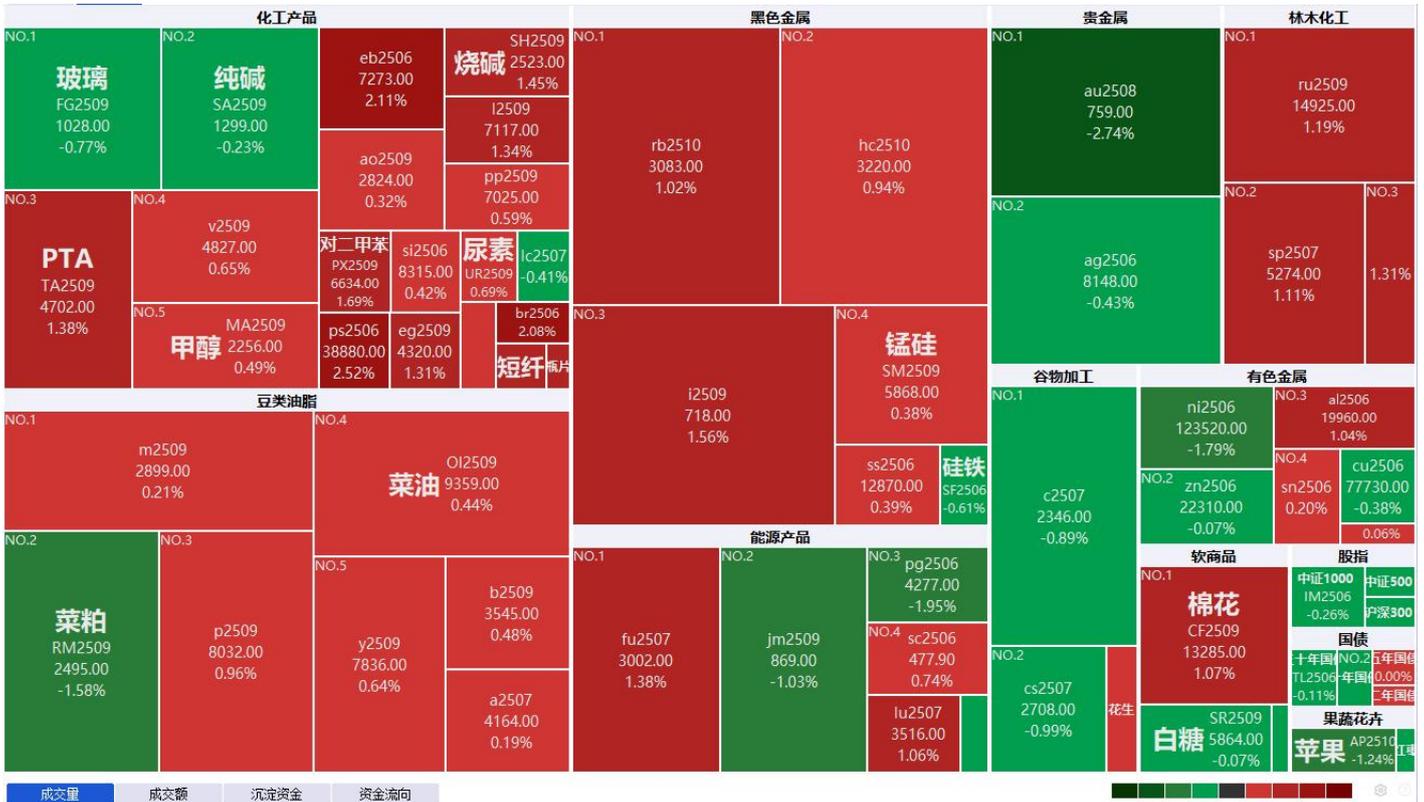
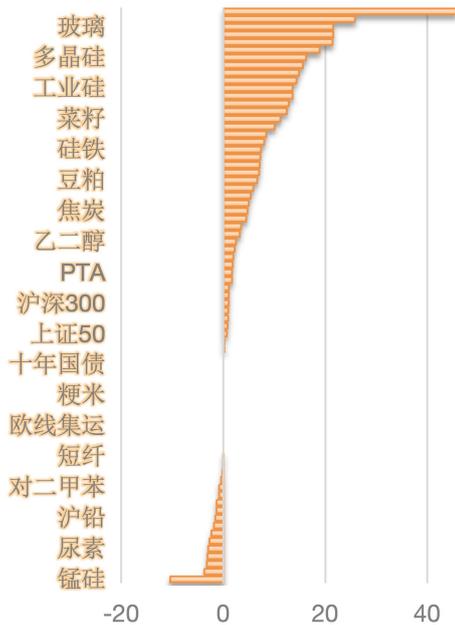


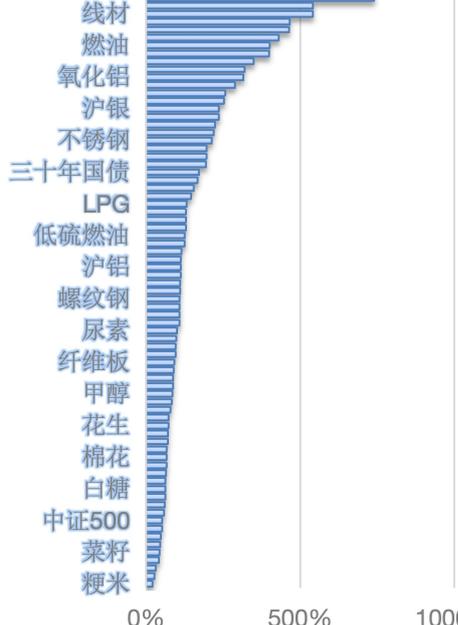
期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）



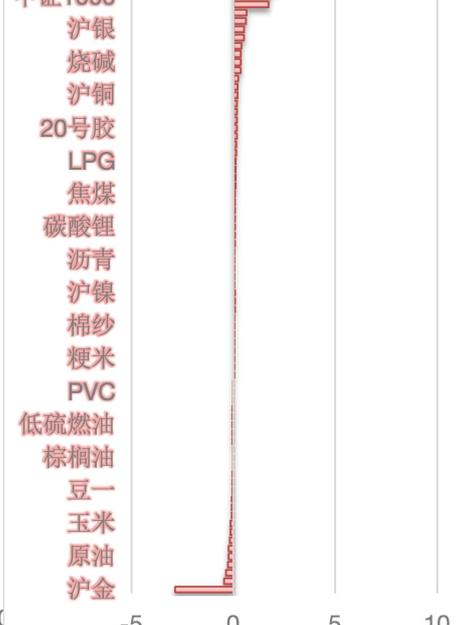
期货主力合约基差率



期货主力合约投机率



期货品种资金流向





有色板块

沪铜

关税转向

【逻辑】周一铜价较前一交易日上涨 0.77%，沪铜主力收于 78260 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】周一沪铝主力合约报收 19910 元/吨，上涨 1.66%。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】周一沪镍主力收盘 126130 元/吨，上涨 2.00%，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

关税影响较小

【逻辑】周一碳酸锂主力收盘 64040 元/吨，上涨 0.53%。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】螺纹钢主力周一收盘 3082 元/吨，上涨 1.52%。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

风险偏好增加

【逻辑】铁矿主力合约周一收盘 718.5 元/吨，上涨 3.16%。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

底部反弹

【逻辑】周一焦煤主力合约收盘 889.5 元/吨，上涨 0.68%；焦炭主力合约收盘 1471.5 元/吨，上涨 0.57%。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】玻璃主力合约周一收盘 1045 元/吨，下跌 0.29%。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

中美贸易谈判进展顺利促使油价继续反弹

【逻辑】5月12日SC主力合约收涨2.95%，报482.3元/桶。短期来看，市场消息美英谈判达成协议使得市场宏观情绪明显改善，短期宏观压力得到缓解支撑油价上行；但美联储转鹰使得市场再次放缓降息预期，高利率和衰退预期在长期将压制风险资产定价。供应端市场消息OPEC将在7月再次扩大增产速度，且周中哈萨克斯坦表示不会遵守补偿性减产，这都使得原油的供应增加预期进一步加剧；美伊谈判的顺利推进有望推动伊朗出口正常化。需求端下周全球检修量将增加19.14万桶/日，后续全球检修量将伴随亚洲检修的减少而下降，旺季对原油需求有支撑。地缘政治上，俄乌72小时停火，美国停止轰炸也门，美伊谈判顺利进行，地缘局势整体保持向下趋势。总体上宏观情绪的改善以及当下旺季预期使得油价短期内偏强，但OPEC的增产压力以及地缘局势走向缓和都使得油价在中长期面临较大的下行压力，长期油价面临供应过剩、需求不足的状态。

燃料油 FU

发电需求改善支撑基本面

【逻辑】5月12日FU主力合约收盘收在2996元/吨，涨幅2.50%。成本端：关税政策下全球经济及石油需求前景堪忧，叠加OPEC+持续加速增产，原油市场供需矛盾预期加大，供给过剩预期增强，油价趋势上预计延续下行。燃料油供需面：今年以来，由于美国持续加码对俄罗斯、伊朗制裁，令高硫供给持续受限，而由于套利窗口关闭，新加坡低硫套利货流入量也明显收缩。全球经济疲弱，航运市场表现持续依旧低迷制约船燃需求，而在美国关税政策下，全球贸易需求预计将出现萎缩，进一步打击船燃需求，同时因地缘因素及终端需求受限，中、美等主要炼厂高硫燃料油炼化需求大幅走低，但中东及南亚等地将进入夏季发电旺季，高硫发电需求有望季节性回升。整体来看，低硫供给受限对基本面有一定支撑，随着高硫发电需求改善亦将支撑高硫基本面。

沥青 BU

检修结束后仍有一定的增产预期

【逻辑】5月12日BU主力合约收盘收在3481元/吨，涨幅1.55%。供给端，国内稀释沥青库存维持在低位；山东开工率+3%至36%，华东-4%至24.3%，中国沥青总的开工率+0.5%至28.8%，山东沥青产量+1.5至18.6万吨，中国产量+0.7万吨至48.8万吨。需求端，中国沥青出货量-6.28万吨至22.83万吨，山东出货-3.72万吨至8.21万吨；库存端，山东社会库存-0.6万吨至13.5万吨和山东炼厂库存-1.1万吨为18.1万吨，中国社会库存+2.1万吨至53.5万吨，中国企业库存-0.1万吨至52.8万吨。现实端仍然表现强劲，需求端从4月中旬开始一直维持较强的增量，库存较低，使得山东地区基差维持高位。短期面临的问题是梅雨季节造成的需求增速下滑能否匹配高利润下产量增速的抬升，以及炼厂加工利润修复下，产量端未来检修结束后仍有一定的增产预期。中长期来看，今年整体格局依然比较健康，十四五最后一年带来的赶工需求已经从高频数据中有所体现。

天然橡胶 RU

中美贸易谈判超预期，外部环境改善

【逻辑】5月12日RU主力合约收盘收在15025元/吨，涨幅2.18%。目前全球天然橡胶供应进入增产期，国内外产区开割面积加速扩大，关注产区物候和病害状况；上周国内丁二烯橡胶装置开工率回落，浙江石化和益华橡塑重启，上游丁二烯装置开工率略微回升。假期影响效应依然存在，上周国内轮胎开工率继续回落，检修企业逐步复工复产，轮胎产成品库存有所回落。上周隆众统计的青岛地区天然橡胶总库存重新回升至61.42万吨，卓创统计的中国顺丁橡胶社会库存大幅回升至1.34万吨，上游中国丁二烯港口库存明显回升至3.69万吨。综合来看，需求继续走弱，供应预期增加，现货库存回升，中美贸易谈判超预期，外部环境逐渐改善。



甲醇 MA

港口库存窄幅累库

【逻辑】5月12日MA主力合约收盘收在2270元/吨，涨幅1.79%。上周甲醇港口库存窄幅累库，库存积累主要表现在华南，周期内显性外轮计入20.66万吨，部分靠泊外轮尚未计入在内。江苏沿江刚需提货稳健，大型终端主力维持非显性库区原料管输，但库存仍略有去库；浙江地区下游消耗平稳，外轮补充下库存窄幅波动。华南港口库存继续累库，主要体现在广东地区，周期内进口及内贸到货集中，主流库区受假期影响下提货量骤减，库存亦有增加。而福建地区部分在卸船只尚未计入库存，下游刚需消耗下，库存呈现去库。整体看下来甲醇基本面偏承压，内地部分mto外卖甲醇，海外进口回归中。伊朗4月装船70.6万吨，5月装船40万吨速度超预期，预计全月85-95万吨之间。需要注意的是5月到港进口货大部分流入mto，近端5月中可流通货源偏紧，6月后到货充裕后合约偏反套。外盘开工回落，非伊马油检修、特立尼达降，伊朗zpc、卡维因为原料和管道问题降负荷。周内来看，盛虹预期5.20重启，提前5-10天左右，传统需求MTBE开工下降较多，醋酸开工变动不大。

聚氯乙烯 PVC

成本端价格走低带动期价重心下移

【逻辑】5月12日PVC主力合约收盘收在4836元/吨，涨幅0.27%。本周PVC粉开工负荷率环比小幅提升，主要是乙烯法企业整体开工提升较为明显。4月底至5月检修装置集中复产如新疆天业、金路集团，叠加二季度天津渤化40万吨、福建万华60万吨新增产能投放，开工率预计从74%升至80%以上，国内产量增至175万吨/月。供应端开工小幅提升出口交付偏多，华东去库依然较快，华南库存小幅增加。华东及华南扩充后样本仓库总库存61.82万吨，环比-4.29%。出口方面，企业出口接单或维持在常规数量，短期难大幅放量。综合来看，5月面临检修结束及新产能投产压力，PVC供应压力回升。内需受房地产低迷拖累，下游管材、型材开工率不足40%，需求延续弱势。成本端电石价格持续走低带动期价重心下移，低估值改善。PVC低价下投机性需求增量不多且不持续，不具备大幅度反弹的驱动。

聚丙烯 PP

PDH 工厂停车预期提供较大支撑

【逻辑】5月12日PP主力合约收盘收在7030元/吨，涨幅0.51%。本周PP盘面震荡走弱。在本轮下跌中，PP的下方支撑较先前转弱。先前市场对关税政策将带来PDH工厂被迫停车的预期较强，对PP形成了较大的支撑。近期，市场对此的信念有明显下降。从当前PDH装置停车计划来看，5月下旬PDH制PP开工率预计在67%，较月初下滑4%，尚未出现大面积停车的情况。由于大部分工厂的丙烷库存可以维持至5月底，当前装置开工和从中东的丙烷采购均未发生趋势性变化，后续状况仍有待观察。当前需警惕未来出现PDH工厂停车不及预期的情况，这可能使得PP快速补跌。

塑料 L

下游主要行业开工率均呈现下降趋势

【逻辑】5月12日L主力合约收盘收在7090元/吨，涨幅1.08%。5月，LDPE检修损失量预计为1.46万吨，同比下降62.47%，环比下降51.17%。主要检修企业仅有兰州石化及茂名石化，检修对西北和华南区域的LDPE供应有一定影响，但由于整体供应仍相对充足，价格难有上涨预期。LLDPE，中沙天津、天津联合等装置正在大修，检修损失量环比减少，整体国内产量供应预期小幅增加。HDPE，兰化榆林、燕山石化以及宁夏宝丰二期等装置先后计划停车检修，HDPE品种检修损失量持续增加。但整体HDPE供应量较为充足，产量虽有减少，但难以对市场形成有效支撑。聚乙烯下游需求整体表现平淡，终端需求低迷，下游开工率低于去年同期，订单缩量维持刚需为主。具体来看，下游主要行业如农膜、包装膜、注塑等开工率均呈现下降趋势。



PX

基本面驱动转强

【逻辑】PX2509 周一收盘于 6654 元/吨，上涨 2.81%。成本端，WTI 原油主力收 61.06 美元/桶，布油收 63.88 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 76% 附近。中美贸易谈判取得新进展，叠加地缘局势缓和，原油价格短线偏强，给予 PX 较强支撑。

PTA

关税大幅缓和利好需求端

【逻辑】TA2509 周一收盘于 4710 元/吨，上涨 2.79%。成本端，PX 跟随油价上行修复。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 76% 附近。需求端，聚酯开工率在 94.2% 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。中美贸易谈判取得新进展，谈判结果超预期，终端纺织服装需求预期大幅好转，产业链正反馈或支撑原料估值。

乙二醇

需求端利好驱动情绪好转

【逻辑】EG2509 周一收盘于 4302 元/吨，上涨 1.99%。成本端，WTI 原油主力收 61.06 美元/桶，布油收 63.88 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。供应端，油制开工率维持在 63.64% 的偏低水平，煤制开工率在 52.88%。需求端，聚酯工厂负荷 94.2%。库存方面，CCF 口径的 5 月 12 日华东主港港口库存约 75.1 万吨，环比上期下降 3.9 万吨。中美贸易谈判取得新进展，谈判结果超预期，终端纺织服装需求预期大幅好转，产业链正反馈或支撑原料估值。

短纤

关税谈判利好终端需求，情绪修复

【逻辑】PF2506 周一收盘于 6454 元/吨，上涨 2.48%。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%；百川消息，涤纶短纤现货市场价格上涨，市场均价为 6430 元/吨，涨幅 0.63%，中美关税问题得到缓解，聚酯原料端延续利好，成本面存较强支撑，今日多家短纤企业报价上调 50-100 元/吨，场内低价货源减少，成交重心显著抬头，但需求面表现依旧，上午场内询盘一般，场内业者多观望，目前国内 1.4D 商谈价格在 6420-6495 元/吨，短途送到。

瓶片

跟随成本变动

【逻辑】PR2506 周一收盘于 5952 元/吨，上涨 2.23%。百川盈孚消息，日内国际油价强势走高，叠加中美经贸高层会谈去的进展，市场气氛偏暖，瓶片厂家报价多有上调，实单商谈优惠空间缩减，但下游谨慎情绪依旧，刚性询盘为主。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 5820-5950 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 5850-5970 元/吨。预计短期内聚酯瓶片市场区间调整。



苯乙烯

关税谈判利好下游消费，苯乙烯大幅上涨

【逻辑】苯乙烯主力合约周一收盘 7320 元/吨，上涨 4.89%。

本周浙石化苯乙烯装置结束检修，山东利华益开始检修，总体产出小幅增量。需求端受五一假期影响，EPS、PS 开工下降，ABS 有新装置投产开工提升，3S 综合库存小幅波动。上游纯苯跟跌原油，下游 3S 成交乏力，中间环节苯乙烯近端检修多，现货流动性偏紧价格有支撑，苯乙烯环节利润被动扩张，仍维持近强远弱格局，短期建议观望，关注中美会谈结果。

烧碱

液碱库存偏低，关税谈判影响下上涨

【逻辑】烧碱主力合约周一收盘 2545 元/吨，上涨 2.58%。供应端，山东地区五一假期至今多套装置故障减产，5 月 2 日山东产能利用率降至 83%，至今仍有 5 套装置不稳。山东液碱在五月企业签单降库提升，价格稳定后部分下游拿货，工厂走货好，价格拉涨，个别高价企业订单减少有回调。短期市场部分企业检修及降负，供应收窄，节前下游集中签单备货补库，多数液碱企业库存低位，节后液碱库存下滑。长期看，烧碱企业虽其他产品亏损但烧碱利润尚可，国内片碱企业也如此，除少数例行检修装置停车外片碱整体供应量仍高，需求不变下供应矛盾主导，氧化铝采购片碱意向弱，长期稳定出厂报价及高市场供应致贸易商操作积极性弱，非铝终端原料采购多按需，部分企业短暂计划紧张对市场成交提振有限。

贵金属板块

沪金

波动率放大，利空释放

【逻辑】AU2508 周一收盘于 772.28 元/克，下跌 2.05%。据百川盈孚，现货 99.95%黄金均价 780.12 元/克，较上一交易日价格持平。据央视新闻报道，中美经贸高层会谈达成重要共识，并取得实质性进展，关税水平大幅降低，且双方一致同意建立中美经贸磋商机制。市场避险情绪迅速降温，黄金价格大幅回调，美元盘面得到修复。地缘方面，俄乌、印巴在积极推进停火事宜，整体地缘风险有缓和趋势，短期黄金利空占据主导，波动率放大。未来继续跟踪中美经济数据及美联储降息节奏。

沪银

跟随黄金下挫

【逻辑】AG2506 周一收盘于 8232 元/千克，上涨 0.78%。据百川盈孚消息，现货 1#白银均价 8121 元/千克，较上一交易日价格上涨 10 元/千克，涨幅 0.12%。截至上午十一点半，沪银主力合约价格 8172 元/千克，与上一日结算价相比上涨 0.28%，白银 T+D 价格 8158 元/千克，涨幅 0.26%。因上周末中美经贸高层会谈在瑞士日内瓦举行，会谈取得实质性进展，提振市场风险偏好，打压黄金的避险需求，而白银价格受工业属性支撑，盘面底部有支撑。



金融板块

股指

关税谈判阶段性落地，利好释放

【逻辑】IC2506 周一收盘于 5688 点，上涨 1.48%。IF2506 周一收盘于 3853 点，上涨 1.17%。IH2506 周一收盘于 2686.6 点，上涨 0.77%。IM2506 周一收盘于 6037 点，上涨 1.54%。中美双方在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈，并在经贸领域达成一系列重要共识，股指利好情绪高涨。A 股韧性逐步增强，5 月 7 日国新办发布会发布了利好政策，中长期资金入市配置的性价比仍然较高。国际贸易与国内降息、降准政策释放利好，股指近期偏强看待。

豆类油脂板块

豆一/豆二

5-7 月大豆到港量偏大

【逻辑】周一豆一主力合约报收 4176 元/吨，上涨 0.02%；豆二主力合约报收 3546 元/吨，下跌 0.14%。

豆粕方面关注美国农业部报告以及中美经贸高层会谈将要发布的联合声明。短期油厂开机率会逐步回升，大豆压榨量也会环比增加。5-7 月份的大豆到港量也庞大，因此要注意现货后续的压力以及对基差的压力。期货端关注下中美经贸高层会谈的指引和美国农业部报告指引。豆粕 09 合约处于美国天气炒作周期内，01 合约处于远期供应链不确定性的周期内，合约间存在驱动差异化。

豆/菜油

豆油菜油小幅震荡

【逻辑】周一豆油主力收盘 7814 元/吨，上涨 0.03%；菜油主力收盘 9378 元/吨，下跌 0.11%。

随着到港及通关大豆增加，中期国内豆油供给增加，库存季节性回升，现货基差预期走弱。国际方面，短期消息显示美国生柴 26 年 RVO 数量可能减半，美豆油支撑减弱，继续关注 EPA 对生柴义务掺混量的表态。目前美豆新作播种仍偏快，大概率新作面积同比减少，加上巴西大豆出口报价持稳，豆系油粕成本端看暂无深跌基础。关注中美关税谈判消息。



菜籽/粕

菜粕供需趋弱

【逻辑】周一菜籽主力收盘 5400 元/吨，下跌 0.99%；菜粕主力收盘 2544 元/吨，下跌 0.51%。本周中美谈判有利好信号，或利于美农产品增加出口我国。若中美关系缓和，后续减免美豆进口关税，巴西升贴水或大幅回落，国内豆粕随进口成本下移而大幅回落。若中美关税保持当前水平，则远月利多预期仍在，下一年度美豆种植面积预计减少致全球大豆供应收紧、叠加下半年巴西豆出口压力减轻后有提价优势，四季度全球豆类价格重心大概率抬升。

玉米

玉米淀粉企业开机率下降

【逻辑】周一玉米主力收盘 2363 元/吨，下跌 0.30%。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。

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%。

近期玉米淀粉供需表现偏弱，行业利润持续亏损，玉米淀粉企业开机率下降，供应压力有所下滑。且由于原料价格上涨，玉米淀粉现货价格跟涨运行。

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

