

海证期货研究所晨评

2026 年 8 月 26 日星期三



碳酸锂早评：

【行情复盘】

国产电池级碳酸锂($\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99.5\%$)下跌 3500 元至 157000 元/吨; 国产工业级碳酸锂($\text{Li}_2\text{CO}_3 \geq 99\%$)下跌 3500 元至 152000 元/吨。期货主力合约 LC2701 收跌 5.4%至 150280 元/吨。加权持仓量减少 1.38 万手至 67.65 万手。

【基差仓单】

SMM 电池级碳酸锂均价-LC2701 的基差为 6720 元/吨。

目前仓单数量为 41940 吨, 环比+650 吨, 变化主要来自 四川雅化(+750 吨)、天诚高新 (+210 吨)、中远海运镇江 (-380 吨)、外运龙泉驿 (-120 吨)。

【重要资讯】

1、大东时代智库 (TD) 针对 38 家主流电池企业及上下游供应链完成月度调研, 结合企业 9 月预排产计划与在手订单交叉测算, 预计 9 月中国锂电全市场 (储能+动力+消费) 总排产约 332GWh, 环比增长 9.2%。锂电池 A 排产量 110.2GWh, 锂电池 B 排产量 40.9GWh, 锂电池 C 排产量 18.9GWh。2026 年 9 月全球市场动力+储能+消费类电池产量 346GWh 左右, 环比增 9.1%。

【交易策略】

分析：昨日一些利空消息刺激下，碳酸锂盘面大幅回撤（包括 2701 合约开仓超限、大厂锂矿环评有进展引发复产担忧、以及大东时代调研信息致使部分资金担忧需求前置而未来需求被透支）。不过碳酸锂基本上并没有发生明显变化：8 月仍有锂盐厂处于检修中，预计 8 月库存去化幅度依然较大。不过考虑到津巴布韦锂矿运回、检修的产能于 9 月会有明显恢复等（大厂锂矿短期内复产有难度，环评到最后批复仍有一段时间，需保持跟踪其进度），预计三季度碳酸锂价格总体或偏震荡运行。我们认为下半年高景气的基本面对价格的指引并没有结束，具体看，历史数据推测新能源车销下半年好于上半年（尤其是四季度），储能仍处于高景气，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，且因为需求基数较高，即使环增幅度收窄，增量也比较可观（据估算，去库局势延续至年底）。其次，未来新增产能虽然较多，但在资源保护主义升温等大环境下投产节奏存在较大不确定，供应释放增量易出现不及预期的情况。综合看，我们认为年底前仍有一波强现实推动的上涨行情。

单边：多单继续持有，并需做好仓位/风险管理。

期权：适量持有深虚卖看跌期权，要么赚到期权利金收益，要么被行权后持有多单。

套保：上游中等比例卖保（可适量调低比例，并做好资金管理），下游中等比例

买保。

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 合约弱势震荡，日内价格波动弹性有限。现货市场来看，据隆众等数据资讯显示，华北地区重碱价格 1020-1150 元/吨，华东地区重碱价格约 1050-1150 元/吨，华中地区重碱价格约 1050-1180 元/吨。

【基差价差】

基差方面，目前华北重碱 01 合约基差约 55 元/吨，华中重碱 01 合约基差约 5 元/吨，基差环比略有走强。价差方面，纯碱 09&01 价差约-68 元/吨，环比震荡调整。

【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约 7568 张，环比上期增加 36 张，增量来自河北中储。目前仓单主要分布在云图控股。

【重要资讯】

据隆众、卓创等资讯信息显示，装置方面，内蒙古博源银根化工预期检修。山东海天预计 9 月 9 日设备检修，纯碱产能利用率 80.96%。下游需求表现平淡，按需进货，暂无存货意向。浮法玻璃市场，沙河部分品牌价格下调 20 元/吨，下游采购谨慎，成交灵活。华东市场窄幅整理延续，企业挂盘价格多趋稳，但实盘操作灵活为主，去库意愿强，下游拿货刚需。华中市场多数企业价格持稳，个别企业个别规格价格灵活调整。

【交易策略】

目前纯碱盘面有所回落，价格震荡运行为主。基本面来看，近期部分装置恢复令供给端存小幅增量压力，需求端则延续弱势，供增需弱下产业库存压力不减，进而对盘面价格形成压制。后续来看，纯碱市场短期较难摆脱弱势震荡格局，建议谨慎参与为宜。套利方面，短期 09&01 价差延续偏弱调整。

常雪梅 (Z0013236)

尿素早评：

【行情复盘】

期货市场来看，现阶段尿素 01 合约弱势回落，价格上涨动能有所趋缓。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 1650-1700 元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格 1690-1700 元/吨附近。

【基差价差】

基差方面，山东 01 合约基差约-75 元/吨，河北 01 合约基差约-25 元/吨，基差环比略有走强。价差方面，UR09&01 价差约-48 元/吨，窄幅调整。

【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 5224 张，环比上期持平，目前仓单主要分布在中农控股。

【重要资讯】

据隆众资讯及市场信息显示，目前市场逐渐松动，压力也陆续传导至厂家，出货压力较大的企业价格有明显松动。装置方面，奥维、中盈预计近期停车检修。尿素行业日产 19.64 万吨，尿素产能利用率 82.31%。复合肥市场，上游主要原料弱势难退，叠加下游需求回暖缓慢，复合肥市场短线弱势难退。

【交易策略】

近期尿素盘面在前期乐观情绪消化后再度震荡调整，价格继续反弹动能趋缓。基本面来看，需求端持续乏力，工农业需求支撑不足，供给端短期缩量有限，产业仍将面临较大去库压力，短期尿素市场反弹空间或有限。套利方面，UR09&01 价差偏弱运行。

常雪梅 (Z0013236)

沥青早评

【行情复盘】

BU2610 夜盘收跌 0.04%至 4552 元/吨。8 月 25 日，沥青现货价山东 4610 (+15)、华北 4680 (+50)、华东 4850 (+50)、华南 4740 (+50) 元/吨，华东山东现货价差 240 元/吨 (+35)。

【基差及月差】

山东 09、10、11、12、01 合约基差分别为-61、82、305、593、829 元/吨；09-10、10-11、11-12、12-01 月差分别为 143、223、288、236 元/吨；BU 与 SC 主力比价 1.0623。

【仓单】

沥青仓库仓单 14230 吨 (± 0)，厂库仓单 26500 吨 (± 0)，总计 40730 吨 (± 0)。

【重要资讯】

山东岚桥石化预计 9 月 10 日沥青停产，并转产渣油，预计 9 月底沥青恢复生产。

百川，2026 年 9 月中国沥青产量预计 174 万吨左右，环比减少 9 万吨，环比下跌 5%，同比减少 106 万吨，同比下跌 38%。

山东终端需求释放缓慢，中下游采购谨慎，炼厂开工率及库存率低位，原料供应紧张；华东社会库资源供应偏紧，炼厂汽运可发资源较少，9 月主力炼厂排产量继续收紧；华北需求一般，下游对高价资源接受度有限，部分项目延期，以刚需采购为主，资源供应偏紧；东北降雨天气持续，下游对高价货源接受有限，个别贸易商惜售价格小幅上推；西北主力炼厂停发检修中，部分需求缓慢释放带动社会库去库，需求一般，下游按需采购为主；华南天气平稳，需求缓慢释放，炼厂开工率及社会库存均偏低；西南川渝需求一般，市场有低价调和资源，高价资源成交有限，社会库存处于低位，云贵主力炼厂下月排产偏低。

【逻辑分析】

美伊僵持，9 月炼厂重质原料供应不稳定，叠加生产沥青效益不及产渣油效益，部分炼厂沥青停产或减产。需求一般，中下游对高价货源接受有限，刚需采购为主。受原油价格拖累，沥青价格下行，但现货端的供应短缺给到盘面以支撑。

【交易策略】

单边：偏弱运行，跌幅不及原油；

跨品种套利：多沥青空原油；

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 4.88%至 85.96 美元/桶，WTI 主力收跌 4.55%至 81.11 美元/桶，SC2610 夜盘收跌 2.53%至 569.3 元/桶。

【价差】

SC2609-2610 月差 60.3 (36.3); SC2610-2611 月差 10.6 (-3); SC2611-2612 月差 7.7 (-0.1)。

【仓单】

原油总仓单 296.1 万桶 (± 0)。

【重要资讯】

援引俄媒消息，美国与伊朗已就停火协议条款达成共识，其内容包括霍尔木兹海峡的自由航行，双方预计将在未来几天内公布相关消息。根据伊斯兰堡备忘录，将启动谈判和一轮技术性会议。伊朗希望通过巴基斯坦向美方明确转达有关霍尔木兹海峡的立场和谈判条件。伊方提出的条件包括美国遵守伊斯兰堡谅解备忘录并履行相关条款，其中第五条涉及有关伊朗对霍尔木兹海峡管理安排的内容。巴基斯坦正寻求将上述条件转达给美国。

美国总统特朗普表示，已获美国海军通知，霍尔木兹海峡国际水域内所有水雷已被移除和/或引爆。伊朗已被通知，任何放置新水雷的船只或小艇将被立即和系统性地摧毁。

据 Axios，美国国务卿鲁比奥表示，目前来看，美国预计不会对伊朗发起新的军事打击，但如果伊朗率先发动攻击，美国仍保留打击选项。特朗普政府当前政策是暂时避免对伊朗采取军事行动，转而通过美国海军封锁和财政部新一轮制裁加大经济压力，并推动尽可能多的石油通过霍尔木兹海峡进入全球能源市场。这一政策预计至少持续至中期选举之后，届时新的军事行动可能重新成为选项。

伊朗与阿曼已达成协议，将关闭霍尔木兹海峡南部航道，并向国际海事组织通报。与阿曼即将就霍尔木兹海峡未来管理机制展开谈判，预计持续约 60 天，以确定共同安排。伊朗表示，若相关要求无法得到满足，霍尔木兹海峡关闭状态将继续维持。伊朗阿曼发布联合声明，拟议在霍尔木兹海峡建立一条临时联合海上通道，并同意实施一项联合清除海峡水雷的项目。双方将继续开展技术层面的讨论，以期就建立永久性海上通道、海峡未来的管理方式，以及交通管理信息交换和相关海事与安全服务提供机制达成一致。

美国表示，过去 30 天内，已有超过 500 艘船只通过霍尔木兹海峡南部航道进出，其中仅约 2%的船只遭到伊朗无人机或导弹袭击。

俄罗斯计划将柴油出口禁令延长至 9 月底，将禁令延长至今年年底也在讨论之中。俄罗斯于 7 月 8 日至 7 月 31 日实施柴油出口禁令，这是支持国内燃料市场的一揽子措施的一部分；此后又将针对燃料生产商的禁令延长至 8 月 31 日。俄罗斯还禁止非燃料生产商出口柴油和车用汽油，禁令期限至明年 1 月 31 日；飞机燃料出口禁令则持续至 2026 年 11 月底。在 7 月下旬地方政府逐步解除或放松限制措施后，部分地区的燃料短缺情况在 8 月份再次出现。

乌克兰对俄罗斯炼油厂和黑海港口发动的双线袭击，正在冲击俄罗斯的燃料供应，同时阻止俄罗斯将原油转而用于出口。截至 8 月 23 日的四周内，俄罗斯海运原油出口量降至每日 346 万桶。此前，由于乌克兰袭击俄罗斯炼油厂，导致更多原油无法在国内加工，俄罗斯原油出口量一度上升。但如今这一增幅正在消退，因为无人机袭击油轮导致俄罗斯黑海原油出货量下降。

由于乌克兰无人机袭击里海管道联盟 CPC 设施，哈萨克斯坦石油产量预期将减少 350 万吨。哈萨克斯坦原计划 2026 年生产 9800 万吨石油，但目前已将计划下调至 9600 万吨。卡拉恰甘纳克油田计划于 9 月进行维护，产量损失估计为 40 万至 45 万吨。哈萨克斯坦 Kondensat 炼油厂将加工俄罗斯原油，并将 30% 的成品油运往俄罗斯，哈萨克斯坦已开始向俄罗斯供应小批量汽油。

API，截至 8 月 21 日当周，美国原油库存+420 万桶，库欣原油库存+100 万桶，汽油库存-320 万桶，精炼油库存-50 万桶。

【逻辑分析】

美国以对伊朗战争从军事冲突转向经济压力，制裁措施力度不及预期。另外，有消息称，美伊已就停火协议条款达成共识，伊朗方面提出的条件包括恢复关于霍尔木兹的谅解备忘录，油价大幅下跌。伊朗称阿曼同意关闭霍尔木兹南部航道，在 60 天内敲定新永久航线，双方将继续谈判。俄罗斯拟将柴油出口禁令延长至 9 月底，俄罗斯海运原油出口量降至 346 万桶/天，霍尔木兹海峡仍未恢复通航，原油断供及库存低位支撑油价相对高位。美伊局势反复，当前在中期选举压力下，特朗普政府减少对伊军事活动，待中期选举结束后，不排除仍有恢复可能，警惕特朗普 TACO，油价振荡。

【交易策略】

单边：短期偏空，中期振荡；

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。