

国新国证期货早报

2025年11月4日 星期二

品种观点：

**【股指期货】**周一（11月3日） A股三大指数集体小幅收涨，沪指涨0.55%，收报3976.52点；深证成指涨0.19%，收报13404.06点；创业板指涨0.29%，收报3196.87点。沪深两市成交额达到21071亿，较上一交易日缩量2107亿。

沪深300指数11月3日震荡趋强。收盘4653.40，环比上涨12.73。

**【焦炭 焦煤】**11月3日焦炭加权指数区间震荡，收盘价1800.0，环比下跌20.6。

11月3日，焦煤加权指数窄幅整理，收盘价1299.8元，环比下跌11.6。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

**焦炭：**焦企受环保、检修及利润有限影响，供应回升有限；需求，焦企补库积极，钢厂虽唐山高炉短期检修，但多数按需采购，低库存钢厂采购更活跃。库存，产地煤矿库存低位，山东库存降至近4年低点，焦企库存处年内低位。此外，虽进口煤通关回升、但可售资源有限，报价上调，宏观利好推动钢材涨价去库，基本面偏强。

**焦煤：**焦炭已部分落地第二轮提涨，第三轮提涨（捣固焦50-55元/吨、顶装焦70-75元/吨）落地预期强；炼焦煤价多数升至年内新高，产地、港口及进口煤价均有上涨。供需，供应端偏紧，山西、山东部分煤矿因检查或井下问题减产，内蒙乌海复产矿产量发运受限。（数据来源：东方财富网）

**【郑糖】**因短线跌幅较大受技术面影响美糖上周五止稳震荡小幅反弹。云南英茂糖业勐捧糖厂新糖上市销售，目前在昆明市场的报价为5700元/吨，较上榨季的陈糖每吨高70元，陈糖报价5630元/吨。受美糖反弹与新糖报价偏强等因素支持郑糖2601月合约周一震荡上行。夜盘，郑糖2601月合约波动不大震荡整理小幅收高。荷兰合作银行(RABOBANK)在一份报告中称，巴西中南部地区2025/26年度糖产量料为3,970万吨，2026/27年度糖产量料为3,950-4,210万吨。

**【胶】**因短线跌幅较大受技术面影响沪胶周一震荡休整小幅收低。受上周橡胶青岛港口总库存大幅累库影响空头打压沪胶夜盘震荡小幅走低。据隆众资讯统计，截至2025年11月2日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量44.77万吨，环比上期增加1.54万吨，增幅3.57%。保税区库存6.83万吨，降幅0.58%；一般贸易库存

37.94万吨，增幅4.36%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加1.79个百分点，出库率增加0.79个百分点；一般贸易仓库入库率增加4.30个百分点，出库率减少1.49个百分点。

**【豆粕】**国际市场，11月3日，受需求增加等相关预期支撑，CBOT大豆创16个月高点。上周中美贸易谈判取得重要成果，市场预期中国将扩大包括大豆在内的美国农产品采购计划。截止2025年10月30日当周，美国大豆出口检验量为965063吨，符合市场预期。市场平均预估，截止上周日美国大豆收割率为91%。农业咨询机构AgRural表示，截至10月23日，巴西大豆种植率达到36%，与去年同期持平，该机构预估的巴西大豆产量为1.767亿吨。国内市场，11月3日，M2601主力合约收于3026元/吨，涨幅0.71%。进口大豆供给宽松，油厂压榨量保持高位，饲企采购较谨慎，豆粕库存攀升。美豆连涨带动进口大豆成本升高。目前国内豆粕期货市场表现偏强，主要是美豆连涨推动的进口成本攀升所致。随着远期供给形势好转，豆粕上涨的动力有望减弱，后市重点需关注中美会谈后具体协议措施的落地、大豆到港量等因素的变化。

**【生猪】**11月3日，LH2601主力合约收于11735元/吨，跌幅0.68%。结合年初能繁母猪存栏及二季度仔猪新生规模预计，四季度生猪供应能力充足，年末规模场为完成年度目标仍有逐月增加出栏的预期。近日二次育肥活动近期显著降温，补栏积极性下降，部分前期压栏的二育主体开始有序出栏，进一步补充市场供应，短期市场对猪价的支撑弱化。需求端虽有季节性回暖预期，但消费复苏力度有限，难以承接供应增量。生猪市场“供过于求”的基本面格局未发生根本扭转，后期建议关注能繁母猪存栏去化进度、二育集中出栏节奏及终端消费旺季兑现情况。

**【棕榈油】**11月3日，棕榈油期货空头持续抛压，盘面继续下行探底。主力合约P2601K线收小阴线，当日最高价8754，最低价8638，收盘价在8664，较前一天跌1.14%。据Mysteel，截至2025年10月31日（第44周），全国重点地区棕榈油商业库存59.28万吨，环比上周减少1.43万吨，减幅2.36%；同比去年50.54万吨增加8.74万吨，增幅17.29%。

**【沪铜】**沪铜主力2512合约呈震荡整理态势，早盘震荡寻底，午后翻红，收盘87300元/吨。成交量显著萎缩，全天成交150597手，较前一日减少93823手；持仓量248762手，减少9557手，显示多头了结意愿增强。

宏观面，美联储鹰派表态引发调整，降息预期下修带来强美元压力；基本面供需双弱，终端需求疲软、累库压力持续，同时短期涨幅过大后在历史高位承压明显。后续关注国内终端需求复苏情况、美联储政策动向及美元指数波动，同时留意库存数据变化与经贸磋商进展对市场情绪的影响。

**【棉花】**周一夜盘郑棉主力合约收盘13585元/吨。棉花库存较上一交易日增加80张。新棉入库加快，国内

各港口棉花库存回升。11月3日新疆地区机采棉收购均价为6.30元/公斤。

**【原木】**2601周一开盘788、最低773.5、最高788、收盘782、日增仓1243手。后期关注现货端支撑。

11月3日原木现货市场报价：山东3.9米中A辐射松原木现货价格为760元/方，较昨日持平，江苏4米中A辐射松原木现货价格为770元/方，较昨日持平。供需关系上没有太大矛盾，市场逐步去库格局，博易旺季预期。关注现货端价格，进口数据，库存变化以及宏观预期市场情绪对价格的支撑。

**【铁矿石】**11月3日铁矿石2601主力合约震荡下跌，跌幅为1.82%，收盘价为782.5元。铁矿发运量小幅回升，国内到港量连续两期大幅回落，供应压力有所缓解，但由于近期钢厂盈利率持续下滑以及河北地区环保管控，铁水产量环比明显减少，短期铁矿价格处于震荡走势。

**【沥青】**11月3日沥青2601主力合约震荡收跌，跌幅为0.58%，收盘价为3233元。沥青产能利用率小幅增加，库存继续下降，但需求端受降温降雨影响缓慢释放，基本面缺乏驱动，以跟随成本端原油波动为主，短期沥青价格呈现震荡运行。

**【钢材】**11月3日，rb2601收报3079元/吨，hc2601收报3295元/吨。随着宏观利好消息逐步消化，房地产市场延续低位运行，叠加传统需求旺季进入尾声，11月初钢材需求难以继续回升，但仍维持一定韧性。同时，秋冬季北方重污染天气频发，高炉铁水产量有继续减少预期，对原燃料价格有一定抑制。短期来看，钢市供需两弱，成本有所下移，钢价或震荡偏弱。

**【沪铝】**11月3日，al2512收报于21600元/吨。从基本面看，供应端受产能政策约束增长有限，而需求端在传统消费旺季支撑下保持稳定，供需偏紧格局仍将延续。需要密切关注宏观经济政策动向、下游订单持续性以及库存变化情况。若需求能够持续回暖，价格有望进一步上行；反之，如果需求出现回落，价格可能面临调整压力。总体来看，在供需基本面支撑下，电解铝价格重心有望稳步上移。

**【氧化铝】**11月3日，ao2601收报2789元/吨。基本面，国内氧化铝供应“过剩”态势延续，氧化铝产能平稳运行。需求端，海外电解铝厂因供电压力减产21万吨及明年3月或再减37万吨，叠加国内电解铝产能增量有限、高铝价压制初端开工，致氧化铝采购需求下滑；月末消费预期转弱，现货刚需买盘不佳，下游企业仅维持刚需无更多需求释放，整体交投反馈低迷，氧化铝价格上方压力仍显。

## 免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。