

晨市锋向

2026

9月22日

星期二

—— 宏观/贵金属/有色金属 ——

黄金：

本轮行情主要受原油回落带动，布伦特原油连续第三日下跌，市场对沙特供应中断的担忧有所降温，弱化了中东冲突扩大的避险预期。原油作为通胀重要影响变量，油价回落缓和市场高通胀担忧，对金价形成支撑。金价探底回升呈现 V 型走势，但上方套牢盘带来较强阻力，不宜过度追涨。当前金价测试 4400 - 4440 美元区间阻力，若该区间得以突破，金价上行空间或进一步打开；下方 4320 - 4350 美元区间存在支撑，交易可参考低吸高抛思路。

沪铜：

基本面方面，铜精矿现货加工费（TC）下探至 - 209.7 美元 / 吨，续创历史低位，冶炼企业加工利润受到显著挤压。需求端呈现预期向好、现实偏谨慎的特点，高位铜价叠加现货高升水，约束下游采购意愿。库存层面，SMM 全国主流地区铜库存降至 9.03 万吨，较去年同期 15.42 万吨减少超四成。全球铜库存核心矛盾体现为区域错配，而非总量绝对短缺。COMEX 库存持续走高，截至 9 月 11 日达 767504 短吨，2026 年累计增幅超 50%；同期 LME 库存回落至 23.42 万吨，上期所库存处于多年低位。整体来看，低库存、现货高升水及矿端成本因素对铜价形成支撑，盘面或维持高位震荡运行。

—— 黑色金属及建材 ——

铁矿石：

供应端，9 月 7 日至 13 日全球铁矿石发运总量 3517.1 万吨，环比增加 158.7 万吨，澳巴发运同步回升；47 港到港总量 2897.5 万吨，环比提升 197.9 万吨，前期供应收缩阶段结束。需求端，247 家钢厂日均铁水产量 237.63 万吨，环比回升 1.34 万吨，钢厂节前补库偏积极，进口矿库存增加约 287 万吨。不过钢厂盈利率仅 7.79%，超九

成钢厂处于亏损状态，补库力度与持续性受利润约束。港口库存由去化转为累积，47 港库存 17135.93 万吨，环比增加 112.71 万吨，同比高出 2750 万吨以上，供应过剩压力再度显现。短期矿价受节前补库行为支撑，但库存累积叠加钢厂减产预期约束上行空间，盘面或维持震荡运行。

双焦：

政策端，国家发改委等部门提出相关举措，包括加快联合试运转煤矿验收、推动停产矿井复产达产；12 月底前合规超产矿井可按不高于设计能力 1/12 补产，并适时启用产能储备。此前支撑焦煤上行的“安监带来供给永久缺失”溢价得到修正，政策坚持安全底线与稳产保供并行，并非直接放开管控。需求端，247 家钢厂盈利率回落至 7.79%，超九成钢厂陷入亏损，后续铁水存在下行压力，焦炭提涨较难落地，钢厂对高价原料承接能力偏弱。焦煤竞拍流拍率一度升至 20%-55%，蒙煤起拍价下调，市场采购情绪明显降温。短期双焦在情绪释放后或维持偏弱震荡，重点关注山西实际产量恢复情况以及钢厂减产幅度。

—— 能源化工 ——

PTA：

PTA 基本面延续供增需弱格局。供应端，逸盛 225 万吨、福建百宏 250 万吨、三房巷 320 万吨等大装置已全部重启，9 月下旬中泰石化 120 万吨装置亦计划提负，供应压力持续回升。需求端旺季不旺特征显著，MEG 强势挤压聚酯利润，终端订单偏弱，聚酯负荷延续下行创近年低位，市场仅以刚需采购为主，难以放量。库存端，社会库存周环比已由去转累，在供增需减下预计延续季节性累库。成本端 PX 受海外装置 10 月检修增多支撑，短期仍有韧性，但加工费已压缩至同期低位，进一步提负空间有限。整体方向偏弱，后续重点关注聚酯降负深度及装置提负节奏。

PP：

供应端，前期油制、PDH 装置集中检修，虽部分装置陆续复产，但 PDH 受丙烷高价制约，加工利润偏弱，增产意愿有限。石化企业优先生产高附加值专用料，拉丝等流通标品货源偏少，社会库存持续去化，现货缓冲空间偏低；进口套利窗口关闭，海外货源流入受限。成本端，原油受 OPEC + 减产及中东地缘因素支撑，对 PP 形成底部托底。需求端步入金九传统旺季，塑编、BOPP 薄膜、注塑板块存在季节性回暖预期，但终端订单偏弱，下游加工利润承压，企业以刚需采购为主，对大规模补库保持谨慎。市场核心矛盾为近端低库存、成本支撑，与旺季兑现力度不足、远期新增产能投放预期之间的博弈。若原油明显下行，或装置集中提负、新增产能释放，叠加终端需求持续不及预期，盘面价格或将承压。

—— 农产品 ——

豆粕：

供应端，美豆主产区仍存在降雨预期，前期干旱相关担忧持续缓解，CBOT 美豆自低位弱势反弹，进口大豆成本边际企稳。国内大豆到港维持高位，油厂压榨开工充足，豆粕社会库存处于同期偏高位置，现货基差持续走弱，短期供

给宽松格局暂未改变。需求端，饲料企业阶段性备货需求回落，下游以刚需采购为主。生猪养殖补栏节奏平缓，猪价震荡整理，市场缺乏大规模集中补库动力，豆粕现货成交整体平淡，终端原料库存保持在合理区间。短期盘面或维持宽幅震荡。后市重点跟踪美豆产区降雨持续性、国内大豆到港节奏以及油厂压榨出货数据。

棕榈油：

供应端，马来西亚 9 月产量存在较强环比回升预期，上旬高频数据显示产量增幅显著，库存累积压力持续显现，产地供给宽松格局不变。国际原油下行，进一步弱化生物柴油政策对棕榈油的估值支撑。国内棕榈油港口库存仍处于偏高位置，后续到港船货预期充足，现货供给整体偏宽松。需求端，国内油脂消费处于传统淡季，餐饮与食品企业以刚需采购为主，节日效应消退。棕榈油相对豆油、菜油价差偏高，替代效应持续分流采购，现货成交偏弱。产地库存压力叠加原油下行压制棕榈油估值，外盘走弱带动内盘。国内高库存、弱消费主导行情，盘面延续弱势调整。后续重点关注马来西亚产销高频数据、国内港口库存及原油价格变动

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.qhfco.net>