

美国零售不及预期，中国融资结构继续切换



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2026-08-17

宏观策略（黄金）

美国将增加对伊朗制裁

周五金价震荡收涨，美国多项数据不及预期，7月零售销售环比下降，汽车、汽油、线上消费分项明显下降，受到能源价格再度上涨的影响，8月密歇根大学消费者信心下降。

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美国7月零售额下降

美国7月零售数据不及预期，实体经济下行压力上升，美元指数震荡。

宏观策略（股指期货）

7月金融数据显示融资结构继续切换

近期市场成交蓄势待发，但资金面依然偏紧，对多空信息普遍钝化。我们认为随着美国经济与通胀转弱，加息预期消退，全球风险偏好将有望回归。A股乘势而上。

黑色金属（焦煤/焦炭）

港口焦炭现货市场暂稳运行

短期来看，山西复产进度依旧缓慢，叠加湖南事故影响，焦煤供需格局仍偏紧；不过需求端尚未出现明显改善，盘面在经历上涨后上方空间或有限，后续需重点关注铁水产量及钢材库

农产品（白糖）

欧洲食糖产量或降至2015年以来最低水平

由于持续高温干旱天气令欧洲甜菜糖产量前景恶化，产量可能降至2015年以来最低水平。随着全球即将进入超强厄尔尼诺气候，市场对26/27榨季全球供应短缺预期增强。

有色金属（铜）

智利拟推一揽子改革方案力争铜产量提升至600万吨

宏观因素短期对铜价仍有支撑，但短期基本面对盘面上行有所限制，预计盘面将震荡偏强运行，策略上关注逢低买入机会。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号：F03093911
投资咨询号：Z0017305
Tel: 63325888-1610
Email: peicheng.wang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.3、宏观策略（股指期货）.....	5
1.4、宏观策略（国债期货）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、黑色金属（动力煤）.....	7
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.5、农产品（白糖）.....	8
2.6、农产品（棉花）.....	9
2.7、农产品（豆粕）.....	10
2.8、农产品（玉米淀粉）.....	10
2.9、农产品（玉米）.....	10
2.10、有色金属（碳酸锂）.....	11
2.11、有色金属（铜）.....	11
2.12、有色金属（铂）.....	12
2.13、有色金属（铅）.....	13
2.14、有色金属（锌）.....	14
2.15、有色金属（锡）.....	14
2.16、能源化工（液化石油气）.....	15
2.17、能源化工（燃料油）.....	15
2.18、能源化工（原油）.....	16
2.19、能源化工（瓶片）.....	16

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美国将增加对伊朗制裁（来源：wind）

美国财长贝森特称，美国最快将在本周推出针对伊朗的措施，力度将“前所未见”。

密歇根大学 8 月消费者信心指数初值为 51.0（来源：wind）

密歇根大学 8 月消费者信心指数初值为 51.0，前月为 55.2，预估中值为 55。对未来一年价格中值变化幅度的预期为 4.3%，前月为 4.2%

美国 7 月零售销售总额环比下降 0.6%（来源：wind）

美国 7 月零售销售总额环比下降 0.6%，预期 0.1%。剔除汽车和汽油后的零售销售下降 0.2%，预期 0.4%。

点评：周五金价震荡收涨，美国多项数据不及预期，7 月零售销售环比下降，汽车、汽油、线上消费分项明显下降，受到能源价格再度上涨的影响，8 月密歇根大学消费者信心下降，通胀预期微升，三季度经济下行风险增加，市场对美联储 9 月加息预期略有下降，但后续数据仍会影响市场预期，黄金对利多也有较为充分的定价，再度步入震荡阶段。此外，美伊局势仍不明朗，会继续扰动市场。

投资建议：短期贵金属反弹基本到位，开始步入震荡阶段。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

伊朗议长：美以未能实现任何既定目标，伊朗已赢得这场战争（来源：Bloomberg）

伊朗议长加利巴夫 8 月 16 日突然宣布：这场战争，伊朗赢了，而且军事、政治两条线都赢了。他的理由也很直接：美国和以色列开战时提出了 9 个目标，到现在一个都没有实现。

美国 7 月零售额下降（来源：Bloomberg）

美国商务部 14 日发布的初步数据显示，美国 7 月零售额环比下降 0.6%，为 2025 年 5 月以来最大降幅。市场原本预期增长 0.1%。

特朗普：欢迎沙土巴三国签署共同防务协议（来源：Bloomberg）

当地时间 8 月 16 日，美国总统特朗普在其社交媒体平台“真实社交”上发文，对沙特阿拉伯、土耳其和巴基斯坦近期签署共同防务协议表示欢迎。

点评：美国 7 月零售数据不及预期，实体经济下行压力上升，美元指数震荡。最新的美国 7 月零售数据环比降低 0.6%，远不及预期的增加 0.1%，这表明美国 7 月经济下行压力上升。很明显实体经济下行压力加剧，因此预计短期加息概率走低。

投资建议：美元短期震荡。

1.3、宏观策略（股指期货）

7月金融数据显示融资结构继续切换（来源：wind）

据央行初步统计，今年前七个月，人民币贷款增加 10.38 万亿元；社会融资规模增量累计为 22.25 万亿元，比上年同期少 1.74 万亿元。7 月末，M2 余额同比增长 7.7%；社会融资规模存量为 463.27 万亿元，同比增长 7.4%。截至 7 月末，我国社会融资规模存量与 M2 增速高于名义 GDP 增速，显示金融总量合理增长，社会融资条件继续保持在相对宽松状态。

点评：近期市场成交蓄势待发，但资金面依然偏紧，对多空信息普遍钝化。我们认为随着美国经济与通胀转弱，加息预期消退，全球风险偏好将有望回归。A 股乘势而上。

投资建议：股指多头均衡配置。

1.4、宏观策略（国债期货）

7月社融超预期、信贷不及预期（来源：中国人民银行）

7 月中国新增社融 14062 亿，市场预期为 12000 亿。新增人民币贷款-3400 亿，市场预期为 450 亿。社融超预期、信贷不及预期，传统信贷渠道对信用创造的贡献继续减弱。社融同比增速录得 7.4%，与上月持平，全社会信用扩张仍然缓慢。

8月14日7天期逆回购操作量为零（来源：中国人民银行）

央行发布公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，8 月 14 日 7 天期逆回购操作量为零，为连续第四日出现“零操作”。央行同时开展了 3490 亿元隔夜逆回购操作。Wind 数据显示，当日 10 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 3480 亿元。

点评：目前市场环境依旧偏多，曲线走平、TL 跨期价差持续下降，做多债市的情绪在持续升温。

债市上涨的确有其脆弱的一面，不过目前驱动债市调整的因素尚不足。超长债是本轮上涨中表现最强的品种，但超长债的配置力量是不足的。保险在二级市场上买入 30Y 国债的规模较低，大行继续卖出超长，基金等交易盘是买入超长债的主要力量，但基金等机构负债端并不稳定。若市场有利空出现，债市调整的风险就会明显上升。不过目前市场利空是不足的，央行连续多日未开展 7 天期逆回购操作也并不是为了防范利率下行节奏过快，因此债市大概率还会在走强中积累矛盾，直至增量利空因素出现。

各品种轮动上涨。10Y 国债在突破 1.7% 这一关键点位后，央行等监管机构并未释放警示信号，10Y 品种走强动力明显上升并带动 7Y 等长债走强。而长债走强又打开了压利差的空间，30Y 品种也有继续走强的动力。

投资建议：债市有走强动力，建议顺势而为。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

港口焦炭现货市场暂稳运行（来源：Mysteel）

港口焦炭现货市场暂稳运行。内贸现货市场成交氛围一般，询报盘价受期货盘面震荡影响震荡持稳，小粒度产品受成本推动整体向上。外贸需求表现一般，受海外需求、价格与国内成本影响整体报价暂稳运行。后续走势需关注下游钢厂利润水平、焦煤成本端变化以及期货盘面情绪等情况对港口焦炭的影响。后续走势需关注下游钢厂利润水平、焦煤成本端变化以及期货盘面情绪等情况对港口焦炭的影响。

点评：焦煤受供应持续偏紧以及现货市场紧张情绪传导，焦煤期货价格本周继续走高。现货方面，市场情绪有所回暖，煤价陆续企稳反弹，涨幅较上周进一步扩大。供应端，山西吕梁、太原地区部分前期因生产许可证及电路安全等问题停产矿点已陆续恢复生产，带动产地供应小幅修复，但整体供给仍处于偏低水平。周五，湖南涟源市杨梅山煤矿发生一起瓦斯突出事故，后续是否引发其他地区安全检查趋严，值得关注。库存方面，本周个别煤矿因产量修复库存略有增加，但随着煤价触底反弹，部分前期低库存焦化企业加快采购节奏，煤矿签单情况较好，部分矿点库存有所回落。短期来看，山西复产进度依旧缓慢，叠加湖南事故影响，焦煤供需格局仍偏紧；不过需求端尚未出现明显改善，盘面在经历上涨后上方空间或有限，后续需重点关注铁水产出及钢材库存变化。

投资建议：短期来看，山西复产进度依旧缓慢，叠加湖南事故影响，焦煤供需格局仍偏紧；不过需求端尚未出现明显改善，盘面在经历上涨后上方空间或有限，后续需重点关注铁水产出及钢材库存变化。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

7月全球新船订单环比腰斩（来源：克拉克森）

根据克拉克森公布的新造船市场月度数据，2026年7月，全球新船订单量为357万修正总吨（137艘），环比（803万修正总吨）下降56%，同比（455万修正总吨）下降22%。按国家划分，7月，中国船企订单量为290万修正总吨（111艘），市场占有率高达81%，环比减少405万修正总吨，同比减少54万修正总吨；韩国船企的订单量为57万修正总吨（21艘），市场占有率仅为16%。环比减少13万修正总吨，同比增加14万修正总吨。

8月上旬重点钢企粗钢日产197.3万吨（来源：中钢协）

2026年8月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢1973万吨，平均日产197.3万吨，日产环比增长5.8%；生铁1850万吨，平均日产185.0万吨，日产环比增长5.5%；钢材1819万吨，平均日产181.9万吨，日产环比下降8.2%。2026年8月上旬，重点统计钢铁企业钢材库存量1718万吨，环比上一旬增加91万吨，增长5.6%；比年初增加304万吨，增长21.5%；比上月同旬增加41万吨，增长2.4%；比去年同旬增加211万吨，增长14.0%，比前年同旬增加128万吨，增长8.1%。

点评：五大品种库存有所下降，但近期库存的波动受台风等天气因素影响较大。整体来看，近几周成材库存较为平稳。螺纹表需回升到 194 万吨附近，较去年同期微增，但需求依然较为疲弱。在国内钢价下跌后，出口接单情况略有好转，不过幅度也相对有限。乘用车等终端并未出现改善迹象。近期钢材现货偏弱对期价仍形成了明显的压制。本周铁水日产进一步小幅回升，钢厂进入复产阶段。短期负反馈压力下降，但也压制了钢价向上反弹的空间。在铁水产量阶段性见底后，受原料价格的推动和旺季需求预期影响，钢价进入反弹阶段。不过旺季需求成色也不宜乐观，加之钢厂开始复产，价格回升的空间会相对比较有限。仍需关注需求以及出口的变化。

投资建议：钢价阶段性筑底有所反弹，但空间仍需谨慎。

2.3、黑色金属（动力煤）

8 月 14 日进口印尼动力煤市场价格延续偏强态势运行（来源：Mysteel）

8 月 14 日进口印尼动力煤市场价格延续偏强态势运行。今日市场交投僵持，成交冷清，多数贸易商谨慎观望态度不减。当前供应端偏紧依然为煤价提供有力支撑，预计短期内进口印尼动力煤价格延续偏强态势运行，后市需持续关注天气变化及市场实际成交等情况。

点评：伴随日耗逐步筑顶，煤价进入季节性涨势尾声。港口动力煤现货报价本周以来基本持平。尽管日耗进入季节性拐点，但考虑供应端同样走弱，预计整体价格弱势整理，季节性跌幅收窄。进入 8 月份以来，进口煤成本支撑维持高位。印尼 RKAB 重新核定，整体供应额度有所恢复但力度不大。印尼产量增量受限，叠加运费高位，进口煤支撑较强。国内方面，持续的安监环保检查，继山西产量下降之后，陕西供应端同样受到扰动。内外供应均明显走弱，支撑煤价跌幅有限。

投资建议：国内方面，持续的安监环保检查，继山西产量下降之后，陕西供应端同样受到扰动。内外供应均明显走弱，支撑煤价跌幅有限。

2.4、黑色金属（铁矿石）

9 月空调排产量同比下降 6.8%（来源：Mysteel）

奥维云网数据显示，2026 年 9 月空调内销排产同比下滑 6.5%，降幅收窄；出口下滑 7.1%。7 月销量同比下滑 9.8%，销额下滑 17.8%。预计 8 月下旬高温及年末促销将带动需求，行业处于去库存与模式调整期，底部渐进可期。

点评：伴随周边成材和双焦企稳，本周铁矿石价格止跌，但由于缺乏反弹驱动，矿价上涨较为疲弱。

基本面角度，成材终端订单表现一般，零星略有好转，短期订单压力并不激烈。但双焦持续走强，叠加原料库存不高，钢厂利润持续侵蚀。随着双焦等显性库存不断去化，关注钢厂利润和双焦缺口变化，供应方面，铁矿石延续季节性发货力度，港存和供应短期同样压力并不大。盘面反弹后，铁矿现货成交尚可，基差表现平稳。综合来看，整体黑色反弹企稳，矿价有所跟随。但考虑钢厂终端订单一般，利润低迷，压制整体矿价反弹幅度。

投资建议：伴随周边成材和双焦企稳，本周铁矿石价格止跌，但由于缺乏反弹驱动，矿价上涨较为疲弱。但考虑钢厂终端订单一般，利润低迷，压制整体矿价反弹幅度。

2.5、农产品（白糖）

2026 年 7 月份巴西出口至中国的原糖量为 57.29 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西外贸部公布的数据显示，2026 年 7 月份巴西出口至中国的原糖数量为 57.29 万吨，同比增加 12.06 万吨。2026 年 1-7 月巴西出口至中国的原糖数量为 139.43 万吨，同比减少 72.32 万吨。25/26 榨季截至 7 月底巴西累计出口至中国的原糖数量为 284.14 万吨，同比增加 15.48 万吨。

受超级厄尔尼诺威胁，泰国糖料产量或将下滑（来源：沐甜科技网）

泰国孔敬糖业（KSL）有限公司表示，受潜在“超级厄尔尼诺”或将引发严重干旱影响，泰国 2026/27 作物年度甘蔗产量或将从上一榨季的 1.06 亿吨回落至 1 亿吨左右。KSL 总裁查卢什·钦塔米特呼吁政府出台预案应对潜在缺水危机。他表示，甘蔗种植季刚刚开启，但预计两周内降雨就会停止，蔗田将面临长期干旱威胁。泰国甘蔗种植面积约 1100 1200 万莱（合计 176 万~192 万公顷）。KSL 警示，当前木薯收益更好，农户或将转种木薯，甘蔗种植面积存在缩减风险。甘蔗产量预期下滑，或将收紧全球食糖供给、推高糖价。

欧洲食糖产量或降至 2015 年以来最低水平（来源：沐甜科技网）

欧盟及英国合计食糖产量或将降至约 1500 万吨，为 2015 年以来最低水平。甜菜作物前景恶化，欧盟增加全球市场食糖采购的可能性上升。欧盟委员会作物监测机构 MARS 最近将欧盟甜菜单产预估下调至 76 吨 / 公顷，该值较去年下降约 7%，但仍贴近五年平均水平。持续高温对作物造成负面影响，产量修复空间有限，甜菜产量存在进一步下行风险。

点评：由于持续高温干旱天气令欧洲甜菜糖产量前景恶化，产量可能降至 2015 年以来最低水平。超强厄尔尼诺气候可能给巴西榨季后期带来偏多降雨，进而导致巴西甘蔗收割不完而滞留田间的风险上升；厄尔尼诺也威胁着印度和泰国甘蔗及糖的产量前景。随着全球即将进入超强厄尔尼诺气候，市场对 26/27 榨季全球进入供应短缺格局的预期增强。不过，目前毕竟仍处于巴西压榨高峰期，ICE 原糖已升至巴西糖生产成本之上，再加上糖醇价差进一步拉大，8-9 月份巴西中南部糖产量存在大幅回升的可能，有产业机构了解到，过去六周巴西田间作业一直保持高效。国际糖市“弱现实”的压力依然存在，ICE 原糖 10-3 价差低位进一步走弱，盘面上涨将进一步抑制亚洲及中东进口商的采购兴趣。此外，印度政府正考虑下榨季限制甘蔗用于生产乙醇，以保证净食糖的生产供应。因此，我们认为，外盘上涨的持续性暂不强，盘面仍存在震荡反复的风险，但价格重心及底部较前期有所上抬，后续仍需密切关注巴西压榨生产情况以及主产国天气情况。

投资建议：郑糖上周冲高回落，近月 9 月合约震荡收低，期价运行于 5100-5200 区间内，市场维持外强内弱表现，配额外进口延续亏损状态，郑糖近远月价差走弱。截至 7 月底，广西工业库存为 221.34 万吨，同比增加 124.45 万吨，为过去 11 年来最高水平。时至 8 月份，留给本年度糖销售的时间窗口已不大，而下榨季国产糖产量进一步增产的预期较强&糖厂可

能寻求提前开榨，因此糖厂在新榨季开榨前清库的压力较大。外盘的坚挺表现虽对郑糖有支撑作用，但宽松的供应面将制约盘面上行动能，郑糖短期料维持低位震荡格局，关注糖厂去库进度及进口到货情况。

2.6、农产品（棉花）

CONAB：巴西棉花收割进度 43.7% (来源：TTEB)

截止 8 月 7 日当周，巴西（98%）棉花总的收割进度为 43.7%，环比增加 15.3 个百分点，同比快 4.7 个百分点。巴西棉上市明显加快，马托格罗索州进度同比大幅领先。

美棉出口周报 (8.1-8.6)：签约来自结转 (来源：TTEB)

USDA：截至 2026-08-06 当周，26/27 美陆地棉周度签约 20.53 万吨，其中越南签约 5.05 万吨，巴基斯坦签约 3.72 万吨；2027/28 年度美陆地棉周度签约 0.44 万吨；2026/27 美陆地棉周度装运 3.19 万吨，环比下滑 37%，其中越南装运 1.38 万吨，巴基斯坦装运 0.32 万吨。2025/26 年度美棉陆地棉和皮马棉总签售量 94.96 万吨，占年度预测总出口量（268 万吨）的 35%；累计出口装运量 3.32 万吨，占年度总签约量的 3%。

USDA 8 月供需报告：美国及全球棉花期末库存调降 (来源：TTEB)

USDA 8 月供需报告上调 26/27 年度美棉种植面积逾 60 万英亩，至 1047 万英亩，较 6 月底的实播面积增长 6%；美棉收获面积上调至 819 万英亩，环比增长超过 8%。但将全美平均单产大幅下调 74 磅，至 798 磅/英亩，致使美棉估产环比下调 2 万吨至 296.3 万吨，期末库存因此下滑至 87.1 万吨、库销比降至 28.8%。同时，报告将 25/26 年度全球消费大幅调增致使期货库存下调，尽管报告小幅上调了 26/27 年度全球棉花估产，但由于期初库存的大幅调降令总供应量调降 16 万吨，报告也将本年度全球消费大幅上调了 21 万吨，致使期末库存大幅调降 111 万吨，全球库存消费比回落至 61.9%。

点评：基于美国国家农业统计局 NASS 的数据，USDA 8 月报告大幅调增了 26/27 年度美棉种植面积至 1047 万英亩，但同时将单产大幅下调 74 磅/英亩至 798 磅/英亩，致使美棉估产不增反降，期末库存和库销比也随之下调；同时报告大幅上调近两个年度的全球棉花消费预估，致使 26/27 年度全球棉花期末库存随之环比大降。USDA 8 月报告对 26/27 年度美棉及全球棉花库存的下修，给市场带来利多影响，但利多中又藏着隐忧，相对可靠的面积增幅 VS 不确定的待验证的单产减幅，这削弱了报告利多力度，未来需密切关注美棉长势及天气情况对美棉单产、弃收率的影响。

投资建议：7-8 月份多次持续高温天气对疆棉单产带来不利影响，市场对产量的担忧犹存，实际减幅需要时间验证；疆棉基差整体仍保持稳定坚挺，优质棉结构性偏紧；下游纺织市场虽然目前还没有明显改善，但“金九银十”纺织旺季在即，市场对 8 月中下旬秋冬订单的启动预期有所升温。郑棉下方面临支撑，短期料震荡偏强为主，关注中美对等降税政策方面是否有进展、下游秋冬订单的打样/下达情况等。

2.7、农产品（豆粕）

NOPA 会员 7 月大豆压榨量料为 2.21509 亿蒲（来源：文华财经）

NOPA 将于周一公布压榨月报，分析师平均预估其会员 7 月大豆压榨量为 2.21509 亿蒲，该数字若兑现则环比增 3.3%、同比增 13.2%。

上周油厂大豆压榨量为 223.63 万吨（来源：钢联）

上周国内油厂大豆实际压榨量 223.63 万吨，较上一周实际压榨量减 9.67 万吨，较预估压榨量低 8.84 万吨；实际开机率为 61.58%。预计本周压榨量为 228.49 万吨，开机率为 62.92%。

点评：美豆需求十分强劲：NOPA 将于周一发布压榨月报，市场预计其会员 7 月大豆压榨量同环比均增加；与此同时我国持续采购美豆新作，上周五 USDA 报告私人出口向中国销售 13.6 万吨新作大豆。供应端，气象预报显示产区降水良好，此外 8 月 17-20 日 Pro Farmer 将开展一年一度的田间巡查，关注巡查结果。国内豆粕期价跟随进口大豆成本走强，目前油厂仍保持高开机，油厂豆粕累库，关注库存拐点，现货基差已经较前期低点有所上涨。

投资建议：期价可能偏强震荡，关注重点仍然是美国天气及出口，关注本周 Pro Farmer 田间巡查结果。

2.8、农产品（玉米淀粉）

造纸开工率环比继续下跌（来源：Mysteel）

2026 年第 32 周，国内瓦楞纸开工率为 67.24%，环比上周降低 0.99%；箱板纸开工率为 72.49%，环比上周降低 0.14%。整体来看，两大纸种开工率均呈现小幅下跌趋势。

点评：淀粉现实基本面逐步恶化，远端亦暂时缺乏利多驱动。钢联数据显示，近一周淀粉企业开机率环比继续提升；需求端仍然平淡，造纸开工率环比继续下跌，淀粉继续累库。

投资建议：无论从亏损预期角度看，还是从交割月淀粉接货意愿通常不高的角度看，期货 09 合约米粉价差或都将跌至华北加工费 310 元/吨水平之下。

2.9、农产品（玉米）

饲料企业平均库存周环比下跌（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 8 月 13 日，全国饲料企业平均库存 25.37 天，较上周减少 0.24 天，环比下跌 0.94%，同比下跌 14.32%。

点评：钢联数据显示，饲料企业库存天数低位，环比微降，表明低质小麦供应充足，下游暂无玉米备货需求。天气方面，当前河南地区土壤墒情仍然大部分处于过湿状态，但天气预报显示未来 2 周华北地区降水低于常年，或将利于散墒。

投资建议：受小麦托市及天气的影响，贸易商的持粮心态好转，旧作合约预计能在 2250 左

右震荡企稳。新作合约短期预计跟随旧作合约震荡，若市场因涝害风险而显著上涨，关注是否能给出做空的安全边际。

2.10、有色金属（碳酸锂）

广期所：PS2708 合约、LC2708 合约有关事项（来源：广期所）

多晶硅期货 PS2708 合约交易手续费标准为成交金额的万分之一、日内平今仓交易手续费标准为成交金额的万分之二点五，交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量为 5 手、每次最小平仓下单数量为 1 手，非期货公司会员或者客户单日开仓量不得超过 200 手。碳酸锂期货 LC2708 合约交易手续费标准为成交金额的万分之一点六、日内平今仓交易手续费标准为成交金额的万分之三点二，交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量为 5 手、每次最小平仓下单数量为 1 手，非期货公司会员或者客户单日开仓量不得超过 400 手。单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。

点评：周五 LC2609 收于 153,940 元/吨，涨幅 +2.80%。LC2701 收于 155,240 元/吨，涨幅 +3.30%。加权持仓环比-2246 手至 67.01 万手。仓单环比+590 手至 36,098 手。盘面偏强运行，下游刚需采买为主。新货流通偏少，一线货报价 09-1000 以内，实单 09-500~09+0，老仓单集中在 09-2000 附近。盘面反弹后，产业套保，部分新货放货基差 09-2000~09-1000 附近。

矿端，视下窝复产进度不及预期。海外矿此前逐步发运到港，国内锂矿库存环比增加，矿端加工费约小幅走强 500-1000 元/吨，但仍处于偏低水平，散矿数量少，外购矿基本无利润。中期看，Q4 矿端仍存扰动，主要在于津巴事宜再谈及江西其他换证矿山能否在半年内复产。盐端，随津巴矿到港，中矿等企业逐步复产，成为 8 月后碳酸锂产量修复的主要增量。智利出口下半年量级明显减少。需求端，中游排产维持高位。从平衡表看，我们下修视下窝产出，测算 8 月碳酸锂去库 2+ 万吨。9 月后虽有津巴矿到港缓解，但旺季需求带动，预计碳酸锂也将持续去库。

投资建议：碳酸锂强现实继续演绎，基差走强给到价格底部支撑，单边短期震荡偏强，主力合约或在 15-16.5 万元/吨运行。但上方空间仍被明年弱预期压制，如国内储能需求走弱、电芯去库存等。上方空间打开或需等待津巴/江西等供给扰动兑现、需求预期扭转或基差进一步走强。

2.11、有色金属（铜）

智利拟推一揽子改革方案力争铜产量提升至 600 万吨（来源：上海金属网）

智利计划推行一揽子改革方案，提升法律确定性、简化监管流程、吸引投资与矿业勘探，争取将本国铜年产量提升至 600 万吨。智利矿业部长 Daniel Mas 表示，智利铜矿产量陷入停滞，近几年年产量在 500 万至 550 万吨区间波动，正逐渐丧失竞争优势。该行业还遭遇矿石品位下滑、勘探投资萎缩、项目审批流程繁琐等制约，平均需取得 147 项许可，整体周期最长可达 10 年以上。政府将依托全新法律与制度框架释放投资活力，核心举措包括将

企业所得税从 27% 逐步下调至 23%，恢复战略项目最长 25 年的税务稳定保障政策，目标将项目审批时长缩短 30% 至 70%。

Centinela 矿上半年铜产量同比下降 16% (来源：上海金属网)

智利矿企安托法加斯塔 (Antofagasta) 发布的 2026 年上半年报告显示，公司旗下智利森特内拉 (Centinela) 铜矿整体铜产量为 9.71 万吨，同比下降 16%；安托法加斯塔持有该矿 70% 权益，对应权益铜产量约 6.80 万吨。其中，铜精矿含铜产量为 6.97 万吨，同比下降 13%，主要由于入选铜品位下降 14%；阴极铜产量为 2.74 万吨，同比下降 24%，主要受铜回收率下降影响。上半年该矿副产品收益抵扣前现金成本为 2.95 美元/磅，同比增长 33%，主要受铜产量下降、柴油和炸药等生产投入成本上涨、三年期工会协议签署及智利比索升值影响。

点评：趋势角度，美国通胀与就业数据不及预期，年内降息预期有所下降，情绪面对铜价形成支撑，后续关注央行年会美联储主席讲话，此外，中东局势复杂多变，现阶段仍难以确定谈判是否能顺利推进，能源价格波动较大，但对铜价直接影响有所减弱。综合来看，宏观因素短期对铜价仍有支撑。结构角度，全球库存变化分化，国内社会库存边际回升，而 LME 则出现持续去库，COMEX 库存持续累积，继续关注美国关税政策落地对预期影响，国内需求淡季中，高铜价暂难被下游顺利传导，国内呈现供需双弱的环境，一定程度将限制铜价反弹的空间。

投资建议：单边角度，宏观因素短期对铜价仍有支撑，但短期基本面对盘面上行有所限制，预计盘面将震荡偏强运行，策略上关注逢低买入机会。套利角度，继续关注正套交易。

2.12、有色金属（铂）

SMM 每日铂钯均价变动 (来源：SMM)

昨日 SMM 铂均价 420 元/克，环比比下跌 9 元/克；SMM 钯锭（进口）均价为 321.5 元/克，环比下跌 11 元/克。

点评：上周铂钯震荡回落，周五外盘站稳 60 日均线，钯因基本面拖累表现偏弱，铂钯比震荡回升。宏观面上，美国 CPI 完全符合市场预期，PPI 略低于市场预期，联储官员发表偏鹰表态，而日元主动调控现象再度出现，地缘谈判有所延期，年内加息预期下修，美元指数低位震荡，近远端美债利率震荡承压运行，贵金属和有色阶段性上涨；但后续海外宏观进入阶段性真空期，行情的持续需要进一步驱动。经济角度，年内加息预期反复摇摆，远端利率仍处于相对高位，降息预期未现前，中期贵金属运行或仍有压力。截至 8 月 16 日，铂仓单累计注册 5651 手，环比上周下降 74 手，钯仓单累计注册 5406 手，环比上周下降 36 手。

近期头部铂钯矿企开始公布上半年业绩，未泰铂业二季度铂族金属开采量和精炼金属产量均同比微增 1%，自有矿产量同比增长 13%，但第三方金属矿供应量同比下降 18%，两者基本对冲，全年产量指引维持不变。斯班静水二季度铂金产量环比上升 7%，钯金产量环比下降 3%，上半年铂、钯总产量累计同比分别下降 16% 和 14%，符合此前预期，且全年产量指

引不变。

原生端，上半年南非限电情况大幅缓解，铂钯产量仅实现低基数修复，下半年厄尔尼诺风险加剧，南非矿山 AISC 高于市场预期，矿端成本有望构成底部支撑。再生端，欧美汽车报废周期抬头，国内回收产能持续投放，理论再生增量充足。但高利率环境压制现金流、原料库存品位下降、回收端惜售捂货等影响，再生端释放或不及预期。需求端，电代油周期持续，但新能源车补贴退坡与排放法规升级，混动车需求增长部分对冲，汽车需求整体温和下行。铂金首饰消费同比明显下滑，主要是高价与消费信心走弱压制需求。投资需求大幅走弱，高利率、弱预期驱动资金流出 ETF，实物铂条投资小幅增长但难以对冲。全球算力扩产周期下，铂钯在电子布和存储等领域具备显著消费增长空间，氢能需求增长短期仍难放量，化工需求相对稳健，石油需求因地缘而大幅下滑，工业需求总体小幅增长，铂钯全年总需求同比明显下降。经过调整后平衡表显示，26 年铂金紧平衡边际转松，而钯金供需仍维持大幅过剩。

交易角度，宏观面进入阶段性真空期，我们认为高美债利率对贵金属和有色形成压制，但随着大选临近，后续美债压力或有缓解需求，商品存在进一步向上空间；基本面，近端国内铂钯供应仍相对宽松，现货市场交投依然清淡，基本面仍对涨势形成拖累。价格角度，铂钯基本计价年内加息修复预期，但向上仍需进一步驱动，

投资建议：策略方面，单边角度，前期多单可暂时继续持有，未进场投资者建议观望为宜；套利方面，内外角度，建议关注内外正套机会；品种间角度，建议关注中期多铂空钯机会。

2.13、有色金属（铅）

8 月 13 日【LME0-3 铅】贴水 43.56 美元/吨（来源：SMM）

8 月 13 日【LME0-3 铅】贴水 43.56 美元/吨，持仓 180249 手减 5553 手

点评：宏观面上，美国 CPI 完全符合市场预期，PPI 略低于市场预期，联储官员发表偏鹰表态，而日元主动调控现象再度出现，地缘谈判有所延期，年内加息预期下修，美元指数低位震荡，近远端美债利率震荡承压运行，贵金属和有色阶段性上涨；但后续海外宏观进入阶段性真空期，行情的持续需要进一步驱动。外盘方面，LME 库存环比下降 1.19 万吨至 41.3 万吨，处于五年高位，0-3 现金升贴水震荡于 -43.43 美元/吨。国内基本面，近期国产加工费持平于 150 元/金属吨，进口加工费跌持平于 -170 美元/干吨，近期湖南河南炼厂检修，矿市场成交偏清淡，8 月 TC 持稳为主，关注秘鲁受厄尔尼诺影响。冶炼端，上周原生炼厂开工震荡下行，湖南中大型炼厂检修，炼厂成品库存下行速度偏慢。再生铅开工明显回升，主要是江苏、内蒙等地区炼厂复产，废电瓶价格跟随铅价报价边际回升，但利润和原料双重压力下，后续亦有新增减产可能。需求端，传统消费旺季即将到来，蓄企开工边际回升，叠加高温因素有所缓解，蓄企或延续边际提产。库存端，国内社库累库至 7.52 万吨，主要是临近交割交仓增多，供需回暖有限，铅锭社库或维持高位震荡。交易角度，再生复产下铅价需要确认基本面支撑，即锚定于蓄企旺季排产计划，前期多单可继续持有，未建仓投

资者更推荐等待回调买入机会。

投资建议：策略方面，单边角度，前期多单可继续持有，未建仓投资者更推荐等待回调买入机会；套利角度，建议观望为主。

2.14、有色金属（锌）

8月13日【LME0-3 锌】升水 89.51 美元/吨（来源：SMM）

8月13日【LME0-3 锌】升水 89.51 美元/吨，持仓 254343 手增 4236 手

点评：外盘方面，LME 库存环比去化 9075 吨至 8.8 万吨，去化加速且库存降至 9 万吨以下，为今年以来新低，0-3 升贴水逐渐走强至 106 美元/吨，外盘近端挤仓行为加剧，内外比价继续走弱，锌锭现货交仓出口打开。沪锌方面，港口锌精矿库去化至 23.1 万实物吨，上周锌精矿加工费延续下行，SMM 平均国产 TC 下行至 -1550 元/金属吨，进口矿成交区间维持在 -120~-160 美元/干吨，炼厂抢购国产矿积极性较强，部分地区成交价下探至 -2000 元/金属吨以下，继续关注秘鲁受厄尔尼诺影响情况。冶炼端，TC 下跌幅度覆盖锌价涨幅，冶炼利润继续承压，8 月锌锭供应边际修复，但 9 月后锌锭供应或逐步下降。海外方面，地缘不确定仍存，欧洲电价高位震荡，处于能源危机以来震荡区间上沿，目前储气率依然较低，当地供电压力或正逐步显现。需求端，锌终端需求延续偏弱表现，近期部分企业有意增加排产补充库存，天气转好带动运输生产，需求基本处于年中底部，下降空间较为有限。社库方面，国内社库去化至 26.43 万吨，主要是锌锭出口拉动，比价进一步扩大趋势下，社库或延续高位边际去化。交易角度，宏观面进入阶段性真空期，我们认为高美债利率对贵金属和有色形成压制，但随着大选临近，后续美债压力或有缓解需求，商品存在进一步向上空间；基本面上，在比价扩大背景下，国内需求的负反馈难以通过社库累库体现，同时海外实际交仓体量仍然有限，时间差或作为交易博弈窗口，预计锌价短期仍然震荡偏强，但下周三伦锌 8 月交割，观察边际变量如 LME 交仓和结构是否出现拐点

投资建议：策略方面，单边角度，短多策略快进快出为宜，更推荐逐步开始关注沪锌逢高沽空机会；套利角度，月差方面，观望为主；内外方面，建议关注布局中线内外反套的机会。

2.15、有色金属（锡）

8月13日【LME0-3 锡】贴水 290 美元/吨（来源：SMM）

8月13日【LME0-3 锡】贴水 290 美元/吨，持仓 21585 手减 144 手。

点评：上周沪锡价格下降 1.73%。库存方面，国内交易所库存增加 516 吨至 5962 吨，LME 锡库存下降 205 吨至 5485 吨，海内外库存合计 1.14 万吨，环增 311 吨。升贴水方面，国内现货贴水转升水，海外贴水小幅收窄。基本面上，供应端整体处于宽松周期，不过宽松节奏整体偏缓。6 月锡矿进口量环比增加，其中缅甸锡矿进口 1402 金属吨，环比有小幅下降，关注 7 月进口数据，存在一定提升预期；刚果（金）Alphamin 上半年合计锡产量 1 万吨，全年 2 万吨的生产目标料能实现；印尼天马公司检修结束，锡锭出口（成交量）7 月成交量 3505 吨，较 5、6 月 3000 吨不到水平有小幅提升，8 月截至 13 日累计成交 1880 吨；国内银

漫矿业发生安全事故，采区、选矿、尾矿停产，停产持续时间未知，对短期产量或有影响。需求端，短期淡季需求提升有限，下游逢低补库、刚需采买。价格高位下企业观望情绪浓厚，市场实单放量有限。终端来看，光伏、消费电子订单偏疲软，是主要的拖累项；汽车和家电内需市场偏疲弱，新能源汽车方面，渗透率提升且海外非美市场增长势头较好；AI服务器等新兴需求体量尚小。宏观面，9月加息预期降温，短期压力不明显；中东局势反复多变，特朗普8月14日称将对伊朗实施严厉经济打击，而伊朗8月15日称和阿曼已就霍尔木兹海峡航道通行方案达成协议。

投资建议：高位震荡，高价格下进一步的上行须待更强驱动，低库存支撑有所减弱，但矿端偏紧托底仍在，且存在一定旺季预期。中长期则预计维持紧平衡格局。

2.16、能源化工（液化石油气）

中国液化气港口样本库存周数据分析（来源：隆众资讯）

截至2026年8月13日，中国液化气港口样本库存量：265.03万吨，较上期下降23.24万吨或8.06%。本期港口到船下降明显，华东、福建因台风影响船只靠泊，进口资源有限。需求方面，化工需求微幅下降趋势，码头贸易量表现平稳，局部发船增多，整体需求变化不大。在低到港量下，本期港口库存呈现降库趋势。

点评：上周LPG价格整体处于区间震荡，美伊局势持续僵持，带动价格小幅反弹，相比之前冲高动能有所减弱。本周市场ginga窗口氛围尚可，贴水与月差水平相比上周基本不变，FEI绝对价格波动幅度也有所收窄，反映当前市场再度阶段性进入动态平衡。后续巴拿马运河可能构成潜在利多，巴拿马运河管理局目前预测加通湖水位在未来3个月将持续降低，这或将迫使其逐步限制运河通行情况，进一步加剧美亚航线的运费高企的情况。国内现货方面，当前气价随地炼开工率恢复、供应边际增加后相对承压，市场成交一般。展望后续，我们认为当下市场结构对基本面现实整体计价充分，主要分歧在于地缘演化路径的预期，预计价格或将宽幅震荡为主，关注地缘局势发展。

投资建议：预计价格或将宽幅震荡为主

2.17、能源化工（燃料油）

伊朗称美军已被驱逐不得进入海峡（来源：CCTV国际时讯）

伊朗陆军总司令哈塔米8月16日表示，美军已被驱逐，不再获准进入波斯湾、阿曼湾及霍尔木兹海峡。哈塔米强调，美军在地区内的基地绝不可能恢复到此前状态，伊朗也绝不会允许此类情况发生。

点评：美伊谈判预期反复，燃料油价格跟随油价震荡，新加坡高低硫燃料油近月月差及现货升水进一步拉大。根据8月12日的最新数据，新加坡燃料油库存出现12%的暴跌，降至1,724万桶，创下近八周以来的新低。导致库存暴跌的核心原因是净进口量的陡降，燃料油总进口量环比下跌超过50%。霍尔木兹海峡的实际海运仍大规模停滞，中东出口至亚洲的低硫与高硫燃料油实货在本周出现了阶段性的真空期。美伊就霍尔木兹海峡问题持续对峙，双方短期内在该问题上作出重大让步的可能性较小，燃料油价格或仍维持高位震荡。

投资建议：燃料油价格震荡。

2.18、能源化工（原油）

伊朗与阿曼已就通过霍尔木兹海峡的航运路线达成一致（来源：Bloomberg）

据外媒报道，伊朗与阿曼似乎正逐步就霍尔木兹海峡的管理方式达成协议，双方已就通过这一关键水道的航运路线达成一致。霍尔木兹海峡一直是解决伊朗与美国近六个月战争、推动停战谈判的主要障碍之一。伊朗外交部发言人巴加埃称，最终确定一份“航运地图”是管理霍尔木兹海峡航运安排的更广泛协议的一部分，也是伊朗与阿曼两国之间达成的独立安排。该安排将维护两国主权，并确保船只安全通行。

点评：最近一周油价震荡上涨，风险溢价维持高位。周末外媒报道伊朗与阿曼似乎正就霍尔木兹海峡管理方式达成协议。美伊冲突再次升级后，霍尔木兹海峡通行安全虽恶化，但阿联酋、伊拉克等国利用 STS 转运等方式维持出口量相对稳定，不过仍低于冲突前水平。伊朗由于美国封锁导致港口装载量明显下降。除此之外，近期中东局势对沙特的原油出口量扰动加剧，也门胡赛武装持续袭击沙特油轮，沙特利用位于埃及的 SUMED 管道调节部分流量，但延布港装载量仍显著下降至单周 100 万桶/天左右。

投资建议：短期油价预计维持高位震荡。

2.19、能源化工（瓶片）

日内聚酯瓶片市场交投气氛一般，出口报价多稳（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场交投气氛一般，部分瓶片工厂午后报价上调 50-100 元，但下游追涨乏力，成交重心偏低位。市场 8-9 月订单多成交在 7300-7420 元/吨出厂不等，局部少量略高 7500-7550 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。

工厂出口报价多稳，多为 9 月船期，8 月升水较多。华东主流瓶片工厂商谈区间至 1005-1020 美元/吨 FOB 上海港不等，个别略高报 1030 美元/吨 FOB，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 1000-1020 美元/吨 FOB 主港不等，个别 8 月略高报 1030 美元/吨 FOB，整体视量商谈优惠。

西北一套聚酯瓶片装置重启（来源：CCF）

西北一套年产 10 万吨/年聚酯瓶片装置近期已重启投料，该装置于 7 月底附近停车检修。

点评：2026/8/14，瓶片主力 PR2610 合约收盘价 7250 元/吨，较上一交易日结算价上涨 128 元/吨；日内增仓 1035 手至 40042 手，成交 44920 手。PR2611 合约收盘价 7156 元/吨，较上一交易日结算价上涨 134 元/吨；日内增仓 658 手至 36418 手，成交 69224 手。近期三房巷逐步减产，8 月底 9 月初一套 75 万吨/年装置计划检修，预计维持两个月；安徽昊源 60 万吨/年装置近期降负运行；逸盛大化 70 万吨/年装置计划 9 月初停车检修半个月左右；逸盛海南 60 万吨/年装置计划 9 月初停车检修三周左右。据 CCF 统计，本周装置负荷（按设计产能）82.7%附近，环比下降 2.5 个百分点；国内瓶片工厂库存整体平均至 8 天偏上附近。

投资建议：近期瓶片盘面跟随聚酯原料波动较大。基本面来看，7月以来新装置投产+长停装置重启较多，行业产量稳步攀升，但8月开始装置检修将逐步增多，9月减产力度预计进一步加码，将显著缓解供应端压力。需求方面，下游刚需采购格局短期难改，多数终端企业月内备货已基本到位，叠加下月起消费季节性转淡，后续采购力度趋于减弱。综合来看，瓶片大厂后续有较大规模的检修计划，短期加工费或存在一定支撑；然而中长期供应压力犹存，在过剩格局未实质性扭转前，行业仍需依赖协同减产来实现再平衡。操作上建议持续关注盘面加工费反弹后的逢高做缩机会。

上海东证期货有限公司**【分析师声明】**

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“**东证衍生品研究院**”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼10楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com