



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。

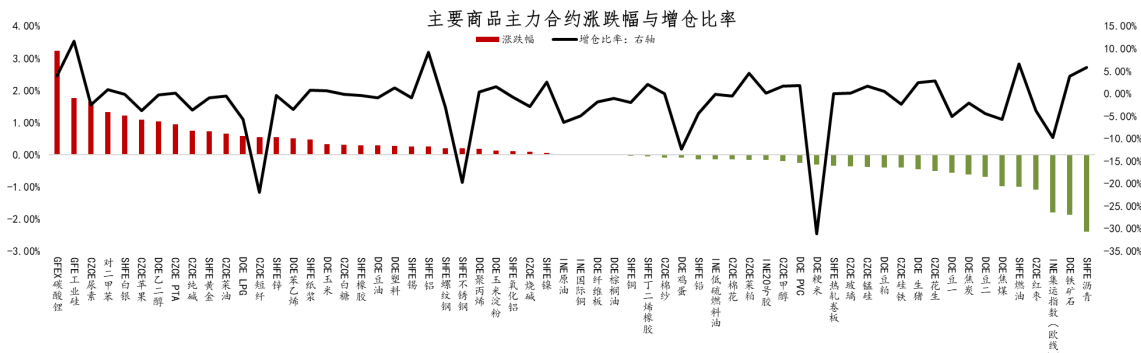
免责声明：

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 07 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 07 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，碳酸锂涨超 3%，工业硅、尿素、对二甲苯、沪银、苹果、乙二醇涨超 1%。跌幅方面，沥青跌超 2%，铁矿

投资有风险，入市需谨慎。



石、集运欧线、红枣、多晶硅跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.25%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.13%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.13%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.14%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.02%，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0.09%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.15%。资金流向截至11月07日15:31，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2512流入13.17亿，沪铝2601流入6.45亿，碳酸锂2601流入5.49亿；资金流出方面，中证500 2512流出25.31亿，沪深300 2512流出17.43亿，上证50 2512流出8.66亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜高开高走，日内下行。供给方面，据SMM数据显示，2025年10月SMM中国阳极铜企业的开工率为53.05%，环比上升3.99个百分点，其中矿产阳极铜开工率环比下降5.45%，再生铜开工环比上升8.48%。冶炼端加工费依旧负值且维持平稳，显现铜矿资源偏紧，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，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11月份市场预计依然有5家冶炼厂有检修计划，预计后续废铜供应将有所增加，补充铜矿端偏紧的缺口。据海关总署数据显示，10月份未锻轧铜及铜材进口量从上月的48.5万吨下滑至43.8万吨，降幅达9.7%。需求方面，随着近日铜价的上涨，下游需求受到一定的抑制，开工多有小幅的下移，沪铜近几日温和小幅累库。综合来看，铜基本呈现供需双弱的格局，目前铜价盘整中，等待市场新的驱动。



碳酸锂：

碳酸锂低开高走，日内上涨电池级碳酸锂均价均价 8.04 万元/吨，与上一工作日持平；工业级碳酸锂均价 7.82 万元/吨，与上一工作日持平。供给端，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增加，同比偏高 16.14%左右，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%，10 月 1-26 日，全国乘用车厂商新能源批发 103.4 万辆，同比去年 10 月同期增长 4%，较上月同期下降 5%，今年以来累计批发 1,148 万辆，同比增长 29%。视下窝产采矿证申请程序正在进行，根据采矿权申请流程，预计后续复产时间尚不明确，供应端短期偏紧格局继续，盘面收复前期跌幅。短期来看，复产利空消息告一段落，碳酸锂供需紧平衡，库存去化的逻辑支撑盘面偏强震荡。

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。沙特阿美全面下调 12 月销往亚洲的原油官方售价，其中旗舰产品阿拉伯轻质原油价格被下调每桶 1.20 美元。原油需求旺季结束，EIA 数据显示汽油库存去库幅度超预期，不过美国原油累库幅度超预期，整体油品库存转而小幅增加。美国原油产量继续刷新历史最高位。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 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，本周沥青开工率环比回落1.8个百分点至31.5%，较去年同期高了3.5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%。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1个百分点至34%，略超去年同期水平，受到资金和天气制约。本周，华东地区供应减少，出货量减少幅度较大，全国出货量环比减少6.79%至30.88万吨，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、金诚石化等炼厂计划复产，沥青产量将有所增加。北方多地项目赶工，市场发货积极，但资金仍有制约，后续需求将逐步转弱，南方降雨增加，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。炼厂远期低价资源集中释放，近期山东地区沥青基差从高位降幅较大，目前在中性水平，现货持续跟跌，沥青期价偏弱震荡。



PP:

PP 下游开工率环比上涨 0.52 个百分点至 53.14%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比回升 0.26 个百分点至 44.46%，塑编订单环比略有增加，略低于去年同期。11 月 7 日，中海油大榭新二线等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 83.5%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至 26%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，但塑编等订单跟进持续性有限，双十一备货需求不及预期，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。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 7 日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在 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 0.52 个百分点至 44.85%，农膜仍处于旺季，农膜订单继续增加，升至近年同期中性水平，农膜原料库存稳定，但包装膜订单继续小幅减少，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低位水平。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，只是旺季成色不及预期，国庆节后备货需求阶段性减弱，下游开工率开始下降，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周初下跌后稳定。目前供应端，PVC 开工率环比增加 2.49 个百分点至 80.75%，PVC 开工率继续增加，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率小幅开始回落，虽超过过去两年同期，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。本周社会库存小幅增加，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。内蒙三联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，社会库存小幅增加，预计近期 PVC 偏弱震荡。



焦煤：

焦煤高开低走，日内偏弱。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1420 元/吨，较上个交易日持平，蒙 5#主焦原煤自提价 1165 元/吨，较上个交易日持平。供应端，原煤及炼焦煤产量均有不同程度的减少，据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 83.76%，环比减 1.02%。年底政策端多发减产停产政策及环保预警，矿端资源偏紧。叠加今年年内反内卷政策，预计供应维持紧平衡格局。库存端，矿山库存及焦企库存累库，钢厂库存去库，主要因前期环保限产的影响，采购减少，刚需拿货，库存有所去化。而焦企多次提涨后，亏损收窄，但产量依然下滑，焦煤库存累库。本周钢厂开工及铁水产量下降，本期铁水日产 234.22 万吨，环比回落 2.14%。弱需求向上反馈至原料端，目前钢厂利润继续下探，后续预计仍然有减产预期，下游端环比走弱。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。综合来看，下游钢厂需求走弱，向上反馈焦煤价格支撑不足，目前供应端无明显缩量，盘面相较前期弱势。

尿素：

今日尿素高开高走，日内涨近 2%。第四批合计 60 万吨尿素出口配额已经发布，受消息刺激影响，上游工厂报价今日整体均呈现上涨趋势。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围在 1520-1560 元/吨，河南工厂报价偏低端，河北工厂报价偏高端。基本面来看，日产维持 20 万吨的水平，回归年内高日产状态，且将持续至气头大范围停车时期。下游需求端受市场刺激的影响，拿货增加，内需依然以后续储备型需求为主。本期复合肥开工负荷环比上周持平，目前稳步爬升中，因走货相对顺畅，成品库存去化，目前工厂的冬储市场预收政策出台中，后续开工将陆续开始启动，经销商备肥谨慎，拿货能力或弱于往年，预计逢低多次拿货为主。本期尿素厂内库存增加，下半年库存连续累库，年内预计依然维持同比偏高的位置，仅靠内需难以消化。IPL 发布新 250 万吨大颗粒和小颗粒尿素



采购招标。整体来说，出口配额消息的影响下，期货开盘跳空高开，日内维持上行，后续消息逐渐消化后依然将回归基本面。

冠通期货研究报告