期货交易咨询业务资格
证监许可【2011】1454 号

10 月中国经济数据全面走弱

东方证券 ORIENT SECURITIES 期货

报告日期： 2026-11-17

吴思怡 高级分析师 （化工）
从业资格号： F03107623
投资咨询号： Z0021467
Tel：
Email： siyi.wu@orientfutures.com

综合晨报

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美联储推演 AI 对经济潜在影响

美联储主席沃什的讲话没有提到货币政策，市场风险偏好延续走弱，美元维持震荡。

宏观策略（股指期货）

10 月中国经济数据全面走弱

10 月中国经济数据全面走弱，宏观压力加重，股市方面，国家队托举力量减弱，叠加英伟达事件引发的 AI 基建风险，市场再度进入下跌状态。

宏观策略（国债期货）

央行开展了 4600 亿元隔夜逆回购操作

由于债市尚未企稳，套保策略可继续持有，做多只能轻仓带止损尝试；更建议在确认情绪企稳后再布局国债期货多单。

农产品（豆粕）

美豆 10 月压榨创新高

美豆收割完成 96%，周度出口检验报告不及市场预期，但 NOPA 压榨月报超预期。巴西大豆播种完成 75%，产区天气总体良好。

有色金属（碳酸锂）

津巴布韦矿企申请将锂精矿出口禁令推迟至 2027 年 7 月

碳酸锂基本面边际走弱兑现，但价格也已进入成本区间。

能源化工（沥青）

沥青厂库及社库录得双减

沥青短期无独立驱动，大概率跟随原油震荡偏弱，下方深贴水构成一定抗跌缓冲，但库存拐点兑现前，反弹缺乏基本面支撑。

扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、 金融要闻及点评 3
1.1、宏观策略（黄金） 3
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)） 3
1.3、宏观策略（股指期货） 3
1.4、宏观策略（国债期货） 4
2、 商品要闻及点评 5
2.1、黑色金属（焦煤/焦炭） 5
2.2、农产品（豆粕） 5
2.3、农产品（白糖） 6
2.4、农产品（玉米） 6
2.5、有色金属（碳酸锂） 7
2.6、有色金属（铂） 8
2.7、有色金属（铅） 9
2.8、有色金属（锌） 9
2.9、有色金属（锡） 10
2.10、能源化工（沥青） 10
2.11、能源化工（尿素） 11
2.12、能源化工（苯乙烯） 11

1、 金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美联储主席沃什：人工智能可能提高生产率（来源：wind）

美联储主席沃什：人工智能可能提高生产率，且收益将广泛共享。人工智能也可能对劳动力市场造成重大冲击。美联储的角色既不是倡导人工智能，也不是反对人工智能。

美联储哈马克：通胀压力似乎正在扩大（来源：wind）

美联储哈马克：通胀压力似乎正在扩大。如果通胀心态固化，可能需要更大力度的行动。

点评：金价震荡收跌表现偏弱，股市下跌再度增加了黄金的抛压，美联储主席以及多位官员密集发表讲话，整体维持了鹰派基调，将继续加息抗通胀，就业市场和经济增长仍然具有韧性，关注即将公布的美国 10 月零售销售数据。美元指数维持高位，对大宗商品价格构成抑制，黄金考察 3800 美金关口支撑能否守住，短期尚未企稳，需注意下跌风险。

总结与展望：贵金属短期承压，白银弱于黄金，注意下跌风险。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

英伟达董事会无意让黄仁勋复职（来源：Bloomberg）

据一位知悉董事会想法的消息人士透露，尽管一些投资者和员工不断发出呼吁其回归的呼声，但英伟达董事会目前并未考虑让黄仁勋重新担任首席执行官。

美国情报显示伊朗正制定计划，拟在华盛顿引爆“脏弹”（来源：Bloomberg）

据七名美国官员透露，美国最新情报表明，伊朗正制定计划，企图通过在华盛顿特区引爆所谓的“脏弹”或化学武器来针对特朗普政府的高级官员。

美联储推演 AI 对经济潜在影响（来源：Bloomberg）

美联储主席凯文·沃什表示，美联储工作人员已开始推演 AI 加速普及可能对美国经济产生影响的不同情景。

点评：美联储主席沃什的讲话没有提到货币政策，市场风险偏好延续走弱，美元维持震荡。沃什最新的表态美联储在推演 AI 对于经济的影响路径，并没有提到货币政策。市场依旧处于英伟达事件的负面影响，风险偏好走弱，美元维持震荡。

总结与展望：美元指数震荡。

1.3、宏观策略（股指期货）

国家领导人在广东中山市考察（来源：wind）

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 16 日在广东省中山市考察时强调，深入学习贯彻党的二十届五中全会精神，把全会作出的各项决策部署不折不扣落到实处，以持之以恒推进全面从严治党的新成效，更好推动珠江口东西两岸融合发展，奋力开创粤港澳大湾区高质量发展新局面。

10 月中国经济数据全面走弱（来源：wind）

国家统计局公布数据，10 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.8%，全国服务业生产指数同比增长 4.6%。1—10 月份，社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.5%，其中服务零售额增长 4.9%，商品零售额增长 0.9%；固定资产投资同比下降 8.1%，房地产开发投资下降 21.6%，新建商品房销售面积同比下降 13.7%，二手房交易网签面积同比增长 11.4%。

点评：10 月中国经济数据全面走弱，宏观压力加重，股市方面，国家队托举力量减弱，叠加英伟达事件引发的 AI 基建风险，市场再度进入下跌状态。

总结与展望：股指逢回调低位买入。

1.4、宏观策略（国债期货）

中国 10 月经济数据普遍不及预期（来源：国家统计局）

10 月中国工业增加值同比增 4.8%，预期 5.3%，前值 5.5%；服务业生产指数同比增 4.6%，前值 4.8%；社零同比增 0.4%，预期 0.8%，前值为 1.1%；固定资产投资累计同比为-8.1%，预期为-7%，前值为-7.2%；房地产投资累计同比-21.6%，前值-20.6%。

央行开展了 4600 亿元隔夜逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，11 月 16 日以固定利率、数量招标方式开展了 4600 亿元隔夜逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率 1.25%，投标量 4600 亿元，中标量 4600 亿元。Wind 数据显示，当日 3640 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 960 亿元。

点评：国债行情应难言企稳。虽然尾盘利率下行，但一者交易拥挤度较高，机构脆弱性较明显的问题尚未得到充分解决；二者市场依旧处于利空密集期，增量的利多消息是不足的，央行也暂未显露出明显的呵护市场态度。

往后看，若赎回压力未进一步明显上升，比如未出现理财负债端资金集中流失问题，考虑到期货价格已经接近 9 月震荡平台，且已经有资金愿意尝试集中做多，那么债市进一步大跌的概率相对比较低，只是还需要震荡盘整一些时日；若赎回压力明显增加，则负反馈行情还会加速，10Y 利率或将上破 1.65%，不过此时央行很可能也会及时介入，防止债市无序下跌。

由于债市尚未企稳，套保策略可继续持有，做多只能轻仓带止损尝试；更建议在确认情绪企稳后再布局国债期货多单。

总结与展望：债市短线仍有调整压力，但长线偏多，把握情绪企稳后的买入机会。

2、 商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

华东市场炼焦煤价格延续弱稳（来源：Mysteel）

华东市场炼焦煤价格延续弱稳。供应方面，区域内煤矿生产整体平稳，维持均衡稳产节奏，库存处在中位水平，去库节奏偏慢，区域山东大矿根据兑现合同量出台优惠政策。需求方面，受利润环保双重约束，下游焦钢企业开工受到压制，刚需走弱。焦炭第三轮降价落地后，对于第四轮双方博弈持续。整体来看，预计短期内华东市场炼焦煤价格稳中偏弱运行。

点评：焦煤主力 JM2701 今日收 1439.0 元/吨，涨 1.02%，近期焦煤市场情绪有所修复，但基本面并未反转。11 月下旬至 12 月冬储补库窗口临近，同时内蒙古拟取消煤矿夜班生产等消息重新进入市场视野，资金小幅增仓。基本面并未实质改善。现货端依旧疲弱：山西中硫主焦煤 1930 元/吨，周内跌 50；柳林低硫主焦同步走弱；蒙 5 原煤 1510 元/吨，周跌 30。供应方面，山西地区复产继续推进，但晋北部分煤矿受安全检查及井下问题影响尚未恢复，整体供应增量不及预期；安监常态化、验收与工作面接续仍是刚性约束，产量恢复偏慢。库存方面，煤矿精煤库存继续增加，部分签单压力较大的煤矿销售承压。需求方面，焦企采购积极性偏低，随着焦炭第三轮提降落地，焦企对原料煤压价意愿增强，采购仍以刚需为主。基差修复短期盘面仍然偏强，但供应恢复预期与需求疲弱继续形成压制，同时煤矿复产节奏偏慢，现货供应尚未明显宽松，价格下方仍有一定支撑，因此焦煤暂未摆脱区间震荡，后续重点关注煤矿实际复产及焦企补库情况。

总结与展望：基差修复短期盘面仍然偏强，但供应恢复预期与需求疲弱继续形成压制，同时煤矿复产节奏偏慢，现货供应尚未明显宽松，价格下方仍有一定支撑，因此焦煤暂未摆脱区间震荡，后续重点关注煤矿实际复产及焦企补库情况。

2.2、农产品（豆粕）

美豆 10 月压榨创新高（来源：文华财经）

NOPA 会员 10 月大豆压榨量为 2.34191 亿蒲，环比增 19.3%，同比增 2.9%，高于市场平均预估，且创下历史最高纪录。

油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降，未执行合同下降。其中大豆库存 795.39 万吨，增加 8.52 万吨；豆粕库存 125.23 万吨，减少 9.46 万吨；未执行合同 452.00 万吨，减少 41.70 万吨；豆粕表观消费量为 151.73 万吨，减少 4.35 万吨。

点评：美豆收割完成 96%，周度出口检验报告不及市场预期，但 NOPA 压榨月报超预期。巴西大豆播种完成 75%，产区天气总体良好。国内方面，尽管油厂大豆库存高企，上周油厂开机率连续第二周下滑，帮助豆粕库存去化，但油厂豆粕库存仍为历史同期最高。

总结与展望：内外盘期价暂时维持弱势震荡，继续关注南美天气及我国豆粕库存拐点何时

到来。

2.3、农产品（白糖）

预计 10 月份我国进口食糖数量同比大减（来源：沐甜科技网）

商务部公布的数据显示，2026 年 10 月份我国关税配额外原糖预报到港 4.77 万吨，同比减少 12.68 万吨。预计 10 月份我国食糖进口数量在 20-30 万吨，大幅低于去年同期的 75 万吨，预计四季度进口数量都不会太多。目前广西陈糖已经基本清库，食糖进口数量也处于低位，市场供应主要看新糖上市节奏。

广西：26/27 榨季已有 8 家糖厂开榨（来源：沐甜科技网）

据了解，11 月 15 日南宁蔗区第一家糖厂开榨，拉开广西 26/27 榨季生产序幕，11 月 16 日广西新增 7 家糖厂开榨。截至目前不完全统计，26/27 榨季广西累计已有 8 家糖厂开榨，同比增加 7 家；开榨产能 8.1 万吨/日，同比增加 7.2 万吨/日。目前开榨糖厂来宾 3 家、南宁 2 家、河池 1 家、崇左 1 家、百色 1 家。11 月 16 日广西新糖现货报价 5200-5240 元/吨，陈糖报价 5100 元/吨，新老糖价差 100-140 元/吨。

截至 11 月 15 日印度糖产量翻番至 235.9 万吨（来源：文华财经）

印度糖与生物能源制造商协会(ISMA)周一表示，由于最大产糖邦马哈拉施特拉邦糖厂提前开榨，2026-27 榨季初始至 11 月 15 日，印度糖产量增长逾一倍，至 235.9 万吨。去年同期产量为 114.9 万吨。

点评：印度糖协发布数据显示，26/27 榨季截至 11 月 15 日，印度糖产量增长逾一倍至 235.9 万吨。由于糖厂提前开榨，榨季伊始的印糖产量同比大增，但该生产数据对整个榨季产量形势的指引作用较小，据报道，由于季风雨的不足，作物长势并不乐观，关注后续压榨生产数据中是否会体现出来。

截至 11 月 15 日，广西已有 8 家糖厂开榨，新糖现货报价 5200-5240 元/吨，陈糖报价 5100 元/吨，新老糖价差 100-140 元/吨；云南预计已有 6-7 家糖厂陆续开榨，云南（昆明）新糖报价 5120-5150 元/吨，厂库新糖报价 5000 元/吨，而云南地区糖价较广西存在 100 元的贴水，折下来与广西新糖报价一致。

总结与展望：尽管新榨季国产糖将连续第四年增产的预期仍较强，主力 1 月合约上方空间将受到套保盘的限制。但根据进口许可的发放情况，26/27 榨季的上半年度加工糖供应同比将有较大幅度减少，市场进入国产糖供应为主的时间段，这有利于国产糖销售。且考虑到广西陈糖的报价水平和云南新糖的报价水平，郑糖下方空间预计有限，不建议过分追空。不过，当前郑糖 1 月合约持仓量已高达 75-76 万手，资金博弈激烈，警惕资金面对盘面带来的剧烈波动风险，1 月合约即将进入交割月前一个月 12 月份，持仓量也到了季节性减少的时候，密切关注资金面动态。

2.4、农产品（玉米）

现货偏弱运行（来源：JCCE）

今日玉米价格偏弱运行，东北深加工稳中有降；华北深加工大体稳定，局部小幅涨跌；港口价格弱势维稳。东北深加工玉米收购价偏弱运行，较上周五下调 7-20 元/吨，贸易商继续出货，企业继续压价收购。 山东深加工早间剩余车辆 917 台，到货量高位回落，华北深加工玉米收购价局部小幅涨跌，较上周五调整（-10）-10 元/吨。北港 15%水二等贸易玉米主流收购价 2170-2180 元/吨，较上周五下跌 10 元/吨，期货维持弱势，贸易商收购心态维持谨慎；广东港口二等玉米报价 2280-2300 元/吨，较上周五暂稳，市场观望氛围浓厚，现货成交清淡，饲企采购仍以执行合同提货为主。

点评：期现继续趋弱，但上量仍然不及预期，卖压后移预期强化，远月跌幅更大。

尽管年度平衡表和长期基本面或趋于宽松，但短期部分贸易商的收粮心态仍然尚可，农户惜售心态继续偏强，此轮卖压下的跌幅预计不会太深。同时，东北已经进入快速降温阶段，局部预计有大到暴雪，这或将为基层销售再添阻力，目前看卖压后移至春节前后乃至开春前后的预期或将增强。

总结与展望：卖压仍未充分释放，近月期货主力预计以围绕 2200 元/吨上下震荡运行为主，基差前期走强，卖压释放阶段预计基差或会再触及前低。基差策略的盈亏比及择时难易度或好于单边策略。

2.5、有色金属（碳酸锂）

Vulcan 德国锂厂动工 一期年产 2.4 万吨氢氧化锂（来源：上海金属网）

澳大利亚上市的锂与地热能源企业 Vulcan Energy Resources 于 11 月 16 日宣布，在完成前期土方工程后，其位于德国上莱茵河谷兰道（Landau）厂区的 Lionheart 商业提锂厂已启动土建工程。Vulcan Energy Resources 表示，Lionheart 项目开发进度符合预期且未超出预算，随着土建工程正式启动，公司原定于 2026 年完成的主要项目执行里程碑已全部达成。Lionheart 项目目标为每年生产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂，据公司估算，该产量足以满足约 50 万辆电动汽车的电池生产需求；在预计 30 年的运营周期内，项目第一阶段还计划每年为当地消费者提供 275 吉瓦时可再生电

津巴布韦矿企申请将锂精矿出口禁令推迟至 2027 年 7 月（来源：上海金属网）

周一发布的一份行业报告显示，津巴布韦矿企正申请推迟原定于 2027 年 1 月实施的锂精矿出口禁令。津巴布韦矿业商会委托开展的调研显示，锂矿企业希望将禁令实施时间延后至 2027 年 7 月，以便完成冶炼厂建设。调查显示，预计津巴布韦今年的锂精矿产量为 220 万吨，2027 年将升至 230 万吨。若出口禁令按原计划落地，到 2027 年底，该国锂精矿积压库存将达到 140 万吨。

点评：昨日 LC2701 收于 88240 元/吨，环比-3.65%。仓单环比-635 吨至 19650 吨。盘面偏弱运行，下游维持刚需采购。贸易商持货意愿较低，大部分维持降基差出货为主，部分品牌基差环比走弱 300~500 附近。回收料 01+500~01+1500 附近，新疆货 01+1300 附近。

对需求的悲观预期导致贸易商持货意愿下降，以出货降库为主，部分电芯厂代持库存同步去库，现货基差持续走弱。下游原料库存去化至较为刚性水平，但需求端无驱动下，下游

无明显补库意愿，仅维持刚需采购。从平衡表看，11 月随矿端供给回升，预计碳酸锂去库幅度进一步收窄。枧下窝复产后，预计于 12 月看到碳酸锂从去库转为累库。

总结与展望：碳酸锂基本面边际走弱兑现，但价格也已进入成本区间，向下出现一定抗跌性。转势仍需看到需求超预期信号。预计盘面震荡偏弱，短期主力合约或在 8-9.6 万元/吨运行。

2.6、有色金属（铂）

SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日 SMM 铂均价 360 元/克，环比下跌 15 元/克；SMM 钯锭（进口）均价为 243.5 元/克，环比下跌 5 元/吨。

点评：未泰铂业三季度铂、钯产量分别同比下降 6.1%和 5.3%，环比则分别上升 3.2%和 1.7%，当期发生一起死亡事故，Amandelbult 地区暂时停工，对当季项目生产造成显著影响，但公司宣称仍有望实现 2026 年的产量指引；此外，公司当季精炼铂和精炼钯产量同比均下降超过 40%，主要是年度盘库和计划检修均在当季发生。诺里尔斯克三季度铂、钯产量同比分别上升 24.7%和 32.4%，环比分别上升 3.8%和 4.9%，主要是由于去年同期基数低和处理遗留库存等原因。

原生端，前三季度南非限电情况大幅缓解，铂钯产量仅实现低基数修复，四季度厄尔尼诺风险加剧，南非矿山 AISC 高于市场预期，矿端成本有望构成底部支撑。再生端，欧美汽车报废周期抬头，国内回收产能持续投放，理论再生增量充足。但高利率环境压制现金流、原料库存品位下降、回收端惜售捂货等影响，再生端释放不及预期。需求端，电代油周期持续，混动车需求增长和排放法规升级对冲新能源车补贴退坡，汽车需求整体仍维持温和下行预期。铂金首饰消费同比明显下滑，主要是高价与消费信心走弱压制需求。投资需求大幅走弱，高利率、弱预期驱动资金流出 ETF，实物投资的增长难以对冲。全球算力扩产周期下，铂钯在电子布和存储等领域具备显著消费增长空间，氢能需求增长短期仍难放量，化工需求相对稳健，石油需求降幅因地缘持续而扩大，工业需求总体小幅增长。经过调整后平衡表显示，铂金过剩预期较年中进一步扩大。而钯金维持大幅过剩预期；年内铂钯供需处于阶段性过剩，四季度上行驱动多为潜在因素（天气因素+地缘反复+矿端扰动），但铂钯总体难以脱离金银实现独立行情。

宏观面上，宏观面上，10 年期美债收益率站上 5%，美元指数创一年半新高，12 月加息 25 个基点已充分定价，连续加息预期升温；美伊谈判再度破裂，海峡油轮触雷，地缘溢价重新计价，油价低位反弹而周线仍收跌；外盘科技股调整拖累风险偏好，A 股成长股大幅回落，创业板指与科创 50 领跌。综合来看，通胀黏性重新主导定价，宽松叙事退后，贵金属与有色延续承压。交易角度，铂钯延续下跌，但相较金银来说，铂钯的工业属性令其支撑更为强劲，预计铂钯短期或延续偏弱震荡，建议观望为主，中线多单仍需等待时机。铂钯比方面，铂钯比高位震荡滞涨，建议等待回调买入机会。

总结与展望：策略方面，单边角度，短期建议观望为主，中线多单仍需等待时机；套利方面，内外角度，建议关注内外区间套利机会；品种间角度，铂钯比高位震荡滞涨，建议等待回调买入机会。

2.7、有色金属（铅）

铅锭五地社会库存减少 0.17 万吨（来源：SMM）

截至 11 月 16 日，SMM 铅锭五地社会库存总量转为小增趋势，较 11 月 12 日增加 0.11 万吨，较 11 月 9 日减少 0.17 万吨。

安徽重污染预警 再生铅 C 级企业停产（来源：SMM）

安徽部分区域发布重污染天气预警，当地再生铅行业按绩效分级差异化管控，C 级企业按减排清单要求停产；据调研，该企业日常产量 100 吨以内，本次停产将阶段性减少区域再生铅供给，后续持续跟踪预警解除及企业复产节奏。

点评：宏观面上，10 年期美债收益率站上 5%，美元指数创一年半新高，12 月加息 25 个基点已充分定价，连续加息预期升温；美伊谈判再度破裂，海峡油轮触雷，地缘溢价重新计价，油价低位反弹而周线仍收跌；外盘科技股调整拖累风险偏好，A 股成长股大幅回落，创业板指与科创 50 领跌。贵金属延续承压，工业金属震荡偏弱。高频数据方面，LME 库存环比小幅下降 6025 吨至 27.9 万吨，0-3 现金升贴水震荡于-29.9 美元/吨。铅锭五地社会库存增加 0.11 万吨至 1.45 万吨，交割品牌货源仍显不足，原生炼厂产能释放前社库难发生规模性累库。交易角度，现实基本面偏强，技术支撑有效，短期建议观望为主。

总结与展望：策略方面，单边角度，建议观望为主；套利角度，建议观望为主。

2.8、有色金属（锌）

11 月 13 日【LME0-3 锌】升水 59.1 美元/吨（来源：SMM）

11 月 13 日【LME0-3 锌】升水 59.1 美元/吨，持仓 249215 手减 8294 手

七地锌锭库存减少 0.31 万吨（来源：SMM）

截至本周一（11 月 16 日），SMM 七地锌锭库存总量为 17.36 万吨，较 11 月 9 日减少 0.66 万吨，较 11 月 12 日减少 0.31 万吨，国内库存减少。

点评：宏观面上，10 年期美债收益率站上 5%，美元指数创一年半新高，12 月加息 25 个基点已充分定价，连续加息预期升温；美伊谈判再度破裂，海峡油轮触雷，地缘溢价重新计价，油价低位反弹而周线仍收跌；外盘科技股调整拖累风险偏好，A 股成长股大幅回落，创业板指与科创 50 领跌。贵金属延续承压，工业金属震荡偏弱。高频数据方面，LME 库存环比去化 1350 吨至 14.1 万吨，LME 库存延续去化，0-3 现金升贴水回升至 59.1 美元/吨，0-3 结构边际转强。社库方面，国内社库减少 0.31 万吨至 17.36 万吨，北方环保影响货物运输，炼厂到货稍有减少，但随着炼厂复产，预计社库存在边际累库可能。交易角度，宏观进入轻微衰退交易，空头情绪仍在释放中，但外盘结构和低 TC 形成支撑，流动性偏好不足，

锌在有色并非空配的优项，下跌空间的打开需看到宏观或美股出现进一步利空，建议观望为主。

总结与展望：策略方面，单边角度，前期空单做好仓位管理，出现深跌可部分止盈；套利角度，月差方面，建议观望为主；内外方面，暂时观望为宜。

2.9、有色金属（锡）

Rome Resources 在刚果金产出首批 2 吨锡精矿（来源：SMM）

Rome Resources Plc 宣布已在刚果民主共和国卡莱伊（Kalayi）矿区产出首批 2 吨锡精矿，计划通过瓦利卡莱（Walikale）当地设施销售，同时继续申请商业化规模开采所需的完整采矿许可证。

点评：11 月 16 日，上期所仓单下降 54 吨至 1768 吨。基本面上，锡矿方面，国内银漫矿业采区已于 8 月 30 日复产；缅甸锡矿进口量无显著提升，关注雨季结束后 10 月数据的环比修复力度。此外，Alphamin（Bisie）与美国冶炼企业 NT 最新达成供应协议，将向其供应每年不超过 3600 吨锡矿，这一量级不超过 Bisie 总产量的 20%，而 Bisie 锡矿当前主要流入国内；此前，NT 也与澳洲 Mt Garnet 矿山签署了包销协议，后者规划年产能为 3000 吨；上述两大项目是美国 Pax Silica 框架的典型落地，一定程度上可显示美国方面正在推动锡链的加强。锡锭方面，云南、江西地区周度开工率 81%、28.5%，环比变化不大；印尼锡锭 9、10 月累计交易所成交 3835 吨、3915 吨，低于 7、8 月水平（4500 吨左右），11 月截至 13 日成交 1005 吨，始终未出现大幅上量，季节性来看印尼年末存在冲量预期，关注后续兑现情况。海外低库存和仓单集中情况较国内更甚，海外近月货源偏紧格局延续。现货市场，冶炼端出货意愿减弱，下游企业前期也已囤积部分原料库存，成交有限。终端需求仍维持分化走势，仍以新兴领域为结构性亮点。

总结与展望：宏观面紧缩预期无转向，且 AI 叙事面临挑战，对锡价造成压制；基本面紧平衡格局延续，库存绝对水平低位，现货升水韧性较强。短期预计锡价宽幅震荡，策略方面，建议观望。

2.10、能源化工（沥青）

沥青厂库及社库录得双减（来源：隆众资讯）

截止到 2026 年 11 月 16 日，国内沥青厂库库存共计 39.0 万吨，较 11 月 12 日减少 0.5 万吨，降幅 1.3%，同比减少 43.2%；国内沥青社会库库存共计 32.9 万吨，较 11 月 12 日减少 0.9 万吨，降幅 2.7%，同比减少 70.8%。

点评：昨日沥青自高位回落，日内震幅较大，与原油走势背离，成本端的地缘溢价并未有效传导至沥青盘面，夜盘则跟随全球油价明显回落。沥青自身基本面依旧偏弱。需求端，北方赶工进入收尾阶段、出货量环比回落，淡季需求下滑确定性较高；供应端虽处于历史低位，但边际正逐步回升，检修损失量收窄。库存端，最新一期厂库及社库继续去化，山东地区部分炼厂短暂停产，贸易商备货意愿不足则带动社库继续去化，库存拐点渐近的预期正在压制盘面弹性。沥青短期无独立驱动，大概率跟随原油震荡偏弱，下方深贴水构成

一定抗跌缓冲，但库存拐点兑现前，反弹缺乏基本面支撑。核心观察点仍是厂库是否由去库转为累库，以及北方需求收尾的斜率。

总结与展望：沥青价格震荡偏弱。

2.11、能源化工（尿素）

联合国呼吁恢复霍尔木兹海峡化肥运输（来源：金十数据）

联合国项目事务厅执行主任达席尔瓦近期表示，伊朗和美国应立即允许化肥运输通过霍尔木兹海峡，以缓解脆弱国家面临的危机。达席尔瓦表示，冲突前全球三分之一的化肥经霍尔木兹海峡运输，自今年美国和伊朗爆发冲突以来，全球化肥价格已上涨约 30%。达席尔瓦警告称，目前多个国家因化肥供应问题而遭受冲击，如果继续错过各地种植季，全球可能有 4500 万人面临严重粮食不安全，3000 万人被迫陷入贫困。他呼吁每天至少通行五艘化肥船，并表示联合国方面现有机制可以在 7 至 10 天内恢复化肥运输。

点评：2026/11/16，UR2705 收盘价为 1784 元，环比下跌 9 元，持仓 54300.0 手，减仓 20.0 手。UR2709 收盘价为 1794 元，环比下跌 7 元，持仓 831.0 手，增仓 82.0 手。UR2701 收盘价为 1733 元，环比下跌 11 元，持仓 243302.0 手，减仓 861.0 手。近期尿素整体呈现震荡格局。供应端变化不大，气头开工开始出现季节性下滑，停车节奏略快于 23 及 24 年，但晚于 25 年，行业整体日产仍然维持在 21.5 万吨附近。需求端同样暂无明显变化，下游采购节奏较为平稳，渠道拿货积极性本周边际转弱。国际市场方面，近期价格整体承压运行，主要原因在于印标本周仍然没有落地，同时中东尿素对外发运量环比有所增加。整体来看，近期尿素现实端压力仍然偏大，印标迟迟不兑现背景下预期交易开始面临阻力，不过由于远期内需提升相对确定，故预计价格回调后下方也有较强承接。因此短期而言，需要警惕预期阶段性兑现不顺畅导致的回调可能，中期整体则仍以震荡观点对待，以低位博弈试多为主。

总结与展望：近期尿素整体呈现震荡格局。供应端变化不大，气头开工开始出现季节性下滑，停车节奏略快于 23 及 24 年，但晚于 25 年，行业整体日产仍然维持在 21.5 万吨附近。需求端同样暂无明显变化，下游采购节奏较为平稳，渠道拿货积极性本周边际转弱。国际市场方面，近期价格整体承压运行，主要原因在于印标本周仍然没有落地，同时中东尿素对外发运量环比有所增加。整体来看，近期尿素现实端压力仍然偏大，印标迟迟不兑现背景下预期交易开始面临阻力，不过由于远期内需提升相对确定，故预计价格回调后下方也有较强承接。因此短期而言，需要警惕预期阶段性兑现不顺畅导致的回调可能，中期整体则仍以震荡观点对待，以低位博弈试多为主。

2.12、能源化工（苯乙烯）

浙江苯乙烯装置检修情况（来源：隆众资讯）

据悉，浙江某 60 万吨/年 PO/SM 苯乙烯装置计划于明日停车检修，预计检修时长为 50 天左右

点评：2026/11/16，EB2612 收盘价为 9327 元，环比上涨 197 元，持仓 197385.0 手，增仓 46.0

手。EB2701 收盘价为 8875 元，环比上涨 71 元，持仓 170794.0 手，增仓 17185.0 手。EB2702 收盘价为 8696 元，环比上涨 58 元，持仓 66559.0 手，增仓 2708.0 手。纯苯近期在大幅向下调整后，由于部分下游出现补库以及油端止跌，故再度进入平台期震荡盘整。后续来看，纯苯自身供需基本面逐步转累库的预期没有改变，内外纯苯估值延续承压状态，但经过近期的价格调整，其前期溢价已经大幅挤出，下游也阶段性出现了部分补库情况，累库的节点可能继续往后推移，且可能先累在隐性库存而非显性库存上。因此纯苯绝对价格的进一步下探需要见到油端的继续共振或是累库预期兑现到港口环节；而在苯乙烯方面，虽然其现实端库存偏低、近月纸货表现偏强，但还是需要关注非一体化利润显著修复之后是否会吸引更多装置回归进而使得苯乙烯-纯苯价差由扩转缩。

总结与展望：纯苯近期在大幅向下调整后，由于部分下游出现补库以及油端止跌，故再度进入平台期震荡盘整。后续来看，纯苯自身供需基本面逐步转累库的预期没有改变，内外纯苯估值延续承压状态，但经过近期的价格调整，其前期溢价已经大幅挤出，下游也阶段性出现了部分补库情况，累库的节点可能继续往后推移，且可能先累在隐性库存而非显性库存上。因此纯苯绝对价格的进一步下探需要见到油端的继续共振或是累库预期兑现到港口环节；而在苯乙烯方面，虽然其现实端库存偏低、近月纸货表现偏强，但还是需要关注非一体化利润显著修复之后是否会吸引更多装置回归进而使得苯乙烯-纯苯价差由扩转缩。

上海东证期货有限公司

【分析师声明】

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证。**本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险。**

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务。**

【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为**“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期**，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地 址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 10 楼

联系人：梁爽

电 话：8621-63325888-1592

传 真：8621-33315862

网 址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com