



注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于安云思、肥易通、国家统计局、隆众资讯、金十数据、EIA、OPEC、IEA 等。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读免责声明。

分析师：王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

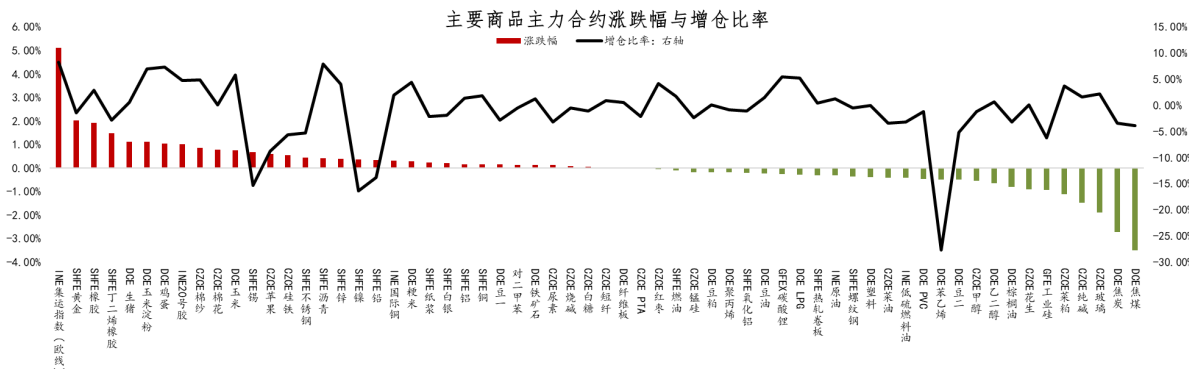
免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

每日核心期货品种分析

发布日期：2025 年 10 月 21 日

商品表现



数据来源:Wind、冠通研究咨询部

期市综述

截止 10 月 21 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。集运欧线涨超 5%，沪金涨超 2%，橡胶涨近 2%。跌幅方面，焦煤跌超 3%，焦炭跌超 2%。沪深 300 股指期货

投资有风险，入市需谨慎。



(IF)主力合约涨1.63%，上证50股指期货(IH)主力合约涨1.19%，中证500股指期货(IC)主力合约涨2.08%，中证1000股指期货(IM)主力合约涨1.83%。
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0.05%，
10年期国债期货(T)主力合约涨0.05%，30年期国债期货(TL)主力合约涨0.16%。

资金流向截至10月21日15:17，国内期货主力合约资金流入方面，中证500 2512流入24.53亿，中证1000 2512流入14.12亿，沪深300 2512流入11.79亿；资金流出方面，焦煤2601流出7.35亿，沪银2512流出2.88亿，苯乙烯2511流出2.44亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜低开高走，日内震荡偏强。供给方面，本周铜精矿港口库存数量去化，目前铜精矿库存同比去年大幅偏低。冶炼厂检修仍在继续，产出水平低，且LME铜价格走高，冶炼厂计划向LME发运铜现货，可能造成国内进一步收缩流通量。目前铜处于银十旺季阶段，但受宏观刺激大幅上涨的铜价格难以被下游接受，市场交投气氛弱，但国内电力电网及新能源稳定发展，为需求提供刚性支撑，且美联储降息周期内，全球工业需求前景乐观。综合来看，海外10月降息已成定局，中美贸易冲突及美国政府停摆造成的影响使市场预期偏悲观，压制铜价上涨空间，基本面来看，国内高价抵触情绪高，但国内铜出口窗口打开，累库压力减小，正值银十消费旺季，基本面提供支撑，且前期盘面已突破长期震荡区间，盘面偏强运行为主，但随着旺季尾声，需求支撑将转弱，上方空间不足。

碳酸锂：

碳酸锂低开低走日内震荡偏弱。基本面来看，碳酸锂呈现供需双强格局，随着价格的上涨，碳酸锂生产利润负值逐渐收窄，企业生产积极性提升，本周碳酸锂开



工率环比增长 3.08%，同比偏高 12.74%左右，整体来看开工率位于高位状态，供应端稳中有增长，锂辉石端和盐湖端均有新产线投产，预计 10 月碳酸锂总产量仍具备增长潜力。下游目前处于金九银十需求旺季阶段，下游排产量同比去年同期偏高，储能型及动力型电池价格上升，产量三季度以来大幅增长，对上游原料端需求旺盛，供需双强，碳酸锂库存连续去化，同步去年偏低位，基本面对碳酸锂价格依然有支撑，但下月后预计需求端将有小幅降低，短期来看，盘面下方支撑明显，偏强震荡为主。

原油：

10 月 5 日，OPEC+八国决定将在 11 月进一步增产 13.7 万桶/日。下次会议将于 11 月 2 日举行。这将加剧四季度的原油供应压力。原油需求旺季结束，目前 EIA 数据显示美国原油累库幅度超预期，成品油去库幅度超预期，整体油品库存转而有所增加，炼厂进入秋季检修季，美国炼厂开工率大幅减少 6.7 个百分点。俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油。特朗普最新表示，莫迪保证印度不会从俄罗斯购买石油，但此举需要一个过程。欧盟委员会通过新一轮对俄制裁措施草案，其中包括制裁影子油轮，并将原油价格上限设定为每桶 47.6 美元，但未有对于俄罗斯买家的二级制裁。不过欧盟发言人称欧盟委员会将适时提出提高俄罗斯石油进口关税的计划，将绕开匈牙利和斯洛伐克的反对。由于乌克兰加大对俄罗斯石油基础设施的打击力度，俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯将柴油和汽油出口禁令延长至年底。目前俄罗斯原油出口量仍处高位。EIA 最新月报预计 2025 年四季度全球石油库存增幅约 260 万桶/日，IEA 月报预测全球石油过剩幅度加剧。巴以达成加沙停火协议第一阶段，特朗普将与普京在布达佩斯举行会晤，地缘风险降温。欧盟制裁方案出台，消费旺季结束、美国非农就业数据疲软、中美贸易不确定性令市场担忧原油需求，OPEC+加速增产，伊拉克库尔德地区的原油出口重启，中东地区出口增加。原油供需偏弱，中长期仍以偏弱震荡对待为主，不过原油价格近期跌幅加大，近日中美即将进行新一轮的经贸磋商，油价波动或加大，建议暂时离场观望，关注中美贸易谈判进展。



沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升 1.3 个百分点至 35.8%，较去年同期高了 8.0 个百分点，处于近年同期中性偏低水平。据隆众资讯数据，10 月份国内沥青预计排产 268.2 万吨，环比减少 0.4 万吨，减幅为 0.1%，同比增加 35.0 万吨，增幅为 15.0%。上周，沥青下游各行业开工率多数稳定，其中道路沥青开工环比持平于 29.0%，仍处于近年同期最低水平，受到资金和部分地区降雨制约。上周，国庆假期归来，全国出货量环比增加 14.48%至 25.33 万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比环比继续上升，但仍处于近年来同期的最低位。无棣鑫岳等炼厂有检修计划，沥青产量将有所减少，但仍处高位。北方多地项目赶工，只是个别地区降温明显，南方降雨增加，另外，资金端制约，市场谨慎，影响沥青需求。近日中美即将进行新一轮的经贸磋商，原油价格波动或加大，加上山东地区沥青基差走强至高位，建议沥青期价离场观望。

PP：

PP 下游开工率环比回升 0.09 个百分点至 51.85%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比持平于 44.26%，塑编订单环比继续略有减少，略低于去年同期。10 月 21 日，新增绍兴三圆老线、内蒙古宝丰一线等检修装置，PP 企业开工率下跌至 80%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下降至 25%左右。今年国庆石化累库幅度与往年类似，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，以色列和哈马斯签署停火协议，OPEC+计划 11 月继续增产，中美贸易摩擦升级，供需压力较大，原油价格下跌。供应上，新增产能 45 万吨/年中海油宁波大榭 PP 二期二线 8 月底已经投产，另一条产线 45 万吨/年中海油宁波大榭 PP 二期一线 9 月初投产，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。天气有所好转，下游逐步进入金九银十旺季，塑编开工稳定，PP 下游多数行业有继续走高预期，只是目前旺季需求不及预期，市场缺乏大规模集中采购，国庆节后备货需求阶段性减弱，贸易商普遍让利以刺激成交。中美双方相互对对方



船舶收取船舶特别港务费，对于经济增长的担忧加剧。PP 产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，预计 PP 偏弱震荡。

塑料：

10月21日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在86%左右，目前开工率处于中性水平。PE下游开工率环比上升0.56个百分点至44.92%，农膜进入旺季，国庆节后，农膜订单和农膜原料库存再次增加，只是相较往年仍偏低，包装膜订单小幅减少，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。今年国庆石化累库幅度与往年类似，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，以色列和哈马斯签署停火协议，OPEC+计划11月继续增产，中美贸易摩擦升级，供需压力较大，原油价格下跌。供应上，新增产能50万吨/年的埃克森美孚（惠州）LDPE试开车，80万吨/年的中石油广西石化近期投产。塑料开工率小幅下降。农膜进入旺季，各地区农膜价格稳定，后续需求将进一步提升，农膜企业持续备货，订单逐步积累，开工情况略有改善，或将带来一定提振，只是目前旺季成色不及预期，国庆节后备货需求阶段性减弱，下游企业采购意愿不足。中美双方相互对对方船舶收取船舶特别港务费，对于经济增长的担忧加剧。塑料产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，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5.94个百分点至76.69%，PVC开工率减少较多，但仍处于近年同期偏高水平。国庆节后归来，PVC下游恢复幅度较大，PVC下游开工超过国庆节前水平，但仍处于历年同期偏低水平。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑11月份报价下调30-40美元/吨，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，四季度中国PVC出口预期减



弱。不过，近期出口价格下降后，出口签单暂未明显走弱。上周社会库存略有减少，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025年1-9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、施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落，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，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月底稳定生产，20万吨/年的青岛海湾9月上旬已投产，目前接近满负荷生产，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。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情。社会库存高企，内蒙君正等装置检修即将结束，现货成交一般，期货仓单仍处高位，PVC压力仍较大。不过近日重大会议召开，将对影响宏观情绪，PVC成本端走强，建议PVC离场观望。

焦煤：

焦煤低开低走震荡偏弱。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价1300元/吨，较上个交易日+20元/吨，蒙5#主焦原煤自提价1115元/吨，较上个交易日+64元/吨。国内产量调控、环保政策加强导致煤矿端供应偏向于短缺，山西地区库存连续去化。蒙煤假期后通关车辆逐渐恢复，但价格上涨及国内矿山开工本期环比回升，产量增长12.21万吨左右，且样本矿山库存增加10万吨左右至202.41万吨。需求端，焦企亏损严重，本周利润转为负值，生产积极性下降，上周开启提涨，下游钢厂刚需拿货，本期独立焦企及钢厂进入累库趋势，钢厂利润收缩。铁水产量缩减，预计开工负荷将继续下滑，但金九银十旺季相对平稳，为焦煤带来刚性支撑，煤矿端减产限产成为近期煤价阶段性反弹的主要原因，下方需求端提供支撑。



尿素：

今日尿素盘面低开高走，整体偏强。现货市场维持弱稳运行，成交氛围冷清。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围多在1490-1540元/吨。基本盘面来看，尿素上游工厂装置检修与复产并行，日产并无明显变化，但同比去年偏低，原料端动力煤价格持续上行，尿素成本端走强，前期尿素价格下跌至水煤浆成本线后出现反弹。需求端，市场成交氛围低迷，秋季肥收尾为主，复合肥工厂降低开工负荷，终端走货以成品库存消化为主，秋季肥逐渐收尾，东北地区开工推迟至十一月附近，复合肥开工负荷难有大量提升。整体来说，盘面止跌回稳，天气目前转好，秋季肥收尾过程中，短期农需有低位支撑，但内需难以消化高位库存，行情弱稳为主。

冠通期货研究报告