

2026年9月18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：美联储加息靴子落地，全球风险偏好回升

【宏观】海外方面，美联储9月FOMC加息25BP落地之后，多位官员公开发言，强调通胀风险尚未解除，不排除年内再度加息；投行进一步上调年底加息预期，美元指数、10年期美债收益率维持高位震荡；美伊对峙延续，美国与海湾国家磋商后续安排，沙特被曝向胡塞武装提议两周停火，油价继续下跌，缓和通胀预期，全球风险偏好有所升温。国内方面，8月经济数据有所改善，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。海外高利率预期叠加中东地缘扰动A股风险偏好，但是美联储加息落地后，利空短期阶段释放，市场情绪有所回暖。资产上：A股轮动加快，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，黑色震荡调整，谨慎观望；海外需求景气度高，但美元和美债收益率走强形成压制，有色高位震荡，谨慎观望；中东地缘扰动有所缓和，油价高位震荡，能化偏强，谨慎做多；美债收益率高位压制，地缘避险提供缓冲，贵金属高位剧烈震荡，短期谨慎观望。

【股指】昨日A股冲高回落。收盘上证指数3875.60点，下跌0.41%；沪深300 4490.18点，下跌0.70%；深证成指13409.91点，下跌0.33%；创业板指3298.31点，下跌0.40%；科创50 1832.57点，下跌1.89%。板块方面，种子生产、养殖、互联网电商、教育等板块领涨；元件、金属、油气板块走弱。基本上，8月经济数据反映内需边际改善，出口韧性较强；美联储如期加息，官员释放偏鹰信号，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。后续重点跟踪美联储官员后续讲话、美伊冲突是否升级、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941.52元/克，上涨0.66%；沪银主力合约15992元/千克，上涨2.24%。国际盘面，随着油价下跌缓解了对通胀的担忧，现货黄金大幅反弹，盘中一度站上4380美元关口，随后回吐部分涨幅，最终收涨1.82%，报4341.82美元/盎司；现货白银日内一度涨超4%，最终收涨3.49%，报65.21美元/盎司。主要由于美联储加息靴子落地后部分空头了结，油价下跌缓解了对通胀的担忧，叠加美伊地缘避险带来支撑，但官员偏鹰表态、美元和美债收益率高位运行仍对金价形成约束；全球央行持续购金筑牢长期底部支撑。操作方面，短期剧烈震荡运行，谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债10年期收益率、美伊地缘局势、美联储官员后续表态。

## 有色新能源：市场交易宏观利空出尽，有色集体反弹

【铜】有色板块迎来集体反弹，市场开始交易加息利空出尽的预期。但行情仍需保持谨慎，不宜盲目乐观，后续依然存在加息可能性，风险尚未完全落地。市场传出美国铜关税或将推迟的消息，带动铜价大幅回落。当前美国铜关税推迟仅为市场传闻，距离美方公布关税决议不足半个月，政策预期存在反复可能。从供需基本面看，全球精炼铜整体呈小幅过剩格局，仅存在结构性偏紧特征；Comex 铜库存持续累积，非美地区供应边际趋紧，叠加矿端供给偏紧，为铜价提供底部支撑。

【铝】截止 9 月 17 日，LME 铝现货与三个月升贴水小幅回升至 20.03 美元/吨，昨日为 15.82 美元/吨。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；同时市场也无明显利空因素释放。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，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；巴林铝业表示，该公司在巴林冶炼厂的 4 号、5 号及 6 号生产线正在投产，之前受袭击的损坏设施现已修复完毕。

【锡】供应端，刚果金、尼日利亚和澳大利亚均是我国主要的锡矿进口国，前 7 个月我国进口刚果金锡矿 20012 吨，较去年同期的 20184 吨小幅下滑，而从尼日利亚和澳大利亚进口则略有增加，三国合计同比仍有增量，但量级有限，刚果金锡矿生产和发运仍受到本国战事和疫情影响。需求端，目前处于淡季向旺季转换的阶段，边际改善可期，但幅度难测；传统需求偏弱，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；AI 服务器和先进封装相关的高端焊料需求高增，7 月全球半导体销售额为 1468 亿美元，较 2025 年 7 月的 625 亿美元增长 135.1%，但出货量增速仅 20%多。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2071 合约上涨 3.8%，最新结算价 130120 元/吨，加权合约减仓 4453 手，总持仓 69.9 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 130500 元/吨，期现基差-680/吨，基差小幅走弱，月差期限结构呈 backwardation，仓单数量 43583 吨（环比减少 1932 吨）。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，预计碳酸锂偏弱震荡。近期仓单下滑较快，关注仓单去化持续性。建议等待反弹逢高卖出深度虚值看涨期权。

【工业硅】周四工业硅主力 2611 合约下跌 0.18%，最新结算价 8455 元/吨，加权合约持仓量 45.03 万手，增仓 14673 手。华东通氧 553#报 9350 元/吨（环比持平），现货升水 305/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，西南丰水期复产水平低于往年，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，且成本支撑受煤炭和电价上涨有所抬升，但弱需求、高库存也带来一定压力。

【多晶硅】周四多晶硅主力 2611 合约下跌 0.82%，最新结算价 36610 元/吨，加权合约持仓 15.88 万手，减仓 194 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 1.00 元/片（环比下降 0.01 元），单晶 Topcon 电池片（G12）报价 0.287 元/瓦（环比持平），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.72 元/瓦（环比下降 0.14%）。最新仓单 25090 手（环比增加 210 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，政策底已现。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，硅片和电池片价格近日陆续回落，限制这轮上游涨价的幅度。

## 能源化工：中东供应担忧缓解但市场仍偏紧，油价小幅下跌

【原油】沙特正寻求未来几日内恢复东西管道约一般的输送能力，供应担忧有所缓解。现货布伦特周四进一步下跌至 125 美金，恐慌情绪有所减弱。但情况也仍有可能进一步恶化，特朗普表示下周与海湾国家领导人会晤之前，他正接近就是否再次升级对伊朗的打击做出“重大决定”。油价短期脱离超买区域，因此再出现大幅抛售的可能性有所降低，SC 价格出现多头套保批复限制，部分仓位离场导致价格大幅度回落，但中东运费仍然高企，短期价格将继续保持高位震荡格局。

【沥青】油价小幅回落，沥青跟随略有回调。国内炼厂整体原料开始有缺乏传闻，沥青供应短期跟随炼厂的一次开工率抬升但幅度仍然有限，且成本继续明显上行，后批次油的加工利润将大幅下降。近期社库明显下降，导致即便终端资金偏紧，供需两弱格局延续，旺季即将进入尾段，需求叙事有限，但成本端不断上行仍使得沥青短期将继续维持极高位置，油价真正下行之前，沥青将继续保持高位波动。

【PX】油价小幅下行，PX 价格跟随 PTA 继续上行。国内外装置结束大量检修，开工维持在 76.8%，但 PTA 近期货源流通速度被放慢，导致现货基差大幅上行，带动 PX 价格走高。大量聚酯下游开始扩大减产份额，上下游矛盾急剧扩大。实货方面 PX 窗口价保持 1266 美金左右震荡，对石脑油价差维持 350 美金，后期市场继续等待原油进一步上行空间是否打开。

【PTA】虽然部分厂商排货速度仍然较慢，但能化盘面整体回落，PTA 基差单日大幅走低 100 至 800 左右水平，加工费维持 500 元左右。但下游同样出现了大幅的减停产，开工持续回落，目前开工继续保持 74.5% 低位，旺季开工维持超低位，但供应计价仍是主要矛盾，不过后期若下游进一步减产可能出现累库。短期跟随油价维持高位震荡，中期宽幅区间格局不改，等待油价方向的进一步突破。

【乙二醇】油价小幅回落，但乙二醇流通性紧缺问题仍无法解决，基差继续维持 1100 左右，不过买盘跟进程度一般。近端利润持续修复，导致工厂主观挺价意愿明显。宣港进口船舶仍无确认，但市场对中东船运关注度较高，各类进口传闻不断。而下游对高价原料承受程度已经走低，停工降负延续。短期流动性问题仍无解决迹象，高位做空风险仍然较大，仓位未见明显减量，短期维持高位盘整为主。

【短纤】上游原料高位震荡，短纤价格跟随持稳。产销维持在4成水平，利润继续保持亏损范围，叠加终端开工近期反弹仍然有限，厂家明显未见旺季囤库意向，低利润下更多装置出现计划外的保加工费检修，短期继续降负概率仍在，油价上行后跟随走强，维持高位震荡格局。

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](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL: [Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)