

2026年7月22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：科技股反弹带动全球市场情绪大幅回暖

【宏观】海外方面，由于美伊之间冲突延续且延伸至红海地区，整体呈进一步升级趋势，油价继续上涨，全球通胀预期升温，美元指数和美债收益率继续走高，但是全球市场风险情绪在科技股的反弹下有所回暖。国内方面，6月生产回暖、出口高增托底制造业，消费结构性改善、地产投资持续偏弱，国内通胀与流动性环境平稳；外部扰动仍是核心风险点，美债利率上行、中东地缘风险、海外科技股波动较大三重因素影响市场风险情绪；但短期国内政策支持加码、流动性宽松和资金持续流入以及中东地缘局势有改善迹象对股市形成较强的支撑。资产上：股指短期震荡反弹、谨慎做多；国债受海外收益率反弹影响而震荡运行，谨慎观望；商品板块分化明显，黑色区间震荡，观望为主；有色由于美元反弹，短期震荡偏强，谨慎做多；能化因中东局势持续升级、油价震荡反弹，谨慎做多；贵金属由于美元与美债收益率反弹受到压制，但避险情绪升温支撑贵金属反弹，整体震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日A股大幅反弹，科技成长赛道资金重新大幅流入。上证指数3864.37点，上涨1.79%；沪深300报4739.23点，大涨3.06%；深证成指14264.29点，上涨4.81%；创业板指报3685.97，大涨7.05，科创50涨超10%。板块方面，半导体及材料和设备、贵金属和消费电子等高股息防御板块领涨；油气煤炭、生物医药以及厨卫电器等板块领跌。基本上，6月生产回暖、出口高增托底制造业，消费结构性改善、地产投资持续偏弱，国内通胀与流动性环境平稳；外部扰动仍是核心风险点，美债利率上行、中东地缘风险、海外科技股波动较大三重因素影响市场风险情绪；但短期国内政策支持加码、流动性宽松和资金持续流入以及中东地缘局势有改善迹象对股市形成较强的支撑。后续重点关注美联储官员鹰鸽表态、美伊局势演化以及市场资金流动情况。操作上，指数整体震荡反弹，谨慎做多。

【贵金属】国内盘面夜盘继续反弹，沪金主力合约891.14元/克，日内上涨1.36%；沪银主力合约14421元/千克，上涨3.01%，白银反弹幅度持续高于黄金，但中长期工业需求疲软、美元走强压制逻辑未发生改变。国际盘面，现货黄金日内持续上行，一度重回4080美元上方，最终收涨1.73%，报4077.84美元/盎司；现货白银最终收涨4.18%，报58.76美元/盎司。一方面美伊冲突持续升级、红海航运受阻带来持续避险买盘托底金价；另一方面美国通胀粘性较强，

美联储维持高利率、美元指数走强，持续压制贵金属上行空间，多空博弈加剧，贵金属短期震荡运行。操作方面，短期谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债收益率、美伊地缘局势、美联储官员后续讲话。

黑色金属：焦炭现货提降，钢材期现价格延续弱势

【钢材】周二，国内钢材现货市场小幅下跌，盘面价格低位回稳，市场成交量低位运行。宏观方面相对平稳。焦炭开始第一轮提降，钢焦企业博弈进入关键阶段。当前钢材市场继续处于供需双弱格局。同时随着钢材亏损幅度的扩大，减产检修力度增强，五大品种钢材产量环比回落 21 万吨，铁水产量也延续下降。成本端，焦炭现货价格有所下调，成本支撑力度减弱。短期钢材市场或延续区间震荡思路。

【铁矿石】周二，铁矿石现货价格小幅回落。铁水日产量连续下降，盈利钢厂占比也有所回落。短期铁水产量仍有下降空间，但后续跌破 235 万吨概率不高。供应方面，本周全球铁矿石发运环比回落 659.3 万吨，到港量环比回升 511 万吨。按发货量推算，未来 3-4 周到港量或有所回落。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 35.8-36.2 元/吨度，南非高铁分指标 29.5-30 元/吨度区间，加蓬 40-40.3 元/吨度，South32 澳块 39.2-39.5 元/吨度，cml 澳块 42.5-43 元/吨度。焦炭现货价格也有所下降，冶金焦预计将有 1-2 轮的提降预期，化工焦或将跟随下降。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 30.75%，较上周减 0.29%；日均产量 24625 吨，减 580 吨。南方产区目前活跃度以云南为主，丰水期厂家生产积极性增加，但据工厂实际反馈结果来看，成本位于盈亏边缘，合金厂生产节奏不一，个别工厂以压负荷，半开工状态生产。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：风险偏好回升，有色表现偏强

【铜】周二，铜价表现偏强，风暴可能会干扰智利铜矿的生产运营，并且已经有一家矿企暂时停产，但是预计此次中短时间较短，目前仍是市场情绪炒作，纵观历史，风暴自然灾害的影响相对较小。铜当前基本面变化不大，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。后期重点关注 9 月底前美国是否宣布对铜加征关税，以及年底前巴拿

马将宣布是否科布雷铜矿。

【铝】周二，铝价企稳反弹，短期下方仍存支撑。短期美伊局势再生变数，虽然对中东铝冶炼厂扰动可忽略不计，但情绪上存在支撑。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，锡矿加工费再度上调 300 吨/吨，近期累计上升 1750 元/吨，缅甸佤邦雨季结束，仍处于复产节奏中，供应边际转松；国内冶炼开工率仍处于同期高位，6 月锡锭产量同比增长 11.8%；后续关注缅甸、刚果金、印尼政策扰动。需求端，传统需求偏弱，AI 领域提振需求，虽然今年以来半导体销售额同比增速高涨，但主要由价格上涨贡献，真实出货量增幅仅 20% 左右；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。库存继续走低，其中国内锡锭社会库存下降 663 吨至 7320 吨，上期所仓单仅略高于去年同期，处于历史同期偏低水平。综合来看，半导体股票下跌风险仍存，将对锡价有所压制，但近期库存去化良好，尤其仓单偏低，短期下方仍存支撑，维持偏强震荡。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2609 合约下跌 4.22%，最新结算价 140200 元/吨，加权合约增仓 6376 手，总持仓 62.62 万手。期现基差 1200 元/吨，仓单数量 41023 吨（环比减少 336 吨）。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。现阶段受宏观利空因素影响较大，缺乏利多驱动，偏弱震荡，等待止跌企稳，或逢低卖出深度虚值看跌期权。

【工业硅】周二工业硅主力 2609 合约下跌 0.66%，最新结算价 8275 元/吨，加权合约持仓量 40 万手，增仓 13532 手。华东通氧 553# 报 9100 元/吨（环比持平），现货升水 275 元/吨，基差小幅走强。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，区间操作。

【多晶硅】周二多晶硅主力 2609 合约下跌 0.19%，最新结算价 33730 元/吨，加权合约持仓 17.29 万手，增仓 237 手。钢联最新 N 型复投料报价 33000 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 0.84 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片（G12）报价 0.268 元/瓦（环比持平），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.73 元/瓦（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、电池片和组件等环节价格持续下探，行业负反馈明显。多晶硅仓单持续快速增加，最新仓单数量 18720 手（环比增加 240 手），套保压力较大。多晶硅现金成本（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：中东俄罗斯均面临供应风险，油价上行

【原油】市场权衡霍尔木兹海峡，红海，以及俄罗斯 CPC 码头运输面临的风险，油价升只 6 月初最高水平。美国连续 10 天对伊朗发动空袭，又有一艘油轮被袭击，显示伊朗组织油轮穿越的明显意图。同时也门胡塞武装威胁封锁沙特的红海交通，带来又一重风险，目前至少又 3 艘油轮已经再红海南部掉头。此外俄罗斯黑海延安的 CPC 码头遭到一系列袭击后也发生供应终端，哈萨克斯坦的大部分石油都从这里出口，日最高可到 180 万桶。近期实货市场量价齐升，盘面预计也将继续保持偏强震荡。

【沥青】油价维持偏强震荡，沥青价格跟随上行。近期地炼采购出现增量，但检修量开始拐头减少，较多头部沥青生产商开工仍在低位。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继续偏强震荡，关注伊朗局势后续变化。

【PX】油价走高基础上，近期 PX 开工进一步下行，偏紧状态有所持续，外盘价格上行至 1073 美金低位，PX 对石脑油价差走低至 274 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】油价进一步走强，PX 跟随上行。PTA 开工被动继续保持低位，下游接货一度有明显放量，但后期小幅走弱，PTA 基差下行至 180 左右水平，加工费也受到 PX 挤压下行至 420 水平。目前下游开工维持在 82%，但多数下游库存仍需促销去化，订单水平脉冲式回升，囤库仍为情绪性，PTA 跟随油价继续保持宽幅震荡。

【乙二醇】海峡再度关停后乙二醇进口出现大幅减量预期，叠加近期煤制装置检修增加，总体供应环比走低，库存维持低位且后续去库预期量仍然较高，主力价格维持高位震荡。另煤价近期小幅提升，后期或压制煤制供应水平。叠加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，仓单量维持低位，9 月流通库存可能大幅减少，短期继续保持偏强状态。

【短纤】短纤利润继续小幅走高，原料成本上行支撑明显，价格支撑仍然存在。终端开工近期反弹仍然有限，厂家原料采购意愿明确回升，短纤等品类产销率良好，库存累积速率有所减少。短期跟随 PTA 等品种继续维持反弹，短纤或将维持偏强格局

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