

2026/11/06

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，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：国内方面，央行下调股票回购增持再贷款利率并落地第三批互换便利，资本市场稳市机制持续巩固；第九届进博会在上海开幕、虹桥论坛聚焦人形机器人与具身智能，产业政策催化延续；A 股三季报收官，呈现总量小幅增长、板块分化、盈利结构性修复的特征。海外方面，美股受选举明朗与油价大跌提振大幅反弹，但半导体与光通信板块逆势下跌、科技内部分化明显；国际油价因美伊缓和预期单日重挫，能源通胀压力阶段性缓解；现货黄金突破关键关口、美元与美债收益率回落，但美联储年内加息预期仍强。

市场分析：11 月 5 日 A 股呈现 V 型反转走势，主要指数全线收涨但分化显著，小盘成长风格显著强于大盘蓝筹。沪深两市成交额达 2.12 万亿元，较上一交易日放量约 800 亿元，连续第二个交易日突破 2 万亿。板块上光伏设备板块爆发，贵金属反复活跃，AI 漫剧/文化传媒持续走高，机器人、能源金属、电池涨幅居前。股指期货随现货分化反弹，中小盘合约弹性强于蓝筹。

参考观点：国内稳市政策密集落地、海外不确定性阶段性出清，风险偏好回升，需警惕快速反弹后的波动风险。

黄金

宏观与地缘：当前黄金迎来本轮调整后的阶段性强势反弹，核心驱动来自美国中期选举落地后的美元走弱、油价大跌带来的通胀预期缓和。美国民主党在中期选举中拿下参众两院多数席位，政策层面有望推动限制伊朗战事、缓和中东局势，结束冲突的预期升温推动国际油价暴跌，WTI 原油下探至 87 美元/桶、布伦特原油跌至 94 美元/桶附近，均创近两个月新低，能源通胀担忧显著降温，美联储持续加息的市场焦虑边际缓解，美元指数回落至逾一个月低位，直接支撑以美元计价的黄金估值修复。但中期压制逻辑并未根本逆转，美国 10 月 ADP 就业人数公布值为 8.6 万人，高于市场预期的 6.9 万人，仅较前值 9 万人小幅

回落，显示就业市场韧性强于预期，进一步巩固美联储 12 月加息的市场定价，加息概率仍高达 80%。叠加此前 JOLTS 职位空缺高企，就业端的持续韧性为美联储维持紧缩立场提供支撑。

市场分析：上一交易日，伦敦现货黄金突破 4140 美元/盎司关口，刷新两周高点；内盘整体补涨，沪金主连夜盘收 875.02 元/克后，日盘收报 887.54 元/克，较昨结算 852.80 元/克涨 4.07%，日盘较夜盘收盘再升 1.43%。美元指数盘中低见 101.24、为 9 月末以来低位；10 年期 TIPS 实际收益率收报 2.64%，较前一交易日下行 1 个基点，10 年期美债名义收益率回落至 4.93%，实际利率与美元同步转弱是当前反弹最直接的宏观支撑。

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：伦敦银现货重新站上 52 美元；沪银主连夜盘收 12,575 元/千克后，日盘收报 12,708 元/千克，较昨结算 11,999 元/千克涨 5.91%，日盘较夜盘收盘再升 1.06%。金银比回落至 77.76，日跌 1.49%。

市场分析：金融属性层面，定价逻辑与黄金高度共振，美国中期选举落地带动美元指数回落、美债收益率边际下行，无息白银的持有成本压力阶段性缓解，叠加前期价格超跌后的技术性修复需求，推动价格快速上行。但 10 月 ADP 就业数据超预期，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。工业属性层面形成额外支撑光伏产业景气度回升，国内三季度新增光伏装机同比增长约 38%，光伏设备板块情绪高涨，市场对光伏银浆的需求预期持续改善；半导体产业链情绪持续修复，A 股科创 50 指数、半导体设备 ETF 连续上涨，全球 AI 算力基建的长期趋势未改，电子导电材料、半导体封装等领域的工业用银需求得到基本面支撑。需注意的潜在约束在于，民主党胜选后或将加强 AI 与数据中心监管，可能阶段性压制科技资本开支预期，进而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：18550 元/吨，泰烟三片：24500/吨，越南 3L 标胶：19950 元/吨，20 号胶：18000 元/吨。合艾原料价格：生胶片：83.1 泰铢/公斤；泰三烟片：85.33 泰铢/公斤；田间胶水：83.75 泰铢/公斤；杯胶：73.5 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，环比降低 130 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5800 元/吨，环比持平；乙电价差为 900 元/吨，环比增长 130 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 61.47%，环比减少 0.39%，同比减少 16.79%；其中电石法在 67.61%，环比增加 1.01%，同比减少 9.81%，乙烯法在 47.16%，环比减少 3.64%，同比减少 33.05%。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 10 月 29 日，PVC 社会库存在 97.74 万吨，环比减少 3.99%，同比减少 5.11%；其中华东地区在 95.46 万吨，环比减少 3.87%，同比增加 1.76%；华南地区在 2.28 万吨，环比减少 8.95%，同比减少 60.95%。11 月 5 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 11462 元/吨，环比降低 11 元/吨；华东主流价格为 11600 元/吨，环比降低 31 元/吨；华南主流价格为 11780 元/吨，环比增长 21 元/吨。
市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率环比上升 0.96%到 66.53%，中石化产能利用率环比上升 0.18%至 62.71%。国内聚丙烯产量 69.59 万吨，相较上周的 68.59 万吨增加 1 万吨，涨幅 1.46%；相较去年同期的 78.92 万吨减少 9.33 万吨，跌幅 11.82%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业平均开工上涨 0.01 个百分点至 43.75%。库存方面，截至 2026 年 10 月 28 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 39.95 万吨，较上期下降 5.72 万吨，环比下降 12.52%。11 月 5 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 3630-3660 元/吨；内蒙古北线价格报 3160-3355 元/吨。
市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3153 元/吨，跌幅 7.32%，能化板块上演跌停潮。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 MTO 装置集中停车，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，煤制甲醇利润处高位，外采 MTO 深度亏损，产业链利润严重向上游集中，传导受阻。国际能源与地缘方面，美国中期选举民主党夺回两院，市场押注伊朗战事结束，但伊方称美方敌对立场不会根本改变，谈判与冲突仍存反复，霍尔木兹海峡仍存在通航风险。
参考观点：短期甲醇或震荡偏弱运行，本轮甲醇下跌为溢价回吐牵连下的估值重构。若海峡通航兑现，进口恢复将进一步压制甲醇价格；若谈判反复，溢价亦有回补可能。后续关注美伊谈判与海峡通航兑现程度、MTO 复产动态，地缘局势不确定性下甲醇价格双向波动加大，注意风险控制。

纯苯
现货信息：华东纯苯现货均价 8450 元/吨，中石化华东挂牌价 8800 元/吨，山东非长协自提均价 8476 元/吨。
市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 8007 元/吨，跌幅 6%，本轮跌停主导因素为地缘溢价一次性出清叠加多头流动性挤兑。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。利润与需求方面，石油苯利润估值处产业链高位；纯苯下游利润呈现结构性分化，苯胺维持高利润，苯乙烯非一体化装置、苯酚、己二酸维持亏损状态，受此影响，纯苯下游企业开工意愿不足，苯乙烯开工率回落至 61.81%，终端硬胶中，EPS 开工回落，PS、ABS 仍处低位，采购以刚需为主、补库不连贯，负反馈持续。国际能源与地缘方面，美国中期选举民主党夺回两院，市场押注伊朗战事结束，地缘溢价快速回吐，油价大幅回落击穿纯苯成本中枢。但伊方称美方敌对立场不会根本改变，谈判与冲突仍存反复。
参考观点：短期纯苯或震荡向下运行。成本塌陷、供应回升、需求负反馈三线同向，反弹需待油价企稳。后续关注美伊局势演变、苯乙烯利润修复程度及港口累库延续性，跌停后流动性风险上升，注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 10000 元/吨，环比下跌 400 元/吨；华东现货主流价 10200 元/吨，环比下跌 375 元/吨；华南现货市场主流价 10513 元/吨，环比下跌 350 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 5 日 L2701 收盘报 8838 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 1000 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，周内纯碱整体开工率 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，周内厂家库存 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，近两日检修利好逐步消退，需求同步下降，库存亦转为累库，预计短期盘面震荡运行为主，后续关注山东海天产能退出节奏，另需关注宏观及商品市场整体情绪。

参考观点：昨日盘面继续小幅反弹，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 926 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，周内浮法玻璃开工率 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，周内浮法玻璃厂家库存 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，当前玻璃供需层面驱动不足，原料价格走强及期货市场上游品种反弹对玻璃存在成本支撑及联动效应。预计玻璃期货价格延续底部震荡趋势，但趋势持续性有待观察。持续关注产能及去库持续性。

参考观点：昨日盘面窄幅波动，短期建议底部震荡思路看待。

丙烯

现货信息： 华东 11475 元/吨（-50 元/吨，-0.43%）；西北 10890 元/吨（-120 元/吨，-1.09%）；华南 11275 元/吨；山东 11290 元/吨（-205 元/吨，-1.78%）；东北 11085 元/吨；CFR 中国 1465 美元/吨。

市场分析：期货方面： 丙烯主力收 9842 元/吨、跌 6.01%（跌停），聚丙烯主力收 9544 元/吨、跌 6.00%（跌停）。中东地缘溢价急速回吐、油价连续暴跌，能化板块集体跌停；华东基差约 1630 元/吨，现货深度升水、期现背离。供应端： 丙烯装置开工率 69.59%仍处低位，金能二期 90 万吨 PDH 检修、振华 75 万吨 PDH 推迟至 11 月上旬重启、海伟停车、渤化延后；东华宁波及宁波金发部分重启、华南部分 PDH 复工，增减对冲，供应偏紧边际缓解。需求端： PP 下游平均开工率约 43.75%低位，双十一备货收尾、包装膜转弱，PP 粉、环氧丙烷、丙烯腈亏损扩大、接货意愿不足，负反馈延续，刚需随用随采。

宏观： 美国中期选举民主党横扫两院，市场押注美伊降温、结束伊朗战争，地缘溢价集中出清；布伦特 11 月 4 日收 94.62 美元/桶（跌 8.67%），WTI 收 88.12 美元/桶。沙特 11 月 CP 丙烷 720 美元/吨、丁烷 780 美元/吨（连续四月上调），成本支撑边际减弱。

参考观点： 期货跌停、现货抗跌，基差大幅走扩，短期盘面跟随原油偏弱运行，关注周五美伊谈判与 PDH 重启带来的补跌及供应回归风险。

PTA

现货信息：华东现货价格 6550 元/吨（-265 元/吨）。

市场分析： 原油、PX 连续下挫，PX CFR 中国 1245 美元/吨，PXN 收窄至 268 美元。PX 跌幅大于 PTA，加工费被动扩张至 450—510 元/吨，这说明本轮下跌源于成本坍塌，而并非供需改善；加工费修复反而削弱减产意愿。基差对今日收盘已走阔至 800 元以上，期货贴水加深。

参考观点：成本坍塌主导方向，供需边际转弱压制反弹，短期偏弱震荡，关注原油能否企稳与基差修复。

乙二醇

现货信息：华东主流现货价格 5450 元/吨（-217 元/吨）。

市场分析：美伊和谈预期升温带动原油大幅回落，石脑油、乙烯成本支撑边际走弱，乙二醇此前的成本溢价被动回吐。总体看，低库存与国内减产仍是下方主要支撑，但到港增加、港口累库拐点出现、新装置投产预期共同压制上方空间。

参考观点：短期价格或维持高位整理态势。

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 2063 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2240 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 2180-2190 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，局部地区略有调整。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 3.90-4.10 元/斤，稳定，鲁花通米 3.90 元/吨，稳定，海花通米 3.90 元/吨，稳定；河南花豫通米 3.75-3.90 元/斤，稳定，白沙通米 3.80-3.85 元/斤，稳定，鲁花通米 3.75 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 16778（+45）元/吨，新疆棉花到厂价报 16475（+48）元/吨，中国进口棉指数报 88.25（+1.1）美分/磅。国内外价差 1986（-15）元/吨，基差 1561（-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，短线关注底部反弹，注意风险防控。

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 8.71 元/公斤,较昨日下跌 0.14 元/公斤;河南外三元 8.68 元/公斤,较昨日下跌 0.20 元/公斤。跌幅扩大,加速下探。

市场分析：供应端方面,跌幅较前一日明显扩大,养殖端在持续亏损下加快出货,压栏意愿进一步瓦解。出栏均重已连续多周上行,大体重猪源占比抬升,屠宰收购均重与养殖出栏均重出现倒挂,意味着仍有相当数量的大肥猪在栏内等待出清,一旦集中释放将放大短期供给冲击;前期低价入场的二次育肥猪源出栏窗口也集中在本月至明年初,属于排队待出的增量而非价格缓冲。需求端方面,屠宰开工率仍处低位,白条走货偏慢,需求仅能起到托底作用。腌腊理论上本月具备启动条件,但南方气温偏高可能使集中制作推迟,冷库库容率仍处高位,价格一旦回升即面临冻品出库的压制。总体来看,供给放量与需求托底并存,现货仍以寻底为主,后续关注大体重猪源出清节奏与腌腊启动的实际时点。

参考建议：跌幅趋缓,但未现背离信号。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 4.21 元/斤，稳定。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：期货主力震荡走低，现货端价格企稳，3600 上方压力显现，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 23371 元/吨，跌 90，升 25。

市场分析：宏观方面，中东局势仍未有缓和迹象，美伊战事升级危险助原油反弹，避险情绪升温。市场对美联储 12 月再度加息的预期较强，加上市场对 AI 巨头信心动摇，美元指数与美债收益率对有色估值形成持续压制。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 12。

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，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 8.54 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 109980（+750）元/吨，对当月合约升水+3520（+610）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，稳健者建议暂时观望

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 91850（-1750）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 89850（-1750）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。

