



期货眼 · 日迹

# 每日早盘观察

银河期货研究所

2025年12月25日

## 目录

## 金融衍生品

股指期货：多头排列震荡上行.....	4
国债期货：资金面延续偏松.....	5

## 农产品

蛋白粕：供应整体宽松 盘面持续承压.....	7
白糖：国际糖价继续上涨 国内糖价跟随.....	7
油脂板块：油脂技术性反弹.....	9
玉米/玉米淀粉：现货稳定，盘面底部震荡.....	10
生猪：供应仍有压力 现货整体震荡.....	11
花生：花生现货稳定，花生盘面偏弱震荡.....	11
鸡蛋：需求表现一般 蛋价有所回落.....	12
苹果：需求表现一般 果价稳定为主.....	13
棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强.....	14

## 黑色金属

钢材：补库预期有待兑现，钢价维持区间震荡.....	15
双焦：驱动不明显，震荡运行.....	15
铁矿：市场预期反复，矿价偏弱运行.....	16
铁合金：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹.....	17

## 有色金属

金银：初请数据叠加节前获利了结，金银高位冲高回落.....	18
铂钯：盘面或进入宽幅震荡期 注重仓位管理.....	19
铜：短期波动加剧，长期上涨趋势不变.....	19
氧化铝：氧化铝震荡运行.....	20
电解铝：海外假期前市场减仓避险 铝价随板块回落.....	21
铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金随铝价高位回落.....	22
锌：多空交织，锌价宽幅震荡.....	23

铅：供需双弱 铅价区间震荡 .....	23
镍：强势板块中的弱势品种补涨 .....	24
不锈钢：跟随镍价偏强运行 .....	25
工业硅：短期反弹，中期逢高沽空 .....	25
多晶硅：长期偏强，短期注意风险管理 .....	26
碳酸锂：监管升级，锂价面临回调风险 .....	26
锡：原料紧张存边际改善预期，锡价回调风险加大 .....	27

### 航运板块

集运：1月高点分歧仍在，短期预计整体维持震荡 .....	29
------------------------------	----

### 能源化工

原油：短期市场矛盾有限，假期油价波动下降 .....	30
沥青：原料问题仍有隐忧，沥青盘面宽幅震荡 .....	30
燃料油：高低硫自身基本面均偏弱势震荡 .....	31
天然气：LNG 低位震荡，HH 大幅反弹 .....	32
LPG：低位盘整 .....	33
PX&PTA：涤丝减产逐步落地 PX&TA 价格维持高位 .....	33
BZ&EB：纯苯港口库存延续上升 芬芳烃计划外检修提振情绪 .....	34
乙二醇：台湾装置因效益停车，提振市场买气 .....	35
短纤：原料走强，加工费承压 .....	36
瓶片：跟随成本端波动，供需面相对宽松 .....	37
丙烯：供需偏弱，下游利润改善不佳，开工无明显回升 .....	37
塑料 PP：聚烯烃月度检修量减少 .....	38
烧碱：烧碱震荡偏强走势 .....	39
PVC：持续反弹 .....	40
纯碱：期价震荡走势 .....	40
玻璃：期价震荡走势 .....	41
甲醇：区间震荡 .....	42
尿素：高位震荡 .....	43
纸浆：弱现实，强预期，浆价高位宽幅震荡 .....	43
原木：现货市场走稳，关注仓单注册情况 .....	44
胶版印刷纸：库存创新高，涨价函落地情况待观察 .....	45
天然橡胶及 20 号胶：全球经济不确定性指数回升 .....	46

丁二烯橡胶：出口盈亏继续改善.....47

## 金融衍生品每日早盘观察

### 股指期货：多头排列震荡上行

#### 【财经要闻】

1. 中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第四季度例会。会议研究了下阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，综合运用多种工具，加强货币政策调控，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，促进社会综合融资成本低位运行。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督。从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。
2. 中国证券业协会近日向各券商下发通知，就持续做好压力测试工作提出进一步指引。中证协围绕健全常态化测试机制、加强压力测试传导机制建设以及强化风控能力等目标，对券商提出五项深化工作要求。
3. 北京市印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，自 2025 年 12 月 24 日起施行。《通知》明确，为更好满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，进一步优化调整住房限购政策。放宽非京籍家庭购房条件，支持多子女家庭住房需求。
4. 数据显示，今日南向资金净流出 11.75 亿港元。
5. 央行公告称，12 月 24 日以固定利率、数量招标方式开展了 260 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，单日净回笼 208 亿元。
6. 为保持银行体系流动性充裕，2025 年 12 月 25 日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 4000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。

#### 【投资逻辑】

周三市场震荡上行，至收盘，上证 50 指数跌 0.08%，沪深 300 指数涨 0.29%，中证 500 指数涨 1.31%，中证 1000 指数涨 1.54%，全市场成交额为 1.9 万亿元。

早盘市场横盘震荡，午盘前后股指震荡上行，小盘指数涨幅明显，尾盘市场高位横盘整理，多数指数收涨。两市个股涨多跌少，4128 家个股上涨，1137 家个股下跌。航天装备再度大涨，玻纤、消费电子、化纤、AI 手机、PCB 等板块纷纷表现；贵金属、煤炭、养殖业等板块下跌。

股指期货全线上涨，至收盘，主力合约 IH2603 涨 0.11%，IF2603 涨 0.55%，IC2603 涨 1.56%，IM2603 涨 1.87%。各品种贴水全线收敛。IM、IC、IF 和 IH 成交分别增加 28.1%、25.3%、7.5% 和 4.2%；持仓分别增加 3.4%、6.1%、0.7% 和 0.3%。

市场再度出现普涨。开盘人工智能电力建设板块高开高走，真正带动市场的是航天板块的反包，使市场

人气重新聚集，午后 PCB、CPO 等板块拉升，化纤也出现放量上涨，个股普涨之下，大市值个股表现平平，但并不妨碍股指全线上行。由于圣诞假期临近，海外市场暂停交易，扰动下降，A 股更将以我为主。目前主要指数已经突破 60 日均线压制，均线系统形成多头排列，在没有利空的情况下，预计股指仍将惯性震荡上行。

#### 【交易策略】

1. 单边：震荡上行。

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：牛市价差。

风险因素：市场资金面逆转，美股 AI 泡沫破裂，经济增长不及预期。

(孙锋 投资咨询证号：Z0000567；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 国债期货：资金面延续偏松

国债期货：周三国债期货收盘多数上涨，30 年期主力合约涨 0.02%，10 年期主力合约涨 0.02%，5 年期主力合约跌 0.01%，2 年期主力合约平收。现券方面，银行间主要期限国债活跃券收益率表现分化，波动多在 1bp 以内。按中债估值与期债结算价计算，TS、TF、T、TL 主力合约 IRR 分别为 1.6874%、1.6735%、1.6340%、1.2450%。

央行公开市场净回笼 208 亿元短期流动性，市场资金面整体趋松。银存间质押式回购加权平均利率涨跌互现，其中 7 天期资金价格回落 3.05bp，下破 1.4% 关口。现券尾盘央行公告本月将开展 4000 亿元 MLF，超额续作 1000 亿元，叠加买断式逆回购操作，合计净投放 3000 亿元中长期流动性。考虑到 8 月以来，央行每月净投放的“长钱”规模均不低于 6000 亿元，我们认为 12 月央行国债净买入规模可能有所放量。而这或是除年底结汇带来增量资金流入与财政支出季节性上升外，临近年末，银行间市场资金面不紧反松的原因之一。

即便周三权益、商品等风险资产表现同样偏强，偏松的资金面叠加年末现券做空力量减弱继续对债市情绪有所支撑。而盘中部分传言一度带动债市加速走强，但由于可信度不高，市场并未持续交易。期债盘面上看，周三短端大多数时间表现不及长端，符合我们昨日预期。不过宽松的环境中，早间 TS、TF 合约低开短暂回落后，随即震荡走强，日内也并不算弱。

短期来看，年末债市修复行情或仍有望延续，但在通胀预期偏暖、超长债供需担忧尚存等潜在利空并未发生本质变化的情况下，叠加我们依旧认为短期内政策利率调降概率偏低，建议投资者前期 TL 多单可考虑逢高分批止盈。

#### 【交易策略】

1. 单边：前期 TL 多单可考虑逢高分批止盈。

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：供应整体宽松 盘面持续承压

#### 【外盘情况】

CBOT 大豆指数上涨 0.51% 至 1080.25 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 0.65% 至 310.7 美金/短吨。

#### 【相关资讯】

1.USDA：截至 12 月 11 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口净销售为 239.6 万吨，前一周为 155.2 万吨；2026/2027 年度大豆净销售 2.9 万吨，前一周为 0 万吨。美国 2025/2026 年度豆粕出口净销售为 61.6 万吨，前一周为 27.5 万吨；2026/2027 年度豆粕净销售 1 万吨，前一周为 0 万吨。

2.油世界：预计巴西整体在 12 月大豆出口量在 350 万吨月末旧作库存 750 万吨。巴西大豆在 1-14 日期间大豆出口量在 165 万吨。

3.油世界：美国国内豆粕总需求从 1 年前的 3510 万吨增加到当前年度 3720 万吨新高。菜粕需求的进一步增加带动 6 大粕类需求量增加至 4330 万吨，增加 250 万吨或 6.2%，尽管美国牛肉，猪肉，禽肉产量增速放缓至 4860 万吨。

4.我的农产品：截止 12 月 19 日当周，国内大豆压榨量 213.06 万吨，开机率为 58.61%。国内大豆库存 722.36 万吨，较上周减少 17.12 万吨，减幅 2.32%，同比去年增加 143.79 万吨，增幅 24.85%。豆粕库存 113.71 万吨，较上周增加 4.02 万吨，增幅 3.66%，同比去年增加 55.43 万吨，增幅 95.11%。

#### 【逻辑分析】

国际大豆压力虽然比较明显，但持续深跌后开始有一定反弹表现。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：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)

### 白糖：国际糖价继续上涨 国内糖价跟随

#### 【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格上涨，涨 0.13 (0.86%) 至 15.3 美分/磅。上一交易日伦白糖价格宽

幅震荡后收涨，主力合约涨 2.5 (0.58%) 至 434.8 美元/吨。

### 【重要资讯】

1. 据了解，12月23-24日云南新增2家糖厂开榨，本周预计还有2-3家糖厂开榨。截至目前不完全统计，25/26榨季云南已开榨糖厂35家，同比增加5家；预计榨蔗能力12.32万吨/日，同比增加1.26万吨/日。今日云南制糖企业(昆明)现货报价为5230-5260元/吨，制糖企业反映今日成交已达小几千吨。以下为新闻报道的云南部分糖厂产量预估：云南保山旧城乡2025/26榨季与旧城乡蔗农签订种植面积达2万亩，预计本榨季可收购甘蔗11万吨。云南澜沧县糯扎渡全镇甘蔗种植面积达2.69万亩，覆盖9个村102个村民小组，年产量约12.99万吨。
2. 马哈拉施特拉邦2025/26榨季的甘蔗压榨工作正全面提速，截至2025年12月21日，已有184家糖厂开榨，累计入榨甘蔗4460.4万吨，产糖380.21万吨，出糖率为8.52%。
3. 沐甜24日讯，期货盘面上涨主产区白糖现货报价跟随上调，总体成交偏好。具体情况如下：广西：南宁中间商站台基准价5380元/吨；仓库报价5340元/吨，上调30元/吨，成交一般。南宁集团厂内车板报价5320-5370元/吨，上调20-30元/吨，成交不错。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5210-5270元/吨，大理报价5210元/吨，祥云报价5180-5230元/吨，报价不变，成交一般。昆明集团报价5230-5260元/吨，大理报价5190-5220元/吨，上调10元/吨，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，巴西中南部累计产糖量为3945.8万吨，较去年同期增加44.6万吨。目前巴西糖进入收榨阶段，巴西糖供应压力将逐渐缓解，市场近期关注点转移到北半球，目前北半球糖产大部分也处于增产周期。目前北半球产量增产预期也较满，最终兑现情况可能影响盘面走势。短期内美糖技术性筑底，预计美糖价格短期底部震荡略偏强。

国内市场，白糖目前价格较低，处于历年价格低位区间，之前白糖价格超预期下跌，短期空头平仓行情有所修复。其次，国内白糖加工成本价格较高，目前广西的糖厂成本大部分都在5400元/吨以上，较高的成本对盘面形成一定的支撑。最后，近期外盘美糖走势有筑底迹象，进口巴西糖配额外成本在5100-5200元/吨，外糖价格上涨对郑糖有向上驱动。几方面因素支撑预计短期白糖可能向上仍有一定空间，但是考虑目前国内正处于白糖压榨高峰期国内糖仍有一定的销售压力，此外25/26年度全球糖都处于增产预期中，因此预计向上空间可能相对有限，上方震荡平台附近有较大压力。

### 【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，短期预计底部震荡略偏强。国内糖预计短期内将维持向上趋势。
2. 套利：观望。

3.期权：卖出看跌期权。

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

## 油脂板块：油脂技术性反弹

### 【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度 0.84% 至 49.51 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.02% 至 4035 林吉特/吨。

### 【相关资讯】

1.MPOA：马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 7.44%，其中马来半岛减少 11.66%，沙巴减少 2.12%，沙捞越减少 0.75%，婆罗洲减少 1.73%。

2. 据外媒报道，印尼总检察长周三表示，该国政府 2026 年可能向在森林地区非法经营的棕榈油企业和采矿者罚款 85 亿美元。军方支持的这一行动令棕榈油行业感到不安。再加上印尼雄心勃勃的生物柴油计划，分析人士预测，最新的行动可能会搅扰生产，从而给全球价格带来更大的上行压力。印尼司法部长 Sanitiar Burhanuddin 称，特别工作组已经查获了超过 410 万公顷（980 万英亩）的非法种植园和矿山。他表示：“2026 年，森林地区的棕榈油种植园和矿山的行政罚款可能会带来收入，棕榈油的行政罚款总额预计为 109.6 万亿印尼盾（65.4 亿美元），采矿的行政罚款总额为 32.63 万亿印尼盾（19.5 亿美元）。” Burhanuddin 还将超过 24.05 万公顷的种植园移交给了国有企业 Agrinas Palma Nusantara，该公司成立于 2025 年初。Agrinas 的总种植园面积现已达到 170 万公顷，巩固了其作为全球面积最大的棕榈油公司的地位。

3. 阿根廷农牧渔业部公布的数据表明，截至 12 月 17 日当周，阿根廷农户销售 5.33 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 456.19 万吨。当周，本土油厂采购 5.15 万吨，出口行业采购 0.18 万吨。此外，阿根廷农户销售 25.66 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 4109.99 万吨。当周，本土油厂采购 21.90 万吨，出口行业采购 3.76 万吨。截至 12 月 17 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1216.5 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 186.7 万吨。

### 【逻辑分析】

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。菜油目前仍受政策扰动较大，国内菜籽压榨或推至明年，在菜籽未放开之前，菜油仍存在价格支撑。近期油脂整体出现反弹，商品情绪回暖，不过美国生柴最终方案或推迟至明年，马棕库存持续高企去库缓慢等或压制油脂上方空间。

### 【交易策略】

1.单边：棕榈油可考虑待止跌企稳后博反弹，但反弹高度或较为有限，方向上维持反弹后逢高空的思路。豆油缺乏驱动，或跟随油脂整体波动，菜油核心问题仍在于政策端的变化，建议观望。  
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：现货稳定，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0.6%，收盘为450.5美分/蒲。

### 【重要资讯】

1. 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年12月19日，北方四港玉米库存共计180.3万吨，周环比增加1.1万吨；当周北方四港下海量共计82.7万吨，周环比增加14.30万吨。
2. 据Mysteel调研显示，截至2025年12月19日，广东港内贸玉米库存共计22.4万吨，较上周增加3.30万吨；外贸库存27.8万吨，较上周增加1.60万吨；进口高粱14.8万吨，较上周减少2.60万吨；进口大麦65.3万吨，较上周增加5.00万吨。
3. 本周（2025年12月18日-12月24日）全国玉米加工总量为63.53万吨，较上周增加0.36万吨；周度全国玉米淀粉产量为33.08万吨，较上周产量增加0.25万吨；周度开机率为60.46%，较上周升高0.46%。
4. 截至12月24日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量110.2万吨，较上周增加2.80万吨，周增幅2.61%，月增幅3.09%；同比增幅25.37%。

5.12月25日北港收购价为700容重15水分价格为2235元/吨，收购25水潮粮0.97元/斤，价格稳定，东北产区玉米偏弱，华北产区玉米稳定。

### 【逻辑分析】

美玉米反弹，美玉米产量新高，出口数据利好，短期美玉米仍偏强震荡。东北玉米上量增加，东北产区玉米稳定，港口价格偏弱。华北玉米上量增多，玉米现货稳定，小麦价格稳定，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玉米底部偏弱震荡，东北玉米现货仍有回落空间，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玉米逢低轻仓建立多单。
- 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：供应仍有压力 现货整体震荡

### 【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现小幅震荡态势。其中东北地区 11.2-11.4 元/公斤，持稳；华北地区 11.6 元/公斤，持稳；华东地区 11.1-12 元/公斤，持稳；华中地区 11.2-11.7 元/公斤，持稳部分地区上涨 0.1 元/公斤；西南地区 11-11.7 元/公斤，持稳；华南地区 11.3-12 元/公斤，持稳。
2. 仔猪母猪价格：截止 12 月 23 日当周，7 公斤仔猪价格 216 元/头，较上周持平。15 公斤仔猪价格 306 元/头，较上周持平。50 公斤母猪价格 1545 元/头，较上周持平。
3. 农业农村部：12 月 24 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.33，下降 0.19 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.24，下降 0.22 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.35 元/公斤，下降 1.0%。

### 【逻辑分析】

近期规模企业出栏压力有所减少，总体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增加，加之市场对当前价格接受度有逐步下降表现，现货开始逐步上升。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：花生现货稳定，花生盘面偏弱震荡

### 【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.03 元/斤，弱稳，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 3.4-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.65-4.75 元/斤、8 筛精米 5.1 元/斤左右，花育 23 通货米 4.3-4.35 元/斤左右，以质论价。
2. 油厂油料米合同采购报价 6800-7900 元/吨，严控指标，以质论价。
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 3110 元/吨，实际成交可议价。
5. 据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 18 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 106895 吨，较上周增加 12500 吨，增幅 13.24%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 19 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 45350 吨，较上周增加 1999 吨，增幅 4.61%。

### 【逻辑分析】

花生现货稳定，河南花生稳定，东北花生稳定，河南与东北价差处于高位。进口量大幅减少，进口花生价格稳定，河南花生稳定在3.7元/斤附近。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，油厂收购价上调价格，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：05花生底部震荡。
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 蛋价有所回落

### 【重要资讯】

1. 昨日主产区均价为2.92元/斤，较上一交易日价格前一日下跌0.05元/斤，主销区均价3.14元/斤，较上一交易日价格下跌0.09元/斤。昨日东莞停车场满仓，1号停车场剩27台车。今日全国主流价多数下落，今日北京各大市场鸡蛋价下落3元每箱，北京主流参考价135元/44斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价135元/44斤；大洋路鸡蛋主流批发价格135-136元【落3】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格下落、吉林价格下落，黑龙江蛋价下落，山西价格以落为主、河北价格以落为主；山东主流价格多数稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳、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18日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为1967万只，较前一周变化不大。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18日当周淘汰鸡平均淘汰日龄486天，较前一周持平。
4. 根据卓创数据，截至12月18日当周全国代表销区鸡蛋销量为7023吨，较上周变化不大，处于历年低位。
5. 根据卓创数据显示，截至12月18日，鸡蛋每斤周度平均盈利为-0.17元/斤，较前一周略有回升；

12月12日，蛋鸡养殖预期利润为-11.65元/羽，较上一周价格下跌0.7元/斤。

6. 据卓创数据，截至12月18日当周生产环节周度平均库存有1天，较上周库存天数略有减少。流通环节周度平均库存有1.12天，较前一周略有增加。

#### 【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，但是近期需求端表现一般，预计近月合约震荡偏弱为主，远月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：预计短期近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12月17日，全国主产区苹果冷库库存量为752.98万吨，环比上周减少5.57万吨，走货不及去年同期。

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：产地苹果价格平稳，近几日产地客商采购量有所增加，冷库近期出库以三级果及次果为主，高价货成交量仍旧偏少。市场到货量较多，近期出货尚可，主流价格维持稳定。

4. 现货价格：陕西延安市洛川苹果冷库半商品货源70#以上半商品主流成交价格3.8-4.2元/斤，果农软半商品3.6-3.9元/斤，此类软半商品之前要价与半商品基本一致，近期稍有趋弱。80#以果农货主流4.5-5.0元/斤，客商货主流5.5-6.0元/斤。客商包装自有货源为主，调货不多。高次、三捡等低价货源出货顺畅。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。冷库苹果70#以上半商品客商采购出价3.8-4.2元/斤，果农要价3.8-4.2元/斤，主流成交价格区间3.8-4.2元/斤。

#### 【交易逻辑】

今年苹果产量下降，优果率差，保存难度增加，冷库入库数据偏低。今年冷库苹果库存高峰处于历年同期低位，且今年苹果质量相对偏差，因此预计有效库存大概率偏低，苹果基本面偏强。近期市场走货一般，盘面技术性偏弱，但考虑到今年苹果产量问题，预计向下空间相对有限。

#### 【交易策略】

1. 单边：预计短期区间震荡为主。

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 0.18 (0.28%) 至 64.2 分/磅。

### 【重要资讯】

1. 中国棉花信息网专讯 2025 年 12 月 24 日，出疆棉公路运输价格指数为 0.1984 元/吨·公里，环比持平。今日，运输需求和运力资源同步增加，指数无变化。预计短期内，运价指数或将呈现整体相对平稳态。
2. 中国棉花信息网专讯 在外销订单偏强以及外纱利润尚可的情形下，进口纱贸易商积极性较高。据海关统计数据，2025 年 11 月我国棉纱进口量 15 万吨，同比增加约 3 万吨，增幅约为 25%，环比增加约 1 万吨，增幅约为 7.14%。2025 年 1-11 月累计进口棉纱 133 万吨，同比减少 3%。
3. 为落实自治区党委、政府工作部署，切实将调减棉花种植面积的各项措施落实到位，2025 年 12 月 23 日，自治区棉花产业发展领导小组办公室召开调减新疆棉花种植面积专题会议，会上，从科学规划我区农业种植，保障重要农产品供给安全，促进农业可持续发展和农民可持续增收等方面深入研究，为制定《2026 年新疆棉花种植面积调减工作实施方案》，并就扎实推动方案落实进行了周密安排。自治区发改委、水利厅、农业农村厅、新疆棉花协会参加了会议，自治区棉花产业发展领导小组办公室主任梁勇主持了会议。会上指出，调减棉花种植面积是适应市场需求变化、优化区域农业资源配置、缓解水资源环境压力、保障重要农产品稳定安全供给的关键举措。必须坚持市场导向与政府引导相结合、科学指导与加强政策激励相统一、统筹发展与保护并重的原则，确保调整工作平稳有序、取得实效。

### 【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。近期棉花销售进度表现较好，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：补库预期有待兑现，钢价维持区间震荡

#### 【重要资讯】

1. 北京市进一步优化调整住房限购政策：放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限由“3年”调减为“2年”，五环外由“2年”调减为“1年”；多子女家庭五环内可多购买1套房；商贷利率不再区分首套房和二套房，二套房公积金贷款最低首付比例下调至25%。
2. 中钢协数据显示，12月中旬，重点钢企粗钢平均日产184.5万吨，环比下降1.3%；钢材库存量1601万吨，环比上一旬增长8.6%，比上月同旬增长2.6%。

#### 【逻辑分析】

昨日夜盘黑色板块依然维持震荡走势，23日建筑钢材成交为9.59万吨。本周布谷网数据公布，受利润水平影响建材产量有所增长而热卷产量小幅下滑，建材库存仍大幅去化，而热卷库存加速下滑；受季节性影响建材表需转弱，而热卷受家电企业年末补库及出口冲量影响表需仍然增长，12月整体钢材需求表现尚可；原料段煤矿供应小幅增长，但价格止跌企稳，pb粉结构性短缺问题尚未解决，进口利润亏损支撑铁矿价格，钢材成本存在支撑，钢厂也存在补库预期；但月底铁水或又转向复产，压制钢材上涨空间，钢价呈现震荡走势。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：驱动不明显，震荡运行

#### 【重要资讯】

1. Mysteel煤焦：据了解，临汾乡宁三座煤矿将于近期陆续停产安排年底检修，合计产能1020万吨，主产低硫瘦煤，停产周期9-10天左右，期间影响原煤产量约30万吨。
2. 【中国煤炭资源网】产地焦煤简评，12月24日炼焦煤线上竞拍挂牌量总计38.985万吨，流拍率32%，较昨日上升16%，平均溢16.22元/吨。24日挂牌资源主要以主焦、肥煤、瘦煤及1/3焦煤为主，整体竞拍成交涨跌互现，但流拍率偏高，高价资源成交疲软。目前焦企对于原料煤多数维持按需采购，继续

补库意愿不足，需求端支撑偏弱，焦煤整体成交氛围平淡，价格窄幅波动为主，涨跌幅均在 5-65 元/吨区间震荡。

3.【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1570 元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单 1640 元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单 1600 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1700 元/吨；焦煤：山西煤仓单 1220 元/吨，蒙 5 仓单 1146 元/吨，蒙 3 仓单 1023 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1175 元/吨。

#### 【逻辑分析】

近日市场博弈较大，无主线交易逻辑。近期山西焦煤竞拍部分煤种出现企稳反弹迹象，但尚未看到普涨，仍需观察下游采购力度。蒙煤方面，蒙煤通关年底冲量，近期通关车次持续处于高位，库存上升，同时给国内煤也带来较大压力，关注元旦后蒙煤通关回落情况。考虑到后期焦钢企业对于原料还有冬储的需求，叠加近期部分煤矿完成全年生产任务开始减产检修，后期焦煤供需可能略有改善。预计近期焦煤波动仍较大，建议观望为主，亦可轻仓逢低试多。后期主要关注煤矿年底减产力度、下游对原料冬储进度、反内卷交易是否持续等因素。

#### 【策略建议】

1.单边：关注交易逻辑的变化，波动仍较大，建议观望为主，亦可轻仓逢低试多。

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，矿价偏弱运行

#### 【重要资讯】

1.北京进一步优化调整住房限购政策。放宽非京籍家庭购房条件，将五环内商品住房社保或个税缴纳年限由“3 年”调减为“2 年”，五环外由“2 年”调减为“1 年”。

2.国家能源局：11 月全社会用电量 8356 亿千瓦时，同比增长 6.2%。1-11 月全社会用电量累计 94602 亿千瓦时，同比增长 5.2%。

3.截至 12 月 24 日，共有 5 家建筑央企公布其 2025 年前 11 月新签合同额情况，累计新签合同总额 65139.46 亿元。

#### 【逻辑分析】

夜盘铁矿价格小幅回落，短期市场情绪反复。基本面方面，年底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；四季度非主流矿发运持续处于高位，同比延续贡献较大增量，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 11 月份地产、基建和制造业用钢均延续出现下滑，中期来看国内终端用钢有望

延续低位运行。整体来看，前期盘面上涨对情绪有所拉动，但国内用钢需求较快下滑有望主导中期矿价，当前铁矿自身基本面出现较大转变，预计矿价震荡偏弱运行为主。

#### 【策略建议】

1. 单边：震荡偏弱。
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：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹

#### 【重要资讯】

- 1.24 日天津港半碳酸 Mn37.12% 报价 35 元/吨度，澳块 Mn41.6%Fe4.2% 报价 41.5 元/吨度，南非高铁 Mn27.67%Fe22.37% 报价 29.5 元/吨度，加蓬块 Mn48% 报价 42.5 元/吨度。
2. Mysteel: 陕西某厂停产 1\*40500 硅铁矿热炉，影响日产 100-120 吨，复产时间待定。

#### 【逻辑分析】

硅铁方面，24 日现货价格稳中偏弱，部分区域现货下跌 20 元/吨。供应端，受企业利润情况不佳影响，陕西部分厂家新增设备检修，供应端维持小幅下降趋势。需求方面，钢联数据显示，钢材库存保持较快下降速度，但总体钢材产量与表需继续下降，对原料端需求仍有压力。成本端方面，主产区电价近期持稳为主。焦煤、多晶硅等反内卷龙头品种继续上涨，硅铁短期跟随反弹，但上方空间受需求预期压制。锰硅方面，24 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。供应端在利润拖累下同样保持下行趋势。需求方面，螺纹保持较快去库速度，螺纹钢表需与产量略有反弹，但未来随着电炉季节性减产，需求仍有下行压力。成本端方面，锰矿港口库存近期环比持续回升，但总量偏低，海外矿山 1 月报价均有小幅上涨。反内卷龙头品种继续上涨，带动锰硅短期反弹，但上方受需求预期压制。

#### 【策略建议】

1. 单边：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹。
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：初请数据叠加节前获利了结，金银高位冲高回落

#### 【市场回顾】

1. 金银市场：昨天，伦敦金在冲高后持续回落，盘中一度大跌超 70 美元，但最后收复部分失地，最终收跌 0.12%，报 4479.47 美元/盎司；伦敦银同样先扬后抑，最终收涨 0.5%，报 71.81 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收跌 0.23%，报 1010.3 元/克，沪银主力合约收涨 1.54%，报 17211 元/千克。
2. 美元指数：美元指数低位震荡，但在欧盘时段反弹，并一度重回 98 关口，最终收涨 0.03%，报 97.976
3. 美债收益率：10 年期美债收益率高位盘整，收报 4.134。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率延续升值走势，最终收报 7.016，为 2024 年 10 月以来的新高。

#### 【重要资讯】

1. 美国宏观数据：美国至 12 月 20 日当周初请失业金人数 21.4 万人，预期 22.4 万人，前值 22.4 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 15.5%，维持利率不变的概率为 84.5%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 42.2%，维持利率不变的概率为 51.8%，累计降息 50 个基点的概率为 6.0%。
3. 地缘冲突：① 美国官员暗示：目前更希望以制裁手段而非军事行动来实现对委内瑞拉的目标。② 泽连斯基公布俄乌“和平计划”草案 20 点内容，领土问题仍未解决；俄罗斯认为美国的和平计划最新提案缺乏关键条款，俄方希望作出修改。

#### 【逻辑分析】

昨日金银价格在冲高后出现回落，主要受两方面因素影响：一方面，晚间公布的美国周度初请失业金数据表现具有韧性，显示美国劳动力市场仍相对稳健，这降低了市场对于美国经济衰退风险的担忧和对未来降息的押注；另一方面，临近圣诞节假期，部分投资者选择在节前进行获利了结操作，锁定年内收益，这给金银价格带来一定抛压。在缺乏新的向上驱动因素的情况下，金银价格未能延续此前的强势上涨势头，整体呈现冲高回落格局。当前金银呈现高位盘整走势，短期来看，近期节假日密集并临近跨年，市场流动性或仍会对价格波动带来影响，需格外注意仓位管理，做好利润保护。

#### 【交易策略】

1. 单边：沪金背靠 5 日均线支撑持有多单；沪银背靠 5 日均线谨慎持有多单。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(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：盘面或进入宽幅震荡期 注重仓位管理

### 【市场回顾】

铂钯市场：外盘进入圣诞假期，夜盘提前闭市，昨晚，伦敦铂宽幅震荡运行，最终收跌，截至上午 2 点 45 分，交投于 2296.20 美元附近；伦敦钯大幅下跌，截至上午 2 点 45 分，交投于 1821.00 美元附近，国内开盘或因此出现巨震。昨日，广期所铂、钯合约均涨停，铂金加权日增仓 3582 手（现总持仓 48014 手），沉淀资金 57.11 亿元（流入 7.51 亿元），钯金加权日增仓 3124 手（现总持仓 25929 手），沉淀资金 27.00 亿元（流入 5.14 亿元），呈现放量突破前高的态势。

### 【逻辑分析】

宏观方面，12 月 FOMC 会议在如期降息 25BP 的基础上还伴随着 RMP 的国债购买计划，一定程度上为市场提供了相对宽松的宏观环境；非农就业数据低于预期，11 月 CPI 数据显著低于市场预期，美元指数低位运行，利多有色及贵金属定价。

消息方面，彭博社新闻报道称欧盟正准备放宽原本将从 2035 年起有效禁止内燃机汽车的规则，这一消息提振了未来铂钯的需求前景，助推了价格弹性的释放。摩根大通于 12 月 12 日发布全球大宗商品研究报告表示彭博商品指数将在 2026 年调整金银权重，但贵金属仍然有相应的配置需求，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，做多具有相对更高的性价比和安全性，铂钯品种近期获得补涨。

现阶段市场铂、钯高频基本面数据有限，铂、钯行情暂时缺乏相应数据进行行情演绎，从季度、年度级别基本面数据来看，铂金、钯金总体呈现紧平衡格局，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：铂钯后市或在基本面偏紧叠加宏观环境宽松的主线中运行，但当前广期所合约溢价较高，不建议追高，两者仍以 MA5 日线逢低布多思路为主，由于铂钯价格振幅较大，且合约杠杆较高，国内无夜盘，内盘开市后存在跳开风险，建议做好仓位管理。

2. 套利：择机多铂空钯。

3. 期权：观望。

（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：短期波动加剧，长期上涨趋势不变

### 【市场回顾】

- 期货：昨日夜盘主力合约沪铜 2602 合约收于 95020 元/吨，跌幅 0.25%，沪铜指数减仓 19309 手至 63.97 万手。lme 夜盘收于 12133 美元/吨，涨幅 0.65%，再创历史新高。
- 库存：昨日 LME 库存减少 1550 吨到 15.7 万吨，注销仓单比例下降到 29%。COMEX 库存增加 4276 短吨到 47.1 万短吨。

#### 【重要资讯】

- 美国财政部长贝森特支持在通胀率稳步回落至 2%之后，重新审视美联储的这一通胀目标。贝森特建议，一旦通胀目标重新锚定，可以讨论将其转变为一个区间，例如 1.5%-2.5%，或者 1%-3%。贝森特批评量化宽松是“不平等引擎”，主张央行退居幕后、缩小干预，并与财政部协同配合。
- 马斯克预测美国经济 18 个月内实现两位数增长，AI 成关键驱动力。
- 海关数据显示，2025 年 11 月中国电解铜进口总量为 27.11 万吨，环比下降 3.90%，同比下降 24.67%。同期出口总量为 14.30 万吨，环比大幅上升 116.83%，同比激增 1128.09%。
- 据 SMM 了解，中国冶炼厂与 Antofagasta 敲定 2026 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 0 美元/吨与 0 美分/磅。

#### 【逻辑分析】

2026 年国内冶炼厂长单加工费签订为 0 美元/吨，好于市场预期。comex 铜库存持续增长，lme 库存减少，注销仓单下降到 29%，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。供应端偏紧，叠加 AI 炒作持续吸引资金入场，同时贵金属价格屡创新高，资金热情较高，铜价短线快速拉涨，关注资金动向，警惕短线剧烈波动。下游整体需求不足，现货持续贴水。

#### 【交易策略】

- 单边：短线波动加剧，长期上涨趋势不变，逢低多思路对待。
- 套利：关注跨期正套机会。
- 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：氧化铝震荡运行

#### 【市场回顾】

- 期货市场：夜盘氧化铝 2602 合约环比下跌 7 元至 2553 元/吨。氧化铝持仓环比增加 12132 手。

#### 【相关资讯】

- 几内亚大型矿企 2026 年一季度长单报价 (FOB+海运费，FOB 报价 42 美元/干吨，上个季度 FOB 价格 47 美元/干吨) 66.5 美元/干吨，2025 年四季度长单 CIF 价格 72-73 美元/干吨。上周二 (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。上周五公开信息显示，印度尼西亚拍卖 62.9 万吨铝土矿库存，本次铝土矿拍卖周期为 2025 年 12 月 16 日至 22 日。

2. 12-24 据 Mysteel 调研了解，云南某电解铝厂采购 0.25 万吨氧化铝现货，成交价为 2730 元/吨（出厂价），贸易商出广西货源。据 Mysteel 了解，2025 年 12 月 23 日海外市场氧化铝以巴西 FOB335 美元/吨的价格成交 3 万吨，2026 年 2 月下旬船期。此笔成交较上一笔 12 月 4 日下跌 9 美元/吨。

3. 据海关总署公布数据显示，2025 年 11 月中国进口氧化铝 23.2 万吨，11 月净进口 6.4 万吨。2025 年 1-11 月累计净出口量 137.5 万吨。2025 年 11 月中国铝土矿进口量从 10 月的 1377 万吨增至 1511 万吨，1-11 月累计进口 18596 万吨，当月比去年同期增加 22.9%，累计比去年同期增加 29.4%。

#### 【逻辑分析】

现货价格窄幅下跌，从月均价预测，12 月氧化铝厂减产动力、1 月或触及高成本产能的现金成本压力。短期仓单点价及 12 月交割带动仓单注销增加，仓单压力短期稍有缓解，但基本面压力仍在，西南及印尼新投预计如期开始，几内亚铝土矿增量及印尼铝土矿拍卖导致铝土矿近期现货成交及明年一季度价格下降至 66.5 美元左右，带动氧化铝成本预期下降。

#### 【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱，中期压力不减。

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：海外假期前市场减仓避险 铝价随板块回落

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝 2602 合约环比下跌 65 元至 22145 元。沪铝持仓环比减少 16931 手。

2. 现货市场：12 月 24 日华东 22030，涨 160；华南 21940，涨 150；中原 21870，涨 160（单位：元/吨）

#### 【相关资讯】

1. 12 月 24 日，美国劳工部公布的数据显示，美国 12 月 20 日当周首次申请失业救济人数降至 21.4 万人，预期和前值为 22.4 万人。这一数字已回落至 2021 年 11 月的水平，表明劳动力市场仍未见明显压力。

2. 钢联库存速递（万吨）：12 月 24 日主要市场电解铝库存较上一交易日增 0.4。其中无锡增 0.3；佛山持平；巩义（含保税）增 0.1。

3. 海关总署数据显示，11 月国内铝锭进口 14.7 万吨，出口方面，11 月份铝锭出口 5.31 万吨，2025 年 11 月份铝锭净进口量 9.38 万吨。

4. 23 日，美国经济分析局（BEA）公布的初步数据显示：美国三季度实际 GDP 大幅增长 4.3%，创两年内

最快增速。但美联储最青睐的通胀指标——剔除食品和能源的个人消费支出（PCE）价格指数，在第三季度上涨了 2.9%。市场再度调低明年降息预期。

#### 【交易逻辑】

海外市场调低明年降息预期，海外市场今日假期休市，市场减仓避险铝价随板块回落。铝基本面整体变动有限，全球短缺格局仍在，明年三月 Mozal 铝厂因电力合约到期而停产的概率加大，日本一季度铝升水环比上涨；国内下游年底需求存韧性，但后续因现货贴水较大、关注仓单增量。基本面整体对价格的支撑仍较为明显。

#### 【交易策略】

1. 单边：铝价回调后中期看多趋势不变。
2. 套利：待铝锭进口理论亏损扩大至-2600 元附近，择机关注内外价差收窄套利。
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 铝合金随铝价高位回落

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘铸造铝合金 2602 合约环比下跌 75 元至 21185 元/吨。铝合金持仓环比减少 774 手。
2. 现货市场：Mysteel 12 月 24 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21500，涨 100；华南 21500，涨 200；东北 21400，涨 100；西南 21600，涨 100；进口 21300，涨 200。（单位：元/吨）

#### 【相关资讯】

1.23 日，美国经济分析局（BEA）公布的初步数据显示：美国三季度实际 GDP 大幅增长 4.3%，创两年内最快增速。但美联储最青睐的通胀指标——剔除食品和能源的个人消费支出（PCE）价格指数，在第三季度上涨了 2.9%。市场再度调低明年降息预期。

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%。

#### 【交易逻辑】

市场调低降息预期叠加海外假期前市场减仓避险，铝合金价格随铝价回落。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。

#### 【交易策略】

1. 单边：回落企稳后基本面存支撑；
2. 套利：铝价回调时关注 AL-AD 价差收窄，铝价企稳后离场；
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：多空交织，锌价宽幅震荡

### 【市场回顾】

- 期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.32% 至 3086.5 美元/吨；沪锌 2602 跌 0.84% 至 23000 元/吨，沪锌指数持仓增加 775 手至 20.27 万手。
- 现货市场：昨日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 23240~23355 元/吨；临近年底下游企业订单一般，加上昨日上午盘面锌价环比走高，上海地区企业基本按需接货采购，现货交投表现较差。但贸易商出货情绪浓厚，于当日接连下调升水报价，整体交投依旧多在贸易商之间。

### 【相关资讯】

- SMM 国内锌社会库存数据：截至 12 月 22 日，国内社会库存 12.45 万吨，较 12 月 18 日增加 0.23 万吨，较 12 月 15 日减少 0.12 万吨。
- 根据最新海关数据显示，2025 年 11 月进口锌精矿 51.90 万吨（实物吨），11 月环比 10 月增加 52.27%（16.45 万实物吨），同比增加 13.84%，1-11 月累计锌精矿进口量为 486.79 万吨（实物吨），累计同比增加 33.74%。
- 根据最新的海关数据显示，2025 年 11 月精炼锌进口量 1.82 万吨，环比下降 0.06 万吨或环比下降 3.22%，同比下降 48.15%，1-11 月精炼锌累计进口 29.5 万吨，累计同比下降 28.46%。11 月精炼锌出口 4.28 万吨，即 11 月精炼锌净出口 2.46 万吨。
- 最新海关数据表明，11 月我国压铸锌合金出口量达 1792.81 吨。环比来看，增幅高达 567.19%；同比方面，增幅达 103.20%。在这些出口的压铸锌合金中，出口至中国台湾的总量为 1066 吨，占比超半数。
- 据最新海关数据显示，镀锌板方面，2025 年 11 月镀锌板出口量为 118.85 万吨，环比降低 8.53%，同比增加 13.6%。2025 年 1-11 月累计镀锌板出口量为 1293 万吨，累计同比增加 10.38%。

### 【逻辑分析】

短期来看，国内冶炼厂仍存减产扩大预期，且国内社会库存持续去库，为锌价提供一定支撑。而消费端转淡，沪锌依旧承压。当前多空因素交织，沪锌价格或宽幅震荡。关注国内冶炼厂开工及宏观因素对锌价影响。

### 【交易策略】

- 单边：宽幅震荡，关注资金情绪影响；
- 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）

## 铅：供需双弱 铅价区间震荡

### 【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场涨 0.83% 至 1999.5 美元/吨；沪铅 2602 合约涨 0.82% 至 17275 元/吨，沪铅指数持仓减少 1712 手至 8.97 万手。
2. 现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一日涨 150 元/吨为 17025 元/吨，精铅散单主流含税出厂报价对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨，不含税主流精铅出厂报价 15800 元/吨附近；铅价上涨幅度较大，下游企业观望慎采，再生铅货源报价跟涨乏力。

#### 【相关资讯】

1. 12 月 24 日 SMM 讯：基于对后续市场的判断，国内北方地区部分中型回收企业认为，短期内废旧铅酸蓄电池货源偏紧的局面仍将延续，铅价具备进一步上涨的动力。因此，回收企业惜售观望的情绪较为明显，倾向于暂缓出货以等待更好价格。部分回收企业同时表示，若近期铅价能够持续维持高位，则计划在年底前择机出售全部废旧铅酸蓄电池仓库库存，以实现利润落袋。。
2. 12 月 24 日 SMM 讯：近日，国内再生铅冶炼厂出于生产需求和铅价涨幅影响，普遍再度上调废电瓶等原料的采购报价，试图吸引货源。然而，时值年末，华北地区不少回收企业面临资金结算等压力，其经营策略更趋谨慎。为保障自身利润空间，回收企业普遍“持货观望”，使得市场流通货源偏紧。

#### 【逻辑分析】

近期回收商对含铅废料价格挺价情绪较浓，叠加汽车铅蓄报废量不及预期，含铅废料价格或维持高位。考虑到再生铅冶炼企业成本及环保因素干扰，产量或有减少。反观原生铅冶炼，近期白银、硫酸价格均有不同程度上涨，原生铅冶炼利润走阔，冶炼企业开工情绪较高。当前国内铅消费端订单增减不一，但整体看，下游铅蓄开工率持续走低。考虑低库存及再生铅减产预期对沪铅价格形成支撑，而消费转淡抑制铅价上行空间。国内铅基本面供需双弱，预计铅价维持区间震荡。

#### 【交易策略】

1. 单边：获利多单部分止盈部分持有，关注资金情绪影响及再生铅冶炼厂生产情况；
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：强势板块中的弱势品种补涨

#### 【市场回顾】

隔夜 LME 镍价上涨 20 至 15660 美元/吨，LME 镍库存增加 1092 至 255696 吨。

#### 【重要资讯】

1. 近日，由中国化学工程六化建设计研究院总承包的华友印尼 KNI 年产 12 万吨镍湿法项目配套 4×1000kt 硫磺制酸装置 EPC 工程第一批设备成功交付。（中国化学六建）
2. 美国财政部官员周二表示，预计美国经济将以 3% 的速度增长，而在这样的环境下，美联储仍可以继续下调利率。美国财政部长贝森特的顾问 Joe Lavorgna 在接受采访时称，得益于特朗普总统的放松监管、

促进增长政策以及资本支出的推动，美国经济正经历一轮“没有通胀的繁荣”。（财联社）

#### 【逻辑分析】

镍价隔夜继续回落，今日圣诞节 LME 休市。13 万的镍价已经有利润，且硫酸镍与纯镍无套利空间，对生产商来说，从硫酸镍转回生产电积镍更有经济性，因此可能会有产业套保压力和累库压力。明年印尼政策未定，需求缺乏增长点，也难言可以扭转过剩。然而当前持仓 34 万手，和前期窄幅震荡时的持仓相比几乎翻倍，反映资金的关注度提高。印尼政策无法证伪，且收缩方向明显，有此隐忧存在，回到前期低点也有难度。短期外盘休市，建议暂时观望。

#### 【交易策略】

1. 单边：关注上涨持续性。

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）

## 不锈钢：跟随镍价偏强运行

#### 【重要资讯】

1.51 不锈钢网调研统计，本周佛山不锈钢样本库存总量：45.05 万吨（环比减少 2.72 万吨，减幅 5.70%）。

300 系冷轧：库存 20.89 万吨，环比减少 0.82 万吨，减幅 3.80%（51 不锈钢）

2.2025 年 12 月 24 日综合消息，印尼青山今日再度上调 304 不锈钢出口报价 20 美元/吨，这是其本月内的第四次调涨，累计涨幅已超 100 美元。分析指出，欧洲市场对不锈钢扁钢坯的旺盛需求为印尼青山提供了涨价底气，同时其也希望通过此举提振东南亚地区客户的下单信心。（51bxg 快讯）

#### 【逻辑分析】

镍矿 RKAB 配额收缩预期促使镍价大幅反弹，该政策对镍矿火法冶炼影响更大，镍铁价格或将上涨，同时铬系原料也有政策性因素提振，预计不锈钢成本抬升。同时，社会库存及仓单减少，热轧资源紧俏，均对不锈钢价格形成支撑。不锈钢走势偏强运行。需关注套保利润及仓单变化。

#### 【交易策略】

1. 单边：关注镍价上涨持续性。

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：短期反弹，中期逢高沽空

#### 【重要资讯】

海关数据显示，出口方面：2025 年 11 月工业硅出口量在 5.49 万吨，环比增加 22% 同比增加 4%。2025

年 1-11 月份工业硅累计出口量在 66.15 万吨，同比减少 1%。进口方面：2025 年 1-11 月累计进口量在 1.01 万吨，同比减少 64%。

#### 【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。新疆重启天气污染预警，短期工业硅可能延续反弹。

#### 【策略推荐】

- 1、单边：短期反弹，中期逢高沽空。
- 2、套利：多多晶硅、空工业硅。
- 3、期权：卖出虚值看涨期权。

（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：长期偏强，短期注意风险管理

#### 【重要资讯】

金十期货 12 月 24 日讯，广期所公告，根据《广州期货交易所交割管理办法》《广州期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：新增新疆其亚硅业有限公司为多晶硅期货交割厂库，新增新疆东方希望新能源有限公司为多晶硅期货交割厂库，新增杭州正才控股集团有限公司为多晶硅期货交割厂库。上述事项自即日起生效。

#### 【逻辑分析】

西安光伏大会光伏上下游产业链自律倡议达成，各环节严格控产、提价，中长期预期向好。短期来看，终端需求较差，全产业链涨价仍有阻力。多晶硅企业挺价意愿强烈，但尚无高价现货成交。盘面估值较高，仓单持续增加，新增多个厂库，短期不排除回调可能。反内卷持续推进，中长期仍偏强运行。策略上看，短期建议观望，关注 20 日均线附近的支撑。

#### 【交易策略】

- 单边：短期观望，中期逢低买入
- 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：监管升级，锂价面临回调风险

#### 【重要资讯】

1. 中伟股份今日在互动平台表示，公司已在行业周期底部低成本获取了阿根廷两座盐湖锂矿，并且均已

完成 100% 股权交割手续。两座盐湖锂矿目前仍处于勘探和建设阶段。 (SMM)

2.12 月 24 日，据接近宁德时代人士处获悉，宜春时代新能源矿业有限公司的宜丰县圳口里-奉新县枧下窝锂矿采矿项目，预计于春节前后复产。 (证券时报网)

3. 根据《广州期货交易所交易管理办法》《广州期货交易所风险管理办法》，经研究决定，对碳酸锂期货相关合约的交易指令每次最小开仓下单数量、交易限额作如下调整：自 2025 年 12 月 26 日交易时起，碳酸锂期货 LC2601、LC2602、LC2603、LC2604、LC2605、LC2606、LC2607、LC2608、LC2609、LC2610、LC2611、LC2612 合约的交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量由 1 手调整为 5 手、每次最小平仓下单数量维持 1 手。 (广期所)

#### 【逻辑分析】

机构陆续给出 1 月排产数据，头部铁锂保持满产，三元略降，电池略降，环比降幅在 4.5-8% 之间。供应端有部分设备检修，有部分产能爬产，1 月排产可能略有下降，由于枧下窝复产目前预期给到春节后，1 月供需紧平衡。当前资金乐观情绪仍在，等待 1 月下游补库。但今日出库存数据，且交易所连续监管升级，价格也在高位，可能面临回调风险。高位波动放大，建议谨慎操作。

#### 【交易策略】

1. 单边：监管升级，有回调风险。

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)

## 锡：原料紧张存边际改善预期，锡价回调风险加大

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：主力合约沪锡 2602 收于 332520 元/吨，下跌 7360 元/吨或 2.17%；沪锡持仓减少 4078 手至 10.45 万手。

2. 库存：昨日 LME 锡库存增加 220 吨或 4.71% 至 4895 吨。上周五锡锭社会库存为 9192 吨，周度增加 732 吨。

#### 【相关资讯】

1. 12 月 24 日，美国劳工部公布的数据显示，美国 12 月 20 日当周首次申请失业救济人数降至 21.4 万人，预期和前值为 22.4 万人。

2. 据路透社报道，多位知情人士透露，英伟达已告知中国客户，计划于明年 2 月中旬，即中国农历春节前向中国客户交付其性能排名第二的人工智能芯片 H200。

#### 【逻辑分析】

美国上周首次申请失业救济人数有所回落，就业市场有所回温。我国 11 月进口锡精矿持续回升，环比增加 29.8%，同比增加 24.41%。自缅甸进口锡矿量环比增加 203.79%，恢复节奏符合市场预期。自刚果

(金) 进口锡矿环比增加 19.44%。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: 锡价高位回调风险增加。

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：1月高点分歧仍在，短期预计整体维持震荡

#### 【现货情况】

现货运价：12/19 日 SCFI 欧线报 1533 美金/TEU，环比-0.3%；12/22 日发布的 SCFIS 欧线报 1589.2 点，环比+5.2%。

#### 【重要资讯】

1.12月23日当天，达飞、马士基两大航运巨头，3艘集装箱船相继通过苏伊士运河：CMA CGM JACQUES SAADE (23104TEU)；CMA CGM ADONIS (15363TEU)；Maersk Sebarok (6648TEU)。2025年12月23日，两年以来首次，超大型集装箱船通过苏伊士运河。

2.时隔11年，香港上市干散货船东太平洋航运（Pacific Basin）再次回到中国船厂下单。

太平洋航运近日发布公告称，2025年12月23日，公司通过四家间接全资附属公司，与江门市南洋船舶工程有限公司分别签署四份新造船购买合约，收购四艘新建造小灵便型干散货船，单船载重吨约4万吨，交易总代价约为1.19亿美元。

#### 【逻辑分析】

MSK2026wk2 价格不及预期，YML 报价回落且开启集量货，盘面震荡偏弱。现货运价方面，MSK 新年 wk2 大部分港口报 2600 美金/HC，环比 wk1 以沿用为主；OOCL12 月下半月线上报 2500-2800，1 月初线上降至 2830-3200 附近，COSCO/CMA1 月初线下 3200，EMC1 月初线下 2800，部分延期船 2550；YML1 月上半月线下报 2800，集量报 2600，ONE1 月上半月线下报价 2800，HMM12 月下半月报价 2996，1 月上半月线上报价 3136，MSC1 月初线上报 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（12/22），上海-北欧 5 港 12 月周均运力为 27.37 万 TEU，2026 年 1 月/2 月周均运力为 29.96/28.12 万 TEU。整体来看，12 月运力有所减少。1 月/2 月本期运力较上期变化不大，MSK 发布 2026 年春节空班计划，AE2、AE3 空班，并自 1/5 日 PSS 涨至 400/800。后续关注船司对于 1 月的调价节奏以及高点出现时间，市场对此仍存分歧。地缘端，巴以和谈第二阶段开启但依然曲折，法国达飞海运 JacquesSaadé 号和 Adonis 号于周二通过了运河。复航预期可能对远月合约产生压制，观察船司表态和春节后的复航节奏。

#### 【交易策略】

1.单边：EC2602 合约多单大部分逢高止盈，剩余轻仓酌情持有，关注后续船司宣涨和货量改善节奏。远月合约受复航预期影响预计受到压制。

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：短期市场矛盾有限，假期油价波动下降

#### 【外盘情况】

原油结算价：WTI2502 合约 58.35 跌 0.03 美元/桶，环比-0.05%；Brent2502 合约 62.24 跌 0.14 美元/桶，环比-0.22%。SC2602 合约涨 0.9 至 442.6 元/桶，夜盘跌 0.1 至 442.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.30 美金/桶。

#### 【重要资讯】

- 1.一位美国官员对路透表示，白宫已下令美军在未来至少两个月内几乎完全专注于对委内瑞拉石油的“封锁”，“虽然军事选项仍然存在，但重点是首先通过执行制裁施加经济压力，以实现白宫寻求的结果”。这一表态可能削弱美国立即对委内瑞拉发动地面打击的可能性。
- 2.俄罗斯国家民调机构 VTsIOM 表示，大多数俄罗斯人预计乌克兰战争将在 2026 年结束，这显示克里姆林宫可能正在测试公众对潜在和平协议的反应，结束冲突的外交努力正在加紧。根据独立民调机构 Levada 的数据，约三分之二的俄罗斯人支持和平谈判，这是战争爆发以来的最高比例。

#### 【逻辑分析】

地缘局势暂不明朗，一方面俄乌冲突存在降温的可能，另一方面美国对委内瑞拉持续高压封锁，供应端扰动成为驱动油价的主要因素。圣诞假期来临，海外金融市场大多休市，内盘原油窄幅震荡为主。

#### 【策略建议】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 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：原料问题仍有隐忧，沥青盘面宽幅震荡

#### 【外盘情况】

WTI2502 合约 58.35 跌 0.03 美元/桶，环比-0.05%；Brent2502 合约 62.24 跌 0.14 美元/桶，环比-0.22%。BU2602 夜盘收 3001 点 (+0.37%)，BU2603 夜盘收 3006 点 (+0.10%)。

现货市场，12 月 24 日山东沥青现货稳价 2920 元/吨，华东地区跌 40 至 3090 元/吨，华南地区跌 10 至 2840 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 1 至 7077 元/吨，0#柴油跌 9 至 6009 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2900 元/吨。

### 【重要资讯】

1. 山东市场：原油价格继续拉涨，叠加部分地炼限量出货，市场交投氛围尚可，但中下游整体采购相对谨慎，个别品牌沥青成交价格上调 10 元/吨。海韵牌沥青多以执行冬储合同为主，沥青价格基本运行在 2940-2950 元/吨。短期看，炼厂库存水平中低位运行，沥青价格或继续坚挺。
2. 长三角市场：主力炼厂汽运船运价格下调后，中下游用户采购积极性尚可，主力炼厂船运排队发货，短期沥青价格或维持稳定。此外，近日原油以及沥青期货价格上涨，对市场心态有一定支撑，镇江库报价维持在 2900-2950 元/吨。
3. 华南市场：华南主力炼厂价格降至低位后，多数用户拿货较为积极，炼厂稳定出货，个别炼厂出现排队及限量发货情况，佛山库出库价稳定在 2830 元/吨左右。后市，个别中石油炼厂沥青即将停产，中石化炼厂以及个别海南炼厂稳定生产，市场整体供应仍较为充足，短期当地沥青价格以稳为主。

### 【逻辑分析】

油价底部震荡，沥青现货价格短期存在支撑，叠加美国对委内持续高压封锁，沥青原料危机难以证伪。近月供需偏弱，沥青上方空间同样有限，单边预计维持震荡。

### 【策略建议】

1. 单边：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：高低硫基本面均偏弱势震荡

### 【市场回顾】

FU03 合约夜盘收 2472 (-0.08%)，LU03 合约夜盘收 3016 (+0.33%)

新加坡纸货市场，高硫 Dec/Jan 月差 -1.5 至 -1.8 美金/吨，低硫 Dec/Jan 月差维持 -0.8 美金/吨。

### 【相关资讯】

1. 彭博，12 月 11 日至 17 日期间，俄罗斯的平均原油加工量降至略高于 530 万桶/日的水平，这主要是由于雅罗斯拉夫尔炼油厂在遭遇无人机袭击后遭受了损坏，较前七天的水平低约 19 万桶/日，接近本月早些时候的产量水平。
2. 12 月 23 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】

高硫现货贴水受现货成交支撑小幅上行。高硫四季度预期稳定弱势维持。俄罗斯能源设施受袭持续，高硫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。

低硫近端供应环比增长，各主要供应地区供应均有回升预期。Al-Zour 炼厂一套 CDU 确定回归，另一套 CDU 及渣油脱硫装置预期于 12 月底回归，低硫供应初步恢复。Dangote 炼厂 Dangote 炼厂汽油装置检修计划启动，近端低硫出口已开始回升，新招标流出。南苏丹接管赫格利格油田的主要安全控制权，能源供应预期逐步恢复，Senning1 月新低硫原油招标发布。

### 【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 低位震荡，HH 大幅反弹

### 【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2601 合约结于 4.242 美元/MMBTU (-3.77%)，HH 2602 合约结于 3.760 美元/MMBTU (-3.49%)；JKM2602 合约结于 9.73 美元/MMBTU (++)1.04%，JKM2603 合约结于 9.64 (+1.42%)；ICE TTF 2601 合约昨日收 28.095 欧元/MWH (+1.31%)；

现货市场：进口 LNG 出厂成交均价 4000 元/吨，华北出厂成交均价 3553 元/吨，华东出厂成交均价 3920 元/吨，华南出厂成交均价 3924 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3549 元/吨。

### 【重要资讯】

气候模型预测：本次预测中，华北地区短期气温预期无明显变化，1 月中旬气温预期再次下调，1 月起低于往年正常水平；华东和华南地区 1 月气温预期被再次下调，未来一个月气温较往年偏低。日本、韩国 1 月气温预期整体下调，较往年偏低。美国未来一个月气温预测分化，本周及下周预测仍旧维持大幅降温的预期不变，而 ECMWF 大幅调低对于 1 月全月气温预期，GFS 模型反而小幅上调 1 月气温预期。欧洲气温预期同样分化，ECMWF 对欧洲 1 月气温预期小幅下调，GFS 大幅下调欧洲 1 月气温预期，但都预期欧洲 1 月将较往年异常寒冷；未来一月欧洲风力预测无明显变化，整体比往年平均稍低。

### 【逻辑分析】

欧洲本周大幅降温，亚洲地区 12 月相对往年平均水平温暖，预计短期欧洲采暖需求增加一定程度上支撑 LNG 需求，但整体宽松格局不变。TTF/JKM 长期下行趋势不变，短期受寒冷天气支撑需求影响预计底部震荡为主。

美国出口需求再度回到高位，重点关注对象天气预期变化较大，美国气温预期被下调，市场开始反弹，延续性仍有待观察。后续看 1 月气温仍有偏冷的预期，若出口预期和寒潮刺激再度来袭，仍有较大上涨空间，前期 HH2602 多单可继续持有。

### 【交易策略】

1. 单边：HH2602 合约多单继续持有。

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：低位盘整

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PG2602 合约收于 3975 (+54/+1.38%)，夜盘收于 3980 (+29/+0.73%)。

2. 现货市场：今日液化气市场大面继续走稳，个别地区小幅走高，但涨幅均不大，在 0.11%-0.34%；醚后碳四仅个别厂家小幅下跌，跌幅为 0.09%。

### 【相关资讯】

1. 2025 年 12 月 23 日，1 月份沙特 CP 预期，丙烷 506 美元/吨，较上一交易日涨 7 美元/吨；丁烷 496 美元/吨，较上一交易日涨 7 美元/吨。

2. 截至 12 月 18 日，根据隆众监测数据显示，本期国内丙烷脱氢装置开工率在 75%，环比上涨 2.13 个百分点。本周山东 PDH 企业开工后陆续提负荷，因此，本周中国 PDH 开工率上涨。下周来看山东 PDH 开工后仍有提负荷预期，因此预计下周国内 PDH 开工率微幅抬升。

2. 截至 12 月 18 日，根据隆众监测数据显示，中国液化气港口样本库存量：261.07 万吨，较上期下降 22.37 万吨或 7.89%。本期，国际船期到港量 67.7 万吨，环比减少 7.64%，以华南为主。截至 12 月 18 日，本月到船量共计 172.3 万吨，环比减少 2.21%。

### 【逻辑分析】

液化气国际市场较内盘偏强，主要由于中东货源偏紧，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，这会传导至深加工环节的下游亏损，特别是 PDH 亏损持续加深。本期主营炼厂和地炼开工变化不大，但化工需求仍有支撑。同时，暖冬预期下燃烧需求难有突破。值得注意的是，仓单压力较大或压制盘面。

1. 单边：维持远月逢高空策略。

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：涤丝减产逐步落地 PX&TA 价格维持高位

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格延续高位，截至夜盘，PX603 收于 7304 (+10/+0.14%)，TA605 收于 5106 (+12/+0.24%)。

## 2. 现货市场：

PX：昨日圣诞节假期 PX 市场提前收盘，价格延续上涨，PX 估价在 901 美元/吨，较上一日上涨 5 美元，尾盘 1 月 MOPJ 估价在 538 美元/吨，环比下跌 2 美元。

PTA：昨日 PTA 现货市场商谈氛围一般，基差偏弱，PTA 主流现货基差在 01-19 附近。

### 【重要资讯】

1. 据 CCF 统计，江浙涤丝昨日产销延续偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 4 成，直纺涤短销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 80%。

2. 据悉，日本出光一套 20 万吨 PX 装置目前重启中，该装置 9 月中停车检修；福佳大化一条 70 万吨 PX 装置目前计划本周末左右重启，该装置 3 月末左右停车，重启后产能预计扩至 100 万吨；天津石化一条 39 万吨 PX 装置目前停车中，重启时间未定。

### 【逻辑分析】

上游方面，地缘风险仍存，年底市场流动性下降，中长期来看，过剩压力依旧限制油价上行空间，油价短期震荡。供应方面，据悉天津石化一套 39 万吨 PX 装置目前已停车，重启时间待定，福佳大化一套 70 万吨线计划近期重启，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，日本出光一套 20 万吨 PX 装置正在重启，目前 PX 利润维持良好，开工延续高位，供需格局维持偏紧。

近期英力士 110、逸盛宁波 220 万吨 PTA 检修装置计划重启，四川能投 100 万吨 PTA 装置预计 1 月上旬重启，1 月逸盛新材料一套 360 万吨 PTA 装置计划检修，英力士另一套 125 万吨 PTA 装置周初降负至 8 程，后期可能停车，PTA 开工率提升偏慢；下游聚酯开工维持高位，PTA 累库幅度不及预期，供需边际有所改善。涤丝三主流大厂减产将逐步落地，PTA 成交气氛走弱，基差松动，终端步入淡季，织造开工加速下滑，可能限制原料价格上涨的高度。

### 【策略建议】

1. 单边：震荡偏强

2. 套利：PX&PTA3、5 合约正套

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：纯苯港口库存延续上升 芬维计划外检修提振情绪

### 【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 5419 (-42/-0.77%)，EB2602 主力合约日盘收于 6552 (-46/-0.7%)。

### 2. 现货市场：

纯苯：昨日华东纯苯市场现货商谈区间 5280—5340 元/吨，山东纯苯市场主流估价参考 5150-5180 元/

吨。

苯乙烯：昨日江苏苯乙烯现货及 12 月下买卖意向商谈在 6595-6660，1 月下商谈在 6655-6715，2 月下商谈在 6675-6735。江苏苯乙烯现货及 12 月下基差商谈意向在 02 盘面+ (45-60) ，1 月下商谈在 02 盘面+ (105-115) ，2 月下商谈在 02+ (125-135) 。

### 【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，2025 年 12 月 24 日华东纯苯港口贸易量库存 26.5 万吨，较 12 月 17 日增加 2.2 万吨，环比提高 9.05%，同比去年提升 68.79%。（以上库存不包含海企库）。
2. 据卓创资讯统计，12 月 17 日下午到 12 月 24 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 17 日相比，华东主港库存总量减少 0.15 万吨在 13.20 万吨（含宏川库）。华东主港现货商品量减少 0.07 万吨在 9.08 万吨；华南主港库存总量较 12 月 17 日增加 0.2 万吨，在 1.6 万吨附近，环比增加 14.29%，同比增加 128.57%；华南主港现货商品量增加 0.12 万吨在 1.38 万吨，环比增加 9.52%，同比增加 162.86%。其中广东库存总量 1.6 万吨。

### 【逻辑分析】

上游方面，地缘风险仍存，年底市场流动性下降，中长期来看，过剩压力依旧限制油价上行空间，油价短期震荡。供应方面，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，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，港口库存延续上升，下游利润走弱开工下降，原料库存偏高，纯苯供需格局整体宽松。

昨日苯乙烯市场成交好转，基差走强。供应方面，天津渤化 45 万吨/年苯乙烯装置计划外停工，辽宁宝来 35 万吨/年苯乙烯检修装置目前已重启，恒力石化 72 万吨苯乙烯检修计划或延期至元旦后，中化泉州 45 万吨苯乙烯检修装置计划检修至 2 月末，苯乙烯开工率回升缓慢，短期市场流通货源偏紧，基差偏强，下游方面主力下游 3S 利润整体延续亏损，开工总体走弱，苯乙烯供需矛盾不大，价格主要受成本端影响。

### 【策略建议】

1. 单边：区间震荡
2. 套利：空纯苯多苯乙烯
3. 期权：观望

（隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 乙二醇：台湾装置因效益停车，提振市场买气

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2605 期货主力合约收于 3818 (+195/+5.38%)，夜盘收于 3839 (+21/+0.55%)。
2. 现货方面：目前本周现货基差在 01 合约贴水 15-23 元/吨附近，商谈 3634-3642 元/吨，下午几单 01

合约贴水 18-22 元/吨附近成交。下周现货商谈在 01 合约贴水 5-10 元/吨附近。1 月下期货基差在 01 合约升水 39-42 元/吨附近，商谈 3696-3699 元/吨，下午几单 01 合约升水 39-40 元/吨附近成交。

#### 【相关资讯】

1. 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 4 成左右。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 4 成左右。
2. 台湾两套共计 72 万吨/年的 MEG 装置因效益原因计划下月起停车，后续重启时间待定，该两套装置目前满负荷运行中。

#### 【逻辑分析】

煤炭港口库存堆积，产地煤价走弱。供应方面，镇海炼化、中科炼化、海南炼化、三江石化负荷下降，内蒙古兖矿一条线提前停车更换催化剂，华谊重启计划延后半月，中海壳牌 40 万吨供应回归，台湾两套共计 72 万吨/年的 MEG 装置因效益原因计划下月起停车，乙二醇进口量有下调预期。下游聚酯周开工环比走弱，近期聚酯产销好转，下游库存下降，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：宽幅震荡。
2. 套利：观望。
3. 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)

## 短纤：原料走强，加工费承压

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2602 主力合约日盘收 6484 (+32/+0.50%)，夜盘收于 6512 (+28/+0.43%)。
2. 现货方面：昨日江浙直纺涤短稳中偏强，半光 1.4D 主流商谈 6350-6600 出厂或短送，下游观望。福建直纺涤短维稳，半光 1.4D 主流 6350-6550 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短稳中偏强，半光 1.4D 主流 6450-6650 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 4 成左右。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 4 成左右。

#### 【逻辑分析】

近期短纤供需双降，工厂库存小幅下降。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，原料端 TA 走强，短纤下游追高谨慎，采购意愿低迷，场内成交少，短纤加工费承压。

#### 【交易策略】

1. 单边：价格震荡偏强。

2. 套利：观望。

3. 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)

## 瓶片：跟随成本端波动，供需面相对宽松

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2603 主力合约收于 5998 (+62/+1.04%)，夜盘收于 6020 (+22/+0.37%)。

2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交尚可。12-2 月订单多成交在 5780-5850 元/吨出厂不等，少量略低 5700-5760 元/吨附近，少量略高 5900-5920 元/吨出厂，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上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 775-790 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 765-780 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：价格震荡偏强。

2. 套利：观望。

3. 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)

## 丙烯：供需偏弱，下游利润改善不佳，开工无明显回升

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5758 (+126/+2.24%)，夜盘收于 5775 (+17/+0.30%)。

2. 现货市场：山东丙烯市场主流参照 5700-5730 元/吨，较上一工作日下跌 90 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，金陵报 5850 元/吨，镇海报 5900 元/吨，扬子报 5900 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 23 日起开始执行。

### 【相关资讯】

1. 沙特阿美公司 1 月 CP 预期，丙、丁烷均较 12 月上调。丙烷为 510 美元/吨，较上月上调，丁烷为 500

美元/吨，较上月上调。

2.据卓创资讯，本周期丙烯负荷继续上升，丙烯开工负荷在 79.63%，环比上升 0.22%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 76.62%，环比上升 2.16%。

#### 【逻辑分析】

本周期丙烯负荷继续上升，丙烯开工负荷在 79.63%，环比上升 0.22%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 76.62%，环比上升 2.16%。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，聚丙烯利润改善不佳，开工无明显回升，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】

1. 单边：宽幅震荡。
2. 套利：观望。
3. 期权：双卖期权。

(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：聚烯烃月度检修量减少

#### 【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6418 点，上涨+10 点或+0.16%。LLDPE 市场价格继续下跌，波动幅度在 20-130 元/吨，市场氛围提振有限，贸易商报盘延续弱势，部分牌号月底计划量偏少，价格小涨，多数价格下跌，下游小单补仓为主。华北地区 LLDPE 主流成交价格在 6140-6400 元/吨，多数跌 20-130 元/吨。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2605 合约报收 6272 点，下跌-6 点或-0.10%。PP 市场稳中小涨。目前装置开工处于相对高位，供应偏向宽松，同时月底贸易商积极完成计划量为主，积极出货，报盘涨幅有限。下游对后市仍抱有担忧心态，采购谨慎。华北地区 PP 价格稳中部分小涨，拉丝主流成交价格在 5920-6060 元/吨。

#### 【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年 11 月全球轻型车经季节调整年化销量继续保持在 9,500 万辆/年的强势水平，仅稍低于 10 月。从同比数据来看，当月全球市场销量下降 2.2% 至 812 万辆，1-11 月累计销量则增长 4% 达 8,360 万辆。美国、西欧和中国等主要市场的表现喜忧参半。美国市场销量因电动车税收抵免政策取消和经济逆风因素而连续第二个月出现同比下滑。西欧市场销量依然与去年同期基本持平，但 2026 年前景依旧较为乐观。中国市场方面，销量与去年同期相比有所下降，但经季节调整年化销量持续强势表现。

#### 【逻辑分析】

11 月，LLDPE 月度检修损失量减少至 14.6 万吨，同比减少-21.0%，PP 月度检修损失量减少至 68.8 万吨，

同比增长+0.7%，检修增量整体放缓，小幅利空聚烯烃单边。11月，国内铁路货运量连续2个月增长至4.60亿吨，同比增长+1.2%，涨幅连续2个月收窄，边际减量，利空聚烯烃单边。

#### 【交易策略】

1. 单边：L主力2605合约观望，关注6280点近日低位处的支撑；PP主力2605合约少量试多，宜在6220点近期高位处设置止损。
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：烧碱震荡偏强走势

#### 【市场回顾】

1. 山东市场东西两地分化，东部整体库存压力不大，价格持稳，西部受到省外需求减少影响，走货不畅，低价频出。鲁西南32%离子膜碱主流成交670-700；鲁中东部32%离子膜碱主流成交695-750，50%离子膜碱主流成交1110-1200；鲁北32%离子膜碱主流成交720-770；鲁南32%离子膜碱主流成交695-710。（单位：元/吨）

#### 【相关资讯】

1. 2025年12月24日氯碱利润191元/吨；2025年12月25日山东信发液氯价格降50元，执行+50元出厂；
2. 以山东地区为基准，12月24日山东市场东西两地分化，东部整体库存压力不大，价格持稳，西部受到省外需求减少影响，走货不畅，低价频出。

#### 【逻辑分析】

供给端小幅收缩，本周烧碱装置检修增加，全国样本企业开工负荷率降至88.47%（环比-1.37%），折百产量降至85.63万吨（环比-1.52%）。短期内供应压力略有缓解。需求端表现疲软，核心下游氧化铝产能运行率回落至80.29%（环比-1.08%），对烧碱支撑减弱。非铝下游如粘胶短纤开工微增，但整体采购维持刚需，且多为低价接货，市场成交不温不火。库存端分化明显。液碱方面，华东整体样本库存下降10.25%，但山东工厂库存累库6.01%。片碱方面，由于发运问题及贸易商囤货，华东社会库存激增55.56%，由于库存转移至社会端，贸易商出货压力较大。利润端，以氯补碱。尽管烧碱价格下跌，但受液氯价格大幅反弹带动，氯碱综合利润（ECU）显著修复。山东有自备电厂企业盈利提升49.18%至160.2元/吨，这可能支撑厂家维持开工意愿。目前烧碱处于供缩需弱，利润的格局。液碱预计短期企稳，山东地区因部分装置复产预期及库存压力缓解，价格或稳中有升。期货盘面建议关注山东现货反弹的持续性，短期维持震荡偏弱思路，谨防液氯价格波动带来的成本端逻辑转换。

#### 【交易策略】

1. 单边：烧碱价格震荡

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 4480 元/吨，环比前一交易日上涨 60 元/吨。国内 PVC 市场现货价格小幅上涨，盘面价格随大宗商品推高，短期宏观气氛预期推动，供需短期暂无变化，华东地区电石法五型现货库提 4450-4550 元/吨，乙烯法僵持在 4450-4650 元/吨。华东地区 PVC 基差 05 合约基差在-200/-280 区间，市场基差偏弱，市场一口价成交为主。

### 【相关资讯】

隆众数据统计显示，截至 12 月 18 日，中国 PVC 生产企业厂库库存可产天数在 5.3 天，环比减少 2.75%，企业检修及降幅减轻市场供应，叠加企业高预售交付增加，在库天数环比下降。

### 【逻辑分析】

供应面，宁波韩华仍在检修中、华中地区环保力度仍较大，开工难以提升，产量预期下降，供应压力缓解。需求面，国内下游开工继续走跌，西北及东北地区下游停工增加，硬制品开工走低，软制品暂时稳定，出口方面，下周观望亚洲 1 月份合同报价，出口维持刚需成交，整体需求端仍表现低迷。成本面，乙烯方面，美金方面，船运资源流通量减少持续利好美金市场，市场报盘或相对坚挺，区间围绕 730-760 美元/吨之间；电石方面，市场仍将维持供大于求的格局，预计电石价格仍有一定下行空间。成本面继续维持底部支撑。

### 【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：期价震荡走势

### 【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约昨日收盘价 1117 元 (0/0.0%)，SA1-5 价差-67 元。

现货市场：据隆众资讯统计纯碱现货价格，沙河重碱价格变动 0 至 1130 元/吨，青海重碱价格变动-10 至 820 元/吨。华东轻碱价格变动-20 至 1160 元/吨，轻重碱平均价差为 11 元/吨。

### 【重要资讯】

- "1.山东海化新线开始检修。江苏井神设备恢复。天津碱厂负荷提升。  
2. 国内纯碱市场走势淡稳，个别成交灵活。装置运行稳中有升，个别企业负荷恢复。下游需求表现平淡，按需为主，低价适量补库，整体波动小。"

### 【逻辑分析】

纯碱走势偏强。周度数据来看，纯碱新产能年底集中落地对明年形成压力，纯碱周产 72.1 万吨，环比下降 2%。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。轻碱需求环比下降 5.4% 至 30.7 万吨，重碱需求环比不变。随着期价上涨，中游出货下降。库存端，纯碱厂库环比累库 0.5% 至 149.9 万吨。预计纯碱移仓后价格持稳，短期价格走势震荡。

### 【交易策略】

1. 单边：短期价格走势震荡
2. 套利：观望
3. 期权：远月高位择机卖虚值看涨

(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：期价震荡走势

### 【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约昨日收于 941 元/吨 (3/0.32%)，1-5 价差-107 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 997 元/吨，湖北大板市场价变动-20 至 1050 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 1170 元/吨。

### 【重要资讯】

- "1.沙河市场交投不温不火，部分企业价格下调，整体出货一般，业者采购谨慎。华中市场近日出货偏弱，湖北、江西部分企业价格下调 40。  
2. 湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 52.5，较上一交易日价格-1。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)。沙河市场 5mm 大板现金价格参考 11.65 元/平方米，与上一交易日持平，合计 997 元/吨左右 (含税)"

### 【逻辑分析】

玻璃走势偏强，市场有冷修声音。但基本面偏弱依旧，厂家现货降价，地产数据依旧低迷，估计明年竣工还是下跌趋势，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。本周厂库环比累库 0.6% 至 5855.8 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，则玻璃库存较高，弱势基本面将延续至一季度。移仓后涉及未来

预期和供应缩减，价格向下空间有限。

#### 【交易策略】

1. 单边：短期价格震荡
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：区间震荡

#### 【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1860 元/吨，北线报价 1860 元/吨。关中地区报价 2040 元/吨，榆林地区报价 1860 元/吨，山西地区报价 2020 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 2160 元/吨，河北地区报价 2090 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2060 元/吨，云贵报价 2040 元/吨。港口，太仓市场报价 2150 元/吨，宁波报价 2200 元/吨，广州报价 2110 元/吨。

#### 【重要资讯】

截至 2025 年 12 月 24 日，中国甲醇港口库存总量在 141.25 万吨，较上一期数据增加 19.37 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 20.77 万吨；华南去库 1.40 万吨。

#### 【逻辑分析】

综合来看，国际装置开工率继续下滑，伊朗地区限气扩大，大部分装置停车，日均产量降至 6000 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，伊朗大部分装置限气停车，招标加点上涨，非伊开工提升，外盘整体开工低位，欧美市场稳定，内外价差继续走缩，东南亚转口窗口关闭，伊朗 12 月已装 67 万吨，非伊货源部分延迟至 1 月，1 月进口预期上调至 150 左右，太仓到货增加，随着港口卸货顺畅，本周港口库存大幅增加 20 万吨至 142 万吨，重回历史新高。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，成交平平，出厂价弱势回落，国内供应宽松。内地 MTO 开工稳定，CTO 外采结束，内地大装置恢复，近期内地价格震荡弱稳。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，但上方空间有限。

#### 【交易策略】

1. 单边：低多 05，不追多
2. 套利：关注 59 正套
3. 期权：回调卖看跌

(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：高位震荡

### 【市场回顾】

现货市场：出厂价稳中上涨，收单乏力，河南出厂报 1620-1670 元/吨，山东小颗粒出厂报 1680-1700 元/吨，河北小颗粒出厂 1700-1720 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1590-1620 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1660-1670 元/吨，内蒙出厂报 1540-1590 元/吨。

### 【重要资讯】

2025 年 12 月 24 日，中国尿素企业总库存量 106.89 万吨，较上周减少 11.08 万吨，环比减少 9.39%。本周期国内尿素企业库存继续下降。受市场情绪带动，尿素工厂收单不断推进，工厂出货好转。

### 【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 万吨附近，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暂稳，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涨至 1650-1700 元/吨附近，印标影响消退，国内可出配额所剩无几，下游高价开始抵制，贸易商挺价出货受阻，厂家收单转弱，多数厂家收单零星，但待发充裕，出厂价报价坚挺。中期来看，受环保影响，河南、河北、安徽等地区复合肥开工大幅下滑，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，部分区域价格上调之后，下游接受度降低。近日，市场再度传言出口消息，期货盘面拉涨后，个别低价区域成交略有改善，其余高价区厂家收单依旧乏力，短期仍以逢高空思路对待。重点关注磷肥管控政策。

### 【交易策略】

- 1、单边：高空，不追空
- 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，浆价高位宽幅震荡

### 【市场回顾】

期货市场：合约夜盘下跌。SP 主力 05 合约报收 5574 点，较昨日收盘价基跌 54 点，合计 0.96%。援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商出货进程偏缓，多稳盘观望，下游接受高价浆料的意愿不强，市场企稳整理；进口阔叶浆成本端面临较大压力，贸易商不愿低价走货，下游按需采买为主，市场暂稳。

盘整；进口本色浆以及进口化机浆市场活跃度不高，价格横盘整理。

针叶浆：布针报收 4900-4920 元/吨，乌针报收 5400 元/吨，太平洋报收 5530-5550 元/吨，月亮报收 5550 元/吨，雄狮、马牌、银星报收 5580-5600 元/吨，凯利普报收 5600-5630 元/吨，南方松报收 5600-5900 元/吨，北木报收 5820-5830 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 4630-4650 元/吨，鹦鹉、金鱼报收 4650-4670 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. 根据芬兰自然资源研究所 (Luke) 发布的月度统计数据，芬兰木材销售中纸浆材价格再次出现异常大幅下跌。云杉纸浆材均价跌破 28 欧元，松木与桦木纸浆材价格跌至 25 欧元左右。全国纸浆材均价较 6 月已下跌近 10 欧元。松木与桦木纸浆材五个月内跌幅超 27%，云杉纸浆材跌幅近 24%。（参考木联数据）

2. Suzano 宣布将销往中国及其他亚洲国家的纸浆价格每吨上调 20 美元。此次调整适用于 12 月起下达的订单。

### 【逻辑分析】

当前估值受多重因素博弈影响，浆价格受期货资金推动和外盘提价支撑，但整体供大于求的核心矛盾未改。终端需求疲软导致去库可持续性存疑，叠加纸厂亏损压力下采购谨慎，当前估值整体偏高，后续关注资金动向和终端需求复苏情况。

### 【交易策略】

1. 单边：投资者背靠前高，少量试空。

2. 套利：观望。

3. 期权：观望。

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

## 原木：现货市场走稳，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，较上周持平。太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 720 元/方，较昨日持平，较上周持平。新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日持平，较上周上涨 10 元/方。重庆港 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 820 元/方，较昨日持平，较上周持平。

主力合约 LG2603 收盘价 776，较上一交易日涨 4，涨幅 0.52%

### 【重要资讯】

1. 本周（2025/12/13-12/19），新西兰12港原木离港发运共计10船39万方，环比减少4船14万方。其中，新西兰直发中国7船26万方，环比减少4船15万方。（木联）
2. 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，部分区域低价支撑下估值有企稳迹象。成本端外盘降价与海运费下行持续压制估值上行空间，国际市场估值传导进一步加剧国内市场压力。从驱动因素看，冬季施工淡季导致终端需求疲软，制约估值修复，但库存持续去库、远期供应收缩及部分区域需求韧性，为估值提供底部支撑。

#### 【策略】

1. 单边：观望。激进投资者少量布局多单。
2. 套利：关注3-5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：库存创新高，涨价函落地情况待观察

#### 【市场回顾】

期货市场方面：OP2602宽幅震荡，报收4042点，较昨日收盘价涨14点，合计0.4%。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4400-4500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4670元/吨，稳；化机浆昆河3800元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格仍存趋弱态势。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在1130-1380元/绝干吨。山东地区及河南地区市场资源供给尚可，浆企收购积极性一般，个别仍有下调收购价格的动向；南方市场交投节奏尚可，局部地区上货量稍偏宽松，浆企多数维持按需收购。（卓创）

#### 【重要资讯】

1. 2025年11月，我国双胶纸出口约7.86万吨，环比增加11.73%，同比减少3.52%；1-11月双胶纸累计出口76.5万吨，同比减少14.32%。

#### 【逻辑分析】

当前双胶纸估值处于低位区间，但成本端受木浆价格上涨影响，综合成本提升，亏损加剧，盈利压力显著。短期来看，供应充裕与需求疲软的矛盾未改，市场缺乏明确上涨驱动，价格大概率维持窄幅震荡。长期而言，随着部分低效产能退出、纸厂转产缓解供应压力，叠加出版订单潜在放量，供需格局有望优

化，当前估值已反映短期弱需求预期，后续存在估值修复空间。

#### 【策略】

1. 单边：观望。
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)

## 天然橡胶及 20 号胶：全球经济不确定性指数回升

#### 【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15585 点，下跌-65 点或-0.42%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15050-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 15350-15400 元/吨，泰国烟片报收 17850-17950 元/吨，产地标二报收 13500-13700 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 02 合约报收 12610 点，下跌-5 点或-0.04%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 177.6 点，上涨+1.7 点或+0.97%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2100-2140 美元/吨，泰标近港船货报收 1850-1870 美元/吨，泰混近港船货报收 1850-1870 美元/吨，马标近港船货报收 1840-1860 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14700-14720 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11365 点，下跌-30 点或-0.26%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11000 元/吨，山东民营顺丁报收 10500-10600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11000-11100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100-11300 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11300 元/吨。山东地区丁二烯报收 7850-8000 元/吨。

#### 【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年 11 月全球轻型车经季节调整年化销量继续保持在 9,500 万辆/年的强势水平，仅稍低于 10 月。从同比数据来看，当月全球市场销量下降 2.2% 至 812 万辆，1-11 月累计销量则增长 4% 达 8,360 万辆。美国、西欧和中国等主要市场的表现喜忧参半。美国市场销量因电动车税收抵免政策取消和经济逆风因素而连续第二个月出现同比下滑。西欧市场销量依然与去年同期基本持平，但 2026 年前景依旧较为乐观。中国市场方面，销量与去年同期相比有所下降，但经季节调整年化销量持续强势表现。

#### 【逻辑分析】

11 月，EuroCoin 指数下跌至+0.48 点，同比上涨+0.25 点，连续 2 个月涨幅收窄，边际走弱，小幅利空橡胶单边。10 月，全球经济政策不确定性指数回升至 404.6 点，同比上涨+63.1%，涨幅仍处高位，不利于商品估值。

#### 【交易策略】

1. 单边：RU 主力 05 合约观望，关注 15720 点近日高位处的压力；NR 主力 02 合约观望。

2. 套利（多-空）：RU2605-NR2605 报收+2945 点持有，止损宜上移至+2830 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)

## 丁二烯橡胶：出口盈亏继续改善

### 【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11365 点，下跌-30 点或-0.26%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11000 元/吨，山东民营顺丁报收 10500-10600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11000-11100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100-11300 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11300 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 15585 点，下跌-65 点或-0.42%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15050-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 15350-15400 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12610 点，下跌-5 点或-0.04%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 177.6 点，上涨+1.7 点或+0.97%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1850-1870 美元/吨，泰混近港船货报收 1850-1870 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14700-14720 元/吨。

### 【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年 11 月全球轻型车经季节调整年化销量继续保持在 9,500 万辆/年的强势水平，仅稍低于 10 月。从同比数据来看，当月全球市场销量下降 2.2% 至 812 万辆，1-11 月累计销量则增长 4% 达 8,360 万辆。美国、西欧和中国等主要市场的表现喜忧参半。美国市场销量因电动车税收抵免政策取消和经济逆风因素而连续第二个月出现同比下滑。西欧市场销量依然与去年同期基本持平，但 2026 年前景依旧较为乐观。中国市场方面，销量与去年同期相比有所下降，但经季节调整年化销量持续强势表现。

### 【逻辑分析】

12 月至今，丁二烯 FOB 韩国-CFR 中国报收-28.9 美元/吨，同比上涨+19.2 美元/吨，连续 4 个月改善，利多 BR-RU 价差。11 月，国内汽车库存预警指数连续 2 个月去库至 45.6 点，同比去库-4.1%，跌幅收窄，边际累库，利空 BR 单边。

### 【交易策略】

1. 单边：BR 主力 02 合约观望，关注 11545 点近日高位处的压力。

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)

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

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

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

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

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

### 银河期货有限公司 研究所

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

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

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

电话：400-886-7799