

2026/11/12

宏观

原油

宏观与地缘：关注原油系地缘缓和后的集体溢价回吐，快速下行后，存在阶段性支撑。地缘仍然是最近的核心价格影响因素，胡塞和沙特冲突再起，给缓和预期打上问号，油价止跌。后市需要密切关注中东地缘情况及原油出口量和到港量。

市场分析：供给方面，霍尔木兹海峡复航率逐步回升，原油出口规模有所恢复。中东供给量已日益宽松的同时，需求端大幅下滑。整体看，原油仍然处于供给紧张格局，但随着地缘缓和预期，供给若如预期恢复或将带来价格中枢下移。但需要警惕地缘反复，在目前全球库存脆弱格局下，供给弹性不足，若地缘缓和不如预期，则原油价格下行空间有限。波动率大幅增加。

参考观点：原油价格风险溢价快速回吐后，阶段性企稳。

股指

宏观资讯：国内方面，近期政策层稳市取向延续，互换便利与股票回购增持再贷款等工具常态化运作，为市场提供流动性支撑；10 月进出口数据显著强于预期、外需韧性显现，但价格端分化（CPI 低位、PPI 偏高）对宽松空间形成约束；人大常委会层面金融法修订与稳市机制建设持续推进，资本市场内在稳定性被反复强调。海外方面，美国 10 月通胀数据超预期、核心通胀连续三个月维持高位，美联储官员密集鹰派表态，市场已完全计入 12 月加息、且对加 50 个基点及明年继续加息的讨论升温，美债收益率冲高、美股承压；同时美伊局势缓和带动油价回落，一定程度上缓解输入型通胀压力，但整体海外流动性收紧仍是主要压制因素。

市场分析：11 月 11 日 A 股低开高走、成长风格全面占优，主要指数全线收涨但分化显著，这是连续三个交易日第一次高开收涨，沪深两市成交额约 1.69 万亿元，较前一交易日放量约 1715 亿元。板块上，算力硬件链条主导行情，机器人概念活跃。白酒、食品饮料、银行、保险、电力等红利与消费方向逆势回调，资金由权重红利向成长科技定向切换。股指期货随现货分化，IF 主力涨 0.35%、IH 主力跌 0.45%、IC 主力涨 1.04%、IM 主力涨 1.37%，中小盘合约显著强于蓝筹；国债期货走弱，10 年期跌约 0.22%、30 年期跌约 0.81%，股债跷跷板下风险偏好阶段性回升。

参考观点：价格资金共振，有望开启新一轮反弹。

黄金

宏观与地缘：美国 10 月整体与核心 CPI 月率均超出市场预期，数据公布后现货黄金短线跳水超 30 美元至 4046 美元/盎司，市场对美联储 12 月加息的定价进一步升温。此前 10 月非农新增就业已大幅超预期，本次通胀数据再度验证通胀粘性，双重数据共同强化了美联储维持高利率甚至继续加息的必要性，无息黄金的持有机会成本再度抬升，成为金价承压的核心驱动。除此之外，中东冲突缓和消息推动油价大幅回落，通胀的能源侧压力边际降

温，一定程度上削弱黄金的通胀对冲需求。全球 AI 板块的剧烈波动带来新的扰动，科技股估值回调带来阶段性避险买盘，或为金价提供间歇性支撑。

市场分析：上一交易日，伦敦金现货收报 3,987.70 美元/盎司，日跌 1.11%，连续第二个交易日回落并跌破 4,000 美元关口；COMEX 黄金主连收报 3,994.30 美元/盎司，日跌 0.89%；沪金主连日盘收报 873.30 元/克，日跌 1.40%，夜盘收报 859.20 元/克，日跌 1.30%；上海金 Au9999 收报 872.98 元/克，日跌 1.18%；美元指数收报 102.91，日涨 0.66%，创 2025 年 4 月以来最高；10 年期 TIPS 实际收益率报 2.78%，较前一交易日上行 12 个基点；美元指数的利差优势与美债实际利率的高位并存，压制了金价的反弹空间。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日减少 1.14 吨。

白银

外盘价格：上一交易日，伦敦银现货收报 51.64 美元/盎司，日涨 0.23%；COMEX 白银主连收报 51.68 美元/盎司，日涨 0.89%；沪银主连夜盘收报 12,515 元/千克，日涨 0.22%，日盘收报 12,748 元/千克，日涨 0.07%；金银比收报 77.22，日跌 1.34%，较前一日的 78.27 明显回落；iShares 白银 ETF 持仓较前一交易日减少 11.23 吨。

市场分析：金融属性方面，CPI 超预期推升美债收益率全线走高，短端利率上行幅度更大，美元指数同步走强，无息白银的持有机会成本大幅抬升。工业属性方面，AI 板块的剧烈分歧带来双向扰动：一方面软银巨亏、Arm、英特尔等芯片标的下跌，市场开始担忧 AI 资本开支的回报兑现，算力扩张预期降温，压制白银长期工业需求预期；另一方面，Anthropic 推进 IPO，意味着算力投入的长期逻辑并未完全证伪，工业端需求预期没有完全崩塌。后市核心观察美国 CPI 数据，通胀读数将直接改变美联储加息预期，进而主导白银金融定价。工业端需要持续跟踪全球 AI 资本开支、芯片企业资本指引，AI 算力产业链的预期变化会持续带来白银需求端的预期重估。

参考观点：白银当前受美联储政策预期与工业需求共同影响，短期建议观望等待企稳。

化工

橡胶

市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：19050 元/吨，泰烟三片：24500/吨，越南 3L 标胶：20150 元/吨，20 号胶：18000 元/吨。合艾原料价格：生胶片：79.5 泰铢/公斤；泰三烟片：83 泰铢/公斤；田间胶水：78 泰铢/公斤；杯胶：72.5 泰铢/公斤。

市场分析：天然橡胶主产区逐步进入割胶期，东南亚物候条件好转，成本价格有所下滑，削弱支撑。需求来看，中国半钢胎样本企业产能利用率为 63.68%，环比-0.86%，同比-9.21%；全钢胎样本企业产能利用率为 59.42%，环比+0.36%，同比-5.95%。上游原料价格持续高位，控产运行，开工率下降。库存方面，截至 2026 年 11 月 8 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 54.76 万吨，环比上期减少 1.44 万吨，降幅 2.57%。保税区库存 4.22 万吨，降幅 12.05%；一般贸易库存 50.53 万吨，降幅 1.68%。中国天然橡胶社会库存 106.8 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 1.1%。关注橡胶开割后的天气物候情况，橡胶库存仍处于去库进程，近期宏观氛围好转有一定反弹。关注橡胶高价下游的需求量。

参考观点：关注沪胶主力价格反弹，整体价格中枢相对高位。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4890 元/吨，环比增长 70 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5800 元/吨，环比持平；乙电价差为 910 元/吨，环比降低 70 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 60.87%，环比减少 0.60%，同比减少 19.88%；其中电石法在 68.42%，环比增加 0.81%，同比减少 12.79%，乙烯法在 43.28%，环比减少 3.88%，同比减少 36.42%。需求方面，国内下游制品企业开工较低，低价补仓与适度刚需仍是市场主流成交节奏。库存方面，截止 11 月 05 日，PVC 社会库存在 94.46 万吨，环比减少 3.35%，同比减少 9.32%；其中华东地区在 92.15 万吨，环比减少 3.46%，同比增加 6.52%；华南地区在 2.31 万吨，环比增加 1.26%，同比减少 58.66%。11 月 11 日期价回升，当前或震荡运行。

参考观点：PVC 当前或震荡运行。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 10623 元/吨，环比降低 248 元/吨；华东主流价格为 10958 元/吨，环比降低 176 元/吨；华南主流价格为 10958 元/吨，环比降低 176 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率环比下降 1.72%到 64.81%，中石化产能利用率环比下降 2.32%至 60.39%。国内聚丙烯产量 67.8 万吨，相较上周的 69.59 万吨减少 1.79 万吨，跌幅 2.57%；相较去年同期的 79.65 万吨减少 11.85 万吨，跌幅 14.88%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业平均开工下降 0.53 个百分点至 43.22%。库存方面，截至 2026 年 11 月 4 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 38.88 万吨，较上期下降 1.07 万吨，环比下降 2.68%。11 月 11 日期价回升，PP 期价或震荡运行。

参考观点：PP 期价或震荡运行。

甲醇

现货信息：太仓现货价格报 3620 元/吨；内蒙古北线价格报 3175 元/吨。

市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3159 元/吨，涨幅 1.22%。库存方面，中国甲醇港口库存总量 44.28 万吨，较上期累库 3.01 万吨；样本生产企业库存 30.69 万吨，较上期去库 0.39 万吨，货源持续向港口转移。供应方面，国内甲醇装置产能利用率 88.86%，国内开工维持高位，1—10 月累计产量 8693.62 万吨（+3.29%），国产供应充裕；多数伊朗装置维持停车，冬季限气临近，进口收缩的现实未变。需求方面，需求负反馈仍是核心矛盾，油价前期回落使 MTO 利润修复，复产预期升温；传统下游仍以刚需采购为主。利润方面，煤制成本支撑尚存，外采 MTO 亏损收窄，利润再平衡沿“原料跌价+下游修复”双向推进。国际能源与地缘方面，美伊局势反复，霍尔木兹海峡通航风险仍存，宏观压制发弹高度。

参考观点：短期甲醇或宽幅震荡运行。反弹由资金与基差驱动，供应回升与累库的现实约束仍在。关注 MTO 复产节奏、伊朗装船与海峡通航状态，短期波动加大，注意风险控制。

纯苯

现货信息：华东纯苯现货价 7860 元/吨，中石化华东挂牌价维持 8200 元/吨。

市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 7600 元/吨，涨幅 1.29%。库存方面，截至 11 月 10 日，港口库存 2.5 万吨，环比去库 0.7 万吨（-21.88%），同比降 76.19%，绝对水平仍处历史极低位。供应方面，石油苯开工率 72.68%（-0.3%），加氢苯开工率 58.68%（-1.16%），11 月计划检修偏少，中期供应回升方向未变；韩国装置检修收尾，货源回流，进口到港预期走高。利润方面，石油苯利润单周骤降 800 元，利润压缩逻辑快速兑现；苯胺维持高利润，苯乙烯非一体化装置、苯酚利润随成本下移均有所改善。需求方面，下游开工意愿回升，苯乙烯开工率回升至 62.51%、苯酚 76.97%、苯胺 85.98%；EPS 降至 51.93%，随天气转冷进入淡季，是需求端主要拖累。国际能源与地缘方面，美伊局势反复，油价震荡运行。

参考观点：短期纯苯或宽幅震荡运行。利润快速收缩与极低库存为盘面提供缓冲，反弹属超跌修复而非趋势反转；供应回升与到港增加的中期压制未解。关注油价走向、到港兑现与挂牌调价节奏，注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 9445 元/吨，环比下跌 100 元/吨；华东现货主流价 9575 元/吨，环比下跌 138 元/吨；华南现货市场主流价 9825 元/吨，环比下跌 163 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 76.73%，较上期上升 0.51%，聚乙烯装置检修影响产量为 16.73 万吨，较上期减少 0.11 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 43.25%，较上期下降 0.89 个百分点。库存端看，截至 2026 年 11 月 6 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 44.14 万吨，较上期增加 3 万吨。11 月 11 日 L2701 收盘报 8394 元/吨，期价上涨。当前聚乙烯市场呈现供给边际回升、需求结构性分化、厂库

累积而社库去化、成本回落带动油制利润由亏转盈的组合。供给回升与厂库累积对价格上方形成压制，但社库去化、现货基差走阔及农膜旺季延续对价格下方构成支撑，多空因素交织。预计短期价格以区间震荡运行为主，方向性驱动尚不明朗，后续需重点跟踪检修装置回归进度、旺季订单兑现力度及库存去化的持续性。
参考观点：短期区间震荡为主。

纯碱
现货信息：沙河地区重碱主流价 949 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1150 元/吨，华北重碱主流价 1150 元/吨，华中重碱主流价 1100 元/吨，均环比持平。
市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 75.33%，环比+8.78%，纯碱产量 70.62 万吨，环比+8.22 万吨，伴随装置逐步恢复，周内供应有所提升。库存方面，上周厂家库存 141.28 万吨，环比+4.63 万吨，库存转为累库。需求表现一般。整体来看，供应快速回升、库存重新累积，前期支撑盘面的供应收缩逻辑逐步转弱，市场新增驱动不足，预计短期盘面以区间震荡运行为主，关注产能变化、需求情绪及宏观情绪。
参考观点：昨日盘面有所反弹，短期建议底部震荡思路看待。

玻璃
现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 935 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1120 元/吨，华北 5mm 大板市场价 960 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1030 元/吨，均环比持平。
市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 66.06%，环比-0.83%，玻璃周度产量 98.61 万吨，环比-1.61 万吨，玻璃供应低位小幅回落。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6896.20 万重量箱，环比-155.70 万重量箱，库存继续去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃供应低位、库存去化提供支撑，但现货价格提涨乏力、终端疲弱限制上方空间。预计玻璃盘面延续底部震荡趋势。持续关注产能及去库持续性。
参考观点：昨日盘面有所反弹，短期建议底部震荡思路看待。

丙烯
现货信息：现货信息： 华东地区价格为 11025 元/吨（-425 元/吨，-3.71%）；西北地区价格为 10625 元/吨（-285 元/吨，-2.61%）；华南地区价格为 10775 元/吨（-450 元/吨，-4.01%）；CFR 中国价格为 1410 美元/吨（-25 美元/吨，-1.74%）；山东价格 10450 元/吨（-650 元/吨，-5.86%）；东北 10795 元/吨（-500 元/吨，-4.43%）。
市场分析： 期货方面： 丙烯主力收 9376 元/吨、涨 1.01%，聚丙烯主力收 9220 元/吨、涨 1.45%。前一交易日大跌后超跌反弹；华东基差约 1650 元/吨，现货升水仍高。
供应端： 丙烯开工率约 69.59%偏低，振华 75 万吨 PDH 推迟至 11 月上旬重启，金能二期 90 万吨检修、海伟停车、渤化延后，PDH 开工阶段性回落、供应偏紧；丙烷回落令 PDH 利润修复，后期重启或增供应。需求端： 下游开工低位，PP 粉开工约 21%低迷，环氧丙烷、丙烯腈、PP 粉等亏损，双十一备货收尾、新单有限，高价压制下接货意愿不足、刚需随用随采，负反馈延续。宏观： 美伊谈判无突破，霍尔木兹风险与胡塞袭沙特持续，国际油价自两月低位反弹，布伦特约 92.56 美元/桶、涨 1.14%；美国 10 月 CPI 超预期限制涨幅。沙特 11 月 CP 丙烷 720 美元/吨，12 月预期下调（丙烷 676 美元/吨）。
参考观点： 现货补跌、盘面超跌反弹，基差仍高，关注 PDH 重启节奏与下游负反馈带来的高位回落风险。

PTA
现货信息：华东现货价格 6430 元/吨，基差 468 元/吨。
市场分析：地缘溢价回吐，隔夜原油大幅下挫（SC 原油跌破 600 元/桶、跌超 6%），PX 成本支撑塌陷（PX CFR 中国约 1201 美元/吨暂稳但供应恢复逻辑延续）.需求端，聚酯负荷回升至 77.7%，工厂利润修复后提负意愿增强，但织造开机仅 57.5%，秋冬服装大货生产步入尾声、终端以补单为主，涤丝产销维持 2—3 成，缺乏实质增量；成本端，原

油反弹带动 PX 止跌、现货 1202 美元/吨，PTA 现货加工费回升至 380 元/吨，装置进一步降负动力不足，供应收缩的持续性有待观察；库存端社会库存仍处累积通道。
参考观点：盘面以成本驱动的修复为主，缺乏独立上行基础，反弹高度受限。

乙二醇
现货信息：华东主流现货价格 5660 元/吨，基差 696 元/吨。
市场分析：美伊和谈预期升温成本支撑下移；但煤炭强势提供一定成本托底。供应端油制利润回落、部分转产 EO 降负，煤制部分检修，综合开工回落至约 71.9%（环比-2.3pct）；华东一套 90 万吨装置临时停车约 10 天（产能占比 3%），但 12 月盛虹炼化复产叠加中沙古雷 100 万吨新产能投放，中期国产增量明确。需求端聚酯开工低位（约 70%—77%），终端纺织淡季、刚需采购为主。库存方面，华东主港库存 60.5 万吨（+4.1 万吨），外轮到港集中，短期延续累库。
参考观点：供应收缩与累库并行，成本反弹时跟涨乏力，短期价格或维持偏弱震荡。

农产品

玉米
现货信息：东北三省及内蒙古重点深加工企业新玉米主流收购均价 2108 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2270 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2190-2210 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2190-2210 元/吨。
市场分析：外盘方面，USDA 美玉米季度库存数据超预期，对市场形成利空压力，美玉米期价偏弱运行。国内方面，新季玉米集中大量上市，市场承压；同时，小麦、高粱等替代谷物库存高企，短期供应压力主导市场价格。需求端表现疲软，生猪养殖亏损拖累饲用消费，饲料企业仅维持刚需采购，深加工利润微薄亦缺乏主动提价动力。不过，中储粮在东北陆续开秤轮换收购，黑龙江直属库挂牌价普遍在 2000 元/吨以上，加之种植成本支撑，价格继续大幅下探的概率较低。综合来看，玉米行情处于“新粮集中上市压制”与“政策托底支撑”的博弈阶段，短期震荡筑底。
参考观点：短期期价低位震荡，暂无趋势性行情。

花生
现货价格：花生价格以稳为主。山东维花通米 4.00-4.10 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，花豫通米 3.85 元/斤，稳定，白沙通米 3.80-3.95 元/斤，稳定，鲁花通米 3.80 元/吨，下跌 0.15 元/斤，海花通米 3.80 元/吨，下跌 0.10 元/斤；河南花豫通米 3.75-3.90 元/斤，稳定，白沙通米 3.70-3.80 元/斤，稳中涨跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.75-3.85 元/斤，稳定；
市场分析：供应方面，新季花生陆续上市，河南、东北货源逐步释放，但水分偏高、好货比例偏低，农户在成本线附近惜售情绪升温，价格深跌动能不足。需求端，食品加工与批发市场节后进入淡季，随用随采；头部油厂多数尚未大规模开秤，仅深州鲁花等少量入市，收购质控严格且对供需实质拉动有限。成本方面，期货价格已逼近辽宁、河南成本线，吉林地区甚至跌破成本，惜售心态对底部形成一定支撑。整体看，短期行情以低位震荡为主，后续需关注油厂集中开秤时点与价格能否站上成本线这一关键信号。
参考观点：花生期价低位区间震荡，观望为主。

棉花
现货信息：中国棉花现货价格指数报 16910（-2）元/吨，新疆棉花到厂价报 16585（-4）元/吨，中国进口棉指数报 88.85（0）美分/磅。国内外价差 1774（-60）元/吨，基差 1551（-5）元/吨。
市场分析：国外市场方面，天气减产有限，震荡整理。国内市场方面，供应端，新疆新棉进入集中采收，供给季节性抬升，市场逐步切换至新棉货源。需求端，“金九银十”兑现落空，下游成品库存偏高，纺企维持随用随采。库存端，商业库存累库，新棉显现入库迹象。综上，新棉供应释放与弱需求形成博弈，供销错配显现，籽棉收购成本重心下移，短

期棉价或偏弱震荡，重点跟踪新棉成交及外盘传导影响。
参考观点：波动增大，谨慎操作。

豆一
现货信息：大豆现货价格基本持平，国标一等 39%地区报价：巴彦：2.65 元/斤、宝清 2.65 元/斤、富锦 2.62 元/斤。
市场分析：现货市场无较大改变，仍处于产区惜售和销区需求疲软之间的僵持，市场购销情绪冷淡，上下游博弈仍在持续。期价与现货价出现背离，黑龙江地区现货报价仍处于高位，贸易商较难低价采购。
参考观点：豆一收敛整理，谨慎操作。

豆粕
现货信息：豆粕现货整体上涨，张家港 3120 元/吨、大连：3230 元/吨、日照：3110 元/吨、东莞：3090 元/吨。
市场分析：全球方面，USDA11 月报告整体利多，报告上调出口并下调期末库存，美豆创 4 个月以来最大单日涨幅。但因南美缺乏天气题材，价格难以出现趋势性走势。国内方面，成本支撑减弱，油厂开机高位，豆粕供应压力持续。终端养殖利润表现不佳，下游需求因豆粕价高和利润持续亏损表现疲软，整体以刚需采购为主，杂粕替代性增强。豆粕库存当前依旧高位，但累库节奏放缓，预计去库拐点或在四季度出现。
参考观点：豆粕反弹，谨慎操作。

豆油
现货信息：豆油现货整体小幅下调，天津：8770 元/吨、东莞：8870 元/吨、张家港：8910 元/吨。
市场分析：全球方面，交易逻辑仍围绕中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。马棕基本未有明显改变，当前近月供应压力仍存。远月合约因厄尔尼诺天气和生柴政策底部支撑，价格表现强于近月。国内方面，大豆到港处于高位，油厂维持高开机压榨节奏，下游餐饮需求表现疲软，豆油处于历史同期高位。国内供强需弱格局依旧，主要依靠外盘驱动。油脂板块中长期逻辑不变，支撑豆油价格底部。
参考观点：豆油反弹，谨慎操作。

菜粕
现货市场：防城港防城大海进口压榨菜粕基差报价 RM2601+170 元/吨（提货月：26 年 11 月），基差较上一个交易日持平。
市场分析：供应方面来看， 11/12 月进口菜籽船期集中到港，菜籽供应较为充足。需求端，当前为传统的季节性需求淡季。库存结构方面，油厂库存低位，现货基差偏坚挺，库存主要集中在贸易流通环节。港口流通库存逐步累积中，货源从油厂向贸易端转移。
参考观点：菜粕 2701 合约，短线或震荡整理。

菜油
现货市场：张家港东海粮油进口压榨三级菜油基差报价 OI01+760 元/吨（提货月：26 年 11 月）。基差较上一个交易日持平。
市场分析：供应方面来看， 11/12 月进口菜籽船期集中到港，菜籽供应或较为充足。需求端，终端消费偏弱。库存方面，短期来看，总库存低位，现货有底部支撑，基差较为坚挺。后市，菜籽集中到港后压榨释放，远月供给压力偏大，港口菜油库存仍有缓慢增加累库的预期。
参考观点：菜油 2701 合约，短线关注盘面反弹需求。

生猪
现货市场：全国外三元 8.53 元/公斤,较昨日上涨 0.01 元/公斤;河南外三元 8.58 元/公斤,较昨日上涨 0.06 元/公斤。南北转涨,低位回暖。

市场分析：供应端方面,南方腌腊订单增加带动现货止跌转涨,养殖端出货节奏有所放缓。但供给压力并未实质缓解,出栏均重已升至近五年同期最高水平,大体重猪源不仅没有溢价反而贴水标猪,继续压栏等同于变相增加供给且亏损扩大;头部企业与样本企业的本月出栏计划环比均在增加,上月未完成的任务也延后至本月集中释放。需求端方面,腌腊需求虽已启动,但冻品库容率同比大幅偏高,反弹过程中贸易商倾向抛售冻肉,腌腊带来的增量需求大部分被冻品截走,鲜品涨幅因此受限,屠宰开工率仍处低位。总体来看,腌腊只能起到托底作用而难以扭转供强需弱的格局,能繁去化向商品猪供给的传导仍需较长时间,现货或以低位回暖为主,后续关注大体重猪源的出清进度与冻品去库节奏。
参考建议：反弹趋于成熟,警惕回补结束。

鸡蛋
现货市场：全国主产地区鸡蛋价格下跌，全国平均价格 4.18 元/斤，下跌 0.07 元/斤。河南鸡蛋均价 4.10-4.15 元/斤，下跌 0.10 元/斤。
市场分析：供应增量正在持续兑现，4-6 月高补栏的鸡苗当前正处新开产阶段，市场供应持续放量；而淘汰端，随着近期价格回暖、养殖收益增加，养殖端惜淘心态再度抬头，去产能节奏实际偏慢，供给端宽松预期压制市场情绪。需求端来看，食品厂采购量快速缩减，终端消费在节日集中释放后进入阶段性平淡期，整体需求支撑减弱。受淡季影响，商超及农贸市场以消化节日库存为主，新增采购明显减弱。贸易环节多维持轻仓操作，终端对高价抵触升温，主动补库意愿低迷，需求端缺乏有效提振。实质性回暖仍需等待淘汰放量或年底备货启动。
参考观点：期货主力强势拉升，现货端小幅回落。需求平淡期延续，供需关系趋于宽松。波动较大，注意风险控制。

金属

沪铝
现货信息：上海现货铝报价 22758 元/吨，跌 552，升 15。
市场分析：宏观方面，上周末美国非农远超预期 12 月加息预期抬升，利率端对有色估值压制重新收紧。同时中东冲突缓和的希望，令铝价地缘风险溢价降温。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 87.42 万吨，同比+2.37%，增量有限整体供应刚性。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。9 月房地产竣工面积同比下滑 25.10%，建筑订单总体水平依旧疲软；9 月新能源汽车产量同比下滑 8.72%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 48.40 万吨，较上周减少 2.45 万吨，同比下滑 20.72%。总之，中长期来看，铝价绝对高位与高利润状态不可持续，价格面临一定压力。
参考观点：价格重心向下偏移，关注前一波动中枢支撑。

氧化铝
现货信息：氧化铝全国平均价持平于 2653 元/吨，贴 9。
市场分析：供应端，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，月度运行产能同比增长 3.43%，周度产量为 194.4 万吨，同比增长 5.65%，供应过剩预期仍存，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 718.10 万吨，环比增加 4 万吨，同比增长 49.98%。供应严重过剩是核心矛盾，库存持续累积，成本线附近或有反复但难改弱势。
参考观点：整体维持低位盘整运行。

铸造铝合金
现货信息：铝合金现货平均价格为 23200 元/吨，跌 400。
市场分析：成本端，废铝 9 月出货量同比上涨 1.02%，现货紧缺状况仍存，铝合金行业利

润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，9 月产量 56.70 万吨，同比-16.68%，再生铝合金锭开工率 35.12%，同比-16%，虽有所下滑，但供应过剩压力仍存。需求端，新能源汽车行业表现一般，淡季特征显现，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 8.69 万吨，同比-34.51%，处于中性偏低水平。短期来看，铸造铝合金跟随铝价运行，追踪成本与需求边际变化。
参考观点：铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者需关注成本与需求的边际变化。

沪铜
现货信息：长江 1#铜均价 108010（-1530）元/吨，对当月合约升水 1940（-1975）元/吨
市场分析：美国中期选举结果揭晓，民主党取得国会控制权，美元、美债收益率走弱，情绪面有所改善，但 AI 投资放缓预期对铜长期需求叙事构成压制。国内下游在高升水与盘面走低之间博弈，刚需采购仍在，但追高意愿不足。供应端 TC 降至-247.68 美元/吨的历史新低，10 月产量降至年内低位 108 万吨，矿紧锭松的逻辑持续强化。库存端 LME 库存跌破 1.1 万吨、SHFE 周度去库近万吨、国内社会库存降至 6.69 万吨，海内外同步收紧，上期所暂停保税交割进一步放大了近月紧张。下受低库存与高升水约束，向上受海外累库与宏观不确定性压制，以震荡偏弱对待，关注美国交仓的持续性及国内升水能否在盘面企稳后吸引有效补库。
参考观点：短期内情绪影响较大，震荡偏弱

碳酸锂
现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 89400（-1700）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 87400（-1700）元/吨，电碳与工碳价差为 2000 元/吨。
市场分析：周产量续增至 28,269 吨，11 月排产再增 1,455 吨，辉石端是供给增量的核心来源，远端宽松叙事持续兑现。需求端正极排产增速降至 1%以下，旺季尾声特征明确，下游以消化库存为主、刚需采购难以形成有效承接。库存端总库存去化 1,894 吨，但上游冶炼厂累库 2,492 吨，去化集中在中下游、压力向上游集中的格局延续；仓单回升至 2.16 万吨，此前“仓单收缩托底盘面”的逻辑正在被削弱。碳酸锂短期处于“供给放量、需求降速、上游累库”的共振偏弱阶段，不宜抄底，产业企业可在反弹至压力区间时进行卖出套保，关注上游累库是否触发边际减产信号及仓单回流是否形成趋势。
参考观点：底部还需夯实，稳健者建议暂时观望

工业硅/多晶硅
现货信息：工业硅新疆通氧 553#市场报价 8800 元/吨，通氧 421#市场报价 9000 元/吨；多晶硅 N 型致密料中间价 40.5 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 40.5 元/千克。
市场分析:工业硅供应端西南枯水期电价上涨预期明确，部分厂家计划下月减产，云南开工已拐头向下，但西北复产形成对冲，实际净减量有限。需求端多晶硅减产是最确定的负反馈来源，有机硅开工率环比回落，铝合金仅维持基本盘，三板块同步收缩令采购持续偏弱。社会库存 42 万吨以上、全库存约 88 万吨的高位仍是压制反弹的核心约束，仓单小幅流出但绝对水平仍高。工业硅短期处于“减产预期托底、弱需求主导”的偏弱震荡阶段；多晶硅供应端减产已全面落地：10 月产量降至 10.78 万吨（环比-10.98%），11—12 月逐月递减至 9.67 万吨和 8.44 万吨，供给曲线呈逐月下行态势。但 9 月末社会库存 55.76 万吨，10—11 月仅降至 55.30 万吨和 54.19 万吨，两个月去库不足 1.6 万吨，高库存基数稀释减产利多，是期价磨底的核心原因。需求端硅片产量维持但采购克制，现货有效成交匮乏，产业链顺价不畅。多晶硅短期处于“减产兑现、库存缓降、期价磨底”阶段，反弹需要库存出现连续且超预期的去化信号，否则减产利多难以转化为趋势性上行，出现急涨需警惕利多出尽后的回落风险。
参考观点：多晶硅处于筑底阶段，逢高沽空为宜；工业硅成本支撑牢固，低多为宜

黑色

不锈钢

现货信息：冷轧不锈板卷：304/2B:2*1240*C:现货价：14850 元/吨。

市场分析：基本面而言：供应端:钢厂主动减产意愿不强，主要因利润仍有空间，供应端对价格的托底作用相对有限。需求端:房地产、家电等传统下游订单增长乏力，下游企业普遍维持 “随用随采、刚需采购” 策略，市场交投清淡。成本端:镍铁方面，高镍铁价格回落，印尼镍矿配额补充落地后矿端趋松，成本支撑明显减弱。综合来看，不锈钢短期面临“高库存 + 弱需求”的现实压制，偏弱运行。

参考观点：短期偏强震荡运行。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日）：3160 元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下宽幅震荡；基本面而言：供需双弱，高炉和电炉开工率下降，螺纹产量周度下降，需求端按需采购，投机性补库不足，整体呈现弱修复状态。库存端:总库存环比增加，钢厂出货压力显著上升。但同比去年仍偏低，尚不构成绝对压力。成本端:煤焦保供政策下，双焦价格回落，铁矿价格弱势运行，成本支撑有所松动。综合来看，螺纹钢短期面临“高库存 + 弱需求 + 成本下移”的三重压制，但低产量和深度亏损限制了深跌空间。

参考观点：宏观好转，短期偏强震荡运行。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日）：3180 元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下宽幅震荡；基本面而言：供应端，产量小幅回升，增产持续性存疑，表观需求回落，制造业韧性较强。库存端:厂库与社库同时增加，形成“双重压力”，供需矛盾持续激化。成本端:焦煤焦炭及铁矿石近期弱势运行，成本松动。打破当前僵局，需观察下游订单需求能否实质放量，带来社会库存加速持续去库。

参考观点：宏观好转，短期偏强震荡运行。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 95.3（-0.7），青岛 PB（61.5）650（-2），澳洲粉矿 62%Fe654（-3）。

市场分析：供给：全球发运 3548.0 万吨（+180.6），澳巴 2790.1 万吨（+36.4），47 港到港 3014.0 万吨（+653.8），到港大幅放量。年末矿山冲量叠加非澳巴增量，供应压力短期难缓解。需求：247 家钢厂日均铁水 230.69 万吨（-1.18），连续第三周回落；高炉开工率 76.9%（-0.2 个百分点）；盈利钢厂仅 11.26%，处于历史极低位置。库存： 45 港库存 16704.40 万吨（+237.33），累库加快；疏港 309.20 万吨（+0.05）基本走平；钢厂进口矿 8561.48 万吨（-40.10），仍未启动冬储。宏观：10 月 PPI 同比+5.7%（涨幅扩大 0.7 个百分点），环比+0.7%；CPI 同比+0.7%（涨幅回落 0.2 个百分点）——工业品价格环境不弱，这是盘面抗跌的宏观底色。央行宣布 11 月 15 日起上调外汇存款准备金率 2 个百分点至 6%，为近 5 年首次，稳汇率信号偏强，对进口矿成本端构成边际压力。美联储 12 月加息概率 78%，压制整体风险偏好。

参考观点：铁矿短期或震荡偏弱运行，上方压力来自高港口库存，下方支撑来自钢厂刚性原料需求。交易者重点关注钢厂铁水变化、港口库存去化节奏以及宏观政策落地情况，防范价格波动风险。

焦煤焦炭

现货信息：炼焦煤价格指数 1960.5（-9.6）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2319 元/吨。

市场分析：焦煤：供给： 523 家样本矿山日均精煤 66.1 万吨（-1.7）、原煤 160.3 万吨（-1.4），产地呈“复产不复量”，优质低硫资源仍偏紧。需求：铁水降至 230.69 万吨，焦煤刚需同步走弱；下游仅按需拿货，高价竞拍流拍增多。库存： 独立焦化厂炼焦煤 768.58 万吨（周减 26.62）、六港合计 312.88 万吨（-1.36），但煤矿精煤库存 242.3 万

吨、周增 20.5 万吨——中下游去库、上游矿山累库，是压制价格的关键结构。宏观： PPI 同比扩大但 CPI 回落，终端需求传导仍弱；央行上调外汇存准率、地产投资 1－9 月同比-20.6%，内需预期难快速兑现。
焦炭：供给： 独立焦企产能利用率 70.37%（-0.75 个百分点），焦企小幅亏损、开工意愿不强，厂内维持低库存。需求：铁水继续下滑，钢厂对提涨抵触明显，提涨落地难度偏大；第三轮提降预期仍在。库存：焦企焦炭 69.92 万吨（-4.45）、247 家钢厂 573.58 万吨（-16.45）、可用天数 10.44 天（-0.34）、日照港 34 万吨（-1），全环节去库。利润：全国吨焦平均利润-9 元/吨，较上周-27 元收窄 18 元，亏损未修复。
参考观点：焦煤焦炭短期或震荡偏弱运行。重点跟踪钢厂检修规模、铁水下行幅度、煤矿产能释放进度，警惕供需变化带来的价格波动风险。

编辑：董玥彤 F03158642
作者：朱书颖：F03120547/Z0022992
初审：张莎：F03088817 /Z0019577
复审：赵肖肖：F0303938/Z0022015
投资咨询业务资格：皖证监函〔2017〕203 号

免责条款
本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

