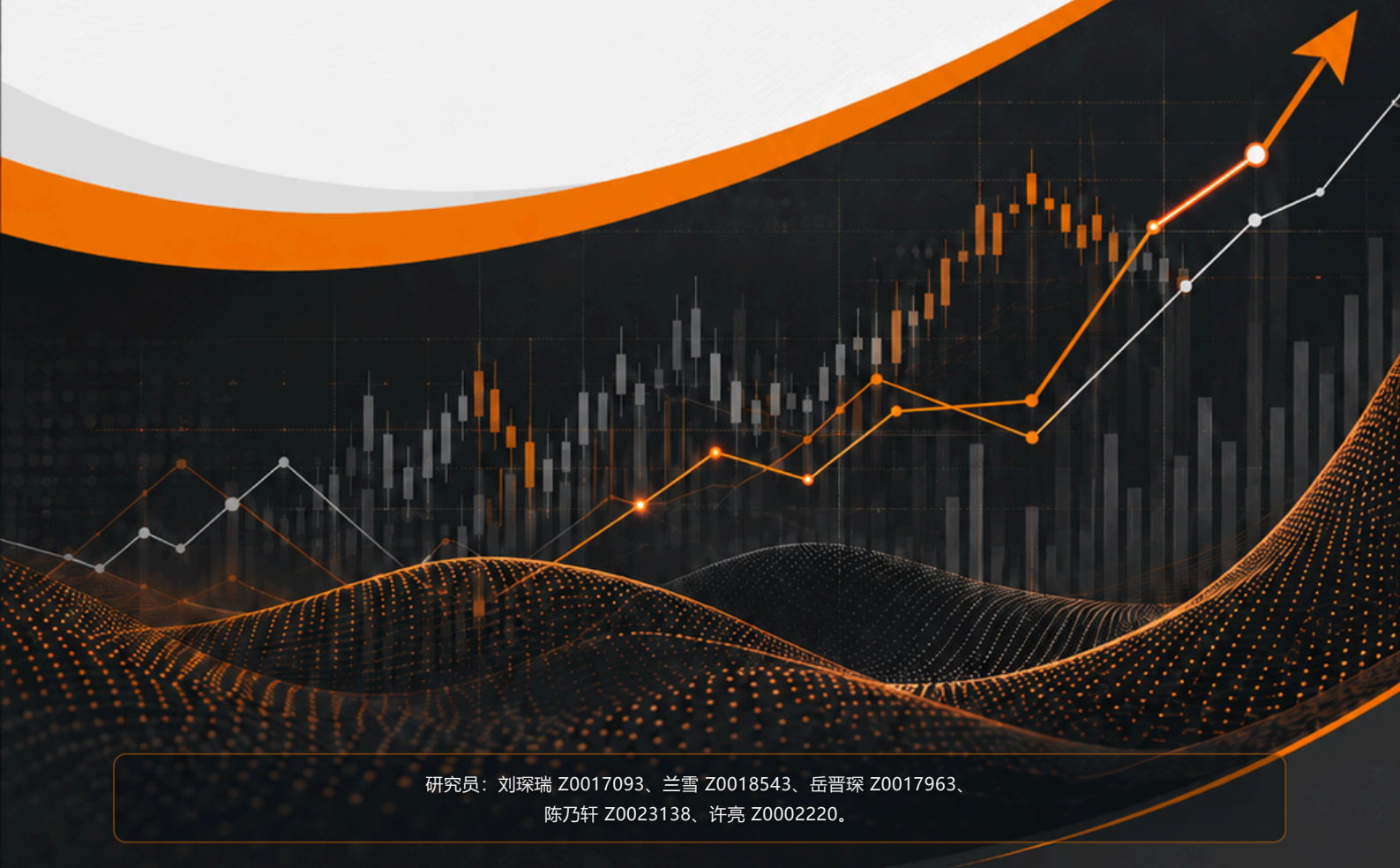
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月11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：**20261111**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 +1.20%，58/73 个品种收涨，市场整体偏强。
- 能源化工领涨（+2.19%），贵金属最弱（-0.56%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：橡胶（+3.60%，上涨增仓）、20号胶（+3.91%，上涨增仓）、丁二烯橡胶（+4.41%，上涨减仓）。明细统计范围不受本摘要名单限制。

市场涨跌占比
79%涨 / 21%跌
平盘 0 个

增仓品种
29
占活跃品种 39.7%

日均成交活跃度
平稳
-3.9% 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 橡胶	+9.8%
② 20号胶	+9.4%
③ 花生	+5.5%
④ 乙二醇	+4.5%
⑤ 焦炭	+4.4%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 10年国债	+71.8%
② 沪铝	+63.4%
③ 花生	+56.5%
④ 30年国债	+48.6%
⑤ 5年国债	+40.6%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-11 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	+0.59%	4 / 5	+7.8%	+1.7
贵金属	-0.56%	1 / 1	+21.7%	+0.9
有色金属	+0.67%	6 / 2	+9.0%	+2.5
新能源	+1.23%	3 / 0	-14.2%	-4.5
能源化工	+2.19%	23 / 2	-13.3%	+7.7
黑色建材	+0.35%	7 / 2	-12.6%	-2.3
农产品	+0.95%	14 / 3	+1.1%	-1.1

活跃品种行情结果

报告期：**20261111**

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
丁二烯橡胶 能源化工	15450 **+4.41%**	日内走强	**11.1万 / -0.3万 (-2.4%)**	上涨减仓
生猪 农产品	10385 **+3.97%**	日内走强	**46.4万 / -0.5万 (-1.0%)**	上涨减仓
20号胶 能源化工	16525 **+3.91%**	日内走强	**11.1万 / +1.0万 (+9.4%)**	上涨增仓
橡胶 能源化工	19494 **+3.60%**	日内走强	**19.8万 / +1.8万 (+9.8%)**	上涨增仓
LPG 能源化工	6009 **+3.53%**	日内走强	**20.7万 / -0.1万 (-0.6%)**	上涨减仓
乙二醇 能源化工	4915 **+3.39%**	日内走强	**64.6万 / +2.8万 (+4.5%)**	上涨增仓
甲醇 能源化工	3041 **+3.33%**	日内走强	**199.2万 / +5.5万 (+2.8%)**	上涨增仓
聚丙烯 能源化工	9024 **+3.30%**	日内走强	**97.1万 / +1.1万 (+1.1%)**	上涨增仓
纯苯 能源化工	7492 **+3.15%**	日内走强	**5.0万 / -0.1万 (-1.4%)**	上涨减仓
丙烯 能源化工	8877 **+3.08%**	日内走强	**4.1万 / +0.0万 (+0.1%)**	上涨增仓

活跃品种行情结果

报告期：20261111

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
沪金 贵金属	876 -1.32%	探底回升	35.3万 / +0.0万 (+0.1%)	下跌增仓
30年国债 金融类	118 -0.45%	日内走弱	26.0万 / +0.1万 (+0.4%)	下跌增仓
上证50 金融类	2735 -0.33%	探底回升	10.3万 / +0.2万 (+2.1%)	下跌增仓
花生 农产品	7791 -0.26%	探底回升	38.2万 / +2.0万 (+5.5%)	下跌增仓
铸造铝合金 有色金属	21873 -0.23%	探底回升	2.7万 / +0.0万 (+0.9%)	下跌增仓
白糖 农产品	5210 -0.17%	探底回升	116.6万 / +3.0万 (+2.7%)	下跌增仓
纸浆 能源化工	4694 -0.13%	冲高回落	47.2万 / -1.6万 (-3.2%)	下跌减仓
10年国债 金融类	110 -0.11%	日内走弱	46.6万 / -0.6万 (-1.2%)	下跌减仓
铁矿石 黑色建材	679 -0.10%	探底回升	112.5万 / -0.5万 (-0.5%)	下跌减仓
不锈钢 黑色建材	13916 -0.09%	冲高回落	22.1万 / -0.8万 (-3.4%)	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

沪深300

利多因素：估值优势明显，指数向下获得支撑后有望探底回升；IF贴水收窄显示期货端情绪改善，期货定价较前期改善，衍生品投资者悲观预期边际缓和。利空因素：总持仓持续大幅回落显示观望情绪浓厚，增量资金匮乏使反弹缺乏持续性基础；外围市场波动传导压制，外部风险偏好收缩对A股形成拖累。总结而言：沪深300估值底与贴水改善提供支撑，但持仓回落与外围波动制约反弹高度。

中证500

利多因素：IC估值分位处于历史偏低水平，在四大宽基中估值分位最低，中长期安全边际相对充分；中小盘产业催化基础仍在，结构性机会在风险偏好修复时具备弹性。利空因素：IC贴水逆势走阔显示期货端谨慎，衍生品投资者对中盘后市仍存担忧；持仓减仓规模居中但空头净持仓上升，空头力量边际增强。总结而言：中证500估值分位提供中长期支撑，但贴水走阔与空头增仓制约短期表现。

中证1000

利多因素：数据显示IM次月合约基差分位数处于历史高位，深贴水结构已包含较多悲观预期，继续走扩空间有限；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：IM减仓规模居四大期指之首，反弹缺乏持续性资金基础；波动率处于历史高位，小微盘在缩量环境中脆弱性突出。总结而言：中证1000深贴水蕴含修复空间，但资金离场与高波动制约短期企稳。

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；欧线部署运力同比偏高，部分班轮已经复航红海。货量尚未切换到旺季模式，即期运价仍在筑底，12月宣涨仍待验证。

沪银

利多因素：供需缺口连续第六年扩大构筑长期底部，AI数据中心、电动汽车及半导体为需求提供新增支撑；上期所仓单出现单日大幅去化，国内显性库存边际收紧对近月合约形成局部支撑。利空因素：投机基金连续第六周减持白银净多，纸面市场投机热度持续降温；美联储内部鹰派分歧扩大，美元与美债收益率高位运行使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，但投机退潮与加息预期主导短期偏弱震荡。

沪金

利多因素：央行购金与去美元化逻辑构筑中长期底座，黄金作为信用对冲工具的配置价值延续；贵金属板块整体承压阶段，黄金跌幅通常小于白银，避险属性在板块内部提供相对支撑。利空因素：美联储鹰派分歧扩大强化加息预期，政策路径不确定性持续压制无息黄金估值；美元指数虽窄幅震荡但加息定价限制金价上行美债收益率高企使黄金机会成本抬升。总结而言：黄金短期受制于加息预期与高利率环境，央行购金构筑中长期底部支撑。

铂金

WPIC 9月9日《铂金季刊》将 2026 年平衡由短缺改为 8 吨过剩（约 26.5 万盎司）：总供应 229 吨、同比增 2%，增量全部来自回收；总需求 220 吨、同比降 18%，其中首饰降 15%、汽车催化剂降 4%，工业增 5% 部分对冲。二季度过剩 24.4 万盎司，上半年累计过剩 54.8 万盎司，下半年预计转为短缺 28.3 万盎司。前三年累计短缺 45 吨，年末地上存量 63 吨仅覆盖 3.4 个月需求，紧平衡底色未改。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

钯金

需求结构高度集中于汽车催化剂，2024 年占比超 80%，国内该领域用量约 57.7 吨、同比降 21.7%；中信期货测算 2026 年全球汽车端钯需求同比降 7% 至 224.8 吨，电动车替代持续压制。供应端矿产占比 71.5%，报废催化剂回收随保有量进入报废周期逐年增加。多家机构判断 2026 年结束长达 14 年短缺、转入过剩（瑞达约 21.4 万盎司、瑞银约 20 万盎司），美国对俄钯反倾销未获征税，供应收紧预期落空。

沪铜

矿端紧张未缓解：SMM 进口铜精矿指数 10 月月均 -243.54 美元/干吨，较 9 月 -217.62 再降 25.92 美元，10 月 30 日当周报 -247.68 美元；12 月装运 Escondida 招标中标 -302 美元/干吨。冶炼端受利润挤压，SMM 预计 11 月阳极铜企业开工率仅 43.45%、环比回升 1.82 个百分点，其中废产阳极铜 36.00% 仍处低位。SMM 季度更新上调 2026 年国内电解铜缺口，矿紧与冶炼受限的供给约束仍是核心矛盾。

沪铝

供给刚性是主线：SMM 统计 10 月国内电解铝产量 387.9 万吨、同比增 1.9%，行业开工率维持 98% 左右，运行产能 4567.1 万吨、月增 5.9 万吨；阿拉丁口径 10 月运行产能 4552.1 万吨、建成 4582.2 万吨，均逼近产能天花板。需求分化，铝线缆、板带、铝箔开工率持平，铝型材回落，铝水比例降至 77.27%。海外印尼、越南新增及欧美、中东停产产能存复产预期，是中期供需转松的主要变量。

沪锌

ILZSG 10 月将 2026 年全球精锌平衡由过剩 27.1 万吨改为短缺 8.8 万吨，预计全球精锌产量增 0.9% 至 1393 万吨、中国消费增 1.8%，2027 年转为过剩 2.5 万吨。矿紧直接反映在加工费：国产 50% 品位 TC 已跌至 -2350 元/金属吨附近，Mysteel 11 月 5 日华东、西北报 -2500、-2300 元/金属吨，进口 TC 为 -150 至 -130 美元/干吨。安泰科 9 月样本产量 49.7 万吨、同比降 7.2%，10 月预计再降至 49.1 万吨。

沪铅

供应端内部分化：11 月 5 日当周三省原生铅冶炼厂开工率 61.31%、环比降 0.95 个百分点，华中中大型企业检修与计划外减产使原生供应偏紧；再生铅四省开工率升至 39.6%、环比增 2.93 个百分点，废电瓶到货改善后替代供应增强。原料端 Pb50 国产 TC 降至 -100 元/金属吨、进口 TC -205 美元/干吨，冬储需求支撑矿价。需求侧五省铅蓄电池开工率降至 69.98%，旺季已过。

沪镍

印尼政策成为核心变量：2026 年 RKAB 修订额度 2.9 亿—3.0 亿湿吨，能矿部明确 2027 年配额将低于今年并考虑全球过剩；FINI 11 月 4 日预计 2026 年印尼镍冶炼产品产量 220 万—240 万吨镍金属，低于 2025 年约 250 万吨，华友、青山等考虑减产最高 50%。INSG 10 月将 2026 年平衡由短缺修正为过剩 1.9 万吨、2027 年扩大至 7 万吨。需求端不锈钢 11 月排产 352.96 万吨、环比增 2.2%，但终端订单偏弱。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

沪锡

矿端紧张格局未解：缅甸佤邦复产仅恢复至禁矿前 40%—50%，全面复产推迟至 2027 年，越南拟限制原矿出口，中国锡矿进口难有增量，锡精矿加工费初现下降。冶炼端 10 月国内精锡产量 8876 吨、环比降 45.26%，云南主力厂 10 月底检修结束、11 月中旬开工率有望回升；印尼 PT Timah 出口受配额审批与雨季扰动环比减少。需求分化，AI 服务器与先进封装有结构性韧性，传统焊料与消费电子乏力。

氧化铝

Mysteel 11 月 10 日调研显示，广西部分氧化铝厂检修减产持续但规模已缓解，行业社会库存维持高位、下游按需采购，整体呈供需过剩格局；新疆地区最新招标到厂价 2935—2940 元/吨、较 11 月 2 日续跌约 5 元/吨。成本端，几内亚前三季度出口铝土矿 1.649 亿吨，矿端扰动减弱、成本线下移，行业亏损收窄但成本支撑同步弱化。

碳酸锂

供给端，枧下窝环评审批顺利推进，云母增产预期持续扰动盘面，青海DLE盐湖进入季节性提产窗口，智利10月碳酸锂出口量抬升，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，压制盘面，后续重点跟踪枧下窝实际复产进度、2027年津巴布韦禁令影响范围以及下游排产兑现情况。

多晶硅

硅业分会 11 月 4 日数据：10 月国内多晶硅产量 10.95 万吨，同期硅片产量 55.17GW、对应硅料需求 9.38 万吨，当月累库 1.4 万吨，10 月底行业库存约 58.7 万吨。11 月产量预计降至 8.4 万吨左右（SMM 口径 8.5 万吨、环比降 11.25%），对应需求约 9.0 万吨，供需由宽松向平衡改善；但青海某基地停产推迟至 12 月、西南能否全停仍存不确定性。

工业硅

Mysteel 数据，11 月 6 日当周全国工业硅产量 72870 吨、环比降 7.8%、同比降 23%，周度开工率 23.7%、环比降 3.1 个百分点；云南开工率降至 11.17%、四川 9.38%。西南枯水期电价上调 0.1 元/千瓦时以上，测算成本抬升约千元/吨。需求端多晶硅减产逐步兑现、有机硅维持低负荷、铝合金订单平稳，供应减量大于需求减量，行业进入加速去库阶段。

纸浆

供给宽松是主要矛盾：11 月 5 日中国纸浆主流港口样本库存 229.5 万吨、周增 7.5 万吨、环比涨 3.4%；卓创口径 1 地区 4 港口库存 209.80 万吨、环比增 4.17%；分港看青岛港 155.2 万吨、周去库 5.0 万吨，常熟港累库。进口端 9 月针叶浆 64.55 万吨、环比增 7.8%，阔叶浆 130.1 万吨。外盘延续挺价，Arauco 11 月针叶报 680 美元、阔叶 610 美元，与国内现货弱势背离，进口利润深度倒挂。

螺纹钢

最新产库（11-5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86.62%；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。钢厂利润-82元/吨（11-9，略修复但仍亏损），铁水230.69万吨续降。核心关注：表需回落斜率（淡季兑现度）、复产与去库的平衡、采暖季限产的实际铁水减量。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

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%）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。热卷吨钢亏损-129元/吨（11-9）为五大材中利润最差品种，制造业订单边际走弱、海外热卷出口承压。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：45港库存16704.4万吨（+237）、47港17533.2万吨（+244）继续累库，全球发运2991.2万吨（-557）虽回落但仍处高位、到港压力渐显；需求端铁水230.69万吨（-1.18）续降、创阶段新低，钢厂亏损控产、补库按刚需。西芒杜二系列11-6建成投产（一系列、二系列各3000万吨/年），几内亚Q3出口890万吨明显放量，中长期供应压力进一步明确。核心关注：铁水方向、港口累库节奏、西芒杜放量与发运到港。

焦煤

焦煤复产进入平台期、蒙煤通关回升：523家矿山精煤日产66.14万吨（-1.7）回落，山西保供会后复产进入平台期、月末检修扰动；蒙煤甘其毛都通关回升至830车附近，进口增量预期延续。竞拍流拍率维持高位、成交价普跌，蒙5\#原煤1566元/吨续跌。需求端铁水230.69万吨续降、焦企亏损收窄后采购仍按需，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、竞拍价格走势。

焦炭

焦炭吨焦亏损大幅收窄、钢焦博弈延续：焦企吨焦利润由-27元/吨收窄至-9元/吨（11-6），接近盈亏平衡，焦企抵制第三轮提降的底气增强；主流焦企坚持稳价保供、要求加大限产，第三轮提降尚未落地，钢焦博弈僵持。焦企低开工维持，全样本焦炭日产61.1万吨跟随铁水回落。需求端铁水230.69万吨续降、钢厂利润仍差、采购按需，冬储未启动。核心关注：第三轮提降能否落地、焦企利润修复后的提产意愿、焦煤让利与铁水对刚需的拉动。

玻璃

日熔量降至14.03万吨/天，周环比下降1.27%，产线冷修持续推进。企业库存6896.2万重箱，周降2.21%，但同比＋9.23%，仍处近年第二高位。表观消费107.39万吨、环比＋4.10%，其中以补库和赶工为主。煤制气、石油焦、天然气三种工艺全线亏损。成本托底，但地产竣工仍深度负增长，压制需求。

纯碱

检修装置集中复产，周产量回升至70.62万吨，开工率后续或升至76%以上，前期供应收缩的逻辑走弱。厂家库存141.28万吨、周增4.63万吨，转为累库。重碱刚需随浮法、光伏冷修走弱，轻碱碳酸锂需求尚稳。动力煤偏强推升成本，氨碱法亏损约180元/吨，亏损限制进一步开工。

锰硅

锰矿外盘报价上调、天津港澳矿及加蓬矿约34—39元/吨度，成本支撑偏强。即期利润下滑带动减产，周产量环比降5.03%至18.63万吨，云南开工大幅回落44个百分点。钢厂需求环比连升但同比偏低。63家样本企业库存37万吨、同比＋5.05万吨，处近年同期最高。成本托底，但高库存压制上方空间。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

硅铁

10月产量51.56万吨，环比＋7.52%，日产高位持稳。各地11月结算电价分化，其中青海上调0.02—0.05元/度、宁夏下调。60家样本厂库85230吨，周降3770吨，但同比＋6540吨，为今年以来同期最高。钢厂需求小幅回升，金属镁亏损减产、需求走弱。兰炭暂稳，成本托底，供需宽松限制反弹。

原油

供给端中东原油外运总量已经接近战前，缺口集中在海峡与伊朗两端。据 Kpler，10 月经霍尔木兹海峡出口的原油日均1030万桶，计入延布与富查伊拉两个替代出口后，全区外运1660万桶/日，接近战前1700万桶/日的水平。据彭博调查，OPEC10月产量增加93万桶/日至2280万桶/日，约为战前水平的88%，其中沙特增产97万桶/日至920万桶/日。需求端，三大机构在10月月报中下调了2026年需求的预估，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。地缘层面，美国对伊朗开展进一步军事行动的可能性持续降低，油价回落后震荡。9月以来中东原油发运仍有韧性，原油处低库存下的紧平衡格局。后期美伊地缘局势仍将对波动节奏形成主导，若达成包括美国解除对伊朗制裁在内的相关协议，油价可能持续承压。

LPG

供给端国内供应量或小幅增加，总量或在46.7万吨左右；需求方面，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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

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，液氯价格再度反弹，PVC自身估值合理，且库存压力不大，原油价格如果企稳，PVC可能止跌震荡。

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。截至 11 月 4 日当周：新加坡燃油库存 1913.9 万桶，环比 + 45.6 万桶（+2.44%）；富查伊拉 582.2 万桶，环比 + 110.5 万桶（+23.43%）。前期地缘冲突吹出来的溢价正在快速回吐，叠加亚太累库确认，今日燃油单日暴跌 6% 属于 "高位 + 利好出尽 + 成本崩塌" 三杀；但中东和俄罗斯的硬供应缺口尚未实质修复，暴跌后追空需警惕谈判反复带来的反弹。

沥青

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，前期强势格局被打破。国际原油继续回落，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。美伊缓和预期持续发酵，布油单日跌 5.85% 至 92.57 美元，WTI 跌至 86.85 美元，创 8 月以来新低。今天沥青大跌主因是原油成本端地缘溢价集中回吐，属于被动跟跌；但自身开工率仅 26%、社库同比 - 70% 的极低库存，决定了它跌幅小于燃油。短期看成本主导波动，中期要看赶工结束后需求回落与低库存之间的博弈 —— 成本跌到位后，低库存会提供下方支撑，但继续追空需等原油企稳信号。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

尿素

上轮印标 170 万吨招标因中国货源 FOB 净回倒挂，印度实际采购量有限；市场正在等待下一轮印标落地。国内价格处于全球洼地，出口预期对盘面形成下方支撑。国内淡储采购逐渐入市，贸易商开始低位备货，低价货源成交改善。厂家顺势挺价，预售订单天数回升至 7.24 天（环比 + 1 天）。市场传闻部分气头、煤头装置有检修计划，供应收缩预期升温。能化全线暴跌，尿素逆势涨 1%，靠的是 "印标预期 + 淡储补库 + 检修传闻" 三把预期牌在撑；但现实是日产 21 万吨高位、企业库存创历史同期新高、复合肥开工率仅 26%，供需格局依然宽松。当前上涨是预期驱动的反弹，不是反转 —— 印标落地前偏强震荡，一旦预期落空，高库存现实会快速把价格打回去。追高需谨慎，重点盯印标结果。

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。本质是原油暴跌带动丁二烯成本预期下移 + 能化板块系统性抛售；但顺丁生产亏损已达 900 + 元 / 吨、社会库存仅 3.8 万吨，自身基本面比燃油、纯苯这些纯成本驱动品种更有韧性，所以跌幅也相对小。短期看原油能否企稳，若丁二烯止跌，BR 在亏损成本线附近会有较强支撑；继续追空需等丁二烯跟跌确认。

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。能化全线崩盘，RU 没有跟随，靠的是 "低库存去化 + 东南亚供给收缩预期 + 合成胶替代" 三重独立逻辑，跟原油系的成本驱动完全不是一条线。这也是为什么 BR（合成胶，纯成本驱动）跌 4.6% 而 RU 不跌反涨 —— 天胶现在交易的是自身供需缺口，不是原油成本。短期看，原油暴跌对 RU 的冲击是情绪面而非基本面，只要青岛库存继续去化、产区减产预期不证伪，RU 回调空间有限；但 19000 上方需要新的利多催化（如产区天气事件）才能突破。

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3602万头，已降至调控目标96%，累计去化11.72%，但效率提升抵消了数量下降的影响。11月出栏计划环比增加，出栏均重升至124.71公斤、连续回升，标肥价差为负，被动压栏明显。冻品库容处于高位。自繁自养头均亏损约334元，猪粮比4.22。供强需弱，仔猪价格同比跌近半。

豆一

供应端，东北新豆上市节奏平稳，基层在前期价格回落过程中惜售情绪延续，贸易商收购趋于谨慎，流通粮源阶段性偏紧，对产区报价形成支撑。需求端，销区食品豆企业维持刚需小单采购，对当前价位接受度有限，成交未见放量，蛋白厂开机平稳，下游补库意愿仍在观望。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓11860，累计减仓共7682手

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

豆粕

美豆丰产兑现，巴西播种偏快、雷亚尔贬值压低进口成本。油厂开机率52.17%，周度压榨维持高位。主流油厂豆粕库存123.59万吨、周增4.95万吨，同比＋20.87%，去库拐点未现。生猪深度亏损，饲料企业刚需提货，物理库存7.38天。进口大豆压榨利润 - 206元/吨。成本下移叠加高库存，盘面偏弱。

豆油

油厂开机维持高位，周压榨210万吨以上，豆油商业库存维持140万吨以上偏高位，同比抬升，去库偏慢。四季度食品、餐饮旺季备货不及预期，下游随用随采，成交清淡。豆棕价差修复后，棕榈油分流替代需求。美豆创纪录丰产、美生柴豆油消费环比下滑，成本与生柴双弱。库存高企，重心承压。

棕榈油

MPOB前调查预计10月马棕库存环比增6.8%至约375万吨、连续第七个月创历史新高，产量约220万吨。SPPOMA显示10月产量环比 - 0.84%、ITS出口环比＋45.41%至164.5万吨，呈现减产增销、累库斜率放缓的特征。国内商业库存119.74万吨、同比翻倍，周环比转降。印尼11月下调出口税，B50持续推进。近端高库存压制，远端减产预期待验证。

菜粕

菜籽油厂开机率降至29.69%，压榨量11.14万吨，但10月菜籽到港偏高、供应边际转宽松。港口菜粕库存24.22万吨、周增8.71%，同比仍低52.94%。水产进入淡季，华南刚需减弱，提货环比走平。豆菜价差高位支撑禽料、猪料替代，成交周降至1.65万吨。中加菜粕关税暂停征收，供应与替代需求博弈，低位震荡。

菜油

沿海油厂开机回落、菜籽库存偏低，近端供应仍偏紧，基差坚挺，库存45.63万吨、同比 - 14.47万吨，为三大油脂中最低。但12月至次年2月加籽、澳籽集中到港，中期供给趋于宽松。加拿大宣布延长对华部分农产品关税减免，并暂停对加菜粕征收100%关税。原油与豆棕下跌带来比价压力，短期补跌，宽幅震荡。

玉米

供应端，新作集中上量与贸易环节建库并行，东北、华北报价联动上调，北港收购挺价，北方四港库存244.1 万吨，港口累库延续；美西玉米进口完税利润 312.90 元/吨，处于高位，进口窗口打开对上方空间形成约束。需求端，深加工周度需求 125.54 万吨，开机回升带动刚需改善，但企业库存 305.2 万吨，连续累库使采购节奏趋于谨慎

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；库存略增加：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10日，全国生产环节库存为0.84天，较昨日增0.02天，增幅2.44%。流通环节库存为1.31天，较昨日持平，持平。网传有某网红鸡蛋交易商举报空头

重点品种逻辑速评

报告期：**20261111**

棉花

11月9日郑商所棉花期货仓单录得6349张，较上一交易日减少27张，有效预报录得221张。当前新疆新棉采收工作基本完成，截至11月8日，全国新棉累计公检277.18万吨、同比增加36.69万吨，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

CFTC最新持仓显示原糖投机净多降至14.60万手，多头连续减仓。新糖上市节奏构成当下主要压力。广西26/27榨季开榨糖厂72家、同比减少1家，预计11月15日左右多家开榨，11月中下旬开机40家以上，多于去年11月的35家。9月底结转库存129.26万吨、同比增加64.57万吨，陈糖去库与新糖上量叠加，压力将在11月下旬集中体现

苹果

增产与高库存的双重压制延续。全国冷库库存894.07万吨、同比增加28.01%，卓创口径1001.28万吨、同比增加46.63%，两套数据差逾100万吨，分歧集中在山东。入库尚未结束，终值仍有上修空间，11月中旬第二期数据是下一个验证点。今年入库货源果农被动入库占比高、分级偏弱，可注册仓单的优质货源偏紧，仓单成本抬升构成多头唯一可靠的估值支撑，部分资金配置属估值修复

红枣

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。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

花生

各产区价格未见明显波动，市场观望情绪较浓，交投氛围相对平淡。襄阳鲁花及阜新鲁花今日入市收购，货源将出现分流，油料米消耗有望提速，对当前市场的供应压力将有所缓解。近日新乡、深州鲁花均受环保管控，收购节奏受到一定影响

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。