

2026年3月18日

研究所晨会观点精萃

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：市场静待美联储利率决议，全球风险偏好延续升温

【宏观】海外方面，中东局势持续胶着，原油价格持续偏强，市场静待美联储利率决议；美元指数和美债收益率短期继续回调，全球风险偏好继续升温。国内方面，1-2月中国经济超预期回升，且出口大超预期，通胀继续修复回升，经济和通胀整体好于预期。政策方面，政府工作报告提出2026年发展主要预期目标，以及财政货币政策，整体目标和政策力度低于2025年。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘风险，短期在国内经济好于预期以及地缘冲击的情况下，短期股指震荡运行，后续关注中东地缘局势变化、两会政策实施情况以及市场情绪的变化。资产上：股指短期震荡运行，短期谨慎观望。国债短期震荡，谨慎观望。商品板块来看，黑色短期震荡反弹，短期谨慎观望；有色短期震荡，短期谨慎观望；能化短期震荡偏强，谨慎做多；贵金属短期震荡，谨慎观望。

【股指】在CPO、通信设备以及半导体元件及材料等板块的拖累下，国内股市继续下跌。基本上，1-2月中国经济超预期回升，且出口大超预期，通胀继续修复回升，经济和通胀整体好于预期。政策方面，政府工作报告提出2026年发展主要预期目标，以及财政货币政策，整体目标和政策力度低于2025年。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘风险，短期在国内经济好于预期以及地缘冲击的情况下，短期股指震荡运行，后续关注中东地缘局势变化、两会政策实施情况以及市场情绪的变化。操作方面，短期谨慎观望。

【贵金属】贵金属市场周二夜盘整体继续下跌，沪金主力合约收至1114.36元/克，下跌0.16%；沪银主力合约收至20088元/千克，下跌1.85%。由于美元指数基本持稳，以及风险偏好的回暖，现货黄金基本持稳，市场一边关注不断升级的伊朗冲突，一边等待美联储即将作出的政策决定。黄金仍在围绕5000美元大关宽幅震荡，最终收跌0.02%，报5005.45美元/盎司；现货白银也于80美元关口上下震荡，最终收跌1.87%，报79.20美元/盎司。短期贵金属震荡运行，操作方面，短期谨慎观望。

黑色金属：钢厂变相上调价格，钢材盘面价格小幅反弹

【钢材】周二，国内钢材现货市场持平，盘面价格小幅反弹，市场成交低位运行。1-2 月份经济数据边际改善，对市场情绪起到一定提振。另外，周二部分钢厂上调了螺纹钢组距的价差，相当于其他规格价格变相提涨。基本面方面，数据虽然偏弱，但边际上有所改善，上周热卷库存见顶，螺纹钢库存增幅放缓，表观消费量有所回升。供应方面，五大品种钢材产量环比回升 3.74 万吨，两会过后钢厂大概率阶段性复产。供应仍将维持高位。近期钢材市场成本和宏观逻辑占据主导，建议继续以区间震荡思路对待。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格小幅反弹。现货偏紧消息继续提振市场价格。基本面方面，高炉日均铁水产量连续两周大降，累计降幅 12 万吨。但考虑钢厂仍有微利水平，两会结束之后，有复产预期。后续仍需密切关注钢厂复产进程。供应方面，本周全球铁矿石到港量继续环比回落 380 万吨，但发货量则有所回升，短期看铁矿石供应仍处于淡季之中。但盘面价格已经反应了近期供需阶段性错位的预期，铁矿石价格短期上涨空间或有限。

【硅锰/硅铁】周二，硅铁、硅锰盘面价格小幅反弹，现货价格持平。锰矿现货依旧坚挺，天津港半碳酸报价 40-40.5 元/吨度，南非高铁分指标报价 33-35 元/吨度，加蓬报价 45 元/吨度及以上，South32 澳块报价 44 元/吨度，cml 澳块 46 元/吨度。供应方面，Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国 35.7%，较上周增 0.08%；日均产量 27980 吨/日，减 225 吨。目前北方开工情况较稳定，工厂陆续套保，利润空间尚可。硅铁主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5550-5700 元/吨，75 硅铁价格报 6100 元/吨。下游钢厂端年后开始陆续执行采购招标计划，贸易商市场复工进度也在稳步回升。3 月 5 日江苏某钢厂硅铁招标价格 5930 元/吨，数量 1000 吨，承兑含税到厂。硅铁、硅锰盘面价格建议以区间震荡思路对待。

有色新能源：长线叙事炒作修整，市场关注弱现实

【铜】2026 年以来，伦铜与沪铜整体维持高位震荡，已持续两月。基本面核心矛盾仍在矿端，铜矿偏紧为市场共识，但极度短缺概率不高；尽管长单与现货 TC 维持低位，硫酸、贵金属等副产品收益弥补冶炼利润，叠加粗铜供应充裕、废铜锭进口放量，精炼铜产量增速高位。铜价高位抑制下游拿货，国内外库存持续累积，三大交易所显性库存超 120 万吨，创历史新高。基本面偏弱但并非资金核心关注点，长线叙事与弱现实博弈焦灼。

【铝】周二，隔夜美元走弱，提振有色金属板块，整体表现坚挺。几内亚铝土矿政策扰动，氧化铝涨幅较大，提振铝价。目前国内铝供应刚性，维持高位，1-2 月产量同比增 3%，并且后期之前停产产能将复产，供应压力仍在。在需求端难以承接的背景下，库存持续累积，目前接近 135 万吨，创近年来新高。海外由于中东局势扰动，供应偏紧，内外价差较大。

【锌】国内锌矿主要分布在南方，随着复工复产，南方大区锌矿加工费从 1300 元/金属吨反弹至 1500 元/金属吨，北方大区锌矿加工费维持在 1500 元/金属吨，进

口矿 TC 从 30 美元/干吨降至 20 美元/干吨。国内冶炼产能仍有扩张，副产品收益弥补亏损，国内冶炼产量维持相对高位。25 年海外冶炼厂减产，但 26 年将复产，产量回升。需求端难言乐观，地产、基建、交通运输，以及新兴领域光伏等，均难给光伏需求带来明显提振，甚至可能下滑。国内锌锭库存季节性累库，达到 23.62 万吨，仅略低于 22 年同期；伦锌库存维持 10 万吨附近水平，整体库存压力不大，但已较前期明显增加。

【铅】原生铅和再生铅产量季节性回升，其中原生铅周产量为 5.61 万吨，处于近年来最高水平；再生铅上升速率也为近年高位，供应压力仍在。需求端，旺季高峰已过，逐步转入淡季，以旧换新政策透支后期需求。25 年以来，LME 铅库存持续维持在高位。年初至今，原生铅社会库存持续累积，累库速度和幅度均为较高水平，截止 3 月 16 日库存达到 8.01 万吨，低于 2022 年，但高于 23-25 年同期。LME 铅库存近期虽波动不大，但仍为近年历史同期最高水平，达到 284575 吨。

【镍】中东冲突加剧硫磺偏紧态势，成本端支撑 MHP 价格。印尼 26 年 RKAB 配额大幅下滑至 2.6 亿湿吨，后期仍有提高空间，但预计幅度有限，环比 25 年下滑基本已成定局。由于印尼能矿部要求矿企一季度可以使用“老配额”的四分之一量，一季度矿企将维持正常生产，不会出现缺口。镍价下方支撑较强，但上行动力和空间均受制于自身基本面欠佳。截止 3 月 13 日，LME 镍库存达到 284658 吨，远高于近年来同期水平；25 年 9 月以来，库存快速累积，当时仅为 21 万吨。国内库存类似，25 年 9 月以来，尤其是 9 月下旬开始，累库加速，是近年来最高水平。

【锡】供应端，缅甸佤邦锡矿复产进程加快，锡精矿加工费再度上调 2100 元/吨，累计上调近 4000 元/吨；云南江西两地冶炼企业继续复工复产，开工率已经回升至节前水平，达到 68.93%，环比上周上升 10.94%。需求端，行业分化严重，集成电路产需依然高增，但传统行业消费电子处于传统淡季，26 年我国光伏装机规模将较 25 年下滑，新能源汽车的销售大幅放缓，3 月家电排产延续 2 月的下滑态势，印证之前以旧换新政策的透支效应。锡锭现货成交情况随价格波动，价格下滑至低位区间时市场成交活跃，下游企业逢低集中补库，而当价格回升后则显著抑制采购意愿，市场重回观望状态，锡锭社会库存增加 555 吨至 13805 吨；LME 库存增加 1000 吨，达到 8775 吨，是近年来最高水平。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2605 合约上涨 0.39%，最新结算价 157080 元/吨，加权合约增仓 2309 手，总持仓 62.07 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 158000 元/吨（环比上涨 1500 元），期现基差-80 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2225 美元/吨（环比上涨 15 美元）。外购锂云母生产利润 3019 元/吨，外购锂辉石生产利润-113 元/吨。碳酸锂社会库存持续去库，强现实维持，预计碳酸锂在高位震荡，不宜追涨，关注美元指数走强对有色的压力，耐心等待价格回落后逢低布局机会。

【工业硅】周二工业硅主力 2605 合约下跌 1.72%，最新结算价 8605 元/吨，加权合约持仓量 35.08 万手，增仓 7709 手。华东通氧 553#报价 9200 元/吨（环比持平），期货贴水 640 元/吨。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，成本端受焦煤带动，关注下方成本支撑，区间操作。

【多晶硅】周二多晶硅主力 2605 合约下跌 0.9%，最新结算价 42270 元/吨，加权合约持仓 5.46 万手，减仓 534 手。钢联最新 N 型复投料报价 46000 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 1.04 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片(M10)报价 0.405 元/瓦（环比持平），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.77 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 9910 手（环比减少 780 手）。多晶硅库存持续高位累积，仓单数量上升较快，下游硅片价格快速下移，预期价格弱势震荡，空头谨慎持仓或适时止盈。

能源化工：供应担忧仍在，价格依然偏强

【甲醇】内地甲醇部分地区偏强，港口甲醇市场基差维稳偏强。现货商谈 2820 元/吨，基差 05+15；3 月下商谈 2820-2835 元/吨，基差 05+15/+30；4 月下商谈 2845-2860 元/吨，基差 05+40/+55。当前市场矛盾主要在于美伊冲突导致的甲醇供应担忧由恐慌情绪转化为实质性中断。港口到港明显下降，内地下游需求提升，整体库存显著下降。盘面波动剧烈，受到阶段性情绪刺激，但基差较稳，基本面向好。甲醇格局整体偏强，盘面预计呈现脉冲式偏强状态，但需关注地缘政治变动，及下游利润情况。

【PP】市场报盘多数跌 50-250 元/吨，华东拉丝主流在 8600-8800 元/吨。价格上涨推升下游成本，部分企业选择观望，需求受到一定程度影响。但上游炼厂防御性停车，检修量达高位，整体供应下降更明显，现货或有紧缺，支撑价格偏强。主要变动因素仍需关注霍尔木兹海峡通航情况。

【LLDPE】两油 LLDPE 出厂价部分调整 140-400 元/吨。LLDPE 市场下跌为主，幅度在 80-160 元/吨。华北 7042 主流 8240-8550 元/吨。虽然高价使得下游部分企业处于观望状态，但下游需求还在继续提升，且上游装置防御性降负荷，以及进口套利窗口关闭后，进口量预期减少等多重因素叠加下，聚乙烯价格预计仍然偏强。关注美伊冲突发展情况。

【尿素】国内尿素行情僵持偏弱，其中山东中小颗粒主流送到价 1880-1890 元/吨附近。日产继续高位运行。需求端，返青肥进入尾声，农业采购减弱；工业需求虽有恢复，且出口政策暂无松动。在限价政策制约下，上行空间有限。能化价格暴涨暴跌情绪上对尿素有一定影响，市场降温后预计价格重归基本面，波动收敛。

农产品：美国生柴政策月底有望落定，国际油脂油料获支撑反弹

【美豆】隔夜市场 05 月大豆收 1156.50 涨 1.25 或 0.11% (结算价 1157.00)。下周美国政府计划发布生物燃料掺混配额的最终规定，推高了市场对豆油等原料需求增量的预期。目前巴西大豆出口装运正常，截至 3 月 15 当月共 10 个工作日，巴

西出口大豆 650.7 万吨，日均出口降至 65.1 万吨，低于去年 3 月的 77.1 万吨/日。根据巴西全国谷物出口商协会（Anec）周二公布的数据显示，巴西 3 月大豆出口量预计为 1,632 万吨，较上周预测的 1,647 万吨略有下调。

【豆菜粕】国内 3 月进口大豆到港季节性减少，油厂开机维持中等水平，且下游饲料企业补库增多，大豆和豆粕库存在加速去库，这支撑豆粕基差稳定偏强，同时盘后获高基差支撑走强，月差自高位回落后也有反弹。截止目前，巴西大豆检疫政策放松，日转运量恢复正常，预计国内 4-5 月到港量仍将显著增加，豆菜粕均缺乏单边走强驱动，区间行情获维持稳定。

【油脂】国际原油期货走强，美且受生物燃料政策落地预期提振，隔夜芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘大幅上涨，基准期约收高 3.2%；马棕油期货基准合约下跌。棕榈油方面，印尼因能源紧张问题而限制棕榈油出口风险也在提升；马来西亚棕榈油出口增加，库存下滑，将对棕榈油价格构成支撑。据船运调查机构称，3 月上半月马来西亚棕榈油出口量环比增长 43.51%。

【玉米】玉米市场价格涨势放缓，但整体看涨心态依然较多。供应方面，除考虑进口大麦 3 月份到港增多或在一定程度上替代玉米用量外，持粮主体的变现压力将逐步释放，且政策性粮源投放预期增强，限制玉米多头风险偏好。

【生猪】生猪产能加速调整的阵痛期、需求边际转好但也尚处全年淡季，养殖端亏损加剧，行业产能去化预期升温。今日早间猪价稳定为主，价格低位后，二育入场和冻品入库稍增，挺价情绪增强，价格有止跌迹象。4-5 月理论出栏量有缩减、供需边际继续改善，也有助于猪价企稳。期货方面，短期尽管饲料成本抬升，但基差持续承压，限制期货端反弹，预计将维持区间震荡偏弱行情。

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