

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。

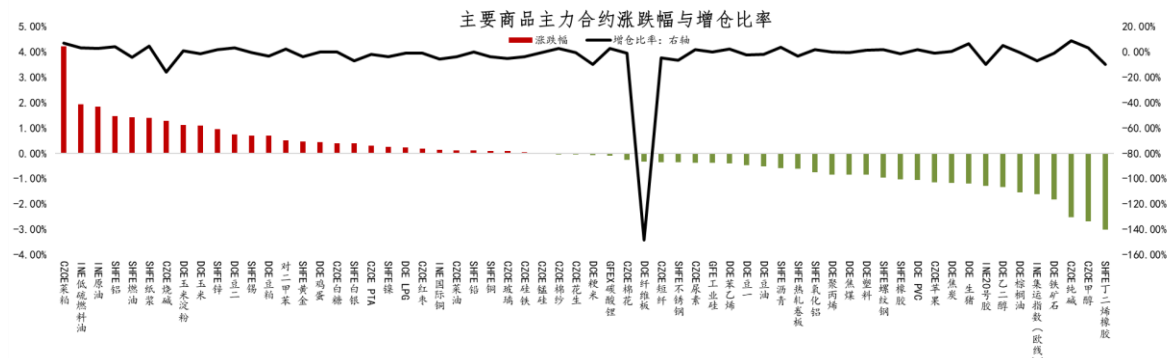
免责声明:

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 11 月 03 日

商品表现



数据来源:Wind、冠通研究咨询部

期市综述

截止 11 月 03 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，菜粕涨超 4%，SC 原油、LU 燃油、铝合金、纸浆、沪铝、双胶纸、燃料油、烧碱、淀粉、玉米涨超 1%。跌幅

投资有风险，入市需谨慎。



方面，BR 橡胶跌超 3%，甲醇、纯碱跌超 2%，铁矿石、集运欧线、棕榈油跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.04%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.01%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.34%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.01%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.03%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.01%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.01%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.10%。

资金流向截至 11 月 03 日 15:20，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜 2512 流入 14.88 亿，沪铝 2512 流入 8.94 亿，纯碱 2601 流入 4.39 亿；资金流出方面，沪金 2512 流出 15.96 亿，沪银 2512 流出 9.59 亿，沪深 300 2512 流出 8.56 亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜平开高走，尾盘翻红。10 月我国制造业 PMI 为 49%，比上月下降 0.8 个百分点。非制造业 PMI 为 50.1，比上月上升 0.1 个百分点。供给方面，铜矿资源偏紧，印尼铜矿端事故预计将影响全球铜供应至明年，本周铜精矿库存有回升，但依然大幅低于去年同期，目前长协订单价格依然在谈判中，但就目前铜精矿紧张格局之下，市场预计此次长协定价将位于零或出现负值的水平。据 SMM 统计 10 月份共有 8 家冶炼厂进行检修，11 月份，市场预计依然有 5 家冶炼厂有检修计划，铜产量呈现下行趋势。近期铜价上涨的情况下，预计后续废铜供应将有所增加，补充铜矿端偏紧的缺口。需求方面，随着近日铜价的上涨，下游需求收到一定的抑制，下游开工多有小幅的下移，但长期铜需求依然强劲，电网工程投资，AI 算力发展及房地产的止跌企稳都带来了铜的持续增长需求。综合来看，本周铜价回落主要受到周内美联储降息会议上鲍威尔鹰派发言的影响，带动美元走强而压制有色金属的涨幅，同时国内制造业 PMI 数据景气度下降，国内工业需求预



期黯淡，但基本面来看，铜价难改长期偏强趋势，铜精矿的短缺及冶炼端的减产停产使铜产量趋于下降，全球综合铜库存位于低位，即使需求大范围增强，依然预计供应端存在缺口，目前铜价回调看待为主，中长期依然偏强。

碳酸锂：

碳酸锂低开高走，日内偏弱。电池级碳酸锂均价 8.1 万元/吨，环比上一工作日上漲 450 元/吨；工业级碳酸锂均价 7.88 万元/吨，环比上一工作日上漲 450 元/吨。碳酸锂期货价格区间窄幅震荡，主力合约处在 8.11-8.29 万元/吨的区间。基本面来看，据 SMM 数据，截至 10 月 30 日当周，碳酸锂周产量约 2.1 万吨，环比减少 228 吨。本周碳酸锂开工率环比继续持平，同比偏高 15.09% 左右，整体来看开工率位于高位状态，预计 11 月碳酸锂总产量仍具备增长潜力，供应端依然在温和增长。需求端表现强劲，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，10 月中国市场动力、储能、消费类电池合计排产量达 186GWh，环比增长 22.4%，同比增长 45.3% 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，碳酸锂库存连续大幅去化，同比去年偏低，且预计本月库存将继续有所去化。基本面来看，碳酸锂受供给端消息刺激的影响，行情高位回调，基本面下方存在支撑，库存的连续去化印证了供需偏紧的格局，后续关注供给端上游复产情况。

原油：

11 月 2 日，欧佩克+八国决定 12 月增产 13.7 万桶/日，与此前 10 月、11 月增产计划一致，明年第一季度暂停增产，欧佩克+八国下一次会议将于 11 月 30 日举行。这将加剧四季度的原油供应压力，但对于明年一季度的供应压力意外减轻。原油需求旺季结束，不过 EIA 数据显示美国原油和成品油去库幅度超预期，整体油品库存继续减少。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，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。美国总统特朗普称尚未决定是否对委内瑞拉境内地面目标发动袭击。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。在欧美制裁俄罗斯石油公司后，印度石油企业态度分化，印度最大的私营炼油商信实工业表示将调整炼油厂的运营以满足合规要求。但印度最大炼油企业印度石油公司已从未受制裁实体采购五批12月到港的俄罗斯原油。目前俄罗斯原油出口量仍处高位，关注俄罗斯原油的出口情况。中美两国领导人会谈基本符合市场预期，两国关系并未根本性改变，预计近期原油价格震荡运行。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升0.4个百分点至31.5%，较去年同期高了2.1个百分点，处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，11月份国内沥青预计排产222.8万吨，环比减少45.4万吨，减幅为16.9%，同比减少27.4万吨，减幅为11.0%。上周，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1个百分点至33%，略超去年同期水平，受到资金和天气制约。上周，华北地区主力炼厂稳定生产，执行合同出货，出货量增加明显，全国出货量环比增加13.98%至33.13万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比环比继续小幅下降，仍处于近年来同期的最低位。中化泉州及个别主力炼厂间歇生产，沥青产量将略有减少。北方多地项目赶工，市场发货积极，但资金仍有制约，南方多询盘低价货源。近日市场消化俄罗斯石油受制裁消息，中美两国领导人会谈基本符合市场预期，两国关系并未根本性改变，OPEC+决定12月增产13.7万桶/日，但明年一季度暂停增产，原油价格震荡运行。近期山东地区沥青基差从高位降幅较大，目前处于中性水平，供需双弱下，建议沥青期价谨慎观望。



PP:

PP 下游开工率环比回升 0.24 个百分点至 52.61%，处于历年同期偏低水平。但其中塑编开工率环比回落 0.2 个百分点至 44.2%，塑编订单环比略有减少，略低于去年同期。11 月 3 日，东华能源（张家港）单线等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 81.5% 左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至 25% 左右。目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，近日市场消化俄罗斯石油受制裁消息，中美两国领导人会谈基本符合市场预期，两国关系并未根本性改变，OPEC+ 决定 12 月增产 13.7 万桶/日，但明年一季度暂停增产，原油价格震荡运行，原油价格窄幅震荡。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。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。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。预计近期 PP 偏弱震荡。

塑料:

11 月 3 日，宝来利安德巴塞尔等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 89% 左右，目前开工率处于中性水平。PE 下游开工率环比下降 0.38 个百分点至 45.37%，农膜仍处于旺季，农膜订单和农膜原料库存继续增加，升至近年同期中性水平，但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。目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，近日市场消化俄罗斯石油受制裁消息，中美两国领导人会谈基本符合市场预期，两国关系并未根本性改变，OPEC+ 决定 12 月增产 13.7 万桶/日，但明年一季度暂停增产，原油价格震荡运行，原油价格窄幅震荡。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。塑料开工率略有下降。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。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。预计近期塑料仍以偏弱震荡为主。

PVC:

上游西北地区电石价格稳定。目前供应端，PVC 开工率环比增加 1.69 个百分点至 78.26%，PVC 开工率有所增加，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率小幅提升，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。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。社会库存略有减少，煤炭价格上涨，但航锦科技等生产企业检修即将结束，期货仓单仍处高位，预计近期 PVC 震荡运行。

焦煤:

焦煤低开高走，日内震荡收跌。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1380 元/吨，较上个交易日+30 元/吨，蒙 5#主焦原煤自提价 1170 元/吨，较上个交易



日持平。截至上周五煤炭供应段收紧，原煤及炼焦煤产量均有不同程度的减少，内蒙乌海地区焦煤开工低位，且山西煤矿端多发限产减产，目前产量不高，蒙古国政权问题，通关车量数量承压，整体供应偏紧格局未改。库存端，焦煤库存向下传导，矿山库存环比下跌 13.20%，而焦企及钢厂焦煤库存分别上涨 2.21%、1.71%。焦煤的价格连续上行，独立焦企亏损，生产积极性不佳，焦炭供给同比偏低，且库存保持低位水平。上周受环保限产的影响，钢厂开工及铁水的产量下降，向上传导支撑不足，本期铁水日产 236.36 万吨，环比回落 1.48%。唐山市重污染天气应对指挥部研究决定，自 2025 年 11 月 1 日 0 时起全市解除重污染天气 II 级应急响应，后续钢厂需求将逐渐恢复。综合来看，焦企利润目前依然为负值，焦炭提涨大概率落地，下游钢厂环保限产逐渐解除，供需紧平衡格局维持，焦煤涨势未改，关注上方压力位。

尿素：

今日尿素低开低走，日内偏弱震荡。周末以来，尿素报价呈现下调趋势，市场成交疲弱，经销商热情不高。基本面来看，尿素上游工厂装置多发复产，产量快速回升，目前尚未开始规模性的限气限产，近期预计高位日产运行。成本端来看，后续迎峰度冬需求旺盛，煤价有上涨预期，下方水煤浆工艺成本支撑尿素价格。下游终端需求以华北地区及苏皖地区的小麦肥为主，复合肥冬储肥目前市场价格博弈中，整体备肥节奏较往年缓慢，目前依然在价格博弈阶段。本期复合肥工厂开工负荷及厂内库存均回升，秋季肥收尾阶段，提升开工以保供，终端需求不及预期，成品库存小幅增加，市场目前关注林复合肥会议进展。虽上游工厂产量有所增加，但天气转好，下游农需收尾中，拿货积极性增加，叠加备肥需求，本期尿素库存去化，但目前依然处于累库周期，难改累库趋势。整体来说，虽目前需求端呈现偏弱状态，但普遍对后市依旧持有预期，淡储、复合肥冬储等将影响尿素价格，目前盘面回调中，我们预计难回前低，低位震荡为主。