

# 期货市场交易指引

2026 年 01 月 19 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：前期多单逢高离场观望
- ◆铝：建议加强观望
- ◆镍：建议观望或逢高做空
- ◆锡：区间交易或前期多单止盈
- ◆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：震荡偏弱
- ◆红枣：震荡偏弱

## 农业畜牧

- ◆生猪：近月逢高滚动空思路，远月谨慎看涨
- ◆鸡蛋：逢高套保节后 02、03 合约
- ◆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

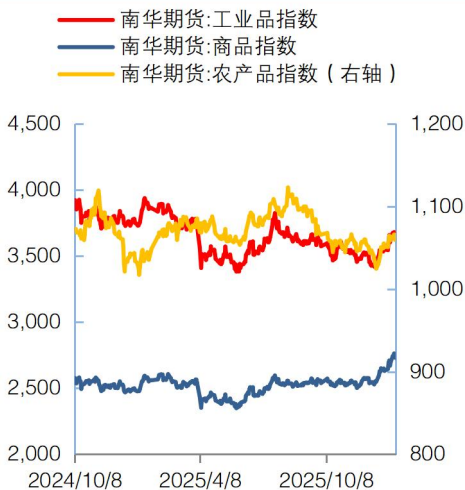
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

## 全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,101.91	-0.26%
深圳成指	14,281.08	-0.18%
沪深 300	4,731.87	-0.41%
上证 50	3,079.76	-0.83%
中证 500	8,232.67	0.11%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	53,936.17	-0.32%
道琼斯	49,359.33	-0.17%
标普 500	6,940.01	-0.06%
纳斯达克	23,515.39	-0.06%
美元指数	99.3683	0.02%
人民币	6.9690	-0.01%
纽约黄金	4,601.10	-0.42%
WTI 原油	59.44	0.42%
LME 铜	12,808.50	-2.59%
LME 铝	3,128.50	-1.36%
LME 锌	3,207.50	-3.20%
LME 铅	2,037.50	-2.81%
LME 镍	17,792.00	-4.29%

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：**

特朗普称 2 月 1 日起对欧洲八国加征关税，直至“完全收购格陵兰岛”。报道称欧盟考虑对 930 亿欧元输欧美国商品加征关税反击。最热美联储主席人选生变，特朗普称希望哈塞特继续担任白宫顾问；博彩市场押注凯文·沃什。另据报道称贝莱德的里德尔竞选美联储主席呼声渐起，他周四与特朗普会面顺利。特朗普称他“说服了自己”暂缓对伊朗采取军事行动。伊朗总统：袭击最高领袖等同“发动全面战争”。美最高法院将本周二定为下个意见日，若不发布关税意见将至少再等一个月。中国和加拿大领导人会晤联合声明发布。加拿大总理卡尼宣布：进口 4.9 万辆中国电动汽车，税率从 100% 降至 6.1%。中国证监会：坚持稳字当头，及时做好逆周期调节，严肃查处违法违规行为，防止市场大起大落。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）

## 黑色建材

### ◆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：

上周五，螺纹钢期货价格震荡运行，杭州中天螺纹钢 3350 元/吨，较前一日上涨 10 元/吨，目前 05 合约基差 187（+7）。估值方面，螺纹钢期货价格处于电炉谷电成本以上，略低于平电成本，静态估值中性；驱动方面，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 月份钢材出口数据，产业方面，上周钢材需求环比回升，库存再度去化，短期供需矛盾不大。短期震荡运行，区间交易为主，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：

投机情绪降温，浮法厂库存压力虽有缓解，但中游库存增至高位。供给方面，上周无产线变动，日熔量在 14.9 万吨。全国厂家库存继续下降，主要是还是局部投机需求释放，企业库存进一步向中下游转移。沙河贸易商和期现商小幅降价去库，但整体出货难度较大。华中投机需求持续，厂家库存压力明显缓解，库存同样在中游累积。华东华南有部分订单赶工情况，刚需形成价格支撑。需求方面，北方市场仍旧表现乏力，部分加工厂下旬将逐步放假，南方区域生产订单多维持至月底。年前整体产销有重新下滑的可能。纯碱方面，远兴二期预计 1 月末出货，天然碱带来的成本重心下移效果强于煤炭的短期扰动，关注多玻璃空纯碱的机会。后市展望：年前下游纷纷放假休息，预计显性库存的下降将会放缓，整体产销也将逐步下滑。此外，宏观政策预期降温，盘面缺少实质性的上涨动力。技术上看，空方力量仍占优，价格处于调整阶段的关键位置。综上，预计玻璃价格继续震荡偏弱运行，上方关注 1130~1140 压力位。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

## 有色金属

### ◆铜：冲高回落

前期多单逢高离场观望。

#### 行情分析及热点评论：

本周铜价先扬后抑，整体高位震荡。特朗普暂缓对关键矿产加征关税，促使期铜从纪录高位回落。美元走强以及高价铜对下游市场需求的抑制共同带来铜价调整压力。前期铜价虽然有所回落但依然处于高位，下游企业需求有限，继续维持刚需采购为主。国产货源到货增量较多，叠加部分进口货源流入补充，国内社库维持大幅累库趋势。下周国产货源仍有到货预期，而下游采购需求难有明显增加空间，因此库存预计继续增加。整体看，铜精矿供应紧张趋势短期难以扭转，全球能源转型加速推进，AI 基建与电网升级带来增量需求，远期供需短缺的强烈预期难以证伪。但特朗普暂缓对关键矿产加征关税，全球结构性短缺或有缓解，而美国威胁对伊朗动武等地缘冲突的担忧已有所缓和。推动铜价飙涨的因

素虽没有消失，但短期支撑明显降低，铜价节前或进入高位震荡格局。技术上看，沪铜高位运行，前期上行趋势有所改变，前期多单可考虑逢高离场观望。

（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

#### 行情分析及热点评论：

印尼 2026 年 RKAB 配额从 3.79 亿吨大幅下调至 2.5 亿吨，且 2026 年矿产基准价公式将对伴生金属进行计价并计税，刺激市场多头情绪，但基本面偏弱价格回调。镍矿方面，印尼雨季即将到来，镍矿发运或有受阻，整体镍矿端表现强势，镍矿整体升水维持坚挺。精炼镍方面，精炼镍整体维持过剩，现货成交整体一般。镍铁方面，镍铁价格继续上移，下游不锈钢受盘面影响价格冲高，钢厂对高价原

料接受度有所增加。钢厂产量维持相对高位叠加矿端支撑，预计镍铁价格整体偏强。不锈钢方面，受印尼镍矿配额影响，不锈钢期价大幅上涨。钼铁、镍铁价格上涨成本大幅抬升，市场情绪提振投机需求释放，国内社会库存持续七周去化，1月份钢厂排产环比增加，市场供应预计有所增强，价格继续承压。需求端仍旧维持偏弱，价格上涨驱动不足。硫酸镍方面，中间品价格上行带动硫酸镍成本高涨，目前下游三元多以消耗前期库存为主，对硫酸镍需求疲弱。综合来看，印尼镍矿配额削减消息叠加有色金属板块普涨提振，镍价大幅上涨，但当前市场计价较为充分，建议观望。（数据来源：Mysteel，同花顺 ifind）

### ◆ 锡：震荡运行

#### 区间交易或前期多单止盈

#### 行情分析及热点评论：

据安泰科，12月国内产量为1.96万吨，环比增长3%。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12月出口精炼锡5003吨，环比减少33%，同比增加7%。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，较上周增加6113吨。缅甸复产推进，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维持刚需采购，需要关注海外原料供应扰动，海外库存处于低位，预计锡价延续震荡，建议区间交易或前期多单止盈，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：

特朗普政府威胁对伊朗采取军事行动，地缘紧张局势升温，哈塞特就任美联储主席预期生变，白银价格延续强势。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。哈塞特就任美联储主席预期生变，市场预期年内降息次数减少。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：

特朗普政府威胁对伊朗采取军事行动，地缘紧张局势升温，哈塞特就任美联储主席预期生变，黄金价格延续偏强。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。哈塞特就任美联储主席预期生变，市场预期年内降息次数减少。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。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，宁德柘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。宁德柘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。电池成本抬升将抑制下游储能需求, 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、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16日，海外原料价格出现短暂回调，成本支撑转弱，打压市场看多氛围。天胶季节性累库趋势不改，下游产销压力不减。大宗商品氛围承压，短时胶价有进一步下跌可能。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、今日泰国原料胶水价格58泰铢/公斤（-0.2/-0.34%），杯胶价格52.2泰铢/公斤（-0.1/-0.19%）；云南胶块价格13200元/吨（0/0%）

4、今日天然橡胶市场海外原料端呈现下滑态势，成本支撑转弱。叠加大宗商品氛围承压，胶价震荡下行。价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶 15600 元/吨，-100/-0.64%；20 号泰标 1905 美元/吨，-15/-0.78%，折合人民币 13350 元/吨；20 号泰混 14930 元/吨，-70/-0.47%）。5、基差来看，今日 RU 与 NR 主力价差为 3090 元/吨，环比走缩 55 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-905 元/吨，环比走缩 90 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。各地区农业用备肥跟进，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16日塑料主力合约收盘价 6695 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6496 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 81.59%，较上周-2.07 个百分点，聚乙烯周度产量 66.98 万吨，环比-2.48%。本周检修损失量 11.27 万吨，较上周+1.40 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 75.62%，较上周+0.15 个百分点。PP 粒料周度产量达到 77.58 万吨，周环比-0.44%。PP 粉料周度产量达到 5.69 万吨，周环比-15.62%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 36.93%，较上周-0.96%；PE 包装膜开工率为 48.15%，较上周-0.81%，PE 管材开工率 29.33%，较上周-0.17%。本周 PP 下游平均开工率 52.53%（-0.07）。塑编开工率 42.60%（-0.32%），BOPP 开工率 63.56%（+0.32%），注塑

开工率 57.93% ( -0.11% )，管材开工率 33.87% ( -0.11% )。3、本周塑料企业社会库存 48.43 万吨，较上周-0.05 万吨，环比-0.10%。本周聚丙烯国内库存 43.10 万吨 ( -7.85% )；两油库存环比 -4.12%；贸易商库存环比-5.28%；港口库存环比-0.70%。主要运行逻辑：本周成本端因委内瑞拉局势以及伊朗局势震荡造成原油价格震荡，避险情绪仍在延续，进而加强聚烯烃成本端支撑。上游生产企业库存去库加快，库存转移到下游需求端，市场交投氛围转好。供应端虽有新装置投产，但检修量有所上升，压力稍有环节。整体来看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，以逢高沽空为主。重点关注：下游需求情况、委内瑞拉局势、伊朗局势、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：

#### 震荡偏弱

## 行情分析及热点评论：

产区春节备货陆续进行，主产区果农货成交不快，部分副产区走货略有好转，客商包装自存货源发货。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，部分产区果农货价格松动；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。山东产区成交一般，礼盒开始零星包装，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：

#### 震荡偏弱

## 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。1 月 15 日，河北崔尔庄市场停车区到货 10 车，到货等外及成品均有，本地加工厂自有货加工出货为主，持货商积极出货，成交表现尚可。广东市场到货 4 车，市场满场，价格平稳运行，市场成交尚可。（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：

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：

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：

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：偏弱震荡

三大油脂预计低开后偏弱震荡，套利可关注菜棕及菜豆 05 价差收窄策略。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

### 行情分析及热点评论：

1 月 16 日美豆油主力 3 月合约跌 0.87% 收于 52.51 美分/磅，受多头平仓的影响。马棕油主力 4 月合约涨 1.95% 收于 4071 令吉/吨，跟随美豆油走强。全国棕油价格涨 90 元/吨至 8670–8780 元/吨，豆油价格涨 60–80 元/吨至 8390–8590 元/吨，菜油价格涨 230 元/吨至 9910–10110 元/吨。

棕榈油方面，最新高频数据显示 1 月 1–15 日马棕油产量环比下降 18.24%，低于 1–10 日的 20.49%；而出口环比增长 17.70–18.64%，也小于 1–10 日的 17.65–29.2%。1 月 1–15 日的减产及出口增加幅度出现收窄的迹象，当月马棕油去库存的幅度可能收窄。印尼方面，该国能矿部表示不会在 2026 年实施 B50 生柴计划，棕油出口税上调 2.5% 也仅仅部分兑现市场的预期，也无法提供更多利多。不过在美国生柴计划提供外部支撑以及马来 1 月去库大趋势的支撑下，马盘下方支撑也较强。04 合约短期走势震荡，在 3950–4200 区间内运行。国内方面，中国在印尼增税前加速买船，上周国内新增 8 条 2 月买船，2 月到港预估大幅增加。加上冬季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，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

国仍在继续采购美豆，但是市场担心在完成 1200 万吨目标后中国是否会继续采买。加上南美 25/26 年度大豆生长状况继续维持整体良好，丰产预估不变，可能在 2 月后冲击美豆出口。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，虽然中国继续采购美豆与美国生柴利多消息支撑美豆低位反弹，但是 USDA 报告利空叠加南美丰产预估，美豆上行空间有限，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，中国计划在 3 月前将加菜籽的进口关税降至 15%。考虑到目前加菜籽在不交保证金的情况下进口利润极高，预计该降税政策落地后国内将大量进口加菜籽。叠加未来将继续进入国内的澳菜籽和俄菜油，远月菜籽供需将进一步转宽松。预计政策利空将导致本周菜油低开。不过加拿大菜籽从出发到国内需要 1 个月的时间，而当前国内菜系的供需非常紧张：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。现货紧张预计将限制近月菜油合约的下跌幅度。

总之，短期来看，由于中加谈判后中国决定在 3 月前将加菜籽的关税降至 15%，利好对口的进口，国内菜油供需放宽松的预期进一步增强，预计开盘菜油将偏弱震荡并拖累油脂整体下降。各品种上，菜油因为政策利空+远月供需放宽松预期，表现预计相对偏弱。而豆油受到国内一季度到港下滑和美国生柴政策利多，棕油因为 1 月马来去库存的大趋势不变的支撑，表现预期相对较强。策略上，三大油脂预计低开后偏弱震荡，套利可关注菜棕及菜豆 05 价差收窄策略。（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.cjfc.com.cn>