

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。

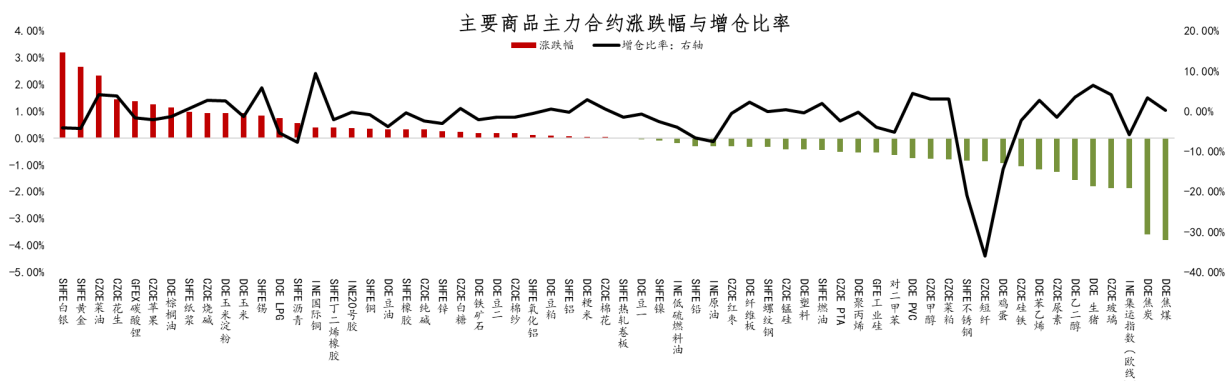
苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

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 11 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 11 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。沪银涨超 3%，沪金、菜油涨超 2%，花生、棕榈油、苹果、碳酸锂涨超 1%；跌幅方面，焦煤、焦炭跌超 3%，多晶硅跌超 2%，玻璃、生猪、集运欧线、乙二醇（EG）跌超 1%。沪深 300 股指

投资有风险，入市需谨慎。



期货（IF）主力合约跌 0.84%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.58%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.79%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.30%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，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）主力合约持平。

资金流向截至 11 月 11 日 15:14，国内期货主力合约资金流入方面，多晶硅 2601 流入 2.79 亿，玻璃 2601 流入 2.3 亿，菜油 2601 流入 2.28 亿；资金流出方面，中证 500 2512 流出 24.27 亿，沪深 300 2512 流出 20.86 亿，沪金 2512 流出 11.4 亿。

## 行情分析

### 沪铜：

今日沪铜高开低走，日内震荡偏强。供给方面，11 月预计 5 家冶炼厂检修，涉及粗炼产能 150 万吨，预计检修影响量为 4.80 万吨。铜精矿冶炼厂的开工率为 85.4% 环比下降 3.1%；使用废铜或者阳极铜为主的冶炼厂的开工率为 63.3% 环比增加 1.0%。受 770 号文的影响，阳极铜采购依然受到影响，但个别地区政策明晰后，开工逐渐回暖，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，上周铜价环比下降，降价带动下游增加拿货数量，但今年旺季表现不及往年，目前基本结束，短暂的回调拿货并未扭转下游需求的弱势状态，下游铜材开工环比回落，终端传统行业表现一般。上期所库存 10 月底以来连续累库，目前库存累库至同比中高位，近日铜价高企下，库存接连增加，截至 11 月 7 日，上期所铜库存 4.34 万吨，环比上周增长 9.28%。综合来看，美国政府即将结束停摆消息及中美两国友好贸易往来带动市场风险偏好提升，沪铜震荡偏强，但需关注后续政府恢复后经济数据的发布情况。



## 碳酸锂：

碳酸锂高开低走，日内震荡偏强。电池级碳酸锂均价 8.23 万元/吨，环比上一工作日上涨 1550 元/吨；工业级碳酸锂均价 8.01 万元/吨，环比上一工作日上涨 1550 元/吨。供给端，大厂尚未确定复产时间消息刺激盘面上涨，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%，乘联分会数据显示，10 月新能源乘用车批发销量达到 162.1 万辆，同比增长 18.5%，环比增长 8.5%；1-10 月累计批发 1,205.8 万辆，增长 29.9%。碳酸锂基本面供需偏紧格局支撑行情上行，一方面利空消息并未兑现，另一方面动力电池储能电池持续的高需求带动社会库存连续去化，碳酸锂价格上行，但需求旺季逐渐进入尾声，大厂复产消息依然有潜在利空，谨防回调。

## 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。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，俄罗斯原油出口预期受限，只是特朗普最新表示，希望继续在布达佩斯与普京会晤。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，欧洲汽柴油持续上涨，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%。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34%，略超去年同期水平，受到资金和天气制约。上周，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 11 日，新增海南乙烯等检修装置，PP 企业开工率下跌至 83% 左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至 24% 左右。月初石化累库较多，目前石化库存处于近年同期中性偏高水平。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，近期检修装置略有增加。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 11 日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在 88% 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水平。月初石化累库较多，目前石化库存处于近年同期中性偏高水平。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。塑料开工率略有下降。农膜处于旺季，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。目前贸易商开始观望，上周出口签单环比回落。上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继续回落，处于近年同期最低水平，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，40 万吨/年的天津渤化已满负荷生产，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:

焦煤高开高走，震荡下行。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 1145 元/吨，较上个交易日-16 元/吨。供应端，蒙煤通关数量目前回升至年内高位，补充国内煤炭供应。国内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。国家发展改革委组织召开 2025—2026 年供暖季能源保供视频会议，要求各地区、有关企业要切实把供暖季能源保供工作做实做细做到位。综合来看，焦煤下游需求补库见顶，焦炭连续提涨落地缓慢，而暂时供应端相对充裕，短期供需宽松显现，盘面有下跌，但临近年末，矿端限产频发，潜在利多支撑下，焦煤中长期偏强。

#### 尿素：

今日尿素低开低走，日内下跌，基本收复上周五涨幅。下游畏高，上游工厂多执行前期低价订单，预计短期现货报价将继续下调。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围在 1550-1600 元/吨，个别工厂低端价格略有下调。基本盘面来看，供应端基本稳定，日产在 20 万吨左右震荡运行，复产及新投产支撑高供应的运行。煤炭原料端，供暖旺季价格快速回升，今年冷冬预期下，成本线预计持续支撑尿素下方。期货盘面降温后，市场高价成交抵触，下游需求以储备型内需为主，苏皖地区的小麦肥收尾，复合肥工厂刚需拿货，目前工厂开工温和上行，冬储政策尚未明确，东北地区工厂预计月底逐渐开工，备肥节奏缓慢，下游需求目前难以支撑价格。供需相对宽松，上游厂内尿素库存继续增加，且部分上游工厂以淡储为主，谨慎出货，预计库存继续环比回升。出口消息目前基本被盘面消化，而疲弱内需难以支撑行情，期现共振下行，现货依然贴水于期货，但基差环比收窄。