

晨市锋向

2026

8月28日
星期五

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

美国 7 月 PCE 物价指数同比上涨 3.7%，略高于 3.6% 的市场预期，市场上调对美联储下月加息的定价，美元走强对黄金形成压制。在数据落地前市场已经出现一定获利了结，PCE 数据公布后，市场更多维持区间整理，并未形成单边下行走势，缓解了市场对于金价转弱的担忧。地缘方面，伊朗与阿曼针对霍尔木兹海峡开展细节磋商，虽有消息传出双方就水道共享、收入分配达成共识，但据外媒报道相关协议尚未最终敲定。海峡通航风险依旧存在，部分船只受黑名单影响选择绕行，航运活动暂未完全恢复。北京时间 8 月 28 日晚间 22 点，杰克逊霍尔年度研讨会将举行，美联储主席将发表主旨讲话。其沟通风格偏向减少前瞻性指引，引导市场依托经济数据判断政策，该模式提升政策灵活度的同时，也令市场对利率前景判断存在分歧。当前多空因素相互交织，黄金处于偏强的高位震荡调整阶段，仍存上行空间，可关注回调机会。

沪铝

国内电解铝运行产能已触及 4500 万吨政策上限，产能利用率超过 98%，新增供给空间有限。中东冲突带来的产量缺口短期难以修复，海外铝供应紧张格局延续。加工企业开工率小幅抬升，铝板带、铝箔开工均有小幅上调。临近传统消费旺季，价格重心下移带动下游接货意愿改善，终端存在企稳迹象。库存层面，LME 铝库存回落至低位，但库存中绝大部分为受制裁俄铝，实际可流通库存远低于账面数据。截至 8 月 24 日国内电解铝社会库存继续去库。现货升水有所回落，市场以刚需采购为主，货源紧张的影响边际弱化。综合来看，铝价或维持震荡运行。

—— 黑色金属及建材 ——

成材

本周五大材产量出现收缩，主要源于钢厂盈利持续承压，长流程受双焦原料成本抬升挤压利润，生产主动性有所减弱，带动整体供给水平回落，厂库与社会库存同步延续去库，供需层面呈现边际改善迹象。需求端依旧处于传统消费淡季，国内建筑行业终端释放有限，全国建材现货成交维持低位，下游对偏高的现货价格接受程度偏弱。板材方面，制造业板块暂无显著拉动，热卷相关下游如机械、汽车行业的订单改善力度有限。外需形成一定对冲，上周国内钢材出口发运量维持较高水平，出口成为增量支撑，但外需增量尚不足以扭转国内淡季格局。成本端，焦煤、焦炭维持偏强运行，对成材底部形成支撑；但终端现实需求修复节奏偏慢，向上驱动不足。整体市场处于原料成本支撑与内需偏弱的博弈状态，供需尚未形成明确的单边趋势，成材或延续震荡运行，后续需要持续跟踪国内终端开工、建材成交以及出口数据变化。

玻璃

供给端，受行业持续亏损影响，部分产线实施冷修，全国浮法玻璃日熔量维持 14.22 万吨的相对低位，行业整体开工水平下行，新增点火复产节奏偏谨慎，供给端存在收缩迹象，但亏损幅度尚未触发大规模集中冷修，供给出清节奏偏慢。库存层面，全国浮法玻璃样本企业总库存周度小幅回落，但库存绝对规模同比仍显著偏高，高库存仍是压制行业的核心矛盾。需求主要跟随地产竣工链条，当前地产端实际竣工释放力度有限，下游深加工企业订单天数虽有小幅抬升，但整体订单体量依旧偏弱，同时呈现明显区域分化，北方需求偏弱，华南相对较好，深加工企业多以消耗现有订单为主，主动补库意愿不强。成本端纯碱、燃料价格波动对企业利润形成扰动，多数生产线维持亏损状态。虽然供给有所收缩，但需求恢复节奏慢于供给收缩节奏，高库存弱需求的格局没有得到实质性扭转。短期玻璃基本面缺乏明确向上驱动，或维持低位震荡，后续重点跟踪产线冷修复产进度、深加工订单以及地产竣工端实际兑现情况。

—— 能源化工 ——

原油

原油市场受地缘风险与偏弱需求双向拉扯。供应端，OPEC + 维持基础减产配额，阶段性退出额外自愿增产；中东地缘局势反复，霍尔木兹、曼德海峡航运扰动持续，存在供应中断风险溢价。美国原油产出维持高位，在一定程度上对冲海外供给收缩。需求端，海外经济复苏力度不足，机构下调全球原油需求预期，夏季汽油消费旺季逐步收尾；国内炼厂开工平稳，需求缺少明显拉动。OECD 整体库存低于五年均值，但美国商业原油库存出现累积，对市场形成压制。宏观层面，海外降息预期交易、美元波动扰动大宗商品估值。若无突发大规模供给中断，油价较难走出单边行情，重点关注中东局势、OPEC + 执行落地以及成品油消费变化。

乙二醇

乙二醇呈现强现实、弱预期的格局，行情易受地缘消息扰动。国内处于装置检修周期，整体开工处于年内低位，虽后续有复产计划，但短期增量有限。进口受中东地缘与航运条件约束，整体到货水平偏低，港口库存回落至近五年同期低位，现货基差走强，近端货源偏紧，成本受原油、煤炭共同支撑。下游聚酯开工有所回落，织造终端订单不足，聚酯企业仅维持刚需采购，高原料价格下下游承接能力有限。市场博弈旺季需求回暖预期，但需求大幅改善尚待观察。近月受低库存支撑，远期面临国内复产、进口恢复带来的供给增加压力，行情难形成单边趋势，重点跟踪中东航运、进口到港节奏以及聚酯开工兑现情况。

—— 农产品 ——

白糖

本轮市场变化以外盘驱动为主，国内内生需求拉动有限。供应端，国内 25/26 榨季工业库存同比偏高，前期进口糖补充国内供给，现实供给充裕。印度批准原糖免税进口，ICE 原糖交易新榨季天气带来的减产预期；国内新榨季存在增产预期，配额外进口许可证后续存在缩减可能，远期进口增量存在下行预期。需求端食品饮料处于消费淡季，终端消费平淡，下游企业随用随采，投机备货较少。高库存压制现货表现，期货反弹过程中现货跟进力度不足，需求端尚未出现实质性改善。反弹空间受库存条件约束，重点跟踪 ICE 原糖走势、国内工业库存、新榨季甘蔗长势。

棉花

美棉行情对国内仅存在情绪层面的间接影响。25/26 旧季，储备棉持续轮出，有效补充市场资源，但全国商业库存绝对值依旧偏高，旧季点价资源仍带来供给压力，进口棉到港保持平稳。纺织企业开工分化，棉纱库存累积。临近传统旺季，局部坯布订单小幅回暖，但大规模订单尚未落地，纺企以按需采购为主，下游实质性改善还未确认，对价格上行形成约束。对于 26/27 新季，市场主流预期国内产量丰产，供给整体充裕，主要风险来自新疆产区后期天气。新旧季供需逻辑需要区分，美棉、印度棉花的天气变化构成外盘潜在利多，静待旺季需求进一步验证。重点关注储备棉成交、新疆天气、纺织开工及订单数据。

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>