

品种观点：

【股指期货】 周四（11 月 20 日） A 股三大指数集体回调，截止收盘，沪指跌 0.40%，收报 3931.05 点；深证成指跌 0.76%，收报 12980.82 点；创业板指跌 1.12%，收报 3042.34 点。沪深两市成交额 17082 亿，较昨日小幅缩量 177 亿。

沪深 300 指数 11 月 20 日弱势。收盘 4564.95，环比下跌 23.34。（数据来源：东方财富网）

【焦炭 焦煤】 11 月 20 日焦炭加权指数弱势震荡，收盘价 1673.5，环比下跌 12.7。

11 月 20 日，焦煤加权指数弱势依旧，收盘价 1140.6 元，环比下跌 38.0。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：第四轮提涨落地后，部分地区焦企仍处于亏损状态，独立焦化开工随铁水季节性下行，钢企联合焦化开工维稳，总体供给端环比下降。需求，上周河北钢厂超预期复产带动原料刚需走强，但后续铁水仍有季节性下滑的预期。短期焦企库存低位无出货压力，焦炭供需较为平衡，基本面强于焦煤，目前第五轮提涨暂时搁置。

焦煤：国产煤供给继续小幅复产，蒙煤通关高位区间，澳煤进口利润打开，供给环比回升但受环保和安监因素空间有限。上周铁水超预期回升，但钢厂盈利率降低，后续季节性降铁水预期仍在，下游焦化厂目前库存天数高于往年，刚需补库为主，矿山竞拍流拍率较高，低位累库。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】因食糖供应充足，受供应过剩的预期制约美糖周三冲高回落小幅收低。受现货报价下调影响空头打压郑糖 2601 月合约周四震荡下跌。因短线跌幅较大受技术面影响郑糖 2601 月合约夜盘震荡整理。据海关总署数据，2025 年 10 月我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 11.56 万吨，同比减少 11.03 万吨。2025 年 1-10 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 100 万吨，同比减少 96.36 万吨。（数据来源：泛糖科技）

【胶】因美国 12 月降息前景减弱打压市场人气沪胶周四震荡小幅下跌。受资金炒作泰国产区天气题材影响用沪胶夜盘震荡走高。中汽协显示，2025 年 10 月，我国汽车产销分别完成 335.9 万辆和 332.2 万辆，环比分别增长 2.5%和 3%，同比分别增长 12.1%和 8.8%，创同期新高。2025 年 1 至 10 月，我国汽车产销分别完成 2769.2

万辆和 2768.7 万辆，同比分别增长 13.2% 和 12.4%，产销量增速较 1 至 9 月分别收窄 0.1 个百分点和 0.5 个百分点。中汽协方面预测，2025 年全年，我国汽车整体销量有望突破 3400 万辆。（数据来源：中国橡胶信息贸易网）

【生猪】11 月 20 日，LH2601 主力合约收于 11440 元/吨，跌幅 1.04%。目前能繁母猪存栏仍处高位，对应 2025 年四季度至 2026 年初的生猪出栏量持续增加，叠加中小场大体重生猪集中释放，市场实际供应充沛。随着国内气温进一步下降，提振部分猪肉的消费需求，对市场形成一定托底。受春节偏晚影响，今年的腌腊消费及节日备货需求有所推迟，加之替代品效应的冲击，终端市场需求恢复节奏缓慢。目前生猪市场仍处于供强需弱格局，后市建议关注能繁母猪的存栏变化、规模猪企的出栏节奏。（数据来源：文华财经）

【豆粕】国际市场，11 月 20 日，CBOT 大豆期货收跌。美国农业部周四公布的出口销售数据显示，10 月 2 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 91.94 万吨，处于市场预测区间的下端，美国在全球出口销售方面面临来自巴西廉价大豆的竞争。目前美豆收割基本结束。农业咨询机构 AgRural 表示，截至 11 月 13 日，巴西大豆种植率达到 71%，低于去年同期的 80%，该机构预估的巴西大豆产量为 1.767 亿吨。国内市场，11 月 20 日，M2601 主力合约收于 3017 元/吨，跌幅 0.17%。短期进口大豆到港充足，豆粕库存接近百万吨高位，仍有待去库。中美大豆贸易恢复以来，中国进口商接连进行美豆大单采购，目前累计采购美豆数量在 100 万吨左右，国内远期供应形势持续好转，扭转供给缺口担忧预期。豆粕市场进入因供给宽松而承压回调的运行节奏，后市建议关注南美产区天气、大豆进口的情况。（数据来源：文华财经）

【棕榈油】11 月 20 日，棕榈油期货在上冲受阻后，多头快速离场，盘面大幅走低，至收盘主力合约 P2601K 线收大阴线，当日最高价 8850，最低价 8632，收盘价在 8646，较前一天跌 2.33%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油出口量为 828680 吨，较上月同期出口的 965066 吨减少 14.1%。（数据来源：金十数据）

【沪铜】沪铜主力 2601 合约高开震荡，开盘 86540 元/吨，最高 86640 元/吨，最低 86100 元/吨，收盘 86130 元/吨，涨 160 元，涨幅 0.19%。成交量 8.436 万手、成交额 364.4 亿，持仓量 18.78 万手，日增 7234 手，多空博弈加剧。核心驱动：宏观上美联储 10 月会议纪要鹰派，12 月降息预期降温；基本面供应端铜精矿紧缺（加工费-40 美元/吨）、印尼矿区复产滞后，需求端新能源汽车、AI 等新兴领域支撑，对冲地产、家电需求疲软，现货市场持货商挺价但下游采购谨慎。（数据来源：文华财经）

【原木】原木 2601 周四开盘 775、最低 768、最高 777、收盘 772、日增仓 1121 手。关注现货端支撑。

11 月 20 日原木现货市场报价：山东 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 750 元/方，较昨日持平，江苏 4 米中

A 辐射松原木现货价格为 750 元/方，较昨日下跌 10 元每方。供需关系上没有太大矛盾，海关 18 日数据显示，10 月原木进口量同比减少 16.3%。后续关注现货端价格，进口数据，库存变化以及宏观预期市场情绪对价格的支撑。（数据来源：文华财经）

【铁矿石】11 月 20 日铁矿石 2601 主力合约震荡收跌，跌幅为 0.32%，收盘价为 788.5 元。本期铁矿发运量继续小幅回升，到港环比继续下滑，铁水产量止跌转增，近期铁矿供需边际转好，但目前钢厂利润有所下降，铁水增产空间有限，短期铁矿价格处于震荡走势。（数据来源：我的钢铁网）

【沥青】11 月 20 日沥青 2601 主力合约震荡收涨，涨幅为 0.33%，收盘价为 3058 元。沥青供应量继续环比减少，库存维持去化，出货量小幅增加，但受降温雨雪天气影响，下游终端需求释放相对有限，处于供需双降格局，短期沥青价格呈现震荡运行。（数据来源：隆众资讯）

【棉花】周四夜盘郑棉主力合约收盘 13500 元/吨。棉花库存较上一交易日增加 17 张。11 月 20 日新疆地区机采棉收购价为 6.1—6.3 元/公斤。短纤价格周四夜盘上涨 28 点。（数据来源：文华财经）

【钢材】11 月 20 日，rb2601 收报 3050 元/吨，hc2601 收报 3267 元/吨。当前市场呈现出“基本面改善”与“成本支撑坍塌”的多空博弈格局。尽管本周五大材数据产量、表需、库存均出现环比改善，但钢材估值与现货价格却持续承压。原料内部出现显著分化，铁矿石的相对稳定无法对冲煤炭暴跌带来的冲击，导致原料对成材的整体支撑作用大幅减弱。在成本重心下移的拖累下，钢价短期承压运行。（数据来源：Mysteel 我的钢铁网）

【氧化铝】11 月 20 日，ao2601 收报 2732 元/吨。几内亚雨季基本结束，铝土矿发运量攀升，国内氧化铝供应端暂时未见集中减产，北方也未现环保政策下发，氧化铝矿端供应仍偏宽松，价格继续承压。现货市场上，持货商出货力度有所增强，下游电解铝按需采购，买盘动能一般，市场交投平淡限制整体成交量。（数据来源：长江有色网）

【沪铝】11 月 20 日，al2601 收报于 21570 元/吨。据中国有色金属工业协会信息统计部消息，有色金属工业生产总体保持合理增长，固定资产投资保持平稳增长势头。宏观暂无明确指引，金属市场维持震荡态势。基本面供应端运行稳健，下游铝水消纳能力一般，铝水比窄幅下滑，部分铝厂铸锭增加，铝锭供应正常，但社会库存转为去化。需求端表现有所减弱，贸易商及下游刚需接货略有降温，板带箔、工业材领域需求稳健，建筑型材等领域亦有小幅改观。（数据来源：长江有色网）

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。