

2026年8月19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：美伊僵局进一步推高美债收益率，全球风险偏好继续降温

【宏观】海外方面，美伊冲突与霍尔木兹海峡封锁仍是全球市场的核心变量，美伊谈判继续陷入僵局，油价继续上涨；且美债遭遇抛售，30 年期美债收益率创 2007 年以来新高，10 年期美债收益率同步走高，市场上调美联储加息概率，美股科技板块承压收跌，全球风险偏好降温。国内方面，7 月国内经济放缓，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。外部扰动加剧，油价和美债收益率上行压制风险资产，国内政策形成对冲支撑。资产上：A 股内部分化，防御板块走强，成长赛道承压，结构性行情凸显，适度均衡配置、谨慎试多、严控仓位；国内国债受美债收益率上行压制，内需偏弱、资金宽松提供支撑，震荡偏强，谨慎做多；商品板块分化明显，黑色底部反弹，谨慎做多；矿端扰动叠加海外需求景气度高，但美债收益率反弹压制风险偏好，有色震荡回调、谨慎观望；美伊谈判长期协议前景暗淡，能化短期震荡反弹，谨慎做多；美元和美债收益率走高，贵金属震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日 A 股指数涨跌分化，沪指微涨，深创回调。收盘上证指数 3990.30 点，上涨 0.19%；沪深 300 4725.81 点，下跌 0.32%；深证成指 14622.50 点，下跌 0.56%；创业板指 3705.56 点，下跌 0.93%；科创综指 2104.77 点，上涨 0.27%。资金从前期高位科技流出，转向农业、油气等防御方向。板块方面，农林牧渔、油气开采、燃气、半导体设备领涨；影视院线、能源金属、医疗服务等板块走弱。基本上，7 月经济数据反映内需不足，出口韧性尚存，地产仍为核心拖累；美伊局势紧张、美债收益率飙升压制成长估值，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、美国经济数据、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，市场避险情绪抬升，高低切换延续，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下跌，沪金主力合约 948.56 元 / 克，下跌 0.95%；沪银主力合约 15620 元 / 千克，下跌 2.95%。国际盘面现货黄金日内震荡下行，在特朗普宣称“霍尔木兹海峡开放并正常运作”后加速下跌，最终收跌 1.86%，报 4334.57 美元/盎司；现货白银最终收跌 3.72%，63.34 美元/盎司。主要由于美伊局势紧张、美债被抛售，美债收益率持续走高压制贵金属价格。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、美伊地缘局势、后续美联储官员讲话基调。

黑色金属：成本端依旧偏强，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】周二，国内钢材期现货市场持平，市场成交量低位运行。国务院全体会议强调落实稳增长政策，市场情绪略有好转。7 月份，钢材三大主要下游行业需求表现均不佳，高频需求有边际改善迹象，五大品种钢材表观消费量环比回升 47.05 万吨。供应方面，7 月粗钢产量回落明显，生铁产量则小幅回落。周度铁水日产量及五大品种均小幅回升。考虑到盈利率回升，本周钢材供应仍有进一步回升可能。钢材市场短期或仍以区间震荡为主，本周关注焦煤价格变化以及钢材需求恢复持续性。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格均有小幅反弹。上周高炉日均铁水产量环比继续小幅回升 0.17 万吨。且盈利率在经历近三个月的下降之后，首次回升 1.74 个百分点。钢厂利润变化仍是觉得铁矿石需求的关键因素。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 57.8 万吨，到港量大幅回升至 837.1 万吨。供应虽有阶段性回升，但季末冲量过后，铁矿石供应短期增长空间有限。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 5650-5750 元/吨，南方硅锰主流价格 5700-5750 元/吨。河钢集团 26 年 8 月硅锰定价 5880 元/吨，7 月定价 5950 元/吨。锰矿现货价格维持平稳，天津港半碳酸报价 33 元/吨度左右，南非高铁 28.5 元/吨度左右，加蓬部分报价 38 元/吨度，South32 澳块 37.8-38 元/吨度区间，cml 澳块 40 元/吨度左右。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。供应方面，南方地区目前仍然处于高成本倒挂状态，出货情况不佳，复产意愿较低，而北方地区进入利润初始阶段，个别工厂情绪稍有好转，并表达后续或有复产的计划。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：美伊局势再生变数，有色整体回落

【铜】周二，LME 铜库存环比增加 15725 吨，至 223550 吨。截止 8 月 18 日，LME 铜现货升贴水为 248 美元/吨，较之前显著下降，随着仓单增加，逼仓情绪大幅降温。目前全球其实并不缺铜，根据 ICSG 的数据，其实还是偏过剩的。由于美国对精炼铜加关税预期，非美地区的铜流向美国，距离美国宣布是否对铜加征关税，还有一个半月，变数仍存，短时期内对铜价仍有支撑。

【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 -13.75 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。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，于明年初恢复全面生产，同时正努力加快这一进度。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，2025 年 11 月，我国自缅甸锡矿进口量冲高至 7000 吨量级，此前月进口仅维持 2000 吨左右，市场仍普遍预判缅甸低邦复产提速、后续仍存增量空间；1-6 月国内锡锭累计进口 12425 吨，同比增长 10%，累计出口 10912 吨，同比下降 5.6%，上半年整体实现净进口 1513 吨。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，国内锡锭社会库存环比增加 307 至 8758 吨，仓单环比增加 604 吨至 5452 吨，锡锭社会库存仍低于去年同期，仓库则处于低位；海外库存继续下降，环比下降 205 吨至 5485 吨，但升贴水为-262 美元/吨，未见明显收紧。综合来看，后期美国加息概率仍然存在，美伊局势可能再生变数，宏观风险犹存，上方高度谨慎看待，但仓单低位提供一定支撑。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2071 合约上涨 0.62%，最新结算价 155340 元/吨，加权合约减仓 4149 手，总持仓 66.64 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 150000 元/吨，期现基差-2340 元/吨，基差走弱，期限结构呈 contango，仓单数量 37369 吨（环比增加 680 吨）。需求增速放缓的弱预期与三四季度持续去库的强现实的博弈，短期多空驱动均缺乏。关注持续去库以及旺季来临对下游采购节奏的影响，近日现货成交小幅好转，关注反弹机会，但仓单迅速回升及供应恢复预期或将限制反弹高度。

【工业硅】周二工业硅主力 261 合约下跌 0.17%，最新结算价 8685 元/吨，加权合约持仓量 41.61 万手，减仓 5464 手。华东通氧 553#报 9250 元/吨（环比持平），现货贴水 75 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 2611 合约下跌 4.3%，最新结算价 38500 元/吨，加权合约持仓 19.41 万手，减仓 3332 手。钢联最新 N 型复投料报价 40500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 1.11 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片（G12）报价 0.335 元/瓦（环比上涨 0.01 元），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.73 元/瓦（环比持平）。最新仓单 22310 手（环比持平）。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。多晶硅现货、硅片和电池片价格大幅上涨，短期政策预期交易占据主导，行情偏强震荡。组件价格暂未跟随，后期或限制这轮上游涨价的幅度。

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