

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、美股纳指收涨近 1%，贵金属连续两日反弹，稀土主流产品价格整体上行；
- 2、赛博无人驾驶电动车 Tesla Cybercab 将在得州超级工厂开启量产并投入运营；小马智行联合丰田，首台量产铂智 4X Robotaxi 下线；
- 3、智光电气签订 10.04 亿元储能系统买卖合同，源杰科技拟 12.51 亿元投建光电通讯半导体芯片和器件研发生产项目；
- 4、字节 AI 视频生成模型发布，阿里、百度、快手、百度已发布 AI 应用产品，后续还有 DS V4、Qwen3.5、豆包 2.0 等。

基差年化比率：

IF 当月/下月/当季/隔季：-4.54%/-0.48%/3.40%/4.07%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-7.08%/-0.04%/6.66%/6.11%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-16.33%/0.15%/11.94%/9.80%；

IH 当月/下月/当季/隔季：-3.57%/-0.76%/0.52%/2.56%。

【策略观点】

近日美国货币政策预期分歧加剧，压制资本市场风险偏好，美股、贵金属波动加剧；国内临近春节流动性阶段性收紧。中长期政策支持资本市场态度未变，策略上仍是逢低做多的思路。

国债

【行情资讯】

行情方面：周一，TL 主力合约收于 112.730，环比变化 0.14%；T 主力合约收于 108.490，环比变化 0.06%；TF 主力合约收于 106.025，环比变化 0.08%；TS 主力合约收于 102.484，环比变化 0.03%。

消息方面：1、国开行 2 期金融债中标结果出炉。国开行 181 天、3 年期金融债中标收益率分别为 1.5136%、1.6789%，全场倍数分别为 3.68、5.71，边际倍数分别为 1.68、1.5。2、2 月 9 日，5 年期日本国债收益率升至 1.725%，为 2001 年有记录以来的最高水平。

流动性：央行周一进行 1130 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，因当日有 750 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 380 亿元。

【策略观点】

基本面看，1月官方PMI数据显示供需两端环比均有所下降，制造业PMI回落至荣枯线下，经济回升的基础尚不稳固。制造业PMI回落一方面源自季节性和12月提前抢单透支因素，另一方面则反映需求端修复仍待巩固。经济恢复动能持续性有待观察，内需仍待居民收入企稳和政策支持。内需弱修复背景下，降准降息空间仍存，但结构性降息后总量宽松节点可能延后。资金情况看，央行资金呵护态度维持，资金面预计有望平稳。近期债市配置力量较强，但节奏上仍需关注股市行情、政府债供给和通胀预期的压制，预计行情延续震荡。

贵金属

【行情资讯】

沪金涨1.00%，报1127.00元/克，沪银涨5.24%，报20934.00元/千克；COMEX金涨2.10%，报5084.20美元/盎司，COMEX银涨8.00%，报83.05美元/盎司；美国10年期国债收益率报4.22%，美元指数报96.88；

周初贵金属市场整体维持高位震荡格局，延续此前大幅下跌后的修复行情。市场普遍定价美联储6月降息预期为金价提供了核心基本面支撑。在美国就业数据表现偏弱的背景下，上周五博斯蒂克表态称，需等待4-5月经济数据出炉后才能释放更明确的政策信号。白银则受紧俏的库存与现货支撑，近月合约价格仍具备韧性。当前市场焦点集中于本周三公布的美国非农就业报告，以及周五发布的消费者物价指数。

美联储理事米兰2月10日表态：财政端，其主张投资全额费用化以刺激资本支出，认为关税有助于改善美国财政，支持在困难时期动用资产负债表；货币端，强调央行的相对独立性，认为联储的货币政策应与商业周期相匹配，且需远离非货币问题，并暗示关税或为降息打开空间。

【策略观点】

当前贵金属市场整体维持高位震荡格局，延续此前跌势后的修复行情。基本面因素继续对金价形成支撑。白银方面，库存收紧支撑近月价格。策略上暂时保持观望，沪金主力合约参考运行区间1100-1250元/克，沪银主力合约参考运行区间19000-21500元/千克

有色金属类

铜

【行情资讯】

贵金属延续上涨，隔夜美股偏强，铜价继续反弹，昨日伦铜3M收盘涨0.96%至13185美元/吨，沪铜主力合约收至102450元/吨。LME铜库存增加1025至184300吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例抬升，Cash/3M维持贴水。国内电解铜社会库存较上周四减少，保税区库存小幅增加，上期所日度仓单减少0.3至15.7万吨，上海地区现货升水期货35元/吨，市场交投逐渐显现假期氛围，广东地区现货贴水期货

105 元/吨，市场成交偏弱。沪铜现货进口亏损 700 元/吨左右。精废铜价差 3090 元/吨，环比小幅缩窄。

【策略观点】

美股偏强，美国计划推进关键矿产资源商业储备，中国预期强化铜储备，美国消费者信心指数好于预期，短期情绪面偏暖。特朗普宣布沃什为新任美联储主席，虽然其货币政策态度温和偏鹰，但不改变年内继续降息的节奏。产业上看铜矿供应维持紧张格局，国内精炼铜供应维持高增，短期供应相对充裕，预计铜价震荡偏强。今日沪铜主力合约参考：101000-104000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13000-13400 美元/吨。

铝

【行情资讯】

权益市场走强，原油价格上升，铝价延续反弹，昨日伦铝收盘涨 0.64%至 3130 美元/吨，沪铝主力合约收至 23625 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 1.6 至 66.7 万手，期货仓单增加 0.9 至 16.5 万吨。国内铝锭社会库存较上周四增加 2.2 万吨，铝棒库存较上周四增加 1.5 万吨，铝棒加工费下滑，现货交投延续平淡。华东电解铝现货贴水期货 170 元/吨，现货成交逐渐下滑。LME 铝锭库存减少 0.2 至 48.9 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持贴水。

【策略观点】

国内铝锭、铝棒库存延续累积，下游处于淡季需求偏弱；LME 铝库存维持相对低位，加之美国铝现货升水维持高位，铝价支撑仍较强。随着美股及贵金属企稳，铝价有望企稳抬升。今日沪铝主力合约运行区间参考：23300-23900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3080-3160 美元/吨。

锌

【行情资讯】

周一沪锌指数收涨 0.34%至 24567 元/吨，单边交易总持仓 19.4 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 76 至 3361.5 美元/吨，总持仓 23.01 万手。SMM0#锌锭均价 24660 元/吨，上海基差-35 元/吨，天津基差-85 元/吨，广东基差-55 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.13 万吨，内盘上海地区基差-35 元/吨，连续合约-连一合约价差 10 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.76 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.35 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-21.56 美元/吨，3-15 价差 43.68 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.057，锌锭进口盈亏为-3040.26 元/吨。据钢联数据，2 月 9 日全国主要市场锌锭社会库存为 12.81 万吨，较 2 月 5 日增加 0.98 万吨。

【策略观点】

锌矿显性库存累库放缓，锌精矿 TC 止跌企稳。国内锌锭社会库存开始累库。下游企业开工表现平平，压铸锌合金及氧化锌企业成品库存抬升较快，国内锌产业表现偏弱。但当前短线资金跟随宏观情绪扰动大，临近春节假期，有色金属间仍有异动风险，强劲的美国 PMI 提振了市场对消费回暖的预期，可能推动锌价跟随有色金属板块上涨。

铅

【行情资讯】

周一沪铅指数收涨 0.29%至 16602 元/吨，单边交易总持仓 12.48 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 9.5 至 1958.5 美元/吨，总持仓 17.69 万手。SMM1#铅锭均价 16425 元/吨，再生精铅均价 16425 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9900 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.08 万吨，内盘原生基差-135 元/吨，连续合约-连一合约价差-40 元/吨。LME 铅锭库存录得 23.29 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.58 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-50.67 美元/吨，3-15 价差-135.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.225，铅锭进口盈亏为 323.31 元/吨。据钢联数据，2 月 9 日全国主要市场铅锭社会库存为 4.99 万吨，较 2 月 5 日增加 0.40 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存小幅下滑但仍高于往年同期，铅精矿加工费维持低位。废电池库存延续上行，高于 25 年同期。临近春节，冶炼厂开工率季节性下滑。铅锭社会库存延续累库，国内产业现状偏弱。当前铅价靠近长期震荡区间下沿，但下游消费平平，铅价能否企稳仍需观察春节后下游蓄企的备库意愿。

镍

【行情资讯】

2 月 9 日，镍价小幅回落，沪镍主力合约收报 134463 元/吨，较前日下跌 2.03%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-50 元/吨，较前日上涨 50 元/吨，金川镍现货升水均价 9500 元/吨，较前日持平。成本端，镍矿价格持稳运行，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 61.42 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 25 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格震荡上行，10-12%高镍生铁均价报 1040 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

贵金属及风险资产价格二次下杀后企稳，短期存在反弹需求，但镍仍面临基本面压力，短期镍价预计宽幅震荡为主。沪镍价格运行区间参考 12.0-15.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-1.8 万美元/吨。

锡

2 月 9 日，锡价小幅下跌，沪锡主力合约收报 384180 元/吨，较前日下跌 7.61%。供给方面，上周云南地区冶炼厂开工率高位持稳，江西受废锡原料紧缺影响精锡产量仍偏低。但两地从检修恢复后上行动力不足，废料端约束与下游高价观望并存，短期供给难再显著抬升。需求方面，尽管价格回落释放部分刚性采购需求，现货成交小幅回暖，但整体价格仍处高位水平，下游节前补库意愿仍不明显，多持谨慎观望态度。叠加终端行业受金属板块整体上涨带来的成本压力，需求向上传导速度缓慢，对现货市场的实际支撑力度有限。

【策略观点】

短期贵金属价格二次下杀后有企稳迹象，锡价或随之反弹。虽然锡价中长期仍维持向上趋势，但短期在

锡锭供需边际宽松、库存近期稳步回升背景下，大幅上涨亦存在压力，预计锡价仍以宽幅震荡运行为主。操作方面，建议观望。国内主力合约参考运行区间：35-41 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：46000-50000 美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 136322 元，较上一工作日+3.21%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 134200-139200 元，均价较上一工作日+4200 元（+3.17%），工业级碳酸锂报价 131500-136500 元，均价较前日+3.47%。LC2605 合约收盘价 137000 元，较前日收盘价+3.07%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1200 元。

【策略观点】

市场悲观情绪渐缓和，周一热门商品暂止跌。碳酸锂需求预期强势，若江西大矿复产未能兑现，春节后碳酸锂供需格局仍紧，库存将延续减势。下游节前基本完成备货，未来关注节后上游惜售与下游备货的博弈。碳酸锂期货持仓将至半年新低，当前缺少新驱动，区间波动概率较高。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 129000-147000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 02 月 09 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 1.62%至 2869 元/吨，单边交易总持仓 48.28 万手，较前一交易日减少 0.99 万手。基差方面，山东现货价格维持 2555 元/吨，贴水主力合约 313 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 304 美元/吨，进口盈亏报-75 元/吨。期货库存方面，周一期货仓单报 24.26 万吨，较前一交易日增加 2.46 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 61 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 58 美元/吨。

【策略观点】

矿端，几内亚博凯地区的某矿山工人发起无限期罢工，该地区为几内亚铝土矿核心地区，后续需观察罢工影响是否扩大，目前生产及发运均维持正常；氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续，近期产能检修增加，但整体产量仍处于高位。短期建议观望为主，未来价格走势的关键在于几内亚矿端扰动能否实质化，以及国内高企的供应压力能否通过政策或市场手段得到有效缓解。国内主力合约 A02605 参考运行区间：2750-3000 元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策。

不锈钢

【行情资讯】

周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 13735 元/吨，当日+0.48%(+65)，单边持仓 21.77 万手，较前一交易日-6158 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14000 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304

冷轧卷板报 14150 元/吨，较前日持平；佛山基差 65(-65)，无锡基差 215(-65)；佛山宏旺 201 报 9350 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1040 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9000 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8550 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 47800 吨，较前日+4221。02 月 06 日数据，社会库存增加至 91.42 万吨，环比增加 1.07%，其中 300 系库存 63.20 万吨，环比增加 2.49%。

【策略观点】

从供应端看，原料供应虽有所恢复，但在钢厂限价政策影响下，代理商出货节奏普遍放缓。需求方面，受春节前季节性淡季制约，市场整体采购意愿不强，对高价资源接受度有限，贸易商多选择积极出货、降低库存，并以执行前期订单为主，主动备货意愿较弱。2 月钢厂有集体减产，市场普遍认为后续供应将逐步趋紧，短期供应压力相对可控。整体来看不锈钢基本面仍有支撑，维持逢低做多策略不变，主力合约参考区间 13500-13900 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回升，主力 AD2604 合约收盘微涨 0.54%至 22165 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓增加至 2.48 万手，成交量 1.12 万手，量能维持偏高，仓单增加 0.15 至 6.85 万吨。AL2604 合约与 AD2604 合约价差 14555 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价上调 100 元/吨，进口 ADC12 价格持平，成交氛围趋淡。库存方面，国内三地铝合金库存减少 0.04 至 4.10 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格回升，尽管需求相对一般，但在供应端扰动持续和原料供应季节性偏紧背景下，短期价格支撑较强。

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3064 元/吨，较上一交易日跌 13 元/吨（-0.42%）。当日注册仓单 15710 吨，环比减少 305 吨。主力合约持仓量为 200.55 万手，环比增加 90248 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3150 元/吨，环比减少 10/吨；上海汇总价格为 3220 元/吨，环比减少 0 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3239 元/吨，较上一交易日跌 12 元/吨（-0.36%）。当日注册仓单 243776 吨，环比增加 23197 吨。主力合约持仓量为 149.98 万手，环比增加 15200 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3260 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3250 元/吨，环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场整体情绪恢复，成材价格向下试探。海外方面，天气影响基本消除，铁矿石发运影响基本消除。临近春节，螺纹钢供需两端均出现明显的季节性回落，库存进入累积阶段，但整体累库幅度仍处于可控范围；热轧卷板需求相对稳健，产量小幅下降，库存小幅累积，供需结构整体偏中性。综合来看，当前黑色系仍处于多空因素交织的底部博弈阶段。一方面，国内房地产政策基调延续边际缓和，对需求预期形成一定托底；另一方面，海外货币政策不确定性上升，市场风险偏好阶段性回落，对商品价格形成扰动。短期内黑色系仍以区间弱势震荡运行为主，趋势性机会尚不明朗，后续需重点关注春节前后库存变化、板材需求恢复情况以及“双碳”相关政策是否出现边际调整。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约（I2605）收至 761.50 元/吨，涨跌幅+0.13 %（+1.00），持仓变化-1361 手，变化至 51.34 万手。铁矿石加权持仓量 87.44 万手。现货青岛港 PB 粉 767 元/湿吨，折盘面基差 52.70 元/吨，基差率 6.47%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运量大幅下滑。发运端，受气旋影响，澳洲发运量大幅下降，澳洲三家主流矿山发运量降幅显著；巴西发运量小幅减少。非主流国家发基本持稳。近端到港量环比走低。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 228.58 万吨，环比+0.6 万吨，不及预期，主要系有 2 座高炉因设备故障原因进行计划外检修所致，预计短期内得到恢复。钢厂盈利率环比持平。库存端，港口库存继续累库，库存处于近五年同期最高位置，总量压力对绝对价格存在压制。综合来看，海外发运逐步进入淡季，环比下滑，同时受到短暂天气影响，压力边际减轻。库存结构性问题暂未解决，钢厂节前补库进入尾声，对价格的支撑效果减弱。节前资金存在一定避险情绪，预计矿价震荡偏弱运行。同时商品市场波动明显加剧，注意风险控制。后续主要关注海外矿石发运及国内铁水生产节奏。

焦煤焦炭

【行情资讯】

2月09日，焦煤主力（JM2605 合约）日内收涨 0.75%，收盘报 1147.0 元/吨。现货端，山西低硫主焦报价 1550.6 元/吨，环比持稳，现货折盘面仓单价为 1360 元/吨，升水盘面（主力合约，下同）213 元/吨；山西中硫主焦报 1280 元/吨，环比持稳，现货折盘面仓单价为 1263.5 元/吨，升水盘面 116.5 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1227 元/吨，环比-3 元/吨，现货折盘面仓单价为 1202 元/吨，升水盘面 55 元/吨。焦炭主力（J2605 合约）日内收涨 0.29%，收盘报 1703.5 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1470 元/吨，环比-10 元/吨，现货折盘面仓单价为 1725.5 元/吨，升水盘面 22 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1550 元/吨，环比持稳，折盘面仓单价为 1766 元/吨，升水盘面 62.5 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面仍处于日线级别的反弹周期中，当前向下回踩下方短期反弹趋势线，后续关注

下方 1100 元/吨附近支撑情况，上方继续关注 1260 元/吨附近压力位置（2021 年 10 月份以来长期下跌趋势压力及左侧颈线压力）。焦炭方面，盘面价格多次向右临界 2021 年 10 月以来长期下跌趋势线后承压回落，后续继续关注价格在该位置的表现情况，若继续向上突破，则关注上方 1850 元/吨附近左侧前期高点压力，下方关注 1650-1700 元/吨附近支撑情况，短期维持区间震荡。

【策略观点】

上周，一方面，近期海外煤炭相关扰动较多，且氛围偏向于多头，包括 1) 澳大利亚昆士兰州持续暴雨洪水扰乱焦煤主产区生产、铁路及港口运输，多家矿企宣布不可抗力；2) 印度政府宣布将炼焦煤作为关键战略性矿产；3) 印尼削减 RKAB 煤炭产量配额，部分矿商配额削减 40%—70%，（暂时）暂停现货煤炭出口。虽然以上种种扰动（市场上对于相关事件的评估已经十分充分，不再赘述）都不直接作用于国内，对于国内焦煤短期基本面无直接、实质性影响，但相关情绪上的提振作用确是切实存在。另一方面，受贵金属大幅冲高以及随后大幅跳水影响，商品价格在二月份及二月初出现剧烈震荡，导致焦煤盘面整体波动被放大且整体情绪承压下多表现为冲高回落走势。

展望后市，在中长期方向上，我们仍维持认为后续商品多头将延续的观点，但短期贵金属在暴涨之后出现巨幅调整，连带着拖累有色及商品多头情绪，短期或仍对整体市场氛围产生一定压制。前期，我们持续提醒需要注意短期如碳酸锂、白银等前期龙头品种高位大幅波动对于市场情绪的显著影响以及由此带来的盘面价格短期的高波动风险。该风险近期持续得到兑现，且仍在持续影响市场。品种自身角度，周度静态供求结构上，焦煤随着元旦后供给的陆续恢复、蒙煤通关维持历史高位以及铁水复产不顺等原因，边际呈现宽松化，焦炭同样存在相对宽松化的情况。虽然从库存角度看，下游仍存在一定的补库动作，但随着时间距离春节仅有一周时间，补库动作也趋于尾声，同时我们也看到下游钢厂补库意愿显著低下的问题。因此，补库的催化预计暂时难以形成较有力的价格驱动。此外，虽然近期在外围扰动以及资金做补库动作的带动下焦煤盘面价格时常出现异动，日内频繁出现 3% 以上探涨情况（大多数情况下都跟随整体商品情绪回落）。

但基于以下两方面原因，我们认为短期价格向上的催化并不强：一方面，基本面给到的支撑并不充足。当前焦煤自身结构相对均衡（考虑冬储的情况，即将结束），且下游终端消费表现尚未看到明显的起色或出现起色的预期，处于低位的盘面利润限制了上游涨价向下游的传导；另一方面，市场情绪给到的环境支持也不充分，难以形成共振的多头行情以及吸引更多的投机资金入场推升价格。

另外，当前的时间节点相对尴尬。春节前交易时间仅剩一周，而节前资金存在平仓避险需求。春节后时间将很快进入 3 月，煤矿将开启复工复产，这将是全年煤炭产量最高的一个月份，且伴随着供暖季结束（煤炭需求走弱）、水电逐步回升（火电替代供给增多）。而历史上，3-5 月是焦煤价格最容易产生回调下跌的时间段，反倒是需要警惕年后价格阶段性的回调风险，除非供给端发生突发情况。

虽然我们认为短期焦煤的催化并不强，但我们仍然认为焦煤或有望在 2026 年走出相对顺畅的上涨行情。只是时间节点上，我们更偏向于安全生产月、消费旺季等因素叠加下的 6-10 月间，而非当下。届时下游需求随着经济开始回暖，给出上游价格上涨土壤的概率也相对较大，值得期待但需要边走边看。

玻璃纯碱

玻璃:

【行情资讯】

周一下午 15:00 玻璃主力合约收 1078 元/吨, 当日+0.56%(+6), 华北大板报价 1030 元, 较前日+10; 华中报价 1110 元, 较前日持平。02 月 05 日浮法玻璃样本企业周度库存 5306.4 万箱, 环比+50.00 万箱 (+0.95%)。持仓方面, 持买单前 20 家增仓 14779 手多单, 持卖单前 20 家增仓 17799 手空单。

【策略观点】

周末传闻沙河煤气线节前或将停产, 但未有实质性进展, 盘面早间小幅反弹, 随后回落。下游加工企业陆续进入收尾阶段, 多以刚需采购为主, 整体备货意愿不强, 企业库存普遍处于较低水平。当前玻璃日熔量已处于历史低位, 且后续仍有产线冷修及改造计划, 但由于缺乏实质性的需求回暖或政策利好支撑, 市场上涨动力不足。综合来看, 预计短期市场将延续震荡整理态势, 主力合约参考区间 1030-1120 元/吨。

纯碱:

【行情资讯】

周一下午 15:00 纯碱主力合约收 1181 元/吨, 当日-0.76%(-9), 沙河重碱报价 1130 元, 较前日持平。02 月 05 日纯碱样本企业周度库存 158.11 万吨, 环比+3.69 万吨 (+0.95%), 其中重质纯碱库存 74.61 万吨, 环比+3.00 万吨, 轻质纯碱库存 83.5 万吨, 环比+0.69 万吨。持仓方面, 持买单前 20 家增仓 17393 手多单, 持卖单前 20 家增仓 8495 手空单。

【策略观点】

重碱需求依然偏弱, 浮法玻璃与光伏玻璃的日熔量持续处于低位。在供需结构相对宽松的背景下, 市场整体呈现弱稳震荡态势。尽管春节期间玻璃需求预计保持平稳, 但目前缺乏明确向上驱动, 预计纯碱价格仍将延续弱势运行。主力合约参考区间 1140-1200 元/吨。

锰硅硅铁

【行情资讯】

2 月 09 日, 锰硅主力 (SM605 合约) 日内收跌 0.75%, 收盘报 5812 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5750 元/吨, 折盘面 5940 元, 环比上日持稳, 升水盘面 128 元/吨。硅铁主力 (SF605 合约) 日内收跌 0.53%, 收盘报 5594 元/吨。现货端, 天津 72# 硅铁现货市场报价 5700 元/吨, 环比上日-30 元/吨, 升水盘面 106 元/吨。

技术形态角度, 锰硅盘面价格仍无明显的趋势, 处于震荡整理阶段。后续建议关注盘面上方 6000 元/吨以及 6250 元/吨处的压力情况, 下方关注 5800 元/吨及 5700 元/吨附近支撑情况。硅铁方面, 盘面价格短期同样缺乏趋势。后续继续关注上方 5850 元/吨及 6000 元/吨附近的压力位表现情况, 下方关注 5500 元/吨及 5450 元/吨附近支撑。

【策略观点】

展望后市, 展望后市, 在中长期方向上, 我们仍维持认为后续商品多头将延续的观点, 但短期贵金属在

暴涨之后出现巨幅调整，连带着拖累有色及商品多头情绪，短期或仍对整体市场氛围产生一定压制。前期，我们持续提醒需要注意短期如碳酸锂、白银等前期龙头品种高位大幅波动对于市场情绪的显著影响以及由此带来的盘面价格短期的高波动风险。该风险近期持续得到兑现，且仍在持续影响市场。

回到品种自身基本面角度，供需格局上锰硅依旧不理想：维持宽松的结构（且存在新产能投放预期）、高企的库存以及下游持续萎靡的建材行业需求。但我们认为这些因素大多已经计入价格中，并不是未来主导行情的主要矛盾。硅铁方面，其供求结构仍旧基本维持平衡，未有太大矛盾，边际随着部分工厂的检修以及转产存在改善。我们认为未来一段时间主导锰硅以及硅铁行情的矛盾：一方面，在于黑色大板块的方向引领或者说是市场整体情绪的方向影响；另一方面，在于锰硅端的锰矿所带来的成本推升问题以及硅铁端因亏损或者“双碳”带来的供给收缩（或收缩预期）问题。其中，我们仍继续建议在宏观大年背景下商品情绪向多头方向偏移概率较大（短期存在调整）、港口锰矿库存低位、高品锰矿库存低且货权集中的背景土壤下，尤其高度关注锰矿端是否出现突发情况（如南非及加蓬可能对于锰矿出口的限制性措施）及其可能对于行情的强驱动。除此之外，建议关注“双碳”政策的进展（今年中央工作会议上再度提到“双碳”问题）以及其可能对铁合金供给造成的扰动。以下方成本为支撑，等待驱动并向上展望。

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2605 合约）收盘价报 8450 元/吨，涨跌幅-0.59%（-50）。加权合约持仓变化+15807 手，变化至 406256 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9200 元/吨，环比持平，主力合约基差 750 元/吨；421#市场报价 9650 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 400 元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅冲高回落，尾盘收跌。站在盘面走势角度，价格偏弱运行。

基本面端，2月工业硅西北大厂某厂区预计停产一半，四川地区生产企业全停，价格压力下行业开工率预期下滑，供给端或出现较显著收缩。需求侧，2月多晶硅排产下滑，一头部企业1月各基地已逐步全面停产，2月暂维持。有机硅、硅铝合金假期期间开工率弱稳，工业硅整体需求走弱。供需两端来看，2月工业硅呈现供需双弱格局，考虑到供给端收缩相对更充分，2月平衡表预期能够得到一定改善，但在商品市场氛围偏弱的情况下，上行驱动暂不足够，更多表现为下有支撑，且持续性还依赖于大厂停产时长，需有更多超预期变化。考虑到临近节前，预计工业硅价格偏弱震荡为主。同时，注意商品市场情绪波动带来的价格快速调整。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2605 合约）收盘价报 49370 元/吨，涨跌幅+0.17%（+85）。加权合约持仓变化+11 手，变化至 66011 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 50 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 52.75 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 53.65 元/千克，环比+0.05 元/千克。主力合约基差 4280 元/吨。

【策略观点】

供需方面，2月某头部企业维持全面停产，其余企业持稳，供应继续减量。硅片排产预计持稳，供需边际改善，硅料环节高库存有望小幅去化。现货方面，硅料价格博弈延续，市场信息纷乱。头部企业与部分二三线企业报价存在差距，高价成交困难。节前市场多观望或少量采购低价货源，关注年后现货价格的成交情况。硅片环节节前交投疲软。终端组件价格上探，电池环节受非硅成本及海外需求影响，报价抬升。产业链各环节受非硅成本及政策影响，延续分化。政策预期层面，预计反内卷继续为价格形成托底效果，下方完全成本作为价格支撑参考，同时反垄断红线强化法制化运行。回到盘面，多晶硅期货持仓量、流动性均已回落至上市以来的偏低水平，多空信息交替扰动，预计盘面震荡运行，观望为主。关注年后需求反馈及现货价格。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

橡胶短期行情跟随商品大盘震荡整理。

多空讲述不同的故事。涨因宏观多头预期，季节性预期、需求预期看多，跌因需求偏弱。

天然橡胶RU多头认为东南亚橡胶林现状可能橡胶增产有限；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。供应增加，需求处于季节性淡季。

行业如何？

截至2026年2月5日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为60.94%，较上周走低1.47个百分点，较去年同期走高40.93个百分点（春节时间不同的原因）。工厂库存偏高存压，出货放缓。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为73.42%，较上周走低1.93个百分点，较去年同期走高44.41个百分点。

截至2026年2月1日，中国天然橡胶社会库存128.1万吨，环比增加0.9万吨，增幅0.7%。青岛地区天胶总库存累库1.09万吨至59.12万吨，涨幅1.88%。

现货方面：

泰标混合胶15200（+150）元。STR20报1945（+20）美元。STR20混合1945（+20）美元。

江浙丁二烯10100（0）元。华北顺丁12200（-100）元。

【策略观点】

临近春节，建议降低风险度，防范风险为主。建议按照盘面短线交易，设置止损，快进快出。春节期间建议不留单边，对冲方面买NR主力空RU2609持仓过节。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 1.50 元/桶，跌幅 0.32%，报 464.20 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 14.00 元/吨，跌幅 0.50%，报 2794.00 元/吨；低硫燃料油收跌 40.00 元/吨，跌幅 1.22%，报 3248.00 元/吨。

欧洲 ARA 周度数据出炉，汽油库存环比累库 0.62 百万桶至 11.36 百万桶，环比累库 5.75%；柴油库存环比累库 0.38 百万桶至 15.99 百万桶，环比累库 2.44%；燃料油库存环比去库 0.79 百万桶至 6.54 百万桶，环比去库 10.82%；石脑油环比累库 0.32 百万桶至 5.87 百万桶，环比累库 5.84%；航空煤油环比去库 0.58 百万桶至 7.01 百万桶，环比去库 7.68%；总体成品油环比去库 0.05 百万桶至 46.78 百万桶，环比去库 0.12%。

【策略观点】

当前油价已经出现一定涨幅，并已经计价较高的地缘溢价。我们认为短期内，伊朗的断供缺口仍存，但考虑到我们此前地缘系列专题指出委内瑞拉增产即将超预期的预判以及 OPEC 后续的增产恢复预期，当前油价应予以逢高止盈，并以中期布局为主要操作思路。

甲醇

【行情资讯】

区域现货涨跌：江苏变动 3 元/吨，鲁南变动-5 元/吨，河南变动-5 元/吨，河北变动 0 元/吨，内蒙变动 7.5 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 1.00 元/吨，报 2231 元/吨，MTO 利润变动-64 元。

【策略观点】

我们认为当前甲醇已经计价相当部分的利空因子，海外地缘短期仍有波动概率，前期布空止盈，短期观望为主。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 0 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动-10 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报-28 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 12 元/吨，报 1788 元/吨。

【策略观点】

我们认为当前内外价差的情况已经打开进口窗口，叠加 1 月末开工回暖的预期，尿素的基本面利空预期即将来临，因而逢高空配。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 6060 元/吨，下跌 25 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 6024 元/吨，下跌 25 元/吨；纯苯基差 36 元/吨，扩大 21 元/吨；期现端苯乙烯现货 7775 元/吨，下跌 25 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 7438 元/吨，下跌 187 元/吨；基差 337 元/吨，走强 162 元/吨；BZN 价差 164.37 元/吨，下降 7.38 元/吨；EB 非一体化装置利润-140.4 元/吨，下降 11.75 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 69.96%，上涨 0.68 %；江苏港口库存 10.86 万吨，累库 0.80 万吨；需求端三 S 加权开工率 40.79 %，上涨 0.23 %；PS 开工率 55.20 %，下降 0.40 %，EPS 开工率 56.24 %，上涨 2.98 %，ABS 开工率 64.40 %，下降 1.70 %。

【策略观点】

纯苯现货价格下跌，期货价格下跌，基差扩大。苯乙烯现货价格下跌，期货价格下跌，基差走强。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润中性偏高，估值向上修复空间缩小。成本端纯苯开工低位反弹，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降，苯乙烯开工低位震荡。苯乙烯港口库存持续累库；季节性淡季，需求端三 S 整体开工率震荡上涨。纯苯港口库存高位去化，苯乙烯港口库存持续去化，目前苯乙烯非一体化利润已大幅修复，可逐步止盈。

PVC

【行情资讯】

PVC05 合约上涨 11 元，报 4992 元，常州 SG-5 现货价 4760 (0) 元/吨，基差-232 (-12) 元/吨，5-9 价差-117 (-4) 元/吨。成本端电石乌海报价 2550 (0) 元/吨，兰炭中料价格 785 (0) 元/吨，乙烯 695 (-3) 美元/吨，烧碱现货 588 (-1) 元/吨；PVC 整体开工率 79.3%，环比上升 0.3%；其中电石法 80.9%，环比上升 0.3%；乙烯法 75.5%，环比上升 0.5%。需求端整体下游开工 41.4%，环比下降 3.3%。厂内库存 28.8 万吨 (-0.2)，社会库存 122.7 万吨 (+2.1)。

【策略观点】

基本上企业综合利润位于中性偏低水平，但供给端减量偏少，产量位于历史高位，下游方面内需逐渐步入淡季，需求端承压，出口方面出口退税取消催化短期抢出口，成为短期基本面的唯一支撑。成本端电石持稳，烧碱偏弱。整体而言，国内供强需弱的现实下，国内需求偏差，难以扭转供给过剩的格局，基本面较差，短期电价预期、产能清退预期和抢出口情绪支撑 PVC，随着行业进入利润极低的区间后，基本面的弱勢影响着产业格局的预期，关注后续产能和开工的变化。

乙二醇

【行情资讯】

EG05 合约下跌 4 元，报 3739 元，华东现货上涨 5 元，报 3635 元，基差-110 元 (+3)，5-9 价差-110

元(+4)。供给端，乙二醇负荷 76.2%，环比上升 1.8%，其中合成气制 76.8%，环比下降 4.3%；乙烯制负荷 75.9%，环比上升 5.4%。合成气制装置方面，沃能停车预计短期重启，广汇停车重启待定，中化学因故降负；油化工方面，中科炼化、中化泉州重启；海外方面，中国台湾中纤停车，沙特 Sharq2 重启。下游负荷 78.2%，环比下降 6%，装置方面，恒逸 25 万吨长丝重启，三房巷、佳宝、元垄等 475 万吨化纤装置检修。终端加弹负荷下降 35%至 17%，织机负荷下降 24%至 9%。进口到港预报 12.3 万吨，华东出港 2 月 6-8 日 1.05 万吨。港口库存 93.5 万吨，环比累库 3.8 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-1252 元，国内乙烯制利润-710 元，煤制利润 24 元。成本端乙烯下跌至 695 美元，榆林坑口烟煤末价格下跌至 580 元。

【策略观点】

产业基本上，国外装置检修量相较于四季度偏高，但国内检修量下降幅度仍然不足，目前整体负荷仍然偏高，进口 2 月预期小幅下降，但由于下游淡季，港口累库压力仍然较大，中期在累库和高开工压力下存在进一步压利润降负的预期，供需格局需要加大减产来改善。估值目前同比中性偏低，短期伊朗局势紧张、煤炭反弹支撑其估值，并且油化工低利润下意外减产消息逐渐出现，存在反弹的风险。

PTA

【行情资讯】

PTA05 合约上涨 26 元，报 5192 元，华东现货上涨 30 元，报 5115 元，基差-75 元(-3)，5-9 价差 8 元(0)。PTA 负荷 77.6%，环比上升 1%，装置方面，四川能投重启，台湾一套 70 万吨装置检修。下游负荷 78.2%，环比下降 6%，装置方面，恒逸 25 万吨长丝重启，三房巷、佳宝、元垄等 475 万吨化纤装置检修。终端加弹负荷下降 35%至 17%，织机负荷下降 24%至 9%。库存方面，1 月 30 日社会库存（除信用仓单）211.6 万吨，环比累库 3.3 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费上涨 24 元，至 384 元，盘面加工费上涨 8 元，至 410 元。

【策略观点】

后续来看，供给端短期维持高检修，需求端聚酯化纤受制于淡季负荷逐渐下降，PTA 进入春节累库阶段。估值方面，PTA 加工费预期高位持稳，PXN 回调至中性水平，春节后仍然有估值上升的空间，中期关注逢低做多机会，把握节奏。

对二甲苯

【行情资讯】

PX03 合约上涨 20 元，报 7192 元，PX CFR 上涨 2 美元，报 900 美元，按人民币中间价折算基差-78 元(-19)，3-5 价差-98 元(-8)。PX 负荷上看，中国负荷 89.5%，环比上升 0.3%；亚洲负荷 82.4%，环比上升 0.8%。装置方面，中化泉州重启中，浙石化提负，福建联合石化负荷波动。PTA 负荷 77.6%，环比上升 1%，装置方面，四川能投重启，台湾一套 70 万吨装置检修。进口方面，1 月韩国 PX 出口中国 40.8 万吨，同比下降 2.5 万吨。库存方面，12 月底库存 465 万吨，月环比累库 19 万吨。估值成本方面，PXN 为 295 美元(+7)，韩国 PX-MX 为 141 美元(+2)，石脑油裂差 103 美元(-8)。

【策略观点】

目前PX负荷维持高位，下游PTA检修较多，整体负荷中枢较低，预期检修季前PX维持累库格局。目前估值中枢抬升，短流程利润同样高企，但整体上春节后与下游PTA供需结构都偏强，中期格局较好，且PTA加工费的修复也使得PXN的空间进一步打开，后续估值进一步上升需要春节后下游聚酯开工及原料装置检修计划符合预期，中期关注跟随原油逢低做多的机会。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价6721元/吨，下跌91元/吨，现货6675元/吨，无变动0元/吨，基差-46元/吨，走强91元/吨。上游开工87.03%，环比下降0.27%。周度库存方面，生产企业库存37.97万吨，环比累库5.67万吨，贸易商库存2.32万吨，环比去库0.23万吨。下游平均开工率33.73%，环比下降4.03%。LL5-9价差-56元/吨，环比缩小4元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：OPEC+宣布计划在2026年第一季度暂停产量增长，原油价格或已筑底。聚乙烯现货价格无变动，PE估值向下空间仍存，仓单数量历史同期高位回落，对盘面压制减轻。供应端2026年上半年巴斯夫一套装置已经投产落地，煤制库存已大幅去化，对价格支撑回归。季节性淡季，需求端农膜原料库存或将见顶，整体开工率震荡下行。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价6630元/吨，下跌61元/吨，现货6700元/吨，下跌15元/吨，基差70元/吨，走强46元/吨。上游开工74.9%，环比下降0.01%。周度库存方面，生产企业库存41.58万吨，环比累库1.49万吨，贸易商库存18.32万吨，环比去库0.02万吨，港口库存6.37万吨，环比去库0.03万吨。下游平均开工率49.84%，环比下降2.24%。LL-PP价差91元/吨，环比缩小30元/吨。PP5-9价差-31元/吨，环比扩大1元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：成本端，EIA月报预测全球石油库存将小幅去化，供应过剩幅度或将缓解。供应端2026年上半年无产能投放计划，压力缓解；需求端，下游开工率季节性震荡。供需双弱背景下，整体库存压力较高，短期无较突出矛盾，仓单数量历史同期高位，待明年一季度供应过剩格局转变，盘面价格或将筑底。长期矛盾从成本端主导下跌行情转移至投产错配，逢低做多PP5-9价差。

农产品类

生猪

【行情资讯】

昨日国内猪价主流下跌，河南均价落 0.05 元至 12.09 元/公斤，四川均价落 0.25 元至 10.89 元/公斤，多数地区养殖端挺价心态渐浓，预计今日猪价主线稳定，个别地区有小幅涨跌调整。

【策略观点】

基础供应偏大叠加活体库存在当前累积，现货和近端预期偏悲观，考虑集团当前降重意愿和散户栏位偏高，近端或依旧承压，思路上维持反弹抛空；远端产能降幅有所下修，但肥标差偏高、季节性支撑以及消费需求恢复的预期仍在，长期留意跟跌后的下方支撑。

鸡蛋

【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格多数稳定，少数走低，主产区均价持平于 3.38 元/斤，辛集落 0.07 元至 2.73 元/斤，馆陶维持 2.89 元/斤不变，东莞落 0.08 元至 3.15 元/斤，货源供应尚可，市场需求减弱，预计今日全国蛋价或有稳有跌。

【策略观点】

市场进入春节前后的累库期，弱需求和高库存下现货易跌难涨，对盘面驱动向下，考虑节前库存积累偏快且现货明显下跌，近月合约或仍有升水需要挤出，维持高空思路；远端在现货拐头后重新交易产能去化逻辑，但低成本和高升水下实现路径仍具不确定性，冲高后仍需关注压力。

豆菜粕

【行情资讯】

周一蛋白粕期货价格震荡，豆粕 5 月合约收盘价报 2729 元/吨，较上个交易日下跌 6 元/吨，或 0.22%。菜粕 5 月合约收盘价报 2238 元/吨，较上个交易日下跌 1 元/吨，或 0.04%。现货方面，东莞豆粕现货价报 3060 元/吨，较上个交易日下跌 20 元/吨；黄埔菜粕现货价报 2450 元/吨，较上个交易日下跌 10 元/吨。

特朗普在媒体上表示，中国同意将本季从美国购买的大豆数量从之前的 1200 万吨增加到 2000 万吨。StoneX 最新预估 2025/26 年度巴西大豆产量将创下历史新高，达到 1.81 亿吨，较 1 月预估上调 400 万吨，同比上年度增产 1300 万吨。据巴西国家商品供应公司 (Conab) 公布数据显示，截至 1 月 31 日，巴西大豆播种率为 99.6%，较去年同期增加 0.2 个百分点，较五年均值增加 0.3 个百分点；巴西大豆收割率为 11.4%，较去年同期增加 3.4 个百分点，较五年均值为减少 0.4 个百分点。据 MYSTEEL 数据显示，1 月 30 日至 2 月 6 日当周，国内样本大豆到港 156 万吨，环比前一周减少 26 万吨；样本大豆港口库存 591

万吨，环比前一周减 80 万吨；样本油厂豆粕库存 90 万吨，环比前一周增加 4 万吨。

中国增加美豆采购的预期推动美豆上涨，对于国内而言，一方面是远期供应压力增加，但另一方面随着美豆价格上涨，进口成本抬高，预计短期蛋白粕价格延续震荡走势。

油脂

【行情资讯】

周一油脂期货价格震荡，豆油 5 月合约收盘价报 8144 元/吨，较上个交易日上涨 12 元/吨，或 0.15%。棕榈油 5 月合约收盘价报 9014 元/吨，较上个交易日下跌 12 元/吨，或 0.13%。菜油 5 月合约收盘价报 9137 元/吨，较上个交易日下跌 7 元/吨，或 0.08%。现货方面，张家港一级豆油现货价报 8670 元/吨，较上个交易日上涨 20 元/吨；广东 24 度棕榈油现货价报 9060 元/吨，较上个交易日下跌 20 元/吨。江苏菜油现货价报 9940 元/吨，较上个交易日持平。

据市场前瞻预估，2026 年 1 月马来西亚棕榈油产量为 162 万吨，环比前一个月减少 21 万吨，出口 142 万吨，环比前一个月增加 10 万吨，库存为 289 万吨，环比前一个月减少 16 万吨。美国财政部周二发布了生物燃料税收抵免的最新指导意见，此举受到市场的欢迎，认为这为生物燃料生产商提供了更清晰的指引，公开听证会定于 5 月举行。船运调查机构 ITS 和 AmSpec 发布的数据显示，1 月份马来西亚棕榈油出口量分别环比增长 14.9%和 17.9%。据 MYSTEEL 数据显示，1 月 30 日至 2 月 6 日当周，国内样本数据三大油脂库存小幅增加 3 万吨至 192 万吨。

在各国生柴政策推动下，本年度油脂消费增量大于产量增速，油脂价格中期看多。短期则受到商品市场大幅波动影响，油脂价格在高位震荡，建议等待回调择机做多。

白糖

周一郑州白糖期货价格小幅反弹，郑糖 5 月合约收盘价报 5261 元/吨，较上个交易日上涨 33 元/吨，或 0.63%。现货方面，广西制糖集团报价 5280-5380 元/吨，较上个交易日上涨 10 元/吨。

据 UNICA 数据显示，2025/26 榨季截至 1 月上半月，巴西中南部地区累计产糖 4023 万吨，同比增加 34.5 万吨。巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 2 月 4 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 49 艘，此前一周为 54 艘。港口等待装运的食糖数量为 156.44 万吨，此前一周为 178.26 万吨。StoneX 预计 2025/26 榨季全球食糖市场将维持供应过剩，预估过剩量为 290 万吨。印度全国糖业合作联盟联合会(NFCSF)发布数据显示，2025/26 榨季截至 2026 年 1 月 31 日，印度食糖产量已达 1930.5 万吨，同比增加 16.8%。据海关总署公布的数据显示，2025 年 12 月份我国进口食糖 58 万吨，同比增加 19 万吨。2025 年我国累计进口食糖 492 万吨，同比增加 57 万吨。2025/26 榨季截至 12 月底我国累计进口食糖 177 万吨，同比增加 31 万吨。12 月份我国进口糖浆、预混粉合计 6.97 万吨 2025 年累计进口 118.88 万吨。12 月单月我国产糖 263 万吨，2025/26 榨季累计产糖 368 万吨，同比减少 72 万吨；12 月单月销糖 122 万吨，2025/26 榨季累计销糖 157 万吨；累计产销率 31.2%，同比减少 25.56 个百分点；工业

库存 211 万吨，同比增加 21 万吨。

【策略观点】

目前原糖价格已经跌破巴西乙醇折算价的支撑，在今年 4 月后巴西新榨季生产存在着下调甘蔗制糖比例的可能性。等待 2 月北半球开始收榨，增产利空基本兑现以后，国际糖价可能会迎来一波反弹。国内当前进口糖源供应逐步减少，随着糖价跌至低位水平，短线往下空间或有限，暂时观望。

棉花

【行情资讯】

周一郑州棉花期货价格震荡，郑棉 5 月合约收盘价报 14580 元/吨，较前一个交易日持平。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 报 15967 元/吨，较上个交易日下跌 58 元/吨。

据 Mysteel 数据显示，截至 2 月 6 日当周，纺纱厂开机率为 60.5%，环比前一周下调 3.7 个百分点；全国棉花商业库存 552 万吨，环比前一周减少 12 万吨。据 USDA 数据显示，1 月 15 日至 1 月 22 日当周，美国当前年度棉花出口销售 5.18 万吨，累计出口销售 177.22 万吨，同比减少 19.49 万吨；其中当周对中国出口 0.88 万吨，累计出口 9.74 万吨，同比减少 6.6 万吨。据 USDA 数据显示，1 月预测 2025/26 年度全球产量为 2600 万吨，环比 12 月预测下调 8 万吨，较上年度增加 20 万吨；库存消费比 62.63%，环比 12 月预测减少 1.42 个百分点，较上年度增加 0.62 个百分点。其中 1 月预测美国产量 303 万吨，环比 12 月预测减少 7.6 万吨，出口预估维持不变，库存消费比 30.43%，环比减少 2.17 个百分点。巴西产量预估持平为 408 万吨；印度产量下调 11 万吨至 512 万吨；中国产量上调 22 万吨至 751 万吨。据 USDA 数据显示，1 月 15 日至 1 月 22 日当周，美国当前年度棉花出口销售 5.18 万吨，累计出口销售 177.22 万吨，同比减少 19.49 万吨；其中当周对中国出口 0.88 万吨，累计出口 9.74 万吨，同比减少 6.6 万吨。据海关总署数据显示，2025 年 12 月份我国进口棉花 18 万吨，同比增加 4 万吨。2025 年我国累计进口棉花 108 万吨，同比减少 156 万吨。

【策略观点】

短期受商品市场大幅波动影响，郑棉在高位宽幅震荡。从中长期来看，新年度种植面积调减，叠加未来宏观预期向好，棉价仍有上涨的空间。关注春节节前低吸的机会。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	主持研究中心工作	
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组7人	铜、铝、铸造铝合金
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢、玻璃、纯碱
陈仪方	有色研究助理		有色研究支持
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组2人	宏观、股指、贵金属
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
张正华	分析师	能源化工组4人	橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、纯苯、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
严梓桑	分析师		油品类、甲醇、尿素
王俊	分析师、组长	农产品组2人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花、豆菜粕、油脂