



期货眼 · 日迹

# 每日早盘观察

银河期货研究所

2025年12月11日

## 目录

## 金融衍生品

股指期货：情绪转暖有望上涨 ..... 3

国债期货：通胀读数略不及预期，债市延续修复态势 ..... 4

## 农产品

蛋白粕：国际市场利空体现较充分 国内供应不确定增加 ..... 5

白糖：国际糖价上涨 国内糖价震荡 ..... 5

油脂板块：市场传言较多，盘面波动增加 ..... 7

玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面偏弱震荡 ..... 8

生猪：现货小幅反弹 盘面仍然承压 ..... 8

花生：大型油厂开始收购，花生盘面高位震荡 ..... 10

鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳中有涨 ..... 10

苹果：库存较低 苹果基本面偏强 ..... 11

棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强 ..... 12

## 黑色金属

钢材：市场情绪反复，钢价震荡运行 ..... 14

双焦：震荡偏弱，等待冬储启动 ..... 14

铁矿：高位偏空思路对待 ..... 15

铁合金：成本有支撑，需求存压制 ..... 16

## 有色金属

金银：降息+技术性扩表，提振金银市场情绪 ..... 17

铂钯：联储降息落地，铂钯价格高位震荡 ..... 18

铜：鲍威尔发表偏鸽言论，铜价表现坚挺 ..... 19

氧化铝：空头减仓带动价格反弹 后续关注仓单成交 ..... 20

电解铝：美联储如期降息发言偏鸽 铝价预计反弹 ..... 21

铸造铝合金：议息会议偏鸽发言好于预期 铝合金随铝价反弹 ..... 21

锌：宽幅震荡 ..... 22

铅：区间震荡 .....	23
镍：镍价震荡下行 .....	23
不锈钢：跟随镍价低位震荡 .....	24
工业硅：盘面下跌较快，短期或有调整 .....	25
多晶硅：平台公司落地，逢低买入 .....	25
碳酸锂：锂价高位震荡等待库存数据 .....	26
锡：锡价冲高回落，强预期与弱现实并存 .....	27

### 航运板块

集运：现货情况延续改善，02 打入部分涨价预期 .....	28
-------------------------------	----

### 能源化工

原油：地缘扰动加剧，油价宽幅震荡 .....	29
沥青：现货供需双弱，沥青涨跌两难 .....	29
燃料油：低硫供应装置变化扰动频繁 .....	30
PX&PTA：PX 供应维持充裕 PTA 累库预期仍存 .....	31
BZ&EB：纯苯亚美套利窗口关闭 苯乙烯供应增加 .....	32
乙二醇：库存有去化压力，价格下跌 .....	33
短纤：供需面偏弱 .....	34
瓶片：供需面相对宽松 .....	34
丙烯：库存高位，价格承压 .....	35
塑料 PP：日本 PE 库存涨幅收窄 .....	35
烧碱：烧碱价格偏弱 .....	36
PVC：弱势下跌 .....	37
纯碱：供增需减，价格走弱 .....	38
玻璃：玻璃价格震荡走弱 .....	39
甲醇：震荡筑底 .....	39
尿素：反弹乏力 .....	40
纸浆：夜盘大涨，建议观望，观察仓单注册情况和港口库存增减。 .....	41
原木：基本面趋弱，关注中日关系恶化对原木进口的潜在影响 .....	42
胶版印刷纸：供应压力不减，高浆价传导不及预期 .....	43
天然橡胶：NR 多单持有 .....	44
丁二烯橡胶：多单持有 .....	44

## 金融衍生品每日早盘观察

### 股指期货：情绪转暖有望上涨

#### 【财经要闻】

- 美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点至 3.5% 至 3.75% 之间，符合预期。美联储点阵图预测显示在 2026 年和 2027 年各有一次 25 个基点的降息。美联储主席鲍威尔表示，美联储一直在朝着中性利率方向调整，目前已处于中性利率区间的上端，尚未就一月事宜做出决定。
- 中国 11 月 CPI 同比上涨 0.7%，预期 0.7%，前值 0.2%；环比-0.1%，预期+0.3%，前值+0.2%。11 月 PPI 同比下降 2.2%，预期降 2%，前值降 2.1%；PPI 环比+0.1%，与上月持平。
- IMF 预计，中国经济在 2025 年和 2026 年将分别增长 5.0% 和 4.5%。相较 10 月《世界经济展望》，上述预测值分别上调了 0.2 个和 0.3 个百分点，主要原因是中国采取了值得欢迎的宏观经济刺激措施，且美方对华关税低于预期水平。
- 数据显示，今日南向资金净流出 10.18 亿港元。
- 央行公告称，12 月 10 日以固定利率、数量招标方式开展了 1898 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%。数据显示，当日 793 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 1105 亿元。

#### 【投资逻辑】

周三市场出现分化，至收盘，上证 50 指数跌 0.31%，沪深 300 指数跌 0.14%，中证 500 指数涨 0.49%，中证 1000 指数涨 0.37%，全市场成交额为 1.79 万亿元。

股指小幅低开后快速回落，上证指数击破 3900 点，上午保持横盘震荡，但中证 500、中证 1000 指数早盘就出现反弹，午后市场进一步走高，至收盘大型指数跌幅收窄，上证指数重回 3900 点整数关。两市个股涨跌各半，2435 家上涨，2844 家下跌。海南板块领涨市场，地产、教育、贵金属等都有表现；银行、消费电子、元器件等跌幅居前。

股指期货随现货分化，至收盘，主力合约 IH2512 跌 0.35%，IF2512 跌 0.15%，IC2512 涨 0.39%，IM2512 涨 0.26%。各品种贴水略有扩大。IM、IC、IF 和 IH 成交分别增加 26%、21.6%、23.3% 和 30.9%，持仓分别增加 2.6%、1.1%、2.7% 和 4.7%。

结构性行情进一步显现。受港股持续调整和海光信息终止重组影响，股指小幅低开后快速回落，消费电子、国产算力领跌市场。但摩尔线程大涨，创出新高，市场情绪回暖，海南、航天、零售等板块先后活跃，午后地产板块异军突起，大型指数跌幅收窄。市场一度大跌但顽强拉起，光模块板块仍是领涨主力，消费、地产等的政策预期明显增强，出现板块轮动，而银行股大跌未对市场产生明显影响，也表现当前市场仍有韧性。

美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点至 3.5% 至 3.75% 之间，符合预期。美股在消息公布后上涨，标普 500 指数逼近 10 月创下的历史新高。因此，A 股有望受情绪带动保持上行趋势。

**【交易策略】**

1. 单边：逢低做多。
2. 套利：IM\IC 多 2512+空 ETF 的期现套利。
3. 期权：牛市价差。

风险因素：市场资金面逆转，美股 AI 泡沫破裂，经济增长不及预期。

(孙锋 投资咨询证号：Z0000567；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

**国债期货：通胀读数略不及预期，债市延续修复态势**

国债期货：周三国债期货收盘全线上涨，30 年期主力合约涨 0.30%，10 年期主力合约涨 0.06%，5 年期主力合约涨 0.06%，2 年期主力合约涨 0.04%。现券方面，银行间主要期限国债收益率多数回落，其中 30Y 活跃券下行逾 1bp。

央行公开市场净投放 1105 亿元短期流动性，市场资金面延续均衡偏松态势。银存间主要期限质押回购加权平均利率多数回落，其中隔夜资金价格下行 1.02bp 至 1.2882%，创出新低，而 7 天期资金价格大体趋稳，在 1.45% 附近窄幅波动。

数据方面，周三国家统计局公布 11 月通胀数据。11 月 CPI 同比虽+0.7%，较上月回升 0.5 个百分点，但结构上看，CPI 修复几乎完全来自食品价格回升的贡献。与此同时，贵金属等珠宝饰品价格同比涨幅较大，也依旧是推升核心 CPI 的重要力量。环比来看，CPI、核心 CPI 均-0.1%，较上月回落 0.3 个百分点，表现不及预期。假期缺位的情况下，CPI 环比修复动能明显放缓。

工业品价格方面，11 月 PPI 同比-2.2%，较上月回落 0.1 个百分点，同样不及预期。此前报告中，我们也有提示，在去年四季度基数较高的情况下，年内 PPI 同比降幅存在再度走扩的可能性。当然，11 月 PPI 环比+0.1%，延续修复态势，只是一方面修复动能并未进一步走强，另一方面结构上也仍显分化。

此前市场对即将公布的通胀及信贷社融数据预期偏暖，是压制做多情绪的原因之一。因此，不及预期的通胀数据对周三盘面还是有所提振的，叠加资金均衡偏松且权益市场一度明显走弱，债市情绪整体偏暖，午后虽受地产政策传言影响有所波动，但期债盘面收盘普涨。

短期来看，债市修复可能仍将延续，前期调整幅度较大的超长端力度或更强，建议 TL 多单适量持有。后续建议一方面关注中央经济工作会议是否会释放超预期的增量政策信息，另一方面关注美联储议息会议结果是否会导致海外明年财政货币双宽松这一宏观叙事出现边际调整。

**【交易策略】**

1. 单边：TL 多单暂持有。

2. 套利：关注 TF 合约潜在的期现正套机会。

风险因素：内、外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期。

(沈忱 投资咨询证号：Z0015885；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 农产品每日早盘观察

### 蛋白粕：国际市场利空体现较充分 国内供应不确定增加

#### 【外盘情况】

CBOT 大豆指数上涨 0.39% 至 1102.25 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 0.1% 至 307.7 美金/短吨。

#### 【相关资讯】

- 1.USDA 出口销售前瞻：据外媒调查的预期值，截至 2025 年 11 月 13 日当周，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 60-140 万吨；预计美国 2025/26 市场年度豆粕出口净销售介于 5-45 万吨。
- 2.外媒：一项大宗商品研究报告显示，2025/26 年度巴拉圭大豆产量料小幅增加至 1090 万吨。
- 3.USDA：美国 2025 年 10 月大豆压榨量为 711 万短吨(2.37 亿蒲式耳)高于 9 月的 615 万短吨(2.05 亿蒲式耳)和市场预期的 2.342 亿蒲式耳。
- 4.我的农产品：截止 12 月 5 日当周，国内大豆压榨量 205.58 万吨，开机率为 56.55%。国内大豆库存 715.52 万吨，较上周减少 18.44 万吨，减幅 2.51%，同比去年增加 168.49 万吨，增幅 30.8%。豆粕库存 116.19 万吨，较上周减少 4.13 万吨，减幅 3.43%，同比去年增加 48.14 万吨，增幅 70.74%。

#### 【逻辑分析】

月度供需报告未作调整虽然使得结转库存偏低，但后续仍有调整压力。南美产区天气好转加之前期出口仍然缺乏提振，盘面继续承压。在巴西新作丰产背景下国际大豆丰产格局仍然比较明显，上方空间有限。不过前期跌幅较大近期可能开始有一定反弹表现。国内豆粕压榨利润亏损仍然比较明显，当前美豆仍然没有价格优势后续供应仍然存在较大不确定性，预计近期整体价格支撑比较明显，可能会有阶段性反弹。菜粕近期市场变化整体比较有限，预计以震荡运行为主。

#### 【策略建议】

- 1.单边：少量布局多单。
- 2.套利：MRM 价差缩小。
- 3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

### 白糖：国际糖价上涨 国内糖价震荡

#### 【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格上涨，涨 0.24 (1.64%) 至 14.9 美分/磅。上一交易日伦白糖价格上涨，主力合约涨 7.3 (1.75%) 至 425.6 美元/吨。

#### 【重要资讯】

1. Green Pool 刚刚完成了泰国作物巡查, 泰国政府设定的 2025/26 年度甘蔗收购价预计将同比下降 22%, 至每吨 900 泰铢(约合 28.29 美元), 这一价格水平将使农民无法收回成本。因此, Green Pool 目前预计, 泰国 2025/26 年度(10 月-9 月)糖产量将同比跳增 6%, 至 1,070 万吨。该分析机构表示, 展望 2026/27 年度, 糖产量可能下滑 7.5% 至 990 万吨。Green Pool 将在 1 月份发布 2026/27 年度泰国产量的官方预估。Green Pool 首席执行官 Eder Vieito 表示:“我们团队在查看当前这一季的作物后心情相当沮丧。他们从农民那里了解到的有关其他作物(如木薯)的售价、持续存在的病虫害风险等情况, 或许也预示着下一季作物的前景不容乐观。”

2. 沐甜 10 日讯 今天下午白糖期货继续震荡收跌。主产区白糖现货报价基本持稳, 总体成交一般。具体情况如下, 广西:南宁中间商站台基准价 5430 元/吨;仓库报价 5370 元/吨, 报价不变, 成交一般。南宁集团厂内车板报价 5390-5420 元/吨, 报价不变, 成交一般。柳州中间商站台基准价 5470-5490 元/吨;仓库报价 5450-5470 元/吨, 报价不变, 成交一般。柳州集团仓库车板报价 5450-5470 元/吨, 报价不变, 成交一般。云南:昆明中间商报价 5300-5380 元/吨, 大理报价 5320 元/吨, 祥云报价 5260-5340 元/吨, 报价不变, 成交一般。昆明集团报价 5360 元/吨, 大理报价 5320 元/吨, 报价不变, 成交一般。新疆:中粮厂仓报价 5150-5250 元/吨, 报价不变, 成交一般。内蒙:凌云海 25/26 榨季白砂糖报价 5850 元/吨, 绵白糖报价 5950 元/吨, 报价不变, 成交一般。

3. 泛糖科技 12 月 10 日讯, 据不完全统计, 今日广西新增 6 家糖厂开机生产。截至目前, 广西 2025/26 榨季已有 64 家糖厂开榨, 同比减少 7 家; 日榨蔗能力约 53.7 万吨, 同比减少 3.9 万吨。

4. 沐甜 10 日讯 据了解, 12 月 8-10 日云南新增 10 家糖厂开榨, 本周预计还有 2 家糖厂开榨, 其中 12 月 10 日的开榨糖厂较多, 迎来了第一波开榨小高峰。截至目前不完全统计, 25/26 榨季云南已开榨糖厂 26 家, 同比增加 9 家;预计榨蔗能力 9.96 万吨/日, 同比增加 4.31 万吨/日。

### 【逻辑分析】

国际方面, 巴西甘蔗预计将逐渐进入收榨阶段, 且生产乙醇更有优势, 因此近期制糖比出现明显下降, 巴西中南部累计产糖量为 3917.9 万吨, 较去年同期增加 80 万吨, 增产预计正在兑现。目前巴西糖进入收榨阶段, 巴西糖供应压力将逐渐缓解, 近期国际糖价有筑底迹象, 短期预计在底部震荡。

国内市场, 短期国内糖厂陆续开榨, 新榨季产量增加, 后期供应销售压力将逐渐增加, 但是考虑国内目前价格跌至低位, 且国内糖生产成本也较高, 对盘面价格有一定支撑。短期价格预计在低位震荡走势。

### 【交易策略】

1. 单边: 巴西榨季临近收尾供应端压力缓解, 近期国际糖价有筑底迹象, 短期预计底部震荡。国内市场虽然有进口糖量超预期且糖厂开榨, 销售压力增加, 但是考虑国内白糖生产成本较高且目前盘面价格已经比较低, 预计继续向下空间不大, 建议观望。

2. 套利: 观望。

3. 期权: 在低位卖出看跌期权。

(刘倩楠 投资咨询证号: Z0014425; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 油脂板块：市场传言较多，盘面波动增加

### 【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.54%至 51.11 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.81%至 4094 林吉特/吨。

### 【相关资讯】

1. MPOB：马来西亚 11 月底棕榈油库存较前月增加 13.04%，至 284 万吨。MPOB 数据显示，马来西亚 11 月毛棕榈油产量较前月下降 5.3%，至 194 万吨；当月棕榈油出口量减少 28.13% 至 121 万吨。
2. 据外电消息，马来西亚行业监管机构表示，马来西亚棕榈油产量今年有望首次突破 2000 万吨大关，更高效的收割、劳动力供应的改善以及成熟种植园的产出支持了这一增长。马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 署长 Ahmad Parvez Ghulam Kadir 周三表示，假设天气条件有利且收割效率持续，预计马来西亚今年棕榈油产量将在 2000 万至 2050 万吨之间。尽管 Ahmad Parvez 预计，随着中国新年前的补库活动，出口需求将有所改善，但他预计到 12 月底库存仍将小幅上升。Ahmad Parvez 表示：“话虽如此，如果出口疲软持续的时间超出预期，或者需求复苏慢于季节性常态，那么库存接近或小幅超过 300 万吨的风险也不能完全排除。”
3. ITS：马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 390,442 吨，较上月同期出口的 459,320 吨减少 15%。
4. USDA 月度压榨：美国 2025 年 10 月大豆压榨量为 711 万短吨 (2.37 亿蒲式耳)，2025 年 9 月压榨量为 615 万短吨 (2.05 亿蒲式耳)，2024 年 10 月压榨量为 647 万短吨 (2.16 亿蒲式耳)。美国 10 月豆油产量为 28.3 亿磅，较 2025 年 9 月增加 18%，较 2024 年 10 月增加 11%。美国 2025 年 10 月油菜籽压榨量为 192,578 短吨，2025 年 9 月 230,362 短吨，2024 年 10 月为 218,185 短吨。

### 【逻辑分析】

马棕 11 月累库超预期，出口疲软下滑较多，报告影响中性偏空。随着产地逐渐进入减产季，若出口持续疲软，不排除 12 月马棕仍存累库可能。国内豆油库存拐点已至，目前持续小幅去库，但库存整体不缺。豆油价格更多跟随油脂整体走势波动。市场传最近港口存在菜油退运情况，海关通关有所收紧。短期国内菜籽供应不足，菜油进口量也较为有限，国内菜油预计仍是继续去库，对菜油存在一定支撑。

### 【交易策略】

1. 单边：短期油脂预计维持震荡运行，建议逢低短多高抛低吸波段操作。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(张盼盼 投资咨询证号：Z0022908；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面偏弱震荡

### 【外盘变化】

芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货外盘回落，美玉米 03 月主力合约回落 0.8%，收盘为 444.5 美分/蒲。

### 【重要资讯】

1. 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 12 月 5 日，北方四港玉米库存共计 153.1 万吨，周环比增加 16.2 万吨；当周北方四港下海量共计 80.8 万吨，周环比增加 27.30 万吨。
2. 据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 12 月 5 日，广东港内贸玉米库存共计 6.6 万吨，较上周减少 11.50 万吨；外贸库存 24.9 万吨，较上周减少 8.70 万吨；进口高粱 19.9 万吨，较上周减少 3.20 万吨；进口大麦 50.8 万吨，较上周增加 3.90 万吨。
3. 本周（2025 年 12 月 4 日-12 月 10 日）全国玉米加工总量为 63.57 万吨，较上周增加 0.89 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 33.11 万吨，较上周产量增加 0.62 万吨；周度开机率为 62.84%，较上周升高 1.18%。
4. 截至 12 月 10 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 104.9 万吨，较上周下降 0.50 万吨，周降幅 0.47%，月降幅 1.87%；年同比增幅 13.28%。
5. 12 月 11 日北港收购价为 700 容重 15 水分价格为 2240 元/吨，收购 25 水潮粮 0.97 元/斤，价格回落，东北产区玉米偏弱，华北产区玉米继续回落。

### 【逻辑分析】

美玉米外盘回落，美玉米产量新高，出口上调，短期美玉米仍偏强震荡。东北玉米上量增加，东北产区玉米偏弱，港口价格回落。华北玉米现货也在回落，小麦价格偏强，东北玉米与华北玉米价差缩小，玉米现货会继续回落。03 玉米偏弱震荡，东北玉米短期偏弱，盘面仍有回落空间。

### 【交易策略】

1. 单边：外盘 03 玉米底部震荡，回调短多。03 玉米可以尝试逢高短空。05 和 07 玉米等待回调。
2. 套利：37 玉米反套。
3. 期权：观望。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 生猪：现货小幅反弹 盘面仍然承压

### 【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现上涨态势。其中东北地区 11.1-11.3 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华北地区 11.1-11.3 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华东地区 11.1-11.4 元/公斤，上涨或下跌 0.1 元/公斤；华中地区 11.1-11.3 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；西南地区 11-11.9 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华南地区 11.4-12.4 元/

公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤。

2.仔猪母猪价格：截止 12 月 9 日当周，7 公斤仔猪价格 215 元/头，较上周上涨 6 元/头。15 公斤仔猪价格 301 元/头，较上周上涨 4 元/头。50 公斤母猪价格 1545 元/头，较上周持平。

3.农业农村部：12 月 10 日“农产品批发价格 200 指数”为 129.46，上升 0.25 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 132.21，上升 0.29 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.88 元/公斤，比昨天上升 1.8%。

#### 【逻辑分析】

近期规模企业出栏压力有所好转，短期生猪出栏压力整体有所下降，普通养殖户对于低价抵触有所增加，二次育肥近期入场数量有所减少，加之市场对当前价格接受度有所增加，现货逐步稳定。总体生猪存栏量仍然处于相对较高水平，且大体重猪源数量相对较多，出栏体重仍然维持高位，因此总体供应压力仍然存在，预计猪价仍有一定压力。

#### 【策略建议】

1.单边：继续以空单思路为主。

2.套利：观望。

3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

#### 【相关资讯】

1.生猪价格：生猪价格呈现稳定态势。其中东北地区 10.9-11.1 元/公斤，持稳；华北地区 11-11.1 元/公斤，持稳；华东地区 11.1-11.4 元/公斤，持稳；华中地区 11-11.3 元/公斤，持稳；西南地区 10.6-11.5 元/公斤，持稳；华南地区 11.2-12.2 元/公斤，持稳。

2.仔猪母猪价格：截止 12 月 5 日当周，7 公斤仔猪价格 209 元/头，较上周持平。15 公斤仔猪价格 297 元/头，较上周持平。50 公斤母猪价格 1545 元/头，较上周持平。

3.农业农村部：12 月 9 日“农产品批发价格 200 指数”为 129.21，下降 0.05 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 131.92，下降 0.06 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.57 元/公斤，下降 0.5%。

#### 【逻辑分析】

近期规模企业出栏压力有所好转，短期生猪出栏压力整体有所下降，普通养殖户对于低价抵触有所增加，二次育肥近期入场数量有所减少，加之市场对当前价格接受度有所增加，现货逐步稳定。总体生猪存栏量仍然处于相对较高水平，且大体重猪源数量相对较多，出栏体重仍然维持高位，因此总体供应压力仍然存在，预计猪价仍有一定压力。

#### 【策略建议】

1.单边：继续以空单思路为主。

2.套利：观望。

3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号: Z0015458; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 花生: 大型油厂开始收购, 花生盘面高位震荡

### 【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.09 元/斤, 持平, 其中, 河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.9 元/斤不等、8 筛精米 4.35-4.45 元/斤, 豫、鲁、冀大花生通货米 3.6-4.5 元/斤, 辽宁、吉林白沙通货米 4.8-4.85 元/斤、8 筛精米 5.2-5.3 元/斤, 花育 23 通货米 4.4-4.45 元/斤, 以质论价。
2. 油厂油料米合同采购报价 6800-7600 元/吨, 部分工厂报价上调 50 元/吨, 指标要求更为严格, 到货量一般。
3. 花生油方面, 终端需求表现欠佳, 油厂订单稀少, 国内一级普通花生油报价 14363 元/吨、持平, 小榨浓香型花生油市场报价为 16217 元/吨、持平, 老客户实单有议价空间。
4. 花生粕方面, 油厂报价基本稳定, 48 蛋白花生粕均价 3125 元/吨, 实际成交可议价。
5. 据 Mysteel 调研显示, 截止到 2025 年 12 月 4 日, 国内花生油样本企业厂家花生库存统计 89645 吨, 较上周增加 18200 吨, 增幅 25.47%。据 Mysteel 调研显示, 截止到 2025 年 12 月 4 日, 国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 41495 吨, 较上周增加 880 吨, 增幅 2.17%。

### 【逻辑分析】

花生现货稳定, 河南花生稳定, 东北花生相对稳定, 河南与东北价差处于高位。进口量大幅减少, 进口花生价格稳定。豆粕现货偏弱, 花生粕价格稳定, 花生油价格稳定, 油厂有利润, 鲁花开始收购, 出油 43 的花生收购价 7600 元/吨。目前交易重点花生陆续上市, 油厂收购价下调, 新季花生质量低于去年, 现货相对稳定。01 花生存在仓单博弈, 但油料米供应宽松, 盘面仍有回落空间。

### 【交易策略】

1. 单边: 01 花生轻仓逢高短空。
2. 套利: 15 花生反套。
3. 期权: 卖出 pk603-C-8200 期权。

(刘大勇 投资咨询证号: Z0018389; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 鸡蛋: 需求表现一般 蛋价稳中有涨

### 【重要资讯】

1. 昨日主产区均价为 3.01 元/斤, 较上一交易日价格前一日上涨 0.04 元/斤, 主销区均价 3.22 元/斤,

较上一交易日价格上涨 0.02 元/斤。昨日东莞停车场 23 台车，1 号停车场剩 10 台车今日全国主流价有涨有稳，今日北京各大市场鸡蛋价维持稳定，北京主流参考价 141 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 141 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 141-142 元【稳定】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格稳定、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格以稳为主、河北价格以稳为主；山东主流价格多数上涨，河南蛋价格上涨，湖北褐蛋价格上涨、江苏、安徽价格以涨为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货正常。

2. 根据卓创数据 11 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.52 亿只，较上月减少 0.08 亿只，同比增加 5.5%，低于之前预期。11 月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国 50%)为 3955 万羽，环比变化不大，同比减少 13%。不考虑延淘和集中淘汰的情况下，根据之前的补栏数据可推测出 2025 年 12 月、11 月、2 月、3 月在产蛋鸡存栏大致的数量为 13.48 亿只、13.38 亿只、13.25 亿只和 13.15 亿只。

3. 根据卓创数据，12 月 5 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 2082 万只，较前一周减少 5%。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计，12 月 5 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 488 天，较前一周减少 1 天。

4. 根据卓创数据，截至 12 月 5 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7115 吨，较上周相比减少 4%。

5. 根据卓创数据显示，截至 11 月 21 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 -0.26 元/斤，较前一周下跌 0.11 元/斤；11 月 14 日，蛋鸡养殖预期利润为 -7.19 元/羽，较上一周价格下跌 1.01 元/斤。

6. 据卓创数据，截至 12 月 5 日当周生产环节周度平均库存有 1.06 天，较上周库存天数增加 0.04 天。流通环节周度平均库存有 1.14 天，较前一周增加 0.07 天。

### 【交易逻辑】

近期淘汰鸡量有所增加，前期供应压力有所缓解，预计短期去产能的速度会比较平缓，预计近月合约区间震荡为主，远月 4、5 月合约随着供应压力的缓解可考虑逢低建多。

### 【交易策略】

1. 单边：预计短期 1 月合约区间震荡为主，可考虑逢低建多远月合约。

2. 套利：建议观望。

3. 期权：建议观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 苹果：库存较低 苹果基本面偏强

### 【重要资讯】

1. 根据 mysteel 数据显示，截至 2025 年 11 月 27 日，全国主产区苹果冷库库存量为 766.75 万吨，较上周减少 6.41 万吨，同比去年减少 79.5 万吨，减幅 9.4%。

2. 海关数据：2025 年 10 月鲜苹果进口量 0.31 万吨，环比减少 68.09%，同比增加 8.54%。2025 年 1-10

月累计进口量 11.12 万吨，同比增加 19.18%。2025 年 10 月鲜苹果出口量约为 8.04 万吨，环比增加 13.51%，同比减少 17.04%。

3. 卓创：产地苹果行情基本维持稳定，价格变动不大。苹果销售淡季，客商多包装自有货源销售，采购量一般。贸易商近期情绪转变较多，对后期悲观情绪渐起。个别市场低质量货源价格有趋弱态势，好货持续高位稳定。市场到货尚可，主流价格维持平稳。

4. 现货价格：陕西延安市洛川苹果冷库半商品货源 70#以上半商品主流成交价格 3.8-4.2 元/斤，以质论价。冷库交易量不大，有东北客商采购 80#以上货源，果农货主流 4.5-5.0 元/斤，客商货主流 5.5-6.0 元/斤。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。冷库苹果 70#以上半商品 客商采购出价 3.8-4.2 元/斤，果农要价 3.8-4.2 元/斤，主流成交价格区间 3.8-4.2 元/斤。

#### 【交易逻辑】

今年苹果产量下降，优果率差，保存难度增加，市场预期冷库入库数据大概率偏低。根据 mysteel 数据显示，截至 2025 年 12 月 3 日，全国主产区苹果冷库库存量为 763.51 万吨，环比上周减少 3.24 万吨。今年冷库苹果库存高峰处于历年同期低位，且今年苹果质量相对偏差，因此预计有效库存大概率偏低，苹果基本面偏强。

#### 【交易策略】

1. 单边：苹果新果质量相对偏差，使得果价有一定支撑，需求表现一般，预计苹果走势高位震荡为主。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强

#### 【外盘影响】

昨日 ICE 美棉主力上涨，主力合约上涨 0.25 (0.39%) 至 64.12 分/磅。

#### 【重要资讯】

1. 根据 USDA 最新 12 月全球棉花产销预测，总产量略有调减至 2608 万吨；总消费略有调减至 2582 万吨；期末库存增加 1 万吨至 1654 万吨。
2. 印度棉花协会(CAI)最新报告显示，截至 2025 年 11 月 30 日，CAI 评估印度棉花 2025/26 年度棉花平衡表，与上月评估相比产量调增 8 万吨，进口调增 9 万吨，出口增加 2 万吨而国内需求下调 9 万吨，导致期末库存继续增加 23 万吨。与上一年度比较，期初库存增加 36 万吨，产量减少 5 万吨，进口增加 15 万吨，国内需求减少 32 万吨，出口持平，期末库存增加 79 万吨。2025/26 年度平衡表调整偏空，进口关税豁免导致年底进口量大幅增长，而需求因美国关税导致下滑。
3. 美棉主产区 (92.9% 产量占比) 平均气温 44.31°F，同比低 8.87°F；平均降雨量为 0.84 英寸，同比高 0.72 英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温 48.22°F，同比低 9.5°F；平均降雨量 0.52 英寸，同比高 0.51

英寸。美棉主产区及得克萨斯州气温下行降水平稳，冬季降温加快，北半球冬季拉尼娜气候影响增加，预计后续气温较历史水平偏低，降水上棉花产区处于美国南部，预期冬季偏暖偏干，可能导致播种季干旱。

#### 【交易逻辑】

基本面方面，随着新花开始大量上市，市场可能会有一定的卖套保压力，供应端来看，虽然今年产量丰产，但近期市场预计增幅可能不及之前预期。需求端来看，随着旺季的结束，市场开始进入相对淡季。综合来看，供应端新花大量上市，新年度大幅增产但可能增产幅度不及预期；需求端订单近期表现一般，但前期利空因素基本在盘面已经有所反应，当前棉花销售进度处于历年同期高位，预计郑棉大概率震荡偏强为主。

#### 【交易策略】

1. 单边：预计未来美棉走势大概率区间震荡为主，郑棉短期震荡偏强为主。

2. 套利：观望。

3. 期权：观望。

(王奎圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 黑色金属每日早盘观察

### 钢材：市场情绪反复，钢价震荡运行

#### 【重要资讯】

- 美联储货币政策委员会（FOMC）会后公布，降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.50%—3.75%。这是美联储年内的第三次降息，幅度均为 25 个基点。
- 美联储主席鲍威尔表示，通胀仍偏高，但非关税驱动的核心通胀已显著改善，若无新关税，商品通胀预计 2026 年第一季度见顶。利率已处于中性区间上端，政策正从限制性向中性过渡。美国总统特朗普重申对美联储主席鲍威尔的批评。特朗普表示，降息幅度太小，本可以更大一些；美联储降息幅度本可以加倍。

#### 【逻辑分析】

昨日夜盘黑色板块维持震荡走势，10 日建筑钢材成交为 11.43 万吨。本周布谷网数据公布，建材加速减产而板材小幅增产；钢材库存整体去化，社库去化速度快于厂库；受季节性影响，螺纹需求出现大幅下滑，但热轧需求继续回升。根据高炉检修计划来看，预计本周铁水产量继续下滑，但高炉利润有所修复，后续主动减产驱动有限；近期受外煤供应大幅增加及主力换月影响，煤焦大幅下跌，带动钢材跟跌。然而 12 月煤矿受环保因素影响供应可能再度收缩，钢厂也存在补库预期，而铁矿 pb 粉结构性短缺，钢材成本存在支撑；尽管建材需求季节性下滑，但并未弱于季节性，而制造业需求仍有支撑，美联储宣布降息 25 个基点，因此短期钢价依然跟原料维持区间震荡，破局需要更多因素，但受季节性影响，表现或弱于 11 月。12 月中央政治局常委会即将召开，关注宏观消息对盘面的影响。后续继续关注煤矿安全检查情况，海外关税及国内宏观、产业政策。

#### 【策略建议】

- 单边：维持震荡偏强走势。
- 套利：建议逢高做空卷煤比，做空卷螺差。
- 期权：建议观望。

(戚纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

### 双焦：震荡偏弱，等待冬储启动

#### 【重要资讯】

- Mysteel10 日调研结果显示：本周唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为 2304 元/吨，平均钢坯不含税成本 3065 元/吨，周环比下调 6 元/吨，与 12 月 10 日当前普方坯出厂价格 2940 元/吨相比，钢厂平均亏损 125 元/吨，周环比增加 44 元/吨。

2. Mysteel 煤焦：10 日蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。期货盘面继续下跌，口岸贸易企业报价趋弱，下游询盘问价偏低，没有明显采购意愿，多观望市场走势，蒙煤成交氛围冷清，蒙古国线上电子竞拍底价成交为主，焦炭 10 日二轮提降开启，炼焦煤资源价格无有效支撑，市场供需基本面仍有待改善。

3. 【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1559 元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单 1560 元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单 1708 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1810 元/吨；焦煤：山西煤仓单 1270 元/吨，蒙 5 仓单 1094 元/吨，蒙 3 仓单 1006 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1175 元/吨。

#### 【逻辑分析】

夜盘双焦震荡运行。10 焦煤现货竞拍价格较前日转弱，下跌为主，当前整体市场情绪较差。盘面近日的下跌为 11 月以来趋势的延续，核心在于 11 月中旬以来市场预期改变，交易逻辑发生变化，反内卷、查超产等逻辑褪去，保供逻辑增强；近日基本面边际走弱主要体现在进口煤增量较为明显；资金和情绪则放大了盘面的波动。不过考虑到后期焦钢企业对于原料还有冬储的需求，叠加年底部分煤矿完成生产任务会有减产检修，后期焦煤供需略有改善。预计近期盘面跌幅放缓，继续向下空间有限。

#### 【策略建议】

1. 单边：震荡偏弱运行。

2. 套利：观望。

3. 期权：观望。

(郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铁矿：高位偏空思路对待

#### 【重要资讯】

1. 当地时间 10 日，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议后，宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 3.50% 至 3.75% 之间，符合市场预期。这是美联储在今年 9 月和 10 月分别降息 25 个基点后今年第三次降息，也是自 2024 年 9 月以来第六次降息。

2. 亚洲开发银行（亚行）12 月 10 日发布的《2025 年亚洲发展展望》报告显示，得益于中国出口的韧性表现和财政政策持续发力，亚行决定上调对 2025 年中国经济增速预期 0.1 个百分点。报告还预计，2025 年亚太地区发展中经济体增速将达到 5.1%，高于 9 月份预测的 4.8%。

3. 2025 年 11 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.2%，工业生产者购进价格同比下降 2.5%；工业生产者出厂价格和购进价格环比均上涨 0.1%，涨幅均与上月相同。1—11 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.7%，工业生产者购进价格下降 3.1%。

#### 【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡。基本面方面，11 月份以来供应端维持平稳，主流矿澳洲同比基本持平，巴西矿贡献小幅增量；非主流发运环比三季度高位小幅回落，但同比仍贡献增量，四季度整体供应宽松格局难以改变。需求端，三季度至今国内终端用钢需求环比较快回落，四季度难以看到显著好转，而 10 月份地

产、基建和制造业用钢均出现下滑，中期来看国内终端用钢有望延续低位运行。整体来看，当前国内用钢需求较快下滑有望主导中期矿价，四季度以来国内铁元素供需格局延续宽松，国内铁元素库存持续增加，铁矿自身基本面出现较大转变，预计矿价高位偏空运行为主。

#### 【策略建议】

1. 单边：高位偏空对待。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铁合金：成本有支撑，需求存压制

#### 【重要资讯】

1. Mysteel 统计 11 月份全球高炉钢厂生铁产量 10475 万吨，环比上月下降 478 万吨，降幅 4.4%，较去年同期增加 0.2%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3420 万吨，环比上月下降 111 万吨，降幅 3.1%，同比去年同期增加 0.1%。
2. 中国 11 月 CPI 同比上涨 0.7%，预期 0.7%，前值 0.2%。

#### 【逻辑分析】

硅铁方面，10 日现货价格整体平稳。供应端，11 月电价结算后，厂家亏损态势加剧，未来硅铁产量预计重新下降。需求方面，钢材库存表现较为健康，资讯机构统计库存继续下降，但钢材产量整体仍在下降，对原料端需求仍有压力。成本端方面，近期主产区电价稳中偏强。总体来看，成本端推动下一度出现反弹，但需求压制下延续底部震荡。

锰硅方面，10 日锰矿现货稳中偏强，天津港澳块上涨 0.2 元/吨度，锰硅现货稳中偏强，部分区域现货上涨 10 元/吨。供应端，锰硅产量延续了近期的下行趋势。需求方面，尽管螺纹库存继续去化，但螺纹钢表需与产量环比继续下行，对锰硅需求形成拖累。成本端方面，锰矿港口库存处于同期低位，海外矿山报价小幅上涨，成本端有所抬升。在成本端推动下短期反弹，但未来需求压力仍然存在，底部震荡为主。

#### 【策略建议】

1. 单边：成本端有支撑，但未来需求压力仍存，底部震荡运行。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出虚值跨式期权组合。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 有色金属每日早盘观察

### 金银：降息+技术性扩表，提振金银市场情绪

#### 【市场回顾】

1. 金银市场：昨夜今晨，美联储宣布连续第三次降息后，伦敦金一度重回 4230 美元上方，最终收涨 0.48%，报 4228.55 美元/盎司；伦敦银日内大涨逾 1 美元，续创历史新高，最终收涨 1.89%，报 61.81 美元/盎司。受外盘驱动，沪沪金主力合约收跌 0.12%，报 954.76 元/克，沪银主力合约收涨 0.78%，报 14166 元/千克。
2. 美元指数：美元指数在波动中下跌，最终收跌 0.60%，报 98.65。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率有所回落，收报 4.1429%
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率偏强震荡，最终收报 7.0661。

#### 【重要资讯】

1. 美联储 12 月议息：降息 25bps，和预期一致。宣布在未来 30 天内购买 400 亿美元短债，在 3 张异议票中降息 25 个基点，声明措辞新增“将考虑进一步调整利率的幅度和时机”，点阵图中值维持对明后两年各降息 1 次的预期。鲍威尔称可以等待并观察经济如何发展，没人预期会加息，利率处于中性水平区间的上端，购债规模将在未来数月保持在高位。
2. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 22.1%，维持利率不变的概率为 77.9%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 40.7%，维持利率不变的概率为 52%，累计降息 50 个基点的概率为 7.4%。
3. 沪银市场：上期所公布自 2025 年 12 月 12 日（星期五）收盘结算时起，白银期货 AG2602 合约的涨跌停板幅度调整为 15%，套保持仓交易保证金比例调整为 16%，一般持仓交易保证金比例调整为 17%。

#### 【逻辑分析】

由于此前市场对于美联储本次会议“鹰派降息”的预期较高，而本次会议上不仅如期降息，且开启了技术性扩表——启动储备管理购买计划（RMP），鲍威尔在新闻发布会上的措辞也并不强硬，因而提振了市场情绪，美元指数走弱，金银双双走强，且白银继续刷出新高。往后市看，预计贵金属整体在降息通道和流动性更充裕的环境下有望维持偏强走势，且白银在宏观和基本面的共振下预计上方仍有空间。但需要注意当前美联储内部分歧加大（本次 3 位投下反对票的票委中有 2 位认为应维持利率不变），且美联储对于明年的降息指引仅有一次，后续需要更多的劳动力和通胀数据来对未来的降息节奏进行指引。

#### 【交易策略】

1. 单边：黄金背靠 5 日均线持有多单；白银背靠上周的历史高位持有多单（提示白银品种波动较大，需

特别注意仓位管理)。

2. 套利: 观望。

3. 期权: 白银买虚值看涨期权持有。

(王露晨 投资咨询证号: Z0021675; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 铂钯: 联储降息落地, 铂钯价格高位震荡

### 【市场回顾】

1. 铂钯市场: 伦敦铂价格下探后震荡上涨, 截至早上 8 点, 交投于 1656.20 美元附近; 伦敦钯价格下探后震荡上涨, 截至早上 8 点, 交投于 1479.13 美元附近。广期所铂主力合约价格高开后震荡运行, 收涨 1.08%, 报 444.45 元/克; 广期所钯主力合约价格高开后震荡运行, 最终收涨 1.08%, 报 387.65 元/克。

2. 美元指数: 美元指数在近期弱势运行, 当前交投于 99.406。3. 美债收益率: 10 年美债收益率在近期低位波动, 当前交投于 4.09% 附近。4. 人民币汇率: 离岸人民币汇率持续走强, 当前交投于 7.067 附近。

### 【重要资讯】

1. 艾芬豪矿业普拉特瑞夫铂族多金属矿山投产: 普拉特瑞夫 I 期选厂于 2025 年 10 月 29 日开始首批铂 - 钯 - 镍 - 铑 - 金 - 铜矿石的投料。选厂于 2025 年 11 月 18 日开幕式当日出产第一批精矿; II 期扩建的项目工程正进行中, 预计于 2027 年第四季度竣工, 每年将生产约 45 万盎司铂、钯、铑和黄金。

2. 南非 Valterra 铂业公布了其 2025 年第三季度铂族金属(涵盖铂、钯、铑、钌、铱以及金)的生产数据, Q3 产量同比下降 2%。

### 【逻辑分析】

宏观方面, 12 月 FOMC 会议释放宽松信号, 如期降息 25BP 的基础上伴有国债购买计划, 但从点阵图表现来看联储官员对未来的预期具有较大分歧。市场依旧对美联储降息预期走强进行交易, 铂钯作为贵金属一族, 总体存在较强的宏观属性, 在总体风险偏好走强、以金银为代表的贵金属价格大涨的背景下, 宏观强力推动铂钯呈现阶段性走强; 基本面方面, 铂金 2025 年总体供需处于偏紧状态, 铂金显性库存有去化表现, 基本面有支撑, 因而对于铂金短期偏多看待, 但由于近期贵金属市场波动较为剧烈, 注意仓位管理。

钯金总体需求增长较为有限, 基本面给与驱动力量尚不足, 未来或将更多受益于宏观环境, 与铂金价格走势出现联动。

### 【交易策略】

1. 单边: 铂总体随宏观行情演绎, 推荐背靠五日均线逢低布局多单, 钯当前持震荡观点, 单边持有风险较高, 建议观望。

2. 套利: 做多铂钯比。

3. 期权: 买入虚值看涨期权持有。

(王露晨 投资咨询证号: Z0021675; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 铜：鲍威尔发表偏鸽言论，铜价表现坚挺

### 【市场回顾】

- 期货：昨日夜盘沪铜 2601 合约收于 91770 元/吨，涨幅 0.32%，沪铜指数减仓 7758 手至 62.6 万手。LME 收盘于 11559.5 美元/吨，涨幅 0.78%。
- 库存：昨日 LME 库存减少 700 吨到 16.5 万吨，COMEX 库存增加 3537 短吨到 44.3 万短吨。

### 【重要资讯】

- 美联储如期再降息 25 基点，但三票委反对，仍预计明年降息一次，将买短债 400 亿美元；鲍威尔：购债规模未来几个月或维持在较高水平，劳动力市场逐步降温但慢于预期，目前利率下能耐心等待，关税影响明年料逐渐消退。
- 美联储主席争夺战进入白热化阶段，特朗普本周将面试前理事沃什，热门人选哈塞特的提名悬念陡增。同时，美官员讨论了让哈塞特担任（比正常任期）更短的美联储主席，或为贝森特未来接掌美联储铺路。
- 日央行行长：若实现经济前景将加息，特殊情况下将增加购债规模，正逐步接近持续的通胀目标，暗示未来加息将“不止一次”。
- 路透社报道四位知情人士称，因预期供应短缺导致铜价上涨，总部位于瑞士的大宗商品交易商摩科瑞（Mercuria）已发出通知，计划从伦敦金属交易所（LME）的亚洲仓库提取逾 4 万吨铜。按当前价格计算，其价值将达到 4.6 亿美元。摩科瑞此举有助于提高现货铜合约相对于三个月期铜期货价格的溢价。
- 12 月 9 日（周二），英美资源（Anglo American）和泰克资源（Teck Resources）的股东周二已经批准两家公司此前宣布的合并为一家规模相当的企业，创建一家名为 Anglo Teck 公司的计划。该合并案仍需获得加拿大和中国等监管部门的批准。

### 【逻辑分析】

美联储 12 月如期降息，但鲍威尔言论相对鸽派，与前期市场预期存在分歧。供应方面，2026 年铜矿供应依旧紧张，加工费谈判困难较大，CSPT 小组计划降低 10% 矿铜产能负荷。comex 铜库存持续增长，lme 注销仓单大增后，交割风险累积，价差有所收敛，远月 cl 价差维持在 5% 附近，主力缩小到 3% 下方。目前无论是进口精炼铜还是铜精矿的长单签订并不顺畅，市场预期 2026 年美国仍将大量虹吸非美地区的电解铜，非美地区供应紧张的情况将持续。上周 lme 注销仓单大增后，资金快速入场，推动铜价维持高位，短期铜价波动加大。下游需求不足，仅按需采购，现货升水承压。

### 【交易策略】

- 单边：短线反弹，中线企稳后重新布局多单。
- 套利：关注跨期正套机会。
- 期权：观望。

（王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 氧化铝：空头减仓带动价格反弹 后续关注仓单成交

### 【市场回顾】

- 期货市场：夜盘氧化铝 2601 合约环比上涨 5 元至 2509 元/吨。氧化铝持仓环比减少 14401 手。
- 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2780 元跌 10 元；全国加权指数 2772 元跌 12.9 元；山东 2680-2730 元均 2705 跌 15 元；河南 2780-2820 元均 2800 跌 5 元；山西 2780-2820 元均 2800 跌 5 元；广西 2830-2860 均 2845 跌 5 元；贵州 2850-2890 均 2870 跌 10 元；新疆 2910-2980 均 2945 跌 35 元。

### 【相关资讯】

- 阿拉丁 (ALD) 调研了解，氧化铝期货价格继续创新低，期现商仓单出货意愿强劲，但实际成交情况一般。新疆某铝厂常规招标铝厂本周停招一周。据不完全统计，今日（12 月 9 日）市场大约成交 0.6 万吨左右新疆仓单，仍旧集中在炬申库为主，成交自提价格介于 2910-2930 元/吨之间。因仓库位置差异，目前炬申仓单基差报价以 2601+380 至 390 元/吨居多，诚通及中疆仓单基差报价以 2601 合约+350 至 360 元/吨居多。
- 截至上周五，阿拉丁 (ALD) 调研统计全国氧化铝建成产能 11462 万吨，运行 9580 万吨，较上周降 80 万吨。
- 2025 年 11 月全国氧化铝加权完全成本为 2772 元/吨，环比降 36 元/吨，同比降 355 元/吨，氧化铝行业平均盈利 67 元/吨。11 月份晋豫地区氧化铝加权完全成本 2874 元/吨。银河解读：按目前现货价格变化速度来看，12 月仍难显著触及高成本产能区域的现金成本，实质性减产在年度长单谈判期难以出现。
- 上期所 12 月 5 日数据显示，氧化铝当月到期仓单量为 49286 吨，未来一个月到期仓单量为 112305 吨，未来两个月到期仓单量为 59033 吨。银河解读：近三个月氧化铝累计到期仓单量为 22 万吨左右，占 25 万吨仓单的 87% 以上，期货合约压力显著。
- 上期所 12 月 10 日数据显示，氧化铝仓单环比持平于 254276 吨。

### 【逻辑分析】

目前现货成交活跃度仍有限，12 月均价仍难以触及高成本产能的现金成本线以触发减产的发生，归根结底是下游电解铝厂的备货仍在进行。然而，前期期货市场的蓄水池作用吸收了大量仓单，从上期所数据来看，12 月至 2 月累计到期仓单量达 22 万吨，占总仓单量 25 万吨的 87%，仓单压力显著。从第三方调研来看，上周三至本周一仓单成交量在 5.6 万吨左右，虽然差不多是 12 月到期仓单的量级，但 1-2 月到期仓单量仍较大，氧化铝价格持续下跌后基本与西北现货平水，空头存在避离场情况，后续关注仓单消化进度。此外，明年一季度将开始的新投产能亦是价格压力所在。

### 【交易策略】

- 单边：氧化铝价格低位震荡。
- 套利：暂时观望；
- 期权：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号: Z0018401; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 电解铝: 美联储如期降息发言偏鸽 铝价预计反弹

### 【市场回顾】

- 期货市场: 夜盘沪铝 2602 合约环比上涨 40 元至 21960 元。沪铝持仓环比减少 1951 手。
- 现货市场: 12 月 10 日华东 21770, 跌 110; 华南 21660, 跌 110; 中原 21660, 跌 90 (单位: 元/吨)

### 【相关资讯】

- 美联储如期再降息 25 基点, 但三票委反对, 仍预计明年降息一次; 同时宣布将购买短债, 被市场解读为“不是 QE 的 QE”, 美联储主席鲍威尔讲话比预期温和。
- 钢联库存速递 (万吨): 12 月 10 日主要市场电解铝库存较上一交易日减 0.6。其中无锡持平; 佛山减 0.2; 巩义(含保税)减 0.4。
- 11 月末锻轧铝及铝材出口刷新年内高位至 57 万吨 环比增 6.68 万吨
- 美联储下一任主席的遴选正进入终局。尽管白宫国家经济委员会主任哈塞特目前处于领先地位, 但特朗普决定启动最后一轮面试, 表明最终人选远未“板上钉钉”。

### 【交易逻辑】

美联储如期降息且发言偏鸽好于前期的偏鹰预期, 预计带动铝价随板块反弹。基本面变动有限, 全球短缺格局仍在, 国内下游年底赶工迹象明显、需求存韧性。

### 【交易策略】

- 单边: 宏观基本面预计共振带动价格反弹。
- 套利: 暂时观望。
- 期权: 暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号: Z0018401; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 铸造铝合金: 议息会议偏鸽发言好于预期 铝合金随铝价反弹

### 【市场回顾】

- 期货市场: 夜盘铸造铝合金 2602 合约环比上涨 25 元至 20915 元/吨。铝合金持仓环比增加 136 手至 30387 手。
- 现货市场: Mysteel 12 月 10 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21000, 跌 100; 华南 21000, 跌 100; 东北 21000, 跌 100; 西南 21200, 跌 100; 进口 20800, 跌 100。 (单位: 元/吨)

### 【相关资讯】

- 美联储如期再降息 25 基点, 但三票委反对, 仍预计明年降息一次; 同时宣布将购买短债, 被市场解读为“不是 QE 的 QE”, 美联储主席鲍威尔讲话比预期温和。

2.12月10日，国家统计局公布数据显示：11月，中国CPI同比上涨0.7%，环比下降0.1%。中国11月PPI同比下降2.2%，环比上涨0.1%。

3. 上期所12月10日铸造铝合金仓单环比增加1174吨至68633吨。

#### 【交易逻辑】

美联储议息好于前期的偏鹰预期，外盘大宗商品价格有所反弹。基本面，原料端，废铝供应紧俏格局难改，进口及回收约束仍存，对价格形成托底。年末下游冲量与高价抑制效应交织，挤压与压延利废企业畏高收货谨慎。铝合金生产端，铝价冲高至年内峰值抑制下游短期采购节奏，部分压铸企业因成本压力利润萎缩，部分陷入亏损致开工率下滑，但终端年末冲量需求仍支撑行业韧性。

#### 【交易策略】

1. 单边：随铝价反弹；
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 锌：宽幅震荡

#### 【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜LME市场跌0.45%至3075美元/吨；沪锌2601跌0.26%至23005元/吨，沪锌指数持仓减少623手至20.27万手。
2. 现货市场：昨日上海地区0#锌主流成交价集中在23125~23230元/吨；近期白银锌锭到货上海，市场贸易商现货升水继续小幅下调，但盘面锌价依旧高位，下游持续观望，现货采买维持刚需，上海市场整体交投依旧在贸易商之间。

#### 【相关资讯】

1. 据SMM沟通了解，截至本周一(12月8日)，SMM七地锌锭库存总量为13.60万吨，较12月1日减少0.82万吨，较12月4日减少0.43万吨，国内库存减少。周末国内七地总库存继续下滑，其中广东地区周末入库依旧较少，同时沪粤价差逐渐拉大，广东现货存在流入华东情况，且下游刚需提货，多种因素共同带动广东库存出现较为明显的下滑。上海及天津地区库存变化不大。

#### 【逻辑分析】

矿端，近期国内北方矿山逐步进入季节性停产，叠加进口窗口关闭，国内锌精矿供应有所减少，加工费持续下滑。考虑到国内冶炼厂基本完成冬储，锌精矿加工费下行空间不大。

冶炼端，锌精矿加工费进一步下行，压缩冶炼利润，国内部分高成本冶炼厂已然亏损。副产品收益虽有增减，但部分冶炼厂因亏损/缺矿出现减停产。

消费端，近期下游消费分歧较大。基建行业订单缩水明显，汽车行业订单有所好转。但考虑到淡季来临，消费或有转淡，预计锌消费或难有起色。

上周因冶炼厂减产预期影响，沪锌价格持续走高。当前消费转淡叠加出口窗口关闭，对锌价仍有一定压力。临近年底，关注宏观及基本面消息对锌价影响。

#### 【交易策略】

1. 单边：宏观因素影响，锌价或有波动。前期获利空单谨慎持有，关注宏观及资金面对锌价影响；
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 铅：区间震荡

#### 【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场涨 0.4% 至 1984.5 美元/吨；沪铅 2601 合约涨 0.12% 至 17095 元/吨，沪铅指数持仓减少 637 手至 7.84 万手。
2. 现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一日跌 125 元/吨为 16975 元/吨，再生精铅持货商出货意愿较低，报价数量不多。含税主流出厂报价对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨，华中地区及西南地区个别报价贴水收窄至 75 元/吨，不含税精铅出厂报价 15750-15800 元/吨。下游电池生产企业询价积极性高涨，但存观望情绪，盼铅价跌至万七下方后再逢低建库。

#### 【相关资讯】

1. 据 SMM 了解，截至 12 月 8 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 2.05 万吨，较 12 月 1 日减少 1.02 万吨；较 12 月 4 日减少 0.32 万吨，再次刷新 15 个月的新低。

#### 【逻辑分析】

近期国内库存持续去化，但冶炼厂厂库处于相对高位。临近交割，社会库存或有增加。当前消费逐渐转淡，铅价冲高回落后或维持区间震荡。

#### 【交易策略】

1. 单边：暂时观望，逢高轻仓试空；
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 镍：镍价震荡下行

#### 【市场回顾】

隔夜 LME 镍价下跌 75 至 14675 美元/吨，LME 镍库存增加 564 至 253092 吨。

#### 【重要资讯】

1. 财联社 12 月 11 日电，美联储宣布降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.5%-3.75%，符合市场预期。这是美联储继 9 月 17 日、10 月 29 日降息后年内的第三次降息，幅度均为 25 个基点，也是美联储自 2024 年 9 月启动本轮降息周期以来的第六次降息。（财联社）

2. 综合外媒 2025 年 12 月 9 日消息，曾经以税收优惠、简化审批和出口禁令大力扶持镍产业的印度尼西亚，如今正以雷霆手段“踩下刹车”：政府宣布将对在森林许可范围外非法采矿的企业处以巨额罚款，单公顷最高可达 65 亿印尼盾。这一政策转向，标志着总统普拉博沃·苏比安托上任后对资源行业监管的全面收紧。根据印尼能源与矿产资源部 12 月 1 日发布的新规，违规企业将按非法占用土地面积、运营年限及所涉矿产品类被处以阶梯式罚款。其中，镍矿商面临最严厉处罚——这一安排并非偶然。作为全球最大的镍生产国，印尼在过去十年借力佐科·维多多政府的“狂飙式”扩张政策，迅速成为全球新能源产业链的关键一环。然而，高速发展中的非法开采、许可超限、环境破坏和税收流失等问题，也日益成为国家治理的沉疴。（51 不锈钢）

#### 【逻辑分析】

鹰派降息落地，有色金属回调，镍价下跌更多。供需双弱格局缺乏向上驱动，淡水河谷在当前价格下仍然上调 2026 年产量指引，供应过剩格局难以扭转。一旦反弹脱离成本，与硫酸镍价差收窄，镍价仍然承压。

#### 【交易策略】

1. 单边：震荡下行，可能再探前低。

2. 套利：暂时观望。

3. 期权：卖出虚值看涨期权。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 不锈钢：跟随镍价低位震荡

#### 【重要资讯】

1.51 不锈钢网调研统计，本周佛山不锈钢样本库存总量：50.47 万吨（环比增加 0.06 万吨，增幅 0.12%）。

300 系冷轧：库存 22.79 万吨，环比增加 0.14 万吨，增幅 0.61%。（51 不锈钢）

2. 雅加达讯——印尼能源与矿产部（ESDM）副部长尤利奥特·坦琼（Yuliot Tandjung）披露，目前印尼六个省份共持有 365 份镍采矿经营许可证（IUP），分别是中苏拉威西省、东南苏拉威西省、南苏拉威西省、马鲁古省、北马鲁古省和西巴布亚省。这一信息是他于 2025 年 12 月 7 日（星期日）在中苏拉威西省帕卢市的中苏拉威西省地方议会办公室出席镍生产省份地方议会论坛（Forum DPRD）成立仪式时透露的。“国内镍加工（冶炼厂）方面，已有 79 座冶炼厂投入运营，74 座处于建设阶段，17 座处于规划及许可办理阶段。”尤利奥特于 2025 年 12 月 9 日（星期二）在雅加达能源与矿产部办公室发布的新闻声明中说道。（要钢网）

**【逻辑分析】**

佛山地区 300 系库存连续三周增加，关注今日发布的钢联库存数据。不锈钢目前底部有成本支撑，但向上缺乏驱动，跟随镍价延续低位震荡。

**【交易策略】**

1. 单边：低位震荡。
2. 套利：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 工业硅：盘面下跌较快，短期或有调整

**【重要资讯】**

备受市场关注的有机硅行业“反内卷”逐渐显效，上周有机硅 DMC 价格延续涨势，成功突破 13500 元/吨关口，提前完成此前行业会议商定的涨价目标。

**【逻辑分析】**

石河子天气污染橙色预警解除，未有厂家出现实质性减产，供需过剩格局下，短期工业硅价格偏弱。期货价格 8500 元/吨以下西北硅厂基本无交仓利润，厂家库存并不高，短期有联合挺价的能力和意愿，不排除工业硅出现一轮反弹，空单止盈离场。2026 年一季度需求预期较差，反弹后仍可逢高沽空。

**【策略推荐】**

- 1、单边：空单止盈，反弹后逢高沽空。
- 2、套利：多多晶硅、空工业硅。
- 3、期权：卖出虚值看涨期权止盈离场。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 多晶硅：平台公司落地，逢低买入

**【重要资讯】**

根据美国太阳能产业协会 (SEIA) 与伍德麦肯兹 (Wood Mackenzie) 联合发布的《2025 年第四季度美国太阳能市场洞察报告》，2025 年第三季度，美国太阳能行业新增直流装机容量达 11.7 吉瓦 (GWdc)，较 2024 年第三季度增长 20%，较 2025 年第二季度增长 49%，成为该行业历史上第三大部署量季度。在经历第二季度的低迷后，随着年底临近，行业正加速复苏。截至 2025 年第三季度，太阳能占美国电网新增发电容量的 58%，累计装机量已超 30 吉瓦。同期，太阳能与储能项目合计占新增发电容量的 85%。

**【逻辑分析】**

目前硅片、电池市场存在一定压力，一方面是明年需求淡季预期下固货风险增加，另一方面是部分厂家

年底有现金回流需求，短期价格承压。下游企业对明年一月、二月终端需求相对悲观，且保有一定原料库存，本月对多晶硅刚需采购，无论多晶硅现货是否降价，均不会刺激下游采购量增加。叠加行业销售自律执行较好，短期多晶硅企业挺价意愿较强，本月现货价格持稳看待。从交易逻辑来看，新增交割品牌带来的利空已被消化，短期现货持稳的背景下期货价格或区间震荡。本周收储平台公司或将落地并公布，不排除短期多晶硅期货价格再走强，建议回调买入，近月合约价格参考(52000,60000)，远月合约价格参考(50000,59000)。

### 【交易策略】

单边：区间震荡，回调买入。

套利：观望。

期权：双买看涨看跌期权。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 碳酸锂：锂价高位震荡等待库存数据

### 【重要资讯】

1. 在行业产能优化浪潮中，丰元股份并未盲目追求产能扩张，而是走出了一条“精益领航”的特色之路。目前，公司24万吨锂电池正极材料产能已建成投产并稳定释放，这一成果使其稳步跻身行业第一梯队，与湖南裕能、湖北万润等头部企业形成正面竞争格局。不仅如此，公司还规划了66万吨锂电池正极材料及配套原材料项目，将持续强化规模优势与行业话语权。（SMM）

2. 12月1-7日全国乘用车厂家新能源批发19.1万辆，同比去年同期下降22%，较上月同期下降20%；今年以来累计批发1394.7万辆，同比去年同期增长27%。12月1-7日新能源车市场零售18.5万辆，同比去年同期下降17%，较上月同期下降10%；今年以来累计零售1165.7万辆，同比去年同期增长19%。

2025年12月1-7日全国新能源市场零售渗透率62.2%；新能源厂家批发渗透率64.3%。（乘联会）

3. 12月10日(周三)，锂矿商Albemarle周三表示，位于智利的直接锂提取(DLE)试点工厂已经完成验证，使得该公司能够最终确定未来商业设施的设计，并着手进行环境审查。这家美国公司是智利的两家锂矿开采商之一，智利是世界第二大锂金属生产国，而锂金属是电动汽车电池的关键材料。数据：在稳定运行期间，锂回收率超过94%。试点工厂的运行时间超过3,000小时，相当于连续运行90多天。在验证阶段，水回用率高达85%。Albemarle公司为试点工厂拨款3000万美元，并为Atacama盐滩的盐回收工厂额外拨款2.16亿美元。（文华财经）

### 【逻辑分析】

12月初新能源乘用车销量同环比下降，但正极厂表现仍然较为火热，且在9-9.2万附近点价较多，反映心理价位抬升。12月仍有视下窝复产预期，虽然被推迟，但整体供应增长，预计去库速度放缓。1月需求目前分歧较大，但乐观情况环比增长也较为有限，但内外矿产量和发运均有增长，累库压力加大，中线锂价承压，仍有回调空间。

**【交易策略】**

1. 单边：中线回调充分后买入。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：反弹卖出 2605 虚值看涨期权。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 锡：锡价冲高回落，强预期与弱现实并存

**【市场回顾】**

1. 期货市场：主力合约沪锡 2601 收于 315730 元/吨，下跌 1630 元/吨或 0.51%；沪锡持仓减少 1382 手至 10.75 万手。
2. 库存：昨日 LME 锡库存增加 605 吨或 19.84% 至 3655 吨。上周五锡锭社会库存为 8012 吨，周度增加 187 吨。

**【相关资讯】**

1. 12 月 10 日，国家统计局公布数据显示：11 月，中国 CPI 同比上涨 0.7%，环比下降 0.1%。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨 0.1%，同比下降 2.2%。
2. 美联储如期再降息 25 基点，但三票委反对，仍预计明年降息一次，将买短债 400 亿美元；鲍威尔：购债规模未来几个月或维持在较高水平，劳动力市场逐步降温但慢于预期，目前利率下能耐心等待，关税影响明年料逐渐消退
3. 美国总统特朗普当地时间 8 日在社交媒体上发文宣布，美国政府将允许英伟达向中国出售其 H200 人工智能芯片，但对每颗芯片收取一定费用。H200 芯片为英伟达“性能第二强”的芯片。特朗普表示，美方将从相关芯片出口中收取 25% 的分成。他还称，美国商务部正在敲定相关安排细节，同样的安排也将适用于超微半导体公司、英特尔等其他人工智能芯片公司。

**【逻辑分析】**

美联储降息 25 个基点符合预期，宣布在未来 30 天内购买 400 亿美元短债。我国 10 月进口锡精矿有所回升，环比增加 33.51%，同比减少 22.36%。自缅甸进口锡矿量环比减少 24.55%，复产节奏较为缓慢，预计 11 月有 2000 以上实物吨量级恢复。自刚果（金）进口锡矿环比大幅增加。锡矿加工费维持低位，国内冶炼厂原料库存普遍低于 30 天。11 月精锡产量 15960 吨，环比下降 0.81%，同比减少 6.06%，小幅下滑主要由于双料紧张，造成部分冶炼厂暂时停产。需求端消费处于传统淡季，对锡价支撑作用明显减弱，下游采购偏谨慎。后期关注缅甸复产及消费兑现节奏，警惕地缘及政策风险。

**【交易策略】**

1. 单边：锡矿供应仍然偏紧，对锡价形成支撑，锡价或震荡偏强运行。
2. 期权：暂时观望。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 航运板块每日早盘观察

### 集运：现货情况延续改善，02 打入部分涨价预期

#### 【现货情况】

现货运价：12/5 日 SCFI 欧线报 1400 美金/TEU，环比-0.28%；12/9 日发布的 SCFIS 欧线报 1509.1 点，环比+1.7%。

#### 【重要资讯】

- 根据 Vizion 的集运订舱数据，截至 12 月 7 日的三周内，亚洲—欧洲订舱量较前 3 周增长 10%，总计 20.7 万 TEU。
- 美国联邦储备委员会 10 日结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点至 3.5% 至 3.75% 之间，这是美联储年内第三次降息。

#### 【逻辑分析】

现货运价方面，近期现货揽货情况有所改善，MSK WK52 周上海-鹿特丹报价 2300-2400 美金，关注后续其他船司对于 12 月下半月的调价动作，目前 HPL12 月下半月降至 2200-2300，OOCL12 月下半月线上报 2500-2600，COSCO12 月下半月华南报价 2400-2600 美金，EMC 表价报 2800，实际线下报价 2450-2550，YML12 月最后下旬报价 2650；ONE12 月下半月报价 3000，HMM12 月上半月线上报 2100，下半月报价 2996，MSC12 月下半月 2650 美金附近。MSK 宣涨 1 月运价目标 3500 美金，关注后续落地情况。从基本面看，需求端，12-1 月发运预计逐渐好转，供给端，本期（12/8）上海-北欧 5 港 12 与周均运力为 27.97 万 TEU，2026 年 1 月/2 月周均运力为 28.77/29.16 万 TEU，整体来看，本次船舶运力部署较上周整体出现下滑，12 月与 1 月船司均新增一艘停航，船舶供应压力略有缓解。短期盘面反弹至阶段性高位，1 月仍有涨价可能但盘面已提前打入部分预期，需跟踪后续货量改善的力度。地缘端，巴以和谈第二阶段开启，达飞新增印巴-美东航线苏伊士通行，共部署 11 艘船，观察船司表态和春节后的复航节奏。

#### 【交易策略】

- 单边：EC2602 合约多单部分止盈部分持有，关注后续船司宣涨和货量改善节奏。
- 套利：观望。

（贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 能源化工每日早盘观察

### 原油：地缘扰动加剧，油价宽幅震荡

#### 【外盘情况】

原油结算价：WTI2601 合约 58.46 涨 0.21 美元/桶，环比+0.36%；Brent2602 合约 62.21 涨 0.27 美元/桶，环比+0.44%。SC2601 合约跌 5.0 至 444.3 元/桶，夜盘跌 3.8 至 440.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.33 美金/桶。

#### 【重要资讯】

- 美联储周三决定将指标政策利率区间下调 25 个基点至 3.50%-3.75%，三位决策者投了反对票。美联储暗示可能会暂停进一步降低借贷成本，决策者们正在寻找有关就业市场走向的更明确信号，而且通胀“仍然有些偏高”。美联储主席鲍威尔表示，下一步行动不太可能是加息，因为这并非决策者最新预测的基本情境。决策者的预测中值是 2026 年降息 25 个基点，与 9 月相同。
- 美国总统特朗普表示，美国在委内瑞拉沿海扣押了一艘油轮。此举加剧了美国与加拉加斯的紧张关系，同时也推高了油价。此举可能意味着美国加大力度打击委内瑞拉的石油出口，这是该国主要收入来源。自特朗普下令在该地区进行大规模军事部署并打击涉嫌贩毒船只以来，这是首次已知的针对油轮采取的行动，这些行动引发民主党的议员和法律专家担忧。
- EIA 数据显示，截止 12 月 5 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.37613 亿桶，比前一周下降 156 万桶；美国商业原油库存量 4.25691 亿桶，比前一周下降 181 万桶；美国汽油库存总量 2.20819 亿桶，比前一周增长 640 万桶；馏分油库存量为 1.16788 亿桶，比前一周增长 250 万桶。

#### 【逻辑分析】

美联储如期降息，宏观情绪相对平稳，原油过剩压力难以证伪，供需驱动偏空。俄乌停火预期、美国委内冲突反复，影响油价宽幅震荡。短期 Brent 主力合约参考区间 61~64 美金/桶，年底油价中枢将逐渐下行。

#### 【策略建议】

- 单边：震荡偏空。
- 套利：国内汽油中性，柴油偏弱。原油月差偏弱。
- 期权：观望。

(童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

### 沥青：现货供需双弱，沥青涨跌两难

#### 【外盘情况】

WTI2601 合约 58.25 跌 0.63 美元/桶，环比-1.07%；Brent2602 合约 61.94 跌 0.55 美元/桶，环比-0.88%。

BU2601 夜盘收 2934 点 (+0.51%)，BU2602 夜盘收 2946 点 (+0.44%)。

现货市场，12 月 10 日山东沥青现货稳价 2930 元/吨，华东地区稳价 3150 元/吨，华南地区稳价 3010 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 16 至 7071 元/吨，0#柴油跌 55 至 6149 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 20 至 3050 元/吨。

### 【重要资讯】

1. 山东市场：油价继续走跌，市场观望情绪浓厚，对高价资源接受度有限，不过炼厂整体库存说破低位运行，另外个别炼厂转产渣油沥青限量出货，短期对沥青价格存在底部支撑。不过，终端赶工项目减少，中下游用户继续等待炼厂出台冬储政策，短期沥青价格走稳为主。

2. 长三角市场：终端需求疲软，主力炼厂库存存在压力，周一个别主力炼厂船运价格下调 100 元/吨，以刺激中下游用户接货。此外，镇江库低价资源下调至 3000 元/吨，且个别地炼预计释放低价冬储资源，区内低价资源增多，沥青价格或继续下行。

3. 华南市场：当地天气稳定，需求缓慢释放，部分项目稳定施工支撑当地社会库库存下降，不过佛山地区社会库出货价格降至 2930 元/吨，成交多以低价为主，终端用户采购心态较为谨慎。后市，市场交投氛围偏弱，且个别炼厂稳定生产，因此沥青价格短期或仍有下降预期。

### 【逻辑分析】

周初现货市场偏弱运行，北方有炼厂出台冬储政策，价格升水盘面，市场接受度有限。成本端，油价震荡偏弱，稀释沥青贴水低位，炼厂利润偏高，现货估值偏高。盘面盘面涨跌两难，预计窄幅震荡。

### 【策略建议】

1. 单边：偏弱震荡，BU2602 参考 2850~3000。

2. 套利：观望。

3. 期权：BU2601 合约卖出虚值看涨期权。

(童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 燃料油：低硫供应装置变化扰动频繁

### 【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2370 (-2.07%)，LU02 合约夜盘收 2968 (-1.26%)

新加坡纸货市场，高硫 Dec/Jan 月差-3.5 至-3.6 美金/吨，低硫 Dec/Jan 月差-1.8 至 0.5 美金/吨。

### 【相关资讯】

1. IIR 称，科威特综合石油工业公司 (KIPIC) 预计将于周三重启其位于 Al Zour 炼油厂的常压残渣脱硫装置，比原计划晚了四天。IIR 表示，他们仍在寻求有关日处理量为 205,000 桶的原油蒸馏装置重启时间表的明确信息，该装置也已停产。

2.12月10日，苏丹的准军事快速支援部队在一场新的战场上占领了该国主要油田和管道设施，或扰乱原油出口。

3.市场消息称，马来西亚 Pengerang 炼厂 RFCC 装置第一套和第二套装置皆已重启，该设施的两套 RFCC 装置自 10 月份以来一直处于停车状态。

#### 【逻辑分析】

低硫近端各地炼厂装置及油田变化对供应的扰动频繁。苏丹低硫 Nile 原油出口预期短期内受到赫格利格油田停产影响，其低硫原料主要流向东亚地区；昨日管道设施被占领消息传出预期进一步影响供应出口。Al-Zour 炼厂渣油脱硫装置于本周回归，预期低硫供应初步恢复。Dangote 炼厂汽油装置检修计划再次变动，检修时间延后同时检修时长缩短，近端低硫供应增量少于预期。马来西亚 RFCC 装置或以完全回归，印尼新投产 RFCC 低负荷运行。需求端，低硫冬季发电需求暂无驱动，关注欧洲及东亚冬季气温和天然气情况。

高硫现货窗口现货贴水低位维持。高硫四季度预期稳定弱势维持。俄罗斯能源设施受袭持续但高硫出口物流量上修，整体出口量影响不大，短期内预期对俄油品制裁格局仍维持。墨西哥近端高硫出口回升明显，关注后续炼厂及物流变化。需求端，26 年新一批原油配额预期于 11 月提前下发且配额量明显高于去年年末配额水平，燃油进料需求环比减弱。

#### 【交易策略】

1.单边：偏弱震荡。

2.套利：低硫裂解中性，高硫裂解偏弱。

3.期权：观望。

(吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## PX&PTA：PX 供应维持充裕 PTA 累库预期仍存

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格震荡整理，截至夜盘，PX603 收于 6790 (+44/+0.65%)，TA601 收于 4632 (+16/+0.35%)。

2.现货市场：

PX：昨日 PX 估价在 832 美元/吨，环比持平，1 月 MOPJ 目前估价在 550 美元/吨 CFR。

PTA：昨日 PTA 现货市场商谈氛围一般，基差偏强，PTA 主流现货基差在 01-25。

#### 【重要资讯】

据 CCF 统计，江浙涤丝昨日产销分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 6-7 成；直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

#### 【逻辑分析】

上游方面，短期俄乌停火预期反复，宏观情绪相对平稳，原油仍有过剩压力，年底流动性下降，油价短

期震荡。供应方面，11月底中化泉州80万吨/年PX装置检修，计划1月25附近重启，浙石化一条常减压及一套重整装置计划1月初停车检修1个月左右，PX开工有下降可能，外盘方面韩国GS装置负荷下调，沙特Satorp70万吨PX装置按计划重启中，预计近期出产品，歧化效益不佳对PX实际供应影响有限，目前PX利润良好，开工维持高位，供需格局整体偏紧。

本月下旬四川能投100万吨、逸盛宁波220万吨PTA检修装置计划重启，PTA开工率预期提升。下游聚酯产销相对平淡，终端采购意向偏弱，聚酯加工费压缩。终端内需市场进入淡季，近期织造开机率环比下滑，新订单下单节奏缓慢，坯布库存压力上升；外需市场近期外贸询单量维持活跃，出货量相对平稳。聚酯开工维持高位，PTA累库的预期仍存。

#### 【策略建议】

1. 单边：PX开工高位，PTA累库预期仍存，终端开工预期走弱，PX&PTA价格预计延续震荡偏弱。
2. 套利：PTA1、5合约的反套（即多TA605空TA601）。
3. 期权：双卖期权。

（隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## BZ&EB：纯苯亚美套利窗口关闭 芬乙烯供应增加

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日纯苯和苯乙烯主力合约期货价格震荡整理，截止夜盘，BZ2503收于5458(+18/+0.33%)，EB2601主力合约日盘收于6525(+56/+0.87%)。
2. 现货市场：

纯苯：昨日纯苯价格小幅回落，市场气氛观华东纯苯市场现货商谈区间5300—5320元/吨，山东纯苯市主流估价参考5220-5235元/吨。

苯乙烯：昨日江苏苯乙烯现货买卖意向商谈在6615-6660，12月下商谈在6600-6660，1月下商谈在6585-6630。江苏苯乙烯现货基差商谈意向在01盘面+（170-180），12月下商谈在01盘面+（170-180），1月下商谈在01盘面+（140-150）。

#### 【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，2025年12月10日华东纯苯港口贸易量库存24.2万吨，较12月3日增加2.1万吨，环比提高9.5%，同比去年提升62.42%。
2. 据卓创资讯统计，12月3日下午到12月10日上午，华东主港库区到货量小于提货量，苯乙烯华东主港库存环比宽幅下降。较12月3日相比，华东主港库存总量减少3.82万吨在13.48万吨（含宏川库）。华东主港现货商品量减少2.51万吨在9.38万吨；苯乙烯生产企业总库存较12月3日统计的19.92万吨减少0.88万吨，至19.04万吨，降幅4.42%，
3. 广州石化年产10万吨苯乙烯装置于10月10日停车检修至12月10日。江苏连云港石化60万吨/年

苯乙烯装置 10 月 15 日停工检修，12 月 9 日装置点火重启，或近几日逐步产出合格产品；宝来 35 万吨/年苯乙烯装置计划 12 月 10 日晚开始停工，计划停工 10 天左右。

#### 【逻辑分析】

上游方面，短期俄乌停火预期反复，宏观情绪相对平稳，原油仍有过剩压力，年底流动性下降，油价短期震荡。近期纯苯亚美套利窗口关闭，纯苯现货价格松动，市场气氛回落，进口量依然偏高，港口库存继续上升，纯苯供需格局整体宽松。

苯乙烯工厂利润良好，检修装置重启提前，开工率预期提升。下游方面亏损扩大，加工差压缩，开工整体偏弱。苯乙烯港口库存预期累库，价格主要受成本端扰动。

#### 【策略建议】

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 乙二醇：库存有去化压力，价格下跌

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 3682 (-9/-0.24%)，夜盘收于 3656 (-26/-0.71%)。
2. 现货方面：目前本周现货基差在 01 合约贴水 15-17 元/吨附近，商谈 3667-3669 元/吨，下午几单 01 合约贴水 16-17 元/吨附近成交。下周现货商谈成交在 01 合约贴水 5-7 元/吨附近。1 月下旬期货基差在 01 合约升水 32-33 元/吨附近，商谈 3716-3717 元/吨附近。

#### 【相关资讯】

1. 据华瑞资讯，华东主港地区 MEG 港口库存约 81.9 万吨附近，环比上期增加 6.6 万吨。
2. 据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点 45 附近平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短销售疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 44%。

#### 【逻辑分析】

近期乙二醇供减需增，港口库存上升。供应方面，浙江一套 100 万吨/年的 EO/EG 装置近日负荷持续下降，目前负荷在 7 成偏上，新疆一套 60 万吨/年的合成气制乙二醇装置计划于近期停车检修，预计轮流停车时间在 50 天左右，富德能源 50 万吨 MEG 开始执行检修，预计维持至 1 月底前后重启，中海壳牌二期 40 万吨 MEG 停车检修 10 天左右，宁夏畅亿一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇新装置即将出料，正达凯 60 万吨乙二醇检修装置计划重启，12 月中旬广西华谊 20 万吨 MEG 检修装置计划重启，近期乙二醇内盘供应损失较预期增加，终端织造季节性转弱，聚酯开工有下调预期，乙二醇供需双弱，库存仍有去化压力。

#### 【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出虚值看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 短纤：供需面偏弱

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2602 主力合约日盘收 6114 (-68/-1.10%)，夜盘收于 6118 (+4/+0.07%)。
2. 现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价普遍下调 50~150 元/吨，半光 1.4D 主流报 6400~6500 元/吨，贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流商谈 6150-6400 出厂或短送，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价下调 50，贸易商优惠商谈，半光 1.4D 主流 6150-6350 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短弱势调整，半光 1.4D 主流 6200-6450 送到，下游按需采购。

### 【逻辑分析】

近期短纤产销偏弱，开工稳定，短纤工厂库存变动不大；下游纱厂开工小幅走弱，纱厂库存上升。后市来看，内需市场进入淡季，预计 12 月中旬附近终端市场将进一步转淡；外贸市场近期询单量维持活跃，下游开工下降节奏相对缓慢，短纤供需面偏弱，加工费承压。

### 【交易策略】

1. 单边：价格震荡偏弱。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出虚值看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 瓶片：供需面相对宽松

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2601 主力合约收于 5558 (-18/-0.32%)，夜盘收于 5562 (+4/+0.07%)。
2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交尚可。12-2 月订单多成交在 5650-5700 元/吨出厂不等，少量略低 5600-5640 元/吨出厂不等，少量略高 5710-5720 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。

### 【相关资讯】

CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳。华东主流瓶片工厂商谈区间至 750-765 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 745-760 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

### 【逻辑分析】

供应方面，山东富海 30 万吨聚酯瓶片新装置有投产预期，华润珠海两套各 30 万吨聚酯瓶片装置预计 12 月下旬附近重启，下游采购节奏偏缓，瓶片供需面相对宽松，加工费缺乏继续上行的驱动。关注新装置的投产节奏。

#### 【交易策略】

1. 单边：价格震荡偏弱。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出虚值看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 丙烯：库存高位，价格承压

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5738 (-49/-0.85%)，夜盘收于 5778 (+40/+0.70%)。
2. 现货市场：丙烯山东市场主流暂参照 6050-6130 元/吨，较上一个工作日持平。中石化华东销售公司丙烯挂牌价下调 50 元/吨，金陵报 5950 元/吨，镇海报 6000 元/吨，扬子报 6000 元/吨。丙烯自用为主，外销量有限，主供长约户。上述价格自 12 月 10 日起开始执行。

#### 【相关资讯】

沙特阿美公司 1 月 CP 预期，丙、丁烷均较 12 月上调。丙烷为 512 美元/吨，较上月上调，丁烷为 502 美元/吨，较上月上调。

#### 【逻辑分析】

丙烯工厂库存高位，巨正源共计 120 万吨、滨华新材料 60 万吨 PDH 装置 12 月重启，恒通化工、青海盐湖共计 34 万吨 MTO 装置近期重启。国内丙烯负荷整体预计高位，丙烯进口减少，下游整体需求弹性仍显弱。下游产品价格走势整体偏弱，工厂入市采购积极性降低，市场整体交投气氛趋弱。高库存压制下，价格向上驱动不强。

#### 【交易策略】

1. 单边：丙烯价格受制于库存高，目前供应端国内丙烯负荷仍然高位，上方空间有限，逢高做空。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 塑料 PP：日本 PE 库存涨幅收窄

#### 【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6606 点，上涨+7 点或+0.11%。LLDPE 市场价格下跌，波动幅度在 20-

100 元/吨。线性期货低位运行，市场交投气氛疲软，报盘价格延续弱调，预售货源看空情绪较浓，贸易商积极降库，下游补库意向偏弱。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 6600-7000 元/吨，区间价格部分下跌，幅度在 20-100 元/吨左右。

PP 聚丙烯相关：PP 主力完成换月，2605 合约报收 6266 点，上涨+23 点或+0.37%。PP 市场延续跌势。PP 期货延续跌势压制现货市场气氛，上游石化部分厂价仍有下调，货源成本端支撑趋弱。持货商信心不足，出货为主，场内低价频现。下游工厂观望情绪浓厚，现货采购信心仍低迷，日内整体成交欠佳，成交达到日均 6-8 成。

### 【重要资讯】

援引中国国门时报消息：前 11 个月，我国一般贸易进出口 26.04 万亿元，增长 2.1%，占外贸总值 63.2%；加工贸易进出口 7.74 万亿元，增长 7.3%，占 18.8%。东盟、欧盟为我国前两大贸易伙伴，贸易总值分别增长 8.5%、5.4%；美国为第三大贸易伙伴，贸易总值下降 16.9%。我国对共建“一带一路”国家进出口增长 6%。民营企业进出口 23.52 万亿元，增长 7.1%，占外贸总值 57.1%；外商投资企业进出口 12.07 万亿元，增长 3.5%，占 29.3%；国有企业进出口 5.53 万亿元，下降 8.6%，占 13.4%。

### 【逻辑分析】

10 月，日本 LDPE 库存累库至 34.0 万吨，HDPE 库存累库至 21.3 万吨，合计 55.2 万吨，同比累库+4.6%，涨幅连续 4 个月收窄，边际去库，利多聚烯烃单边。11 月，EuroCoin 指数回落至 0.48 点，同比上涨+0.25 点，连续 6 个月边际走强，利多聚烯烃单边。

### 【交易策略】

1. 单边：L 2601 合约空单宜减持观望；L 主力 2605 合约少量试多，宜在 6550 点近日低位处设置止损；PP 主力 2605 合约少量试多，宜在 6230 点近日低位处设置止损。
2. 套利（多-空）：观望。
3. 期权：观望。

(潘盛杰投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 烧碱：烧碱价格偏弱

### 【市场回顾】

1. 山东个别企业价格小涨，但其他企业尚未变化，部分企业开始发省外订单，预计短期部分企业库存压力会减少。液氯价格大跌支撑液碱价格暂稳，甚至有个别企业调涨液碱价格，但持续性有待观察。具体关注山东企业开工情况。鲁西南 32% 离子膜碱主流成交 690-720；鲁中东部 32% 离子膜碱主流成交 675-740，50% 离子膜碱主流成交 1150-1240；鲁北 32% 离子膜碱主流成交 680-770；鲁南 32% 离子膜碱主流成交 730-735。（单位：元/吨）

### 【相关资讯】

1. 2025 年 12 月 10 日氯碱利润 113 元/吨；2025 年 12 月 11 日山东信发液氯价格不动，执行+100 元出

厂；

2. 以山东地区为基准，12月10日山东个别企业价格小涨，但其他企业尚未变化，部分企业开始发省外订单，预计短期部分企业库存压力会减少。液氯价格大跌支撑液碱价格暂稳，甚至有个别企业调涨液碱价格，但持续性有待观察。

#### 【逻辑分析】

供给端供应压力较大。全国氯碱装置开工负荷率提升至89.86%，且检修损失量环比大幅减少28.25%，产量稳中有增(+0.18%)，市场货源供应充足。需求端表现不温不火。尽管氧化铝产能运行率回升至82.06%，但大型下游企业压价采购，接货积极性不高；粘胶短纤开工率微降，整体需求缺乏强劲支撑。库存端液碱去库，片碱累库。山东及华东样本企业液碱库存环比下降（山东降3.53%），但华东片碱社会库存大幅增加14.29%，显示贸易商出货压力尚存。利润端盈利明显恶化。受液碱价格下跌影响，山东有自备电厂企业ECU盈利环比大跌34.19%，无自备电厂企业亏损扩大逾200%，成本支撑虽在但利润空间被压缩。由于供应端恢复且维持高位，而需求端受下游压价及观望情绪影响，预计烧碱市场将维持弱势下行态势。液碱及片碱价格预计稳中有降，需关注氧化铝厂后续的采购动向。

#### 【交易策略】

1. 单边：弱势走势为主。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：观望。

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## PVC：弱势下跌

#### 【市场回顾】

华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在4360元/吨，环比前一交易日下调40元/吨。国内PVC现货市场价格弱势震荡整理，周内部分企业开工负荷小幅调整，然整体供应依然高位，国内外市场整体平稳，行业库存继续承压；宏观支撑不足，成本短线支撑，现货市场弱势探低，华东地区电石法五型现汇库提在4350-4450元/吨，乙烯法在4400-4600元/吨。华东地区PVC基差01合约在+50/-30区间，市场基差继续收窄。

#### 【相关资讯】

隆众数据统计显示，截至12月4日，中国PVC生产企业厂库库存可产天数在5.38天，环比增加0.56%，上游供应高位，国内外需求疲软，在库天数环比小增。

#### 【逻辑分析】

供应端，天津LG、齐鲁石化、山东信发等检修结束，开工提升，产量预期增加，供应继续增加。需求端。随着北方天气转冷，该区域需求下降，部分开工预期走低，出口方面，虽然印度取消BIS认证，但是反倾销税预期执行，加之下周继续观望亚洲12月份合同价格，预期外需难以提升。整体需求端对PVC

支撑乏力。乙烯美金市场方面，远洋船货凭借其价格优势，陆续流通至中国国内市场，北亚区域内船运市场出货受阻。叠加部分刚需下游因装置波动，外采需求减少，预计价格亦有下挫可能。电石市场出现窄幅下调，但受成本端支撑，下调空间有限。, 下游检修集中度有所减弱，需求恢复缓慢，行业去库压力依然存在，PVC 上游检修陆续完成远期市场供应量再次回升高位，周均产量预计接近 50 万吨，且新装置月内试车逐步量产，面对增长的上游供应，国内市场需求暂稳，供需僵持市场易跌难涨。

### 【交易策略】

1. 单边：反弹乏力。
2. 套利：观望。
3. 期权：暂时观望。

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 纯碱：供增需减，价格走弱

### 【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约昨日收盘价 1094 元 (-31/-2.8%)，SA1-5 价差 -64 元。

现货市场：据隆众资讯统计纯碱现货价格，沙河重碱价格变动 0 至 1120 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 890 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1200 元/吨，轻重碱平均价差为 9 元/吨。

### 【重要资讯】

- "1.1. 江苏井神设备检修。湖北新都新装置点火延后。天津碱厂预期下旬运行。
2. 国内纯碱市场走势淡稳，价格坚挺，成交一般。装置运行正常，暂无检修。下游需求一般，期现成交不错，价格优势，成交增加。企业价格偏高，下游拿货意向放缓。
  3. 金十数据 12 月 10 日讯，万科 A 今日涨 10.06%，成交额 32.29 亿元，换手率 6.55%，(金十数据 APP)"

### 【逻辑分析】

纯碱依旧偏弱走势，运行区间下移，供增需减下趋势偏弱。周度来看，纯碱供应端增减并存，新产能投放逻辑主导，本周 11 号博源二期举行投产仪式，一线已出产品，产量爬升，预计春节前有望满产。10 号预计新都 70 万吨投产。新产能年底集中落地对明年形成压力。需求端，玻璃价格持续下挫，刚需较差，盘面倒逼冷修加速。本周玻璃日熔为 15.5 万吨，光伏玻璃为 8.87 万吨，重碱理论日度需求为 5.2 万吨，继续下降。轻碱需求表现亮眼，本周表需同比增加 12.5%。库存端，纯碱厂库环比下降 3.1% 至 153.9 万吨。预计纯碱延续偏弱格局，中长期价格区间仍下移。

### 【交易策略】

1. 单边：供强需弱，中长期价格区间仍下移。
2. 套利：关注 05 合约空纯碱多玻璃价差机会。
3. 期权：观望。

(李轩怡 投资咨询证号: Z0018403; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 玻璃: 玻璃价格震荡走弱

### 【市场回顾】

期货市场: 玻璃期货主力 01 合约昨日收于 964 元/吨 (-20/-2.03%) , 1-5 价差-98 元。

现货市场: 据隆众统计, 玻璃现货沙河大板市场价变动-4 至 1036 元/吨, 湖北大板市场价变动 0 至 1100 元/吨, 广东大板市场价变动 0 至 1170 元/吨, 浙江大板市场价变动 0 至 1200 元/吨。

### 【重要资讯】

"1. 湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 55, 较上一交易日价格持平。不同贸易商根据自身情况售价略有差异。中游仓库部分货源略低于厂家价格。沙河市场 5mm 大板现金价格参考 12.1 元/平方米, 比上一交易日-0.05, 合计 1036 元/吨左右 (含税)

2. 沙河市场交投偏淡, 价格再次下调 10, 市场价格灵活, 低价成交为主。华中市场今日价格变化不大, 价格暂稳为主。

3. 金十数据 12 月 10 日讯, 万科 A 今日涨 10.06%, 成交额 32.29 亿元, 换手率 6.55%, (金十数据 APP)"

### 【逻辑分析】

玻璃下跌趋势, 午盘后受到购房贴息预期刺激期价冲高, 但随即回落, 反应基本面弱势。玻璃日熔 15.5 万吨, 环比下降 1.4%。后续仍有冷修产线有待落地, 玻璃日熔预计将跌至 15 万吨左右才能稳住下跌趋势。但是对于冷修区域华中和华北, 虽然当前弱现实弱预期, 但地域的供应减量可能会刺激春节前中下游采购情绪好转。厂库环比去库 4.7% 至 5944.2 万重箱。短期, 玻璃节前供应端的收缩速度决定了冬储力度, 若冷修超预期兑现, 预期自我实现促进库存下降, 则价格能够稳定。但若冷修力度减弱, 则玻璃弱势基本面将延续至一季度。

### 【交易策略】

1. 单边: 偏弱走势。

2. 套利: 关注 05 合约空纯碱多玻璃策略机会, 择机反套 1-5 合约。

3. 期权: 观望。

(李轩怡 投资咨询证号: Z0018403; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 甲醇: 震荡筑底

### 【市场回顾】

现货市场: 生产地, 内蒙南线报价 1980 元/吨, 北线报价 1970 元/吨。关中地区报价 1910 元/吨, 榆林地区报价 1960 元/吨, 山西地区报价 2040 元/吨, 河南地区报价 2100 元/吨。消费地, 鲁南地区市场报价 2170 元/吨, 鲁北报价 2190 元/吨, 河北地区报价 2120 元/吨。西南地区, 川渝地区市场报价 1990

元/吨，云贵报价 2040 元/吨。港口，太仓市场报价 2100 元/吨，宁波报价 2090 元/吨，广州报价 2070 元/吨。

### 【重要资讯】

本周 (20251208-1209)，西北地区甲醇样本生产企业周度签单量(不含长约)总计 42800 (4.28 万吨)，较上一统计日降 41700 吨 (4.17 万吨)，环比降 49.35%。

### 【逻辑分析】

综合来看，国际装置开工率下滑，伊朗地区开始限气，部分装置停车，日均产量降至 15000 吨附近，港口现货流动性充足，低价刚需成交，整体成交清淡，现货基差稳定。美金价格稳定，伊朗减点下降，进口顺挂稳定，伊朗大部分装置限气停车，非伊开工提升，外盘开工低位小幅提升，欧美市场小幅反弹，内外价差震荡，东南亚转口窗口关闭，伊朗 12 月已装 40 万吨，非伊货源部分延迟至 1 月，1 月进口预期上调至 140 万吨左右，阳鸿后期到货增加，美金商逢高获利出货。煤价弱势下跌，煤制利润稳定，内地开工高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交尚可，溢价成交，国内供应宽松。内地 MTO 开工稳定，部分 CTO 继续外采，叠加内地大装置停车，近期内地价格相对坚挺。中东地区目前相对稳定，美联储 12 月份降息摇摆，国内大宗商品宽幅震荡，但对期货甲醇影响减弱，伊朗多数装置因限气停车，进口略有扰动，甲醇延续震荡态势为主。

### 【交易策略】

1. 单边：关注 05 低多机会。
2. 套利：关注 59 正套。
3. 期权：观望。

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 尿素：反弹乏力

### 【市场回顾】

现货市场：出厂价下跌，低价成交尚可，河南出厂报 1630-1640 元/吨，山东小颗粒出厂报 1670-1680 元/吨，河北小颗粒出厂 1680-1690 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1580-1600 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1630-1640 元/吨，内蒙出厂报 1540-1590 元/吨。

### 【重要资讯】

【尿素】12 月 10 日，尿素行业日产 19.90 万吨，较上一工日持平(修正：上一工作日日产 19.90 万吨)；较去年同期增加 1.18 万吨；今日开工率 82.31%，较去年同期 82.81% 下降 0.5%。隆众统计

### 【逻辑分析】

当前国内供应宽松，华北地区复合肥开工缓慢提升，本月收单，关注收单进度，整体需求偏刚性为主，低价拿货，高价观望，贸易商开始出货，高价采购力度大幅转弱。短期来看，国内需求平稳，农需刚性，复合肥开工环比走高，现货市场情绪尚可。国内外价差依旧偏大，新配额发放，但印标落地，国际市场

对国内影响偏弱。当前，主流交割区出厂价格 1650-1700 元/吨附近，下游接受大幅降温，复合肥厂开工率虽提升，但高价抵制，淡储企业采购过半，东北地区冬储阶段性告一段落，厂家待发消耗，部分地区待发告罄，部分厂家大幅降价至 1620 元/吨，收单尚可，成交改善，其余高价地区成交依旧疲软，短期内预计尿素弱势运行为主。中期来看，第四批出口配额影响消退，国内复合肥原料采购收尾，淡储完成大半任务，整体需求偏弱尿素基本面仍显宽松，中期看仍偏弱运行为主。不过需重点关注政策层面变化。

### 【交易策略】

- 1、单边：高空。
- 2、套利：观望。
3. 期权：观望。

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 纸浆：夜盘大涨，建议观望，观察仓单注册情况和港口库存增减。

### 【市场回顾】

期货市场：纸浆期货切换主力合约夜盘大幅反弹。SP 主力 05 合约报收 5634 点，涨 208 点。援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商多数疲于调整报价，仅个别根据出货节奏下调价格，下游采浆意愿不强，市场交投偏淡，个别牌号价格下跌 20-200 元/吨；浆企挺价出货的意愿延续，进口阔叶浆现货可流通货源仍显偏紧，贸易商亦较惜售，但下游接受高价的积极性一般，山东市场个别牌号价格上探 20 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场交投不旺，价格盘整为主。

针叶浆：布针报收 4750-4760 元/吨，乌针报收 5250-5260 元/吨，月亮报收 5400-5420 元/吨，太平洋报收 5430-5450 元/吨，雄狮、马牌报收 5460-5480 元/吨，银星报收 5500 元/吨，凯利普报收 5600-5620 元/吨，北木报收 5750-5780 元/吨，南方松报收 5800-6100 元/吨，金狮报收 6300 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉茨克报收 4350-4500 元/吨，阿尔派报收 4480 元/吨，小鸟、新明星报收 4580 元/吨，鹦鹉、金鱼报收 4600 元/吨，明星报收 4630-4650 元/吨。

本色浆：金星报收 5100 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

### 【重要资讯】

1.12 月 10 日，太阳纸业发布公告：审议通过了《关于公司拟通过组建银团贷款方式办理项目融资的议案》。根据公司的发展规划，公司在山东基地颜店厂区投资建设的年产 60 万吨漂白化学浆及碱回收等配套工程项目和年产 70 万吨高档包装纸项目

2.金光集团 APP（中国）始终将广西作为集团林浆纸战略发展的重要根据地，加快推动金桂项目二期第 2 台纸机和三期一二阶段项目建设，打造林浆纤纸一体化生产基地。

### 【逻辑分析】

利多主要因素：①仓单担忧：市场炒作 01 合约结转交割仓单库存偏低，（市场当下 20 万吨左右仓单，12 月底会注销老仓单，新仓单仅剩下 7 万吨，创 4 年来的最低位，较去年低 70% 左右。）市场超预期上涨。②前期，Domtar 公司于 12 月 2 日宣布永久关闭 Crofton 纸厂。该厂年产 35.5 万吨狮牌漂白针叶浆，为交易所高品质交割品，一般升水较多，交割量不大。但目前新仓单偏少，叠加俄罗斯布针和未来狮牌退出交割品市场，市场对于交割品可用数量偏少的担忧或会加剧，一定程度，会拉高整体市场估值。

目前市场基本面整体偏弱，高库存（200 万吨+）与弱需求（下游纸厂利润收缩、采购谨慎）制约市场反弹高度。建议投资者关注 12 月仓单注销和 1 月仓单注册情况，以及港口的去库节奏。

### 【交易策略】

1. 单边：建议观望为主，激进投资者背靠夜盘高点，少量试空。

2. 套利：观望。

3. 期权：观望。

（朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 原木：基本面趋弱，关注中日关系恶化对原木进口的潜在影响

### 【市场回顾】

原木现货价格下跌。原木现货价格下调。

山东：日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。江苏：太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 730 元/方，较昨日下跌 10 元/方，较上周下跌 10 元/方。新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 730 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。重庆港 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 820 元/方，较昨日持平，较上周持平。

主力合约 LG2601 收盘价 756 元/方，较上一交易日跌 1.56%。

### 【重要资讯】

2025 年 12 月 1 日-12 月 7 日，中国 13 港新西兰原木预到船 10 条，较上周增加 4 条，周环比增加 67%；到港总量约 35.1 万方，较上周增加 13.4 万方，周环比增加 62%。

据木联数据统计，截至 12 月 5 日，国内针叶原木总库存为 288 万方，较上周减少 9 万方，周环比减少 3.03%；辐射松库存为 240 万方，较上周减少 5 万方，周环比减少 2.04%；北美材库存为 6 万方，较上周减少 1 万方，周环比减少 14.29%；云杉/冷杉库存为 20 万方，较上周减少 1 万方。

据木联数据统计，12 月 1 日-12 月 7 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.66 万方，较上周增加 8.65%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.39 万方，较上周增加 11.51%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.71 万方，较上周增加 3.44%。

### 【逻辑分析】

原木期货估值处于弱势，深度贴水现货，已经充分反映市场悲观预期。但高库存与需求疲软持续压制估

值修复。短期期货或维持弱势震荡，若新西兰到港减量持续传导至库存下降，估值有望逐步企稳，需重点关注港口库存去化及下游需求边际变化。

### 【策略】

1. 单边：激进投资者少量背靠前低试多 03 合约。
2. 套利：关注 1-3 反套。
3. 期权：观望。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 胶版印刷纸：供应压力不减，高浆价传导不及预期

### 【市场回顾】

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流成交价格在 4650-4750 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4500 元/吨，价格较上一工作日持平。另有部分小厂货源价格较低，价格区间较为广泛。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5500 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4600 元/吨，稳；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格趋弱运行。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1200-1430 元/绝干吨。山东地区及河南地区市场资源偏宽松，浆企收购政策趋于灵活，部分有意压价收货，市场重心窄幅下探；南方局部市场资源供给尚可，浆企按需收购为主。（卓创）

期货市场方面：OP2602 小幅反弹，报收 4024 点，反弹 12 个点，合 0.3%。

### 【重要资讯】

1. 本期双胶纸产量 20.7 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 0.5%，产能利用率 53.0%，较上期下降 0.3%。双胶纸生产企业库存 138.5 万吨，环比增幅 0.4%。

### 【逻辑分析】

双胶纸估值处于低位，市场整体仍处于亏损状态，工厂挺价意愿较强，但需求偏弱格局下，价格缺乏有力支撑，涨价函落地一般。当前价格已部分反映成本压力及需求疲软预期，成本端木浆价格波动为主要影响变量。

### 【策略】

1. 单边：观望，等待反弹落地，偏空操作。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 OP2602-C-4200。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 天然橡胶：NR 多单持有

### 【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15185 点，下跌-30 点或-0.20%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14750-14850 元/吨，越南 3L 混合报收 15200 元/吨，泰国烟片报收 17950 元/吨，产地标二报收 13550-13750 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 02 合约报收 12265 点，下跌-5 点或-0.04%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 172.0 点，上涨+1.4 点或+0.82%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2090-2160 美元/吨，泰标近港船货报收 1830-1835 美元/吨，泰混近港船货报收 1810-1830 美元/吨，马标近港船货报收 1820-1825 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14460-14480 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 10655 点，上涨+50 点或+0.47%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10500 元/吨，山东民营顺丁报收 10000-10100 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10400-10500 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10500-10700 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 10900-11000 元/吨。山东地区丁二烯报收 7350-7450 元/吨。

### 【重要资讯】

QinRex 援引泰媒消息：泰国政府批准天然橡胶政策委员会决议，旨在稳定橡胶价格。具体措施包括：一是延长提升农业机构稳定橡胶价格能力及建立橡胶缓冲库存的项目，还款期限延至 2025 年 12 月 31 日。二是将向农业机构提供橡胶采收循环信贷的项目（预算 100 亿泰铢）延长四年，自 2024 年 4 月 1 日起至 2028 年 3 月 31 日止，贷款偿还期每期不超过 12 个月，总计 14 亿泰铢的运营费用按不超过实际支付额的比例偿还。

### 【逻辑分析】

10 月，泰国橡胶机械进口额连续 2 个月增长至 6811 万美元，同比增长+11.4%，连续 3 个月边际减少，利空天然橡胶单边。12 月至今，标准普尔 500 指数连续 8 个月增长至 6844 点，同比上涨+13.0%，边际上涨，小幅利多橡胶单边。

### 【交易策略】

1. 单边：RU 主力 05 合约观望；NR 主力 02 合约多单持有，止损宜上移至 12100 点近日低位处。
2. 套利（多-空）：RU2605-NR2605（1 手对 1 手）报收+2910 点持有，宜在+2855 点近日低位处设置止损。
3. 期权：观望。

（潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 丁二烯橡胶：多单持有

### 【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关: BR 主力 02 合约报收 10655 点, 上涨+50 点或+0.47%。截至前日 18 时, 山东地区大庆石化顺丁报收 10500 元/吨, 山东民营顺丁报收 10000-10100 元/吨, 华东市场扬子石化顺丁报收 10400-10500 元/吨, 华南地区茂名石化顺丁报收 10500-10700 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 10900-11000 元/吨。山东地区丁二烯报收 7350-7450 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关: RU 主力 05 合约报收 15185 点, 下跌-30 点或-0.20%。截至前日 12 时, 销地 WF 报收 14750-14850 元/吨, 越南 3L 混合报收 15200 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12265 点, 下跌-5 点或-0.04%; 新加坡 TF 主力 03 合约报收 172.0 点, 上涨+1.4 点或+0.82%。截至前日 18 时, 泰标近港船货报收 1830-1835 美元/吨, 泰混近港船货报收 1810-1830 美元/吨, 人民币混合胶现货报收 14460-14480 元/吨。

### 【重要资讯】

援引中国国门时报消息: 前 11 个月, 我国一般贸易进出口 26.04 万亿元, 增长 2.1%, 占外贸总值 63.2%; 加工贸易进出口 7.74 万亿元, 增长 7.3%, 占 18.8%。东盟、欧盟为我国前两大贸易伙伴, 贸易总值分别增长 8.5%、5.4%; 美国为第三大贸易伙伴, 贸易总值下降 16.9%。我国对共建“一带一路”国家进出口增长 6%。民营企业进出口 23.52 万亿元, 增长 7.1%, 占外贸总值 57.1%; 外商投资企业进出口 12.07 万亿元, 增长 3.5%, 占 29.3%; 国有企业进出口 5.53 万亿元, 下降 8.6%, 占 13.4%。

### 【逻辑分析】

10 月, 法国橡塑机械工业生产指数连续 2 个月增产至 63.7 点, 同比减产-80.7%, 连续 4 个月边际减产, 利空橡胶单边。11 月, 欧洲汽车行业指数回升至-29.7 点, 连续 5 个月边际走强, 利多橡胶单边。

### 【交易策略】

1. 单边: BR 主力 02 合约多单持有, 止损宜上移至 10410 点近日低位处。
2. 套利 (多-空): BR2602-NR2602 (2 手对 1 手) 报收-1610 点, 择机介入, 宜在-1735 点近日低位处设置止损。
3. 期权: 观望。

(潘盛杰 投资咨询证号: Z0014607; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的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。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

### 银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799