期货交易咨询业务资格
证监许可【2011】1454 号

中国 10 月金融数据增长偏弱

报告日期： 2026-11-16

徐瑜 高级分析师 （行业研究）
从业资格号： F03107629
投资咨询号： Z0022033
Tel：
Email： yu.xu@orientfutures.com

综合晨报

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

施密德：美联储在压低通胀方面仍有工作要做

伊朗袭击巴林导致地缘局势升级，市场对于美伊前景担忧上升，美元指数继续走强。

宏观策略（国债期货）

央行开展了 3640 亿元隔夜逆回购操作

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。

宏观策略（股指期货）

中国 10 月金融数据增长偏弱

受英伟达负面事件冲击叠加美联储鹰派加息言论，全球长债收益率上行，市场风险偏好承压。A 股 ETF 托举力量上周显示净流入，短期内市场缺乏明确机会，将震荡磨底。

农产品（白糖）

ISO 上修 26/27 榨季全球糖市短缺预估

10 月下半月巴西中南部糖产量同比下降 0.7%至 208 万吨，这低于此前市场预期的 220 万吨。中南部 11 月下半月降雨预期仍偏多，将继续阻碍收割进度。

有色金属（碳酸锂）

氢氧化锂期货合约自 11 月 26 日起上市交易

碳酸锂基本面边际走弱兑现，价格也已进入成本区间。

航运指数（集装箱运价）

西班牙多港停摆

前期现货持续不及预期，市场对新一轮宣涨的兑现仍存疑虑。

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 4
1.1、宏观策略（黄金） 4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)） 4
1.3、宏观策略（国债期货） 5
1.4、宏观策略（股指期货） 5
2、 商品要闻及点评 5
2.1、黑色金属（铁矿石） 5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板） 6
2.3、黑色金属（动力煤） 6
2.4、农产品（白糖） 7
2.5、农产品（棉花） 8
2.6、农产品（豆粕） 9
2.7、农产品（玉米淀粉） 9
2.8、农产品（玉米） 10
2.9、有色金属（碳酸锂） 10
2.10、有色金属（铂） 11
2.11、有色金属（铅） 12
2.12、有色金属（锌） 12
2.13、有色金属（锡） 13
2.14、能源化工（燃料油） 13
2.15、能源化工（液化石油气） 14
2.16、能源化工（原油） 14
2.17、航运指数（集装箱运价） 15

1、 金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

美国 10 月 PPI 同比升 6.5%（来源：wind）

美国 10 月 PPI 同比升 6.5%，为 2022 年 11 月以来最高水平，预期升 6.6%，前值升 6.3%；环比升 0.3%，预期 0.40%，前值由 1.30%修正为 1.4%。

点评：周五金价震荡微涨，美国 10 月 PPI 略低于市场预期，食品价格和运输仓储成本上涨推动 PPI 走高，上游通胀压力仍然较大，市场维持 12 月加息 25bp 的预期，没有继续强化加息预期，股市逐渐稳定，美债收益率止跌回升，限制了黄金的反弹空间。美伊局势缺乏实际进展也没有升级军事冲突，仍处于僵局状态，金价延续震荡走势，考察 3800 美金关口支撑。

总结与展望：贵金属延续震荡走势，多空博弈增加。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

施密德：美联储在压低通胀方面仍有工作要做（来源：Bloomberg）

堪萨斯城联邦储备银行主席杰弗里·施密德表示，通胀运行过热，政策制定者还有更多工作要做。施密德周日在夏威夷一场会议上准备的发言稿中表示：“正如凯文·沃什主席 8 月所说，‘美联储在通胀问题上还有些工作要做，而不幸的是，自那以后我们的工作变得更加艰难。’”

贝森特警告美联储不要进一步收紧（来源：Bloomberg）

美国财政部长贝森特就当前经济形势发表系列表态。在通胀方面，他指出核心通胀保持温和，已接近美联储目标，并预计下个月通货膨胀率将大幅下降。针对货币政策，贝森特警告美联储不要进一步收紧，并呼吁其“应向前看，而非纠结于过去”。

伊朗数周来首次直接袭击巴林（来源：Bloomberg）

伊朗袭击了巴林的一处空军基地，这是数周来伊朗首次直接袭击这个海湾国家。与此同时，伊朗重申，结束与美国冲突的途径仍然存在。

点评：伊朗袭击巴林导致地缘局势升级，市场对于美伊前景担忧上升，美元指数继续走强。伊朗袭击巴林的美军基地，美伊局势升温。短期市场对于美伊局势升温预期上升。美元指数短期延续上升趋势。

总结与展望：美元指数上升。

1.3、宏观策略（国债期货）

央行开展了 3640 亿元隔夜逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，11 月 13 日以固定利率、数量招标方式开展了 3640 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 3640 亿元，中标量 3640 亿元。同时，以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了 3000 亿元 7 天期逆回购操作。Wind 数据显示，当日 3840 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 2800 亿元。

点评：短期来看，只要机构行为稳定性不恢复，即使短线行情或有企稳反弹，但潜在的调整压力会始终存在。不过长期来看，基本面利多驱动较强，待机构行为稳定、利空冲击消退后，债市依旧会转向上涨，因此也可等待行情企稳进行买入。虽然资金面边际收敛，但 DR001 绝对水平并不高，长端品种交易脆弱性应是相对主要的交易逻辑，另外股市反弹、监管风险等因素也不利于长端，因此调整行情出现时，曲线往往走陡，TL 表现最弱。

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。

1.4、宏观策略（股指期货）

中国 10 月金融数据增长偏弱（来源：wind）

央行：2026 年前十个月社会融资规模增量累计为 28.61 万亿元，比上年同期少 2.29 万亿元。10 月末社会融资规模存量为 469.16 万亿元，同比增长 7.2%。10 月末，广义货币(M2)余额 359.06 万亿元，同比增长 7.1%。狭义货币(M1)余额 116.9 万亿元，同比增长 4.4%。流通中货币(M0)余额 15 万亿元，同比增长 10.7%。前十个月净投放现金 9023 亿元。

国家领导人将出席 APEC 会议并发表讲话（来源：wind）

外交部发言人宣布，亚太经合组织第三十三次领导人非正式会议将于 11 月 18 日至 19 日在深圳举行，会议主题为“建设亚太共同体，促进共同繁荣”。国家主席习近平将主持会议并发表讲话。会议期间，习近平主席还将为与会各经济体领导人或代表举行欢迎宴会，并同外国领导人举行双边会晤。

点评：受英伟达负面事件冲击叠加美联储鹰派加息言论，全球长债收益率上行，市场风险偏好承压。A 股 ETF 托举力量上周显示净流入，短期内市场缺乏明确机会，将震荡磨底。

总结与展望：股指逢低做多。

2、 商品要闻及点评

2.1、黑色金属（铁矿石）

CSN 三季度铁矿销量达 1165.1 万吨（来源：Mysteel）

巴西 CSN 公布 2026 年三季度业绩，受铁矿石价格下跌及海运费上涨影响，铁矿板块业绩

下滑。季度铁矿石产量 997.3 万吨，环比下降 9.0%；销量 1165.1 万吨，环比微降 1.7%。TECAR 港口发运量 1037.3 万吨，环比增长 6.4%。调整后净营收 23.813 亿雷亚尔，环比下降 18.0%；EBITDA 为 3.807 亿雷亚尔，环比下降 59.1%。公司通过去库存维持销量，并削减低品位矿产量以应对市场波动。

点评：运费价格企稳反弹，叠加部分矿山挤出，短期矿价或 90 美金附近暂稳。本周铁水继续下行 1 万吨左右至 230 万吨，预计 11 月份下旬延续温和态势，年末检修是否扩大仍待观察。中长期角度，黑色延续震荡缓慢下行。但短期成本刚性支撑下，依然限制其下跌流畅度。近期中品矿库存小幅回落，部分贸易商投机情绪启动，但考虑终端钢厂需求和利润偏差，预计原料端缺乏反弹力度。现货压力较大，矿价现货或近月将更为疲弱。

总结与展望：近期中品矿库存小幅回落，部分贸易商投机情绪启动，但考虑终端钢厂需求和利润偏差，预计原料端缺乏反弹力度。现货压力较大，矿价现货或近月将更为疲弱。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

11 月上旬重点钢企粗钢日产 189.9 万吨（来源：Mysteel）

2026 年 11 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1899 万吨，平均日产 189.9 万吨，日产环比增长 7.9%；生铁 1734 万吨，平均日产 173.4 万吨，日产环比增长 7.2%；钢材 1761 万吨，平均日产 176.1 万吨，日产环比下降 6.9%。

点评：随着估值进入下沿，黑色继续下行空间收窄，空头主动离场。但由于成材压力仍在，检修仍在季节性推进，整体又缺乏反弹力度。预计成材在年末延续震荡市，钢厂利润中枢继续收窄。铁水方面，本周铁水小幅下降，考虑需求趋势性下滑，且钢厂利润不佳，预计后期铁水延续缓慢下行态势。对应铁矿石年末累库压力不减。双焦年末是否补库带来原料端反弹行情仍需要观察，游产业链利润较低，预计上即使补库也难有力度。

总结与展望：成材压力仍在，检修仍在季节性推进，整体又缺乏反弹力度。预计成材在年末延续震荡市，钢厂利润中枢继续收窄。

2.3、黑色金属（动力煤）

阿拉善盟矿山安全监管局对长期停产停建煤矿进行明查暗访（来源：CCTD）

为深入贯彻落实《内蒙古自治区停产停建矿山安全管理办法（试行）》，切实加强长期停产停建煤矿安全监管，严厉打击非法生产建设行为，防范停产期间各类安全风险，11 月 9 日至 10 日，阿拉善盟矿管局采取“四不两直”方式，对阿左旗 4 处长期停产停建煤矿开展明查暗访。此次检查重点对煤矿值班值守、电子封条运行和各矿井口封闭情况进行检查，同时查阅值班值守和交接班记录。从检查情况看，4 处煤矿能够严格执行停产停建矿山安全管理有关规定，电子封条运行正常，但也存在 24 小时值班值守制度落实不严格、台账记录不规范等细节问题。针对存在的问题，检查组现场反馈并明确整改时限和要求。

点评：近期动力煤价格整体维持高位震荡。供应端虽有边际恢复，但主产区安监压力仍在，实际产量增量相对有限，前期供应缺口尚未完全修复。叠加港口发运利润倒挂问题仍存，

部分高卡煤资源相对偏紧，对煤价下方形成一定支撑。

需求方面，随着北方地区陆续进入供暖季，电厂日耗逐步回升，终端需求有所改善。但当前煤价仍处于高位，下游对高价煤接受度有限，采购仍以长协及刚需为主，市场煤需求尚未明显放量，港口成交整体偏淡。

整体来看，主产区供应恢复偏慢，叠加供暖季需求逐步回升，对煤价形成支撑；但高价对下游采购的抑制仍然明显，供应恢复及保供预期亦限制价格上方空间。预计短期煤价仍以高位震荡为主，后续重点关注山西复产进度、北方降温带来的日耗增量以及北港库存变化。

总结与展望：预计短期煤价仍以高位震荡为主，后续重点关注山西复产进度、北方降温带来的日耗增量以及北港库存变化。

2.4、农产品（白糖）

云南：26/27 榨季累计开榨 5 家糖厂，同比增加 1 家（来源：沐甜科技网）

据悉，11 月 12 日云南英茂兴街糖厂和中云勐腊糖厂顺利开榨。据不完全统计，截至当前，2026/27 榨季云南已有 5 家糖厂开榨，开榨数量与去年同期相比增加 1 家；上述开榨糖厂合计日设计产能 1.85 万吨，较去年同期提升 0.88 万吨。本周内云南预计还有 1-2 家糖厂陆续开榨。今日云南（昆明）新糖报价 5120-5150 元 / 吨，厂库新糖报价 5000 元/吨。

ISO 上修 26/27 榨季全球糖市短缺预估（来源：文华财经）

11 月 13 日，国际糖业组织(ISO)表在季度更新报告中预测，2026/27 榨季(当年 10 月至次年 9 月)全球食糖供应缺口将达到 100 万吨，较此前预测的 20 万吨大幅增加。全球糖产量预估被下调至 1.789 亿吨，低于此前预测的 1.801 亿吨。ISO 亦表示，厄尔尼诺天气事件可能进一步削弱农作物的生长前景，并可能导致 2026/27 榨季的供应缺口进一步扩大。2026/27 榨季，印度食糖产量预期被下调至 2,750 万吨，低于此前预测的 2,850 万吨。该机构还表示，目前预计 2025/26 榨季全球将出现 20 万吨的轻微供应缺口，而此前则预测为供应过剩 110 万吨。

巴西中南部 26/27 截至 10 月底糖产量同比降 13.8%（来源：沐甜科技网）

巴西农业部公布的数据显示，10 月下半月巴西中南部地区的糖产量较去年同期下降 0.7%，至 208 万吨；甘蔗压榨量同比增长 3.6%，至 3234 万吨；乙醇产量下降 13.3%，至 16.8 亿升。26/27 榨季截至 10 月底中南部地区累计产糖 3288.1198 万吨，同比下降 13.8%；累计压榨甘蔗 5.4199 亿吨，同比减少 2.55%；累计生产乙醇 281.27563 亿升，同比下降 3%。

点评：巴西农业部公布，10 月下半月巴西中南部糖产量同比下降 0.7%至 208 万吨，这低于此前市场预期的 220 万吨。巴西榨季已进入后期，剩余时间产糖量按过去 11 年的历史同期均值算不到 300 万吨，则 26/27 榨季巴西中南部最终累计产糖可能仅 3600 万吨左右。而天气预报显示，巴西中南部 11 月下半月降雨仍偏多，将继续阻碍收割进度，若未来几周偏多降雨持续，可能迫使糖厂提前结束收割。印度由于糖厂提前开榨，压榨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，且当前印度国内零售糖价仍居高不下。泰国 12 月开榨临近，自 9 月中

旬以来的强降雨已导致泰国中部和东北部出现内涝，威胁田间作物，并可能降低甘蔗质量，而天气预报显示 11 月下半月偏多降雨天气仍将持续，待开榨后关注甘蔗出糖率情况。尽管现货需求低迷，但由于巴西本榨季的减产、欧洲甜菜糖的大减产以及印度泰国产量前景的不乐观，26Q4-27Q1 的国际贸易流料趋紧，ICE 原糖下方空间受限，关注 18 美分一线的支撑情况。随着北半球主产国的开榨，目前市场关注点已转向北半球，关注印度泰国是否存在产量预期差。

总结与展望：广西糖厂即将开榨，当前制糖集团陈糖库存已较低，据悉，截至 11 月上旬，陈糖库存不足 50 万吨，估计新榨季集中开榨前，广西陈糖工业库存有望基本清库完毕，目前陈糖价格 5110~5170 元/吨，当前价位存在市场承接力。云南已有 6-7 家糖厂陆续开榨，当前云南（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。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，关注 5150 一线的有效支撑情况。当前郑糖 1 月合约持仓量达到 72 万手的高位水平，资金博弈激烈，警惕资金面对盘面带来的波动风险。

2.5、农产品（棉花）

Conab:巴西棉花产量预估维持 415.75 万吨（来源：TTEB）

11 月 13 日(周五)，巴西国家商品供应公司(Conab)维持巴西 2026/27 年度棉花产量预估在 415.75 万吨，同比增加 0.3%，上一年度为 414.53 万吨。巴西 2026/27 年度棉花种植面积预估为 209.30 万公顷，同比增加 3.7%，上一年度为 201.84 万公顷。巴西 2026/27 年度棉花单产预估为 1986.39 千克/公顷，同比减少 3.3%，上一年度为 2053.67 千克/公顷。

中国棉花购销周报（11 月 9-13 日）（来源：中国棉花网）

据国家棉花市场监测系统对 13 省区 45 县市 900 户农户调查数据显示，截至 2026 年 11 月 12 日，全国新棉采摘进度为 99%，同比提高 0.7 个百分点，较过去四年均值提高 5.8 个百分点;全国交售率为 97.8%，同比提高 2.3 个百分点，较过去四年均值提高 12.4 个百分点。另据对 60 家大中型棉花加工企业的调查，截至 11 月 12 日，全国加工率为 56.5%，同比提高 0.5 个百分点,较过去四年均值提高 7.3 个百分点;全国销售率为 10.3%,同比下降 12.5 个百分点,较过去四年均值提高 1.2 个百分点。

美棉出口周报（10.30-11.5）：销售环比大幅下滑（来源：TTEB）

USDA：截至 2026-11-05 当周，2026/27 年度美陆地棉周度签约 3.57 万吨，环比下滑 43%，其中越南签约 1.27 万吨，土耳其签约 0.6 万吨；2025/26 美陆地棉周度装运 3.89 万吨，环比增加 24%，其中越南装运 1.47 万吨，孟加拉国装运 0.45 万吨。2026/27 年度美棉陆地棉和皮马棉总签售量 143.52 万吨，占年度预测总出口量（268 万吨）的 54%；累计出口装运量 55.12 万吨，占年度总签约量的 38%。

点评：USDA 上周公布的出口数据令市场失望，截至 2026-11-05 当周，26/27 年度美陆地棉

周度签约环比大降 43%至 3.57 万吨。美棉正处于季节性供应压力之下，需求乏力令外盘上行驱动不足。此外，受美国通胀数据走高及政策制定者发表鹰派言论影响，市场对美联储 12 月加息的预期日益增强，利好美元，令包括棉花在内的大宗集体承压。不过，26/27 年度美棉产量处于低位，且全球供需格局偏紧，ICE 棉价下方空间不大，关注后续需求及宏观面动态。

总结与展望：新棉集中供应上市而需求疲弱，制约着郑棉短期上涨动能。但考虑到新疆皮棉成本趋于固化，盘面持续倒挂及交易所交割新规可能导致 1 月合约上仓单生产不足，随着时间的推移，仓单逻辑的影响力将逐步加大，郑棉下方空间不大，11 月中旬-12 月份料震荡偏强，但考虑盘面持续上行面临的套保压力及下游弱需求拖累，郑棉上方空间预计也有限。

2.6、农产品（豆粕）

预计 NOPA 会员 10 月大豆压榨量为 2.25428 亿蒲（来源：文华财经）

NOPA 将于周一公布压榨月报，分析师预计 10 月美豆压榨量升至 2.25428 亿蒲，该数字若兑现仅次于 2025 年为历史同期第二高。

油厂开机连续第二周下滑（来源：钢联）

上周国内油厂大豆实际压榨量 180.09 万吨，较上一周实际压榨量减 12.10 万吨，较预估压榨量低 16.09 万吨；实际开机率为 48.88%。预计本周压榨量为 205.53 万吨，开机率为 55.79%。

点评：上周五 USDA 公布私人出口商向中国、越南及未知目的地销售大豆，周度出口销售报告显示截至 11 月 5 日当周美豆出口订单低于前一周及过去四周均值。不过压榨需求强劲，市场预计 NOPA 会员 10 月大豆压榨量回升。南美方面，Patria 称巴西播种完成 76.12%，目前产区天气总体理想，上周 USDA 及 CONAB 月报均维持巴西丰产预估不变。国内 10 月大豆进口量下滑，但预计 11 月将回升；上周还有消息称进口大豆通关时间延长，需观察实际影响。上周油厂开机连续第二周下降，有助于豆粕去库。

总结与展望：内外盘期价在当前价位面临支撑，但若南美天气良好，期价仍将面临压力，继续关注主产国天气及国内豆粕库存拐点何时确立。

2.7、农产品（玉米淀粉）

造纸开工率亦环比略降（来源：Mysteel）

2026 年第 45 周，国内瓦楞纸开工率 66.3%，环比上周降低 1.47%；箱板纸开工率 71.48%，环比上周降低 0.9%。

淀粉糖整体开工下滑（来源：Mysteel）

下游饮料、啤酒、食品等需求淡季，企业走货不畅，压制淀粉糖整体开工下滑。本周结晶葡萄糖开工率 61.95%，环比上周增加 0.1 个百分点。近期大厂开工暂稳，供应尚可；麦芽糖浆开工率为 50.17%，环比上周下滑 1.18 个百分点，近期整体走货情况不畅，部分限产生

产；本周 F55 果葡糖浆开机率在 42.88%，开工较上周下滑 3.84 个百分点，走货情况不佳，市场限产较多；麦芽糊精开工率为 50.95%，环比上周下滑 3.26 个百分点，出口和国内市场较差，企业限产较多。

点评：钢联数据显示企业检修陆续结束，本周淀粉产量明显增加，而下游走货不快，淀粉企业库存继续逆季节性小幅累积。淀粉糖出口和内销均不佳，整体开工下滑，造纸开工率亦环比略降。基本面压力逐渐增大。

总结与展望：玉米未来幅度有限的季节性反弹，可能会被 CS-C 价差的走缩压力抵销部分，因此原料的季节性上涨未必能在 CS 上有明显体现。在原料下行阶段做空 CS 可能会更为顺畅。

2.8、农产品（玉米）

卓创显示基层销售进度偏慢（来源：卓创资讯）

本周东北产区基层农户玉米平均售粮进度为 17%，同比偏慢 1 个百分点。由于前期温度偏高，黑龙江东部地区部分粮源质量略有下降，毒素偏高。本周华北基层农户平均售粮进度为 20%，同比慢 3 个百分点。基层农户玉米水分偏高、质量优于去年同期，以及销售时间未到，河北、山东、河南、安徽售粮进度同比偏慢 3-4 个百分点;由于市场价格上涨乏力，山西基层农户积极售粮，进度同比偏快 2 个百分点。

点评：钢联数据显示，本周东北销售进度同比偏慢 1pp，华北销售进度同比偏慢 6pp，卓创数据也显示，华北销售进度同比进一步放缓。尽管华北销售的百分比进度明显偏慢，但考虑到华北同比大幅增产，故新粮上量的绝对规模或并不算明显偏少。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，近期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。

2.9、有色金属（碳酸锂）

氢氧化锂期货合约自 11 月 26 日起上市交易（来源：广期所）

广期所发布通知，氢氧化锂期货合约自 2026 年 11 月 26 日（星期四）起上市交易。首批上市交易合约为 LI2706、LI2707、LI2708、LI2709、LI2710 和 LI2711。上市首日，氢氧化锂期货合约交易保证金水平为合约价值的 11%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的 18%。如合约有成交，则下一交易日起，交易保证金水平为合约价值的 11%，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 9%；如合约无成交，则下一交易日继续按照上市首日的交易保证金水平和涨跌停板幅度执行。氢氧化锂期货合约交易手续费为成交金额的万分之一，免收日内平今仓交易手续费，套期保值交易手续费为成交金额的万分之零点五。

点评：周五 LC2701 收于 90580 元/吨，环比+1.68%。仓单环比-1460 吨至 20285 吨。盘面震

荡偏强运行，下游维持刚需采购。上游放货意愿较强，整体报价 01+0～01+1500。贸易商基差报价略微调整，普遍下调 500 左右。

《“十五五”新型储能实施方案》印发，明确 2030 年全国新型储能装机规模达到 3 亿千瓦、平均时长 3 小时。截至 2026 年 9 月底，全国已建成投运新型储能装机为 167GW/435GWh，即政策托底年均储能新增装机量约 116GWh。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。

2.10、有色金属（铂）

SMM 每日铂钯均价变动（来源：SMM）

昨日 SMM 铂均价 375 元/克，环比上涨 0.5 元/克；SMM 钯锭（进口）均价为 248.5 元/克，环比下跌 6 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。

宏观面上，本周通胀数据打断了上周的修复逻辑。美国 10 月 CPI 环比超预期、核心连续三个月维持 0.3%，恰好触及沃勒的 50bp 门槛，12 月加息 25bp 被完全定价、50bp 尾部概率升至约一成左右，长端美债利率重回 5%上方、美元大幅走强，贵金属连跌三日、回吐上周涨幅；13 日 PPI 同环比均略低于预期，紧缩预期小幅下修。地缘上缓和交易退潮，美伊在霍尔木兹周边再度交火，美俄停火与领土仍存重大分歧，油价反弹导致能源溢价重新计入。国内 10 月 CPI 同比回落至 0.7%、PPI 升破 5.7%创年内新高，内需表现疲软。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，铂钯主要在交易实际利率上行与地缘反复的拉扯，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。

2.11、有色金属（铅）

11 月 12 日【LME0-3 铅】贴水 32.63 美元/吨（来源：SMM）

11 月 12 日【LME0-3 铅】贴水 32.63 美元/吨，持仓 196905 手增 1591 手

印度需构建电池循环经济，而非仅设定回收目标（来源：SMM）

pv magazine India 刊发评论指出，印度电池废弃物规则将从 2027-28 年度起要求新电池含国内回收材料，到 2030-31 年度升至 20%，使再生锂成为制造业投入品。但印度国内精炼能力有限且未限制黑粉出口，回收价值可能在转化为电池级材料前外流；2026 年上半年新增 8.2 GWh 储能，未来废料量将快速增长。文章认为，仅靠本土电芯制造不能降低材料进口依赖。印度铅酸行业再生铅已占国内铅产量 80%以上，但估计超 50%废铅酸电池仍流向非正规经营者。

点评：国内基本面，本周 Pb50 国产 TC（周）下降 50 元/金属吨至-150 元/金属吨，Pb60 进口 TC（周）下降 10 美元/干吨至-215 美元/干吨。本周国内外铅精矿加工费继续下降。冶炼端，近期原生炼厂边际减产，主要是河南、云南等地区冶炼企业减产增多，包括设备突发故障停产一周和原料供应不足等因素；废电瓶价格稳中有降，再生铅炼厂开工环比回升，华北、华中地区部分炼厂因重污染天气预警而限产，但前期复产产能仍在爬产。需求端，铅蓄电池终端消费下行，主要是电动自行车 3C 认证影响所致，生产企业需按新标准重新完成认证申报，需求侧或延续走弱。库存端，社库边际下降 0.58 万吨至 1.34 万吨，处于季节性历史低位，铅锭社库或延续低位震荡。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。

2.12、有色金属（锌）

11 月 12 日【LME0-3 锌】升水 44.95 美元/吨（来源：SMM）

11 月 12 日【LME0-3 锌】升水 44.95 美元/吨，持仓 257509 手增 1663 手

印度需构建电池循环经济，而非仅设定回收目标（来源：SMM）

pv magazine India 刊发评论指出，印度电池废弃物规则将从 2027-28 年度起要求新电池含国内回收材料，到 2030-31 年度升至 20%，使再生锂成为制造业投入品。但印度国内精炼能力有限且未限制黑粉出口，回收价值可能在转化为电池级材料前外流；2026 年上半年新增 8.2 GWh 储能，未来废料量将快速增长。文章认为，仅靠本土电芯制造不能降低材料进口依赖。印度铅酸行业再生铅已占国内铅产量 80%以上，但估计超 50%废铅酸电池仍流向非正规经营者。

点评：TC 处于史低水平震荡，听闻近期部分地区 TC 成交跌至-2700 元/金属吨，部分高富含报价已跌至-3000 元/金属吨以下低位，明年长单仍以报价试探意愿为主，实际成交较少。冶炼端，11 月炼厂以小幅复产为主，但银价和硫酸价格延续走弱，多数炼厂现金冶炼利润

处于深度亏损状态，仅部分头部炼厂仍有少许利润，后续利润和原料双重压力下，国内锌炼厂减产压力或将继续增大。海外方面，地缘缓和预期受现实冲击，意大利和德国电价高位分别再次回升至 240 欧元/MWh 和 220 欧元/MWh 附近，电价相较于其他能化商品的价格回落程度更加有限，欧洲锌炼厂仍面临成本风险。需求端，除需求淡季到来外，北方多地发布环保预警导致镀锌厂按环保等级限产，走货不畅，仅铁塔订单维持偏强，锌需求或维持偏弱格局。社库方面，国内社库去化 0.24 万吨至 17.67 万吨，虽然炼厂复产但锌价下跌刺激下游提货，同时近期到货有所减少。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。

2.13、有色金属（锡）

锡锭升水走阔（来源：上海钢联）

11 月 13 日，云锡、云字、小牌分别升水 9000、8500、8000 元/吨，周内分别提高 1000、1500、2000 元/吨。

点评：上周锡价小幅修复，涨幅 3.10%。库存方面，国内交易所库存增加 290 吨至 4294 吨，LME 锡库存减少 145 吨至 3740 吨，海内外交易所库存合计 8034 吨，环增 145 吨。上期所仓单增至 1822 吨，周内增加 382 吨，较近期低点已经回升。升贴水方面，海外 LME0-3 升水大幅提高至 670 美元/吨，属 2023 年上一轮大规模逼空行情以来的最高水平；国内现货分品牌升水走阔，其中云锡升水提高到 9000 元/吨，小牌 8000 元/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 12 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。现货市场，价格下探阶段询价与成交相对活跃，冶炼厂出货意愿一般，可流通货源偏紧格局暂时延续。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。

2.14、能源化工（燃料油）

伊朗：就霍尔木兹海峡航道与两个沿岸国家达成协议（来源：新华社）

据伊朗塔斯尼姆通讯社 15 日报道，伊朗议会国家安全与外交政策委员会发言人卡什卡维表示，该委员会已完成霍尔木兹海峡相关方案的专业审议，就有关通行航道与两个沿岸国家达成协议。商定的航道将先以临时方式实施，之后转为永久性安排。目前正等待议会主席团将其列入全体会议议程、提交表决。卡什卡维还表示，伊朗从未主动发动侵略，目前处于防御状态；根据国际法，伊方认为本国目前在波斯湾和阿曼湾地区都处于战争状态。

点评：近期燃料油价格继续跟随油价宽幅震荡，高硫显著走弱，而低硫相对抗跌。新加坡 380CST 高硫裂解价差从极端位置快速收敛至小幅负值，国内 FU 对 SC 裂解亦回到每吨-300 元附近，意味着市场对供给缺口的定价已基本结束。供应端同步修复，海湾重质馏分外运恢复至冲突前八成以上，俄罗斯炼厂秋季检修结束后开工回升，11 月发往亚太的高硫船货预估回升至年内中性水平。库存端，新加坡燃料油库存环比继续小幅增长，ARA 库存也同步增长，仅富查伊拉反向去库。需求端整体低迷，主要来自航运淡季叠加南亚发电旺季结束。相对地，低硫供给约束更加坚实，11 月西方套利船货预计环比减少，Hi-5 价差走扩至 155 美元/吨。短期，燃料油市场仍以成本定价为主，但低硫结构性偏强，高硫估值仍有回归空间，需关注新加坡累库能否延续与俄罗斯船货到港节奏。

总结与展望：燃料油价格震荡偏弱。

2.15、能源化工（液化石油气）

EIA 周度数据（来源：EIA）

本周 EIA C3 库存 104.2 百万桶，环比 +0.1 百万桶，同比 -1.2 百万桶 (-1.1%)；C3 产量 2,959 千桶 / 日；C3 需求 898 千桶 / 日；出口 2,172 千桶 / 日。

点评：本周 LPG 内外盘价格震荡偏弱。地缘方面，虽然远期缓和预期仍存，但短期局势再度陷入僵持，美伊和谈未有进一步进展，油价也呈现企稳迹象。外盘方面，本周 FEI 及近月月差跟随油价呈现 V 形走势。实货窗口则表现分化，12 月上旬交割货源受前期燃烧需求刚需补库支撑，市场以买盘为主；而 12 月下旬交割货源则随着市场氛围转弱、阶段性燃烧需求补库完成，转为以卖盘为主。与此同时，Kpler 船运数据显示，美国及中东整体发运仍延续前期水平，因此后续仍需关注燃烧需求的刚需采购力度，否则现货贴水及月差或将面临走弱压力。化工需求方面，当前仍难以看到明显的补库意愿，主要由于绝对价格高企叠加地缘缓和预期，使得 PDH 工厂难以主动建库。国内现货市场本周再度走弱，下游观望心态较浓，当前最低价可交割品仍为醚后碳四，受终端油品市场疲弱影响，价格持续下跌。展望后市，在地缘缓和预期下，我们预计短期 LPG 价格或将以震荡偏弱为主，但仍需警惕地缘局势反复的风险。

总结与展望：在地缘缓和预期下，我们预计短期 LPG 价格或将以震荡偏弱为主，但仍需警惕地缘局势反复的风险。

2.16、能源化工（原油）

据悉特朗普考虑暂缓袭击伊朗 除非伊朗再次挑衅（来源：路透）

据路透社援引三名知情人士称，美国总统特朗普近日向高级顾问表示，如果伊朗及其支持的也门胡塞武装不再对美国采取新的挑衅行动，他可能暂缓对伊朗发动军事打击。特朗普近期在升级战争、发动新一轮袭击与逐步结束敌对行动之间反复摇摆，目前似乎尚未决定如何解决这场由美国和以色列于今年 2 月发起的冲突。在与国家安全顾问举行会议并听取一系列情报简报后，特朗普表示正在考虑暂缓军事打击。

点评：油价在经历大幅下跌后略有企稳，尽管市场预期美伊冲突未来前景的大方向趋于降温，但短期不确定性犹存，美国总统特朗普表示目前不需要与伊朗达成协议，外交途径目前尚无实质进展。OPEC 月报显示 10 月产油国产量进一步回升，主要增量来自于沙特，尽管胡塞武装与沙特仍存在冲突，沙特通过波斯湾 STS 转运和部分修复延布港装运，出口量已基本修复至冲突前水平。10 月中东成品油出口量预计为冲突前 60%上下，转运瓶颈和部分设施受损仍限制出口量。我们认为油价下跌主要是对于冲突降温预期的风险溢价重新定价，全球库存已降至偏低水平，且中长期的补库需求有待释放仍限制油价的下跌空间。

总结与展望：短期预计维持震荡调整。

2.17、航运指数（集装箱运价）

西班牙多港停摆（来源：搜航网）

当地时间 11 月 11 日，西班牙爆发自 2012 年以来首次全国总罢工。工会称约 400 万工人参与，港口与汽车行业参与率高达 90%。马德里约 12 万人，巴塞罗那超过 5 万人走上街头。示威者打出“工资、住房、物价”等口号，要求提高薪资、限制租金并增加公共保障住房，多地发生警民冲突及封路事件。罢工波及西班牙多个主要港口。阿尔赫西拉斯、瓦伦西亚和巴塞罗那等港口集装箱装卸作业受到严重影响。11 月 12 日，受影响港口陆续恢复作业。航运媒体 The Loadstar 报道称，当前积压的具体规模仍在评估中，整体恢复仍需数日。

点评：随着 11 月现货利空逐步兑现，市场交易重心转向 12 月旺季涨价预期。MSK 发布 12 月涨价函，大柜 FAK 报 4200 美元/FEU，较此前 4000 美元的宣涨目标小幅上调，同时宣布征收 1000 美元/FEU 的旺季附加费（PSS）。FAK 上调幅度有限，但 PSS 征收力度较强，强化了船司挺价信号，提振市场情绪，推动周五盘面大幅上涨。

整体来看，前期现货持续不及预期，市场对新一轮宣涨的兑现仍存疑虑。当前 12 合约逐步转向现实估值交易，虽然涨价预期推动盘面止跌修复，但进一步上行仍需实际现货支撑。预计短期维持震荡走势，重点关注本周开舱及 PSS 实际执行情况，验证 12 月涨价兑现程度。

总结与展望：前期现货持续不及预期，市场对新一轮宣涨的兑现仍存疑虑。

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