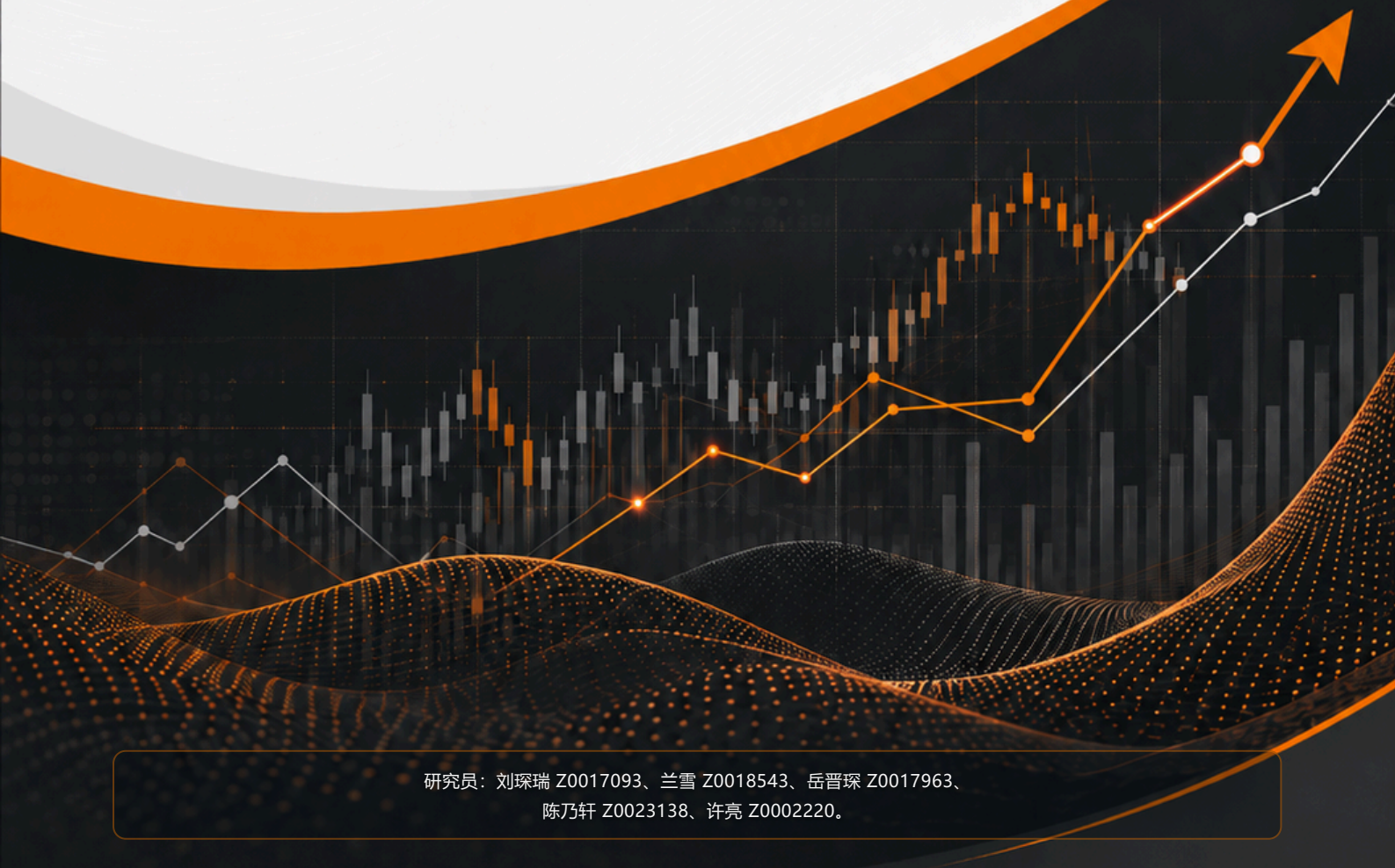
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月23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：**20261123**

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.28%，27/73 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 贵金属领涨（+1.44%），能源化工最弱（-1.49%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：工业硅（-3.52%，下跌增仓）、苹果（+5.35%，上涨增仓）、红枣（+4.24%，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
38%涨 / 62%跌
平盘 2 个

增仓品种
31
占活跃品种 42.5%

日均成交活跃度
偏高
+17.0% 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 工业硅	+30.0%
② 氧化铝	+10.5%
③ 锰硅	+5.2%
④ 花生	+5.2%
⑤ 沪铅	+4.6%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 工业硅	+192.8%
② 沪铜	+110.3%
③ 沪银	+90.9%
④ 5年国债	+81.1%
⑤ 沪金	+79.2%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-23 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	+1.24%	6 / 3	+39.4%	+0.1
贵金属	+1.44%	2 / 0	+85.1%	-3.0
有色金属	-0.41%	3 / 5	+32.1%	+5.2
新能源	-0.58%	2 / 1	+58.5%	+10.1
能源化工	-1.49%	3 / 21	+0.9%	-2.9
黑色建材	-0.45%	2 / 6	+9.9%	+7.9
农产品	+0.69%	9 / 8	+10.1%	-2.4

活跃品种行情结果

报告期：**20261123**

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
苹果 农产品	5789 **+5.35%**	日内走强	**26.4万 / +1.1万 (+4.4%)**	上涨增仓
生猪 农产品	10505 **+4.38%**	日内走强	**46.9万 / +1.7万 (+3.7%)**	上涨增仓
红枣 农产品	6091 **+4.24%**	日内走强	**43.2万 / -4.1万 (-8.6%)**	上涨减仓
中证1000 金融类	5676 **+3.91%**	日内走强	**56.9万 / +2.1万 (+3.9%)**	上涨增仓
欧线集运 金融类	2828 **+3.10%**	日内走强	**3.3万 / +0.1万 (+1.7%)**	上涨增仓
中证500 金融类	5985 **+2.73%**	震荡上行	**30.8万 / +0.2万 (+0.5%)**	上涨增仓
沪金 贵金属	782 **+1.61%**	探底回升	**35.6万 / -1.0万 (-2.6%)**	上涨减仓
多晶硅 新能源	31853 **+1.36%**	震荡上行	**15.5万 / -0.0万 (-0.2%)**	上涨减仓
豆粕 农产品	2989 **+1.32%**	震荡上行	**447.2万 / -6.5万 (-1.4%)**	上涨减仓
沪深300 金融类	3876 **+1.29%**	震荡上行	**30.6万 / -0.3万 (-0.9%)**	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：20261123

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
丁二烯橡胶 能源化工	14774 -4.58%	震荡下行	12.3万 / -0.2万 (-1.3%)	下跌减仓
工业硅 新能源	8226 -3.52%	日内走弱	41.5万 / +9.6万 (+30.0%)	下跌增仓
丙烯 能源化工	8052 -2.95%	日内走弱	4.0万 / +0.1万 (+3.2%)	下跌增仓
聚丙烯 能源化工	8277 -2.68%	日内走弱	89.6万 / -0.6万 (-0.6%)	下跌减仓
乙二醇 能源化工	4661 -2.51%	日内走弱	67.3万 / +0.5万 (+0.7%)	下跌增仓
苯乙烯 能源化工	8238 -2.42%	日内走弱	50.5万 / +0.9万 (+1.8%)	下跌增仓
氧化铝 有色金属	2563 -2.32%	日内走弱	50.4万 / +4.8万 (+10.5%)	下跌增仓
玻璃 黑色建材	881 -2.11%	日内走弱	206.0万 / +2.9万 (+1.4%)	下跌增仓
纯苯 能源化工	7022 -2.08%	震荡下行	4.3万 / -0.1万 (-1.8%)	下跌减仓
沥青 能源化工	4155 -2.03%	日内走弱	42.5万 / -0.7万 (-1.6%)	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

沪深300

沪深300市盈率13.91倍、成分股成交4411.08亿元，较上期微升0.04倍、增456.67亿元。10月CPI同比0.7%、PPI同比5.7%创新高，工业增加值同比4.8%、社零累计2.5%；社融新增1.15万亿元、M2同比7.1%、M1同比4.4%，剪刀差收窄至2.7个百分点。10年期国债1.61%、美债5.15%、美元103高位，中美利差走阔。蓝筹盈利与名义增长及无风险利率相关。

中证500

中证500市盈率30.51倍、股指期货成交23.23万手，较上期降1.17倍、增3.39万手。10月制造业PMI 49.3、非制造业49.7处荣枯线下，工业增加值同比4.8%、装备制造增10.6%、高技术制造增17.6%，中盘制造业权重高。全周两市成交日均1.65万亿元、较前周回落，两融余额22466亿元小幅回补，资金以存量迁移为主。估值回落与交投放大并存，反映盈利前景与资金参与度分化。

中证1000

中证1000市盈率34.58倍、股指期货成交4935.89亿元，较上期降1.70倍、增516.68亿元。10年期美债5.15%、美元103高位、人民币中间价6.7132，外部利率汇率约束小盘估值；10月贷款减1000亿元、社零累计2.5%，实体信贷与需求放缓。当周31个申万一级行业7个升、24个回落，市场宽度收缩，中证1000周度回落居宽基前列。成交放大伴随估值回落，反映交易型资金参与、增量有限。

集运欧线

上海至欧洲集装箱运价2253美元/TEU，环比下降1.7%。现货报价连续回落，运价由运力投放与货量节奏共同决定：新船交付与闲置运力回归补充供给，欧线货量受终端补库与出口排船影响，舱位利用率变化直接传导至即期报价。红海绕行导致的航程拉长占用有效运力，若复航推进则释放隐性供给；运价下行压缩航运盈利，班轮公司通过停航减舱匹配需求，报价调整对应供需边际变化与旺季货量兑现节奏。

沪银

白银期货库存1262431千克，伦敦现货白银42.37美元/盎司、较上期下降2.66美元。交易所库存高位而外盘报价回落，内外定价节奏不同步。白银兼具工业与金融属性：工业端光伏减银与无银技术推进使用银下调，集成电路用银随电子产量变化；金融端与实际利率、金银比联动，美债10年期升至5.15%抬升持有成本。库存累积对应现货宽松，工业需求放缓与利率高位共同构成价格约束。

沪金

COMEX黄金库存2285.86万金衡盎司，较上一期减少10.70万盎司，全球黄金ETF持仓处高位。海外库存小幅去化与ETF高持仓并存，黄金定价由实际利率、美元与避险需求主导：美债10年期升至5.15%、美元指数处103高位抬升持有成本，构成估值端约束；地缘局势与政策不确定性提供避险支撑。库存去化反映可交割货源调整，ETF持仓变化体现配置需求，利率上行与避险买盘方向相反，价格由两者相对强弱决定。

铂金

铂仓单2460手，较上一期减少68手；10月铂进口量1095万克。仓单小幅去化、进口维持规模，铂族金属消费集中于汽车催化剂与工业应用，注册仓单变化反映可交割货源调整。汽车产量与排放标准的升级节奏决定催化剂用铂强度，化工与玻璃工业需求构成补充；进口规模影响国内现货供应，仓单去化对应流通货源收紧。供应端矿产与回收并存的刚性使价格对需求变化敏感，进口与仓单的结构变化体现供需匹配过程。

钯金

NYMEX钯金库存合计248920金衡盎司，与上一期持平；钯仓单5062手，与上一期持平。海外库存与国内仓单均维持稳定，供应端变化有限。钯金消费高度依赖汽车催化剂，汽油车产量与催化剂装载量构成需求主线，电气化推进使燃油车份额变化影响中长期用量；供应集中于少数矿产国，矿端扰动与俄罗斯货源流向构成供给变量。库存与仓单持平反映供需暂处平衡，需求结构调整与供应集中度共同决定价格弹性。

沪铜

铜精矿现货加工费-240.17美元/干吨，较上期回升5.46美元、仍处历史低位；上期所铜库存3.08万吨，LME铜库存33.20万吨、增4500吨。矿端紧张与冶炼检修使加工费维持负值，冶炼利润受压缩、减产情绪抬升；国内库存低位而海外累库，增量集中于北美仓库，库存地域分布失衡推动现货升水扩大。高升水下下游按需采购、铜杆订单未放量，低库存与矿紧支撑价格，海外累库与需求放缓形成对冲。

沪铝

无锡电解铝库存12万吨，较上一期减少1.40万吨；10月电解铝产量384.6万吨。社会库存继续去化而月度产量维持高位，铝水比例提升使铸锭量下降、到厂节奏放缓，到货减少带动库存回落。产量稳定对应供应端刚性，产能天花板约束下增量有限；需求端建筑与汽车、光伏用铝分化，旺季成交与下游开工决定去库持续性。库存去化与产量高位并存，反映供应刚性下的需求承接，低库存对价格形成支撑。

沪锌

锌库存111276吨；锌锭冶炼厂成品库存3.04万吨。交易所库存与冶炼厂成品库存并存，锌锭供应由冶炼开工与原料供给决定：锌精矿加工费变化影响冶炼利润与投产节奏，成品库存反映出厂节奏与发运安排。需求端镀锌板、压铸合金构成主要消费，基建与汽车订单影响开工；海外矿端扰动传导至国内原料成本。库存水平与成品库存变化共同反映供需节奏，原料紧张与需求分化决定价格弹性。

沪铅

铅库存9270吨；LME铅锭库存全球261525吨，较上一期减少4800吨。国内库存处低位、海外库存去化，铅锭再生供应占比高，废铅酸电池回收量决定原料弹性，回收价与铅价联动影响冶炼利润。冶炼开工受环保与原料约束，再生铅与原生铅成本分化；需求端蓄电池装配与汽车启动电池构成消费主体，替换需求相对刚性。内外库存同步回落对应供应偏紧，废电池回收节奏构成供给端主要变量。

沪镍

镍库存105242吨；LME电解镍板库存全球248298吨，较上一期增加120吨。境内外库存均处高位，印尼镍产能持续释放使供应维持宽松，矿端配额与冶炼项目投产节奏决定增量。需求端不锈钢排产与新能源电池用镍构成两大方向，不锈钢利润影响排产、硫酸镍需求受前驱体订单牵引。高库存反映供大于求，供应宽松与需求分化并存，印尼政策变化与下游开工构成价格变量。

沪锡

LME锡库存3720吨，较上一期增加15吨；上海锡锭库存1546吨。境内外锡库存均处低位，缅甸与印尼供应扰动使矿端偏紧，复产进度与出口政策决定原料补充节奏。需求端焊料、马口铁与光伏焊带构成消费主体，电子行业景气影响订单；低库存格局下供应变化对价格弹性放大，矿端扰动与库存回补的节奏差主导短期波动，供给刚性使价格对需求边际变化敏感。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

氧化铝

氧化铝平均价2655元/吨，与上一期持平；10月氧化铝产量812.3万吨。价格持稳同时月度产量维持高位，铝土矿供应与产能投放构成供给主线：几内亚矿端扰动影响原料成本，新增产能释放补充供给。需求端电解铝开工决定氧化铝消耗，产能天花板下电解铝产量稳定使需求增量有限。产量高位与价格持稳并存，反映供应宽松下的成本支撑，矿端变化与电解铝需求共同决定价格中枢。

碳酸锂

工业级碳酸锂现货价88500元/吨，与上一期持平；10月碳酸锂产量120082吨。现货报价稳定、月度产量维持高位，盐湖与锂辉石提锂构成供应主体，矿石成本随精矿价格变动、外购矿利润影响开工。下游排产节奏影响库存去化，正极厂与电芯环节去库、贸易环节累库，各环节库存呈现分化。供给高位与需求放缓并存，库存结构性转移而非总量去化，矿端成本与下游排产共同决定价格区间。

多晶硅

多晶硅价格指数33元/千克，较上一期下降1元。价格指数回落，行业产能调整与需求节奏共同作用：硅料新增产能释放使供给宽松，落后产能出清推进供需再平衡。需求端光伏装机与组件排产决定采购节奏，装机淡季使拉晶厂压价、硅料库存累积。报价变化对应成交与库存水平，产能过剩下价格向成本靠拢，行业整合进度与装机需求构成价格主要变量。

工业硅

工业硅仓单22745手，较上一期减少383手；10月硅产量33.98万吨。仓单小幅去化、月度产量维持高位，有机硅与多晶硅需求构成下游支撑：有机硅单体开工影响工业硅消耗，多晶硅扩产带动硅粉需求。丰枯水期电价变化影响成本与开工，西南产区季节性减产构成供给扰动。仓单去化反映可交割货源调整，产量高位与需求分化并存，成本与下游开工共同决定价格。

纸浆

青岛港纸浆库存1632千吨；1—10月纸浆进口累计2965.22万吨。港口库存与进口规模并存，海外浆厂发运与国内需求影响库存变化：针叶浆供应偏紧、阔叶浆供应宽松，两类浆结构分化，外盘报价与汇率影响进口成本。需求端文化纸、生活用纸开工决定浆耗，旺季订单与纸厂利润影响采购节奏。高库存反映供应充裕，进口规模与需求恢复的节奏差主导价格，浆种结构分化使报价弹性不同。

螺纹钢

螺纹钢总库存460.37万吨；表观消费量当周188.31万吨。总库存与表观消费同步运行，建筑钢材需求处旺季转换阶段：地产新开工与基建投资决定终端用量，资金到位与施工节奏影响成交释放。钢厂产量受利润与环保限产约束，电炉谷电成本构成边际支撑；库存变化由产量与消费的差值决定。表需回升幅度决定去库速度，旺季尾声需求兑现与钢厂排产共同主导库存拐点。

热卷

热轧板卷总库存411.26万吨；热轧卷板社会库存274.30万吨。板材总库存与社会库存并存，制造业需求提供支撑：汽车、家电与机械出口决定卷板消耗，制造业景气相对钢材建筑端更稳。钢厂排产与下游采购节奏影响库存结构，产能在不同钢材品种间切换调节供给。社库与厂库的变化差异反映货源流转，制造业需求与出口订单构成板材价格支撑，库存去化速度对应需求兑现。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

铁矿石

铁矿石45港库存16751.09万吨；港口库存16376万吨。港口库存处高位，外矿发运与钢厂补库共同决定库存变化：四大矿山发运节奏与澳洲、巴西天气影响到港量，非主流矿供应构成补充。需求端铁水产量是核心变量，钢厂利润与限产政策决定高炉开工与原料采购。高库存反映供应宽松，铁水产量与发运量的节奏差主导港口库存，成材需求通过钢厂利润传导至矿石价格。

焦煤

焦煤库存合计783.08万吨；独立焦企炼焦煤库存343.97万吨。焦煤总库存与焦企原料库存并存，供应端煤矿生产与进口蒙煤构成主体：国内安检与环保限产影响产量，蒙煤通关量补充边境供应。需求端焦企开工与补库节奏决定采购，焦炭利润影响原料采购意愿。库存分布反映上下游议价，焦企库存变化对应补库周期，煤矿复产与蒙煤通关构成供应端主要变量。

焦炭

焦炭库存华东81.63万吨；10月焦炭产量3923.9万吨。区域库存与月度产量并存，焦企利润与环保限产影响供应：吨焦利润决定开工与投产，环保政策约束 污染物 排放与产能利用率。需求端钢厂采购与高炉开工构成消费主体，钢厂利润与铁水产量决定焦炭消耗与压价意愿。库存变化反映供需匹配，焦企利润与钢厂采购的博弈主导价格，成本端焦煤价格构成支撑。

玻璃

浮法玻璃企业库存6675.33万重量箱；在产日熔量13.99万吨。企业库存与在产产能并存，产线冷修与复产影响供给：窑龄到期与利润亏损驱动冷修，复产点火补充产能。需求端地产竣工与深加工订单构成消费主体，竣工面积决定原片用量，深加工订单反映实际需求。高库存反映需求放缓，冷修进度决定供给收缩幅度，地产竣工节奏与订单恢复主导库存去化。

纯碱

纯碱企业库存全国144.01万吨，较上一期增加0.49万吨；10月纯碱产量293.2万吨。企业库存小幅累积、月度产量维持高位，装置检修与下游玻璃需求共同影响供需平衡：氨碱与联碱装置检修影响产量，新增产能投放补充供给。需求端浮法玻璃与光伏玻璃构成两大消费方向，玻璃冷修减少纯碱消耗。库存累积反映供大于求，产量高位与需求放缓并存，检修节奏与玻璃开工决定库存拐点。

锰硅

硅锰产量当周180005吨；开工率29.33%。周度产量与低开工率并存，锰矿成本与钢厂招标构成价格主线：澳矿与加蓬矿发运影响锰矿价格，成本倒挂压制合金厂开工。需求端钢厂招标量与定价决定硅锰消耗，螺纹钢产量影响用量。低开工反映利润约束下的主动减产，锰矿成本构成支撑，钢厂招标节奏与锰矿价格共同主导价格。

硅铁

硅铁产量当周109700吨；硅铁库存全国7.97万吨。周度产量与库存并存，电力成本与钢厂需求影响供需：兰炭与电价构成主要成本，产区电价差异决定产能分布。需求端钢厂炼钢脱氧与合金化构成消费主体，镁厂需求构成补充。库存变化对应下游采购节奏，产量与需求的差值决定累库速度，成本端刚性使价格下行空间受限，钢厂采购构成边际变量。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

原油

美国商业原油库存417797千桶；OPEC原油供应量23.83百万桶/天。商业库存与供应规模并存，地缘局势与产油国政策构成供给变量：OPEC+减产执行节奏与豁免国产量决定供应节奏，中东局势影响风险溢价。需求端成品油消费与炼厂开工决定库存变化，汽油与馏分油需求分化。库存水平反映供需平衡，供应政策与需求季节性共同主导油价，宏观利率与美元构成金融端约束。

LPG

液化气港口库存期末值224.62万吨；液化石油气现货价6350元/吨，较上一期下降250元。港口库存维持高位、现货报价回落，进口到港与燃烧需求共同影响库存：海外货源与到港节奏决定供应，进口成本随国际油价与汇率变化。需求端民用燃烧与化工原料分化，PDH装置开工影响丙烷消耗，燃烧旺季与淡季切换改变需求。高库存反映供应充裕，进口到港与化工需求的节奏差主导价格。

PTA

PTA装置开工率76.69%，与上一期持平；PTA社会库存期末值258.3万吨。装置开工稳定、社会库存并存，原油成本与聚酯需求构成价格主线：PX价格与加工费决定PTA成本，装置检修影响供应。需求端聚酯开工与织造开机决定PTA消耗，长丝与短纤产销影响库存去化。加工费变化调节开工意愿，成本端原油与需求端聚酯的博弈主导价格，库存水平反映供需匹配。

短纤

涤纶短纤周产量138590吨；工厂库存天数7天。周度产量与库存天数并存，聚酯原料成本与纺织需求共同作用：PTA与乙二醇价格决定短纤成本，加工利润影响开工。需求端纱线与无纺布订单构成消费主体，纺织旺季与出口订单影响产销。库存天数反映产销平衡状态，七天库存处中性水平，成本传导与需求恢复的节奏决定价格弹性。

乙二醇

乙二醇华东太仓库存4.5万吨，较上一期减少0.30万吨；张家港库存5.6万吨，较上一期减少1.40万吨。两大港口库存同步去化，进口到港与聚酯需求影响库存变化：海外装置检修与海运到港决定进口量，煤制与油制装置开工影响国内供应。需求端聚酯开工决定乙二醇消耗，长丝产销影响采购节奏。库存去化反映供应压力边际缓解，进口节奏与聚酯需求的差值主导港口库存。

塑料

聚乙烯产量66.92万吨；聚烯烃库存总计80万吨，较上一期减少2万吨。产量维持高位而库存去化，农膜与包装需求构成下游变量：地膜旺季与棚膜需求影响农用消耗，包装膜与管材需求随制造业变化。进口货源与国内产能共同影响供给，新增产能投放压制价格。库存去化反映需求承接，产量高位与库存回落的组合体现供需消化过程，进口成本与下游开工构成价格变量。

甲醇

甲醇产量2046535吨，较上一期增加7920吨；甲醇港口库存江苏27.87万吨。产量小幅增加、港口库存并存，煤制与气制装置开工构成供应端：煤炭价格与装置利润决定开工率，西南气头装置受季节性供气影响。需求端MTO与燃料需求构成消费主体，烯烃装置利润影响外采甲醇量。港口库存变化反映进口与消费平衡，成本端煤价与下游MTO开工共同主导价格。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

PVC

PVC社会库存总计31.418万吨；PVC开工率59.59%。社会库存与偏低开工率并存，电石法与乙烯法成本分化：电石价格与电价决定西北装置成本，乙烯法受国际油价影响。需求端地产管材与型材构成消费主体，地产竣工与施工决定用量，出口构成边际补充。低开工反映利润约束下的减产，库存变化对应供需节奏，地产需求与电石成本共同决定价格。

聚丙烯

聚丙烯现货价10083.33元/吨，较上一期下降66.67元；10月聚丙烯产量305.143万吨。现货报价回落、月度产量维持高位，新增产能投放使供应宽松：油制、煤制与PDH装置并存，成本差异决定开工弹性。需求端塑编与注塑构成消费主体，BOPP薄膜与日用注塑随制造业与消费变化。产量高位与价格回落反映供应压力，新增产能与需求恢复的节奏差主导价格，成本端原油构成支撑。

苯乙烯

苯乙烯企业库存全国169170吨；10月苯乙烯产量139.98万吨。企业库存与月度产量并存，纯苯成本与装置检修构成供应变量：纯苯价格决定苯乙烯成本，装置检修与投产影响供应节奏。需求端EPS与ABS构成消费主体，家电与包装需求影响开工；库存变化对应下游采购节奏。成本传导与供需平衡的博弈主导价格，装置检修与需求恢复共同决定库存去化。

燃油

燃料油库存150000吨，与上一期持平；新加坡燃料油库存2080.5万桶。境内外库存并存，高硫与低硫燃料油结构分化：低硫燃料油受船燃脱硫要求支撑，高硫用于炼厂进料与船舶动力。需求端船燃加注与炼厂进料构成消费主体，航运景气与炼厂利润影响用量。库存持平反映供需暂衡，原油成本与船燃需求的节奏差主导价格，内外库存变化体现区域供需差异。

沥青

沥青开工率山东20%；10月石油沥青产量244.2万吨。开工率处低位、月度产量并存，原油成本与道路施工需求构成主线：稀释沥青与原油价格决定成本，炼厂排产受利润约束。需求端道路建设与养护构成消费主体，施工旺季与资金到位决定用量，旺季尾声需求节奏影响库存。低开工反映利润与需求双弱，成本端原油与道路施工进度共同决定价格。

尿素

尿素日产量21.23万吨，较上一期增加0.16万吨；尿素港口库存75.3万吨。日产小幅提升、港口库存并存，煤头与气头装置开工构成供应端：煤炭价格与气源供应决定开工弹性，气头装置受季节性供气影响。需求端农业施肥与工业需求构成消费主体，出口政策影响港口集货与外流量。高日产反映供应充足，农业需求节奏与出口政策共同决定库存变化与价格。

合成橡胶

顺丁橡胶厂商库存24250吨；顺丁橡胶现货价16720元/吨，较上一期增加120元。厂商库存与现货报价并存，丁二烯原料成本与轮胎需求构成主线：丁二烯价格决定顺丁成本，装置检修影响供应。需求端轮胎开工与汽车配套构成消费主体，半钢胎与全钢胎订单影响用量。合成胶与天胶价差影响下游替代，成本传导与轮胎需求的节奏差主导价格，库存变化对应供需匹配。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

橡胶

天然橡胶库存总计67804吨；天然橡胶期货库存26460吨。社会库存与期货库存并存，东南亚产区季节性供应与轮胎开工构成供需主线：泰国、越南割胶节奏与天气影响原料产出，进口到港决定国内供应。需求端轮胎开工与汽车销量构成消费主体，重卡与乘胎需求分化。库存变化对应到货节奏，产区旺季供应与需求恢复的节奏差主导价格，期货库存反映交割货源变化。

烧碱

烧碱产量当周77.6万吨；烧碱企业库存期末值53.14万吨。周度产量与库存并存，氧化铝与粘胶需求构成下游支撑：氧化铝开工决定烧碱消耗，粘胶与化工需求构成补充。氯碱平衡影响供应节奏，液氯价格与氯碱装置利润决定开工，氯碱失衡时以碱定氯或以氯定碱。产量与库存的变化反映供需节奏，氧化铝需求与装置开工共同决定价格，液氯价格构成联动变量。

生猪

生猪屠宰量全国137237头，较上一期增加1165头；能繁母猪存栏3602万头。屠宰量小幅回升，能繁存栏决定中期供应基础：存栏变化传导至出栏量存在时滞，母猪去化与补栏节奏影响远期供给。养殖端出栏节奏与二次育肥影响短期供应，压栏与集中出栏放大波动。需求端终端消费与屠宰开工构成变量，季节性消费与冻品库存影响采购。中期供应与短期出栏的节奏差主导价格。

豆一

大豆港口库存合计920.38万吨，较上一期减少13.90万吨；全国港口库存889万吨。港口库存去化，进口大豆到港与国产豆上市构成供应端：南美发运与装船节奏决定进口到港，国产豆收储与上市影响国内供给。压榨需求决定大豆消耗，油厂开机与豆粕、豆油销售影响采购节奏。库存去化反映供应消化，进口到港与压榨需求的节奏差主导价格，政策收储构成支撑。

豆粕

豆粕库存华东44.7万吨；豆粕库存山东17.45万吨。沿海油厂库存并存，大豆到港与压榨开机决定供应：进口大豆到港节奏影响原料供应，油厂利润决定开机率与豆粕产出。需求端生猪与禽类饲料构成消费主体，养殖存栏与饲料配方影响用量，豆粕与其他蛋白粕价差影响替代。库存变化反映供需匹配，到港节奏与饲料需求的差值主导价格，养殖景气构成需求变量。

豆油

豆油港口库存全国101.7万吨；豆油油厂库存全国146.79万吨。港口与油厂库存并存，压榨节奏与植物油消费共同影响库存：大豆压榨产出豆油，开机率决定供应量。需求端食用消费与生物柴油构成方向，餐饮与家庭消费相对刚性，豆棕价差构成需求变量——价差扩大时下游转向棕榈油替代。库存水平反映供需平衡，压榨节奏与消费替代共同主导价格。

棕榈油

棕榈油港口库存合计118.6万吨；1—10月棕榈油进口累计257万吨。港口库存维持高位，产地出口节奏与国内到港共同决定供应：马来与印尼产量、出口政策影响外盘价格，进口利润决定买船节奏。需求端食用消费与生物柴油构成方向，国内消费放缓使库存高企，进口利润为负抑制买船。产地减产与国内高库存并存，进口成本与下游消费的节奏差主导价格，生柴政策构成边际变量。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

菜粕

菜粕沿海地区油厂库存1.83万吨；菜籽粕现货价2362元/吨，较上一期增加2元。沿海库存处低位、现货报价平稳，菜籽到港与压榨决定供应：加拿大与澳洲菜籽进口节奏影响原料，油厂开机决定菜粕产出。需求端水产饲料构成季节性变量，水产养殖旺季决定用量，豆菜粕价差影响替代。低库存反映供应偏紧，到港节奏与水产需求的差值主导价格，豆粕价格构成联动。

菜油

菜籽油商业库存华东35.8万吨；菜籽压榨量沿海合计12.7万吨，较上一期增加2.30万吨。商业库存与压榨量并存，菜籽进口与国产收购构成供应端：进口菜籽到港与压榨利润决定开机，国产菜籽上市补充原料。需求端植物油消费构成方向，菜豆与菜棕价差影响替代消费。压榨回升对应供应增加，库存变化反映供需节奏，进口成本与消费替代共同主导价格。

玉米

玉米北方四港库存257.5万吨；深加工企业玉米库存总计304.6万吨。港口与深加工库存并存，新粮上市节奏与饲用需求共同决定库存变化：东北与华北新粮上市影响阶段性供应，售粮进度决定粮源释放。需求端饲料与深加工构成两大方向，生猪存栏影响饲用消耗，淀粉与酒精开工影响工业需求。库存变化对应供需节奏，新粮上市与下游补库的差值主导价格，收储政策构成支撑。

鸡蛋

鸡蛋生产环节库存山东1.0天；鸡蛋流通环节库存山东1.5天。生产与流通库存天数并存，蛋鸡存栏与淘汰节奏决定供应：在产存栏与补栏影响产蛋量，老鸡淘汰调整产能。需求端节日消费与贸易商备货影响库存，家庭消费与餐饮需求相对平稳，流通库存反映贸易环节信心。库存天数处低位反映供需偏紧，存栏变化与消费节奏共同决定价格，季节性需求构成波动来源。

棉花

新疆棉花商业库存386.27万吨，较上一期增加45.70万吨；全国棉花商业库存372.76万吨。新疆库存累积，新棉上市与加工进度构成供应端：手摘与机采棉交售节奏影响短期供应，皮棉加工与入库决定商业库存。需求端纺纱开工与订单构成消费主体，纺织旺季与出口订单影响用棉量，内外棉价差影响进口替代。库存累积反映供应宽松，上市节奏与纺纱需求的差值主导价格。

白糖

白糖仓单数量17577张，较上一期减少325张；白糖现货价5166.67元/吨，较上一期下降6.66元。注册仓单减少、现货报价回落，甘蔗糖与甜菜糖供应并存：南方甘蔗糖开榨节奏决定新糖供应，甜菜糖产区产量构成补充。需求端含糖食品与饮料消费构成主体，季节性备货影响采购；进口糖与配额外糖源构成供应变量。仓单减少反映交割货源调整，供应节奏与消费淡旺季共同主导价格。

苹果

全国苹果库存量989.63万吨；陕西苹果库存量317.79万吨，较上一期减少0.67万吨。全国库存与产区库存并存，新季入库与出库节奏共同决定库存变化：主产区入库量反映产量，出库速度反映终端消费。需求端鲜食消费与加工构成方向，节日备货与质量分化影响走货，优质果与一般果价格分化。库存去化速度对应消费强弱，产区出库节奏与终端需求共同主导价格。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261123**

红枣

红枣样本点库存9210吨；红枣库存环比增加1.01%。样本库存小幅回升，产区收购与销区走货构成供需主线：新疆产区产量与收购进度决定货源，销区贸易商采购反映需求。消费具季节性，冬季与节日备货构成旺季，干果消费与其他坚果替代影响用量。库存回升反映供应累积，收购成本与销区走货的节奏差主导价格，质量分化使报价弹性不同。

花生

花生样本企业库存合计140600吨；预测年度产量21255千吨。样本库存与产量并存，产区上货节奏与油厂收购构成供应端：春花生与麦茬花生上市影响阶段性供应，农户售粮意愿决定粮源释放。需求端压榨与食用构成两大方向，油厂收购节奏与压榨利润决定采购，食用消费相对稳定。库存变化对应供需匹配，上货节奏与油厂收购的差值主导价格，年度产量构成供应变量。

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。