拍卖量的增加，不仅未动摇市场根基，反而进

一步印证了欧盟坚定不移推进能源转型的战略思路，有望向碳市场传递出积极的长期看涨信号。后期仍需关注欧盟政策变化，及地缘冲突的影响。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

能源化工

原油：美伊仍然维持在僵局之中

【市场回顾】

WTI 原油期货上涨 3.07%，报 108.66 美元/桶；布伦特原油期货上涨 2.6%，报 112.1 美元/桶；NYMEX 汽油期货上涨 1.59%，报 3.7607 美元/加仑；NYMEX 柴油期货上涨 1.51%，报 4.1145 美元/加仑；NYMEX 天然气期货上涨 2.16%，报 3.024 美元/百万英热单位。

【相关资讯】

1. 特朗普取消原定周二对伊朗发动袭击的计划，并称目前双方正就结束冲突进行严肃谈判。美国官员否认伊媒关于华府提议临时豁免石油制裁的报道，特朗普表示他不考虑对伊朗作出任何让步；
2. 伊朗据报启动以比特币结算的霍尔木兹海峡航运保险服务；
3. 为缓解油市供应紧张，美国财政部对于俄罗斯石油给予新的制裁豁免，有效期至 6 月 17 日
4. 国际能源署署长警告，商业石油库存正在快速下降。美银预测，即使最乐观情况下，布伦特原油也将达到 90 美元；
5. 俄罗斯总统普京将于 5 月 19-20 日访问中国，俄媒称期间他将与习近平签署进一步加强全面伙伴关系和战略合作的联合声明。

【逻辑分析】

由于美伊双方均认为最新提案不足以结束战争，油价随之上涨，但在特朗普表示应其他中东国家要求取消原定于周二对伊朗发动的袭击后，油价在收盘后回吐部分涨幅。在僵局之下，国际油价将维持高波动，Brent 预计在 101~113 美元/桶。

1. 单边：震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：滚动卖 put。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

沥青：成本波动加剧，需求释放有限

【外盘情况】

5 月 18 日夜盘，BU2606 收 4492 点 (+0.13%)，BU2607 夜盘收 4442 点 (+0.27%)。

现货市场，5 月 18 日山东主流成交价上涨 30 至 4430-4500 元/吨。华东地区主流成交价上涨 75 至 4700-4870 元/吨。华南地区主流成交价上涨 50 至 4580-4600 元/吨。

【重要资讯】

百川，山东市场，原油以及沥青期货盘面价格上涨，带动现货市场成交价格走高，海韵牌沥青价格上涨至 4400 元/吨以上，不过降雨天气抑制需求，且高价资源成交不佳，今日多数炼厂沥青价格保持稳定。短期看，齐鲁石化及胜星化工沥青即将恢复生产，考虑到项目进展缓慢，高价资源成交难言乐观，沥青价格或有回落风险。长三角市场，原油及沥青期货盘面价格走高，中石化沥青汽运以及船运价格均上调 100 元/吨，镇江库沥青报价上调 100 至 4600 元/吨，南京库部分高价资源价格暂稳 4700 元/吨，市场主流成交价小幅上涨，不过江苏新海开始销售停产之前剩余的少量沥青库存，起拍价上调 50 至 4355 元/吨。目前，局部地区降雨天气，抑制终端项目施工，贸易商整体发往终端的沥青量较少，镇江库资源仍多移库至沿江地区，库存及供应保持低位，沥青价格仍高位运。华南市场，沥青期货盘面价格大幅上涨，提振市场心态，多数贸易商上调出货价格，带动佛山及钦州地区主流出货价格上涨至 4600 元/吨左右，不过受雨季影响，叠加价格上涨至较高水平，抑制需求释放，实际成交较少。短期，市场观望情绪较重，沥青价格或谨慎走稳为主。

【逻辑分析】

地缘波动加剧，成本波动加剧，成本端低价原料基本用尽，沥青原料成本抬升已成现实。周度数据显示炼厂及社会库存稳定去库，同时 6 月沥青排产继续环比下行，支撑沥青价格强势高位震荡。供应端持续收缩，原料短缺产量收缩数据现实，关注市场各炼厂出货报价及排产更新情况。需求因为高价及各地降水天气而释放缓慢。后期关注中东局势变动带来的单边波动风险，地炼增发配额及政策提负背景下沥青增产情况，高价背景下需求释放情况，炼厂原料切换及采购选择。

【策略建议】

1. 单边：BU 近月合约多单轻仓持有，注意地缘波动风险。
2. 套利：多 BU 裂解价差持有 (BU-LU/FU)。
3. 期权：观望。

(吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

燃料油：燃油供应收缩，地缘波动风险加剧

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 4177 (-0.69%)，LU07 合约夜盘收 5156 (-1.09%)

5 月 18 日，新加坡纸货市场，高硫 May/June 月差 24.0 至 16.3 美金/吨，低硫 May/June 月差 38.2 至 24.3 美金/吨。

【相关资讯】

1. 当地时间 18 日，消息人士称，美国财政部将已到期的俄罗斯海运石油制裁豁免再延长 30 天。
2. 新加坡现货窗口，5 月 18 日，高硫燃料油 380 无成交，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油成交 2 笔。

【逻辑分析】

中东局势变幻，油价波动风险增大，预期短期高位波动维持。燃料油供应近端紧缩，高硫燃料油俄罗斯炼厂及港口受袭持续，中东短期供应缺口仍存。低硫燃料油原料分流预期，汽油旺季来临，高裂解利润分流低硫组分；同时中东重质原油缺口背景下，南苏丹低硫重质油分流往炼厂进料而非低硫燃油调和池。需求端，高硫燃料油发电需求开始释放，沙特高硫进口需求高企，埃及高硫燃油发电需求仍有预期，天然气缺口仍存同时存在以色列断供风险。船燃需求环比下行暂无驱动。

【交易策略】

1. 单边：油价波动风险加剧，高位震荡。
2. 套利：FU7-9 正套持有。
3. 期权：观望。

(吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

LPG：多空博弈加剧

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PG 主力合约 2607 收于 6200 (+152/+2.51%) 元/吨，夜盘收于 6138 (-31/-0.5%) 元/吨。
2. 现货市场：液化气市场民用气市场延续涨跌互现走势，其中西南涨幅最大，在 0.68%；山东跌幅最大，在 1.83%。醚后碳四价格小涨，幅度在 0.81%。

【相关资讯】

1. 沙特阿美公司 2026 年 6 月 CP 预期，丙烷 727 美元/吨，较上一交易日上涨 23 美元/吨；丁烷 777 美元/吨，较上一交易日上涨 23 美元/吨。
2. 上游装置中，西北、华东民用小幅增加，华东、山东地区醚后碳四减少，其他地区平稳；下游深加工中，宁波昊德 MTBE 装置于 5 月 16 日停工，其他装置暂未听闻变动。
3. 5 月份，俄罗斯液化石油气出口关税由 5.2 美元上调至 131.6 美元/吨，环比上涨 126.4 美元/吨；丁烷出口关税由 4.6 美元上调至 118.4 美元/吨，环比上涨 113.8 美元/吨。
4. 扬子石化于 2026 年 5 月 6 日全厂陆续停工检修，预计检修两个月，损失量 700 吨/日。

【逻辑分析】

目前液化气多空博弈围绕着成本提振和需求疲弱演绎，价格偏向于区间震荡。从基本面来看，国产气供应端持续收紧，但进口资源有小幅补充，叠加需求端负反馈显现，导致港口库存增长。

1. 单边：区间震荡。
2. 套利：多油空气。
3. 期权：短线卖 PUT。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

天然气：冲突结束前易涨难跌

【市场回顾】

Nymex HH 2606 合约结于 3.024 美元/MMBTU(+2.16%), HH 2607 合约结于 3.188 美元/MMBTU(+2.05%); JKM2607 结算价 18.960 美元/MMBTU (+0.88%), JKM2608 结算价 18.565 美元/MMBTU (-0.19%); ICE TTF 2606 合约结于 50.250 欧元/MWh (+0.17%);

【重要资讯】

气候预测（冷暖预期均对比过去 10 年同期平均气温水平）：

中国气候预测：华北地区未来 1-14 日气温明显偏冷，15-30 日气温接近往年同期平均气温；华东地区未来一个月气温预计接近于往年同期平均气温，华南地区预计未来 1-7 日气温预计接近往年同期平均气温，8-14 日偏暖，15-30 日偏冷。

日韩气候模型预测：韩国预计未来 1-7 日气温预计接近往年同期平均气温，8-14 日偏冷，15-30 日偏暖；日本预计未来 1-7 日气温预计接近往年同期平均气温，8-14 日偏冷，15-30 日接近往年同期平均气温。

美国气候模型预测：美国总体未来一个月接近往年同期平均气温水平。

欧洲气候模型预测：西北欧预计未来 1-7 日气温预计接近往年同期平均气温，8-14 日偏暖，15-30 日偏冷；中欧预计未来 1-7 日气温预计偏冷，8-14 日偏暖，15-30 日偏冷；北欧预计未来 1-7 日气温预计偏暖，8-14 日接近常年平均水平，15-30 日偏冷；法国、德国、意大利未来半个月风力预计明显偏弱，英国未来半个月风力预计接近常年平均水平。

【逻辑分析】

国际 LNG：随着前期中东冲突结束预期的衰退，LNG 价格逐步回涨，在冲突实质性结束前卡塔尔将继续停产，卡塔尔的断供持续，市场缺气情况暂无好转。需求淡季两个月下，全球 LNG 市场相对宽松，欧洲补库速度缓慢，海上浮仓有所增加，高价下淡季买家采购节奏放缓，短期市场跟随地缘情绪波动为主，但断供持续背景下，前期价格低点处支撑较强，随着断供时间的持续，下方支撑逐步抬高，前期乐观情绪带动价格下跌所至低点将成为战争结束前的底部，随着夏季临近，若地缘无任何好转预期，则 LNG 市场将出现新一轮的上涨行情。战争一日未结束，天然气价格易涨难跌，TTF 多单继续持有；卖出深度虚值看跌期权的仓位长期持有直到战争结束。

美国 HH：未来几个月内美国出口端无新增产能上线，出口能力端遇瓶颈。干气产量处于历史高位，近期小幅下滑，需求处于淡季，库存相对健康，短期美国天然气市场基本面疲软，弱势基本面上价格仍旧偏弱，短期逢高可轻仓做空。

【交易策略】

1. 单边：TTF 多单持有，HH 逢高做空。
2. 套利：观望。

3.期权：卖出 TTF 深度虚值看跌期权长期持有直至战争结束。

(吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据)。

PX&PTA：局势再度升温，近期芳烃或偏强

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 PX2607 期货主力合约收于 9532 (+202/+2.17%)，夜盘收 9374 (-158/-1.66%)，TA2609 期货主力合约收于 6494 (+100/+1.56%)，夜盘收于 6408 (-86/-1.32%)。

2.现货方面：6 月 MOPJ 目前估价在 969 美元/吨 CFR 附近；PX 价格跟涨，上午实货 7 月在 1215 有买盘报价，8 月在 1210 有买盘报价；纸货 6 月在 1212/1219 商谈，7 月在 1202 买盘报价。TA 现货市场商谈氛围尚可，贸易商商谈为主，现货基差走强。本周及下周货主流在 09+150~152 附近商谈成交，个别略低在 09+145 附近，略高在 09+155，价格商谈区间在 6580~6700。下周初仓单在 06 贴水 15 成交。主流现货基差在 09+151。

【重要资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销局部回升，至下午 4 点附近平均产销估算在 110%偏上。涤短工厂销售部分适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 67%。

【逻辑分析】

PX 效益回升，MX 基本面偏弱，PX-MX，PXN 近期走强，进口同比环比增长，社会库存偏低，近期国内企业的检修计划明显增多。随着 PX 库存缓冲库存的减弱，一些 PTA 装置因原料问题引发减产。个别装置的意外波动，开工率快速降低，近期 PTA 加工差走扩。下游逸普、天圣检修瓶片重启；逸达一套短纤装置检修；湖州一 15 万吨新装置投料开车。个别短纤装置负荷调整，大陆地区聚酯负荷在 81.9%附近，较上周持平，江浙终端开机下调，订单整体偏弱。韩 PX、纯苯流向美国较多，美以讨论重启对伊朗军事行动，在地缘加持下近期芳烃或偏强。

【交易策略】

- 1.单边：短期震荡偏强。
- 2.套利：逢高空 PTA 加工差。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

BZ&EB：局势再度升温，近期芳烃或偏强

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 BZ2606 期货主力合约收于 8304 (+175/+2.15%)，夜盘收于 8263 (-41/-0.49%)，EB2607 期货主力合约收于 9364 (+133/+1.44%)，夜盘收于 9380 (+16/+0.17%)。

2. 现货方面：昨日纯苯华东市场商谈走高，价格围绕在 8320-8400 元/吨，山东纯苯市场成交放量明显，日内山东纯苯估价参考区间 8280-8350 元/吨，江苏苯乙烯现货报盘意向商谈在 9680-9690，5 月下意向商谈在 9665-9690，6 月下意向商谈在 9665-9690。江苏苯乙烯现货报盘意向在 06 盘面+ (180-200)，5 月下商谈在 06+ (180-185)，6 月下商谈在 06+ (180-185)。

【重要资讯】

据悉：泉州一 45 万吨/年的苯乙烯/PO 联产装置由于故障临时停车检修一周。新阳一期 35 万吨苯乙烯装置由于故障于昨日开始减负停车，重启时间待定，二期年产 30 万吨苯乙烯装置正常运行。裕龙岛炼化年产 50 万吨苯乙烯装置由于换热器故障临时停车检修至月底。日本电气化学位于千叶的 27 万吨/年苯乙烯装置计划于 5 月初停车检修 2 个月。

【逻辑分析】

纯苯进口逐步减少。纯苯进口量及国产量均将继续减少，叠加部分装置计划检修，4-5 月纯苯供需去库幅度在增加。苯乙烯近期计划外停车增多，后续若重整装置产出影响扩大导致纯苯减量，苯乙烯开工负荷受到影响，苯乙烯 5 月份进入检修高峰期，近期部分装置意外停车，目前苯乙烯工厂的行业利润受到挤压，随着装置的集中减负，加速苯乙烯供应减量，苯乙烯基本面逐步好转。下游 PS、ABS 跟涨比较乏力，EPS 表现比较好，利润环比修复。ABS，PS 表现较差，韩 PX、纯苯流向美国较多，美以讨论重启对伊朗军事行动，在地缘加持下近期芳烃或偏强。

【交易策略】

1. 单边：短期震荡偏强。
2. 套利：纯苯-苯乙烯价差低位做扩。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

乙二醇：合成气制乙二醇负荷高位

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2609 期货主力合约收于 4793 (+35/+0.74%)，夜盘收于 4794 (-43/-0.90%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 103-108 元/吨附近，商谈 4893-4898 元/吨，下午几单 09 合约升水 107 元/吨附近成交。6 月下期货基差在 09 合约升水 134-137 元/吨附近，商谈 4924-4927 元/吨附近。

【相关资讯】

1. 据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销局部回升，至下午 4 点附近平均产销估算在 110% 偏上。涤短工厂销售部分适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 67%。
2. 据 CCF 统计，华东部分主港地区 MEG 港口库存约在 73.2 万吨附近，环比上期下降 4.1 万吨。

【逻辑分析】

国内乙二醇部分负荷回归，隐形库存去化为主，陕西榆林化学第二条线重启、黔希煤化工负荷提升，煤制开工较高，补充国内乙二醇货源量，合成气制效益较好，负荷升至上半年高点，检修时间多集中在5月中下旬之后，下半年之后需要考虑产品效益变动对企业开工积极性的影响。扬子石化计划5月中旬开始停车检修一个半月附近、中石化武汉、远东联计划5月下旬起停车检修。北方部分乙二醇货源向江浙地区转移，区域间货源调配港口库存持续去化，现货流动性紧张或在未来几个月显现。

【交易策略】

- 1.单边：短期震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

短纤：库存偏高订单向上动能较弱

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日PF2607期货主力合约收于8132（+106/+1.32%），夜盘收于8042（-90/-1.11%）。
- 2.现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠缩小，半光1.4D主流商谈8100~8300元/吨出厂，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠缩小，半光1.4D主流商谈8150~8300元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短优惠缩小，半光1.4D主流8250-8450送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据CCF统计，昨日江浙涤丝产销局部回升，至下午4点附近平均产销估算在110%偏上。涤短工厂销售部分适度好转，截止下午3:00附近，平均产销67%。

【逻辑分析】

涤丝终端的订单反应也多偏弱，江浙下游加弹、织造历史地位，印染中性水平，5月处于纤维淡季，订单向上动能较弱，库存偏高，加工差现金流不断压缩，库存高企压力下率先执行减产，后期仍有进一步下滑趋势。

【交易策略】

- 1.单边：短期震荡，跟随聚酯原料价格波动。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

瓶片：工厂库存整体平均回升至 8 天

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PR2607 期货主力合约收于 8274 (+32/+0.39%)，夜盘收于 8232 (-42/-0.51%)。
- 2.现货方面：昨日聚酯瓶片市场交投气氛一般，高低成交价差较大。市场 5-6 月订单多成交在 8800-9020 元/吨出厂不等，少量略低 8680-8700 元/吨出厂不等，局部略高 9080-9300 元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。

【相关资讯】

CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价继续下调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1190-1235 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 1185-1225 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

【逻辑分析】

瓶片现货流通性较紧，三房巷部分装置有降负。建腾龙因原料短缺降负 50%运行。福建百宏一套年产 35 万吨聚酯瓶片装置近期重启出料，国内聚酯瓶片工厂库存整体平均回升至 8 天略偏下附近，聚酯瓶片出口订单占比多，国内外旺季补货需求预期较好，出口订单利润较内销实现快，推高加工费。

【交易策略】

- 1.单边：短期震荡，跟随聚酯原料价格波动。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丙烯：部分前期停工 PDH 装置回归

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PL2607 期货主力合约收于 8695 (+178/+2.09%)，夜盘收于 8625 (-70/-0.81%)。
- 2.现货方面：昨日山东丙烯市场主流参照 9170-9230 元/吨，较上一工作日下跌 5 元/吨。丙烯华东市场主流成交价格为 9400-9400 元/吨，较上一工作日持平。

【相关资讯】

1. 沙特阿美公司 6 月 CP 预期，丙烷为 749 美元/吨，丁烷为 799 美元/吨。
- 2.本周期丙烯开工率在 69.77%，环比上升 1.37%，丙烷及混烷脱氢周度开工负荷率在 55.77%，环比上升 5.17%。

【逻辑分析】

国内丙烯负荷下降，国内部分厂家被动减产。华益维远、万华烟台乙烷裂解装置重启，吉林石化蒸汽裂解，东华能源（茂名）、中景石化（二期）装置、扬子石化停车，日韩也有丙烯装置停车或降负损失产

能，部分前期停工 PDH 装置存复工可能，市场供应量或小幅增加。供需面存在支撑。下游需求相对稳定，PP 开工维持低位，行业整体订单表现较弱，成品补库节奏偏缓，需求提振力度有限。

【交易策略】

1. 单边：短期震荡偏强。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

塑料 PP：供需双弱，PP 塑料有所分化

【市场情况】

1. 塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分走高。华北部分涨 20-150 元/吨；华东大区部分涨 20-110 元/吨；华南部分涨 50-100 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 8300-9800 元/吨。线性期货高开高位运行，提振市场业者交投信心，持货商报盘随行走高，下游接货意向难见明显改善。

2. PP 现货市场，华北大区 PP 价格重心走高，拉丝主流成交价格在 9550-9730 元/吨，较上一工作日上涨 50/80 元/吨。华东区域内 PP 价格上涨，拉丝主流价格在 9650-9750 元/吨，较上一交易日上涨 100/80 元/吨。华南大区 PP 价格部分仍有上涨。区内拉丝价格成交集中在 9650-9950 元/吨，较上一交易日收盘价格上涨 100/100 元/吨。

【重要资讯】

1. PE 检修比例 17.40%，环比下降 1.2%，PP 检修比例 27.8%，环比+0.2%。

【逻辑分析】

供应端，09 合约前新产能投放有限，存量开工环比下降，同比低位，PP 拉丝排产低位、PE 线性排产低位。进口处于持续倒挂状态，进口减量和出口增量预期仍会延续。内需维持弱势，下游仍旧呈现低利润、弱订单和低开工格局，PE、PP 供需双弱，地缘消息影响较大，短期预计震荡行情。PP 大基差，表现或仍旧强于 L。

【交易策略】

1. 单边：PE、PP 供需双弱，地缘消息影响较大，短期预计震荡行情。PP 大基差，表现或仍旧强于 L。关注美伊局势。
2. 套利：观望
3. 期权：观望。

(周琴 投资咨询证号：Z0015943；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

烧碱：供需现实弱，关注液氯

【市场回顾】

1. 液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 560-705 元/吨，较上一工作日均价下降 5 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 535 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1010-1040 元/吨，较上一工作日均价下降 5 元/吨。下游和贸易商接货积极性一般，部分氯碱企业 32%、50%液碱价格略降，市场价格稳中略降。

【逻辑分析】

烧碱供需现实仍弱，库存在历年高位，库存压力较大，出口弱势，非铝需求弱，氧化铝虽有新增投产，但价格低位震荡，存量装置有压力。山东氧化铝大厂液碱送货量低位，原料去库当中，山东液碱维持去库状态。液氯下游价格下跌、利润走弱、开工下行，液氯或仍有降价预期，关注对氯碱开工的影响。

【交易策略】

1. 单边：烧碱现实弱，若液氯维持坚挺，烧碱盘面预计仍弱。若液氯如期降价，检修兑现，烧碱价格反弹也会很迅速。
2. 套利：观望
3. 期权：观望。

(周琴 投资咨询证号：Z0015943；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PVC：绝对价格低位，但驱动偏空

【市场回顾】

1. 国内 PVC 市场延续弱势，价格部分略涨，主流市场 5 型涨幅在 0-30 元/吨之间，成交一般。期货低位略涨，现货点价及一口价并存，下游采购积极性不佳，基差调整不大，交投氛围不佳。5 型电石料，华东主流现汇自提 4810-4940 元/吨，华南主流现汇自提 4930-5010 元/吨，河北现汇送到 4820-4920 元/吨，山东现汇送到 4870-4970 元/吨。

【逻辑分析】

PVC 高库存压力仍大，在产量下降情况下去库依旧不畅。乙烯价格下跌乙烯法利润回升，乙烯法 PVC 开工提升。需求端，PVC 下游制品开工环比有所回升，但同比弱，房地产周度成交依旧弱势，PVC 内需太弱仍旧拖累 PVC 价格。PVC 出口签单环比回升，交付增加。当前 PVC 绝对价格低位，但驱动偏空，短期弱势震荡。

【交易策略】

1. 单边：绝对价格低位，但驱动偏空，短期弱势震荡；
2. 套利：观望
3. 期权：观望。

(周琴 投资咨询证号: Z0015943; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

纯碱: 供需双降, 去库 8.6 万吨

【市场回顾】

现货市场: 据隆众资讯统计纯碱现货价格, 沙河重碱价格变动 0 至 1140 元/吨, 西北重碱价格变动 0 至 930 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1100 元/吨, 轻重碱价差为 100 元/吨。

【重要资讯】

1. 国内纯碱市场走势趋稳, 价格相对坚挺。个别企业负荷波动, 供应窄幅调整。企业出货顺畅, 且部分企业检修, 导致库存下幅度下降。下游需求一般, 低价补库意向增加。
2. 青海盐湖半负荷生产, 月底检修。连云港碱业设备短停, 恢复中。
3. 截止 2026 年 5 月 18 日: 本周, 国内纯碱厂家总库存 179.53 万吨, 较上周四降 8.64 万吨, 降幅 4.59%。其中, 轻质纯碱 98.91 万吨, 环比降 2.03 万吨, 重质纯碱 80.62 万吨, 环比下降 6.61 万吨。
4. 隆众资讯 5 月 18 日报道: 中国建材桐城新能源材料有限公司 5 月 16 日停产, 后续有升级改造计划。

"

【逻辑分析】

纯碱周一库存超预期去库 8.6 万吨至 179.5 万吨, 光伏玻璃产线仍在冷修及堵窑, 需求端支撑减弱。基本面上来看, 纯碱检修, 短期供需矛盾减轻。下游需求浮法增, 光伏减, 整体偏弱。纯碱短期无明确向上驱动, 出口可调节国内供需矛盾。驱动弱, 盘面震荡走势。

【交易策略】

1. 单边: 震荡走势
2. 套利: 观望
3. 期权: 观望

(李轩怡 投资咨询证号: Z0018403; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

玻璃: 地产数据仍弱, 下雨影响出货

【市场回顾】

现货市场: 据隆众统计, 玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1006 元/吨, 湖北大板市场价变动 0 至 1040 元/吨, 华南大板市场价变动 0 至 1220 元/吨, 浙江大板市场价变动 10 至 1200 元/吨。

【重要资讯】

"1. 沙河市场 5mm 大板现金价格参考 11.75 元/平方米, 与上一交易日持平, 合计 1006 元/吨左右 (含税)。湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 52, 较上一交易日价格持平。不同贸易商根据自身情况售价格

有差异。中游仓库部分货源略低于厂家价格。（单位：元/重量箱）

2. 华北市场近日受降雨影响，整体交投偏弱，价格多数持稳，沙河市场部分规格市场价格趋于灵活。华中市场变化不大，受下雨影响，出货偏弱，价格暂稳。

3. 1—4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 545116 万平方米，同比下降 12.1%。其中，住宅施工面积 378005 万平方米，下降 12.5%。房屋新开工面积 13900 万平方米，下降 22.0%。其中，住宅新开工面积 10057 万平方米，下降 23.6%。房屋竣工面积 11886 万平方米，下降 24.0%。其中，住宅竣工面积 8473 万平方米，下降 25.8%。”

【逻辑分析】

玻璃偏弱走势，4 月地产数据公布，仍处下降趋势中，但同比降幅收窄，房屋竣工面积 11886 万平方米，下降 24.0%。部分地区大雨，影响一部分原有库存。全国浮法玻璃日产量重新站上 14.5 万吨以上，环比增加 600 吨。本周，浮法两条点火，一条放水，对应日熔增加 760 吨。供需错配格局尚未实质性扭转，需求仍表现偏弱。短期价格震荡。

【交易策略】

1. 单边：震荡走势

2. 套利：观望

3. 期权：观望

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

甲醇：宽幅震荡

【市场回顾】 =

现货市场：生产地，内蒙南线报价 2680 元/吨，北线报价 2650 元/吨。关中地区报价 2660 元/吨，榆林地区报价 2660 元/吨，山西地区报价 2710 元/吨，河南地区报价 2820 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2900 元/吨，鲁北报价 2930 元/吨，河北地区报价 2870 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2700 元/吨，云贵报价 2850 元/吨。港口，太仓市场报价 3090 元/吨，宁波报价 3180 元/吨，广州报价 3160 元/吨。

【重要资讯】

本周(20260509-20260515) 国际甲醇（除中国）产量为 753299 吨，较上周减少 23700 吨，装置产能利用率为 51.64%，环比降 1.62%。目前伊朗延续仅给与 KPC、Bcco (Arian)、Bushehr、Marjan4 套装置运行中；文莱已停车。

【逻辑分析】

美伊双方反复，原油高位宽幅震荡。当前，霍尔木兹海峡仍通行不畅，特朗普宣称将开展护航行动确保船只通行安全，不过效果甚微。目前，国内港口 MTO 运行稳定，华东、华南地区库存继续去化，截至 2026 年 5 月 13 日，港口库存总 79 万吨，较上一期大幅去库 13 万吨，4 月份伊朗累计装船 12 万吨，5

月份进口预计降至 45 万吨附近，5 月份伊朗累计装船 12 万吨，预计 6 月份港口继续去库为主，不过市场消息称港口两套 MTO 装置预计 6 月份停车，需求边际走弱预期较强。伊朗甲醇装置 KPC、Bcco(Arian)、Bushehr、Marjan4 套装置恢复运行，日均产量增加至 11000 吨，但进口到港周期较长，华东华南港口甲醇供应短缺问题仍存，如果美伊和谈顺利，战争在短期内结束，则国内进口量将逐渐恢复，港口货源得到补充，且内外价差逐渐修复，预计甲醇将陆续回归国内基本面。目前内地甲醇基本面暂未变化，内地供需双旺，竞拍价格坚挺，港口地区库存不断去化，下游需求特别是 MTO 需求整体稳定，美伊和谈反复，市场预期混乱，不过随着伊朗装置陆续恢复，甲醇宽幅震荡为主。重点关注美伊动态。

【交易策略】

- 1、单边：观望
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

尿素：跌幅扩大

【市场回顾】

出厂价跌幅扩大，企业收单依旧乏力，河南出厂报 1740-1750 元/吨，山东小颗粒出厂报 1720-1730 元/吨，河北小颗粒出厂 1750-1760 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1710-1720 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1800-1810 元/吨，内蒙出厂报 1700-1730 元/吨。

【重要资讯】

本周(20260508-20260515)，东北尿素到货量：3.5 万吨，较上周减少 2 万吨。基于周边工厂检修停车，供应有所减量，但同时场内下游新单零星补仓，刚需少量跟进，采购相对有限。

【逻辑分析】

当前，尿素基本面仍偏弱，期现价格共振下跌，跌幅扩大，一方面，近期部分装置检修，日产将陆续下滑至 21 万吨附近，但整体依旧高位，供应宽松。美伊谈判陷入僵持，中东地区多数尿素厂停产，国际供应偏紧，印度招标之后国际价格有所回落，但当前国内外价差依旧较大，但国内暂无新增配额，整体影响有限。当前，中原地区及东北地区复合肥开工率继续回落，原料库存尚可，但成品库存大量积压，尿素采购停滞。随着气头装置恢复，尿素供应再度创新高，尿素企业库存开始累库，2026 年 5 月 13 日，中国尿素企业总库存量 57.15 万吨，连续两周累库，预计本周继续大幅累库为主，国内需求停滞，下游观望，农业追肥结束，工业需求放缓，厂家收单量大幅减少，整体待发消耗，山东、河北开始连续降价收单。另一方面，当前政策压制下，现货上方空间受限，近期相关部委连续发文打压尿素价格，大部分化肥暂停出口。随着基本面走弱，现货价格回落，受此影响，期货盘面连续下行，且前期炒作热点经证实均为假消息，国内保供任务完成之前，不会有出口配额，当前基本面供大于求，尿素仍有下跌空间。

【交易策略】

- 1、单边：观望
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

纸浆：浆价反弹乏力

【市场回顾】

期货市场：SP 主力 09 合约夜盘报收 5060 元/吨，较昨日结算价涨 16 元/吨。

援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商以出货为导向，部分继续跟随盘面下调出货报价，跌 10-50 元/吨，下游采浆仍偏刚需；进口阔叶浆市场贸易商出货节奏平缓，下游纸企存压价采买原料的心理，江浙沪市场个别偏高价位略松动 10-20 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场交投缺乏明显起色，市场价格暂偏稳运行。

针叶浆：布针报收 4650 元/吨，乌针报收 4850-4860 元/吨，月亮报收 4930-4940 元/吨，太平洋报收 4930-4950 元/吨，南方松报收 4930-5250 元/吨，银星报收 5040-5050 元/吨，雄狮、马牌报收 5060-5080 元/吨，凯利普报收 5150 元/吨，北木报收 5230-5240 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉茨克报收 4400-4450 元/吨，阿尔派报收 4470 元/吨，小鸟、新明星报收 4540-4550 元/吨，鸚鵡、金鱼报收 4550-4560 元/吨，明星报收 4580 元/吨。

本色浆：金星报收 4800-4820 元/吨。

化机浆：昆河报收 3750 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

1. 截至 2026 年 5 月 14 日，中国纸浆主流港口样本库存量：229.9 万吨，较上期去库 7.2 万吨，环比下降 3.0%，本周期纸浆主港库存量转为去库的走势。（隆众）
2. 云南云景林纸股份有限公司化学浆以新带老林浆纸一体化绿色低碳智能化转型更新升级技改扩建项目环境影响评价第二次公示。本项目主要在现有生产线基础上新建年产 50 万吨化学浆生产线，最终产能达到 76 万吨。

【逻辑分析】

纸浆延续供大于求格局，供应端，国产阔叶浆检修减量、化机浆小幅回落，进口稳定；港口库存 229.9 万吨环比去库但仍处高位。需求端传统淡季叠加纸厂利润承压，双胶纸、白卡纸耗浆下滑，仅铜版纸小幅回升，下游刚需为主，补库意愿弱，基本面持续承压。

【交易策略】

1. 单边：区间操作。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 SP2607-P-4950。

(朱四祥投资咨询证号: Z0020124; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

胶版印刷纸: 纸价稳中趋弱

【市场回顾】

期货市场方面: OP2606 夜盘报收 4024 元/吨, 较上个交易日结算价跌 24 元/吨。

援引卓创资讯, 双胶纸市场主流维稳, 个别下跌。部分纸企库存压力较大, 出货整体偏缓; 经销商理性备库为主, 对后市需求预期偏弱, 整体稳价出货居多, 个别成交偏商谈。

山东 70g 本白双胶纸: 如意报收 4200-4300 元/吨, 牡丹报收 4300 元/吨, 天阳、白鸥报收 4300-4400 元/吨。广东 70g 本白双胶纸: 天阳、蓝叶、海龙报收 4300-4400 元/吨。(卓创)

原料木浆、木片方面: 山东地区针叶浆银星 5050 元/吨, 跌 50 元/吨; 阔叶浆金鱼 4600 元/吨, 稳; 化机浆昆河 3800 元/吨, 稳。(隆众) 木片市场价格以稳为主, 个别略有下探。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1100-1380 元/绝干吨, 市场上货量一般, 个别浆企收购价格略下调; 华南地区市场供给略显宽松, 浆企收购意愿平缓, 部分仍存继续压价收购的意向。(卓创)

【重要资讯】

1. 本期双胶纸产量 21.58 万吨, 较上期减少 0.05 万吨, 降幅 0.2%, 产能利用率 55.3%, 较上期下降 0.1%。

本期双胶纸生产企业库存 158.8 万吨, 环比涨幅 0.7%。(隆众)

【逻辑分析】

双胶纸供需维持宽松弱平衡, 产量 21.58 万吨微降, 产能基数庞大, 货源充裕。需求端交投清淡, 出版招标分散、放量不足, 社会订单偏弱, 出货量环比回落。企业库存 158.8 万吨继续累库, 供需失衡加剧, 纸厂挺价乏力, 成交让利普遍, 市场僵持运行。

【策略】

1. 单边: 逢高做空。

2. 套利: 观望。

3. 期权: 卖出 OP2606-C-4100。

(朱四祥投资咨询证号: Z0020124; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

原木: 现货走稳

【市场回顾】

2026 年 5 月 18 日, LG2607 合约, 收盘价 816 元/方, 较上一交易日涨 8.5 元/方。

四大港口辐射松原木价格全线持平, 日照岚山港 3.9 中 (3.8A) 810, 5.9 中 (5.8A) 820, 3.9 大 (3.8 大 A) 860, 5.9 大 (5.8 大 A) 950, 3.9 小 (3.8K) 770, 5.9 小 (5.8K) 780, 4 米 K 材 (K1) 750, 4 米纸浆 (KIS) 700。

【重要资讯】

- 1.据木联调研,2026年5月下旬,进口针叶原木散货船海运费(新西兰→中国)44美元/JAS方,较5月上旬上涨2美元/JAS方,环比上涨5%。
- 2.据木联调研,本周(2026/5/9-5/15),新西兰直发中国12船47万方,环比增加5船21万方。近四周,新西兰累计直发中国34船136万方,较上月同期减少6船13万方。
- 3.据木联调研,5月11日-5月17日,中国7省13港针叶原木日均出库量为6.3万方,较上周增加14.75%;其中,山东港口针叶原木日均出库量为3.18万方,较上周减少1.55%;江苏港口针叶原木日均出库量为2.48万方,较上周增加31.91%;福建港口针叶原木日均出库量为0.49万方,较上周增加113.04%。

【逻辑分析】

供给端虽直发中国的船期减少,但整体发运量仍处高位;需求端日均出库小幅反弹,但市场供需整体依旧呈宽松格局,对现货价格形成压制。外盘成本抬升则对价格下行空间形成较强支撑,需关注后续船期到港节奏与终端订单恢复情况。

【策略】

- 1.单边:逢低做多。
- 2.套利:观望。
- 3.期权:关注卖出期权LG2607-P-800。

(朱四祥投资咨询证号:Z0020124;以上观点仅供参考,不作为入市依据)

天然橡胶及20号胶:ANRPC天然橡胶产量环、同比减产

【市场情况】=

RU天然橡胶相关:RU主力09合约报收17685点,下跌5点或-0.03%。截至前日12时,销地WF报收17650-17700元/吨,越南3L混合报收18100-18150元/吨,泰国烟片报收21000-21200元/吨,产地标二报收15900元/吨。

NR20号胶相关:NR主力07合约报收14940点,下跌5点或-0.03%;新加坡TF主力08合约报收220.7点,上涨1.8点或+0.82%。截至前日18时,烟片胶船货报收2900美元/吨,泰标近港船货报收2250-2270美元/吨,泰混近港船货报收2250-2270美元/吨,马标近港船货报收2240-2260美元/吨,人民币混合胶现货报收17130-17150元/吨。

BR丁二烯橡胶相关:BR主力07合约报收15895点,下跌385点或-2.36%。截至前日18时,山东地区大庆石化顺丁报收15700-15800元/吨,山东民营顺丁报收15400-15600元/吨,华东市场扬子石化顺丁报收15800-15900元/吨,华南地区茂名石化顺丁报收15700-15800元/吨。山东地区抚顺石化丁苯1502报收15700-15800元/吨。山东地区丁二烯报收13050-13100元/吨。

【重要资讯】

援引全印度橡胶工业协会(AIRIA)消息:受地缘政治影响,天然橡胶价格飙升35%至40%,致使中小微

企业面临成本攀升与利润缩减的多重打击。目前印度国内年消费约 140 万吨，供需缺口持续扩大。为减少进口依赖并应对气候风险，印度正将种植区向东北部非传统地带扩展。同时，全球对低碳可持续生产的要求也推高了企业运营成本。尽管挑战严峻，但电动汽车、国防及医疗等领域对高性能橡胶的需求激增，为印度转型高附加值橡胶产品全球枢纽提供了重大机遇。未来增长取决于企业在盈利与可持续性间的平衡。

【逻辑分析】

5 月至今，中债综合指数报收 258.8 点，同比上涨+3.8 点，连续 2 个月边际下滑，利多商品。3 月，ANRPC 成员国的天然橡胶总产量季节性减少至 46.9 万吨，同比减产-0.7 万吨，连续 6 个月边际减产，利多 RU。援引隆众统计：国内青岛保税区内库存连续 4 周去库至 11.2 万吨，同比累库+23.0%，连续 9 周边际去库；区外库存连续 2 周累库至 60.3 万吨，创 2023 年 9 月以来新高，同比累库+40.3%，连续 6 周加速累库。

【交易策略】

- 1.单边：RU 主力 09 合约观望，关注 17460 点近日低位处设置止损；NR 主力 07 合约空单持有，宜在 15150 点近期高位处设置止损。
- 2.套利（多-空）：NR2607-RU2609（1 手对 1 手）报收-2745 点持有，宜在-2805 点近日低位处设置止损。
- 3.期权：观望。

（潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

丁二烯橡胶：BD 累库，BR 去库

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 15895 点，下跌-385 点或-2.36%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 15700-15800 元/吨，山东民营顺丁报收 15400-15600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 15800-15900 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 15700-15800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 15700-15800 元/吨。山东地区丁二烯报收 13050-13100 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 17685 点，下跌-5 点或-0.03%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 17650-17700 元/吨，越南 3L 混合报收 18100-18150 元/吨。NR 主力 07 合约报收 14940 点，下跌-5 点或-0.03%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 220.7 点，上涨+1.8 点或+0.82%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 2250-2270 美元/吨，泰混近港船货报收 2250-2270 美元/吨，人民币混合胶现货报收 17130-17150 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近日，炭黑生产商卡博特公司宣布，正式关停阿根廷工厂。该工厂是其在拉丁美洲开设的首家工厂，也是阿根廷唯一的大型炭黑工厂。工厂投产于 1962 年，一直被视为阿根廷工业网络的重要组成部分。六十多年里，这家工厂每年生产约 8.5 万吨炭黑，供应给当地企业。据悉，卡博特

阿根廷工厂，在宣布关停后，已开启拆除工作。业内普遍认为，此次关厂，与今年2月FATE轮胎厂的关停有关。作为阿根廷大型轮胎生产商，FATE的关停，导致当地炭黑需求骤降。卡博特工厂的关停，将加剧该国轮胎行业对进口原材料的依赖程度。普利司通和倍耐力的阿根廷工厂，都会为此调整生产结构。。

【逻辑分析】

5月至今，中债综合指数报收258.8点，同比上涨+3.8点，连续2个月边际下滑，利多商品。5月至今，国内丁二烯港口库存连续2个月累库至3.95万吨（记28%），顺丁橡胶厂内库存连续2个月去库至2.47万吨，顺丁橡胶贸易商库存连续2个月去库至0.73万吨，合计1.24万吨，同比累库+23.6%，连续2个月边际累库，利空BD。

【交易策略】

- 1.单边：BR主力07合约观望，关注15505点近日低位处的支撑。
 - 2.套利（多-空）：NR2607-BR2607（1手对2手）报收-955点，宜减持观望。
 - 3.期权：BR2606沽15000报收61点，择机卖出，宜在176点近日高位处设置止损。
- (潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

风险提示与免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799