

晨市锋向

2026

9月23日

星期三

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

市场预期联合国大会期间美伊局势存在缓和可能，通胀相关担忧降温，金价承压。周二油价大跌近 4%，市场预期本次联大会议推动相关冲突取得外交进展，同时留意沙特石油运输的修复情况。多位美联储官员发言强化市场鹰派预期，体现联储对通胀持续性的再评估，加息或将承受经济走弱、就业承压的代价。高利率环境削弱无息资产黄金的配置吸引力，资金偏向美元生息资产，构成压制金价的核心逻辑。短期利率、美元因素对金价形成压制；中长期通胀风险、地缘不确定性及各国央行购金，仍可为金价提供底部支撑。金价有所回落，4320 美元附近存在支撑，可参考低吸高抛思路。

沪铝

基本面方面，电解铝建成产能 4610.38 万吨，运行产能 4537.16 万吨，产能利用率接近高位。巴林铝业产能恢复至 80%，存在边际利空预期，但外运暂未完全修复，该部分产能暂难以流入全球流通铝供应链。中东地缘冲突持续，抬升铝品跨境物流的摩擦与时间成本。需求端进入金九银十传统旺季，下游型材、线缆、板带箔开工率回升，仅铝杆小幅回落。但当前需求温和复苏，暂不足以驱动铝价大幅上行，下游采购心态偏谨慎。库存方面，国内电解铝库存 69.8 万吨，较上周四减少 0.7 万吨，去库节奏明显放缓，库存总量回落至 70 万吨下方。LME 库存处于极低水平，结构性紧张，当前 24.22 万吨，较年初降幅超五成，再创历史新低。短期沪铝或维持震荡格局。

—— 黑色金属及建材 ——

成材

本周全国建材库存环比下降 3.4%至 508.73 万吨，热卷库存环比增加 0.75%至 254.16 万吨，建材库存去化较为显著；

螺纹总库存同比减少 14.71 万吨，前期高库存压力有所缓解。当前钢厂盈利率 7.79%，长流程螺纹吨钢亏损超 200 元。铁水产量有所回升，但终端承接力度偏弱，后续高炉存在减产预期。当前螺纹、热卷向上突破区间上沿的动力有限，行情或维持区间震荡运行。

玻璃

现货层面，沙河大板市场报价参考 930-960 元 / 吨，部分厂家针对终端客户出台优惠政策，下游观望情绪较重。供应端，国内浮法玻璃在产日产量 14.23 万吨，环比小幅回落；咸宁南玻一线 700 吨 / 日产线 9 月 20 日放水冷修，滕州金晶二线 600 吨普白改超白产线于 21 日投料。需求端，部分深加工企业存在赶工行为，对市场形成一定支撑，但整体交投表现一般。库存方面，全国浮法玻璃企业库存 6985.7 万重量箱，环比下降 1.3%，同比仍高出 14.69%，高库存压力尚未根本缓解。短期玻璃受供应收缩、地产政策优化预期提振或震荡偏强，但供需改善幅度有限，价格上行空间存在约束。

—— 能源化工 ——

PTA

PTA 基本面呈现供增需弱格局，行情逐步走弱。供应端，逸盛 225 万吨、福建百宏 250 万吨、三房巷 320 万吨装置已重启，中泰石化 120 万吨装置计划于下旬提负，PTA 开工率周环比回升至 72.2%。需求端旺季不旺特征凸显，MEG 走强挤压聚酯利润，终端订单偏弱，聚酯综合负荷回落至五年低位，市场以刚需采购为主，上游负反馈暂未见底。库存方面，社会库存由去库转为累库，在供增需弱环境下，库存或延续季节性累积。成本端，PX 受海外 10 月检修增加支撑，短期存在一定韧性；但聚酯降负延续、PTA 供给持续回升，加工费中期或承压。

PP

供给端国内 PP 包含油制、PDH、煤制工艺，前期多套装置集中检修，现阶段复产节奏偏缓。PDH 装置受丙烷高价影响，加工利润倒挂，企业主动控产，商品料增量有限。年内虽规划新增产能，但新装置试车爬坡需要时间，短期难实现放量；石化及社会库存整体处于低位，拉丝标品流通货源呈现结构性偏紧状态，进口套利窗口关闭，外部货源补充有限。需求端，金九银十带动塑编、BOPP 薄膜、改性注塑领域边际回暖，但终端订单偏弱，原料高价抑制下游补库意愿，需求弹性不足。成本端受原油、丙烷价格及中东地缘因素扰动，具备较强支撑。当前市场核心矛盾为低库存、成本支撑与终端需求偏弱之间的博弈。短期价格或偏强震荡；中长期伴随检修收尾、新增产能落地，供需格局或将逐步转宽松。风险点：原油大幅下行、装置集中复产。

—— 农产品 ——

白糖

供应端，国际糖市低位震荡。巴西中南部新榨季产糖进度不及预期，对国际糖价形成底部支撑；印度食糖出口政策仍存变数，市场担忧出口增量或压制全球糖价。国内陈糖结转库存偏高，26/27 榨季存在增产预期，配额外进口窗口

仍存在，整体供给压力尚未缓解。需求端，终端消费表现平淡，饮料、糖果等下游加工企业以刚需采购为主，现货成交整体平稳，暂无大规模集中补库动力，消费对价格支撑偏弱。外盘原糖维持弱势震荡，进口成本支撑相对平稳；国内盘面经历前期超跌后出现修复，短期或延续低位修复走势。重点跟踪印度出口政策落地、国内销区去库节奏以及新榨季产量预期变动。

棉花

供应端（25/26旧季）：储备棉常态化持续投放，成交保持高位，持续补充市场货源；旧季商业库存尚有一定规模，进口棉到港节奏平稳，现货供给整体充足。需求端：纺织企业开工负荷维持平稳，纱、坯布成品库存偏高，内外订单改善幅度有限。纺企以刚需采购为主，主动大规模补库意愿偏弱，下游需求偏弱格局暂未出现实质改观。新季预期（26/27）：新疆新棉采收提速，北疆机采棉大面积开收，轧花厂收购心态偏谨慎，市场预期籽棉开秤价或低于上年。国内植棉面积同比调减，但新棉集中上市压力逐步临近，供给宽松预期持续压制远月估值。新棉上市渐近，供给压力预期仍存；下游纺织需求偏弱，价格上行动能不足，叠加外盘美棉下行拖累市场情绪，盘面或维持弱势震荡，短期承压。重点跟踪新疆新棉开秤进度、储备棉成交及下游纺织订单变动。

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>