投资咨询业务资格：
证监许可[2011]1771号

东海期货 DONGHAI FUTURES

研究所晨会观点精萃

2026年11月17日

美元继续走强，全球风险偏好承压

分析师
李宙雷
从业资格证号：F03140998
投资咨询证号：Z0021657
电话：021-68758820
邮箱：lizl@qh168.com.cn
贾利军
从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68756925
邮箱：jialj@qh168.com.cn
明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758786
邮箱：mingdy@qh168.com.cn
刘慧峰
从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-68751490
邮箱：Liuhf@qh168.com.cn
刘兵
从业资格证号：F03091165
投资咨询证号：Z0019876
联系电话：021-58731316
邮箱：liub@qh168.com.cn
王亦路
从业资格证号：F03089928
投资咨询证号：Z0019740
电话：021-68757092
邮箱：wangyil@qh168.com.cn
冯冰
从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68757092
邮箱：fengb@qh168.com.cn

宏观金融：美元继续走强，全球风险偏好承压

【宏观】 海外方面，因继续受到上周强劲通胀数据和美联储鹰派言论的支撑，市场对 12 月加息 25 个基点定价接近确定，全球风险资产同步承压；美债收益率和美元指数走高。国内方面，10 月社零同比 0.4%、规上工业增加值 4.8% 放缓，1—10 月固定资产投资-8.1%，内需仍偏弱；证监会表示中国发展具有长期确定性、投资中国具备坚实基础，国常会完善资本市场稳市机制，央行互换便利等稳市政策持续加码、中长期资金加速入市。资产上：A 股分化、成长科技重挫、银行家电逆势走强，均衡偏防御配置、谨慎观望；商品分化，黑色震荡运行，谨慎观望；有色随铜价走弱，谨慎观望；能化油价回落，谨慎观望；美元强势、美债高位，贵金属短期偏弱、谨慎观望。

【股指】昨日 A 股低开后震荡走低，成长科技重挫、沪指险守 3600 点。收盘上证指数 3602.57 点，下跌 0.87%；沪深 300 3979.80 点，下跌 0.91%；深证成指 10690.78 点，下跌 2.53%；创业板指 2320.02 点，下跌 4.37%；科创 50 1213.68 点，下跌 5.16%。小家电、银行、保险、铁路公路、煤炭开采涨幅居前；元件、通信设备、半导体、电子、消费电子跌幅居前，基本面上，英伟达治理危机与 12 月加息预期压制全球科技链，资金由算力硬件向银行、家电等防御方向切换，国内股市继续调整。后续重点跟踪英伟达财报（11 月 17 日盘后）、美联储官员讲话、美债收益率与美元走向、国内增量政策落地节奏。操作上，均衡偏防御配置，谨慎观望、严控仓位。

【贵金属】昨日夜盘沪金主力合约收于 828.26 元/克，下跌 0.67%；沪银主力合约收于 11204 元/千克，下跌 3.78%。外盘方面，现货黄金收于 3856.24 美元 / 盎司，下跌 0.61%；现货白银收于 46.96 美元 / 盎司，下跌超 3%。主要由于 12 月加息预期接近确定、美债美元高位，科技股亏损被迫抛售黄金补仓，金银双双创阶段新低；全球央行购金依旧为长期底部提供支撑。操作上，短期偏弱寻底，谨慎观望，重点跟踪美联储官员讲话、美元指数与 10 年期美债收益率走向、英伟达财报引发的流动性扰动及美伊局势。

黑色金属：宏观数据走弱，钢材期现货价格震荡下行

李卓雅
从业资格证号：F03144512
投资咨询证号：Z0022217
电话：021-68757827
邮箱：lizy@qh168.com.cn
彭亚勇
从业资格证号：F03142221
投资咨询证号：Z0021750
电话：021-68757827
邮箱：pengyy@qh168.com.cn

【钢材】周一，国内钢材期现货市场弱势下跌，市场成交继续低位运行。国内宏观数据弱于预期，美联储加息预期增强，商品市场整体下行。钢材市场基本面变化不大，现货需求无改观，上周 5 大品种钢材表观消费量环比回落 3.67 万吨，淡季背景之下，现实需求大概率继续走弱。供应方面，五大品种钢材产量环比回落 2.24 万吨。不过，今日铁矿石掉期跌破 90 美元/吨，双焦价格保持平稳，但成本中心整体下移。短期钢材市场预计仍以弱势震荡为主，关注铁水产量何时见底。

【铁矿石】周一，铁矿石盘面破位下行，现货价格也跟随下行。钢厂亏损幅度收窄。但当前铁水产量处于下降通道之中，不过随着矿石的破位下行，本周盈利率或有所恢复。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回升 452 万吨，到港量环比回落 56.9 万吨。供应的阶段性回升是铁矿破位下行的主要触发因素。未来继续关注钢厂利润和铁水日产量变化情况。短期铁矿石价格或或继续以弱势下跌为主。

【硅锰/硅铁】周一，硅铁、硅锰现货价格持平，硅铁现货价格小幅反弹，盘面价格走势也有所分化。锰矿市场震荡偏强，贸易商惜售待涨，天津港半碳酸 34.2-34.5 元/吨度，南非高铁报价 30-31 元/吨度，加蓬成交 39.2-39.3 元/吨度，South32 澳块成交 39.3 元/吨度左右，cml 澳块成交 42 元/吨度左右。硅锰采购也以刚需为主，北方硅锰市场价格 5630-5730 元/吨，南方硅锰主流价格 5700-5800 元/吨。11 月硅锰招标工作有序推进，上下游博弈气氛浓厚。钢厂采购心态审慎，压价意愿较强，采购以刚需补库为主，暂无明显增量需求释放。江苏某钢厂硅锰招标定价为 5845 元/吨，数量 1000 吨，承兑到厂。主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5700-5750 元/吨，75 硅铁价格报 6100-6200 元/吨。主产区开工维持低位，宁夏前期检修炉台复产节奏偏慢；甘肃电价偏高，部分工厂亏损持续，个别开始检修；宁夏电价相对平稳，兰炭价格持稳，成本端形成底部支撑。短期来看，硅铁、硅锰盘面仍以区间震荡为主。

有色新能源：隔夜美股全线重挫，有色难言乐观

【铜】有色核心关注点仍是 AI 股票走势以及 AI 叙事逻辑。虽然近期美股科技股下跌较多，但能否企稳还较难判断。市场认为，2027 或 2028 年 AI 资本开支增速可能放缓，需要留意市场是否提前交易二阶导，保持谨慎。近期沪铜走弱，支撑铜价的逻辑均出现边际弱化。首先，美国关税仍存在不确定性，27 年初不加关税概率上升，短期对市场情绪将有所冲击；其次，AI 叙事调整，前期 AI 叙事抬升铜价估值，调整将导致铜价估值下降；最后，铜矿现实端虽然仍然偏紧，但部分海外投行预测明年和后年将回升，供应端偏紧逻辑也有所下调。国内冶炼利润处于低位，叠加冷料供应偏紧，精炼铜存在减产预期，对期价有支撑。

【铝】铝价核心关注中东复产与海外产能投放。目前中东铝厂复产推进顺利，阿联酋、巴林两家企业合计近 300 万吨冶炼产能逐步恢复。未来数年海外电解铝迎来集中扩张，增量分布于印尼、印度、沙特、越南等地，2026、2027 年全球新增产能分别为 144 万吨、217 万吨。上周，铝价大幅下跌后反弹，反弹幅度略超预期，国内库存低位，以及 LME 铝升贴水大幅上升提升逼仓预期，但海外铝锭隐形

库存不低，逼仓概率偏低。

【锡】供应端，云南大型冶炼企业复产，冶炼开工率快速回升至 60%上方，仍略低于去年同期；矿端加工费本周下降 400 元/吨，在前期持续上升后，近期加工费有所下跌，显示近期矿端边际小幅收紧；缅甸佤邦复产不及预期，但后期仍有提升空间，谨防缅甸佤邦产量意外跳升。需求端，旺季高峰已过，下游需求边际转淡，行业分化十分突出，传统消费表现疲软，汽车、家电板块受以旧换新政策前置透支影响，产销走弱；光伏压力更大，1-9 月国内光伏总装机同比降幅超 50%，持续拖累锡的传统需求；亮点集中在 AI 赛道，AI 服务器、先进封装带动高端焊料需求持续高增，9 月全球半导体销售额同比大涨 146.8%，环比增幅上行 2.5%，数据亮眼，但要注意，真实出货的增速远远跟不上销售额的增速。库存方面，海内外库存走势出现劈叉，其中国内锡锭社库增加 494 吨至 5812 吨，仓单回升 382 吨至 1822 吨，LME 锡锭库存下降 145 吨至 3740 吨，仓单处于历史同期最低水平，另外随着 LME 锡锭库存下降，升贴水也较之前明显上升。

农产品：国际原油及油料价格趋弱偏弱，油粕反弹压力增加

【大豆】隔夜 CBOT 市场 01 月大豆收 1226.75 跌 4.75 或 0.39%(结算价 1229.00)。美国农业部（USDA）周二凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至 2026 年 11 月 15 日当周：美国大豆收割率为 96%，市场预期为 96%，此前一周为 92%。NOPA 数据显示，2026 年 10 月大豆压榨量为 2.34191 亿蒲式耳，较 9 月的 1.963 亿蒲式耳增长 19.3%，同比增长 2.9%；截至 10 月 31 日，NOPA 会成员单位持有的豆油库存升至 11.71 亿磅，较 9 月底近 12 年低点 10.53 亿磅增长 11.2%，高于预期。南美方面，农业咨询机构 AgRural 表示，截至上周四，巴西 2026/27 年度大豆种植率为 78%，高于一周前的 64%，也高于去年同期的 71%。布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，阿根廷大豆播种明显提速。此外，BAGE 表示，截至 11 月 11 日，阿根廷 2026/27 年度大豆种植面积相当于总预期面积的 17.8%，高于一周前的 4.7%，较去年同期领先 12.8%，较五年同期均值领先 4.2%。美豆丰产及南美良好的播种前景带来的充裕供应继续对价格构成压力。国内方面，国产大豆现货依旧坚挺，期货却明显走弱，期现背离进一步拉大。农户惜售、贸易商高位建库担忧加剧，需求端缺乏亮点，进口大豆到港充裕、港口库存偏高，国产豆溢价空间被持续压缩，短期偏弱调整为主。

【豆粕】美豆自身供需预期依然偏紧，国内进口到岸成本依旧高企，进口大豆成本中枢下跌空间有限，为国内豆系品种提供了下跌缓冲支撑。国内方面，暂时没有打开商业化进口窗口，国储采购并在国内拍卖轮库为主。目前油厂大豆供应充足、库存高，压榨节奏难以显著放缓，豆粕产出端压力具有持续性。需求端饲料企业采购以按需随采、刚需为主，物理库存天数虽有小幅回升，但终端追高动力不足。据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 11 月 13 日，全国主要地区油厂大豆库存 795.39 万吨，较上周增加 8.52 万吨，增幅 1.08%，同比去年增加 47.68 万吨，增幅 6.38%；豆粕库存 125.23 万吨，较上周减少 9.46 万吨，减幅 7.02%，同比去

年增加 25.94 万吨，增幅 26.13%。预计短期内豆粕现货价格随盘继续偏弱震荡。

【豆菜油】目前豆油市场供应仍较宽松，豆棕现货价差已修复，性价比优势降低，下游需求表现较平淡。据 Mysteel 调研显示，截至 2026 年 11 月 13 日，全国豆油商业库存 146.79 万吨，环比上周减少 3.98 万吨，降幅 2.64%。同比增加 10.55 万吨，增幅 7.74%。菜油方面，截至 11 月 13 日全国菜油库存 50.9 万吨，环比续降、持续去库，受菜籽衔接不畅影响工厂开机率偏低、提货偏紧、供应收缩，需求端刚需稳定，短期现货基差维持坚挺、易涨难跌，但远月菜籽到港预期宽松，中长期基差上行空间或受压制，需关注实际到港进度与开机恢复情况。

【棕榈油】短期马来西亚棕榈油供需形势好于预期，11 月以来，AmSpec：马来西亚 2026 年 11 月 1-15 日棕榈油出口量环比下滑 3.9%；SPPOMA：2026 年 1 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比下降 26.05%。然而，出口印尼 11 月税费降低+印度主需求旺季高峰已过+潜在黑海葵油供应冲击影响，较难维持高水平出口。供应方面，东南亚受厄尔尼诺影响整体雨季降低偏少、季节性减产幅度可能偏低，但局部尤其西马地区过量降雨最起码未来两周内会影响产量。因此，短期马来供需面机资金技术回调支撑价格反弹可能性大，中期维度，四季度后期干旱减产影响后置认识及原油高波动下后期 B50 政策执行情况的不确定性或依然限制反弹空间。国内方面，上周全国棕榈油现货成交清淡，下游对高价接受度有限，但基差修复反映流通货源趋紧。据 Mysteel 调研显示， 截至 2026 年 11 月 13 日，全国重点地区棕榈油商业库存 123.72 万吨，环比上周增加 2.64 万吨，增幅 2.18%；同比去年 65.32 万吨，增加 58.40 万吨，增幅 89.41%。国内棕榈油商业库存处于历史同期高位，但产地减产预期支撑及买船节奏放缓共同支撑远月。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所
地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼
联系人：贾利军
电话：021-68756925
网址：www.qh168.com.cn
E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn