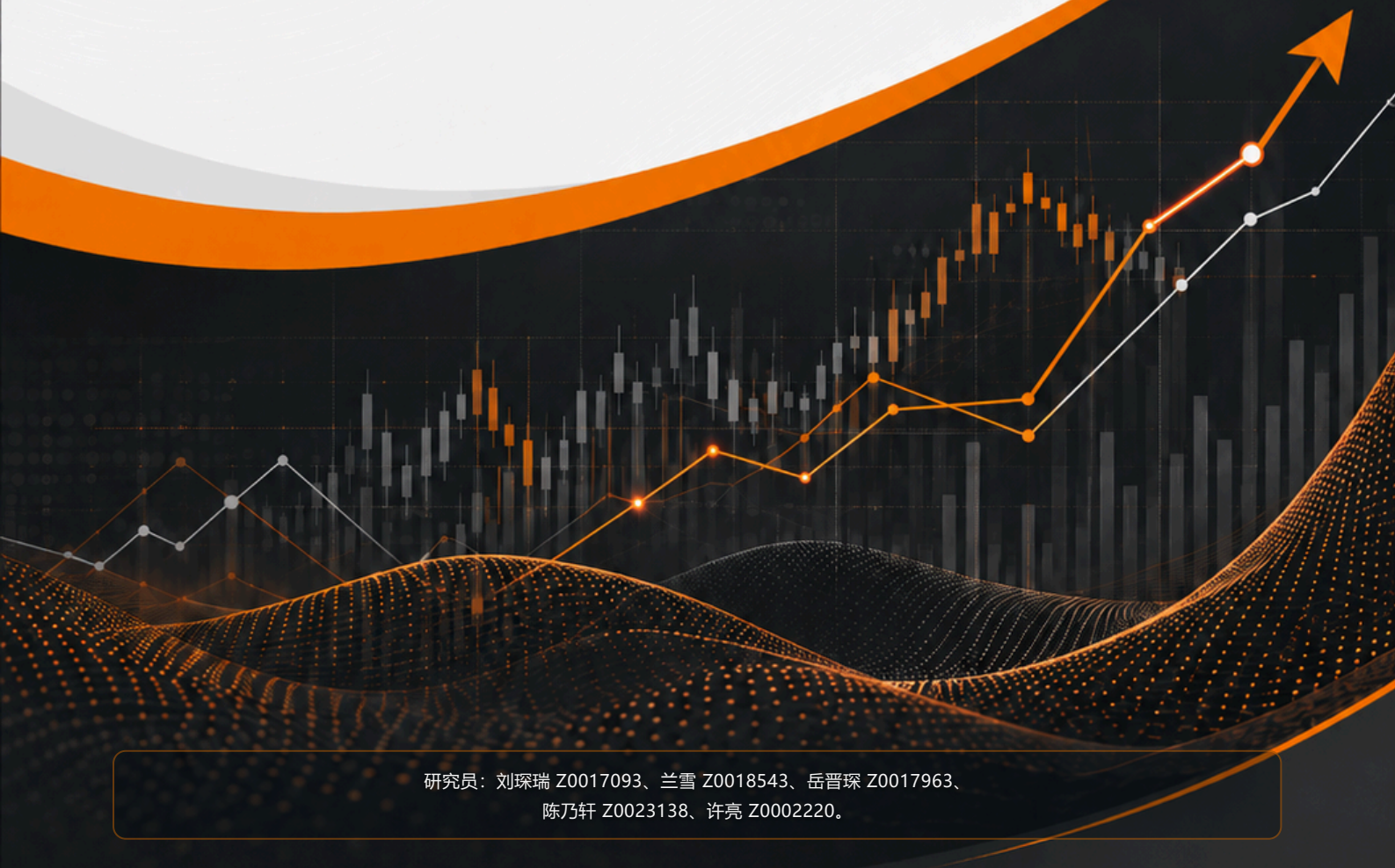
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月12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：**20261112**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.10%，32/73 个品种收涨，市场整体震荡。
- 新能源领涨（+0.76%），贵金属最弱（-2.79%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：苹果（+3.45%，上涨增仓）、苯乙烯（+1.53%，上涨增仓）、乙二醇（+1.63%，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
44%涨 / 56%跌
平盘 0 个

增仓品种
44
占活跃品种 60.3%

日均成交活跃度
偏低
-10.4% 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 苹果	+9.0%
② 苯乙烯	+8.6%
③ 乙二醇	+8.5%
④ 沪铅	+7.8%
⑤ 低硫燃油	+4.2%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 沪铝	+85.0%
② 花生	+80.1%
③ 5年国债	+68.5%
④ 10年国债	+62.6%
⑤ 30年国债	+49.6%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-12 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	-0.64%	3 / 6	+9.9%	-0.2
贵金属	-2.79%	0 / 2	-6.7%	+0.8
有色金属	-0.52%	3 / 5	+3.1%	+2.8
新能源	+0.76%	2 / 1	-22.7%	-2.9
能源化工	+0.28%	14 / 11	-22.5%	+2.8
黑色建材	-0.74%	2 / 7	-7.3%	+12.7
农产品	+0.31%	8 / 9	-9.6%	+17.1

活跃品种行情结果

报告期：20261112

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
苹果 农产品	6029 +3.45%	日内走强	25.9万 / +2.1万 (+9.0%)	上涨增仓
碳酸锂 新能源	90766 +2.22%	日内走强	68.4万 / -0.3万 (-0.4%)	上涨减仓
乙二醇 能源化工	4995 +1.63%	探底回升	70.1万 / +5.5万 (+8.5%)	上涨增仓
苯乙烯 能源化工	8882 +1.53%	探底回升	51.0万 / +4.1万 (+8.6%)	上涨增仓
原油 能源化工	595 +1.41%	探底回升	6.3万 / +0.0万 (+0.0%)	上涨增仓
棕榈油 农产品	9199 +1.40%	日内走强	108.0万 / +1.8万 (+1.7%)	上涨增仓
鸡蛋 农产品	3242 +1.34%	震荡上行	61.9万 / +1.8万 (+3.0%)	上涨增仓
低硫燃油 能源化工	4869 +1.27%	探底回升	11.1万 / +0.4万 (+4.2%)	上涨增仓
菜油 农产品	9898 +1.27%	日内走强	51.6万 / +0.4万 (+0.8%)	上涨增仓
丁二烯橡胶 能源化工	15615 +1.07%	探底回升	11.0万 / -0.1万 (-0.7%)	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：**20261112**

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
沪银 贵金属	12339 **-3.19%**	日内走弱	**56.7万 / +0.4万 (+0.8%)**	下跌增仓
沪金 贵金属	855 **-2.40%**	日内走弱	**35.7万 / +0.4万 (+1.1%)**	下跌增仓
中证1000 金融类	6429 **-2.20%**	日内走弱	**52.6万 / -0.2万 (-0.3%)**	下跌减仓
焦煤 黑色建材	1364 **-2.05%**	震荡下行	**71.7万 / +0.3万 (+0.4%)**	下跌增仓
中证500 金融类	6489 **-1.98%**	日内走弱	**30.3万 / -0.0万 (-0.0%)**	下跌减仓
铁矿石 黑色建材	667 **-1.78%**	震荡下行	**115.5万 / +3.0万 (+2.7%)**	下跌增仓
LPG 能源化工	5903 **-1.76%**	震荡下行	**20.9万 / +0.1万 (+0.5%)**	下跌增仓
焦炭 黑色建材	1916 **-1.61%**	震荡下行	**5.9万 / -0.3万 (-4.5%)**	下跌减仓
沪锡 有色金属	345706 **-1.52%**	震荡下行	**8.2万 / -0.1万 (-1.5%)**	下跌减仓
沪铅 有色金属	15664 **-1.29%**	日内走弱	**13.7万 / +1.0万 (+7.8%)**	下跌增仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

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

截止到本周，船公司继续成交11月下半月运价，基本维持平稳状态，均价在3000美元左右，12月上半月报出的运价则在4000美元附近。暂未观察到马士基本周二新开舱第48周运价，市场当前更关心下周开出的12月第一周（49周）运价，来判断本轮旺季货量的恢复程度和12月运价宣涨的落地程度。

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

供应端再生释放不及预期，高利率压制现金流、原料库存品位下降，回收商惜售；需求端电代油持续但汽车整体温和下行，混动增长与排放升级仅部分对冲补贴退坡，首饰消费同比明显下滑，投资需求走弱、ETF 资金流出，仅算力扩产带动的电子布与存储需求及化工需求小幅增长，氢能短期仍难放量。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

钯金

美国监管机构已于 5 月 29 日作出否定性裁定，认定美国国内产业并未因从俄罗斯进口未锻造钯而受到实质损害，因此不会发布反倾销与反补贴税令；市场此前押注对俄罗斯征税会收紧供应的预期落空。现货供需偏宽松，钯金仍面临电动车替代与铂钯反向替代的双重结构性压力；最新平衡表维持大幅过剩预期，年内铂钯处于阶段性过剩。

沪铜

上游矿端和冶炼端仍然偏紧：精矿供应延续紧张，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量环比回落；终端数据显示，光伏与风电新增装机负增长，汽车产销与地产负增长，仅家电排产增加，需求整体偏弱。库存呈内外分化：海外显性库存增至 31.97 万吨，另一海外口径降至 73.23 万吨；国内社会库存继续下降，低价下企业采购意愿回升。

沪铝

海外复产与出口走弱并存：调研数据显示，印尼 10 月电解铝产量 17.5 万吨、日均同比增 6.8%，海外复产扩产推进；出口统计显示，10 月中国出口未锻轧铝及铝材 59.4 万吨、同比增 17.8% 但环比降 9.5%，为 5 月以来最低。国内产量平稳，铝水比例下滑、铝锭社会库存去化放缓；本周一铝锭加铝棒去库 1.4 万吨，绝对量仍处近年低位。

沪锌

矿端偏紧但锭端约束减弱：锌矿供应仍偏紧，但海外显性库存自低位回升，挤仓风险下降。锌精矿加工费持续低位、精矿阶段性紧张，国内锌冶炼产量月度小幅下降；需求端镀锌板库存总体高位，基建投资累计增速转负，汽车与地产负增长，仅家电排产增加，淡季特征明显。

沪铅

原生铅与再生铅现货升水环比持稳，两者价差小幅走阔；废电池价格持稳，上周原生铅与再生铅产量均小幅回落，供应端边际收紧。11 月 9 日国内主要市场铅锭社会库存 1.57 万吨、周环比减少 0.34 万吨，处偏低水平。需求端铅酸蓄电池开工回落至 69.98%，电动自行车新国标认证影响延续，旺季结束、下游仅按单采购。

沪镍

10 月印尼冰镍与湿法中间品产量环比下滑，国内电镍产量小幅回升，整体显性库存边际小幅去化。但供需格局仍趋宽松，全球显性库存维持相对高位。政策端，印尼主管部门称将实施镍矿 RKAB 削减方案以控制供需平衡，2027 年配额方向趋紧；现货端询盘谨慎，下游以刚需补库为主，未见集中采购。

沪锡

矿端刚性未改：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。冶炼端 10 月国内精锡产量 8876 吨、环比降 45.26%，云南主力厂检修结束后开工率逐步回升；印尼 1—9 月出口同比降 14%、近期边际恢复，主要生产商出口仍受配额审批与雨季扰动。需求端 AI 服务器与先进封装有韧性，传统焊料偏弱。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

氧化铝

成本与减产构成底部，但累库尚未停止：国内铝土矿 55%—60% 品位报 595 元/吨、西南 60%—65% 品位 495 元/吨，均持平，几内亚雨季后发运恢复不及预期，港口矿石库存中性偏低。晋豫部分企业受矿石品位与环保检修影响，运行产能利用率偏低位，山东与广西的骨干产能平稳。已有约 250 万吨规模的减产落地，但减产尚未传导到库存，全口径库存仍在累积；价格回升至现金成本上方后，进一步减产的动力下降。

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盐湖生产仍处旺季，智利10月碳酸锂出口量抬升，供给方面仍较为稳定。需求端电芯排产改善有限、国内新能源车零售偏弱，下游采购以刚需为主。基本面改善有限，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

减产与高库存仍在博弈：11 月 12 日多晶硅各牌号现货报价全线持稳，下游以刚需签单为主，硅片企业库存仍处高位。周度数据口径下，多晶硅产量 20400 吨、环比降 6.42%，厂家库存增至 38.10 万吨、环比升 2.92%，硅片产量 12.68GW、环比增 3.2%。10 月产量 10.95 万吨，11 月预计降至 8.4 万吨，但青海某基地停产推迟至 12 月、西南能否全停待验证。

工业硅

供应收缩与高库存并存：11 月 6 日当周工业硅产量 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，成本抬升约千元/吨。11 月 12 日工厂挺价意愿较强，但行业库存高企压制反弹空间，下游多晶硅、有机硅、铝合金均无集中补库。

纸浆

供应压力仍是主线：8 月纸浆进口 208.2 万吨、环比增 13.4 万吨，9 月下旬进口针叶浆到岸价环比涨 1.3% 至 5016.6 元/吨，外盘成本仍偏高；11 月 5 日主流港口样本库存 229.5 万吨、周增 7.5 万吨。需求端纸厂成品库存高企，双胶纸生产企业库存 140.65 万吨、白卡纸商业库存 304 万吨，终端以消化库存为主、采购按需，供应端的故事难以发酵。

螺纹钢

本期呈"减产启动+需求续降+去库提速"：产量182.82万吨（环比-3.08/-1.66%）由增转降，连续三周复产后采暖季限产与亏损驱动减产；表需199.15万吨（-1.65/-0.82%）续降但降幅收窄，淡季回落斜率温和；总库存466.04万吨（-16.33/-3.38%）去库提速，社库320.35（-14.63/-4.37%）、厂库145.69（-1.70/-1.15%）双去化，历史极低位继续下探。减产驱动去库、低库存支撑进一步强化，螺纹为黑色系相对最强品种。核心关注：减产持续性（采暖季限产落地）、表需淡季回落斜率、低库存下价格弹性。

热卷

热卷产量微增、表需微降、厂库继续累库：产量292.51万吨（环比+1.23/+0.42%）微增，表需295.38万吨（-1.79/-0.60%）微降，总库存419.44万吨（-2.87/-0.68%）去库，但厂库74.10（+3.10）继续累库、社库345.34（-5.97）去化——库存向钢厂端累积、弱于螺纹。热卷吨钢亏损仍为五大材最重、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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

铁矿石

铁矿供增需减、港口累库延续：全球发运、到港环比回升，供应压力重新显现；45港库存继续累增、处高位。需求端铁水230.69万吨（-1.18）续降、创阶段新低，钢厂约九成亏损、向原料压价、按需采购，冬储补库未实质启动。宏观端美国10月CPI超预期、12月加息概率升至80%以上，美元美债偏强压制估值。西芒杜二系列投产放量，中长期供应压力明确。核心关注：铁水方向、港口累库节奏、发运到港压力。

焦煤

焦煤现货全面补跌、蒙煤通关回升：河北主流大矿主焦煤、肥煤出厂价下调约50元/吨，线上竞拍流拍率升至18.4%、成交价普跌；蒙煤甘其毛都通关恢复至800车以上，进口增量预期延续；山西停产煤矿43座（产能4735万吨，周环比+3座）。需求端铁水230.69万吨续降、焦企第三轮提降后亏损加深、采购按需，冬储未启动。盘面焦煤领跌黑色系，反映补跌与供应恢复预期共振。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

焦炭第三轮提降落地、焦企减产应对：11-12开启第三轮提降（湿熄-50、干熄-55元/吨，11-13执行），三轮累计降幅明显；焦企吨焦盈利在提降前已卡在-9元/吨微亏，提降落地后将重新滑入全面亏损。焦企产能利用率降至70.37%、河北地区约20%限产，用减产回应亏损，焦炭库存处近四年同期低位、供给弹性有限。需求端铁水230.69万吨续降、钢厂亏损压价、冬储未启动，但焦炭低库存与焦企限产对下压空间形成托底。核心关注：第三轮提降后焦企限产范围扩大、焦煤让利幅度、铁水对刚需的拉动。

玻璃

浮法日熔降至14.03万吨、开工66%，2条产线冷修，减产缓慢落地。深加工订单10.1天、同比-6.9%，旺季预期落空。厂库6896万重箱、同比+9.2%，仍处同期高位。天然气、煤制、石油焦产线全面亏损，成本抬升难传导。

纯碱

检修复产，周产70.6万吨、环比+13%，日产回到10万吨上方；山东海天150万吨产能退出形成对冲。重碱随浮法冷修走弱，表需环比-8%。厂库141.28万吨转为累库。氨碱、联碱双亏，出口高位难补内需。

锰硅

云南枯水期减产落地，日产降至2.66万吨，10月全国日产环比-6.7%，供应重新回到小幅缺口。钢厂需求环比回升但仍偏弱，河钢10月定价5980元/吨。厂库37万吨、同比增5万吨处高位。锰矿挺价抬高成本线。

硅铁

日产1.67万吨持稳，宁夏、青海、甘肃减产增多，供应边际走弱。钢厂需求受铁水下行与河北限产压制，金属镁亏损减产。厂库8.5万吨、同比偏高。兰炭990元/吨持稳，成本弱稳，供需双弱、估值中性。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

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

高硫裂解已处于零轴附近的极低区域，继续向下的空间有限，向上需要海峡通行状况或地缘事件催化；低硫裂解相对健康，由柴油和运费支撑。因此，LU 强于 FU 的格局没有改变，LU–FU 价差仍具备向上修复空间（上方参考 1,000 元 / 吨）。震荡为主，倾向于超跌反弹后的高位滞涨，单边不建议追多。下方：有库存累积作为缓冲，但裂解价差已经处于极低水平，深跌空间有限，4,000 元 / 吨一线对 FU 构成较强支撑。上方：取决于霍尔木兹海峡通行状况与美伊谈判走向。如果局势缓和，价格会重回下行通道；如果局势升级，供应端的硬约束会迅速放大价格弹性，但回到前期极高点的概率不高，更可能是阶段性的反弹高点。当前位置直接做空 FU 的性价比较低，警惕超跌后的反弹；但若地缘局势给出合适的高位，单边策略仍保留逢高做空的态度。

沥青

前期原油快速走弱，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。目前沥青成本支撑松动。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。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。沥青自身开工率仅 26%、社库同比 - 70% 的极低库存。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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

合成橡胶

合成橡胶回调后目前以震荡为主，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

橡胶大跌后的反弹，主要还是持续低库存，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及库存。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。天胶现在交易的是自身供需缺口，不是原油成本。当前天然橡胶属于供给预期强、需求现实弱的格局，短期行情由持续去库+气候减产预期主导偏强，但下游需求偏弱约束上方空间，单边追高风险较高。操作上优先跟踪两个验证信号：泰国原料是否如期放量、港口去库节奏能否延续，区间思路为主。

烧碱

10月末以来烧碱盘面反弹，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，烧碱绝对价格低位，盘面贴水已经显著修复，暂难看到持续上涨驱动，关注液氯价格变动。中长期烧碱仍旧是供需过剩

生猪

均价跌至9元/公斤附近，出栏体重125公斤以上、压栏增多，11月规模场出栏增2.56%，供给充裕。屠宰开工仅31%，腌腊未启。自繁自养亏330-420元/头，猪粮比4.22预警。能繁存栏同比降超一成。

豆一

供应端，东北新豆上市节奏平稳，基层在前一日哈尔滨、绥化补涨后出货意愿有所好转，贸易商收购成本趋稳、挺价情绪延续但向上追价谨慎，产区流通粮源保持阶段性偏紧格局。需求端，销区食品豆与蛋白企业维持刚需补库，对当前价格接受度边际改善但采购仍以小单为主，追高意愿不足。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓9314，累计减仓共10228手

豆粕

美豆收割收尾、丰产兑现，巴西播种过半且雷亚尔贬值，进口成本下移。油厂开机降至52%，豆粕库存升至123-139万吨、创近四年新高。生猪深亏，饲料企业随用随采。榨利亏损限制跌幅，成本与库存双压。

豆油

美豆丰产与原油大跌压制生柴需求，CBOT豆油走弱。油厂开机降至52%，豆油库存150-157万吨仍处高位；11月大豆到港降至月均880万吨后或小幅去库。终端成交清淡、催提普遍，豆棕价差倒挂分流需求。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

棕榈油

MPOB 10月库存362万吨、环比增3%，低于预期仍在高位；产量215万吨续增，出口171万吨、环比增56%，报告中性偏多。11月进入减产季，马方考虑暂停毛棕出口税。国内库存约120万吨、同比翻倍。

菜粕

11-12月进口菜籽集中到港，对澳菜籽采购放量、反倾销税率下调，政策溢价瓦解。油厂开机降至30%，港口菜粕库存升至24.2万吨、环比增8.7%。水产进入淡季。豆菜价差高位支撑替代，榨利深亏形成缓冲。

菜油

加籽收割卖压集中，但中国暂停对加菜粕100%关税、延长部分农产品关税减免。国内菜油库存45.6万吨、同比降约24%，为三大油脂最低，现货偏紧、基差坚挺。12月至次年2月澳籽、加籽集中到港。

玉米

供应端，新作上量持续推进，基层与贸易环节出货节奏加快，港口到货增加使北港收购价回落 15 元/吨，前期挺价情绪边际松动；北方四港库存 258.4 万吨，累库延续；需求端，深加工周度需求 125.54 万吨，开机回升支撑刚需，但企业库存 305.2 万吨，连续累库

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12日，全国生产环节库存为0.82天，较昨日减0.07天，减幅7.87%。流通环节库存为1.29天，较昨日减0.02天，减幅1.53%。网传：鸡蛋11合约协议平仓，额外给200点，被东北大佬拒绝了，就要货

棉花

11月11日郑商所棉花期货仓单录得6318张，较上一交易日减少20张，有效预报录得95张。当前新疆新棉采收工作基本完成，截至11月10日，全国新棉累计公检297.78万吨，同比增加42.93万吨，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。USDA在十一月全球供需预测报告中下调了美国和印度产量，同时上调了中国与澳大利亚的产量，全球产量预期有所减少，期末库存环比小幅下降

白糖

农业农村部11月10日将新榨季产量上调67万吨至1360万吨，年度结余扩大至232万吨，供应宽松格局进一步确认。广西陈糖降至5090-5150元/吨，新糖预售5200-5430元/吨，首家糖厂仍定11月15日开榨；云南已有3家开榨，新糖上市量逐步增加

重点品种逻辑速评

报告期：**20261112**

苹果

合约价差明显不合理，10合约价格8000，01合约只有6000，价差2000。01合约本身需要承担仓储成本，理论成本本就高于10合约，远月明显被低估。交割规则修改后，苹果交割成本大幅抬升，去年行情已经验证，它不会再像以前那样临近交割容易崩盘，盘面会受到交割规则的支撑。果农货分级偏粗、可交割优质货源占比偏低，仓单成本仍有抬升空间

红枣

新枣集中下树的供给压力压制盘面，春节备货预期和产区品质分歧提供底部支撑。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

各产区报价未见明显波动，商品米走货量依然偏慢，油料米交易相对活跃。今年新花生上市以来，食品企业备货启动明显晚于往年同期；而终端批发市场销量也显著下滑，贸易商拿货极为谨慎，从而导致现阶段油料米与商品米的分化；下方支撑的主要力量依然是油厂，近期油厂收购相对稳健，对油料米的消耗起到积极的作用，也部分缓解了当前供应压力。而压力主要来自于商品米，当前终端消费恢复缓慢，虽然商品米价格已具有较强的采购吸引力，但贸易商拿货依然谨慎，商品米不断累库之下，供应压力依然较大

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。