



金跌超 15%，沪锌跌超 6%，低硫燃料油、纯苯跌超 5%，BR 橡胶、苯乙烯、PTA、沥青、对二甲苯、乙二醇跌近 5%。涨幅方面，烧碱涨超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 3.03%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 2.32%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 5.65%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 4.69%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.02%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.03%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.18%。资金流向截至 02 月 02 日 15:25，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹钢 2605 流入 1.81 亿，苹果 2605 流入 3.06 千万，双胶纸 2604 流入 1.55 千万；资金流出方面，沪金 2604 流出 135.69 亿，中证 2603 流出 74.75 亿，沪银 2604 流出 58.04 亿。

行情分析

沪铜：

沪铜今日低开低走，日内跌停。特朗普提名沃什出任美联储主席，市场认为其主张或偏鹰派，美联储独立性担忧缓解，美元短期走强，有色金属贵金属大幅下跌。月内伊朗地缘冲突影响，市场避险情绪再起，目前特朗普表示伊朗正与华盛顿进行“认真谈话”，释放局势降温信号。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，冶炼厂目前依靠副产品收窄亏损值。1 月 SMM 中国电解铜产量为 117.93 万吨，环比增加 0.12 万吨，升幅为 0.10%，同比上升 16.32%。SMM 调研 2 月无冶炼厂进行检修，个别冶炼厂 1 月底检修结束，2 月产量仍然受到影响，预计产量环比减少 3.58 万吨，降幅为 3.04%，同比上升 8.06%。智利北部曼托韦德铜矿的工会因与资方薪资谈判破裂，发起全面罢工，目前罢工尚未结束，去年事故引发停产的铜矿目前暂无明确复产信号。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%。1 月份高位铜价抑制铜需求，下游多刚需采购为主，终端新能源市场因购置税影响而表现不佳，其他传统行业及电力行业仍显韧性。英伟达其 2025 年 5 月发布的技术论文



中，将1吉瓦规模数据中心的铜用量误写为“50万吨”，近日悄然修正为约200吨，修正后数值仅为原数据的0.04%，相差足足2500倍，市场开始渲染“铜需求预期崩塌”，铜市场降温。综合来看，短期内有色金属及贵金属盘面出现大涨大跌极端行情，美联储主席的新人选提名影响美元走势而造成铜价的大幅下挫，市场出现恐慌性抛售，1月涨幅全部回吐。基本面来看，铜下游属于行业淡季时期，新能源汽车终端单月表现不佳，而AI技术中心受英伟达修正数据的影响也下调了市场预期，虽供给端偏紧格局不改，但库存的累库降低了供需偏紧的预期，短期铜价难回前期高位，情绪缓和后，震荡整理为主。

碳酸锂：

碳酸锂低开低走，日内跌停。SMM电池级碳酸锂均价15.55万元/吨，环比上一工作日下跌5000元/吨；工业级碳酸锂均价15.2万元/吨，环比上一工作日下跌5000元/吨。基本面来看，周末发改委、国家能源局联合发布了114号文落地，文件核心明确电网侧独立新型储能容量电价机制，为储能新增稳定收益来源，提振碳酸锂下游储能点出需求量。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%。国轩水南段锂矿因环保问题停产整改，需重新完成换证、环评流程，预计影响约1万吨碳酸锂当量产能，视下窝复产依然需要程序监管加强，复产时间小作文反复，预计年前复产概率小。周度碳酸锂库存继续小幅去化，样本周度总库存为10.75万吨，下游库存累库至4.06万吨。库存连续去化，且库存从上游向下游流转，体现下游备货拿货的意愿强烈。电池及抢出口热潮依然维持爆发，产业预计延续去库趋势，1月份正极材料及磷酸铁锂排产均保持增长，且据三方调研来看，2月份下游排产订单依然偏强，整体一季度下游排产预期向好。终端数据来看，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。上周特朗普提名沃什为美联储新主席，市场对其鹰派的预期强烈，导致美元上涨而有色金属贵金属出现普遍的下跌现象，碳酸锂除自身情绪降温以外，亦受有色金属市场的影响，



今日出现大波动而跌停，周末储能利好政策的出台未能提振市场情绪，但目前为止，基本面暂无明显变化，碳酸锂下探支撑位，极端行情下，谨慎甄别风险。

原油：

欧佩克+八个成员国将维持原定计划，在三月暂停上调石油产量。原油需求淡季，不过，由于冬季风暴的影响，EIA 数据显示，美国原油库存超预期去库，同时成品油小幅累库，整体油品库存转而减少。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。上周末美伊之间未发生军事冲突，特朗普表示伊朗正“严肃”与美国对话，希望能达成双方都能接受的协议，伊朗最高国家安全委员会秘书、最高领袖顾问拉里贾尼 1 月 31 日晚在社交媒体发文，称“与人为制造的媒体战氛围相反，谈判架构正在逐步形成”。伊朗地缘风险降温，伊朗原油产量较大，关注伊朗局势，另外，泽连斯基表示新一轮乌美俄三方会谈将于 2 月 4 日和 5 日举行，俄乌之间没有就能源目标达成正式的停火协议。哈萨克斯坦能源部上周一表示，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。地缘局势降温，本次寒潮转弱，关注下一轮寒潮影响，预计近期原油价格偏弱震荡。盘面波动大，注意控制风险。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落 1.3 个百分点至 25.5%，较去年同期低了 2.6 个百分点，处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，2026 年 2 月份国内沥青预计排产 193.6 万吨，环比减少 6.4 万吨，减幅为 3.2%，同比减少 13.5 万吨，减幅为 6.5%。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持



平于14%，受到资金和天气制约。上周，山东地区部分炼厂停产或转产渣油，其出货量减少较多，全国出货量环比减少5.80%至21.45万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存率环比持平，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。本周山东胜星石化计划转产渣油，沥青开工维持低位。北方刚性需求基本停滞，但有备货套利需求，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，基差仍处于偏低水平，预计3月份之前，国内炼厂仍有原料库存可用，地缘局势降温，本次寒潮转弱，原油价格冲高回落，预计2月初沥青偏弱震荡，套利建议反套为主。盘面波动大，注意控制风险。

PP:

截至1月30日当周，PP下游开工率环比回落0.79个百分点至52.08%，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持平于42.04%，但塑编订单环比继续小幅下降，略低于去年同期。2月2日，检修装置变动不大，PP企业开工率维持在78.5%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至29%左右。1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，地缘局势降温，本次寒潮转弱，原油价格大幅下跌。近期检修装置略有增加。下游BOPP膜价格继续反弹，临近春节放假，下游塑编开工率稳定，但其新增订单有限。宏观情绪降温，塑料短期跟随市场情绪偏弱震荡，春节前PP供需格局改善有限，现货跟进有限，基差走低，化工反内卷仍有预期，预计PP区间震荡。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。盘面波动大，注意控制风险。



塑料：

2月2日，裕龙石化全密度2线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至92%左右，目前开工率处于中性偏高水平。截至1月30日当周，PE下游开工率环比下降1.77个百分点至37.76%，农膜订单和农膜原料库存小幅减少，处于近年同期中性水平，包装膜订单同样小幅减少，整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低位水平。1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，地缘局势降温，本次寒潮转弱，原油价格大幅下跌。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上升。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，农膜和包装膜开工率下降，预计后续下游开工率继续下降，临近春节放假，节前备货有限，终端工厂刚需采购为主。宏观情绪降温，塑料短期跟随市场情绪偏弱震荡，春节前塑料供需格局改善有限，现货跟进有限，基差走低，但化工反内卷仍有预期，预计塑料区间震荡。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。盘面波动大，注意控制风险。

PVC：

上游西北地区电石价格上涨65元/吨。目前供应端，PVC开工率环比增加0.19个百分点至78.93%，PVC开工率小幅增加，处于近年同期中性水平。临近春节，PVC下游开工率环比下降0.11个百分点，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，加之美国面临寒潮冲击，PVC企业赶在春节假期前提前预售，国内出口签单继续环比走高，中国台湾台塑PVC2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回升，但仍处于近年同期偏低水平，房地产改善仍需时间。



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。2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。生态环境部表示将聚焦无汞催化剂研发攻关等关键环节，加快推动聚氯乙烯行业无汞化转型，加上抢出口延续，低估值的PVC盘面偏强，但目前化工情绪集体转弱，下游陆续放假。PVC盘面波动大，建议谨慎观望。

焦煤：

焦煤日内低开高走，日内下跌。供应端，春节临近，国内矿山逐渐开启假期，国内据Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为89.13%，环比减少0.2%。原煤日均产量达到197.82万吨。本期焦煤矿山库存转为累库，周度环比减少7.17万吨，上周焦化企业累库57.08万吨，钢厂累库11.12万吨，冬储补库进程环比上周加快，距离春节假期依然有两周备货时间，库存将继续下沉，下游铁水产量环比减少0.12%，周度日均产量227.98万吨。焦炭一轮提涨落地，下游高价接受力度回暖，焦企利润回升，市场情绪起伏大，临近春节假期，矿端预计将逐渐减量，而下游冬储虽仍在进行，但已进入收尾阶段，供需双弱，焦煤窄幅波动整理，目前无政策支持，整体驱动有限。

尿素：

今日尿素低开高走，震荡偏弱。前期待发支撑，部分上游工厂大颗粒报价上涨，山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂报价范围多在1710-1760元/吨，河南工厂价格偏低端。基本面来看，近期日产位于19-21万吨附近波动，气头装置1月2月集中复产中，按照目前日均产量测算，1月份产量预计在628万吨，高于往年同期水平。尿素厂内库存呈现去化趋势，低位库存支撑尿素价格，随着农需的不断拿货，叠加前期出口消化的货源，尿素走货流畅，库存压力不大，预计2月月内受假期的影响，库存阶段性累库。受买涨不买跌情绪的影响，本月代发订单不断增加，且临近过年，上游工厂接单压力增大，预计春节前待发不断提高。



农业需求逐渐准备进入旺季阶段，随着期货盘面的上行，经销商拿货增加，工业需求方面，由于今年过年时间偏晚，1月份复合肥工厂开工率处于不断走高的阶段，月末受环保预警的影响，开工略有下降，目前还有两周即将进入春节假期，开工负荷回升受限，预计月内先抑后扬，开年后逐渐进入农耕旺季，下游工厂对于尿素需求将进入年内高峰期，其他下游工厂也逐渐进入放假前夕阶段。2月中旬春节假期影响，需求端阶段性回落，预计盘面有小幅下挫，但临近春耕旺季，后续预计先抑后扬为主。

冠通期货研究报告