

2026年8月4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：美债收益率回落，全球风险偏好继续升温

【宏观】海外方面，美方宣布取消对伊朗军事打击，美伊启动谈判，霍尔木兹海峡航运风险大幅回落，原油大幅下跌，地缘通胀溢价快速出清；美财政部、日本央行联合汇市干预，托举日元，美元指数短期显著走弱；此外，美联储官员表示当前利率处于“良好位置”，预计今年下半年通胀将降温，美债收益率走弱，全球风险偏好整体继续升温。国内方面，6月制造业PMI仅为49.2%，低于市场预期，出口韧性延续；地产仍是经济核心拖累。政治局会议定调下半年实施更积极财政 + 适度宽松货币，加快专项债投放、出台增量稳增长政策，明确提升资本市场韧性；叠加险资入市扩容、上市公司回购增持，长线资金持续拓宽入市渠道。外部压制因素边际改善，美元走弱、美债收益率上行压力缓解、美股大幅反弹，多重利好为市场提供底部支撑。资产上：股指结构性行情凸显，适度均衡配置、谨慎试多、严控仓位；国内国债受美债长端收益率上行压制，但资金面宽松提供支撑以及配置资金持续流入，震荡偏强，谨慎做多；商品板块分化明显，黑色供需偏弱维持区间震荡，观望为主；美元走弱利好有色，但宏观加息预期压制涨幅，高位震荡、谨慎做多；中东局势降温油价大跌，能化短期承压观望；美元走弱对冲美债收益率上行利空，贵金属宽幅震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日A股指数全线收跌。上证指数收3809.66点，下跌0.59%；沪深300收4543.18点，下跌0.98%；深证成指13448.29点，下跌0.96%；创业板指3302.55点，下跌1.24%；科创50 1552.89点，大跌5.08%。资金从高位大盘科技赛道撤离。板块方面，电网、光伏等设备、种植业与林业、通信服务等板块领涨；半导体设备、先进封装、存储芯片、AI等板块大幅领跌。基本上，6月制造业PMI仅为49.2%，低于市场预期，房地产仍是经济核心拖累。7月30日中央政治局会议定调下半年实施更积极财政 + 适度宽松货币，加快专项债投放、出台增量稳增长政策，明确提升资本市场韧性；叠加险资入市扩容、上市公司回购增持，长线资金持续拓宽入市渠道。外部压制因素边际改善，美元走弱、美债收益率上行压力缓解、海外科技股大幅反弹，多重利好为市场提供底部支撑。后续重点跟踪美伊谈判进展、美联储官员持续鹰鸽发言、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，大小盘分化格局延续，规避拥挤高位半导体、存储赛道，均衡配置，轻仓谨慎试多，整体控制总仓位。

【贵金属】昨日国内贵金属夜盘整体上涨，沪金主力合约 882.12 元 / 克，下跌 0.11%；沪银主力合约 14153 元 / 千克，上涨 0.34%。国际盘面，现货黄金跳空高开后回吐涨幅，盘中一度跌破 4020 美元关口，尾盘再度拉升，最终收涨 0.31%，报 4055.25 美元/盎司；现货白银站上 58 美元关口，最终收涨 0.93%，报 58.19 美元/盎司。主要由于美方宣布取消对伊朗军事打击，美伊启动谈判，原油价格回落，降低通胀预期，支撑贵金属；但是美日联合干预汇市后，美元指数有所反弹，压制贵金属。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、美伊谈判进展、后续美联储官员讲话基调。

黑色金属：需求继续延续弱势，钢材期现货价格震荡下行

【钢材】周一，国内钢材期现货市场继续延续弱势，市场成交量低位运行。两场重要会议过后，宏观预期转差，推动了钢材盘面价格大幅回调。基本面方面，现实需求总体处于弱势，本周五大品种钢材表观消费量继续回落 12 万吨，库存也在创阶段性新高。供应方面，钢厂持续亏损之后，减产范围有所扩大，上周，五大品种钢材产量环比回落 19 万吨，铁水日产量回落至 235 万吨附近。当前，现实需求难有明显好转，且本周成本支撑线下移，钢材市场短期预计仍会延续弱势。

【铁矿石】周一，铁矿石期现货价格延续回落。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。后续建议继续关注钢厂利润的变化。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 254.9 万吨，到港量环比回升 706 万吨，但考虑矿山冲量季已过，后续或有所回落。港口库存仍处于高位。短期铁矿石价格延续弱势。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货及盘面价格均有回落。硅锰北方报价 5500-5600，南方工厂基本不进行出货。锰矿市场相对平稳，天津港半碳酸价格 33-33.5 元/吨度，南非高铁 28.5-29 元/吨度，加蓬 38 元/吨度左右。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 30.04%，较上周减 0.38%；日均产量 23710 吨/日，减 635 吨。虽然近期成本有所下降，但在盘面加速下跌的情况下，合金厂仍然难有利润空间，整体产量下降趋势未改。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。硅铁、硅锰价格短期仍延续弱势。

有色新能源：美伊局势缓和，风险偏好升温

【铜】截止 8 月 3 日，Comex 铜库存增至 717314 短吨，相较前期，已经增加约 14 万短吨，近期铜不断流入美国，而 LME 库存持续下降。铜当前驱动不清晰，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，但伦铝现货与三个月升贴水升至近 37 美元/吨后，小幅回落至 31 美元/吨，海外整体边际收紧，但程度可控。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，目前暂无新的变动，矿端边际转松，从今年不断上升的加工费可以得到验证，缅甸佤邦复产进度不及预期，但下半年产量仍有增加空间，刚果金虽受到埃博拉疫情和战争的情绪扰动，但暂未受到实质影响，尼日利亚同样如此；冶炼端，云南江西两地冶炼开工率维持高位。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，海外库存继续下降 1075 吨至 6010 吨，一个月来持续下降，下降三分之一，但升贴水为-340 美元/吨，并未显示出供需转紧迹象，更多是库存的转移；国内方面，锡锭社库和仓单均小幅增加，仓单仍处于低位。综合来看，美联储维持利率不变，修正之前加息预期，海外股市反弹，风险偏好回升，提振锡价，国内外库存持续去化，仓单低位，将维持偏强震荡。

【碳酸锂】周一碳酸锂主力 2609 合约下跌 1.15%，最新结算价 138220 元/吨，加权合约增仓 3602 手，总持仓 67.1 万手，仓单数量 26552 吨（环比增加 1510 吨）。需求端现货较为宽松，下游整体保持刚需采购的节奏，且采购情绪转弱。缺乏利多驱动，以低位震荡看待，逢高卖出深度虚值看涨期权，或等待止跌企稳。

【工业硅】周一工业硅主力 2609 合约上涨 1.89%，最新结算价 8290 元/吨，加权合约持仓量 42.7 万手，减仓 33364 手。华东通氧 553# 报 9050 元/吨（环比持平），现货升水 215 元/吨，基差偏强，月差呈正向市场结构。供需双弱，社会库存高位，工业硅贴近成本定价。北方开工率持续低迷，西南丰水期复产进度较慢，总体开工率仍然偏低，现金流成本支撑较强。但近期煤炭价格受黑色需求负反馈影响下跌，导致工业硅情绪走弱。预计围绕成本支撑博弈，区间震荡。

【多晶硅】周一多晶硅主力 2609 合约上涨 8.99%，涨停封板，最新结算价 34960 元/吨，加权合约持仓 17.96 万手，减仓 4376 手。近期多晶硅仓单持续快速增加，最新仓单 21120 手（环比增加 330 手），套保压力较大。本周一有市场监管总局对光伏行业开展价格合规指导的消息，“反内卷”预期导致多晶硅当日涨停。关注后续现货及下游硅片组件等环节是否跟随涨价，如果现货及下游跟随，那么多晶硅反弹高度有限。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，后期逢高卖出深度虚值看涨期权。

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