

2026年5月14日

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

研究所晨会观点精萃**宏观金融：美国通胀超预期不改乐观情绪，全球风险偏好继续升温**

【宏观】海外方面，在能源和服务价格双重上涨的驱动下，美国4月份PPI飙升至四年新高，通胀短期加速上行；进一步推升美联储加息预期，美元指数和美债收益率继续反弹，全球风险偏好受市场乐观情绪推动继续升温。国内方面，4月国内经济延续回升且好于预期，外需超预期回升，中国经济整体向好，通胀继续修复回升，企业业绩持续改善。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘局势上和企业业绩的兑现上，短期国内经济好于预期，PPI大幅上涨以及CPI温和回升，企业业绩逐步兑现；中东局势对国内市场影响减弱；虽然美联储加息预期升温，但是在业绩兑现且预期上调的情况下国内风险偏好继续升温。后续关注美伊谈判进展、国内经济及业绩情况以及市场情绪的变化。资产上：股指短期震荡偏强，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；有色短期震荡偏强，短期谨慎做多；能化短期高位偏强震荡、波动较大，谨慎做多；贵金属短期震荡反弹，谨慎做多。

【股指】在电源电网设备、中船系以及半导体芯片等板块的带动下，国内股市大幅上涨。基本上，4月国内经济延续回升且好于预期，外需超预期回升，中国经济整体向好，通胀继续修复回升，企业业绩持续改善。近期市场交易逻辑主要聚焦中东地缘局势上和企业业绩的兑现上，短期国内经济好于预期，PPI大幅上涨以及CPI温和回升，企业业绩逐步兑现；中东局势对国内市场影响减弱；虽然美联储加息预期升温，但是在业绩兑现且预期上调的情况下国内风险偏好继续升温。后续关注美伊谈判进展、国内经济及业绩情况以及市场情绪的变化。操作方面，短期谨慎做多。

黑色金属：市场风险偏好提升，钢材期现货价格高位震荡

【钢材】周三，国内钢材期现货市场均有小幅回落，市场成交量低位运行。特朗普访华前夕，市场风险偏好有所提升，股市向好，对黑色系形成支撑。基本

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

面方面，现实需求继续走弱，五大品种表观消费量环比回落 68.32 万吨。库存呈现社库降厂库增格局，上游累库压力逐渐增加。供应方面，五大品种钢材产量环比回落 15 万吨，建材减产明显，板材有小幅复产。短期钢材市场以区间震荡思路对待。

【铁矿石】周三，铁矿石期现货价格小幅反弹。铁水日产量小幅回升，盈利钢厂占比回升至 60% 以上，铁水产量下降过程或较为曲折。供应方面，本周铁矿石发运量环比回落 489.3 万吨，到港量环比回落 207 万吨。但中期来看，矿石供应增加仍是大趋势。当下，钢厂的利润依然是支撑铁矿石价格主要因素。因此，铁矿石价格短期仍将高位震荡，需注意矿石高供应对价格的压制。

【硅锰/硅铁】周三，硅铁、硅锰走势背离。硅锰 6517 北方市场价格 5980-6080 元/吨，南方市场价格 6000-6100 元/吨。锰矿现货走势偏弱，天津港半碳酸 39 元/吨度左右，南非高铁分指标 32.5-33.5 元/吨度区间，加蓬 42 元/吨度左右，South32 澳块 42 元/吨度左右，cml 澳块 44.5-45 元/吨度。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 30.76%，较上周减 0.7%；日均产量 25412 吨/日，增 95 吨。北方尤其是内蒙古地区，四月份检修工厂存在复产情况，产量有所增加，南方地区电费成本再度上涨，开工率持续走低。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。5 月份钢厂招标进行中，山钢、中天常州、福建等钢厂发布公告，市场预期偏弱。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。动力煤价格上涨是带动硅铁价格走强的主要原因。短期铁合金价格或以区间震荡为主。

有色新能源：低库存及供应扰动，碳酸锂下方支撑较强

【碳酸锂】周三碳酸锂主力 2609 合约下跌 1.87%，最新结算价 201840 元/吨，加权合约减仓 25918 手，总持仓 78.34 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 200500 元/吨（环比上涨 500 元），期现基差 -4940 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2945 美元/吨（环比持平）。外购锂云母生产利润 8161 元/吨，外购锂辉石生产利润 2467 元/吨。锂矿供应偏紧，锂矿可售库存低位，且锂辉石产

线开工率小幅下滑。需求端中下游排产积极，但是高价阻碍下游采购动作，下游持续去库，关注未来下游的顺价情况。昨日下跌后，市场成交尚可。预计碳酸锂高位偏强震荡，谨慎持多。

【工业硅】周三工业硅主力 2609 合约下跌 2.41%，最新结算价 8700 元/吨，加权合约持仓量 46.19 万手，减仓 39606 手。华东通氧 553# 报价 9300 元/吨（环比下降 50 元），期货升水 15 元/吨，基差较弱。北方开工持续低迷，西南复产推迟，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，成本端受焦煤带动，跟随焦煤的节奏呈现区间行情，近期焦煤受供应及交割压力回调，工业硅同步下跌。昨日工信部发布 2026 年节能降碳监察工作通知，但工业硅先前对此传闻的交易已持续一段时间，因此或已被市场消化，建议谨慎观望。

【多晶硅】周三多晶硅主力 2606 合约上涨 0.15%，最新结算价 36965 元/吨，加权合约持仓 16.81 万手，减仓 267 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 15050 手（环比减少 300 手），关注 5 月老仓单集中注销。多晶硅社会库存下滑，但终端需求不足，上下游价格博弈激烈。预计多晶硅价格底部震荡，谨慎观望，逢高卖出深度虚值看涨期权。

能源化工：中美元首会晤市场观望，油价震荡回落

【原油】最新数据现实美国库存尚未降至关键水平，另外中美元首会晤下市场持续官网。特朗普淡化了伊朗冲突在会晤中的重要性，表示将优先贸易问题进行磋商。美国原油库存减少 430 万桶，尚未降低至极限水平，但 IEA 表示，全球石油库存正以创纪录的速度下降且未来数月将继续下降，后期市场或开始对供应缓冲接近极限有担忧，5 月下旬若海峡持续封锁，关注库存低位计价可能，短期油价继续保持高位震荡。

【沥青】油价高位波动，原料偏紧导致沥青价格继续保持坚挺。较多炼厂沥青简写生产或低产，沥青整体生产水平依旧维持较低量，市近期利润水平仍然快

速萎缩，排产继续降低，短期累库压力有限，低价货仍然继续近期成交主流，沥青刚性需求仍然较弱。但天气逐渐回暖，需求逐步上行，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】国内部分炼厂或由于利润问题而减少保供开工率，或对后期化工原料带来成本支撑。海外汽油将计入消费旺季，芳烃强势可能再度被计价。海外 PX 装置开工仍然偏低，外盘 PX 价格保持 1203 美金水平，对石脑油价差维持 200 美金，5 月下旬关注汽油去库状态，PX 近期继续保持偏强震荡格局。

【PTA】聚酯下游开工扩大减产，对 PTA 形成需求减量。短期 PTA 货源仍相对充足，且合约减量已被市场计价。近期下游开工维持 81.9%左右低位，产销近期继续维持 4-5 成中性水平，PTA 流通库存继续维持微幅去化，基差稳定，加工费保持 335，短期支撑继续进行测试。

【乙二醇】乙二醇价格继续保持低位震荡。港口显性库存降低至 77 万吨，去化速率有所放缓，近期气制开工仍偏高，而海外出口量小幅下行。前期低到港量造成市场对去库有较高期待，但下游采购也再度走低，叠加原油价格回落，带动市场去库预期有所松动，乙二醇价格测试支撑，后期油价维持高位的情况下，乙二醇继续保持高位震荡格局为主。

【短纤】聚酯板块总体区间低位震荡，短纤跟随支撑测试。原料价格下行后，带动下游短纤等品类的利润出现部分反弹，以及目前仍在旺季后半段上，终端开工企稳止跌，原料采购意愿开始回升，短纤等品类产销率明显有提升，库存累积速率放缓。短期跟随 PTA 等品种继续维持震荡状态，成本价支撑存续。

农产品：短期猪价或持续窄幅波动调整，近月期货合约承压风险增加

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1205.75 涨 0.75 或 0.06%(结算价 1207.75)。国际能源及谷物上涨行情提振美豆表现。美国农业部 2026/27 市场年度展望，预计美国大豆产量为 44.35 亿蒲式耳，高于去年的 42.62 亿蒲式耳；压榨消费上调 1.2 亿蒲式耳。到 2026/27 市场年度末，美国大豆库存将从 8 月 31 日当前市场年度末的 3.4 亿蒲式耳降至 3.1 亿蒲式耳。短期关注月中旬美国

总统访华是否提振对华出口预期，阶段性或继续维持区间偏强行情。

【豆菜粕】尽管进口大豆集中到港冲击性利空预期充分，逢低成交增多，然市场整体悲观情绪持续存在。下阶段豆粕供应维持宽松，阶段性成本支撑为主要逻辑，关注定价端美豆行情预期指引。菜粕方面，沿海地区油厂陆续复工复产、压榨开机稳步回升，带动菜粕市场货源供应稳步放量，短期内菜粕价格缺乏单边涨跌驱动，大概率同步豆粕行情运行。

【油脂】中东局势及国际原油行情不稳定依然是油脂市场主要的情绪监控指标，阶段性影响中性。棕榈油，年度内生柴乐观消费预期下供需收紧是支撑高位行情的基础，且高油价及美豆油牛市行情继续维持市场看涨情绪。豆油方面，成本支撑逻辑增强且季节性供需宽松压力计价充分，而菜油现货支撑逻辑减弱，后期阶段性豆油市场表现会强于菜油。

【生猪】全国生猪均价 9.61 元/kg 涨 0.02。近期短期生猪价格或持续窄幅波动调整。整体市场供应反馈依然较为充足，屠宰企业普遍采购偏顺畅，市场情绪持续低迷，期货近月合约升水不稳，继续承压风险较高。

【玉米】目前市场粮源多集中于贸易商，市场余量相关充足，贸易商低价售粮意向一般。新季小麦即将上市，当前依然处于新麦上市前的腾库阶段，且超期稻谷拍卖的传闻对市场利空情绪仍在。值得注意的是，下阶段国内外天气市场行情或依然有，叠加贸易成本支撑，亦不宜过分悲观。整体或维持区间震荡。

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