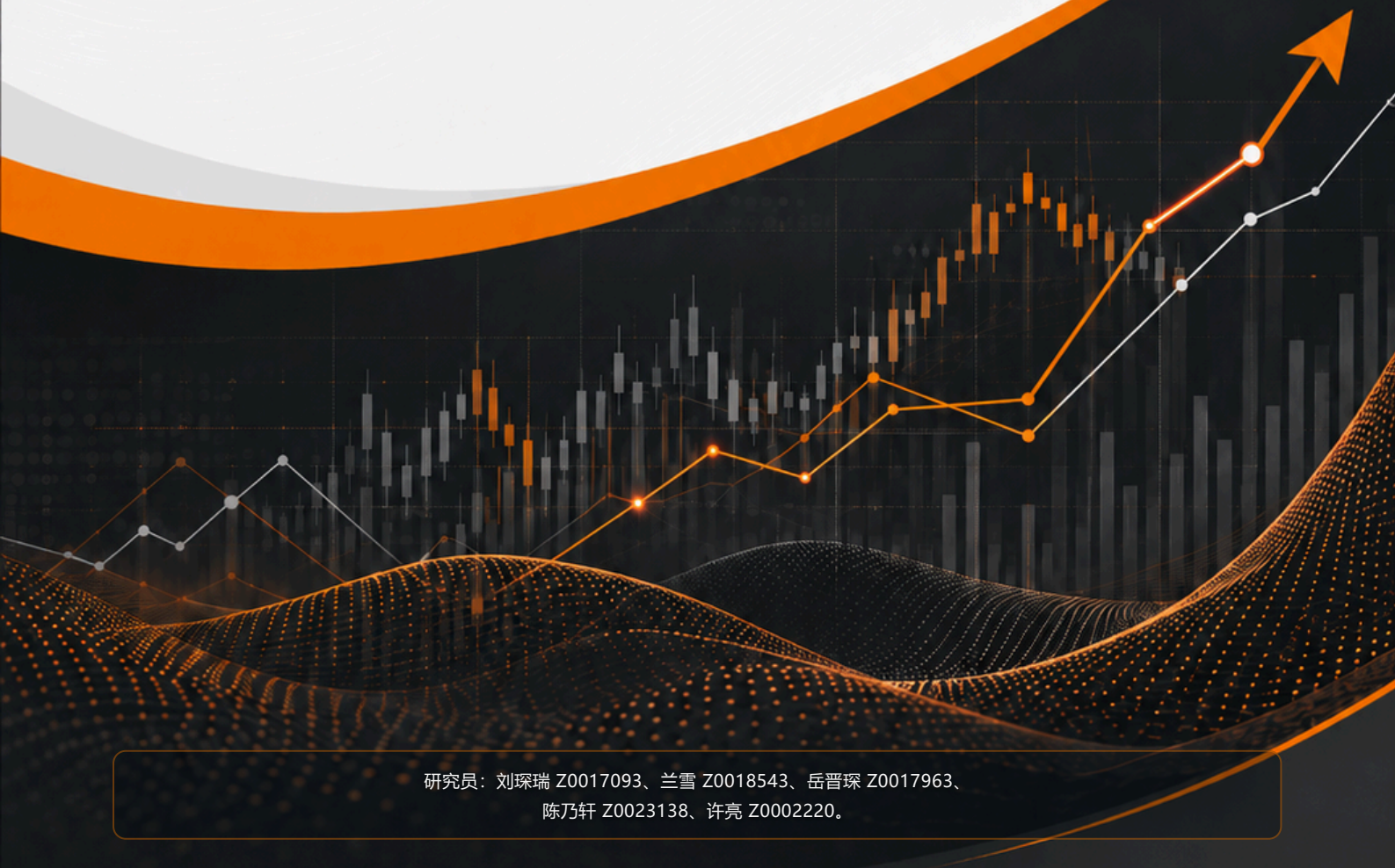
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月04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：**20261104**

**Executive Summary | 今日要点**

- 活跃品种等权涨跌 -0.42%，33/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 贵金属领涨（+4.81%），能源化工最弱（-2.10%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：低硫燃油（-6.83%，下跌减仓）、沪银（+6.57%，上涨减仓）、中证1000（+4.80%，上涨增仓）。明细统计范围不受本摘要名单限制。

市场涨跌占比
**46%涨 / 54%跌**
平盘 1 个

增仓品种
**38**
占活跃品种 52.1%

日均成交活跃度
**偏高**
+9.7% 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 中证500 | +9.1% |
| ② 中证1000 | +9.1% |
| ③ 硅铁 | +5.3% |
| ④ 沪铜 | +5.2% |
| ⑤ 菜粕 | +5.1% |

**成交放大 TOP5** 较20日均量

| | |
|---|---|
| ① 沪锡 | +99.8% |
| ② 沪银 | +98.1% |
| ③ 沪铜 | +81.7% |
| ④ 聚丙烯 | +71.3% |
| ⑤ 沪金 | +63.0% |

## 二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-04 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 | +1.36% | 7 / 2 | +22.5% | +8.9 |
| 贵金属 | +4.81% | 2 / 0 | +80.6% | -0.8 |
| 有色金属 | +0.04% | 4 / 4 | +20.8% | +2.4 |
| 新能源 | -0.57% | 1 / 2 | -9.7% | +1.4 |
| 能源化工 | -2.10% | 3 / 21 | +15.8% | +0.3 |
| 黑色建材 | +0.52% | 7 / 2 | -8.6% | -1.9 |
| 农产品 | -0.20% | 9 / 8 | -6.7% | +11.2 |

# 活跃品种行情结果

报告期：**20261104**

## 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 |
|---|---|---|---|---|
| **沪银**<br>贵金属 | 12449 **+6.57%** | 日内走强 | **55.7万 / -1.3万 (-2.2%)** | 上涨减仓 |
| **中证1000**<br>金融类 | 6427 **+4.80%** | 日内走强 | **58.7万 / +4.9万 (+9.1%)** | 上涨增仓 |
| **中证500**<br>金融类 | 6542 **+4.73%** | 日内走强 | **34.2万 / +2.9万 (+9.1%)** | 上涨增仓 |
| **烧碱**<br>能源化工 | 1563 **+3.17%** | 震荡上行 | **46.2万 / -0.4万 (-0.8%)** | 上涨减仓 |
| **沪金**<br>贵金属 | 870 **+3.05%** | 日内走强 | **35.0万 / +0.4万 (+1.3%)** | 上涨增仓 |
| **沪深300**<br>金融类 | 4050 **+2.34%** | 日内走强 | **34.5万 / +0.9万 (+2.7%)** | 上涨增仓 |
| **纯碱**<br>能源化工 | 1004 **+2.14%** | 震荡上行 | **198.8万 / +4.1万 (+2.1%)** | 上涨增仓 |
| **玻璃**<br>黑色建材 | 904 **+1.92%** | 震荡上行 | **199.7万 / -2.0万 (-1.0%)** | 上涨减仓 |
| **铁矿石**<br>黑色建材 | 678 **+1.57%** | 震荡上行 | **111.7万 / -2.5万 (-2.2%)** | 上涨减仓 |
| **上证50**<br>金融类 | 2769 **+1.45%** | 日内走强 | **11.4万 / -1.0万 (-8.0%)** | 上涨减仓 |

# 活跃品种行情结果

报告期：20261104

## 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 |
|---|---|---|---|---|
| **低硫燃油**<br>能源化工 | 5345 -6.83% | 震荡下行 | 12.9万 / -0.9万 (-6.8%) | 下跌减仓 |
| **燃油**<br>能源化工 | 4598 -6.58% | 震荡下行 | 37.8万 / -1.4万 (-3.6%) | 下跌减仓 |
| **LPG**<br>能源化工 | 7098 -3.68% | 震荡下行 | 21.1万 / -0.1万 (-0.4%) | 下跌减仓 |
| **沥青**<br>能源化工 | 4861 -3.36% | 震荡下行 | 50.7万 / -0.2万 (-0.4%) | 下跌减仓 |
| **甲醇**<br>能源化工 | 3301 -3.22% | 震荡下行 | 187.1万 / +1.7万 (+0.9%) | 下跌增仓 |
| **对二甲苯**<br>能源化工 | 8879 -3.12% | 日内走弱 | 24.8万 / +0.4万 (+1.8%) | 下跌增仓 |
| **PTA**<br>能源化工 | 6248 -2.92% | 日内走弱 | 179.7万 / +1.1万 (+0.6%) | 下跌增仓 |
| **丙烯**<br>能源化工 | 9963 -2.87% | 震荡下行 | 4.6万 / -0.1万 (-2.1%) | 下跌减仓 |
| **苯乙烯**<br>能源化工 | 9588 -2.80% | 日内走弱 | 46.2万 / -1.7万 (-3.5%) | 下跌减仓 |
| **瓶片**<br>能源化工 | 7949 -2.79% | 日内走弱 | 8.3万 / -0.2万 (-2.0%) | 下跌减仓 |

# 重点品种逻辑速评

报告期：**20261104**

### 沪深300

利多因素：政策面持续释放积极信号，宏观经济在弱复苏格局下企业盈利预期改善，蓝筹板块估值仍处合理区间，中期配置价值凸显。国内制造业PMI重返扩张区间，经济基本面提供支撑。利空因素：美联储加息预期升温，美元走强对全球风险资产形成压制。市场风格偏向小盘成长，大盘蓝筹资金关注度相对偏低，指数上行动力受制。总结而言：沪深300股指期货面临宏观面与资金面多空交织，经济弱修复支撑估值中枢，但外部流动性收紧与风格分化制约上行空间。

### 中证500

利多因素：中证500指数2026上半年表现强于大盘蓝筹，资金持续流入中盘成长风格。国内制造业回暖及出口韧性带动中盘制造业企业盈利改善。利空因素：中美贸易摩擦及关税不确定性制约出口链中盘股表现。宏观流动性边际收紧时中小盘波动放大，风险溢价偏高 。总结而言：中证500股指期货兼具成长弹性与制造业支撑，但需警惕外部贸易环境与流动性收缩带来的估值压力。

### 中证1000

利多因素：2026年以来中证1000指数表现曾一度强势，涨幅一度超15%，市场资金持续追捧小盘成长风格。新兴产业政策推动下细分赛道景气度较高，科技成长股弹性大。利空因素：小盘股拥挤度高，历史上多次出现大幅回调风险。高估值对应业绩兑现压力，若市场风险偏好回落，小盘板块回撤更为剧烈。总结而言：中证1000股指期货弹性最大但波动风险同样突出，拥挤度与业绩兑现平衡是核心博弈点。

### 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：工业需求持续支撑，人工智能基础设施建设、光伏及电子领域持续拉动白银作为关键工业金属的消耗。全球交易所白银库存大幅萎缩，上金所库存降至500吨附近的历史低位，供需趋紧。利空因素：美联储维持高利率时间窗口超预期，市场对年内再度加息的预期升温，美元持续走强对白银价格构成压制。全球主要经济体制造业PMI多数位于荣枯线下方，工业需求短期承压。总结而言：白银供需面偏紧与宏观流动性收紧形成多空博弈，库存低位支撑长期价值但短期美元压制明显。

### 沪金

利多因素：全球央行持续购金，中国央行官方黄金储备从6200万盎司稳步升至7500万盎司以上。地缘政治紧张局势持续推升避险需求，2025年全球央行购金量创历史新高。贵金属长期牛市逻辑未变。利空因素：美联储存在加息可能，杰克逊霍尔会议后加息预期升温压制金价。美元指数走强及美国国债收益率上行增加黄金持有成本。总结而言：黄金受央行购金与避险需求长期支撑，但短期面临高利率与强美元压制，金价中枢仍将缓慢上移。

### 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：**20261104**

### 钯金

供应端矿产及回收供给整体充裕，主产区扰动有限，进口货源持续流入。需求端受汽车电动化持续推进影响，内燃机尾气催化需求长期承压，铂替代钯的技术应用继续压制消费增量，电子、化工领域工业需求增量有限。全球显性库存维持高位，供需宽松格局延续。

### 沪铜

矿端供应约束仍存，铜精矿加工费偏低，冶炼产出释放受限，国内显性库存维持低位，现货升水坚挺形成支撑。需求端呈现结构性分化，电网、新能源板块需求具备韧性，地产链及传统制造业订单偏弱，下游以刚需采购为主，主动补库意愿有限。外盘LME库存出现阶段性累库，海内外库存格局分化。

### 沪铝

供应端国内电解铝产能接近政策上限，增量空间有限，少量复产投放节奏偏慢。库存维持低位，但近期去库速度明显放缓，仓单压力温和。需求端逐步转入季节性淡季，建筑型材开工回落，线缆板块需求保持韧性，下游加工企业多按需采购，主动补库意愿不强。

### 沪锌

矿端偏紧格局延续，锌精矿加工费维持低位，冶炼厂持续亏损，部分企业维持检修，精炼锌产出释放受限，供给端存在刚性约束。需求端逐步步入季节性淡季，镀锌、压铸开工偏弱，下游以刚需采购为主，主动补库意愿不足。

### 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

供应端印尼镍品增量持续释放，减产传闻暂未形成实质落地，镍元素整体供给宽松；菲律宾矿逐步进入雨季，带来边际扰动。需求端不锈钢旺季兑现不足，下游订单偏弱，钢厂采购偏谨慎；新能源领域需求结构性分化，三元前驱体新增订单有限。

### 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

供应端行业开工率维持高位，广西部分装置检修带来边际减量，但整体供给富余格局未改，厂内及社会库存持续累积，仓单压力仍存。需求端下游电解铝产能已接近上限，仅维持刚性采购，新增需求空间有限。成本端铝土矿、液碱价格偏弱，成本支撑力度不足。

# 重点品种逻辑速评

报告期：**20261104**

### 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

最新产库（10-30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，表需206.07万吨（+5.04/+2.51%）止跌回升，总库存497.27万吨（-24.89/-4.77%）跌破500万吨、社库350.03万吨处历史同期低位——基本面边际改善。但盘面已跌破3000元/吨关口，11月施工淡季临近、需求回落预期压制，钢厂利润-100元/吨（11-3）仍亏损，复产与秋冬季限产双向拉扯。核心关注：表需回升的持续性（淡季临近）、利润转正时点、北方环保管控的实际铁水减量。

### 热卷

热卷需求转升、去库提速但弱于螺纹：产量288.09万吨（环比+1.94/+0.68%）小幅回升，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，但厂库67.72万吨微累。热卷吨钢亏损扩大至-142元/吨（11-3），为五大材中利润最差品种，制造业订单边际走弱、海外热卷FOB报价继续走低。核心关注：热卷亏损扩大下的减产压力、制造业订单持续性、卷螺价差走向。

### 铁矿石

铁矿供增需减、港口重回累库：45港库存16467万吨（+31.94）、47港17289万吨（+13.80）由去转累，全球发运3548万吨高位运行，到港压力逐步显现；需求端铁水231.87万吨（-0.43）续降、钢厂亏损控产、补库按刚需。铁矿石仓单一个月增长4200手（+47%）压制近月。FMG谈判与到港节奏是短期扰动。核心关注：铁水方向、港口累库节奏、仓单压力与发运到港。

# 重点品种逻辑速评

报告期：**20261104**

### 焦煤

焦煤保供预期升温、盘面领跌：山西能源局11-3召开煤炭增产保供专题会议，传达国家能源局增产增供会议精神，要求推动煤炭有序复产、增产保供，供应增长预期进一步强化；523家矿山精煤日产67.84万吨（10-30）复产延续，蒙煤通关仍偏低、口岸库存低位。现货端竞拍跌多涨少、高价煤承接弱，盘面深贴水下仍领跌黑色系，反映保供预期压制。核心关注：山西保供落地实际产量、蒙煤通关恢复量、竞拍价格走势。

### 焦炭

焦炭首轮提涨（50-55元/吨）实质落空、钢焦博弈持续：焦企吨焦亏损收窄至-27元/吨（10-30）但仍未转正，钢厂盈利率11.26%偏低、铁水续降，提涨缺乏需求支撑，全样本焦炭库存小幅累积。成本端焦煤保供预期压制、现货偏弱，焦炭价格跟随成本端承压。核心关注：提涨能否重启或转提降、焦企限产范围、铁水对焦炭刚需的拉动。

### 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：**20261104**

## 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：**20261104**

### 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：**20261104**

### 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

产区报价全面下调、基层惜售心态松动，销区承接力度不足，现货补跌风险正在累积。多空对照下，成本提供下方支撑，需求与心态压制上方空间，预计盘面维持偏弱震荡，基差修复更可能以现货下行方式完成，关注产区收购价与销区成交变化

### 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：**20261104**

### 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

北港与深加工库存同步累积、进口利润走扩构成压制，但东北产区报价仍在上调、深加工刚需延续，主力基差由负转正后估值不高，多空相对均衡，预计维持区间震荡、下方空间有限

### 鸡蛋

上有供应压力，下有节日备货消费支撑。本轮上涨并非单边逼仓式行情，更偏向前期超跌后的估值修复。合约结构上，近月弹性显著大于远月，呈现典型的“近强远弱”。短期可以博弈节日备货带来的现货回暖，但对于后续新开产增量，资金不愿给太高估值，远月合约始终被中长期供给压力压制，上行空间被约束

### 棉花

11月3日郑商所棉花期货仓单录得6528张，较上一交易日减少35张，有效预报录得208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

外盘破位与印度提前开榨叠加，郑糖抗跌来自进口倒挂与广西空窗，两项支撑正被逐项削弱。若5200元/吨，有效跌破后下方空间将进一步打开

# 重点品种逻辑速评

报告期：**20261104**

### 苹果

新季产量4062万吨、同比增18%的丰产已定，入库成为唯一定价变量：陕西入库超八成，甘肃静宁接近库容上限，山东不及去年同期、仍处集中入库期。市场对入库破千万吨的分歧未消，第三方首期数据本周落地，是短期最关键节点

### 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。综合来看，在国内整体供需宽松下，红枣价格或维持稳中偏弱运行，关注交易所交割细则调整落地情况，以及新枣下树进度与开秤价

### 花生

花生现货偏弱，河南花生偏弱，东北花生价格偏弱。进口量大幅减少，进口花生价格稳定，新作河南花生3.8元/斤附近，花生陆续上市，价格企稳。最近豆粕现货回落，花生粕价格偏弱，花生油价格稳定，油厂仍有利润。目前新作花生种植成本较高，油厂收购价稳定。市场交易花生陆续上市，但新季花生种植成本较高，后期油厂陆续收购，01花生底部震荡。

## 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。