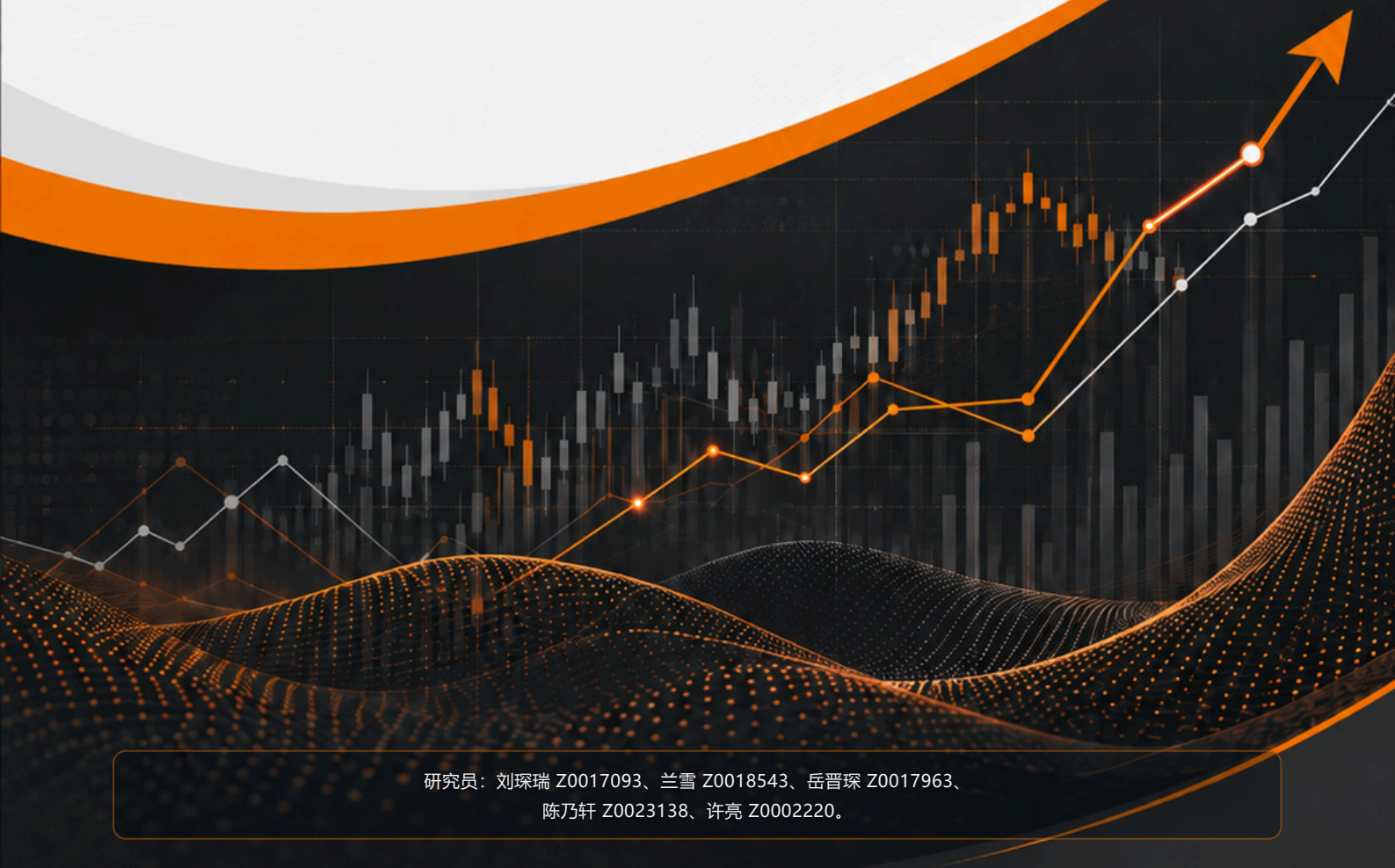
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月20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：**20261120**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.58%，24/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 黑色建材领涨（+0.27%），贵金属最弱（-5.76%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：沪银（-7.09%，下跌减仓）、中证1000（-5.78%，下跌增仓）、焦炭（+2.73%，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
33%涨 / 67%跌
平盘 1 个

增仓品种
34
占活跃品种 46.6%

日均成交活跃度
偏高
+14.0% 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 焦炭	+11.1%
② 丁二烯橡胶	+6.9%
③ 烧碱	+6.7%
④ 纸浆	+6.4%
⑤ 工业硅	+5.1%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 沪铜	+131.6%
② 沪金	+95.6%
③ 沪银	+91.4%
④ 螺纹钢	+88.8%
⑤ 5年国债	+77.6%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-20 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	-0.98%	1 / 8	+37.4%	+1.2
贵金属	-5.76%	0 / 2	+93.5%	-0.8
有色金属	-0.51%	3 / 5	+39.8%	-3.1
新能源	-1.14%	0 / 3	+1.4%	+0.9
能源化工	-0.35%	10 / 14	-3.7%	-4.5
黑色建材	+0.27%	6 / 3	+27.0%	-29.8
农产品	-0.50%	4 / 13	+1.3%	+11.9

活跃品种行情结果

报告期：20261120

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	2743 +3.98%	日内走强	3.2万 / +0.0万 (+0.6%)	上涨增仓
焦炭 黑色建材	1924 +2.73%	震荡上行	6.2万 / +0.6万 (+11.1%)	上涨增仓
瓶片 能源化工	7439 +1.65%	日内走强	7.5万 / +0.0万 (+0.4%)	上涨增仓
沥青 能源化工	4241 +1.53%	探底回升	43.2万 / +0.3万 (+0.8%)	上涨增仓
短纤 能源化工	7526 +1.21%	震荡上行	26.4万 / +0.5万 (+1.9%)	上涨增仓
焦煤 黑色建材	1352 +1.21%	冲高回落	63.6万 / -1.7万 (-2.5%)	上涨减仓
乙二醇 能源化工	4781 +1.16%	冲高回落	66.9万 / -0.1万 (-0.1%)	上涨减仓
丁二烯橡胶 能源化工	15483 +1.00%	冲高回落	12.5万 / +0.8万 (+6.9%)	上涨增仓
生猪 农产品	10064 +0.97%	日内走强	45.3万 / -1.1万 (-2.3%)	上涨减仓
氧化铝 有色金属	2624 +0.96%	冲高回落	45.6万 / -2.0万 (-4.1%)	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：20261120

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	10044 **-7.09%**	震荡下行	**58.9万 / -0.3万 (-0.4%)**	下跌减仓
中证1000 金融类	5472 **-5.78%**	日内走弱	**57.0万 / +1.8万 (+3.3%)**	下跌增仓
中证500 金融类	5832 **-4.67%**	日内走弱	**31.4万 / +1.1万 (+3.5%)**	下跌增仓
沪金 贵金属	769 **-4.43%**	震荡下行	**36.5万 / -0.5万 (-1.4%)**	下跌减仓
燃油 能源化工	3687 **-3.18%**	震荡下行	**28.3万 / -0.9万 (-3.1%)**	下跌减仓
烧碱 能源化工	1524 **-2.87%**	日内走弱	**42.5万 / +2.7万 (+6.7%)**	下跌增仓
LPG 能源化工	5302 **-2.84%**	震荡下行	**18.7万 / +0.1万 (+0.5%)**	下跌增仓
低硫燃油 能源化工	4663 **-2.59%**	震荡下行	**10.7万 / +0.2万 (+1.6%)**	下跌增仓
沪铜 有色金属	92524 **-2.49%**	震荡下行	**66.0万 / -0.5万 (-0.7%)**	下跌减仓
玻璃 黑色建材	900 **-1.96%**	震荡下行	**203.0万 / -3.2万 (-1.6%)**	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261120**

沪深300

利多因素：政策利好释放，政治局会议定调后续出台更多细化政策；新质生产力支撑经济，AI浪潮下A股牛市仍有演绎空间；利空因素：主要宽基指数估值分位处较高水平，市值与GDP比值高位，市场对利空敏感；PMI一度回落至临界点下，经济数据短期扰动压制上行；总结而言：沪深300多空交织，财报利多与政策支撑占优，但估值与宏观数据形成压制。

中证500

利多因素：中小盘弹性更大，利率宽松环境下成长风格占优，产业升级动能强劲支撑中盘制造业复苏；一季报盈利表现亮眼提供基本面支撑；利空因素：1月经济数据放缓背景下中小盘指数明显调整，风格切换压制超额；估值偏高使中小盘对利空信息更敏感，波动放大；总结而言：中证500产业升级逻辑占优，但宏观短期波动与风格切换构成阶段性压力。

中证1000

利多因素：收入端增速小幅提升，高技术制造业与新质生产力驱动小盘高弹性；流动性宽松与主题轮动活跃度提升利好小盘股活跃；利空因素：利润端全线回落，小盘股盈利兑现度不足加大下行风险；估值偏高且市值占比高位，板块对风险事件反应更为剧烈；总结而言：中证1000高弹性兼具高波动，产业升级支撑但盈利与估值矛盾突出。

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：全球白银库存自2019年高点锐减75%，供应缺口持续存在，光伏电子工业需求支撑；贵金属普涨情绪带动白银补涨，金银比修复空间打开；利空因素：光伏需求边际下滑，供需缺口存在收窄预期，沪银波动加剧；美联储偏鹰政策与美元走强压制以美元计价的贵金属价格；总结而言：白银多空博弈，供应偏紧与工业逻辑占优，但宏观流动性与需求边际转弱限制上行。

沪金

利多因素：全球央行持续购金，中国央行连续24个月增持、三季度央行净购金创单季新高；美债高企、财政扩张受限及地缘不确定性强化避险配置需求；利空因素：美联储偏鹰、油价推升通胀可能迫使货币政策收紧，实际利率上行压制金价；短期价格从高位修正，美元走强与获利回吐带来回调压力；总结而言：黄金长期基石由央行购金与避险需求支撑，短期受货币政策与美元波动制约。

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），投资需求全年下滑约两成、铂金条和铂金币需求同比下降 28% 是主因。2027 年转为 27.9 万盎司缺口，供应仅增 1% 至 231 吨（矿产 173 吨、回收 57 吨），汽车需求降 5% 至 87 吨、首饰由 55 吨降至 53 吨。供应高度集中，南部非洲占 82%、俄罗斯约 11%，矿产弹性低；回收与玻纤、电子布、氢能用铂提供边际增量。全年呈阶段性过剩、远期缺口收敛的结构。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261120**

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仍是主要拖累，铂代钯推进压制中长期用量。供应端俄罗斯占全球约 39%、南部非洲约 46%，对俄未锻造钯双反否定性裁定落地后收紧预期落空，伦敦库存约四分之一为俄品牌。矿端主力矿区 2027 年起大修约九个月，压制 2027—28 年产出。生产企业以新材料争取年均 40—50 吨新需求，尚未成规模。趋势性过剩延续，边际受成本与政策扰动收敛。

沪铜

铜精矿现货 TC 维持 -246 美元/干吨附近、连续 21 个月为负，10 月电解铜 108.67 万吨、环比降 3.0%、同比转负，11 月排产降至 105.23 万吨。库存内外分化，11 月 19 日国内现货库存 5.48 万吨、较 12 日降 0.94 万吨，上海 3.19 万吨；LME 增至 32.75 万吨、COMEX 73.05 万吨，全球显性 112.51 万吨、COMEX 占 65%。需求端精铜杆开工 66.41%、线缆 70.44%，精废价差收窄至 2072 元/吨，11 月空调排产同比 +15.6%。矿紧锭减与需求转弱并存，结构偏紧但边际走弱。

沪铝

国内电解铝周产 87.42 万吨、同比增 2.37%，运行产能接近天花板，铝水比例 77.11%；海外中东复产、印尼新产能投放，远期供应修复。需求端下游龙头开工 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 11 月 19 日铝锭社会库存 44.6 万吨、周减 4.3 万吨，主要市场 39.6 万吨，铝棒库存 11 万吨。低库存与淡季需求走弱并存，紧平衡边际转弱。

沪锌

国产锌精矿 TC 再下调至 -2500 至 -2700 元/金属吨，进口 TC 为 -165 至 -145 美元/干吨，倒挂加深、冶炼利润承压，大规模减产尚未兑现。10 月精炼锌 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。需求端镀锌开工 53.08%、压铸合金 47.44%、氧化锌 49.46%（受北方环保限制）。11 月 19 日锌锭社会库存 15.00 万吨、较 12 日减 0.76 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 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 41.60%、升 2.0 个百分点，废电瓶到货改善、利润修复，周产 5.488 万吨。两环节合计 9.953 万吨、环比增 1.58%，总量未随原生减量收缩。需求端蓄电池开工 69.13%、连续三周回落，以消耗库存和刚需小单为主。11 月 19 日铅锭社会库存 1.59 万吨、较 16 日增 0.2 万吨，仍处低位；LME 库存 26.9 万吨偏高。铅精矿 TC 为 -150 元/金属吨、进口 -205 美元/干吨。矿端托底、再生放量，供需双弱。

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。港口镍矿库存续增至 992 万湿吨，中间品分化：MHP 环比增、高冰镍降幅扩大，电积镍同环比双降，镍铁回落。LME 库存 27.41 万吨、上期所仓单 8.83 万吨，对应过剩约 75 万吨。不锈钢 300 系 11 月排产回升，但 12 月空调内销排产降 16.7%，硫酸镍需求偏淡。当前过剩未改，远端矿端收紧提供边际支撑。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261120**

沪锡

缅甸矿端复产与进口修复偏慢，刚果金雨季运输扰动未消，锡精矿加工费维持低位；海外增量陆续落地，三季度海外精锡产量同比小增。云南精炼锡开工 81.35%、环比升 1.56 个百分点，江西 28.51%、降 0.48 个百分点，检修结束后产量存回升预期。需求端 10 月锡焊料开工 76.0%、环比降 3.1 个百分点，下游按需采购，11—12 月需求转淡。锡锭社会库存 5673 吨、周增 502 吨，绝对水平低。供应恢复与需求走弱并存，维持紧平衡。

氧化铝

周度产量 173.6 万吨、环比增 0.3 万吨，运行产能 9052 万吨、增 15 万吨，开工率 75.67%（11 月 12 日当周）。9 月全国产量 840 万吨、同比增 5.5%。库存端总库存 773.5 万吨、周增 7.5 万吨，厂内成品库存 137.56 万吨、增 1.42 万吨，港口 104.1 万吨、增 12.1 万吨，电解铝厂原料 363.88 万吨、降 2.27 万吨。铝土矿均价 590 元/吨持稳，生产利润 -106 元/吨。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 月产量 10.95 万吨、环比降 9%，11 月排产压至 8.4 万吨、环比降 23.3%，产能利用率降至 28.62%，在产企业约 10 家；但 12 月部分原计划检修厂家推迟，减产或不及预期。需求端硅片库存 27—34GW、排产环比下降，电池片与组件以消化库存为主，仅刚性补库。厂家库存 38.5 万吨、环比增 0.92%，全产业链库存超 55 万吨。N 型复投料 39.5—42.7 元/千克，企业以不低于完全成本销售。减产与高库存背离，供需仍偏过剩。

工业硅

11 月 19 日主流港口库存 216.8 万吨、周去库 4.3 万吨、环比降 1.9%，仍处年内中高位；阔叶浆产量环比增 4.4 万吨至 25.7 万吨，检修装置集中复产，供应再度转宽。需求端双胶纸产量 17.8 万吨、环比增 6.0%，产能利用率 43.6%，企业库存 137.3 万吨仅降 0.6%，单吨亏损扩至 720 元；铜版纸复产、库存反增。9 月全球 20 产浆国化学浆出货同比降 3.8%，其中针叶降 7.7%。外盘针叶 680 美元平、阔叶 630 美元涨 20。高库存与成本支撑并存，供需偏宽松。

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。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261120**

螺纹钢

本期呈"减产企稳+需求明显回落+去库放缓"：产量182.64万吨（环比-0.18/-0.10%）基本持平、减产企稳；表需188.31万吨（-10.84/-5.44%）明显回落，北方入冬施工淡季加速兑现、降幅自上期-1.65%大幅走阔；总库存460.37万吨（-5.67/-1.22%）去库明显放缓，厂库150.15（+4.46）由去转累、社库310.22（-3.16%）。低库存（460万吨历史极低位）仍是最强底部支撑，但淡季需求加速走弱叠加厂库转累，去库动能边际衰减。钢厂利润-65元/吨（11-18，较11-16的-53元再度走弱）。盘面跌破3000元/吨关口后止跌企稳、小幅反弹。核心关注：表需淡季回落斜率、厂库转累是否延续、低库存托底与成本下移的博弈。

热卷

热卷需求回升、结构改善，与螺纹形成分化反转：产量293.74万吨（环比+1.23/+0.42%）微增，表需301.92万吨（+6.54/+2.21%）回升，制造业订单韧性与出口景气托底；总库存411.26万吨（-8.18/-1.95%）去库提速，厂库72.05（-2.05）由累转降、社库339.21（-6.13）。板材需求有韧性但价格跌幅更大，热卷吨钢亏损约-117元/吨（11-18）仍深于螺纹（-65），利润结构未变、为五大材中偏弱品种。核心关注：制造业订单与出口的持续性、厂库去化能否延续、卷螺价差走向。

铁矿石

铁矿破位后止跌反弹，但供应放量压制未解：62%澳洲粉矿远期指数跌破90美元、创2022年11月以来新低；全球发运3444万吨（环比+15.1%）、非主流矿发运大增70.1%，澳巴发运维持年内偏高位，45港库存重回累库。需求端铁水230.32万吨连续第五周回落、钢厂超九成亏损、随用随采，疏港量从9月358万吨降至319万吨，负反馈传导链条兑现且未见断点。矿价逼近非主流矿山成本线、今日结束连跌小幅反弹，但供增需减格局压制反弹高度。核心关注：发运高位持续性、港口累库节奏、铁水方向与西芒杜放量。

焦煤

焦煤现货补跌、复产不复量：介休中硫主焦1900元/吨（-30），线上竞拍流拍比升至36.9%（挂牌59.6万吨仅成交37.6万吨）；山西停产煤矿降至41座、复产推进但受安监与产能额度约束、产量释放不及预期，"复产不复量"格局未破，523家精煤日产66.17万吨微增。蒙煤甘其毛都通关受降雪影响（16日399车、17日771车）仍处低位，蒙5\#原煤1510元/吨续跌。需求端铁水230.32万吨续降、焦企亏损采购按需，负反馈自钢材向焦煤逐级传导。盘面深贴水、今日反弹0.84%。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

焦炭第四轮提降预期升温、盘面微跌：第三轮提降落地后，市场对第四轮提降的预期仍在（幅度50-55元/吨）。唐山环保管控解除后焦企陆续提产，吕梁等地焦企亏损面扩大、主动限产增多、部分计划压产10%-20%，供应增减相抵；焦企吨焦利润约-20元/吨仍亏损。需求端铁水230.32万吨续降、钢厂超九成亏损、冬储政策未出、补库未启动。焦煤现货续跌使入炉成本继续下移、焦炭估值支撑走弱，但焦企亏损限产与低库存提供弱支撑，今日为黑色系唯一收跌品种。核心关注：第四轮提降落地节奏、焦企限产范围、焦煤让利幅度与铁水方向。

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：**20261120**

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：**20261120**

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：**20261120**

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，本周烧碱开工环比回升，同比处于低位，后期液氯、PVC仍是关注重点。本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

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，东北产区现货报价连续多日全面持稳，农户惜售与贸易商低库存储备支撑产地挺价心态，新豆上量节奏平稳，市场供应充裕的格局未改，关内与销区报价同步走平，成交以小幅刚需为主。需求端，下游食品豆企业维持刚需补库，对当前价位的接受度边际改善但追高意愿不足，采购放量有限。大多头席位摩根大通10月30日净多持仓19542，今日净多持仓7479，累计减仓共12063手

重点品种逻辑速评

报告期：**20261120**

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

供应端产区报价整体持稳，锦州港上调20元/吨，北港收购意愿回暖、集港量平稳，贸易商随行出货，南方港口报价持稳，南北顺价仍存压力；深加工企业库存304.6万吨、环比回升9.3万吨，由降转增，全国主要港口库存合计326.7万吨、维持小幅去化。需求端，深加工企业周度消费量127.11万吨、环比增加1.71万吨，企业开机积极性尚可

鸡蛋

主力止跌、现货企稳、近月走平，期现双双放缓反映盘面抢跑春节备货预期后的退潮暂告段落、现货低位企稳，但供给宽松、老鸡延淘、需求偏弱的格局未改，反弹属预期修复而非现货驱动。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20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1.5天，较昨日增0.16天，增幅11.94%

棉花

11月19日郑商所棉花期货仓单录得6160张，较上一交易日减少64张，有效预报录得88张。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：**20261120**

白糖

广西已有14家糖厂开榨、同比增5家，开榨产能12.85万吨/日，与云南合计超23家。11月19日广西新糖厂仓报价5160-5210元/吨、陈糖5080元/吨，新陈价差80-130元。新糖上市量与结转库存高位叠加，供应压力持续释放

苹果

整体商品市场情绪偏悲观，弱需求主线成为主流交易逻辑。增产与高库存的双重压制延续，需求弹性较大，后续市场仍存在再度交易交割逻辑的可能性

红枣

产区种植成本、果农惜售以及春节备货预期形成底部支撑；但新旧季货源叠加、整体库存基数偏高，销区走货节奏缓慢，客商大批量锁货意愿不足，盘面反弹容易遭遇旧货抛压与新货上市冲击，行情是成本惜售托底和高库存压制之间的拉锯

花生

市场悲观情绪较难快速修复，行情转机仍需等待消费旺季到来、货源消化提速。当前终端坚持随采随用，中间环节补库意愿低迷，各环节整体库存水平不高；一旦需求边际好转，被悲观情绪压制的刚需存在释放空间，走货提速有望带动市场情绪修复，迎来阶段性回暖

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。