

2026年6月2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：美伊谈判僵局进一步加剧，全球风险偏好降温

【宏观】海外方面，周一美伊谈判僵局进一步加剧，伊朗暂停对话并计划封锁霍尔木兹海峡，地缘紧张情绪快速升温；叠加美国ISM制造业指数超预期美元指数止跌回升，10年期美债收益率上行，全球风险偏好有所回落；但是随着美国总统为中东局势降温，全球风险偏好有所回暖。国内方面，5月制造业PMI为50.0%、环比下降0.3%，非制造业PMI为50.1%、环比上升0.7%，经济延续弱扩张态势，修复动能仍旧偏弱。通胀温和修复，4月工业企业盈利改善趋势未变，但结构性分化明显。市场交易聚焦中东地缘冲突升级、国内经济修复力度及企业业绩兑现，美伊谈判破裂预期对国内市场形成明显压制；短期国内市场情绪持续降温，股指震荡偏弱格局延续。后续重点关注美伊是否重启谈判、国内经济数据、企业中报业绩预披露情况及市场流动性变化。资产上：股指短期震荡偏弱，维持谨慎观望。国债短期震荡偏强，谨慎做多。商品板块来看，黑色短期震荡反弹，谨慎做多；有色短期震荡偏强，谨慎做多；能化短期高位震荡、波动加大，谨慎观望；贵金属短期震荡偏弱，谨慎观望。

【股指】A股三大指数冲高回落、放量回调，上证指数收4057.74点，跌幅0.27%；沪深300收4844.26点，跌幅0.98%；深证成指收15340.36点，跌幅1.51%；创业板指收3950.94点，跌幅2.15%。板块方面，煤炭、电力、公用事业等防御性板块领涨，半导体、光学光电子、电池及算力硬件等成长板块大幅下挫，科创50指数大跌5%。基本上，5月制造业PMI持平、非制造业PMI微升，经济弱扩张节奏未改；企业盈利整体改善，但短期市场聚焦地缘风险与流动性变化，成长赛道资金流出明显。市场交易重心转向低估值防御板块，地缘冲突升温压制风险偏好，股指延续震荡偏弱走势。后续关注美伊谈判进展、国内经济修复斜率及板块轮动持续性。操作方面，短期谨慎观望，规避高位成长板块风险。

【贵金属】贵金属市场周一震荡下行，国内夜盘沪金主力合约收至980.34元/克，跌幅1.28%；沪银主力合约收至18130元/千克，跌幅0.73%。国际市场，现货黄金亚欧盘持续走弱，失守4500美元关口，最终收跌1.20%，报4484.09美元/盎司；现货白银同步回落，最终收跌0.63%，报74.81美元/盎司。主要因美伊地缘紧张推升通胀预期，美债收益率上行压制贵金属估值，同时美元反弹进一步

拖累金价走势。操作方面，短期谨慎观望，重点关注美伊谈判进展、美债收益率波动及美元走势。

黑色金属：成本支撑变强，钢材期现货价格小幅反弹

【钢材】周一，国内钢材期现货市场小幅反弹，市场成交量低位运行。山西召开煤矿安全专项整治部署会议，安监收紧预期进一步强化，钢材成本支撑变强。基本面方面，淡季背景下，现实需求无明显好转，五大品种钢材表观消费量环比回落 4.39 万吨，库存降幅本周或继续收窄。短期钢材市场关注焦点仍在成本端，或以震荡偏强为主。

【铁矿石】周一，铁矿石期现货价格走势偏弱。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环比回落 428 万吨，到港量环比回升 138.7 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】周一，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅反弹。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：维持高位震荡，关注近期巴拿马铜矿审计报告

【铜】宏观缺乏明显驱动，短期核心就是美伊谈判进程和美联储货币政策，中期需要关注日本央行加息，以及套息交易回流可能带来的扰动。短期，关注巴拿马科布雷铜矿的审计报告；中期，关注月底美国商务部提交的铜市场评估报告。目前铜价暂无明显驱动，维持高位震荡。

【铝】力拓计划重启位于新西兰的蒂瓦伊角铝冶炼厂(NZAS)第四条电解生产线(Line4)，并已与新西兰能源公司 Contact Energy (ELPC) 签署了电力供应协议意向书。该产线自 2020 年以来一直处于停产状态，重启后预计每年可新增约 3 万吨原铝产量。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。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。

【锡】供应端，矿端扰动频发，26 年即将过半，缅甸佤邦锡矿复产不及预期，但随着矿洞抽水加快和炸药问题解决，其产量将进一步提升；后期除了关注缅甸和刚果金外，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环比上升 0.41%至 64.59%，同比仍处于高位。需求端，整体需求欠佳，缺乏强力拉动，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，电子焊料需求进入淡季。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，锡锭社会库存小幅增加 665 吨至 10380 吨，略高于去年同期，LME 锡锭库存大幅增加 650 吨至 8830 吨。综合来看，库存偏高，制约后期上涨空间，另外警惕宏观风险带来的扰动，但供应端提供支撑，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，后续重点留意主产国政策突发扰动。

【碳酸锂】周一碳酸锂主力 2609 合约下跌 0.71%，最新结算价 180020 元/吨，加权合约减仓 1330 手，总持仓 63.75 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 179000 元/吨（环比上涨 1500 元），期现基差-1830 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2525 美元/吨（环比上涨 15 美元）。外购锂云母生产利润 10181 元/吨，外购锂辉石生产利润 135 元/吨。6 月预计维持去库格局，下方需求支撑较强。流动性冲击在上周有所释放，短期震荡调整，等待新驱动。以弱势调整看待，逢低布多。

【工业硅】周一工业硅主力 2609 合约上涨 1.92%，最新结算价 8695 元/吨，加权合约持仓量 37.04 万手，减仓 23389 手。华东通氧 553#报价 9200 元/吨（环比上涨 50 元），期货升水 145 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。山西煤矿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】周一多晶硅主力 2609 合约上涨 3.38%，最新结算价 37580 元/吨，加权合约持仓 15.87 万手，减仓 6798 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 6620 手（环比增加 130 手），老仓单注销后仓单数量较低，关注交割风险。4 月中国光伏新增装机 9.52GW，光伏终端需求不足，下游多环节价格已低于现金流成本，多晶硅现货价格也接近行业现金流成本（约 3-3.3 万/吨），做空空间有限。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。

农产品：油脂油料市场天气升水情绪抬升，菜油易涨难跌

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1189.75 跌 0.25 或 0.02% (结算价 1188.75) 美国产区天气良好、作物生长强劲。美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中公布称，截至 2026 年 5 月 31 日当周，美国大豆优良率为 66%，市场预估为 68%，上年同期为 67%；大豆种植率为 87%，市场预估为 89%，之前一周为 79%，去年同期为 83%，五年均值为 80%；大豆出苗率为 65%，之前一周为 49%，去年同期为 61%，五年均值为 57%。尽管如此，国际油料产区异常天气增多，资金升水情绪居高不下，美豆震荡偏强行情或仍将维持。

【豆菜粕】国内豆粕供应逐步转向宽松，基差持续疲软现实难改，弱基差+逐步累库状况下，阶段性随着定价成本抬升期货获稳定支撑。豆粕库存 34.74 万吨，较上周增加 3.56 万吨，增幅 11.42%，同比去年增加 4.94 万吨，增幅 16.58%；据 Mysteel 样本调研显示，截至 2026 年 5 月 29 日，全国主要地区油厂大豆库存 662.88 万吨，较上周增加 31.99 万吨，增幅 5.07%，同比去年增加 80.00 万吨，增幅 13.72%。全国主要地区菜粕库存总计 26.73 万吨，较上周减少 0.64 万吨。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，同时旺季需求回暖，供需双增，市场方面依然同步豆粕行情、维持区间震荡。

【棕榈油】短期马来西亚产需两弱，局部天气风险存在但不改增产大趋势，出口持续疲软但随着国际豆棕价差走扩，印度中国进口利润窗口也已经打开，也不宜悲观。中期看，马来印尼政府新增的生柴掺混政策将陆续落地，能源价格高企依然维持较好掺混利润，政策推进暂无障碍，年度供需形势因此收紧并将持续为棕榈油提供稳定支撑，易涨难跌。国内方面，港口库存高位，且国内 6 月预期到港超 30 万吨，基差偏弱。据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 5 月 29 日 (第 22 周)，全国重点地区棕榈油商业库存 74.44 万吨，环比上周减少 1.63 万吨，减幅 2.14%；同比去年 36.40 万吨增加 38.04 万吨，增幅 104.51%。

【豆菜油】随着国内油料到厂压榨增多，豆菜油供需逐步转宽，库存累积基差持续偏弱调整。截至 2026 年 5 月 29 日，据 Mysteel 样本调研显示，截至 2026 年 5 月 29 日，全国重点地区豆油商业库存 85.6 万吨，环比上周增加 2.52 万吨，增幅 3.03%。同比增加 10.11 万吨，增幅 13.39%。全国主要地区菜油库存总计 52.65 万吨，较上周增加 0.15 万吨。菜油方面，国内进口菜籽榨利依旧偏弱，且菜籽减产担忧升温，菜油多头风险偏好显著抬升，易涨难跌。豆油方面，累库压力下现货基差延续弱势下行，然低估值且受相关油脂行情支撑暂且同样稳定，低估值且受相关油脂行情支撑暂且同样稳定。

【生猪】全国生猪出栏均价 9.60 涨 0.02 元/kg，供需两端表现正常，市场矛盾并不突出，预计今天价格较难出现明显涨跌趋势。目前出栏降重也不及预期，短期天气、二育、冻品入库等因素压栏使得供给压力后置风险依然存在，而需求疲软仍没有太强支撑。去产能路漫漫，生猪 09 合约升水有可能被修正，逢高源自套保

卖盘的潜在压力可能会一直存在。

【玉米】全国玉米价格稳中偏弱，北方港口平仓价 2370 元/吨。阶段小麦丰产上市、稻谷拍卖也逐步落地，替代玉米饲用消费性价比高，饲料企业维持玉米刚需补库为主，采购非常谨慎，销区玉米市场情绪偏悲观；玉米深加工也处于淡季，产地深加工持续下调收购价格对行情有一定不利影响。期货市场，短期预期悲观修正，高基差下阶段性技术性反弹为主，但上涨空间有限。

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