

2026年3月17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：美元指数下跌，全球风险偏好有所升温

【宏观】海外方面，因部分船只驶过关键的霍尔木兹海峡，以及美财长贝森特出面安抚市场，原油价格回落，美元指数和美债收益率短期下跌，全球风险偏好有所升温。国内方面，1-2月规模以上工业增加值同比增长6.3%、社会消费品零售总额增长2.8%、固定资产投资同比增长1.8%，经济数据超预期回升，通胀继续修复回升，经济和通胀整体好于预期。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，短期在市场情绪回暖以及国内经济好于预期的情况下，短期股指震荡反弹，后续关注中东地缘局势变化、两会政策实施情况以及市场情绪的变化。资产上：股指短期或有所反弹，短期谨慎观望。国债短期震荡，谨慎观望。商品板块来看，黑色短期震荡反弹，短期谨慎观望；有色短期震荡，短期谨慎观望；能化短期震荡偏强，谨慎做多；贵金属短期震荡，谨慎观望。

【股指】在贵金属、工业金属以及煤炭等板块的拖累下，国内股市继续小幅下跌。基本上，1-2月中国经济超预期回升，且出口大超预期，通胀继续修复回升，经济和通胀整体好于预期。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，短期在市场情绪回暖以及国内经济好于预期的情况下，短期股指震荡反弹，后续关注中东地缘局势变化、两会政策实施情况以及市场情绪的变化。操作方面，短期谨慎观望。

【贵金属】贵金属市场周一夜盘整体下跌，沪金主力合约收至1115.40元/克，下跌0.86%；沪银主力合约收至20528元/千克，下跌0.12%。受美元短期回落以及风险偏好重新升温影响，现货黄金日内围绕5000美元大关上下震荡，最终收跌0.25%，报5006.20美元/盎司；现货白银也于80美元关口上下震荡，最终收涨0.2%，报80.71美元/盎司。短期贵金属震荡运行，操作方面，短期谨慎观望。

黑色金属：市场情绪有所降温，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】周一，国内钢材现货市场持平，盘面价格延续震荡，市场成交量低位运行。1-2 月份经济数据公布，固定资产投资增速转正，地产投资降幅收窄，市场情绪有所好转。基本面方面，现实需求偏弱，但边际上有所改善，上周热卷库存见顶，螺纹钢库存增幅放缓，表观消费量有所回升。供应方面，五大品种钢材产量环比回升 3.74 万吨，两会过后钢厂大概率阶段性复产。供应仍将维持高位。近期钢材市场成本和宏观逻辑占据主导，建议继续以区间震荡思路对待。

【铁矿石】周一，铁矿石现货价格小幅回落，盘面价格高位回落。BHP 纽曼粉限售消息炒作之后，市场情绪有所降温。基本面方面，高炉日均铁水产量连续两周大降，累计降幅 12 万吨。但考虑钢厂仍有微利水平，两会结束之后，有复产预期。后续仍需密切关注钢厂复产进程。供应方面，本周全球铁矿石到港量继续环比回落 380 万吨，但发货量则有所回升，短期看铁矿石供应仍处于淡季之中。但盘面价格已经反应了近期供需阶段性错位的预期，铁矿石价格短期上涨空间或有限。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货价格反弹，盘面价格小幅回落。锰矿现货价格依旧表现平稳。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。硅铁、硅锰盘面价格建议以区间震荡思路对待，需注意冲高回落风险。

有色新能源：美元走弱，隔夜有色表现坚挺

【铜】2026 年以来，伦铜与沪铜整体维持高位震荡，已持续两月。基本面核心矛盾仍在矿端，铜矿偏紧为市场共识，但极度短缺概率不高；尽管长单与现货 TC 维持低位，硫酸、贵金属等副产品收益弥补冶炼利润，叠加粗铜供应充裕、废铜锭进口放量，精炼铜产量增速高位。铜价高位抑制下游拿货，国内外库存持续累积，三大交易所显性库存超 120 万吨，创历史新高。基本面偏弱但并非资金核心关注点，长线叙事与弱现实博弈焦灼。

【铝】周一，隔夜避险情绪升温，风险资产普跌，美元指数大幅上涨，施压有色金属。白盘，价格回升，但国内收盘后，LME 铝跳水。目前，国内铝库存持续上升，但海外铝库存下降，表现迥异，内弱外强将持续一段时间。

【**锌**】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**】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，截止3月12日，库存达到7.77万吨，仍在累库中；从绝对库存水平而言，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。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。

【**镍**】中东冲突加剧硫磺偏紧态势，成本端支撑MHP价格。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13日，LME镍库存达到284658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**】印尼正考虑对大宗商品征收暴利税，印尼是锡锭重要出口国，受此消息扰动，隔夜锡价大幅反弹。供应端，缅甸佤邦锡矿复产进程加快，锡精矿加工费再度上调2100元/吨，累计上调近4000元/吨；云南江西两地冶炼企业继续复工复产，开工率已经回升至节前水平，达到68.93%，环比上周上升10.94%。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。锡锭现货成交情况随价格波动，价格下滑至低位区间时市场成交活跃，下游企业逢低集中补库，而当价格回升后则显著抑制采购意愿，市场重回观望状态，锡锭社会库存增加555吨至13805吨；LME库存增加1000吨，达到8775吨，是近年来最高水平。

【**碳酸锂**】周一碳酸锂主力2605合约上涨1.75%，最新结算价154720元/吨，加权合约增仓1722手，总持仓61.83万手。SMM报价电池级碳酸锂156500元/吨（环比下降2500元），期现基差3400元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石CIF最新报价2210美元/吨（环比下降35美元）。外购锂云母生产利润1549元/吨，外购锂辉石生产利润-237元/吨。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，不宜追涨，关注美元指数走强对有色的压力，耐心等待价格回落后逢低布局机会。

【**工业硅**】周一工业硅主力2605合约下跌0.23%，最新结算价8710元/吨，加权合约持仓量34.31万手，增仓826手。华东通氧553#报价9200元/吨（环比持平），期货贴水515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 合约下跌 4.03%，最新结算价 42050 元/吨，加权合约持仓 5.52 万手，增仓 123 手。钢联最新 N 型复投料报价 46000 元/吨（环比下降 1000 元），N 型硅片报价 1.04 元/片（环比下降 0.01 元），单晶 Topcon 电池片 (M10) 报价 0.405 元/瓦（环比下降 0.01 元），Topcon 组件 (分布式) :210mm 报价 0.77 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 10690 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，预期价格弱势震荡，空头谨慎持仓或适时止盈。

农产品：中美两国原定会晤或延迟，隔夜美豆市场悉数跌停

【美豆】隔夜市场 05 月大豆收 1155.25 跌 70.00 或 5.71% (结算价 1155.25)，多数合约跌停，创下自 2023 年以来的最大单日跌幅。中东地缘冲突下全国粮油溢价情绪大幅回落，且中美两国原定于 3 月下旬举行的会晤可能推迟，打击了市场对美豆出口的乐观预期。据美国农业部公布的周度出口检验报告显示，截至 2026 年 3 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 966,082 吨，市场预期为 40-80 万吨，前一周修正后为 887,003 吨。

【豆菜粕】随着巴西出口政策调整，近月供应忧虑缓解，加之美豆回调，豆菜粕期现价格同步承压。据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：大豆库存 548.61 万吨，较上周减少 24.06 万吨，减幅 4.20%，同比去年增加 231.81 万吨，增幅 73.17%；豆粕库存 62.73 万吨，较上周减少 13.32 万吨，减幅 17.51%，同比去年减少 5.57 万吨，减幅 8.16%。

【油脂】隔夜芝加哥豆油和国际原油期货下跌，马来西亚衍生品交易所 (BMD) 毛棕榈油期货开盘可能下跌，国内油脂或同步承压下行。据全美油籽加工商协会 (NOPA) 发布的压榨月报显示，2026 年 2 月美国大豆压榨量超过所有分析师的预期，日均压榨量跳增至纪录高位，同时豆油库存扩大至 2020 年 4 月以来最高水平。棕榈油方面，印尼因能源紧张问题而限制棕榈油出口风险也在提升；马来西亚棕榈油出口增加，库存下滑，将对棕榈油价格构成支撑。据船运调查机构称，3 月上半月马来西亚棕榈油出口量环比增长 43.51%。国内方面，截至 2026 年 3 月 13 日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 236.99 万吨，较上周增 2.93 万吨，增幅 1.25%；同比去年减 4.81 万吨，减幅 1.99%。

【玉米】玉米市场价格涨势放缓，但整体看涨心态依然较多。供应方面，除考虑进口大麦 3 月份到港增多或在一定程度上替代玉米用量外，持粮主体的变现压力将逐步释放，且政策性粮源投放预期增强，限制玉米多头风险偏好。

【生猪】生猪产能加速调整的阵痛期、需求边际转好但也尚处全年淡季，养殖端亏损加剧，行业产能去化预期升温。今日早间猪价稳定为主，价格低位后，二育入场和冻品入库稍增，挺价情绪增强，价格有止跌迹象。4-5 月理论出栏量有缩

减、供需边际继续改善，也有助于猪价企稳。期货方面，短期尽管饲料成本抬升，但基差持续承压，限制期货端反弹，预计将维持区间震荡偏弱行情。

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