



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。

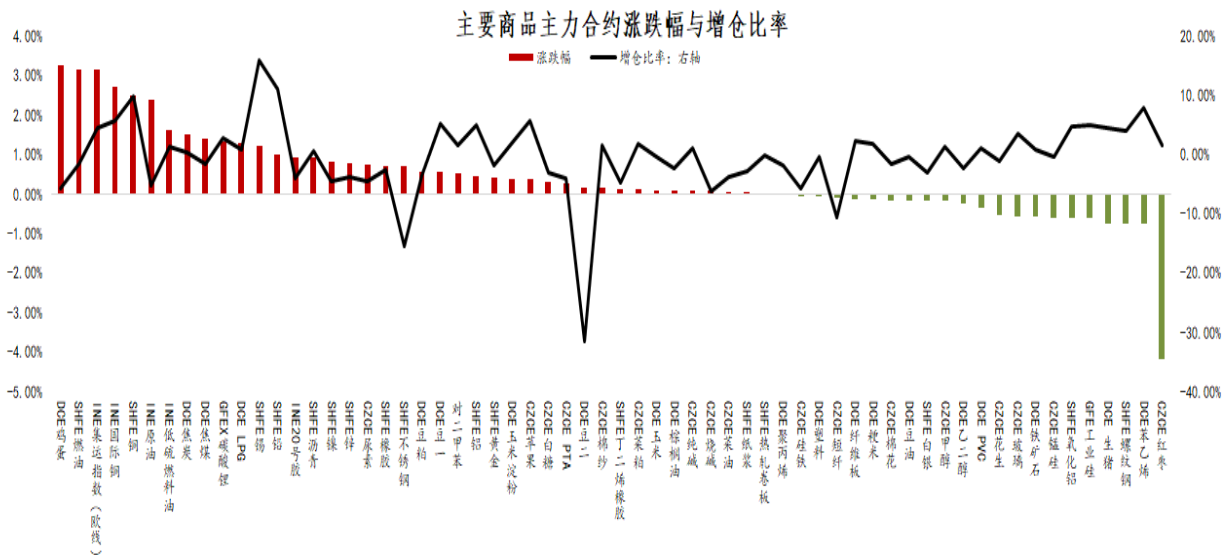
免责声明:

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 24 日

商品表现





期市综述

截止10月24日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，燃油、集运欧线、鸡蛋涨超3%，国际铜涨近3%，沪铜、SC原油涨超2%。跌幅方面，红枣跌超4%，多晶硅跌超1%，螺纹跌近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.48%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.04%，中证500股指期货（IC）主力合约涨2.36%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.41%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.05%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.06%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.24%。

截至10月24日15:23，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜2512流入25.04亿，上证50 2512流入3.81亿，沪锡2512流入3.61亿；资金流出方面，中证1000 2512流出51.83亿，沪深300 2512流出16.44亿，中证500 2512流出12.74亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜高开高走，日内上涨。虽美国政府停摆暂未结束，但今日晚间将公布美国CPI数据，市场普遍预期其不会对美联储降息带来过度的影响。供给方面，国家统计局数据显示，中国2025年9月精炼铜（电解铜）产量为126.6万吨，同比增长10.1%，环比下降2.7%；1—9月累计产量为1112.5万吨，同比增长10.0%。铜矿端扰动限制铜价跌幅，前期印尼铜矿事故对市场的利多支撑暂未消除，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，目前长单进入初步探讨阶段，铜矿贸易商手持货源偏少。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，近日价格下跌后带动需求或环比有好转，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，铜作为贵金属平替资产，在当今宏观博弈加剧的时代不断上行，下游



需求刚性支撑，铜矿预期紧张，铜价依然趋势偏强，但上方有压力，谨慎追涨，关注近日美国经济数据发布后的市场反映。

碳酸锂：

碳酸锂高开高走日内震荡偏强。电池级碳酸锂均价 7.54 万元/吨，环比上一工作日上漲 600 元/吨；工业级碳酸锂均价 7.315 万元/吨，环比上一工作日上漲 600 元/吨。基本面来看，本周碳酸锂开工率环比持平，同比偏高 15.39%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，供应端依然在温和增长。储能电池大量需求下，下游旺季支撑明显，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 9 月份大幅去化，同步去年偏低位，基本面对碳酸锂价格依然有支撑，目前宁德时代的复产消息暂未出现，市场风险依然存在，但目前下游需求偏强，盘面下方支撑明显，碳酸锂偏强震荡为主。

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，不过 EIA 数据显示美国炼厂开工低位反弹，美国原油超预期去库，成品油去库幅度超预期，整体油品库存转而有所减少。俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油。不过印度有与美国达成新的关税协议而同意逐步减少对俄罗斯石油进口的可能。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 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。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。原油仍是供应过剩格局，不过 10 月以来原油价格跌幅较大，近



日中美进行新一轮的经贸磋商，另外美国对俄罗斯态度转变，美国财政部制裁俄罗斯最大的两家石油企业俄罗斯石油公司、卢克石油公司及其子公司，特朗普称取消与普京在布达佩斯的会面，俄罗斯原油出口预期受限，美国与委内瑞拉军事对峙升级，原油价格有望低位延续反弹，关注中美贸易谈判和俄乌和谈进展。

沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回落 4.7 个百分点至 31.1%，较去年同期高了 2.4 个百分点，处于近年同期偏低水平。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%。本周，沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上涨 3 个百分点至 32%，略超去年同期水平，受到资金和部分地区降雨制约。本周，华东地区炼厂供应增加，其出货量增加较多，全国出货量环比增加 14.73%至 29.07 万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比环比小幅下降，仍处于近年来同期的最低位。齐鲁石化炼厂稳定生产，沥青产量将略有增加。北方多地项目赶工，天气有所转好，市场发货积极，但资金仍有制约。近日中美即将进行新一轮的经贸磋商，美国制裁俄罗斯重要石油公司，美国与委内瑞拉军事对峙升级，原油价格低位反弹幅度较大，近两日山东地区沥青基差从高位降幅较大，目前在中性偏高水平，建议沥青期价谨慎观望。

PP：

PP 下游开工率环比回升 0.52 个百分点至 52.37%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比回升 0.14 个百分点至 44.4%，塑编订单环比略有增加，略低于去年同期。10 月 24 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，标品拉丝生产比例下跌至 24%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，近日中美即将进行新一轮的经贸磋商，美国制裁俄罗斯重要石油公司，美国与委内瑞拉军事对峙升级，原油价格低位反弹幅度较大。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。近期成本上涨推动PP反弹，但PP自身上涨动力不足，预计PP偏弱震荡。

塑料：

10月24日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在86.5%左右，目前开工率处于中性水平。PE下游开工率环比上升0.83个百分点至45.75%，农膜进入旺季，国庆节后，农膜订单和农膜原料库存继续增加，只是相较往年仍偏低，包装膜订单小幅增加，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，近日中美即将进行新一轮的经贸磋商，美国制裁俄罗斯重要石油公司，美国与委内瑞拉军事对峙升级，原油价格低位反弹幅度较大。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。塑料开工率略有上升。农膜进入旺季，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。近期成本上涨推动塑料反弹，但塑料自身上涨动力不足，预计塑料仍以偏弱震荡为主。



PVC:

上游西北地区电石价格上涨 25 元/吨。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.12 个百分点至 76.57%，PVC 开工率略有减少，但仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率继续提升，超过过去两年同期，只是仍是偏低水平。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，反倾销税还未执行，9 月出口仍较好，目前出口签单暂未明显走弱。本周社会库存略有增加，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，部分生产企业检修即将结束，期货仓单仍处高位，PVC 成本端走强，预计近期 PVC 震荡运行。

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 1300 元/吨，较上个交易日持平，蒙 5#主焦原煤自提价 1127 元/吨，较上个交易日+32 元/吨。蒙煤进口数量受政局变动影响大幅减少，市场受供应短缺影响，近期出现明显上涨。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。矿山开工本期环比下降，精煤产量减少 1.79 万吨左右，且样本矿山库存大幅去化，向独立焦企转移。内蒙古自治区各辖区盟市 4.3 焦炉已于 2024 年



12月31日全部关停。需求端，焦企上周开启提涨，预计下周一落地，支撑煤价上行，下游钢厂利润收缩，铁水产量缩减，预计开工负荷将继续小幅下滑，但金九银十旺季相对平稳，为焦煤带来刚性支撑，煤矿端频繁出现扰动成为近期煤价反弹的主要原因，下方需求端提供支撑，关注重大会议对宏观环境带来的影响及蒙煤进口情况。

尿素：

今日尿素盘面高开高走，日内偏强。期货连续偏红，市场跟涨购买心理明显，市场交投情绪尚可。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围多在1520-1560元/吨，价格涨幅多在10-20元/吨，河北工厂报价仍偏高端。基本面来看，日产趋势小幅减少，但后续依旧有装置复产及新装置的投产，天然气限气前，日产暂时不会大幅缩减，原料端动力煤价格持续上行，尿素成本端煤炭价格走强，天然气原料企业连续亏损，中原大化已因亏损问题而检修停车，即将进入供暖季节，预计天然气企业开工后续成下降趋势。需求端，复合肥工厂本期增加开工负荷，环比提升3.53%附近，同比去年偏低2.03%，且成品库存依然在持续去化阶段，东北地区开工或有推迟，工厂开工率增速或较前期放缓。目前正处于库存累库阶段，但本期库存增加较上期缓慢。整体来说，期货温和上涨，现货逐渐回暖，预计随着农时的推进及复合肥工厂的开工，盘面趋势依然偏强，目前暂没有出口消息的变化，关注政策变动。