

2026年5月27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：半导体势头强劲，全球风险偏好延续升温

【宏观】海外方面，美国对伊朗发动新一轮空袭，打击了市场对短期内停火的乐观预期，从而提振了避险美元需求，美元小幅走高；但得益于2年期美债强劲标售，美债短端收益率表现优于长端、整体下降，以及在半导体强劲势头下，全球风险偏好继续升温。国内方面，4月经济数据短期放缓，外需韧性凸显；通胀持续修复，PPI上行、CPI温和回升，企业盈利改善趋势明确。此外央行呵护流动性态度明确，资金面回归均衡偏松。市场交易聚焦美伊协议落地与企业业绩兑现，短期半导体产业乐观预期提振全球市场情绪支撑国内市场，短期情绪回暖、股指震荡走强。后续关注美伊协议正式落地、国内经济修复斜率、企业业绩兑现及流动性变化。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，黑色短期震荡反弹，短期谨慎做多；有色短期偏强震荡，短期谨慎做多；能化短期震荡反弹、波动较大，谨慎观望；贵金属短期震荡运行，谨慎观望。

【股指】A股三大指数震荡分化，成交持续放量。上证指数收4145.37点，跌幅0.17%；沪深300收4947.85点，涨幅0.53%；深证成指收15876.16点，涨幅0.12%；创业板指收4043.07点，涨幅0.54%。板块方面，贵金属、工业金属以及证券板块走强；军工、半导体以及通信设备板块走弱。基本上，国内经济修复韧性显现，企业盈利改善预期明确；美伊谈判延期但缓和趋势未改，北向资金小幅净流入，支撑市场情绪。后续持续关注美伊协议落地、业绩兑现及北向资金流向。操作方面，短期谨慎做多，聚焦科技成长与业绩确定性标的。

【贵金属】贵金属市场周二隔夜整体下跌，国内夜盘沪金主力合约收至987.80元/克，下跌1.15%；沪银主力合约收至18601元/千克，下跌1.38%。中东局势再度趋紧加剧通胀担忧，美联储加息预期升温打压金价，现货黄金震荡下行，最终收跌1.36%，报4507.56美元/盎司；现货白银最终收跌1.41%，报76.92美元/盎司。短期贵金属震荡运行，操作方面，短期谨慎观望，重点关注美伊协议落地进展、美元指数及美债收益率波动。

黑色金属：市场情绪降温，钢材期现货价格回调

【钢材】周二，国内钢材期现货市场弱势下跌，市场成交量继续低位运行。山西煤矿事故引发的乐观情绪降温，焦煤冲高回落，带动黑色板块走低。基本面方面，需求端变化不大，继续延续弱势，上周五大品种钢材表观消费环比回落 30 万吨，热卷库存压力可能更大。供应方面，钢厂利润恢复后，电炉钢复产速度加快，上周五大品种钢材产量环比回升 21.96 万吨，螺纹回升 19.74 万吨。短期钢材市场关注焦点仍在成本端。价格或以区间震荡为主。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格小幅回落。铁水日产量回升至 240 万吨上方，但盈利钢厂占比小幅回落。供应方面，本周全球铁矿石发运量继续环比回升 596 万吨，到港量则回落 277 万吨。按发货推算，到港量或继续回升。且港口库存仍处于高位。中期来看，矿石供应增加仍是大趋势。铁矿石价格短期或继续延续弱势。

【硅锰/硅铁】周二，硅铁、硅锰期现货价格弱势下跌。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。若后续煤炭价格继续上涨，铁合金价格不排除进一步跟涨可能。

有色新能源：维持高位震荡，等待新驱动出现

【铜】智利国家铜业公司 Codelco 表示，周一晚间北部城市卡拉马（Calama）附近发生地震后，该公司曾暂停部分作业，但目前运营已恢复正常。国际铜研究组织（ICSG）在其最新月度公报中表示，3 月全球精炼铜市场供应过剩 3 万吨，而 2 月份为供应过剩 27 万吨。ICSG 称，今年前三个月，铜市场供应过剩 39.6 万吨，而去年同期为供应过剩 13.5 万吨。近期 comex 铜库存持续增加，截至 5 月 26 日，铜库存增至 636451 短吨，之前曾一度降至 58 万短吨附近。6 月 30 日前，美国商务部将提交铜市场评估报告，总统据此决定是否对精炼铜加税。

【铝】供需层面，国内电解铝产量高位，但需求承压，库存高位，去化缓慢。1-4 月国内电解铝产量为 1474.6 万吨，同比增加 2.7%，绝对增量为 39 万吨；日均产量为 12.3 万吨左右，高于去年同期的 12 万吨。1-4 月电解铝预估表观消费量为 1475 万吨，低于去年同期的 1503 万吨，同比下降 1.8%，其中 1-2 月同比增 0.4%，3 月同比下降 3%，4 月同比降 5%。国内供应刚性，加上高进口，其实供给充裕，

而今年需求缺乏亮点，虽然特高压和储能带来一定增量，但光伏、汽车等重要下游领域均难给出乐观预期。宏观叙事同样难以提振铝价，上方高度谨慎看待。

【锡】供应端，4月锡矿进口环比下降，其中从缅甸进口降幅较大，复产进度不及预期，另外刚果金疫情也加剧市场对锡矿供应偏紧的担忧；后期需重点关注印尼政策，涵盖锡矿RKAB配额和锡锭出口关税，可能给市场带来较大扰动。云南江西两地冶炼开工率持稳，同比仍处于高位。需求端，整体需求欠佳，4月锡焊料开工率为74.9%，环比下滑0.6%，同比下滑1.8%；全球3月半导体销售额增速进一步上升，达到79.2%，增速较上个月扩大17.4%；4月我国半导体产量同比增33%，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。锡价高位抑制下游焊料企业备货意愿，刚需采购，现货市场交投氛围清淡，锡锭社会库存在10000吨附近徘徊，同比持平，LME锡锭库存环比下降，绝对水平仍为高位。综合来看，缅甸锡矿供应恢复不及预期，叠加刚果金锡矿供应担忧，下方支撑较强，但宏观风险依然存在，上方空间谨慎看待，后续重点留意主产国政策突发扰动。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力2609合约下跌4%，最新结算价178640元/吨，加权合约减仓14510手，总持仓66.14万手。SMM报价电池级碳酸锂180000元/吨（环比下跌3250元），期现基差800元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石CIF最新报价2630美元/吨（环比下跌35美元）。外购锂云母生产利润11277元/吨，外购锂辉石生产利润-582元/吨。上周短期宏观情绪偏空压制高估值品种，周末美伊和谈进展缓和情绪。库存样本扩容整体符合预期，去库趋势延续，需求构成下方支撑。关注关键支撑位置，耐心等待止跌企稳后逢低布局。

【工业硅】周二工业硅主力2609合约下跌0.23%，最新结算价8555元/吨，加权合约持仓量43.15万手，减仓5481手。华东通氧553#报价9100元/吨（环比持平），期货贴水35元/吨，基差偏弱。北方开工持续低迷，西南丰水期复产推迟，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。上周五山西煤矿发生重大安全事故，预计引发更大范围的安全生产检查，焦煤价格上涨从成本端推动工业硅上涨。

【多晶硅】周二多晶硅主力2609合约下跌0.95%，最新结算价37790元/吨，加权合约持仓16.89万手，减仓359手。钢联最新N型复投料报价35000元/吨（环比持平），N型硅片报价0.89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16290手（环比增加1270手），5月底老仓单集中注销。光伏终端需求不足，上下游价格博弈激烈，多晶硅现货价格持续下跌，上周硅片价格下滑3%。多晶硅行业现金流成本（约3-3.3万/吨），但预计近期煤炭和工业硅价格上行将抬升成本区间，以短期反弹看待，谨慎观望。

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