

夜盘焦点

2026

9月11日
星期五

—— 国内主要大宗商品涨跌 ——



数据来源: WIND

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

美国劳工统计局周四发布 PPI 报告，8 月整体 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%，7 月数据也上修至 4.8%。剔除食品与能源项目后的核心 PPI 同比上涨 4.6%，与市场预期保持一致，相比 7 月 4.3% 的读数有所抬升。叠加能源价格上涨带来的通胀隐患，这份上游物价数据进一步巩固市场预期，投资者普遍预判美联储将在下周议息会议上调借贷成本。市场普遍认为，如果 CPI 读数同样偏强，美元将再度走强，货币政策预期仍是当前主导金价波动的核心力量。美伊紧张局势持续升级，国际原油价格攀升至 5 月 21 日以来最高水平。美国财政部计划于当地时间周一，对一家未披露名称的大型银行实施制裁，以此持续对伊朗施加经济压力。与此同时，伊朗支持的也门胡塞武装夺取红海关键城市穆哈，扩大对战略要道曼德海峡的掌控范围，市场担忧石油供应会长期受到干扰，进一步支撑原油价格。黄金如预期下跌至 4300 附近迎来反弹，但主要仍是消息面带动（伊朗与海湾国家下周将举行会议，推动霍尔木兹海峡协议），并未出现直接反转；若晚间 CPI 数据显示通胀压力缓和，金价有机会持续反弹，反之，若不如预期，那么金价还会下探 4300 美元。

沪铜：

铜价今日跳空低开后震荡运行。路透社报道称，白宫尚未就精炼铜关税做出最终决定，相关计划“陷入停滞”（stalls）。这一消息直接触发了 9 月 10 日伦铜与 COMEX 铜价超过 4% 的暴跌。精炼铜关税预期的骤然降温，叠加美联储加息预期升温，构成了今日铜价“宏观定价锚瞬间位移”的双重推力。此前铜价历史高位中包含了相当程度的“关税溢价”（交易商抢运、库存锁死、全球显性库存被抽干），而 9 月 10 日“停滞”消息的释放，直接触发了这部分溢价的集中回吐。基本面来看，铜精矿加工费（TC）已跌至 -200.31 美元/吨的极端水平，这意味着冶炼厂需要倒贴费用才能获得原料，含副产品收益后的冶炼亏损已超过 2,000 元/吨。如果原料紧张格局延续，四季度国内精铜供给可能出现更明显的收缩。需求端，下游对高铜价的接受度在缓慢提升，而今日盘面的大幅回落更是直接刺激了此前被高价格压抑的补库需求。中秋、国庆双节临近，传统下游的节前备库需求将集中释放，这为短期铜价提供了来自实体的买盘支撑。库存方面，国内电解铜现货库存 9.71 万吨，继续处于历史同期极低水平。上海库存 6.72 万吨较 7 日增加 0.27 万吨，是近期为数不多的累积信号，主要因铜价连续上涨期间下游接货情绪有限、出库量表现一般，LME 铜库存 234,750 吨同样处于偏低区间，非美地区的低库存格局使得铜价在深跌后容易获得外盘支撑。综合来看，低库存+现货高升水+矿端成本支撑构成铜价的坚实底部，预计铜价将维持高位震荡格局。

沪铝：

铝价今日震荡运行。美国精炼铜关税计划停滞的消息触发了铜价的集中踩踏，叠加美联储加息预期升温，工业金属整体承压。铝作为板块内的一员，被动跟随下行，但跌幅明显小于铜。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。中东电解铝已减产产能高达271.4万吨，尽管EGA旗下Al Taweelah冶炼厂1262台电解槽已重启25%，但这本质上是恢复而非新增，且机构已下修海外2026年供应增量为201万吨。需求端，现货市场表现总体平淡，印证下游对当前铝价接受度有限。进入“金九银十”传统消费旺季后，下游需求有望逐步回暖。终端市场普遍呈现边际改善态势，铝棒、铝型材等加工环节开工率缓慢回升，社库下滑趋势有望延续。库存层面，国内铝锭社库最新数据为76.8万吨，较上周四去库2.1万吨，已回落至80万吨以下。LME铝库存仅244,350吨，处于1990年以来最低水平。内外库存同步去化，且绝对水平均处于历史极低位，这意味着铝的“库存缓冲垫”已经薄到极致。一旦旺季需求出现超预期回暖，或者供给端出现任何扰动，低库存将迅速转化为价格的上行弹性。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724.5元/吨，日内震荡下行，收于718.0元/吨，下跌1.78%，资金净流出2.60亿元。本周铁矿石市场呈现“先扬后抑”走势，周初盘面自710元一线逐步抬升至740元附近后承压回落。供应端，47港到港总量2699.6万吨，环比大增747.8万吨，前期台风导致的到港缺口已基本修复；西芒杜项目投产顺利，9月发货逐步放量，远期供应增量预期明确。需求端，247家钢厂日均铁水产量236.29万吨，环比下降0.53万吨；钢厂盈利率降至7.79%，环比大降22.51个百分点，钢厂亏损面进一步扩大，对原燃料采购意愿降低。港口库存虽环比去化，但绝对水平仍处于历史同期高位，压制反弹空间。短期矿价或延续震荡偏弱运行，关注节前补库节奏。

双焦：

焦炭与焦煤主力合约分别下跌3.10%和3.44%，资金分别净流出3.21亿元和13.53亿元。焦炭第五轮提涨已落地，本轮周期累计涨幅达450-495元/吨。但前期快速上涨后市场情绪明显降温：本周523家炼焦煤矿精煤日均产量66.1万吨，环比增加3.4万吨，产量较此前增幅明显，对偏紧预期形成一定冲击。竞拍流拍率明显增加，中间洗煤及贸易商加快出货锁定利润，临汾各煤种价格均有小幅下降。需求端，钢厂亏损加剧，本周盈利率降至7.79%，接近全行业亏损，铁水产量尚维持在236万吨相对高位，但钢厂主动减产风险进一步积聚。短期双焦在供给端边际恢复与需求负反馈风险交织下，或承压震荡运行。

成材:

螺纹钢与热卷主力合约分别下跌 1.24% 和 1.16%，资金分别净流出 6602 万元和 3.55 亿元。受中东局势扰动影响，隔夜原油大涨逾 8%，商品市场情绪波动加剧。本周五大材供需双降，总库存延续去化但幅度收窄。钢厂盈利率骤降至 7.79%，螺纹亏损扩大至 260 元/吨左右，热卷已跌破盈亏平衡线。焦炭五轮提涨推升吨钢成本约 150 元，但“金九”需求恢复缓慢，下游按需采购，整体交投氛围一般。短期成材在成本支撑边际转弱与需求验证不足的双重压力下，或延续偏弱震荡运行。

玻璃:

玻璃主力合约开盘于 978 元/吨，日内冲高回落，收于 973 元/吨，上涨 1.14%，资金净流出 1.06 亿元。本周浮法玻璃市场出货向好，全国均价上涨至 1073 元/吨，华北、华中地区表现活跃。全国样本企业总库存 7078 万重箱，环比下降 3.93%，但同比仍偏高 14.93%。深加工企业平均订单天数 10.3 天，环比改善 8.47%，但受资金紧张制约，拿货仍以刚需为主。供应端，山西青春二线、天津耀皮一线周内引板，日熔量升至 14.25 万吨。政策方面，发改委与市监局联合发布治理低价无序竞争通知，引发市场对玻璃行业反内卷预期升温。短期玻璃在补库需求与政策预期支撑下偏强震荡，但高库存与产线点火预期限制上方空间。

—— 能源化工 ——

原油:

当前原油市场由地缘风险主导短期行情，中长期供需存在偏空压力。供给端，OPEC + 近期暂停增产，保留减产调节弹性；中东冲突扰动霍尔木兹、曼德海峡航运，带来供应中断溢价。但美国页岩油、巴西与圭亚那原油持续释放增量，中长期非 OPEC 供给扩张明确，会对冲 OPEC + 减产效果。全球原油库存处于偏低区间，放大油价对供给消息的敏感度。需求端分化明显，欧美制造业疲软压制成品油消费，美国汽油消费旺季结束；亚洲炼厂开工有所修复，为国内需求提供阶段性支撑，但全球整体需求增速偏弱。宏观层面，美元与美联储政策预期扰动大宗商品估值。综合来看，短期地缘冲突和低库存支撑油价，波动显著放大；若中东局势缓和，非 OPEC 持续增产与偏弱需求将压制油价上行空间。核心跟踪变量：中东航运安全、OPEC + 会议决议、全球成品油库存。

甲醇:

当前甲醇市场核心矛盾为内增外减，进口收缩与低库存提供强支撑，同时下游利润亏损对上行空间形成约束。供给端，国内煤制甲醇装置检修逐步结束，开工率回升，内地产量小幅释放；但中东地缘扰动冲击海外气源与航运，伊朗多套装置降负停车，甲醇进口量大幅下滑，进口窗口持续关闭，沿海外部补给显著收缩。港口与厂内显性库存同步去化，处于偏低区间，现货流通货源偏紧，放大价格弹性。需求端，MTO 是甲醇最大下游，高甲醇价格挤压烯烃利润，装置提升负荷意愿不足，仅维持刚需采购；传统下游甲醛、醋酸等进入金九旺季，开工小幅修复，但整体拉动有限。宏观与原油波动同步影响化工品估值。短期看，进口减量与低库存托底盘面；中长期若中东航运恢复、MTO 持续亏损引发负反馈，价格上行空间受限。核心仍需跟踪中东装置开工、甲醇到港量、港口库存、MTO 利润。

乙二醇：

乙二醇当前核心矛盾是近端供给紧张、下游需求偏弱。供给端，国内前期煤制、油制装置集中检修，开工率处于偏低水平；我国乙二醇近三成依赖进口，其中大部分货源来自中东，霍尔木兹海峡航运扰动压制海外发运，进口量大幅下滑，华东港口库存持续回落至多年低位，现货高升水，放大价格波动，原油高位也为油制乙二醇提供成本支撑。国内检修装置自 9 月起逐步复产，中长期国内产量将边际回升。需求端，乙二醇主要用于聚酯，金九旺季预期下聚酯维持刚需采购，但终端织造订单偏弱，聚酯利润承压，主动补库意愿不强，难以形成持续强拉动。综合来看，短期中东地缘、低库存支撑近月价格，行情波动剧烈；随着国内装置重启、进口逐步修复，供需紧平衡将缓解，远月压力更大。核心跟踪指标：港口库存、中东船货到港、聚酯开工及利润。

—— 农产品 ——

豆粕：

日内冲高回落宽幅震荡，资金减持，USDA 月度供需报告前夜，市场避险情绪升温，外盘美豆同步回落，内盘跟随震荡调整。供应端：市场博弈新作单产调整预期，美豆产区高温干旱担忧边际缓解，CBOT 美豆、美豆粕同步高位回落；国内大豆到港量维持高位，油厂压榨开机率保持充足水平，豆粕社会库存处于同期偏高位，现货基差偏弱，短期供给宽松格局延续。需求端：畜禽养殖端刚需平稳，生猪、家禽存栏恢复节奏温和；饲料企业坚持随用随采策略，中秋前备货力度有限，大规模集中补库意愿不足，豆粕现货成交整体平淡，下游原料库存处于合理区间。USDA 月度报告前市场主动避险，外盘回落带动成本支撑边际减弱；国内供需宽松的基本面压制盘面弹性，资金大幅减仓调整头寸；短期维持震荡博弈格局，等待 USDA 报告给出明确方向，重点跟踪美豆单产修正、国内大豆到港节奏及油厂压榨出货数据。

棕榈油：

日内高开低走大幅收跌，外盘马棕油、原油双双回落，内外盘共振压制盘面。供应端：MPOB 9 月月度报告临近，市场普遍预期马来西亚产量、库存双增，产地供给压力逐步显现；WTI 原油高位震荡，生物柴油政策溢价预期降温；国内棕榈油港口库存处于偏高位置，后续到港预期充足，现货供给整体宽松。需求端：国内油脂消费仍处于传统淡季，终端餐饮、食品工业以刚需采购为主，中秋备货增量有限；棕榈油现货成交偏弱，豆油、菜油比价优势带来的替代效应持续分流采购需求。马来产量回升预期叠加原油价格回落，共同压制棕榈油估值，外盘走弱带动内盘续跌；国内高库存、弱消费的现实基本面进一步施压，资金减仓离场；短期盘面承压运行，后续重点跟踪 MPOB 月度库存出口数据、国内港口库存变化及原油价格走势。

白糖：

日内窄幅震荡小幅收跌，持仓减少。供应端：ICE 原糖受印度出口政策不确定性、巴西压榨进度扰动维持偏强走势，隔夜大幅收涨；国内陈糖结转库存仍处高位，26/27 新榨季增产预期较强，配额外进口成本虽高但进口窗口仍存，供给端整体压力尚未缓解。需求端：下游饮料、糖果加工企业维持刚需采购，中秋国庆备货节奏偏慢，终端消费恢复不及预期，现货成交整体平淡，消费端缺乏强驱动因素。外盘原糖走强对国内价格形成底部支撑，但国内高库存、新榨季增产预期共同压制上方空间；今日内盘走弱，技术面承压；短期维持区间震荡格局，重点跟踪印度出口政策落地、国内销区去库节奏及新榨季产量预期变化。

棉花：

日内高开低走收跌，盘中下探阶段低位，资金减仓；外盘美棉同步回落。供应端（25/26 旧季）：储备棉常态化投放持续，成交维持高位，持续向市场补充货源；旧季商业库存仍有一定规模，进口棉到港平稳，现货供给整体充足。需求端：纺织企业开机负荷维持平稳，成品纱、坯布库存依旧偏高，内外订单改善幅度有限；纺企坚持刚需采购为主，主动大规模补库意愿不足，下游需求偏弱格局未发生实质改变。新季预期（26/27）：新疆新棉陆续进入采摘期，市场重点博弈籽棉开秤收购价格；国内植棉面积同比调减，但新棉集中上市压力逐步临近；美棉主产区天气担忧降温，外盘高位回落。新棉上市临近，供给压力预期进一步增强；下游纺织需求偏弱；今日资金减仓下行，盘面承压运行，短期震荡调整，重点跟踪新疆新棉开秤进度、储备棉成交情况及下游纺织订单变化。

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.qhfc.net>