



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。

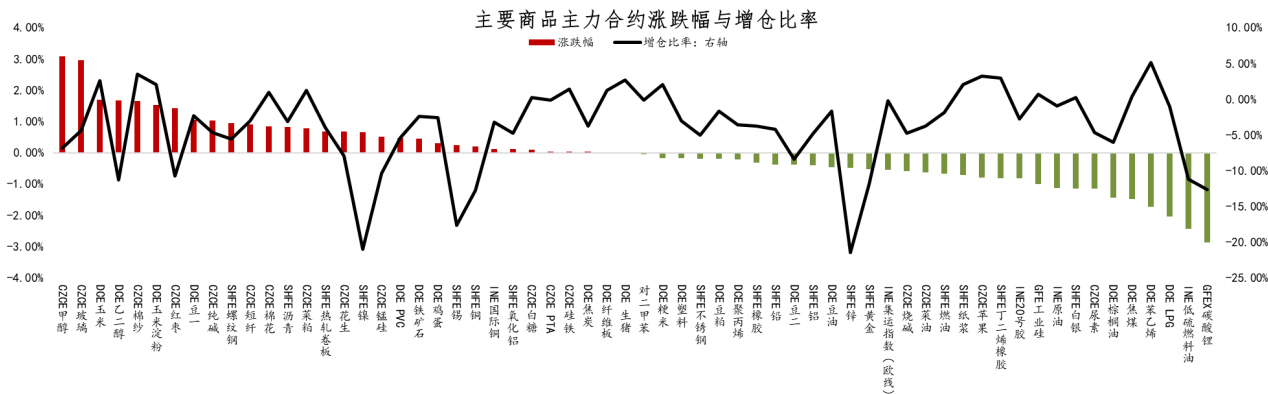
#### 免责声明：

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 24 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 24 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，甲醇涨超 3%，玻璃涨近 3%，乙二醇（EG）、玉米、棉纱、多晶硅涨超 1%。跌幅方面，碳酸锂跌近 3%，低硫

投资有风险，入市需谨慎。



燃料油（LU）、液化石油气（LPG）、纯苯跌超2%，苯乙烯（EB）、焦煤、棕榈油、尿素跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.13%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.20%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.55%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.84%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.03%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.06%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.15%。

截至11月24日15:18，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2602流入14.56亿，沪银2602流入2.6亿，沪铜2601流入2.4亿；资金流出方面，中证10002512流出72.89亿，中证5002512流出43.12亿，沪深3002512流出25.62亿。

## 行情分析

### 沪铜：

今日铜低开高走，震荡偏强，美国9月非农就业人口增加11.9万人，预期5万人；9月失业率升至4.4%，高于预期的4.3%。数据公布导致降息预期升温，但是美联储议息会议在下次非农数据公布以前，数据真空，美联储降息预期不确定性强，但市场目前普遍认为12月不降息的概率相对较大，美指延续反弹。英伟达财报数据亮眼，打破AI泡沫的想象，提振铜下游需求的乐观预期。铜精矿库存连续一周累库，印尼Grasberg矿区预计明年二季度复产，铜冶炼端长单谈判依然在进行中，目前粗炼费精炼费延续窄幅波动，基本无变化。精炼铜进口环比减少，但国内铜相对供应充裕，上期所铜库存也连续累库，暂时未出现货源偏紧的状态。770号文目前尚未落地，再生铜杆企业开工谨慎，江西安徽等产地再生铜杆产量下降，后续随着政策的落地，预计再生铜杆开工负荷能有回升。上周铜价下跌后，下游市场逢低拿货有增加，2025年10月中国铜材产量200.4万吨，环比下滑超10%，同比下降3.3%；主要系10月份铜价大幅反弹，受成本高价的制



约，铜材生产受抑制，负反馈铜基本面偏弱势。上期所库存持续增加，目前同比去年偏高，截至11月21日，上期所铜库存4.98万吨，环比上周增长14.83%，综合来看，美联储鹰派鸽派依然处于激烈对峙状态，但经济数据及市场预期均偏向于12月降息概率小，美元指数大幅反弹，压制铜价，而基本面上，虽有铜矿紧平衡预期的强烈支撑，但目前淡季需求及上期所库存的增加，削弱了市场信心，加剧观望谨慎态度，短期预计铜价承压运行为主，后续密切关注美联储降息预期。

### 碳酸锂：

碳酸锂低开低走，日内跌近3%。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21日，周度开工率为75.34%，同比偏高16.04%，碳酸锂供给端维持强稳。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%。碳酸锂维持供需双强的逻辑，上周再传柘下窝复产消息，盘面跌停，今日盘面弱势情绪延续，目前柘下窝复产消息暂无法验证真伪，谨慎甄别风险，而下游电芯储能电池排产依旧向好，实际利空未兑现之前，盘面下方有支撑。

### 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数据显示成品油库存超预期增加，但由于净出口增加，美国原油去库幅度超预期，整体油品库存转而小幅减少。美国原油产量位于历史最高位附近。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，欧洲柴油裂解价差持续上涨，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，美官员称美国将对委内瑞拉开展新行动。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，美国降息前景不明朗，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。俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，俄罗斯原油受制裁而得到的风险溢价有所回落，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4.2个百分点至24.8%，较去年同期低了7.0个百分点，处于近年同期最低水平。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涨跌互现，其中道路沥青开工环比持平于34%，受到资金和天气制约。上周，东北地区沥青产量增加，叠加降价刺激出货，其出货量增加较多，全国出货量环比增加15.28%至24.6万吨，处于中性略偏低水平。沥青炼厂库存存货比环比持平，处于近年来同期的最低位附近。俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，原油价格下跌。本周山东胜星等炼厂将稳定生产沥青，沥青开工率将有所上升。北方气温下降后，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，整体需求平淡。近期山东地区沥青基差维持在中性水平，市场谨慎，预计沥青期价偏弱震荡。



## PP:

PP 下游开工率环比上涨 0.29 个百分点至 53.57%，处于历年同期偏低水平。但其中拉丝主力下游塑编开工率持平于 44.24%，塑编订单环比略有减少，略低于去年同期。11 月 24 日，新增上海石化三线等检修装置，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 29% 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，俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，原油价格下跌。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。预计 PP 偏弱震荡。

## 塑料:

11 月 24 日，新增独山子石化新全密度 1 线等检修装置，塑料开工率下跌至 89% 左右，目前开工率处于中性水平。截至 11 月 21 日当周，PE 下游开工率环比上升 0.20 个百分点至 44.69%，农膜仍处于旺季，农膜订单依然稳定，处于近年同期中性水平，农膜原料库存再次小幅增加，包装膜订单转而小幅增加，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低水平。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，俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，原油价格下跌。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。农膜进入旺季尾声，订单稳定，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，预计后续下游开工率下降。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上涨 25 元/吨。目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.32 个百分点至 78.83%，PVC 开工率转而小幅增加，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率继续小幅回落，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。印度反倾销税也大概率取消，PVC 以价换量，上周出口签单环比回升。上周社会库存小幅增加，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。河南联创等生产企业检修即将结束，期货仓单仍处高位，印度取消 PVC 的 BIS 政策提振有限，焦煤等期价下跌抑制市场情绪，近期 PVC 偏弱震荡。

### 焦煤:

焦煤低开高走，日内下跌。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1410 元/吨，较上个交易日-10 元/吨，蒙 5#主焦原煤自提价 1000 元/吨，较上个交易日-40 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%。据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.94%，环比增长 0.66%。截止 11 月 16 日，甘其毛都口岸



累计完成进出口货运量 3583.26 万吨，其中进口煤炭 3389.84 万吨。下周甘其毛都口岸单日通关车数有加量可能。近期煤炭冬季保供稳价政策之下，对冲部分减产限产的偏紧预期。库存端，矿山库存大幅度增加，而焦企库存大幅去化，库存累积至上游，整体库存同比偏低位。下游需求端来看，本周钢厂开工及铁水产量增加，本期铁水日产 236.28 万吨，环比下调 0.25%，且钢厂利润持续走弱，预计开工继续季节性走低。焦煤盘面连续下挫，但临近年底，矿端减产限产的潜在利多存在，谨慎盘面反弹机会。

### 尿素：

今日盘面低开低走，震荡下跌。现货市场来看，尿素现货价格受期货连续反弹的利好及下游需求好转的影响，价格重心上移，但周末以来，下游市场对高价普遍出现抵触情绪，工厂收单不佳，价格弱稳运行。基本面来看，预计在气头装置季节性停产以前，上游工厂装置日产将在 19 万吨以上波动，而煤炭成本端，上涨趋势放缓，下游需求有待验证，若旺季证伪，成本端支撑将下移。上周需求走强，工厂收单良好，东北备肥也逐渐开启，为疲弱市场提振情绪，复合肥工厂开工负荷回升，上周环保检查结束后，企业装置逐渐恢复生产，且东北地区部分装置开始开工，部分装置开工负荷已提升至较高水平，预计下期冬储复合肥继续生产。其他工业需求多以弱稳为主，农需处于淡季。东北地区开启备肥，工厂出货情况良好，虽日产高居 20 万吨水平，但库存去化顺畅，支撑市场情绪。整体来说，价格反弹后，下游反馈不佳，周末以来收单疲软，内需依然难以支撑高价运行，印标价格也未提振市场，但目前出口继续维持，且后续淡储及复合肥冬储依然需求托底，预计盘面窄幅区间震荡为主。