

2026年7月6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：市场情绪回暖，全球风险偏好明显升温**

【宏观】海外方面，美国 6 月新增非农就业数据大幅低于预期，劳动力市场显著降温，市场将美联储加息时点延后至 12 月，美元指数小幅承压、美债长端收益率回落，全球风险偏好整体回暖。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，但是美联储加息预期边际降温、海外市场回暖带动国内市场情绪回暖。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、谨慎观望；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；有色由于美元小幅走弱，短期震荡反弹，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走弱短期震荡反弹，短期谨慎观望。

【股指】上周五 A 股各大指数全线反弹。上证指数报 4043.64 点，上涨 0.37%；沪深 300 收 4842.17 点，上涨 0.62%；深证成指收 15597.51 点，上涨 0.64%；创业板指上涨 0.07%，科创 50 下跌 0.59%，成长赛道走势偏弱。板块方面，贵金属、电机以及军工等板块领涨；电子化学品、半导体及材料以及硅能源等板块领跌。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，但是美联储加息预期边际降温、海外市场回暖带动国内市场情绪回暖。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，谨慎观望，控制仓位。

【贵金属】贵金属上周五夜盘小幅反弹。沪金主力合约收至 912.80 元 / 克，上涨 0.81%；沪银主力合约收至 15294 元 / 千克，上涨 1.61%。国际盘面，现货黄金因美元走软而上涨，日内一度逼近 4200 美元，最终收涨 1.18%，报 4175.7 美元/盎司；现货白银最终收涨 2.28%，报 62.37 美元/盎司。主因美国市场加息预期边际降温，美元和美债收益率走弱，金价短期震荡反弹。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。

黑色金属：市场风险偏好提升，钢材盘面价格小幅反弹

【钢材】上周五，国内钢材现货市场持平，盘面在夜盘有所反弹，市场成交量继续低位运行。美国非农就业数据表现偏差，加息预期有所降温。基本面方面，

现实需求略有改善，五大品种钢材表观消费量环比回升 27.16 万吨，库存持续积累，但厂库略有回落。供应方面，五大品种钢材产量环比回升 5.25 万吨，钢厂利润短期未恢复，关注铁水产量是否有见顶可能。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，铁矿石现货价格小幅回落，盘面夜盘有所反弹。超特粉限售传闻对市场情绪起到一定提振。铁水日产量继续回升至 243 万吨上方，但盈利占比回落明显。钢材外需韧性支持下，铁水日产量持续处于高位。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回落 145 万吨，到港量则环比回升 142 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。短期矿石价格或延续震荡走势。

【硅锰/硅铁】上周五，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅反弹。硅锰 6517 北方市场价格 5530-5730 元/吨，南方市场价格 5680-5750 元/吨。锰矿现货价格相对平稳，天津港南非半碳酸成交 37 元/吨度左右，南非高铁 30.5-31 元/吨度，South32 澳块 39.5-40 元/吨度，加蓬块 40.5-41 元/吨度；钦州港锰矿价格盘整震荡，矿种价格跟随库存走势不一。下游刚需持续偏弱，制约矿价上行空间。北方硅锰厂区亏损态势未缓解，钢厂硅锰招标偏弱，严控原料采购成本，合金整体承压运行。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 5000 元/吨，75 硅铁自然块不含税围绕 5400 元/吨左右。兰炭市场暂稳，神木市场小料价格 780-820 元/吨。硅铁厂家目前整体利润情况变化不大，部分企业尚有盈余，短期硅铁供应基本面暂无改变。下游钢厂受政策刺激预期以及成材库存持续降库，成材市场一般，利润变化不大，钢厂企业对原燃料采购积极性尚可，短期内对价格作用不大。硅铁、硅锰或以区间震荡为主。

有色新能源：美联储加息预期下修，整体企稳反弹

【铜】宏观上，非农数据不及市场预期，市场下调美联储加息预期，短期对有色板块形成利好支撑。但美联储年内维持政策利率不变仍是基准情景，本轮加息预期降温带来的价格提振空间相对有限；后续宏观层面仍需重点警惕日元套息交易回流、半导体板块回调两大风险，持续跟踪相关扰动。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%。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，刚果（金）矿区持续面临地缘战事、疫病反复带来的潜在产出干扰；缅甸佤邦锡矿复产节奏不及预期，工业炸药管控、柴油供给短缺叠加当前雨季制约开采与外运，矿端增量释放受限；不过近期国内锡精矿加工费上调1450元/吨，反映原料约束边际缓解，整体供应呈现阶段性转松特征；本周云南江西两地冶炼开工率环比下降至63.28%，仍处于近年来高位。需求端，结构分化明显，AI赛道需求预期乐观，但全年增量仅2500吨，对比近40万吨年消费体量拉动有限；电子焊料进入淡季，5月焊料开工率74.2%，环比小幅下滑，仅略高于去年同期；半导体景气延续，国内5月半导体产量同比大增35%，年内持续双位数增长；不过汽车、家电、光伏产销同比走弱，传统终端压制整体需求表现。锡价走弱带动下游刚需补库意愿升温，国内外库存同步去化，上周国内锡锭社会库存环比回落725吨，当前库存总量8301吨，库存规模与2025年同期的9867吨；海外LME锡库存同样小幅去库，周度减少145吨至8455吨，但库存总量仍显著高于去年同期。综合来看，美联储加息预期下修，下游刚需补库导致海内外库存下降，尤其是仓单量降至偏低水平，上周五夜盘锡价上涨，技术走势偏强，预计短线仍有一定反弹空间，但上方高度谨慎看待。

【碳酸锂】碳酸锂周度产量录得25715吨，周环比减少3.5%（-927吨）。其中，锂辉石、锂云母、盐湖、回收料的周产变化分别录得-1222、-175、+381、+89吨，开工率分别录得65.33%、29.77%、76.83%、37.28%。枧下窝矿已经复产，但对市场的冲击不及预期，对供给端的扰动逐渐消退。碳酸锂小样本社会库存94573吨，去库1239吨，其中上游去库1905吨至13590吨，下游累库3167吨至51452吨。大样本社会库存去库2155吨至127804吨，其他环节去库3417吨至62762吨。仓单库存48206吨，周环比减少338吨，仓单数量连续4周下滑。7月锂电排产数据环比增加，预计维持去库格局，下方需求支撑较强。枧下窝复产利空落地，且对市场冲击不及预期，前期空头回补带动反弹。现货偏宽松，下游整体保持刚需采购的节奏，暂不构成明确的向上驱动。预期区间震荡，逢低布局。

【工业硅】最新周度产量8.73万吨，周环比增加689.5吨（+0.8%）。四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃周度开工率分别录得23.44%、18.99%、55.71%、41.27%、44.44%。最新开炉数量总计251台，开炉率31%。其中西南增加2台，新疆减少5台，内蒙古增加2台。工业硅最新社会库存为55.3万吨，周环比去库0.3万吨，社会库存高位平稳。7月3日，仓单库存为31709张，周环比减少121张，仓单增速平缓，套保压力有限。北方开工持续低迷，西南丰水期复产持续推进，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】5月中国光伏新增装机8.68GW，终端需求持续低位。最新周度库存为24.94万吨，库存下降1.08万吨，社会库存从高位持续下滑。最新仓单16840

手，周环比增加 3830 手，套保压力较大。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，套保压力较大。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：美伊和谈再出变数，油价暂时企稳

【原油】油价在美国国庆前出现空头暂时离场情况，叠加近期特朗普表示美伊和谈将暂停一周，战前价格低位继续出现支撑。现货方面，中国炼厂开始在低位进行采购，中东窗口虽然价格仍未完全稳住，但是成交量有所提升，其余窗口如西非市场也出现部分采购增加状况，如果后期可以持续，油价持稳迹象将更加明确。短期越差结构仍然处于低位，后期继续保持触底测试状态。

【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，但海峡通航后供应恢复量已经较高，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】近期 PX 开工进一步下行，偏紧状态有所持续，外盘价格保持 974 美金低位，PX 对石脑油价差走低至 293 美金。后期市场仍等待原料触底企稳，短期聚酯板块整体负反馈明显，PX 延续震荡，后期油价将继续成为上游原料价格中枢指引，短期触底过程中，PX 价格维持低位运行。

【PTA】由于 PX 开工继续下行，PTA 开工也被动继续保持低位，基差仍然在 250 左右水平，加工费也继续保持 700 高位。下游接货水平仍然一般，目前开工略有提升至 80%，但多数下游库存仍需促销去化，订单水平仍旧延续低位。PTA 跟随油价继续保持触底测试，短期反弹空间相对有限。

【乙二醇】油价触底测试后，乙二醇维持低位平台运行。7 月煤制装置检修增加，但总量相比预期略有减少，总体供应环比走低。另外煤价近期微幅走高，乙二醇价格则探底，导致煤制利润压缩明显，后期或压制煤制供应水平。乙二醇进口 7 月略有提高，但后期仍需观察船货。短期下游开工有限提升，乙二醇维持去库不变，后期观察进口变化情况，低位触底测试中。

【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：农产品市场阶段性天气升水情绪抬升

【美豆】美豆季度库存宽松且种植面积调整利空兑现，成本及产区阶段性高温天气成关键支撑。下周产区将迎来降雨和降温的回归，这将在一定程度上限制作物生长压力，且阶段性新季出口销售偏慢，市场影响中性偏空。

【豆菜粕】豆粕国内宽松、基差持续偏弱，随着定价成本走弱而同步承压风险依然存在，短期油脂下调压力增加，跷跷板支撑增强，阶段性维持区间震荡。菜粕，短期现货供需双弱、近月基差相对稳定，远期累库预期博弈下8-9月、11-2月油厂基差抛售、成交放量，旺季缺乏驱动，随豆粕行情区间维持震荡。

【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。棕榈油国内买船持续增加、现货基差贴水，盘面高位回调，国际印尼政策与马棕出口改善为棕榈油提供底部支撑，但产量增加及国内宽松限制涨幅。豆油季节性累库延续、弱基差稳定，利空充分且与相关油脂价差偏低，小幅调整周期相对抗跌。菜油受加拿大菜籽产区天气担忧降低、丰产预期压制影响，天气升水情绪减弱，叠加国内油厂供应逐步宽松与淡季需求疲软的双重利空，盘面反弹承压明显。菜棕价差持续弱势、估值不高但也暂无反弹驱动。

【生猪】大猪溢价快速拉涨带动标猪也连续上调，然而终端支撑乏力，猪价开始有逐渐止涨回稳迹象。目前散户压栏及二育分流一定程度上导致供应压力被后置，而当前冻品库存压力较大，预计7月下旬至8月份冻品将进入出货小旺季，届时可能对现货市场形成一定冲击。期货方面，尽管盘面逢低买盘兴趣依然存在，但行业整体预期偏悲观、升水不稳，逢高卖压偏强。

【玉米】玉米下游饲用消费受政策性粮源充足及小麦低价替代影响，需求支撑乏力，发港口价格高挂、基本无利润，市场购销持续清淡。下游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。

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