

# 晨市锋向

2026

9月4日  
星期五

## —— 宏观/贵金属/有色金属 ——

### 黄金

黄金在经历连续抛售后迎来反弹，但市场情绪仍受多重因素压制。伊朗局势紧张推高能源价格，全球债券持续遭抛售，美元与美债收益率从近期高位回落，一定程度上缓解了黄金的压力。劳动力市场方面，ADP 就业数据弱于预期，企业设备投资下修，部分缓解了市场对加息的担忧，但美联储加息预期依然处于高位，对无息资产黄金构成持续压制。即将公布的美国非农就业数据可能成为短期方向的关键指引。从技术层面看，金价已临近长期美债利率前期走低起点所对应的关键支撑区域，但当前尚未确认止跌企稳，后市仍存在回测支撑的可能性。

### 沪铝

国内电解铝运行产能接近政策天花板，产能利用率维持高位，增量弹性有限。海外方面，阿联酋部分电解槽已重启，巴林铝业相继复产，中期海外供应修复预期对市场形成压制。需求端，8月铝加工行业综合 PMI 小幅抬升但仍处荣枯线下方，呈现弱修复特征，“金九银十”备货前置成为阶段性亮点，但旺季预期与弱现实并存。库存层面，国内主流消费地铝锭库存连续去化，7月以来累计降幅显著，上期所铝库存同步减少，去库趋势印证当前供需偏紧格局，为铝价提供底部支撑。

## —— 黑色金属及建材 ——

### 成材

供应端，螺纹钢周产量环比有所减少，热卷产量环比增加。库存方面，钢材总库存延续去化，螺纹库存持续下降。需求端，螺纹表观需求处于一定水平，但终端成交尚未明显改善。唐山钢坯及上海螺纹现货价格有所调整。成本方面，双焦价格高位回落，对成材的成本支撑有所减弱，短期成材在成本支撑松动与需求验证博弈下或延续震荡运行。

### 玻璃

供应端，日熔量环比持平。库存方面，全国浮法玻璃样本企业总库存环比小幅减少，但同比仍处偏高水平。行业利润延续亏损态势，天然气制浮法玻璃利润承压。需求端，深加工企业订单仍处低位，终端地产竣工持续疲软，基本面驱动有限。短期玻璃受黑色板块情绪带动低位震荡，高库存弱需求格局尚未根本改善。

## —— 能源化工 ——

### 原油

供给端，OPEC+逐步放松减产配额，但中东地缘冲突扰动关键海运航道，实际原油流通受到约束，地缘风险溢价构成重要底部支撑；美国页岩油产量持续走高，对冲部分供应缺口，但全球闲置产能有限，市场抗冲击能力偏弱。需求端，全球制造业复苏乏力，需求增量主要依靠新兴市场，季节性带来阶段性提振，能源转型长期约束需求上限。全球原油库存整体偏低，缓冲不足，放大波动。宏观层面美元与货币政策扰动估值。后市核心观察中东局势演变，若冲突缓和、航运恢复，供应修复将压制油价；若地缘矛盾激化，则油价存在上行弹性。

### 乙二醇

供给端，8月国内装置集中检修压制产出，9月检修产能陆续复产，国产存在增量压力；进口为关键变量，中东地缘冲突造成航运受阻，进口到港维持低位，一旦海峡通航恢复，回流货源将带来供应压力，原油与煤炭分别对乙烯制、煤制路线形成成本支撑。需求端，消费高度依赖聚酯行业，当前聚酯开工偏弱，终端织造订单不足，仅维持刚需采购，旺季存在修复预期但幅度有限，原料高价易引发下游负反馈。华东港口库存处于近五年低位，现货流动性紧张，放大各类消息冲击。短期低库存与进口收缩提供较强支撑，中期供应修复后存在累库压力。

## —— 农产品 ——

### 白糖

供应端，国际糖业组织报告下调全球过剩幅度，市场交易新榨季全球紧平衡预期；巴西下榨季制糖比成为核心变量，制糖比例抬升将增加全球糖供给；泰国存在减产预期，对外盘原糖形成支撑。需求端，饮料及糖果烘焙处于消费过渡期，终端企业备货节奏温和，大规模旺季备货尚未到来；下游观望情绪较重，跟随现货价格灵活采购，投机性备货较少。外盘交易全球供需由过剩转向紧平衡，国内依靠库存与进口调节供给。远月合约充分计价外盘上涨因素，风险点集中在巴西制糖比调整及国内销糖实际数据。

### 棉花

供应端（25/26 旧季），国内旧季棉花结转库存仍有规模，新疆棉现货跟随调整，纺织企业按需采购，旧季资源持续消耗。需求端，纺织订单结构性分化，内销表现平淡，出口订单边际改善但力度有限；纱厂坯布利润反复波动，原料坚持随用随买，不愿大量囤棉；成品库存压力仍在，制约主动补库空间。新季（26/27）方面，新疆棉花进入生育关键后期，后期热量及初霜时间直接决定新季单产，市场逐步交易新季产量预期；籽棉开秤价格预判成为后续核心变量，异常天气将改变新季供需平衡表。当前处于新旧棉交替的时间窗口，市场等待新棉上市现实数据落地。

## 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>