

2026年7月7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：美联储官员表态偏鹰，降低全球风险偏好

【宏观】海外方面，美国6月ISM服务业PMI回落至54、整体有所放缓，企业招聘意外回暖，成本压力降至四个月低点；美联储理事沃勒强调当前通胀风险已超过就业风险，表态整体偏鹰，美元指数和美债收益率冲高回落，全球风险偏好整体降温。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】A股指数高开低走、分化加剧。上证指数报4041.24点，微跌0.06%；沪深300收4842.00点，近乎持平；深证成指收15416.80点，大跌1.16%；创业板指下跌1.77%，科创50逆势上涨1.04%，高估值成长赛道资金大幅流出。板块方面，煤炭、农林牧渔、银行、医药创新药等低位防御板块领涨；电子化学品、半导体材料、硅能源、算力硬件等高估值成长赛道领跌，资金从高位赛道切换至低估值顺周期、避险板块。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】贵金属周一夜盘小幅下跌。沪金主力合约收至909.96元/克，下跌0.15%；沪银主力合约收至15126元/千克，下跌0.47%。国际盘面，受美元早盘强势表现的影响，现货黄金高开低走，最终收跌0.25%，报4165.13美元/盎司；现货白银最终收跌0.59%，报62.06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，但隔夜美联储理事沃勒表态整体偏鹰，压制贵金属价格。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：市场情绪好转，钢材期现货价格小幅反弹

【钢材】周一，国内钢材期现货市场小幅反弹，市场成交量低位运行。自5月以来，钢材市场经过两轮下跌，做空动能得到一定释放。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】周一，铁矿石期现货价格小幅反弹。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升226万吨，到港量环比回落225.7万吨。港口库存仍处于高位。中期来看，矿石供应增加仍是大趋势。短期矿石价格或延续震荡走势。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货及盘面价格均有小幅反弹。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，天津港半碳酸价格36.5元/吨度左右，南非高铁分指标30-30.5元/吨度区间，加蓬40.5元/吨度左右，South32澳块39.5元/吨度左右，澳籽分指标37.5-38元/吨度区间，cml澳块43元/吨度左右。Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国31.63%，较上周减0.32%；日均产量26375吨/日，减277吨。上周硅锰产量小幅下降，本周南方云南地区在大厂陆续复产的情况下，预计产量有所增加，而北方地区宁夏产量存在下行空间。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：宏观氛围有所改善，整体企稳反弹

【铜】科布雷铜矿设计审计报告出炉，7月有矿区和首都两场听证会，围绕尾矿、水资源、整改方案质询，收集居民与环保意见，结果将决定矿山复产审批进度。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】此前伦铝、沪铝经历一轮大幅下挫，核心驱动在于霍尔木兹海峡航运恢复畅通，市场此前对铝原料供应紧张的预期显著降温；近期盘面虽迎来企稳反弹，但上反弹持续性存疑。当前市场焦点再度转向海内外电解铝新增供给放量：海外多个国家电解铝冶炼产能陆续投产、复产，国内亦有近百万吨新增产能逐步爬坡释放。综合来看，后续供给端增量仍是核心观察变量，下半年供给宽松逻辑或将持续发酵，铝价整体仍存在下行压力。

【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】周一碳酸锂主力 2609 合约下跌 2.65%，最新结算价 165600 元/吨，加权合约增仓 8841 手，总持仓 57.38 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 165250 元/吨（环比持平），期现基差-670 元/吨，07-09 月差-3560 元/吨，仓单数量 46708 吨（环比减少 1498 吨）。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2315 美元/吨（环比上涨 35 美元）。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】周一工业硅主力 2609 合约上涨 0.3%，最新结算价 8390 元/吨，加权合约持仓量 40.32 万手，减仓 4026 手。华东通氧 553#报价 9100 元/吨（环比持平），现货升水 210 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】周一多晶硅主力 2609 合约上涨 0.41%，最新结算价 35925 元/吨，加权合约持仓 16.44 万手，减仓 21 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 0.278 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 16880 手（环比增加 40 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，套保压力显著增强。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。

农产品：农产品市场阶段性天气升水情绪抬升

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1190.75 涨 43.00 或 3.75% (结算价 1192.25)。据美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中称,截至 2026 年 7 月 5 日当周,美国大豆优良率为 64%,市场预估为 66%,之前一周为 65%,上年同期为 66%;大豆开花率为 34%,之前一周为 19%,去年同期为 30%,五年均值为 28%;大豆结荚率为 9%,之前一周为 4%,去年同期为 7%,五年均值为 6%。此外,美国农业部公布的周度出口检验报告显示,截至 7 月 2 日当周,美国大豆出口检验量为 528,350 吨,市场预期为 34.5-60 万吨,前一周修正后为 443,820 吨。本作物年度迄今,美国大豆出口检验量累计为 37,851,735 吨,上一年度同期为 46,292,799 吨。美豆作物种情发育良好,本周产区将迎来降雨和降温的回归,进一步缓解作物生长压力。近期中国商务部确认农产品纳入“对等降税”框架,中国采购美豆预期增加,支撑美豆反弹。

【豆菜粕】国内油厂大豆供应宽松、油厂开机稳定,豆粕基差持续偏弱,然阶段性随着定价成本上周而同步反弹超预期。据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示:截至 2026 年 7 月 3 日,全国主要沿海地区油厂大豆库存 778.1 万吨,较上周增加 30.90 万吨,增幅 4.14%,同比去年增加 141.7 万吨,增幅 22.27%;豆粕库存 72.47 万吨,较上周减少 1.82 万吨,减幅 2.45%,同比去年减少 9.77 万吨,减幅 11.88%。全国主要地区菜粕库存总计 26.35 万吨,较上周减少 3.24 万吨。菜粕方面,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,随豆粕反弹行情而偏强震荡。

【油脂】短期油料价格反弹为油脂提供稳定支撑,然而国际原油回调带动印尼生柴掺混经济性下降,叠加国内油脂累库、弱基差现实,短期整体承压调整环境不变。棕榈油,国内买船持续增加、现货基差贴水,短期盘面高位承压风险依然在,中期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】全国生猪早间价格稳中偏弱,阶段性反弹后终端接受度差,屠宰减量。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】玉米市场购销僵持,价格窄幅调整,全国均价 2360 微跌 3 元/吨。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