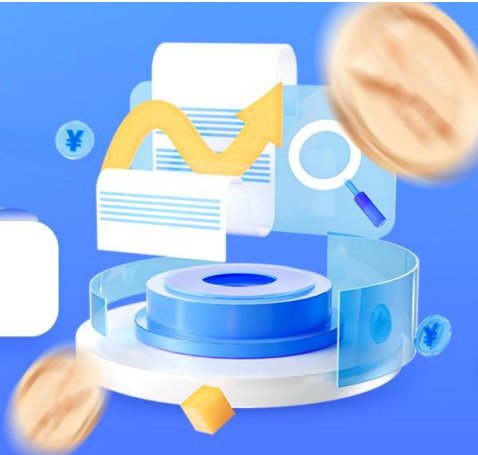


# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2026/05/26

## 宏观

### 原油

**宏观与地缘：**美伊或即将达成谅解备忘录，若达成则霍尔木兹海峡将在 30 天内开放，符合预期美伊双方在夏季有达成协议的双向需求。但目前原油价格仍在三角收敛的下沿区间，等技术形态破位，或将迎来彻底的价格回落。但板上钉钉前，原油仍然处于“噪音交易”期间，需密切关注后续发展，波动或将变大。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。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，关注美伊是否达成协议重新开放霍尔木兹海峡。

### 股指

**宏观资讯：**美伊协议框架敲定，霍尔木兹海峡 30 天内或全面通航，但特朗普随即表态“放缓谈判节奏、不急于签协议”，强调在“谈妥之前”维持航运封锁——周末和平预期与周一谨慎表态之间出现温差，协议最终签署仍存变数。央行连续四日扩量净投放，释放呵护信号。5 月 25 日央行开展 2580 亿元逆回购操作（到期 10 亿），净投放 2570 亿元，为连续第四个交易日扩量

**市场分析：**和平红利驱动指数行情，但结构分化加剧。昨日指数表现强势但多数个股下跌，涨幅集中于权重蓝筹和科技龙头。科创 50 飙涨近 6%，半导体（+4.57%）、玻璃玻纤（+4.72%）、电子化学品（+3.39%）等科技细分引领行情，航空机场（+3.20%）受油价下跌预期提振，煤炭（+3.07%）和电力（+2.53%）受“AI 算力+绿电”双逻辑驱动同步走强。但前期强势的小金属（-0.12%）、工业金属（-0.39%）、风电设备（-0.64%）逆势收跌。指数有望惯性冲高，但需警惕利好兑现后的获利回吐。

**参考观点：**短期追高性价比不高，期权备兑或许是当下较好的策略。

### 黄金

**宏观与地缘：**宏观层面，美联储新主席沃什 5 月 22 日正式宣誓就职。CME 数据显示市场已完全定价年底加息 25 个基点，最早可能于 10 月启动。10 年期美债收益率 5 月 22 日报 4.544%，跌 2.37 个基点；美元指数报 99.3351，涨 0.13%。地缘方面，美伊谈判周末取得进展，特朗普称协议“基本谈成”，内容包括开放霍尔木兹海峡，但后续又称“尚未完全谈妥”。

**市场分析：**5 月 25 日亚盘，现货黄金跳空高开，日内涨幅约 1%，最高触及 4580 美元一

线。SPDR 黄金 ETF 持仓 5 月 22 日减少 2.855 吨至 1034.853 吨，反映机构短期配置意愿边际走弱。黄金亚盘的走强是一场“通胀溢价回吐”行情。美伊和谈曙光推动霍尔木兹海峡重开预期升温，叠加美债收益率全线下行，实际利率边际回落，持有零息黄金的机会成本阶段性缓解。但协议落地的难度对金价进一步上行形成制约。

**操作建议：**金价短期走势取决于美伊谈判能否最终签署协议。短线资金需警惕“买预期、卖事实”的冲高回落风险，以及谈判破裂带来的双向扰动，注意仓位管理。

## 白银

**外盘价格：**5 月 25 日亚盘，现货白银表现强势，COMEX 白银期货同步走高至 79.250 美元附近。全球最大白银 ETF 持仓 5 月 22 日增加 35.18 吨至 15214.37 吨，反映机构配置需求边际提升。

**市场分析：**白银表现较黄金更为亮眼。支撑因素来自两方面，一是美伊和谈进展推动油价大幅回落，通胀焦虑缓解带动市场削减加息定价，白银凭借其工业金属属性在风险偏好修复中获得更强的向上弹性；SLV 白银 ETF 持仓 5 月 22 日逆势增加 35.18 吨，与 SPDR 黄金 ETF 的持仓缩减形成对比，显示部分资金在白银回调后选择逢低布局，沪银主力合约同步增仓 1892 手，资金流入明显。美伊协议在核问题与海峡通行费这两大核心分歧上仍存变数，协议最终能否签署尚不明朗。

**操作建议：**白银短期波动弹性较大，短线资金需警惕美伊谈判消息反复引发的高波动风险，以及月底 PCE 通胀数据对加息预期的进一步扰动，严格仓位管理。

## 化工

### 橡胶

**市场价格：**橡胶现货价格：国产全乳胶：17450 元/吨，泰烟三片：20900 元/吨，越南 3L 标胶：17900 元/吨，20 号胶：15350 元/吨。合艾原料价格：生胶片：76.01 泰铢/公斤；泰三烟片：86.72 泰铢/公斤；田间胶水：83.7 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，虽然近期受成本拖累，但下方空间有限。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 8379 元/吨，环比下跌 42 元/吨；华东现货主流价 8659 元/吨，环比下跌 62 元/吨；华南现货市场主流价 9119 元/吨，环比下跌 7 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 76.66%，环比上涨 2.33%，聚乙烯装置检修影响产量为 14.47 万吨，环比减少 3.25 吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 36.88%，较上周期环比下跌 0.67%。库存端看，截至 2026 年 5 月 22 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 54.92 万吨，较上周期去库 3.03 万吨。5 月 25 日 L2609 收盘报 7814 元/吨，期价持续回落。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，稳定。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 MA2609 收盘价报 2844 元/吨，下跌 2.84%，盘中运行区间 2814-2965 元/吨。库存方面，港口库存总量 71.55 万吨，处于历史中等偏下位置，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，全口径 MTO 开工率 87.57%，中安联合装置重启后正常运行对 MTO 整体开工形成支撑；甲醇价格持续高位致下游利润承压，叠加淡季影响，传统下游（甲醛、醋酸等）需求疲软。地缘政治方面，霍尔木兹海峡通行有所松动，美伊谈判协议草案核心内容包括海峡全面恢复通航，但因浓缩铀等问题致使协议落地仍需时间；进口方面，伊朗仅 4 套装置重启，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 1131 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，反弹空间或有限。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：**昨日盘面有所反弹，短期建议仍以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，反弹空间或有限。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：**昨日盘面有所反弹，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 6100 元/吨（-225 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 4565 元/吨（-85 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 2325-2340 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2320-2340 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：**短期主力合约偏弱震荡，关注下方 2300 元/吨一线支撑。

### 花生

**现货价格：**今日花生价格涨跌不一，主要因下游拿货意愿不足，整体走货节奏偏慢。山东维花通米 4.00-4.50 元/斤，稳定，花豫通米 3.30-3.80 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，白沙通米 3.10 元/斤，稳定，海花通米 3.80 元/斤，稳定，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 3.60-3.70 元/斤，稳中上涨 0.15-0.20 元/斤；

**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放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 17478（-125）元/吨，新疆棉花到厂价报 17285（-147）元/吨，中国进口棉指数报 89.12（-0.72）美分/磅。国内外价差 2820（+156）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，新季产量下降幅度或不及政策预期。需求端，棉花销售高位，下游开机保持稳定，进入传统消费淡季。库存端，商业库存持续去库，纺企折存天数由降转升，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，下方空间有限，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，抛储政策预期，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：**保持观望或阶梯式操作。

### 豆粕

**现货信息：**豆粕现货多数上涨，张家港 2830 元/吨、天津：2920 元/吨、日照：2840 元/吨、东莞：2850 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：**豆粕偏弱震荡，关注 2950 元/吨附近支撑。

### 豆油

**现货信息：**豆油现货价格集体下跌，江苏：8650 元/吨、广州：8710 元/吨、福建：8830 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。马棕油近端供需压力仍存，国家买家在高价以及豆棕价差持续倒挂背景下采购意愿低迷。印尼 B50 政策降雨 7 月 1 日正式落地，叠加马来西亚 6 月起实施 B15，政策作用下对远月合约形成底部支撑。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：**原油下跌带动油脂集体下跌，关注下方 8000 元/吨支撑。

### 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 9.62 元/公斤，较上一交易日上涨 0.04 元/公斤；河南外三元 10.27 元/公斤，较上一交易日上涨 0.05 元/公斤。产销区同步小幅走强。

**市场分析：**供应端方面，产区养殖端挺价情绪延续，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，现货同步小幅走强，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：**盘面回踩整理，关注下方均线支撑有效性。

### 鸡蛋

**现货市场：**全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 4.46 元/斤，上涨 0.09 元/斤。河南鸡蛋均价 4.40-4.50 元/斤，上涨 0.10 元/斤。

**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，养殖端被迫加快出货节奏。贸易商按需采购，对蛋价形成支撑。整体高存栏基础未变，受

制于高存栏和弱需求，仍有下行压力。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 105575 (+1180) 元/吨, 贴 155

**市场分析：**供给侧约束明确：TC 现货跌至-106.3 美元/吨的历史低位，严重压制冶炼利润，导致 4 月电解铜产量回落至 117.89 万吨，且 5 月预估值进一步下滑至 116.75 万吨，供给释放弹性受限。需求侧展现韧性：作为用铜主力的线缆企业开工率达 66.87% (+0.97pct)，叠加电网投资与空调产量的稳健增长，为铜价提供底层支撑。然而，库存端出现边际弱化信号，周度期货库存微增 1.55% 至 18.34 万吨，仓单同步累积，限制了价格的上行斜率。展望后市，在矿端紧缺逻辑未证伪前，铜价难以深跌，但向上突破需等待库存重新去化或宏观利好共振，短期预计维持 10.5-10.7 万元/吨的区间运行

**参考观点：**区间震荡为主，建议暂时观望

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 24292 元/吨，跌 54，贴 135。

**市场分析：**供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 86.90 万吨，同比 +3.06%，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 142.45 万吨，较上周减少 2.95 万吨，同比增长 149.04%。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 46。

**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 56.93%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 9.72%，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 613.6 万吨，环比增加 8 万吨，同比增长 60.92%。

**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，4 月产量 63.44 万吨，同比+3.17%，再生铝合金锭开工率 39.08%，同比+5.17%，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 12.43 万吨，同比+43.53%，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 179250（+900）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 175750（+1150）元/吨，电碳与工碳价差为 3500（-250）元/吨。

**市场分析：**当前碳酸锂呈现“强现实+弱验证”的震荡格局。从供给来看边际增量有限。周度产量维持在 2.6 万吨左右，开工率约 62%。由于开工率已处高位，后续供给弹性将主要取决于矿端进口（如津巴布韦精矿）及新增产能爬坡，而非单纯提升负荷。需求端结构性亮点突出。5 月锂电排产约 249GWh（环比+6%），其中储能电芯占比攀升至 42.3%，但需警惕储能招标节奏一旦放缓，将对需求产生显著负反馈。库存受统计样本扩容影响，“纸面库存”跳增，需剥离口径干扰。目前原口径维持小幅去库（前三周去库约 2930 吨），但速度略不及预期；而仓单持续累积至 5.3 万吨，压制近月合约上行空间。短期内价格将在 18 万元/吨上方构筑新的震荡中枢。趋势性上行需等待“去库加速+仓单拐头”的双重验证；若供给释放超预期或排产下修，则需防范回调风险。建议重点跟踪月度现货成交韧性及周度原口径库存变化。

**参考观点：**等待市场方向选择

## 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 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 35 元/千克。

**市场分析：**多晶硅维持“期货强、现货弱”的结构性分化，市场正在“高库存弱需求”的现实与“供给出清/政策托底”的预期之间反复拉锯，后续需紧盯西南丰水期复产节奏是否会加剧供给压力。相比之下，工业硅则处于“供需双弱”的震荡磨底阶段，期现货均缺乏弹性，其定价权更多回归“成本（电价）支撑与西南开炉进度”，在下游多晶硅需求萎靡、有机硅仅维持刚需的背景下，价格上行需等待供给端出现实质性收缩或库存有效去化。整体而言，两品种均处于“弱现实”主导的阶段，趋势性反转尚待验证。

**参考观点：**等待趋势反转信号

## 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)：3310 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)：3460 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，青岛 PB（61.5）粉 775（+8），澳洲粉矿 62%Fe778（+8）。

**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 1362.5（-0.6）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  
电话：62870127

联系方式

