



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。

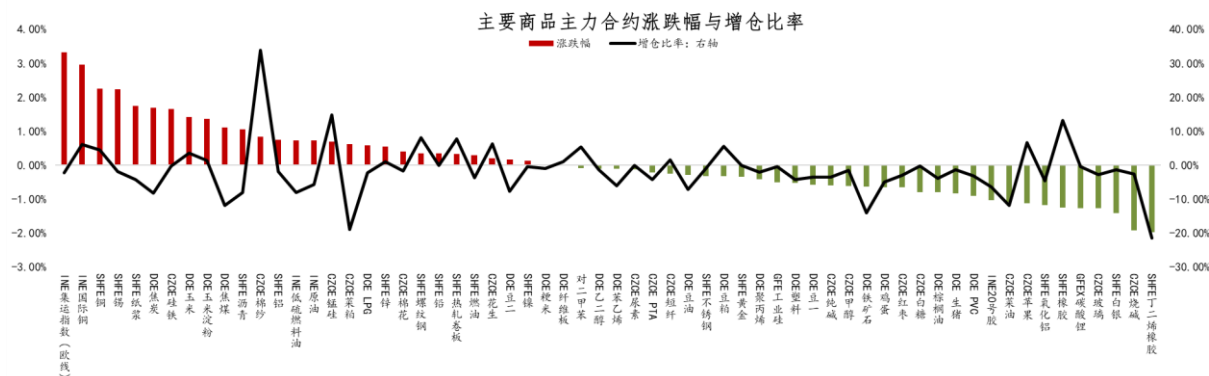
免责声明：

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 04 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 04 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。集运欧线涨超 3%，国际铜涨近 3%，沪铜、沪锡涨超 2%，焦炭、硅铁、纸浆、玉米涨超 1%。跌幅方面，合成橡胶、烧碱跌近 2%，沪银、玻璃、橡胶跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主

投资有风险，入市需谨慎。



力合约涨 0.38%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.44%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.61%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.39%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.24%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.35%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 1.04%。

行情分析

沪铜：

今日沪铜高开高走，日内偏强，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。LME 铜注册仓单大量转为注销仓单，提振铜乐观预期，且美国 11 月 ADP 就业人数减少 3.2 万人，创 2023 年 3 月以来最大降幅，降息预期再度增长，美元下挫，支撑金属价格上涨，且前期国内产业端反内卷呼声影响冶炼端后续产量的增减情况，铜价再度上涨。

碳酸锂：

碳酸锂的低开低走，日内下跌。电池级碳酸锂均价 9.40 万元/吨，环比上一工作日下跌 350 元/吨；工业级碳酸锂均价 9.155 万元/吨，环比上一工作日下跌 350 元/吨。上游产能投产消息频发，枞下窝复产持续发酵，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。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。供应端产能产量增加的预期强烈，但下游需求增速放缓，供需紧平衡逻辑略有改善，碳酸锂盘面高位下挫。市场消息频发，谨慎甄别真实性合理性。

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，原油库存超预期累库，整体油品库存继续增加。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，普京与美国特使维特科夫就有关俄乌和平计划的会谈持续了近 5 个小时。俄美双方达成协议，不透露谈判的实质内容。俄总统特别代表德米特里耶夫说，此次会谈富有成效。美国和俄罗斯暂未就俄乌问题达成协议。俄乌和谈近期达成较难。美国与委内瑞拉军事对峙升级，特朗普暗示，五角大楼将很快对委内瑞拉及其他地区的贩毒集团发动陆地打击。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。近期山东地区沥青价格持续下跌，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 4 日，东莞巨正源一期二线、独山子石化老二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降至 29.5%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，近期检修装置略有减少。下游进入旺季尾声，塑编等订单跟进持续性有限，BOPP 膜价格下跌后暂稳，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 PP 供需格局整体未改，宏观暂未有进一步利好，预计近期 PP 偏弱震荡。

塑料：

12月4日，新增裕龙石化 HDPE 2 线等检修装置重启开车，塑料开工率上升至 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。塑料开工率略有下降。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，北方需求减少，北方棚膜需求进入收尾阶段，农膜价格跌后暂稳，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，交易氛围偏淡，宏观暂未有进一步利好，预计近期塑料偏弱震荡。

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月是PVC传统需求淡季，近期PVC偏弱震荡。

焦煤：

焦煤高开低走，日内上涨。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价1350元/吨，较上个交易日持平，蒙5#主焦原煤自提价1015元/吨，较上个交易日+15元/吨。供应端，据Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为85.59%，环比减少0.2%。煤炭冬季保供稳价的政策，且目前矿山多发复产，产量高位运行，但谨慎年前停产减产消息频发。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，下游备货情况不佳，暂时没有大批量补货需求。供强需弱，焦煤基本面暂时不具备支持大幅的反弹的驱动力，但黑色系受宏观预期的积极影响，短期偏强，后续冬储情况及宏观会议情况将决定价格的上涨驱动力。

尿素：

今日尿素高开高走，日内震荡走弱。成交不断转好后，上游工厂调涨价格，虽今日期货收绿，但待发依然充足，短期现货价格预计稳定。山东、河南及河北尿素



工厂小颗粒尿素出厂报价范围多在 1630-1690 元/吨，河南工厂报价偏低端。日产稳中小幅向下，主要系冬季天然气限产的影响，目前肥易通数据显示，依然在 19 万吨以上徘徊。后续随着西南地区装置的不断停车，将继续降低产量。需求端继续走强，本期复合肥工厂开工负荷提升 3.47%，冬储肥生产阶段，厂内成品库存开始累积增加，终端备肥相对顺畅，工厂将继续提升开工负荷，支撑原料端价格。储备型需求及复合肥开工率增加带来的需求增量，促使库存进一步去化，预计后续随着气头装置的停产限产，库存将依然表现为流畅去化。综合来看，近期限气预期、宏观提振及出口传闻均推动尿素价格反弹，但下游高价承接情况需要关注，目前临近移仓换月，谨慎多空。

冠通期货研究报告