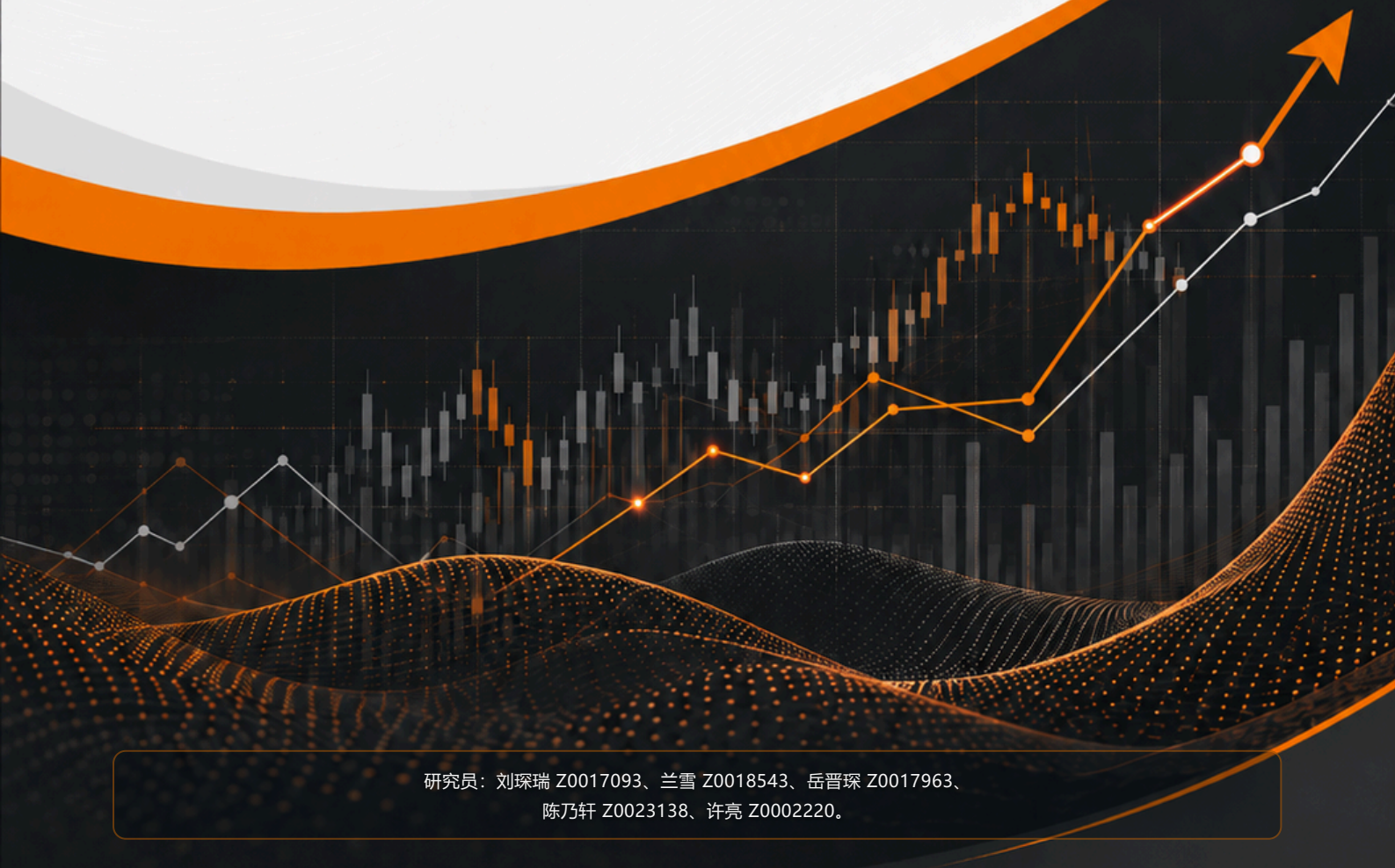
东亚期货
East Asia Futures

2026年11月25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：20261125

Executive Summary | 今日要点

- 活跃品种等权涨跌 -0.69%，31/74 个品种收涨，市场整体偏弱。
- 黑色建材领涨（+1.03%），贵金属最弱（-4.20%），板块分化是今日主线。
- 当日变化较突出的品种：沪锡（-7.88%，下跌增仓）、碳酸锂（-6.98%，下跌增仓）、沪银（-6.29%，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
42%涨 / 58%跌
平盘 0 个

增仓品种
34
占活跃品种 45.9%

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	+11.5%
② 沪锡	+8.9%
③ 焦煤	+7.2%
④ 中证500	+6.1%
⑤ 花生	+4.5%

成交放大 TOP5 较20日均量

① 热卷	+142.8%
② 螺纹钢	+122.3%
③ 沪铜	+98.4%
④ 欧线集运	+79.5%
⑤ 焦炭	+65.4%

二、板块强弱与量仓变化

行情截至 2026-11-25 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	-0.97%	2 / 7	+21.6%	+3.1
贵金属	-4.20%	0 / 3	+37.6%	+0.5
有色金属	-3.13%	1 / 7	+26.7%	+0.1
新能源	-3.07%	0 / 3	+2.8%	+2.6
能源化工	+0.26%	18 / 7	+1.3%	-14.7
黑色建材	+1.03%	6 / 3	+44.7%	-25.3
农产品	-0.66%	4 / 13	+4.3%	+1.3

活跃品种行情结果

报告期：20261125

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	2916 +4.87%	震荡上行	3.2万 / -0.1万 (-3.6%)	上涨减仓
焦煤 黑色建材	1435 +4.62%	日内走强	70.2万 / +4.7万 (+7.2%)	上涨增仓
PVC 能源化工	5048 +3.66%	日内走强	147.8万 / -4.4万 (-2.9%)	上涨减仓
焦炭 黑色建材	2008 +3.38%	日内走强	6.9万 / +0.7万 (+11.5%)	上涨增仓
纯苯 能源化工	7054 +1.76%	冲高回落	4.4万 / -0.1万 (-1.9%)	上涨减仓
烧碱 能源化工	1583 +1.47%	冲高回落	39.5万 / -0.5万 (-1.2%)	上涨减仓
纯碱 能源化工	985 +1.44%	震荡上行	196.9万 / -3.5万 (-1.7%)	上涨减仓
沥青 能源化工	4125 +1.38%	冲高回落	42.8万 / -0.2万 (-0.5%)	上涨减仓
瓶片 能源化工	7438 +1.20%	震荡上行	7.6万 / +0.2万 (+3.0%)	上涨增仓
乙二醇 能源化工	4795 +1.12%	震荡上行	73.2万 / -0.3万 (-0.4%)	上涨减仓

活跃品种行情结果

报告期：20261125

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	288561 **-7.88%**	日内走弱	**8.3万 / +0.7万 (+8.9%)**	下跌增仓
碳酸锂 新能源	82339 **-6.98%**	日内走弱	**68.5万 / +1.4万 (+2.0%)**	下跌增仓
沪银 贵金属	9447 **-6.29%**	日内走弱	**58.8万 / +1.1万 (+1.9%)**	下跌增仓
中证1000 金融类	5350 **-5.03%**	日内走弱	**55.6万 / +2.3万 (+4.3%)**	下跌增仓
沪铜 有色金属	88277 **-4.71%**	日内走弱	**67.8万 / +0.5万 (+0.8%)**	下跌增仓
中证500 金融类	5688 **-4.33%**	日内走弱	**31.0万 / +1.8万 (+6.1%)**	下跌增仓
铂 贵金属	302 **-3.38%**	日内走弱	**2.0万 / +0.0万 (+0.9%)**	下跌增仓
低硫燃油 能源化工	4375 **-3.29%**	日内走弱	**10.7万 / +0.3万 (+2.4%)**	下跌增仓
沪铝 有色金属	20321 **-3.08%**	日内走弱	**80.4万 / -2.3万 (-2.8%)**	下跌减仓
铸造铝合金 有色金属	20488 **-3.02%**	日内走弱	**2.2万 / -0.3万 (-11.2%)**	下跌减仓

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

沪深300

沪深300市盈率13.71倍、成交4109.85亿元，较上期降0.14倍、减958.81亿元。近一周宽基ETF净承接与杠杆资金偿还并存：两融余额降至约2.15万亿元、单周减千亿元级，两市日均成交1.41万亿元较前周缩15%，大盘价值相对占优而科技成长承压。10年期国债收益率1.58%、美债4.92%，利差走阔抬升贴现率；10月CPI同比0.7%、PPI仍为负，名义增长温和。蓝筹盈利锚定名义增长，估值变化取决于宽基资金承接与成交能否回补。

中证500

中证500市盈率29.96倍、股指期货成交20.20万手，较上期降1.08倍、增1.41万手。近一周中盘跟随制造景气与出口订单定价：10月装备制造增10.6%、高技术制造增17.6%，但规上工业增加值同比4.8%、社零仅增0.4%，生产与消费边际走弱；两市日均成交1.41万亿元缩量，两融余额单周减千亿元级，资金向大盘价值集中，中小盘对冲盘成交回升。估值弹性取决于设备更新订单与成交回补。

中证1000

中证1000市盈率33.91倍、股指期货成交4487.58亿元，较上期降1.54倍、减110.88亿元。小盘近一周受流动性与风险偏好双约束：两融余额降至2.15万亿元，单周减千亿元级，市场宽度收缩，行业首尾分化约15个百分点；美债4.92%与美元103上方抬高贴现率，科技成长对利率更敏感。宽基ETF净流入集中于大盘，中小盘对冲盘成交放缓。情绪修复需要成交回补与两融止跌配合。

集运欧线

上海至欧洲集装箱运价2253美元/TEU，环比回落1.7%。近一周交易的是12月宣涨落地与复航推进的对冲：班轮把12月首周大柜报价提至3600—4000美元，第50周开舱环比上调300美元，但SCFIS欧线回落至2201.88点；上海至北欧12月周均运力较上期压缩3.93%，上半月装载改善。远东至西北欧航线复航比例已过半，多条航次12月起恢复苏伊士通行，远月升水受此约束。

沪银

白银期货库存1262431千克，伦敦现货白银42.47美元/盎司、较上期降0.05美元。近一周贵金属主线从流动性冲击转向路径定价：加息定价一度升至九成上方，美元逼近104、美债收益率抬升抬高持有成本，随后超卖回补使银价修复；白银ETF持仓周减53吨，显性库存降至4.13万吨，国内期货库存仍处126万千克高位。工业端光伏减银延续，弹性取决于加息路径降档与金银比变化。

沪金

COMEX黄金库存2274.84万金衡盎司，较上期减1125盎司，可交割货源继续去化。近一周金价先经历保证金抛售带来的无差别变现，随后逢低买盘与减仓回补使价格修复：10月PPI同比6.5%推升加息定价，美元创19个月新高，两年期美债收益率周升超30基点；地缘扰动与美股回升缓解抛压。央行购金属低频变量，短周期仍由金融条件与ETF持仓变化决定。

铂金

铂仓单2408手，与上一期持平；铂进口量1095.21万克。近一周铂跟随板块修复但自身驱动不足：流动性压力缓解后持仓回升、成交缩量，仓位方向由多转空后仍未出现增量买盘；汽车催化剂需求平稳，欧洲柴油车与化工用铂未见新增订单，南非矿端供电与检修扰动仍在，进口维持千万克级使国内现货不紧。铂钯比价与板块资金流向决定弹性。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

钯金

NYMEX钯金库存248920金衡盎司，与上一期持平；钯仓单4907手，较上一期减120手。近一周钯的修复主要由减仓驱动：持仓周降逾四成，成交缩量，海外库存持平而国内仓单继续去化；汽油车催化剂需求受电动车替代持续压缩，俄罗斯货源流向与回收供应稳定。缺乏新增买盘时，钯对板块资金情绪的跟随强于自身供需，钯铂价差收敛节奏是关键。

沪铜

铜精矿现货加工费-240.17美元/干吨、仍处历史低位；上期所铜库存3.08万吨，LME铜库存33.78万吨、增6850吨。近一周主线是关税溢价瓦解后的库存回流：原定发美货源改道，COMEX对LME溢价收窄，海外累库而国内社库降至5万吨附近，现货升水冲高至历史极值，下游延后下单、精铜杆开工降1.3个百分点。冶炼开工创2020年3月以来新低，属原料约束的被动减产。

沪铝

无锡电解铝库存12万吨，较上一期减1.40万吨；10月电解铝产量384.6万吨。近一周铝的矛盾从国内低库存转向海外增量：运行产能98.39%逼近上限，铝水比维持77.13%，国内社库周降4.3万吨至44.6万吨；印尼一期30万吨投产、越南二期提前四个月放量，中东两家铝厂复产提速。下游加工开工率仅微升至61.9%，线缆交付对冲淡季，去库与海外扩张形成对冲。

沪锌

锌库存111276吨；锌锭冶炼厂成品库存3.04万吨。近一周锌受矿端与淡季双向牵制：国产锌精矿加工费跌至-2350元/金属吨、进口矿指数-168.23美元/干吨，冶炼亏损扩大使部分炼厂检修控产；国内锌锭库存16.61万吨、周减1.06万吨主要来自低价点价与出口分流。华北环保扰动使镀锌开工承压，压铸与氧化锌订单同步走弱，终端补库强度有限。

沪铅

铅库存9270吨；LME铅锭库存全球256950吨，较上一期减2725吨。近一周铅的内外分化延续：海外库存连续去化，国内社库仅9270吨，再生铅受环保督查与废电瓶回收偏紧约束、开工提升有限；下游蓄电池进入冬季替换窗口，汽车启动电池相对刚性，储能订单放缓。低库存下现货偏紧与需求淡季并存，废电瓶报价与再生铅复产节奏决定松紧转换。

沪镍

镍库存105242吨；LME电解镍板库存全球248994吨，较上一期增1530吨。近一周镍的定价重心转向印尼配额：能矿部评估把矿业收益分配提至70%的方案，实施范围与时点未定，矿端税费成本面临重估；国内与LME库存双高、去化有限，不锈钢排产进入淡季，硫酸镍受前驱体订单牵引。2027年配额收紧的传闻尚未抵消累库，政策落地前宽松格局延续。

沪锡

LME锡库存3725吨，较上一期增55吨；上海锡锭库存1546吨。近一周锡跟随有色板块修复，自身驱动仍弱：缅甸复产推进与印尼出口政策摇摆决定矿端补充节奏，冶炼原料偏紧；焊料与光伏焊带订单进入淡季，电子链补库意愿不足。境内外库存双低使供应扰动被放大，周度减仓特征明显，锡对板块资金情绪与矿端消息高度敏感。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

氧化铝

氧化铝平均价2651元/吨，与上一期持平；10月氧化铝产量812.3万吨。近一周氧化铝在复产与累库间反复：周度开工率上调0.25个百分点至75.92%，河北前期停产项目复产、广西继续提负，周产量增至174.2万吨；交易所库存升至21万吨、港口库存累至108.6万吨，过剩向交割环节堆积。北方电解铝厂按需采购、冬储未启动，矿端宽松使成本重心下移。

碳酸锂

工业级碳酸锂现货价87500元/吨，与上一期持平。近一周主线是供给小增与低库存的对抗：锂矿到港放量、云母矿复产使锂盐厂产量小幅增长，智利发运维持中高位；下游刚需采买、客供比例高，样本库存6.18万吨、周减0.99%但去库收窄，仓单降至18253吨。双11零售环比修复而同比仍弱，12月排产偏谨慎，原料充裕限制上方空间。

多晶硅

多晶硅价格指数32.9元/千克，较上期降0.10元。近一周硅料在减产与高库存间拉锯：周产量由1.99万吨降至1.95万吨、环比减2.01%，N型料报价持稳但成交稀疏；工厂库存41.11万吨仍处高位，硅片厂优先消化自有库存、仅维持刚需小单。部分12月原计划减产的厂家可能调整安排，减产执行与厂库实际去化决定价格重心。

工业硅

工业硅仓单19163手，较上一期减1715手。近一周盘面交易西南停炉与西北供给的对冲：川滇枯水期电价上调，四川多数停炉、云南仅两家开炉，周产量6.64万吨、环比减8.93%，开工率降至21.59%；新疆大厂年内无复产计划，昌吉伊犁开工稳定。多晶硅减产使硅粉采购收缩，有机硅单体控产，社会库存37.7万吨、去化4.31%，仓单注销反映流通压力缓解。

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。近一周浆价跟随外盘报价与到港节奏：进口累计处同期高位、11月到港集中，港口库存高位难降；针叶浆供应偏紧、阔叶浆宽松，浆种价差收窄，外盘新一轮报价下移使进口成本支撑减弱。文化纸与生活用纸开工回落，纸厂以消化库存为主、采购按需，成交重心随外盘调整。

螺纹钢

螺纹钢总库存460.37万吨；表观消费量当周188.31万吨。近一周交易的是铁水回落与去库放缓：247家钢厂日均铁水降至229.57万吨、连续多周回落，盈利率降至10.82%，多家钢厂联合减产；北方降温使施工收尾，表需周减10.84万吨，厂库由降转增。五大材去库量较上周少8.54万吨，电炉谷电成本构成下方边界，冬储启动与减产幅度决定库存拐点。

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。近一周板材需求跟随制造业边际变化：产能利用率升至75.04%，表需小幅增加、库存周减8.18万吨，但库销比仍处同期高位；家电与机械排产回落，出口订单受反倾销与价差约束。铁水回落使供给同步收缩，板材贡献总去库量的八成，内需淡季与供给收缩的赛跑决定去库斜率。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

铁矿石

铁矿石45港库存16751.09万吨；港口库存16376万吨。近一周矿价由钢厂补库与到港回升共同定价：港口库存下降主要来自阶段性补库而非需求改善，全球发运环比回升452万吨，到港仍在高位；钢厂盈利率10.82%、铁水降至229.57万吨，日耗继续减少，厂库回升。补库尚未落到实际用量，冬储力度与铁水见底时点决定港口库存能否再降。

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。近一周焦煤由安监驱动切换为需求走弱定价：山西复产接近尾声、矿山利用率回升1个百分点至71.7%，精煤日产仅增0.1万吨；蒙煤甘其毛都通关低位，低硫主焦仍紧但高硫主焦竞拍流拍。铁水回落使采购转按需，焦企与钢厂炼焦煤库存分别减5.06、3.22万吨，高基差与低库存托底。

焦炭

焦炭库存华东81.63万吨；10月焦炭产量3923.9万吨。近一周焦炭围绕第三轮提降后的利润博弈：焦企日产增0.76万吨至60.99万吨、开工回升，吨焦亏损扩大至46元/吨，说明亏损尚未转化为持续减产；钢厂库存小增、采购谨慎，第四轮提降仍在胶着；铁水回落使刚需收缩，焦炭总库存下降主要来自供给收缩。成本端焦煤变化与提降节奏决定修复空间。

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。盘面主要交易冷修与去库放缓对冲：沙河、武汉多线放水，日熔降至区间低位，但厂库周度去库由145.8万重箱收敛至7.3万重箱，冷修仍属点状而非系统出清。深加工订单10.2天、同比增3.4%，前十月竣工面积降26.6%，北方降温与北玻南下限制出货。三种燃料工艺全亏，重碱回落至970元/吨反使高成本窑炉退出放缓，冷修能否转向集中是中期关键。

纯碱

纯碱企业库存全国144.42万吨，较上一期增0.41万吨；10月纯碱产量293.2万吨。近一周边际变化在供给端：检修减量结束后开工回升、产量重回高位，企业库存由去转累；现货980元/吨，原盐回落使亏损收窄、产能退出放缓。重碱需求受浮法冷修与光伏减产压制，轻碱下游按需采购，库存拐点取决于开工回升幅度与玻璃冷修节奏。

锰硅

硅锰产量当周180005吨；开工率29.33%。近一周锰硅在成本与钢厂招标间反复：锰矿发运与港口库存变化主导成本，焦炭提降使碳元素成本下移，合金厂低开工延续；钢厂招标量价下调、采购压价，需求随铁水回落。开工29.33%的低位使供给弹性有限，锰矿报价与钢招定价的剪刀差决定利润与复产意愿。

硅铁

硅铁产量当周109700吨；硅铁库存全国7.97万吨。近一周硅铁由成本抬升与供应收缩共振：兰炭价格上调推高成本，产区因亏损与环保检修减产，周产量降至10.97万吨；钢厂招标跟随铁水回落，金属镁厂需求平稳。库存7.97万吨处中性水平，成本抬升与需求淡季相互抵消，产区复产节奏与钢招价格决定后续变化。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

原油

美国商业原油库存417797千桶。近一周油价由地缘溢价回吐与过剩定价主导：海湾外运扰动一度推升风险溢价，随后和谈信号与海峡通航恢复使溢价快速出清；OPEC+10月增产201万桶/日，美国产量连创新高，EIA原油库存周增338万桶、成品油同步累库，月差走低。地缘反复与OPEC+政策是仅存的上行变量。

LPG

液化气港口库存期末值224.62万吨；液化石油气现货价5975元/吨，较上一期降50元。近一周内外走势分化：原油回落使进口成本下移，港口库存维持224万吨高位，到港集中而燃烧需求受气温偏高抑制；12月丙烷定价重心下移，化工端PDH利润压缩、开工偏低，丙烷与石脑油价差收窄削弱替代需求。外盘CP与国内现货价差、PDH复产节奏决定去库可能。

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。近一周边际变化是装置集中重启：375万吨、250万吨等装置复产提负，负荷升至75%上方；聚酯负荷回升但织造订单平淡，加工费压缩。12月至1月约13%产能检修计划尚未兑现，低社会库存与基差坚挺托底，检修落地与PX让利空间决定加工费变化。

短纤

涤纶短纤周产量138590吨；工厂库存天数7天。近一周核心矛盾是累库：聚酯负荷回升带动供应增加，加弹、织造负荷仅58%、49%，纱线与无纺布订单进入淡季，工厂库存天数升至7天；加工费压缩至低位，原料PTA与乙二醇回落使成本重心下移。减产意愿与终端补库启动时点决定累库能否转向。

乙二醇

乙二醇华东太仓库存3.7万吨，较上一期减0.80万吨；张家港库存6.0万吨，较上一期增0.40万吨。近一周由累库转为动态平衡：华东主港库存16万吨、周减2.5万吨，到港节奏继续下调；综合开工升至73.7%、环比增4.9个百分点，多套乙烯制装置重启，聚酯负荷升至79.7%。低库存现实与开工回升对冲，船期与聚酯提负节奏决定去库延续性。

塑料

聚乙烯产量66.92万吨；聚烯烃库存总计82万吨，较上一期减3万吨。近一周塑料转为供应压力定价：检修装置集中复产使产量维持高位，中煤二期30万吨PE等一体化产能投产，上游与社会库存虽有周度回落但仍高于去年同期；农膜开工季节性见顶回落，包装膜与管材订单走弱。原油回落削弱成本支撑，新增产能放量节奏决定库存变化。

甲醇

甲醇产量2046535吨，较上一期增7920吨；甲醇港口库存江苏32.9万吨，较上一期增5.03万吨。近一周边际变化在到港：沿海卸货增加使港口库存周增6万吨至50.5万吨，工厂库存同步累积、待发订单转淡；国内开工维持高位，MTO装置重启一套带动需求，非伊货到港增量兑现。冬季供应缺乏弹性，伊朗装置与MTO利润决定需求承接。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

PVC

PVC社会库存总计31.418万吨；PVC开工率59.59%。近一周PVC的核心是弱现实与成本托底：产能利用率环比降1.01个百分点至59.86%，电石法回升、乙烯法回落；管材型材开工降至40.18%，北方降温使户外施工停摆，出口签单低位、印度反补贴初裁落地。库存去化来自让利后的逢低补货，双亏格局限制下方空间。

聚丙烯

聚丙烯现货价9633.33元/吨，较上一期降283.34元。近一周呈现供应增加与需求负反馈并存：商业库存66.08万吨、环比增2.78万吨，中煤二期55万吨PP投产使一体化供给增加，存量装置检修与重启交替；BOPP与塑编开工处同期低位，下游仅刚需补货，油价回落使成本支撑转弱。单体价格走弱与库存累积决定后续节奏。

苯乙烯

苯乙烯企业库存全国169170吨。近一周由纯苯定价转向自身供应增量：纯苯走弱使非一体化利润修复，产量周增1.81%至32.70万吨、开工升至65.20%，新阳30万吨装置计划重启；下游EPS进入淡季、PS与ABS需求平淡，三S消耗量周增1.82%至22.39万吨，华东港口库存降至2.10万吨。利润修复带来的复产与需求走弱形成对冲。

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。近一周基本面转弱：新加坡库存连续五周上升、中东到货增加，船燃需求平淡，高硫裂解价差承压；地缘溢价回吐与原油回落带动成本下移。低硫受船燃脱硫需求支撑相对坚挺，高低硫价差与炼厂进料需求决定分化延续性。

沥青

沥青开工率山东20%；10月石油沥青产量244.2万吨。近一周由成本下移与需求收尾主导：原油回落使成本支撑减弱，北方气温下降、道路施工陆续收尾，下游仅刚需采购；炼厂开工低位回升、11月排产环比增5.8万吨，厂库连续两周累积。低开工与累库并存，冬储启动价格与炼厂转产焦化意愿决定下方边界。

尿素

尿素日产量21.32万吨，与上一期持平；尿素港口库存75.3万吨。近一周供给端出现边际收缩：气头装置集中检修使日产自高位回落至21万吨附近，但新增产能持续释放、总量压力仍在；农业处空档期，复合肥与板材随用随采，淡储企业操作谨慎，企业库存重回累库。出口离港与印标消息提供底部支撑，冬储拿货与气头减产决定去库力度。

合成橡胶

顺丁橡胶厂商库存24250吨；顺丁橡胶现货价16100元/吨，较上一期降120元。近一周顺丁的压制来自供应回归与成本下移：前期检修装置陆续重启，社会库存增至4.03万吨、环比增4.4%，厂商库存同步累积；丁二烯回调使成本支撑减弱，轮胎开工全钢58.72%、半钢62.05%继续走低，北方环保审查拖累负荷。天胶与合成价差、丁二烯到港决定下方空间。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

橡胶

天然橡胶库存总计67804吨；天然橡胶期货库存26460吨。近一周边际变化在供应端：云南产区即将停割、国内供应转入淡季，但泰国天气好转、海外产量回升，供应弹性大于国内；青岛港库存降至53.85万吨、社会库存减1.32万吨，延续缓慢去化。轮胎开工同比下降、按需采购，海外原料价格与到港节奏决定回调深度。

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。近一周氯碱装置检修与复产交替，产能利用率上调0.8个百分点至76.5%，企业库存偏高；32碱现货1625元/吨底部企稳，液氯供需略好、价格高位运行，氯碱平衡使碱厂以氯定碱、烧碱供应被动收缩。氧化铝开工与粘胶需求平淡，出口与氧化铝补库决定去库启动。

生猪

生猪屠宰量全国138036头，较上一期减119头。近一周现货带动明显：全国均价回升至9.02元/公斤、周增0.48元，规模场出栏缩量、二次育肥零星补栏，屠宰计划完成偏慢；能繁去化传导需10—12个月，短期标猪与大猪供应仍充裕，出栏均重高位使压力后移，冻品库存偏高。腌腊启动与冻品消化决定回升高度。

豆一

大豆港口库存合计917.41万吨，较上一期减7.84万吨；全国港口库存904.8万吨。近一周豆一由政策投放与仓单压制：储备计划以购销双向竞价方式投放7.465万吨国产豆，新季减产叙事被证伪后价格脱离前高，现货企业积极套保、注册仓单维持高位；东北现货持稳、农户惜售，下游刚需采购。储备轮换节奏与仓单去化决定上方空间。

豆粕

豆粕库存华东43.4万吨；豆粕库存山东17.25万吨。近一周驱动来自外盘需求与国内去库：美豆出口销售净增150万吨、周增30%，但低于四周均值；国内大豆到港193.70万吨、周减16.25万吨，油厂压榨180.09万吨、减12.10万吨，豆粕库存125.23万吨、周减9.46万吨，成交与提货同步放缓。南美播种78%快于去年，丰产底色限制上方。

豆油

豆油港口库存全国102.8万吨；豆油油厂库存全国145.63万吨。近一周豆油受原油与成本端双重影响：生物柴油溢价随油价回落收缩，11—12月大豆到港950万吨以上、油厂高开机延续，油厂库存仍处145万吨高位；豆棕价差全面转正使性价比恢复，储备竞价采购三次共60万吨成交率仅33%。去库需要开机回落与备货启动配合。

棕榈油

棕榈油港口库存合计121.0万吨，较上一期增2.40万吨；1—10月棕榈油进口累计257万吨。近一周交易重心从产地减产转向国内高库存：马棕减产季启动、产量环比下降，1—20日出口降9.7%，10月库存362万吨连续累库；印尼出口税下调至124美元/吨分流份额，印度排灯节后补库转淡。国内库存同比增约89%，豆棕价差转负，进口利润为负抑制买船。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

菜粕

菜粕沿海地区油厂库存2.44万吨；菜籽粕现货价2366元/吨，较上一期降8元。近一周菜粕跟随豆粕但自身更弱：沿海油厂菜籽压榨10.4万吨、周减0.74万吨，菜粕产量与提货同步回落，进口菜籽库存22.9万吨；冬季水产进入淡季，饲料厂随用随采，豆菜粕价差收窄使替代优势下降。加菜籽月均到港58.5万吨，远期供应趋于宽松。

菜油

菜籽油商业库存华东32.8万吨；菜籽压榨量沿海合计12.7万吨。近一周菜油相对坚挺源于供应端：沿海压榨量周增2.3万吨至12.7万吨，但商业库存较上期减3万吨、仍处低位，加菜籽月均到港58.5万吨带来边际宽松；双节后备货转淡，菜豆价差走阔使替代减弱。压榨利润与进口节奏决定供应弹性，低库存使菜油在油脂板块中相对抗跌。

玉米

玉米北方四港库存271.9万吨，环比增14.40万吨；深加工企业玉米库存304.6万吨。本周由新粮上量与销区高库存压制：东北与华北新粮持续释放、北港集货增加，南方港口库存处同期高位，进口谷物替代挤占内贸销路；饲料企业库存26.57天、周减1.12%，随采随用，深加工消耗141.34万吨、周增1.27万吨但成品库存偏高。中储粮收购与农户售粮进度决定下方支撑。

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。近一周核心是在产存栏与淘汰节奏：气温回落推动产蛋率回升，前期补栏鸡苗进入产蛋高峰，在产存栏环比企稳，老鸡淘汰偏慢延缓产能出清；主产区均价4.09元/斤、周降0.11元，双十一后补库转淡、流通库存升至1.5天。低价补库与元旦前备货决定下方边界。

棉花

新疆棉花商业库存386.27万吨；全国棉花商业库存372.76万吨。近一周由新棉上市与纺企低开工主导：籽棉收购进入尾声、公检超300万吨、同比增20.55%，商业库存加速回升；纺企开机降至七成下方，纱线库存升至39.48天、坯布同步累积，企业让利促成交。新棉加工成本与仓单注册进度构成下方约束，订单跟进决定去库时点。

白糖

白糖仓单数量15004张，与上一期持平；白糖现货价5130元/吨，较上一期降6.67元。近一周由新糖上市与成本下移定价：广西11月下旬集中开榨、内蒙已开榨，新榨季全国产量约1360万吨、同比增65万吨，陈糖结转偏高、销区消化缓慢；原糖受巴西增产与印度进口兴趣有限拖累，配额外进口成本下移。开榨进度与春节前备货决定销区去库。

苹果

全国苹果库存量989.63万吨；陕西苹果库存量317.79万吨。近一周焦点是历史高位库存与出库偏慢：全国冷库库存同比增超200万吨，山东库容比56.74%、陕西85.89%，入库收尾后转入零星出库、走货明显偏慢；二三级批发商拿货谨慎，终端消费疲软，中转库存积压，成交以质论价。节前备货启动决定去库斜率。

重点品种逻辑速评

报告期：**20261125**

红枣

红枣样本点库存9210吨；红枣库存环比增1.01%。近一周由新季下树与成本支撑主导：新疆灰枣集中下树、客商试探性少量采购，出成率低于去年，农户报价坚挺；样本库存同比减6.4%，陈货去库偏慢，部分贸易商回补旧季货源。销区走货平缓、按需拿货，收购成本与节前备货决定下方支撑。

花生

花生样本企业库存合计140600吨。近一周由新花生上量与油厂压价主导：样本库存周增57.52%、同比增159%，产区上货充足；油厂周度收购82160吨、较前周增逾3万吨，但压价拿货、严控质量，开机率19.55%仍偏低，花生油与花生粕库存同步累积。食品端走货缓慢，油料米需求好于商品米，压榨利润修复决定库存消化节奏。

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。