

晨市锋向

2026

8月26日
星期三

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

美元指数此前一度触及三个月低点，周初虽有小幅反弹，但整体仍处于偏弱格局。美元避险价值下降，主要源于美国在军事、地缘及金融层面面临的多重压力，这为金价提供了支撑。市场关注焦点集中于北京时间周五晚间举行的杰克逊霍尔年度研讨会，美联储主席沃什将发表主旨演讲。自上任以来，沃什尚未给出明确政策前瞻，此次讲话被视为9月议息会议前最重要的政策信号，市场将着重研判其对通胀持续性及劳动力市场走弱风险的权衡，以寻找后续政策路径的线索。短期多空因素相互制衡，当前宏观环境对黄金的支撑因素偏多，但金价在连续上行后阻力有所加大，操作上宜维持谨慎偏多思路。

沪铝

基本面方面，国内电解铝运行产能已接近4500万吨政策上限，产能利用率超过98%，增量弹性十分有限。中东地缘冲突引发的供应缺口在全球范围内难以迅速弥补，海外铝市场供应偏紧格局短期难以根本改观。需求端仍处于传统消费淡季，终端订单增长不显著，下游对高价原料多维持刚需采购，压价心态明显。市场虽已开始提前交易“金九银十”旺季预期，但现实需求仍受制于高温淡季。库存层面，LME铝库存持续去化至24.83万吨的绝对低位，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，海外可交割货源偏紧。截至8月20日，国内电解铝社会库存降至84.9万吨，较上周四去库2.7万吨，重回下行通道，但去库速度已较前期有所放缓。短期内价格或延续震荡格局。

—— 黑色金属及建材 ——

成材

螺纹钢与热卷期价在成本端双焦、铁矿走强的支撑下有所企稳。供应方面，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，供给过剩格局出现边际改善。然而需求端仍处于淡旺季交替阶段，地产投资与新开工数据持续低迷，基建资金到位节奏偏慢，压制建材需求的上限。当前成材价格在成本支撑与需求偏弱之间博弈，短期或延续震荡运行，后续需关注淡旺季转换阶段实际需求恢复情况。

玻璃

浮法玻璃现货价格持稳，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底部支撑，但终端需求尚未出现明显起色，供过于求的格局仍未根本改变。在成本支撑与弱需求的博弈下，短期玻璃价格或延续偏弱震荡态势，后续需跟踪下游补库节奏及供给端是否出现主动减产。

—— 能源化工 ——

原油

原油市场多空交织，地缘因素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供应，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，高油价也在一定程度上抑制消费，仅夏季出行旺季带来阶段性需求韧性，中长期需求压力犹存。库存方面，美国商业原油阶段性累库，全球整体库存水平中性。宏观层面美元走势及美联储政策预期对油价估值形成扰动。若地缘冲突缓和，风险溢价存在回落可能；若航运受阻加剧，现货供应缺口则可能推动油价上行，后续需重点跟踪中东局势演变、OPEC+实际减产执行率及全球需求数据。

乙二醇

乙二醇呈现近紧远松格局，低库存与地缘扰动支撑近月价格，而远期新增产能压制远月估值。供应端，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，但暂无大规模外放动力。进口高度依赖中东货源，霍尔木兹海峡扰动造成阶段性进口锐减，成为本轮行情核心驱动；若航运恢复，后期到港量将明显回升。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能力不足，需求仅提供底部支撑，实质性改善仍需等待“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，近月价格抗跌性较强。成本端受原油、石脑油波动牵引。短期价格受地缘消息与库存主导，若冲突缓和且进口集中到港，现货紧张局面或有所缓解；若进口持续受阻叠加旺季需求落地，近月仍有上行空间，后续重点跟踪进口到港量、港口库存变化及聚酯终端订单改善情况。

—— 农产品 ——

白糖

供应端，国内 25/26 榨季工业库存仍处偏高水平，糖厂逢高套保操作持续，去库节奏偏慢；配额外进口成本构成底部支撑，套利窗口尚未完全打开。国际方面，巴西压榨推进，制糖比数据持续影响 ICE 原糖走势，印度进口利多因素逐步消化，而全球 26/27 榨季缺口预期对外盘原糖形成支撑。需求端，中秋国庆备货窗口临近，下游食品加工企业开启少量前置备货，但整体采购力度有限，未出现集中补库；终端消费同比平稳，高库存压制现货向上弹性，现货价格难以有效带动期货上行。外盘交易下榨季供应缺口，而内盘受本榨季高库存现实压制，外盘利多向内盘传导受阻。盘面下方受进口成本支撑，上方则面临套保压力，后续重点跟踪巴西制糖比例变化及国内备货实际落地情况。

棉花

供应端，25/26 旧季国内棉花资源充裕，储备棉轮出持续投放，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参考；仓单压力对近月合约形成压制。需求端，纺织企业维持低原料库存，内外棉纱订单改善有限，纺企仅维持刚需采购，主动囤棉意愿不足；下游成品去库节奏一般，产业链利润难以向上游棉花传导，棉纱价格跟随棉价震荡。新季方面，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单产的影响，并博弈后续籽棉开秤收购成本。美棉交易美国新季早情减产预期，但近期美棉价格出现回调，风险偏好有所回落。26/27 年度期初库存依旧偏高，若新季实现丰产，中期供给压力不容忽视。外盘美棉波动将持续影响国内市场情绪，但国内高库存会削弱外盘利多的传导力度，后续重点跟踪新疆新棉吐絮进度、籽棉开秤价格及纺织订单边际变化。

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.com>