

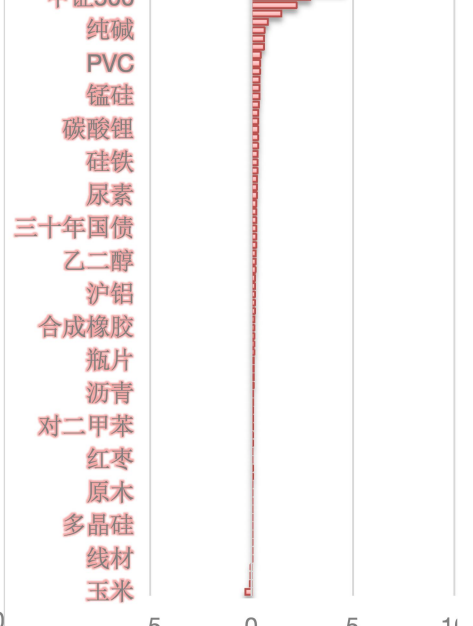
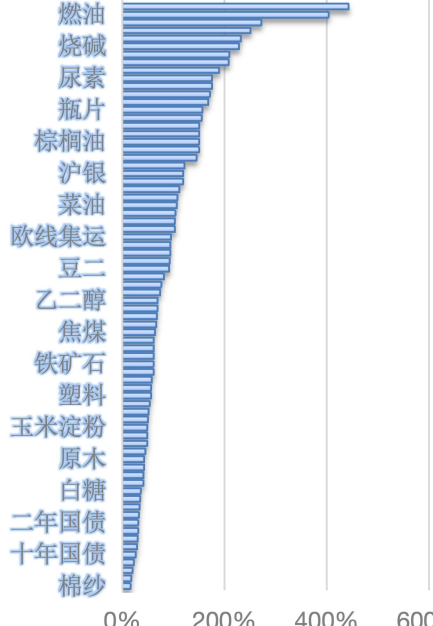
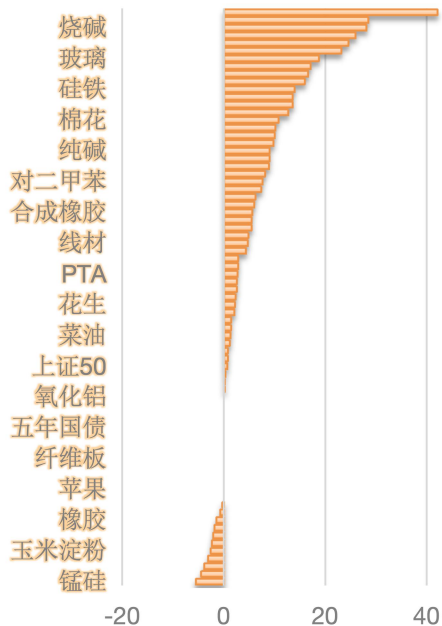
期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）



期货主力合约基差率

期货主力合约投机率

期货品种资金流向





有色板块

沪铜

会议结果不及预期

【逻辑】周二铜价较前一交易日上涨 0.06%，沪铜主力收于 77600 元/吨；宏观面，美国对华关税已增至 245%，但市场对短期全面升级的担忧有所缓和。若关税完全落地，预计拖累全球 GDP 增速并推升美国 CPI，限制美联储降息空间。国内市场对国内刺激政策预期较高，但短期内更可能加速存量政策（如设备更新、新能源支持），而非推出大规模增量刺激。产业方面，矿端矛盾加剧，TC 跌至负值，新冶炼产能投产加剧矿冶失衡，年内难见缓解。美国货源断供叠加欧洲供应收缩，再生铜供应缺口扩大。精废价差低位刺激精铜替代消费，叠加下游补库需求，驱动库存持续去化。库存方面，截至 4 月 18 日，SHFE 铜库存 17.16 万吨，周降 1.13 万吨；SMM 全国主流地区铜库存 23.34 万吨，周降 3.38 万吨，连续 7 周去库，较年内高位回落 14.36 万吨。总体来看，基本面对价格仍存支撑，但向上缺乏宏观驱动。

沪铝

修复与其相对较强

【逻辑】周二沪铝主力合约报收 19785 元/吨，下跌 1.00%。宏观，美关税力度超预期；中国对美加征关税；美联储主席称关税或持续推升通胀，先观望。供给，氧化铝开工降，但供应仍宽松、库存再累。本周国内电解铝产量环比增 0.02 万吨；4 月电解铝运行产能预计小幅提升，但行业开工率已接近 96%，空间有限。铝进口倒挂缩窄。需求，本周铝材整体开工环比降低且各板块普遍下滑：工业型材需求受贸易影响有旺季不旺的担忧，建筑型材同比萎缩；铝板带旺季疲态渐显；铝箔下游 3 月集中下单、4 月有所下降；铝线缆开工受电网订单支撑；原生铝合金新增订单乏力。库存，本周电解铝、铝棒现货库存均减；LME 铝延续去库

沪镍

窄幅区间震荡

【逻辑】周二沪镍主力收盘 124630 元/吨，上涨 0.48%，宏观面，美国“对等关税”即将落地，市场避险情绪较强。美联储官员释放鹰派信号，与鲍威尔的关税风险暂时论相悖，联储政策走向或将更加波折。美国四季度的经济数据整体较好，但需求侧表现有所回落。镍矿紧缺压力尤在，印尼红土镍矿价格持续攀升。镍铁成本与需求双旺，库存处于近期低位，价格强势延续。但下游不锈钢库存高企，需求热度韧性存疑。硫酸镍市场暂无明显变动，价格小幅上涨。而在出口利润驱动，国内纯镍产量及出口规模均屡创新高，国内偏空格局延续。产业上，国内基本面偏空预期或边际加深，主要拖累在于不锈钢高库存下，钢企 4 月维持高排产的可能性较低，且当前负极材料厂较为悲观，或侧映出电池厂订单规模有限，需求侧难有提振。

碳酸锂

整数关口完成转换

【逻辑】周二碳酸锂主力收盘 65260 元/吨，下跌 1.51%。近期关税因素对碳酸锂需求预期造成较大打击，但是海外辉石矿本就处于价格相对低位，挺价力度较强，而国产锂矿价格前期持续维持高位，宏观预期使得国内需求端观望心态增强，高价云母矿需求受到较大打击。月初碳酸锂期货仓单集中注销后，新仓单增速相比往期明显较慢，高基差对交仓的积极性仍旧表现出明显抑制；3 月产量创下历史新高，4 月产量预计仍将维持高位，现货市场的供应压力预计仍将维持。

基本面上看，当前碳酸锂排产仍旧维持高位，而碳酸锂期价虽然相比于整个资本市场表现坚挺，但是期价的略微下行仍旧使得碳酸锂价差走强，抑制了碳酸锂新货的交仓积极性，新仓单注册增速不佳，下游需求虽说坚挺，但缺乏边际增量，供需基本面上整体仍旧是供给压力过剩主导，期价承压的局面未变，但是可以关注基差的修复路径。

黑色板块

螺纹钢

再逼前低

【逻辑】螺纹钢主力周二收盘 3077 元/吨，下跌 0.61%。上周铁水数据维持上升，铁矿石供需良好，矿石价格震荡偏强势，螺纹产量上升，热卷产量下降，钢材总库存下降，价格震荡后弱势运行。最新数据铁水产量环比增加 1.02 万吨，螺纹周度增产 1.22 万吨，热卷减产 2.05 万吨，主要钢材品种螺纹和热卷产量上波动较小，但钢材总库存全面下降，热卷需求稳定，钢材降库存趋势延续。上周螺纹 2505 合约下跌 33 元/吨，跌幅 1.03%，热卷 2505 合约下跌 37 元/吨，跌幅 1.10%，铁矿 2505 合约涨 3 元/吨，涨幅 0.38%。上周螺纹需求小幅增加，钢厂产能微幅增长，螺纹总库存下降，螺纹基本面供需平衡，降库存周期延续，而热卷板产能增加，需求下降，总库存降低，热卷基本面也无明显矛盾，但市场螺纹销售情况和热卷出口需特别关注。铁水方面，上周铁水增加，螺纹产量微增，原料端矿石供需相对良性。

铁矿石

内需的潜在变化

【逻辑】铁矿主力合约周二收盘 704.5 元/吨，下跌 0.00%。全国 45 港铁矿石库存周环比减少 120 万吨至 1.42 亿吨，连续第三周下降，压港船舶数量同步减少。247 家钢厂高炉开工率环比提升 1.2 个百分点至 78.5%，日均铁水产量增至 226 万吨，显示阶段性复产逻辑延续。但下游成材表观消费增速放缓，尤其建筑钢材成交受部分地区降雨影响环比回落，需求持续性仍需观察二季度基建及地产开工情况。铁矿石市场供需格局边际改善，但矛盾尚未实质性缓解。供应端短期压力有限，而需求端铁水复产与终端弱现实形成博弈。未来一周，需重点关注成材去库速度及宏观政策对市场情绪的引导。建议交易者谨慎操作，防范库存拐点及贸易摩擦后续带来的不确定性风险，这些都将对铁矿石市场产生重要影响。

双焦

粗钢成本压力释放转移

【逻辑】周二焦煤主力合约收盘 911.5 元/吨，下跌 1.73%；焦炭主力合约收盘 1502.0 元/吨，下跌 2.88%。宏观上，美国加征关税对于黑色商品形成不利影响，加之部分国家对我国钢材征收反倾销税，钢材直接和间接出口都面临着压力，国内需求难以承接进口的减量。双焦基本面上，本周焦煤价格以上涨为主，下游采购积极性阶段性好转，持续性还有待观察；焦炭价格暂稳运行，市场有提涨预期。当前已有部分煤矿陷入亏损，但大部分煤矿仍有一定利润。当前环境下，大部分煤矿会首先进行成本控制，尚未到主动减产的地步。国家层面对煤炭以保能源安全为主，预计短期焦煤产量以市场调节为主，焦煤产量总体较为稳定。进口蒙煤供应能力也充足，进口蒙煤口岸库存处于高位，蒙煤通关受到一定的制约，随着铁水产量的回升，焦煤供给也能快速进行匹配。总体看来，双焦基本面边际上有所改善，存在阶段性小反弹可能，但双焦中长期供需偏宽松格局难有改变。

玻璃

屡创新低

【逻辑】玻璃主力合约周二收盘 1071 元/吨，下跌 1.65%。上周国内浮法玻璃生产线在产数量较为稳定，部分产线仍处于冷修或复产状态。整体产能利用率维持在较高水平，但部分区域因环保限产等因素导致产能有所下降。上周深加工企业订单情况一般，整体交投氛围较为清淡。下游房地产行业仍处于调整阶段，对玻璃需求形成一定压制。但“金三银四”传统旺季的到来，也为玻璃需求带来了一定的支撑。天然气价格下跌；纯碱价格高位企稳，但远期投产的预期压制了其上行空间。全国浮法玻璃样本企业库存连续五周下降，环比减少 1.9%，为 6575.5 万重量箱，去库速度加快；但中游贸易商库存高企，部分区域存在隐性库存压力。

能化板块

原油 SC

OPEC+连续加快增产步伐，油价大幅下行

【逻辑】5月6日SC主力合约收跌3.69%，报458.9元/桶。宏观面，2025年第一季度美国GDP意外萎缩0.3%，成为三年来首次经济收缩，消费支出增速降至近两年来最低，而关税上调的预期可能带来供应冲击，进一步加剧经济的压力。但最新公布的非农数据意外表现强劲。美国4月季调后非农就业人口增加17.7万人，明显高于预期的13万人，失业率维持在4.2%，符合市场预期。数据公布后，市场对美联储今年降息的预期有所降温。地缘方面，美国总统特朗普称“在油价下跌之际正处于与俄罗斯达成和解的有利位置”。尽管油价已经疲软，但通过向沙特施压以提高产量，将会迫使俄罗斯更快的接受和平协议。2020年俄罗斯拒绝加入OPEC更深入的减产计划，沙特随即提高产量进行报复，从而引发了一场残酷的价格战，油价暴跌近70%，WTI一度跌至负值。这不难看出当地缘政治需要时，沙特非常愿意将石油武器化，如果特朗普政府也照此行动，可能会导致油价进一步下探。基本面供给端，OPEC+5月3日同意进一步加快石油增产，这是该组织连续第二个月增产，6月份产量增加了41.1万桶/日。包括俄罗斯等盟国在内的OPEC+组织的八个成员国在6月份的增产将使4月、5月和6月的总增产幅度达到96万桶/日。这意味着自2022年以来达成的220万桶/日的各种减产协议已解除了约44%。消息人士透露，如果成员国不能更好地遵守其产量配额，该组织可能会在10月底之前完全解除自愿减产协议。需求端，国际货币基金组织（IMF）显著下调全球经济展望，预计2025年全球经济增速将降至2.8%，2026年预计为3%。库存端，近期美国汽油消费表现同比明显好转，使得汽油表现明显强于原油并带动了炼油毛利的提升。

燃料油 FU

跟随成本定价逻辑补跌为主

【逻辑】5月6日FU主力合约收盘收在2837元/吨，跌幅3.40%。供给端：低硫产量中国虽然配额充足，但上半年产量明年低于去年，非洲因丹格特炼厂RFCC检修5-6月份大概有10kbd的增产预期，全球的低硫整体供应低于去年；4月份，科威特供应+2万吨，阿联酋进口-13万吨，中东供应+15万吨，巴西-58万吨，西北欧市场供应-73万吨，非洲供应-22万吨，4月份海外供应环比缩量，国内因炼厂检修，供应阶段性缩量；需求端，运价指数低迷，船燃市场需求一般，除了季节性提振外无计划外预期，今年特朗普关税政策会对船燃需求进一步压制，在船燃结构上低硫消费占比会进一步萎缩，但因Hi5低位，速度会放缓。4月份中国进口-17万吨，日韩进口+24万吨，新加坡-80万吨，马来西亚进口-25万吨，日韩进口小幅提振需求，新加坡进口缩量，有货源紧张预期；库存端，新加坡库存-165.2万桶；ARA+4.4万吨。短期海外市场，供应低位，整体出口萎靡，再加上日韩进口增加，新加坡进口缩量，汽柴油裂解回升，推动了裂解小幅走强，目前近月裂解已经站稳11美元/桶为近期高点，对于LU而言，国内供应缩量，库存下降，LU基差优势等驱动存在。

沥青 BU

基差与月差结构表现或更为稳固

【逻辑】5月6日BU主力合约收盘收在3361元/吨，跌幅1.32%。随着油价大跌，国内炼厂利润有望进一步修复，但目前供应端暂未出现显著增长的迹象，整体仍维持低位，后续需关注缺少配额的炼厂是否恢复生产。需求方面，4月份沥青终端需求呈现边际改善的状态，幅度相对有限，5月份有望延续这种节奏。在供应维持低位、需求季节性回升的背景下，前期累库趋势暂止，其中炼厂端库存出现一定幅度下滑，反映当前沥青整体供应压力有限，节前现货情绪相对偏强。相较于单边价格受到原油与宏观的扰动，沥青基差与月差结构表现或更为稳固。

天然橡胶 RU

供应增加但需求疲软

【逻辑】5月6日RU主力合约收盘收在14815元/吨，涨幅1.20%。五一假期国际原油期货价格下跌，日本烟片胶期货价格上涨，新加坡20号胶期货价格上涨。供应方面，目前全球天然橡胶供应进入增产期，新胶产量逐渐增加；国内丁



二烯橡胶装置开工率继续回升，锦州石化和益华橡塑装置继续停车检修，独山子石化降负荷运行，上游丁二烯装置开工率继续回落。需求方面，国内轮胎开工率继续大幅回落，轮胎产成品库存继续回升，轮胎企业五一放假。库存方面，青岛地区天然橡胶总库存继续回落，中国顺丁橡胶社会库存回落，上游中国丁二烯港口库存回升。综合来看，需求继续走弱，橡胶供应增加，现货库存回落，中美贸易谈判预期向好，欧洲对中国乘用车轮胎调查。

甲醇 MA

供需预计逐步转向宽松

【逻辑】5月6日MA主力合约收盘收在2219元/吨，跌幅2.12%。供给方面，本周计划恢复继续多于计划检修，预计本周中国甲醇产量206.48万吨左右，产能利用率92.49%左右，较前一期上涨。需求方面，上周陕西蒲城烯烃装置恢复正常运行，斯尔邦和内蒙宝丰一期装置延续停车状态，烯烃行业开工依然小幅回落，强现实弱预期格局延续。库存方面，截至2025年4月30日，中国甲醇港口库存总量在53.74万吨，较上一期数据增加7.42万吨。其中，华东地区累库，库存增加5.44万吨；华南地区累库，库存增加1.98万吨。对于后市走势，节前甲醇进口到港量大幅回升，前期沿海检修的MTO装置维持停车，港口预计累库。节后归来下游采购量预计减少，国内装置恢复叠加进口量提升，需求进入传统淡季，供需预计逐步转向宽松，甲醇行情弱势运行为主。

聚氯乙烯 PVC

供大于求格局难有实质性改善

【逻辑】5月6日PVC主力合约收盘收在4854元/吨，跌幅1.54%。假期前PVC盘面延续下行态势，现货价格重心小幅下移，部分点价成交改善，现货整体交投氛围一般。供应端：五一假期之间检修相对较少，预计开工波动不大，假期归来计划检修再度增加，预计5月中旬行业开工或将下降，整体来看仍以常规检修为主。短期社会库存预期去库速度放缓且绝对值尚在高位，后续有计划装置投产，供应端货源仍较为充裕。成本端：假期前电石价格重心整体下移，月底部分电石厂错峰生产及下游五一节前备货，短期电石价格预计窄幅波动。目前外采电石PVC企业延续亏损，烧碱现货价格预计稳中略跌，氯碱企业综合盈利较前期减弱，成本端有一定支撑但作用不明显。需求端：五一假期之前，下游已经适量拿货，预计节后下游制品企业先消化库存为主，对PVC谨慎刚需；之外部分出口为主的制品企业开工或仍受影响。出口方面，国外客户前期陆续补货，预计企业出口接单或维持在常规数量，不过多家企业出口待交付量仍较高。虽然仍有检修计划但整体供应延续高位，短期国内需求并未有改善且成本端支撑不强，假期期间原油价格继续回落，节后化工品多数预期弱势，短期PVC预期震荡偏弱，不过整体估值相对低位，低位震荡为主，关注后续国内政策端表现。

聚丙烯 PP

供需博弈加剧，消费萎缩明显

【逻辑】5月6日PP主力合约收盘收在6995元/吨，跌幅0.95%。关税政策压力下，节间国内4月份PMI数据以及美国1月份GDP数据均回落，全球两大体需求前景边际走弱拖累国际原油，叠加欧佩克+产油国继续增产压力，原油偏弱运行。国内丙烷受贸易脱钩影响价格走高，但成本压力增加拖拽了PDH制企业开工与盈利。丙烯下游开工位置不高，场内追高力量不足，价格涨后回跌，各原料行情对PP成本面支撑不佳。4月国内PP企业负荷先涨后跌，市场供应大体维持充裕。近期中沙天津、宁波台塑、宁波金发等企业陆续有检修计划，同时有新产能投放消息，供应端对PP现货价格支撑力度一般。4月以来，PP需求端逐渐消费乏力，场内交投保持弱刚需格局。塑编方面终端企业消费水平大体走稳。建筑、农业等领域随气温转暖对PP需求逐渐释放。但在关税战前景下不确定性增加，国内PP下游制品出口与内需双受阻，买家采购操作偏向零散小单维持生产，市场新单未见显著放量，4月PP需求端表现疲弱。分析师苏日嘎拉图认为，基本面来看，原料对PP支撑弱势，行业供应量充裕，消费萎缩明显。短期供需矛盾难有改观，建议密切关注关税与货源流通情况对阶段性行情扰动变化。

塑料 L

下游需求存有转弱预期

【逻辑】5月6日L主力合约收盘在6978/吨，跌幅6987%。中美贸易战升级，市场避险情绪升温，信心缺失。4月2日起特朗普对等关税落地。中国也出台了相应反制政策，后续中美关税政策持续博弈，市场避险情绪升温，线性期货大幅走低，现货市场跟随下行。二是，一季度国内扩能集中，共计新增产能313万吨，产量集中释放冲击市场，其中一季度LDPE产量同比增幅34.54%，LLDPE产量同比增幅23.82%，HDPE产量同比增幅1.09%。5月中煤榆林、兰州石化榆林化工、浙江石化、宁夏宝丰二期低压、燕山石化、齐鲁石化等装置存有大修计划，国内PE石化检修计划增加，海外部分装置检修，且中美关税博弈大背景下，预计进口量缩减。但5月山东新时代线性装置计划投产，此外4月份投产的埃克森美孚惠州123万吨的产能，量产投放市场，预计5月聚乙烯资源供应宽裕。5月地膜需求结束后，农膜行情将进入生产淡季，此外，受中美贸易战影响，塑料制品出口订单或将受阻，下游需求存有转弱预期，整体来看5月聚乙烯供需基本面趋弱。5月国际原油或由弱转强，但经过前期下跌后，即使5月有所反弹，聚乙烯成本支撑仍显不足。宏观面中美关税战大背景下，市场规避风险，谨慎观望仍是主基调，5月聚乙烯依然承压。



PX

增产消息利空油价，PX 跟随下行

【逻辑】PX2509 周二收盘于 6130 元/吨，下跌 1.32%。成本端，WTI 原油主力收 57.23 美元/桶，布油收 60.25 美元/桶。供应端，中海油惠州 150 万吨 3 月 29 日检修 50 天左右，扬子石化重整检修至 5 月上旬，PX 有降负预期，天津石化 PX 计划 6-7 月份检修，海南炼化计划 4-5 月检修，盛虹炼化 400 万吨原计划 4 月检修，目前推迟至 5 月。PX 国内装置开工率为 73.2%，亚洲开工率为 68.6%。需求端，台化兴业 150 万吨 PTA 装置计划 5 月 6 日检修，逸盛大连 225 万吨 PTA 计划 4 月 26 日检修 6 周，另 375 万吨 4 月 21 日重启。嘉兴石化 150 万吨 PTA 计划 5 月中检修 10 天左右，中泰石化 120 万吨 PTA 计划 5 月中上复产。PTA 开工率在 82.4%附近。OPEC+加速增产节奏，短期油价仍谨慎偏空对待，PX 跟随偏弱。

PTA

跟随成本上行

【逻辑】TA2509 周二收盘于 4362 元/吨，下跌 1.32%。成本端，PX 跟随油价偏弱。供应端，台化兴业 150 万吨计划 5 月 6 日检修，逸盛大连 225 万吨计划 4 月 26 日检修 6 周，另 375 万吨 4 月 21 日重启。嘉兴石化 150 万吨计划 5 月中检修 10 天左右，中泰石化 120 万吨计划 5 月中上复产。PTA 开工率在 82.4%附近。需求端，聚酯开工率在 93.6%附近，轻纺城成交总量 1635 万米，15 日平均成交为 1037.93 万米。节前聚酯库存压力有所缓解，短期内开工继续维持，假期期间轻纺城成交放量。目前成本端油价偏弱运行节奏下 PX、PTA 短线偏弱。

乙二醇

缺乏利好支撑

【逻辑】EG2509 周二收盘于 4130 元/吨，下跌 0.60%。成本端，WTI 原油主力收 57.23 美元/桶，布油收 60.25 美元/桶。供应端，内蒙古中化学 30 万吨装置重启推迟至 4 月中旬，此前该装置于 3 月 23 日附近停车。上海石化 38 万吨装置预计 4 月底重启，此前主产环氧。新疆一套 40 万吨装置因故于 3 月 20 日停车，初步预计 7 月份重启。沙特一套 70 万吨装置计划于 4 月中前后开始停车检修，预计检修两个月左右。截至 4 月 30 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 68.43%（环比上期下降 0.04%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 62.21%（环比上期下降 1.64%）。4 月 28 日-5 月 5 日，主港计划到货总数约为 12.2 万吨。5 月 6 日华东主港港口库存约 79 万吨，环比上期下降 1 万吨。

短纤

关注关税谈判情况

【逻辑】PF2506 周二收盘于 6138 元/吨，下跌 0.36%。节前国内涤纶短纤工厂库存为 33.18 万吨，较上周上涨 0.67%；涤纶短纤行业开工 82.85%，较上周开工上涨 0.9%；国内终端织造企业原料库存平均水平为 11.32 天左右，较上周增加 0.58 天。短纤成本面支撑走弱，今日短纤企业报价多持稳。下游纱企开机率还未恢复，需求面延续偏弱局面，关税政策未落地前市场观望氛围浓厚。节前库存压力有所缓解，短纤价格相对扛跌。

瓶片

跟随成本变动

【逻辑】PR2506 周二收盘于 5690 元/吨，下跌 1.22%。百川盈孚消息，聚酯瓶片市场价格小幅下跌。国际油价弱势运行，成本端支撑欠佳，多数聚酯瓶片工厂报价下调 50-80 元/吨，市场实际交投重心随之下移。下游按需低价询盘，成交谨慎。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 5630-5800 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 5680-5850 元/吨。预计短期内聚酯瓶片市场震荡偏弱。

苯乙烯

检修高峰过，开工提高带来库存压力

【逻辑】苯乙烯主力合约周二收盘 6944 元/吨，下跌 1.48%。

纯苯下游需求疲软，加工费处于历史同期低位。己内酰胺开工走弱，PA6 库存压力大，苯胺开工亦偏低，终端冰箱排产增速回落，MDI 库存压力上升。苯乙烯 4 月检修集中，5 月开工将恢复。苯乙烯港口库存 4 月季节性下降，5 月开工恢复及终端空调排产增速边际走弱，PS 及 ABS 成品库存压力持续，EB 生产利润反弹周期见顶。纯苯方面，国内开工率低，港口库存虽未明显累积但有累库担忧，苯乙烯开工上提或部分提振纯苯需求。苯乙烯方面，关注提负速率，进口美国乙烷关税政策有放松预期，5 月国内开工逐步提高。下游 PS 及 ABS 开工仍偏弱，欧佩克+增产令油价承压，拖累芳烃原料成本。

烧碱

5 月氯碱行业集中检修，烧碱主力遭遇一波急速上涨

【逻辑】烧碱主力合约周二收盘 2498 元/吨，上涨 1.75%。节前烧碱平均产能利用率环比+1.8%至 83.9%。国内氧化铝开工率持续回落；粘胶短纤开工率环比+2.54%至 79.71%，印染开工率环比维稳在 60.06%。液碱工厂库存环比+1.79%至 41.58 万吨。5 月氯碱行业集中检修，停车产能有所增长，部分缓解行业供应压力。下游氧化铝高成本装置减产与新产能投放并存，但利润修复有限，耗碱需求难有提升。国庆期间部分下游休假停工，液碱库存面临累库压力。国内烧碱需求不容乐观，印度尼西亚等海外市场需求支撑仍存。

贵金属板块

沪金

大幅下跌后有修复

【逻辑】AU2506 周二收盘于 794.8 元/克，上涨 1.86%。据百川盈孚，现货 99.95%黄金均价 795.42 元/克，较上一交易日价格上涨 13.83 元/克，涨幅 1.77%。五一假期受市场情绪修复、风险偏好回升影响，黄金价格大幅回调，但节日最后一天收复跌幅，完成强势拉升。目前美元指数因经济数据反弹有限，中长期基本面仍偏弱，给予黄金潜在支撑。特朗普宣布对部分海外商品和服务征收 100%关税，引发市场对中美及全球贸易前景担忧，避险情绪再度上升，近期关税谈判消息频出，警惕波动率放大可能性。

沪银

把握阶段性补涨机会



【逻辑】AG2506 周二收盘于 8235 元/千克，上涨 0.65%。据百川盈孚消息，白银价格下跌，现货 1#白银均价 8234 元/千克，较上一交易日价格上涨 44 元/千克，涨幅 0.54%。截至上午十一点半，沪银主力合约价格 8261 元/千克，与上一日结算价相比上涨 0.28%，白银 T+D 价格 8235 元/千克，涨幅 0.41%。白银由于基本不具有避险属性和货币属性，相较于黄金，宏观逻辑的利多支撑偏弱。此外，关税引发市场对经济悲观的预期会从工业属性方面拖累白银价格。本轮黄金牛市中白银上方空间相对有限，但仍有阶段性补涨可能。

金融板块

股指

关注国内政策落地情况

【逻辑】IC2506 周二收盘于 5622 点，上涨 2.27%。IF2506 周二收盘于 3766.2 点，上涨 1.35%。IH2506 周二收盘于 2629.6 点，上涨 0.78%。IM2506 周二收盘于 5953.2 点，上涨 2.62%。A 股韧性逐步增强，上证 50 和沪深 300 防御性相对更强，若后续中美间争端持续，受影响程度较小。中证 500、中证 1000 成长型比重更大，受关税争端影响较大。从当前行情走势来看，A 股仍有韧性，后续关注点集中在国内经济刺激政策，中期震荡格局下或将选择方向。

豆类油脂板块

豆一/豆二

预计 5 月份全国主要油厂大豆压榨量 830 万吨

【逻辑】周二豆一主力合约报收 4209 元/吨，上涨 0.65%；豆二主力合约报收 3536 元/吨，下跌 1.04%。

据了解，5 月上旬，我国进口巴西大豆陆续通关入厂，预计 5 月进口量 1200 万吨，6 月 1100 万吨，国内大豆供应将明显改善。本周油厂开机率将明显回升，预计 5 月全国主要油厂大豆压榨量 830 万吨，关注进口大豆到港及油厂开机情况。5 月 6 日，大豆港口库存录得 511.78 万吨，较上一日减少 19.83 万吨，减少幅度为 3.73%；最近一周，大豆港口库存累计减少 24.66 万吨，减少幅度为 4.60%；最近一个月，大豆港口库存累计减少 147.04 万吨，减少幅度为 22.32%。



豆/菜油

豆油菜油小幅反弹

【逻辑】周二豆油主力收盘 7760 元/吨，下跌 0.49%；菜油主力收盘 9216 元/吨，下跌 0.60%。

豆油方面，5-6 月进口大豆集中到港、油厂开机快速回升，豆油库存将止降回升，制约豆油价格涨幅。菜油方面，自 3 月份我国对进口原产于加拿大的菜粕、菜油加征关税后，市场普遍看好菜油后市，增加俄罗斯等地菜油进口，目前国内菜油库存高企、需求疲软，预期 5 月份价格区间震荡。棕榈油方面，东南亚棕榈油增产较为顺利，由于印尼 B40 生柴政策执行不及预期，印度、中国仅在棕榈油价格大幅下跌后才有意愿增加进口，短期棕榈油出口将保持买方市场。

菜籽/粕

菜粕供需趋弱

【逻辑】周二菜籽主力收盘 5454 元/吨，下跌 0.87%；菜粕主力收盘 2548 元/吨，下跌 0.59%。前期海关加强对大豆的检验检疫，导致局部大豆供应偏紧。但五一假期之后，全国大豆压榨开机率会陆续回升，预计五月中旬大豆紧缺的局面会有所恢复。农业农村部印发《养殖业节粮行动实施方案》，力争到 2030 年全国养殖业消耗的饲料中豆粕用量占比降至 10% 左右。国内菜籽压榨率维持地位，菜籽菜粕菜油国内库存均有所下降。长期趋势显示的供给端偏弱局面，或因我国与其他国家形成新的贸易流向而缓解远期菜粕供应。后续需持续关注中美加最新贸易政策，菜粕下行空间有限，且不确定性因素较多，投资者注意风险。

玉米

上周美国玉米出口检验量环比减少 3%

【逻辑】周二玉米主力收盘 2365 元/吨，收于开盘价。美国农业部出口检验周报显示，上周美国玉米出口检验量比一周前减少 3%，但是同比增长约 24%。截至 2025 年 5 月 1 日当周，美国玉米出口检验量为 1608350 吨，上周 1666415 吨，去年同期为 1299008 吨。

当周美国玉米的主要目的地为墨西哥(524,593 吨)，日本(433,524 吨)，以及韩国(135,078 吨)；当周美国没有对中国装运玉米，上周也没有对中国装运玉米。

2024/25 年度迄今，美国玉米出口检验量为 42,515,495 吨，同比增长 28.8%，上周增长 29.0%，两周前增长 29.0%。

2024/25 年度美国玉米出口检验量达到美国农业部预测目标的 65.6%，上周 63.1%。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容，仅供客户参考，不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有，转载需取得通惠期货授权，且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络，目的在于传递更多信息，方便学习与交流，并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉，请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：4008209128

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼
邮编：200120

