

2026年7月28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：美联储议息会议前夕，全球市场偏向谨慎

【宏观】海外方面，美伊双方同步延续暂停军事打击姿态，地缘风险溢价持续消退，红海、霍尔木兹海峡航运梗阻担忧大幅降温；隔夜国际原油大幅跳水，美元指数、美债收益率同步走弱，全球股市风险偏好全面升温；但在美联储利率决议前市场仍保持相对谨慎。国内方面，上半年工业企业利润总额同比增 18.7%，电子行业利润大幅高增托底制造业；上半年出口韧性延续、服务消费结构性走强，但地产投资持续深度偏弱，国内通胀、银行流动性整体维持平稳。前期压制市场的三重外部扰动边际缓解：美债利率冲高动能放缓、中东冲突扩散风险下降、海外科技股止跌反弹；叠加国内稳增长政策持续加码、长线资金入市渠道拓宽、市场流动性充裕、美伊缓和带来外部环境改善，多重利好共振为 A 股底部修复提供强力支撑。资产上：股指震荡运行、结构性行情延续，谨慎试多；国内国债由于流动性充裕以及资金流入震荡偏强，谨慎做多；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，短期高位震荡，谨慎做多；能化因中东局势短期有所降温、油价震大幅回调，谨慎观望；贵金属由于美元与美债收益率走弱得到支撑，整体震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日 A 股放量探底回升，全线收涨。收盘上证指数 3858.24 点，上涨 1.15%；沪深 300 4702.43 点，上涨 1.15%；深证成指上涨 2.72%；创业板指上涨 3.16%；科创 50 上涨 1.16%。两市全天成交 2.08 万亿元，较前一交易日显著放量，全市场赚钱效应全面扩散。板块方面，半导体、脑机接口、AI 硬件、创新药、新能源电池领涨；石油石化、煤炭、保险相对走弱。基本面上，上半年工业企业利润大幅改善，出口高增、服务消费回暖支撑经济基本面，地产仍是核心拖累；外部压制因素边际缓和，美伊局势降温、美债上行压力缓解、美股走强；国内上市公司回购增持、险资入市扩容等政策持续托底市场，流动性保持充裕。后续重点关注 7 月 29-30 日美联储议息会议表态、美伊局势后续外交进展、两市资金持续流入力度。操作上，指数进入底部修复区间，结构性机会凸显，适度加仓成长赛道，合理控制总仓位。

【贵金属】上周五国内夜盘整体下跌，沪金主力合约 891.12 元 / 克，下跌 0.18%；沪银主力合约 14322 元 / 千克，下跌 0.72%。国际盘面，现货黄金跳空高开，一度站上 4110 美元关口，随后震荡下行，最终收涨 0.58%，报 4076.8 美元/盎司；现货白银盘中触及 60 美元关口后回落，最终收涨 0.38%，报 58.41 美元/盎司。主要由于随着中东局势缓和，美元指数和美债收益率短期走弱，贵金属短期得到支撑；但是美联储议息会议临近，市场偏向谨慎。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、美联储议息会议以及官员后续讲话。。

黑色金属：宏观面相对平稳，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】周一，国内钢材现货市场小幅反弹，盘面价格延续低位震荡，市场成交量低位运行。工业企业利润数据公布，各行业之间分化明显。基本面方面，需求继续延续弱势，五大品种钢材表观消费量环比回落 19.6 万吨。供应方面，焦炭现货下调后，钢厂亏损幅度有所收窄，五大品种钢材产量环比回升 11 万吨。短期钢材市场呈现上有弱需求压制，下有成本和政策预期支撑的态势，预计仍以区间震荡为主。

【铁矿石】周一，铁矿石期现货价格小幅回落。铁水日产量和盈利钢厂占比数据继续回落。短期来看，铁水日产量依然有下降空间。但焦炭现货价格下调后，钢厂利润或有所恢复。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回落 215.8 万吨，到港量环比回落 307.1 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】周一，硅铁、硅锰现货价格小幅回落，盘面价格则有所反弹。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 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。主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5450-5550 元/吨，75 硅铁价格报 5850-5950 元/吨。兰炭市场持稳运行，神木市场小料价格 780-820 元/吨。临近月底，钢招集中期间采购结束，中间环节采购意愿减少。期货交割库持仓量有所增长，在高需求弥补了累库带来的影响，对硅铁价格影响较小。硅铁、硅锰价格仍建议以区间震荡思路对待。

新能源：区间震荡，关注下方需求支撑或成本支撑

【碳酸锂】周一碳酸锂主力 2609 合约上涨 2.39%，最新结算价 146040 元/吨，加权合约增仓 11305 手，总持仓 65.2 万手。期现基差-340 元/吨，基差小幅走弱，月差呈反向市场结构，仓单数量 38418 吨（环比减少 1461 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】周一工业硅主力 2609 合约上涨 0.12%，最新结算价 8315，加权合约

持仓量 40.17 万手，减仓 9490 手。华东通氧 553# 报 9050 元/吨（环比持平），现货升水 250 元/吨，基差偏强，月差呈正向市场结构。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】周一多晶硅主力 2609 合约上涨 0.27%，最新结算价 33625 元/吨，加权合约持仓 17.61 万手，增仓 1507 手。钢联最新 N 型复投料报价 32500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 0.81 元/片（环比下降 0.01 元），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 18820 手（环比增加 90 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。

农产品：地缘风险溢价的边际回落，注意油脂回调风险

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1244.50 跌 41.00 或 3.27% (结算价 1213.75)。美豆产区阶段性天气问题及对华出口增多继续提供支撑，目前大豆优良率已降至 2023 年以来最低。据美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2026 年 7 月 26 日当周，美国大豆优良率为 63%，市场预估为 64%，之前一周为 66%，上年同期为 70%；大豆开花率为 80%，之前一周为 66%，去年同期为 74%，五年均值为 74%；大豆结荚率为 47%，之前一周为 32%，去年同期为 39%，五年均值为 39%。

【豆菜粕】油厂高开机率致库存累积，供应压力显现，短期成本支撑与累库压力抗衡，豆粕价格或延续高位僵持格局，基差修复仍需时间。据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 7 月 24 日（第 29 周），全国主要地区油厂大豆库存 742.3 万吨，较上周减少 6.16 万吨，减幅 0.82%，同比去年增加 96.71 万吨，增幅 14.98%；大豆库存 742.3 万吨，较上周减少 6.16 万吨，减幅 0.82%，同比去年增加 96.71 万吨，增幅 14.98%。全国主要地区菜粕库存总计 27.35 万吨，较上周增加 5.49 万吨。菜粕方面，现货供需双弱、旺季缺乏驱动，下游采购仍偏谨慎。整体行情已至高位区间、后期阶段性震荡行情为主。

【油脂】隔夜芝加哥期货交易所(CBOT)豆油期货收盘大幅下跌，基准期约收低 3.4%，创下两周来的最低水平。中东紧张局势降温引发原油大幅回落，油脂市场地缘风险溢价被快速挤出，市场情绪整体偏弱。国内方面，豆油现货库存持续累积，供强需弱格局延续，成本支撑松动；菜油现货供应偏紧格局未改，沿海油厂开机率维持低位，库存处于历史同期低位，基差表现坚挺，限制了菜油进一步大幅下跌的空间。棕榈油方面，棕榈油受出口改善和远期减产预期支撑，但产地累库压力短期仍在，国内基本面宽松、累库压力增加、基差持续偏弱，阶段性回调行情为主。库存数据：据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 7 月 24 日（第 29 周），全国重点地区棕榈油商业库存 83.91 万吨，环比上周增加 3.67 万吨，增幅 4.57%；同比去年 61.55 万吨增加 22.36 万吨，增幅 36.33%。全国豆油商业库存 141.64 万吨，环比上周增加 2.76 万吨，增幅 1.99%。

同比增加 14.01 万吨，增幅 10.98%。全国主要地区菜油库存总计 49.93 万吨，较上周下跌 1.60 万吨。

【生猪】全国生猪价格稳中偏弱，养殖端出栏压力大，屠宰减量致价格承压。短期规模企业出栏进度不快，虽少数企业挺价，但整体供大于求格局持续，且高猪价负反馈压力持续存在。从 7 月随着冻品高库存消化及阶段性二育出栏或逐步增多，猪价月底阶段性反弹空间有限，行情继续磨底。

【玉米】玉米贸易库存高、市场供应充足，下游饲料厂及深加工企业采购需求均较为有限。短期贸易库存成本高、饲料替代谷物冲击影响减弱，且下游玉米库存都不高，或能继续提供下跌缓冲，中长期玉米供需结构性宽松，市场看跌预期升温。

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