

品种观点：

【股指期货】周二（11 月 25 日）A 股三大指数集体走强，截止收盘，沪指涨 0.87%，收报 3870.02 点；深证成指涨 1.53%，收报 12777.31 点；创业板指涨 1.77%，收报 2980.93 点。沪深两市成交额达到 18121 亿，较昨日放量 844 亿。

沪深 300 指数 11 月 25 日震荡整理。收盘 4490.40，环比上涨 42.36。（数据来源：东方财富网）

【焦炭 焦煤】11 月 25 日焦炭加权指数区间震荡，收盘价 1686.4，环比上涨 15.9。

11 月 25 日，焦煤加权指数弱势整理，收盘价 1127.1 元，环比下跌 4.5。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：第四轮提涨落地，吨焦利润有所改善，焦企开工整体稳定。钢厂铁水日均产量小幅增加，短期内对原料需求支撑仍在。

焦煤：近期煤矿产量小幅增加，整体水平仍在低位徘徊，蒙煤通关维持高位，矿山精煤库存维持低位。随着年底临近，煤矿安全监管将加强，叠加环保等因素共同制约了煤炭产量释放，焦煤供给端仍有收缩预期。短期内，发改委要求供暖季加强煤炭生产，焦煤供给或将增加。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】美糖周一收盘小幅上涨，延续震荡走势，市场缺乏交投指引。受美糖反弹与现货报价止稳等因素影响空头平仓推动郑糖 2601 月合约周二震荡小幅走高。夜盘，郑糖 2601 月合约波动不大窄幅震荡小幅收高。泰国甘蔗管理局（SAT）称，预计该国 2025/26 年度甘蔗压榨量料超过 9,300 万吨。Green Pool 称，巴西糖厂较正常情况提前结束甘蔗收割，乙醇库存比去年同期低 20%，这为糖和乙醇价格提供了支撑。贸易官员表示，印度糖厂正艰难地争取出口订单，因为全球糖价仍低于国内价格，这使得新合同难以达成，也使得它们不太可能完成全部 150 万吨的出口配额。（数据来源：文华综合）

【胶】受青岛港口总库存累库幅度环比扩大与年末季节性需求放缓等因素的影响多头平仓打压沪胶周二震荡下跌。因空头打压沪胶夜盘震荡走低。截至 2025 年 11 月 23 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 46.89 万吨，环比上期增加 1.63 万吨，增幅 3.60%。保税区库存 7.19 万吨，增幅 7.97%；一般贸易库存 39.7 万吨，增

幅 2.84%。（数据来源：隆众资讯） 最新数据显示，2025 年前 8 个月美国进口轮胎累计 19395 万条，同比增加 7.7%。（数据来源：中国橡胶信息贸易网）

【棕榈油】11 月 25 日，棕榈油继续领跌油脂品种，盘面价格几乎回吐了 7 月以来的涨幅。至收盘主力合约 P2601K 线收阴，当日最高价 8482，最低价 8356，收盘价在 8360，较前一天跌 1.48%。高频数据：据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 987978 吨，较上月同期出口的 1182216 吨减少 16.4%。（数据来源：金十数据）

【生猪】11 月 25 日，LH2601 主力合约收于 11415 元/吨，涨幅 0.13%。能繁母猪存栏量超正常水平，生产效率提升，新生仔猪量维持高位，加之规模场年末为达成年度出栏目标，集中出栏意愿较强，对期货价格上行形成持续压制。随着国内气温进一步下降，提振部分猪肉的消费需求，对市场形成一定托底。受春节偏晚影响，今年的腌腊消费及节日备货需求有所推迟，加之替代品效应的冲击，终端市场需求恢复节奏缓慢。目前生猪市场仍处于供强需弱格局，后市建议关注能繁母猪的存栏变化、规模猪企的出栏节奏。（数据来源：文华财经）

【豆粕】国际市场，11 月 25 日，CBOT 大豆小幅收涨。中国上周购买了 158 万吨美国大豆，本周一出口商向美国农业部报告向中国出口销售 12.3 万吨大豆。10 月 9 日止当周，美国当前年度大豆出口销售净增 78.5 万吨，较之前一周减少 15%。当周，美国大豆出口装船为 69.28 万吨，较之前一周减少 4%。农业咨询机构 AgRural 表示，截至上周四，巴西大豆种植率达到 81%，低于去年同期的 86%，降雨不规律仍令市场担忧。国内市场，11 月 25 日，M2601 主力合约收于 3013 元/吨，涨幅 0.07%。油厂压榨量维持高位，豆粕库存充足。

中美大豆贸易恢复以来，中国进口商接连进行美豆大单采购，国内远期供应形势持续好转，扭转供给缺口担忧预期，下游囤货较谨慎，油厂挺粕动力不足。后市建议关注南美产区天气、大豆进口的情况。（数据来源：文华财经）

【沪铜】沪铜主连收盘报 86421 元/吨，涨 560 元，涨幅 0.65%，日内波动区间 85940 - 86840 元/吨；沪铜 2601 合约同样高开后震荡走强，对应沪铜连续合约收盘价 86540 元/吨，涨跌额 490 元。宏观上，美联储降息预期升温，叠加人民币小幅升值降低沪铜进口成本，为铜价提供金融层面支撑。供需端看，国内 5 家冶炼厂集中检修导致精炼铜供应收紧，且电解铜库存下滑，而新能源汽车、算力基建及电网投资等领域的刚需，支撑下游逢低点价采购需求，进一步托举铜价。后市关注多重影响因素：利好方面，铜精矿现货市场依旧供应紧张，TC 报价维持低位，矿端紧缺向电解铜传导的预期未改，且新能源与 AI 算力的长期需求预期仍在。风险点在于，需警惕美联储降息预期波动引发美元走强，同时海外部分矿区复产可能缓解供应担忧，若下游因高位价采购谨慎，也可

能压制价格上涨幅度。（数据来源：文华财经）

【棉花】周二夜盘郑棉主力合约收盘 13615 元/吨。棉花库存较上一交易日增加 79 张。11 月 25 日新疆地区机采棉收购价为 6.18—6.27 元/公斤。（数据来源：文华财经）

【铁矿石】11 月 25 日铁矿石 2601 主力合约震荡收涨，涨幅为 0.51%，收盘价为 794 元。本期铁矿发运量有所回落，到港量环比增加，港口及钢厂库存均有回落，随着钢厂检修增加，铁水产量再度下滑，仍处于季节性减产趋势中，短期铁矿价格处于震荡走势。（数据来源：我的钢铁网）

【沥青】11 月 25 日沥青 2601 主力合约震荡上涨，涨幅为 1.19%，收盘价为 3068 元。本期沥青供应量继续下降，库存维持去库，出货量小幅增加，但受天气影响，下游终端需求释放相对有限，基本面较为平淡，短期沥青价格呈现震荡运行。（数据来源：隆众资讯）

【原木】原木 2601 周二开盘 766.5、最低 764.5、最高 773.5、收盘 764.5、日减仓 24 手。关注现货端支撑。

11 月 25 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 750 元/方，较昨日持平，江苏 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 750 元/方，较昨日持平。文华统计显示原木库存升至三个月高位，供需关系上没有太大矛盾，后续关注现货端价格，进口数据，库存变化以及宏观预期市场情绪对价格的支撑。（数据来源：文华财经）

【钢材】11 月 25 日，rb2601 收报 3106 元/吨，hc2601 收报 3309 元/吨。11 月以来，由于建材钢厂减产明显，近几周库存持续下降，市场情绪较好，厂商挺价意愿较强，并在黑色期货上涨带动下，短期钢价表现震荡偏强运行。同时，也要注意建材钢厂有小幅增产预期，需求仅是阶段性回暖，淡季难以持续好转，后期供需大体处于平衡格局，对钢价上涨未有强力驱动。（数据来源：Mysteel 我的钢铁网）

【氧化铝】11 月 25 日，ao2601 收报 2727 元/吨。近期消费需求增长不显著，电解铝运行产能总体增量有限。在无大规模减产的情况下，氧化铝过剩局面难以扭转，库存持续攀升，进一步施压价格。今日现货市场成交清淡，持货商积极出货，下游企业仅按少量刚需采购，入场询价冷清且多持观望态度，整体成交平平，交投陷入僵持。（数据来源：长江有色网）

【沪铝】11 月 25 日，al2601 收报于 21465 元/吨。宏观面市场消息较为清淡，美联储 12 月继续降息概率提升后，资金流动性预期改善，金属市场灵活反弹。基本面供应端运行良好，下游铝水消纳能力一般，铝水比窄幅下滑，部分铝厂铸锭增加，铝锭供应正常，社会库存或继续窄幅续跌。需求端表现温和，铝价维持当前区间震荡，贸易商及下游备货需求一般。（数据来源：长江有色网）

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。