

海证期货研究所晨评

2026 年 9 月 23 日星期三



工业硅早评：

【行情复盘】

华东地区 421#现货价格持平于 9550 元/吨，华东地区通氧 553#硅现货价格上涨 50 元至 9400 元/吨。

期货主力合约 SI2611 收涨 0.24%至 8475 元/吨。加权持仓量增加 1 万手至 48.15 万手。

【基差仓单】

华东地区通氧 553#基差为 925 元/吨；华东地区 421#基差为 275 元/吨，（基准合约为 SI2611）。

目前仓单数量为 33257 手，环比-94 手，变化主要来自中储成都天一（-80 手）。

【重要资讯】

1、据 SMM 了解，9 月份不同硅企开工率增减并行，9 月中旬西北地区部分硅企以增开为主，行业开工率较 9 月初增加，较 8 月底维持下降。多晶硅 9 月或出现多个基地复产，产量将继续增加。10 月受会议以及枯水期来临影响，多晶硅产量或将减少。

【交易策略】

分析：9 月工业硅增减互现，预计当月出现供<求情况，并带动库存去化。另外 10 月之后西南将逐步进入枯水期，产量或维持下降态势。需求方面，有机硅保持低负荷运行，多晶硅对工业硅消耗的增量也相对较小（多晶硅枯水期也将减产，届时会减少对工业硅的消耗，这部分需求预期相对悲观）。综合看，供应端虽受益于减产有所改善，但需求端较弱，且难有明显增量预期，因此巨量库存的消化压力会对硅价向上空间形成制约，预计总体硅价仍偏震荡（除非供应端的减量超预期）。

单边：新单观望。

期权：观望。

套保：上游企业适量卖出保值比例（总体比例不宜过高）。多晶硅、铝合金等中下游企业中等比例买入保值。

套利：新单观望。

樊丙婷 (Z0019571)

多晶硅早评：

【行情复盘】

N 型多晶硅致密料现货价格持平于 40250 元/吨，N 型多晶硅混包料现货价格持平于 39400 元/吨。

期货主力合约 PS2611 收涨 2.46%至 37705 元/吨。加权持仓量增加 0.18 万手至 15.91 万手。

【基差仓单】

N 型多晶硅致密料基差为 2545 元/吨；(基准合约 PS2611)。

目前仓单数量为 76560 吨，环比+30 吨，变化主要来自中疆物流三工镇物流园新特能源 (+30 吨)。

【交易策略】

分析：关注四季度硅料企业可能进行减产带来供应端的改善（10 月将逐步进入枯水期，叠加企业联合控产，以及明年 1 月份开始能耗限额正式执行），然而下游需求表现仍较为疲弱，且对高价接受度并不高（弱需求导致上涨可持续性差）。因此，我们认为供应端的反内卷只能让价格不再失速下跌，而不会带动价格如去年那般强势拉升，预计硅料价格或仍处于磨底状态中。后续需关注供应端四季度减产以及明年能耗限额推动产能出清进展。

单边：待企稳后逐步分批布局多单（长线），并控制好仓位。

期权：新单观望。

套保：上游中等比例卖出保值，下游随价格下跌逐步增加买保比例（总体中等比例）。

套利：11-12 反套剩余持仓继续持有，并做好止盈管理。

樊丙婷 (Z0019571)

碳酸锂早评：

【行情复盘】

国产电池级碳酸锂($\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99.5\%$)上涨 50 元至 134450 元/吨；国产工业级碳酸锂($\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99\%$)上涨 50 元至 130850 元/吨。期货主力合约 LC2701 收涨 1.43%至 134400 元/吨。加权持仓量减少 0.13 万手至 71.81 万手。

【基差仓单】

SMM 电池级碳酸锂均价-LC2701 的基差为 50 元/吨。

目前仓单数量为 35858 吨，环比-2447 吨，变化主要来自 中远海运镇江 (-593 吨)、天诚高新 (-510 吨)、象屿速传上海 (-448 吨)、外运龙泉驿 (-391 吨)。

【重要资讯】

1、外电 9 月 21 日消息，Anson Resources 目前预计其位于犹他州的 Green River 锂项目将于 2029/30 年投产，取决于项目开发、融资、许可、建设和调试。该时间表是在公司与 Wogen Resources 及 Xcelsior Capital Advisors 签署谅解备忘录后确认的。Green River 项目是 Anson 的旗舰锂资产，公司正推进项目开发以利用美国国内锂需求增长。（上海金属网编译）

2、大东时代智库 (TD) 针对 41 家主流电池企业及上下游供应链完成月度调研，结合企业 10 月预排产计划与在手订单交叉测算，预计 10 月中国锂电全市场(储能+动力+消费) 总排产约 345GWh，环比增长 3.9%。锂电池 A 排产量 107.4GWh，锂电池 B 排产量 38.75GWh，锂电池 C 排产量 19.1GWh。2026 年 10 月全球市场动力+储能+消费类电池产量 362GWh 左右，环比增 4.6%。

【交易策略】

分析：未来供应增加与需求走弱的预期仍压制着期货价格，虽然大厂锂矿发布了采矿项目环境影响报告书(拟报批稿)及环评公众参与说明进行报批前信息公示，但实际复产落地仍有较长时间，大厂雅安锂盐厂何时建成投产及原料来源未披露，其贡献供给增量亦非短期能实现。然而新增检修以及江西停产换证阶段锂矿库存消化后存在减停产风险，供应端长期增长预期之下不可忽视短期的扰动。

需求方面，新能源车+储能四季度需求仍在（环比增速放缓并不代表需求减弱，因为需求端基数一直在抬高）。再加上明年电池退税取消所引发的抢出口，总体需求仍持乐观看待（过去 2 年锂电需求旺季主要是在四季度，大厂排产下修不是行业需求不行，而是订单向其他企业转移带来的结构性变化。目前市场对未来供应增量偏乐观，对需求偏悲观，盘面价格存在超跌可能）。

综合看，我们暂不转空，预期强现实推涨行情在四季度启动（做多性价比有所提升，但操作上要谨慎一些，且要做好行情在国庆节后才可能启动的心理准备以及

风险管理)。

单边：目前仍持逢低多思路，不过一定需要做好仓位/风险管理，或是等待右侧信号出现再参与（风险接受度偏低的投资者宜多看少动）。

期权：买看涨期权需做好止盈管理。

套保：上游中等比例卖保（可适量降低比例），下游中等比例买保（可适量增加比例，总比例不宜过高）。

套利：11-12 反套持仓需根据自身情况做好风险/止盈管理。

樊丙婷 (Z0019571)

纯碱早评：

【行情复盘】

期货市场，现阶段纯碱 01 合约延续震荡调整。现货市场来看，据隆众等数据资讯显示，华北地区重碱价格 1120-1220 元/吨，华东地区重碱价格约 1130-1230 元/吨，华中地区重碱价格约 1090-1180 元/吨。

【基差价差】

基差方面，目前华北重碱 01 合约基差 83 元/吨，华中重碱 01 合约基差约 33 元/吨，基差窄幅调整。价差方面，纯碱 11&01 价差约-35 元/吨，偏弱调整。

【仓单变化】

仓单情况来看，根据郑商所公布数据显示，截止目前纯碱仓单量为 1576 张，目前仓单主要分布在中远海运。

【重要资讯】

据隆众、卓创等资讯信息显示，装置方面，山东海天开车计划延后。南方碱业预计 23 日设备停车。徐州丰成停车检修。目前纯碱产能利用率 75.78%。下游需求一般，新价格采购情绪放缓，消费前期订单为主。浮法玻璃市场，华北市场交投一般，市场低价成交为主，部分外发货源存优惠。

【交易策略】

现阶段纯碱盘面延续震荡，走势较为纠结。基本面来看，近期变动不大，库存下降以及成本给予盘面部分抗跌性，但下游对原料采购意愿欠佳且玻璃日熔量持续低位，弱需求、弱预期压制下，纯碱价格或延续低位震荡概率较大。套利方面，11&01 价差震荡为主。

常雪梅 (Z0013236)

尿素早评：

【行情复盘】

期货市场来看，现阶段尿素 01 合约窄幅调整，日内价格波动弹性有限。现货市场来看，据隆众数据信息显示，山东地区小颗粒主流出厂成交约 1700-1740 元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格 1750-1760 元/吨附近。

【基差价差】

基差方面，山东 01 合约基差约-12 元/吨，河北 01 合约基差约 18 元/吨，基差震荡调整。价差方面，UR11&01 价差约-5 元/吨，弱势调整。

【仓单变化】

从仓单情况来看，根据郑商所公布数据显示，截止目前尿素仓单量为 8119 张，环比上期减少 179 张，减量来自云图控股 50 张，辉隆集团 98 张，安阳万庄 30 张，濮阳皇甫 1 张，目前仓单主要分布在安阳万庄。

【重要资讯】

据隆众资讯及市场信息显示，国内尿素行情继续僵持偏弱运行。企业降价不多，新单成交参差不齐。装置方面，邦力、华昌、中盈、东光预计近期恢复。尿素行业日产 20.25 万吨，尿素产能利用率 83.78%。

【交易策略】

近期尿素盘面延续震荡运行，基本面来看，供给端后续或存增量预期，而下游复合肥原料采购节奏依旧偏弱，农业端备肥尚未形成有效拉动，供需疲弱恐令盘面承压。短期来看弱现实拖累下预估尿素价格或延续偏弱调整。套利方面，UR11&01 价差偏弱调整。

常雪梅 (Z0013236)

沥青早评

【行情复盘】

BU2610 夜盘收跌 0.81%至 5737 元/吨。9 月 22 日，沥青现货价山东 6290 (-50)、华北 6330 (-20)、华东 6550 (± 0)、华南 6400 (-20) 元/吨，华东山东现货价差 260 元/吨 (+50)。

【基差及月差】

山东 10、11、12、01、02 合约基差分别为 606、1264、1885、2214、2290 元/吨；

10-11、11-12、12-01、01-02 月差分别为 658、621、329、76 元/吨；

BU 与 SC 主力比价 1.0966。

【仓单】

沥青仓库仓单 610 吨 (-2050)，厂库仓单 76690 吨 (-3000)，总计 77300 吨 (-5050)，舟泰普克新会注销 2050 吨沥青仓库仓单，四邦实业江苏注销 3000 吨沥青厂库仓单。

【重要资讯】

金陵石化 9 月 22 日起停产沥青，本月计划量已完成，暂停发货，库存低位。

山东现货中下游接货积极性下降，炼厂及贸易商继续降价出货，炼厂沥青产量及库存仍处低位；华东金陵石化昨日起沥青停产，已无炼厂生产沥青，市场主要消耗少量社会库存，终端需求量相对较少；华北炼厂稳价释放 10 月沥青合同，有少量成交，目前依旧限量发货，资源仍偏紧；东北多数主力炼厂稳价交付合同为主，部分品牌出货一般，贸易商出货优惠力度加大，赶工刚需有支撑，社会库现货资源有限；西北维持限量发货，社会库存低位，资源紧张，部分刚需释放，克石化资源在疆内外成交尚可，终端采购空间有限；华南个别中石油炼厂计划竞拍，高价资源成交不佳；西南重庆前沿库少量华东中石化资源到货，库存低位，需求清淡，云贵多数项目迫于采购成本过高而停工或推迟，市场基本无零售出货。

【逻辑分析】

华东金陵石化昨日起沥青停产，华北、西北炼厂限量发货。沥青价格上涨至高位后，需求疲软，多数项目迫于采购成本过高而停工或推迟，部分刚需及项目赶工有一定需求支撑。美伊局势有所态度缓和的迹象，沥青成本支撑走弱，绝对价格预计偏弱运行。

【交易策略】

单边：振荡偏弱运行；

跨品种套利：多沥青空原油持有；

期现及跨期套利：暂且观望；

期权：暂且观望。

郑梦琦 (Z0016652)

原油早评

【行情复盘】

隔夜，Brent 主力收跌 1.33%至 94.71 美元/桶，WTI 主力收跌 2.31%至 89.85 美元/桶，SC2611 夜盘收跌 4.03%至 694.8 元/桶。

【价差】

SC2610-2611 月差 29.5 (+21.5); SC2611-2612 月差 48.7 (+1.3); SC2612-2701 月差 29.5 (-0.6);

【仓单】

原油总仓单 296.1 万桶 (± 0)。

【重要资讯】

伊朗与美方会晤，进展顺利，将安排另一次会谈。伊朗提出重启霍尔木兹海峡的条件，包括立即解除海上封锁、立即释放被冻结的伊朗资产，以及结束所有抵抗前线的战争。如果美国缓解军事压力并解除港口封锁，伊朗可在 7 天内重新开放霍尔木兹海峡。伊朗的提议已于 9 月 16 日通过调解方转交美国。伊朗革命卫队表示，若国家利益需要，将进行谈判。伊朗代表团已获充分授权，可在纽约推动恢复对美外交接触。伊朗代表团可在纽约通过调解方讨论与美国结束敌对行动协议的具体细节。特朗普敦促伊朗达成协议，相信将在美国中期选举后与伊朗达成协议。

伊朗议会正在审议的《确保霍尔木兹海峡和波斯湾安全与可持续发展的战略行动》法案草案，其中明确规定对违规船只处以最高货物价值 20%的罚款。9 月 21 日通过霍尔木兹海峡的大宗商品运输船数量从前一天的 10 艘降至 2 艘。

沙特阿美已非正式告知数家亚洲炼油商，很快将能够从红海延布港提油，目前尚未给出具体的时间表。自 9 月 10 日东西输油管道遭从伊拉克发射的无人机袭击后关闭以来，延布港的装货几乎全面停止。该管道此前每天向该港输送约 400 万桶石油。沙特已重启东西向输油管道的运营，并将恢复从红海港口延布的石油出口。

乌克兰打击了俄罗斯两处重要炼油设施，这两座炼油厂的产品均用于满足俄罗斯军队的需求。巴什炼油厂加工能力约为每年 750 万吨石油，库比雪夫炼油厂是俄罗斯萨马拉炼油集团中最大的炼油厂之一，隶属于俄罗斯石油公司 Rosneft，其加工能力约为每年 700 万吨石油。

与 8 月全月相比，俄罗斯黑海港口新罗西斯克在 9 月前 20 天的日均出口量增长了 50%。9 月前 20 天，乌拉尔、KEBCO 和西伯利亚轻质原油的装载量平均约为 65 万桶/日，高于 8 月的约 42 万桶/日。俄罗斯将哈萨克斯坦原油转运从波

罗的海港口转移后，通过该港口出口的哈萨克斯坦 KEBCO 混合原油数量增加，推动了出口恢复。9 月前两周，新罗西斯克港处理了约 35 万吨 KEBCO 混合原油。

欧盟宣布将对 3000 多个俄罗斯个人和实体的制裁措施再延长 36 个月，至 2029 年 9 月 22 日。这些制裁措施包括针对个人的旅行限制、资产冻结，以及禁止向名单上的个人和实体提供资金或其他经济资源。

特朗普表示，鉴于伊朗和乌克兰冲突带来的压力导致柴油价格飙升，已敦促其官员批准一项禁止柴油出口的禁令。乌克兰总统泽连斯基表示，已准备好与俄罗斯总统普京举行三方会谈，与美国共同结束乌克兰战争，还讨论了与俄罗斯可能达成的能源停火协议，即双方不再针对对方的能源基础设施采取行动。

利比亚沙拉拉—扎维耶原油输送管道关闭导致原油日产量损失约 13 万桶。如果停产持续，预计损失将增加。

伊拉克 8 月出口了 7000 万桶石油，目前日出口量超过 300 万桶。从南部油田经公路运输原油至基尔库克储存设施，预计将使经由土耳其杰伊汉港的出口量增至每日 60 万桶以上。伊拉克本月启动了一项试点行动，从南部油田经公路向基尔库克运输原油，以增加对北部出口系统的供应，并可能增加经由杰伊汉港的装运量，旨在增加北部出口路线流量。伊拉克库尔德斯坦地区油田目前的产量约为每日 20 万桶。

API，截至 9 月 18 日当周，美国原油库存+178.6 万桶，库欣原油库存+208.2 万桶，汽油库存-216 万桶，精炼油库存-216.4 万桶，取暖油库存+43.5 万桶，投产原油量-52.7 万桶/日，原油进口-73.9 万桶，成品油进口-37.3 万桶/日。

【逻辑分析】

伊朗与美国会晤，提出重开海峡的条件，进展顺利，伊朗提议在美国解除封锁后 7 天内开放霍尔木兹海峡，特朗普称，与伊朗的谈判仍在继续，双方或将达成协议，受此影响，原油价格继续下跌。亚洲炼油商获沙特非正式保证，很快可从延布港提油，伊拉克 8 月石油出口达 7000 万桶，北部出口路线持续扩容，市场供应增加，施压油价。乌克兰打击俄罗斯两处重要炼油设施，但乌克兰总统泽连斯基表示，已准备好与美俄举行三方会谈，特朗普已敦促批准一项柴油出口禁令，柴油价格及中期选举压力驱动特朗普缓和美伊及俄乌关系。原油及成品油库存低位，油价下方存在支撑，且需警惕特朗普 TACO。

【交易策略】

单边：偏弱运行，下方有支撑；

跨期套利：暂且观望；

期权：暂且观望。

郑梦琦 (Z0016652)

数据来源：wind，钢联，卓创资讯，百川资讯，隆众资讯，smm

分析师介绍

常雪梅 (交易咨询号: Z0013236): 海证期货研究所化工研究员, 澳洲卧龙岗大学会计硕士, 主攻尿素、聚烯烃等化工品种的研究分析, 具有良好的经济金融背景, 擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律, 多次参与能化产业机构套保档案编写, 在主流媒体发表文章数十篇。

郑梦琦 (交易咨询号: Z0016652): 海证期货能化研究员, 经济学硕士, 专注于能源版块品种研究, 覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及 LPG, 期货日报最佳工业品分析师, 多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告, 曾多次接受期货日报、每日经济新闻、新华财经等多家媒体的采访, 观点被多家媒体转载。

樊丙婷 (交易咨询号: Z0019571): 海证期货研究所有色及新能源金属研究员, 统计学硕士, 主要负责碳酸锂、工业硅新能源品种及铜、铝等有色金属研究。擅长基于品种研究框架, 结合基本面定性分析与数据定量分析以研判行情走势。具有丰富的产业价格风险管理服务经验, 为多家有色金属企业提供定制化套保方案。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利, 未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为海证期货, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。