

美国CPI符合预期，9月加息预期再降低

报告要点

8月，我们推荐多头标配IC、IF、T、铜、贵金属、生猪。月度维度下，权益市场资金再平衡；债券市场博弈货币宽松预期，短期偏积极；商品延续震荡格局，贵金属底部进一步明朗。

摘要

■ **海外市场：**美国7月季调后新增非农就业人数为-2.3万人，为今年2月以来首次负增长，大幅低于市场预期的8万人。从就业行业分布看，政府、教育保健、专商服务、零售业和金融活动业就业为7月就业回落的主要拖累，信息业、运输仓储业、建筑业和耐用品就业小幅改善。7月CPI环比持平，同比上涨3.4%，连续第二个月回落，其中能源环比下降1.5%为主要拖累项。就业持续走弱叠加通胀缓和令加息预期押注降温，推动美元指数和美债收益率走弱，黄金和美股受益。

■ **中国宏观：**中国七月出口按美元计价同比增长23.9%，保持韧性，贸易顺差1125亿美元超预期。受输入性因素影响叠加季节性因素变化，通胀数据较温和，CPI同比上涨0.5%，核心CPI同比上涨0.9%。当前国内经济增长内需动力较弱，8月仍需重点关注资金投放节奏。

■ **资产观点：**7月影响市场风险偏好的因素在月底大多落地，经过一个月的风险释放，市场初现企稳迹象，短期进入震荡修复阶段。月度维度下，权益市场资金再平衡，债券市场博弈货币宽松预期，商品延续震荡格局，贵金属底部进一步明朗。展望三季度，我们推荐多头标配IC、IH、铜、贵金属、生猪。中国经济整体平稳，如果增长继续放缓，则逆周期调节力度有望进一步加大；“提升资本市场韧性和信心”政策信号明确，低利率环境下资金配置需求仍在；同时，海外AI资本开支仍在拉动需求；因此，中长期我们继续推荐IC、IF、铜。就业持续走弱叠加能源价格回落带来的通胀缓和令加息预期降温，推动贵金属上涨。生猪从基本面来看短期压力或尚未完全释放，但从资产配置的角度来看，估值偏低与分散宏观风险的功能使其具备一定长期配置价值。

■ **风险提示：**1) 地缘风险超预期；2) 国内增量政策和经济修复不及预期；3) 全球货币政策超预期收紧。



扫描二维码 获取更多投研资讯

宏观与国际组：

研究员：

仲鼎

从业资格号：F03107932

投资咨询号：Z0021450

图表 1：晨会汇总

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
金融：股市继续扩散，债市长端上涨	股指期货	海外融资扰动再起	海外去杠杆延续；中东冲突超预期紧张	震荡偏强
	股指期权	小盘及双创波动回落较大	期权市场流动性不及预期	震荡
	国债期货	央行7天OMO操作0亿，债市震荡调整	基本面表现好于预期；供给超预期；货币政策不及预期	震荡
贵金属：短线震荡上涨，关注油价走势和7月美国通胀数据	黄金	7月美国非农数据意外转负，市场对美联储加息计价缓解	美国基本面数据、美联储货币政策、地缘冲突走势	震荡
	白银	加息预期边际缓和，现货端支撑仍有限	美国基本面数据、美联储货币政策、地缘冲突走势	震荡
航运：地缘及上海港拥堵带动船司提涨8月GR欧线跟随美线偏强	集运欧线	天气及堵港因素影响线上价格止跌持平、上周美线提涨GRI而本周市场围绕欧线提涨交易线指数在8月整体回落速度或仍偏缓。	地缘事件进展、MSK本周开舱运价、霍尔木兹海峡船舶通行量、中东局势	震荡
黑色建材：成本支撑反弹，基本面矛盾犹存	钢材	成本支撑，钢价反弹	专项债发行进度、钢材出口量和铁水产量	震荡
	铁矿	港口成交减量，盘面价格震荡	海外矿山生产发运情况、国内铁水生产情况、天气因素、港口环节矿石库存变化情况、政策层面动态	震荡
	焦炭	焦企减产增多，供需矛盾缓解	钢厂生产、炼焦成本、中下游补库	震荡
	焦煤	现货涨势延续，盘面估值修复	煤矿生产情况、蒙煤进口、地缘冲突	震荡
	硅铁	供需仍显宽松，估值支撑存疑	厂家开工变化、综合成本调整	震荡偏弱
	锰硅	跟随板块走强，库存仍存压制	厂家减产幅度、锰矿价格调整	震荡
	玻璃	需求相对偏稳，价格窄幅震荡	现货产销	震荡
	纯碱	企业仍有检修，现货有所反弹	纯碱库存	震荡
有色与新材料：宏观预期反复VS现实供需偏紧，基本金属维持震荡	铜	供需结构趋紧，铜价支撑较强	供应扰动；国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退	震荡
	氧化铝	供需维持宽松格局，成本支撑验证有效	几内亚扰动，国产矿政策变化，氧化铝厂减产	震荡
	铝	风险偏好回升，沪铝增仓上	宏观风险，供给扰动，需求不及预期。	震荡
	锌	伦锌库存持续下降，关注锌价逢低做多机会	宏观转向风险；锌矿供应超预期回升	震荡
	铅	预计供需过剩仍将主导后续铅价	供应扰动；需求快速走弱	震荡偏弱
	镍	镍价震荡运，持续跟踪配额消息	宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；供应释放不及预期	震荡
	不锈钢	原料预期波动，不锈钢震荡运	印尼政策风险；需求增长超预期	震荡
	锡	持仓有所减少，锡价震荡运	需求回暖不及预期；供应放量超预期	震荡
	工业硅	供应压力暂缓，硅价延续回升	供应端超预期减产；政策变动；光伏装机超预期	震荡
	多晶硅	政策预期再起，多晶硅底部反弹	政策变动；供应端超预期减产；光	震荡

			伏装机超预期 需求超预期；供给扰动；宏观情绪波动	震荡
	碳酸锂	供需驱动较弱，锂价区间震荡		
	铂金	美伊或将达成协议，铂价大幅反弹	全球经济衰退，地缘风险上升，供应超预期增加	震荡
	钯金	钯价跟随铂价反弹	全球经济衰退，地缘风险上升，供应超预期增加	震荡
能源化工：伊朗坚持美国让步才重启海峡，原油强势而液体化工库存持续下滑	原油	供应仍显紧张，等待地缘明朗	中东地缘局势	震荡
	LPG	关注中东地缘局势	中东地缘局势，海峡通行状况	震荡
	沥青	原油反复，沥青期价宽幅震荡	制裁和供应扰动	震荡
	高硫燃油	燃油期价宽幅震荡	地缘和原油价格	震荡
	低硫燃油	低硫燃油期价跟随原油宽幅震荡	原油价格	震荡
	甲醇	地缘局势不定，甲醇上行后震荡看待	宏观能源、中东局势、海外实际停产动态	震荡
	尿素	政策稳价预期，基本面弱势延续，尿素震荡看待	后续政策性利好跟进、印度招标价格和港口离港节奏	震荡
	乙二醇	个别装置超预期重启，叠加部分聚酯工厂停车，情绪受到压制	煤、油价格波动，港口到港节奏，伊朗地缘局势和海峡通行情况	震荡
	PX	多空僵持，PX价格宽幅整理	原油大幅波动、宏观异动、聚酯复工情况、伊朗地缘局势	震荡
	PTA	聚酯备货需求一般，TA基差回落	原油大幅波动、宏观异动、聚酯复工情况、伊朗地缘局势	震荡
	短纤	低加工差下，工厂挺价，扩加工差意愿强烈	下游纱厂拿货节奏，伊朗地缘局势	震荡
	瓶片	瓶片减产力度加大，加工费止跌回升	瓶片企业减产目标执行情况，海运费情况、伊朗地缘局势	震荡
	丙烯	地缘反复，PL震荡	油价、国内宏观	震荡
	PP	地缘反复，基差仍强，PP回落后震荡	油价、国内外宏观	震荡
	塑料	地缘反复，上游库存有所抬升，PE回落后震荡	油价、国内外宏观	震荡
	苯乙烯	地缘反复，苯乙烯震荡运行	油价，宏观政策，装置动态	震荡
	PVC	供需缺乏亮点，PVC震荡为主	预期、成本、供应	震荡
	烧碱	供应阶段减量，烧碱低位震荡	市场情绪、开工，需求	震荡
农业：外盘糖价上涨拉动内盘，但基本面仍指引震荡行情	油脂	地缘缓和预期下，油脂涨幅回吐	地缘原油波动、生物柴油政策、天气、供需	震荡
	蛋白粕	豆粕累库，短期仍有压力	美豆天气，海关政策，宏观，贸易战、美伊冲突	震荡
	玉米	新粮逐步上市，内盘承压震荡预期不变	天气异动，小麦托市收购超预期，替代品规模超预期，需求超预期，地缘政治风险，持粮主体心态扰动等。	震荡
	生猪	供需博弈，猪价震荡	养殖情绪、疫情、政策	震荡偏弱
	天然橡胶	盘面情绪偏暖	产区天气、原料价格、宏观变化	震荡
	合成橡胶	盘面出现走强迹象	原油大幅波动	震荡

	棉花	关注短期上方压力	产量、需求	震荡
	白糖	基本面未见实质好转，内盘预计震荡	天气异动，配额外许可证超预期发放，主产国产量，地缘政治风险，宏观经济波动等。	震荡
	纸浆	期货创出新低，纸浆期货低位放量	宏观经济变动、美金盘报价波动等；	震荡
	双胶纸	低位运行	产销、教育政策、纸厂开工动态等	震荡偏弱
	原木	区间震荡	外商发运量、CFR报价、国内库存	震荡

图表 2：金融市场涨跌幅

2026-08-12	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
股指	沪深300期货	4641	0.35	-0.1	2.27	-4.42	0.9
	上证50期货	2910	0.12	-0.68	0.63	-0.95	-3.8
	中证500期货	7914.2	0.54	0.46	7.02	-9.89	7.49
	中证1000期货	7677.4	0.84	1.14	9.87	-9.72	3.24
国债	2年期国债期货	102.608	0.01	-0.03	-0.03	-0.04	0.15
	5年期国债期货	106.505	0.01	-0.03	-0.04	0.06	0.7
	10年期国债期货	109.415	0	-0.01	0.01	0.18	1.44
	30年期国债期货	115.84	-0.02	0.1	0.38	1.87	3.98
外汇	美元指数	99.8112	0	0.21	0.03	-1.36	1.57
	美元中间价（pips）	6.7456	-4	-4	-59	-415	-2434
利率	银存间质押7日（bp）	1.3959	0.34	0.78	-5.1	-6.28	-58.62
	10Y中债国债收益率（bp）	1.7141	-0.2	0.27	0	-1.89	-13.32
	10Y美国国债收益率（bp）	4.7	-2	5	-5	26	52
	美债10Y-2Y利差（bp）	0.48	1	2	1	18	-23
	10Y盈亏平衡通胀率（bp）	2.43	0	3	-4	23	50

资料来源：万得、彭博 中信期货研究所

图表 3：中信行业指数涨跌幅

2026-08-12	行业	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	季涨跌幅（%）	今年涨跌幅（%）
中信行业指数	农林牧渔	4871.6975	0.17	1.98	1.9	11.45	-16.14

	国防军工	9289.0694	1.25	0.52	7.03	-12.18	-21.71
	商贸零售	3448.6975	1.01	2.09	4.01	10.03	-14.37
	有色金属	13294.1142	1.21	-1.17	9.71	3	4.02
	基础化工	7437.398	0.73	0.77	8.33	-12.06	4.27
	钢铁	1630.1981	0.61	0.04	0.15	1.53	-15.67
	机械	8877.2555	1.3	1.02	10.17	-12.02	2.21
	汽车	11195.975	0.68	1.51	2.21	1.57	-16.12
	电子	15758.9636	2.01	0.69	13.23	-25.12	38.89
	综合	2606.3612	2.17	3.88	6.25	8.33	-18.85
	建材	8232.6786	0.82	0.88	10.29	-18.3	17.4
	建筑	3385.5333	0.93	1.42	2.68	2.22	-7.92
	电力设备及新能源	11329.4511	1.11	1.57	5.16	-7.06	-3.29
	轻工制造	3374.6796	1.3	2.72	7.33	1.31	-11.2
	消费者服务	5641.3513	0.86	1.47	2.02	12.43	-23.41
	纺织服装	3140.8366	0.64	2.98	6.11	3.26	-4.56
	计算机	6689.4163	0.25	-0.42	6.58	-3.11	-8.61
	综合金融	752.1437	0.35	0.63	-0.08	9.9	-22.61
	食品饮料	20868.1932	0.41	2.25	-0.51	11.42	-8.16
	交通运输	1948.4753	0.27	0.05	-1.24	7.4	-7.61
	房地产	3435.7493	3.64	5.51	8.75	5.29	-9.88
	石油石化	3574.5001	-1.46	0.22	2.31	10.93	4.39
	电力及公共事业	3181.5018	-0.23	0.94	0.86	3.9	4.57
	家电	19245.5595	-0.67	0.87	-1.23	3.8	-2.54
	传媒	2931.967	1.13	1.73	4.48	8.76	-11.88
	通信	13316.2002	3.29	1.1	10.65	-25.72	29.64
	医药	10990.5366	-0.1	1.58	7.79	13.06	2.15
	非银行金融	9566.9889	0.29	-0.45	-1.92	1.21	-12.66
	煤炭	4231.0127	-1.25	0.86	2.18	14.08	17.76
	银行	11723.894	-0.36	-0.01	-3.61	9.31	-2.54

资料来源：万得 中信期货研究所

图表 4：海外商品涨跌

2026-08-11	品种	现价	日度涨跌幅 (%)	周度涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	季度涨跌幅 (%)	今年涨跌幅 (%)
能源	NYMEX WTI原油	83.23	1.34	7.98	-4.11	18.85	44.97
	ICE布油	89.3	1.8	8.4	-1.91	21.61	46.61

	NYMEX天然气	2.748	-1.65	2.88	-1.58	-15.63	-25.95
	ICE英国天然气	147.57	-1.44	10.32	2.13	40.68	97.79
贵金属	COMEX黄金	4427.8	0.18	0.6	8.03	10.09	2.21
	COMEX白银	64.86	-0.63	1.66	12.26	9.85	-8.62
有色金属	LME铜	14153	-0.05	0.93	2.54	5.78	13.26
	LME铝	3362.5	1.36	2.83	5.24	8.29	12.2
	LME锌	3734.5	-0.08	0.99	2.6	5.15	19.47
	LME锡	55565	-0.34	0.58	0.39	7.58	37.3
	LME镍	16820	-0.62	-0.88	-2.52	3.13	0.42
	LME铅	1903	0	0.95	1.2	1.66	-5.11
农产品	CBOT大豆	1167.75	-1	-0.7	-1.73	2.12	11.51
	CBOT豆油	68.18	-1.39	0.46	-3.15	4.55	40.43
	CBOT豆粕	310.8	-0.26	-0.86	-3.15	2.51	3.74
	CBOT玉米	460.5	-0.27	-0.22	-0.7	5.5	4.42
	CBOT小麦	630.5	-1.56	-1.21	-1.18	7.32	24.48
	ICE2号棉花	84.43	0.68	0.06	3.4	9.99	31.31
	MDE原棕榈油	4724	1	0.98	1.77	3.85	16.64

资料来源：万得 中信期货研究所

注：因交易时间差异，海外商品涨跌为前一交易日涨跌幅

图表 5：国内主要商品涨跌幅

2026-08-12	品种	现价	日度涨跌幅(%)	周度涨跌幅(%)	月度涨跌幅(%)	季度涨跌幅(%)	今年涨跌幅(%)
航运	集运欧线	2040.02	1.52	-0.07	-3.68	-30.74	34.04
贵金属	黄金	959.79	0.91	2.34	7.92	8.72	-2.05
	白银	16166.39	2.57	3.32	13.25	11.98	-5.34
	铂	435.41	1.03	-0.42	8.89	11.09	-17.58
	钯	326.72	0.05	-0.84	6.82	10.34	-23.36
有色金属	铜	108174.96	0.4	-0.03	2.77	4.75	10.04
	铝	24273.14	0.14	1.02	2.84	7.45	5.76
	氧化铝	2723.4	-0.49	0.54	3.3	-2.49	-1.17
	锌	25848.16	0.64	-0.42	3.73	6.01	10.91
	镍	128974.85	-0.38	-1.25	-2.23	1.45	-3.1
	不锈钢	14526.13	0.01	-0.92	-0.74	-1.3	9.93
	铅	15916.74	0	1.16	2.28	-0.59	-8.29
	锡	431356.5	1.71	-0.77	1.47	8.79	33.32
	碳酸锂	149346.65	2.82	7.29	9.03	-8.71	22.44

	工业硅	8648.23	-0.08	0.74	5.46	3.12	-2.16
	多晶硅	38741.33	2.74	3.26	15.73	8.54	-33.37
黑色建材	螺纹钢	3017.14	0.3	0.09	0.29	-2.36	-3.34
	热卷	3241.34	-0.12	-0.08	0.66	-2.17	-0.83
	铁矿石	708.42	-0.35	0.11	-0.47	-4.73	-10.23
	焦炭	1927.51	0.26	2.08	8.29	-1.89	13.9
	焦煤	1400.77	0.32	4.35	14.25	4.65	25.79
	硅铁	5926.25	0.28	0.55	3.48	4.29	4.85
	锰硅	5811.17	0.83	2.09	2.02	0.62	-1.93
	玻璃	915.34	-2.57	-0.51	1.29	-7.47	-15.48
	纯碱	1017.81	-1.27	4.71	5.73	-7.32	-15.76
能源化工	原油	550.09	-1.05	5.18	2.68	18.33	27.07
	燃料油	3546.46	-0.02	6.15	3.44	20.48	44.72
	低硫燃料油	4655.04	-0.34	5.31	3.43	21.21	59.68
	沥青	4108.26	-0.14	2.99	3.4	8.9	35.33
	甲醇	2582.4	-0.89	3.94	-0.73	6.67	16.59
	PX	7986.6	-0.87	0.17	-1.23	4.51	10.01
	PTA	5691.61	-0.33	-0.32	-0.5	3.34	11.63
	尿素	1716.44	-0.57	-1.78	-1.91	-0.86	-1.29
	短纤	7339.4	-0.51	0.53	-0.96	5.41	12.49
	苯乙烯	8226.84	-1.2	0.87	-0.86	12.75	20.69
	乙二醇	4754.44	-0.07	1.94	-2.78	17.16	25.53
	塑料	7630.84	-0.59	1.04	0.48	9.91	18.33
	PP	8036.79	-0.94	2.27	-0.47	10.7	26.87
	PVC	4591.43	-0.41	0.81	1.59	2.72	-3.98
	烧碱	1910.58	-0.17	0.69	3	-0.03	-15.4
	LPG	5355.74	-0.36	3.52	-0.18	18.75	30.7
	瓶片	7093.64	-0.65	0.22	-2.24	6.42	17.91
农产品	橡胶	17620	0.59	1.05	4.75	3.86	12.97
	20号胶	15000.66	0.55	0.89	4.91	3.25	18.53
	纸浆	4690.13	1.74	-0.13	-0.66	-0.4	-15.11
	豆一	4898.79	-0.32	0.48	3.53	2.65	15.62
	豆二	3832.38	0.15	-0.04	1.21	4.37	7.17
	豆粕	3086.14	0.07	-0.3	0.5	4.53	9.41
	豆油	8412.09	-0.23	0.05	0.44	0.03	6.98
	棕榈油	9623.35	-0.43	0.74	2.09	2.97	12.29
	菜油	10039.93	-0.35	0.14	1.85	3.91	9.4

	菜粕	2226.19	0.12	-0.34	-1.58	0.09	-6.14
	棉花	16605.3	0.45	0.96	3.99	2.43	13.74
	白糖	5278.26	-0.01	1.19	3.34	-0.32	0.48
	生猪	12244.17	-0.67	0.08	2.75	-5.77	-0.25
	鸡蛋	3811.57	1.43	-1.86	1.57	-11.34	13.23
	红枣	8189.89	-0.13	0.6	-1.21	-8.86	-8.88
	苹果	581.54	0.66	0.19	4.01	-5.54	-4.14
	花生	8201.7	0.14	0.68	0.13	-3.69	2.73
	玉米	2246.09	-0.17	0.68	-0.14	-2.72	0.19
	玉米淀粉	2548.3	-0.3	-0.18	-1.67	-6.36	0.89
	原木	826.01	0.31	0	-0.39	0.57	5.92

资料来源：万得 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司**深圳总部**

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>