

2026年9月17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：美联储如期加息 25BP 且年内或再次加息，全球风险偏好承压

【宏观】海外方面，美联储 9 月 FOMC 议息会议全票通过加息 25 个基点，利率区间上调至 3.75%-4.00%，为 2023 年 7 月以来首次加息；点阵图显示多数官员预期年内仍有一次加息空间，主席沃什强调通胀仍处于高位，抗击通胀仍是政策重心，美联储议息会议整体超预期偏鹰，美元指数、10 年期美债收益率维持高位，全球风险偏好承压；美伊对峙延续，随着特朗普政府试图保证沙特东西输油管道能在数日内修复，国际油价有所回落。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。海外加息落地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；海外需求景气度高，但美元和美债收益率走强形成压制，有色高位震荡调整，谨慎观望；中东地缘扰动消退一部分，油价冲高回落，能化高位震荡，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 股午后震荡回升，各大指数集体收涨，成交显著放量。收盘上证指数 3891.60 点，上涨 0.71%；沪深 300 4521.86 点，上涨 0.73%；深证成指 13454.74 点，上涨 1.26%；创业板指 3311.47 点，上涨 1.96%；科创 50 1867.82 点，上涨 4.14%。板块方面，半导体、电子化学品、贵金属、通信设备领涨；银行、保险、汽车整车、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；美联储如期加息，点阵图释放偏鹰信号，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 935.18 元 / 克，上涨 0.41%；沪银主力合约 15603 元 / 千克，上涨 0.04%。国际盘面，现货黄金日内走势整体上先涨后跌，盘中最高触及 4366.65 美元 / 盎司，美联储公布利率决议后急转直下，最深跌至 4235.24 美元 / 盎司，最终收跌 0.7%，报 4264.26 美元 / 盎司；现货白银最终收跌 1.05%，报 63.01 美元 / 盎司。主要由于美联储如期加息且点阵图释放年内或再度加息的偏鹰信号，美元和美债收益率高位运行压制金银；美伊地缘冲突带来避险形成有限缓冲，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：隔夜美联储发出偏鹰信号，有色仍将承压

【铜】隔夜，美联储如期加息 25BP，在之后的新闻发布会上，沃什发言整体偏鹰，给后续加息留有余地。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】周三，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。截止 9 月 16 日，LME 铝现货与三个月升贴水小幅回落至 15.82 美元/吨，昨日为 26.08 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。

【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】周三碳酸锂主力 2071 合约下跌 2.95%，最新结算价 126380 元/吨，加权合约增仓 63 手，总持仓 70.35 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 125100 元/吨，期现基差 1780/吨，基差小幅走强，月差期限结构呈 backwardation，仓单数量 45515 吨（环比减少 1649 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】周三工业硅主力 2611 合约下跌 0.59%，最新结算价 8460 元/吨，加权合约持仓量 43.57 万手，增仓 7409 手。华东通氧 553# 报 9350 元/吨（环比下降 50 元），现货升水 310/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】周三多晶硅主力 2611 合约上涨 0.01%，最新结算价 36790 元/吨，加权合约持仓 15.9 万手，减仓 985 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 1.01 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（环比持平）。最新仓单 24880 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，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：中东部分供应中断或得到部分缓解，油价下跌

【原油】沙特表示上周无人机袭击导致东西管道关闭后，正寻求在未来数日内恢复约一半的运力，同时沙特也在增加霍尔木兹海峡以外提货原油的销售，以及利比亚本周部分油田停产后，原油产量已经恢复正常。周三美联储加入其他央行收紧政策的行列，加息 25 基点，也对美元计价商品造成一定压力。短期油价下跌仍大概率是暂缓，而非明确反转，任何进一步升级或供应中断演唱，都可能重新给油价带来上行驱动。

【沥青】油价高位盘整，沥青上行后略有回落。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】油价维持高位震荡，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 窗口价上行至 1292 美金，对石脑油价差维持 324 美金，后期市场继续等待原油进一步上行空间是否打开。

【PTA】能化近期整体共振走高的环境下，部分厂商排货速度明显放慢，PTA 流通货源降量明显，导致基差单日大幅走高 200 至 900 以上左右高位，加工费也继续上行至 600 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。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】油价维持稳定后，乙二醇流通性紧缺问题仍无法解决，基差继续维持 1000 左右，主力价格再次抬升。近端利润持续修复，导致工厂主观提负意愿明显。

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。

农产品：油脂旺季负反馈压力逐步增加

【大豆】隔夜CBOT市场11月大豆收1321.50涨2.75或0.21%(结算价1321.50)，美中双方正就降低包括美国产能源和农产品在内的商品关税税率进行磋商，为下周的元首会谈做准备；两国延长贸易休战的可能性正在增加，美豆出口预期向好，支撑美豆稳定。国内方面，现货主流报价维持稳定为主。大型企业有新季粮源提价收购意愿，贸易商普遍等待新粮上市。同时，新豆上市量逐步增多，局部货源宽松压制报价。

【豆菜粕】连粕持高位震荡偏强，当前进口大豆到港集中，豆粕库存处历史同期高位，供应压力不减。需求端受双节临近影响，下游逢低补库，但整体仍以刚需为主。短期连粕受美豆支撑，但高库存及养殖利润偏弱制约反弹空间。现货方面，豆粕现货跟随期货市场价格上调，其中天津市场3390元/吨，涨50元/吨，山东市场3360元/吨，涨80元/吨，江苏市场3370元/吨，涨90元/吨，广东市场3360元/吨，涨80元/吨。菜粕方面，进口成本抬升及未来宽松供给逻辑继续拉锯，价格同步豆粕或以震荡派亲娘运行。加拿大统计局预计将于周三公布加拿大作物产量预估，分析师预计，油菜籽作物产量2160万吨，整体处于历史高位，丰产格局基本确立。

【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。棕榈油短期供需影响偏弱，9月马来棕榈油减产不及预期，SPPOMA：2026年9月1-10日马来西亚棕榈油产量环比增长26.62%；同时出口疲软，AmSpec：马来西亚2026年9月1-15日棕榈油出口量环比下降25.6%。国际原油价格上涨，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。国内方面，国内库存继续累积，叠加未来到港压力延续，且豆棕现货价差深度倒挂持续抑制市场流动性，供需偏弱格局下，预计短期现货基差维持弱势。

【豆菜油】豆油方面，进口大豆定价成本抬升支撑稳定，现货市场供应仍维持宽松，库存累积压力不减，双节备货需求不及预期，主因下游难以接受高价格，市场谨慎观望，交投明显缩量，工厂以执行前期合同为主，油厂催提现象增多。菜油方面，近期油厂开机率回升至33.05%，企业挺价意愿松动。当前菜油市场供应偏紧格局有所缓解，叠加远月菜籽到港压力预期，预计短期现货基差弱势整理。

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。

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