

2026年3月10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：能源价格大幅回落，全球风险偏好升温

【宏观】海外方面，美国总统表示战争已基本结束，正在考虑控制霍尔木兹海峡；以及美国政府正考虑进一步放松对俄油制裁；能源危机有所缓解，能源价格大幅回调，全球通胀预期短期减弱，美元指数和美债收益率走弱，全球风险偏好升温。国内方面，2月中国经济景气略有放缓，但是通胀继续修复回升，经济和通胀整体较为稳健。政策方面，政府工作报告提出2026年发展主要预期目标，以及财政货币政策，整体目标和政策力度低于2025年。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘风险，短期在全球通胀预期下降的情况下，市场情绪有所回暖，短期股指有所反弹，后续关注中东地缘局势变化、国内两会政策以及市场情绪的变化。资产上：股指短期或波动加大，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，短期谨慎观望；有色短期震荡，短期谨慎观望；能化短期大幅回调，谨慎观望；贵金属短期震荡，谨慎做多。

【股指】在机场航运、军工、以及半导体元件等板块的拖累下，国内股市短期有所下跌。基本上，2月中国经济景气略有放缓，但是通胀继续修复回升，经济和通胀整体较为稳健。政策方面，政府工作报告提出2026年发展主要预期目标，以及财政货币政策，整体目标和政策力度低于2025年。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘风险，短期在全球通胀预期下降的情况下，市场情绪有所回暖，短期股指有所反弹，后续关注中东地缘局势变化、国内两会政策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1141.12元/克，上涨0.02%；沪银主力合约收至21738元/千克，上涨2.31%。因昨日油价开盘暴涨点燃了市场的通胀担忧，美元大幅走强，现货黄金早盘一度跌至5014.89美元的日内低点，但随着美国总统在美盘时段暗示战争已基本结束后，油价大幅回落，美元走弱，黄金持续反弹，并收复日内大部分失地，最终收跌0.73%，报5136.61美元/盎司；现货白银在美盘时段大幅上涨，最终收涨3.12%，报86.95美元/盎司。短期贵金属短期震荡，操作方面，短期谨慎做多。

黑色金属：成本支撑逻辑继续强化，钢材期现货价格延续反弹

【钢材】周一，国内钢材现货市场小幅反弹，盘面价格冲高回落，市场成交继续低位运行。布伦特原油价格大幅上涨，带动煤炭、天然气等价格反弹，钢材成本支撑逻辑渐强。基本面方面，现实需求继续走弱，钢材及钢坯库存持续处于高位。上周五五大品种表观消费虽有回升，但库存已经超过2025年高点。供应方面，五大品种钢材产量小幅回升，铁水产量有明显回落，但主要是两会期间临时性限产导致。后续供应仍会继续维持高位。近期钢材市场成本和宏观逻辑占据主导，建

议继续以震荡偏强思路对待。

【铁矿石】周一，铁矿石期现货价格不同程度反弹。上周铁水日产量环比回落约 5.6 万吨，主要是因两会期间北方限产所导致。鉴于当下钢厂仍有一定利润，生产积极性依然比较强，后期需求关注复产进程。供应方面，本周全球铁矿石发运量继续环比大幅回落 442.9 万吨，短期看铁矿石供应仍处于淡季之中。且原油价格的大幅反弹也会抬高铁矿石的运输成本。建议铁矿石价格以震荡偏强思路对待。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货价格小幅反弹，盘面价格冲高回落。锰矿及原油价格的强势继续提振硅锰市场。天津港半碳酸报价 40 元/吨度及以上，南非高铁分指标报价为 33-35 元/吨度，加蓬报价 45 元/吨度，South32 澳块报价 44 元/吨度，cml 澳块报价 45-46 元/吨度。供应方面，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 35.7%，较上周增 0.08%；日均产量 27980 吨/日，减 225 吨。目前北方开工情况较稳定，工厂陆续套保，利润空间尚可。硅铁主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5550-5700 元/吨，75 硅铁价格报 6100 元/吨。下游钢厂端年后开始陆续执行采购招标计划，贸易商市场复工进度也在稳步回升。3 月 5 日江苏某钢厂硅铁招标价格 5930 元/吨，数量 1000 吨，承兑含税到厂。其余钢厂也在等待河钢招标情况。预计硅铁、硅锰盘面价格建议以反弹思路对待，锰矿及原油价格走势仍是决定行情的主导因素。

有色新能源：需求成色待检验，注意情绪波动风险

【铜】旺季已至，需求成色待检验。由于硫酸价格高企，叠加金银价格维持相对高位，冶炼厂整体收益仍有保障，所以精炼铜产量处于历史同期最高水平，同比增幅接近两位数，3 月精炼铜产量预计达到 120 万吨，创历史新高。国内外库存持续累积，国内铜社会库存达到 57.4 万吨，LME 铜库存达到 28.43 万吨，Comex 铜库存则有所下降。虽然铜库存累积，主要是由于下游拿货放缓，库存淤积在流通端，但也侧面说明长期供应紧张，但短期并不缺货。

【铝】周一，原油一度最高涨 20%，开盘后化工品悉数涨停，沪铝也大幅走高。之后传出，美国将在“适当时机”作出结束对伊朗军事行动的最终决定，原油涨幅回落，铝也回调，收长影线，收涨 0.95%。目前消息反复，行情波动较大，技术面看形态暂未走坏，中东短期持续背景下，铝价仍将受到支撑。

【锌】26 年锌精矿供应将进一步释放，预计增长 30-40 万吨左右。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。国内锌锭库存季节性累库，目前来到高位；伦锌库存维持 10 万吨附近水平，整体库存压力不大，但已较前期明显增加。

【铅】中短期而言，铅产量处于高位，需求端面临以旧换新政策透支，且旺季高峰已过，逐步转入淡季。2026 年至今，原生铅社会库存持续增加，累库速度为近

年来最快，库存达到 7.37 万吨；从绝对库存水平而言，仍然超过 23 年、24 年和 25 年同期。25 年以来，LME 铅库存持续维持在高位。

【镍】 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。由于印尼能矿部要求矿企一季度可以使用“老配额”的四分之一量，一季度矿企将维持正常生产，不会出现缺口。镍价下方支撑较强，但上行动力和空间均受制于自身基本面欠佳。截止 3 月 9 日，LME 镍库存达到 287418 吨，远高于近年来同期水平；25 年 9 月以来，库存快速累积，当时仅为 21 万吨。国内库存类似，25 年 9 月以来，尤其是 9 月下旬开始，累库加速，是近年来最高水平。

【锡】 供应端，云南江西两地冶炼开工率季节性回升，开工率回升 6.61% 达到 57.99%；随着缅甸佤邦锡矿矿洞抽水进程的推进，将实现全面复产，锡矿产量及对我国出口量将进一步提升。需求端，行业分化严重，集成电路产需依然高增，但传统行业消费电子处于传统淡季，26 年我国光伏装机规模将较 25 年下滑，新能源汽车的销售大幅放缓，3 月家电排产延续 2 月的下滑态势，印证之前以旧换新政策的透支效应。随着价格大幅下滑，市场成交好转，下游企业逢低集中补库，锡锭社会库存下降 206 吨至 13250 吨；LME 库存增加 225 吨，达到 7775 吨，是两年来的最高水平。综上，实质基本面变动不大，情绪退潮导致价格回落，后期仍是长线叙事和弱现实基本面的博弈，短线延续偏弱运行。

【碳酸锂】 周一碳酸锂主力 2605 合约上涨 2.94%，最新结算价 156500 元/吨，加权合约减仓 3756 手，总持仓 62.47 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 154750 元/吨（环比下降 500 元），期现基差-2150 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2200 美元/吨（环比持平）。外购锂云母生产利润-5474 元/吨，外购锂辉石生产利润-2786 元/吨。昨日 G7 财长会议表示或将采取措施平抑油价，特朗普暗示战争“基本完成”且进度超前，市场的恐慌情绪暂时消散。碳酸锂社会库存持续去库，强现实维持，预计碳酸锂在高位震荡，谨慎观望。

【工业硅】 周一工业硅主力 2605 合约上涨 0.7%，最新结算价 8790 元/吨，加权合约持仓量 35.33 万手，减仓 32429 手。华东通氧 553# 报价 9250 元/吨（环比上涨 150 元），期货贴水 580 元/吨。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，关注下方成本支撑，区间操作。

【多晶硅】 周一多晶硅主力 2605 合约上涨 2.93%，最新结算价 42955 元/吨，加权合约持仓 5.57 万手，减仓 2067 手。钢联最新 N 型复投料报价 49500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 1.05 元/片（环比下降 0.01 元），单晶 Topcon 电池片 (M10) 报价 0.42 元/瓦（环比持平），Topcon 组件 (分布式):210mm 报价 0.77 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 10350 手（环比持平）。多晶硅库存持续高位累积，仓单数量上升较快，下游硅片价格快速下移，预期价格弱勢震荡，空头谨慎持仓。

能源化工：储备放出解禁俄油，油价大幅回调

【原油】 亚盘阶段油价一度攀升高达 31%，因为市场担忧霍尔木兹海峡运输将转

为实质性的生产终端，但由于全球大型经济体考虑协调释放紧急石油储备，油价回吐了大部分涨幅。而在盘后由于特朗普表示，其在伊朗的目标“基本完成”，所以战争会“很快结束”，导致价格大幅下跌。短期局势清晰前油价或仍难以恢复低位，且会在多方表态下继续进行巨幅震荡，仍需注意风险控制。

【沥青】油价因储备放出以及特朗普言论而大幅走低，沥青跟随高位震荡，或有继续回调压力。短期美国或对制裁油的浮仓存进行放出，可能对沥青原料价格高位压力有一定缓解。库存方面社库小幅累积，对厂库承接去化，总库存继续保持偏低位置，累库压力有限，也继续给沥青一部分短期支撑，短期需求尚无明显起色。而近期炼厂开工继续预防性调低，供应端压力将有所缓解。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】原油价格巨幅震荡，PX 跟随走强后回落。叠加华东 160 万吨装置出现事故，以及近期石脑油仍然极度强势，PX 近期将继续保持偏强状态，后期跟涨原油逻辑仍将持续。美伊冲突持续进行，原油价格将继续带动能化板块大幅上行，但中上游利润近期大幅压制下游，需要谨防后期下游负反馈继续计价，PX 近期将跟随延续偏强状态。

【PTA】原油价格一度大幅走强，带动 PTA 配置资金再度回归，持仓量和成交量均大幅上行，短期跟随原油进行偏强运行，亚洲炼厂大范围出现预防性降负使得化工原料价格大幅攀升，PTA 跟随大幅走强，基差目前已经到对 05 平水。近期下游各品类产销均超 100%，但近期下游利润再度被挤压，后期负反馈风险仍在，关注 3 月终端订单情况以及下游囤库情况，最关键仍然是原油波动。

【乙二醇】油价上行带动聚酯品种集体上涨，但乙二醇港口显性库存已经累至 3 年新高的 106.8 万吨以上，工厂库存同步上行，叠加近期合成气制负荷上行明显，以及乙二醇今年投产压力本就仍在，资金配置有限，乙二醇后期跟涨幅度或不及 PTA 等品种，除非油价继续巨幅上行，否则更多时间以偏强运行为主。

【短纤】原油价格大幅波动，短纤跟随能化板块继续偏强运行。下游开工逐渐回归，且终端订单略有增量，短纤开工逐渐升高，库存前期去化后近期再度明显累积，后期更多的去化仍然需要观察旺季订单是否有增量现实。短期跟随 PTA 等品种继续维持偏强状态，原料端近期跟随原油维持高位，短纤跟强格局不变。

【甲醇】内地甲醇市场观望为主，港口甲醇市场基差走强。现货商谈 2895 元/吨，基差 05+60；3 月下商谈 2875-2885 元/吨，基差 05+40/+50；4 月下商谈 2870-2885 元/吨，基差 05+35/+50。近期市场矛盾集中于美伊冲突导致的国际甲醇紧张，中国进口下降带来的供应担忧，国产装置利润走高，生产积极性预计提升。当前整体需求平稳，预计库存加速去化，价格整体偏强。但持续上行挤压下游利润，警惕停车风险，关注伊以冲突进程。

【PP】市场报盘炒作性拉涨 1700-2250 元/吨，原料采购压力明显抬升。华东拉丝主流在 9500-9700 元/吨。地缘政治引起的霍尔木兹海峡停运引发国际油价供应担忧，持续拉涨后，现货成交或受影响，库存快速下降。原油价格仍然坚挺，但，地缘冲突发展仍具不确定性，短期波动加剧，聚丙烯虽有走强，警惕局势变

动冲高回落。关注地缘政治动态。

【LLDPE】聚乙烯市场价格上涨，LLDPE 成交价 9300-10200 元/吨，涨幅进一步扩大，成交放缓。华北 LL 市场价格上涨 2100-2350 元/吨，华东上涨 1800-2220 元/吨，华南上涨 1850-2000 元/吨。下游需求回升，上游开工稳定，虽然油制利润压缩明显，但仍无停车风险。节后库存消耗，高位去库，整体供需情况明显好转。且原油存在地缘政治溢价走强，成本支撑明显走强，聚乙烯仍有走强可能。需警惕地缘政治导致原油异常波动。

【尿素】国内尿素市场稳中向上整理，其中山东临沂中小颗粒送到价在 1880 元/吨，较上一工作日上调 20 元/吨。供应压力持续加大，尿素日产高位运行于 22 万吨以上，复产及新增产能预期增强，持续施压市场。需求端，返青肥进入尾声，农业采购减弱；工业需求虽有恢复，但难以完全对冲农业缺口，且出口政策暂无松动。受能化价格暴涨带动，尿素冲高，但在限价政策制约下，上行空间有限。

农产品：国际 POGO 价差显著收缩，印尼重提 B50 计划利好棕榈油

【美豆】隔夜 CBOT 市场 05 月大豆收 1196.25 跌 5.5 或 0.24%(结算价 1196.25)。美国农业部周一公布的周度出口检验报告显示，截至 2026 年 3 月 5 日当周，美国大豆出口检验量为 879,190 吨，此前市场预估为 500,000-895,000 吨，前一周修正后为 1,162,033 吨，初值为 1,137,582 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 411,462 吨，占出口检验总量的 46.80%。农业咨询公司 AgRural 周一表示，截至上周四，巴西农民已收获 51%的 2025/26 年度大豆作物，较前一周提升 12 个百分点，但仍低于去年同期时达到的 61%。市场静待美国农业部 (USDA) 周二公布的月度作物供需报告。受访分析师预计，美国农业部料仅对美国和全球库存、以及南美收成的展望进行小幅的调整。

【豆菜粕】目前油厂 3 月船期大豆采购已基本完成，05 合约周期内进口大豆定价及豆粕成本估值主要锚定 CBOT 大豆期价表现，阶段性随美豆走强豆菜粕突破走强，的但国内高库存、弱需求的基本面压制，豆粕现货购销清淡、基差有走弱风险。菜粕方面，短期油厂低库存叠加旺季刚需消费回归，现货挺价仍将是常态，但随着进口菜籽到港供应逐步增多，供需转宽松将加剧盘面波动风险。据 Mysteel 调查数据显示：2026 年第 10 周，全国主要油厂大豆库存 572.67 万吨，较上周减少 24.02 万吨，减幅 4.03%，同比去年增加 202.57 万吨，增幅 54.73%；豆粕库存 76.05 万吨，较上周增加 5.93 万吨，增幅 8.46%，同比去年增加 16.76 万吨，增幅 28.27%；豆粕库存 76.05 万吨，较上周增加 5.93 万吨，增幅 8.46%，同比去年增加 16.76 万吨，增幅 28.27%。全国主要地区菜粕库存总计 41.74 万吨，较上周增加 2.35 万吨。

【豆菜油】目前中东局势下原油短期溢价暂难回归，原油价格上涨会提高生物柴油的竞争力，油脂作为生柴原料而获多头行情驱动。后市需持续关注中东地缘政治局势的演变对盘面带来的潜在扰动。现货端，豆油基差受盘面影响持续下跌，现货购销基本停滞，华东张家港一级豆油基差 05+210 元/吨。。截至 2026 年 3 月

6日，全国豆油商业库存109.4万吨（114家样本），环比上周减少0.28万吨，降幅0.26%。同比增加2.02万吨，增幅1.88%。菜油基差较稳，成交清淡，华东三菜现货主流价格为10550元/吨。全国主要地区菜油库存总计43.45万吨，较上周下跌1.40万吨。

【棕榈油】隔夜BMD毛棕榈油期货收盘上涨4货0.09%，报4574林吉特/吨。由于中东冲突导致原油价格飙升，印尼可能会在今年年中重启一项计划，强制推行B50级棕榈油基生物柴油。随着地缘冲突缓和的可能性上升，棕榈油期价跟随国际原油价格回落，短期内关注印尼B50计划动态以及马棕MPOB报告。预计2月马来西亚棕榈油供需双减、库存进一步收缩。3月东南亚棕榈油尚处于增产周期初期，供需阶段性紧缩、库存延续去化，基本面及政策支撑均有望增强。国内方面，据Mysteel调研显示，截至2026年3月6日（第10周），全国重点地区棕榈油商业库存81.21万吨，环比上周增加2.54万吨，增幅3.23%；同比去年41.25万吨增加39.96万吨，增幅96.87%。

【玉米】国内玉米均价2401元/吨，价格上涨14元/吨。期货市场开盘大幅上涨，对现货市场价格有一定的提振。东北玉米与北港，以及华北现货价格表现仍然偏强。深加工企业库存水平较低，依然有补库需求，同时贸易商建库意愿增强。供应方面，进口大麦3月份到港增多或在一定程度上替代玉米用量，且政策性粮源投放预期增强，或限制玉米多头风险偏好。

【生猪】全国生猪早间价格弱稳调，均价10.19元/kg，环比下跌0.04元/kg。目前市场整体增重预期较为薄弱，屠企分割入库意愿偏低，价格低位后，二育入场稍增，挺价情绪增强，跌势有所放缓，但终端需求依旧疲软，涨价可能性不大。

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