

2026年5月29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：美伊谈判重现曙光，市场风险偏好回暖

【宏观】海外方面，4月美国PCE通胀增速创下三年新高，美国通胀高企；但是美国一季度GDP下修至1.6%；此外，外媒曝双方达成60天停火谅解备忘录，待特朗普批准，但伊朗官方否认签署任何文本；受此消息冲击，油价继续走低，美元指数冲高回落，10年期美债收益率高位震荡回调，全球风险偏好整体升温。国内方面，1-4月经济数据延续“放缓中有亮点”格局，全国一般公共预算收入同比增长3.5%，规上工业企业利润总额同比大增18.2%，4月单月利润增速达24.7%，外需韧性与企业盈利改善趋势明确。通胀温和修复，PPI上行、CPI稳步回升，支撑中下游业绩修复。市场核心聚焦美伊地缘博弈、国内经济修复斜率及中报业绩兑现；短期国内市场情绪有所回暖，股指震荡运行，国债偏强，商品板块分化加剧。后续重点关注美伊协议落地进展、国内稳增长政策效果、企业中报业绩及资金流向。资产判断：股指短期震荡运行，谨慎观望；国债短期震荡偏强，谨慎做多；商品黑色震荡回调，谨慎观望；有色偏强震荡，谨慎做多；能化高位回落、波动加剧，谨慎观望；贵金属震荡承压，谨慎观望。

【股指】A股三大指数震荡整理，成交维持高位。上证指数收4098.64点，涨幅0.12%；沪深300收4914.21点，涨幅0.12%；深证成指收15861.89点，涨幅0.80%；创业板指收4125.07点，涨幅1.96%。全市场板块涨跌分化，培育钻石、超级电容、PET铜箔等板块走强；贵金属、创新药、养殖板块、乳业股跌幅居前。基本上，国内工业企业盈利改善、通胀温和修复支撑企业业绩；市场核心聚焦美伊地缘博弈、国内经济修复斜率及中报业绩兑现；短期国内市场情绪有所回暖，股指震荡运行。后续关注企业中报业绩落地、北向资金流向及地缘局势变化。操作方面，短期谨慎观望，逢低布局业绩确定性强的板块。

【贵金属】周四，贵金属市场贵金属震荡反弹，内外盘同步走强。国内夜盘沪金主力收986.90元/克，涨幅1.91%；沪银主力收18890元/千克，涨幅2.38%。国际市场，现货黄金涨0.92%至4497.31美元/盎司，现货白银涨1.07%至75.41美元/盎司。主因美伊谈判反复引发避险情绪边际回升，美元指数高位回落，美债收益率震荡走弱，贵金属承压后反弹；但短期地缘预期摇摆，

反弹空间受限。短期贵金属震荡偏弱后反弹，操作上谨慎观望，重点跟踪美伊谈判、美元及美债收益率波动。

## 黑色金属：需求走弱，钢材期现货价格弱勢震荡

【钢材】周四，国内钢材现货市场持平，盘面价格低位震荡，市场成交量依旧偏弱。美债收益率涨势趋缓，宏观面变化不大。淡季背景下，现实需求继续延续弱势，五大品种钢材表观消费量环比回落 4.39 万吨，库存降幅本周额继续收窄。供应方面，五大品种钢材产量环比回升 1.52 万吨，考虑盈利钢厂占比仍在 6 成以上，供应后续或继续恢复。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】周四，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，铁水产量或已接近顶部区域。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】周四，硅铁、硅锰现货价格持平；盘面价格也小幅走弱。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。硅铁、硅锰期现货价格短期仍区间震荡。

## 有色新能源：美伊谈判重现曙光，隔夜有色表现偏强

【铜】5 月 28 日，阿根廷经济部表示，该国通过 RIGI 投资计划批准了价值 8.91 亿美元的圣豪尔赫（San Jorge）矿业项目，位于门多萨的该铜矿项目将创造超过 6,300 个直接和间接就业岗位。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 28 日，铜库存增至 638224 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】产业在线数据显示，6月空冰洗排产合计产量3004万台，较去年同期下降11.8%。天山铝业140万吨电解铝绿色低碳能效提升项目一次性通电成功，之前实际运行产能只有120万吨，相当于给市场带来20万吨净产能增量。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】周四碳酸锂主力2609合约上涨1.97%，最新结算价177580元/吨，加权合约减仓5652手，总持仓64.02万手。SMM报价电池级碳酸锂175500元/吨（环比下跌1500元），期现基差-1800元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石CIF最新报价2565美元/吨（环比下跌20美元）。外购锂云母生产利润10328元/吨，外购锂辉石生产利润-1374元/吨。近期股市和商品情绪持续低迷，上周库存样本扩容整体符合预期，去库趋势延续，但短期缺乏明确的向上驱动。关注关键支撑位置，耐心等待止跌企稳后逢低布局。

【工业硅】周四工业硅主力2609合约下跌0.12%，最新结算价8575元/吨，加权合约持仓量40.96万手，减仓10138手。华东通氧553#报价9150元/吨（环比持平），期货贴水10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】周四多晶硅主力2609合约下跌0.16%，最新结算价36830元/吨，加权合约持仓16.86万手，减仓1652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 16100 手（环比减少 520 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。

## 能源化工：市场评估美伊停火相关报道，油价持稳

【原油】美伊可能已达成初步协议，该协议将延长停火，并推动达成结束战争，市场继续消化目前谈判进展。Axios 报道称，谅解备忘录将把停火延长 60 天，并指出通过霍尔木兹海峡的航运将“不受限制”，无需向伊朗支付任何通行费，报道表示特朗普仍需批转相关条款，需要几天时间做出决定。同时美国财政部长周四坚称，特朗普的三条红线，即重新开放海峡，交出高丰度浓缩铀，和终止核计划，是达成任何协议的必要条件。目前市场仍在关注通过海峡船舶数量是否真有回升，以及后续地缘消息，短期油价触及区间底部，若无更多进展或仍有反弹驱动。

【沥青】油价延续低位，沥青成本支撑下行后维持弱震荡。短期利润水平仍收到明显压制，开工延续低位，供应恢复概率仍然不高，所以短期累库压力有限，低价货仍然是近期成交主流。旺季下沥青刚性需求有提升但幅度有限，新合同价仍然较高，库存去化情况下，或对市场底部形成支撑。短期绝对价将继续跟随原油大幅波动，关注伊朗局势后续变化。

【PX】PX 继续保持低位小幅反弹，近期石脑油价格继续走低，使得 PX 价格维持成本支撑带来的弱势，对石脑油价差保持 258 美金。后期市场仍等待汽油消费旺季后对芳烃低库存验证。短期聚酯板块整体负反馈明显，PX 延续震荡，后期油价若仍走低，或仍有部分回落空间。

【PTA】PTA 深化减产消息持续计价，是否达成减产仍未有明确，但情绪仍使得去库预期继续维持。不过终端开工维持低位，原料和成品库存双低，负反馈下下游库存也仍然偏高，PTA 将继续面临较强区间波动计价。流通库存外整体库存虽然去化，但是短期已经计价，加工费保持 500 左右高位，PTA 反弹后再度测试支撑水平，若下游仍表现较差，以及减产无法达成，则后期或仍有回调空间。

【乙二醇】下游负反馈继续计价，进口继续维持低位的情况下，港口显性库存继续去化至 72.6 万吨水平，但库存去化速度继续放缓，近期工厂库存再度增加，并且煤价上行放缓，煤制开工供应回落有限，整体供应仍在高位，弥补了部分到港减量。叠加乙二醇面临和 PTA 同样的终端负反馈情况，恐慌式紧缺情绪缓解，近

期价格回落维持低位波动。

【短纤】受到原料价格压制，短纤将继续深化减产，终端开工近期仅止跌，但未见明显反弹，原料采购意愿有限回升，短纤等品类产销率继续保持中性，库存累积速率有所增加。短期跟随 PTA 等品种继续维持偏弱震荡状态，成本价支撑存续，短纤或将维持弱震荡格局。

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](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL：[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)