

2026年6月24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：美元指数持续走强，全球风险偏好大幅降温

【宏观】海外方面，美伊就结束冲突的谈判发出了不同的信号，与此同时，全球科技股受到AI估值焦虑和投资者获利了结的重创；与此同时，由于美国PMI数据继续回升且超预期，进一步强化美联储加息预期，以及受避险情绪提振，美元指数以及美债收益率继续走强，全球风险偏好大幅降温。国内方面，基本面逻辑延续5月经济内需偏弱、外需尚可格局，叠加外围美联储鹰派预期压制高估值成长股，半年末机构集中调仓兑现放大波动。外部美元走强、美债收益率上行压制全球权益估值，中东地缘反复扰动风险偏好，短期市场情绪偏谨慎。后续持续关注美联储政策表态、美伊协议谈判及执行情况以及市场流动性变化。资产上：股指短期震荡调整、谨慎观望；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，谨慎观望；能化因地缘局势降温、油价回落低位震荡，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，短期谨慎观望。

【股指】A股各大指数全线收跌，分化加剧。上证指数报4106.25点，下跌1.37%；沪深300收4919.39点，下跌2.77%；深证成指收15854.20点，跌幅3.17%；创业板指大跌3.84%，科创50同步走弱，前期强势成长赛道集中获利了结，市场恐慌情绪升温。板块方面，生物医药、旅游及酒店以及银行等板块领涨；贵金属、工业金属以及光伏设备等板块领跌。基本上，基本面逻辑延续5月经济内需偏弱、外需尚可格局，叠加外围美联储鹰派预期压制高估值成长股，半年末机构集中调仓兑现放大波动。外部美元走强、美债收益率上行压制全球权益估值，中东地缘反复扰动风险偏好，短期市场情绪偏谨慎。后续持续关注美联储政策表态、美伊协议谈判及执行情况以及市场流动性变化。操作上，指数整体震荡调整，谨慎观望，控制仓位；中长期坚守科技成长、高端制造结构性主线，等待回调企稳后分批布局。

【贵金属】贵金属市场延续回调行情，内外盘同步走弱。沪金主力合约收至902元/克，下跌0.82%；沪银主力合约收至14868元/千克，下跌4.36%。国际市场上，现货黄金盘中一度逼近4090美元关口，较高点跌超100美元，随后小幅反弹，最终收跌1.97%，报4109.28美元/盎司；现货白银跌至三个月新低，最终

收跌 5.48%，报 61.53 美元/盎司。主因美国 PMI 数据继续回升且超预期，进一步强化美联储加息预期，以及受避险情绪提振，美元指数以及美债收益率继续走强，对贵金属形成持续压制，贵金属短期持续回调。操作方面，短期谨慎观望，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。

黑色金属：市场避险情绪增强，钢材期现货价格弱势下跌

【钢材】周二，国内钢材期现货市场继续延续弱势，市场成交量低位运行。美联储加息预期偏强，股市、商品整体回调。基本面方面，现实需求继续走弱，但边际上有所好转，五大品种钢材表观消费量环比回升 26.18 万吨。供应端，上周五五大品种钢材产量环比回升 10.97 万吨。近期钢厂利润依然处于低位，后续建议关注钢材供给及成本变化。短期来讲，钢材市场仍建议以区间震荡思路对待。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格继续延续弱势。上周铁水产量回升至 242 万吨，盈利钢材占比持平，铁矿石需求仍有韧性。供应方面，本周全球铁矿石发运量继续环比回升 120.8 万吨，到港量则环比回落 130.7 万吨。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】周二，硅铁、硅锰现货及盘面价格均小幅回落。硅锰 6517 北方市场价格 5730-5800 元/吨，南方市场价格 5800-5900 元/吨。锰矿价格相对稳定，天津港半碳酸 37.8 元/吨度左右，南非高铁分指标 31.2-32 元/吨度区间，加蓬 41 元/吨度左右。主产区生产节奏保持稳定，调研后期短期内减增产量较少，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。下游补库意愿不强，部分企业交付手上订单，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：半导体板块股票大幅下跌施压有色金属

【铜】巴拿马科布雷铜矿最终环境审计报告发布，总体合规率达到 88%，巴拿马环境部表示并没有原则性对环境造成破坏，后期还有听证会，目前来看巴拿马科布雷铜矿重启概率较高，预计将对铜中期利空，但预计尚不足以完全扭转市场预期，即使重启，价格在 98000-100000 仍有支撑。美元指数再度来到 100 上方，目前看已经突破了，后期美元还有上涨空间，将对有色金属有所压制。基本面，铜矿端，现货 TC 大幅下跌，矿端依然偏紧；冶炼端，国内产量维持高位，霍尔木兹海峡重新开通，全球硫磺和硫酸供给收紧缓解。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】霍尔木兹海峡通航，电解铝供给紧张叙事再少一抓手。中东三大铝企部分产能停产，虽然重启仍需时日，但考虑到之前停产多为无设备损伤的软停，在地缘、原料、能源同步改善的前提下，重启进度或快于市场主流预期，后期基本面重点关注复产进度情况。市场紧盯中东 200 多万吨产能停产，但印尼、越南、西班牙、安哥拉等众多铝冶炼厂投产或复产，国内也有百万吨产能爬产或复产，供给压力将在下半年进一步显现，供给端的故事可能发酵。

【锡】供应端，锡矿短周期内依然偏紧，但锡矿加工费继续上调，今年以来累计上升近 6000 元/吨，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本周小幅回落，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%；5 月我国半导体产量同比增 35%，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。前期被抑制的刚需采购需求继续释放，锡锭社会库存下降 502 吨至 10190 吨；海外方面，LME 库存周环比增加 120 吨至 8970 吨，仍为近年来最高水平。】

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2609 合约上涨 0.78%，最新结算价 156580 元/吨，加权合约增仓 4821 手，总持仓 60.74 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 158500 元/吨（环比下跌上涨 1500 元），期现基差 2240 元/吨，基差走强。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2265 美元/吨（环比上涨 5 美元）。外购锂云母生产利润 7012 元/吨，外购锂辉石生产利润-3411 元/吨。六七月预计维持去库格局，下方需求支撑较强，价格下跌后现货成交好转，但下游整体保持刚需采购的节奏，不构成明确的向上驱动。近期基差走强利于仓单去化，7 月仓单集中注销仍给现货市场带来压力。关注下方需求支撑，区间操作。

【工业硅】周二工业硅主力 2609 合约下跌 0.29%，最新结算价 8500 元/吨，加权合约持仓量 40.31 万手，增仓 6603 手。华东通氧 553#报价 9150 元/吨（环比持平），现货升水 95 元/吨，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。需求疲弱，下游多晶硅和铝合金开工均处于低位，有机硅反内卷持续，行业控产落地较好。预计围绕成本支撑博弈，呈区间震荡行情。

【多晶硅】周二多晶硅主力 2609 合约下跌 0.5%，最新结算价 35915 元/吨，加权合约持仓 16.63 万手，减仓 165 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 0.87 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片(G12) 报价 0.307 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 12790 手（环比增加 280 手）。多晶硅现货及下游因需求低迷和库存压力价格承压，硅片和电池片等价格持续下探，行业需求负反馈明显，期货炒作情绪暂时消退。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，逢高卖出深度虚值看涨期权。

能源化工：谈判持续海峡运量增加，油价走低

【原油】美伊和平谈判出现进展迹象，市场密切关注海峡的运输情况。此前美国宰初步谈判后向伊朗授予 60 天制裁豁免，且有迹象现实黎巴嫩的敌对行动已趋于平息。伊朗驻联合国代表表示，海峡也已对商船完全开放，且不收取任何费用。22-23 日海峡同航量已有明显恢复，部分信源现实其已恢复至战前的三分之一水平。油价继续走低，基本回到战前位置，现货升水继续进行触底，短期价格继续保持低位运行。

【沥青】油价因美伊协议持续进展而继续保持低位，沥青跟随油价保持低位运行。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仍在低位，供应恢复短期仍然没有迹象，所以累库压力相对有限。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 1037 美金，PX 对石脑油价差保持 374 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】油价走低带动 PTA 等能化品种价格中枢下行，但近两日基差继续保持偏强状态，回归至 200 左右，加工费略有下行，维持 637 水平。近期下游保持减产，需求未见明显提升，聚酯开工继续维持在 78% 左右。但原油价格维持低位运行，以及 PTA 开工延续低位，和终端开工近期有触底迹象，PTA 价格继续大幅下破概率也同样有限，大概率维持低位震荡格局。

【乙二醇】海外装置复工预期下，进口可能提升至正常量，乙二醇后期去库速度将有所放缓，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，乙二醇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，终端开工近期反弹仍然有限，厂家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状态，短纤或将维持弱震荡格局。

农产品：能源价格振荡下行导致植物油承压风险增加

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1141.50 涨 0.00 或 0.00% (结算价 1141.75)。现阶段，美豆下跌行情逻辑依然存在，产区气象条件稳定，作物生长良好，出口受制于不稳定中美贸易关系担忧持续存在，阶段性成本区间支撑逻辑虽在，但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】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】隔夜 CBOT 豆油期货收盘下跌，基准期约收低 0.5%，追随国际原油市场的下跌趋势。美伊紧张局势缓解，能源价格振荡下行导致豆油承压风险增加，短期阶段性受到油粕套利交易活跃的提振。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+出口环比改善继续为棕榈油供底部支撑。国内菜油受外盘油脂及原油成本拖累震荡走弱，供强需弱格局压制盘面，基差小幅托底但整体表现弱于其他油脂，主要宏观资金面利空+天气风险溢价买盘兴趣减弱，多头资金明显加快离场。

【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】“去母猪，降体重、限二育”，短期养殖端受政策及产业引导，短期供需宽松事实不变，且端午后消费季节性落差下猪价反弹行情难延续。往年 6-7 月季节性上涨预期及阶段性大体重猪出栏压力减轻，抗跌情绪支撑依然强烈，期货端近月盈利预期降低，基差面临收缩、盘面升水继续调整风险增加。

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