



上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.29%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 2.89%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 3.75%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.06%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.30%。

行情分析

沪铜：

美国 12 月非农仅增 5 万，低于预期 6.5 万，失业率降至 4.4%，数据公布以来 1 月美联储降息基本无缘，关注美国 CPI/PPI 数据或影响降息路径。供给方面，进入 2026 年，目前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。随着沪铜的回调，精废价差走弱，但依然偏离正常水平，废铜替代优势显著，但下游需求疲软，废铜成交亦受阻。1 月份预计精炼铜产量有所下降，5 家冶炼厂有停车计划，而有一家投产也联产推迟投产，环比降低。需求方面，终端需求维持强力增长，但铜材端整体谨慎，高价抑制及年底放假预期导致原料跟进缓慢，铜库存出现大幅累库，关注下游疲软对上有穿到的负反馈调节。综合来看，美联储 1 月降息概率低，短期宏观对沪铜支撑力度弱，消息称矿业巨头力拓与嘉能可近期重启合并谈判。若交易落地，其控制的全球铜资源供应份额或达 15%，继续凸显了铜矿端偏紧扰动预期，且目前市场担忧美国将继续推进精炼铜关税的提出，美国铜库存囤积干扰其他地区铜资源平衡，下游现货需求受高价铜抑制，拿货跟进偏慢，铜呈现强预期弱现实的结构，随着铜价的上移，下游高价接受度或有好转，铜以阶段性回调，中长期偏强趋势为主。



碳酸锂：

碳酸锂今日开盘迅速涨停。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。其中涉及以下商品：锂的原电池及原电池组、镍氢蓄电池、锂离子蓄电池。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，但需求端储能电池依然维持爆发，抢出口潮可能继续扭转为去库，12月份磷酸铁锂产量42.27万吨，环比增长3.65%，三元电池材料产量8.14万吨，环比减少2.92%，终端12月新能源乘用车市场零售133.7万辆，同比增长2.6%，环比增长1.2%。受出口退税消息影响，市场抢出口预期之下，盘面大幅上涨，今日开盘瞬间涨停，站上15万元/吨整数关口，预计中长期碳酸锂抢出口刺激下偏强，期间关注宁德时代复产的潜在利空。

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。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。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。目前委内瑞拉对于全球原油供需影响不大，不过，近期伊朗骚乱持续升级，伊朗国内互联网中断，特朗普再次威胁干涉伊朗，称准备提供“帮助”，伊朗原油产量较



大，关注伊朗局势，另外，俄乌谈判未有进一步进展，特朗普通过一项制裁俄罗斯法案，授权可以对进口俄油的国家加征关税。预计原油价格震荡运行。

沥青：

供应端，上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%。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 3 个百分点至 17%，受到资金和天气制约。上周，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。本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 12 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 80%左右，处于偏低



水平，标品拉丝生产比例上涨至27%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，近期伊朗骚乱持续升级，特朗普再次威胁干涉伊朗，俄乌谈判未有进一步进展，特朗普通过一项制裁俄罗斯法案，授权可以对进口俄油的国家加征关税，原油价格小幅反弹。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，开工率较PP高，叠加农膜旺季逐步退出，预计L-PP价差回落。

塑料：

1月12日，新增独山子石化老全密度1线等检修装置变动不大，塑料开工率下跌至86%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。近期伊朗骚乱持续升级，特朗普再次威胁干涉伊朗，俄乌谈判未有进一步进展，特朗普通过一项制裁俄罗斯法案，授权可以对进口俄油的国家加征关税，原油价格小幅反弹。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，开工率较 PP 高，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上涨 110 元/吨。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，上周出口签单较元旦前有所减少，处于一般水平，印度市场价格偏低，印度需求有限。不过。2026 年 4 月 1 日起国内 PVC 取消出口退税，在此之前或出现抢出口现象。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 1-11 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，本周检修装置仍不多，期货仓单仍处高位，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。在取消出口退税刺激下，预计 3-5 合约偏强震荡。

焦煤:

焦煤高开高走，震荡偏强。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 1040 元/吨，较上个交易日+6 元/吨。供应端，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。目前关于榆林核减产能的消息暂无官方证实，对国内产量供应影响有限，下游需求回升预期联动反内卷情绪刺激盘面攀升，基本面未大幅扭转，追高有风险，谨慎操作。

尿素：

连续上涨后迎来整理回调，现货来看，前期待发订单消化后，成交氛围依然未有好转，部分工厂开启降价吸单，今日山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围多在 1680-1720 元/吨。基本面来看，气头装置依然继续停车降产中，但煤头装置产能占比连年上涨后，冲抵部分冬季限产的影响，元旦复工以来，尿素日产稳步增加。下游需求近期备货为主，农需暂无刚性支撑，距离小麦返青追肥集中备肥预计还需月半时间，而工业需求虽由于环保限产解除后产能利用率有所增加，但临近春节假期，开工负荷即将大幅降低，对尿素支撑乏力，本期库存数据基本持平，部分工厂备肥已完成大半，上游工厂去化进程放缓，目前库存同比去年大幅偏低，但依然位于近五年来偏高位置，同比去年对尿素价格压制偏弱。综合来看，前期国际市场地缘冲突及印标刺激尿素价格上涨，但基本面不支撑盘面大幅上行，出口预计春耕阶段难有大量配额出现，盘面进入整理回调阶段，短期偏弱整理为主。