

品种观点：

【股指期货】周五（1月24日）A股三大指数集体走高，截止收盘，沪指涨0.70%，收报3252.63点；深证成指涨1.15%，收报10292.73点；创业板指涨1.36%，收报2121.84点。沪深两市成交额达到1.22万亿元，较昨日萎缩1333亿。

沪深300指数1月24日震荡趋强，收盘3832.86，环比上涨29.12。

【焦炭 焦煤】1月24日焦炭加权指数震荡整理，收盘价1766.2元，环比下跌16.3。

1月24日，焦煤加权指数窄幅震荡，收盘价1131.4元，环比下跌16.2。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：需求端，钢厂利润稍有好转，铁水产量小幅上行，但炉料刚需和冬储力度都弱。供应端，盘面维持升水，贸易商货源有所分流，供应过剩局面边际改善，累库态势也稍有缓解。

焦煤：焦炭弱势，焦化利润被挤压，焦企刚需补库，焦煤现货成交量稍有好转。供应端，维持供应宽松态势，目前产量维持高位，成交氛围趋于平淡，成交价格窄幅震荡为主。山西省煤炭增产计划的推动下，或对煤矿春节假期时长有一定扰动。进口蒙煤方面，通关维持千车以上，贸易商挺价为主，成交情况一般。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】印度放开出口限制，但是因国内糖价飙升印度贸易商短期很难签署出口合同，投资者对出口市场可能涌入过剩供应的担忧有所消退。受此影响美糖上周五震荡走高。受美糖上升提振与春节长假期临近影响空头平仓推动郑糖2505月合约上周五夜盘震荡上行。外电消息，尽管印度政府允许出口100万吨糖，但由于糖厂期望的售价远高于伦敦指标价格，而海外买家不愿意支付高价，因此印度贸易商很难签署出口合同。有行业分析师称，预计印度2024/25年度甘蔗产量料为4.29亿吨，该最新预估与此前预估持平。

【胶】因春节长假期临近与上海期货交易所天胶库存增加等因素影响多头平仓打压沪胶上周五震荡下跌。上海期货交易所1月24日橡胶库存周报，天然橡胶库存182544吨环比+10764吨，期货仓单173580吨环比+8360吨。20号胶库存55440吨环比+3830吨，期货仓单52316吨环比+3830吨。隆众资讯，山东地区部分半钢胎企业逐步进入停工放假状态，周内受物流停运影响，内销出货受阻。半钢胎样本企业产能利用率为64.92%，环比-12.64个百分点，同比-13.91个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为40.39%，环比-17.42个百分点，同比-23.29

个百分点。

**【棕榈油】**节前大商所棕榈油期价震荡走低连续创出近期新低。至上周五主力合约 P2505K 线收带上影线的阴收盘价在 8258，较周下跌 1.57%。高频数据：据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 1 月 1-25 日棕榈油出口量为 868960 吨，较上月同期出口的 1144412 吨减少 24.1%。船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1 日至 25 日的棕榈油出口预计为 934,598 吨，环比减少 18.9%。

**【豆粕】**国际市场，目前南美大豆处于重要生长阶段，天气溢价效应通常为美豆提供阶段性抗跌支撑。目前主流机构评估的巴西和阿根廷大豆产量分别为 1.7 亿吨和 5200 万吨左右，增产预期会降低天气炒作的强度。国内市场，1 月 24 日，M2505 收于 2840 元/吨，涨幅 0.14%。国内油厂已经迎来了大规模的停机，虽说节前备货已经结束，但是目前豆粕库存处于偏低的水平，加之巴西大豆收割进度缓慢且五家公司因大豆检验不合格，可能会令节后进口巴西大豆到港时间延后，这会造成国内大豆供应收紧，叠加美盘大豆反弹带动进口大豆成本上涨，支撑豆粕出现明显的反弹行情。但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，预计连粕上涨动能有限。后市需重点关注大豆到港量、南美主产区的天气情况。

**【生猪】**1 月 24 日，LH2503 收于 12975 元/吨，跌幅 0.19%。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，北方市场购销进入旺季，白条走货节奏加快，屠宰企业订单量提升，进入年前集中备货的阶段。不过，养殖端出栏节奏加快，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，且存在过剩的局面。从基本面看整体偏空，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。

**【豆油】**受技术性卖盘打压以及美豆价格走弱拖累，豆油期货近期震荡下挫，短线缺乏明显方向性，等待更多新消息指引。现货市场也处于年前执行的最后阶段，成交逐步转淡，终端按需采购为主。供应上，预计本周全国主要油厂大豆压榨量在 210 万吨左右，关注后期豆油库存变化与远月货源销售情况。美国 45Z 生物柴油税收抵免政策临时指引落地，豆油前期受美国取消加拿大菜油税收抵免的影响，跟随菜油下挫。就政策本身而言，取消进口废弃油脂（UCO）及加拿大菜油的税收抵免，有利于增加美豆油的工业消费，对豆油价格形成支撑。

**【沪铜】**沪铜基本面处于供给收敛、需求淡季阶段，整体预计呈现震荡偏弱态势。不过，宏观政策对消费端的积极预期以及供应端的紧张局面，也可能使价格在震荡中存在一定的支撑，关注美联储议息会议等宏观事件及下游开工率变化对价格的影响。

**【棉花】**周五夜盘，郑棉主力合约收盘 13620 元/吨。消息面，1 月 26 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增加 96 张。印度进口棉花增加，印度棉花期末库存 44.9 万吨，同比减幅 12.4%。

【铁矿石】1月24日铁矿石2505主力合约震荡收涨，涨幅为0.69%，收盘价为806.5元。本期铁矿海外发运总量和国内到港量继续下滑，供应有所收缩，铁水产量连续两期小幅回升，但随着钢厂补库基本结束，铁水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24日沥青2503主力合约震荡收涨，涨幅为0.21%，收盘价为3750元。本期沥青开工率环比下降，2月地炼沥青排产环比下滑，下游终端需求基本结束，市场成交气氛有所减弱，呈现供需双弱的局面，叠加原油成本端走势走弱，沥青基本面弱势下价格承压，短期沥青维持震荡运行走势。

【原木】原木2507周五开盘861.5、最低859、最高873.5、收盘870.5、日增仓717手，价格开盘后测试860日线均线支撑后盘中一路上涨870附近，后续关注高点865支撑，短期880压力。今日春节假期前最后一个交易日，合理控制仓位。

1月24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。假期需求有所下滑。现货价格进口成本支撑下跌空间不大。关注节后进口数据！

【钢材】节后终端有复产预期，成材偏低的库存给到价格较大弹性，加上“两会”前政策预期强化，高层推动中长期资金入市或改善节后市场情绪，成材有望走出反弹行情，但节后若终端需求恢复不及预期，市场或先下行交易预期差。产业面上，成材库存短期预期的累库压力不明显，叠加原料短期供应压力预期下降，黑色偏多头运行逻辑。海外方面，特朗普上台后不确定性增强，但尚未出台针对我国的具体措施，国内宏观环境整体仍有支撑，且若特朗普采取相关行动，国内政策预期也将相应增强，后续关注特朗普上台后具体关税政策。

【氧化铝】氧化铝现货价格仍处于下跌周期，氧化铝远期产能释放的乐观预期暂时难以证伪，需求方面基本维持稳定，铝厂补库需求不强，社会库存持续累库进一步放大供需偏紧矛盾趋于缓和的现状，供需侧对于氧化铝期价形成利空。短期内氧化铝市场依旧利空因素为主导，但下周即将进入春节假期，年前氧化铝现货成交量较为有限，同时物流运输年前亦有滞缓，导致货物发运困难，从而使得需方更偏向年后另行采购，关注年后氧化铝市场成交活跃度。

【沪铝】海外方面，周内特朗普上任后关税政策基调弱于预期，美债利率和美元指数有所回调，另外美国其他一揽子政策则带来了较大的市场不确定性，使贵金属的避险价值凸显，对金属有所支撑，但因资本市场已提前交易，宏观担忧情绪有所弱化。周四特朗普发表了呼吁降低利率言论，加之当周美国申请失业金人数小幅高于预期，美元指数表现出区间震荡，有色金属多反弹。基本面上，电解铝由于运行产能相对持稳，加之原料氧化铝价格回落，令冶炼利润有所增加，整体供应量级持稳并且后续生产积极性或随着需求的恢复而预期向好。终端消费方面，国内宏观政策积极向好，“两新”补贴延续，城市化基建投资加快，铝类消费端预期积极，对下游需求的

拉动有支撑作用。总体来看，电解铝基本面或处于供给相对稳定，需求偏弱，但预期向好的局面。

## 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。