

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2026年2月3日

目录

金融衍生品

股指期货：做空动能释放.....	3
国债期货：波澜不惊.....	4

农产品

蛋白粕：供应仍有压力 盘面小幅震荡.....	5
白糖：国际糖价震荡 国内价格偏弱.....	5
油脂板块：油脂维持宽度震荡.....	7
玉米/玉米淀粉：北港现货回落，盘面底部震荡.....	8
生猪：出栏压力好转 现货震荡运行.....	8
花生：花生现货稳定，花生盘面窄幅震荡.....	9
鸡蛋：临近节前备货，蛋价有所上涨.....	10
苹果：节前走货尚可，苹果价格坚挺.....	11
棉花-棉纱：基本面变化不大 棉价有所支撑.....	12

黑色金属

钢材：需求边际转弱，钢价跟随市场情绪延续震荡.....	13
双焦：基本面权重降低，资金扰动加大.....	13
铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行.....	14
铁合金：恐慌情绪释放后，仍可作为多头配置.....	15

有色金属

金银：金银震荡初显企稳，节前风控仍是主线.....	16
铂钯：巨幅震荡逐步收敛 风险释放后等待低多机会.....	17
铜：恐慌情绪退坡，铜价企稳.....	17
氧化铝：震荡为主.....	18
电解铝：流动性收紧带动价格回调后 震荡为主.....	19
铸造铝合金：连日回调后 铝合金随板块震荡.....	20
锌：关注市场情绪变化.....	20

铅：区间震荡.....	21
镍：情绪释放，测试支撑.....	22
不锈钢：成本支撑，跟随镍价运行.....	23
工业硅：大厂减产落实但市场看空情绪浓厚.....	24
多晶硅：低位震荡，短期关注现货成交情况.....	24
碳酸锂：投机热度降温，节前谨慎操作.....	25
锡：宏观情绪偏弱，锡价承压下跌.....	26

航运板块

集运：SCFIS 指数略超预期，关注美伊谈判.....	27
-----------------------------	----

能源化工

原油：地缘缓和&商品下挫.....	28
沥青：近端成本跟随地缘波动，注意单边持仓风险.....	28
燃料油：现货窗口大量高价成交继续抬升高硫现货贴水.....	29
LPG：商品下挫&地缘溢价回落.....	30
天然气：价格随全球资产大幅跳水.....	31
PX&PTA：聚酯需求季节性走弱，终端负荷局部下调.....	32
BZ&EB：供需平衡预期向好，苯乙烯阶段性去库.....	33
乙二醇：春节前累库压力依然明显，乙二醇回调.....	34
短纤：短纤工厂按计划减停产.....	34
瓶片：加工差走强.....	35
丙烯：高位震荡.....	36
塑料 PP：PP 月度检修量增量.....	36
烧碱：烧碱价格震荡偏强.....	37
PVC：偏强震荡.....	38
纯碱：商品普跌，价格走弱.....	38
玻璃：商品普跌，价格走弱.....	39
甲醇：弱势运行.....	40
尿素：震荡为主.....	41
纸浆：浆价延续偏弱宽幅震荡.....	42
胶版印刷纸：高库存压制纸价.....	42
原木：现货价格涨跌互现.....	43
天然橡胶及 20 号胶：国内汽车库销比边际去库.....	44
丁二烯橡胶：合成橡胶边际去库.....	45

金融衍生品每日早盘观察

股指期货：做空动能释放

【财经要闻】

1. 财政部发布《长期资产进项税额抵扣暂行办法》提到，纳税人取得以下长期资产，用于混合用途的，购进时先全额抵扣进项税额，此后在用于混合用途期间，根据调整年限计算五类不允许抵扣项目对应的不得从销项税额中抵扣的进项税额，逐年调整。纳税人取得本办法第九条规定以外的长期资产，用于混合用途的，对应的进项税额可以全额从销项税额中抵扣。
2. 上海黄金交易所发布公告称，鉴于目前白银价格波动幅度较大，为防范市场风险，决定对白银延期合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行调整。
3. 数据显示，周一南向资金净买入 19.07 亿港元。
4. 央行公告称，2月2日以固定利率、数量招标方式开展了 750 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%。数据显示，当日 1505 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 755 亿元。

【投资逻辑】

周一股指全线下跌，至收盘，上证 50 指数跌 2.07%，沪深 300 指数跌 2.13%，中证 500 指数跌 3.98%，中证 1000 指数跌 3.39%，全市场成交额为 2.6 万亿元。

早盘小幅低开后保持弱市，午后市场进一步杀跌，各指数跌幅扩大。两市个股涨少跌多，771 家个股上涨，4652 家个股下跌。贵金属继续领跌市场，工业金属、油服、化纤、种植、化肥等板块纷纷回落，电网设备、白酒、银行等等板块涨幅居前。

股指期货大幅下跌，至收盘，主力合约 IH2603 跌 2.33%，IF2603 跌 3.01%，IC2603 跌 5.67%，IM2603 跌 4.69%。各品种贴水大幅走扩。IM、IC、IF 和 IH 成交分别增加 11.3%、16.4%、6.8%和 15.9%；IC、IF 和 IH 持仓分别下降 5.9%、5.6%和 2.5%，IF 持仓增加 1.3%。

后市展望：

市场情绪严重受挫。周一贵金属价格大跌继续影响相关板块和个股。早盘贵金属板块个股几乎全线跌停，工业金属板块超 10 家个股跌停，一字跌停锁死流动性，加剧市场担忧。亚太股市全线下跌，特别是韩国存储股大跌，影响 A 股科技股表现，“易中天”周末公布年度业绩预告后高开低走，存储芯片超 10 家个股跌幅在 10%以上，电子板块对中证 500 和中证 1000 指数拖累明显。石油化工等多个板块出现补跌，电网、白酒、AI 营销等板块未能带动指数反弹。市场情绪受挫，风险偏好明显下降，尾盘杀跌。短期情绪仍需要关注贵金属走势和海外科技股表现。A 股将出现震荡整理，等待做空动能释放。

【交易策略】

1. 单边：震荡探底，观望。
2. 套利：IM\IC 多 2609+空 ETF 的期现套利。

3.期权：做空波动率。

风险因素：市场资金面逆转，美股 AI 泡沫破裂，经济增长不及预期。

(孙锋 投资咨询证号：Z0000567；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

国债期货：波澜不惊

国债期货：周一国债期货收盘表现分化，30年期主力合约涨0.18%，10年期主力合约跌0.03%，5年期主力合约跌0.02%，2年期主力合约接近平收。现券方面，银行间主要期限国债收益率互有升降，其中30Y活跃券一度下行逾1bp。按结算价与中债估值计算，TL、T、TF、TS主力合约IRR分别为0.4893%、1.4031%、1.3438%、1.1378%。

央行净回笼755亿元短期流动性，月初银存间主要期限质押式回购加权平均利率多数回落，其中7天期资金价格下行逾10bp，重回1.5%关口下方，但隔夜资金价格小幅回升3.65bp至1.3642%。

受周末官方PMI数据弱于预期以及风险资产大幅调整的影响，周一期债盘面小幅高开。不过，盘面持续上行的动能并不强，我们在早评中也指出，考虑到2月资金面潜在的季节性波动以及春节后重要会议临近，市场情绪可能仍将趋于谨慎。政策利率调降前，债市整体做多赔率预计仍将受限。

除TL合约外，日内期债并未给出特别好的做多窗口，而考虑到市场宏观叙事也没有发生显著变化，风险资产快速去杠杆的过程可能也不意味着其走势出现彻底反转。操作上，短期内建议重回观望。

【交易策略】

1.单边：逢低轻仓试多。

2.套利：观望。

风险因素：内、外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期。

(沈忱 投资咨询证号：Z0015885；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

农产品每日早盘观察

蛋白粕：供应仍有压力 盘面小幅震荡

【外盘情况】

CBOT 大豆指数持平至 1070.75 美分/蒲。CBOT 豆粕指数上涨 0.3%至 299.1 美金/短吨。

【相关资讯】

1.CONAB：截至 1 月 31 日，巴西大豆播种率为 99.6%，上周为 99.1%，去年同期为 99.4%，五年均值为 99.3%；巴西大豆收割率为 11.4%，上周为 6.6%，去年同期为 8%，五年均值为 11.8%。

2.USDA 月度油籽压榨报告：美国 2025 年 12 月大豆压榨量为 690 万短吨(2.298 亿蒲式耳)。2025 年 11 月为 662 万短吨(2.21 亿蒲式耳)。

2.USDA：截至 2026 年 1 月 29 日当周，美国大豆出口检验量为 1310559 吨，前一周修正后为 1336311 吨，初值为 1324408 吨。2025 年 1 月 30 日当周，美国大豆出口检验量为 1140431 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 21991461 吨。

4.我的农产品：截止 1 月 30 日当周，国内大豆压榨量 229.61 万吨，开机率为 63.16%。国内大豆库存 635.5 万吨，较上周减少 23.49 万吨，减幅 3.56%，同比去年增加 196.52 万吨，增幅 44.77%。豆粕库存 93.04 万吨，较上周增加 3.18 万吨，减幅 3.54%，同比去年增加 44.98 万吨，增幅 93.59%。

【逻辑分析】

近期整体商品下行对于粕类产生压力，总体供需偏宽松背景下美豆重心仍偏于下移。南美地区整体相对偏干，对盘面产生一定支撑，作物产量受影响预计整体比较有限。预计后续可能仍有一定卖货压力情况。国内豆粕成本端仍然面临一定压力。近端供应量或呈现下行态势，加之总体需求仍然表现比较好，现货方面或有一定支撑。但中长期来看总体盘面压力预计仍然存在。

【策略建议】

1.单边：总体仍以高点抛空思路对待。

2.套利：MRM 价差扩大。

3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

白糖：国际糖价震荡 国内价格偏弱

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格震荡，持平于 (0%) 14.26 美分/磅。上一交易日伦白糖价格震荡略涨，主力合约涨 0.7 (0.17%) 至 405.2 美元/吨。

【重要资讯】

1. 根据印度糖和生物能源制造商协会 (ISMA) 的数据, 截至 2026 年 1 月 31 日, 印度 2025/26 榨季糖产量达到 1950.3 万吨, 较去年同期的 1647.9 万吨增加 302.4 万吨, 增幅 18.35%; 已开榨糖厂 515 家, 较去年同期的 501 家增加 14 家。得益于持续的压榨工作, 北方邦截至目前已产糖 551 万吨, 较去年 1 月底增长约 5%。马哈拉施特拉邦本榨季随甘蔗入榨量的提升, 食糖产量已达 787.2 万吨, 较去年同期增长近 42%; 该邦目前有 206 家糖厂开榨, 而去年同期为 190 家。卡纳塔克邦的压榨进度也持续加快, 食糖产量较去年同期增长约 15%。
2. 咨询机构 Stonex 近日发布报告, 2025/26 榨季全球食糖市场将继续处于过剩状态, 预计过剩量为 290 万吨。市场分析师 Marcelo Di Bonifacio Filho 表示, 该过剩规模虽处于充裕水平, 但较 11 月份的预测值下调了近 80 万吨。“2025/26 榨季全球食糖生产表现分化。泰国与中国榨季出现显著延迟, 欧洲产量则高于预期, 尤其是欧盟与乌克兰地区。印度方面, 得益于马哈拉施特拉邦收割节奏加快, 季进展符合预期。”
3. 咨询公司 Datagro 的新报告指出, 预测整个榨季(截至 2026 年 3 月)的甘蔗压榨量为 6.105 亿吨, “这也是考虑到糖厂为抓住该地区乙醇价格上涨的时机, 计划提前恢复压作业的情况” 分析师认为, 由于生物燃料价格高于食糖价格, 中南部地区的糖厂在 2025/26 榨季的最后一个季度应会将重点放在乙醇生产上。因此, Datagro 将食糖生产比例的预估从 51.2% 调整至 50.7%, 并将每吨甘蔗出糖量(ATR)的预测从 137.94 千克/吨上调至 138.11 千克/吨。Datagro 指出: “其结果是, 巴西中南部地区 2025/26 榨季的食糖产量预测从 4086 万吨调整为 4077 万吨。与之相对, 乙醇总产量预估从 337.9 亿升上调至 341.5 亿升, 其中包括 97.8 亿升的玉米乙醇。”
4. 咨询机构 Stonex 近日发布报告, 预计 2026/27 榨季巴西中南部地区食糖产量为 4070 万吨, 较此前预估的 4150 万吨减少 80 万吨。预计 2026/27 榨季巴西中南部地区乙醇产量为 365 亿公升, 较之前预估的 361 亿公升增加 4 亿公升。

【逻辑分析】

国际方面, 巴西甘蔗压榨几乎接近结束, 出口量下降, 巴西糖对全球影响力下降, 市场近期关注点转移到北半球, 目前北半球糖产大部分也处于增产周期。目前印度双周产量较高, 增产可能会超预期, 给国际糖价以悲观影响。但是由于糖价已经跌至前期低位, 关注前期低位能否有效突破, 如果有效突破国际糖价可能会进一步下跌。

国内市场, 目前国内白糖正处于压榨高峰期, 且本榨季国内白糖产量大概率将增加且增幅不小, 因此供应端有一定压力。此外国际糖价近期大幅下跌, 价格也跌至前低, 因此预计国内糖价格短期也将维持弱势。特别是春节前各市场补库基本结束, 后期需求可能也会有所转淡。

【交易策略】

1. 单边: 国际糖价跌至前低, 关注关键点位能否有效突破。5 月合约供应压力大且近期国际糖大跌, 需求端也可能面临淡季, 预计郑糖价格将有所走弱。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

油脂板块：油脂维持宽度震荡

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.56%至 53.24 美分/磅；BMD 马棕休市一天。

【相关资讯】

1.据外媒报道，为支持国家能源自给目标，印尼计划限制棕榈油废料（包括废弃食用油）的出口，以确保这些原料优先用于国内需求。总统普拉博沃·苏比安托(Prabowo Subianto)表示，此类材料将被用于支持国内生物柴油和航空燃料的生产。他在周一于西瓜哇省举行的中央与地方政府全国协调会议(Rakornas)上表示：“棕榈油废料、废弃食用油可作为航空燃料的原材料。因此，恕我直言，我要关闭这项出口——我将禁止棕榈油废料和废弃食用油的出口。这些资源必须首先服务于印尼人民的利益。”普拉博沃指出，扩大基于棕榈油的能源开发将有助于减少印尼对能源进口的依赖。他还强调，印尼的目标不仅是实现生物柴油的自给自足，更要成为全球最大的航空燃料生产国之一。

2.Conab：截至 1 月 31 日，巴西大豆播种率为 99.6%，上周为 99.1%，去年同期为 99.4%，五年均值为 99.3%；巴西大豆收割率为 11.4%，上周为 6.6%，去年同期为 8%，五年均值为 11.8%。

3.据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 1 月 30 日（第 5 周），全国重点地区棕榈油商业库存 70.14 万吨，环比上周减少 4.09 万吨，减幅 5.51%；同比去年 49.05 万吨增加 21.09 万吨，增幅 43.00%。

【逻辑分析】

马棕 1 月或将减产去库，但高基数下马棕库存或持续维持偏高水平，不过马来和印尼库存有所分化，两国合计库存仍不算宽松。美国生柴预期向好将利好美豆油消费需求等，对豆油存在潜在利多。不过豆油整体上没有一个比较突出的核心矛盾点，市场传节后海关政策或放松，有望进一步便利大豆进口流转，且新一轮拍储或在节后进行，豆油供应压力可能后移。短期菜油维持小幅去库节奏，对菜油价格也存在一定支撑，在油脂继续回调时菜油也将跟随回调，但下方仍有支撑预计回落空间有限，目前国内菜油仍受政策端扰动。

【交易策略】

1.单边：油脂整体维持宽度震荡，可考虑逢高轻仓试空，或静待回调后逢低多。

2.套利：y59 可考虑逢高反套。

3.期权：观望。

(张盼盼 投资咨询证号：Z0022908；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

玉米/玉米淀粉：北港现货回落，盘面底部震荡

【外盘变化】

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货外盘回落，美玉米 03 月主力合约回落 0.6%，收盘为 425.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 周一，芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货收盘略微下跌，基准期约收低 0.6%，跟随大宗商品市场的整体下跌趋势。
2. 周一，芝加哥期货交易所（CBOT）软红冬小麦期货收盘下跌，基准期约收低 2%，主要原因是大宗商品市场大幅下挫。
3. 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 1 月 31 日，巴西一茬玉米播种率为 95.2%，上周为 93.6%，去年同期为 95%，五年均值为 93.9%；巴西一茬玉米收割率为 8.6%，上周为 7.4%，去年同期为 10.5%，五年均值为 12.3%。巴西二茬玉米播种率为 12%，上周为 5.9%，去年同期为 5.3%，五年均值为 14%。
4. 美国农业部数据显示，截至 2026 年 1 月 29 日当周，美国玉米出口检验量为 1136352 吨，前一周修正后为 1547064 吨，初值为 1510167 吨。2025 年 1 月 30 日当周，美国玉米出口检验量为 1260984 吨。
5. 2 月 3 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2280 元/吨附近，收购 25 水潮粮 0.995 元/斤，价格稳定，东北产区玉米偏弱，华北产区玉米稳定。

【逻辑分析】

美玉米报告上调单产和产量，但阿根廷天气干旱，短期美玉米底部震荡。东北玉米上量增多，东北产区玉米回落，港口价格偏弱。华北玉米上量增多，玉米现货稳定，最近继续拍卖玉米和小麦，小麦价格仍偏强，东北玉米与华北玉米价差扩大，玉米现货短期稳定，后期仍有压力。03 玉米高位震荡，东北玉米现货短期稳定，盘面高位震荡。

【交易策略】

1. 单边：外盘 03 玉米企稳后仍是偏多思路。03 玉米轻仓逢高短空。
2. 套利：05 玉米和淀粉价差逢低做扩。
3. 期权：观望。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

生猪：出栏压力好转 现货震荡运行

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格整体维持稳定。其中东北地区 12.6-12.8 元/公斤，持平；华北地区 12.7-12.9 元/公斤，持平；华东地区 12.3-13.1 元/公斤，持平；华中地区 12-12.9 元/公斤，持平；西南地区 11.7-12 元

/公斤，持平；华南地区 12.5 元/公斤，持平。

2.仔猪母猪价格：截止 1 月 30 日当周，7 公斤仔猪价格 367 元/头，较上周持平。15 公斤仔猪价格 469 元/头，较上周上涨 1 元/头。50 公斤母猪价格 1557 元/头，较上周持平。

3.农业农村部：2 月 2 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.12，下降 0.55 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.04，下降 0.64 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 18.44 元/公斤，下降 0.9%。

【逻辑分析】

养殖端出栏压力有所好转，规模企业出栏进度整体一般预计近期可能仍然较快，普通养殖户出栏动力整体一般，二次育肥近期整体维持正常。总体生猪存栏量仍然处于相对较高水平，且大体重猪源数量相对较多，出栏体重仍然维持高位，因此总体供应压力仍然存在，今日出栏节奏放缓可能一定程度对于猪价产生支撑。

【策略建议】

- 1.单边：观望。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

花生：花生现货稳定，花生盘面窄幅震荡

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 8013 元/吨，下跌 9 元/吨，其中，河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.85 元/斤不等、8 筛精米 4.1-4.3 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.4-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.55-4.65 元/斤、8 筛精米 5-5.1 元/斤，花育 23 通货米 4.32-4.37 元/斤左右，以质论价。
2. 全国油厂油料米合同采购均价 7350 元/吨，山东均价 7263 元/吨，稳定，全国各油厂报价 6800-7900 元/吨不等，以质论价，严控指标。
3. 花生油方面，油厂小单出货为主，国内一级普通花生油报价 14275 元/吨、持平，山东小榨浓香型花生油市场报价为 16167 元/吨、持平，普通型花生油价格 14300 元/吨、持平，老客户实单有议价空间。
4. 花生粕方面，48 蛋白花生粕均价 3050 元/吨，各油厂报价混乱，实际成交可议价。
5. 据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 1 月 29 日当周，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 204085 吨，较上周增加 9860 吨，增幅 5.08%。截止到 2026 年 1 月 29 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 50200 吨，较上周增加 610 吨，增幅 1.23%。

【逻辑分析】

花生现货稳定，河南花生偏弱，东北花生稳定，河南与东北价差继续缩小。进口量大幅减少，进口花生价格稳定，河南花生稳定在 3.65 元/斤附近。豆粕现货偏弱，花生粕价格偏弱，花生油价格稳定，油厂有利润。目前交易重点花生油料米宽松，油厂收购价价格稳定。目前仓单成本在 7900-8000 元左右，受

进口花生米成本下降影响，03 花生偏强，仓单成本仍偏高，盘面仍底部震荡。

【交易策略】

1.单边：03 花生底部震荡，轻仓逢高短空操作。

2.套利：观望。

3.期权：卖出 pk603-C-8200 期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

鸡蛋：临近节前备货，蛋价有所上涨

【重要资讯】

1. 今日全国主流价格继续回落，今日北京各大市场鸡蛋价格下落6元每箱，北京主流参考价174元/44斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价174元/44斤；大洋路鸡蛋主流批发价格174-175元【落6】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货一般。东北辽宁价格下落、吉林价格下落，黑龙江蛋价下落，山西价格以落为主、河北价格以落为主；山东主流价格多数下落，河南蛋价格下落，湖北褐蛋价格落、江苏、安徽价格以落为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货一般。

2. 根据卓创数据12月份全国在产蛋鸡存栏量为13.44亿只，较上月减少0.08亿只，同比增加5%，低于之前预期。12月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国50%)为3959万羽，环比变化不大，同比减少13.9%。根据卓创数据12月份全国在产蛋鸡存栏量为13.44亿只，较上月减少0.08亿只，同比增加5%，低于之前预期。12月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国50%)为3959万羽，环比变化不大，同比减少13.9%。

3. 根据卓创数据，1月23日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为1627万只，较前一周减少5%。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计，1月23日当周淘汰鸡平均淘汰日龄490天，较前一周增加5天。

4. 根据卓创数据，截至1月23日当周全国代表销区鸡蛋销量为7210吨，较上周下降2.3%，处于历年同期中高位。

5.根据卓创数据显示，截至1月23日，鸡蛋每斤周度平均盈利为0.44元/斤，较前一周上涨0.31元/斤；1月16日，蛋鸡养殖预期利润为-13.63元/羽，较上一周价格下跌0.51元/斤。

据卓创数据，截至1月23日当周生产环节周度平均库存有1.02天，较上周库存天数略有增加0.05天。

流通环节周度平均库存有1.07天，较前一周增加0.02天。

【交易逻辑】

临近春节，近期鸡蛋现货整体需求表现较好，现货价格有所上涨，主产区目前在3.8元/斤附近，主销区在4.11元/斤附近。利润情况表现较好，市场淘汰积极性有所下降。根据卓创数据，1月23日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为1627万只，较前一周减少5%。淘鸡日龄方面，根据卓创资讯数据，1月23日当周淘汰鸡平均淘汰日龄490天，较前一周增加5天。考虑到春节后开始进入鸡蛋消费淡季，存

栏虽有缓解但近期随着蛋价表现较好使得整体去化有所减弱，可考虑逢高空 6 月合约。

【交易策略】

1. 单边：可考虑逢高空 6 月合约。
2. 套利：建议观望。
3. 期权：建议观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

苹果：节前走货尚可，苹果价格坚挺

【重要资讯】

1. 钢联：截至 2026 年 1 月 21 日，全国主产区苹果冷库库存量为 682.78 万吨，环比上周减少 21.88 万吨，去库速度环比继续加快，但低于去年同期。
2. 海关数据：苹果出口：11 月国内的苹果大量上市，苹果出口量增加。根据海关数据，2025 年 11 月鲜苹果出口量约为 12.16 万吨，环比增加 51.28%，同比增加 12.4%。2025 年 1-11 月份累计出口量约为 80.56 万吨，同比减少 6.1%。苹果进口：11 月份国内苹果开始大量上市，因此苹果进口量下降。根据海关数据，2025 年 11 月鲜苹果进口量 0.25 万吨，环比减少 18.2%，同比增加 48.8%。2025 年 1-11 月累计进口量 11.37 万吨，同比增加 19.7%。
3. 卓创：冷库主流价格维持稳定，近期客商备货积极性比较高，成交尚可。本周冷库包装及发货量均增加比较明显。市场到货增加，销售情况尚可，主流价格稳定。
4. 山东产区：陕西延安市洛川苹果冷库半商品货源 70# 以上半商品主流成交价格 3.8-4.2 元/斤，果农软半商品 3.6-3.9 元/斤。80# 以果农货主流 4.5-5.0 元/斤，客商货主流 5.5-6.0 元/斤。客商优先包装自有货，采购果农货选购好货为主。冷库整体出货情况尚可。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。冷库苹果 70# 以上半商品客商采购出价 3.8-4.2 元/斤，果农要价 3.8-4.2 元/斤，主流成交价格区间 3.8-4.2 元/斤。

【交易逻辑】

今年苹果冷库库存低以及质量差目前大家都形成了共识，有分歧的点在于需求情况，如果仅仅看目前的全国冷库苹果的库存数据，确实看似今年的去库速度比较低，但是如果考虑今年春节时间较晚，库存高峰才刚刚启动，而未来几周才是苹果走货的高峰，今年的去库斜速度可能也不低。此外，今年苹果仓单成本较高，从 12 月合约和 1 月合约临近交割和进入交割月的价格走势来看，本果季苹果的仓单成本在 9700-10000 元/吨附近，而 5 月合约仓单成本大概率要高于目前的成本。当然仓单的成本也是变动的，如果未来冷库苹果价格走弱仓单成本可能会有所下降，但是从目前的情况来看这个概率相对偏低。综上所述，预计 5 月合约价格易涨难跌。

【交易策略】

1. 单边：5 月合约逢低做多，10 月合约逢高沽空。

2.套利：多5空10。

3.期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

棉花-棉纱：基本面变化不大 棉价有所支撑

【外盘影响】

昨日外盘下跌，主力合约下跌0.31（0.49%）至62.8美分/磅，目前主力合约为62.8分/磅。

【重要资讯】

1.公检方面，全国棉花公证检验量继续增加。截止到1月25日，全国共有1098家棉花加工企业进行公证检验，检验重量715.5万吨，较前一周增加16.3万吨。其中新疆1018家加工企业，检验重量706.3万吨；内地80家加工企业，检验重量9.2万吨。

2.CFTC数据显示，截至2026年1月27日，ICE期棉基金净多头率为-17.92%（周环比降2.7个百分点，上周降0.04个百分点）（基金多头持仓-基金空头持仓）/总持仓）。

【交易逻辑】

近期对于新疆棉花种植面积减少有一些消息，按照国家统计局的数据2025年新疆植棉面积为3887万亩，新疆棉花协会流出消息称2026年预计要减少266万亩至3621万亩，减幅在7%。下游市场消费方面，新疆新一年预计将有几个纺织大项目落地也在一定程度上利好棉花的消费。此外从替代品角度来看，最近PTA以及短纤都出现了上涨预期，也给棉花价格一定的支撑。而从宏观氛围上近期商品仍维持偏强趋势。以上几方面利多因素支撑，棉花基本面仍偏强，大趋势上仍有向上空间，建议逢低建仓多单。

【交易策略】

1.单边：预计未来短期美棉走势大概率区间震荡为主，郑棉短期区间震荡为主，可考虑逢低建仓多单。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(王玺圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

黑色金属每日早盘观察

钢材：需求边际转弱，钢价跟随市场情绪延续震荡

【重要资讯】

- 1.上海启动收购二手住房用于保障性租赁住房工作，浦东新区、静安区、徐汇区为首批试点区。第一批拟收购房源将着重房型匹配、布局合理、配套成熟、交通便捷等特点，尽量精准匹配各领域人才“职住平衡”需求。
- 2.沙钢自2026年2月3日起废钢上调50元/吨，调后车运执行价：重一2490元/吨；重二2460元/吨；重三2430元/吨。

【逻辑分析】

昨夜盘黑色板块维持震荡走势，1日建筑钢材成交4.68万吨，成交进一步下滑。上周钢联数据公布，五大材加速增产，其中热卷增产速度比螺纹更快；钢材总库存加快累库进度，其中螺纹累库而热卷依然去库，总体社库压力大于厂库；近期天气转冷，下游工地陆陆续续停工，建材需求下滑；近期钢材出口出现下滑，但年前制造业补库需求仍存，热卷需求仍然增长，表现好于去年同期，节前需求表现尚可，对于原料来说，钢厂补库刚需仍存，成本有支撑；但2月钢厂开始停产检修，基本面逻辑或逐步从补库转向冬储，冬季需求边际下滑，库存持续累积，也影响了钢材进一步上涨的空间。预计节前钢材缺乏基本面驱动，仍然跟随宏观情绪维持区间震荡，总体钢价面临压力。近期有色大幅下跌，市场情绪弱，黑色同样维持震荡偏弱的行情。后续继续关注煤矿安全检查情况，海外关税及国内宏观、产业政策。

- 1.单边：跟随市场情绪维持震荡走势。
- 2.套利：建议逢高做空卷煤比，做空卷螺差继续持有。
- 3.期权：建议观望。

(威纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

双焦：基本面权重降低，资金扰动加大

【重要资讯】

- 1.Mysteel 煤焦：2日蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行。上周虽焦炭第一轮提涨落地，但对蒙煤市场无有效支撑，口岸监管区库存压力未消，期货盘面波动抑制贸易活跃度，口岸贸易商有意挺价，但下游需求疲软，市场实际成交氛围冷清。现甘其毛都口岸：蒙5#原煤1027，蒙5#精煤1180，蒙4#原煤990，蒙3#精煤1110，1/3焦原煤708；河北唐山：蒙5#精煤1430；均为对应提货地结算含税现金价。后续重

点关注口岸监管区库存情况、国内产地煤矿复产情况和国内铁水产量波动对贸易的影响。（单位：元/吨）

2.【中国煤炭资源网】焦煤竞拍简评：2月2日炼焦煤线上竞拍挂牌量总计24万吨，流拍率18%，较上周五上涨9%，平均溢价27.1元/吨。2日挂牌量较少，主要以主焦煤、肥原煤和气原煤为主。近期焦化厂补库放缓，中间环节也在逐步清库，焦煤市场交投氛围不佳，成交价涨跌互现，部分资源成交下降5-49元/吨，上涨资源涨幅在3-42元/吨。

3.【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单1581元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单1670元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单1600元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单1700元/吨；焦煤：山西煤仓单1220元/吨，蒙5仓单1182元/吨，蒙3仓单1083元/吨，澳煤（港口现货）仓单1205元/吨。

【逻辑分析】

对于近期双焦期货价格，我们认为基本面的权重降低，资金和情绪的扰动较大。现货面，进入2月，煤矿陆续放假，现货成交也逐步冷清，价格趋于稳定。盘面上，从估值的角度看，焦煤当前估值并不高，需要关注资金的切换。从风险收益比角度考虑，建议保持逢低做多的思路，但对于上涨高度不宜过于乐观。

【策略建议】

- 1.单边：偏强运行，多单可继续持有；从风险收益比角度考虑，建议保持逢低做多思路。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：前期卖出虚值看跌期权可部分止盈。

（郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行

【重要资讯】

1.2026年1月26日-2月1日 Mysteel 全球铁矿石发运总量3094.6万吨，环比增加116.2万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2521.0万吨，环比增加126.7万吨。澳洲发运量1820.4万吨，环比减少17.0万吨，其中澳洲发往中国的量1619.1万吨，环比增加131.5万吨。巴西发运量700.6万吨，环比增加143.7万吨。

2.西藏发改委发布2026年第一批全区重点项目建设计划中的新开工项目清单，共73个项目。

3.2日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交81.7万吨，环比下跌9.92%；本周平均每日成交81.7万吨，环比下跌9.92%；本月平均每日成交81.7万吨，环比下跌12.90%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格上涨0.77%。周一市场宏观情绪和资金有所减弱，当前仍处于宏观和资金博弈中，铁矿估值中性偏高。基本面方面，供应端持续贡献较大增量，供应宽松格局得到延续，进口铁矿港口库存持续

较快增加；需求端，12 月份地产新开工环比好转，但仍处于底部运行；而基建投资和制造业投资增速环比下降幅度进一步扩大，国内终端用钢需求难以看到显著好转。从交易逻辑来看，上半年可能出现需求不及预期，2025 年下半年以来国内用钢需求持续回落，在 2025 上半年高基数背景下 2026 年上半年用钢需求预计贡献减量，国内铁矿石基本面的弱化有望延续，铁矿高估值预计难以持续。整体来看，国内用钢需求较快走弱有望主导中期矿价，但短期宏观和资金扰动会增加，矿价预计震荡运行为主。

【策略建议】

1. 单边：震荡运行。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁合金：恐慌情绪释放后，仍可作为多头配置

【重要资讯】

1. 康密劳公布 2026 年 3 月对华加蓬块报价 4.98 美元/吨度，环比上月上涨 0.08 美元/吨度。
2. 联合矿业 (CML) 公布 2026 年 3 月对华报价出台，Mn > 46% Fe < 6% SiO₂ < 18% 澳块报 5.4 美元/吨度，环比上月上涨 0.2 美元/吨度。

【逻辑分析】

硅铁方面，2 日现货价格涨跌互现，内蒙现货上涨 20 元/吨，天津现货下跌 50 元/吨。供应端，样本企业产量仍处于低位，同时陕西差别电价带来技术改造需求，未来供应端仍有下降预期。需求方面，短期钢材产量整体平稳，但钢材库存开始累积，春节前预计会有季节性减产。成本端方面，主产区电价平稳运行，部分产区电价仍有上调预期。贵金属、有色等商品龙头大幅调整，对硅铁市场情绪有所冲击，但底部成本支撑较强，恐慌情绪释放后仍可作为多头配置。

锰硅方面，2 日锰矿现货整体平稳，锰硅现货稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 至 50 元/吨。供应端方面，样本内企业开工率小幅下降，但近期部分新增产能投产，供应端平稳为主。需求方面，如硅铁部分所述，短期钢材产量平稳，春节前预计有季节性减产。成本端方面，锰矿港口库存略有增加，但总体处于低位，港口现货总体坚挺，海外矿山 3 月报价继续上涨。锰硅成本支撑较为坚挺，商品市场恐慌情绪释放后，仍可作为多头配置。

【策略建议】

1. 单边：受龙头品种大跌拖累，但自身成本支撑较强，恐慌情绪释放后，仍可作为多头配置。
2. 套利：观望。
3. 期权：逢高卖出看跌期权。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

有色金属每日早盘观察

金银：金银震荡初显企稳，节前风控仍是主线

【市场回顾】

1. 金银市场：昨夜今晨，伦敦金在欧盘前一度跌至 4402.93 的日内低点，随后有所反弹，单日振幅达 480 美元，最终收跌 4.59%，报 4660.91 美元/盎司；伦敦银盘中一度跌至 72.28 的日内低点，单日振幅达 16.6 美元，最终收跌 6.97%，报 79.23 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收跌 3.86%，报 1045 元/克，沪银主力合约收跌 20.00%，报 20600 元/千克。
2. 美元指数：美元指数延续涨势，并一度逼近 98 关口，最终涨 0.49%，报 97.61。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率小幅走高，最终收报 4.279%。
4. 人民币兑美元汇率：人民币兑美元汇率延续延续升值走势，收于 6.9444，涨幅 0.18%。

【重要资讯】

1. 美国政府：特朗普拟设 120 亿美元关键矿产战略储备，名为“金库计划”。特朗普称对美联储主席鲍威尔的调查应进行到底。
2. 地缘政治：据悉伊朗总统已下令开启与美国的核问题专项谈判，美国特使与伊朗外长将于 6 日在土耳其会晤。
3. 美国宏观：美国制造业一年后重返扩张区间。数据显示，ISM 制造业 PMI 上月回升至 52.6，为 12 个月来首次站上 50，也是自 2022 年 8 月以来的最高水平，此前已连续 10 个月处于收缩区间。
4. 美联储观察：美联储到 3 月降息 25 个基点的概率为 8.9%，维持利率不变的概率为 91.1%。美联储到 4 月累计降息 25 个基点的概率为 22.5%，维持利率不变的概率为 76.0%，累计降息 50 个基点的概率为 1.5%。到 6 月累计降息 25 个基点的概率为 45.9%。

【逻辑分析】

昨日，金银市场在经历数轮宽幅震荡后，逐渐显现出企稳迹象。其中，黄金表现相对优于白银，这主要是因为近期的上涨行情中，白银作为龙头，其资金与情绪面的影响力被显著放大；而黄金前期的走势则相对扎实。预计待市场情绪稳定后，行情有望回归原有的交易主线。此外，需注意昨日的几个事件的边际变化：包括特朗普政府宣布将斥资 120 亿美元建立关键矿产战略储备；全球最大的白银 ETF 单日持仓量激增 1000 吨，而与此同时美国 ISM 制造业 PMI 显示出超预期的韧性，以及美伊谈判有望开启，市场情绪多变叠加多空因素交织，或意味着后续市场波动仍难平息，建议春节前以风险控制为主。

【交易策略】

1. 单边：沪金背靠 30 日均线支撑谨慎试多；沪银暂时观望。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(王露晨 投资咨询证号：Z0021675；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铂钯：巨幅震荡逐步收敛 风险释放后等待低多机会

【市场回顾】

铂钯市场：外盘，昨夜盘铂钯震荡上行，截至今日上午8点，伦敦铂交投于2172.50美元附近；伦敦钯截至上午8点，交投于1765.30美元附近。昨日，广期所铂、钯合约封板跌停，截至下午3点，铂主力PT2606收跌16%，交投于552.15元/克；钯主力PD2606收跌16%，交投于413.70元/克。

【重要资讯】

1.欧盟考虑在新制裁中对俄罗斯铜和铂金实施禁令。

【逻辑分析】

沃什提名接任美联储主席，市场鹰派预期抬升美元，短期利空有色及贵金属定价，但美债规模是否能够得到限制、联储资产负债表能否顺利减负、联储是否能够在特朗普任期保持独立性，仍待观察。从美债波动表现来看，短期宏观叙事难言逆转，贵金属表现更多为前期单边趋势后的回撤以及风险释放，尾部行情波动剧烈，当前谨慎参与。

从2026年的供需平衡表来看，铂金总体呈现紧平衡格局，钯金则由过去十年的供需缺口专向供给过剩格局，从两者的基本面情况来看，铂金较钯金具有更强的向上驱动。近期铂族金属矿企将公布2026产量指引，关注最新供给变化

【交易策略】

1.单边：巨幅回撤后关键点位进入资金剧烈博弈阶段，单边谨慎参与，等待低多机会，铂钯无夜盘且振幅巨大，注意仓位管理。

2.套利：观望。

3.期权：当前到期日过长，时间价值过高，观望。

(袁正 投资咨询证号：Z0023508；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铜：恐慌情绪退坡，铜价企稳

【市场回顾】

1. 期货：主力合约沪铜2603收盘于100820，涨幅2.27%，沪铜指数减仓16778手至58.8万手。lme收于12900美元/吨，跌幅1.3%。

2. 库存：lme库存减少300吨到17.5万吨，comex库存增加2591到57.8万短吨。

【重要资讯】

1. 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 指数从前一个月的 47.9 大幅升至 52.6，远高于预期的 48.5。主要受新订单和产出稳健增长的提振。就业指数创下一年来新高，但仍处于萎缩区间。物价支付指数创下四个月新高。
2. 特朗普拟投资 120 亿美元储备关键矿产。
3. 截至 2 月 2 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四增加 0.76 万吨或 2.35% 至 33.04 万吨，总库存同比去年同期增长 5.73 万吨。
4. 1 月 SMM 中国电解铜产量环比增加 0.12 万吨，升幅为 0.10%，同比上升 16.32%。2 月 SMM 中国电解铜预计产量环比减少 3.58 万吨，降幅为 3.04%，同比上升 8.06%。值得注意的是，1-2 月产量累计同比增幅为 12.10%，增加 25.08 万吨。

【逻辑分析】

美国 PMI 远超市场预期，市场风险偏好在经历贵金属和有色暴跌去杠杆后出现阶段性修复。铜价快速回调后，下游集中补库，累库速度明显放缓，预计周四库存仍将继续下滑，但临近春节国内趋势性累库持续。考虑到美国战略储备需求以及铜矿供应的扰动，铜的平均消费增速高于铜矿供应增速，为铜的长期上涨提供了基础。

【交易策略】

1. 单边：铜价逐步企稳，有备库需求的可考虑逢低补库，临近春节，建议控制好仓位。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

氧化铝：震荡为主

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2505 合约上涨 33 元/吨至 2821 元/吨。氧化铝持仓环比减少 3637 手至 53 万手。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2610 元持平；全国加权指数 2610.4 元持平；山东 2540-2570 元均 2555 持平；河南 2620-2640 元均 2630 持平；山西 2600-2640 元均 2620 持平；广西 2640-2710 均 2675 持平；贵州 2720-2760 均 2740 持平；新疆 2880-2920 均 2900 持平。

【相关资讯】

1. 全国氧化铝运行水平自阶段性高位开始回落，主要因南北方均有氧化铝企业在本周步入检修行列所致。截至本周五，阿拉丁（ALD）调研统计全国氧化铝建成产能 11462 万吨，运行 9505 万吨，较上周降 150 万吨。
2. 2 月 2 日新疆铝厂常规招标万吨现货氧化铝，可了解到厂中标价格为 2920-2930 元/吨，较上一期(1 月 26 日)上涨 40-50 元/吨，北方货源。因上周铁路取消捎脚运输，部分地局站点下浮从 50% 调整到 48%，短期发往新疆运费将上涨 10 元/吨左右。

3.1月29日信息显示,几内亚某大型矿山自2月起下调一季度长单价格。FOB价格至38美元/吨,降4美元/吨。CIF价格62美元/吨,降4.5美元/吨

【交易逻辑】

商品市场近日大幅波动、贵金属及有色金属整体减仓为主,氧化铝供应端存短期检修压产产能增加情况,氧化铝近日亦持续存在减仓情况,价格震荡为主。后续继续关注氧化铝开工实质性变动及西南地区一季度新投进展;需求端国内电解铝存超预期增量、短期或带动少量备货需求。成本下降拖累仍在。

【交易策略】

- 1.单边:商品情绪反复,氧化铝短期震荡为主
- 2.套利:暂时观望;
- 3.期权:暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号:Z0018401;以上观点仅供参考,不作为入市依据)

电解铝:流动性收紧带动价格回调后 震荡为主

【市场回顾】

1.期货市场:夜盘沪铝2603合约下跌510元至23530元/吨。沪铝加权持仓环比增加4821手至67.2余万手。

【相关资讯】

- 1.美国1月ISM制造业指数升至52.6,为2022年以来最高水平,显著高于市场预期。
- 2.美国政府停摆致1月就业报告推迟发布,市场面临关键数据空窗期。据央视新闻报道,当地时间2月2日,美国劳工统计局表示,由于联邦政府部分“停摆”,原定于6日发布的美1月就业报告将不会按时公布。
- 3.新华社援引伊朗媒体报道称,伊朗总统佩泽希齐扬2月2日周一下令启动核谈判,伊朗可能在未来几天同美国举行高规格谈判。白宫和以色列政府官员2日分别证实,美国总统特使威特科夫将于3日抵达以色列。
- 4.2月2日,Mysteel库存速递:中国铝锭现货库存总量为82.9万吨,较上期数据增加2.9万吨。

【交易逻辑】

下届美联储主席提名后,美元反弹,铝随板块与贵金属共振减仓下跌,昨日午后触及跌停。前期价格快速上涨积累的风险逐步释放后,价格或存逐渐企稳迹象。沪铝基本面并无明显异动,理论上仍需推动利润率提高以带动电解铝远期规划项目落地、推动远期铝供需回归动态平衡。但短期临近春节长假,价格或震荡为主。

【交易策略】

- 1.单边:流动性收紧带动价格回调后,震荡为主。
- 2.套利:暂时观望。

3.期权：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铸造铝合金：连日回调后 铝合金随板块震荡

【市场回顾】

1.期货市场：夜盘铸造铝合金 2604 合约下跌 425 元至 22200 元/吨。

【相关资讯】

1. 中汽协会发布数据显示，2025 年我国汽车产销量均突破 3400 万辆，再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一。其中，新能源汽车产销量均超 1600 万辆，在国内新车销量占比突破 50%，并连续 11 年位居全球第一。中汽协预计，2026 年我国汽车总销量将达 3475 万辆，同比增长 1%；其中，新能源汽车销量为 1900 万辆，增长 15.2%。
2. 财联社 12 月 30 日电，乘联分会秘书长崔东树表示，2026 年汽车报废更新补贴相关政策超预期，且有利于政策平稳过渡、促进消费升级。
3. 当地时间周五，特朗普总统宣布将提名凯文·沃什担任下届美联储主席，接替 5 月任期届满的现任主席鲍威尔。

【交易逻辑】

前期价格快速上涨积累的风险逐步释放后，价格或存逐渐企稳迹象。基本面，春节临近企业陆续进入放假周期，货场放假提前致市场流通性降低，下游开工持续低迷。成本高企对再生铝价格带来支撑，但整体呈现有价无市状态。但短期临近春节长假，价格或震荡为主。

【交易策略】

- 1.单边：流动性收紧带动价格回调后，震荡运行；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锌：关注市场情绪变化

【市场回顾】

- 1.期货情况：隔夜 LME 市场跌 1.53%至 3318.5 美元/吨；沪锌 2603 跌 1.07%至 24890 元/吨，沪锌指数持仓减少 5063 手至 21.03 万手。
- 2.现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 24835~25625 元/吨；昨日上午盘面锌价走弱，部分下游逢低有所点价拿货，贸易商趁此抬价出货，市场现货升水有所走高，但下游企业放假潮开始，整体现货成交改善有限。

【相关资讯】

1.据 SMM 沟通了解，截至本周一(2月2日)，SMM 七地锌锭库存总量为 12.57 万吨，较 1 月 26 日增加 0.89 万吨，较 1 月 29 日增加 0.85 万吨，国内库存增加。周末上海、广东、天津三地到货均有所增加，叠加上周尾锌价较高，现货市场成交清淡，各地仓库出货不畅，使得库存进一步累库。

2.据外媒 1 月 28 日消息，玻利维亚新政府宣布叫停一项授予中资财团的锌矿项目。矿业部长 Marco Calderón 在接受采访时表示，当局将终止一项价值 3.5 亿美元的锌冶炼厂项目，理由是“严重的定价过高”。计划中的锌冶炼厂位于奥鲁罗，设计处理能力为 15 万吨精矿。该项目于 2023 年授予 ENFI-CRIG 联合体。

【逻辑分析】

本周初市场情绪延续走弱，多头资金避险离场，沪锌价格大幅下跌。基本面来看，当前冶炼厂仍处盈利，且前期检修的冶炼厂复工复产，预计产量有所增加。而下游企业于上周起陆续放假，消费明显转淡，国内社会库存累库 8000 余吨。当前市场情绪转弱，锌基本面承压，预计锌价仍有进一步下行空间。

【交易策略】

- 1.单边：逢高试空，考虑市场情绪或有反复，严格设置止损线；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铅：区间震荡

【市场回顾】

1.期货情况：隔夜 LME 市场跌 1.23%至 1970.5 美元/吨；沪铅 2603 合约跌 0.77%至 16675 元/吨，沪铅指数持仓增加 753 手至 10.57 万手。

2.现货市场：昨日 SMM1#铅均价较上周五跌 100 元/吨为 16575 元/吨，再生铅冶炼企业小幅缩窄贴水幅度，早盘期间精铅散单含税出厂报价对 SMM1#铅均价贴水 75-0 元/吨。临近春节，再生铅冶炼企业不愿再扩大亏损，基本以长单交付为主，散单报价稀疏。下游电池企业基本已完成备货计划，询价与拿货积极性均下滑。

【相关资讯】

1.据 SMM 了解，截至 2 月 2 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 3.67 万吨，较 1 月 29 日增加 0.06 万吨。

2.1 月 30 日上海期货交易所发布关于就修订《上海期货交易所铅期货合约》《上海期货交易所铅期货业务细则》公开征求意见的公告。公告称：上海期货交易所拟修订《上海期货交易所铅期货合约》和《上海期货交易所铅期货业务细则》，现向社会公开征求意见，意见收集截止日期为 2026 年 2 月 6 日。本次修订说明主要提出：近年来，随着再生铅逐渐成为全球铅市场主要产品，为助力有色金属工业绿色低

碳转型和循环经济发展，促进铅期货功能发挥，优化可交割资源，根据国家市场监督管理总局和标委会联合发布的再生铅锭国家推荐标准 GB/T 21181-2025，上海期货交易所经深入调研并与实体企业充分交流，拟引入再生铅作为替代交割品。

3.1月30日SMM讯：本周铅价弱势运行，废电瓶价格环比上周维稳，从SMM再生铅企业综合盈亏模型来看，截至2026年1月30日，规模再生铅企业综合盈亏理论值为-403元/吨，中小规模再生铅企业综合盈亏理论值为-621元/吨（模型中的副产品收益不包括锡、铋）。铅价上行动力不足，SMM预计节前再生铅冶炼亏损区间难以修复。

【逻辑分析】

短期市场情绪对铅价仍有影响。基本面来看，原生铅供应稳定，再生铅受利润及冶炼放假影响或有减量。电动自行车蓄电池消费进一步转淡，汽车电蓄消费市场仍存韧性。供需双弱，铅价维持区间运行，警惕市场情绪对铅价影响。

【交易策略】

- 1.单边：区间偏弱震荡；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

镍：情绪释放，测试支撑

【市场回顾】

隔夜LME镍价下跌510至17045美元/吨，LME镍库存减少756至285528吨，LME镍0-3升贴水-218.73美元/吨。

【重要资讯】

- 1.国家统计局：1月制造业PMI为49.3%，环比降0.8个百分点。
- 2.印尼在可持续镍产业中巩固领导地位的努力不断取得成果。塞里亚公司（Ceria Corp），一家完全由国内投资（PMDN）驱动的民族企业，通过发展以可持续原则和现代环境管理为核心的综合运营，重申了其作为绿色镍先锋的角色。作为被确定为国家战略项目（PSN）和国家关键对象（Obvitnas）的企业，塞里亚公司在东南苏拉威西省的科拉卡县运营着一座基于矩形回转窑电炉（RKEF）技术的冶炼厂，装机容量为72兆伏安（MVA）。该冶炼厂年产能可达63,200吨镍铁合金，镍含量为22%，并通过持有可再生能源证书（REC）来体现其绿色能源的使用。（要钢网）
- 3.1月31日，格林美集团许开华董事长在会议上提到，2025年，该公司销售收入稳步增长，创历史最好水平。关键金属镍、钴、钨、锂的回收与提取总量实现大幅增长，其中印尼镍资源提取量增幅显著，战略金属钴回收量超过中国原钴开采量的5倍。（GEM格林美）

【逻辑分析】

短期行情陷入情绪主导的极端波动状态，在此背景下，各类交易行为的风险均显著攀升：无论是产业端的多空套保，还是投机端的多空操作，都将面临短期价格剧烈震荡带来的巨大不确定性，盈利的确定性大幅降低。隔夜贵金属反弹力度较大，市场情绪今日或有好转，但春节前价格消化高位压力，持仓快速下降，仍需要一段时日整理心态。建议节前多看少动，收缩敞口，规避短期情绪冲击带来的价格风险。持仓和波动率下降后，监管风险解除，考虑低多思路对待。

【交易策略】

- 1.单边：回调企稳低多。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

不锈钢：成本支撑，跟随镍价运行

【重要资讯】

- 1.欧洲议会国际贸易委员会(INTA)投票通过了欧盟拟议的新贸易措施，其中包括钢铁关税和进口配额，旨在抵消全球钢铁产能过剩对欧盟市场的冲击。该委员会批准了以下措施：将年度钢铁零关税进口量削减至1830万吨，较2024年水平下降47%；同时对超出配额的进口产品征收50%的关税。（要钢网）
- 2.2026年1月31日，由武汉乾冶工程总承包建设的揭阳宝嘉1780mm十八辊八连轧机项目正式投产。据了解，该项目核心采用集成智能化系统的1780mm十八辊八连轧机组，同步配套连续光亮退火生产线及系列辅助设备，成功助力宝嘉实现年产能从30万吨到100万吨的跨越式突破，年产值有望迈向百亿级台阶。（武汉乾冶）
- 3.1月28日，舟山大神洲造船有限公司承建的7300载重吨双相不锈钢化学品船(WZ2203)顺利上船台。（舟山大神洲造船有限公司）

【逻辑分析】

有色回调、镍价大跌拖累不锈钢价格回落。2月份钢厂集中检修，但下游实体也已经启动假期节奏，2月有效工作日较少，需求环比降幅较为明显。因此供应端检修匹配假期需求。社会库存因需求渐入淡季而小幅增加，但镍系、铬系原料价格上涨有成本支撑，镍价企稳后，仍有向上可能。

【交易策略】

- 1.单边：回调企稳低多思路对待。
- 2.套利：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

工业硅：大厂减产落实但市场看空情绪浓厚

【重要资讯】

1月26日，福建盛源新材料有限公司投资建设的省重点项目：漳平市盛源硅胶和硅油生产项目，顺利完成厂房竣工验收，标志着该重点项目正式进入投产筹备阶段。该项目总投资2.04亿元，规划总建筑面积1.5万平方米，建成生产车间、原料及成品仓库、综合办公楼、员工宿舍等主体及配套设施。项目建成后将布设硅胶生产线4条、硅油生产线3条，年生产能力硅胶6000吨、硅油5000吨。

【逻辑分析】

大厂有机硅减产，多晶硅月产环比降幅度接近20%，工业硅需求走弱。据周末市场消息，大厂兑现减产预期，开炉数量由90台降低至54台，月度产量降低7万吨左右。2月工业硅供需格局改善，商品市场看空情绪浓厚，但工业硅估值低位，中期交易基本面后价格或走强，价格区间参考(8600,9500)，短期逢低买入。

【交易策略】

- 1、单边：逢低买入。
- 2、套利：暂无。
- 3、期权：暂无。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

多晶硅：低位震荡，短期关注现货成交情况

【重要资讯】

1月30日上午，国家能源局举行季度例行新闻发布会。会议中表示2025年我国能源保障有力，绿色转型加快。全国原煤、原油、天然气产量稳中有增，风光新增装机超4.3亿千瓦，可再生能源发电量约4万亿千瓦时。新型储能装机达1.36亿千瓦，增长84%。全国电力市场交易电量6.64万亿千瓦时，占比升至64%。迎峰度冬期间能源供应平稳，全国电力负荷虽创新高，但保供基础坚实可靠。

【逻辑分析】

白银等辅材价格有所回落，但临近春节，光伏行业抢出口时间窗口较小。抢出口不及预期的概率依旧较大，多晶硅需求羸弱。供应方面，通威股份停产、协鑫科技减产，多晶硅月度产量降低至9万吨附近，预计2月份降低至8.5万吨以下。政策层面，反垄断并未否定反内卷，后市的反内卷或遵循市场化、法制化原则，在此背景下，考虑价格法的约束，后市多晶硅现货价格向下支撑参考(42000, 45000)。目前盘面已经第一阶段计价较差的基本面，45000元/吨一线或有支撑。后市关注现货成交情况，倘若二线多晶硅企业N型致密料价格跌破45000元/吨，则期货价格或进一步下跌。

【交易策略】

- 1.单边:震荡偏弱，谨慎参与，注意风险控制。

2.套利：暂无。

3.期权：暂无。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

碳酸锂：投机热度降温，节前谨慎操作

【重要资讯】

1.欧洲审计院(ECA)周一表示，欧盟在减少对外依赖、实现科技、国防和能源转型所需关键金属与矿产进口多元化方面的努力“尚未取得实质性成果”。2024年通过的《欧盟关键原材料法案》(Critical Raw Materials Act, CRMA)制定了提升34种战略材料本土供应能力的计划。这些材料包括锂、锑、钨、铜和稀土元素，广泛用于制造半导体、风力涡轮机和炮弹等产品。该法案设定了2030年的非约束性目标：届时欧盟应开采其所需矿产的10%，将这些材料的回收能力提升至15%，并能够加工其每年每种战略原材料需求的40%。然而，审计院在一份报告中指出：“前景并不乐观。按目前情况，能源转型所需的26种材料中，有7种的回收率仅为1%至5%，另有10种则完全未被回收。”报告将此归咎于缺乏针对具体材料的激励措施。报告还警告：“欧盟旨在到2030年实现40%加工自给率的能力建设正在倒退——一部分加工厂因高昂的能源成本而关闭，这严重削弱了产业竞争力。此外，欧盟与第三国建立的关键原材料战略伙伴关系也尚未显现成效。过去五年，欧盟签署了14项原材料战略伙伴关系协议，其中7项是与治理水平较低的国家达成的。但在2020至2024年间，来自这些伙伴国的约一半所审查原材料的进口量反而下降了。(文华财经)

2.智通财经APP获悉，美国总统特朗普计划启动一项战略性关键矿产储备，并提供120亿美元的种子资金，旨在美方努力削减对中国稀土及其他金属依赖的过程中，使制造商免受供应冲击。这项名为“金库项目”(Project Vault)的合资计划，拟将1.67亿美元的私人资本与美国进出口银行提供的100亿美元贷款相结合，为汽车制造商、科技公司及其他制造商采购并储存矿产。描述该计划细节的高级政府官员透露，这将是美国私营部门首个此类储备库。这项努力类似于美国现有的紧急石油储备。但其重点不再是原油，而是用于iPhone、电池和喷气发动机等产品中的矿产，如镓和钴。预计该储备将包括稀土、关键矿产以及受价格波动影响的其他战略性重要元素。

【逻辑分析】

短期行情陷入情绪主导的极端波动状态，在此背景下，各类交易行为的风险均显著攀升：无论是产业端的多空套保，还是投机端的多空操作，都将面临短期价格剧烈震荡带来的巨大不确定性，盈利的确定性大幅降低。隔夜贵金属反弹力度较大，市场情绪今日或有好转，但春节前价格消化高位压力，持仓快速下降，仍需要一段时日整理心态。建议节前多看少动，收缩敞口，规避短期情绪冲击带来的价格风险。持仓和波动率下降后，监管风险解除，再考虑低多思路对待。

【交易策略】

1.单边：等待企稳后低多机会。

2.套利：暂时观望。

3.期权：回调企稳后卖出虚值看跌期权。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锡：宏观情绪偏弱，锡价承压下跌

【市场回顾】

1.期货市场：昨日夜盘主力合约沪锡 2603 收于 360000 元/吨，下跌 50860 元/吨或 12.38%；沪锡持仓减少 5053 手至 8.72 万手。

2.库存：上周五 LME 锡库存增加 10 吨或 0.14%至 7105 吨。上周五锡锭社会库存为 10843 吨，周度增加 165 吨。

【相关资讯】

1. 根据周一公布的数据，供应管理协会 (ISM) 制造业 PMI 指数从前一个月的 47.9 大幅升至 52.6，远高于预期的 48.5。

2. 据央视新闻报道，当地时间 2 月 2 日，美国劳工统计局表示，由于联邦政府部分“停摆”，原定于 6 日发布的美 1 月就业报告将不会按时公布。

3. 刚果 (金) 反政府武装在该国东部北基伍省的一名发言人当地时间 1 月 30 日称，该省鲁巴亚钶钽矿区本周早些时候发生矿难，已导致 200 多人死亡。

【逻辑分析】

美国 1 月 ISM 制造业指数升至 52.6 大超预期，继续为美指提供支撑，锡价继续承压下跌。12 月进口锡精矿持续回升，环比增加 16.81%，同比增加 119.37%。自缅甸进口锡矿量环比减少 13.7%，恢复节奏符合市场预期，后期一季度随着矿洞修复及抽水工作完成有望加速复产。云南 40%锡矿加工费增加 2000 元/吨至 14000 元/吨。国内外锡锭库存持续增加，LME 库存升至两年以来最高位。12 精锡产量 15950，环比下降 0.06 同比减少 1.79%。需求端消费处于传统淡季，对锡价支撑作用明显减弱，下游采购偏谨慎。后期关注缅甸复产及消费兑现节奏，警惕地缘及政策风险。

【交易策略】

1.单边：宏观情绪偏弱，期锡大幅减仓下跌，关注市场情绪变化，短期维持偏弱震荡。

2.期权：暂时观望。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

航运板块每日早盘观察

集运：SCFIS 指数略超预期，关注美伊谈判

【现货情况】

现货运价：1/30 日 SCFI 欧线报 1418 美金/TEU，环比-11%；2/2 日发布的 SCFIS 欧线报 1792.14 点，环比 -3.61%。

【重要资讯】

1. 美国总统特朗普：从即日起，我们和印度双方同意建立美国与印度之间的贸易协议。根据该协议，美国将降低对印度的对等关税，从 25% 降至 18%。他们也将逐步取消对美国的关税和非关税壁垒，直至完全消除。(金十数据)
2. 德路里数据显示，在第 6 周（2 月 2 日至 8 日）至第 10 周（3 月 2 日至 8 日）的五周内，原定约 704 个航班中已有 103 个航次宣布停航，占计划航班的 15%。停航主要集中在跨太平洋东行航线（59%），其次是亚洲—欧洲/地中海航线（33%）和跨大西洋西行航线（8%），目前仍有 85% 的航班照常开航。

【逻辑分析】

现货运价方面，MSKWK7-wk9 上海-鹿特丹报价 2000 美金/40HC，环比上周降 100，其他港口 40HC 报 2000-2100。HPL2 月中旬线上降至 2000 附近；OA 整体 2300-2500 附近，COSCO2 月上半月降至 2300，长荣 2550，月底部分航次降至 2300 附近，CMA 2 月上半月线上降至 2300 附近；YML2 月线下 2000 附近；ONE2 月上半月线下降至 2000 附近；MSC2 月上半月降至 2140。从基本面看，需求端，货量逐渐步入筑顶后回落区间，供给端，2026/2/2 日，上海-北欧 5 港 2 月/3 月/4 月周均运力分别为 25.35/29.4/25.27 万 TEU，其中 3 月运力较上周排期环比上涨 5.11%，主因 PA 联盟新增一条 1.4 万 TEU 的船以及 3 月初和 3 月末均接收了来自临近周调配来的船舶。另外 4 月排期中，MSC 部分航线排期并未完全更新，目前运力仅作参考。从传统的季节性看，2-3 月份运价逐渐进入淡季，国家大部分商品 4/1 起取消出口退税政策出台后，市场存在阶段性抢运预期，目前看抢运力度不及预期。地缘端，地缘局势反复，预计上半年欧线出现大批量复航仍较为困难，伊朗局势风险尚未解除，关注美伊谈判和中东军事部署情况。周转端北欧恶劣天气影响部分港口运营预计出现好转，地中海恶劣天气短期仍将延续，预计将继续导致后续船期出现延误，但淡季该影响预计相对有限，需持续跟踪后续天气情况。

【交易策略】

1. 单边：04 短期扰动较多，抢运力度仍存分歧，伊朗局势风险尚未解除，短期波动预计较大，单边建议暂时观望。
2. 套利：6-10 正套滚动操作。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

能源化工每日早盘观察

原油：地缘缓和&商品下挫

【市场回顾】

WTI 原油期货下跌 4.71%，报 62.14 美元/桶；布伦特原油期货下跌 4.4%，报 66.30 美元/桶；NYMEX 汽油期货下跌 3.71%，报 1.8514 美元/加仑；NYMEX 柴油期货下跌 13.74%，报 2.3598 美元/加仑；NYMEX 天然气期货下跌 25.66%，报 3.237 美元/百万英热单位。

【相关资讯】

1. ISM 报告显示美国 1 月制造业扩张速度创 2022 年以来最快。旧金山联储行长预计今年不会有任何降息，强劲的经济增长需要利率保持在适度限制性水平；
2. 特朗普将印度关税从 25% 大幅下调至 18%，称印度总理莫迪承诺停止购买俄罗斯原油，并采购超过 5000 亿美元的美国商品；
3. 特朗普表示，他预计未来几天将与伊朗就达成新的核协议展开会谈。伊朗外交部称首要诉求将是解除制裁，德黑兰方面会采取务实态度；
4. Axios 援引两位知情人士的消息报道，白宫特使威特科夫与伊朗外交部长阿拉格齐计划于周五在伊斯坦布尔会面。

【逻辑分析】

国际油价周一大幅下跌，主要由于美伊紧张局势的降温以及宏观情绪的回落。同时中期过剩压力仍然压制盘面，在谈判还未结束期间，伊朗仍有尾部风险。预计国际油价宽幅震荡，Brent 主力合约关注 65~67 美金区间。

1. 单边：多单止盈，走势偏震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

沥青：近端成本跟随地缘波动，注意单边持仓风险

【外盘情况】

WTI2603 合约 62.33 跌 3.41 美元/桶，环比-5.19%；Brent2604 合约 66.31 跌 3.01 美元/桶，环比-4.34%。BU2603 夜盘收 3308 点 (-1.75%)，BU2604 夜盘收 3303 点 (-1.52%)。

现货市场，1 月 28 日山东主流成交价下跌 15 至 3220-3300 元/吨。，华东地区主流成交价持稳 3260-3260 元/吨，华南地区主流成交价格上涨 15 至 3240-3300 元/吨。

【重要资讯】

1. 山东市场：终端需求停滞，价格高位下，中下游用户入库积极性不高，市场交投氛围转淡，叠加沥青期货盘面价格回落，市场低价资源增多，主流成交重心下移，目前地炼沥青价格运行在 3250-3300 元/吨。短期看，炼厂开工率仍有下降预期，但部分炼厂有库存等待消耗，且考虑到需求逐步减少，沥青价格走势偏弱。
2. 长三角市场：金陵石化近日短期停产，库存低位，且汽运船运出货价与当地社会库出库价有一定价差，短期内主力炼厂价格仍有小幅上调可能。此外，沥青期货盘面价格下跌，不过期现商报价较少，镇江库价格仍稳定在 3350 元/吨左右，市场交投一般。
3. 华南市场：今日期货盘面价格大幅下跌，市场观望情绪浓厚，当地社会库出货价格下跌至 3300-3330 元/吨，不过当地现货流通资源整体偏紧，且库存水平较低，因此个别主力炼厂小幅上调汽运价格，短期当地主流成交价格以稳为主。

【逻辑分析】

原油价格受近日美伊和谈影响下行，成本支撑减弱，沥青盘面表现为跟随原油下行。彭博消息山东京博竞标购买 5 月的加拿大冷湖原油作为委油的替代品，价格贴水为 -5 美金/桶，沥青远期原料缺口预期及成本抬升仍存在。华南地区主营现货价格仍维持坚挺，其他地区现货价格基本维稳，受到低库存低供应支撑，需求预期随着降温及临近春节继续转弱，供需双弱基本面在淡季预期逐步明显。国际大贸易商开始运输销售委内瑞拉原油给欧洲需求炼厂但暂无出现与中印的具体交易，据悉当前 3 月及 5 月原料报价仍在进一步上行，关注地缘风险。

【策略建议】

1. 单边：强势震荡，关注地缘波动。
2. 套利：沥青近月裂解逢高布空。
3. 期权：观望。

（吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

燃料油：现货窗口大量高价成交继续抬升高硫现货贴水

【市场回顾】

FU03 合约夜盘收 2695 (-4.02%)，LU04 合约夜盘收 3170 (-2.22%)

新加坡纸货市场，高硫 Feb/Mar 月差涨 1.25 至 13.25 美金/吨，低硫 Feb/Mar 月差涨 0.25 至 1.50 美金/吨。

【相关资讯】

1. 数据显示，委内瑞拉 1 月石油出口量在美国管控下从 12 月的 49.8 万桶/日回升至约 80 万桶/日，此前马杜罗总统被捕及石油封锁解除，贸易商得以承运大部分出口。维多和托克 1 月在美国许可下出口约 1,200 万桶委内瑞拉原油及燃料油，日均约 39.2 万桶，主要运往加勒比海储油终端。这些船货随后从终

端转运至美国、欧洲和印度客户手中。

2.新加坡现货窗口，1月30日，高硫燃料油380成交5笔，高硫燃料油180无成交，低硫燃料油成交1笔。

【逻辑分析】

新加坡高硫现货窗口大量高价成交继续抬升高硫现货贴水。地缘及宏观扰动未完全平息背景下，主要燃油供应地-俄罗斯与伊朗当前均存在燃油出口限制及担忧始终存在。估值上看，高硫燃料油裂解较上周上行约2美金/桶，受到市场需求抬升及地缘供应担忧的支撑，但一季度高库存弱需求基本面现状仍存，重点关注伊朗及俄罗斯主要供应地区近端的物流变化情况，地缘仍为最主要利多驱动。俄罗斯近端物流供应暂时维持稳定。中东伊朗燃油明面出口自25年“极限施压”起就处于低位状态，物流观测上具体量级下滑空间不大。需求端，委油受制后，市场预期中国地炼或进口伊朗和俄罗斯原油及燃料油作为替代，或将RSFO与低品种重质高硫油混合作为炼厂进料，当前国营采购量上行侧面体现出其进料需求。

低硫近端供应出口增量明显。Dangote炼厂汽油装置检修延迟回归，期间内低硫供应高位维持。科威特Al-Zour炼油厂在经历长时间非计划停产后全面恢复生产，1月份对外低硫出口达到历史新高，往泛新加坡方向出口也达新高。南苏丹接管赫格利格油田的主要安全控制权，能源供应预期逐步恢复，Senning2月新低硫原油招标发布。

【交易策略】

- 1.单边：强势震荡，关注地缘波动。
- 2.套利：FU59 正套持有。
- 3.期权：观望。

(吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

LPG：商品下挫&地缘溢价回落

【市场回顾】

- 1.期货市场：周一主力合约PG2603收于4155（-198/-4.55%），夜盘收于4192（-42/-0.99%）。
- 2.现货市场：今日液化气市场涨跌均存，醚后碳四跌幅较大，幅度为1.92%；华北民用气涨幅最大，为1.19%。丙烷市场价格走势持稳，价格重心小幅上移。

【相关资讯】

1. 沙特阿美公司2月CP公布，丙，丁烷均较1月上调。丙烷为545美元/吨，较上月涨20美元/吨，丁烷为540美元/吨，较上月涨20美元/吨。丙烷折合到岸成本预估在4856元/吨左右，丁烷折合到岸成本预估在4817元/吨左右。
2. 2026年1月30日，3月份沙特CP预期，丙烷535美元/吨，较上一交易日跌3美元/吨；丁烷530美元/吨，较上一交易日跌3美元/吨。
3. 中国神华煤制油化工有限公司鄂尔多斯煤制油分公司于2026年2月1日进行装置维护检修，为期

35-45 天；当地液化气日损失量为 500 吨/日左右。

4. 山东威特化工有限公司烷基化装置因故意外短停，其原料醚后碳四自用转为外放，日均商品量约 500 吨/日，不日即将复工。

5. 上游装置中，民用气供应相对平稳，碳四资源量因企业自用增加而有下滑；下游需求方面，各装置运行相对平稳。

【逻辑分析】

液化气内盘周一大幅下挫主要由于原油以及整个商品的恐慌性下跌，叠加伊朗和美国预计开启谈判使地缘溢价回落。基本面来看，国际液化气偏紧，但国内基本面趋于宽松。

1. 单边：多单止盈，走势偏震荡。

2. 套利：观望。

3. 期权：观望。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

天然气：价格随全球资产大幅跳水

【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2603 合约结于 3.257 美元/MMBTU (-25.65%)，HH 2604 合约结于 3.173 美元/MMBTU (-21.21%)；JKM2603 结算价 11.150 美元/MMBTU (-3.25%)，JKM2604 结算价 10.335 美元/MMBTU (-9.82%)；ICE TTF 2603 合约结于 33.945 欧元/MWh (-13.59%)；

现货市场：进口 LNG 出厂成交均价 4017 元/吨，华北出厂成交均价 3815 元/吨，华东出厂成交均价 4015 元/吨，华南出厂成交均价 4145 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3868 元/吨。

【重要资讯】

λ 中国气候预测：本次预测中，华北地区整体气温被小幅上调，本周四左右开始降温，下周开始回暖，未来 3-4 周气温预计整体接近往年平均水平，未来一个月暂无明显寒冷迹象；华东地区和华南地区 2 月气温预期被小幅下调，本周四左右开始降温，下周开始回暖，而后保持较为温暖的气温度过 2 月。

日韩气候模型预测：日本、韩国近两周气温预测下调，本周末开始大幅降温，有个短暂的强冷空气影响，未来一个月整体气温预期被上调，接近于往年平均水平。

美国气候模型预测：美国方面，ECMWF 模型气温预期曲线 2 月全月被上调，本周寒冷依旧持续影响全国，但相较上周有所减弱，下周开始逐步回暖，GFS 模型 15-30 天的气温预期大幅上修，未来一个月寒冷预期较强，显著低于往年平均水平。

欧洲气候模型预测：西北欧未来两周气温预测上调，未来三至四周气温预测 ECMWF 下调，GFS 上调，下周后仍有超强的冷空气来袭，预计下周初开始降温，降温幅度较大，中欧目前寒冷天气仍在持续，周三起逐步回暖，两周后再度降温，但相对本次寒潮较弱，未来 3-4 周气温被显著上调，且预计未来一个月整体气温较往年寒冷；意大利、英国和法国风力发电短期预计偏弱，德国风力发电周四起预计将保持

低迷。

【逻辑分析】

国际 LNG 市场：欧洲地区寒冷天气预期仍存，库存整体水平偏低，而未来一个月的气温预期远低于往年平均水平，在地缘政治风险仍存，多重利多共振的情况下，市场供应担忧情绪未完全消退。但本次全球金融市场大跌，TTF、JKM 预计跟随。后续仍要密切关注天气情况，随着美国寒潮过去，出口回归，市场短期上涨情绪得到一定缓解，长期市场宽松格局未改，随着冬季逐步过去，下方支撑预计逐渐松动，三季度 TTF 合约空头头寸继续持有，激进者可加仓。

美国市场：美国天然气随着寒潮减弱，产量恢复至较高水平，需求随有所下滑但依旧在高位，出口原料气需求恢复高位。短时间供需紧张格局结束，但整体依然脆弱，短期上行以及下行风险都较大，但进入 3 月份后寒潮影响力降低，整体供需格局将偏宽松，HH 二季度高价难以维持，因此前期 HH 二季度合约空头头寸继续持有。

【交易策略】

1. 单边：TTF 和 JKM 三季度空头头寸继续持有；HH 二季度空头头寸继续持有。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

（吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

PX&PTA：聚酯需求季节性走弱，终端负荷局部下调

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2605 期货主力合约收于 7150 (-250/-3.38%)，夜盘收于 7200 (+50/+0.70%)，TA2605 期货主力合约收于 5092 (-178/-3.38%)，夜盘收于 5142 (+50/+0.98%)。

2. 现货方面：昨日 PX 价格下跌，三单 3 月亚洲现货分别在 886、886、888 成交，一单 4 月亚洲现货在 892.5 成交。尾盘实货 3 月在 887/892 商谈，4 月在 892.5/893 商谈。PX 估价在 891 美元/吨，TA 现货市场商谈氛围好转，少量聚酯工厂有递盘，基差走强。2 月底在 05 贴水 60 附近有成交，3 月中在 05 贴水 40~45 有成交。主流现货基差在 05-71。

【重要资讯】

1. 据 CCF 统计，江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 2-3 成。直纺涤短工厂多无销量，截止下午 3:00 附近，平均产销 44%。
2. 西南一套 100 万吨 PTA 装置重启准备中，预计近日恢复正常，该装置 11 月上旬停车检修。

【逻辑分析】

据悉，中化泉州 80 万吨装置 1 月下旬，中金 PX 装置计划于 5 月份进行催化剂更换，GS 韩国 55 万吨装置 1 月 15 日附近逐步重启，浙石化 1 月 CDU 和重整检修检修，PX 预计降负 10%左右，PX 开工延续高位。PTA 供应方面英力士 125 万吨装置负荷 7 成，预计 3 月下重启，逸盛新材料 360 万吨装置 1.15 起

停车检修，独山能源 300 万吨装置重启，四川能投 100 万吨装置预计 1 月底重启，下游聚酯减产陆续兑现，TA 现货基差偏弱，终端负荷局部下调，聚酯需求季节性走弱，情绪降温聚酯原料大幅回调。

【交易策略】

1. 单边：震荡整理。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

BZ&EB：供需平衡预期向好，苯乙烯阶段性去库

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 BZ2603 期货主力合约收于 5921 (-240/-3.90%)，夜盘收于 5991 (+70/+1.18%)，EB2603 期货主力合约收于 7438 (-276/-3.58%)，夜盘收于 7511 (+73/+0.98%)。

2. 现货方面：昨日华东纯苯现货商谈区间 5900-6100 元/吨，较上一交易日跌 215 元/吨。江苏苯乙烯现货商谈在 7565-7660，2 月下商谈在 7560-7640，3 月下商谈在 7590-7675。江苏苯乙烯现货报盘意向在 03 盘面+ (155-175)，2 月下商谈在 03+ (150-155)，3 月下商谈在 03+ (180-190)。

【重要资讯】

CCF：近日华东一炼厂重整及歧化装置按计划重启中，该装置于 1 月初开始陆续停车检修，涉及纯苯产能 24 万吨/年左右。

【逻辑分析及交易策略】

昨日市场交投情绪偏弱，买盘维持刚需，交投气氛活跃度下降。山东一工厂歧化装置计划近日重启，纯苯月产量增加 1 万吨左右；该装置于 12 月初停车。纯苯下游开工负荷下降，对纯苯需求下降。海外苯乙烯装置一季度检修数量较多，外盘科威特 45 万吨 TKSC 苯乙烯装置于 1 月初开始停车检修至 2 月底，sabic 年产 58 万吨苯乙烯装置计划 3 月停车检修 2 个月，cosmar 位于 Carville 年产 57.5 万吨苯乙烯装置计划 2 月末停车检修 45 天，另一条线正常运，西湖化学位于路易斯安那州年产 26 万吨苯乙烯装置 2025 年 12 月永久性关停，国内苯乙烯货源供应稳定，带动出口成交，苯乙烯供需预期。

【策略建议】

1. 单边：高位震荡。
2. 套利：正套。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

乙二醇：春节前累库压力依然明显，乙二醇回调

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 EG2605 期货主力合约收于 3767 (-146/-3.73%)，夜盘收于 3774 (+7/+0.19%)。
- 2.现货方面：目前本周现货基差在 05 合约贴水 100-102 元/吨附近，商谈 3663-3665 元/吨，下午几单 05 合约贴水 100-101 元/吨附近成交。下周现货成交在 05 合约贴水 97-98 元/吨附近。3 月下期货基差在 05 合约贴水 27-30 元/吨附近，商谈 3735-3738 元/吨，下午几单 05 合约贴水 29 元/吨附近成交。

【相关资讯】

- 1.据 CCF 统计，江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 2-3 成。直纺涤短工厂多无销量，截止下午 3:00 附近，平均产销 44%。
2. 据 CCF 统计，昨日华东部分主港地区 MEG 港口库存约 89.7 万吨附近，环比上期增加 3.9 万吨。

【逻辑分析】

连云港一套 90 万吨/年的乙二醇装置计划于 2 月中前后停车转产，重启时间待定，该装置目前满负荷运行中。2 月中连云港 90 万吨停车转产抵消年初巴斯夫释放产能，近月合约走强，中沙古雷、华锦阿美均投产在下半年。本周乙二醇华东港口库存小幅去库，沙特 sharq145 万吨/年的乙二醇装置目前已经停车检修，预计 2 月底 3 月初前后重启，新加坡 Aster90 万吨装置、马来西亚石油 75 万吨装置年内无重启计划，兑现至中国市场的抵港量收缩将体现在 2 月底左右，三月起乙二醇进口量将回落至 60 万吨附近，乙二醇进口存下降预期，供需平衡来看乙二醇春节前累库压力依然明显。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

短纤：短纤工厂按计划减停产

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PF2603 期货主力合约收于 6484 (-172/-2.58%)，夜盘收于 6500 (+16/+0.25%)。
- 2.现货方面：昨日江浙直纺涤短早盘工厂报价多维稳，个别下调百元，贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流商谈 6500~6750 元/吨出厂，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠力度加大，半光 1.4D 主流商谈 6650~6750 元/吨，下游多观望。山东、河北市场直纺涤短下跌，半光 1.4D 主流商谈 6600-6900 送到，下游多观望。

【相关资讯】

据 CCF 统计，江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右。直纺涤短销售高低

分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 65%。

【逻辑分析】

厦门翔鹭、宁波大发，宁波卓成、江南高纤、福建经纬计划一月底至二月初时间段开始检修，短纤负荷有下降预期，聚酯减产陆续兑现，终端局部地区降负，年前下游集中放假，上游原料上涨，短纤跟随成本端走势，情绪降温聚酯产品大幅回调。

【交易策略】

1. 单边：震荡整理。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

瓶片：加工差走强

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2605 期货主力合约收于 6068 (-170/-2.73%)，夜盘收于 6084 (+16/+0.26%)。
2. 现货方面：昨日聚酯瓶片市场成交气氛尚可，个别大厂放量成交。2-3 月订单多成交在 6130-6210 元/吨出厂不等，少量略高 6280 元-6340 元/吨出厂不等，略低 6100-6120 元/吨出厂不等，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。

【相关资讯】

CCF 讯：受原料下跌影响，聚酯瓶片工厂出口报价多下调，华东主流瓶片工厂商谈区间至 825-850 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 820-845 美元/吨 FOB 主港不等，整体视量商谈优惠。

【逻辑分析】

逸盛大化 35 万吨瓶片装置 1 月中旬重启，逸盛海南 50 万吨、福建腾龙 25 万吨装置 1 月下旬检修、三房巷一套 75 万吨原计划春节检修装置提前到 1 月上旬，预计 2 月重启，华润江阴工厂预计 1 月中旬检修，逸盛海南一套年产 50 万吨聚酯瓶片装置已于近日停车检修，瓶片开工预计下降，市场现货供应量缩减。后期补货动能或有放缓。情绪降温聚酯产品大幅回调。

【交易策略】

1. 单边：震荡整理。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丙烯：高位震荡

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PL2603 期货主力合约收于 6208 (-103/-1.63%)，夜盘收于 6261 (+53/+0.85%)。
- 2.现货方面：昨日丙烯市场价格稳中整理，山东丙烯市场主流参照 6370-6410 元/吨，较上一工作日下跌 10 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定在 6500 元/吨。上述价格自 1 月 29 日起开始执行。

【相关资讯】

- 1.沙特阿美公司 3 月 CP 预期，丙烷 520 美元/吨，丁烷 515 美元/吨，均较上月下调。沙特阿美公司 2 月 CP 公布，丙、丁烷均较 1 月上调。丙烷为 545 美元/吨，较上月涨 20 美元/吨，丁烷为 540 美元/吨，较上月涨 20 美元/吨。丙烷折合到岸成本预估在 4856 元/吨左右，丁烷折合到岸成本预估在 4817 元/吨左右。
- 2.据卓创资讯，上周丙烯负荷继续下降，丙烯开工负荷在 76.65%，环比上升 0.25%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 63.18%，环比下降 0.79%。

【逻辑分析】

供应方面福建炼化共计 60 万吨 16 日检修结束，江苏瑞恒 60 万吨 PDH 装置 19 号检修时间一周，巨正源（二期）60 万吨 PDH 装置计划检修至二月末，山东部分 PDH 装置延续停工状态，目前 PDH 装置成本压力较大，抑制装置负荷，场供应面无明显压力，局部 PDH 装置仍处于停工状态，本周丙烯负荷小幅上升，下游产品利润分化，对丙烯下游工厂按需补货，市场情绪降温，价格回调，生产企业整体成交表现一般，但市场供应压力相对可控，多数生产企业库存偏低，整体稳市意愿较强。

【交易策略】

- 1.单边：高位震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

塑料 PP：PP 月度检修量增量

【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6902 点，上涨+24 点或+0.35%。LLDPE 市场价格弱调，波动幅度在 10-150 元/吨，市场气氛冷清，贸易商随行弱勢报盘。下游工厂采购积极性偏弱，成交乏力。华北大区 LLDPE 主流成交价格在 6690-7050 元/吨，部分跌 10-150 元/吨。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2605 合约报收 6734 点，上涨+20 点或+0.30%。国内 PP 市场价格重心走低明显，市场交投受挫。贸易商前期套保货源部分解套，报盘走低明显，市场重心顺势下滑。价格下行后，下游节前备货积极性有所减弱，且部分下游工厂已进入假期，市场整体交投平平。

【重要资讯】

援引慧正资讯消息：年产 11 万吨生物可降解聚酯橡胶项目采用"一次规划、三期建设"模式，一期 1 万吨已于 2024 年 8 月开工，目前进入产线联动与试生产阶段。该项目由控股子公司恒诺新材料落地江苏如东洋口港，总投资 10.8 亿元，公司与北京化工大学张立群院士团队等合作推进。该材料为全球首创品种，以丁二酸、癸二酸和 1,4-丁二醇为原料，堆肥条件下 130 天内 70%以上可分解，具备显著绿色环保特性。产品可应用于轮胎、鞋材、手套、减震材料、医用骨蜡等领域。

【逻辑分析】

2025 年 12 月，国内 PP 月度检修损失量增长至 70.0 万吨，同比增长+8.6%，边际增量，小幅利多 PP。1 月，国内制造业 PMI 回落至 49.3%，同比上涨+0.4%，连续 4 个月边际走弱，利空聚烯烃单边。

【交易策略】

- 1.单边：L 主力 2605 合约少量试多，宜在 6820 点近日低位处设置止损；PP 主力 2605 合约少量试多，宜在 6660 点近期低位处设置止损。
- 2.套利（多-空）：观望。
- 3.期权：观望。

(潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

烧碱：烧碱价格震荡偏强

【市场回顾】

1. 山东液碱价格基本稳定，其中鲁西南 32%离子膜碱主流成交 590-620；鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 560-625，50%离子膜碱主流成交 990-1100；鲁北 32%离子膜碱主流成交 550-640；鲁南 32%离子膜碱主流成交 630-640。周末液氯价格下滑，周初液碱价格维稳观望，氯碱整体开工变动不大。（单位：元/吨）

【相关资讯】

1.2026 年 2 月 2 日山东信发液氯价格稳定，执行 100 元出厂；广西地区氧化铝企业 2026 年 2 月份液碱采购价格下调 50，50%离子膜碱送到在 3050 元/吨（折百）；

【逻辑分析】

烧碱上涨核心驱动来自氯碱一体化利润重构与交易逻辑的切换，周末液氯现货从 350 元/吨降至 100 元/吨，氯碱企业综合利润大幅收缩。液氯快速下跌将会倒逼企业以碱补氯，烧碱价格支撑抬升，叠加自身跌至历史低位，存一定反弹动能。需求端仍偏弱，下游氧化铝开工率回落至 77.76%，氧化铝采购价格下调。烧碱跌深后易受边际消息驱动反弹，其高库存、弱需求仍为上方压制。关注山东氯碱装置的负荷变动情况以及液氯价格波动，若液氯下行预计烧碱价格仍修复上涨。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏强

2.套利：暂时观望

3.期权：观望。

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PVC：偏强震荡

【市场回顾】

华东常州市场为基准，华东地区电石法五型现汇库提价格在 4780 元/吨，环比前一交易上调 100 元/吨。国内 PVC 现货市场基本面维持平淡，行业供应缓增，然需求受节日影响陆续减缓，周内继续累库趋势不变；受碳排相关言论盘面午后大幅推升，然现货市场成交清淡，现货价格涨幅低于盘面，华东地区电石法五型现汇库提在 4700-4820 元/吨，乙烯法在 4800-4950 元/吨。华东地区 PVC 基差 05 合约基差在 -180/-280 区间，基差调整走弱，现货市场一口价成交为主。

【相关资讯】

本周 PVC 生产企业产能利用率在 78.93% 环比增加 0.19%，同比减少 2.98%；其中电石法在 80.58% 环比增加 0.58%，同比减少 1.67%，乙烯法在 75.02% 环比减少 0.73%，同比减少 0.97%。

【逻辑分析】

本周国内 PVC 粉整体开工负荷率 77.13%，环比降 0.85 个百分点。其中电石法 79.98%（环比降 0.16 个百分点），乙烯法 70.61%（环比降 2.43 个百分点），主要受检修损失增加及个别企业计划外减产影响。当前 PVC 供应端高位，短期暂无大规模检修计划，压力持续；而内需面临季节性淡季，且春节临近的假期效应逐步显现，短期虽有强出口增长但难以消化国内高供应，市场对春节期间库存累积的预期强烈。不过，当前成本端支撑较强，目前电石法 PVC 单吨亏损超过 1000 元/吨，且消息扰动，电石法 PVC 产能约 2300 万吨，电石生产企业能耗较大，且改造困难，不论是无汞化改造还是碳排放考核，均对电石法 PVC 供应端影响较大，且时间周期相对持久。

【交易策略】

1.单边：低多

2.套利：观望

3.期权：暂时观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

纯碱：商品普跌，价格走弱

【市场回顾】

现货市场：据隆众资讯统计纯碱现货价格，沙河重碱价格变动 0 至 1160 元/吨，西北重碱价格变动 0 至

860 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1120 元/吨，轻重碱价差为 50 元/吨。

【重要资讯】

1. 江苏井神设备恢复。南方碱业设备检修。内蒙古博源银根化工设备减量，设备检修。
2. 国内纯碱市场走势淡稳，价格灵活，个别高价回调。个别企业负荷下降，供应呈现一定下降。下游需求一般，下游节前补库减弱，有些下游备货完成。后续物流运输有望减弱，运费面临上涨预期。
3. 截止到 2026 年 2 月 2 日，本周国内纯碱厂家总库存 156.04 万吨，较上周四增加 1.62 万吨，涨幅 1.05%。其中，轻质纯碱 83.75 万吨，环比增加 0.94 万吨，重质纯碱 72.29 万吨，环比增加 0.68 万吨。

【逻辑分析】

本周金属及原油板块快速下跌，股商跌多涨少，预计调整将持续到下半周，纯碱价格跟随走弱。纯碱供应增加但未形成强压力，下游刚需采购，轻重碱有支撑。纯碱日产下降至 11 万吨，江苏井神设备恢复。南方碱业设备检修。内蒙古博源银根化工设备减量，设备检修。周产 77.2 万吨（环-0.5%）。需求端，轻重碱需求均有韧性，下游刚需采购。浮法日熔量 15.1 万吨不变，光伏日熔 8.7 万吨。上期下游玻璃企业原材料 32% 的样本，厂区 23.7 天，下降 0.2 天。成本端，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 -28 元/吨，环比增加 33.7%。中国氨碱法纯碱理论利润 -88.4 元/吨，环比增加 8 元/吨。供应未形成强压力，下游刚需采购，上半周价格跟随商品走弱。

【交易策略】

1. 单边：偏弱走势
2. 套利：节前空玻璃多纯碱
3. 期权：卖看涨期权

（李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

玻璃：商品普跌，价格走弱

【市场回顾】

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1006 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1110 元/吨，华南大板市场价变动 -10 至 1160 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1200 元/吨。

【重要资讯】

1. 浮法玻璃今日价格多数持稳。今日浮法玻璃国内在产日产量为 15.1 万吨。
2. 华北地区企业出货尚可，价格基本稳定，下游订单陆续扫尾，节前收款为主。周末至今，华东市场成交气氛转淡，企业多稳价为主，成本压力下多数表示春节前暂无优惠政策，而中下游理性操作，刚需拿货为主。华中市场价格偏稳运行，个别企业灵活操作，中下游拿货情绪减缓。华南区域周末部分企业为刺激下游拿货，出台限时优惠政策，部分中下游企业根据订单及仓储能力适当备货，但多数仍刚需为主。西南市场周末至今多数价格持稳，个别企业提涨 20 元/吨。东北市场延续稳定，整体交投偏弱。西北市

场成交有限，加工厂多停工放假，市场有价无市。”

【逻辑分析】

本周金属及原油板块快速下跌，股商跌多涨少，预计调整将持续到下半周。玻璃潜在点火和地产需求弱仍为上方压制。厂家产销转好，上周厂库环比-1.22%至 5256.4 万重箱。玻璃深加工部分月底提前放假，加工厂赶工接近尾声，暂无备货意愿，春节前刚需拿货考验高库存压力，节后中下游复工时间错配库存预计继续累库。供给端，玻璃日产 15.1 万吨不变，周内西北一条产线复产点火，涉及产能 600 吨。成本端，目前玻璃以天然气、煤制气和石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-155、1、-68 元/吨，环比上周小幅增加。市场预演通胀，行业矛盾在宏观情绪向好下不突出，但随着春节临近，随着库存累积价格愈发承压。本周偏弱走势。

【交易策略】

1.单边：偏弱走势。

2.套利：节前择机空玻璃多纯碱

3.期权：卖看涨期权

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

甲醇：弱勢运行

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1810 元/吨，北线报价 1770 元/吨。关中地区报价 1850 元/吨，榆林地区报价 1790 元/吨，山西地区报价 1920 元/吨，河南地区报价 2010 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2120 元/吨，鲁北报价 2120 元/吨，河北地区报价 2000 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2040 元/吨，云贵报价 2040 元/吨。港口，太仓市场报价 2290 元/吨，宁波报价 2300 元/吨，广州报价 2270 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20260124-20260130)国际甲醇(除中国)产量为 760819 吨，较上周大幅减少 12.65 吨，装置产能利用率为 52.15%，较上周大幅下降 8.67%。周期内主要装置变动为美国装置的集中停车和降负。

【逻辑分析】

国际装置开工率继续下滑，伊朗地区限气扩大，大部分装置停车，日均产量降至 6000 吨附近，港口现货流动性充足，低价刚需成交，整体成交清淡，现货基差稳定。美金价格稳定，zpc 传周末重启，非伊开工稳定，外盘整体开工低位，受寒潮影响，欧美市场继续上涨，内外价差扩大，东南亚转口窗口关闭，伊朗 1 月已装货 43 万吨，非伊货源稳定，2 月进口预期上修至 85 万吨左右。煤价偏弱震荡，甲醇竞拍价格走低，煤制利润稳定，内地开工高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交平平，出厂价弱势回落，国内供应宽松。内地 MTO 开工稳定，CTO 部分外采，内地大装置故障，但近期内地价格震荡弱稳。

中东地区目前相对稳定，国内大宗商品宽幅震荡，国内 MTO 大面积停车，伊朗限气扩大，当前未停车装置仅剩一套，中东局势略有缓和，且原油及化工品集体大跌，甲醇偏弱运行为主。

【交易策略】

- 1、单边：观望
- 2、套利：关注 59 正套
- 3、期权：回调卖看跌

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

尿素：震荡为主

【市场回顾】

现货市场：出厂价坚挺，收单乏力，河南出厂报 1710-1720 元/吨，山东小颗粒出厂报 1740-1760 元/吨，河北小颗粒出厂 1750-1760 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1650-1670 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1740-1750 元/吨，内蒙出厂报 1590-1630 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】2月2日，尿素行业日产 21.01 万吨，较上一工作日减少 0.1 万吨；较去年同期增加 1.18 万吨；今日开工率 89.24%，较去年同期 88.56% 回升 0.68%。

【逻辑分析】

综合来看，国内气头检修装置回归，日均产量回升至 21 万吨以上，供应继续创历史新高。国际市场价格坚挺，当前国内外价差依旧较大，但国内暂无新增配额，整体影响有限。中原地区及东北地区复合肥开工率下滑，ba 受成品库存大量积压影响，河南地区部分复合肥厂开始停车，临沂地区复合肥与板厂降负荷，原料库存整体较高，仅维持低价采购。淡储企业储备进度基本达到 70% 以上，国际价格持续上涨影响情绪，但国内可出配额所剩无几。临近年底，厂家有收单需求，随着气头装置恢复，尿素供应再度创新高，复合肥厂开工率开始下滑，下游高价抵制意愿愈发浓厚，期货大幅回落，现货成交急剧转弱，但尿素厂待发较多，现货回调空间亦有限，期货谨慎操作。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

纸浆：浆价延续偏弱宽幅震荡

【市场回顾】

期货市场：合约继续偏弱宽幅震荡。SP 主力 05 合约报收 5278 点，较昨日跌 22 个点。

援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商出货意愿较强，部分继续跟随盘面下调出货报价，但下游采购愈发谨慎，下跌 10-50 元/吨；进口阔叶浆现货市场交投节奏偏缓，贸易商心态仍存差异，部分可售货源有限，因此对于低价略惜售，市场企稳整理；进口本色浆以及进口化机浆市场交投更显清淡，价格暂稳盘整。

针叶浆：布针报收 4700-4720 元/吨，乌针报收 5120-5130 元/吨，月亮报收 5250-5260 元/吨，太平洋报收 5270-5280 元/吨，雄狮、马牌报收 5300-5320 元/吨，南方松报收 5300-5600 元/吨，银星报收 5370-5380 元/吨，凯利普报收 5450-5480 元/吨，北木报收 5600 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉茨克报收 4380-4430 元/吨，阿尔派报收 4530-4550 元/吨，小鸟、新明星报收 4550-4560 元/吨，鸚鵡、金鱼报收 4570-4580 元/吨，明星报收 4600 元/吨。

本色浆：金星报收 4920-4950 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850-3900 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

1. 本周期，中国阔叶浆样本产量为 24.0 万吨，较上周产量减产 0.9 万吨。化机浆样本产量：23.7 万吨，较上周期产量减产 0.1 万吨。（隆众）

2. 截至 2026 年 1 月 29 日，中国纸浆主流港口样本库存量：216.9 万吨，较上期累库 10.1 万吨，环比上涨 4.9%，库存量在本周期继续呈累库的走势。（隆众）

【逻辑分析】

纸浆市场供大于求格局进一步加剧，进口量稳定，港口库存连续四周累库，青岛港、常熟港等均呈增长态势。需求端下游需求疲软，白卡纸、双胶纸、铜版纸产量均下降，仅生活用纸小幅增量，节前备货已近尾声，终端采购需求几近停滞，市场缺乏核心需求驱动。

【交易策略】

1. 单边：区间操作。高位做空思路为主。

2. 套利：观望。

3. 期权：卖出 SP2605-C-5350

（朱四祥投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

胶版印刷纸：高库存压制纸价

【市场回顾】

期货市场方面：OP2604 小幅回落，报收 4166 点，较昨日跌 10 点。

援引卓创资讯，双胶纸市场盘稳观望为主。月初纸企报价多数稳定，出货节奏偏缓；经销商谨慎拿货，下游接单一般；临近春节假期，部分纸企和下游印厂开工下滑，双胶纸市场交投一般。

山东 70g 本白双胶纸：如意报收 4400 元/吨，牡丹报收 4400-4500 元/吨，天阳报收 4450-4500 元/吨。

广东 70g 本白双胶纸：天阳报收 4400 元/吨，蓝叶报收 4400 元/吨，海龙报收 4400 元/吨。（卓创资讯）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5320 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4600 元/吨，稳；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场价格暂稳为主。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1080-1360 元/绝干吨，局部存短暂雨雪天气，木片资源供给略偏紧，浆企收购策略暂未显著变化，继续支撑市场；华南地区部分浆企延续挺价收购为主，对于木片价格亦存支撑。（卓创）

【重要资讯】

1. 本期双胶纸生产企业库存 140.7 万吨，环比降幅 0.1%。双胶纸产量 18.7 万吨，较上期减少 0.9 万吨，降幅 4.6%，产能利用率 47.9%，较上期下降 2.3%。（隆众）

【逻辑分析】

双胶纸供需维持弱平衡，供应端产量 18.7 万吨，环比降幅 4.6%，受部分纸机延续检修及转产影响，生产小幅减量，但行业产能基数庞大，市场货源仍较充裕。需求端消费趋于平淡，教辅教材印刷订单收尾，社会单无集中备货迹象，用户多消耗库存，出货量环比降 1.6%。企业库存 140.7 万吨，环比基本持平，贸易商采取低库存快周转策略，区域价格倒挂，供需矛盾未得到有效缓解。

【策略】

1. 单边：空单继续持有
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 OP2604-C-4200。（朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

原木：现货价格涨跌互现

【市场回顾】

2月2日，日照港下游口料订单充足，叠加贸易商惜售，原木价格上行。新民洲港供应恢复叠加需求疲软，辐射松原木价格下跌 10-20 元/方。太仓、重庆港原木价格持稳。

日照辐射松原木：3.9 中 A 报收 750 元/方，+10 元/方；5.9 中 A 报收 770 元/方，持平；3.9 大 A 报收 850 元/方，持平；5.9 大 A 报收 940 元/方，持平；3.9 小 A 报收 680 元/方，持平；5.9 小 A 报收 710 元/方，持平；4 米 K 材（K1）报收 710 元/方，+20 元/方；4 米纸浆（K1S）报收 630 元/方，持平。重庆辐射松原木：3.9 中 A 报收 840 元/方，持平；5.9 中 A 报收 860 元/方，持平。

主力合约 LG2603 冲高回落，收盘价 795 元/方，较上一交易日跌 3 元/方。

【重要资讯】

1. 据木联调研，本周（2026/1/24-1/30），新西兰港口原木离港发运共计 8 船 30 万方，环比增加 1 船 3 万方。其中，新西兰直发中国 7 船 27 万方，环比增加 2 船 6 万方。近 4 周，新西兰港口原木离港发运

共计 28 船 106 万方，较上月同期减少 24 船 88 万方。其中，新西兰累计直发中国 23 船 86 万方，较上月同期减少 14 船 48 万方。

2. 据木联调研，本周（2026/2/2-2026/2/8），中国 13 港新西兰原木预到船 5 条，较上周减少 2 条，周环比减少 29%；到港总量约 18.5 万方，较上周减少 3.3 万方，周环比减少 15%。

【逻辑分析】

本周原木估值偏强，估值支撑源于新西兰供应偏紧、国内库存去化，且 2 月外盘预计上涨 2-3 美金，成本端形成托底；下游建筑木方价格上涨 1.67%，进一步传导至原木估值。压制因素在于部分加工厂即将放假，后续需求或阶段性回落，山东因供应稳定未跟随涨价。整体来看，短期供需偏紧支撑估值坚挺，下周价格大概率维持强势，但缺乏持续上涨动力，仍以区间波动为主。

【策略】

1. 单边：多单继续持有。
2. 套利：关注 3-5 反套机会。
3. 期权：观望。

（朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

天然橡胶及 20 号胶：国内汽车库销比边际去库

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 16090 点，上涨+110 点或+0.69%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15900-15950 元/吨，越南 3L 混合报收 16400-16500 元/吨，泰国烟片报收 18400-18500 元/吨，产地标二报收 14100 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 04 合约报收 13040 点，上涨+70 点或+0.54%；新加坡 TF 主力 04 合约报收 185.9 点，上涨+0.6 点或+0.32%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2150-2220 美元/吨，泰标近港船货报收 1920-1950 美元/吨，泰混近港船货报收 1920-1950 美元/吨，马标近港船货报收 1915-1920 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14940-14980 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 04 合约报收 12985 点，上涨+50 点或+0.39%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12800 元/吨，山东民营顺丁报收 12400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12800 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12600-12800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12900-13000 元/吨。山东地区丁二烯报收 10500-10650 元/吨。

【重要资讯】

援引慧正资讯消息：年产 11 万吨生物可降解聚酯橡胶项目采用“一次规划、三期建设”模式，一期 1 万吨已于 2024 年 8 月开工，目前进入产线联动与试生产阶段。该项目由控股子公司恒诺新材料落地江苏如东洋口港，总投资 10.8 亿元，公司与北京化工大学张立群院士团队等合作推进。该材料为全球首创品种，以丁二酸、癸二酸和 1,4-丁二醇为原料，堆肥条件下 130 天内 70% 以上可分解，具备显著绿色环

保特性。产品可应用于轮胎、鞋材、手套、减震材料、医用骨蜡等领域。

【逻辑分析】

援引隆众资讯统计：国内青岛保税区区内库存累库至 9.76 万吨，同比累库+3.29 万吨，涨幅连续 10 周收窄，边际去库；区外库存连续 14 周累库至 49.41 万吨，同比累库+11.88 万吨，连续 13 周涨幅收窄，边际去库。1 月，国内汽车库存指数去库至 45.2 点，日均销量指数连续 3 个月下滑至 33.3 点，库销比 1.36，同比去库-50.5%，连续 2 个月边际去库，利多 RU。

【交易策略】

1. 单边：RU 主力 05 合约少量试多，宜在 15835 点近日低位处设置止损；NR 主力 04 合约少量试多，宜在 12800 点近日低位处设置止损。
 2. 套利（多-空）：NR2605-RU2605 报收-3020 点持有，止损宜上移至-3055 的近日低位处。
 3. 期权：RU2605 购 18250 合约报收 273 点，因避险持有，宜在 247 点近日低位处设置止损。
- (潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

丁二烯橡胶：合成橡胶边际去库

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 04 合约报收 12985 点，上涨+50 点或+0.39%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12800 元/吨，山东民营顺丁报收 12400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12800 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12600-12800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12900-13000 元/吨。山东地区丁二烯报收 10500-10650 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 16090 点，上涨+110 点或+0.69%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15900-15950 元/吨，越南 3L 混合报收 16400-16500 元/吨。NR 主力 04 合约报收 13040 点，上涨+70 点或+0.54%；新加坡 TF 主力 04 合约报收 185.9 点，上涨+0.6 点或+0.32%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1920-1950 美元/吨，泰混近港船货报收 1920-1950 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14940-14980 元/吨。

【重要资讯】

援引慧正资讯消息：年产 11 万吨生物可降解聚酯橡胶项目采用"一次规划、三期建设"模式，一期 1 万吨已于 2024 年 8 月开工，目前进入产线联动与试生产阶段。该项目由控股子公司恒诺新材料落地江苏如东洋口港，总投资 10.8 亿元，公司与北京化工大学张立群院士团队等合作推进。该材料为全球首创品种，以丁二酸、癸二酸和 1,4-丁二醇为原料，堆肥条件下 130 天内 70%以上可分解，具备显著绿色环保特性。产品可应用于轮胎、鞋材、手套、减震材料、医用骨蜡等领域。

【逻辑分析】

截至上周五：国内丁二烯产能利用率连续 2 周增产至 71.3%，同比减产-2.8%，连续 7 周边际减产；国内高顺顺丁橡胶产能利用率增产至 76.4%，同比增产+14.7%，连续 3 周边际增产；国内顺丁橡胶工厂库存

去库至 2.77 万吨，贸易商库存累库至 0.68 万吨，丁二烯港口库存累库至 4.05 万吨（记 30%为 1.22 万吨），合计 4.66 万吨，同比累库+0.54 万吨，连续 2 周累库放缓，边际去库。

【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 04 合约观望，关注 12770 点近日低位处的支撑。
- 2.套利（多-空）：BR2605-RU2605（2 手对 1 手）报收-3100 点持有，宜在-3225 点近日低位处设置止损。
- 3.期权：观望。

（潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

风险提示与免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799