

2026年6月18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：美联储议息落地释放鹰派信号，全球市场风险偏好快速回落

【宏观】海外方面，美联储维持基准利率不变，但点阵图暗示今年晚些时候将加息，美联储年内加息预期升温，美元指数强势拉升，站上100整数关口，10年期美债收益率走高，全球市场情绪短期继续降温。国内方面，国内5月经济数据整体弱于预期，消费和投资继续放缓、内需偏弱，外需较强；外部层面，美伊局势缓和带动海外股市走强，风险偏好外溢利好A股，但短期美联储议息落地释放鹰派信号，市场情绪预计趋于谨慎。后续持续关注美联储政策表态、美伊协议执行情况以及市场流动性变化。资产上：股指短期震荡偏强、谨慎做多，把握结构性机会；国债受海外收益率下行带动小幅反弹，谨慎试多；商品板块分化明显，黑色区间震荡，观望为主；有色由于美元反弹，短期回调，轻仓做多；能化因地缘局势降温、油价回落震荡走弱，保持观望；贵金属在美元与美债收益率走强压制下有所回调，短期偏多思路为主。

【股指】A股各大指数呈震荡反弹走势。上证指数报4108.08点，涨0.40%；沪深300收4931.39点，涨0.97%；深证成指收15880.95点，涨幅1.31%，创业板指、科创50继续走强，成长板块依旧具备相对优势。板块方面，半导体元件、电子材料以及AI板块领涨；影视院线、煤炭以及旅游酒店等板块领跌。基本上，国内5月经济数据整体弱于预期，消费和投资继续放缓、内需偏弱，外需较强；外部层面，美伊局势缓和带动海外股市走强，风险偏好外溢利好A股，但短期美联储议息落地释放鹰派信号，市场情绪预计趋于谨慎。后续持续关注美联储政策表态、美伊协议执行情况以及市场流动性变化。操作上，指数整体震荡上行，谨慎做多，聚焦科技成长、高端制造等结构性主线，控制仓位、波段操作。

【贵金属】贵金属市场延续反弹行情，内外盘同步走强。沪金主力合约收至935.32元/克，下跌0.84%；沪银主力合约收至16589元/千克，下跌1.36%。国际市场上，现货黄金在美联储利率决议公布后跳水，最低触及4218.99美元/盎司，最终收跌1.7%，报4257.78美元/盎司，抹去周内全部涨幅，止步日线四连涨；现货白银失守68美元关口，最终收跌3%，报67.91美元/盎司。主因美联储维持基准利率不变，但点阵图暗示今年晚些时候将加息，美联储年内加息预期升温，美元指数强势拉升，对贵金属形成持续压制，贵金属短期震荡运行。操作方面，

短期顺势谨慎做多，重点紧盯美元指数、美债收益率波动以及中东地缘突发消息。

## 有色新能源：美联储维持利率不变，全球央行整体边际转鹰

**【铜】**我国5月经济数据公布，整体表现不及预期，消费和投资均较弱，其中社零同比转负，以旧换新透支效应继续显现；房地产投资同比降幅扩大，基建投资增速也进一步下滑。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】**霍尔木兹海峡航运恢复畅通，有望缓和全球铝供应紧张格局。目前市场对铝价后市分歧较大：中东三大铝企复产尚需时日，短期对铝价形成支撑；但印尼、欧洲、越南等地持续有电解铝产能投产、复产，国内亦有百万吨级产能投放。当前市场围绕供给的交易逻辑已出现转变，不过彻底切换仍需观察，下半年电解铝供应将逐步放量。中长期来看，中东铝企复产落地后，还会进一步增加全球电解铝供给。

**【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】**周三碳酸锂主力2609合约上涨0.59%，最新结算价171800元/吨，加权合约增仓4978手，总持仓60.91万手。SMM报价电池级碳酸锂169500元/吨（环比上涨500元），期现基差-2860元/吨，基差走弱。锂矿方面，澳洲锂辉石CIF最新报价2496美元/吨（环比上涨1美元）。外购锂云母生产利润3484元/吨，外购锂辉石生产利润-4588元/吨。6月预计维持去库格局，下方需求支撑较强。现货在高价时成交相对清淡，下游刚需采购，基差偏弱，仓单数量减少但仍然处于高位，上方套保压力较大。以区间震荡看待，关注上方套保压力和下方需求支

撑，逢低布局。

【工业硅】周三工业硅主力 2609 合约下跌 0.52%，最新结算价 8630 元/吨，加权合约持仓量 37.30 万手，增仓 6941 手。华东通氧 553# 报价 9150 元/吨（环比持平），期货平水，基差走强。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，区间操作。

【多晶硅】周三多晶硅主力 2609 合约上涨 0.47%，最新结算价 35800 元/吨，加权合约持仓 16.55 万手，减仓 998 手。钢联最新 N 型复投料报价 33500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 0.88 元/片（环比下降 0.01 元），单晶 Topcon 电池片(G12) 报价 0.313 元/瓦（环比持平），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.74 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 12310 手（环比增加 160 手）。期货和现货价格分歧较大。期货受到光伏去产能政策预期提振（并进而形成高升水和套保压力），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：市场等待海峡通航，油价低位震荡

【原油】伊朗方面表示美国已开始解除针对伊朗的海上封锁，特朗普同一天也表示，海峡已部分回复通航，本周五前将全面重开。海事情报公司称 2 艘隶属于伊朗的超大型油轮已经释出美国海军封锁，这是伊朗近 2 个月来的首次原油出口。另外实货市场本周持续走低，成交低位，仅昨日升水略有企稳。等待双方 19 日的签署备忘录确定，油价维持低位震荡，但短期继续大幅下破概率仍有限。

【沥青】油价因美伊备忘录将要签署而继续走低，沥青跟随中枢下行。短期利润水平仍继续受到压制，叠加近期地炼开工仍未得到提升，较多头部沥青生产商开工走低，供应恢复概率短期仍然不高，所以短期累库压力有限。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】原油价格下降带动 PTA 基差出现了明显的下行，近几日成交开始走低，基差下降至 180 左右水平，另外下游对原料涨价接受度仍然有限，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一般。不过近期终端开工略有企稳迹象，但淡季下大幅反弹空间仍不高，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 63 万吨

水平，但海峡通航让后期进口预期大幅抬升，乙二醇因此继续保持低位运行。叠加工厂库存再度增加，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，煤制利润已经走低至亏损区间，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。

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](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL：[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)