

期货市场交易指引

2026年05月19日

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：震荡运行

黑色建材

- ◆焦煤：短线交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：月间反套

有色金属

- ◆铜：低位持多，滚动操作
- ◆铝：滚动布局多单
- ◆镍：逢低做多
- ◆锡：区间交易
- ◆黄金：震荡运行
- ◆白银：震荡运行
- ◆碳酸锂：震荡偏强

能源化工

- ◆PVC：区间震荡
- ◆烧碱：低位震荡
- ◆纯碱：逢高做空
- ◆苯乙烯：震荡
- ◆橡胶：逢低多配不追高
- ◆尿素：区间交易
- ◆甲醇：区间交易
- ◆聚烯烃：震荡

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱：震荡偏强
- ◆苹果：震荡运行
- ◆红枣：震荡反弹

农业畜牧

- ◆生猪：07 延续震荡调整，关注 11000 压力、10500 支撑表现
- ◆鸡蛋：短线观望为主，等待现货指引
- ◆玉米：期货盘面谨慎追高
- ◆豆粕：预计跟随美豆偏强，谨慎追涨
- ◆油脂：偏弱震荡逢高空，关注中东局势变化

长江期货研究咨询部

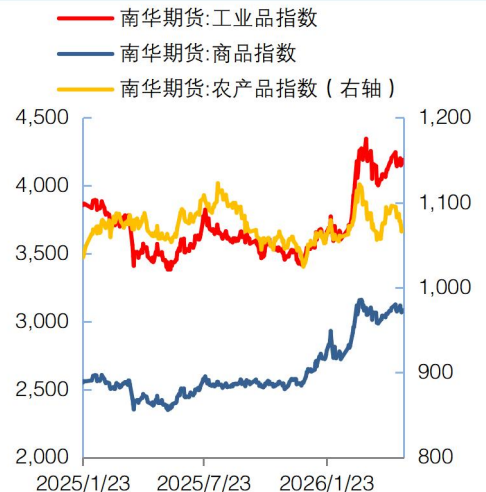
交易咨询业务资格：
 鄂证监期货字[2014]1 号
 曹雪梅：Z0015756
 电话：027-65777102
 邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

| 指标 | 最新价 | 涨跌幅 |
|---------|-----------|--------|
| 上证综指 | 4,131.53 | -0.09% |
| 深圳成指 | 15,530.23 | -0.20% |
| 沪深 300 | 4,833.52 | -0.54% |
| 上证 50 | 2,934.96 | -0.77% |
| 中证 500 | 8,554.24 | 0.21% |
| 中证 1000 | 5,903.58 | 0.25% |
| 日经指数 | 60,815.95 | -0.97% |
| 道琼指数 | 49,686.12 | 0.32% |
| 标普 500 | 7,403.05 | -0.07% |
| 纳斯达克 | 26,090.73 | -0.51% |
| 美元指数 | 98.9557 | -0.31% |
| 人民币 | 6.7979 | -0.11% |
| 纽约黄金 | 4,570.80 | 0.60% |
| WTI 原油 | 104.38 | -0.99% |
| LME 铜 | 13,590.00 | 0.34% |
| LME 铝 | 3,557.50 | -0.41% |
| LME 锌 | 3,515.50 | -0.65% |
| LME 铅 | 1,981.00 | -0.15% |
| LME 镍 | 18,555.00 | -0.13% |

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

◆ 股指：承压运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

特朗普称不考虑向伊朗作任何让步，后突然“踩刹车”，称应海湾三国请求推迟原定周二对伊朗攻击，若未达成满意协议，美军随时准备发起全面大规模军事打击。美国对俄油予以新的制裁豁免，亚洲开盘原油回落。报道：特朗普将于周五主持沃什宣誓就职的仪式。俄罗斯总统普京将于5月19日至20日对中国进行国事访问，中国外交部介绍普京访华相关安排。中国4月社零同比增速0.2%，4月规模以上工业增加值同比增长4.1%，1至4月城镇固定资产投资下降1.6%，1至4月全国房地产开发投资同比降13.7%。李强：推动人工智能与先进制造业深度融合，支持智能机器人在确保安全前提下加快规模应用。伊朗战事引发美债抛售期间，3月海外投资者所持长期美债估值浮亏1421亿美元；日本的美债持仓减少477亿美元、跌落四年高位，中国持仓减少410亿美元至2008年来新低。外盘受地缘预期有所走弱，股指或承压运行。

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

在经历连续回调后，基金等交易型机构的卖压已逐步减轻。同时，以保险为代表的配置型机构在收益率调整过程中开始加大买入力度，尤其对超长久期老地方债表现出明显的青睐。本周政府债供给放缓，重点关注风险资产的动向。当前股市呈现温和放量、板块轮动的特征，若赚钱效应持续扩散，可能对债市资金形成一定分流。国债整体或震荡运行。

◆双焦：震荡运行

短线交易

行情分析及热点评论：

国内焦煤产量短暂回落后，上周恢复至高位，焦煤总库存环比增加 49.2 万吨，库存结构上，随着节后下游补库，矿山库存减少，洗煤厂、焦化厂、港口焦煤库存增加。焦炭方面，最近一周焦炭产量环比持稳，总库存小幅下滑，港口降库，独立焦化厂与钢厂增库。整体而言，双焦基本面矛盾不大，预计下周跟随钢价震荡偏弱运行。

◆螺纹钢：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

估值方面，螺纹钢期货价格位于【电炉谷电成本，电炉平电成本】区间，静态估值中性；驱动方面，宏观端，美伊谈判“陷入僵局”，且高油价冲击逐步显现，市场担心各国央行加息遏制通胀，宏观预期转弱，产业端，目前钢材尚处于旺季窗口期，钢材库存去化顺畅，不过五月下旬需求面临季节性走弱压力，钢材去库将放缓、甚至累库，预计下周钢材价格震荡调整为主。

◆玻璃：震荡偏弱

月间反套

行情分析及热点评论：

上周玻璃震荡偏弱运行，周线报收中阴线。基差方面，沙河安全-73 元/吨，周内小板提货积极性较好，价格小幅上涨；湖北明弘-17 元/吨，基差维持小幅贴水状态。月间方面，9-1 价差-97 元/吨，弱现

实强预期的逻辑持续发酵。供给方面，上周贵州毕节明钧二线 900 吨复产点火，供应端仍有压力。库存方面，本周中下游稍有补货，带动浮法厂产销回升，库存小幅下降。需求方面，节后，下游加工厂陆续开工，部分加工厂订单略有好转。部分中游库存消化，厂家产销好转。纯碱方面，受高位库存和煤炭降价影响，价格偏弱运行，短期内震荡看待。后市展望：传统淡季背景下，叠加华中华南降雨，玻璃需求难言乐观。同时供应仍有增加预期。技术上看，空方力量维持、多方力量减弱。综上，玻璃主力合约关注 1025~1075 区间，整体依旧弱势看待。

有色金属

◆铜：高位震荡走强

低位持多，滚动操作。

行情分析及热点评论：

美国通胀数据超预期，使得美联储降息期待有所降温，美元持续反弹走高；同时供应扰动带来的情绪有所消退；5月14日，赞比亚放松硫酸出口禁令，允许两家铜冶炼厂向刚果（金）恢复供应，亦缓解了市场对于酸供应紧张降低矿工铜产量的担忧，铜价在上周多重供应端扰动下持续冲高后迎来回调。不过中美高层会晤以及中东地缘冲突有所缓和对市场带来正向提升，而基本上，铜矿紧张格局延续，供应端不断发生的扰动为铜价提供下方支撑。需求端看，铜价虽有所回落，但国内下游面对高价表现依旧谨慎，各领域需求延续低迷态势，整体需求难有明显提升。进口铜仍有陆续到货流入，国产货源到货依旧较少，周内社库小幅波动。铜价长期向好的逻辑未改，但预计高位博弈将加剧。下周铜价或高位延续震荡，运行区间 100000-108000 之间。建议低位持多，滚动操作。

◆ 铝：高位震荡

滚动布局多单

行情分析及热点评论：

国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格环比持稳于 67 美元/干吨。氧化铝运行产能周度环比上升 30 万吨至 9345 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 7 万吨至 556.5 万吨。4 月 18 日广西某大型氧化铝企业因锅炉故障的停产恢复不及预期；氧化铝基本面较差，但是几内亚官方近期可能正式发布矿端出口限制政策，目前位置氧化铝可以考虑适度布局多单。电解铝运行产能周度环比增加 5 万吨至 4507.6 万吨。我国电解铝运行产能继续稳中有升，海外方面投复产为主，美国 Mount Holly 铝厂的 5.7 万吨闲置产线开始复产，冰岛 Grundartangi 铝厂的约 20 万吨产能开始复产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比持稳于 64.2%。下游板块表现分化，型材、线缆开工上升，板带和原生铝合金开工持稳，铝箔开工下降。库存方面，铝锭社会库存高位，不过拐点或已经到来。再生铸造铝合金方面，受需求走弱和反向开票政策进一步收紧影响，再生铝厂开工继续回落。美国通胀数据超预期，反应中东冲突的影响正在逐步传导，美联储加息预期上升，美元指数走强，有色金属价格承压。国内需求乏力，社会库存高企，但中期逻辑仍在，短期或多有反复，仍然建议滚动布局多单。

◆ 镍：震荡运行

逢低做多

行情分析及热点评论：

镍矿方面，市场逐步消化镍矿新计价方式，矿价依旧强势。但冶炼端对此价格接受度极为有限，市场陷入僵持。精炼镍方面，埃赫曼因镍矿紧缺即将停产叠加 MHP 减产消息干扰市场，镍价一度冲高。但供需表现整体一般，成本端上涨虽然对市场形成扰动，但镍市场库存持续累积对镍价形成压制。镍铁方面，成本端镍矿价格上涨对镍铁形成强劲支撑，但下游不锈钢采买意愿偏低对镍铁价格形成压制。

目前钢厂原料库存整体充足，整体采买节奏放缓，整体来看镍矿支撑下镍铁价格难有下跌。不锈钢方面，不锈钢价格上涨。镍矿消息再度发酵，供应紧缺引发市场担忧，原料支撑强势，现货市场报价上调。下游买涨情绪下，市场成交有所改善，库存持续去化。硫酸镍方面，硫酸镍成本支撑逻辑明显。需求端下游三元前驱体及正极材料企业需求回落明显，采购仍以刚需为主，对高价镍盐接受度有限。综合来看，镍矿基准价格修改市场逐渐消化，埃赫曼因镍矿紧缺即将停产叠加 MHP 减产消息干扰提振镍价冲高，镍矿端支撑下镍价底部坚挺，预计镍价偏强震荡运行，建议逢低做多。

◆ 锡：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

据安泰科，4月精炼锡产量为1.81万吨，环比增加6.6%，同比减少2%。3月锡精矿进口5432金属吨，环比增长21%，同比增长56.7%。印尼4月出口精炼锡4866吨，环比减少16%，同比增加58%，4月交易所交割出口量低位，5月环比回升。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，3月国内集成电路产量同比增速为20.6%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，库存较上周减少403吨。缅甸佤邦初步全面复产，非洲刚果金紧张局势延续，锡精矿供应偏紧。锡矿供应呈紧张状态，下游消费电子和光伏消费维持刚需采购，新能源汽车消费偏强，需要关注海外原料供应扰动。宏观鹰派预期升温，锡矿供应偏紧，预计锡价延续宽幅震荡，建议区间交易，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。

◆ 白银：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

美国 4 月 PPI 通胀数据超预期，美联储货币政策预期进一步偏鹰，美联储发表鹰派言论，白银价格回调。美联储 4 月议息会议维持利率不变，票委分歧较大，美国就业市场具有韧性，鲍威尔表示短期内中东紧张局势导致能源价格上涨推高了通胀压力。中美达成多项关税调整，中东谈判仍存变数，年内降息预期降温，美伊谈判是否达成一致仍具有不确定性。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，工业需求拉动下，白银现货维持紧张，白银中期价格运行中枢上移。短期预计价格延续调整震荡。

◆ 黄金：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

美国 4 月 PPI 通胀数据超预期，美联储货币政策预期进一步偏鹰，美联储发表鹰派言论，黄金价格回调。美联储 4 月议息会议维持利率不变，票委分歧较大，美国就业市场具有韧性，鲍威尔表示短期内中东紧张局势导致能源价格上涨推高了通胀压力。中东谈判仍存变数，年内降息预期降温，美伊谈判是否达成一致仍具有不确定性。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，黄金中期价格运行中枢上移。短期预计价格延续调整震荡。

◆ 碳酸锂：区间震荡

偏强震荡

行情分析及热点评论：

从供应端来看，宁德柘下窝矿山仍处于停产状态，宜春地区矿证风险仍存，4 月国内碳酸锂产量环比增加 4.4%，3 月进口锂精矿为 83.7 万吨，环比增加 50%，同比增加 57%，3 月碳酸锂进口总量约为 3 万吨，环比增加 13%，同比增加 65%。4 月智利碳酸锂出口环比增加 3.4%。抢出口下游需求强劲，

预计后续南美锂盐进口量将对供应形成补充。从需求端来看，产业链处于供需两旺格局，江西四矿存在停产换证风险，澳矿供应偏紧。津巴布韦政府有望5月解除出口禁令，宜春矿证风险持续存在，供给扰动持续，利润修复背景下矿石提锂持续增产，成本中枢上移。宁德柘下窝复产预期上升，南美锂盐发运增加，下游排产较好，需关注对津巴布韦出口禁令进展和宜春矿端扰动。下游排产旺季去库预期下，预计碳酸锂价格将延续偏强震荡。

能源化工

◆PVC：震荡

区间震荡

行情分析及热点评论：

美伊冲突仍在持续，乙烯价高位致乙烯法企业亏损，成本线有效托底，电石法不同区域企业利润分化。供应：乙烯法开工率下降、减产明显，电石法开工高位但产量下滑，海内外供应均有收缩，今明两年无新增产能。需求：内需平淡，主要以刚需为主，区域分化明显；出口短期接单放量但价格难言乐观，长期受印度基建计划利好。库存：库存仍处高位，但去库态势延续，压力边际缓解，高库存与多重利好形成对冲。总结：短期供需弱平衡，价格低位区间运行；中长期供应格局稳定，需关注检修、原料及出口情况，警惕回调风险。重点关注：1、海内外政策，宏观数据及预期，2、出口情况，3、库存和上游开工等，4、原油、煤走势。

◆烧碱：震荡

低位震荡

行情分析及热点评论：

前市场博弈核心是空头“高供应、高库存、弱需求”与多头“检修减产、出口扩张”的对抗。短期来看，检修落地进度是关键变量，若5月检修如期执行，库存有望持续去化，带动价格阶段性小幅反弹；中长期看，新增产能释放与下游需求复苏的匹配度将决定市场趋势，供给压力仍大，在需求未明显改善前，价格难有趋势性上涨。关注：液氯价格走势、烧碱检修情况、出口情况、下游大厂采购情况。

◆ 苯乙烯：震荡

震荡

行情分析及热点评论：

供需看，纯苯供应端受国内装置检修、海外减产及进口收缩支撑，但需求端苯乙烯集中检修及下游利润偏弱形成压制；苯乙烯则受益于原料纯苯偏紧、国内外供应收缩（含出口利好）与下游需求边际修复，库存有望去化，基本面边际改善预期较纯苯更强。整体供需看矛盾不大，单边价格由成本端主导。

风险因素：原油价格波动、装置意外波动、纯苯进口不及预期。

◆ 聚烯烃：震荡

震荡

行情分析及热点评论：

短期呈震荡走势，核心受宏观与原料端主导，关注特朗普访华落地后资金风偏转向，以及美伊地缘局势反复推动油价波动情况。供需面看，供应端来看，中东装置受扰动导致进口量下降，国内炼厂利润承压、开工维持低位；但两者基本面仍有差异：PP无明显下游淡季压力，而LLDPE下游进入需求淡季、成交偏弱，整体来看，两者在地缘情绪反复与成本波动的主导下，均缺乏明确单边驱动，延续震荡格局

橡胶：震荡

逢低多配不追高

行情分析及热点评论：

天然橡胶短期虽因资金减仓回调，但供需偏紧格局未改：东南亚产区干旱导致原料供应紧张，产量恢复需待 5 月底后；叠加进口利润倒挂、海外需求回暖，库存有望加速去化，厄尔尼诺减产预期也提供支撑。盘面维持震荡偏强，可关注回调后的做多机会。

◆ 尿素：震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

供应端尿素开工负荷率 89.92%，较上周降低 4.93 个百分点，其中气头企业开工负荷率 82.69%，较上周持平，尿素日均产量 21.39 万吨。成本端烟无烟煤市场仍较坚挺，煤价稳中有涨，截至 5 月 14 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 970-1020 元/吨，较 4 月 30 日收盘价格重心上涨 20 元/吨。需求端尿素产销转弱，农业需求淡季，下游工业需求开工率降低。复合肥企业产能运行率 35.39%，较上周降低 3.07 个百分点。复合肥库存 69.09 万吨，较上周增加 2.47 万吨。复合肥市场出货未见明显起色，多数肥企现货库存持续增加，生产灵活调减，待需求跟进，近期降库存意愿更强。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑减弱。库存端尿素企业库存 44.2 万吨，较上周增加 9.2 万吨，同比去年同期减少 22.1 万吨。尿素港口库存 19.8 万吨，较上周减少 0.1 万吨。尿素注册仓单 14279 张，合计 28.558 万吨，同比去年同期增加 6927 张，合计 13.854 万吨。

主要运行逻辑：尿素装置检修增加，日均产量环比回落，同比仍在历史高位。农业需求各地区用肥灵活存异，工业需求复合肥开工季节性降负，成品库存小幅积累。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求开工回落，对尿素需求支撑逐步减弱。尿素企业库存开始连续累库，周末现货价格松动，部分厂家下

调报价，预计盘面价格偏弱震荡。重点关注：复合肥开工情况、尿素装置减产检修情况、出口政策、煤炭价格波动

◆ 甲醇：震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

国内甲醇供应端装置产能利用率 88.19%，需求端甲醇制烯烃行业开工率 85.79%，山东地区新增装置运行相对稳定，区域内甲醇需求量窄幅增加，而主产区烯烃装置外采具有不确定性，预计仍维持逢低囤货为主。甲醇传统下游需求持续弱势，在生产成本持续承压以及终端市场需求疲软的情况下，传统下游工厂开工负荷不高，谨慎刚需补货为主。库存端甲醇样本企业库存量 36.38 万吨，较上周减少 4.03 万吨，甲醇港口库存量 79.68 万吨，较上周减少 12.52 万吨。

◆ 纯碱：逢高做空

逢高做空

行情分析及热点评论：

随着远兴二期负荷提升，供给预计保持较高水平，行业库存压力进一步增大。目前价格已经在低位水平，部分氨碱装置亏损；但近期氯化铵价格抬升，联碱装置利润反而有改善。纯碱供给过剩较为明确，行业处于成本比拼阶段，现货价格预计保持低位震荡。低利润情况下，后续关注夏季检修能否放量，短期看价格或继续承压。

棉纺

◆ 棉花、棉纱：

震荡偏强

行情分析及热点评论：

CCIIndex3128B 指数为 17936 元，CYIndexC32S 指数为 23300 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 5 月份全球棉花供需预测报告，2026/27 年度全球棉花总产预期为 2526.6 万吨，同比减少 143.6 万吨，减幅 5.4%；消费预期 2649.5 万吨，同比增加 33.9 万吨，增幅 1.3%，处于近 6 年高位；期末库存因此降至 1564.2 万吨，同比减少 118.1 万吨，减幅 7.0%。国内现货市场较好，国际市场利好较多，内外价差明显收窄。关注储备棉政策的预期。整体棉花供需格局转向，棉花长期乐观。

◆ 苹果：

震荡偏弱

行情分析及热点评论：

苹果产区行情继续偏弱运行，库内货源成交氛围不佳，去库偏慢。西北地区多以客商发自存货源为主，果农货成交有限，价格明显下跌。山东产区果农及冷库多有急售情绪，少量客商调片红性价比高的货源，成交不多，外贸受限，整体成交清淡。新季苹果果农陆续疏果，整体坐果表现良好，部分产区及地块坐果一般。栖霞 80#一二级片红价格 2.5-4.0 元/斤，80#统货 1.5-2.0 元/斤附近。陕西洛川产区果农统货出库价格 2.8-3.6 元/斤，客商半商品出库价格 3.7-4.2 元/斤。甘肃产区静宁半商品 5-7.5 元/斤。

◆ 红枣：

震荡反弹

行情分析及热点评论：

新疆灰枣主产区天气稳定，部分发芽较早的枣树已显花苞，生长态势良好，近期温度回升较快，持续

关注主产区灰枣生长情况。销区市场到货持续，市场购销氛围一般，客商挑选拿货，新货价格以稳为主。参考灰枣成品现货特级均价 9.00 元/公斤较上周 8.99 元/公斤上涨 0.01 元/公斤，一级均价 7.90 元/公斤较上周 7.90 元/公斤持平。

农业畜牧

◆ 生猪：震荡调整

07 延续震荡调整，关注 11000 压力、10500 支撑表现

行情分析及热点评论：

5 月 19 日辽宁现货 9.2-9.6 元/公斤，较上一日稳定；河南 9.6-10.3 元/公斤，较上一日涨 0.1 元/公斤；四川 9.1-9.5 元/公斤，较上一日稳定；广东 9.9-10.6 元/公斤，较上一日稳定，今日早间猪价稳中偏强。5 月养殖端出栏计划环比收缩，低位局部二育入场和惜售仍存，但生猪供应充裕、大猪偏多不改，也抑制猪价涨幅，预计猪价继续震荡磨底，关注二育和养殖端出栏节奏。中长期来看，官方产能调控新方案将能繁母猪正常保有量设定 3750 万头，目前产能过剩，仍需去化，相对前期 3650 万头目标有所上调，预示政策温和去化导向，防止猪价暴跌暴涨。根据产能和仔猪数据，上半年供应宽松仍将压制猪价反弹空间；2025 年 9 月产能去化对应 7 月后供给逐步收紧、需求回暖，有望带动猪价回升，但能繁母猪存栏仍高于正常保有量，猪价上行高度仍偏谨慎，重点跟踪产能去化节奏。策略上，盘面升水，现货磨底，07 延续震荡调整，关注 11000 压力、10500 支撑表现；政策去产能预期下远月大幅升水，在产能未有效去化前，套保压力仍强，谨慎抄底，养殖企业可以在利润之上反弹逢高滚动套保。（数据来源：农业部、钢联）

◆ 鸡蛋：偏强震荡

短线观望为主，等待现货指引

行情分析及热点评论：

端午备货进入中段，市场走货维持平稳，但终端消化速度放缓，食品厂采购趋于谨慎，全环节库存仍处低位但止降趋稳，蛋价自高位小幅回调、高位震荡。短期在产蛋鸡存栏仍处同期高位，前期补栏低迷致新开产增量有限，气温升高拖累产蛋率，淘鸡节奏偏缓但延养意愿减弱，低库存与成本支撑下蛋价底部仍显坚挺。中期 5 月新开产蛋鸡逐步增加，南方梅雨临近、需求季节性转淡，库存存在累积预期，蛋价上方空间受限。长期 2026 年 1-4 月补栏环比回升，6 月后开产持续放量，养殖利润尚可下淘汰节奏偏慢，产能去化缓慢，市场整体维持震荡磨底。策略上短线谨慎观望，逢高适度兑现，关注端午备货收尾力度、淘鸡节奏及库存变化。（数据来源：鸡蛋价格天天报价网、卓创资讯、Mysteel）

◆玉米：高位回调

区间操作、谨慎追高

行情分析及热点评论：

全国玉米现货区域分化延续，东北基层余粮见底、优质粮源偏紧，港口收购支撑价格持稳；华北随新麦批量上市（湖北、河南开秤价偏弱至 1.15-1.25 元/斤），前期贸易商腾库走货放缓，深加工企业到货量大幅锐减、止跌提价收购，叠加定向稻谷拍卖落地、利空情绪阶段性释放，市场挺价情绪回升，但小麦饲用替代仍处高位、饲料企业采购偏谨慎。短期基层粮源紧、贸易商成本支撑较强，但下游刚需未全面回暖，价格反弹空间受限，现货呈止跌企稳、窄幅偏强震荡；中期新麦上市量扩大，替代品压制仍存，需关注饲料需求恢复及替代比例变化；长期新季春播进度加快、墒情适宜，年度供需宽松基调未变，成本托底下市场维持震荡磨底。策略上现货止跌企稳、反弹动能有限，区间操作、谨慎追高，重点关注华北到货量、新麦上市节奏、港口库存及替代品实际替代力度。（数据来源：Mysteel）

◆豆粕：反弹有限

豆粕预计跟随美豆运行，谨慎追涨

行情分析及热点评论：

美豆走势聚焦本次中美会谈，新增出口或支撑美豆高位运行，反之美豆存高位回落风险；5月 USDA 报告 2026/27 年度压榨、出口预期同比增长，同时期末库存进一步下调，库消比收紧，支撑美豆底部价格；当前美豆新作进入播种生长阶段，当前天气良好，关注后期天气情况。巴西雷亚尔近期贬值，支撑巴西升贴水价格，预计 CNF 升贴水偏强运行，关注雷亚尔走势情；国内供应宽裕，现货情绪转弱，供应压力下，05、07 价格上方承压，跟随成本上行；09 合约自身基本面偏弱，开盘预计跟随美豆上涨。关注特朗普访华后中美贸易政策情况。策略上，豆粕预计跟随美豆走势，谨慎追涨，现货企业可关注成本线附近点价。5-9、9-1 反套逻辑不变（数据来源：我的农产品、USDA）

◆ 油脂：回调风险加剧

油脂偏弱震荡建议逢高空，重点关注中东局势变化

行情分析及热点评论：

棕榈油方面，MPOB4 月报告显示当月马棕油库存增至 231 万吨，高于市场预估，5 月 1-15 日出口继续环比下滑。印度 4 月棕油进口量环比降近 4 个月最低水平，因为需求疲软和棕油性价比较差。MPOB 报告和印度需求都影响偏空。不过 5 月 1-15 日马棕油产量环比意外下滑，关注该趋势是否会持续。生柴端，印尼及马来计划分别从今年 7 月和 6 月起开始 B50 和 B20 生柴计划。但是如果后续原油价格下跌，则各国推进生柴计划的意愿会有所减弱。短期来看，报告利空和需求不振的压制令马棕油短期高位回调，07 合约关注 4300 支撑位表现。国内方面，我的农产品网预估 4 月棕油到港 15.6 万吨，较 1-3 月下滑。但棕油进口利润好转刺激新增买船，上周国内新增 2 条 6 月，2 条 11 月和 1 条 12 月买船。预计买船增加下短期棕油继续去库的幅度有限。截至 5 月 8 日当周，国内棕油库存重新回升至 75.61 万吨。

豆油方面,USDA5月报告显示26/27年度美豆及全球大豆需求增幅大于产量增幅导致期末库存均同比下滑,影响偏多。美豆端,目前26/27年度大豆已播种49%远高于五年均值36%,且实际种植面积可能较3月预估调增。需求上,中美元首会面结束后未新增美豆出口大单,进一步加剧美豆出口弱势,不过大豆压榨需求非常强劲。南美方面,25/26年度大豆丰产已定,持续冲击美豆的出口需求。短期来看,由于美豆出口无新增大单和4月美豆压榨量低于预估,美豆期价短期回调压力较大,07合约关注1170-1160支撑位表现。国内方面,4月大豆到港量不及预估,但是5月起创纪录的巴西大豆开始进入中国。预计进入5月后油厂开机率逐步提升,豆油库存拐点即将出现。截至5月8日当周,国内豆油库存小幅增加至79.31万吨。

菜油方面,中东战争推高国际原油价格及海运费,叠加新作菜籽供需收紧和播种延迟令ICE菜籽价格维持高位,国内进口菜油的成本端提升。但是前期购买的外国菜籽将在二季度逐渐到港,且上周有消息称新增澳菜籽买船,4-6月国内菜籽到港量预计高达为51、71和45万吨,较1-2月的19万吨大幅增加。菜籽供应增加后,福建、广东等多地油厂在5月逐步重新开机。因此远期国内菜系供应增量预期不变,菜系的库存拐点已经出现,限制价格进一步上涨的空间;截至5月8日当周,国内菜籽库存增长至22.9万吨,菜油库存继续增加至40.9万吨。

总之,短期来看,中美元首会面未能促进霍尔木兹海峡开放,中东局势再度紧张,原油价格偏强震荡。但是油脂自身方面,USDA5月报告影响利多有限,生物柴油题材交易降温而且二季度东南亚棕油继续增产,南美大豆集中上市,国内也进入大豆菜籽集中到港期间,国内外阶段性供应压力仍存。预计在前期货炒作降温以及阶段性供应压力拖累下,油脂价格短期回调风险加剧。不过中东局势存在升级的可能,原油强势限制油脂回调幅度。策略上,短期油脂走势回调风险加剧,建议逢高空,重点关注中

东局势变化。

数据来源：同花顺、财联社、金十财经、华尔街见闻、上海钢联、上海有色网、ALD、百川盈孚、卓创资讯、隆众资讯、中国棉花信息网、农业部、鸡蛋价格天天报价网、我的农产品网、USDA、SPPOMA、MPOA、航运机构、EPA 等。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfcc.com.cn>