

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。

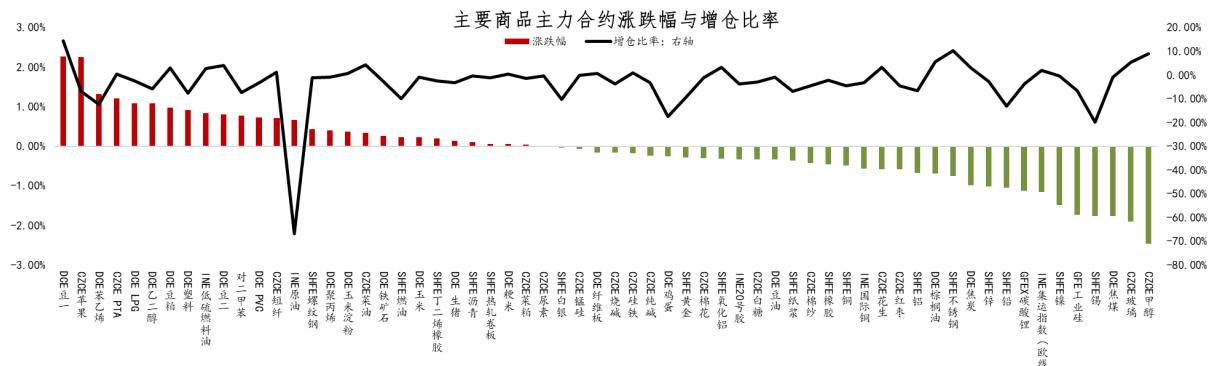
免责声明：

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 14 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 14 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。苹果、豆一涨超 2%，苯乙烯（EB）、瓶片、PTA、液化石油气（LPG）、原木、乙二醇（EG）涨超 1%；跌幅方面，甲醇跌超 2%，玻璃、沪锡、焦煤、碳酸锂、工业硅、沪镍、集运欧线跌超



1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 1.56%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约跌 1.22%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 1.56%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 1.21%。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) 主力合约持平，30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.03%。资金流向截至 11 月 14 日 15:10，国内期货主力合约资金流入方面，甲醇 2601 流入 2.92 亿，豆一 2601 流入 2.74 亿，棕榈油 2601 流入 2.65 亿；资金流出方面，沪金 2512 流出 36.3 亿，沪银 2512 流出 15.63 亿，中证 1000 2512 流出 14.22 亿。

行情分析

沪铜：

今日沪铜低开低走，夜盘下挫。供给方面，长单谈判临近，长单价格及结算方式仍有较大不确定性，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，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，Mysteel 样本调研显示 10 月国内精铜杆产量为 75.60 万吨，环比降 10.99%。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，下游拿货疲弱，库存接连增加。美国总统特朗普签署临时拨款法案，美国史上最长的政府“停摆”宣告结束。政府停摆结束后，市场聚焦 12 月降息的不确定性，此次降息市场分歧相对较大，且国内经济数据偏弱，对后市预期情绪偏悲观，后续继续关注 12 月降息的市场消息对铜价造成的影响，国内基本面走弱，但紧张铜矿预期托底。



碳酸锂：

碳酸锂低开低走，日内震荡偏弱。电池级碳酸锂均价 8.515 万元/吨，环比上一工作日上涨 800 元/吨；工业级碳酸锂均价 8.28 万元/吨，环比上一工作日上涨 800 元/吨。供给端，10 月智利出口至中国碳酸锂量为 1.6 万吨，同比下降 4.7%。国内碳酸锂厂家生产积极性高，本周碳酸锂开工率环比增加，同比偏高 16.14% 左右。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%。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%，终端来看，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%。碳酸锂供需偏紧的趋势，社会库存连续去化，盘面价格触及前高回调，下游电池端需求热度持续进行，行情回调后预计依然偏强。

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 数据显示美国原油累库幅度超预期，成品油库存去库幅度不及预期，整体油品库存继续增加。美国原油产量继续刷新历史最高位。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。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。叠加乌克兰对俄罗斯炼厂袭击，欧洲汽柴油持续上涨，关注俄罗斯原油的出口情况。美国与委内瑞拉军事对峙升级，福特号打击群到达加勒比海。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，中东地区出口增加，原油仍是供应过剩格局。随着欧佩克将 2025 年三季度全球石油从短缺 40 万桶/日调整为过剩 50 万桶/日，IEA 预计第四季度石油需求增长将放缓，而供应将进一步增加。原油供应过剩格局进一步成为共识。预计原油价格偏弱震荡。

沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回落 0.7 个百分点至 29.0%，较去年同期低了 2.0 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稳定，其中道路沥青开工环比下降 1 个百分点至 33%，略超去年同期水平，受到资金和天气制约。本周，华北地区供应减少，其出货量减少较多，全国出货量环比减少 31.02% 至 21.3 万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货环比转而小幅上升，但仍处于近年来同期的最低位。山东胜星等炼厂计划转产渣油，沥青开工率将维持低位。北方气温持续下降，道路施工逐渐收尾，后续需求将进一步转弱，南方项目增量有限。欧佩克将 2025 年三季度全球石油从短缺 40 万桶/日调整为过剩 50 万桶/日，原油供应过剩格局进一步成为共识，原油价格下跌。炼厂远期低价资源集中释放，近期山东地区沥青基差走弱，目前在中性水平，现货价格疲软，市场谨慎，沥青期价偏弱震荡。

PP：

PP 下游开工率环比上涨 0.14 个百分点至 53.28%，处于历年同期偏低水平。但其中拉丝主力下游塑编开工率环比回落 0.12 个百分点至 44.24%，塑编订单环比略有减少，略低于去年同期。11 月 14 日，镇海炼化三线等检修装置重启开车，PP



企业开工率上涨至 83% 左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至 23% 左右。石化正常去库，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，美国政府停摆即将结束，原油价格跌后反弹，但欧佩克将 2025 年三季度全球石油从短缺 40 万桶/日调整为过剩 50 万桶/日，原油供应过剩格局进一步成为共识，原油价格涨幅有限。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，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。成本上涨及双十一旺季推动 PP 价格反弹，但供需格局整体未改之下，预计 PP 偏弱震荡。

塑料：

11 月 14 日，新增中天合创 LDPE 1 线等检修装置，塑料开工率下跌至 87% 左右，目前开工率处于中性水平。截至 11 月 14 日当周，PE 下游开工率环比下降 0.36 个百分点至 44.49%，农膜仍处于旺季，农膜订单稳定，处于近年同期中性水平，农膜原料库存继续稳定，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。石化正常去库，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，美国政府停摆即将结束，原油价格跌后反弹，但欧佩克将 2025 年三季度全球石油从短缺 40 万桶/日调整为过剩 50 万桶/日，原油供应过剩格局进一步成为共识，原油价格涨幅有限。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，农膜价格稳定，北方需求开始减少，下游开工率下降，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。成本上涨及双十一旺季推动塑料价格反弹，但供需格局整体未改之下，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 开工率环比减少 2.24 个百分点至 78.51%，PVC 开工率转而减少，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率开始小幅回落，虽超过过去两年同期，只是仍是偏低水平。印度将关于 PVC 的 BIS 政策终止，对于中国出口 PVC 至印度的担忧有所缓解。只是印度反倾销税即将执行，贸易商开始观望，上周出口签单环比回落。本周社会库存小幅减少，但目前仍偏高，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。山东信发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，印度反倾销税即将执行，市场低迷，预计 PVC 压力仍大，不过印度将关于 PVC 的 BIS 政策终止提振了市场信心，社会库存小幅减少，预计近期 PVC 震荡整理。

焦煤：

焦煤高开高走，日内偏弱。现货方面，山西市场（介休）主流价格报 1430 元/吨，较上个交易日 +10 元/吨，蒙 5# 主焦原煤自提价 1100 元/吨，较上个交易日持平。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上涨，据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿样本核定产能利用率为 86.28%，环比增长 2.52%。近期矿山多复产，减产限产情绪有所降温，但年底政策端多发环保预警，行情有潜在利多。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去化，钢厂库存累库。焦企提涨缓慢，



亏损增加，生产积极性有所减弱。本周钢厂开工及铁水产量增加，本期铁水日产 236.88 万吨，环比上升 1.14%。目前钢厂利润继续下探，后续预计仍然有减产预期，下游端无大幅提升预期。综合来看，供应端暂无大幅检修减产消息，需求端无强支撑，焦煤行情转弱。

尿素：

尿素平开高走，日内收平。今日尿素价格稳中下滑，下游备肥热情不高。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，高端报价在河北，主流成交价格倾向低端。基本面来看，新疆中能绿源（哈密）年产 160 万吨新装置已于 11 月 12 日投产，上游工厂复产及新增投产将日产继续推至 20 万吨，同比偏高近 9%，且预期本月将维持高日产进行。本期复合肥工厂开工负荷环比回落，主要系环保检查因素影响，检查结束后开工率将继续回升。目前秋季肥成品库存继续去化，冬储政策受原料端价格波动的影响，相对谨慎。农业需求处于淡季阶段，下游工业需求为主要拿货群体。自上周五第四批出口配额落地以来，下游拿货陆续增加，虽价格调涨后，情绪出现抵触，但整体库存依然呈现出去化。关注后续储备型需求能否支撑高供应及高库存，同时出口问题也是影响盘面是否大幅波动的关键因素。近期美国政府结束停摆，市场风险偏好提升，大宗商品大多呈现回暖，此前出口消息发酵基本结束，短期偏强整理。