





硅跌超 8%，沪镍、BR 橡胶跌超 2%，硅铁、焦炭、菜粕、纯碱跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.75%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.62%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 2.99%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 3.07%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.03%，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 0.02%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.09%。资金流向截至 01 月 09 日 15:22，国内期货主力合约资金流入方面，中证 2603 流入 78.18 亿，中证 1000 2603 流入 62.02 亿，沪深 2603 流入 25.56 亿；资金流出方面，沪铜 2602 流出 15.25 亿，多晶硅 2605 流出 4.49 亿，30 年国债 2603 流出 3.59 亿。

## 行情分析

### 沪铜：

沪铜震荡整理，1 月 2 日，加拿大铜矿商 Capstone Copper 宣布，其智利曼托维德铜金矿场当日开始罢工，期间将逐步缩减运营，预计产量骤降七成。进入 2026 年后铜冶炼厂无法通过长协订单获得利润，同时现货市场维持弱稳，后续不减产的情况下，硫酸及金等副产品成为主要盈利点。12 月 SMM 中国电解铜产量环比增加 7.5 万吨，升幅为 6.8%，同比上升 7.54%。1-12 月累计产量同比增加 137.20 万吨，增幅为 11.38%，关注后续冶炼厂副产品的价格能否持续弥补冶炼厂亏损。需求方面，近期下游铜材多进入年终决算时期，铜价连续走高后，采购趋于谨慎，铜箔市场由于终端的火热，需求强于其他铜材，AI 算力及科技概念支撑铜价，后续关注新能源汽车市场是否受购置税的影响，或传导至原料端。近两日沪铜大幅上涨后回落，国内铜库存大幅累库，产量无明显缩减而下游年末采购跟进不佳，沪铜强预期弱现实状况下，偏弱调整，但金属依然强劲，回调预计有限。



## 碳酸锂：

碳酸锂今日冲高回落。从中国科学院青海盐湖研究所了解到，该所科研团队日前在盐湖锂资源分离领域取得重大技术突破，成功攻克沉锂母液中锂、钠、钾离子的高效分离技术瓶颈。国务院日前印发了《固体废物综合治理行动计划》，其中提到推动重有色金属矿采选一体化建设，促进尾矿就近充填回填，原则上不再批准建设无自建矿山、无配套尾矿利用处置设施的选矿项目。但基本面来看，据SMM数据，2025年12月碳酸锂产量为9.9万吨，环比上涨3.0%。周度碳酸锂库存转为累库，基本面走势弱化。另外终端方面，虽购置税由免征改为减半征收，但12月30日发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》称，重卡与客车“以旧换新”补贴延续，补贴范围和标准与2025年相同，乘用车补贴由定额补贴变为比例补贴，补贴上限不变，低价车补贴额缩减，补贴弥补部分由于购置税增收造成的减量。碳酸锂上涨动能减弱，动力需求端旺季预期支撑行情，而潜在利空宁德时代视下窝的复产尚未发酵，大幅上涨后谨慎利空兑现。

## 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。欧佩克+将于2月1日举行下一次会议。原油需求淡季，EIA数据显示，美国原油库存超预期去库，但成品油库存增幅超预期，整体油品库存继续增加。美国原油产量略有减少，仍位于历史最高位附近，美国钻机数量继续小幅回升。英法乌签署意向声明拟在俄乌停火后派兵乌克兰，美国将提供包括情报和后勤等支援，并且“承诺在俄罗斯发动攻击时为该部队提供支持”。不过特朗普警告，如果印度不按美方要求限制购买俄罗斯石油，美国可能继续提高对印度产品征收的关税。信实工业表态，其贾姆纳格尔炼油厂在过去约三周内未收到任何俄罗斯石油，且预计1月份也不会有俄罗斯原油交付。欧美成品油裂解价差低迷，美联储12月议息会议尘埃落定，美国2025年12月ISM制造业指数小幅下降，已连续10个月低于50，市场仍担忧原油需求，中东地区出口增加，



全球原油浮库高企，原油仍是供应过剩格局。元旦前，全球原油市场已显示出消化委内瑞拉原油出口受限的迹象，此次军事行动，该国关键石油设施未受损，且其产量仅占全球供应不足 1%。美国白宫已要求美国各大石油公司对委内瑞拉大量投资，修复委内瑞拉衰败的原油开采基础设施。目前业内人士对政府这一要求持审慎态度。关注后续委内瑞拉行使“代总统”身份的副总统罗德里格斯如何应对美国，若双方军事升级或者引发中南美地区政治风波，委内瑞拉局势才能刺激油价上涨。特朗普称委内瑞拉将向美国移交 3000 万至 5000 万桶石油，雪佛龙正加大对于委内瑞拉原油的运输，美国能源部长赖特宣称，美国将“无限期”地控制委内瑞拉石油销售。原油价格偏弱震荡。近期伊朗骚乱持续升级，伊朗国内互联网中断，特朗普称如再有人员死亡，美国将对伊朗进行“严厉打击”，伊朗原油产量较大，关注伊朗局势。

#### 沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回落 2.0 个百分点至 25.4%，较去年同期高了 1.3 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%。本周，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 3 个百分点至 17%，受到资金和天气制约。本周，华东地区主力炼厂间歇停产，其出货量减少较多，全国出货量环比减少 20.05%至 21.03 万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存率环比上升，仍处于近年来同期的最低位附近。美国突袭委内瑞拉并逮捕马杜罗引发地缘政治局势动荡，与影响国内原油不同，委内瑞拉重油是国内地炼重要的低价原料，而此次美国军事袭击之下，委内瑞拉稀释沥青贴水幅度预计缩小，委内瑞拉重质原油流向国内地炼严重受限，特朗普称委内瑞拉将向美国移交 3000 万至 5000 万桶石油，美国能源部长赖特宣称，美国将“无限期”地控制委内瑞拉石油销售，这将影响国内沥青的生产和成本，关注国内炼厂原料短缺情况。下周华东主力炼厂间歇复产，但山东胜星石化、东明石化停产，沥青开工维持低位。北方道路施工逐渐收尾，后续刚性需求将进一步放缓，不过北方冬储需求持续释放。南方整体需求一般，低价货源成交较好。山东地区



沥青价格上涨，基差处于中性偏低水平，预计近期沥青期价波动较大，远月沥青/近月原油偏强震荡，关注委内瑞拉局势。

## PP:

截至1月9日当周，元旦节后，PP下游开工率环比下降0.10个百分点至52.6%，处于历年同期偏低水平。其中拉丝主力下游塑编开工率环比下跌0.22个百分点至42.92%，塑编订单环比继续小幅下降，略低于去年同期。1月9日，东华能源（宁波）一期等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至79%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至25.5%左右。今年元旦累库幅度不大，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，原油供应过剩之下，美军突袭委内瑞拉军事行动引发地缘政治担忧，但目前该国关键石油设施未受损，且其产量仅占全球供应不足1%，特朗普称委内瑞拉将向美国移交3000万至5000万桶石油，原油价格依然疲软。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，近期检修装置有所增加。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，贸易商偏观望。12月中国制造业PMI、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数均升至扩张区间，财政部提前下达2026年以旧换新及“两重”额度，宏观氛围偏暖，提振市场情绪，但PP供需格局改善有限，下游订单周期缩短，预计PP上行空间有限。由于塑料近日有新增产能投产叠加农膜旺季逐步退出，预计L-PP价差回落。

## 塑料:

1月9日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在87%左右，目前开工率处于中性水平。截至1月9日当周，元旦节后，PE下游开工率环比上升0.06个百分点至41.21%，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，农膜原料库存继续下降，包装膜订单小幅上升，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。今年元旦累库幅度不大，目前石化库存处于近年同期中性水平。原油供应过剩之下，美军突袭委内瑞拉军事行动引发地缘政治担忧，但目前该国



关键石油设施未受损，且其产量仅占全球供应不足 1%，特朗普称委内瑞拉将向美国移交 3000 万至 5000 万桶石油，原油价格依然疲软。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，近日 50 万吨/年的巴斯夫（广东）投产。近期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，农膜价格跌后企稳，下游企业采购意愿不足，仍是刚需为主，部分行业进入淡季，预计后续下游开工率下降。12 月中国制造业 PMI、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数均升至扩张区间，财政部提前下达 2026 年以旧换新及“两重”额度，宏观氛围偏暖，提振市场情绪，但塑料供需格局改善有限，预计近期塑料上行空间有限。由于塑料近日有新增产能投产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 开工率环比增加 1.04 个百分点至 79.67%，PVC 开工率继续增加，处于近年同期中性水平。冬季到来，PVC 下游开工率环比上升 0.08 个百分点，但较元旦节前仍下降 0.50 个百分点，下游制品订单不佳。出口方面，上周出口接单小幅减少，印度市场价格偏低，印度需求有限，台湾台塑 1 月份 CFR 中国环比持平，但 CFR 印度、CFR 东南亚分别下跌 20 美元/吨、30 美元/吨。本周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025 年 1-11 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。新增产能上，30 万吨/年的嘉兴嘉化新近试生产。12 月中国制造业 PMI、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数均升至扩张区间，陕西差别电价政策征求意见稿发布，反内卷情绪进一步升温，财政部提前下达 2026 年以旧换新及“两重”额度，宏观氛围偏暖，大宗商品市场情绪提振，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，下周检修装置仍不多，期货仓



单仍处高位，电石价格稳定，印度市场价格偏低，印度需求有限。1月是国内PVC传统需求淡季，社会库存继续增加，建议PVC观望。

### 焦煤：

焦煤低开高走，震荡偏弱。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价1250元/吨，较上个交易日持平，蒙5#主焦原煤自提价1034元/吨，较上个交易日+4元/吨。供应端，蒙煤年度冲量结束，后续通关数量将有所放缓。据Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为85.34%，环比增加5.71%，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189.87万吨。开工恢复后，焦煤矿山库存小幅累库，速度放缓，环比增加1.67万吨。焦炭四轮提降落地后，本期焦企继续利润下滑，五轮提降预计落地概率低，焦化企业本期大幅累库19.18万吨，而开工环比好转，阶段性主动补库有增加。铁水产量环比增加0.37%，周度产量229.5万吨，钢厂本期开工继续有增加，有复产预期，但目前处于房地产淡季，预计持续低负荷。消息称榆林市政府在1月7日电煤保供视频会上通报，因2024-2025年电煤保供落实不力，国家发改委等6部委要求将52处核增产能煤矿中的26处调出保供名单，直接核减产能1900万吨。关于榆林核减产能的消息暂无官方证实，对国内产量供应有限，焦煤上行无动能支撑，盘面承压整理。

### 尿素：

今日尿素低开高走，日内收跌。随着成交氛围的转淡，部分工厂价格有所松动，整体维稳。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围在1680-1730元/吨，低端价格在河南。基本面来看，停车装置陆续复产，整体日产环比增加，供应充裕依然压制盘面高度。市场成交活跃度下降，农业需求处于淡季，下一季的集中农需大约为农历年前后的小麦返青追肥。环保预警解除后，复合肥开工回升，但临近年末假期，上升空间有限，备肥谨慎下，对尿素上涨缺乏弹性，其他工业需求方面，三聚氰胺开工负荷环比回升6.7个百分点，需求韧性为主，无明



显增量。本期厂内库存转为小幅累库，虽市场行情火爆，但下游需求有限，库存并未流畅去化。近两日尿素盘面震荡整理，国际尿素及宏观环境的影响告一段落，焦煤反内卷情绪也转为冷静，短期无驱动下以震荡整理为主。

冠通期货研究报告