

2026年8月12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：市场静待美国 7 月 CPI 数据，整体偏向谨慎

【宏观】海外方面，受中东局势持续紧张、霍尔木兹海峡通航前景不明影响，国际油价连续第二日上涨，通胀担忧升温；此外，市场静待今晚美国 7 月 CPI 数据，整体偏向谨慎，美元指数和 10 年期美债收益率小幅反弹，全球风险偏好整体降温。国内方面，7 月制造业 PMI49.2% 处于收缩区间，出口维持韧性，地产投资持续偏弱；7 月 30 日政治局稳增长政策持续落地，加快专项债投放、拓宽险资入市渠道，长线资金持续托底市场，国内流动性、通胀保持平稳。外部扰动重新抬头，地缘推升油价、美债小幅反弹压制风险资产，国内市场短期走弱。资产上：股指短期反弹，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、通胀放缓，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、矿端扰动叠加海外需求景气度高，但下游价格接受度低，有色震荡回调、谨慎做多；美伊局势整体缓和但不确定性尚未解除，能化短期反弹，谨慎观望；美元偏弱但地缘溢价上升，贵金属震荡反弹，短期谨慎做多。

【股指】昨日 A 股全天震荡走弱，多数指数收跌。收盘上证指数 3934.09 点，下跌 0.82%；沪深 300 4663.79 点，下跌 0.81%；深证成指 14259.44 点，下跌 0.40%；创业板指 3549.16 点，上涨 0.34%；科创综指 1989.77 点，下跌 1.12%。资金从有色、贵金属、高位资源赛道撤离，转向油气、传媒影视防御板块。板块方面，油气开采、影视院线、CRO、MLCC 元件领涨；贵金属、小金属、稀土、锂矿等有色板块大幅领跌。基本面上，制造业 PMI 偏弱反映内需不足，出口韧性尚存，地产持续拖累；美国就业数据弱化降息预期形成中长期利好，但美伊谈判僵局推高油价、美债收益率反弹、隔夜美股科技下跌压制市场情绪；国内稳增长政策持续落地，流动性充裕提供底部支撑。后续重点跟踪美国 7 月 CPI 通胀数据、美伊冲突是否升级、美联储官员讲话、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，短期市场避险情绪升温，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小幅下跌，沪金主力合约 949.50 元 / 克，下跌 0.28%；沪银主力合约 15795 元 / 千克，下跌 0.42%。国际盘面，现货黄金冲高回落，盘中一度触及 4435 美元/盎司，最终收跌 0.5%，报 4368.15 美元/盎司；现货白银最终收跌 1.55%，报 64.71 美元/盎司。主要由于美伊谈判僵局推高油价、美债收益率反弹；同时也推升地缘溢价，支撑贵金属。操作方面，短期震荡反弹，谨慎做多，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、今晚美国通胀数据、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反弹

【钢材】周二，国内钢材现货市场持平，盘面价格有小幅反弹，市场成交继续低位运行。钢材反弹主要受焦煤价格反弹所带动，但钢材涨幅明显小于焦煤。当前钢材需求整体偏弱，且台风天气影响，本周也难有明显好转。Mysteel 口径的五大品种钢材表观消费量上周环比回落 23.3 万吨，库存继续累积，特别是建材累库幅度较大。供应方面，上周铁水产量小幅回升，主要是唐山地区部分钢厂复产所致，预计会提现到本周的成材产量之中。上周五五大品种成材产量继续环比回落 12 万吨。钢材市场短期或仍以区间震荡为主，若焦煤价格松动，不排除有回调可能。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格小幅回升。铁水日产量触底回升，但钢厂盈利率仍在回落，钢厂生产积极性一般，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落 138.3 万吨；到港量大幅回落 1229.9 万吨，季末冲量过后，铁矿石供应量或阶段性回落。港口库存对价格也有一定压制，短期铁矿石价格仍以区间震荡为主。

【硅锰/硅铁】周二，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅反弹。北方硅锰市场价格 5480-5620 元/吨，南方硅锰主流价格 5620-5720 元/吨。锰矿市场相对平稳，天津港半碳酸价格 32.5-33 元/吨度，南非高铁 28.5-29 元/吨度，加蓬 37.5-37.8 元/吨度。上周五华东某钢厂硅锰定价 5750，招标数量 5500 吨，承兑到厂含税，目前华东钢厂定价依旧处于较低位置，未给到硅锰厂利润空间。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 28.17%，较上周减 1.87%；日均产量 22440 吨/日，减 1270 吨。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。上周河钢发布 75B 硅铁招标数量 2740 吨，上轮招标数量 3380 吨，较上轮减 640 吨。短期来看，硅铁、硅锰盘面仍以区间震荡为主。

有色新能源：宏观风险犹存，关注成本支撑

【铜】美联储官员释放鹰派信号，近期加息的声音逐渐增多，后期加息概率仍然较高，后期关注美联储加息动向。上周刚果金禁止铜精矿出口扰动市场，鉴于冶炼厂正在建设和存在宽限数月的可能性，整体对市场影响有限。Comex 铜库存相较前期，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。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，前期库存持续去化。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 5.11 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，矿端边际转松，加工费持续走高印证该逻辑；缅甸佤邦复产不及预期，但下半年产量仍有提升空间；刚果金、尼日利亚受疫情、地缘情绪扰动，尚未出现实质影响；云南、江西冶炼开工率保持高位。需求端分化，传统需求偏弱，AI 带来需求提振。半导体销售额高增主要来自涨价，实际出货增速约 20%；电子焊料处于淡季，汽车、家电、光伏产销走弱，6 月光伏装机同比下滑 13%，压制整体需求。库存方面，海外库存连续回落，但升贴水未见供需收紧，偏向库存转移；国内锡锭社库、仓单抬升，仓单整体仍处低位。综合来看，非农不及预期，加息概率下降，叠加美伊局势缓和，风险偏好抬升，以及仓单仍处于低位，下方仍存在一定支撑。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2609 合约上涨 1.05%，最新结算价 145380 元/吨，加权合约增仓 306 手，总持仓 67.58 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 145000 元/吨，期现基差-380 元/吨，基差偏弱，仓单数量 32551 吨（环比增加 930 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。缺乏利多和利空驱动，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 0.76%，最新结算价 8610 元/吨，加权合约持仓量 39.97 万手，增仓 13798 手。华东通氧 553# 报 9150 元/吨（环比增加 50 元），现货贴水 80 元/吨，基差小幅走弱，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。近期煤炭震荡反弹，以及多晶硅反内卷对工业硅有支撑，但弱需求、高库存带来的压力较大。区间操作。

【多晶硅】周二多晶硅主力 2609 合约上涨 1.39%，最新结算价 36630 元/吨，加权合约持仓 18.81 万手，减仓 3252 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 0.278 元/瓦（环比上涨 0.008 元），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 21900 手（环比增加 240 手），套保压力较大。7 月 31 日以来相关部门召开多次光伏行业会议，引发政策和行业自律预期。硅片和电池片止跌反弹，但多晶硅现货和下游组件价格暂未跟随。多晶硅仓单持续增加，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。

能源化工：海峡通航前景存疑，油价四连涨

【原油】尽管相关官员释放进展信号，但市场仍对达成立即回复霍尔木兹海峡航运的协议持怀疑态度。此前特朗普向伊朗提出全面新要求，令协议前景蒙上阴影，而巴基斯坦国防部长表示，美国和伊朗就霍尔木兹海峡问题接近达成某种安排，卡塔尔外交部发言人也表示，阿曼和伊朗之间的谈判已进入深入阶段。随着巴基斯坦释放更为乐观的信号，意味着伊朗和美国之间至少仍在进行某种沟通，市场出现了一些获利了结。短期反弹仍缺乏现货的量价匹配支持，上方空间暂不看过高。

【沥青】油价继续反弹，沥青跟随小幅上行。实货成交继续保持低位，需求弱势拖累沥青对油的跟涨，终端资金到位紧张和南方降雨仍然制约短期需求释放，华东价格甚至略有下滑，仍以消耗社库资源为主，市场观望气氛浓厚，供需两弱格局延续。短期绝对价关注油价近期谈判，若继续反弹可能有限跟随。

【PX】日原油价格继续回升，内 PX 继续跟随成本上行，之前停工检修装置有逐步重启，对 PX 价格形成压制，但台风影响仍在，短期物流下供应暂不稳定。居之短目前库存仍有增加，有进一步减产保价的意愿，对上游需求阶段性减弱。整体 PX 维持平衡格局，实货方面窗口价小幅上行至 1099 美金，对石脑油价差维持 340 美金，后期市场继续等待原油近期谈判方向的清晰。

【PTA】台风后装置影响仍部分存在，港口物流陆续开始恢复，现货基差小幅走弱至 230。终端成交略有走高，长丝产销出现大幅增加，但终端订单仍然萎靡，近期原料价格上行导致下游继续开始有停工降负考量，瓶片已经开始降负，下游开工不振仍然是后期 PTA 价格上方压力的来源。近几日阶段性反弹，高度暂不看过高，中期宽幅震荡格局不改，等待旺季开工恢复空间。

【乙二醇】美伊谈判仍未有实质成果，中东货源继续维持无法到港状态。整体流通库存仍然偏低，现货部分货源仍紧张，但多由于近期台风导致的物流，后期部分船货到港，流通库存或有小幅回升。基差开始小幅走低，9 月下货品体现有位明显高位。下游产销整体阶段性回升，但原料高价已经提高后期减产保加工费概率。乙二醇去库时间将继续延长，基本面支撑偏强，但月差或有小幅空间，绝对价继续上行空间或将有限。

【短纤】原油价格继续反弹，短纤价格跟随回升。但产销近期延续低位，维持 4 成左右，短纤利润再度出现下跌。叠加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 等品种继续维持反弹，短纤利润受到挤压，或仍有降负概率，后期等待原油谈判后确定阶段性方向，近期上方空间不做过高看待。

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