

夜盘焦点

2026

8月25日
星期二

—— 国内主要大宗商品涨跌 ——

化工				油脂油料		能源		有色			
甲醇 MA610 2925 1.28%	乙二醇 EG2610 5364 0.75%	纯碱 SA701 1045 -1.14%		豆粕 M2701 3245 0.15%	棕榈油 P2701 10079 -0.97%	燃油 FU2611 3842 0.52%	低硫燃料油 -2.24%	碳酸锂 -6.09%	工业硅 1.09%	沪镍 -0.79%	
PTA TA701 5732 0.81%	塑料 L2701 7802 -0.20%	沥青 BU2610 4554 1.24%	对二甲苯 PX611 8276 1.30%	菜粕 RM611 2243 0.13%	豆一 A2611 4987 -1.23%		原油 SC2610 584.1 -1.60%	LPG PG2610 5853 -0.24%	氧化铝 -0.96%	沪锌 0.44%	沪铜 沪锡
苯乙烯 EB2610 8888 1.21%	烧碱 SH611 1932 -0.77%	纸浆 -0.74%	橡胶 -0.03%	豆油 -0.53%	豆二 -0.42%	农副产品		软商品			
聚丙烯 PP2701 8098 -0.01%	短纤 PF610 7736 1.50%	BR -1.19%	尿素 -0.56%	菜油 -1.46%	花生 -0.69%	鸡蛋 JD2610 3762 -1.90%	生猪 -2.19%	郑棉 CF701 16885 -1.11%	白糖 SR701 5350 -0.61%		
煤焦钢矿				非金属建材		红枣 CJ701 8160 -1.21%	玉米淀粉 -0.16%	谷物		股指期货	
焦煤 JM2701 1578.0 -1.34%	硅铁 SF611 6022 0.40%	锰硅 0.24%		PVC V2701 4539 -2.87%		苹果 -2.48%		玉米 C2611 2276 -0.04%	IM IM2609 7466.4 1.10%	IC IC2609 7637.0 0.68%	
螺纹钢 RB2610 3071 0.33%	热轧卷板 HC2610 3343 0.42%	铁矿石 I2701 713.5 -0.28%	不锈钢	玻璃 FG701 913 -1.08%		贵金属		国债期货		航运	
		焦炭				沪银 AG2610 16631 -1.50%	沪金 AU2610 1004.22 0.44%	TL TL2612 116.62 -0.07%	T T2609 109.535 -0.01%	TF TS	EC EC2610 1894.0 -4.15%
						铂	钯				

数据来源：WIND

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

美元指数此前一度跌至三个月低点，周一虽小幅反弹，但整体仍处于弱势格局。美元的持续走弱，根本原因在于美国在军事、地缘、金融层面的多重失误，导致美元避险价值下降，为金价提供了坚实支撑。短短一个月内，伦敦现货黄金自 4100 美元下方稳步攀升，8 月以来累计涨幅已超 13%。重磅压轴事件，北京时间周五晚间 22 点举办的堪萨斯城联储杰克逊霍尔年度研讨会，美联储主席凯文·沃什（Kevin Warsh）将发表主旨演讲。自上任以来，沃什始终未释放明确的政策前瞻指引，本次讲话将是 9 月议息会议前最重要的政策表态，市场将重点关注其对通胀持续性、劳动力市场走弱风险的权衡态度，捕捉后续加息、维稳政策的关键线索。短期来看多空因素相互制衡，当前环境对黄金依然偏多运行，金价突破 4600 上方后阻力进一步加大，操作上谨慎看偏多思路。

沪铜：

铜价今日震荡运行。基本面来看，矿端紧缺仍是铜价中长期上行的底层支撑——进口铜精矿粗炼费（TC）已跌至 -175.37 美元/干吨的历史低位，智利二季度铜产量同比下降 7.7% 创 2007 年以来同期新低，刚果（金）铜精矿出口禁令影响下半年约 9.6 万吨出口量。需求端，传统淡季需求偏弱，高铜价进一步压制了下游主动补库意愿，短期消费弹性受限。库存方面，LME 铜库存单日大增 15,725 吨至 223,550 吨，上期所铜库存则微降至 69,731 吨。整体来看，全球显性库存单周增加约 3.44 万吨，其中国内社会库存 +1.72 万吨，LME +1.58 万吨，COMEX +0.14 万吨，库存总量层面的累库压力正在边际累积。向上突破需要新的催化剂（如矿端再次出现超预期扰动或宏观政策大幅超预期），向下跌破则需要看到全球显性库存持续超预期累积或系统性风险事件触发。预计铜价将维持高位震荡格局。

沪铝：

铝价今日震荡运行。基本面来看，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%，增量弹性极小。中东冲突导致的产量缺口在全球层面无法快速修复，海外铝市场供应紧张格局短期难解。需求端，仍处传统消费淡季，终端订单增长并不显著，下游对高价原料普遍维持刚需采购、压价心态明显。虽然市场已开始提前交易“金九银十”旺季预期，但现实仍停留在“高温淡季”。库存层面，LME 铝库存持续去化至 24.83 万吨的绝对低位，但值得注意的是，其中约 95% 为受制裁影响的俄铝，实际可流通有效库存远低于账面数值，海外可交割货源紧张格局未改，截至 8 月 20 日电解铝社会库存已降至 84.9 万吨，较上周四去库 2.7 万吨，周中单日去库 1.4 万吨，目前回落至 90 万吨以下。这是打破此前连续 10 周去库节奏后重新回归去化通道的信号，但需注意：去库速度已明显放缓。短期内预计价格将维持震荡格局。

—— 黑色金属及建材 ——

铁矿石：

铁矿石主力合约开盘于 718.0 元/吨，日内震荡回落，收于 713.5 元/吨，下跌 0.28%，资金净流入 0.64 亿元。本期全球铁矿石发运总量 3298.9 万吨，环比增加 40.1 万吨；47 港到港总量 2717.5 万吨，环比减少 138.5 万吨，供应端仍处正常偏高水平。需求端，247 家钢厂日均铁水产量 237.68 万吨，环比微降 0.52 万吨，钢厂盈利率 32.47%，仍处低位。焦炭开启第二轮提涨进一步挤压钢厂利润，铁水复产空间受限。短期矿价在成本支撑与需求偏弱博弈下，或维持低位震荡运行。

双焦：

焦炭与焦煤主力合约分别收跌 0.44% 和收跌 1.34%，资金分别净流出 0.49 亿元和净流出 1.80 亿元。焦炭第二轮提涨已于 8 月 25 日发起，湿熄焦上调 100 元/吨、干熄焦上调 110 元/吨，河北、天津部分钢厂已接受，预计 8 月 26 日执行。首轮提涨与第二轮仅隔 2 天，涨价节奏明显加快。供应端，京唐港山西产主焦煤库提价周环比大幅上涨，优质煤源现货偏紧，贸易商惜售情绪浓厚。但市场传出焦煤过快上涨或面临政策窗口指导的消息，盘面情绪有所降温。短期双焦在提涨预期与政策调控担忧交织下，波动或加大。同时需注意临近交割月合约的持仓风险及资金风险。

成材：

螺纹钢与热卷主力合约分别收涨 0.33% 和收涨 0.42%，资金分别净流出 4.30 亿元和净流出 4.52 亿元。成本端双焦、铁矿走强对成材形成支撑，螺卷夜盘再创反弹新高。本周五大材产量全面收缩，螺纹产量降至 180 万吨附近，库存持续去化，供给过剩格局边际改善。但需求端仍处淡旺季交替阶段，地产投资、新开工持续低迷，基建资金到位缓慢，压制建材需求上限。短期成材价格在成本支撑与需求偏弱交织下，或延续震荡运行。

玻璃：

玻璃主力合约收跌 1.08%，资金净流入 0.45 亿元。浮法玻璃现货价格平稳，中下游以刚需采购为主，观望情绪较浓。当前玻璃期现货价格已跌破多数企业成本线，低估值对价格形成一定支撑，但终端需求未见明显起色，供过于求格局尚未逆转。短期玻璃在成本支撑与弱需求博弈下，或延续偏弱震荡运行。

—— 能源化工 ——

原油：

当前原油市场多空交织，整体维持高位震荡格局，地缘成为短期行情主导变量。供应端，OPEC+ 保留基础减产至 2026 年底，逐步放开自愿减产配额，但霍尔木兹、曼德海峡航运扰动持续，纸面增产难以完全兑现为实际现货，全球有效闲置产能偏低，供应端存在突发中断风险，对油价形成底部支撑。美国原油产量维持高位，页岩油进一步增产空间有限。需求端全球经济复苏力度偏弱，多家机构下调原油需求预期，高价油价也会抑制消费，仅夏季出行带

来阶段性需求韧性，中长期需求压力仍存。库存表现分化，美国商业原油阶段性累库，全球整体库存中性。宏观层面美元与美联储政策扰动估值。短期油价受地缘消息驱动波动较大，若冲突缓和，风险溢价回落，油价存在回调压力；若航运进一步受阻，现货缺口将推动油价上行，交易需重点跟踪中东局势、OPEC+执行情况及全球需求数据。

甲醇：

甲醇当前呈现现实与预期博弈，高位震荡格局。供应端国内煤制甲醇供应韧性充足，检修过后产量回升，进口受中东地缘影响波动较大，出现集中到港时港口货源增加，形成现实宽松，地缘冲突则带来进口缩减的利多预期，下半年新增产能有限，后期留意气头装置冬季降负影响。需求端 MT0 为第一大消费，高价压制沿海外采烯烃装置利润，开工受限，内地配套 MT0 运行稳定；甲醛、二甲醚等传统下游整体偏弱，仅醋酸阶段性回暖，需求实质回暖寄望于金九银十季节性补库。库存结构分化，港口阶段性累库，内地产区库存偏低提供底部支撑。成本端受煤炭与原油情绪共同扰动。短期行情反复，地缘消息容易驱动盘面波动，若进口持续到港、MT0 开工难以回升，价格存在回调压力；若进口受阻叠加下游旺季兑现，盘面存在修复机会，交易重点跟踪进口到港、MT0 开工及内地出货情况。

乙二醇：

乙二醇当前呈现近紧远松格局，低库存与地缘扰动支撑近月，远期新增产能压制远月估值。供应端国内油制路线受原油成本挤压，持续亏损导致装置降负，煤制装置利润尚可但无大规模外放动力；进口高度依赖中东，霍尔木兹海峡扰动造成进口阶段性锐减，成为本轮行情核心驱动，若航运恢复，后期到港将明显修复。需求端聚酯开工保持韧性，但下游织造订单偏弱，终端对高价原料承接不足，需求仅有底部支撑，实质性改善寄望金九银十旺季兑现。港口库存处于近五年低位，持续去库，现货升水显著，近月易涨难跌。成本端受原油、石脑油波动牵引，油制成本压力突出。短期行情受地缘消息与库存主导，若冲突缓和、进口集中到港，现货紧张局面缓解，价格存在回调压力；若进口持续受阻叠加旺季落地，近月仍有上行空间，重点跟踪进口到港、港口库存及聚酯终端订单。

—— 农产品 ——

豆粕：

资金增仓，外盘对国内形成温和成本支撑。供应端：国内 8 月下旬大豆到港量维持高位，油厂压榨负荷保持，豆粕社会及厂内库存继续累积，现货基差小幅走弱；美豆产区天气多空交织，作物优良率小幅波动，美豆出口数据平稳，美盘窄幅震荡；巴西新作丰产预期压制远月进口成本，近月依旧受南美旧作现货约束。需求端：生猪养殖依旧处在亏损区间，饲料企业维持刚需采购，大规模补库没有出现；禽料进入季节性平淡阶段，油厂催提压力显现，现货成交以随用随采为主，下游观望情绪浓厚，没有看到需求端的明显放量；外盘成本小幅托底，国内现货供应宽松，终端需求偏弱。主力合约博弈美豆天气变化与四季度大豆到港预期；短期宽松格局占优，但需要持续跟踪美豆产区极端天气风险。

棕榈油：

日内冲高回落，持仓大幅减仓，多头主动离场。供应端：马来西亚处在季节性增产周期，ITS 出口数据环比回落，马棕库存存在累库风险；厄尔尼诺远期干旱减产预期依旧存在，但短期没有兑现；印尼出口政策维持，全球棕榈油

供给偏向宽松；国内棕榈油到港增加，商业库存抬升，现货压力逐步显现。需求端：国内油脂消费淡季，食品企业备货节奏迟缓，棕榈油现货成交多为贸易商倒库；豆油、菜油比价优势变化，部分需求流向其他油脂；原油下行削弱生物柴油溢价；海外主要进口国按需采购，没有大规模补库动作。短期季节性增产累库压力 VS 厄尔尼诺远期减产想象。P2701 今日多头减仓出逃，原油走弱拖累生物柴油逻辑；盘面高度锚定 BMD 马棕以及原油价格，短期缺乏强利多驱动，持续性上涨需要看到马来西亚库存明确去化信号。

白糖：

日内震荡下行，外盘走强但国内盘面走弱。供应端：国内 25/26 榨季工业库存依旧偏高，糖厂逢高套保持续，去库节奏偏慢；配额外进口成本构成底部支撑，套利窗口没有完全打开；国际上巴西压榨推进，制糖比数据持续牵动 ICE 原糖，印度进口利多逐步消化，全球 26/27 榨季缺口预期支撑外盘原糖。需求端：中秋国庆备货窗口临近，下游食品加工企业少量前置备货，但整体采购力度有限，没有出现集中补库；终端消费同比平稳，高库存压制现货向上弹性，现货很难带动期货大幅上行。国际交易下榨季供应缺口，国内消化本榨季高库存现实。ICE 原糖偏强，但国内 SR2701 受国内高库存、糖厂套保压制，外盘利多向内盘传导受阻；盘面下方看进口成本托底，上方套保压力重重，重点跟踪巴西制糖比例、国内备货实际落地情况。

棉花：

美棉大幅下挫直接带动国内盘面走弱。供应端（25/26 旧季）：国内旧季棉花资源充裕，储备棉轮出持续投放市场，成交保持稳定，补充现货供给；进口棉正常到港，外棉完税价格形成比价；仓单压力对合约形成压制。需求端：纺织企业继续维持低原料库存，内外棉纱订单改善有限，纺企只做刚需采购，主动囤棉意愿不足；下游成品去库节奏一般，产业链利润很难向上游棉花传导，棉纱跟随棉价震荡。新季预期（26/27）：新疆产区棉花进入集中吐絮阶段，零星试轧开启，市场持续跟踪产区天气对新季单产影响，博弈后续籽棉开秤收购成本；美棉交易美国新季旱情减产预期，但今日美棉大幅回调，风险偏好回落；26/27 年度期初库存依旧偏高，如若新季丰产，中期供给压力仍不容忽视。外盘美棉波动会持续扰动国内情绪，但国内高库存会削弱外盘利多的传导力度；后续重点盯新疆新棉吐絮进度、籽棉开秤价格、纺织订单边际变化。

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.qhfc.net>

