

2026年春节行情综述及节后操作建议



2026年春节外盘走势一览

研究员：赵丹琪（执业编号：F3039881 交易咨询资格编号：Z0014940）

邮件：zhaodq1@cjfc.com.cn 公司地址：http://www.cjfc.com.cn 微信公众号：ChangjiangFutures

板块	品种	2月13日收盘价格	2月20日收盘价格	涨跌幅
宏观	纳斯达克	22,597.15	22,886.07	1.28%
	标准普尔	6,832.76	6,909.51	1.12%
	美元指数	97.09	97.796	0.73%
	道琼斯工业	49,451.98	49,625.97	0.35%
	恒生指数	26,567.12	26413.35	-0.58%
贵金属	COMEX白银	77.27	84.57	9.45%
	COMEX黄金	5,063.80	5,130.00	1.31%
有色	LMES铝	3,062.50	3,105.50	1.40%
	LMES镍	17,255.00	17,435.00	1.04%
	LMES铜	12,894.50	13,000.00	0.82%
	LMES锌	3,352.50	3,378.00	0.76%
	LMES锡	46,940.00	46,740.00	-0.43%
	LMES铅	1,976.50	1,966.50	-0.51%
黑色	SGX铁矿FE主连	97.15	95.8	-1.39%
能化	Brent原油	67.73	71.68	5.83%
	WTI原油	62.81	66.31	5.57%
农产品	CBOT豆油	57.54	59.34	3.13%
	ICE原糖	13.55	13.87	2.36%
	ICE美棉	64.18	65.55	2.13%
	CBOT玉米	431.75	440	1.91%
	马棕榈油	4,050.00	4,090.00	0.99%
	CBOT美豆	1149.75	1153.75	0.35%
	CBOT豆粕	313.4	314.2	0.26%

数据来源：文华财经、同花顺

品种点评

金融期货

股指

风险等级 ★★★★★

基本面情况

美国最高法院20日公布裁决，认定美国《国际紧急经济权力法》没有授权总统征收大规模关税。这意味着特朗普政府关税政策受到重大挫折。特朗普当天晚些时候签署行政令，确认终止实施此前援引《国际紧急经济权力法》推出的相关关税措施。同在20日，特朗普在最高法院裁决公布后宣布，依据《1974年贸易法》第122条，征收“全球进口关税”，税率10%，为期150天，以取代被最高法院认定违法的关税，21日将税率提升到15%。美媒：美对伊朗开展军事行动“迫在眉睫”，据新华社援引美国阿克西奥斯新闻网站18日报道，目前没有任何迹象表明美国与伊朗的外交谈判会取得突破，与此同时，越来越多的证据表明美对伊军事行动“迫在眉睫”。以色列高级官员称，美国对伊朗发动军事打击的“时间表正在缩短”。由于美伊新一轮谈判未取得实质性进展，以方研判美国总统特朗普极可能在近期“通过”攻击计划；伊朗与俄罗斯举行海上联合军演；美俄乌日内瓦三方会谈结束，在为期两天的日内瓦三方会谈中，乌克兰、美国和俄罗斯在军事层面表现出建设性态度，但在政治层面仍存在分歧；美联储最新公布的会议纪要再次暴露决策层对利率未来走向的巨大分歧，除了支持降息派和观望派，纪要还首次明确提到有人讨论加息的可能性。这反映出，在通胀持续高于联储目标2%、经济保持韧性的情况下，联储的政策重心重新回到通胀风险，而非就业放缓；国内春节联欢晚会利好机器人等科技板块；关注节后两会预期，股指可考虑逢低做多。

关注风险 操作策略

美伊冲突
逢低做多

国债

风险等级 ★★

基本面情况

央行通过买断式回购投放流动性的操作以及结合四季度货币政策执行报告中的表述，一定程度上代表了后续央行货币政策的操作思路：即一方面始终维护流动性环境的整体宽松，但另一方面对总量型的降准、OMO降息操作则态度相对谨慎。而年初以来由配置力量推动、由交易盘出于对降准降息的乐观预期从而接力的“小阳春”行情成色在节后则仍有待观察。对于超长债，机构情绪仍相对比较谨慎，或因节后即将到来的重要会议政策预期、债券供给力度等有所顾虑。交易盘集中的超长端出现涨势乏力的迹象，值得投资者重视；在一定程度上需警惕持券过节后，集中卖券需求释放带来的调整压力。在央行四季度货币政策执行报告的货币政策成效评估部分提到，将既往“推动社会融资成本下降”的表述调整为“推动社会融资成本低位下行”，并在下一阶段政策取向中进一步明确“促进社会融资成本低位运行”，这或许意味着在商业银行息差约束下，短期里OMO政策利率的调降窗口可能相较此前预期有所后置，国债短期驱动或不足，或震荡运行。

关注风险

降息节奏；市场风险偏好迅速抬升

操作策略

震荡运行

贵金属

金

风险等级 ★★

基本面情况

特朗普宣布对商品加征15%进口关税，美国12月核心PCE数据超预期，美国1月CPI同比低于预期，美伊冲突升级，黄金价格反弹。美联储公布1月会议纪要，内部在利率前景问题上出现明显分歧，政策侧重抑制通胀还是支持劳动力市场尚未达成共识。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。沃什获提名下一任美联储主席后，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，黄金价格运行中枢上移，价格具有支撑。

关注风险

关税落地情况和沃什货币政策立场

操作策略

待黄金价格充分回调后逢低建仓

银

风险等级 ★★

基本面情况

特朗普宣布对商品加征15%进口关税，美国12月核心PCE数据超预期，美国1月CPI同比低于预期，美伊冲突升级，白银价格强劲反弹。美联储公布1月会议纪要，内部在利率前景问题上出现明显分歧，政策侧重抑制通胀还是支持劳动力市场尚未达成共识。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。沃什获提名下一任美联储主席后，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，预计价格偏强震荡。

关注风险

关税落地情况和沃什货币政策立场

操作策略

区间交易

有色金属

铜

风险等级 ★★★

基本面情况

宏观方面，美国最高法院裁决推翻了美国总统特朗普的大部分关税措施，包括“芬太尼关税”和全球范围的对等关税。特朗普在最高法院裁决公布后宣布，依据《1974年贸易法》第122条征收“全球进口关税”，税率10%，为期150天，以取代被最高法院认定违法的关税。基本上，矿端紧缺的问题依然严峻，但副产品价格走高以及冷料宽松保障了国内的冶炼供应。春节前下游企业开工率逐步下滑，需求整体走弱。国内库存垒库进程延续，节前进口货源到港上海大幅垒库，节后面临进口冲击现货贴水依旧承压。春节前后两周SMM电解铜社会库存仅累库3.08万吨，累库幅度为近4年同期最低水平，整体来看供应偏紧需求仍存韧性。美国为首多国持续推进关键矿产储备，铜将继续成为全球战略性资源争夺焦点，铜结构性的紧缺仍有延续可能。铜价在经历急速释放风险后或震荡企稳，外部地缘冲突、美流动性去杠杆等外部影响因素具有较大不确定性。综合而言，铜供需偏紧的支撑逻辑仍存，市场情绪由前期的趋势追多转为谨慎观望，关注节后库存拐点信号与宏观情绪平复。

关注风险

地缘冲突扰动，美国关税政策

操作策略

建议观望或逢低做多

铝

风险等级 ★★

基本面情况

国内铝土矿价格和进口铝土矿价格维持稳中有降格局。全国氧化铝运行产能整体平稳，关注河北某氧化铝大厂焙烧端波动。电解铝运行产能稳中有升。随着铝价走强，未来电解铝供应预期有所改善。新投产能方面，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5.71万吨闲置产能，市场传辽宁某电解铝企业可能复产。海外方面，印尼北加电解铝项目首批50万吨开始投产，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，此外春节报道冰岛Grundartangi电解铝厂减产的约20万吨产能较原计划提前半年至4月底开始复产。需求方面，节前国内铝下游加工龙头企业开工率持续下降，节后预计将逐步回升。库存方面，节前铝锭社会库存受高价影响超季节性累库，节后短期内预计仍将累库，关注库存拐点。再生铸造铝合金方面，节后订单和开工率预计将逐步回升。尽管铝的供应预期有所改善，但是市场看多有色的氛围仍未改变。

关注风险

伊朗局势，美国关税政策

操作策略

整体思路仍建议以低位配多为主

镍

风险等级 ★★

基本面情况

印尼镍矿配额缩减持续扰动市场，带动内外镍价一同走高，印尼官方表示2026年镍矿RKAB产量目标设定在2.6-2.7亿吨，与此前市场预期一致。镍矿方面，矿企RKAB配额通过量级较申请量有所收缩，印尼2月镍矿价格上涨，预计镍矿维持强势。精炼镍方面，镍价高位需求表现疲弱，库存持续垒库。内外价差尚未明显收窄国内出口受阻，国内垒库压力有所增加。镍铁方面，供应端整体波动有限，下游不锈钢减产背景下镍铁价格有所回落。年后需求端或短期难以恢复，预计价格维持偏弱震荡。不锈钢方面，终端需求逐步转弱，整体交投平淡，库存小幅累增。硫酸镍方面，原料端中间品价格维持强势，硫酸镍成本支撑强，下游前驱体企业采购意愿较弱，预计短期硫酸镍价格维持弱稳。综合来看，印尼缩减镍矿配额消息影响下，矿端支撑较强，预计镍价维持偏强运行。

关注风险

印尼镍矿政策变化，美国关税政策

操作策略

建议逢低适度持多

锡

风险等级 ★★

基本面情况

据安泰科，1月精炼锡产量1.8万吨，环比减少8.1%，同比增加4.7%。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%，1月交易所交割出口量增长。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。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。

关注风险

供应复产情况和下游需求端回暖情况

操作策略

区间交易

黑色建材

钢材

风险等级 ★★

基本面情况

长假期间，唐山迁安普方坯价格持稳，报价2900元/吨。消息面上，美国时间2月20日，最高法院裁定特朗普根据旨在应对国家紧急状态的法律所推行的的大规模关税无效，随后特朗普在新闻发布会上表示，将对全球商品加征10%的进口关税，为期150天，以代替被判定违法的紧急关税，随后在21日进一步将税率水平提高至15%。此次被最高法院

砍掉的对华关税，一共两项，包括“10%对等关税”、“10%芬太尼关税”，合计20个百分点，可以简单概括为先砍20%再加15%，我国输美商品关税负担下降，不过特朗普同时发文强调“第232条和第301条征收的关税将继续有效”，表明美国对钢铁、铝行业将依然保持较高的关税壁垒。整体来看，短期关税降了，但关税博弈远没结束。就基本面而言，估值方面，螺纹钢期货价格已经跌至电炉谷电与长流程成本以下，静态估值偏低；驱动方面，宏观端，短期国内处于政策真空期，预计海外关税政策提振有限，节后重点关注钢材库存增幅，我们估算节后钢材库存处于近年农历同期偏低水平，不过略高于去年同期，另外关注节后需求恢复进度，低估值、弱驱动背景下，预计节后钢价震荡偏弱运行。

关注风险

钢材库存超预期累积

操作策略

预计节后钢价震荡偏弱运行，观望或者短线交易

铁矿

风险等级 ★★

基本面情况

长假期间，新交所铁矿掉期小幅下跌，截止20日收盘，铁矿掉期主力合约较春节前国内收盘时段下跌1.39%。基本面方面，节前日均铁水产量回升至230.49万吨，处于近三年同期偏高水平，目前港口铁矿库存处于历史高位，而节前钢厂铁矿库存已经补充至近年正常水平，当下铁矿在黑色系中估值偏高，节后交易核心仍在钢材需求，能支撑起多高的铁水产量，进而会影响节后钢厂复产节奏，另外需要关注铁矿发运情况。

关注风险

钢材累库超预期，交易负反馈

操作策略

预计节后铁矿价格仍面临一定回落压力，空单谨慎持有

玻璃

风险等级 ★★

基本面情况

供给方面，节前部分小产线冷修停产，日熔量降至15万吨以下。库存方面，中下游基本停止拿货，上游厂家库存累积速度较快。需求方面，部分区域受制镜出口订单赶单支撑，节后出口效果将会衰减。整体下游开工时间延后，需求将面临短暂不振。

关注风险

中长期存在产线规模冷修预期，此外湖北环保政策存在供应减少的利多扰动

操作策略

行业传闻扰动不断，虽然玻璃上方压力仍存，但期货价格已降至相对低位，主力到期前仍有时间酝酿变数。综上，预计玻璃震荡偏弱运行，春节后波动将会提升

双焦

风险等级 ★★

基本面情况

春节期间，进口焦煤现货资源去库效率一般，远期澳煤、加煤价格因年前外盘需求收缩，而价格有所回调。蒙煤通关方面，春节期间通关相对暂歇，三大口岸于2月17日至20日闭关四天，2月21日通关一天，2月22日周日正常闭关，2月23日后正常运行，口岸焦煤库存有所消化但整体维持高位。节前焦化厂、钢厂焦煤的补库高度略高于2025年同期，节后消化厂内库存为主，关注国内煤矿复产进度、以及印尼煤炭政策动态。

关注风险

国内煤矿复产进度、以及印尼煤炭政策动态

操作策略

震荡运行，观望或者短线交易

能源化工

原油

风险等级 ★★★

基本面情况

美伊紧张局势仍未缓解，原油价格假期震荡上行。据最新报道，美伊第二轮谈判在“一些总体问题达成一致”、在武器和和平核事业上仍存矛盾，特朗普考虑有限打击逼迫伊朗达成协议，伊朗将所有欧盟国家海军和空军列为“恐怖组织”以作为欧盟将伊朗伊斯兰革命卫队列入“恐怖组织”的报复，伊朗在霍尔木兹海峡军演致海峡关闭数小时。特朗普在2月19日表示预计10天左右将知道能否达成协议。整体上原油市场核心问题仍在美伊冲突，事件走向对油市供给有极大的潜在扰动。目前仍难判断事态发展方向，关键

时间节点或在3月1日前后。油价双向波动风险均较大。

关注风险
操作策略

美伊冲突走向
建议观望

PVC

风险等级 ★

基本面情况

春节现货交投停滞，节后重点关注宏观氛围和库存水平。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：地位震荡思路对待。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。

关注风险
操作策略

宏观氛围，出口情况和库存去化
低位震荡

烧碱

风险等级 ★

基本面情况

春节期间现货停滞，节后重点关注液氯价格变化及烧碱库存。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。

关注风险
操作策略

液氯价格和烧碱库存
低位震荡

尿素

风险等级 ★★

基本面情况

春节期间尿素价格趋稳，供应端中国尿素开工负荷率85.99%，其中气头企业开工负荷率58%，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。成本端无烟煤市场价格稳中偏强，需求端复合肥企业产能运行率42.96%，复合肥库存73.39万吨，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，尿素港口库存21.3万吨。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。

关注风险
操作策略

印标、出口政策
春节后小麦返青肥集中或带来反弹机会，春耕肥结束后05转为偏空看待，或关注5-9反套机会

甲醇

风险等级 ★★

基本面情况

春节期间甲醇价格窄幅整理，供应端甲醇装置产能利用率89.92%，需求端甲醇制烯烃行业开工率84.29%，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，甲醇港口库存量145.75万吨。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。

关注风险

伊朗局势、港口到港

操作策略

短期逢低偏多为主，关注伊朗局势对港口到港量影响，关注化工品板块整体影响对甲醇价格的带动

纯碱

风险等级 ★

基本面情况

假期现货市场基本休市。随着远兴二期负荷提升，供给预计保持较高水平，行业库存压力进一步增大。目前价格已经在低位水平，据我们测算多数装置已经亏损，但是目前统计到的检修仍有限。纯碱供给过剩较为明确，行业处于成本比拼阶段，现货价格预计保持低位震荡。低利润情况下，后续关注春检能否放量，短期看价格或继续承压。

关注风险

供给意外中断

操作策略

逢高做空

PTA

风险等级 ★★★

基本面情况

PTA 开工率节前降至 76% - 78%，逸盛、英力士等装置检修，供应偏紧。截至 2 月 13 日，PTA 社会库存约 325 万吨，节前小幅季节性累库，但整体处于历史低位。聚酯负荷：春节期间降至 77% 以下，为年内低点；长丝、瓶片、短纤同步减产。下游平均放假 30 - 40 天，较往年延长约一周，复工集中在元宵后（2 月 24 日后）。3 月为 PTA 传统检修季，叠加低库存，市场预期节后快速去库，支撑远期价格。

关注风险

聚酯复工进度、PTA 检修落地、PX 价格、终端订单

操作策略

产能真空 + 检修季 + 低库存 + 聚酯新增产能，价格易涨难跌

农产品

棉花棉纱

风险等级 ★★

基本面情况

美国农业部（USDA）第102届农业展望论坛中，USDA对于本年度和2026/27年度全球以及主要国家棉花市场进行了梳理和展望，2026/27年度全球棉花总产预期2526万吨，同比减少3.2%；全球消费量预期2615万吨，同比增加1.2%；出口量预期958万吨，同比增加0.7%。新年度全球期末库存因此减至1550万吨，同比减少5.2%。目前市场对下年度预期向好，具体看3月底种植意向报告和具体种植情况。年后步入消费旺季，需求有望提升。

关注风险

美国关税贸易情况、后期种植实际情况

操作策略

逢低买入

生猪

风险等级 ★

基本面情况

春节期间生猪购销基本停收，仅地方小渠道有收购动作，猪价略微偏强。根据仔猪和饲料数据，上半年生猪供应同比增长，节后生猪出栏节奏恢复，供应压力增大，而消费转淡，价格将承压下跌，不过低价二次育肥介入和冻品入库意愿增强，也会托底猪价，关注二育和冻品入场情况；2025年9-12月生猪产能去化，对应下半年供应量将逐步收紧，支撑价格走强，但12月能繁母猪存栏量仍在均衡水平之上，且行业自繁自养有利润，后续去产能节奏预计放缓，叠加行业继续降本，价格高度看谨慎，关注产能去化情况。

关注风险

养殖端出栏情况、淡季需求好于预期、二育节奏

操作策略

近月偏弱兑现弱勢，05谨慎追空，待反弹滚动偏空；远月在产能未有效去化前，产业在利润之上可逢高套保，滚动操作

玉米

风险等级 ★

基本面情况

春节期间玉米购销清淡，部分企业提价采购，市场看涨情绪浓厚。年前售粮超六成，较

往年同期偏快，叠加东北产区持粮主体惜售优质粮，削弱节后售粮压力，节前下游深加工、饲料企业库存处于历史同期偏高水平，节后补库心态或较为宽松，预计节后供需博弈加剧，价格维持区间震荡。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，玉米加工需求增量有限，整体玉米需求稳中偏弱，限制上方空间。短期供需博弈加剧，中长期供需格局同比偏松，施压上方空间。

关注风险

产区天气、渠道及下游建库意愿

操作策略

短期盘面基差偏高，关注现货指引，区间操作为主，中长期来看，持粮主体等待反弹逢高套保，上方空间不宜过分乐观

鸡蛋

风险等级 ★★★

基本面情况

产区开秤报价普遍低于年前收市，目前在产蛋鸡存栏维持高位，春节期间产区有所累库，市场供应较为充足，不过年前渠道风控早，蛋价快速下行至低位，节后渠道补货需求支撑，整体春节后终端需求季节性偏淡，预计蛋价走势承压。中长期来看，25年10-26年1月补栏量处于历史平均水平，对应26年3-6月新开产蛋鸡压力不大，当下500天以上可淘老鸡占比不高，削弱淘汰弹性，而行业鸡苗供应充足，补苗易、超淘难，市场会经历反复的磨底过程，产能出清仍需时间，整体供应去化偏慢，不宜过分乐观。

关注风险

淘鸡、各环节库存、下游需求承接

操作策略

年后蛋价延续偏弱，盘面大幅升水现货，若淘汰未加速，近月合约反弹介空为主

粕类

风险等级 ★★

基本面情况

截至2月20日，美豆05合约上涨0.35%至1153.75美分/蒲。节假日期间，原油强势推动美豆油走强，进而带动美豆偏强，巴西内陆运费上涨，推动巴西升贴水走强。短期美豆围绕需求修复（新增中国进口）、巴西丰产与阿根廷天气扰动、美豆新增压榨需求进行交易。阿根廷方面，受天气不佳影响，阿根廷优良率下滑至32%，依旧高于去年同期18%，目前依旧充分交易前期干旱影响，关注后期优良率调整情况。巴西近期降水偏多，收割推进缓慢，但目前尚无形成实质性影响，同样关注后期天气情况。国内2月压榨同比增加，同时大豆到港及库存高位，供应充裕，价格难以大幅上涨，关注后期拍卖及大豆到港节奏。

关注风险

拍卖、大豆到港

操作策略

谨慎追多

油脂

风险等级 ★★★★★

基本面情况

截至2月20日，马棕油连续合约涨0.99%收于4090令吉/吨，美豆油连续合约涨3.13%收于59.34美分/磅，外盘油脂整体呈现上涨态势。春节期间美伊局势紧张，俄乌谈判无果而终，国际局势紧张导致国际原油价格大幅拉升，对外盘植物油支撑增强。马棕油方面，虽然印尼和美国在2月20日达成最终协议，预计未来2年印尼对美国的棕油年度出口量将增至300万吨，影响利多。但是马棕油出口及产量高频数据表现不振，限制反弹高度，其中航运机构数据显示2月1-20日马棕油出口量环比下降12.6%，而SPPOMA称2月1-5日马棕油产量环比增长7.65%，出口下降和产量增长可能会限制2月去库的幅度。短期预计马棕油05合约低位反弹但高度受限。美豆油方面，假期大幅走强，主要因为国际原油上涨支撑、2026年1月美豆压榨数据强劲以及市场消息称EPA将在本周内向白宫提交2026年生物燃料掺混配额提案以供最终审查。预计2026年掺混配额将同比明显增加，利好美豆油的生柴需求。原油及生柴利多仍存，短期美豆油维持偏强震荡。美豆方面，虽

然川普表示中国将继续采购800万吨美豆，但是美国最高法院驳回川普关税裁决。由于关税端出现波折，中国是否会继续采购比巴西豆更贵的美豆尚不确定。同时25/26年度巴西大豆收割继续推进，未来供应压力庞大。中国需求不确定叠加南美供应压力与美豆可能的对中国出口需求相博弈，美豆05短期高位震荡。节后国内油脂预计跟随外盘高开，建议逢低多策略。

关注风险 中东及俄乌局势，美国生物柴油政策、美国关税、马来高频数据

操作策略 节后国内油脂预计跟随外盘高开，建议逢低多策略

数据来源：财联社、华尔街见闻、同花顺iFinD，Mysteel，SMM，安泰科，金十财经，隆众资讯，卓创资讯，中国棉花信息网，农业部、我的农产品网，蛋e网，Agrural，USDA等。

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力。

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：430071

电话：(027) 65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>