

## 宏观金融类

### 国债

#### 【行情资讯】

行情方面：周五，TL 主力合约收于 112.360，环比变化-0.06%；T 主力合约收于 108.590，环比变化 0.02%；TF 主力合约收于 106.205，环比变化 0.03%；TS 主力合约收于 102.546，环比变化 0.01%。

消息方面：1、5月8日24时国内成品油调价窗口将开启。据国家发展改革委价格监测中心监测，本轮成品油调价周期内（4月21日24时—5月8日24时），国际油价先扬后抑。5月8日24时起，国内汽、柴油价格每吨分别上调320和310元。2、5月8日，财政部2期国债中标结果出炉。财政部2年、30年期国债加权中标收益率分别为1.2295%、2.2412%，全场倍数分别为2.31、2.67，边际倍数分别为2.58、1.11。

流动性：央行周五进行5亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，因当日无逆回购到期，据此计算，单日净投放5亿元。

#### 【策略观点】

基本面看，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5月政府债发行压力边际上升以及资金面有望延续偏松态势，预计行情短期震荡。

### 贵金属

#### 【行情资讯】

沪金涨0.12%，报1036.58元/克，沪银涨1.88%，报19707.00元/千克；COMEX金跌0.00%，报4696.00美元/盎司，COMEX银跌0.00%，报78.92美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.41%，美元指数报98.27；

1)中国央行连续18个月增持黄金，4月增持8.09吨，环比增幅达62.5%，目前黄金储备规模升至2321.57吨；此外波兰央行行长发言称目前该国官方黄金储备约600吨，后续仍将持续增持，目标增至700吨。

2)美国4月季调后非农就业人口新增11.5万人，虽较3月上修后的18.5万人明显回落，但显著高于市场预期的6.2万人，为近一年来首次实现连续两个月就业增长，劳动力市场呈现阶段

性企稳特征。2 月数据下修 2.3 万人至 - 15.6 万人，3 月数据上修 7000 人至 18.5 万人，前两个月就业数据合计较初值下修 1.6 万人；目前三个月移动平均新增非农就业人数为 4.8 万人，整体仍处于历史低位区间。

3) 特朗普表示，伊朗就和平计划作出的最新回应无法接受。伊朗则明确拒绝美方提出的相关方案，强调不会为迎合美国而妥协制定相关计划。

#### 【策略观点】

当前中东局势仍较为反复，和平计划方案告吹叠加就业数据超预期回暖降低联储降息预期。此外，就需求端来看，第一季度实物及投资端需求仍然强劲，央行买盘力量不减，黄金 ETF 净流入支撑黄金价格，整体配置需求仍存。后续仍需关注局势演变及美国 CPI 数据。周一开盘黄金价格或面临小幅回调，策略上建议短期保持观望，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 18000-20500 元/千克。

## 有色金属类

### 铜

#### 【行情资讯】

矿端扰动消息和美国科技股继续大涨推动铜价走强，周五伦铜收盘涨 1.59%至 13535 美元/吨，沪铜主力合约收至 104200 元/吨。LME 铜库存增加 1075 至 399400 吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例提高，Cash/3M 贴水缩窄至 57.6 美元/吨。国内电解铜社会库存较周四微降，保税区库存继续下滑，上期所日度仓单减少 0.3 至 9.0 万吨。华东地区现货升水期货下滑至 60 元/吨，盘面走高抑制现货需求，基差报价下滑。广东地区铜现货升水期货抬升至 255 元/吨，库存转降带动基差报价抬升。周五铜现货进口盈利下滑。精废铜价差报 1480 元/吨，环比小幅扩大。

#### 【策略观点】

特朗普即将访华，情绪面预计维持偏暖。产业上看铜精矿 TC 明显走低，原料供应紧张格局加剧，精炼铜供应总体维持偏紧平衡。在海外权益市场走强的背景下，铜价存在进一步拔估值的可能。今日沪铜主力运行区间参考：103000-106000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13300-13800 美元/吨。

### 铝

#### 【行情资讯】

周五贵金属和铜价抬升，铝价震荡反弹，LME 铝价收盘涨 0.34%至 3502 美元/吨，沪铝收至 24380 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量增加 0.1 至 68.4 万手，上期所日度仓单增加 0.8 至 46.1 万吨。铝锭三地库存环比减少，铝棒两地库存环比下滑，周五铝棒加工费调整，下游接货仍较谨慎。国内华东地区铝锭现货小幅扩大至 110 元/吨，下游接货情绪稍有回暖。LME 铝锭库存减少 0.2 至 35.6 万吨，注销仓单比例下

滑，CASH/3M 升水抬升至 59.6 美元/吨。

#### 【策略观点】

中东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；国内地产政策边际宽松，铝下游开工偏稳，5 月铝水比例预计进一步抬升，进口亏损维持偏大拉动出口需求，4 月未锻轧铝及铝材出口已经有所体现，短期铝锭有望边际去库，铝价预计企稳回升。今日沪铝主力合约运行区间参考：24000-24800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3460-3560 美元/吨。

## 锌

#### 【行情资讯】

上周五沪锌指数收跌 0.01% 至 24312 元/吨，单边交易总持仓 18.01 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 21.5 至 3450 美元/吨，总持仓 23.68 万手。SMM0# 锌锭均价 24250 元/吨，上海基差 -10 元/吨，天津基差 -90 元/吨，广东基差 -40 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.09 万吨，内盘上海地区基差 -10 元/吨，连续合约-连一合约价差 -70 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.06 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.67 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -7.11 美元/吨，3-15 价差 103.34 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.04，锌锭进口盈亏为 -3577.93 元/吨。据钢联数据，5 月 7 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.12 万吨，较 4 月 30 日增加 0.12 万吨。

#### 【策略观点】

全球锌矿受矿山事故、极端天气扰动供应收紧，国内外锌精矿加工费均跌至较低水平；冶炼端靠副产品托底维持高开工，海内外检修及事故扰动带来锌锭供给收缩预期。国内终端需求旺季不及预期、整体偏弱，海外需求相对稳健。锌市呈现外去内累库存分化，沪伦比价走低，进口亏损、出口窗口临近开启。嘉能可旗下哈萨克斯坦 Kazzinc 冶炼厂发生爆炸事故，该冶炼企业锌锭年产能 25-30 万吨，后续仍需关注公司是否披露减产范围及修复周期。地缘影响弱化的背景下，中短期锌价运行中枢有望上移。

## 铅

#### 【行情资讯】

上周五沪铅指数收跌 0.62% 至 16727 元/吨，单边交易总持仓 10.3 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 16 至 1969 美元/吨，总持仓 18.1 万手。SMM1# 铅锭均价 16550 元/吨，再生精铅均价 16525 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9825 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.55 万吨，内盘原生基差 -100 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.58 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.3 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -6.38 美元/吨，3-15 价差 -115 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.252，铅锭进口盈亏为 67.66 元/吨。据钢联数据，5 月 7 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.85 万吨，较 4 月 30 日增加 0.3 万吨。

#### 【策略观点】

供应端铅精矿货源偏紧，原生铅加工费低位，靠副产品收益维持高开工；再生铅受废电瓶回收不畅拖累，产量偏低、供给弹性偏弱。沪伦比值高位反复，海外过剩铅锭仍有进口可能。需求端电动车及铅酸蓄电

池涨价传导向好。嘉能可旗下哈萨克斯坦 Kazzinc 冶炼厂发生爆炸事故，该冶炼企业铅锭年产能 10-15 万吨，后续仍需关注公司是否披露减产范围及修复周期。需求韧性凸显，原料、进口及需求共振下，铅价短期具备上行动能。

## 镍

### 【行情资讯】

5月8日，沪镍主力合约收报 146530 元/吨，较前日下跌 0.22%。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-600 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 1150 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 76 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 30.5 美金/湿吨，价格较前日下跌 2 美元/湿吨。镍铁方面，价格持稳运行，10-12% 高镍生铁均价报 1151 元/镍点，较前日下跌 1.5 元/吨。

### 【策略观点】

短期地缘扰动有所缓解，做多资金止盈减仓，但硫磺短缺导致的 MHP 减产短期难以恢复，镍价累库放缓或阶段性去库的预期未变。关注价格下行后的做多机会。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】

5月8日，沪锡主力合约收报 421420 元/吨，较前日下跌 1.07%。SHFE 库存报 9112 吨，较节前增加 3156 吨。LME 库存报 8475 吨，较前日减少 25 吨。供给方面，云南及江西两省锡锭冶炼企业开工率录得 64.8%，环比增涨 2.07 个百分点。其中，云南地区开工率小幅回升，江西地区低位持稳。库存方面，2026 年 5 月 8 日全国主要市场锡锭社会库存 10813 吨，较上周五增加 1808 吨。

### 【策略观点】

近期锡价持续增仓上行，核心原因来自于半导体股票大涨背景下的权益市场资金外溢行为。当前锡供需紧平衡、库存偏低，增量多头资金规模较大，空头力量偏弱，建议关注分歧后的做多机会，国内主力合约参考运行区间：40-46 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：52000-58000 美元/吨。

## 碳酸锂

### 【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 192830 元/吨，较上一工作日+1.33%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 190000-196500 元/吨，均价较上一工作日+2500 元/吨（+1.31%），工业级碳酸锂报价 187000-193500 元/吨，均价较前日+1.47%。LC2609 合约收盘价 196560 元/吨，较前日收盘价-1.26%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3250 元/吨。

### 【策略观点】

5-6 月国内锂矿原料供应偏紧，江西地区部分锂矿进入换证停产阶段，宁德视下窝锂矿复产暂未有实质

性进展，6月能否复产仍有变数。智利、阿根廷锂盐进口量稳定，但津巴布韦锂精矿到港时间推迟至7月，短期内进口增量有限。锂矿供给偏紧导致国内锂精矿到岸价持续走高，冶炼利润持续收缩，预计碳酸锂产量环比基本持平或小幅下降。需求方面，以储能为核心的下游需求持续向好，随着部分正极新增产能投产，预计铁锂排产达到50.37万吨，环增8%，三元排产8.79万吨，环增9%。供弱需强背景下，预计5月碳酸锂整体呈去库格局，支撑价格偏强运行。但需要注意，当前价格已交易了一部分去库预期，追涨风险较高，建议低吸做多为主。今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间190000-210000元/吨。

## 氧化铝

### 【行情资讯】

2026年05月08日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌1.28%至2794元/吨，单边交易总持仓50.79万手，较前一交易日增加3.17万手。基差方面，山东现货价格上涨5元/吨至2670元/吨，贴水主力合约157元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持308美元/吨，进口盈亏报19元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报50.08万吨，较前一交易日增加0.87万吨。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：2600-2700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】

周五下午15:00不锈钢主力合约收15135元/吨，当日-3.10%(-485)，单边持仓29.51万手，较上一交易日-22560手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报15400元/吨，较前日-150，无锡市场宏旺304冷轧卷板报15650元/吨，较前日-50；佛山基差65(+335)，无锡基差315(+435)；佛山宏旺201报9750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1155元/镍，较前日+5。保定304废钢工业料回收价报10450元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价8450元/50基吨，较前日-25。期货库存录得58582吨，较前日+3380。05月08日数据，社会库存增加至109.52万吨，环比增加1.96%，其中300系库存69.20万吨，环比增加1.48%。

### 【策略观点】

4月不锈钢产业链上游原料持续偏紧，推动钢价不断走高。供应端，钢厂利润大幅走扩，但在高价原料制约下，环比产量有所下滑；代理商方面报货积极、提货提速，钢厂订单甚至出现供不应求。需求端，贸易商拿货十分活跃，终端囤货需求亦有增加，不过随着价格升至高位，市场开始出现观望情绪。5月钢厂排产预计维持当前水平，而RKAB配额不足的问题或将在未来1-2个月持续传导至钢厂，届时产业

链估值或将整体上移，但短期上行空间可能较为有限，建议观望为主。主力合约参考区间：14800-15600元/吨。

## 铸造铝合金

### 【行情资讯】

周五铸造铝合金价格企稳，主力合约收盘略涨 0.17% 至 22915 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓增加至 2.06 万手，成交量 0.99 万手，量能放大，仓单减少 0.02 至 3.33 万吨。AL2606 合约与 AD2606 合约价差 1530 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价持稳，下游仍以刚需采买为主。库存方面，上期所周度库存增加 0.04 至 3.89 万吨，国内三地铝合金锭库存微增至 3.1 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 3263 元/吨，较上一交易日跌 10 元/吨（-0.30%）。当日注册仓单 92026 吨，环比减少 1830 吨。主力合约持仓量为 214.45 万手，环比增加 33758 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3400 元/吨，环比增加 20 元/吨；上海汇总价格为 3320 元/吨，环比增加 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3473 元/吨，较上一交易日跌 19 元/吨（-0.54%）。当日注册仓单 622160 吨，环比增加 1108 吨。主力合约持仓量为 209.93 万手，环比减少 7456 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3510 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3490 元/吨，环比减少 10 元/吨。

### 【策略观点】

商品指数维持高位震荡，成材价格整体延续偏强运行。基本面方面，热卷供需双双回落，库存去化节奏有所放缓；螺纹钢同样呈现供需双降格局，但库存压力边际缓解，基本面表现相对更为稳健。出口方面，上周钢材出口延续回升态势，整体表现较为亮眼。海外钢价维持坚挺，内外价差优势依然存在，对内盘价格形成支撑，尤其是热卷价格出现了较为明显的反弹。综合来看，当前钢材需求整体处于中性水平，库存去化节奏保持平稳。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。在库存逐步去化的背景下，钢价表现偏强。短期来看，随着地缘冲突阶段性缓和，商品价格或逐步回归理性区间，后续仍需重点关注出口动能能否持续。

## 铁矿石

### 【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约(I2609)收至814.50元/吨,涨跌幅-0.31%(-2.50),持仓变化+10784手,变化至68.45万手。铁矿石加权持仓量108.21万手。现货青岛港PB粉795元/湿吨,折盘面基差30.13元/吨,基差率3.57%。

### 【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增加0.01万吨至238.91万吨,高位持稳。钢厂盈利率大幅攀升,盈利比例突破六成。库存端,钢厂进口矿库存大幅消耗,回落至低位水平。港口库存变化幅度不大。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逐渐放开。需求端钢厂盈利率提升,铁水产量在偏高位运行。中东美伊谈判进展仍有反复,原油供应依然受到扰动,矿端成本影响未完全消除。澳洲柴油现货价格高位继续回落。下游成材价格偏强运行,原料端情绪偏暖。预计价格高位震荡运行,后续关注铁水生产以及地缘局势变化。

## 焦煤焦炭

### 【行情资讯】

5月08日,焦煤主力(JM2609合约)日内收跌1.38%,收盘报1286.0元/吨。现货端,山西低硫主焦报价1576.9元/吨,折盘面仓单价为1387元/吨,升水盘面101元/吨;山西中硫主焦报1380元/吨,折盘面仓单价为1365.5元/吨,升水盘面79.5元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙5#精煤报价1269元/吨,折盘面仓单价为1244元/吨,贴水盘面62元/吨。焦炭主力(J2609合约)日内收跌1.72%,收盘报1828.0元/吨。现货端,日照港准一级湿熄焦报价1560元/吨,折盘面仓单价为1822.5元/吨,贴水盘面5.5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,升水盘面3.5元/吨。

上周,焦煤盘面价格冲高回落,周度涨幅5.5元/吨或+0.43%(针对加权指数,下同)。驱动方面,主要在于下游成材端价格走强以及动力煤端价格表现相对强势。技术形态角度,焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段,向上临界,短期继续关注上方1350元/吨附近压力及下方1080元/吨附近支撑,同时注意日内大幅波动。焦炭方面,上周盘面价格同样冲高回落,周度跌幅10元/吨或-0.54%。驱动方面,仍是主要跟随成本端焦煤价格波动,其自身基本面表现亦相对健康。技术形态角度,焦炭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,随着美伊重新回到谈判桌,市场持续交易中东局势缓和,海内外资本市场显著反弹并创下新高,尤其是科技相关板块表现亮眼。但美伊间如何达成共识的前景及路径依旧模糊,双方谈判局势仍持续反

复，并由此带动原油以及相关品种大幅波动。于是我们看到商品市场割裂的情况：科技相关的商品，如锡（半导体）表现强劲，原油相关的能化品种剧烈波动，而黑色板块则交易自身基本面而脱敏于中东局势扰动。面对当前相对混沌的商品市场局面，我们认为暂时相对难以走出单边强趋势，建议整体以偏震荡、宽幅波动去看待，操作上以偏短期为主同时注意风险。黑色板块方面，站在盘面角度，当前最显著的矛盾依旧在于热卷（持仓快速上升且创下新高）。对于热卷近期价格的显著上升，我们认为其主要还是得益于钢材直接及间接出口数据的良好以及市场对于钢铁行业再启供给侧改革的预期。当前热卷估值已经来到相对偏高的位置，其后续继续上行需要需求超预期或供给侧改革预期被证实。但无论如何，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（能够提供的空间暂时相对有限）。双焦基本面方面，焦煤自身即期供求结构依旧偏宽松（蒙煤通关持续处在高位）且当前的盘面估值偏高。同时，包括6月、7月合约在内的近月合约持仓异常偏高，价格高位存在较强的交割压力，尤其在价格短期异常拉升之后。虽然我们对于中远期煤价持续看好（主要基于能源溢价以及动力煤角度，认为煤炭本次的主要矛盾在于动力煤，其通过跨界煤种供应流向及资金表达方式间接影响焦煤），但当前基本面相对宽松、估值偏高、向上面临交割压力背景下，我们倾向于建议价格发生回落之后找机会做多，不建议追高。中长期来看，我们仍重申对于焦煤价格的乐观态度，建议关注二季度末三季度初的时间节点，同时关注我们近期煤炭相关专题中对于关键数据的跟踪。焦炭方面，仍认为将跟随成本端焦煤波动。

## 玻璃纯碱

玻璃：

### 【行情资讯】

周五下午 15:00 玻璃主力合约收 1055 元/吨，当日-2.13%(-23)，华北大板报价 1040 元，较前日持平；华中报价 1050 元，较前日-20。05 月 07 日浮法玻璃样本企业周度库存 7827.1 万箱，环比+219.05 万箱（+2.88%）。持仓方面，持买单前 20 家减仓 16304 手多单，持卖单前 20 家增仓 48566 手空单。

### 【策略观点】

近期石油焦产线燃料成本显著上移，受此影响，全国价格洼地从湖北转向沙河，导致市场呈现“沙河去库、湖北累库”的区域分化特征。但宏观来看，全国玻璃库存仍处于高位，去库进程整体偏慢。而玻璃需求端复苏乏力，终端消费持续低迷，深加工订单量处于近五年同期低位。5 月点火产线较多，供给压力犹存，但目前利空预期已得到充分兑现，预计短期下行驱动不足。预计盘面将以横盘震荡为主，可考虑逢低轻仓试多，博弈后续环保政策发力。主力合约参考区间：1030-1100 元/吨。

纯碱：

### 【行情资讯】

周五下午 15:00 纯碱主力合约收 1228 元/吨，当日-3.00%(-38)，沙河重碱报价 1168 元，较前日-38。05 月 07 日纯碱样本企业周度库存 185.64 万吨，环比+4.76 万吨（+2.88%），其中重质纯碱库存 90.23 万吨，环比+0.47 万吨，轻质纯碱库存 95.41 万吨，环比+4.29 万吨。持仓方面，持买单前 20 家增仓 7612 手多单，持卖单前 20 家增仓 44438 手空单。

### 【策略观点】

4月纯碱经历了一轮低位的估值修复。一方面，印度4月宣布对中国纯碱实施零关税进口政策，东南亚需求保持韧性，一季度纯碱出口数据较为亮眼；另一方面，4至5月纯碱装置检修安排相对集中，供给端的扰动在一定程度上缓解了供需矛盾。需求端，轻碱稳中有升，而重碱需求依旧疲软，玻璃日熔量维持历史低位，但近期补库需求带来一定增量，整体库存并未出现大幅累积。5月各地区仍有约300万吨产能的装置存有检修计划，下游或存在部分补库安排，但预计难以对纯碱价格形成进一步推动，行情或以宽幅震荡为主，可考虑逢高沽空。主力合约参考区间：1200—1275元/吨。

## 锰硅硅铁

### 【行情资讯】

5月08日，锰硅主力（SM607合约）日内收跌0.66%，收盘报6008元/吨。现货端，天津6517锰硅现货市场报价6000元/吨，折盘面6190，升水盘面182元/吨。硅铁主力（SF607合约）日内收跌2.27%，收盘报5768元/吨。现货端，天津72#硅铁现货市场报价5850元/吨，升水盘面82元/吨。

上周，锰硅盘面价格延续震荡回落，周度跌幅60元/吨或-0.99%。技术形态角度，锰硅盘面持续震荡回落，价格延续弱势，短期继续关注下方5950元/吨附近以及中期趋势线附近支撑情况。硅铁方面，上周盘面价格冲高回落，周度跌幅26元/吨或-0.45%。技术形态角度，硅铁盘面价格呈现弱势反弹，K线阴阳交替且周五大阴线向下反包，走势依旧偏弱，继续关注下方5550元/吨附近支撑，上方关注5900-6000元/吨附近压力。

### 【策略观点】

近期，随着美伊重新回到谈判桌，市场持续交易中东局势缓和，海内外资本市场显著反弹并创下新高，尤其是科技相关板块表现亮眼。但美伊间如何达成共识的前景及路径依旧模糊，双方谈判局势仍持续反复，并由此带动原油以及相关品种大幅波动。于是我们看到商品市场割裂的情况：科技相关的商品，如锡（半导体）表现强劲，原油相关的能化品种剧烈波动，而黑色板块则交易自身基本面而脱敏于中东局势扰动。面对当前相对混沌的商品市场局面，我们认为暂时相对难以走出单边强趋势，建议整体以偏震荡、宽幅波动去看，操作上以偏短期为主同时注意风险。黑色板块方面，站在盘面角度，当前最显著的矛盾依旧在于热卷（持仓快速上升且创下新高）。对于热卷近期价格的显著上升，我们认为其主要还是得益于钢材直接及间接出口数据的良好以及市场对于钢铁行业再启供给侧改革的预期。当前热卷估值已经来到相对偏高的位置，其后续继续上行需要需求超预期或供给侧改革预期被证实。但无论如何，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（能够提供的空间暂时相对有限）。

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，但近期产量环比出现持续小幅回升。硅铁端，其静态基本面仍没有明显的矛盾：一方面是相对受控的供给、相对低位的库存（同比低，但又没那么低）；另一方面是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后续跟踪及关注的重点。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，这短期仍将制约锰硅价格，

甚至引发其价格的继续回落。此外，硅铁在当前估值偏高的位置供给出现新的投产背景下，价格同样易出现回落。中长期的角度，我们仍继续强调关注下方成本附近为支撑，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：上周五工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 9020 元/吨，涨跌幅-0.66%（-60）。加权合约持仓变化+6970 手，变化至 497902 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9250 元/吨，环比+100 元/吨，主力合约基差 230 元/吨；421#市场报价 9500 元/吨，环比+100 元/吨，折合盘面价格后主力合约基差-320 元/吨。

### 【策略观点】

上周五工业硅高开低走。站在盘面走势角度，短期价格偏强运行。

供给端，上周新疆地区开炉数减少，工业硅周产量环比下滑。需求侧，多晶硅期现情绪有所降温，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 开工率有所提升；硅铝合金开工率平稳。下游需求整体提振有限，工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，政策预期、成本抬升以及西北可能的减产扰动仍然是短期内价格向上冲高的驱动，后续若价格继续上涨，西南硅企套保空间逐步打开，丰水期开工率提升，届时工业硅价格在高位可能面临压力。短期追高谨慎，同时注意情绪兑现风险。

### 【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2606 合约）收盘价报 38540 元/吨，涨跌幅-4.67%（-1890）。加权合约持仓变化+6832 手，变化至 150552 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 35.1 元/千克，环比持平。主力合约基差-3440 元/吨。

### 【策略观点】

供给端，5 月西北有基地复产，产量较 4 月预计小幅提升。需求方面，5 月下游各环节排产环比均有所提升。4 月在上游硅料市场情绪转好后，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，后续除政策外，关注 5 月后国内终端需求有所回暖，对价格起到一定托底作用，进而视需求回暖情况看能否产生正反馈效用。4 月硅料工厂库存下降，企业签单数量增多，但集中签单后下游采购节奏随盘面情绪转弱而又明显放缓。当前多晶硅期货价格主要受政策预期影响，实际供需变化稍显不足，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。后续关注现货成交及政策情况。

## 能源化工类

### 橡胶

#### 【行情资讯】

RU 和 NR 虽然整体偏强，但需要防止走弱。因泰国降雨，前期胶价因为厄尔尼诺高温干旱的减产预期走强，下雨可能导致胶价突然转弱。

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？

轮胎厂开工率因假期下行。截至 2026 年 5 月 7 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 50.84%，较上周走低 14.62 个百分点，较去年同期走高 6.09 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 52.24%，较上周走低 20.83 个百分点，较去年同期走低 5.74 个百分点。开工率下行为五一假期影响。但工厂出货放缓，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 17100（-50）元。STR20 报 2255（-5）美元。STR20 混合 2235（-5）美元。

山东丁二烯 12450（-250）元，江浙丁二烯 12550（-250）元。华北顺丁 15700（0）元。

#### 【策略观点】

谨防 NR 和 RU 回落，可买看跌期权。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继续持仓。对冲方面买 NR 主力空 RU2609 建议继续持仓。

### 原油

#### 【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 10.20 元/桶，跌幅 1.61%，报 624.50 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 64.00 元/吨，跌幅 1.47%，报 4277.00 元/吨；低硫燃料油收跌 155.00 元/吨，跌幅 3.12%，报 4809.00 元/吨。

### 【策略观点】

当前油价已经出现一定跌幅，我们虽然认为后续伴随油价的长期走弱，但短期需求旺季仍在，炼厂刚需采购仍将在旺季提供短期需求利多。

1. 前期空配短期止盈，等待后续原油向上波动。
2. 建议做空 INE-WTI 跨区价差。

## 甲醇

### 【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动-75 元/吨，报 2855 元/吨，MTO 利润变动 13 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，建议单边观望。MTO 开工率当前已进入传统低迷期，MTO 利润做阔逢高止盈。

## 尿素

### 【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动-10 元/吨，河南变动-10 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动-20 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-33 元/吨，报 1923 元/吨。

### 【策略观点】

我们认为二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 8490 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 8032 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差 458 元/吨，扩大 238 元/吨；期现端苯乙烯现货 9550 元/吨，下跌 200 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 9250 元/吨，下跌 122 元/吨；基差 300 元/吨，走弱 78 元/吨；BZN 价差 151 元/吨，上涨 10 元/吨；EB 非一体化装置利润-790.1 元/吨，下降 95 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 74.23%，上涨 2.44 %；江苏港口库存 13.44 万吨，累库 0.36 万吨；需求端三 S 加权开工率 37.21 %，下降 1.66 %；PS 开工率 47.20 %，下降 1.90 %，EPS 开工率 55.53 %，下降 4.82 %，ABS 开工率 60.20 %，上涨 0.10 %。

**【策略观点】**

美伊冲突或将缓解，资本市场涨势过热。纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差扩大。苯乙烯现货价格下跌，期货价格下跌，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下降，苯乙烯开工高位震荡。苯乙烯港口库存持续累库；需求端三S整体开工率震荡下降。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。

**PVC****【行情资讯】**

PVC 主力合约变动-48.00 元/吨，涨跌幅-0.92%，报 5145.00 元/吨。

**【策略观点】**

基本上企业综合利润回落至中性水平，短期产量下降，但存在乙烯制被动减产和季节性检修的预期，预期开工仍会进一步下降，下游方面内需负荷恢复至高位水平，出口方面虽然出口退税取消，但海外因原料原因存在减产预期，或需国内的装置补充缺口。整体而言，叙事主逻辑转向霍尔木兹海峡的封锁，一方面伊朗地缘或将推动成本上行，另一方面亚洲因缺中东原油引发减产的预期，或将抵消出口退税取消的利空，短期预期筑底，跟随原油波动。

**乙二醇****【行情资讯】**

EG 主力合约变动-197.00 元/吨，涨跌幅-3.97%，报 4764.00 元/吨；估值成本方面，乙烯变动-30.00 美元/吨，报 1,281.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0.00 元/吨，报 625.00 元/吨。

**【策略观点】**

产业基本上，国外装置检修量大幅上升，国内逐渐进入检修季，且因为中东原油缺少的原因意外降幅，预期负荷持续下降，进口 4 月起预期大幅下降，港口预期大幅去库。估值目前煤化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且煤化工进一步减产预期较大，但短期波动较大，注意风险。

**PTA****【行情资讯】**

PTA 主力合约变动-250.00 元/吨，涨跌幅-3.79%，报 6338.00 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动-6.24 元/吨，报 306.74 元。

**【策略观点】**

后续来看，意外检修较多，PTA 转为大幅去库格局，预期加工费有较强支撑。价格方面，PXN 在中东地

缘持续发酵的情况下，预期仍然有上升的空间，但短期波动较大，注意风险。

## 对二甲苯

### 【行情资讯】

PX 主力合约变动-392.00 元/吨，涨跌幅-4.0893%，报 9194.00 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动 3.74 美元/吨，报 4.63 美元/吨。

### 【策略观点】

目前 PX 负荷预期进一步下降至低位，下游 PTA 同样预期降负去库，产业链整体负荷中枢下降，PX 和 PTA 均进入去库周期，同时中东意外持续发酵或将导致东北亚地区炼厂负荷进一步下降，缺原料的逻辑目前占主导地位。目前估值中性，预期库存大幅下降，后续估值预期随着缺原料逻辑进一步发酵而上升，但空间较小，且短期波动较大，注意风险。

## 聚乙烯 PE

### 【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 8060 元/吨，下跌 19 元/吨，现货 8385 元/吨，下跌 90 元/吨，基差 325 元/吨，走弱 71 元/吨。上游开工 77.39%，环比上涨 1.79 %。周度库存方面，生产企业库存 57.85 万吨，环比累库 10.26 万吨，贸易商库存 5.22 万吨，环比累库 0.69 万吨。下游平均开工率 39%，环比下降 0.20 %。LL9-1 价差 280 元/吨，环比缩小 13 元/吨。

### 【策略观点】

期货价格下跌，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。聚乙烯现货价格下跌，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 8557 元/吨，下跌 32 元/吨，现货 9485 元/吨，下跌 15 元/吨，基差 928 元/吨，走强 17 元/吨。上游开工 66.34%，环比上涨 0.37%。周度库存方面，生产企业库存 55.58 万吨，环比累库 5.11 万吨，贸易商库存 13.13 万吨，环比累库 0.009 万吨，港口库存 6.58 万吨，环比累库 0.25 万吨。下游平均开工率 49.1%，环比下降 0.25%。LL-PP 价差-497 元/吨，环比扩大 13 元/吨。PP9-1 价差 521 元/吨，环比缩小 26 元/吨。

### 【策略观点】

期货价格下跌，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】

周末国内猪价主流下跌，局部持稳，河南均价落 0.18 元至 9.91 元/公斤，四川均价落 0.04 元至 9.34 元/公斤，广西均价持稳于 9.08 元/公斤，北方及西南地区养殖端出栏积极，需求支撑欠佳，部分养殖端降价走货，猪价下滑，华南地区养殖端有挺价心态，猪价稳定为主，预计今日猪价有稳有跌。

#### 【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，回落后买入为主，远端反映政策引导下的产能去化，但估值偏高时适宜空配。

### 鸡蛋

#### 【行情资讯】

周末国内蛋价普遍上涨，幅度偏大，红蛋黑山大码涨 0.2 元至 4.1 元/斤，北京涨 0.09 元至 4.27 元/斤，粉蛋辛集涨 0.33 元至 4.11 元/斤，馆陶涨 0.35 元至 4.24 元/斤，5 月份供应随产蛋鸡存栏下降而持续收缩，压力进一步缓解，上旬节后补货需求支撑下，蛋价或仍有上涨预期，中下旬随着需求逐步回落，叠加市场对 6 月淡季行情的谨慎预期，蛋价或逐步回调，但存栏下行已成趋势，至梅雨季前蛋价下行空间或有限。

#### 【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 MYSTEEL 数据显示，截至 5 月 1 日，样本油厂大豆库存 532.43 万吨，较上周增加 11.50 万吨，

较去年同期增加 57.79 万吨；豆粕库存 43.43 万吨，较上周减少 7.65 万吨，较去年同期增加 35.22 万吨。（2）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%。（3）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%，此一周为 92.1%，上年同期为 97.7%，五年均值为 95.1%。（4）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%。（5）据 USDA 出口销售数据显示，4 月 23 日至 4 月 30 日当周美国出口大豆 14 万吨，当前年度累计出口大豆 3892 万吨，同比减少 868 万吨；其中当周对中国出口大豆 7 万吨，当前年度对中国累计出口 1180 万吨，同比减少 1068 万吨。

#### 【策略观点】

国际油价暴跌，受此拖累美豆价格走弱，叠加国内大豆库存处于近年同期高位，基本面偏弱。但特朗普计划于 5 月 14 日至 15 日访华，对于美豆是潜在利多，短线维持观望。

## 油脂

#### 【行情资讯】

（1）据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 公布的数据显示，马来西亚 4 月毛棕榈油产量较 3 月增加 18.17%。（2）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。（3）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%。（4）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。（5）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，原油价格一直处于相对高位，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 UNICA 数据显示，巴西中南部地区 4 月上半月糖产量为 64.7 万吨，较去年同期下降 11.94%；甘蔗压榨量为 1995 万吨，较去年同期增加 19.67%；乙醇产量为 12.3 亿升，较去年同期增加 33.3%；甘蔗制糖比例为 32.93%，较去年同期下降 11.78 个百分点。（2）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。（3）据 OCSB 数据显示，截至 4 月 30 日，2025/26 榨季泰国糖产量达到 1199.44 万吨，较去年同期增加 195.51 万吨。（4）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。（5）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滑至 45%，此前预估为 48.1%。

(6) 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可能性。从最新一期 UNICA 双周报也能看出甘蔗制糖比例较去年同期明显下调。叠加厄尔尼诺以及进口许可证减少的预期，预计郑糖价格延续偏强运行，策略上维持逢低买入。

## 棉花

#### 【行情资讯】

(1) 据 MYSTEEL 数据显示，截至 5 月 7 日，主流地区纺企开机负荷在 76.2%，较上周下调 0.3 个百分点，较去年同期增加 1.8 个百分点。(2) 据美国农业部(USDA)发布的美国早情监测显示，截至 5 月 5 日当周，约 99%的美国棉花产区受到干旱影响，较前一周持稳。(3) 据 USDA 数据显示，4 月 23 日至 4 月 30 日当周，美国棉花出口销售 3.06 万吨，当前年度累计出口销售 255.25 万吨，同比减少 2.72 万吨；其中对中国出口 0.11 万吨，当前年度累计出口 12.74 万吨，同比减少 3.93 万吨。(4) 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%。(5) 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，郑棉价格延续偏强运行，但短期上涨速率过快，暂时观望。

## 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。不经许可，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	