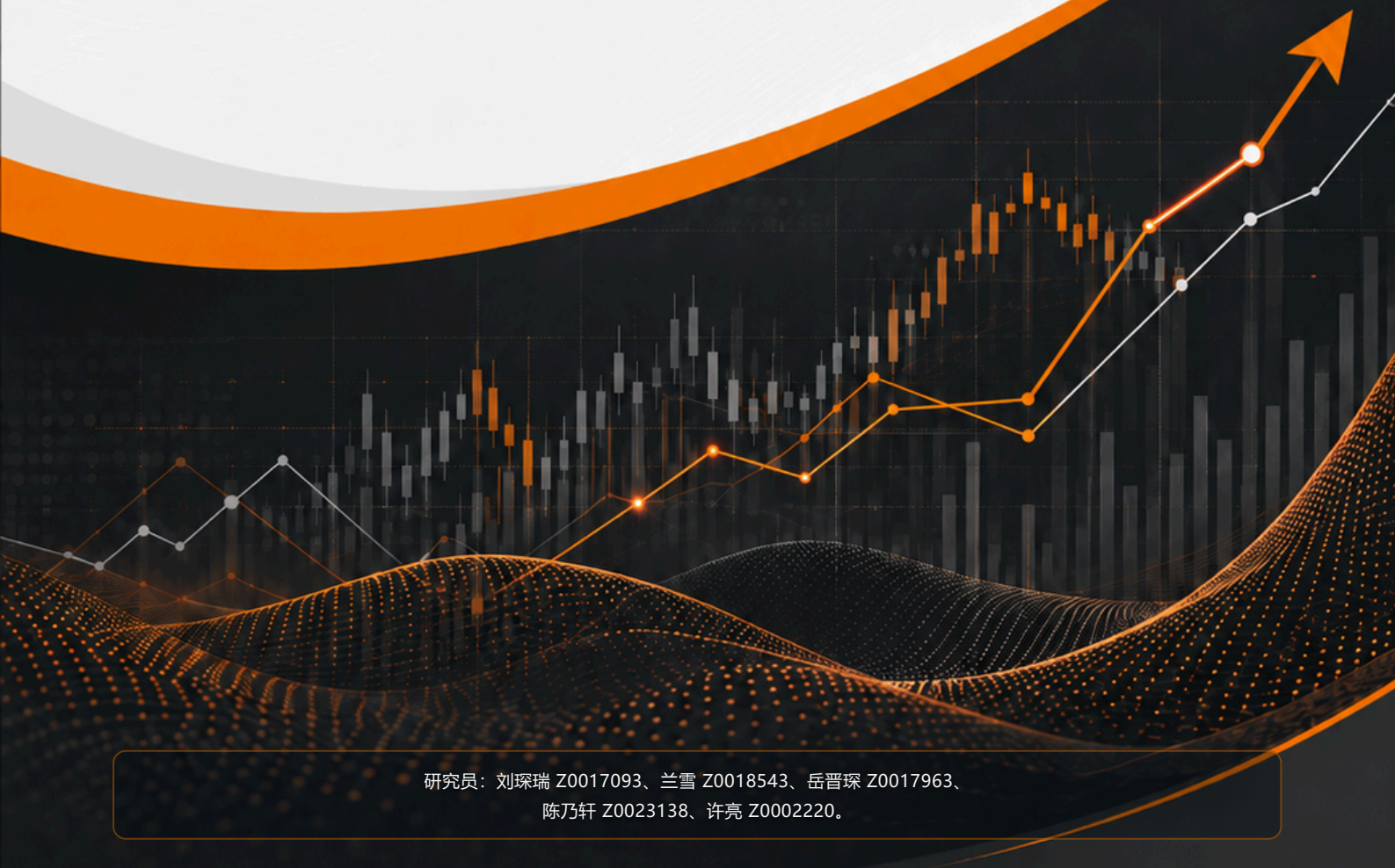
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月13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：**20261113**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 +0.54%，44/73 个品种收涨，市场整体偏强。
- 能源化工领涨（+1.65%），贵金属最弱（-2.21%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：烧碱（-3.09%，下跌增仓）、原油（+4.10%，上涨减仓）、焦煤（+3.42%，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
61%涨 / 39%跌
平盘 1 个

增仓品种
33
占活跃品种 45.2%

日均成交活跃度
平稳
+1.0% 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 烧碱	+7.1%
② 沪锌	+6.9%
③ 焦炭	+5.6%
④ 白糖	+4.5%
⑤ 纸浆	+4.3%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 10年国债	+65.7%
② 5年国债	+65.7%
③ 白糖	+56.0%
④ 玻璃	+53.1%
⑤ 沪金	+52.1%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-13 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	-0.44%	1 / 8	+18.0%	-1.0
贵金属	-2.21%	0 / 2	+46.7%	+1.2
有色金属	-0.28%	2 / 6	+14.7%	+3.0
新能源	-0.21%	1 / 2	-26.6%	-2.4
能源化工	+1.65%	23 / 2	-7.9%	-1.3
黑色建材	+0.92%	7 / 2	+0.9%	+5.1
农产品	+0.10%	10 / 6	-1.8%	+8.5

活跃品种行情结果

报告期：**20261113**

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
原油 能源化工	619 **+4.10%**	日内走强	**6.0万 / -0.3万 (-4.8%)**	上涨减仓
欧线集运 金融类	2516 **+3.83%**	日内走强	**2.8万 / -0.0万 (-1.2%)**	上涨减仓
低硫燃油 能源化工	5043 **+3.57%**	日内走强	**11.1万 / +0.0万 (+0.4%)**	上涨增仓
焦煤 黑色建材	1411 **+3.42%**	日内走强	**73.2万 / +1.5万 (+2.1%)**	上涨增仓
燃油 能源化工	4106 **+3.30%**	日内走强	**33.0万 / +0.2万 (+0.7%)**	上涨增仓
丙烯 能源化工	9127 **+3.01%**	日内走强	**4.0万 / -0.0万 (-1.1%)**	上涨减仓
甲醇 能源化工	3121 **+2.77%**	日内走强	**191.3万 / -5.5万 (-2.8%)**	上涨减仓
聚丙烯 能源化工	9224 **+2.61%**	日内走强	**95.3万 / -1.8万 (-1.8%)**	上涨减仓
PVC 能源化工	5112 **+2.61%**	日内走强	**164.5万 / +1.5万 (+0.9%)**	上涨增仓
乙二醇 能源化工	5124 **+2.58%**	震荡上行	**69.9万 / -0.1万 (-0.2%)**	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：**20261113**

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
中证1000 金融类	6223 **-3.20%**	日内走弱	**54.0万 / +1.3万 (+2.5%)**	下跌增仓
烧碱 能源化工	1536 **-3.09%**	日内走弱	**44.8万 / +3.0万 (+7.1%)**	下跌增仓
沪银 贵金属	11984 **-2.88%**	震荡下行	**57.5万 / +0.8万 (+1.4%)**	下跌增仓
中证500 金融类	6323 **-2.56%**	日内走弱	**30.3万 / -0.1万 (-0.2%)**	下跌减仓
沪锌 有色金属	24917 **-1.56%**	日内走弱	**23.1万 / +1.5万 (+6.9%)**	下跌增仓
沪金 贵金属	842 **-1.55%**	探底回升	**36.1万 / +0.4万 (+1.2%)**	下跌增仓
沪深300 金融类	3930 **-1.22%**	日内走弱	**31.9万 / -0.3万 (-0.9%)**	下跌减仓
纸浆 能源化工	4629 **-1.15%**	冲高回落	**49.4万 / +2.0万 (+4.3%)**	下跌增仓
氧化铝 有色金属	2633 **-0.83%**	震荡下行	**47.5万 / +0.8万 (+1.6%)**	下跌增仓
白糖 农产品	5171 **-0.77%**	震荡下行	**124.2万 / +5.3万 (+4.5%)**	下跌增仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261113**

沪深300

利多因素：政策托底与企业盈利预期改善形成支撑，IF在四大期指中韧性相对较强；IF虽随现货回落但贴水收窄，衍生品定价未过度悲观。利空因素：冲高回落显示买盘不济，AI硬件与科技板块回落拖累指数，成交放大但多空分歧加剧；加息预期升温压制风险偏好，外资情绪对A股形成传导压力。总结而言：沪深300政策托底与盈利修复预期支撑，但冲高回落与外部紧缩制约短期表现。

中证500

利多因素：估值分位处于历史偏低水平，中长期安全边际相对充分，IC在急跌后存在技术修复基础；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：跌幅显著大于蓝筹，中小盘在交易拥堵释放中承压明显；资金流出与催化不足，加息预期升温压制高估值中小盘，短期缺乏新催化。总结而言：中证500估值分位提供中长期支撑，但资金流出与催化不足制约短期表现。

中证1000

利多因素：深贴水结构蕴含修复空间，期货定价已包含较多悲观预期，继续走扩空间有限；小微盘高弹性属性未根本改变，中证1000在四大期指中反弹弹性最大。利空因素：跌幅居四大期指之首，前期科技成长交易拥堵后的风险释放仍在延续；资金流出规模最大，加息预期升温进一步压制高估值中小盘，短期缺乏向上驱动。总结而言：中证1000深贴水蕴含修复空间，但资金流出与风险释放制约短期企稳。

集运欧线

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：民主党夺回国会控制权后市场预期财政赤字与债务风险上升，美元走弱与美债实际收益率回落推动金银同步反弹；供需缺口的结构性逻辑未完全消退，光伏与AI相关需求虽预期下调但绝对水平仍构成中长期底部支撑。利空因素：加息预期与强美元持续压制；工业需求预期被大幅下调，彻底扭转市场对白银工业需求的乐观预期。总结而言：白银受中期选举脉冲修复支撑，但加息压制与工业需求预期下调主导中期偏弱格局。

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未消失；加息预期上修空间已较小，黄金基本面压力边际缓和。利空因素：高利率与强美元持续压制，投机资金阶段性流出；贵金属板块整体修复动力不足，金价短期维持低位震荡。总结而言：黄金短期受制于高利率与板块弱势，央行购金与加息空间收窄构筑中长期底部。

铂金

2026 年全球铂金由连续三年短缺转为小幅过剩约 26.5 万盎司（约 8.2 吨），此前预测为短缺 29.7 万盎司；总供应增 2%、总需求降 18%，其中投资需求转为净卖出、ETF 净流出约 38.9 万盎司，首饰需求降 15%，工业需求逆势增 5%。结构上，氢能领域用铂同比增幅超 50%，汽车催化剂占比由 2020 年的 60% 降至 42%。年末地上存量预计降至约 63 吨、仅够 3.4 个月消费，2027 至 2030 年年均短缺约 10.8 吨。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261113**

钯金

钯金需求高度集中于汽车催化剂，占比超过 80%；2024 年国内该领域需求 57.7 吨、同比降 21.71%，带动总需求降至 68.9 吨、同比降 19.42%，电动化对终端需求的压制仍在延续。供应端，主要产地大型生产商计划 2027 年对约占其冶炼产能一半的炉子检修约 9 个月，即使八成毛暴露通过改道或暂存消化，仍将损失约 17.5 万盎司。海外研究认为市场已过汽车需求侵蚀与二次供应恢复的交点，转向持续性过剩；汽油催化剂中铂替代钯的初步迹象或进一步减缓需求流失。

沪铜

铜精矿现货加工费维持深度负值，9 月中旬为 -226.2 美元/吨，10 月上旬进一步跌至 -237.8 美元/吨的近十年低位。11 月 11 日加工费持稳、成交偏淡，市场重心转向年度长单谈判，贸易商对 12 月船期以指数平报盘，但炼厂接货意愿偏弱。原料紧张令冶炼利润受挤压，再生铜货源同步偏紧，11 月 11 日再生铜现货成交 829 吨、环比降 59.5%。

沪铝

国内电解铝社会库存续降，11 月 9 日铝锭库存 48.9 万吨、周减 3.2 万吨，铝棒库存 11.75 万吨、周减 0.85 万吨，出库量回升至 13.38 万吨。铝加工行业平均开工率升 0.2 个百分点至 62.1%，原生铝合金开工率持平于 61.4%。全年平衡仍偏紧：2026 年全球供给 7491 万吨、需求 7563 万吨，缺口约 72 万吨；2027 年或转为过剩约 100 万吨。国内运行产能逼近 4500 万吨政策红线，铝水比高位、铸锭量偏少，供应弹性有限。

沪锌

锌精矿加工费维持低位区间，矿端阶段性偏紧对冶炼成本形成支撑，但难以对冲消费端的弱复苏，二者形成僵持。冶炼端受原料与利润双重约束，产量月度小幅回落；需求端镀锌、压铸订单未见放量，下游以刚需采购为主。产业口径库存季节性偏高、周内小幅累积，去库拐点尚未出现。整体呈“矿紧、锭松、需弱”结构，矛盾集中在冶炼利润与库存消化速度，短期缺乏方向性驱动。

沪铅

铅精矿供应持续偏紧、加工费下行，原生铅冶炼开工率连续回落；再生铅受原料与环保扰动，开工亦小幅下滑。11 月 12 日全国主要市场铅锭社会库存 1.59 万吨，较 11 月 9 日增 0.02 万吨、较 11 月 5 日减 0.32 万吨；进口铅到货与交仓令上海、江苏、天津库存回升，浙江因下游提货下降 0.25 万吨。蓄电池企业周度开工边际走弱但仍处高位，以按需补库为主。

沪镍

印尼镍湿法中间品 10 月镍金属产量 3.63 万吨，环比降 1.73%、同比降 12.35%，11 月预估降至 2.93 万吨、环比降 19.28%。印尼 2026 年镍产量已达年度目标的 113%，而下游镍铁消纳仅完成 66%，全球过剩约 80 万吨、显性库存约 75 万吨，配额收紧短期难改过剩格局。原料端 1 至 9 月印尼镍矿进口 1660 万吨、同比增 64%，已超 2025 年全年 1580 万吨。

沪锡

10 月国内精锡产量 8876 吨，环比降 45.26%、同比降 43.17%，1 至 10 月累计 14.12 万吨、同比降 1.23%，11 月预计回升至 1.55 万吨。矿端约束未破，佤邦复产仅四至五成、全面复产推迟至 2027 年，锡精矿加工费再下调 500 元/金属吨。冶炼端云南、江西开工率回升至 59.67%，11 月精炼锡产量预计 15615 吨、供应由紧转松；10 月焊料开工率 76.0%、环比降 3.1 个百分点，光伏装机放缓，AI 相关订单仅部分对冲。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261113**

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

多晶硅周产 2.1 万吨、环比降 2.33%，周库存升至 37.1 万吨的历史高位、环比增 1.9%。另一口径显示厂家库存 38.10 万吨、环比增 2.92%，周产 20400 吨、环比降 6.42%，硅片库存 26.67GW、环比增 0.60%。11 月行业继续减产，预计硅料产量降至 9.5 万吨左右，相对下游拉晶需求仍略有过剩，累库放缓但全行业库存仍在 57 万吨以上。

工业硅

西南进入枯水期，11 月工业硅规模化减量约 4 万吨至 30 至 30.5 万吨。高频数据显示全国日产 7.14 万吨、环比降 8.98%，开炉 186 台、环比减 27 台；云南周产 0.51 万吨、环比降 40.58%，四川 0.47 万吨、环比降 27.71%。10 月产量 33.98 万吨、同比降 24.86%，11 月排产 30.19 万吨、环比降 11.17%。新疆大厂东部停产产能年内不再复产，供给进入实质性收紧；需求端有机硅低负荷、铝合金平稳、多晶硅减产，整体供需两弱。

纸浆

11 月 12 日主流港口样本库存 221.0 万吨，周去库 8.5 万吨、环比降 3.7%，各主港普遍去库，青岛港日均出货稳中有增、常熟港出货约 9 万吨。区域看，日照港库存 7.5 万吨、周降 1.5 万吨（-17.1%），货源以阔叶浆为主；高栏港 6.0 万吨、周降 0.5 万吨（-7.7%）。进口端 8 月纸浆进口 208.2 万吨，供给仍偏充裕，本轮去库更多来自到港节奏与刚需提货，下游纸厂采购依旧谨慎。

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：**20261113**

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

11月多条产线停产冷修，浮法日熔量降至14.03万吨/天的年内新低；截至11/5，样本企业库存为6896.2万重箱，环比下降2.21%，但同比偏高9.23%；煤炭、石油焦燃料周均利润分别为-152.26元/吨、-179.98元/吨；地产竣工同比-25.1%，深加工订单约10.1天，冷修预期带来低位反弹，但基本面仍偏弱。

纯碱

11月5日当周产量为70.62万吨，环比增加8.23万吨（+13.19%），产能利用率75.33%，环比提升8.78个百分点；厂家库存141.89万吨（11/9，环比+0.43%）；沙河重碱971元/吨，氨碱、联碱利润分别为-179.95元/吨、-127.5元/吨；山东海天150万吨产能退出，浮法日熔量下降，整体来看供给端宽松使价格承压。

锰硅

锰硅现货价格为5650—5900元/吨，北方现货偏紧；河北钢企11月硅锰招标量为19350吨，环比减少2900吨，河钢定价6080元/吨，较10月上涨100元/吨；63家样本库存增至37万吨，处于近年同期最高水平；周产量环比下降超过5%；天津港锰矿库存下降，对成本形成支撑，成本支撑与需求偏弱相互博弈。

硅铁

日均产量16675吨，开工率33%，环比提升0.3个百分点，供给端小幅收缩；60家厂库存85230吨，周环比下降3770吨；仓单4031张，环比增加652张；宁夏现货利润-165元/吨、内蒙古-328元/吨，陕西兰炭小料990元/吨，成本支撑有限；钢厂招标价格偏弱，金属镁15150元/吨，整体呈供强需弱格局。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261113**

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：**20261113**

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：**20261113**

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

全国均价8.54—8.60元/公斤，低位企稳；三季度末能繁母猪存栏3602万头，同比下降10.7%，首次跌破正常保有量的96%，10月环比再下降1.57%；出栏均重130.17公斤，处于近年同期高位；自繁自养亏损约419元/头；立冬后腌腊启动，屠宰开工率回升至33.04%，产能去化继续但速度较慢。

豆一

供应端，东北新豆上市节奏平稳，基层惜售与挺价心态仍在，但盘面连续走弱使贸易环节追价意愿下降，收购转为按需补库，产区流通粮源维持阶段性偏紧格局。需求端，销区食品豆与蛋白企业开机稳定，采购延续刚需小单，对 5300 元/吨以上的现货接受度有限，成交放量不足。库存方面，交易所注册仓单 85760 张，减少 1617 张，高位小幅去化，套保压力边际减轻但绝对水平仍偏高。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓10950，累计减仓共8592手

豆粕

11月6日当周油厂开机率52.17%，豆粕库存123.59万吨，周环比增加4.95万吨，同比偏高20.87%，部分统计口径下已升至138.94万吨，创近4年新高；10月大豆到港854—900万吨，11—12月900—1000万吨；进口压榨利润为-206元/吨；美豆丰产、巴西播种进度66.8%偏快，供应充裕。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261113**

豆油

豆油库存仍处于高位：11月6日当周，商业库存为150.77万吨（周环比增加1.07万吨），压榨厂库存为128.83万吨；10月起大豆到港减少，油厂开机率回落，市场交易去库预期；中储粮连续三轮收储采购，11月18日再采购20万吨，提供边际支撑；豆棕价差由倒挂转为+225—450元/吨的正值，豆油性价比削弱。

棕榈油

MPOB显示10月产量215.37万吨，环比增加1.74%；出口170.87万吨，环比增加约56%；库存362.12万吨，环比增加3.15%，创历史新高，但低于预期375万吨。11月前10日产量环比下降4.2%（另一统计口径为下降26.05%），出口环比下降1.9%—2.3%；国内商业库存121万吨，同比翻倍。报告利空部分出尽后阶段性反弹，但高库存限制上行空间。

菜粕

11月6日当周菜籽油厂开机率29.69%，压榨量11.14万吨，环比增加1.64万吨；港口菜粕库存24.22万吨，环比增加8.71%，同比下降52.94%；10月菜籽压榨量超预期，年底库存或累积至40万吨；水产消费进入淡季，澳洲新作即将收割，远月到港压力增加，豆菜粕价差偏高提供替代支撑，整体偏弱寻底。

菜油

11月6日当周进口压榨菜油库存45.63万吨，环比减少0.03万吨，同比下降14.47万吨；华东库存36.8万吨，同比偏低，为三大油脂中最低；10—12月菜籽到港预估29、45、59万吨，澳洲新作即将收割，四季度供应由紧转松；欧洲菜油进口利润倒挂，中期累库压力渐显，低库存带来的价格支撑正在减弱。

玉米

供应端，新作上量持续推进，基层售粮节奏加快但贸易环节建库意愿一般，北港到货与收购价保持稳定，北方四港库存 258.4 万吨延续累积；需求端，深加工周度需求 125.54 万吨连续回升，但企业库存 305.2 万吨同步累积，压价与观望心态并存，饲料端以滚动补库为主

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。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13日，全国生产环节库存为0.82天，较昨日持平，持平。流通环节库存为1.29天，较昨日持平，持平

棉花

11月12日郑商所棉花期货仓单录得6311张，较上一交易日减少7张，有效预报录得98张。2026年10月，中国棉纺织行业采购经理人指数（PMI）为37.99%，较上月下降5.79个百分点。2026年9月，澳大利亚棉花出口量约为9.9万吨，环比（13.3万吨）减少25.4%，同比（17.3万吨）减少42.7%。下方支撑在产量预期调整及新年度仓单注册偏慢下，上方压力来自套保与下游棉纱高库存。关注下游能否出现阶段性补单

重点品种逻辑速评

报告期：**20261113**

白糖

国内新糖批量上市压制，价格重心继续下移。巴西雷亚尔贬值会驱动巴西糖厂加速点价抛售、在 ICE 盘面抛售套保，压制原糖价格；哪怕巴西压榨减产，汇率带来的出口利润增厚，也会阶段性对冲减产利多

苹果

本轮上涨性质是入库利空落地不及悲观预期叠加交割品结构偏紧的估值修复。趋势上增产与弱消费未改，反弹高度受套保盘制约。关注产区现货能否跟涨与仓单注册进度

红枣

当前销区供应平稳，现货价格基本持稳，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，目前下树量尚少，客商进疆收购谨慎。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

油厂陆续入市，优质货源议价能力强，成交价格甚至高于普通通货，客观上给市场划定了一个短期底部，避免价格出现断崖式下跌。但托底效应存在明显短板：主流油厂质检标准持续收紧，杂质、霉变、水分把控严苛，卸货退货率居高不下；暂未出现集中放量收购

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。