

2026年8月3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：美伊或将开启谈判，全球风险偏好继续升温

【宏观】海外方面，美国二季度 GDP 环比 1.5%、6 月 PCE 环比转负，经济走弱数据印证美联储 7 月维持利率不变的决策；同时美日同步入市联合干预汇市，为 1998 年后首次联手托举日元，美元指数连续大幅走弱，压制美债长端收益率上行空间；隔夜美股 AI 科技龙头全线反弹，全球权益风险偏好显著修复。地缘端，美伊冲突阶段性缓和，红海航运风险回落，原油冲高后回调，通胀预期降温，进一步提升风险偏好。国内方面，6 月制造业 PMI 仅为 49.2%，低于市场预期，但电子、高端制造利润高增托底制造业，出口韧性延续；地产开发投资同比下滑 18%，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。资产上：股指探底修复、结构性行情延续，成长赛道回暖，适度均衡配置，谨慎试多、严控仓位；国内国债受益流动性充裕、美债收益率回落震荡偏强，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；美元持续走弱利好有色，短期震荡偏强，谨慎做多；中东局势阶段性降温，油价冲高回落，能化宽幅震荡、谨慎观望；美元走弱对冲美债收益率高位压制，贵金属整体震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】上周五 A 股有所反弹、成长赛道重新回暖。收盘上证指数 3832.26 点，上涨 0.72%；沪深 300 4588.20 点，上涨 0.85%；深证成指 13578.93 点，上涨 2.21%；创业板指 3343.93 点，上涨 3.06%；科创 50 同步上涨。板块方面，AI、软件开发、短剧游戏等板块领涨；银行、保险以及能源金属等板块领跌。基本面上，6 月制造业 PMI 仅为 49.2%，低于市场预期，但电子、高端制造利润高增托底制造业，出口韧性延续；地产开发投资同比下滑 18%，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。后续重点跟踪美伊冲突及谈判进展、美联储官员后续鹰鸽发言、8 月美国非农就

业数据、国内稳增长配套增量政策落地节奏。操作上，股指探底修复、结构性行情延续，成长赛道回暖，适度均衡配置，谨慎试多、严控仓位。

【贵金属】上周五国内夜盘整体下跌，沪金主力合约 883.96 元 / 克，下跌 0.89%；沪银主力合约 14143 元 / 千克，下跌 1.01%。国际盘面，现货黄金震荡下行，盘中逼近 4020 美元关口，最终收跌 1.48%，报 4042.67 美元/盎司；现货白银一度逼近 57 美元关口，最终收跌 2.29%，报 57.66 美元/盎司，但本周一明显反弹。主要由于美日联合干预汇市，美元指数连续走弱，直接利多贵金属；此外，特朗普取消对伊打击，声称美伊谈判将启动，原油价格回落，降低通胀预期，进一步支撑贵金属；但美债收益率维持高位，限制金银大幅上行空间。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、美伊是否爆发新一轮大规模空袭、后续美联储官员讲话基调。

黑色金属：市场预期转差，钢材盘面破位下行

【钢材】上周五，国内钢材盘面价格大幅下挫，现货市场也小幅回落，市场成交量低位运行。美联储议息会议偏鹰以及国内政治局会议释放的信息未超预期，是本轮价格下跌的主要原因。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，五大品种钢材产量环比回落 19 万吨，铁水产量也持续下降。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】上周五，铁矿石盘面价格大幅下跌。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。但焦炭现货价格下调后，钢厂利润或有所恢复。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回落 215.8 万吨，到港量环比回落 307.1 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。

【硅锰/硅铁】上周五，硅铁、硅锰期现货价格均延续弱势。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，cml 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。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：风险偏好升温，震荡偏强

【铜】宏观上，上半周市场传出美联储可能加息 25BP，受此影响，风险资产普遍下跌；美联储 7 月利率决议，维持利率不变，风险偏好回升，但有 3 位委员支持加息，内部政策分歧凸显，后续加息仍存在较高概率；周末特朗普称同意取消对伊打击以换取协议，美伊局势不断反复，后期可能仍有变数。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 33 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】碳酸锂周度产量录得 22841 吨，周环比减少 4.3%（-1027 吨）。锂辉石、锂云母、盐湖和回收料产线的周产量环比变化分别为-734、-340、+127、-80 吨。碳酸锂生产毛利-6886 元/吨，利润状况较前期转差。碳酸锂小样本库存去库 3324 吨至 83587 吨，其中上游累库 1051 吨至 14342 吨，下游去库 3215 吨至 47493 吨。大样本社会库存去库 6449 吨至 107877 吨，其他环节去库 4285 吨至 46042 吨。最新仓单库存 25042 吨，周环比减少 14837 吨，仓单在月底集中注销。锂盐厂因原料紧张及利润下滑在 7-8 月检修量增加，碳酸锂周产量和社会库存多周下滑。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】最新周度产量 8.79 万吨，周环比减少 1645 吨（-1.8%）。四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃周度开工率分别录得 26.56%、20.11%、52.97%、26.98%、36.11%。最新开炉数量总计 239 台，环比减少 10 台，开炉率 30%。其中西南减少 1 台，北

方减少 9 台。工业硅最新社会库存为 52.3 万吨，周环比去库 1.3 万吨，社会库存高位平稳。仓单库存为 32286 张，周环比减少 120 张，仓单增速平缓，套保压力有限。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，区间偏弱震荡。

【多晶硅】最新周度库存为 24.7 万吨，库存下降 0.45 万吨。最新仓单 20790 手，周环比增加 1460 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，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：美伊或将开启谈判，油价大幅走低

【原油】特朗普称美将取消对意昂的大规模打击，而伊朗表示也将讨论阿曼提出的新航道计划，导致通行担忧缓解。短期霍尔木兹海峡继续维持有限封锁状态，曼德海峡通行担忧略有缓解。短期现货维持低成交状态，中东基准和升水均仍在小幅下跌，亚太炼厂开工有限回升，但买盘未见明显回归迹象，短期油价维持宽幅震荡，后期低位库存继续发酵或仍有叙事空间，等待回调低位做多。

【沥青】油价回落，沥青价格跟随冲高走低。国营和地炼开工近期略有提升，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。但目前旺季下沥青刚性需求提振程度仍然有限，库存去化情况下，沥青相对油价略有偏强。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】油价小幅回落，前期石脑油强势大多回吐，PX 外盘价格走低 1079 美金低位，PX 对石脑油价差反弹至 218 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】油价回落后 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 基差出现大幅走低，加工费跌至 390。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】油价回落但海峡封锁持续，短期海峡封锁后虽然进口预期继续维持极低位置，但 8 月后煤制装置将结束检修，叠加 11 月新装置投产，供应仍有提升预

期，01 合约或逐渐面临过剩风险，短期继续走高空间有限。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，01 跟随涨幅或有限，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。

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