

期货市场交易指引

2026年02月04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：逢低做多

有色金属

- ◆铜：观望
- ◆铝：建议加强观望
- ◆镍：建议观望
- ◆锡：区间交易
- ◆黄金：区间交易
- ◆白银：区间交易
- ◆碳酸锂：区间震荡

能源化工

- ◆PVC：区间交易
- ◆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：震荡运行
- ◆红枣：震荡运行

农业畜牧

- ◆生猪：反弹滚动空机会
- ◆鸡蛋：逢高套保节后合约
- ◆玉米：谨慎追高，等待反弹逢高套保
- ◆豆粕：短期震荡运行为主
- ◆油脂：短期预计回调但幅度有限

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

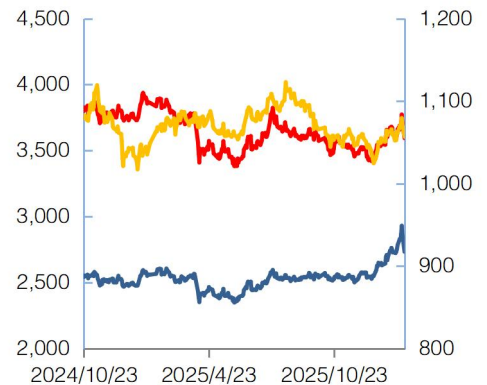
全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,067.74	1.29%
深圳成指	14,127.11	2.19%
沪深300	4,660.11	1.18%
上证50	3,034.58	1.05%
中证500	8,286.70	3.11%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	54,720.66	3.92%
道琼斯	49,240.99	-0.34%
标普500	6,917.81	-0.84%
纳斯达克	23,255.19	-1.43%
美元指数	97.3735	-0.24%
人民币	6.9362	-0.22%
纽约黄金	4,970.50	6.19%
WTI原油	63.21	1.72%
LME铜	13,410.00	3.95%
LME铝	3,099.00	1.39%
LME锌	3,323.00	0.14%
LME铅	1,961.50	-0.46%
LME镍	17,395.00	2.05%

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数

— 南华期货:工业品指数
— 南华期货:商品指数
— 南华期货:农产品指数(右轴)



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：

周二，上证指数上涨 1.29%，报 4067.74 点，两市合计成交金额 25442 亿元，国防军工、机械设备、建筑材料板块涨幅居前，银行、石油石化、煤炭板块跌幅居前。中共中央、国务院发布关于锚定农业农村现代化、扎实推进乡村全面振兴的意见。市场韧性较强，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：

《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《走好中国特色金融发展之路，建设金融强国》。习近平：发挥比较优势，坚持稳中求进，推动我国未来产业发展不断取得新突破。目前债市无显性重大利空，债市总体上震荡偏多。但暂无更进一步推动利率下行的动力，经过年初以来的修复之后，配置盘可能已经建立不少仓位。在当前位置上，如果不能吸引更多配置资金入场，债券收益率下方空间恐怕相当有限，债市可能在一个相对比较窄的区间横盘，等待下一阶段主线的产生。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：

整体来看，近期煤炭市场呈现短期波动态势。神华外购价格小幅上调，港口价格也出现小幅上涨，加之本地备库需求增加，带动部分煤矿跟涨，市场情绪有所回暖。然而此轮涨价的持续性仍显不足，主要受以下几方面制约：下游实际需求并未明显提升，民营煤矿临近放假、以清库为主，寒潮降温持续时间较短，加之部分用煤企业计划提前放假。与此同时，大型煤矿供应保持稳定，长协煤与进口煤也发挥了补充作用。（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：

周二，螺纹钢期货价格震荡运行，杭州中天螺纹钢 3260 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，目前 05 合约基差 161（-11）。估值方面，螺纹钢期货价格略高于电炉谷电成本，低于平电成本，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，短期处于政策真空期，产业端，上周钢材需求环比回落，库存季节性增加，目前绝对库存偏低，供需矛盾不大。短期震荡运行，区间交易为主。（数据来源：同花顺 iFinD，Mysteel）

◆ 玻璃：震荡运行

逢低做多

行情分析及热点评论：

供给方面，上周一条产线点火复产，日熔量回升至 15 万吨以上。全国厂家库存继续保持稳定，但明显高于往年年前水平。沙河库存进一步向中游转移，但下游刚需缩量加快，市场成交受限。华中前期风雪交通情况恢复，叠加部分家电小板订单，区域走货产销情况较好，厂家借此现货也小幅提涨。华东华南有部分订单赶工情况，但供需还是向弱势方向发展。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：库存、需求、放假等利空因素仍存，但期货价格已处于相对低位，主力到期前仍有时间酝酿变数。宏观地产端出现多种利好消息。技术上看，空方力量略占优，但强度减弱。综合，关注玻璃价格 1030~1050 区间，谨慎做多。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆铜：高位震荡

观望

行情分析及热点评论：

本周宏观因素主导金融市场，铜价剧烈波动，先迭创历史新高后又快速大幅回落。之前地缘政治紧张加剧，市场对美元信用的担忧持续发酵，加速了“去美元化”交易，市场做多情绪亢奋推动贵金属及铜价等有色金属大幅度上涨。随着特朗普的美联储主席提名人出炉，沃什鹰派色彩降低了美元全面贬值的风险，引发美元和美债利率上升，交易逻辑发生扭转，获利了结盘迅速涌出，铜价高位大幅回落。基本上，供应端仍偏紧：海外矿山干扰频发；再生铜票据短缺持续；国内巨龙铜矿二期投产，但短期难改结构性紧张。需求端趋弱：春节临近、下游提前放假，需求明显走弱，高铜价抑制采购，需求端负反馈显著，全国社库微增至 33.58 万吨，现货普遍大贴水。节前多头避险情绪升温，价格仍存高位回调风险。下周预计市场震荡加剧，铜价或区间宽幅运行。建议控制交易仓位，警惕节前踩踏，密切关注库存变化。

(数据来源：同花顺 ifind，SMM)

◆铝：高位震荡

建议加强观望

行情分析及热点评论：

山西河南地区铝土矿价格均承压下跌，几内亚散货矿主流成交价格周度环比下跌 1.2 美元/干吨至 61.5 美元/干吨，内外矿价预计将继续承压下行。氧化铝运行产能周度环比下降 150 万吨至 9505 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 5.5 万吨至 511.4 万吨。临近春节假期，部分企业陆续焙烧炉轮修，可考虑逢高布局空单。电解铝运行产能周度环比持平于 4463.4 万吨。新投产产能方面，天山铝业一阶段 12 万吨产能已经达产，二阶段 8 万吨仍在建设中，预计年内全面达产，扎铝 35 万吨将建成投产、2026 年全面达产，此外广西隆林正加快盘活 5.71 万吨闲置电解铝产能。海外方面，11 日，印尼北加电解铝项目首批 50 万吨开始投产。15 日，华通安哥拉实业有限公司一期 12 万吨电解铝项目举行正式投产仪式，完全达产或在二季度。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 1.5% 至 59.4%。铝价高位叠加淡季深入，开工预计将继续承压下行。库存方面，周内铝锭社会库存继续增加。近期有色市场受资金情绪占主导，周内铝铜接连暴涨创新高，但由于上期所和 CME 接连提高贵金属保证金、特朗普提名沃什担任美联储主席以及获利盘回吐压力，贵金属大幅下跌带动铜铝回吐涨幅。整体而言，沪铝周内增仓突破的资金已经离开大半，短期预计高位震荡，关注资金情绪。

(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

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%。12月锡精矿进口5192金属吨，环比增加13.3%，同比增加40%。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，12月国内集成电路产量同比增速为12.9%。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397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，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

区间交易

行情分析及热点评论：

特朗普提名美联储新一任主席沃什，市场预期沃什就任后鹰派预期升温，贵金属价格回调。美联储 1 月议息会议维持利率不变，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。沃什获提名后，市场预期年内降息两次不变，但可能重启缩表。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。预计价格延续震荡调整。（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：

特朗普提名美联储新一任主席沃什，市场预期沃什就任后鹰派预期升温，黄金价格回调。美联储 1 月议息会议维持利率不变，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。沃什获提名后，市场预期年内降息两次不变，但可能重启缩表。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。预计价格延续震荡调整。（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，宜春地区矿证风险仍存，1 月国内碳酸锂产量环比

减少 3%，12 月进口锂精矿为 78.9 万吨，环比增加 8.1%，12 月碳酸锂进口总量约为 2.4 万吨，环比增加 8.7%，同比减少 14.4%。抢出口下游需求强劲，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，淡季 2 月排产环比下降，抢出口背景下 1 月排产高增，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。宁德柘下窝复产预期延后，电池抢出口前置需求驱动下游排产增加，库存延续下降，需关注宜春矿端扰动。步入动力需求淡季，预计碳酸锂价格将延续震荡。（数据来源：钢联、百川盈孚、同花顺 ifind）

◆PVC：低位宽幅震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

2 月 3 日 PVC 主力合约收盘 5071 元/吨（+57），常州市场价 4800 元/吨（+20），主力基差-271 元/吨（-37），广州市场价 4870 元/吨（+20），杭州市场价 4800 元/吨（0），兰炭 758 元/吨（0），西北电石价格 2550 元/吨（0），华东乙烯价格 5750（0）。1、成本：绝对价格低位，利润低位，煤油宽幅震荡，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%+。自 2026 年 4 月 1 日起取消增值税出口退税。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、供给端政策及成本端扰动。出口退税消息下，短期有抢出口支撑，出口退坡后需求拖累或增加，长期可能倒逼产业升级，带来阶段性机会。操作建议：目前谨慎追涨。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：

2月3日烧碱主力合约收 1969 元/吨(-35), 山东市场主流价 590 元/吨(-7), 折百 1844 元/吨(-22), 基差-125 元/吨(+13), 液氯山东 200 元/吨(+100), 魏桥 32 碱采购价 590 元/吨(0), 折百 1844 元/吨(0)。需求端氧化铝过剩难给烧碱溢价、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、焦煤等商品氛围若好转或有支撑, 但厂家不减产情况下, 上方压力较大。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

2月3日主力合约 7661(+223)元/吨, 华东苯乙烯现货价格 7780(+105)元/吨, 华东主力基差+119(-118)元/吨, 山东苯乙烯现货价格 7710(+10)元/吨; 华东纯苯价格 6065(+75)元/吨, 华东乙烯价格 5750(0)元/吨。 苯乙烯因出口增量、装置检修等, 库存去化预期支撑反弹, 但当前利润修复, 估值偏高, 建议谨慎追涨, 把握节奏。中长期看, 上游投产少, 下游仍有不少投产, 宏观边际转暖, 市场预期向好, 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：

2月3日，全球总供应进入季节性减量阶段，海外原料价格易涨难跌，天胶成本端仍有支撑。天胶库存延续季节性累库态势，临近春节交易者资金避险情绪升温，现货买盘情绪不高，预计短期天胶市场呈现区间震荡。

1、据隆众资讯统计，截至2026年2月1日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量59.17万吨，环比上期增加0.72万吨，增幅1.23%。保税区库存9.76万吨，增幅3.34%；一般贸易库存49.41万吨，增幅0.82%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加5.10个百分点，出库率减少2.27个百分点；一般贸易仓库入库率减少0.40个百分点，出库率减少0.35个百分点。截至2026年1月25日，中国天然橡胶社会库存127.2万吨，环比下降0.2万吨，降幅0.17%。中国深色胶社会总库存为84.7万吨，降0.4%。其中青岛现货库存降0.07%；云南降1%；越南10#增3%；NR库存小计降3%。中国浅色胶社会总库存为42.5万吨，环比增0.3%。其中老全乳胶环比降1.5%，3L环比增9.5%，RU库存小计增0.1%。

2、本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为74.32%，环比+0.48个百分点，同比+59.86个百分点；全钢轮胎样本企业产能利用率为62.47%，环比-0.06个百分点，同比+50.96个百分点。

3、今日泰国原料胶水价格58.8泰铢/公斤（-0.3/-0.51%），杯胶价格53.5泰铢/公斤（0/0%）。

4、今日天然橡胶现货价格低位反弹，但下游需求有限，市场高价抵触情绪明显，成交刚需为主。价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶16000元/吨，200/1.27%；20号泰标1945美元/吨，20/1.04%，折合人民币13539元/吨；20号泰混15130元/吨，130/0.87%）。

5、基差来看，今日RU与NR主力价差为3085元/吨，环比走缩30元/吨；混合标胶与RU主力价差为-1050元/吨，环比走缩70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 85.99%，较上周提升 2.4 个百分点，其中气头企业开工负荷率 58%，较上周提升 3.82 个百分点，尿素日均产量 20.34 万吨。云南、四川、河南部分检修装置复产，日产量增至 20 万吨以上，货源供应充足，下周四川地区检修装置计划恢复，供应端仍存增量预期。成本端无烟煤市场价格稳中偏强，截至 1 月 22 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 880-930 元/吨，较上周同期收盘价格重心上涨 30 元/吨。需求端复合肥企业产能运行率 42.96%，较上周提升 2.88 个百分点。复合肥库存 73.39 万吨，较上周提升 2.21 个百分点，部分肥企为节后集中发货做储备货源，湖北硫基肥陆续恢复生产，河南高塔肥开工提升明显。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 82.2 万吨，较上周减少 1.8 万吨，同比去年同期减少 67.7 万吨。尿素港口库存 21.3 万吨，较上周减少 5.9 万吨。尿素注册仓单 13274 张，合计 26.548 万吨，同比去年同期增加 3570 张，合计 7.14 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 89.92%，较上周降低 1.05 个百分点，周度产量 200.89 万吨。需求端甲醇制烯烃行业开工率 84.29%，环比降低 1.48 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 43.83 万吨，较上周减少 1.26 万吨。甲醇港口库存量 145.75 万吨，较上周增加 2.22 万吨。主要运行逻辑：内地供应环比减少，下游需求甲醇制烯烃开工率下滑，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：

2月3日塑料主力合约收盘价 6865 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6730 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 85.35%，较上周+0.68 个百分点，聚乙烯周度产量 70.60 万吨，环比+1.02%。本周检修损失量 8.51 万吨，较上周-0.44 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 74.58%，较上周-1.44 个百分点。PP 粒料周度产量达到 77 万吨，周环比-1.89%。PP 粉料周度产量达到 5.77 万吨，周环比+4.20%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 34.56%，较上周-1.76%；PE 包装膜开工率为 42.07%，较上周-2.89%，PE 管材开工率 27.83%，较上周-1.17%。本周 PP 下游平均开工率 52.08%（-0.79%）。塑编开工率 42.04%（-0%），BOPP 开工率 64.17%（+0.15%），注塑开工率 57.62%（-2.58%），管材开工率 36.87%（-0.16%）。3、本周塑料企业社会库存 47.96 万吨，较上周+0.22 万吨，环比+0.46%。本周聚丙烯国内库存 40.09 万吨（-7.39%）；两油库存环比-11.79%；贸易商库存环比+0.77%；港口库存环比-1.99%。主要运行逻辑：本月聚丙烯延续反弹趋势，成本端由于地缘局势进一步升级，避险情绪仍在延续，原油价格偏强震荡，进而加强聚烯烃成本端支撑。供应端检产量仍然维持放量，2月新增计划检修量有限，压力不减反增。需求端进入传统淡季，且临近春节，整体开工率持续下滑。库存方面，节前上游企业积极去库，库存向下游转移，但由于供应端放

量，节前仍有累库压力。聚烯烃价格短暂交易估值修复逻辑，市场交易情绪氛围高涨，但基本面没有明显转好，上行空间仍然预计有限。预计 PE 主力合约区间内偏弱震荡，关注 7100 压力位，PP 主力合约震荡偏弱，关注 7000 压力位，以逢高沽空为主。

重点关注：下游需求情况、库存情况、委内瑞拉局势、伊朗局势、原油价格波动（资料来源：iFIND，隆众资讯，长江期货）

◆ 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 15995 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，内外价差扩大对内盘有所压制，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：

震荡运行

行情分析及热点评论：

产区整体包装发运略有加快，主产区果农货成交量仍显有限，目前行情整体维持稳中偏弱，部分果农急售情绪加重。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# 一二级片红果农货 3.2-4.5 元/斤，80# 统货 2.5-3 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：

震荡运行

行情分析及热点评论：

2025 产季新疆灰枣收购区间价格参考 5.00-6.50 元/公斤，其中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。（数据来源：上海钢联）

◆ 生猪：震荡筑底

短期供需博弈，淡季合约反弹逢高滚动空操作；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：

2月4日辽宁现货 12.4-12.6 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；河南 12.2-12.8 元/公斤，较上一日跌 0.2 元/公斤；四川 11.7-12 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；广东 12-12.8 元/公斤，较上一日跌 0.2 元/公斤，今日早间生猪价格弱势下跌。养殖端对年后价格预期较差，年前集团企业前置出猪，叠加二育、压栏猪集中出栏，供应预期增长；需求端，目前春节备货逐步展开，消费进入快速增量时间，不过前期旺季表现不及预期，且屠企亏损，需求增量谨慎看待，短期供需双增，价格难言乐观，关注二次育肥、集团企业出栏节奏、需求情况。中长期，根据仔猪和饲料数据，上半年生猪供应同比增长，生猪出栏体重偏高，如果年前库存去化有限，节后消费转淡价格更承压，关注体重下降情况；下半年价格因产能去化预期偏强，但 2025 年 12 月能繁母猪存栏量仍在均衡水平之上，且行业自繁自养利润转好，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，短期供需博弈，淡季合约反弹逢高滚动空操作；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：低位反弹

目前盘面基差偏低，整体估值偏高，等待现货涨势不及预期，逢高套保节后合约；同时考虑到春节前后换羽延养概率较大，供应压力后移，可逢高套保 05、06 合约。风险提示：关注淘鸡、鸡病、天气

行情分析及热点评论：

2月4日山东德州报价3.55元/斤，较上日跌0.1元/斤；北京报价3.89元/斤，较上日跌0.07元/斤。2月新开产蛋鸡对应2025年9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，春节旺季蛋价涨幅略超预期，市场情绪有所好转，当前养殖端可淘老鸡占比不高，预计老鸡出栏量低于预期，换羽延养积极性提升，供应压力后移，春节后需求季节性转淡，蛋价预计承压下行。中长期来看，25年10-26年1月补栏量连续同比大幅下滑，处于平均水平，对应26年3-6月新开产压力不大，不过春节现货表现较好，削弱春节前后淘汰积极性，同时补苗情绪有所好转，而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，中长期供应压力仍存，关注淘汰及外生变量影响。策略建议：目前盘面基差偏高，节前风控现货预计加速下跌，带动基差修复，前期空单继续持有，未持仓者等待反弹逢高介入；同时考虑到春节前后换羽延养概率较大，供应压力后移，可逢高套保05、06合约。风险提示：关注淘鸡、鸡病、天气（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

◆玉米：上涨受限

短期现货购销平衡，盘面谨慎追高，持粮主体可等待反弹逢高套保；中长期来看，25/26年度玉米供需同比偏松，限制涨幅。关注政策、天气情况。

行情分析及热点评论：

2月3日锦州港新玉米收购价2270元/吨（入库价，容重700，14.5水，毒素小于1000ppb），较上日跌10元/吨，平仓价2325元/吨，山东潍坊兴贸收购价2358元/吨，较上日稳定。春节临近，产区购销逐步转淡，节前基层售粮已近六成，节后售粮压力不大，下游节前备货进入尾声，刚需补库为主，节后补货需求或仍存，对价格形成支撑。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，短期市场购销较为平衡，预计维持高位，中长期来看，25/26 年度玉米供需格局同比偏松，施压上方空间。策略建议：短期现货购销平衡，盘面震荡运行；中长期来看，25/26 年度玉米供需同比偏松，限制涨幅。关注政策、天气情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕：低位震荡

短期 M2603 合约震荡运行为主，下方关注 3030 支撑表现；远月 05 合约价格关注 2800-2850 压力表现

行情分析及热点评论：

2月3日美豆 03 合约上涨 6.75 美分至 1066.75 美分/蒲，巴西 3 月升贴水报价 152H，华东地区豆粕现货价格报价 3020 元/吨。海外市场继续在阿根廷干旱引致的减产预期与巴西丰产兑现之间权衡，未来两周巴西降水充沛，但需关注降水过多对于收割的影响，阿根廷降水改善，有利于土壤墒情的优化，但巴西南部以及阿根廷依旧面临干旱少雨影响，关注降水情况，短期边际驱动匮乏，美豆区间运行；近期巴西内陆运费上涨，推动升贴水价格偏强运行。国内下游提货缓慢，叠加 4-6 月拍卖继续传闻，打压近月盘面价格，03、05 合约走势承压，进口成本来看，4-7 月进口成本在 2600 以上，关注底部成本支撑。策略上，M2605 合约价格关注 2700 元/吨支撑表现，区间操作。（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂：回调有限

短期三大油脂预计回调但幅度有限，建议前期多单滚动止盈，等待回调多

行情分析及热点评论：

2月3日美豆油主力 3 月合约涨 2.48%收于 54.52 美分/磅，因为美国财政部发布生物燃料税收抵免政

策的最新指导。马棕油主力 4 月合约跌 0.38% 收于 4213 令吉/吨，跟随大连食用油走低。全国棕油价格涨 80 元/吨至 9030-9170 元/吨，豆油价格变动 10-50 元/吨至 8380-8610 元/吨，菜油价格涨 60-80 元/吨至 9920-10190 元/吨。

棕榈油方面，高频数据显示 1 月马棕油产量下降且出口增加，当月去库存的概率较大。2 月仍处于东南亚的传统减产季，预计印马两国棕油产量和库存将继续下滑。且目前国际豆棕价差反弹，中印两国节前备货，利好棕油的出口需求。印尼总统 2 月 2 日宣布禁止该国 UCO 出口，进一步减少该国的棕油出口能力。此外市场认为期待已久的美国 45Z 生物柴油补贴政策即将落地，利好美国生物柴油行业，利多传导至马棕油上。不过 12 月底马棕油库存依然高达 305 万吨，库存压力庞大，去库之路漫漫。此外国际原油转弱及资金离场也压制棕油价格。短期预计马来 04 合约高位回调，关注 4200 支撑附近表现。国内方面，中国在印尼增税前加速买船，上周新增 9 条买船，预计 2 月棕油到港预估大幅增加。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 30 日当周，国内棕油库存小幅去化至 70.14 万吨。

豆油方面，美豆端，出口及压榨需求暂时表现强势。美国财政部发布 45Z 拟议规则，改善了美国生柴行业缺乏指导性补贴纲领的不利现状。且市场认为川普政府计划在 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。以上因素都利好美豆油的生柴需求。南美端，因为前期干旱部分咨询机构小幅下调阿根廷 25/26 年度大豆产量。但是美国生柴政策存在落地不及市场预期的风险。目前巴西 25/26 年度大豆预计丰产，且将于 2 月后逐步上市，阿根廷未来 1-2 周降雨情况改善，限制干旱的发展。雨季政策风险和巴西卖压限制美豆进一步反弹的动力。短期美豆 03 合约反弹受限，在 1050-1080 区间内震荡。国内方面，虽然当前大豆和豆油库存仍高，但是外资油厂库存偏少。而且市场担心 1-3 月大豆到港季节性减少，部分区域提货紧张，利好库存去化。截至

1月23日当周，豆油库存降至94.68万吨。

菜油方面，近期市场消息称中国在中加谈判之后已经购买了10船约65万吨加菜籽，将在3-5月期间陆续到达中国。因此虽然加拿大总理卡尼表示目前暂无同中国达成自由贸易协定的计划，但中国在3月份降低加菜籽进口关税的可能性仍然较大。如果最后国内降低加菜籽关税至15%落实，那么加菜籽的压榨利润将明显好转，会进厂压榨并流入国内。此外之前到港的1船澳菜籽也开始进厂压榨。随着澳菜籽的压榨、加菜籽的到港以及国内继续采购俄菜油，预计从2月开始国内菜系供需紧张格局将逐步边际递减，施压菜油价格。截至1月30日当周国内菜油库存24.6万吨，继续去库能力有限。

总之，短期来看，目前豆棕油偏强的基本面暂未改变，因此经过前期原油下跌与宏观拖累造成的回调之后，仍有反弹的动力，整体走势高位震荡。品种上，其中棕油受到1月马来去库存预期、印尼减产风险和美国生柴政策利多外溢；豆油受到美豆需求端强劲、美国生物柴油政策即将发布和阿根廷干旱减产风险的支持，表现在三大油脂中预计相对偏强。策略上，短期三大油脂预计回调但幅度有限，建议逢低回调多思路。（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>