

2026年6月8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：美国就业数据强化加息预期，全球风险偏好大幅降温

【宏观】海外方面，中东地缘局势再度紧张，伊朗于6月7日晚对以色列发起导弹打击，此前黎以阶段性停火协议承压，美伊周末重启磋商的不确定性显著上升，霍尔木兹海峡相关风险预期再度抬头。此外，美国5月非农就业数据大幅超出预期，就业市场表现强劲，市场完全定价美联储年底前加息25个基点，美元指数站稳100关口，10年期美债收益率同步攀升，全球风险偏好大幅降温。国内方面，5月制造业PMI下降、非制造业PMI上升，经济弱扩张节奏未改；企业盈利整体改善、行业分化延续。当前市场交易主线切换为中东地缘反复扰动、美国就业数据强化加息预期、国内经济弱修复，多重因素交织压制市场情绪。后续重点跟踪美伊谈判落地结果、中东地缘冲突演变、国内6月经济数据、及全市场流动性水平。资产上：股指短期震荡承压，谨慎观望。国债短期受美债收益率上行拖累，震荡偏弱，观望为主。商品板块来看，黑色短期震荡偏强运行，谨慎做多；有色受美元走强压制，短期震荡偏弱，谨慎观望；能化受中东局势提振，短期高位震荡，谨慎观望；贵金属受美元和美债收益率上行冲击，短期持续走弱，谨慎回避。

【股指】A股三大指数整体下跌，上证指数收4027.74点，跌幅0.74%；沪深300收4816.92点，跌幅1.79%；深证成指收15314.70点，跌幅2.21%；创业板指收3957.94点，跌幅3.20%。板块方面，电机、金属新材料、以及游戏等板块领涨，电力、半导体、以及贵金属等板块大幅下挫。基本上，5月制造业PMI下降、非制造业PMI上升，经济弱扩张节奏未改；企业盈利整体改善、行业分化延续。当前市场交易主线切换为中东地缘反复扰动、美国就业数据强化加息预期、国内经济弱修复，多重因素交织压制市场情绪。后续重点跟踪美伊谈判落地结果、中东地缘冲突演变、国内6月经济数据、及全市场流动性水平。操作方面，短期谨慎观望。

【贵金属】贵金属市场上周五大幅下跌，夜盘沪金主力合约收至949.40元/克，跌幅2.93%；沪银主力合约收至16454元/千克，跌幅7.43%。国际市场，现货黄金承压，并在美盘前急速跳水，一度跌至4311.78美元的日内低点，较日内高点大跌超150美元，最终收跌3.3%，报4327.77美元/盎司，回吐年内全部涨幅；

现货白银跌破 70 美元大关，最终收跌 8.11%，报 67.88 美元/盎司。美国 5 月非农就业数据远超预期，就业市场韧性凸显，市场上调美联储维持高利率的概率，美元指数与美债收益率双双走高，大幅压制贵金属估值；尽管中东地缘冲突再起带来短期避险支撑，但力度有限，难以对冲利率端利空。目前美伊谈判、中东局势仍存持续变数，后续波动或将加剧。操作方面，短期谨慎观望，重点跟踪中东地缘动态、美元指数与美债收益率走势。

## 黑色金属：成本端偏强，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】上周五，国内钢材期现货市场弱势震荡，市场成交量低位运行。山西煤矿事故影响下，焦煤价格走势偏强。钢材成本端有支撑。不过，钢材现实需求依旧偏弱，上周五大品种钢材总库存环比回升 3.73 万吨，表观消费量则回落 27.42 万吨。因此，近期盘面还是在走压缩钢厂利润逻辑。后续建议关注钢材供给变化，本周五大品种钢材产量以及铁水产量均有小幅回落。短期来讲，钢材市场仍建议以区间震荡思路对待。

【铁矿石】上周五，铁矿石期现货价格小幅回落，铁水日产量及钢厂盈利占比数据同步回升，铁水产量或已见顶，但回落速率仍有较大争议。供应方面，上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】上周五，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格回落明显。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：风险偏好下降，有色整体偏弱

【铜】宏观上，虽然特朗普再度声称美伊协议将达成，另外伊朗抛出四阶段计划，但谈判僵局和新冲突爆发仍导致市场风险偏好下降；美国 ADP 数据和非农就业数据均超预期，以及对通胀担忧加剧，抑制市场对美联储年内降息的预期，目前交易员预计年内美联储有 75% 的概率加息 25BP，费城半导体指数大幅下挫。铜矿供应不及预期，铜精矿现货 TC 跌破 -110 美元/吨，但国内电解铜产量仍处于高位，硫酸价格高企弥补冶炼亏损。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。

【铝】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，锡精矿加工费再度上调300元/吨，虽然缅甸佤邦锡矿复产不及预期，但加工费仍显示矿端边际转松，随着矿洞抽水加快和炸药问题解决，其产量将进一步提升；冶炼端，云南江西两省精炼锡冶炼企业开工率保持小幅回升态势，环比上升2.27%至66.86%，同比处于近年最高水平；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。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4月半导体销售额增速进一步上升，达到93.89%，增速较上个月扩大14.69%；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。锡价涨至高位后，显著抑制下游焊料企业接货意愿，冶炼厂现货出货受阻，选择注册仓单以锁定利润和实现销售，本周仓单增加4119吨至11905吨；LME库存继续累积，环比增加190吨至9020吨，创近年来最高水平。综合来看，受人工智能股票下跌、美伊冲突导致风险偏好下降和美联储加息预期提升等宏观风险共振影响，锡价大幅下跌，但供应端提供支撑，价格降至低位后，可能触发刚需补库，后续重点留意主产国政策突发扰动。

【碳酸锂】碳酸锂周度产量录得26344吨，周环比增加3.1%（+797吨），周度开工率56.49%。其中，锂辉石、锂云母、盐湖、回收料各产线开工率分别录得69.48%、32.06%、76.5%、35.78%。碳酸锂小样本社会库存98786吨，去库630吨，其中上游去库316吨至16615吨，下游累库2911吨至46429吨，其他环节去库3225吨至35742吨。大样本社会库存去库1240吨至134403吨。最新仓单库存55687吨，周环比增加1492吨，仓单持续增加。6月预计维持去库格局，下方需求支撑较强。宏观流动性冲击预计对有色板块形成较大压力，碳酸锂同时面临高仓单的压力，短期震荡调整，等待新驱动。以区间偏弱震荡看待，止跌企稳后逢低布多

【工业硅】最新周度产量7.88万吨，周环比增加627吨（+0.8%）。四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃周度开工率分别录得14.84%、7.82%、58.45%、36.51%、47.22%。最新开炉数量总计224台，环比增加13台，开炉率28%。其中西南增加14台，北方减少2台。工业硅最新社会库存为56万吨，周环比持平，社会库存高位平稳。仓单库存为30387张，周环比增加377张，仓单数量缓慢增加。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。山西矿难引发煤炭供应收缩，焦煤价格上涨从成本端推动工业硅上涨，但整体商品情绪较弱，预计呈震荡上行。

【多晶硅】最新周度库存为28.94万吨，库存下降0.14万吨。最新仓单8210手，

周环比增加 1720 手。光伏终端需求不足，下游多环节价格已低于现金流成本，但需求负反馈持续导致下游产品价格仍在探底。多晶硅现货价格也接近行业现金流成本（约 3-3.3 万/吨），以底部震荡看待，谨慎观望。

## 能源化工：和谈持续，市场继续观望

【原油】美伊谈判持续，目前仍未有实质协议达成，海峡封航持续。现货市场上，窗口成交仍普遍低迷，北海和中东窗口继续维持低基准低升水格局，买盘支撑仍然较低。时间进入成品油需求旺季之后，需求出现一定负反馈，但是库存仍然在大幅去化，原油和成品油库存均跌至 5 年区间低位。短期油价将继续维持高位波动，等待谈判利空计价结束后低库存叙事空间。

【沥青】油价小幅下降，沥青价格维持高位震荡水平。短期利润水平仍继续受到压制，叠加近期地炼开工可能申请下行，供应恢复概率仍然不高，所以短期累库压力有限，低价货仍然是近期成交主流。旺季下沥青刚性需求有提升但幅度有限，库存去化情况下，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】PTA 开工再度走低，PX 偏紧状态有所缓和，外盘价格走弱至 1130 美金，PX 对石脑油价差保持 358 美金。后期市场仍等待原料再度走强支撑。短期聚酯板块整体负反馈明显，PX 延续震荡，后期油价若企稳支撑，PX 价格回落空间或仍有限。

【PTA】头部工厂继续减产，基差仍然维持 190 以上高位，但盘面绝对价格有所松动，下游对原料涨价仍没有太强接受度，成品和原料库存双低的情况下，淡季下囤货意愿依旧有限，近两日基差已经有所松动，情绪再度缓和。叠加终端开工维持低位，原料和成品库存双低，导致 PTA 需求同样走低，流通库存外整体库存虽然有去化，但华东库存继续保持高位，加工费维持高位，PTA 基差小幅回升，回落后测试支撑。。

【乙二醇】到港因海外装置问题持续延续低位，导致显性库存继续去化至 67.8 万吨水平，但近期下游需求极度弱势，工厂库存再度增加，整体供应仍在高位，去库速度明显放缓。叠加乙二醇面临和 PTA 同样的终端负反馈情况，导致去库量与前期预期仍有较大差距，但近期煤价上行，煤制供应或有减量风险。近期回落后维持支撑测试震荡水平。

【短纤】利润水平仍然低下，短纤将继续深化减产，终端开工近期仅止跌，但未见明显反弹，原料采购意愿有限回升，短纤等品类产销率继续保持中性，库存累积速率有所增加。短期跟随 PTA 等品种继续维持偏弱震荡状态，成本价支撑存续，短纤或将维持弱震荡格局。

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