



期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2025年12月18日

目录

金融衍生品

股指期货：反弹再受美股情绪影响	4
国债期货：博弈反弹行情	5

农产品

蛋白粕：供应压力较大 盘面继续承压	6
白糖：国际糖价小幅下跌 郑糖大跌后调整	6
油脂板块：棕榈油技术性反弹，油脂整体仍处于底部震荡	8
玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面底部震荡	9
生猪：供应压力好转 现货小幅反弹	10
花生：花生现货回落，花生盘面窄幅震荡	10
鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳定为主	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，钢价触底反弹	15
双焦：波动加大，关注交易逻辑的变化	15
铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行	16
铁合金：成本有支撑，需求存压制	17

有色金属

金银：美联储释放鸽派信号 再现金稳银强走势	18
铂钯：交投热情高涨	19
铜：充分回调后买入	20
氧化铝：警氧化铝基差窄幅收敛	20
电解铝：美联储官员偏鸽表态 铝价增仓反弹	21
铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金价随板块反弹	22
锌：关注今日国内社会库存	23

铅：关注库存变化.....	24
镍：RKAB 收缩配额预期刺激镍价反弹，但过剩压制上方空间	25
不锈钢：跟随镍价震荡走弱.....	26
工业硅：反弹沽空.....	26
多晶硅：回调买入.....	27
碳酸锂：矿证影响有限，关注库存数据.....	27
锡：关注缅甸 11 月出口数据.....	28

航运板块

集运：MSK 第一周正式航线放 2500/2600，关注 1 月运价变化路径	30
--	----

能源化工

原油：地缘风险支撑，油价底部震荡	32
沥青：原料风险难证伪，沥青波动率上升	32
燃料油：低硫近端供应不断增长	33
天然气：LNG 下行趋势不改	34
LPG：在供需博弈中横盘震荡	35
PX&PTA：PX 开工延续高位，PTA 累库预期仍存	36
BZ&EB：纯苯供需宽松，苯乙烯基差走弱	36
乙二醇：部分企业下调乙二醇开工负荷，乙二醇小幅反弹	38
短纤：供需面偏弱，价格下跌	38
瓶片：供需面相对宽松	39
丙烯：开工上升，库存高位	40
塑料 PP：债市走弱，利多商品	40
烧碱：烧碱震荡走势	41
PVC：持续反弹	42
纯碱：发改委文件引供应端预期变化	43
玻璃：发改委文件引供应端预期变化	43
甲醇：伊朗限气规模扩大	44
尿素：厂家收单大幅改善	45
纸浆：弱现实，强预期，关注仓单注册情况和港口库存增减	46
原木：基本面趋弱，期货盘面倒挂，关注注册仓单注册情况	47
胶版印刷纸：供应压力不减，高浆价传导不及预期	47
天然橡胶：汽车产成品存货创新高	48

丁二烯橡胶：BD&BR 产能利用率月度增速放缓 49

金融衍生品每日早盘观察

股指期货：反弹再受美股情绪影响

【财经要闻】

1. 财政部：1-11月，全国一般公共预算收入200516亿元，同比增长0.8%；其中，全国税收收入164814亿元，同比增长1.8%；非税收入35702亿元，同比下降3.7%。
2. 数据显示，今日南向资金净流入79.09亿港元。
3. 央行公告称，12月17日以固定利率、数量招标方式开展了468亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%。数据显示，当日1898亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼1430亿元。
4. 美国11月季调后非农就业人口增6.4万人，预期增5万人；失业率为4.6%，创2021年9月以来新高，预期4.4%；就业参与率为62.5%，预期62.4%；平均每小时工资同比升3.5%，预期升3.6%；环比升0.1%，预期升0.3%。美国10月非农就业人数降10.5万人，市场预期降2.5万人。
5. 美东时间周三，三大指数集体收跌，纳指跌近2%，投资者继续从人工智能（AI）概念股中撤出资金。此前有消息称，甲骨文的一位主要投资方退出了其一个数据中心项目，再度引发市场担忧。

【投资逻辑】

周三市场全线反弹，至收盘，上证50指数涨1.25%，沪深300指数涨1.83%，中证500指数涨1.95%，中证1000指数涨1.49%，全市场成交额为1.83万亿元。

早盘股指拒绝惯性下跌，主要指数保持红盘震荡，午后市场加速拉升，尾盘走平，多数指数阳包阴。两市个股涨多跌少，3626家上涨，1635家下跌。能源金属、工业金属、贵金属领涨市场，光模块、液冷、铜缆调整连接等板块纷纷表现，保险、券商力挺大盘，航天装备、种植、养殖等跌幅居前。

股指期货随现货反弹，至收盘，主力合约IH2512涨1.43%，IF2512涨1.86%，IC2512涨2.02%，IM2512涨1.54%。IM和IC贴水继续收窄，IF和IH贴水略有放大。IM、IC、IF和IH成交分别增加14.1%、13.2%、26.3%和6.6%，IM、IF和IH持仓分别下降2.4%、0.2%和2%，IC持仓增加1%。

市场出现反弹契机。周二大跌之后，市场情绪低迷。周三早盘受碳酸锂、多晶硅期货价格大涨影响，锂电池产业链整体反弹，但股指表现平平，指数红盘整理。但人工智能硬件板块异动，多家科技公司将召开会议提高投资者预期。午后光模块板块发力，保险、券商先后启动，股指大幅拉升，尾盘走平。从盘面可见，市场反弹成交仅略有放大，尾盘指数走平，投资者仍保持谨慎。

可见，周三反弹是在超跌之后，受涨价因素带动，资金继续拉台权重保险股的合力结果，加之部分人工智能硬件个股有加入国际产业链的预期、带动科技股走强所致。但周三晚间美股大跌又使市场蒙上阴影，沪指仍面临3900点整数关的压力，利好消息也较为匮乏，因此股指后市仍有震荡。

【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：博弈反弹行情

国债期货：周三国债期货收盘全线上涨，30 年期主力合约涨 0.63%，10 年期主力合约涨 0.10%，5 年期主力合约涨 0.06%，2 年期主力合约涨 0.01%。现券方面，银行间主要期限国债收益率多数回落，其中 30Y 活跃券大幅下行逾 4bp。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 1.6143%、1.6806%、1.5448%、0.9804%。

央行公开市场净回笼 1430 亿元短期流动性，市场资金面窄幅波动。银存间主要期限质押回购加权平均利率涨跌互现，DR001、DR007 分别为 1.2731%、1.4423%，分别较昨日微降 0.13bp、0.65bp。

周三债市表现强势，尤其是超长债收益率下行幅度较大，期债盘面也全线收涨。周二报告中我们提及，当前国内宏观叙事更多受预期主导，年末机构行为一定程度上也放大了债市，尤其是超长端的价格波动，但就基本面与流动性现状而言，也很难断定后续市场将趋势性转熊。在此情况下，我们对债市情绪随时可能出现的修复并不意外。

短期来看，央行宽松基调不变，中短端面临的风险相对可控，但当前降息预期不强，中短端走强空间也有所受限。对于超长端而言，我们倾向于认为 2.3% 附近的 30Y 国债收益率对配置盘已有一定吸引力，而新老券利差偏高可能也会对 TL 合约构成额外的安全垫。操作上，短期内建议投资者可考虑适度博弈 TL 合约反弹行情，逢低试多 TL 合约。

【交易策略】

1. 单边：逢低试多 TL 合约。

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：供应压力较大 盘面继续承压

【外盘情况】

CBOT 大豆指数持平至 1072.5 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 1.14% 至 304.2 美金/短吨。

【相关资讯】

1.ANEC：巴西 12 月大豆出口量预计为 357 万吨，之前一周预计为 333 万吨。巴西 12 月豆粕出口量预计为 200 万吨，之前一周预计为 183 万吨。

2.USDA：民间出口商报告对中国出口销售 19.8 万吨大豆，对墨西哥出口销售 177055 吨玉米，对未知目的地出口销售 12.5 万吨大豆，均于 2025/2026 年度交货。

3.油世界：在 2025/26 年度 10-9 月期间，全球禽肉产量增加 410 万吨至 1.46 亿吨。过去 5 年年均增速仅 280 万吨。这种增速是由于利润改善所致，主要因充足的豆粕，谷物以及其他饲料供应充足且价格处于低位。在 2025/26 年度可能有进一步增速尽管增加幅度有可能会有一些放缓。

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：国际糖价小幅下跌 郑糖大跌后调整

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格震荡下跌，跌 0.09 (-0.61%) 至 14.76 美分/磅。上一交易日伦白糖

价格小幅下跌，主力合约跌 1.3 (-0.31%) 至 422.5 美元/吨。

【重要资讯】

1. 11 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 1599.3 万吨，较去年同期的 2026.6 万吨减少 427.3 万吨，同比降幅 21.08%；甘蔗 ATR 为 133.78kg/吨，较去年同期的 125.26kg/吨增加 8.52kg/吨；制糖比为 35.52%，较去年同期的 44.64% 减少 9.12%；产乙醇 11.85 亿升，较去年同期的 12 亿升减少 0.15 亿升，同比降幅 1.32%；产糖量为 72.4 万吨，较去年同期的 108 万吨减少 35.6 万吨，同比降幅达 32.94%。
2025/26 榨季截至 11 月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为 59226.6 万吨，较去年同期的 60386 万吨减少 1159.4 万吨，同比降幅达 1.92%；甘蔗 ATR 为 138.33kg/吨，较去年同期的 141.87kg/吨减少 3.54kg/吨；累计制糖比为 51.12%，较去年同期的 48.34% 增加 2.78%；累计产乙醇 295.34 亿升，较去年同期的 312.3 亿升减少 16.96 亿升，同比降幅达 5.43%；累计产糖量为 3990.4 万吨，较去年同期的 3945.8 万吨增加 44.6 万吨，同比增幅达 1.13%。
2. 沐甜 17 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 5350 元/吨；仓库报价 5320 元/吨，报价不变，成交一般。南宁集团厂内车板报价 5300-5350 元/吨，报价不变，成交一般。柳州中间商站台基准价 5400-5420 元/吨；仓库报价 5380-5400 元/吨，报价不变，成交一般。柳州集团仓库车板报价 5380-5400 元/吨，报价不变，成交一般。云南：昆明中间商报价 5190-5300 元/吨，大理报价 5125-5240 元/吨，祥云报价 5125-5260 元/吨，报价不变，成交一般。昆明集团报价 5250-5280 元/吨，大理报价 5210-5240 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. 从市糖业主管部门了解到，2025 年北海市糖料蔗种植面积约 45 万亩，预计进厂原料蔗近 200 万吨，可产糖 20 余万吨。

【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，趋势上仍将维持弱势。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，郑糖下跌空间有限，短期郑糖在大跌之后可能有所调整。

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：棕榈油技术性反弹，油脂整体仍处于底部震荡

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度 1.51% 至 49.12 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.86% 至 3999 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. MPOB：马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 网站发布的一份通告显示，马来西亚下调其 1 月毛棕榈油参考价，出口关税则下调至 9.5%。马来西亚是全球第二大棕榈油出口国，该国计算的 1 月毛棕榈油参考价为每吨 3946.17 林吉特。12 月参考价为每吨 4206.38 林吉特，出口关税为 10%。当毛棕榈油价格在每吨 2250-2400 林吉特时，起征出口关税 3%。当价格超过每吨 4050 林吉特时，设定征收最高关税 10%。

2. SGS：马来西亚 2025 年 12 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 435,882 吨，较上月同期的 334,295 吨增加 30.39%。

3. 据外电消息，一项大宗商品研究显示，对 2025/26 年度阿根廷大豆产量的预估维持在 4,690 万吨不变，预估区间介于 4,580-4,810 万吨，但播种持续延误、潘帕斯地区土壤湿度下降以及长期天气前景值得关注，目前估计的种植面积为 1,670 万公顷，略高于罗萨里奥交易所报告的 1,640 万公顷，但低于布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告的 1,760 万公顷。

4. 据外电消息，欧洲植物油和蛋白粕行业组织 FEDIOL 公布的数据显示，2025 年 11 月，欧盟 27 国+英国的油菜籽压榨量为 162.9 万吨，高于 10 月的 155.5 万吨，2024 年 11 月为 145 万吨。2025 年 11 月，欧盟 27 国+英国大豆压榨量为 102.9 万吨，10 月为 106.3 万吨，2024 年 11 月为 122.3 万吨。欧洲 11 月油籽压榨总量为 308.9 万吨，低于 10 月的 315.7 万吨，2024 年 11 月压榨总量为 317.9 万吨。参与 FEDIOL 的企业的压榨量占到欧盟 27 国及英国大豆、葵花籽和油菜籽压榨总量（包括 FEDIOL 会员与非 FEDIOL 会员）的 80%。

【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，盘面底部震荡

【外盘变化】

芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货外盘反弹，美玉米 03 月主力合约反弹 0.8%，收盘为 440.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 12 月 12 日，北方四港玉米库存共计 179.2 万吨，周环比增加 26.1 万吨；当周北方四港下海量共计 68.4 万吨，周环比减少 12.40 万吨。
2. 据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 12 月 12 日，广东港内贸玉米库存共计 19.1 万吨，较上周增加 12.50 万吨；外贸库存 26.2 万吨，较上周增加 1.30 万吨；进口高粱 17.4 万吨，较上周减少 2.50 万吨；进口大麦 60.3 万吨，较上周增加 9.50 万吨。
3. 本周（2025 年 12 月 11 日-12 月 17 日）全国玉米加工总量为 63.17 万吨，较上周减少 0.41 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 32.83 万吨，较上周产量减少 0.28 万吨；周度开机率为 62.31%，较上周降低 0.53%。
4. 截至 12 月 17 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 107.4 万吨，较上周增加 2.50 万吨，周增幅 2.38%，月增幅 0.47%；同比增幅 22.32%。
5. 12 月 18 日北港收购价为 700 容重 15 水分价格为 2250 元/吨，收购 25 水潮粮 0.97 元/斤，价格偏强，东北产区玉米偏强，华北产区玉米回落。

【逻辑分析】

美玉米反弹，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。华北玉米上量增多，玉米现货偏弱，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：供应压力好转 现货小幅反弹

【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 11-11.2 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华北地区 11.7-11.8 元/公斤，上涨 0.2 元/公斤；华东地区 11.4-12.1 元/公斤，持稳至上涨 0.1-0.3 元/公斤；华中地区 11.2-11.9 元/公斤，持稳至上涨 0.1 元/公斤；西南地区 11.4-12.3 元/公斤，持稳至上涨 0.1 元/公斤；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 17 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.61，下降 0.11 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.54，下降 0.12 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.43 元/公斤，上升 0.2%。

【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，花生盘面窄幅震荡

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.05 元/斤，稳中下跌，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 4.2-4.35 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 4.7-4.8 元/斤、8 筛精米 5.1-5.2 元/斤，花育 23 通货米 4.35-4.4 元/斤，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，河南花生稳定，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。03 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 蛋价稳定为主

【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。昨日东莞停车场满仓，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0.33（0.52%）至63.46分/磅。

【重要资讯】

1. 全棉坯布市场交投仍分化，价格方面持稳为主，局部地区订单持续。当前广东地区圆机厂维持在2成上下，维持生产前期订单。南通部分品种走货持续，织厂维持生产，但价格难涨，现江苏紧密纺JC60S*JC60S 10*10 105"喷气含税自提11.8元/米。

2. 2025/26年度31级/双29~30/杂3.5内南北疆机采一口价报价较多已在14900及以上，少量在14800~14900公定，疆内自提；2025/26南疆喀什机采3129/29B/杂3内低基差在CF01+800~900区间，同品质北疆机采31级多在CF01+1000及以上，少量低于该价，疆内自提。

3. 美棉主产区（92.9%产量占比）平均气温49.79°F，同比高3.21°F；平均降雨量为0.05英寸，同比低0.28英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温55.89°F，同比高2.28°F；平均降雨量0英寸，同比低0.63英寸。美棉主产区及得克萨斯州气温回升降水减少，北半球冬季拉尼娜气候影响增加，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，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：原料止跌企稳，钢价触底反弹

【重要资讯】

1. 本周，唐山主流样本钢厂平均钢坯含税成本 3055 元/吨，周环比下调 10 元/吨，与 12 月 17 日普方坯出厂价格 2940 元/吨相比，钢厂平均亏损 115 元/吨。
2. 财政部数据显示，1-11 月，全国一般公共预算收入 200516 亿元，同比增长 0.8%；全国一般公共预算支出 248538 亿元，同比增长 1.4%。

【逻辑分析】

昨日夜盘黑色板块大涨，其中煤焦领涨，17 日建筑钢材成交为 9.95 万吨，环比有所改善。本周布谷网数据公布，建材和热卷有所增产，其中建材增产速度更快；钢材总库存继续下滑，社库大幅去库，整体去库速度与上周持平；建材表需小幅下降，而热轧表需小幅上升，整体需求存在樱之城。预计本周铁水产量继续下滑，但高炉利润有所修复，月底可能专项增产；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，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，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】

1. 单边：维持震荡偏强的走势。
2. 套利：建议逢高做空卷煤比，做空卷螺差继续持有。
3. 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：波动加大，关注交易逻辑的变化

【重要资讯】

1. Mysteel 17 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 2293 元/吨，平均钢坯含税成本 3055 元/吨，周环比下调 10 元/吨，与 12 月 17 日当前普方坯出厂价格 2940 元/吨相比，钢厂平均亏损 115 元/吨，周环比减少 10 元/吨。
2. Mysteel 煤焦：17 日蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。期货盘面波动，口岸贸易企业积极出货，市场下游企业询盘问价情绪未有明显好转，甘其毛都口岸通关高位运行，16 天通关超 1600 车，口岸库存缓

慢累库中，现已突破 350 万吨，国内终端焦钢企业按需采购，对炼焦煤价格支撑趋弱，后续煤焦市场走势有待观望。

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 1540 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 1230 元/吨，蒙 5 仓单 1055 元/吨，蒙 3 仓单 1008 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1175 元/吨。

【逻辑分析】

夜盘双焦大涨，主要是资金和情绪发生变化，同时看到多个前期跌幅较大商品反弹明显。基本面上，17 日山西焦煤竞拍涨跌互现，流拍率较低，有企稳的迹象，仍需观察下游采购力度；蒙煤方面，当前蒙煤通关车持续处于高位，且还有继续增加的可能，价格尚未止跌，同时给国内煤也带来较大压力。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：关注交易逻辑的变化，波动仍较大，不建议追多，可等待回调后轻仓试多。
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：市场预期反复，矿价震荡运行

【重要资讯】

1.12 月 17 日，财政部数据显示，1-11 月，全国一般公共预算收入 200516 亿元，同比增长 0.8%。其中，全国税收收入 164814 亿元，同比增长 1.8%；非税收入 35702 亿元，同比下降 3.7%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 88464 亿元，同比下降 1%；地方一般公共预算本级收入 112052 亿元，同比增长 2.2%。

2.12 月 1-14 日，全国乘用车市场零售 76.4 万辆，同比去年 12 月同期下降 24%，较上月同期增长 2%，今年以来累计零售 2,224.7 万辆，同比增长 5%；12 月 1-14 日，全国乘用车厂商批发 73.4 万辆，同比去年 12 月同期下降 31%，较上月同期下降 15%，今年以来累计批发 2,749.9 万辆，同比增长 9%。

3.17 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 83.1 万吨，环比下跌 18.05%；本周平均每日成交 90.1 万吨，环比下跌 6.92%；本月平均每日成交 100.6 万吨，环比下跌 2.61%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格上涨 1.3%，本周市场情绪面偏乐观。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，预计矿价进一步上涨空间有限。

【策略建议】

1. 单边：震荡运行。
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】

1.17 日天津港半碳酸 Mn37% 报价 34.5 元/吨度，加蓬块 Mn48.3% 报价 43 元/吨度，南非高铁 Mn27.67%Fe22.37% 粒度：10-100mm 报价 29.5 元/吨度。

2. 甘肃某大厂 2 台生产 72# 硅铁炉开始转产，其中 1 台转低铝硅铁，1 台转 97# 硅。

【逻辑分析】

硅铁方面，17 日现货价格涨跌互现，部分区域现货上涨 50 至 100 元/吨。供应端，近期企业利润情况不佳，厂家新增检修或是转产其他品种，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，17 日锰矿现货稳中偏强，天津港半碳酸上涨 0.1 元/吨度，锰硅现货稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 元/吨。供应端，厂家利润水平不佳，预计供应端震荡下行。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：美联储释放鸽派信号 再现金稳银强走势

【市场回顾】

1. 金银市场：昨晚今晨，伦敦金一度重回 4350 美元附近，随后开启宽幅震荡，最终收涨 0.8%，报 4337.335 美元/盎司；伦敦银将历史新高刷新至 66.893 美元，最终收涨 4%，报 66.25 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 0.53%，报 982.48 元/克，沪银主力合约盘中创新高 15666 元，最终收涨 3.93%，报 15594 元/千克。
2. 美元指数：美元指数在欧盘一度反弹至 98.6 上方，但随后回吐大部分涨幅，最终收涨 0.23%，报 98.368。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率高位震荡，收报 4.1509%。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率延续偏强走势，最终收报 7.045，为 2024 年 10 月以来的高位附近。

【重要资讯】

1. 美联储观点：美联储理事沃勒周三表示，鉴于市场担忧就业市场疲软，美联储仍有降息空间。沃勒表示：“我仍然认为，我们可能距离中性利率还有 50 到 100 个基点的差距。”这意味着美联储仍有降息空间。沃勒表示，鉴于目前的经济前景，“没有必要急于降息”，在通胀可能趋于温和的经济环境下，“我们可以稳步地将利率降至中性水平”。
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%，累计降息 50 个基点的概率为 9.5%。
3. 地缘问题：①美媒称若普京拒绝俄乌和平协议，美国将对俄“影子舰队”采取新制裁。白宫回应：暂无任何新决定。②美媒：美俄将于本周末在迈阿密就俄乌冲突举行会谈。

【逻辑分析】

昨日，美联储“二把手”沃勒发表偏鸽观点，认为美联储仍有 50 至 100 个基点的降息空间，并强调将以“稳健”节奏推进降息。这一表态进一步强化了市场对流动性宽松的预期。叠加早前一日公布的美国 11 月非农数据显示劳动力市场持续降温，为未来降息减少了阻碍。在上述因素共同影响下，美元整体承压走弱，而金银则维持强势。黄金价格数次上探 4350 美元/盎司附近的关键阻力位，白银则在宏观面、基本面与资金面的共振驱动下延续涨势，再度刷新历史新高点。此外，提示关注北京时间今日 10 时特朗普即将发表的讲话，其中将涉及来年的施政方针，可能对市场情绪与政策预期带来新的影响。

【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；沪银背靠本周一的高点支撑附近持有多单。

2. 套利：观望。

3. 期权：买入虚值看涨期权逢高适当兑现利润。

(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：交投热情高涨

【市场回顾】

期货市场：晚间伦敦铂宽幅震荡，截至上午八点伦敦铂交投于 1905.20 美元/盎司，伦敦钯震荡走高，截至上午八点伦敦钯交投于 1644.00 美元/盎司，广期所铂钯价格均出现巨幅上涨，上午震荡上行，下午铂金放量上涨，钯金收盘前补涨，成交量均出现明显放大，铂金加权日增仓 6066 手（现总持仓 30716 手），沉淀资金 29.15 亿元（流入 7.60 亿元），钯金加权日增仓 2402 手（现总持仓 10036 手），沉淀资金 8.22 亿元（流入 2.40 亿元），广铂合约 2606、2608、2610、2612 均涨停，广钯合约 2606 收涨 6.99%，呈现放量突破前高的态势。

【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 92860 元/吨，涨幅 0.51%，沪铜指数增仓 4124 手至 62 万手。LME 收盘于 11742.5 美元/吨，涨幅 1.06%。
2. 库存：昨日 LME 库存增加 325 吨到 16.7 万吨，COMEX 库存增加 1821 短吨到 45.4 万短吨。

【重要资讯】

1. 沃勒表示，随着就业市场趋弱且通胀受控，美联储仍有 50 至 100 个基点的降息空间，但无需急于行动，将以稳步、渐进方式把利率引向中性。
2. 甲骨文百亿美元数据中心融资受阻，Blue Owl 退出，公司称交易仍按计划进行。
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】

沃勒主张温和降息，承诺将向特朗普主张独立性。今日特朗普将发表全国讲话，市场波动或加剧。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。白银屡创新高，铜价被动跟涨，但铜价上涨后，现货升水大幅下滑，整体需求不足。重点关注十点的特朗普讲话。

【交易策略】

1. 单边：短线震荡，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：警惕氧化铝基差窄幅收敛

【市场回顾】

- 期货市场：夜盘氧化铝 2601 合约环比上涨 20 元至 2591 元/吨。氧化铝持仓环比增加 17120 手。
- 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2735 元跌 10 元；全国加权指数 2735.1 元跌 14.2 元；山东 2650-2670 元均 2660 跌 10 元；河南 2750-2780 元均 2765 跌 5 元；山西 2730-2780 元均 2755 跌 10 元；广西 2790-2840 均 2815 跌 10 元；贵州 2830-2860 均 2845 跌 5 元；新疆 2960-2990 均 2975 持平。

【相关资讯】

- 阿拉丁 (ALD) 综合海外媒体消息，本周二（16 日）多位市场人士表示，几内亚正在与阿联酋全球铝业 (Emirates Global Aluminium, EGA) 就一项可能的铝土矿供应协议进行谈判，该协议将增强 EGA 自几内亚国有宁巴矿业公司 (Nimba) 采购铝土矿的可能性。宁巴矿业公司计划本月恢复开采，目标是在 2026 年出口 1,000 万吨铝土矿，最终增至 1,400 万吨铝土矿出口。
- 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。
- 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 17 日数据显示，氧化铝仓单环比减少 9613 吨至 236562 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且连续性，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。短期基差收敛带动价格窄幅反弹，持续关注到期仓单消化进度。

【交易策略】

- 单边：基差收敛带动窄幅反弹。
- 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)

电解铝：美联储官员偏鸽表态 铝价增仓反弹

【市场回顾】

- 期货市场：夜盘沪铝 2602 合约环比上涨 165 元至 22065 元。沪铝持仓环比增加 6611 手。
- 现货市场：12 月 17 日华东 21750，涨 120；华南 21640，涨 120；中原 21670，涨 110（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 17 日主要市场电解铝库存较上一交易日减 1.0。其中无锡减 0.4；佛山减 0.4；巩义（含保税）减 0.2。
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. 17 日，美联储理事沃勒在 CNBC 上表示，鉴于就业市场趋于疲软，美联储仍有降息空间，可以采取“稳步、逐步”的方式将政策利率降至中性水平。他强调，基于当前的经济前景，“没有必要急于降息”，美联储可以采取适度步伐，无需采取激烈的行动。

【交易逻辑】

美联储官员表态偏鸽，铝价随板块反弹。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。

【交易策略】

1. 单边：随板块反弹。
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）

铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金价随板块反弹

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘铸造铝合金 2602 合约环比上涨 155 元至 21170 元/吨。铝合金持仓环比增加 34 手。
2. 现货市场：Mysteel 12 月 17 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21100，平；华南 21000，平；东北 21000，平；西南 21300，平；进口 20800，平。（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 17 日铸造铝合金仓单环比减少 208 吨至 69425 吨。

【交易逻辑】

美联储官员表态偏鸽，铝合金随板块反弹。基本面，目前废铝供应整体偏紧，前期价格下跌贸易商惜售情绪升温，成本高企对再生铝价格带来支撑。铝价剧烈波动加剧下游观望情绪，叠加需求显现边际走弱

迹象，整体交投清淡。整体看来，成本形成价格底部支撑，而需求走弱叠加铝价震荡抑制采购意愿，预计 ADC12 价格短期将维持高位震荡格局。

【交易策略】

1. 单边：随铝价震荡反弹；
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：关注今日国内社会库存

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场涨 1.2% 至 3071.5 美元/吨；沪锌 2602 涨 0.61% 至 23065 元/吨，沪锌指数持仓减少 1178 手至 19.36 万手。
2. 现货市场：昨日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 23035~23200 元/吨；昨日上午锌价继续走低，部分下游逢低点价，贸易商继续挺价，上海市场现货升水继续走高，但厂提锌锭持续低价流入华东下游，下游企业多倾向接货低价厂提，上海市场依旧多为贸易商交投。

【相关资讯】

1. 当地时间 12 月 15 日，伦敦金属交易所（LME）发布声明表示，为遵循英国金融监管机构要求，计划自明年 7 月起实施持仓限额新规。声明指出，新举措将增强 LME 直接调整与管理仓位限额的能力，保障适当限额得以维持，并能及时对市场动态作出反应。新规则将覆盖关键合约，涵盖该交易所核心的铝、铜、铅、镍、锡和锌期货产品，以及期权和交易结算合约的相关合约。调整内容包含：在单个实体和集团层面，以净额为基础计算仓位；以问责阈值取代现有的问责水平，助力 LME 更全面地掌握风险敞口状况。

【逻辑分析】

本周海外大幅交仓，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。

【交易策略】

1. 单边：宽幅震荡，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）

铅：关注库存变化

【市场回顾】

- 期货情况：隔夜 LME 市场涨 0.98% 至 1961 美元/吨；沪铅 2602 合约涨 0.33% 至 16830 元/吨，沪铅指数持仓减少 725 手至 9.22 万手。
- 现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一日跌 75 元/吨为 16750 元/吨，再生精铅持货商出货意愿低迷，多数选择不出货。含税主流出厂报价对 SMM1#铅均价升水 0-50 元/吨，不含税精铅出厂报价 15600 元/吨附近。下游电池生产企业因铅价维持跌势存观望情绪，拿货积极性下滑，部分逢低刚需补库，成交有限。

【相关资讯】

- 12 月 17 日 SMM 讯：受近期铅价持续下行影响，华东地区部分废铅酸蓄电池回收企业“惜售”情绪有所增强。其中，一些中型回收企业对后续铅价走势持乐观态度，判断当前低位难以持续，因而计划在短期内适当控制出货，增加厂内库存，以等待市场价格回暖后再行销售。
- 2025 年 12 月 16 日 18 时，山东多地发布重污染天气橙色预警，并宣布自今日（17 日）10 时起启动Ⅱ级应急响应。根据响应措施，国四及以下排放标准的重型、中型柴油货车被禁止运输。此项规定对部分仍在使用老旧车辆的小规模废旧铅酸蓄电池回收企业产生了直接影响。不过，由于行业升级，大部分回收企业的运输车队已提前更新为国五、国六标准，因此所受冲击有限。
- 当地时间 12 月 15 日，伦敦金属交易所（LME）发布声明表示，为遵循英国金融监管机构要求，计划自明年 7 月起实施持仓限额新规。声明指出，新举措将增强 LME 直接调整与管理仓位限额的能力，保障适当限额得以维持，并能及时对市场动态作出反应。新规则将覆盖关键合约，涵盖该交易所核心的铝、铜、铅、镍、锡和锌期货产品，以及期权和交易结算合约的相关合约。调整内容包含：在单个实体和集团层面，以净额为基础计算仓位；以问责阈值取代现有的问责水平，助力 LME 更全面地掌握风险敞口状况。

【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】

- 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；
- 套利：暂时观望；
- 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：RKAB 收缩配额预期刺激镍价反弹，但过剩压制上方空间

【市场回顾】

隔夜 LME 镍价上涨 110 至 14365 美元/吨，LME 镍库存增加 690 至 253998 吨。

【重要资讯】

1.12 月 17 日(周三)，世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2025 年 10 月，全球精炼镍产量为 32.64 万吨，消费量为 29.72 万吨，供应过剩 2.91 万吨。2025 年 1-10 月，全球精炼镍产量为 320.46 万吨，消费量为 286.66 万吨，供应过剩 33.8 万吨。2025 年 10 月，全球镍矿产量为 34.26 万吨,2025 年 1-10 月，全球镍矿产量为 355.74 万吨。 (文华财经)

2.据印尼镍矿商协会 (APNI) 表示，政府在 2026 年工作计划和预算 (RKAB) 中提出的镍矿石产量目标约为 2.5 亿吨，较 2025 年 RKAB 设定的 3.79 亿吨大幅下降。APNI 秘书长梅迪·卡特琳·伦基解释称，下调产量规划的目的是为了防止镍价进一步下跌。她在 2025 年 12 月 16 日 (周二) 于雅加达南部接受采访时指出，该产量目标仍属于政府层面的规划，其最终实施方式尚不明确。根据 SMM 方面了解，印尼能源与矿产资源部 (ESDM) 就未来镍矿 RKAB 配额问题目前仍在商议中。 (SMM)

3.印尼华友与印尼美德卡电池材料公司合资的 PT Sulawesi Nickel Cobalt (SLNC) 在中苏拉威西莫罗瓦利 HPAL 项目成功安装首台高压釜。该项目位于印尼莫罗瓦利工业园区 (IMIP)，毗邻华友主导的 HNC 年产 9 万吨 HPAL 项目，总投资约 18 亿美元，于 2025 年 1 月开工，计划于 2026 年中期建成，旨在提升印尼在电动车电池用镍等关键材料领域的全球供应地位。项目建设获得包括印尼国家银行 (BNI) 和曼迪利银行在内的银团提供的 14 亿美元融资支持。 (SMM)

4.伦敦金属交易所(LME)拟于明年 7 月推行持仓限额新规 当地时间 12 月 15 日，伦敦金属交易所(LME)发布声明表示，为遵循英国金融监管机构要求，计划自明年 7 月起实施持仓限额新规。声明指出，新举措将增强 LME 直接调整与管理仓位限额的能力，保障适当限额得以维持，并能及时对市场动态作出反应。新规则将覆盖关键合约，涵盖该交易所核心的铝、铜、铅、镍、锡和锌期货产品，以及期权和交易结算合约的相关合约。调整内容包含：在单个实体和集团层面，以净额为基础计算仓位；以问责阈值取代现有的问责水平，助力 LME 更全面地掌握风险敞口状况。 (SMM)

【逻辑分析】

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。近期蓝焰项目推迟投产，印尼 RKAB 配额审批 2.5 亿吨低于今年 3.74 亿吨产量目标，短线可能出现反弹，反弹遇阻后继续沽空。

【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. 综合媒体 2025 年 12 月 17 日报道, 据印尼商报等媒体消息, 由青山集团与法国埃赫曼集团合资的印尼韦达湾镍业公司, 因涉及违规使用林地, 正面临印度尼西亚政府森林区域整治特别工作组的严厉执法。该公司超过 300 公顷的矿区土地已被收回, 并可能因未履行行政处罚而面临进一步的法律后果。(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。最新 2026 年 RKAB 配额低于预期和今年产量目标, 镍矿价格可能出现一定支撑, 不过长期来看, 镍价下跌依然直接影响印尼内贸基准价, 不锈钢价格跟随镍价震荡走弱。

【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: 反弹沽空

【重要资讯】

经自治区气象、环境监测部门预测和专家会商, 预计 12 月 18 日—20 日“乌—昌—石”区域受冷空气活动影响, 区域 $AQI < 150$ 将持续 36 小时以上。自治区重污染天气应急指挥部办公室决定于 2025 年 12 月 18 日 18 时解除“乌—昌—石”区域重污染天气橙色预警。

【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】

在西安举办的光伏行业协会会议期间, 数家龙头企业已开展相关讨论, 并初步形成《光伏行业自律倡议书》, 旨在通过强化行业自律, 综合整治"内卷式"竞争, 通过供给侧改革, 实现光伏行业反内卷, 助力全产业早日走出困境。根据索比光伏网获得的倡议书内容显示, 该倡议主要有"取消光伏行业出口退税","对光伏设备及部件出口进行窗口指导","对光伏行业海外投资进行窗口指导","坚持低碳和 ESG 引领"等。同时, 倡议书还包括"2026 年硅料总体供应量 80-100 万吨","鼓励新质生产力","电池组件开工率不低于 70%"等。 (资料来源:索比光伏网)

【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】

1.12 月 15 日, 2026 年全国能源工作会议在北京召开。会议强调, 2026 年能源工作要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。加快推进能源科技自立自强。组织开展“人工智能+”能源融合试点和“人工智能+”能源标准化提升行动, 扎实推进智能电网重大专项等能源重大技术装备攻关, 前瞻布局氢能、核能等未来能源产业。 (SMM)

2.广期所: 在强监管、防风险、促高质量发展中, 广州期货交易所坚持强化穿透式监管, 对异常交易等行为抓早抓小, 切实保障市场平稳运行。多位接受期货日报记者的业内人士一致认为, 市场各方应严格遵守期货市场监管法规, 按照相关要求做好实际控制关系账户报备等, 共同维护期货市场良好秩序。据悉, 下一步, 广期所将持续加大监管力度, 强化市场监测监控, 依法从严打击违规行为, 切实维护期

货市场秩序。(期货日报)

3. 德国大众汽车集团 17 日宣布, 其旗下子公司 PowerCo 在德国萨尔茨吉特正式启动电池电芯生产, 这标志着大众汽车集团及欧洲电池产业的一个重要里程碑。据介绍, PowerCo 首次在欧洲实现了从概念设计、研发到生产的电池电芯全流程布局, 从而增强了企业的技术主权与自主能力。大众汽车希望通过此举降低电动汽车制造成本, 提升在全球电动化市场中的竞争力。萨尔茨吉特工厂项目自 2022 年 7 月起在原大众发动机工厂园区内建设, 目前累计投资已超 10 亿欧元。大众汽车集团还计划采用同一模式在西班牙瓦伦西亚和加拿大圣托马斯建设电池工厂。目前, 萨尔茨吉特工厂产能规模仍较有限: 初期日产量仅为数百枚电池电芯, 未来日产量计划逐步提升至 6 万至 7 万枚, 目标年产能为 20 吉瓦时, 可满足约 25 万辆电动汽车的需求。据悉, 这些自产电池电芯将于 2026 年起首次应用于大众 ID.Polo 和 Cupra Raval 等新款小型电动车。在大众汽车集团内部 PowerCo 未来将覆盖约 50% 的统一电芯需求。(中国新闻网)

【逻辑分析】

资金借江西部分矿山的采矿证拟注销的消息炒作锂矿开采合规性, 强调储能预期乐观, 以及行业“反内卷”将提价向下传导更顺畅的长期逻辑。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。但长期逻辑暂无法证伪, 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, 影响的是中短线行情。今日 SMM 下午出库存数据, 同时昨日广期所表示监管市场风险的态度, 可能会出现回调风险。价格高位加速运行, 需谨慎操作。

【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: 主力合约沪锡 2601 收于 334240 元/吨, 上涨 9230 元/吨或 2.84%; 沪锡持仓增加 9208 手至 10.97 万手。
2. 库存: 昨日 LME 锡库存增加 375 吨或 9.83% 至 4190 吨。上周五锡锭社会库存为 8460 吨, 周度增加 448 吨。

【相关资讯】

1. 媒体称甲骨文密歇根州 100 亿美元数据中心项目原合作方 Blue Owl 的融资及股权投资谈判停滞, 甲骨文回应其不参与项目, 谈判按计划推进。

2. 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示, 2025年10月, 全球精炼锡产量为3.13万吨, 消费量为3.47万吨, 供应短缺0.35万吨。2025年1-10月, 全球精炼锡产量为29.07万吨, 消费量为30.91万吨, 供应短缺1.84万吨。2025年10月, 全球锡矿产量为2.59万吨, 2025年1-10月, 全球锡矿产量为24.72万吨。

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】

甲骨文重燃AI担忧。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: 锡价或高位震荡, 短期关注缅甸11月出口数据, 警惕市场波动加剧。

2. 期权: 暂时观望。

(陈寒松 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 第一周正式航线放 2500/2600，关注 1 月运价变化路径

【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】

1.2025 年集装箱船订单数量创下新纪录，达到 633 艘共计 508 万标准箱，超越此前 2021 年和 2024 年的记录，其中中国船厂占据 72% 的订单份额。行业专家指出造船槽位紧张是当前订单增长的主要限制因素，而 BIMCO 分析经理则对即将出现的运力过剩表示担忧，预测未来五年集装箱市场可能面临供过于求的局面。

2.据《华尔街日报》报道，俄罗斯总统普京警告称，莫斯科将通过外交途径或在战场上实现在乌克兰的目标。此番表态发生在美国和欧洲官员与乌克兰领导层会面、试图敲定一项结束持续近四年俄乌冲突协议的数日之后。普京周三的讲话表明，特朗普政府推动达成和平协议的努力并未改变克里姆林宫在乌克兰的军事目标。这些目标包括永久性阻断乌克兰加入北约的路径、限制其军队规模，并对其政治未来施加影响力。

3.普京周三的讲话表明，特朗普政府推动达成和平协议的努力并未改变克里姆林宫在乌克兰的军事目标。这些目标包括永久性阻断乌克兰加入北约的路径、限制其军队规模，并对其政治未来施加影响力。

4.知情人士：如果普京拒绝和平协议，美国准备对俄罗斯实施新的制裁。（金十数据 APP）

【逻辑分析】

现货运价方面，近期现货揽货情况有所改善，今日 MSK 盘后放出新年第一周 2500-2600 美金，关注后续市场订舱情况以及其他船司的调价动作。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 2600，1 月初线上报价 3745，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 2450-2550，1 月初线上报价 3500，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 2996，1 月上半月线上报价 3136，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，后续市场对于 1 月运价走势分歧仍存，后续预期差重点在于 1 月的调价节奏以及高点出现时间。地缘端，巴以和谈第二阶段开启但依然曲折，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：地缘风险支撑，油价底部震荡

【外盘情况】

原油结算价：WTI2601 合约 55.94 涨 0.67 美元/桶，环比+1.21%；Brent2602 合约 59.68 涨 0.76 美元/桶，环比+1.29%。SC2602 合约跌 7.9 至 424.3 元/桶，夜盘涨 3.1 至 427.4 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.32 美金/桶。

【重要资讯】

1. 彭博新闻援引知情人士报道称，美国正准备新一轮对俄能源制裁，以在普京总统拒绝与乌克兰达成和平协议的情况下加大对莫斯科的压力。一位白宫官员告诉路透，美国总统特朗普尚未就对俄制裁作出新的决定。报道还称，这些新措施最早可能在本周宣布，并补充说财长贝森特本周早些时候与一批欧洲大使会面时讨论了这一举措。克里姆林宫表示尚未看到该报道，但任何制裁都会破坏修复美俄关系的努力。
2. 美国记者塔克·卡尔森援引美国国会一名议员的话表示，美国总统特朗普或将在北京时间 12 月 18 日上午对委内瑞拉宣战。特朗普将于北京时间 12 月 18 日 10 时在白宫发表全国讲话。
3. EIA 数据显示，截止 12 月 12 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.37 亿桶，比前一周下降 103 万桶；美国商业原油库存量 4.24 亿桶，比前一周下降 127 万桶；美国汽油库存总量 2.26 亿桶，比前一周增长 481 万桶；馏分油库存量为 1.19 亿桶，比前一周增长 171 万桶。

【逻辑分析】

油价前日触及年内低点，此后修复超卖，同时市场担忧美国继续制裁俄罗斯，以及对委内瑞拉发起武装打击，地缘风险再度升温。中期来看，过剩压力依旧限制油价上行空间，而地缘驱动有所反复，油价短期油价中期预计震荡偏弱。

【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：原料风险难证伪，沥青波动率上升

【外盘情况】

WTI2601 合约 55.94 涨 0.67 美元/桶，环比+1.21%；Brent2602 合约 59.68 涨 0.76 美元/桶，环比+1.29%。BU2602 夜盘收 2974 点 (+1.43%)，BU2603 夜盘收 2901 点 (+0.91%)。

现货市场，12月17日山东沥青现货跌10至2910元/吨，华东地区稳价3150元/吨，华南地区跌40至2960元/吨。

成品油基准价：山东地炼92#汽油跌15至7011元/吨，0#柴油跌44至5985元/吨，山东3#B石油焦跌30至2930元/吨。

【重要资讯】

原料端远期紧张预期导致资金买盘有所增加，北方市场套利盘拿货积极性提振，山东地区低价资源合同成交尚可，个别炼厂限量出货；华南地区供应压力明显，主力炼厂价格回落带动市场价格下行，各品牌资源竞争明显。（隆众）

【逻辑分析】

昨日，因美国宣布封锁委内出口油轮，市场对远期沥青原料断供的风险大幅上升，油价触底后沥青单边大幅反弹，且近端月差上涨。晚间随着地缘风险略有平息，沥青回吐部分涨幅。今日特朗普将发表讲话，委内风险难证伪，沥青波动预计放大。

【策略建议】

1.单边：宽幅震荡，BU2602参考2900~3050。

2.套利：观望。

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）

燃料油：低硫近端供应不断增长

【市场回顾】

FU03合约夜盘收2427(+1.51%)，LU03合约夜盘收2897(+0.42%)

新加坡纸货市场，高硫Dec/Jan月差-3.0至-2.0美金/吨，低硫Dec/Jan月差维持-0.5美金/吨。

【相关资讯】

1.南苏丹Senning发布新招标，60万桶Dar Blend原油，1月14至15日装载。这是发布的第一批于1月装载的Dar原油。

2.科威特Al-Zour炼厂重启了两套原油蒸馏装置中的一套，因技术故障暂停的第二套CDU将于本月底重启。

3.12月18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】

低硫近端供应增长。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

【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2601 合约结于 4.024 美元/MMBTU(+3.55%)；JKM2602 合约结于 9.535 美元/MMBTU (+0.85%)，ICE TTF 2601 合约昨日收 27.357 欧元/MWH (+2.22%)；

现货市场：进口 LNG 出厂成交均价 4161 元/吨，华北出厂成交均价 3829 元/吨，华东出厂成交均价 4105 元/吨，华南出厂成交均价 4097 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3786 元/吨。

【重要资讯】

ECMWF 与 GFS 最新预测结果显示，整体天气格局较上一期预报出现一定程度的“偏冷修正”。国内方面，北京、上海、日本、韩国的气温路径较上一次预测整体下移，低温持续时间略有延长，北方冷空气影响更为扎实；华南地区气温则基本维持在多年均值附近，变化不大。海外方面，西北欧和中欧气温较前次预测明显下调，低于 10 年均值的幅度扩大，欧洲取暖需求预期有所增强；美国气温走势较前次变化有限，仍呈逐步回落态势。风速方面，欧洲主要国家（法国、德国、英国、意大利）最新预测较上一期整体略有上修或维持高位，叠加偏冷气温，对电力及天然气需求形成边际支撑。整体而言，本次预测相較上一期呈现“温度略偏冷、欧洲风速略偏强”的特征。

【逻辑分析】

国际市场反弹，但大趋势仍旧以下行为主。欧洲寒冷预期增强，提振需求。亚洲因采暖季无持续性降温，需求支撑减弱，天然气供应主体存在保畅压力，出货意愿大幅增加，叠加后冬国际现货价格仍有波动下行迹象，进口资源价格回落态势或将延续。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，但短期下跌已过多，短期不宜追空。

目前美国供需两旺，库存健康，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，虽最近气温预期调暖，但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，可考虑买入HH2602合约等待新的寒冷预期出现。

【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：在供需博弈中横盘震荡

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日PG2601主力合约收于4208（-2/-0.05%），夜盘收于4214（+2/+0.05%）。
2. 现货市场：今日国内液化气市场延续分化行情，价格稳中涨跌并存，民用气市场除华南推涨外，山东、西北、华东和华北均有下滑，均价较昨日小跌4元/吨，而醚后碳四价格稳中主销区有涨，带动均价上涨，较昨日涨10元/吨。

【相关资讯】

1. 2025年12月16日，1月份沙特CP预期，丙烷504美元/吨，较上一交易日跌6美元/吨；丁烷494美元/吨，较上一交易日跌6美元/吨。
2. 欧盟议会批准协议，计划在2027年底前逐步淘汰俄罗斯天然气进口。
3. 据乌克兰总参谋部称，乌克兰无人机袭击了俄罗斯卢克石油公司（LukoilPJSC）位于里海的格雷弗（Grayfer）油田，并损坏了一个海上天然气平台。
4. 美国至12月12日当周EIA原油库存-127.4万桶，预期-106.6万桶，前值-181.2万桶。

【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。值得注意的是，期货仓单17日有250手下降，仓单压力有小幅缓解。

【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】

1. 期货市场：昨日PX和PTA期货价格震荡偏强，截至夜盘，PX603收于6788(+16/+0.24%)，TA605收于4698(+14/+0.3%)。

2. 现货市场：

PX：昨日PX估价在833.5美元/吨，较昨日上涨6.5美元，1月MOPI目前估价在529美元/吨CFR。

PTA：昨日PTA现货市场商谈氛围清淡，基差偏强，PTA主流现货基差在01-16附近。

【重要资讯】

据CCF统计，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在5成左右；直纺涤短销售适度好转，截止下午3:00附近，平均产销66%

【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，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Satorp70万吨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】

1. 单边：震荡偏弱

2. 套利：PX3、5&PTA1、5合约反套

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)

BZ&EB：纯苯供需宽松，苯乙烯基差走弱

【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偏弱，截止夜盘，BZ2503收于5382(-6/-0.11%)，

EB2602 主力合约日盘收于 6394 (-10/-0.16%)。

2. 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 5280—5300 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 6500-6550, 12 月下商谈在 6500-6550, 1 月下商谈在 6500-6545。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 02 盘面+ (100-105)。

【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，12 月 10 日下午到 12 月 17 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小幅下降。较 12 月 10 日相比，华东主港库存总量减少 0.13 万吨在 13.35 万吨（含宏川库），华东主港现货商品量减少 0.23 万吨在 9.15 万吨；华南主港库存总量较 12 月 10 日减少 0.4 万吨，在 1.4 万吨附近，环比减少 22.22%，同比增加 250.00%；华南主港现货商品量减少 0.36 万吨在 1.26 万吨，环比减少 22.22%，同比增加 293.75%。苯乙烯生产企业总库存较 12 月 10 日统计的 19.04 万吨减少 0.093 万吨，至 18.11 万吨，降幅 4.88%。

2. 据卓创资讯统计，2025 年 12 月 17 日华东纯苯港口贸易量库存 24.3 万吨，较 12 月 10 日增加 0.1 万吨，环比提高 0.41%，同比去年提升 55.77%。

【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，港口库存维持高位，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。

近期苯乙烯远月货源卖盘增加带动基差走弱，市场气氛观望。本周苯乙烯港口库存小幅下降，供应方面，检修装置重启和新装置检修并存，恒力石化 72 万吨苯乙烯检修计划或延期至元旦后，苯乙烯开工率缓慢回升。近期苯乙烯到港增加，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】

- 期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 3758 (-30/-0.79%)，夜盘收于 3787 (+29/+0.77%)。
- 现货方面：目前本周现货基差在 01 合约贴水 30-32 元/吨附近，商谈 3662-3664 元/吨，下午几单 01 合约贴水 31-32 元/吨附近成交。下周现货在 01 合约贴水 18-21 元/吨附近成交。1 月下期货基差在 01 合约升水 10-11 元/吨附近，商谈 3704-3705 元/吨附近。

【相关资讯】

- 据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左右。直纺涤短销售适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 66%。
- 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。
- 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，乙二醇内盘整体供应损失较预期增加，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】

- 单边：短期震荡整理，中期仍偏弱。
- 套利：观望。
- 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，价格下跌

【市场回顾】

- 期货市场：昨日 PF2602 主力合约日盘收 6118 (+12/+0.13%)，夜盘收于 6126 (+8/+0.13%)。
- 现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价多维稳，个别下调 50，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 6100-6350 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 6200-6450 送到，

下游按需采购。

【相关资讯】

据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在5成左右。直纺涤短销售适度好转，截止下午3:00附近，平均产销66%。

【逻辑分析】

近期短纤供需双降，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：短期价格震荡。
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5568 (+18/+0.32%)，夜盘收于5576 (+8/+0.14%)。
2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛一般。12-2月订单多成交在5650-5680元/吨出厂不等，少量略低5620-5640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，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，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，山东富海30万吨聚酯瓶片新装置预计26年1月投产，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：短期价格震荡。
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】

- 期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5744 (+0/+0.00%)，夜盘收于 5779 (+35/+0.61%)。
- 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】

- 沙特阿美公司 1 月 CP 预期，丙、丁烷均较 12 月上调。丙烷为 505 美元/吨，较上月上调，丁烷为 495 美元/吨，较上月上调。
- 据卓创资讯，上周期丙烯开工负荷在 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，下游需求支撑转弱，生产企业成交欠佳，让利出货意愿有所提升，下游工厂观望择低采购。

【交易策略】

- 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，在宏观利好下化工反弹，预计丙烯期价短期震荡偏强。
- 套利：观望。
- 期权：观望。

(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：债市走弱，利多商品

【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6504 点，上涨+25 点或+0.39%。LLDPE 市场价格部分下跌，波动幅度在 10-170 元/吨，市场交投气氛延续疲软，中油华东（山东库）、中油华南、蒲城清洁能源等出厂价格下调，贸易商多数跟跌报盘，下游观望居多。华北地区 LLDPE 主流成交价格在 6420-6680 元/吨，部分跌 10-50 元/吨。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2605 合约报收 6287 点，上涨+33 点或+0.53%。PP 市场稳中偏弱，部分区域仍存结构性货源偏紧情况。但淡季交投氛围偏弱，贸易商多数基于自身开单及库存情况整理报盘出货，部分报盘下跌促成交，下游新单跟进不足，入市意向不高，实际成交多侧重商谈。

【重要资讯】

援引国家统计局数据：11月70个大中城市商品住宅销售价格环比总体下降，但房价环比上涨城市数量增加。一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，二手住宅销售价格环比下降1.1%；二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.3%和0.4%，二手住宅销售价格环比分别下降0.6%和0.6%。市场预期出现积极变化，房价环比上涨城市增多，房价下跌城市减少，市场观望情绪缓解。未来在政策托底下，市场有望呈现二手房量价齐稳，新房核心改善企稳的趋势。

【逻辑分析】

11月，国房景气指数连续8个月下滑至91.9点，同比下滑-0.7%，连续7个月边际下滑，利空聚烯烃单边。12月至今，中债新综合指数下滑至248.7点，同比上涨+1.1%，连续2个月边际下滑，利多聚烯烃单边。

【交易策略】

1. 单边：L主力2605合约观望，关注6470点近日低位处的支撑；PP主力2605合约多单持有，宜在6220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】

今日国内液碱市场成交偏淡，内蒙古乌海及重庆液碱价格下降。山东地区下游和贸易商接货尚可，个别氯碱企业32%液碱略涨，32%液碱市场主流成交区间未动，50%液碱市场成交平淡，个别企业低价成交好转，价格略涨，市场价格持稳。内蒙古乌海地区需求一般，氯碱企业仍有一定库存压力，价格下降。重庆地区受省外低价货源冲击较大，价格略有下降。

【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：持续反弹

【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 4370 元/吨，环比前一交易日上调 40 元/吨。国内 PVC 现货市场价格持续上涨，政策性影响黑色产业及个别装置负荷与产销调整计划提振盘中低端推涨心态，市场还盘气氛偏弱，成交量放缓，华东地区电石法五型现货库提在 4350-4450 元/吨，乙烯法在 4450-4600 元/吨。华东地区 PVC 基差 01 合约在+60/-20 区间，市场基差调整有限。

【相关资讯】

隆众数据显示，本周两种工艺 PVC 利润环比表现均下调。电石法方面，电石法成本增加，全国平均电石法利润环比降低。乙烯法乙烯和乙烷价格上涨，乙烯法利润亏损增加。截止 12 月 11 日，全国电石法 PVC 生产企业平均毛利：毛利-1102 元/吨，环比利润减少 83 元/吨；全国乙烯法 PVC 生产企业平均毛利：毛利-520 元/吨，环比利润减少 48 元/吨。

【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：持续反弹
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: 发改委文件引供应端预期变化

【市场回顾】

据隆众资讯统计纯碱现货价格, 沙河重碱价格变动-5 至 1135 元/吨, 青海重碱价格变动 0 至 830 元/吨。华东轻碱价格变动-20 至 1180 元/吨, 轻重碱价差为 7 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。徐州丰成设备减量, 大气管控。
2. 国内纯碱市场走势淡稳, 情绪偏弱, 成交暗降。装置运行稳中有降, 个别企业降负荷。下游需求一般, 按需为主, 采购情绪放缓。据了解, 阿碱二期设备出试制品。
3. 以河南地区为基准, 今日干铵出厂价收于 360-400 元/吨, 符合早间预期。

【逻辑分析】

国家发改委发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平(2025 年版)》的通知。夜盘玻璃纯碱, 焦煤焦炭反弹, 供给出清仍是市场关注重点, 环保加严等行政干预加快供应优化。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。

【交易策略】

1. 单边: 短期事件影响偏强, 后期价格可能回落。
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: 发改委文件引供应端预期变化

【市场回顾】

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. 沙河地区整体厂家出货尚可, 价格多持稳, 市场交投延续平淡, 低价成交为主。华中市场今日波动不

大，中下游谨慎操作，刚需拿货仍是主流。

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。

【逻辑分析】

国家发改委发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平(2025 年版)》的通知。夜盘玻璃纯碱，焦煤焦炭反弹，供给出清仍是市场关注重点，环保加严等行政干预加快供应优化。中期地产数据依旧低迷，估计明年竣工维持下跌趋势，玻璃需求依旧处在收缩周期。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。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：短期事件影响偏强，后期价格可能回落。

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：伊朗限气规模扩大

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1930 元/吨，北线报价 1940 元/吨。关中地区报价 2020 元/吨，榆林地区报价 1910 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 2120 元/吨，宁波报价 2140 元/吨，广州报价 2080 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 12 月 17 日，中国甲醇港口库存总量在 121.88 万吨，较上一期数据减少 1.56 万吨。其中，华东地区去库，库存减少 3.10 万吨；华南增加 1.54 万吨。

【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 44 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 月份降息落地，国内大宗商品宽幅震荡，但对期货甲醇影响减弱，伊朗限气扩大，当前未停车装置仅剩一套，未来进口扰动加剧，甲醇延续震荡偏强为主。

【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：厂家收单大幅改善

【市场回顾】

【银河期货】早盘-20251218

尿素：厂家收单大幅改善

【市场回顾】

出厂价平稳，成交改善，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 1570-1590 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】

【尿素】12 月 17 日，尿素行业日产 19.50 万吨，较上一工日持平（修正：上一工作日日产为 19.50 万吨）；较去年同期增加 1.59 万吨；今日开工率 80.62%，较去年同期 79.24% 下降 1.38%。

【逻辑分析】

综合来看，国内气头装置开始检修，日均产量降至 19.4 万都附近，但依旧高位。国际市场印度再次招标，东西海岸共计 150 万吨，船期 2 月初，当前国内外价差依旧较大，但国内暂无新增配额，整体影响有限。中原地区级东北地区复合肥开工率季节性提升，但近期河南地区因环保大面积停车至月底，且成品订单相对一般，整体复合肥需求放缓。淡储企业储备进度基本达到 70% 以上，后期采购力度将逐渐放缓。当前，主流交割区出厂价格跌至 1610-1660 元/吨附近，受印标刺激，下游拿货情绪升温，贸易商积极采购，厂家收单大幅好转，多数厂家停售，待发再次充裕，预计短期内尿素维持坚挺。中长期来看，国内复合肥原料采购放缓，淡储完成大半任务，尿素供需基本面仍偏宽松为主。近期，政策对于磷肥及硫磺管控相对严格，关注磷肥价格对尿素市场情绪的影响。

【交易策略】

- 1、单边：短空
- 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: 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: 合约小幅反弹。SP 主力 05 合约报收 5538 点, 反弹 1%。

援引卓创资讯统计, 针叶浆现货市场贸易商多存稳价出货意愿, 部分根据自身成本及出货节奏窄幅调整报盘, 山东、江浙沪、广东市场个别牌号价格调整 10-50 元/吨; 进口阔叶浆外盘价格坚挺, 且当前现货可流通偏紧的情况暂未得到有效改善, 贸易商惜售情绪不减, 下游维持理性采买, 市场暂稳为主; 进口本色浆以及进口化机浆市场供需暂稳显著起伏, 价格主流盘整。

针叶浆: 布针报收 4830-4850 元/吨, 乌针报收 5350-5380 元/吨, 月亮报收 5460-5480 元/吨, 太平洋报收 5460-5490 元/吨, 雄狮、马牌报收 5520-5530 元/吨, 银星报收 5530-5550 元/吨, 凯利普报收 5600-5620 元/吨, 南方松报收 5600-5900 元/吨, 北木报收 5780-5800 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, 鹦鹉、金鱼报收 4650-4680 元/吨, 明星报收 4680-4700 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. Domtar 狮牌纸浆厂推迟关闭: 原定于 12 月 15 日停止运营的狮牌(Crofton)工厂将继续运营到 2026 年的第一周。员工将继续在工厂工作到 2 月, 在某些情况下会工作到 4 月。Domtar 表示, 正在探索该工厂的各种可能性, 包括将其出售
2. 据 UTIPULP 数据显示, 2025 年 11 月欧洲木浆库存量 70.00 万吨, 环比-0.8%, 同比+6.3%; 欧洲木浆消费量 80.56 万吨环比-6.2%, 同比-4.6%。

【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，关注注册仓单注册情况

【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，稳，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 765，较上一交易日涨 6，涨幅 0.79%。

【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：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】

期货市场方面：OP2602 小幅回落，报收 3980 跌 6 点，合 0.2%。

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/吨区间，价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格偏低。（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）木片市场收购价格变动有限，局部仍存趋弱走势。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整体上货节奏尚可，浆企根据自身需求安排收购，个别政策趋于灵活；南方市场交投稳健，部分浆企存压价收购意愿。（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）

【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：汽车产成品存货创新高

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15435 点，上涨+45 点或+0.29%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15050-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 15300-15350 元/吨，泰国烟片报收 17950-18000 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 12555 点，下跌-15 点或-0.12%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 175.4 点，上涨+1.6 点或+0.92%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2050-2140 美元/吨，泰标近港船货报收 1835-1840 美元/吨，泰混近港船货报收 1835-1840 美元/吨，马标近港船货报收 1825-1830 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14590-14610 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11110 点，下跌-50 点或-0.45%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10700-10800 元/吨，山东民营顺丁报收 10500 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10700 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10900-11000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11100

元/吨。山东地区丁二烯报收 8030-8180 元/吨。

【重要资讯】

援引中国汽车工业协会数据：11 月，我国汽车产销量分别完成 353.2 万辆和 342.9 万辆，环比分别增长 5.1% 和 3.2%，同比分别增长 2.8% 和 3.4%。月度产量首次超过 350 万辆，创历史新高。1-11 月，汽车产销量分别完成 3123.1 万辆和 3112.7 万辆，同比分别增长 11.9% 和 11.4%，产销量增速较 1-10 月分别收窄 1.3 和 1 个百分点。数据显示，11 月，我国汽车出口 72.8 万辆，环比增长 9.3%，同比增长 48.5%，当月出口量为历史上首次超过 70 万辆大关。

【逻辑分析】

10 月，国内汽车制造业产成品存货连续 2 个月累库至 4542 亿元，创历史新高，同比累库+6.3%，近 2 个月边际累库，下游备货利多橡胶单边。12 月至今，中债新综合指数回落至 105.3 点，同比下跌-1.45%，跌幅创 2021 年 6 月以来新低，近 2 个月边际下跌，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 12320 点近日低位处。
2. 套利（多-空）：RU2605-NR2605 报收+2840 点，择机介入，宜在+2745 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：BD&BR 产能利用率月度增速放缓

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11110 点，下跌-50 点或-0.45%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10700-10800 元/吨，山东民营顺丁报收 10500 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10700 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10900-11000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11100 元/吨。山东地区丁二烯报收 8030-8180 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15435 点，上涨+45 点或+0.29%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15050-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 15300-15350 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12555 点，下跌-15 点或-0.12%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 175.4 点，上涨+1.6 点或+0.92%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1835-1840 美元/吨，泰混近港船货报收 1835-1840 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14590-14610 元/吨。

【重要资讯】

援引中国汽车工业协会数据：11 月，我国汽车产销量分别完成 353.2 万辆和 342.9 万辆，环比分别增长 5.1% 和 3.2%，同比分别增长 2.8% 和 3.4%。月度产量首次超过 350 万辆，创历史新高。1-11 月，汽车产销量分别完成 3123.1 万辆和 3112.7 万辆，同比分别增长 11.9% 和 11.4%，产销量增速较 1-10 月分别收窄 1.3 和 1 个百分点。数据显示，11 月，我国汽车出口 72.8 万辆，环比增长 9.3%，同比增长 48.5%，当月出口量为历史上首次超过 70 万辆大关。

当月出口量为历史上首次超过 70 万辆大关。

【逻辑分析】

11 月，国内丁二烯产能利用率连续 2 个月增产至 70.6%，同比增产+2.3%，国内顺丁橡胶产能利用率减产至 68.1%，同比增产+0.8%，整体增幅边际放缓，利多 BR-RU 价差（供应减量，相对利多 BR）。12 月至今，美国标普 500 指数连续 8 个月上涨至 6845 点，同比上涨+13.0%，边际上涨，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 10975 点前期高位处。
2. 套利（多-空）：BR2602-NR2602（2 手对 1 手）报收-1445 点持有，宜在-1550 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

电话：400-886-7799