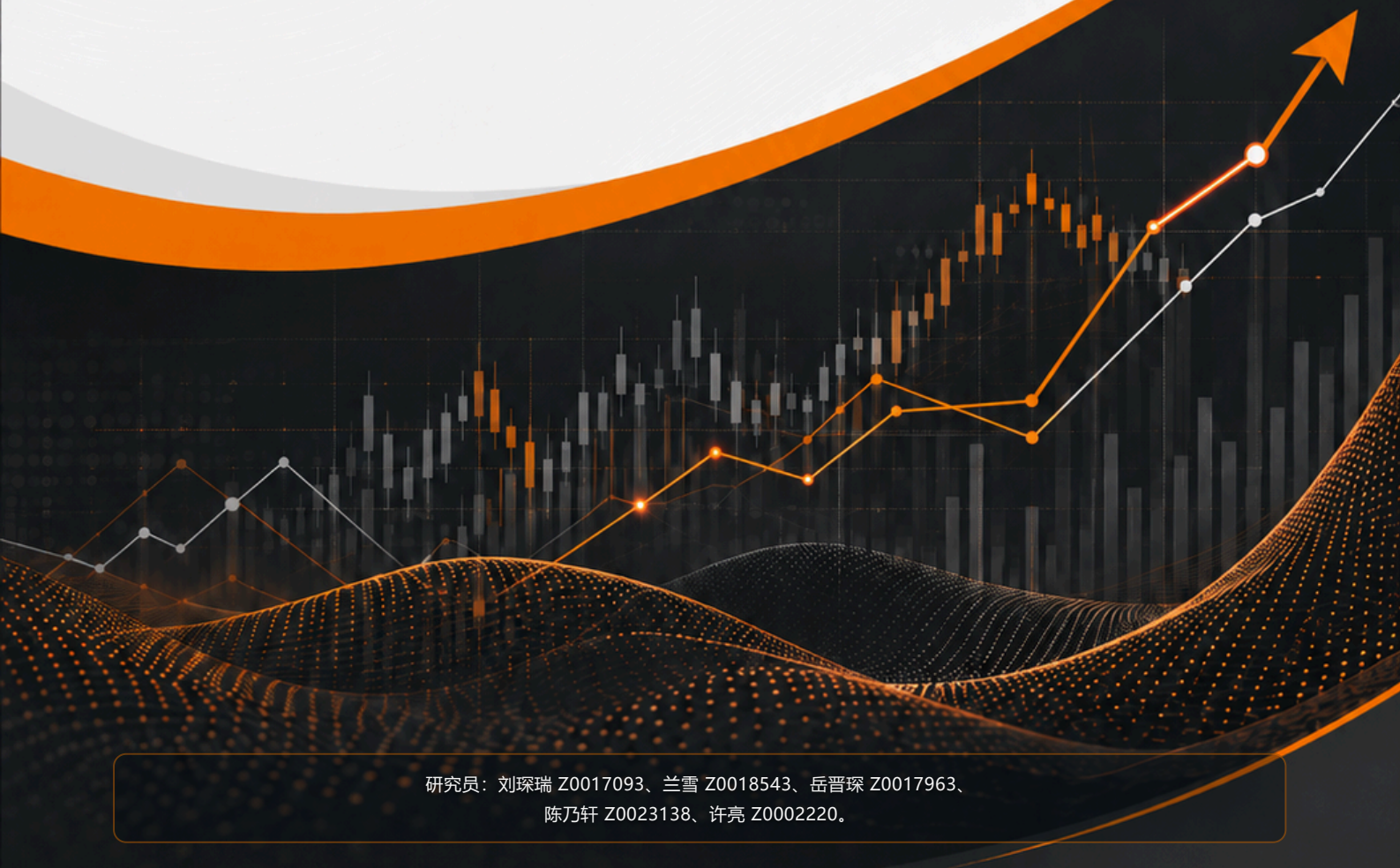
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月09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：20261109

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.64%，26/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 贵金属领涨（+1.67%），能源化工最弱（-1.74%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：碳酸锂（-5.88%，下跌增仓）、原木（+1.68%，上涨减仓）、纯苯（-3.57%，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
36%涨 / 64%跌
平盘 0 个

增仓品种
43
占活跃品种 58.9%

日均成交活跃度
平稳
-2.1% 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 纯苯	+9.0%
② 苯乙烯	+8.3%
③ 锰硅	+7.9%
④ 胶版印刷纸	+6.6%
⑤ 丁二烯橡胶	+6.4%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 原木	+135.7%
② 玻璃	+99.2%
③ 不锈钢	+82.7%
④ 纯碱	+64.7%
⑤ 锰硅	+38.7%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-09 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	+0.04%	3 / 6	-10.4%	-6.8
贵金属	+1.67%	2 / 0	+25.7%	+0.1
有色金属	+0.45%	7 / 1	+8.0%	-3.5
新能源	-1.52%	1 / 2	-22.9%	+1.3
能源化工	-1.74%	4 / 21	-8.2%	+16.4
黑色建材	-0.20%	2 / 7	+20.4%	+12.5
农产品	-0.23%	7 / 10	-5.1%	+12.8

活跃品种行情结果

报告期：**20261109**

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 贵金属	12627 **+1.85%**	冲高回落	**54.8万 / -0.1万 (-0.2%)**	上涨减仓
原木 农产品	806 **+1.68%**	日内走强	**2.2万 / -0.3万 (-11.2%)**	上涨减仓
生猪 农产品	9900 **+1.59%**	震荡上行	**46.9万 / -1.4万 (-2.9%)**	上涨减仓
沪金 贵金属	885 **+1.49%**	震荡上行	**34.9万 / +0.2万 (+0.6%)**	上涨增仓
多晶硅 新能源	34308 **+1.35%**	震荡上行	**13.2万 / -0.5万 (-3.8%)**	上涨减仓
纯碱 能源化工	989 **+1.33%**	冲高回落	**201.8万 / -5.2万 (-2.5%)**	上涨减仓
豆一 农产品	5219 **+1.20%**	震荡上行	**60.0万 / -0.2万 (-0.3%)**	上涨减仓
沪铜 有色金属	104578 **+1.13%**	震荡上行	**60.2万 / -1.6万 (-2.5%)**	上涨减仓
玻璃 黑色建材	904 **+1.12%**	冲高回落	**206.6万 / +5.6万 (+2.8%)**	上涨增仓
沪锡 有色金属	343717 **+0.85%**	冲高回落	**8.5万 / +0.0万 (+0.4%)**	上涨增仓

活跃品种行情结果

报告期：**20261109**

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
碳酸锂 新能源	87292 **-5.88%**	日内走弱	**69.2万 / +1.0万 (+1.4%)**	下跌增仓
燃油 能源化工	4028 **-4.66%**	冲高回落	**33.4万 / +0.6万 (+1.8%)**	下跌增仓
LPG 能源化工	6142 **-4.46%**	日内走弱	**19.7万 / +0.1万 (+0.5%)**	下跌增仓
纯苯 能源化工	7588 **-3.57%**	日内走弱	**4.8万 / +0.4万 (+9.0%)**	下跌增仓
苯乙烯 能源化工	8818 **-3.44%**	日内走弱	**47.4万 / +3.6万 (+8.3%)**	下跌增仓
沥青 能源化工	4402 **-3.34%**	日内走弱	**46.1万 / +0.1万 (+0.2%)**	下跌增仓
丙烯 能源化工	9021 **-3.28%**	日内走弱	**4.1万 / -0.0万 (-1.1%)**	下跌减仓
低硫燃油 能源化工	5015 **-2.94%**	日内走弱	**11.2万 / -0.1万 (-0.5%)**	下跌减仓
甲醇 能源化工	3065 **-2.91%**	日内走弱	**189.6万 / +3.7万 (+2.0%)**	下跌增仓
苹果 农产品	5743 **-2.84%**	日内走弱	**23.8万 / -1.1万 (-4.4%)**	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：20261109

沪深300

利多因素：国内经济基本面延续利多为主，货币政策与财政政策托底效果显现，企业盈利预期改善支撑指数中枢上移。海外地缘风险缓和后市场风险偏好回升，指数有望获得基本面与资金面双重支撑。利空因素：海外地缘政治风险仍存反复，美联储鹰派转向及加息预期升温对全球风险资产形成压制，汇率压力与经济滞胀担忧或拖累市场估值；国内内需修复节奏偏缓，外需不确定性加大抑制企业盈利改善空间。总结而言：沪深300期指处于基本面修复与海外风险拉锯格局，中期偏多但波动加大。

中证500

利多因素：中小盘指数估值处低位，市场回暖阶段涨幅弹性显著大于大盘指数；中游制造业利润增长强劲，"两新两重"政策持续发力支撑工业与科技类中盘股基本面改善。利空因素：中小盘拥挤度处历史高位，交易热度集中存在短期回撤风险，流动性冲击下小市值品种承压更明显；海外地缘风险与美联储政策不确定性可能引发资金从高波动品种撤离。总结而言：中证500期指受益于经济修复和估值修复，但拥挤度偏高需警惕回撤风险。

中证1000

利多因素：小盘股估值弹性大，中证1000市净率高于中证500仍具估值吸引力，科技成长与专精特新方向政策支持力度强，AI应用、半导体等新兴产业主题持续提供中小盘结构性机会。利空因素：小盘股拥挤度高位震荡，交易热度集中放大波动风险；流动性收紧环境下融资盘与杠杆资金撤出压力大于大盘品种，出口链与小市值制造企业在关税和海外需求不确定下盈利承压。总结而言：中证1000期指弹性大但风险溢价高，多空博弈激烈，短期谨慎乐观。

欧线集运

11月上半月运价实际成交持续下移，马士基第46周开舱价降至3000美元/FEU，11月涨价函未兑现、落空；全球运力升至3500万TEU，新船持续投放、红海复航推进；货量尚未明显回暖，供增需弱。12月和02合约取决于下旬宣涨的落地情况。

沪银

利多因素：全球白银结构性短缺持续， 光伏、AI基建及新能源汽车等工业需求长期支撑价格；全球交易所白银库存处于历史低位，可流通库存紧张，中国出口管制升级进一步收紧现货供应。利空因素：美联储会议纪要释放鹰派信号、加息预期升温叠加美元走强，压制以美元计价的贵金属价格；2026年白银一度从年内高点近乎腰斩，市场资金大幅流出且ETF与CFTC持仓持续走弱。总结而言：白银期价长期供需偏紧但短期宏观与资金利空主导，波动剧烈、偏震荡格局。

沪金

利多因素：全球央行持续购金趋势未逆转；美国经济基本面偏弱、非农数据下调，通胀回落趋势强化降息预期，加之美伊等地缘冲突反复提升避险需求，黄金ETF资金回流迹象明显。利空因素：美联储鹰派表态及加息预期升温提高无息资产持有成本，美元阶段性走强压制金价；前期多头拥挤引发剧烈回调，短期资金获利了结压力仍存，若美国经济数据持续超预期则降息逻辑延迟。总结而言：黄金长期央行购金逻辑未变，短期受美联储政策与地缘情绪主导，中长线偏多。

铂金

铂金基本面呈现总量过剩、结构改善的格局。WPIC将2026年全球铂金由短缺9.2吨修正为过剩约8吨，主要原因是投资需求下调，二季度ETF流出7吨、投资转为净减持，总需求同比下降16%，首饰需求下降32%、汽车催化剂需求下降6%。供应端，南非产量恢复但增量有限，逾七成原生供给仍集中于布什维尔德，俄罗斯减产形成对冲。结构性亮点是氢能、电子、医疗等非汽车需求首次超过汽车领域，氢能需求同比增长逾50%，但仍难以对冲整体过剩。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

钯金

钯金基本面仍呈现总量过剩、结构偏紧的格局。需求端高度依赖汽车催化剂，该领域占全球需求八成以上；纯电渗透率提升抑制了燃油车份额，2024年全球钯需求降至68.9吨、同比减少19.4%。供应端，诺里尔斯克约占全球原生钯四成，俄罗斯钯供应流通充裕；该公司三季度产量 73.6万盎司、环比增长25%，2027—28年熔炉大修或导致减产。其预计2026年全球钯过剩约30万盎司，2027年收窄至20万盎司，氢能等新需求短期内难以放量。

沪铜

铜的核心矛盾仍在原料端：10月铜精矿现货加工费月均为 -241.26 美元/干吨，环比再跌 12%；9月铜矿进口同比下降 4.1%，冶炼厂开工率仅为 81.4%、处于历年同期低位，精炼铜产量连续三个月下滑。需求端表观消费环比增长 2.69%，电网、新能源与算力用铜提供增量，建筑与家电需求偏弱。库存呈现结构性错配：国内显性库存降至 4.46 万吨的历史低位，而关税预期下 COMEX 集中了三大交易所逾七成的可见库存。总体表现为矿紧、锭减、区域错配的紧平衡格局。

沪铝

电解铝供给刚性进一步强化：国内运行产能约为 4,569 万吨，已逼近产能天花板，全年产量增速仅为 1%—1.5%，西南枯水期电价抬升又限制了增量；海外成为新增主力，机构预计全球 2026 年仍短缺 98 万吨、2027 年转为过剩 74 万吨。需求端建筑用铝占比下降，交通运输、电网、储能与 AI 散热等领域接棒，但旺季结束、加工开工率仅为 61.9%，新订单乏力。社会库存降至 54.9 万吨的年内低位，铝水比例为 77.5%，使铸锭量收缩，低库存与需求走弱并存。

沪锌

锌的矛盾集中在矿端与冶炼端两端：国产锌精矿加工费已降至 -2,350 元/金属吨，进口矿加工费指数为 -157.9 美元/干吨，冶炼端深度亏损；10 月底冶炼厂原料库存为 25.4 万金属吨，可用天数仅为 18.6 天，北方矿山将进入季节性减产。需求端旺季表现不足，镀锌开工率回落至 54.49%，建筑业商务活动指数降至 48.0。国内社会库存 16.37 万吨，处于低位；叠加出口窗口打开，缓冲了内需疲弱。

沪铅

铅的基本面由供应恢复主导。矿端仍然偏紧，国产铅精矿加工费维持 -50 元/吨，原生铅开工率 62.26%、环比下降 1.77 个百分点；但废电瓶到货改善、冶炼利润修复，推动再生铅快速复产，开工率升至 36.70%，周产量 4.848 万吨、环比增长 8.31%。需求端“金九银十”结束，铅蓄电池开工率降至 70.93%，替换需求转淡，成品电池进入缓慢去库阶段。进口窗口持续打开，进口铅锭与国产货源直接竞争，社会库存由降转增，呈阶段性供增需减。

沪镍

镍的过剩格局尚未扭转。INSG 维持 2026 年全球过剩 1.9 万吨、2027 年扩大至 7 万吨的判断。印尼 2026 年配额为 2.9 亿—3 亿吨，11—12 月或集中释放，2027 年配额可能下调，但对宽松格局影响有限。成本端镍矿与中间品价格走弱，成本中枢随之下移；镍铁进口集中到港、港口库存累积。需求端不锈钢“旺季不旺”，11 月排产环比回升 12.4 万吨，但地产链条承压；新能源受三元占比下滑与磷酸铁锂替代制约，供需维持弱势。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

沪锡

锡仍呈矿端刚性、需求转弱的紧平衡。缅甸佤邦曼相锡矿受炸药审批与雨季影响，复产缓慢；刚果（金）部分矿区合规检查尚未有结论；国内锡精矿加工费初现下调，矿端约束未解除。冶炼端缺乏持续提产空间；印尼 PT Timah 虽于 10 月 10 日恢复运行，但配额审批滞后与雨季扰动使 11 月出口或环比减少。需求端旺季脉冲结束，消费电子与焊料以刚需为主，AI 算力叙事降温使远期焊料需求预期下修。

氧化铝

氧化铝的过剩格局仍在延续。截至 10 月 29 日，全国运行产能为 9,890 万吨、周环比增加 50 万吨，周产量 193.3 万吨、环比增加 0.9 万吨，仍处于近几年高位。需求端电解铝运行产能已接近政策天花板，对氧化铝的采购增量有限，消费预期偏弱。厂库升至 131.6 万吨，库存压力较大；部分产区检修仅导致供给小幅下降，难改过剩主线。成本端受几内亚铝土矿政策与海运费扰动，价格下方有刚性成本约束。

碳酸锂

供给端，枧下窝采矿环评公示结束，云母增产预期持续扰动盘面，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。弱预期再度强化，再次主导盘面，后续重点跟踪枧下窝实际复产进度、津巴布韦禁令影响范围以及下游排产兑现情况。

多晶硅

多晶硅处在减产与高库存的拉锯之中。供给端收缩明确：9 月产量 12.04 万吨，10 月排产降至 10.5 万吨、环比约 -13%，11 月进一步降至 8.72 万吨、行业开工率仅 31%；西南枯水期减产叠加企业联合控产，头部企业约定售价不低于 4.3 万元/吨。但库存是核心压制：周产 2.1 万吨、环比 -2.33%，周库存却升至 37.1 万吨的历史新高，硅片库存也偏高。需求端组件旺季不旺，减产只放缓供给增速，未能扭转累库。

工业硅

工业硅供给进入季节性收缩。西南云贵川枯水期停炉推进，已停 26 台、影响月产 2.8 万吨；新疆大厂东部停产产能四季度无复产计划；10 月产量降至 9.60 万吨，前三季度累计同比减少 11.91 万吨。成本端西南电价上调推升成本，厂家挺价意愿强。需求端同步走弱：多晶硅落实减产、有机硅维持低负荷、硅铝合金平稳，下游以刚需采购为主。供应收缩与需求下滑互相抵消，行业仍在消化过剩产能。

纸浆

纸浆市场处于成本托底与高库存相互对抗的状态。外盘连续第三个月提涨，Arauco 10 月针叶浆报价 680 美元/吨、阔叶浆 610 美元/吨，按此测算针叶进口利润倒挂至 -461.76 元/吨、阔叶倒挂 -63.49 元/吨，成本线形成硬约束。供给宽松未改：港口库存高达 221 万吨，针叶浆存在结构性过剩；凯米停机与 OKI 项目推迟仅带来远期收缩预期。需求端原纸库存高企、纸厂出货不畅、盈利承压，原料补库意愿弱，供需宽松短期内难以实质缓解。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

螺纹钢

本期呈"复产延续+需求回落+去库放缓"：产量185.9万吨（环比+4.72/+2.60%）连续第三周复产，产能利用率升至39.72%；表需200.8万吨（-5.27/-2.56%）由升转降，月末赶工脉冲退坡、11月施工淡季临近；总库存482.37万吨（-14.9/-3.00%）去库延续但斜率放缓，社库334.98（-4.30%）、厂库147.39（+0.15）由去转平。低库存（482万吨历史同期低位）仍是最强底部支撑，但复产斜率延续叠加表需回落，去库动能边际衰减，盘面已在 3000 元/吨关口附近反复。核心关注：表需回落斜率（淡季兑现度）、复产与去库的平衡、北方采暖季限产的实际铁水减量。

热卷

热卷产量回升、表需微升、厂库累库：产量291.28万吨（环比+3.19/+1.11%）回升，表需297.17万吨（+1.61/+0.55%）继续微升，总库存422.31万吨（-5.89/-1.38%）去库，但厂库71.00（+3.28）累库、社库351.31（-9.17）去化——库存向钢厂端累积。制造业订单边际走弱、海外热卷FOB报价走低，热卷吨钢亏损仍为五大材中偏重，供需结构弱于螺纹。核心关注：厂库累库是否扩散、制造业订单持续性、卷螺价差走向。

铁矿石

铁矿供增需减、港口累库延续：全球发运回升、到港增加，港口库存延续累增、处下半年偏低区间但压力渐显；需求端铁水231.87万吨（-0.43）创4月以来新低、钢厂亏损控产、按需采购，冬储补库尚未启动。FMG与中矿谈判未决、超特粉流通受限，铁矿石仓单一个月增长4200手压制近月。宏观端美国JOLTS超预期、12月加息概率升至约79%，美元偏强压制估值。核心关注：铁水是否进一步回落、港口累库节奏、FMG谈判与发运到港。

焦煤

焦煤供给恢复与进口放量共振、盘面承压：山西11-2能源局增产保供会、11-4专题会落实煤炭新规十七条，全力推动煤矿复产增产；蒙煤通关明显放量——11-3甘其毛都跳增至830车（前期600-700车），满都拉口岸杭吉线恢复通行后日均530辆，市场主线由"供给偏紧"切换至"进口增量预期"。竞拍流拍率升至23.5%、成交价普跌，蒙5\#原煤1566元/吨续跌。需求端铁水231.87万吨续降、焦企亏损按需采购，冬储补库未启动。核心关注：蒙煤通关提量持续性、山西复产实际产量、竞拍流拍与价格走势。

焦炭

焦炭第三轮提降预期骤然升温、钢焦博弈僵持：焦煤加速补跌向焦化环节让利，即期入炉成本下移，钢厂获继续压价底气，市场预计近日开启第三轮提降（50-55元/吨）；主流焦企召开市场交流会，明确表示当前供需格局不具备提降条件、坚持稳价保供、要求焦企加大限产减少亏损，钢焦在深度亏损下互不相让。焦企低开工维持，全样本独立焦企日产61.1万吨跟随铁水回落。需求端铁水231.87万吨创新低、钢厂采购按需、冬储未启动。核心关注：第三轮提降落地与否及焦企限产范围、焦煤让利幅度、铁水对刚需的拉动。

玻璃

浮法日熔约14.2万吨，现货持续下跌使冷修节奏偏慢，复产又对冲了减产，供给出清缓慢；需求端，1-9月竣工面积同比降25.1%，深加工订单仅9.9至10.1天，终端需求疲弱；企业库存7051.9万重箱，同比增7.2%，仍处高位；天然气、煤制气、石油焦三种工艺周均亏损155至179元/吨。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

纯碱

10月大厂集中检修，产量降至62.4万吨，开工率66.55%，企业库存去化22%至136.65万吨；但博源等装置11月集中复产，预计产量回升至71万吨以上，去库驱动来自减产，并非来自需求改善；重碱刚需受浮法和光伏玻璃冷修压制。氨碱法、联碱法仍深度亏损，成本端有支撑。

锰硅

内蒙古、宁夏减产，南方因枯水期停产，但周产量回升至2.8万吨/日、开工率33.2%，供应仍偏宽松；钢厂盈利占比低，需求仅小幅回升至11.2万吨；样本厂库存36.2万吨，处于近年高位并持续累积；锰矿外盘挺价，但港口库存高、化工焦偏弱，成本上行受阻。

硅铁

周产量降至11.64万吨，样本厂库存回落至8.9万吨，环比减少0.41万吨，此前累库结束，供应压力边际缓解；但终端钢材需求疲弱，金属镁减产、出口走弱，非钢需求缺乏增量；兰炭和宁夏电价下调，成本支撑有所松动，主产区仍普遍亏损。

原油

供应端的紧张在实货层面已经缓解。据彭博的船舶追踪数据，海湾四国10月合计出口 1553万桶/日，环比增长10%，接近战前水平，其中沙特增长35%至307万桶/日，增量主要来自延布港。海峡方面，据 Vortexa，10 月经霍尔木兹海峡的原油与油品日均通行 1710 万桶，相当于战前 75%左右。需求端的判断同期继续下修。三大机构在10月月报中下调了2026年的预估，EIA降至同比减少197万桶/日，IEA降至下降260万桶/日，OPEC的增速预估仅剩18万桶/日。

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，后续可能累库，PTA月差见顶回落，近月溢价支撑不足。

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，行情的支撑主要来自地缘，一旦地缘缓和，乙二醇前期溢价将回吐。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

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。

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。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。

燃油

SC 跟随原油继续下跌。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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

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；但目前原油快速走弱，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。

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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：20261109

烧碱

10月末以来烧碱盘面反弹，现货继续下调，核心的交易逻辑在于液氯见顶回落，氯碱利润恶化，部分碱厂降负，同时上周内PVC受中东地缘降温预期影响大幅下跌，也抬升烧碱成本，盘面上涨收复贴水。当前盘面贴水已经显著修复，仅小幅贴水现货。液氯价格表现较为坚挺，企业仍能以碱补氯，后期液氯仍是关注重点。随着氯碱利润走差，有碱厂因液氯胀库或效益压力降负现象，上周烧碱开工环比下降，同比处于低位，但库存仍明显累库，库存压力仍大，需求表现太弱。氧化铝运行产能边际下降，非铝需求维持弱势，出口同样弱势。烧碱供需预期仍弱，现货仍有压力，烧碱绝对价格低位，盘面贴水已经显著修复，关注液氯价格变动。中长期烧碱仍旧是供需过剩

生猪

三季度末能繁母猪存栏降至3602万头，为正常保有量的96%，同比下降10.7%，但PSY提升与出栏体重高位（124.7公斤）对冲了去化效果，供给仍然充裕；猪价跌至9元/公斤，自繁自养头均亏损303.7元，冻品库容率偏高压制腌腊反弹；产能收缩对供给的实质影响预计要到2027年才会兑现。远月升水结构延续，11月下旬腌腊启动是需求端主要观察窗口。

豆一

供应端，新豆上市节奏平稳，东北基层在价格回落后惜售情绪延续，贸易商以压价收购与消化前期库存为主，主动出货意愿有限，短期流通粮源并不宽松。需求端，销区与南方市场报价持稳，食品豆企业维持刚需小单采购，对高价豆源接受度偏低，蛋白厂开机平稳，成交缺乏放量迹象。大多头席位摩根大通最近一周累计减仓共7368手

豆粕

美豆收割接近尾声，出口销售保持高位，本年度累计销售进度高于历史均值，对华累计销售恢复；但巴西雷亚尔贬值与卢拉连任强化其出口竞争力，新作播种快于历史同期，外盘成本端承压。国内进口大豆到港环比减少，油厂压榨量回落至213万吨，但豆粕库存持续累积，主流油厂库存已升至118万至131万吨区间，同比高出两成以上。下游生猪养殖深度亏损，饲料企业物理库存天数降至7.4天，随用随采为主。

豆油

油厂开机率仍偏高、产出稳定，港口豆油库存154.6万吨，同比增加4.1%，去库缓慢；下游节前备货低于预期，贸易商基本随用随采；美豆丰产使成本下移，巴西出口竞争施压。豆棕价差走扩至260元/吨附近，棕榈油性价比提升分流部分食用替代需求。外盘方面，美豆油在生柴政策预期摇摆与基金减多背景下偏弱，全球豆油库存创近年新高，成本端缺乏支撑。

棕榈油

产地进入减产季但去库偏慢。马来西亚9月末库存351万吨创历史高位，10月产量增速转负、出口创年内新高，累库速率边际放缓，市场等待11月中旬MPOB报告确认库存拐点；11月毛棕榈油参考价下调、出口税由178美元/吨降至124美元/吨，国内棕榈油商业库存约120万至122万吨，同比翻倍，处于历史高位，10月进口约42万吨、11至12月到港仍将维持36万至38万吨，进口利润转负、买船放缓但供应宽松格局未根本扭转。

菜粕

加拿大菜籽收割收尾、农户集中抛售，压低 ICE 菜籽价格，国内菜籽到港维持高位、油厂开机率升至32.8%、压榨量12.3万吨；港口菜粕库存22.3万吨，环比增22.8%，供应趋于宽松；水产进入季节性淡季，刚需走弱，豆菜价差高企，替代效应带来一定需求支撑。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

菜油

国内菜油库存45.7万吨，同比下降24%，压榨厂库存仅约3万吨，供应偏紧，基差坚挺在650元/吨；但四季度菜籽到港逐步放量（10至12月分别为29、45、59万吨），叠加中国采购约100万吨澳洲菜籽，远月供应将转向宽松，高位价格承压。

玉米

东北产区玉米上涨，港口价格上涨。华北玉米上量偏低，玉米现货稳定，小麦价格偏强，华北玉米与东北玉米价差扩大。短期华北玉米上量增多，玉米上涨幅度有限，东北玉米惜售，玉米现货偏强

鸡蛋

12月合约属于旺季合约，双十一备货，现货自 3.67 涨至 4.30 元/斤；现货仍在高位，元旦春节备货还在后面；期货深贴水 19%，下方有一定保护。但是淘鸡出栏从 68 万只高位回落，延淘开始；库存增加：根据Mysteel鸡蛋团队对全国10个地区、31个产区市场的最新调查数据显示，2026年11月9日，全国生产环节库存为0.82天，较昨日增加0.09天，流通环节库存为1.31天，较昨日增加0.21天

棉花

11月6日郑商所棉花期货仓单录得6376张，较上一交易日减少68张，有效预报录得209张。当前新疆新棉采收工作基本完成，收购加工节奏明显快于往年，商业库存迅速回升，但销售端进度滞后，轧花厂在价格回落后倾向囤货惜售，新棉与11月到期注销的陈棉将形成叠加供应。需求端延续负反馈，内地中小纱厂限产增多，行业处于季节性淡季，下游以短单小单、随用随采为主，纱厂逢低补充原料但成品库存继续走高，棉纱报价随行就市下调，高库存对棉花消费形成持续抑制

白糖

沐甜科技11月4日发布广西甘蔗二次估产：26/27榨季产糖780—810万吨，悲观、乐观情景分别777万吨和804万吨，2027年1—2月霜冻是最大变量。云南11月2日首家开榨后，11月6日江城中云糖业成为第二家开榨糖厂，26/27榨季正式启动；广西首榨预计11月中旬、与去年基本同步，多家糖企已点火烘炉，新糖集中上市进入倒计时。9月底结转库存129.26万吨（同比+64.57万吨）处近五年高位；9月进口食糖26万吨（同比-28.82万吨），进口收缩与高库存并存。新疆、内蒙甜菜糖厂已全部开榨

苹果

钢联数据，截至2026年11月5日，全国主产区苹果冷库库存量894.07万吨，同比增195.65万吨，增幅28.01%。卓创数据显示，截至2026年11月5日，全国主产区苹果冷库库存量1001.28万吨，同比增318.54万吨。苹果价格跌幅较大，多数利空已提前计价。伴随冷库库存数据明朗，市场开始交易“利空出尽”逻辑

红枣

据钢联统计，截至11月5日，36家样本点物理库存在9158吨，周环比减少42吨，同比减少2.03%。当前销区供应平稳。现货价格全线持稳，下游按需采购，成交以质论价，囤货意愿不高，天气转凉后滋补消费有望边际好转，但目前去库节奏平缓，结转库存压力仍在。新季灰枣下树采收延迟，新货尚未放量，产量预期仍偏乐观，客商进疆采购积极性一般，开秤价格尚未明朗。当前主要矛盾在于郑商所的交割标准的修订是自2022年以来不断放宽标准，而本次的修订明显是提高了交割标准，但对市场的影响是逐步的，后续关注交易所交割细则调整落地情况、市场与政策的博弈

重点品种逻辑速评

报告期：**20261109**

花生

国内花生市场整体维持弱势平稳走势，局部表现偏弱，市场交投氛围清淡，购销活跃度不高。主力油厂收购节奏相对稳健，深州、新乡鲁花工厂油料米结算区间 7600-7900 元 / 吨，持续消耗油料货源。鲁花其他工厂也将陆续入市收购

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。