



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。

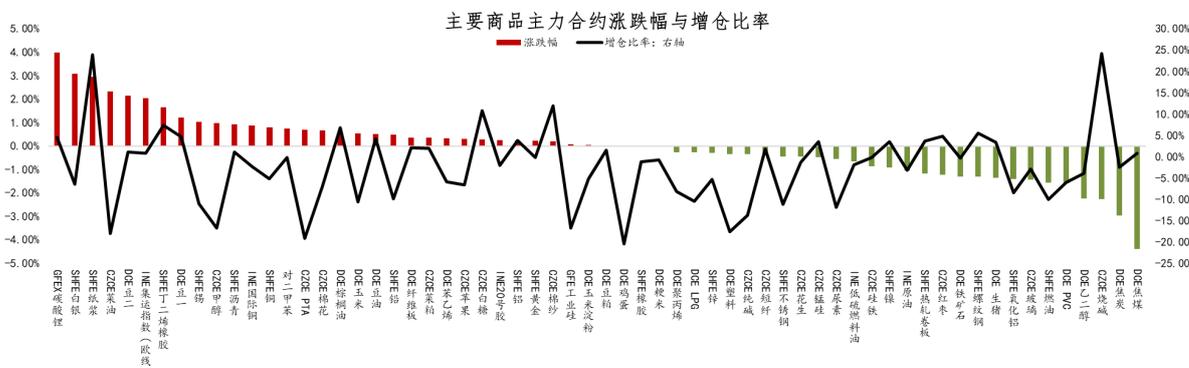
免责声明：

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 11 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 11 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，碳酸锂、沪银涨超 3%，纸浆、菜油、豆二、集运欧线涨超 2%，BR 橡胶、多晶硅、豆一、沪锡涨超 1%。跌幅方面，焦煤跌超 4%，焦炭、烧碱、乙二醇、跌超 2%，燃料油、PVC 跌近 2%。

投资有风险，入市需谨慎。



沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.77%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.35%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.75%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.95%。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0.07%，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0.45%。

行情分析

沪铜：

今日沪铜高开高走，日内震荡偏强。11月再生铜杆开工率为23.84%，高于预期27.68%，环比下降2.62%，同比下降12.46%。虽目前精废价差有优势，但由于终端消费无起色，故优势暂无明显体现。进入12月，据SMM与市场交流得到有4家冶炼厂检修，预计检修影响量为0.5万吨，将在1月产量数据有所显示，12月由于前期冶炼厂多发复产，产量预计有所增加。钢联样本企业铜板带产量1.49万吨，周度产能利用率为65.65%，受成本上涨影响，生产节奏放缓，且临近年底，企业生产均维持谨慎态度。精铜杆企业开工下滑，整体出货表现不佳，企业成品累库，若后续订单乏力，工厂将继续减缓生产节奏。铜价上涨后，下游需求受冲击，畏高情绪高涨，市场活跃度表现冷清，上游货源消化困难，近期库存有累积迹象。综合来看，美联储昨夜如期降息后，释放了后续依然有降息空间的信号，但不确定性强，今日金属有不同程度的上涨，但铜基本面支撑略显乏力。

碳酸锂：

碳酸锂高开高走，日内上涨近4%。11月份产量依然维持增长，盐湖提锂季节性淡季逐渐到来，产量增长速度放缓，但上游产能投产消息频发，12月份产量预计将增长3%左右。本周碳酸锂产能利用率为75.34%，大幅同比偏高，主要系价格上涨及下游高需求加持。供应潜在增量尚未兑现，宁德时代12月5日未如期点



火复产。磷酸铁锂 11 月份产量为 40.78 万吨，环比增加 3.06%，11 月三元材料产量环比增长 3.16%。下游排产虽月度依然呈现出继续增长的趋势，但明显增速有所放缓，储能需求订单的增量是否能继续推涨产业热情还需进一步检验。2025 年 11 月，中国冶炼厂碳酸锂月度库存量为 17900 吨，连续 5 个月去化后本月进程放缓，小幅度累库。终端来看，1—11 月，我国新能源汽车产销分别完成 1490.7 万辆和 1478 万辆，同比分别增长 31.4%和 31.2%。整体来说，美联储昨夜如期降息后，短期提振有色及金属行情，但目前驱动碳酸锂上行的下游需求端涨势不如前期迅猛，连续数日上行，主要系消息面扰动，谨慎追涨。

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，美国原油库存去库幅度不及预期，成品油库存增幅超预期。美国原油产量小幅增加，位于历史最高位附近。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，欧美成品油裂解基差高位持续回落。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，美国仍在施压乌克兰。目前 G7 和欧盟考虑禁止俄罗斯石油出口海运服务，取代油价上限。美国与委内瑞拉军事对峙继续升级，美国在委内瑞拉海岸扣押油轮。地缘局势引发委内瑞拉、利比亚供应中断担忧。欧美成品油裂解价差持续回落，美联储 12 月议息会议尘埃落定，市场仍将担忧原油需求，美国石油钻井平台数量回升，OPEC+持续增产，中东地区出口增加，全球原油浮库持续增加，里海管道联盟处于维修状态的 3 号 SPM 预计推迟至 15 日左右恢复。伊拉克近期恢复了卢克石油公司西古尔纳 2 号油田。叠加美国仍在极力促成俄乌和谈，原油仍是供应过剩格局。沙特阿美将明年 1 月销往亚洲的“阿拉伯轻质原油”价格设定为较阿曼/迪拜原油均价升水 0.6 美元/桶，这是自 2021 年 1 月以来的最低水平。EIA 短期能源展望上调原油累库幅度，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升 0.1 个百分点至 27.9%，较去年同期低了 1.0 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涨跌互现，其中道路沥青开工环比持平于 29%，受到资金和天气制约。上周，全国出货量环比增加 7.06%至 28.06 万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比环比下降，仍处于近年来同期的最低位附近。伊拉克部分前期故障油田恢复生产，叠加欧美成品油裂解价差持续下跌，原油价格偏弱震荡。由于美国在委内瑞拉海岸扣押了一艘大型油轮，市场担忧委内瑞拉重质原油的出口，影响国内沥青的生产。本周齐鲁石化转产沥青，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，整体需求一般。近期山东地区沥青价格企稳，基差维持在中性水平，个别炼厂开始释放冬储合同，但目前市场较为谨慎，预计沥青期价震荡运行。

PP：

截至 12 月 5 日当周，PP 下游开工率环比上涨 0.10 个百分点至 53.93%，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持平于 44.1%，塑编订单环比小幅下降，略低于去年同期。12 月 11 日，检修装置变动不大，PP 企业开工率维持在 84%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至 25.5%左右。近期石化去库缓慢，目前石化库存处于近年同期偏高水平。成本端，伊拉克部分前期故障油田恢复生产，叠加欧美成品油裂解价差持续下跌，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，近期检修装置略有减少。下游进入旺季尾声，塑编等订单开始下降，BOPP 膜价格再次下跌，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，现货成交氛围清淡，预计近期 PP 偏弱震荡。由于塑料年内仍有新增产能投产可能叠加农膜旺季逐步退出，预计 L-PP 价差回落。

塑料：

12月11日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在90%左右，目前开工率处于中性水平。截至12月5日当周，PE下游开工率环比下降0.54个百分点至43.76%，农膜进入旺季尾声，农膜订单继续下降，处于近年同期中性水平，农膜原料库存基本稳定，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。近期石化去库缓慢，目前石化库存处于近年同期偏高水平。成本端，伊拉克部分前期故障油田恢复生产，叠加欧美成品油裂解价差持续下跌，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。塑料开工率略有上涨。农膜进入旺季尾声，订单持续下降，旺季成色不及预期，温度下降，终端施工放缓，北方需求减少，北方棚膜生产基本停滞，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。由于塑料年内仍有新增产能投产可能叠加农膜旺季逐步退出，预计L-PP价差回落。

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0.33个百分点至79.89%，PVC开工率小幅减少，仍处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率小幅下降，下游制品订单不佳。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/吨后出口签单回落，上周出口签单基本稳定。上周社会库存继续增加，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落，处于近年同期最低水平，房地产改善仍需时间。新增产能上，30 万吨/年的甘肃耀望和 30 万吨/年的嘉兴嘉化新近投产。虽然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 PVC 基本面上，宜宾天原、宁波镇洋等生产企业开工预期下降，PVC 开工率略有下降，但产量下降有限，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，加上焦煤等价格下跌抑制市场情绪，近期 PVC 偏弱震荡。

焦煤：

焦煤连续五日下跌，今日下跌近 5%。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 952 元/吨，较上个交易日-18 元/吨。供应端，临近年底进口煤炭大量涌入，冲击国内市场，预计 12 月份蒙煤通关依然有增量。国内部分工厂年度生产任务完成后，预计将减少产量。据 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 85.31%，环比减少 0.28%。矿山开工下滑，但下游那活不长，终端需求疲软，矿山库存继续增加，叠加港口库存，整体供应保持宽松格局。独立焦企昨日二轮提降，随着双焦价格期货的疲软运行，预计近期提降落地。钢厂进入季节性淡季生产阶段，本期铁水产量环比下降 0.93%，周度产量 232.3 万吨，预计开工继续下调。伴随后续雨雪天气的到来，关注焦煤的补库动作带来的短时需求抬升，但目前盘面连续下挫，预计提振有限。

尿素：

尿素盘面高开低走，尾盘收跌。现货价格涨跌互现，市场受期货盘面情绪影响，略显僵持。山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围多在 1630-1680 元/吨，河南工厂价格偏低端。基本面来看，上游装置停车与复产并存，气头装



置依旧在陆续减产停产中，日产数据依然在 19-20 万吨之间运行，预计中下旬将有减量。由于原料端价格的上涨，复合肥成品价格同样居高，导致终端畏高情绪。工厂走货以前期订单发运为主，本期开工负荷增速大幅下降，环比增长 0.09%，依然同比偏低 2.97%，虽有一定的回升空间，但受制于原料端高企的价格及终端的疲软心态，预计复产进程有限，若本周华北地区大雪天气，可能将影响发运，拖延后续备货节奏。本期库存继续去化，环比去化 4.36%，目前的供需逻辑相对紧平衡，预计短期内库存依旧呈现去化趋势。昨日美联储降息后，期货市场涨跌互现，对尿素影响较小，目前看来尿素驱动不足，日产降低缓慢，而需求增量有限，预计盘面将弱势盘整。

冠通期货研究报告