

# 期货市场交易指引

2026年01月16日

## 宏观金融

◆股指：中长期看好，逢低做多

◆国债：震荡运行

## 黑色建材

◆焦煤：短线交易

◆螺纹钢：区间交易

◆玻璃：逢高做空

## 有色金属

◆铜：低位谨慎持多，滚动操作

◆铝：建议加强观望

◆镍：建议观望或逢高做空

◆锡：区间交易

◆黄金：区间交易

◆白银：偏强运行

◆碳酸锂：区间震荡

## 能源化工

◆PVC：低多思路

◆烧碱：暂时观望

◆纯碱：暂时观望

◆苯乙烯：区间交易

◆橡胶：区间交易

◆尿素：区间交易

◆甲醇：区间交易

◆聚烯烃：偏弱震荡

## 棉纺产业链

◆棉花棉纱：震荡调整

◆苹果：震荡偏强

◆红枣：触底反弹

## 农业畜牧

◆生猪：近月逢高滚动空思路，远月谨慎看涨

◆鸡蛋：当前02合约养殖企业可以等待逢高套保

◆玉米：短期谨慎追高，持粮主体逢高套保

◆豆粕：近月逢低偏强对待，远月价格偏弱对待

◆油脂：三大油脂震荡运行，短期菜油强于豆棕油

## 长江期货研究咨询部

交易咨询业务资格：

鄂证监期货字[2014]1号

曹雪梅：Z0015756

电话：027-65777102

邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

## 全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,112.60	-0.33%
深圳成指	14,306.73	0.41%
沪深300	4,751.43	0.20%
上证50	3,105.58	-0.21%
中证500	8,223.27	-0.05%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	54,110.50	-0.42%
道琼指数	49,442.44	0.60%
标普500	6,944.47	0.26%
纳斯达克	23,530.02	0.25%
美元指数	99.3511	0.28%
人民币	6.9698	-0.05%
纽约黄金	4,620.50	-0.29%
WTI原油	59.19	-4.56%
LME铜	13,148.50	-1.14%
LME铝	3,171.50	-0.56%
LME锌	3,313.50	0.71%
LME铅	2,096.50	0.53%
LME镍	18,590.00	-1.04%

数据来源：同花顺，长江期货

## 南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

### ◆股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

#### 行情分析及热点评论：

多位美联储官员暗示支持本月按兵不动。美国就业市场延续韧性，上周首次申请失业救济人数不增反降至 19.8 万，创去年 11 月以来新低。11 月海外投资者持美债规模反弹至最高纪录，日本持仓再创三年多新高，中国持债又创 2008 年来新低。报道：美国国会两党力推 25 亿美元关键矿产战略储备计划。沪深北交易所上调融资保证金最低比例，从 80% 提高至 100%。2025 年全年，中国社融规模增量超 35 万亿元、债券等贷款以外融资方式占增量超 50%，人民币贷款增加 16.27 万亿元。中国航天科技集团：2026 年要全力突破重复使用火箭技术。中国央行决定下调再贷款、再贴现利率，下调货币政策工具利率 25 基点，称今年降准降息还有一定空间。市场情绪有所降温，央行下调政策工具利率 25 基点，股指或震荡运行。(数据来源：财联社、华尔街见闻)

### ◆国债：震荡运行

震荡运行

#### 行情分析及热点评论：

央行宣布调降结构性货币政策工具利率 25BP，引发市场对降息的交易，长端活跃券收益迅速下行。但因为调降的是结构性货币政策工具利率，叠加此次发布会密集发布一系列结构性政策，短暂的降息交易过后市场开始交易短期内政策利好落地的逻辑。加上本来债券收益率下行乏力，引发债券收益率迅速上行，债市出现一波深“V”走势。国债或震荡运行。（数据来源：华尔街见闻）

## ◆双焦：震荡运行

### 短线交易

#### 行情分析及热点评论：

当前主要运煤通道及矿区拉煤车辆较上周减少，周边贸易商补库节奏放缓、采购谨慎，终端下游则持续观望。港口库存逐渐累积，市场需求未见明显好转。在行情波动背景下，为规避风险，多数市场参与者转向观望，整体交易活跃度下降。短期多空制衡，操作上区间右侧交易为主。（数据来源：同花顺 iFind, Mysteel）

## ◆螺纹钢：震荡运行

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

周四，螺纹钢期货价格震荡运行，杭州中天螺纹钢 3340 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，目前 05 合约基差 180（-8）。估值方面，螺纹钢期货价格处于电炉谷电成本以上，目前略低于平电成本，静态估值中性；驱动方面，短期处于政策真空期，今年我国对钢铁实施出口许可证管理，钢材出口存在走弱预期，关注 1 月份钢材周度出港数据，产业方面，本周钢材产量、需求双增，库存再度去化，供需矛盾不明显。短期震荡运行，关注期现正套机会。（数据来源：同花顺 iFinD, Mysteel）

## ◆玻璃：震荡偏弱

### 逢高做空

#### 行情分析及热点评论：

市场交易重点为元旦前后部分产线停产，近期全国库存环比减少 180 万重量箱，资金炒作煤炭盘面联动。供给方面，上周冷修两条，日熔量已降至 15 万吨以下。沙河地区价格大幅贴水盘面，给出期现

商套利空间。华中库存同样出现回落，现货价格小幅抬升。华东华南有零星冷修产线，厂家主要还是控制春节库存，以降库位为目的。需求方面，投机需求增加，盘面中等幅度升水，给出期现商基差套利空间，浮法厂库存向中游转移。纯碱方面，从自身供需出发，煤炭炒作存在超买行情，厂家积极套保。预计市场情绪消退后，价格还是弱势运行。后市展望：中游库存转移+煤炭炒作+零星产线停产均为短期炒作影响，基本面格局并未有实质改变，库存问题无论是春节前还是春节后还是会凸显，故不看好后市行情。技术上看，空方力量占优，且有继续增强趋势。综上，预计玻璃价格弱势运行，关注逢高做空机会。

(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

## 有色金属

### ◆铜：冲高回落

低位谨慎持多，滚动操作

### 行情分析及热点评论：

本周沪铜在宏观利多与基本面疲软的博弈中走出“过山车”行情。沪铜再度创出 105500 元/吨的历史新高，但因下游畏高情绪蔓延、现货成交冷淡、社会库存连续累库以及贵金属大幅调整，最终大幅回落。美联储 2026 年降息预期推动美元走弱，而关税不确定性继续非美地区铜供应的紧张，智利 Mantoverde 铜矿罢工仍在持续，铜精矿供应忧虑以及结构性的短缺仍构成主要支撑。国内政策释放宽松货币信号，但缺乏具体财政刺激落地，市场信心不足。高铜价严重抑制下游采购，多数企业仅维持刚需生产，广东等地甚至出现部分下游停产现象。2026 年长单谈判陷入僵局，加工企业普遍拒绝高价接单。现货持续贴水，反映即期供需失衡，社库连续两周显著累增，低库存的支撑逻辑减弱。当前市场已进入“强预期、弱现实”的典型负反馈阶段，短期上行动能有所衰竭，但铜中长期短缺的强烈预期以及相关支撑因素仍存，技术上看目前上行趋势继续保持，没有改变。预计下周铜价将延续高位

震荡，运行区间或有所下移，沪铜主力运行区间参考 95000–103000 元/吨。10 万元/吨关口将成为重要心理与技术分水岭，关注现货贴水能否收窄及累库速度的变化。

( 数据来源：同花顺 ifind, SMM )

## ◆铝：崇高回落

建议加强观望

### 行情分析及热点评论：

氧化铝过剩的弱现实将维持，但是政策预期存在不确定性，做空资金将更加谨慎，氧化铝建议观望为主，关注政策进展。目前铝价走势非基本面推动，主要是受基本面预期以及资金行为推动，但当下仍处于弱现实，12 月份铝锭铝棒社会库存已经出现明显的去化困难。1 月份面临的基本面压力很大，国内新增产能仍在投产中而光伏装机、汽车需求的环比大幅下降，且 2 月份将进入春节，季节性效应明显，铝价上行压力较大。沪铝建议谨慎看待上方空间。铝合金方面，由于汽车需求预期不佳，铝合金大方向上仍然跟随铝价，但或相对铝价走弱。

( 数据来源：ALD, SMM, iFinD)

## ◆镍：震荡运行

建议观望或逢高做空

### 行情分析及热点评论：

镍矿方面，近日印尼镍矿商协会 APNI 宣布拟大幅降低 2026 年 RKAB 配额，镍矿石产量目标从 3.79 亿吨大幅下调至 2.5 亿吨。印尼镍矿整体升水维持坚挺。但基价有所回落，镍产业边际有所回落。菲律宾方面矿山维持挺价，叠加国内备库需求，整体价格维持坚挺。精炼镍方面，前期镍价持续走弱驱动产业减产，企业减产驱动走弱，12 月产量有所回升，精炼镍整体维持过剩。镍铁方面，钢厂产量

维持相对高位叠加矿端支撑，镍铁价格持稳。镍铁过剩格局持续，价格继续上涨缺乏驱动。不锈钢方面，12月全国不锈钢粗钢排产预计环比减少，减产预期与价格走势则影响市场提货节奏。需求端传统淡季终端需求乏力，不锈钢期价触底反弹，买涨不买跌带动库存持续去化。原料价格止跌企稳，不锈钢下跌空间有限。硫酸镍方面，硫酸镍价格维持弱稳，成本端支撑仍存。三元补库基本完成需求表现疲弱，镍板企业转产硫酸镍导致供应明显增加。综合来看，前期镍价跌幅较大到成本线附近，叠加镍矿配额削减消息提振，镍价反弹。中长期预计镍过剩持续，建议观望或逢高持空。（数据来源：Mysteel，同花顺 ifind）

## ◆ 锡：震荡运行

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

据安泰科，25年国内精锡产量为22.9万吨，同比增加6%。11月锡精矿进口4588金属吨，环比增加0.4%，同比减少10.1%。印尼11月出口精炼锡7459吨，环比增加182%，同比增加26%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，11月国内集成电路产量同比增速为15.6%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周减少1013吨。缅甸复产推进，四季度恢复产出，非洲刚果金紧张局势延续，锡精矿供应偏紧。锡矿供应呈紧张状态，下游消费电子和光伏消费补库，需要关注海外原料供应扰动，海外库存处于低位，预计锡价延续偏强震荡，建议逢低建仓，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。（数据来源：安泰科、上海有色网、同花顺 ifind）

## ◆ 白银：震荡运行

### 偏强运行

#### 行情分析及热点评论：

美国 12 月非农就业人数不及预期，降息预期升温，贵金属价格延续强势。美联储举行 12 月议息会议，如期降息 25 基点，并启动准备金管理型扩表。美国就业形势放缓，鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，降息进程还将延续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，工业需求拉动下，白银现货维持紧张，白银中期价格运行中枢上移。建议白银多单持有，新开仓谨慎。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

## ◆ 黄金：震荡运行

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

美国 12 月非农就业人数不及预期，降息预期升温，贵金属价格延续强势。美联储举行 12 月议息会议，如期降息 25 基点，并启动准备金管理型扩表。美国就业形势放缓，鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，降息进程还将延续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变，黄金中期价格运行中枢上移。市场预期 1 月议息会议将维持利率不变，年内或将降息两次。建议区间交易，追高谨慎。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

## ◆ 碳酸锂：区间震荡

### 区间震荡

#### 行情分析及热点评论：

从供应端来看，宁德枧下窝矿山仍处于停产状态，宜春地区拟注销 27 宗采矿许可证（均已过期，对实际供应无影响），12 月国内碳酸锂产量环比增加 3%，11 月进口锂精矿为 72.9 万吨，环比增加 11.9%，11 月碳酸锂进口总量约为 2.2 万吨，环比减少 7.6%，同比增加 15%。下游需求强劲，去库趋势延续，

预计后续南美锂盐进口量将对供应形成补充。从需求端来看，储能终端需求延续较好，1月排产预计小幅下滑，11月正极排产环比增长2%。宜春矿证风险持续存在，利润修复背景下矿石提锂持续增产，成本中枢上移。宁德视下窝年内复产预期落空，正极材料厂联合减产后预计下游排产下滑，产生小幅累库，需关注宜春矿端扰动。下游采购碳酸锂，贸易商库存积累，预计价格延续震荡。（数据来源：钢联、百川盈孚、同花顺 ifind）

## ◆PVC：底部或已显现

### 低多思路

#### 行情分析及热点评论：

1月15日PVC主力合约收盘4868元/吨(-10)，常州市场价4650元/吨(-10)，主力基差-218元/吨(0)，广州市场价4620元/吨(0)，杭州市场价4660元/吨(0)，兰炭850元/吨(0)，西北电石价格2400元/吨(0)，华东乙烯价格5900(0)。1、成本：绝对价格低位，利润低位，油偏弱，煤低位强势反弹，乙烯法占比30%左右。2、供应：PVC开工高位，高供应持续，2026年无新投产，海外有100万吨去化。3、需求：地产弱势不改变，内需依靠软制品以及新型产业。4、印度等新兴市场需求好，出口量预计增速预计仍保持高位，但占总消费比重10%+。消息面：2026年1月8日财政部 税务总局发布关于调整光伏等产品出口退税政策的公告，文中消息显示，自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税，具体产品清单附件中查询可见，PVC纯粉(PVC)、已塑化PVC、未塑化PVC均在列，文中不含糊树脂。5、总结：内需弱势，库存偏高，PVC供需现实仍偏弱势；但一是估值低，二是关注出口退税、反内卷等政策及成本端扰动。出口退税消息下，短期有抢出口支撑，中长期可能倒逼产业升级，带来结构性机会。整体维持低多思路，月差偏正套。重点关注：1、海内外政策，宏观数据及预期，2、出口情况(印度反倾销，国内出口退税)，3、库存和上游开工等，

## 4、原油、煤走势。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

### ◆烧碱：低位震荡

#### 暂时观望

#### 行情分析及热点评论：

1月15日烧碱主力合约收2057元/吨(-36)，山东市场主流价658元/吨(-14)，折百2056元/吨(-44)，基差-1元/吨(-8)，液氯山东350元/吨(+50)，仓单120张(0)，魏桥32碱采购价645元/吨(0)，折百2016元/吨(0)。需求端氧化铝过剩、非铝下游淡季、出口承压，整体难支撑；供应端氯碱企业冬歇少、开工高，烧碱供应压力大，企业节前需降价去库。整体看，烧碱短期有交割压力，中期氧化铝、焦煤等商品氛围好转或有支撑，但厂家不减产情况下，反弹空间有限。关注供应端检修、减产落地，氧化铝开、工利润，烧碱库存、合约持仓变化。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

### ◆苯乙烯：震荡运行

#### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

1月15日主力合约7103(-13)元/吨，华东苯乙烯现货价格7180(+65)元/吨，华东主力基差+77(+78)元/吨，山东苯乙烯现货价格7115(+15)元/吨；华东纯苯价格5525(-50)元/吨，华东乙烯价格5900(0)元/吨。原油因伊朗局势强势，纯苯、苯乙烯前期因出口增量、装置检修等快速反弹，但当前利润修复，估值偏高，建议谨慎追涨。中长期关注成本和供需格局能否实质性改善。后期关注原油、纯苯价格，纯苯、苯乙烯累库，下游需求承接情况。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

## 橡胶：震荡运行

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

1月15日，东南亚降雨减少，维持正常割胶旺季，但工厂补库需求提升，海外原料价格易涨难跌。天胶季节性累库趋势不改，下游产销压力不减，对胶价仍有制约。短时天然橡胶仍呈现多空交织的震荡格局。1、据隆众资讯统计，截至2026年1月11日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量56.82万吨，环比上期增加1.98万吨，增幅3.62%。保税区库存9.35万吨，增幅6.14%；一般贸易库存47.47万吨，增幅3.13%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少1.64个百分点，出库率增加1.97个百分点；一般贸易仓库入库率减少0.33个百分点，出库率增加0.33个百分点。截至2026年1月4日，中国天然橡胶社会库存123.2万吨，环比增加3.1万吨，增幅2.5%。中国深色胶社会总库存为81.5万吨，增3%。其中青岛现货库存增4.5%；云南增0.3%；越南10#增3.5%；NR库存小计增1.3%。中国浅色胶社会总库存为41.7万吨，环比增1.3%。其中老全乳胶环比降0.8%，3L环比增7%，RU库存小计增3.6%。2、本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为72.53%，环比+8.75个百分点，同比-5.03个百分点；中国全钢轮胎样本企业产能利用率为63.02%，环比+7.52个百分点，同比+5.21个百分点。本周期随着检修企业装置排产逐步稳定，产出量环比上周明显提升。部分半钢轮胎企业外贸订单增量，助推半钢轮胎样本企业产能利用率提升。部分全钢轮胎企业成品库存明显攀升，为控制库存增速，存一定控产现象，限制全钢轮胎产能利用率提升幅度。预计下周期轮胎样本企业产能利用率小幅波动为主，当前半钢轮胎在外贸订单支撑下，部分企业开工仍将维持高位，其他多数企业仍处于储备库存阶段，整体装置排产基本维持平稳。全钢轮胎企业为控制库存，装置控产现象仍存。3、泰国原料胶水价格58.2泰铢/公斤（0.2/0.34%），杯胶价格52.3泰铢/公斤（-0.5/-0.95%）；云南胶块价格13200元/吨（0/0%）4、价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶15700元/吨，-150/-0.95%；

20号泰标1920美元/吨，-15/-0.78%；20号泰混15000元/吨，-150/-0.99%）。5、基差来看，今日RU与NR主力价差为3145元/吨，环比走扩0元/吨；混合标胶与RU主力价差为-995元/吨，环比走扩15元/吨。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

## ◆尿素：震荡运行

### 区间交易

### 行情分析及热点评论：

供应端中国尿素开工负荷率84.74%，较上周提升1.46个百分点，其中气头企业开工负荷率51.57%，较上周降低4.83个百分点，尿素日均产量19.59万吨。成本端无烟煤市场价格降后趋稳运行，截至1月8日，山西晋城S0.4-0.5无烟洗小块含税价840-900元/吨，较上周价格重心降15元/吨。需求端农业需求方面，目前以储备采购流向居多。工业需求方面复合肥企业产能运行率37.17%，较上周提升3.28个百分点。复合肥库存69.52万吨，较上周基本持平，冬储持续兑现预收，原料市场预期高位波动对市场情绪有一定提振作用，产销持续跟进。三聚氰胺开工提升、脲醛树脂等其他工业需求支撑减弱。库存端尿素企业库存86.9万吨，较上周减少1.4万吨，同比去年同期减少69万吨。尿素港口库存27.8万吨，较上周减少2万吨。尿素注册仓单12850张，合计25.7万吨，同比去年同期增加5375张，合计10.75万吨。主要运行逻辑：尿素检修装置有复产计划，日均产量提升，供应环比增加。各地区农业用肥跟进，以储备采购为主，复合肥原料补库增加对尿素需求支撑，尿素企业库存水平同比偏低，近期产销偏稳，价格震荡运行，参考区间1730-1830。重点关注：复合肥开工情况、尿素装置减产检修情况、出口政策、煤炭价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

## ◆甲醇：震荡运行

### 区间交易

## 行情分析及热点评论：

供应端甲醇装置产能利用率 91.42%，较上周提升 1.01 个百分点，周度产量 204 万吨。需求端甲醇制烯烃行业开工率 88.06%，环比提升 0.57 个百分点，山东地区新增装置运行相对稳定，区域内甲醇需求量窄幅增加，而主产区烯烃装置外采具有不确定性，预计仍维持逢低囤货为主。甲醇传统下游需求持续弱势，在生产成本持续承压以及终端市场需求疲软的情况下，传统下游工厂开工负荷不高，谨慎刚需补货为主。库存端甲醇样本企业库存量 44.77 万吨，较上周增加 2.51 万吨。甲醇港口库存量 153.72 万吨，较上周增加 4.08 万吨。主要运行逻辑：内地供应恢复，下游需求甲醇制烯烃开工率维持高位窄幅波动，传统终端市场需求相对疲软，内地市场行情相对偏弱，受地缘局势紧张和港口到港量预期缩减影响，局部地区甲醇价格偏强运行。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

### ◆聚烯烃：偏弱震荡

#### 偏弱震荡

## 行情分析及热点评论：

1 月 15 日塑料主力合约收盘价 6785 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6592 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 83.67%，较上周+0.43 个百分点，聚乙烯周度产量 68.68 万吨，环比+0.51%。本周检修损失量 9.87 万吨，较上周-0.36 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 75.47%，较上周-1.27 个百分点。PP 粒料周度产量达到 77.92 万吨，周环比-1.69%。PP 粉料周度产量达到 6.75 万吨，周环比-2.88%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 37.89%，较上周-1.06%；PE 包装膜开工率为 48.96%，较上周+0.55%，PE 管材开工率 29.50%，较上周-0.50%。本周下游平均开工率 52.58%（-0.18%）。塑编开工率 42.92%（-0.22%），BOPP 开工率 63.24%（+0%），注塑开工率 58.04%（-0.08%），管材开工率 38.13%（-0.34%）。3、本周塑料企业社会库存 48.48 万吨，较上周-0.16 万吨，环比-0.33%。本周聚丙烯国内库存 46.77 万吨（-4.69%）；两油库存环比-16.14%；

贸易商库存环比+15.52%；港口库存环比+7.24%。主要运行逻辑：本周成本端原油震荡，油制聚烯烃利润小幅修复，煤炭价格走强，煤制聚烯烃利润维持。需求端步入传统淡季，农膜开工持续回落，其余细分下游开工中性。供应端仍维持宽松，市场供需格局不容乐观。聚烯烃价格上行空间预计有限。预计 PE 主力合约区间内偏弱震荡，关注 6600 支撑，PP 主力合约震荡偏弱，关注 6500 支撑，LP 价差预计走阔。

重点关注：下游需求情况、委内瑞拉局势、原油价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯）

### ◆纯碱：暂时观望

#### 暂时观望

#### 行情分析及热点评论：

现货成交平稳，上游挺价心态较强、下游被动接受。华中轻碱出厂价 1120~1200 元/吨，重碱送到价 1200~1300 元/吨。近期陆续有更多检修、降负出现，周产预期下修至 72~75 万吨。下游浮法产能下降、光伏玻璃产能稳定，利润仍较差；碳酸锂产量持续增长带动轻碱消费扩张。上周周碱厂库存环比下滑，交割库库存小增。整体上供给过剩是纯碱市场主要压力，市场预期差。近期煤炭价格上涨带动纯碱生产成本上升，碱厂挺价意向增强。考虑到供给进一步收缩后供需矛盾缓释，下方成本支撑较强，盘面进一步下跌空间可能有限，建议暂时离场观望。（数据来源：隆众资讯，卓创资讯）

### ◆棉花、棉纱：

#### 震荡调整

#### 行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 15857 元，CYIndexC32S 指数为 21300 元。据美国农业部（USDA）最新发

布的 1 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量环比调减 7.7 万吨至 2600.4 万吨；消费环比调增 6.8 万吨至 2589.1 万吨；叠加期初库存减少，本年度期末库存环比减少 32 万吨至 1621.7 万吨。近期棉花持续上涨后出现高位震荡回调，但长期预期乐观，建议短期谨慎，未来乐观看待。（数据来源：中国棉花信息网）

## ◆ 苹果：

震荡偏强

### 行情分析及热点评论：

库内晚富士整体行情维持稳定，库内货源交易不快，性价比较高的果农货难寻。目前陕西果农货成交以少量两极货源为主，仍以客商发自存货源为主；甘肃产区客商按需调果农货源，包装发货较为稳定，走货尚可。山东产区成交较为零星，少量 75#货源、三级货源出库为主，交易不多。栖霞 80#一二级片红果农意向成交价 3.7–4.5 元/斤，65#、70#出库价格 1.8–2.2 元/斤附近。陕西洛川产区果农统货出库价格 3.5–4.0 元/斤，半商品出库价格 4.0–4.3 元/斤。甘肃产区静宁果农半商品 5–6 元/斤，果农一般通货出库价格 3.7–5 元/斤不等。（数据来源：上海钢联）

## ◆ 红枣：

触底反弹

### 行情分析及热点评论：

新疆产区灰枣收购告一段落，阿克苏地区通货主流价格参考 5.00–5.30 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考 5.20–5.80 元/公斤，喀什团场成交价格参考 6.20–6.40 元/公斤，麦盖提地区价格参考 6.00–6.30 元/公斤，产区原料收购以质论价，维持优质优价原则。河北崔尔庄市场停车区到货 8 车，到货等外、成品均有，本地加工厂自有货加工出货为主，持货商积极出货，下游客商按需采购。广东

如意坊市场到货车 8 车，以新疆来货为主，市场购销氛围清淡，下游拿货一般。（数据来源：上海钢联）

### ◆生猪：震荡筑底

短期宏观资金推升盘面，但在供应压力仍大的背景下，淡季合约 12000 以上套保压力增强，整体反弹承压，关注技术缺口回补情况，等待反弹滚动空机会；远月产能去化，但仍在均衡水平之上以及成本下降，谨慎看涨，在产能未有效去化前，产业可以在利润之上逢高套保，滚动操作。

### 行情分析及热点评论：

1 月 16 日辽宁现货 12.2-13 元/公斤，较上一日稳定；河南 12.7-13.2 元/公斤，较上一日涨 0.1 元/公斤；四川 12.6-13 元/公斤，较上一日稳定；广东 12.8-13.4 元/公斤，较上一日跌 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格窄幅调整。元旦后需求转弱、今年春节晚，备货到下旬才逐步开启以及高价抑制消费，屠宰量增长乏力；虽然 1 月规模企业出栏计划量减少，但市场对年后价格预期较差，供应或前置，中下旬集团企业或逐步恢复出栏，叠加前期二育、压栏猪体重增长，供需或逐步转松，猪价有下跌风险，不过二育低价进场也存在支撑，整体猪价震荡调整，关注二次育肥、集团企业出栏节奏、需求情况。中长期，根据仔猪数据，一季度生猪供应维持增长，生猪出栏体重偏高，年前养殖端集中出栏压力仍存，以及冻品库存出库，春节旺季价格难言乐观，春节后消费转淡价格承压，关注体重下降情况；下半年价格因 10 月产能去化加速预期偏强，但仍在均衡水平之上，且行业抗亏能力增强，后续去产能预计偏慢，叠加行业继续降本，高度看谨慎，关注产能去化情况。策略上，短期宏观资金推升盘面，但在供应压力仍大的背景下，淡季合约 12000 以上套保压力增强，整体反弹承压，关注技术缺口回补情况，等待反弹滚动空机会；远月产能去化，但仍在均衡水平之上以及成本下降，谨慎看涨，在产能

未有效去化前，产业可以在利润之上逢高套保，滚动操作。（数据来源：农业部、钢联）

### ◆鸡蛋：区间波动

目前盘面基差偏低，整体估值偏高，短期现货预计偏强，不宜追空，等待现货涨势不及预期，逢高套保节后02、03合约；中期补苗环同比下滑，开产压力不大，若春节前后大量集中淘汰，或缓解节后供应压力；长期产能出清仍需时间，供应压力仍存，关注外生环保政策、疫情等被动去产能。

### 行情分析及热点评论：

1月15日山东德州报价3.5元/斤，较上日稳定；北京报价3.52元/斤，较上日稳定。1月新开产蛋鸡对应2025年8月补栏，环同比均下滑，开产量属于平均水平，在产蛋鸡存栏缓慢下滑，春节期间食品厂备货、内销等需求季节性增加，预计驱动蛋价上涨，不过仍需关注冷库蛋及渠道库存情况，整体短期蛋价存在季节性上涨预期，不过供应较为充足，预计限制涨幅。中长期来看，25年9-12月补栏量连续同比大幅下滑，处于平均水平，对应26年2-5月新开产压力不大，同时若春节行情表现仍不及预期，或驱动春节前后老鸡出栏偏多，进而缓解二季度供应压力。不过当前鸡苗供应紧张格局缓解，超淘难、补苗易，市场会经历反复的磨底过程，整体中长期供应压力仍存，关注淘汰及外生变量影响。

策略建议：目前盘面基差偏低，整体估值偏高，短期现货预计偏强，不宜追空，等待现货涨势不及预期，逢高套保节后02、03合约；中期补苗环同比下滑，开产压力不大，若春节前后大量集中淘汰，或缓解节后供应压力；长期产能出清仍需时间，供应压力仍存，关注外生环保政策、疫情等被动去产能。（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

### ◆玉米：偏弱震荡

短期现货大幅上涨驱动不足，盘面谨慎追高，持粮主体可等待反弹逢高套保；中长期需

求逐步释放，底部存在强支撑，不过 25/26 年度玉米同比偏松，限制涨幅。关注政策、天气情况。

#### 行情分析及热点评论：

1 月 14 日锦州港新玉米收购价 2285 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb），较上日跌 5 元/吨，平仓价 2345 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2304 元/吨，较上日稳定。产区购销不旺，进口玉米拍卖成交较好，提振市场情绪，持粮主体惜售情绪仍存，但下游高价采购偏谨慎，滚动补库为主，当前全国售粮 50%，年前基层或仍有售粮需求，增加市场供应，缓解紧张格局，关注售粮节奏。中长期来看，25/26 年度玉米种植成本下移，生长期天气适宜，预计丰产，不过旧作结转库存偏低，进口同比预增但处于偏低水平，驱动成本支撑增强；而需求方面，生猪、禽类存栏缓慢去化，饲料需求刚性，深加工利润处于历史偏低水平，产成品端走货不畅、库存高位，玉米加工需求增量有限，整体新季玉米需求稳中偏弱，限制玉米上方空间。总的来看，短期市场价格行至高位驱动出货积极性增加，预计仍有卖压需要释放，关注新粮上市节奏及渠道建库情况，中长期来看，旧作库存不多，进口维持低位，需求逐步修复，成本底部存较强支撑，但 25/26 年度玉米供需格局同比偏松，施压上方空间。策略建议：短期现货大幅上涨驱动不足，盘面谨慎追高，持粮主体可等待反弹逢高套保；中长期需求逐步释放，底部存在强支撑，不过 25/26 年度玉米同比偏松，限制涨幅。关注政策、天气情况。

（数据来源：Mysteel、同花顺）

#### ◆豆粕：区间震荡

短期 M2603 合约逢低偏多为主，关注 3050 支撑表现；远月 05 合约价格关注 2800-2850 压力表现，逢高偏空为主

#### 行情分析及热点评论：

1 月 15 日美豆 03 合约上涨 10 美分至 1052.5 美分/蒲，巴西升贴水报价 165H，升贴水下跌 10 美分，

华东地区豆粕现货价格报价 3070 元/吨。受美豆生物柴油政策利好影响，美豆止跌反弹，但当前美豆供需转松，同时当前巴西天气湿润，大豆生长状态良好，阿根廷未来两周降水改善，且当前大豆生长良好，丰产预期较强，限制美豆反弹空间。国内豆粕延续偏弱走势，升贴水走弱以及油脂走强下，豆粕价格承压，同时前期拍卖缓解 3-4 月紧张情绪，但近月合约供需收紧预期不变及成本支撑近月合约价格；4-5 月国内大豆供需边际转松以及全球丰产背景下，价格偏弱运行。策略上，短期 M2603 合约逢低偏多为主，关注 3080 支撑表现；远月 05 合约价格关注 2800-2850 压力表现，逢高偏空为主（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

## ◆油脂：震荡

### 三大油脂震荡运行，菜油短期强于豆棕油

#### 行情分析及热点评论：

1 月 15 日美豆油主力 3 月合约涨 3.79% 收于 52.91 美分/磅，因为美国政府或在 3 月份制定 2026 年生物燃料掺混配额，美国豆油库存低于市场预期。马棕油主力 3 月合约跌 1.56% 收于 3980 令吉/吨，因为印尼官员确认今年不会推出 B50 生柴计划，影响利空。全国棕油价格跌 150-170 元/吨至 8580-8690 元/吨，豆油价格跌 40-70 元/吨至 8320-8530 元/吨，菜油价格跌 20-120 元/吨至 9680-9980 元/吨。

棕榈油方面，最新高频数据显示 1 月 1-10 日马棕油产量环比大幅下降 20.49%，而 1-10 日出口环比猛增 17.65-29.20%，较 12 月数据出现明显改善。市场开始交易 1 月出现库存拐点的利多预期。印尼表示将在 3 月 1 日起将棕油出口税上调 2.5% 至 12.5%，提高出口成本，也提振国际棕油价格。但是印尼能矿部确认该国在 2026 年将不会执行 B50 生物柴油政策，而之前印尼能矿部的说法是 2026 年下半年实施 B50，生物柴油政策不及预期对盘面影响利空。短期来看，虽然 1 月马来减产及出口好转

的幅度加剧带来支持，但印尼取消 B50 计划影响偏空，施压马棕油表现，03 合约短期承压关注 3950 支撑。国内方面，棕油价格下跌改善进口利润，本周国内新增 7 条 2 月买船，加上市场需求也较为一般，限制棕油去库速度。截止 1 月 9 日当周，国内棕油库存小幅累库至 73.6 万吨。

豆油方面，USDA 发布 1 月供需报告及 12 月季度库存报告：1 月供需报告上调 25/26 年度美豆及全球大豆库存，同时 12 月美国大豆库存 32.9 亿蒲高于市场预估 32.5 亿蒲，两大报告影响均利空。虽然当前中国在继续采购美豆，但是南美 25/26 年度大豆生长状况继续维持整体良好，丰产预估不变。而且 25/26 年度巴西早播大豆已经开始收割，预计自 2 月起会逐步上市并且同美豆争抢出口市场，打击后者出口。不过有市场消息称川普政府计划在 3 月敲定 2026 年生物燃料配额，其中生物柴油的配额在 52–56 亿加仑，高于 2025 年 35.5 亿加仑，利好美豆油的生柴需求。短期来看，预计两份 USDA 报告影响利空将压制美豆上方空间，但中国继续采购美豆与美国生柴利多消息支撑，美豆 03 合约在 1050 附近低位震荡。国内方面，虽然当前大豆豆油库存仍高，但是市场担心 1–3 月大豆到港季节性减少，油厂开机率下降，部分区域提货紧张，利好库存去化。截至 1 月 9 日当周，豆油库存下降至 102.51 万吨。

菜油方面，中加谈判结束，虽然强调两国将维持沟通已解决农产品贸易问题，但是暂未明确提出取消加拿大菜系产品相关的反倾销措施，与之前市场预计的取消反倾销措施大相径庭，政策端影响利多。叠加国内菜油供需仍然维持紧张：海关统计 11 月国内菜籽进口量为 0，菜油进口量 17 万吨仅处于历史中偏低水平。而且已到港的 1 船澳菜籽暂未进厂压榨，俄菜油进口也因为转基因检查而进度较慢。在供应持续减量的作用下，国内菜籽库存维持极低位置，菜油库存也加速去库。截至 1 月 9 日当周，国内菜油库存下降至 25 万吨。以上两点共同刺激菜油期价短期反弹。但是第 1 船 25/26 年度澳菜籽预计在 1 月开始压榨，当月也会到第 2 船澳菜籽，叠加 1 月 7 日后俄罗斯假日结束后对国内菜油的出

口更加积极，国内菜系供应边际转宽松预期不变，限制价格上方高度。

总之，短期来看，目前三大油脂都处于上有压力下有支撑的状态，预计走势延续震荡。品种强度上，菜油因为中加谈判暂未明确声明取消加拿大菜系产品的反倾销措施造成政策利多，叠加当前紧张的现货供需，表现预计相对偏强。其次为受到国内一季度大豆到港下滑和美国利多的生柴政策有望在3月初落地支持的豆油。棕油因为印尼取消2025年实施B50，马来库存仍高和国内棕油供应宽松，表现相对偏弱。策略上，三大油脂短期震荡运行。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

## 公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfco.com.cn>