

交易咨询资格号：

2025年12月10日

证监许可[2012]112

联系人：王峻冬

期货从业资格：F3024685

交易咨询从业证书号：Z0013759

研究咨询电话：

0531-81678626

客服电话：

400-618-6767

公司网址：

www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



2025/12/10

基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	锌	中证1000指数期货	红枣	
	铅	沪深300股指期货	多晶硅	
	燃油	中证500股指期货		
	液化石油气	上证50股指期货		
	PTA	五债		
	短纤	沥青		
	瓶片	棉纱		
	原油	棉花		
	塑料	十债		
	玉米	三十债		
	鸡蛋	白糖		
	甲醇	二债		
	焦炭	合成橡胶		
	焦煤	烧碱		
	锰硅	原木		
	工业硅	乙二醇		
		尿素		
		对二甲苯		
		橡胶		
		纸浆		
		胶版印刷纸		
		碳酸锂		
		生猪		
		硅铁		
		苹果		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		纯碱		
		玻璃		

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观视点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
沪铅	沪金	菜粕
沪锌	沪铝	焦煤
沪锡	橡胶	白糖
玉米	铁矿石	豆二
锰硅	PTA	豆一
棕榈油	甲醇	菜油
聚丙烯	玉米淀粉	豆粕
	豆油	
	沥青	
	沪银	
	螺纹钢	
	鸡蛋	
	焦炭	
	热轧卷板	
	塑料	
	郑棉	
	PVC	
	沪铜	
	玻璃	

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

宏观资讯

1. 据 21 世纪经济报道，闻泰科技已正式向荷兰方面指定的安世半导体股权托管人迪里克（Guido Dirick）等人发出函件，提议就安世半导体相关争议开展建设性会谈，以期通过对话弥合分歧、寻求符合各方利益的长期解决方案。会谈的核心议题，预计将围绕恢复闻泰科技对安世半导体的合法控制权与完整股东权益展开。
2. 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。
3. 美国总统特朗普称将批准向中国出售英伟达 H200 人工智能芯片，外交部发言人郭嘉昆回应表示，中方一贯主张，中美通过合作实现互利共赢。
4. 据国防部发布，根据中俄两军年度合作计划，12 月 9 日，双方在东海、太平洋西部空域组织实施第 10 次联合空中战略巡航。
5. 多位业内人士证实，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。该公司成立后将专注于多晶硅产能整合收购等相关工作，为行业内主要企业探索潜在战略合作机会。
6. 美联储预计将在内部意见分歧的情况下连续第三次降息，官员们随后可能暗示暂停行动；芝商所集团（CME）的美联储观察工具显示，市场已高度定价一次 25 个基点的降息。白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特表示，他认为美联储还有很大降息空间。
7. 美国总统特朗普表示，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。
8. ADP 最新数据显示，截至 11 月 22 日的四周内，美国私营雇主平均每周新增 4750 个就业岗位，结束了此前连续四周的就业流失。另外，美国 10 月 JOLTS 职位空缺 767 万人，远超预期的 711.7 万人。
9. 乌克兰总统泽连斯基称，已就举行选举做好准备，同时请求美国及欧洲伙伴协助保障选举安全，乌克兰可在未来 60 至 90 天内完成选举相关筹备工作。
10. 日本央行行长植田和男表示，将持续缓慢调整货币宽松程度，直至实现持续性 2% 通胀目标，且政策利率回到自然利率水平。植田和男称，由于近期利率上升速度相当快，将在“特殊情况”下增加债券购买规模。
11. 近期铁矿石价格与供需关系明显背离。中国矿产资源研究院认为，当前铁矿石价格“虚火”再燃是资本博弈与贸易环节炒作的结果。港口不断积累的库存与持续疲软的实际需求将对价格上行产生实质性压制，纯粹依靠阶段性炒作难以驱动价格趋势上涨。行业各方需理性辨别，警惕价格脱离产业实际供需的风险，避免盲目跟风。

宏观金融
股指期货

策略：宽幅震荡思路

周二上证指数收盘跌 0.37% 报 3909.52 点，深证成指跌 0.39%，创业板指涨 0.61%，市场成交额 1.92 万亿元。资源股、海南本地股全线调整，地产、券商跌幅靠前；CPO 概念再度走强，消费电子、零售、福建本地股走强。外贸数据好于预期，当天召开政治局会议宏观政策定调未变：更加积极+适度宽松；但加大逆周期+跨周期代替超常规逆周期调节。此前，金融监管总局调降保险公司股票投资风险因子，美国 9 月 PCE 通胀同比增速低于预期。12 月 6 日，中国证券业协会第八次会员大会在北京举行，吴清指出，A 股实现了量的合理增长和质的有效提升；要发挥好首席经济学家和行业机构分析研究专长，讲好中国股市叙事；适度拓宽券商资本空间与杠杆上限。根据 FED WATCH 数据显示，目前市场预期未来降息路径为：12 月降息 25bp（86.2%），26 年 4 月份降息 25bp（40.3%），26 年降息 2 次，年末利率水平为上限为 3.25%。北京时间下周四凌晨召开的美联储会议备受关注，我们认为 12

月降息与否并非焦点，而是如何根据新闻发布会矫正 26 年分歧较大的降息路径，以及在通胀表态方面强调未来风险还是通胀水平倾向于一次性上升。周五受到非银金融带动指数上涨，成交量小幅放大。宽基指数技术偏弱状态修复得到验证，关注量价配合情况，延续震荡修复判断。

国债期货

如果资金面中枢下沉达成共识，中短债可能会率先企稳并可能反弹，超长端短期中性中期仍谨慎。资金面均衡偏松，资金利率平稳，DR001 在 1.30% 附近，DR007 在 1.45% 附近。外贸好于预期，但反弹持续性需要进一步验证。当天召开政治局会议，宏观政策定调未变：更加积极+适度宽松；但加大逆周期+跨周期代替超常规逆周期调节。近期超长久期债券带动中短债在周内大幅下跌，但收益于资金面抵抗较强，利率曲线持续大幅陡峭。从驱动来看较大概率仍然是业务逻辑，无论是银行机构基于年末调表、资产负债匹配降久期诉求还是资管产品受到万科债券展期影响债基产品流动性管理，债基惯性赎回可能仍然是下跌的主要驱动。从下跌节奏看，长短债交替下跌并且伴随着成交量的显著放大，TL2603 基差出现回落走势，TL 降久期矛盾有缓释迹象，故市场矛盾可能在短期进入加速释放阶段。我们认为，一方面银行资产负债匹配降久期诉求较强不易证伪；另一方面未来公募基金销售新规落地，银行有赎回债基转到自营盘交易的诉求。

黑色

螺矿

从政策角度看，中央政治局会议精神符合预期，2026 年中央政治局会议延续了 2024 年的提法，即“更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”。但从政策基调的措辞看，今年政治局会议要求“稳中求进、提质增效”，而 2024 年 12 月政治局会议则强调“坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合”，更加注重“质”和“效”，政策重心从稳增长走向调结构。后期重点关注 12 月中旬的中央经济工作会议精神对明年宏观预期以及供给侧政策的定调，以及 12 月底工信部年底对于明年重点工作的部署要求。

从基本面来看，需求端方面，房地产新房高频销售数据同比转弱，房屋新开工同比依然降幅较大（-29.3%）；基建等工程项目开工不多，并且资金到位依然有压力，整体工程进度施工较慢，混凝土发货量依然维持同比减量，整体建材需求表现依然较弱，并且存在冬季淡季继续回落的预期；卷板需求方面，机械、汽车、集装箱、家电等下游消费尚可，出口有所好转，买单出口有所增加，卷板类品种钢厂在手订单尚可（一般维持 20 天左右）。最新表现需求整体有所回落，除冷轧外，其他五大材品种环比回落。

供应端方面，钢厂利润维持低位水平，长流程钢厂螺纹、热卷部分品种区域亏损，铁水产量有望继续回落，发生负反馈的可能仍然存在。库存方面，最新五大材库存环比去化，但是相比去年依然维持高位，非五大材中带钢、型钢、优特钢库存相比往年有较大幅度增加。从中期冬储估值看，热卷、带钢、优特钢和冷轧库存偏高，下游需求冬季转弱，对冬季以及冬储钢材价格估值将产生较大影响，所以钢材价格维持弱势的可能较大。

从成本和利润估值情况来看，铁矿石、焦煤焦炭等原料期货价格震荡偏弱运行，成本端有望继续降低。铁矿海外发运维持高位，预计后期到港依然维持在高位水平，铁矿石全口径库存有望继续累库。焦炭有周三提降，周五落地第二轮降价的预期。盘面估值与长流程成本相当，并且介于谷电和平电成本之间。

趋势方面，钢矿预期短期震荡，连续大幅下跌的可能性较低，前期空单可以部分减仓，中长期维持逢高偏空思路。

现货市场动态：钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3080，-20；山东市场价 3140，-30；杭州 3180，-30；热卷现货价格方面，上海热卷 3260，-30；博兴基料 3240，-30；唐山钢坯 3000，-20。钢材现货成交整体偏弱，现货投机情绪较差，终端低价拿货为主。铁矿全国港口现货价格：现青岛港 PB 粉 787 涨 4，超特粉 670 涨 2。卖盘方面，贸易商报盘积极性一般，报价多随行就市；钢厂采购以刚需为主，钢厂询盘谨慎。（数据来源，mysteel）

市场波动原因：中央政治局召开会议，“实施更加积极有为的宏观政策”，“持续扩大内需、优化供

给”，整体符合市场预期但没有新的政策出现，钢材市场价格弱势震荡，盘面 01 继续移仓远月 05，整体期货持仓减仓较多。

煤焦

观点：双焦价格短期或震荡偏弱，后期需关注煤矿端生产、安全监察带来的扰动，以及下游铁水产量变化。

波动原因：近期煤矿产量小幅减少，整体水平仍在低位徘徊，蒙煤通关维持高位，矿山精煤库存继续增加，下游焦企焦煤库存下降。焦炭第一轮提降落地，焦企开工整体稳定。钢厂铁水日均产量小幅下降，短期内对原料需求支撑仍在。

未来看法：随着年底临近，煤矿安全监管将加强，叠加环保等因素共同制约了煤炭产量释放，焦煤供给端仍有收缩预期。同时，淡季期间钢材需求边际走弱，钢厂利润持续收缩，潜在的负反馈风险仍制约短期内煤焦价格。库存方面，上游企业累库幅度较前期有所放大，而由于今年春节时间较晚，下游补库时间或将后移。总体来看，短期煤焦价格预计震荡偏弱运行，受冬储预期影响，远月 05 合约存在阶段性反弹机会，但受制于钢材产业链利润承压，反弹空间及力度或有限。

铁合金

市场展望：硅铁日内受停产消息影响而走高，虽硅铁厂前序订单偏少，硅铁厂减产意向随着盘面价格走弱而增强，但对于实际影响并不大的停产消息，盘面反应程度偏大，需提防冲高回落可能性。锰硅方面，基本面无变动，自盘面上周高位回落后，港口锰矿实际成交价维稳，但随着氧化矿增量到港，前期加蓬溢价有回落可能性，成本支撑或转弱；叠加河钢即将定价，盘面短期上方压力依旧大于下方支撑。建议硅铁仍以逢低偏多思路看待，锰硅中期逢高偏空为主。

波动原因：9 日硅铁午后反弹力度较大，刺激锰硅跟涨。钢联午后发布一条减产消息：内蒙古某工厂停产 2*40500KVA 硅铁矿热炉，影响日产 240 吨。盘面受此消息影响开始震荡反弹。据调研了解，停产工厂是 JY，为 11 月新投产的新产能，点火后产量尚未完全达产便停产，因此判断该厂停产对实际供需影响有限。钢联盘后公布：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）。

纯碱玻璃

波动原因：纯碱玻璃产业链偏弱运行。能源品种走势偏弱；纯碱部分企业后续涉及减量计划，但新产能投放取得进展；玻璃供应预期对市场影响趋缓，现货情绪跟随盘面氛围较弱。

观点：纯碱观望为主；玻璃待市场情绪趋稳后试多。

纯碱：前期部分检修计划结束，供应整体恢复，但成本抬升后上游开工意愿整体趋弱。此前盘面下行阶段期现货源优势价格出货，终端寻低价补库。重点关注龙头企业供应稳定性及新装置投产时间节点。当前成本端存在一定托底预期，但供需矛盾暂难扭转。

玻璃：行业利润持续低迷及时间临近年末，市场对供应端冷修预期升温。但已落实计划对情绪刺激逐步消化，市场等待后续进展。当前产业信心受盘面波动影响显著，中游期现库存较高有待消化。后续关注产线冷修预期落实情况，若减产落地执行顺畅，则供需格局有望改善。此外跟踪区域燃料升级进展、中下游采购情绪等。

有色和新材料

沪锌

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。整体来看，原三地库存减少 0.42 万吨，七地库存减少 0.43 万吨。操作上，锌价再到前期入场区间，但近期宏观利好频发、出口窗口持续开放导致国内库存走低，预计行情将宽幅震荡，激进者可逢高布置空单。

<p>9日夜盘，沪锌平开低走，价格震荡走低。近期锌价整体受月产出减少、宏观利好等支撑，但下游低迷消费又给价格以拖累，主力合约 ZN2601 重回 23000 元/吨下方，且有继续回落趋势，关注美联储政策变动与国际地缘政治动向。宏观来看，国内政策不及预期，市场等待美联储降息决议，而基本面来看，锌锭矿仍偏紧，基本面支撑仍存。</p>
<p>沪铅</p> <p>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。当前原生铅与再生铅冶炼企业均有检修或减产的情况，铅锭地域性供应偏紧，厂提货源报价相对坚挺，主流产地报价对 SMM1#铅价升水 0-50 元/吨出厂，而江浙沪仓库货源报价对沪铅 2601 合约升水 0-50 元/吨，由于距离消费地较近，部分下游企业刚需采购偏向仓库货源，使得铅锭社会仓库库存进一步下降。但值得注意的是原生铅冶炼企业厂库库存累增，截至上周四，原生铅企业周度厂库铅锭库存已上升至万吨上方，部分持货商出现降价出货的情况，后续铅锭社库降势或放缓。操作上，考虑近期行情大涨大跌有一定资金影响成分，建议前期空单继续持有。</p>
<p>9日夜盘，有色金属价格多震荡下行，沪铅价格弱势延续，本周两个交易日便收回上周涨幅，主力合约 PB2601 收 17025 元/吨。据 SMM，近期原生铅企业周度铅锭成品库存已上升至万吨上方，叠加今日有色金属整体普跌，拖累铅价下行。上周铅酸电池生产企业拿货较多，本周拿货意愿减弱，希望逢低买入，观望情绪较强。市面利空因素抑制铅价上行，短时间内铅价或维持震荡，需警惕运行重心进一步下滑。</p>
<p>碳酸锂</p> <p>近期基本面边际有走弱迹象，复产预期下价格将出现回调，但中长期锂需求仍然向好对价格支撑较强，短期以宽幅震荡运行为主。</p> <p>基本面需求排产小幅走弱符合预期，但视下窝即将复产、供给持续增加，供需缺口边际收窄，限制短期价格上行空间。尼日利亚有暂停采矿 6 个月的可能，其产量占全球锂资源的 3%，但目前更多为情绪影响，进一步跟踪。</p>
<p>工业硅</p> <p>因北方硅厂多已套保，尽管工业硅估值偏低，短期也较难看到北方减产兑现，月末继续关注新疆环保扰动供给和焦煤价格波动，或仍有部分修复估值可能，但因多晶硅平台公司已成立，后续或逐步转向对于多晶硅减产预期的博弈矛盾。</p> <p>波动原因：因多晶硅收储平台公司成立临近预期带来工业硅过剩转向预期，叠加焦煤价格大跌带来成本下移预期，双驱动预期导致工业硅开启下跌走势。</p> <p>未来看法：现实供需矛盾和估值情况均无新的变化，枯水期仍然松平衡，硅煤价格企稳。</p>
<p>多晶硅</p> <p>后续仍需关注平台公司落地后的下一步动作，近期仍有行业会议频繁召开，预计现货价格坚挺偏强继续支撑盘面在政策预期下偏强运行。</p> <p>波动原因：因多晶硅收储平台公司成立落地，修正此前市场的质疑，政策主导下，盘面乐观偏强运行。现货端致密料厂家维持挺价，下游观望情绪浓厚。</p> <p>未来看法：政策预期定价强于供需矛盾定价，此前的交割博弈验证上游强烈挺价意愿及上游高产能集中度下的强定价话语权，预计现货价格坚挺偏强运行。</p>
<p style="text-align: center;">农产品</p>
<p>棉花</p> <p>逻辑与观点：阶段性供给压力大、需求还未打开，同时基差偏强，高成本利于郑棉筑底运行，短线调整寻求低吸机会。</p> <p>前一交易日波动原因：隔夜 ICE 美棉震荡收涨，USDA 12 月供需报告上调美国棉花产量和期末库存，利空消化后棉价反弹。国内郑棉震荡反弹，成本支撑影响。</p>

未来行情看法：USAD 12 月供需报告利空，调增美国棉花产量和期末库存，但全球棉花产量预估微微下调，库存略微上修。USDA 周度出口报告（截至 11 月 6 日）显示棉花出口周环激增，但出口中国棉花量继续下降。巴西商品供应公司预计 2025/26 年度巴西棉花有小幅减产。国际棉花咨询委员会（ICAC）发布的最新数据显示，全球 2025/2026 年度棉花产量预估为 2,539.96 万吨，同比微降，期末库存预估为 1,622.79 万吨，同比增加 2.5%。咨询 Stonex 调降巴西棉花产量预估，巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 11 月棉花出口同比大增，显示低价刺激需求，有利于棉价抗跌回升。

国内棉花阶段性供给较大，商业库存和港口库存快速累积，而下游市场需求端表现差异大，纺织企业棉花工业库存较低，棉花采购信心仍不足，但估值上郑棉价格较现货低估支撑其反弹，也限制棉价回落空间，因为低吸作用正在逐步体现。中国农业农村部（11 月）上调 2025/26 年度我国棉花产量和期末库存。

白糖

逻辑与观点：内糖供需面预期仍偏空，新糖上市压力令糖价承压，成本支撑限制跌幅，走势震荡下跌运行态势，观望或短空为宜。

前一交易日波动原因：隔夜 ICE 原糖震荡收跌，全球食糖过剩压力仍在。国内郑糖承压运行，现货价格弱稳，因新糖供给逐步上量。

未来看法：全球食糖过剩的压力依旧：全球多家机构预计 2025/26 年度全球食糖供应过剩，Stonex 公司最新预估 2025/26 榨季全球食糖供应过剩 370 万吨，为近 8 年最高过剩量，但也有机构下调过剩预估。巴西 11 月上半月产糖同比继续增加，但有可能提前收榨。ISMA 预计印度 2025/26 榨季预计净糖产量达到 3095 万吨，远高于上一榨季超过 350 万吨。生产上，截至 11 月底印度产糖同比去年加快，有利于印度可出口 150 万吨糖，目前已经签订超 10 万吨合同，未来有更多签订可能，给国际糖价带来压力，另外泰国生产也陆续推进，关注生产进度。巴西生产 11 月出口同比下降，整体出口量仍维持高位。

国内甘蔗产区开机陆续增加，季节性压力加大，现货糖价下跌吸引买需，基差大幅走弱，不过郑糖期价已经下探至常规成本附近，限制糖价下跌，但是进口糖成本较低令郑糖跟随原糖波动运行。大供需来看，中国农业农村部 12 月供需报告与 11 月报告一致，没对产量和需求等进行调整，预期期末库存增加压力仍在，对远期而言承压。

鸡蛋

观点：节前预计蛋鸡在产存栏量仍或处于高位，老鸡淘汰可能扎堆，叠加冷库蛋压力，预计现货上涨幅度或有限。现货弱势，迟迟不涨，拖累升水现货的 01-03 等近月合约。远月合约面临后市存栏可能断档的偏强预期支撑，不过当前价位估值偏高，近期情绪降温，远月回落，观望为主。

行情波动原因：现货稳定，走货一般。随着时间推移，现货迟迟不涨，昨日鸡蛋期货近月合约下跌修复升水。

未来看法：昨日鸡蛋现货整体稳定，表现一般，截止 12 月 9 日粉蛋均价 2.7 元/斤，红蛋均价 3 元/斤。蛋价处于饲料成本线，养殖处于亏损综合成本状态。

近期开产减少，淘汰正常偏快，春节前蛋鸡在产存栏逐步下降，而消费呈季节性回升，蔬菜上涨利好鸡蛋消费，鸡蛋现货存在上涨预期，现货存在小幅上探的可能。不过节前预计在产存栏量仍或处于高位，老鸡淘汰可能扎堆，叠加冷库蛋压力，预计现货上涨幅度或有限。现货弱势，迟迟不涨，拖累升水现货的 01-03 等近月合约。

对于远月合约，当前补栏较为低迷，节前待淘老鸡较多，且近期淘汰偏快，节后在产存栏可能快速下降，可能导致存栏断档。受此强预期支撑，节后远月合约表现强势，目前时间距离较远，无法证伪，预计暂或维持偏强态势。

苹果

未来观点：震荡运行

行情波动原因：近期出库同比略减，局部差货价格走弱，远月合约下行。
 东西部产区的晚熟富士进入出库阶段。山东产区：栖霞 80#一二级价格 4.1 元/斤。蓬莱 80#一二级 4.25 元/斤。西部产区：洛川 70#半商品价格 4.2 元/斤；甘肃静宁产区晚富士 75#以上价格 5.5 元/斤（来源：Mysteel）。电话调研得知，部分产区低价货源有走弱预期。
 近期产区苹果交易整体趋缓，产地多以客商自存货源及部分地面货源走货为主，部分产区因性价比原因，倒库、调货氛围有所减弱。销区市场到车量增加，但交易氛围仍显清淡；柑橘类水果上市量增多，价格偏低，对苹果销售形成一定冲击。

玉米

观点：关注现货价格变动，逢高沽空为主。

行情波动原因：

国内玉米现货价格走势互有涨跌，期价走弱。分区域来看，产区惜售情绪开始缓解，上量增加，现货价格出现松动，部分企业收购价下调，北港主流价格也出现小幅下调。华北地区深加工企业到货量有所增加，企业看量调价，整体上涨跌互现。山东晨间深加工 12 月 9 日到货车辆 628 车，较昨日增加 229 车。

未来看法：

展望后市，现阶段玉米的涨势主要是由于“供需错配”所造成的，随着产区至港口贸易利润恢复、下游库存逐步回升，以及华北对东北粮源依赖度下降，供需错配的矛盾正在缓解。在此背景下，随着价格持续推升，东北玉米性价比下降，集港持续增加，价格阶段性回落。

红枣

未来观点：逢低买入远月合约。

行情波动原因：产销区价格稳定偏强，盘面震荡运行。

产区方面：阿克苏地区价格稳定，参考通货成交价格 5.0-5.30 元/公斤，成交均价 5.15 元/公斤；阿拉尔灰枣阿拉尔地区灰枣收购尾声，参考原料收购价格 5.50-5.80 元/公斤，成交均价 5.65 元/斤；喀什地区灰枣收购进度加快，喀什地区灰枣收购扫尾阶段，目前剩余未售货源不多，团场成交价格参考 6.20-6.80 元/公斤，麦盖提地区价格参考 6.00-6.30 元/公斤，成交均价 6.5 元/公斤。

（来源：Mysteel）

销区方面：12 月 8 日，河北崔尔庄市场交易以新货为主，下游拿货积极性提升，价格偏强运行。12 月 9 日河北市场价格稳定，特级红枣价格 9.84 元/公斤、一级 8.6 元/公斤、二级 7.2 元/公斤、三级 6.2 元/公斤。（来源：Mysteel）

截止到 12 月 9 日，红枣仓单数量 686 张；有效预报 806 张。（来源：郑州商品交易所）

生猪

整体看，现货市场仍呈供强需弱格局，现货价格难有大幅反弹，继续偏弱运行概率较高。建议近月合约空单持有，注意风控。

行情波动原因：现货价格震荡运行，市场关注北方猪病疫情影响，LH2603 合约盘面上行。

未来观点：

市场进入腌腊预期兑现窗口，市场博弈激烈。供应方面，规模企业 12 月出栏计划环比继续增加。钢联数据显示，12 月规模企业出栏计划环比增加 3.2%；涌益数据显示，12 月规模企业出栏计划环比增加 4.6%。同时，社会猪源库存进入兑现高峰期，涌益数据显示社会猪源出栏均重高达 146.08 公斤，随着近期肥标价差走缩，毛猪价格持续下跌，社会猪源出栏积极性大增。需求方面，南方工业腌腊启动，社会腌腊零星出现，但腌腊需求尚未达峰，短期对供应增量的承接有限。

能源化工

原油

原油供给过剩本质未变，现阶段尽管美乌谈判仍有较大分歧，但已经为结束冲突迈出了重要一步，若一旦达成协议，有望引发地缘溢价快速消退，进而转回基本面交易。OPEC+12 月会议如期暂停恢复

增产，以减小对于市场的冲击，但难以扭转供给过剩的实际问题。整体看，原油目前反弹驱动持续性不足，关注美对委内瑞拉制裁进展，油价偏弱震荡为主。

EIA 短期能源展望报告：预计美国 12 月原油日均产量为 1385 万桶，11 月为 1386 万桶；预计 1 月原油日均产量为 1371 万桶。美国至 12 月 5 日当周 API 原油库存-477.9 万桶，预期-175 万桶，前值 248 万桶。市场继续关注俄乌和谈的最新进展，叠加 OPEC+增产氛围延续，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 01 合约 58.25 跌 0.63 美元/桶，环比-1.07%；ICE 布油期货 02 合约 61.94 跌 0.55 美元/桶，环比-0.88%。中国 INE 原油期货 2601 合约跌 7.1 至 449.3 元/桶，夜盘跌 5.9 至 443.4 元/桶。

燃料油

地缘与宏观共同主导油价，燃料油供需结构仍供应宽松，需求平淡，短期交易重点仍是美俄主导的地缘影响，燃料油价格将跟随油价波动。

布伦特原油回落至 62 美元区域，本周四将公布美联储公布利率决议，市场当前预期：12 月继续降息，声明偏鸽，明年继续降息两次以上，本周重点关注为美联储表述与市场的预期差，鹰派降息再度发声，风险资产回落。上周 IEA 预测 2026 年供应过剩将创纪录，沙特原油贴水降是对市场基本面疲软的直接体现。地缘方面泽连斯基称乌已准备好举行选举，并请求欧美保障选举安全，如果俄罗斯同意，乌克兰已准备好实现能源停火。美国与委内的局势仍在升级，但委内 11 月石油出口小幅上升至约 92.1 万桶/日，为今年迄今第三高的月度平均水平。地缘为油价提供风险溢价在减弱，在现货不断转弱下，溢价的支撑越弱，60 美元的支撑越弱。燃料油自身基本面平淡，价格跟随原油价格波动，库存方面来看进入累库，新加坡燃料油库存至高位，外盘汽油裂解利润回落，短期关注点为阿祖尔炼厂检修结束带来的供应回升。

塑料

观点：聚烯烃自身供应压力较大，从供需角度会偏弱。当前价格上游生产企业亏损较多，可能会有些支撑，建议震荡偏弱思路对待，等待价格反弹后再偏空配置。

行情波动原因：聚烯烃自身供应压力较大，下游需求相对比较差，现货成交不好，从供需角度会震荡偏弱，近期现货价格开始松动，带动期货行情整体偏弱。

未来看法：目前聚烯烃供应压力仍然较大，上游产量维持高位，下游需求相对偏弱。现货价格相对稳定，华东 PP 拉丝价格 6200 元/吨，较前一交易日价格降 50 元/吨；华东基差 01+8 元/吨，基差较前一交易日走强；华北 LL 价格 6580 元/吨，较前一交易日价格降 20 元/吨，华北基差报价 01+23 元/吨，基差较前一交易日走强。（数据来源：隆众资讯）。

橡胶

ru-nr 价差 12 月中下-1 月或有走弱机会。单边观望。供需端无明显矛盾，基于当下季节性因素，逢高可卖出看涨期权。

泰国原料报价相对稳定，工厂采购积极性增加且逐渐进入原料储备期，对原料价格有支撑，另外关注泰柬边境冲突问题；国内海南仍在供应期，但原料价格影响逐渐降低。盘后现货仍以轮换为主，短期供需方面无明显矛盾，预期盘面维持震荡格局。关注产区原料供应、国内需求及国内外宏观影响。

合成橡胶

预期短期内延续震荡为主，单边观望。

二烯供方报价坚挺但下游成交谨慎，偏刚需采购，市场成交价格回落；合成橡胶现货价格稳定，盘面延续小幅震荡。当前合成价格主要受原料端丁二烯价格波动及下游采购情绪影响，整体延续震荡，估值相对较低亦谨慎追空，关注丁二烯及顺丁装置、下游采购情绪、库存变化。

甲醇

观点：港口下游烯烃装置预期会停车减少需求。甲醇现实供需状况比较弱，库存仍然处于偏高位置。短期甲醇供需状况仍没有根本性扭转，建议近月合约转入偏弱震荡思路，但不建议继续看空，短期可能会有些支撑。远月合约等待后边去库顺畅，再考虑略微偏多配置。

行情波动原因：近期伊朗部分装置停车，甲醇产量减少，可能会导致后期中国甲醇进口减量，但国内下游部分装置停车减少甲醇需求，盘面回归震荡偏弱态势。

未来看法：甲醇自身供应压力较大，但后期进口货到港可能会有些扰动，还需要进一步观察甲醇进口货到港情况。

甲醇现货价格震荡走弱，太仓甲醇现货报价 2075，较前一交易日价格降 5 元/吨，基差报价 01+10 元/吨，基差震荡。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货 2175 元/吨，较前一交易日价格降 5 元/吨，河南甲醇现货价格 2110 元/吨，较前一交易日价格稳定。（数据来源：隆众资讯）

我们认为甲醇供应扰动可能有比较大的不确定性，需要关注港口库存变动。虽然近期有港口库存小幅度去库、伊朗甲醇生产装置停车等利多因素，但甲醇供需仍没有根本性扭转，建议近月合约转入偏弱震荡思路，远月合约等价格进一步回调而且港口去库顺畅，再考虑略微偏多配置。

烧碱

当前烧碱现货价格继续松动，烧碱现货基本面短期无明显改善。液氯价格维持正值但有走弱态势。当前氯碱综合利润处于偏低水平，鉴于当前高开工，烧碱价格处于低位、液氯价格走弱、仓单数量开始下滑，烧碱期货面临主力合约移仓换月。保持短线震荡思路对待，近月合约避免尝试多单，空单可顺势止盈。远月合约观察移仓换月之后的投资机会。

现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格（报价，下同）稳定，50%碱最低出厂价格下跌 20 元/吨。氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2107 元/吨，收货量稳定至 1.1 万吨，部分厂区临时检修导致收货量下滑。烧碱仓单数量 182 张，下滑 4 张，山东地区有 4 张 32%碱仓单注销。今日山东市场成交氛围一般，部分库存低位的氯碱企业尝试涨价。期货市场方面：烧碱期货 01 合约创历史新低，呈现震荡下行趋势，空头主动增仓打压盘面后再度离场，远月合约相对较弱。烧碱现货市场价格持续疲软，片碱市场价格进一步下移，氧化铝期货偏弱运行。

沥青

沥青现实需求逐步向收尾期过度，河北炼厂外放冬储合同，价格偏高，现货价格再度回落。炼厂转产应对需求下滑，沥青价格预估波动幅度加大，未来关注点为冬储博后的价格底。

布伦特原油回落至 62 美元区域，本周四将公布美联储公布利率决议，市场当前预期：12 月继续降息，声明偏鸽，明年继续降息两次以上，本周重点关注为美联储表述与市场的预期差，鹰派降息再度发声，风险资产回落。上周 IEA 预测 2026 年供应过剩将创纪录，沙特原油贴水降是对市场基本面疲软的直接体现。地缘方面泽连斯基称乌已准备好举行选举，并请求欧美保障选举安全，如果俄罗斯同意，乌克兰已准备好实现能源停火。美国与委内的局势仍在升级，但委内 11 月石油出口小幅上升至约 92.1 万桶/日，为今年迄今第三高的月度平均水平。地缘为油价提供风险溢价在减弱，在现货不断转弱下，溢价的支撑越弱，60 美元的支撑越弱。

聚酯产业链

观点：短期受成本影响走势偏弱。可关注多 PTA 空 PF 以及乙二醇反套的区间机会。

波动原因：国际油价走弱，成本端拖累，聚酯产业链整体承压偏弱运行。

未来看法：PX 方面，供需格局维持双强，市场对近期供应仍存偏紧预期，支撑 PXN 价差保持于偏高水平。然而受油价下行指引，PX 绝对价格同步走弱。PTA 方面，整体供需格局变动有限，下游聚酯高开工率延续，供需结构仍显偏紧。不过终端需求表现疲软，抑制价格上行空间。价格主要跟随原料波动，但由于 PX 受油价影响更为直接，PTA 加工费略有修复。乙二醇方面，原油与煤炭价格回落，成本支撑塌陷。价格大幅走弱后，行业利润已至低位，部分工厂出现减产迹象，带动盘面触底反弹。但市场对其中远期供需预期依然悲观，价格短期预计维持弱势震荡。短纤方面，受成本端下行拖累，价格表现偏弱。下游需求亦存在转弱预期，叠加供需驱动不足，其加工费持续承压

液化石油气

LPG 高位持续转弱，进口成本提高带来的利多支撑兑现。从供给端来看，中东货相对紧张，但较北美溢价程度有限，成本支撑走弱。全球供应充裕，整体价格仍在下行，美丙烷库存仍处高位，后续有

<p>望凭借低价优势缓解中东地区货源相对紧缺问题。但国内进口利润收窄，可能一定程度制约进口体量。需求来看，冬季旺需仍在持续，但化工端压力依旧较大，负反馈或将持续。整体来看，前期支撑LPG独立上行的逻辑基本兑现，后续下游化工开工率的回落可能制约LPG价格，期价或以高位震荡转弱为主。</p>
<p>上游装置生产较为平稳，供应暂无波动；下游需求方面，烯烃深加工中，山东某下游装置停工，原料需求有所下降，烷烃波动不大。全国液化气估价4367元/吨，较上一工作日下午调7元/吨。民用气市场大面走跌，局部小涨，其中东北地区因供应有限，价格仍有上涨，其他地区均呈现不同程度的走跌，主因需求有限、供应增量以及外围市场影响。醚后碳四市场今日稳中小涨，整体成交氛围温和，虽然国际原油收盘走弱带来利空牵制，但区内低供局面延续，各主流厂家出货顺畅，心态坚挺。</p>
<p>纸浆</p>
<p>盘面逻辑及观点：利多消息出尽后纸浆情绪回落，叠加现货成交转弱盘面回调。若现实端矛盾逐渐积累（港口转为累库，仓单去化不明显，现货成交转弱等因素）或宏观情绪转弱，纸浆或持续震荡偏弱趋势。短期震荡格局下可适当逢高做空03合约或卖出看涨期权。</p>
<p>产业链：现货成交转弱；据上期所，仓单注销5460吨。据外媒，印尼APP集团宣布所有出口商品浆调涨20美元，立即执行。集团进一步解释，涨价是因为集团产能调整一体化原因造成的。</p>
<p>原木</p>
<p>盘面逻辑：基本面震荡偏弱，现货成交价格下调。库存转为累库预期，淡季特征渐显。后续随着发运量持稳，基本面预计维持供需弱平衡状态。盘面下跌后基差快速走强，致使无交割利润，基差尚有一定支撑。但短期现货端价格压力尚存，预计盘面依旧承压运行。</p>
<p>产业链：现货偏弱，蓝边期内价格仍承压。据市场调研，本轮辐射松报价109-114区间，市场订价相对谨慎。</p>
<p>尿素</p>
<p>尿素工厂降价后有成交好转迹象。当前现货市场预计依旧稳中偏弱运行。保持震荡思路对待。</p>
<p>现货市场方面：全国尿素市场价格回落，尿素工厂报价稳中有降，新单成交集中在降价幅度较大的工厂，下游成交以刚需与期现商货源变现为主，市场信心尚可。期货市场方面：尿素期货01合约全天震荡运行，多空双方开始移仓换月，05合约增仓显著。尿素现货大幅，小幅降价收单一般。尿素期货01合约围绕现货平水波动。</p>

中泰期货分析师团队：

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
黑色	螺矿、煤焦、铁合金、 玻璃、纯碱	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
		刘田莉	F03091763	Z0019907
		于小栋	F3081787	Z0019360
有色和新材料	沪锌、沪铅、 工业硅、多晶硅、碳酸锂	王竣冬	F3024685	Z0013759
		安冉	F3049294	Z0017020
能源化工	原油、燃料油、塑料、 橡胶、甲醇、PVC、 纸浆、液化石油气、尿素 合成橡胶、烧碱、沥青、 聚酯产业链、胶版印刷纸	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		李佩昆	F03091778	Z0020611
		肖海明	F3075626	Z0018001

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。