





焦炭、玻璃跌超3%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.39%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.10%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.49%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.03%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.05%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.09%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.13%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.52%。资金流向截至01月20日15:23，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2604流入70.55亿，碳酸锂2605流入13.40亿，中证2603流入13.35亿；资金流出方面，沪银2604流出17.11亿，铁矿石2605流出5.79亿，生猪2603流出3.65亿。

## 行情分析

### 沪铜：

沪铜高开高走，日内上涨。2026年以来，硫酸价格略有回调，冶炼厂利润缩窄，现货加工费进一步走弱，冶炼厂预计今年年内有减产计划，上周沪铜价格回调，再生铜企业逢低采购完成历史订单，目前随着铜精矿的紧张及铜冶炼厂的亏损增加，废铜逐渐成为冶炼铜的主要来源，但是目前上下游均持谨慎态度，原料采购数量不佳。1月份预计精炼铜产量有所下降，5家冶炼厂有停车计划，而有一家投产冶炼厂推迟投产，环比降低。需求方面，下游铜拿货情绪不高，造成大幅铜库存增加，终端新能源市场表现不佳，1月1-11日零售销量为11.7万辆，同比2025年同期下降38%，较2025年12月同期大幅下滑67%。但短期下降不意味着长期趋势，后续政策补贴及新年小旺季预计能改善产销情况。短期即将进入春节，下游多开启假期，铜材端拿货跟进谨慎。当地时间1月17日，美国总统特朗普发文称，将对8个反对其收购格陵兰岛的欧洲国家加征10%的关税。自2026年6月1日起，加征关税的税率将提高至25%。今日美元指数大幅下挫，市场避险情绪推高有色，沪铜跟随上涨，目前盘面高位整理阶段，基本面长期来看属于紧平衡结构，中长期偏强，关注宏观面对铜的短期影响。



## 碳酸锂：

碳酸锂低开高走，上涨近9%。1月19日，广期所公告，自2026年1月21日结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为11%，投机交易保证金标准调整为13%，套期保值交易保证金标准调整为12%。据SMM数据，2025年12月碳酸锂产量为9.9万吨，环比上涨3.0%。周度碳酸锂库存小幅去化，样本周度总库存为10.97万吨，下游库存3.57万吨。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%。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。近两日市场消息传言宁德时代视下窝复产预计在春节后复产，还有部分国内产能有清退的预期，叠加抢出口潮需求强势的预期下，碳酸锂整体偏强局势不改，但需谨慎甄别消息真伪。

## 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。原油需求淡季，EIA数据显示，美国原油库存超预期累库，同时汽油库存增幅超预期，整体油品库存继续增加。美国原油产量小幅减少，仍位于历史最高位附近。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。印度在2025年12月对俄罗斯原油进口已跌至三年低点，较6月峰值下降三分之一。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，EIA最新的1月月报上调了2026年原油供应过剩幅度。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。目前委内瑞拉对于全球原油供需影响不大。



特朗普在白宫表示，收到了“来自伊朗非常积极的声明”，“我们要先观望局势发展”，伊朗国内骚乱得到控制，不过目前美国并未排除采取军事行动的可能性，伊朗地缘风险仍未平息，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。CPC3号SPM推迟复产，预计原油价格震荡整理。近期还需关注欧美关于格陵兰岛的对峙。

### 沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升1.8个百分点至27.2%，较去年同期高了0.2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2个百分点至15%，受到资金和天气制约。上周，华东地区主力炼厂复产，供应有所增加，其出货量增加较多，全国出货量环比增加6.32%至22.36万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存率环比继续上升，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，目前美国政府倾向与维多和托克等全球大宗商品贸易商合作，更快地让委内瑞拉石油出口恢复流动，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。本周山东胜星石化转产沥青，但齐鲁石化、东明石化计划停产，沥青开工维持低位。新一轮雨雪天气来临，北方道路施工逐渐收尾，后续刚性需求将进一步放缓，南方项目也陆续进入收尾阶段。山东地区沥青价格小幅下跌，基差处于中性偏低水平，预计3月份之前，国内炼厂仍有原料库存可用，预计沥青期价震荡运行，建议反套为主，关注委内瑞拉局势。



## PP:

截至1月16日当周，PP下游开工率环比下降0.07个百分点至52.53%，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0.32个百分点至42.6%，塑编订单环比继续小幅下降，略低于去年同期。1月20日，新增巨正源一期一线、二线等检修装置，PP企业开工率下降至80%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下降至26%左右。石化1月上中旬去库较好，但近日去库一般，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，美国总统特朗普在白宫表示，收到了“来自伊朗非常积极的声明”，“我们要先观望局势发展”，美国暂缓对伊朗的军事打击，伊朗局势有所降温，原油价格回落。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BOPP膜价格反弹，但临近春节放假，下游塑编等新增订单有限。宏观情绪有所消退，PP供需格局改善有限，下游订单周期缩短，下游制品利润缩小，预计PP区间偏弱震荡。由于塑料近日有新增产能投产，开工率较PP高，叠加农膜订单持续下降，预计L-PP价差回落。

## 塑料:

1月20日，上海石化全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至91%左右，目前开工率处于中性偏高水平。截至1月16日当周，PE下游开工率环比下降0.28个百分点至40.93%，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，包装膜订单小幅下降，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。石化1月上中旬去库较好，但近日去库一般，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，美国总统特朗普在白宫表示，收到了“来自伊朗非常积极的声明”，“我们要先观望局势发展”，美国暂缓对伊朗的军事打击，伊朗局势有所降温，原油价格回落。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。近期塑料开工率有所上升。农膜订单持续下降，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，农膜价格稳定，部分行业进入淡季，预计后续下游开工率下降，临近春节放假，节前备货有限，终端工厂刚需采购为主。宏观情绪有所消退，塑料供需格局改善有限，上海石化 LDPE、中化泉州 HDPE 等检修装置即将重启开车，预计近期塑料区间偏弱震荡。由于塑料近日有新增产能投产，开工率较 PP 高，叠加农膜订单持续下降，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 0.04 个百分点至 79.63%，PVC 开工率基本稳定，处于近年同期中性水平。冬季到来，PVC 下游开工率环比下降 0.11 个百分点，下游制品订单不佳，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，上周 PVC 出口签单大幅增加，升至近年来的高位，但随着出口价格上涨，成交阻力增大，关注 2 月台湾台塑报价。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。宏观情绪有所消退，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、宜宾天原仍在检修，PVC 开工率变化不大，期货仓单仍处高位，印度需求有限。1 月是国内 PVC 传统需求淡季，临近春节假期，下游对高价抵触，采购积极性一般，社会库存继续增加。在取消出口退税刺激下，预计 03-05 合约偏强震荡。

### 焦煤:

焦煤低开低走，日内下挫。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1270 元/吨，较上个交易日持平，蒙 5# 主焦原煤自提价 1045 元/吨，较上个交易日 -2 元/吨。供应端，国内据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为



88.47%，环比增加3.13%。焦煤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197.79万吨。开工恢复后，焦煤矿山库存反而大幅去库，周度环比减少22.64万吨，上游库存加速向下游转移，焦化企业类库61.17万吨，钢厂累库4.47万吨，冬储补库进程加快。焦化企业阶段性主动补库有增加，但吨焦利润继续下探，本周焦炭一轮提涨博弈中，大概率落地。下游铁水产量环比减少0.47%，周度产量228.01万吨，钢厂本期开工盈利增长，依然有复产预期，且处于冬储时期，预计对原料端采购依然有增加。但内蒙古包钢板材厂爆炸事故已造成9人遇难，另有1名失联人员的相关情况正在进一步确认核实中，对于是否影响其他钢厂产能产量仍需确认，冬储进程中，钢厂补货依然稳步推进，关注钢厂事故后续影响，目前国内依然释放稳增长信号，焦煤下方有支撑。

#### 尿素：

今日尿素低开低走，日内下跌。工厂开始降价吸单，但低价成交依然有限，现货氛围冷清。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，低端价格在河南地区。基本面来看，目前暂无装置有停车检修计划，前期气头停产企业陆续开始复产，供给端虽长期压制价格，但总体稳定，无过大变量，目前多个数据口径统计日产均20万吨附近。下游冬储已过大半，农需工需环比均好转，复合肥工厂开工及成品库存同步增加，虽目前位于下游年前备货补货期，但下游实际拿货量少，目前库存下沉过程中，预计年前开工负荷继续增长有限，大多工厂以销定产为主。本期库存继续去化，一方面期货行情氛围高涨，下游积极拿货备肥，另一方面，环保预警解除后，下游开工负荷稳步抬升，库存目前已去化至一百万吨以下，预计随着年前备货的跟进，尿素将继续去化。今年年前气温已逐渐开始回暖，又临近年前补货，预计后续拿货有回温，尿素盘面跌势放缓，震荡整理后依然有偏强预期。