

日度报告——综合晨报

穆迪下调美国信用评级，5 月美通胀预期继续回升

东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2025-05-19

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

穆迪下调后 美国失去最后一个最高信用评级

穆迪下调了美国评级，这意味着美国失去了最高信用评级，对于美国财政赤字的担忧上升，美元短期走弱。

宏观策略（黄金）

5 月美国通胀预期继续回升

周五金价震荡收涨，在 3200 美金附近运行，俄乌谈判扰动市场，穆迪下调美国主权评级，对金价构成提振，但黄金尚未摆脱回调趋势。美国政府债务问题市场多黄金核心逻辑。

农产品（豆粕）

阿根廷大豆收获完成 66%

上周国内进口大豆成本变动不大。全国油厂共压榨大豆 190.55 万吨，钢联预估本周压榨升至 220 万吨以上，豆粕将进入季节性累库周期，现货及基差压力不减。

有色金属（锌）

近期俄罗斯龙兴矿锌矿招标下半年 2-3 万吨锌矿

目前锌基本面处于宏观利多阶段性出清、供应维持高位运行、需求中期具备走弱预期、社库拐点将至、现货处于偏强升水的阶段，推荐维持空配思路。

能源化工（原油）

美国石油钻井总数下降

周五油价反弹，美国与伊朗谈判及是否能够达成协议仍然具有较高的不确定性。伊朗供应至今基本没有受到美国扩大制裁范围的影响。

杨云兰 高级分析师（农产品）
从业资格号：F03107631
投资咨询号：Z0021468
Tel：8621-63325888-4192
Email：yunlan.yang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、金融要闻及点评	4
1.1、宏观策略（黄金）	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）	4
1.3、宏观策略（美国股指期货）	5
1.4、宏观策略（国债期货）	5
1.5、宏观策略（股指期货）	6
2、商品要闻及点评	6
2.1、农产品（豆粕）	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	7
2.3、农产品（白糖）	8
2.4、农产品（棉花）	8
2.5、农产品（玉米淀粉）	9
2.6、农产品（玉米）	10
2.7、有色金属（碳酸锂）	10
2.8、有色金属（镍）	11
2.9、有色金属（铅）	11
2.10、有色金属（锌）	12
2.11、有色金属（多晶硅）	12
2.12、有色金属（工业硅）	13
2.13、有色金属（氧化铝）	13
2.14、能源化工（碳排放）	14
2.15、能源化工（原油）	14
2.16、能源化工（尿素）	14
2.17、能源化工（苯乙烯）	15
2.18、能源化工（PTA）	15
2.19、能源化工（烧碱）	16

2.20、能源化工（瓶片）	16
2.21、能源化工（纸浆）	17
2.22、能源化工（PVC）	17
2.23、能源化工（纯碱）	17
2.24、能源化工（浮法玻璃）	18
2.25、航运指数（集装箱运价）	18

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

SPDR 黄金 ETF 持有量下降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 8.89 吨，当前持仓量为 918.73 吨。

5 月美国通胀预期继续回升（来源：wind）

美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值 50.8，预期 53.4，前值 52.2。美国 5 月一年期通胀率预期初值 7.3%，预期 6.50%，前值 6.50%。

穆迪下调美国评级（来源：wind）

国际三大信用评级机构之一的穆迪（Moody's）宣布，将美国政府的长期发行人和高级无担保评级从 Aaa 下调至 Aa1，同时将评级展望从“负面”调整为“稳定”。

点评：周五金价震荡收涨，在 3200 美金附近运行，俄乌谈判扰动市场，穆迪下调美国主权评级，对金价构成提振，但黄金尚未摆脱回调趋势。对于美国政府债务积重难返的问题市场交易已久，穆迪下调评级的原因是债务规模及利息负担的角度，这也是市场近两年做多黄金的核心逻辑之一。短期内关税问题和军事冲突边际缓和，黄金步入震荡阶段，仍需注意下跌风险。

投资建议：短期金价仍需注意下跌风险，注意 06 合约移仓换月。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

伊朗外长：无论是否达成协议 伊朗的铀浓缩活动都将继续（来源：Bloomberg）

当地时间 5 月 18 日，伊朗外交部长阿巴斯·阿拉格齐在社交平台发文称，“我们对伊朗作为《不扩散核武器条约》成员国所属权利的立场完全明确，不容解释。无论何种情形或情况，伊朗都不会允许这一权利被剥夺。”阿拉格齐表示，如果美国真正希望伊朗摆脱核武器，那么协议是可以达成的，伊朗也做好了认真谈判的准备。不过无论是否达成协议，伊朗的铀浓缩活动都将继续。

美财长：若各国未与美达成贸易协议 关税将恢复“对等”（来源：Bloomberg）

美国财政部长斯科特·贝森特周日表示，若各国在 90 天关税暂停期内未达成贸易协议，关税税率将很快恢复至“对等”水平。“特朗普总统已警告他们，若不以诚意谈判，关税将回升至 4 月 2 日的水平。”贝森特在节目中称。贝森特透露，美国正重点与 18 个“重要”贸易伙伴敲定协议，但未说明关税恢复“对等”税率的具体速度。

穆迪下调后 美国失去最后一个最高信用评级（来源：Bloomberg）

穆迪取消了美国的最高信用评级，反映出外界越来越担心不断膨胀的债务和赤字将损害美

国作为全球资本首要目的地的地位，并增加政府的借贷成本。继惠誉和标普全球之后，穆迪周五将美国信用评级从Aaa下调至Aa1，把美国这个全球最大经济体的评级降至最高级AAA以下。穆迪将美国信用评级的展望由稳定调整为负面。

点评：我们看到穆迪下调了美国评级，这意味着美国失去了最高信用评级，对于美国财政赤字的担忧上升，美元短期走弱。穆迪下调了美国评级，展望由稳定调整为负面，这表明了美国财政赤字问题对于美国经济负面影响明显。美国失去了最后一个最高等级评级，短期市场风险偏好走低，美元短期走弱。

投资建议：美元短期走弱。

1.3、宏观策略（美国股指期货）

美国密歇根消费者信心创历史第二低（来源：iFind）

美国5月密歇根大学消费者信心指数初值50.8，为史上第二低，不及预期的53.4，4月前值为52.2。5月密歇根大学1年通胀预期初值7.3%，为1981年以来的最高水平，预期6.5%，前值6.5%；5年通胀预期初值4.6%，为1991年以来的最高，预期4.4%，前值4.4%。

穆迪下调美国信用评级至Aa1（来源：iFind）

由于美国政府债务不断增加，穆迪评级公司下调了美国的信用评级，从最高级别Aaa下调至Aa1，并将评级展望从“负面”调整为“稳定”。

点评：居民消费动能放缓，但市场降息预期并未明显提升，对于关税抬升通胀的担忧持续存在。美国主权信用评级遭到下调虽然仍未产生实质性影响，但是对于市场情绪仍有所打压，盘后美股出现下跌，同时对于美国债务可持续性的担忧可能会回到市场视野，若后续关税谈判和减税政策推行受阻，那么市场悲观情绪有进一步发酵的风险，长端美债收益率可能承压，对美股股指造成打压。

投资建议：近期风险偏好持续修复，美股已基本收回对等关税以来跌幅，接近震荡区间上沿，减税和关税谈判有进一步进展前上涨空间有限。

1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展了1065亿元7天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，5月16日以固定利率、数量招标方式开展了1065亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1065亿元，中标量1065亿元。当日770亿元逆回购到期，单日净投放295亿元。

点评：市场关注点逐渐切换到资金上来，展望下周，预计资金利率中枢整体不高，但会小幅边际转紧。当前环境和1-2月显著不同，资金利率没有大幅、持续上行的必要。一者，人民币汇率贬值压力显著低于1-2月，央行通过收紧流动性来稳汇率的必要性明显下降；二者，央行防风险的目标由防空转逐渐转变为缓解商业银行净息差压力，而资金利率下行、存单利率下降就是降低银行负债成本的好办法。但税期期间，资金面扰动加大是难免的，预计

资金利率会呈现出小幅上行的态势。

投资建议：下周市场情绪偏弱，短线建议防守；由于基本面环境未变，可关注回调买入长端品种的策略。

1.5、宏观策略（股指期货）

城市体检规划出炉，将与供地计划挂钩（来源：wind）

我国城市规划“全面体检”套餐——2025版《国土空间规划城市体检评估规程》正式发布，增设“城区范围及周边20公里农用地面积”指标，引导城郊加强“米袋子”“菜篮子”建设。今年开始，城市体检将逐步与供地计划等挂钩。

上市公司重大资产重组新规落地（来源：wind）

证监会正式公布实施修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》，在简化审核程序、创新交易工具、提升监管包容度等方面作出优化。修订后的重组办法创多个“首次”：首次建立简易审核程序；首次调整发行股份购买资产的监管要求；首次建立分期支付机制；首次引入私募基金“反向挂钩”安排，鼓励私募基金参与上市公司并购重组。

中国3月减持189亿美元美国国债，规模下降至第三（来源：wind）

美国财政部公布数据显示，今年3月，日本增持49亿美元美国国债，持仓规模为11308亿美元，依然是美国第一大债主。中国减持189亿美元美国国债至7654亿美元，为今年首次减持，持仓规模由第二下降至第三。英国增持290亿美元美国国债至7793亿美元，持仓规模由第三上升至第二。3月所有海外对长期、短期美国证券和银行现金流（banking flows）的净流入总额为2543亿美元。

点评：股市近期出现连续反转和切换，大金融板块拉涨后又遭遇大幅卖出，拖累指数表现。当前阶段中美进入谈判拉锯期，宏观方面线索或有所减少。市场进入区间震荡阶段。

投资建议：建议大中小盘股指IF\IM均衡配置。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆粕）

阿根廷大豆收获完成66%（来源：文华财经）

阿根廷农林渔业国秘处发布的周度报告显示，截至5月15日阿根廷24/25年度大豆收割率为66%，一周前为45%，去年同期为61%。

油厂开机持续上升（来源：钢联）

根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第20周（5月10日至5月16日）油厂大豆实际压榨量190.55万吨，开机率为53.56%；较预估低0.3万吨。预计第21周（5

月 17 日至 5 月 23 日) 国内油厂开机率大幅上升, 油厂大豆压榨量预计 224.27 万吨, 开机率为 63.04%。

点评: 上周 CONAB 上调巴西产量预估至 1.6834 亿吨, 同步上调出口预估。阿根廷大豆收获完成 66%, 快于去年同期, 农民积极销售。美豆产区天气形势良好, 中美关系缓和, 但现在并非美国出口季, 且市场关于美国生柴政策预期不断发生变化。上周国内进口大豆成本变动不大, 全国油厂共压榨大豆 190.55 万吨, 钢联预估本周压榨升至 220 万吨以上。

投资建议: 期价暂时仍以震荡为主; 国内豆粕将进入季节性累库周期, 现货及基差压力不减。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

247 家钢厂日均铁水产量减少到 244.77 万吨 (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.15%, 环比上周减少 0.47 个百分点, 同比去年增加 2.65 个百分点; 高炉炼铁产能利用率 91.76%, 环比上周减少 0.33 个百分点, 同比去年增加 3.19 个百分点; 钢厂盈利率 59.31%, 环比上周增加 0.44 个百分点, 同比去年增加 7.36 个百分点; 日均铁水产量 244.77 万吨, 环比上周减少 0.87 万吨, 同比去年增加 7.88 万吨。

前 4 个月全国完成水利建设投资 2943.6 亿元 (来源: Mysteel)

从水利部获悉, 1 至 4 月全国完成水利建设投资 2943.6 亿元, 水利投资规模继续保持较高水平。1 至 4 月, 全国还新开工 10 项重大工程, 包括大型灌区建设与现代化改造、大江大河治理工程、重要调蓄结点工程等。目前, 全国水利基础设施建设进展顺利。

4 月中国出口板材 662 万吨, 同比增 6.8% (来源: 海关总署)

海关总署最新数据显示, 2025 年 4 月, 中国出口钢铁板材 662 万吨, 同比增长 6.8%; 1-4 月累计出口 2406 万吨, 同比下降 0.4%。4 月, 中国出口钢铁棒材 159 万吨, 同比增长 47.1%; 1-4 月累计出口 571 万吨, 同比增长 48.1%。

点评: 近期成材基本面矛盾仍不突出, 五大品种库存转而下降, 不过冷轧库存延续累积, 也反映出制造业终端的转弱并未扭转。螺纹表需回升到 260 万吨以上, 同比降幅依然超过 10%。随着建材季节性淡季的来临, 预计后续需求难有亮点, 现货仍相对偏弱。近期钢坯等出口接单有边际转弱迹象, 不过短期出口依然具备一定韧性。随着需求季节性转弱压力的增加, 本周铁水日产回落到 244 万吨, 后续回落速度预计还会比较温和。随着中美关税的下调, 抢出口的预期升温。不过由于 4 月份东南亚等地区已经有明显的抢出口, 国内抢运空间有待观察。市场对外需明显转弱的时间预期有所延后, 但由于贸易谈判进展的不确定性, 也难以扭转外需下滑的预期。加上内需没有明显改善, 对现货依然形成压制。预计短期钢价延续震荡格局, 等待现实矛盾的积累。

投资建议: 短期轻仓观望为主, 现货仍持反弹套保思路

2.3、农产品（白糖）

截至5月14日当周，巴西港口待运糖量 351.95 万吨（来源：沐甜科技网）

航运机构 Williams 发布的数据显示，截至5月14日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为86艘，此前一周为64艘。港口等待装运的食糖数量为351.95万吨（高级原糖数量为332.17万吨），此前一周为248.48万吨，环比增加103.47万吨，增幅41.64%。桑托斯港等待出口的食糖数量为235.89万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为86.万吨。

印度24/25食糖期末库存预计480~500万吨（来源：沐甜科技网）

印度全国合作糖厂联合会（NFCSF）近日发布报告，预计印度2024/25榨季食糖期末库存存在480~500万吨，足以满足2025年10~11月期间的国内食糖消费需求，尽管本榨季印度食糖产量下滑。NFCSF预测2024/25榨季印度食糖总产量将在2611万吨左右，低于2023/24榨季的3190万吨。受到季风雨的影响，以及马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦甘蔗播种面积扩大的支撑，预计2025/26榨季食糖产量将会有所反弹。

ISO：上调24/25年度全球糖市缺口预估至547万吨（来源：沐甜科技网）

国际糖业组织（ISO）发布了其对2024-25年度全球糖市平衡表的第三次修订报告。ISO认为，2024/25年度将出现546.6万吨的供应缺口（全球消费量与产量之间的差额），比2月份的预估上调58.5万吨。这种规模的缺口已经九年未见，主要原因是印度和巴基斯坦的产量低于预期，本年度的期末库存可能达到近13年以来的最低点，未来三个月的价格前景保持中性偏牛市态势。

点评：国际糖业组织ISO将24/25年度全球糖市缺口预估由此前的58.5万吨上调到了547万吨，目前国际机构平均对24/25年度全球缺口的预估在400-500万吨左右，我们认为，本年度短缺最严重的时候已经过去，该预估已在盘面上反应过了。随着巴西进入新榨季，巴西新糖新增供应将不断增加，国际糖贸易流供需正趋于宽松。叠加市场普遍对于下榨季印度和泰国糖预期增产，国际机构大多预期25/26榨季全球供需将转为过剩。外盘上方空间受限，料将维持低位震荡格局，后续需继续关注产地天气及巴西压榨生产情况。

投资建议：国内糖厂销售进度较快，现货报价坚挺以及进口到港推迟将在一定程度上制约糖价下行动能。不过，消息称，配额外进口许可已下发，后续进口加工糖量流入市场量将逐渐增加。巴西新榨季开启，国际贸易流供应转松的预期或令外盘承压，而外盘的低位运行将对国内市场形成制约。郑糖短期料走势震荡，预计5-6月份郑糖料震荡偏弱为主。目前全国糖厂压榨近尾声，国产糖即将进入纯销售期，后续需关注糖厂去库进度。

2.4、农产品（棉花）

澳大利亚：新棉收获过半 短期出口偏慢（来源：中国棉花网）

据澳大利亚权威机构的消息，在不合时宜且有破坏性的降雨导致新棉收获推迟之后，澳大利亚2025年的棉花收获工作终于开始。尽管新棉质量参差不齐，品级从高到低都有，但产量令人鼓舞。目前的估计显示，新棉产量可能达到约550万包。如果早期收获的条件更有

利，总产量可能会更高。目前，澳棉新棉收获工作全面推进，收获进度已超 50%，天气条件非常适宜，质量等级高低均有，轧花工作刚刚开始提速，目前完成 12%，棉花检验完成 8%。最近一周，澳棉出口询价比较平静，棉商为了成交只能降低报价。显然，当前全球贸易形势的不确定性（尤其是纺织品服装出口到美国市场）使买家的信心受挫，因此对远期补库的意愿降低。

巴西产量预估：CONAB2025 年 5 月份产量预估（来源：TTEB）

据巴西国家商品供应公司(CONAB)5 月份发布的 2024/25 年度最新产量预测数据：本年度巴西棉花总产预期为 390.5 万吨，较上一月调增 1.4 万吨。本年度种植面积继续增加至 208.36 万公顷，单产上调至 124.9 公斤/亩。Conab 小幅上调巴西棉种植面积及产量评估，出口调增。

美棉出口周报（5.2-5.8）：下年度较差（来源：TTEB）

USDA：截止 5 月 8 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 2.77 万吨，周增 86%，较四周平均水平增 2%，同比降 22%；其中越南签约 2.17 万吨，孟加拉签约 0.59 万吨；2025/26 年度美陆地棉累计签约 28.95 万吨，同比下滑 20%；2024/25 美陆地棉周度装运 7.47 万吨，环比降 17%，较四周平均水平降 5%，同比增 38%，其中越南装运 2.74 万吨，巴基斯坦装运 1.5 万吨。

点评：USDA 周度出口销售数据显示，截至 5 月 8 日当周，24/25 美棉陈作周度出口签约量环比增长 86%，累计签约已完成预估出口预期目标，但新作签约出口仍然缓慢，25/26 年度美陆地棉累计签约 28.95 万吨，同比下滑 20%，为近年来同期低位水平。关税贸易战、巴西棉市场冲击、25/26 年度全球棉花供给预期宽松等原因导致新花签约低迷。

投资建议：由于 1-4 月份国内棉花商业库存去化较快，表观需求较强，这令市场对年度后期可能供应偏紧担忧，而对美出口纺服关税大降以及“抢出口”的预期将增加年度后期棉花流通偏紧的概率。不过，考虑到中国输美产品关税仍高、时间窗口狭窄且 90 天后加关税风险大，“抢出口”力度预计不大，带来的新增订单有限，且为“溯源单”，对疆棉新增需求的实际提振作用有限，考虑到时间问题，5-6-7 月“抢出口”的需求也将呈现逐步减退的情况，再加上目前处于纺织淡季、纺企棉花库存较高也将在一定程度上削弱采购力度，需求端对上游棉花的驱动力有限，后续订单情况仍需继续关注。5-6 月份上下驱动力均有限，在经过短暂利多提振上冲后，郑棉后市料震荡为主，重心较前期有所抬升(预估区间 13000-13600)，今年棉价底部或已显现，后续需关注国内棉花商业库存的去化进度来判定年度后期供应状况（密切跟踪下游订单、企业开机等），同时关注中美贸易谈判进展情况。

2.5、农产品（玉米淀粉）

木薯淀粉-玉米淀粉价差收窄（来源：Mysteel）

2025 年第 20 周，本周木薯淀粉与玉米淀粉平均价差在 160 元/吨，环比上周收窄 30 元/吨。

木薯淀粉价格走强（来源：Mysteel）

由于国外木薯原料供应减少，外盘市场报价小幅上调，带动国内价格持续跟涨。泰国木薯

淀粉主流报价 3100-3700 元/吨，越南木薯淀粉主流报价 2820-3100 元/吨，国产木薯淀粉中高端报价 3400-3800 元/吨。

点评：钢联与卓创数据均显示，开机率下滑，下游提货略有好转，库存小幅下降。海外木薯上量旺季已逐渐过去，来自木薯的替代压力预计不会再持续显著增强。米淀粉跟随玉米持续上涨，或会刺激下游的采购心态。

投资建议：已入场的 07 多单、7-9 正套、7-11 正套策略建议继续持有，等待更多支撑库存结转偏紧的证据出现。若进口拍卖启动，数量预计不会超预期，主要关注其成交率和成交价所反映出的需求和库存情况。

2.6、农产品（玉米）

4 月工业饲料产量同比、环比高增长（来源：饲料工业协会）

2025 年 4 月，全国工业饲料产量 2753 万吨，环比增长 4.2%，同比增长 9.0%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长 9.1%、6.5%、9.7%。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为 42.1%，同比增长 4.2 个百分点

点评：饲料工业协会数据显示，4 月工业饲料产量及对应的能量原料消耗量，环比、同比均呈现较高增长，能量需求周期性回升的预期正逐渐兑现。

近期深加工玉米消耗量持续下降，不过海外木薯上量旺季已逐渐过去，来自木薯的替代压力预计不会继续增强，深加工的需要消化的预计主要是现有的库存，而近一周淀粉降开机后库存出现去化，这意味着未来深加工的开机率和玉米消耗量或可逐渐止跌企稳。总体上，能量需求的温和回升预计将明显超过深加工需求的下滑。

投资建议：已入场的 07 多单、7-9 正套、7-11 正套策略建议继续持有，等待更多支撑库存结转偏紧的证据出现。若进口拍卖启动，数量预计不会超预期，主要关注其成交率和成交价所反映出的需求和库存情况。

2.7、有色金属（碳酸锂）

阿根廷锂业：第一季度碳酸锂当量产量为 7,200 吨（来源：公司公告）

5 月 15 日（周四），阿根廷锂业公布 2025 年第一季度报告，重点介绍了在充满挑战的市场环境下，旗舰项目 Cauchari-Olaroz 的运营进展。该公司公布，第一季度碳酸锂当量（LCE）产量为 7,200 吨，收入为 5,800 万美元，平均售价为每吨 8,085 美元。这较 2024 年第四季度的每吨 7,800 美元略有改善，尽管产量低于上一季度的 9,398 吨。今年第一季度，该公司保持相对稳定的现金成本，为每吨 6,634 美元，去年第四季度为 6,630 美元，但充满挑战的价格环境继续给利润率带来压力。该公司称，从 2023 年 12 月的锂价到当前市场价，每吨大幅调整 2,100 美元。

点评：中美关税声明超预期后，储能抢出口在周中短暂驱动盘面企稳，据我们调研了解，当前电芯厂或优先发运此前已签订但尚未完成交付的美国订单；对于新订单而言，90 天时间周期对于原材料采购-储能电芯生产、集成-安排船期并发运而言较为紧张，同时与海外客

户的沟通也需要一定时间，这使得抢出口的强度或仍存在较大不确定性。

投资建议：综合而言，供应端过剩、成本支撑下移的逻辑当前仍未见扭转迹象，关税谈判超预期边际利好海外储能需求，但强度存较大不确定性，在现货及下游订单明显改善前，盘面难言企稳、或仍是偏弱运行。策略方面，前期空单头寸可继续持有，但需注意仓位控制、并持续关注供应端潜在扰动。

2.8、有色金属（镍）

镍基安全电池引领储能技术新革命（来源：北极星储能网）

镍基安全电池能量密度达到 95Wh/Kg，是铅酸电池的两倍；经针刺、过充过放、短路、燃烧、撞击、高低温等严苛的安全测试，不燃烧不爆炸；同时支持 5C 充电倍率，10C 放电倍率；其工作温度范围极宽，达到 -40℃ 至 80℃；循环次数突破 3 万次，寿命为锂电池的 6 倍，铅酸电池的 60 倍。随着全球能源加速转型，储能市场迎来爆发式增长，镍基安全电池可能随之放量。

点评：5 月 16 日，沪镍主力 2506 合约收盘于 124060 元/吨，较前一交易日收盘价上涨 0.37%，沪镍指数持仓减少 15214 手至 15.33 万手。LME 库存较前一日减少 3924 吨至 195222 吨，上期所库存期货仓单较上一日增加 157 吨至 23501 吨。宏观面上，美国 CPI 超预期降温，但关税的影响或推迟显现，美联储可能仍维持观望。矿端来看，菲律宾方面以史为鉴 5 月后供应逐步放量，但今年受雨季较长影响节奏偏慢，铁厂压价下近期 FOB 价格亦有下滑，1.4% 去至 40FOB，CIF 价格开始小幅跟跌，不过印尼对菲律宾镍矿需求仍在增加，对菲矿价格有一定支撑，6 月资源预计下周开始集中出售，预计价格下跌不会很顺畅，整体维持高位。印尼方面，镍矿供应紧缺现象持续，大 K 岛今年降雨较往常偏多，小 K 岛也在 5 月步入雨季，5 月第二轮 HPM 环比上行 0.65-1 美金，目前主流升水维持在 26-28 美金，下游冶炼企业当前镍矿库存相对较低，刚需采购需求仍存，叠加市场对后市 RKAB 补充配额批复情况有所担忧，镍矿采购情绪仍旧高涨。镍铁方面，近日市场成交高低互现，镍铁供需双方加剧博弈，前期 940 的价格我们认为已经达到阶段性底部，随着关税情况的缓和，近期下游不锈钢的交易逻辑从前期对需求担忧转而交易短期抢出口逻辑，需求走弱预期推迟，盘面近期走强带动现货价格偏强运行，钢厂对 NPI 原料采购压价心理预计缓和，后续高镍铁价格预计反弹；此外，近期印尼铁厂全线亏损下，基本暂停散单报价，均以长协为主。

投资建议：盘价重回窄幅震荡，当前 NPI 转高冰利润已经打开，纯镍供应或将边际走松，增强上方压力位，而下方仍受一体化产线成本支撑，并在矿端价格抬升后继续抬高运行中枢，我们认为后市沪镍主要运行区间在 12.2-12.8 万元/吨，建议关注区间波段操作。

2.9、有色金属（铅）

5 月 15 日【LME0-3 铅】贴水 4.83 美元/吨（来源：SMM）

5 月 15 日【LME0-3 铅】贴水 4.83 美元/吨，持仓 146138 手增 53 手

点评：大型电池厂商开工维持低位，中小厂订单同样不佳，成品整体处于累库阶段；替换需求处于淡季，新电池出货较弱，抢出口力度目前看来相对有限，仅储能板块维持强势，

终端需求整体表现偏弱。海外方面，LME 升贴水高位运行，仓单和现金集中度连续处于 50%~79% 高位，警惕海外挤仓风险。价格方面，再生结构性矛盾持续存在，但供应整体释放预期较强，现货贴水难现转势，短期再生成本支撑有限，周度沪铅或呈震荡偏弱态势；因比价贴近粗铅进口窗口已久，考虑到海外风险度上升，短期可关注内外正套机会。

投资建议：策略方面，震荡偏弱行情的收益风险比较低，短期建议观望；套利角度，跨期暂时观望，内外方面，进口窗口持续打开可能性较低，海外风险度上升，关注高位内外正套机会。

2.10、有色金属（锌）

5 月 15 日【LME0-3 锌】贴水 22.38 美元/吨（来源：SMM）

5 月 15 日【LME0-3 锌】贴水 22.38 美元/吨，持仓 224623 手增 1548 手

近期俄罗斯龙兴矿锌矿招标下半年 2-3 万吨锌矿（来源：SMM）

近期有俄罗斯龙兴矿锌矿招标，于周内截标，招标矿量 2-3 万吨，下半年陆续发运，SMM 将持续关注后续招标结果。

本周沪粤价差扩大（来源：SMM）

本周广东地区升贴水跳水下行，较上周下降 190 元/吨，截至本周五，广东地区市场主流 0# 锌报价对市场升水 255~275 元/吨，沪粤价差扩大。本周锌价重心不断上行，下游畏高情绪显现，叠加现货升贴水仍处较高水平，企业采购意愿不断减弱，部分在前期逢低点价的企业本周陆续提货，同时市场同样存在不少企业周内以消耗原有库存为主，因此在较弱的成交下周内广东现货升贴水不断走低。

点评：社库边际回升，主要为进口流入所致，下周炼厂复产叠加进口仍有流入预期，预计社库将边际上行，但下游原料仍有少量补库空间，预计社库短期大幅上行可能性不高。基差角度，上周基差收缩后在周五再次扩大，符合我们此前不看深缩的观点，短期月差仍由宏观力量主导，后续仍有走扩可能。价格方面，目前锌基本面处于宏观利多阶段性出清、供应维持高位运行、需求中期具备走弱预期、社库拐点将至、现货处于偏强升水的阶段；而从估值角度看，目前冶炼端和矿端均有较为充分的利润，因而推荐维持空配思路。

投资建议：策略方面，单边角度，短期关注反弹沽空机会，同时推荐关注高位累沽期权机会；套利角度，基差企稳回升，关注短期正套机会；内外方面，中线维持内外正套思路。

2.11、有色金属（多晶硅）

弘元绿能拟以 12.45 亿元转让内蒙古鑫元 27% 股权（来源：硅业分会）

5 月 7 日，弘元绿能发布公告称，公司拟将所持内蒙古鑫元硅材料科技有限公司（以下简称“内蒙古鑫元”）27.0737% 的股权以 12.45 亿元的价格全部转让给江苏中能硅业科技发展有限公司（以下简称“江苏中能”）。本次交易完成后，公司将不再持有内蒙古鑫元股权。2021 年 2 月 28 日，弘元绿能与江苏中能签订了《战略合作框架协议》，为保证单晶硅原材料

料供应及单晶硅生产项目的顺利投产，与江苏中能共同设立项目公司投资颗粒硅生产项目。弘元绿能所持内蒙古鑫元 27.0737%的股权，对应实缴出资额人民币 10.2 亿元。

点评：上周一减产会议后，硅料企业尚未给出明确的减产计划和减产节奏，因此交易预期回归交易现实。最近签单中，龙头企业维持挺价策略，但二三线企业率先降价，带动现货成交均价小幅下跌。考虑硅料企业已有的减停产计划，我们下修 5 月多晶硅排产至 9.3 万吨左右，6 月份排产预期 9 万吨。以此测算，5 月多晶硅去库 1.5 万吨、6 月份去库 0.8 万吨。根据 SMM，截至 5 月 15 日，中国多晶硅厂库存 25 万吨，环比-0.7 万吨。从目前成交情况看，5 月硅片厂拉货体量仍小于单月实际需求，因此下游原材料库存仍在继续下降，并在硅片厂中呈不均匀分布，部分企业硅料库存仍较为充足、策略仍以消化在手库存为主，部分企业无太多囤货有刚需采购需求。硅料现货平均售价已经跌破块状硅全行业现金成本线，且该亏损程度已持续近一年，硅料企业的联合减产行动仍在商定过程中，关注后续进展。

投资建议：市场小作文频现，消息面刺激导致盘面走势反复，对普通投资者而言小作文真假难辨。在多晶硅现金亏损严重而下游部分硅片厂原材料库存不足的大背景下，龙头企业是否减产将对基本面走向产生较大影响，以当前盘面估值看，单边操作风险度高。因此，比起单边，我们更推荐套利策略，关注 PS2506-PS2507/PS2507-PS2508 回调后的正套机会。后续持续关注供给端变化和现货情况。

2.12、有色金属（工业硅）

有机硅部分单体企业 DMC 报价上调 100 元/吨（来源：SMM）

据 SMM 了解，今日华东部分单体企业 DMC 报价上调 100 元/吨，主要原因为生胶方面近期采购量开始增多，DMC 出货顺畅致使价格上调。

点评：价格持续下跌后，部分小厂计划进一步减产，但四川进入平水期后部分硅厂逐步复产。此外，市场传言新疆大厂后续或将复工复产。需求端仍无明显起色，虽然有机硅开工将有所修复，但多晶硅企业或将进一步减产，铝合金方面维持刚需采购。多晶硅厂家近期对工业硅粉单的采购价格在 9400-9500 元/吨。后续工业硅现货价格仍难乐观。

投资建议：北方大厂或将复产，四川进入平水期后部分硅厂亦将复产，而多晶硅的不复产甚至减产或使得工业硅基本面进一步恶化。策略上，不建议左侧做多，适时考虑反弹做空机会。此外，关注大厂的现金流风险。

2.13、有色金属（氧化铝）

近日几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证问题有进一步升（来源：钢联）

近日几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证问题有进一步升级，Axis 矿区在前几日已经被列入政府撤销采矿许可证名单。经 Mysteel 调研核实，几内亚时间星期五上午矿业局已派人到达该矿区下达停工指令，勒令在运行矿山的采矿设备暂停，开采被迫全部中止。该矿区包含顺达矿业等矿业公司，涉及产能约 4000 万吨/年恢复时间不明。

点评：国内现货价格反弹幅度较大，从静态供需情况来看，此前的大幅过剩也有明显缓解，

供给短期出现缺口令库存开始去化。几内亚政府陆续撤销部分矿山采矿许可证问题进一步升级，Axis 矿区在前几日已经被列入政府撤销采矿许可证名单。该矿区包含顺达矿业等矿业公司，涉及产能约 4000 万吨/年，规模较大令市场对远期矿石供应担忧加剧。

投资建议：建议观望。

2.14、能源化工（碳排放）

5 月 16 日 EUA 主力合约收盘价 70.99 欧元/吨（来源：Bloomberg）

5 月 16 日，ICE EUA 主力合约收盘价 70.99 欧元/吨，较上一日下跌 3.3%，较上周环比上涨 0.86%，当日成交量为 36,994 手，较上一日增加 45.75%。

点评：上周欧盟碳价维持震荡。受中美关税谈判结果影响，周一欧盟碳价跟随能源市场及金融市场大幅上涨，当日涨幅高达 4.3%，周五则回吐几乎全部涨幅。本周德国、法国和中欧的气温将明显下降，而风力发电量讲基本能维持在季节性正常水平，将为碳价提供一定支撑。碳市场政策方面，欧盟委员会预计将提议设立一个新的基金来支持能源基础设施，可能由 EU ETS 的收入提供资金。尽管最有可能的情况是对现有拍卖收入的重新分配，但仍存在拍卖日程的变动风险，这将影响市场对于价格的远期预期。

投资建议：欧盟碳价短期震荡。

2.15、能源化工（原油）

美国石油钻井总数下降（来源：贝克休斯）

美国至 5 月 16 日当周石油钻井总数 473 口，前值 474 口。

点评：周五油价反弹，美国与伊朗谈判及是否能够达成协议仍然具有较高的不确定性。伊朗供应至今基本没有受到美国扩大制裁范围的影响，4 月原油出口量 164 万桶/天，产量维持在 330 万桶/天的高位，即便达成协议，短期伊朗供应大幅增加的潜力也较低，但出现断供的风险可能消失，风险溢价将因此回落。近期驱动油价反弹的主要原因是中美经贸谈判的乐观进展缓解了市场对需求增长的悲观情绪，但 OPEC+ 加快增长引发的供应超预期增长的风险仍然没有得到缓解，将继续对油价构成下行风险。

投资建议：油价维持震荡。

2.16、能源化工（尿素）

中国尿素企业开工负荷率统计（来源：卓创资讯）

本周（20250509-0515）尿素开工负荷率 87.50%，周环比上涨 0.13 个百分点（由降转涨）。周度产量为 142.80 万吨（平均日产量约为 20.40 万吨）周环比上涨 0.07%（由降转增）。气头企业开工负荷率 75.74%，周环比上涨 5.46%（由降转涨）。煤头企业开工负荷率 90.98%，周环比下滑 1.58%（由涨转降）。本周小颗粒尿素开工负荷率 83.50%，中颗粒开工负荷率 93.48%，大颗粒尿素开工负荷率 95.20%。装置方面江苏华昌、邦力晋银、山西和顺等装置

检修或短停；海南富岛、山东联盟、山西和顺等装置投产或复产。

点评: 2025/05/16, UR2509 收盘价为 1877 元, 环比下跌 17 元, 持仓 239683.0 手, 减仓 5411.0 手。UR2601 收盘价为 1788 元, 环比下跌 19 元, 持仓 46942.0 手, 增仓 904.0 手。UR2505 收盘价为 1849 元, 环比下跌 38 元, 持仓 4401.0 手, 减仓 172.0 手。

投资建议: 尿素近期呈现震荡走势。随着相关会议的结束, 出口相关预期逐步落地。一方面, 配额发放标准(承储企业+保供稳价专项)、法检方式方法(初期厂检、提前报备)、指导方针均较为符合预期的, 保供稳价的核心基调没有改变。氮协对重点尿素保供生产企业日度产量、销量、价格等信息的高频披露, 也暗含着价格的潜在政策红线。另一方面, 现有的出口配额量级暂不足以扭转年度级别的平衡, 但可以明显改善近端的供需结构预期, 同时在现实端夏季肥需求也仍需值得警惕, 盘面的下方空间短期内可能也相对有限。策略方面, 9/1 目前评估来看仍处于正套格局之中。

2.17、能源化工(苯乙烯)

苯乙烯周度负荷情况(来源: 卓创资讯)

本周苯乙烯开工负荷率在 70.51%, 较上周下降 1.74 个百分点。周内国产减少量主要来自恒力石化 72 万吨/年装置计划外停车, 以及海南东方石化 12 万吨/年装置小幅降负荷运行; 周内国产增加量主要来自中石油广东石化、浙石化一套 60 万吨/年乙苯脱氢装置提负荷运行。本周产量在 32.12 万吨, 下周产量预估值在 30.60 万吨, 开工预计在 67.17%。

点评: 2025/05/16, EB2506 收盘价为 7661 元, 环比下跌 110 元, 持仓 202102.0 手, 减仓 14370.0 手。EB2507 收盘价为 7504 元, 环比下跌 104 元, 持仓 208182.0 手, 增仓 3602.0 手。EB2508 收盘价为 7392 元, 环比下跌 104 元, 持仓 81071.0 手, 减仓 1814.0 手。

投资建议: 上周多重利好共振下, 苯乙烯盘面大幅反弹。一方面, 关税扭转需求二轮负反馈预期, 资金借抢出口讨论做多终端出口占比较高品种; 另一方面, 北方某大装置意外停车明显修正 5-6 月苯乙烯供需结构, 港口低库存下的再度去库可能激化市场多头情绪, 对挤仓的讨论明显增多, 盘面再度拉涨。目前的盘面价格对上述预期或已计价相对充分, 阶段性转入平台期, 后续等待现实端高频数据的验证, 建议关注当前下游补货行为背后的抢出口订单实际支撑情况, 这将决定苯乙烯-纯苯价差能否持续维持在高位, 目前了解终端可能更多为补发此前订单, 未来需进一步跟踪, 同时当前价差下部分 EB 装置存在超负荷运行可能。另外继续关注资金行为及宏观变动, 近期上述两者的影响权重明显抬升。

2.18、能源化工(PTA)

今日 PTA 现货价格下移, 现货基差走弱(来源: CCF)

今日 PTA 期货震荡收跌, 现货市场商谈氛围一般, 贸易商商谈为主, 个别聚酯工厂有递盘, 现货基差走弱。5 月主流在 09+185~205 附近成交, 个别略高, 价格商谈区间在 4955~5025 附近。6 月在 09+160~170 有成交。今日主流现货基差在 09+192。

点评: 2025/05/16, TA2509 收盘价为 4774 元, 环比下跌 50 元, 持仓 1274093.0 手, 增仓 10471.0

手。TA2601 收盘价为 4688 元，环比下跌 46 元，持仓 302476.0 手，增仓 6564.0 手。TA2505 收盘价为 4946 元，环比下跌 78 元，持仓 24379.0 手，减仓 51.0 手。

本周下游织造及聚酯负荷继续上调，江浙织造开机率回升至 68%，聚酯负荷提升至 95.3%，关税和谈带来的抢出口订单回暖对下游还是有明显的边际提振。叠加供给端检修带来的缩量影响，PTA 及 PX 价格在周内快速推升，利润加速修复。但市场对抢出口后的需求持续性依然会有担忧，叠加部分聚酯工厂对上游原料涨价的抵抗情绪，价格可能已步入较大分歧点的区间，多单可以考虑阶段性止盈观望。

投资建议：短期快速上涨后可能开启震荡调整，多单可以考虑阶段性止盈观望。

2.19、能源化工（烧碱）

5 月 16 日，山东地区氧化铝用碱价格上涨（来源：卓创资讯）

5 月 16 日，山东地区氧化铝用碱价格上涨，散户价格维持稳定。

供应方面：目前山东地区氯碱企业装置负荷稳定，液碱整体供应量维持相对较为充足。

需求端：省内氧化铝接货情绪尚可，外围河北地区氧化铝接货接近尾声；非铝下游多刚需拿货为主。高浓度液碱市场交易情况一般，个别企业有出口订单支撑，出货压力不大。

市场变动：今日氧化铝用碱价格上涨 15 元/吨，非铝下游接货多按需拿货，河北地区氧化铝订单交付逐步接近尾声，企业多积极出货为主；高浓碱液碱内贸需求情况不佳，企业出货相对欠佳，但有个别企业有出口订单支撑，出货无压。

点评：2025/05/16, SH2509 收盘价为 2535 元，环比下跌 14 元，持仓 127260.0 手，减仓 17273.0 手。SH2601 收盘价为 2523 元，环比下跌 10 元，持仓 4312.0 手，减仓 31.0 手。SH2505 收盘价为 2527 元，环比下跌 8 元，持仓 0.0 手，增仓 0.0 手。

投资建议：烧碱现货短期仍然偏强，且中美关税超预期下降，市场风险偏好回升，预计烧碱盘面短期也将偏强。

2.20、能源化工（瓶片）

瓶片工厂出口报价局部小幅下调（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 803-820 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 790-808 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

聚酯原料下跌，瓶片工厂报价局部小幅下调（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场整体成交清淡。5-7 月订单多成交在 6030-6200 元/吨出厂附近，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/5/16, 瓶片主力 PR2507 合约收盘价 6082 元/吨，较上一交易日结算价下跌 72 元/吨；日内增仓 168 手至 44091 手，成交 53991 手。PR2508 合约收盘价 6062 元/吨，较上

一交易日结算价下跌 42 元/吨；日内增仓 105 手至 12284 手，成交 15413 手。

原料成本下跌，对瓶片价格支撑减弱。瓶片自身供应压力较大，加工费承压，关注供应端的变化。

投资建议：供应压力下，瓶片加工费已逐步压缩，预计将维持低位区间运行。

2.21、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场价格偏稳运行（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格偏稳运行，局部区域个别浆种现货价格下跌。上海期货交易所主力合约价格回落，山东地区进口针叶浆现货市场部分牌号价格松动 20-50 元/吨；进口阔叶浆现货市场业者不愿低价走货，现货市场价格横盘稳定；进口化机浆、进口本色浆现货市场供需两弱，现货市场价格区间平稳。

点评：2025/05/16，SP2601 收盘价为 5282 元，环比下跌 28 元，持仓 7607.0 手，减仓 53.0 手。SP2605 收盘价为 5264 元，环比下跌 46 元，持仓 6.0 手，增仓 6.0 手。SP2509 收盘价为 5280 元，环比下跌 36 元，持仓 72703.0 手，减仓 791.0 手。

投资建议：中美关税超预期下降，市场情绪回暖或带动纸浆盘面企稳回升。

2.22、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 粉市场现货价格下行（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场现货价格下行，PVC 期货震荡走低，贸易商一口价报盘跟跌，基差报盘变化不大，部分点价成交略有价格优势，整体下游采购积极性较低，观望为主，市场内现货成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4740-4880 元/吨，华南主流现汇自提 4860-4900 元/吨，河北现汇送到 4580-4740 元/吨，山东现汇送到 4750-4830 元/吨。

点评：2025/05/16，V2509 收盘价为 4947 元，环比下跌 75 元，持仓 933962.0 手，减仓 6263.0 手。V2601 收盘价为 5033 元，环比下跌 80 元，持仓 137644.0 手，增仓 11859.0 手。V2505 收盘价为 4820 元，环比下跌 68 元，持仓 23219.0 手，增仓 37.0 手。

投资建议：中美关税超预期下降，短期市场情绪回暖或带动 PVC 价格企稳回升。

2.23、能源化工（纯碱）

5 月 16 日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场走势一般，价格窄幅波动，相对坚挺。下游需求按需为主，消费稳定。当前轻碱出厂 1350-1450 元/吨，重碱送到 1400-1500 元/吨。

点评：今日纯碱期价大幅下跌，虽然存在检修减量扰动，但纯碱盘面仍明显走弱。目前国内纯碱市场运行稳定，无明显波动。纯碱装置大稳小动，个别企业小幅提量，下周有企业存检修预期，供应或延续低位。下游需求表现一般，原料储备意向不高，保持刚需补库。

投资建议：短期纯碱装置检修预计对现货和盘面存在一定支撑，中期依然维持逢高沽空观点。

2.24、能源化工（浮法玻璃）

5月16日湖北市场浮法玻璃最新价格行情（来源：隆众资讯）

今日湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 56，较上一交易日价格持平。不同贸易商根据自身情况销售价格略有差异。

点评：今日玻璃期价继续下跌，随着高温、梅雨季节的来临，玻璃需求端预计将出现季节性下滑，供需失衡的局面延续。此外，中美关税阶段性缓和降低了市场对短期刺激性政策出台的预期，也对玻璃盘面构成了一定打压。目前原片厂家库存处于近几年同期高位，加上高温、梅雨季节即将来临，多数厂家以去库为主，部分厂家为降库采取灵活成交方式，短期浮法玻璃现货价格仍存在下行空间，盘面亦难有起色。

投资建议：弱现实叠加利多政策缺位的情况下，玻璃期价整体仍将在低位区间运行，难有明显起色，后续关注地产政策端变量。

2.25、航运指数（集装箱运价）

多国港口罢工（来源：搜航网）

当地时间 5 月 20 日，比利时将举行全国罢工，安特卫普-布鲁日港和海事服务局的成员也将参加本次罢工。值得注意的是，该港口运营商将在罢工前暂停卡车出口交付。暂停将于 5 月 19 日 22 时开始，一直持续到 5 月 21 日 6 时。近日，瑞典码头与运输工人工会也发出警告，瑞典港口可能发生罢工。罢工将于当地时间 5 月 21 日 12 时至 18 时期间影响瑞典所有港口。在此之后，工会还计划从 5 月 30 日开始在多个港口举行一系列罢工。另据彭博社消息，南非可能面临全国性的混乱局面。南非全国交通工人工会（UNTU）在一份声明中说：如果没有达成协议，将发出 48 小时罢工通知。

点评：截至 5 月 16 日，SCFI 综合指数收于 1479.39，环比上涨 10%。其中 SCFI（欧线）收于 1154 美元/TEU，环比下跌 0.6%，跌势放缓。

随着欧线向旺季趋近，加上美线供需改善带来的预期修复，船司对 6 月宣涨达成一致挺价预期的可能性较大。截至周五，CMA、HMM、MSC 等多家船东宣布 6 月挺价，大柜报价涨至 3100-3300 美元/FEU 不等。目前挺价关键在于下周 MSK 宣涨力度，预计宣涨价位在 2800-3000 美元/FEU 之间。考虑到 5 月下旬到 6 月第一周运力规模仍然较大，月初挺价落地压力仍然存在。若现实不及预期盘面仍有回调风险。6 月中旬运力仅为 26.6 万 TEU/周，加上中下旬开始旺季需求正式释放，挺价落地情况或有改善。若 MSK 宣涨幅度一致，预计下周欧线将有冲高，后交易重心逐步回归现实、盘面或承压。但若幅度不及预期，则有盘面或存下行空间。

投资建议：若 MSK 宣涨幅度一致，预计下周欧线将有冲高，后交易重心逐步回归现实、盘面或承压。但若幅度不及预期，则有盘面或存下行空间。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com