



货（IF）主力合约跌 1.30%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.00%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 2.69%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 2.81%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.13%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.21%。截至 05 月 21 日 15:25，国内期货主力合约资金流入方面，中证 2606 流入 40.10 亿，沪深 2606 流入 32.17 亿，中证 1000 2606 流入 13.66 亿；资金流出方面，沪金 2606 流出 31.95 亿，30 年国债 2606 流出 12.55 亿，沪铜 2606 流出 12.49 亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜低开高走，日内偏强。预计智利 2026 年的铜产量将下降 2.0%至 530 万吨，随后在 2027 年有望恢复 4.0%的增长。印尼自由港公司（PT Freeport Indonesia）首席执行官向路透社表示，旗下 Grasberg 矿的复产进度比预期要慢，但预计到 2027 年底，该矿的运营将接近满负荷状态。虽格拉斯伯格推迟复产的消息证伪辟谣，但海外通矿扰动依然不断，除矿端停产罢工等事件有影响外，国内硫酸的出口禁令也导致海外湿法冶炼铜的数量减少，具体在国内可表现为铜矿港口库存的震荡磨底和冶炼厂加工费的连续下挫。铜价上涨后，精废价差走扩，替代优势驱动废铜供应商积极出货，但票据政策问题导致市场货源依然偏紧，废铜制杆开工率依然低位徘徊，矿端紧缺及国内废铜的政策影响下，铜预期紧张问题持续发酵。高价抑制了铜中游工厂的开工情况，铜管铜板带等工厂呈现不同程度的降负荷，终端表现也并不亮眼，除电网及 AI 发展稳定增长外，家电、房地产、新能源汽车表现都略显乏力，综合来看，有色金属及贵金属近期均受通胀预期影响承压运行，但同自身供需结构性失衡之下，偏强运行，短期需警惕美联储利率的政策预期导致的行情波动，中长期偏强格局不变。



碳酸锂：

碳酸锂高开低走，日内下跌。前期暴涨后，市场对高价的谨慎畏高情绪加深，对20万的价格抵触情绪高，新能源车市更是表现出对原料端的担忧，盘面连续下行，Mineral Resources Limited (MinRes) 宣布，因锂价显著持续回升，将重启其全资持有的 Bald Hill 锂矿，现场作业5月下旬启动，6月开采和破碎，7月产出首批精矿。供需紧平衡逻辑未改，4月月度产量基本环比持平于3月，其中锂辉石及锂云母产量环比下滑，盐湖卤水提锂比重抬升，后续宜春停产后，将影响锂云母产量，整体产量预计继续环比走弱，矿端方面，自津巴布韦出口禁令以来，矿端紧张预期持续存在，后续最快下月可能有到货转为有效供应。库存来看，目前数据处于绝对值低位水平，本月底SMM库存样本含量将有扩充，届时库存数据或有不确定性的变化，这也是引发本轮下行的的重要因素，除供给端外，需求侧的活跃同样支撑着价格的上行，终端数据表现尚可，新能源汽车的产销数据给动力电池的旺季带来印证，乘联分会数据显示，5月1—10日，全国乘用车市场零售40.7万辆，同比下降21%，环比增长36%，今年以来累计零售601.2万辆，同比下降19%。5月1—10日，全国乘用车市场新能源零售22.6万辆，同比下降13%，环比增长27%，今年以来累计零售298.4万辆，同比下降17%。此前市场对20万元的高价争议性较大，而品种自身的供需基本面偏紧，故行情预计高位窄幅震荡为主。

原油：

阿联酋4月28日宣布将从5月1日起退出OPEC及OPEC+机制，未来将逐步提高产量。2026年5月3日，七个OPEC+产油国宣布6月增产18.8万桶/日，多位代表透露，OPEC+主要成员国计划在未来数月持续上调原油产量配额，力争在9月底前完成此前暂停产能的最后一部分恢复，OPEC+此前已正式同意恢复2023年实施的165万桶/日减产中的约三分之二供应，但在目前的霍尔木兹海峡封锁之下，中东产油国增产政策影响有限。EIA数据显示，美国原油库存减少超预期，同时汽油继续去库，整体油品库存继续减少。IEA等机构上调石油库存去化速度。美



联储会议纪要显示降息讨论几近终结，美联储开始认真讨论加息可能性。市场聚焦中东局势，美国财长贝森特宣布，将已到期的俄罗斯海运石油制裁豁免，再延长30天，即延长至美东时间2026年6月17日。美国财政部外国资产控制办公室19日公布了新一轮针对伊朗的制裁名单，包括石油、液化石油气和化学品运输船，以及贸易和航运类企业，以此对伊朗进一步极限施压。伊朗革命卫队海军周三宣布，过去24小时内共有26艘船舶在协调下通过霍尔木兹海峡。伊朗确认收到美方提案并正在审议。特朗普20日表示，与伊朗的谈判处于最后阶段，如果美国和伊朗能达成协议，他愿意多花几天等待伊方消息。但目前来看，美伊之间分歧较大，尤其是核问题和解除封锁方面，谈判陷入僵局，美伊双方谈判仍存在较大不确定性，原油存在冲高风险，中东消息频繁，对原油价格扰动极大，注意控制风险，谨慎参与。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比减少2.5个百分点至15.9%，较去年同期低了12.4个百分点，处于近年最低水平。据隆众数据，5月国内沥青计划排产仅127.9万吨，环比减少24.8万吨，降幅为16.2%，同比减少122.4万吨，降幅为48.9%。上周，五一假期后，沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上涨2个百分点至20%，恢复至五一假期前水平，但较往年同期偏低。上周，华北地区刚需回暖，主营炼厂执行前期合同，其出货量增加较多，全国出货量环比回升14.09%至11.9万吨，但处于近年最低水平附近。沥青厂库库存率环比持平，仍处于近年来同期的最低位附近。山东地区沥青价格稳定，基差处于中性偏低水平。中国进口委内瑞拉原油较美国介入前下降，加上现如今美以袭击伊朗，美军封锁伊朗，中东原料供给受影响，市场担忧国内炼厂原料短缺。中国进口伊朗沥青不多，进口阿联酋、伊拉克等中东沥青占比沥青进口量的一半，不过相比于中国沥青产量也仅有6%左右。本周山东岚桥计息停产沥青，预计沥青开工率继续减少，终端需求陆续缓慢恢复，只是高价抑制成交，南方地区降雨较多，对于刚需有阻碍，整体需求平淡，国内宏观投资数据走弱。目前美伊分歧较大，谈判还未敲定，美伊双方均对对方方案不满意，霍尔木兹海峡依然封锁，沥青供应端压



力进一步增加，低价库存逐步消耗，预计沥青偏强震荡，注意控制风险，谨慎参与，关注中东局势进展。

PP:

截至5月15日当周，PP下游开工率环比回落0.05个百分点至48.75%，下游对高价原料接受度不高，需求下降，下游开工率还未恢复至春节前正常水平，拉丝主力下游塑编开工率回落0.14个百分点至42.12%，塑编订单继续下降。5月20日，停车装置变动不大，PP企业开工率维持在71%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例维持在19%左右。周四石化库存环比减少1.5万吨至84.5万吨，较去年同期高了5万吨，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，特朗普表示，与伊朗的谈判已进入最后阶段，市场担忧情绪缓和，原油价格下跌。近期无新增产能投产，存量装置开工率稳定。BOPP等订单一般，本周BOPP膜价格小幅上涨，国内下游终端消费动力不足，利润被高价原料挤压，出现高价抵触情绪，成交氛围冷清。4月PP出口数据较好。目前美伊分歧较大，霍尔木兹海峡依然封锁，关注中东PP及原料出口情况，建议暂时观望，注意控制风险，关注下游需求承接力度及中东局势进展。

塑料:

5月21日，万华化学LDPE等停车装置重启开车，塑料开工率上涨至84.5%左右，目前开工率处于中性偏低水平。截至5月15日当周，PE下游开工率环比回落0.14个百分点至37.55%，农膜订单继续回落，整体PE下游开工率季节性变动，较往年偏低。周四石化库存环比减少1.5万吨至84.5万吨，较去年同期高了5万吨，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，特朗普表示，与伊朗的谈判已进入最后阶段，市场担忧情绪缓和，原油价格下跌。供应上，新增产能30万吨/年的裕龙石化LDPE/EVA在2026年2月已投产。塑料化工反内卷仍有预期，近期已无新增产能计划投产。近期塑料开工率有所回升。农膜进入淡季，地膜生产收尾，本周华北、华东地区农膜价格上涨，华南地区农膜价格稳定。国内下游



出现高价抵触情绪，刚需采购放缓。4月PE出口数据较好。目前美伊分歧较大，霍尔木兹海峡依然封锁，关注中东聚乙烯及原料出口情况，建议暂时观望，注意控制风险，关注下游需求承接力度及中东局势进展。

PVC:

上游西北地区电石价格稳定。供应端，PVC开工率环比减少2.47个百分点至69.40%，PVC开工率继续减少，处于近年同期最低水平。PVC下游平均开工率回升10.66个百分点至44.52%，较去年同期减少1.93个百分点。出口方面，印度PVC进口关税暂免至6月底，PVC出口签单上周环比走强，但中国台湾台塑PVC6月份报价跌幅较大，4月份PVC出口环比降幅较大。社会库存略有增加，目前仍偏高。2026年1-3月份，房地产仍在调整阶段，投资、销售、新开工、施工、竣工面积同比降幅仍较大，投资等同比增速进一步下降。进入五一假期，商品房成交面积环比回落，仍处于历年同期偏低水平附近，房地产改善仍需时间。中共中央政治局4月28日召开会议，会议指出，要努力稳定房地产市场，加强城市地下管网等规划建设。PVC有反内卷预期，上游原料乙烯供应紧张有所缓解，乙烯价格持续下跌，国内进入传统检修季，开工率持续下降，降至近年同期最低位，不过本周内蒙亿利、包头海平面等装置开工提升，PVC供应小幅增加，五一假期结束，下游需求逐步恢复，但恢复力度有限，且4月出口数据欠佳。目前美伊谈判还未敲定，霍尔木兹海峡依然封锁，工信部发布关于组织开展2026年度工业节能监察工作的通知，对烧碱、聚氯乙烯等行业领域企业开展节能监察，主要带来情绪提振，目前在产PVC企业能耗均达标，该政策对实际产量暂无影响，期货价格已经跌至2月底水平，供需双弱下，预计PVC下跌空间有限，注意控制风险，关注中东局势进展。

焦煤:

焦煤高开低走，午后下挫。蒙古进口煤由于下雨天气的影响，通关数量骤降，天气转好后预计产量将逐渐回升，同时蒙煤库存也居于高位。钢联数据显示国内矿



山本周开工率 93.37%，环比增长 0.25%，国内矿山库存同样同比偏高，本期库存环比回升，港口库存国内库存及海内外供应均呈现高位宽松的状态，压制上涨空间，而下游韧性尚可托底，连续三轮提涨后，焦企利润可观，生产积极性未滑坡，而因为前期补货后，厂内焦煤库存可维持运营，目前主要刚需采购为主，增量有限，钢厂虽开工还维持高位，铁水产量高位震荡，但南方雨季及北方短期的降雨影响终端开工，钢材等采购转弱，需求端的支撑预计逐渐边际转弱，目前焦企钢厂四轮博弈中，目前来看高价情绪抵触，提涨概率暂不大。宏观视角来看，美联储加息预期提升后，美元走强，大宗商品承压，后续焦煤跌势需关注下游需求拐点，短期偏弱。

尿素：

尿素高开低走，日内收跌。昨日期货盘面企稳后，现货低价成交转好，今日工厂大多顺势上调出厂报价，河北、山东、河南等地尿素工厂出厂报价范围在 1730-1760 元/吨，较昨日上调 10 元/吨左右。昨日行情反弹与基本面关联性小，主要系消息及情绪上的刺激。今日钢联数据显示，尿素日产为 20 万吨附近，环比继续下降，夏季高温预计偶有装置停车检修，但产能同比高位，市场货源依旧充足，下游需求尚未开始夏季肥的释放，农业需求预计将在六月后展开，工业需求方面，复合肥及三聚氰胺开工负荷都回落，复合肥工厂本期开工骤降 4.93%，同比偏低 7.11%，除主交割区山东河南以外，其他地区均开启降负停产周期，预计下周震荡偏弱，后续随着夏季肥的跟进，或有小幅企稳抬升，前期半个月的跌势将市场情绪降至冰点，交易不畅而库存本期大幅累库超 35%，昨日出口消息释放后，今日市场情绪明显进入稳定，略有回调，同时美联储加息预期增长导致美指增强，整体大宗商品承压，若出口消息无进一步的发酵落实，预计行情企稳为主。