

晨市锋向

2026

9月2日
星期三

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

现货金价在连续两日回落后面临方向选择。市场交易主线集中于美联储政策预期：核心通胀回归 2% 目标的进展缓慢，劳动力市场保持韧性，金融环境尚未显著收紧，政策制定者仍将物价稳定置于优先位置。短期金价缺乏上行驱动，需关注下方关键支撑区域的稳固性，该区域对应长期美债利率前期走低的起点。若失守，则更低位的前期低点支撑将面临考验。本周市场聚焦美国 8 月就业报告、ISM 采购经理人指数、JOLTS 职位空缺及 ADP 就业数据，这些指标将为短期政策路径提供重要参考。

沪铝

国内电解铝运行产能触及政策天花板（4500 万吨），产能利用率超 98%，增量弹性有限。海外方面，阿联酋 Al Taweelah 铝厂约 18% 电解槽已重启，巴林铝业相继复产，中期海外供应修复预期对市场形成压制。需求端，8 月铝加工行业综合 PMI 录得 48.7%，较前月小幅抬升但仍处荣枯线下方，呈现弱修复特征，“金九银十”备货前置成为阶段性亮点，但旺季预期与弱现实并存。库存层面，国内主流消费地铝锭库存连续去化，7 月以来累计降幅显著，上期所铝库存亦同步减少，去库趋势印证当前供需偏紧格局，为铝价提供底部支撑。

—— 黑色金属及建材 ——

成材

螺纹钢库存延续去化态势，表观需求环比有所回升，主要受双焦价格强势上涨带动成本重心上移，一定程度上提振市场情绪。供应端，钢厂生产维持相对平稳，利润空间持续承压，开工率未见显著提升。成本方面，焦炭连续提涨落地，焦煤供应偏紧，原料端对成材形成较强成本支撑。然而，终端需求尚待进一步验证，房地产领域 1-8 月百强房企销售同比降幅扩大，新开工及施工面积延续弱势，制约建筑钢材需求释放空间。基建方面，专项债发行提速，但实物工作量转化仍需时间，对螺纹钢的拉动作用尚未充分体现。出口方面，钢材出口维持一定韧性，但海外贸易保护主义抬头及价格竞争加剧，出口增量空间有限。整体而言，成本支撑与需求疲弱并存，库存去化为当前为数不多的积极因素，但终端需求复苏节奏偏缓，制约市场信心。短期多空因素相互交织，需持续关注终端需求边际变化、钢厂利润变动及原料端价格走势。

玻璃

浮法玻璃样本企业总库存连续数周去化，但绝对库存仍处历史偏高水平，库存压力尚未根本缓解。供应端，日熔量维持相对低位运行，部分产线冷修及停产检修减少在产产能，供给端收缩对价格形成一定底部支撑。近期受煤炭价格上涨情绪带动，玻璃跟随黑色板块获得阶段性提振，但基本面的实质性驱动仍然有限。需求端，深加工企业订单天数仍处低位，终端工程开工进度偏慢，玻璃原片采购以刚需为主，中下游备货意愿不足，补库节奏缓慢。房地产竣工端表现偏弱，前期保交楼项目陆续收尾，新竣工项目增量不足，玻璃需求承压。出口方面，海外需求平淡，玻璃出口订单未见明显放量，难以有效分流国内供给压力。成本端，纯碱及燃料价格波动对玻璃利润形成持续影响，行业整体盈利空间受限。综合来看，低估值与弱需求相互博弈，库存高企仍是压制价格上方空间的主要因素，短期缺乏实质性需求增量驱动，基本面偏弱格局延续，需关注后续产线冷修动态及终端需求变化。

—— 能源化工 ——

原油

供给端，OPEC+缓慢释放产量，基础减产框架延续，美国页岩油提供增量对冲；霍尔木兹海峡航运风险构成核心变量，冲突反复带来持续风险溢价，联盟闲置产能有限，市场应对突发中断的缓冲不足。需求端，全球制造业走弱，欧美消费回暖有限，新兴市场贡献少量增量，新能源车对传统能源形成长期替代压力，旺季仅带来阶段性提振。库存整体处于中性偏低水平，放大价格波动。短期地缘局势主导定价，若冲突持续，供给约束提供支撑；若局势缓和，偏弱需求将重新施压。

乙二醇

供给端，8月煤制装置集中检修，国产产出收缩；中东作为核心进口来源，受霍尔木兹海峡地缘扰动，发运受阻，进口到港大幅下滑，华东港口库存跌至近五年低位，现货货源紧张支撑近端合约价格。后期检修装置陆续重启，若航运缓和，进口货源回流，叠加新增产能投放，中期供应压力将逐步释放。需求端，聚酯开工维持中等水平，但纺织终端消费偏弱，“金九银十”旺季兑现存不确定性，原料高价挤压下游利润，易触发聚酯降负形成负反馈。近端偏紧与远端供应恢复预期共存。

—— 农产品 ——

白糖

供应端，国内25/26榨季结转工业库存仍处高位，去库节奏偏慢；配额外进口糖持续到港，进口利润虽收缩但依旧存在，加工糖持续流入市场。外盘方面，全球机构继续上调全球糖市缺口预估，巴西乙醇比价抬升，支撑ICE原糖价格。需求端，中秋、国庆节日备货窗口临近，食品饮料企业备货循序渐进，尚未出现集中爆发式采购；销区现货走货平稳，终端消费以刚需为主。外盘全球缺口预期与国内高库存现实形成对抗，内外价差为关键观察指标，国内库存去化进度及外盘趋势变化需持续跟踪。

棉花

供应端（25/26旧季），国内商业库存及保税进口棉库存保持一定规模，储备棉已全部成交，现货指数平稳，基差偏强；进口棉持续到港，保税库存小幅累积，旧季现货供应充足。需求端，纺织下游现实偏弱，坯布外销及内销订单改善有限；纺企成品库存去化缓慢，纺纱利润承压，原料采购以刚需为主，大规模囤货意愿不足，传统“金九”旺季尚未完全兑现，现实消费约束上方空间。新季（26/27）方面，新疆棉逐步进入吐絮期，临近采摘窗口，后期霜冻、低温等天气扰动需重点关注；美棉新年度前期干旱带来减产预期，但全球新年度期初库存仍处偏高位置，产量变化高度依赖产区天气，远月合约博弈新棉开秤价与天气风险。旧季充足供应与新季天气不确定性并存。

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.qhfc.com>