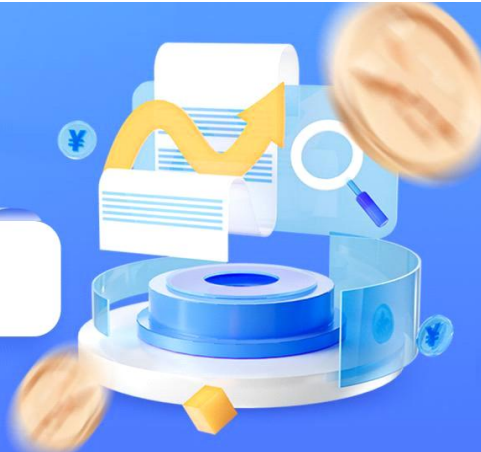


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2026/05/25

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**美国继续延长对伊朗停火的时间，市场小幅波动。目前“噪音交易”期间，原油价格收敛为主，需密切关注后续发展。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，将根据地缘局势的缓和与否决定方向。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4月山东及天津到港原油到港量冲高回落，均值回落至867.50万吨，同比下降20%，国内化工原料短缺已经从预期变为现实。全球缺口正在打开，面临夏季传统旺季，需关注供需错配导致的结构性失衡。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：**原油收敛走势为主，关注夏季旺季到来或产生的供给短缺。

### 原油

**宏观与地缘：**美伊局势反复，原油目前“噪音交易”期间，地缘影响边际递减，价格收敛为主，需密切关注后续发展。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，需关注价格影响因素从地缘回归至基本面供需层面。原油高位价格收敛走势后，将根据地缘局势的缓和与否决定方向。

**市场分析：**2026年4月山东及天津到港原油到港量冲高回落，均值回落至867.50万吨，同比下降20%，国内化工原料短缺已经从预期变为现实。全球缺口正在打开，面临夏季传统旺季，需关注供需错配导致的结构性失衡。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：**原油收敛走势为主，关注夏季旺季到来或产生的供给短缺。

### 股指

**宏观资讯：**特朗普于美东时间5月23日宣布美伊已基本谈成协议，内容包括逐步开放霍尔木兹海峡、解除美国海上封锁、放松对伊制裁。巴基斯坦总理表示希望“很快”主办新一轮美伊会谈。受此刺激，国际原油暗盘周日凌晨暴跌逾9%，比特币等风险资产全线拉升，VIX恐慌指数持续走低。美联储新主席就任，加息预期升温。

**市场分析：**霍尔木兹海峡开放，油价下跌直接降低中下游制造业成本，利好化工、航空、航运、电力；全球供应链恢复正常，此前因海峡封锁暂停的出口有望回补，出口链边际改

善最大；滞胀交易退潮，长端利率压力缓解，有利于科技成长股估值修复。

**参考观点：**关注大概率的高开信号。

## 黄金

**宏观与地缘：**宏观层面，美联储4月FOMC会议纪要显示多数官员倾向于保留加息选项，通胀担忧持续升温。CME数据显示市场对美联储12月加息的概率定价升至约38%。

**市场分析：**5月22日亚市早盘，现货黄金短线拉升最高触及4540美元/盎司后回落。SPDR黄金ETF持仓5月21日增加0.857吨至1037.708吨，显示部分资金逢低布局。美元指数回落至99.17附近亦为金价提供边际支撑。美联储会议纪要鹰派信号明显，多数官员倾向保留加息选项，叠加美债收益率持续上行，通胀粘性担忧推升了持有零息黄金的机会成本。地缘方面，美伊谈判进入关键窗口期，谈判若取得实质性进展，则可能阶段性压缩避险需求对金价的支撑。

**操作建议：**核心关注美联储新任主席沃什就职表态，其首次公开讲话或对利率预期产生边际扰动。中长期投资者可将阶段性回调视为关注窗口，通过分批配置平滑短期波动。短线资金需警惕美伊谈判传闻反复与沃什讲话带来的双向扰动，注意仓位管理，避免在事件密集期追涨杀跌。

## 白银

**外盘价格：**5月22日亚市，现货白银一度跌破76美元关口。全球最大白银ETF持仓5月21日减少9.85吨至15179.19吨，反映部分资金出现阶段性流出。

**市场分析：**宏观层面，美联储4月会议纪要鹰派信号明显，CME数据显示市场对年底加息概率定价升至约38%。美伊谈判方面，一则乌龙传闻引发油价短线暴跌后迅速辟谣反弹，市场情绪波动加剧。加息预期持续压制贵金属板块整体估值，白银作为零息资产的吸引力受到削弱。相较于黄金，白银的工业属性使其在地缘缓和预期中弹性更强，但在利率压力升温时亦面临更显著的双向波动。

**操作建议：**白银短期走势与沃什就职表态及美伊谈判进展高度相关，波动弹性较大。中长期关注者可结合工业需求的结构性逻辑，在回调中关注分批参与窗口。短线资金需警惕事件密集期高波动特征，注意仓位管理，避免追涨杀跌。

## 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：20950元/吨，越南3L标胶：17900元/吨，20号胶：15400元/吨。合艾原料价格：生胶片：76.01泰铢/公斤；泰三烟片：86.02泰铢/公斤；田间胶水：84泰铢/公斤；杯胶：68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橡胶价格下滑这三个主要影响因素。

**参考观点：**沪胶整体仍处于价格重心高位，但近期受成本拖累回调走势，关注下方支撑。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价8421元/吨，环比下跌55元/吨；华东现货主流价8721元/吨，环比下跌24元/吨；华南现货市场主流价9126元/吨，环比下跌24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22日L2609收盘报

7927 元/吨，期价回落。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 3260 元/吨，较前一交易日下跌 15 元/吨。新疆现货价格报 2460 元/吨，稳定。河北现货价格报 2885 元/吨，稳定。

**市场分析：**甲醇主力合约 MA609 收盘价报 2927 元/吨，微跌 1.21%，盘中运行区间 2886-2992 元/吨。库存方面，港口库存总量 71.55 万吨，较上期减少 8.13 万吨，其中华南地区去库 2.4 万吨，华东地区去库 5.73 万吨，卸货极少及出口为去库主因。供应方面，国内甲醇行业开工率 89.33%，环比微增 1.14%，绝对值处历史高位；上游煤制甲醇维持高利润，内地供应持续充足。需求方面，MTO 装置开工率 87.57%，兴兴和斯尔邦 MTO 装置处于停车检修状态；甲醛开工率持续低位运行，醋酸及 MTBE 开工率同样处于季节性低位。受下游利润承压影响，市场对高价甲醇的抵触情绪延续。地缘政治方面，美伊谈判分歧缩小，但伊朗核问题及霍尔木兹海峡管控安排仍是核心障碍；进口方面，伊朗仅 4 套装置重启，5 月预计到港量维持低位，进口缺口明显。

**参考观点：**甲醇期货短期或区间波动运行。港口库存加速去化、进口到港维持低位对价格形成支撑，但上下游利润严重分化、传统需求淡季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，操作上以控制风险为主。

### 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1132 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 76.72%，环比-3.92%，纯碱产量 72.67 万吨，环比-3.70 万吨，湖北双环 10 号开始检修，计划检修半个月，以及青海盐湖设备减量导致整体供应减少。库存方面，上周厂家库存 177.60 万吨，环比-10.57 万吨，跌幅 5.62%，库存继续累积；据了解，社会库存稳中有涨，不到 1 万吨，总量 41+万吨。需求表现一般。整体来看，纯碱供需矛盾依旧突出，外部因素影响程度有限，期货盘面延续底部震荡趋势，短期情绪仍偏弱。后续关注检修、环保政策、成本、出口等方面是否会给市场带来止跌企稳甚至反弹契机。

**参考观点：**上周五盘面窄幅波动，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 1002 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1210 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 69.88%，环比+0.29%，玻璃周度产量 101.73 万吨，环比+0.46 万吨，整体供应变动不大。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 7645.50 万重量箱，环比+4.39 万重量箱，涨幅 0.05%，库存小幅累积。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃产能短期再度下降空间有限，玻璃厂及中游环节库存压力依旧偏高，市场难有新增驱动，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：**上周五盘面窄幅波动，短期仍以底部区间波动思路对待。

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为 6360 元/吨（-155 元/吨）。

**市场分析：**PTA 行业开工率持续下滑。5 月 22 日当周产能利用率为 62.02%，环比下降 0.2 个百分点。产量方面，5 月 22 日当周产量为 118.96 万吨，较前一周的 119.15 万吨小幅减少 0.19 万吨。日产量维持在 16.33 万吨，供应端收缩明显。损失量持续增加，主要因华东地区两套装置计划内轮检导致供应收缩。聚酯行业保持相对稳定运行。5 月 21 日产能利用

率为 80.92%，较前期略有下滑。需求端表现偏弱。纱线行业开机率 5 月 21 日为 68.68%，较前一周的 68.43% 微升，但纺企开机负荷为 75.7%，较上周下调 0.66%，终端纺织需求疲软制约聚酯消费。聚酯损失量 5 月 21 日为 49388 吨，行业面临一定的经营压力。

**参考观点：**PTA 市场呈现供需双弱格局。预计短期 PTA 市场维持波动偏弱运行。

## 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为 4720 元/吨（-75 元/吨）。

**市场分析：**国内乙二醇产量呈现波动上升态势。其中一体化装置产量 22.68 万吨，煤制乙二醇产量 15.97 万吨，分别环比下降 0.65% 和 0.81%。装置开工率方面，4 月份中国乙二醇产能利用率为 52.43%，较 3 月份的 57.56% 有所下降。厂内库存水平在 4 月底达到 39.2 万吨，较 3 月底的 36.5 万吨增加 2.7 万吨。中国乙二醇样本需求量为 52.52 万吨，较前一周增加 0.14 万吨，环比增长 0.27%。需求增长主要源于天圣、大发、汇隆等装置增量，以及恒逸高新负荷提升。

**参考观点：**预计短期内乙二醇价格将维持波动走势，需密切关注原油价格波动和下游需求变化情况。

## 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 2289 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2400 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2330-2350 元/吨；鲮鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2330-2340 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，美伊局势有缓和迹象，国际原油价格受此消息影响下挫，叠加近期美国天气乐观预期带来的利空影响，阶段性国内外期价偏空运行。国内方面，基基层粮源已基本消耗完毕，余粮全部转移至贸易商手中，市场隐性库存较往年偏高，叠加华北地区新小麦已进入上市期，贸易商正积极腾仓出货，持粮主体出货意愿增强。需求方面，生猪养殖行业普遍处于亏损状态，饲料需求存刚需但无提振作用，深加工受行业亏损及停机检修影响，淀粉企业开机率由升转降，整体需求端缺乏有效提振。

**参考观点：**短期主力合约跌破 2350 元/吨一线存强支撑，关注下方 2300 元/吨一线支撑。

### 花生

**现货价格：**今日花生价格稳中下跌，主要因今日花生价格稳中下跌，主要因市场需求疲软，走货缓慢。山东维花通米 4.00-4.50 元/斤，稳定，花豫通米 3.20-3.80 元/斤，稳中下跌 0.10 元/斤，白沙通米 3.10 元/斤，稳定，海花通米 3.80 元/斤，稳中下跌 0.10 元/斤，鲁花通米 4.00 元/斤，稳定；河南花豫通米 3.50 元/斤，稳定，白沙通米 3.40-3.70 元/斤，稳中下跌 0.10-0.15 元/斤，鲁花通米 3.55-3.70 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。但近期主产区降雨天气影响市场情绪，关注对价格的影响力度。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，价格也无深跌可能，维持区间震荡为主，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 17603（-8）元/吨，新疆棉花到厂价报 17405（-11）元/吨，中国进口棉指数报 89.84（-3.2）美分/磅。国内外价差 2254（+36）元/吨，基差 1566（0）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，进入传统消费淡季。库存端，商业库存持续去库，纺企折存天数持续下降，下游以刚需补库为主。综上，供应偏紧，库存持续去化，叠加全球紧平衡，寻找新的支撑。但需求减弱，下游纺企利润有待修复，叠加美棉干旱缓解，市场情绪转弱，期价承压。短期，呈偏弱震荡，未出现新驱动，等待进一步信号指引。

**参考观点：**技术性回调，保持观望或阶梯式操作。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货多数下跌，张家港 2820 元/吨、天津：2910 元/吨、日照：2840 元/吨、东莞：2860 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。市场情绪逐渐消化，美豆回调整理。国内方面，需求改善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：**豆粕或区间震荡运行，谨慎操作。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货价格小幅走低，江苏：8730 元/吨、广州：8790 元/吨、福建：8920 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：**豆油高位波动，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，短线或震荡调整运行，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 0I05+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，较昨日下跌 0.02 元/公斤；河南外三元 10.22 元/公斤，较昨日持平。现货延续区间整理。

**市场分析：**供应端方面，产区养殖端阶段性挺价情绪延续，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，叠加上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，现货延续区间整理，养殖与屠宰端博弈延续，中短期供需宽松格局未改。

**参考建议：**盘面减仓上行，关注上方均线压力位。

## 鸡蛋

**现货市场：**全国主产区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 4.37 元/斤，上涨 0.01 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，流通环节气温升高后鸡蛋储存难度增加，养殖端出货意愿较强。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。期货方面，市场高温天气预期升温，担忧产蛋率下滑将影响远期供应。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，追多需注意基差修复风险。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 104395（-745）元/吨，贴 550

**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：**有色板块有企稳迹象，等待多根 K 线确认，建议暂时观望

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 24346 元/吨，跌 50，贴 145。

**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：**氧化铝全国平均价持平于 2700 元/吨，贴 17。

**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：**维持低位盘整运行。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 23200 元/吨，与上一交易日持平。

**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 178350（-600）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 174600（-600）元/吨，电碳与工碳价差为 3750 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：**市场利空情绪已大致消化，稳健者暂时观望，激进者择机参与。

### 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 35.5 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 35.5 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；多晶硅已处于相对地位，可考虑日内低多。

## 黑色

### 不锈钢

**现货信息：**冷轧不锈钢板卷：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)：3280 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)：3410 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 108.7 (-1.5)，青岛 PB (61.5) 粉 764 (-6)，澳洲粉矿 62%Fe767 (-10)。

**市场分析：**供应端，澳巴发运低位回升，国内 47 港到港量 2829.8 万吨，环比增 419.3 万吨，内矿生产同步恢复。需求端，247 家钢厂日均铁水产量 239.33 万吨，维持年内高位，但钢材终端进入淡季，钢厂利润收缩，补库偏谨慎。库存端，港口库存小幅累积，疏港量季节性回落。

**参考观点：**铁矿短期或以区间震荡下行为主，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 1363.1 (-1.4) 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1857 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供应端：国内煤矿产能利用率 93.1% (周环比增 0.7%)，蒙煤通关高位 (甘其毛都日均 1400 车)，但进口煤价攀升至 870 元/吨，压制价格上行。需求端：铁水产量回升至 239.5 万吨/日 (环比+6.30 万吨)，钢厂补库需求支撑现货价格，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 (蒙古焦煤库存 446 万吨，历史高位) 制约涨幅。

焦炭：供应端：焦企开工率 74.47% (周环比降 0.26%)，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，但成材价格疲软压制提涨落地。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) 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下行格局。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：F0303938/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  
联系方式  
电话：62870127