

# 晨市锋向

2026

7月20日

星期一

## —— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

中东地缘冲突持续升级，伊朗方面放出警告，若美方打击胡塞武装电力设施，将封锁红海原油运输通道，油价站稳近一月高位，市场通胀担忧再度升温。黄金属于无息资产，在高收益率叠加通胀反弹的环境下，配置吸引力明显走弱。短期油价波动、美联储官员表态、中东局势缓和信号，均会成为金价反弹或持续调整的核心催化。在美联储货币政策路径与中东冲突走向明朗前，金价整体仍承压运行。

沪铝：

基本面方面，国内电解铝在产产能高位平稳运行，暂无集中减产、停产操作。自备电厂与水电铝产区生产节奏稳定，西南流域汛期水电供应充足，冶炼厂保持高生产负荷，原生铝整体供给增量有限。需求端建筑、家装铝材订单未有集中放量，但下游加工厂逢低补库需求持续释放，开工稳中有升，未出现淡季大幅降产。市场持续快速去库，库存数据持续兑现利多支撑。截至 7 月 14 日，国内主要消费区域电解铝社会库存回落至 104.7 万吨，单日环比去库 3.1 万吨；自 4 月底 146.5 万吨年内高点累计去库超 40 万吨，降幅近 30%，库存压力大幅减轻。海外 LME 铝库存跌至近四年低位 28.46 万吨，全球现货偏紧逻辑进一步强化。库存结构分化严重，俄铝占库存总量 93%，受贸易规则约束，市场可流通有效库存不足 5 万吨，海外存在现货挤仓潜在风险，托举伦铝走势，间接利好沪铝盘面。短期铝价以震荡筑底整理为主。

## —— 黑色金属及建材 ——

焦煤：

山西高瓦斯煤矿复产节奏持续偏慢，低硫主焦煤结构性紧缺格局为盘面提供坚实底部支撑；蒙古国那达慕口岸闭关

期刚结束，通关车流暂未完全修复，短期进口收缩带来的利多逻辑仍有延续。焦炭第十轮涨价落地受阻，钢厂抵触情绪较强，港口焦炭库存同步累积。短期焦煤、焦炭依托成本支撑随能化黑色板块震荡运行，上方上涨空间有限。

玻璃：

浮法玻璃企业库存达 7600 万重量箱，去库节奏迟缓；深加工企业订单仅 8.3 天，创近五年同期低位。行业连续 29 周陷入亏损，不过行业日熔量稳定维持 14.6 万吨，供给端收缩力度有限。高库存叠加需求疲软的结构性矛盾持续存在，期货价格或将维持偏弱走势

## —— 能源化工 ——

原油：

供给端多空因素交织形成双重变量：OPEC + 小幅放宽减产约束，美国页岩油产量保持高位，叠加伊朗原油出口存增量预期，中期供给压力凸显；但美伊冲突升级干扰霍尔木兹海峡原油航运，海上流通货源收紧，持续存在地缘风险溢价，限制油价下行空间。库存端美国商业原油及成品油库存均低于五年同期水平，夏季炼厂开工率突破 96% 持续消耗库存，低位库存放大现货波动弹性，托举近月合约。需求端走势分化，美国暑期出行提振汽油刚需，印度、东南亚用油需求稳步回暖；欧洲制造业低迷、国内炼厂仅刚需采油，叠加新能源车替代效应，压制整体原油消费增量，多家机构接连下调全年需求增长预期。宏观方面美元维持高位，压制大宗商品估值，市场静待美联储降息指引。短期地缘风险与旺季去库共振利多油价反弹，中长期宽松供给与全球疲弱需求约束上涨空间，整体行情区间震荡，核心波动驱动为中东局势、OPEC 政策及美国库存数据。

甲醇：

供应端国内装置以煤制路线为主，整体开工高于往年同期，西北产区货源充裕，厂库小幅累积；海外方面中东地缘局势缓和后，伊朗气制甲醇装置陆续复产，三季度进口到港增量预期充足，台风仅短期延缓卸货节奏，前期滞港货源后续将集中抵达，中长期供给趋于宽松。成本端动力煤震荡偏强，为煤制甲醇筑牢底部支撑，有效压缩下跌空间。库存端呈现明显区域分化：华东主港库存跌至近六年同期低位，流通现货紧缺，现货高升水强力支撑近月合约，是短期核心利多；华南地区库存持续累积。需求端主力 MT0 装置迎来集中检修期，开工下滑，甲醛、涂料等传统化工品处于消费淡季，终端无力高价拿货，难以出现持续性集中补库。宏观层面高位原油带来成本溢价，但工业品整体需求疲软限制上涨幅度。短期低库存叠加地缘扰动推动价格反弹，后续伴随进口货源集中到港、下游装置持续检修，价格中枢易震荡下行；四季度若 MT0 利润修复、新增产能投放落地，基本面或将边际好转。行情整体维持区间波动，重点关注港口到港规模、MT0 开工率及中东航运动态。

## —— 农产品 ——

豆粕：

外盘 CBOT11 月美豆合约回落，12 月美豆粕小幅收跌。美豆主产区降雨预期升温，作物优良率保持 65%，天气炒作

热度消退，外盘下行拖累国内盘面。供应端 7 月大豆到港量维持高位，油厂开工 64.5%，压榨量处于高位，豆粕库存 68.5 万吨，累库压力持续，现货基差同步走弱。需求端生猪养殖亏损进一步扩大，饲料刚需走弱；水产旺季提货不及预期，下游补库意愿低迷，油厂成交冷清。美豆粕走弱叠加国内库存偏高、终端需求疲软多重利空；短期维持区间震荡，持续跟踪美豆产区天气、国内库存变动与养殖盈利修复节奏。

棉花：

外盘 ICE12 月美棉合约下行，德州干旱局势有所缓解，新季减产预期大幅消退，外盘大跌拖累国内盘面。国内 25/26 旧季供应：陈棉库存 293.9 万吨，环比小幅回落，去库速度放缓；中储棉自 7 月 20 日启动储备棉轮出，短期增量货源形成压制。26/27 新季展望：国内新疆植棉面积下调 5%-8%，产量预估同比下滑 7%-9%；USDA 预计全球棉花减产，中长期供给收缩逻辑仍成立。需求端 6 月处于纺织传统淡季，下游开工 68.8%，棉纱、坯布库存高企，内外销订单走弱，纺企仅维持刚需采购。美棉大幅下跌、储备棉投放叠加终端需求疲软多重利空共存，短期棉价区间震荡，持续跟踪储备棉轮出进度、德州产区天气与国内纺织订单变化。

## 从业人员信息

| 姓名  | 从业资格证号    | 投资咨询证号   |
|-----|-----------|----------|
| 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.qhfco.net>