



期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2025年12月17日

目录

金融衍生品

股指期货：探底反弹有望出现.....	4
国债期货：不同期限表现分化.....	5

农产品

蛋白粕：新作供应压力较大 美豆继续回落.....	6
白糖：国际糖价低位震荡 国内糖价弱势.....	6
油脂板块：油脂整体震荡偏弱.....	8
玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面高位震荡.....	9
生猪：现货整体承压 盘面震荡运行.....	9
花生：花生现货回落，花生盘面震荡回落.....	10
鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳中有落.....	11
苹果：需求表现一般 果价稳定为主.....	12
棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强.....	13

黑色金属

钢材：原料止跌企稳，钢价震荡运行.....	14
双焦：底部震荡，关注交易逻辑的变化.....	14
铁矿：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：美国就业市场降温，但多空交织下金银高位震荡.....	17
铂钯：非农就业数据低于预期 铂钯震荡走强.....	18
铜：充分回调后买入.....	19
氧化铝：警惕“反内卷”情绪消再起 氧化铝基本面仍承压.....	20
电解铝：宏观预期存在不确定性沪铝减仓震荡.....	21
铸造铝合金：本周宏观预期存在不确定性 关注跨品种价差.....	21
锌：关注海外交仓量级.....	22

铅：关注库存变化.....	23
镍：作为空配品种延续下行.....	24
不锈钢：跟随镍价震荡走弱.....	25
工业硅：反弹沽空.....	25
多晶硅：回调买入.....	26
碳酸锂：矿证影响有限，关注库存数据.....	26
锡：关注缅甸11月出口数据.....	27

航运板块

集运：MSK第一周测试2800，关注其他港口价格.....	29
-------------------------------	----

能源化工

原油：油价接近年内低点，地缘驱动仍是焦点.....	30
沥青：油价大幅下行，沥青原料仍有隐忧.....	30
燃料油：高硫弱势维持，低硫供应装置变化扰动频繁.....	31
天然气：LNG下行趋势不改，HH继续回调.....	32
LPG：略强于油.....	33
PX&PTA：PX开工延续高位PTA累库预期仍存.....	34
BZ&EB：纯苯供需宽松苯乙烯基差松动.....	34
乙二醇：部分企业下调乙二醇开工负荷，乙二醇小幅反弹.....	35
短纤：供需面偏弱，价格下跌.....	36
瓶片：供需面相对宽松.....	37
丙烯：开工上升，库存高位.....	37
塑料PP：橡塑业用电量环比小降.....	38
烧碱：烧碱震荡走势.....	39
PVC：触底反弹.....	40
纯碱：换月后价格震荡.....	41
玻璃：玻璃价格震荡.....	41
甲醇：宽幅震荡.....	42
尿素：印度再次招标.....	43
纸浆：弱现实，强预期，关注仓单注册情况和港口库存增减。.....	43
原木：基本面趋弱，期货盘面倒挂，关注仓单注册情况.....	44
胶版印刷纸：供应压力不减，高浆价传导不及预期.....	45
天然橡胶：橡胶主要显性库存累库放缓.....	46

丁二烯橡胶：国内橡塑业固定资产投资继续放缓 47

金融衍生品每日早盘观察

股指期货：探底反弹有望出现

【财经要闻】

1. 国家发改委党组在《求是》杂志发表文章《坚定实施扩大内需战略》中指出，加快健全扩大内需体制机制。一方面，完善促进消费制度机制。推动清理汽车、住房等消费不合理限制性措施，建立健全适应消费新业态新模式新场景的管理办法。另一方面，深化投融资体制改革。在工作基础较好的地方探索编制全口径政府投资计划。着力解决部分领域投资存在“重投入、轻效益”问题，让投资资金撬动更大的经济社会价值。完善交通、能源等领域价格形成机制，持续加强投资项目服务和要素保障，提高投资回报。
2. 数据显示，今日南向资金净流入 0.83 亿港元。
3. 央行公告称，12 月 16 日以固定利率、数量招标方式开展了 1353 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%。数据显示，当日 1173 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 180 亿元。
4. 欧元区 12 月制造业 PMI 初值为 49.2，为 8 个月以来新低，预期 49.9；服务业 PMI 初值为 52.6，为 3 个月以来新低，预期 53.3；综合 PMI 初值为 51.9，为 3 个月以来新低，预期 52.7。
5. 美国劳工统计局公布的数据显示，美国 11 月季调后非农就业人口录得 6.4 万人，高于市场普遍预期的 4.5 万人。美国 11 月失业率升至 4.6%，高于市场预期的 4.4%，为 2021 年 9 月以来新高。

【投资逻辑】

周二市场全线下跌，至收盘，上证 50 指数跌 1.08%，沪深 300 指数跌 1.2%，中证 500 指数跌 1.58%，中证 1000 指数跌 1.74%，全市场成交额为 1.75 万亿元。

股指小幅低开后持续震荡回落，午后跌势趋缓，虽有震荡但难有反弹。两市个股下跌多涨少，1091 家上涨，4302 家下跌。零售板块领涨市场，航天装备、酒店餐饮、教育、无人驾驶概念等纷纷表现，贵金属、新材料、通讯设备等跌幅居前。

股指期货随现货回落，至收盘，主力合约 IH2512 跌 1.23%，IF2512 跌 1.16%，IC2512 跌 1.59%，IM2512 跌 1.74%。除 IH 外各品种贴水继续收窄。IM、IC、IF 和 IH 成交分别增加 32.1%、23.3%、24.5% 和 18.5%，IM、IC、IF 持仓分别增加 9.9%、5.6%、5.8%，IH 持仓下降 0.3%。

市场出现大幅回落，投资者情绪谨慎。由于周一市场反弹后再度回落，投资者心态谨慎，加之美股科技股继续调整，港股大幅下跌，使 A 股也受到较大影响。开盘后，科技股龙头就出现明显放量下跌，拖累指数不断走低，11 点之后虽然跌幅趋缓，但也没有反弹迹象。光模块、国产芯片龙头午后反弹受阻，加之贵金属、工业金属、光伏设备等纷纷回落，股指虽有表现。航天设备和零售虽然活跃，难以带动市场情绪。个股普跌之后，市场有可能出现技术性反弹，但缺乏消息面支撑的反弹可能高度有限。

【交易策略】

1. 单边：震荡走势，高抛低吸。
2. 套利：等待贴水扩大时的 IM\IC 多 2603+空 ETF 的期现套利。
3. 期权：双买策略。

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：不同期限表现分化

国债期货：周二国债期货收盘表现分化，30 年期主力合约跌 0.19%，10 年期主力合约涨 0.05%，5 年期主力合约涨 0.03%，2 年期主力合约跌 0.02%。现券方面，银行间主要期限国债收益率多数小幅回落，上下波动多在 1bp 以内。按中债估值与期货结算价计算，TS、TF、T、TL 主力合约 IRR 分别为 1.5880%、1.7838%、1.5128%、2.0115%。

央行公开市场净投放 180 亿元短期流动性，税期缴款叠加北交新股申购影响下，市场资金面有所收敛，但银行间资金仍显偏松。DR001、DR007 分别为 1.2744%、1.4488%，分别较昨日上行 0.04bp、0.48bp。债市情绪稍有修复，但整体仍偏谨慎。期债盘面走势较为分化，大体符合我们昨日预期。TS、TF 合约高开后震荡回落，尤其是 TS 合约表现全天弱势，或更多反映对后续资金面出现季节性收敛的预期。与此同时，TL 合约表现继续弱于同期限活跃券，我们昨日也提及这可能与当前配置盘配置意愿谨慎导致新老券利差走阔以及市场调整期期债盘面卖出套保增多有关。

短期来看，当前国内宏观叙事更多受预期主导，而年末机构行为也一定程度上放大了债市，尤其是超长端的价格波动。但就基本面与流动性现状而言，也很难断定后续债市将趋势性转熊。操作上，中短期限合约短线空单建议逢低止盈。

【交易策略】

1. 单边：TS、TF 短线空单逢低止盈。
2. 套利：暂观望。

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：新作供应压力较大 美豆继续回落

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.32% 至 1076 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.93% 至 308.9 美金/短吨。

【相关资讯】

1. 欧盟委员会：截至 12 月 14 日，欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 830 万吨，而去年同期为 920 万吨。欧盟 2025/26 年油菜籽进口量为 170 万吨，而去年同期为 280 万吨。
2. Abiove：2025 年 10 月，巴西工厂加工大豆 439 万吨，豆粕产量为 336 万吨，豆油产量为 90 万吨。工厂大豆期末库存为 1126 吨，豆粕期末库存为 251 万吨，豆油期末库存为 49 万吨。
3. USDA：截至 2025 年 12 月 11 日当周，美国大豆出口检验量为 795661 吨，前一周修正后为 1025007 吨，初值为 1018127 吨。2024 年 12 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 1696424 吨。
4. 我的农产品：截止 12 月 12 日当周，国内大豆压榨量 203.75 万吨，开机率为 56.05%。国内大豆库存 739.48 万吨，较上周增加 23.96 万吨，增幅 3.35%，同比去年增加 138.07 万吨，增幅 22.96%。豆粕库存 109.69 万吨，较上周减少 6.5 万吨，减幅 5.59%，同比去年增加 45.67 万吨，增幅 71.34%。

【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，国际市场总体供需偏宽松。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，但持续性相对比较有限。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：观望。
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：国际糖价低位震荡 国内糖价弱势

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格震荡偏弱，跌 0.08 (-0.54%) 至 14.85 美分/磅。上一交易日伦白糖价格小幅下跌，主力合约跌 2.4 (-0.56%) 至 423.8 美元/吨。

【重要资讯】

1. 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 12 月前两周出口糖和糖蜜 160.08 万吨，较去年同期的 116.29 万吨增加 43.79 万吨，增幅 37.65%；日均出口量为 16.01 万吨。2024 年 12 月，巴西糖出口量为 283.37 万吨，日均出口量为 13.49 万吨。
2. 根据印度全国甘蔗和糖业联合会 (NFCSE) 发布数据显示，截至 12 月 15 日，印度 2025/26 榨季共有 479 家糖厂开机生产，同比增加 6 家；产糖 779 万吨，同比增加 172 万吨，增幅达 28.34%。各产糖邦表现如下：北方邦：共有 120 家糖厂开机生产，甘蔗入榨量达 2640 万吨；平均出糖率 9.50%，同比提高 0.6 个百分点；产糖 250.5 万吨，同比增加 21 万吨；马哈拉施特拉邦：共有 190 家糖厂开机生产，甘蔗入榨量达 3790 万吨；平均出糖率 8.25%；产糖 313 万吨，同比增加 145 万吨；卡纳塔克邦：共有 76 家糖厂开机生产，甘蔗入榨量达 1860 万吨；产糖 155 万吨，同比增加 20 万吨；其他产糖邦（占全国产糖量 13%-15%）：共有 93 家糖厂开机生产，产糖 60.5 万吨，同比减少 14 万吨。。
3. 沐甜 16 日讯，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 5360 元/吨；仓库报价 5340 元/吨，报价不变，成交一般。南宁集团厂内车板报价 5310-5360 元/吨，报价不变，成交一般。柳州中间商站台基准价 5410-5430 元/吨；仓库报价 5390-5410 元/吨，报价不变，成交一般。柳州集团仓库车板报价 5390-5410 元/吨，报价不变，成交一般。云南：昆明中间商报价 5220-5300 元/吨，大理报价 5260 元/吨，祥云报价 5140-5270 元/吨，报价不变，成交一般。昆明集团报价 5260-5300 元/吨，大理报价 5220-5260 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。

【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，短期预计价格震荡略偏强。

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，但是考虑国内收紧糖浆和预拌粉的进口，国内糖生产成本也较高，对盘面价格有一定支撑。近期白糖价格趋势性走弱，短期可能仍将维持弱势。

【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，近期白糖价格趋势性走弱，预计短期技术图形上仍将维持弱势。但是考虑目前糖厂生产成本较高且目前 5 月合约价格已经跌至配额外进口成本附近预计继续向下空间不大。
2. 套利：多 1 月空 5 月。
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)

油脂板块：油脂整体震荡偏弱

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度 0.02% 至 48.40 美分/磅; BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.73% 至 3928 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. SPPOMA: 2025 年 12 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 2.55%，出油率环比上月同期减少 0.08%，产量环比上月同期减少 2.97%。
2. Abiove: 巴西植物油行业协会 (Abiove) 公布的数据显示, 2025 年 10 月, 巴西工厂加工大豆 439 万吨, 豆粕产量为 336 万吨, 豆油产量为 90 万吨。油厂大豆期末库存为 1,126.5 万吨, 豆粕期末库存为 251 万吨, 豆油期末库存为 49 万吨。
3. 欧盟委员会: 截至 12 月 14 日, 欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 140 万吨, 而去年同期为 150 万吨。欧盟 2025/26 年大豆进口量为 560 万吨, 而去年同期为 650 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 830 万吨, 而去年同期为 920 万吨。欧盟 2025/26 年油菜籽进口量为 170 万吨, 而去年同期为 280 万吨。
4. 据外媒报道, 在法国农业部首次发布的 2026 年种植预测中, 法国主要油料作物冬油菜籽种植面积预计将增长 6.4% 至 134 万公顷, 达到三年来最高水平。

【逻辑分析】

随着产地逐渐进入减产季, 若马棕出口持续疲软, 不排除 12 月马棕仍存累库可能。马棕库存持续偏高, 对棕榈油价格存在打压。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。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: 短期油脂市场情绪偏弱, 缺乏上涨驱动, 预计维持底部震荡运行, 建议止跌企稳后逢低试多博反弹机会, 整体上高抛低吸波段操作。
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，盘面高位震荡

【外盘变化】

芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货外盘下跌，美玉米 03 月主力合约下跌 0.6%，收盘为 436.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 据外媒报道，周二，CBOT 玉米期货收盘下跌，基准合约收低 0.6%，主要反映了阿根廷饲料小麦价格低廉，可能降低玉米需求，令玉米期货承压。
2. 据欧盟委员会，截至 12 月 14 日，欧盟 2025/26 年软小麦出口量为 1050 万吨，而去年同期为 1080 万吨。
3. 法国农业部表示，该国 2026 年收获季的冬小麦种植面积预计将达 456 万公顷，较 2025 年增长 2.3%，但略低于五年平均水平。冬小麦是法国主要谷物作物。
4. 据外媒报道，上周俄罗斯小麦出口价格上涨，因需求增长，分析人士表示，该国欧洲部分的霜冻尚未影响作物状况。IKAR 咨询公司负责人 Dmitry Rylko 表示，截至上周末，蛋白质含量 12.5% 的俄罗斯小麦 1 月下半月离岸价报每吨 228 美元，较前一周上涨 0.5 美元。
5. 12 月 17 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，价格稳定，东北产区玉米偏强，华北产区玉米偏强。

【逻辑分析】

美玉米回落，美玉米产量新高，出口上调，短期美玉米仍偏强震荡。东北玉米上量仍偏低，东北产区玉米偏强，港口价格稳定。华北玉米上量减少，玉米现货稳定，小麦价格偏弱，东北玉米与华北玉米价差缩小，玉米现货短期稳定，后期仍有压力。03 玉米底部震荡，东北玉米短期稳定，盘面短期窄幅震荡。

【交易策略】

1. 单边：外盘 03 玉米底部震荡，回调短多。07 玉米逢低建立多单。
2. 套利：观望。
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：现货整体承压 盘面震荡运行

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现下行态势。其中东北地区 11-11.1 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华北地区 11.3-11.4 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华东地区 11.2-11.7 元/公斤，持稳；华中地区 11.2-11.5 元/公斤，持稳至下跌 0.1 元/公斤；西南地区 11.1-12.3 元/公斤，持稳；华南地区 11.2-12.4 元/公斤，持稳。
2. 仔猪母猪价格：截止 12 月 16 日当周，7 公斤仔猪价格 216 元/头，较上周上涨 1 元/头。15 公斤仔猪

价格 306 元/头，较上周上涨 1 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 16 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.72，上升 0.06 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.66，上升 0.06 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.40 元/公斤，持平。

【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：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：花生现货回落，花生盘面震荡回落

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.05 元/斤，下跌 0.02 元/斤，其中，河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.8 元/斤不等、8 筛精米 4.25-4.4 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.4-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.7-4.8 元/斤、8 筛精米 5.15-5.25 元/斤，花育 23 通货米 4.38-4.42 元/斤左右，以质论价。
2. 油厂油料米合同采购报价 6800-7600 元/吨，以质论价，基本稳定，严控指标。
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 11 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 94395 吨，较上周增加 4750 吨，增幅 5.30%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 11 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 43351 吨，较上周增加 1856 吨，增幅 4.47%。

【逻辑分析】

花生现货回落，河南花生偏弱，东北花生回落，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，鲁花陆续收购，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: 03 花生轻仓逢高短空。

2. 套利: 观望。

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 蛋价稳中有落

【重要资讯】

1. 昨日主产区均价为 3 元/斤, 较上一交易日价格持平, 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 18 台车, 1 号停车场剩 16 台车。今日全国主流价维持稳定, 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; 山东主流价格多数稳定, 河南蛋价格稳定, 湖北褐蛋价格稳定、江苏、安徽价格以稳为主, 局部鸡蛋价格有高低, 蛋价继续震荡盘整, 走货一般。

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 12 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1984 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 12 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 486 天, 较前一周减少 2 天。

4. 根据卓创数据, 截至 12 月 12 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7127 吨, 较上周变化不大。

5. 根据卓创数据显示, 截至 12 月 12 日, 鸡蛋每斤周度平均盈利为 0.19 元/斤, 较前一周下跌 0.03 元/斤; 12 月 12 日, 蛋鸡养殖预期利润为 -10.95 元/羽, 较上一周价格下跌 0.67 元/斤。

6. 据卓创数据, 截至 12 月 12 日当周生产环节周度平均库存有 1.01 天, 较上周库存天数增加 0.03 天。流通环节周度平均库存有 1.1 天, 较前一周增加 0.05 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：需求表现一般 果价稳定为主

【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，苹果销售淡季，客商多包装自有货源销售，采购量一般。周末期间产地行情变动不大，个别产区表示小果需求降低，成交价格稍有趋弱。贸易商近期情绪转变较多，有较多贸易商对后市态度逐渐转为悲观。市场到货尚可，主流价格维持平稳。

4. 现货价格：山东烟台栖霞苹果价格稳定，冷库果农 65#-70#果 2.0-2.2 元/斤，客商 75#果 3.0 元/斤左右。80#以上一二级采集意向价格，80#以上一二级果农片红意向报价 3.7-4.0 元/斤，条纹价格区间比较大 4.0-4.7 元/斤；客商货要价较高，80#以上一二级意向 4.2-5.2 元/斤（尚未成交，冷库报价按照库存成本加 0.2-0.4 元/斤利润）。冷库客商不多，成交少，电商采购其他品种。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。客商采购出价 65#-70#2.0-2.2 元/斤，果农要价 2.0-2.2 元/斤，主流成交价格区间 2.0-2.2 元/斤。

【交易逻辑】

由于今年苹果产量减少，质量较差，入冷库量偏低且入库苹果质量也偏差，因此苹果价格之前一路走高。但是也由于苹果价格偏高导致市场需求走货情况不佳。根据钢联最新一期数据显示，上周冷库苹果走货量仅为 4.97 万吨，出库量偏低。由于苹果走货较慢最近贸易商近期情绪转变较多，有较多贸易商对后市态度逐渐转为悲观，苹果现货价格略有偏弱，部分地区苹果降价比较明显，因此对盘面价格也形成了较大压力。苹果短期内弱需求可能会主导行情，未来一段时间市场将会将关注点转向 1 月交割以及春节前市场备货情况。1 月合约由于有交割成本支撑预计将高位震荡。5 月合约短期可能交易弱需求，但是考虑苹果库存量偏低且优果率也偏低，今年苹果保存到 5 月份之后质量能否符合交割要求也存在较大的不确定性，因此预计 5 月合约继续大幅下跌的可能性偏低，关注前期的低点能否跌破。

【交易策略】

1. 单边：建议观望。

2. 套利：多 1 空 10。

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 0.8 (1.25%) 至 63.13 分/磅。

【重要资讯】

1. CFTC 数据显示, 截至 2025 年 11 月 18 日, ICE 期棉基金净多头率为-21.36%(周环比降 0.7 个百分点, 上周增 0.53 个百分点) 【基金多头持仓-基金空头持仓】/总持仓】。
- 2、截止 11 月 20 日当周, 2025/26 美陆地棉周度签约 3.37 万吨, 周降 21%, 较前四周平均水平降 14%; 其中越南签约 1.06 万吨, 土耳其签约 0.79 万吨; 2026/27 年度美陆地棉周度签约 0.07 万吨; 2025/26 美陆地棉周度装运 2.74 万吨, 周增 7%, 较前四周平均水平降 15%, 其中越南装运 1.02 万吨, 巴基斯坦装运 0.37 万吨。
- 3、截止 11 月 13 日当周, 2025/26 美陆地棉周度签约 4.26 万吨, 环比降 36%, 较四周平均水平增 10%, 同比增 22%, 其中越南签约 1.49 万吨, 土耳其 1.36 万吨; 2026/27 年度美陆地棉周度签约 0.04 万吨; 2025/26 美陆地棉周度装运 2.57 万吨, 环比下滑 17%, 较四周平均水平降 27%, 同比增 1%, 其中越南装运 0.77 万吨, 墨西哥 0.37 万吨。

【交易逻辑】

基本面方面, 首先, 25/26 年度新棉虽然丰产, 但最近棉花销售进度较快, 销售进度处于历年同期高位, 轧花厂销售无太大压力。其次, 有消息称新一年新疆棉花种植面积可能会减少, 对棉花价格形成一定利多影响。最后, 新一年新疆纺织厂扩产能预期也给棉花消费带来一定预期。宏观方面来看, 目前中美关系缓和, 中美关税互降对我国纺织品服装出口来说也算利好, 未来一年效果可能会逐渐突显。综合来看, 市场利多因素支撑, 棉花基本面偏强, 建议逢低建仓多单。

【交易策略】

1. 单边: 预计未来美棉走势大概率区间震荡为主, 郑棉震荡偏强为主。
2. 套利: 观望。
3. 期权: 观望。

(王玺圳 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：原料止跌企稳，钢价震荡运行

【重要资讯】

- 截至 12 月 16 日，5 家钢厂公布 2026 年冬储政策，涵盖东北、华北及西北地区。政策要求 12 月 20 日前全额付款，未结算资源按次年 3 月 16 日至 4 月 15 日均价结算，单日结算上限 15%，计息方式为 6 厘按日计、点价当日止息。
- 欧元区 12 月制造业 PMI 初值为 49.2，为 8 个月以来新低，服务业 PMI、综合 PMI 均创 3 个月新低。

【逻辑分析】

昨日夜盘钢材维持震荡走势，16 日建筑钢材成交为 9.92 万吨，环比有所改善。上周钢联数据公布，五大材继续减产，但减产速度有所放缓，其中螺纹减产速度更快，而热轧由于利润上升出现增产铁水产量延续下滑；钢材总库存继续下滑，社库去库而厂库有所累积；受季节性影响，钢材表观需求加速去化，其中螺纹需求降幅大于热卷，冷轧需求受制造业支撑仍然上涨。预计下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，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，但制造业需求仍有支撑，受钢铁产品实施出口许可证管理影响，短期出口延续高位，上周煤焦期货价格止跌企稳，但动力煤现货价格依然下跌，短钢价或受原料补库影响呈现震荡偏强的走势，但受季节性影响，表现弱于 11 月。继续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：维持区间震荡走势，短期可能触底反弹。
- 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：底部震荡，关注交易逻辑的变化

【重要资讯】

- 【中国煤炭资源网】焦煤竞拍简评，12 月 16 日炼焦煤线上竞拍挂牌量总计 18.4 万吨，流拍率 0%，较昨日下降 34%，平均溢价 33.25 元/吨。16 日挂牌以瘦煤、主焦煤为主，由于前期焦钢长期压制采购以及产地降雪对运输的影响目前多数企业原料库存降至偏低位置，部分已低于安全水平，补库需求出现，

流拍率大幅下降，个别煤种较为抢手，竞拍价格涨幅高达 180 元/吨。不过目前参与者采购仍较为谨慎，其余煤种整体延续跌势，跌幅在 30-54 元/吨。

2. Mysteel 煤焦：16 日蒙古国进口炼焦煤市场涨跌互现。期货盘面波动，进口蒙煤市场下游企业询价情绪一般，部分企业小量采购，整体市场成交情况未有明显好转，蒙古国线上电子竞拍成交溢价降低，多数企业对后市煤价走势仍持观望态度，甘其毛都口岸通关保持高位运行，现口岸库存已超 340 万吨。

3. 【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1538 元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单 1530 元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单 1654 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1755 元/吨；焦煤：山西煤仓单 1240 元/吨，蒙 5 仓单 1115 元/吨，蒙 3 仓单 1023 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1175 元/吨。

【逻辑分析】

现货面，近期焦煤表现偏弱，价格下跌为主，市场情绪较差。当前蒙煤通关车次处于高位，同时蒙古国政府仍在积极推动扩大煤炭出口，通关车次还有继续增加的可能。在蒙煤增量预期的冲击下，国内煤承压下行，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，后期焦煤供需可能略有改善。在经历了前期大跌后，现有利空已基本计价，预计近期盘面双焦底部震荡运行，波动较大，观察交易逻辑的变化。后期主要关注煤矿年底减产力度、下游对原料冬储预期、反内卷是否再次交易等因素。

【策略建议】

1. 单边：预计近期底部震荡，波动仍较大，建议观望。

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：偏空思路对待

【重要资讯】

1. 国家发改委在《求是》杂志发表《坚定实施扩大内需战略》文章指出，加快健全扩大内需体制机制。推动清理汽车、住房等消费不合理限制性措施，建立健全适应消费新业态新模式新场景的管理办法。

2. Mysteel 统计中国 47 港进口铁矿石港口库存总量 16092.66 万吨，较上周一增 68.68 万吨；45 港库存总量 15382.46 万吨，环比增 33.48 万吨。

3. 16 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 101.4 万吨，环比上涨 18.18%；本周平均每日成交 93.6 万吨，环比下跌 3.31%；本月平均每日成交 102.0 万吨，环比下跌 1.26%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡。基本面方面，12 月份以来全球铁矿发运延续平稳增加，主流矿澳洲同比基本持平，

巴西矿贡献小幅增量；非主流矿发运近一个半月持续处于高位，同比贡献较大增量，当前国内铁矿石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，近期难以看到显著好转，同时四季度以来地产、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，当前市场情绪面有所反复，但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，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：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. UMK 公布 2026 年 1 月对华锰矿报价南非半碳酸块价格为 4.15 美元/吨度（涨 0.05）。
2. NMT 公布 2026 年 1 月对华锰矿装船报价：Mn36%（最小值）南非半碳酸块为 4.15 美元/吨度（涨 0.05）。

【逻辑分析】

硅铁方面，16 日现货价格稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 至 50 元/吨。供应端，近期企业利润情况不佳，青海地区部分厂家近期新增检修，本周供应端预计小幅下降。需求方面，11 月宏观数据继续走弱，微观上钢材产量与表需双双下降，对原料端需求仍有压力。总体来看基本面延续供需双弱格局，延续底部震荡。

锰硅方面，16 日锰矿现货整体平稳，锰硅现货稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 元/吨。供应端，目前厂家利润水平不佳，预计供应端震荡下行为主。需求方面，11 月房地产数据继续恶化，微观上螺纹钢表需与产量双双下降，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 1 月报价均有小幅上涨，成本端有所抬升，短期价格支撑较强，但上方受需求预期压制。

【策略建议】

1. 单边：基本面供需双弱，成本端仍有支撑，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：美国就业市场降温，但多空交织下金银高位震荡

【市场回顾】

1. 金银市场：昨晚今晨，伦敦金盘中一度重回 4330 美元上方，但未能站稳此处，再次回至 4300 大关附近震荡，最终收跌 0.05%，报 4302.7 美元/盎司；伦敦银在亚盘大跌后小幅反弹，最终收跌 0.6%，报 63.68 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收跌 0.14%，报 974.22 元/克，沪银主力合约收跌 0.24%，报 14731 元/千克。
2. 美元指数：美元指数在非农公布后一度跌破 98 关口，但随后收复部分失地，最终收跌 0.17%，报 98.146。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率走弱，收报 4.13%。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率延续偏强走势，最终收报 7.0432，为 2024 年 10 月以来的高位。

【重要资讯】

1. 美国宏观：
 - ① 美国 11 月季调后非农就业人口新增 6.4 万人，高于预期 5 万人。10 月非农就业人数环比下降 10.5 万人，市场预期为下降 2.5 万人。美国 11 月失业率录得 4.6%，为四年来新高，预期 4.4%。美国 11 月平均每小时工资月率 0.1%，预期 0.3%。美国 11 月平均每小时工资年率 3.5%，预期 3.6%。8 月份非农新增就业人数从-0.4 万人修正至-2.6 万人；9 月份非农新增就业人数从 11.9 万人修正至 10.8 万人。修正后，8 月和 9 月新增就业人数合计较修正前低 3.3 万人。
 - ② 美国 10 月零售销售月率 0%，预期 0.1%，前值由 0.2% 修正为 0.1%。主要是汽车经销商销售额下降和汽油收入疲软抵消了其他品类支出的增长。
 - ③ 美国 12 月标普全球制造业 PMI 初值 51.8，预期 52，前值 52.2。美国 12 月标普全球服务业 PMI 初值 52.9，预期 54，前值 54.1。
2. 美国政府动态：
 - ① 美媒：沃勒将于周三接受特朗普的面试。报道发出后，预测市场认为沃勒出任美联储主席候选人的概率抬升至 15%。
 - ② 美国财长贝森特：沃什和哈塞特都具备领导美联储的能力；猜测美联储主席人选将于明年 1 月初公布。
 - ③ 特朗普明日将在黄金时段发表全国讲话：应对民调下滑，或预告新年政策。
3. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 24.4%，维持利率不变的概率为 75.6%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 43.5%，维持利率不变的概率为 47.5%，累计降息 50 个基点的概率为 9.1%。
4. 地缘问题：16 日讯，乌克兰总统泽连斯基称美国将与俄罗斯讨论安全保障、20 点计划以及乌克兰重建计划。

【逻辑分析】

昨日集中公布的几组美国 11 月宏观数据显示就业市场进一步降温，其中失业率意外升至 4.6%，薪资收入同比与环比均出现下降，且 8 月和 9 月的劳动力就业人口合计下修 3.3 万；与此同时，美国零售销售与标普 PMI 数据也均不及预期。上述数据强化了市场对美国经济放缓的预期，导致对美联储在明年 3 月降息的押注一度增加，美元盘中跌破 98 关口，对金银价格形成提振。然而，市场同时面临另一方面 的压力：近期市场对美联储下任主席人选的交易发生转向，主张“降息+缩表”的沃什当选概率上升，而更为鸽派的哈塞特当选概率下降，这一变化在一定程度上削弱了流动性持续宽松的预期。此外，俄乌谈判因乌克兰方面的妥协而取得进展迹象，地缘政治风险的缓和也对避险资产构成短期压力。整体来看，当前金银市场多空因素共存，预计后市金银价格将暂时维持高位偏强震荡，直至出现更具有趋势性的指引。

【交易策略】

1. 单边：沪金背靠上周五的日内高点附近持有多单；沪银背靠 5 日均线谨慎持有多单。
2. 套利：观望。
3. 期权：买入虚值看涨期权背靠成本持有。

（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：非农就业数据低于预期 铂钯震荡走强

【市场回顾】

期货市场：晚间伦敦铂震荡走强，截至上午八点伦敦铂交投于 1849.30 美元/盎司，伦敦钯冲高后略有回落最终收涨，截至上午八点伦敦钯交投于 1604.50 美元/盎司，广期所铂钯合约价格上午延续昨日惯性，均出现冲高行情，下午价格震荡走弱，截至下午三点，广铂主力合约收涨 2.46%，交投于 485.75 元/克，广钯主力合约收涨 4.73%，交投于 423.85 元/克。

【重要资讯】

1. 非农就业数据：11 月份非农就业人数增加了 6.4 万人，而 10 月份减少了 10.5 万人。上个月的失业率为 4.6%，高于 9 月份的 4.4%，为 2021 年以来的最高水平。美国劳工统计局不得不放弃公布 10 月份的失业率，因为它无法在政府关门后追溯收集该数据。而 10 月份就业人数的下降是自 2020 年底以来的最大降幅，原因是参加特朗普政府的买断辞职计划的工人正式退出就业名单，联邦政府就业人数减少了 16.2 万人。
2. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 24.4%，维持利率不变的概率为 75.6%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 44.4%，维持利率不变的概率为 46.1%，累计降息 50 个基点的概率为 9.5%。

【逻辑分析】

消息方面并未出现显著利好刺激，铂钯前期在黄金白银大涨的情况下震荡跟随，积累了较多的看涨情绪，在周五夜盘贵金属及有色出现回落的情况下，资金对铂钯品种在贵金属板块的做多情绪增强，做多具有相对更高的性价比和安全性，铂钯品种今日获得补涨。宏观方面，11 月非农就业数据低于市场预期，

市场降息预期走强，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：铂金钯金均持逢低多策略，铂钯振幅较大且国内无夜盘，国内开盘易出现跳开，注意做好仓位管理
2. 套利：择机多铂空钯。

(袁正 投资咨询证号：Z0023508；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铜：充分回调后买入

【市场回顾】

1. 期货：昨日夜盘沪铜 2602 合约收于 1830 元/吨，跌幅 0.67%，沪铜指数减仓 4626 手至 60.5 万手。LME 收盘于 11619 美元/吨，跌幅 0.57%。
2. 库存：昨日 LME 库存增加 725 吨到 16.7 万吨，COMEX 库存增加 2199 短吨到 45.3 万短吨。

【重要资讯】

1. 美国就业继续降温：11 月非农就业人口增加 6.4 万人，略好于市场预期，但失业率意外升至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新高，显示劳动力市场持续降温。10 月就业人数大幅减少 10.5 万人，主要受联邦政府就业骤降拖累。报告显示，就业结构明显恶化，全职岗位大幅流失、兼职和多份工作人数激增，凸显就业“质量”走弱。交易员估明年降息两次。
2. 美国 10 月零售销售总体持平，但核心指标大超预期支撑四季度增长。美国 12 月 Markit 综合 PMI 创六个月最低，价格指标大涨，就业指标疲软。
3. 北京时间周四 10 点，特朗普将全美讲话：回顾“伟大”的一年，预告明年新政。
4. 12 月 15 日，KOREA ZINC 公告：计划通过在美国子公司 Crucible Metals, LLC 推进建设一座综合生产并回收锌、铅、铜等主要有色金属，金、银等贵金属，以及锑、锗、镓等战略矿产的复合型有色金属冶炼厂。冶炼厂将分阶段建设（2027~2029 年），并分阶段启动商业运营年目标产量，其中涉及铜产能 3.5 万吨。

【逻辑分析】

美国非农就业数据超过预期，但失业率提高到 4.6%，升至近 4 年高位，2026 年降息预期未发生改变。供应方面，2026 年铜矿供应依旧紧张，加工费谈判难度加大，CSPT 小组计划降低 10% 矿铜产能负荷，后期谈判结果或好于预期。comex 铜库存持续增长，lme 注销仓单维持在 40%，交割风险依然存在。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。交割完后，下游点价压力阶段性缓解，整体需求不足，仅按需采购，库存小幅增加现货升水承压。

【交易策略】

1. 单边：短线下跌，长期上涨趋势不变，充分回调后重新布局多单。
2. 套利：关注跨期正套机会。
3. 期权：择机卖出看跌期权。

(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：警惕“反内卷”情绪消再起 氧化铝基本面仍承压

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2601 合约环比上涨 19 元至 2553 元/吨。氧化铝持仓环比增加 1279 手。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2745 元跌 15 元；全国加权指数 2749.3 元跌 4 元；山东 2650-2690 元均 2670 跌 5 元；河南 2750-2790 元均 2770 跌 5 元；山西 2740-2790 元均 2765 跌 10 元；广西 2810-2840 均 2825 跌 5 元；贵州 2840-2860 均 2850 持平；新疆 2960-2990 均 2975 涨 5 元。

【相关资讯】

1. 阿拉丁(ALD)调研了解，12 月 15 日新疆铝厂常规万吨现货氧化铝，可了解大部分量到厂中标价格为 2980 元/吨，北方货源，较上一期（12 月 1 日）下跌 110 元/吨，上一周（12 月 5 日当周）该企业未招标。12 月 15 日广西防城港成交 3 万吨进口氧化铝，港口自提价格 2720 元/吨，流向云南铝厂。
2. 技改检修企业均已恢复至满产水平。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 9590 万吨，环比增 10 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，12 月仍难显著触及高成本产能区域的现金成本，但随着 25 年度工业生产任务不断完成，26 年自然年度长单谈判产生结果，企业最为担忧的因减产带来的产业变动将最终定格，面对 1 月份低价区，持续亏损生产的意愿降低，规模性压产或检修的决心在 1 月份或将逐步显现。
3. 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，是上半月氧化铝期货价格下跌的原因。上期所 12 月 16 日数据显示，氧化铝仓单环比减少 2394 吨至 246175 吨。

【逻辑分析】

当前随着期货价格回落，现货样本成交具备代表性和连续性，现货价格开始接连窄幅下跌，从月均价预测，1 月或触及高成本产能的现金成本压力。“反内卷”预期或有反复，但基本面压力仍将对价格带来拖累，持续关注到期仓单消化进度。

【交易策略】

1. 单边氧化铝低位震荡运行。

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)

电解铝：宏观预期存在不确定性沪铝减仓震荡

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝 2602 合约环比上涨 30 元至 21825 元。沪铝持仓环比减少 358 手。

2. 现货市场：12 月 15 日华东 21710，跌 340；华南 21590，跌 350；中原 21640，跌 330（单位：元/吨）

【相关资讯】

1. 美国劳工统计局周二同时公布 10 月和 11 月非农就业数据。数据显示，11 月非农就业人口增加 6.4 万人，略好于市场预期，但失业率意外升至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新高，显示劳动力市场持续降温。

2. 钢联库存速递（万吨）：12 月 16 日主要市场电解铝库存较上一交易日减 0.5。其中无锡持平；佛山减 0.2；巩义（含保税）减 0.3。

3. 欧元区 12 月制造业 PMI 初值降至 49.2，创八个月低点。美国 12 月标普全球制造业 PMI 初值 51.8，为五个月低点，预期 52.1，前值 52.2。

4. 贝森特称，本周和下周可能还有一两次美联储主席的面试，否认对新任主席独立性的质疑，称候选人沃什和哈塞特都非常有资格，强调新主席要有“开放的思维”

【交易逻辑】

美国 11 月非农新增就业超预期，但失业率意外升至四年高位，市场未加大对美联储降息的押注，后续关注美联储官员密集讲话，且下一任美联储主席的预期有所变化，海外宏观预期仍存在不确定性。铝基本面整体变动有限，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，对价格的支撑仍较为明显，但宏观预期存在不确定性，谨慎追涨。

【交易策略】

1. 单边：回调后震荡为主。

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)

铸造铝合金：本周宏观预期存在不确定性 关注跨品种价差

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘铸造铝合金 2602 合约环比上涨 10 元至 20925 元/吨。铝合金持仓环比增加 32 手。

2. 现货市场：Mysteel 12 月 16 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21100，跌 100；华南 21000，跌 100；东北 21000，跌 100；西南 21300，平；进口 20800，跌 100。（单位：元/吨）

【相关资讯】

1. 美国劳工统计局周二同时公布 10 月和 11 月非农就业数据。数据显示，11 月非农就业人口增加 6.4 万人，略好于市场预期，但失业率意外升至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新高，显示劳动力市场持续降温。
2. 12 月 10 日，中汽协发布最新数据显示，产销量分别完成 3123.1 万辆和 3112.7 万辆，同比分别增长 11.9% 和 11.4%。新能源汽车产销量分别达 1490.7 万辆和 1478 万辆，同比分别增长 31.4% 和 31.2%。
3. 上期所 12 月 15 日铸造铝合金仓单环比增加 575 吨至 69722 吨。

【交易逻辑】

海外宏观预期存在不确定性。基本面，铝合金现货市场弱势运行。需求存走弱迹象，下游企业观望情绪升温，市场成交活跃度一般。但宏观预期存在不确定性，谨慎追涨。

【交易策略】

1. 单边：随铝价回调后震荡；
2. 套利：铝价回调过程中做 AD-AL 价差收敛，价格企稳后离场；
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：关注海外交仓量级

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 1.94% 至 3035 美元/吨；沪锌 2602 跌 1.23% 至 22870 元/吨，沪锌指数持仓减少 6408 手至 20.11 万手。
2. 现货市场：昨日 0# 锌主流成交价集中在 23220~23420 元/吨；上午盘面锌价继续回落至 23000 元/吨附近，自昨夜开始部分下游企业逢低点价；今日上海市场询价接货情绪有所改善，贸易商现货报价同样高位，市场升水持稳运行，贸易商之间交投同样较多，今日整体成交环比有所转好。

【相关资讯】

1. 据中矿资源集团股份有限公司公告，纳米比亚当地时间 2025 年 12 月 15 日，公司 Tsumeb 冶炼厂多金属综合循环回收项目第一期火法冶炼工艺工程已经建设完毕并成功点火试生产运营，锗锌渣的处理能力为 8 万吨/年，一期火法冶炼工艺工程将产出半成品含锗氧化锌烟尘。项目全部建设完成后，主要产品为锗锭、工业镓、锌锭等，设计产能为锗锭 33 吨/年、工业镓 11 吨/年、锌锭 1.09 万吨/年，设计生产期为 15 年。2026 年，公司将按计划推进该项目一期的生产运营，同时推进项目第二期火法冶炼工艺工程及湿法冶炼工艺工程的建设工作。
2. 据 SMM 沟通了解，截至本周一（12 月 15 日），SMM 七地锌锭库存总量为 12.57 万吨，较 12 月 8 日减少 1.04 万吨，较 12 月 11 日减少 0.25 万吨，国内库存减少。近期在地区间价差的影响下，华南及华北

现货存在流入华东的情况，上海地区库存出现小幅增加，但广东及天津地区受货物流出及下游刚需采购提货带动库存均出现下降情况。

【逻辑分析】

昨日海外大幅交仓，伦锌承压下行。近期海外频繁交仓，隐性库存逐渐显性化，LME 锌 B 转为 C 结构。反观国内，锌精矿加工费持续走低，冶炼利润进一步压缩。国内多数冶炼厂已处盈亏线附近甚至亏损，12 月国内精炼锌减产预期仍存。受比值影响，出口窗口目前关闭，但前期出口量级仍需确认。华东市场存有贸易商囤货行为，高升水影响下，华北华南地区锌锭跨区域流入华东。短期看，受外盘影响沪锌价格仍有压力；考虑出口窗口或间接性打开，可提前布局买国内抛海外。

【交易策略】

1. 单边：暂时观望，关注外盘对沪锌影响；
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：关注库存变化

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.23% 至 1942 美元/吨；沪铅 2602 合约跌 0.41% 至 16830 元/吨，沪铅指数持仓增加 1589 手至 8.41 万手。
2. 现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一日跌 150 元/吨为 16825 元/吨，再生精铅持货商出货意愿低迷，报价稀少且坚挺。含税主流出厂报价对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨，不含税精铅出厂报价 15700 元/吨附近，华东个别持货商畏跌抛售报价 15600 元/吨可送到本省下游。下游电池生产企业刚需补库为主，部分逢低建库，因再生铅货源有限，成交平平。

【相关资讯】

1. 12 月 16 日 SMM 讯：受持续不利扩散条件影响，安徽省内多地于 12 月 15 日发布重污染天气橙色预警，并自当日 20 时起同步启动Ⅱ级应急响应，实施强制性污染减排措施。受此影响，部分地区的废铅酸蓄电池回收与运输环节已出现受限情况。
2. 据悉，近日，中国恩菲工程技术有限公司 EPC 总承包的新疆火烧云铅锌矿 60 万吨/年铅锌冶炼项目第一批铅锭正式下线。该项目是全球规模最大的氧化矿处理生产线，建成后将形成年产锌锭 56 万吨、铅锭 11 万吨的生产能力。

【逻辑分析】

近期国内铅基本面供需双减，但部分隐形库存显性化。叠加进口窗口打开，海外铅锭持续流入国内。当前沪铅价格下方仍有冶炼成本支撑，而消费转淡向上动力不足，短期铅价或维持区间震荡。

【交易策略】

1. 单边：前期获利空单可部分止盈部分持有，关注国内再生铅冶炼成本支撑；
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：作为空配品种延续下行

【市场回顾】

隔夜 LME 镍价下跌 40 至 14255 美元/吨，LME 镍库存减少 84 至 253308 吨。

【重要资讯】

1. 摩根士丹利修正了其对 2026 年铝、锌、镍和铅的价格预测，理由是预期降息、美元走软以及投资者对实物资产需求的增长推动了金属市场前景强劲。摩根士丹利预计，随着需求增长与供应增长速度相近，镍价将朝向每吨 15,500 美元回落。该银行表示，印尼的政策变化对供应构成下行风险，而在电动汽车电池的市场份额的持续下滑抑制了需求，导致市场在 2026 年之前持续供过于求。（文华财经）
2. 国家发改委在《求是》杂志发表文章，强调要坚定实施扩大内需战略，包括提升居民消费意愿和增强居民消费能力。文章提出要大力提升居民消费意愿，通过提振消费专项行动、稳定大宗消费、打造消费新场景等方式促进消费。（SMM）
3. 据新华社报道，美国劳工部 16 日公布的数据显示，今年 11 月美国失业率升至 4.6%，为 2021 年 10 月以来有记录的最高水平。当月，美国失业人数总计约为 783 万，显著高于去年同期的 712 万。其中，失业时间短于 5 周的人数为 250 万，比 9 月增加 31.6 万；长期失业人数为 190 万，占总失业人数的 24.3%。

【逻辑分析】

俄镍上调 2025 年和 2026 年过剩一倍的言论刺激市场大跌，实际部分过剩将被锁在隐性库存无法流通。大摩发表预测认为 2026 年镍均价将下跌至 15500 美元/吨，实际今年均价预计已在此价位之下。12-1 月供应环比小幅增长，需求环比走弱，供增需减格局压制镍价反弹空间。近期空配资金回归，镍价创下新低，汇率影响下，沪镍走势弱于伦镍，而伦镍仍未跌至 4 月低点，仍有进一步下跌空间。

【交易策略】

1. 单边：震荡下行。
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：跟随镍价震荡走弱

【重要资讯】

1. 2025年12月16日综合外媒消息，土耳其贸易部进口总局近日正式发布对中国和印度尼西亚冷轧不锈钢板材反倾销调查的最终披露报告。调查覆盖2021年1月1日至2023年12月31日，结果显示，中国相关产品存在倾销行为，并对土耳其国内产业造成实质性损害；而印尼出口产品的倾销幅度则低于可忽略门槛。（51不锈钢）

2. 2025年12月16日佛山市场讯，由于账户不够，不少废不锈钢商家表示头疼，近期的不锈钢废料供不进“要求反向”的大厂，叠加不锈钢成品价格回落，不锈钢废料价格也走势疲软。据51bxg了解，又有广西不锈钢厂发出“反向开票”通知。钢厂表示，自2025年12月15日起，该钢厂所购废料将执行反向开票政策。对2025年12月15日前采购的订单在12月18日前无法按时到货的，未到货部分也一律执行反向开票政策。钢厂要求各供应商配合提供身份证件等相关材料，其将在完成开具反向发票后进行资金结算。（51不锈钢）

【逻辑分析】

不锈钢终端需求处于年末淡季，出口许可证的管理也未能刺激抢出口行为，成交清淡。供应端12月排产大幅收缩，但减产主要集中在200系和400系，300系减产幅度较小，库存去化缓慢。据中联金测算，印尼镍铁厂已经亏损，但因钢厂排产下降，双方仍在博弈，镍价下跌或将促使镍矿跌价，给铁厂喘息空间。不锈钢价格跟随镍价震荡走弱。

【交易策略】

1. 单边：震荡走弱。

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：反弹沽空

【重要资讯】

国家能源局最新预测数据显示，2025年，全国发电总装机将超过38亿千瓦，同比增长14%，全社会用电量预计将首超10万亿千瓦时。从纵向比，这是我国2015年全年全社会用电量的约两倍；从横向看，高于欧盟、俄罗斯、印度、日本全年全社会用电量的总和。

【逻辑分析】

西北工业硅企业有一定减产动作，但从目前减产情况来看，工业硅依旧处于累库状态。多晶硅“反内卷”和行业自律持续推进，工业硅2026年一季度需求悲观，中游库存较高，需求下滑削弱厂家挺价能力，后市可能出现一轮期现负反馈，逢高沽空，价格区间参考（7400,8600）。

【策略推荐】

- 1、单边:反弹沽空。
- 2、套利: 多多晶硅、空工业硅。
- 3、期权: 卖出虚值看涨期权。

(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)

多晶硅: 回调买入

【重要资讯】

总部位于美国加利福尼亚州的太阳能组件制造商 SEG Solar 已正式启动其位于印尼巴唐县 (Batang Regency) 的 3 吉瓦拉晶及硅片生产基地建设。该基地未来将进一步扩建, 最终实现 5 吉瓦拉晶和硅片的生产能力。

【逻辑分析】

硅片和电池成本刚性, 部分型号价格上调, 不排除后市企业会有挺价行为。多晶硅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, 多晶硅现货涨价预期下, 本月或有批量采购出现。多晶硅行业销售自律执行较好, 短期多晶硅企业挺价意愿较强。平台公司落地, 后市厂家或有减产和提价动作, 逢低买入, 价格参考 (54000,65000) 。

【交易策略】

单边:多单持有, 逢低买入。

套利: 多多晶硅、空工业硅。

期权: 卖出看跌期权。

(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: 矿证影响有限, 关注库存数据

【重要资讯】

1.欧盟将放弃 2035 年内燃机禁令: 据报道, 欧盟将放弃 2035 年内燃机禁令。欧盟拟放宽新车排放标准, 取消对内燃机的实质性禁令。欧盟委员会将降低原定 2035 年起禁止销售汽油和柴油新车的标准, 转而允许部分插电式混合动力车和配备燃油增程器的电动汽车上市。新提案要求到下个十年中期尾气排放量较当前目标减少 90% (原目标为 100%减排) 。 (财联社)

2.12 月 15 日, 2026 年全国能源工作会议在北京召开, 部署 2026 年重点任务。会议强调, 2026 年能源工作要紧紧围绕能源发展工作主线, 努力实现“十五五”发展良好开局, 为中国式现代化建设提供坚强能源支撑。其中, 第三条工作主线包括: 扎实推进能源绿色低碳转型。持续提高新能源供给比重, 全年新增风电、太阳能发电装机 2 亿千瓦以上, 有序推进重大水电项目, 积极安全有序发展核电, 加强化石能源清洁高效利用。 (SMM)

3.12月16日，江西特种电机股份有限公司发布公告，其持有的江西省宜丰县狮子岭矿区含锂瓷石矿采矿权，因被列入宜春市自然资源局拟注销采矿权名单，面临注销风险。该矿生产规模120万吨/年，目前露天可采储量已开采完毕，但据评审意见，矿区仍保有大量资源。公司已向主管部门提交异议申请，力争延续采矿权。同时，正加快推进苗坑锂矿投产准备工作。该矿为锂云母型锂矿，储量大、品位高，开采年限30年，投产后有望显著提升公司锂原料自给率，支撑长期发展。狮子岭采矿权最终是否注销仍待自然资源局公示确认。（SMM）

【逻辑分析】

昨日江特狮子岭采矿证面临注销风险引发市场热议。该矿露天采储量开采完毕，已经暂时停产。网上梳理的27家宜春采矿证注销均已到期，且非在产矿山，对产量并无影响。目前关注焦点依然在动力需求能减多少，以及视下窝何时复产，需跟踪每周四库存数据。据了解，不少产业空头思路已经在长时间高位运行后逐渐转为不看深跌，资金保持回调买入的思路，进一步回调需看到有效数据支持。本周预计库存变化有限，关注下周可能出现的新驱动。

【交易策略】

1. 单边：高位运行，谨慎操作。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：冲高卖出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：关注缅甸11月出口数据

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日夜盘沪锡2601收于323220元/吨，上涨210元/吨或0.07%；沪锡持仓增加270手至9.66万手。
2. 库存：昨日LME锡库存增加20吨或0.53%至3815吨。上周五锡锭社会库存为8460吨，周度增加448吨。

【相关资讯】

1. 美国11月季调后非农就业人口新增6.4万人，高于预期。10月非农就业人数环比下降10.5万人，市场预期为下降2.5万人。美国11月失业率录得4.6%，为四年来新高。
2. 周二，美国财政部长贝森特表示，预计2025年全年GDP增速将达到3.5%，他预计2026年前六个月通胀将大幅下降。同时，贝森特指出，美国总统特朗普将于1月初公布美联储主席人选，本周可能还有一到两次面试。
3. 12月15日讯，据外媒报道，印尼贸易部公布数据显示，印尼11月精炼锡出口量为7458.64吨，较去年同期增长25.59%，环比增长182%，创近两年单月新高。10月受印尼打击国内锡矿非法开采影响，锡锭出口出现明显下滑，11月出口恢复正常。

4. 新华社金沙萨 12 月 15 日电 (记者史彧) 刚果 (金) 反政府武装“M23 运动”15 日晚宣称, 将单方面从该国东部城市乌维拉撤出部队。“M23 运动”还称将继续支持现有和平进程。

【逻辑分析】

美国 11 月非农就业超预期, 但失业率升至 4.6%, 为四年新高。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 1500 左右金属吨量级恢复, 自刚果 (金) 进口锡矿环比大幅增加。国内锡锭社会库存明显增加, 反应出下游消费疲软, 对价格上涨形成一定的抑制。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: 短期关注缅甸 11 月出口数据, 警惕宏观情绪变化。

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：MSK 第一周测试 2800，关注其他港口价格

【现货情况】

现货运价：12/12 日 SCFI 欧线报 1538 美金/TEU，环比+9.8%；12/16 日发布的 SCFIS 欧线报 1510.56 点，环比+0.1%。

【重要资讯】

- 1.香港万得通讯社报道，欧元区 12 月制造业 PMI 初值为 49.2，预期 49.9，11 月终值 49.6，11 月初值 49.7；服务业 PMI 初值为 52.6，预期 53.3，11 月终值 53.6，11 月初值 53.1；综合 PMI 初值为 51.9，预期 52.7，11 月终值 52.8，11 月初值 52.4。
- 2.国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定，自 2025 年 12 月 17 日起，对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品征收反倾销税。
- 3.两名美国官员告诉 Axios，白宫向以色列总理内塔尼亚胡发出了一份严厉的私下信息，强调上周末以色列击杀哈马斯一名高级军事指挥官的行为违反了美国总统特朗普促成的停火协议。

【逻辑分析】

现货运价方面，近期现货揽货情况有所改善，且船司已陆续开启 1 月宣涨，前期 MSK 宣涨 1 月运价目标 3500 美金，昨日仅开舱伦敦门户港价格 2800，环比涨 500，关注其他航线价格表现。HPL12 月下半月降至 2200-2300，OOCL12 月下半月线上报 2400-2600，COSCO12 月下半月华南报价 2400-2600 美金，CMA 下半月 2600，另外宣布自 12/29 日起征收 PSS250 美金/TEU，EMC 表价报 2800，实际线下报价 2450-2550，YML12 月下旬降至 2400 附近；ONE12 月下半月线下报价 2400，HMM12 月下半月报价 2996，MSC12 月下半月 2650 美金附近，周末 MSC 宣涨 1 月目标价至 3700 美金，线上放出 1 月初价格 2800。从基本面看，需求端，12-1 月发运预计逐渐好转，供给端，本期（12/15）上海-北欧 5 港 12 月周均运力为 28.3 万 TEU，2026 年 1 月/2 月周均运力为 29.65/28.07 万 TEU，其中次年 1 月和 2 月周均运力变化较大，1 月运力较上周排期略增加 3%，主因新增 4 艘船舶并新增 2 艘停航，2 月运力较上周下滑 3.7%，主因 PA 联盟新增 3 艘停航并新增 2 艘 2.4 万 TEU 左右的大船。短期盘面维持高位震荡，1 月宣涨明确但后续市场对于未来运价走势分歧仍存，后续预期差重点在于 1 月的调价节奏。地缘端，巴以和谈第二阶段开启，观察船司表态和春节后的复航节奏。

【交易策略】

- 1.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。
- 2.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：油价接近年内低点，地缘驱动仍是焦点

【外盘情况】

原油结算价：WTI2601 合约 55.27 跌 1.55 美元/桶，环比-2.73%；Brent2602 合约 58.92 跌 1.64 美元/桶，环比-2.71%。SC2602 合约跌 5.0 至 432.2 元/桶，夜盘跌 9.7 至 422.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.25 美金/桶。

【重要资讯】

1. 美国劳工部周二公布报告显示，11 月非农就业岗位增加 6.4 万个，失业率升至 4.6%，为四年多来最高水平。就业增长反弹幅度超出预期，这表明，在特朗普激进贸易政策带来的经济不确定性下，劳动力市场并未出现实质性恶化。10 月非农就业岗位减少 10.5 万个，为 2020 年 12 月以来最大降幅，其中联邦政府就业减少 16.2 万个岗位，为 2010 年 6 月以来最大。美国商务部的另一份报告显示，10 月零售销售持平，9 月增长了 0.1%。数据公布后，美国利率期货市场上调了美联储在 1 月下次政策会议上降息的概率。标普全球表示，12 月美国综合采购经理人指数(PMI)初值降至 53.0，为 6 月以来最低。制造业和服务业 PMI 双双下降。

2. 美国总统特朗普：下令对所有进出委内瑞拉的受制裁油轮实施全面彻底封锁。

3. 美欧考虑停火后向乌克兰提供安全保护，德总理称必要时可对俄军动武。克里姆林宫表示，乌克兰提出的圣诞停火将取决于是否达成和平协议。

【逻辑分析】

俄乌停火协议继续推进，叠加美国就业和 PMI 数据并不乐观，市场风险偏好下行，隔夜 brent 油价跌接近年内低点，持续计价未来半年内的过剩预期。早间特朗普宣布封锁进出委内的制裁油轮，拉美地缘有所升温，油价反弹。短期油价暂无新利空驱动，年内低点附近存在一定支撑，中期预计震荡偏弱。

【策略建议】

1. 单边：震荡。
2. 套利：国内汽油中性，柴油偏弱。原油月差偏弱。
3. 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：油价大幅下行，沥青原料仍有隐忧

【外盘情况】

WTI2601 合约 55.27 跌 1.55 美元/桶，环比-2.73%；Brent2602 合约 58.92 跌 1.64 美元/桶，环比-2.71%。

BU2601 夜盘收 2878 点 (-0.96%)，BU2602 夜盘收 2869 点 (-1.34%)。

现货市场，12 月 16 日山东沥青现货稳价 2920 元/吨，华东地区稳价 3150 元/吨，华南地区跌 10 至 3000 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 8 至 7026 元/吨，0#柴油跌 6 至 6029 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 30 至 2960 元/吨。

【重要资讯】

1. 山东市场：周一山东主力地炼释放冬储合同，终端客户接货意愿尚可，对沥青现货价格有所支撑，不过需求逐步收尾，市场仍存在一定观望情绪，另外部分地炼低价合同较多，贸易商出货价格小幅松动，短期沥青价格走稳为主。

2. 长三角市场：主力炼厂开工水平偏高，库存有待消耗，加之北方地炼释放低价冬储资源，市场观望情绪浓厚，短期主力炼厂船运价格仍存下调预期。此外，镇江库沥青价格在 3000 元/吨左右，后市社会库存水平上升，加之沥青期货盘面走跌，市场低价资源或增多，价格或有小幅走低可能。

3. 华南市场：华南地区需求缓慢释放，不过个别主力炼厂因装置问题，产量或将大幅增加，市场整体现货资源充足，因此周一当地主力炼厂汽运、船运及火运价格下调 30-100 元/吨，叠加周二期货盘面价格大幅下跌，多数中下游用户看空情绪较重，佛山地区社会库出货价格小幅下跌 10 至 2920 元/吨。短期，当地市场供大于求格局难改，交投氛围偏弱，沥青价格仍有下降预期。

【逻辑分析】

北方炼厂冬储政策陆续出台，隔夜油价大跌的状态下，沥青小幅跟跌。早间美国加强对委内制裁，市场持续担忧未来沥青原料的供应问题，盘面近月预计企稳，下行空间有限。

【策略建议】

1. 单边：震荡企稳，BU2602 参考 2850~2950。

2. 套利：观望。

3. 期权：BU2602 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：高硫弱势维持，低硫供应装置变化扰动频繁

【市场回顾】

FU03 合约夜盘收 2367 (-1.17%)，LU03 合约夜盘收 2857 (-2.86%)

新加坡纸货市场，高硫 Dec/Jan 月差 -3.3 至 -3.0 美金/吨，低硫 Dec/Jan 月差 -0.5 至 -0.8 美金/吨。

【相关资讯】

1. IIR 周一表示，科威特 Al Zour 炼油厂的日处理能力为 205,000 桶的原油蒸馏装置重启，比最初预期的晚了近一个月。

2. 12 月 16 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 无成交，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油无成交。

【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。Al-Zour 炼厂一套 CDU 装置确定回归，预期低硫供应初步恢复。Dangote 炼厂汽油装置检修计划启动，近端低硫供应预期环比增长。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；周三管道设施被占领消息传出预期进一步影响供应出口。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：偏空。
2. 套利：低硫裂解偏弱，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）

天然气：LNG 下行趋势不改，HH 继续回调

【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2601 合约结于 3.886 美元/MMBTU (-3.14%)；JKM2602 合约结于 9.455 美元/MMBTU (-2.32%)，ICE TTF 2601 合约昨日收 26.764 欧元/MWH (-2.41%)；

现货市场：进口 LNG 出厂成交均价 4208 元/吨，华北出厂成交均价 3868 元/吨，华东出厂成交均价 4140 元/吨，华南出厂成交均价 4197 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3804 元/吨。

【重要资讯】

ECMWF 和 NOAA 预测模型：小幅上调美国气温预测，预计 12 月剩下时间较往年偏暖，月底开始降温，下个月气温预计仍较往年偏冷。上修西北欧气温预测，本周仍偏暖，下周开始降温，且将比往年更加寒冷。中国华北地区和华东地区以及日韩本月大部分时候气温高于往年均值，整体偏温暖，下个月大部分地区将较往年寒冷一些，北京地区下个月将较过去 10 年平均水平冷 3-4℃。

【逻辑分析】

LNG 市场仍旧以下跌为主。欧洲去库速度放缓，需求疲软，亚洲地区整体气温偏温和，买家采购普遍热情不高。疲软的需求以及旺盛的供应持续压制价格，TTF/JKM 下行趋势不变，价格易跌难涨。

在目前美国供需两旺，库存健康的情况下，供应和出口需求短期整体难见大变化，因此重点关注对象仍旧是天气情况。目前市场已经跌至四季度至今以来的低点，后续密切观察天气带来的影响以及去库情况，

上涨的风险因素主要来自于天气寒冷以及出口再度增长的预期，冬季气温整体变数大，目前来看1月气温仍有偏冷的预期，后续存在受出口和寒潮刺激再度上涨的机会，目前HH2602合约价格处于相对低位，可考虑买入HH2602合约。

【交易策略】

1.单边：买入HH2602合约。

2.套利：观望。

3.期权：卖出TTF看涨期权。

(姓名：童川 投资咨询证号：Z0017010 观点仅供参考，不作为买卖依据)

LPG：略强于油

【市场回顾】

1.期货市场：昨日PG2601主力合约收于4210(+68/+1.64%)，夜盘收于4215(+5/+0.12%)。

2.现货市场：今日液化气市场区域分化延续，价格涨跌互现，民用气市场跌多涨少，均价较昨日小跌4元/吨，而醚后碳四价格稳中局部有涨，带动均价上涨，较昨日涨11元/吨。

【相关资讯】

1.2025年12月15日，1月份沙特CP预期，丙烷510美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨；丁烷500美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨。

2.Argus Media数据显示，俄罗斯石油出口商从波罗的海、黑海和东部港口科兹米诺港运出的原油平均售价略高于每桶40美元。这比过去三个月下降了28%。

【逻辑分析】

液化气国际市场偏强，中东货源持续紧张，短期难解。中东至远东及美国墨西哥湾至远东的航运费用均有上升，导致进口货源到岸成本不断攀升。传到至深加工环节的下游亏损，不管是丙烷下游PDH还是丁烷下游顺酐和MTBE都有利润欠佳现象，后续或持续抑制进口采购意愿。同时，暖冬预期下燃烧需求难有突破。本期主营炼厂和地炼开工都小幅增加，叠加到港小幅增多，整体供应端有小幅增长，市场心态欠佳，且原油价格更是弱于液化气，成本端支撑减弱，盘面难涨易跌。

【交易策略】

1.单边：逢高做空03合约。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PX&PTA：PX 开工延续高位 PTA 累库预期仍存

【市场回顾】

- 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格震荡偏弱，截至夜盘，PX603 收于 6704 (-40/-0.59%)，TA601 收于 4650 (-18/-0.39%)。
- 现货市场：

PX：昨日 PX 估价在 827 美元/吨，较上一日下跌 6 美元，1 月 MOPJ 目前估价在 531 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 01-16 附近。

【重要资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5-6 成，直纺涤短销售回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 46%。

【逻辑分析】

上游方面，短期地缘扰动持续，上周美联储如期降息，宏观情绪相对平稳，原油岸罐和水上库存均升至年内高位，年底流动性下降，油价短期震荡偏弱。供应方面，福佳大化一套 70 万吨线 3 月 26 日停车，预计近期重启，产能扩大至 100 万附近；中化泉州 80 万吨/年 PX 装置 11 月底检修，计划 1 月 25 附近重启，浙石化 1 月 CDU 和重整检修检修，PX 预计降负 10% 左右；外盘方面，日本出光 40 万吨 PX 一条 12 月 8 日附近重启，另外一条预计 12 月下重启，沙特 Satorp 70 万吨 PX 装置预计近期出产品。近期亚洲歧化效益回升，PX 利润维持良好，开工延续高位，供需格局维持偏紧。

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，聚酯库存回升，终端采购意向偏弱，聚酯加工费压缩，聚酯开工走弱，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，PTA 累库的预期仍存。

【策略建议】

- 单边：震荡偏弱
- 套利：PX3、5&PTA1、5 合约反套
- 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)

BZ&EB：纯苯供需宽松 苯乙烯基差松动

【市场回顾】

- 期货市场：昨日纯苯和苯乙烯主力合约期货价格震荡，截止夜盘，BZ2503 收于 5406 (-34/-0.62%)，EB2602 主力合约收于 6434 (-79/-1.21%)。
- 现货市场：

纯苯：昨日纯苯价格窄幅波动，华东纯苯市场现货商谈区间 5290—5310 元/吨，山东纯苯市场主流估价参考 5160-5180 元/吨。

苯乙烯：昨日江苏苯乙烯现货买卖意向商谈在 6605-6620，12 月下商谈在 6605-6620，1 月下商谈在 6600-6615。江苏苯乙烯现货基差商谈意向在 01 盘面+ (125-130) ，12 月下商谈在 01 盘面+ (125-130) ，1 月下商谈在 01 盘面+ (120-125)。

【重要资讯】

广西石化年产 60 万吨 PO/SM 联产苯乙烯装置目前至 7-8 成运行，3.5 万吨抽提苯乙烯装置正常运行；西湖化学位于路易斯安那州查尔斯湖(Lake Charles)的年产能 26 万吨苯乙烯装置由于提升综合经济性计划 12 月永久性关停。

【逻辑分析】

上游方面，短期地缘扰动持续，宏观情绪相对平稳，原油岸罐和水上库存均升至年内高位，年底流动性下降，油价短期震荡偏弱。供应方面，近期歧化利润持续修复，前期部分工厂减产的影响被弱化。本月中下旬大连福佳大化歧化装置计划重启，1 月中下旬中化泉州 51 万吨、上海石化 12 万吨、云南石化 8 万吨纯苯检修装置计划重启，浙石化检修可能推迟，后期国内炼厂计划检修装置不多，前期新投产的新装置稳定运行，纯苯进口到港相对充裕，港口库存预计继续上升，下游利润走弱开工下降，主力下游苯乙烯开工回升速度缓慢，纯苯供需格局整体宽松。

上周苯乙烯供稳需降，主港库存下降，近期因苯乙烯流通货源偏紧带来的基差走强随着苯乙烯检修装置重启、市场供应量增加的影响下，基差开始出现松动，外盘方面随着欧美苯乙烯价格回落苯乙烯出口商谈气氛走弱。供应方面，恒力石化 72 万吨苯乙烯检修计划或延期至元旦后，苯乙烯开工率预期回升缓慢。本周苯乙烯到港预期增加，主力下游 3S 利润不佳，需求进入季节性淡季，开工延续走弱，苯乙烯市场买气下降，港口库存有累库预期

【策略建议】

1. 单边：震荡偏弱
2. 套利：观望
3. 期权：卖出虚值看涨期权

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

乙二醇：部分企业下调乙二醇开工负荷，乙二醇小幅反弹

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 3700 (+49/+1.34%)，夜盘收于 3697 (-3/-0.08%)。
2. 现货方面：目前本周现货基差在 01 合约贴水 25-26 元/吨附近，商谈 3668-3669 元/吨，下午几单 01 合约贴水 26 元/吨附近成交。下周现货商谈在 01 合约贴水 14-16 元/吨附近。1 月下期货基差在 01 合约升水 13-15 元/吨附近，商谈 3707-3709 元/吨附近。

【相关资讯】

1. 据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午3点半附近平均产销估算在5-6成。直纺涤短销售回落，截止下午3:00附近，平均产销46%。
2. CCF讯：昨日华东主港地区MEG港口库存约84.4万吨附近，环比上期增加2.5万吨。
3. 四川一套60万吨/年的合成气制乙二醇装置已于近日重启并出料，该装置此前于11月下旬停车，原计划11月底前后重启。广西一套20万吨/年的合成气制乙二醇装置原计划近日重启，目前初步计划重启推后半月，沙特一套45万吨/年的乙二醇装置近期停车，重启时间待定。

【逻辑分析】

供应方面，近期镇海、中石化武汉、三江石化、中科炼化多套装置降负，正达凯60万吨重启延后，新疆中昆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，宁夏畅亿一套20万吨/年的合成气制乙二醇新装置顺利出料，华谊重启推迟，乙二醇内盘整体供应损失较预期增加，外盘沙特一套45万吨/年的乙二醇装置近期停车，重启时间待定。下游方面本周萧山一套30万吨聚酯长丝和25万吨短纤已于近日停车检修，重启时间待定，三房巷一套20万吨长丝检修装置重启，聚酯周开工环比走弱，终端采购意向偏弱，聚酯加工费压缩。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：震荡整理。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖虚值看涨期权。

(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，价格下跌

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日PF2602主力合约日盘收6106(+8/+0.13%)，夜盘收于6072(-34/-0.56%)。
2. 现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠走货，半光1.4D主流商谈6100-6400出厂或短送，下游按需采购。福建直纺涤短报价维稳，贸易商商谈走货，半光1.4D主流6150-6350元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短维稳，半光1.4D主流6250-6450送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午3点半附近平均产销估算在5-6成。直纺涤短销售回落，截止下午3:00附近，平均产销46%。

【逻辑分析】

上周短纤供需双降，工厂库存小幅下降。后市来看，内需市场进入淡季，终端市场将进一步转淡，外贸订单下达节奏缓慢，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 5550 (-2/-0.04%)，夜盘收于 5544 (-6/-0.11%)。
2. 现货市场：聚酯瓶片市场成交尚可。12-2 月订单多成交在 5630-5680 元/吨出厂不等，少量品牌略低 5570-5600 元/吨出厂不等，少量略高 5700-5720 元/吨出厂不等，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，局部小幅下调，实单实谈。华东主流瓶片工商谈区间至 745-765 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 740-760 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预计近期投产，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，下游低价采购带动瓶片工厂库存下降，后期补货动能或有放缓。随着瓶片新装置投产和检修复产，供需面逐渐宽松，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：开工上升，库存高位**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5744 (+6/+0.10%)，夜盘收于 5754 (+10/+0.17%)。
2. 现货市场：山东丙烯市场主流参照 6030-6080 元/吨，较上一工作日下跌 10 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，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】

1. 沙特阿美公司1月CP预期，丙烷均较12月上调。丙烷为520美元/吨，较上月上调。沙特阿美公司12月CP公布，丙烷均较11月上调。丙烷为495美元/吨，较上月涨20美元/吨，丙烷折合到岸成本预估在4447元/吨左右。
2. 据卓创资讯，上周丙烯开工负荷在79.31%，环比上升1.51%，丙烷及混烷脱氢周度开工在74.46%，环比上升4.25%。

【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，价格承压。

【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，价格承压，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：橡塑业用电量环比小降

【市场情况】

L塑料相关：L主力2605合约报收6530点，下跌-13点或-0.20%。LLDPE市场价格部分下跌，波动幅度在10-150元/吨。部分出厂价格下调，贸易商跟跌报盘，现货价格多数下跌，终端采买能力有限，实盘小单成交。华北地区LLDPE主流成交价格在6490-6700元/吨，部分跌10-120元/吨。

PP聚丙烯相关：PP主力2605合约报收6261点，上涨+5点或+0.08%。PP市场弱势下跌，部分生产企业下调厂价，货源成本支撑减弱，贸易商积极出货为主，报盘多数下跌，部分区域存在结构性货源偏紧的情况，部分货少资源价格坚挺。下游观望情绪加重，低价刚需补货，市场整体成交较昨日转弱。华东地区PP拉丝主流成交价格在6100-6250元/吨，较上一交易日下跌40元/吨。

【重要资讯】

援引中国化工报消息：“十四五”期间，中国合成树脂行业迈向高质量发展，产能规模全球第一，2024年产量和消费量分别达1.27亿吨和1.37亿吨，产能占全球41%，乙烯产能5455万吨，自给率从73%提升至90%。原料路线多元化，突破“油头主导”，产品结构优化，形成“通用+工程+特种”格局，通用树脂性能提升，工程塑料产量领先，特种塑料填补空白。技术装备实现自主化突破，大宗装备自主落地，特种材料技术攻坚，装备出口竞争力凸显。构建闭环生态系统，深度服务战略性新兴产业，应用场景延伸至人形机器人、新能源汽车等领域，循环体系加速构建。

【逻辑分析】

10月，国内橡塑业用电量降至166.5亿千瓦时，同比增产+6.6%，连续5个月边际增产，利多聚烯烃单边。11月，国内M1同比增长+4.9%，M2同比增长+8.0%，剪刀差报收-3.1%，连续10个月边际增长，利多聚烯烃单边。

【交易策略】

1. 单边：L主力2605合约多单持有，宜在6480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：烧碱震荡走势

【市场回顾】

1. 周末山东高度碱走货持续不佳，库存增加下价格继续下调，个别企业32%碱出货暂可，库存低位下，低价拉涨。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1110-1200；鲁北32%离子膜碱主流成交700-770；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16日氯碱利润278元/吨；2025年12月16日山东信发液氯价格上涨50元，执行+250元出厂；今日山东氯碱开工率93%
2. 以山东地区为基准，12月16日山东液碱市场涨跌互现，部分库存降低企业，低价拉涨，个别企业因外卖量增加影响，价格小幅下调。
3. 山东液碱市场涨跌互现，部分库存降低企业，低价拉涨，个别企业因外卖量增加影响，价格小幅下调。鲁西南32%离子膜碱主流成交670-720；鲁中东部32%离子膜碱主流成交685-750，50%离子膜碱主流成交1110-1200；鲁北32%离子膜碱主流成交710-770；鲁南32%离子膜碱主流成交730-735。(单位：元/吨)

【逻辑分析】

供给端压力仍存，氯碱装置运行维持高位，全国样本企业开工负荷率为89.84%，周产量86.95万吨。检修损失量减少，且后续除个别企业外无大规模检修，供应充足。需求端表现疲软，下游支撑减弱。核心下游氧化铝运行产能回落至81.37%，粘胶短纤开工率微降。整体需求不温不火，下游及贸易商接货积极性不高，多持观望心态，刚需采购为主。库存表现不一。山东地区因以价换量库存下降18.12%，但华东地区整体库存增加了2.83%，累库压力在部分区域显现。利润大幅缩水，受液碱价格下跌影响，氯碱企业ECU盈利显著下滑。山东有自备电厂企业盈利环比减少25.90%，无自备电厂企业亏损扩大至146.97元/吨。当前市场利空因素主导。供应端充裕而需求端缺乏亮点，加之市场看空情绪较浓，导致现货价

格持续阴跌。预计液碱及片碱市场价格将维持稳中有降的偏弱震荡格局。

【交易策略】

1. 单边：震荡走势
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：触底反弹

【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货库提价格在 4330 元/吨，环比前一交易日上调 80 元/吨。国内 PVC 现货市场现货价格小幅上调，宏观政策预期提振大宗及产品商品价格盘中持续上涨，现货市场心态看高，市场询盘气氛略显观望，华东地区电石法五型现货库提报价在 4300-4400 元/吨，乙烯法僵持在 4400-4600 元/吨。华东地区 PVC 基差 01 合约在+60/-20 区间，市场基差小幅调整。

【相关资讯】

隆众数据显示，截至 12 月 11 日本周 PVC 社会库存样本统计环比增加 0.03% 至 105.93 万吨，同比增加 27.63%；其中华东地区在 100.30 万吨，环比增加 0.17%，同比增加 28.27%；华南地区在 5.63 万吨，环比减少 2.28%，同比增加 17.20%。

【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：触底反弹
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：换月后价格震荡

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约昨日收盘价 1133 元（10/0.9%），SA1-5 价差-37 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 10 至 1140 元/吨，青海重碱价格变动-10 至 830 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1200 元/吨，轻重碱平均价差为 4 元/吨。

【重要资讯】

"1. 山东海化新装置预计 22 号检修，预期 5-7 天。江苏德邦产量窄幅下降，预计持续 3 天。内蒙古博源银根化工产量下降。

2. 国内纯碱市场走势淡稳，个别阴跌调整。装置运行波动，个别企业减量，整体供应窄幅下降。下游需求一般，成交减弱。近期，期货价格窄幅上调，期现成交下降，下游观望情绪重。"

【逻辑分析】

纯碱反弹走势，临近交割月空头减仓，叠加部分品种反内卷情绪重燃。周度数据来看，纯碱供应端增减并存，新产能年底集中落地对明年形成压力。纯碱周产 73.5 万吨，环比增加 4.5%。需求端，玻璃价格持续下挫，刚需较差+中游库存大。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，环比不变。轻碱需求表现亮眼，本周表需环比增加 7.9%。库存端，纯碱厂库环比下降 2.9% 至 149.4 万吨。预计纯碱移仓后价格持稳，短期建议观望。

【交易策略】

1. 单边：本周价格持稳，短期建议观望。

2. 套利：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)

玻璃：玻璃价格震荡

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 946 元/吨（-4/-0.42%），1-5 价差-92 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1010 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1070 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. 沙河市场成交灵活，部分小板规格执行优惠，促进部分企业出货，整体出货尚可，中下游刚需采购。华中市场今日变化不大，原片企业价格暂稳，中下游刚需拿货，逢低采买。

2. 沙河市场 5mm 大板现金价格参考 11.8 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1010 元/吨左右（含税）。湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 53.5，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。（单位：元/重量箱）。”

【逻辑分析】

玻璃震荡走势，临近交割月空头减仓，地产数据依旧低迷。玻璃日熔 15.5 万吨，环比不变。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。本周厂库环比去库 2.1% 至 5822.7 万重箱。利润方面，以天然气、煤制气、石油焦的浮法玻璃周均利润分别为 -196.4、6.51、35.6 元/吨，利润变化不大。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：震荡走势

2. 套利：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)

甲醇：宽幅震荡

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1940 元/吨，北线报价 1960 元/吨。关中地区报价 2020 元/吨，榆林地区报价 1900 元/吨，山西地区报价 2010 元/吨，河南地区报价 2110 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2190 元/吨，鲁北报价 2220 元/吨，河北地区报价 2130 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2100 元/吨，云贵报价 2040 元/吨。港口，太仓市场报价 2100 元/吨，宁波报价 2110 元/吨，广州报价 2060 元/吨。

【重要资讯】

本周（20251215-1216），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 59700 (5.97 万吨)，较上一统计日增 16900 吨 (1.69 万吨)，环比增 39.49%。

【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 47 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，周五夜盘大宗商品集体大幅反弹，甲醇延续震荡态势为主。

【交易策略】

1. 单边：低多 05
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：印度再次招标**【市场回顾】**

出厂价平稳，成交乏力，河南出厂报 1600-1620 元/吨，山东小颗粒出厂报 1660-1670 元/吨，河北小颗粒出厂 1670-1680 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1570-1580 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1610-1620 元/吨，内蒙出厂报 1520-1570 元/吨。

【重要资讯】

12 月 16 日，尿素行业日产 19.51 万吨，较上一工日增加 0.05 万吨；较去年同期增加 1.44 万吨；今日开工率 80.67%，较去年同期 79.95% 提升 0.72%。

【逻辑分析】

综合来看，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。尿素生产企业库存去库 5.63 万至 123.42 万吨附近，整体高位。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。印度再次招标 150 万吨，船期至 2 月下旬，当前国内暂无新配额，但国内外价差依旧偏大，对国内情绪上有一定影响。当前，主流交割区出厂价格 1610-1670 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，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。短期来看，部分厂家大幅降价至 1610-1620 元/吨，收单尚可，成交改善，其余高价地区成交依旧疲软，预计尿素期货偏震荡为主。

【交易策略】

1. 单边：观望。
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：弱现实，强预期，关注仓单注册情况和港口库存增减。**【市场回顾】**

期货市场：合约大幅回落。SP 主力 05 合约夜盘报收 5458 点，跌 48 点，合 0.87%。

援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商虽存稳价意愿，但偏高价位推进存有较明显阻力，部分跟随盘面略松动出货报价，下跌 10-60 元/吨；个别浆企新一轮外盘报价上涨，且当前现货可流通货源依旧偏紧，贸易商对于阔叶浆普遍惜售，下游理性采购，市场主流盘整；进口本色浆以及进口化机浆市场交投仍显平缓，价格暂无进一步调整。

针叶浆：布针报收 4800-4850 元/吨，乌针报收 5350 元/吨，月亮、太平洋报收 5460-5480 元/吨，雄狮、马牌报收 5520-5530 元/吨，银星报收 5530-5550 元/吨，南方松报收 5600-5900 元/吨，凯利普报收 5620-5630 元/吨，北木报收 5800-5820 元/吨，金狮报收 6300 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉克报收 4430-4450 元/吨，阿尔派报收 4550-4580 元/吨，小鸟、新明星报收 4650 元/吨，金鱼报收 4650-4680 元/吨，明星报收 4680-4700 元/吨，鹦鹉报收 4650-4900 元/吨。

本色浆：金星报收 5100 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

1. 美国 11 月季调后非农就业人口录得 6.4 万人，高于预期的 4.5 万人，失业率升至 4.6%，为 2021 年 9 月以来新高；周二同时公布的还有零售销售数据，10 月零售销售环比持平，显示美国经济增长确实存在放缓迹象。

2. 截至 2025 年 12 月 11 日，中国纸浆主流港口样本库存量：203.6 万吨，较上期去库 6.5 万吨，环比下降 3.1%，库存量在本周期继续呈现去库的走势，样本港口库存已经连续三周呈现去库走势。（隆众）

【逻辑分析】

强预期，弱现实，针叶浆主力合约创新高，现货成交却较为清淡，从成本端看，外盘高价形成刚性支撑，阔叶浆依托现货紧俏估值相对抗跌；但需求端疲软制约长期估值，若资金退潮或需求弱势被重提，针叶浆高位回调风险大，实际基本面难以支撑当前高价。

【交易策略】

1. 单边：前期空单继续持有。

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，期货盘面倒挂，关注仓单注册情况

【市场回顾】

原木价格持稳。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。太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 720 元/方，稳，较上周下跌 20 元/方。新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 730 元/方，稳，较上周持平。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 761.5，较上一交易日涨 3.0，涨幅 0.40%。

【重要资讯】

据木联数据统计，截至 12 月 12 日，国内针叶原木总库存为 272 万方，较上周减少 16 万方，周环比减少 5.56%；辐射松库存为 225 万方，较上周减少 15 万方，周环比减少 6.25%；北美材库存为 8 万方，较上周增加 2 万方，周环比增加 33.33%；云杉/冷杉库存为 19 万方，较上周减少 1 万方。其中山东港口针叶原木库存总量 1884000 方，较上周减少 5.56%；江苏港口针叶原木库存总量 682350 方，较上周减少 8.07%。

据木联数据统计，12 月 8 日-12 月 14 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.46 万方，较上周减少 3.00%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.44 万方，较上周增加 1.47%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.5 万方，较上周减少 7.75%。

2025 年 12 月 15 日-12 月 21 日，中国 13 港新西兰原木预到船 16 条，较上周增加 8 条，周环比增加 100%；到港总量约 54.7 万方，较上周增加 25.7 万方，周环比增加 89%。

【逻辑分析】

短期原木估值处于底部区间，价格或延续筑底徘徊态势。成本端外盘降价与人民币升值进一步削弱价格支撑，现货估值已逼近贸易商心理底价。从市场博弈看，当前低价刺激的投机性备货仅带来短期出库改善，冬季建筑施工停滞将压制实质需求，且北美木材市场已步入销售停滞期，出口端难有增量，基本面疲软制约估值修复。

【策略】

1. 单边：关注 03 多单介入机会。
2. 套利：1-3 反套逐步止盈出场。
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】

期货市场方面：OP2602 震荡为主，报收 3994 点，合 0.05%。

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 4650-4750 元/吨，价格较上一工作日持平。

部分本白双胶纸价格在 4300-4500 元/吨，价格同样稳定。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5600 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4650 元/吨，稳；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格弱势调整。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1200-1400 元/绝干吨。山东地区及河南地区市场局部虽有短暂雨雪天气，但对于整体上货节奏

影响相对有限，浆企维持按需收购；南方市场上货量尚可，浆企收购意愿一般，部分价格政策趋于灵活。
(卓创)

【重要资讯】

1. 本期双胶纸产量 20.6 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 0.5%，产能利用率 52.7%，较上期下降 0.3%。
本期双胶纸生产企业库存 138.9 万吨，环比增幅 0.3%。 (隆众)
2. 《全民阅读促进条例》12 月 16 日公布，自 2026 年 2 月 1 日起施行。条例规定，按照公益性、基本性、均等性、便利性的要求，构建全民覆盖、普惠高效的全民阅读促进体系；鼓励开展内容健康向上、展现文化底蕴、形式丰富多样的全民阅读推广活动，将每年 4 月第四周作为全民阅读活动周；根据基本公共文化服务有关要求，科学合理规划全民阅读设施建设，推动优质数字阅读内容供给；加强全民阅读保障，扩大全民阅读覆盖面。 (新华社)

【逻辑分析】

双胶纸中小厂当前已处于亏损区间，估值低于成本线。从行业格局看，产能过剩叠加需求疲软，导致价格缺乏上涨动力，贸易商理性补库、局部倒挂进一步压制估值。不过，若后续出版订单放量或木浆价格回落，有望修复成本与售价的倒挂，短期估值受供需拖累难有起色，长期估值修复依赖需求端实质性改善。

【策略】

1. 单边：偏空操作。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 OP2602-C-4100。

(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：橡胶主要显性库存累库放缓

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15105 点，下跌-65 点或-0.43%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14850-14900 元/吨，越南 3L 混合报收 15200-15250 元/吨，泰国烟片报收 17900-17950 元/吨，产地标二报收 13600-13750 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 02 合约报收 12370 点，下跌-15 点或-0.12%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 173.8 点，与上一日持平。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2040-2140 美元/吨，泰标近港船货报收 1820-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1820-1830 美元/吨，马标近港船货报收 1810-1820 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14440-14450 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 10925 点，下跌-5 点或-0.05%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10600 元/吨，山东民营顺丁报收 10300-10400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10600 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10600-10800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11000 元/吨。

山东地区丁二烯报收 7850-8000 元/吨。

【重要资讯】

援引马来西亚统计局数据: 2025 年 10 月天胶出口量同比增 9.9% 至 52,932 吨, 环比增 57.8%。其中 55.3% 出口至中国。10 月马来西亚天胶进口量为 68,318 吨, 同比降 21.3%, 环比增 7.8%。其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦等。10 月可监控天胶总产量为 29,673 吨, 同比降 22.7%, 环比增 11.4%。10 月马来西亚天然橡胶库存为 145,438 吨, 环比降 8.9%, 同比增 8%。10 月国内天胶消费总量同比增 0.7% 至 24,275 吨, 环比降 1.6%。

【逻辑分析】

12 月, 国内 RU 库存小计报收 9.9 万吨, 保税区库存报收 49.4 万吨, 日本 JRU 烟片交割库存报收 0.3 万吨, 马来西亚 (10 月) 橡胶库存报收 14.5 万吨, 以上显性库存合计 74.2 万吨, 同比累库+11.8%, 边际去库, 小幅利多 RU 单边。11 月, 国内 M1 同比增长+4.9%, M2 同比增长+8.0%, 剪刀差报收-3.1%, 连续 10 个月减少走强, 利多商品单边。

【交易策略】

1. 单边: RU 主力 05 合约少量试空, 宜在 15200 点近日高位处设置止损; NR 主力 02 合约多单持有, 止损宜上移至 12295 点近日低位处。
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)

丁二烯橡胶: 国内橡塑业固定资产投资继续放缓

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关: BR 主力 02 合约报收 10925 点, 下跌-5 点或-0.05%。截至前日 18 时, 山东地区大庆石化顺丁报收 10600 元/吨, 山东民营顺丁报收 10300-10400 元/吨, 华东市场扬子石化顺丁报收 10600 元/吨, 华南地区茂名石化顺丁报收 10600-10800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11000 元/吨。山东地区丁二烯报收 7850-8000 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关: RU 主力 05 合约报收 15105 点, 下跌-65 点或-0.43%。截至前日 12 时, 销地 WF 报收 14850-14900 元/吨, 越南 3L 混合报收 15200-15250 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12370 点, 下跌-15 点或-0.12%; 新加坡 TF 主力 03 合约报收 173.8 点, 与上一日持平。截至前日 18 时, 泰标近港船货报收 1820-1830 美元/吨, 泰混近港船货报收 1820-1830 美元/吨, 人民币混合胶现货报收 14440-14450 元/吨。

【重要资讯】

援引中国化工报消息: “十四五”期间, 中国合成树脂行业迈向高质量发展, 产能规模全球第一, 2024 年产量和消费量分别达 1.27 亿吨和 1.37 亿吨, 产能占全球 41%, 乙烯产能 5455 万吨, 自给率从 73% 提升

至 90%。原料路线多元化，突破“油头主导”，产品结构优化，形成“通用+工程+特种”格局，通用树脂性能提升，工程塑料产量领先，特种塑料填补空白。技术装备实现自主化突破，大宗装备自主落地，特种材料技术攻坚，装备出口竞争力凸显。构建闭环生态系统，深度服务战略性新兴产业，应用场景延伸至人形机器人、新能源汽车等领域，循环体系加速构建。

【逻辑分析】

10 月，国内橡塑制品业固定资产投资完成额累计同比降至+6.5%，为 2024 年 2 月以来新低，连续 15 个月下滑，利空 BR 单边。10 月，全球股票市值降至 140.2 万亿美元，同比增长+11.8%，近 2 个月来涨幅收窄，利空商品单边。

【交易策略】

1. 单边：BR 主力 02 合约多单持有，止损宜上移至 10760 点近日低位处。
2. 套利（多-空）：BR2602-NR2602 (2 手对 1 手) 报收-1445 点持有，止损宜上移至-1550 点近日低位处。
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

电话：400-886-7799