东亚期货
East Asia Futures

11月特刊

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会



海外大选
扰动美联储预期



冬储博弈、成本扰动、
季节供需交织



国内三部门会议释放
政策线索

理清市场驱动主线，规划四季度进退节奏

黑色冬储 | 能化成本 | 贵金属 | 农产 | 新能源品种 | 股指

报告会专刊

行情盘点 / 热点品种 / 逻辑分析 / 基本面 / 技术面 / 交易思路

期货有风险　交易需谨慎

尊敬的投资者朋友 ，您好：

特别提示：本报告中所涉观点和信息，均来自东亚期货交易咨询部门。若您并非东亚期货客户，为控制投资风险，请不要采纳本刊观点和信息，仅供观察与学习，不作为投资依据。我司不会因为关注、收到或阅读本刊内容而视相关人员为客户。市场有风险，投资需谨慎。

撰写人：何 慧 Z0022978

审核人：许 亮 Z0002220

2026 年 11 月 11 日

月度投研精选——

1，碳酸锂

【碳酸锂数据基本面】

基本面信息 1：产业链库存延续去库，冶炼厂、正极环节长协提货稳定，对价格形成一定支撑。

基本面信息 2：储能需求整体维持韧性，项目交付顺畅，对磷酸铁锂及锂盐消费形成托底。

基本面信息 3：海外锂矿发运到港持续推进，锂辉石产线爬坡增产，远期供给宽松预期持续强化。

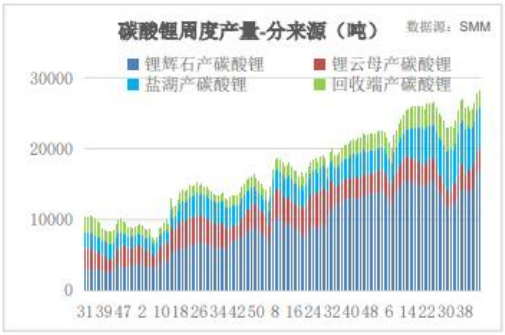
基本面信息 4：动力及消费电池需求偏弱，下游按需采购，主动补库意愿整体不足。

观点：供给端海外锂矿到港顺畅、锂辉石产线持续爬坡，远期供给宽松预期压制盘面；需求端动力电池表现偏弱，下游采购整体谨慎。但社会库存延续去化且幅度走扩，叠加价格进入成本分位区间，下方存在支撑。后续重点跟踪矿端到港节奏、下游排产兑现及库存变化。

数据来源：上海东亚期货，碳酸锂周报，20261106

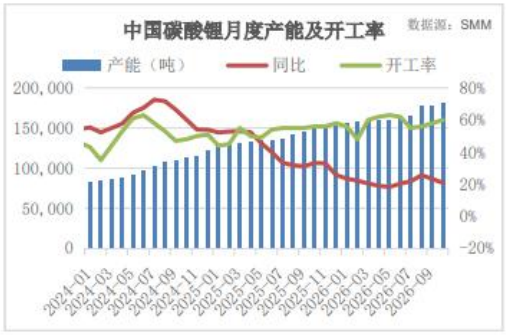

全球碳酸锂产量及增速
数据源：鑫椤资讯
产量（吨）
同比
环比


中国碳酸锂月度产量与增速
数据源：SMM
总产量（实物吨）
同比（%）
环比（%）


碳酸锂周度产量-分来源（吨）
数据源：SMM
锂辉石产碳酸锂
锂云母产碳酸锂
盐湖产碳酸锂
回收端产碳酸锂

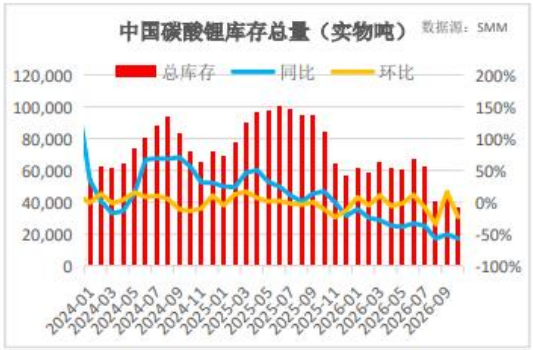

中国碳酸锂周度产量（吨）
数据源：百川
2023年
2024年
2025年
2026年

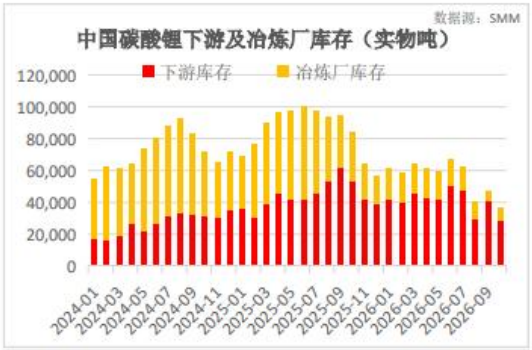

碳酸锂周度产量及开工率
数据源：百川
碳酸锂总产量（周），吨
碳酸锂开工率（周），%

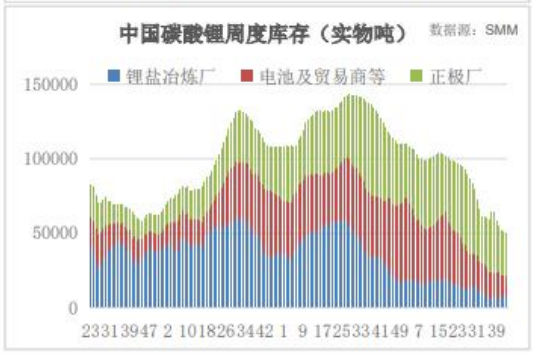

中国碳酸锂月度产能及开工率
数据源：SMM
产能（吨）
同比
开工率

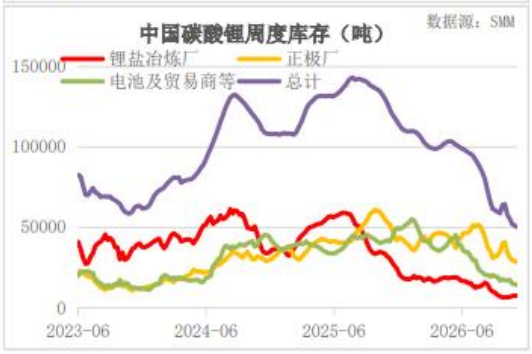

中国磷酸铁锂产量（实物吨）及增速
数据源：SMM
总产量
同比（%）
环比（%）


中国磷酸铁锂周度产量（吨）
数据源：百川
2023年
2024年
2025年
2026年









数据来源：上海东亚期货，碳酸锂周报，20261106

【碳酸锂技术面】

根据多周期共振交易系统，当前市场处于震荡偏弱格局中。

2，乙二醇

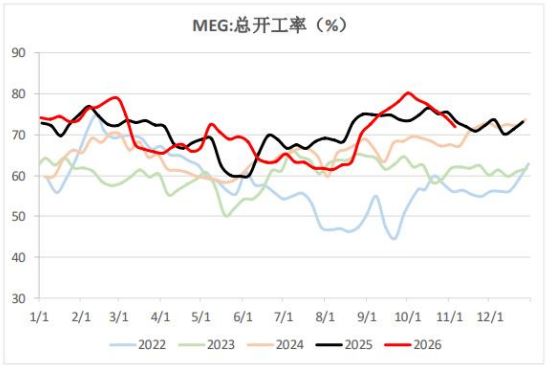
【乙二醇数据基本面】

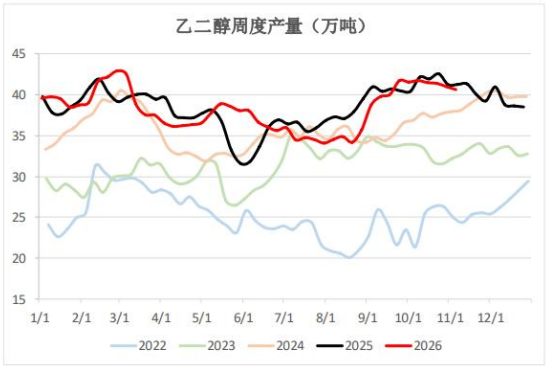
- 基本面信息：
- 1. 国内产量充裕
- 2. 库存暂且偏低
- 3. 到港量和库存同比偏低。

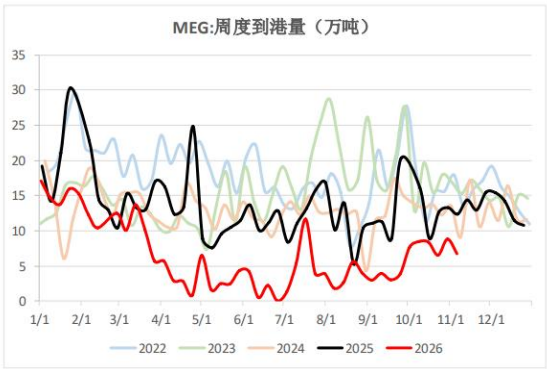
国内产量高位下降，供给压力略有缓解，进口到港量小幅回升，本周乙二醇小幅累库；乙二醇目前利润劈叉，油制乙二醇利润大幅收缩，估 值偏低，煤制乙二醇利润大幅走强，估值偏高，行情的支撑主要来自地缘，一旦地缘缓和，乙二醇前期溢价将回吐。

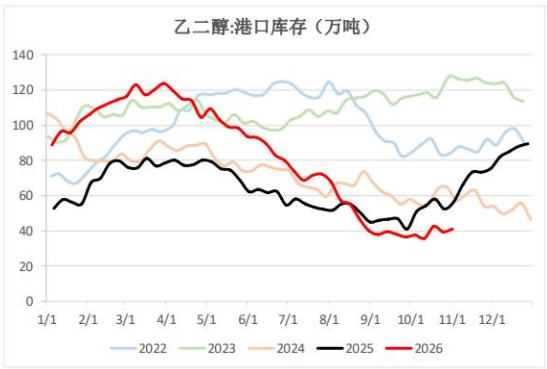
观点：国内产量高位下降，供给压力略有缓解，到港量依旧偏低为主，本周库存低位小幅累库；乙二醇近期利润有所修复，煤制乙二醇利润大幅走强，估值偏高，说明当前行情支撑更多来自于地缘，高估值的状态下自身上涨驱动预计受限。

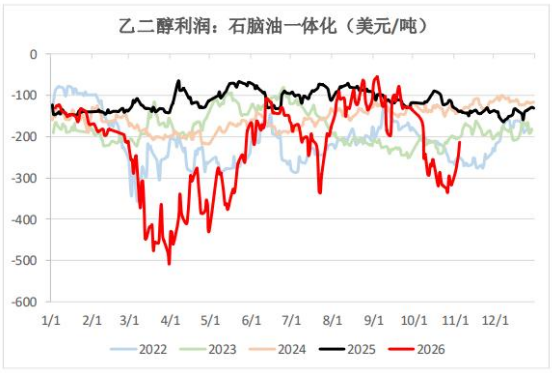
数据来源：上海东亚期货，能源化工周报-乙二醇，20261106

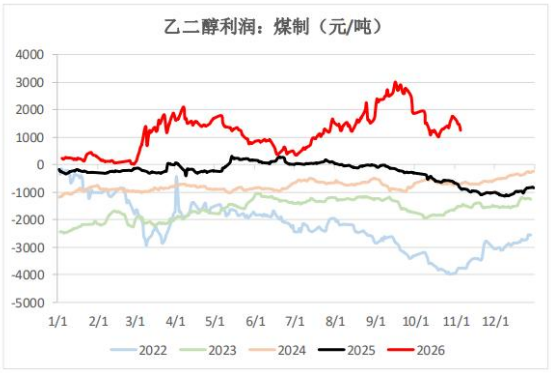


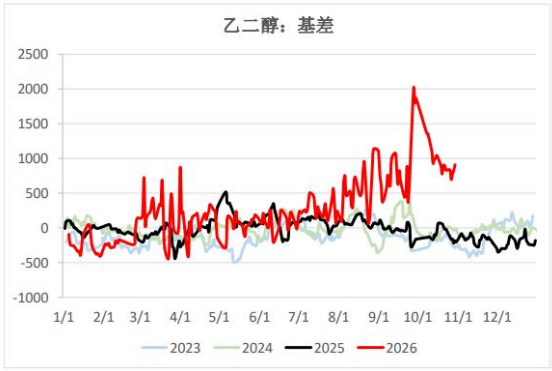














数据来源：上海东亚期货，能源化工周报-乙二醇，20261106

【乙二醇技术面】

根据多周期共振交易系统，当前市场处于震荡偏弱格局中。

3，股指

【股指数据基本面】

沪深 300 股指期货多空因素：

利多因素：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：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。

上证 50 股指期货多空因素：

利多因素：经济基本面延续修复叠加再通胀逻辑利于大金融板块估值修复，政策面推动长期资金入市及国企改革预期利好大盘蓝筹；指数防御属性在市场波动中具备配置价值。利空因素：经济复苏斜率偏缓制约大盘价值股盈利弹性，海外利率高企及美元强势压制外资对核心资产的配置意愿；权益市场结构性行情下资金偏好成长板块，大盘蓝筹短期或缺乏向上催化。总结而言：上证 50 期指金融权重支撑估值稳定，但缺乏弹性，震荡偏强为主。

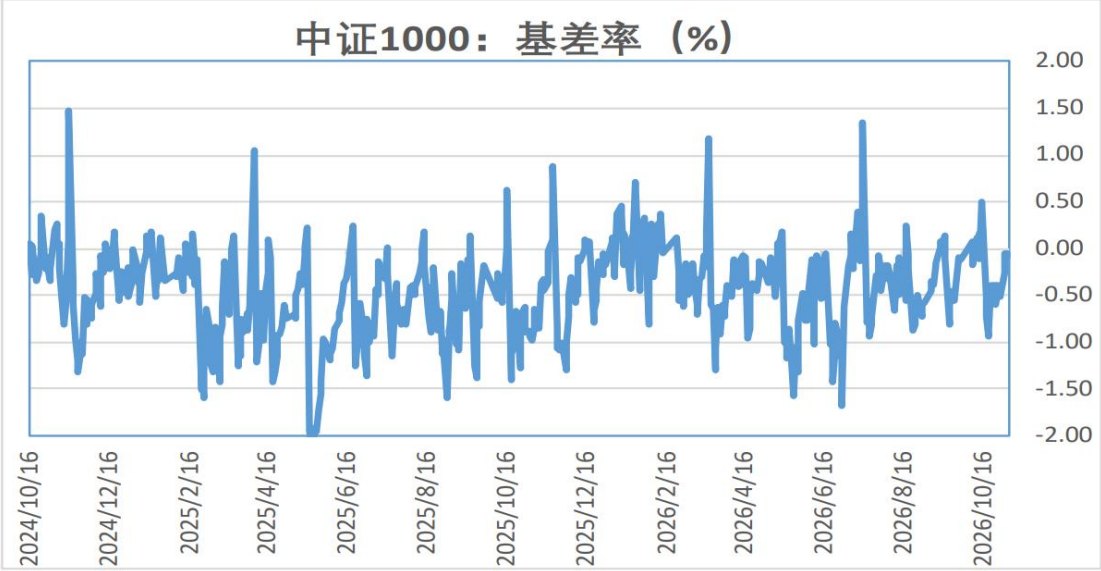
中证 500 股指期货多空因素：

利多因素：中小盘指数估值仍处低位，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 股指期货多空因素：

利多因素：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。

数据来源：上海东亚期货，股指衍生品周报 20261111

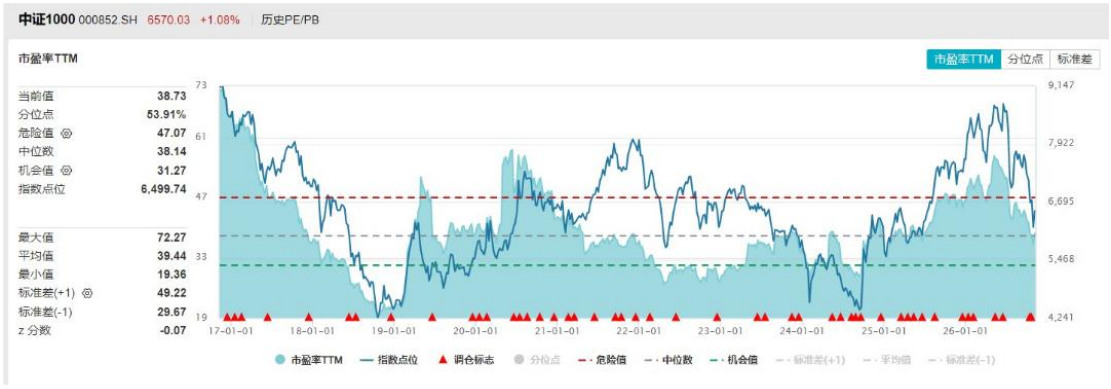


工具	内容和意义
SFISF 互换便利	中国人民银行公告11月2日公告，以券换券工具，券商、基金公司把手里的股票/ETF 质押给央行，借入高流动性国债；拿到国债之后，券商可以在回购市场质押融资，再拿资金增持A股、ETF。第三轮：31家机构参与申报，意向申报总需求破千亿；国泰海通单笔中标100亿，中标费率 10bp（0.1%）；前两批中标费率 20bp→10bp，成本持续下行。
回购增持再贷款	11 月 2 日多部门座谈会定调 “转为常态化”，央行给银行的结构性再贷款，从临时安排转为常态化制度，利率由 1.25% 降至1%（11/4生效），21 家全国性银行 + 5 家系统重要性城商行，额度申请已超 2000 亿。定向激励银行给上市公司、大股东发放贷款，专门用于上市公司回购自家股票、大股东增持。
类平准基金	《国务院关于金融工作情况的报告》，11 月 3 日提请十四届全国人大常委会第二十五次会议审议，潘功胜行长作报告，实施好支持资本市场的货币政策工具，支持中央汇金公司发挥类平准基金作用，拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，巩固完善资本市场稳市机制。
两融逆周期风控	11 月 2 日多部门资本市场稳市座谈会。证监会《融资融券业务管理办法》、沪深北交易所两融细则，交易所可以根据市场冷热，动态调整：融资保证金比例、维持担保比例。逆周期机制动态优化，在风控底线之上，适度盘活两融杠杆空间。

数据来源：央行、财联社、证券时报

估值杀到低位：中证 1000 PE-TTM 38.73 倍、近 2 年 7.23% 分位；PB 2.08 倍、近十年 18.98% 分位—— 这已是 2025 年 4 月低点水平，估值性价比相对较高。

创业板指 PE 从高位 53.5 倍回落至 27.7 倍（近十年 6.45% 分位）；科创 50 从 250 倍回落至 89 倍，相比前期巨大泡沫大幅回落，但 89 倍 PE 的绝对值依然偏高。



数据来源：WIND

增量资金流入：



数据来源：同花顺

数据来源：上海东亚期货，股指衍生品周报 20261111

【股指技术面】

依据旗舰版量化指标，当前行情处于震荡偏强格局中

4，多晶硅

【多晶硅数据基本面】

基本面信息 1：供给收缩加快。本周多晶硅产量 2.16 万吨，环比减少 1565 吨，9 月末以来五周累计减产 0.44 万吨（-16.9%）；开工率降至 33.61% ，环比再降 2.43 个百分点。按当前开工水平折算，11 月月度产量约 9.3 万吨，供给端收缩较为明确。

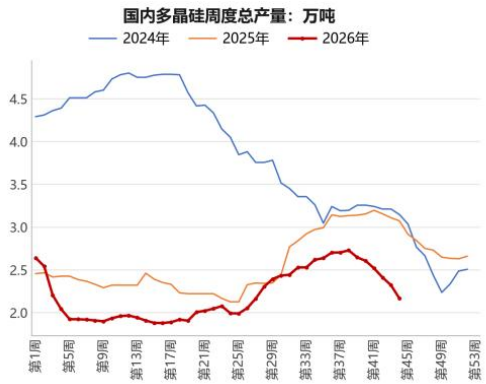
• 基本面信息 2：库存反季节累积。工厂库存由 9 月中旬的 37.67 万吨升至 41.76 万吨，近六周累计增加 4.09 万吨，同比高出 14.13 万吨，为 2026 年 以来最高水平。减产尚未传导至库存端，去库拐点仍未出现。

• 基本面信息 3：下游开工小幅回落、出口阶段性回暖。硅片 10 月开工率 58.40%（前值 58.65%）、电池片 48.74%（前值 49.84%）；硅片库存同 比仍高 18.49%，电池片库存同比下降 31.53%；9 月组件出口 119.6 万吨，环比大增 44.2%、同比-6.7%，终端出口出现季节性改善。

• 基本面信息 4：成本抬升、利润承压。行业平均成本 43907 元/吨，同比上涨 2354 元/吨；行业利润-4228 元/吨，同比由盈转亏 12925 元/吨。硅 片利润 -26474 元/兆瓦、电池片利润 10151 元/兆瓦，硅料与硅片环节同步亏损，仅电池片维持正利润。

• 观点：供给端自律减产与枯水期检修叠加，多晶硅产量已降至年内偏低水平，但工厂库存反季节累积至年内新高，供需格局尚未实质改善。现货 报价连续持稳于 40.6 元/千克，期货贴水现货 5240 元/吨，反映市场对后市偏谨慎。预计短期多晶硅延续"供给收缩、库存高位"的博弈格局，关注 11 月 减产兑现力度、下游补库节奏及平台公司进展。

数据来源：上海东亚期货，多晶硅周报，20261106





八巨头签署倡议书：

2026 年 8 月 6 日，八家企业合计占据国内多晶硅有效产能超过 90%，包括四家上市公司通威股份、协鑫科技、大全能源、新特能源，亚洲硅业（青海）公司、新疆东方希望、青海丽豪清能、新疆戈恩斯能源。共同承诺：所有产品销售价格（含招投标报价）不得低于《光伏行业成本核算模型通则》核算的对应成本；低于完全成本销售的必须立即制止纠正，并接受市场监管部门监督检查；发现低于成本销售可向行业协会和市场监管总局举报。

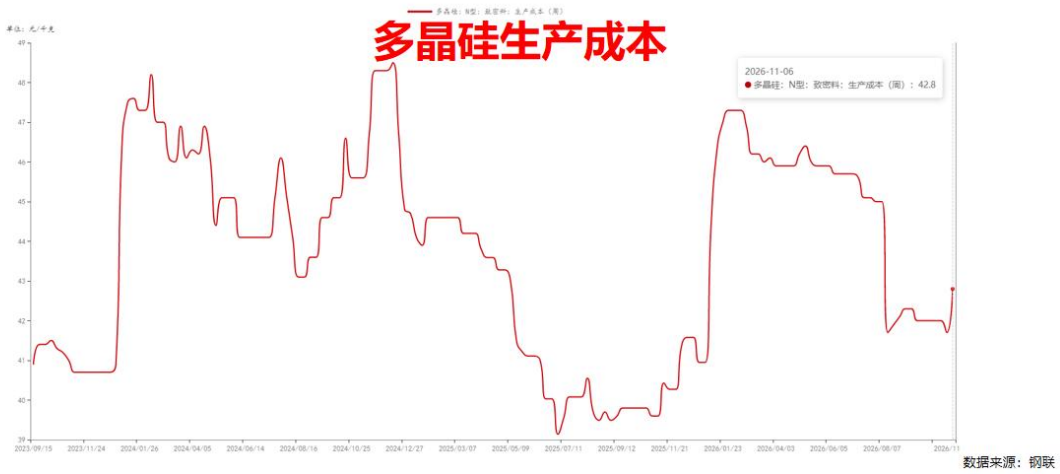
减产逐月加码：

根据 SMM 统计和预测数据，10 月产量 10.78 万吨，环比减少 10.98%，11 月预计产量 9.67 万吨，环比减少 10.30%；12 月预计产量 8.44 万吨，环比下降 12.72%。未来几个月供应曲线呈现明显下降态势。



枯水期成本抬升：

多晶硅成本分层很明显，西北自备电龙头现金成本最低，大概 34.75 元/kg；西南水电基地在丰水期成本优势很强，但是进入枯水期，水电不足、电价上涨，现金成本抬升，现金成本抬到 40 元/kg 附近。



数据来源：上海东亚期货，多晶硅周报，20261106

【多晶硅技术面】

依据旗舰版量化指标，当前行情处于震荡偏强格局中

5，棕榈油

【棕榈油数据基本面】

1 国内豆油库存续增。商业库存 156.66 万吨，周增 2.10 万吨，其中华东 58.91 万吨、华南 44.89 万吨；9 月大豆压榨量 1,007.41 万吨，油厂开机率维持高位 （10/30）

2 棕榈油商业库存高位企稳。全国棕榈油商业库存 122.8 万吨，较 10 月末的 122.4 万吨基 本持平 （11/4）

3 菜油注册仓单清零。郑商所菜油注册仓单降至 0 张，10 月 28 日尚有 241 张；菜粕仓单 5,220 张、周增 800 张 （11/6）

4 期现同步回落，豆油基差小幅修复。豆油主力收 8,691 元/吨、周跌 3.56%，一级豆油全国 均价 8,863 元/吨、周跌 3.80%，基差 179 元/吨 （11/6）

5 进口成本回落。进口菜籽成本 5,334.63 元/吨、周跌 147 元，人民币中间价 6.7168 （11/6）

数据来源：上海东亚期货，农产品周报-油脂 20261108

指标	单位	11 月 6 日	10 月 30 日	周涨跌	周涨跌幅
豆油主力（Y2601）	元/吨	8,691	9,012	-321	-3.56%
棕榈油主力（P2601）	元/吨	8,722	9,271	-549	-5.92%
菜油主力（OI601）	元/吨	9,847	10,340	-493	-4.77%
CBOT 豆油主力	美分/磅	62.31	65.81	-3.50	-5.32%
CBOT 大豆主力	美分/蒲式耳	1,194.5	1,234.0	-39.5	-3.20%
一级豆油现货（全国均价）	元/吨	8,863	9,213	-350	-3.80%
江苏菜油现货	元/吨	10,420	10,950	-530	-4.84%
豆油基差（现货-主力）	元/吨	179	208	-29	-13.94%
棕榈油基差（现货-主力）	元/吨	-172	-371	+199	—
菜油基差（江苏现货-近月）	元/吨	30	70	-40	-57.14%

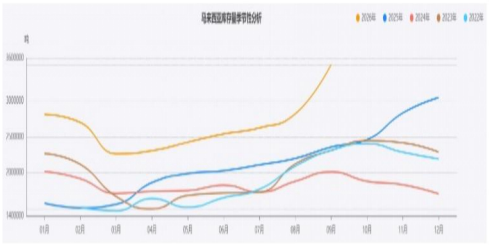
数据来源：大商所、郑商所、CBOT、Wind，基差为现货与对应主力/近月合约之差

东亚期货 East Asia Futures

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会

产地库存：创记录高点，累库趋势不止，拐点被推迟





马来西亚棕榈油局MPOB：马来西亚10月棕榈油库存量为362.12吨，环比增长3.15%，连续第七个月累库，同比处于近五年绝对高位。

10月棕榈油产量为215370吨，环比增长1.74%，产量并未因季节性转向而收缩。产量增、库存增的"双增"格局，使产地卖压持续存在。

出口为170867吨，环比增长55.75%

来源：我的钢联，Wind，同花顺

期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎

东亚期货 East Asia Futures

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会

国内库存：同比翻倍，去库"缺抓手"



截止2026年11月02日，全国棕榈油库存为121.66万吨，环比下降0.39%，同比翻倍，处于近五年绝对高位水平。

三大油脂总库存320.91万吨，同样处于历史高位。前期购买的船货仍在陆续到港，到港压力尚未完全释放。

来源：我的钢联，Wind，同花顺

期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎

东 亚 期 货
East Asia Futures

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会

原油塌方，估值中枢系统性下移



地缘溢价集中回吐，生物柴油掺混经济性走弱，油脂整体的估值中枢被系统性下移。

这是本轮下跌区别于单纯“基本面累库”的关键外部变量。

原油不企稳，棕榈油的能源侧估值就缺乏修复的锚。

来源：文华财经，Wind，同花顺

期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎

东 亚 期 货
East Asia Futures

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会

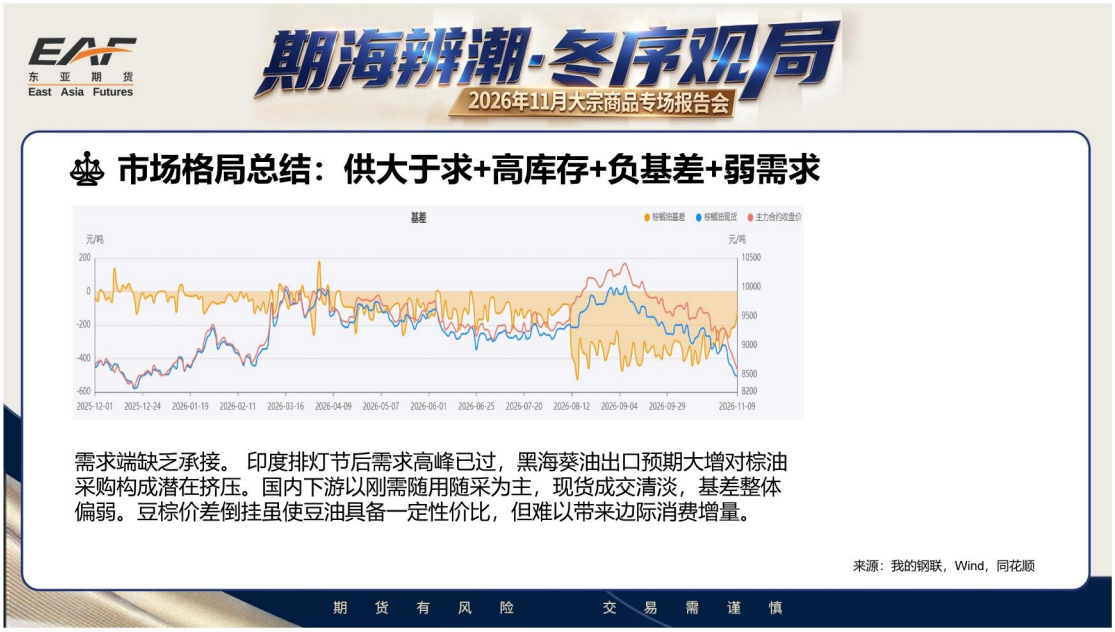
市场格局总结：供大于求+高库存+负基差+弱需求





来源：我的钢联，Wind，同花顺

期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎



数据来源：上海东亚期货，农产品周报-油脂 20261108

【棕榈油技术面】

依据旗舰版量化指标，当前行情处于震荡偏弱格局中

6，铜

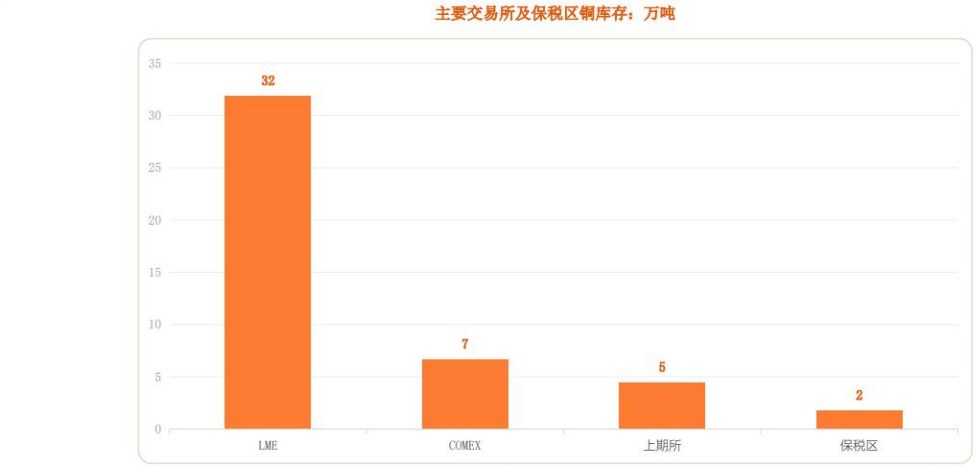
【铜数据基本面】

- 基本面信息 1：现货 TC 深负至-246 美元/干吨，冶炼普遍亏损并集中检修；政策严控新增产能，矿端收紧托底成本。
- 基本面信息 2：上期所社库约 4.45 万吨、保税 1.8 万吨处历史低位；新能源车 9 月产量 187 万辆、同比+18%，结构性亮点。
- 基本面信息 3：美联储 10 月维持 3.75%-4.00%，12 月加息概率 79.5%；降息预期延后，美元虽有回落但风险偏好受抑。

- 基本面信息 4：LME 库存周内回升约 2.5 万吨至 31.9 万吨、转累库；10 月制造业 PMI 回落至 49.0%，地产需求仍偏弱。
- 观点：沪铜高位震荡、重心小幅下移。矿端紧缺与国内低库存对价格形成下方支撑，而海外交仓累库、美联储偏紧与国内需求偏弱压制反弹动能。

数据来源：上海东亚期货，铜周报 20261106

库存：全球显性库存结构（海外累库、国内去库）





东亚期货 East Asia Futures

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会

美联储加息周期：股指、贵金属、有色承压

背景：高油价（高通胀，**现实通胀**）——

政策：美联储紧缩（加息）：一看**就业**，二看**通胀**

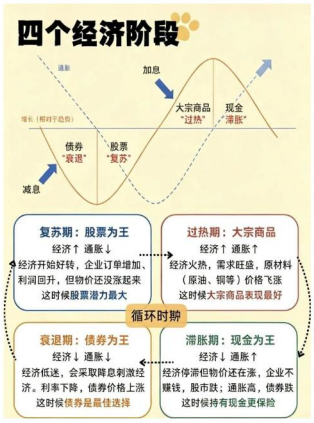
上周五非农新增16.5万人远超预期，推动美元重返102关口，12月加息概率一度升至79.5%。

本周关注CPI、PPI通胀数据。

主要两条路径影响：一是**货币流动性收紧**，二是**抑制实体需求**

——贵金属（货币、金融）：黄金、白银

——有色（金融、供需）：铜博士——**预期通胀**



来源：Wind，同花顺

期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎

东亚期货 East Asia Futures

期海辨潮·冬序观局

2026年11月大宗商品专场报告会

AI铜需求叙事出现裂缝

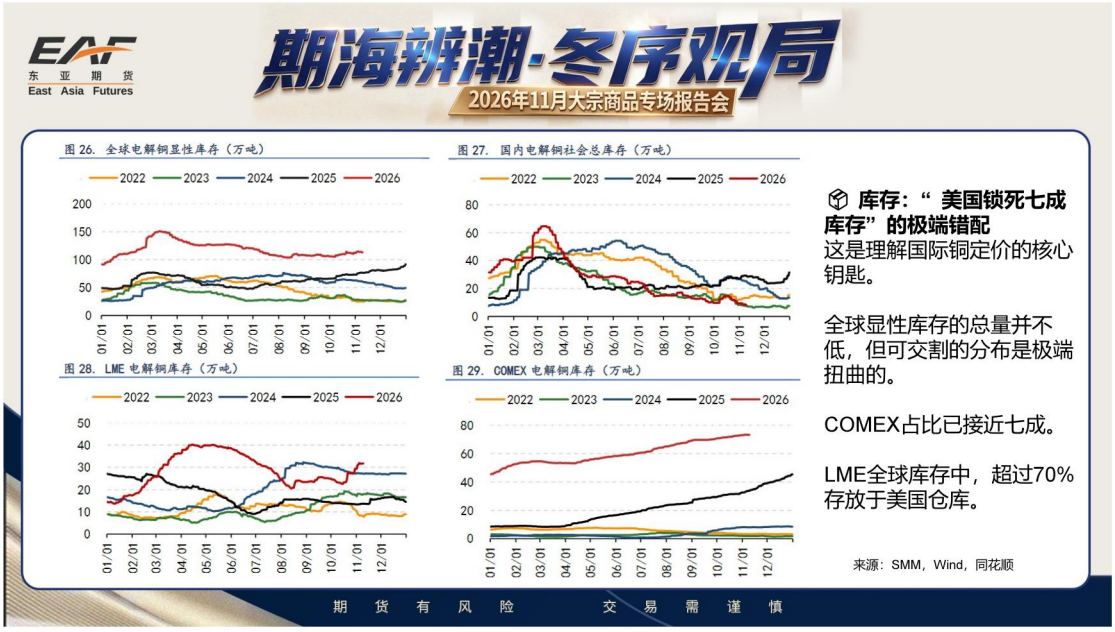


中期选举后，市场对AI基建扩张受阻、数据中心审批趋严的担忧升温，叠加美股科技股剧烈波动，铜的“算力金属”需求溢价被系统性下修。这是此前支撑铜价中枢上移的核心远期叙事之一，正在被重新审视。

来源：文华财经，Wind，同花顺

期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎


东 亚 期 货
East Asia Futures
期海辨潮·冬序观局
2026年11月大宗商品专场报告会
美铜关税预期减弱，虹吸效应退潮
图 13. COMEX-LME 当月合约收盘价价差（美元/吨）
800
600
400
200
0
-200
-400
2025-08
2025-09
2025-10
2025-11
2025-12
2026-01
2026-02
2026-03
2026-04
2026-05
2026-06
2026-07
2026-08
2026-09
2026-10
最值得关注的结构性变化是，COMEX-LME价差从深度溢价转向折价。
此前关税预期升温时，L-C价差一度扩大至数百美元，驱动全球铜流向美国。
（“向美国运铜”的套利驱动）
上周已收窄至0值附近，反映全球套利空间压缩、贸易流向趋于均衡。
这意味着此前驱动全球铜流向美国的关税套利逻辑正在实质性减弱，流向美国精炼铜数量或减少，美国以外供应预期增加。
此前支撑铜价的重要机制——“虹吸效应”——出现了第一道裂缝。
来源：SMM，Wind，同花顺
期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎


东 亚 期 货
East Asia Futures
期海辨潮·冬序观局
2026年11月大宗商品专场报告会
图 26. 全球电解铜显性库存（万吨）
2022 2023 2024 2025 2026
200
150
100
50
0
01/01
02/01
03/01
04/01
05/01
06/01
07/01
08/01
09/01
10/01
11/01
12/01
图 27. 国内电解铜社会总库存（万吨）
2022 2023 2024 2025 2026
80
60
40
20
0
01/01
02/01
03/01
04/01
05/01
06/01
07/01
08/01
09/01
10/01
11/01
12/01
图 28. LME 电解铜库存（万吨）
2022 2023 2024 2025 2026
50
40
30
20
10
0
01/01
02/01
03/01
04/01
05/01
06/01
07/01
08/01
09/01
10/01
11/01
12/01
图 29. COMEX 电解铜库存（万吨）
2022 2023 2024 2025 2026
80
60
40
20
0
01/01
02/01
03/01
04/01
05/01
06/01
07/01
08/01
09/01
10/01
11/01
12/01
库存：“美国锁死七成库存”的极端错配
这是理解国际铜定价的核心钥匙。
全球显性库存的总量并不低，但可交割的分布是极端扭曲的。
COMEX占比已接近七成。
LME全球库存中，超过70%存放于美国仓库。
来源：SMM，Wind，同花顺
期 货 有 风 险 交 易 需 谨 慎



数据来源：上海东亚期货，铜周报，20261106

【铜技术面】

依据旗舰版量化指标，当前行情处于震荡偏弱格局中

免责声明

本报告是秉持独立、客观、公正和审慎的原则制作而成。本报告中的交易策略均遵循“多方共赢，互惠互利”的原则，作者对文中所涉及的投资产品描述力求客观、公正，但相关投资产品所涉及到的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对任何投资产品做出具导向性的购买建议。文中所涉及的内容及数据类信息均客观、真实，然则不保证在实际使用中不发生任何变更。本报告仅供参考，任何人参考本报告进行投资行为，应对相应投资结果自行承担风险。不对投资行为及投资结果做任何形式的担保。

本报告版权为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为本公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本报告中的投资观点及策略，应当注明本报告的发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。