

2026年7月29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：全球市场情绪有所回暖，整体仍偏向谨慎

【宏观】海外方面，前期美伊短暂停火带来的缓和预期出现反复；但短期双方未开启新一轮大规模空袭，国际原油大幅下跌，美债长短端收益率小幅下行，美元指数窄幅震荡，市场静待美联储 7 月议息会议结果，整体风险偏好偏弱。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。此前压制市场的外部扰动再度边际走强：美联储加息预期仍存、美伊冲突反复、海外科技股持续走弱；国内险资入市、上市公司回购增持、MSCI 扩容长鑫科技等长线资金利好仍提供底部支撑，多空因素博弈加剧。资产上：股指高位切换、防御板块抗跌成长赛道回调，结构性分化加剧，谨慎观望、严控仓位；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，黑色震荡偏弱，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；贵金属由于美债收益率小幅走弱得到支撑，整体震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日 A 股全天低开低走、成长赛道大幅回撤，防御板块逆势走强。收盘上证指数 3813.31 点，下跌 1.16%；沪深 300 4569.52 点，下跌 2.83%；深证成指 13509.68 点，下跌 4.52%；创业板指 3327.03 点，大跌 7.35%；科创 50 同步大幅收跌。两市全天成交 2.03 万亿元，较前一交易日小幅缩量，高位科技赛道遭遇集中抛压。板块方面，食品饮料、白酒、乳业、银行等高股息防御板块逆势领涨；半导体及材料和设备、通信、AI 等板块大幅领跌。基本面上，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。此前压制市场的外部扰动再度边际走强：美联储加息预期仍存、美伊冲突反复、海外科技股持续走弱；国内险资入市、上市公司回购增持、MSCI 扩容长鑫科技等长线资金利好仍提供底部支撑，多空因素博弈加剧。后续重点关注北京时间周四凌晨美联储利率决议与鲍威尔讲话、美伊后续军事行动、两市资金流出节奏。操作上，指数短期进入高位回调消化阶段，高低切换特征凸显，建议谨慎观望，规避高位拥挤成长，适度配置消费、高股息防御标的，整体控制仓位。

【贵金属】昨天国内夜盘整体下跌，沪金主力合约 881.82 元 / 克，下跌 0.73%；沪银主力合约 14016 元 / 千克，下跌 1.43%。国际盘面，现货黄金震荡下行，一度逼近 4010 美元关口，创一周以来最低水平，最终收跌 1.18%，报 4028.64 美元 / 盎司；现货白银一度跌破 57 关口，最终收跌 2.2%，报 57.13 美元 / 盎司。主要由于市场提前计价美联储议息不确定性，资金观望情绪浓厚；但美伊冲突缓和、油价大幅下跌，美债收益率小幅下行对金价形成底部支撑，美元指数横盘震荡限制贵金属上行空间。操作方面，短期宽幅震荡、谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、美伊地缘冲突是否升级、美联储本次议息会议利率决议与官员表态。

黑色金属：市场避险情绪增加，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】周二，国内钢材期现货市场弱势下跌，市场成交量也低位运行。原油价格大幅回调，带动整个工业品走弱，黑色系也受到拖累。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】周二，铁矿石期现货价格延续弱势。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】周二，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 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，cm1 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。

有色新能源：区间震荡，关注下方需求支撑或成本支撑

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2609 合约下跌 1.75%，最新结算价 144620 元/吨，加权合约减仓 1745 手，总持仓 65.02 万手。期现基差 180 元/吨，基差偏弱，月差呈反向市场结构，仓单数量 38278 吨（环比减少 140 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 1.56%，最新结算价 8230，加权合约持仓量 42.69 万手，增仓 25175 手。华东通氧 553# 报 9050 元/吨（环比持平），现货升水 365 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】周二多晶硅主力 2609 合约下跌 2.97%，最新结算价 33105 元/吨，加权合约持仓 18.83 万手，增仓 12143 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 20250 手（环比增加 870 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：中东局势缓和，油价连续回调

【原油】美伊均继续避免发动袭击，油价创 6 年来最差连续三日表现。周二经霍尔木兹海峡的可观测船舶流量依然有限，但部分船只似乎关闭了应答器通过海峡，但此前特朗普表示，与伊朗的谈判“很有可能”取得进展，其与以色列总理内塔尼亚胡在华盛顿会晤，为进一步外交我选铺路，市场也在押注和平谈判可能取得进展。短期油价继续维持宽幅震荡格局，连续大跌后，继续下破的概率已经相对有限。

【沥青】油价继续回落，沥青成本支撑走低。近期地炼采购出现增量，但检修量开始拐头减少，整体开工开始出现小幅增量。炼厂开工延续恢复后，供应仍有提升预期。目前旺季下沥青刚性需求提振程度仍然有限，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】油价大幅走低，石脑油回吐前期涨幅，带动 PX 跟随走低。国内 PX 开工延

续低位，偏紧状态持续，外盘价格走低至 1051 美金，PX 对石脑油价差回升只至 4 美金。后期市场仍等待原料再度反弹，短期聚酯板块整体负反馈有所好转，产销上行，PX 延续底部平台，后期油价将继续成为上游原料价格中枢指引。

【PTA】油价回落后 PTA 跟随下行，叠加多数检修装置近期重开，库存去化幅度大幅放缓，PTA 基差出现大幅走低至 120，加工费跌至 350。终端同样未见明显需求实质性提升，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，短期维持区间震荡格局。

【乙二醇】油价大幅下行，原料支撑走弱，盘面将跟随回落。叠加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，目前测试突破 6 月压力位。叠加短期下游开工有限提升，乙二醇维持去库不变，但 9 月后煤制检修装置回归以及年底新产能投放，01 跟随涨幅或有限，可逐渐关注远月合约空配价值。

【短纤】短纤利润再度维持低位，原料成本也持续回落，价格下方支撑仍然存在。终端开工近期反弹仍然有限，厂家原料采购意愿再度阶段性走低，短纤等品类产销率中性，库存累积速率有所减少。短期跟随 PTA 等品种继续维持区间震荡，短纤或将维持平台触底。

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