

2026年8月13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：美国通胀缓和弱化加息预期，提振全球风险偏好

【宏观】海外方面，美国 7 月 CPI 同比 3.4%，核心 CPI 同比 2.5%，低于前值且符合市场预期，通胀缓和缓解了美联储 9 月加息压力，全球风险偏好整体升温。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；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。外部利多因素占优，通胀降温压制美债、美元走弱利好风险资产，仅中东地缘反复形成小幅约束。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，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，能化短期震荡，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 股全线收涨。收盘上证指数 3946.68 点，上涨 0.32%；沪深 300 4690.92 点，上涨 0.59%；深证成指 14414.43 点，上涨 1.09%；创业板指 3602.08 点，上涨 1.49%；科创综指 2019.77 点，上涨 1.51%。资金回流科技、地产赛道。板块方面，房地产、CPO、半导体、元件等板块领涨；油气开采、煤炭、美容护理、电力板块逆势走弱。基本上，制造业 PMI 偏弱反映内需不足，出口韧性尚存，地产为核心拖累；美国 CPI 降温弱化加息预期、隔夜美股科技反弹形成外部利好；国内稳增长政策持续落地，流动性充裕提供底部支撑。后续重点跟踪美伊冲突是否升级、美联储官员后续鹰鸽讲话、美国 PPI 与零售数据、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，短期市场情绪升温，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。

## 黑色金属：弱需求继续压制钢材价格

【钢材】周三，国内钢材现货市场持平，盘面价格延续震荡，市场成交量低位运行。钢材市场尚未走出低迷，尽管价格有所反弹，但持续性依然存疑。基本面方面，阴雨天气的影响下，现实需求依旧偏弱，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】周三，铁矿石期现货价格延续震荡。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】周三，硅铁、硅锰现货及盘面价格均有小幅反弹。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：中东铝厂复产继续推进，铝价承压回落

【铜】美国 7 月 CPI 整体符合预期，美联储 9 月加息概率下降，但后期加息风险仍不容忽视。目前美联储已经开始转向对通胀长期高于 2% 目标的关注。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 15 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】阿联酋环球铝业公司计划在伊朗 3 月袭击致其主要冶炼厂停产后，于明年年初恢复全面生产，同时正努力加快这一进度。EGA 目前已重启该冶炼厂约 18% 的铝电解槽，高于 7 月初的 7%。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 4.57 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。

## 能源化工：美库存大增下市场聚焦海峡谈判，油价走势震荡

【原油】伊朗与美国围绕霍尔木兹海峡的谈判几乎未见突破迹象，于此同时，市场也在继续评判多家机构发布的一系列数据。特朗普声称，美国已“完全控制霍尔木兹海峡”，与此同时，美伊双方的离场均趋于强硬，巴基斯坦则表示，美伊备忘录的期限可延长。EIA 数据显示，上周美国原油库存增加 1740 万桶，增幅未 3 年来最大。但库存增加并未完全打消市场对美国石油供应是否能弥补伊朗战争造成严重供应损失的担忧，IEA 数据显示，市场每日面临约 180 万桶的供应缺口。近期油价将继续保持宽幅震荡格局，短期实货成交有限，大幅上涨空间仍不看过高。

【沥青】油价维持小幅反弹，沥青价格延续震荡。近期华东及华南降雨持续，需求持续保持低位，叠加终端资金仍然紧张，实货成交继续保持低位，需求弱势拖累沥青对油的跟涨，整体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，但大概率继续走高空间有限。

【PX】原油价格保持中高位，日内 PX 基本保持稳定。前期停工检修装置有逐步重启，对 PX 价格形成压制，但台风逐渐结束，后期封港放开后物流影响将逐渐走低。目前库存仍有增加，下游利润被挤压后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下行至 1089 美金，对石脑油价差维持 289 美金，后期市场继续等待原油近期谈判方向的清晰。

【PTA】近几日港口物流陆续开始恢复，现货基差保持 230 左右。终端成交大幅走低，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，瓶片和短纤均已开始降负动作，下游开工不振仍然是后期 PTA 价格上方压力的来源。反弹基本接近压力位，上方暂不看过高，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，但台风影响基本结束，部分船货将逐渐到港，流通库存或有小幅回升。基差开始小幅走低，9 月下货品基差开始明显回落。下游产销整体阶段性回升后再度走低，原料高价已经是下游开始继续扩大减产动作。乙二醇去库时间将继续，基本面支撑偏强，但仅月差或有小幅

空间，绝对价继续上行空间或将有限。

【短纤】原油价格维持稳定，短纤价格跟涨乏力。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，低利润下已经出现部分装置计划外保加工费检修，短期跟随PTA等品种继续维持震荡，降负概率仍在，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](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL: [Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)