



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。

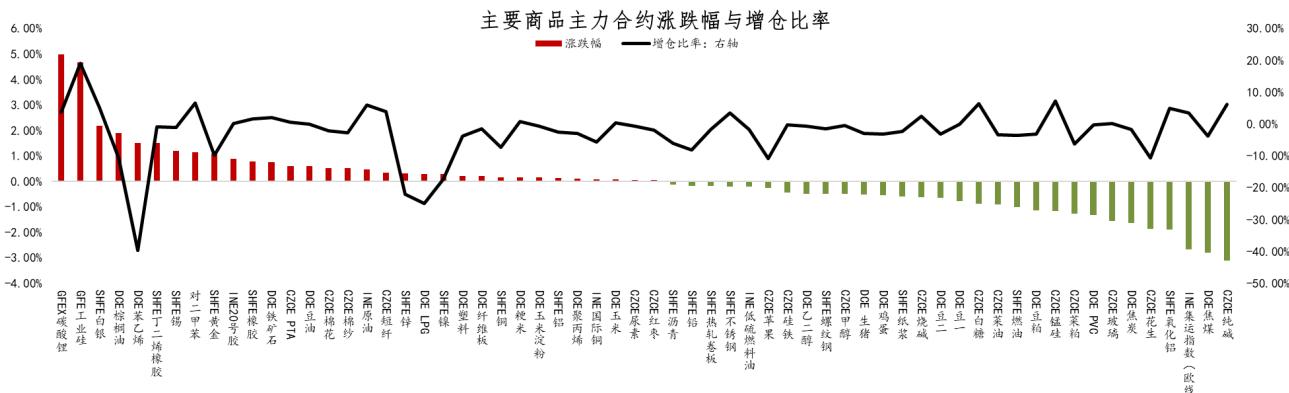
#### 免责声明：

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19日

### 商品表现





(欧线) 跌超 2%，氧化铝、花生跌近 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.49%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.55%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.02%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.42%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.03%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.03%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.06%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.41%。

资金流向截至 11 月 19 日 15:23，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2512 流入 35.39 亿，沪银 2602 流入 17.33 亿，碳酸锂 2601 流入 10.26 亿；资金流出方面，沪金 2512 流出 18.72 亿，三十年国债 2512 流出 13.33 亿，十年国债 2512 流出 9.91 亿。

沪铜：

今日铜低开高走，日内偏强。美国政府官网显示，截至 10 月 18 日当周初请失业金人数为 23.2 万人；续请失业金人数为 195.7 万人，较此前一周的续请失业金人数 194.7 万人有所增长。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。2025 年 10 月中国未锻轧铜及铜材出口量为 134304 吨，同比增长 67.8%；进口量为 44 万吨，同比下降 13.5%。综合来看，美国就业数据影响降息预期，铜价小幅增长。铜产量有增加趋势，需求端旺季向淡季过渡阶段，基本面压制反弹空间，随着美国经济数据的陆续公布及议息会议的临近，铜价走势将逐渐明晰。



### 碳酸锂：

碳酸锂低开高走，日内上涨。宁德时代视下窝预计短期内难以复产，预计将在 12 月之后复产。钢联数据显示，截止到 25 年 10 月份，碳酸锂产量 8.93 万吨，环比上月增加 5790 吨。截止到 11 月 14 日，周度开工率为 75.34%，同比偏高 16.34%。据 SMM 数据显示，10 月储能电池国内产量 54.3GWh，环比增长 3.04%。预期磷酸铁锂 11 月排产为 40.56 万吨，环增 2.5%，市场对于储能需求持续乐观。2025 年 10 月，新能源汽车产销分别完成 177.2 万辆和 171.5 万辆，同比分别增长 21.1% 和 20%。截至 11 月 14 日当周，碳酸锂周度库存为 12.05 万吨，环比下降 3481 吨，碳酸锂库存连续去化数周。并且仓单数量自 10 月初开始减少，目前已降至 2.70 万吨，大幅偏低于去年同期。整体来说，赣锋锂业董事长李良彬发言后，市场情绪高涨，昨日小幅回调后今日继续冲高，日内上涨至 10 万元/吨整数关口以上，需求的强势带动碳酸锂库存连续去化，供需紧平衡的格局推动碳酸锂价格偏强震荡，盘面快速上涨，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。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。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倾向。美国财政部外国资产控制办公室称，近十几个主要的印度买家表示打算暂停购买俄罗斯 12 月份交付的石油。乌克兰对俄罗斯炼厂袭击，俄罗斯梁赞炼油厂暂停原油加工，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。利比亚首都的黎波里附近爆发武装冲突。地缘局势引发委内瑞拉、利比亚供应中断担忧。但消费旺季结束、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，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。沥青炼厂库存存货环比转而小幅上升，但仍处于近年来同期的最低位。欧美成品油裂解价差走高，原油价格小幅反弹。本周山东胜星等炼厂计划转产渣油，沥青开工率将维持低位。寒潮来临，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。近期山东地区沥青基差维持在中性水平，现货价格基本稳定，市场平淡，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 19 日，新增广东石化一线等检修装置，PP 企业开工率下跌至 81% 左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至 25% 左右。石化去库放缓，目前石化库存处于近年同期中性偏高水平。成本端，美国政府停摆结束，欧美成品油裂解价差持续走强，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。下游进入旺季尾声，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。此前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 19 日，宁夏宝丰全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 89% 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。石化去库放缓，目前石化库存处于近年同期中性偏高水平。成本端，美国政府停摆结束，欧美成品油裂解价差持续走强，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。塑料开工率略有上升。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，温度下降，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。此前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下调 25 元/吨。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，期货仓单仍处高位，印度反倾销税即将执行，PVC 的 BIS 政策提振有限，焦煤、焦炭等期价下跌抑制市场情绪，近期 PVC 偏弱震荡。

### 焦煤:

焦煤低开低走，日内下跌。现货方面，山西市场（介休）主流价格报 1420 元/吨，较上个交易日-10 元/吨，蒙 5# 主焦原煤自提价 1052 元/吨，较上个交易日-46 元/吨。供应端，10 月，中国进口煤及褐煤 4174 万吨，同比下降 9.7%；1-10 月累计进口 38762 万吨，同比下降 11.0%。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，但目前依然通关数量保持高位，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，环比上升1.14%。供需基本面转弱，毛都口岸库存压力加剧，国家发改委明确要求供暖季加强煤炭生产组织和运输保障，下游高炉检修增加，铁水产量预期下降，焦煤偏弱运行。

### 尿素：

尿素高位低走，震荡偏强。近期交投情绪转好，工厂收单良好，现货挺价。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，涨幅多在10-20元/吨，高端报价在河北。基本面来看，供给端依然显现宽松状态，前期停车装置陆续复产，预计产量依然保持增加。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，复合肥冬储政策推进中，目前工厂成品库存秋季肥消化阶段。下游拿货增加，虽价格不断重心上移，但本周依然呈现库存去化的表现，但去库幅度较上期有所收窄。2025年10月中国尿素出口量大约120万吨，2025年1-10月份中国尿素出口量大约401万吨，同比2025年1-10月份出口的25.6万吨大幅增加约375.4万吨。整体来说，基本面转好，日产持续高位下，尿素库存连续去化，盘面延续反弹，关注上方压力位。