

2026年9月9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：中东局势再度升温，进一步推升油价

【宏观】海外方面，中东局势再度升温，伊军方警告将袭击海湾地区港口油轮，胡塞武装打击沙特能源设施，油价继续上涨，推升通胀预期和国债收益率，降低全球风险偏好；市场焦点转向即将公布的美国 8 月 CPI 通胀数据；但由于美国财长贝森特向日元空头强硬喊话，日元持续走强，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，周期板块占优，科技赛道回调，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，且美元走弱，有色高位偏强震荡，谨慎做多；美伊冲突升级，能化短期反弹，谨慎做多；美债收益率高位压制，地缘避险提供缓冲，贵金属高位震荡，短期谨慎观望。

【股指】昨日 A 股指数涨跌分化，周期板块走强，双创回调。收盘上证指数 3940.55 点，上涨 0.20%；沪深 300 4558.74 点，下跌 0.36%；深证成指 13703.21 点，下跌 0.52%；创业板指 3359.72 点，下跌 1.15%；科创综指 1880.10 点，下跌 1.09%。板块方面，石油石化、有色金属、煤炭、农林牧渔领涨；电子、计算机、半导体、电力设备板块走弱。基本面上，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，美伊海上冲突升级，扰动 A 股情绪；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下跌，沪金主力合约 949.24 元 / 克，下跌 0.70%；沪银主力合约 16157 元 / 千克，下跌 0.25%。国际盘面，现货黄金失守 4400 美元心理关口，一度较日高跌近 100 美元，最终收跌 1.15%，报 4355.55 美元 / 盎司；现货白银最终收跌 0.64%，报 65.76 美元 / 盎司。主要由于美国非农就业数据大超预期，以及油价走高推高了通胀和利率上行风险，压制金银；同时美伊对峙带来地缘避险以及美元走弱形成缓冲，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、美国 8 月 CPI 通胀数据。

有色新能源：风险偏好抬升，有色整体偏强运行

【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降至 32.69 美元/吨，前一日为 78.3 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；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】周二碳酸锂主力 2071 合约上涨 1.34%，最新结算价 142980 元/吨，加权合约减仓 923 手，总持仓 69.45 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 142750 元/吨，期现基差-730 元/吨，基差走弱，仓单数量 49423 吨（环比增加 1435 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】周二工业硅主力 2611 合约上涨 1.66%，最新结算价 8810 元/吨，加权合约持仓量 42.28 万手，增仓 10572 手。华东通氧 553#报 9450 元/吨（环比持

平)，现货贴水 80 元/吨，基差偏弱，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】周二多晶硅主力 2611 合约下跌 1.25%，最新结算价 37335 元/吨，加权合约持仓 16.93 万手，减仓 3631 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 0.30 元/瓦（环比下降 0.002 元），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.72 元/瓦（环比下降 0.14%）。最新仓单 24300 手（环比增加 30 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：伊朗哈尔克岛遇袭，油价升至 3 个月高点

【原油】中东能源基础设施再遭新一轮袭击，市场对石油供应再度趋紧的担忧升温。此前沙特表示，多个能源设施因胡塞武装袭击而暂停运营，而在收盘前不久，伊朗信源报道，哈尔克岛传出爆炸声，而座位伊朗最重要的石油出口设施，若出现潜在终端会让市场高度担忧。此外美国劳动节长周末刚刚结束，市场成交量相对清淡，一定程度也加剧了油价波动。关注油价 100 美金左右压力的测试情况。

【沥青】油价维持高位震荡，沥青价格跟随冲高。目前整体供应虽然跟随一次开工率回升，但幅度仍然有限，整体仍以消耗社库资源为主，近期库存去化量尚可。不过终端资金偏紧，供需两弱格局延续。以及旺季即将进入尾段，短期绝对价关注油价方向，若继续反弹可能仍然有限跟随。

【PX】能化板块涨势维持，PX 延续上行。近期国内外装置结束一轮检修，开工回升明显，目前提升至 76.7%，但石脑油强势延续，以及 PTA 装置检修回归，PX 仍维持偏紧格局。上游和中游原料偏紧导致下游聚酯利润被挤压后有进一步减产保价的意愿，短纤，瓶片等下游的降负停产明显增加，长丝一度传出头部降负传闻。实货方面窗口价上行只 1234 美金，对石脑油价差维持 283 美金，后期市场继续等待原油近期谈判方向的清晰。

【PTA】PTA 整体供应随部分装置重启后有部分增量，但 PX 偏紧导致部分头部装置再度停工降负，PTA 加工费维持 380 水平。短纤和瓶片端的开工延续下行已经导致下游开工持续回落，目前开工已经降至 75.6%，出现了旺季开工降负破春节低位的情况。短期跟随油价维持高位震荡，原油若无法继续突破则继续上行空间或有限，中期宽幅区间格局不改，等待旺季开工恢复空间的现实确认。

【乙二醇】主力价格高位震荡，流通库存仍然偏低，现货部分货源仍紧张，但基差略有松动至 950，但近端利润持续修复，导致工厂主观提负意愿明显。另外中东

船货近期离港较多，不过目前更多仍是去往印度，尚无明确宣港至国内的进口，但部分关闭船运数据的船货后期可能成为进口不确定量，故 10 月及之后的去库仍停留在预期。叠加下游对高价原料承受程度已经走低。下游停工降负延续，若进口打开叠加下游负反馈共同作用，10 月后的去库预期有被扭转可能。近期继续关注调控风险，阶段性继续上行空间或将有限，关注油价方向。

【短纤】上游原料高位震荡，短纤价格跟随持稳。产销略有回升，至 5 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，短期跟随 PTA 等品种继续维持宽幅震荡，继续降负概率仍在，后期等待原油和聚酯原料确定是否上破后定夺阶段性走势。

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