

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、特朗普在社交媒体发文，称美国与伊朗已经基本谈成一份协议，并透露霍尔木兹海峡将随之开放；
- 2、据报道，DeepSeek 正在推进 700 亿元融资，比之前传出的 500 亿元规模更大；
- 3、SpaceX 星舰 V3 型号首飞成功，为其上市前核心里程碑事件；
- 4、监管拟对老虎、富途、长桥依法严厉处罚，严厉打击境外机构在境内非法经营证券业务等违法行为。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：14.78%/12.99%/8.90%/6.96%；

IC 当月/下月/当季/隔季：15.81%/13.00%/9.88%/8.70%；

IM 当月/下月/当季/隔季：14.89%/13.52%/11.57%/10.75%；

IH 当月/下月/当季/隔季：10.47%/12.33%/6.52%/4.68%。

【策略观点】

4 月份主要经济数据转弱，在前期涨幅较大的背景下，短期市场在高位震荡概率大，市场进一步上涨需要新的驱动；中长期看，国内宽松的流动性及政策长牛的目标未变，逢低做多仍是主要思路。

国债

【行情资讯】

行情方面：周五，TL 主力合约收于 113.260 ，环比变化 0.12%；T 主力合约收于 108.930 ，环比变化 -0.05%；TF 主力合约收于 106.455 ，环比变化 -0.04%；TS 主力合约收于 102.652 ，环比变化 -0.02%。

消息方面：1、国家发改委：近期正在谋划出台加快人工智能落地的配套文件，进一步加大要素保障；同时，还将持续推动央企开放高价值的应用场景，面向各个行业和领域、各个地方打造人工智能标杆应用，加快引导人工智能融入经营管理等各方面、各环节。2、中国人民银行 5 月 27 日将在香港招标发行 2026 年第四期和第五期中央银行票据，总额 300 亿元。

流动性：央行周五进行 1530 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 1525 亿元。

【策略观点】

基本面的看，4 月经济数据较 3 月整体有所回落，供给和需求两端均偏弱，结构上出口和高技术行业是主

要支撑。当前信贷需求偏弱，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。4月通胀数据超预期，但主要由能源价格上涨的输入性因素带动，后续需警惕上游价格抬升对利润端的挤压。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，预计行情短期震荡偏强。

贵金属

【行情资讯】

沪金跌 0.10 %，报 990.60 元/克，沪银涨 0.51 %，报 18681.00 元/千克；COMEX 金跌 0.7 %，报 4510.50 美元/盎司，COMEX 银跌 1.06 %，报 75.92 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.58 %，美元指数报 99.24 ；

- 1) 特朗普在社交媒体发言声称与伊朗的和平协议已基本谈妥，计划很快将宣布一项开放霍尔木兹海峡的协议。
- 2) 上周五，沃什就职仪式在白宫举行，一改以往在美联储举办的惯例，释放较强烈的政治信号。特朗普表面承诺美联储决策独立、沃什将获政府全力支持。但同时其要求沃什在遏制通胀的同时避免经济放缓，提出以增长化解债务，并宣称“沃什将限制美联储的前瞻性指引做法”为其划定政策边界。沃什在就职讲话中回应市场关切，既将压低通胀作为核心任务、承诺推动美联储改革，同时声称通胀可控、经济将强劲增长，承诺未来数年将为美国带来无与伦比的繁荣。

【策略观点】

在中东问题悬而未决的背景下，顽固的通胀数据与美联储鹰派政策预期压制上方空间，短期市场缺乏核心驱动，将延续震荡走势。此外，长期美债收益率在持续上行触及局部高点后小幅下降，但整体仍处于偏高水平，对黄金价格形成制约。后续需关注长期美债收益率走势、中东地缘局势的实质性变化以及美国经济数据。当前策略上建议控制仓位，短期保持观望，沪金主力合约参考运行区间 950-1000 元/克，沪银主力合约参考运行区间 17500-19000 元/千克。

有色金属类

铜

【行情资讯】

美伊达成框架协议的概率加大，周五铜价抬升，伦铜收盘涨 0.18%至 13635 美元/吨，沪铜主力合约收至 105090 元/吨。周五 LME 铜库存减少 300 至 393100 吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持贴水。国内上期所周度库存增加 0.3 至 18.3 万吨，日度仓单增加 0.1 至 10.0 万吨。华东地区现货贴水期货 45 元/吨，盘面仍高下游采购积极性一般。广东地区铜现货升水期货 175 元/吨，下游采购情绪仍偏弱。铜现货进口小幅亏损。精废铜价差报 2530 元/吨，环比持稳。

【策略观点】

美伊谈判不确定性仍大，仍需关注谈判进展。产业上看铜矿供应维持紧张，铜精矿粗炼费持续下行加剧供应紧张格局，国内废铜原料供应同样偏紧，因此尽管铜价偏高，但国内累库压力不大。海外 COMEX-LME 铜价差偏强，精炼铜向美国转移预期加强。短期铜价预计震荡偏强。今日沪铜主力运行区间参考：1038000-108000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13400-14000 美元/吨。

铝

【行情资讯】

周五原油冲高回落，中东冲突担忧有所缓和，铝价抬升，伦铝 3M 合约收盘涨 0.45%至 3656 美元/吨，沪铝主力合约收至 24470 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量减少 0.9 至 70.5 万手，上期所日度仓单微降至 48.1 万吨。铝锭三地库存延续减少，铝棒两地库存环比下降，周五铝棒加工费震荡抬升，下游刚需采购为主。国内华东地区铝锭现货贴水期货缩窄至 150 元/吨，交投氛围尚可。LME 铝锭库存持平于 33.9 万吨，注销仓单比例抬升，CASH/3M 升水走强。

【策略观点】

美伊谈判仍有不确定性，近期主要从需求端影响市场情绪。产业端，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；国内铝下游开工稳中有升，进口亏损持续扩大拉动出口需求，铝材和铝制品出口预期进一步增长，铝水比例预计维持偏高水平，铝锭有望延续去库，为铝价提供强支撑，短期铝价重心预计上移。今日沪铝主力合约运行区间参考：24200-24900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3580-3700 美元/吨。

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收涨 0.25%至 24866 元/吨，单边交易总持仓 20.21 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 16 至 3555.5 美元/吨，总持仓 23.56 万手。SMM0#锌锭均价 24770 元/吨，上海基差 -5 元/吨，天津基差 -85 元/吨，广东基差 -60 元/吨，沪粤价差 55 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.96 万吨，内盘上海地区基差 -5 元/吨，连续合约-连一合约价差 -70 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.13 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.88 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -13.2 美元/吨，3-15 价差 105.08 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.032，锌锭进口盈亏为 -3851.83 元/吨。据钢联数据，5 月 21 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.69 万吨，较 5 月 18 日减少 0.33 万吨。

【策略观点】

锌精矿显性库存再度下滑，锌精矿 TC 进一步下跌，锌冶炼企业利润进一步承压。初端下游企业开工率边际下滑。从库存角度来看，虽然锌锭社会库存小幅下滑，但上下游工厂库存、锌锭在途库存均有抬升，国内锌锭总库存维持累库。当前锌产业维持锌矿紧张，海外交割品不足的紧供应格局。近期锌产业供应端扰动频发，加剧市场对于锌产业供应端收紧的预期，伦锌近月多头集中度抬升，沪锌投机席位净多持仓大幅抬升。地缘扰动与紧缩预期仍在，贵金属及有色金属情绪承压。预计短期锌价呈现高位大幅波动，

后续仍需警惕 LME 市场潜在的结构性风险。

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收涨 0.51%至 16732 元/吨，单边交易总持仓 10.65 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 23.5 至 2007 美元/吨，总持仓 16.55 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 9850 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.13 万吨，内盘原生基差-185 元/吨，连续合约-连一合约价差-60 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.65 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.45 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 22.55 美元/吨，3-15 价差-104.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.23，铅锭进口盈亏为-467.13 元/吨。据钢联数据，5 月 21 日全国主要市场铅锭社会库存为 7.22 万吨，较 5 月 18 日减少 0.2 万吨。

【策略观点】

铅精矿显性库存抬升，国产铅精矿加工费再度下行。原生铅冶炼厂开工率抬升。铅废料显性库存抬升，再生铅冶炼厂开工率下滑，原再冶炼厂成品库存均有下滑。铅锭工厂库存下滑，社会库存处于上行态势。伦铅注销仓单小幅抬升，推动伦铅近月结构显著走强，Cash-3S 转为 Back 结构，后续沪伦比值或将下行。铅酸蓄电池价格中枢抬升，为铅价下方提供支撑。预计铅价短期止跌，维持低位震荡。

镍

【行情资讯】

5 月 22 日，沪镍主力合约收报 143330 元/吨，环比上周持平。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-250 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 1350 元/吨，较前日下跌 100 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 79.3 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，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报 1137 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

短期镍价预计偏强运行。宏观方面，美伊冲突有所缓解，油价回落，加息预期降温，有色金属价格均有反弹。基本面来看，青山宣布部分镍铁产线停产以电解铝，印尼能矿部冻结 50 份采矿许可证，均对镍价形成短期利多。此外，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。因此，我们依然推荐短期镍价的逢低做多机会。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 22 日，沪锡主力合约收报 421320 元/吨，周涨 1.99%。SHFE 库存报 8217 吨，较前日减少 127 吨。LME 库存报 8180 吨，较前日减少 105 吨。供给方面，上周云南、江西两省的精炼锡冶炼企业平均开工率持稳运行。尽管当前开工水平仍较 2025 年同期有所提升，但今年以来整体呈现产量并未延续增长。需

求方面，5月逐步进入常规消费淡季，部分下游接单水平并没有再度提升，基本维持在恢复阶段，主要由于部分终端高价或有观望态度，整体订单水平较疲软。库存方面，2026年5月22日全国主要市场锡锭社会库存9754吨，较前一周五减少1059吨。

【策略观点】

短期刚果（金）埃博拉疫情存在潜在风险，或对戈马地区锡散矿运输产生影响，Bisie锡矿生产运输虽暂未受到波及，但由于离疫情集中地偏近，不排除后续存在一定扰动。缅甸复产仍低于市场预期，当地炸药和抽水等影响扰动依旧存在，预计缅甸5月进口矿环比继续下滑，预计市场短期或给予锡价一定风险溢价。宏观方面，美伊冲突有所缓解，加息预期回摆，亦支撑锡价偏强运行。因此短期我们认为可以逢低做多。国内主力合约参考运行区间：38-46万元/吨，海外伦锡参考运行区间：50000-58000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177725元/吨，较上一工作日-1.11%，其中MMLC电池级碳酸锂报价175800-180700元/吨，均价较上一工作日-2000元/吨（-1.11%），工业级碳酸锂报价172000-177000元/吨，均价较前日-1.13%。LC2609合约收盘价184460元/吨，较前日收盘价+3.86%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3350元/吨。

【策略观点】

上周碳酸锂期货多头延续减仓撤退，但随着持仓规模降至低位，价格也逐步企稳。基本面来看，7月供需虽环比改善，但整体是否存在缺口，需等待6月底津巴布韦锂矿到港后再做观察，届时市场方向或逐步明朗。在此之前，价格预计震荡运行为主。短期来看，现货供给整体偏紧，下游产业接货积极，上周社会库存维持去库，碳酸锂短期仓单拐点也已出现，叠加需求端储能政策刺激，价格存在反弹动能。操作上，可以卖出18万元/吨下方看跌期权今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间180960-187960元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年05月22日，截至下午3时，氧化铝指数日内上涨0.3%至2699元/吨，单边交易总持仓61.78万手，较前一交易日减少0.28万手。基差方面，山东现货价格维持2665元/吨，贴水主力合约52元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格下跌6美元/吨至309美元/吨，进口盈亏报5元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报46.8万吨，较前一交易日减少0.39万吨。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：2500-2600 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 14745 元/吨，当日-0.30%(-45)，单边持仓 22.09 万手，较上一交易日-4760 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14950 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 15100 元/吨，较前日-50；佛山基差 5(+45)，无锡基差 155(-5)；佛山宏旺 201 报 9650 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 1150 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 10100 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8450 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 72385 吨，较前日+1916。05 月 22 日数据，社会库存下降至 107.27 万吨，环比减少 1.25%，其中 300 系库存 68.70 万吨，环比减少 0.30%。

【策略观点】

上周，印度尼西亚正式出台自然资源出口管制相关政策，市场对镍原料供应趋紧的预期有所升温，进而推动看涨情绪边际走强。供应方面，华东某钢厂暂停发货，具体恢复时间尚未明确，供给端扰动因素对行情形成一定支撑。需求端整体运行平稳偏暖，现货报价表现相对坚挺。社会库存方面，不锈钢连续两周实现去库，主要原因在于主流钢厂的到货节奏放缓，贸易商多集中于消化自有库存资源。综合来看，当前市场受货源收缩、原料端政策预期升温以及库存持续去化等多重利好因素叠加，现货价格抗跌性增强，但宏观环境及地缘局势仍有较大不确定性，后续走势尚不明朗，建议观望为主。主力合约参考区间：14500-15000 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

周五铸造铝合金价格抬升，主力合约收盘涨 0.46%至 23105 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓下滑至 2.13 万手，成交量 0.77 万手，量能收缩，仓单增加 0.01 至 3.91 万吨。AL2606 合约与 AD2606 合约价差 1490 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价不变，下游刚需补库。库存方面，上期所周度库存增加 0.2 至 4.24 吨，国内三地库存环比下滑 0.01 至 3.12 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，叠加供应端扰动加大和原料供应偏紧，短期价格重心预计上移。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3168 元/吨，较上一交易日跌 7 元/吨（-0.22%）。当日注册仓单 17223 吨，环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 180.41 万手，环比减少 36800 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3310 元/吨，环比减少 10 元/吨；上海汇总价格为 3280 元/吨，环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3385 元/吨，较上一交易日跌 9 元/吨（-0.26%）。当日注册仓单 553754 吨，环比减少 19673 吨。主力合约持仓量为 177.63 万手，环比减少 74101 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3410 元/吨，环比减少 20 元/吨；上海汇总价格为 3410 元/吨，环比减少 10 元/吨。

【策略观点】

上周五商品指数维持高位震荡，成材价格开始走弱。基本面方面，螺纹产量回升，标续微降，库存持续去化，表现中性；热卷产量微增，表需下降，库存去化缓慢。出口方面，上周钢材出口小幅回升，但整体出口情况偏强，叠加海外钢价维持坚挺，内外价差优势依然存在，对内盘价格形成支撑。综合来看，当前钢材市场情绪有所回落，基本面边际走弱但未出现明显恶化，估值逐步回归合理区间。随着外部扰动因素影响减弱，盘面逐步回归基本面逻辑。后续需重点关注地产需求修复持续性、基建发力节奏，以及海外利率环境变化对整体商品情绪的影响。

铁矿石

【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约（I2609）收至 792.00 元/吨，涨跌幅+0.32 %（+2.50），持仓变化-1637 手，变化至 62.43 万手。铁矿石加权持仓量 100.28 万手。现货青岛港 PB 粉 767 元/湿吨，折盘面基差 22.20 元/吨，基差率 2.73%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外矿石发运有所修复。发运端，巴西发运量低位快速回升，澳洲发运小幅增长。非主流国家发运量回到年内相对高位水平。近端到港量环比提升。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量环比增加 1.48 万吨至 240.81 万吨，提升至年内新高。钢厂盈利率高位有所回落。库存端，钢厂进口矿库存低位小幅回升。港口库存继续去化。综合来看，供给端海外铁矿石发运较快修复。需求端钢厂盈利受近期成材价格回调影响边际走弱，但当前利润水平仍能支撑铁水产量在高位波动。中美伊谈判进展反复，原油价格高位波动加剧，海运成本延续高位，澳洲柴油现货价格继续回落，但依然高于冲突爆发前水平，因此矿端成本影响未完全消除，下方支撑仍存。预计铁矿石价格延续盘整，注意煤焦端可能带来的情绪影响。

焦煤焦炭

【行情资讯】

5月22日，焦煤主力（JM2609 合约）日内收跌 2.35%，收盘报 1162.5 元/吨。现货端，山西低硫主焦煤报 1583.1 元/吨，折盘面仓单价为 1393 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）230.5 元/吨；山西中硫主焦煤报 1390 元/吨，折盘面仓单价为 1376 元/吨，升水盘面 210 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1234 元/吨，折盘面仓单价为 1209 元/吨，升水盘面 46.5 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收跌 1.37%，收盘报 1731.0 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1530 元/吨，折盘面仓单价为 1790 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）59 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1670 元/吨，折盘面仓单价为 1886.5 元/吨，升水盘面 155.5 元/吨。

上周，焦煤盘面价格延续回落，周度跌幅 61.5 元/吨或-4.94%（针对加权指数，下同）。驱动方面，主要在于黑色板块情绪的弱化，以及市场对于煤炭供给侧夏季保供预期持续带来的压力。技术形态角度，焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段，向下触及中期反弹趋势线，短期继续关注当前中期趋势线附近支撑，同时注意日内大幅波动。焦炭方面，上周盘面价格同样延续回落，周度跌幅 74 元/吨或-4.08%。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，向下临界中期反弹趋势线，短期关注当前中期趋势线附近支撑情况。

【策略观点】

宏观层面，包括美、英、德、日在内的长债收益率突破新高以及市场随之而来的对于流动性收紧以及“衰退交易”压制资本市场情绪，同时影响海外需求预期以及同步对黑色板块前期由热卷引动的反弹情绪形成压制。同时，发改委对于夏季能源电力保供的表述之下，市场对于夏季煤炭供给侧保供的担忧持续存在，煤炭价格持续承压。但随着周末沁源县煤炭特别重大事故（矿难实际发生于 5/22 晚间）的发生，随之而来的安全检查力度或将急剧上升，尤其是在山西，对于焦煤的影响显著（具体影响量需视后续具体的停产减产范围及时长）。虽然就当前静态基本上，焦煤由于受到蒙煤通关持续处于高位的影响之下自身供给持续维持宽松，但随着矿难以及安全检查的升温，供给侧或面临明显的收缩（至少预期将急剧升温，国内尤其是山西对于焦煤供给的影响程度高于进口），从而带动供求结构边际的边际明显修复。此外，随着近期焦煤价格的持续承压回落，焦煤当前盘面估值以及相对偏低，利于盘面价格向上反弹。后续观察对于实际供给以及对于现货层面紧张程度的影响，至于近月合约异常偏高的持仓以及与之伴随的交割压力，当前估值水平以及安全检查矛盾之下认为暂时无法形成情绪的明显压制。但考虑到周末情绪的发酵，周一或将大幅高开，波动同样将被放大，提示追高的风险。但中长期来看，我们仍重申对于焦煤价格的乐观态度，继续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 1028 元/吨，当日+1.48%(+15)，华北大板报价 1040 元，较前日持平；华中报价 1050 元，较前日持平。05 月 21 日浮法玻璃样本企业周度库存 7645.5 万箱，环比+4.39 万箱（+0.06%）。持仓方面，持买单前 20 家持平手多单，持卖单前 20 家持平手空单。

【策略观点】

上周，国内多条浮法玻璃生产线点火复产，行业供应水平逐步回升，进一步加大市场整体出货压力。需求端延续疲弱态势，下游企业维持刚需采购，备货意愿低迷，市场交投氛围整体偏淡。库存方面，受降雨天气及出货节奏放缓影响，华北、华中及东北地区库存出现小幅累积。总体来看，本周浮法玻璃市场缺乏实质性利好支撑，高位库存与供应回升共同压制价格上行空间。企业普遍以稳价去库为主，市场情绪趋于谨慎，短期内价格或仍将维持弱势运行格局。主力合约参考区间：970-1060 元/吨。

纯碱：

【行情资讯】

周五下午 15:00 纯碱主力合约收 1182 元/吨，当日+0.34%(+4)，沙河重碱报价 1132 元，较前日持平。05 月 21 日纯碱样本企业周度库存 177.6 万吨，环比-10.57 万吨（+0.06%），其中重质纯碱库存 77.16 万吨，环比-10.07 万吨，轻质纯碱库存 100.44 万吨，环比-0.50 万吨。持仓方面，持买单前 20 家持平手多单，持卖单前 20 家持平手空单。

【策略观点】

供应方面，上周多地陆续出现集中检修或降负生产，供应持续收缩，对市场情绪形成一定支撑。需求端，浮法玻璃产线波动较大，整体日熔量有所回升，刚需采购维持平稳，前期订单支撑尚可。纯碱供需矛盾略有缓解，库存小幅回落，但整体去库压力依然存在。总体来看，纯碱供应端减量明显，短期供需关系有所缓和，但轻碱出货仍面临压力，终端报价承压，对盘面形成明显压制，预计短期市场将维持偏弱震荡格局。主力合约参考区间：1140-1200 元/吨。

锰硅硅铁

【行情资讯】

5 月 22 日，锰硅主力（SM607 合约）日内收跌 0.54%，收盘报 5876 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5850 元/吨，折盘面 6040，升水盘面 164 元/吨。硅铁主力（SF607 合约）日内收跌 0.65%，收盘报 5846 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 59000 元/吨，升水盘面 54 元/吨。

上周，锰硅盘面价格维持低位弱势震荡，周度涨幅 36 元/吨或+0.61%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面在中期反弹趋势线附近暂时获得支撑，短期继续关注当前中期趋势线附近支撑情况，同时关注是否能够向右有效摆脱 3 月份以来下跌趋势。硅铁方面，上周盘面价格维持震荡，多次尝试走高，周度涨幅 110 元/吨或+1.92%。技术形态角度，硅铁盘面价格波动加剧，暂时呈现区间震荡走势，逐渐收敛，关注方向选择。

【策略观点】

宏观层面，包括美、英、德、日在内的长债收益率突破新高以及市场随之而来的对于流动性收紧以及“衰退交易”压制资本市场情绪，同时影响海外需求预期以及同步对黑色板块前期由热卷引动的反弹情绪形成压制。同时，发改委对于夏季能源电力保供的表述之下，市场对于夏季煤炭供给侧保供的担忧持续存在，煤炭价格持续承压。但随着周末沁源县煤炭特别重大事故的发生，随之而来的安全检查力度或将急剧上升，尤其是在山西，对于焦煤的影响显著，并进而对铁合金端成本形成向上抬升的作用。

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。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；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。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（仍在持续），这短期仍将制约锰硅价格。硅铁方面，在当前估值偏高的位置供给出现新的投产背景下，价格同样承受压力。虽然如此，近期在成本端的煤炭以及夏季电力方面存在的隐忧（国家发改委在周五表示，今年夏天全国最高用电负荷将达到16亿千瓦时，比去年增加9000亿千瓦时左右，相当于多出一个河南省的用电负荷）给到了未来价格可能向上触发反弹上涨的契机，需要加以关注。若能源紧张，则对于硅铁的影响将尤为显著。长期的角度，我们仍继续强调关注下方成本附近为支撑（锰硅已逐步接近该水平，可逐步观察），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8440元/吨，涨跌幅0.00%（0）。加权合约持仓变化+4904手，变化至447771手。现货端，华东不通氧553#市场报价9100元/吨，环比-50元/吨，主力合约基差660元/吨；421#市场报价9400元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差160元/吨。

【策略观点】

供给端，西北大厂前期检修停炉上周复产，西南四川开炉数增加，云南相对偏慢，工业硅周产量上行。需求侧，多晶硅价格回归震荡，下游需求对上游提振有限，企业对原料工业硅采购仍旧按需为主；有机硅企业稳产保价，DMC开工率增幅有限；硅铝合金开工率相对平稳，边际有所走弱。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，工业硅后续供应宽松预期预计逐步兑现，西北大厂检修复产后主要看丰水期西南企业开工率预计逐步进入回升通道，而需求整体缺乏显著增量。因此短期工业硅价格或延续震荡格局。此外，22日晚山西一煤矿发生瓦斯爆炸事故造成重大人员伤亡，注意煤焦价格波动可能对工业硅价格带来的情绪影响。

【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2606合约）收盘价报36740元/吨，涨跌幅+1.52%（+550）。加权合约持仓变化-2564手，变化至167324手。现货端，SMM口径N型颗粒硅均价33.5元/千克，环比-1元/千克；N型致密料均价33.5元/千克，环比持平；N型复投料均价34.5元/千克，环比持平。主力合约基差-2240元/吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产相对稳定，后续丰水期头部企业基地有复产预期，供应预计提升。需求方面，5月下旬各环节排产环比均有所提升，报价弱稳为主，终端需求有一定释放但对价格支撑有限。硅料工厂库存继续去化，下游采买以低价为主，现货价格小幅下移。当前政策预期降温，定价回归基本面后供应增

量预期与需求偏弱现实限制对于价格的向上想象空间，行业高库存去化仍然受到考验。但在当前价格下若盘面进一步下探，触及企业现金流成本后市场对政策方面的关注度或将重新提升。预计短期盘面延续震荡磨底过程。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

我们预期或下跌走弱。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，下雨可能导致胶价走弱。

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？

截至 2026 年 5 月 21 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 65.75%，较上周走低 1.33 个百分点，较去年同期走高 0.81 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 73.40%，较上周走低 2.06 个百分点，较去年同期走低 4.45 个百分点。全钢和半钢轮胎库存升高压制开工率。

截至 2026 年 5 月 17 日，中国天然橡胶社会库存 131.6 万吨，环比下降 1.1 万吨，降幅 0.8%。中国深色胶社会总库存为 90.6 万吨，降幅 1%。中国浅色胶社会总库存为 41 万吨，环比降 0.4%。

现货方面：

泰标混合胶 16900（-200）元。STR20 报 2255（-20）美元。STR20 混合 2225（-20）美元。

山东丁二烯 12500（-200）元，江浙丁二烯 12550（-250）元。华北顺丁 15000（-200）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。NR 和 RU 预期中性偏弱。前期建议的 RU、NR、丁二烯橡胶看跌期权多头可逐步平仓。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 14.90 元/桶，跌幅 2.27%，报 641.10 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 17.00 元/吨，跌幅 0.41%，报 4103.00 元/吨；低硫燃料油收跌 0.00 元/吨，跌幅 0.00%，报 5028.00 元/吨。

【策略观点】

1. 单边推荐开始原油偏尾行空头战略配置。2. 我们认为红海地区属于地缘边缘地带，但却更易持久反复，在利比亚年中增产前逢低做阔 Platts 南北非同油种价差，做阔 Es Sider-Bonny/Girassol 南北价差。3. 我们认为当前对高硫重油的估值计价较为完全，考虑加拿大与委内瑞拉目前的出口放量，叠加美国访华预期，估值上限已见，建议做空高硫燃油裂解价差。4. 建议做空 INE-Brent 跨区价差。

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约变动-30 元/吨，报 2927 元/吨，MTO 利润变动 10 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 20 元/吨，河北变动 10 元/吨，湖北变动-20 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-4 元/吨，报 1826 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 8225 元/吨，下跌 140 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 8100 元/吨，下跌

140 元/吨；纯苯基差 125 元/吨，扩大 54 元/吨；期现端苯乙烯现货 9700 元/吨，无变动 0 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 9284 元/吨，下跌 104 元/吨；基差 416 元/吨，走强 104 元/吨；BZN 价差 144 元/吨，上涨 47 元/吨；EB 非一体化装置利润-491.25 元/吨，上涨 40.6 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 64.65%，下降 3.95 %；江苏港口库存 12.53 万吨，去库 0.45 万吨；需求端三 S 加权开工率 32.31 %，下降 4.90 %；PS 开工率 46.80 %，下降 0.40 %，EPS 开工率 34.81 %，下降 20.72 %，ABS 开工率 57.45 %，下降 2.75 %。

【策略观点】

纯苯现货价格下跌，期货价格下跌，基差扩大。苯乙烯现货价格无变动，期货价格下跌，基差走强。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-77.00 元/吨，涨跌幅-1.56%，报 4846.00 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-150.00 元/吨，涨跌幅-3.19%，报 4550.00 元/吨；估值成本方面，乙烯变动 0.00 美元/吨，报 1171.00 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0.00 元/吨，报 640.00 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为意外降幅，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。估值目前油化工利润低位水平，短期伊朗局势紧张，存在进口大幅萎缩带动去库的预期，并且油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-238.00 元/吨，涨跌幅-3.73%，报 6136.00 元/吨；估值成本方面，盘面加工费变动 32.83 元/吨，报 382.88 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-452.00 元/吨，涨跌幅-4.90%，报 8770.00 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-28.30 美元/吨，报-43.43 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 7927 元/吨，下跌 85 元/吨，现货 8265 元/吨，下跌 50 元/吨，基差 338 元/吨，走强 35 元/吨。上游开工 78.73%，环比上涨 0.80 %。周度库存方面，生产企业库存 54.92 万吨，环比去库 3.03 万吨，贸易商库存 5.05 万吨，环比去库 0.15 万吨。下游平均开工率 36.88%，环比下降 0.67 %。LL9-1 价差 179 元/吨，环比扩大 9 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】

基本来看主力合约收盘价 8792 元/吨，下跌 98 元/吨，现货 9850 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 1058 元/吨，走强 98 元/吨。上游开工 64.63%，环比上涨 0.44%。周度库存方面，生产企业库存 51.61 万吨，环比去库 3.09 万吨，贸易商库存 11.58 万吨，环比去库 0.305 万吨，港口库存 6.29 万吨，环比去库 0.32 万吨。下游平均开工率 48.16%，环比下降 0.59%。LL-PP 价差-865 元/吨，环比扩大 13 元/吨。PP9-1 价差 661 元/吨，环比缩小 2 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】

周末国内猪价主流小涨，局部稳或小落，河南均价涨 0.05 元至 10.06 元/公斤，四川均价持平于 9.36 元/公斤，广西均价涨 0.09 元至 9.3 元/公斤，北方市场持续上涨后，多数市场反馈接受度不高，价格趋稳，南方部分市场跟随涨价，目前高价生猪走货难度增加，需求制约猪价持续上涨，预计今日猪价或趋稳，中原部分区域或增量降价。

【策略观点】

理论和计划出栏量环比下降，屠宰端亦有明显缩量表现，但升温 and 冻品入库放缓后需求端支撑力度不足，二育进场积极性亦显得不够，企业计划完成度不佳，短期猪价依旧显弱，盘面近端在高升水下顺势走弱以收基差为主，远端在政策预期影响下亦冲高回落、涨跌两难；短期近端或跟随现货以弱整理为主，空间有限，中期宜关注下方支撑，远端在政策和估值之间博弈，或暂难有趋势。

鸡蛋

【行情资讯】

周末国内蛋价涨后回落，红蛋方面黑山大码蛋涨 0.05 元至 4.35 元/斤，北京涨 0.12 元至 4.72 元/斤，粉蛋方面馆陶落 0.06 元至 4.27 元/斤，浠水持平于 4.66 元/斤，产区鸡蛋供应正常，各环节库存不高，大码充足，中码、小码供应不大，需求短时偏好但存在季节性回落预期，预计本周蛋价涨后回落。

【策略观点】

新开产依旧有限，生产和流通环节库存不高，蛋价基调偏强，但延淘加剧叠加需求端恐高情绪下，市场

回调压力亦在增加；盘面打出偏强的预期差，近端补涨明显，远端经历前期修复后转为震荡运行，长期看相比现货涨幅，盘面估值对供应下降的预期依旧不够，但短期亦有驱动不足以及供应逐步向后积累的压力，预计短期以震荡运行为主，主线依旧偏强，但留意现货变化对近端情绪的影响，短线交易为主。

豆菜粕

【行情资讯】

(1) USDA 5月月度报告首次对2026/27年度作预测。全球产量预估增加1393万吨至4.41亿吨；库销比下调1.02个百分点至28.31%。美国预估增产471万吨至1.2亿吨；巴西预估增产600万吨至1.86亿吨；阿根廷预估增产200万吨至5000万吨。(2) 据MYSTEEL数据显示，截至5月15日，样本油厂大豆库存615万吨，较上周增加22万吨，较去年同期增加29万吨；豆粕库存29万吨，较上周减少5万吨，较去年同期增加17万吨。(3) 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17日当周美国大豆播种已完成67%，高于五年均值水平的53%。(4) 据巴西国家商品供应公司(Conab)数据显示，截至2026年5月15日当周，巴西2025/26年度大豆收割率为98.8%，此前一周为98.3%，去年同期为98.9%，五年均值为98%。(5) 据USDA出口销售数据显示，5月7日至5月14日当周美国出口大豆35万吨，当前年度累计出口大豆3937万吨，同比减少882万吨；其中当周对中国出口大豆1万吨，当前年度对中国累计出口1188万吨，同比减少1060万吨。

【策略观点】

USDA 5月报告预估全球大豆延续丰产，但消费亦增加，库销比小幅下调，没有明显的供需矛盾。从国内来看，目前大豆和豆粕库存处于近年同期高位，基本面偏弱，短线维持观望。

油脂

【行情资讯】

(1) 印尼总统普拉博沃宣布，棕榈油、煤炭等出口须通过指定国企独家销售。政策分两阶段实施，6-8月为过渡期，9月起政府独家交易。(2) 印尼政府调整大宗商品出口集中化政策，豁免占镍出口大头的镍生铁及部分棕榈油衍生品，铁合金中的镍铁仍纳入管制；毛棕榈油、精炼棕榈油等主产品仍需通过指定国企出口。(3) 据MYSTEEL数据显示，截至2026年5月15日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为230万吨，较上周增2.6万吨，同比去年增18.6万吨。(4) 据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%。(5) 据AmSpec数据显示，马来西亚5月1-20日棕榈油出口量为69万吨，较上月同期减少20.51%。(6) 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。(7) 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。

【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7月实施B50，未来印尼有收紧棕榈油出口的可能。叠加下半年厄尔尼诺气候预期，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 万吨。2026 年 1-4 月, 我国累计进口食糖 65 万吨, 同比增加 37 万吨。(2) 印度政府表示, 因考虑到国内供应, 印度已立即禁止糖出口, 禁令将持续到 9 月 30 日或直至另行通知。(3) S&P Global 预计巴西中南部 4 月下半月甘蔗入榨量同比增长 102.2%至 3631 万吨; 4 月下半月产糖 148 万吨, 同比增长 72.7%; 预计乙醇产量同比增长 92.6%至 19.1 亿升。(4) StoneX 预计 2026/27 榨季全球糖市将从上一年度的过剩 229 万吨转为短缺 55 万吨, 预计 2026/27 榨季全球产糖量将下降 1%至 1.937 亿吨。(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%。

【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。叠加厄尔尼诺以及国内进口许可证减少的预期, 策略上维持逢低买入。

棉花

【行情资讯】

(1) 据海关总署公布的数据显示, 2026 年 4 月份我国进口棉花 17 万吨, 同比增加 11 万吨。2026 年 1-4 月, 我国累计进口棉花 73 万吨, 同比增加 33 万吨(2) USDA 5 月月度报告首次对 2026/27 年度作预测。全球产量预估减少 143 万吨至 2527 万吨; 库销比下调 5.28 个百分点至 59.04%。其中美国产量预估减少 13 万吨至 290 万吨; 巴西产量预估减少 43 万吨至 381 万吨; 印度产量预估增加 4 万吨至 523 万吨; 中国产量预估减少 50 万吨至 729 万吨。(3) 据 MYSTEEL 数据显示, 截至 5 月 22 日, 主流地区纺企开机负荷在 75.7%, 较上周持平, 较去年同期增加 1.2 个百分点。(4) 据 USDA 数据显示, 5 月 6 日至 5 月 13 日当周, 美国棉花出口销售 3.2 万吨, 当前年度累计出口销售 259.7 万吨, 同比减少 3.2 万吨; 其中对中国出口 0.08 万吨, 当前年度累计出口 12.8 万吨, 同比减少 3.8 万吨。(5) 据美国农业部(USDA) 每周作物生长报告显示, 截至 2026 年 5 月 17 日当周, 美国棉花种植率为 41%, 前一周为 29%, 略快于去年同期 3 个百分点。

【策略观点】

USDA 5 月报告整体偏利多, 奠定了 2026/27 年度减产格局, 并且对于印度和美国产量预估偏保守, 并未过多考虑到天气方面不利因素。国内方面, 目前中下游开机率较去年同期接近, 缺乏向上动力, 且短期价格上涨速率过快, 维持观望。

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 | 从业资格号 | 交易咨询号 |
| 孟远 | 总经理 | | 主持研究中心工作 | F0244193 | |
| 吴坤金 | 总经理助理、组长 | 有色金属组3人 | 铜、铝、氧化铝、铸造铝合金、烧碱 | F3036210 | Z0015924 |
| 张世骄 | 分析师 | | 铅、锌 | F03120988 | Z0023261 |
| 刘显杰 | 分析师 | | 碳酸锂、镍、不锈钢、锡 | F03130746 | |
| 王俊 | 分析师、组长 | 宏观金融组2人 | 股指、贵金属 | F0273729 | Z0002942 |
| 程靖茹 | 分析师 | | 国内宏观、国债 | F03133937 | |
| 陈张滢 | 分析师、组长 | 黑色建材组2人 | 钢材、煤炭、铁合金、玻璃、纯碱 | F03098415 | Z0020771 |
| 万林新 | 分析师 | | 铁矿、工业硅、多晶硅 | F03133967 | |
| 张正华 | 分析师 | 能源化工组2人 | 橡胶、20号胶、BR橡胶、聚酯、PVC | F0270766 | Z0003000 |
| 严梓桑 | 分析师 | | 油品类、聚烯烃、纯苯、苯乙烯、甲醇、尿素 | F03149203 | |
| 杨泽元 | 分析师 | 农产品组1人 | 白糖、棉花、豆菜粕、油脂、生猪、鸡蛋 | F03116327 | Z0019233 |
| 郑丽 | 研究助理 | | 研究支持、研究服务和合规管理 | F03087338 | |