

注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于安云思、肥易通、国家统计局、隆众资讯、金十数据、EIA、OPEC、IEA等。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读免责声明。

分析师：王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

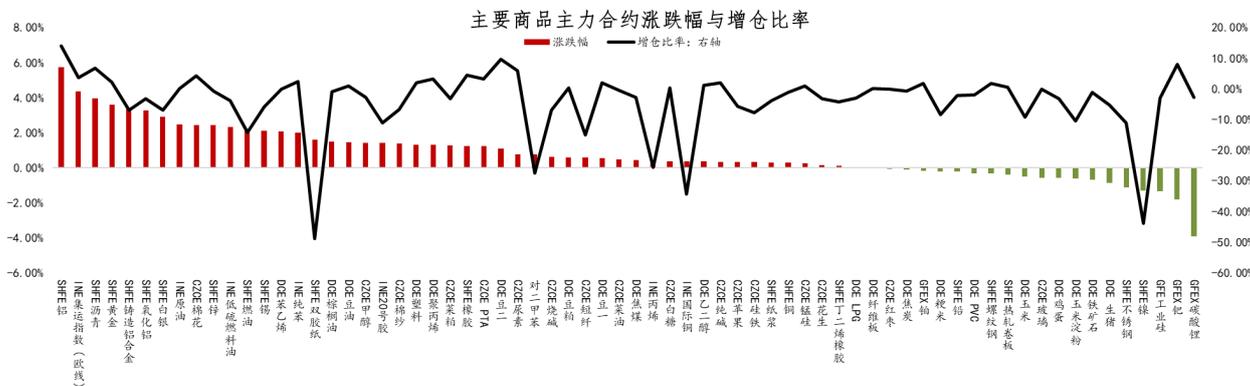
免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

每日核心期货品种分析

发布日期：2026年1月28日

商品表现



数据来源:Wind、冠通研究咨询部

期市综述

截止1月28日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，沪铝涨近6%，集运欧线涨超4%，沥青涨近4%，铸造铝合金、沪金、氧化铝涨超3%，沪银涨近3%，棉花、SC原油、沪锌、沪锡、低硫燃料油(LU)、燃油涨超2%。跌幅方面，碳酸锂跌近4%，

投资有风险，入市需谨慎。



多晶硅跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.06%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.03%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.68%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.16%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.06%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.05%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.07%。资金流向截至01月28日15:22，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2604流入50.92亿，沪深2603流入27.84亿，沪铝2603流入17.22亿；资金流出方面，中证1000 2603流出44.70亿，碳酸锂2605流出19.58亿，中证2603流出18.33亿。

行情分析

沪铜：

沪铜低开高走，日内上涨。供给方面，在本周四，卡普斯通铜业公司称，因最大工会与公司未达成集体谈判协议引发罢工，致其位于智利的曼托韦德铜矿停产，该矿预计2025年阴极铜产量为2.9万至3.2万吨。TC/RC费用保持弱稳，且出现进一步下探的趋势，市场对供应端紧张的态度未曾改变。SMM根据各家排产情况，预计1月国内电解铜产量环比下降1.45万吨降幅为1.23%，同比增加15.63万吨升幅为14.78%。需求方面，截至2025年12月，铜表观消费量为131.88万吨，环比上月增长4.00%。临近春节叠加铜价高企，大多中小企业开启放假，对原料端的采购意愿低迷，终端新能源汽车表现不佳，其他传统行业冰箱及空调等有出现小幅的上涨。美国对铜关税征收的预期减弱后，C-L价差收敛，美国铜库存或有外溢，非美库存有增加，若持续价差收敛，全球由铜关税引起的库存结构失衡将缓解，整体供应端或边际转好，故铜盘面我们预计短期高位震荡为主，美元指数大幅下跌提振有色行情，但下游的接受度仍属于未知状态，关注现货跟进不足带来的回调机会。



碳酸锂：

碳酸锂高开低走，日内下跌近4%。近期，1组8名客户涉嫌未按规定申报实际控制关系，在碳酸锂期货相关合约开仓交易数量超过交易所规定的交易限额。根据《广州期货交易所风险管理办法》有关规定，交易所决定对上述客户采取限制开仓、限制出金的监管措施。SMM 电池级碳酸锂均价 17.2 万元/吨，环比上一工作日下跌 500 元/吨；工业级碳酸锂均价 16.85 万元/吨，环比上一工作日下跌 500 元/吨。昨日受消息刺激影响，根据钢联数据显示，本期碳酸锂开工率为 87.14%，仍处于高增长阶段，据 SMM 数据，2025 年 12 月碳酸锂产量为 9.9 万吨，环比上涨 3.0%。虽供应端增长，但周度碳酸锂库存继续小幅去化，样本周度总库存为 10.89 万吨，下游库存 3.76 万吨。需求端电池依然维持爆发，抢出口潮之下碳酸锂延续去库趋势，1 月份正极材料及磷酸铁锂排产均保持增长。财政部发布调整光伏等产品出口退税政策公告，自 2026 年 4 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，将电池产品的增值税出口退税率由 9% 下调至 6%；2027 年 1 月 1 日起，取消电池产品增值税出口退税。1 月 1-18 日，全国乘用车新能源市场零售 31.2 万辆，同比去年 1 月同期下降 16%，较上月同期下降 52%，近一周数据有所回暖。前期受宁德时代视下窝复产推迟及江西锂云母矿因环保问题停产的影响连续上涨，且多发传闻，市场易受情绪扰动。上游看涨意愿强，挺价惜售意愿强，下游多以假期备货及刚需为主，整体表现较为活跃，无明显畏高情绪，而交易所多发风险调控政策，降低盘面热情，今日行情高位降温，高速上涨行情下多发回调，但下方位置有限。

原油：

1 月 4 日，欧佩克+发布声明，决定维持 2025 年 11 月初制定的产量计划，在 2026 年 2 月和 3 月继续暂停增产。原油需求淡季，EIA 数据显示，美国原油库存累库幅度超预期，同时汽油库存累库幅度继续超预期，整体油品库存继续增加。由于冬季风暴的影响，美国石油生产商在上周末损失的产量最高达 200 万桶/日，约占全国产量的 15%。近期国际货币基金组织将 2026 年世界经济增速上调 0.2 个



百分点，寒冷天气推动柴油取暖需求，需求担忧有所缓解。不过，全球原油浮库高企，原油仍是供应过剩格局，EIA 最新的 1 月月报上调了 2026 年原油供应过剩幅度。雪佛龙正加大对于委内瑞拉原油的运输。目前委内瑞拉对于全球原油供需影响不大。美国财政部 23 日宣布针对伊朗实施新一轮制裁措施，涉及多家与石油相关的公司和多艘油轮。目前美国并未排除采取军事行动的可能性，美航母打击群已抵达中东地区，伊朗官员称伊武装力量已进入全面戒备状态，伊朗地缘风险再次升温，伊朗原油产量较大，关注伊朗局势，另外，泽连斯基表示，乌美俄在阿联酋会谈富有建设性，美国贸易代表格里尔表示，印度还要做很多事情，才能消除美国对其购买俄罗斯石油的担忧，并获得关税减免，关注俄乌和谈。哈萨克斯坦能源部周一表示，田吉兹油田供电系统的安全重启已得到确认，该设施“将很快投入运行”，同时 CPC 3 号海上系泊终端的维修工作已完成，目前该终端与 1 号终端均运行正常。不过随后田吉兹油田运营商表示在 2 月 7 日前只能恢复油田一半产能，预计原油价格震荡整理。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落 0.4 个百分点至 26.8%，较去年同期高了 2.5 个百分点，处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，2026 年 1 月份国内沥青预计排产 200 万吨，环比减少 15.8 万吨，减幅为 7.3%，同比减少 27.6 万吨，减幅为 12.1%。上周，沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下跌 1 个百分点至 14%，受到资金和天气制约。上周，国际油价带动船燃焦化下游采购积极性，东北地区低硫沥青出货较多，全国出货量环比增加 1.82%至 22.77 万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存率环比小幅下降，仍处于近年来同期的最低位附近。委内瑞拉重质原油流向国内地炼严重受限，这将影响国内沥青的生产和成本，有消息称大型贸易商维多中国报价委内瑞拉原油贴水 5 美元/桶，这比 2025 年 12 月份的贴水 13 美元/桶大幅缩小，印度石油公司高管表示，委内瑞拉石油以每桶较迪拜原油贴水 4-5 美元的折扣报价，国内炼厂获得委内瑞拉原油的可能性增加，但预计还是较美国介入前大幅下降，关注国内炼厂原料短缺情况。本周山东地区部分地炼停产沥青，沥青开工维持低位。气温降低下，北方道路施



工逐渐收尾，后续刚性需求将进一步放缓，南方项目也陆续进入收尾阶段。山东地区沥青价格小幅上涨，基差处于偏低水平，预计3月份之前，国内炼厂仍有原料库存可用，月底沥青货源偏紧，委内瑞拉石油亚洲销售价格上涨，短期沥青偏强震荡，建议反套为主。

PP:

截至1月23日当周，PP下游开工率环比回升0.34个百分点至52.87%，处于历年农历同期中性水平。其中拉丝主力下游塑编开工率环比下跌0.56个百分点至42.04%，塑编订单环比继续小幅下降，略低于去年同期。1月28日，新增独山子石化一线等检修装置，PP企业开工率下跌至79%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例维持在27%左右。临近月底，石化去库较快，目前石化库存处于近年同期偏低水平。成本端，寒冷天气推动柴油取暖需求，需求担忧有所缓解，加上伊朗地缘局势升温，原油价格上涨。近期检修装置略有增加。下游BOPP膜价格继续反弹，但临近春节放假，下游塑编开工率持续下降，其新增订单有限。低估值、寒冷天气及伊朗地缘局势推动下，化工板块情绪好转，PP短期跟随市场情绪偏强震荡，只是PP供需格局改善有限，现货跟进有限，基差走低，PP反弹可持续性谨慎对待。由于塑料近日有新增产能投产，开工率较PP高，叠加地膜集中需求尚未开启，预计L-PP价差回落。

塑料:

1月28日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在89%左右，目前开工率处于中性水平。截至1月23日当周，PE下游开工率环比下降1.4个百分点至39.53%，农膜订单基本稳定，处于近年同期中性水平，农膜原料库存基本稳定，包装膜订单小幅回升，整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低位水平。临近月底，石化去库较快，目前石化库存处于近年同期偏低水平。成本端，寒冷天气推动柴油取暖需求，需求担忧有所缓解，加上伊朗地缘局势升温，原油价格上涨。供应上，新增产能50万吨/年的巴斯夫(广东)FDPE和30万吨/年的裕龙石化LDPE/EVA



在 2026 年 1 月投产。近期塑料开工率略有下降。地膜集中需求尚未开启，温度下降，终端施工放缓，北方需求减少，北方棚膜生产基本停滞，农膜价格继续稳定，部分行业进入淡季，预计后续下游开工率下降，临近春节放假，节前备货有限，终端工厂刚需采购为主。低估值、寒冷天气及伊朗地缘局势推动下，化工板块情绪好转，塑料短期跟随市场情绪偏强震荡，只是塑料供需格局改善有限，现货跟进有限，基差走低，塑料反弹可持续性谨慎对待。由于塑料近日有新增产能投产，开工率较 PP 高，叠加地膜集中需求尚未开启，预计 L-PP 价差回落。

PVC:

上游西北地区电石价格稳定。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.89 个百分点至 78.74%，PVC 开工率小幅减少，处于近年同期中性水平。下游赶在节前促销，PVC 下游开工率环比上升 0.95 个百分点，但下游主动备货意愿偏低。出口方面，受取消出口退税影响，市场出现抢出口现象，PVC 出口签单大幅增加，升至近年来的高位，随着出口价格上涨，成交阻力增大，不过，美国面临寒潮冲击之下，国内出口签单继续环比小幅走高，中国台湾台塑 PVC 2 月份出口船货报价上涨 40 美元/吨。上周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025 年 1-12 月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、施工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、竣工等同比增速进一步下降。30 大中城市商品房周度成交面积环比继续回升，但仍处于近年同期最低水平，房地产改善仍需时间。化工板块情绪提振，氯碱综合毛利承压，部分生产企业开工预期下降，但目前产量下降有限，本周福建万华、山东恒通仍在检修，PVC 开工率变化不大，期货仓单仍处高位。1 月是国内 PVC 传统需求淡季，临近春节假期，下游采购积极性一般，社会库存继续增加，PVC 自身向上驱动暂且不足。

焦煤:

焦煤低开低走，尾盘翻红。供应端，蒙煤近两日通关数量高涨，位于近年来同期高位水平，国内据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为



89.33%，环比增加0.86%。焦煤年前停产企业多发复工，国内产量有增长，原煤日均产量达到199.44万吨。本期焦煤矿山库存转为累库，周度环比增加1.98万吨，上周焦化企业累库44.86万吨，钢厂累库1.04万吨，冬储补库进程放缓，库存下沉进度放慢，补库力度环比历年同期弱，尤其是钢厂累库节奏强度均慢。下游铁水产量环比增加0.04%，周度日均产量228.1万吨。焦炭一轮提涨博弈中，前期焦煤补库接近尾声，供需压力进入宽松阶段，而目前尚未见到矿端由于年前安全检查而有减产的迹象，下游对高价煤接受意愿低，终端需求无明显起色，但刚性支撑有韧性，焦煤盘面偏弱震荡为主，但下方有支撑。

尿素：

今日尿素日内冲高回落，整体偏强。现货行情点燃，部分工厂出现停售现象。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂报价范围多在1690-1740元/吨。基本面来看，2月份初依然有复产气头装置，目前暂无检修安排，上游装置提供尿素产量充裕，日产已接近20.5万吨附近。天气温暖，农需启动节奏同比偏快，本期复合肥工厂开工继续增加，目前已同比往年偏高，主要今年过年时间略晚，工厂放假时间未到，同时为了保障春耕，开工连续居高，但受到磷钾肥成本支撑下，复合肥价格拉锯，下游拿货不足，市场价格倒挂，不排除利润挤压后的降负荷，工厂缺乏追高情绪，板厂等工业下游逐渐放假中。库存本期虽继续去化，但变动量极低，随着上游产量的增加，上下游产销基本平衡，但农需逐渐启动，库存少许去化。今日市场出口消息传言影响盘面上冲，但日内情绪稳定小幅回吐，目前上下游紧平衡，农需启动中，盘面整体情绪偏强为主，关注下游放假进度。