



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。

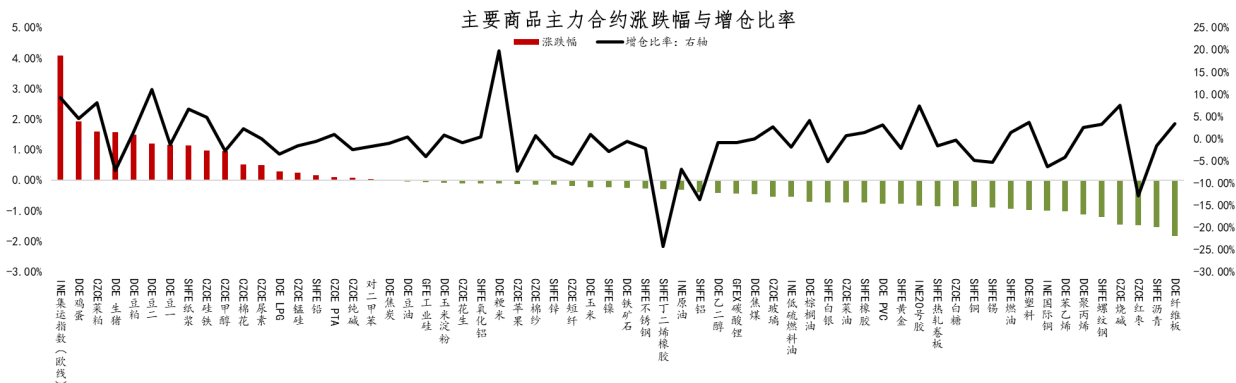
免责声明：

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 05 日

商品表现





欧线涨超 4%，鸡蛋、菜粕、生猪、豆粕、豆二、豆一、纸浆涨超 1%。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 0.55%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.77%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约持平，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.01%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.08%。

资金流向截至 11 月 05 日 15:31，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2512 流入 21.88 亿，中证 500 2512 流入 5.53 亿，上证 50 2512 流入 4.03 亿；资金流出方面，沪金 2512 流出 10.8 亿，沪铜 2512 流出 9.18 亿，沪铝 2512 流出 6.82 亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜低开高走，日内偏弱。美国参议院昨日再次未通过政府临时拨款法案，这也就意味着美国政府将继续停摆，且本次停摆可能破历史纪录。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，沪铜近几日温和小幅累库。综合来看，宏观美国政府停摆时间持续影响市场风险偏好，盘面近期连续偏弱运行，但下游拿货依然未明显好转，依然在等待价格回落，旺季支撑转弱，铜价暂无明显信号。



碳酸锂：

碳酸锂低开高走，日内冲高回落。电池级碳酸锂均价 8.05 万元/吨，环比上一工作日下跌 400 元/吨；工业级碳酸锂均价 7.83 万元/吨，环比上一工作日下跌 400 元/吨。供给端，碳酸锂上游生产积极性高，锂辉石及云母端均有产量增加，2025 年 10 月，国内碳酸锂月度总产量延续增长态势，环比增长 6%，同比大幅增长 55%。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，若官方落实宣布复产情况，预计供给量进一步宽松，压制碳酸锂价格。需求端依托储能电池的强劲表现，下游拿货顺畅，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%，预计本月需求继续向好，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。近日碳酸锂盘面连续受大厂复产的影响，情绪小幅恐慌，目前呈现供需双增的格局，弱复产消息落实，可能转为宽松，盘面短期偏弱。

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 10 月份 ISM 制造业指数环比下降，连续第八个月萎缩，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。炼厂远期资源集中释放，近期山东地区沥青基差从高位降幅较大，目前在中性水平，现货跟跌，沥青期价偏弱震荡。

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5日，北海炼厂单线等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至82%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至23%左右。月初石化



累库较多，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，近期检修装置略有减少。下游处于旺季，但塑编开工环比回落，目前旺季需求不及预期，市场缺乏大规模集中采购，对行情提振有限。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5日，镇海炼化HDPE 3线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至89.5%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。月初石化累库较多，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。塑料开工率有所上升。农膜进入旺季，农膜企业持续备货，订单逐步积累，开工情况略有改善，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。贸易商对后市谨慎，普遍降价积极出货，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下跌 25 元/吨。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。航锦科技等生产企业检修即将结束，成本支撑减弱，期货仓单仍处高位，PVC 期价跌破前低，市场低迷，预计近期 PVC 偏弱震荡。

焦煤:

焦煤低开低走，日内偏弱。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1410 元/吨，较上个交易日+10 元/吨，蒙 5#主焦原煤自提价 1170 元/吨，较上个交易日持平。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。钢联统计炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 84.8%，月环比下降 1.7%。蒙古国政权问题，通关车量



数量承压，数据来看上周逐渐开始回归正常通关数量。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%。短期弱需求反馈至原料端，环保限产后续钢厂需求将逐渐恢复，预计钢厂需求依然维持刚性。中国进口美国炼焦煤关税下降至 13%，但仍相对其余国别的零关税及 3% 的关税仍处高位。截止 9 月，中国进口美国炼焦煤 290.88 万吨。综合来看，下游钢厂环保限产逐渐解除，需求端回暖，供应端难有增量，供需紧平衡格局维持。

尿素：

今日尿素平开低走，日内上涨。尿素上游工厂近日出货氛围好转，价格小幅上升。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围在 1500-1550 元/吨。基本来看，新疆中能万源 200 万产能点火，预计中旬主机间产出产品。肥易通数据显示日内产量已超 19 万吨，模性的限气限产之前，预计高位日产运行为主。下游秋季肥基本结束，终端备肥为主，期货连续几日翻红后刺激市场拿货情绪有所好转，本期复合肥工厂开工负荷及厂内库存均回升，开工后续将逐步抬升，但多以预定单为主，成品库存也将进入累库趋势中。本期尿素厂内库存增加，一方面农业需求逐渐结束，拿货有所减少，另一方面环保要求下，发运受阻。整体来说，期现共振反弹，但基本面无明显驱动，若无实质性利好，预计低位盘整为主。