Hicend®
海证期货

# 海证期货研究所晨评

2026 年 11 月 16 日星期一



工业硅早评：

【行情复盘】

华东地区 421#现货价格持平于 9600 元/吨，华东地区通氧 553#硅现货价格持平于 9400 元/吨。期货主力合约 SI2612 收涨 0.17%至 8625 元/吨。加权持仓量减少 1.14 万手至 32.33 万手。

【基差仓单】

华东地区通氧 553#基差为 775 元/吨；华东地区 421#基差为 175 元/吨，(基准合约为 SI2612)。

目前仓单数量为 25979 手，环比-364 手，变化主要来自 中储陆通（一纬路 9 号，-171 手)、建发天津东丽（-108 手)。

【重要资讯】

1、据 SMM 了解，多晶硅企业上周开工率延续弱势，开工率变化符合预期，四季度多晶硅弱需求是抑制工业硅价格的主要原因。有机硅周度开工率环比小增，主因个别单体厂开工负荷提升，按目前排产预计 11 月有机硅开工率环比持稳甚至微增，好于月初预期。铝硅合金企业周度开工率环比基本持平，铝合金用户对工业硅按需采购为主，部分再生铝合金企业对原料备货数量有所增加。

【交易策略】

分析：供应端，西南将进入枯水期，11 月工业硅将有规模化减量（SMM 数据预计减约 4 万吨至 30-30.5 万吨)。需求方面，有机硅总体仍保持低负荷运行，铝合金维持平稳，多晶硅落实减产，预计需求偏弱。综合看，基本面改善需要需求足够好或者供应减量超预期，虽然西南枯水期将至或对价格有弱支撑，但同时弱需求及高位库存会对硅价有一定压力，预计总体硅价仍偏震荡。

单边：小仓位多单持有，并做好止盈设置。

期权：或者轻仓买虚值看涨期权参持有，并做好止盈设置。

套保：上游企业低比例卖出保值比例。多晶硅、铝合金等中下游企业中等比例买入保值。

套利：新单观望。

樊丙婷（Z0019571）

多晶硅早评：

【行情复盘】

N 型多晶硅致密料现货价格下跌 100 元至 40450 元/吨，N 型多晶硅混包料现货价格下跌 100 元至 39500 元/吨。

期货主力合约 PS2612 收跌 0.71%至 34305 元/吨。加权持仓量增加 0.22 万手至 13.47 万手。

【基差仓单】

N 型多晶硅致密料基差为 6145 元/吨；（基准合约为 PS2612）。

目前仓单数量为 51930 吨，环比-2490 吨，变化主要来自 国贸泰达包头 东方希望（-960 吨）、中物流（石河子） 晶诺（-750 吨）。

【重要资讯】

1、据 SMM 了解，11 月电池片产出延续环比收缩，但力度有限。减量集中在一体化环节，企业为消化组件端库存主动调低组件排产，电池片配套同步减量，最终实际产量仍需以各厂家生产计划执行情况为准。本周库存有所增加，仍运行在合理区间，但结构分化凸显。183 受需求疲弱与新单不足影响，去化最为迟缓、库存压力相对集中；210N 出货顺畅、库存维持低位；210R 海外订单量逐步回落，外销速度有所放缓。

【交易策略】

分析：西南枯水期减停产，叠加企业联合控产，以及明年 1 月份开始能耗限额正式执行，硅料企业减产带来供应端的改善，据 SMM 统计 11 月排产约 8.5 万吨，后期继续减产。然而下游需求表现仍较为疲弱，且对高价接受度并不高（弱需求导致涨价难以顺利传导）。因此，我们认为供应端的反内卷只能让价格不再失速下跌，而不会带动价格如去年那般强势拉升，预计硅料价格或仍处于磨底状态中。

综合看，短期内供需双弱，价格暂难形成趋势行情，追空性价比较低，做多暂无转势迹象。中长期看，供应端正在改善中，需等待终端需求回暖。

单边：目前仍处于磨底阶段，长线多单布局暂小仓位远月持有，并做好风险管理和加仓规划（可等右侧出信号再加仓）。

期权：新单观望。

套保：上游低比例卖出保值，下游中等比例买保。

套利：新单观望。

樊丙婷（Z0019571）

碳酸锂早评：

【行情复盘】

国产电池级碳酸锂(Li2CO3≥99.5%)上涨 1700 元至 92350 元/吨；国产工业级碳酸锂(Li2CO3≥99%)上涨 1800 元至 89150 元/吨。期货主力合约 LC2701 收跌 0.35%至 90580 元/吨。加权持仓量减少 1.49 万手至 66.89 万手。

【基差仓单】

SMM 电池级碳酸锂均价-LC2701 的基差为 1770 元/吨。

目前仓单数量为 20285 吨，环比-1460 吨，变化主要来自外运龙泉驿(-643 吨)、中远海运镇江（-413 吨)。

【重要资讯】

1、SHMET11 月 13 日讯，天齐锂业公告，公司控股子公司盛合锂业近日收到四川省矿产资源储量评审中心出具的评审意见书，其《四川省雅江县措拉矿区锂矿资源储量核实报告》符合相关规定，予以通过评审备案。截至 2025 年 12 月 31 日，措拉锂辉石矿资源量小计矿石量 2508.7 万吨、含 Li O 308189 吨，平均品位 1.23%；储量小计矿石量 1351.9 万吨、含 Li O 175292 吨，平均品位 1.30%。伴生铌钽矿石资源量 1919.9 万吨，含 Nb O 1969 吨、Ta O 1065 吨。本次评审备案标志探矿增储取得阶段性成果，预计不会对公司当期经营业绩产生重大影响。

2、广州期货交易所 11 月 13 日公告，中国证监会已同意氢氧化锂期货注册，氢氧化锂期货合约自 2026 年 11 月 26 日（星期四）起上市交易。首批上市合约为 LI2706、LI2707、LI2708、LI2709、LI2710 和 LI2711。上市首日交易保证金为合约价值的 11%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的 18%；有成交合约自下一交易日起保证金 11%、涨跌停板为上一交易日结算价的 9%。交易手续费为成交金额的万分之一，免收日内平今仓手续费，套保手续费为成交金额的万分之零点五。活跃期货合约标准为单边持仓量达到 2 万手以上（含）。

3、11 月 13 日，国家发展改革委、国家能源局对外发布《“十五五”新型储能实施方案》，明确“十五五”推动新型储能由规模化发展阶段进入市场化发展阶段，构建新型储能多元应用场景，支持新型储能科技创新攻关，也提出了“十五五”时期新型储能发展主要目标。《实施方案》提出，“十五五”时期，全国新型储能装机规模达到 3 亿千瓦，平均储能时长 3 小时左右。其中，省内自用储能主要发挥新能源消纳和电力保供作用，“十五五”时期新增省内自用新型储能装机需求约 1.1 亿千瓦，预计 2030 年省内自用新型储能装机规模超过 2.4 亿千瓦。新能源基地配置储能主要考虑 2030 年建成跨省区直流送电通道数量，预计总规模

5000 万至 6000 万千瓦。

【交易策略】

分析：11 月-12 月正极材料排产预计环降，叠加一直有关于锂电大厂电池排产下降的消息流传，增强了未来弱需求的预期。再加上担心未来江西产能集中复产以及其他新增产能的投放（锂资源并不稀缺，产能确定性增长），碳酸锂期货价格弱势运行。 短期节奏上，不能忽视江西云母矿在拿证空档期存在锂矿库存消耗后的减停产风险，以及津巴布韦 2027 年禁矿影响。此外，近日海关总署暂停对锂电部分产品的出口管制 2 个月，可能会提振抢出口需求，不过因为时间较短，预计对碳酸锂价格实际影响有限（更多是消化现有库存）。近期仓单再次下降，关注 11 月底仓单注销后实际满足有效期要求的仓单数量。中期选举民主党胜选，该党派支持新能源发展，但特朗普离任还有 2 年，实际影响短期难以落地。《“十五五”新型储能实施方案》托底储能需求（近几年储能新增装机较快，以十五五装机目标测算的年均新增装机约 110GWh，低于 196.5GWh），但并不能作为碳酸锂价格反转的直接因素。

综合看，供强需弱悲观预期并没有完全消退，不过短期仍需关注部分影响因素的变化，以及股期可能存在联动。

单边：新单观望。

期权：买看涨期权轻仓持有。

套保：上游卖保可交货（若不交货可适量下调比例），下游中等比例买保。

套利：少量持有买 01-卖 03 正套，并做好风险管理。

樊丙婷（Z0019571）

纯碱早评：

【行情复盘】

期货市场，现阶段纯碱 01 合约小幅冲高回落，盘面反弹动能趋缓。现货市场来看，据隆众等数据资讯显示，华北地区重碱价格 1120-1220 元/吨，华东地区重碱价格约 1130-1230 元/吨，华中地区重碱价格约 1090-1180 元/吨。

【基差价差】

基差方面，目前华北重碱 01 合约基差 109 元/吨，华中重碱 01 合约基差 59 元/吨，基差环比继续回落。价差方面，纯碱 01&03 价差约-19 元/吨，环比略有走强。

【仓单变化】

仓单情况来看，根据郑商所公布数据显示，截止目前纯碱仓单量为 2531 张，环比上期减少 300 张，减量来自河北中储 262 张，中远海运 38 张。目前仓单主要分布在银河德睿。

【重要资讯】

据隆众、卓创等资讯信息显示，近期国内纯碱市场大稳小动，市场交投气氛淡稳。装置方面，连云港德邦装置正常。河南骏化设备开车运行。青海盐湖设备短停，预期周末开车。下游需求一般，按需采购，存货意向较弱。

【交易策略】

近期纯碱盘面维持震荡调整，玻璃市场持续去库给予原料端部分利多提振。基本面来看，目前纯碱负荷环比回升，供给端增量渐显，需求端则延续疲弱，下游补库意愿欠佳。玻璃日熔量低位运行，重碱、轻碱需求改善有限，对原料消费支撑不足，光伏玻璃亦弱稳波动。现阶段纯碱供增需弱弱化价格反弹动能。但需注意，目前玻璃市场持续去库部分提振纯碱反弹修复，但受制于供增需弱拖累，预估短期纯碱价格后续进一步反弹空间或有限。套利方面，SA01&03 价差延续宽幅调整。

**常雪梅（Z0013236）**

尿素早评：

【行情复盘】

期货市场来看，现阶段尿素 01 合约延续震荡调整，日内波动弹性偏低。现货市场来看，据隆众数据信息显示，山东地区小颗粒主流出厂成交约 1720-1760 元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格 1760 元/吨附近。

【基差价差】

基差方面，山东 01 合约基差约 13 元/吨，河北 01 合约基差约 23 元/吨，维稳波动。价差方面，UR01&05 价差约-47 元/吨，窄幅调整。

【仓单变化】

从仓单情况来看，根据郑商所公布数据显示，截止目前尿素仓单量为 3348 张，环比上期持平，仓单集中于云图控股。

【重要资讯】

据隆众资讯及市场信息显示，目前山东临沂复合肥样本生产企业尿素需求量 800 吨，较上期增加 40 吨，环比涨 5.26%。样本复合肥企业开工陆续有小幅提升，不过因高氮肥收单情况一般，目前开工还是偏低，原料方面逢低持续适量采购。

【交易策略】

弱现实与需求改善预期交织博弈下尿素价格上下两难。基本面来看，目前存量负荷以及产业库存环比回落，但降幅相对有限，供给端依然较为宽松。下游需求未现明显改善，复合肥负荷低位波动，实际需求仍刚需为主。弱现实及高库存抑制价格上行驱动。但与此同时，市场对后续需求端存部分改善预期，复合肥负荷季节性回升、冬储以及印标等预期提振市场情绪，亦令其价格呈现部分抗跌性。整体来看，尿素价格多空因素交织下短期或延续震荡调整概率较大。套利方面，短期 UR01&05 价差窄幅调整。

**常雪梅（Z0013236）**

沥青早评

【行情复盘】

BU2701 夜盘收跌 0.43%至 4413 元/吨。11 月 13 日，沥青现货价山东 5410（-225）、华东 5950（±0）、华北 5650（-70）、华南 5740（±0）元/吨，华东山东现货价差 540 元/吨（+225）。

【基差及月差】

山东 11、12、01、02、03 合约基差分别为 505、911、1115、1175、1219 元/吨；

11-12、12-01、01-02、02-03 月差分别为 406、204、60、44 元/吨；

BU 与 SC 主力比价 0.9702。

【仓单】

沥青仓库仓单 0 吨（±0），厂库仓单 66560 吨（±0），总计 66560 吨（±0）。

【重要资讯】

山东需求偏弱，下游采购意愿较差，炼厂及贸易商继续放量低价货源，成交重心进一步下移，部分主力地炼发货排队仍然较为严重，贸易商备货意愿低迷；华东主营炼厂船运托底，浙江个别主力炼厂低价竞拍销售，刺激中下游接货，个别炼厂沥青减产，库存可控；华北终端施工逐渐收尾，需求大幅缩减，贸易商出鑫渤海沥青多持续让利降价出货；东北需求持续疲软，道路需求逐步停滞；西北疆内主力炼厂产销平稳，库存低位，塔河防水沥青出货尚可，资源偏紧，报价维持坚挺，区内资源外发价格优势减弱；华南主力炼厂汽运暂缓发货，装船为主，现货资源略有减少，用户对高价接受度一般，仅少量刚需零星成交；西南川渝社会库贸易商价格继续走跌，高价无成交。

【逻辑分析】

山东炼厂及贸易商继续放量低价货源，华东个别炼厂沥青减产，需求逐步萎缩。沥青价格跟随原油波动为主，低库存对价格有支撑，冬储关注各方资金博弈。

【交易策略】

单边：振荡运行；

跨品种套利：暂且观望；

期现及跨期套利：暂且观望；

期权：暂且观望。

郑梦琦（Z0016652）

原油早评

【行情复盘】

上周五，Brent 主力收涨 0.45%至 96.38 美元/桶，WTI 主力收涨 0.25%至 88.92 美元/桶，SC2701 夜盘收跌 1.36%至 617 元/桶。

【价差】

SC2612-2701 月差 8.1（-3.9）；SC2701-2702 月差 8.2（-2.4）；SC2702-2703 月差 12.6（-1.7）。

【仓单】

原油总仓单 366.6 万桶（±0）。

【重要资讯】

伊朗表示，现阶段，排除暂停铀浓缩活动或降低铀浓缩水平的可能性。

美国中央司令部称，在美国的保护下，海湾伙伴国家已通过霍尔木兹海峡运输超过 17 亿桶原油。

也门胡塞武装声称袭击了沙特阿拉伯东西输油管道的一处泵站及利雅得国际机场。11 月 16 日，胡塞武装表示，再次成功袭击了沙特利雅得地区东西向输油管道沿线的 5 号和 6 号输油泵站。

IEA 月报，全球石油市场正显现再平衡迹象，自伊朗战争爆发以来供应首次超过需求，10 月观测到的石油库存增加 5200 万桶，为 6 月以来首次上升。11 月供需平衡数据表明，全球石油市场将在 2026 年第四季度恢复供应过剩，并在 2027 年出现更大幅度的库存累积。预计 2026 年第四季度石油市场供应过剩 170 万桶/日，此前预测为第四季度供应短缺。尽管能源基础设施和油轮遭袭，10 月供应增长仍由海湾地区强劲出口推动。尽管伊朗战争导致航运受阻，海湾产油国仍增加了原油供应，伊拉克 10 月石油产量大幅攀升，阿联酋产量则维持在接近前一个月高点的水平。OPEC 第二大产油国伊拉克 10 月日产量增加 54 万桶，达到 460 万桶，创 2019 年 9 月以来最高水平。此次产量增长是该地区石油供应整体复苏的一部分。面对航运受阻，产油国通过霍尔木兹海峡进行低调的接驳运输，并增加绕开这一水道的出口路线，以维持原油供应。海湾产油国（不包括阿曼）10 月出口量增加 95 万桶/日，达到 1840 万桶/日，比战前仍低 26%。阿联酋日产量维持在约 440 万桶，接近其最大产能。海湾地区最大的原油生产国沙特则将日产量提高 110 万桶，达到 1000 万桶，低于沙特此前向 OPEC 报告的 10 月日产量 1056 万桶。俄罗斯 10 月石油产量较 9 月增加 21 万桶/日，至 873 万桶/日。在与美国总统特朗普达成柴油协议后，其燃料出口也出现反弹。10 月俄罗斯石油产品出口较 9 月增加 26 万桶/日，达到 149 万桶/日，为 6 月以来最

高水平，其中粗柴油出货量翻倍至 27 万桶/日。在俄罗斯总统普京与特朗普同意增加对全球市场的供应后，俄罗斯于 10 月 10 日部分放宽了柴油出口限制。10 月俄罗斯柴油和粗柴油装载量达到 113 万公吨，显著高于承诺的 30 万吨（225 万桶），其中包括运往土耳其的 24 万吨和运往巴西的 16 万吨。然而，目前尚未有俄罗斯柴油货物抵达美国。第四季度石油供应量将平均达到 1.05 亿桶/日，预计 2026 年全球石油供应将减少 480 万桶/日；预计 2027 年全球石油供应量将反弹 660 万桶/日，平均达到 1.081 亿桶/日。成员国计划在 2027 年 2 月底前进一步释放 7100 万桶紧急原油及成品油库存，柴油是此次成品油释放的重点，计划在明年 2 月底前释放约 1500 万桶柴油。全球石油需求降幅预计将在 2026 年第四季度收窄至每日 270 万桶，低于第二季度和第三季度平均每日 440 万桶的降幅。预计 2026 年全球石油需求将下降 270 万桶/日，至 1.023 亿桶/日；预计 2027 年全球石油需求将反弹 200 万桶/日。2027 年液化石油气/乙烷和石脑油将占石油需求增长的约 80%。随着高油价加速电气化和燃油效率提升，2027 年运输燃料需求预计仅小幅增长。10 月几乎所有地区炼油利润率均走弱，创纪录的运费成本冲击亚洲炼油商。预计 12 月全球炼厂加工量将回升至 8470 万桶/日。预计 2026 年全球炼厂加工量将平均减少 22 万桶/日。预计 2027 年全球炼厂加工量将增加 250 万桶/日，达到 8430 万桶/日。10 月份海上浮仓石油量增加 8600 万桶，升至今年 1 月以来的最高水平，陆上石油库存仍处于至少 2016 年以来的最低水平，OECD 石油总库存减少 4700 万桶，OECD 工业石油库存减少 4100 万桶。

乌克兰继续对俄罗斯石油资产进行近乎每日的打击，周五袭击了伏尔加地区一家大型炼油厂卢克石油公司的伏尔加格勒炼油厂，加工能力约为每天 30 万桶原油。此前，两国在美国斡旋下的最新一轮和平谈判已结束，俄罗斯认为下一轮三方谈判将很快举行。该厂的四个主要加工装置、一个加氢处理装置、六个储油罐和一个装卸台受损。最新的袭击意味着自 11 月初以来，乌克兰已袭击了九家俄罗斯炼油厂，其中包括俄罗斯最大的鄂木斯克炼油厂，这些炼油厂的总产能约为 260 万桶/天，占俄罗斯原油总加工能力的 40%。

伊拉克石油正被运往欧洲炼油厂，包括希腊、意大利和土耳其的炼油厂。卡塔尔 UCC 公司正将每日 12 万至 15 万桶伊拉克原油运往叙利亚巴尼亚斯，以供出口。

【逻辑分析】

IEA 月报指出，全球石油市场正显现再平衡迹象，自伊朗战争爆发以来供应首次超过需求，10 月石油库存增加 5200 万桶，全球石油市场将在 2026 年第四季度恢复供应过剩，并在 2027 年出现更大幅度的库存累积。但中东地缘风险仍存，

伊朗表示，现阶段，排除暂停铀浓缩活动或降低铀浓缩水平的可能性，胡塞武装持续袭击沙特石油设施。乌克兰袭击伏尔加格勒炼油厂，11 月以来已致俄 40%炼油产能停摆，柴油紧缺仍能给到油价支撑，原油价格振荡运行。

【交易策略】

单边：振荡运行；

跨期套利：暂且观望；

期权：暂且观望。

郑梦琦（Z0016652）

数据来源：wind，钢联，卓创资讯，百川资讯，隆众资讯，smm

**分析师介绍**

常雪梅（交易咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻尿素、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保档案编写，在主流媒体发表文章数十篇。

郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及 LPG，期货日报最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、每日经济新闻、新华财经等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。

樊丙婷（交易咨询号：Z0019571）：海证期货研究所有色及新能源金属研究员，统计学硕士，主要负责碳酸锂、工业硅新能源品种及铜、铝等有色金属研究。擅长基于品种研究框架，结合基本面定性分析与数据定量分析以研判行情走势。具有丰富的产业价格风险管理服务经验，为多家有色金属企业提供定制化套保方案。

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。