投资咨询中心 2026年01月20日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-黄金】据美联社，美联储主席鲍威尔将于周三出席美国最高法院关于美联储理事库克的口头辩论，这是美国央行掌门人一次不同寻常的公开表态与支持。最高法院正在审理总统特朗普是否有权解职前总统拜登任命的理事库克一案。评：美联储独立性依然备受市场关注，欧盟围绕格陵兰岛事件，讨论关税反制措施。避险因素再度增加，扰动贵金属市场，但是黄金不建议过分看多，关注地缘扰动。

【短评-甲醇】 江苏太仓甲醇市场价2207元/吨，下降18元/吨；国内甲醇周产能利用率91.11%，环比-0.31%；山西亚鑫30万吨/年甲醇装置预期本周检修结束；下游总产能利用率72.2%，周下降1.85%；甲醇港口样本库存143.53万吨，周下降10.19万吨；中国甲醇样本生产企业库存45.09万吨，周微增0.32万吨，样本企业订单待发23.78万吨，周微增0.03万吨。评：国内甲醇开工高位，下游需求下降，甲醇港口库存大幅去库，主要基于卸货总量不大，江苏沿江主流库区提货尚可。内地甲醇市场偏弱运行，企业竞拍成交一般，港口甲醇市场基差持稳偏强，商谈成交一般。甲醇港口库存高位，本周进口到港预计大幅增加，预计短期震荡偏弱运行。

研究员
姓名：师秀明
邮箱：shixiuming@nzfco.com
期货从业资格号：F0255552
期货投资咨询从业证书号：Z0010784

姓名：曹宝琴
邮箱：caobaoqin@nzfco.com
期货从业资格号：F3008987
期货投资咨询从业证书号：Z0012851

姓名：蒯三可
邮箱：kuaisanke@nzfco.com
期货从业资格号：F3040522
期货投资咨询从业证书号:Z0015369

姓名：丛燕飞
邮箱：congyanfei@nzfco.com
期货从业资格号：F3020240
期货投资咨询从业证书号:Z0015666

电话：400-822-1758

【短评-螺纹钢】1月19日，国内钢材市场价格小幅下跌。唐山迁安普方坯资源下跌10至2950元/吨。2家钢厂下调建筑钢材价格20元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3336元/吨，较上个交易日下跌15元/吨。评：随着全国寒潮来袭，户外施工受到影响，预期本周钢材需求走弱。同时，钢厂或加大检修减产力度，补库需求减弱，打压原燃料价格。短期来看，钢市供需两弱，成本支撑不稳，钢价或偏弱震荡。

【短评-锰硅】Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本开工率为36.81%，较上周下降0.08%；日均产量27290吨，环比上周减少385吨。评：锰硅供需宽松格局延续，上游去库压力较大，成本推涨较为乏力，盘面升至高位将面临卖保抛压，中期来看期价仍将围绕成本估值附近运行为主。

【短评-焦炭】Mysteel统计全国247家钢厂样本：焦炭日均产量46.72万吨，减0.16万吨，产能利用率85.38%，减0.29%；焦炭库存650.33万吨，增4.60万吨，焦炭可用天数11.97天，减0.05天。评：成本端继续支持焦炭价格，且钢厂后续复产预期仍在，冬储补库预期下，焦炭供需结构或将逐渐变紧，现货提涨落地后跟随成本运行，盘面则跟随焦煤震荡运行。

【短评-生猪】国家统计局发布2025年农业经济形势报告，其中猪肉产量5938万吨，增加232万吨，增长4.1%，产量创历史新高。2025年末，能繁母猪存栏3961万头，同比减少116万头，同比下降2.9%，目前为正常保有量的101.6%。评：能繁母猪存栏数据对盘面的利空影响消化速度较快，盘面走势将重回基本面。操作建议低多LH2603合约，注意回落风险。重点关注养殖端的出栏量及能繁母猪去化程度。

【短评-棕榈油】据Mysteel调研显示， 截至2026年1月16日（第3周），全国重点地区棕榈油商业库存74.61万吨，环比上周增加1.01万吨，增幅1.37%；同比去年48.18万吨增加26.43万吨，增幅54.86%。评：马来西亚1月出口强劲，产量环比下降，叠加马棕下调关税，未来出口预期好转，支撑棕榈油期价。当前马棕库存仍处于高位，持续的卖压始终限制棕榈油上涨空间。中加谈判取得成果，菜油价格承压，带弱棕榈油。短期棕榈油维持“弱现实强预期”，操作上建议区间交易。

【短评-豆粕】据Mysteel统计1月19日，国内豆粕现货市场价格涨跌互现，其中天津市场3160元/吨，持稳，山东市场3090元/吨，涨10元/吨，江苏市场3060元/吨，持稳，广东市场3070元/吨，跌10元/吨。评：目前国内大豆及豆粕库存仍处高位，拍卖成交较好大豆供应将陆续投放市场，叠加中国采购美豆进度较快以及南美大豆丰产预期持续，一季度供应整体宽松，养殖需求偏弱压制，继续制约现货价格走势，短线豆粕受其它粕类影响，震荡下行，关注下方支撑位。

【短评-铜】摩根士丹利在1月研讨会上重申AI是铜需求的“超级引擎”，预测2026年全球数据中心铜消费达74万吨，废铜回收将成为填补增量的关键。评：近期市场对AI铜需求从“概念炒作”到“理性评估”方向修正，预期端的故事虽被修正但未证伪，供应增长缓慢、库存分化的现实格局未变，因此铜价所依赖的长期结构性支撑仍在。短期内预期修正或导致冲高动能减弱，外部宏观政策的不确定性则提供一定支撑，预计将维持高位震荡格局，等待新驱动。

【短评-铝】据中国海关最新数据，2025年12月中国未锻轧铝及铝材出口54万吨，同比增长7.7%，但全年累计出口613万吨，同比下降8%。同期，氧化铝全年出口大幅增长42.7%至255万吨；铝土矿全年进口2亿吨，同比增加26.4%。评：进出口数据印证了高铝价与外部关税环境对需求的抑制，以及铝产业链“进口原料、出口中间品”的格局。目前国内供应面临产能天花板，而需求端受高价抑制，下游开工回升缓慢，传统消费淡季亦构成压力，铝价预计延续高位震荡。

【短评-长端国债】中国经济2025年“成绩单”出炉。据国家统计局初步核算，2025年我国GDP同比增长5%，达到140.19万亿元，其中第四季度增长4.5%，规模以上工业增加值同比增长5.9%，制造业规模继续保持全球第一，服务业增加值增长5.4%，占GDP比重提高到57.7%，社会消费品零售总额同比增长3.7%，最终消费支出对经济增长贡献率达到52%，固定资产投资同比下降3.8%。评：经济稳步复苏，结构性依然保持调整。结构性货币宽松已经兑现，普遍性降准降息短期难以兑现，债市做多热情有所降低，股债跷跷板或成为主要逻辑。多空交织，国债震荡属性增加，关注股债跷跷板。

【短评-纯碱】 全国重质纯碱主流价1234元/吨，环比上日持平；纯碱周度产量77.53万吨，环比+2.88%；纯碱厂家总库存157.5万吨，周上升0.15%；浮法玻璃开工率71.38%，周度-0.58个百分点；全国浮法玻璃均价1099元/吨，环比上日+2元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存5301.3万重箱，环比下降4.51%。评：浮法玻璃开工小幅下降，库存下降，华东市场淡稳运行，山东地区受下雪影响，企业出货受限，江、浙、皖原片企业稳价出货为主。国内纯碱市场淡稳运行，纯碱企业装置震荡调整，下游需求表现一般，保持随用随采，低价成交。纯碱新产能投放压力大，厂家库存高位，预计短期维持震荡偏弱。

【短评-白银】国际货币基金组织（IMF）发布《世界经济展望》更新报告，将2026年全球经济增长预期上调0.2个百分点至3.3%。IMF同时上调中国、美国、欧元区和日本2026年经济增长预期。报告指出，人工智能带动的信息技术投资增长正成为支撑全球经济的重要动力。评：IMF发布经济预测，经济前景及人工智能前景对白银工业需求依然存在支撑，白银长期依然看多，但是短期进一步上涨动能有限，白银不建议过分看多，关注地缘扰动，关注黄金、白银相互影响。

【短评-PVC】 华东SG-5型PVC 4560元/吨，环比上日-20元/吨；PVC周产能利用率79.63%，下降0.04%；PVC社会库存114.41万吨，环比增加2.7%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-663元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-138元/吨；国内PVC管材样本企业开工35.4%，环比持平。评：PVC生产企业供应维持高位，供应充裕，内需处于传统淡季，外贸出口面临价格竞争压力，行业库存延续累库，原料电石价格上涨，对PVC存一定底部支撑。预计短期PVC市场价格承压震荡运行。

【短评-原油】据路透社周一的测算，由于油价下跌和卢布升值，俄罗斯从石油和天然气税收中获得的联邦预算收入预计在1月份将比2025年同期减少46%；国家统计局：原油加工增速加快。12月份，规上工业原油加工量6246万吨，同比增长5.0%，增速比11月份加快1.1个百分点；日均加工量201.5万吨。1-12月份，规上工业原油加工量73759万吨，同比增长4.1%；海关总署1月18日公布的数据显示，中国12月原油进口量为5,597万吨，同比增加17.4%。1-12月累计进口量为57,773万吨，同比增加4.4%。评： 随着伊朗国内动荡的平息，降低了美国袭击伊朗的可能性，但是担心欧美贸易战对经济的影响再起，隔夜原油走势偏弱。整体上，原油市场供应过剩压力仍存，失去地缘驱动的油价很难维持强势格局。继续关注地缘演化。短期短空交易。

【短评-PX】国内PX开工高位回落。国内PX负荷至89.4%（-1.5%），亚洲PX负荷至80.8%（-0.5%）。国内方面，浙石化装置在推迟后于周内按计划降负，此外国内部分装置负荷 波动；海外装置方面，周内GS按计划重启，负荷逐步升高。评：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；预计1季度PX和PTA整体供需较预期有所转弱。不过随着PX交易切换至3、4月，2季度供需偏紧预期 下，预计PX下方空间有限，关注中东地缘对油价扰动。

【短评-天然橡胶】泰国原料下跌。胶水下跌0.5泰铢/公斤至57.5泰铢/公斤，杯胶下跌0.2泰铢/公斤至52泰铢/公斤，水杯价差降至5.5泰铢/公斤；云南原料依然保持13.2元/公斤。目前货源偏少，工厂收购有限；海南原料国营报价依然持平；2025年1-9月缅甸官员称出口橡胶超过20万吨，其中75%-80%出口中国。据中国海关总署1月18日公布的数据显示，2025年中国橡胶轮胎出口量达965万吨，同比增长3.6%；出口金额为1677亿元，同比增长2%。评：国内产区停割，东南亚原料价格坚挺，胶厂销售远期船货利润同比低位，国际市场的补库情况待验证。中国天然橡胶社会库存季节性累库至中性水平，成品库存累库中，周期内出货缓慢，去库节奏不及预期。技术上，短期回调整理。短期短空或观望。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部

地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

电话：025-52865008

宁证期货有限责任公司南京分公司

地址：南京市建邺区嘉陵江东街8号综合体B3栋2单元805室

电话：025-52865127，025-52865048

宁证期货有限责任公司湖北分公司

地址：湖北省武汉市武昌区前进路与和平大道交叉口中国铁建·积玉万象11栋1001室

电话：027-59329152

宁证期货有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街1号弘毅大厦写字楼24B1

电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司

地址：山东省青岛市崂山区石岭路39号1号楼601户

电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司汉口营业部

地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路5号泛悦·南国中心T2写字楼25层8室

电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道1326号江西日报传媒大厦10层1010室

电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司

地址：苏州工业园区苏州大道西8号中银惠龙大厦1705室

电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路1999号中侨中心1幢1601室

电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区婺江路217号1号楼15层1504室

电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司日照营业部

地址：山东省日照市东港区秦楼街道青岛路西、山东路南华润置地广场001幢01单元（01）3106号

电话：0633-8216067

重要声明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

官方网址：www.nzfco.com

全国统一客服电话：400-822-1758 ， 025-52865008