

2026年4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：美元小幅反弹，全球风险偏好有所降温

【宏观】海外方面，美国总统表示美伊下次会谈可能本周末举行，不排除必要时延长停火，黎巴嫩与以色列将停火 10 天；但是美对伊启动“经济狂怒”行动、施压达成协议；国际油价上涨，导致美元指数有所反弹，全球风险偏好有所降温。国内方面，一季度中国 GDP 同比增长 5.0%，增速比上年四季度加快 0.5 个百分点；但是 3 月经济数据略不及预期，中国经济整体向好，通胀继续修复回升。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘局势上，短期国内经济好于预期，且中东局势总体缓和提振国内风险偏好。后续关注美伊谈判进展、两会以后政策实施情况以及市场情绪的变化。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，短期谨慎观望；有色短期震荡反弹，短期谨慎做多；能化短期震荡调整、波动较大，谨慎观望；贵金属短期震荡偏强，谨慎做多。

【股指】在算力、通讯服务以及能源金属等板块的带动下，国内股市继续上涨。基本上，一季度中国 GDP 同比增长 5.0%，增速比上年四季度加快 0.5 个百分点；但是 3 月经济数据略不及预期，中国经济整体向好，通胀继续修复回升。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘局势上，短期国内经济好于预期，且中东局势总体缓和提振国内风险偏好。后续关注美伊谈判进展、两会以后政策实施情况以及市场情绪的变化。操作方面，短期谨慎做多。

【贵金属】贵金属市场周四夜盘整体下跌，沪金主力合约收至 1053.92 元/克，下跌 0.57%；沪银主力合约收至 19524 元/千克，下跌 1.41%。由于油价上涨导致美元反弹，现货黄金冲高回落，最终收跌 0.02%，报 4790.78 美元/盎司；现货白银最终收跌 0.69%，报 78.41 美元/盎司。短期贵金属震荡反弹，操作方面，短期谨慎做多。

黑色金属：GDP 超预期提振钢材市场

【钢材】周四，国内钢材期现货市场小幅反弹，市场成交量低位运行。一季度 GDP 超预期增长，但供强需弱格局未改变。现实基本面依旧偏弱，本周五大品种钢材表观消费量环比仅回升 7.56 万吨，板材端库存压力依然偏大。供应方面，五大品

种钢材表观消费量环比回落 3.15 万吨，但热卷产量仍在回升之后。铁水产量上周也有小幅回升。当前市场对于中东局势反应脱敏，转而关注成本支撑以及可能加码的宏观政策。故短期钢材市场或以震荡偏强为主。

【铁矿石】周四、铁矿石期现货价格反弹明显。铁矿石长协谈判消息利空出尽。铁水产量继续回升，短期矿石需求仍有韧性。但 4 月底到 5 月初铁水产量会见到上半年顶部，不排除市场提前交易铁水顶部的可能。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 84.4 万吨，到港量环比回落 452.7 万吨，主要是清明小长假前发货量回落所致，后续到港量大概率回升。铁矿石价格短期或以震荡偏强为主。

【硅锰/硅铁】周四，硅铁、硅锰现货价格小幅反弹，盘面价格也有所回升。硅锰 6517 北方市场价格 6100-6200 元/吨，南方市场价格 6200-6300 元/吨。锰矿现货价格高位，天津港南非半碳酸块报 44-44.5 元/吨度延续上周涨后高位；South32 澳块报价 47 元/吨度，澳籽报价 44 元/吨度，CML 澳块报价 49-50 元/吨度，加蓬报 48 元/吨度及以上。成本的上涨导致部分工厂减产。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 32.01%，较上周减 4.08%；日均产量 27380 吨/日，减 650 吨。硅铁主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5450-5550 元/吨，75 硅铁价格报 5950-6100 元/吨。厂内库存持续去化，全国样本企业库存环比下降，处于近年同期偏低水平，社会库存也维持低位，无明显累库压力。主产区电价分化，整体生产成本有支撑。短期铁合金价格或延续小幅反弹。

有色新能源：风险偏好回升推升有色，短期可能有所脱敏

【铜】中东局势整体朝缓和方向发展，风险偏好上升，以色列和黎巴嫩达成停火协议，伊朗提议允许霍尔木兹海峡阿曼一侧船只自由通行。另外，国内限制硫酸出口，加剧全球硫酸供应偏紧态势，可能制约湿法铜矿冶炼产量，市场情绪有所提振。但鉴于国内产量高企，全球库存压力依旧较大，对方空间谨慎看待。风险因素：资源品重估逻辑再起。

【铝】中东最大的铝生产商阿联酋环球铝业公司(EGA)援引不可抗力条款，暂停了至少部分铝材的交付，此前该公司的一家冶炼厂因伊朗的袭击而停产。中东冲突加剧全球电解铝供应偏紧预期，提振铝价。国内新投产能爬产和老产线复产，今年仍有大约 80 多万吨产能释放，将带来供给净增量，国内电解铝产量维持高位，同比增速高于市场预期，虽然进口亏损幅度仍大，但俄铝长单弥补一般贸易不足，进口量维持高位，整体国内供应充裕。需求端难言乐观，传统产业房地产竣工、汽车、家电受之前新开工面积下滑和以旧换新政策透支影响，今年无法带来可观增量，甚至带来部分减量；新兴产业光伏总装机规模也大概率走低，受去年抢装

透支影响。国内库存增至近年来最高水平，LME 库存持续缓慢下降。总体而言，铝价下方有支撑，但上方高度不宜过度期待。

【锌】锡锭社会库存近期变动不大，维持在 22 万吨附近，近年来高位；LME 库存大约 11 万出头，较前期略有下滑，但较去年低点已经大幅增加。南方大区锌矿加工费从 1500 元/金属吨回落至 1400 元/金属吨后；北方大区锌矿加工费维持在 1500 元/金属吨；进口矿 TC 从 0 美元/干吨降至-10 美元/干吨。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。

【铅】铅锭社会库存近期持续攀升，结束之前不断下降的走势，4 月 6 日一度降至 5.49 万吨，目前已经回升至 6.57 万吨，略高于去年同期，处于近年来高位。4 月以来，铅价走势偏强，叠加副产品硫酸价格上涨，带动再生铅企业利润修复。国内再生铅企业集中复产，4 月虽然有部分再生铅企业有检修计划，但 3 月中下旬复产的企业将在 4 月继续释放增量，预计 4 月再生铅产量将继续增加。原生铅方面，产量季节性回升，最新原生铅周产量为 5.84 万吨，上周为 5.83 万吨，处于近年来高位。需求端，旺季高峰已过，逐步转入淡季，以旧换新政策透支后期需求。

【镍】镍价上涨，驱动因素是 HPM 的 CF 系数上调超预期，HPM 虽然是政府的计税基准，与市场价还是不一样的，但也是矿山销售的最低价，所以会抬高铜矿成本。另外，26 年印尼 RKAB 配额大幅下降基本已成定局，全年预估 2.7-2.8 亿吨，同比下降近三成。中东冲突导致印尼硫磺出现紧缺，提升 MHP 成本，甚至影响 MHP 生产，MHP 供应存下降风险。镍价下方仍存在支撑，但上方空间受制于国内外高库存，预计幅度有限。

【锡】供应端，1-2 月从缅甸进口锡矿 3135 金属吨，较去年同期的 1635 金属吨同比增加 92%左右，随着佷邦矿洞抽水问题进一步解决，复产进程进一步加快，锡矿进口量将进一步上升；国内冶炼开工处于高位，云南江西两地冶炼开工率仍在 67%附近徘徊；后期关注印尼出口政策扰动。需求端，26 年 2 月全球半导体销售额同比增长 61.8%，增速进一步扩大，但其他传统和新兴产业表现欠佳，1-2 月汽车产量同比下降 9.9%，光伏组件产量同比下降 26%，家电排产延续下滑态势，行业分化显著，半导体独木难支，整体需求欠佳。随着锡价反弹，高价抑制下游采购意愿，锡锭社会库存增加 571 吨至 9936 吨；LME 锡锭库存小幅下降 50 吨至 8600 吨，维持小幅去库，仍处高位。综上，当前中东局势仍有反复，短期难有趋势表现，预计将维持震荡。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2609 合约上涨 4.2%，最新结算价 172700 元/吨，加权合约增仓 46508 手，总持仓 71.54 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 167500 元/吨（环比上涨 1500 元），期现基差-5000 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新

报价 2395 美元/吨（环比上涨 45 美元）。外购锂云母生产利润-749 元/吨，外购锂辉石生产利润-1728 元/吨。津巴布韦锂矿出口取得进展，但企业的出口配额情况尚待明确。碳酸锂基本面依然强势，供需双旺，碳酸锂社会库存连续四周累库，但冶炼厂库存持续低位，下游排产积极，强现实延续，谨慎持多。

【工业硅】周四工业硅主力 2605 合约上涨 0.89%，最新结算价 8480 元/吨，加权合约持仓量 37.34 万手，减仓 22056 手。华东通氧 553#报价 9050 元/吨（环比上涨 50 元），期货贴水 570 元/吨。北方复产进度较慢，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，跟随焦煤的节奏呈现区间行情，近期焦煤逐渐接近下方关键支撑，关注工业硅成本支撑，区间操作。

【多晶硅】周四多晶硅主力 2606 合约上涨 1.08%，最新结算价 39700 元/吨，加权合约持仓 8.21 万手，增仓 3219 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(M10)报价 0.335 元/瓦（环比持平），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.76 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 12540 手（环比增加 80 手）。盘面回归成本定价，多晶硅行业现金流成本约 3-3.3 万。多晶硅库存持续高位累积，现货报价持续下移，光伏下游价格持续回落，短期难以走出行业底部。谨慎观望，或耐心等待反弹结束后逢高布空。

能源化工：美国看好与伊朗达成协议，油价高位震荡

【原油】市场在美伊可能延长停火的迹象，和霍尔木兹海峡“双重封锁”之间进行权衡，油价一度走高，但在特朗普表示看好与伊朗达成协议后，价格小幅回落。部分信源表示，美伊将考虑把停火延长两周，以争取更多时间推进谈判。目前海峡航运仍基本瘫痪，美继续切断伊朗运输，美防长表示，美军准备好在总统令下随时恢复作战，并敦促伊朗做出明智选择。此前以色列和黎巴嫩同意停火 10 天一度令油价回吐部分涨幅，但随后再度反弹，直至特朗普在未提供证据的情况下宣称伊朗已同意重开海峡，油价小幅回落。近期在第二轮谈判前，市场将继续保持高位震荡格局。

【沥青】油价高位震荡，沥青价格跟随小幅反弹，近期地方炼厂再度获得临时配额，以及开工继续得到保证，会在短期缓解沥青供应层面的短缺。叠加 5 月后季节性需求将逐渐回升，总库存将有明显去化驱动。短期累库压力有限，低价货仍然是近期成交主流，近期新合同价仍然较高，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】时间临近夏季汽油需求峰季，市场开始担心芳烃料供应紧缺，前期部分美国对亚太 PX 进行进口消息，以及韩国禁止石脑油等石化原料进行囤货，导致盘面

继续保持高位震荡。而芳烃料短缺格局仍然没有太大改变，但实际对美出口仍然有限，更多是情绪性炒作。近期 PX 装置检修计划增加，以及海外 PX 装置降负，外盘 PX 价格跟随油价回落至 1241 美金，对石脑油价差保持 169 美金低位。短期 PTA 开工受到负反馈影响，PX 价格保持偏强震荡不变。

【PTA】近期基差再度走低至-20，但 PTA 盘面跟随 PX 小幅反弹，近期头部装置大量检修已经计价完毕，PTA 短期保持供需两弱格局，油价高位震荡过程中，资金持仓离场较为明显。下游开工继续季节性低于往年水平，但原料价格下降后，下游产销略有好转。PTA 短期流通库存继续小幅增加，持仓逐渐转向远月。短期等待美伊第二轮接触情况，PTA 价格保持震荡运行。

【乙二醇】乙二醇盘面跟随原油价格小幅走高，海外原料影响装置开工恢复预期仍在美伊第二轮会谈预期下有提升，以及出口减量担忧，乙二醇前期情绪性持仓离场明显，价格继续震荡。目前港口库存继续保持 98 万吨以上，但短期到港仍偏低位，预计仍有一定去库预期，原油盘整格局下大幅走低空间有限，保持震荡格局。

【短纤】聚酯板块整体保持盘整，短纤跟随继续保持震荡态势。上游 PTA 和乙二醇高价仍然制约利润，短纤自身产销也较差，上行空间相对有限。目前终端旺季时点下，成品库存偏低，下游继续扩大减产降负幅度，压制恢复空间。短期跟随 PTA 等品种继续维持震荡状态，原料端近期略有反弹后，短纤或将维持震荡格局。

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

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn