



周报观点汇总

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年1月25日 曹剑兰 从业资格：F03087964 投资咨询资格：Z0019556



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	关注多油空粕机会	<p>当前美国宏观因素多变，大豆价格走势同样受干扰，但下方支撑较强，叠加生物柴油政策操作，美豆震荡偏强表现。目前南美天气有炒作空间，关注天气及物流节奏。国内买船进度较快，美豆+储备拍卖持续补充国内供应。国内现货宽松格局延续，开机率维持高位，大豆及豆粕库存仍在高位。但一季度到港预期的确维持低位水平，且到港节奏还有不确定性，目前仍有通关炒作预期，且豆粕库已开启高位下滑，同时拍卖大豆短期到货体量有限，豆粕下方空间不大，上方主要受政策端和资金端影响，盘面维持震荡判断。</p>	区间震荡
油脂	关注棕榈油后市能否站稳9000元大关	<p>豆油方面，美国生物柴油政策可能利好的猜测对CBOT豆油形成提振。美国与伊朗的关系也有缓和可能，而国内春节逐步临近，资金持续做多的可能性不大，现货端，工厂豆油库存持续减少，但是现阶段油厂大豆与豆油库存持续处于2022年来的最高水平。春节前豆油供应不缺，因此基差报价依旧受到一定拖累，短线仍有下跌空间。</p> <p>马来西亚BMD毛棕榈油期货经过连续上涨后，短线在4200令吉附近的年线位置有滞涨的迹象。基本面上产量仍呈现季节性下降，但船运机构公布的前20日出口数据维持增长，叠加美豆油因预期生柴政策利多而持续上涨的提振影响，马棕经过短暂回调或整理后，仍有继续向上震荡走强的机会。国内港口库存缓慢下降和春节前的备货预期也给盘面提供了支撑。关注连棕油期货能够站稳9000元大关。</p> <p>在中加贸易关系明显好转后，港口油厂开始询价远月加菜籽，且开始报价5-6月加拿大菜油，在新货源补充的背景下，终端接货意愿相对较强，05合约面临巨大套保压力，即使连棕油及连豆油涨幅度较大，菜油依旧维持宽幅震荡走势，短线菜油不宜过多看涨。现货方面，因远月加菜籽进口预期增大，储备库积极对外轮出菜油，故而储备菜油基差报价小幅下跌；新油因持续去库，故而现货基差报价始终高位整理</p>	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	短期偏强震荡	供应端，产区基层低价出货意愿不佳，上量仍显一般，同时下游企业节前备货支撑叠加期货价格偏强带动，现货价格易涨难跌。需求端，深加工库存虽有所增加但仍处于较低水平，节前存备货意愿；饲料企业库存较为充足，较为谨慎，滚动补库为主；不过深加工及饲料企业均处于盈亏附近，对高价玉米承受度有限。政策端，玉米拍卖持续，但整体规模有限且成交火热，未见明显利空。综上，短期玉米供应偏紧及节前备货需求增加，支撑玉米价格上行，不过政策玉米持续投放和高价传导不畅限制玉米向上空间。关注后续企业备货节奏及政策投放力度。	区间震荡
玉米淀粉	CS2603随玉米偏强震荡	原料端玉米价格高位运行，对淀粉价格存有一定支撑。淀粉产量虽有所保持但下游企业处于生产旺季，淀粉需求明显改善使得库存继续消化，整体供需格局改善，支撑玉米淀粉价格。综上，短期在原料价格坚挺和下游需求转好影响下，淀粉价格也较为坚挺，但受限于高库存承压，难有较大涨幅；淀粉-玉米价差由于去库节奏较慢，变化不明显，保持窄幅震荡。	区间震荡
白糖	预计低位震荡走势	国际方面，巴西12月下旬产糖数据同比减少，主要来自于糖醇比的大幅下调，但累计产糖量4015.8万吨，较去年同期的3981.5万吨增加34.3万吨，整体符合机构前期预估水平，榨季进入尾声对市场影响缩小。由于糖厂采取了更严格的措施，火烧甘蔗的数量也保持在显著较低的水平，泰国榨季仍然缓慢，截至1月17日，泰国2025/26榨季已产糖286.51万吨，同比减少55.81万吨。预计原糖维持在14-15美分的低位震荡。国内方面，本周制糖集团跟随市场报价下调，销区港口到港数量增加，旺季消费未达预期，终端采购，成交清淡，价格下跌。下周春节备货接近尾声，现货缺乏向上驱动，现货价格低于生产成本给予价格一定支撑，同时大宗商品偏多氛围亦有一定支撑。预计下周价格将维持低位震荡走势。	低位震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
鸡蛋	预计鸡蛋主力维持区间震荡，关注前高3100附近压力位。	近期蛋价持续上涨已推动蛋鸡养殖实现扭亏为盈，叠加淘汰鸡价格上涨，养殖户信心得到明显提振，普遍延缓淘汰老鸡，淘汰鸡出栏量下降；新开产蛋鸡数量继续稳步增加，市场整体供应保持充足、稳定态势，受益于近期走货加快，产区库存已基本出清，短期来看，供应端暂无集中出货压力。随着春节临近，商超及电商平台陆续启动节前促销，备货量增加将同步刺激家庭消费需求，但当前市场备货及食品企业春节生产已基本进入收尾阶段，同时，下周起各地学校陆续放假，团体采购需求明显减少，整体来看，需求端存在转弱风险。当前市场整体氛围向好，随着蛋价涨至阶段性高位，贸易商避险情绪增强，下周需关注终端对现有高价货源的实际消化能力，若走货速度放缓，蛋价不排除回调的可能。	区间震荡
生猪	05估值相对偏低	现货价格再度转强，市场大猪销售情况较好，价格存支撑。当前已进入腊月，距离节前卖猪时间已不长，预计后续将陆续出栏，虽仍有惜售情绪，但下雪天气过境之后，供应压力将快速增加，而且2月出栏有提前预期，需持续关注节前备货力度。目前基差走势偏强，但基本面利好有限，主力交易年后需求淡季，宽松格局仍在，预计行情维持底部区间震荡格局。	底部震荡
棉花	预计短期调整，关注14400-14500附近支撑力度	美棉上市检验接近尾声，检验进度略有加快，周度可交割比例继续小幅下滑。主产区干旱水平继续上行，冬季干旱扩大。整体看美棉维持低位震荡走势。国内产业下游棉纱高产能带来棉花高消耗，现货基差坚挺偏强，本周较多纺企刚需采购，局部预售交货、补库成交较好对郑棉有较强支撑，另外，2026年种植面积调整周期预期给予托底，关注14500附近支撑力度。	高位震荡

2-1 农产品板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
红枣	反弹空	正常春节为红枣的传统消费旺季，受今年春节较晚影响，备货时期延长，近期消费市场成交不及去年同期，销区河北崔尔庄市场到车以等外为主，广东如意坊市场到车量逐步增加，但新货成交尚未放量。在市场成交偏淡的氛围和25/26产季红枣供应宽松的格局下，期价震荡下行。由于新季红枣质量较好，成品率高，仓单成本对盘面有所支撑。后续关注春节备货季高峰期的消费成色和节后的库存情况。	低位反弹
苹果	建议短期做多	目前产区备货陆续开始，客商看货增加，好果价格坚挺，普通果成交情况弱，部分果农以价换量，另外，部分产区降雪对货物发运造成一定影响。消费方面，广东苹果批发市场周内到车量增加，但中转库存积压仍未有效缓解，动销节奏缓慢。冷库库存量偏低，对盘面形成一定支撑。期货市场，近期部分空头离场，盘面小幅反弹。短期受库存总量偏低和好果率低支撑，关注实际去库进度。	震荡偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	钢矿比走扩可逢高止盈；建议5-10价差逢高反套。5月卷螺价差走扩，可逢低做扩价差。	本周钢价维持横盘走势，螺纹稍强于热卷，卷螺价差有所收敛，至160元每吨。钢联样本本周度数据显示，钢厂盈利率增加，产量低位持稳，库存累库，表需下降。产业链供需双弱，螺纹需求季节性下滑明显，螺纹供需差拉大，累库明显；而热卷需求下滑不多，库存维持去库。下半周市场情绪好转，带动黑色金属有止跌企稳迹象。螺纹钢价格回落至电炉谷电成本附近；热轧维持去库，钢材估值不高。5月合约上对钢材需求弹性定价预期不强，更多波动可能来自于原料端。维持钢价区间震荡判断，螺纹钢5月合约波动参考3050-3250元/吨；热卷波动参考3200-3350元。本周随着原料价格回落，以及宏观资金对商品配置估值的高低切换，黑色具备低估值配置属性，或影响钢价向区间上沿波动。	螺纹波动参考3050-3250波动。热卷参考3050-3250波动。
铁矿石	可在800左右试空	近期铁矿支撑因素有逆转趋势，铁水复产不及预期、谈判僵局或有转变，另外钢厂补库也在逐步兑现中。基本面来看，供应端，本期铁矿全球发运量环比回落，发运中枢回落。天气方面，西澳部分矿区将在下周有降雨，巴西降水则较上周减弱。需求端，本周铁水产量环比持平，疏港量开始季节性走低，预示节前铁水复产高度受到压制。钢厂盈利率大幅回落，但现阶段成材依旧矛盾相对有限，仅钢坯及热卷库存偏高，后续铁水复产空间受压制。库存层面，港口库存延续累库，但边际速度放缓，为前期高发运下的到港兑现；钢厂库存环比增幅放缓，目前仍多以海漂货补库为主，现阶段钢厂现金流压力以及矿价偏高均对补库有一定压制。展望后市，铁矿面临供需双弱格局，在谈判僵局或缓和、铁水复产不及预期以及钢厂补库逐步兑现的格局下，价格整体承压运行。警惕宏观层面的扰动。	区间震荡，承压运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	单边逢高做空焦煤2605合约，波动区间参考1000-1200；套利多焦煤空焦炭；逢高买入虚值看跌期权。	本周焦煤期先抑后扬走势。现货方面，山西现货竞拍价格涨多跌少，蒙煤报价跟随期货回落，近日流拍率回落，贸易商谨慎补库，动力煤市场近期开始转跌。供应端，进入新年煤矿日产继续回升，进入复产阶段，出货好转但去库不足；进口煤方面，口岸库存历史高位，蒙煤报价回落，元旦后通关快速回升至偏高水平。需求端，钢厂略亏叠加某钢厂出现安全事故，铁水产量保持低位，焦化利润下滑，开工回落，下游补库需求有所回暖。库存端，随着下游补库推进，煤矿、焦企、钢厂均累库，洗煤厂、港口、口岸去库，整体库存中位略增。策略方面，春节前现货偏强有补库需求驱动，但盘面提前透支上涨，节后市场供需预期宽松，单边震荡偏空看待，区间参考1000-1200。	区间震荡
焦炭	单边逢高做空焦炭2605，波动区间参考1600-1800；套利多焦煤空焦炭；逢高买入虚值看跌期权。	本周焦炭期货先抑后扬走势。现货端，1月1日零时焦炭第4轮提降落地持稳，港口价格跟随期货下跌，目前焦炭市场暂稳运行。供应端，焦炭调价滞后于焦煤，焦化利润承压，开工略降。需求端，钢厂元旦后逐步复产，铁水产量小幅回升，钢价低位反弹。库存端，港口、钢厂均累库，焦化厂去库，整体库存中位略增，焦炭供需好转。策略方面，现货4轮提降后，部分焦企开始抵制降价，限产保价，主流焦企启动焦炭提涨，预计可以落地，基差来看盘面前期反弹已经充分透支预期，但实际提涨滞后，节后市场将再度宽松，单边震荡偏空看待，区间参考1600-1800。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
硅铁	回调后可逢低试多，底部支撑参考5500左右	<p>基本面来看，供应端，硅铁产量环比持平，绝对值仍处于历史同期低位水平，多数产区产量较上周基本持平，仅甘肃产量有小幅回落。宁夏得益于电价的降低，成本降至产区低位，利润水平也显著修复。除此外，内蒙及陕西盈利也继续改善。预计节前硅铁产量持稳。炼钢需求方面，铁水复产不及预期，同时钢厂盈利率大幅下滑，成材端矛盾相对有限，铁水慢复产能够有效抑制库存矛盾的增加，后续铁水复产空间受淡季需求压制，但负反馈较难看到。非钢需求方面，金属镁市场情绪回落，日产仍处于偏高水平，下游采购热情较前期减弱；而硅铁出口则受买单管控影响回落，FOB报价走高，下游接受度不强。整体非钢需求边际转弱。成本方面，产区上月结算电价维稳或小幅下降，产区见成本拉大，关注本月结算电价。展望后市，短期硅铁供需矛盾有限，基本面相对健康，但产业层面缺乏上行驱动，需宏观或政策叙事的助力。预计价格宽幅震荡，区间参考5500-5900左右。</p>	区间震荡
锰硅	区间操作，区间参考5600-6000	<p>基本面来看，供应端，锰硅供应环比持稳，周产绝对值处于历史偏低水平。内蒙受新增产能出铁影响，产量持续走高；宁夏产量维稳；广西产量继续收缩，但降幅有所放缓，其他地区基本持稳。节前受高厂库及终端需求偏弱的影响，预计产量持稳。炼钢需求方面，铁水复产不及预期，同时钢厂盈利率大幅下滑，成材端矛盾相对有限，铁水慢复产能够有效抑制库存矛盾的增加，后续铁水复产空间受淡季需求压制，但负反馈较难看到。库存方面，厂库依旧维持高位，压力集中在宁夏，但仓单水平相对偏低，总库存中性偏高。成本方面，合金厂家陆续开启锰矿补库，而锰矿港口低库存、港口货源集中均对锰矿价格有一定助力。综合来看，锰硅处于供需双弱格局之中，短期高库存依旧对价格存在压制，但现锰矿给予锰硅价格支撑。短期宏观及政策叙事依旧是重点。预计锰硅价格宽幅震荡为主，预计宽幅震荡，区间参考5600-6000。</p>	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	多单轻仓谨慎持有，主力关注97500-98500支撑	当前全球显性库存已累库至近年来高分位水平，但其中50%以上的库存位于美国，该部分库存存在CL溢价维持的情况下难以流出至非美地区。本月铜价加速上行至历史高位后，CL溢价未再走扩，短期关注CL溢价走势：若CL溢价反转，极端情况下COMEX铜库存可能回流至非美地区，缓解非美地区供应压力；若CL溢价维持窄幅震荡，铜价上行高度或有限；若CL溢价走扩，铜价或将维持偏强走势。中长期角度而言，我们仍然看好供应端的资本开支约束下的价格底部重心逐步上抬。近期铜价震荡整理为主，下游开工率逐步回暖，但国内现货仍维持贴水结构、全球显性库存继续累库。短期来看，在市场投机情绪降温、关税预期缓和背景下，铜价或逐步回归基本面定价，沪铜期权波动率仍维持高位，价格波动加剧需注意风险，关注CL溢价变化、LME库存变化。	偏强震荡
氧化铝	主力运行区间2600-2900，逢区间低位卖出虚值看跌期权，逢高沽空	氧化铝市场周内受商品市场整体风险偏好回升，叠加矿业巨头力拓宣布将于2025年下半年削减其澳大利亚亚尔文氧化铝厂约40%的产量，这一远期供应收缩预期显著提振了市场情绪，推动期货盘面上行。然而，国内现货市场高库存压力依然对价格形成压制。供应端，北方地区部分企业因环保管控和经营压力执行检修，导致行业开工小幅回落，直接推动厂区库存消耗，本周全口径库存环比下降约3.4万吨，暂时扭转前期持续累库的趋势。但这一去化主要源于短期的被动减产和长协交付消耗，而非需求端出现根本性改善。值得注意的是，前期因期现套利而累积的隐性库存规模依然庞大，或随着交割临近而转化为显性的仓单压力，继续压制盘面。综合来看，情绪面上利好难以撼动高供应高库存的供需结构，氧化铝价格缺乏趋势性上涨的基本面基础，预计将继续围绕行业现金成本线维持宽幅震荡，主力合约参考区间2600-2900元/吨。市场能否构筑实质性底部，后续关键在于当前检修能否持续并扩大为大规模的实质性减产，或者是否有更强力的产能调控政策出台。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	运行区间23000-25000，逢低做多为主，警惕短期回调风险	本周铝市场整体呈现高位震荡格局，价格相较上周小幅回落。宏观层面，海外因地缘摩擦引发的避险情绪本周有所回落，然而未能改变由美联储降息周期开启所带来的宽松交易逻辑，海外流动性环境继续为有色金属提供系统性支撑。国内宏观情绪保持偏好，国家发改委明确2026年宏观政策将聚焦于做强国内大循环与全方位扩大内需，包括优化设备更新和消费品以旧换新政策，进一步巩固了市场对中长期铝消费的乐观预期。当前铝市场的定价逻辑已发生深刻变化，金融属性日益占据主导地位，铝作为与全球流动性、科技周期及能源转型深度绑定的科技金属，其估值中枢在宏观叙事下被持续重塑。反观国内基本面正承受越来越大的压力并显现负反馈迹象。供应端保持刚性增长，国内及印尼的新建产能持续爬产，内蒙古新项目通电，日均产量稳步提升。需求端，高铝价对终端消费的抑制效应日益显著，下游加工企业开工率仍处低位，铝水比例连续下降至76.5%，受此影响，库存拐点已明确显现并进入累积周期。综合来看，预计铝价短期将维持高位宽幅震荡的格局，主力合约参考运行区间为23000-25000元/吨。后续市场走向需重点关注国内库存累积的实际速度、下游消费在价格高位下的韧性表现，以及海外货币政策与地缘政治事件的后续演变。	偏强震荡
锌	主力关注23800附近支撑，长线多单持有	矿端紧缺支撑价格，国内锌矿产量已连续2月下降，锌精矿进口窗口开启，且冶炼厂原料库存有所修复，国内加工费基本企稳，海外加工费或仍有小幅下降空间；冶炼端，因TC下行导致利润承压，企业主动减产控产增多，12月精炼锌产量环比下降，同比增速为下半年最低水平，精炼锌供应压力缓释。需求端，锌价回调后，加工行业开工率显著回暖，终端订单表现稳健；库存方面，加工行业成品库存/原料库存比值位于低位，后续随着需求回暖存在补库空间，全球锌锭显性库存压力有限；宏观方面，美元指数偏弱运行；锌价下方支撑来源于国内锌矿趋紧，上方压力关注需求端负反馈，短期价格下方空间或有限，关注锌矿TC和精炼锌库存变化。	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锡	多单谨慎持有，回调低多思路	宏观方面，美元走弱加之特朗普抨击美联储威胁央行独立性、美欧关系恶化以及地缘政治局势动荡，均加剧了避险情绪，共同推动金属持续上涨。供应方面，12月进口锡精矿实物量17637吨，折金属5191.6吨，环比增长13.3%，同比增长40.2%；印尼2026年全年审批出口额度约6万吨。需求方面，焊锡企业开工普遍承压下滑，其中大型企业因长期服务于半导体、新能源汽车等“高精新”领域，订单相对稳定，开工率下滑幅度较为有限；而中小型焊锡厂则面临更明显的订单减少压力，开工率跌幅更大。从终端消费结构观察，新能源汽车、AI服务器等新兴领域持续提供订单支撑，其长期需求预期为行业带来一定的稳定性与增长潜力；相比之下，传统电子消费品及白色家电等领域表现疲软，订单缩减情况较为突出。综上所述，短期价格受市场情绪影响波动较大，前期多单谨慎持有；中长线来看，虽然供给侧逐步修复，但考虑到供应端的低弹性以及AI军备竞赛的长期叙事，对锡价保持低多思路	偏强震荡
镍	短期偏强震荡，主力参考140000-150000区间操作	消息面上，KPPU对IMIP园区访问后的报告表明，该园区港口仓储物流存在垄断行为，引发市场担忧，目前港口交通暂未受影响。宏观方面，美国就业和通胀持续放缓但部分领域在美联储降息提振下有所改善，美联储未来在衡量就业的通胀目标问题上仍有分歧短期趋于谨慎。产业层面，周内镍价整体偏强，市场采买意愿偏低，整体成交表现平淡，金川资源随着出厂价格走低，升水有所下降。镍矿方面，菲律宾矿山招标价格连续上涨，矿山挺价意愿较强。印尼1月第二期基准价明显上涨，升水持稳的背景下镍矿价格普遍上涨3-4美金。镍铁方面，市场报价继续上涨，但市场成交相对较少。淡季不锈钢终端需求提振不足，钢厂前期尚有部分原料库存，对涨价原料维持观望；下游三元抢出口影响，对硫酸镍需求有所增加。国内出口受阻LME高位小幅去库，内外价差有所收敛。	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝合金	运行区间22000-24000, 建议多AD03空AL03	<p>本周铸造铝合金市场整体呈现高位宽幅震荡态势，期货盘面重心围绕22500-23000元/吨区间波动，现货SMM ADC12价格攀升至24000元/吨。成本端是价格主要驱动因素，废铝供应虽因贸易商逢高出货而边际改善，但其整体紧张格局未变，叠加雨雪天气影响运输及企业春节前被动备库，成本底部依然坚固。与此同时，原铝价格运行于24000元/吨上方与铜价站上10万元/吨高位，共同系统性推升了所有原料的采购重心。铝合金基本面呈现出典型的季节性供需双弱特征。供应端持续承压，受制于原料获取困难、区域性环保限产反复以及税负政策调整预期，行业开工率维持在58%左右的低位，且随着部分企业选择提前放假，后续开工有进一步走弱趋势。需求端则更为低迷，原料成本高位严重挤压下游利润，企业向终端涨价传导不畅，导致整体采购以刚需、逢低为主，市场有价无市的清淡格局未改。库存方面，社会库存已连续数周小幅去化至4.75万吨左右，更多反映的是供应收缩。综合来看，预计ADC12价格短期将延续高位区间震荡格局，主力合约参考区间22000-24000元/吨。后续需重点关注废铝的实际流转情况、进口窗口变化以及春节前下游备库的最终力度与节奏。</p>	偏强震荡
不锈钢	震荡调整，主力参考14000-15000	<p>宏观方面，国内“两新”政策与“十五五”规划协同发力，引导行业高质量转型。消息面上，KPPU提出IMIP园区港口仓储物流存在垄断行为，引发对原料端供应影响的担忧。镍矿来看，菲律宾矿山招标价格连续上涨；印尼1月下半月HPM基准价正式实施，其中1.6%品位基准价上调至29.04美元/湿吨，较上半月显著上涨。原料收紧预期下，镍铁报价持续走高，最新高镍铁出厂含税指数价上涨至1033.3元/镍，但现货实际成交偏淡；铬铁现货资源流通较少，叠加铬铁供应增量放缓，铬铁零售价格仍较坚挺。利润改善之下钢厂排产计划上修，供应整体偏宽松；需求方面偏弱，传统和新兴板块，施工项目放缓采购乏力、下游企业资金压力凸显，需求端难以承接高价涨幅。钢厂控货以及节前提前补库影响，社会库存近期趋势性去化。</p>	震荡调整

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	45000-54000高位震荡, 关注减产进程及报价变动	从供需面来看, 虽然需求在抢出口的带动下有所好转, 下游组件和电池片价格回升, 但未传导至硅片及硅料环节。由于供过于求, 硅片和硅料库存持续增长, 价格依旧承压。在弱需求背景下, 2月多晶硅有望减产增加, 据硅业分会月产量将降至8万吨。太空光伏有利于产业技术进步以及有望带来新的需求增长点, 但短期内对于需求端暂无太大影响。当前多晶硅依旧面临减产或降价的抉择, 关注企业的减产进程及报价变动。下方48000元/吨一线或将有所支撑, 即便考虑市场化出清产能, 在完全成本的支撑下, 45000元/吨一线也将有支撑。交易策略方面, 在降温周期建议暂观望, 关注后期减产情况及下游需求恢复情况。	供过于求, 价格高位震荡
工业硅	8200-9200低位震荡, 关注减产节奏对价格的影响	1月供需双双小幅走弱, 2月供需预计均大幅下降。供应端1月产量将下降1-2万吨至38万吨左右, 需求端小幅下滑确定性较高, 目前测算预计在1万吨左右, 但由于供应基数较大, 依旧小幅累库。2月产量有望进一步下降, 据SMM, 新疆某大型企业工业硅计划在1月底开始陆续减产一半, 目前该厂区满产, 产量约13万吨/月, 若减产则将给2月带来约5-6万吨的减量。2月需求端大概率继续下降, 多晶硅产量变化影响较大。从多晶硅角度来看, 一方面有企业在复产, 另一方面整体产量有望下降, 据硅业分会, 2026年一季度多晶硅月度产量将降至8万吨, 减量约3-4万吨左右。关注工业硅产量下降情况, 一是企业减产落地情况, 二是其他企业是否会增产弥补减量。若工业硅产量大幅下降, 则将有利于价格回升, 但也需注意在期货盘面利润修复的情况下, 生产企业的套保意愿是否会增加。维持工业硅价格震荡的预期, 主要价格波动区间或将在8200-9200元/吨, 关注需求端产量变动情况。套利窗口打开则上方承压, 下方则有成本支撑。	价格区间震荡为主

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
碳酸锂	短线谨慎操作，中期逢低多思路为主	上周江西矿山采矿进度问题再度发酵，目前对于后续江西主要矿山是否停产没有官方证实，更多是资金方的猜测，但关于矿端供应扰动预期再起带动情绪大幅走强，后续主要关注政策方面对于环保的态度。基本面产量数据小幅下滑，锂辉石减量幅度较大，1月开始盐厂逐步有节前检修计划，后续供应预计整体有所下滑，据了解目前整体检修计划量偏季节性常态，近期利润改善之下回收端整体增加趋势。下游需求维持一定韧性，订单预期相对乐观，在刚性订单之下材料开工预计仍会维持稳健，后续关注材料厂排产实际调整情况。近期宏观氛围和资金环境偏宽松而监管态度加强，基本面而言淡季去库表出一定韧性对价格有支撑，供应端扰动预期再度成为交易关注点，有色板块整体情绪也比较强劲，情绪延续性之下短期预计偏强运行，下一压力位关注20万附近表现，短期追涨须注意高估值以及流动性风险。	偏强运行，波动放大

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	PX关注7500附近压力，多单减仓，中期滚动偏多操作	PX高效益下国内外PX工厂提负生产，目前亚洲及国内PX负荷均处于历史高位，1月PX供应维持高位；需求来看，随着春节临近，聚酯减产幅度扩大。1季度PX和PTA整体供需较预期有所转弱，预计春节前上游PX自身驱动有限。不过随着PX交易切换至3、4月，2季度供需偏紧预期下，PX价格低位支撑偏强。上周美国寒潮带动海外天然气大涨，对国内部分化工品（如苯乙烯、乙二醇及部分以天然气为原料的品种）有所提振，同时产业外资金流入化工板块，短期PX受到带动，不过PX高点并未达到12月中旬高点，PX实货端跟涨乏力，在短期PX供需偏弱格局下应谨慎对待，关注资金持续性	震荡调整
PTA	关注5400以上压力，建议多单减仓；TA5-9月差低位正套对待	近期PTA装置变动不大，不过随着春节临近，下游聚酯减产幅度扩大，PTA供需逐步转弱，现货基差有所走弱。近期在化工板块资金大幅流入且对2季度PTA供需好转预期下，PTA期货大幅上涨，PTA盘面加工费扩大明显。不过2月累库压力较大提前下，春节前PTA自身驱动有限，应谨慎对待当前上涨。	震荡调整
乙二醇	EG5-9逢低正套；虚值看跌期权 EG2605-P-3800逢高卖出	乙二醇供需呈现近弱远强的格局。近月来看，乙二醇依然面临大幅累库的压力，由于1-2月国内乙二醇装置检修不多，且随着宁夏畅亿和巴斯夫新装置投产，国内乙二醇供应仍维持在高位，且下游聚酯工厂减产与终端需求季节性走弱，乙二醇需求支撑减弱，同时从已到及预报的船期信息看，乙二醇进口量收缩速度较慢，1-2月乙二醇累库幅度预计较高。但从远月来看，二季度乙二醇供需预期改善，有望去库，主要源于国内多套大型乙二醇装置停车以及煤制乙二醇装置春检，使得供应预期明显收缩。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF03单边同PTA； PF盘面加工费在800-1000波动，逢高做缩为主 PR2603关注6200附近支撑；PR主力盘面加工费预计在400-550元/吨区间波动；逢高卖出虚值看跌期权 PR2603-P-6200	短纤整体供需格局偏弱。目前短纤供应维持高位；需求上，临近春节，下游订单逐步减少，月底附近纱厂减停产将增加。近期成本端大幅拉涨带动短纤上涨，下游部分有所跟进补货。不过随着需求端走弱，短纤跟涨后下游接盘多观望，后期市场进入消化阶段。整体来看，节前短纤绝对价格驱动偏弱，跟随原料波动为主。	震荡调整
瓶片		近期多套聚酯瓶片工厂装置检修计划陆续执行，特别是江阴年产120万吨聚酯瓶片工厂已于1月中旬停车，将检修至3月，另外1月底仍有装置检修计划，国内供应预期明显下滑，且近期工厂持续去库，对加工费形成支撑，同时需求将季节性走弱，供需双减下，预计1-2月瓶片绝对价格与加工费仍跟随成本端波动。	震荡
PVC	区间上沿偏空对待	周内国内PVC价格涨后盘整运行，受资金对大宗商品远期预期看多情绪支撑，盘中大宗商品短期推升现货市场价格小幅走高。截至目前，华东地区电石法五型现汇库提在4520-4620元/吨，乙烯法在4700-4800元/吨。从供应来看，国内PVC行业开工负荷率略下降，部分企业出现计划外减产，但整体供应维持高位；下游生产需求节前陆续减弱，外贸出口延续向好但环比总量减少，行业节前累库压力持续。不过当前市场情绪较好，PVC走势较为坚挺，但是春节临近，部分下游逐步放假，行业库存快速累积，同时原料电石支撑偏弱，预计PVC价格上行空间受限，短期或在4700-5000震荡	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
烧碱	反弹空思路	周内主流区域液碱市场价格继续下调，山东32碱周均价633元/吨，环比-6.36%，周内低价频出冲击市场，主力下游卸车依旧不畅，订单成交清淡。从供应来看，零星有氯碱装置短停，但也有部分前期降负荷氯碱装置恢复生产，开工负荷率提升。高开工叠加出货不顺，液碱延续累库。需求端，两大主力下游卸车情况不佳，液氯强势下企业无减产动力，下游压车问题延续。供需偏弱下短期烧碱价格多方面承压，短期驱动依旧偏弱。	震荡
苯乙烯	短期EB单边暂观望； EB03-BZ03价差 (目前1652) 逢高 做缩	苯乙烯在前期出口陆续装船带动下，港口库存继续回落，且流通货源不多，短期供需阶段性偏紧，叠加周内旭阳苯乙烯装置停车及天津大沽降负荷等继续助力苯乙烯盘面上涨。不过目前苯乙烯行业利润较好，整体开工平稳，远期积极超卖；而下游行业亏损扩大，部分工厂停车，积极销售苯乙烯原料和下游产品库存。整体来看，近端苯乙烯供需阶段性偏紧，叠加化工板块在产业外资金流入下整体偏强，短期苯乙烯涨幅明显。不过短期无新增利好，下游负反馈加剧，且下周中化泉州和天津渤化存重启预期。短期资金博弈加剧，应谨慎对待当前涨幅。	震荡调整
甲醇	单边：多单持有	甲醇市场供需双弱，内地厂库去化，但高产量压制反弹空间，后续需求有下行压力。港口库存累积，伊朗供应收缩支撑远期预期，而沿海MTO检修提前令需求承压，整体短期因地缘和宏观预期下，价格偏强，后期需关注伊朗复产与下游重启节奏。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
聚烯烃	单边：观望 跨品种：PL扩（等 PDH检修落地）	聚烯烃受到资金轮动至化工板块、地缘局势紧张、北美寒潮可能影响供应，共同推动，周尾价格快速走强。静态基本面来看，供需双降、库存去化，上游库存偏低且挺价意愿较强，但代理倒挂出货，基差大幅走弱，套保商无风险建仓。动态上，PP因检修多供应压力缓解，目前PDH利润仍然偏低，减产驱动强，后期关注边际装置检修落地情况；PE则检修减少及进口预期承压，且部分全密度装置转产LLD，标品压力增大，需求进入淡季下游开工走弱。情绪端来看，补空需求已释放，本周成交整体较上周走弱。	震荡
尿素	单边：观望	本周国内尿素现货市场表现偏弱窄幅波动，截止本周四山东中小颗粒主流出厂至1690-1740元/吨，均价环比下降25元/吨。近期下游复合肥成品走货减弱，少数企业开工有所下降，导致尿素成交气氛走低。与此同时，山西、河南、山东、安徽多地出现降温降雪，局部发运临时受阻，随即主产销区尿素报价小幅下调，下游逢低适当跟进。周四，主产销区尿素成交好转，尿素价格暂时或小幅探涨。不过下周各地尿素企业将陆续启动春节收单计划，随着工业需求减弱，尿素日产逐渐提升，短时行情僵持中窄幅波动为主。	震荡
合成橡胶	BR2603关注12500 附近支撑，逢高出卖 出BR2603-P-12400	成本端丁二烯短期港口高库存缓解，且进口预期减弱与出口预期增强，国内外丁二烯价格易涨难跌，2月由于春节假期，下游开工率下降，且国内多套丁二烯装置在1月下旬重启，预期丁二烯进入季节性累库，压制丁二烯上涨高度。供应端随着丁二烯走强，使得顺丁橡胶亏损加剧，但由于盘面持续强于现货，供应预期将缓慢下降，顺丁橡胶库存短期高位运行。需求端，1月轮胎企业订单充足，且预期中国轮胎1-3月仍有对欧盟抢出口的动作，因此，一季度顺丁橡胶需求预期好转。总体来看，短期BR成本支撑较强，但顺丁橡胶开工率与库存均较高，且2月丁二烯预期季节性累库，因此，短期BR偏强运行，但2月上涨动能预期减弱。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
天然橡胶	短期观望为主，回调区间下沿尝试低多	供应方面，泰北及越南中北部向减产停割过渡，总供应呈现缩量，海外原料价格止跌上涨，成本支撑走强。需求方面，部分欧洲出口占比较大半钢胎企业，近期外贸订单较为充足，企业生产维持相对高位水平，目前企业整体库存储备水平进一步提升，内销走货较为缓慢，多维持刚需走货，企业整体销售压力不减。库存方面，中国天胶社库延续累库趋势。综上，短期在合成橡胶市场走强同频共振下，天然橡胶市场看涨心态浓厚，但考虑需求依旧疲弱，预计上方仍有较大压力，运行区间15500-16500。	区间震荡
玻璃	观望	周度主力合约FG2605总体先抑后扬。现货价格呈现区域分化、涨跌互现的走势，总体现货价格重心环比微涨。不同燃料制法的玻璃利润整体变化不大，其中石油焦制法利润转负，现货市场依旧以刚需成交为主；供应端，日熔量环比持续微增，开工率及行业平均产能利用率则基本持平；需求端，深加工订单表现分化，Low-e玻璃开工率仍处偏弱水平，房地产相关数据显示行业仍在调整阶段。玻璃企业出货情况不一，库存同样涨跌互现，总体厂内库存仍处高位。临近春节消费淡季，下游需求逐步缩量，厂家主动去库意愿较强，预计盘面反弹空间有限，短期维持震荡偏弱趋势，关注库存变化情况。	震荡偏弱
纯碱	观望	周度主力合约SA2605下跌后反弹。现货价格相较上期基本持平，市场情绪平淡，下游以刚需采购为主。供应端产能利用率微降，综合产量虽小幅下降，但仍较高；需求端周度出货量及出货率环比增加，其中浮法玻璃产线变化不大，周产量及行业平均产能利用率环比持平，光伏玻璃无新增堵窑情况，在产能及产能利用率同样环比持平，且受抢出口政策影响，光伏玻璃价格持稳，库存持续下降。虽纯碱厂内库存总体下降，且近期宏观情绪有所回暖，但在基本面总体偏弱的背景下，预计短期纯碱价格仍震荡偏弱。	震荡偏弱

2-6 金融衍生品板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	适时止盈期指多头，期权上考虑双买做多波动率	本周，A股成交缩量，大小盘指数表现分化更加明显，宽基指数ETF持续大幅流出压制蓝筹股指。月底美联储、日本央行均有议息会议举行，市场隐含波动率显著回升。建议降低期货仓位，以期权买权形式布局未来行情。	偏强震荡
国债	单边策略上仍维持区间操作。期现策略上关注TL、T合约正套以及做阔基差策略。	从前期利空因素来看，随着股市进入慢牛阶段和债市供给压力边际降低，供需和风险偏好两大利空有所缓解。不过由于短期降准降息概率低，债市缺乏新的主线驱动，也导致短期债市可能仍难突破区间震荡，10年期国债利率在1.8%附近可能面临较大阻力，短期或在1.8%-1.85%区间波动，T2603合约波动区间或在108-108.3区间震荡，相对而言30年由于利差仍较高、估值偏低，可能有波段交易机会，不过空间也受限，利率在2.2%附近预计也会面临下行阻力。	震荡
集运指数 (欧线)	震荡观望	本周主力缩量，波动较上周减少，整体呈现震荡行情，走势不明确，预计下周亦将呈现震荡行情。	

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
黄金	未来市场或更多受到美国经济数据对美联储政策预期影响和地缘局势扰动，综合来看短期消息面影响减弱行情维持偏强震荡但波动回落，黄金在20日均线上方多单继续持有，可卖出虚值看跌期权可赚取时间价值。	当前美国就业和通胀持续放缓但部分领域在美联储降息提振下有所改善但对市场影响力减弱，尽管美联储短期趋于谨慎未能改变长远宽松预期而贸易摩擦和地缘风险的担忧驱动资金提前配置使金价中长期上涨空间，在全球主流机构持续上调贵金属价格预测及“去美元化”驱动下，部分机构投资者选择提前“抢跑”配置贵金属，央行购金规模仍较高，都对价格形成支撑。未来市场或更多受到美国经济数据对美联储政策预期影响和地缘局势扰动，综合来看短期消息面影响减弱行情维持偏强震荡但波动回落，黄金在20日均线上方多单继续持有，可卖出虚值看跌期权可赚取时间价值。	震荡上行
白银	资金情绪等因素驱动下短期银价走势偏强难以言顶但波动较大，建议关注交易所等风险控制措施，保持回调轻仓做多思路并适时锁定盈利。	机构企业等多头资金通过ETF和实物交割方式大量增持白银现货使库存下降趋势难以缓解，但原材料成本上升可能加速企业用其他金属取代白银从而抑制工业领域的需求，AI等领域新增需求则有望持续为看多银价带来支持。资金情绪等因素驱动下短期银价走势偏强难以言顶但波动较大，建议关注交易所等风险控制措施，保持回调轻仓做多思路并适时锁定盈利。	偏强震荡
铂钯	在去年12月高点阻力较大情况下建议铂钯期货逢高做虚值期权双卖赚取降波收益。	铂钯在宏观金融属性及供应偏紧格局从支撑下，随着黄金上涨走势与之形成联动价格中枢持续上抬。当前在人民币升值背景下外盘价格相对国内表现更强，在去年12月高点阻力较大情况下建议铂钯期货逢高做虚值期权双卖赚取降波收益。	偏强震荡

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！