

# 晨市锋向

2026

8月20日  
星期四

## —— 宏观/贵金属/有色金属 ——

### 黄金：

金价周二回落近 2%、失守 4400 美元，主因美债收益率飙升：30 年期升至约 5.27% 创 19 年新高，10 年期一度触及 4.75%，压制无息资产；周三金价企稳于 4350 美元附近。基本面主导因素：其一，美伊关系未见缓和，特朗普表示无意延长临时停火协议，伊朗强化对霍尔木兹海峡航运袭扰，布伦特原油连续第四日上行至约 91.5 美元，通胀与避险预期交织；其二，美联储 7 月会议维持利率不变但三名委员主张加息，今日凌晨公布会议纪要，市场对 9 月维持利率不变预期升温、年内加息定价回落，政策路径仍存不确定性；其三，央行购金与投资需求构成中期支撑。短期金价或在 4300—4500 美元区间震荡，重点跟踪纪要措辞及本周杰克逊霍尔会议表态。

### 沪铜：

铜价自月初纪录高点（伦铜约 6.83 美元/磅）回落，周三约 6.42 美元/磅，主因获利了结及 LME 交仓回升。基本面偏紧格局未改：矿端，铜精矿加工费（TC）约 -175 美元/吨处历史极值；智利预计全年产量下降 2.6%，Codelco 旗下丘基卡马塔、米尼斯特罗·哈尔斯两矿停产推进；刚果（金）出口禁令落地，印尼 Gresik 冶炼厂停产致发货延迟；7 月中国铜精矿进口同比降 7%、未锻轧铜进口降 11.5%，矿端向冶炼端传导加快。库存端，LME 周二单日增约 2 万吨（托克为主要交仓方），现货升水仍约 416 美元/吨；COMEX 库存约 73.5 万短吨，货源持续流向北美以规避 232 关税，非美地区供应偏紧；国内社库 11.67 万吨偏低，保税区 3.52 万吨。需求处淡季，高铜价抑制补库、消费弹性有限。供需维持“强现实、弱预期”，铜价或延续高位震荡。

## —— 黑色金属及建材 ——

铁矿石：

铁矿石处于近 14 个月低位区域，主因 7 月新增人民币贷款创有记录以来最大收缩，地产与基建投资偏弱，钢材需求预期承压。需求端，247 家钢厂日均铁水产量 238.2 万吨、环比微增，高炉开工率升至 82.64%，钢厂盈利率约 33.8%，铁水连续小幅回升对矿价形成底部支撑；但淡季终端消费有限，需求向上弹性受限。供应端，台风扰动消退后 45 港到港量明显回升，港口库存约 1.57 亿吨，虽周环比小幅去库，总量仍处历史高位；7 月铁矿石进口 1.08 亿吨，环比降 4.09%。此外，全球发运边际收紧，澳洲港口罢工谈判反复，远端供应扰动或对矿价形成阶段性情绪支撑。综合看，矿价在铁水企稳与高库存、弱需求预期博弈下，或维持区间震荡。

双焦：

焦炭方面，河北、山西主流焦企发函提涨 50—55 元/吨，能否落地取决于下游钢厂接受度。供应端约束偏强：山西主产区安监严格，523 家样本煤矿产能利用率维持低位，停产煤矿仍较多；国家发改委、能源局发布的煤炭工业“十五五”规划提出加快淘汰落后产能、严控新增置换，中期供应增量受限。蒙煤甘其毛都口岸通关量维持低位，可售现货偏紧，蒙 5 原煤报价升至 1400 元/吨以上。焦企成本上升、亏损面扩大，减产检修力度加大，供给亦有收缩。需求端，铁水产量见底回升，下游采购节奏有所放开，支撑补库预期。综合看，双焦在供给约束与提涨预期下或维持偏强运行，关注提涨执行情况与下游接受度。

## —— 能源化工 ——

原油：

原油价格延续高位运行。供给端，美伊关系为主要变量：6 月签署的临时停火谅解备忘录已于本周初到期，美方表示无谈判安排、海上封锁仍在执行，霍尔木兹海峡通行量有限，本月已报告 8 起针对过往油轮的攻击；但沙特、阿联酋等通过海峡外货源及隐蔽运输维持出口，部分对冲供给中断风险。美国页岩油及非 OPEC+ 产量释放，构成上行约束（美原油产量约 1380 万桶/日）。需求端，新兴市场提供增量，但高油价叠加海外经济偏弱抑制消费，机构多下调需求预期。库存端，全球库存水平不高，美国商业原油库存上周小幅去库，供应一旦中断易引发快速冲高。后续重点跟踪中东局势、OPEC+ 执行率及成品油需求，地缘缓和或令油价承压回调，航运受阻则存在再度冲高风险，波动偏大。

甲醇：

供给端，国内甲醇开工率整体偏高，阶段性装置检修带来短期收缩；海外主要变量仍是中东地缘，若霍尔木兹海峡航运受阻，将压低进口到港、抬升风险溢价，局势缓和则集中到港货源或压制价格。成本端，煤价高位运行构筑底部支撑，下跌空间受限。需求端，MTO 利润不佳制约开工积极性，传统下游多依赖旺季预期，终端需求实际回暖力

度有待确认，甲醇涨价亦可能抑制下游采购，形成负反馈。库存端，内地偏紧，港口库存随进口到港波动。后续重点跟踪中东航运变化、国内装置检修进度、MT0 开工恢复及港口库存变动。若无需求实质性改善，上方空间或有限，行情预计以区间震荡为主。

## —— 农产品 ——

豆粕：

USDA 8 月报告下调新年度美豆单产至 52.7 蒲/英亩，但种植面积上调使产量升至创纪录的 45.19 亿蒲，期末库存上调至 3.2 亿蒲，全球供给宽松预期未改；中西部降雨偏多引发水分过剩担忧，本周 Pro Farmer 田间巡查将验证单产。国内方面，8 月中下旬油厂维持高位压榨，大豆集中到港，油厂豆粕库存边际累库，近月现货供给充足；未执行合同规模仍可观，对近月形成支撑，基差维持正向结构。需求端，能繁母猪存栏高位支撑饲料刚性需求，但养殖利润修复有限，下游按需采购、无集中补库；杂粕供给有限，替代冲击温和。整体看，美豆天气升水与国内累库现实形成博弈，短期价格或锚定 CBOT 波动，上方受国内供给压力约束，下方有刚需与油厂挺价支撑；重点跟踪美豆优良率、田间巡查结果、大豆到港预报及油厂库存变化。

棕榈油：

供应端，SPPOMA 数据显示 8 月 1—15 日马棕产量环比回落、单产下滑，出油率小幅回升；但 7 月马来西亚期末库存升至近 5 个月高位，产地库存压力仍存。出口端信号分化：ITS 统计 8 月 1—15 日马棕出口环比降 7.9%，AmSpec 则预估增 3.2%，方向有待后续数据确认。需求端，印尼 B50 生物柴油政策构成远期利多，短期尚未兑现至现货；印度植物油进口中，受低价吸引 8 月豆油进口或创纪录，对棕榈油形成替代，压制全球需求预期；原油上行抬升生物柴油估值，属远期逻辑。国内港口棕榈油库存偏高，后续到港压力仍在，现货供给宽松制约涨幅。终端以刚需采购为主，贸易商逢低小批量补货，追涨意愿有限。综合看，短期行情锚定马棕与原油，持续性有待产地出口、库存去化及国内现货成交验证。

## 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>