

2026年8月5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：美伊地缘缓和，全球风险资产集体上行

【宏观】海外方面，美财长表态或短期达成美伊海峡协议，地缘风险溢价回落，国际原油承压下行缓解了通胀担忧，并抑制市场对年内美联储加息超过一次的预期，美元指数延续走弱态势、美债收益率大幅回落；隔夜美股科技板块震荡修复，全球风险偏好继续回暖。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，美元和美债收益率短期走弱、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；国内国债由于经济不及预期，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，叠加海外需求景气度高，震荡偏强、谨慎做多；中东局势降温油价大跌，能化短期承压观望；美元和美债收益率短期走弱支撑，贵金属宽幅震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日A股全线放量反弹，呈现深强沪弱、科技领涨格局。收盘上证指数3822.28点，上涨0.33%；沪深300 4558.66点，上涨0.91%；深证成指13885.71点，上涨3.25%；创业板指3488.97点，大涨5.64%；科创50大涨4.09%。市场赚钱效应全面修复，资金集中回流科技成长赛道。板块方面，半导体、CPO、电子元件、通信设备等板块领涨；银行、白酒、汽车整车等传统防御板块逆势走弱。基本上，上半年工业盈利、出口数据支撑经济基本面，地产持续走弱形成拖累；外部环境边际改善，美联储官员偏鸽表态压低美债收益率、美伊地缘缓和、美元走弱、外盘科技企稳，多重利好对冲前期悲观情绪；国内稳增长政策持续落地，流动性充裕提供底部支撑。后续重点跟踪美伊谈判落地进展、美国7月非农数据、美联储官员后续鹰鸽发言、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，指数迎来科技赛道修复窗口，高低切换行情阶段性暂停，适度均衡配置、谨慎试多、严控仓位。

【贵金属】昨日国内贵金属夜盘整体上涨，沪金主力合约890.70元/克，上涨0.87%；沪银主力合约14593元/千克，上涨3.45%。国际盘面，现货黄金一

度拉升突破 4100 美元关口，最终收涨 0.55%，报 4077.48 美元/盎司；现货白银盘中触及 60 美元关口后回落，最终收涨 2.29%，报 59.53 美元/盎司。主要由于美财长表态或短期达成美伊海峡协议，国际原油承压下行缓解了通胀担忧，美元指数延续走弱态势、美债收益率大幅回落。操作方面，短期震荡运行，谨慎试多，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：需求无明显改观，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】周二，国内钢材现货市场持平，盘面价格延续弱势，市场成交量继续低位运行。8 月上旬高温多雨继续压制工地施工，截止本月有 2-3 个台风可能登录，终端需求短期难以出现实质性回暖。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，钢厂亏损已经驱动铁水产量逐步回落，但更多是阶段性减产，并非实质性的产能出清。同时，成本端的下移为钢材价格的下行进一步打开空间。钢材市场短期或仍延续弱势。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格延续弱势震荡。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】周二，硅铁、硅锰盘面价格反弹明显，硅铁走势偏强，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。神木市场价格较上周有所上涨，小料价格 800-840 元/吨。今日河钢发布 75B 硅铁招标数量 2740 吨，上轮招标数量 3380 吨，较上轮减 640 吨。整体上全球经济并不良性，欧美市场正值夏休需求偏弱。硅铁、硅锰价格短期或以区间震荡为主。

有色新能源：霍尔木兹海峡重开概率增大，风险偏好升温

【铜】截止 8 月 4 日，Comex 铜库存增至 718726 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，回落至 18 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，海外库存一个月来持续下降，下降三分之一，但升贴水为 -290 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】周二碳酸锂主力 2609 合约上涨 0.84%，最新结算价 139580 元/吨，加权合约增仓 2787 手，总持仓 67.38 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 139950 元/吨，期现基差 370 元/吨，仓单数量 27653 吨（环比增加 1101 吨），期限结构呈 backwardation。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】周二工业硅主力 2609 合约上涨 0.3%，最新结算价 8320 元/吨，加权合约持仓量 40.86 万手，减仓 18419 手。华东通氧 553# 报 9050 元/吨（环比持平），现货升水 245 元/吨，基差偏强，期限结构呈 contango。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】周二多晶硅主力 2609 合约上涨 2.16%，最新结算价 35800 元/吨，加权合约持仓 17.13 万手，减仓 8372 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）。近期多晶硅仓单持续快速增加，最新仓单 21180 手（环比增加 60 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，如果现货及下游暂未跟随，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。

能源化工：海峡重开预期升温，油价跌破 80 美金

【原油】油价跌至半个多月来的低点，市场愈发乐观地认为，美国与伊朗正接近达成重开霍尔木兹海峡的协议。近期市场一直根据原油运输恢复的预期来重新定价风险，而不是关注实现这一目标所需的具体条件。另外知情外交人也表示，伊朗考虑允许欧洲国家参与海峡排雷。美国财长贝森特表示，有关开放霍尔木兹海峡的协议可能在今天或明天达成。短期油价继续维持宽幅震荡格局。

【沥青】油价继续回落，沥青价格维持走低。国营和地炼开工利润水平近期回升明显，检修量也开始拐头减少，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。但目前旺季接近尾声，沥青刚性需求提振程度仍然有限，库存去化情况下，沥青底部支撑仍然存在，但后续上方空间有限。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】油价继续回落，叠加近期 PTA 装置再度出现数套计划外检修，导致 PX 紧张格局略有放缓。PX 外盘价格走低 1094 美金低位，PX 对石脑油价差反弹至 294 美金。后期市场等待原油价格方向清晰，短期聚酯板块整体负反馈仍然明显，PX 延续震荡，后期油价将继续成为上游原料价格中枢指引。

【PTA】油价继续回落，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 基差维持低位，加工费反弹至 490。终端同样未见明显需求实质性提升，目前下游开工维持在 81.9%，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】油价回落后海峡通航预期提升，前期低位进口预期计价空间缩小，乙二醇主力大幅走低。短期港口库存走低，部分货源紧张，近月合约在原油支撑下或仍有小幅走强空间。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，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，厂家原料采购意愿仍阶段性走低，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。

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 1177.25 跌 15.00 或 1.26% (结算价 1177.75)。美国农业部在每周作物生长报告中公布称，截至 8 月 2 日当周，美国大豆优良率

为持平于此前一周的 63%，尽管目前大豆优良率已降至 2023 年以来最低，美国中西部降雨有改善预期，美豆调整，然而美豆性价比提升，中国买家转向订购美豆，对华出口增多及国内压榨利润强劲继续提供支撑。

【豆菜粕】进口大豆到港及国储拍卖供给充足，油厂高开机率致库存持续累积，供应压力显现，短期成本支撑减弱与累库压力共振，豆粕价格面临高位回调风险。菜据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2026 年第 31 周，全国主要油厂大豆库存 753.45 万吨，较上周增加 11.15 万吨，增幅 1.50%，同比去年增加 97.86 万吨，增幅 14.93%；豆粕库存 100.34 万吨，较上周增加 3.61 万吨，增幅 3.73%，同比去年减少 3.82 万吨，减幅 3.67%；粕方面，短期市场情绪惯性下同步豆粕价格维持偏弱调整，现货供需双弱、旺季缺乏驱动，下游采购仍偏谨慎。

【油脂】随着中东地缘局势降温拖累原油重挫，叠加美国中西部迎来降雨预期，CBOT 农产品全线承压走低。马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油期货开盘可能下跌，追随外部市场的跌势。马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油期货开盘可能下跌，追随外部市场的跌势。国内棕榈油跟随外盘震荡上涨，虽处增产季但出口增加，短期跌幅有限，基差承压；菜油因担忧俄罗斯供应及库存偏紧，涨幅明显，华南基差坚挺。整体供需分化，豆油、菜油基本面较强支撑价格，棕榈油面临到港压力，市场成交普遍清淡。

【生猪】全国生猪价格稳中偏弱，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 月集团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。

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