



国际铜、沪铝、沪铜、菜油跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.64%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.06%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.88%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.82%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.12%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.99%。

行情分析

沪铜：

今日沪铜小幅冲高回落，上周随着沪铜价格大范围拉涨，而废铜企业呈现谨慎态度，精废价差走扩。后续 770 号文明确后，相关地区安徽江西等生产积极性应有转变，或将增加废铜供给。11 月 SMM 中国电解铜产量 110.31 万吨，环比增加 1.15 万吨，环比增幅 1.05%，同比增幅 9.75%。1-11 月累计产量同比增加 128.94 万吨，增幅为 11.76%。SMM 预计 12 月电解铜产量环比增加 6.57 万吨，增幅 5.96%，同比增幅 6.69%。本周铜价上涨，铜材利润受挤压，铜板带生产积极性弱势，产能利用率下滑，生产企业出于原材料价格、库存以及需求等多重因素考虑，普遍放慢生产节奏；铜管企业受资金压力制约，多数企业选择观望，仅维持刚性订单的原料提货，市场交易活跃度受到明显抑制。铜箔方面受储能电池需求及终端新能源汽车前置需求的影响，保持高景气水平。综合来看，上周美联储降息利多落地，而国内宏观会议召开同样释放了宽松货币政策的积极信号，上周铜价大幅拉升，本周周一情绪降温后，铜价回调，但基本面来看，长协订单依然在谈判中，加工费多以负值收尾，而宏观情绪拉涨铜价后，下游明显拿货意愿减弱，现货升水走弱，但 26 年前，新能源汽车前置需求增加对铜的消费需求，铜下方有支撑，难有深跌。



碳酸锂：

碳酸锂低开高走，尾盘拉涨。11月份产量依然维持增长，盐湖提锂季节性淡季逐渐到来，产量增长速度放缓，但上游产能投产消息频发，12月份产量预计将增长3%左右。本周碳酸锂产能利用率为75.34%，大幅同比偏高，主要系价格上涨及下游高需求加持。供应潜在增量尚未兑现，宁德时代12月5日未如期点火复产。磷酸铁锂11月份产量为40.78万吨，环比增加3.06%，11月三元材料产量环比增长3.16%。下游排产虽月度依然呈现出继续增长的趋势，但明显增速有所放缓，储能需求订单的增量是否能继续推涨产业热情还需进一步检验。终端来看，1—11月，我国新能源汽车产销分别完成1490.7万辆和1478万辆，同比分别增长31.4%和31.2%，终端旺季即将进入收尾阶段，明年起购置税由免征改为减半征收，预计本月需求有前置。整体来说，市场受复产消息反复的传闻影响，盘面又一次偏强拉涨，市场消息频发，谨慎操作为佳。

原油：

欧佩克+最新会议同意2026年维持该组织整体石油产量不变。8个额外自愿减产的产油国重申明年一季度暂停增产。原油需求旺季结束，EIA数据显示，美国原油库存去库幅度不及预期，成品油库存增幅超预期。美国原油产量小幅增加，位于历史最高位附近。特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表示将继续与美国就和平计划进行谈判，俄罗斯原油受制裁而得到的风险溢价有所回落，欧美成品油裂解基差高位持续回落。美国和俄罗斯暂未就俄乌问题达成协议。俄乌和谈近期达成较难，美国仍在施压乌克兰。目前泽连斯基表态，接受双边安全保障而非直接“入约”，作出了一定妥协。美国与委内瑞拉军事对峙继续升级，美国在委内瑞拉海岸扣押油轮，美国财政部宣布对委内瑞拉实施新的制裁措施。地缘局势引发委内瑞拉、利比亚供应中断担忧。欧美成品油裂解价差持续回落，美联储12月议息会议尘埃落定，市场仍将担忧原油需求，美国石油钻井平台数量回升，OPEC+持续增产，中东地区出口增加，全球原油浮库持续增加，里海管道联盟处于维修状态的3号SPM预计推迟至15日左右恢复。伊拉克近期恢复了卢克石油



公司西古尔纳2号油田。叠加美国仍在极力促成俄乌和谈，原油仍是供应过剩格局。沙特阿美将明年1月销往亚洲的“阿拉伯轻质原油”价格设定为较阿曼/迪拜原油均价升水0.6美元/桶，这是自2021年1月以来的最低水平。预计原油价格偏弱震荡。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落0.1个百分点至27.8%，较去年同期低了0.9个百分点，仍处于近年同期最低水平。据隆众资讯数据，12月份国内沥青预计排产215.8万吨，环比减少7.0万吨，减幅为3.1%，同比减少34.4万吨，减幅为13.8%。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2个百分点至27%，受到资金和天气制约。上周，华北地区炼厂多控量交付前期合同，其出货量减少较多，全国出货量环比减少9.69%至25.34万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比环比上升，仍处于近年来同期的最低位附近。伊拉克部分前期故障油田恢复生产，美国仍在极力促成俄乌和谈，欧美成品油裂解价差持续下跌，原油价格偏弱震荡。由于美国在委内瑞拉海岸扣押了一艘大型油轮，美国财政部宣布对委内瑞拉实施新的制裁措施，其中包括运输委内瑞拉石油的公司和船只，市场担忧委内瑞拉重质原油的出口，影响国内沥青的生产。本周河北新海转产，低价货源减少。北方气温下降后，道路施工逐渐收尾，后续需求将进一步转弱，南方项目增量有限，整体需求一般。近期山东地区沥青价格企稳，基差维持在中性水平，山东部分炼厂冬储政策暂不明朗，目前市场较为谨慎，预计沥青期价震荡运行。

PP：

截至12月12日当周，PP下游开工率环比上涨0.06个百分点至53.99%，处于历年同期偏低水平。但其中拉丝主力下游塑编开工率环比下跌0.04个百分点至44.06%，塑编订单环比继续小幅下降，略低于去年同期。12月15日，检修装置变动不大，PP企业开工率维持在85%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例下



降至 25%左右。近期石化去库缓慢，目前石化库存处于近年同期偏高水平。成本端，伊拉克部分前期故障油田恢复生产，美国仍在极力促成俄乌和谈，欧美成品油裂解价差持续下跌，原油价格下跌。供应上，新增产能 40 万吨/年的中石油广西石化 10 月中旬投产，近期检修装置略有减少。下游进入旺季尾声，塑编等订单继续下降，BOPP 膜价格再次下跌，市场缺乏大规模集中采购，对行情提振有限，贸易商普遍让利以刺激成交。PP 供需格局整体未改，宏观暂未有进一步利好，现货成交氛围清淡，预计近期 PP 上行空间有限。由于塑料年内仍有新增产能投产可能叠加农膜旺季逐步退出，预计 L-PP 价差回落。

塑料：

12 月 15 日，新增裕龙石化 HDPE 1 线等检修装置，塑料开工率下降至 88%左右，目前开工率处于中性水平。截至 12 月 12 日当周，PE 下游开工率环比下降 0.76 个百分点至 43.00%，农膜逐步退出旺季，农膜订单继续下降，处于近年同期中性水平，农膜原料库存再次下降，包装膜订单同样小幅下降，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低水平。近期石化去库缓慢，目前石化库存处于近年同期偏高水平。成本端，伊拉克部分前期故障油田恢复生产，美国仍在极力促成俄乌和谈，欧美成品油裂解价差持续下跌，原油价格下跌。供应上，新增产能 50 万吨/年的埃克森美孚（惠州）LDPE 在 10 月投产，70 万吨/年的中石油广西石化 11 月投产。塑料开工率略有下降。农膜逐步退出旺季，订单持续下降，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，农膜价格跌后暂稳，预计后续下游开工率下降。下游企业采购意愿不足，刚需为主，部分行业进入淡季，贸易商对后市谨慎，普遍降价积极出货。塑料供需格局整体未改，交易氛围偏淡，预计近期塑料上行空间有限。由于塑料年内仍有新增产能投产可能叠加农膜旺季逐步退出，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 0.46 个百分点至 79.43%，PVC 开工率继续小幅减少，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率略有下降，下游制品订单不佳。出口方面，PVC 以价换量，上周出口签单有所回升，但印度市场价格也在下跌，印度需求有限。上周社会库存略有增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025 年 1-11 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、新开工、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，但仍处于近年同期最低水平，房地产改善仍需时间。新增产能上，30 万吨/年的甘肃耀望和 30 万吨/年的嘉兴嘉化新近投产。焦煤等大宗商品反弹提振市场情绪，氯碱综合毛利下降，部分生产企业开工预期下降，但产量下降有限，期货仓单仍处高位，中国台湾台塑 12 月份报价普遍下跌，印度市场价格也在下跌，印度需求有限。12 月是国内 PVC 传统需求淡季，近期 PVC 上行空间有限。

焦煤:

焦煤低开高走，日内上涨超 3%。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1061 元/吨，较上个交易日-26 元/吨，蒙 5#主焦原煤自提价 930 元/吨，较上个交易日+8 元/吨。供应端，临近年底进口煤炭大量涌入，冲击国内市场，预计 12 月份蒙煤通关依然有增量。国内部分工厂年度生产任务完成后，预计将减少产量。据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 85.31%，环比减少 0.28%。虽矿山开工下滑，但下游拿货不足，终端需求疲软，矿山库存继续增加，焦煤总库存环比增加 43.78 万吨，整体供应保持宽松格局。焦炭二轮提降落地后，焦企利润回升。上周铁水产量环比下降 0.93%，周度产量 232.3 万吨，钢厂进入季节性淡季生产阶段，预计开工继续下调。周末雨雪天气影响发运，后续止跌还需看降雪结束后的补库情况。国资委专题会议再提抵制“内卷式”竞争，前期焦煤连续下挫后今日大幅反弹，基本面无明显好转，但临近年底限产减产频发，冬储补库也将逐渐开始，焦煤或继续反弹。



尿素：

周末以来，尿素价格保持稳定，前期订单逐渐减少，后续无刺激预计工厂将开启降价吸单。基本面来看，气头减产所引起的产量下降依然在继续，但今年气头减产时间及数量弱与往年，主要系天然气资源同比宽松，限气幅度有所收窄，但目前天然气利润低，后续装置停车问题还需进一步验证。农业需求处于淡季阶段，只有部分低价阶段性少量拿货，工业需求月内连续转好，直到本周增速有所放缓，目前复合肥政策尚不明朗，接货谨慎，发运以前期订单为主，提升空间有限。而其他工业需求端因环保检查的结束而逐渐复工，后续冬储需求还将继续释放，尿素下游依然有韧性。内需加出口推进尿素厂内库存持续去化，后续冬储的持续释放并且上游装置的气头减产，预计库存依旧去化为主，预计本周将完成移仓换月，尿素上方压力明显，若无驱动刺激盘面上行，盘面有低位下挫概率。