

2026年8月31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

**黑色金属：政策利好提振市场情绪，钢材期现货价格小幅反弹**

【钢材】上周五，国内钢材期现货市场反弹明显，市场成交量低位运行。房地产利好政策提振市场情绪，周末钢材现货价格延续反弹。基本面方面变化不大，五大品种钢材表观消费量回落 10.49 万吨。库存呈现去化趋势，但结构上有所分化，建材社库开始有所累积。供应方面，钢厂利润继续压缩，导致五大品种成材产量环比回落 10.08 万吨。按照当下趋势，成材产量继续下降可能性较大。预计钢材市场短期或仍以区间震荡为主，后续继续关注焦煤价格变化以及钢材需求恢复持续性。

【铁矿石】上周五，铁矿石期现货价格均小幅反弹。铁水日产量小幅回落，但盈利钢厂占比持平，且港口日均疏港量处于高位。钢厂利润变化仍是决定铁矿石需求的关键因素。供应方面，本周全球铁矿石发运环比回升 40 万吨，到港量则环比回落 138.5 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】上周五，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格，盘面价格小幅反弹。硅铁价格表现更强。北方市场主流报价 5750-5850 元/吨，南方市场主流报价 5800-5850 元/吨。港口锰矿报价稳步企稳，成本支撑力度有所强化。当前天津港半碳酸锰矿报价分指标 33.5-34 元/吨度，南非高铁 28.5-29 元/吨度，加蓬 38.8-39 元/吨度。需求端整体保持刚需跟进节奏，钢厂采购依旧以月度招标为核心指引，上周华东主流钢厂硅锰招标定价 5900/5940 元/吨，采购量 1000 吨，承兑含税到厂，招标价格对现货市场形成一定托底作用。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。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：美联储主席放鹰，隔夜有色整体承压回落**

【铜】宏观上，美国将对伊朗祭出严厉经济制裁，这些制裁可能进一步扰乱中东地区的石油供应，风险偏好回落，又传出美伊局势有所进展，风险偏好回升，不过双方分歧依然较大，近期风险偏好摇摆；周五晚，沃什在杰克逊霍尔央行年会发表讲话，强调美联储 2% 的通胀目标是坚定的，通胀趋势并未出现显著改

善，释放可能加息的信号。近日 LME 铜现货升贴水回升，从之前低点 61.32 美元/吨升至 151.59 美元/吨，非美地区供应边际趋紧，支撑铜价，但是逼仓成功可能性仍然很低。当前铜基本面已是明牌，矿端偏紧，叠加美国对精炼铜加征关税预期，铜不断流向美国，距离美国宣布是否对铜加征关税还有一个月，变数仍存，短时期内对铜价仍有支撑。目前全球其实并不缺铜，根据 ICSG 的数据，其实还是偏过剩的，只是结构性偏紧，制约反弹空间。

【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-8 美元/吨左右，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，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，近期变动不大，7 月缅甸发运降至之前水平的四成左右，显示炸药和燃油对其生产产生一定影响；印尼 7 月精炼锡出口量大幅上升，表明印尼政策端扰动下降；云南江西冶炼处于高位，但云南大型冶炼企业存在季节性检修可能。需求端，继续分化，传统需求偏弱，AI 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%；以旧换新透支需求，汽车、家电、光伏产销走弱，7 月光伏装机预计同比增加 28% 左右，但 1-7 月总装机同比下滑 61%，压制整体需求。库存方面，锡锭社会库存连续增加，达到 9846 吨，主要是由于淡季需求疲弱叠加高价抑制去库；仓单也较之前有所回升，环比增加 139 吨至 5479 吨，整体仍处于低位；海外锡锭库存前期大幅下降，环比增加 165 吨至 5550 吨，升贴水仍处于深度贴水状态，未见明显收紧。综合来看，美伊局势反复，风险偏好摇摆，美联储主席沃什放鹰，后期加息概率不低，宏观风险犹存，制约反弹空间，上方高度谨慎看待，下方仍存在支撑。

【工业硅】最新周度产量 8.19 万吨，周环比增加 350 吨（+0.4%）。四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃周度开工率分别录得 18.75%、20.11%、53.88%、26.98%、16.67%。最新开炉数量总计 221 台，环比增加 1 台，开炉率 27%，主产区开炉情况保持不变。工业硅最新社会库存为 49.3 万吨，周环比不变，社会库存高位平稳。仓单库存为 33559 张，周环比增加 24 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。近期成本端煤炭受挤仓行情影响强势上涨，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。

【多晶硅】2026 年 7 月，中国光伏新增装机 14.08GW，环比增加 12.8%，同比增加 27.5%。弱现实延续，硅片价格周度下跌 0.9%，电池片价格周度下跌 6-11%，组件价格承压。多晶硅最新周度库存为 28.55 万吨，库存上涨 0.83 万吨。最新仓单 23790 手，周环比增加 960 手。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。多晶硅仓单持续增加，套保压力较大，此外组件价格暂未跟随，后期或限制这轮上游涨价的幅度。

## 能源化工：美国打击伊朗导弹发射装置，油价继续上行

【原油】霍尔木兹海峡再次爆发冲突风险，油价小幅上行。美国中央司令部表示，美军方对伊朗火箭发射器发动了袭击，此前其也表示准备向海湾投放水雷。此外约旦境内也发生了导弹袭击事件，但导弹目前被拦截。目前海湾大约每日通行量再 600-800 万桶，伊朗半官方信源表示，船舶交通可以沿着伊朗批准的路线进行有限度地航行。短期油价将继续维持小幅反弹格局，但上行压力仍在。

【沥青】油价维持反弹，沥青跟随企稳。供需两弱格局依然延续，供应层面检修量跟随一次装置开工提升而有所减少，整体沥青供应缺失继续使得供应较为紧张，整体仍以消耗社库资源为主，终端资金偏紧和南方雨季仍然制约需求释放，沥青需求旺季表现一般。后期旺季即将进入尾段，短期绝对价关注油价方向，若继续反弹可能仍然有限跟随，大幅度的上破概率仍然有限。

【PX】能化板块仍偏弱势，PX 触底小幅回升。国内 PX 负荷环比略下降 0.1%，但随着装置陆续重启，国内 PX 负荷将进一步上升，月底仍有 PTA 装置重启，PX 仍维持偏紧格局。但聚酯终端利润被挤压后有进一步减产保价的意愿，长丝，短纤，瓶片等下游的降负停产明显增加。整体 PX 维持平衡格局，实货方面窗口价反弹至 1086 美金，对石脑油价差维持 256 美金，后期市场继续等待原油近期谈判方向的清晰。

【PTA】数套装置继续重启，叠加近期到港船货增加，导致 PTA 成交仍然有小幅回落，叠加终端成交量明显回落，整体订单仍然萎靡，长丝，短纤和瓶片端的开工延续下行，后续总体下游开工不振仍然是后期 PTA 价格上方的压力，下游需求已经大幅回落，开工下降至 78%，可能继续出现旺季回落的较差情况。短期跟随油价低位运行，中期宽幅震荡格局不改，等待旺季开工恢复空间。

【乙二醇】主力价格低位维持稳定，流通库存仍然偏低，现货部分货源仍紧张，但近端利润持续修复，导致工厂主观提负意愿明显，叠加部分波斯湾化工船顺利装载并驶离，导致进口预报或大幅上修，以及下游对高价原料承受程度已经走低，停工降负明显。乙二醇去库预期将受到各类条件修正，若进口打开则 9 月的去库预期有被扭转可能。近期继续注意调控风险，叠加油价上行遇阻，阶段性反弹的上行空间或仍有限。

【短纤】上游价格延续低位，短纤价格跟随大幅走低。产销近期延续低位，维持 3 成左右，利润大幅走入亏损范围，叠加终端开工近期反弹仍然有限，厂家明显未见旺季提前囤库意向，低利润下更多装置出现计划外保加工费检修，短期跟随 PTA 等品种继续维持震荡，继续降负概率仍在，后期等待原油和聚酯原料方向确定后定夺阶段性走势，上方反弹空间暂不做过高看待。



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