

2026年8月6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

宏观金融：美国 ADP 数据不及预期，美元持续走弱

【宏观】海外方面，美伊、阿曼就霍尔木兹海峡航运协调取得积极进展，伊朗与阿曼有望达成重启霍尔木兹海峡的协议，平抑了油价与通胀预期；美国 7 月 ADP 小非农仅新增 4.4 万人，创年内最低，劳动力走弱显著弱化市场 9 月加息预期，CME 数据显示 9 月加息概率回落至 58.4%；美元指数和 10 年期美债收益率同步下行；但市场对 AI 资本开支及回报率的担忧导致全球权益风险偏好有所降温。国内方面，7 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、美伊局势降温多重利好为市场提供底部支撑，但是注意隔夜外盘回调的风险。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，黑色底部反弹，谨慎试多；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，贵金属宽幅震荡反弹，短期谨慎做多。

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

【股指】 昨日 A 股全天低开高走、全线放量大涨，成长与顺周期同步走强。收盘上证指数 3878.43 点，上涨 1.47%；沪深 300 4658.15 点，上涨 1.24%；深证成指 14144.20 点，上涨 1.86%；创业板指 3535.14 点，上涨 1.32%；科创 50 大涨 4.78%。市场赚钱效应全面扩散，主力资金大幅流入电子、有色、建材赛道。板块方面，半导体设备、小金属、贵金属、算力硬件等板块领涨；银行、石油石化、医药商业、白酒、影视院线逆势收跌。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，美元和美债收益率短期走弱、美伊局势降温多重利好为市场提供底部支撑，但是注意隔夜外盘回调的风险；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 928.10 元 / 克，上涨 3.58%；沪银主力合约 15260 元 / 千克，上涨 3.72%。国际盘面，现货黄金强势走高，一度较日低暴涨逾 200 美元，最终收涨 4.16%，报 4247.02 美元/盎司，创今年 2 月初以来最大单日涨幅，并收复 50 日均线；现货白银站上 62 美元关口，最终收涨 4.26%，报 62.06 美元/盎司。主要由于美国 ADP 就业数据大幅不及预期，市场下调美联储加息预期，美债长端收益率回落，叠加美日汇市干预后美元持续走弱，双重利好共振驱动金银大涨。操作方面，短期震荡偏强运行，可轻仓博弈短线反弹，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、本周五美国非农数据、美伊谈判是否再生变数、后续美联储官员讲话基调。

黑色金属：焦煤上涨带动钢材盘面小幅回升

【钢材】 周三，国内钢材现货市场持平，盘面价格小幅反弹，市场成交量继续低

位运行。焦煤价格大幅上涨 3%，推动钢材价格反弹，但幅度依然偏小。高温多雨天气影响下，钢材需求继续呈现弱势，库存继续累积。上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。钢材市场短期或仍延续弱势。

【铁矿石】周三，铁矿石期现货价格小幅反弹。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】周三，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅反弹。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：宏观氛围偏暖，整体表现偏强

【铜】截止 8 月 5 日，Comex 铜库存增至 720140 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 5.47 美元/吨，海外供需边际转松。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。

能源化工：市场关注霍尔木兹海峡协议进展，油价三连跌

【原油】有迹象显示美国与伊朗接近重开霍尔木兹海峡的协议，这可能恢复终端的数百万桶/日的供应。伊朗表示与阿曼就霍尔木兹海峡拟议通航路线达成一致，但尚未决定是否与美国展开第二阶段谈判。不过伊朗国家电视台稍早淡化了伊朗与阿曼的会谈成果，称潜在霍尔木兹海峡协议并不意味着会立即重新开放。未来几

天在局势进一步明朗之前，原油市场仍将对每一则消息都高度敏感，短期维持宽幅震荡格局。

【沥青】油价维持偏弱格局，沥青现货答题持稳，盘面震荡运行。前期华北和华南现货略有上涨，东北和山东价格窄幅下跌，整体变化有限。供需两弱格局延续，但检修量逐步减少，国内炼厂一次装置开工提升后，沥青开工率从底部回升，供应端增量逐渐释放。需求端因近期降雨天气频繁而较为疲软，去库明显放缓。整体估值偏中型，关注油价近期方向显现。

【PX】原油价格带动石脑油的强势继续回吐，PX 绝对价跟随，外盘价格走低 34 美金至 1060 美金，但 PX 对石脑油价差反弹至 330 美金左右。PTA 装置回归不及预期，PX 需求端增量略减，短期维持偏紧格局。后期市场等待原油价格近期谈判方向清晰，聚酯板块整体负反馈仍然明显，下游开工不振，后期油价将继续成为 PX 价格中枢指引。

【PTA】油价继续回落，PTA 跟随下行，前期检修的装置近期正在集中回归，虽然部分大装置因技改等问题推迟开工，整体继续偏紧但是整体去库已经有所放缓，加工费维持 500 左右，仍利好后续供应增量回归，基差略有走强。终端近两日产销一般，下游开工维持在 81.9%，库存前期情绪性去化后维持低位，压力有限，但和上轮低价不同，近几交易日未见下游低价情绪性囤库，后续宽幅震荡格局不改，等待旺季开工上行空间。

【乙二醇】主力价格继续在海峡打开的预期下大幅走低，但低流通库存下仍对主

力有底部支撑意义，近期基差偏强，现货仍部分货源紧张，但油价路径仍不清晰，以及终端开工提升有限，厂家未提前进行囤库，下游开工需求有限，乙二醇去库幅度或不及前期高位时的市场期待。短期继续跟踪海峡放开情况，若仍无中东船货，低港口库存可继续为下方提供支撑。

【短纤】原油下跌带动原料成本整体回落，但产销再度走低，短纤利润再度出现下跌。终端开工近期反弹仍然有限，厂家目前未见旺季提前囤库意向，库存累积速率有所减少，短期跟随 PTA 等品种继续维持走弱，后期等待原油谈判后确定方向，近期维持宽区间震荡。

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

