

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。

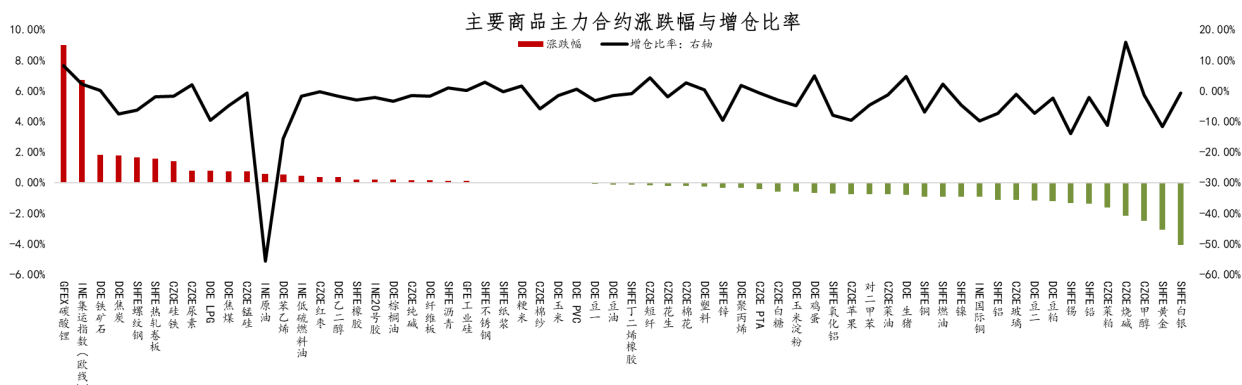
免责声明:

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 17 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 17 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。碳酸锂封涨停板，涨幅为 9%，集运指数（欧线）涨超 6%，硅铁、铁矿石、焦炭、螺纹钢、热卷涨超 1%。

投资有风险，入市需谨慎。



跌幅方面，沪银跌超4%，沪金跌超3%，多晶硅跌近3%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.89%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.12%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.50%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.26%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.05%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.09%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.34%。资金流向截至11月17日15:24，国内期货主力合约资金流入方面，碳酸锂2601流入18.58亿，中证1000 2512流入14.77亿，沪深300 2512流入11.64亿；资金流出方面，沪金2512流出43.95亿，沪铜2512流出11.56亿，沪银2602流出8.01亿。

行情分析

沪铜：

今日铜低开高走，日内震荡偏弱。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，但10月检修企业逐渐有复产，且铜价上移后，生产端积极性增加，产量有望上移。据SMM调研了解，再生铜杆企业反映有个别地区或将恢复政府扶持工作，具体如何执行仍需等待下周缴税后。铜价上移后，废铜供应增多，弥补铜矿端资源不足的缺口。需求方面，铜价重心上移，下游消费受限，传统行业受前期关税及国补政策影响出现需求前置，近期成交氛围偏弱，除电力及动力电池新能源外，下游需求表现均不佳。上期所库存持续增加，目前已同比去年偏高，截至11月14日，上期所铜库存4.98万吨，环比上周增长14.83%。综合来看，美国政府长达六周的停摆结束，市场短期流动性问题解决，市场风险偏好提升，12月降息问题目前市场依然保持不确定性，FedWatch工具显示，到2026年底累计降息幅度仅为80个基点。基本面方面来看，铜矿端依然保持偏紧，但废铜的增加及冶炼厂部分的开工，铜产量有增加趋势，需求端旺季向淡季过渡阶段，部分新兴产业提供持续性需求。矿端偏紧及需求走弱博弈，



铜整体偏强震荡，后续仍需关注美国政府恢复后发布的经济数据，关注降息概率的变化。

碳酸锂：

碳酸锂高开高走，日内涨停。供给端，国内碳酸锂厂家生产积极性高，本周碳酸锂开工率环比持平，同比偏高 15.64% 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%，目前连续去库 13 周，虽依然同比偏高，但预计将维持连续去化。截至 11 月 13 日，SMM 数据显示碳酸锂样周度库存总计 12.05 万吨，较上周去库 3481 吨，碳酸锂持续大幅去库。赣锋锂业董事长李良彬表示，2025 年全球碳酸锂需求预计从 145 万吨上调至 155 万吨，2026 年需求可能增长 30% 达到 190 万吨。如果明年需求增速超过 30% 甚至达到 40%，短期内供应无法平衡，价格可能会突破 15 万元/吨甚至 20 万元/吨。碳酸锂期货及相关股票大幅上涨，今日涨停，且基本面供需紧平衡格局支撑碳酸锂盘面偏强。

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。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。在经历两天的暂停后，俄罗斯新罗西斯克港已于上周日恢复石油装载作业。预计原油价格偏弱震荡。

沥青：

供应端，上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%。上周，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。上周，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。沥青炼厂库存存货比环比转而小幅上升，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17日，检修装置变动不大，PP企业开工率维持在83%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至24%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。成本上涨及下游旺季推动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17日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在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和70万吨/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。成本上涨及下游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 下游开工率略有回落，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，PVC 以价换量，上周出口签单环比回升。上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 1-10 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、新开工、竣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升，但仍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，预计 PVC 压力仍大，不过上周印度将关于 PVC 的 BIS 政策终止暂时提振市场信心，社会库存小幅减少，预计近期 PVC 震荡整理。

焦煤:

焦煤低开高走，日内上涨。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1430 元/吨，较上个交易日+10 元/吨，蒙 5#主焦原煤自提价 1080 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。供应端，11 月 21 日蒙古国成吉思汗诞辰纪念日三大口岸闭关一天，11 月 22 日恢复通关，国内原煤及炼焦煤产量上涨，据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.28%，环比增长 2.52%。，吕梁中阳地区一座煤矿于 11 月 16 日复产，停产周期 63 天，核定产能 120 万吨。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，环比回升 1.14%。今日受宏观政策预期的提振，黑色整体回暖，市场等待 12 月份政治会议。

尿素：

尿素开盘高开高走，日内 V 型走势。周末以来，报价下探，且日产随着新增产能投产后继续增加，压制现货价格。基本面来看，供给端依然显现宽松状态，中能绿源产出产品，前期停车装置陆续复产，预计下周产量依然保持增加。煤炭原料端价格继续上涨，但涨幅逐渐收窄。本周复合肥工厂开工负荷环比下降，主要因华北地区环保检查。后续随着检查的结束，开工将环比有改善，原料涨势明显，成本拉升，目前处于小麦肥扫尾后期，冬储政策推进中，目前工厂成品库存秋季肥消化阶段，冬储预收同时跟进。上周出口新配额发布后，市场拿货情绪增加，虽日产依然 20 万吨附近高位运行，但库存依然表现为去化，企业待发充足，预计下周依然有小幅去化。整体来说，尿素下游刚需跟进，市场货源相对宽松，但近期出口配额公布后，盘面下方有支撑，后续预计印度招标情况将影响国内尿素市场情绪。