



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2026 年 1 月 9 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

期货研究报告

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462 号

上海中期期货研究所

王舟懿
Z0000394
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺
Z0019038
guojinnuo@shcifco.com

雍恒
Z0011282
yongheng@shcifco.com

李白瑜
Z0014049
libaiyu@shcifco.com

期货市场一周投资策略

股指：

本周四组期指集体上涨，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收涨 3.75%、3.28%、9.11%、8.19%。从宏观环境看，近期明确的“适度宽松”货币政策基调与强调“集成效应”的调控思路，为市场提供了偏暖的流动性预期。不过，目前部分盘面指标显示指数存在局部过热现象，一方面，与指数强势表现相伴的是成交量的爆发式增长，周五两市成交额突破 3 万亿元，这一量级仅在 2024 年 10 月 8 日和 2025 年 8-9 月期间少数几次出现过。另一方面，市场杠杆资金规模也迎来历史性突破，截止 1 月 8 日两市融资融券余额流通 26,206.09 亿元，占 A 股流通市值 2.57%，创下历史新高。短期来看，沪指经过 16 连阳的快速上涨后，获利盘已显著累积，热门题材板块也面临获利回吐压力，短期股指上涨驱动减弱，或将迎来短线调整，缓解指数局部过热情况，从中线角度来看、“春季躁动”提前发力，资金面宽松以及机构开年布局支撑下，预计本月整体仍有望维持偏强趋势。

集运指数：

本周欧线集运指数（欧线）期货震荡走弱，主力合约周线收跌 5.40% 报 1729.8 点。EC 下行主要由于现货运价变动，马士基调降第四周部分非欧基口岸报价，参考宁波至不来梅哈芬从大柜 2650/高柜 2750 美金调降至大柜 2400/高柜 2500 美金，降幅 250 美金；上海至格但斯克调降至大柜 2420 美金，上述欧洲港口不属于欧基港，不计入 SCFIS 欧线指数，但整体马士基此轮第四周部分口岸的调降体现出其现货报价可能逐步见顶，涉及特价的船只将在第五周挂靠上海港口，因此不排除下一周常规欧基港口开舱价格调降的可能性。此外，OOCL 在 1 月上旬报价下调至大柜 2700-2900 美金，COSCO 也基本保持同等水平报价。后续来看，马士基第四周部分非欧基口岸的调降或将意味着现货拐点逐步接近，短期近月合约或以偏弱运行为主，远月合约方面，地缘风险未完全消退，哈马斯称以色列持续打击加沙阻碍和平进程，冲突完全解决的前景仍不明朗，红海航线复航预期存在反复可能。

贵金属：

本周沪金主力合约收涨 2.96%，沪银主力合约收涨 9.7%，伦敦金高位波动，现运行于 4470 美元/盎司，金银比价 58.40。宏观方面，美国在委内瑞拉的军事干预短期内显著推升了拉美地区地缘风险，1 月 7 日白宫表示特朗普考虑动用美军夺取格陵兰岛，地缘政治不确定性的上升增强了市场对避险资产的需求。截至 1 月 3 日当周，初请失业金人数小幅升至 20.8 万人，略低于市场预期，当前焦点正转向本周五即将公布的美国 12 月非农就业数据，以及对美联储今年降息路径的指引。交易员普遍预计 2026 年至少有两次降息，这将进一步降低持有黄金的机会成本。资金方面，截至 1/8，SPDR 黄金 ETF 持仓 1067.13 吨，前值 1067.13 吨，SLV 白银 ETF 持仓 16215.43 吨，前值 16099.83 吨。综合来看，贵金属进入高波动区间，近期地缘风险持续发酵，预计贵金属价格支持强劲，关注 1 月 8 日-14 日彭博商品指数再平衡可能带来短期抛压。



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2026 年 1 月 9 日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

期货研究报告

黄慧雯
Z0010132
huanghuiwen@shcifco.com

邬小枫
Z0022315
wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文
Z0021487
duanwen@shcifco.com

韦凤琴
Z0012228
weifengqin@shcifco.com

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约冲高回落, 涨幅 3.23%, 伦铜价格高位承压, 现运行于 12853.5 美元/吨。宏观方面, 关注本周非农就业数据及地缘政治扰动, 战略金属的地缘风险溢价上升, 铜价获得支撑。基本面来看, 中国 12 月精铜产量环比大幅增长, 精废价差扩大使得企业增加了阳极铜的使用, 预计 1 月产量仍维持高位, 供应压力整体偏大, 预计 1 月国内精铜出口仍在 10 万吨量级左右。库存方面, 截至 1 月 8 日周四, SMM 全国主流地区铜库存 27.38 万吨, 环比周一增加 1.62 万吨, 连续六周累库, 总库存同比去年同期增长 16.81 万吨。截至 1 月 9 日, 上期所铜仓单 111216 吨, 前值 108685 吨, LME 铜库存 141075 吨, 前值 143225 吨。消费方面, 节前新增订单寥寥无几, 叠加下游各企业提货节奏放缓, 精铜杆企业成品库存环比攀升 10.73%。受到铜价冲高叠加淡季影响, 预计本周 (2025 年 12 月 26 日-2026 年 1 月 1 日) 开工率将大幅下滑 5.45 个百分点至 55.28%。综合来看, 铜市场供需双弱, 库存持续积累, 关注铜价波动风险。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约冲高回落, 涨幅 4.7%, 伦镍价格高位承压, 现运行于 17455 美元/吨, 不锈钢主力合约收涨 5.6%。基本面来看, 供应端, 印尼能矿部表现 2026 年镍矿配额将根据冶炼厂总需求调整, 打破配额大幅削减担忧, 此外, 2025 年未用完的配额可延续至 2026 年 3 月, 因此预计短期内印尼镍铁产量仍将维持高位。在镍价上涨的刺激下, 国内冶炼企业增产意愿较强。12 月 SMM 精炼镍产量环比大增 22%, 预计 1 月将继续环比增长 18%。需求端, 不锈钢终端消费难见改善, 但此前连续减产以及抢出口带动库存下降, 1 月产量或有小幅增长。三元前驱体排产进入淡季, 1 月排产预估下滑 1.66%, 新能源汽车“以旧换新”补贴政策有望对后续需求形成一定支撑。库存方面, 截至 1/9, 上期所镍仓单 38856 吨, 前值 39330 吨, LME 镍库存 276300 吨, 前值 275634 吨, 上期所不锈钢仓单 47535 吨, 前值 47029 吨。总体来看, 印尼镍矿减产消息未获得能矿部确认, 镍价大幅下挫, 建议继续关注相关进展及全球精炼镍库存变化。

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力合约周涨幅 6.13%, 伦铝周涨幅 3.34%。国内供应端, 国内及印尼新投电解铝项目继续爬产, 电解铝供应小幅增长。消费端, 本周国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比回升 0.2 个百分点至 60.1%, 铝加工各板块开工率表现分化, 但整体呈现“供应端扰动缓解、需求侧压制加剧”的格局, 高位铝价成为抑制下游消费与行业开工回升的核心因素。库存端, 截至 1 月 8 日, SMM 国内铝锭社会库存 71.4 万吨, 环比增加 3.0 万吨。新疆铝锭发运效率改善后, 前期积压的社会库存加速入库, 叠加淡季整体需求仍弱于供应增量, 库存持续累积。整体来看, 铝市场消费及库存表现偏弱, 短期铝价缺乏进一步上行动能, 但强劲的宏观政策预期及地缘风险扰动, 仍为铝价提供底部支撑, 预计短期沪铝以高位震荡为主。



全球各主要国家 01 月 12 日至
01 月 16 经济指标一览表:

2026-01-12		
国家	时间 (北京)	内容
中国	15:00	中国 12 月 M2 货币供应年率 (%) (0112-01 19 几点不定)
	16:00	中国 12 月社会融资规模-年初至今(亿元) (0112-01 19 几点不定)
		中国 12 月新增人民币贷款 (亿元) (0112-01 19 几点不定)
美国		日本成人节旗下美债期货合约交易于北京时间 15:00 开始。
日本		成人日 休市一日

氧化铝方面，本周氧化铝主力合约周涨幅 2.34%。国内供应端，近期复产伴随检修，氧化铝产量整体维持在高位。需求端，电解铝运行产能变化不大，对氧化铝需求难有显著提升。库存端，截至 1 月 8 日，SMM 国内氧化铝总库存 628.7 万吨，环比增长 18.1 万吨。整体来看，高库存持续压制氧化铝价格，后市需关注因利润压缩而导致的氧化铝企业减产动向，短期价格或缺乏足够的持续向上的动能。

铝合金:

本周铝合金主力合约周涨幅 5.17%。供应端，再生铝行业开工率继续下降，区域环保管控反复制约生产，叠加下游需求走弱，企业订单及产量同步下滑。需求端，下游对高价抵触情绪强烈，多数企业转为消化库存、推迟采购或仅维持刚需，部分企业甚至计划提前停产；仅少数担心价格继续上涨的客户进行积极锁单，市场整体成交氛围冷清。若铝价持续坚挺，或影响下游节前备货需求的释放。库存端，截至 1 月 8 日，SMM 再生铝合金锭社会库存 4.96 万吨，环比减少 0.04 万吨。整体来看，当前市场多空交织，成本驱动与供应偏紧为价格提供支撑，而下游需求疲软及市场畏高情绪则形成压制。预计短期铝合金期价将延续高位运行走势。

锌:

本周沪锌主力合约周涨幅 2.99%；伦锌周涨幅 0.54%。国内供应面，尽管随着前期国内冶炼厂减产和进口锌精矿比价的修复，国内锌精矿市场的供需情绪近期有所回暖，但目前国产锌精矿加工费仅暂时出现止跌现象，并未发生实质性反弹行为。消费端，进入季节性消费淡季，终端订单表现偏弱，叠加北方环保检查，消费走弱。库存端，截至 1 月 8 日，SMM 国内锌锭社会库存 11.85 万吨，环比增加 0.37 万吨。整体来看，国内矿加工费跌势暂缓，SMM 预计月内精炼锌产量小幅提高，消费端无显著变化，预计沪锌短期维持震荡运行。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 17.96%。供应端，据 SMM 周度产量数据显示，近期碳酸锂产量持续小幅增加。消费端，正极材料企业进入季节性淡季且部分材料厂有检修动作，排产出现下滑，不过 1 月因部分厂商节前备货，预计整体需求减量不会过于显著。终端来看，虽然新能源汽车增速阶段性放缓，但储能领域需求仍保持强劲。库存端，截至 1 月 8 日，SMM 碳酸锂周度库存为 11.0 万吨，环比增加 337 吨。整体来看，国内锂市场 1-2 月存在一定基本面压力，但市场对中长期需求预期保持乐观，需关注库存变化趋势对市场情绪的影响，短期碳酸锂或维持高位震荡运行，盘面易受市场消息与情绪影响，波动或有所加剧。



2026-01-13		
国家	时间 (北京)	内容
美国	21:30	美国 12 月 CPI 年率未季调(%)
		美国 12 月核心 CPI 年率未季调(%)
	23:00	美国 10 月季调后新屋销售年化总数(万户)
		FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。
日本	07:50	日本 11 月贸易收支-央行基于海关数据季调后(亿日元)

钢材:

今日钢材市场价格震荡回落，整体表现转弱运行，螺纹主力 2605 合约重回 3150 一线关口下方，盘中有所回落，关注持续反弹动力；热卷主力 2605 合约震荡回落运行，期价午后跌破 3300 一线关口，短期波动加剧，关注持续反弹动力。供应端，上周五大钢材品种供应 815.18 万吨，周环比增 18.36 万吨，增幅为 2.3%。螺纹钢周产量环比回升 2.1%至 188.22 万吨。热卷周产量环比回升 3.7%至 304.51 万吨。上周产量增长主要在于部分钢厂年底检修结束，开始增产所致，供给端压力正在回升；上周五大钢材总库存 1232.15 万吨，周环比降 25.84 万吨，降幅为 2.1%。上周五大品种总库存继续下降，但降幅较上周略有收窄。若从库存结构来看，总库存降幅收窄主要由社库降幅收窄贡献，而厂库降幅反而扩大；消费方面，上周五大钢材品种周度表观消费量为 841.02 万吨，环比增 0.9%：其中建材消费增 0.1%，板材消费增 1.3%。由于上周属于元旦佳节前夕，下游在假期前存在一定的弱补库需求，进而推动钢材需求反弹；然而受天气影响，建材需求反弹幅小于板材。总体来看，五大钢材品种供需双增，库存降幅收窄，基本面依然承压，预计短期钢材价格震荡运行为主。

铁矿石:

今日铁矿石主力 2605 合约维持震荡格局，期价表现回暂稳，整体依然受到 800 一线关口附近支撑，关注持续反弹动力。供应端方面，全球铁矿石发运量环比冲高至 3677 万吨，处于历年同期最高水平，今年累计同比增加 5163 万吨；47 港铁矿石到港量环比小幅下滑至 2727.8 万吨。需求端，本期日均铁水 227.43 万吨，环比增 0.85 万吨，247 家样本钢厂盈利率 38.1%，环比提升 1.3%。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 101.8 万吨，目前处于 1.67 亿吨。预计短期矿价震荡运行。

焦煤焦炭:

今日焦炭主力 2605 合约冲高回落，期价跌破 1750 一线附近支撑。供应端方面，由于焦煤价格自 2025 年 11 月中旬以来累计超 200 元/吨的下行幅度，焦化企业入炉煤成本大幅压降，行业盈利空间得到了有效修复，企业生产积极性保持高位。尽管河北、河南及山东局部地区有环保限产扰动，但在可观盈利支撑下，焦企开工率未出现实质性收缩；需求端，下游钢厂高炉复产节奏仍需观望，但 1 月份上旬铁水仍在低位震荡，随着复产的恢复，铁水产量在中下旬会有明显反弹，叠加下游钢厂春节前的冬储补库，给盘面价格带来进一步的支撑，因此带动焦炭价格止跌企稳，但想要进一步的趋势性反弹仍需成材端的配合以及供给端共振。



2026-01-14		
国家	时间 (北京)	内容
美国	05:30	美国截至1月9日当周 API 原油库存变动(万桶)
		美国截至1月9日当周 API 汽油库存变动(万桶)
	21:30	美国 11 月零售销售月率(%)
		美国第三季度经常帐(亿美元)
		美国 11 月 PPI 年率(%)
	23:00	美国 11 月核心 PPI 年率(%)
		美国 12 月成屋销售年化总数(万户)
		美国截至1月9日当周 EIA 原油库存变动(万桶)
		2026 年 FOMC 票委、费城联储主席保尔森就经济前景发表讲话。
中国	10:30	中国 12 月贸易帐-美元计价(亿美元)

今日焦煤主力 2605 合约震荡运行，期价围绕 1200 一线关口整理，未能有效站稳，短期表现或波动加剧。市场面上，供应端，部分煤矿因井下工作面以及年度生产任务完成均有不同程度停减产，整体供应收紧；晋北、临汾等个别煤矿因年底检修停产 3 天左右，少数煤矿已恢复正常生产，大部分区域除少数煤矿检修过断层外，其余区域多维持正常生产；近日主流大矿线上竞拍跌多涨少，年底大规模补库尚不明显，预计短期部分煤种价格小幅震荡，线下煤价整体成交一般；中间洗煤及贸易对市场保持观望，少数企业已停工；钢厂对焦炭提出第四轮降价已全面落地，焦企利润空间进一步压缩，多以刚需采购为主，同时在传统消费淡季下，钢铁行业需求疲软，铁水产量或继续下行趋势，市场仍有第五轮提降预期。整体来看，国内炼焦煤市场维稳运行。

原油：

本周原油主力合约期价收于 432.7 元/桶，周涨幅 0.12%。供应方面，OPEC+决定一季度暂停增产计划。美国原油产量 1381.1 万桶/日，环比下降 1.6 万桶/日，处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面，冬季取暖旺季带动取暖油需求。国内主营炼厂方面，本周云南石化全厂及上海石化 1#常减压装置仍处检修期内，无新增炼厂检修。主营炼厂执行新一年的生产计划，原油加工量多有所提升，带动平均开工负荷环比走高。下周云南石化及上海石化 1#常减压装置或仍处检修中，无新增炼厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷或保持平稳。山东地炼方面，本周无棣鑫岳进入全厂装置检修期，金诚石化提升负荷，其他炼厂暂时平稳运行，山东地炼一次常减压装置开工负荷小幅下滑。下周暂无新炼厂计划检修或开工，多数炼厂保持平稳运行。预计山东地炼一次开工负荷或保持稳定。地缘方面，美国闪击委内瑞拉，并计划接管委石油工业，委内瑞拉石油工业的恢复预期施压全球供应端。俄乌问题无实质性进展，不确定性仍存。巴以冲突暂时停火，但停火协议执行陷入僵局。美伊核谈判停滞，制裁与反制持续升级。整体来看，原油供需双增，建议密切关注地缘局势的变化。

燃料油：

本周燃料油主力合约期价收于 2514 元/吨，周涨幅 2.74%。供应方面，隆众数据显示，截至 1 月 4 日，全球燃料油发货 401.62 万吨，较上周期增加 4.40%。其中美国发货 60.09 万吨，较上周期增加 75.86%；俄罗斯发货 60 万吨，较上周期增加 58.94%；新加坡发货 19.36 万吨，较上周期增加 74.10%。元旦前东营某地方炼厂装置检修，某炼厂减压装置受经济效益影响亦停车检修。目前停车检修装置计划内检修与经济检修均有，部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。下周装置暂无开停工调整，国产燃料油检修损失量暂稳。需求方面，本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率窄跌。山东地区炼厂装置运行窄幅调整，焦化开工负荷走势微跌，催化开工负荷跌后暂稳。下周山东地区催化装置产能利用率维稳为主，焦化开工负荷仍有下跌预期。终端海运船东拉运疲软，供船商去库压力尚存，整体需求无利好因素提振。库存方面，新加坡燃料油库存 2540.8 万桶，环比下跌 5.02%。山东地区油浆库存率 11.6%，较上周期下降 2.0%。山东地区渣油库存率 3.7%，较上周期下降 0.3%。整体来看，燃油供应增长，需求偏平淡，期价或偏弱运行，关注地缘冲突对期价的影响。



2026-01-15		
国家	时间 (北京)	内容
中国	10:00	中国 12 月城镇固定资产投资年率-年初至今(%)
		中国 12 月规模以上工业增加值年率-年初至今(%)
		中国 12 月社会消费品零售总额年率(%)
欧元区	18:00	欧元区 11 月季调后贸易帐(亿欧元)
美国	21:30	美国 11 月进口物价指数月率(%)
		美国 1 月纽约联储制造业指数
	21:45	美国 1 月 SPGI 制造业 PMI 初值
	01:00	2026 年 FOMC 票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利发表讲话。
	03:00	美联储公布经济状况褐皮书。

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 5108 元/吨,周跌幅 0.04%。供应方面,隆众数据显示,PTA 产量 145.22 万吨,环比增加 1.45%。PTA 产能利用率 77.41%,环比增加 3.21%。本周国内装置变化不大,产能利用率提升因剔除长停装置所致。下周国内装置变化较小,整体供应维持稳定。需求方面,聚酯产量 155.83 万吨,环比下降 0.31%。聚酯开工率 87.2%,环比持平。本周恒逸、三房巷、古纤道等装置检修带动产量下降。随着春节临近,聚酯装置逐步减产、检修,预计下周国内聚酯供应逐步下滑。终端需求方面,涤纶长丝终端织造行业逐步转淡,业者对于现货采购谨慎为主。涤纶短纤下游多数企业计划在 1 月中旬过后逐步安排放假事宜。当前市场仍有少量冬季服装面料尾单处于发货收尾阶段,据悉多数工厂处于年底资金回笼阶段。聚酯瓶片三房巷 75 万吨装置意外停车检修,江阴澄高 120 万吨预计中旬开始停车检修,供应量持续减少。库存方面,PTA 社会库存为 287.82 万吨,环比下降 0.58%。整体来看,PTA 供应平稳,需求偏弱,PTA 期价或面临回调压力,关注下游产销及装置变动情况。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1777 元/吨,周涨幅 1.60%。供应方面,隆众数据显示,尿素产量为 137.16 万吨,环比增加 0.92%。国内尿素产能利用率为 83.22%,环比增加 2.93%。本周装置产量因环保限产力度下降而逐步恢复。近期计划检修企业稀少,前期停车气头企业将陆续恢复,预计日产可能稳定在 20 万吨左右水平。需求方面,复合肥和三聚氰胺企业开工率小幅增长。下周复合肥企业开工率预计稳中有升,重点关注各地环保以及市场走货情况。三聚氰胺中原大化、四川眉山、新疆锦疆等装置开车,预计产能利用率或窄幅提升。库存方面,国内尿素企业总库存量 102.22 万吨,环比增加 0.29%。国内港口库存量 14 万吨,环比下降 18.6%。整体来看,尿素供需变动有限,预计期价或区间运行。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 05 合约先反弹后调整。供应方面,根据卓创资讯数据,国内海南产区 1 月份将逐渐停割。海外 1 月份越南产区将逐步减产,泰国东北部产区预计月底逐渐停割,不过泰国南部产区、非洲等产量释放充裕海外新胶供应将继续缓慢上量。库存方面,卓创资讯调研数据显示,1 月 2 日当周青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为 45.12 万吨,较上期增加 1.73 万吨,增幅 3.99%。需求方面,轮胎等下游行业开工率稳定。关注春节之前下游备货或对橡胶价格底部存一定的支撑作用。1 月 9 日上海市场 SCRWF 主流货源意向成交价格为 15700 元/吨,较前一交易日下跌 200 元/吨。期货 05 合约升水现货。综合来看,宏观情绪较好、国内天然橡胶将停割以及春节之前下游补库预期支撑橡胶价格,不过青岛地区天然橡胶一般贸易库存有所累积或将影响上涨空间。下周天然橡胶期预计震荡运行为主。



2026-01-16		
国家	时间 (北京)	内容
中国	10:00	中国 2025 全年 GDP 年率-不变价计 (%)
	14:10	中国 12 月全社会用电量年率-每月 (%) (15-20 日不定时)
美国	22:15	美国 12 月工业产出月率 (%)

塑料:

本周塑料期货 05 合约上涨 3.12%。供应方面,根据卓创资讯,预计 PE 下周计划检修损失量在 12.24 万吨,环比增加 1.61 万吨。不过新产能湛江巴斯夫新装置即将开车。库存方面,根据卓创资讯,主要生产商库存水平在 57 万吨。主要生产商库存水平偏低。进口方面,我国 PE 主要从中东、北美等地区进口,进口货源供应充裕。需求方面,1 月份地膜需求或将好于去年 12 月份,包装膜开工率稳定,下游需求刚需为主。从成本来看,近期市场关注东欧局势以及南美、中东局势,国际原油宽幅震荡运行为主。整体来看,宏观情绪较好、国际原油反弹以及春节之前下游补库预期等因素对塑料形成支撑作用,不过国内塑料供应相对宽松,塑料期货反弹空间预计有限。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货 05 合约上涨 2.61%。本周 PP 装置检修增加、春节之前下游补库预期对盘面形成提振。从成本来看,受地缘因素影响,国际原油宽幅波动。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,本周检修产能占比在 19% 附近。下周装置检修力度减弱,预计 PP 检修损失量在 17.66 万吨,环比本周减少 5.26%,供应小幅增加。库存方面,根据卓创资讯,主要生产商库存水平在 57 万吨,库存偏低。需求方面,下游无纺布、改性、食品包装、医用透明制品等领域需求较好。塑编行业开工率处于季节性淡季刚需采购为主。整体来看,下周若宏观情绪较好、原油等反弹、聚烯烃库存继续下降,PP 期货预计将受到支撑。

甲醇:

本周甲醇期货 05 合约震荡上涨。近期市场一方面关注伊朗和委内瑞拉动荡局势,这可能影响未来甲醇海外供应稳定性;一方面关注下游行业开工率变动,若下游行业开工率下降,对甲醇需求将有所下滑。不过当前正值伊朗冬季,甲醇行业因“限气”停产,开工率仅 20% 附近。委内瑞拉对华输出占我国甲醇表观消费量占比不高。在国内甲醇供应充裕的情况下,海外地缘因素主要从情绪上影响甲醇市场行情。国内供应方面,据金联创资讯,甲醇行业开工率在 86% 附近,开工率处于偏高水平,国产供应充裕。1 月下旬部分西南地区天然气制甲醇装置计划重启。库存方面,据金联创资讯,港口小幅降库,华东、华南港口甲醇社会库存总量为 115.93 万吨,较上期库存小幅去库 0.93 万吨。需求方面,本周甲醇传统下游加权开工上涨 1.11 个百分点至 49.30% 水平。MTO 行业开工率在 81.65%,在甲醇原料上涨后,MTO 亏损再度扩大,关注是否降负荷运行,若降负荷运行将不利于甲醇需求。综合来看,1 月下旬西南地区甲醇装置重启以及下游检修的 MTO 装置重启,甲醇供需矛盾不大。不过海外地缘因素以及下游行业因利润不佳检修预期预计将对甲醇价格形成影响。短期多空因素并存,甲醇期货 05 合约可能偏强震荡为主。

豆粕:

本周豆粕承压 2830 元/吨震荡,12 月-1 月巴西大豆进入关键结荚生长期,未来两周巴西大豆产区降水充足,有利于结荚期大豆生长,1 月中旬巴西大豆即将展开收割,巴西大豆丰产概率增加,南美供应压力渐增,阿根廷大豆播种接近尾声,截至 12 月 30 日,阿根廷大豆播种 82%,1-2 月阿根廷大豆将进入关键结荚生长期,由于南美大豆生长周期较长,后期天气仍有不确定,短期仍面临震荡风险。国内方面,本周油厂开机有所下降,截至 1 月 2 日当周,大豆压榨量为 175.33 万吨,低于上周的 206.44 万吨,本周豆粕库存小幅上升,但较往年仍处高位,截至 1 月 2 日当周,国内豆粕库存为 117.02 万吨,环比增加 0.22%,同比增加 71.18%。本周国内进口大豆抛储暂停,大豆供应压力减轻,豆粕下方支撑预期较强,但上方空间可能受限。



菜籽类:

加拿大总理卡尼将于 1 月 13-17 日访华,需关注中国对从加拿大菜籽类产品关税是否发生变化,菜系价格有所承压。随着澳大利亚菜籽在 12 月份逐步到港,部分缓解紧张供应预期,但供应恢复依然缓慢,本周菜粕库存维持 0 万吨,较上周持平,对于菜油来说,11 月份以来菜油库存加速下降,本周菜油库存延续下降,截至 1 月 2 日,华东主要油厂菜油库存为 26.7 万吨,环比减少 4.98%,同比减少 29.05%。菜油短期供应紧缺,对其形成支撑,但 12 月中下旬澳大利亚菜籽逐步进入压榨,当前国内豆油、棕榈油较为充足,预期限制菜油上涨空间。

棕榈油:

本周棕榈油反弹承压 8670 元/吨,产量来看,12 月份马棕进入减产周期,SPPOMA 数据显示,12 月马棕产量较上月同期减少 8.07%,供应压力环比减轻,但 11 月份以来马棕产量基数较大,12 月份马棕产量较往年仍保持相对偏高水平,出口来看,12 月下旬棕榈油出口再度转弱,ITS/Amspec 数据分别显示,12 月马棕出口较上月同期减少 5.76%/5.21%,1 月份之后豆油出口压力预期逐步减轻,对棕榈油形成较强支撑。但是,当前马棕库存高企,11 月末马棕库存升至 283.54 万吨,较上年高出约 100 万吨,12 月份马棕仍有累库可能,供需宽松限制棕榈油上方空间。国内方面,国内棕榈油供需两弱,库存较往年处于中性水平,截至 1 月 2 日当周,国内棕榈油库存为 73.38 万吨,环比减少 0.04%,同比增加 46.26%。棕榈油供需压力仍待消化,但 12 减产期供需压力预计可能边际减轻。

豆油:

南美大豆产区天气良好,丰产压力之下,大豆价格承压对豆油成本支撑减弱,同时,10-12 月前阿根廷豆油出口高峰过后,1 月份起豆油出口压力或逐步减轻,但是,10-11 月份中国豆油出口大幅上升,11 月份中国豆油出口达 11.1 万吨,同比增加 9.0 万吨,美国能源署(EPA)尚未公布 RVO 最终方案,美豆油政策仍有不确定性。国内方面,当前豆油供应较为宽松,库存水平较往年处于高位,截至 1 月 2 日当周,国内豆油库存为 108.1 万吨,环比减少 0.73%,同比增加 15.92%。但 12 月份以来,豆油库存缓降,供应压力可能略有减轻。



养殖:

生猪方面, 本周生猪主力震荡偏弱运行。现货方面, 据 Mysteel 数据, 1 月 9 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 268941 头, 较昨日减少 2.99%。截至 1 月 6 日, 生猪自繁自养利润仍维持在 50 元/头上下(外购仔猪随前期高价猪苗影响, 头均亏损仍在 90 元左右), 猪价表现一定程度托底市场情绪。1 月份来看, 元旦需求短时支撑后回落, 南方腌腊高峰期过后逐渐减量, 随春节临近居民腌腊陆续停止。若 2 月春节, 1 月市场备货暂不集中。就目前来看, 需求回升仍需要进入 1 月下旬, 腊八前后开工或逐渐提量。

鸡蛋方面, 本周鸡蛋期货主力合约震荡偏强运行。现货方面, 随着蛋价开启上涨趋势, 养殖端出现一定惜售情绪, 不再急于出货, 这使得市场流通中的鸡蛋量阶段性减少, 进一步强化了价格上涨的态势。需求端, 部分市场还出现春节备货提前启动的情况, 下游购销节奏加快, 对鸡蛋需求形成强力支撑。

玉米:

本周玉米主力震荡偏强运行。国内方面, 据 Mysteel 数据, 截至 1 月 8 日, 全国饲料企业平均库存 30.10 天, 较上周增加 0.18 天, 环比上涨 0.60%, 同比下跌 6.81%。截至 1 月 8 日, 全国饲料企业平均库存 30.10 天, 较上周增加 0.18 天, 环比上涨 0.60%, 同比下跌 6.81%。基层农户低价售粮积极性不高, 贸易商收货利润一般, 较为谨慎。华北玉米价格继续保持相对稳定。农户售粮积极性较前期逐渐增强, 粮点收购量有所增加, 出货节奏保持平稳。

棉花:

本周棉花主力合约价格震荡偏强运行。国际方面, 根据 USDA 数据, 截至 1 月 9 日美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 2.22 万吨, 较前周减少 26.87%, 较前四周平均值减少 45.51%, 签约量净增来自越南、巴基斯坦、中国(3311 吨)、土耳其、墨西哥等。陆地棉签约量继续下降。国内方面, 据 Mysteel 数据, 截至 1 月 8 日, 主流地区纺企开机负荷在 64.7%, 较与上周持平, 本周纱线价格上涨幅度较大, 纱线走货放缓, 纺企基本加工前期订单为主, 开机变化不大, 内地开机 5-6 成, 疆内开机平稳, 维持在 9 成以上。国内棉花供给预期收紧, 而棉花库存处于低位, 叠加宏观政策利好与资金推动棉花价格持续上涨。预计短期国内棉花价格仍将持续偏强运行。



白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏强运行。国际方面,巴西航运机构 Williams 发布的数据显示,截至 1 月 7 日当周,巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘,此前一周为 42 艘。港口等待装运的食糖数量为 158.23 万吨,此前一周为 141.7 万吨,环比增加 16.53 万吨,增幅 11.66%。其中,高等级原糖(VHP)数量为 139.01 万吨。国内方面,截至 2025 年 12 月 31 日,全省共入榨甘蔗 346.10 万吨(上榨季同期入榨甘蔗 281.35 万吨),产糖 39.23 万吨(上榨季同期产糖 32.69 万吨),产糖率 11.34%,上榨季同期产糖率 11.62%。产区制糖生产即将进入高峰期,后续供给增加也在一定程度上影响市场价格预期。

风险提示: 市场有风险,投资需谨慎

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点,不代表公司意见,不构成投资建议。任何单位或个人据此操作,风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性,但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性,可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响,分析意见不承诺未来表现。本报告观点及刊载之所有信息,仅供公司内部参考,不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告,版权均属于上海中期期货股份有限公司,未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。