

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2025年12月10日

目录

金融衍生品

股指期货：震荡中等待方向.....	3
国债期货：债市情绪缓和但仍偏谨慎.....	4

农产品

蛋白粕：利多提振有限 盘面继续承压.....	5
白糖：国际糖价下跌 国内糖价低位震荡.....	5
油脂板块：关注今日 mpob 报告.....	6
玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面继续回落.....	8
生猪：短期压力好转 盘面继续反弹.....	8
花生：大型油厂开始收购，花生盘面冲高回落.....	9
鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳定为主.....	10
苹果：库存较低 苹果基本面偏强.....	11
棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强.....	12

黑色金属

钢材：市场情绪反复，钢价震荡运行.....	13
双焦：底部震荡，等待冬储启动.....	13
铁矿：偏空思路对待.....	14
铁合金：成本有支撑，需求存压制.....	15

有色金属

金银：黄金持稳 白银创历史新高 市场聚焦美联储决议.....	16
铂钯：跟随金银强势上行.....	17
铜：短期资金获利了结，长期上涨趋势延续.....	18
氧化铝：仓单到期压力消化前 氧化铝承压运行为主.....	19
电解铝：议息会议前资金离场带动铝价回落.....	20
铸造铝合金：铝合金随铝价因宏观预期而回落.....	20
锌：宽幅震荡.....	21

铅：冲高回落.....	22
镍：镍价反弹后仍有下行压力.....	22
不锈钢：跟随镍价低位震荡.....	23
工业硅：石河子硅厂并未明显减产，短期偏弱.....	24
多晶硅：平台公司落地，逢低买入.....	25
碳酸锂：供应重回关注 锂价延续回调.....	25
锡：锡价高位回撤，等待美联储议息会议.....	26

航运板块

集运：MSK52 周价格持平略降，盘面继续受到压制.....	28
--------------------------------	----

能源化工

原油：过剩格局难改，油价偏弱震荡.....	29
沥青：冬储曙光乍现，沥青涨跌两难.....	29
燃料油：高低硫均维持偏弱基本面.....	30
天然气：LNG 下跌阻力增大，HH 继续回调.....	31
PX&PTA：PX 供应维持充裕 PTA 累库预期仍存.....	32
BZ&EB：纯苯供需宽松 苯乙烯基差松动.....	33
乙二醇：库存有去化压力，价格下跌.....	33
短纤：供需面偏弱.....	34
瓶片：供需面相对宽松.....	35
丙烯：库存高位，价格承压.....	35
塑料 PP：PE 月度库存边际累库.....	36
烧碱：烧碱价格偏弱.....	37
PVC：延续跌势.....	38
纯碱：供增需减，价格走弱.....	38
玻璃：玻璃价格震荡走弱.....	39
甲醇：弱势下行.....	40
尿素：低价成交尚可.....	41
纸浆：需求仍未改善，市场趋弱.....	41
原木：基本面趋弱，关注中日关系恶化对原木进口的潜在影响.....	42
胶版印刷纸：供应压力不减，市场反弹乏力.....	43
天然橡胶：胶盟 10 月天胶（预测）产量增速放缓.....	44
丁二烯橡胶：原油成本支撑连月下移.....	45

金融衍生品每日早盘观察

股指期货：震荡中等待方向

【财经要闻】

1. 国务院总理李强同主要国际经济组织负责人举行“1+10”对话会。李强强调，中国始终是开放合作的坚定践行者和推动者。今年中国经济顶压前行，取得新的发展成绩，我们有信心有能力完成全年经济社会发展目标任务。前不久，中共二十届四中全会审议通过“十五五”规划建议，对中国未来5年的发展作出战略擘画。中国经济将保持稳健向好势头，经济总量将再上新台阶，产业升级将创造新的发展空间，超大规模市场需求将加快释放。中国开放的大门将越开越大，欢迎更多外国企业来华开拓市场。
2. 有消息称，业内酝酿已久的多晶硅产能整合收购平台正式成立，公司名称为北京光和谦成科技有限责任公司。业内知情人士表示，北京光和谦成科技有限责任公司为行业内主要企业探索行业内潜在战略合作机会，如技术升级、市场拓展、产能与成本优化。但对于该公司是否就是酝酿已久的多晶硅收储平台，该知情人士并未作明确回应。
3. 数据显示，今日南向资金净流入10亿港元。
4. 央行公告称，12月9日以固定利率、数量招标方式开展了1173亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%。数据显示，当日1563亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼390亿元。

【投资逻辑】

周二市场出现调整，至收盘，上证50指数跌0.71%，沪深300指数跌0.51%，中证500指数跌0.71%，中证1000指数跌0.57%，全市场成交额为1.92万亿元。

开盘后股指保持横盘震荡，双创指数保持强势，午后市场出现震荡回落，至收盘各指数小幅下跌。两市个股跌多涨少，1308家上涨，4058家下跌。元器件、光模块板块继续领涨市场，海西、零售等板块也有表现，有色、贵金属、海南等板块下跌。

股指期货随现货走弱，至收盘，主力合约IH2512跌0.89%，IF2512跌0.73%，IC2512跌0.78%，IM2512跌0.53%。与周一相反，IF和IH贴水略有扩大，IC和IM贴水有所收敛。IM、IC、IF和IH成交分别下降17.3%、10.5%、17.4%和21.6%，IM和IC持仓分别增加0.9%和0.4%，IF和IH持仓分别下降1.3%和3.8%。

结构性行情继续。受英伟达H200芯片获准向中国出售消息影响，英伟达产业链全线走强，光模块、PCB等继续领涨大盘。科技股的活跃使创业板指数表现强劲，科创板指数也一度翻红。但是，工业金属期货价格的走弱，更是拖累相关板块个股走弱，对股指也形成拖累。港股表现疲弱，全天持续下跌，受之影响，A股午后走弱。全球资本市场关注周四美联储议息，投资者态度谨慎，对A股也可能产生影响。预计短期市场将出现震荡，再试3900点支撑，也将确认三角形整理的突破方向。

【交易策略】

1. 单边：逢低做多。

2.套利：IM\IC 多 2512+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：债市情绪缓和但仍偏谨慎

国债期货：周二国债期货收盘全线上涨，30 年期主力合约涨 0.45%，10 年期主力合约涨 0.12%，5 年期主力合约涨 0.07%，2 年期主力合约涨 0.02%。现券方面，银行间主要期限国债收益率多数回落，其中 7Y、30Y 活跃券下行 1bp 左右。

央行公开市场净回笼 390 亿元短期流动性，市场资金面窄幅波动，整体均衡偏松。银行间主要期限质押回购加权平均利率涨跌互现，其中隔夜资金价格下行 0.38bp 至 1.2984%，重回 1.3%关口下方，但 7 天期资金价格则回升 0.53bp 至 1.4512%。

周一公布的政治局会议通稿未有超预期内容，叠加周二权益等风险资产表现平平，债市有所修复，收益率小幅普降。昨日结算价偏低的情况下，相较于现券，期债盘面表现更显强势。

此前报告中我们指出博弈期债反弹需要谨慎。主要原因在于，首先央行暂未明确释放暖意，债市负反馈可能放大盘面波动；其次高频数据指向 11 月通胀、信贷等月度宏观指标或表现尚可叠加重要会议临近，潜在利空尚未完全出尽。

不过，从近期盘面走势来看，虽然市场情绪仍偏谨慎，但 30Y 活跃券连续三个交易日未向上突破 2.28% 关口似乎一定程度上提振了多头情绪，周二债市整体修复态势相对明确。在此情况下，单边建议投资者短线或可尝试逢低轻仓试多 TL 合约，适度博弈反弹行情。

【交易策略】

1.单边：逢低轻仓试多 TL 合约。

2.套利：关注 TF 合约潜在的期现正套机会。

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：利多提振有限 盘面继续承压

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.2% 至 1099 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.39% 至 308.4 美金/短吨。

【相关资讯】

1. 月度供需报告点评：本次月度供需报告未对项目进行调整，库存仍然维持 2.9 亿蒲的水平，低于市场预估的 3.02 亿蒲。总体差异仍然体现在对于出口的评估上，由于巴西价格优势明显，后续仍有调整压力。因此本次报告影响有限。

2. 阿根廷农业部：大豆出口税将从 26% 降至 24%，大豆副产品的出口税则从 24.5% 下调至 22.5%。

3. 油世界：巴西另一季大豆的丰产正在形成当中。然而，由于南里奥格兰州南部部分地区以及马兰浩，皮奥伊，巴伊亚东北部地区的干燥，大豆播种有所推迟。本季度讨论损失还为时尚早，但有些进展仍需等待。一些观察者对巴西大豆产量预估下调至 1.77 亿吨。

4. 我的农产品：截止 12 月 5 日当周，国内大豆压榨量 205.58 万吨，开机率为 56.55%。国内大豆库存 715.52 万吨，较上周减少 18.44 万吨，减幅 2.51%，同比去年增加 168.49 万吨，增幅 30.8%。豆粕库存 116.19 万吨，较上周减少 4.13 万吨，减幅 3.43%，同比去年增加 48.14 万吨，增幅 70.74%。

【逻辑分析】

月度供需报告未作调整虽然使得结转库存偏低，但后续仍有调整压力。南美产区天气好转加之前期出口仍然缺乏提振，盘面继续承压。在巴西新作丰产背景下国际大豆丰产格局仍然比较明显，上方空间有限。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。但如果后续巴西产量维持高位，预计整体供应压力仍然相对较大，国内供应维持高位。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：少量空单为主。
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：国际糖价下跌 国内糖价低位震荡

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格下跌，跌 0.17 (-1.15%) 至 14.66 美分/磅。上一交易日伦白糖价格

下跌，主力合约跌 4.5 (-1.06%) 至 418.3 美元/吨。

【重要资讯】

1. 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 12 月第一周出口糖 81.75 万吨，日均出口量为 16.35 万吨，较上年 12 月全月的日均出口量 13.49 万吨增加 21%。上年 12 月全月出口量为 283.37 万吨。
2. 12 月 8 日，随着农垦糖业集团所属芒市康丰公司顺利投蔗开榨，农垦糖业集团正式拉开 2025/2026 榨季生产序幕。随着芒市康丰公司率先开榨，农垦糖业集团其余所属制糖企业也将于本月陆续开榨投产。本榨季预计持续至 2026 年 4 月下旬，计划进厂原料蔗 166 万吨，预计产糖量约 22 万吨。
3. 沐甜 9 日讯，主产区白糖现货报价基本持稳，总体成交一般。具体情况如下：广西：南宁中间商站台基准价 5430 元/吨；仓库报价 5410 元/吨，报价不变，成交一般。南宁集团厂内车板报价 5390-5420 元/吨，报价不变，成交一般。柳州中间商站台基准价 5500-5510 元/吨；仓库报价 5480-5490 元/吨，报价不变，成交一般。柳州集团仓库车板报价 5470-5490 元/吨，报价不变，成交一般。云南：昆明中间商报价 5320-5370 元/吨，大理报价 5320 元/吨，祥云报价 5260-5320 元/吨，报价不变，成交一般，昆明集团报价 5360 元/吨，大理报价 5320 元/吨，报价不变，成交一般。新疆：中粮厂仓报价 5150-5250 元/吨，报价不变，成交一般。内蒙：凌云海 25/26 榨季白砂糖报价 5850 元/吨，绵白糖报价 5950 元/吨，报价不变，成交一般。

【逻辑分析】

国际方面，巴西甘蔗预计将逐渐进入收榨阶段，且生产乙醇更有优势，因此近期制糖比出现明显下降，巴西中南部累计产糖量为 3917.9 万吨，较去年同期增加 80 万吨，增产预计正在兑现。目前巴西糖进入收榨阶段，巴西糖供应压力将逐渐缓解，近期国际糖价有筑底迹象，短期预计在底部震荡。

国内市场，短期国内糖厂陆续开榨，新榨季产量增加，后期供应销售压力将逐渐增加，但是考虑国内收紧糖浆和预拌粉的进口，而前期点价成本也相对较高，国内糖生产成本也较高，对盘面价格有一定支撑。

短期价格预计在低位震荡走势。

【交易策略】

1. 单边：巴西榨季临近收尾供应端压力缓解，近期国际糖价有筑底迹象，短期预计底部震荡。国内市场虽然有进口糖量超预期且糖厂开榨，销售压力增加，但是考虑国内白糖生产成本较高且目前盘面价格已经比较低，预计继续向下空间不大，建议观望。
2. 套利：观望。
3. 期权：在低位卖出看跌期权。

(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：关注今日 mpob 报告

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.37%至 50.99 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.05%至 4102 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. USDA: 美国农业部公布的 12 月油籽报告显示, 美国 2025/2026 年度大豆期末库存预估为 2.9 亿蒲式耳, 11 月预估为 2.9 亿蒲式耳, 环比持平。维持阿根廷 2025/2026 年度大豆产量预期在 4850 万吨不变, 市场预期为 4857 万吨; 维持巴西 2025/2026 年度大豆产量预期在 1.75 亿吨不变, 市场预期为 1.7535 亿吨。全球 2025/26 年度大豆期末库存预估为 1.2237 亿吨, 11 月预估为 1.2199 亿吨。
2. 据外电消息, 美国农业部 (USDA) 周二发布的报告显示, 参与美国作物补贴计划的农民报告了无法在 12 月 1 日前种植的农作物面积。其中, 无法种植的玉米面积为 183.9 万英亩, 高于 9 月报告的 183.7 万英亩; 大豆面积为 126.8 万英亩, 9 月份为 126.2 万英亩; 小麦面积为 28.4 万英亩, 与 9 月份基本持平。参加 2025 年 12 月 1 日补贴计划的生产商报告的种植面积 (包括播种失败面积) 为: 玉米 9,724.4 万亩、大豆 8,030.3 万亩, 以及小麦 4,888.6 万亩。参加几个农业服务局项目的生产者必须向美国农业部提交一份关于其农场所有耕地使用情况的年度报告。美国农业部将这些信息作为其作物估算的一个因素, 该估算涵盖了所有农场, 而不仅仅是那些参与农场计划的农场。
3. USDA 月度压榨前瞻: 受访的分析师称, 美国 10 月大豆压榨量可能创下 702.7 万短吨的纪录高位, 约合 2.342 亿蒲式耳, 基于三位分析师的平均预估, 截至 10 月 31 日, 美国豆油库存预估为 17.17 亿磅, 预估区间介于 16-17.75 亿磅。
4. 阿根廷经济部长表示, 大豆出口税将从 26% 下调至 24%, 其大豆副产品的出口税从 24.5% 降至 22.5%; 同时, 小麦和大麦的出口税也由 9.5% 降低至 7.5%, 玉米和高粱出口税将从 9.5% 降至 8.5%。

【逻辑分析】

目前马棕 11 月高频数据显示产量由增转减, 不过出口疲软, 11 月库存可能不降反增, 关注今日 mpob 报告。随着产地逐渐进入减产季, 库存也将逐渐去库, 但预计整体仍处偏高水平, 去库速度偏慢, 印尼库存持续处于偏低水平, 产地报价偏稳运行。国内豆油库存拐点已至, 目前持续小幅去库, 但库存整体不缺。豆油价格更多跟随油脂整体走势波动。短期国内菜籽供应不足, 菜油进口量也较为有限, 国内菜油预计仍是继续去库。

【交易策略】

1. 单边: 短期油脂预计维持震荡运行, 建议逢低短多高抛低吸波段操作。
2. 套利: 观望。
3. 期权: 观望。

(张盼盼 投资咨询证号: Z0022908; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面继续回落

【外盘变化】

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货外盘上涨，美玉米 03 月主力合约上涨 1.0%，收盘为 447.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 周二，芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货收盘温和上涨，基准期约收高 1%，主要反映了美国农业部下调美国玉米期末库存预测。交易商表示，由于出口需求强劲，美国农业部下调 2025/26 年度美国玉米期末库存预测，下调幅度超过大多数分析师的预期，均提振了玉米市场看涨人气。
2. 12 月美国 2025/2026 年度玉米种植面积预期 9870 万英亩，11 月预期为 9870 万英亩，环比持平；12 月美国 2025/2026 年度玉米收获面积预期 9000 万英亩，11 月预期为 9000 万英亩，环比持平；12 月美国 2025/2026 年度玉米单产预期 186 蒲式耳/英亩，11 月预期为 186 蒲式耳/英亩，环比持平；12 月美国 2025/2026 年度玉米产量预期 167.52 亿蒲式耳，11 月预期为 167.52 亿蒲式耳，环比持平。
3. 维持阿根廷 2025/2026 年度玉米产量预期在 5300 万吨不变，市场预期为 5300 万吨；维持巴西 2025/2026 年度玉米产量预期在 1.31 亿吨不变，市场预期为 1.3196 亿吨。
4. 阿根廷经济部长：阿根廷下调部分农产品出口税，将大豆出口税从 26% 降至 24%。大豆副产品出口税将从 24.5% 降至 22.5%。玉米和高粱出口税将从 9.5% 下调至 8.5%。
5. 12 月 10 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2240 元/吨，收购 25 水潮粮 0.97 元/斤，价格回落，东北产区玉米偏弱，华北产区玉米也在回落。

【逻辑分析】

美玉米外盘反弹，美玉米产量新高，出口上调，短期美玉米仍偏强震荡。东北玉米上量增加，东北产区玉米偏弱，港口价格回落。华北玉米现货也在回落，小麦价格偏强，东北玉米与华北玉米价差缩小，玉米现货会继续回落。01 玉米继续回落，东北玉米短期偏弱，盘面仍有回落空间。

【交易策略】

1. 单边：外盘 03 玉米底部震荡，回调短多。03 玉米可以尝试逢高短空。05 和 07 玉米等待回调。
2. 套利：37 玉米反套。
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：短期压力好转 盘面继续反弹

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现稳定态势。其中东北地区 10.9-11.1 元/公斤，持稳；华北地区 11-11.1 元/公斤，持稳；华东地区 11.1-11.4 元/公斤，持稳；华中地区 11-11.3 元/公斤，持稳；西南地区 10.6-11.5 元

/公斤，持稳；华南地区 11.2-12.2 元/公斤，持稳。

2.仔猪母猪价格：截止 12 月 5 日当周，7 公斤仔猪价格 209 元/头，较上周持平。15 公斤仔猪价格 297 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 9 日“农产品批发价格 200 指数”为 129.21，下降 0.05 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 131.92，下降 0.06 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.57 元/公斤，下降 0.5%。

【逻辑分析】

近期规模企业出栏压力有所好转，短期生猪出栏压力整体有所下降，普通养殖户对于低价抵触有所增加，二次育肥近期入场数量有所减少，加之市场对当前价格接受度有所增加，现货逐步稳定。总体生猪存栏量仍然处于相对较高水平，且大体重猪源数量相对较多，出栏体重仍然维持高位，因此总体供应压力仍然存在，预计猪价仍有一定压力。

【策略建议】

- 1.单边：继续以空单思路为主。
- 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：大型油厂开始收购，花生盘面冲高回落

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.09 元/斤，持平，其中，河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.9 元/斤不等、8 筛精米 4.35-4.45 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.6-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.8-4.85 元/斤、8 筛精米 5.2-5.3 元/斤，花育 23 通货米 4.4-4.45 元/斤，以质论价。
2. 油厂油料米合同采购报价 6800-7600 元/吨，鲁花部分油厂开秤，严控指标，到货量一般。
3. 花生油方面，终端需求表现欠佳，油厂订单稀少，国内一级普通花生油报价 14363 元/吨、持平，小榨浓香型花生油市场报价为 16217 元/吨、持平，老客户实单有议价空间。
4. 花生粕方面，油厂报价基本稳定，48 蛋白花生粕均价 3125 元/吨，实际成交可议价，部分分等级报价。
5. 据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 4 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 89645 吨，较上周增加 18200 吨，增幅 25.47%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 4 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 41495 吨，较上周增加 880 吨，增幅 2.17%。

【逻辑分析】

花生现货稳定，河南花生稳定，东北花生相对稳定，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。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，鲁花开始收购，出油

43 的花生收购价 7600 元/吨。目前交易重点花生陆续上市，油厂收购价下调，新季花生质量低于去年，现货相对稳定。01 花生存在仓单博弈，但油料米供应宽松，盘面仍有回落空间。

【交易策略】

1. 单边：01 花生轻仓逢高短空。
2. 套利：15 花生反套。
3. 期权：卖出 pk603-C-8200 期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳定为主

【重要资讯】

1. 昨日主产区均价为 2.97 元/斤，较上一交易日价格前一日上涨 0.02 元/斤，主销区均价 3.2 元/斤，较上一交易日价格持平。昨日东莞停车场 10 台车，1 号停车场剩 13 台车。今日全国主流价有涨有稳，今日北京各大市场鸡蛋价上涨 3 元每箱，北京主流参考价 141 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 141 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 141-142 元【涨 3】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格上涨、吉林价格上涨，黑龙江蛋价上涨，山西价格以稳为主、河北价格以涨为主；山东主流价格多数稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳定、江苏、安徽价格以稳为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货正常。

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 5 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 2082 万只，较前一周减少 5%。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计，12 月 5 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 488 天，较前一周减少 1 天。

4. 根据卓创数据，截至 12 月 5 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7115 吨，较上周相比减少 4%。

5. 根据卓创数据显示，截至 11 月 21 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 -0.26 元/斤，较前一周下跌 0.11 元/斤；11 月 14 日，蛋鸡养殖预期利润为 -7.19 元/羽，较上一周价格下跌 1.01 元/斤。

6. 据卓创数据，截至 12 月 5 日当周生产环节周度平均库存有 1.06 天，较上周库存天数增加 0.04 天。流通环节周度平均库存有 1.14 天，较前一周增加 0.07 天。

【交易逻辑】

近期淘汰鸡量有所增加，前期供应压力有所缓解，预计短期去产能的速度会比较平缓，预计近月合约区间震荡为主，远月4、5月合约随着供应压力的缓解可考虑逢低建多。

【交易策略】

- 1.单边：预计短期1月合约区间震荡为主，可考虑逢低建多远月合约。
- 2.套利：建议观望。
- 3.期权：建议观望。

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

苹果：库存较低 苹果基本面偏强

【重要资讯】

1. 根据mysteel数据显示，截至2025年11月27日，全国主产区苹果冷库库存量为766.75万吨，较上周减少6.41万吨，同比去年减少79.5万吨，减幅9.4%。
- 2.海关数据：2025年10月鲜苹果进口量0.31万吨，环比减少68.09%，同比增加8.54%。2025年1-10月累计进口量11.12万吨，同比增加19.18%。2025年10月鲜苹果出口量约为8.04万吨，环比增加13.51%，同比减少17.04%。
- 3.卓创：产地苹果行情基本维持稳定，价格变动不大。周末期间，辽宁等产区低价位货源价格有偏弱表现，价格区间变动不大，区间内成交价格重心下移，好货价格维持稳定。市场到货尚可，主流价格维持平稳。
- 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，以质论价。冷库交易量不大，有东北客商采购80#以上货源，果农货主流4.5-5.0元/斤，客商货主流5.5-6.0元/斤。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，市场预期冷库入库数据大概率偏低。钢联数据显示，截至2025年11月27日，全国主产区苹果冷库库存量为766.75万吨，较上周减少6.41万吨，同比去年减少79.5万吨。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。

【交易策略】

- 1.单边：苹果新果质量相对偏差，使得果价有一定支撑，需求表现一般，预计苹果走势高位震荡为主。
- 2.套利：观望。
- 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 0.13 (0.20%) 至 63.87 分/磅。

【重要资讯】

1. 据中国棉花信息网对全国棉花交易市场 18 个省市的 154 家棉花交割和监管仓库、社会仓库、保税区库存和加工企业库存调查数据显示，截至 2025 年 11 月底 全国棉花商业库存 468.36 万吨，较上月增加 175.3 万吨，增幅 59.82%，高于去年同期 1 万吨，增幅 0.21%。
- 2、 根据 USDA 最新 12 月全球棉花产销预测，总产量略有调减至 2608 万吨；总消费略有调减至 2582 万吨；期末库存增加 1 万吨至 1654 万吨。
- 3、根据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 统计，截至 12 月 2 日巴西 2025/26 年度棉花种植完成 5.3%，环比增加 4.2 个百分点，同比快 3.2 个百分点。巴西棉播种初期种植进度同比偏慢，因上一季部分产区大豆等作物采收偏慢而影响新茬作物。巴依亚州开启大规模种植，马托格罗索州预计要到 1 月进入 高峰期。

【交易逻辑】

基本面方面，随着新花开始大量上市，市场可能会有一定的卖套保压力，供应端来看，虽然今年产量丰产，但近期市场预计增幅可能不及之前预期。需求端来看，随着旺季的结束，市场开始进入相对淡季。综合来看，供应端新花大量上市，新年度大幅增产但可能增产幅度不及预期；需求端订单近期表现一般，但前期利空因素基本在盘面已经有所反应，当前棉花销售进度处于历年同期高位，预计郑棉大概率震荡偏强为主。

【交易策略】

- 1.单边：预计未来美棉走势大概率区间震荡为主，郑棉短期震荡偏强为主。
- 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：市场情绪反复，钢价震荡运行

【重要资讯】

1. 上周，10 个重点城市新建商品房成交面积总计 159.46 万平方米，环比下降 24%，同比下降 35.5%；二手房成交面积总计 195.03 万平方米，环比下降 9.7%，同比下降 42.3%。
2. 12 月 8 日，工信部公告（第十三批）符合《废钢铁加工行业准入条件》企业名单，名单新增 84 家企业。

【逻辑分析】

昨夜盘黑色板块维持震荡偏强的走势，9 日建筑钢材成交为 9.26 万吨。上周钢联数据公布，五大材有所减产，其中螺纹减产速度更快，铁水产量延续下滑；钢材总库存加速去化，社库去化速度快于厂库；受季节性影响，钢材表观需求加速去化，其中螺纹需求降幅大于热卷，冷轧需求受制造业支撑仍然上涨。受近期环保督察加严叠影响，预计后续铁水产量继续下滑，但高炉利润有所修复，主动减产驱动有限；近期受外煤供应大幅增加及主力换月影响，煤焦大幅下跌，带动钢材跟跌。然而 12 月煤矿受环保因素影响供应可能再度收缩，钢厂也存在补库预期，而铁矿 pb 粉结构性短缺，钢材成本存在支撑；近期基建需求有所增长，企业回款好转，导致钢材表需表现并未弱于季节性，因此短期煤焦依然拖累钢价维持区间震荡，破局需要更多因素，受冬季需求下滑表现或弱于 11 月。但 12 月中央政治局常委会即将召开，关注宏观消息对盘面的影响。后续继续关注煤矿安全检查情况，海外关税及国内宏观、产业政策。

【策略建议】

1. 单边：维持震荡偏弱走势。
2. 套利：建议逢高做空卷煤比，做空卷螺差。
3. 期权：建议观望。

(威纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

双焦：底部震荡，等待冬储启动

【重要资讯】

1. 【中国煤炭资源网】焦煤竞拍简评，12 月 9 日炼焦煤线上竞拍挂牌量总计 28.1 万吨，流拍率 3%，较昨日大幅下降 29%，平均溢价 43.71 元/吨。9 日挂牌以焦煤、瘦煤及肥煤为主，经过前期控量目前下游焦钢企业原料煤库存降至安全线附近，考虑到近期北方多地有降雪预警，下游补库积极性明显提升，尤其针对前期跌幅较大的煤种，成交价格有不同程度的上涨。9 日挂牌成交价涨跌互现，部分煤种上涨 2-80 元/吨；少数煤价继续下跌，跌幅为 15-80 元/吨。

2. 【中国煤炭资源网】焦炭简评：山西地区临汾、晋中灵石部分焦企收到环保限产通知，部分焦企近两日已逐步落实 30%-35% 的限产负荷，区域内供应有所收紧。不过当前铁水下行，焦炭刚需减弱，部分钢厂考虑原料仍有下调预期，采购较为谨慎，叠加焦煤价格整体弱势，焦炭市场暂无明显支撑，市场维持偏弱运行。

3. 【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1559 元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单 1590 元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单 1708 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1810 元/吨；焦煤：山西煤仓单 1270 元/吨，蒙 5 仓单 1115 元/吨，蒙 3 仓单 1018 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1175 元/吨。

【逻辑分析】

9 日现货焦煤竞拍价格流拍率明显降低，价格也出现上涨，需关注现货反弹的持续性。盘面近日的下跌为 11 月以来趋势的延续，核心在于 11 月中旬以来市场预期改变，交易逻辑发生变化，反内卷、查超产等逻辑褪去，保供逻辑增强；近日基本面边际走弱主要体现在进口煤增量较为明显；资金和情绪则放大了盘面的波动。不过考虑到后期焦钢企业对于原料还有冬储的需求，叠加年底部分煤矿完成生产任务会有减产检修，预计后期焦煤供需略有改善。盘面下跌后，当前焦煤价格已基本计价了现有利空，预计盘面继续向下空间有限，不建议追空。

【策略建议】

1. 单边：当前焦煤价格已基本计价了现有利空，预计盘面震荡运行。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁矿：偏空思路对待

【重要资讯】

1. 12 月 9 日，国务院总理李强同主要国际经济组织负责人举行“1+10”对话会。李强强调，今年中国经济顶压前行，取得新的发展成绩，我们有信心有能力完成全年经济社会发展目标任务。中国经济将保持稳健向好势头，经济总量将再上新台阶，产业升级将创造新的发展空间，超大规模市场需求将加快释放。
2. 联合国贸易和发展会议（贸发会议）发布的年终《全球贸易更新》报告显示，在东亚、非洲和南南贸易推动下，2025 年全球贸易额将增长约 7%（增加 2.2 万亿美元），创下 35 万亿美元的纪录。
3. 上周，10 个重点城市新建商品房成交面积总计 159.46 万平方米，环比下降 24%，同比下降 35.5%；二手房成交面积总计 195.03 万平方米，环比下降 9.7%，同比下降 42.3%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡。基本面方面，11 月份以来供应端维持平稳，主流矿澳洲同比基本持平，巴西矿贡献小幅增量；非主流发运环比三季度高位小幅回落，但同比仍贡献增量，四季度整体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，四季度难以看到显著好转，而 10 月份地

产、基建和制造业用钢均出现下滑，中期来看国内终端用钢有望延续低位运行。整体来看，当前国内用钢需求较快下滑有望主导中期矿价，四季度以来国内铁元素供需格局延续宽松，国内铁元素库存持续增加，铁矿自身基本面出现较大转变，预计矿价偏空运行为主。

【策略建议】

- 1.单边：偏空对待。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁合金：成本有支撑，需求存压制

【重要资讯】

- 1.Mysteel:河钢集团 12 月硅锰首轮询价 5700 元/吨, 11 月硅锰定价:5820 元/吨。(2024 年 12 月定价 6350 元/吨)。
- 2.联合矿业 (CML) 公布 2026 年 1 月对华报价出台, Mn>46% Fe<6% SiO2<18%澳块报 5.0 美元/吨度, 环比上月上涨 0.2 美元/吨度。

【逻辑分析】

硅铁方面, 9 日现货价格稳中偏弱, 部分区域现货下跌 30 元/吨。供应端, 11 月电价结算后, 厂家亏损态势加剧, 未来硅铁产量预计重新下降。需求方面, 钢材库存短期继续下降, 但产量仍在下降, 从钢厂检修计划推算, 未来产量仍将震荡下行。成本端方面, 近期主产区电价稳中偏强。总体来看, 成本端推动下一度出现反弹, 但需求压制下延续底部震荡。

锰硅方面, 9 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, 锰硅产量延续了近期的下行趋势。需求方面, 尽管钢材库存继续去化, 但螺纹钢表需环比走弱, 产量也明显下行, 对锰硅需求形成拖累。成本端方面, 锰矿港口库存处于同期低位, 海外矿山报价整体继续小幅上涨, 成本端有所抬升。在成本端推动下短期反弹, 但未来需求压力仍然存在, 底部震荡为主。

【策略建议】

- 1.单边：成本端有支撑，但未来需求压力仍存，底部震荡运行。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出虚值跨式期权组合。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

有色金属每日早盘观察

金银：黄金持稳 白银创历史新高 市场聚焦美联储决议

【市场回顾】

1. 金银市场：昨日，伦敦金延续横向盘整走势，最终收涨 0.39%，报 4206.59 美元/盎司；伦敦银则大幅走强，首次达到 60 美元的里程碑，将历史高点刷至 60.911 美元，最终大涨 4.34%，报 60.67 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 0.20%，报 955.82 元/克，沪银主力合约将新高刷至 14158 元，收涨 3.55%，报 14116 元/千克。
2. 美元指数：美国就业市场数据好于预期，美元指数走高，最终收涨 0.14%，报 99.22。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率持续走高，收报 4.184%
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率偏强震荡，最终收报 7.063。

【重要资讯】

1. 美国政府动态：①可能降低部分价格过高的商品关税；立即降息是选择美联储新主席的“试金石”。②英媒称特朗普本周启动美联储主席人选的最后一轮面试，哈塞特领跑。官员们还提出了哈塞特缩短任期的可能性。③哈塞特：美联储有充足空间大幅降息；（如果出任主席）将根据自己的判断做出利率决定且相信总统也信任他的判断。
2. 美国宏观数据：美国 10 月 JOLTs 职位空缺增至 767 万人，为 2025 年 6 月以来新高，高于预期的 715 万人。
3. 美联储观察：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 87.6%，维持利率不变的概率为 12.4%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 69.3%，维持利率不变的概率为 9.3%，累计降息 50 个基点的概率为 21.3%。

【逻辑分析】

尽管昨晚的 Jolts 职位空缺数据好于市场预期，但对于 12 月降息的押注影响并不大，主要是由于市场更信任此前美联储官员给予的偏鸽指引、以及关注就业市场的整体放缓趋势。与此同时，作为现任美联储主席候选人的哈塞特昨晚发表偏鸽的言辞，明确表示美联储有充足空间进行降息，这一偏鸽的态度刺激了投资者对于未来市场流动性的预期，使得基本上本就存在矛盾的白银再一次拉涨，从 10 月的伦敦银轧空行情以来，尽管伦敦的库存显著增加，但租赁利率仍维持在 5%-6% 这一显著高于历史正常情况的水平，表明海外的白银现货供需紧张的矛盾并未得到根本解决。当前市场焦点转向周四凌晨将公布的美联储议息会议结果、且市场总体对于美联储鹰派降息的预期偏高，但特朗普及美联储候选人的发言又可能对冲这种影响，预计黄金总体将延续高位震荡走势，白银可能在宏观和基本面的共振下整体维持强势。

【交易策略】

- 1.单边：黄金延续低多思路；白银背靠历史前高谨慎逢低试多。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：买入白银虚值看涨期权。

（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：跟随金银强势上行

【市场回顾】

铂钯市场：伦敦铂价格冲高后震荡运行，截至今日上午8时，交投于1693.00美元附近；伦敦钯价格同样震荡走强，截止上午8时，交投于1508.95美元附近。昨日，广期所铂主力合约价格震荡下行，收跌1.30%，报436.40元/克；广期所钯主力合约价格冲高后震荡下行，最终收跌0.47%，报380.45元/克。

【重要资讯】

- 1.艾芬豪矿业普拉特瑞夫铂族多金属矿山投产：普拉特瑞夫I期选厂于2025年10月29日开始首批铂-钯-镍-铑-金-铜矿石的投料。选厂于2025年11月18日开幕式当日出产第一批精矿；II期扩建的项目工程正进行中，预计于2027年第四季度竣工，每年将生产约45万盎司铂、钯、铑和黄金。
- 2.南非Valterra铂业公布了其2025年第三季度铂族金属（涵盖铂、钯、铑、钌、铱以及金）的生产数据，Q3产量同比下降2%。
- 3.美联储观察：美联储12月降息25个基点的概率为87.0%，维持利率不变的概率为13.0%。美联储到明年1月累计降息25个基点的概率为64.1%，维持利率不变的概率为9.0%，累计降息50个基点的概率为27.0%。

【逻辑分析】

宏观方面，近期市场依旧对美联储降息预期走强进行交易，铂钯作为贵金属一族，总体存在较强的宏观属性，在总体风险偏好走强、以金银为代表的贵金属价格大涨的背景下，宏观强力推动铂钯呈现阶段性走强；基本面方面，铂金2025年总体供需处于偏紧状态，铂金显性库存有去化表现，基本面有支撑，因而对于铂金短期偏多看待，但由于近期贵金属市场波动较为剧烈，注意仓位管理。本周，等待11日联储议息会议结果，关注是否存在超预期情况以及未来货币政策指引。

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：铂总体随宏观行情演绎，当前推荐逢低布局多单，钯当前持震荡观点，单边持有风险较高，建议观望。
- 2.套利：做多铂钯比。
- 3.期权：铂逢低买入虚值看涨期权持有，钯建议观望。

(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)

铜: 短期资金获利了结, 长期上涨趋势延续

【市场回顾】

1. 期货: 昨夜盘沪铜 2601 合约收于 91020 元/吨, 跌幅 1.13%, 沪铜指数减仓 11776 手至 62.4 万手。LME 收盘于 11470 美元/吨, 跌幅 1.76%。
2. 库存: 昨日 LME 库存增加 1125 吨到 16.6 万吨, COMEX 库存增加 2657 短吨到 44 万短吨。

【重要资讯】

1. 特朗普: 降息是新美联储主席的试金石、将考虑两个人选, 可能通过调整关税降低部分商品价格; 媒体: 特朗普本周进行美联储主席人选最后一轮面试, 哈塞特仍是最佳人选。
2. 哈塞特: 美联储有“充足空间”降息, 那意味着降幅超过 25 基点。
3. 日央行行长: 若实现经济前景将加息, 特殊情况下将增加购债规模, 正逐步接近持续的通胀目标, 暗示未来加息将“不止一次”。
4. 路透社报道四位知情人士称, 因预期供应短缺导致铜价上涨, 总部位于瑞士的大宗商品交易商摩科瑞 (Mercuria) 已发出通知, 计划从伦敦金属交易所 (LME) 的亚洲仓库提取逾 4 万吨铜。按当前价格计算, 其价值将达到 4.6 亿美元。摩科瑞此举有助于提高现货铜合约相对于三个月期铜期货价格的溢价。
5. 12 月 4 日, 乘联分会秘书长崔东树发文表示, 2025 年 1-10 月世界新能源乘用车达到 1736 万台, 同比增 30%。10 月世界新能源乘用车达到 211 万台, 同比增 17%, 环比降 3%。今年 1-10 月美国新能源的销量 140 万台增速 10%, 由于高关税和新能源补贴取消的涨价因素, 美国新能源车 10 月销量 9.3 万台同比降 32%, 环比降 51%。2025 年中国新能源乘用车世界份额 68%, 其中 10 月中国新能源乘用车世界份额达到 75% 的高份额。

【逻辑分析】

美联储 12 月降息基本确认, 不过对于后续表态或相对鹰派。供应方面, 2026 年铜矿供应依旧紧张, 加工费谈判困难较大, CSPT 小组计划降低 10% 矿铜产能负荷。comex 铜库存持续增长, lme 注销仓单大增后, 交割风险累积, 价差有所收敛, 远月 cl 价差维持在 5% 附近, 主力缩小到 3% 下方。目前无论是进口精炼铜还是铜精矿的长单签订并不顺畅, 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。上周 lme 注销仓单大增后, 资金快速入场, 推动铜价维持高位, 不过资金盘市场波动较大, 部分资金获利了结, 铜价快速下跌。下游需求不足, 仅按需采购, 现货升水承压。

【交易策略】

1. 单边: 前期多单可考虑逢高止盈, 短线回调, 长期上涨趋势不变。
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：仓单到期压力消化前 氧化铝承压运行为主

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2601 合约环比下跌 55 元至 2503 元/吨。氧化铝持仓环比增加 13731 手。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2790 元跌 5 元；全国加权指数 2784.9 元跌 4.5 元；山东 2700-2740 元均 2720 跌 5 元；河南 2780-2830 元均 2805 跌 5 元；山西 2790-2820 元均 2805 跌 5 元；广西 2830-2870 均 2850 跌 5 元；贵州 2860-2900 均 2880 跌 5 元；新疆 2940-3020 均 2980 跌 50 元。

【相关资讯】

1. 阿拉丁（ALD）调研了解，氧化铝期货价格继续创新低，期现商仓单出货意愿强劲，但实际成交情况一般。新疆某铝厂常规招标铝厂本周停招一周。据不完全统计，今日（12月9日）市场大约成交 0.6 万吨左右新疆仓单，仍旧集中在炬申库为主，成交自提价格介于 2910-2930 元/吨之间。因仓库位置差异，目前炬申仓单基差报价以 2601+380 至 390 元/吨居多，诚通及中疆仓单基差报价以 2601 合约+350 至 360 元/吨居多。
2. 截至上周五，阿拉丁（ALD）调研统计全国氧化铝建成产能 11462 万吨，运行 9580 万吨，较上周降 80 万吨。
3. 2025 年 11 月全国氧化铝加权完全成本为 2772 元/吨，环比降 36 元/吨，同比降 355 元/吨，氧化铝行业平均盈利 67 元/吨。11 月份晋豫地区氧化铝加权完全成本 2874 元/吨。银河解读：按目前现货价格变化速度来看，12 月仍难显著触及高成本产能区域的现金成本，实质性减产在年度长单谈判期难以出现。
4. 上期所 12 月 5 日数据显示，氧化铝当月到期仓单量为 49286 吨，未来一个月到期仓单量为 112305 吨，未来两个月到期仓单量为 59033 吨。银河解读：近三个月氧化铝累计到期仓单量为 22 万吨左右，占 25 万吨仓单的 87%以上，期货合约压力显著。
5. 上期所 12 月 9 日数据显示，氧化铝仓单环比增加 3360 吨至 254276 吨。

【逻辑分析】

目前现货成交活跃度仍有限，而仓单成交并不被第三方计入价格调整的因子中，所以按目前氧化铝现货价格调降的速度，12 月月均价仍难以触及高成本产能的现金成本线以触发减产的发生，归根结底是下游电解铝厂的备货仍在进行。然而，前期期货市场的蓄水池作用吸收了大量仓单，从上期所数据来看，12 月至 2 月累计到期仓单量达 22 万吨，占总仓单量 25 万吨的 87%，仓单压力显著。从第三方调研来看，上周三至本周一仓单成交量在 5.6 万吨左右，虽然差不多是 12 月到期仓单的量级，但 1-2 月到期仓单量仍较大，氧化铝价格预计整体维持承压。此外，明年一季度将开始的新投产能亦是价格压力所在。

【交易策略】

1. 单边：氧化铝价格偏弱运行。
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：暂时观望。

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

电解铝: 议息会议前资金离场带动铝价回落

【市场回顾】

- 1.期货市场: 夜盘沪铝 2602 合约环比下跌 155 元至 21880 元。沪铝持仓环比减少 5508 手。
- 2.现货市场: 12 月 9 日华东 21880, 跌 40; 华南 21770, 跌 40; 中原 21750, 跌 40 (单位: 元/吨)

【相关资讯】

1. 近来被爆料是下任美联储主席头号热门人选的凯文·哈塞特 (Kevin Hassett) 表示, 美联储仍有“充足的空间”进一步降息, 但如果通胀上升, 情况可能会有所改变。他还说, 如果通胀率从 2.5% 上升到 4%, 就不能降息了。
2. 钢联库存速递 (万吨): 12 月 9 日主要市场电解铝库存较上一交易日减 0.3。其中无锡增 0.2; 佛山减 0.1; 巩义(含保税)减 0.4。
3. 11 月未锻轧铝及铝材出口刷新年内高位至 57 万吨 环比增 6.68 万吨
4. 周二, 日本央行行长植田和男在国会答询时表示, “如果经济前景实现, 将进行加息”, 但“不对利率具体细节发表评论”。

【交易逻辑】

美联储议息会议前市场资金离场避险, 铝价随板块回落, 后续关注本周四凌晨的议息会议结果, 同时关注下游补库情绪。整体来看, 资金离场的扰动不改基本面支撑的格局。

【交易策略】

- 1.单边: 资金离场避险带动价格回落, 短期观望。
- 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: 铝合金随铝价因宏观预期而回落

【市场回顾】

- 1.期货市场: 铸造铝合金 2602 合约环比下跌 25 元至 20815 元/吨。铝合金持仓环比增加 53 手至 30124 手。
- 2.现货市场: Mysteel 12 月 9 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21100, 平; 华南 21100, 平; 东北 21100, 平; 西南 21300, 平; 进口 20900, 平。(单位: 元/)

【相关资讯】

1. 近来被爆料是下任美联储主席头号热门人选的凯文·哈塞特 (Kevin Hassett) 表示, 美联储仍有“充足

的空间”进一步降息，但如果通胀上升，情况可能会有所改变。他还说，如果通胀率从 2.5% 上升到 4%，就不能降息了。

2. 上期所 12 月 9 日铸造铝合金仓单环比增加 901 吨至 67459 吨。

【交易逻辑】

美联储议息会议前市场资金离场避险，铝合金价随板块回落。后续关注本周四凌晨的议息会议结果。基本面，原料端，废铝供应紧俏格局难改，进口及回收约束仍存，对价格形成托底。年末下游冲量与高价抑制效应交织，挤压与压延利废企业畏高收货谨慎。铝合金生产端，铝价冲高至年内峰值抑制下游短期采购节奏，部分压铸企业因成本压力利润萎缩，部分陷入亏损致开工率下滑，但终端年末冲量需求仍支撑行业韧性。综合来看，短期 ADC12 价格随板块运行为主。

【交易策略】

1. 单边：随铝价因宏观不确定性而回调，短期观望；
2. 套利：铝价回调期间，关注 AD-AL 价差的收窄，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：宽幅震荡

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 1.33% 至 3089 美元/吨；沪锌 2601 跌 0.65% 至 22985 元/吨，沪锌指数持仓减少 3609 手至 20.49 万手。
2. 现货市场：昨日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 23355~23405 元/吨；近期三地价差明显拉开，广东部分锌锭流转到华东下游市场，补充一定锌锭供应，盘面锌价也持续高位运行，上海市场现货升水有所下调，下游企业依旧畏高，整体成交依旧一般。

【相关资讯】

1. 据 SMM 沟通了解，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。周末国内七地总库存继续下滑，其中广东地区周末入库依旧较少，同时沪粤价差逐渐拉大，广东现货存在流入华东情况，且下游刚需提货，多种因素共同带动广东库存出现较为明显的下滑。上海及天津地区库存变化不大。

【逻辑分析】

矿端，近期国内北方矿山逐步进入季节性停产，叠加进口窗口关闭，国内锌精矿供应有所减少，加工费持续下滑。考虑到国内冶炼厂基本完成冬储，锌精矿加工费下行空间不大。

冶炼端，锌精矿加工费进一步下行，压缩冶炼利润，国内部分高成本冶炼厂已然亏损。副产品收益虽有增减，但部分冶炼厂因亏损/缺矿出现减产停产。

消费端，近期下游消费分歧较大。基建行业订单缩水明显，汽车行业订单有所好转。但考虑到淡季来临，

消费或有转淡，预计锌消费或难有起色。

上周因冶炼厂减产预期影响，沪锌价格持续走高。当前消费转淡叠加出口窗口关闭，对锌价仍有一定压力。临近年底，关注宏观及基本面消息对锌价影响。

【交易策略】

1. 单边：获利空单可继续持有；当前多空分歧较大，严格控制仓位，警惕资金面对锌价影响。
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：冲高回落

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 1.1% 至 1976.5 美元/吨；沪铅 2601 合约跌 1.22% 至 17025 元/吨，沪铅指数持仓减少 695 手至 7.97 万手。

2. 现货市场：昨日 SMM1# 铅均价较前一日跌 100 元/吨为 17100 元/吨，再生精铅持货商出货意愿较低，报价数量有限。含税主流出厂报价对 SMM1# 铅均价贴水 50-0 元/吨，华中地区及西南地区个别报价贴水 100 元/吨，不含税精铅出厂报价 15800-15900 元/吨。部分下游电池生产企业逢低补库，采购意愿好转；但仍有企业存观望情绪盼铅价继续下跌后再采。

【相关资讯】

1. 据 SMM 了解，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。

【逻辑分析】

近期国内库存持续去化，但冶炼厂厂库处于相对高位。临近交割，社会库存或有增加。当前消费逐渐转淡，铅价冲高回落后或维持区间震荡。

【交易策略】

1. 单边：获利多单止盈离场，暂时观望；
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：镍价反弹后仍有下行压力

【市场回顾】

隔夜 LME 镍价下跌 135 至 14750 美元/吨，LME 镍库存减少 816 至 252528 吨。

【重要资讯】

1.截至 2025 年 12 月 8 日，印尼林业工作组（Satgas PKH）已因非法占用林地，对 71 家棕榈油及矿业企业开出 389 亿印尼盾行政罚款。其中，棕榈油企业被罚 94.2 兆印尼盾，矿业企业被罚 292 兆印尼盾（约 17.5 亿美元）。在棕榈油领域，共有 33 家企业出席说明会，其中 15 家已向托管账户缴纳 1.7 兆印尼盾；矿业领域中，13 家企业出席，其中 1 家已缴纳 5000 亿印尼盾，而 Weda Bay Nickel 则提出异议。据 SMM 了解，部分受罚矿企可能涉及镍相关企业，但名单尚未公布。目前矿业企业的付款承诺已达 3.73 兆印尼盾。林业工作组（Satgas PKH）表示，将继续为提交正式异议的企业提供沟通渠道。（SMM）

2.综合外媒 2025 年 12 月 2 日消息，在全球基本金属需求持续升温的背景下，巴西矿业巨头淡水河谷（Vale）释放明确扩产信号——在伦敦投资者日活动上宣布，预计 2026 年镍产量将达 17.5 万至 20 万吨，较 2025 年约 17.5 万吨的水平进一步提升，“剑指 20 万吨”彰显其重返全球镍市场核心地位的決心。

（51 不锈钢）

3.综合台媒 2025 年 12 月 9 日消息，近期，受印尼镍矿价格持续高企影响，中国大陆镍生铁市场终于结束连续下跌态势，价格回升至 890 元人民币/镍点。在成本支撑与宏观政策利多双重作用下，不锈钢期货同步反弹至 12,500 元/吨，带动现货市场情绪逐步企稳。据市场监测，本周中国 8-12%高镍铁出厂价已暂时持稳于 880-890 元/镍点；印尼方面，高镍铁含税报价约在 880-895 元/镍点，FOB 离岸价维持在 108 美元/镍点左右。随着原料成本不断抬升，业内普遍预期镍铁交易价格将向 900 元/镍点靠拢。（51 不锈钢）

4.雅加达讯——有消息称一名外籍人士（WNA）在北马鲁古省韦达湾印尼韦达湾工业园（PT Indonesia Weda Bay Industrial Park，简称“IWIP”）专用机场涉嫌走私非法镍粉时被抓获，但印尼韦达湾工业园（IWIP）对此予以否认。（要钢网）

【逻辑分析】

市场对政治局会议反应偏弱，同时担忧鹰派降息，以铜为首的有色金属回调，镍价下跌更多。供需双弱格局缺乏向上驱动，淡水河谷在当前价格下仍然上调 2026 年产量指引，供应过剩格局难以扭转。一旦反弹脱离成本，与硫酸镍价差收窄，镍价仍然承压。

【交易策略】

- 1.单边：震荡下行，可能再探前低。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

不锈钢：跟随镍价低位震荡

【重要资讯】

1.甬金科技集团股份有限公司在披露的投资者关系活动记录表中就投资者关心的问题解答时表示，

第三季度公司不锈钢产品入库产量 96.66 万吨（含代加工 6.16 万吨），环比二季度增加 3.77 万吨；销售 95.86 万吨，环比二季度增加 5.96 万吨。公司 1-9 月完成入库产量 270.77 万吨，同比上年增加 21.32 万吨，销售 263.2 万吨，同比增加 20.24 万吨。主要增量为今年释放产能的靖江甬金项目和继续产能爬坡的越南新越科技项目，其中靖江甬金产量 20.73 万吨，销量 19.62 万吨，新越科技产量 9.3 万吨，销量 8.26 万吨。（要钢网）

【逻辑分析】

钢联统计不锈钢粗钢 12 月排产大幅收缩，匹配下游需求转淡的预期，但主要 200 系和 400 系减产，300 系减产不多。成本端因菲律宾镍矿主产区逐渐进入雨季影响发运，印尼和国内均有需求，镍矿价格相对坚挺，镍铁价格跌无可跌，880 元/镍点的价格印尼镍铁厂几乎全线亏损，上周最新成交价回升至 900 以上，铬铁价格平稳，不锈钢粗钢成本小幅抬升。目前底部有支撑，但向上缺乏驱动，不锈钢低位震荡。

【交易策略】

1. 单边：低位震荡。
2. 套利：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

工业硅：石河子硅厂并未明显减产，短期偏弱

【重要资讯】

东岳硅材 12 月 5 日在投资者互动平台表示：受火灾影响而停产的装置，目前已恢复生产。（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。）

【逻辑分析】

12 月云南、四川工业硅产量已降低至 2 万吨/月以下，西北龙头大厂增产。需求方面，有机硅 12 月有一定减产，多晶硅减产但其对工业硅需求缩减不及西南工业硅供应缩减幅度，铝合金需求较好，对工业硅需求有一定支撑。从平衡表来看，12 月工业硅小幅过剩。石河子天气污染橙色预警解除，未有厂家出现实质性减产，供需过剩格局下，短期工业硅价格偏弱。

【策略推荐】

- 1、单边：短期偏弱。
- 2、套利：多多晶硅、空工业硅。
- 3、期权：卖出虚值看涨期权止盈离场。

（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：平台公司落地，逢低买入

【重要资讯】

【中共中央政治局会议：坚持内需主导，建设强大国内市场】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，要坚持内需主导，建设强大国内市场；坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能；坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力；坚持对外开放，推动多领域合作共赢；坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动；坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型；坚持民生为大，努力为群众多办实事；坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。（新华社）（来自华尔街见闻）。

【逻辑分析】

目前硅片、电池市场存在一定压力，一方面是明年需求淡季预期下囤货风险增加，另一方面是部分厂家年底有现金回流需求，短期价格承压。下游企业对明年一月、二月终端需求相对悲观，且保有一定原料库存，本月对多晶硅刚需采购，无论多晶硅现货是否降价，均不会刺激下游采购量增加。叠加行业销售自律执行较好，短期多晶硅企业挺价意愿较强，本月现货价格持稳看待。从交易逻辑来看，新增交割品牌带来的利空已被消化，短期现货持稳的背景下期货价格或区间震荡。本周收储平台公司或将落地并公布，不排除短期多晶硅期货价格再走强，建议回调买入，近月合约价格参考（52000,60000），远月合约价格参考（50000,59000）。

【交易策略】

单边：区间震荡，回调买入。

套利：观望。

期权：双买看涨看跌期权。

（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：供应重回关注 锂价延续回调

【重要资讯】

1.浙江省嘉兴市生态环境局桐乡分局发布《拟对浙江宏鑫锂电有限公司年产 5.6GWh 新能源锂电池制造基地建设项目环评文件作出审批意见的公告》。项目由浙江宏鑫锂电有限公司投资建设，项目位于浙江省桐乡市乌镇镇龙翔工业园，总投资 10 亿元，其中环保投资 1400 万元，最终形成年产 5.6GWh 新能源锂电池制造能力。（SMM）

2.天齐锂业公告称，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。（SMM）

3.12 月 4 日，山东省绿色低碳高质量发展大会在烟台举行。会上，莱州市政府与万华化学集团股份有限公司成功签署了“万华莱州绿电产业园”项目投资协议。此次签约的万华莱州绿电产业园项目，是万华化

学在新材料领域的重要布局，更是莱州产业发展的“强引擎”。根据规划，万华化学将在莱州投资建设年产 65 万吨磷酸铁锂项目，项目达产后，将为山东省动力电池、储能电池等新能源产业发展提供关键材料支撑。（SMM）

【逻辑分析】

尼日利亚禁矿还未形成全国性政策，目前在尼企业生产暂未受影响。下游陆续有逢低点价的动作，总体仍不积极。昨夜美锂电股大涨，可能带动今日上行，但 12 月供需边际宽松，去库速度将明显放缓，月末可能转为累库。1 月需求大概率受动力下行而环比下降，供应内外矿均有增长，累库压力加大，中线锂价承压，仍有回调空间。

【交易策略】

1. 单边：中线回调充分后买入。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：反弹卖出 2605 虚值看涨期权。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

锡：锡价高位回撤，等待美联储议息会议

【市场回顾】

1. 期货市场：昨夜夜盘沪锡 2601 收于 314190 元/吨，下跌 1420 元/吨或 0.45%；沪锡持仓减少 1085 手至 9.85 万手。
2. 库存：昨日 LME 锡库存减少 25 吨或 0.81%至 3050 吨。上周五锡锭社会库存为 8012 吨，周度增加 187 吨。

【相关资讯】

1. 美国总统特朗普周一在白宫接受采访时表示，他将把支持立即大幅降息作为选择新任美联储主席的“试金石”，并称可能通过调整关税政策帮助降低部分商品价格。
2. 美东时间 9 日，巴塞特：美联储有充足空间大幅降息，将根据我的判断做出利率决定。
3. 美国总统特朗普：我们将为美联储主席的人选考虑两个（couple of）人选。特朗普本周进行美联储主席人选最后一轮面试，巴塞特仍是最佳人选。特朗普和财长贝森特将在周三与人选之一沃什（Warsh）面谈。特朗普政府的官员提出一个想法，让巴塞特担任美联储主席的任期比正常任期短。
4. 美国总统特朗普当地时间 8 日在社交媒体上发文宣布，美国政府将允许英伟达向中国出售其 H200 人工智能芯片，但对每颗芯片收取一定费用。H200 芯片为英伟达“性能第二强”的芯片。特朗普表示，美方将从相关芯片出口中收取 25% 的分成。他还称，美国商务部正在敲定相关安排细节，同样的安排也将适用于超微半导体公司、英特尔等其他人工智能芯片公司。。

【逻辑分析】

美联储近期议息会议降息概率较高，但未来降息节奏尚未明确。我国 10 月进口锡精矿有所回升，环比

增加 33.51%，同比减少 22.36%。自缅甸进口锡矿量环比减少 24.55%，复产节奏较为缓慢，预计 11 月有 2000 以上实物吨量级恢复。自刚果（金）进口锡矿环比大幅增加。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：锡价高位回撤，等待美联储议息会议。
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：MSK52 周价格持平略降，盘面继续受到压制

【现货情况】

现货运价：12/5 日 SCFI 欧线报 1400 美金/TEU，环比-0.28%；12/9 日发布的 SCFIS 欧线报 1509.1 点，环比+1.7%。

【重要资讯】

1. 据 Politico：美国总统特朗普可能调整关税以降低部分商品价格。

(来自金十期货 APP)

2. 本周内，欧洲多个港口将迎来罢工浪潮。据悉，12 月 12 日，意大利将迎来全国总罢工，预计热那亚、的里雅斯特等四大港口及铁路系统将中断运营 24 小时。葡萄牙也将于 12 月 11 日迎来 12 年来首次全国总罢工。

【逻辑分析】

MSK 昨日盘后放出 WK52 上海-鹿特丹报价 2300 美金，环比上周小幅调降 100 美金，其他港口维持不变，2512 合约临近交割，盘面走势跟随现货运价，整体维持震荡。现货运价方面，近期现货揽货情况近期有所改善，MSK 今日盘后放出 WK52 周上海-鹿特丹报价 2300-2400 美金，关注后续其他船司对于 12 月下半月的调价动作，HPL/CMA12 下半年宣涨 3500，目前 HPL12 月下半年降至 2200-2300，OOCL12 月下半年线上报 2500-2600，COSCO12 月下半年华南报价 2400-2600 美金，EMC 表价报 2800，实际线下报价 2550-2650，YML12 月第三周 2850；ONE12 月下半年报价 3000，HMM12 月上半月线上报 2100，下半年报价 2996，MSC12 月下半年 2650 美金附近。MSK 宣涨 1 月运价目标 3500 美金，关注后续落地情况。从基本面看，需求端，12-1 月发运预计逐渐好转，供给端，本期（12/8）上海-北欧 5 港 12 与周均运力为 27.97 万 TEU，2026 年 1 月/2 月周均运力为 28.77/29.16 万 TEU，整体来看，本次船舶运力部署较上周整体出现下滑，12 月与 1 月船司均新增一艘停航，船舶供应压力略有缓解。预计近期盘面继续反弹，目前盘面 02 仍锚定 12 合约价差给予部分贴水，但 12-2 之间的价差存在不确定性，因 1 月仍有涨价预期，需跟踪后续货量改善的力度。地缘端，巴以和谈第二阶段开启，达飞新增印巴-美东航线苏伊士通行，共部署 11 艘船，观察船司表态和春节后的复航节奏。

【交易策略】

1. 单边：EC2602 合约多单可考虑部分止盈，关注后续船司宣涨和货量改善节奏。

2. 套利：2-4 正套逢高止盈后观望。

(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：过剩格局难改，油价偏弱震荡

【外盘情况】

原油结算价：WTI2601 合约 58.25 跌 0.63 美元/桶，环比-1.07%；Brent2602 合约 61.94 跌 0.55 美元/桶，环比-0.88%。SC2601 合约跌 7.1 至 449.3 元/桶，夜盘跌 5.9 至 443.4 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.40 美金/桶。

【重要资讯】

1. 特朗普表示，他将与“几位美联储主席一职的候选人”会面。哈西特告诉华尔街日报 CEO Council，仍有“充足空间”进一步降息，但他补充说，如果通胀上升，情况可能会发生变化。在美国新闻媒体 Politico 周二刊出的专访中，特朗普表示，支持立即降息将是他选择美联储主席人选的一项必要条件。
2. 英国金融时报援引官员的话报道，特朗普的特使已要求乌克兰总统泽连斯基在几天内回应一项拟议的和平协议，该协议将要求乌克兰放弃部分领土，以换取美国未明确说明的安全保障。
3. 美国石油学会数据显示，上周美国原油库存减少、汽油和馏分油库存增长，截止 2025 年 12 月 5 日当周，美国商业原油库存减少 480 万桶；同期，美国汽油库存增加 700 万桶，馏分油库存增加 100 万桶；库欣地区原油库存减少 89 万桶。

【逻辑分析】

美联储 12 月降息成大概率事件，宏观情绪相对平稳，原油过剩压力难以证伪，供需驱动偏空。俄乌停火预期反复，影响油价宽幅震荡。短期 Brent 主力合约参考区间 61~64 美金/桶，年底油价中枢将逐渐下行。

【策略建议】

1. 单边：震荡偏空。
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：冬储曙光乍现，沥青涨跌两难

【外盘情况】

WTI2601 合约 58.25 跌 0.63 美元/桶，环比-1.07%；Brent2602 合约 61.94 跌 0.55 美元/桶，环比-0.88%。BU2601 夜盘收 2921 点 (-0.27%)，BU2602 夜盘收 2934 点 (-0.44%)。

现货市场，12 月 9 日山东沥青现货稳价 2930 元/吨，华东地区稳价 3150 元/吨，华南地区稳价 3010 元

/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 22 至 7087 元/吨，0#柴油跌 54 至 6204 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 30 至 3070 元/吨。

【重要资讯】

1. 山东市场：少量项目收尾支撑刚需，另外部分炼厂转产渣油对现货市场存在支撑，沥青价格走稳为主。不过原油价格走跌，市场观望情绪不减，另外主力地炼沥青保持稳定生产，个别存在累库情况，短期沥青价格或继续走稳。
2. 长三角市场：终端沥青消耗能力有限，中下游用户少量刚需，主力炼厂以及地炼均出货一般，加之区内供应水平充裕，短期区内沥青价格存下调预期。镇江库近期低价资源不多，沥青价格稳定在 3030-3080 元/吨，不过镇江社会库库存存上升预期。
3. 华南市场：主流成交价格持稳 2970-3130 元/吨。华南地区整体需求较为清淡，为保证出货顺畅，个别炼厂昨日汽运、火运及船运出货价格下调 30-80 元/吨，多数中下游用户采购心态较为谨慎，市场成交多以低价为主。后市，个别主力炼厂及海南炼厂产量较高，市场交投氛围偏弱，当地沥青价格短期弱稳运行。

【逻辑分析】

周初现货市场偏弱运行，北方有炼厂出台冬储政策，价格升水盘面，市场接受度有限。成本端，油价震荡偏弱，稀释沥青贴水低位，炼厂利润偏高，现货估值偏高。盘面盘面涨跌两难，预计窄幅震荡。

【策略建议】

1. 单边：偏弱震荡，BU2602 参考 2850~3000。
2. 套利：观望。
3. 期权：BU2601 合约卖出虚值看涨期权。

(童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

燃料油：高低硫均维持偏弱基本面

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2410 (-1.35%)，LU02 合约夜盘收 2997 (-0.56%)

新加坡纸货市场，高硫 Dec/Jan 月差维持-3.5 美金/吨，低硫 Dec/Jan 月差-1.5 至-1.8 美金/吨。

【相关资讯】

1. 俄罗斯伏尔加河畔的 Syzran 锡兹兰炼油厂在 12 月 5 日遭到乌克兰无人机袭击后，停止了炼油作业。无人机袭击了该工厂的 CDU-6 原油蒸馏装置，该装置是主要设备，最新的维修工作可能要持续一个月左右。该厂去年生产了 80 万吨汽油、150 万吨柴油和 70 万吨燃料油。

【逻辑分析】

低硫关注各地炼厂装置及油田变化对供应的扰动影响。苏丹低硫 Nile 原油出口预期短期内受到赫格利

格油田停产影响，其低硫原料主要流向东亚地区。Dangote 炼厂汽油装置检修计划再次变动，检修时间延后同时检修时长缩短，近端低硫供应增量少于预期。Al-Zour 炼厂装置延迟回归继续给低硫市场以一定支撑。马来西亚 RFCC 装置回归延迟，印尼新投产 RFCC 低负荷运行。需求端，低硫冬季发电需求暂无驱动，关注欧洲及东亚冬季气温和天然气情况。

高硫现货窗口现货贴水低位维持。高硫四季度预期稳定弱勢维持。俄罗斯能源设施受袭持续但高硫出口物流量上修，整体出口量影响不大，短期内预期对俄油品制裁格局仍维持。墨西哥近端高硫出口回升明显，关注后续炼厂及物流变化。需求端，26 年新一批原油配额预期于 11 月提前下发且配额量明显高于去年年末配额水平，燃油进料需求环比减弱。

【交易策略】

1. 单边：偏弱震荡。
2. 套利：低硫裂解中性，高硫裂解偏弱。
3. 期权：观望。

（吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

天然气：LNG 下跌阻力增大，HH 继续回调

【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2601 合约结于 4.574 美元/MMBTU (-6.88%)；Nymex JKM 2601 合约结于 10.850 美元/MMBTU (-0.14%)，JKM2602 合约结于 10.055 美元/MMBTU (+0.89%)，ICE TTF 2601 合约昨日收 27.489 欧元/MWH (+2.30%)；

现货市场：LNG 价格下跌为主，进口 LNG 出厂成交均价 4232 元/吨，华北出厂成交均价 4035 元/吨，华东出厂成交均价 4210 元/吨，华南出厂成交均价 4258 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3953 元/吨。

【重要资讯】

中国气象局预计，10 日至 13 日，寒潮将自西向东影响我国，带来大风、降温天气，新疆、西北地区东部、华北、黄淮等地有大范围雨雪。

【逻辑分析】

欧洲气温持续偏暖，风力发电预计将回升，亚洲 10 号起寒潮来袭，但预计需求仍旧疲软。昨日 TTF 反弹，但下行趋势未改，但冬季低价做空风险较大，波动率高且趋势较为明确的格局下依旧卖出看涨期权介入，前期卖出看涨期权策略定期调整行权价。

美国寒冷预期基本已消化完毕，下周开始回暖，路透预计下周美国 HDD 将下降且低于往年平均水平，受气温预期转变影响，利多出尽后前期获利盘兑现利润离场，HH 价格大跌，预计 1 月合约结算前难有炒作空间，但 1 月整个美国气温仍旧偏冷，出口炒作远未结束，后续仍有上涨机会，市场急跌的情况下前期空头头寸本周全部离场。

【交易策略】

1. 单边：观望。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 TTF 看涨期权；卖 HH 虚值看涨期权，买 HH 虚值看跌期权。

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

PX&PTA：PX 供应维持充裕 PTA 累库预期仍存

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格震荡整理，截至夜盘，PX603 收于 6752 (-28/-0.41%)，TA601 收于 4624 (-20/-0.43%)。

2. 现货市场：

PX：昨日 PX 估价在 832 美元/吨，较上一交易日下跌 9 美元，1 月 MOPJ 目前估价在 552 美元/吨 CFR。

PTA：昨日 PTA 现货市场商谈氛围一般，基差小幅走强，截止上周五 PTA 主流现货基差在 01-26 附近。

【重要资讯】

据 CCF 统计，江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 4 成略偏上；直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 66%。

【逻辑分析】

上游方面，短期俄乌停火协议达成概率有限，拉美地区地缘局势依旧紧张，地缘风险仍存，年底流动性下降，油价短期震荡。供应方面，11 月底中化泉州 80 万吨/年 PX 装置检修，计划 1 月 25 附近重启，浙石化一条常减压及一套重整装置计划 1 月初停车检修 1 个月左右，PX 开工有下降可能，受歧化效益不佳的影响，近期韩国 GS 装置负荷下调，本月青岛丽东歧化装置有停车计划，PX 供应预期小幅下降；外盘方面，沙特 Satorp70 万吨 PX 装置按计划重启中，预计近期出产品。目前 PX 利润良好，供需格局延续偏紧。

12 月下旬四川能投 100 万吨、逸盛宁波 220 万吨 PTA 检修装置计划重启，PTA 开工率预期提升。下游聚酯产销相对平淡，终端采购意向偏弱，聚酯加工费压缩。终端内需市场进入淡季，近期织造开机率环比下滑，新订单下单节奏缓慢，坯布库存压力上升；外需市场近期外贸询单量维持活跃，出货量相对平稳。聚酯开工维持高位，聚酯开工韧性仍存。PTA 累库的预期仍存。

【策略建议】

1. 单边：PX 供需格局偏紧，PTA 累库预期仍存，聚酯开工仍有韧性，PX&PTA 价格预计延续震荡走势。
2. 套利：PTA1、5 合约的反套（即多 TA605 空 TA601）
3. 期权：卖出虚值看涨期权&卖出虚值看跌期权

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

BZ&EB：纯苯供需宽松 苯乙烯基差松动

【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下行，截止夜盘，BZ2503 收于 5431 (-61/-1.11%)，EB2601 主力合约日盘收于 6439 (-137/-2.08%)。

2. 现货市场：

纯苯：昨日纯苯价格小幅回落，市场气氛观华东纯苯市场现货商谈区间 5340—5380 元/吨，山东纯苯市场主流估价参考 5230-5260 元/吨。

苯乙烯：昨日江苏苯乙烯现货买卖意向商谈在 6765-6785，12 月下商谈在 6765-6790，1 月下商谈在 6720-6750。江苏苯乙烯现货基差商谈意向在 01 盘面+ (180-180)，12 月下商谈在 01 盘面+ (180-185)，1 月下商谈在 01 盘面+ (145-150)。

【重要资讯】

连云港石化年产 60 万吨苯乙烯装置于 10 月 15 日开始停车检修，计划 12 月 10 日投料重启；韩国 YNCC 位于丽川的 37 万吨/年苯乙烯装置于 10 月中旬开始停车检修至 12 月上旬，目前正常运行。

【逻辑分析】

上游方面，短期俄乌停火协议达成概率有限，拉美地区地缘局势依旧紧张，地缘风险仍存，年底流动性下降，油价短期震荡。昨日纯苯现货价格松动，市场气氛回落，纯苯亚美套利窗口开启成交有限，纯苯进口量依然偏高。下游方面苯乙烯、己内酰胺利润好转，下旬连云港石化 60 万吨苯乙烯检修装置计划重启，苯乙烯开工预期提振，短期纯苯累库的压力不大，价格支撑较强，中长期来看，纯苯新增产能整体较多，供需格局整体宽松。

近期苯乙烯到货集中，下游提货尚可，苯乙烯港口库存稳定，昨日基差松动。供应方面，连云港石化年产 60 万吨苯乙烯装置于 10 月 15 日开始停车检修，计划 12 月 10 日投料重启，山东国恩 20 万吨/年的苯乙烯新产能将释放，11 月以来苯乙烯生产效益的好转，苯乙烯开工率预期提升。下游方面加工差压缩，3S 利润不佳，开工整体偏弱。苯乙烯供需面紧平衡，价格主要受成本端扰动。

【策略建议】

1. 单边：纯苯现货市场成交气氛走弱，后期进口到港维持偏高；苯乙烯流通货源偏紧基差坚挺，下游 3S 需求走弱，价格缺乏上行驱动。短期纯苯&苯乙烯价格预计震荡走势。

2. 套利：观望

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：库存有去化压力，价格下跌

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 3701 (-22/-0.69%)，夜盘收于 3691 (-10/-0.57%)。

2.现货方面：目前本周现货基差在 01 合约贴水 16-17 元/吨附近，商谈 3673-3674 元/吨，下午几单 01 合约贴水 16-18 元/吨附近成交。下周现货商谈在 01 合约贴水 5-7 元/吨附近。1 月下旬期货基差在 01 合约升水 31-34 元/吨附近，商谈 3721-3724 元/吨附近。

【相关资讯】

1.据华瑞资讯，华东主港地区 MEG 港口库存约 81.9 万吨附近，环比上期增加 6.6 万吨。

2.据华瑞资讯，昨日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 3-4 成。直纺涤短销售疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 44%。

【逻辑分析】

近期乙二醇供减需增，港口库存上升。据 CCF 统计，截止今日华东主港地区 MEG 港口库存约 81.9 万吨附近，环比上期增加 6.6 万吨。供应方面，富德能源 50 万吨 MEG 开始执行检修，预计维持至 1 月底前后重启，中海壳牌二期 40 万吨 MEG 停车检修 10 天左右，宁夏畅亿一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇新装置即将出料，正达凯 60 万吨乙二醇检修装置计划重启，12 月中旬广西华谊 20 万吨 MEG 检修装置计划重启，乙二醇供应损失有限，开工预计维持相对高位。终端织造季节性转弱，聚酯开工有下调预期，乙二醇库存有去化压力。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

短纤：供需面偏弱

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 PF2602 主力合约日盘收 6182 (-44/-0.71%)，夜盘收于 6150 (-32/-0.52%)。

2.现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价多维稳，个别下调 50，贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流商谈 6150-6450 出厂或短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6250-6500 送到，下游按需采购。直纺涤短销售疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 44%。

【逻辑分析】

近期短纤产销偏弱，开工稳定，短纤工厂库存变动不大；下游纱厂开工小幅走弱，纱厂库存上升。后市来看，内需市场进入淡季，预计 12 月中旬附近终端市场将进一步转淡；外贸市场近期询单量维持活跃，下游开工下降节奏相对缓慢，短纤供需面偏弱，加工费承压。

【交易策略】

- 1.单边：价格震荡。
- 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)

瓶片：供需面相对宽松

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PR2601 主力合约收于 5576 (-52/-0.92%)，夜盘收于 5550 (-26/-0.47%)。
- 2.现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交明显放量，多为贸易商补仓为主。12-2 月订单多成交在 5680-5720 元/吨出厂不等，略低 5580-5670 元/吨出厂不等，少量略高 5730-5780 元/吨出厂附近，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局部下调 2-8 美元不等。华东主流瓶片工厂商谈区间至 750-765 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 744-760 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

【逻辑分析】

近期瓶片开工率稳定，暂无饮料大厂招标，瓶片局部货源偏紧，加工费走强。供应方面，山东富海 30 万吨聚酯瓶片新装置有投产预期，华润珠海两套各 30 万吨聚酯瓶片装置预计 12 月下旬附近重启，下游采购节奏偏缓，瓶片供需面相对宽松，加工费缺乏继续上行的驱动。关注新装置的投产节奏。

【交易策略】

- 1.单边：价格震荡。
- 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)

丙烯：库存高位，价格承压

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5787 (-32/-0.55%)，夜盘收于 5758 (-29/-0.50%)。
- 2.现货市场：丙烯山东市场主流暂参照 6050-6150 元/吨，较上一个工作日上涨 50 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，金陵报 6000 元/吨，镇海报 6050 元/吨，扬子报 6050 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 3 日起开始执行。

【相关资讯】

沙特阿美公司 1 月 CP 预期，丙、丁烷均较 12 月上调。丙烷为 508 美元/吨，较上月上调，丁烷为 498 美元/吨，较上月上调。

【逻辑分析】

丙烯负荷下降，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，10 月丙烯进口减少，下游整体需求弹性仍显弱。高库存压制下，价格向上驱动不强。

【交易策略】

1. 单边：丙烯价格受制于库存高，目前供应端国内丙烯负荷仍然高位，上方空间有限，逢高做空。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

塑料 PP：PE 月度库存边际累库

【市场情况】

L 塑料相关：L 主力完成换月，2605 合约报收 6582 点，下跌-25 点或-0.38%。LLDPE 市场价格下跌，波动幅度在 10-100 元/吨。线性期货低开弱勢震荡，挫伤市场交投气氛，贸易商为促成交让利报盘，终端观望居多，采购积极性不高，逢低备货为主。华北大区 LLDPE 主流成交价格在 6550-6850 元/吨，部分跌 10-70 元/吨。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2601 合约报收 6192 点，上涨+6 点或+0.10%。PP 市场延续跌势。上游石化厂价部分下跌，货源成本端支撑趋弱，持货商出货为主，报盘继续随行下调。下游工厂观望情绪浓厚，叠加前期部分低价预售资源陆续到厂，现货采购信心仍低迷，市场整体成交不佳。

【重要资讯】

援引证券日报消息：临近年末，多地加大核心地段宅地供应。12 月，22 个重点城市计划出让 125 宗涉宅地块，起拍总价达 1723 亿元。业内人士认为，民营房企集中拿地，一方面因地方政府年末加大土地供应量，推出条件优越地块；另一方面部分民营房企通过销售回款积累资金需补仓。核心城市改善型需求旺盛，且地块条件好，竞争激烈。二三线城市住房市场存在结构性缺口，改善型产品及配套完善综合性项目稀缺，民营房企可填补需求空白形成竞争优势。政策层面，不少地区在土地端设立规范，驱动房企建设好房子。

【逻辑分析】

12 月至今，PE 两油权益库存去库至 37.7 万吨，PE 贸易商权益库存连续 5 个月去库至 4.5 万吨，合计 42.2 万吨，同比累库+17.3%，连续 2 个月边际累库，利空聚烯烃单边。10 月，法国橡塑机械工业生产指数连续 2 个月增产至 88.4 点，同比减产-62.3%，跌幅连续 2 个月收窄，边际增量，利多聚烯烃单边。

【交易策略】

1.单边：L 2601 合约空单持有，止损宜下移至 6640 点近日高位处；PP 主力 2601 合约观望，关注 6190 点近日低位处的支撑。

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：烧碱价格偏弱

【市场回顾】

1. 山东液碱市场涨跌互现，个别企业受到自身库存低位支撑，价格小幅上调 10，但也有个别企业在前期价格高位下，价格继续下调 20。今日山东市场成交氛围一般，小部分库存低位企业犹豫涨价，但整体看稳可能性大。鲁西南 32%离子膜碱主流成交 690-720；鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 675-740，50%离子膜碱主流成交 1150-1240；鲁北 32%离子膜碱主流成交 680-770；鲁南 32%离子膜碱主流成交 730。（单位：元/吨）

【相关资讯】

1. 2025 年 12 月 9 日氯碱利润 201 元/吨；2025 年 12 月 10 日山东信发液氯价格下调 100 元，执行+100 元出厂；

2. 以山东地区为基准，12 月 9 日山东液碱市场涨跌互现，个别企业受到自身库存低位支撑，价格小幅上调 10 元，但也有个别企业在前期价格高位下，价格继续下调 20 元/吨。【逻辑分析】

供给端供应压力较大。全国氯碱装置开工负荷率提升至 89.86%，且检修损失量环比大幅减少 28.25%，产量稳中有增（+0.18%），市场货源供应充足。需求端表现不温不火。尽管氧化铝产能运行率回升至 82.06%，但大型下游企业压价采购，接货积极性不高；粘胶短纤开工率微降，整体需求缺乏强劲支撑。库存端液碱去库，片碱累库。山东及华东样本企业液碱库存环比下降（山东降 3.53%），但华东片碱社会库存大幅增加 14.29%，显示贸易商出货压力尚存。利润端盈利明显恶化。受液碱价格下跌影响，山东有自备电厂企业 ECU 盈利环比大跌 34.19%，无自备电厂企业亏损扩大逾 200%，成本支撑虽在但利润空间被压缩。由于供应端恢复且维持高位，而需求端受下游压价及观望情绪影响，预计烧碱市场将维持弱势下行态势。液碱及片碱价格预计稳中有降，需关注氧化铝厂后续的采购动向。

【交易策略】

1.单边：弱势走势为主

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: 延续跌势

【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 4360 元/吨，环比前一交易日下调 40 元/吨。国内 PVC 现货市场价格弱势震荡整理，周内部分企业开工负荷小幅调整，然整体供应依然高位，国内外市场整体平稳，行业库存继续承压；宏观支撑不足，成本短线支撑，现货市场弱势探低，华东地区电石法五型现汇库提在 4350-4450 元/吨，乙烯法在 4400-4600 元/吨。华东地区 PVC 基差 01 合约在 +50/-30 区间，市场基差继续收窄。

【相关资讯】

隆众数据统计显示，截至 12 月 4 日，中国 PVC 生产企业厂库库存可产天数在 5.38 天，环比增加 0.56%，上游供应高位，国内外需求疲软，在库天数环比小增。

【逻辑分析】

供应端，天津 LG、齐鲁石化、山东信发等检修结束，开工提升，产量预期增加，供应继续增加。需求端。随着北方天气转冷，该区域需求下降，部分开工预期走低，出口方面，虽然印度取消 BIS 认证，但是反倾销税预期执行，加之下周继续观望亚洲 12 月份合同价格，预期外需难以提升。整体需求端对 PVC 支撑乏力。乙烯美金市场方面，远洋船货凭借其价格优势，陆续流通至中国国内市场，北亚区域内船运市场出货受阻。叠加部分刚需下游因装置波动，外采需求减少，预计价格亦有下挫可能。电石市场出现窄幅下调，但受成本端支撑，下调空间有限。，下游检修集中度有所减弱，需求恢复缓慢，行业去库压力依然存在，PVC 上游检修陆续完成远期市场供应量再次回升高位，周均产量预计接近 50 万吨，且新装置月内试车逐步量产，面对增长的上游供应，国内市场需求暂稳，供需僵持市场易跌难涨。

【交易策略】

1. 单边：反弹乏力
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：供增需减，价格走弱

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约昨日收盘价 1125 元 (-8/-0.7%)，SA1-5 价差 -61 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 1120 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 890 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1200 元/吨，轻重碱平均价差为 9 元/吨。

【重要资讯】

1. 江苏井神设备开始检修。湖北新都计划 10 号左右投产。天津碱厂预期下旬运行。
2. 国内纯碱市场走势淡稳，价格坚挺。装置运行稳定，暂无明显变化。下游需求一般，按需为主，新价格成交不温不火，观望情绪重。”

【逻辑分析】

纯碱本周偏弱走势，运行区间下移，供增需减下趋势偏弱。周度来看，纯碱供应端增减并存，新产能投放逻辑主导，本周 11 号博源二期举行投产仪式，一线已出产品，产量爬升，预计春节前有望满产。10 号预计新都 70 万吨投产。新产能年底集中落地对明年形成压力。需求端，玻璃价格持续下挫，刚需较差，盘面倒逼冷修加速。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，继续下降。轻碱需求表现亮眼，本周表需同比增加 12.5%。库存端，纯碱厂库环比下降 3.1%至 153.9 万吨。预计纯碱延续偏弱格局，中长期价格区间仍下移。

【交易策略】

1. 单边：供强需弱，中长期价格区间仍下移
2. 套利：关注 05 合约空纯碱多玻璃价差机会
3. 期权：观望

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

玻璃：玻璃价格震荡走弱

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约昨日收于 984 元/吨 (-18/-1.80%)，1-5 价差-92 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-4 至 1040 元/吨，湖北大板市场价变动-10 至 1100 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 10 至 1200 元/吨。

【重要资讯】

1. 浮法玻璃今日价格运行涨跌均存。今日浮法玻璃国内在产日产量为 15.5 万吨。
2. 沙河市场整体出货一般，交投偏弱下，成交价格趋于灵活，部分企业据量谈价，市场观望氛围浓厚。东北市场价格稳定为主，企业货源多外发，整体出货尚可。华中市场今日价格多数企业价格暂稳，个别企业价格按量优惠，中下游拿货维持刚需为主。”

【逻辑分析】

玻璃偏弱震荡，玻璃日熔 15.5 万吨，环比下降 1.4%。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。但是对于冷修区域华中和华北，虽然当前弱现实弱预期，但地域的供应减量可能会刺激春节前中下游采购情绪好转。厂库环比去库 4.7%至 5944.2 万重箱。短期，玻璃节前供应端的收缩速度决定了冬储力度，若冷修超预期兑现，预期自我实现促进库存下降，则价格能够稳定。但若冷修力度减弱，则玻璃弱势基本面将延续至一季度。

【交易策略】

1. 单边：偏弱走势
2. 套利：关注 05 合约空纯碱多玻璃策略机会，择机反套 1-5 合约。
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：弱势下行

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1980 元/吨，北线报价 1970 元/吨。关中地区报价 1910 元/吨，榆林地区报价 1960 元/吨，山西地区报价 2040 元/吨，河南地区报价 2100 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2170 元/吨，鲁北报价 2190 元/吨，河北地区报价 2120 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 1990 元/吨，云贵报价 2040 元/吨。港口，太仓市场报价 2100 元/吨，宁波报价 2090 元/吨，广州报价 2070 元/吨。

【重要资讯】

本周（20251208-1209），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 42800（4.28 万吨），较上一统计日降 41700 吨（4.17 万吨），环比降 49.35%。

【逻辑分析】

综合来看，国际装置开工率下滑，伊朗地区开始限气，部分装置停车，日均产量降至 15000 吨附近，港口现货流动性充足，低价刚需成交，整体成交清淡，现货基差稳定。美金价格稳定，伊朗减点下降，进口顺挂稳定，伊朗大部分装置限气停车，非伊开工提升，外盘开工低位小幅提升，欧美市场小幅反弹，内外价差震荡，东南亚转口窗口关闭，伊朗 12 月已装 34 万吨，非伊货源部分延迟至 1 月，1 月进口预期上调至 140 万吨左右，阳鸿后期到货增加，美金商逢高获利出货。煤价弱势下跌，煤制利润稳定，内地开工高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交尚可，溢价成交，国内供应宽松。内地 MTO 开工稳定，部分 CTO 继续外采，叠加内地大装置停车，近期内地价格相对坚挺。中东地区目前相对稳定，美联储 12 月份降息摇摆，国内大宗商品宽幅震荡，但对期货甲醇影响减弱，伊朗多数装置因限气停车，进口略有扰动，甲醇延续震荡态势为主。

【交易策略】

1. 单边：关注 05 低多机会
2. 套利：关注 59 正套
3. 期权：观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

尿素：低价成交尚可

【市场回顾】

现货市场：出厂价下跌，低价成交尚可，河南出厂报 1630-1640 元/吨，山东小颗粒出厂报 1670-1680 元/吨，河北小颗粒出厂 1680-1690 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1580-1600 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1630-1640 元/吨，内蒙出厂报 1540-1590 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】12月9日，尿素行业日产 20.03 万吨，较上一工作减少 0.27 万吨；较去年同期增加 1.18 万吨；今日开工率 82.82%，较去年同期 83.38% 下降 0.56%。

【逻辑分析】

当前国内供应宽松，华北地区复合肥开工缓慢提升，本月收单，关注收单进度，整体需求偏刚性为主，低价拿货，高价观望，贸易商开始出货，高价采购力度大幅转弱。短期来看，国内需求平稳，农需刚性，复合肥开工环比走高，现货市场情绪尚可。国内外价差依旧偏大，新配额发放，但印标落地，国际市场对国内影响偏弱。当前，主流交割区出厂价格 1650-1700 元/吨附近，下游接受大幅降温，复合肥厂开工率虽提升，但高价抵制，淡储企业采购过半，东北地区冬储阶段性告一段落，厂家待发消耗，部分地区待发告罄，部分厂家大幅降价至 1620 元/吨，收单尚可，成交改善，其余高价地区成交依旧疲软，短期内预计尿素弱势运行为主。中期来看，第四批出口配额影响消退，国内复合肥原料采购收尾，淡储完成大半任务，整体需求偏弱尿素基本面仍显宽松，中期看仍偏弱运行为主。不过需重点关注政策层面变化。

【交易策略】

- 1、单边：高空
- 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：需求仍未改善，市场趋弱

【市场回顾】

期货市场：合约夜盘继续走弱。SP 主力 01 合约报收 5340 点，跌 54 点。

援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商调价意愿减弱，仅个别继续松动出货价格，下游询盘热情不高，市场交投偏淡，山东、江浙沪市场个别牌号价格下跌 10-40 元/吨；浆企挺涨意愿较为明确，现货可流通货源仍显偏紧，进口阔叶浆现货市场贸易商仍较惜售，但下游对于高价的承接意愿不强，个别牌号价格松动 20-50 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场交投偏缓，价格盘整为主。

针叶浆：布针报收 4750-4800 元/吨，乌针报收 5250-5260 元/吨，月亮报收 5400-5420 元/吨，太平洋报

收 5430-5450 元/吨，雄狮、马牌报收 5460-5480 元/吨，银星报收 5500 元/吨，凯利普报收 5600-5620 元/吨，北木报收 5750-5780 元/吨，南方松报收 5800-6300 元/吨，金狮报收 6300 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉茨克报收 4350 元/吨，阿尔派报收 4480 元/吨，小鸟、新明星报收 4580 元/吨，鸚鵡、金鱼报收 4600 元/吨，明星报收 4630-4650 元/吨。

本色浆：金星报收 5100 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

1.根据海关数据，2025 年 11 月纸浆进口总量 324.6 万吨，环比+24.0%，同比+15.9%，累计 3292.5 万吨，累计同比+5.8%。

2.金光集团 APP（中国）始终将广西作为集团林浆纸战略发展的重要根据地，加快推动金桂项目二期第 2 台纸机和三期一二阶段项目建设，打造林浆纤纸一体化生产基地。

【逻辑分析】

短期估值中性震荡，高库存与成本支撑形成博弈。210 万吨高位库存压制期价上限，文化纸弱现实拖累需求修复；而阔叶浆外盘提价及 Q1 补库预期托底下限，针叶浆受资金与供应端消息带动震荡走强。中长期需关注港口去库节奏，若去库不及预期，估值或继续承压。

【交易策略】

1.单边：前期空单继续持有。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

（朱四祥投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

原木：基本面趋弱，关注中日关系恶化对原木进口的潜在影响

【市场回顾】

原木现货价格下跌。山东：日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日下跌 10 元/方，较上周下跌 10 元/方。江苏：太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 730 元/方，较昨日下跌 10 元/方，较上周下跌 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 LG2601 收盘价 766.5 元/方，较上一交易日跌 0.20%。

【重要资讯】

2025 年 12 月 1 日-12 月 7 日，中国 13 港新西兰原木预到船 10 条，较上周增加 4 条，周环比增加 67%；到港总量约 35.1 万方，较上周增加 13.4 万方，周环比增加 62%。

据木联数据统计，截至 12 月 5 日，国内针叶原木总库存为 288 万方，较上周减少 9 万方，周环比减少 3.03%；辐射松库存为 240 万方，较上周减少 5 万方，周环比减少 2.04%；北美材库存为 6 万方，较上

周减少 1 万方，周环比减少 14.29%；云杉/冷杉库存为 20 万方，较上周减少 1 万方。

据木联数据统计，12 月 1 日-12 月 7 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.66 万方，较上周增加 8.65%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.39 万方，较上周增加 11.51%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.71 万方，较上周增加 3.44%。

【逻辑分析】

原木期货估值处于弱势，深度贴水现货，已经充分反映市场悲观预期。但高库存与需求疲软持续压制估值修复。短期期货或维持弱势震荡，若新西兰到港减量持续传导至库存下降，估值有望逐步企稳，需重点关注港口库存去化及下游需求边际变化。

【策略】

1. 单边：观望，激进投资者少量背靠前低试多。
2. 套利：观望。关注 1-3 反套。
3. 期权：观望。

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

胶版印刷纸：供应压力不减，市场反弹乏力

【市场回顾】

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格 4650-4750 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4500 元/吨，价格较上一工作日持平。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 5500 元/吨，跌 50 元/吨；阔叶浆金鱼 4600 元/吨，稳；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格存偏弱走势。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1200-1450 元/绝干吨。山东地区及河南地区浆企收购政策偏于灵活，市场资源呈现偏宽松局面，加之部分浆纸一体化企业下游造纸环节盈利改善乏力，存在控制成本的意愿，进而拖累局部市场重心下移；南方局部市场资源供给尚可，浆企按需收购为主，部分亦有压价现象。（卓创）

期货市场方面：OP2602 小幅反弹，报收 4028 点，反弹 16 个点，合 0.4%。

【重要资讯】

1. 本期双胶纸产量 20.7 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 0.5%，产能利用率 53.0%，较上期下降 0.3%。双胶纸生产企业库存 138.5 万吨，环比增幅 0.4%。

【逻辑分析】

双胶纸估值处于低位，市场整体仍处于亏损状态，工厂挺价意愿较强，但需求偏弱格局下，价格缺乏有力支撑，涨价函落地一般。当前价格已部分反映成本压力及需求疲软预期，成本端木浆价格波动为主要影响变量。

【策略】

- 1.单边：逢高做空。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出 OP2602-C-4200。

(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：胶盟 10 月天胶（预测）产量增速放缓

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15145 点，上涨+160 点或+1.07%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14650-14750 元/吨，越南 3L 混合报收 15150 元/吨，泰国烟片报收 17900 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 12195 点，上涨+115 点或+0.95%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 170.6 点，与上一日又持平。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2060-2160 美元/吨，泰标近港船货报收 1800-1805 美元/吨，泰混近港船货报收 1795-1805 美元/吨，马标近港船货报收 1790-1795 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14330-14350 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 10465 点，上涨+15 点或+0.14%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10400 元/吨，山东民营顺丁报收 10000 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10400 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10400-10500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 10800-10850 元/吨。山东地区丁二烯报收 7200-7350 元/吨。

【重要资讯】

援引 ANRPC 最新发布的 2025 年 10 月报告：10 月全球天胶产量料增 2.7%至 149.6 万吨，较上月增加 1.7%；天胶消费量料降 4.2%至 126 万吨，较上月下降 1.2%。2025 年全球天胶产量料同比增加 1.3%至 1489.2 万吨。其中，泰国增 1.2%、印尼降 4.3%、中国增 6%、印度增 5.6%、越南降 1.3%、其他国家增 3.5%。2025 年全球天胶消费量料同比增加 0.8%至 1556.5 万吨。报告指出，10 月份天然橡胶价格呈现下跌趋势。价格下行压力可归因于产量和出口的增加，尽管需求依然疲软，但产量和出口仍因今年早些时候价格上涨而激增。

【逻辑分析】

10 月，ANRPC 成员国天然橡胶总产量季节性增产至 114.4 万吨，同比增产+1.6%，涨幅收窄，边际减产，利空 BR-RU 价差（天胶供应减量，相对利多 RU）。11 月，国内汽车库存指数连续 2 个月去库至 45.6 点，同比去库-4.1%，边际去库，小幅利多橡胶单边。

【交易策略】

- 1.单边：RU01 合约触及止损，宜减持观望；RU 主力 05 合约观望，关注 14960 点近日低位处的支撑；NR 主力 02 合约多单持有，止损宜上移至 12025 点近日低位处。
- 2.套利（多-空）：RU2605-NR2605（1 手对 1 手）报收+2905 点，择机介入，宜在+2855 点近日低位处设

置止损。

3.期权：观望。

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

丁二烯橡胶：原油成本支撑连月下移

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 10465 点，上涨+15 点或+0.14%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10400 元/吨，山东民营顺丁报收 10000 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10400 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10400-10500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 10800-10850 元/吨。山东地区丁二烯报收 7200-7350 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15145 点，上涨+160 点或+1.07%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14650-14750 元/吨，越南 3L 混合报收 15150 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12195 点，上涨+115 点或+0.95%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 170.6 点，与上一日又持平。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1800-1805 美元/吨，泰混近港船货报收 1795-1805 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14330-14350 元/吨。

【重要资讯】

援引 ANRPC 最新发布的 2025 年 10 月报告：10 月全球天胶产量料增 2.7%至 149.6 万吨，较上月增加 1.7%；天胶消费量料降 4.2%至 126 万吨，较上月下降 1.2%。2025 年全球天胶产量料同比增加 1.3%至 1489.2 万吨。其中，泰国增 1.2%、印尼降 4.3%、中国增 6%、印度增 5.6%、越南降 1.3%、其他国家增 3.5%。2025 年全球天胶消费量料同比增加 0.8%至 1556.5 万吨。报告指出，10 月份天然橡胶价格呈现下跌趋势。价格下行压力可归因于产量和出口的增加，尽管需求依然疲软，但产量和出口仍因今年早些时候价格上涨而激增。

【逻辑分析】

12 月至今，布伦特原油连续 3 个月下跌至 63.1 美元/桶，同比下跌-14.8%，连续 3 个月边际下跌，利空 BR 单边。9 月，美国橡塑制品库销比持平，报收 1.40，同比去库-2.1%，连续 4 个月边际去库，利多 BR 单边。

【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 02 合约少量试多，宜在 10365 点近日低位处设置止损。
- 2.套利（多-空）：BR2602-NR2602（2 手对 1 手）报收-1730 点，宜观望。
- 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

电话：400-886-7799