

2026/11/09

宏观

原油

宏观与地缘：关注原油地缘缓和预期和供给紧现实的博弈。地缘仍然是最近的核心价格影响因素，伊朗外长表示，只要美国遵守相关条件，霍尔木兹海峡将恢复正常，事态有所缓和，风险溢价有所回吐。叠加中期选举民主党获胜，特朗普政府或减小对伊朗的军事行动规模，全球风险情绪得到较大释放，原油价格大幅下降，风险溢价集中回吐。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。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。进入冬季取暖季，能源方面和炼厂炼能短期或有季节性压力，也有一定支撑作用。

参考观点：原油价格关注高位价格波动率放大，风险溢价快速回吐。

股指

宏观资讯：内部政策与制度托底明确、流动性预期稳定，对 A 股形成中期支撑；但外部美联储加息预期升温、地缘油价扰动与下周 CPI 验证仍构成压制，短期市场或维持震荡、等待外部风险释放与量能修复，结构性机会与防御并重。

市场分析：11 月 6 日 A 股受前一晚美股科技股罕见重挫冲击大幅低开，全天缩量回落、情绪冰点，但尾盘跌幅未进一步放大，红利资产逆势护盘。主要指数全线收跌，成长与中小盘承压更甚。 沪深两市成交额约 1.67 万亿元，较前一交易日缩量约 4600 亿元，跌多涨少格局明显。板块上，通信板块领跌，电子、有色金属、机械设备、计算机等高位成长方向同步走弱，CPO、光通信、电路板等科技硬件概念集中兑现；银行、公用事业、电力、电信、公路、家电、煤炭等低估值红利与防御品种逆势走强。 股指期货随现货全线收跌且大于指数跌幅，中小盘合约偏弱，IC/IM 深度贴水延续；国债期货多数上涨，避险配置需求强化。

参考观点：全周指数仍录得正收益，反弹形态未被破坏。

黄金

宏观与地缘：地缘端，上周霍尔木兹海峡一油轮触雷失能，通道风险仍未解除；美伊磋商进展缓慢、军事选项未撤，能源向通胀的传导未断。美国 10 月非农数据公布，新增 16.5 万人，12 月加息 25 个基点定价由约 67%升至 76.3%；十年期美债收益率 4.86%、全周回落 7.96 个基点，但主因是选举后财政扩张受限压低期限溢价，而非加息预期降温，实际利率约束未解。9 月核心 PCE 同比 3.1%；10 月 CPI 因去年政府停摆仅发布环比，核心环比预期降至 0.2%附近，通胀风险仍偏上行。综合看短期净影响偏谨慎，关键变量是霍尔木兹通行是否实质中断、油价能否传导至 10 月 CPI 环比，以及 12 月议息前的表态。

市场分析：上一交易日，伦敦金现货收报 4,069.99 美元/盎司，日跌 0.42%，美国 10 月非农数据公布后金价一度跳水 1.15%至 4,041.89 美元，尾盘收复部分跌幅；COMEX 黄金主连收报 4,079.50 美元/盎司，日跌 0.45%；沪金主连收报 874.58 元/克，日跌 0.53%；上海金 Au9999 收报 868.57 元/克，日跌 1.76%；美元指数收报 102.298，日涨 0.74%；10 年期 TIPS 实际收益率收报 2.63%，较前一交易日上行 3 个基点；强就业推升美元与美债实际利率，金价反弹高度因此受到压制。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日增加 0.86 吨。
参考观点：短期关注短期关注通胀数据和油价传导。

白银
外盘价格：上一交易日，伦敦银现货收报 51.902 美元/盎司，日涨 0.26%；COMEX 白银主连收报 51.965 美元/盎司，日涨 0.26%；沪银主连收报 12,523 元/千克，日跌 0.13%。金银比收报 78.42，日跌 0.67%，白银跑赢黄金；非农公布后银价一度随美元上行而下探，尾盘买盘承接、收复全部跌幅并小幅收涨，表现略强于黄金。iShares 白银 ETF 持仓较前一交易日减少 42.11 吨（-0.27%）。
市场分析：金融属性层面，定价逻辑与黄金高度共振，通胀韧性仍支撑美联储维持紧缩立场，10 月非农新增就业 16.5 万人超市场预期，推动美联储 12 月加息 25 个基点的定价由升至 76.3%，，强化了美联储 12 月加息的市场预期，利率端的核心压制并未解除。工业属性层面，科技股下跌或动摇 AI 资本开支逻辑，周四费城半导体指数暴跌超 12%、纳指创 19 个月最差单日，市场担忧民主党掌控国会后对 AI 数据中心监管收紧、建设放缓，周五日经指数再挫 5.96%创历史第三大单日跌幅，预期向产业链下游传导，直接压制电子导电材料、半导体封装等领域的工业用银需求预期，影响工业用银需求的长期定价。
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：18350 元/吨，泰烟三片：24500/吨，越南 3L 标胶：19650 元/吨，20 号胶：18000 元/吨。合艾原料价格：生胶片：82.88 泰铢/公斤；泰三烟片：85.33 泰铢/公斤；田间胶水：82.75 泰铢/公斤；杯胶：71.5 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，供给上量，成本价格大幅下滑，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%；中国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 1 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 56.2 万吨，环比上期减少 1.51 万吨，降幅 2.62%。保税区库存 4.8 万吨，降幅 9.23%；一般贸易库存 51.4 万吨，降幅 1.95%。中国天然橡胶社会库存 108 万吨，环比下降 2.3 万吨，降幅 2.1%。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，但预计未来到港量增加，或逐步转为累库，价格有一定回落可能。关注宏观氛围对橡胶需求的影响。
参考观点：关注沪胶主力价格高位回落调整格局，但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 4900 元/吨，环比持平；乙烯法 PVC 主流价格为 5800 元/吨，环比持平；乙电价差为 900 元/吨，环比持平。
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 日本周 PVC（华东+华南）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 6 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 11187 元/吨，环比降低 275 元/吨；华东主流价格为 11343 元/吨，环比降低 257 元/吨；华南主流价格为 11484 元/吨，环比降低 296 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 6 日期价回落，当前库存低位，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 3640 元/吨；内蒙古北线价格报 3170-3210 元/吨，现货跌幅收窄。

市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3263 元/吨，涨幅 0.90%。库存方面，累库拐点确认，中国甲醇港口库存总量 41.27 万吨，较上期累库 5.89 万吨；样本生产企业库存 31.08 万吨，较上期去库 1.42 万吨，货源向港口转移。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 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，进口维持低位。需求方面，需求负反馈仍是核心矛盾，全国 MTO 开工率 70.60%，沿海外采型 MTO 集中停车，港口 MTO 开工率基本归零，甲醇最大的消费流向阶段性消失；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 仍深度亏损。国际能源与地缘方面，美伊谈判与冲突反复，霍尔木兹海峡仍存在通航风险。

参考观点：短期甲醇或震荡运行，本轮反弹由油价企稳带动，属超跌修复而非供需反转。MTO 停车与港口累库仍压制上方空间。关注海峡通航、MTO 复产与到港节奏，短期波动加大，注意风险控制。

纯苯

现货信息：华东纯苯现货均价 8420 元/吨，中石化华东挂牌价 8800 元/吨，山东非长协自提均价 8285 元/吨。

市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 8005 元/吨，跌幅 2.79%。库存方面，截至 11 月 4 日，江苏港口库存 3.2 万吨，环比累库 0.5 万吨（+18.52%），同比降 73.55%，绝对水平仍处历史低位，累库拐点已现。供应方面，石油苯开工率 72.98%，加氢苯开工率 59.84%，海南炼化、浙石化重启，11 月检修影响边际减弱，国产供应趋升；韩国装置检修收尾，货源回流，进口到港预期走高。利润方面，石油苯利润估值处产业链高位；苯胺维持高利润，苯乙烯非一体化装置利润修复，苯酚维持亏损状态。需求方面，纯苯大跌后开工意愿回升，苯乙烯开工率回升至 62.51%、苯酚 77.33%、苯胺 85.98%；但下游对高价原料抵触仍在，修复空间有限。国际能源与地缘方面，美伊谈判未成协议、局势反复，成本锚稳定性不足。

参考观点：短期纯苯或震荡运行。期现同步下移后，成本端企稳与下游利润修复是盘面企稳的两个前提；供应回升与港口累库预期尚未证伪，反弹高度受限。关注油价持续性、挂牌调价节奏、港口累库兑现与下游开工回升力度，注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 9875 元/吨，环比下跌 125 元/吨；华东现货主流价 10113 元/吨，环比下跌 87 元/吨；华南现货市场主流价 10325 元/吨，环比下跌 188 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 76.22%，较上期上升 0.56%，聚乙烯装置检修影响产量为 16.84 万吨，较上期增加 0.17 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 44.14%，较上期下降 0.48 个百分点。库存端看，截至 2026 年 10 月 30 日，

中国聚乙烯生产企业样本库存量为 41.14 万吨，较上期减少 6.44 万吨。11 月 6 日 L2701 收盘报 8792 元/吨，期价下跌。供需边际转松，价格上行驱动减弱、高位回落风险加大，预计呈震荡偏弱、重心下移的运行格局

参考观点：短期或震荡偏弱、重心下移。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 999 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：上周五盘面有所回落，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 930 元/吨，环比+4 元/吨；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 1020 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：上周五盘面窄幅波动，短期建议底部震荡思路看待。

丙烯

现货信息： 华东 11200 元/吨（-275 元/吨，-2.39%）；西北 10690 元/吨（-200 元/吨，-1.84%）；华南 11025 元/吨（-250 元/吨，-2.22%）；CFR 中国 1435 美元/吨（-30 美元/吨，-2.05%）；山东 11585 元/吨（+295 元/吨，+2.61%）；东北 10875 元/吨（-210 元/吨，-1.89%）。

市场分析：期货方面： 丙烯主力收 9816 元/吨（跌 3.35%），聚丙烯主力收 9585 元/吨（跌 2.60%）；昨日（11/5）跌停后延续弱势、跌势放缓，华东基差约 1380 元/吨，现货抗跌、贴水仍深。供应端： 丙烯产能利用率 68.60%低位（较上期-0.99pct），产量 111.93 万吨（环比-1.61 万吨）；PDH 开工偏低，金能二期 90 万吨检修、振华 75 万吨推迟至 11 月上旬重启，部分 PDH 重启复工，增减对冲，供应缓解。需求端： 下游利润深度承压，PP 粉、环氧丙烷、丙烯腈亏损扩大，接货意愿不足；银十旺季不及预期，下游开工回落，包装新单不足，秋粮冬储塑编收尾，检修增多，刚需随用随采。宏观： 霍尔木兹海峡油轮再遭袭，波斯湾 5 艘船遇袭，伊朗经卡塔尔向美递交核提案、美伊谈判仍处初步，地缘溢价波动加大；布伦特反弹至约 99 美元/桶，沙特 11 月 CP 丙烷 720，12 月 CP 预期下调。

参考观点：短期盘面跟随原油偏弱震荡，现货抗跌、基差高位，关注美伊谈判、油价波动及 PDH 重启的供应回归与补跌风险。

PTA

现货信息：华东现货价格 6470 元/吨，基差 410 元/吨。

市场分析：PTA 开工负荷降至 69.7%，较上周回落 2.5 个百分点，前期搁置的供应收缩开始兑现；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 1185 美元/吨，PTA 现货加工费回升至 495—500 元/吨仍偏高，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，现货 6485 元/吨、基差回落至 409 元/吨，期货贴水收窄，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 5540 元/吨，基差 566 元/吨。
市场分析：供应端，乙二醇行业负荷降至 71.9%，环比减少 2.3 个百分点，合成气制负荷 81.4%，减少 2.8 个百分点；停车检修装置变动涉及全国产能 13%，11 月进口预期 33—35 万吨，供应收缩较为确定；需求端，聚酯负荷回升 1.5 个百分点至 77.7%，主要由瓶片提负贡献，长丝与织造仍弱，江浙综合开机率阶段性高点已现、下游原料用完后有继续减产打算，涤丝产销维持 2—3 成；库存端，华东主港 16.2 万吨、环比增加 2.2 万吨，本周计划到港 10.8 万吨，低库存支撑弱化，基差走弱但幅度有限，近强远弱格局松动尚未逆转。
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 2071 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2245 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2185-2190 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2180-2200 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：花生稳中下跌，受到消费持续清淡的拖累。山东维花通米 4.00-4.15 元/斤，稳定，花豫通米 3.85 元/斤，稳定，白沙通米 3.80-3.95 元/斤，涨跌 0.05-0.30 元/斤，鲁花通米 3.80 元/吨，下跌 0.10 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 3.75-3.85 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.75-0.85 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤；
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 16889（+111）元/吨，新疆棉花到厂价报 16575（+101）元/吨，中国进口棉指数报 88.85（+0.6）美分/磅。国内外价差 1986（-15）元/吨，基差 1556（-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：东北地区现货价格整体持平，黑龙江黑河大豆市场 41%蛋白塔粮 2.67-2.69 元/斤，黑龙江佳木斯大豆市场 39%蛋白塔粮 2.63-2.65 元/斤，黑龙江佳木斯大豆市场 39%蛋白塔粮 2.63-2.65 元/斤，黑龙江哈尔滨大豆市场 39%蛋白 2.65-2.68 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：豆一关注支撑作用，谨慎操作。

豆粕
现货信息：豆粕现货整体下跌，张家港 3070 元/吨、大连：3210 元/吨、日照：3080 元/吨、东莞：3060 元/吨。
市场分析：全球方面，收割推进与巴西竞争施压，但强劲出口销售提供底部支撑，美豆延续偏弱震荡格局。南美进入播种季，关注产区天气对于播种进度的影响。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：豆粕或震荡偏弱，谨慎操作。

豆油
现货信息：豆油现货整体持续下跌，天津：8830 元/吨、东莞：8960 元/吨、张家港：8990 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：豆油破位，关注下方支撑，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，加拿大新季菜籽正在收割，11/12 月进口菜籽船期集中到港，预估四季度菜籽到港总量较大，菜籽远月供应或较为充足。需求端，逐渐转入需求淡季。库存结构方面，油厂库存低位，库存主要集中在贸易流通环节。总库存去化进程中，但后市供应增量或将持续释放。
参考观点：菜粕 2611 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，加拿大新季菜籽正在收割， 11/12 月进口菜籽船期集中到港，预估四季度菜籽到港总量较大，菜籽远月供应或较为充足。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，港口菜油库存仍有缓慢增加累库的预期。
参考观点：菜油 2611 合约，短线关注价格在下方平台附近的表现。

生猪

现货市场：全国外三元 8.60 元/公斤,较昨日下跌 0.11 元/公斤;河南外三元 8.58 元/公斤,较昨日下跌 0.10 元/公斤。延续回落,低位续探。

市场分析：供应端方面,能繁母猪存栏虽已明显去化并降至调控目标下方,但产能传导存在较长时滞,前期高存栏对应的肥猪正在集中出栏,减母猪并不等于减猪肉。规模场出栏均重同比继续抬升,即便出栏头数不变,实际猪肉供给也被体重放大,单产水平提升又进一步加剧了供给惯性,月初以来上市量保持集中释放。需求端方面,屠宰开工率仅处低位,大规模备货尚未启动,终端走货平稳但缺乏增量。冻品库容率同比大幅偏高且轮换出库成交价明显低于鲜品,屠宰企业倾向于优先消化库存而非提价收猪,低价冻品压低了鲜品价格的上限;二次育肥因缺乏利润空间也难以集中入场托底。总体来看,供给惯性强于产能去化的传导速度,腌腊即便启动大概率也只能带来止跌而非反转,现货短期仍以低位运行为主,后续关注腌腊订单的落地节奏与冻品去库进展。

参考建议：技术性修复,不宜视作趋势反转。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 4.25 元/斤，上涨 0.04 元/斤。河南鸡蛋均价 4.20-4.25 元/斤，稳定。

市场分析：入秋后随着气温下降，产蛋率和蛋重双双回升，新开产蛋鸡数量环比增加。但新开产蛋鸡尚未进入产能高峰，加之老鸡淘汰量增加，有效对冲了部分新增产能，整体市场供应相对平稳。现货企稳形成底部支撑。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，需求端支撑减弱。商超及农贸市场走货速度放缓，主要消化节日库存，新增采购需求明显减弱。淡季背景下，贸易环节延续轻仓操作策略。市场供需关系由偏紧转向宽松，终端对高价抵触情绪升温，主动补库意愿低迷，难以对市场形成有效提振，实质性回暖仍需等待淘汰放量或年底备货启动。

参考观点：期货主力大幅走低，现货端小幅回暖，跌破 3500 整数关口，持仓减少。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 23392 元/吨，跌 20，贴 20。

市场分析：宏观方面，民主党中选获胜，中东局势趋于缓和，市场风险偏好回暖，但科技股遭遇抛售，同时，美联储加息预期较强，为市场增添压力。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 87.41 万吨，同比+2.49%，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 60.10 万吨，较上周减少 4.50 万吨，同比下滑 4.38%。总之，电解铝供给刚性及库存持续去化对市场构成强支撑，短期若有利好配合，价格将获得动力，但长期来看铝价处于绝对高位，对高利润形成一定压力。

参考观点：中枢区间下沿波动。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价持平于 2653 元/吨，升 21。

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 2.17%，周度产量同比增长 2.47%，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 706 万吨，环比增加 4.6 万吨，同比增长 52.19%。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23600元/吨，与上一交易日持平。

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8.54万吨，同比-36.32%，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109390（-590）元/吨，对当月合约升水+5080（+1560）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93100（-1250）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报91100（-1250）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 94.6(+1.35)，青岛 PB（61.5）656（+6），澳洲粉矿 62%Fe656（+9）。
市场分析：供给：全球铁矿石发运 3390 万吨，环比减少 26.8 万吨，澳巴发运总量小幅回落；45 港到港 2875 万吨，环比小幅下滑，到港增量放缓。需求：247 家钢厂日均铁水产量 232.5 万吨，环比降 1.62 万吨，高炉开工率延续下行，钢厂亏损压力仍存，粗钢日产继续回落。库存：45 港港口库存 15898 万吨，周度持续累库；钢厂进口矿库存 9572 万吨，可用天数维持 26 天，节前补库基本结束，主动增库意愿偏弱。宏观：美联储偏鹰表态持续压制风险资产，美元高位震荡；国内稳地产政策持续落地，专项债资金加速投放，内需预期有所博弈，但短期需求兑现力度依旧不足。
参考观点：铁矿短期或震荡运行，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 1984.6（-4.5）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2319 元/吨。
市场分析：焦煤：供给：双焦周报显示本周炼焦煤日均产量 63.8 万吨，环比降 0.9%、同

比回落 14.1%，煤矿产能释放节奏偏慢，保供增量有限。需求：日均铁水产量 232.5 万吨继续下行，焦煤刚性需求持续走弱。库存：独立焦企炼焦煤库存 442.8 万吨，周减 4.8 万吨；三港库存 268 万吨，周降 7 万吨。宏观：国内信贷数据平稳，地产前端销售改善不及预期；海外加息预期反复，市场整体风险偏好偏谨慎。
焦炭：供给：焦炭日均产量 104.7 万吨，环比降 1.4%；独立焦企产能利用率 67.12%，环比回落 1.2 个百分点。需求：日均铁水继续下滑，钢厂检修范围扩大，焦炭采购保持谨慎。库存：焦企焦炭库存 63.2 万吨，小幅去库；钢厂焦炭可用天数 9.9 天，日照、天津两港合计 98 万吨，港口持续去库。利润：全国吨焦平均利润回落至 56 元/吨，焦企盈利修复空间收窄。
参考观点：焦煤焦炭短期或震荡运行。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。

