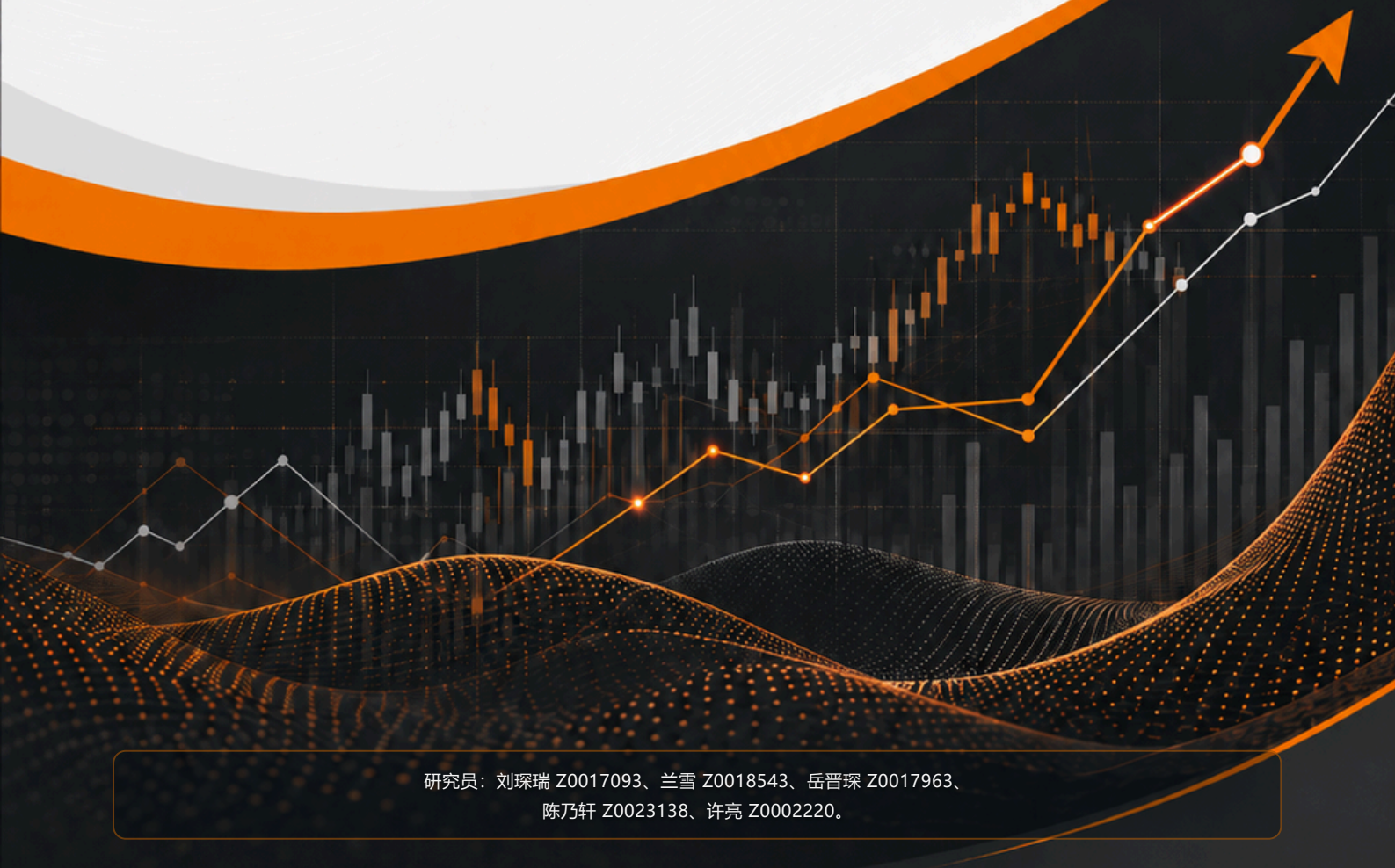
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月18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：20261118

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.88%，18/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 金融类领涨（+0.34%），贵金属最弱（-2.61%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：沪锡（-4.21%，下跌增仓）、不锈钢（+1.39%，上涨增仓）、沪铜（-2.64%，下跌增仓）。明细统计范围不受本摘要名单限制。

市场涨跌占比
25%涨 / 75%跌
平盘 1 个

增仓品种
38
占活跃品种 52.1%

日均成交活跃度
平稳
-0.8% 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 不锈钢	+10.6%
② 沪锡	+10.1%
③ 锰硅	+6.5%
④ 对二甲苯	+5.7%
⑤ 多晶硅	+4.9%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 沪镍	+116.0%
② 沪铜	+73.9%
③ 不锈钢	+72.5%
④ 5年国债	+64.2%
⑤ 螺纹钢	+46.4%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-18 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	+0.34%	4 / 5	+15.7%	-1.6
贵金属	-2.61%	0 / 2	+38.0%	+2.2
有色金属	-1.58%	1 / 7	+35.3%	+2.9
新能源	-1.23%	0 / 3	-10.5%	+1.7
能源化工	-1.48%	2 / 22	-20.1%	+1.7
黑色建材	-0.16%	5 / 4	+20.1%	+19.3
农产品	-0.45%	6 / 11	-12.3%	-19.4

活跃品种行情结果

报告期：20261118

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
欧线集运 金融类	2566 +3.60%	日内走强	3.0万 / +0.1万 (+1.9%)	上涨增仓
玻璃 黑色建材	914 +1.90%	冲高回落	207.1万 / +4.9万 (+2.4%)	上涨增仓
沪镍 有色金属	122253 +1.74%	冲高回落	32.8万 / +0.0万 (+0.0%)	上涨增仓
烧碱 能源化工	1570 +1.49%	震荡上行	40.7万 / -1.8万 (-4.3%)	上涨减仓
不锈钢 黑色建材	14122 +1.39%	冲高回落	22.8万 / +2.2万 (+10.6%)	上涨增仓
铁矿石 黑色建材	640 +0.63%	冲高回落	125.1万 / -1.5万 (-1.1%)	上涨减仓
玉米 农产品	2209 +0.50%	日内走强	247.3万 / -5.0万 (-2.0%)	上涨减仓
红枣 农产品	6104 +0.46%	冲高回落	45.2万 / -0.2万 (-0.4%)	上涨减仓
白糖 农产品	5145 +0.45%	冲高回落	123.4万 / -6.5万 (-5.0%)	上涨减仓
螺纹钢 黑色建材	2971 +0.27%	震荡上行	309.2万 / +5.9万 (+2.0%)	上涨增仓

活跃品种行情结果

报告期：**20261118**

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
沪锡 有色金属	327059 **-4.21%**	日内走弱	**9.0万 / +0.8万 (+10.1%)**	下跌增仓
焦煤 黑色建材	1329 **-3.41%**	日内走弱	**66.6万 / +0.7万 (+1.1%)**	下跌增仓
LPG 能源化工	5522 **-3.38%**	日内走弱	**19.2万 / +0.0万 (+0.3%)**	下跌增仓
对二甲苯 能源化工	7939 **-3.21%**	日内走弱	**25.9万 / +1.4万 (+5.7%)**	下跌增仓
乙二醇 能源化工	4800 **-3.03%**	日内走弱	**68.8万 / -3.0万 (-4.1%)**	下跌减仓
沪银 贵金属	11044 **-2.81%**	震荡下行	**60.7万 / +1.3万 (+2.1%)**	下跌增仓
丙烯 能源化工	8347 **-2.77%**	日内走弱	**3.9万 / +0.0万 (+1.0%)**	下跌增仓
PTA 能源化工	5686 **-2.72%**	日内走弱	**185.8万 / +3.6万 (+2.0%)**	下跌增仓
铸造铝合金 有色金属	21400 **-2.64%**	震荡下行	**2.5万 / +0.1万 (+2.8%)**	下跌增仓
沪铜 有色金属	98108 **-2.64%**	日内走弱	**64.4万 / +2.8万 (+4.6%)**	下跌增仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

沪深300

利多因素：稳市政策组合密集落地，政策底逐步夯实，险资等长线资金构成底部支撑，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，估值处于上市以来中位偏低水平。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，宽基ETF转为净流出，多空分歧加剧；美联储12月加息预期升温，美债收益率与美元走强压制全球风险偏好，外资情绪对A股形成传导压力。总结而言：沪深300政策托底与低估值提供安全边际，但海外紧缩与内部买盘不足制约短期上行弹性。

中证500

利多因素：杠杆资金经历集中出清后两融降幅收窄，中小盘流动性风险得到阶段性缓释，IC在超跌后弹性通常大于大盘指数；部分中盘制造与科技类成分股盈利仍存韧性，估值分位数处于上市以来三成五左右，具备一定修复空间。利空因素：IC主力合约年化基差率处于近期较高水平，衍生品市场对中小盘远期走势持谨慎态度；10月制造业PMI回落至49.3，中小企业景气分化加剧，中证500成分股盈利预期承压。总结而言：中证500受益于流动性出清与估值偏低，但贴水结构与制造业景气走弱构成主要制约。

中证1000

利多因素：半导体与科技产业链在产业催化下存在结构性活跃机会，中证1000中专精特新与科技类成分股集中，风险偏好回升时弹性最大；两融抛压趋于衰竭后，空头回补与抄底资金在政策催化下可能形成合力，推动超跌反弹。利空因素：IM贴水幅度在四大期指中最深，反映市场对小盘股远期盈利与流动性的双重担忧；10月小型企业景气收缩幅度远超大中型企业，小盘股基本面支撑薄弱，宽基ETF净流出对小盘风格冲击更显著。总结而言：中证1000短期受科技催化与资金回补提振，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

11月推涨落空，SCFIS欧线降至2198.66点，旺季货量未启动；运力同比偏高、部分复航红海压制运价。船司12月宣涨并起征PSS，周均运力约30万TEU，本周马士基新开舱49周运价为3300美元，再次确认了运价向上的拐头，因此盘面表现强势。

沪银

利多因素：全球白银显性库存仅覆盖约1.2个月工业消费，COMEX注册仓单同比下降70%；2026年全球白银市场预计连续第六年供应短缺，缺口约4630万盎司，供需结构性偏紧格局未根本逆转。利空因素：光伏用银需求预计同比下降约19%，TOPCon、0BB及银包铜等少银化技术加速渗透，单瓦耗银持续下行，工业需求拉动明显减弱；美联储12月加息概率高企，10年期美债收益率升至5%以上，美元指数站稳103，实际利率上行持续压制无息资产估值。总结而言：白银低库存与连续短缺提供底部韧性，但光伏需求技术性塌陷与加息压制主导短期偏弱格局。

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，储备多元化战略共识为金价构筑长期底部；全球实物黄金ETF三季度净流入211吨，推动持仓总量攀升至4256吨的历史峰值。利空因素：美国10月CPI环比0.4%、核心CPI环比0.3%均超预期，市场已充分定价12月加息25个基点，部分官员讨论50个基点可能，实际利率上行抬升持金机会成本；美元指数突破103.5创年内新高，非美元投资者购金成本上升，两条传导链共同压制金价。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ETF配置需求为中长期中枢提供坚实底部。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

铂金

矿端收缩，但需求收缩更快，2026 年全球平衡表由连续三年短缺转为过剩约 26.5 万盎司。供应侧，南非 9 月铂族金属产量同比降 9.9%，矿产弹性有限；总供应预计增 2%，增量主要来自回收。需求侧，总需求料降 18%：投资转为净卖出、ETF 净流出 38.9 万盎司，首饰降 15%，工业逆势增 5%。年末地上存量约 63 吨，仅够 3.4 个月消费；2027—2030 年预计年均短缺 10.8 吨。

钯金

原生供应平稳、催化需求收缩，结构转向过剩。汽车催化剂占全球钯需求八成以上；中国该领域 2024 年用量 57.7 吨，同比降 21.71%；总需求降至 68.9 吨，降 19.42%，电动化与铂替代双重压制。供应端，主要生产商维持 2026 年产量指引 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 年起闪速熔炼炉大修约九个月，影响 2027—2028 年产出。

沪铜

矿端紧张正传导至冶炼环节并引发减产，原料偏紧、供需双弱。11 月 13 日，进口铜精矿指数报 -241.75 美元/干吨，环比回升 5.6 美元，但仍处深度负值；按现货 TC 测算，冶炼利润为 -7782 元/吨。11 港铜精矿库存为 68.68 万吨；10 月铜精矿进口同比、环比双降。电解铜周产量 22.1 万吨，持平；11 月排产 105.23 万吨，同比降 7.73%。精铜杆周度开工率 66.41%，降 7.57 个百分点。

沪铝

产能已接近天花板、供给缺乏弹性，需求转向淡季。运行产能约 4548 万吨；2027 年最后 28 万吨置换项目投完后即达峰。中东 776 台电解槽复产比例达 61%，预计 2027 年一季度满产；印尼 35 万吨新产能投产。铝加工平均开工率 61.8%，降 0.3 个百分点；型材 52.1%、板带 68.0%、铝箔 70.7%；10 月铝加工 PMI 为 48.9%，跌破荣枯线。11 月 17 日，三地铝锭社库为 33 万吨级，铝棒 6.1 万吨，处于低位。

沪锌

矿端极紧、锭端减产，但减产落地慢于亏损扩大。11 月 13 日，国产锌精矿周度 TC 为 -2350 元/金属吨，环比持平；进口 TC 为 -150 至 -130 美元/干吨。10 月精炼锌产量 54.15 万吨，环比降 3.54%、同比降 12.27%；1—10 月累计同比首次转负。冶炼账面亏损 5780 元/吨，但包含硫酸副产品收益后实际盈利 2950 元/吨，减产动力被削弱。七地社会库存约 18 万吨，LME 持平 14.26 万吨。

沪铅

矿端加工费转负、再生铅提产，供需双弱。国产铅精矿 TC 降至 -150 元/金属吨（前值 -50），进口 TC 为 -205 美元/干吨。11 月 12 日，原生铅开工率 59.48%，继续下滑；再生铅开工 41.6%，升 2.0 个百分点；再生利润由 10 元/吨修复至 61 元/吨；两环节合计周产 9.953 万吨。铅蓄电池开工 69.13%，降 0.85 个百分点，连续三周下行。五地社会库存 1.34 万吨，处历史低位；11 月 16 日回升至 1.45 万吨。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

沪镍

全球过剩未逆转，政策预期托底、高库存压制。印尼 2026 年修订后 RKAB 配额为 2.9 亿吨，2027 年配额申请推进中，市场预期偏紧。11 月，中国与印尼的精炼镍、镍生铁、中间品产量预计均下滑，中间品减产逐步落地。不锈钢 11 月产量略回升，但库存仍高；300 系 62.3 万吨，400 系 28.83 万吨、增 2.88%。11 月中旬，中国精炼镍 31 仓口径 11.83 万吨，周增 1565 吨；全球显性库存 48.69 万吨。

沪锡

冶炼开工回升、需求走弱，供需偏宽松。11 月 13 日，云南、江西精炼锡开工率合计 60.42%，环比升 0.75 个百分点。40% 锡精矿加工费为 1.7 万元/吨，持稳；60% 为 1.3 万元/吨。缅甸佤邦复产仅恢复至禁矿前 40%—50%，全面复产推迟至 2027 年。10 月锡焊料企业开工率 76.00%，环比降 3.10 个百分点；焊料占锡消费约五成。锡锭社会库存 5673 吨，周增 502 吨。

氧化铝

供应过剩未改，库存延续累积。11 月 13 日，建成产能 12292 万吨、运行 9745 万吨、开工率 79.77%，周环比减 20 万吨；南方检修与北方技改增减对冲，供应仍持续释放。电解铝运行产能稳定、增量有限，冬储备货难以消化高位供应。11 月 12 日，全国总库存 773.5 万吨，周增 7.5 万吨；厂库 137 万吨，压力集中在厂内。海外成交价上行、内外价差扩大，出口窗口有望打开，但难以扭转国内宽松。

碳酸锂

供给端，枧下窝环评审批顺利推进，智利10月碳酸锂出口量抬升，但津巴布韦27年政策仍存不确定性。需求端下游排产传出上修消息，悲观预期有所修复。盘面已计价明年供应端的扩张和需求端的疲软，若未来津巴布韦政策极大影响锂矿出口、江西锂云母复产受阻、下游排产修复，或造成盘面较大波动，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

减产落地但库存对冲，供过于求未改。上周，周度产量 1.99 万吨，环比减 500 吨；西南部分厂家基本停产；11 月产量预计 8.22 万—8.5 万吨。11 月，硅片排产约 54.34GW、电池片 50.88GW、组件 43.55GW；硅片全尺寸成交重心下移，下游以消化自有库存为主。11 月 13 日，厂库 39.36 万吨，周增 0.38 万吨，持续累积且处高位。减产方向明确，但存量库存足以对冲。

工业硅

西南枯水期减产与需求同步收缩，供需双弱、缓慢去库。11 月 13 日，全国开炉 174 台，减 17 台；开工率 21.59%，降 2.11 个百分点；周产 6.64 万吨，减 0.65 万吨。四川周产同比降 50.7%，新疆关停 10 台，暂无复产；11 月月度产量预计降至 31 万吨以下。多晶硅对工业硅需求环比仅降约 1.5 万吨；有机硅 11 月减排加码至 50%，华北检修降负；再生铝合金开工 53.3%。社会库存 39.4 万吨，续降。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

纸浆

港口高位去库、成品纸需求偏弱，呈现浆强纸弱。11 月 13 日，五港库存 221.0 万吨，环比降 3.7%、同比增 4.74%；其中青岛 152.90 万吨、常熟 50.30 万吨，仍处年内偏高位。外盘阔叶浆连续三轮报涨，国内跟涨滞后。11 月 17 日，白板纸产量 20.1 万吨，环比增 0.4 万吨；产能利用率 72.3%，升 1.5 个百分点。广西生活用纸原纸出货转弱，部分纸厂下调开工负荷。统计局 11 月上旬数据呈浆稳纸跌，剪刀差扩大。

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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

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。厂库升至143.52万吨，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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

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。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

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。

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

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，看不到持续上行驱动。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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

豆一

供应端，优质粮源仍有挺价意愿，普通粮源在盘面急跌后出货意愿提升，贸易商以销定采、建库意愿不强，产区上量整体平稳。需求端，销区食品豆与蛋白企业开机率维持平稳，采购延续刚需小单，价格快速回落后下游观望情绪仍重，成交未明显放量，对现货的支撑以刚性为主。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓7976，累计减仓共11566手

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，新作上市量继续增加，基层售粮节奏平稳，贸易环节以流量贸易为主、主动建库意愿偏弱，北港到货充裕，全国主要港口库存合计329.0 万吨、周环比增加 27.5 万吨，累库节奏延续；需求端，深加工周度消费量 125.40 万吨、环比减少 0.14 万吨，高位持稳；深加工企业库存 295.3 万吨、环比减少 9.9 万吨，由累转降，企业压价收购与刚需补库并存；饲料养殖端随用随采，建库意愿不高

重点品种逻辑速评

报告期：**20261118**

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18日，全国生产环节库存为1天，较昨日增0.03天，增幅3.09%。流通环节库存为1.34天，较昨日增0.02天，增幅1.52%

棉花

11月17日郑商所棉花期货仓单录得6251张，较上一交易日减少22张，有效预报录得88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17日新增3家开榨、累计12家，同比增9家，日产能11.7万吨、同比增9万吨。云南累计8家，下周或迎首波开榨高峰。9月底结转库存129.26万吨、同比增64.57万吨，新糖上市与陈糖清库同步推进。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

供需方面，本产季新疆产区新枣收购价处于近年偏低水平，客商进疆收购时间较往年偏晚、态度相对谨慎；销区主要市场到货量处于近年同期低位，秋冬滋补消费能带来多大提振，仍需观察。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

供应端：新季花生上市压力仍在持续释放，农户虽有明显的低价抵触情绪，但在经济低迷、农产品价格普遍偏低的大环境下，惜售心态并不统一坚定，各产区货源仍在持续缓慢流出。需求端分化格局明显：商品米需求偏弱，油厂积极收购

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。