

报告日期：2026 年 1 月 7 日 申银万国期货研究所

首席点评： 上证指数创史上最长连阳纪录

中国人民银行部署 2026 年重点工作，要求灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持流动性充裕。据央视财经，我国情绪消费市场规模快速攀升，从 2022 年 1.63 万亿元升至 2024 年 2.31 万亿元，2025 年将达 2.72 万亿元，2029 年将突破 4.5 万亿元。昨日上证指数收涨 1.5%报 4083.67 点，创史上最长连阳纪录。开源航班追踪数据和地面观察员的观测显示，近日有大批美军飞机突然飞往欧洲，其中 1 月 3 日至少有 10 架 C-17 运输机从美国飞往欧洲，一名美国高级官员表示，特朗普总统及其团队正在讨论多种获取格陵兰岛的方案。隔夜美债收益率上行，美股再创新高，夜盘大宗商品价格普遍走强。

重点品种：股指、铝、焦煤

股指：美国三大指数上涨，上一交易日股指继续大幅上涨，有色金属板块领涨，通信板块下跌，市场成交额 2.83 万亿元。资金方面，1 月 5 日融资余额增加 192.66 亿元至 25434.22 亿元。我们预计 2026 年供给侧改革持续并将推升大宗商品的价格并带动资源型股票上涨。12 月以来人民币兑美元加速升值，美国降息周期下美元走弱推动人民币升值。随着人民币升值预期逐步建立，海外资金有望再度回流，并推动中国资产重估。在制度进一步完善、资金再度扩容、产业持续赋能等多重维度利好下，叠加元旦假期资本市场的积极表现形成的情绪助推，A 股的长牛慢牛格局有望得到巩固，形成 “政策托底、资金护航、产业驱动” 的三重共振。

铝：夜盘沪铝上涨 2.58%。美国 11 月数据先后发布，部分美联储官员向市场传递暂停降息的信号，但 2026 年美联储主席换届或对市场降息预期产生影响，宏观层面可能更多关注点在于就业的衰退风险和后续美联储降息预期的节奏。中短期电解铝供应端未见明显扰动，国内供应面临政策刚性限制，海外面临投产不及预期，需求面由于今年春节相对偏晚，尽管下游开工率出现边际下滑迹象，需求整体尚可，社会库存有所积累，后续需关注随着春节逐渐临近，下游走弱节奏对价格的影响，短期关注银铜对铝的指引，中长期建议继续保持乐观。

双焦：昨日夜盘双焦盘面走势较强，焦煤总持仓环比基本持平。从基本面来看，上周国内精煤产量环比有所下降，但甘其毛都口岸的蒙煤通关量仍维持同期高位，铁水产量与样本钢厂盈利率环比基本持平，上游矿山延续累库、下游补库尚未开启。总体来看，1 月的铁水复产、下游节前刚需补库的需求季节性回升能为煤价提供支撑，但蒙煤的高通关水平将会对盘面形成压制，因此判断短期盘面呈震荡走势。未来重点关注铁水产量变化、以及下游补库节奏。

品种观点

	偏空（可能性）	偏多（可能性）
股指（IH）		√
股指（IF）		√
股指（IC）		√
股指（IM）		√
国债（TF）		√
国债（TS）		√
原油	√	
甲醇	√	
橡胶		√
螺纹		√
热卷		√
铁矿		√
黄金		√
白银		√
铜		√
铝		√
碳酸锂		√
棉花		√
白糖		√
苹果	√	
玉米		√
集运欧线	√	

特别提示：表格内容仅为可能性判断，并非确定性判断。请仔细阅读尾页“免责声明”内容。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

特朗普：委内瑞拉临时当局将向美国移交 3000 万至 5000 万桶受制裁的高品质石油，石油将由油轮运输，并直接运往美国的卸货码头。

2) 国内新闻

2026 年中国人民银行工作会议 1 月 5 日-6 日召开。会议强调，坚持稳中求进工作总基调，继续实施适度宽松的货币政策，发挥增量政策和存量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，提升金融服务实体经济高质量发展质效，深化金融改革和更高水平对外开放，增强宏观政策前瞻性针对性协同性，着力扩大内需、优化供给，防范化解风险、稳定社会预期，为经济稳定增长、高质量发展和金融市场稳定运行营造良好的货币金融环境，为实现“十五五”良好开局提供有力的金融支撑。

3) 行业新闻

1 月 6 日，国新办举行新闻发布会，介绍推进绿色消费有关情况。商务部、生态环境部、农业农村部、市场监管总局有关负责人表示，将进一步发挥消费品以旧换新政策对丰富绿色产品供给的拉动作用，推动绿色消费与消费新业态新模式新场景试点、国际化消费环境建设试点等重点工作相衔接，形成政策叠加效应；按照绿色消费推进行动具体部署，增加绿色优质农产品供给，实施农业品牌提升行动；“十五五”时期，将推动 200 个左右城市开展“无废城市”建设等。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报		2026/1/7			
外盘每日收益情况汇总					
品种	单位	1月5日	1月6日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	6,902.05	6,944.82	42.77	0.62%
欧洲STOXX50	点	5,006.25	5,039.56	33.31	0.67%
富时中国A50期货	点	15,482.00	15,670.00	188.00	1.21%
美元指数	点	98.33	98.60	0.27	0.28%
ICE布油连续	美元/桶	61.77	60.51	-1.26	-2.04%
伦敦金现	美元/盎司	4,446.89	4,495.14	48.25	1.09%
伦敦银	美元/盎司	76.53	81.17	4.63	6.05%
LME铝	美元/吨	3,085.50	3,129.00	43.50	1.41%
LME铜	美元/吨	12,991.50	13,254.50	263.00	2.02%
LME锌	美元/吨	3,195.00	3,245.50	50.50	1.58%
LME镍	美元/吨	17,003.00	18,430.00	1,427.00	8.39%
ICE11号糖	美分/磅	14.72	14.76	0.04	0.27%
ICE2号棉花	美分/磅	64.64	65.14	0.50	0.77%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,062.25	1,056.50	-5.75	-0.54%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	299.70	299.10	-0.60	-0.20%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	49.85	49.39	-0.46	-0.92%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	513.00	510.50	-2.50	-0.49%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	444.50	443.75	-0.75	-0.17%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源：Wind、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1) 金融

【股指】

股指：美国三大指数上涨，上一交易日股指继续大幅上涨，有色金属板块领涨，通信板块下跌，市场成交额 2.83 万亿元。资金方面，1 月 5 日融资余额增加 192.66 亿元至 25434.22 亿元。我们预计 2026 年供给侧改革持续并将推升大宗商品的价格并带动资源型股票上涨。12 月以来人民币兑美元加速升值，美国降息周期下美元走弱推动人民币升值。随着人民币升值预期逐步建立，海外资金有望再度回流，并推动中国资产重估。在制度进一步完善、资金再度扩容、产业持续赋能等多重维度利好下，叠加元旦假期资本市场的积极表现形成的情绪助推，A 股的长牛慢牛格局有望得到巩固，形成“政策托底、资金护航、产业驱动”的三重共振。

【国债】

国债：小幅下跌，10 年期国债活跃券收益率上行至 1.88%。央行公开市场逆回购净回笼 2963 亿元，Shibor 短端品种多数下行，隔夜利率处于低位。海外美军突袭加拉加斯，抓捕马杜罗夫妇并押往美国，马杜罗在美国首次出庭，对贩毒等指控表示“不认罪”。美国 12 月 ISM 制造业 PMI 意外创 2024 年以来最大萎缩，美债收益率回落。12 月官方制造业 PMI 为 50.1%，升至扩张区间，经济景气水平总体回升，12 月 RatingDog 服务业 PMI 为 52%，也保持扩张。公募基金销售新规正式落地，放宽了债基赎回费，个人持有债基超过 7 日、机构持有债基超过 30 日可免收赎回费，缓解市场对债基流动性、交易属性弱化的担忧。央行明确 2026 年重点工作，要加大逆周期和跨周期调节力度，灵活高效运用降准降息等多种货

币政策工具,年初出台宽松政策预期较强,对短端国债期货价格具有一定的支撑,不过当前市场风险偏好较强,股债跷跷板效应下国债期货价格偏弱。

2) 能化

【原油】

原油: SC 夜盘下跌 0.28%。委内瑞拉最大的油田包括 14 个超大型油田,其中 11 个油田的剩余储备量仍超过其总储备量的 50%。预计油价偏空为主。投资银行瑞银在分析报告中指出,该国的未来前景依然充满不确定性,而石油生产方面所面临的短期风险则倾向于对生产造成负面影响。但是在接下来的 12 个月里,我们预计全球石油市场的供需平衡不会出现任何显著变化。

【甲醇】

甲醇: 甲醇夜盘上涨 1.46%。国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在 85.66%,环比下降 0.34 个百分点。本周期内,受华东 MT0 企业降负影响,导致国内 CT0/MT0 开工整体下降。截止 12 月 25 日,国内甲醇整体装置开工负荷为 77.99%,环比提升 0.36 个百分点,较去年同期提升 4.03 个百分点。进口甲醇船货实际卸货总量达到 61.06 万吨,环比同期宽幅上涨 39.13 万吨,涨幅达到 178.43%,因此沿海甲醇库存宽幅上升。截至 12 月 25 日,沿海地区甲醇库存在 146.3 万吨(目前沿海甲醇库存处于历史中高位置),相比 12 月 18 日上升 14.45 万吨,升幅为 10.96%,同比上涨 39.67%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 74.9 万吨附近。据卓创资讯不完全统计,12 月 26 日至 2026 年 1 月 11 日中国进口船货到港量为 95.09 万-96 万吨。短期甲醇震荡偏弱。

【橡胶】

橡胶: 周二天胶走势上涨,国内产胶区基本停割,泰国东北部预计 1 月份将陆续停割。去年下半年以来,青岛地区库存缓慢去库,但四季度重新累库,12 月底,库存回升至全年高点。RU 期货仓单目前仍处于偏低位置。轮胎开工方面,仍保持相对稳定。短期供应端弹性减弱,原料胶价格相对坚挺。预计胶价走势偏强。

【聚烯烃】

聚烯烃: 聚烯烃期货反弹为主。现货方面,线性 LL,中石化平稳,中石油平稳。拉丝 PP,中石化平稳,中石油平稳。基本面角度,下游需求端总体开工率似乎见到高位,需求稳步释放。长假期间国际原油震荡略降,成本支撑保持低水平。聚烯烃自身暂时低位止跌,后续或横盘整理运营。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱: 玻璃期货小幅反弹。数据方面,节前玻璃生产企业库存 5533 万重箱,环比增加 33 万重箱。纯碱期货收小阳。数据层面,节前纯碱生产企业库存 132.9 万吨,环比下降 5.2 万吨。综合而言,国内玻璃和纯碱都处于存量消化的过程。玻璃供给收缩格局下库存消化加快。对于纯碱而言供需消化的仍需时间,后市仍需关注产业开工的潜在变化。此外,重点关注明年房地产产业链在政策支持下的进一步修复。进入 1 月市场核心焦点在于供给收缩模式下的需求的短期兑现程度。

3) 金属

【贵金属】

贵金属：贵金属继续走高。从宏观面来看，近期公布的经济数据显示美国通胀压力缓解，就业仍然疲软，美联储降息预期强化，全球同步处于降息周期，宽松的流动性环境为贵金属的上涨提供有力支撑。对于黄金而言，美元信用动摇、央行购金等逻辑支撑依然稳固，黄金长期上行趋势有望延续。白银和铂金兼具金融和工业属性，除受到宏观因素驱动外，还受到供需缺口的额外支撑。白银供给持续紧张，矿产供应增量受限，而光伏等工业需求保持稳健增长，受价格上涨刺激，白银投资需求活跃。铂金供应同样面临制约，随着混合动力汽车的普及，铂金的尾气催化剂需求增加，氢能需求成为未来核心增长来源。随着铂金价格的上涨，铂金投资需求也被激活。因此，白银、铂金价格中枢有望依托宏观环境和供需缺口稳步上移。近期贵金属累计涨幅较大，交易所上调保证金，部分资金获利了结，导致贵金属大幅波动，但短期调整不改贵金属长期上行趋势。

【铜】

铜：夜盘铜价收低 0.68%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量虽环比回落，但总体延续高增长。国家统计局数据显示，电力投资稳定；汽车产销正增长；家电产量负增长；地产持续疲弱。矿供应扰动导致全球铜供求预期转向缺口，短期铜价更多受市场情绪影响。关注美元、铜冶炼产量和下游需求等变化。

【锌】

锌：夜盘锌价收涨 0.37%。锌精矿加工费回落，精矿供应阶段性紧张，冶炼产量延续增长。中钢协统计的镀锌板库存总体高位。基建投资累计增速趋缓，汽车产销正增长；家电产量负增长；地产持续疲弱。锌供求总体差异不明显，但需要关注目前有色整体市场情绪。建议关注美元、冶炼产量和下游需求等变化。

【铝】

铝：夜盘沪铝上涨 2.58%。美国 11 月数据先后发布，部分美联储官员向市场传递暂停降息的信号，但 2026 年美联储主席换届或对市场降息预期产生影响，宏观层面可能更多关注点在于就业的衰退风险和后续美联储降息预期的节奏。中短期电解铝供应端未见明显扰动，国内供应面临政策刚性限制，海外面临投产不及预期，需求面由于今年春节相对偏晚，尽管下游开工率出现边际下滑迹象，需求整体尚可，社会库存有所积累，后续需关注随着春节逐渐临近，下游走弱节奏对价格的影响，短期关注银铜对铝的指引，中长期建议继续保持乐观。

【碳酸锂】

碳酸锂：碳酸锂主力合约回升创新高，预计短期延续强势表现，市场关注度较高，谨慎参与。柘下窝地区初步环评已批示，复产仍需时间，终端需求保持强劲。2025 年 11 月，国内动力电池装车量同比增长 39.2%，储能市场也维持高景气度，市场对 2026 年一季度的需求有“淡季不淡”的预期。碳酸锂周度库存维持小幅去化节奏。尽管多个新项目在未来有望释放供给增量，但短期内的供给压力相对缓和。碳酸锂周度产量环比增加 47 吨至 22045 吨，其中锂辉石提锂环比增加 60 吨至 13804 吨，锂云母产量环比减少 50 吨至 2826 吨，盐湖提锂环比增加 20 吨至 3095 吨，回收料提锂环比增加 17 吨至 2320 吨。12 月预计三元材料产量环比

下降 7%至 78280 吨，预计磷酸铁锂产量环比下滑 1%至 41 万吨。库存端，周度库存环比减少 1044 吨至 110425 吨，其中下游减少 1253 吨至 41485 吨，其他环节库存增加 1280 吨至 50850 吨，上游库存环比减少 1071 吨至 18090 吨。周度库存去化幅度放缓，利多因素边际转弱，关注去库速度是否出现，但在强需求预期下，下游备货意愿或也将表现相对较强，总体方向判断仍然向上。

4) 黑色

【双焦】

双焦：昨日夜盘双焦盘面走势较强，焦煤总持仓环比基本持平。从基本面来看，上周国内精煤产量环比有所下降，但甘其毛都口岸的蒙煤通关量仍维持同期高位，铁水产量与样本钢厂盈利率环比基本持平，上游矿山延续累库、下游补库尚未开启。总体来看，1 月的铁水复产、下游节前刚需补库的需求季节性回升能为煤价提供支撑，但蒙煤的高通关水平将会对盘面形成压制，因此判断短期盘面呈震荡走势。未来重点关注铁水产量变化、以及下游补库节奏。

【铁矿石】

铁矿石：铁矿价格延续上涨，发运小幅回升，主要是巴西发运增长，澳洲及非主流发运均有不同减量。同期国内港口铁矿到货量有所下降，但因压港部分释放，铁矿港口库存仍略有增加。铁精粉产量变动不大，但仍低于去年同期水平。高炉开工率小幅回升，铁水产量基本触底修复，钢厂铁矿库存也继续减少，因进口矿日耗有所下降，钢厂进口矿库销比变动不大。钢厂对铁矿仍将维持按需采购，预计短期矿价延续震荡略偏强运行。

【钢材】

钢材：钢价夜盘拉升，宏观氛围近期延续转暖，财政部和人民银行接连召开会议部署 2026 年政策落地事宜，原料端成本支撑继续体现。五大材产量小幅下降，整体钢材供应变动不大，钢厂复产缓步进行。钢材厂库、社库延续下降，但降幅有所趋缓，且钢材表需多有回落，螺纹矛盾整体好于热卷。当前钢材市场供需双弱，且库存降幅有所收窄，钢材成交活跃度有所下降，但整体商品氛围明显转暖，注意板块轮动，宏观效应占比较大。

5) 农产品

【蛋白粕】

蛋白粕：夜盘豆菜粕震荡收涨，根据 CONAB 数据截至 12 月 27 日当周巴西大豆种植率为 97.9%，去年同期为 98.2%，五年均值为 96.7%。巴西大豆收割率为 0.1%，去年同期为 0.1%，五年均值为 0.1%，巴西大豆丰产预期进一步加强。不过近期市场对中国需求减弱的担忧有所缓解，使得美豆期价出现反弹。国内方面，传闻海关通关收紧使得市场对供应紧张的预期情绪前期升温推升豆粕价格，但国储持续拍卖以及远期供应充足预计仍会持续施压价格表现。

【油脂】

油脂：夜盘豆棕偏强震荡，菜油震荡收跌。虽然马棕季节性减产，但由于出口疲软，因此 12 月仍难见马棕库存拐点，市场预计截止到 12 月底马棕库存将累至 300 万吨左右。路透社估计 12 月棕榈油库存环比上涨 4.7%，达到 297 万吨。毛

油棕榈油产量预计为 176 万吨，较上月下降 9%。短期油脂基本面改善有限，东南亚棕榈油产地库存压力短期难以明显缓解，预计油脂仍旧反弹受限。

【白糖】

白糖：郑糖主力隔夜震荡偏强走势。国际方面，巴西压榨尾声、季节性供应压力有所缓解，原糖预计维持偏弱运行。国内方面，当前南方糖厂陆续开榨，食糖供应季节性增加，供应压力将逐渐显现。进口端，国内收紧糖浆和预拌粉的进口，叠加食糖进口前期点价成本相对偏高，除此以外，国内糖生产成本较高，对盘面有支撑。当前绝对价格已处于偏低水平，国内生产成本和巴西配额外加工成本对盘面支撑较强，短期白糖或有一定上行空间，但是考虑到季节性供应压力以及增产的大背景下，预计短期维持低位。

【棉花】

棉花：郑棉主力隔夜再创新高。宏观方面，目前中美关系缓和，中美关税互降对我国纺织品服装出口有乐观预期。基本面来看，虽然 25/26 年度新棉丰产，但是近期棉花销售进度较快，处于历年同期高位，截至 12 月中旬商业库存并未显著增加。2026 年新疆棉花种植面积调减预期明确，对棉花价格有所支撑。叠加悉尼难度棉花目标价格补贴即将开启新周期，市场对于补贴政策调整偏向乐观。综合来看，市场利多因素支撑棉花价格走势偏强。不过考虑到当前棉价已消化部分利多因素，需关注上方阻力，后续盘面波动或进一步加剧。

6) 航运指数

【集运欧线】

集运欧线：EC 震荡，02 合约上涨 0.72%。周二下午马士基新开舱 1 月第四周，AE1 航线报价大柜 2700 美元，环比上涨 100 美元，AE2 和 AE3 航线大柜报价 2825 美元，环比同样上涨 100 美元，继续挺价推涨中。由于今年春节相对较晚在 2 月中旬，货量持续性和船司挺价连续性都表现超出预期，1 月中旬运价拐点尚未见到。目前来看，船司在 1 月控班行为不及 12 月，随着春节逐渐临近，揽货压力或逐渐增加，同时也需为春节假期期间搭建滚动舱位，运价拐点或逐渐明确，02 合约或逐渐进入交割估值逻辑中，04 合约由于淡季预期打入较多，随着岁末年初旺季持续性超预期，估值修复中，或需看到后续运价拐点后会有进一步明确的变化。

联系人：孙西明
从业资格号：F03134969
地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼
邮编：200122
传真：021-50582063
网址：www.sywgqh.com.cn

撰写人：

国债 分析师:唐广华	交易咨询号:Z0011162 从业资格:F3010997
股指 分析师:贾婷婷	交易咨询号:Z0016232 从业资格:F3056905
航运 分析师:柴玉荣	交易咨询号:Z0018586 从业资格:F03111639
策略 分析师:吴广奇	交易咨询号:Z0014024 从业资格:F3048078
有色 分析师:李野	交易咨询号:Z0002369 从业资格:F0285557
农产品 分析师:黄莹	交易咨询号 Z0022869 从业资格: F03148260
能化 分析师:陆甲明	交易咨询号:Z0015919 从业资格:F3079531
原油 分析师:董超	交易咨询号:Z0012596 从业资格:F3030150
橡胶 分析师:倪梦雪	交易咨询号:Z0002226 从业资格:F0264569
农产品分析师:李霁月	交易咨询号:Z0019570 从业资格:F03119649
黑色 分析师:沈垚彝	交易咨询号: Z0022842 从业资格: F03148029
黑色 分析师:赵兴	交易咨询号: Z0023140 从业资格: F03119205
黑色 分析师:石头	交易咨询号: Z0023429 从业资格: F03151207

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信

息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。