

2026年9月8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：美元持续走弱，对商品形成支撑

【宏观】海外方面，沙特阿美吉赞石油设施再遭袭击，伊朗宣布拟在波斯湾设立新禁区，对驶入船只实施制裁，美伊对峙持续发酵，油价维持高位震荡；市场焦点转向即将公布的美国 8 月 CPI 通胀数据，非农就业超预期抬升 9 月加息预期，美债收益率维持高位震荡；但由于日元走强，美元持续走弱，对商品资产形成支撑。国内方面，8 月国内 PMI 数据有所改善，出口韧性尚存；国内稳增长政策持续落地，加快专项债投放、拓宽险资入市渠道，长线资金持续托底市场。海外地缘不确定性与通胀数据前瞻扰动 A 股情绪。资产上：A 股轮动加快，科技成长阶段性修复，结构性行情凸显，适度均衡配置、谨慎观望、严控仓位；商品板块分化明显，黑色震荡偏强，谨慎做多、注意波动风险；海外需求景气度高，但美元维持高位，有色高位震荡，谨慎做多；美伊冲突风险未消，能化高位震荡，谨慎做多；美债收益率高位压制，地缘避险以及美元走弱提供缓冲，贵金属高位震荡，短期谨慎做多。

【股指】昨日 A 股指数多数收涨，科技成长赛道修复。收盘上证指数 3932.70 点，上涨 0.07%；沪深 300 4568.24 点，上涨 0.81%；深证成指 13774.91 点，上涨 1.91%；创业板指 3398.68 点，上涨 3.41%；科创 50 1834.22 点，上涨 1.88%。板块方面，通信、电子、机械设备领涨；煤炭、非银金融、银行板块走弱。基本上，8 月经济数据反映内需边际改善，出口韧性尚存；美国非农就业超预期抬升美联储加息预期，美伊地缘风险持续；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 8 月 CPI 通胀数据、美伊冲突是否升级、美联储官员后续表态、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，板块轮动加快，适度均衡配置、谨慎观望、严控仓位。

【贵金属】昨日国内贵金属夜盘整体上涨，沪金主力合约 954.10 元 / 克，下跌 0.04%；沪银主力合约 16143 元 / 千克，上涨 0.74%。国际盘面，现货黄金收跌 0.54%，报 4406.44 美元 / 盎司；现货白银最终收跌 0.06%，报 66.18 美元 / 盎司。主要由于美国非农就业数据大超预期，美元和美债收益率高位运行压制金银；美伊对峙带来地缘避险形成缓冲，全球央行持续购金筑牢长期底部支撑。操作方面，短期高位震荡，谨慎做多，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、美伊地缘局势、美国 8 月 CPI 通胀数据。

黑色金属：焦煤上涨预期减弱，钢材期现货价格涨势趋缓

【钢材】周一，国内钢材期现货市场小幅反弹，盘面价格则有所回落，市场成交量继续低位运行。发改委推动疆煤外运保供，焦煤上涨预期有所减弱。基本面方面，现实需求改善不及预期，五大品种钢材表观消费量本周回升 3.72 万吨，库存则继续延续去化态势。供应方面，钢厂利润收窄，但五大品种钢材产量环比回升 3.5 万吨，铁水日产量也小幅回升。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】周一，铁矿石期现货价格小幅反弹，主要因为焦煤的价格调整以及巴西部分中小矿山停产消息所致。同时上周铁水提产量小幅回升，需求仍有韧性。但需要注意的是，盈利钢厂占比回落 2.07 个百分点。后续铁水日产大概率下行。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回落 213.3 万吨，到港量环比回升 747.8 万吨，后续铁矿石到港量或有所回落。库存近两周也有小幅回落。短期铁矿石价格仍以区间震荡为主。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货价格小幅回落，盘面价格跌幅更为明显。或与周末部分煤炭利空消息有一定关系。锰矿现货市场报价相对平稳，天津港半碳酸 34-34.5 元/吨度，南非高铁 28.8-29 元/吨度，加蓬 39.2-39.5 元/吨度左右。供应端小幅回升，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 32.79%，较上周增 0.16%；日均产量 24905 吨/日，增 250 吨。9 月钢厂招标逐步开启，传统金九旺季预期尚未完全落地，终端钢材基本面改善有限，钢厂整体依旧维持刚需补库，盘面快速下跌之后钢厂观望情绪加重，压价意愿增强，对偏高现货接受度进一步走低。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：暂无明显驱动，有色整体维持高位震荡

【铜】Comex 铜库存继续增加，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。LME 铜现货与三个月升贴水升至 78.3 美元/吨，前一日为 74.74 美元/吨。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】近期产业端整体变动有限，当前主要利好来自国内铝锭持续去库，现货基差同步走强；同时市场也无明显利空因素释放。LME 铝锭库存持稳，升贴水也是低位。近期消息，日本铝进口溢价下降，也侧面证实全球铝供应边际转松，短期铝价依旧坚挺，我们对上方空间仍谨慎。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后，于明年初恢复全面生产，同时正努力加快这一进度。

【锡】供应端，近期变动不大，加工费持稳，但今年回升 5700 元/吨，侧面印证锡矿边际转松，不过缅甸佤邦锡矿仍受抽水和炸药短缺等问题扰动，7 月缅甸发运降至之前水平的四成左右；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，驱动不明确，目前仍处于淡季向旺季转换的阶段，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，随着价格走弱，下游企业逢低补库，锡锭社会库存下降 532 吨至 9304 吨；仓单也环比下降 822 吨至 4657 吨，仍处于低位；LME 锡锭库存再度下降，但是现货与三个月升贴水仍处于深度贴水状态，海外现货仍相对宽松。综合来看，目前行情缺乏明显驱动，宏观风险压制上方空间，基本面提供下方支撑，整体维持高位震荡。

【碳酸锂】周一碳酸锂主力 2071 合约下跌 3.29%，最新结算价 141580 元/吨，加权合约减仓 1443 手，总持仓 69.54 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 143000 元/吨，期现基差 800 元/吨，基差走弱，仓单数量 47988 吨（环比增加 790 吨）。宏观环境及远期供需格局转弱，限制四季度碳酸锂的上方高度，形成显著套保压力。下游低库存的保守策略，导致需求在旺季前半程构成支撑，但难以驱动价格持续上行。上周有锂电池大厂砍单消息，以及 SMM 再度样本扩容，双重利空引发大跌。预计碳酸锂呈区间震荡，建议等待反弹逢高卖出深度虚值看涨期权。

【工业硅】周一工业硅主力 2611 合约下跌 1.53%，最新结算价 8735 元/吨，加权合约持仓量 41.23 万手，减仓 8096 手。华东通氧 553#报 9450 元/吨（环比持平），现货升水 90 元/吨，基差偏强，月差期限结构呈 contango。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，预计总体开工率保持低位，供给收缩导致现金流成本支撑较强。近期成本端受煤炭挤仓行情及电价因素带动强势上涨，但弱需求、高库存也带来一定压力。

【多晶硅】周一多晶硅主力 2611 合约下跌 1.89%，最新结算价 37665 元/吨，加权合约持仓 16.93 万手，增仓 2613 手。钢联最新 N 型复投料报价 40500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 1.09 元/片（环比下降 0.01 元），单晶 Topcon 电池片（G12）报价 0.302 元/瓦（环比持平），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.73 元/瓦（环比持平）。最新仓单 24270 手（环比减少 60 手）。7 月底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。

农产品：天气升水与地缘溢价共振，油脂价格高位支撑稳固

【大豆】上周五CBOT市场11月大豆收1310.25跌6.00或0.46%(结算价1309.75)，美国劳动节(9月7日)前资金持仓调整，然而大豆作物状况评级不断下调，单产潜力的不确定性及中国进口商采购继续为价格较强支撑。国内方面，现货报价持稳，东北农户余粮耗尽，粮源在贸易商手中，下游按需采购。受陈粮及储备轮出压制，现货价格上涨动能有限，市场心态谨慎，静待新豆上市指引。

【豆菜粕】连粕受成本支撑走强，市场看涨情绪依然强，同时现货供强需弱影响延续，9月进口大豆到港及国储拍卖供给充足，油厂高开机率致库存持续累积。根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，2026年第36周(8月29日至9月4日)国内油厂大豆实际压榨量221.44万吨，较上一周实际压榨量减10.98万吨，较预估压榨量低18.89万吨；实际开机率为60.11%。预估第37周(9月5日至9月11日)国内油厂预估压榨量231.75万吨，预估开机率为62.91%，较本周实际开机率高2.80个百分点。现货方面，跟涨不及，天津、山东、江苏及广东地区价格在3250-3290元/吨，然豆粕现货基差大幅走弱，远月山东。华东10-11月报M01+0跌20。菜粕方面，加拿大新季菜籽即将大量上市，国内菜籽到港供应及菜粕直接进口供给预计保持宽松状态，沿海地区主要油厂菜籽压榨量显著回升，后续供应趋于宽松预期压制上方空间。

【棕榈油】油脂油料天气升水与地缘溢价共振，油脂价格高位中枢支撑稳固。棕榈油近弱远强，连棕站上万元远月依然维持较高升水。产地方面，短期供需影响偏弱，马来西亚8月产量环比下滑，MPOA数据显示8月马棕产量环比下降0.87%；同时出口疲软，8月马棕油库存有望创七个月新高，路透预测累库增加5%至276万吨。但随着产地逐步进入季节性减产周期，且中期厄尔尼诺对油棕生长的滞后影响与印尼B50政策支撑，继续为棕榈油远月合约构筑了坚实的底部支撑。

【豆菜油】豆油方面，进口大豆定价成本抬升驱动突破醒袄，现货市场供应仍维持宽松，库存持续累积至基差承压，跌幅近30元/吨，具体：天津基差01+60元/吨，日照基差01+70元/吨，张家港基差01+170元/吨，东莞基差01+260元/吨。短期双节备货窗口开启，下游提货意愿有所升温，累库拖累有望缓解，基差以窄幅波动为主。菜油方面，现货库存紧缩，基差强势但成交一般。三级菜油贸易商基差报价：张家港01+640元/吨，钦州01+300元/吨，东莞01+280元/吨，厦门01+280元/吨，成都01+600元/吨。当前盘面已充分反映利多，短期预计高位震荡，需警惕情绪过热后的回调风险。

【生猪】8月以来头部企业受减产能要求影响，偶遍存在推迟出栏情况，且天气转凉带动消费启动，短期标猪价格偏弱震荡，但大猪受二次育肥存量压制难涨。目前标肥价差冲高回落，近期已收窄至0.85元/斤左右，散户及二次育肥栏舍利用率仍处高位，大猪存量充足，预计下周大猪价格难以大幅上涨。展望后市，商品猪与仔猪销售持续处于亏损状态，双亏周期持续，现阶段仔猪市场补栏积极性极弱，仔猪价格触及低点且维持低位，受疫病防控压力影响补栏积极性极弱。此外，8月受头部企业主动减产影响，淘汰母猪屠宰量环比大增19%，8月新生仔猪环比首降，预示12月出栏量将减少，市场对12月存在普遍的看涨预期，因此期货远

月升水结构稳定。

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