

晨市锋向

2026

8月25日
星期二

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金

现货金价创5月中旬以来新高，上周累计涨约5%。驱动上，财政部宣布将长期公债回购规模扩大一倍，财长贝森特暗示后续或继续购债，美债收益率与美元走低，强化市场对美国财政可持续性的担忧，避险与抗贬值需求抬升金价；同时美国拟对伊朗施加新一轮制裁，能源价格上行风险或制约降息空间，对金价形成部分压制。美联储9月加息预期明显降温，本周公布7月PCE通胀数据，周五杰克逊霍尔会议上沃什主席讲话为9月议息前最重要的政策指引，其表态或决定短期方向。短期金价偏多运行，但突破4600美元后上方阻力加大，上行斜率或放缓，回踩确认或为关键观察点，操作上建议谨慎看待追多。重点跟踪地缘局势、通胀数据及美联储政策。

沪铜

伦铜周初自前期高位小幅回落。矿端紧缺仍是铜价中长期上行的底层支撑：进口铜精矿加工费（TC）约-175美元/干吨处历史低位，智利二季度产量同比下降7.7%、创2007年以来同期新低，刚果（金）出口禁令或影响下半年约9.6万吨出口，紫金旗下Kamoa-Kakula矿区洪灾亦存减产风险（最高约5.7万吨）。需求端，淡季需求偏弱，高铜价抑制下游补库，消费弹性受限。库存端，全球显性库存单周有所累积：LME库存升至约23.9万吨（较2月低点回升约16%），上期所库存约8.95万吨、单周增28.4%，现货升水明显收窄，累库压力边际累积。美元走弱亦提供支撑。向上突破需矿端超预期扰动或宏观政策超预期等新催化，向下破位则需显性库存持续超预期累积或系统性风险触发，预计铜价维持高位震荡。

—— 黑色金属及建材 ——

铁矿石

铁矿供应端受澳洲港口发运减量及高疏港带动，港口库存延续去化，短期支撑矿价；但台风影响消退后国内到港量明显增加，供应环比趋于宽松。需求端，247家钢厂高炉产能利用率89.25%，日均铁水产量237.68万吨、环比微降0.52万吨，钢厂盈利率32.47%、环比下滑1.3个百分点，仅约三分之一钢厂盈利，多数仍处亏损，采购偏谨慎、补库力度有限；双焦走强进一步挤压钢厂利润，矿价跟涨动能不足。基本面上，7月全国粗钢产量同比下降3.6%，地产弱势延续，但政策端释放刺激信号并加速重大项目推进，叠加“金九银十”旺季预期，对矿价形成支撑。短期矿价在铁水企稳与供应宽松博弈下或延续震荡，预计铁矿石走势以震荡为主。

双焦

焦炭、焦煤主力合约大幅走强。现货端，焦炭首轮提涨于8月24日正式落地，湿熄焦上调50元/吨、干熄焦上调55元/吨。本轮上涨由多因素共振驱动：山西安监持续收紧，煤矿复产进度偏缓；蒙煤通关量受燃料短缺等制约维持低位，焦煤供给刚性偏紧；焦企在成本抬升下亏损扩大、主动限产，焦炭供应边际收缩；周末唐山钢坯上调20元/吨，市场情绪好转，期现形成共振。需求端，铁水产量环比微降、下游钢厂利润承压，焦炭需求承接力有待验证。整体看，双焦在供给约束与提涨落地支撑下或维持偏强，但高位波动或加大，临近交割月合约需注意持仓与资金风险。

—— 能源化工 ——

原油

原油上周连续第二周上涨约5%后获利回吐。供给端，地缘风险为核心变量：美国将公布对伊朗新一轮制裁（财长贝森特称“史上最强经济制裁”），扩大至能源、银行及航运等领域，并波及与伊方保持贸易的国家；伊朗方面警告违规通过海峡的船舶或面临罚款与扣押，霍尔木兹通航扰动延续，海湾原油实际外运受限、海运成本抬升。美国页岩油资本开支克制、产量增量有限，俄罗斯能源设施亦受袭击扰动，全球显性库存偏低，缓冲空间有限。需求端，新兴市场用油保持韧性，但欧美制造业偏弱，机构对全年需求增速存在分歧；北美出行旺季过后，炼厂秋季检修或带来阶段性需求回落。整体看，地缘冲突未缓和背景下油价底部支撑较强，但需求偏弱与OPEC+进一步增产或压制上行高度，行情维持高波动震荡，重点跟踪中东局势、OPEC+政策及全球需求变化。

甲醇

甲醇上周周内明显走强、创阶段性新高。供给端，国内部分装置集中检修，产区产量阶段性收缩，内地工厂库存偏低，动力煤价格坚挺形成成本支撑；但前期海外浮仓集中到港，港口库存快速累积，现实货源压力显现。伊朗为主要进口来源，装置受天然气及地缘扰动存在减产风险，远期进口收缩预期持续提供估值支撑，海峡航运变化为关键

变量。需求端，MTO 为最大消费板块，外采装置持续亏损、开工提升受限，存在负反馈压力；传统下游甲醛、MTBE 等处于淡季，以刚需采购为主，主动补库意愿不足，仅醋酸开工小幅回暖，拉动有限。整体看，成本与地缘利多同现实需求偏弱相互制衡，价格或维持区间震荡，地缘消息易引发短期脉冲行情。后市重点跟踪伊朗装置复产、进口到港节奏及 MTO 利润与开工修复情况。

—— 农产品 ——

豆粕

豆粕从基本面来看，短期降水改善，强化丰产预期，压制外盘。USDA 8 月报告虽下调新年度单产至 52.7 蒲/英亩，但面积上调使产量仍处创纪录高位，全球丰产基调未改。国内方面，大豆到港维持高位，油厂压榨开机率偏高，豆粕港口及厂内库存持续累积，现货基差有所松动；进口大豆压榨利润处修复区间，油厂挺价力度减弱。需求端，生猪存栏维持高位，但养殖端利润修复有限，饲料企业以刚需采购为主，大规模补库意愿不强；禽类养殖平稳，下游随盘面回落现货成交略有回暖，但未见爆发式采购。整体看，外盘丰产预期通过进口成本传导至国内，叠加国内压榨产出充足、库存累积，供需宽松现实压制盘面，短期宽松格局占优；需持续跟踪美豆产区极端天气风险及优良率变化。

棕榈油

马来西亚棕榈油期货自 20 个月高位（2024 年 12 月以来最高）回落。供应端，马来进入季节性增产周期，7 月库存升至 5 个月高位，供给充足；8 月 1—20 日马棕出口环比下滑 5.5%—13.2%，出口动能偏弱。印尼 B50 生物柴油将于 10 月全面实施，印尼买家提前备货，叠加厄尔尼诺发展或加剧东南亚干旱、抑制产量，构成远期支撑；短期原油走弱则削弱植物油板块支撑。国内方面，棕榈油到港逐步增加，港口库存小幅抬升，现货报价随盘面波动；需求处淡季尾声，食品、餐饮企业按需采购，棕榈油与豆油、菜油比价相对合理，替代需求存在。市场已提前交易“金九银十”旺季预期，但终端实质性备货尚未大规模启动。整体看，现实偏弱、预期偏强形成博弈，短期行情锚定马棕与原油，需验证产地产量、出口兑现及国内旺季备货落地。

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>