

晨市锋向

2026

9月1日

星期二

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会上的表态，显著强化了市场对货币政策进一步收紧的预期。其核心关注点在于核心通胀能否明确、快速地回归 2% 目标，若进展不足则仍有必要采取行动。劳动力市场保持稳定、金融环境未显示政策利率产生明显抑制效应，这些因素使物价稳定成为当前政策焦点。贵金属市场由此面临实际利率上行及美元走强带来的双重压力。从基本面看，全球央行购金需求及地缘不确定性仍对金价构成中长期支撑，但短期受制于利率预期变化，金价运行重心存在下移可能。后续市场焦点将集中于美国就业、职位空缺及采购经理人指数等关键数据，以判断经济动能与通胀走向，进而影响政策路径预期。

沪铜

矿端紧缺格局延续，铜精矿加工费持续处于深度负值区间，冶炼厂以现货为原料的亏损幅度扩大，成本支撑效应显著。需求端，铜价处于相对高位，下游采购趋于谨慎，零单成交偏弱，交易以刚需补库及长单执行为主。库存层面，海外交易所铜库存持续下降，且注销仓单比例回升，北美地区增量明显，现货对三个月合约维持升水结构，挤仓风险依然存在。国内社会库存去化速度加快，交易所仓单同步减少，可流通货源收紧，持货商挺价意愿较强。综合来看，低库存、高升水及矿端成本支撑共同构筑价格底部，但高价对下游需求的抑制效应限制了上行弹性，铜价或维持高位区间运行。

—— 黑色金属及建材 ——

铁矿石

港口库存总量维持高位，供应端整体充裕。钢厂盈利水平偏低，日均铁水产量处于相对稳定区间，低利润环境下采购策略以刚需为主，补库意愿不强。周边双焦及成材价格走强对矿价形成情绪性带动，但铁矿石自身供需矛盾不突出，缺乏独立驱动因素。供应端未见明显收缩，需求端受制于钢厂利润，短期内矿价或继续跟随成材走势波动，趋势性方向有待产业链利润修复或政策面变化后才能触发。

双焦

焦煤供应端仍受制约，国内样本矿山产量及开工率处于偏低水平，蒙煤通关因燃油短缺等因素持续缩量，可售资源有限。尽管部分矿井复产，但整体供应恢复节奏不及预期。焦炭第三轮提涨落地，累计涨幅已达 250-275 元/吨，焦企亏损扩大导致限产范围扩大，供应边际收缩；下游钢厂补库积极，各环节库存持续去化，供需结构偏紧。成本端焦煤价格坚挺，为焦炭提供支撑，而焦炭提涨又进一步强化焦煤挺价情绪。短期双焦在供应偏紧格局下维持偏强运行，但需关注蒙煤通关恢复节奏及焦炭涨价向终端传导的顺畅程度，高位波动风险有所加大。

—— 能源化工 ——

原油

供应端，OPEC+逐步推进产量恢复，前期减产执行力度边际减弱，海湾产油国出口回升，美国页岩油维持高位产出，整体供应弹性增强。中东地缘冲突阶段性缓和，霍尔木兹海峡通航修复，地缘风险溢价有所回落，但美伊博弈仍存反复，极端断供风险并未完全消除。需求端，北半球夏季出行旺季接近尾声，欧美制造业景气偏弱，柴油等工业用油承压；亚洲炼厂开工分化，全球原油需求增速整体放缓，多家机构下调需求增长预测。库存方面，美国原油库存出现累库，成品油库存维持偏低，全球供需紧平衡格局有所松动。油价上方受 OPEC+潜在保价意愿以及地缘突发事件支撑，下方受供应增量及宏观需求偏弱压制，行情或以宽幅震荡为主。

甲醇

国内甲醇装置检修后逐步复产，整体开工维持中高位，煤炭价格形成成本底部支撑；新增产能多为一体化配套，外售流通增量有限。进口端，伊朗货源逐步恢复，港口到港回升带来累库压力，但霍尔木兹海峡地缘风险仍存，可能阶段性影响进口稳定性。需求端，MTO 装置前期检修压制消费，后续复工节奏取决于烯烃利润；甲醛、醋酸等传统下游淡季过后边际回暖，但终端力度偏弱，企业多刚需采购，主动补库意愿不足。库存结构分化，内地工厂库存偏低，港口库存持续累积，压制反弹空间。整体看，甲醇缺乏明显单边驱动，区间震荡格局或延续。

—— 农产品 ——

豆粕

国内大豆到港预报维持高位，港口大豆库存处于季节性偏高水平，油厂压榨开机率较高，豆粕现货供应充足。美豆产区天气暂无极端扰动，新作种植进展顺利，出口销售数据一般，外盘成本端上行动力有限。需求端，畜禽养殖存栏总体稳定，饲料企业以按需补库为主，现货提货成交表现平淡，下游缺乏集中补库动作，现实需求增量有限。盘面博弈点集中于现实供应宽松与远期天气炒作预期之间，外盘走势影响成本传导，国内现货成交强弱决定上方空间，资金博弈有所加剧。若后续美豆产区天气出现变数或出口改善，豆粕或获得成本端支撑。

棕榈油

供应端，印尼棕榈油产出维持，出口政策暂无重大调整；国内到港量有回升预期，港口库存处于中性水平，进口利润窗口阶段性修复，现货基差跟随盘面走强。需求端，国内餐饮及食品厂采购有所回暖，棕榈油相对豆油、菜油具备比价优势，替代需求有所体现，现货成交较前期好转，下游逢低采购，终端消费呈现温和回暖迹象。国内港口库存压力有限，比价优势带来的替代需求对盘面形成支撑。后续需跟踪产地高频产量及出口数据、国内港口库存变化及油脂间价差结构演变。

从业人员信息

姓名	从业资格证号	投资咨询证号
黄重璋	F03150479	Z0023364
吴灏德	F03158354	Z0024398
奚雯庆	F03155335	Z0023921
朱运略	F03146690	Z0023302
路舒扬	F03158603	Z0024429
陈银光	F03144783	Z0023728

前海期货期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】674 号

免责声明

本内容中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，本文件所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此内容而视其为客户，因根据本内容及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本内容版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

凡遵照原文内容进行引用、刊发的，均须注明出处为前海期货有限公司；严禁对本内容歪曲原意、删改内容，我公司保留全部合法权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>