

2026年5月21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：美伊谈判现转机，风险偏好边际修复

【宏观】海外方面，特朗普称美伊谈判进入“最终阶段”，伊朗表示将在“强烈不信任美国”的情况下继续谈判，双方拟于5月底朝觐季后在巴基斯坦伊斯兰堡开启新一轮谈判，但核心分歧仍存，伊朗坚持结束冲突、解冻资产等诉求，美方要求核限制并保留军事选项。受此影响，美元指数回落，10年期美债收益率小幅波动，全球风险偏好边际修复。国内方面，4月经济数据低于预期，1-4月全国一般公共预算收入同比增3.5%，外需仍有韧性，经济短期放缓；通胀持续修复，PPI上行、CPI温和回升，企业业绩整体改善。市场交易聚焦中东地缘局势与企业业绩兑现，美伊谈判缓和预期对国内市场形成正向支撑，股指震荡偏强。后续关注美伊新一轮谈判进展、国内经济修复斜率、企业业绩落地情况及市场情绪变化。资产上：股指短期震荡偏强，短期谨慎做多。国债短期震荡反弹，谨慎做多。商品板块来看，黑色短期震荡回调，短期谨慎观望；有色短期震荡反弹，短期谨慎做多；能化短期高位回落、波动较大，谨慎观望；贵金属短期震荡反弹，谨慎观望。

【股指】A股三大指数震荡整理，上证指数收4162.18点，跌幅0.18%；沪深300收4850.70点，跌幅0.04%；深证成指收15569.98点，基本持平。板块轮动加快，半导体芯片及材料、电池、能源金属等板块领涨，电力、文化传媒以及教育等板块承压回落。基本上，4月经济短期放缓但外需稳健，通胀温和修复支撑企业盈利改善；美伊谈判出现缓和预期，全球风险偏好回升，对国内股指形成提振。短期市场延续震荡偏强格局，后续关注业绩兑现与外围局势变化。操作方面，短期谨慎做多，聚焦高景气成长与业绩确定性板块。

【贵金属】贵金属市场周三夜盘震荡反弹，国内夜盘沪金主力合约收至995.92元/克，涨幅0.88%；沪银主力合约收至18661元/千克，涨幅2.70%。国际市场，现货黄金收复4540关口，最终收涨1.38%，报4543.79美元/盎司；现货白银最终收涨2.92%，报75.85美元/盎司。主要因美伊谈判缓和预期升温，美元指数回落，实际利率下行，叠加地缘避险情绪余温，贵金属短期承压后反弹。短期贵金属震荡反弹，操作方面，短期谨慎做多，关注美伊谈判进展与美债收益率波动。

黑色金属：现实需求偏弱，钢材期现货价格继续下行

【钢材】周三，国内钢材期现货市场继续延续弱势，市场成交量低位运行。上周钢材消费虽有小幅回升，但淡季背景下，现实需求继续走弱概率较高。供应方面，

钢厂利润恢复后，电炉钢产量恢复，螺纹周度产量回升至 200 万吨以上。铁水产量也持续高位。不过《钢铁行业产能置换办法（2026）》公布，中期供给或进一步受到约束。短期钢材市场以区间震荡思路对待，向下调整空间预计有限。

【铁矿石】周三，铁矿石期现货价格延续弱势。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，本周全球铁矿石发运及到港量明显回升，发运量回升 346 万吨，到港量回升 204.6 万吨。港口库存继续处于高位。中期来看，矿石供应增加仍是大趋势。当下，钢厂的利润依然是支撑铁矿石价格主要因素。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】周三，硅铁、硅锰现货价格持平；盘面价格走势分化。目前合金基本面变化不大，硅锰 6517 北方市场价格 5700-5800 元/吨，南方市场价格 5850-5930 元/吨。锰矿市场震荡运行，天津港半碳酸成交 38 元/吨度左右，南非高铁分指标 33-33.5 元/吨度区间，加蓬 41.5-42 元/吨度。主产区生产节奏保持稳定，调研后期短期内减增产量较少，厂家出货较好，内蒙厂交付订单为主，宁夏厂逐步出货，厂家利润表现一般。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。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。动力煤价格上涨是带动硅铁价格走强的主要原因。短期铁合金价格或以区间震荡为主。

新能源：低库存及供给扰动，碳酸锂下方支撑较强

【碳酸锂】周三碳酸锂主力 2609 合约下跌 1.3%，最新结算价 180220 元/吨，加权合约减仓 8476 手，总持仓 68.67 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 179000 元/吨（环比下跌 7500 元），期现基差 2180 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2630 美元/吨（环比下跌 115 美元）。外购锂云母生产利润 2790 元/吨，外购锂辉石生产利润-1655 元/吨。短期宏观情绪偏空压制高估值品种，碳酸锂下游持续去库，需求构成下方支撑，价格下跌后，连续两日现货市场成交放量。预计碳酸锂高位震荡，关注关键均线附近支撑，耐心等待止跌后逢低布多机会。

【工业硅】周三工业硅主力 2609 合约上涨 0.06%，最新结算价 8465 元/吨，加权合约持仓量 44.09 万手，增仓 4976 手。华东通氧 553# 报价 9150 元/吨（环比持平），期货贴水 140 元/吨，基差偏强。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，跟随焦煤节奏呈区间行情。上周工信部加强节能监察利多落地，工业硅随焦煤价格回落，但下方成本支撑依然较强，区间操作。

【多晶硅】周三多晶硅主力 2606 合约上涨 1.38%，最新结算价 36570 元/吨，加权合约持仓 16.81 万手，增仓 1691 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（G12）

报价 0.338 元/瓦（环比持平），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.75 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 15140 手（环比增加 440 手），5 月老仓单集中注销。多晶硅社会库存高位平稳，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：国际油脂油料天气升水短期不足以驱动阶段性高位再突破

【美豆】隔夜 CBOT 市场大豆期货 11 月大豆收 1193.00 跌 10.00 或 0.83%（结算价 1193.50）。目前为止，美豆作物种植进展顺利、种情良好，然而国际大豆、菜籽产区天气担忧情绪升温，且对华出口预期稳定，阶段性维持区间震荡行情。

【豆菜粕】现阶段豆粕供应逐步转向宽松，供应冲击压力集中在 5-7 月释放，基差持续疲软现实难改，弱基差+逐步累库状况下，连粕除非美豆干旱减产既成事实，不然难有多头行情。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、维持区间震荡。

【油脂】隔夜 CBOT 市场豆油豆油期货收盘下跌，基准期约收低 1%，BMD 市场毛棕榈油基准期约跌幅 0.59%，主要原因是国际原油期货暴跌。美豆油方面，供应收产能钢线限制，需求增长预期稳定，且当前价格在生物燃料生产中有利可图，多头基础稳固。棕榈油方面，年度内生柴乐观消费预期下供需收紧，继续支撑高位行情，短期印尼计划成立国有机构管理大宗商品出口可能收紧供应的担忧被疲弱的出口数据所抵消，价格阶段性走弱。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 690220 吨，较上月同期出口的 868281 吨减少 20.51%。国内市场，豆油季节性供需宽松压力计价充分且成本支撑逻辑增强；菜油强现实弱预期，短期海关通关延期导致现货持续偏强，基差且稳定，且随着欧洲菜籽产区天气风险增加，部分天气升水也提供稳定支撑。

【生猪】全国生猪出栏均价 9.54 元/kg，涨 0.01。目前市场继续受政策、情绪炒作，存在阶段性的养殖节奏调整和二育支撑，但 5 月以来需求疲软现实拖累猪价未能持续走强。现肥标价差依然偏高，部分二育压栏仍会有效释放，关注后期二育肥出栏节奏。现阶段，基础全国能繁母猪正常保有量已大幅下调，当前产能依然过剩被政策定调。后期去产能路漫漫，生猪 09 合约升水有可能被修正，逢高源自套保卖盘的潜在压力可能会一直存在。

【玉米】全国玉米价格暂稳定，北港平仓价小幅松动，报 2395 跌 5 元/吨。目前全国深加工企业库存及饲料库存仍处于下降的状态，下游深加工企业利润低位，开机也开始季节性下滑；饲料企业买涨不买落的情绪较为明显，且糙米有望近期投放市场，华北小麦也即将上市、开称价格不高，部分饲料企业有替代采购计划。现阶段玉米供需双弱，东北贸易商目前出货意向一般，观望心态也比较高。

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