

品种观点：

**【股指期货】** 周一（1月20日）A股三大指数走势分化，沪指震荡整理，创业板指走势较强。截止收盘，沪指涨0.08%，收报3244.38点；深证成指涨0.94%，收报10256.40点；创业板指涨1.81%，收报2104.73点。沪深两市成交额达到1.18万亿元，较上周五放量474亿。

沪深300指数1月20日窄幅整理，收盘3829.68，环比上涨17.33。

**【焦炭 焦煤】** 1月20日焦炭加权指数遇阻震荡，收盘价1749.8元，环比下跌42.1。

1月20日，焦煤加权指数区间震荡，收盘价1138.5元，环比下跌28.6。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

**焦炭：**焦化利润仍处于盈亏平衡之间，短期经营状况难有改善，主产区焦炉提产积极性偏弱。需求方面，节前钢厂陆续进入检修阶段，铁水日产低位运行，焦炭入炉刚需支撑不佳，且下游原料采购仍以按需为主。现货经营状况不佳、产成品销售预期走弱，河北钢厂启动第七轮焦炭提降，现货市场重回弱势。

**焦煤：**煤矿陆续着手安排春节停产放假、假期6-15天不等，原煤产出季节性走低，洗煤厂开工率同步下降；进口煤方面，中蒙口岸通关水平维持相对低位，监管区去库压力重重，进口资源依然充足。需求方面，下游生产环节如期走弱，且原料补库积极性亦不及往年，节前坑口成交状况虽边际好转，矿端累库压力却未减弱。（数据来源：东方财富网）

**【郑糖】**有关印度可能很快放宽糖出口限制政策的报导打压美糖上周五震荡下跌。受美糖走低与现货报价下调等因素影响郑糖2505月合约周一震荡下行。因短线跌幅较大受技术面影响郑糖2505月合约夜盘震荡休整小幅走高。印度政府食品部长普拉赫拉德·乔希称，为了缓解糖厂的财务压力，政府已正式批准出口100万吨糖。这一批准预计将为长期面临财务不稳定的糖厂带来急需的缓解，它将帮助糖厂及时清偿未结的甘蔗款项，减轻行业的部分压力。

**【胶】**因短线涨幅较大受技术面影响沪胶周一震荡休整，品种间走势分化，20号胶因交易所库存偏低影响走势偏强，天然胶相反。因资金作用沪胶夜盘震荡走高。海关总署数据显示，中国12月橡胶轮胎出口量为81万吨，同比增加8.8%。中汽协预计2025年汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势。

**【棕榈油】**1月20日，大商所棕榈油期价连续两日幅反弹，测试上方压力位。主力合约P2505K线收带上下



影线的小阳线。最高价 8482，最低价 8302，收盘价在 8430，较上一交易日下跌 0.48%。高频数据：据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 685373 吨，较上月同期出口的 889992 吨减少 23%。船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 736213 吨，较上月同期出口的 900004 吨减少 18.2%。

**【豆粕】**国际市场，周一适逢假期美豆休市。目前巴西大豆保持丰产的预期，市场密切评估阿根廷天气操作的持续性和强度，虽然阿根廷周末降雨有助于缓解作物生长压力，但是月底前可能再度面临干旱。国内市场，周一豆粕 M2505 合约收于 2812 元/吨，涨幅 1.19%。近期大豆到港量有所增加，开机率以及压榨量回升，但临近春节油厂即将大面积停机，加上一季度大豆到港量较少，预计豆粕保持去库趋势，供应减少。连粕技术上仍处反弹通道，南美大豆保持丰产预期，南美大豆增产压力持续强化全球大豆供给宽松的大格局，后市需重点关注大豆到港量、豆粕库存变化及南美主产区的天气情况。

**【生猪】**周一生猪期价震荡运行，生猪主力 LH2503 收于 12855 元/吨，跌幅 0.77%。目前市场处于供需两旺阶段，但需求利好依旧不及供给集中释放压力。随着春节逐渐临近，市场进入供需两旺阶段，下游市场备货需求逐渐增多，屠宰开工率逐渐提升，消费端对市场的支撑力度有所增强。不过，养殖端出栏情绪提升，标猪年前出栏压力过大，集团猪企出栏积极性大增，中小散户也加速出栏，市场供应充足。基本面整体偏空，生猪或低位震荡运行，短期关注养殖端生猪出栏节奏变化情况以及猪肉消费需求情况。

**【豆油】**国内一季度大豆买船相对较少，导致油厂整体压榨率开始下降，且后续的春节和 2-3 月大豆到港预期持续偏紧，国内大豆压榨量持续处在偏弱状态，豆油在压榨转紧的情况下供给被动减少。不过，美豆新豆丰产，24/25 年 USDA 南美产量预期较高。春节备货和冬季消费环比出现小幅增长，消费存在季节性增量。但美国生柴持反对态度令美豆油消费减少。豆油库存自高位逐渐回落，压力有所减轻，但依旧处在绝对高位，供给弹性依旧充足。

**【沪铜】**宏观方面，美国整体 CPI 同比增速温和反弹至 2.9%，核心 CPI 同比增速意外从上月的 3.3% 回落至 3.2%，市场增加对美联储 6 月降息的押注，降息预期可能对沪铜有一定的提振作用。国内央行行长表示将综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕和宽松的社会融资环境，有利于市场的资金面和风险偏好，对沪铜价格有一定的支撑。

供应方面，铜精矿 TC 现货指数持续回落，矿端供应依旧紧张，国内炼厂因原料供应偏紧以及假期将至，整体排产出现不同程度的放缓，精炼铜供应量或将有所收敛。需求方面，长假来临下游需求逐步转淡，精铜消费有所下降，现货市场成交情况逐渐变淡。库存方面，国内社会库存周度小幅积累，对价格有一定的压制作用。

综合来看，沪铜市场或将延续供需偏弱的局面，价格可能维持低位震荡。但需关注宏观政策的变化以及市场

情绪的波动对价格的影响。

【棉花】周一夜盘，郑棉主力合约收盘 13660 元/吨。消息面，1 月 21 日全国棉花交易市场新疆指定交割（监管）仓库，基差报价最低为 450 元/吨，棉花库存较上一交易日减少 14 张。江苏省盐城区域纺企采购的新疆机采棉 31 级双 28 的到厂价在 14700-14800 元/吨左右。

【铁矿石】1 月 18 日铁矿石 2505 主力合约震荡收涨，涨幅为 0.13%，收盘价为 800.5 元。近期铁矿全球发运延续季节性回落趋势，澳巴发运环比下滑，到港同步走低，铁矿供应有所趋减；铁水产量略有回升或已接近阶段底部，但目前临近春节，按照往年来看，节前一周钢厂补库接近尾声，需求可持续性有待进一步观察，短期铁矿呈现震荡走势。

【沥青】1 月 18 日沥青 2503 主力合约震荡下跌，跌幅为 1.99%，收盘价为 3735 元。近期沥青开工率继续出现回升，2 月地炼沥青排产相较预期偏高，累库速度有所加快，春节假期临近需求走弱，交投气氛趋于清淡，沥青基本面驱动有限，短期沥青维持震荡运行走势。

【原木】原木 2507 周一开盘 865.5、最低 860、最高 874、收盘 864、日增仓 19 手，价格开盘后后走高 70 附近受阻。回落到 860 支撑后反弹。后续关注高点 870 压力，短期 860 支撑。

1 月 20 日原木现货市场持稳运行，山东 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 810 元/方，较昨日持平；江苏 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 810 元/方。海关信息显示国内 12 月原木进口 306 万方，同比减少 5.8%，环比增加 7.62%。周库存有累积迹象，后续加工厂陆续放假，需求预计有下滑。现货价格进口成本支撑下跌空间不大。

【钢材】1 月 20 日，rb2505 收报 3354 元/吨，hc2505 收报 3472 元/吨。黑色系的上涨主要是宏观预期的改善，国内方面，1 月份宏观整体偏稳，今日公布的 LPR 也未超出市场预期，且春节将至，更多的利好将留至年后，接下来的资金炒作力度或将有所减弱。

【氧化铝】1 月 20 日，ao2502 收报 3840 元/吨。国内各项最新经济数据表现较为强劲，给予市场一定信心，推动铝价上涨。据上海有色网(SMM)数据，目前氧化铝行业平均完全成本大约为 3500 元/吨，氧化铝期货价格在逼近成本线附近受到支撑，后市关注成本的动态变化。

【沪铝】1 月 20 日，al2503 收报于 20405 元/吨。铝土矿、氧化铝近期价格支撑走弱，成本小幅坍塌但中长期来看电解铝生产成本核心支撑已发生上移，据 SMM 最新数据，电解铝生产成本在 19218 元/吨，中游冶炼端利润逐步修复，临近年关，电解铝运行产能环比小幅下降但仍保持开工高位，下游需求企业开工率下行，淡季消费需求偏弱。



## 免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。