

报告日期：2026年7月1日 申银万国期货研究所

首席点评：霍尔木兹博弈转向“收费+分线”，商品端供给扰动与贸易壁垒齐升

伊美叙事出现新节点：双方明日多哈间接谈判，焦点锁定霍尔木兹与地区稳定，伊朗周末前有望收回30亿冻结资产，“先履约后谈最终协议”的巴加埃口径未变。但海峡治理正起变化——阿曼推进参照马六甲模式的“自愿缴费”方案，伊朗却主张强制收费；CNN披露海峡已分化北部（伊控）、中部（原国际航道）、南部（阿曼-美协调）三条航线，“谁管、谁收钱、怎么走”的博弈从封锁威胁滑向制度化分账，航运溢价短期难消。供给端对冲信号亦在：阿联酋6月原油+凝析油出口冲至370万桶/日历史新高，试图填补伊朗潜在缺口。商品与贸易侧扰动叠加：欧盟钢铁免税配额砍47%至1830万吨、超配额征50%，产能利用率剑指80%，贸易摩擦升温。油脂油料分化——马棕6月出口增4.7%，加菜籽种植面积2340万英亩破纪录，但欧盟2025/26棕榈油、菜籽、大豆进口同比均降，乌南高温少雨威胁葵、玉米。整体看，地缘定价权仍在伊朗手中，但阿联酋抢出口+多哈间接谈判给了油价“上限锚”；农产品关注加菜籽丰产 vs 欧盟进口收缩的劈叉，黑色系则受欧盟钢铁配额重塑驱动。

重点品种：原油、贵金属、股指

原油：sc夜盘下跌1.17%。上周四在霍尔木兹海峡一艘集装箱船遭到袭击，上周六又有一艘油轮遇袭，这些事件引发了更多的报复性攻击，使得海峡内的货物运输变得缓慢，同时也给美国与伊朗之间的临时和平协议带来了压力。然而在美国和伊朗互指对方违反协议、连续数日互相袭击后，局势又出现转折。一名美国高级官员28日表示，美伊已同意停止互袭，将于30日在卡塔尔首都多哈继续谈判。航运数据显示，尽管霍尔木兹海峡再次发生船只袭击事件，且最近美伊之间又爆发了冲突，中东地区的石油和液化天然气生产商仍在继续进行货物装运工作。根据LSEG的监测数据，周一又有一艘能够装载200万桶石油的超级大型油轮在沙特阿拉伯的拉斯塔努拉码头开始装货。

贵金属：夜盘贵金属反弹。近期由于市场加息预期升温，美债利率和美元指数走高，对贵金属形成压制。但由于油价已经大幅下挫，通胀风险下降，且美国就业市场复苏态势仍不稳固，年内加息必要性不强，高利率环境压制有望逐步缓解，关注本周非农数据情况。中长期维度看，贵金属价格中枢具备持续上行基础：全球地缘政治风险中枢抬升，政治经济秩序重构仍在持续，同时美国财政压力加剧，去美元化进程将持续推进，全球央行增持黄金储备的趋势延续。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

股指：美国三大指数上涨，上一交易日股指继续上涨，通信电子板块领涨，煤炭板块领跌，市场成交额3.29万亿元。资金方面，6月29日融资余额减少86.35亿元至29809.05亿元。我们认为股指反弹更多是前期深度调整后的超跌修复，修复充分后预计后市仍偏震荡分化。在K型经济环境下未来四大股指期货走势分

化格局预计仍将延续，核心驱动经济复苏的高新制造、硬科技赛道，新质生产力相关产业业绩预期持续上修，成长板块盈利确定性显著优于传统价值板块，中长期市场风格将持续向成长倾斜，成长赛道行情表现有望持续优于价值风格。

品种观点

	谨慎看空（可能性）	谨慎偏多（可能性）
股指（IH）		√
股指（IF）		√
股指（IC）		√
股指（IM）		√
国债（TF）		√
国债（TS）		√
原油		√
甲醇		√
橡胶		√
PTA	√	
乙二醇	√	
螺纹	√	
热卷	√	
铁矿	√	
黄金	√	
白银	√	
铜	√	
锌	√	
铝		√
碳酸锂		√
苹果	√	
生猪		√
鸡蛋	√	
集运欧线	√	

特别提示：表格内容仅为可能性判断，并非确定性判断。请仔细阅读尾页“免责声明”内容。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

美国谘商会数据显示，美国6月消费者信心指数为91.2，较5月下修后的90.6小幅上升0.6点，主要得益于油价回落缓解通胀担忧。不过，消费者对当前劳动力市场的看法明显转弱。

2) 国内新闻

财政部发布数据显示，1-5月，国有企业营业总收入328221.6亿元，同比下降0.7%；利润总额17258.0亿元，同比增长3.5%。5月末，国有企业资产负债率65.5%，同比上升0.5个百分点。

3) 行业新闻

国家税务总局最新税收数据显示，1-5月，我国具身智能产业企业销售收入同比增长22.4%。其中，机器人本体与整机制造、AI算法与软件集成、系统集成与行业应用企业销售收入同比增长30.1%、24.5%和27.9%。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报		2026/7/1			
外盘每日收益情况汇总					
品种	单位	6月29日	6月30日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	7,440.43	7,499.36	58.93	0.79%
欧洲STOXX50	点	5,360.10	5,415.93	55.83	1.04%
富时中国A50期货	点	15,379.00	15,514.00	135.00	0.88%
美元指数	点	101.10	101.19	0.08	0.08%
ICE布油连续	美元/桶	72.55	72.92	0.37	0.51%
伦敦金现	美元/盎司	4,015.90	4,007.49	-8.41	-0.21%
伦敦银	美元/盎司	58.24	58.51	0.27	0.46%
LME铝	美元/吨	3,098.50	3,105.00	6.50	0.21%
LME铜	美元/吨	13,344.50	13,380.00	35.50	0.27%
LME锌	美元/吨	3,487.00	3,551.50	64.50	1.85%
LME镍	美元/吨	16,400.00	16,310.00	-90.00	-0.55%
ICE11号糖	美分/磅	14.8	14.8	0	0.00%
ICE2号棉花	美分/磅	76.43	76.76	0.33	0.43%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,137.50	1,143.50	6.00	0.53%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	302.80	303.20	0.40	0.13%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	66.53	65.21	-1.32	-1.98%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	578.00	587.50	9.50	1.64%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	428.75	436.50	7.75	1.81%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源: Wind、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1) 金融

【股指】

股指：美国三大指数上涨，上一交易日股指继续上涨，通信电子板块领涨，煤炭板块领跌，市场成交额 3.29 万亿元。资金方面，6 月 29 日融资余额减少 86.35 亿元至 29809.05 亿元。我们认为股指反弹更多是前期深度调整后的超跌修复，修复充分后预计后市仍偏震荡分化。在 K 型经济环境下未来四大股指期货走势分化格局预计仍将延续，核心驱动经济复苏的高新制造、硬科技赛道，新质生产力相关产业业绩预期持续上修，成长板块盈利确定性显著优于传统价值板块，中长期市场风格将持续向成长倾斜，成长赛道行情表现有望持续优于价值风格。

【国债】

国债：普遍下跌。央行公开市场净回笼 1550 亿元，Shibor 短端品种多数上行，跨季市场资金面保持稳定。美国 5 月 PCE 物价指数同比上升 4.1%，创近三年新高，受物价上行影响，欧洲央行和日本央行相继加息 25 个基点，美联储 6 月 FOMC 会议维持联邦基金利率不变，声明最大变化是彻底删除前瞻指引及“额外调整”等宽松倾向措辞。国内 5 月经济呈现明显结构分化，工业生产与基建投资形成增长支撑，1-5 月规模以上工业企业利润延续提速增长态势，利润总额同比增 18.8%，企业盈利水平持续改善，消费复苏偏弱，房地产投资、销售走弱，拖累

整体投资，不过6月官方制造业PMI为50.3%，重返扩张区间，好于市场预期。当前中东局势总体缓和，原油等能源大宗商品价格回落，通胀压力缓解。国内房地产仍处于调整阶段，预计央行将继续坚持支持性的货币政策立场，随着市场资金面紧张情况改善，国债期货价格有望继续企稳回升。

2) 能化

【原油】

原油：sc夜盘下跌1.17%。上周四在霍尔木兹海峡一艘集装箱船遭到袭击，上周六又有一艘油轮遇袭，这些事件引发了更多的报复性攻击，使得海峡内的货物运输变得缓慢，同时也给美国与伊朗之间的临时和平协议带来了压力。然而在美国和伊朗互指对方违反协议、连续数日互相袭击后，局势又出现转折。一名美国高级官员28日表示，美伊已同意停止互袭，将于30日在卡塔尔首都多哈继续谈判。航运数据显示，尽管霍尔木兹海峡再次发生船只袭击事件，且最近美伊之间又爆发了冲突，中东地区的石油和液化天然气生产商仍在继续进行货物装运工作。根据LSEG的监测数据，周一又有一艘能够装载200万桶石油的超级大型油轮在沙特阿拉伯的拉斯塔努拉码头开始装货。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌0.9%。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在79.87%，环比上升0.4个百分点。本周期内受东部某MTO装置开车，山东部分装置低负荷运行影响，导致国内CTO/MTO开工整体上行。截止6月25日，国内甲醇整体装置开工负荷为78.76%，环比提升0.52个百分点，较去年同期提升0.66个百分点。整体沿海甲醇库存延续下降。截至6月25日，沿海地区甲醇库存存在47.80万吨（目前沿海甲醇库存处于历史低位），相比6月18日下降5.75万吨，跌幅为10.74%，同比下降34.97%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估13.70万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计6月26日至7月12日中国进口船货到港量为44.20万-45万吨。

【橡胶】

天胶：周二天胶小幅反弹，国内外新胶开割推进，胶水产量持续释放，产区降雨仍影响割胶节奏，但割胶推进较为顺利，产量增加。泰国原料胶近期价格回落，国内产区胶价稳定，但需关注7月替代指标可能带来的供应增量，需求端假期过后轮胎开工平稳恢复，上周价格跌幅较大，本周走势企稳反弹，短期预计走势仍偏弱，后期持续关注新胶产出推进与气候扰动博弈。

【聚烯烃】

聚烯烃：聚烯烃反弹为主。线性LL，中石化平稳，中石油平稳。拉丝PP，中石化部分下调300，中石油平稳。基本面角度，目前聚烯烃供需面角度终端开工率持续下降。后市角度，关注聚烯烃装置的实际开工情况与存量库存水平。关注中东美伊谈判的最新进程与海外原油外运速度。总体而言，市场回归聚烯烃自身供需视野，成本压力缓解。今年的6-7月重点关注夏季检修进程以及现货库存情况。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：玻璃期货收阴线。数据方面，上周玻璃生产企业库存7006万重箱，

环比增加 69 万重箱。纯碱期货延续回落，上周纯碱生产企业库存 160.1 万吨，环比下降 3.1 万吨。展望后市，目前玻璃的生产企业库存仍处于高位，未来有待进一步消化。纯碱而言，行业利润端处于低位，供需偏宽的格局下中期仍有一定的库存消化压力。总体下游消费淡季预期对于玻璃纯碱均有所反应，现货的供需消化仍需时间，盘面总体弱势延续。

【PX】

对二甲苯：夜盘主力合约跌 0.34%。现货价格震荡，实货 7/8 换月在 +8 有买盘；纸货目前 7 月在 986，9 月在 974，10 月在 969 有买盘报价。盛虹炼化 400 万吨和海南炼化 66 万吨已经逐步减产检修中。据 CCF，截止 6 月 25 日，PX 负荷 73.4%，周环比 -3.5 个百分点。福化集团 80 万吨 6 月下旬停车检修，威联化学 200 万吨计划 6 月底 7 月初检修。PX 随着装置落实检修，开工将快速下行，供需面趋紧，对价格和加工费有支撑。成本端在霍尔木兹海峡恢复通航的背景下价格将延续震荡偏弱走势，对 PX 价格有拖累。预计短期内 PX 在供应收紧的支撑下价格表现相对偏强。中长期，在成本走弱和供应回升的双重作用下，价格将震荡回落。关注中东局势演变和上下游装置动态。

【PTA】

PTA：夜盘主力合约跌 0.47%。现货价格震荡，市场商谈氛围一般，现货基差偏强，7 月主港在 09+260 附近商谈。威联化学 200 万吨 6 月底开始检修。据 CCF，截止 6 月 25 日，PTA 负荷 67.9%，环比 -1.30 个百分点，福海创 450 万吨 6 月下旬逐步停车，独山能源 300 万吨 6 月下旬停车，后续中泰石化、嘉兴石化、虹港石化等在 6 月底 7 月初检修。PTA 检修增多，开工将再度回落，延续去库，对加工费仍有较强支撑。预计，短期内 PTA 加工费维持偏强，绝对价格在原油拖累下偏弱震荡。中长期，随着装置重启和成本走弱，预计价格震荡下行。关注中东局势演变、装置动态和需求变化。

【乙二醇】

乙二醇：夜盘主力合约跌 0.54%。现货价格震荡，市场买气一般。现货基差在 09 合约升水 161-165 元/吨，商谈 4216-4220 元/吨。7 月下旬期货基差在 09 合约升水 162-165 元/吨，商谈 4217-4220 元/吨。据 CCF，截止 6 月 25 日，乙二醇综合开工率 63.74 (+0.1) %，其中，油制开工率 54.98 (-0.1) %，检修重启互现；煤制开工率 80.11 (+0.48) %，检修有所增多，后续开工下降。据 CCF，截止 6 月 29 日，乙二醇华东主港库存 54.1 (-3.1) 万吨，进口到货有限，港口延续去库。乙二醇国内开工稳中趋降，下游负荷维持相对低位，呈现供需双降局面。由于短期内进口到货有限，港口延续去库，对价格有支撑。但是，随着成本继续回落和进口预期恢复正常，乙二醇价格震荡趋弱。关注中东局势演变和上下游装置动态。

3) 金属

【铜】

铜：夜盘铜主力合约收低 0.34%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量虽环比回落，但总体延续高增长。国家统计局数据显示，电网投资正增长，电源光伏新增装机负增长，风电新增装机正增长；汽车产销和家电产量

负增长；地产持续疲弱。受市场预期美联储加息影响，铜价可能偏弱波动。关注美元、铜冶炼产量和下游需求等变化。

【锌】

锌：夜盘锌主力合约收涨 0.92%。锌精矿加工费持续低位，精矿供应阶段性紧张，冶炼产量延续增长。中钢协统计的镀锌板库存总体高位。基建投资累计正增长，汽车产销和家电产量负增长；地产持续疲弱。受市场预期美联储加息影响，锌价可能偏弱波动。建议关注美元、冶炼产量和下游需求等变化。

【贵金属】

贵金属：夜盘贵金属反弹。近期由于市场加息预期升温，美债利率和美元指数走高，对贵金属形成压制。但由于油价已经大幅下挫，通胀风险下降，且美国就业市场复苏态势仍不稳固，年内加息必要性不强，高利率环境压制有望逐步缓解，关注本周非农数据情况。中长期维度看，贵金属价格中枢具备持续上行基础：全球地缘政治风险中枢抬升，政治经济秩序重构仍在持续，同时美国财政压力加剧，去美元化进程将持续推进，全球央行增持黄金储备的趋势延续。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

【铝】

铝：夜盘沪铝上涨 0.11%。铝地缘风险溢价消退，高通胀下美联储预计逐渐进入加息进程，加上美联储新主席沃什对于政策沟通机制的改革加大市场对于不确定性的计价，中期美元和实际利率均获上行驱动，铝价估值承压。对于中东铝供给的恢复是一个缓慢的过程，冶炼厂需要数月而不是数周才能恢复正常运行，在乐观条件下通常也需要三至六个月，历史先例表明冲突后全面产能恢复需六至十二个月，这也意味着今年第四季度前全面恢复的可能性不大，而国内铝产品的出口连续两个月放量，社库也在加速去库，因此宏观冲击后，铝价预计仍将回归自身产业定价。

4) 黑色

【双焦】

双焦：昨日夜盘双焦盘面窄幅震荡，焦煤总持仓环比基本持平。上周钢联数据显示，样本矿山焦煤产量环比再度下降，周边停产矿山的复产速度不及预期，样本钢厂铁水产量仍处年内高位，双焦刚需存在支撑，钢材基本面淡季特征显著，库存增加、表需下降，钢厂盈利率水平回落。短期来看，盘面存在供应扰动与需求韧性的支撑，但后市存在保供稳价政策以及铁水产量见顶回落的预期，判断盘面呈高位震荡走势。后市重点关注矿山复产速度、铁水产量拐点、以及蒙煤通关变化。

5) 农产品

【蛋白粕】

蛋白粕：夜盘豆菜粕偏弱震荡，作物进展周报显示截至 6 月 28 日当周大豆优良率 65%，较前一周下滑 1%，低于去年同期的 66%。出口方面，截至 6 月 25 日当周美豆出口检验量 41.9 万吨，环比增 54%、同比增 77%；民间出口商报告向未知

目的地销售 13.6 万吨大豆。美农发布种植意向报告，2026/27 年度美国大豆播种面积为 8536.5 万英亩，较上一年度增加 5%。此外，截至 2026 年 6 月 1 日美国大豆库存总量为 10.61 亿蒲式耳，去年同期为 10.08 亿蒲式耳，同比增加 5.3%。国内方面，进口大豆处于到港高峰期，豆粕进入加速累库，预计连粕继续区间震荡为主。

【油脂】

油脂：夜盘油脂偏弱运行。根据 MPOA 公布的数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日毛棕榈油产量较上月同期增加 4.76%，其中半岛增产近 10%。同时出口数据显示 6 月 1-25 日出口增加，主产地数据边际改善。但由于原油价格回落也拖累油脂行情，且目前油脂缺乏明显利多驱动，预计反弹空间较为有限，短期预计延续震荡走势为主。

【生猪】

生猪：全国生猪均价大幅攀升至 10.27 元/kg，较昨日猛涨 0.42 元，市场看涨情绪浓厚。供应端，经过前期持续消化，大猪存栏明显不足，标肥价差持续拉大刺激二次育肥大规模进场，形成“缺猪”局面；同时月底月初集团场主动控量出栏，进一步加剧了供应紧缺态势。需求端虽终端消费支撑有限，但供给端缩量效应占据绝对主导，养殖端惜售情绪强烈，多地屠企反馈收购困难、压价乏力。此外，仔猪价格受肥猪带动同步走强，补栏积极性提升。预计短期内猪价将维持强势运行，需关注后续二次育肥出栏节奏及终端消费承接力度。

【白糖】

白糖：郑糖主力隔夜尾盘下挫。目前仍处于巴西糖压榨高峰期，且目前巴西乙醇折糖价为 13 美分/磅左右，低价醇对糖价有所拖累，从而压制国际糖价。国内方面，库存压力较大、叠加国际糖价持续走弱，近期 5 月份进口糖和进口糖浆预拌粉量仍较大，预计国内糖价维持震荡走势。

【棉花】

棉花：郑棉主力隔夜震荡运行。宏观情绪有所回暖，目前我国商业库存继续去化，新疆地区商业库去化较为明显，流通货源持续收紧，与内地、港口相对偏高的库存格局形成明显反差。产能端来看，本年度新疆地区纺纱新增产能集中落地，区域棉花消费潜力持续扩容，用棉需求增量可观。若后续出疆棉外运量持续维持高位，叠加本地新增产能的刚性消耗，后期新疆区域或将面临阶段性用棉紧缺的结构性供需矛盾，为棉价提供中长期基本面支撑。

6) 航运指数

【集运欧线】

集运欧线：EC 下跌 1.05%。马士基新开舱第 29 周，至鹿特丹大柜报价 5500 美元，持平第 28 周报价，未有进一步推涨，或一定程度上传递旺季运价见顶迹象。整体来看，在马士基相继开舱第 27 周和第 28 周后，7 月实际推涨力度存疑。目前 7 月上半月大柜均价在 5500 美元，按此测算的现货指数基本持平或略高于当前主力价格，或一定程度上表明市场已开始计价运价见顶预期。参考往年季节性，旺季尾声通常在 7 月中下旬，去年马士基报价在 7 月初见顶持稳，7 月底 8 月初

进入下行期，7月实际运价推涨空间有待验证，或将逐渐迎来旺转淡的拐点。

分析师：李霁月
从业资格号：F03119649
交易咨询号：Z0019570
地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼
邮编：200122
传真：021-50582063
网址：www.sywgqh.com.cn

撰写人：

国债 分析师：唐广华 交易咨询号：Z0011162 从业资格：F3010997
股指 分析师：贾婷婷 交易咨询号：Z0016232 从业资格：F3056905
航运 分析师：柴玉荣 交易咨询号：Z0018586 从业资格：F03111639
策略 分析师：吴广奇 交易咨询号：Z0014024 从业资格：F3048078
有色 分析师：李野 交易咨询号：Z0002369 从业资格：F0285557
农产品 分析师：黄莹 交易咨询号 Z0022869 从业资格：F03148260
能化 分析师：陆甲明 交易咨询号：Z0015919 从业资格：F3079531
原油 分析师：董超 交易咨询号：Z0012596 从业资格：F3030150
橡胶 分析师：倪梦雪 交易咨询号：Z0002226 从业资格：F0264569
农产品分析师：李霁月 交易咨询号：Z0019570 从业资格：F03119649
黑色 分析师：沈焱犇 交易咨询号：Z0022842 从业资格：F03148029
能化 分析师：俞杨烽 交易咨询号：Z0023816 从业资格：F03154226
农产品分析师 戴鸿绪 交易咨询号：Z0023729 从业资格：F03153282

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构

成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。
本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。
本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。