

# 晨市锋向

2026

8月19日

星期三

## —— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

芝商所 FedWatch 工具显示，交易员预计 9 月加息概率约 33%，维持利率不变的概率已升至 65%以上，一个月内市场对美联储政策路径几乎完成 180 度大转弯。这一转变的核心推手是疲软的就业与通胀数据，非农新增岗位不及预期、零售销售偏弱、CPI 温和，令市场重新审视美联储的紧缩空间。周三公布的 7 月 FOMC 会议纪要是一周关注重点，市场将紧盯纪要中“少数成员”“几位成员”“多数成员”等措辞背后的立场分布。若纪要显示更多官员倾向按兵不动，加息预期进一步回落将为黄金打开上行空间。此外，美伊对峙仍在持续，伊朗表示在条件得到满足前不会重新开放海峡，新的军事冲突或航运袭击事件均可能支撑油价与加息预期，限制金价涨幅。短期金价或在 4300—4500 美元区间反复震荡，需紧盯地缘局势、通胀数据、美联储政策三大变量。

沪铝：

国内电解铝运行产能已触及 4500 万吨政策天花板，产能利用率超 98%，增量弹性小。海外供应修复预期削弱多头信心，前期紧缺溢价逐步回吐。需求端，传统淡季叠加高温扰动，行业开工维持低位。市场虽提前交易“金九银十”旺季预期，但现实仍在“高温淡季”。库存层面，LME 铝库存降至约 24.8 万吨，续创近年低位，俄罗斯原产铝占比稳定在 95%左右，结构性供应集中。截至 8 月 13 日当周，国内电解铝社会库存降至 87.6—89.8 万吨，单周去库约 2.5—3.5 万吨，去库延续对铝价形成支撑，但绝对库存仍高于去年同期，短期价格预计维持震荡格局。

## —— 黑色金属及建材 ——

成材:

本周五大材产量 811.01 万吨, 环比增 5.05 万吨; 总库存 1628.56 万吨, 环比降 24.63 万吨, 库存由累转降。螺纹产量 182.55 万吨, 产能利用率仅 40%, 深度亏损减产已到极致, 表需回升至 194.31 万吨, 环比增 8.87%, 但部分受台风导致到货入库延迟影响, 实际终端消费改善有限。钢厂盈利率 33.77%, 多数仍处亏损状态, 供给端持续受限。地产销售低迷, 淡季需求仍弱。库存由增转降但同比偏高。减产到极致提供底部支撑, 需求回暖尚未兑现, 行情维持磨底震荡。

玻璃:

浮法玻璃在产日熔量 14.22 万吨, 产能利用率仅 70.94%, 行业深度亏损倒逼产线冷修; 湖北气改 8 月底大限涉及近万吨产能退出, 但已有复产点火对冲, 整体收缩节奏偏慢, 宽松格局未实质扭转。淡季高温制约施工, 地产竣工同比降 23.7%, 深加工订单仅 9.4 天, 下游随用随采、无集中补库意愿; 市场存金九银十备货预期, 但需求实质性改善有待 9 月验证, 仅情绪性修复难支撑持续反弹。样本企业库存 7447 万重箱, 周环比降 0.57%, 但同比仍高 17.41%, 处于近几年最高位; 湖北压力尤为突出, 去库进程平缓, 近两月无明显趋势变化, 高库存持续压制价格弹性。供给端深度亏损冷修持续但节奏偏慢, 宽松格局未扭转; 淡季需求疲弱, 金九银十预期尚待验证; 高库存同比偏高、去库缓慢, 供需双弱下低位震荡磨底。

## —— 能源化工 ——

原油:

原油市场处于地缘风险与宽松供给相互博弈的震荡格局。OPEC+持续增产叠加美国页岩油稳产, 中期供应增量压力逐步显现; 全球终端需求复苏有限, 欧美制造业疲软压制成品油消费, 构成油价上行的核心约束。但中东地缘冲突尚未平息, 霍尔木兹海峡航运随时可能受突发事件干扰, 地缘溢价反复扰动盘面。库存端未现大幅累库或去库, 缓冲空间有限; 宏观层面美联储政策节奏摇摆, 美元强弱放大油价波动。后市重点跟踪中东局势、OPEC+产量政策及欧美成品油消费数据, 若地缘缓和, 油价易受供给宽松压制, 冲突升级则会快速抬升风险溢价。

乙二醇:

乙二醇市场呈典型“近紧远松”结构性特征, 短期受低库存支撑, 中期面临供给放量压力。国内装置检修叠加中东地缘扰动, 阶段性压制产量与进口到港, 华东港口库存回落至近年低位, 现货升水托举近月合约。随着检修装置逐步复产, 叠加年内新增产能投放, 中期供给宽松预期压制远月。需求端处于纺织淡季, 聚酯维持中等开工, 终端织造

订单偏弱，行情依赖金九银十旺季兑现程度。若下游订单回暖，近月仍有韧性；若旺季不及预期，库存由去转累，价格面临回调风险。成本端跟随原油、煤价波动。后市重点跟踪港口库存、进口到港、聚酯开工及新装置投产进度。

## —— 农产品 ——

白糖：

供应端，北半球产季结束，全球焦点转向巴西榨季进度，甘蔗压榨、制糖比、出口量为核心变量；国内食糖库存逐步消化，进口糖到港节奏、配额外进口利润变化影响供给。需求端，饮料、糖果等消费逐步临近旺季备货窗口，现阶段属消费过渡阶段，下游按需采购，现货成交未见放量，市场在交易旺季预期，现实消费尚未完全兑现。ICE 原糖受巴西天气、压榨进度刺激上行，外盘成本驱动较强；国内盘面跟随外盘，但现货表现偏中性，旺季预期提前计价，关注巴西压榨数据及国内销区成交。

棉花：

供应端（25/26 旧季），国内旧季库存仍处相对高位，商业、工业库存持续消化，旧季剩余货源尚可，仓单数量维持，对近月价格存在压制。需求端，纺织企业订单分化，内外销未见明显回暖，纱厂、布厂原料补库以小批量刚需为主，成品库存压力仍在，下游利润薄弱限制棉价上行。新季预期（26/27），新季新疆棉正值生长关键窗口，高温、低温、降雨都可能扰动产量，市场提前交易新季天气风险；旧季供给压力尚未完全出清，新旧季价差结构反映对新季减产的博弈，若产区天气平稳，减产预期将降温。盘面主要博弈新季天气预期，叠加美棉小幅带动；下游需求无实质性改善，缺乏大行情驱动，属天气预期驱动的震荡偏强格局，重点关注新疆产区天气、新季长势、纺织订单及仓单变化。

## 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>