

2026/11/17

宏观

原油

宏观与地缘：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。同时，中东地区仍然冲突不断，美国总统表示，美国不需要和伊朗达成协议，美国已经掌握了霍尔木兹海峡，风险溢价迅速回补。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，OPEC 月报显示沙特产量恢复，环比激增 219 万桶/日，中东供给量已日益宽松，但运输层面还需要时间恢复，如果期间中东地缘再次反复，原油价格难以流畅下跌。同时，需求端整体左移，关注刚需层面对原油的支撑。整体看，原油短期仍然处于供给紧张格局，仍需要警惕地缘反复，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，阶段性企稳反弹。

股指

宏观资讯：1-10 月国内房地产开发投资 57215 亿元、同比下降 21.6%，社融增量累计 28.61 万亿元、比上年同期少 2.29 万亿元，M2 同比+7.1%、M1 同比+4.4%，呈现"外需强、内需与地产偏弱、信用扩张放缓"的分化格局；央行 11 月 16 日开展 4600 亿元隔夜逆回购及 2000 亿元买断式逆回购，对冲到期后延续"锁长放短"呵护短端流动性；证监会主席吴清日前表示将深化稳市长效机制、加快发展长期资本。

市场分析：11 月 16 日 A 股集体调整、缩量下探，上证指数险守 3600 点关口，深证成指 10690.78 点、创业板指 2320.02 点、科创 50 跌 5.16%，银行板块逆势走强，算力硬件延续弱势。股指期货四大品种剧烈分化，IH 主力微涨 0.09%、IF 跌 0.72%，IC 跌 2.69%、IM 跌 3.02%领跌，大盘价值抗跌、小盘成长杀跌；上周 IF 当月贴水 0.70%创近五年同期极值，反映现货抛压与套保空头集中涌入，本周五 IF 合约交割，贴水收敛路径与移仓节奏成为基差核心变量。

参考观点：关注短期二次筑底平台。

黄金

宏观与地缘：中东局势周末再升温，胡塞武装袭击沙特输油管道泵站，资金未按避险逻辑买入，而是沿着“油价—通胀粘性—加息预期—实际利率”这条链条重新定价。10 月 CPI 环比上涨 0.4%、核心环比上涨 0.3%，连续第三个月超出市场预期，偏鹰预期进一步固化。当前市场对 12 月加息 25 个基点的定价升至 92.1%，单次加息 50 个基点的概率回落至 7.9%，且已计入 2027 年 1 月、3 月各加息 25 个基点，市场分歧已由“加息幅度”转向“紧缩持续时长”。

市场分析：上一交易日，伦敦金现货收报 3,856.41 美元/盎司，日跌 0.71%，盘中一度失守

3,840 美元、创年内新低，美盘尾段收复部分跌幅；COMEX 黄金主连收报 3,859.00 美元/盎司，日跌 0.70%；上海金 Au9999 收报 829.49 元/克，日跌 0.96%；沪金主连日盘收报 828.28 元/克，日跌 1.18%。夜盘收报 828.26 元/克，较昨结算价 833.82 元跌 0.67%，与日盘收盘基本持平。美元指数收报 103.58，日涨 0.16%；10 年期 TIPS 实际收益率收报 2.92%，较前一交易日上行 1 个基点。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日增加 1.71 吨。
参考观点：美联储紧缩政策仍是核心制约，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 46.96 美元/盎司，日跌 3.57%；COMEX 白银主连收报 46.91 美元/盎司，日跌 4.50%；沪银主连日盘收报 11,286 元/千克，日跌 6.42%；夜盘收报 11,204 元/千克，较昨结算价 11,644 元跌 3.78%，较日盘收盘续跌 0.73%。白银跌幅显著大于黄金，金银比升至 82.12，日涨 2.96%。iShares 白银 ETF（SLV）持仓较前一交易日增加 19.65 吨。
市场分析：金融属性方面，白银与黄金同源，12 月加息 25 个基点的概率为 92.1%，1 月与 3 月各 25 个基点的路径已计入，长端收益率仍处高位，美元指数创 19 个月新高，直接支撑以美元计价的白银估值修复。工业属性层面，需求分化是当前主线，光伏领域是最明确的减量项，高价推动光伏行业加速降银技术落地，光伏用银占工业需求比重已从 2014 年的 11%升至近 29%，预计全年光伏用银量同比下降约 20%，叠加装机增速放缓、组件景气偏弱，构成即时且可量化的需求收缩。AI 算力与数据中心是增量方向，但当前全球科技板块风险偏好走弱、资本开支预期偏弱，或拖累白银的工业定价。
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：19400 元/吨，泰烟三片：25100/吨，越南 3L 标胶：20350 元/吨，20 号胶：18450 元/吨。合艾原料价格：生胶片：79.5 泰铢/公斤；泰三烟片：85.89 泰铢/公斤；田间胶水：79.75 泰铢/公斤；杯胶：76 泰铢/公斤。
市场分析：天然橡胶主产区逐步进入割胶期，关注东南亚物候条件，成本价格虽有所下滑，但历史对比来看仍处高位。需求看，中国半钢胎样本企业产能利用率为 63.80%，环比+0.12%，同比-9.19%；中国全钢胎样本企业产能利用率为 59.18%，环比-0.24%，同比-5.11%。上游原料价格持续高位，控产运行，开工率整体下降。库存方面，截至 2026 年 11 月 15 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 53.85 万吨，环比上期减少 0.9 万吨，降幅 1.65%。保税区库存 3.75 万吨，降幅 11.17%；一般贸易库存 50.1 万吨，降幅 0.85%。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 4970 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 830 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 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 16 日期价回落，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 10473 元/吨，环比增长 16 元/吨；华东主流价格为 10745 元/吨，环比降低 17 元/吨；华南主流价格为 10916 元/吨，环比增长 59 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 16 日期价回落，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 3750-3780 元/吨；内蒙古北线价格报 3140-3180 元/吨。

市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3209 元/吨，跌幅 0.40%。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，周产量 203.68 万吨，国产供应充裕；封锁延续下到港回升偏慢，进口收缩的现实未变。需求方面，MTO 利润修复，但沿海停车装置尚未全面重启；传统下游需求季节性走弱，甲醛、MTBE 降负，采购以刚需为主。利润方面，煤制利润丰厚，外采 MTO 亏损收窄但未复产，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。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，注意风险控制。

纯苯

现货信息：华东纯苯现货均价 8000 元/吨，中石化华东挂牌价维持 7900 元/吨。

市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 7906 元/吨，涨幅 2.45%。库存方面，江苏港口库存 1.9 万吨，环比去库 0.6 万吨（-24%），同比降 87.07%，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%），炼厂复产延续，供应转宽松的中期方向未变；日韩装置复产，进口预期继续增加。利润方面，苯胺维持高利润，苯乙烯非一体化装置维持亏损，下游利润有所修复。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。挂牌持稳与极低库存构成反弹基础，进口回升与累库预期压制上方空间。关注到港兑现、挂牌走向与下游补库持续性，注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 9413 元/吨，环比上涨 5 元/吨；华东现货主流价 9613 元/吨，环比上涨 50 元/吨；华南现货市场主流价 9838 元/吨，环比上涨 113 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 79.42%，较上期上升 2.7%，聚乙烯装置检修影响产量为 13.76 万吨，较上期减少 2.97 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 42.69%，较上期下降 0.56 个百分点。库存端看，截至 2026 年 11 月 13 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 52.12 万吨，较上期增加 7.98 万吨。11 月 16 日 L2701 收盘报 8371 元/吨，期价下跌。当前聚乙烯市场呈现供给明显回升、需求边际转弱、厂库大幅累积、现货下跌与期价重心回落、成本端托底反复的组合。供给回升与厂库累积对价格上方形成压制，成本端仅提供底部保护，需求走弱仍是核心制约，多空拉锯。预计短期价格偏弱震荡、重心缓慢下移，方向性驱动尚不明朗，后续需重点跟踪检修装置回归进度、下游订单兑现力度及库存去化的持续性。

参考观点：短期价格偏弱震荡、重心缓慢下移。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 993 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、库存变动。

参考观点：昨日盘面有所回落，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 939 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 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：昨日盘面有所回落，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；西北 9860 元/吨；华南 9875 元/吨（-150 元/吨，-1.50%）；山东 10245 元/吨（-55 元/吨，-0.53%）；东北 9935 元/吨；CFR 中国 1325 美元/吨。

市场分析：期货方面： 丙烯主力收 9580 元/吨、跌 0.36%，聚丙烯主力收 9238 元/吨、跌 0.69%。地缘溢价回吐后能化板块窄幅整理，华东基差约 770 元/吨，现货升水再度走扩。

供应端： 本周丙烯产量 107.73 万吨、环比降 4.12 万吨，产能利用率 66.12%、降 2.48 个百分点，仍处低位；万华蓬莱、振华、宁波金发等 PDH 装置陆续重启，供应边际回升，工厂库存小幅累积但仍低于去年同期，进口窗口关闭。需求端： 下游需求跟进不足，PP 粒料、PP 粉、环氧丙烷开工约 63%、26%、60%，产品多倒挂亏损，采购意愿弱，刚需随用随采为主；酚酮开工回升，丙烯腈因科鲁尔停车一条线回落。宏观： 美伊缺乏实质进展、地缘溢价基本修复，布伦特回落至 95 美元/桶附近、周一亚盘跌约 1%；IEA 预计四季度供应过剩 170 万桶/日压制油价，但霍尔木兹油轮遇袭与胡塞袭沙特管道令风险仍存。沙特 11 月 CP 丙烷 720、丁烷 780 美元/吨。

参考观点： 短期供应回升与需求疲弱压制现货，盘面反弹空间受基差修复限制；关注装置重启节奏与油价波动风险。

PTA

现货信息：华东现货价格 6665 元/吨，基差 585 元/吨。

市场分析：美伊谈判反复、伊朗"两日方案"未获接受并持续袭击海峡油轮，原油宽幅震荡；柴油紧缺带动石脑油估值坚挺，PXN 价差被动承压。供应端，PTA 周均产能利用率 69.98%（环比-0.59%），产量 134.14 万吨（-1.28 万吨），珠海 bp 一套 125 万吨装置短停，11 月中下旬重启预期偏多。需求端，聚酯周均开工升至 74.98%（+0.59%），但终端转弱：江浙织机开机降至 48.48%，织造订单天数 7.57 天处近五年低位，涤丝产销 33.6%仍低，聚酯成品累库加快，长丝厂库压力甚于短纤。库存方面，PTA 工厂库存 3.03 天持平、聚酯原料库存 7.2 天（+0.1），社会库存延续累积；现货加工费自 380 修复至 530—638 元/吨。

参考观点：供需双弱、累库压制加工费修复空间，绝对价格跟随成本波动；地缘支撑下谨慎追空，反弹高度亦受限。

乙二醇

现货信息：华东主流现货价格 6280 元/吨，基差 1043 元/吨。

市场分析：国内开工降至 68.82%（周降约 3pct），合成气制约 80.5%；裕龙石化 90 万吨临停、卫星石化转产，油制主动降负，古雷新产能推迟至 12 月。进口端，霍尔木兹海峡船只遇袭事件频发，11 月进口量下修至 25 万吨附近。库存方面，华东主港 15.3 万—18.5 万吨处历史低位，11 月由累库转为小幅去库，现货基差大幅走强至 980—1200 元/吨、月差同步上行。需求端，聚酯负荷回升至 78.2%、瓶片开工升至 64%，短纤提负带动刚需，但江浙织机仅 48%、订单天数偏低，终端承接有限。

参考观点：低库存、进口收缩与供应减量支撑近月强势，基差月差双涨；但 12 月新产能投产与装置复产将带来累库压力，近强远弱格局延续。

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 2104 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2254 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2170-2190 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2170-2180 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，但反弹高度有限。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 3.80-3.90 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.90 元/吨，上涨 0.10 元/吨，海花通米 3.80 元/吨，下跌 0.10 元/斤；河南花豫通米 3.70-3.90 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，白沙通米 3.70-3.80 元/斤，稳中上涨 0.05-0.10 元/斤，鲁花通米 3.75-3.80 元/斤，下跌 0.05 元/斤；

市场分析：从供应端看，新季花生减产对中长期价格趋势形成一定支撑，但陈花生库存仍高于历史同期，叠加新货持续释放而渠道消化速度慢于往年，市场整体供应压力依然较大；不过，价格已跌至成本线附近，进一步深跌的动能不足。需求端则呈现分化：商品米（食品端）是明确的弱势项，食品加工与批发市场进入节后淡季，多以随用随采为主；油料米需求虽有边际改善，但受压榨利润约束，对供需格局的实质性拉动有限。综合来看，短期行情以低位震荡为主，趋势性行情的启动仍需看到库存出现实质性去化，或需求端出现超越季节性的改善信号。

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 17017（+10）元/吨，新疆棉花到厂价报 16712（+16）元/吨，中国进口棉指数报 88.95（+0.1）美分/磅。国内外价差 1848（+20）元/吨，基差 1397（-10）元/吨。

市场分析：国外市场方面，USDA 表观数据显示供给缩减。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：豆一期现收敛承压，谨慎操作。

豆粕

现货信息：豆粕现货价格小幅走高，张家港 3080 元/吨、大连：3210 元/吨、日照：3090 元/吨、东莞：3070 元/吨。

市场分析：全球方面，丰产尾部风险收窄，紧库存预期暂时压过收割压力，但南美丰产与巴西销售节奏仍是美豆上方约束。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，关注去库拐点出现。

参考观点：豆粕短线或区间震荡，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货价格整体持稳，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，短线或受 2300 元/吨附近平台的承压。

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 9.13 元/公斤,较上一交易日上涨 0.49 元/公斤;河南外三元 9.05 元/公斤,较上一交易日上涨 0.35 元/公斤。涨幅显著,重回 9 元上方。

市场分析：供应端方面,现货涨势明显提速并重回整数关口上方,各主产省份全面上涨且南方涨幅大于北方,养殖端缩量挺价意愿进一步增强。产能端的去化信号继续积累,上月能繁母猪存栏环比降幅扩大,新生仔猪数量同比首次转负,淘汰母猪折价系数明显走低,去化已从存栏层面延伸至后续补栏能力;但传导至商品猪出栏仍需较长周期,当前出栏均重处于高位,近端可供应量并未减少。需求端方面,立冬之后北方灌肠与南方腌腊陆续启动,屠宰开工率延续回升,终端走货较前期明显改善。不过冻品库存仍有待消化,价格上行过程中冻品出库会分流部分增量需求。总体来看,现货回升由腌腊启动与养殖端挺价共同推动,基本面边际改善的方向较为确定,但养殖亏损仍在扩大,回升更接近低位企稳而非趋势反转,后续关注腌腊备货的持续性与出栏均重能否回落。
参考建议：冲高回落,高位整理为主。

鸡蛋
现货市场：全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 4.13 元/斤，小涨 0.02 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：期货主力震荡走低，现货端小幅上涨。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 23018 元/吨，跌 183，升 110。
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 39。
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23400元/吨，跌100。
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107365（-1590）元/吨，对当月合约升水3275（-355）元/吨
市场分析：前期由货权集中与极低仓单支撑的极端紧张格局出现方向性松动。供应端TC仍处-246美元/干吨深度负值，矿紧锭松的逻辑未变，10月铜精矿进口环比降12.69%、同比降11.59%，冶炼端11月仍有7家检修、影响量约6.4万吨，供给刚性对下方形成约束。库存端的分化仍是核心矛盾：LME库存维持在31.9万吨上方（美国仓库交仓主导），SHFE仓单虽从极低水平略有波动，但绝对量仍在数千吨量级，外累内紧的撕裂格局延续。需求端下游对高升水的接受度进一步恶化，盘面暴跌后若升水不能有效收敛，买盘观望情绪可能加重，持货商降价出货与下游谨慎接货的拉锯将更趋尖锐。短期铜价处于“盘面急跌释放情绪、现货被动升水掩盖真实松动”的过渡窗口，升水能否在盘面企稳后实质性收敛，是判断back结构会否从“名义陡峭”走向“真实平坦化”的关键。主力合约以震荡偏弱对待，关注盘面下跌后现货升水跟跌的节奏，以及SHFE仓单是否出现止跌回升的信号。
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（-2350）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报87400（-2350）元/吨，电碳与工碳价差为2000元/吨。
市场分析：期货的减仓反弹已在复产落地与排产下修的双重挤压下被证伪，基本面边际走弱的方向进一步确认。供应端的核心变化是枧下窝复产从“预期”转为“落地”：11月12日正式启动复产，月产约8,000吨，11月产能利用率预计60%—70%，12月进一步升至80%以上，满产后月增约1万吨LCE。本周国内碳酸锂产量环比减少171吨至2.8万吨，为连续增长后的首次转降，但这一下降更多来自检修等短期扰动，不改枧下窝复产带来的中期供给增量方向。需求端11月三元正极排产9.83万吨（环比-0.2%）、铁锂正极62.4万吨（环比-1.3%），终端新能源乘用车零售同比转负，旺季退潮的斜率虽不算陡峭，但方向明确。库存端SMM社会总库存环比减少2,747吨至12.3万吨，全链条仍在去化，上游冶炼厂累库与下游去库并存，去库速度较前期明显放缓；仓单量20,285手，较上周小幅下降，对近月的托底力度边际减弱。当前碳酸锂处于“现实去库尚存但边际减速、远端复产增量与需求退潮形成双重压制”的格局。减仓反弹不宜视为趋势反转，产业企业可在反弹至压力区间上沿时维持卖出套保思路，重点关注枧下窝实际出矿节奏、11月产量兑现情况以及仓单是否重新累积
参考观点：底部需进一步夯实，稳健者观望，反弹沽空思路对待

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，西南枯水期减产持续兑现，周产环比降4.27%至6.84万吨，主产区开炉数继续减少，11月排产环比降11.17%。但需求端的收缩同样在加速：多晶硅周产已降至1.99—2.04万吨，有机硅同步走弱，供需双缩格局下供给端的故事不足以单独驱动趋势上行。库存结构仍是压制项：百川口径库存61.62万吨、环比去化2.65%，但工厂库存绝对水平仍处高位，去库质量未出现实质性改善。枯水期成本抬升至9,000元/吨附近，对底部形成硬约束，但盘面SI2612在8,625元/吨已低于新疆平均成本，进一步下探需要新的增

量利空驱动。以震荡对待，成本线附近低多的安全边际优于追高。多晶硅，11 月产量降至 8.2—8.6 万吨的减产方向在兑现，周产连续八周环比下降、开工率降至 31.12%，但库存仍在累积：厂家库存 38.10—38.5 万吨，硅片库存 26.67—26.74GW，“减产利多”持续被高位库存吞噬。下游硅片、电池片、组件价格延续阴跌，年底抢装窗口收窄，部分企业为回笼资金低价出货的信号增多，“明稳暗降”的压力在累积。12 月某二线企业停产计划可能取消的边际变化，进一步削弱了供给收缩预期的可信度。多晶硅反弹需要库存出现连续超预期去化才能成立，否则减产落地更易演变为利多出尽。

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：现货价：无锡（日）14750 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）：3150 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：供需双弱，短期偏弱震荡运行。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日）：3200 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：供需双弱，短期偏弱震荡运行。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 93.35（-0.05），青岛 PB（61.5）631（-12），澳洲粉矿 62%Fe647（0）。

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 1937.6（-10.4）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2272 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。

