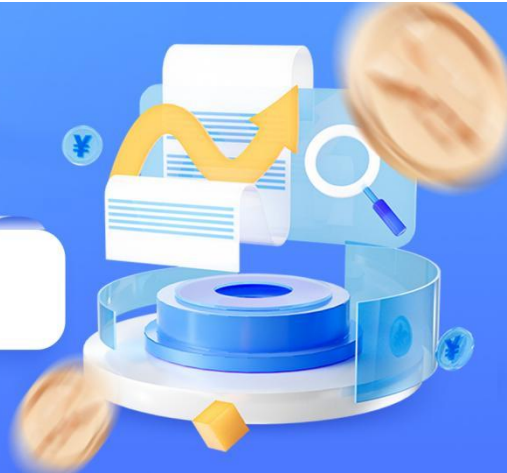


安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/11/17

宏观

股指

宏观资讯：国家统计局发布 10 月份国民经济运行数据，显示经济运行基本平稳，稳中有进态势持续，稳就业、稳企业政策效果显现，消费、投资、工业生产等主要指标保持韧性，为市场提供基本面支撑，但内需恢复力度仍需进一步观察。商务部就中美大豆贸易相关问题介绍情况，表明双方在农产品领域仍保持沟通，但未释放实质性政策突破信号，市场对中美经贸关系缓和预期有所降温。

市场分析：市场呈现明显分化格局，前期强势的算力、半导体、新能源产业链集体回调，拖累创业板、中证 1000 指跌幅，而银行、医药、光伏等防御性板块逆势走强，主要宽基 ETF 成交未出现异常放大。

参考观点：当前股指处于高位且反弹持续行情，短期或有延续可能，但需关注四大指数轮动机会。

黄金

宏观与地缘：当前黄金市场处于数据真空期与政策观察期的交织环境中。美国政府重新开门后，市场焦点转向停摆对经济的滞后影响，经济学家估计停摆可能使季度 GDP 增长削减 1.5% 至 2.0%。美联储官员对进一步降息持谨慎态度，12 月降息概率维持在 50% 左右。全球央行持续购金趋势未改，这为金价提供了长期支撑。

市场分析：美国政府结束长达 43 天的停摆，但关键经济数据发布仍存不确定性。白宫表示 10 月 CPI 和就业数据可能永远不会发布，这使得美联储决策面临更复杂环境。美元指数接近两周低点，实际利率预期波动为金价提供支撑。现货黄金在 4200 美元附近获得支撑，但未能突破 4245 美元阻力。技术面看，金价在 4150-4245 美元区间内震荡，市场等待新的方向性突破。

操作建议：投资者可密切关注即将发布的美国经济数据及其对美联储政策预期的影响。市场波动可能加剧，建议保持谨慎灵活的策略，避免盲目追高。

白银

外盘价格：11 月 13 日国际白银现货价格逼近 54.394 美元/盎司的历史高点，沪银主力合约盘中升至 1.26 万元/千克，创上市新高。但 11 月 14 日盘中波动加大，振幅接近 3%。白银市场年初至今累计上涨约 67%，创 2010 年以来最强年度表现。COMEX 白银库存从 9 月底高位下降超过 4400 万盎司，实物流动性紧张局面有所缓解但仍显脆弱。

市场分析：白银市场受到宏观面与基本面的双重驱动。一方面，美联储货币政策预期影响整个贵金属板块；另一方面，白银自身供需格局持续偏紧。工业需求构成白银主要属性，占比61.8%，光伏和电子工业用银需求增长显著。矿产银供应受投资周期长、矿石品位下降制约，难以快速增加供应。金银比快速回归，表明白银展现出较黄金更强的价格弹性。市场对美国“232条款”关税政策的担忧仍在，增加了不确定性。

操作建议：在当前高位，投资者不宜过度追高。可关注白银回调过程中的布局机会，重点关注金银比回归逻辑的持续性。鉴于白银波动性通常高于黄金，建议严格控制仓位比例，防范短期回调风险。

化工

PTA

现货信息：华东现货价格为4637元/吨（+72元/吨），基差-75元/吨（+2元/吨）

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，产能利用率90.49%（+1.46%）；PTA新装置投产，产量同样维持高位145.09万吨（-3.36万吨），库存可用天数为3.97（-0.12天），加工费为173.724元/吨（+33.14元/吨），毛利为-286.276元/吨（+33.14元/吨）有轻微增长，但仍处于历史同期低位，注意计划外检修情况。需求方面，虽聚酯终端开工率稳定高位87.83%（+0.27%），但终端织造订单跟进不足，纺织订单天数为16.1天（-1.76天），江浙地区加弹、织机开工率为67.99%（-1.46%），显示需求端支撑持续薄弱。

参考观点：供需结构存转弱预期，短期或震荡运行。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格报3943元/吨（-10元/吨）。基差51元/吨（-11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66.01%（+0.13%），煤质开工率为62.58%（-3.71%）均处于历史高位，产能利用率饱和；库存方面，华东主港库存持续累库为61.8万吨（+5.4万吨），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，聚酯负荷维持高位，但需求旺季已接近尾声，终端订单改善有限，下游多以低价备货，短期供应难出清，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78.51%环比减少2.24%，同比减少0.46%；其中电石法在80.79%环比减少0.42%，同比增加2.98%，乙烯法在73.25%环比减少6.44%，同比减少9.02%。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13日PVC社会库存环比减少1.27%至102.83万吨，同比增加23.76%；其中华东地区在97.31万吨，环比减少1.28%，同比增加25.18%；华南地区在5.52万吨，环比减少1.15%，同比增加3.16%。11月14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 6395 元/吨, 环比增长 2 元/吨; 华东主流价格为 6444 元/吨, 环比增长 4 元/吨; 华南主流价格为 6589 元/吨, 环比降低 3 元/吨。

市场分析: 供应方面, 上周聚丙烯平均产能利用率在 79.63%, 环比上升 1.85%; 中石化产能利用率 77.47%, 环比上升 1.70%。国内聚丙烯产量 82.22 万吨, 相较上期的 79.65 万吨增加 2.57 万吨, 涨幅 3.23%; 相较去年同期的 66.6 万吨增加 15.62 万吨, 涨幅 23.45%。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 0.14 个百分点至 53.28%。库存方面, 截至 2025 年 11 月 12 日, 中国聚丙烯生产企业库存量在 62 万吨, 较上期上涨 2.01 万吨, 环比上涨 3.35%。11 月 14 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 6991 元/吨, 环比上涨 32 元/吨; 华东现货主流价 7207 元/吨, 环比上涨 5 元/吨; 华南现货市场主流价 7380 元/吨, 与昨日持平。

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 14 日 L2601 收盘报 6853 元/吨, 期价回升。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 1194 元/吨, 环比持平; 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 84.80%, 环比-0.87%, 纯碱产量 73.93 万吨, 环比-0.76 万吨, 个别企业减量运行, 供应呈现下移。库存方面, 上周厂家库存 170.73 万吨, 环比-0.69 万吨; 据了解, 社会库存 64+万吨, 下降 2+万吨。需求端表现偏弱。整体来看, 近期纯碱基本面略有回暖, 但供需过剩压力依旧较大, 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: 上周五盘面窄幅回落, 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 1100 元/吨, 环比-4 元/吨; 各区域间略有分化, 其中华东 5mm 大板市场价 1230 元/吨, 环比-10 元/吨; 华北 5mm 大板市场价 1110 元/吨, 环比持平; 华中 5mm 大板市场价 1140 元/吨, 环比持平。

市场分析: 供应方面, 上周浮法玻璃开工率 75%, 环比-0.92%, 玻璃周度产量 111.39 万吨, 环比-1.22 万吨, 近期产线暂无变化, 产量窄幅回落。库存方面, 上周浮法玻璃厂家库存 6324.7 万重量箱, 环比+11.1 万重量箱, 涨幅 0.18%, 库存小幅累积。终端低迷及下游开工偏弱继续限制玻璃需求力度。整体来看, 当前玻璃供需驱动仍有限, 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: 上周五盘面有所回落, 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 2065 元/吨, 与前一交易日相持平。新疆现货价格报 1620 元/吨, 与前一交易日相持平。安徽现货价格报 2120 元/吨, 与前一交易日相持平。

市场分析：甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2055 元/吨，较前一交易日下跌 2.28%。库存方面，港口库存总量 154.36 万吨，其中华东地区累库 6.49 万吨，华南地区去库 0.84 万吨，库存压力仍存。供应方面，国内甲醇行业开工率 87.08%，供应压力持续。需求端 MTO 装置开工率 70.25%；MTBE 开工率上涨至 89.26%，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，关注伊朗限气进展、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 2015 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2233 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2140-2160 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2140-2160 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附近压力。

花生

现货价格：花生价格稳中上涨，东北花生继续上涨，市场需求较好导致农户挺价惜售心理更加强。河北 99-1 通米 4.25 元/斤，稳定，白沙通米 4.50 元/斤，稳定；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 3.40 元/斤，稳定，海花通米 4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.05 元/斤，上涨 0.05 元/斤；河南花豫通米 3.70-3.80 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，白沙通米 3.50-3.70 元/斤，稳定，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，市场各环节库存偏空，存在持续的刚性采购需求。需求方面，主力油厂仍未安排大量采购计划，下游贸易商采购心态谨慎，严控收购指标，多数仍保持观望；继续关注产量上量及下游油厂采购心态。

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，如有效突破，则将继续上探前期高点位置。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 14806 元/吨，新疆棉花到厂价为 14594 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，对期价有一定支撑。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，关注数据指引。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：豆粕现货持续上涨。张家港 3020 元/吨、天津：3060 元/吨、日照：3040 元/吨、东莞：3030 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 报告发布，报告涵盖对 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：豆粕关注上方压力位。

豆油

现货信息：豆油现货小幅下跌。江苏：8550 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：豆油短线或窄幅震荡运行。

生猪

现货市场：主要产销区外三元生猪平均价格 11.94 元/公斤，下跌 0.11 元/公斤。河南生猪价格在 11.50-12.10 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，终端需求疲软，叠加屠宰企业采购积极性不足，压制行情。餐饮和家庭采购未能提振白条走货量，屠宰企业持续压价。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：全国主产地区鸡蛋以稳为主，全国平均价格 3.00 元/斤，稳定。河南鸡蛋均价 2.85-2.90 元/斤，稳定。

场分析：气温继续下降，蛋鸡将进入冬季产蛋淡季。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。前期蛋价反弹之后，养殖利润改善在一定程度上延缓老鸡淘汰进程，短期内供应压力难以得到根本性缓解。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：预期短期蛋价震荡偏弱走势为主，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86290-86890，跌250，贴70-升70，进口铜矿指数-42.15，涨0.55

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：暂持有观望为主，关注周度均线系统的支撑效果

沪铝

现货信息：上海现货铝报价21910元/吨，跌10，基差为0。

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：短期震荡运行，注意前高附近压力及形势扭转信号。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价持平于2868元/吨，升46。

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21650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 86950（+200）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 85650（+200）元/吨，电碳与工碳价差为 1300 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，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）12750 元/吨，较上一交易日持平。

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）：3200 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 103.6，青岛 PB（61.5）粉 783，澳洲粉矿 62%Fe785。

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 1407.1 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