

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2025 年 12 月 29 日

每日早盘观察

2025 年 12 月 29 日

目录

金融衍生品

股指期货：年末仍有望冲关	3
国债期货：偏松的资金面支撑债市	4

农产品

蛋白粕：美豆阶段性下行，盘面整体震荡	5
白糖：国际糖价震荡略下调，国内糖价仍强势	5
油脂板块：油脂技术性反弹，反弹高度或有限	7
玉米/玉米淀粉：现货上涨，盘面反弹	8
生猪：供应压力好转，现货明显上涨	8
花生：花生现货稳定，花生盘面窄幅震荡	9
鸡蛋：需求略有回升，蛋价有所回落	10
苹果：需求表现一般，果价稳定为主	11
棉花-棉纱：新棉销售较好，棉价震荡偏强	12

黑色金属

钢材：补库预期有待兑现，钢价维持区间震荡	14
双焦：宽幅震荡，驱动不明显	14
铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行	15
铁合金：商品情绪升温，短期跟随反弹	16

有色金属

金银：黄金高位震荡 白银激进上涨	17
铂钯：盘面进入资金博弈的宽幅震荡期 注重仓位管理谨慎参与	18
铜：多头情绪高涨	19
氧化铝：政策预期推动上涨 与基差收敛预期共振	20
电解铝：沪铝随板块偏强运行	20
铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金随铝价高位运行	21
锌：关注宏观及资金面影响	22

铅：关注资金面对铅价影响.....	22
镍：强势板块中的弱势品种补涨.....	23
不锈钢：跟随镍价偏强运行.....	24
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.....	25
碳酸锂：高位运行，谨慎操作.....	26

航运板块

集运：1月高点分歧仍在，短期预计整体维持震荡.....	28
-----------------------------	----

能源化工

原油：停火协议推进，油价偏弱运行.....	29
沥青：成本支撑有限，沥青窄幅震荡.....	29
燃料油：低硫燃料油1月末前偏弱势震荡.....	30
天然气：LNG 低位震荡，HH 反弹.....	31
LPG：现货走弱，期货盘整.....	32
PX&PTA：涤丝减产叠加成本走弱 PX&TA 价格高位回落.....	32
BZ&EB：纯苯港口库存延续上升 苯乙烯计划外检修提振情绪.....	33
乙二醇：部分装置因减产或停车提振市场买气.....	34
短纤：原料走强，加工费承压.....	35
瓶片：跟随成本端波动，供需面相对宽松.....	36
丙烯：供应压力增大.....	36
塑料 PP：PP 仓单回到 12 月中旬水平.....	37
烧碱：烧碱震荡走势.....	38
PVC：反弹乏力.....	39
纯碱：本周价格预计偏弱震荡.....	39
玻璃：期价震荡走势.....	40
甲醇：延续震荡格局.....	41
尿素：疲态已现.....	42
天然橡胶及 20 号胶：轮胎累库.....	42
丁二烯橡胶：轮胎累库.....	43

金融衍生品每日早盘观察

股指期货：年末仍有望冲关

【财经要闻】

- 1.全国财政工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京召开。会议指出,2026 年继续实施更加积极的财政政策。一是扩大财政支出盘子,确保必要支出力度。二是优化政府债券工具组合,更好发挥债券效益。三是提高转移支付资金效能,增强地方自主可用财力。四是持续优化支出结构,强化重点领域保障。五是加强财政金融协同,放大政策效能。
- 2.全国财政工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京召开。财政部部长蓝佛安表示,明年财政将大力提振消费。深入实施提振消费专项行动,继续安排资金支持消费品以旧换新,调整优化补贴范围和标准。最新数据显示,中国 ETF 规模达到 6.03 万亿元,较年初 3.73 万亿增幅超 6 成。ETF 数量 1381 只,较年初增加 342 只。具体来看,千亿 ETF 为 7 只,百亿级别以上 ETF 数量达到 125 只。
- 3.中国人民银行发布《中国金融稳定报告(2025)》。报告提出,下一步,中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局等相关部门将立足大局,加强协作,形成合力,在中央金融办统筹协调下,进一步提升工作的前瞻性、主动性和针对性,着力健全有利于“长钱长投”的制度政策环境,显著提高各类中长期资金实际投资 A 股的规模和比例,努力实现中长期资金保值增值、资本市场平稳健康运行与实体经济高质量发展的良性循环。

【投资逻辑】

上周市场持续走高,上证指数周一跳空站上 3900 点整数关后连续温和放量走高,上周五冲高后出现短暂跳水,临近 4000 点震荡加大。个股普涨,中小指数涨幅更为明显,中证 500 和中证 1000 指数接近年内高点。题材股活跃,板块轮动接力上涨使市场形成较好的赚钱效应,经济数据的波动对股指的影响也较轻,乐观情绪高涨。贵金属、工业金属等期货价格的大幅上涨,带动相关股票,也形成看涨的投资氛围。

后市展望:元旦前仅有三个交易日,利空因素有限,市场氛围仍然向好。各指数纷纷突破 60 日均线压制,均线系统多头排列,成为助推上涨的动力。需要关注商业航天板块可能出现震荡时,有色金属板块是共振还是互补,或者有新的热点板块出现,进而对股指产生影响。

期货方面:股指期货贴水本周持续收敛,除 IM 外各品种净空头持仓有所下降,而 IM 净空头小幅增加。。

【交易策略】

- 1.单边:震荡上行,逢低做多。
- 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: 偏松的资金面支撑债市

国债期货: 年末偏松的市场资金面继续支撑债市表现, 上周期债盘面集体收涨, 其中周五盘中 TS 合约一度创阶段新高。不过, 央行例会通稿并未释放太多增量信息, 总量货币政策边际加码时点难觅。临近年末, 现券成交热度也较前期有所下降。

考虑到近期资金面偏松可能主要是受年底结汇带来增量资金流入与财政支出季节性上升等因素共同作用所致, 短期内央行降息概率并不高, 操作上, 前期 TL 合约多单止盈后, 建议投资者或可考虑逢高轻仓试空 TS、TF 合约。

【交易策略】

1. 单边: 逢高试空 TS、TF 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：美豆阶段性下行，盘面整体震荡

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.44%至 1076.5 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.64%至 310.4 美金/短吨。

【相关资讯】

- 1.外媒：美国东南部主要大豆产区(阿拉巴马州和佐治亚州)未来几日将持续干燥天气，气温高于正常水平，可能对土壤墒情带来压力。与北美情况形成对比的是南美主产区的有利条件：巴西的充沛降雨对正处于发育至生殖生长阶段的大豆作物非常有利。
- 2.SECEX：预计 12 月迄今巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。12 月 1 至 19 日，巴西大豆出口量为 244.2 万吨。12 月迄今的日均出口量为 162,825 吨。
- 3.外媒：巴西 2025/26 年度大豆产量估计为 1.77 亿吨，高于之前预测的 1.76 亿吨。巴西产量上调主要得益于巴西各地天气状况的改善，尤其是南里奥格兰德州，该州预计将成为继马托格罗索州之后巴西第二大大豆产区。
- 4.我的农产品：截止 12 月 26 日当周，国内大豆压榨量 206.44 万吨，开机率为 56.79%。此前一周，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】

国际大豆在阶段性上涨后开始有一定下跌表现，预计以震荡运行为主。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：少量布局多单。
- 2.套利：MRM 价差缩小。
- 3.期权：卖出宽跨式策略。

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

白糖：国际糖价震荡略下调，国内糖价仍强势

【外盘变化】

国际糖价震荡略下调 国内糖价仍强势

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格震荡收低，跌 0.13 (-0.85%) 至 15.17 美分/磅。上一交易日伦白糖价格震荡收涨，主力合约涨 2.5 (0.58%) 至 434.8 美元/吨。

【重要资讯】

1. 沐甜 26 日讯 今天下午白糖期货继续小幅收涨。主产区白糖现货报价基本持稳，总体成交一般偏好。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 5380 元/吨，报价不变，成交一般。南宁集团厂内车板报价 5330-5380 元/吨，报价不变，成交不错，柳州中间商站台基准价 5430-5450 元/吨;仓库报价 5410-5430 元/吨，报价不变，成交一般。柳州集团仓库车板报价 5410-5430 元/吨，报价不变，成交一般。云南:昆明中间商报价 5220-5290 元/吨，大理报价 5220 元/吨，祥云报价 5200-5250 元/吨，报价不变，成交一般。昆明集团报价 5240-5260 元/吨，大理报价 5200-5220 元/吨，报价不变，成交一般。广东:湛江中间商报价暂无。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。

2. 根据泛糖科技智慧储运平台数据，截至 11 月 20 日，广西食糖第三方仓库库存数量约 7 万吨，较去年同期增加约 6 万吨，略高于近 5 年同期均值水平。截至当前，广西 2025/26 榨季已有 20 家糖厂开榨，同比减少 25 家；日榨蔗能力约 14.6 万吨，同比减少 26.05 万吨。11 月广西食糖第三方库存环比下降约 22 万吨，去库速度较 10 月有所提高。截至 11 月 25 日，广西制糖集团一级白砂糖报价区间为 5590~5650 元/吨，较新糖上市初期下调 60 元/吨。

3. 2025/26 榨季截至 12 月 24 日，泰国累计甘蔗入榨量为 1153.21 万吨，较去年同期的 1349.54 万吨减少 196.33 万吨，降幅 14.54%；甘蔗含糖分 11.40%，较去年同期的 11.48%减少 0.08%；产糖率为 8.676%，较去年同期的 8.649%增加 0.027%；产糖量为 100.05 万吨，较去年同期的 116.72 万吨减少 16.67 万吨，降幅 14.28%。其中，白糖产量 10.76 万吨，原糖产量 86.13 万吨，精制糖产量 3.15 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，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，处于历年的价格低位区间，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 5200-5300 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，反弹高度或有限

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.47%至 49.20 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 1.29%至 4087 林吉特/吨。

【相关资讯】

1.SPPOMA：2025 年 12 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 8.49%，出油率环比上月同期减少 0.12%，产量环比上月同期减少 9.12%。

2. AmSpec：马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1017897 吨，较上月同期出口的 987978 吨增加 3%。

3. Emater：据外媒报道，巴西农业技术援助机构 Emater 上周四发布的周报显示，随着南里奥格兰德州进入播种的最后阶段，该州 2025/26 年度大豆作物的营养生长状况“令人满意至非常好”。Emater 在报告中维持了其平均单产预期，为每公顷 3180 公斤，这将比上一季受干旱天气影响的每公顷 2009 公斤的产量大幅增加。Emater 预测，如果天气持续向好，该州的大豆产量可能达到 2144 万吨，比上一年度增长 57.14%。截至上周四，种植户已种植完成预计 674 万公顷种植面积的 92%。Emater 表示，大部分已播种的作物处于发芽/营养生长阶段，占种植面积的 98%。

4. 阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 12 月 23 日，阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 77%，上周为 65%，去年同期为 88%。

【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，国内澳籽压榨或推至明年，在澳籽未放开之前，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。

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：现货上涨，盘面反弹

【外盘变化】

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货外盘回落，休市前美玉米 03 月主力合约回落 0.6%，收盘为 449.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 据 Mysteel 农产品调研显示，2025 年 12 月 18 日至 12 月 24 日，全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 139.70 万吨，环比上周减少 1.59 万吨。
2. 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 12 月 24 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 337.8 万吨，增幅 4.26%。
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%；年同比增幅 25.37%。
5. 12 月 29 日北港收购价价为 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，华北产区玉米稳定。

【逻辑分析】

美玉米偏弱，美玉米产量新高，出口数据利好，短期美玉米仍窄幅震荡。东北玉米上量增加，东北产区玉米稳定，港口价格偏强。华北玉米上量增多，玉米现货稳定，小麦价格偏强，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 玉米回调短多。
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，现货明显上涨

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现上行态势。其中东北地区 11.93-11.99 元/公斤，上涨 0.61-0.63 元/公斤；华北地区 12.11-12.6 元/公斤，上涨 0.56-0.61 元/公斤；华东地区 12.85-13.02 元/公斤，上涨 0.88-0.95 元/

公斤；华中地区 12.06-12.40 元/公斤，上涨 0.63-0.8 元/公斤；西南地区 11.64-12.71 元/公斤，上涨 0.4-0.67 元/公斤；华南地区 11.85-12.35 元/公斤，上涨 0.39-0.4 元/公斤。

2. 仔猪母猪价格：截止 12 月 26 日当周，7 公斤仔猪价格 217 元/头，较上周上涨 1 元/头。15 公斤仔猪价格 308 元/头，较上周上涨 2 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 26 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.12，下降 0.14 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.00，下降 0.16 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.43 元/公斤，下降 0.1%。

【逻辑分析】

猪价呈现阶段性上涨表现，近期规模企业出栏压力有所减少，总体生猪出栏压力有所下降，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：如出现高点可以考虑抛空操作。

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，花生盘面窄幅震荡

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.03 元/斤，持平，其中，河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.75 元/斤不等、8 筛精米 4.2-4.3 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.45-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.65-4.75 元/斤、8 筛精米 5.1-5.15 元/斤，花育 23 通货米 4.3-4.35 元/斤左右，以质论价。

2. 全国油厂油料米合同采购均价 7288 元/吨，山东均价 7231 元/吨，全国各油厂报价 6800-7900 元/吨不等，稳定，以质论价，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 3110 元/吨，实际成交可议价。

5. 据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 12 月 25 日当周，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 123885 吨，较上周增加 16990 吨，增幅 15.89%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 25 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 45865 吨，较上周增加 515 吨，增幅 1.14%。

【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，盘面底部震荡。

【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：需求略有回升，蛋价有所回落

【重要资讯】

1. 周五主产区均价为 2.91 元/斤，较上一交易日价格前一日下跌 0.01 元/斤，主销区均价 3.08 元/斤，较上一交易日价格下跌 0.06 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩 27 台车。全国主流价多数有涨有稳，北京各大市场鸡蛋价维持稳定，北京主流参考价 132 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 132 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 132-133 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、吉林价格上涨，黑龙江蛋价上涨，山西价格以稳为主、河北价格以稳为主；山东主流价格多数上涨，河南蛋价格上涨，湖北褐蛋价格涨、江苏、安徽价格以涨为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货一般。

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 26 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1967 万只，较前一周下降 1.4%。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 26 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 484 天，较前一周减少 2 天。

4. 根据卓创数据，截至 12 月 26 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7147 吨，较上周增加 1.7%，处于历年低位。

5. 根据卓创数据显示，截至 12 月 26 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 -0.23 元/斤，较前一周变化不大；12 月 26 日，蛋鸡养殖预期利润为 -13.16 元/羽，较上一周价格下跌 0.86 元/斤。

6. 据卓创数据，截至 12 月 26 日当周生产环节周度平均库存有 1.09 天，较上周库存天数略有增加。流

通环节周度平均库 存有 1.21 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。长期来看，随着 2025 年大量淘汰以及少量补栏使得 2026 年上半年供应压力缓 解，预计鸡蛋现货价格从年后将逐渐开始走强，但是考虑到上半年仍然是需 求淡季，因此预计鸡蛋现货价格上涨空间相对有限。 下半年鸡蛋供应存在较大的不确定性，如果上半年整体蛋价表现非常 好，预计养殖户的淘汰意愿减少，换羽补栏积极性增加，供应端压力将再次 增加。如果上半年蛋价处于相对偏低位，那么补栏、换羽积极性将会减弱， 淘汰意愿也将会增加，那么下半年供应将会大幅减少，对鸡蛋现货价格有较 强提升。需求端来看，下半年属于鸡蛋消费旺季，预计鸡蛋现货价格大概率 走高。如果说供应端有压力那么上涨幅度将会有所受限，如果说供应出现偏 紧，那么现货价格将会大幅走高。

【交易策略】

- 1.单边：预计短期近月合约震荡偏弱为主，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 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 744.04 万吨，环比上周 减少 8.94 万吨，去库速度低于去年同期。
 - 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：苹果产地好货主流成交价格维持稳定，冷库出货情况稍有好转，客商对高价货接受程度比较低，出库主要集中在低价货，低价货近期需求比较好。多数包装自己货，市场到货平稳，销售速度良好，价格稳定。
 - 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。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】

昨天 ICE 美棉主力上涨，主力合约上涨 0.26 (0.40%) 至 64.2 分/磅。

【重要资讯】

1. 据 Mysteel 农产品数据监测,截至 12 月 25 日,主流地区纺企开机负荷在 64.7%,较上周下调0.77%,本周内地纺企新单仍未有明显增量,下游布厂订单不足,部分纺企下调开机来减轻库存压力,内地开机 5-6 成,疆内开机平稳,维持在 9 成以上。

2、USDA: 截止 12 月 11 日当周, 2025/26 美陆地棉周度签约 6.91 万吨, 周增 99%, 较前四周平均水平增 95%; 其中越南签约 2.84 万吨, 中国签约 2.02 万吨; 2026/27 年度美陆地棉周度签约 0.34 万吨; 2025/26 美陆地棉周度装运 3.05 万吨, 周增 32%, 较前四周平均水平增 17%, 其中越南装运 1.17 万吨, 墨西哥装运 0.27 万吨。

3、据国家棉花市场监测系统调查数据显示,截至 2025 年 12 月 25 日, 全国新棉采摘进度为 99.9%, 累计采摘籽棉折皮棉 740.5 万吨; 全国交售率为 99.4%, 累计交售籽棉折皮棉 736.4 万吨; 全国加工率为 90.9%, 累计加工皮棉 669.7 万吨; 全国销售率为 50.7%, 累计销售皮棉 373.1 万吨。

【交易逻辑】

近日新疆棉花协会发布文章《2026 年新疆棉花种植面积将迎来结构性压缩》，之前市场流传的减产传言逐渐得到印证。此外，最近棉花销售进度仍然较快，销售进度处于历年同期高位，而中美关系缓和以及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都给支持基本面上涨。而产业端最新一期的美棉签约销售显示中国开始签约美棉，最新数据显示上周中国签约美棉量为 2 万吨，中国开始签约美棉给与美棉上涨动力。目前盘面上涨趋势较为明显，部分轧花厂惜售情绪增加，而下游备货意愿也增加，纺织厂开始陆续点价。综合来看，棉花价格由于市场利多因素支撑，棉花基本面仍偏强，大趋势上仍有向上空间，关注上方支撑附近能否有效突破。此外考虑棉花周五上涨过快，短期可能会有回调风险，注意风险控制。

【交易策略】

- 1.单边：预计未来短期美棉走势大概率区间震荡为主，郑棉震荡偏强为主，短期可能有回调风险。
- 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.国家统计局数据显示，1-11 月份，黑色金属冶炼和压延加工业实现利润总额 1115 亿元，同比增长 1752.2%。
- 2.全国财政工作会议在北京召开。会议指出，2026 年继续实施更加积极的财政政策；扩大财政支出盘子，确保必要支出力度；优化政府债券工具组合，更好发挥债券效益。会议要求，2026 年财政工作抓好六项重点任务，包括坚持内需主导，大力提振消费，加大对新质生产力、人的全面发展等重点领域投入；加快培育壮大新动能，进一步增加财政科技投入等。

【逻辑分析】

昨夜盘黑色板块维持震荡偏强走势，大宗商品整体上涨带动黑色走强，26 日建筑钢材成交为 9.83 万吨。上周钢联数据公布，五大材继续减产，但减产速度有所放缓，受利润水平的修复螺纹和热卷均有所增产；钢材总库存加速去化，社库去化速度比厂库更快，钢材仍处于去库周期；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；原料端煤矿供应小幅增长，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：商品板块黑色估值偏低，短期维持震荡偏强走势
- 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：宽幅震荡，驱动不明显

【重要资讯】

1. 上周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.32%，环比上周减少 0.15 个百分点，同比去年减少 0.39 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.94%，环比上周增加 0.01 个百分点，同比去年减少 0.61 个百分点；钢厂盈利率 37.23%，环比上周增加 1.30 个百分点，同比去年减少 12.55 个百分点；日均铁水产量 226.58

万吨，环比上周增加 0.03 万吨，同比去年减少 1.29 万吨。

2. 上周，Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 84.2%，环比减 2.4%。原煤日均产量 187.4 万吨，环比减 5.4 万吨，原煤库存 483.1 万吨，环比增 4.2 万吨，精煤日均产量 74.0 万吨，环比减 1.8 万吨，精煤库存 282.9 万吨，环比增 10.1 万吨。

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 1650 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 1133 元/吨，蒙 3 仓单 1018 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。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：宽幅震荡，建议观望为主。

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. 国家发改委产业发展司发布文章《大力推动传统产业优化提升》。当前，钢铁、石化等原材料行业普遍面临供需动态性平衡不足、产品结构不优等问题。加强行业管理，坚持“减油、增化、提质”，持续实施粗钢产量调控，严禁违规新增产能，促进优胜劣汰。

2. 国家统计局：经最终核实，2024 年，GDP 现价总量为 1348066 亿元，比初步核算数减少 1018 亿元；按不变价格计算，比上年增长 5.0%，与初步核算数持平。

3. 今年 1 至 11 月，家电以旧换新超 1.28 亿台，带动相关商品销售额超 2.5 万亿元。

【逻辑分析】

上周五夜盘铁矿价格冲高回落。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，预计矿价震荡运行为主。

【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：商品情绪升温，短期跟随反弹

【重要资讯】

1. 广东某钢厂敲定 75B 硅铁采购价为 5830 元/吨现金，较上一轮涨 130 元/吨，量 400 吨。
2. 锰矿库存更新：天津港库存 350.64 万吨，环比增加 0.69 万吨；钦州港库存 93.56 万吨，环比下降 7.09 万吨；锰矿库存总量 447.1 万吨，环比下降 6.4 万吨。

【逻辑分析】

硅铁方面，26 日现货价格整体平稳。供应端，受企业利润情况不佳影响，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，随着淡季临近，钢材去库速度有所放缓，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。整体商品市场情绪火热，硅铁短期跟随反弹，但上方空间受需求预期压制。

锰硅方面，26 日锰矿现货稳中偏强，天津港半碳酸上涨 0.2 元/吨度，锰硅现货稳中偏强，部分区域现货上涨 20 至 30 元/吨。供应端方面，部分新增产能开始投产，近期供应端有小幅回升。需求方面，螺纹钢去库速度放缓，螺纹钢表需也重新下降，未来仍将拖累锰硅需求。成本端方面，锰矿港口库存再度回落，港口现货整体平稳。商品市场情绪火热，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：商品市场整体情绪火热，短期跟随反弹，上方空间受需求压制。
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：黄金高位震荡 白银激进上涨

【市场回顾】

1. 金银市场：上周五，内外盘金银集体拉涨。伦敦金一度接近 4550 美元/盎司，再创历史新高，最终收涨 1.18%，报 4532.41 美元/盎司；伦敦银涨势更加激进，最终收涨 10.47%，报 79.329 美元/盎司，同样刷新历史高位。和外盘联动，沪金主力合约将历史新高刷至 1024，最终收涨 0.17%，报 1018.1 元/克，沪银主力合约将历史新高刷至 19215，最终收涨 6.03%，报 19204 元/千克。今晨开盘后，伦敦金将历史新高刷至 4550.52 后回落，伦敦银冲高至 83.971 后快速回落。
2. 美元指数：美元指数在 98 关口附近震荡，最终收涨 0.113%，报 98.07。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率高位盘整，收报 4.1302。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率延续升值走势，最终收报 7.0063，为 2024 年 10 月以来的新高。

【重要资讯】

1. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 18.8%，维持利率不变的概率为 81.2%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 46.9%，维持利率不变的概率为 44.7%，累计降息 50 个基点的概率为 8.5%。
2. 白银相关消息：① 芝商所全线上调金属品种履约保证金，COMEX5000 盎司白银期货 (SI) 的 Non-HRP 及 HRP 合约的初始保证金上调幅度则都超过了 13%。② 国投白银 LOF 发布公告，为保护基金份额持有人利益，国投瑞银白银期货证券投资基金 (LOF) C 类基金份额将从 2025 年 12 月 29 日开始暂停申购。基金取消或调整 2025 年 12 月 29 日起的暂停 C 类基金份额申购 (含定期定额投资) 业务的具体时间将另行公告。
3. 地缘问题：① 泽连斯基称，美乌安全保障已 100% 达成一致，特朗普则称已达成 95%。特朗普形容当前进展已达到“非常接近达成协议”的阶段，但俄乌尚未就关键的领土问题达成一致；不排除三方会晤。② 27 日凌晨起，俄军对乌克兰首都基辅等多地发起大规模空袭。

【逻辑分析】

上周五，外盘开始后，内外金银价格出现正向反馈，金银一同拉涨。夜间至今晨，尤其是白银则涨势加速。周末芝商所上调白银期货合约保证金，尽管有助于抑制多头的投机仓位，但对与空头来讲也进一步增加了追保负担，或带来了部分的空单离场，内盘盘中也一度出现减仓上涨的走势。当前的金银市场情绪较为亢奋，一定程度上对未来的涨幅有所透支，前期多单需注意仓位管理、保护好利润。

【交易策略】

- 1.单边：前期金、银多单在元旦假期前可考虑适当止盈离场。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：可以考虑适当买入看跌期权，对剩下的多头头寸进行保护。

（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：盘面进入资金博弈的宽幅震荡期 注重仓位管理谨慎参与

【市场回顾】

铂钯市场：周五至今晨，外盘铂钯呈宽幅震荡走势，截至上午 8：30，交投于 2285.5 美元附近；伦敦钯截至上午 8：30，交投于 1955.00 美元附近。广期所铂合约涨停后强势运行，收于 705.30 元/克，钯合约高开低走，收于 515.65 元/克。

【重要资讯】

1. CME 美联储观察：2026 年 1 月降息 25BP 概率为 15.5%，维持利率不变概率为 84.5%；2026 年 3 月降息 25BP 概率为 41.2%，维持利率不变概率为 53.0%。
- 2.CME 将于 12 月 29 日收盘后上调铂钯合约初始保证金。

【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，铂钯品种近期强势补涨。

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，但由于近期资金博弈导致波动较为剧烈，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。

铂、钯合约价格此前连续多日放量上涨，虽然在宏观面、基本面存在一定支撑，但由于国内短期涨幅过高，与外盘存在巨大的现货套利空间并连续多日放大，资金炒作情绪过热，风险因素积攒极高，在圣诞节到来的情况下，外盘存在资金获利了结需求，圣诞节前外盘钯金价格有明显回撤，对国内开盘造成巨大冲击，盘面冲高态势遇冷，后续或进入资金博弈的宽幅震荡期，谨慎参与。

【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：多头情绪高涨

【市场回顾】

1. 期货：上周五夜盘主力合约沪铜 2602 合约收于 101380 元/吨，涨幅 2.69%，再创历史新高，沪铜指数增仓 3581 手至 65.8 万手。lme 休市。
2. 库存：周三 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 8378 短吨到 48 万短吨。

【重要资讯】

1. 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。
2. 全国财政工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京召开。会议指出，2026 年继续实施更加积极的财政政策。一是扩大财政支出盘子，确保必要支出力度。二是优化政府债券工具组合，更好发挥债券效益。三是提高转移支付资金效能，增强地方自主可用财力。四是持续优化支出结构，强化重点领域保障。五是加强财政金融协同，放大政策效能。
3. 为优先给 AI 数据中心供电，特朗普要抢美国电网监管权。特朗普政府拟将电网控制权从各州收归联邦，希望通过统一监管加速 AI 数据中心并网。
4. 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】

宏观方面，美联储降息和结束缩表为市场注入了充足的流动性。2026 年国内冶炼厂长单加工费签订为 0 美元/吨，且市场预期 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，产业空头只能被动接受高价，部分保值盘面临巨大的资金压力。下游整体需求不足，现货持续贴水。

【交易策略】

1. 单边：目前多头情绪高涨，但临近年末，市场波动加剧，建议做好仓位控制。长期上涨趋势不变，逢

低多思路对待。

2. 套利：关注跨期正套机会。

3. 期权：观望。

(王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

氧化铝：政策预期推动上涨 与基差收敛预期共振

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2602 合约环比上涨 58 元至 2675 元/吨。氧化铝持仓环比增加 29769 手。

【相关资讯】

1. 上周五上午新闻报道，国家发展改革委产业发展司发布文章《大力推动传统产业优化提升》：鼓励大型氧化铝、铜冶炼骨干企业实施兼并重组 提升规模化、集团化水平。此外，求是网发布文章《“内卷式”竞争的理论根源》提及“刚刚召开的中央经济工作会议把“深入整治‘内卷式’竞争”作为明年经济工作的重点任务。”

2. 上期所 12.26 日数据显示，氧化铝仓单减少 301 吨至 160829 吨。

【逻辑分析】

上周五的系列文章引发市场对后续氧化铝供应端政策收紧、过剩局面得到改善的预期。前期期货价格已跌至 60-65 美元这一铝土矿价格低价预期对应的高成本氧化铝现金成本附近，空头减仓避险扩大了价格波动，在注册仓单利润以上的价格空间是政策预期带动、在有实质性在政策出台之前、谨慎追涨。短期市场情绪消退后、若价格回调且仓单增量有限，仍关注下游备货、基差收敛带来的反弹机会。

【交易策略】

1. 单边：谨慎追涨。

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：沪铝随板块偏强运行

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝 2602 合约环比上涨 135 元至 22520 元。沪铝持仓环比减少 160 手。

【相关资讯】

1. 据央视新闻，十四届全国人大四次会议于 2026 年 3 月 5 日在北京召开，全国政协十四届四次会议于 2026 年 3 月 4 日在北京召开。

2. 钢联库存速递（万吨）：12 月 26 日主要市场电解铝库存较上一交易日增 0.2。其中无锡减 0.1；佛山

减 0.2; 巩义(含保税)增 0.5。

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. 全国财政工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京召开。会议指出, 2026 年继续实施更加积极的财政政策。

【交易逻辑】

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: 铝价随板块偏强运行。

2. 套利: 暂时观望。

3. 期权: 暂时观望。

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

铸造铝合金: 废铝供应仍偏紧 铝合金随铝价高位运行

【市场回顾】

1. 期货市场: 夜盘铸造铝合金 2602 合约环比上涨 150 元至 21545/吨。铝合金持仓环比增加 175 手。

2. 现货市场: Mysteel 12 月 26 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21500, 平; 华南 21500, 平; 东北 21400, 平; 西南 21600, 平; 进口 21300, 平。(单位: 元/吨)

【相关资讯】

1. 全国财政工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京召开。会议指出, 2026 年继续实施更加积极的财政政策。

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】

有色金属板块维持强势表现, 铝合金跟涨为主。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: 高位震荡;

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：关注宏观及资金面影响

【市场回顾】

- 1.期货情况：周五沪锌 2602 涨 0.37%至 23215 元/吨，沪锌指数持仓增加 1725 手至 19.85 万手。
- 2.现货市场：周五上海市场贸易商多休息，市场锌锭出货量较少，整体现货升水持稳运行，但下游同样接货意愿较差，当日现货交投较为清淡。

【相关资讯】

- 1.据悉，贵州猪拱塘铅锌矿项目一采区掘进、支护井巷工程进度已完成计划的 70%，2026 年上半年将完成全流程试车并转入试运行。据项目负责人表示，预计 2026 年上半年，井下一采区及地表选矿厂一期将建成投产，形成日采选 2000 吨原矿石的规模；到 2027 年 12 月，6000 吨/日采选工程将全面建成投产，届时可产出铅、锌、硫精矿，达产后年产值预计超 30 亿元。
- 2.12 月 26 日 SMM 讯：年末已至，近期部分品牌 2026 年锌锭长单价格出炉。据了解，华东市场 2026 年部分锌锭品牌仓库自提长单定价在 SMM 均价上浮 60~130 元/吨，较 2025 年的 SMM 均价上浮 30~100 元/吨继续提升。
- 3.12 月 26 日 SMM 讯：据 SMM 了解，近期国内西南某矿山 1 月锌精矿矿山自提招标价格为 1400 元/金属吨左右，SMM 将持续关注后续加工费变化。

【逻辑分析】

近期进口矿价格与国产矿价格相当，国内冶炼厂对国产矿需求有所减少。叠加进口矿持续流入，锌精矿加工费有所企稳。当前国内冶炼厂仍处盈利，预计 1 月国内精炼锌产量环比增加 0.5 万吨左右。消费端，据了解下游在手订单有所减少，叠加环保因素影响，部分区域下游开工率有所下滑。

当前锌价随有色板块偏强运行，考虑到基本面依旧承压，锌价缺乏进一步上行动力。仍需关注宏观及资金面对锌价影响。

【交易策略】

- 1.单边：宽幅震荡，关注资金情绪影响；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

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

铅：关注资金面对铅价影响

【市场回顾】

- 1.期货情况：周五沪铅 2602 合约涨 1.33%至 17585 元/吨，沪铅指数持仓减少 10 手至 9.21 万手。
- 2.现货市场：周五 SMM1#铅均价较前一日涨 75 元/吨为 17175 元/吨，精铅散单主流含税出厂报价对 SMM1#铅均价贴水 75-0 元/吨，个别货源贴水 125 元/吨，不含税主流精铅出厂报价 15950 元/吨附近。

下游电池生产企业维持刚需采购，个别企业后市畏涨，今日拿货积极性增加；再生精铅报价跟涨乏力，贴水扩大。

【相关资讯】

1.据悉，贵州猪拱塘铅锌矿项目一采区掘进、支护井巷工程进度已完成计划的 70%，2026 年上半年将完成全流程试车并转入试运行。据项目负责人表示，预计 2026 年上半年，井下一采区及地表选矿厂一期将建成投产，形成日采选 2000 吨原矿石的规模；到 2027 年 12 月，6000 吨/日采选工程将全面建成投产，届时可产出铅、锌、硫精矿，达产后年产值预计超 30 亿元。

2.12 月 26 日 SMM 讯：本周铅价运行重心明显上移，废旧铅酸蓄电池采购报价跟涨有限，再生铅炼厂利润得到修复，短暂扭亏为盈。SMM 数据显示，截至 2025 年 12 月 26 日，规模再生铅企业综合盈亏理论值为 287 元/吨，中小规模再生铅企业综合盈亏理论值为 77 元/吨（模型中的副产品收益不包括锡、铋）。由于目前废旧铅酸蓄电池回收商捂货待涨情绪加重，再生铅炼厂成本压力居高难下；同时，铅价高位运行但成交偏弱导致其冲高回落概率较大，SMM 预计再生铅炼厂利润空间若要扩大面临较强阻碍。

3.12 月 26 日 SMM 讯：近年来，随着东南亚市场中资铅酸蓄电池企业新增产能陆续投产，对于铅锭的需求也在逐年上升。据了解，由于铅锭需求增加、铅精矿供应偏紧等因素，铅冶炼企业及贸易商普遍计划上调 2026 年铅锭长单报价，东南亚市场美金溢价多较 2025 年上涨 10-20 美元/吨。另海外市场铅锭标准大多低于中国标准，高品质铅锭的稀缺性高于低品质铅锭，不同铅含量（Pb99.97-99.99%）的铅锭报价差异较大，CIF 东南亚铅锭报价溢价在 80-140 美元/吨不等，少数高品质（≥Pb99.99）铅锭报价甚至高于 140 美元/吨。据最新了解，越南市场部分下游企业与铅供应商已签约 2026 年铅锭长单，高品质铅锭成交价为 CIF 越南溢价 138 美元/吨。

【逻辑分析】

近期国内铅锭库存持续去库，库存低位叠加宏观、资金面影响，铅价偏强运行。

基本面来看，前期检修的原生铅冶炼厂陆续复产，产量或有一定增量。再生铅冶炼企业目前处于盈利，但含铅废料到货不佳，产量供应仍存不确定性。当前终端消费表现差异较大，电动自行车消费市场明显转淡，汽车蓄电池市场仍处旺季。整体看，下游电池企业开工延续下滑。考虑低库存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】

26 日外盘圣诞节休市。

【重要资讯】

- 1.央行公告，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。（SMM）
- 2.据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2026 年 1 月空冰洗排产合计总量 3453 万台，较去年同期生产实绩增长 6%。（产业在线）
- 3.据央视新闻消息，美国总统特朗普 28 日在社交媒体上发文说，他当天与俄罗斯总统普京进行了“良好且富有成效”的通话。俄罗斯总统助理乌沙科夫表示，普京与特朗普的通话是应美方提议举行的，时长约 1 小时 15 分钟，具有友好、善意和务实的性质。（期货日报）

【逻辑分析】

明年印尼政策未定，需求缺乏增长点，也难言可以扭转过剩。但印尼政府收割产业贴补政府支出的方向较为明确，不排除收缩的风险。政策明朗前，有色氛围若保持良好，镍价也难深跌。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，可能会有产业套保压力和累库压力。关注资金动向。

【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】

- 1.2025 年 12 月 26 日综合外媒消息，为保障国内战略性原材料供应，埃及政府近日再次出手，宣布将针对不锈钢废料出口征收的费用延长实施一年。此举意在继续引导资源优先满足本土制造业需求，为相关产业稳定发展提供支持。（51 不锈钢）
- 2.2025 年 12 月 26 日佛山市场讯，12 月 23 日，国家发展改革委办公厅、工业和信息化部办公厅、国家能源局综合司联合印发《国家级零碳园区建设名单（第一批）》。其中，广西地区入选的龙港新区玉林龙潭产业园区和广西北海铁山港（临海）工业区均是不锈钢产业的重要集聚区。（51 不锈钢）

【逻辑分析】

社会库存去化加速，仓单价格有优势出现大幅下降，镍矿 RKAB 配额收缩预期以及热轧资源紧俏，对不锈钢价格形成一定支撑。不锈钢上方受制于需求淡季、青山交仓的可能以及钢厂有利润，反弹遇阻后或将转为宽幅震荡。

【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。短期商品看多氛围浓厚，但焦煤价格上涨有阻力，工业硅或盘整，后市择机沽空。

【策略推荐】

1、单边:择机沽空。

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】

金十数据 12 月 26 日讯，市场监管总局强调，全行业要充分认识整治光伏行业“内卷式”竞争的重要性。光伏企业要依法依规开展生产经营,严禁价格串通、价格欺诈等不正当价格行为;坚决杜绝虚假宣传、商业贿赂等不正当竞争行为。发电企业要切实承担起应负责任，在光伏项目招标中坚持优质优价，加强对产品质量的要求。行业协会要切实履行自律职能，引导企业通过创新提升、质量优化和服务升级实现共赢，共同推动形成健康有序、可持续发展的行业生态。市场监管总局将通过加大产品质量监督力度、加强价格和反不正当竞争执法等手段,严厉查处违法违规行为，切实维护市场公平竞争秩序，推动光伏行业规范健康可持续发展。

【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，全产业涨价落地仍需时日。多晶硅企业挺价意愿强烈，但尚无高价现货成交。硅片、电

池价格大幅上涨后，在不亏现金的情况下，拉晶厂可接受 60000 元/吨的多晶硅。策略上看，逢低买入，谨慎参与，注意风险控制。

【交易策略】

单边:逢低买入，谨慎参与，注意风险控制。

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：高位运行，谨慎操作

【重要资讯】

1.全国财政工作会议 12 月 27 日至 28 日在北京召开。财政部部长蓝佛安表示，明年财政将大力提振消费。深入实施提振消费专项行动，继续安排资金支持消费品以旧换新，调整优化补贴范围和标准。(澎湃新闻新闻)

2.12 月 25 日，藏格矿业公告称，公司于 2025 年 12 月 25 日召开第十届董事会第六次（临时）会议，审议通过了《关于公司 2026 年度生产经营计划的议案》。根据计划，子公司格尔木藏格钾肥有限公司计划生产氯化钾 100 万吨、销售氯化钾 104 万吨；生产工业盐 150 万吨、销售工业盐 150 万吨；计划生产碳酸锂 11,000 吨、销售碳酸锂 11,000 吨。参股公司西藏巨龙铜业有限公司预计铜精矿产量为 30 万吨-31 万吨，公司享有权益产量约 9.23 万吨-9.54 万吨。西藏阿里麻米措矿业开发有限公司预计碳酸锂产量 20,000 吨-25,000 吨，公司享有权益产量约 5,000 吨-6,000 吨。董事会认为该计划有利于资源利用最大化和公司整体经营战略。但该计划不代表公司 2026 年度盈利预测，存在不确定性，投资者需注意风险。

(Mysteel)

3.12 月 26 日，德方纳米发布公告，为确保生产设备高效、稳定、安全运行，保障公司产品质量，计划进行年度设备检修与维护工作，本次检修将对部分产线按既定安排进行检修，并对部分设备进行技术改造，使生产设备达到最佳的运行水平，检修时间从 2026 年 1 月 1 日起，预计一个月。本次检修属年度计划检修，预计不会对公司 2026 年经营业绩产生重大影响。公司将根据检修的实际情况，依照相关规定及时履行信息披露义务。(Mysteel)

【逻辑分析】

盘面多头主导，强调短期基本面波动暂不影响长期趋势。即使限仓仍然大涨 8%，空头止损离场。多头乐观情绪仍在，等待明年补贴加码以及 1 月下游补库。但当前上涨斜率陡峭，交易所监管压力加大，谨防高位回调风险，建议多单逐步止盈，等待回调买入。

【交易策略】

1.单边：控制仓位，谨慎操作。

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）

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：12/26 日 SCFI 欧线报 1690 美金/TEU，环比+10.24%；12/22 日发布的 SCFIS 欧线报 1589.2 点，环比+5.2%。

【重要资讯】

1. 以色列防长：永远不会从加沙撤军。（金十数据 APP）
2. 美国总统特朗普表示，他在与乌克兰总统泽连斯基的会谈中取得了“重大进展”。这位美国总统正致力于推动一项旨在结束俄乌冲突的和平协议。“我们讨论了和平框架的所有方面，”泽连斯基说，并表示该框架“90%已达成一致”。他补充道：“美国-乌克兰安全保证，100%达成一致。美国、欧洲、乌克兰的安全保证，几乎达成一致。军事层面，100%达成一致。繁荣计划正在最终确定中。”（来自金十数据 APP）

【逻辑分析】

现货运价方面，1 月运价高点及路径仍存分歧，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 月上半月 2900-2950；YML1 月上半月线下报 2800-2850，放开集量报 2600，ONE1 月线下报价 2800，线上放 2800 至 2 月，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，巴以和谈第二阶段依然曲折，MSK 印度美东航线试航红海后，法国达飞海运 JacquesSaadé 号和 Adonis 号通过苏伊士运河，分批渐进式复航预期加强，可能对远月合约产生压制，观察后续船司表态和动作。

【交易策略】

1. 单边：EC2602 合约多单大部分逢高止盈，剩余轻仓持有，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：停火协议推进，油价偏弱运行

【外盘情况】

原油结算价：WTI2602 合约 56.74 跌 1.61 美元/桶，环比-2.76%；Brent2602 合约 60.64 跌 1.60 美元/桶，环比-2.57%。SC2602 合约涨 0.4 至 443.4 元/桶，夜盘跌 10.8 至 432.6 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.24 美金/桶。

【重要资讯】

- 1.美国总统特朗普周日表示，在佛罗里达州与乌克兰总统泽连斯基进行了长时间会晤后，他对解决乌克兰战争的谈判更接近达成怀抱希望。特朗普和泽连斯基在联合新闻发布会上表示，美-乌安全协议已接近达成一致，但特朗普表示，仍有一些涉及领土的"棘手问题"必须解决。当天稍早，特朗普与俄罗斯总统普京进行了通话。
- 2.当地时间 12 月 28 日获悉，美国总统特朗普日前表示，美军 24 日晚对委内瑞拉一个工厂进行秘密打击，并称此举使得毒品交易量下降了 97%。目前，委内瑞拉方面对此暂无回应。

【逻辑分析】

年底市场主要关注俄乌等地缘冲突进展，前期停火协议达成进度偏乐观，叠加原油当前仍处于显著的过剩压力之下，油价整体偏弱运行。短期油价预计窄幅震荡，Brent 主力合约关注 58~62 美金区间。

【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：成本支撑有限，沥青窄幅震荡

【外盘情况】

WTI2602 合约 56.74 跌 1.61 美元/桶，环比-2.76%；Brent2602 合约 60.64 跌 1.60 美元/桶，环比-2.57%。BU2602 夜盘收 2992 点（-0.30%），BU2603 夜盘收 2998 点（-0.30%）。

现货市场，12 月 26 日山东沥青现货稳价 2920 元/吨，华东地区稳价 3090 元/吨，华南地区稳价 2840 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 11 至 7039 元/吨，0#柴油跌 24 至 5946 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 20 至 2880 元/吨。

【重要资讯】

1. 山东市场：部分地炼限量发货，且厂库水平低位运行，利好沥青价格坚挺，周五东明石化沥青竞拍成交溢价 60 元/吨。不过终端实质需求逐步减少，且市场对高价资源存在一定抵触，短期沥青价格或走稳为主。
2. 长三角市场：主力炼厂船发尚可，且镇海炼化近期间歇生产，整体库存水平降至中低位，沥青价格或维持稳定。镇江地区个别社会库有出货压力，价格下调 50 至 2850 元/吨，目前镇江库报价 2850-2930 元/吨。
3. 华南市场：华南地区需求稳定释放，多数用户拿货较为积极，主力炼厂多以发船为主，库存水平维持在中低位，佛山库出库价稳定在 2830 元/吨左右，个别社会库限量出货，市场供需平稳，短期当地沥青价格降保持稳定。

【逻辑分析】

油价偏弱，美国于委内的局势尚未进一步恶化，沥青上行驱动有限。年底供需两淡，产业链库存尚能维持低位，现货价格短期预计企稳，沥青盘面维持震荡。

【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：低硫燃料油 1 月末前偏弱势震荡

【市场回顾】

FU03 合约夜盘收 2484 (-0.76%)，LU03 合约夜盘收 2999 (-0.79%)

【相关资讯】

1. 新加坡企业发展局数据显示，截至 12 月 24 日当周，新加坡燃料油库存环比增长 4.3%至 2572 万桶（约合 405 万吨），升至两周以来的最高水平。
2. 12 月 28 日，乌克兰无人机袭击了位于俄罗斯萨马拉州的瑟兹兰炼油厂。

【逻辑分析】

海外市场圣诞假期休市，成本端无指引，地缘局势也暂不明朗，燃料油单边价格整体区间内波动。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 反弹

【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2601 合约结于 4.366 美元/MMBTU(+2.92%)，HH 2602 合约结于 3.877 美元/MMBTU (+3.11%)；JKM2602 合约结于 9.72 美元/MMBTU (-0.10%)，JKM2603 合约结于 9.64 (+0.00%)；ICE TTF 休市；

现货市场：进口 LNG 出厂成交均价 3969 元/吨，华北出厂成交均价 3520 元/吨，华东出厂成交均价 3897 元/吨，华南出厂成交均价 3891 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3481 元/吨。

【重要资讯】

气候模型预测：华北地区气温预期被大幅调高，元旦前后降温，但幅度减弱，1 月整体气温低于往年正常水平；华东和华南地区元旦前后降温，华东 1 月气温上调，较往年偏冷幅度减弱。日本、韩国元旦前后降温，1 月全月均较往年偏低，但预计寒冷程度有所减弱。美国预计周末开始持续降温直至元旦前后到低点，整体气温小幅上调，但仍预计 1 月全月较往年偏冷。欧洲气温模型未来一个月气温被再度下调，整体气温较往年偏冷，冷冬迹象初步显现；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】

欧洲大幅降温，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。亚洲天气预测显示寒冷程度有所减弱。TTF/JKM 长期下行趋势不变，短期受寒冷天气支撑以及欧洲库存较低影响，预计本周价格下方支撑较强。

美国短期重点关注天气预期变化，美国气温预期被下调，市场波动率再度被放大。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：观望。

（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：现货走弱，期货盘整

【市场回顾】

- 1.期货市场：上周五 PG2602 合约收于 3968 (-15/-0.68%)，夜盘收于 3966 (+19/+0.48%)。
- 2.现货市场：液化气市场呈现出大面下跌行情，其中华中地区跌幅较大，为 1.06%，其他地区跌幅均在 1%以内；醚后碳四趋势同样下行，跌幅 0.67%。

【相关资讯】

- 1.2025 年 12 月 25 日，1 月份沙特 CP 预期，丙烷 510 美元/吨，较上一交易日持平；丁烷 500 美元/吨，较上一交易日持平。
- 2.大连商品交易所液化气总仓单量为 6368 手，较上周增加 1000 手。
- 2.截至 12 月 25 日，根据隆众监测数据显示，液化气商品量总量为 52.44 万吨左右，周环比增 1.18%。周内，华东部分炼厂外放增加，西北部分企业内供减少，另有炼厂装置运行不稳定，因此供应回升。下周，山东地区或有减量，预计国内商品量或有下滑。

【逻辑分析】

国外现货市场由于中东货源偏紧，短期难解。进口货源到岸成本较高将传导至深加工环节的下游亏损，特别是 PDH 亏损持续加深，需要跟踪负反馈带来的开工拖累作用。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：03-04 反套。
- 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：涤纶减产叠加成本走弱 PX&TA 价格高位回落

【市场回顾】

- 1.期货市场：上周 PX 和 PTA 期货价格上行，截至上周五夜盘，PX603 收于 7290 (-266/-3.52%)，TA605 收于 5120 (-160/-3.03%)。
- 2.现货市场：
上周 PX 价格上行，截止上周五，PX 估价在 919 美元/吨，较周三上涨 18 美元，1 月 MOPJ 目前估价在 541 美元/吨 CFR。PTA 现货市场商谈氛围一般，基差偏强，截止上周五，PTA 主流现货基差在 05-65 附近。

【重要资讯】

据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 88.2%，周环比上升 0.1%，中国 PTA 开工率 72.5%，环比下跌 0.7%，聚酯开工率周环比下降 0.7%至 90.4%，江浙加弹综合开工率周环比下降 4%至 79%，江浙织机综

合开工率周环比下降 5%至 62%，江浙印染综合开工率维持在 70%，涤纶长丝平均库存天数 12.4 天，周环比上升 2 天，涤纶短纤周库存天数 7.9 天，周环比上升 0.7 天

【逻辑分析】

上游方面，年底市场流动性下降，前期停火协议达成进度偏乐观，中长期来看过剩压力依旧限制油价上行空间。供应方面，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 万吨线正在重启，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；下游聚酯开工小幅回落，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，终端步入淡季，织造开工延续下滑，聚酯原料上行驱动减弱。

【策略建议】

1.单边：高位震荡

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 苯乙烯计划外检修提振情绪

【市场回顾】

1. 期货市场：上周纯苯和苯乙烯主力合约期货价格震荡偏强，截止上周五夜盘，BZ2503 收于 5501 (+11/+0.2%)，EB2602 主力合约日盘收于 6756(-31/-0.46%)。

2. 现货市场：

纯苯：上周纯苯价格重心小幅抬升，截止上周五，华东纯苯市场现货商谈区间 5310—5350 元/吨，山东纯苯市场主流估价参考 5150-5180 元/吨。

苯乙烯：上周苯乙烯价格重心抬升，基差走强，截止上周五江苏苯乙烯现货及 12 月下买卖意向商谈在 6725-6835，1 月下商谈在 6775-6880，2 月下商谈在 6775-6885。江苏苯乙烯现货及 12 月下基差商谈意向在 02 盘面+ (75-85)，1 月下商谈在 02 盘面+ (125-130)，2 月下商谈在 02+ (125-135)。。

【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，上周纯苯开工率 77.73%，周环比变动不大，加氢苯开工率 60.92%，周环比上升 4.03%，纯苯下游综合开工率 69.59%，周环比上升 0.78%，其中苯乙烯开工负荷在 71.18%，较上期上升 1.52%，苯酚丙酮开工率 74%，周环比提升 2%，己内酰胺开工率 72.1%，周环比持平，苯胺开工率 60.77%，

周环比下降 2.95%，己二酸开工率在 54.46%，周环比上升 2.1%，环己酮开工率 65%，周环比下降 1%。

2. 据卓创资讯统计，上周苯乙烯开工负荷在 71.18%，较上期上升 1.52%，下游 ABS 生产企业平均开工负荷在 66.54% 附近，较上周下降 0.45%；PS 企业平均开工负荷在 55.8%，周环比下降 0.75%，EPS 开工负荷约为 51.15%，较上周上涨 1.79%。

【逻辑分析】

上游方面，年底市场流动性下降，前期停火协议达成进度偏乐观，中长期来看过剩压力依旧限制油价上行空间。上周纯苯供需双增，港口库存累积。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，原料库存整体偏高，纯苯供需格局整体宽松。

上周苯乙烯供增需减，港口库存延续高位。供应方面，天津渤化 45 万吨/年苯乙烯装置计划外停工，苯乙烯现货基差走强，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。短期苯乙烯计划外检修和出口成交提振情绪，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，开工偏弱，1 月苯乙烯供需有望延续紧平衡，供需边际预期好转。

【策略建议】

1. 单边：震荡偏强
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：部分装置因减产或停车提振市场买气

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2605 期货主力合约收于 3846 (+28/+0.73%)，夜盘收于 3836 (-10/-0.26%)。
2. 现货方面：目前下周现货基差在 05 合约贴水 146-150 元/吨附近，商谈 3689-3693 元/吨，周五下午几单 05 合约贴水 148 元/吨附近成交。1 月下期货基差在 05 合约贴水 102-105 元/吨附近，商谈 3737-3740 元/吨附近。

【相关资讯】

1. 据华瑞资讯，上周五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 成略偏下。直纺涤纶短销售部分好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 90%。
2. 截至 12 月 26 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 72.15%（环比上期上升 0.18%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 76.37%（环比上期上升 0.91%）。

【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：短期宽幅震荡，中期震荡偏弱。
- 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：上周五 PF2602 主力合约日盘收 6666 (+126/+1.93%)，夜盘收于 6508 (-158/-2.37%)。
- 2.现货方面：上周五江浙直纺涤短工厂大多报价上调 100~150 元/吨，半光 1.4D 主流报 6700~6750，贸易商优惠缩小，半光 1.4D 主流商谈 6500-6650 出厂或短送，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价普遍上调 100，半光 1.4D 主流报 6800 现款短送，贸易商优惠缩小，主流商谈 6500-6700 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短上涨，半光 1.4D 主流 6550-6750 送到，下游按需采购。

【相关资讯】

- 1.据华瑞资讯，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点 45 附近平均产销估算在 4-5 成。直纺涤短销售大多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 56%。
- 2.据华瑞资讯，江浙加弹综合开工维持在 79%，江浙织机综合开工率下调至 60%，江浙印染综合开工率小降至 69%。

【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：上周五 PR2603 主力合约收于 6164 (+110/+1.82%)，夜盘收于 6022 (-142/-2.30%)。
- 2.现货市场：上周五聚酯瓶片市场成交气氛尚可，重心午后继续抬升。12-2 月订单多成交在 6020-6150 元/吨出厂不等，局部少量略高 6200 元/吨或略低 6000-6010 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继续上涨。华东主流瓶片工厂商谈区间至 800-820 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 790-805 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：供应压力增大

【市场回顾】

- 1.期货市场：上周五 PL2603 主力合约收于 5793 (+21/+0.36%)，夜盘收于 5794 (+1/+0.02%)。
- 2.现货市场：丙烯山东市场主流参照 5690-5780 元/吨，较上一个工作日上涨 20 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定执行 5900 元/吨。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 512 美元/吨，较上月上调，丁烷为 502 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 80%，环比上升 0.37%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 77.36%，环比上升 0.74%。

【逻辑分析】

丙烯供应压力增大，丙烯工厂库存较高，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：PP 仓单回到 12 月中旬水平

【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6466 点，上涨+1 点或+0.02%。LLDPE 市场价格弱调，波动幅度在 10-100 元/吨。石化华东及华中、中油东北个别价格下调，贸易商多随行弱调。下游谨慎观望，拿货积极性偏弱。华北大区 LLDPE 主流成交价格在 6190-6500 元/吨，部分跌 10-70 元/吨。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2605 合约报收 6282 点，下跌-10 点或-0.16%。PP 市场部分弱调，临近年底，生产企业积极预售，场内低价期货增多，贸易商报盘部分松动。下游阶段采购后心态谨慎，采购维持刚需。午后 PP 期货上涨，市场成交侧重商谈，实盘重心未见上涨。华北大区 PP 价格偏弱窄调，拉丝主流成交价格在 5950-6060 元/吨，较上一交易日价格下跌 5 元/吨。

【重要资讯】

援引曼塔瑞 MantaRay 消息：近日，阿科玛（Arkema）宣布拟将其部分业务出售给印度 Praana 集团，这些业务涵盖抗冲改性剂和加工助剂（用于 PVC 型材、管道、包装和工程塑料的添加剂）。这些塑料添加剂可显著提高 PVC 及建筑、包装领域多种复合材料的抗冲击性能，并优化挤出和注塑成型工艺的生产效率。通过此次交易，阿科玛将继续优化其业务组合，聚焦战略性核心业务。

【逻辑分析】

截至上周五：大商所 L 合约注册仓单去库-0.3%至 1.13 万吨，PP 合约注册仓单累库+35.5%至 1.49 万吨，同比累库+45.2%。12 月，全球汽车行业指数连续 2 个月回升至-22.0 点，同比上涨+35.8 点，全球零售与消费品行业指数回落至-1.4 点，同比下跌-1.5 点，两大行业整体连续 6 个月边际走强，利多聚烯烃单边。

【交易策略】

1.单边：L 主力 2605 合约少量试多，宜在 6320 点近日低位处设置止损；PP 主力 2605 合约观望。

2.套利（多-空）：SPC L2605&PP2605 报收+146 点，少量试多，宜在+118 点近日低位处设置止损。

3.期权：PP2605-沽-6100 合约报收 122.5 点，择机卖出，宜在 137.0 点近日高位处设置止损。

(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. 山东市场整体表现一般，个别企业价格继续走跌。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. 近期氧化铝运行产能波动较小，除常规检修外，市场预期的中长期压产继续推迟，一方面几内亚进口矿价格下跌趋势未改，另外年度长单洽谈仍在进行中，多数企业稳产意愿较强。需求端来看，随着新疆及内蒙古部分电解铝投产，整体开工率稳中有增，但目前铝厂招标及主动补库情绪不高，逢低适量采购为主。
2. 本周粘胶短纤市场偏弱整理。周内容解浆及部分化工原料价格走势偏弱，粘胶短纤成本支撑一般；西北地区部分粘胶装置开工调整，行业现货供应有所减少，但人棉纱企业新单跟不佳，原料采购较为谨慎，对粘胶短纤多按需提货，周内粘胶工厂重心以执行前期签单为主，但在需求疲态传导下，市场整体成交重心仍呈现暗降走势。预计近期粘胶短纤在需求弱势影响下，市场或延续弱稳运行格局。

【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: 反弹乏力

【市场回顾】

华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在 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汇库提 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：本周价格预计偏弱震荡

【市场回顾】

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 0 至 820 元/吨。华东轻碱价格变动-20 至 1140 元/吨，轻重碱平均价差为 13 元/吨。

【重要资讯】

- "1.原料端原盐价格维持稳定，动力煤价格持续下探，综合成本呈现下行。截至 2025 年 12 月 25 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-20.50 元/吨，环比上涨 50%。中国氨碱法纯碱理论利润-57.40 元/吨，环比增加 13.94%。
2. 截止到 2025 年 12 月 25 日，本周国内纯碱厂家总库存 143.85 万吨，较周一下降 6.19 万吨，跌幅

4.13%。

3. 隆众资讯 12 月 25 日报道：本周国内纯碱产量 71.18 万吨，环比下降 0.96 万吨，跌幅 1.32%。其中，轻质碱产量 32.63 万吨，环比下降 0.48 万吨。重质碱产量 38.55 万吨，环比下降 0.48 万吨。"

【逻辑分析】

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 71.2 万吨。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 15.45 万吨，光伏玻璃为 8.84 万吨，重碱理论日度需求为 4.8 万吨。轻碱需求环比增加 3.6%至 31.8 万吨，重碱需求环比不变。随着期价上涨，中游出货显著下降。交割库库存下降，总量 39 万吨，下降 5 万吨。纯碱厂库环比去库 4%至 143.8 万吨。预计纯碱短期价格震荡，中期价格有继续向下可能。

【交易策略】

1.单边：本周价格预计偏弱

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】

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-8 至 989 元/吨，湖北大板市场价变动-10 至 1040 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.本周（20251219-1225）据隆众资讯生产成本计算模型，其中以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-186.40 元/吨，环比-5.00 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-21.88 元/吨，环比-14.26 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-7.21 元/吨，环比-7.14 元/吨。

2. 截止到 20251225，全国浮法玻璃样本企业总库存 5862.3 万重箱，环比+6.5 万重箱，环比+0.11%，同比+29.63%。折库存天数 26.5 天，较上期持平。

3. 截至 2025 年 12 月 25 日，全国浮法玻璃日产量为 15.45 万吨，比 18 日-0.39%。本周（20251219-1225）全国浮法玻璃产量 108.4 万吨，环比-0.17%，同比-3.06%。（数据自 12 月 11 日起修正）"

【逻辑分析】

玻璃基本面偏弱依旧，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 15.45 万吨，环比-0.4%。后续仍有冷修产线有待落地，玻璃日熔预计节前将跌至 15 万吨左右。本周厂库环比累库 0.1%至 5862.3 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。

【交易策略】

1. 单边：本周价格有继续向下可能。

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：延续震荡格局

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1860 元/吨，北线报价 1840 元/吨。关中地区报价 2040 元/吨，榆林地区报价 1870 元/吨，山西地区报价 2000 元/吨，河南地区报价 2060 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2160 元/吨，鲁北报价 2130 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 2130 元/吨，宁波报价 2170 元/吨，广州报价 2100 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 12 月 25 日，江浙地区 MTO 装置周均产能利用率 69.13%，较上周下跌 0.97 个百分点，江苏部分装置负荷略有调整。

【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 2000 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 万左右，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：疲态已现

【市场回顾】

现货市场：出厂价平稳，收单乏力，河南出厂报 1640-1670 元/吨，山东小颗粒出厂报 1670-1710 元/吨，河北小颗粒出厂 1700-1720 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1600-1620 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】

【尿素】12 月 26 日，尿素行业日产 19.39 万吨，较上一工日增加 0.07 万吨；较去年同期增加 1.76 万吨；今日开工率 80.19%，较去年同期 78.76%回升 1.43%。

【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 1670-1700 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。周末，厂家下调出厂价至 1650-1660 元/吨，但收单依旧乏力，短期有回调压力。重点关注磷肥管控政策。

【交易策略】

- 1、单边：短空，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）

天然橡胶及 20 号胶：轮胎累库

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15775 点，下跌-5 点或-0.03%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15350-15400 元/吨，越南 3L 混合报收 15600-15650 元/吨，泰国烟片报收 17900-18100 元/吨，产地标二报收 13700-13800 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力完成换月，03 合约报收 12795 点，上涨+15 点或+0.12%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 180.2 点，上涨+2.6 点或+1.46%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2110-2140 美元/吨，泰标近港船货报收 1875-1880 美元/吨，泰混近港船货报收 1875-1880 美元/吨，马标近港船货报收 1865-1870

美元/吨，人民币混合胶现货报收 14750 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11615 点，下跌-20 点或-0.17%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11100-11200 元/吨，山东民营顺丁报收 10800-10900 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11100-11200 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11200-11400 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11300-11400 元/吨。山东地区丁二烯报收 8300-8450 元/吨。

【重要资讯】

援引欧洲汽车制造商协会（ACEA）数据：2025 年 11 月欧盟乘用车市场销量增长 2.1%至 887,491 辆。前 11 个月累计销量同比增长 1.4%至 986 万辆。尽管近期增长势头良好,但总体销量仍远低于疫情前水平。今年前 11 个月，纯电动汽车市场份额达到 16.9%，与全年预期相符，但仍有增长空间，才能确保转型顺利进行。混合动力汽车是消费者最青睐的动力类型，占市场份额的 34.6%，其中插电式混合动力汽车的增长势头持续强劲。与此同时,汽油和柴油汽车的市场份额下降至 36.1%,低于 2024 年同期的 45.8%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计累库+2.3%至 11.34 万吨，高于库存期货+1.99 万吨，历史同期为 +3.85 万吨，累库速率较慢；能源中心 NR 合约库存小计去库-1.0%至 6.05 万吨，同比去库-1.5%。国内全钢轮胎产线成品库存连续 3 周累库至 43.8 天，同比去库-0.5%，连续 11 周跌幅收窄，边际累库；国内半钢轮胎产线成品库存连续 3 周累库至 46.9 天，同比累库+13.4%，连续 31 周涨幅收窄，边际去库。

【交易策略】

- 1.单边：RU 主力 05 合约多单持有，止损宜上移至 15665 点近日低位处；NR 主力 02 合约多单持有，止损宜上移至 12630 点近日低位处。
- 2.套利（多-空）：RU2605-NR2605 报收+2940 点持有，止损宜上移至+2885 点前期高位处。
- 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：轮胎累库

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11615 点，下跌-20 点或-0.17%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11100-11200 元/吨，山东民营顺丁报收 10800-10900 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11100-11200 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11200-11400 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11300-11400 元/吨。山东地区丁二烯报收 8300-8450 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15775 点，下跌-5 点或-0.03%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15350-15400 元/吨，越南 3L 混合报收 15600-15650 元/吨。NR 主力完成换月，03 合约报收 12795 点，上涨+15 点或+0.12%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 180.2 点，上涨+2.6 点或+1.46%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1875-1880 美元/吨，泰混近港船货报收 1875-1880 美元/吨，人民币混合胶现货报收

14750 元/吨。

【重要资讯】

援引欧洲汽车制造商协会（ACEA）数据：2025 年 11 月欧盟乘用车市场销量增长 2.1%至 887,491 辆。前 11 个月累计销量同比增长 1.4%至 986 万辆。尽管近期增长势头良好,但总体销量仍远低于疫情前水平。今年前 11 个月，纯电动汽车市场份额达到 16.9%，与全年预期相符，但仍有增长空间，才能确保转型顺利进行。混合动力汽车是消费者最青睐的动力类型，占市场份额的 34.6%，其中插电式混合动力汽车的增长势头持续强劲。与此同时,汽油和柴油汽车的市场份额下降至 36.1%,低于 2024 年同期的 45.8%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单维持 4560 吨，厂库仓单累库+11.4%至 18930 吨，合计 2.35 万吨，同比累库+34.1%。国内全钢轮胎产线成品库存连续 3 周累库至 43.8 天，同比去库-0.5%，连续 11 周跌幅收窄，边际累库；国内半钢轮胎产线成品库存连续 3 周累库至 46.9 天，同比累库+13.4%，连续 31 周涨幅收窄，边际去库。

【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 02 合约择机试多，宜在 11450 点近期高位处设置止损。
- 2.套利（多-空）：BR2603-NR2603（2 手对 1 手）报收-1170 点持有，止损宜上移至-1240 点近期低位处。
- 3.期权：观望。

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

作者承诺

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

免责声明

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

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

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

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

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

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799