

中央政治局会议召开



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2025-12-09

宏观策略（黄金）

黄金ETF持有量微降

金价震荡收跌白银高位回落，市场等待本周美联储降息落地，缺乏增量利多后步入盘整阶段，如果是鹰派降息落地则面临回调风险，市场对降息25bp已经充分定价。

宏观策略（股指期货）

中央政治局会议召开

11月中国出口大超预期，贸易顺差快速积累，前11月已超1万亿美元，对经济形成较强支撑。出口链或成为2026年增长最为强劲的板块。

宏观策略（国债期货）

11月中国出口增速超预期

短线市场调整风险或并未完全释放，但做多胜率和赔率均较此前上升。

农产品（豆粕）

上周豆粕库存略降

美国将我国采购1200万吨大豆的目标延期至2月底，关注今晚USDA月度供需报告。我国11月进口大豆810.7万吨，同环比国内大豆供应仍然充足，豆粕库存维持高位。

黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中国工程机械工业协会：11月我国挖掘机开工率为57%

钢价震荡回落，市场走弱一方面由于政治局会议并未提出明显政策增量，市场预期转弱。另一方面在于双焦期价下跌带来的成本支撑减弱。短期价格仍有回落风险。

有色金属（锌）

七地锌锭社会库存减少0.43万吨

近期联储利率会议、国内经济工作会议、日央行会议连发，宏观面波动或有所加剧，多单建议高位部分止盈以兑现盈利。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号: F03093911
投资咨询号: Z0017305
Tel: 63325888-1610
Email: peicheng.wang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.3、宏观策略（美国股指期货）.....	5
1.4、宏观策略（股指期货）.....	5
1.5、宏观策略（国债期货）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、农产品（豆粕）.....	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.3、农产品（白糖）.....	7
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	8
2.5、农产品（玉米淀粉）.....	8
2.6、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	9
2.7、农产品（玉米）.....	9
2.8、黑色金属（动力煤）.....	10
2.9、黑色金属（铁矿石）.....	10
2.10、有色金属（铅）.....	10
2.11、有色金属（锌）.....	11
2.12、有色金属（多晶硅）.....	11
2.13、有色金属（工业硅）.....	12
2.14、有色金属（镍）.....	13
2.15、有色金属（碳酸锂）.....	13
2.16、有色金属（铜）.....	14
2.17、有色金属（锡）.....	15
2.18、能源化工（原油）.....	15
2.19、能源化工（沥青）.....	16

2.20、能源化工（甲醇）	16
2.21、能源化工（尿素）	17
2.22、能源化工（苯乙烯）	17
2.23、能源化工（PTA）	18
2.24、能源化工（纯碱）	18
2.25、能源化工（浮法玻璃）	19

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

黄金 ETF 持有量微降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 1.14 吨，当前持仓量为 1049.11 吨。

点评：金价震荡收跌白银高位回落，市场等待本周美联储降息落地，缺乏增量利多后步入盘整阶段，如果是鹰派降息落地则面临回调风险，市场对降息 25bp 已经充分定价，更加关注后续的降息空间。近期市场流动性偏紧张，叠加日债收益率上行，推动美债收益率持续攀升，对市场整体风险偏好构成压制，关注美债发行招标数据，注意市场波动增加。

投资建议：短期金价震荡，白银逼仓未果注意回调风险，可以考虑做多金银比。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

特朗普威胁对加拿大化肥征收“严厉”关税（来源：Bloomberg）

特朗普在白宫活动中发表讲话。特朗普表示，为了提高美国本土产量，其政府在必要情况下可能对加拿大化肥征收“严厉”关税。

纽约联储消费者调查：通胀预期稳定 财务状况恶化（来源：Bloomberg）

根据纽约联储银行的消费者预期调查，11 月份消费者对未来一年通胀率的预期基本持平于 3.2%，之前一个月为 3.24%。根据该报告：对医疗护理成本预期变化的读数达到 2014 年 1 月该系列数据开始发布以来的最高值；

美国最高法院似乎准备赋予总统更多解雇政府官员的权力（来源：Bloomberg）

美国最高法院周一似乎准备扩大总统解雇众多监管机构负责人的权力，尽管一位关键大法官表示希望保护美联储免受政治压力。在长达两个半小时的口头辩论中，大法官们深入探讨了总统特朗普主张几乎不受约束的解雇机构领导权力的界限，尽管联邦法律规定不得因政策分歧解雇这些官员。不过，卡瓦诺与另外五位保守派大法官仍如预期般基本采纳了政府主张，总统有权加强对联邦贸易委员会、国家劳资关系委员会等数十个行政部门监管机构的控制。

点评：美国最高法院对于扩大总统解雇政府官员权力的预期上升，特朗普对于行政机构影响力扩大，美元走势震荡。值得关注的最高法院似乎准备扩大特朗普解雇政府官员的权力，这意味着未来特朗普对于解雇美联储理事进一步提供了基础。因此目前以保守派为主的美国大法院对于特朗普的约束基本上不存在，美元短期震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.3、宏观策略（美国股指期货）

纽约联储：美国 11 月消费者通胀预期稳定，财务状况恶化（来源：iFind）

纽约联储调查显示，11 月份消费者对未来一年通胀率的预期基本持平于 3.2%，之前一个月为 3.24%。对未来 12 个月失业可能性的平均预期下降了 0.2 个百分点，至 13.8%。但更高比例的受访者表示，家庭财务状况比一年前更糟。

哈塞特：美联储公布未来六个月利率路径不负责（来源：iFind）

哈塞特表示，美联储如果提前公布未来六个月利率政策的具体路径是“不负责的”，并强调必须以经济数据为依据来作决策；鲍威尔在委员会内协调各方意见方面做得很好，成功推动形成了本周降息的共识。

点评：纽约联储调查显示当前通胀预期维持稳定，但居民财务状况仍在继续恶化，经济延续下行趋势，但哈塞特的发言给市场远期降息预期降温，他强调未来的利率路径需要依据数据决策，未来降息节奏仍有博弈空间，若 12 月美联储鹰派降息，需要关注短期资金获利了结的风险。

投资建议：三大股指高位震荡，注意利率会议后短期利多出尽的回调风险。

1.4、宏观策略（股指期货）

11 月中国出口增 5.9%，进口增 1.9%（来源：wind）

中国 11 月出口（以美元计价）同比增 5.9%，前值下降 1.1%；进口增长 1.9%，前值增 1%；贸易顺差 1116.8 亿美元，前值 900.7 亿美元。中国 11 月出口（以人民币计价）同比增 5.7%，前值降 0.8%；进口增 1.7%，前值增 1.4%；贸易顺差 7925.8 亿元，前值 6404.9 亿元。

中央政治局会议召开（来源：wind）

中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2026 年经济工作，审议《中国共产党领导全面依法治国工作条例》。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。

点评：11 月中国出口大超预期，贸易顺差快速积累，前 11 月已超 1 万亿美元，对经济形成较强支撑。出口链或成为 2026 年增长最为强劲的板块。

投资建议：各股指多头均衡配置。

1.5、宏观策略（国债期货）

中共中央政治局 12 月 8 日召开会议（来源：人民网）

中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2026 年经济工作。会议指出，明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，发

挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。

11月中国出口增速超预期 (来源：海关总署)

中国11月出口（以美元计价）同比增5.9%，前值下降1.1%；进口增长1.9%，前值增1%；贸易顺差1116.8亿美元，前值900.7亿美元。

央行开展了1223亿元7天期逆回购操作 (来源：中国人民银行)

央行公告称，12月8日以固定利率、数量招标方式开展了1223亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1223亿元，中标量1223亿元。Wind数据显示，当日1076亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放147亿元。

点评：11月出口同比增速5.9%，市场预期3.8%，前值1.1%。全球制造业PMI并未继续上升，但一者仍处于荣枯线上；二者贸易冲突再度缓和；三者新兴经济体对我国的出口拉动较为明显。展望后市，中美贸易脱钩是大势所趋，但我国也在积极拓展多变贸易，东盟、欧盟、非洲等经济体进口中国商品的需求潜力仍然较大，未来出口增速将会维持韧性。

债市当前的主要问题在于多头承接力量不足，大行尾盘买债能够能否有效、持续改变市场情绪尚需观察。不过政治局会议重提“跨周期”，预计后续政策着眼会更为长远，政策的力度应是较为温和的、难超市场此前预期，超长债企稳的有利条件增多。综合来看，短线市场调整风险或并未完全释放，但做多胜率和赔率均较此前上升。

投资建议：做多胜率和赔率均较此前上升。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆粕）

上周豆粕库存略降 (来源：钢联)

上周全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存下降，未执行合同上升。其中大豆库存715.52万吨，减少18.44万吨；豆粕库存116.19万吨，减少4.13万吨；未执行合同632.05万吨，增加243.95万吨；豆粕表观消费量为166.54万吨，减少2.15万吨。

巴西大豆播种完成94% (来源：文华财经)

AgRural表示截至上周四巴西25/26年度大豆播种已达预期面积的94%，较前一周提高5%，但仍落后于去年同期的95%。该机构将巴西大豆产量预估维持在1.785亿吨不变。

我国11月进口大豆810.7万吨 (来源：文华财经)

我国11月进口大豆810.7万吨，1-11月累计进口量为10379万吨，同比增加6.9%。

点评：美国将我国采购1200万吨大豆的目标延期至2月底，市场继续关注美豆出口需求。本周一USDA报告私人出口商向中国销售13.2万吨大豆；出口检验报告符合预期，其中对

中国出口检验量为12万吨；同时USDA公布截至11月6日的出口销售报告。南美方面，巴西12月第一周出口大豆97.1万吨，日均出口量较去年12月增加一倍以上。巴西新作播种接近为尾声，播种率为94%。我国11月进口大豆810.7万吨，同环比国内大豆供应仍然充足，豆粕库存维持高位。

投资建议：昨日内外盘期价均下跌，关注周二USDA月度供需报告，同时继续关注我国采购美豆进度及南美天气。现阶段预计豆粕仍将维持区间震荡，南美天气无重大异常则5月合约操作上宜逢高沽空。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

乘联分会：11月全国乘用车市场零售222.5万辆（来源：乘联会）

乘联分会数据显示，11月全国乘用车市场零售222.5万辆，同比下降8.1%，环比下降1.1%。今年以来累计零售2,148.3万辆，同比增长6.1%。今年国内车市零售累计增速从1-2月增长1.2%，3-6月增长15%，7-9月增速徘徊在6%左右，10-11月回落到偏低状态，呈现四季度高基数的减速特征，基本符合年初判断的“前低中高后平”的走势。

中国工程机械工业协会：11月我国挖掘机开工率为57%（来源：中国工程机械工业协会）

近日，中国工程机械工业协会发布了2025年11月“工程机械市场指数”最新数据。数据显示：11月，我国工程机械主要产品月平均工作时长为84.2小时，同比下降13%，环比增长4.08%。其中：挖掘机76.5小时。11月，我国工程机械主要产品月开工率为56.5%，同比下降12.1个百分点，环比增长1.5个百分点。其中：挖掘机57%。

海关总署：11月中国出口钢材998万吨（来源：海关总署）

海关总署12月8日数据显示，2025年11月中国出口钢材998.0万吨，较上月增加19.8万吨，环比增长2.0%；1-11月累计出口钢材10771.7万吨，同比增长6.7%。11月中国进口钢材49.6万吨，较上月减少0.7万吨，环比下降1.4%；1-11月累计进口钢材554.1万吨，同比下降10.5%。

点评：钢价震荡回落。市场的走弱一方面由于政治局会议并未提出明显的政策增量，导致市场预期有所转弱；另一方面双焦期价有比较明显的下跌，导致成本支撑随之减弱。此外，前期钢价的反弹受基本面驱动有限，近期五大材虽延续去库，但卷板的库存压力依然较大。若后续钢厂铁水减产依然比较温和，卷板的矛盾还将逐渐积累。预计短期钢价仍有震荡回落的风险，关注前期关键位置的支撑，以及后续政策预期的变化。

投资建议：短期钢价震荡回落，建议整体震荡思路对待。

2.3、农产品（白糖）

由于糖厂推迟压榨 巴基斯坦信德省种植户面临日益严重危机（来源：文华财经）

12月5日(周五)，尽管整个巴基斯坦信德省的甘蔗作物已经完全准备好收割，但糖厂还没有开启榨季，导致农户陷入困境，并严重推迟小麦作物的播种。这种局面导致种植户和糖厂主之间出现严重的僵局，人们担心出现食品安全危机。

云南：2025/26 榨季已开榨 16 家糖厂（来源：沐甜科技网）

据了解，12月8日云南新增2家开榨糖厂，本周预计有11家糖厂开榨。截至目前不完全统计，2025/26榨季云南开榨糖厂数已达16家，同比增加6家；开榨糖厂计划设计产能合计5.99万吨/日，同比增加2.35万吨/日。今日制糖集团（昆明）新糖报价5360元/吨，成交表现一般。

广西已有 56 家糖厂开榨 还有 18 家糖厂未开榨（来源：沐甜科技网）

据了解，12月6-7日广西新增6家糖厂开榨，本周预计将有10家糖厂开榨，特别是12月10日开榨糖厂较多。截至目前不完全统计，25/26榨季广西已开榨糖厂56家，同比减少11家；日榨甘蔗产能42.5万吨，同比减少11.25万吨。

点评：目前广西已有56家糖厂开榨，还有18家糖厂未开榨，开榨进度逾7成，集中开榨期，新糖生产上市快速增加，而下游处于消费淡季，终端多持观望心态，按需采购为主，整体购销氛围偏淡，这令期现货市场承压，目前广西制糖集团报价区间为5390~5490元/吨，加工糖升水广西糖高达400元/吨。

投资建议：目前郑糖注册仓单及有效预报量较低，考虑到制糖成本，糖厂注册仓单的意愿预计较低，不看好郑糖1月合约下方空间，短期追空的风险较大。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

华东市场炼焦煤价格稳中偏弱运行（来源：Mysteel）

华东市场炼焦煤价格稳中偏弱运行。供应方面，区域内煤矿生产以稳为主，个别矿点产量有所缩减。需求方面，焦炭首轮提降已落地，钢厂对焦炭价格仍有打压意愿，当前焦企对原料采购维持刚需跟进为主。综合来看，预计短期内华东市场炼焦煤震荡偏弱运行。

点评：近期焦煤盘面大幅下行。基本面角度来看，焦煤目前呈供需双弱情况，供应端国产近日常产地部分煤矿因完成年度任务及井下搬迁工作面等因素，临近年末国产供应难有明显增量。但近期蒙煤通关高位，同时有消息策克12月8日进行通关压力测试，力争单日进口2000辆重车，此方案只限本周一执行一天，因此蒙煤通关增量预期也对市场情绪有所影响。需求方面，铁水继续下滑中，上周247日均铁水产量232.3万吨。库存方面，随着价格的不断下行，下游放缓补库节奏。同时，动力煤现货价格不断下行也给盘面一定压力。因此综合因素的表达使得焦煤基本面近期未看到环比好转，加之仓单影响，盘面下行。但近期的持续下跌已经释放部分压力，短期或延续震荡格局，关注后续补库能否给盘面带来支撑。

投资建议：近期的持续下跌已经释放部分压力，短期或延续震荡格局，关注后续补库能否给盘面带来支撑。

2.5、农产品（玉米淀粉）

产区玉米淀粉企业玉米加工利润估算（来源：Mysteel）

2025年12月8日黑龙江、吉林、河北、山东玉米淀粉企业理论利润分别为15元/吨、-62

元/吨、100 元/吨、6 元/吨

点评：华北玉米坚挺，淀粉亦然。华北企业理论盈利尚可，企业开机率预计继续偏高运行，但短期替代品价格上涨也有利于支撑淀粉的需求。总体来看，短期淀粉库存压力尚可的定性结论不改。

投资建议：米粉价差策略上建议围绕当前华北加工费（310 元/吨）区间操作。

2.6、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

全国主要地区菜油库存统计（来源：Mysteel）

据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 05 日，沿海地区主要油厂菜油库存 0.8 万吨，较上周下跌 0.22 万吨；华东地区菜油库存 33.9 万吨，较上周下跌 1.6 万吨；全国主要地区菜油库存总计 34.7 万吨，较上周下跌 1.82 万吨。

全国重点地区豆油商业库存统计（来源：Mysteel）

据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 12 月 5 日，全国重点地区豆油商业库存 116.3 万吨，环比上周减少 1.58 万吨，降幅 1.34%。同比增加 18.07 万吨，涨幅 18.40%。

点评：油脂市场昨日弱势震荡。市场目前等待 MPOB 与 USDA 双月报的发布。棕榈油方面，虽然供应压力预期将有所缓解，但是库存仍将维持高位，限制近月反弹空间，市场资金目前较为谨慎。菜油方面，依旧呈现较弱走势，中加关系未来缓和的预期带动价格走弱，澳籽一定程度上也会缓解近端的供应紧张问题。

投资建议：展望后市，MPOB 报告将于周三发布，大概率会是 11 月份累库预期的验证，利空出尽的可能性较大，但由于供应压力仍然存在，难有有效反弹，建议观望为主，可关注 05 合约棕榈油的多配机会。

2.7、农产品（玉米）

现货涨跌互现（来源：JCCE）

12 月 8 日，日国内玉米价格走势分化，东北、华北深加工到货量偏低，维持强势运行；港口则因期货回调，普遍随盘下跌。山东深加工早间剩余车辆 399 台，到货量维持低位，华北深加工玉米收购价较上周五普遍上涨 10-30 元/吨，个别到货偏多企业较上周五下调 4-20 元/吨。北港 15%水二等新季玉米主流收购价 2250-2275 元/吨，较上周五持平，期货高位回调，贸易商谨慎观望；广东港口二等玉米报价 2440-2460 元/吨，较上周五下跌 10 元/吨，期货下跌及港存恢复制约贸易商报价心态。

点评：现货保持坚挺，期货大幅回落，主因周末市场出现调节性储备将启动拍卖的传闻。由于国产调节性储备库存年限并不久，并无去库压力，因此若拍卖启动，则表明政策主要是出于调控近期超涨的价格的考虑。预计拍卖数量并不算大，我们认为并不能直接改变库存结转超预期紧张所导致的强现实格局，且农户目前心态暂稳，暂不急于销售，基层上量增加以缓解强现实格局时点，预计可能仍然靠后，需要关注春节和开春两个时点。不过，

市场整体情绪降温，预计也将令价格有所回落。

投资建议：现货及 01 跌幅预计有限，但国产调节储备若启动拍卖，可能会加强后期小麦拍卖的预期，03、05 表现预计将相对偏弱。价差上，中长期可关注 3-7、3-9 反套的机会。

2.8、黑色金属（动力煤）

11 月中国进口煤及褐煤 4405.3 万吨（来源：Mysteel）

11 月中国进口煤及褐煤 4405.3 万吨，较上月增加 231.6 万吨，环比增长 5.5%；1-11 月累计进口煤及褐煤 43167.6 万吨，同比下降 12.0%。

点评：进入 12 月以后，电厂备货需求减弱，港口煤价伴随库存堆积快速回落。本周港口 5500K 动力煤报价跌破 800 元，部分远期成交价更低。进入 12 月份后，日耗增速持续负增长，叠加前期补库脉冲结束，需求端压力下煤价不断下跌。最近气温预计显示，前期市场担心的拉尼娜气候由于持续期较短，预计难以影响气候，此次冬季或温度偏高。若冬季气温维持暖冬，整体日耗增速将持续负增长，对应煤价压力或持续至明年 1 月份。关注后期日耗和港口库存情况。

投资建议：冬季气温维持暖冬，整体日耗增速将持续负增长，对应煤价压力或持续至明年 1 月份。关注后期日耗和港口库存情况。

2.9、黑色金属（铁矿石）

11 月中国进口铁矿砂及其精矿 11054.0 万吨（来源：Mysteel）

11 月中国进口铁矿砂及其精矿 11054.0 万吨，较上月减少 76.9 万吨，环比下降 0.7%；1-11 月累计进口铁矿砂及其精矿 113920.2 万吨，同比增长 1.4%。

11 月中国进口煤及褐煤 4405.3 万吨，较上月增加 231.6 万吨，环比增长 5.5%；

点评：铁矿石价格弱勢震蕩，整体走势依然难以摆脱震蕩格局。进入 12 月份后，需求季节性回落，铁水下滑速度略超预期，供应端维持高位。本周全体铁矿石发货量延续环比抬升，对应 12 月份库存压力依然较大。下游钢厂采购节奏放缓，预计价格延续震蕩偏弱。

投资建议：铁矿石价格弱勢震蕩，整体走势依然难以摆脱震蕩格局。进入 12 月份后，需求季节性回落，铁水下滑速度略超预期，供应端维持高位。本周全体铁矿石发货量延续环比抬升，对应 12 月份库存压力依然较大。下游钢厂采购节奏放缓，预计价格延续震蕩偏弱。

2.10、有色金属（铅）

12 月 5 日【LME0-3 铅】贴水 49.15 美元/吨（来源：SMM）

12 月 5 日【LME0-3 铅】贴水 49.15 美元/吨，持仓 174084 手减 374 手

铅锭社库继续下降（来源：SMM）

截至 12 月 8 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 2.05 万吨，较 12 月 1 日减少 1.02 万吨；较

12月4日减少0.32万吨，再次刷新15个月的新低。

点评：外盘方面，LME库存去化约3500吨至23.9万吨，0-3现金升贴水下降至49.2美元/吨，伦铅和沪铅均震荡整理。社库继续下行，创年内新低，上期所仓单边际下降547吨至1.55万吨，交割风险仍存，关注本周炼厂交仓情况。铅价上行后中大型再生炼厂已有生产利润，废电瓶供应不具备明显矛盾，此前受到许可证影响的原生炼厂后续也将逐渐复产，再生炼厂开工将继续维持高位，需关注废电瓶跟涨情况。需求端表现继续走强，主要是月年底冲量所致，下游大厂开工维持80%以上高位，原料库存虽有边际累库，但下游仍以销定产为主，即下游大厂刚需采购力度将有所上升。交易角度，铅基本面维持年内较强格局，只要下游开工不出现快速下滑，则铅价可能仍能维持偏强表现，交仓或也对铅价影响相对有限，短期继续维持逢低试多思路为主。

投资建议：策略方面，单边角度，多单继续持有，观察现货市场采购弹性；套利角度，观望为主，内外方面，观望为主。

2.11、有色金属（锌）

12月5日【LME0-3锌】升水163美元/吨（来源：SMM）

12月5日【LME0-3锌】升水163美元/吨，持仓222390手增503手

七地锌锭社会库存减少0.43万吨（来源：SMM）

截至本周一（12月8日），SMM七地锌锭库存总量为13.60万吨，较12月1日减少0.82万吨，较12月4日减少0.43万吨，国内库存减少。

点评：LME库存回升近2400吨至5.78万吨，0-3现金升贴水高位回落至163美元/吨，伦锌震荡上行。库存端，周四锌锭社库下降0.43万吨，社库去化速度边际增加；12月冶炼厂减产计划环仍在扩大，单月减产量级或已接近4万吨。供应大幅减少下华东地区现货显示紧缺，部分华南现货向华东转移。镀锌需求有边际好转，天气转冷下北方需求逐渐走弱，而南方地区镀锌和结构件订单相对较好，部分建筑和基建项目赶工下锌需求或边际回升。交易角度，短期锌价的涨幅基本计价前期基本面的改善，但贴近23500元后沪锌恐面临一定套保压力；同时近期联储利率会议、国内经济工作会议、日央行会议连发，宏观面波动或有所加剧，多单建议高位部分止盈以兑现盈利。

投资建议：策略方面，单边角度，多单推荐部分止盈，规避宏观波动；套利角度，月差方面，正套头寸可继续持有；内外方面，观望为主。

2.12、有色金属（多晶硅）

重庆机制电价出炉：光伏0.3963元/度（来源：智汇光伏）

12月8日，国网新能源云公布了重庆的机制电价统一竞价的出清结果，共3882个项目入围。其中，光伏竞价项目：机制电量规模1701982821千瓦时，机制电价水平0.3963元/千瓦时，项目3865个风电竞价项目：机制电量规模2074613623千瓦时，机制电价水平0.3961元/千瓦时，项目17个。上述价格，十分接近重庆市煤电基准价为0.3964元/千瓦时。单个项目

机制电量申报比例上限为 90%，执行期均为 12 年。

点评：当前现货龙头一线厂家 N 型致密复投料价格维持 51-53 元/千克以上，颗粒料维持 50-51 元/千克，东方希望 N 型致密 49-51 元/千克。考虑龙头企业减产，预计 12 月多晶硅排产 11.2 万吨。根据 SMM，截至 12 月 4 日，多晶硅企业工厂库存 29.1 万吨，环比+1 万吨。终端需求下行，中游环节降价减产，行业库存高企，多晶硅现货价格想要逆势上涨几无可能，但在行业自律和平台收储的叙事下，头部多晶硅企业仍在强势挺价撑市。上下游的割裂感日益加剧，但考虑到平台公司仍有序推进，我们预期多晶硅现货价格或仍以持平为主。

M10/G12R/G12 型号硅片价格下跌至 1.15-1.18/1.18-1.23/1.48-1.50 元/片。各尺寸硅片均价已经击穿现金成本。亏损之下，硅片开始明显减产，预期 12 月排产 45GW。M10/G12R/G12 型号电池片主流成交价格维持 0.285、0.275、0.285 元/瓦。12 月电池片厂家开始减产，预计境内排产 47.8GW。电池片环节减产，厂家做出挺价动作，但终端需求疲软，下游处于观望状态。组件价格基本持稳。12 月组件排产或将大幅走低，境内排产仅 37GW。电池片价格不断下跌，辅材价格亦有下降，组件现金利润逐步修复至平衡线附近，但成本端的松动也导致组件价格酝酿跌势。

投资建议：我们预期现货端仍将挺价。受新增交割品影响，昨日盘面大幅低开，但随后呈现明显反弹。我们维持此前的观点，即近月合约低位或导致新准入品牌也难以套保，因此期货上可关注贴水现货后的逢低做多机会，期权可关注卖出虚值看跌期权的机会。远月合约交易难度更高，交易逻辑或在基本面走弱和平台叙事之间来回切换，并导致 1-5 价差波动较大。考虑交割品现货价差，我们仍更推荐关注 1-5 正套机会。

2.13、有色金属（工业硅）

东岳硅材：事故装置已恢复生产（来源：SMM）

有投资者在投资者互动平台提问：请问董秘，淄博工厂发生火灾后的产能恢复情况，大概什么时候能复产？有没有具体的时间表？东岳硅材 12 月 5 日在投资者互动平台表示：感谢您的关注，受火灾影响而停产的装置，目前已恢复生产。据悉，2025 年 7 月，公司合成三期 B 床（位于新厂区）发生一起火灾事故。本次火灾事故造成合成三期厂房、设备及存货不同程度受损。

点评：根据铁合金在线，上周新疆增开 5 台、云南减少 2 台、四川下降 14 台、内蒙增开 1 台。周末石河子启动重污染天气 II 级（橙色）应急响应，关注后续对工业硅开工的影响。SMM 工业硅社会库存环比+0.8 万吨，样本工厂库存环比+0.29 万吨。新疆大厂复产，有机硅和出口需求弱于此前预期，导致更新平衡表后，12 月至明年一季度工业硅也将单月累库 1-2 万吨，基本面情况不乐观。硅厂在盘面高位时进行套保，当前工厂库存压力不大，现货不愿低价出售。盘面下跌后，下游点价采购，期现出货情况尚好，但因为中游库存较多、终端需求走弱，因此基差尚未明显走强。

投资建议：工业硅基本面比我们此前预期的更不乐观。短期下游买盘释放，给到一定承接，但向上缺乏明显驱动，更依赖于突发性减产或消息炒作。11 月集中注销后，截至周五新仓单 3.6 万吨，预计后续仍有增加，但此前盘面价格基本只给到 421# 仓单注册利润，因此预

期仓单数量也较为有限。价格低位不利于仓单继续注册。工业硅或在 8500-9500 元/吨之间运行，关注反弹后的高空机会。

2.14、有色金属（镍）

中国精炼镍社会库存累库放缓（来源：上海钢联）

截止 2025 年 12 月 5 日，中国精炼镍 27 库社会库存增加 262 吨至 54978 吨，增幅 0.48%；仓单库存增加 1455 吨至 34764 吨；现货库存减少 1193 吨至 16444 吨，其中镍板减少 1193 吨，镍豆持平；保税区库存持平至 3770 吨。部分冶炼企业减产，中国精炼镍社会库存累库趋势放缓。

点评：宏观面上，美联储 FOMC 会议将于 11 日凌晨公布利率决议，降息 25BP 同时发布会上鹰派甚至中性一点我们认为对市场来说都算不错的消息，但需警惕超预期的鹰派态度；此外，日本央行或于 19 日宣布加息亦是市场关注的重点，但我们认为按照目前所预期的鸽派加息是对未来更大风险的提前预防，并且贝森特本身亦支持日本加息，对市场流动性影响预计不大，但风险点也在于超预期的加息，以上可能是未来两周最重要的关注点。基本面上，上周菲律宾镍矿 FOB 上涨，CIF 走跌，但国内铁厂亏损严重，CIF 价格仍为达到预期，成交博弈仍将维持；印尼方面矿价坚挺，HPM 跟随 LME 价格小幅下滑，但升水维持 +25 美金，且周内印尼大型铁厂招标菲矿 1.4%品位 CIF50 美元/湿吨成交，环比上一轮持平。镍铁方面，价格与我们此前预期一致，上周贸易商采购价环比回升至 910 元/镍（舱底含税）左右，而钢厂采购意愿仍不足，不过在 12 月 300 系排产仍处高位下，预计后市钢厂成交价也将小幅上行。纯镍方面，SMM 数据显示 11 月精炼镍产量环比减产 1 万吨，但社会库存仍处累积趋势，需关注减产持续性，但亦预示盘面前低已经是短期底部。

投资建议：策略来看，单边建议关注轻仓逢低做多，但风险点在于矿价下跌带来的成本侧坍塌，需持续跟踪印尼镍矿的边际变化，中线仍需评估印尼对明年 RKAB 审批额度的收缩力度。

2.15、有色金属（碳酸锂）

天齐锂业：申请广州期货交易所氢氧化锂指定交割厂库（来源：公司公告）

天齐锂业(002466.SZ)公告称，公司于 2025 年 12 月 8 日召开董事会，审议通过向广州期货交易所申请氢氧化锂指定交割厂库的资质，并授权管理层提交申请材料。氢氧化锂是公司核心产品，申请此资质有利于扩大公司知名度、提高规范管理水平、增强抗风险能力和市场竞争力。最终结果以广期所审核为准。

力拓收缩锂业务投资，2028 年产能目标调整至 20 万吨（来源：公司公告）

Rio Tinto 在其资本市场上宣布收紧锂业务扩张计划，确认将限制对已在进行中的项目的投资，任何进一步扩张将取决于市场条件和投资回报。首席执行官 Simon 表示，公司将完成现有锂项目组合（包括阿根廷的 Rincon 盐湖项目和加拿大的一个锂辉石矿），目标是到 2028 年实现约 20 万吨的年产能，此前的产能指引为 22.5 万吨。公司已暂停塞尔维亚 Jadar 锂项目的支出，并将其置于维护状态。能源业务负责人 Jérôme Péresse 补充，公司正在研

究在加拿大的下一个矿山是开发 Whabouchi 矿床还是 Galaxy 矿床，但在评估完成前资本投入将受限。Trott 向投资者明确，只有当市场基本面允许且项目满足其

点评：消息面上，尼日利亚北方各州州长和传统领袖呼吁暂停该地区所有采矿活动六个月，并将许多州日益恶化的不安全局势归咎于非法采矿。我们认为最终落实概率较小，历史经验表明以赞法拉州为例，禁采反而让非法采矿者和土匪接管矿区。退一步讲，当前尼日利亚供应主要以天华和九岭项目为主，矿区在中部，北部规划目前主要是和三冠的锂矿项目，目前给量有限；此外，尼日利亚矿含 10% 水份，品位约 4-4.5%，所以生产一吨碳酸锂预计需要 12-14 吨精矿，亦比消息传言的影响量级少，现实端影响较为可控。不过，此次事件也应引起对未来供应侧扰动的警惕，非洲政治动乱事件频出，对“手抓矿”形式的打击力度也将边际增强，未来随着非洲产能释放，供应侧的潜在扰动可能将影响短期供需格局。基本上，当前现实侧仍表现较强，周度去库 2000 吨以上，宁德旗下锂盐厂点火时间有所推迟，预计对市场短期多头情绪有所支撑，不过我们认为淡季需求走弱、大厂复产及海外发运提高等推动锂盐开工提升，仍将在 12 月下旬至明年 1 月左右看到现实侧转弱，或形成短期的回调走势。

投资建议：短期现实端仍较强，但淡季需求走弱、大厂复产及海外发运提高等预计将推动锂盐开工提升，仍将在 12 月下旬至明年 1 月左右看到现实侧转弱，或形成短期的回调走势，可轻仓关注逢高沽空策略，中线待淡季回落风险释放后关注逢低做多机会。

2.16、有色金属（铜）

11 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 252.6 万吨（来源：上海金属网）

12 月 08 日讯，海关总署最新数据显示，2025 年 11 月，中国铜矿砂及其精矿进口量为 252.6 万吨，10 月为 245 万吨；1-11 月中国铜矿砂及其精矿累计进口量为 2761.4 万吨，同比增长 8.0%。

11 月中国未锻轧铜及铜材进口量为 42.7 万吨（来源：上海金属网）

12 月 08 日讯，海关总署最新数据显示，2025 年 11 月，中国未锻轧铜及铜材进口量为 42.7 万吨，10 月为 44 万吨；1-11 月中国未锻轧铜及铜材累计进口量为 488.3 万吨，同比下降 4.7%。

美国承诺向刚果（金）关键矿产供应链注资超 10 亿美元（来源：上海金属网）

12 月 05 日消息，美国正洽谈向中非两项关键矿产及铁路项目提供超 10 亿美元资金，旨在保障对国家安全至关重要的矿产供应。资金核心支持项目包括：美国国际开发金融公司（DFC）计划支持刚果（金）国有矿业企业 Gecamines SA 与瑞士 Mercuria 能源贸易公司组建新的铜钴合资企业。DFC 拟向葡萄牙 Mota Engil SGPS 提供高达 10 亿美元融资，用于刚果（金）迪洛洛-萨卡尼亚铁路线（Dilolo - Sakania）的修复、运营及移交。

秘鲁非正式采矿者获许可可延期至明年（来源：上海金属网）

12 月 05 日消息，秘鲁国会投票通过一项争议性许可的一年延期法案，持有该许可的非正式黄金和铜采矿者可享受比正规行业更宽松的运营要求，有效期将延长至明年年底。该法案核心细节是，此次延期的“Reinfo 许可”已存在近十年，初衷是允许小型采矿者在完成

正规化转型前继续运营。该法案得到总统何塞·赫里 (Jose Jeri) 支持，但仍需其签署方可生效，同时遭到正规采矿行业的明确反对。由于这两个群体经常争夺对同一领土的控制权，Reino 许可证也使秘鲁的小型矿商与大型正规工业对立。

点评：趋势角度，市场静待美联储降息决议，虽然 12 月美联储降息可能性较高，但鹰派降息与鸽派降息仍存在预期差，国内方面，政治局会议召开分析 2026 年经济工作，会议指出继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，市场对强刺激预期有所下降，总体上看，短期宏观支撑仍在，但利多正在逐步被市场消化。结构角度，国内库存整体弱去化，供需两弱的状态下，库存短期难上难下，市场更关注 LME 接下来库存变化，挤仓风险上升之后，库存边际变动对情绪面冲击较大，需要进一步观察，由于市场提前交易明年现货紧张预期，国内现货升水或偏强运行。

投资建议：单边角度，考虑到宏观支撑阶段存在，基本面边际弱改善状况，预计铜价继续高位震荡可能性更大，策略上建议逢低做多，短线追高需要谨慎。套利角度，建议继续观望。

2.17、有色金属（锡）

12 月 5 日 【LME0-3 锡】升水 70 美元/吨（来源：SMM）

12 月 5 日 【LME0-3 锡】升水 70 美元/吨，持仓 24915 手增 435 手。

点评：12 月 8 日，上期所沪锡期货仓单录得 7266 吨，较上一交易日增长 583 吨（最近一周，沪锡期货仓单累计增长 976 吨，增长幅度为 15.52%）；LME 锡库存录得 3075 吨，较上一日减少 10 吨（最近一周，LME 锡库存累计减少 85 吨，减少幅度为 2.69%）。

海外矿端供应稳定性整体不足，锡矿进口偏低，今年 1-10 月累计同比-26%，加工费维持低位。重点关注刚果（金）、缅甸、印尼方面的影响。其中，刚果（金）签署和平协议，局势或短期趋向缓和。缅甸佤邦地区复产节奏来看，目前预期小幅增产，11 月我国锡矿进口主要增量或在于缅甸。冶炼端受原料紧张限制，包括江西地区废料供应链出现断裂，锡锭产量增长有限。印尼 10 月精锡出口数据曾经发生波动，预计其 11 月出口量回暖。现货市场交投表现平淡，下游订单维持刚需采买，需求整体维持弱势。综合来看基本面供需双弱格局，锡价短期预计延续高位震荡走势，警惕高位回调风险。

投资建议：预计锡价短期延续高位震荡走势，可关注回调买入机会，但不建议追高，警惕地缘动乱事件缓和或资金流出导致价格回落的风险。

2.18、能源化工（原油）

中国前十一个月原油进口同比增长 3.2%（来源：海关总署）

海关总署：中国 11 月原油进口 5,089.1 万吨，10 月 4,835.7 万吨。中国 1-11 月原油进口 52,187.0 万吨。中国 1-11 月成品油出口 5264.7 万吨。

点评：油价下跌，市场仍然缺少有效的反弹驱动。中国 11 月原油进口量环比回升，前 11 个月进口累计同比增长 3.2%，维持低增速，进口需求较平稳。年末非主营部分进口配额下

发或刺激短期买需释放。近期国内炼厂加工量出现分化，主营炼厂检修增加，独立炼厂开工率升至年内高点，敏感油经济性提升对维持开工率有利。

投资建议：短期维持区间震荡。

2.19、能源化工（沥青）

沥青炼厂库存上升而社会库存下降（来源：隆众资讯）

截至12月8日，国内54家沥青样本厂库存共计63.4万吨，较12月4日增加1.3%；国内沥青104家社会库存共计103.6万吨，较12月4日减少1.8%。

点评：最近几个交易日沥青价格略企稳，炼厂开工率环比略增，本周山东地区炼厂库存增加明显，主要原因可能是炼厂多交付前期合同出货，下游拿货谨慎，区域内高价货源出货受阻，导致库存增加明显；各大地区社会库存则多数下行，其中华东地区社库去库较为明显，贸易商入库谨慎，社会低价资源优先消耗，其他区域多为刚需出货，贸易商持货意愿不强，大多仍处观望。短期来看，供需矛盾难有效改善的预期下，现货市场维持窄幅震荡，关注冬储政策。

投资建议：沥青短期震荡。

2.20、能源化工（甲醇）

调整部分交割仓（厂）库及车（船）板交割服务机构的公告（来源：郑商所）

根据交割仓（厂）库和车（船）板交割服务机构2024年度年审情况，经研究决定，即日起，暂停上海新湖瑞丰金融服务有限公司甲醇交割厂库业务，暂停江苏德桥仓储有限公司甲醇、烧碱交割仓库业务，暂停江阴恒阳化工储运有限公司对二甲苯交割仓库业务，暂停河南省中原大化集团有限责任公司甲醇、尿素交割厂库业务，暂停济宁市第一粮库有限公司普麦交割仓库、强麦车（船）板交割服务机构业务，暂停中粮粮油工业（巢湖）有限公司油菜籽、菜籽粕交割仓库业务，暂停正阳新地食品工业有限公司花生仁车（船）板交割服务机构业务。

点评：2025年12月8日，MA2605收盘价为2177元，上涨6元，持仓639875手，增仓25385手。MA2609收盘价为2179元，持平，持仓30125手，增仓1789手。MA2601收盘价为2089元，上涨12元，持仓802701手，减仓69391手。

今天郑商所发布《关于调整部分交割仓（厂）库及车（船）板交割服务机构的公告》，暂停了上海新湖瑞丰金融服务有限公司、江苏德桥仓储有限公司、河南省中原大化集团有限责任公司的厂库/仓库资格，其中上海新湖瑞丰金融服务有限公司基本不出仓单，没什么影响；江苏德桥仓储有限公司是一个比较活跃的仓库，被制裁主要是因为母公司江阴恒阳的CEO被美国制裁了；河南省中原大化集团有限责任公司偶有出仓单，不过目前贴水200元/吨，不具备出仓单的优先度。综合来看影响主要在于德桥的被暂停，可能会提高部分仓单的成本，对于期货价格是比较小的利多。

投资建议：基本面目前矛盾不大，估值基本得到修复，单边行情有限，正套更具性价比。

2.21、能源化工（尿素）

复合肥周度开工情况（来源：隆众资讯）

复合肥本周期产能利用率在 40.53%，环比提升 3.47 个百分点。从主产区看：东北地区前期停车企业陆续恢复生产，前期生产企业负荷有所提升；湖北地区除去个别企业装置出现短停情况外，中规模企业负荷稳中有所提升；山东地区企业排产负荷也有所增加；河南、河北地区中小型企业维持以销定产中；苏皖地区负荷稍有下降。整体看产能利用率以增加为主，不过分企业来排产情况还需考虑原料储备情况。

点评：2025/12/08，UR2605 收盘价为 1710 元，环比下跌 30 元，持仓 85105.0 手，增仓 4328.0 手。UR2609 收盘价为 1724 元，环比下跌 34 元，持仓 4870.0 手，增仓 511.0 手。UR2601 收盘价为 1646 元，环比下跌 36 元，持仓 167074.0 手，减仓 33279.0 手。本周尿素盘面震荡运行，现货表现相对更好，基差明显走强。供应端看，气头装置检修逐步展开，开工有所下滑，但基本符合预期，日产仍旧维持在 20 万吨附近。后续气制开工将继续走低，但进入明年 1 月后需关注山西部分煤制装置回归时点。需求端，复合肥价格重心随原料上移，开工延续回升，经销商层面对前期订单拿货积极性较好。尿素价格上行后下游部分刚需被动拿货，但非刚需主体追涨意愿已经有所减弱。综合来看，冬储需求的集中释放推动了尿素供需的修复，近期企业库存的高位去化也增强了工厂端的挺价意愿，对尿素盘面的下沿形成了较强的支撑，但从总量维度看，尿素的供需结构很难出现实质性反转，对 01 合约运行区间我们延续此前四季报观点 1560 元/吨-1760 元/吨；05 合约则需关注年后春耕备货需求启动节点及明年的新出口配额政策。

投资建议：综合来看，冬储需求的集中释放推动了尿素供需的修复，近期企业库存的高位去化也增强了工厂端的挺价意愿，对尿素盘面的下沿形成了较强的支撑，但从总量维度看，尿素的供需结构很难出现实质性反转，对 01 合约运行区间我们延续此前四季报观点 1560 元/吨-1760 元/吨；05 合约则需关注年后春耕备货需求启动节点及明年的新出口配额政策。

2.22、能源化工（苯乙烯）

华东纯苯港口库存情况（来源：隆众资讯）

截至 2025 年 12 月 8 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：26.0 万吨，较上期库存 22.4 万吨累库 3.6 万吨，环比上升 16.07%；较去年同期库存 15.10 万吨累库 10.9 万吨，同比上升 72.19%。

点评：2025/12/08，EB2601 收盘价为 6669 元，环比上涨 100 元，持仓 266450.0 手，增仓 1680.0 手。EB2602 收盘价为 6680 元，环比上涨 99 元，持仓 149337.0 手，增仓 25766.0 手。EB2603 收盘价为 6719 元，环比上涨 98 元，持仓 73446.0 手，增仓 4680.0 手。纯苯方面，其近端压力仍旧极大，近一周港口库存数据显示已经达到 22.4 万吨，较上期库存 16.4 万吨累库 6.0 万吨，而由于短期进口抵港货源仍偏多，预计 12 月中下旬仍为累库状态，空头对罐容紧张问题仍旧较为重视。不过 1 月随着下游产量的阶段性修复，纯苯格局或边际略有转好。另外在海外方面，美湾纯苯价格近期再度走强，特别近端货源整体偏紧，其苯乙烯、苯酚等

下游在近期存在回归预期，据传纯苯亚美物流已有出现，后续关注1月美湾STDP装置重启是否会被兑现以及乙苯/异丙苯参与调油的性价比变化。苯乙烯基本面波动不大，国内供需阶段性紧平衡，近端存在挤仓情绪，但其更多反映在结构上，对盘面绝对价格的上行引导暂时有限。综合来看，后续纯苯仍为核心关注点，12月对纯苯来说可能是库存压力阶段性最大的一个月，一季度供需格局可能边际有所修复；因此后续若因胀库等问题，纯苯苯乙烯出现新一轮恐慌性下杀，则届时或为逢低轻仓布局远月多单机会。

投资建议：综合来看，后续纯苯仍为核心关注点，近期对纯苯来说可能是库存压力阶段性最大的一段时间，一季度供需格局可能边际有所修复；因此后续若因胀库等问题，纯苯苯乙烯出现新一轮恐慌性下杀，则届时或为逢低轻仓布局远月多单机会。

2.23、能源化工（PTA）

下午PTA现货基差变动不大（来源：CCF）

下午PTA期货震荡反弹，现货市场商谈氛围一般，现货基差变动不大，12月货在01-30~35附近商谈。

点评：2025/12/08，TA2605收盘价为4770元，环比上涨2元，持仓600923.0手，增仓19592.0手。TA2609收盘价为4720元，环比上涨4元，持仓68264.0手，增仓2051.0手。TA2601收盘价为4694元，环比下跌6元，持仓718633.0手，减仓31217.0手。

近期织造负荷小幅下降，但聚酯负荷依然维持高位，12月需求仍有较强韧性，关注可能即将启动的季节性备货节点。供应端PTA负荷小幅回升，但近月依然紧平衡，中长期供需格局改善的逻辑不变，市场观点差异主要集中在供需变化的节奏上。我们倾向于12月深度回调的空间不大，市场对明年一致性预期和需求季节性备货均有价格支撑，春节前后季节性累库阶段仍有回调风险。

投资建议：短期单边逢低试多，中长期5-9正套仍可逢低布局。

2.24、能源化工（纯碱）

本周一纯碱厂家环比上周四继续去库（来源：隆众资讯）

截止到2025年12月8日，本周国内纯碱厂家总库存150.25万吨，较上周四下降3.61万吨，跌幅2.35%。其中，轻质纯碱70.71万吨，环比下降2.07万吨，重质纯碱79.54万吨，环比下降1.54万吨。

点评：今日纯碱期价有所下跌，主要受到远兴二期280万吨产能将于本月11号正式投产消息的影响，加上近日云图70万吨产能亦投产，供给端大扩能对盘面信心构成明显打压。此外，由于扩增的产能均为低成本产能，行业平均成本下移亦扩大了空头打压空间。而需求方面，近期浮法玻璃冷修变多，加上光伏玻璃厂家已经转向亏损，后续预计冷修和厂家堵窑口行为也会变多。短期来看，供给扩能加上需求减量，纯碱盘面仍将继续承压。

投资建议：扩能周期中，中期纯碱仍以偏空思路对待，建议逢高布局远月合约空单。

2.25、能源化工（浮法玻璃）

12月8日沙河市场浮法玻璃环比下跌（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 12.2 元/平方米，比上一交易日-0.1，合计 1044 元/吨左右（含税）；5mm 小板现金价格参考 12.05 元/平方米，比上一交易日-0.05，合计 1031 元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格 3.8mm8.75-8.8 元/平方米，4.8mm10.75-10.8 元/平方米，5mm 大板主流在 11.85-12.5 元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价呈震荡走势，在经历上周持续下跌后，由于已经跌至低位区间，盘面进一步下行动能不足。经过 11 月份的集中冷修后，目前浮法玻璃在产日熔量明显低于过去几年同期水平，亦处于年内低位，但由于需求处于季节性转淡的时节，基本面压力依然存在。随着产销转弱，周末厂家继续加大优惠举措以增加出库。

投资建议：目前玻璃供给减产等消息扰动较多，建议投资者谨慎观望，中期仍以逢高沽空思路为主。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com