

2026/11/10

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。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。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，央行第三批互换便利进入实质交易、股票回购增持再贷款转为长期制度且利率降至 1%，稳市工具由个案披露升级为批量实操；五部门围绕五大领域推出 20 项举措加强消费基础设施建设，"十五五"末社零锚定约 60 万亿元；国家网信办上线统一新技术新应用备案系统，AI 与深度合成纳入合规前置。海外方面，美国 10 月非农大超预期、叠加美联储官员警示 AI 资本开支过热推升通胀反复风险，12 月加息预期显著升温；美伊缓和信号引爆油价单日重挫，通胀预期回落。市场短期仍处震荡分化、波动加大格局，结构机会优于指数机会。

市场分析：11 月 9 日 A 股缩量分化、指数稳而个股弱，沪深北三市成交额约 1.49 万亿元，较前一交易日缩量约 1770 亿元。板块上，煤炭、通信、国防军工领涨，银行、电子、汽车跟涨；电力设备、房地产、美容护理跌幅居前。人形机器人概念全天活跃，PCB 方向震荡走强，冰雪经济受雪场开板催化活跃；光伏设备、能源金属、游戏、汽车整车偏弱。股指期货分化，沪深 300 与上证 50 在红利与金融权重支撑下相对抗跌，中小盘继续承受去杠杆与科技调整余波；国债期货全线小幅回调，央行单日净回笼 440 亿元、资金面边际收敛是直接触发因素。

参考观点：短期筑底阶段，期权或是较好的对冲工具。

黄金

宏观与地缘：地缘层面，美伊谈判持续推进，特朗普表态若冲突谈判持续取得进展则不会发动新一轮袭击，局势缓和预期带动油价一度下跌近 1.5%，能源通胀担忧边际降温，叠加美元指数小幅走弱，共同推动金价阶段性反弹。但就业市场韧性持续支撑紧缩立场，10 月非农新增就业 16.5 万人远超市场预期，失业率降至 4.1%，美联储 12 月加息概率升至

79%，实际利率对无息黄金的估值约束仍未解除。市场正等待周二美国 CPI 与周五 PPI 数据验证通胀走势，当前市场预期 10 月核心 CPI 环比降至 0.2%附近，若数据超预期上行，将进一步强化加息预期，金价大概率重回弱势；若通胀温和回落，则有望延续修复行情。

市场分析：上一交易日，伦敦金现货收报 4,140.93 美元/盎司，日涨 1.74%，亚盘在油价重挫、通胀预期降温的带动下站回 4,100 美元，美盘美元走弱后进一步拉升至 4,140 美元上方；COMEX 黄金主连收报 4,149.50 美元/盎司，日涨 1.72%；沪金主连收报 882.28 元/克，日涨 0.60%，但较日盘收盘 882.76 元/克微跌 0.05%；上海金 Au9999 收报 881.00 元/克，日涨 1.43%；美元指数收报 101.66，日跌 0.63%，重回 102 下方是金价反弹最直接的推动因素；10 年期 TIPS 实际收益率收报 2.66%，较前一交易日上行 3 个基点，实际利率并未同步下行，说明本轮上涨主要由美元走弱及美伊和谈推进下的避险溢价回补带动，并非货币宽松预期驱动，其上方空间仍受实际利率高位约束；SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日增加 1.14 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 53.39 美元/盎司，日涨 2.87%，涨幅再度领先黄金，金银比由 78.42 降至 77.56、日跌 1.10%；COMEX 白银主连收报 53.46 美元/盎司，日涨 2.87%；沪银主连收报 12,687 元/千克，日涨 0.61%，较日盘收盘 12,632 元/千克再涨 0.44%，夜盘小幅补涨且方向与外盘一致。

市场分析：金融属性层面，白银定价逻辑与黄金高度共振，油价回落带动能源通胀预期边际降温，美元指数小幅走弱，阶段性缓解了白银的估值压力；但 10 月非农数据超预期强化美联储 12 月加息预期，高利率环境下无息白银的持有机会成本仍高。工业属性层面，科技周期调整构成核心压制，AI 存储相关股票组合较 6 月峰值下跌约 50%，为 ChatGPT 推出以来的最深回撤，市场普遍担忧 AI 资本开支已见顶，投资关注点从盈利上修转向融资能力与投资回报，直接压制半导体、数据中心产业链的扩张预期，传导至电子导电材料、芯片封装环节的工业用银需求。A 股市场科创 50 指数窄幅震荡，光伏龙头 ETF 延续调整，光伏银浆的需求预期同样偏弱。

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

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 939 元/吨，环比-9 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1120 元/吨，环比持平；华北 5mm 大板市场价 960 元/吨，环比持平；华中 5mm 大板市场价 1030 元/吨，环比+10 元/吨。

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：昨日盘面窄幅波动，短期建议底部震荡思路看待。

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：19850 元/吨，20 号胶：18000 元/吨。合艾原料价格：生胶片：81.22 泰铢/公斤；泰三烟片：-泰铢/公斤；田间胶水：79 泰铢/公斤；杯胶：71 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。

甲醇
现货信息：太仓现货价格报 3795 元/吨；内蒙古北线价格报 3271 元/吨，内地现货反弹。
市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3194 元/吨，跌幅 0.53%。库存方面，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，盘面回落使外采 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，美国中期选举后地缘风险预期放缓，伊方表示结束“非战非和”状态，谈判预期增加，油价走弱。
参考观点：短期甲醇价格或震荡偏弱运行。期价上方受累库预期与 MTO 全停压制，下方受现货基差与煤制成本约束。关注美伊谈判进展、伊朗装船到港节奏与 MTO 复产进度，地缘消息仍主导短期价格波动幅度，注意风险控制。

纯苯
现货信息：华东纯苯现货价 8370-8390 元/吨，中石化华东挂牌价调整为 8500 元/吨，现货重心下移。
市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 7722 元/吨，跌幅 3.25%。库存方面，截至 11 月 6 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%，绝对水平仍处历史极低位，累库拐点已现。供应方面，石油苯开工率 72.68%，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显著修复，苯酚维持亏损状态。盘面下跌压缩上游超额利润，直至向中性回归。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，伊方表示结束“非战非和”状态，谈判预期增加，油价走弱。
参考观点：短期纯苯或震荡下行。地缘溢价持续挤出，成本端企稳和下游利润修复是盘面企稳的前提。关注美伊谈判进展、油价走向、到港兑现与挂牌调价节奏，波动较大，注意风险控制。

塑料
现货信息：华北现货主流价 9763 元/吨，环比下跌 112 元/吨；华东现货主流价 9975 元/吨，环比下跌 138 元/吨；华南现货市场主流价 10238 元/吨，环比下跌 87 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 9 日 L2701 收盘报 8584 元/吨，期价下跌。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 971 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：昨日盘面窄幅波动，短期建议底部震荡思路看待。

丙烯

现货信息： 华东 11500 元/吨；西北 10785 元/吨；华南 11225 元/吨；CFR 中国 1435 美元/吨；山东 11550 元/吨（-35 元/吨，-0.3%）；东北 11295 元/吨（+100 元/吨，+0.89%）。

市场分析： 期货方面： 丙烯主力收 9517 元/吨（跌 1.72%），聚丙烯主力收 9341 元/吨（跌 1.63%）；能化板块延续深挫、丙烯与聚丙烯跌幅渐深，华东基差约 1980 元/吨，现货高位、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）；油价下移令油制盈利转正、减产预期瓦解，PDH 与 MTO 具备提负空间，振华 75 万吨推迟至 11 月上旬重启。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；PP 现货偏弱震荡，下游塑编与 BOPP 订单一般，终端刚需采购、备货意愿不足。宏观： 美伊缓和预期升温，特朗普称进一步军事打击"极不可能"、伊拉克拟恢复霍尔木兹原油出口，地缘溢价持续消退；但胡塞袭沙特利雅得设施、霍尔木兹油轮遇袭，布伦特跌破 98 美元/桶，沙特 11 月 CP 丙烷 720 美元/吨高位，12 月预期下调。

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

PTA

现货信息：华东现货价格 6550 元/吨，基差 475 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 5555 元/吨，基差 667 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 16897（+8）元/吨，新疆棉花到厂价报 16579（+3）元/吨，中国进口棉指数报 89.05（+0.2）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：豆一资金追涨意愿有限，谨慎操作。

豆粕

现货信息：豆粕现货整体下跌，张家港 3060 元/吨、大连：3180 元/吨、日照：3070 元/吨、东莞：3050 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：8890 元/吨、张家港：8930 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 8.52 元/公斤,较上一交易日下跌 0.08 元/公斤;河南外三元 8.51 元/公斤,较上一交易日下跌 0.07 元/公斤。续创新低,跌势放缓。
市场分析：供应端方面,全国均价已跌破年内前低并创多年来新低,但单日跌幅较上周明显收敛,养殖端在极低价位下的抵触情绪开始显现。产能端的去化仍在加快,能繁母猪存栏已连续多个月环比下降且降幅扩大,并首次降至正常保有量下方;不过产能收缩需要较长时滞才能传导至出栏,前期高存栏对应的肥猪仍在陆续释放,出栏体重偏高也使实际猪肉供给被进一步放大,后置的供应压力尚未消化。需求端方面,屠宰开工率仍处低位,加工需求疲弱,终端走货缺乏增量。低价冻品持续锚定鲜品价格上限,屠宰企业更倾向于消化既有库存而非提价收猪,腌腊订单尚未集中落地。总体来看,养殖端亏损幅度已创本轮之最,现金流压力正加速产能退出,但近端供给宽松未改,现货或在低位震荡,后续关注跌势放缓能否延续与腌腊备货的实际启动。
参考建议：反弹性质偏修复,持续性待观察。

鸡蛋
现货市场：全国主产地区鸡蛋价格上涨，全国平均价格 4.33 元/斤，上涨 0.08 元/斤。河南鸡蛋均价 4.20-4.25 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，现货端小幅回暖，期限结构呈现近强远弱特征。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 23588 元/吨，涨 196，贴 20。

市场分析：宏观方面，美联储 12 月加息预期升至八成附近、美元与美债收益率偏强压制有色估值，但中东地缘反复与海外低库存仍给铝系品种保留风险溢价和下方韧性。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，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 11。

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 23700 元/吨，涨 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 109970（+580）元/吨，对当月合约升水 4220（-860）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 92950（-150）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 90950（-150）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 96（+1.4），青岛 PB（61.5）655（-3），澳洲粉矿 62%Fe660（-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 1975.3（-4.3）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。

