

2026年7月2日

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

研究所晨会观点精萃

宏观金融：美债收益率上涨，全球风险偏好降温

【宏观】海外方面，6月ADP就业仅增9.8万低于预期，以及美国制造业PMI数据低于预期，美联储加息预期进一步边际降温，美债长短端收益率先跌后涨、美元指数冲高后回落，受AI相关板块下跌影响，全球风险偏好整体降温。地缘端，特朗普表示在卡塔尔举行的会谈进展顺利，美伊谈判的乐观情绪缓解了市场对原油供应的担忧，能源价格继续下跌。国内方面，国内6月经济略微加快、内外需分化格局不变，出口韧性托底制造业，居民消费、地产投资持续走弱；国际大宗商品价格回落压制国内通胀，国内流动性整体充裕，央行加大公开市场投放对冲资金到期，但北向资金阶段性流出、市场避险情绪升温，叠加海外美联储政策不确定性压制成长估值，高估值赛道持续调整。后续重点关注美联储官员鹰鸽表态、美伊地缘谈判进展以及市场流动性情况。资产上：股指短期震荡运行、谨慎做多；国债受海外收益率上行带动震荡运行，谨慎观望；商品板块分化明显，黑色区间震荡，观望为主；有色由于美元偏强，短期震荡运行，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；贵金属由于美元与美债收益率偏强短期震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】周三A股指数分化运行，整体呈现沪强创弱格局，赚钱效应结构性分化。上证指数报4112.45点，上涨0.44%；沪深300收4958.98点，下跌0.41%；深证成指收16119.17点，下跌0.53%；创业板指下跌1.89%，科创50下跌2.48%，高位成长赛道持续承压。板块方面，激光雷达、氟化工、养殖、保险板块领涨；CPO、光纤概念、铜缆高速连接等板块跌幅居前。基本面上，国内6月经济略微加快、内外需分化格局不变，出口韧性托底制造业，居民消费、地产投资持续走弱；国际大宗商品价格回落压制国内通胀，国内流动性整体充裕，央行加大公开市场投放对冲资金到期，但北向资金阶段性流出、市场避险情绪升温，叠加海外美联储政策不确定性压制成长估值，高估值赛道持续调整。后续重点关注美联储官员鹰鸽表态、美伊地缘谈判进展以及市场流动性情况。操作上，指数整体震荡运行，谨慎做多，控制仓位；中长期坚守科技成长、高端制造结构性主线。

【贵金属】贵金属周三夜盘有所上涨。沪金主力合约收至888.04元/克，上涨1.23%；沪银主力合约收至14582元/千克，上涨1.44%。国际盘面，现货

黄金收涨 0.59%，报 4031.29 美元/盎司；现货白银最终收涨 0.92%，报 59.11 美元/盎司。主因因美国 ADP 就业数据低于预期，且沃什关于通胀正在回落的发言则推动了美债收益率下跌，金价短期反弹。操作方面，短期反弹力度有限，保持区间谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债实际收益率波动、中东地缘突发扰动及美联储官员讲话。

有色新能源：暂无新驱动，维持高位震荡

【铜】6 月 30 日美国商务部调查报告已按期提交，据市场主流消息，确认报告维持 2025 年初版建议：对 电解精炼铜阶梯加征关税，2027 年 1 月 1 日起，全球进口精炼铜加征 15%附加关税，2028 年 1 月 1 日起，税率上调至 30%。宏观上，美元指数冲到 100 上方，中短期仍将偏强，将压制有色金属；基本面，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。当前不确定因素较多，建议谨慎操作。

【铝】近期，伦铝和沪铝跌幅较大，主要是由于霍尔木兹海峡通航，市场紧缺预期缓解。另外，市场开始重新关注海内外铝产能释放，海外多国电解铝冶炼装置相继投产、复产，国内同步有近百万吨产能进入爬坡释放阶段。目前而言，大幅下跌后，已经跌至支撑位，短期将有所企稳，但反弹高度不会太高，下半年供给端的故事可能继续发酵，仍有下跌空间。

【锡】供应端，中期锡矿供应扰动犹存，刚果金仍受疫情和战事潜在影响，而缅甸佤邦锡矿则由于炸药管制、柴油短缺和雨季而复产不及预期，但近期锡矿加工费再度上调 1450 元/吨，供应整体边际转松，后期关注印尼锡矿 RKAB 配额和锡锭出口政策。需求端，市场对 AI 赛道需求预期乐观，但机构测算年新增锡需求仅 2500 吨，对比近 40 万吨年度消费量，拉动作用需进一步审视；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%；全球 4 月半导体销售额增速进一步上升，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，汽车、家电和光伏产销同比下滑。随着价格走弱，刚需采购需求继续释放，本周锡锭社会库存下降 1216 吨至 9026 吨，和 25 年同期大体持平；LME 锡锭库存下降 370 吨至 8600 吨，远高于去年同期水平。

【碳酸锂】周三碳酸锂主力 2609 合约上涨 4.62%，最新结算价 163760 元/吨，加权合约减仓 2933 手，总持仓 57.52 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 160000 元/吨（环比上涨 3500 元），期现基差 2300 元/吨，07-09 月差-4180 元/吨。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2280 美元/吨（环比上涨 55 美元）。外购锂云母生产利润 7905 元/吨，外购锂辉石生产利润-246 元/吨。锂下窝矿已经复产，但对市场的冲击不及预期，对供给端的扰动也逐渐消退。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。关注下方需求支撑，逢低布局。

【工业硅】周三工业硅主力 2609 合约下跌 0.12%，最新结算价 8380 元/吨，加权合约持仓量 40.95 万手，减仓 28819 手。华东通氧 553# 报价 9100 元/吨（环比持平），现货升水 225 元/吨，基差偏强。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】周三多晶硅主力 2609 合约上涨 1.79%，最新结算价 36065 元/吨，加权合约持仓 15.83 万手，减仓 547 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 0.86 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片(G12) 报价 0.285 元/瓦（环比下降 0.007 元），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.74 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 14520 手（环比增加 270 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：过剩迹象增加，油价延续下跌

【原油】Brent 油最近月差处于正价差状态，WTI 也进一步接近从 11 月以来首次发出正月间价差的过剩信号，过剩迹象延续。近期高盛和摩根等机构均表示随着霍尔木兹海峡的石油运量逐渐恢复，过剩即将到来，明年过剩规模接近每日 200 万桶。而昨日 EIA 库存显示原油库存降幅比预测的少约 200 万桶，仅去化 377.5 万桶。另外近期美国表示美伊谈判进展良好，也导致市场对海峡全面放开预期继续维持。油价实货市场未有明显企稳，短期延续跌势。

【沥青】油价延续弱势，继续测试底部支撑，国内沥青需求仍然较差，价格跟随下行。近期地炼开工尚未有明显提升，仍有较多头部沥青生产商开工仍在低位，但后期海峡完全通航后供应恢复预期仍然较高，所以累库压力短期相对有限，但后期仍有提升预期。目前旺季下沥青刚性需求有提升但幅度有限，库存去化情况下，沥青相对油价略有偏强。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 开工延续低位，叠加近期海峡通航船舶储量增加，国内 PX 供应可能逐步恢复，PX 的偏紧状态或将有所缓和，外盘价格大幅走低至 985 美金，PX 对石脑油价差保持 346 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，近期 PX 跟随聚酯整体补跌，但原油价格若能提供支撑，则继续下行空间相对会有限。

【PTA】下游减产程度加深，产销相比前两日大幅走低，叠加油价走低，PTA 等能化品种价格中枢下行，但近两日基差仍保持偏强状态，回归至 250 左右，加工费继续维持 616 水平。近期下游长丝端头部厂商宣布继续加深减产，聚酯开工继续维持在 78%左右。但 PTA 开工延续低位，和终端开工近期有触底反弹迹象，PTA 价格大概率维持底部测试状态。

【乙二醇】前期中东浮仓放出，乙二醇进口可能提升至正常量，后期去库速度将有所放缓。但近期海峡化工出口再度有回落，后期进口仍有变量。叠加近期下游需求仍然弱势，工厂库存再度增加，整体供应仍在高位，港口库存去化至 53 万吨低位，但去库速度明显放缓。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，短纤或将维持偏弱格局。

农产品：美豆阶段性利空调整结束，天气升水情绪抬升稳定支撑

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1149.50 涨 5.75 或 0.50% (结算价 1149.25)。当前截至 2026 年 6 月 28 日当周，美国大豆优良率为 65%，市场预估为 66%，之前一周为 66%，上年同期为 66%，作物生长状况良好，全球供应宽松格局延续，限制反弹。未来一周美豆多数产区将引来极端高温，天气升水情绪抬升有助于行情稳定。下阶段，影响美豆最大的驱动仍然是中美大豆贸易情况的变化，但目前仍然存在不确定性。

【豆菜粕】美豆阶段性利空调整结束，天气升水情绪抬升稳定支撑，国内低价刺激部分刚性需求抬升，短暂有助于连粕同步企稳。国内豆粕供应逐步转向宽松，弱基差+逐步累库状况下，随着定价成本反弹空间暂时有限。菜粕方面，进口菜粕成本支撑预期稳定，国内油厂短期可流通现货库存一日按偏紧，同时水产养殖旺季需求不及预期，交投清淡，阶段性随豆粕企稳行情为主。

【油脂】棕榈油印尼 B50 政策落地及厄尔尼诺减产预期为远期提供利多题材，然而油价下跌和棕榈油成本上升可能会威胁到该计划的可行性。短期，马来西亚棕榈油产量显著回升+国内高库存压制价格，棕榈油短期反弹空间不会高。出口方面，据船运机构 ITS 数据显示出口量较上月增加约 5%，延续近期出口回暖态势。菜油方面，近日凭借国内局部地区供应偏紧及高基差支撑，表现相对抗跌。下阶段，菜棕 09 合约价差稳定且不排除有走扩可能，潜在驱动或有三个：其一欧洲及加拿大产区天气升水，其二东南亚 B50 落地不及预期+季节性增产，其三海关检疫

政策趋紧。

【玉米】全国玉米价格暂较为平稳，北港平仓价 2370 元/吨，发港口价格高挂、基本无利润，东北产区深加工目前停机检修的企业较多，市场需求较为清淡，市场支撑力度不足，价格暂无有效突破空间。华北受前期建库成本较高影响，贸易商低价出货意愿不强，整体供应相对稳定。深加工企业维持刚需采购，根据到货量灵活调整价格，整体采购积极性不高。短期内预计价格维持窄幅震荡，难有突破性行情。

【生猪】近两日全国生猪价格持续走强，外三元出栏均价突破 10 元/公斤，创下近期价格高点。一是月末规模猪场主动控量压减出栏，短期流通猪源收紧；二是前期行业长期亏损，散户端午前集中清售大体重生猪，大肥库存出现阶段性断层，标肥价差持续走扩，惜售情绪增加。现阶段大肥走强、标猪偏弱的分化行情不具备持续性，行情全面反转仍需集团标猪价格同步回暖。

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