



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2026 年 1 月 23 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：

本周四组期指继续表现分化，IH、IF 表现偏弱，周线收跌 1.40%、0.21%，IC、IM 周线收涨 5.60%、4.31%。现货 A 股三大指周五集体收涨，沪指涨 0.33%，收报 4136.16 点；深证成指涨 0.79%，收报 14439.66 点；创业板指涨 0.63%，收报 3349.50 点。沪深京三市成交额达到 31184 亿，较前日放量 4017 亿。行业板块呈现普涨态势，光伏设备、能源金属、电池、有色金属、贵金属、珠宝首饰、非金属材料、风电设备板块涨幅居前，保险板块逆市走弱。近期外围不确定性增加，如美欧因格陵兰岛争端博弈、北欧养老基金加速撤离等，但由于无实质性进展以及相关不大，因为对 A 股影响有限。国内上周开始政策降温，特别是上证 50 受影响较大，由于资金面驱动有所减弱，因此预期短期指数整体或仍处于调整阶段，指数风格分化将较为显著。中长期看，股指逻辑没有发生变化，流动性宽松以及政策利好预期托底支撑下，或仍将延续偏强趋势。

集运指数：

本周欧线集运指数（欧线）期货偏弱震荡，主力合约 2604 收跌 1.24%报 1138.3 点。本周上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比下行-0.1%至 1954.19 点，基本持平上期，跌幅较小主要可能是 1 月第二周部分船期的延迟以及 PA 的激烈降价博弈更多开始于第四周，但本周对应船期仍有部分延迟，或将一定程度上抬高 02 合约交割价预期。现货运价方面，马士基开舱第六周，其中上海至鹿特丹报价大柜 2000/高柜 2100 美金，上海至汉堡报价大柜 2100/高柜 2200 美金；锚定鹿特丹的价格环比来看调降 400 美金。复航方面，达飞最新表示鉴于复杂且不确定的国际局势，已决定在目前阶段，将部署在 FAL1、FAL3 以及 MEX 航线上的船舶改道经由好望角航行，而非通过苏伊士运河。短期来看，马士基第六周开舱降幅较上周扩大，或带动近月合约延续偏弱震荡。远月方面，达飞原先部分复航的航线重回好望角预计会带动远月合约出现情绪性反弹。

贵金属：

本周沪金主力合约收涨 8.07%，沪银收涨 11.04%，伦敦金先抑后扬，现运行于 4957 美元/盎司附近运行，金银比价至 50.13。近期特朗普就格陵兰问题接连释放降温信号，但格陵兰总理尼尔森强调主权红线不容逾越，丹麦首相弗雷德里克森则指出局势依然严峻，欧洲释放美元资产重估信号，黄金作为潜在的选项获得资金流入。此外，美国 11 月 PCE 物价指数符合通胀预期，市场普遍预计，在 2025 年末连续三次降息之后，政策制定者将在下周的 FOMC 会议上维持利率不变。资金方面，截至 1/22，SPDR 黄金 ETF 持仓 1079.66 吨，前值 1077.66 吨，SLV 白银 ETF 持仓 16104.08 吨，前值 16166.10 吨。中国央行连续 14 个月增持黄金，12 月黄金储备达 7415 万盎司，环比增加 3 万盎司。综合来看，地缘局势仍严峻，贵金属价格波动加剧，中长期美元信用下滑的支撑逻辑仍存。



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:

本周沪铜主力合约收涨 0.57%，伦铜价格震荡整理，现运行于 12881.5 美元/吨。宏观方面，美欧围绕格陵兰岛的避险情绪降温，但美国对关键矿产关税暂缓，COMEX 精铜库存有流向市场风险，铜价承压运行。基本面来看，精废价差扩大使冶炼厂增加了阳极铜的使用，中国精铜产量环比大幅增长，进口铜到货量边际改善，国产铜货源供应总体保持稳定。库存方面，截至 1 月 22 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四增加 2.9%，总库存同比去年同期增加 20.3 万吨，除上海地区以外其余地区均有所去库。消费方面，国内主要精铜杆企业本周开工率为 57.47%，环比增加 9.65 个百分点。本周开工率回升的核心驱动因素为元旦假期结束，精铜杆企业基本复工复产；叠加周内铜价阶段性下调，下游受畏涨情绪驱动释放少量刚需订单，整体开工率处于低位。库存方面，截至 1/23，上期所铜仓单 146793 吨，前值 143173 吨，LME 铜库存 168250 吨，前值 159400 吨。综合来看，铜市场供强需弱，库存持续积累，宏观氛围偏暖，铜价大概率重心小幅抬升。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收涨 4.71%，伦镍价格震荡上行，现运行于 18600 美元/吨，不锈钢主力合约收跌 3.15%。基本面来看，供应端，印尼打击非法采矿后，商业竞争监督委员会(KPPU)强调，IMIP 工业园港口可能涉及垄断，引发供应链担忧。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，本周库存小幅累库，印尼某不锈钢厂因原料问题封盘不报价。2026 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日电池出口退税率由 9%下调至 6%，并于 2027 年全面取消，三元正极材料有需求前置预期。库存方面，截至 1/23，上期所镍仓单 42067 吨，前值 41584 吨，LME 镍库存 284496 吨，前值 284664 吨，上期所不锈钢仓单 38938 吨，前值 38629 吨。总体来看，印尼镍矿配额削减兑现仍存不确定性，近期精炼镍累库放缓，叠加供应端扰动较多，镍价大概率存在支撑。后续建议继续关注印尼 RKAB 审批、三元正极订单表现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 1.53%，伦铝周涨幅 0.50%。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，近期铝价波动幅度收窄，市场逐步进入企稳运行区间，在下游在手订单的支撑下，加工企业开工率较前期出现小幅回升。本周铝加工综合开工率录得 60.9%，较上周提升 0.7 个百分点。库存端，截至 1 月 22 日，SMM 国内铝锭社会库存 74.3 万吨，环比下降 0.6 万吨。整体来看，宏观风险情绪的缓和为铝价提供了底部支撑，但铝市场消费及库存表现偏弱压制铝价上行，预计短期沪铝以高位震荡为主。



全球各主要国家 01 月 26 日至 01 月 30 日经济指标一览表:

| 2026-01-26 | | |
|------------|------------|--------------------------------|
| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
| 中国 | 16:00 | 中国 12 月全社会用电量年率 - 每月 (%) (不定时) |
| 美国 | 21:30 | 美国 11 月耐用品订单月率初值 (%) |
| | | 美国 10 月批发库存月率初值 (%) |

氧化铝方面，本周氧化铝主力合约周跌幅 0.98%。国内供应端，受环保管控及运行压力影响，北方部分氧化铝企业执行检修，行业开工率随之回落，本周 SMM 周度产量减少 3.9 万吨至 167.1 万吨。需求端，由于电解铝厂原料库存已处高位，其对氧化铝的采购需求相应减弱。库存端，截至 1 月 22 日，SMM 国内氧化铝总库存 636.6 万吨，环比下降 4.8 万吨，库存下降主要来自于氧化铝厂库存以及期货库存，库存虽呈现有所去化，但当前行业整体库存仍处于高位。整体来看，氧化铝市场供应过剩格局未改，后续需关注氧化铝企业检修执行情况及前期检修的恢复进度。短期氧化铝期价预计维持承压震荡运行。

铝合金:

本周铝合金主力合约周涨幅 1.14%。供应端，本周再生铝行业龙头企业开工率环比回升 1.3 个百分点至 59.3%，主要受西南、华东地区企业环保管控解除带动。但行业整体开工率仍不容乐观，区域税负政策调整预期、降雪天气导致的运输受阻以及华中等地区环保限产的反复，使得部分企业受影响减产或选择停产提前进入春节假期，短期内行业开工率将以下行为主。成本端，当前铝价高位废铝被迫跟涨背景下，已呈现“有价无市”光景，下游接货情绪偏弱，仅按需采购。需求端，受“畏高”情绪及节前备库动力不足影响，采购维持刚需节奏，交投表现平淡。库存端，截至 1 月 22 日，SMM 再生铝合金锭社会库存 4.79 万吨，环比减少 0.10 万吨。整体来看，成本支撑与供应偏紧格局为再生铝价提供底部支撑，但需求端疲软对价格上行形成制约。预计短期铝合金期价将延续震荡走势。

锌:

本周沪锌主力合约周跌幅 0.67%；伦锌周涨幅 0.93%。国内供应面，近期国产锌精矿加工费持续低位，进口锌精矿加工费继续下跌。虽然 1 月因副产品价格较好，冶炼厂产量预计有所提升，但 2 月春节部分冶炼厂常规检修，一季度整体精炼锌月度产量预计相对较低。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 22 日，SMM 国内锌锭社会库存 11.88 万吨，环比下降 0.32 万吨。整体来看，当前锌市基本面支撑有限，短期沪锌走势或承压震荡。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 24.16%。供应端，近期市场对江西锂云母矿生产端扰动担忧情绪蔓延，此外，部分锂盐厂预计将于 1 月底至 2 月开启年度检修计划，供应或阶段性收紧。需求端，新能源汽车需求受季节性淡季影响，销量出现阶段性回落；储能项目招投标继续火热，终端需求景气度依旧较高。受春节备货及出口退税即将取消引发的抢出口影响，三元材料排产有所回升；磷酸铁锂则伴随加工费谈涨落地，大部分宣称检修的磷酸铁锂企业恢复正常生产，产量整体有所增加。库存端，截至 1 月 22 日，SMM 碳酸锂周度库存为 10.89 万吨，环比下降 0.08 万吨。整体来看，目前基本面支撑依然较强，终端需求展现出较强韧性，后续需继续关注锂下窝矿复产节奏以及需求预期落地情况，短期锂价或以偏强运行为主。



2026-01-27

| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
|----|------------|--------------------------|
| 中国 | 9:30 | 中国 12 月规模以上工业企业利润率-单月(%) |
| 美国 | 23:00 | 美国 1 月谘商会消费者信心指数 |

钢材:

本周钢材市场价格震荡运行，整体表现弱势维稳，螺纹主力 2605 合约暂获 3100 一线关口支撑，整体表现有所企稳，关注 3100 一线附近支撑力度；热卷主力 2605 合约震荡运行，期价整体围绕 3300 一线关口附近整理，短期波动加剧，关注持续反弹动力。供应方面，本周五大钢材品种供应 819.59 万吨，周环比持平。本期钢材产量品种结构有所分化，以建材增产板卷减产为主，螺纹周度产量环比回升 4.9%至 199.55 万吨，热卷周产量环比回落 1.0%至 305.41 万吨。本周五大钢材总库存 1257.08 万吨，周环比增 10.07 万吨，增幅为 0.8%。本周五大品种总库存有所回升，且建材板材库存变化有所分化，建材呈现累库、板材呈现去库态势，建材累库 14.87 万吨，板材降库 4.8 万吨；消费方面，本周五大品种周消费量为 809.52 万吨，其中建材消费环比降 0.8%，板材消费环比降 2.6%。当前螺纹钢季节性走势较为明显，热卷基本面表现较为稳健，华北钢厂突发检修导致热卷供应收缩，而需求回落速度慢于近年农历同期，总库存去库速度创近 10 年农历同期新高。关注钢厂复产节奏以及原料补库对黑色价格的支撑，短期钢价震荡维稳运行为主，关注持续反弹力度。

铁矿石:

本周铁矿石主力 2605 合约弱势整理，期价表现有所企稳运行，800 一线关口附近仍有较大阻力，短期波动或有所加剧。供应端方面，全球铁矿石发运量环比下滑至 3180.9 万吨，处于历年同期高位；47 港铁矿石到港量环比攀高至 3015 万吨。需求端，本期日均铁水 228.01 万吨，环比降 1.49 万吨，247 家样本钢厂盈利率 39.83%，环比提升 2.17%。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 224.26 万吨，目前处于 1.73 亿吨，预计短期矿价震荡运行。

焦煤焦炭:

本周焦炭主力 2605 合约表现低位企稳运行，期价有所反弹，关注 1700 一线附近争夺，短期或维持震荡运行。上周焦炭市场稳中偏强运行。上周炼焦煤竞拍总体已经偏好，成交状况较好，个别煤种小幅下调，多数仍以涨为主，整体呈现稳中偏好态势运行。受原料端价格上调影响，焦企面临成本压力陷入亏损，上周 Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利-65 元/吨；山西准一级焦平均盈利-53 元/吨，山东准一级焦平均盈利-7 元/吨。焦炭成本支撑走强下，上周河北主流焦企发起首轮提涨，湿熄焦上调 50 元/吨，干熄焦上调 55 元/吨，主流钢厂暂未回应。供应方面，上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：产能利用率为 72.55%，减 0.14%；焦炭日均产量 63.45 万吨，减 0.12 万吨；焦炭库存 81.81 万吨，减 4.26 万吨；供应端焦企生产积极性有所减弱，开工小幅回调，焦企库存下行明显，下游钢厂陆续缓慢补库。需求方面，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.84%，环比上周减少 0.47 个百分点，同比去年增加 1.66 个百分点；日均铁水产量 228.01 万吨，环比上周减少 1.49 万吨，同比去年增加 3.53 万吨。铁水产量回调，终端复产速度较慢，钢厂库存尚可，预计焦炭首轮提涨落地时间或有延迟。后期需持续关注钢厂高炉开工情况以及利润库存变化情况。



2026-01-28

| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
|-----|------------|-------------------------|
| 日本 | 07:50 | 日本央行公布 12 月货币政策会议纪要 |
| 加拿大 | 22:45 | 加拿大 1 月 29 日央行隔夜贷款利率(%) |

本周焦煤主力 2605 合约表现低位企稳运行,期价站上 1150 一线,整体表现跌势暂缓运行,关注持续反弹动力。随着下游企业开始补库,炼焦煤价格维持涨势。短暂补库间隙,下游焦钢企业库存已到位,中间贸易环节出货为主,竞拍成交虽好转,但整体涨跌互现为主。产地方面煤矿年后复产,产量供应增加,炼焦煤后市供应压力依然较大;下游方面,焦炭提涨第一轮,钢厂暂未响应,但从钢厂数据来看,目前钢厂铁水产量小幅下滑,预计年前仍以检修减产为主。整体上来看,近期炼焦煤价格或将受到供应增加以及需求端回落的预期,炼焦煤价格可能仍将面临较大的抛压,预计炼焦煤市场价格偏弱震荡运行。

原油:

本周原油主力合约期价收于 441.9 元/桶,周涨幅 0.71%。供应方面,OPEC+决定一季度暂停增产计划。美国原油产量 1373.2 万桶/日,环比下降 2.1 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,本周上海石化 1#常减压装置仍处检修期内,云南石化正常生产,周度加工量提升,带动主营炼厂平均开工负荷继续走高。下周上海石化 1#常减压装置或结束检修,无新增炼厂检修,预计主营炼厂平均开工负荷或继续提升。山东地炼方面,本周暂无新增检修或开工炼厂,多数炼厂继续保持平稳生产。烟台个别炼厂负荷小幅调整,山东地炼一次常减压装置开工负荷小幅提升。下周暂无新炼厂计划检修,无棣鑫岳计划 1 月底恢复开工,其他炼厂或保持平稳运行,预计下周山东地炼一次开工负荷或小幅提升。地缘方面,美国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,原油供应压力持续,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 2643 元/吨,周涨幅 4.80%。供应方面,隆众数据显示,截至 1 月 18 日,全球燃料油发货 444.88 万吨,较上周期下降 6.15%。其中美国发货 49.84 万吨,较上周期增加 55.22%;俄罗斯发货 52.43 万吨,较上周期增加 762.34%;新加坡发货 28.1 万吨,较上周期下降 16.29%。本周无装置开停工调整,国产燃料油检修损失量维持在 3.02 万吨。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。下周暂无装置开停工调整,国产燃料油检修损失量持稳为主。需求方面,本周渣油、蜡油下游催化及焦化装置产能利用率表现稳中上涨。山东地区炼厂装置运行窄幅调整,焦化开工负荷走势微涨,催化开工负荷暂稳。下周山东地区催化装置产能利用率依旧维稳为主,焦化开工负荷仍有小张预期。春节假期将至,部分中下游企业提前开启补库操作,但多以刚需为主。库存方面,新加坡燃料油库存 2337.8 万桶,环比增长 0.26%。山东地区油浆库存率 10.9%,与上周期持平。山东地区渣油库存率 4.8%,较上周期增加 3.5%。整体来看,燃油供应小幅回落,需求偏平淡,关注地缘冲突对期价的影响。



| 2026-01-29 | | |
|------------|------------|----------------------------|
| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
| 欧元区 | 17:00 | 欧元区 12 月季调后货币供应 M3 年率 (%) |
| 美国 | 03:00 | 美国 1 月联邦基金利率目标上限 (%) |
| | | 美国 1 月联邦基金利率目标下限 (%) |
| | 21:30 | 美国截至 1 月 24 日当周初请失业金人数 (万) |
| | | 美国 11 月贸易帐 (亿美元) |
| | 23:00 | 美国 11 月耐用品订单月率修正值 (%) |
| | | 美国 11 月工厂订单月率 (%) |
| | | 美国 11 月批发库存月率终值 (%) |

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 5448 元/吨,周涨幅 8.57%。供应方面,隆众数据显示,PTA 产量 142.84 万吨,环比下降 1.54%。PTA 产能利用率 75.83%,环比下降 1.39%。本周英力士珠海 125 万吨装置 20 日停车,或于 3 月下旬重启,国内产量窄幅下降。下周国内装置变化较小,整体供应维持稳定预期。需求方面,聚酯产量 149.41 万吨,环比下降 3.69%。聚酯开工率 83.62%,环比下降 3.08%。本周逸盛大化重启,但澄高、开氏、大沃、天圣、海南逸盛等多套装置检修,国内聚酯行业产量大幅下滑。随着春节临近,下周聚酯行业多套装置计划减产、检修。预计国内聚酯行业供应明显下滑。终端需求方面,涤纶长丝终端织造工厂陆续放假,负荷快速下滑,叠加坯布成品库存压力较大带来的资金压力,采购积极性不高。涤纶短纤终端织造企业多处于发货收尾阶段,重心转向加速回款,受后续订单不足影响,部分纱厂及终端存在提前减负计划。聚酯瓶片下游维持刚需补货,终端跟进乏力,观望情绪浓厚。库存方面,PTA 社会库存为 296.38 万吨,环比增加 0.49%。整体来看,PTA 供应平稳,需求收缩,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 1788 元/吨,周跌幅 0.17%。供应方面,隆众数据显示,尿素产量为 142.38 万吨,环比增加 1.33%。国内尿素产能利用率为 86.39%,环比增加 1.14%。本周故障装置有所恢复,整体开工继续提升。下周预计尿素日产延续高位波动。需求方面,本周主力下游产品复合肥与三聚氰胺开工率双双增长。下周复合肥因成品走货量减少,产能利用率或提升有限,重点关注企业发运情况。三聚氰胺暂无停车计划,部分开车企业逐步转优,预计行业产能利用率小幅提升。终端板材进入腊月开工逐渐下降,整体工业对尿素需求支持减弱。苏皖以及其他区域春节前农业备肥需求持续推进,但难有大幅增长。库存方面,国内尿素企业总库存量 94.60 万吨,环比减少 4.07%。国内港口库存量 13.4 万吨,环比持平。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 合约先下跌后反弹,周度上涨 3.03%。宏观氛围改善以及合成胶期货等相关品种强势上涨间接提振天然橡胶期货价格。供应方面,根据卓创资讯数据,除泰国南部外,1 月底天然橡胶主产区陆续进入割胶季尾声,这对天然橡胶期货形成一定支撑。库存方面,本周青岛港口库存延续季节性累库节奏,1 月中下旬船货到港量增多,胶价上涨空间可能面临压力。需求方面,轮胎等下游行业开工率稳定。春节之前下游行业适当备货或对橡胶价格底部存一定的支撑作用。现货市场方面,1 月 23 日上海市场 24 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 15950-16100 元/吨,较前一交易日上涨 400 元/吨。天然橡胶 05 合约升水现货不高。综合来看,国内外天然橡胶将陆续停割、春节之前下游补库预期以及合成胶期货强势等因素支撑橡胶价格,不过青岛地区天然橡胶一般贸易库存有所累积影响上涨空间。下周天然橡胶期预计偏强震荡。



| 2026-01-30 | | |
|------------|------------|----------------------------------|
| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
| 日本 | 7:30 | 日本1月东京CPI年率(%) |
| 法国 | 14:30 | 法国第四季度GDP年率初值(%) |
| 德国 | 17:00 | 德国第四季度季调后GDP季率初值(%) |
| 欧元区 | 17:00 | 欧元区1月经济景气指数(0130当天不定时) |
| | 18:00 | 欧元区第四季度季调后GDP季率初值(%) |
| 美国 | 21:30 | 美国12月PPI年率(%) 美国12月核心PPI年率(%) |
| | 22:45 | 美国1月芝加哥PMI |

塑料:

本周塑料期货 05 合约先下跌后上涨，周度涨幅 2.54%。供应方面，根据卓创资讯，预计 PE 下周计划检修损失量在 7.31 万吨，环比减少 1.84 万吨。库存方面，根据卓创资讯，主要生产商库存水平偏低。进口方面，中东船货陆续到港，进口货源供应充裕。需求方面，地膜需求需求将逐渐下滑，包装膜开工率稳定，下游需求刚需为主。从成本来看，国际原油震荡运行为主。整体来看，上游企业聚烯烃库存不高，春节之前下游存补库预期，若国际原油维持偏强走势，塑料期货预计偏强震荡。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货 05 合约先下跌后上涨，周度涨幅 2.46%。从成本来看，地缘因素继续对原油形成扰动，国际原油震荡运行为主。聚丙烯供需方面，根据卓创资讯，下周预计 PP 检修损失量在 16.82 万吨，环比减少 10.10%，供应小幅增加。库存方面，根据卓创资讯，当前主要生产商库存水平偏低。下周临近月底，预计库存稳中小降。需求方面，目前下游膜厂、薄壁注塑、无纺布等领域积极开工；塑编行业开工率处于季节性淡季，刚需采购为主。2 月份小型工厂预计开始陆续进入假期，需求转淡。整体来看，国内聚烯烃库存偏低，春节之前下游行业补库预期等因素支撑 PP 期货价格，下周 PP 期货预计偏强震荡。

甲醇:

本周甲醇期货 05 合约先下跌后上涨，周度涨幅 2.64%。近期国内受雨雪天气影响，运费上涨以及下游 PP、PE 等期货品种反弹，下游利润好转预期亦支撑甲醇价格。从供需来看，国内供应方面，据金联创资讯，本周甲醇行业开工率处于偏高水平，国产供应充裕。库存方面，据不完全统计，截至 2026 年 1 月 22 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 101.99 万吨，较上期库存小幅去库 2.46 万吨。需求方面，MTO 行业开工率小幅下滑。江苏烯烃装置计划 1 月 23 月检修，而浙江 MTO 检修装置预计 1 月 25 日左右恢复。综合来看，海外地缘因素可能反复、运费上涨等因素预计对甲醇价格形成支撑，下周甲醇期货预计继续受到上述因素支撑。动态关注下游利润情况。

豆粕:

本周豆粕依托 2700 元/吨小幅反弹，1 月中旬巴西大豆展开收割，巴西大豆丰产基本兑现，巴西大豆上市压力渐增，但是，1-2 月阿根廷大豆进入关键结荚生长期，近期阿根廷产区干旱问题有所加剧，未来两周降水依然偏低，减产风险有所上升。中国第一阶段对美豆 1200 万吨采购基本完成，美豆出口支撑减弱，CBOT 美豆围绕 1050 美分/蒲震荡整理。国内方面，本周油厂开机有所回升，但仍处于偏低水平，截至 1 月 16 日当周，大豆压榨量为 199.42 万吨，高于上周的 176.58 万吨，本周豆粕库存大幅下降，截至 1 月 16 日当周，国内豆粕库存为 94.72 万吨,环比减少 9.27%,同比增加 70.15%。全球大豆供应宽松格局之下，豆粕上方空间预期受限，但 1-2 份阿根廷天气变数对豆粕形成支撑。



菜籽类:

加拿大总理卡尼于 1 月 14-17 日访华,中加发表联合声明,并涉及菜籽经贸问题,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,本周菜油库存止降转升,截至 1 月 16 日,华东主要油厂菜油库存为 27.4 万吨,环比增加 8.95%,同比减少 28.55%。市场消息显示特朗普政府计划在 3 月初敲定 2026 年生物燃料掺混配额,可能维持与此前草案相近的掺混配额,同时放弃对进口可再生燃料及其原料削减可再生燃料信用(RIN)的惩罚性方案。加拿大最作为美菜油主要进口国,该政策将对菜油出口带来提振。菜粕较菜油受中加贸易恢复预期影响更大,菜粕走势相较菜油表现偏弱。

棕榈油:

本周棕榈油反弹测试 9000 元/吨,1 月份马来棕榈油产量延续季节性下降,据 SPPOMA 数据,1 月 1-20 日马棕产量较上月同期下降 16.06%,供应压力有所减轻。出口来看,近期豆油对棕榈油溢价扩大,提振棕榈油出口需求,叠加斋月备货需求即将释放,1 月马棕出口获得有力支撑,ITS/Amspec 数据分别显示,1 月 1-20 日马棕出口较上月同期分别增加 11.38%/8.64%。12 月末马棕库存升至 305 万吨高位,1 月库存有望转降,库存压力或逐步减轻。政策方面,美生柴政策即将落地,市场预期特朗普政府将于 3 月初敲定 2026 年生物燃料掺混配额,大概率维持与此前草案相近水平,提振油脂市场情绪。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 16 日当周,国内棕榈油库存为 74.61 万吨,环比增加 1.37%,同比增加 54.86%。综合来看,尽管当前马来棕榈油库存仍处高位,供应宽松局面尚未扭转,但在棕榈油供应趋紧、出口需求旺盛,以及豆油与生柴需求乐观预期的共同作用下,供需边际改善预期对棕榈油形成支撑,但上方空间仍需谨慎看待。

豆油:

市场消息称,特朗普政府计划在 3 月初敲定 2026 年生物燃料掺混配额,可能维持与此前草案相近的掺混配额,对豆油形成提振。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,豆油供应逐步趋紧。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,但 12 月份以来,豆油库存缓降,截至 1 月 16 日当周,国内豆油库存为 96.33 万吨,环比减少 6.03%,同比增加 7.52%。同时,2025 年 10 月份之后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,供应压力略有减轻。



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，2026 年 1 月 22 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 283891 头，较昨日增量 0.19%，腊八备货预期支撑，养殖端抗价出猪意向增强，预计短线价格或延续区间内震荡，猪价表现一定程度托底市场情绪。根据 Mysteel 数据，屠宰企业开工率为 35.18%，较上周下降 0.73 个百分点，同比减少 8.19 个百分点，企业开工率于 33.47-36.11 区间波动。屠企收购成本持续加大，且北方地区周内受雨雪天气影响，走货欠佳，多地屠企缩量加大，周均开工率继续下行。近期养殖端出栏压力不大，挺价意愿增强，尤其中大体重猪源供应稍减，成交顺畅。

鸡蛋方面，本周鸡蛋期货主力合约震荡偏弱运行。现货方面，根据 Mysteel，截至 1 月 23 日全国生产环节库存为 0.42 天，较昨日增 0.07 天，增幅 20.00%。流通环节库存为 0.5 天，较昨日增 0.02 天，增幅 4.17%。春节期间蛋价表现较好，淘汰鸡价格上涨，淘鸡数量减少，整体存栏并没有下降太多，且随着蛋价上涨，市场情绪升温。需求端，春节前食品企业及家庭备货为鸡蛋价格提供核心支撑，但随着节前集中采购进入后期，市场走货趋缓。

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 22 日，全国饲料企业平均库存 31.32 天，较上周增加 0.17 天，环比上涨 0.55%，同比下跌 6.79%。全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 383.8 万吨，增幅 6.91%。饲料企业以执行合同、提货为主，采购积极性有限，贸易商报价坚挺。近期雨雪天气导致深加工企业和基层粮点收购价上调。深加工企业收购价格上涨支撑行情，节前下游补货积极性尚可，贸易商随行出货为主，目前基层认卖，但低价售粮意愿不强。

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，2025/26 年度 1 月份全球供需平衡表显示，与上月相比，1 月份产量下降、消费增加、期末库存减少，贸易量基本保持不变。美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 7.70 万吨，较前周增加 246.6%，较前四周平均值增加 80.12%，签约量净增来自越南、巴基斯坦、中国（13018 吨）、土耳其、秘鲁等。陆地棉签约量增长明显，装运量保持稳定。国内方面，据 Mystee 数据，截至 1 月 22 日，主流地区纺企开机负荷在 64.6%，较上周持平，本周开机维持稳定，高支纱走货较好，部分纺企排期到 2 月份，内地开机在 5-6 成，疆内开机维持在 9 成以上。下游纺企订单尚可，开机相对维持高位，补货积极性尚可，预计近期棉花市场区间调整。



白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏弱运行。国际方面,根据 ISMA 数据,截至 2026 年 1 月 15 日,印度 2025/26 榨季糖产量达到 1590.9 万吨,较去年同期的 1304.4 万吨增加近 22%;已开榨糖厂 518 家,较去年同期的 500 家增加 18 家。国内方面,根据海关数据,2025 年,我国进口食糖 491.79 万吨,同比增 56.14 万吨(增幅 12.89%),较近五年均值增加 8.04 万吨(增幅 1.66%)。2025/26 榨季(10 月-12 月),我国累计进口食糖 176.26 万吨,同比增加 30.09 万吨(增幅 20.58%)。1 月对 2025/26 年度中国食糖供需形势预测与上月保持一致。目前北方甜菜糖生产进入尾声,南方甘蔗糖生产进入高峰期,国内新糖集中上市,市场供应充足,下游终端商户随用随采。

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。