

2026年7月21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：美伊有望重启谈判，全球市场情绪或有所回暖

【宏观】海外方面，由于市场权衡着美国和伊朗重启谈判的希望与也门胡塞武装对沙特实施海上封锁之间的关系，油价整体上涨，全球通胀预期升温，美元指数和美债收益率走势偏强，全球市场风险偏好继续降温。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；外部扰动仍是核心约束，美债利率上行、中东地缘风险、海外科技股回调三重因素压制市场风险情绪，但短期国内政策和资金支持情况改善对股市形成一定的支撑。资产上：股指短期震荡偏弱、波动放大、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；有色由于美元反弹，短期震荡运行，谨慎观望；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而走弱，但整体震荡偏弱运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日A股呈现明显结构性分化，大盘价值相对抗跌，成长赛道显著回调。上证指数收3796.28点，上涨0.85%；沪深300报4598.32点，上涨1.53%；深证成指13610.23点，下跌0.71%；创业板指收3443.10点，小幅上涨0.42%，科创50同步走弱，成长指数波动显著大于价值板块。板块方面，银行、电力、公用事业等高股息防御板块领涨；半导体设备材料、AI、创新药等高估值成长赛道资金兑现出逃，领跌全市场。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；外部扰动仍是核心约束，美债利率上行、中东地缘风险、海外科技股回调三重因素压制市场风险情绪；但短期国内政策和资金支持情况改善对股市形成一定的支撑。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，指数整体震荡偏弱、波动放大，谨慎观望，控制仓位。

【贵金属】国内盘面夜盘小幅反弹，沪金主力合约879.45元/克，日内上涨0.02%；沪银主力合约13884元/千克，上涨1.13%，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，现货黄金收跌0.2%，报4008.61美元/盎司；现货白银最终收涨0.88%，报56.40美元/盎司。主要由于市场权衡美伊冲突中相互矛盾的进展，美元指数和美债收益

率上涨，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。

黑色金属：LPR 利率持平，钢材期现货价格小幅走弱

【钢材】周一，国内钢材期现货市场，市场成交量低位运行。LPR 利率持平，市场前期博弈资金宽松的情绪有所减退。基本面方面，继续处于供需双弱的格局。上周五五大品种钢材消费量有所回升，库存则小幅回落。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】周一，铁矿石期现货价格小幅回落。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】周一，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，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。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啊震荡思路对待。

有色新能源：暂无明显驱动，整体维持震荡

【铜】伊朗方面称调解方提议美伊停火 10 天，以寻求恢复执行谅解备忘录，风险偏好有所升温。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】周一，铝价波动较大，开盘冲高，但之后快速回落，午后其他有色金属也

有所回落。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，本周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。本周库存继续走低，其中国内锡锭社会库存下降 663 吨至 7320 吨，LME 锡锭库存下降 405 吨至 7595 吨，上期所仓单下降 340 吨至 4521 吨，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】周一碳酸锂主力 2609 合约下跌 5.61%，最新结算价 147860 元/吨，加权合约增仓 15977 手，总持仓 61.98 万手。期现基差 2190 元/吨，仓单数量 41359 吨（环比增加 1014 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 0.06%，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 9100 元/吨（环比下降 50 元），现货升水 280 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】周一多晶硅主力 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 0.84 元/片（环比下降 0.02 元），单晶 Topcon 电池片 (G12) 报价 0.268 元/瓦（环比下降 0.01 元），Topcon 组件 (分布式): 210mm 报价 0.73 元/瓦（环比持平）。多晶硅仓单数量 18480 手（环比增加 220 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、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 18480 手（环比增加 220 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：地缘冲突引发原油上涨，油脂油料获阶段性反弹支撑

【美豆】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1225.00 涨 22.00 或 1.83% (结算价 1226.25)，随阶段性天气问题及对华出口增多，净多持仓兴趣回补。现阶段，USDA 维持高单产预估不变，短期高温天气扰动，但未来天气形势整体风险并不高，中美大豆贸易动向成为市场主要关注。据美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告显示，截至 2026 年 7 月 19 日当周，美国大豆优良率为 66%，市场预估为 64%，之前一周为 65%，上年同期为 68%；大豆开花率为 66%，之前一周为 50%，去年同期为 60%，五年均值为 60%；大豆结荚率为 32%，之前一周为 19%，去年同期为 24%，五年均值为 24%。

【豆菜粕】豆粕短期随美豆价格重心抬升且油脂下调压力增加，跷跷板支撑增强，迎来阶段性上涨，但国内供需宽松、基差持续偏弱情形下难持续性上涨。Mysteel 数据显示，截至 2026 年 7 月 17 日，全国主要地区油厂大豆库存 748.46 万吨，较上周减少 9.29 万吨，减幅 1.23%，同比去年增加 106.22 万吨，增幅 16.54%；豆粕库存 89.97 万吨，较上周增加 12.02 万吨，增幅 15.42%，同比去年减少 9.87 万吨，减幅 9.89%。菜粕方面，油厂开机率下调导致现货出库量减少，但港口及油厂库存未见明显去库，低库存持续平衡，全国主要地区菜粕库存总计 21.86 万吨，较上周减少 0.10 万吨。在成本支撑与需求韧性共同作用下，菜粕现货价格下行空间有限。

【豆菜油】国际原油价格反弹及油料端期货市场空头回补影响，油脂市场获提振反弹、下跌趋势暂缓。豆油方面，季节性累库压力不减，截至 2026 年 7 月 17 日，全国豆油商业库存 138.88 万吨，环比上周增加 8.55 万吨，增幅 6.56%。同比增加 12.59 万吨，增幅 9.97%。后期美豆端产区高温天气若不能造成实质性减产，丰产压力及国内宽松事实下，豆油难有持续性突破上涨行情。菜油方面，沿海及华东地区库存均呈现上涨趋势，据 Mysteel 调研显示，截止到 2026 年 07 月 17 日，全国主要地区菜油库存总计 51.53 万吨，较上周增加 3.08 万吨。现阶段，国内油厂开机下滑、非转进口通关不稳定风险持续存在，短期库存水平依然偏低、现货偏紧，暂且高基差稳定，抗跌属性突出，菜棕价差走扩行情或能延续。

【生猪】周末北方多地现货有明显下跌，阶段性集团出栏增多，且高猪价负反馈压力增加，猪价偏弱、肥标价差也在稳步收缩。7 月下旬，随着冻品高库存消化及阶段性二育出栏或逐步增多，猪价回调压力显现，行情整体震荡磨底。

【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