

2026年7月17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：美国经济数据保持韧性，美元指数和美债收益率反弹

【宏观】海外方面，美国初请失业金人数下降和零售数据体现了经济韧性，以及伊朗要求胡塞武装做好封锁曼德海峡的准备、地缘避险资金流入，美元指数和美债收益率同步反弹，全球市场风险偏好大幅降温。国内方面，6月生产端继续回暖，出口韧性支撑制造业，且居民消费改善、但地产投资持续偏弱，国内通胀温和可控、流动性充裕；外部扰动成为核心压制因素，美债收益率反弹、中东地缘冲突压制风险偏好，以及海外AI和半导体大幅回调带动国内市场情绪大幅降温。资产上：股指短期震荡偏弱、谨慎观望；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；有色由于美元小幅反弹，短期震荡运行，谨慎观望；能化因中东局势反复、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而走弱，但整体震荡偏弱运行，短期谨慎观望。

【股指】周四A股整体大幅下行，市场风格切换明显，高位科技资金持续出逃，低位消费、医药、影视板块逆势走强。上证指数收 3882.41 点，大跌 1.85%；沪深 300 报 4698.43 点，下跌 1.85%；深证成指 14488.65 点，下跌 1.97%；创业板指大跌 2.95%，科创 50 重挫 4.02%，成长宽基跌幅显著更大。板块方面，影视院线、猪肉、旅游及酒店等板块领涨；半导体及设备、材料、电池以及非金属材料等板块领跌。基本面上，6月生产端继续回暖，出口韧性支撑制造业，且居民消费改善、但地产投资持续偏弱，国内通胀温和可控、流动性充裕；外部扰动成为核心压制因素，美债收益率反弹、中东地缘冲突压制风险偏好，以及海外AI和半导体大幅回调带动国内市场情绪大幅降温。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流动性情况。操作上，指数整体震荡偏弱，谨慎观望，控制仓位。

【贵金属】隔夜国内贵金属盘面集体走弱，沪金主力合约收 870.98 元 / 克，下跌 1.34%；沪银主力合约 13594 元 / 千克，大跌 3.15%，白银跌幅显著大于黄金，工业属性拖累更明显。国际盘面，现货黄金持续下行，并失守 4000 美元大关，日内跌近 100 美元，最终收跌 2.06%，报 3976.42 美元/盎司；现货白银随黄金下挫，最终收跌 3.9%，报 55.50 美元/盎司。主要由于美国初请失业金人数下降和零售数据体现了经济韧性，叠加地缘避险资金流入，美元指数反弹，贵金属短期震荡偏弱。操作方面，短期贵金属承压，震荡偏空思路，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。

有色新能源：风险偏好下降，有色整体表现偏弱

【铜】美联储新任主席讲话偏鹰，表态要严格控制通胀，不能掉以轻心，并且表示资产负债表应尽可能小，这样在危机时可以扩张，缩表可能不远。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，略高于去年同期。后期关注巴拿马科布雷铜矿听证会，以及美国对铜加征关税情况。

【铝】沪铝维持震荡，短期美伊局势仍旧不稳，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，6 月锡锭产量 1.543 万吨，较 5 月的 1.517 万吨环比增加 1.7%，与 25 年 6 月的 1.38 万吨相比同比增长 11.8%，产量处于历史同期高位；缅甸佤邦雨季结束，并且仍处于复产节奏中，后期供应阶段性转松；后续关注缅甸、刚果金、印尼政策扰动。需求端，6 月全球半导体销售额同比增速进一步扩大 10.21%，达到 104.1%，AI 赛道仍处于高景气周期；据机构预估 26-30 年 AI 需求增量 1 万吨，年均 2500 吨，对比近 40 万吨年消费体量拉动有限；结构分化依然明显，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。下游刚需补库继续推动海内外库存下降，锡锭仓单 184 吨至 4861 吨，国内锡锭社会库存下降 318 吨至 7983 吨，LME 锡锭库存下降 455 吨至 8000 吨，海外库存总量仍显著高于往年同期水平。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2609 合约上涨 0.07%，最新结算价 149280 元/吨，加权合约减仓 2862 手，总持仓 61.83 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 151000 元/吨（环比下降 3000 元），期现基差 4060 元/吨，仓单数量 41231 吨（环比减少 1189 吨）。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2195 美元/吨（环比下降 60 美元）。七月预计维持去库格局，下方需求支撑较强，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，等待止跌企稳，或逢低卖出看跌期权。

【工业硅】周四工业硅主力 2609 合约上涨 0.06%，最新结算价 8420 元/吨，加权合约持仓量 37.18 万手，减仓 1667 手。华东通氧 553# 报价 9150 元/吨（环比持平），现货升水 115 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】周四多晶硅主力 2609 合约下跌 1.01%，最新结算价 35105 元/吨，加权合约持仓 16.53 万手，增仓 969 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 0.86 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片(G12) 报价 0.278 元/瓦（环比持平），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.73 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 17900 手（环比增加 40 手）。多晶硅现货及下游因需求低迷和库存压力价格承压，硅片和电池片等价格持续下探，行业需求负反馈明显，期货炒作情绪暂时消退，套保压力显著增强。多晶硅现金流成本（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：多头获利了解遏制涨势，油价小幅回落

【原油】市场再获利回吐和对中东供应的担忧间寻求平衡，油价小幅下跌。美国对伊朗再度进行打击，一艘油轮在伊朗主要出口码头附近遇袭。同时，伊朗告知也门胡塞武装，如果伊朗电力基础设施遭到袭击，就关闭红海门户曼德海峡，但目前为止胡塞武装尚未采取行动。过去 2 天内，通行船只数量大幅减少，约仅有 10 艘左右。短期油价维持宽幅震荡，进一步上行仍需更多地缘刺激。

【沥青】油价维持宽区间震荡格局，沥青价格跟随保持偏强震荡。近期地炼采购出现增量，但开工尚未有明显提升，仍有较多头部沥青生产商开工仍在低位，但利润出现大幅上行的情况下，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大幅波动，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，外盘价格保持 1018 美金低位，PX 对石脑油价差走低至 290 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】油价走强后 PTA 计价充分，价格触顶回落，PX 开工维持低位，PTA 开工也被动继续保持低位，下游接货一度有明显放量，但后期小幅走弱，PTA 基差下行至 215 左右水平，加工费也收到 PX 挤压下行至 490 水平。目前开工维持在 80%，但多数下游库存仍需促销去化，订单水平仍旧延续低位。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 7 月煤制装置检修增加，总体供应环比走低，库存大幅减少，主力价格维持高位震荡。另煤制利润压缩明显，后期或压制煤制供应水平。乙二醇进口 7 月略有提高，但海峡再度关停将影响 8 月后进口。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，短期继续保持偏强状态。

【短纤】短纤利润水平略有提振，原料成本上行支撑明显，以及装置减产程度仍较高，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