





晶硅跌近 3%，乙二醇、氧化铝、焦煤跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.02%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.07%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.57%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.61%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.12%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.16%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.06%。

## 行情分析

### 沪铜：

今日沪铜低开高走，日内上涨，全球第二大铜矿印尼铜矿发生泥石流事故停产后，计划自 2026 年第二季度（7 月）起，分阶段重启大规模生产，后续铜矿偏紧预期将有缓解，稳定铜价。由于冶炼厂集中在 10 月、11 月检修，预计随着工厂的复产，12 月铜国内产量将增加。铜冶炼厂加工费持续在 42 美元/干吨附近窄幅波动，冶炼厂依靠副产品及长协订单维持经营成本。需求方面，截至 2025 年 9 月，铜表观消费量为 132.18 万吨，金九银十旺季结束后，铜价依然保持增长趋势，下游高价抵触情绪下，买兴下降，铜表观需求环比减少，但下游电网及储能依然刚需托底，需求量难有大幅度的减少。LME 铜注册仓单大量转为注销仓单，提振铜乐观预期，且美国 11 月 ADP 就业人数减少 3.2 万人，创 2023 年 3 月以来最大降幅，降息预期再度增长，美元下挫，支撑金属价格上涨，且前期国内产业端反内卷呼声影响冶炼端后续产量的增减情况，铜价再度上涨，目前国内宏观乐观预期强，多重因素刺激沪铜攀升，但目前高价下，现货成交转弱，谨慎高位回调。

### 碳酸锂：

碳酸锂高开高走，日内下跌。电池级碳酸锂均价 9.325 万元/吨，环比上一工作日下跌 750 元/吨；工业级碳酸锂均价 9.08 万元/吨，环比上一工作日下跌 750 元/吨。宁德时代旗下万载时代 12 月 5 日未如期点火复产，但目前来看尚未如期



复工，但市场已经提前交易视下窝复产预期，且上游产能投产消息频发，11月国内碳酸锂月度总产量继续攀升，环比增长3%，同比大幅增长49%。本周碳酸锂产能利用率为75.34%，大幅同比偏高。受下游储能电池订单爆发刺激，上游开工积极性高。下游中间品产量11月继续呈现增加趋势，但明显增长趋势放缓，磷酸铁锂产量为40.78万吨，环比增加3.06%，三元材料产量环比增长3.16%。2025年11月，中国冶炼厂家碳酸锂月度库存量为17900吨，连续5个月去化后本月进程放缓，本月小幅度累库，但本周SMM数据显示库存有去化，需求韧性依然存在，但增速放缓，碳酸锂震荡偏弱。

### 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数据显示美国成品油库存增幅超预期，原油库存超预期累库，整体油品库存继续增加。美国原油产量位于历史最高位附近。不过美国活跃石油钻井平台大幅减少12座，提升了低油价对于美国原油增长受限的预期。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，普京与美国特使维特科夫就有关俄乌和平计划的会谈持续了近5个小时。俄美双方达成协议，不透露谈判的实质内容。俄总统特别代表德米特里耶夫说，此次会谈富有成效。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。美国与委内瑞拉军事对峙升级，特朗普暗示，五角大楼将很快对委内瑞拉及其他地区的贩毒集团发动陆地打击。地缘局势引发委内瑞拉、利比亚供应中断担忧。消费旺季结束、美国11月份ISM制造业指数环比下降，连续第九个月萎缩，市场担忧原油需求，OPEC+持续增产，中东地区出口增加，全球原油浮库持续增加，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。不过近期俄乌难以达成和平协议，里海管道联盟遭到乌克兰无人艇打击，2号单点系泊严重受损，美联储降息预期升温，预计原油价格低位震荡。



## 沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回升 0.1 个百分点至 27.9%，较去年同期低了 1.0 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%。本周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比持平于 29%，受到资金和天气制约。本周，全国出货量环比增加 7.06%至 28.06 万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比环比下降，仍处于近年来同期的最低位附近。俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，原油价格低位震荡。委内瑞拉 Jose 工业区发生火灾，20 万桶/日的蒸馏装置停运，不过美方对委内瑞拉军事威胁之下，稀释沥青贴水幅度扩大。下周齐鲁石化计划转产沥青，沥青开工率将略有上升。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持续下跌，基差维持在中性水平，个别炼厂开始释放冬储合同，但目前市场较为谨慎，预计沥青期价偏弱震荡。

## PP：

截至 12 月 5 日当周，PP 下游开工率环比上涨 0.10 个百分点至 53.93%，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持平于 44.1%，塑编订单环比小幅下降，略低于去年同期。12 月 5 日，新增中景石化一期二线等检修装置，PP 企业开工率下跌至 82%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下降至 27%左右。月初石化累库较多，目前石化库存处于近年同期偏高水平。成本端，特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，里海管道联盟 2 号单点系泊严重受损，原油价格低位震荡。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，近期检修装置略有增加。下游进入旺季尾声，塑编等订单开始下降，BOPP 膜价格下跌后暂



稳，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。国家发展改革委会同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作，给予大宗商品一定提振，但PP供需格局整体未改，宏观暂未有进一步利好，预计近期PP偏弱震荡。

### 塑料：

12月5日，新增裕龙石化HDPE 2线等检修装置，塑料开工率下降至87.5%左右，目前开工率处于中性水平。截至12月5日当周，PE下游开工率环比下降0.54个百分点至43.76%，农膜进入旺季尾声，农膜订单继续下降，处于近年同期中性水平，农膜原料库存基本稳定，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。月初石化累库较多，目前石化库存处于近年同期偏高水平。成本端，特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，里海管道联盟2号单点系泊严重受损，原油价格低位震荡。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。农膜进入旺季尾声，订单持续下降，旺季成色不及预期，温度下降，终端施工放缓，北方需求减少，北方棚膜需求进入收尾阶段，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，贸易商对后市谨慎，普遍降价积极出货。国家发展改革委会同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作，给予大宗商品一定提振，但塑料供需格局整体未改，交易氛围偏淡，宏观暂未有进一步利好，预计近期塑料偏弱震荡。

### 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0.33个百分点至79.89%，PVC开工率小幅减少，仍处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率小幅下降，下游制品订单不佳。印度将关于PVC的BIS政策终止，对于中国出口PVC至印度的担忧有所缓解。印度反倾销税也大概率取消，PVC以价换量，只是



中国台湾台塑 12 月份报价普遍下跌 30-60 美元/吨，上周出口签单环比回落。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 1-10 月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、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附近，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC 开工率同比往年偏高。同时新增产能上，40 万吨/年的天津渤化已满负荷生产，30 万吨/年的甘肃耀望和 30 万吨/年的嘉兴嘉化试车后低负荷运行。国家发展改革委同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作，给予大宗商品一定提振。宜宾天原、宁波镇洋等生产企业开工预期下降，PVC 开工率略有下降，但产量下降有限，期货仓单仍处高位，印度取消 PVC 的 BIS 政策提振有限，中国台湾台塑 12 月份报价普遍下跌，12 月是 PVC 传统需求淡季，近期 PVC 偏弱震荡。

### 焦煤：

焦煤高开高走，日内下跌。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1350 元/吨，较上个交易日持平，蒙 5#主焦原煤自提价 987 元/吨，较上个交易日-28 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 85.59%，环比减少 0.2%。煤炭冬季保供稳价的政策，且目前矿山多发复产，产量高位运行，但谨慎年前停产减产消息频发。部分工厂年度生产任务完成后，预计将减少产量。库存端，独立焦企及钢厂库存连续下滑，矿山库存继续大幅度增加，库存向下传导乏力，今日价格下跌后，预计低价成交有望好转，库存增加幅度放缓。本期铁水产量环比下降 0.93%，周度产量 232.3 万吨，虽焦炭提降落地后利润回升，但目前进入季节性淡季，预计开工继续下调。合约切换完成后，关注焦煤冬储计划及后续国内宏观会议的提振，短期预计钢厂依旧有提降意愿，焦煤以及偏弱为主。



## 尿素：

今日尿素高开低走，日内震荡下跌。尿素现货价格小幅上涨，待发支撑下，报价依然坚挺。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂报价范围多在1630-1700元/吨，河南工厂报价偏低端，其他地方工厂成交价略有上移。日产回落后，压力有缓解，但目前肥易通数据显示，依然在19万吨以上徘徊。后续随着西南地区装置的不断停车，将继续降低产量。需求端继续走强，本期复合肥工厂开工负荷提升3.47%，冬储肥生产阶段，厂内成品库存开始累积增加，终端备肥相对顺畅，工厂将继续提升开工负荷，支撑原料端价格。其他工业需求同样稳中有增，尚且未拖累尿素需求。储备型需求及复合肥开工率增加带来的需求增量，促使库存进一步去化，预计后续随着气头装置的停产限产，库存将依然表现为流畅去化。综合来看，近期限气预期、宏观提振及出口传闻，冬储需求均支撑尿素价格，临近移仓换月，谨慎多空，关注周末收单情况。