

2026/11/16

宏观

股指

宏观资讯：国内方面，央行自 11 月 15 日起将金融机构外汇存款准备金率由 4%上调至 6%，收紧境内美元流动性、抑制人民币过快升值；央行延续"锁长放短"，将于 11 月 16 日开展 2000 亿元 6 个月期买断式逆回购，11 月两期限品种合计净回笼 3000 亿元。海外方面，美国 10 月 PPI 环比+0.3%低于预期 0.4%、同比+6.5%略低于预期，数据后加息押注小幅降温，市场对 12 月加息 25bp 基本完全定价、50bp 概率约 15%。

市场分析：11 月 13 日 A 股高开低走、缩量下探，沪深两市成交约 1.66 万亿元、较前一日缩量约 2764 亿元，影视院线、银行、保险等防御板块逆势走强，CPO、PCB 等算力硬件与元器件领跌。股指期货四大品种全线收跌且大小盘剧烈分化，各品种贴水继续扩大，IF 当月合约贴水创近五年同期高点、本应收敛的交割前窗口反而加速走阔，现货抛压与套保空头集中涌入。风格上大盘价值优于小盘成长，技术面中证 500、中证 1000 跌破全部均线呈空头排列，上证 50 仍守 5 日、20 日线。

参考观点：短期股指处于政策底夯实但技术底未确认的震荡磨底阶段。

化工

橡胶

市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：19450 元/吨，泰烟三片：25100/吨，越南 3L 标胶：20350 元/吨，20 号胶：18150 元/吨。合艾原料价格：生胶片：79.5 泰铢/公斤；泰三烟片：85.05 泰铢/公斤；田间胶水：78.75 泰铢/公斤；杯胶：74.5 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。

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 65.87%，环比-0.19%，玻璃周度产量 98.19 万

吨，环比-0.42 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 6750.40 万重量箱，环比-145.8 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偏强震荡趋势。持续关注产能及去库持续性。
参考观点：上周五盘面继续反弹，短期建议底部偏强震荡思路看待。

PVC
现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4970 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 830 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 59.86%，环比减少 1.01%，同比减少 18.65%；其中电石法在 69.19%，环比增加 0.77%，同比减少 11.60%，乙烯法在 38.10%，环比减少 5.18%，同比减少 35.15%。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 12 日，PVC 社会库存在 91.70 万吨，环比减少 2.92%，同比减少 10.83%；其中华东地区在 89.35 万吨，环比减少 3.03%，同比减少 8.18%；华南地区在 2.34 万吨，环比增加 1.59%，同比减少 57.51%。11 月 13 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 10457 元/吨，环比降低 80 元/吨；华东主流价格为 10762 元/吨，环比降低 59 元/吨；华南主流价格为 10857 元/吨，环比降低 107 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 0.71%到 64.10%，中石化产能利用率环比下降 2.03%至 58.36%。国内聚丙烯产量 67.23 万吨，相较上周的 67.8 万吨减少 0.57 万吨，跌幅 0.84%；相较去年同期的 82.22 万吨减少 14.99 万吨，跌幅 18.23%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业平均开工下降 0.15 个百分点至 43.07%。库存方面，截至 2026 年 11 月 11 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 46.87 万吨，较上期上涨 7.99 万吨，环比上涨 20.55%。11 月 13 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 3690 元/吨；内蒙古北线价格报 3190 元/吨。
市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3266 元/吨，涨幅 3.26%。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 88.35%，国内开工维持高位，本周产量 203.68 万吨，国产供应充裕；伊朗开工维持 37%低位，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，MTO 利润修复，复产预期升温但需求尚未改善，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，利润再分配尚未传导至开工。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。
参考观点：短期甲醇或宽幅震荡运行。反弹由地缘情绪与空头回补驱动，供应充裕与需求较弱的现实未改。关注 MTO 复产节奏、伊朗装船与海峡通航状态，短期波动较大，注意风险控制。

纯苯
现货信息：华东纯苯现货均价 7900 元/吨，中石化华东挂牌价维持 7900 元/吨，基差收敛。
市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 7810 元/吨，涨幅 3.38%。库存方面，截至 11 月 10 日，江苏港口库存 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；韩国货源回流，进口增量兑现。

利润方面，苯胺维持高利润，苯乙烯非一体化装置维持亏损。需求方面，苯乙烯开工率回升至 64.03%、苯酚 81.93%、苯胺 84.68%；EPS 开工回升至 54.03%，仍处淡季水平，对高价货源承接有限。国际能源与地缘方面，美伊局势反复，油价方向仍系于谈判进展。
参考观点：短期纯苯或宽幅震荡运行。盘面反弹由成本与空头回补驱动，现货跟涨乏力，反弹基础不牢；极低库存与下游提负构成下方支撑。关注油价、到港兑现与挂牌调价，注意风
险控制。

塑料
现货信息：华北现货主流价 9408 元/吨，环比上涨 33 元/吨；华东现货主流价 9563 元/吨，环比上涨 25 元/吨；华南现货市场主流价 9725 元/吨，与昨日持平。
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 13 日 L2701 收盘报 8578 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 976 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 77.55%，环比+2.22%，纯碱产量 70.24 万吨，环比-0.38 万吨，部分企业停车、减量，供应呈窄幅下降。库存方面，上周厂家库存 141.36 万吨，环比+0.08 万吨，库存继续累积。需求表现一般。整体来看，纯碱基本面处于供应下降与需求偏弱、企业累库等博弈状态，新增驱动不足，预计短期盘面或延续底部宽幅震荡趋势。持续关注宏观情绪及商品市场情绪、库存数据变动。
参考观点：上周五盘面继续反弹，短期建议底部震荡思路看待。

丙烯
现货信息： 华东地区价格 10350 元/吨（-25 元/吨，-0.24%）；西北 9940 元/吨（-210 元/吨，-2.07%）；华南 10025 元/吨（-50 元/吨，-0.50%）；山东 10300 元/吨（-125 元/吨，-1.20%）；东北 10065 元/吨（-30 元/吨，-0.30%）；CFR 中国 1325 美元/吨。
市场分析： 期货方面： 丙烯主力收 9776 元/吨、涨 4.48%，聚丙烯主力收 9447 元/吨、涨 2.87%。地缘风险重燃推升能化板块，华东基差约 570 元/吨，现货升水收敛。供应端：本周丙烯产能利用率 66.12%、环比降 2.48 个百分点，产量 107.73 万吨、环比降 4.12 万吨，仍处低位；PDH 开工回落，振华 75 万吨推迟重启、金能二期与宁波金发二期检修、东华宁波及万华蓬莱停车，供应偏紧支撑现货。需求端： 下游利润倒挂，PP 粉开工约两成、单吨亏约 700 元，环氧丙烷与丙烯腈亏损走阔、接货不足；下游开工涨跌互现，负反馈延续，刚需随用随采为主。宏观： 美伊谈判僵局延续，特朗普称“不需要与伊朗达成协议”，霍尔木兹油轮再遭袭、胡塞袭沙特东—西管道及延布设施，地缘溢价重燃；布伦特反弹至约 96 美元/桶，成本支撑回升。沙特 11 月 CP 丙烷 720、丁烷 780 美元/吨。
参考观点： 短期地缘风险重燃带动盘面反弹、现货补跌后趋稳，基差收敛；关注 PDH 重启供应增量与下游负反馈压制，及油价风险。

PTA
现货信息：华东现货价格 6700 元/吨，基差 575 元/吨。

市场分析：美伊对话未获实质进展、市场担忧反复，国际原油先跌后涨、重心震荡，PX 成本支撑随油价波动。供应端，前期检修装置陆续重启叠加负荷提升，周均产能利用率 71.08%（环比+2.07%），产量 136.41 万吨（环比+4.5 万吨）处高位，供应压力增加；福建百宏等检修虽形成短期抵消，但整体供应回升方向明确。需求端，聚酯周均开工 74.39%（环比+0.81%），利润修复带动部分装置重启、冬季备货对长丝有支撑，但终端织造进入淡季、新增订单偏弱，需求增量或不及供应恢复。

参考观点：供需双增但累库压力未解，短期 PTA 跟随原油震荡调整，关注油价走势与装置检修兑现。

乙二醇

现货信息：华东主流现货价格 6189 元/吨，基差 1001 元/吨。

市场分析：处于近端收紧、远月承压"格局。供应端，油制装置降负转产（扬子巴斯夫、镇海、远东联等）叠加煤制检修，本周总开工 61.53%（环比-1.67pct），总产量 39.54 万吨（-1.17 万吨）；华东 90 万吨及上海 61 万吨装置临停进一步收缩近端供应。进口方面，部分船货分流东南亚、沙特货源经霍尔木兹逐步恢复，11 月进口预估约 30 万吨，下周加拿大到港或令库存回升。需求端，聚酯负荷环比+2.2pct，现金流改善带动重启，但终端产销清淡、淡季制约持续。库存方面，华东主港约 15.3 万—18.5 万吨，绝对值仍处低位，现货基差高位。

参考观点：短期震荡，关注地缘、装置变化与到港节奏。

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 2110 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2264 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2190-2200 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 供需报告显示美玉米产量低于 10 月预期，报告利多玉米市场，美玉米期价低位反弹，但持续性存疑。国内市场，新季玉米售粮节奏有所加快，但整体进度不及去年，供应压力向后递延；叠加小麦、高粱等替代谷物库存充裕，短期供给端对粮价形成压制。需求端整体偏弱，生猪养殖持续亏损拖累饲用需求，饲料企业以刚需采购为主；深加工行业利润偏薄，采购提库意愿不足。不过玉米下方有种植成本托底，深跌空间有限。整体而言，当前玉米行情处于新粮上市压力与政策支撑的博弈区间，短期或以震荡筑底为主。

参考观点：短期期价低位震荡，预计将测试前期低点位置。

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，稳定，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，稳定，海花通米 3.90 元/吨，上涨 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，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.75-3.85 元/斤，稳定；湖北白沙通米 4.60 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 17007（+88）元/吨，新疆棉花到厂价报 16696

（+101）元/吨，中国进口棉指数报 88.75（-0.1）美分/磅。国内外价差 1828（+21）元/吨，基差 1407（0）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，短期棉价或区间震荡，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：豆粕现货价格走低，张家港 3070 元/吨、大连：3180 元/吨、日照：3080 元/吨、东莞：3050 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：豆粕反弹动能有限，谨慎操作。

豆油
现货信息：豆油现货价格略有下跌，天津：8860 元/吨、东莞：8970 元/吨、张家港：9010 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。马棕产地正式进入季节性减产通道，供给端从增产累库切换至减产去库的叙事。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：豆油关注上方压力，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，短线关注在 2300 元/吨平台附近的表现。

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，短线或震荡整理与调整。

生猪
现货市场：全国外三元 8.64 元/公斤,较昨日上涨 0.09 元/公斤;河南外三元 8.70 元/公斤,较昨日上涨 0.07 元/公斤。三连涨,涨幅扩大。
市场分析：供应端方面,大范围降温叠加养殖端缩量抵触低价,现货连续第三日回升且涨幅扩大,出栏节奏阶段性放缓。产能端的去化信号也在增强,上月综合能繁母猪存栏环比继续下降,中小散户降幅更为明显,商品猪存栏同步回落,供给收缩的指向性较此前更清晰;但四季度出栏总量仍然稳定、出栏体重偏高,近端供给依旧充裕,去化向出栏的传导仍需时间。需求端方面,降温带动屠宰量回升,屠宰开工率周环比上行超过两个百分点,腌腊备货开始陆续启动,终端走货较前期改善。不过冻品库存仍处高位,反弹过程中冻品出库会分流部分增量需求,制约鲜品的上行幅度。总体来看,现货止跌回升由降温、缩量与腌腊启动三方面共同推动,基本面边际改善确立,但供给压力尚未实质缓解,后续关注腌腊需求的持续性与出栏节奏能否继续放缓。
参考建议：放量突破,短期强势确立。

鸡蛋
现货市场：全国主产地区鸡蛋价格下跌，全国平均价格 4.11 元/斤，下跌 0.01 元/斤。河南鸡蛋均价 4.10-4.15 元/斤，稳定。
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：期货主力冲高回落，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 23201 元/吨，跌 18，升 100。
市场分析：宏观方面，中东地缘局势反复，但油价上涨，通胀担忧加剧，美联储加息预期升温，有色金属上方承压，地缘风险溢价暂难推动铝价上行。中长期供应转向宽松预期施压，但短期内外铝库存低位对浆价仍有支撑。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，升 31。
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 23500 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 8.69 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 108955（+500）元/吨，对当月合约升水 3630（+400）元/吨
市场分析：前期由货权集中与低仓单支撑的极端紧张正在边际缓和，back 结构虽松动却未走平，可交割货源偏紧的底色尚未逆转。供应端 TC 维持-246 美元/干吨的深度负值，矿紧锭松的逻辑未变；库存端 LME 因美国仓库交仓增至 31.9 万吨，SHFE 仓单仅 0.25 万吨，外累内紧的撕裂格局延续，高持仓与低仓单仍对近月构成支撑。需求端表观消费稍弱、下游对高升水接受度下降，持货商降价出货与买盘谨慎形成拉锯。短期铜价处于“现货紧张边际缓和、但低仓单硬约束未消”的过渡窗口，升水收敛的持续性将决定 back 结构能否进一步平坦化。主力合约以震荡对待，关注保税区与国内社库的此消彼长，以及升水回落后下游补库是否重新放量。
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 91750（+2550）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 89750（+2550）元/吨，电碳与工碳价差为 2000 元/吨。
市场分析：期货反弹更多来自减仓与情绪修复而非基本面反转。供应端周产增至 28,552 吨、11 月排产 12.18 万吨环比增 3.5%，枧下窝 11 月内复产的目标首次给出明确时间表，满产后月增约 1 万吨 LCE，可能将市场从去库重新拉回累库。需求端 11 月锂电总排产环比降 5.0%，正极端增速降至 1%附近，终端零售同比转负，旺季退潮的方向已经较为清晰。库存端总库存去化 1,894—2,994 吨，但上游冶炼厂仍在累库，仓单回升削弱了近月托底。碳酸锂短期处于“现实去库尚存、远端复产与需求退潮双重压制”的格局，主力合约参考区间 86,000—91,000 元/吨，不宜将减仓反弹视为趋势反转，产业企业可在反弹至压力区间上沿时维持卖出套保思路，重点关注枧下窝复产的实际落地时点与 11 月排产兑现情况。
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，西南枯水期停车使周供应环比降 6.49%，但需求端周环比降 2.81%、多晶硅与有机硅同步走弱，形成供需双缩；社会库存 40.8 万吨去化但工厂库存反增，去库质量不佳；枯水期成本升至 9,001.6 元/吨提供底部约束，但不足以单独驱动上行，以震荡对待。多晶硅，11 月产量降至 9.5 万吨的减产方向明确，但 57 万吨以上的库存体量与硅片 27GW 的高库存使“减产利多”难以转化为价格趋势，下游刚需采购、部分企业低价出货的

信号指向价格存在明稳暗降风险，反弹需要库存出现连续超预期去化，否则减产落地更易演变为利多出尽，不宜追高。
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 95.1（-0.2），青岛 PB（61.5）642（-8），澳洲粉矿 62%Fe655（+1）。
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 1952.3（-8.2）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。

