

# 晨市锋向

2026

7月27日

星期一

## —— 宏观/贵金属/有色金属 ——

### 黄金：

国际原油价格大幅走高，带动全球债券收益率整体上行，通胀预期再度升温，压缩了全球央行货币政策宽松调整的空间。黄金、白银等贵金属不具备付息收益，在收益率上行环境中持有机会成本显著增加，避险配置价值相对弱化，促使市场资金从贵金属板块流出，转向收益率更具优势的固收资产，对贵金属价格形成系统性压制。海外宏观层面利空因素集中显现，美债收益率持续走高，美国 10 年期国债收益率突破一年多高位，收报 4.697%，盘中峰值达 4.7135%；同时美元指数当日上涨 0.32%，美元走强进一步施压金价。货币政策预期方面，根据芝商所 FedWatch 数据，市场对美联储 9 月加息的概率预期由前一日 68% 上行至 83%，7 月议息会议加息预期同步升至 36%。新任美联储主席沃什弱化政策前瞻指引的表态，加大了后续货币政策的不确定性，推动市场进一步计价鹰派政策预期。综合来看，此轮贵金属价格回调是多重利空因素共同作用的结果。中东地缘局势扰动推升能源价格、通胀预期持续上行、美元汇率走强，叠加美联储货币政策预期转向鹰派，多重利空共振，共同压制黄金、白银行情走势。短期金价双向波动特征较为明显，行情走势高度依赖地缘局势与宏观预期变化。若中东地缘冲突进一步升级、国际油价持续走高，市场或出现多头获利了结行为，金价将面临回调压力；若地缘局势出现实质性缓和、停火谈判取得有效进展，油价有望回落，通胀压力随之缓解，美联储加息预期将同步降温，从而为金价反弹修复提供有利条件。

### 沪铜：

基本面维度，当前全球铜矿供给偏紧的核心格局并未缓解。供给端，铜精矿现货 TC 已跌至-127 美元/吨的历史极端低位，头部矿企下调年内产量指引，国内冶炼企业原料不足，减产压力持续攀升。同时，刚果（金）KCC 铜钴矿查封事件仍在持续，该矿年均电解铜产量约 19 万吨，长期停产进一步加剧全球原料供给短缺，强化市场供应扰动预期。需求端呈现结构性分化特征，下游终端对高位铜价接受度有限，市场整体以刚需补货为主，主动补库意愿偏弱；但电网建设投资稳步增长，叠加 AI 数据中心用铜需求集中释放，形成优质结构性需求增量，对铜价形成阶段性支撑。

库存端现货紧平衡格局进一步凸显，截至 7 月 22 日，国内电解铜社会库存降至 12.34 万吨，创下年内新低，市场现货缓冲、抗风险能力显著弱化。海外库存同步去化，7 月 23 日 LME 铜库存再度减少 6750 吨，海内外低库存格局构筑稳固的价格底部支撑。综合供需与库存基本面，短期铜价预计延续高位震荡运行格局。

## —— 黑色金属及建材 ——

铁矿：

BHP 与工会新一轮谈判取得阶段性进展，双方将于 7 月 28 日继续协商，短期再度爆发罢工的概率下降，铁矿石供应扰动预期边际缓解。供给端，澳大利亚、巴西合计发运量有所回升；国内 47 港铁矿石库存持续数周去化，但库存绝对规模依旧处于历史偏高区间。需求端，样本钢厂铁水日产量录得 237.7 万吨，维持连续回落态势，钢厂盈利比例仅 34.63%，减产范围仍在持续扩张。供给边际修复与终端需求走弱形成博弈，短期铁矿石价格或将维持区间震荡走势。

成材：

本周五大钢材品种供给量 837.43 万吨，周环比增加 11.61 万吨；总库存 1629.41 万吨，周环比上升 13.35 万吨；周度消费量 824.08 万吨，建材、板材消费同步环比回落。分品种来看，螺纹钢总库存 697.7 万吨，社会库存重回累库通道。需求基本面持续承压，1—6 月房屋新开工面积同比下滑 23.47%，地产产业链持续拖累钢材消费；基建投资同比回落 2.41%，传统基建的需求拉动力度不及往年同期。当前钢厂亏损面不断扩大，但主动减产节奏偏缓，供需双弱的格局短期难以扭转。综合判断，短期钢材成品价格或将维持低位震荡运行。

## —— 能源化工 ——

原油：

当前原油市场整体呈现短期地缘风险支撑偏强、中期供需基本面偏弱的震荡格局，多空博弈特征显著。供应端多空因素交织博弈：中东霍尔木兹海峡航运扰动持续，地缘风险溢价持续为油价提供底部支撑；OPEC+于 8 月落地增产计划，但整体剩余有效产能不足，实际增产落地节奏偏缓。与此同时，美国页岩油产量维持 1370 万桶/日的历史高位，可通过灵活增量对冲短期供给缺口，推动中期原油实物供给逐步宽松。需求端整体表现疲软，IEA 下调全球原油需求预期，预计全年需求小幅萎缩。其中欧美制造业用油需求低迷，国内炼厂开工负荷回落，仅航空出行用油、印度节庆消费形成边际托底；同时高位油价持续抑制终端消费意愿，进一步约束需求修复空间。库存结构呈现分化态势，美国库欣库存维持低位，但 6 月全球浮油库存阶段性回升，市场并未形成持续性去库趋势。资金盘面维度，投机资金依托地缘事件多头布局，而产业端油企逢高开展套保操作，对油价上行形成明显压制。整体来看，短期中东地缘冲突反复叠加市场旺季补库需求，支撑油价高位震荡运行；中长期来看，OPEC+增产持续落地、全球需求疲软的基本面将持续限制油价上行空间。后续核心关注两大风险变量，一是中东地缘局势进一步升级带来的利多驱动，二是地缘局势快速缓和引发的估值回落风险。

乙二醇：

当前乙二醇市场呈现短期供需偏紧、中期供给趋于宽松的结构性分化格局，多空博弈清晰。供给端短期支撑力度突出，国内恒力、充矿等多套油制、煤制乙二醇装置集中检修，行业开工率回落至 61% 的低位水平，国内自产货源显著收缩。外部供给扰动持续发酵，受中东地缘局势影响，霍尔木兹海峡航运通行受阻，伊朗主力装置开工降负；由于我国乙二醇进口高度依赖中东货源，7—8 月海外到港量持续偏低。同时国际高油价导致海外油制乙二醇企业深陷深度亏损，海外新增供给增量基本受限，进一步收紧短期供给格局。成本端呈现明显分化态势，原油价格上行推升石脑油价格，致使油制乙二醇企业持续亏损；而煤制乙二醇利润空间相对丰厚，有效构筑市场价格底部支撑。库存端利多逻辑明确，华东主港乙二醇库存回落至 39 万吨附近，创下近五年同期低位，现货资源偏紧带动基差走强，持续托举近月合约价格。需求端整体承压，当前处于传统纺织消费淡季，聚酯开工虽有小幅修复，但江浙地区织机、印染终端订单表现疲软，下游企业仅维持刚需随采模式，无集中补库行为，市场需求提振力度不足，大幅限制价格上行弹性。中长期市场基本面偏弱格局逐步成型，8 月国内检修装置将集中复产，四季度古雷、华锦阿美新增产能陆续投放，叠加中东进口货源到港量恢复，市场供给将快速放量，供需格局由紧转松。

整体来看，短期低库存、装置检修减量共同支撑乙二醇价格震荡偏强；中期供给集中释放将持续压制行情上行空间。后续重点跟踪华东港口库存变动、聚酯终端订单修复情况以及中东航运恢复节奏。

## —— 农产品 ——

豆粕：

外盘方面，CBOT 美豆 11 月合约反弹、美豆粕 12 月合约收涨。美国中西部产区再度遭遇高温干燥天气，作物优良率预期下调至 61%，叠加美豆出口数据超预期，外盘盘面偏强运行，对国内市场形成正向支撑。国内供应端，7 月大豆到港量维持 1080 - 1100 万吨高位区间，油厂开工率回升至 65.8%，月度压榨体量环比上行；当前豆粕库存 69.2 万吨，累库节奏显著放缓，现货基差止跌企稳、小幅走强。需求端边际持续改善，生猪养殖亏损局面有所修复，饲料刚性需求得到提振；水产养殖传统旺季提货节奏加快，下游企业补库意愿回暖，油厂单日成交量环比提升 10%。综合来看，美豆产区天气炒作再度升温、国内豆粕累库放缓叠加终端需求边际改善，多重利多共振下，短期豆粕价格以偏强震荡为主。后续重点跟踪美豆产区天气变化、国内库存去化节奏以及养殖端盈利修复情况。

白糖：

供应端，巴西甘蔗压榨进度持续推进至 65%，乙醇制糖比例提升至 50%，全球食糖供给宽松预期持续发酵，外盘原糖走势偏弱，对国内盘面形成拖累。国内 2025/26 榨季已进入纯销售阶段，当前工业库存 533 万吨，同比增加 227 万吨，整体供给格局充裕，现货报价承压运行。需求端，夏季饮料传统消费旺季带来的提振效果有限，下游企业采购意愿偏弱，整体以刚需随采为主，主动补库力度不足，难以对期价形成有效支撑。综合来看，外盘原糖偏弱、国内库存高企叠加终端需求复苏乏力，多重空因素交织下，预计短期糖价维持区间震荡走势。后续重点跟踪巴西甘蔗制糖生产进度、印度出口政策变动以及国内库存去化节奏。

## 从业人员信息

| 姓名  | 从业资格证号    | 投资咨询证号   |
|-----|-----------|----------|
| 高伟  | F3038074  | Z0013025 |
| 朱运略 | F03146690 | Z0023302 |
| 黄重璋 | F03150479 | Z0023364 |
| 奚雯庆 | F03155335 | Z0023921 |

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>