

2026年7月13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：中东局势再度升温，美元指数大幅反弹

【宏观】海外方面，霍尔木兹海峡航运风险急剧抬升，美军对伊朗境内目标实施新一轮打击，伊朗表态限制海峡通航，叠加美国持续取消伊朗石油销售豁免，国际原油上涨，美联储加息预期上行，美债各期限收益率同步走高、美元指数走强，全球权益市场风险偏好显著降温。国内方面，6月生产端小幅回暖，出口韧性支撑制造业，但居民消费、地产投资持续偏弱，国内通胀温和可控、流动性充裕；外部扰动成为核心压制因素，中东地缘冲突推升全球避险情绪，美联储鹰派预期抬升加息预期，国内市场短期震荡调整。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股主要指数全线放量下挫，上证指数收3996.16点，下跌1.00%，再度失守4000点整数关口；沪深300报4780.79点，下跌1.96%；深证成指15046.67点，跌幅2.29%；创业板指大幅下挫收3842.73点，大跌4.37%，科创50同步深度回调，成长赛道资金集中兑现出逃，高位赛道抛压集中释放。板块方面，生物医药、影视院线、以及白酒等板块领涨；电子化学品、半导体、能源金属等板块领跌。基本面上，6月生产端小幅回暖，出口韧性支撑制造业，但居民消费、地产投资持续偏弱，国内通胀温和可控、流动性充裕；外部扰动成为核心压制因素，中东地缘冲突推升全球避险情绪，美联储鹰派预期抬升加息预期，国内市场短期震荡调整。后续重点关注美联储官员鹰鸽表态、美伊局势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】贵金属上周五夜盘整体小幅下跌，国内沪金主力合约收896.38元/克，下跌0.56%；沪银主力合约14589元/千克，下跌0.58%。国际盘面，现货黄金小幅下行，随后在4100关口附近来回震荡，最终收跌0.11%，报4119.27美元/盎司；现货白银最终收跌0.16%，报59.85美元/盎司。主要由于中东战局重燃加剧了通胀担忧，并增强了市场对美国收紧货币政策的预期，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：现实需求偏弱，钢材盘面价格小幅回落

【钢材】上周五，国内钢材现货市场平稳，盘面价格小幅回落。CPI、PPI 数据稳步回升，对市场情绪形成提振。基本面方面，淡季背景下，现实需求继续走弱，上周五大品种钢材库存累积 10.87 万吨，表观消费量回落 5.94 万吨。供应方面，五大品种钢材产量环比回落 17.13 万吨，钢厂利润未恢复，减产检修消息逐渐增多，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】上周五，铁矿石期现货价格小幅反弹。铁水日产量见顶回落，但盈利钢厂占比数据降幅放缓，后续铁矿石需求韧性依然存在。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】上周五，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅回落。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、硅锰价格仍建议以区间震荡思路对待。

有色新能源：区间震荡，关注下方需求支撑或成本支撑

【铜】宏观上，美伊局势生变，风险偏好下降，但特朗普表示美伊不会爆发全面战争，加上巴基斯坦仍联合卡塔尔从中调停美伊，双方有望重启谈判；美联储货币政策方面，即使后期加息预期下修，年内维持政策利率不变仍是基准情景，加息预期降温带来的价格提振空间相对有限。基本面变化不大，市场对铜矿偏紧预期仍存，现货 TC 维持在历史记录低位，国内冶炼产量整体维持高位，库存去化良好，略高于去年同期。后期关注巴拿马科布雷铜矿听证会，以及美国对铜加征关税情况。

【铝】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，反弹高度谨慎看待，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，6月锡锭产量1.543万吨，较5月的1.517万吨环比增加1.7%，与25年6月的1.38万吨相比同比增长11.8%，产量处于历史同期高位；缅甸佤邦雨季结束，并且仍处于复产节奏中，后期供应阶段性转松；后续关注缅甸、刚果金、印尼政策扰动。需求端，6月全球半导体销售额同比增速进一步扩大10.21%，达到104.1%，AI赛道仍处于高景气周期；据机构预估26-30年AI需求增量1万吨，年均2500吨，对比近40万吨年消费体量拉动有限；结构分化依然明显，电子焊料需求仍处于淡季，汽车、家电、光伏产销同比走弱，传统终端压制整体需求表现。下游刚需补库继续推动海内外库存下降，锡锭仓单184吨至4861吨，国内锡锭社会库存下降318吨至7983吨，LME锡锭库存下降455吨至8000吨，海外库存总量仍显著高于往年同期水平。综合来看，美伊局势可控提升市场风险偏好，同时宏观利空逐步释放，海内外库存继续下降，仓单降至低位，预计锡价短期仍将震荡偏强。

【碳酸锂】碳酸锂周度产量录得24855吨，周环比减少3.3%（-860吨）。其中，锂辉石、锂云母、盐湖、回收料的周产变化分别录得-406、-600、+113、+33吨，各产线开工率分别录得63.94%、25.28%、78.57%、38.48%。碳酸锂小样本社会库存92236吨，去库2237吨，其中上游去库1175吨至12415吨，下游去库1113吨至50339吨。大样本社会库存去库3423吨至124381吨，其他环节去库1135吨至61627吨。仓单库存42067吨，周环比减少6139吨，仓单数量连续5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。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。现阶段受宏观利空因素影响较大，缺乏利多驱动，等待止跌企稳，或逢低卖出看跌期权。支撑位参考14-14.5万元/吨。

【工业硅】最新周度产量9.09万吨，周环比增加3654吨（+4.2%）。四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃周度开工率分别录得24.22%、20.11%、55.25%、42.86%、44.44%。最新开炉数量总计254台，环比增加3台，开炉率32%。其中西南增加3台，北方不变。最新仓单库存为32025张，周环比增加316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】2026年6月，中国多晶硅企业产量9.36万吨，环比增加6.2%，6月开工率32.54%。最新周度库存为25.2万吨，库存增加0.26万吨。最新仓单17270手，周环比增加430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、电池片和组件等环节价格持续下探，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：美伊谈判再出变故，油价企稳反弹

【原油】美伊谈判再生变数，霍尔木兹海峡再度关闭，地缘溢价继续提振。而关键点是近期油价触底之后，部分补库需求出现，中东窗口价格虽然反弹不多，但成交明显增加，北海和西非窗口同样出现补库买家，导致近期窗口结构小幅转强，向平水转进。但后续需求恢复仍不看好，叠加海峡大方向仍是有限开放，油价大幅上行空间一般，预计保持宽幅震荡格局。

【沥青】油价维持区间格局，沥青价格跟随回落。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开工进一步下行，偏紧状态有所持续，外盘价格保持1018美金低位，PX对石脑油价差走低至290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】PX开工维持低位，PTA开工也被动继续保持低位，下游接货一度有明显放量，但后期小幅走弱，PTA基差保持230左右水平，加工费也继续保持600高位。目前开工维持在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跟随油价继续保持底部震荡，短期反弹空间相对有限。

【乙二醇】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，乙二醇价格跟随原油维持底部震荡，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，但海峡再度关停或影响8月后进口。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，低位震荡中。

【短纤】短纤利润水平略有提振，产销也有所提高，但装置减产程度仍较高，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：地缘冲突引发原油上涨，油脂获阶段性反弹支撑

【美豆】美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的数据显示，截止到7月7日这一周，管理基金在大豆期货及期权上多头部位增加19512至147993，空头部位减少17967至79314，表现为管理基金持有净多头部位增加37479至68679。美豆季度

库存宽松且种植面积调整利空出尽，随阶段性天气问题及对华出口增多，净多持仓兴趣回补。现阶段，USDA 维持高单产预估不变，未来天气形势整体风险并不高，中美大豆贸易动向成为市场主要关注。

【豆菜粕】豆粕国内宽松、基差持续偏弱情形下难持续性上涨，短期随美豆价格重心抬升且油脂下调压力增加，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。

【豆菜油】国际原油价格止跌企稳及油料端期货市场空头回补影响，油脂市场获提振反弹、下跌趋势暂缓。豆油方面，后期美豆端产区高温天气若不能造成实质性减产，丰产压力及国内宽松事实下，难有持续性突破上涨行情。菜油方面，国内油厂偏低开机、非转进口通关不确定风险增加，现货阶段性偏紧、高基差稳定，抗跌属性突出，菜棕价差走扩行情或能延续。

【棕榈油】马来棕榈油 6 月末累库压力超预期，印尼 B50 政策落地后国内库存紧缩风险抬升，后期限制出口或调整 B50 执行政策等对盘面不确定影响较高。短期而言，东南亚产区天气溢价情绪并不高，国内基本面宽松、库存高位、基差持续偏弱，阶段性下跌调整压力不减。

【生猪】上周周末行情且受台风天气带动的备货炒作，看涨预期强，但高猪价负反馈压力增加，屠企订单跟进不畅，价格先强后弱。短期看供给压力增强，除头部养殖企业增量出栏、冻品库存及二育出栏压力释放外，福建、广西洪涝或过量降雨天气导致疫病散发风险抬升，被动出栏可能会增多，猪价阶段性或见顶回落。

【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