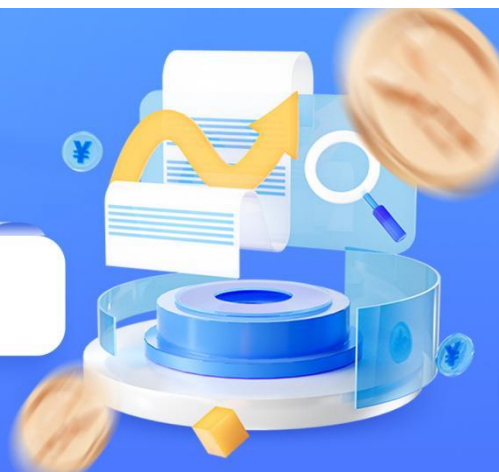


安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/11/13

宏观

股指

宏观资讯：美方宣布于 2025 年 11 月 10 日至 2026 年 11 月 9 日暂停实施出口管制穿透性规则，即在此期间，被列入美国出口管制“实体清单”等制裁清单的企业，其持股超过 50% 的关联企业将不会因穿透性原则被纳入管制范围，该政策调整为部分中企供应链提供阶段性缓冲，有助于缓解海外业务受限压力，稳定市场对科技产业链外溢风险的预期。10 月以来融资资金持续加仓电力设备、电子和有色金属三大行业，偏好业绩高增长标的，市场在震荡中仍聚焦基本面支撑明确的板块，资金结构呈现向成长与资源端倾斜特征。

市场分析：市场整体呈现弱势震荡格局，光伏、半导体、新能源等高景气赛道持续承压，带动指数下行。主力资金净流出规模较大，市场风险偏好偏低，主要宽基 ETF 成交活跃度未显著提升。大票与小票表现分化不明显，中证 500 与中证 1000 指数同步走弱，上证 50 支撑明显，风格未发生明显切换。

参考观点：短期压力位显现，需警惕高位波动风险。

黄金

宏观与地缘：美国 ADP 就业数据显示，10 月私营部门就业人数减少 4.5 万，创两年半来最大降幅。美国政府通过临时拨款法案，预计将结束“停摆”状态，释放流动性。地缘政治方面，俄美对话仍在继续但进展缓慢。

市场分析：11 月 12 日亚盘期间，现货黄金在前一交易日即将触及 4150 美元关口后震荡下跌。疲软的就业数据提振了市场对美联储降息的预期，对金价形成支撑。但美国政府重新开门以及后续经济数据的恢复公布，可能缓解市场避险情绪，令金价承压。多空因素交织下，黄金短期缺乏强劲上涨动力，或继续震荡盘整。

操作建议：鉴于当前金价处于高位且反弹持续性存疑，建议投资者不宜追高。短期可保持观望，关注回调后的中长期配置机会。

白银

外盘价格：11 月 12 日，现货白银亚盘期间延续本周涨势，与黄金走势形成一定的分化，整数附近关键点位争夺较为关键。

市场分析：白银兼具金融与工业属性，被美国纳入“关键矿物”清单，其战略价值受到关注。供应链方面，伦敦金库可流通白银库存回升至约 1.98 亿盎司，供应紧张局面有所缓解。库存回升表明白银前期的挤仓风险有所降低。然而，若未来主要经济体出台出口管制等政策，

可能再次引发供需失衡。从金银比价来看，白银价格相对于黄金仍有补涨潜力。

操作建议：短期高位震荡中不宜过度追高。中长期可关注金银比回归的机会，待价格充分回调后分批布局。

化工

PTA

现货信息：华东现货价格为 4592 元/吨（-12 元/吨），基差-79 元/吨（环比不变）

市场分析：近期原油市场多空切换，市场情绪反复，全球库存水平仍在高位，PX 供应预计高位维持；PTA 新装置投产持续累库，库存可用天数为 4.09（+0.06 天），加工费为 140.58 元/吨（+3.194 元/吨），毛利为-319.416 元/吨（+3.194 元/吨）为产业极低水平，注意计划外检修情况。需求方面，秋冬订单改善，内销结构性回暖，聚酯终端开工率稳定在 87.83%（+0.27%），产销放量，纺织订单天数为 16.1 天（-1.76 天），江浙地区加弹、织机开工率保持为 69.45%（+0.45%）。

参考观点：短期或震荡运行。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格报 3953 元/吨（-26 元/吨）。基差 62 元/吨（-42 元/吨）

市场分析：成本端波动持续，多装置在四季度投产，乙二醇整体产能利用率为 65.84%（无变化），煤质开工率为 66.29%（-4.19%）均处于历史高位，产能利用率饱和；库存方面，华东主港库存为 56.4 万吨（+6.5 万吨），叠加国内新增产能逐步释放，供需宽松格局或持续至年底，价格中枢下移风险较大；需求方面，聚酯负荷小幅提升，但终端订单改善有限，下游多以低价备货，中期需求转弱，延续累库预期。

参考观点：短期或维持震荡偏空运行。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4510 元/吨，环比持平；乙烯法 PVC 主流价格为 4600 元/吨，环比持平；乙电价差为 90 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 80.75%环比增加 2.49%，同比增加 2.67%；其中电石法在 81.21%环比增加 3.79%，同比增加 2.64%，乙烯法在 79.69%环比减少 0.51%，同比增加 3.03%。需求方面，国内下游制品企业开工较低，成交仍以刚需为主。库存方面，截至 11 月 6 日，PVC 社会库存环比增加 1.13%至 104.16 万吨，同比增加 26.42%；其中华东地区在 98.58 万吨，环比增加 1.46%，同比增加 27.87%；华南地区在 5.58 万吨，环比减少 4.39%，同比增加 5.34%。11 月 12 日期价回升，PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期仍以低位震荡运行为主。

参考观点：基本面未有明显改善，短期仍以低位震荡运行为主。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 6393 元/吨，环比降低 2 元/吨；华东主流价格为 6457 元/吨，环比降低 5 元/吨；华南主流价格为 6594 元/吨，环比降低 1 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率在 77.78%，环比上升 0.72%；中石化产能利用率 75.77%，环比下降 0.19%。国内聚丙烯产量 79.65 万吨，相较上周的 78.92 万吨增加 0.73 万吨，涨幅 0.92%；相较去年同期的 66.9 万吨增加 12.75 万吨，涨幅 19.06%。需求方

面，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP 共 8 个下游行业）平均开工上涨 0.52 个百分点至 53.14%。库存方面，截至 2025 年 11 月 5 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 59.99 万吨，较上期上涨 0.48 万吨，环比上涨 0.81%。11 月 12 日期价回升，基本面表现暂无明显驱动力，短期仍以低位震荡运行为主。

参考观点：基本面暂无改善，短期仍以低位震荡运行为主。

塑料

现货信息：华北现货主流价 6953 元/吨，与昨日持平；华东现货主流价 7200 元/吨，环比下跌 1 元/吨；华南现货市场主流价 7381 元/吨，环比下跌 3 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 82.59%，环比上升 1.72%；聚乙烯装置检修影响产量为 9.295 万吨，环比减少 1.91 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 44.85%，环比下跌 0.52%。库存端看，截至 2025 年 11 月 7 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：49.02 万吨，较上一周累库 7.42 万吨。11 月 12 日 L2601 收盘报 6788 元/吨，小幅上涨。短期来看基本面改善有限，预计期价震荡运行。

参考观点：预计塑料短期或维持震荡运行。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 1164 元/吨，环比-12 元/吨；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1300 元/吨，华中重碱主流价 1250 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 85.57%，环比-1.32%，纯碱产量 74.61 万吨，环比-1.15 万吨，个别企业负荷下降，供应窄幅下降。库存方面，上周厂家库存 171.42 万吨，环比+1.40 万吨；据了解，社会库存 66+万吨，下降 1+万吨，处于偏高水平。需求端表现偏弱。整体来看，纯碱基本面驱动不足，盘面建议宽幅震荡思路对待。关注宏观情绪、商品市场整体走势、盘面资金及持仓动态。

参考观点：昨日盘面窄幅波动，短期建议以宽幅震荡思路对待。

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 1104 元/吨，环比-5 元/吨；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1240 元/吨，华北 5mm 大板市场价 1110 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1140 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 75%，环比-1.35%，玻璃周度产量 112.61 万吨，环比-0.28 万吨，近期产量窄幅回落，不过沙河地区自制煤制气产线已停产，区域供应下降已经落实。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6313.6 万重量箱，环比-265.4 万重量箱，跌幅 4.03%，库存有所去化。终端低迷及下游开工偏弱继续限制玻璃需求力度，但周内补库需求释放。整体来看，当前玻璃供给端利好兑现，盘面短期建议底部震荡思路对待。持续关注现货成交、宏观情绪及商品市场整体走势。

参考观点：昨日盘面窄幅回落，短期建议底部震荡思路对待。

甲醇

现货信息：浙江现货价格报 2057.5 元/吨，较前一交易日下跌 2.5 元/吨。新疆现货价格报 1620 元/吨，较前一交易日上涨 70 元/吨。安徽现货价格报 2120 元/吨，较前一交易日下跌 40 元/吨。

市场分析：甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2108 元/吨，较前一交易日上涨 1.25%。库存方面，港口库存总量 151.71 万吨，库存压力仍存。供应方面，国内甲醇行业开工率 87.79%，进口船货到港量预计 11 月中旬达 77 万吨，港口库存高位运行，供应压力持续。需求端 MTO 装置开工率 89.81%；MTBE 开工率上涨至 68.55%，传统下游需求（甲醛、二甲醚）依旧疲软。伊朗甲醇装置冬季限气预期延期，进口供应压力未缓解。

参考观点：期价震荡偏弱运行，关注伊朗装置动态、国内检修进度及港口库存变化。

农产品

玉米

现货信息：东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2010 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2206 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2120-2130 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2110-2130 元/吨。

市场分析：外盘方面，前期利多情绪有所消化，美玉米期价小幅回落。市场等待本周五公布的月度报告，报告将首次公布自 9 月（收获季初期）以来的产量预测。国内方面，全国玉米收获接近完成，新季玉米丰产已成定局。但近期东北地区将迎来雨雪天气，可能对物流运输及新粮上市节奏造成阶段性影响，需密切关注天气变化对产区购销的扰动。需求面持续疲软，下游企业库存充足，且养殖深度亏损、小麦等替代品价格优势显著，严重挤压玉米饲用需求，导致市场购销清淡，整体供强需弱。短期关税影响豆类价格，或将带动同为饲料端的玉米上行。

参考观点：期价当前为阶段性反弹，建议关注前期反弹高点。

花生

现货价格：花生价格窄幅震荡，市场等待头部油厂的收购动向。河北 99-1 通米 4.20 元/斤，稳定，白沙通米 4.15-4.20 元/斤，稳中下跌 0.15 元/斤；山东维花通米 3.95-4.30 元/斤，稳定，花豫通米 3.80-3.90 元/斤，稳定，白沙通米 3.70 元/斤，稳定，海花通米 4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.00 元/斤，下跌 0.10 元/斤；河南花豫通米 3.70-3.80 元/斤，稳定，白沙通米 3.50-3.60 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.40-4.00 元/斤，稳定；

市场分析：河南产区天气逐渐转晴，且随着农忙期结束，全国花生供应压力持续释放，但由于好货相对较少，差货或拖累市场价格，需重点关注农户新花生出货积极性。需求方面，主力油厂未安排采购计划，下游贸易商采购心态谨慎，严控收购指标，多数仍保持观望；在供需双弱格局下，期价预计维持区间震荡走势。

参考观点：花生期货低位反弹，关注上方 8000 元/吨一线压力情况。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 14851 元/吨，新疆棉花到厂价为 14670 元/吨。

市场分析：外盘方面，中美经贸磋商已初步达成基本共识，预计将对全球棉花贸易格局带来一定影响。受美政府停摆影响，10 月 USDA 供需报告暂未发布，短期市场缺乏权威数据指引。国内方面，国内新棉采摘进入尾声，数据显示新年度棉花产量及采摘进度均较去年同期有所提升，市场对丰产的预期持续增强，市场可供应资源逐步增加，对盘面形成一定压制，且棉价上方存套保压力。需求端来看，下游纺纱利润有所修复，但纱厂订单增加有限，叠加宏观政策环境存在不确定性，整体消费复苏节奏仍显缓慢。

参考观点：短期棉价预计维持区间震荡趋势，暂时观望为主。

豆粕

现货信息：豆粕现货小幅走低。张家港 2990 元/吨、天津：3050 元/吨、日照：3000 元/吨、东莞：3000 元/吨。

市场分析：（1）国际方面：阿根廷即将开启播种阶段，关注南美大豆产区生长情况。中美谈判已基本达成一致，关注后续中国采购美豆进度。USDA 报告即将发布，报告含盖对 25/26 年度大豆产量的预估。

（2）国内供需：进口成本支撑豆粕价格，但进口大豆港口库存高位支撑国内供应，油厂开机率和压榨充沛，供应压力压制上方空间。下游采购主要以刚需采购为主，多持观望态度。供强需弱的背景下，豆粕库存压力仍存。

参考观点：豆粕短线或区间震荡。

豆油

现货信息：豆油现货持续反弹。江苏：8540 元/吨、广州：8590 元/吨、福建：8570 元/吨。

市场分析：（1）国际方面：中美贸易关系和生物燃油政策为美豆价格走势主导因素。生物柴油政策预期转好，棕榈油利空基本消化。

（2）国内供需：豆油成本端支撑偏强，油厂高开机压榨，豆油近月供应压力凸显。豆油现货成交放量，提振 12-1 月基差走势。豆油库存压力短期仍存。

参考观点：豆油短线关注上方压力位。

生猪

现货市场：主要产销区外三元生猪平均价格 12.10 元/公斤，下跌 0.02 元/公斤。河南生猪价格在 11.60 - 12.50 元/公斤，下跌 0.10 - 0.20 元/公斤。

市场分析：天气转凉及出栏节奏加快，市场生猪流通量增加，前期压栏或二次育肥逐步释放，多地供大于求。市场理论供应量预计持续增加，二育集中出栏压力尚未完全释放，且天气转凉后体重增长加速，四季度生猪供应压力仍将持续释放。需求端方面，随着新一轮冷空气来袭，市场对大猪的需求将逐步回升，家庭消费增加有望进一步拉动大猪行情，对其价格形成支撑。适重猪源供应增加，屠宰场采购难度相应减弱，终端对高价抵触情绪升温。综合来看，二次育肥补栏相对高位，会压制需求旺季的预期表现。

参考观点：生猪整体仍处弱势阶段。需持续关注养殖端出栏情况。

鸡蛋

现货市场：全国主产区鸡蛋稳中下跌，全国平均价格 3.00 元/斤，下跌 0.03 元/斤。河南鸡蛋均价 2.85 - 2.90 元/斤，稳定。

市场分析：新开产蛋鸡数量因前期养殖深度亏损导致的鸡苗补栏收缩而延续减少态势。同时，屠宰企业开工率提升，老母鸡有序出栏，产能正在缓慢去化，在产蛋鸡存栏量有自高位回落的迹象。随着天气变冷，居民禽蛋消费需求总量总体将继续小幅增长，终端阶段性拿货增加，各环节库存减少，下游补库驱动库存下降。高供给压力始终是压制蛋价的主要因素，整体需求有限，以及冷库蛋库存尚未完全消化，构成了对市场的潜在压力。综合来看，高存栏和弱需求格局仍将压制价格上行空间，鸡蛋价格波动空间不大。

参考观点：预期短期蛋价震荡走势为主，中长期关注养殖端补栏与淘汰情况。

金属

沪铜

现货信息：上海 1#电解铜价格 86630-86960，涨 30，贴 20-升 130，进口铜矿指数-42.04，

涨 0.11

市场分析：美联储降息周期第二战术路径背景下，金银铜等高金融属性的商品面临“最后”的时光，降息话题这是一个较长时间的演绎逻辑问题，当前应留意预期兑现后的市场消化反馈（金银铜纷纷出现回撤波动）；另一方面，国内政策暖风持续给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，尤其是实质上已开启较弱的信用周期，站在产业角度看，原料冲击扰动依旧较为严重（但有见底迹象），矿产问题还未有彻底解决，伴随国内较低的库存，铜价亦具有阶段共振状态的条件，现实和预期、以及内盘和外盘的博弈加码，使得行情研究分析愈加复杂化，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

参考观点：铜价背靠周度均线系统偏强运行，继续关注技术上的第三波动轨迹

沪铝

现货信息：上海现货铝报价 21670 元/吨，涨 50，贴 10。

市场分析：宏观方面，中美经贸磋商释放积极信号，但市场对于美联储降息前景存在担忧，铝价高位震荡。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 85.33 万吨，同比 +2.39%，增量有限整体供应平稳。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。9 月型材企业开工率环比下滑 0.88 个百分点，同比下降 16.88%，建筑订单疲软；新能源汽车产量同比 +17.16%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 61.05 万吨，较上周减少 0.35 万吨。短期看，沪铝上方受需求拖累，下方靠宏观刺激和低库存支撑，或将延续震荡趋势，重点关注大三角区间上沿以及库存变化情况，若电解铝库存加速累积，铝价或将承压运行，关注传统旺季需求表现。

参考观点：短期震荡偏强，注意前高附近压力。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价 2868 元/吨，跌 1，升 47。

市场分析：供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比增长 9.75%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 15.99%，供应过剩预期持续增强，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 473.2 万吨，环比增加 4.2 万吨，同比增长 23.04%。综合看，氧化铝供应过剩预期增强，压制上行空间，成本给予一定支撑。

参考观点：关注前低附近表现，维持低位构筑底部。

铸造铝合金

现货信息：铝合金现货平均价格为 21500 元/吨，与上一交易日持平。

市场分析：成本端，废铝 9 月出货量同比下滑 2.41%，现货偏紧，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，9 月产量 75.41 万吨，同比 +18.14%，再生铝合金锭开工率 41.81%，同比 -3.22%，面临供应过剩压力。需求端，新能源汽车行业总体表现良好，产销较去年同期实现平稳增长，但到下半年即将进入淡季，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 13.22 万吨，同比 +68.19%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价震荡运行，追踪成本与需求边际变化。

参考观点：跟随铝价震荡运行，建议保持观望。

碳酸锂

现货信息: 电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 86150（-650）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 84850（-500）元/吨，电碳与工碳价差为 1300（-150）元/吨。

市场分析: 成本端锂矿价格有所上调，成本支撑较强；供给端周开工率稳定高位运行，智利进口量弥补国产产量缺口，整体供给量维持稳定。需求韧性显现，终端新能源汽车渗透率持续上升，相关政策重启，正极材料排产维持大幅增长，动力电池需求亦保持稳健增长。总的来说，在基本面与政策的共同作用下，锂价重心逐步上移，中长期保持逢低做多思路不变。

参考观点: 待企稳信号，激进者可逢低参与。

工业硅

现货信息: 新疆通氧 553#市场报价 8900 元/吨；通氧 421#市场报价 9200 元/吨，皆较上一交易日保持不变。

市场分析: 供应端，新疆复产产能在 10 月集中释放，头部企业持续提产，叠加西南产区（云南、四川）10 月底枯水期减停产对本月影响有限，10 月产量维持高位；需求端，多晶硅排产高位但 11-12 月预计减产，有机硅开工率稳定但下周有检修计划，铝合金需求稳健，出口增长但边际拉动有限。库存持续累积至 54.5 万吨（较节前+0.2 万吨），高库存压制价格上行空间。政策上，“反内卷”推动产能收缩预期，西南减产后定价权向西北转移。综合来看，当前基本面整体承压，市场短期或延续震荡格局。

参考观点: 短期内跟随情绪波动为主，操作难度较高

多晶硅

现货信息: N 型致密料中间价 5.0 万元/吨，N 型复投料中间价 5.1 万元/吨，P 型复投料 3.45 万元/吨，颗粒硅 3.2 万元/吨，菜花料 3.05 万元/吨，皆较上一个交易日保持不变。

市场分析: 供应端，国内 10 月排产稳定在 13.21 万吨，但能耗标准收紧推动低效产能退出，预计有效产能将降至 240 万吨/年，西南地区 32 万吨/年产能计划停产带来边际收缩；需求端，光伏新增装机需求疲软，组件出口弱势，但 N 型硅片渗透率提升至 48%，支撑高品质多晶硅需求刚性。短期看，政策扰动与基本面分歧主导市场，组件价格承压及多晶硅高库存制约反弹，政策托底预期或抑制下行深度，后续或偏弱震荡。

参考观点: 短期内跟随情绪波动为主，操作难度较高

黑色

不锈钢

现货信息: 冷轧不锈钢板卷：304/2B:2*1240*C:市场价：无锡：宏旺（日）12700 元/吨，较上一交易日下降 50 元/吨。

市场分析: 全天盘面围绕日均线震荡偏弱运行；基本面而言：原生镍有新的产能投产，同时有一部分减产，短期产量或有下降。现货价格走势平稳，成本支撑坚挺，供应端国内钢厂利润修复下，供应压力仍存，终端消费需求未见明显改善，近期库存小幅回升，盘面逻辑由预期转向现实。

参考观点: 短期震荡偏弱，当前观望为主。

螺纹钢

现货信息: 螺纹钢：HRB400E:Φ20:汇总价格:上海(日):3190 元/吨，较上一交易日持平。

市场分析: “反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本

面而言：宏观预期推动资金回流，市场流动性放宽，产业链内原料震荡运行，成本支撑弱化，淡季需求走弱，钢厂社会库存小幅下降，库存压力仍存，在经历政策刺激下快速上涨后，钢价回归到现实基本面逻辑。

参考观点：螺纹钢期货价格震荡偏弱。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格：上海（日）：3270 元/吨，较上一交易日上涨 10 元/吨。

市场分析：“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流基建，产业链内原料进入大幅反弹后整理期，成本支撑走弱，淡季需求走弱，库存小幅去化，估值中性，短期或将转为偏弱震荡。

参考观点：热卷期货价格震荡偏弱。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 102.35，青岛 PB（61.5）粉 778，澳洲粉矿 62%Fe778。

市场分析：铁矿石供需格局转向宽松，价格承压显著。供应端，西芒杜铁矿项目于 11 月 11 日正式投产（年产能 1.2 亿吨），将直接增加全球供应量约 7%，叠加澳大利亚、巴西现有矿山发运稳定，短期港口库存累库趋势难逆转。需求端，铁水产量持续下滑（11 月 10 日日均 234 万吨，环比前值 236 万吨下降 0.9%），钢厂利润承压（螺纹钢吨钢亏损扩大至 41 元/吨），减产意愿增强但力度不足，板材端高库存（热卷库存环比+11.42%）进一步压制需求。政策与事件，人民币结算比例提升（淡水河谷、力拓等接受人民币结算）虽强化国内定价权，但西芒杜投产的中长期供应增量预期主导市场情绪，价格重心下移压力显著。

参考观点：铁矿主力合约短期或震荡运行，建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

焦煤焦炭

现货信息：炼焦煤价格指数 1399.2 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1857 元/吨。

市场分析：焦煤：焦煤供需基本面维持紧平衡。供应端，主产区煤矿开工率低位运行（山西部分煤矿因完成年度任务减产），叠加 11 月中央安全生产考核巡查强化供应收缩预期，进口蒙煤通车量虽高位，但优质资源补充有限。需求端，铁水产量维持 235 万吨/天高位，冬储补库需求即将启动，但钢厂亏损加剧（河北螺纹钢亏损扩大），对高价煤种接货意愿不足。政策面，发改委能源保供会议强调稳定供应，但非核心驱动因素。

焦炭：焦炭供需双弱格局凸显。供应端，焦化企业利润承压（全国平均吨焦亏损 22 元），叠加环保限产（唐山解除重污染应急响应后部分高炉复产），开工率维持低位。需求端，铁水产量环比下降 2.14 万吨至 234.22 万吨，钢材淡季叠加钢厂检修增加，采购需求疲软。政策面，焦炭三轮提涨落地（累涨 150-185 元/吨），但第四轮提涨阻力增大（钢厂抵触）。

参考观点：近期焦煤焦炭主力合约或呈震荡偏弱走势，建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

编辑：杨明明 F03136091

审核：潘兆敏 F3064781/Z0022343

复核：赵肖肖 F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203号

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
联系方式
电话：62870127