

## 美伊谈判未见进展，A股缩量震荡调整



报告日期：2026-08-12

### 宏观策略（外汇期货(美元指数)）

#### 巴基斯坦称霍尔木兹协议“接近达成”

美伊之间短期继续维持紧张状态。市场风险偏好走低，美元指数回升。

### 宏观策略（股指期货）

#### A股缩量震荡调整

A股市场近期缺乏明确主线，资金面维持在不温不火的状态，因而各链条均未能有效跑赢。短期内建议关注自下而上的财务数据。

### 黑色金属（铁矿石）

#### 巴西阿马帕州铁矿项目 Azteca 选厂翻新进度升至 87%

铁矿石略有反弹。但受制于钢厂利润，长协谈判不确定性，铁矿石反弹高度并不看好。建议维持震荡偏弱观点，等待空间打开。

### 农产品（豆油/菜油/棕榈油）

#### 8月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降9.73%

马来半岛南部产量数据延续减产趋势

### 有色金属（锌）

#### 8月10日【LME0-3锌】升水57.24美元/吨

需求负反馈尚需时间，锌锭出口具有一定持续性，加上宏观面整体偏暖，上涨短期或有一定惯性，但上方空间终将受到需求端限制

黄玉萍 资深分析师（农产品）  
从业资格号：F3079233  
投资咨询号：Z0015897  
Tel：63325888-3907  
Email：yuping.huang@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.....            | 3  |
| 1.1、宏观策略（黄金）.....         | 3  |
| 1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）..... | 3  |
| 1.3、宏观策略（股指期货）.....       | 4  |
| 1.4、宏观策略（国债期货）.....       | 4  |
| 2、商品要闻及点评.....            | 4  |
| 2.1、黑色金属（动力煤）.....        | 4  |
| 2.2、黑色金属（铁矿石）.....        | 5  |
| 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....   | 5  |
| 2.4、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....   | 6  |
| 2.5、有色金属（碳酸锂）.....        | 6  |
| 2.6、有色金属（铂）.....          | 7  |
| 2.7、有色金属（铅）.....          | 8  |
| 2.8、有色金属（锌）.....          | 8  |
| 2.9、有色金属（锡）.....          | 9  |
| 2.10、能源化工（PVC）.....       | 9  |
| 2.11、航运指数（集装箱运价）.....     | 10 |

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、宏观策略（黄金）

**特朗普：对伊朗的谈判风格感到沮丧（来源：wind）**

特朗普：油价比拜登执政时期还要低。如果不打击伊朗，它就会获得核武器。这场战争是为了防止伊朗拥有核武器。对伊朗的谈判风格感到沮丧。伊朗经济正处于混乱状态。

**美国财政部拍卖 580 亿美元三年期国债（来源：wind）**

美国财政部拍卖 580 亿美元三年期国债，得标利率 4.291%（7 月 7 日为 4.179%），投标倍数 2.71（前次为 2.60）。

**美联储古尔斯比：当前经济面临的最大问题是通胀（来源：wind）**

美联储古尔斯比：当前经济面临的最大问题是通胀。劳动力市场趋于稳定，但并不算景气。

点评：金价震荡微涨，一度站上 4400 美金关口后回落，市场对美联储 9 月不加息的利多定价完成，而美伊局势依旧不明朗，市场在美国 7 月 CPI 公布前观望情绪增加，当前通胀仍然是最大的矛盾，油价处于相对高位，而库存已经下降至低位，如果美伊局势没能快速解决，供应恢复速度偏慢，三季度油价也将受到支撑，通胀便难以实质性回落，流动性偏紧的环境会限制金价的反弹空间。

总结与展望：贵金属短期再度开始震荡，关注 7 月 CPI，建议轻仓操作。

### 1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

**巴基斯坦称霍尔木兹协议“接近达成”（来源：Bloomberg）**

巴基斯坦国防部长赫瓦贾·阿西夫于 8 月 11 日表示，美国和伊朗就霍尔木兹海峡问题已“接近达成某种安排”，事态正朝着有利于和平的方向发展。尽管巴方释放出乐观信号，但美伊双方目前的立场似乎更趋强硬，谈判仍面临挑战。

**美法官叫停美邮政局执行特朗普涉限制邮寄选票的行政令（来源：Bloomberg）**

美国一名联邦法官下令，禁止美国邮政总署依据美国总统特朗普的行政命令限制邮寄投票。美国共和党籍总统特朗普 3 月 31 日颁布行政令，责成国土安全部和社保管理局以州为单位编纂具备合法投票资格的公民名单，同时禁止美国邮政局处理非名单内选民寄出的选票。

**美国中央司令部：向违反对伊朗封锁的船只开火（来源：Bloomberg）**

美军称，一艘悬挂巴拿马国旗的货船多次无视警告，继续违反针对伊朗港口实施的海上封锁。美国海军一架 MH-60 直升机随后发射两枚“地狱火”导弹，摧毁该船舵机。

点评：我们看到美伊之间短期继续维持紧张状态。市场风险偏好走低，美元指数回升。美军打击商船，伊朗表态强硬，美伊局势短期进一步紧张，协议达成依旧困难。市场风险偏好走弱，美伊局势迟迟得不到进展影响市场风险偏好。

总结与展望：美元短期反弹。

### 1.3、宏观策略（股指期货）

**A 股缩量震荡调整（来源：wind）**

A 股震荡走弱，盘面热点匮乏，有色金属板块领跌。上证指数收跌 0.82% 报 3934.09 点，深证成指跌 0.4%，创业板指涨 0.34%，沪深 300 跌 0.81%，北证 50 跌 0.86%，科创 50 跌 1.63%，万得全 A 跌 0.71%。A 股全天成交 2.34 万亿元，上日成交 2.54 万亿元。

点评：A 股市场近期缺乏明确主线，资金面维持在不温不火的状态，因而各链条均未能有效跑赢。短期内建议关注自下而上的财务数据。

总结与展望：股指多头均衡配置。

### 1.4、宏观策略（国债期货）

**央行 7 天期逆回购操作量为零（来源：中国人民银行）**

央行公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，8 月 11 日 7 天期逆回购操作量为零。Wind 数据显示，当日 465 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 465 亿元。

点评：7 天期逆回购零投放，央行似乎释放除了遏制利率下行的意思，国债期货上涨节奏受阻。不过相较于价，量本身并不能反映过多的货币政策态度，叠加国债期货多头趋势正在形成，市场调整幅度也不大。

后续需要密切关注货币政策态度。若央行并未释放进一步的偏紧信号，那么债市会在纠结中继续走强，但如果货币端态度偏紧，那么国债期货就容易转跌。本轮超长债走强的推手依旧是交易盘，配置力量不足，这决定了一旦有明确利空出现，超长债的下跌也是比较流畅的。近期的买断式逆回购投放量、货政报告则是观察央行态度的窗口。

市场不确定性略增加，若相对谨慎，建议关注各种中性策略。

总结与展望：若较为担忧调整风险，建议在价格较高、IRR 较高时布局套保、正套策略；26T6 很可能成为活跃券，上市后建议择机布局多 T6 空 TL 的正套策略。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（动力煤）

8 月 11 日北港市场动力煤报价稳中偏强运（来源：Mysteel）

8月11日北港市场动力煤报价稳中偏强运。发运成本偏高情况下贸易商发运意愿较为谨慎，港口优质煤种货源相对偏紧，有货贸易商报价坚挺，但多数贸易商对普通煤种出货意愿有所提升，下游需求表现一般，对高价货源接受程度不高，给价以压价为主，成交表现不佳，操作仍以谨慎观望为主，后市需持续关注港口去库速度和实际成交情况。截至8月10日环渤海八港库存2524万吨，日环比减少12万吨。

点评：港口煤价延续上涨，但幅度较为乏力。日耗方面，需求季节性高位，但日耗同比增速一般。CCTD统计的25省份日耗基本保持持平，对应电厂库存也处于中性水平。近期山西地区安监等仍有反复，但对于动力煤供应端影响并不大。叠加整体港口库存依然不低，制约整体反弹高度。

总结与展望：近期山西地区安监等仍有反复，但对于动力煤供应端影响并不大。叠加整体港口库存依然不低，制约整体反弹高度。

## 2.2、黑色金属（铁矿石）

**巴西阿马帕州铁矿项目 Azteca 选厂翻新进度升至 87% (来源: Mysteel)**

Cadence Minerals 公告称，其巴西阿马帕州铁矿项目 Azteca 选厂翻新进度升至 87%，预计 8 月底完工。该厂初期年产 38 万至 40 万吨铁精矿，后续或提升至 550 万吨/年。商业运营取决于调试成功及获许可证。项目拥有 JORC 标准资源量 2.76 亿吨，预可行性研究显示具备年产 550 万吨、品位 67.5% 铁精粉潜力，税后净现值 19.7 亿美元。Azteca 重启旨在利用尾矿形成早期现金流支持后续开发。

点评：随着钢厂复产，发货量季节性回落，港口铁矿石现货价格略有转好，基差略有走强。盘面双焦反弹带动下，铁矿石略有反弹。但受制于钢厂利润，长协谈判不确定性，铁矿石反弹高度并不看好。建议维持震荡偏弱观点，等待空间打开。

总结与展望：铁矿石略有反弹。但受制于钢厂利润，长协谈判不确定性，铁矿石反弹高度并不看好。建议维持震荡偏弱观点，等待空间打开。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**7 月工程机械主要产品开工率为 49.9% (来源: 中国工程机械工业协会)**

据中国工程机械工业协会统计，2026 年 7 月工程机械主要产品月开工率为 49.9%，同比下降 6.34 个百分点，环比下降 1.17 个百分点。其中：挖掘机 48.2%；装载机 53.9%；汽车起重机 53%；履带起重机 48.7%；塔式起重机 44.9%；压路机 29.9%；摊铺机 38.7%；旋挖钻机 41.4%；非公路矿用自卸车 32.4%；混凝土泵车 30.3%；混凝土搅拌车 38.6%；叉车 65.8%。

**7 月汽车经销商库存系数为 1.48 (来源: 中国汽车流通协会)**

8 月 10 日，中国汽车流通协会发布 2026 年 7 月“汽车经销商库存”调查结果：7 月汽车经销商综合库存系数为 1.48，环比下降 6.3%，同比上升 9.6%。据中国汽车流通协会乘联分会发布的车市扫描数据显示，7 月全国乘用车市场零售 150.6 万辆，以此测算，7 月末汽车经

销商库存总量约 220 万辆左右，渠道整体库存规模与 6 月末相比有所降低。

#### 7 月全国乘用车市场零售同比下降 20.9% (来源：乘联会)

据乘联分会，2026 年 7 月全国乘用车市场零售 146.1 万辆，同比下降 20.9%，环比下降 8.8%；今年以来累计零售 1,017.3 万辆，同比下降 20.3%。2026 年 7 月国内乘用车市场呈现“总量持续承压、环比走弱、结构极致分化”的运行态势，淡季下行特征凸显，行业结构性调整进一步深化。

点评：钢价有所反弹，但从产业链角度看，成材价格依然明显弱于原料，且价格短期向上的驱动并不强。基本面来看，终端需求依然缺乏亮点，除建材需求仍季节性走弱外，卷板需求也比较一般。且短期铁水未继续减产，累库压力难以迅速缓解。目前成材价格估值比较低，也是市场企稳反弹的核心原因，但依然缺乏持续反弹的驱动，需求仍对价格有明显压制。短期来看，钢价也依然在震荡筑底的过程中。

总结与展望：钢价短期仍在震荡筑底中，关注需求端的变化。

### 2.4、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

#### 8 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比下降 9.73% (来源：公开信息整理)

南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)发布的数据显示，2026 年 8 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比下降 9.73%，鲜果串单产下降 10.78%，出油率提高 0.2%。

点评：油脂市场昨日走势震荡偏强。供需层面，SPPOMA 数据显示，8 月 1-10 日，马来半岛南部棕榈油产量环比下降 9.73%，其中出油率增长 0.2%，鲜果串单产大幅下降 10.78%。8 月 1-10 日的产量数据延续了 1-5 日的减产，数据进一步回落，但具体是由于燃料成本上升问题还是天气问题导致目前难以确定。SPPOMA 数据更加偏向于马来半岛南部地区，但不能代表全马产量，全马产量情况仍需 MPOA 的数据验证。

总结与展望：展望后市，当前产量高频数据延续减产趋势，而出口数据却出现环比增长，虽当前数据并不能代表 8 月全马会减产，但 8 月底马来还存在公共假期，也就是说月底的采摘可能会受到影响，这会进一步影响 8 月的增产节奏，故当前数据的指引更加倾向于 8 月基本面难以进一步弱化，市场情绪较强。不过目前马棕库存仍然较高，仍需等待后续产量与出口数据的指引。

### 2.5、有色金属（碳酸锂）

#### 大中矿业：湖南鸡脚山进入设备安装阶段 (来源：公司公告)

大中矿业发布公告，公司锂矿项目进展如下，湖南鸡脚山锂矿：公司全力推进鸡脚山锂矿采选冶及公辅工程建设，证照方面，继取得全国首张 2000 万吨/年锂矿采矿许可证后，于上半年相继取得采选尾一体化环评批复、尾矿库安全设施设计批复等核心手续。采矿工程方面，采矿综合楼主体完成 70%，平硐掘进超计划六成，排洪系统具备防洪能力。选矿工程方面，土建主体工程基本完成，全面转入设备安装阶段。冶炼工程方面，碳酸锂一期产线土建基础全部完工，核心设备陆续完成安装。公司在上半年抓住市场有利时机，预售原

矿 20 万吨，预收货款 4.6 亿元。

点评：昨日 LC2609 收于 145,860 元/吨，涨幅 +1.05%。LC2701 收于 145,220 元/吨，涨幅 +1.21%。加权持仓环比+306 手至 67.58 万手。仓单环比+930 手至 32551 手。盘面偏强运行，部分下游挂单 14.4 万附近点价，部分后点价，成交情况尚可。新货流通偏少，09 新货基差集中在 09-1000 以内，部分货源报价 09+0 起，老仓单基差集中在 09-2000 附近，基差走强 500。

消息层面：1) 2026 年 7 月智利合计出口锂盐 2.94 万吨 LCE，环减 5.0%；出口中国 1.89 万吨 LCE，环减 16.2%。其中，碳酸锂出口 2.34 万实物吨，环增 8.3%，出口中国 1.51 万吨，环减 0.3%；硫酸锂出口中国 0.77 万吨，环减 48.4%。2) 据上海证券报报道，近日，宁德时代下窝锂矿采矿项目环评公示结束，后续将进入提交审批阶段。记者采访行业人士和环评机构获悉，目前推进的是采矿项目环评程序，配套的选矿厂和尾矿库因矿种变更同样需要走环评变更流程，目前尚无公开信息可查。

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、盐湖产量回升、供给边际增加，但旺季需求带动，预计碳酸锂也将持续去库。

总结与展望：基差继续走强给到价格底部支撑，单边短期震荡偏强，主力合约或在 13.6-14.9 万元/吨运行。中期来看，若盘面已过分下跌充分计价 27 年的悲观预期，那么 8-9 月市场或有重新交易 Q4 旺季现实的性价比，上方空间的打开取决于津巴/江西等供给扰动的兑现。

## 2.6、有色金属（铂）

### SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日 SMM 铂均价 432 元/克，环比上涨 1 元/克；SMM 钯锭（进口）均价为 337.5 元/克，环比上涨 4/克。

点评：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，巴基斯坦称美伊谈判接近达成某种安排，油价大幅回落，美元指数和美债利率承压运行，工业金属震荡为主；预计周二美国通胀环比边际下降，主要是由于从能源价格传导至下游的纺服、航空等领域价格或有所下降，年内加息预期有进一步削弱可能。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，关注价格上涨后欧洲租赁利率变化。价格角度，铂钯大幅反弹主要由宏观带动，基本面暂未扭转下，铂钯趋势反转仍待验证，关注美国通胀数据，操作上建议轻仓谨慎做多，快进快出为宜。铂钯比方面，建议关注低位择机参与长期做多铂钯比机会。

总结与展望：策略方面，单边角度，铂钯均建议以短线做多思路对待，快进快出为宜；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。

## 2.7、有色金属（铅）

8 月 10 日【LME0-3 铅】贴水 38.9 美元/吨（来源：SMM）

8 月 10 日【LME0-3 铅】贴水 38.9 美元/吨，持仓 190381 手减 2020 手

点评：宏观面上，巴基斯坦称美伊谈判接近达成某种安排，油价大幅回落，美元指数和美债利率承压运行，工业金属震荡为主，市场静候周二美国通胀数据。高频数据方面，LME 库存环比下降 1500 吨至 42 万吨，LME 去库稳健，0-3 现金升贴水回升至-38.9 美元/吨。废电瓶价格跟随铅价边际上行。库存端，国内社库增加 0.22 万吨至 7.28 万吨，交割前夕货源交仓为主，供需双弱下社库或维持高位震荡。交易角度，需求有企稳回升预期，沪铅价格底或已提前显现，但短期现实端依旧疲弱，铅价或仍待时间筑底，可开始关注中线逢低买入机会。

总结与展望：策略方面，单边角度，沪铅价格底或已形成，建议开始关注中线逢低买入机会；套利角度，建议观望为主。

## 2.8、有色金属（锌）

8 月 10 日【LME0-3 锌】升水 57.24 美元/吨（来源：SMM）

8 月 10 日【LME0-3 锌】升水 57.24 美元/吨，持仓 247172 手减 6595 手

点评：宏观面上，巴基斯坦称美伊谈判接近达成某种安排，油价大幅回落，美元指数和美债利率承压运行，工业金属震荡为主，市场静候周二美国通胀数据。高频数据方面，LME 库存环比去化 50 吨至 9.71 万吨，国内交仓体量目前有限，0-3 现金升贴水震荡于 57.24 美元/吨高位，远端结构有所收窄。社库方面，国内社库降低 0.43 万吨至 26.74 万吨，在锌价大幅上涨之下，边际去库或已证明有部分锌锭流出海外，但锌锭交仓出口开启时间较短，预计社库去化体量有限。交易角度，预计周二美国通胀环比边际下降，主要是由于从能源价

格传导至下游的纺服、航空等领域价格或有所下降，年内加息预期有进一步削弱可能；基本上，需求负反馈尚需时间，锌锭出口具有一定持续性，加上宏观面整体偏暖，上涨短期或有一定惯性，但上方空间终将受到需求端限制，核心边际变量在于 LME 交仓、结构和国内社库变化情况。比价方面，本轮行情驱动主要依赖海外结构溢价，后续比价修复、出口窗口收敛的拐点同样将来自外盘。一旦伦锌现货支撑走弱、外盘结构松动，国内供强需弱的基本面将与外盘形成共振，内外反套行情有望逐步兑现。

总结与展望：策略方面，单边角度，建议等待沪锌右侧逢高沽空机会；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。

## 2.9、有色金属（锡）

8 月 10 日【LME0-3 锡】贴水 297 美元/吨（来源：SMM）

8 月 10 日【LME0-3 锡】贴水 297 美元/吨，持仓 21963 手减 17 手。

点评：8 月 11 日，国内交易所仓单下降 63 吨，LME 库存增加 50 吨。基本上，供应端整体处于矿松周期，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，7 月存在一定提升预期；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 10 日累计成交 785 吨；国内银漫矿业发生安全事故，采区、选矿、尾矿停产，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，加息预期反复，地缘局势反复。

总结与展望：高位震荡，向上须待更强的驱动，向下存在支撑，短期关注美国 CPI 数据，产业端关注印尼出货恢复情况和旺季备货预期，中长期维持紧平衡判断。

## 2.10、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 市场价格波动不大，下游采购积极性较差（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格波动不大，下游采购积极性较差，成交不佳。PVC 期货先跌后涨，贸易商基差报盘多数稳定，市场点价为主，下午期货拉涨，下游采购量有限，套保商采购改善，上游成交好转。PVC 粉基本面变化不大，周内开工预计下降。商品氛围整体偏强，煤化工及油化工整体略涨，PVC 期货略受情绪提振。5 型电石料，华东主流现汇自提 4420-4580 元/吨，华南主流现汇自提 4580-4650 元/吨，河北现汇送到 4440-4480 元/吨，山东现汇送到 4450-4510 元/吨。

点评：2026/08/11，V2701 收盘价为 4698 元，环比上涨 34 元，持仓 501663.0 手，增仓 38142.0 手。V2705 收盘价为 4996 元，环比上涨 53 元，持仓 32819.0 手，增仓 3128.0 手。V2609 收盘价为 4556 元，环比上涨 31 元，持仓 732523.0 手，减仓 51138.0 手。

总结与展望：今日 PVC 期价低位反弹。基本面来看，PVC 维持供需双弱格局，整体开工偏低，8-9 月仍有部分装置检修计划，短期供应增量有限，但若无长期亏损倒逼更多装置减停产，后续供应大概率会维持边际缓慢提升态势。需求端国内高温多雨天气制约下游开工，海外 PVC 报价上涨对出口接单构成一定支撑，但近期贸易壁垒增多，印度实施进口限价后，PVC 出口再度大幅放量的难度显著增大。内蒙小风季电价上涨使得电石供应阶段性收紧，但据了解目前内蒙地区错峰生产已有缓解，宁夏地区新启电石炉也在逐步放量，电石价格上涨后已趋稳运行。整体来看，近期煤价多有上涨，为盘面反弹提供一定基础，然而供需层面未有显著改善，建议谨慎看待上方反弹空间。

## 2.11、航运指数（集装箱运价）

### 上海、宁波港拥堵加剧（来源：搜航网）

台风“白海豚”过后，宁波舟山港与上海集装箱码头相继宣布恢复运营，但积压与拥堵压力正急剧升温。据物流专业机构监测，两港此轮停摆前，上海主要码头平均等待时间已达 4.4-8 天，个别码头最高 8-12 天，堆场密度普遍在 75%-90%。宁波舟山港平均靠泊等待约 2-3 天，梅山码头堆场利用率接近 90%。综合两港正常吞吐能力、停工作业时间估算，本轮台风可能导致超 40 万 TEU 货量等待集中处理。上海港外高桥港区 8 月 11 日 2 时起恢复重箱、8 时起恢复空箱作业。洋山港区 8 月 11 日上午正式开港。业内人士指出，上海港在复工后“船舶扎堆+集卡涌入”双重冲击下，预计靠泊等待可能推至 7-10 天甚至更长。

点评：MSK W35 开舱 4100 美元/FEU，环比下调 300 美元/FEU，跌幅较 8 月前几周有所加快，但仍好于 09 合约 2000 点附近所隐含的单周约 400 美元/FEU 跌幅预期。受红海复航预期升温影响，欧线期货早盘整体承压，随后 W35 开舱降幅不及盘面悲观预期，近月估值得到一定支撑，盘面日内呈现先抑后扬走势。

现货端多空因素仍然交织。一方面，W35 降价幅度有所扩大，随着市场逐步进入淡季，后续现货仍存在进一步加速下跌的风险；另一方面，当前 09 合约已提前计价相对较快的现货跌价路径，而实际跌幅暂未完全兑现，进一步向下的驱动相对有限。预计 09 合约短期或维持震荡走势，可适当关注回落后的低多机会。

10 合约交易逻辑则与 09 进一步分化。当前 10 合约更多围绕淡季绝对价格底部进行定价，但市场对于现货向淡季底部演化的具体路径仍存在较大分歧。从 08、09、10 合约期限结构来看，当前盘面更多计价 9 月现货跌幅加速、10 月跌价斜率重新放缓的路径，10 合约并未简单按照 09 合约的跌价速度继续向后外推。与此同时，红海复航预期持续压缩远月风险溢价，油价及地缘变化则反复影响成本支撑。随着现货逐步转淡，10 合约的估值逻辑或由此前对淡季绝对价格底部的博弈，逐步转向对下跌路径及底部兑现节奏的重新评估。考虑到当前估值已处于相对低位，10 合约不宜追空，等待反弹至相对高位后再关注加空机会，9-10 正套可适当离场。

总结与展望：预计 09 合约短期或维持震荡走势，可适当关注回落后的低多机会。考虑到当前 10 估值仍处于相对低位，不宜追空，等待反弹至相对高位后再关注加空机会，9-10 正套可适当离场。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)