

2026年9月15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：美债收益率持续走高，全球风险偏好降温

【宏观】海外方面，美国总统再度宣称伊朗希望迅速达成协议，遭遇伊方强硬驳斥；沙特被曝寻求增加霍尔木兹海峡石油出口，东西输油管道或在数周内大部分停运，油价继续走高；美元指数、10年期美债收益率继续上行，全球风险偏好降温。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。海外通胀数据抬升加息预期，叠加中东地缘不确定性扰动A股风险偏好。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、注意波动风险；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；美伊冲突风险未消且红海风险仍存，能化反弹，谨慎做多；美债收益率上行形成压制，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】周一A股冲高回落，整体小幅下跌。收盘上证指数3885.33点，下跌0.07%；沪深3004501.24点，下跌0.20%；深证成指13384.57点，下跌0.64%；创业板指3285.58点，下跌1.10%；科创综指1811.23点，下跌0.35%。板块方面，医药生物、汽车、元件领涨；国防军工、通信设备、农林牧渔板块走弱。基本上，8月经济数据反映内需边际改善，出口韧性较强；美国8月核心CPI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。后续重点跟踪美联储9月议息会议结果、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】周一国内贵金属夜盘整体上涨，沪金主力合约933.98元/克，下跌1.10%；沪银主力合约15559/千克，下跌1.01%。国际盘面，现货黄金低开低走，失守4300美元关口，最终收跌1.15%，报4298.8美元/盎司，创一个多月新低；现货白银最终收跌1.96%，报63.24美元/盎司。主要由于美国8月核心CPI环比超预期，美联储加息预期升至近9成，而且在美联储即将召开政策会议之际，能源价格飙升进一步加剧通胀担忧，美元和美债收益率走高，贵金属大幅波动；但全球央行持续购金筑牢长期底部支撑。操作方面，短期震荡运行，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、美联储议息会议表态。

黑色金属：基本面表现相对平稳，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】周一，国内钢材期现货市场继续延续弱势，市场成交量低位运行。中东局势扰动下，原油价格上涨，市场情绪总体偏谨慎。基本面方面，现实需求不及预期，投机性需求几乎消失，上周五大品种钢材表观消费量小幅回落，库存去化斜率相对平稳，且螺纹钢厂库有所增加。供给方面，受利润被挤压影响，钢厂排产灵活调整，部分品种出现区域性货源快速发货，进一步扰动区域现货供给。上周，五大品种钢材产量及高炉铁水产量均小幅回升。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，铁矿石期现货价格均小幅回落。上周铁水日产量小幅回落，但总体上依然处于高位，不过盈利钢厂占比数据降至个位数。若钢厂持续亏损，铁矿石需求大概率回落。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 158.8 万吨，到港量环比回升 113.3 万吨，后续铁矿石到港量或有所回落。未来继续关注钢厂利润和铁水日产量变化情况。短期铁矿石价格仍以区间震荡为主。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货及盘面价格均有回落。锰矿现货相对平稳，天津港半碳酸分指标 33.5-34 元/吨度左右，南非高铁 29 元/吨度左右，加蓬 39-39.3 元/度，South32 澳块 39 元/吨度左右，cml 澳块 40.5-41 元/吨度。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 33.27%，较上周增 0.48%；日均产量 25600 吨/日，增 695 吨。近两周合金产量处于上升周期，但在如此高成本，低利润的情况下，不排除部分合金厂继续减产的可能性。河钢集团 26 年 9 月硅锰最新价 6050 元/吨，首轮询盘 6000 元/吨。8 月定价 5880 元/吨。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：宏观风险犹存，短期保持谨慎

【铜】美国铜关税可能推迟，此消息导致铜价大幅下挫，叠加美国 CPI 略超预期，美联储 9 月加息概率超过 90%，两大利空共振。距离美联储议息会议还有两天，在此之前，铜价仍将承压。然而，目前美国铜关税推迟只是传闻，距离美国宣布是否对铜加征关税不足半个月，消息可能存在反复。另外，LME 现货与三个月现货升贴水已经降至 -85.75 美元/吨。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。Comex 铜库存继续增加，非美地区供应边际趋紧，以及矿端偏紧，支撑铜价。

【铝】截止 9 月 14 日，LME 铝现货与三个月升贴水为 45.84 美元/吨，近期持续上升。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，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，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，相较去年同期的 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】周一碳酸锂主力 2071 合约下跌 1.21%，最新结算价 133560 元/吨，加权合约增仓 4194 手，总持仓 69.74 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 133850 元/吨，期现基差 1510 元/吨，基差小幅走强，仓单数量 48814 吨（环比增加 100 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，强现实支撑减弱。9 月加息预期抬升催化宏观风险，预计碳酸锂偏弱震荡，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 1.44%，最新结算价 8580 元/吨，加权合约持仓量 40.96 万手，增仓 15749 手。华东通氧 553# 报 9400 元/吨（环比下降 40 元），现货升水 270/吨，基差被动走强，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】周一多晶硅主力 2611 合约上涨 0.95%，最新结算价 37155 元/吨，加权合约持仓 16.17 万手，减仓 5732 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 1.03 元/片（环比下降 0.01 元），单晶 Topcon 电池片（G12）报价 0.30 元/瓦（环比持平），Topcon 组件（分布式）：210mm 报价 0.72 元/瓦（环比下降 0.07%）。最新仓单 24770 手（环比增加 450 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。

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