

晨市锋向

2026

7月23日
星期四

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

本轮金价反弹，核心驱动源于中东地缘局势出现停火缓和预期。当前美伊军事对峙仍在持续，美方持续对伊朗目标实施打击，伊朗亦针对性反击美方相关设施，但双方外交沟通渠道尚未中断。伊朗内政部长出访巴基斯坦寻求局势斡旋，叠加美方释放潜在谈判表态，体现各方存在通过外交途径降温的主观意愿，阶段性缓和和市场极端避险情绪。但地缘风险的实质性扰动仍未消退，市场基本面仍存约束。胡塞武装宣布封锁沙特海上运输线后，两艘运载沙特原油、发往亚洲及印度市场的油轮被迫改道，直接冲击霍尔木兹海峡、红海两大全球核心能源航运通道。油价快速反弹再度推升全球通胀预期，能源成本上行将逐级传导至生产、物流及终端消费环节，拓宽整体物价上行空间。通胀反弹压力进一步加剧美联储货币政策博弈困境，市场高度关注美联储下周两日议息会议及新任主席沃什的政策表态。行情维度上，金价已摆脱短期下行趋势，进入区间震荡整理阶段，多空博弈加剧。展望短期行情，市场存在双向波动风险：若中东冲突再度升级、油价持续冲高，市场避险获利盘或集中了结，金价面临回调压力；反之，若停火谈判取得实质性进展，能源供给担忧缓解将带动油价回落、通胀预期降温，美联储加息预期同步走弱，进而为金价上行打开空间。

沪铜：

基本面方面，铜市场整体维持供给偏紧格局。南美主要矿区持续遭遇强降雨，干扰铜矿开采与物流运输；全球铜精矿现货加工费持续下行，矿山原料供应缺口延续，叠加海外铜矿集中检修、减产频发，短期精炼铜新增供给空间有限。需求端，线缆、家电、汽车等下游行业开工保持平稳，但终端新增订单不足，企业优先消化原有库存，新增采购意愿偏弱，仅刚需提供温和支撑，暂无需求集中释放的驱动。库存层面，国内电解铜社会库存持续去化，LME 铜库存同步回落，海内外库存均处于同期偏低水平，现货紧平衡特征突出，为铜价构筑稳固底部支撑。综合判断，铜价短期维持高位震荡运行。

—— 黑色金属及建材 ——

铁矿：

根据 Mysteel 监测数据，全国 47 港铁矿石库存录得 17058.41 万吨，环比下降 267.84 万吨，创近三周最大降幅。供给端，全球铁矿石发运总量 3032.2 万吨，环比回落 148.5 万吨，发运量收缩带来供给边际收紧。需求端，7 月 22 日样本钢厂铁水产量 237.82 万吨，环比下降 1.11 万吨；钢厂盈利比例 37.66%，环比回落 0.87 个百分点。发运减量利多与终端需求走弱利空相互制衡，短期铁矿石价格或将维持震荡偏弱走势。

成材：

依据中钢协统计数据，7 月中旬重点钢铁企业粗钢日均产量 209.95 万吨，旬环比回落 2.18 万吨；钢材库存 1647.01 万吨，环比下降 2.18%。五大钢材品种总库存由累库转入去库阶段，钢厂供应收缩的效果逐步显现。需求端压力仍存，1—6 月房屋新开工面积同比下滑 23.47%，基建投资同比回落 2.41%，传统淡季下终端消费同比走弱。减产预期带来的支撑与持续疲软的需求形成博弈，短期钢材成品价格或将维持低位震荡格局。

—— 能源化工 ——

原油：

当前原油市场整体呈现短期地缘驱动行情、供需紧平衡托底、远期增产与宏观因素压制上行空间的结构性格局。供给端方面，OPEC + 虽有小幅增产计划，但中东地缘局势持续紧张，霍尔木兹海峡、红海航运不确定性加剧，显著抬升原油供应中断风险溢价。同时，美国原油产量维持高位，巴西等非 OPEC 产区增量仅能形成有限缓冲，无法完全对冲中东货源扰动带来的供给压力。库存维度，美国商业原油库存持续去化，现货升水走强，市场即期货源呈现偏紧格局。需求端步入北半球三季度传统消费旺季，欧美出行需求韧性凸显，炼厂开工负荷稳步修复；但全球制造业复苏乏力，制约了中长期原油需求增量空间。宏观层面，美联储降息预期反复波动，叠加美元汇率震荡，持续扰动原油估值定价。综合来看，短期地缘风险溢价叠加旺季消费预期，支撑油价震荡偏强运行；但行情上行幅度存在明确约束，核心风险点集中于中东地缘局势缓和、OPEC + 增产落地兑现以及全球终端需求修复不及预期等因素。

乙二醇：

当前乙二醇市场呈现近月供需偏紧、远期供给宽松的分化格局。供给端，国内多套炼化及煤制装置集中检修，行业综合开工率维持低位；进口货源高度依赖中东地区，霍尔木兹海峡地缘扰动压制海外发运量，短期到港增量有限。华东港口库存持续去化，处于近年同期低位，现货流通资源偏紧带动基差走强，为近月合约提供有力支撑。成本层面，原油震荡上行抬升油制乙二醇生产成本，煤制装置利润保持相对稳定，构筑价格底部。需求端处于传统消费淡季，聚酯开工水平中性，下游织造订单表现偏弱，终端仅维持刚需采购，主动补库意愿不足，限制行情上涨弹性。中长期市场压力逐步积累，伴随检修装置陆续重启、中东进口发运恢复，后续港口库存存在由降转升的预期。短期低位库存叠加地缘风险溢价，支撑乙二醇价格震荡偏强，但终端需求持续乏力将约束上行空间。后续重点关注霍尔木兹海峡航运状况、华东港口库存变动、聚酯开工负荷以及国内装置复产进度。

—— 农产品 ——

白糖：

外盘维度：ICE10 月原糖合约小幅回升。巴西甘蔗压榨进度推进至 60%，乙醇用糖比例上行至 49%，全球供给宽松预期延续，外盘震荡运行对内盘形成一定压制。国内 25/26 榨季供应：市场进入纯销售周期，工业库存 535 万吨，同比增加 229 万吨，整体供给充裕，现货报价止跌企稳。需求端夏季饮料消费旺季带来的提振效果有限，下游采购情绪偏弱，仅维持刚需随采模式，主动补库力度不足，难以有效托举期价。综合来看，外盘震荡、国内库存去化节奏偏缓叠加终端需求修复乏力多空因素交织；短期糖价维持区间震荡走势，持续跟踪巴西甘蔗制糖比例、印度出口政策调整以及国内库存消耗节奏。

豆粕：

外盘维度：CBOT 11 月美豆合约小幅下行，12 月美豆粕合约微幅收跌，美豆粕 12 月合约报 326.6 美元 / 短吨，跌幅 0.21%。市场预期美豆主产区降水条件改善，作物优良率维持 63%，天气题材炒作有所降温，外盘偏弱运行对内盘形成一定压制。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 68.5 万吨，累库节奏有所加快，现货基差随之走弱。国内需求端：生猪养殖亏损扩大至 180 元 / 头，饲料刚性需求承压；水产消费旺季提货节奏放缓，下游补库意愿低迷，油厂单日成交环比下滑 10%。综合来看，美豆天气炒作消退、国内豆粕累库提速叠加终端需求疲软多重利空交织；短期维持高位震荡格局，持续跟踪美豆产区天气变化、国内库存变动趋势以及养殖利润修复情况。

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>