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16日

美联储官员密集放鹰，全球风险偏好降温

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：美联储官员密集放鹰，全球风险偏好降温

【宏观】 海外方面，美国 10 月 PPI 环比 0.3% 低于预期，但年率升至 6.5%、创 2022 年 11 月以来新高，通胀依旧居高；纽约联储威廉姆斯称或需进一步政策行动控通胀，周末波士顿联储柯林斯、堪萨斯城联储施密德相继发表鹰派言论，强化紧缩预期，10 年期美债收益率接近 5.13%、美元指数维持 103 上方，全球风险偏好降温。国内方面，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；国常会提出完善资本市场稳市机制、增强股市内在稳定性，加快重大项目和"六张网"建设；央行互换便利等稳市政策持续加码，中长期资金加速入市；但短期市场情绪降温，国内股市短期震荡调整。资产上：A 股震荡运行、成长回调、高股息防御走强，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；有色震荡调整、谨慎观望；能化随油价反弹、谨慎观望；美元强势、美债收益率高位，贵金属短期偏弱、谨慎观望。

【股指】上周五 A 股高开低走、三大指数集体收跌，成长板块重挫。收盘上证指数 3634.35 点，下跌 0.59%；沪深 300 4016.29 点，下跌 0.68%；深证成指 10968.79 点，下跌 2.05%；创业板指 2426.08 点，下跌 3.32%；科创 50 1279.66 点，下跌 2.30%。影视院线、白酒、银行、保险等涨幅居前；通信设备、能源设备、半导体、贵金属、CPO 等板块领跌。基本面上，海外加息预期与高美债收益率压制风险偏好，资金由成长向银行、白酒等高股息防御板块切换。后续重点跟踪美联储官员讲话、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】上周五夜盘沪金主力合约收于 836.44 元 / 克，下跌 0.21%；沪银主力合约收于 11799 元 / 千克，下跌 2.16%。外盘方面，现货黄金收于 3883.40 美元 / 盎司，上涨 0.18%；现货白银收于 48.63 美元 / 盎司，下跌 2.63%。主要由于美联储官员鹰派言论、美债收益率高企、美元强势，金银此前急跌、金价创逾一年新低，周五逢低买盘令跌幅放缓；全球央行购金依旧为长期底部提供支撑。操作上，短期偏弱震荡，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、美伊局势及市场流动性状况。

黑色金属：现实需求继续走弱，钢材期现货价格延续震荡

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】上周五，国内钢材期现货市场持平，盘面价格弱势震荡。焦炭第三轮提降落地后，成本有所下降，但钢材依然处于亏损状态。现实需求无改观，本周 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。按盈利率推算，铁水日产量大概率在 2-3 周见底。短期钢材市场预计仍延续区间震荡思路。

【铁矿石】上周五，国内铁矿石现货市场持平，盘面弱势下跌。钢厂亏损幅度收窄。但当前铁水产量处于下降通道之中，但结合盈利率数据看，铁水日产量 1-2 周见底。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比回落 556.8 万吨；到港量环比回落 203.3 万吨。供应或阶段性回落。未来继续关注钢厂利润和铁水日产量变化情况。短期铁矿石价格或仍以区间震荡为主。

【硅锰/硅铁】上周五，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格均有反弹。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：宏观风险犹存，有色谨慎看待

【铜】宏观上，美伊谈判迎来转机，特朗普称看到伊朗冲突走向收尾的积极信号，并重申对伊朗再度动武的概率偏低；美股科技股在前期大跌后出现修复反弹，但整体市场情绪依旧偏弱，反弹持续性存疑，后续下行风险仍不可忽视。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，但近期国内升贴水大幅下降，现实供需紧张程度缓解。

【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。

能源化工：中东再起局部袭击事件，油价企稳

【原油】经历了 2 周的下跌之后，中东地区新的袭击事件抵消了现货市场供应充足的迹象，市场开始趋于稳定。周日伊朗发动了数周来首次的直接袭击，对巴林的一处空军基地进行了无人机打击。伊议会议长同日表示，如果美国接受伊朗的合理条件，结束冲突的路径仍然敞开，但如果美国恢复袭击，伊朗武装力量将决定战场的范围。此前 IEA 表示本季度可能出现 200 万桶/天的过剩，而关键仍在于后期霍尔木兹海峡的流量能否保持通畅。中东风险彻底消弭前，油价将继续维持宽幅震荡格局。

【沥青】油价逐渐企稳，沥青盘面价格跟随小幅回升。现货基差近期仍然较为坚挺，检修小幅增加，整体供应维持偏低位置。旺季基本结束，下游项目需求承接力度保持低位，库存绝对水平仍在低位，但库存去化幅度放缓。近期油价企稳将带动沥青进行支撑位左右的窄幅震荡，后期逐渐进入冬储准备阶段，届时观察采购情况是否有回升。短期油价并未下行的基础上，沥青价格大概率继续保持平台震荡格局。

【PX】油价小幅回暖，PX 价格跟随触及阶段支撑。国内外装置装置开工近期稳定，国内开工小幅走高至 81%。但聚酯下游减产份额仍然较大，负反馈影响依然存在。实货方面 PX 窗口价继续回落至 1152 美金，对石脑油价差也走低至 293 美金，后期市场继续等待原油价格在平台企稳，为 PX 提供更多支撑。

【PTA】油价逐渐企稳，PTA 价格有限反弹。基差小幅回升至 570，加工费保持 520 元左右，下游开工小幅反弹至 78.2%。油价企稳带动化工板块空头离场，价格整体

小幅反弹，PTA 跟随回落。但短期 PTA 库存仍然维持小幅过剩格局，库存进一步累积，大幅反弹空间有限。短期维持中位震荡，等待原油方向清晰，中期宽幅区间格局不改。

【乙二醇】油价企稳，乙二醇盘面跟随上行。盘面近月合约仍然受到现货流动性支撑，价格强势明显，现货基差反弹至 980 左右，且补货略有积极显现，下游产销也稍有好转。总体库存基本已经结束去化并维持平衡。合成气制供应阶段性小幅走高，并且下游需求继续保持极低位置，乙二醇短期压力仍然较大，不过前期偏空计价已经较为充分，短期将继续维持弱震荡，等待原油成本支撑彻底确认。

【短纤】上游原料价格回升，短纤重心跟随企稳。产销短期仍然较差，利润小幅抬升。终端开工近期反弹有限，厂家明显未见囤库意向。近期利润恢复后短纤开工已经出现较为明显的回升，不过下游可能将进一步讨论进行减产保价，目前未见明确成果。后期盘面价格或跟随油价继续平台支撑，短期维持偏弱震荡格局。

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