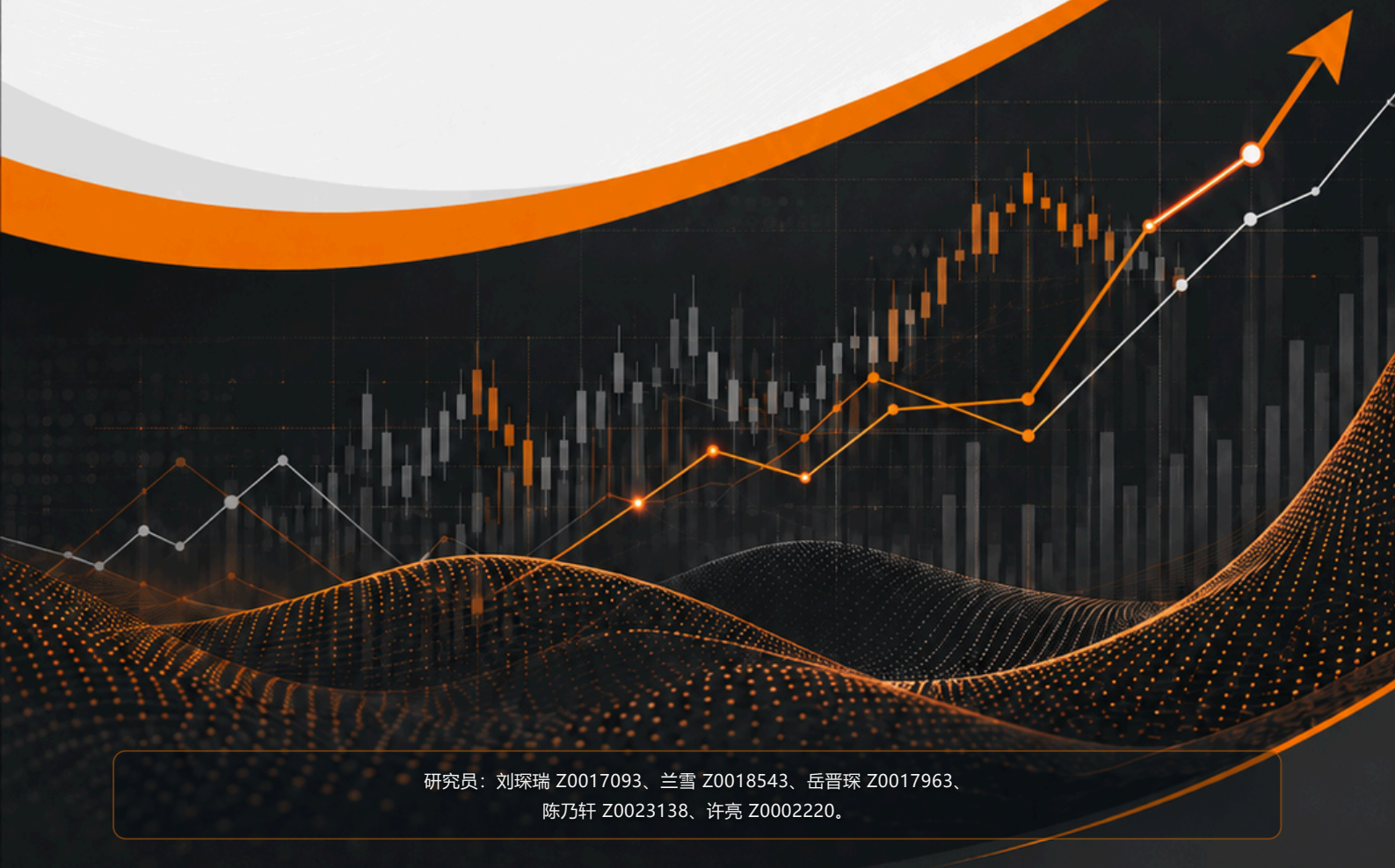
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月17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：20261117

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -1.32%，19/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 新能源领涨（+1.68%），能源化工最弱（-2.99%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：低硫燃油（-6.75%，下跌减仓）、纯苯（-4.81%，下跌减仓）、碳酸锂（+5.61%，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
26%涨 / 74%跌
平盘 0 个

增仓品种
26
占活跃品种 35.6%

日均成交活跃度
平稳
+3.0% 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 锰硅	+14.7%
② 螺纹钢	+10.7%
③ 热卷	+7.8%
④ 红枣	+6.4%
⑤ 尿素	+6.3%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 白糖	+92.5%
② 螺纹钢	+80.8%
③ 花生	+79.1%
④ 热卷	+70.8%
⑤ 沪铝	+60.0%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-17 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	-0.17%	4 / 5	+16.7%	-0.1
贵金属	+0.59%	2 / 0	+23.1%	-1.5
有色金属	-0.15%	1 / 7	+11.6%	-1.0
新能源	+1.68%	2 / 1	-3.7%	-3.3
能源化工	-2.99%	2 / 23	-15.0%	-18.4
黑色建材	-1.35%	1 / 8	+27.8%	+50.0
农产品	-0.75%	7 / 10	+3.9%	-13.5

活跃品种行情结果

报告期：**20261117**

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
碳酸锂 新能源	92961 **+5.61%**	日内走强	**65.2万 / -2.8万 (-4.1%)**	上涨减仓
鸡蛋 农产品	3191 **+0.92%**	冲高回落	**62.2万 / +2.6万 (+4.3%)**	上涨增仓
30年国债 金融类	118 **+0.90%**	日内走强	**24.1万 / -0.6万 (-2.5%)**	上涨减仓
沪锡 有色金属	341433 **+0.86%**	冲高回落	**8.2万 / -0.4万 (-4.5%)**	上涨减仓
纸浆 能源化工	4645 **+0.76%**	冲高回落	**47.2万 / -2.2万 (-4.6%)**	上涨减仓
沪银 贵金属	11363 **+0.67%**	探底回升	**59.4万 / -1.6万 (-2.7%)**	上涨减仓
沪金 贵金属	835 **+0.50%**	探底回升	**36.6万 / +0.2万 (+0.5%)**	上涨增仓
工业硅 新能源	8608 **+0.30%**	震荡上行	**30.7万 / -0.8万 (-2.5%)**	上涨减仓
花生 农产品	7731 **+0.29%**	探底回升	**38.5万 / -1.1万 (-2.7%)**	上涨减仓
胶版印刷纸 能源化工	3609 **+0.28%**	震荡上行	**2.7万 / -0.0万 (-0.3%)**	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：20261117

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
低硫燃油 能源化工	4723 -6.75%	日内走弱	10.9万 / -0.2万 (-2.2%)	下跌减仓
燃油 能源化工	3792 -6.30%	日内走弱	31.2万 / -0.1万 (-0.4%)	下跌减仓
原油 能源化工	577 -6.27%	日内走弱	5.8万 / -0.2万 (-2.6%)	下跌减仓
沥青 能源化工	4113 -4.92%	日内走弱	42.9万 / -1.5万 (-3.3%)	下跌减仓
纯苯 能源化工	7322 -4.81%	日内走弱	4.7万 / -0.5万 (-9.5%)	下跌减仓
苯乙烯 能源化工	8622 -4.24%	日内走弱	49.8万 / +0.7万 (+1.5%)	下跌增仓
乙二醇 能源化工	4950 -3.96%	日内走弱	71.8万 / -2.7万 (-3.6%)	下跌减仓
丁二烯橡胶 能源化工	15542 -3.80%	震荡下行	11.4万 / -0.7万 (-6.0%)	下跌减仓
塑料 能源化工	7988 -3.48%	日内走弱	66.6万 / -4.9万 (-6.8%)	下跌减仓
丙烯 能源化工	8585 -3.45%	日内走弱	3.8万 / -0.0万 (-1.0%)	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

沪深300

利多因素：政策底逐步构筑，央行将股票回购增持再贷款转为制度性安排并下调利率，国常会首提完善资本市场稳市机制，托底预期强化；IF基差贴水幅度相对可控，衍生品定价未过度悲观，企业盈利预期在政策支撑下存在修复空间。利空因素：冲高回落显示买盘持续性不足，AI硬件与科技板块回调拖累指数权重表现，多空分歧随成交放大而加剧；美联储加息预期升温压制全球风险偏好，外资情绪传导对A股形成阶段性压力。总结而言：沪深300政策托底与盈利修复预期并存，但外部紧缩与内部买盘不济制约短期上行弹性。

中证500

利多因素：政策稳市举措从临时应对转向制度性安排，中小盘流动性风险得到机制性缓释，市场情绪企稳后IC弹性通常大于大盘指数；三季报业绩仍存亮点，部分中盘制造与科技类成分股盈利韧性对指数形成底部支撑。利空因素：IC年化基差贴水率约6.91%，远月合约贴水更深，衍生品市场对中小盘远期走势持谨慎态度；中国10月制造业PMI回落至49.3，中小企业分化加剧，中证500成分股中中小市值企业盈利预期承压。总结而言：中证500受益于流动性机制改善与业绩亮点，但贴水结构与中小企景气走弱构成主要制约。

中证1000

利多因素：两融余额持续出清后抛压趋于衰竭，空头回补与抄底资金在政策催化下形成合力，小盘成长板块弹性最大；半导体产业链在产业催化下全面爆发，中证1000中科技与专精特新成分股集中，直接受益于风险偏好回升。利空因素：IM年化基差贴水率高达7.36%，为四大期指中最深，反映市场对小盘股远期盈利与流动性的双重担忧；10月小型企业PMI仅47.5，景气收缩幅度远超大中型企业，小盘股基本面支撑薄弱。总结而言：中证1000短期受资金回补与科技催化提振，但深度贴水与小微企业经营压力制约反弹持续性。

集运欧线

运力仍偏宽松，11月周均运力约35万TEU，复航推进叠加新船投放，远月运力压力更大。11月下旬船司多沿用为主；12月船司发涨价函、增开空班，为挺价造势。需求端10月对欧盟出口同比增速放缓，年前旺季货量尚未明显放量，装货率偏平。整体供增需弱，船司宣涨能否落地是关键。运费筑底偏弱，暂未转势。

沪银

利多因素：投机净多头持仓降至近两年区间较低百分位，累积空头规模显著，一旦需求预期改善或出现新催化，空头回补将形成反弹推力；全球白银市场预计连续第六年供应短缺，缺口约3500万盎司，非光伏工业需求仍增长4.5%，供需结构性偏紧未根本逆转。利空因素：光伏行业白银需求预计骤降21%，太阳能作为过去五年白银需求增量的最大引擎正在熄火，工业需求乐观预期被大幅下修；美联储加息预期升温推动美元走强，白银对鹰派信号虽反应趋缓，但实际利率上行持续压制无息资产估值。总结而言：白银处于空头拥挤与需求转弱的博弈中，短期情绪修复可期但工业需求塌陷制约中期弹性。

沪金

利多因素：全球央行三季度净购金321吨创近一年单季新高，年初至今累计675吨，储备多元化战略共识为金价构筑长期底部，对价格波动敏感度低；美国中期选举后民主党夺回国会控制权，财政扩张受限或降低加息预期，政策不确定性上升为黄金提供风险溢价支撑。利空因素：美国10月CPI超预期，市场对美联储12月加息定价升温，实际利率上行抬升持有无息资产的机会成本；美元指数受鹰派政策支撑维持强势，投机性需求受压制，金价短期缺乏趋势性上行驱动。总结而言：黄金短期承压于加息预期与强美元，但央行战略性购金与政策不确定性为中长期中枢提供坚实底部。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

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。

钯金

汽车催化剂占全球钯需求八成以上，中国该领域 2024 年需求 57.7 吨、同比降 21.71%，带动总需求降至 68.9 吨、降 19.42%。供应端，诺里尔斯克维持 2026 年钯产量指引 241.5 万—246.5 万盎司并预计达区间上限，三季度产量 73.6 万盎司、环比增 25%；2027 年起 Nadezhda 闪速熔炼炉大修约九个月，将影响 2027—2028 年产出。原生供应平稳而催化需求持续收缩，结构转向过剩。

沪铜

16港进口铜精矿库存 75.7 万吨、较上期减 12.1 万吨。10 月电解铜产量 109.02 万吨、环比减 4.6%，11 月排产 105.23 万吨、同比减 7.73%，10 月检修 11 家影响约 6.7 万吨。需求端 10 月精铜杆产能利用率 60.01%、环比降 3.91 个百分点，11 月计划回升至 63.49%。矿端紧张正向冶炼减产传导，呈现供需双弱、原料端偏紧。

沪铝

电解铝建成产能 4582.2 万吨、运行 4553.1 万吨，行业开工率 98.03%，周环比各增 1 万吨，国内新增置换产能有限。需求端铝棒周产量 35.25 万吨、环比基本持平，铝线缆、铝板带、铝箔开工率持稳，铝型材开工率下降，下游以逢低采购为主。海外印尼、越南及欧美停减产产能存在投复产预期。供应受产能上限约束、需求季节性走弱，紧平衡。

沪锌

进口锌精矿 TC 主流 -150 至 -130 美元/干吨，国产 50 品位加工费华东 -2500、西北 -2200、华西 -2400、华中 -2700 元/金属吨；北方矿山受天气影响停工，国产矿边际收紧、冬储未引发集中补库。本周精炼锌产量 9.15 万吨、环比减 0.07 万吨，青海某厂年度检修一个月影响约 1 万吨，炼厂成品库存 3.17 万吨、减 0.10 万吨。镀锌板卷开工负荷率 77.08%、环比升 0.61 个百分点。矿紧锭稳、需求平淡。

沪铅

铅精矿进口 TC 降至 -200 至 -215 美元/干吨，国产 50 品位华北、西北、华中 0 元/金属吨，西南、华南 -100 元/金属吨，5 港进口矿库存 5.8 万吨、周减 0.6 万吨。10 月原生铅产量 29.81 万吨、环比降 1.00%、同比降 7.91%，产能利用率 66.01%、同比降 9.82 个百分点。需求端铅蓄电池综合开工率 69.98%、环比降 0.96 个百分点，电动自行车 3C 认证换版致整车配套订单收缩。供需双降、矿端偏紧。

沪镍

10 月印尼高品位镍铁金属量 15.20 万吨、环比增 5.12%，中国镍铁 2.78 万吨、增 3.75%；硫酸镍金属量 4.68 万吨、环比减 1.24%，11 月预计 4.35 万吨。印尼 2026 年镍矿 RKAB 修订后约 2.9 亿—3 亿吨，2027 年配额将兼顾全球过剩情况。需求端 10 月不锈钢管材产量 13.46 万吨、环比降约 3%，11 月排产有望止跌。BMI 预计 2026 年全球过剩 7.55 万吨，较 2025 年 28.4 万吨明显收窄。过剩格局延续但幅度收敛。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

沪锡

缅甸佤邦锡矿复产仅至禁矿前 40%—50%，全面复产推迟至 2027 年，近期缅矿进口环比回落、锡精矿加工费初现下行。10 月国内精炼锡产量 8615 吨，明显低于 9 月的 16070 吨；云南冶炼开工率回升至 79.79%，江西持平 28.99%，供应端有回补。需求端 10 月焊料企业开工率 76.0%、环比降 3.1 个百分点，焊料占锡消费约 50%。矿端刚性、需求边际转弱。

氧化铝

截至 11 月 13 日，氧化铝建成产能 12292 万吨、运行 9745 万吨，周环比减 20 万吨，周产量 195.6 万吨、增 1.2 万吨；电解铝运行 4528.9 万吨，氧化铝与电解铝的运行产能比降至 2.15。全口径库存 722.4 万吨、周增 4.3 万吨，高位累库延续。铝土矿港口库存 3186.65 万吨、同比增 14%，氧化铝厂原料库存 95.59 天，几内亚矿 CIF 71.5 美元/干吨。行业亏损运行、检修减产已有落地但传导迟滞。供应过剩、库存高位。

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

10 月国内多晶硅产量 10.51 万吨、环比降 7.81%、同比降 23.51%，西南减产幅度较大；11 月排产 8.22 万吨、环比降 21.79%，按另一口径为 8.72 万吨、行业开工率约 31%。行业库存 37.1 万吨、环比增 1.9%，处历史高位；硅片环节库存同样偏高，下游以消耗存量为主、仅从贸易商与期现商零散补库，现货签单缓慢。供给收缩、库存高企并存。

工业硅

工业硅总炉数 760 台、开炉率 24.47%，西南减产明显、西北相对稳定。四川丰水期 10 月 31 日结束，在产炉数降至 11 台，10 月产量 2.53 万吨、11 月计划约 1.4 万吨，停炉企业多计划明年丰水期复产；新疆大厂东部停产产能年内基本不复产。需求端多晶硅、有机硅均处协同减产，1—8 月光伏装机同比降 57.86%，枯水期供应收缩与需求走弱并行。供需双弱。

纸浆

11 月 12 日主港样本库存 221.0 万吨、周降 8.5 万吨，仍处年内偏高位；针叶浆库存 179.70 万吨、处 97.52% 分位极高位，阔叶浆 63.50 万吨、14.88% 分位低位，库存结构分化。外盘 Arauco 10 月针叶 680 美元/吨、阔叶 610 美元/吨，分别涨 10、20 美元；Suzano 11 月桉木浆再涨 20 美元。9 月漂白针叶浆进口 64.5 万吨、环比增 7.8%。需求端文化纸开工率降至 41.0%，铜版纸 42.5%，白卡纸 68%。供给充裕、需求偏弱。

螺纹钢

今日黑色系全线大跌、螺纹跟随下挫。基本面仍是「低库存+减产」的底部结构：最新产库（11-13期）产量182.82万吨（环比-1.66%由增转降）、表需199.15万吨、总库存466.04万吨续创历史同期极低位。但盘面跌破3000元/吨关口，淡季供需双弱、成本支撑下移主导定价——焦炭第三轮提降落地、铁矿破位，成本端坍塌压制成材。钢厂利润修复至-53元/吨（11-16，焦煤让利），但宏观端美元指数突破103.5、美联储12月加息概率升至95.7%，压制商品风险偏好。核心关注：淡季表需回落斜率、减产与低库存的托底力度、宏观流动性收紧对黑色估值的冲击。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

热卷

热卷今日跌幅大于螺纹，供需结构弱于建材：产量292.51万吨、表需295.38万吨，总库存419.44万吨，厂库连续累积、板材供给维持高位、库存处同期偏高。热卷吨钢亏损约-96元/吨（11-16），为五大材中利润偏弱品种；出口高景气度对板材消费有托底，但内需转淡、海外贸易壁垒抬升。核心关注：厂库累库是否扩散、制造业订单与出口韧性、卷螺价差走向。

铁矿石

铁矿今日破位领跌，为黑色系最弱品种：62%澳洲粉矿远期现货指数跌至90.15美元/干吨、创2022年11月以来新低；全球发运3444.1万吨（环比+452.9、+15.1%），非主流矿发运大增70.1%，供应显著放量。需求端铁水230.32万吨（11-13）续降、钢厂按需采购，高库存与供应放量共同压低矿价。宏观端美元走强、加息预期升温进一步压制估值。核心关注：发运高位能否持续、港口累库节奏、铁水方向与非主流矿发运。

焦煤

焦煤今日跟跌，供给恢复延续：山西停产煤矿降至41座（产能4575万吨，周环比-2座）、复产持续推进；蒙煤通关再度回落、下游需求不佳，市场价格延续跌势。需求端焦炭第三轮提降落地后焦企采购收缩、铁水续降，竞拍流拍率维持高位、现货补跌。产地煤矿「高开工、低产能利用率」，实际供应增量有限，但需求收缩主导价格走弱。核心关注：山西复产实际产量、蒙煤通关恢复、竞拍流拍与现货补跌节奏。

焦炭

焦炭今日领跌黑色系：第三轮提降全面落地（湿熄-50、干熄-55，三轮累计），焦企吨焦利润由-9元扩大至-20元、重新滑入全面亏损，产能利用率70.37%、北方多省环保检查下供给有所下降。需求端铁水230.32万吨续降、钢厂原料低库存但采购放缓，焦炭现货悲观情绪蔓延。焦炭总库存773万吨处近四年低位、焦企减产，对下压空间有托底，但成本端焦煤补跌未止、需求端铁水续降，价格重心下移。核心关注：焦企限产范围、焦煤让利幅度、铁水对刚需的拉动。

玻璃

全国浮法玻璃日熔量14.03万吨，环比持平，开工率65.87%，冷修落地但进度偏慢。原片库存6750.4万重箱，环比降2.11%，同比仍增6.73%，折库存天数31.7天。下游深加工订单仅10.1天，同比降6.9%，地产需求未见实质回暖，刚需采购谨慎。三种燃料工艺全线亏损，天然气线亏损约159元/吨，采暖季天然气涨价抬升成本。

纯碱

纯碱周产量70.24万吨，环比降0.55%，检修恢复节奏偏慢，日产在10万吨附近。重碱需求随浮法、光伏日熔偏弱，轻碱受碳酸锂开工率回落至77.81%支撑减弱，出口维持高位。厂家库存141.36万吨，环比微增，累库重新开启。联碱法毛利约-45元/吨，氨碱法约-155元/吨，行业持续亏损，海天等产能退出。

锰硅

云南枯水期减产落地，硅锰周度日产降至26235吨，全国开工率29.7%，但北方开工仍高。需求端钢材表需转弱，河钢11月询盘5900元/吨，低于10月定价5980元/吨，采量亦减。厂家库存约37.1万吨继续累积，交割库库存偏低。锰矿外盘报价上调、成交坚挺，但内蒙结算电费下行使成本涨幅被对冲。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

硅铁

青海枯水期、陕西金属镁减产带动停产，硅铁日产降至15995吨，周环比减680吨，折算月度供应转紧。需求端铁水产量下行、钢厂降负荷，镁锭减产增多，需求延续疲态。60家样本厂库82630吨，环比减4.24%，库存压力尚可。兰炭价格小幅松动、10月产区电价多数下调，成本小幅下移。

原油

本周油轮运费下跌，中东相关航线跌幅较缓，西非、南美航线大幅回落，当前价格下国内、海外炼厂利润反弹，叠加原料供应恢复，12月开工预期提升。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

周度供减需平，供需整体变化不大，PTA库存环比去库，当前加工费仍处于同比偏高位，估值略高，聚酯端库存压力近期回升，且聚酯利润本周下降，需求整体仍偏弱，PTA月差小幅反弹，价格跟随成本端震荡。

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，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。

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：**20261117**

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

国内产量持续下降且处于同比低位，本周电石法产量低位上升，乙烯法产量大幅下降，需求端下游开工相对平稳，出口订单相对疲软，供给约束下PVC库存低位，成本端本周电石价格上涨，乙烯价格高位坚挺，氯碱企业以氯补碱，PVC成本支撑优势突出，价格偏强。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

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

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。

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

上周上半周烧碱盘面延续自10月29日的反弹，核心的交易逻辑PVC受中东地缘降温预期影响大幅下跌，抬升烧碱成本，同时盘面上涨收复贴水。随着盘面贴水修复，下半周随着PVC价格反弹，烧碱再次被空配。液氯价格整体表现依旧较为坚挺，企业仍能以氯补碱，暂看不到大规模减产，上周烧碱开工环比下降，同比处于低位，后期液氯、PVC仍是关注重点。上周液碱工厂库存环比去库，但库存依旧处于历年高位，库存压力仍大。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，绝对价格低位。中长期烧碱仍旧是供需过剩

生猪

11月USDA下调美豆期末库存至3亿蒲、低于预期，出口上调，成本锚上移；南美巴西、阿根廷产量高位，远期宽松。国内大豆到港11月约950万吨，油厂周度开机率降至48.9%，压榨连续回落，豆粕库存118.7万吨高位首降，但仍同比增逾三成。生猪深度亏损、饲料厂7天左右低库存随用随采，提货刚需。

豆一

供应端，盘面快速下行后基层惜售心态有所松动，部分农户与贸易商出货意愿提升，产区上量节奏较前期加快，但余粮质量分化，优质粮源仍受追捧、价格相对坚挺。需求端，销区食品豆与蛋白企业开机平稳，采购延续刚需小单，价格回落初期下游多持观望心态，成交未随价格下行放量。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓10129，累计减仓共9413手

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

豆粕

11月USDA下调美豆期末库存至3亿蒲、低于预期，出口上调，成本锚上移；南美巴西、阿根廷产量高位，远期宽松。国内大豆到港11月约950万吨，油厂周度开机率降至48.9%，压榨连续回落，豆粕库存118.7万吨高位首降，但仍同比增逾三成。生猪深度亏损、饲料厂7天左右低库存随用随采，提货刚需。

豆油

USDA报告利多带动豆油反弹，但国内豆油商业库存约155.7万吨，处于历史同期高位，油厂开机率仍达48.9%，供应宽松格局未改。海关检疫延缓部分开机叠加大豆收储，10月供应过剩压力阶段性缓解；11-12月大豆到港降至月均900万吨左右，后续有望小幅去库。美豆油生柴需求受原油走弱拖累。

棕榈油

MPOB 10月马棕库存升至362.12万吨，连续第二个月创历史新高，但低于市场预期的375万吨；产量215.37万吨、出口170.87万吨均超预期，累库强度弱于预期。11月进入减产季，SPPOMA显示前10日产量环比降26.05%，出口环比降1.9%，去库拐点临近但仍待确认。印尼下调11月出口税、报价竞争加剧。国内商业库存121万吨、同比翻倍，需求平淡。

菜粕

菜籽油厂开机率降至8.53%，周度压榨仅3.2万吨，港口菜粕库存22.96万吨，环比降5.2%，同比低约55%，绝对水平仍偏低。加拿大新季菜籽收割结束、集中到港，中国将菜粕反歧视关税暂停延长至2028年底，澳籽采购多元，供应转松预期升温。水产进入季节性淡季，提货趋弱，豆菜价差收窄后替代需求减弱。

菜油

部分油厂因菜籽衔接不畅、到港延迟而停机，开机率仅8.53%，短期供应偏紧、库存44.62万吨同比少约12.7万吨，基差走强、提货改善，近月较强。但10月菜籽进口65.8万吨、同比增4.7倍，进口菜籽到港将集中增加，开机明显提升预计在12月中旬，远月宽松预期压制估值。ICE菜籽跟随美豆反弹，进口成本获支撑。

玉米

供应端，基层售粮节奏平稳，贸易环节建库意愿偏弱、以流量贸易为主，北港到货充裕带动收购价连续下调；北方四港库存 258.4 万吨（环比 +14.3）延续累积。需求端，深加工周度需求 125.40 万吨（环比 -0.14）高位持稳，企业库存 295.3 万吨（环比 -9.9）由累转降，压价收购与刚需补库并存，饲料端随用随采、建库意愿不高

鸡蛋

本轮蛋价反弹修复养殖单位毛利，盈亏改善显著弱化老鸡淘汰意愿，大量养殖户对超龄、适龄淘汰鸡选择延迟淘汰，通过延长饲养周期摊薄固定成本、博取蛋价红利。该行为直接抬升在产蛋鸡存量基数，延缓产能去化节奏。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17日，全国生产环节库存为0.97天，较昨日增0.10天，增幅11.49%。流通环节库存为1.32天，较昨日增0.05天，增幅3.94%

重点品种逻辑速评

报告期：**20261117**

棉花

11月16日郑商所棉花期货仓单录得6273张，较上一交易日减少31张，有效预报录得86张。轧花厂收购成本倒挂，阶段性惜售不卖，挺价意愿较强，据国家棉花市场监测系统数据，截至11月12日，国内棉花销售率仅10.3%，同比减少12.50个百分点，同时本年度郑商所下调高质量仓单升贴水，企业注册仓单意愿不高，新棉仓单注册量持续偏低。需求端延续弱势

白糖

广西11月15日首家糖厂开榨，16日已增至7家；云南开榨7家，同比增2家。新糖上市与陈糖清库同步推进，现货报价连续下调。9月底结转库存129.26万吨、同比增64.57万吨，11月农业农村部上调新季产量至1360万吨，供应压力进入兑现阶段。新糖上市节奏已取代外盘成为定价主导，盘面转为贴水后下方空间收窄，趋势偏空、节奏放缓

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

上游优质主产区大量下树，新季红枣收购量增加，今年下树收购时间较往年偏晚。下游市场，11月16日下游沧州到货3车，广州市场到货2车，到货减少，市场常规去库，按需补货为主，新季枣开始采收还没上市，陈枣供应为主。现货价格稳定，下游按需拿货为主，走货速度一般，秋冬需求量有增加，目前市场供应充足。郑商所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

国内花生行情维持弱稳格局，产区主流报价虽波动有限，实际成交存在议价空间，品类分化特征突出：商品米走货明显遇阻，交投节奏迟缓；油料米依托主力油厂入市收购形成支撑，交易活跃度相对更好。后续重点跟踪油厂实际收购进度，以及 12 月传统需求旺季到来之后，终端消费能否回暖

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。