

2026年4月14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：美伊和谈预期提振全球风险偏好

【宏观】海外方面，美国封锁伊朗港口助推原油反弹，但是，美伊接触仍在继续，或再举行面对面会谈，也可能延长停火期，美伊和谈预期限制涨幅；美元指数和美债收益率走弱，全球风险偏好升温。国内方面，3月中国PMI景气明显回升，中国经济超预期改善，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。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘风险上，短期国内经济好于预期，虽美伊谈判未达成协议，但美伊和谈预期或将提振国内风险偏好。后续关注美伊谈判进展、两会以后政策实施情况以及市场情绪的变化。资产上：股指短期震荡反弹，短期谨慎做多。国债短期震荡，谨慎观望。商品板块来看，黑色短期震荡走弱，短期谨慎观望；有色短期震荡反弹，短期谨慎做多；能化短期大幅反弹、波动较大，谨慎观望；贵金属短期震荡，谨慎做多。

【股指】在能源金属、油气开采以及元件等板块的带动下，国内股市整体上涨。基本上，国内方面，3月中国PMI景气明显回升，中国经济超预期改善，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。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘风险上，短期国内经济好于预期，虽美伊谈判未达成协议，但美伊和谈预期或将提振国内风险偏好。后续关注美伊谈判进展、两会以后政策实施情况以及市场情绪的变化。操作方面，短期谨慎做多。

【贵金属】贵金属市场周一夜盘整体下跌，沪金主力合约收至1043.14元/克，下跌0.48%；沪银主力合约收至18632元/千克，下跌0.19%。美国封锁伊朗港口助推原油反弹，贵金属走弱，但随着美伊和谈预期，美元走弱推动贵金属反弹。现货黄金低开高走，一度跌破4700大关，最终收跌0.09%，报4746.18美元/盎司；现货白银最终收跌0.35%，报75.83美元/盎司。短期贵金属震荡运行，操作方面，短期谨慎做多。

黑色金属：市场焦点继续关注弱需求，钢材期现货价格低位震荡

【钢材】周一，国内钢材期现货市场继续低位震荡，市场成交量也偏弱。尽管中东局势复杂多变，但对于钢材市场的影响在逐渐减弱，当前市场更为关注现实需求的情况以及原料能否企稳。钢材现实需求虽在继续恢复中，但总体力度弱于预

期。上周五大品种钢材表观消费量环比回落了 2.89 万吨。库存整体处于高位。供应方面，螺纹钢和中厚板产量回升较快，其他品种产量环比回落，五大品种钢材表观消费量环比回升 6.97 万吨。铁水产量上周继续小幅回升。短期钢材市场或以区间震荡为主。

【铁矿石】周一：铁矿石期现货价格小幅反弹。短期铁矿石需求仍有韧性，铁水日产量及盈利钢厂占比数据同步回升。但 4 月底到 5 月初铁水产量会见到上半年顶部，不排除市场提前交易铁水顶部的可能。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 84.4 万吨，到港量环比回落 452.7 万吨，主要是清明小长假前发货量回落所致，后续到港量大概率回升。铁矿石价格短期或以区间震荡为主。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅反弹。硅锰 6517 北方市场价格 6100-6200 元/吨，南方市场价格 6200-6300 元/吨。锰矿现货价格高位，天津港南非半碳酸块报 44-44.5 元/吨度延续上周涨后高位；South32 澳块报价 47 元/吨度，澳籽报价 44 元/吨度，CML 澳块报价 49-50 元/吨度，加蓬报 48 元/吨度及以上。成本的上涨导致部分工厂减产。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 32.01%，较上周减 4.08%；日均产量 27380 吨/日，减 650 吨。硅铁主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5450-5550 元/吨，75 硅铁价格报 5950-6100 元/吨。厂内库存持续去化，全国样本企业库存环比下降，处于近年同期偏低水平，社会库存也维持低位，无明显累库压力。主产区电价分化，整体生产成本有支撑。短期铁合金价格预计将继续延续弱势。

有色新能源：中东局势再起波澜，有色金属行情趋钝化

【铜】虽然中东局势再起波澜，但有色金属对中东局势有所钝化，风险偏好下降影响程度走弱。另外，国内限制硫酸出口，加剧全球硫酸供应偏紧态势，可能制约湿法铜矿冶炼产量，市场情绪有所提振。但鉴于国内产量高企，全球库存压力依旧较大，对上方空间谨慎看待。
风险因素：资源品重估逻辑再起。

【铝】中东最大的铝生产商阿联酋环球铝业公司(EGA)援引不可抗力条款，暂停了至少部分铝材的交付，此前该公司的一家冶炼厂因伊朗的袭击而停产。中东冲突加剧全球电解铝供应偏紧预期，提振铝价。国内新投产产能爬产和老产线复产，今年仍有大约 80 多万吨产能释放，将带来供给净增量，国内电解铝产量维持高位，同比增速高于市场预期，虽然进口亏损幅度仍大，但俄铝长单弥补一般贸易不足，进口量维持高位，整体国内供应充裕。需求端难言乐观，传统产业房地产竣工、汽车、家电受之前新开工面积下滑和以旧换新政策透支影响，今年无法带来可观增量，甚至带来部分减量；新兴产业光伏总装机规模也大概率走低，受去年抢装透支影响。国内库存增至近年来最高水平，LME 库存持续缓慢下降。总体而言，铝价下方有支撑，但上方高度不宜过度期待。

【锌】南方大区锌矿加工费从 1300 元/金属吨反弹至 1500 元/金属吨后，近期持稳；北方大区锌矿加工费维持在 1500 元/金属吨；进口矿 TC 从 0 美元/干吨降至 -10 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。国内锌锭社会库存同比仍处于高位。

【铅】4 月以来，铅价走势偏强，叠加副产品硫酸价格上涨，带动再生铅企业利润修复。国内再生铅企业集中复产，4 月虽然有部分再生铅企业有检修计划，但 3 月中下旬复产的企业将在 4 月继续释放增量，预计 4 月再生铅产量将继续增加。原生铅方面，产量季节性回升，最新原生铅周产量为 5.84 万吨，上周为 5.83 万吨，处于近年来高位。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。国内铅锭库存去库良好；LME 库存整体持稳，维持在 28 万吨上方。

【镍】周一，镍价上涨，主要是由于 HPM 修改超预期，成本上升推动。矿端仍是当前核心矛盾点，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。另外，中东冲突导致印尼硫磺出现紧缺，影响 MHP 生产，另外之前尾矿事故也导致企业减产，MHP 供应存下降风险。镍价下方仍存在支撑，但上方空间受制于国内外高库存，预计幅度有限。

【锡】供应端，1-2 月从缅甸进口锡矿 3135 金属吨，较去年同期的 1635 金属吨同比增加 92%左右，随着佹邦矿洞抽水问题进一步解决，复产进程进一步加快，锡矿进口量将进一步上升；国内冶炼开工处于高位，云南江西两地冶炼开工率仍在 67%附近徘徊；后期关注印尼出口政策扰动。需求端，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，但其他传统和新兴产业表现欠佳，1-2 月汽车产量同比下降 9.9%，光伏组件产量同比下降 26%，家电排产延续下滑态势，行业分化显著，半导体独木难支，整体需求欠佳。随着锡价反弹，高价抑制下游采购意愿，锡锭社会库存增加 571 吨至 9936 吨；LME 锡锭库存小幅下降 50 吨至 8600 吨，维持小幅去库，仍处高位。综上，当前中东局势仍有反复，短期难有趋势表现，预计将维持震荡。

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