宏观金融类

股指

【行情资讯】

1.重要消息：本周国内公布 10 月物价、进出口及金融数据，10 月 CPI 同比上涨 0.7%，核心 CPI 上涨 0.8%，PPI 同比上涨 5.7%，工业品价格继续回升。外贸方面，10 月美元计价出口、进口分别同比增长 35.2%和 41.6%，外需仍保持较强韧性。金融方面，10 月末社融存量同比增长 7.2%，M2 同比增长 7.1%，M1 同比增长 4.4%，资金活化程度有所改善，但实体信贷需求仍然偏弱。海外方面，美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%，核心 CPI 环比上涨 0.3%，通胀压力尚未完全缓解，美联储后续宽松空间仍受到一定制约。

2.经济与企业盈利： 10 月官方制造业 PMI 降至 49.3%，非制造业商务活动指数降至 49.7%，经济景气水平有所回落。物价方面，10 月 CPI 同比上涨 0.7%，PPI 同比上涨 5.7%，工业品价格表现强于消费价格。企业盈利方面，最新公布的 1—9 月规模以上工业企业利润累计同比增长 15.5%，9 月单月增长 14.4%，其中计算机、通信和其他电子设备制造业增长 103.8%，有色金属冶炼增长 79.7%。外贸方面，10 月出口同比增长 35.2%，集成电路及电子产品等相关商品出口保持较快增长。金融数据显示，10 月末人民币贷款余额同比增长 4.7%，低于社融存量增速，反映实体信贷需求仍然不足。整体来看，工业企业盈利持续修复，出口保持较强韧性，但内需及信用扩张动能偏弱，经济结构分化依然明显。

3.利率与流动性： 本周央行继续实施以隔夜逆回购利率为核心的短端利率调控机制，隔夜逆回购操作利率维持 1.25%。11 月 13 日，央行开展 3640 亿元隔夜逆回购及 3000 亿元 7 天期逆回购操作，合计 6640 亿元，银行间资金面总体平稳。金融方面，10 月末社融存量同比增长 7.2%，M2 同比增长 7.1%，M1 同比增长 4.4%，M2 与 M1 增速差收窄至 2.7 个百分点，资金活化程度有所改善，但实体信用扩张仍然偏弱。海外方面，美联储维持联邦基金利率目标区间 3.75%—4.00%不变，美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%，核心 CPI 上涨 0.3%，通胀黏性仍制约货币政策宽松空间。日本央行维持政策利率 1.25%不变，后续进一步加息的可能性仍然存在。

【小结】

本周国内经济呈现企业盈利改善、出口维持韧性与内需偏弱并存的特征。10 月 PPI 同比涨幅扩大，工业企业利润保持较快增长，出口增速维持高位，但官方制造业 PMI 重新跌入收缩区间，实体信贷需求仍然不足，反映经济修复基础尚不稳固。货币政策方面，央行短端利率调控机制运行平稳，银行间流动性总体保持合理充裕，M1 增速回升，但宽货币向实体信用扩张的传导仍有待改善。海外方面，美国 10 月通胀环比继续上涨，核心通胀保持一定黏性，美联储后续货币政策路径仍存在不确定性。总体来看，国内盈利修复、出口韧性及流动性环境对股指仍有一定支撑，但内需偏弱、海外高利率及全球风险偏好波动仍构成制约。预计短期股指以震荡分化为主，需继续关注国内政策支持力度、信用扩张情况及海外货币政策变化。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328；朱明，从业资格号：F03159993）

国债

【行情资讯】

经济及政策：10 月经济金融数据延续结构性分化特征，出口及科技产业链保持较强增长，但信贷需求仍然偏弱，居民部门融资持续承压，政府债券融资成为社融增长的主要支撑。物价方面，CPI 同比涨幅回落，核心通胀仍处低位，PPI 则受能源及上游原材料价格推动继续回升，反映经济需求端与供给端价格表现分化。政策层面，央行三季度货币政策执行报告延续适度宽松基调，强调保持流动性充裕及防范金融市场风险。海外方面，美国 10 月通胀数据表现偏强，美联储加息预期升温。

1、10 月 CPI 同比上涨 0.7%，较上月回落 0.2 个百分点，环比持平；核心 CPI 同比上涨 0.8%，较上月回落 0.2 个百分点。同期 PPI 同比上涨 5.7%，较上月扩大 0.7 个百分点，环比上涨 0.7%。

2、以人民币计价，10 月我国货物贸易进出口总值 4.87 万亿元，同比增长 31.2%，其中出口 2.79 万亿元，同比增长 28.7%；进口 2.08 万亿元，同比增长 34.7%。前 10 个月进出口总值 44.81 万亿元，同比增长 20.0%。其中机电产品出口同比增长 25.2%，集成电路及存储部件出口分别增长 101.9%和 132.5%，科技产业链及外需继续对经济形成较强支撑。

3、中国人民银行发布 2026 年第三季度中国货币政策执行报告。报告提出，下一阶段将继续实施好适度宽松的货币政策，增强货币政策前瞻性、灵活性和针对性，综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松。同时，持续完善短端利率调控机制，推动贷款利率定价基准多元化，实施好支持资本市场的货币政策工具，用好债市非银大额赎回互换便利，维护金融市场平稳运行。

4、财政部公布 2026 年中央金融机构注资特别国债（二期）发行安排。本期国债期限为 7 年，竞争性招标面值总额 1500 亿元，将于 11 月 18 日招标、11 月 19 日开始计息，募集资金用于支持中央金融机构补充资本。

5、10 月新增社会融资规模 11429 亿元，同比多增 3251 亿元，社融存量同比增长 7.2%，较上月回升 0.1 个百分点。10 月人民币贷款减少 1000 亿元，同比多减 3200 亿元，反映实体信贷需求仍然不足。10 月末 M2 同比增长 7.1%，较上月回落 0.1 个百分点；M1 同比增长 4.4%，较上月回升 1.2 个百分点。

流动性：上周央行共开展 13070 亿元隔夜逆回购和 3000 亿元 7 天期逆回购操作，有 11690 亿元逆回购到期，合计实现净投放 4380 亿元，DR007 利率收于 1.37%。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 1.61%，周环比+2.55BP；30Y 国债收益率收于 2.06%，周环比+3.20BP；2、最新 10Y 美债收益率 5.15%，周环比+29.00BP。

【策略观点】

基本面看，10 月金融数据延续总量偏弱、结构分化的特征，社融存量增速小幅回升主要受到政府债券融资支撑，人民币贷款当月转负，居民部门融资需求持续偏弱，反映经济内生增长动能仍然不足。尽管企业短期贷款和中长期贷款同比表现有所改善，出口及科技产业链对经济形成较强支撑，但房地产调整、传统投资偏弱及居民消费意愿不足，仍制约总需求修复。资金层面，随着税期及政府债缴款临近，资金面可能出现阶段性扰动。近期长端收益率有所回升，反映交易拥挤及机构止盈压力逐步释放。预计短期

债市维持震荡格局，建议适度控制久期，关注税期资金面变化及长端调整后的配置机会。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328）

贵金属

【行情资讯】

上周截至周五收盘，沪金跌 4.96%，报 839.00 元/克，沪银跌 5.12%，报 11985.00 元/千克；COMEX 金跌 6.31%，报 3887.60 美元/盎司，COMEX 银跌 8.99%，报 48.65 美元/盎司；10 年期美债收益率报 5.10%；美元指数涨 1.48%，报 103.17 ；

上周贵金属在美联储官员沃勒意外放鹰后走弱，叠加通胀数据持续上行，市场加息预期及实际利率上升，贵金属承压回落。

就美国基本面而言，美国 10 月 CPI 延续 9 月偏热，整体环比 0.35%、核心环比 0.30%，均高于 0.2%预期，连续三月靠近 0.3%，折年接近 3.7%，通胀超预期已成趋势。分项上，剔除二手车的核心商品环比 0.39%持续走高，住房 0.30%，房租外核心服务 0.45%，运输服务 0.84%连续四月加速，车险、机票同步上行。通胀不再单纯由油价拉动，能源压力向交运、食品蔓延，叠加商品需求旺盛、住房通胀降温停滞。9 月 PPI、零售销售数据亦大幅超预期。即便油价回落，广谱通胀已抬升美联储转向门槛，紧缩基调难转鸽。

同时，由于沃勒此前释放核心 CPI 位于 3%附近时 12 月或加息 50bp 的信号，数据落地后市场开始交易大幅加息预期，美债收益率上行、美元走强，贵金属承压走弱。后续联储官员表态普遍偏鹰，分歧仅在加息幅度。在持续鹰派表态及通胀数据驱动下，Fed Watch 数据显示 12 月加息 25bp 概率升至 88.5%，50bp 加息概率由 0%抬至 11.5%，金价上行空间受限。

实物需求侧则出现明确退坡。据 Metals Focus 预计 2026 年白银需求下降 5%。当前 ETP 抛售、美国库存流出与收窄的缺口改善实物流动性，ETP 今年预计净流出 4500 万盎司，2025 年为净流入 2.78 亿盎司，11 月初持仓 12.5 亿盎司。工业需求下降 3%，光伏装机低于预期，高价又加速电池端替代，珠宝与银器需求分别下降 22% 和 17%，2025 年末至 2026 年初的零售投资在 3 月银价回落后转弱，金条金币需求下降 2%。实物端由短缺叙事转向流动性宽松与需求退坡，对价格的边际支撑减弱。

【策略观点】

美国 10 月 CPI 延续偏热特征，通胀压力呈广谱扩散，整体与核心 CPI 环比读数双双高于市场一致预期，并连续三个月停留在偏高区间，超预期已从临时性扰动转为趋势性信号。叠加沃勒等官员的鹰派指引，该数据推动市场重新定价 12 月加息 50 个基点的概率。流动性收缩环境下，美债收益率上行、美元走强。短期贵金属易承压震荡，盘面核心博弈焦点集中于美国通胀数据。同时地缘风险持续带来短期扰动，策略层面建议短期保持观望，沪金主力合约参考运行区间 800-900 元/克，沪银主力合约参考运行区间 11000-13000 元/千克。

（分析师：程靖茹，交易咨询号：Z0024328；廖霁云，从业资格号：F03157307）

有色金属类

铜

【行情资讯】

上周铜价震荡下行，沪铜主力合约周涨 0.85%（截至周五收盘），远月合约跌幅较大，伦铜周跌 2.94%至 13351 美元/吨。三大交易所库存加总 108.8 万吨，环比增 0.5 万吨，其中上期所库存减少 0.6 至 2.8 万吨，LME 库存增加 1.2 至 32.9 万吨，COMEX 库存减少 0.2 至 73.1 万吨。上海保税区库存环比减少 0.3 万吨。国内电解铜现货进口盈利大幅走高，洋山铜溢价提高。现货方面，华东地区现货升水期货 275 元/吨；LME 市场 Cash/3M 升水降至 68.7 美元/吨。需求端，基差回落而月差明显走扩，下游买盘意愿改善不明显，中下游企业开工回落，精铜杆、线缆开工率下调、铜板带开工率偏稳。国内精废价差缩窄至 2570 元/吨，再生铜杆企业开工率下滑。

【策略观点】

地缘冲突消息反复，美国通胀数据维持偏强，美联储表态偏鹰，市场情绪依然承压。产业上看铜矿供应维持紧张，美铜与伦铜价差在偏低位置震荡，叠加国内现货和近月进口窗口打开，进口货源补充预计增多，短期铜价仍有下探风险，而国内废料供应偏紧叠加沪铜高持仓、低仓单格局提供支撑，预计铜价震荡偏弱运行。本周关注铜精矿年度长单基准谈判进展，沪铜主力运行区间参考：100000-105000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13000-13600 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铝

【行情资讯】

上周铝价走弱，沪铝主力合约周内跌 1.82%至 22610 元/吨（截至周五下午收盘）；伦铝周跌 1.74%至 3019 美元/吨。沪铝期货明显增仓，11 月 12 日铝锭库存录得 43.5 万吨，周环比减少 3.1 万吨。保税区库存录得 11.4 万吨，环比减少 0.6 万吨。铝棒库存合计 12.3 万吨，环比减少 1.2 万吨。11 月 13 日 LME 铝库存录得 22.4 万吨，周环比减少 0.7 万吨。国内华东铝锭现货基差回升，LME 市场 Cash/3M 升水走。供应方面，上周国内电解铝铝水比例继续下滑。需求端，国内铝下游龙头企业开工率下滑 0.3 个百分点至 61.8%，其中铝棒、铝型材、铝板带、铝箔开工下滑，铝合金、铝杆开工偏稳。

【策略观点】

地缘冲突反复，美联储表态持续偏鹰，全球权益市场偏弱，情绪面相对承压。产业上看海外电解铝产量继续抬升，强现实弱预期格局维持。国内下游临近淡季，叠加 10 月铝材出口回落导致需求预期转弱，库存去化预计放缓。当前情绪偏弱和远期冶炼利润收缩预期下，铝价重心仍有下移风险，结构预计维持强势。本周沪铝主力合约运行区间参考：21800-22500 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2900-3080 美元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

锌

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪锌指数收跌 1.56%至 24917 元/吨，单边交易总持仓 23.15 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 46.5 美元/吨至 3695.5 美元/吨，总持仓 25.75 万手。SMMO#锌锭均价 25370 元/吨，上海基差 60 元/吨，天津基差平水，广东基差 40 元/吨，沪粤价差-20 元/吨。

国内结构：上期所锌锭期货库存录得 5.38 万吨，据钢联数据，11 月 12 日全国主要市场锌锭社会库存为 15.76 万吨，较 11 月 9 日减少 0.26 万吨。内盘上海地区基差 60 元/吨，连续合约-连一合约价差 30 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 14.26 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.14 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 44.95 美元/吨，3-15 价差 128.02 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.012，锌锭进口盈亏为-4198.82 元/吨。

产业数据：锌精矿国产 TC-2350 元/金属吨，进口 TC 指数-168 美元/干吨。锌精矿港口库存 21.0 万实物吨，锌精矿工厂库存 48.5 万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得 53.08%，原料库存 1.5 万吨，成品库存 36.6 万吨。压铸锌合金周度开工率录得 47.44%，原料库存 1.2 万吨，成品库存 1.2 万吨。氧化锌周度开工率录得 49.46%，原料库存 0.2 万吨，成品库存 0.7 万吨。

【策略观点】

锌精矿 TC 止跌企稳，初端企业开工维持偏弱，初端企业原料库存累库至高位，整体消费维持偏弱。LME 锌结构维持强势，锌锭出口窗口开启，国内锌锭社会库存延续去库，沪锌基差价差边际走强，短期近端锌价获得支撑。但宏观数据来看，美国 CPI 数据强于预期，美联储 12 月加息概率抬升，有色板块情绪偏弱，中期锌价仍有回落风险。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

铅

【行情资讯】

价格回顾：上周五沪铅指数收涨 0.58%至 15755 元/吨，单边交易总持仓 13.53 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 7 美元/吨至 1884.5 美元/吨，总持仓 19.69 万手。SMM1#铅锭均价 15975 元/吨，再生精铅均价 15975 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9025 元/吨。

国内结构：上期所铅锭期货库存录得 0.81 万吨，据钢联数据，11 月 12 日全国主要市场铅锭社会库存为 1.59 万吨，较 11 月 9 日增加 0.02 万吨。内盘原生基差 95 元/吨，连续合约-连一合约价差 10 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 28.67 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.6 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-32.63 美元/吨，3-15 价差-114.8 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.252，铅锭进口盈亏为 371.26 元/吨。

产业数据：原生端，铅精矿港口库存 6.4 万吨，工厂库存 38.1 万吨，折 26.6 天。铅精矿进口 TC-215 美元/干吨，铅精矿国产 TC-150 元/金属吨。原生开工率录得 59.48%，原生锭厂库 0.16 万吨。再生端，铅废库存 14.7 万吨，再生开工率录得 36.00%，再生锭厂库 0.5 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 69.1%。

【策略观点】

铅精矿加工费延续下行，原生铅冶炼利润同时受到副产品价格下跌和 TC 下行双重压制，原生冶炼开工率延续下滑，炼厂成品库存去库。再生铅原料库存维稳，再生冶炼开工率小幅下滑。下游蓄企周度开工

率延续走弱。国内铅锭社会库存去库至不足 2 万吨，为沪铅近月提供支撑。宏观环境来看，美国 CPI 数据强于预期，美联储 12 月加息概率抬升，有色板块情绪偏弱。产业托底宏观压制下，铅价或将维持低位偏弱震荡。

（分析师：张世骄，交易咨询号：Z0023261）

镍

【行情资讯】

截至 11 月 13 日，沪镍主力合约收报 122170 元/吨，周环比下跌 0.46%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升水 150 元/吨，较上周五持平；金川镍现货升水均价 2550 元/吨，较上周五下降 350 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 52.4 美元/湿吨，较上周五持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 24 美元/湿吨，较上周五持平。镍铁方面，10—12%高镍生铁均价报 1029.5 元/镍点，较上周五上涨 9 元/镍点。

【策略观点】

本周镍价冲高后转为横盘整理，沪镍周度小幅回落，伦镍 3M 合约周跌 0.61%至 16215 美元/吨。进口镍升水持平、金川镍升水明显回落，现货紧张程度有所缓解。供给预期方面，印尼释放 2027 年 RKAB 配额将低于 2026 年修订后 2.9 亿—3 亿湿吨的信号，叠加部分冶炼企业计划减产，对远期价格形成支撑。现实基本面仍然偏弱，本周中国精炼镍库存增加 1565 吨至 118284 吨，LME 镍库存增至 272724 吨，境内外库存同步累积。高镍生铁价格小幅上涨对成本形成一定支撑，但镍矿价格仍处低位。预计供应收紧预期与高库存现实继续博弈，沪镍参考运行区间 11.9—12.6 万元/吨，伦镍 3M 合约参考运行区间 1.57—1.67 万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

锡

【行情资讯】

截至 11 月 13 日，沪锡主力合约收报 354000 元/吨，周环比上涨 3.10%。现货升贴水均价报 4500 元/吨，较上周五上涨 1500 元/吨。SHFE 仓单报 1822 吨，较上周五增加 382 吨。LME 锡库存报 3740 吨，较上周五减少 105 吨。印尼交易所 11 月累计成交量最新可得数据为 11 月 11 日 955 吨，较上周同期增加 120 吨。

【策略观点】

本周锡价在前期快速下跌后明显修复，现货升水扩大至 4500 元/吨，LME 库存继续下降，海外低库存及矿端供应约束重新成为市场交易主线。国内仓单和社会库存边际回升，说明价格反弹后部分货源重新流入交割库。供应端，佤邦矿山复产仍不充分，但云锡检修结束后产量逐步恢复，云南、江西冶炼开工率回升，11 月国内精锡产量存在明显增加预期。需求端，半导体板块反弹改善市场情绪，但焊料企业开工率环比下降，高价继续抑制下游主动补库。低库存及现货高升水支撑价格底部，冶炼复产和国内库存转增限制上涨高度。预计锡价维持高位宽幅震荡，沪锡主力合约参考运行区间 34.0—36.5 万元/吨，伦锡

参考运行区间 4.50—4.85 万美元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

碳酸锂

【行情资讯】

截至 11 月 13 日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 91870 元/吨，较上周五下跌 1650 元/吨（-1.76%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报 92150 元/吨，较上周五下跌 1650 元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报 90150 元/吨，较上周五下跌 1650 元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价 90580 元/吨，周环比下跌 2.46%，持仓量 367672 手，较上周五减少 23665 手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价报 1750 元/吨，较上周五下降 350 元/吨。锂辉石精矿 CIF 中国指数均价报 1230 美元/吨，较上周五下跌 10 美元/吨。

【策略观点】

本周碳酸锂先跌后涨，主力合约周度跌幅大于现货，MMLC 现货指数较盘面升水由 660 元/吨扩大至 1290 元/吨。盘面全周减仓下跌，周后半段价格反弹同时持仓继续下降，主要体现为空头回补，新增多头推动仍然有限。基本面来看，最新碳酸锂周度产量为 28079 吨，环比减少 121 吨，但月度供给恢复方向未变；Mysteel 产业库存降至 94290 吨，环比减少 1260 吨，去库主要集中在贸易商环节，锂盐厂和材料厂及终端库存反而增加，终端主动补库意愿仍弱。短期低库存及矿价回升形成支撑，但供应复产、需求排产转弱及远期累库预期限制反弹空间。预计碳酸锂维持宽幅震荡偏弱，主力合约参考运行区间 85000—94000 元/吨。

（分析师：刘显杰，交易咨询号：Z0024134）

氧化铝

【行情资讯】

期货价格：截至 11 月 13 日，氧化铝指数收于 2633.28 元/吨，较前周下跌 0.36%。单边总持仓 47.48 万手，较前周增加 0.89 万手。供应维持高位，社会库存继续累积，盘面反弹承压。基差方面，山东现货价格为 2635 元/吨，较主力合约升水 13 元/吨，较上周扩大 10 元/吨。月差方面，连一与连三合约价差为-12 元/吨，较前周收窄 2 元/吨。

现货价格：截至 11 月 13 日，广西、贵州、河南、山东、山西价格分别为 2595、2690、2675、2635、2670 元/吨，较前周持平；新疆价格周涨 20 元/吨至 2940 元/吨。

库存：截至 11 月 13 日，社会库存周增 4.3 万吨至 722.4 万吨。电解铝厂内库存增加 1.2 万吨，氧化铝厂内库存（除新疆）减少 3.0 万吨，站台及在途库存减少 2.6 万吨，港口库存增加 8.7 万吨。

矿端：10 月国产铝土矿产量 491.48 万吨，同比增长 2.99%、环比增长 4.03%；1—10 月累计产量 4975.99 万吨，同比减少 1.50%。9 月铝土矿进口 1833.23 万吨，同比增长 16.02%。

供应端：截至 11 月 13 日，氧化铝周度产量 195.6 万吨，较前周增加 1.2 万吨，供应处于高位。10 月氧化铝产量 846.1 万吨，同比增长 6.20%。

进出口：9 月氧化铝净出口 16.80 万吨，1—9 月累计净进口 48.63 万吨。澳大利亚氧化铝离岸价格截至

10 月 28 日为 393 美元/吨。

需求端：10 月电解铝产量 389.33 万吨，运行产能 4537.66 万吨，开工率 98.41%，需求端保持平稳。

总结：矿端，几内亚铝土矿 CIF 价格仍维持高位，为氧化铝价格提供成本支撑。进出口，海外价格维持强势，出口预期加强。冶炼端，文丰复产后续将贡献增量，冬季检修或将有所增加，整体供应刚性仍强，中期过剩格局仍难以改变。短期或仍维持低位宽幅震荡，建议逢高布局空单。AO2701 合约参考运行区间：2500-2700 元/吨。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

不锈钢

【行情资讯】

11 月 13 日无锡不锈钢冷轧卷板均价报 14200 元/吨，较上周跌 200 元/吨；废不锈钢均价报 9200 元/吨，较上周涨 300 元/吨。不锈钢主力合约周五下午收盘价 13940 元/吨，较上周跌 1.38%。供应方面，10 月粗钢产量为 339.6 万吨，环比减少 13.9 万吨、同比下降 1.7%，钢厂检修控产导致产量下降。11 月不锈钢粗钢排产反弹，预估产量回升 10.3 万吨。11 月 12 日不锈钢社会总库存为 104.3 万吨，环比增加 0.1 万吨，200 系库存减少，300/400 系库存增加。上期所不锈钢期货仓单量 5.5 万吨，较上周减少 0.06 万吨。11 月 13 日山东 7%-10%镍铁出厂价 1030 元/镍，较上周涨 5 元/镍，福建铁厂盈利 45 元/镍，较上周涨 12 元/镍。高碳铬铁报价边际暂稳。

【策略观点】

美联储大概率在 12 月议息会议上加息，情绪面仍有压力。产业端，市场传闻印尼镍企业联合减产，但减产集中于 MHP，不锈钢产量收缩预期相对较小，印尼 2027 年 RKAB 配额预计偏保守，短期镍铁价格反弹；铬铁原料库存和供应维持高位，预期偏弱，继续拖累不锈钢价格。11 月不锈钢排产预计回升，成本端偏弱和下游需求一般背景下，库存小幅累积，短期不锈钢价格震荡调整。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

铸造铝合金

【行情资讯】

上周铸造铝合金走弱，主力合约收盘跌 2.9%至 21750 元/吨（截至周五下午 3 点）。加权合约持仓抬升至 2.51 万手，仓单下滑 0.01 至 0.9 万吨。AL2612 合约与 AD2612 合约价差 155 元/吨，环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价小幅上调，进口 ADC12 报价小幅抬升，下游买盘情绪偏谨慎。库存方面，上期所周度库存减少 0.15 至 1.16 万吨，国内主要市场铝合金锭库存较上周增加 0.07 至 1.07 万吨，铝合金锭厂内库存减少 0.35 至 7.34 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏弱，下游需求一般，而税票问题导致原料供应维持偏紧，短期铸造铝合金价格或震荡偏弱。

（分析师：吴坤金，交易咨询号：Z0015924）

黑色建材类

钢材

【行情资讯】

供应方面，本周铁水产量为 230.32 万吨，同比-6.56 万吨，环比-0.37 万吨。铁水产量延续下降。分品种来看，螺纹钢产量为 182.82 万吨，同比-17.18 万吨，环比-2.08 万吨。热轧卷板产量为 292.51 万吨，同比-21.16 万吨，环比+1.23 万吨。需求方面，螺纹钢表需为 199.15 万吨，同比-17.22 万吨，环比-1.45 万吨。热轧卷板表需为 295.38 万吨，同比-18.21 万吨，环比-1.79 万吨。库存方面，螺纹钢库存为 466.04 万吨，同比-110.13 万吨，环比-16.33 万吨。热轧卷板库存为 419.44 万吨，同比+8.92 万吨，环比-2.87 万吨。利润方面，螺纹钢主力合约盘面利润为-92 元/吨，环比+10 元/吨。热轧卷板主力合约盘面利润为-39 元/吨，环比+9 元/吨。

【策略观点】

国内宏观层面，国内地产下行进一步加深，1-10 月房屋竣工面积同比-26.6%、施工面积-13.0%、新开工面积-24.4%、开发投资-21.6%、商品房销售面积-13.7%，相较 1-9 月，竣工、投资、销售跌幅均继续扩大，地产竣工端的下行加速兑现，产业链需求持续走弱。海外宏观上，通胀数据偏强，利率市场完全定价 12 月加息，美元及美债收益率仍在相对高位，实际利率与美元对商品的估值压制并未解除，对大宗商品估值形成持续压制。

基本面来看，铁水延续下滑，盈利率低位，冬季环保限产叠加钢厂利润尚未明显修复，铁水供应复产预期不足。焦煤方面，山西煤矿复产，蒙煤通关短期震荡，中长期仍看向上修复，线上竞拍多跌价成交，成本支撑持续松动。焦炭首轮提涨被钢厂搁置，钢厂提降也暂无回应，焦钢博弈僵持，盘面缺乏向上驱动。铁矿石全球发运维持高位，到港量回升，供强需弱格局未改。成材端，成材需求仍进一步下滑，热卷需求略显韧性。邯郸秋冬季管控 26 座高炉分批轮停、首批 5 座停产、日减铁水约 7000 吨，11 月铁水中枢下移。矛盾在于：表需回升主要来自银十尾段、低价资源成交与南方施工韧性，进入 11 月北方施工季节性转淡后回落压力较大。产量同步回升则说明钢厂并未形成一致性减产，一旦需求转弱，当前去库斜率将明显放缓。市场交易的已不是当期去库，而是“复产＋淡季＋成本下移”的预期。策略上，维持逢高试空思路，反弹至压力区可轻仓介入。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

锰硅硅铁

【行情资讯】

上周，锰硅盘面价格仍延续震荡走势，周度涨幅 46 元/吨（+0.79% ，针对加权指数）。技术形态角度，

锰硅盘面价格短期仍没有明显趋势，处在喇叭状震荡格局之中，继续关注价格在上方 6000 元/吨及下方 5750 元/吨附近的压力及支撑情况。硅铁方面，上周盘面价格在下方 5650 元/吨附近获得支撑后震荡反弹，周度收涨 86 元/吨（+1.51% ，针对加权指数）。技术形态角度，硅铁盘面价格向右临界短期下跌趋势线，暂时承压，后续观察价格在此位置的表现情况，若向上突破，则关注 5900 元/吨附近压力情况。

【策略观点】

宏观层面，过去一周，海外主线集中在美国通胀数据、中期选举交易与中东地缘预期：美国 10 月 CPI 超预期抬升，12 月份 50bp 加息可能被美联储摆上台面（当前概率仍低），美债收益率上行、美元走强，压制全球风险偏好；中期选举落地后，市场重新定价 AI 基础设施监管风险，美股 AI 板块大幅回调，成长股估值承压；中东冲突缓和预期反复，油价震荡，成为大宗商品的扰动变量。国内方面，央行维持流动性合理充裕，稳增长、地产托底相关政策持续落地，但内需修复力度偏弱，市场风险偏好偏谨慎。整体来看，权益市场外部扰动加大、波动抬升；大宗商品呈现分化，工业金属受高利率与弱需求预期压制，能源受地缘反复扰动。

品种基本面方面，锰硅及硅铁仍没有明显的方向性和驱动，盘面在过去的一周继续维持底部的宽幅震荡：上方依旧受到需求侧压制，包括下游钢材需求表现疲弱、铁水持续走弱等；下方主要受到成本、主动减产等托底。当下盘面仍更多是对于减产、钢招以及成本端变化等因素进行阶段性的博弈，行情延续性一般，参与体验与性价比一般，建议继续以观望为主。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

铁矿石

【行情资讯】

供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3444.1 万吨，环比增加 452.9 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2617.7 万吨，环比增加 212.1 万吨。澳洲发运量 1873.3 万吨，环比增加 236.3 万吨，其中澳洲发往中国的量 1633.3 万吨，环比增加 321.9 万吨。巴西发运量 744.4 万吨，环比减少 24.2 万吨。中国 47 港到港总量 2722.6 万吨，环比减少 41.7 万吨；中国 45 港到港总量 2606.5 万吨，环比减少 56.9 万吨；日均铁水产量 230.32 万吨，环比减少 0.37 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17759.47 万吨，环比增加 226.27 万吨。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运总量环比明显增加，澳洲发运量大幅回升，巴西发运小幅下降，澳巴整体发运仍处于相对高位。到港量环比小幅回落。需求方面，国内日均铁水产量降至 230.32 万吨，环比继续下降，钢厂盈利率维持不变。随着终端需求逐步进入季节性淡季，钢材消费支撑减弱，钢厂高炉检修有所增加，铁水产量仍面临进一步回落压力。库存方面，47 港口库存延续累积趋势，钢厂进口矿库存继续下降。整体来看，海外矿石发运仍处于相对高位，国内铁水产量持续下降，港口库存累积进一步拖累价格。宏观层面，美国通胀压力反复，市场预期美联储 12 月加息。同时，当前商品市场整体风险偏好有所回落，在基本面缺乏支撑的情况下，宏观及外部市场情绪的扰动或放大铁矿石价格的下行压力。

综合来看，铁矿石当前面临需求季节性走弱、港口库存持续累积以及外部市场风险偏好下降等多重压力，短期预计维持震荡偏弱运行。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

焦煤焦炭

【行情资讯】

上周，焦煤盘面价格维持宽幅震荡，周五盘面有所走强，周度涨幅 20.5 元/吨（+1.47% ，针对加权指数）。技术形态角度，焦煤盘面价格在下方趋势线附近暂时获得支撑且持续横移后存在向上选择方向的迹象，同时持仓有所增加，资金兴趣或有所抬头，后续关注上方 1450 元/吨附近区间上沿的压力突破情况，若选择向上，或有望反弹一段。焦炭方面，上周盘面价格同样呈现震荡小幅走高的局面，周度涨幅 26.5 元/吨（+1.37%，针对加权指数）。技术形态角度，焦炭日线级别同样仍未摆脱 9 月份以来下跌趋势压制，后续关注上方 2000 元/吨及 2050 元/吨两处压力位表现情况。

【策略观点】

宏观层面，过去一周，海外主线集中在美国通胀数据、中期选举交易与中东地缘预期：美国 10 月 CPI 超预期抬升，12 月份 50bp 加息可能被美联储摆上台面（当前概率仍低），美债收益率上行、美元走强，压制全球风险偏好；中期选举落地后，市场重新定价 AI 基础设施监管风险，美股 AI 板块大幅回调，成长股估值承压；中东冲突缓和预期反复，油价震荡，成为大宗商品的扰动变量。国内方面，央行维持流动性合理充裕，稳增长、地产托底相关政策持续落地，但内需修复力度偏弱，市场风险偏好偏谨慎。整体来看，权益市场外部扰动加大、波动抬升；大宗商品呈现分化，工业金属受高利率与弱需求预期压制，能源受地缘反复扰动。

基本面方面，上周钢联口径焦煤产量数据在 10 月中旬显著回升后已连续第四周未见修复，当前产量仍处在低位。同时，甘其毛都口岸蒙煤通关量复苏之路“坎坷”，虽阶段性回升至 800 车以上水平，但持续时间有限，整体均值仍落定在 600 车至 650 车的低位区间内。此外，当前焦煤以及焦炭段库存仍在低位持续走低，尤其下游钢厂、焦化厂明显压低采购进度，短期或有助于压制现货煤价，但也为后续供给若依旧没有明显修复的背景下产生更大的补库压力埋下隐患。以上低产量、低库存、低发运以及后续可能的补库为焦煤价格创造了向上反弹补贴水的高赔率。但同时，保供压力之下低产量的持续性的不确定性、蒙煤“薛定谔的猫”般的通关修复与下游钢材需求终端的疲弱和不断走低的铁水，也限制了资金入场捕捉焦煤向上补贴水反弹行情的兴趣（对应低胜率）。高赔率与低胜率共同共同作用下，焦煤盘面价格在较充分交易利空预期后持续在底部较大幅度波动。后续来看，虽然，中远期来看，焦煤供求结构存在恶化的倾向，且存在回吐今年矿难带来的“溢价”的诉求，但我们认为这是在 2027 年需要考虑的远景情况。短期考虑到当下盘面的估值、当下深贴水与现实表现不差的基本面以及后续的补库叙事，相对于向下继续去做空，我们仍更倾向于在当前位置寻找机会伺机抓取一段可能的反弹行情，这在我们看来是更具性价比以及更大概率的方向（当下的盘面波动加大了操作的难度）。最后，宏观方面的情绪也需要同步密切关注，若后续美股再度出现下跌且演变成危机并扩散，则市场风偏显著降低之下，一切多头都是风险。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771）

玻璃纯碱

【行情资讯】

截至 11 月 13 日，玻璃主力合约（FG2701）收至 916 元/吨，周环比+34 元/吨。华北 5mm 大板报价 960 元，周环比持平；华东 5mm 大板报价 1120 元，周环比持平。以天然气为燃料生产浮法玻璃利润为-159.02 元/吨，周环比+2.15 元/吨；以煤炭为燃料生产浮法玻璃周均利润为-133.66 元/吨，周环比+18.6 元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃周均利润为-177.98 元/吨，周环比+2 元/吨。全国浮法玻璃日熔量为 14.03 万吨，周环比持平；开工产线 193 条，周环比持平，开工率为 65.87%。浮法玻璃下游深加工订单为 10.1 日；Low-e 玻璃开工率 52.22%，周环比-1.11%。浮法玻璃样本企业周度库存 6750.38 万箱，周环比-145.82 万重箱。

截至 11 月 13 日，纯碱主力合约（SA2701）收至 991 元/吨，周环比+30 元/吨，沙河重碱报价 993 元，周环比+22 元/吨。氨碱法周均利润为-223 元/吨，周环比+25 元/吨；联碱法周均利润为-95 元/吨，周环比+82.5 元/吨。秦皇岛到港动力煤 1025 元/吨，周环比+7 元/吨；河南 LNG 市场低端价 7200 元/吨，周环比-500 元/吨。纯碱周度产量为 70.23 万吨，周环比-0.39 万吨，产能利用率 77.55%。重碱产量为 36.82 万吨，周环比+0.59 万吨；轻碱产量为 33.41 万吨，周环比-0.98 万吨。纯碱样本企业周度库存 141.36 万吨，周环比+0.06 万吨，其中重质纯碱库存 62.35 万吨，周环比-0.06 万吨，轻质纯碱库存 79.01 万吨，周环比+0.14 万吨。

【策略观点】

国内宏观层面，国内地产下行进一步加深，1-10 月房屋竣工面积同比-26.6%、施工面积-13.0%、新开工面积-24.4%、开发投资-21.6%、商品房销售面积-13.7%，相较 1-9 月，竣工、投资、销售跌幅均继续扩大，地产竣工端的下行加速兑现，产业链需求持续走弱。海外宏观上，通胀数据偏强，利率市场完全定价 12 月加息，美元及美债收益率仍在相对高位，实际利率与美元对商品的估值压制并未解除，对大宗商品估值形成持续压制。

玻璃方面，盘面向上驱动来自供给端边际收缩与成本支撑，而非需求改善。供给端，前期武汉长利 1100T/D、山东金晶 600T/D 冷修落地，本周沙河安全 800T/D 放水，但冷修仍是零星而非集中，浮法窑炉连续生产刚性强、冷修与重启成本高，全行业虽已深度亏损，企业仍倾向于硬扛，供给出清速度偏慢。需求端，深加工企业订单天数仅 9.9—10.1 天，处近五年同期低位、同比降约 7%，银十结束后北方施工条件进一步受限，产销率虽有阶段回升，但持续性不足，现货连续提涨后产销数据明显转差。库存绝对水平仍处近五年同期高位，去库斜率放缓。综合 看，供应收缩提供底部支撑、高库存与淡季需求压制上方空间，盘面维持震荡磨底。策略上区间操作，反弹不追多，冷修能否从零星走向集中是中期核心变量。

纯碱方面，盘面前期跟随玻璃补涨，本轮反弹的核心是检修缩量带来的快速去库，而非需求改善。供给

端，前期远兴阿拉善、博源银根二期等大厂检修，博源一期 10 月底检修结束、山东海天 11 月初停车、徐州丰成月初检修，11 月初检修装置集中复产，供应再度转向宽松。需求端，浮法玻璃日熔、光伏玻璃日熔处周期底部，重碱刚需承压，轻碱需求弱稳，下游以随用随采、刚需采购为主。库存端，碱厂库存去库放缓后转累库。估值与利润上，价格已跌破联碱法、氨碱法成本区间下沿。利润方面，原盐价格下降以及联碱法副产品氯化铵修复利润，开工进一步上升，后续供增需减格局较为明确，没有新增检修，价格仍将承压下行。综合看，短期检修与低估值支撑盘面，中期供给过剩、需求偏弱格局未改，产能退出不足、淡季累库预期。策略上，短期逢高试空，关注产能检修与复产情况。

（分析师：陈张滢，交易咨询号：Z0020771；王学坤，从业资格号：F03158466）

工业硅&多晶硅

【行情资讯】

工业硅：截至上周五，华东地区 553#（不通氧）工业硅现货报价 9400 元/吨，环比变化 0 元/吨；421#工业硅现货报价 9600 元/吨，折盘面价 8800 元/吨，环比变化 0 元/吨。期货（SI2612 合约）收盘报 8625 元/吨。553#（不通氧）升水期货主力合约 775 元/吨；421#升水主力合约 175 元/吨。据百川盈孚数据，上周调研工业硅主产区成本中，新疆平均成本报 8735.00 元/吨（在产企业综合成本，下同）；云南地区报 9417 元/吨；四川地区报 9253.33 元/吨；内蒙地区报 9195.71 元/吨。百川口径工业硅周度产量为 6.84 万吨，环比变化-0.31 万吨。截至 2026/11/13，百川盈孚统计口径工业硅库存 61.62 万吨。

【策略观点】

供给端，工业硅供应收缩趋势延续。西南地区进入枯水期后，四川、云南硅企陆续减产，开炉数量持续下降，季节性减量逐步兑现；西北产区生产相对稳定，短期全国供应变化主要在于西南地区减产进度。需求端，多晶硅行业减产仍在推进，周度产量继续下降，对工业硅的原料需求相应收缩；有机硅 DMC 周度产量基本持稳；硅铝合金需求整体表现平稳。库存方面，工业硅总库存继续缓慢去化。综合来看，当前工业硅供需两端均呈现收缩态势，西南季节性减产有助于缓解供应压力，但多晶硅减产对需求端形成拖累，短期供需矛盾尚未出现明显改善，预计工业硅价格以宽幅震荡为主，加权合约运行区间参考 8300-9100 元/吨。

【行情资讯】

多晶硅：截至上周五，SMM 统计多晶硅 N 型复投料平均价 41.35 元/千克，环比变化-0.1 元/千克； N 型致密料平均价 40.45 元/千克，环比变化-0.15 元/千克。期货主力（PS2612 合约）收盘报 34305 元/吨。主力合约基差 7045 元/吨，基差率 16.94%。截至 2026/11/13，百川盈孚统计多晶硅生产成本 43907.12 元/吨；多晶硅毛利润-4228 元/吨。百川盈孚口径下多晶硅周度产量为 2.00 万吨，环比变化-0.07 万吨。SMM 口径下多晶硅周度产量为 1.99 万吨，环比变化-0.05 万吨。百川盈孚口径下多晶硅工厂库存 41.61 万吨；SMM 口径下多晶硅库存 38.5 万吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅行业减产持续推进，周度产量进一步下降，11 月排产整体低于 10 月，前期企业检修及

减产计划逐步兑现。但近期供应端出现新的不确定性，市场消息显示，国内某二线多晶硅厂商受近期市场情况影响存在取消检修计划的可能。需求端，硅片周度产量有所回升，11 月硅片排产整体变化有限；电池片排产预计小幅下降，组件生产维持相对平稳，下游各环节缺乏持续性需求增量。库存方面，多晶硅行业库存仍处于高位，尽管供应端持续减量，但现阶段库存消化速度仍然偏慢。现货端，上游企业仍倾向于维持现有报价，低价出货意愿不强，但下游对当前价格的接受程度有限，市场订单规模尚未明显扩大，现货价格更多依靠供应端挺价维持，缺少需求端的实质性配合。总体而言，在实际成交增加、库存持续下降得到验证之前，现货价格上涨动力仍显不足，期货盘面也容易受到商品整体环境及资金情绪扰动，预计短期维持底部宽幅震荡。

（分析师：万林新，交易咨询号：Z0024327）

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

天然橡胶而言，从季节性规律性来看，下半年总体易涨难跌。

1）重卡同比显著增加。

2026 年 10 月重卡销量 9.2 万辆，环比 9 月小幅下降 7%，同比下降约 13%，同比降幅较 9 月有所扩大。

2026 年 1-10 月国内重卡行业累计总销量已经突破 102.1 万辆，较 2025 年同期增长约 10%，

2）轮胎出口增速预期下降。

2026 年 9 月，中国小客车轮胎出口量为 26.76 万吨，环比-6.14%，同比+2.81%，1-9 月小客车轮胎累计出口量 249.14 万吨，累计同比-0.37%。

3）全钢轮胎厂开工率预期中性偏弱。

需求方面，需求持稳变化不大。截至 2026 年 11 月 12 日，山东全钢胎开工负荷为 56.72%，较上周走高 0.13 个百分点，较去年同期走低 7.98 个百分点。全国半钢胎开工负荷为 64.99%，较上周走高 0.08 个百分点，较去年同期走低 9.38 个百分点。全钢胎半钢胎厂商库存不高。

4）库存小幅去库。

库存方面，截至 2026 年 11 月 8 日，中国天然橡胶社会库存 106.8 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 1.1%。

5）供应有小幅减产。

2026 年 09 月，橡胶产量 1058.9 千吨，同比-9.87%，环比 0.17%，累计 7527 千吨，累计同比-5.40%。

2026 年 09 月，泰国产量 425 千吨，同比-9.84%，环比-9.82%，累计 3260 千吨，累计同比-0.72%。

2026 年 09 月，印尼产量 162 千吨，同比-14.29%，环比 6.02%，累计 1351 千吨，累计同比-8.98%。

2026 年 09 月，泰国出口 349.5 千吨，同比 9.97%，环比 3.07%，累计 3071 千吨，累计同比 1.18%。

2026 年 09 月，印尼出口 106 千吨，同比-32.44%，环比-1.40%，累计 1080 千吨，累计同比-17.96%。

【策略观点】

目前胶价已大幅上涨，建议逐步周一止盈离场；如果出现利好不涨的情况，建议应果断离场。重要的是波段操作。原油上方空间存疑，如果 BR 跌破有效支撑，建议 BR 择机买入看跌期权。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收涨 24.40 元/桶，涨幅 4.01%，报 632.30 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 189.00 元/吨，涨幅 4.68%，报 4225.00 元/吨；低硫燃料油收涨 208.00 元/吨，涨幅 4.23%，报 5126.00 元/吨。

【策略观点】

需求要点：中国炼厂需求短期预计触顶，从而对原油边际需求开始压制。供给要点，中东 STS 增量排船较高，预计供给保持韧性。

1.择机开始空配近期次行。

2.INE-WTI 跨区价差逢高做缩。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

甲醇

【行情资讯】

主力期货涨跌：主力合约报 3266 元/吨，MTO 利变动-147 元。

基本面变化：上游开工率方面甲醇 88.35%，环比变动-0.001%；下游开工率方面烯烃 60.59%，环比变动 0.015%；甲醛 31.48%，环比变动-0.006%；醋酸 72.46%，环比变动-0.019%；二甲醚 5.31%，环比变动 0.019%；MTBE 52.94%，环比变动-0.018%。库存方面港口库存 41.27 万吨，工厂库存 31.08 万吨。

【策略观点】

MTO 利润计价较多，逢高止盈。单边策略反弹后逢高空配。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 0 元/吨，河南变动 0 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动-10 元/吨，山西变动 0 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报-7 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 0 元/吨，报 1747 元/吨。

基本面变化：企业开工 89%，环比变动 1.11%；气制开工 71%，环比变动-5.70%；复合肥开工 24%，环比变动-1.90%。

【策略观点】

我们认为 4 季度开工高位的预期仍在，而出口窗口已经逐步兑现，但低价的持续将对需求端起到支撑作用，在成本端煤价无较大波动情况下，尿素自身基本面不具较大矛盾，因而短期观望为主。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

聚烯烃

【行情资讯】

政策端：海外资本市场波动加剧，传统化石能源板块行情或将回归基本面。

估值：聚乙烯周度跌幅（期货＞现货＞成本），聚丙烯周度跌幅（期货＞现货＞成本）。

成本端：上周 WTI 原油下跌-1.80%，Brent 原油下跌-1.97%，煤价上涨 1.59%，甲醇下跌-5.85%，乙烯下跌-3.36%，丙烯下跌-3.44%，丙烷下跌-10.66%。成本端上涨。

供应端：PE 产能利用率 79.62 %，环比上涨 2.91%，同比去年下降-2.63%，较 5 年同期下降-7.58%。PP 产能利用率 64.04 %，环比上涨 2.10%，同比去年下降-19.43%，较 5 年同期下降-21.30%。

进出口：8 月国内 PE 进口为 86.20 万吨，环比上涨 7.04%，同比去年下降-14.75%。8 月国内 PP 进口 24.29 万吨，环比上涨 30.20%，同比去年下降-16.30%。进口利润下降，PE 北美地区货源减少，进口端压力减小。8 月 PE 出口 23.80 万吨，环比上涨 5.90%，同比上涨 185.70%。8 月 PP 出口 27.31 万吨，环比上涨 1.94%，同比上涨 14.94%。

需求端：PE 下游开工率 42.00 %，环比下降-2.89%，同比下降-5.60%。PP 下游开工率 42.00 %，环比下降-2.82%，同比下降-21.17%。季节性旺季，聚乙烯下游开工反弹，聚丙烯下游开工大不如往年同期。

库存：PE 生产企业库存 52.12 万吨，环比累库 18.08%，较去年同期去库-1.51%；PE 贸易商库存 3.79 万吨，环比累库 4.45%；PP 生产企业库存 46.87 万吨，环比累库 20.55%，较去年同期去库-24.40%；PP 贸易商库存 8.47 万吨，环比累库 4.80%；PP 港口库存 7.96 万吨，环比累库 0.89%。贸易商库存高位震荡。

【策略观点】

海外资本市场波动加剧，传统化石能源板块行情或将回归基本面。聚烯烃各工艺利润低位背景下，供应端开工率底部反弹，短期地缘冲突主导行情回归，中长期回归投产错配等基本面行情。投产窗口打开，MTO 利润处历史高位，待地缘冲突消退时，逢低做多 PP-3MA 价差。

本周预测：聚乙烯(LL2701)：参考震荡区间（8000-8500）；聚丙烯(PP2701)：参考震荡区间（8500-9100）。

推荐策略：待地缘消退后，逢低做多 PP-3MA 价差。

风险提示：原油价格大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；严梓桑，从业资格号：F03149203）

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

政策端：资本市场波动加剧，能源化工板块大幅回落。

估值：苯乙烯周度跌幅（现货＞期货＞成本），基差走弱，BZN 价差下降，EB 非一体化装置利润下降。

成本端：上周华东纯苯现货价格下跌-13.25%，纯苯期货活跃合约价格下跌-10.26%，纯苯基差下跌 321 元/吨，纯苯开工率低位震荡。

供应端：EB 产能利用率 62.51%，环比上涨 1.13%，同比去年下降-6.31%，较 5 年同期下降-13.78%。苯乙烯非一体化利润低位震荡，开工率季节性震荡。

进出口：8 月国内纯苯进口量为 386.59 万吨，环比下降-3.83%，同比去年下降-11.14%，主要为中东地区货源。8 月 EB 进口量 15.82 万吨，环比下降-41.94%，同比下降-35.82%。纯苯港口库存出现边际去化，江苏港口 EB 库存小幅累库。

需求端：下游三 S 加权开工率 32.47 %，环比上涨 14.51%；PS 开工率 35.50 %，环比下降-4.57%，同比下降-34.01%；EPS 开工率 56.04 %，环比上涨 66.73%，同比下降-10.37%；ABS 开工率 55.20 %，环比无变动 0.00%，同比下降-24.49%。季节性旺季，下游开工大幅不及往年同期。

库存：EB 厂内库存 13.60 万吨，环比累库 0.59%，较去年同期去库-26.90%；EB 江苏港口库存 3.07 万吨，环比累库 24.29%，较去年同期去库-84.09%。纯苯港口库存出现去化，苯乙烯港口库存去化放缓。

【策略观点】

资本市场波动加剧，能源化工板块大幅回落。纯苯-石脑油（BZN 价差）下降，EB 非一体化装置利润下降，苯乙烯整体估值偏低。苯乙烯供应端压力较大，需求端进入季节性淡季，下游三 S 利润同期低位震荡，开工率不及往年同期，港口库存去化。短期地缘冲突导致苯乙烯偏多，非一体化装置利润大幅回落，EB-BZ 价差处于底部反弹区间，目前利润已偏低，苯乙烯相对纯苯估值偏低。

本周预测：纯苯（BZ2612）：参考震荡区间（7000-7600）；苯乙烯(EB2612)：参考震荡区间（8000-8500）。

推荐策略：纯苯开工率低位反弹，逢低做多 EB-BZ 价差。

风险提示：石脑油、苯乙烯价格大幅下跌，下游三 S 开工大幅下降。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000）

PVC

【行情资讯】

PVC 主力合约变动 139 元/吨，涨跌幅 2.82%，报 5,069 元/吨，陕西兰炭中料价格变动-30 元/吨，报 980 元/吨，内蒙乌海电石价格变动 0 元/吨，报 2550 元/吨。

【策略观点】

目前 PVC 边际改善态势延续。供应端，本周开工小幅下降 0.9%至 59.1%，检修计划显示 11 月存装置恢复但幅度有限，近端供应边际收紧为当前定价锚点，按检修计划推算后续仍存去库预期，1-5 月差或呈走强态势。需求端，内需受地产拖累难有实质性改善，9 月地产投资累计同比-20.9%，创年内新低。出口端，9 月出口整体仍处偏低水平，月环比减少 0.2 万吨至 31.2 万吨，外需支撑有限，同时关税风险再

度抬升，10 月 26 日印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国的 PVC 作出反补贴肯定性初裁，建议征收临时反补贴税。利润方面，电石价格提涨，成本支撑强化，叠加近期盘面有所回落，氯碱一体化利润边际承压，或影响部分企业提负意愿。本轮盘面反弹由供应收紧下的去库预期提振，近期盘面主因地缘扰动有所回落。11 月供应季节性回归的兑现幅度为后续关键变量，当前下跌空间有限，短期观望为主，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；胡智源：F03157688）

聚酯

【行情资讯】

PX 主力合约变动 222 元/吨，涨跌幅 2.65%，报 8,606 元/吨；估值成本方面，石脑油裂差变动-3 美元/吨，报 184 美元/吨。PTA 主力合约变动 136 元/吨，涨跌幅 2.26%，报 6,142 元/吨；估值成本方面，01 合约加工费变动-12 元/吨，报 496 元/吨。EG 主力合约变动 204 元/吨，涨跌幅 4.09%，报 5,197 元/吨；估值成本方面，乙烯变动-10 美元/吨，报 1250 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格变动 0 元/吨，报 860 元/吨。

【策略观点】

PX&PTA 方面：PX 偏紧格局整体延续。供应端，上周国内 PX 负荷小幅提升 0.6%至 80%。近期利润承压背景下，检修计划显示国内后续存一定降负预期，上海石化 70 万吨装置计划 11 月中旬开始检修，同时广东石化 260 万吨装置计划 12 月初停车检修 50 天左右。海外方面，台湾麦寮一条 30 万吨已重启，韩国 SKGC 的 100 万吨装置计划于 11 月底重启；海外装置检修装置 11 月中旬回归，进口压力呈边际缓和态势。需求端，11 月中旬 TA 仍存提负计划，且加工费回升或对 TA 提负有所支撑。调油方面，美国出行季结束，汽油需求回落，裂解价差走弱，芳烃调油经济性快速走弱，PX 估值转弱。整体来看，加工费支撑 TA 开工，PX 现货偏紧格局或存进一步走强空间。PTA 处利润改善、需求端边际回升，供应增量逐步释放阶段。供应端，上周 PTA 开工小幅调降 1.3%至 73.5%，主因英力士 120 万吨装置计划外停车，同时三房巷 320 万吨装置小幅降负。近期加工费有所改善，福建百宏 250 万吨装置检修结束，同时逸盛大连累计 150 万吨装置预计 11 月中旬重启，或带动后续开工有所上行。需求方面，上周聚酯开工小幅提升 0.6%至 78.1%，或主要受瓶片及短纤利润较好带动，但近期 EG 持续走强对下游聚酯利润有所压制，预计后续聚酯提负空间有限。而终端纺织整体弱势，产成品累库，下游仍以消化原料库存为主。库存方面，需求抬升背景下，预计 PTA 累库态势略有放缓。后续仍需跟踪装置提负节奏，短期波动较大，注意风险。

乙二醇方面：MEG 近期偏紧格局延续。供应端，上周 EG 开工小幅回落 3.1 %至 68.8%，乙烯法负荷小幅调降 4.2%至 62.6%，乙烯法利润近期明显承压，扬子巴斯夫 34 万吨、镇海炼化 80 万吨、及天津石化 42 万吨装置小幅降负；煤制负荷小幅调降 0.9%至 80.5%。近期 EG 利润回落幅度较大，转产 EO 性价比偏高，装置计划外降负或转产仍在。后续看，11 月中旬后检修装置陆续回归，同时需关注中沙古雷 100 万吨新装置投产进度，出料提负后 EG 偏紧状况将进一步缓释。需求方面，上周聚酯开工小幅提升 0.6%至 78.1%，或主要受瓶片及短纤利润较好带动，但近期 EG 持续走强对下游聚酯利润有所压制，预计后续聚酯提负空间有限。而终端纺织整体弱势，产成品累库，下游仍以消化原料库存为主。策略上后续仍需跟踪新装

置投产及到港情况，短期观望为主，当前库存低位，同时供需紧平衡下周度去库情况仍有反复，绝对价格方面受地缘局势扰动，波动较大，注意风险。

（分析师：张正华，交易咨询号：Z0003000；胡智源：F03157688）

农产品类

生猪

【行情资讯】

现货端：上周国内猪价止跌转稳，局部试探性小幅上涨，周初降温降雪刺激需求，带动宰量环比转增，刺激猪价止跌走稳，另外前期大猪部分消化后肥标差走扩，引发散户惜售和局部二育兴起，情绪助推下涨价面积扩大至全国，周内宰量缓步上行，企业出栏体重仍增，散户因惜售而出栏均重小幅下滑，肥标差明显走升；具体看，河南均价周涨 0.14 元至 8.72 元/公斤，周内最高 8.72 元/公斤，四川均价周涨 0.14 元至 8.5 元/公斤，周内最低 8.4 元/公斤，广东均价周落 0.56 元至 9.56 元/公斤；养殖端有提价意愿，出栏节奏较前期放平缓，但整体供应依旧充裕，需求呈转好趋势，局部二育分流猪源，预计短期猪价显强但空间相对有限。

供应端：去年全年母猪去化有限，叠加母猪生产效率提升，供应端今年出栏基数仍大，从母猪推基础供应至年底前维持偏高，不过环比进入递减阶段，当前生猪育肥和仔猪出栏价均已亏损，意味着产能去化大概率将加速，三季度官方能繁母猪数量为 3602 万头，环比下降 4.7%，降幅高于预期，9、10 月份涌益能繁母猪环比分别下降 0.31%、0.78%，母猪去化整体看在加速、明年猪价有向好预期；从仔猪数据看，理论出栏量在全年维持偏高，目前至年底的基础供应量或依旧维持偏大；从当前数据看，屠宰环比明显增加、同比仍高，降温后体重进入季节性累库阶段，环比增加、同比偏高，活体库存体现出一定向后积累的属性。

需求端：降温后需求好转，屠宰端宰量呈震荡小幅增加态势；大猪供应相对有限，局部二育兴起。

【策略观点】

屠宰量呈缓慢爬升态势，价格止跌转稳，局部收涨，显示需求端边际转暖，另外肥标差转升，局部二育抬头，情绪端对猪价的支撑加强；不过前期高基础供应、高体重状态延续状态改善有限，年底供需对决下上方或依旧承压，只是短期情绪加持下预计偏强震荡持续，中线需留意近端合约的上方压力。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

鸡蛋

【行情资讯】

现货端：上周国内蛋价涨后回落，局部仍偏强，价格冲高后下游抵触高价，拿货节奏放缓，蛋价从高位

回落，但养殖端顺势淘鸡，产区库存整体不高，对蛋价形成底部支撑，临近周末多地走稳，周内养殖盈利维持偏高，淘鸡放量，鸡龄高位小幅回落；具体看，主产区黑山大码蛋周落 0.3 元至 3.9 元/斤，德州周落 0.2 元至 3.93 元/斤，馆陶周涨 0.02 元至 3.93 元/斤，销区北京周落 0.33 元至 4.18 元/斤，东莞周涨 0.09 元至 4.3 元/斤；供应稳定，生产、流通环节库存量均不大，需求整体平稳，蛋价涨跌空间均有限，预计本周蛋价或先涨后降。

补栏和淘汰：10 月份补栏量为 8638 万只，同比上升 10.3%，环比-0.9%，考虑养殖利润偏高，补栏同比仍偏大，但环比走弱一定程度受到市场情绪逐渐悲观的影响；淘鸡方面，蛋价表现不及预期，且进入 10 月后为淘鸡出栏旺季，淘鸡出栏明显放量，不过可淘老鸡数量偏多，鸡龄从高位小幅下降至 542 天。

存栏及趋势：截止 10 月底，在产蛋鸡存栏量为 12.59 亿只，环比-0.6%，同比-7.4%，存栏数量略低于预期，主因为新开产尚未形成规模，而老鸡出栏增多，结构上看当前老鸡占比较高，新开产逐步增多，中码蛋占比不高；按前期补栏推算，考虑正常淘鸡的情况下，预计未来存栏量逐步回升，但初期幅度较慢，至明年 3 月份的理论存栏为 13.07 亿只，较目前回升幅度为 3.8%。

需求端：近几日蛋价降至阶段性低位，贸易商逢低补货，鸡蛋需求量有望增加，或拉动鸡蛋价格小幅上涨；随着贸易商补货结束，需求或再次转淡，或拖累鸡蛋价格走低。

【策略观点】

前期市场氛围偏悲观，淘鸡出栏增多，鸡龄下滑，实际存栏增幅有限，蛋价下方支撑较强，尽管备货高峰逐步过去，但基本需求对蛋价仍在，短期蛋价或跌幅有限；盘面锚定产能逐步增加的预期，但实际幅度不及预期，近远端贴水幅度偏大，从近端开始有逐步修复的需要，盘面或维持近强远弱格局，直至现货拐头，短多近月或正套思路。

（分析师：王俊，交易咨询号：Z0002942）

豆菜粕

【行情资讯】

国内供需：（1）据 Mysteel 数据显示，截止 11 月 6 日样本油厂大豆库存 703 万吨，较上周增加 8 万吨，较去年同期减少 11 万吨。（2）据 Mysteel 数据显示，截止 11 月 6 日，样本油厂豆粕库存 118 万吨，较上周减少 5 万吨，较去年同期增加 31 万吨。（3）据 Mysteel 数据显示，截止 11 月 6 日国内压榨厂菜籽库存 23.5 万吨，周比增加 1.8 万吨。

国外供需：（1）11 月 USDA 报告中，2026/27 年度全球大豆产量较 10 月预估下调 20 万吨至 4.425 亿吨，期末库存下调 78 万吨至 1.235 亿吨。美国大豆单产由 53.1 蒲式耳/英亩上调至 53.3 蒲式耳/英亩，产量由 45.62 亿蒲式耳上调至 45.74 亿蒲式耳；出口量由 16.95 亿蒲式耳上调至 17.2 亿蒲式耳；期末库存由 3.15 亿蒲式耳下调至 3 亿蒲式耳（市场预期 3.31 亿蒲）。巴西产量维持 1.86 亿吨、出口量维持 1.18 亿吨；阿根廷产量维持 5000 万吨，出口量由 645 万吨上调至 675 万吨；中国进口量维持 11500 万

吨。（2）据美国农业部(USDA)每周作物生长报告显示，截止 11 月 8 日当周，美国大豆收割率为 92%，市场预期为 93%，前一周为 88%，五年均值为 91%。（3）据 USDA 出口销售数据显示，10 月 22 日至 10 月 29 日当周美国出口销售大豆 146 万吨，当前年度累计出口销售大豆 3023 万吨，同比增加 1304 万吨；其中当周对中国出口销售大豆 87 万吨，当前年度对中国累计出口 1595 万吨，同比增加 1572 万吨。

【策略观点】

在美豆大幅下跌后，11 月 USDA 报告利空不及预期，美豆走强带动蛋白粕反弹。但 USDA 维持对美国和巴西大豆增产预估，以及 11 月以后国内大豆到港量或同比增加，蛋白粕反弹或缺乏高度，短线观望为主。（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

油脂

【行情资讯】

国内供需：（1）据 Mysteel 数据显示，截止 11 月 6 日全国重点地区棕榈油商业库存 121 万吨，同比增加 61 万吨。（2）据 Mysteel 数据显示，截止 2026 年 11 月 6 日，90 家样本豆油库存 128 万吨，同比增加 13 万吨。（3）据 Mysteel 数据显示，截止 11 月 6 日全国重点地区菜油库存 39.5 万吨，环比减少 0.8 万吨，同比减少 5.5 万吨。

国外供需：（1）据马来西亚棕榈油局（MPOB）10 月报告数据显示：产量 215 万吨，环比+1.6%；出口 171 万吨，环比+52.6%；月末库存 362 万吨，环比+3.15%，连续第七个月增加，但低于市场预期的 375 万吨。（2）据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 11 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 24.52%，出油率环比上月同期减少 0.29%，产量环比上月同期减少 26.05%。（3）据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 11 月 1—10 日棕榈油出口量为 51.52 万吨，较上月同期 52.51 万吨下降 1.9%；另据 AmSpec 数据显示，同期马来西亚棕榈油出口量为 48.07 万吨，环比下降 2.28%。

【策略观点】

在棕榈大幅下跌后，MPOB 10 月报告数据利空不及预期，棕榈油走强带动整体油脂价格反弹。总体来看，短期油脂或宽幅波动。中期而言，在全球生物柴油消费量增加，叠加因干旱影响，或明年二季度后棕榈油出现实质性减产，则油脂价格仍有上涨的空间。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

白糖

【行情资讯】

国内供需：（1）据 2026 年 11 月昆明糖会机构估产汇总，2026/27 新榨季广西产量预估为 810 万吨，同比增 40 万吨；云南产量预估为 340 万吨，同比增加 46 万吨；全国产量预估为 1360 万吨，同比增 65 万吨。（2）泛糖科技统计，预计广西 2026/27 榨季开机糖厂数量为 72 家，较上榨季减少 1 家，糖厂集中开机时段为 11 月下旬，最早开机日为 11 月 15 日。（3）据农业农村部 11 月中国农产品供需形势分析，本月预测 2026/27 榨季中国食糖产量 1360 万吨，比上月预测值上调 67 万吨，甘蔗种植面积增加、广西

降雨改善土壤墒情、甘蔗糖产量高于预期；食糖总消费量调增 17 万吨至 1590 万吨，食糖产需缺口 230 万吨。

国际供需：（1）据巴西农业部（MAPA）数据，10 月下半月巴西中南部地区产糖 208 万吨，同比下降 0.7%；甘蔗压榨量 3234 万吨，同比增长 3.6%；乙醇产量 16.8 亿升，同比下降 13.3%。（2）据印度糖厂与生物能源制造商协会（ISMA）数据，截至 11 月 5 日，印度 2026/27 榨季已有 184 家糖厂开工（上年同期 154 家），累计产糖 128.5 万吨（上年同期约 32 万吨），其中马邦 136 家糖厂开工、累计产糖 107.8 万吨。（3）据泰国甘蔗及糖业委员会（OCSB）第二次调研，2026/27 榨季泰国甘蔗产量预估上修至 9700 万吨（较此前上调 200 万吨），食糖产量预估上修至 1050 万吨（上榨季 1200 万吨）；泰国糖业协会预计本榨季产量可能降至 1000 万吨以内。

【策略观点】

泰国、印度 2026/27 榨季减产预期强化，原糖偏强运行国内新榨季预计增产至 1360 万吨左右，叠加近八年高位结转库存，内外盘延续“外强内弱”格局。总体而言，郑糖短线以观望为主，待 11 月下旬广西集中开榨、增产与累库压力充分释放、现货止跌企稳后，再择机轻仓试多远月合约。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

棉花

【行情资讯】

国内供需：（1）据中国纤维质量监测中心数据统计显示，截止 11 月 11 日，我国 2026/27 年度棉花累计公检重量为 307.2 万吨，同比增加 45 万吨。（2）据 Mysteel 数据显示，11 月 11 日新疆地区机采棉收购价为 6.8 元/公斤，较前一日持平。（3）据 Mysteel 数据显示，截至 11 月 13 日当周，主流地区纺企开机负荷在 67.2%，较上周下降 1.3 个百分点，较去年同期增加 1.6 个百分点。主流地区织布厂开机负荷在 28.8% ，较上周下降 2.8 个百分点，较去年同期减少 8.6 个百分点。（4）据 Mysteel 数据显示，截至 11 月 6 日当周，全国棉花商业库存为 389.76 万吨，同比增 104.98 万吨。

国外供需：（1）据 11 月 USDA 月度供需报告数据显示，2026/27 年度全球棉花产量较 10 月预测下调 10 万吨至 2557 万吨；消费量下调 7 万吨至 2672 万吨；期末库存下调 2 万吨至 1536 万吨。其中美国产量下调 6 万吨至 287 万吨；期末库存下调 2 万吨至 81 万吨；印度产量下调 11 万吨至 512 万吨；中国产量上调 11 万吨至 740 万吨；巴西产量维持 414 万吨不变。（2）截止 2026 年 11 月 8 日当周，美国棉花收割率为 71%，此前一周为 63%，五年均值为 63%；盛铃率为 94%，此前一周为 92%，五年均值为 98%。（3）据 USDA 出口销售数据显示，10 月 22 日至 10 月 29 日当周美国出口棉花 6.44 万吨，当前年度累计出口销售棉花 139.61 万吨，同比增加 25.8 万吨；其中当周对中国出口销售棉花 0 万吨，当前年度对中国累计出口销售 6.26 万吨，同比增加 2.85 万吨。

【策略观点】

当前高企的商业库存与前期中央储备棉轮出，已在很大程度上对冲了新年度减产带来的供应收缩预期。

且国内减产或有不及预期的可能。宏观方面，年内加息预期升温，美元偏强进一步压制商品估值。总体来看，郑棉短线受农产品整体走强带动小幅反弹，但中期价格重心或逐步下移。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233）

玉米

【行情资讯】

（1）11 月 13 日，玉米 C2701 合约开盘报 2187 元/吨，最终收于 2185 元/吨，较前一交易日下降 2 元/吨，跌幅约 0.09%。当日成交量为 64.8 万手，持仓量为 128.4 万手。相比前一日成交量增加 14.2 万手，持仓增加 24288 手。（2）据 MYSTEEL 数据显示，全国饲料企业玉米平均库存为 26.87 天；主要玉米淀粉企业玉米淀粉开机率为 63.15%；北方四港玉米库存为 258.4 万吨，较上周上涨 5.86%，广东港玉米、谷物库存为 321.2 万吨，较上周上涨 6.36%。（3）根据 MYSTEEL 数据显示，11 月 13 日，黑龙江地区佳木斯玉米收购价为 2020 元/吨，哈尔滨为 2110 元/吨；吉林地区长春收购价为 2170 元/吨；辽宁地区沈阳收购价为 2220 元/吨，铁岭为 2235 元/吨；内蒙古地区通辽收购价为 2180 元/吨。（4）从国家粮食和物资储备局获悉：当前，秋粮收购开局平稳，东北地区陆续上量，全国已累计收购秋粮超 1 亿吨，进度与上年基本持平；湖南、湖北等 6 省份启动了中晚稻最低收购价执行预案，收购最低收购价中晚稻近 100 万吨。（5）据农村农业部数据显示，本月根据海关数据将 2025/26 年度中国玉米进口量进行调整。鉴于玉米深加工行业景气程度好于预期，将 2025/26 年度中国玉米工业消费估计值比上月上调 100 万吨至 8600 万吨，并将 2026/27 年度玉米工业消费预测值适当上调。（6）2026 年 11 月 11 日最低收购价小麦竞价销售 2025 年河南一等小麦 199987 吨，底价 2485 元/吨、2490 元/吨，全部流拍。

【策略观点】

玉米阶段性供应压力有所缓解，但整体仍是供强需弱格局，短期价格震荡运行。东北地趴粮供应压力尚未释放，预计 11 月中后旬会集中流入市场。中储粮采购成交量及成交率增加，后续若收购报价上调、采购成交持续增多，有望进一步强化现货支撑。需求端，饲料及深加工企业原料库存有所下降，随着现货价格回落，需求转弱。总体来看，玉米短期维持弱势震荡格局，观望为主。

（分析师：杨泽元，交易咨询号：Z0019233；雷紫涵，从业资格号：F03157735 ）

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn