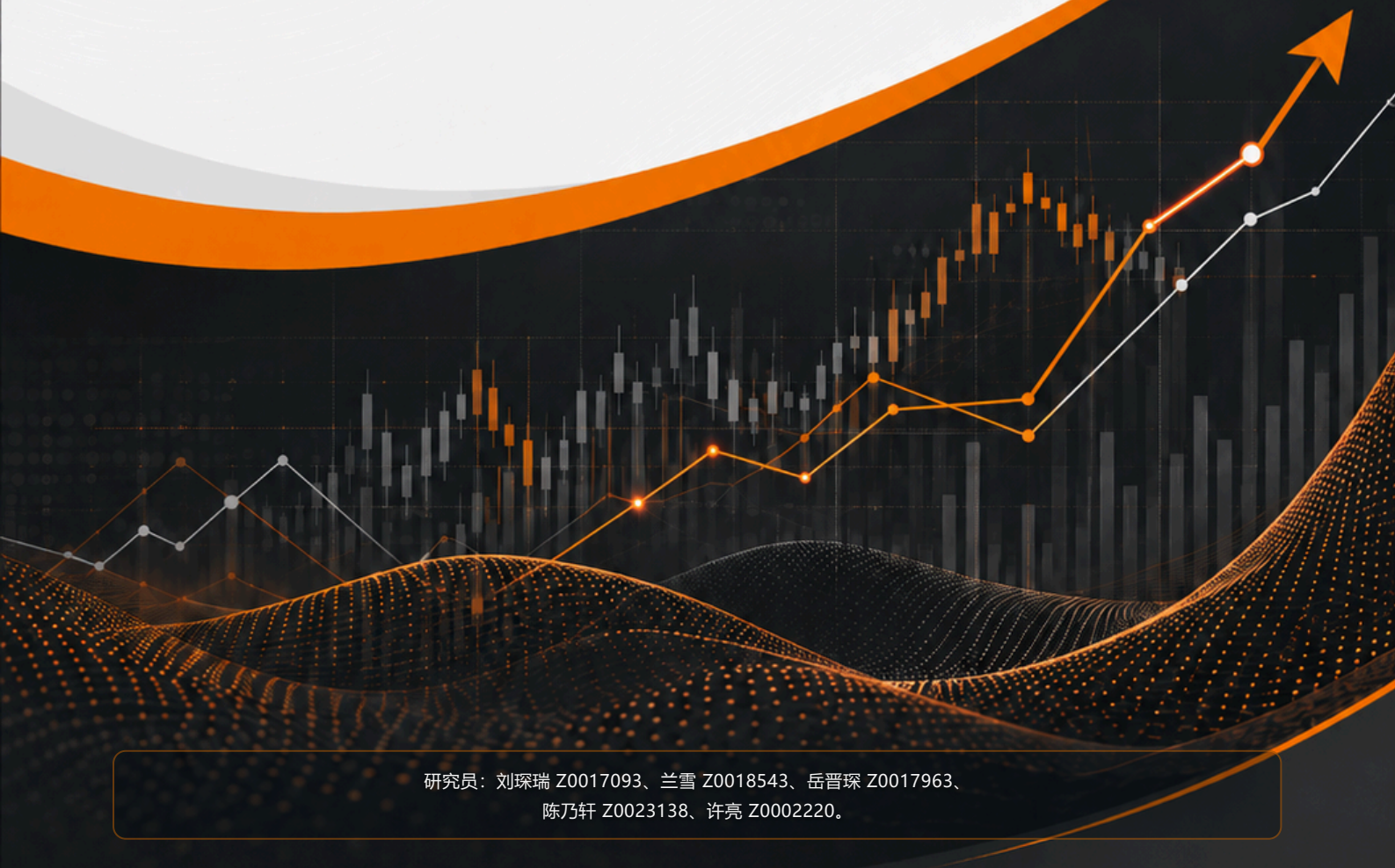
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月03日

每日商品期市纵览

DAILY COMMODITY FUTURES REVIEW

洞察市场热点，产业最新动态。



研究员：刘琛瑞 Z0017093、兰雪 Z0018543、岳晋琛 Z0017963、
陈乃轩 Z0023138、许亮 Z0002220。

风险提示：本报告仅供参考，不构成投资建议

期货市场有风险，投资需谨慎！

每日行情焦点

报告期：**20261103**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -1.05%，16/74 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 贵金属领涨（-0.36%），能源化工最弱（-1.65%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：沪锡（-3.38%，下跌增仓）、不锈钢（+1.33%，上涨增仓）、丙烯（-1.38%，下跌增仓）。明细统计范围不受本摘要名单限制。

市场涨跌占比

22%涨 / 78%跌

平盘 0 个

增仓品种

41

占活跃品种 55.4%

日均成交活跃度

偏高

+5.3% 较20日均量

一、持仓与成交变化

持仓增幅 TOP5 按加权持仓变化百分比

① 丙烯	+14.7%
② 不锈钢	+14.0%
③ 菜粕	+10.2%
④ 上证50	+9.0%
⑤ 对二甲苯	+7.4%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 沪锡	+69.5%
② 不锈钢	+66.9%
③ 聚丙烯	+59.1%
④ 沪银	+50.6%
⑤ 鸡蛋	+42.7%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-03 收盘 · 价格与量仓均用加权指数（8888）

板块	板块涨跌	上涨 / 下跌	成交较20日均值	持仓变化（万手）
金融类	-0.40%	6 / 3	+21.5%	+2.0
贵金属	-0.36%	2 / 1	+35.7%	-1.7
有色金属	-1.09%	0 / 8	+16.4%	+3.5
新能源	-0.95%	0 / 3	-11.3%	+0.8
能源化工	-1.65%	4 / 21	+6.1%	-8.4
黑色建材	-0.37%	2 / 7	+7.6%	+15.0
农产品	-0.98%	2 / 15	-13.5%	+20.8

活跃品种行情结果

报告期：**20261103**

今日涨幅前10

根据当日加权指数收盘价格与上一交易日对比涨跌幅度（收盘价为加权指数价，非主力合约价）。

品种 / 板块	收盘 / 涨跌	日内形态	加权持仓 / 日变化	价仓状态
不锈钢 黑色建材	13743 **+1.33%**	冲高回落	**18.6万 / +2.3万 (+14.0%)**	上涨增仓
烧碱 能源化工	1515 **+0.73%**	震荡上行	**46.6万 / -0.0万 (-0.0%)**	上涨减仓
沪金 贵金属	844 **+0.63%**	冲高回落	**34.6万 / -0.7万 (-2.1%)**	上涨减仓
上证50 金融类	2729 **+0.47%**	探底回升	**12.4万 / +1.0万 (+9.0%)**	上涨增仓
30年国债 金融类	118 **+0.46%**	震荡上行	**25.4万 / +0.8万 (+3.2%)**	上涨增仓
胶版印刷纸 能源化工	3613 **+0.36%**	冲高回落	**2.6万 / +0.0万 (+1.2%)**	上涨增仓
纸浆 能源化工	4586 **+0.31%**	探底回升	**54.2万 / -0.0万 (-0.0%)**	上涨减仓
菜油 农产品	10072 **+0.27%**	震荡上行	**57.1万 / +0.6万 (+1.0%)**	上涨增仓
铂 贵金属	348 **+0.24%**	震荡下行	**2.0万 / +0.1万 (+3.9%)**	上涨增仓
尿素 能源化工	1754 **+0.17%**	日内走强	**47.6万 / -0.8万 (-1.7%)**	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：20261103

今日跌幅前10

根据当日加权指数收盘价格与上一交易日测算涨跌幅度（收盘价为加权指数价，非主力合约价）。

品种 / 板块	收盘 / 涨跌	日内形态	加权持仓 / 日变化	价仓状态
纯苯 能源化工	8519 **-4.84%**	日内走弱	**4.7万 / -0.0万 (-0.0%)**	下跌减仓
原油 能源化工	691 **-4.23%**	探底回升	**6.0万 / -0.1万 (-1.7%)**	下跌减仓
苯乙烯 能源化工	9864 **-4.07%**	震荡下行	**47.9万 / -0.4万 (-0.8%)**	下跌减仓
生猪 农产品	9727 **-3.43%**	日内走弱	**47.7万 / +2.9万 (+6.4%)**	下跌增仓
沪锡 有色金属	351589 **-3.38%**	日内走弱	**8.3万 / +0.4万 (+5.7%)**	下跌增仓
低硫燃油 能源化工	5737 **-3.19%**	探底回升	**13.9万 / -0.7万 (-4.6%)**	下跌减仓
燃油 能源化工	4922 **-3.03%**	探底回升	**39.2万 / -2.1万 (-5.1%)**	下跌减仓
沥青 能源化工	5030 **-3.03%**	探底回升	**51.0万 / -2.5万 (-4.6%)**	下跌减仓
丁二烯橡胶 能源化工	16450 **-2.56%**	探底回升	**10.7万 / -1.0万 (-8.9%)**	下跌减仓
苹果 农产品	5521 **-2.54%**	日内走弱	**24.2万 / -0.0万 (-0.2%)**	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

沪深300

利多因素：PPI有望转正驱动企业利润改善，市场从流动性驱动向盈利驱动过渡，大盘价值风格盈利确定性较高，配置吸引力凸显；银行、食品饮料对沪深300形成一定支撑，防御板块在调整中发挥缓冲作用。利空因素：当前PE分位偏高，盈利兑现节奏尚需确认，中小盘成长交易拥挤度上升带来风格切换波动风险；沪深300全周跌2.92%，IF主力贴水扩大，期货端对后市定价趋于谨慎。总结而言：沪深300盈利修复逻辑与估值偏高博弈，短期维持震荡偏弱格局。

中证500

利多因素：中性策略对冲盘下降后，IC贴水未出现恐慌性走扩，期货定价相对理性；产业升级与国产替代方向对IC成分股仍有局部支撑潜力。利空因素：中小盘在流动性收缩中承压显著；中证500的30日VIX达42.76，短期波动担忧集中释放。总结而言：中证500受中小盘抛压与高波动主导，短期弱势寻底。

中证1000

利多因素：IM贴水略有收窄，远月合约贴水明显改善，主力席位净多头增加，期货端悲观预期边际缓和；一旦风险偏好企稳，中证1000在四大期指中反弹弹性最大。利空因素：小微盘在缩量环境中回撤风险集中释放；中证1000的30日VIX达39.40，极端波动风险持续存在。总结而言：中证1000贴水改善提供边际支撑，但高波动与跌幅居首制约短期表现。

欧线集运

四季度主要问题是欧洲终端需求疲软和前期货量透支，叠加苏伊士运河复航释放运力，供需转松。船司11月宣涨未兑现，马士基开舱价小幅下调。短期即期运价磨底，12月至1月旺季货量仍有期待。

沪银

利多因素：世界白银协会预测全球白银将连续第六年存在供需缺口，新能源领域长期需求与地缘风险为银价提供底部支撑；金银比自去年12月以来首次升至76点位以上，白银相对黄金的估值折价达到阶段性高位，存在比价修复的潜在空间。利空因素：截至9月底伦敦金库白银库存增至9.32亿盎司为近四年最高，剔除ETF后的可用库存增至2.67亿盎司接近低点两倍，实物市场流动性显著改善；市场定价12月加息概率近七成，10年期美债收益率高位震荡对应实际利率高企，白银持有成本居高不下。总结而言：白银供需缺口提供长期底部，但库存回升与加息预期主导短期偏弱震荡。

沪金

利多因素：全球央行持续购金趋势不改，美债信用风险重定价推动去美元化延续，为金价提供中长期支撑；虽反弹乏力但金价仍在4000美元附近获得承接，相对白银表现更为抗跌。利空因素：美国三季度GDP增长3.4%大超预期，9月核心PCE同比升至3.1%，12月加息定价升温压制无息资产估值；10年期美债收益率高位震荡，美元维持强势，黄金持有机会成本居高不下。总结而言：黄金短期受制于加息预期与高利率，央行购金构筑中长期底部支撑。

铂金

矿产端供应整体偏稳，南非矿企产出扰动有限，回收料供给保持弹性。汽车催化剂需求延续偏弱，混动车型带来的增量尚不足以对冲燃油车减量；玻纤等工业需求存在补库预期。境内仓单持续去库，但铂金ETF延续资金流出，投资配置意愿偏弱，实货流通库存偏低。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

钯金

短期利空因素：美国9月CPI超预期，美联储10月加息预期升至32%，美元走强、美债收益率高企，对工业属性更强的铂钯形成估值与需求双重压制。基本面偏宽松，缺乏独立上行驱动，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性依赖工业需求配合。

沪铜

矿端约束仍存，铜精矿到港偏弱，冶炼加工费承压，国内精铜增量受限，进口窗口关闭进一步收紧国内货源。国内社会库存低位，上海地区库存维持年内低位，现货升水坚挺，但高价抑制下游接货意愿，中下游主动补库意愿偏弱。美联储年末加息预期令铜价继续承压，叠加月末资金因素与高价对消费的抑制，内外盘共振回落。

沪铝

铝锭和铝棒继续去库，近月价差扩大，低库存对沪铝形成支撑；现货升水回落、铝锭去库放缓，价格上行受到制约。低库存和近月升水支撑盘面，现货升水回落反映下游接货谨慎。

沪锌

低加工费和进口亏损维持供应约束，但镀锌开工下降、上海现货仍有贴水，需求承接限制价格修复；周末建筑业PMI回落进一步压低新一周需求预期。反弹空间取决于现货贴水能否继续修复以及冶炼供应实际变化。

沪铅

再生开工回升而电池开工回落，供需边际变化削弱反弹基础；国内社会库存处于低位，废电瓶成本又限制再生利润修复，价格向下也有约束。后续重点看再生供应恢复能否持续，以及电池企业采购节奏。

沪镍

现货抗跌、升水走扩，期现结构强化，下行可能更多来自盘面资金。但交易所库存与社会库存同步回升，隐性库存或转向累积；周度现金成本口径亏损双双扩大，成本支撑大概偏弱。印尼2027年配额或低于今年，当地冶炼厂减产又削弱矿石需求。

沪锡

本轮下行伴随科技资产对AI投入回报的重新定价，电子需求预期降温压低锡价估值；周末披露的银漫采区复产又带来矿源恢复预期，但冶炼开工和10月产量已明显下降，进口亏损扩大也限制外部补充。供应收缩提供底部约束，焊料开工回落与科技资产波动则限制反弹持续性。

氧化铝

氧化铝减产规模扩大，电解铝厂内原料库存继续增加，供需改善仍处于消化存量的阶段。现货价格稳定，行业亏损与部分减产提供支撑；高厂内库存和全球产量增长压制远期估值。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

碳酸锂

供给端，枧下窝采矿环评公示结束，远期云母增量预期持续扰动盘面，同时青海DLE盐湖进入季节性提产窗口，供给宽松预期升温。需求端电芯排产下修、国内新能源车零售偏弱，下游采购以刚需为主。弱预期经多次强化，暂时主导盘面，后续重点跟踪枧下窝复产进度以及排产兑现情况。

多晶硅

上游挺价延续，期现端交投活跃，盘面持续走弱带动成交价格下移，部分期现商上调基差出货，多空博弈升温。展望未来，在供给端实质性收缩得到验证、库存转入去化之前，行情或难有趋势性反转，需持续跟踪减产执行、库存变化与行业自律约束三方面信号。

工业硅

西南丰水期结束、电价即将上涨，带动市场情绪边际好转，传导至硅企端上调报价；但下游企业对高价接受度较低，仍以刚需采购为主，上下游博弈延续。短期来看，工业硅成本端与减产兑现联合支撑盘面，下游减产需求较弱压制上行空间，需要等待西南地区停炉与多晶硅减产的实际落地形成共振。

纸浆

上周中国主要地区及港口（1地区4港口）周度纸浆库存量203.86万吨，较节前一周环比上涨0.83%。从基本面来看，下游需求并未出现需求的明显好转，纸厂加工需求承压，开工率进一步走低，采购积极性偏弱，压制行情起复。

螺纹钢

本期呈"复产+需求回升+去库提速"：产量181.18万吨（环比+6.45/+3.69%）复产启动，钢厂盈利率回升至11.26%后前期检修高炉陆续复产；表需206.07万吨（+5.04/+2.51%）由降转升，旺季尾声需求韧性好于预期；总库存497.27万吨（-24.89/-4.77%）跌破500万吨关口，社库350.03（-5.35%）、厂库147.24（-3.35%）双去化，绝对水平处历史同期极低位。邯郸秋冬季管控首批5座高炉停产、北方限产加码，低产量低库存对钢价形成支撑，但弱需求格局制约反弹空间。核心关注：复产高度与去库的平衡、需求回升持续性（同比仍弱）、秋冬季限产落地节奏。

热卷

热卷需求回暖、去库提速：产量288.09万吨（环比+1.94/+0.68%）回升，表需295.56万吨（+6.36/+2.20%）由降转升，总库存428.20万吨（-7.47/-1.71%）去库加快，社库360.48（-8.08）去化、厂库67.72（+0.61）微累。制造业订单边际改善，叠加"以旧换新"政策推进提振信心，但下游观望情绪仍浓、高价资源走货偏慢。核心关注：制造业订单回暖的持续性、厂库微累是否扩散、卷螺价差走向。

铁矿石

铁矿今日领涨、短期走强：FMG称不急于与铁矿石买家达成协议、供应预期扰动，叠加全球发运环比减少、到港大幅下滑、港口库存有所去化，矿价反弹修复。但需求端铁水232.3万吨（-1.36）连续回落、钢厂盈利率仍偏低、补库按刚需，供过于求的中期格局未变；海运费高位回落、阶段成本支撑松动。秋冬季北方限产加码压制铁水预期。核心关注：到港与港口去库的持续性、铁水能否止跌、FMG谈判与发运节奏。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

焦煤

焦煤复产延续、蒙煤通道扰动：山西煤矿复产推进，10-27长治太原晋中吕梁临汾五市停产煤矿降至32座（产能3580万吨，日环比-2座/-300万吨），产量恢复趋势确认。蒙煤塔本陶勒盖-曼莱-杭吉公路整改未到位、10-15起暂停运输，满都拉口岸日均通关降至约500车、蒙5不足60车，但主流通道甘其毛都不受影响（日均710车以上），通关缩减实际影响有限。高价煤承接弱，长治沁源低硫瘦焦煤起拍2250元/吨、挂牌1.8万吨全部流拍；蒙5\#原煤1610元/吨持平。盘面深度贴水+仓单低位激发空头减仓，但复产提速的现实压力未变。核心关注：蒙煤支线扰动是否扩大、山西复产达产进度、竞拍流拍与价格走势。

焦炭

焦炭首轮提涨实质落空、钢焦博弈僵持：首轮提涨推进已逾一周，主流钢厂至今未明确回应，落地阻力较大。焦企盈利略有修复但未转正（吨焦约-45元），生产意愿平稳，全样本独立焦企日均产量环比减少0.4万吨、供应小幅收缩；焦炭总库存连续两周累积，贸易商采购低迷。需求端铁水232.3万吨连续回落、钢厂亏损虽缓解但对提涨接受度低，采购维持按需、缺乏主动补库，港口库存低位。成本端焦煤反弹带动盘面修复，产业链低库存对现货有托底，但提涨受阻与铁水回落压制情绪。核心关注：提涨能否重启、焦企限产范围、铁水与钢厂采购动向。

玻璃

供需双弱，浮法日熔14.32万吨/天，处于近年低位，但冷修落地慢，复产仍多于冷修。企业库存7102.8万重箱，周降1.07%、同比高6.63%，绝对水平偏高；深加工订单仅9.9天。三种燃料工艺全线亏损约147–175元/吨，成本支撑偏强，缺乏上行驱动。

纯碱

大厂检修使周产降至60.6万吨、产能利用率64.68%，厂库大幅去化至146.1万吨（环比-9.69%），但去化主要由减产驱动，需求偏弱。氨碱、联碱毛利均约-181元/吨。西北大厂月底复产，供应压力将回升，过剩格局未改。

锰硅

北方主产区增产推动周产回升至19.25万吨，供应重回年内高位；南方广西、贵州停产增多，云南枯水期临近，产量回落。需求端钢厂盈利占比仅11.26%，五大材折锰硅周需求11.09万吨，处于低位。63家厂库36.05万吨继续累积，天津港锰矿库存高位。成本有支撑但推涨乏力。

硅铁

周产11.81万吨、开工率32.6%仍有回升，宁夏、甘肃部分厂家检修，10月下旬检修增多。需求端铁水降至232万吨，钢招定价环比回落，金属镁与不锈钢需求支撑有限。60家厂库9.31万吨、同比增约四成，仓单注销后显性库存压力或再抬升；兰炭与电价构成成本刚性支撑。

原油

供给端延布出口恢复缓解欧洲供应紧张，延布周度原油出口平均约300万桶/日，10月中旬一度超过400万桶/日，随着更多沙特原油进入欧洲，加上美国WTI持续流入，欧洲炼厂拥有更多供应选择， Dated Brent相对近月期货的溢价（DFL）从10月初的18.35美元/桶高位，一度降至5.10美元/桶，显示欧洲实货供应紧张程度明显下降。需求端，海外成品油旺季消退，炼厂利润承压，国内炼厂开工偏低，高价原油对采购形成抑制。库存整体偏低提供底部支撑，但期现背离明显，中期选举临近，油价可能高波动。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

LPG

供给端国内供应量或小幅增加，总量或在46.7万吨左右，进口端2026年10月，国内LPG冷冻船到港量251.3万吨，环比增加21.9%，同比减少9%。需求面，燃烧端需求难有实质性改善，下游将维持刚需采购节奏，按需采购。化工领域则呈现分化态势。烯烃深加工中，华南两套烷基化装置计划开工，将带动碳四需求迎来增量；烷烃方面，山东一套顺酐装置存在开工计划，对丁烷需求形成支撑。但与此同时，华北、山东各有一套PDH装置计划停工检修，丙烷需求相应回落。外盘方面，11月CP价格出台，丙烷720美元/吨，较上月涨40美元/吨；丁烷780美元/吨，较上月涨50美元/吨，丙丁烷**涨幅均低于此前预期。**

PTA

周度供给增速大于需求，PTA库存小幅累库，当前加工费仍处于同比偏高位，估值略高，下游聚酯端库存压力不大，但是原料高价压制聚酯开工，需求整体仍偏弱，PTA月差见顶回落，近月溢价支撑不足，价格跟随成本端震荡。

短纤

整体供需双弱，短纤周度供给增速大于需求，下游涤纱成品库存整体处于同比偏高位，因此开工意愿不足；短纤本周低位累库，仍受制于需求订单偏弱，本周短纤加工费回落，短期仍有回落的空间。

乙二醇

国内产量高位下降，供给压力略有缓解，进口到港量小幅回升，本周乙二醇小幅累库；乙二醇目前利润劈叉，油制乙二醇利润大幅收缩，估值偏低，煤制乙二醇利润大幅走强，估值偏高，说明当前行情支撑更多来自于地缘，谨慎操作。

塑料

11月塑料供应端压力将逐步显性化，国内产量预计增至140万吨，环比增加1.21万吨，且有新增产能投放，蓝海新材料20万吨、中沙古雷60万吨、华锦阿美45万吨等装置计划11月投产。需求端则面临旺季消退拐点，北方棚膜需求逐步收尾，地膜尚未大规模启动，农膜开工率预计回落至45.30%；包装膜受电商节备货结束后订单回落影响，表观消费量微降至162.1万吨。下游采购谨慎，刚需为主，供需格局从紧平衡向宽松过渡。

甲醇

供应方面久泰200万吨计划近期重启，龙兴泰30万吨月底重启，11月中旬重启装置较多，关注兑现，宝丰280万吨新装置或开车推迟至11月下旬左右。伊朗甲醇装置大部分装置均停车中，当前伊朗仅两套装置低负荷运行，主要受制于封锁影响，当前伊朗罐容紧张。需求方面传统需求开工率近期回升，MTBE、甲醛、二甲醚、DMF、醋酸开工负荷提升，周内内地成交情绪较好，下游积极补货。烯烃需求回落，周内诚志两套MTO装置均停车检修，华东甲醇价格偏高，预计继续压制MTO需求，但部分装置或计划重启，关注兑现。

PVC

国内产量依旧偏低，本周电石法产量低位上升，乙烯法产量下降，需求端下游开工相对平稳，但周度企业订单大幅增加，未来仍是去库预期，成本端本周电石价格平稳，液氯价格降幅较大，成本支撑边际走弱，价格震荡为主。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

聚丙烯

国内PP检修装置持续复产，行业供应稳步回升，市场货源趋于宽松。油制成本跟随高位原油保持坚挺，PDH 利润承压，装置开工弹性有限，整体供给端暂无收缩预期，近端供应压力温和抬升。需求端下游制品开工小幅修复，但终端订单改善有限，成品库存偏高，下游工厂仅维持刚需随采，原料主动补库意愿薄弱，需求端实质性回暖尚未兑现。成本端来看，11月CP价格出台，丙丁烷**涨幅均低于此前预期**，关注原料端变化。

苯乙烯

上游纯苯方面，国内供增需减，进口偏低，本周纯苯继续去库且库存保持在同比偏低位，纯苯国内外价差大幅回落，说明外盘供需相对前期偏紧格局边际宽松，内盘强外盘弱，警惕内盘溢价后续可能回落。苯乙烯自身供需双弱，近期苯乙烯基差强势格局有所收敛，且内外盘价格倒挂，苯乙烯成本支撑边际走弱，不过目前库存依旧偏低，供需依旧偏紧；但内盘溢价过高，且估值偏高，警惕回调风险。

燃油

今日 SC 原油跌超 6% 是燃油下跌的核心动因。燃料油是原油直接下游，裂解价差对原油高度敏感，原油一旦快速转弱，燃油成本支撑瞬间松动，盘面弹性被放大。前期地缘溢价、OPEC + 减产乐观预期消退，资金从原油系集体撤退，是今日能化普跌的根源。高硫 FU：国内高硫资源以炼厂减压渣油调和为主，进口马瑞、乌拉尔等重质原油到港节奏决定供应。当前炼厂开工平稳，高硫燃油产出随原油加工量波动，暂无重大收缩或过剩的独立逻辑。低硫 LU：保税低硫船燃供应跟随全球炼厂低硫组分产出，新加坡库存、保税出货节奏是关键。今日下跌更多是成本与情绪驱动，而非供应端突变。高硫：中东、伊朗等地高硫燃油发电需求是传统旺季支撑，但当前处秋冬交替，发电边际转弱；炼厂渣油进料需求随利润波动。低硫：核心看保税船加油（bunker）需求，集运 / 油轮航运景气度、到港加油量决定刚需。短期船燃需求平稳，没有大的向上弹性，难以独立抵抗原油下跌。整体：需求端是 "弱现实、无惊喜"，在原油下跌时缺乏托底力量。

沥青

前期沥青是能化板块里的强势品种，依靠低库存 + 马瑞原油到港偏紧的逻辑持续走强；今日原油快速走弱，带动能化情绪崩塌，沥青高位获利盘集中出逃，领跌能化，短期强势格局被打破。国际原油今日回落，地缘溢价阶段性消退，沥青成本支撑松动。沥青属于渣油副产品，利润跟随原油波动；前期裂解价差修复、炼厂生产意愿回升，成本端不再是单边强驱动，原油一旦转弱，沥青弹性会快速释放。当前国内沥青整体开工率仍处在近年同期低位，前期受马瑞重质原油到港约束，炼厂想生产但原料不足，产量受限、绝对库存偏低，这是之前最核心的利多。边际变化：岚桥、东明等炼厂计划 11 月陆续复产，11 月地炼排产环比抬升，供应由 “持续收缩” 转向增量预期，利多边际减弱，市场开始交易后续累库预期。北方气温下滑，道路施工进入收尾阶段；东北、华北摊铺逐步减少，仅华南、西南尚有少量刚需。道路沥青开工持续走低，终端工程对高价货源抵触明显，贸易商随用随采，主动囤货意愿差。库存结构：厂库 + 社会库存绝对值依旧偏低，但去库速度已经明显放缓，这是关键信号 —— 低库存的利好正在钝化，若供应兑现、需求继续转弱，后面容易转入累库周期。

尿素

供应端行业开工维持高位，整体货源充裕；部分装置检修，但减量有限，整体供给宽松格局不变。工厂库存持续累积，企业出货压力仍在，报价灵活，实单议价空间大。需求端农业需求进入季节性淡季，追肥基本收尾；复合肥秋季生产逐步结束，板材等工业下游维持低开工，采购以随用随采为主，暂无集中补库，市场观望情绪浓厚。冬储尚未大规模启动，是当前核心缺利多因素。前期印标落地后利好兑现，短期暂无新的大型招标刺激；出口配额有托底预期，但增量有限，难以扭转国内宽松供需。成本煤头尿素成本端有一定底部支撑，但煤价波动对尿素拉动偏弱，成本不是当前行情主导变量。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

合成橡胶

原油高位回调，合成橡胶跟随减仓下行，之前BR 不跌，是因为盘面驱动已从 "原油地缘情绪" 切换到 "丁二烯成本" 主线。但原油高位回调候丁二烯也大幅回调，成本下滑了。国际原油走弱，拖累整个能化板块情绪；原料丁二烯近期库存小幅回升，加工利润修复，成本对顺丁的强支撑有所松动，不再是单边驱动逻辑。丁二烯自身需求受 ABS、SBS 开工偏弱拖累，向上弹性受限。国内顺丁装置整体开工平稳，检修偏少，部分前期亏损降负装置逐步恢复；仓单维持中等水平，流通货源不算紧张，供应端暂无强收缩逻辑，低库存红利边际减弱。下游轮胎依旧是弱现实格局。半钢排产尚可，但全钢胎终端货运、基建需求偏弱，轮胎厂成品库存偏高，对顺丁保持按需采购、随用随拿，高价追货意愿不强。轮胎开工小幅波动、难有持续性回升，是压制顺丁反弹高度的核心因素。比价上，天胶和顺丁价差仍存在替换逻辑，但下游订单不足，比价驱动传导不畅。

橡胶

短期处于 "天气溢价回吐 + 原料松动" 的回调窗口。重点盯：泰国原料报价、产区降雨 / 厄尔尼诺进展、轮胎开工率与成材跟涨情况。国产全乳胶现货跟随期货回调，市场心态转谨慎。青岛保税区 + 一般贸易库存小幅累库至 58.09 万吨，环比小幅增加，前期持续去库节奏暂停，对多头情绪形成压制。东南亚主产区进入开割季，市场博弈焦点转移：一方面超强厄尔尼诺预期（11–12 月峰值）带来远期减产故事，中长期供给有收缩预期；另一方面短期产区降雨阶段性改善，新胶释放预期升温，压制盘面涨幅。海外原料杯胶价格仍偏高，加工成本支撑现货底部。ANRPC 下调全球产量预估，全球供需维持小幅缺口格局。国内轮胎开工率回落，国庆假期过后，下游工厂以消化成品库存为主，轮胎厂采购谨慎，多维持刚需随采，追涨意愿弱。全钢胎相对偏稳，重卡替换需求有一定韧性；半钢胎偏弱，终端消费乏力，轮胎成品库存偏高，限制原料补库力度。

烧碱

昨日山东氧化铝大厂再次下调液碱采购价，连续5次下调液碱采购价，累计下调70元/水吨，液碱现货压力逐步兑现。当前01合约明显贴水现货，静态估值偏低，但现货也在下跌趋势中，估值需动态去看。当前烧碱依旧是低开工对应高库存，需求表现偏差。上周烧碱开工提升，烧碱年内仍有新产能投放，需求端氧化铝新产能已经大部分投产，在前期氧化铝集中投产下，烧碱需求并无起色，后期氧化铝投产放缓，烧碱需求更无指望，反而氧化铝存量有降负减产的可能，非铝需求弱、出口弱。烧碱中长期仍是供需过剩

生猪

供应端出栏积极，均重升至124.48公斤/头，被动增重放大实际供给；需求端屠宰开工仅约30%，鲜销率81.28%，冻品库容率约31.8%仍在高位。全国均价9.7元/公斤，自繁自养亏损扩大至约253元/头，7kg仔猪跌破100元/头。能繁母猪降至3602万头，去化延续但传导需时。

豆一

供应端，新豆收割收尾后上量进入常态，产区农户对当前价格接受度有限、惜售心态仍在，贸易商则以按需收购为主，价格回落后基层出货意愿未见明显放大，供应压力以温和方式释放。需求端，销区采购节奏放缓，周口、西南报价下调反映食品豆企业对高价豆源的接受度继续下降，企业以刚需补库和合同执行为主，追高意愿不足。大多头席位摩根大通减仓2340

豆粕

巴西新作播种快于往年、美豆丰产压制成本，国内10月大豆到港约850万吨、油厂开机率66%以上，豆粕库存回升至129万吨以上，处同期高位。下游生猪深亏、水产转淡，饲料厂物理库存仅8天且随用随采。榨利深度倒挂限制下方空间，磨底偏弱。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

豆油

油厂高压榨持续，豆油商业库存升至148–155万吨，处历史同期高位。前8个月对印度出口豆油约33万吨（去年同期仅0.8万吨），显著缓解累库。四季度大豆月均到港约900万吨、压榨维持高位，去库缓慢；EPA提高生物燃料掺混比例构成远期需求支撑，短期高库存与成本支撑拉锯。

棕榈油

MPOB 9月马棕产量211.7万吨（环比+16.48%）、出口112.04万吨（环比-12.13%），库存351.09万吨创历史新高。10月产量仍高，出口环比增46%–74%（印度、欧盟补库），但难抵产量基数。国内商业库存约120–122万吨，同比翻倍。印尼B50与厄尔尼诺致2027年减产预期托底远月。

菜粕

9月菜籽进口64.85万吨（同比+471%）、菜粕进口43.31万吨（同比+175%），10–12月菜籽到港预计58.5/44.5/52万吨，原料宽松。油厂开机率27.91%、压榨10.47万吨，压榨回升但菜粕库存反增至2.6–2.7万吨，呈被动累库。水产旺季结束进入淡季，刚需走弱。低库存与加菜籽成本支撑限制下方。

菜油

国内菜油库存处三大油脂低位（第43周末45.66万吨、同比-24%），现货基差坚挺，提货量处同期偏高。但加拿大菜籽收割基本完成、澳洲新作丰产，国内10月以来新增采购约15船（12–2月船期），四季度到港转宽松，远期累库预期压制盘面。全球菜籽新作产量创纪录，供需双增。

玉米

供应端，新作上量处于季节性增加阶段，东北基层售粮与贸易环节建库并行，港口到货回升带动库存累积，北方四港库存 244.1 万吨，环比增加15.3万吨需求端，深加工周度。需求 123.24 万吨，开机维持相对高位，但企业库存同步升至 294.2 万吨，单周累库幅度偏大，采购节奏趋于谨慎；饲料端以刚性采购为主

鸡蛋

产销区涨幅收窄，鸡蛋期货延续偏强。12月合约跌至最低3100附近后有超跌反弹迹象，叠加近期现货上涨较为明显以及12月合约属于旺季合约，因此盘面有所上涨，但高度需要谨慎

棉花

11月2日郑商所棉花期货仓单录得6563张，较上一交易日减少61张，有效预报录得207张。短期国内下游负反馈尚未逆转，叠加新棉供给放量，以及轧花厂的现货销售与盘面套保压力下棉价走势偏弱，关注新棉仓单注册情况以及国内产量最终验证情况

白糖

沐甜科技预计26/27榨季全国产糖1360万吨、同比增63万吨，广西810万吨、云南340万吨。昆明糖会把广西估产下调至810-820万吨，较8月预估降20-30万吨，11月核心变量转向陈糖去库与广西干旱。新糖成本高于盘面，下方空间相对有限，方向待开榨定价确认。核心变量是广西开秤价与预售成交

重点品种逻辑速评

报告期：**20261103**

苹果

苹果1月合约的定价核心更依赖11月即将出炉的冷库入库数据，而非单纯的总产量。本轮上涨更多属于超跌反弹行情，后续也要关注现货走货能不能有所加快，就当前期现差来说，就算再降几毛钱只要能走动货也是利好

红枣

销区货源供应宽松，现货价格延续弱势，多以质论价，贸易商囤货意愿不足，以刚需采购为主，成交氛围偏淡。后续天气转凉，红枣滋补消费有望边际好转，但结转库存仍处同比偏高水平，去库偏慢，压力仍存。新季灰枣采收进度有所延迟，整体产量预期仍偏乐观，在疆客商采购积极性一般

花生

现货价格继续偏弱，河南大花生价格平稳。农户惜售，整体上货量依然偏小，优质干货供应偏紧，油厂积极入市收购下，油料米走货良好，但需求疲软，市场拿货谨慎，成品交易一般。鲁花油厂严控黄曲霉毒素指标，市场对油厂提振反应理性、交易谨慎，价格上涨缺乏动力

免责声明

【行情口径及筛选说明】

1. **数据来源：**WIND,IFIND,东亚期货研究院。
2. **收盘价格：**采用各品种加权指数（代码含 8888）的收盘价，反映连续价格，可能与主力合约价格不同。
3. **涨跌幅：**加权指数（8888）当日收盘价相对上一交易日收盘价的变化。
4. **成交变化：**当日加权成交量相对前20个交易日平均成交量的变化。
5. **持仓变化：**当日加权持仓量相对上一交易日的增减；增仓不直接代表多头或空头占优。
6. **持仓增幅：**按当日加权持仓量相对上一交易日加权持仓量的变化百分比计算。
7. **板块涨跌：**以板块内纳入统计品种的加权指数收盘价格涨跌幅进行平均加权测算。
8. **涨跌颜色说明：****价格上涨显示为红色**，**价格下跌显示为绿色**。

免责声明： 文中的所有内容和观点须以我公司向客户发布的完整版报告为准。我公司不保证所发布信息及资料处于最新状态，我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。本文所载信息来源被认为是可靠的，但是本公司不保证其准确性或完整性，文中信息及观点仅供参考之用，不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自身情况自行判断是否采用本文所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本文内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。