

晨市锋向

2026

9月3日

星期四

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

金价近期承压，主要受美债收益率攀升至阶段高位、美元走强及加息预期升温共同影响。地缘冲突升级虽引发市场避险情绪，但利率与汇率因素对金价的压制更为显著。劳动力市场方面，职位空缺数据有所回升，裁员率维持低位，显示企业用工态度谨慎但尚未进入收缩区间。短期来看，金价已接近前期重要支撑区域，该区域对应长期美债利率前期走低的起点，或提供阶段性支撑。本周市场聚焦美国8月就业报告及ADP就业数据，就业市场边际变化及近期价格调整幅度或为金价带来一定修复契机。

沪铜

铜精矿加工费（TC）持续创历史新低，逼近极端低位，反映矿石供应刚性约束未见缓解。智利等主产国产出预期下调，刚果（金）政策波动扰动供给，原料紧缺向冶炼端传导延续，为铜价提供坚实底部支撑。需求端，进入传统消费旺季，下游加工企业存在补库需求，但现货绝对价格高企叠加高升水，抑制采购积极性，实际成交偏淡，呈现有价无市特征。库存方面，LME铜库存受近端大幅现货升水结构影响，交仓量超预期，而国内电解铜库存降至近年同期低位，形成较强底部支撑。低库存、现货高升水与矿端成本支撑共同构筑底部，地缘局势缓和则提供短期上行动力。

—— 黑色金属及建材 ——

铁矿石

Mysteel 数据显示，港口铁矿石库存延续累库态势，库存处于近四年同期偏高水平；澳大利亚和巴西七个主要港口库存环比增加，处于三季度以来次高位。247 家钢厂日均铁水产量延续回落态势。外矿发运回升叠加港口库存高位运行，供应压力持续，短期矿价或延续偏弱震荡。

双焦

供应端，山西安监持续收紧，煤矿复产进度缓慢，样本矿山产能利用率维持低位；甘其毛都口岸日均通关较 1-7 月均值明显下降，蒙煤进口持续缩量。焦企在深度亏损下减产范围扩大，对未接受提涨的下游客户暂缓发货。现货端焦炭新一轮提涨已开启，部分钢厂已接受。短期双焦在供给偏紧与提涨支撑下偏强运行，但行情已有所回落，资金流出，高位波动风险加大。

—— 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。

甲醇

供应端，8 月国内装置集中检修压制开工，内地库存偏低，现货偏强；9 月检修装置陆续复产，生产利润尚可，国产货源将逐步放量。进口高度依赖中东，霍尔木兹海峡航运扰动带来进口收缩预期，若局势缓和，积压船货到港将形成货源压力。库存呈现内地去库、港口阶段性累库的分化格局，绝对库存不高但累库预期压制上行空间。需求端，核心 MTO 装置多有检修，部分企业亏损，外采弹性有限；传统下游开工小幅回升，但整体以刚需采购为主，高价下，下游抵触情绪较强，向上驱动不足。成本端煤炭价格高位，对甲醇形成底部支撑。整体来看，地缘是短期利多变量，中期国产复产与下游弱需求占主导。

—— 农产品 ——

豆粕

供应端，9月大豆到港维持高位区间，油厂压榨开机率维持高位，豆粕现货产出充足；大豆港口库存及油厂原料库存保持偏高水平。外盘美豆产区天气边际改善，优良率止跌企稳，前期天气溢价回落，远期进口成本有所松动。需求端，生猪存栏仍处高位对饲料刚需形成底部支撑；但下游饲料企业以随用随采为主，主动补库意愿不强，油厂豆粕现货成交平淡，基差维持平稳，未有现货抢购现象。外盘天气担忧降温带来价格回调，但国内高压榨现实约束下现货并未明显松动。远月合约博弈美豆后续天气及新季大豆出口节奏，多空焦点转向后续到港数据与美豆产区天气变化。

棕榈油

供应端，马来西亚8月出口数据环比回落，进入季节性增产周期，产量存在回升压力；印尼出口政策保持稳定，出口量维持高位。国内棕榈油到港逐步兑现，商业库存处于中性偏高水平，现货供给宽松，现货报价有所调整。需求端，虽进入传统消费旺季，但终端餐饮及工业油脂实际消费修复不及预期，贸易商谨慎观望，按需少量拿货，投机备货尚未启动，现货成交放量不足。现实端东南亚棕榈油季节性增产压力显现，国内库存并不紧张，旺季兑现力度不及预期。后续重点跟踪马来高频产量及出口数据，以及国内现货成交能否出现实质性改善。

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>