

期货市场交易指引

2026 年 01 月 29 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：观望

有色金属

- ◆铜：观望或轻仓滚动持多
- ◆铝：建议加强观望
- ◆镍：建议观望
- ◆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：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：逢高偏空
- ◆油脂：三大油脂走势偏强震荡

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

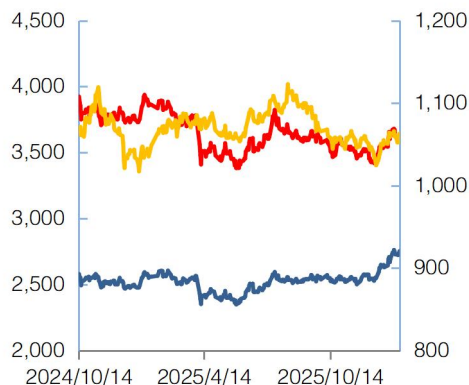
全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	4,151.24	0.27%
深圳成指	14,342.89	0.09%
沪深 300	4,717.99	0.26%
上证 50	3,060.56	0.27%
中证 500	8,601.16	0.61%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	53,358.71	0.05%
道琼斯指数	49,015.60	0.02%
标普 500	6,978.03	-0.01%
纳斯达克	23,857.45	0.17%
美元指数	96.3455	0.61%
人民币	6.9453	-0.18%
纽约黄金	5,447.80	5.18%
WTI 原油	63.21	1.31%
LME 铜	13,120.00	0.74%
LME 铝	3,263.50	1.59%
LME 锌	3,375.50	0.51%
LME 铅	2,027.00	-0.05%
LME 镍	18,440.00	1.12%

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

宏观金融

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

美联储如期暂停降息，暗示不急行动，但美联储主席人选沃勒支持再降 25 基点；鲍威尔：加息并非任何人对于下一步行动的基本假设，关税通胀预计今年年中消退，不会置评美元走势。贝森特：美国一贯奉行强美元政策，“绝对不会”干预汇市支撑日元。特朗普敦促伊朗达成核协议，否则将发动猛烈打击，原油应声大涨。日本 40 年期国债拍卖需求创 10 个月新高，崩盘警报或暂时解除。白银面临“交割失败”危机，3 月或成贵金属“关键时刻”。中国房地产报：房企“三道红线” 终结！房地产行业负债水平趋向健康。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：

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）

黑色建材

◆ 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：

周三，螺纹钢期货价格窄幅震荡运行，杭州中天螺纹钢 3280 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，目前 05 合约基差 157（-7）。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，库存小幅增加，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

观望

行情分析及热点评论：

供给方面，上周无产线变动，日熔量在 14.9 万吨。全国厂家库存稳定，市场投机需求转弱。沙河低价支持厂家库存进一步降低，但期货价格下跌影响，期现商价格更有优势，中游整体库存高位。华中受风雪天气影响，出货阶段性受限，厂家库存由降转增。华东华南有部分订单赶工情况，刚需形成局部价格支撑。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：厂家出货速度放缓，中下游消化高位库存有限，年底前产销有持续走弱的预期。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，多方力量略占优，价格处于震荡调整阶段。综上，预计玻璃价格围绕 1050~1070 区间震荡运行。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆铜：高位震荡

观望或轻仓滚动持多

行情分析及热点评论：

本周铜价高位震荡，周末反弹，整体在 10 万一线企稳。宏观面支撑仍强：中国 2025 年 GDP 增长 5%，2026 年货币政策维持宽松，而“十五五”电网投资大增 40%；海外地缘风险快速升温、美元持续走弱及贵金属走强提供支撑。基本面偏弱：矿端加工费续跌，冶炼亏损扩大，但淡季叠加高铜价抑制消费，下游逢低刚需采购为主。社会库存增至 33.52 万吨，持续累库。现货普遍贴水，成交清淡，仅部分时段因价格回调略有放量。宏观利好与现实疲软博弈，预计铜价高位震荡、上行受限。技术上看，沪铜高位运行，前期上行趋势保持，目前震荡区间 98500–105000。需警惕春节前多头止盈引发的回调风险。操作建议以观望为主，关注库存变化及政策落地节奏。

(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暂稳，几内亚散货矿主流成交价格周度环比下跌 1.9 美元/干吨至 63.8 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增加 40 万吨至 9625 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 5.3 万吨至 498.8 万吨。全国氧化铝供应相对平稳，前期氧化铝企业重组炒作降温，叠加有色板块回调，氧化铝盘面回吐前期涨幅。电解铝运行产能周度环比增加 1 万吨至 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。海外方面，11 日，印尼北加电解铝项目首批 50 万吨开始投产。13 日，斯洛伐克政府寻求重启已封存的产能约为 20 万吨的 Slovalco 铝厂，生产最快可在夏季恢复。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上升 0.2%至 60.3%。板带、箔和铝合金节前备货需求带动板块开工率回升，但是整体需求逐步进入淡季，开工预计将继续承压。库存方面，周内铝锭社会库存继续累库。再生铸造铝合金方面，铝价高位限制，部分再生铝厂订单出现明显下滑，不过下游压铸企业为维持正常生产被迫补库。证监会发文衍生品逆周期调节，宏观情绪有所消退，基本上供需紧张预期也有所降温，沪铝减仓回调，短期可能延续高位调整。

(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%。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745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

偏强运行

行情分析及热点评论：

格陵兰岛问题持续升级，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：

格陵兰岛问题持续升级，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，宜春地区矿证风险仍存，12 月国内碳酸锂产量环比

增加 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，储能终端需求延续较好，1 月排产环比增长，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，电池抢出口驱动下游排产增加，库存延续下降，需关注宜春矿端扰动。抢出口需求提振，下游补库需求较为旺盛，预计价格延续偏强震荡。（数据来源：钢联、百川盈孚、同花顺 ifind）

◆PVC：底部或已显现

区间交易

行情分析及热点评论：

1 月 28 日 PVC 主力合约收盘 4913 元/吨（+2），常州市场价 4700 元/吨（-10），主力基差-213 元/吨（-12），广州市场价 4750 元/吨（0），杭州市场价 4720 元/吨（0），兰炭 758 元/吨（0），西北电石价格 2475 元/吨（0），华东乙烯价格 5750（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%+。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、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。整体看低位或已显现，中长期低多思路，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28日烧碱主力合约收1969元/吨（+18），山东市场主流价599元/吨（-4），折百1872元/吨（-13），基差-97元/吨（-22），液氯山东350元/吨（0），仓单0张（0），魏桥32碱采购价590元/吨（-10），折百1844元/吨（-31）。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，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

1月28日主力合约7785（+136）元/吨，华东苯乙烯现货价格7950（+60）元/吨，华东主力基差+165（-76）元/吨，山东苯乙烯现货价格7790（+25）元/吨；华东纯苯价格6020（+70）元/吨，华东乙烯价格5750（0）元/吨。苯乙烯因出口增量、装置检修等快速反弹，但当前利润修复，估值偏高，建议谨慎追涨。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：

1月28日，海外部分产区向减产停割季过渡，总供应明显缩量，叠加海外工厂原料备货，原料采购价格高企。周期内现货库存呈现阶段性降库，叠加商品氛围偏暖，提振市场看多情绪，下游企业节前刚需备货，短时天然橡胶市场仍有进一步上涨空间。

1、据隆众资讯统计，截至2026年1月25日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量58.45万吨，环比上期减少0.04万吨，降幅0.07%。保税区库存9.45万吨，降幅5.03%；一般贸易库存49万吨，增幅0.95%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少6.73个百分点，出库率增加2.65个百分点；一般贸易仓库入库率增加0.06个百分点，出库率增加1.41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、本周中国半钢胎样本企业产能利用率为73.84%，环比+1.31个百分点，同比+8.92个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为62.53%，环比-0.49个百分点，同比+22.14个百分点。

3、今日泰国原料胶水价格58泰铢/公斤（0.1/0.17%），杯胶价格53泰铢/公斤（-0.2/-0.38%）。

4、今日天然橡胶现货价格再次上涨。海外原料价格高企，叠加中游现货库存呈现阶段性降库，提振市场看多情绪。价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶16100元/吨，150/0.94%；20号泰标1945美元/吨，5/0.26%，折合人民币13567元/吨；20号泰混15200元/吨，100/0.66%）。

5、基差来看，今日RU与NR主力价差为3170元/吨，环比走扩50元/吨；混合标胶与RU主力价差为-1160元/吨，环比走扩55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：

1 月 28 日塑料主力合约收盘价 6967 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6778 元/吨。基本面变化：11、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 84.67%，较上周+3.08 个百分点，聚乙烯周度产量 69.89 万吨，环比+4.34%。本周检修损失量 8.95 万吨，较上周-2.32 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 76.02%，较上周+0.40 个百分点。PP 粒料周度产量达到 78.49 万吨，周环比+1.18%。PP 粉料周度产量达到 5.54 万吨，周环比-2.65%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 36.32%，较上周-0.61%；PE 包装膜开工率为 44.96%，较上周-3.19%，PE 管材开工率 29.00%，较上周-0.33%。本周 PP 下游平均开工率 52.87%（0.34%）。塑编开工率 42.04%（-0.56%），BOPP 开工率 64.02%（+0.46%），注塑开工率 60.20%（2.27%），管材开工率 37.33%（-0.84%）。3、本周塑料企业社会库存 47.74 万吨，较上周-0.69 万吨，环比-1.42%。本周聚丙烯国内库存 43.29 万吨（0.44%）；两油库存环比 8.70%；贸易商库存环比-6.14%；港口库存环比-7.51%。主要运行逻辑：本周成本端地缘局势进一步升级，原油价格偏强震荡，避险情绪仍在延续，进而加强聚烯烃成本端支撑。供应端检修量下降，产量放量。需求端 PE 下游开工持续下滑，PP 有注塑支撑，整体开工持稳。聚烯烃价格暂时交易估值修复逻辑，

但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 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 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

供需博弈，短期价格涨跌受限，淡季合约反弹逢高滚动空；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：

1月29日辽宁现货12.6-13元/公斤，较上一日稳定；河南13-13.2元/公斤，较上一日稳定；四川12.6-13元/公斤，较上一日稳定；广东12.4-13.4元/公斤，较上一日跌0.2元/公斤，今日早间生猪价格稳定为主。腊八开始消费转旺，不过消费快速增量一般在小年前7天到年前，以及屠企亏损，短期屠宰量增长乏力；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，下旬集团企业逐步恢复出栏，叠加前期二育、压栏猪体重增长，供需逐步转松，猪价上方承压，不过年前市场情绪偏乐观，养殖端惜售挺价仍存以及消费增量预期，也限制猪价跌幅，整体猪价震荡加剧，关注养殖主体出栏节奏变化、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出压力仍存，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，供需博弈，短期价格涨跌受限，淡季合约反弹逢高滚动空；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

示：关注淘鸡、鸡病、天气

行情分析及热点评论：

1月29日山东德州报价4元/斤，较上日稳定；北京报价4.16元/斤，较上日稳定。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，临近春节渠道备货需求增加，驱动蛋价上涨，蛋价涨幅略超预期，市场情绪较好，不过仍须关注内销需求承接力度，不宜过分乐观，关注终端消费及渠道库存情况，整体供应较为充足，预计限制涨幅，短期回调风险加剧。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，当前春节现货表现较好，500天以上可淘老鸡占比不高，预计削弱春节前后淘汰积极性，同时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（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：

1月28日锦州港新玉米收购价2295元/吨（入库价，容重700，14.5水，毒素小于1000ppb），较上日跌5元/吨，平仓价2340元/吨，山东潍坊兴贸收购价2328元/吨，较上日稳定。春节临近，产区购销陆续转旺，节前基层存在售粮需求，不过持粮主体较为惜售，下游存在补货需求，对价格形成支撑，短期供需相对平衡，支撑价格维持高位。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。（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：

1 月 28 日美豆 03 合约上涨 7.25 美分至 1074.5 美分/蒲，巴西 3 月升贴水报价 150K，华东地区豆粕现货价格报价 3070 元/吨。边际驱动匮乏，美豆区间运行，未来两周巴西南部以及阿根廷降水改善，利于大豆价格生长，同时巴西大豆收割加快，限制盘面涨幅；近期巴西内陆运费上涨，推动升贴水价格偏强运行。近期国内商品走势强势带动豆粕价格重心抬升，同时短期进口成本抬升叠加国内豆粕季节性库存去化，豆粕底部支撑明显，但受制于 2–3 月国内高压榨预期影响豆粕价格承压，上方空间有限；4–5 月国内大豆供需边际转松以及巴西远月进口压榨利润良好或继续通过豆粕下跌来修复榨利，故远月 05 合约价格承压。策略上，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（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂：偏强震荡

三大油脂走势偏强震荡，回调多思路，前期多单可以继续持有

行情分析及热点评论：

1月28日美豆油主力3月合约跌0.11%收于54.35美分/磅，受油粕套利解锁的压力。马棕油主力4月合约涨0.33%收于4272令吉/吨，主要受到外部市场上涨的提振。不过令吉汇率持续走高，限制了棕榈油的涨幅。全国棕油价格涨20-30元/吨至9210-9350元/吨，豆油价格涨50-90元/吨至8620-8840元/吨，菜油价格跌0-50元/吨至10160-10430元/吨。

棕榈油方面，MPOA及SPPOMA数据显示1月1-20日马棕油产量环比下滑16.06-14.43%，维持双位数下滑；而航运机构数据显示1月1-25日马棕油出口环比增长7.97-9.97%。产量下降且出口增加，1月马来去库存的概率较大。而且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，共同推动后者期价持续反弹。不过1月1-25日马棕油的出口增幅都较1-20日有所下降，出口好转的利多影响预计会逐步边际递减，对价格的利多刺激减弱。短期预计马来04合约将继续反弹，突破4200后关注4300-4350附近的表現。国内方面，中国在印尼增税前加速买船，本周新增2条2月买船，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23日当周，国内棕油库存维持74.23万吨高位。

豆油方面，美国出口及压榨需求表现短期维持强势。出口端，中国已完成1200万吨美豆的采购目标，且中美达沃斯会谈结果积极，提振市场对于中国在完成目标后继续采购美豆的信心。压榨端，12月份美豆压榨量升至历史第二高位。且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。近期45Z补贴计划预计也即将发布，都利好美豆油的生柴需求。加上巴西25/26年度大豆收割进度偏慢和阿根廷天气出现干旱苗头，进一步利多美豆盘面。不过25/26年度南美丰产预估暂未改变，且巴西豆升贴水报价低于美豆，可能冲击未来后者的出口需求，抑制美豆反弹高度。预计美豆03合约短期延续反弹，关注1070-1080压力位。国内方面，虽然当前大豆和豆油库存仍高，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 23 日当周，豆油库存处于 116.2 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 7 船约 45.5 万吨加菜籽，将在 2-4 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，那么以上加菜籽的压榨利润将明显好转，会进厂压榨并输入国内，国内远月菜系供需明显转宽松。此外之前到港的一船澳菜籽也将于今天进厂压榨。因此虽然当前国内菜系供需非常紧张，但是随着加菜籽到港及澳菜籽的压榨该紧张幅度将出现边际递减，施压菜油价格。国内菜油基本面相对偏弱，走势更多的跟随豆棕油波动。

总之，短期来看，三大油脂在包括马棕油去库预期、美豆需求强劲、市场预估美国 45z 政策即将落地、阿根廷出现干旱迹象等基本面利多形成共振，且周资金做多的意愿强烈，共同推动植物油整体偏强震荡。不过随着时间推移马棕油出口好转和减产幅度收窄，美国生柴政策一直没有落地，两者利多影响边际递减，可能令油脂继续上涨的动力减弱。品种上，棕油和豆油因为 1 月马来的去库预期、美豆需求强势、阿根廷干旱苗头叠加市场预估美国 45z 补贴政策即将落地的利多效应，表现预计相对偏强。而菜油受国内加菜籽买船带来供需转宽松预期的压制，表现相对偏弱。策略上，三大油脂走势偏强震荡，回调多思路，前期多单可以继续持有。（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>