

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。

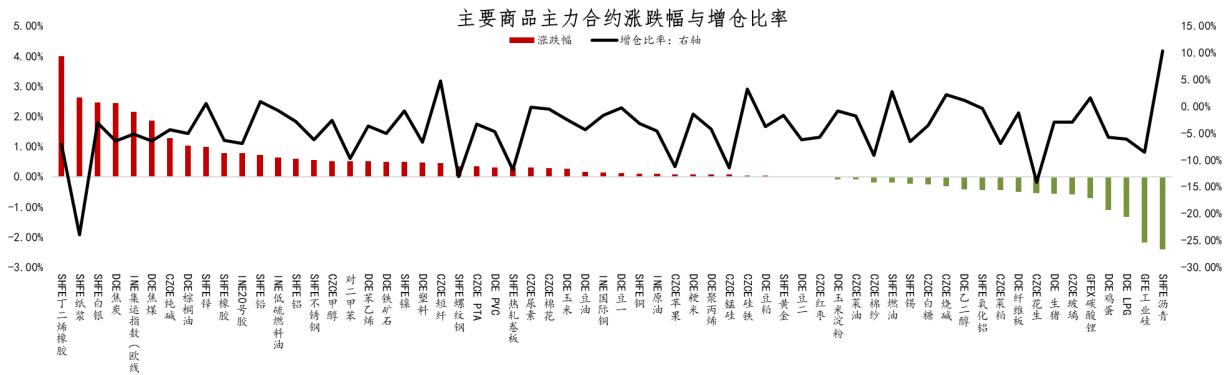
免责声明：

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 12 月 02 日

商品表现



数据来源:Wind、冠通研究咨询部

期市综述

截止 12 月 02 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。合成橡胶涨近 4%，沪银、纸浆、焦炭、集运欧线涨超 2%，焦煤、纯碱涨超 1%。跌幅方面，多晶硅、沥青、



钯、铂、工业硅跌超 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.32%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约跌 0.40%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.63%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.64%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.06%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.07%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.51%。

行情分析

沪铜：

今日沪铜高开高走，日内偏强，美国 ISM 制造业 PMI 数据持续疲软，最新数值为 48.2，不仅低于前值 48.7，弱于市场预期的 48.6。全球第二大铜矿印尼铜矿发生泥石流事故停产后，计划自 2026 年第二季度（7 月）起，分阶段重启大规模生产，后续铜矿偏紧预期将有缓解，稳定铜价。由于冶炼厂集中在 10 月、11 月检修，预计随着工厂的复产，12 月铜国内产量将增加。铜冶炼厂加工费持续在 42 美元/干吨附近窄幅波动，冶炼厂依靠副产品及长协订单维持经营成本。需求方面，截至 2025 年 9 月，铜表观消费量为 132.18 万吨，金九银十旺季结束后，铜价依然保持增长趋势，下游高价抵触情绪下，买兴下降，铜表观需求环比减少，但下游电网及储能依然刚需托底，需求量难有大幅度的减少。综合来看，降息预期基本在盘面充分反映兑现，后续支撑乏力，中国铜冶炼厂采购联合体 (CSPT) 表示，其成员已达成减产共识，计划在 2026 年减产 10% 以上，刺激铜价上涨，消息面支撑有限，铜价上方空间不足。

碳酸锂：

碳酸锂的低开低走，日内下跌。电池级碳酸锂均价 9.44 万元/吨，环比上一工作日上涨 50 元/吨；工业级碳酸锂均价 9.195 万元/吨，环比上一工作日上涨 50 元/吨。11 月国内碳酸锂月度总产量继续攀升，环比增长 3%，同比大幅增长 49%。



本周碳酸锂产能利用率为 75.34%，大幅同比偏高，受下游储能电池订单爆发刺激，上游开工积极性高。12 月份预计产量继续大幅增加，但盐湖提锂将有季节性减产的可能。下游中间品产量 11 月继续呈现增加趋势，但明显增长趋势放缓，磷酸铁锂产量为 40.78 万吨，环比增加 3.06%，三元材料产量环比增长 3.16%。2025 年 11 月，中国冶炼厂家碳酸锂月度库存量为 17900 吨，连续 5 个月去化进程放缓，本月小幅度累库。综合来看，宁德时代锂矿目前已被受理，短期影响不大。需求增量不及前期爆发力强，进入稳步增长阶段，还需观察后续需求动能的持续性情况，碳酸锂供需紧平衡状态略有缓解，目前盘面高位盘整，等待新的驱动。

原油：

欧佩克+最新会议同意 2026 年维持该组织整体石油产量不变。8 个额外自愿减产的产油国重申明年一季度暂停增产。原油需求旺季结束，EIA 数据显示美国成品油库存增幅超预期，由于净进口增加，美国原油库存同样增幅超预期，整体油品库存转而小幅增加。美国原油产量位于历史最高位附近。不过美国活跃石油钻井平台大幅减少 12 座，提升了低油价对于美国原油增长受限的预期。特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表示将继续与美国就和平计划进行谈判，俄罗斯原油受制裁而得到的风险溢价有所回落，不过也有乌方官员否认原则上同意美方和平计划，俄罗斯佩斯科夫称现在说和平协议即将达成还为时尚早。普京表示和平协议目前尚无最终版本。美国国务卿鲁比奥在举行的美乌新一轮谈判后表示，与乌方的会谈“富有成效”，但还有很多工作要做。俄乌和谈近期达成较难。美国与委内瑞拉军事对峙升级，特朗普发文称委内瑞拉上空及周边的全部空域均被视为关闭。地缘局势引发委内瑞拉、利比亚供应中断担忧。消费旺季结束、美国 11 月份 ISM 制造业指数环比下降，连续第九个月萎缩，市场担忧原油需求，OPEC+持续增产，中东地区出口增加，全球原油浮库持续增加，原油仍是供应过剩格局。不过近期俄乌难以达成和平协议，里海管道联盟遭到乌克兰无人艇打击，2 号单点系泊严重受损，美联储降息预期升温，预计原油价格低位震荡。



沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升 3.0 个百分点至 27.8%，较去年同期低了 4.7 个百分点，仍处于近年同期最低水平。据隆众资讯数据，12 月份国内沥青预计排产 215.8 万吨，环比减少 7.0 万吨，减幅为 3.1%，同比减少 34.4 万吨，减幅为 13.8%。上周，沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下跌 5 个百分点至 29%，受到资金和天气制约。上周，华东地区主力炼厂间歇生产，船发良好，其出货量增加较多，全国出货量环比增加 6.74% 至 26.21 万吨，处于中性水平。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，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，原油价格低位震荡。委内瑞拉 Jose 工业区发生火灾，20 万桶/日的蒸馏装置停运，不过美方对委内瑞拉军事威胁之下，稀释沥青贴水幅度扩大。本周山东胜星等炼厂转产，但广州石化计划复产，沥青开工率将略有上升。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，个别炼厂开始释放冬储合同，目前市场较为谨慎，预计沥青期价偏弱震荡。

PP：

PP 下游开工率环比上涨 0.26 个百分点至 53.83%，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下降 0.14 个百分点至 44.1%，塑编订单环比持平，略低于去年同期。12 月 2 日，新增东莞巨正源二期一线、二线等检修装置，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 28.5% 左右。月初石化累库较多，目前石化库存处于近年同期偏高水平。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，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，原油价格低位震荡。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。下游进入旺季尾声，塑编等订单跟进持续性有限，BOPP 膜价格下跌，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。国家发展改革委会同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作，给予大宗商品一定提振，但塑料供需格局整体未改，预计近期 PP 上行空间有限。

塑料：

12 月 2 日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在 89% 左右，目前开工率处于中性水平。截至 11 月 28 日当周，PE 下游开工率环比下降 0.39 个百分点至 44.3%，农膜进入旺季尾声，农膜订单开始下降，处于近年同期中性水平，农膜原料库存略有下降，包装膜订单同样小幅下降，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低位水平。月初石化累库较多，目前石化库存处于近年同期偏高水平。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，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，原油价格低位震荡。供应上，新增产能 50 万吨/年的埃克森美孚（惠州）LDPE 在 10 月投产，70 万吨/年的中石油广西石化 11 月投产。塑料开工率略有上升。农膜进入旺季尾声，订单开始下降，旺季成色不及预期，温度下降，终端施工放缓，北方需求开始减少，农膜价格开始下跌，预计后续下游开工率下降。下游企业采购意愿不足，刚需为主，贸易商对后市谨慎，普遍降价积极出货。国家发展改革委会同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作，给予大宗商品一定提振，但塑料供需格局整体未改，预计近期塑料上行空间有限。

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 1.39 个百分点至 80.22%，PVC 开工率继续增加，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工率基本稳定。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，只是中国台湾台塑 12 月份报价普遍下跌 30-60 美元/吨，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 1-10 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附近，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。国家发展改革委会同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作，给予大宗商品一定提振。但山东恒通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，中国台湾台塑 12 月份报价普遍下跌，12 月将迎来传统需求淡季，近期 PVC 上行空间有限。

焦煤：

焦煤高开高走，日内偏强。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1370 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 +26 元/吨。据国家矿山安全监察局河南局公告，对河南神火煤电股份有限公司新庄煤矿进行现场监察发现，该矿存在重大事故隐患仍然进行生产。供应端，据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.01%，环比减少 0.93%。虽有煤炭冬季保供稳价的政策，但目前临近年底，煤炭端依然有减产停产预期，预计下月产量将环比有所减少。库存端，独立焦企库存连续下滑，矿山库存继续大幅度增加，下游接货不畅，库存向上游转移，钢厂提降，焦企利润下滑，生产积极性不佳。下游需求端来看，刚需存在但开工负荷下降，铁水日产 234.68 万吨，环比下调 0.68%，且钢厂利润持续走弱，预计开工继续季节性走低。焦煤低位反弹，供应端年底难有大幅增量，但后续钢厂需求有见顶预期，预计焦煤窄幅区间波动为主。



尿素：

今日尿素低开低走，日内偏强。现货价格稳中偏涨，虽成交走弱，但工厂代发相对充足，挺价意愿强。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂报价范围在 1620-1670 元/吨，河南工厂报价偏低端。气头装置限气减产拉开序幕，昨日内蒙部分装置已开启检修，后续西南地区本月也将逐渐开始停产减产，目前日产依然处于 19 万吨-20 吨之间。农需秋季肥扫尾后，储备型农需逢低拿货为主。复合肥工厂开工负荷逐步抬升，东北地区复合肥工厂开启生产，已有部分工厂满负荷。工厂处于冬储生产阶段，12 月份将继续高负荷生产，目前预收订单生产中，后续厂内成品库存将继续增加，冬储提供需求支撑，尿素价格预计窄幅波动，呈现一定的抗跌性。其他工业需求刚需托底为主，房地产低迷拖累开工。终端交易顺畅，虽日产一直处于同比偏高位置，但库存维持去化，且本期已降至同比偏低水平。综合来看，供应端有减量预期而需求端刚需及冬储需求托底，行情抗跌性强，短期偏强整理。