

2026年5月6日

## 研究所晨会观点精萃

## 分析师

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68756925

邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758786

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68751490

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-58731316

邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757092

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68757092

邮箱：fengb@qh168.com.cn

李卓雅

从业资格证号：F03144512

投资咨询证号：Z0022217

电话：021-68757827

邮箱：lizy@qh168.com.cn

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68757827

邮箱：pengyy@qh168.com.cn

## 黑色金属：原油价格反弹，钢材期现货价格高位震荡

【钢材】5.1小长假之前，国内钢材期现货市场小幅反弹，市场成交量持续在低位运行。节假日期间，美伊局势升级，原油价格反弹明显，钢材成本支撑逻辑依然存在。基本面方面，现实需求继续走弱，五大品种钢材表观消费量环比回落16万吨，同比下降61万吨，且板材品种库存压力仍高。供应方面，五大品种钢材表观消费量环比回落8.39万吨，铁水日产量也继续小幅回落。后续钢材供应或进一步下降。短期钢材市场仍震荡偏强，但5月需注意阶段性回落风险。

【铁矿石】节前，铁矿石期现货价格小幅反弹。铁水日产量节前连续两周回落，但钢厂盈利占比则有小幅回升。因此未来铁水产量下降过程或较为曲折。供应方面，全球铁矿石发运及到港均有回升，且原油价格的反弹对铁矿石价格也形成支撑，因此，铁矿石价格短期仍将高位震荡，关注产业链负反馈何时触发。

【硅锰/硅铁】节前，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅回落。硅锰6517北方市场价格5980-6080元/吨，南方市场价格6000-6100元/吨。锰矿价格支撑仍在，贸易商部分低价暂不出售，价格逐步趋稳。天津港半碳酸价格40.5元/吨度左右，南非高铁34-35.5元/吨度区间，加蓬44.5元/吨度左右，South32澳块43.5元/吨度左右，cml澳块46.5-47元/吨度。Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国28.9%，较上周增1.1%；日均产量24015吨/日，增825吨。大部分合金厂仍按照原计划减产，目前合金价格低位，南方整体生产节奏较慢。硅铁主产区72硅铁自然块现金含税出厂5450-5550元/吨，75硅铁价格报5950-6100元/吨。厂内库存持续去化，全国样本企业库存环比下降，处于近年同期偏低水平，社会库存也维持低位，无明显累库压力。主产区电价分化，整体生产成本有支撑。短期铁合金价格或以区间震荡为主。

## 有色新能源：低库存及供应扰动，碳酸锂下方支撑较强

【碳酸锂】碳酸锂最新周度产量2.6万吨，环比增加81吨。碳酸锂最新社会库存103593吨，环比增加123吨，其中冶炼厂、下游、其他环节库存分别录得18831、42202、42560吨，环比变化分别录得+468、-2295、+1950吨，三大环节库存呈现“上游累库、下游去库、贸易商大幅累库”的分化格局，下游受高价影响采购意愿偏弱。碳酸锂供给端扰动较多，澳洲格林布什矿山CGP3项目爬产不及预期，马里地区不稳定，江西宜春四矿或将在5月进入停产换证流程。需求方面5月电池排产维持环增，在17万以上的价格上周下游成交较好。谨慎持多或逢低布多，关注宏观风险和监管风险。

【工业硅】工业硅最新社会库存 55.6 万吨，环比下降 0.3 万吨，整体仍处于高位区间。传内蒙古将取消各种地方优惠电价政策，以及新疆大厂主动减产消息。工业硅北方开工持续低迷，供需双弱、产能过剩、库存高位累积状态下，工业硅贴近成本定价，成本支撑较强，跟随焦煤的节奏呈现区间行情。谨慎持多，关注宏观风险。

【多晶硅】多晶硅最新工厂库存 30.2 万吨，累库 0.9 万吨。自 4 月 17 日工信部召开光伏行业座谈会后，多晶硅期货价格一度反弹，但现货并未跟随，光伏下游各环节价格也处于低位。多晶硅社会库存下滑，但终端需求不足，上下游价格博弈激烈。谨慎观望，逢高卖出深度虚值看涨期权，关注政策风险。

## 能源化工：美伊局势阶段性恶化，油价高位震荡

【原油】美伊下半场博弈持续，海峡仍实质性封锁，叠加伊朗对美舰发动袭击，油价仍可能继续上行。近期亚太炼厂疯抢美国货源，美油价格继续强势，全球库存大幅下行，但近期需要关注炼厂利润的走低是否会对后期采购出现影响。

【沥青】油价因美伊局势恶化二再走高，沥青跟随高位盘整。5 月后季节性需求将逐渐回升，但近期炼厂开工继续保持低位，市场资源投放有一定潜力但开工大幅恢复概率仍然不高。短期累库压力有限，低价货仍然继续近期成交主流，近期新合同价仍然较高，对市场底部形成支撑。短期绝对价将继续跟随原油大幅波动，关注伊朗局势后续变化。

【PX】近期汽油库存大幅去化，叠加国内 PX 开工延续低位，PX 继续保持 1264 美金左右的高位，下游采购有所回归带给 PTA 开工一定支撑，PX 偏紧格局不变，价格延续高位震荡。

【PTA】下游产销明显好转，近期几日部分品类接近 100%，开工也触底回升，PTA 库存结束累积开始有所去化，近期基差止跌，加工费再次走高，绝对价继续保持区间偏强震荡

【乙二醇】前期出口大幅增加的情况下，港口显性库存大量去化，叠加近期海外装置仍旧开工低位，到港继续延续极低水平，后期下游开工稳定情况下，乙二醇库存仍有继续去化驱动，短期延续偏强震荡。

【短纤】聚酯板块延续偏强态势，短纤跟随继续保持反弹。前期原料价格下行后，带动下游短纤等品类的利润出现部分反弹，以及目前仍在旺季尾巴时点上，终端开工企稳止跌，原料采购意愿开始回升，短纤等品类产销率明显有提升，库存累积速率放缓。短期跟随 PTA 等品种继续维持偏强震荡状态，成本价支撑存续，短纤或将维持震荡格局。

## 农产品：原油价格居高不下，不断抬升农产品通胀预期

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1188.00 跌 8.75 或 0.73% (结算价 1189.50)，国际原油价格下跌对谷物市场构成压力，国内大豆压榨需求强劲提供支撑，但出口延续走弱。市场高度关注 5 月中旬美国总统访华是否提振美豆对华出口预期。天气方面，目前美国大豆中西部种植进度总体良好，但局部地区因低温多雨天气出现延迟。美国农业部每周作物生长报告显示，截至 5 月 3 日当周，美国大豆种植率为 33%，去年同期为 28%，五年均值为 23%。美国大豆出苗率为 13%，去年同期为 6%，五年均值为 5%。

【豆菜粕】进口大豆集中到港冲击性利空预期充分，成本估值重心上移支撑价格震荡偏强。节前国内豆粕现货价格已止跌企稳，目前处于较低水平，继续下行空间有限。同时，5 月大豆到港量庞大，豆粕供应维持宽松预期，基差继续承压风险仍不能忽视，阶段性成本支撑为主要逻辑，关注定价端美豆行情预期指引。

【油脂】隔夜 CBOT 市场豆油期货收盘上涨，基准期约收高 0.5%，美国豆油库存低于预期，生物燃料需求预期强劲，短期国际原油承压限制涨幅。隔夜 BMD 马来西亚棕榈油主力合约跌 0.42%，国际豆棕价差走扩或支撑下阶段棕榈油出口消费。路透最新调查显示，马来西亚 4 月棕榈油产量预计激增 18%，出口因中东冲突及主需求国疲软导致大幅下滑，棕榈油产品出口预计将下降 13% 至 135 万吨；期末库存预计将下降 13% 至 135 万吨，有望实现“四连降”并触及 8 个月新低。

棕榈油市场，“强增产、弱出口、低库存”基本面复杂局势正令市场行情陷入剧烈博弈。豆油/菜油相棕榈油价格估值偏低，且供需面悲观预期充分，下阶段成本驱动+相关油脂行情支撑或趋稳震荡。

【生猪】自 4 月政治局会议提成稳定生猪市场消息继续抬升远月期货升水预期，而现货继续受阶段性供需错配而承压，基差走缩、月差持续低位。节后猪价不排除出现短期季节性承压风险，现货悲观情绪持续低迷会加剧产业套保卖盘风险。因此，节前建议生猪期货多单减仓、轻仓跨节。

【玉米】目前市场粮源多集中于贸易商，市场余量相关充足，节前下游需求主体节前备货积极性不足，库存消耗节奏缓慢。节后进口谷物替代、小麦丰产上市及政策性拍卖冲击影响仍在。现货滞涨、期货升水不稳，价格高位谨慎乐观。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL：[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)