

2026年8月11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：美伊谈判陷入僵局，降低全球风险偏好

【宏观】海外方面，美国 7 月非农就业负增长，市场下调 9 月加息预期；但伊朗否认与美方直接谈判、霍尔木兹海峡通航协议陷入僵局，地缘溢价回升，原油大涨带动美债收益率小幅反弹、美元小幅回暖，美股 AI 板块集体回调，全球风险偏好整体降温，市场聚焦本周美国 CPI 通胀数据。国内方面，7 月制造业 PMI49.2% 低于荣枯线，出口维持韧性，地产仍为经济核心拖累；7 月 30 日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，长线资金托底市场，国内流动性、通胀保持平稳。外部多空博弈，加息预期下降利好风险资产，中东冲突、美债反弹形成压制，国内政策对冲外部扰动。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，资金面宽松提供支撑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，能化短期反弹，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 股继续反弹，沪强深弱、指数分化。收盘上证指数 3966.59 点，上涨 0.67%；沪深 300 4702.02 点，上涨 0.16%；深证成指 14316.96 点，上涨 0.04%；创业板指 3537.21 点，下跌 0.73%；科创 50 下跌 0.36%。资金从高位算力、光模块向消费、黄金、农林牧渔轮动。板块方面，贵金属、能源金属、食品饮料、农林牧渔等板块领涨；玻璃基板、CPO、保险、通信设备等科技赛道走弱。基本面上，制造业 PMI 偏弱反映内需不足，出口韧性尚存，地产持续拖累；美国就业数据弱化加息预期形成利好，但美伊谈判破裂、油价推升美债收益率、隔夜美股科技下跌压制成长；国内稳增长政策持续落地，流动性充裕提供底部支撑。后续重点跟踪美国 7 月 CPI 数据、美伊冲突是否升级、美联储官员讲话、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，指数迎来修复窗口，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。

【贵金属】昨日国内贵金属夜盘继续上涨，沪金主力合约 950.38 元 / 克，上涨 0.66%；沪银主力合约 15884 元 / 千克，上涨 1.89%。国际盘面，现货黄金延续涨势，盘中触及九周以来高位，最终收涨 1.11%，报 4390.26 美元/盎司；现货白银最终收涨 3.38%，报 65.73 美元/盎司。主要由于美国非农大幅不及预期，加息预期下降、美元前期持续走弱，中长期支撑金银；美伊谈判僵局推升推升地缘溢价，支撑贵金属。操作方面，短期震荡偏强运行，谨慎做多，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、本周美国通胀数据、美伊谈判是否再生变数、

后续美联储官员讲话基调。

黑色金属：需求难有好转，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】周一，国内钢材现货市场持平，盘面价格延续弱势，市场成交量继续低位运行。当前钢材需求依旧偏弱，且本周因为台风天气影响，需求也难有明显好转。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，反弹基础并不牢固。

【铁矿石】周一，铁矿石期现货价格小幅回落。铁水日产量触底回升，但盈利钢厂占比仍在回落，铁水回升持续性有待观察。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】周一，硅锰现货价格小幅反弹，硅铁现货价格持平，盘面价格走势也有所分化，硅锰走势略偏弱。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：宏观氛围偏暖，维持高位震荡

【铜】伊朗与阿曼接近达成霍尔木兹海峡航行相关协议，即便协议落地，海峡吞吐规模恢复至前期正常水平仍需较长时间，同时后续谈判依旧存在不确定性；美联储官员释放鹰派信号，近期加息的声音逐渐增多，后期加息概率仍然较高，后期关注美联储加息动向。上周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 14 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】国内外库存去化良好，国内现货升贴水维持在-30 元/吨，伦铝现货与三个月升贴水升至近 37 美元/吨后，回落至 4.32 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，上周五晚沪锡大幅下挫，但周五晚非农不及预期，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。

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