

2026年7月31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：美元连续大幅走弱，全球风险偏好显著升温

【宏观】海外方面，美国二季度 GDP 实际数据低于预期以及美国 6 月 PCE 环比转负，一定程度上印证了美联储本周维持利率不变的决定；此外，日美联手干预抑制日元贬值，美元被动走强，以及外盘科技股大幅反弹，全球风险偏好显著升温。国内方面，上半年工业企业盈利、出口数据维持韧性，但地产仍是经济核心拖累。但 7 月 30 日中央政治局召开经济工作会议，定调下半年宏观政策发力提效，实施更积极财政 + 适度宽松货币，加快专项债投放、布局增量稳增长政策，明确提升资本市场韧性；当前国内稳增长政策持续加码、险资入市扩容、上市公司回购增持等长线资金利好形成底部支撑。外部扰动边际改善，美元走弱、海外科技股大幅反弹，支撑全球风险偏好改善。资产上：股指探底反弹、海外科技股反弹，结构性行情凸显，适度均衡配置，谨慎试多、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；有色由于美元走弱，短期震荡偏强，谨慎做多；能化因中东局势短期升温、油价震大幅反弹，谨慎做多；贵金属由于美债收益率走高，但美元走弱，整体震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日 A 股全天震荡下行，午后跌幅小幅收窄，多数指数收跌。收盘上证指数 3804.69 点，下跌 0.62%；沪深 300 4549.72 点，下跌 1.10%；深证成指 13285.80 点，下跌 2.73%；创业板指 3344.62 点，大跌 3.97%；科创 50 1588.41 点，大跌 5.38%。赚钱效应大幅走弱，资金持续从高位科技赛道撤离、转向低估值防御板块。板块方面，食品饮料、银行、石油石化、汽车整车逆势走强；半导体、CPO、通信设备、电子元器件、算力硬件大幅领跌。基本面上，上半年工业企业盈利、出口数据维持韧性，但地产仍是经济核心拖累；外部负面因素集中发酵，美联储鹰派表态推升美债长端利率、美伊冲突升级、隔夜美股科技股大跌压制风险偏好；盘后政治局会议释放一揽子稳增长、稳资本市场政策，对冲市场悲观情绪，国内流动性整体充裕以及外盘情绪回暖对 A 股形成一定的支撑。后续重点跟踪美方对伊朗报复行动时点、美联储官员后续鹰鸽发言、8 月美国非农数据、国内稳增长配套增量政策落地节奏。操作上，指数探底反弹、海外科技股反弹，结构性行情凸显，适度均衡配置，短期外外盘市场企稳的情况下可谨慎试多，控制仓位。

【贵金属】昨日国内夜盘贵金属有所反弹，沪金主力合约 894.70 元 / 克，上涨 1.20%；沪银主力合约 14402 / 千克，上涨 1.82%。国际盘面，现货黄金收盘站上 4100 美元关口，为一周来首次，最终收涨 0.92%，报 4103.84 美元/盎司；现货白银重回 59 美元关口，最终收涨 2.35%，报 59.01 美元/盎司。主要由于日美联手干预抑制日元贬值，美元走弱，支撑贵金属价格。操作方面，短期震荡运行，谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、美伊是否爆发新一轮大规模空袭、后续美联储官员讲话基调。

## 有色新能源：新能源区间震荡，关注下方需求支撑或成本支撑

【铜】美联储不加息，市场风险偏好升温，有色整体表现偏强。就铜而言，驱动不清晰，下方存在支撑，但上方高度仍受到美联储潜在加息预期等压制。基本面方面，矿端偏紧格局持续，现货 TC 维持在历史纪录低位，国内铜冶炼产量整体维持高位，下游逢低补库，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重启科布雷铜矿。

【铝】国内外库存去化良好，伦铝现货与三个月升贴水升至近 37 美元/吨，海外整体边际收紧。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，今年以来加工费持续攀升，但锡精矿进口量环比变动不大，缅甸复产进度仍只有 50% 左右，随着雨季结束和矿洞抽水加快，仍有进一步增产空间，另外刚果金虽受到战争和疫情扰动，但我国自刚果金锡矿进口量同比仍小幅增加。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，其中 6 月光伏装机同比下滑 13%，传统终端压制整体需求表现。库存方面，上期所仓单下降 199 吨至 4322 吨，处于偏低水平；伦锡库存持续下降；国内锡锭社库增加 107 吨至 7427 吨。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2609 合约下跌 3.75%，最新结算价 144760 元/吨，加权合约增仓 4421 手，总持仓 65.25 万手。期现基差 -160 元/吨，基差偏弱，月差结构方面 09-01 价差缩小，仓单数量 38981 吨（环比减少 334 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，利多和利空驱动均缺乏，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】周四工业硅主力 2609 合约下跌 0.18%，最新结算价 8170 元/吨，加权合约持仓量 45.8 万手，增仓 7661 手。华东通氧 553# 报 9050 元/吨（环比持平），现货升水 375 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】周四多晶硅主力 2609 合约下跌 0.94%，最新结算价 32485 元/吨，加权合约持仓 18.73 万手，减仓 616 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 0.263 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 20440 手（环比增加 190 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：国际原油下跌，油脂油料同步回落

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1188.50 跌 4.25 或 0.36%(结算价 1188.75)。尽管目前大豆优良率已降至 2023 年以来最低，但美豆中西部产区迎来降雨天气，作物前景改善，然而对华出口增多及国内压榨利润强劲继续提供支撑。美国农业部 (USDA) 公布的出口销售报告显示，7 月 23 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 302,260 吨，较之前一周显著增加 436%，较前四周均值显著增加 255%。其中，对中国大陆净销售为 0 吨。当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增 1,333,220 吨。其中，对中国大陆净销售为 519,000 吨。

【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。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 0.5%，主要反映了国际原油期货回落。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。

【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。7 月规模企业出栏进度不快，出栏完成率普遍不达标，供应后移。8 月计划出栏量环比微增，且出栏体重维持高位。短期二育多数体重仍偏低出栏量级较低，预期也多在 8 月份计划出猪。未来供需宽松事实不变，猪价反弹空间也有限，行情继续磨底。

【玉米】全国玉米价格略偏弱运行，均价微跌 1 元至 2326 元/吨。东北、华北余粮偏多，贸易商出货积极，下游观望；销区成交清淡，饲料企业仅刚性补货。整体市场购销不畅，短期暂无利多支撑，预计价格维持偏弱走势。

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