

2026年7月8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：中东局势短期升温，全球风险偏好显著降温

【宏观】海外方面，因霍尔木兹海峡油轮袭击事件以及美国撤销伊朗石油销售豁免，油价大幅上涨；此外，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走高，全球风险偏好显著降温。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，但是中东局势反复、海外市场降温带动国内市场情绪明显降温。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；有色由于美元走强，短期震荡运行，谨慎观望；能化因中东局势反复、油价震荡反弹，保持观望；贵金属由于美元与美债收益率走高震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】A股主要指数全线走低，上证指数收3990.24点，大跌1.26%，失守4000点关口；沪深300报4792.26点，下跌1.03%；深证成指15225.11点，跌幅1.24%；创业板指大幅下挫，科创50同步走弱，成长赛道资金集中兑现离场。板块方面，游戏、钻石培育、以及半导体等板块领涨；贵金属、生物医药以及通信服务等板块领跌。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，但是中东局势反复、海外市场降温带动国内市场情绪明显降温。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】贵金属周二夜盘整体小幅下跌，国内沪金主力合约收906.18元/克，上涨0.08%；沪银主力合约14855元/千克，下跌0.70%。国际盘面，现货黄金冲高回落，最终收跌1.43%，报4105.7美元/盎司；现货白银失守60美元，最终收跌3.3%，报59.98美元/盎司。主因美联储多名官员释放鹰派信号，以及中东局势反复导致美元和美债收益率走高，金价短期震荡运行。操作方面，短期保持区间谨慎观望，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：需求疲弱 VS 成本支撑，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】周二，国内钢材现货市场持平，盘面价格小幅走弱，市场成交量低位运

行。宏观面相对平稳，对市场影响相对有限。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，近期钢厂减产检修消息有所增多，后续关注铁水下降幅度。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，铁矿石期现货价格小幅回落。铁水日产量回升至 243 万吨上方，但盈利占比回落明显，铁水日产量大概率已经接近顶部。但考虑外需韧性的支撑，铁水日产量降幅也比较有限。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】周二，硅铁、硅锰期现货价格均小幅反弹。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。

### 有色新能源：暂无明显驱动，维持高位震荡

【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】周二，外围股票市场下跌，铝价受影响较小。短期基本面变化不大，目前市场对下半年电解铝产能释放预期有所升温，诸多行业报告都在提及这一点。当前海内外库存去库，所以短期反弹思路对待。

【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】周二碳酸锂主力2609合约下跌1.35%，最新结算价163180元/吨，加权合约增仓1537手，总持仓57.53万手。SMM报价电池级碳酸锂164500元/吨（环比下降750元），期现基差300元/吨，07-09月差-1640元/吨，仓单数量46085吨（环比减少623吨），仓单数量持续下滑。锂矿方面，澳洲锂辉石CIF最新报价2370美元/吨（环比下降10美元）。枞下窝矿已经复产，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】周二工业硅主力2609合约下跌0.48%，最新结算价8380元/吨，加权合约持仓量41.75万手，增仓14312手。华东通氧553#报价9100元/吨（环比持平），现货升水250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】周二多晶硅主力2609合约上涨0.28%，最新结算价35960元/吨，加权合约持仓16.05万手，减仓3875手。钢联最新N型复投料报价33000元/吨（环比下降500元），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16880手（环比持平）。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。

## 能源化工：美国撤销对伊朗石油制裁豁免，油价反弹

【原油】波斯湾发生的船只袭击事件导致美国取消了放松伊朗石油出售的制裁豁免，导致油价上涨近 6%。此前包括一艘沙特油轮和卡塔尔天然气运输船在内的三艘船只在霍尔木兹海峡机器附近海域遭到袭击，威胁了美伊间本就脆弱的停火协议。这促使美国财政部撤销了一项放松伊朗石油出售的豁免。而随着大部分抛售结束，近期原油前景开始转向乐观，即便远期仍有过剩预期交易，但近端价格和结构开始出现企稳反弹。

【沥青】油价小幅反弹，沥青价格跟随走强。近期地炼采购出现增量，但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，但利润出现大幅上行的情况下，后期炼厂开工恢复后，供应仍有提升预期。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 开工仍在低位，偏紧状态持续，外盘价格走高至 1004 美金，PX 对石脑油价差走低至 323 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仍在延续，下游拿货意愿一般，PX 延续震荡，后期油价将继续成为上游原料价格中枢指引，短期原油触底过程中，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 650 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，油价暂时企稳，PTA 跟随小幅反弹。

【乙二醇】油价反弹企稳，乙二醇跟随触底确认走高。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。

【短纤】短纤利润水平略有恢复，但装置减产仍然持续中，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 等品种继续维持底部测试状态，短纤或将维持低位测试格局。

## 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 1196.50 涨 4.25 或 0.36% (结算价 1197.75)。美豆作物种情发育良好，最新天气模型显示，7 月中旬美国作物带可能出现潜在的高温压力，商品基金似乎重返 CBOT 谷物市场买入。此外，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。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】隔夜国际原油大幅上涨 3%，加上美国中西部地区可能出现高温干燥天气，威胁大豆作物生长，推动 CBOT 大豆和豆油期货走强。短期油料价格反弹继续为国内三大油脂提供稳定支撑。棕榈油，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，但短期产量增加及国内宽松限制涨幅。据市场对 6 月 MPOB 报告预测显示，6 月底棕榈油库存或将达到 250 万吨，环比增长约 3%。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。菜油方面，华南油厂开机率偏低，叠加菜油回流储备库，现货供应阶段性趋紧，基差坚挺，菜棕价差小幅反弹行情或延续，但随着加拿大产区天气升水情绪减弱，盘面反弹承压也依然明显。

【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，但行业整体预期悲观、升水不稳，逢高卖压偏强。

【玉米】玉米期货破位下行，现货稳中偏弱，市场购销僵持，价格窄幅调整。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](http://www.qh168.com.cn)

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