

晨市锋向

2026

7月22日

星期三

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

中东地缘冲突快速激化，美伊对峙持续升级，胡塞武装宣布封锁沙特海上运输通道，国际油价短期快速冲高，全球通胀忧虑再度升温，市场同步上调美联储加息预期。黄金属于无息资产，在高利率环境下配置价值持续走弱；即便地缘风险理论上具备避险托底作用，受多重利空因素共振压制，现货黄金短期维持谨慎回调走势，亚盘早盘价格持续在 4000 美元关口震荡整理。后续伊朗方面确认，斡旋方已向其递交为期 10 天的停火提案，意在推动重启上月落地的临时和解协议，市场对美伊外交缓和的预期升温，原油供给收缩的担忧边际降温。受油价回落带动，此前压制贵金属的核心逻辑有所弱化，空头回补行为推动黄金、白银同步反弹。当前市场主流预期美联储下周将维持现有利率水平不变，但高油价带来的通胀上行压力并未完全消退，金银本轮反弹行情的延续性仍存不确定性。整体而言，黄金盘面多空博弈加剧，各类驱动因素相互拉扯。在中东冲突发展路径彻底明晰前，金价仍存在下行压力，短期行情或将维持偏弱整理格局。

沪铝：

从基本面维度分析，国内电解铝在产产能运行平稳，行业综合开工率保持年内高位区间；新增产能稳步投放、前期检修复产产能持续落地，市场整体供给增量充裕。需求端行业步入夏季传统消费淡季，终端整体需求转弱，新增需求增量稀缺，仅刚需形成微弱支撑。沪铝下游消费集中于建筑型材、工业铝型材、汽车及家电板块：建筑铝材受地产新开工、竣工节奏放缓拖累，终端订单持续走弱，为需求端核心压制因素；工业、家电铝材加工企业开工环比小幅下行，企业以消耗原有库存为主，新增订单增量不足。光伏、新能源车等新能源赛道用铝需求具备一定韧性，存在刚性增量，但消费体量偏小，难以对冲地产及传统制造业淡季需求下滑，终端整体需求偏弱，无法为铝价提供上行驱动。库存端国内电解铝社会库存虽维持去库趋势，但去化节奏平缓、幅度有限，库存绝对规模仍处于年内偏高

区间，库存宽松特征突出；海外 LME 铝库存持续低位运行，内外库存分化格局延续，仅对沪铝价格形成有限底部托底。综合判断，短期沪铝价格以震荡筑底整理走势为主。

—— 黑色金属及建材 ——

双焦：

焦炭首轮降价落地，钢厂与焦化企业议价博弈步入关键窗口期。供给层面，山西多地安全监管力度收紧，523 家样本炼焦煤矿产能利用率录得 68.17%，环比回落 3.04 个百分点，低硫优质主焦煤结构性紧缺的基本面并未发生改变。需求端，国内铁水总产量虽维持相对高位，但钢厂盈利持续收缩，原料采购策略趋于保守。综合判断，短期焦煤、焦炭价格或将维持震荡分化走势。

玻璃：

当前浮法玻璃行业日熔量达 14.45 万吨，行业整体开工率 68.45%，仅少量产线实施冷修操作，暂无集中大规模减产落地；下游深加工企业平均订单天数仅 8.3 天，处于近五年同期低位水平。行业已进入持续性亏损周期，供需宽松的核心格局未出现实质性修复，期货价格大概率维持偏弱运行态势。

—— 能源化工 ——

原油：

当前原油市场短期定价核心由中东地缘情绪主导。美伊地缘冲突持续扰动霍尔木兹海峡原油外运通道，叠加全球商业原油及战略储备库存均处于低位，市场缓冲空间不足，显著推升油价地缘风险溢价。供给端呈现明显的长短周期分化特征，双向约束特征凸显：短期中东产区复产进度偏缓，对油价形成底部支撑；中长期来看，OPEC+增产计划持续落地、美国页岩油产量维持高位，叠加阿联酋存在潜在产能增量，全球原油供给弹性将持续充裕。需求端整体基本面偏弱，欧美制造业用油需求持续走弱，国内炼厂集中检修进一步压低原料采购需求，仅北半球暑期出行刚需形成小幅对冲支撑。同时，高位油价将反向抑制终端消费需求，对需求复苏形成持续约束。库存维度，陆上原油缓冲储备已处于低位，库存安全边际不足；但前期地缘冲突积压的海上浮仓逐步回流，将有效缓解即期现货端紧张格局。整体而言，原油市场维持短期地缘利多支撑、中长期供需格局宽松的核心逻辑。地缘事件或将驱动油价出现脉冲式反弹，但偏弱的供需平衡格局将持续约束上行空间。后续重点跟踪霍尔木兹海峡通航恢复进度、OPEC+增产落地节奏及全球炼厂开工率变化。

甲醇：

当前甲醇市场呈现低库存利多、终端需求偏弱、地缘扰动反复交织的多空博弈格局。地缘冲突持续扰动伊朗甲醇出口发运，海外装置整体开工维持低位，国内港口显性库存回落至三年低位，现货基本面偏紧为近月合约形成较强底部支撑，盘面易受地缘消息刺激出现脉冲式上行行情。供给端中长期宽松预期明确。国内煤制甲醇产能储备充足，前期检修装置陆续复工复产，供给稳步修复；同时前期受海峡航运阻滞的浮仓货源有待集中释放，后续进口增量确

定性较强，持续压制价格上行空间。需求端处于年内传统消费淡季，整体支撑乏力。沿海 MTO 装置受利润倒挂拖累持续降负运行，甲醛、MTBE 等传统下游开工同步走弱，终端刚需采购意愿低迷，难以有效消化市场流通货源，需求端持续对行情形成拖累。整体来看，短期港口低库存叠加地缘风险溢价，支撑甲醇价格偏强震荡；中长期随着进口货源集中到港、终端消费淡季延续，市场供需宽松格局将逐步兑现，价格上行高度受限。后续核心跟踪霍尔木兹海峡通航恢复节奏、MTO 装置开工修复情况及港口库存累库进度。

—— 农产品 ——

棉花：

外盘维度：ICE12 月美棉合约震荡回升。美国德州干旱状况反复扰动市场，新季棉花减产预期尚未完全消退，叠加出口数据回暖，外盘走势偏强，对内盘形成情绪层面支撑。国内 25/26 年度旧季供应：商业库存 292.8 万吨，环比小幅下行，整体去库节奏平缓；中储棉持续开展储备棉轮出操作，市场流通货源增量释放，供给端承压特征凸显。26/27 新季展望：国内新疆植棉面积下调 5% - 8%，叠加作物生长期高温气候带来产量不确定性，中长期供给收缩逻辑依旧成立，对远期合约形成底部托底。需求端当前纺织行业处于传统淡季，下游纺企开工率 68.5%，棉纱、坯布库存高企，内外销订单增量匮乏，企业仅开展刚需采购。综合来看，美棉走强、储备棉持续投放与需求小幅修复多空因素交织；短期棉价维持区间震荡走势，核心跟踪储备棉轮出进度、美国德州产区天气及国内纺织订单变化。

豆粕：

外盘层面：CBOT 11 月美豆合约小幅回调，12 月美豆粕合约小幅收涨。美豆主产区持续高温少雨，作物优良率预期下调至 63%，叠加出口、压榨数据保持平稳，外盘整体偏强，对内盘形成情绪支撑。国内供应端：7 月大豆到港预估维持 1080 - 1100 万吨高位，油厂开工率 65.5%，压榨量环比回升；当前豆粕库存 68.2 万吨，累库速度有所放缓，现货基差止跌走强。国内需求端：生猪养殖亏损收窄至 150 元 / 头以内，饲料刚性需求保持稳定；水产进入传统消费旺季，终端提货节奏回暖，下游补库意愿提升，油厂单日成交环比上涨 15%。综合来看，美豆产区天气炒作持续、国内原料供给压力边际缓解、终端需求季节性回暖多重利多共振；短期维持偏强区间震荡，需持续跟踪美豆产区天气变化、国内豆粕库存消耗节奏以及养殖盈利修复情况。

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>