

2026年5月12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

## 宏观金融：全球市场乐观情绪持续升温，继续提振风险偏好

【宏观】海外方面，美伊谈判深陷僵局、特朗普称停火协议岌岌可危，美股涨势受限，芯片股继续领涨，全球风险偏好在科技板块带动下延续升温，美元指数和美债收益率高开低走。国内方面，4月国内经济延续回升且好于预期，外需超预期回升，中国经济整体向好，通胀继续修复回升，企业业绩持续改善。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，PPI大幅上涨以及CPI温和回升，企业业绩逐步兑现；中东局势短期再现紧张局面，但影响不大，国内风险偏好大幅升温。后续关注美伊谈判进展、国内经济情况以及市场情绪的变化。资产上：股指短期震荡偏强，短期谨慎做多。国债短期震荡，谨慎观望。商品板块来看，黑色短期震荡反弹，短期谨慎做多；有色短期震荡反弹，短期谨慎做多；能化短期高位震荡、波动较大，谨慎观望；贵金属短期震荡反弹，谨慎做多。

【股指】在半导体芯片及材料设备、通信设备以及生物制品等板块的带动下，国内股市大幅上涨。基本上，4月国内经济延续回升且好于预期，外需超预期回升，中国经济整体向好，通胀继续修复回升，企业业绩持续改善。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，PPI大幅上涨以及CPI温和回升，企业业绩逐步兑现；中东局势短期再现紧张局面，但影响不大，国内风险偏好大幅升温。后续关注美伊谈判进展、国内经济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上涨，沪金主力合约收至1036.44元/克，上涨0.45%；沪银主力合约收至21142元/千克，上涨6.41%。随着美元、美债收益率收窄日内涨幅，贵金属低开后走高。现货黄金最高触及4748.55，较日低涨近100美元，最终收涨0.43%，报4734.97美元/盎司；在技术性买盘的推动

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

下，现货白银涨势更猛，最终收涨 7.18%，报 86.12 美元/盎司。短期贵金属震荡反弹，操作方面，短期谨慎做多。

## 黑色金属：宏观数据利好短期仍提振钢价

【钢材】周一，国内钢材期现货市场延续反弹，市场成交量低位运行。4月CPI和PPI数据公布，数据持续向好，通胀重心逐步抬升。这对钢材市场继续形成支撑。基本面方面，现实需求继续走弱，五大品种表观消费量环比回落 68.32 万吨。库存呈现社库降厂库增格局，上游累库压力逐渐增加。供应方面，五大品种钢材产量环比回落 15 万吨，建材减产明显，板材有小幅复产。同时，下游对于螺纹新一轮组距加价反应积极。短期钢材市场仍是预期主导，或延续震荡偏强思路。

【铁矿石】周一，铁矿石期现货价格继续小幅反弹。铁水日产量小幅回升，盈利钢厂占比回升至 60%以上，铁水产量下降过程或较为曲折。供应方面，本周铁矿石发运量环比回落 489.3 万吨，到港量环比回落 207 万吨。但中期来看，矿石供应增加仍是大趋势。因此，铁矿石价格短期仍将高位震荡，需注意矿石高供应对价格的压制。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货价格走势分化，盘面价格不同程度下跌。硅锰 6517 北方市场价格 5980-6080 元/吨，南方市场价格 6000-6100 元/吨。锰矿现货走势偏弱，天津港半碳酸 39 元/吨度左右，南非高铁分指标 32.5-33.5 元/吨度区间，加蓬 42 元/吨度左右，South32 澳块 42 元/吨度左右，cml 澳块 44.5-45 元/吨度。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 30.76%，较上周减 0.7%；日均产量 25412 吨/日，增 95 吨。北方尤其是内蒙古地区，四月份检修工厂存在复产情况，产量有所增加，南方地区电费成本再度上涨，开工率持续走低。75 硅铁价格报 5900-6000 元/吨。河南贸易商市场 72 硅铁自然块不含税价格 5100 元/吨左右，75 硅铁自然块不含税围绕 5400 元/吨左右。5 月份钢厂招标进行中，山钢、中天常州、福建等钢厂发布公告，市场预期偏弱。下游企业基本假期后，部分企业也多交付手上订单，市场询单以及成交逐渐冷清，下游需求基本处于停滞的状态。短期铁合金价格或以区

间震荡为主。

### 有色新能源：低库存及供应扰动，碳酸锂下方支撑较强

【碳酸锂】周一碳酸锂主力 2609 合约上涨 3.51%，最新结算价 202140 元/吨，加权合约增仓 32525 手，总持仓 81.01 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 195250 元/吨（环比上涨 1250 元），期现基差-7870 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2900 美元/吨（环比上涨 70 美元）。外购锂云母生产利润 6939 元/吨，外购锂辉石生产利润-1226 元/吨。锂矿供应偏紧，锂矿可售库存低位，且锂辉石产线开工率小幅下滑。需求端中下游排产积极，但是高价阻碍下游采购动作，下游持续去库，关注未来下游的顺价情况。预计碳酸锂高位偏强震荡，逢低布局。

【工业硅】周一工业硅主力 2609 合约上涨 0.72%，最新结算价 9150 元/吨，加权合约持仓量 53.64 万手，增仓 38536 手。华东通氧 553# 报价 9350 元/吨（环比持平），期货升水 410 元/吨，基差较弱。北方开工持续低迷，西南复产推迟，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，跟随焦煤的节奏呈现区间行情，近期焦煤偏强震荡，市场有能耗管控导致工业硅小炉型淘汰传闻，工业硅的套保压力区间小幅上移，谨慎持多。

【多晶硅】周一多晶硅主力 2606 合约下跌 4.63%，最新结算价 38690 元/吨，加权合约持仓 15.86 万手，增仓 8096 手。钢联最新 N 型复投料报价 37500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 0.92 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片 (M10) 报价 0.335 元/瓦（环比持平），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.76 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 15180 手（环比减少 190 手），关注 5 月老仓单集中注销。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。预计多晶硅价格底部震荡，谨慎观望，逢高卖出深度虚值看涨期权。

### 农产品：新麦上市及超期稻谷拍卖消息令玉米市场承压

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1193.25 涨 3.75 或 0.32%(结算价 1194.75)。

美国农业部在每周作物生长报告中公布称，截至 2026 年 5 月 10 日当周，美国大豆种植率为 49%，此前一周为 33%，去年同期为 45%，五年均值为 36%。美国农业部公布的周度出口检验报告显示，截至 2026 年 5 月 7 日当周，美国大豆出口检验量为 655,294 吨，市场预期为 30-76.5 万吨，前一周修正后为 505,468 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 33,980,204 吨，上一年度同期为 43,941,280 吨。美豆油牛市行情及大豆压榨需求强劲提供支撑，然而美豆出口延续走弱。关注月中旬美国总统访华是否提振对华出口预期，阶段性或继续维持区间行情。

**【豆菜粕】**尽管进口大豆集中到港冲击性利空预期充分，逢低成交增多，然市场整体悲观情绪持续存在。下阶段豆粕供应维持宽松，阶段性成本支撑为主要逻辑，关注定价端美豆行情预期指引。菜粕方面，沿海地区油厂陆续复工复产、压榨开机稳步回升，带动菜粕市场货源供应稳步放量，短期内菜粕价格缺乏单边涨跌驱动，大概率同步豆粕行情运行。据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 5 月 8 日，全国主要地区油厂大豆库存 593.26 万吨，较上周增加 60.83 万吨，增幅 11.42%，同比去年增加 58.35 万吨，增幅 10.91%；豆粕库存 34.1 万吨，较上周减少 9.33 万吨，减幅 21.48%，同比去年增加 23.98 万吨，增幅 236.96%。全国主要地区菜粕库存总计 28.41 万吨，较上周增加 0.76 万吨。

**【油脂】**中东局势及国际原油行情不稳定依然是油脂市场主要的情绪监控指标，阶段性影响中性。棕榈油，年度内生柴乐观消费预期下供需收紧是支撑高位行情的基础，且高油价及美豆油牛市行情继续维持市场看涨情绪。然而，4 月 MPB 报告整体中性偏空，产量增幅仍在预期内，但出口低于预期，国内消费提振有限，导致棕榈油期末库存环比增加 1.71%，高于市场预期。豆油方面，成本支撑逻辑增强且季节性供需宽松压力计价充分，而菜油现货支撑逻辑减弱，后期阶段性豆油市场表现会强于菜油。截至 2026 年 5 月 8 日，全国重点地区棕榈油商业库存 75.607 万吨，环比上周增加 7.61 万吨，增幅 11.19%；同比去年 33.73 万吨增加 41.88 万吨，增幅 124.15%；全国豆油商业库存 98.66 万吨，环比上周增加 1.95 万吨，增幅 2.02%。同比增加 22.27 万吨，增幅 29.15%。全国主要地区菜油库存总计 53.5 万吨，较上周增加 2.4 万吨。

**【生猪】**5 月出栏规模养殖场出栏量将环比下跌 2.74%。月初集团出栏量级有增，

价格趋弱下行，二育情绪也有所减弱。整体市场供应反馈依然较为充足，屠宰企业普遍采购偏顺畅，市场情绪持续低迷，期货盘抢跑或阶段性提高产业套保卖盘风险。

【玉米】目前市场粮源多集中于贸易商，市场余量相关充足。新季小麦即将上市，贸易商加快腾仓节奏，且超期稻谷拍卖的传闻对市场有一定的利空影响。现货承压、短期期货升水不稳。值得注意的是，下阶段国内外天气市场行情或依然有，叠加贸易成本支撑，亦不宜过分悲观。

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