



2026/05/19

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**美以考虑重新对伊朗实施打击，并称伊朗再没有行动，“将一无所有”，市场再度对局势感到担忧。目前霍尔木兹海峡封锁已经超过两个月，并即将进入夏季传统旺季，若局势仍然无法缓和，协议无法达成，则对全球的能源及衍生产业都将有较大影响。原油高位价格收敛走势后，或将迎来第二波价格重心上移。后市中东原油产能格局、流向以及结算方式或将被目前的地缘事件重塑。

**市场分析：**2026年1-4月山东及天津到港原油到港量冲高回落，3月攀升至1138万吨，触及阶段性高点；4月均值回落至867.50万吨，同比下降20%，降幅显著，刷新新低。1-3月累计进口1309万吨，同比高于去年同期，主要由于2月到货量集中；但4月到货量几无，预计仅20万吨左右，创近年新低。国内化工原料短缺已经从预期变为现实。同时另一方面，中东产油国储油能力开始告急，若海峡再不畅通，油田或将被迫停产，OPEC6月增产的决定将成为一纸空谈。因此美伊都存在夏季前结束冲突的需求，但协议仍然难以达成，形势胶着。美伊能否达成协议或对原油及相关能化品种造成较大波动，观望或辅以期权工具对冲风险。

**参考观点：**原油关注夏季旺季到来或产生的供给短缺，价格重心高位。

### 股指

**宏观资讯：**中美关系边际改善，外部扰动犹存，双方将“中美建设性战略稳定关系”确立为新定位，释放明确正面信号。普京5月19-20日访华，地缘格局进一步向有利于中国的方向演化。前4月进出口总值增长14.9%，出口仍为经济最强支撑项。货币政策边际收敛，降准降息预期后退。5月11日央行Q1货币政策报告将原有“灵活高效运用降准降息”表述删除，调整为“灵活运用多种货币政策工具”——这是本轮最关键的边际变化。与此同时，4月M2同比+8.6%，社融增量较上年同期少8930亿元，信贷扩张依赖票据冲量，实体信用需求偏弱的结构性矛盾未解。

**市场分析：**5月第2周，全市场资金净流入仅10亿元，相较前一周433亿元骤降95%。表面上市场成交额连续多日维持3万亿元以上，但资金分布已高度分化。风格分化加剧：科创50、创业板指五一后创阶段性新高，但北证50上周单日跌幅达3.73%；金融、地产交易热度上行，通信等科技板块热度开始回落，市场出现从高弹性成长向防御切换的初步迹象。技术面压力显现，4月工业生产、零售、固定资产投资数据全面低于预期，短期基本面难以形成额外催化。

**参考观点：**短期震荡整固概率较大，建议持仓不追高。

### 黄金

**宏观与地缘：**美国4月CPI同比3.8%、核心CPI同比2.8%，PPI同比6.0%、核心PPI同比5.2%，通胀数据全面超预期。CME利率期货显示市场已基本放弃年内降息预期，对12月加

息概率的定价升至约 44%。特朗普 5 月 17 日发文对伊朗发出武力威胁，称若伊方不迅速行动则“将一无所有”，并与以色列总理讨论重启对伊军事行动的可能性。

**市场分析：**5 月 18 日亚市早盘，现货黄金一度失守 4500 美元/盎司，为 3 月末以来首次，最低下探至 4480 美元附近，日内跌超 1%，此后受买盘提振有所反弹。美元指数延续强势，最高触及 99.4090，此前已四连涨。10 年期美债收益率升至 4.59% 附近，30 年期美债突破 5% 关口，创 2007 年以来新高。SPDR 黄金 ETF 持仓 5 月 15 日减少 2.57 吨至 1037.42 吨。

**操作建议：**金价短期承压格局延续，本周关注美联储新主席沃什就职表态及周三公布的美联储会议纪要，若释放增量政策信号则可能影响利率预期方向。中长期投资者可结合分批策略关注回调窗口。短线资金需警惕地缘消息与数据密集期的高波动特征，注意仓位管理。

## 白银

**外盘价格：**5 月 18 日亚市，现货白银延续回调，跌破 74 美元附近，COMEX 白银期货跌近 3.7% 报 74.645 美元/盎司。SLV 白银 ETF 持仓 5 月 14 日增加 59.1 吨至 15222.81 吨，显示部分资金逢低布局。CME 白银投机净多仓位仍处中期偏低水平。

**市场分析：**白银回调幅度较黄金更深，此前由投机资金驱动的多头行情在利率环境收紧后出现集中获利了结。此外，印度政府 5 月 16 日对部分银制品实施进口限制，银条及半加工白银进口需获政府批准。自 5 月 15 日当周起白银已连续下跌，单周跌幅约 5.4%。SLV 白银 ETF 持仓逆势增加，与 SPDR 黄金 ETF 的持仓缩减形成对比，反映部分资金在回调中选择布局。

**操作建议：**白银短期波动弹性较大，工业属性与贵金属避险属性的双重逻辑在当前高利率环境下分歧加剧。中长期关注者可结合供需结构逻辑，依托自身风险承受能力在回调中分批参与。短线资金需警惕美伊局势变化、美联储新主席政策信号及月底 PCE 数据的接连扰动，注意仓位管理。

## 化工

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：17500 元/吨，泰烟三片：20900 元/吨，越南 3L 标胶：17900 元/吨，20 号胶：15550 元/吨。合艾原料价格：生胶片：76.01 泰铢/公斤；泰三烟片：86.55 泰铢/公斤；田间胶水：84 泰铢/公斤；杯胶：67.8 泰铢/公斤。

**市场分析：**沪胶主产区逐步进入割胶期，东南亚产区因天气缓和供给逐渐上量，原料成本高价有松动迹象。同时随着中东地缘局势缓和与紧张交错，BR 橡胶价格高波动或对沪胶价格产生连带作用，沪胶高位波动运行。基本面来看，五月橡胶主产区开割，高价原料开始松动。下游开工方面：本周中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 68.56%，环比+21.27%，同比+8.68%；中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 74.67%，环比+30.78%，同比+3.46%。后市主要关注下游开工，青岛保税区库存及 BR 橡胶高位波动这三个主要影响因素。

**参考观点：**沪胶关注主力合约高位波动，注意风险。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 8544 元/吨，环比上涨 56 元/吨；华东现货主流价 8824 元/吨，环比上涨 19 元/吨；华南现货市场主流价 9234 元/吨，环比上涨 27 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 74.33%，环比下降 1.77%，聚乙烯装置检修影响产量为 17.72 万吨，环比增加 1.48 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 37.55%，较上周期环比下跌 0.14%。库存端看，截至 2026 年 5 月 15 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 57.95 万吨，较上周期累库 0.1 万吨。5 月 18 日 L2609 收盘报 8170 元/吨，期价回升。当前聚乙烯市场供需双弱、成本支撑减弱，短期行情宽幅偏弱运行，等待市场新指引。重点关注地缘走向及油价波动。

**参考观点：**预计塑料短期或维持区间波动，重点关注地缘走向及油价波动。

## 甲醇

**现货信息：**浙江现货价格报 3220 元/吨，较前一交易日上涨 50 元/吨。新疆现货价格报 2280 元/吨，稳定。河北现货价格报 2880 元/吨，稳定。

**市场分析：**甲醇主力合约 MA609 收盘价报 2979 元/吨，上涨 2.48%，盘中运行区间 2894-2996 元/吨。库存方面，港口库存总量 79.68 万吨，较上期大幅减少 12.52 万吨，其中华南地区去库 1.01 万吨，华东地区去库 11.51 万吨，卸货极少和出口为主要去库原因。供应方面，国内甲醇行业开工率 88.19%，环比减少 3.43%，上游煤制甲醇利润丰厚，内地供应持续充足。需求方面，MTO 装置开工率 85.79%，受下游利润承压及季节性淡季影响，部分装置降负运行；甲醛负荷持续低位，下游整体采购需求偏弱，多以刚需补库为主。地缘政治方面，美伊谈判分歧明显，霍尔木兹海峡实际通航仍处低位，地缘风险溢价延续；伊朗部分装置重启但整体开工仍偏低，进口量维持低位。

**参考观点：**甲醇期货短期或区间波动运行。港口大幅去库叠加进口低位对价格形成较强支撑，但下游利润承压、需求季节性趋弱等因素制约上行空间。密切关注美伊谈判进展、伊朗装置复工速率及港口库存变化。

## 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1135 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1280 元/吨，华中重碱主流价 1230 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周纯碱整体开工率 80.64%，环比-5.86%，纯碱产量 76.37 万吨，环比-5.55 万吨，湖北双环 10 号开始检修，计划检修半个月，整体供应减少。库存方面，上周厂家库存 188.17 万吨，环比+2.53 万吨，涨幅 1.36%，库存继续累积；据了解，社会库存窄幅提升，涨幅 1+万吨，总量 41+万吨。需求表现一般。整体来看，短期纯碱基本面压力仍存，后续供应下降、出口预期增强、宏观环境等外部因素仍有可能给市场带来阶段性反弹机会，但市场依旧缺乏趋势性上涨动能，建议仍以低位宽幅震荡思路对待。持续关注行业检修动态、库存变化及下游产能变化。

**参考观点：**昨日盘面窄幅波动，短期建议底部区间波动思路对待。

## 玻璃

**现货信息：**沙河地区 5mm 大板市场价 1006 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1220 元/吨，华北 5mm 大板市场价 1040 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1050 元/吨，均环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周浮法玻璃开工率 69.58%，环比+0.14%，玻璃周度产量 101.27 万吨，环比+0.081 万吨，整体供应变动不大。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 7641.11 万重量箱，环比-186 万重量箱，跌幅 2.38%，库存有所去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃市场供需面变化不大，终端需求仍是主要拖累，预计盘面延续底部区间波动态势。另需关注宏观及政策动态、企业产能变化及终端地产复苏节奏。

**参考观点：**昨日盘面窄幅波动，短期建议底部区间波动思路对待。

## PTA

**现货信息：**华东现货价格为 6650 元/吨（+135 元/吨）。

**市场分析：**供应端呈现收缩态势，周产量持续下降，5 月 15 日当周产量为 119.15 万吨，较前一周减少 4.63 万吨。产能利用率同步走低，5 月 14 日为 63.17%，较 4 月中旬显著下滑；下游聚酯行业运行平稳，5 月 14 日聚酯日产量为 210161 吨，聚酯工厂原料库存可用天数持续下降，各下游品种表现分化，涤纶长丝 POY 价格 5 月 13 日为 8625 元/吨，较前一日小幅上涨 25 元/吨，而涤纶短纤和聚酯瓶片价格分别下跌 30 元/吨和 50 元/吨。

**参考观点：**预计短期内市场将延续震荡格局，供需平衡的去库态势对价格底部形成支撑。

## 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为 4928 元/吨（+60 元/吨）。

**市场分析：**国内乙二醇产量持续增长，5 月 15 日当周产量达到 38.93 万吨，环比增加

2.94%。日均产量稳定在 5.56 万吨左右。装置运行方面，陕西一套 180 万吨/年合成气制乙二醇装置二号线检修结束，三条线稳定运行，但三号线计划 5 月中旬停车检修。华中一套 30 万吨/年装置计划 5 月 25 日开始全厂检修，预计持续一个月，当前负荷仅 3 成。伊朗一套 50 万吨装置已于近期重启。煤制装置中，黔西化工、中盐红四方等开工负荷提升，而乙烯制装置如浙江石化 3 条线负荷亦有所增加。港口库存方面，5 月 14 日张家港发货量仅 3,100 吨，环比大幅下降 67.71%，太仓发货量 1,300 吨，环比下降 81.43%，预示短期到港量可能偏低。

**参考观点：**乙二醇市场呈现供需双强格局，但装置检修计划可能带来短期扰动；需求端聚酯开工率高位持稳，库存去化良好。短期市场需关注装置检修执行情况及到港量变化。

## 农产品

### 玉米

**现货信息：**东北三省及内蒙古重点深加工企业新玉米主流收购均价 2287 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2398 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2340-2360 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2340-2360 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，5 月 USDA 报告显示，全球及美国玉米产量及库存同比下调，且全球需求调增，短期存在利多影响，外盘走强或将拉动内盘价格。国内方面，基层农户手中余粮已不足一成，粮源基本集中于贸易商手中，叠加新季玉米春耕逐渐开展，持粮主体出货意愿增强，基层粮源上市量有所增加。与此同时，小麦即将上市，华北地区部分贸易商为即将上市的新小麦腾出库容，阶段性增加了市场供应。需求方面，生猪养殖行业普遍处于亏损状态，饲料需求疲软，深加工按需采购，整体需求端缺乏有效提振。

**参考观点：**短期期价 2350 元/吨一线存强支撑，关注能否再次下破此支撑。

### 花生

**现货价格：**花生价格维持稳定，市场购销不活跃。山东维花通米 4.00-4.50 元/斤，稳定，花豫通米 3.30-3.80 元/斤，稳定，白沙通米 3.10 元/斤，稳定，海花通米 4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.00 元/斤，稳定；河南花豫通米 3.50-3.90 元/斤，稳定，白沙通米 3.65-3.75 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，鲁花通米 3.60-3.80 元/斤，稳定；湖北白沙 4.80 元/斤，稳定；

**市场分析：**从供应端来看，当前花生整体出货平稳，随着气温回升及农忙结束，产区持货主体的出货意愿将有所增强，河南基层货源持续流出，基层上货量充足，短期市场供给充裕。需求端方面，疲弱态势仍是当前价格面临的主要压力，国内季节性消费减弱，下游油厂多持观望态度，普遍按需采购或以消化自身库存为主，缺乏集中补库动力。综合来看，花生市场供需双弱的格局尚未改变，价格上涨乏力，关注农忙结束后基层粮源释故意愿及端午节前备货需求。

**参考观点：**花生主力合约宽幅区间震荡，谨慎操作。

### 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数报 17703（-257）元/吨，新疆棉花到厂价报 17556（-223）元/吨，中国进口棉指数报 92.23（-2.6）美分/磅。国内外价差 1805（-132）元/吨，基差 1571（+5）元/吨。

**市场分析：**国外市场方面，美棉回落。国内市场方面，供应端，市场预期缩减提供支撑，需关注新一轮目标价格补贴政策，若稳预期、促减产，则加强底部支撑。需求端，棉花销售高位，下游开机小幅回调，“金三银四”旺季需求表现尚可。库存端，商业库存去库不足 350 万吨，3 月工业库存持续去库中。综上，供应偏紧，需求有韧性，库存持续去化，支撑较强。下游纺企负利润有待修复，上方压力仍存。短期，呈偏弱震荡，国内基本面未出现新驱动，等待进一步信号指引。

**参考观点：**价格回调，观望为主。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格多数下跌，张家港 2860 元/吨、天津：2920 元/吨、日照：2850 元/吨、东莞：2840 元/吨。

**市场分析：**（1）全球方面，中东谈判进程缓慢，原油高位波动支撑油脂油料板块价格运行。特朗普访华会谈结果不及市场预期，美豆回吐前期涨幅。国内方面，地缘冲突和生柴支撑进口大豆成本，大豆集中到港，供应压力逐渐凸显。当前养殖终端亏损持续，现货成交已刚需补库为主，远月成交因价格进入合适区间放量。因供需错配，豆粕持续去库，随着大豆集中到港，库存或将重回累库态势。当前豆粕整体呈现上有供应压力，下有成本支撑的区间运行特征。

**参考观点：**豆粕区间震荡，谨慎操作。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货价格略有下跌，江苏：8690 元/吨、广州：8740 元/吨、福建：8880 元/吨。

**市场分析：**全球方面，交易逻辑仍围绕中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。马棕基本面整体偏弱，4 月马棕库存中性偏高，增产季库存趋于累积。国内方面，豆油处于消费淡季，远月 6-9 月成交略有放量。大豆集中到港，豆油正进入季节性累库趋势。

**参考观点：**豆油高位整理，谨慎操作。

### 菜粕

**现货市场：**东莞市富之源进口压榨菜粕基差报价 RM2609-10 元/吨（提货月：26 年 5、6 月），基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**供应方面来看，国产菜籽陆续进入上市季，进口菜籽也将陆续到港，菜粕未来供应或增加。现货方面，市场需求相对疲软，现货价格随盘波动，基差报价窄幅震荡调整。

**参考观点：**菜粕 2609 合约，短线关注下方平台能否给予价格有效支撑，注意风险防控。

### 菜油

**现货市场：**张家港贸易商进口压榨三级菜油基差报价 OI05+650 元/吨（提货月：26 年 5 月）。基差较上一个交易日持平。

**市场分析：**供应方面来看，国产菜籽陆续进入上市季，进口菜籽也将陆续到港，菜籽未来供应或增加。国内大型油菜籽加工厂有停机检修预期，对盘面或形成一定支撑。需求端较为平淡。现货价格随盘波动，基差报价窄幅震荡调整。

**参考观点：**菜油 2609 合约，短线或震荡调整运行，注意风险防控。

### 生猪

**现货市场：**全国外三元 9.58 元/公斤，较上一交易日持平；河南外三元 10.00 元/公斤，较上一交易日上涨 0.15 元/公斤。河南产区延续偏强，全国整体企稳。

**市场分析：**供应端方面，产区养殖端挺价情绪延续，二次育肥逢低补栏带动局部价格反弹；但全国范围内集团场出栏计划稳步推进，前期压栏猪源仍存集中释放压力，叠加出栏均重维持近年同期偏高水平，中短期供应整体仍偏宽松。需求端方面，终端消费仍处传统淡季，居民消费及餐饮采购跟进力度有限；屠宰端开工率维持淡季水平，冻品库存高位制约继续增库意愿，按需采购为主。总体来看，产区现货延续偏强，但全国供应宽松格局未改，养殖与屠宰端博弈仍是现货走势主导因素。

**参考建议：**多空双双离场观望，关注后续企稳信号的出现。

### 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 4.59 元/斤，上涨 0.31 元/斤。河南鸡蛋均价 4.30-4.40 元/斤，稳定。

**市场分析：**市场整体呈现高温天气影响蛋鸡产蛋、刚需托底、价格稳定的格局。产区库存呈结构性分化，多数产区库存压力不大，整体处于合理区间。全国在产蛋鸡存栏延续小幅

回落态势，老鸡有序淘汰、新鸡开产节奏偏缓，流通环节按需补货为主，下游拿货心态平稳，未出现集中囤货行为。各环节库存仍处低位，贸易商刚需补库意愿平稳，对蛋价形成托底支撑。饲料成本依然偏高，豆粕、玉米价格高位运行，养殖端挺价意愿较强。目前养殖端基本处于盈亏平衡附近，区域价差合理，进一步巩固蛋价底部韧性。

**参考观点：**养殖端接近盈亏平衡，目前区域价差合理，饲料成本提供底部支撑，蛋价已处年内高位。预计短期震荡调整为主，注意风险防控。

## 金属

### 沪铜

**现货信息：**华东铜现货价格为 105735（-1635）元/吨，升 970

**市场分析：**供给方面，铜精矿加工费跌至-82.83 美元/干吨的历史极端低位，叠加印尼自由港复产延后、智利产量下滑以及国内硫酸出口限制，原料约束显著；同时国内冶炼厂进入检修高峰，4 月精炼铜产量环比下降 2.26%至 117.89 万吨，5 月预计进一步降至 116.75 万吨，供应弹性被严重压缩。需求方面，高铜价显著抑制下游采购情绪，现货市场成交清淡，家电、建筑等传统板块需求疲软，尽管电网基建投资（一季度同比+43.32%）和新能源领域提供中长期韧性，但短期增量有限。价格因此呈现高位震荡态势，现货价格波动剧烈，期货市场则受外盘库存“西高东低”格局支撑而表现偏强。短期来看，供应检修持续与库存去化将支撑价格底部，而高铜价对需求的抑制将限制上行空间，预计铜价将在 104000-108000 元/吨区间震荡，后续需密切关注库存拐点、检修结束时间以及地缘政治等关键变量。

**参考观点：**商品市场情绪较弱势，建议暂时观望

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 24052 元/吨，跌 308，贴 175。

**市场分析：**宏观面，中东局势未见缓和，美国就业及经济数据较好，美联储降息预期减弱，美元指数连续反弹，市场情绪降温，有色金属承压下跌。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 86.97 万吨，同比+3.38%，增量有限整体供应刚性。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。4 月型材企业开工率环比增长 34.74 个百分点，同比下滑 10.56%，建筑订单总体水平依旧疲软；4 月新能源汽车产量同比-1.67%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 148.35 万吨，较上周增加 1.55 万吨，同比增长 133.62%。总之，电解铝供给刚性对市场构成强支撑，宏观影响可能进一步推升价格，但铝价处于绝对高位，中长期来看，库存累积状况与需求表现，对价格形成一定压力，需及时关注宏观层面及库存变化情况。

**参考观点：**操作需谨慎，建议短期观望为主。

### 氧化铝

**现货信息：**氧化铝全国平均价 2707 元/吨，跌 1，贴 39。

**市场分析：**供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比增长 46.70%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 10.07%，供应过剩预期仍存，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 598 万吨，环比增加 4.4 万吨，同比增长 53.69%。

**参考观点：**低位盘整运行。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 23100 元/吨，跌 100。

**市场分析：**成本端，废铝 4 月出货量同比增长 21.46%，现货紧缺状况相对缓解，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，3

月产量 60.28 万吨，同比-7.65%，再生铝合金锭开工率 36.68%，同比-5.5%，虽有所下滑，但供应过剩压力仍存。需求端，新能源汽车行业表现一般，淡季特征显现，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 13.38 万吨，同比+55.58%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价运行，追踪成本与需求边际变化。

**参考观点：**铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者需关注成本与需求的边际变化。

### 碳酸锂

**现货信息：**电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 192100（-4050）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 188750（-4100）元/吨，电碳与工碳价差为 3350（+50）元/吨。

**市场分析：**江西宜春锂云母矿因停产换证预计减少月度供应约 5000-7000 吨，海外津巴布韦锂精矿出口延迟、南美港口发运受阻及澳洲发运量环比下降，共同加剧全球原料供给收紧。国内冶炼端受成本倒挂与检修影响，有效产能释放有限，行业库存连续下降，5 月已进入去库阶段。需求端则保持强劲韧性，储能需求环比大增 22%，动力电池耗锂量同比增长 8%，下游电池企业排产环比提升 6%，订单充裕支撑锂盐消费。短期看，5-6 月市场预计维持紧平衡，价格仍有上行可能，但需警惕江西矿山提前复产、海外供应恢复快于预期或下游需求不及预判等风险因素对价格的扰动。

**参考观点：**有色板块受沪银影响，稳健者暂时观望。

### 工业硅/多晶硅

**现货信息：**工业硅新疆通氧 553#市场报价 8700 元/吨，通氧 421#市场报价 8850 元/吨；多晶硅 N 型致密料中间价 36.5 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 37.5 元/千克。

**市场分析：**多晶硅与工业硅市场均处于深度调整阶段，但驱动逻辑有所分化。多晶硅市场呈现“高库存压制价格、供需双弱格局延续”的特征：供给端虽见头部企业减产、4 月排产环比下降 8.09%，但社会库存高达 34 万吨，产能出清缓慢；需求端受光伏装机疲软及出口退税取消拖累，下游硅片与组件排产同步下滑；企业亏损加剧，成本下移反而打开价格下行空间，短期价格仍受高库存与弱需求压制，或继续探底。工业硅则处于“新疆复产预期与成本支撑博弈”的震荡阶段：新疆开工率回升、西南枯水期结束推动供给环比增长，但能耗新规淘汰低效产能、电价上涨抑制复产力度；需求端受多晶硅疲软传导，有机硅与铝合金仅按需采购；社会库存处于 56-57 万吨高位，成本线（约 8550 元/吨）对价格形成支撑，预计短期震荡区间为 8000-9000 元/吨。整体而言，两者均面临终端需求疲软与政策托底（如多晶硅被纳入产业链安全政策）的博弈，投资者需紧盯库存去化进度、新疆复产实际节奏以及电价改革等政策落地效果。

**参考观点：**工业硅暂时观望，等待合适的多头进场位置；多晶硅若超跌考虑逢低参与。

## 黑色

### 不锈钢

**现货信息：**冷轧不锈板卷：304/2B:2\*1240\*C:市场价：无锡：宏旺（日）15100 元/吨。

**市场分析：**基本面而言：近期印尼镍矿配额调整成为沪镍核心驱动，成本推动不锈钢跟随小幅上涨。然终端需求乏力及较高的库存压力或将压制上行空间，尽管行业利润压力已经传导至供应端，但仍需警惕，政策预期完全兑现盘面后，价格回落风险，中长期价格能否持续打开上行空间，最终或将取决于需求侧能否出现实质性改善。

**参考观点：**宏观情绪扰动，短期震荡运行。

### 螺纹钢

**现货信息：**螺纹钢：HRB400E:Φ20: 汇总价格:上海(日)：3310 元/吨。

**市场分析：**国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：供强需弱，高炉和电炉开工率上升，铁水产量继续增加，需求恢复弱于往年同期，钢厂社会库存持续季节性去库，压力一般，产业链内原料动态运行，成本端韧性仍在，宏观

预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

**参考观点：**短期高位盘整，钢材中长期偏强运行。

### 热卷

**现货信息：**热轧板卷：4.75mm：汇总价格：上海（日）：3460 元/吨。

**市场分析：**国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下偏弱震荡；基本面而言：减产去库，需求出现季节性回落，总库存小幅去库，库存压力不大，成本端韧性仍在，宏观预期逐步兑现，钢价短期偏弱运行。

**参考观点：**短期高位盘整，钢材中长期偏强运行。

### 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数 112.85（-1.6），青岛 PB（61.5）粉 782（-2），澳洲粉矿 62%Fe787（-10）。

**市场分析：**供应端：全球铁矿发运维持高位（澳洲巴西发运量 2751.9 万吨，环比+158.4 万吨），巴西发运增量显著（+202.0 万吨），港口库存高位缓降但未改宽松格局。需求端：钢厂铁水产量 238.91 万吨/日（环比+0.01 万吨），高炉开工率 83.26%（环比-0.1%），复产进入尾声，需求边际走弱。价格驱动：海运费上涨（黑德兰—青岛运价 9.0-9.4 美元/吨）与地缘冲突推升成本支撑，但高库存（同比+19.1%）与供应宽松压制反弹空间。

**参考观点：**铁矿短期或以区间震荡为主，关注库存累积与需求修复节奏。建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

### 焦煤焦炭

**现货信息：**炼焦煤价格指数 1368.2（0）元/吨。一级冶金焦汇总均价 1857 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供应端：国内煤矿开工率 92.4%（环比+1.1%），蒙煤通关量高位（甘其毛都口岸日均 1400 车），但库存压力显现（精煤库存 221.8 万吨，环比+1.7 万吨）。需求端：铁水产量 238.91 万吨/日（高位企稳），钢厂补库需求支撑现货价格 46；焦企采购积极性提升，但高价煤抵触情绪升温。价格驱动：焦炭第三轮提涨落地（主流钢厂上调 50-55 元/吨），叠加地缘冲突推升能源成本，但供应宽松与库存累积压制涨幅。

焦炭：供应端：焦企开工率 76.15%（环比+0.15%），冶金焦日均产量 65.57 万吨（环比+0.13 万吨），但库存压力仍存（焦企库存 80 万吨，环比-3.11 万吨）。需求端：钢厂盈利改善（盈利率 60.17%，环比+9.09%），补库需求支撑价格；铁水产量高位（238.91 万吨/日），但终端需求边际走弱。价格驱动：焦煤成本支撑（主产地复产压制成本）与地缘冲突推升海运费，但高库存（港口库存 557.5 万吨，周环比+6.23%）和需求增量有限制约上行空间。

**参考观点：**短期焦煤焦炭短期或维持震荡格局。建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

编辑：曾凡达 F03151137

作者：朱书颖：F03120547/Z0022992

初审：张莎：F03088817 /Z0019577

复审：赵肖肖：F03039338/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。

本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层  
电话：62870127

联系方式