

2026年6月15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

黑色金属：市场情绪有所回暖，钢材盘面或企稳

【钢材】上周五，国内钢材期现货市场小幅回稳。周末美伊达成谅解备忘录消息或提振市场风险偏好。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】上周五，铁矿石期现货价格小幅走弱。铁水产量继续回升，但盈利钢厂占比连续三周下降，铁水产量或已接近顶部。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】上周五，硅铁、硅锰现货价格持平；盘面价格走势分化，硅锰走势略偏强。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、硅锰或以区间震荡为主。

有色新能源：风险偏好回升，有色企稳反弹

【铜】美国与伊朗终于宣布终止敌对行动。双方将于本周五在瑞士正式签署谅解备忘录。欧央行如期加息25BP，并且欧央行行长释放偏鹰信号，下周关注美联储和日本央行会议，宏观风险依然存在。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】上周，电解铝社会库存去库幅度较大，但主要是由于价格下降，下游集中逢低补库。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。后期重点关注供给端的叙事何时发生彻底扭转，尤其是下半年印尼、欧洲等海外仍有大量电解铝产能释放，而国内同样有百万吨级产能投产或复产。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。

【锡】供应端，锡矿短周期内依然偏紧，但锡矿加工费上调，缅甸锡矿复产仍在进行时，其产量仍有进一步增加空间；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，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，5月锡焊料开工率为74.2%，环比下降0.7%，但高于去年同期的72.4%，半导体需求仍提振锡焊料需求；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；电子焊料需求进入淡季，叠加汽车、家电和光伏产销同比下滑，整体需求欠佳，缺乏强力拉动。由于锡价大幅下挫，前期被抑制的采购需求集中释放，形成脉冲补库需求，锡锭社会库存大幅下降2613吨至10799吨；海外方面，LME库存周环比下降170吨，但仍为近年来最高水平。综合来看，随着宏观风险有所释放，风险偏好回升，刺激锡价反弹，但宏观风险仍存，库存高位也制约后期上涨空间，后续还是重点关注主产国政策突发扰动。

【碳酸锂】碳酸锂周度产量录得26429吨，周环比增加0.3%（+85吨），周度开工率58.89%。其中，锂辉石、锂云母、盐湖、回收料各产线开工率分别录得71.85%、33.01%、76.21%、36.7%。青海多家盐湖企业预计在月底检修。碳酸锂小样本社会库存97829吨，去库857吨，其中上游去库21吨至16494吨，下游累库194吨至46623吨，其他环节去库1030吨至34712吨。大样本社会库存去库1312吨至132991吨。碳酸锂最新仓单库存53787吨，周环比减少1900吨。6月预计维持去库格局，下方需求支撑较强。地缘缓和，宏观流动性冲击有所消化，碳酸锂在强现实支持下反弹。上周现货成交相对清淡，下游刚需采购，基差走弱，仓单数量减少但仍然处于高位，上方套保压力较大。以区间偏强震荡看待，关注上方压力。

【工业硅】最新周度产量8.18万吨，周环比增加3055.5吨（+3.9%）。四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃周度开工率分别录得21.09%、9.5%、57.53%、36.51%、44.44%。最新开炉数量总计232台，环比增加8台，开炉率29%。其中西南增加11台，北方减少3台。北方开工持续低迷，西南丰水期复产开启，但总体开工率仍然偏低，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】2026年5月，中国多晶硅企业产量8.81万吨，环比增加3.3%，5月开工率30.63%。最新周度库存为28.2万吨，库存下降0.74万吨。最新仓单11780手，周环比增加3570手。期货和现货价格分歧较大。期货受到光伏去产能预期提

振，6月12日，工信部官网发布“关于公开征求《光伏产品分级分类第1部分：光伏组件》等6项行业标准报批意见的公示”。多晶硅现货及下游因需求低迷和库存压力价格承压。多晶硅现金流成本（约3-3.3万/吨）支撑较强，以底部震荡看待，谨慎观望。

能源化工：美伊达成临时协议，油价大幅下行

【原油】美伊两国表示，双方达成临时协议以重开霍尔木兹海峡，这将暂停战争，并为围绕伊朗核计划展开60天的谈判铺平道路。两国将于6月19日在瑞士会面来证实签署协议，这一安排暗示协议的部分内容可能仍有待敲定。不过近期以色列方面的态度也不明朗，以政府在最后关头对黎巴嫩发动新一轮袭击，一度危及协议。等待本周最终协议前的情况，油价将继续维持偏弱震荡。

【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，PTA开工再度走低，PX偏紧状态有所缓和，外盘价格维持在1148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】头部工厂继续维持减产且执行较好，基差仍然维持210以上高位，下游对原料涨价仍没有太强接受度，长丝促销后一度拉升销售，但后期成品和原料库存双低的情况下，淡季下囤货意愿依旧有限，PTA价格短期反弹空间或仍有限。

【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62万吨水平，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，煤制利润已经走低之亏损区间，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调整行情延续

【美豆】美豆副产品豆油阶段性随国际原油价格下跌调整，对华出口预期不确定风险也在增加，叠加南美大豆上市持续冲击影响，美豆下跌行情逻辑依然存在，阶段性触及成本支撑及关键技术位后出现止跌迹象，短期内油料产区若无天气风险升水，美豆或将持续维持低位偏弱震荡。

【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，短暂支撑连粕弱反弹。国内豆粕供应逐步转向宽松，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，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，同时水产养殖旺季需求不及预期，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，印尼 B50 政策落地在即，出扣管控逐步升级，同时产区季节性减产继续为棕榈油供底部支撑。菜油，国内供给端相对偏紧叠加国际菜籽产区天气风险担忧，相对抗跌，菜棕价差有望延续走扩。豆油，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。

【玉米】现阶段小麦丰产上市、新季芽麦、进口谷物及定向稻谷拍卖，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，短期内市场缺乏利好因素提振。

【生猪】6月规模场出栏增多且降重需求抬升，二育出栏压力或也相对集中兑现，短期端午前后消费增量预期也有落差，疲软现实没有太强支撑。期货方面，生猪09合约升水阶段性下跌后资金分歧增加，但去产路漫漫、且随着现货阶段性涨价期望逐步落空，逢高源自套保卖盘的潜在压力或会持续存在。

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