

2026年4月30日

研究所五一假期市场节前风险提示

分析师

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68756925
邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758786
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-68751490
邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165
投资咨询证号：Z0019876
联系电话：021-58731316
邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928
投资咨询证号：Z0019740
电话：021-68757092
邮箱：wangyil@qh168.com.cn

冯冰

从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68757092
邮箱：fengb@qh168.com.cn

李卓雅

从业资格证号：F03144512
投资咨询证号：Z0022217
电话：021-68757827
邮箱：lizy@qh168.com.cn

彭亚勇

从业资格证号：F03142221
投资咨询证号：Z0021750
电话：021-68757827
邮箱：pengyy@qh168.com.cn

宏观金融：

【国际宏观】一是美伊谈判陷入僵局，五一期间美伊之间围绕谈判的博弈，可能在短期内造成市场的剧烈波动，需继续关注中东局势以及美伊谈判进展对市场的影响。二是当前处于央行货币政策超级周，美联储、欧央行、英国央行会陆续公布利率决议，当前全球主要央行货币政策已较年初有所收紧，在中东局势缓和但美伊冲突仍未结束的情况下，主要央行大多持观望态度且态度偏鹰，需要关注美联储、欧央行官员对于中东局势、通胀以及货币政策的措辞变化产生的预期差对于市场的影响。三是美国将在五一期间公布一季度GDP数据、3月PCE和消费支出数据、制造业、非制造业PMI数据，欧洲会公布一季度GDP数据、4月CPI数据，需重点关注中东局势对于欧美经济和通胀的影响情况以及对货币政策和市场的影响。

【国内宏观】一是，4月30日中国将公布4月PMI数据，关注国内政策发力以及中东局势缓和之后国内经济的回升情况。二是中东局势的复杂多变和不确定性，虽然对国内市场影响弱化，但是仍需关注其对国内风险偏好的影响。三是关注五一期间国内出行以及消费情况。

【股指】国内4月内需继续回暖，企业利润增速进一步回升，企业业绩进入兑现期。政策端，4月政治局会议强调财政政策更加积极、靠前发力、加快落地；预计将加快超长期特别国债与专项债发行使用，尽快形成实物工作量，政策端对经济的支持进一步增强。货币政策适度宽松、流动性充裕，为A股提供宽松的流动性氛围。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘局势上和企业业绩的兑现上，短期国内经济好于预期，企业业绩逐步兑现，但美伊谈判陷入僵局对A股走势形成一定的扰动。五一期间需关注美伊谈判进展、国内经济情况以及市场情绪的变化。

【黄金/白银】一是中东局势导致的高油价大幅提升欧美通胀水平，欧美央行货币政策整体收紧，对贵金属形成压制。二是五一假期期间将公布欧美PMI、通胀、GDP等重要经济数据，关注经济、通胀数据对美联储货币政策的影响。三是美联储、欧央行以及英国央行陆续公布利率决议，相关官员发表讲话或影响美联储货币政策进而对贵金属产生一定的影响。五一期间建议观望，注意波动风险。

黑色金属：

【钢材】因成本支撑和宏观预期偏强的影响，4月下半月以来，钢材市场走出了

一波明显反弹行情。截止到4月末，前期市场关注的宏观消息基本已经落地，而成本端走势依然偏强。就钢材市场基本面来讲，现实需求虽有边际改善，但整体依然延续弱势，五大品种钢材表观消费同比仍下滑0.91万吨。5月为华东地区梅雨季节，需求好转概率不大；且钢厂利润近期也在持续压缩，一旦5.1长假期间没有进一步宏观利好提振，长假之后钢材市场或转而交易弱需求，价格有阶段性调整风险。另外，节假期期间，唐山钢坯仍有报价，或对节后市场形成一定影响。

【铁矿石】在中矿和BHP谈判利空消息落地之后，铁矿石市场出现了阶段性反弹行情。当前铁水产量仍处在高位，但结合当下钢厂的盈利状况和历史数据来看，该数据大概率已经见顶。同时，钢厂原料补库大概率已经告一段落。供应端，按以往历史数据看，5-6月矿石发货量大概率会有所回升，且继中矿和BHP达成协议之后，又与FMG达成协议，所以供应的回升会更为确定。若节后，钢材需求恢复不及预期，铁矿石大概率也会出现阶段性调整。

有色新能源：

【铜】当前铜价缺乏明显驱动，铜后期核心矛盾点还是在于弱现实与预期的博弈。弱现实方面，全球显性库存处于高位，国内虽然持续去库，但下游补库告一段落，国内精炼铜产量增速虽有放缓，但仍是历史最高水平。预期方面，资源品价值重估逻辑能否再起，不确定性较大。铜矿紧平衡，现货TC跌破-80美元/吨，但26年全球铜精矿增速仍将达到2%，印尼格拉斯伯格铜矿复产可能不及预期，后期关注巴拿马科布雷铜矿是否重启。需求难言乐观，受制于透支效应，光伏、家电、汽车等均表现欠佳，电力将提供一定增量。美伊局势反复，假期可能对市场带来较大波动，建议节前谨慎操作，控制风险为主。

【铝】世纪铝业冰岛铝冶炼厂提前复产，对市场偏紧预期有一定压制。虽然中东三大铝企停产提振铝价，预计影响将持续一段时间。但二三季度欧洲铝企复产，将带来一定增量。需求不佳，1-2月表需同比增0.41%，3月同比下降3%。进口端，1-3月原铝进口64.6万吨，历史上仅低于24年的72.1万吨，为历史第二高水平。尽管进口亏损幅度较大，但俄铝长单有效弥补一般贸易缺口。国内铝库存持续累积，目前接近150万吨高位。国内供应刚性，进口处于高位，供给充裕。假期存在大幅波动风险，注意风险控制。

【锡】供应端，3月锡精矿进口量18502实物吨，同比上升122%，进口缅甸锡精矿7294吨，环比上升9%，同比上升224%；1-3月锡锭进口量录得6557吨，同比增长4%，其中3月进口3287吨，同比增长56%，主要由于进口亏损幅度缩窄，进口窗口一度打开；云南江西两地冶炼开工率环比略有下滑至62.32%，国内冶炼开工仍处于同期高位；后期关注印尼出口政策扰动。需求端，整体需求欠佳，3月锡焊料开工率达到75.5%，略低于去年同期的75.8%；行业分化严重，半导体需求依然旺盛，26年2月全球半导体销售额同比增长61.8%，增速进一步扩大，3月我国半导体产量同比增30%，今年以来维持两位数增速，但汽车、家电和光伏产销同比下滑。当前国内外锡库存均处于近年高位，受基本面疲软制约，反弹高度有限，后续需关注矿端与需求的长期叙事能否持续。整体市场情绪波动较大，建议轻仓过节。

【碳酸锂】偏强震荡。供给端扰动较多，澳洲格林布什矿山 CGP3 项目爬产不及预期，马里地区不稳定，津巴布韦第一批锂矿预计将在五月中旬发出，利空落地。需求端 5 月电池排产维持环增，在 17 万以上的价格上周下游成交较好。谨慎持多或逢低布多，关注宏观风险和监管风险。

【工业硅】偏强震荡。传内蒙古将取消各种地方优惠电价政策，以及新疆大厂主动减产消息。工业硅北方开工持续低迷，供需双弱、产能过剩、库存高位累积状态下，工业硅贴近成本定价，成本支撑较强，跟随焦煤的节奏呈现区间行情。谨慎持多，关注宏观风险。

【多晶硅】底部震荡。自 4 月 17 日工信部召开光伏行业座谈会后，多晶硅期货价格一度反弹，但现货并未跟随，光伏下游各环节价格也处于低位。多晶硅社会库存下滑，但终端需求不足，上下游价格博弈激烈。谨慎观望，逢高卖出深度虚值看涨期权，关注政策风险。

能源化工：

【原油】Brent 价格接近 120 美金水平，已经抹去本月早些时候临时停火以来的全部跌幅。近期谈判仍然陷入僵局。此前特朗普和石油贸易行业高管会面时，讨论了美国可以采取哪些措施来延长对伊朗的海上封锁，并且特朗普还拒绝了伊朗最近提出的重开海峡的建议。近期随着美国石油出口飙升至历史新高，其国内库存正在下降，后期可能出现美出口相关政策带来的波动，对 Brent 和 WTI 价格将分别形成利多和利空影响。短期继续关注海峡通航情况，以及美伊之间是否又重现热冲突的可能，油价将继续保持偏强震荡。

【聚酯】在霍尔木兹海峡继续封锁的前提下，原油端支撑持续，叠加近期汽油库存去化较快，进入到 5 月后将会进入驾驶需求旺季，届时对于调油料的需求可能会出现季节性提高，有概率复刻 2022 年 5 月芳烃料行情，继续抬升聚酯板块支撑。另外近期下游产销已经出现修复，在意识到价格高位持续性后，囤库意愿也将有所提升，后期对 PTA 及乙二醇的采购将有可能再度起量，而海外出口需求也可能进一步拉升，聚酯板块进一步偏向看多。

农产品：

【豆菜粕】美伊僵局难解，原油价格高位，不断抬升农产品市场通胀预期。国内豆粕现货价格已止跌企稳，目前处于较低水平，继续下行空间有限，然而节后 5 月大豆到港量庞大，豆粕供应维持宽松预期，基差继续承压风险仍不能忽视，阶段性成本支撑为主要逻辑，假期关注定价端 CBOT 市场大豆行情变化。

【油脂】国际能源价格居高不下，叠加生物柴油政策加持，国际豆棕价格溢价风险持续存在，国内植物油市场看涨情绪也依然高。假期中东局势扰动下国际原油行情将继续主导节后国内油脂行情，值得关注，此外，东南亚棕榈油进入

增产周期，暂时天气扰动影响不变，主要关注马棕高频产量和出口形势变化。

【生猪】自4月政治局会议提成稳定生猪市场消息继续抬升远月期货升水预期，而现货继续受阶段性供需错配而承压，基差走缩、月差持续低位。节后猪价不排除出现短期季节性承压风险，现货悲观情绪持续低迷会加剧产业套保卖盘风险。因此，节前建议生猪期货多单减仓、轻仓跨节。

【玉米】目前市场粮源多集中于贸易商，市场余量相关充足，节前下游需求主体节前备货积极性不足，库存消耗节奏缓慢。节后进口谷物替代、小麦丰产上市及政策性拍卖冲击影响仍在。现货滞涨、期货升水不稳，价格高位谨慎乐观，建议多头减仓。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及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。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn