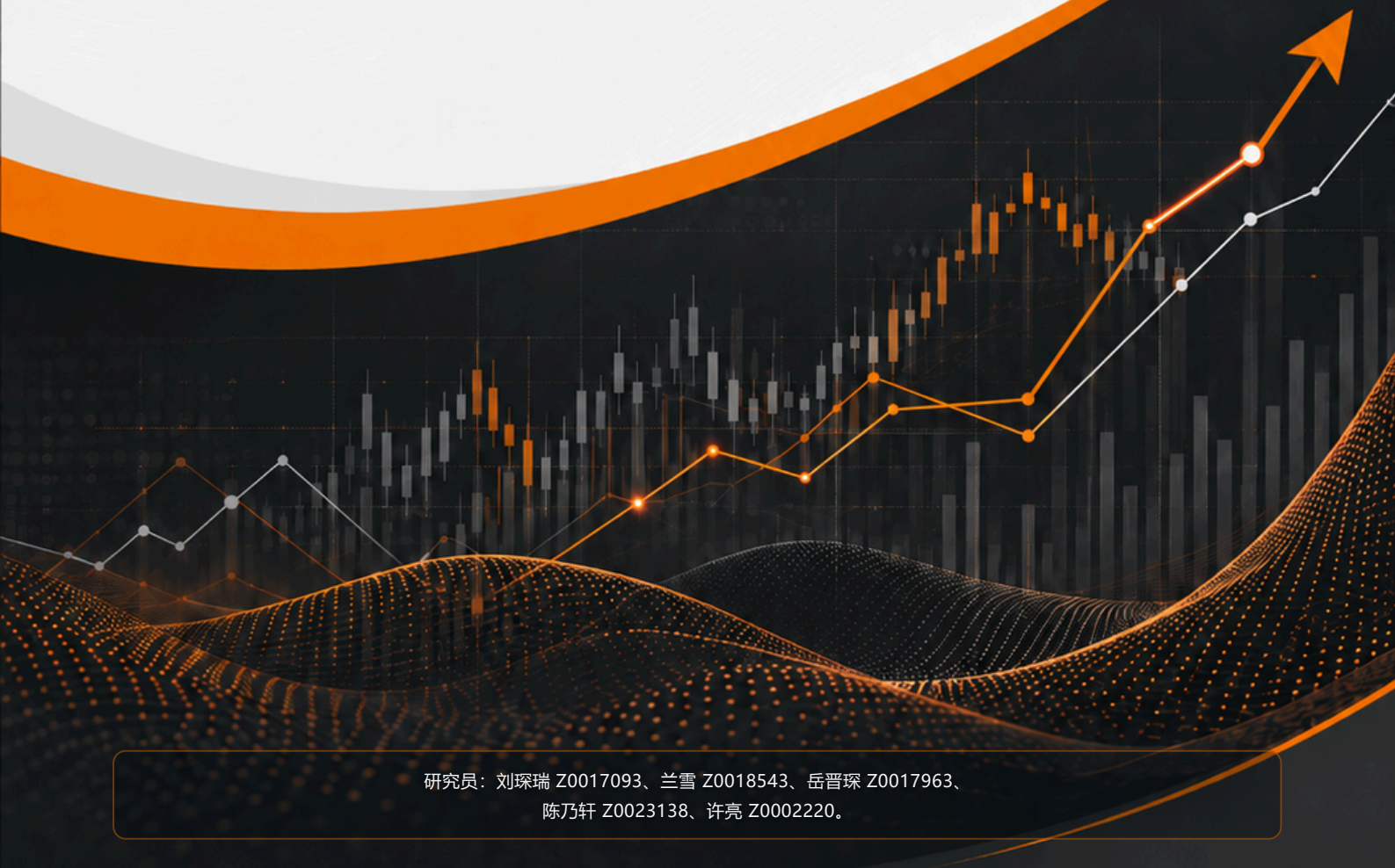
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月19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：**20261119**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.41%，31/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 金融类领涨（+0.10%），有色金属最弱（-1.75%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：苹果（-4.95%，下跌增仓）、沪铜（-3.29%，下跌增仓）、欧线集运（+2.81%，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
43%涨 / 57%跌
平盘 1 个

增仓品种
36
占活跃品种 49.3%

日均成交活跃度
偏高
+5.2% 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 上证50	+12.5%
② 苹果	+8.7%
③ 欧线集运	+5.9%
④ 多晶硅	+5.1%
⑤ 2年国债	+4.2%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 沪铜	+132.8%
② 沪锌	+81.0%
③ 沪银	+58.7%
④ 红枣	+46.2%
⑤ 沪金	+45.0%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-19 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	+0.10%	5 / 4	+16.4%	+1.1
贵金属	-1.67%	0 / 2	+51.8%	-2.0
有色金属	-1.75%	0 / 8	+32.3%	-0.5
新能源	-0.68%	1 / 2	-6.8%	+0.8
能源化工	+0.06%	14 / 11	-5.9%	+2.2
黑色建材	-0.05%	5 / 3	+0.6%	-8.2
农产品	-0.76%	6 / 11	+2.1%	+8.7

活跃品种行情结果

报告期：20261119

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	2638 +2.81%	日内走强	3.2万 / +0.2万 (+5.9%)	上涨增仓
沥青 能源化工	4177 +2.35%	探底回升	42.8万 / +0.2万 (+0.4%)	上涨增仓
低硫燃油 能源化工	4787 +2.02%	探底回升	10.6万 / +0.2万 (+1.6%)	上涨增仓
原油 能源化工	579 +1.51%	探底回升	5.7万 / -0.0万 (-0.4%)	上涨减仓
PTA 能源化工	5765 +1.39%	探底回升	189.4万 / +3.7万 (+2.0%)	上涨增仓
对二甲苯 能源化工	8023 +1.06%	探底回升	25.9万 / +0.0万 (+0.1%)	上涨增仓
纯苯 能源化工	7264 +0.89%	探底回升	4.5万 / -0.1万 (-1.5%)	上涨减仓
丁二烯橡胶 能源化工	15330 +0.84%	探底回升	11.7万 / +0.4万 (+3.7%)	上涨增仓
焦煤 黑色建材	1336 +0.53%	探底回升	65.3万 / -1.4万 (-2.0%)	上涨减仓
尿素 能源化工	1740 +0.52%	日内走强	52.7万 / +1.5万 (+2.9%)	上涨增仓

活跃品种行情结果

报告期：20261119

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
苹果 农产品	5491 **-4.95%**	日内走弱	**26.9万 / +2.2万 (+8.7%)**	下跌增仓
沪锡 有色金属	316198 **-3.32%**	冲高回落	**8.8万 / -0.2万 (-1.8%)**	下跌减仓
沪铜 有色金属	94883 **-3.29%**	震荡下行	**66.4万 / +2.0万 (+3.1%)**	下跌增仓
红枣 农产品	5932 **-2.82%**	日内走弱	**46.7万 / +1.5万 (+3.3%)**	下跌增仓
沪锌 有色金属	23948 **-2.65%**	震荡下行	**23.3万 / -0.0万 (-0.1%)**	下跌减仓
沪镍 有色金属	119033 **-2.63%**	日内走弱	**32.1万 / -0.7万 (-2.1%)**	下跌减仓
沪银 贵金属	10810 **-2.12%**	冲高回落	**59.2万 / -1.5万 (-2.5%)**	下跌减仓
中证1000 金融类	5808 **-2.02%**	震荡下行	**55.2万 / -0.8万 (-1.5%)**	下跌减仓
多晶硅 新能源	31815 **-1.89%**	日内走弱	**15.3万 / +0.7万 (+5.1%)**	下跌增仓
不锈钢 黑色建材	13875 **-1.75%**	震荡下行	**21.0万 / -1.8万 (-8.0%)**	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261119**

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

截止到今天上午，船公司陆续成交12月上半月运价，大多延续提涨的状态，涨幅平均在20%左右。马士基开舱12月第一周大柜价格环比上涨300美元，意味着运价拐点的到来。后续关注船公司12月船期装载情况，以及后面的提涨节奏。

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：**20261119**

铂金

最新季度平衡表把 2026 年过剩量上修至 46.8 万盎司（约 14.6 吨），较两个月前的 26.5 万盎司明显扩大，主因全年投资需求下滑约两成、铂金条与铂金币需求同比下降 28%。2027 年随条币需求回升 55%、ETF 流出收窄，市场转为 27.9 万盎司缺口；当年供应预计仅增 1% 至 231 吨，矿产降 1% 至 173 吨、回收增 5% 至 57 吨，汽车需求降 5% 至 87 吨，首饰由 55 吨降至 53 吨。2026 年末地上存量约 65 吨，仅覆盖三个半月需求。当期呈阶段性过剩、远期缺口收敛的结构。

钯金

汽车催化剂占钯需求八成以上，2026 年该领域用量约 224.8 吨、同比降 7%，燃油车产量走弱与电动车渗透率抬升是主要拖累，铂替代钯在汽油车催化剂上的推进进一步压制中长期用量。供应端俄罗斯占全球约 39%—40%，对俄未锻造钯双反否定性裁定落地后，供应收紧预期落空，伦敦库存约四分之一为俄品牌，结构脆弱。矿端主力矿区 2027 年起炉体大修约九个月，压制 2027—28 年产出。生产企业正以新材料推动年均 40—50 吨新需求，尚未成规模。总体呈趋势性过剩、边际受成本与政策扰动收敛。

沪铜

铜精矿现货加工费维持 -246 美元/干吨附近，连续 21 个月为负。10 月国内电解铜产量 108.67 万吨、环比降 3.0%、同比转负，11 月排产降至 105.23 万吨，为年内最大同比降幅，检修与冷料缺口是主因。库存内外分化，上海现货库存降至 4.90 万吨、全国 7.27 万吨的年内低位，海外显性库存仍偏高。需求端线缆开工 70.44%、精铜杆 66.41%，环比分别回落 2.07 和 7.58 个百分点，空调 11 月排产同比 +15.6% 形成对冲。矿紧锭减与需求转弱并存，供需结构偏紧但边际走弱。

沪铝

国内电解铝开工产能 4528.9 万吨、周增 1 万吨，运行率维持 98% 上方，新疆新投继续释放；海外中东复产推进、印尼新产能投产，远期供应修复。需求端下游龙头开工率 61.8%、环比降 0.2 个百分点，型材 52.1%、板带 68%、铝箔 70.7% 走弱，线缆 65.2% 回升；10 月铝材出口环比降 9.5%。库存端铝锭社会库存 46.7 万吨、周减 2.2 万吨，三地库存 33.1 万吨（11 月 18 日），铝水比例 77.11%、厂内库存 7.71 万吨。国内紧平衡、海外趋松，需求向淡季切换。

沪锌

国产锌精矿加工费维持 -2350 至 -2000 元/金属吨，进口 TC 为 -150 至 -130 美元/干吨，倒挂进入第 10 个月，不含副产品的冶炼亏损约 5780 元/吨。10 月国内精炼锌产量 54.15 万吨，环比降 3.54%、同比降 12.27%，1—10 月累计同比首度转负至 -1.45%，11 月计划 42.94 万吨，检修后复产与亏损压产并行。需求端镀锌开工 53.08%（-0.99pct）、压铸合金 47.44%、氧化锌 49.46%（-3.02pct，北方环保限制）。七地社会库存 17.36 万吨、周减 0.66 万吨。矿端极紧、锭端减量，供需由过剩转向偏紧。

沪铅

原生铅三省开工率 59.48%、环比降 1.83 个百分点，矿紧与检修压制产出；再生铅四省开工 41.60%、环比升 2.0 个百分点，废电瓶到货改善、利润修复至 94 元/吨，周产 5.488 万吨。两环节合计周产 9.953 万吨、环比增 1.58%，供应总量未随原生减量收缩。需求端铅蓄电池开工 69.13%、连续三周回落，电池厂以消耗自有库存和刚需小单为主。五地社会库存 1.45 万吨（11 月 16 日），仍处历史低位。铅精矿 TC 为 -150 元/金属吨、进口矿 -205 美元/干吨。矿端托底、再生放量，供需双弱平衡。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261119**

沪镍

印尼明确 2027 年镍矿 RKAB 配额将继续下调，并研究暂停仅产半成品的新建冶炼项目审批；2026 年配额 2.9 亿—3.0 亿湿吨仍低于冶炼需求。全球显性库存对应过剩约 75 万吨，LME 库存 27.41 万吨（11 月 17 日）、上期所仓单 8.83 万吨，去库节奏中断。1—10 月国内精炼镍产量同比降 8.1%，但去库缓慢。需求端不锈钢 300 系 11 月排产环比增 3.68%、1—10 月累计增 6.93%，硫酸镍 10 月产量同环比转负，三元需求偏弱。当前过剩格局未改，远端矿端政策收紧提供边际支撑。

沪锡

佤邦复产进度仍偏慢、全面恢复推迟，矿端结构性紧缺未解；9 月进口锡精矿 2.16 万实物吨、同比增 95.6%，非洲与南美贡献主要增量。云南精炼锡开工率 81.35%、环比升 1.56 个百分点，江西 28.51%、环比降 0.48 个百分点，检修结束后 11 月产量存回升预期。需求端 10 月锡焊料开工 76.0%、环比降 3.1 个百分点，下游以刚需采购为主，11—12 月需求转淡。锡锭社会库存 5673 吨、周增 502 吨，绝对水平仍低。供应恢复与需求走弱并存，供需维持紧平衡。

氧化铝

国内氧化铝建成产能 12330 万吨、开工产能 9400 万吨，开工率 76.24%（11 月 12 日），广西检修结束后产能重新运行。9 月全国氧化铝产量 840 万吨、同比增 5.5%，1—9 月累计增 3.9%。库存端总库存 773.5 万吨（11 月 12 日）、周增 7.5 万吨，厂内成品库存 137.56 万吨、港口库存 104.1 万吨（周增 12.1 万吨），电解铝厂原料库存 363.88 万吨、小幅下降。铝土矿价格 595 元/吨持稳，成本支撑尚存。供应持续释放、下游以长单刚需采购，过剩格局延续。

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

10 月国内多晶硅开工率约 46.9%，11 月排产降至 8.2 万—8.5 万吨、环比降幅超两成，行业开工率预计进一步降至 36%，部分基地月内停产，减产进入实质执行。需求端硅片行业库存约 34GW，以消化自有库存为主，新单仅刚性补库；电池片价格分化、组件以价换量，上下游价格尚未衔接。厂家库存 38.5 万吨、环比增 0.92%，处历史高位。N 型复投料报价 39.5—42.7 元/千克，企业坚持不低于完全成本销售。供给收缩明确但被高库存对冲，供需仍偏过剩。

工业硅

西南进入枯水期，四川多数硅企停炉、云南仅少数开炉，全国矿热炉开工率 21.59%、环比降 2.11 个百分点；另一口径全国开炉 171 台、开炉率 22.5%；周产量 7.29 万吨、环比降 7.83%，开工率 23.70%。社会库存 39.4 万吨、周减 3.43%，交割库 12.99 万吨、周减 1.17 万吨，去化提速。需求端多晶硅 11 月排产环比降逾两成，有机硅开工 63.22%、新单不足，铝合金刚需采购。枯水期电价与煤电成本抬升形成成本支撑。供减需弱、库存高位，过剩压力边际缓解。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261119**

纸浆

主流港口样本库存 221.0 万吨（11 月 12 日）、周减 8.5 万吨、环比降 3.7%，仍处年内偏高位，针叶浆流通货源充裕。10 月纸浆进口 280.4 万吨、同比增 7.1%，海外检修减量被部分浆厂复产对冲。需求端下游开工多数回升：双胶纸 43.62%（+2.27pct）、铜版纸 53.23%（+8.19pct）、生活用纸 65.73%（+2.23pct），白卡纸 73.62%（-1.06pct），但成品纸价格低位、纸厂随用随采。外盘针叶报 680 美元、阔叶 610 美元，连续上调形成进口倒挂。高库存与成本支撑并存，供需边际改善但仍偏宽松。

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

浮法日熔14.03万吨持稳，沙河等地冷修预期增强；上游库存6750.4万重箱，环比减2.11%、同比仍增6.73%；深加工订单10.1天、同比降6.9%，"银十"落空；各燃料路线全线亏损，冷修与成本支撑价格，需求偏弱压制反弹。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261119**

纯碱

检修结束、产量回升至70万吨附近，日产回到10万吨以上；厂库141.36万吨，小幅累库；浮法冷修使重碱刚需走弱，轻碱靠碳酸锂小幅对冲；氨碱、联碱均亏损，成本有支撑但供需偏弱。

锰硅

云南枯水期减产、周产量降至2.62万吨，北方开工仍高；厂库37万吨续增、仓单明显回升；钢材淡季需求疲弱；锰矿外盘挺价、到港收紧，化工焦仍有降价预期，成本支撑存疑。

硅铁

主产区检修增加，日产1.6万吨环比下降、开工率30.7%；厂库8.26万吨同比偏高；钢厂淡季需求弱、金属镁连续减产；10月多地电价下调、兰炭松动，成本下移但仍偏高，减产不足、供需宽松。

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：**20261119**

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：**20261119**

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

橡胶反弹后回跌，主要是逐步进入产量旺季，并且市场对天气的炒作略淡化，加之整体工业品市场气氛偏空。目前库存仍偏低，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。东南亚进入旺产季，供应量增加，同时轮胎需求偏弱，使价格承压，但云南临近停割、库存去化仍然支撑价格，短期预计震荡偏弱。

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。中长期烧碱仍旧是供需过剩

生猪

全国出栏均价8.54元/公斤、同比降27.57%，出栏均重125.87公斤高位，供给充裕；屠宰开工率32.61%小幅回升，冻品库容率高位；自繁自养亏损约400–474元/头，9月末能繁母猪3602万头、同比降10.7%，产能去化延续，底部磨底。

豆一

供应端，东北产区新豆上量维持高位，农户与贸易商出货意愿平稳，现货价格在连续下调后转入观望持稳，关内与销区报价同步走平，市场成交节奏偏缓。需求端，下游食品豆企业以刚需补库为主，对当前价位的接受度边际改善，但追高意愿不足，采购仍未放量。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓7521，累计减仓共12021手

重点品种逻辑速评

报告期：**20261119**

豆粕

USDA下调美豆期末库存至3亿蒲，估值修复后回落；11月到港900–950万吨、油厂开机降至48.9%，豆粕库存118–125万吨仍处同期高位；生猪深亏、随用随采，去库来自压榨收缩，高库存弱需求压制。

豆油

油厂开机偏高、产出充裕，商业库存150–156万吨，同比增约10%；美豆油库存偏低、生柴消费偏弱，原油回落削弱生柴估值；中储粮收储及大豆到港下降带来边际去库预期，相对棕榈油偏强。

棕榈油

MPOB显示10月末马棕库存362.12万吨、连续七个月创新高但低于预期；11月上旬马棕产量环比降26.05%、出口降1.9%，季节性减产兑现；印尼降税、B50推进，国内库存121万吨同比翻倍，库存拐点未现，反弹而非反转。

菜粕

沿海油厂开机率降至8.53%、压榨3.2万吨，菜籽库存约22.9万吨仍偏低，菜粕库存22.96万吨同比降55%；但11-12月菜籽到港各约58万吨、澳籽进口放开，远月转宽；水产进入淡季，豆菜价差收窄，供增需弱。

菜油

油厂开机持续低位、菜籽到港延迟，可售货源偏紧，商业库存44–50万吨、连续去化且为三大油脂最低；加菜籽丰产、11-12月到港回升，叠加暂停加菜粕关税的政策缓和，远月供应转宽，短期抗跌。

玉米

东北产区玉米稳定，港口价格稳定。华北玉米上量减少，玉米现货偏强，小麦价格偏强，华北玉米与东北玉米价差扩大。短期玉米上量增多，玉米现货偏弱，但东北玉米惜售

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19日，全国生产环节库存为1天，较昨日持平，持平。流通环节库存为1.34天，较昨日持平，持平

棉花

11月18日郑商所棉花期货仓单录得6224张，较上一交易日减少27张，有效预报录得88张。2026年10月，我国棉花进口量6万吨，环比增加1万吨，同比减少3万吨；我国棉纱进口量约19万吨，同比增加约5万吨，环比减少约2万吨。目前新棉上市高峰，陈棉叠加大量新棉上市，销售压力增加，而下游需求近期情况表现较弱，下游纱布库存逐步累库。但目前仓单注册量较低，对盘面有一定支撑

重点品种逻辑速评

报告期：**20261119**

白糖

广西、云南开榨糖厂合计超过20家，新糖上市节奏加快，广西开榨窗口实质打开。10月进口食糖39万吨、同比降48%，前10个月累计290万吨，全年进口或跌破400万吨，进口收缩对冲了部分国产增产压力。9月底结转库存129.26万吨、同比增64.57万吨，陈糖清库与新糖上量同步推进。国产增产与高结转的压制尚未解除，反弹高度受限。核心变量是广西开秤价与11月下旬开榨集中度

苹果

苹果仓单11月18日为零注册。交割成本对近月的锚定依然强势。仓单成本偏高叠加新季可交割好货偏少，构成盘面唯一的硬支撑。冷库果农货让价一旦扩散，高库存压力由预期转为现实

红枣

供给端呈现陈枣存量充裕、新枣增量持续释放的格局；旧季结转库存是供给端最大的压力；需求端整体偏弱，旺季支撑尚未落地。当前多头依托种植成本、交割好货稀缺、新枣收购不及预期博弈修复行情；空头持续交易陈枣高库存、新枣集中上市、客商收购谨慎、备货延后

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。