

2026年6月12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：中东局势短期有所降温，全球风险偏好大幅升温

【宏观】海外方面，因美国总统于最后一刻叫停了美国对伊朗发动新一轮军事打击的计划，并声称美伊协议可能本周末在欧洲签署，美元指数先涨后跌，10年期美债收益率走弱；此外，欧洲央行如期将三大利率上调25个基点，但为预防式加息；全球风险偏好大幅升温。国内方面，外贸数据延续亮眼表现，但外围市场大幅波动、美联储加息预期升温、中东局势持续恶化等外部压力持续扰动市场，国内经济弱修复的整体节奏并未改变。A股在前一日反弹后今日迎来震荡分化，两市成交额小幅萎缩，增量资金依旧不足，市场观望情绪加重，修复行情持续性仍需持续验证。后续重点跟踪美伊冲突演变、中东地缘冲突烈度、美国通胀及美联储政策表态、国内5月系列经济数据以及全市场流动性水平。资产上：股指短期震荡偏弱，谨慎试多。国债短期震荡回调，观望为主。商品板块来看，黑色短期震荡运行，谨慎观望；有色受美元走弱影响，短期震荡反弹，谨慎做多；能化受中东局势降温，短期震荡回调，谨慎观望；贵金属受美元和美债收益率走弱影响，短期低位反弹，谨慎试多。

【股指】A股三大指数延续震荡下行态势，分化特征显著。上证指数报3987.01点，跌幅0.16%；沪深300收4722.41点，跌幅0.55%；深证成指收14851.98点，跌幅0.68%；创业板指下跌1.13%，科创50小幅反弹。板块方面，小金属、能源金属、半导体元件、消费电子等涨幅居前，体育、影视院线、AI智能体、人形机器人等板块跌幅居前。基本上，国内外贸数据保持韧性，但美联储高利率预期、中东地缘冲突升级、海外股市波动等外部利空持续影响市场，国内经济弱修复节奏未变。当前两市成交额进一步萎缩，场内资金避险情绪升温，但隔夜美伊有望达成协议、海外市场大幅反弹预计提振国内市场情绪。后续依旧重点跟踪美伊谈判进展、中东地缘冲突演变、国内5月经济数据及市场整体流动性。操作上，短期市场震荡加剧，聚焦结构性机会，整体保持谨慎思路。

【贵金属】贵金属市场周四夜盘整体反弹，沪金主力合约收至906.60元/克，涨幅0.75%；沪银主力合约同步回升，走势相对偏强。国际市场上，受美元指数高位回落、美债收益率小幅下行提振，现货黄金止跌反弹，日内涨幅约3.17%，报4244.50美元/盎司；现货白银跟随上行，跌幅收窄并转为小幅上涨。当前市场多空博弈依旧激烈，一方面美伊有可能达成协议，油价回落、通胀预期下降对贵金属形成阶段性支撑；另一方面美国通胀数据偏高，美联储维持高利率的基调未改，

中长期仍对金银价格形成压制，后续价格波动或将进一步放大。操作方面，短期贵金属结束单边弱势进入震荡修复阶段，整体趋势尚未反转，建议谨慎观望，重点紧盯中东地缘动态、美元指数走势以及美债收益率变化。

黑色金属：库存见底回升，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】周四，国内钢材期现货市场延续弱势，市场成交量低位运行。美国 CPI 数据超预期，加息预期渐强，对商品市场形成压制。基本面方面，现实需求继续走弱，本周钢材库存环比回升 12 万吨，表观消费量继续回落。供应端，本周五大品种钢材产量环比回升 4.55 万吨，近期钢厂利润依然处于低位，后续建议关注钢材供给变化，短期来讲，钢材市场仍建议以区间震荡思路对待。

【铁矿石】周四，铁矿石期现货价格均小幅走弱。上周，铁水日产量及钢厂盈利占比数据同步回落，铁水产量或已见顶，但回落速率仍有较大争议。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 173 万吨，到港量环比回升 165. 万吨，供应整体呈现回升趋势。且按发货推算，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。铁矿石价格短期或以区间震荡思路对待。

【硅锰/硅铁】周四，硅铁、硅锰期现货价格均小幅走弱。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产量较少，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。

有色新能源：宏观风险释放，有色整体偏弱

【铜】铜矿端，现货 TC 大幅下跌，矿端依然偏紧，本月要重点关注巴拿马审计报告和听证会，将决定科布雷铜矿能否重启，对市场心理预期影响较大。冶炼端，国内产量维持高位，目前全球硫磺和硫酸供给收紧制约湿法铜产量释放，有一定支撑，但如果美伊局势缓和，霍尔木兹海峡可以通行，将缓解市场供应忧虑。需求端，分化明显，数据中心耗铜维持高增速，但比重仍偏低，对铜整体需求提振幅度有限，其他传统领域耗铜缺乏亮点。月底，美国商务部将提交铜调查报告，将决定是否对精炼铜加征关税。

【铝】周四，电解铝社会库存虽然去库幅度较大，但主要是由于价格下降，下游逢低补库。宏观面，后期仍有欧洲央行、美联储和日本央行利率会议，宏观风险有待释放。基本面，目前供给偏紧预期叙事有所改变，加上国内铝库存高企，现实偏弱。

【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】周四碳酸锂主力 2609 合约上涨 4.44%，最新结算价 171360 元/吨，加权合约增仓 4312 手，总持仓 60.98 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 166500 元/吨（环比上涨 750 元），期现基差-2600 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2440 美元/吨（环比上涨 20 美元）。外购锂云母生产利润 5045 元/吨，外购锂辉石生产利润-5477 元/吨。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。以区间震荡看待，止跌企稳后逢低布多。

【工业硅】周四工业硅主力 2609 合约上涨 1.1%，最新结算价 8740 元/吨，加权合约持仓量 36.76 万手，增仓 4113 手。华东通氧 553#报价 9150 元/吨（环比持平），期货升水 160 元/吨，基差走弱。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】周四工业硅主力 2609 合约上涨 1.1%，最新结算价 8740 元/吨，加权合约持仓量 36.76 万手，增仓 4113 手。华东通氧 553#报价 9150 元/吨（环比持平），期货升水 160 元/吨，基差走弱。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。

能源化工：特朗普暗示美伊协议即将达成，油价下行

【原油】特朗普表示，美国就与伊朗的战争达成了很好的和解，并称相关签署仪式最快可能于本周末在欧洲举行，此前其取消了原定对伊朗的军事打击。但目前伊朗半官方媒体法尔斯通讯社曾报道，伊朗尚未批准与美国协议的任何文本。油价跌至 4 月以来的最低水平。目前美政府反复变化的信息明显限制了市场的风险

能力，布油未平仓合约降至 25 年 3 月以来最低水平，现实较多投资者被迫暂时离场观望。

【沥青】油价因美伊协议可能达成而继续走低，沥青跟随中枢下行。短期利润水平仍继续受到压制，叠加近期地炼开工继续下行，较多头部沥青生产商开工走低，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】一次装置开工继续下降，导致化工原料再度出现供应减量驱动，PX 价格小幅回升，外盘价格稳定在 1149 美金，PX 对石脑油价差保持 385 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，后期油价若能企稳支撑，PX 价格回落空间或仍有限。

【PTA】头部工厂继续维持减产且执行较好，基差仍然维持 210 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高接受度，成品和原料库存双低的情况下，淡季下囤货意愿依旧有限，仅前几日丝端产销有所放量，情绪有阶段性缓和。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，等待油价方向清晰。

【乙二醇】进口继续维持低位，显性库存继续去化至 67.3 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，但近期煤价总体上行，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】短纤利润水平仍然处在亏损状态，装置继续深化减产，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。

农产品：国际原油承压带动油脂油料高位震荡调整行情延续

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1134.25 跌 4.25 或 0.37% (结算价 1134.00)。美国农业部 6 月 WSADAE 报告，对美国 2026/27 年度大豆供应、使用和价格预测本月保持不变。对于 2025/26 年度而言，大豆压榨量因豆粕出口和国内消费增加而有所提高。用于生物燃料用途的豆油在 2025/26 年度的用量有所增加，而出口量则有所降低。根据 USDA 预估数据，2025/26 年度的大豆出口量有所减少，这抵消了压榨量增加的影响，最终结果导致期末库存保持不变。2026/27 年度美国季均大豆价格预测为每蒲式耳 11.40 美元；大豆粕和油的价格分别预测为每短吨 310 美元和每磅 70 美分。关于 2026/27 年度全球大豆供需的预测包括：期初库存增加、产量下降以及期末库存升高。期初库存的增加主要归因于阿根廷在前一个营销年度产量的提高，其产量增加了 200 万吨，达到 5000 万吨。2026/27 年度的全球大

豆期末库存增加 0.1 百万吨，至 124.9 百万吨，这主要归因于阿根廷库存的升高。整体报告影响中性偏空。

【豆菜粕】近期美豆止跌企稳以及国内低价刺激部分刚性需求抬升，远月基差成交放量，短暂支撑连粕弱反弹。国内豆粕供应逐步转向宽松，基差疲软现实难改，弱基差+逐步累库状况下，随着定价成本走弱而同步承压风险依然存在。菜粕方面，加拿大大草原地区的天气形势令人担忧，支撑 ICE 菜籽维持高位，进口菜粕成本支撑预期稳定，国内油厂可流通现货库存偏紧，同时水产养殖需求不及预期，交投清淡，阶段性随豆粕行情承压将持续偏弱调整。

【油脂】国际原油及油料价格回调，叠加国内油脂累库、弱基差现实，短期三大油脂整体承压调整趋势不变。棕榈油方面，印尼 B50 政策落地在即，出国管控逐步升级，同时产区季节性减产继续为棕榈油供底部支撑。6 月以来马来西亚棕榈油出口环比改善，ITS：马来西亚 6 月 1-10 日棕榈油出口量较上月同期增加 3.5%。菜油方面，国内供给端相对偏紧（开机率偏低）叠加产区天气风险担忧，相对抗跌，菜棕价差有望延续走扩；豆油方面，库存高+基差弱+成本支撑，且国内现货价格相对便宜、交投情绪走强，高位震荡行情稳定

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