

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、特朗普、美国防部长威胁伊朗不得攻击商船；伊朗外长阿拉格齐将于5月6日应邀访华；
- 2、5月6日，中国央行将开展3000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月，当月到期量为8000亿元，实现5000亿元净回笼；
- 3、苹果公司已展开初步磋商，计划将设备主处理器交由英特尔与三星电子生产；
- 4、利率互换显示，交易员预计2027年4月底前加息概率约80%；美国4月服务业PMI从前值54降至53.6，预期为53.7。新订单指数下降7.1至53.5。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：4.54%/6.32%/7.07%/5.90%；
IC 当月/下月/当季/隔季：2.86%/6.58%/7.52%/6.91%；
IM 当月/下月/当季/隔季：5.17%/8.48%/10.43%/9.54%；
IH 当月/下月/当季/隔季：3.83%/3.87%/5.74%/3.82%。

【策略观点】

美伊谈判前景不明，美国4月PMI略有回落，美联储内部正朝更中性的立场靠拢；国内出口与生产拉动增长，消费修复斜率偏缓、房地产投资仍在调整；国产算力、新能源接连催化；5月资金面将逐步走出超宽松，但仍有望维持中性偏松，策略上仍是逢低做多。

国债

【行情资讯】

行情方面：4月30日，TL主力合约收于113.05，环比变化-0.26%；T主力合约收于108.620，环比变化-0.03%；TF主力合约收于106.220，环比变化-0.02%；TS主力合约收于102.566，环比变化-0.01%。

消息方面：1、美联储威廉姆斯表示，目前没有必要开始考虑加息；美联储倾向宽松主要反映可能的长期政策趋势；长期展望仍然表明最终将会降息；对利率决策委员会当前的政策措辞“非常满意”；相较于其他国家，美国受能源冲击的影响更小。2、4月，上海二手房（含商业）累计网签量达28742套。据安居客上海监测数据，这一交易量创下近10年来上海4月单月成交最高值，打破了2019年4月2.71万套的同期纪录。

流动性：央行4月30日进行1262亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，因当日有5亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放1257亿元。

【策略观点】

基本来看，一季度经济增长韧性较强，供需和价格指标均有改善，结构上工业生产和出口是主要支撑。3月份社融增速同比回落，居民和企业中长贷同比少增，反映信用端修复尚不稳定。总体上，一季度经济增长实现良好开局，但信用增长偏弱；后续需警惕上游价格抬升对利润端的挤压，经济修复持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。资金面而言，近期逆回购投放量偏低，但资金利率下台阶，流动性整体依然宽松，配置需求入场推动利率下行由短端向长端传导。短期债市节奏上需主要关注资金面和通胀预期的影响，考虑到当前政府债发行压力较小资金面有望延续宽松，预计行情短期震荡偏强。

贵金属

【行情资讯】

节前，沪金涨0.40%，报1016.12元/克，沪银涨1.88%，报18135.00元/千克；截至5月5日，COMEX金涨0.76%，报4567.80美元/盎司，COMEX银跌0.35%，报73.27美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.43%，美元指数报98.48；

1) 4月美国制造业PMI录得52.7延续此前扩张态势，但主要是由于在供应链阻滞下的防御性补库推动，整体动能不足。此外在能源价格带动下的物价指数大幅上涨迫使厂家缩减用工规模以减少开支，后续美国就业数据或将走弱。非制造业PMI下降至53.6，其中新订单指数录得23年初以来最大降幅，支付价格维持70.7的高位。

2) 美联储威廉姆斯表示现阶段暂无加息必要，长期来看联邦基金利率中枢约在3%左右，仍将降息，后续联储将聚焦稳定通胀预期应对不确定性。

3) 中国人民银行、海关总署联合对外发布公告进一步优化黄金及黄金制品进出口准许证“非一批一证”管理，将于2026年6月1日起施行新规，将许可证适用海关由10个扩至15个（新增厦门、宁波、三亚、重庆、南宁），有效期由6个月延长至9个月，并取消原最多12次报关的批次限制，在有效期及规定数量内可不限批次使用。

【策略观点】

当前贵金属仍处于筑底阶段。全球主要央行偏鹰表态推升市场紧缩预期，压制贵金属上行空间；在美伊和谈陷入僵局的情况下5月4日伊朗对阿联酋发起军事打击，当前特朗普尚未官宣终止停火协议，但中东局势升级，全球通胀预期仍存，市场情绪谨慎。虽然地缘避险需求、实物买盘支撑与联储长期降息预期为中期价格回升提供底部支撑，但在地缘冲突未出现实质性缓和、央行政策紧缩预期未降温的背景下，贵金属难现趋势性上涨行情。策略上建议短期保持观望，后续关注中东局势演变及美联储政策转向信号。沪金主力合约参考运行区间950-1100元/克，沪银主力合约参考运行区间17000-20500元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

五一期间中东冲突继续反复，海外权益市场表现较强，铜价震荡抬升，伦铜 3M 较假期前上涨 0.65%，同期美元指数下跌，离岸人民币升值。五一假期前三大交易所加上海保税区库存小幅增加，假期间海外交易所库存（LME+COMEX）库存增加 0.2 万吨，LME 铜 Cash/3M 贴水扩大，COMEX-LME 铜价差走强，美国征收关税预期有所强化。国内五一假期前铜下游备货情绪一般，初端加工企业周度开工率震荡下滑，精铜杆开工率下调、铜板带开工率偏稳。精废铜价差缩窄，再生铜杆周度开工率略微抬升。供应端，智利官方数据显示，该国 3 月铜产量同比下降 9.0%，至 43.4 万吨，第一大产铜国生产仍低于正常水平。

【策略观点】

美伊谈判不确定性仍大，原油高位运行使得情绪面仍有压制。当前铜原料供应维持紧张格局，随着前期铜价回落，国内库存有望进一步去化，将为铜价提供较强支撑。建议重点关注中东局势变化，若局势不能缓和，铜价预计延续震荡调整。今日沪铜主力运行区间参考：100000-103000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12900-13300 美元/吨。

铝

【行情资讯】

五一期间中东冲突边际升级，霍尔木兹海峡通行依然受阻，原油高位运行，铝价震荡反弹，伦铝 3M 较假期前回升 3.2%至 3574 美元/吨。五一假期间 LME 铝锭库存减少 0.4 至 36.3 万吨，Cash/3M 升水偏强。COMEX 铝库存维持低位，美东现货升水延续强势。国内五一前铝锭三地库存环比减少，铝棒库存下滑，铝棒加工费环比抬升，成交一般，华东地区铝锭现货贴水缩窄至 80 元/吨。国内铝材企业周度开工率持稳，其中铝棒开工率下滑，铝型材、铝合金开工率小幅抬升

【策略观点】

中东冲突不确定性从情绪面压制铝价，但冲突引起的供应端缩减影响持续，4 月海外电解铝产量同比降幅较大，预计 5 月产量维持下降，为铝价提供强支撑；国内下游开工偏稳，铝价重心下移后铝水比例预计进一步抬升，进口亏损维持偏大有利于国内铝材出口，并有望带动铝锭去库和铝价企稳回升。今日沪铝主力合约运行区间参考：24200-25200 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3500-3620 美元/吨。

锌

【行情资讯】

节前最后一个交易日沪锌指数收跌 1.22%至 23665 元/吨，单边交易总持仓 17.94 万手。SMM0#锌锭均价 23630 元/吨，上海基差-45 元/吨，天津基差-115 元/吨，广东基差-65 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.12 万吨，内盘上海地区基差-45 元/吨，连续合约-连一合约价差-95 元/吨。

别汇后盘面沪伦比价录得 1.049，锌锭进口盈亏为-3416.24 元/吨。据钢联数据，4 月 30 日全国主要市场锌锭社会库存为 21.99 万吨，较 4 月 27 日减少 0.40 万吨。五一假期期间，伦锌震荡上行，截止 5 月 5 日下午 15:00 伦锌累计涨 0.85%至 3337 美元/吨。伦锌注销仓单 1.03 万吨，总库存 9.63 万吨。5 月 1 日伦锌 Cash-3S 月差录得-9 美元/吨，3-15 月差录得 81 美元/吨，LME 锌月间结构进一步走强。

【策略观点】

节前嘉能可旗下 Kazzinc 位于哈萨克斯坦的冶金厂发生爆炸事故，Kazzinc 表示出现部分结构坍塌。Kazzinc 年度产锌量约 25-30 万吨，年度产铅量约 10-15 万吨。当前公司尚未公布该事故对生产的具体影响，对实际冶炼生产扰动或将有限，后续仍需关注公司是否披露减产范围及修复周期。市场对美伊冲突脱敏后，有色板块情绪转暖，锌价运行中枢或将跟随板块情绪上移，LME 较强的结构支撑下，预计锌价高位震荡为主。

铅

【行情资讯】

节前最后一个交易日沪铅指数收跌 0.66%至 16637 元/吨，单边交易总持仓 10.06 万手。SMM1#铅锭均价 16475 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9750 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.54 万吨，内盘原生基差-110 元/吨，连续合约-连一合约价差-35 元/吨。别汇后盘面沪伦比价录得 1.254，铅锭进口盈亏为 93.31 元/吨。据钢联数据，4 月 30 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.55 万吨，较 4 月 27 日增加 0.18 万吨。五一假期期间，伦铅波动较小，截止 5 月 5 日下午 15:00 伦铅累计涨 0.39%至 1950.5 美元/吨。伦铅注销仓单 0.57 万吨，总库存 26.85 万吨。5 月 1 日伦铅 Cash-3S 月差录得-6 美元/吨，3-15 月差录得-121 美元/吨，LME 铅月间结构维持偏弱。

【策略观点】

节前嘉能可旗下 Kazzinc 位于哈萨克斯坦的冶金厂发生爆炸事故，Kazzinc 表示出现部分结构坍塌。Kazzinc 年度产锌量约 25-30 万吨，年度产铅量约 10-15 万吨。当前公司尚未公布该事故对生产的具体影响，对实际冶炼生产扰动或将有限，后续仍需关注公司是否披露减产范围及修复周期。过去几周东南亚地区现货紧缺，铅锭进口利润收窄。下游蓄电池提价抬高铅价下方支撑，铅价重心或将小幅上移。

镍

【行情资讯】

4 月 30 日，沪镍主力合约收报 150550 元/吨，较前日上涨 0.81%。五一假期期间，镍价震荡运行，截至 5 月 4 日 14 时，LME 镍价报 19330 美元/吨，较节前上涨 0.42%。LME 镍库存减少 1002 吨至 276396 吨，Cash/3M 升贴水基本持平。现货市场，各品牌升贴水弱稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-700 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 1350 元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 74.7 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 33 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报 1110 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

中期来看，全球镍元素供需改善趋势确定，镍价底部支撑较强，下方空间有限，叠加短期印尼政府印尼拟对煤炭和镍征收出口税及暴利税，以缓解补贴压力，若短期内得以落地，或进一步提高镍产业链成本，

长线资金可以考虑逐步建仓。短期来看，印尼政策扰动驱动镍矿维持偏紧格局，叠加硫磺短缺导致4月印尼MHP冶炼厂开工率普遍下调，预计精炼镍累库趋势放缓，甚至存在阶段性去库可能，进而支撑镍价偏强运行。短期沪镍价格运行区间参考14.0-16.0万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.7-2.0万美元/吨。

锡

【行情资讯】

4月30日，沪锡主力合约收报386000元/吨，较前日下跌0.33%。五一假期期间，锡价震荡运行，截至5月4日14时，LME锡价报49020美元/吨，较节前下跌0.67%。LME锡库存减少155吨至8475吨，Cash/3M升贴水基本持平。供给端，云南、江西两省的精炼锡冶炼企业平均开工率在出现小幅回升，由62.32%回升至62.73%，增幅为0.41个百分点。但考虑到62.73%的绝对水平仍处于历史同期相对低位。同时，下游在高锡价环境下采购谨慎，仅维持刚需，加之生产成本上升，共同抑制了产能的释放意愿。展望后市，此次开工率的小幅回升难以从根本上改变供应紧张的格局。在原料约束和成本压力的双重制约下，精炼锡供应增长空间有限。需求端，锡需求端整体偏弱。分领域看，传统消费板块表现仍偏疲软，需求释放不及预期；光伏需求较前期略有回暖，但实际消费增量并不显著，对整体需求提振作用相对有限；家电领域5月排产同比下滑。短期的需求变量仍在于下游企业的补库需求，近期锡价自高位回落，刺激了下游终端企业的备货意愿。部分下游企业逢低采购，补充了前期消耗的库存，推动了社会库存的去化。截至2026年4月30日全国主要市场锡锭社会库存9011吨，较上周五减少652吨。

【策略观点】

锡供应端短期增量有限，预计产量维持当前水平。需求端整体表现平淡，下游企业逢低补库为锡价提供短期支撑。近期锡价小幅下跌后，下游入场补库，期货库存持续下降，或抬高锡价运行中枢。但考虑到近期地缘反复，预计锡继续维持高位宽幅震荡，国内主力合约参考运行区间：35-41.5万元/吨，海外伦锡参考运行区间：45000-52000美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

4月30日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报180295元/吨，较上一工作日+2.37%，其中MMLC电池级碳酸锂报价177500-184000元/吨，均价较上一工作日+4200元/吨（+2.38%），工业级碳酸锂报价174500-180500元/吨，均价较前日+2.31%。LC2609合约收盘价183880元/吨，较前日收盘价+2.94%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3250元/吨。

【策略观点】

锂矿端，虽津巴布韦锂矿出口恢复，但预计第一批锂矿将于5月中旬发出，7月到港，而国内相应企业锂矿库存或仅可用至6月底，锂矿短期维持偏紧格局。需求端，下游排便超出此前预估，5月磷酸铁锂正极材料排产环增8%，强化碳酸锂需求强劲预期。短期来看，5月碳酸锂供弱需强节奏明确，价格或继续上行。操作方面，维持偏多思路，今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间180380-187380元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年4月30日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌0.53%至2808元/吨，单边交易总持仓45.18万手，较前一交易日减少0.96万手。基差方面，山东现货价格维持2665元/吨，贴水主力合约180元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持308美元/吨，进口盈亏基本平衡。期货库存方面，周四期货仓单报48.91万吨，较前一交易日增加0.09万吨。矿端，几内亚CIF价格维持67美元/吨，澳大利亚CIF价格维持63美元/吨。

【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格，需留意06合约仓单集中到期的风险。当前宜采取逢高沽空近月合约的策略。若几内亚配额制政策公布带动盘面情绪溢价走高，预计06合约将出现较好的空头入场机会。A02606合约参考运行区间：2600-2750元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

不锈钢

【行情资讯】

周四下午15:00不锈钢主力合约收15435元/吨，当日-0.61%(-95)，单边持仓31.9万手，较上一交易日-5223手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报15100元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺304冷轧卷板报15350元/吨，较前日持平；佛山基差-420(+65)，无锡基差-170(+215)；佛山宏旺201报9550元/吨，较前日持平，宏旺罩退430报7750元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报1100元/镍，较前日+10。保定304废钢工业料回收价报10150元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价8500元/50基吨，较前日持平。期货库存录得50242吨，较前日-2655。04月24日数据，社会库存下降至107.03万吨，环比减少2.87%，其中300系库存67.44万吨，环比减少0.27%。

【策略观点】

继印尼镍矿基准价大幅上调之后，该国供应端再遭扰动。受RKAB配额不足影响，WBN镍矿停产预期增强；同时海外硫磺持续紧张，使得印尼MHP生产面临原料短缺问题。原料端的持续偏紧，推动不锈钢价格不断走高。现货方面，市场交投氛围日趋活跃，价格与盘面的联动性明显增强，多数贸易商仍维持看涨预期。300系不锈钢维持去库节奏，代理商报货积极、提货速度加快，钢厂订单及出货情况向好，4月订单甚至出现供不应求。镍铁端同样快速去库，生产企业挺价惜售意愿较强。多重因素叠加下，不锈钢多头趋势明显，预计短期仍有上行空间，建议在价格回调至1.5万元/吨附近区间轻仓买入。主力合约参考区间：15100-15800元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

4月30日铸造铝合金价格走弱，主力合约收盘跌0.82%至22910元/吨（截至下午3点），加权合约持仓减少至1.78万手，成交量1.23万手，量能放大，仓单增加0.07至3.33万吨。AL2606合约与AD2606合约价差1520元/吨，环比略微扩大。国内主流地区ADC12均价下调，进口ADC12报价跌100元/吨，下游采购意愿一般。库存方面，上期所铸造铝合金周度库存增加0.27至3.84万吨，国内三地铝合金锭库存环比增加0.11至3.05万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑较强，下游处于相对旺季需求仍有支撑，叠加供应端扰动和原料供应偏紧，短期价格预计高位震荡。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为3214元/吨，较上一交易日涨19元/吨（0.594%）。当日注册仓单90526吨，环比减少0吨。主力合约持仓量为188.50万手，环比增加82629手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为3310元/吨，环比增加10元/吨；上海汇总价格为3260元/吨，环比增加10元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为3425元/吨，较上一交易日涨18元/吨（0.528%）。当日注册仓单622232吨，环比减少1772吨。主力合约持仓量为191.19万手，环比增加67679手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为3450元/吨，环比增加20元/吨；上海汇总价格为3430元/吨，环比增加30元/吨。

【策略观点】

假期前夕商品指数维持高位震荡，成材价格整体延续震荡运行。宏观方面，政治局会议表示宏观政策延续“稳中求进”的主基调，地产方面，政策表述依然强调“稳市场、扎实推进城市更新”。意味着地产用钢需求仍将处于低位震荡区间。基本面来看，热卷基本持平，库存去化节奏符合预期，整体表现中性；螺纹钢供需双降，库存去化较为顺畅，基本面表现相对较好。综合来看，钢材需求整体表现中性，库存去化节奏维持平稳。随着出口持续修复，对热卷需求形成一定支撑，需求预期边际改善。在库存去化加快的背景下，价格表现相对偏强。但需要注意的是，海外地缘政治扰动仍然较大，商品价格波动显著放大。后续需重点关注地缘政治局势的演变，以及原料价格波动向成本端的传导强度。

铁矿石

【行情资讯】

节前铁矿石主力合约（I2609）收至 796.00 元/吨，涨跌幅+1.08 %（+8.50），持仓变化+30941 手，变化至 62.04 万手。铁矿石加权持仓量 99.40 万手。现货青岛港 PB 粉 780 元/湿吨，折盘面基差 32.33 元/吨，基差率 3.90%。

【策略观点】

供给方面，最新一期（4.27-5.3）海外矿石发运环比增加，处于同期高位。发运端，澳洲发运量小幅下滑，巴西贡献发运主要增量，非主流国家发运高位回落。近端到港量环比增加。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比减少 0.42 万吨至 238.9 万吨，继续边际走弱。钢厂盈利率延续增势。库存端，节前钢厂集中补库，进口矿库存增加。假期内铁水生产整体平稳，库存有所消耗。综合来看，供给端海外铁矿石维持高位发运状态，国内部分港口资源流通性预计逐渐放开。需求端钢厂盈利率尚可，铁水产量在高位继续调整。中东冲突烈度放缓但仍有反复，原油供应依然受到扰动，矿端成本影响未消除。现实端澳洲柴油现货价格高位持稳。预计价格震荡运行，后续关注铁水生产以及地缘局势变化。

焦煤焦炭

【行情资讯】

4月30日，焦煤主力（JM2609 合约）冲高回落，日内收涨 1.06%，收盘报 1287.0 元/吨。现货端，山西低硫主焦报价 1547.9 元/吨，折盘面仓单价为 1357.5 元/吨，升水盘面 70.5 元/吨；山西中硫主焦报 1370 元/吨，折盘面仓单价为 1355.5 元/吨，升水盘面 68.5 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1249 元/吨，折盘面仓单价为 1224 元/吨，贴水盘面 63 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收涨 0.38%，收盘报 1841.0 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1510 元/吨，折盘面仓单价为 1768.5 元/吨，贴水盘面 72.5 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1615 元/吨，折盘面仓单价为 1831.5 元/吨，贴水盘面 9.5 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段，走势偏强，短期继续关注下方 1080 元/吨附近支撑（针对加权指数）以及上方 1350 元/吨附近压力，同时注意日内大幅波动。焦炭方面，盘面价格短期内继续维持区间震荡，向上临界，关注上方前高 1880 元/吨附近压力，下方关注 1600 元/吨-1650 元/吨附近支撑情况。

【策略观点】

近期钢材价格的上行一定程度带动了利润的回升，给上游原材料价格的上涨提供了一定的空间。这对于原材料端价格是偏利好的，但也需要注意到能够提供的空间暂时相对有限。双焦方面，焦煤近期受到蒙古国因能源紧张而降低发运传闻（蒙煤发运仍在上行，市场对此存在分歧）以及光伏行业“反内卷”预期情绪外溢的影响，走势偏强。在成本端上行以及自身基本面相对良好的背景下，焦炭走势亦偏强，且焦企顺势开启第三轮提涨（暂未落地）。品种自身基本面角度，静态供求结构上焦煤依旧宽松，国内煤炭产量仍处在高位（季节性特征，钢联与汾渭数据出现劈叉）、蒙煤发运同样维持在高位。需求端，本

周钢材需求在五一补库结束后环比出现回落，仍处于历史同期低位。从钢材的表需表现上，我们依然看到了短期需求的不足与乏力，这仍将限制铁水后续能够达到的高度以及原料端未来的需求力度（打破这样的预期需要后续需求端更显著的发力表现，暂时未看到）。此外，我们仍继续提示焦煤价格在向上反弹后所面临的交割压力，6月份合约超过4万手的持仓在焦煤基本面发生显著好转之前将一直是价格上方显著的压力。对于当下，我们依旧建议暂时观望为主，进一步观察市场走向。中长期来看，我们仍然对焦煤价格保持乐观，只是时间节点上，我们更偏向于6-10月间，而非当下。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周四下午 15:00 玻璃主力合约收 1057 元/吨，当日+2.03%(+21)，华北大板报价 1030 元，较前日持平；华中报价 1070 元，较前日持平。04 月 30 日浮法玻璃样本企业周度库存 7608.05 万箱，环比-82.05 万箱（-1.07%）。持仓方面，持买单前 20 家减仓 67865 手多单，持卖单前 20 家减仓 93209 手空单。

【策略观点】

受湖北地区石油焦生产线存在改造预期影响，玻璃价格自低位反弹。贸易商借市场情绪回暖之机加快出货，中游库存明显下降，但整体库存水平依然偏高。需求方面，房地产相关的深加工订单持续低迷，加工厂多以小单、急单为主，备货意愿较弱。虽然煤焦价格上涨对成本端形成一定支撑，但在高库存与弱需求的主导下，市场整体情绪偏谨慎。预计短期内玻璃价格仍将维持震荡偏弱格局。主力合约参考区间：1000-1100 元/吨。

纯碱：

【行情资讯】

周四下午 15:00 纯碱主力合约收 1239 元/吨，当日+0.08%(+1)，沙河重碱报价 1168 元，较前日-21。04 月 30 日纯碱样本企业周度库存 180.88 万吨，环比-5.88 万吨（-3.15%），其中重质纯碱库存 89.76 万吨，环比-5.16 万吨，轻质纯碱库存 91.12 万吨，环比-0.72 万吨。持仓方面，持买单前 20 家减仓 16108 手多单，持卖单前 20 家减仓 21827 手空单。

【策略观点】

上周纯碱市场呈现偏强震荡格局。供应方面，装置检修与复产并存，整体开工率依然较高，企业出货压力未见缓解。但随着气温回升以及部分企业计划于 5 月进行检修，季节性检修预期逐步升温。需求端表现平平，下游以刚需采购为主，备货意愿不强；浮法玻璃需求尚未出现明显改善，不过印度零关税政策带来的出口预期为市场提供了一定支撑。库存方面，尽管小幅去化，但总体水平仍在高位，企业普遍采取稳价出货、加快去库的策略。预计纯碱后市将延续震荡偏弱走势，需警惕节前价格回落的风险。主力合约参考区间：1200-1280 元/吨。

锰硅硅铁

【行情资讯】

4 月 30 日，节前最后一天，锰硅主力（SM607 合约）早盘冲高后回落，日内收跌 0.62%，收盘报 6076 元

/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 6050 元/吨，折盘面 6240，升水盘面 164 元/吨。硅铁主力（SF607 合约）冲高回落，日内收跌 0.17%，收盘报 5800 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5890 元/吨，升水盘面 70 元/吨。

技术形态角度，锰硅盘面价格向下跌破短期上行趋势线后弱势横移，走势延续弱势，短期继续关注下方 6050 元/吨及 5950 元/吨附近支撑情况（针对加权指数，下同）。硅铁方面，盘面价格在跌破短期反弹趋势线后持续走弱，直至在下方中期反弹趋势线处获得支撑后弱势反弹，继续关注下方 5550 元/吨附近支撑。

【策略观点】

品种自身基本面角度，锰硅在静态供求格局上仍不理想，直观表现为下游低迷的建材需求、高位持续无法被去化的库存。近期部分合金厂自发联合减产背景下供给端出现边际好转迹象，周产量一度出现明显下滑，但近两周产量环比出现持续小幅回升。而硅铁端，其基本面仍没有明显的矛盾。一方面是相对低位的供给（近期出现较明显的回升）、库存（同比低，但又没那么低），另一方面是同样相对波澜不惊的需求，表现为下游钢材中规中矩的产量以及偏无力的需求。但我们认为，供求关系历来不是驱动铁合金行情的有力驱动。复盘来看，成本端锰矿、电价的不可抵抗的上涨（锰硅对锰矿因素反应敏感，硅铁对于电价因素敏感），供给端强有力的收缩（一般是由政策主导）才是驱动铁合金走出大行情的关键因素。当下锰硅虽有自发性的减产动作与倾向，但我们认为该因素的烈度暂不足够。相比之下，海外资源主义抬头背景下，锰矿端的可叙事性仍是我们认为后续跟踪及关注的重点。此外，澳洲缺柴油是否进一步发展并影响到采矿业，也是值得跟踪的因素。但也需要注意到，短期随着港口锰矿库存的回升（已经回到 2022 年及 2024 年同期水平）、下游锰硅减产之下锰矿采购需求的下滑，锰矿价格逐步走弱，这短期或制约锰硅价格，甚至引发其价格的继续回落。虽然近期已经经历了明显的价格回调，但当前盘面价格给到的估值，无论站在硅铁还是锰硅角度，都还略偏高，因此不排除价格进一步的自然回落。但从中长期的角度，我们仍继续强调下方以成本为支撑，等待驱动并向上展望和操作的大方向。

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：节前工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 8795 元/吨，涨跌幅+0.23%（+20）。加权合约持仓变化-32418 手，变化至 400328 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9050 元/吨，环比持平，主力合约基差 255 元/吨；421#市场报价 9300 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差-295 元/吨。

【策略观点】

节前工业硅早盘下挫后拉升收红。站在盘面走势角度，近期消息扰动增多，谨慎操作。

供给端，上周工业硅开炉数零星增加，周产量延续小幅上行趋势。需求侧，多晶硅企业成交签单有所好转，但基本面改善相对有限，对原料工业硅采购仍偏温和；有机硅 DMC 开工率小幅下滑，产量下行；硅铝合金开工率趋向平稳。下游需求整体维持偏弱态势。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，节前受电价及大厂减产消息影响，工业硅期货价格情绪偏暖，但有关传闻的真实性均未验证。现实端工业硅需求驱动不足，同时临近丰水期西南地区存在供给增量预期，压制上方空间。预计工业硅价格震荡为主，同时注意情绪兑现风险。

【行情资讯】

多晶硅：节前多晶硅期货主力（PS2606 合约）收盘价报 38380 元/吨，涨跌幅-0.53%（-205）。加权合约持仓变化-2470 手，变化至 121639 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 35.15 元/千克，环比持平。主力合约基差-3230 元/吨。

【策略观点】

节前多晶硅期货价格在预期兑现不足后持续调整。现实端，上游硅料市场情绪弱化后，硅片环节报价转向平稳，下游环节电池片价格有所止跌，组件成交价格仍有小幅下移。本轮上游原料政策预期带来的情绪传导逐级递减，还未能带动全产业链的实质性好转，且上游情绪已有所转弱，终端依旧受到需求的拖累。硅料工厂库存继续下降，但企业签单节奏明显放缓。当前多晶硅期货价格多受到预期消息扰动，实际供需变化远弱于情绪的转变，使得盘面波动幅度放大，节奏加快。预计盘面价格宽幅震荡，谨慎操作。关注现货成交及政策情况。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

五一假期期间，海外橡胶价格整体上涨。新加坡 20 号胶涨 1.21%至 217.2 小幅上涨，日本 RSS3 跌 0.64%至 404.3 小幅震荡。

丁二烯橡胶供需偏弱，未出现实质性利好。原料丁二烯跌幅远大于丁二烯橡胶，丁二烯橡胶 BR 大概率补跌。

市场整体变化较快，整体需要灵活应对。

多空讲述不同的故事。涨因宏观多头预期，季节性预期，跌因需求偏弱。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚橡胶林现状可能橡胶增产有限；中国的需求预期转好，天然橡胶替代合成橡胶等。

天然橡胶空头认为宏观预期边际转差，供应增加，需求季节性淡季。

行业如何？

轮胎厂开工率小幅下行。截至 2026 年 4 月 30 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 65.46%，较上周走低 2.48 个百分点，较去年同期走高 3.02 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 73.07%，较上周走低 3.43 个百分点，较去年同期走低 4.67 个百分点。工厂出货放缓，全钢和半钢轮胎库存均出现压力。

截至 2026 年 4 月 26 日，中国天然橡胶社会库存 133.3 万吨，环比下降 0.1 万吨，降幅 0.1%。青岛天然橡胶库存增加 0.85 万吨至 59.15 万吨，增幅 1.46%。

现货方面:

泰标混合胶 16800 (-50) 元。STR20 报 2190 (-10) 美元。STR20 混合 2190 (-10) 美元。
山东丁二烯 13150 (+100) 元，江浙丁二烯 13300 (0) 元。华北顺丁 15700 (0) 元。

【策略观点】

市场波动幅度大，整体建议灵活应对，按照盘面短线交易，设置止损，快进快出。丁二烯橡胶看跌期权多头建议建仓。对冲方面买 NR 主力空 RU2609 建议继续持仓。

原油

【行情资讯】

五一假期期间，外盘原油整体呈现高位宽幅震荡。截至目前，Brent7月合约由 110.88 美元/桶回落至约 110.22 美元/桶，跌幅约 0.6%；WTI 由 105.07 美元/桶降至约 102.41 美元/桶，跌幅约 2.5%。基本面方面，美国最新库存数据继续偏强。EIA 数据显示，截至 4 月 24 日当周，美国商业原油库存下降 623 万桶至 4.595 亿桶，库欣库存下降 79.6 万桶；汽油库存下降 607.5 万桶，馏分油库存下降 449.4 万桶。同时，美国原油出口升至 643.8 万桶/日的历史高位，反映在中东供应受扰背景下，欧美及亚洲买家对替代油源的需求增强。

【策略观点】

地缘层面仍是本轮油价的主导变量。假期内，霍尔木兹海峡通行问题继续发酵。美国称两艘导弹驱逐舰已进入海湾，并有两艘美国商船通过霍尔木兹；伊朗则声称曾阻止美舰进入，相关“美舰遭袭”说法随后被美方否认。市场定价的核心已从单纯的“封锁风险”，转向“强行通航、护航行动与军事误判”风险。此外，OPEC+决定 6 月增产 18.8 万桶/日，但在霍尔木兹通行未完全恢复前，实际供应缓解效果有限，更多体现为产油国维持政策协调的信号。后市来看，若美伊谈判或通航安排取得实质进展，地缘溢价可能阶段性回吐；但若护航过程中出现意外，油价仍有重新上冲风险。内盘复盘后预计波动率偏高，重点关注霍尔木兹实际通行量、美国库存延续性及亚洲炼厂采购调整。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动 6.00 元/吨，报 3009 元/吨，MTO 利润变动 45 元。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经完全包含当前地缘溢价，短期供需已无较大矛盾，建议逢高止盈。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：总体基差报-137 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约报 2017 元/吨。

【策略观点】

我们认为一季度开工高位的预期较强，尽管国内下游需求利多预期仍在，但供需双旺情况下国内矛盾并不突出，边际影响多为向外出口配额问题，考虑到本身价格较高以及时间并不站在需求利多的这一侧，

配额方面无较大的性价比，因而逢高空配。当尿素替代性估值达到极致时，或出现大量复合肥企业调整配方增加尿素用量，则见尿素短期需求边际利多给予的支撑。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 8745 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 8660 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差 85 元/吨，缩小 110 元/吨；期现端苯乙烯现货 10125 元/吨，上涨 25 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 10018 元/吨，上涨 173 元/吨；基差 107 元/吨，走弱 148 元/吨；BZN 价差 67.75 元/吨，下降 12 元/吨；EB 非一体化装置利润-361.55 元/吨，上涨 170 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 71.94%，下降 1.03 %；江苏港口库存 13.08 万吨，去库 0.60 万吨；需求端三 S 加权开工率 38.96 %，上涨 0.09 %；PS 开工率 49.00 %，下降 0.10 %，EPS 开工率 61.00 %，上涨 0.65 %，ABS 开工率 60.00 %，下降 0.10 %。

【策略观点】

阿联酋退出 OPEC+组织，霍尔木兹海峡通航情况仍然受限。纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差缩小。苯乙烯现货价格上涨，期货价格上涨，基差走弱。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润中性偏高，估值向上修复空间缩小。成本端纯苯开工低位反弹，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润上涨，苯乙烯开工高位震荡。苯乙烯港口库存持续去库；需求端三 S 整体开工率震荡上涨。纯苯港口库存高位去化，苯乙烯港口库存持续去化，目前苯乙烯非一体化利润已大幅修复，地缘影响盘面波动较大，建议空仓观望。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8452 元/吨，上涨 40 元/吨，现货 8475 元/吨，上涨 40 元/吨，基差 23 元/吨，无变动 0 元/吨。上游开工 73.38%，环比上涨 0.12 %。周度库存方面，生产企业库存 59.26 万吨，环比去库 2.07 万吨，贸易商库存 5.18 万吨，环比去库 0.22 万吨。下游平均开工率 40%，环比下降 0.39 %。LL9-1 价差 257 元/吨，环比扩大 21 元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：阿联酋退出 OPEC+组织，霍尔木兹海峡仍处于封锁状态。原油价格高位震荡。聚乙烯现货价格上涨，PE 估值向下空间仍存，仓单数量历史同期高位回落，对盘面压制减轻。供应端 2026 年上半年仅巴斯夫一套装置已经投产落地，煤制库存已大幅去化，对价格支撑回归。季节性淡季，需求端整体开工率无亮点。地缘冲突逐渐消退，建议逢高做缩 LL9-1 价差。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8822 元/吨，上涨 51 元/吨，现货 9400 元/吨，上涨 60 元/吨，基差 578 元/吨，走强 9 元/吨。上游开工 62.8%，环比下降 0.44%。周度库存方面，生产企业库存 55.32 万吨，环比去库 3.61 万吨，贸易商库存 14.75 万吨，环比去库 0.617 万吨，港口库存 6.32 万吨，环比累库 0.01 万吨。下游平均开工率 49%，环比下降 0.63%。LL-PP 价差-370 元/吨，环比缩小 11 元/吨。PP9-1 价差 507 元/吨，环比扩大 12 元/吨。

【策略观点】

期货价格上涨，分析如下：成本端，EIA 月报指出二季度温和增产，供应过剩幅度或将缓解。供应端 2026 年上半年无产能投放计划，压力缓解；需求端，下游开工率季节性反弹力度强于往年。短期地缘冲突主导盘面行情，长期矛盾从成本端主导行情转移至投产错配。

农产品类

生猪

【行情资讯】

假期周内猪价波动有限，整体看涨跌各半，其中河南均价落 0.06 元至 10.12 元/公斤，四川均价涨 0.25 元至 9.54 元/公斤，贵州均价落 0.04 元至 8.94 元/公斤，广西均价落 0.01 元至 9.14 元/公斤，北方需求支撑不足，屠宰企业收猪不积极，猪价走势略弱，南方部分养殖端节日期间出栏有限，支撑猪价上涨，预计节后猪价偏弱回调为主。

【策略观点】

屠宰端明显缩量，企业计划进度完成正常，体重略有回升但不明显，市场开始逐步体现前期超卖及供应减量所带来的支撑，短期在亏损线以下或仍为易涨难跌模式，且二育后续仍存推高动力；盘面打出一一定对悲观预期的修正，但当前持仓和成交背景下分歧仍大，维持近端依旧偏强的判断，回落买入为主，远端反映政策引导下的产能去化，尚无法证伪，短期维持偏强。

鸡蛋

【行情资讯】

假期国内蛋价普遍偏强，红蛋方面河南大码蛋价涨 0.4 元至 4.1 元/斤，黑山涨 0.25 元至 3.85 元/斤，北京涨 0.29 元至 4.29 元/斤，粉蛋浠水涨 0.29 元至 4.07 元/斤，馆陶涨 0.15 元至 3.73 元/斤；产区库存不大，大码供应充足，中小码供应有限，五一需求增加，市场走货转好，下游补库支撑蛋价，预计短期蛋价涨后走稳或略微回落。

【策略观点】

五一前后现货表现强于预期，小码蛋偏紧，印证去年四季度以来补栏量偏低，新开产始终有限，尽管春节后养殖盈利转正且补栏恢复至高位，但中短期实际供应下修已成定局；盘面近月博弈现货和升贴水，预计波动有限，旺季合约估值有上修预期，回落后考虑买入，远端受补栏恢复影响而整体承压，整体看当前盘面估值相对合理，单边波动或有限，价差考虑以正套为主。

豆菜粕

【行情资讯】

(1) 据美国农业部(USDA)公布的周度作物生长报告数据显示,截至5月3日当周美国大豆播种已完成33%,低于市场平均预期的35%,但高于五年均值水平的23%。(2) 据巴西国家商品供应公司(Conab)数据显示,截至2026年5月1日当周,巴西2025/26年度大豆收割率为94.7%,此前一周为92.1%,上年同期为97.7%,五年均值为95.1%。(3) 据咨询公司StoneX 5月预估,预计2025/26年度巴西大豆产量将达到1.816亿吨,较其4月份预估上调1%。(4) 据USDA出口销售数据显示,4月16日至4月23日当周美国出口大豆26万吨,当前年度累计出口大豆3878万吨,同比减少807万吨;其中当周对中国出口大豆20万吨,当前年度对中国累计出口1173万吨,同比减少1074万吨。

【策略观点】

因干旱天气影响美国小麦生长,叠加美伊事件再度升温,推动美豆价格上涨。但另一方面,国内大豆库存处于近年同期高位,多空因素交织,短线维持观望。

油脂

【行情资讯】

(1) 马来西亚副总理表示,马来西亚将于6月开始实施B15生物柴油混掺政策,目前该国对交通运输领域实施了B10生物柴油混掺政策。(2) 据印尼统计局公布的数据显示,印尼1-3月出口585万吨毛棕榈油和精炼棕榈油,较上年同期增加9.3%。(3) 印尼农业部长表示印尼将从2026年7月1日起停止进口低等级柴油,同时B50生物燃料也将在2026年7月1日实施。(4) 印尼棕榈油协会(GAPKI)表示受厄尔尼诺天气现象及化肥价格高企影响,印尼2026年毛棕榈油产量或最多减少200万吨。

【策略观点】

在美伊事件彻底结束前,原油价格一直处于高位,这使得印尼预期在下半年实施B50,未来有收紧棕榈油出口的预期,油脂价格或仍有上涨空间。策略上等待回调做多机会。

白糖

【行情资讯】

(1) 据ISMA数据显示,截至4月30日,2025/26榨季印度糖产量达到2752.8万吨,较去年同期增加187.9万吨。但目前仅有5家糖厂仍在生产,而去年同期有19家糖厂仍在生产。(2) ICE 5月原糖期货合约到期结算价为14.58美分/磅,交割量约为48.36万吨,较去年同期交割量减少100万吨。(3) 分析机构Green Pool表示,2026/27榨季全球糖市场缺口将达430万吨,高于此前预测的166万吨。因能源价格高企促使巴西糖厂将甘蔗优先生产生物燃料乙醇而非食糖,预计巴西中南部甘蔗用于制糖的比例下至45%,此前预估为48.1%。(4) 巴西总统卢拉表示,宣布将汽油中乙醇掺混比例从30%提高至32%。

【策略观点】

市场交易重点逐步转移至巴西产量,在能源价格高企的背景下,巴西存在着下调甘蔗制糖比例,从而导致食糖减产的预期,预计节后郑糖价格偏强运行,策略上维持逢低买入。

棉花

【行情资讯】

(1) 据美国农业部(USDA)发布的美国旱情监测显示,截至4月28日当周,约98%的美国棉花产区受到干旱影响,较前一周持稳。(2) 据USDA数据显示,4月16日至4月23日当周,美国棉花出口销售4.19万吨,当前年度累计出口销售252.19万吨,同比减少3.02万吨;其中对中国出口-0.04万吨,当前年度累计出口12.63万吨,同比减少4.05万吨。(3) 据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示,截至2026年5月3日当周,美国棉花种植率为21%,前一周为16%,去年同期为20%,五年均值为19%。(4) 据国际棉花咨询委员会(ICAC)发布2026年5月报告数据显示,预估全球2026/27年度棉花产量预估为2590万吨,同比增加0.3%。

【策略观点】

当前美棉主产区异常干旱,重点关注5月USDA月度供需报告关于2026/27年度美国产量的预测。国内方面,目前中下游开机率同比略增,不强也不弱,叠加美棉价格强势上涨,预计短期郑棉价格延续偏强运行,策略上等待回调买入。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	主持研究中心工作	
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组3人	铜、铝、铸造铝合金、氧化铝、烧碱
张世骄	分析师		铅、锌
刘显杰	分析师		镍、锡、不锈钢、碳酸锂
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组2人	宏观、贵金属
程靖茹	分析师		国内宏观、国债
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组3人	煤炭、铁合金、玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
张正华	分析师	能源化工组2人	橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC
严梓桑	分析师		油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素
王俊	分析师、组长	农产品组2人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花、豆菜粕、油脂
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理	