



焦煤、纯碱、多晶硅跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.41%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.01%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.89%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.73%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.01%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.03%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.75%。资金流向截至01月21日15:27，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2604流入99.43亿，碳酸锂2605流入10.32亿，沪铜2603流入4.55亿；资金流出方面，沪深2603流出18.99亿，中证1000 2603流出15.68亿，沪银2604流出14.80亿。

行情分析

沪铜：

沪铜低开低走，尾盘翻红。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%。但短期下降并不意味着长期趋势，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%。昨日美元下挫后，短期利好铜价，但连续铜价上涨后，下游抵触情绪高涨，现货走货不畅，拖累铜价，预计春节假期前若无重大利好刺激，铜价上涨幅度受限。



碳酸锂：

碳酸锂低开高走，整体上涨。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，还有部分国内产能受扰动的预期，叠加抢出口潮需求强势的预期下，碳酸锂延续昨日涨幅，整体偏强局势不改。

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。近期国际货币基金组织将2026年世界经济增速上调0.2个百分点，寒冷天气推动柴油取暖需求，需求担忧有所缓解。不过，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。哈萨克斯坦油田暂时停产，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。山东地区沥青价格稳定，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21日，检修装置变动不大，PP企业开工率维持在80%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至27.5%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，近期原油价格回落。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21日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在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位水平。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，近期原油价格回落。供应上，新增产能50万吨/年的巴斯夫（广东）FDPE和30万吨/年的裕龙石化LDPE/EVA在2026年1月投产。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，中国台湾台塑PVC2月份出口船货报价上涨40美元/吨。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、盐湖镁业仍在检修，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，PVC向上驱动暂且不足，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。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，焦化企业累库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，关注落地情况。下游铁水产量环比减少0.47%，周度产量228.01万吨处于冬储时期，预



计对原料端采购依然有增加。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，目前煤炭下游高价成交不足，主要需求由冬储支撑，年前煤矿有安全检查概率，处于供需双弱阶段，上下游博弈中，期货盘面预计震荡运行为主。

尿素：

今日尿素高开高走，日内上涨。天气转好以来，市场低端价格成交有所增加，整体报价小幅上涨。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，目前多个数据口径统计日产均20万吨附近。无装置有停车检修计划，前期气头停产企业陆续开始复产，供给端总体稳定，无过大变量，最近天气转晴后，农业经销商拿货增强，苏皖地区拿货及下一轮的返青追肥均属于短期需求增长点，本期复合肥工厂开工及成品库存同步增加，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。本周库存继续去化，主要系东北地区需求增加，带动周边工厂同步去库，去化趋势大概率将继续维持，全国天气预计半月后都开始不同程度的回暖，农业需求将开始逐渐启动，春节前同样有补库预期，尿素整体易涨难跌。