

期货眼 · 日迹

每日早盘观察

银河期货研究所

2025年12月19日

目录

金融衍生品

股指期货：有望再试 3900.....	4
国债期货：有所反复，但机会尚存.....	5

农产品

蛋白粕：产量前景良好 美豆继续承压.....	6
白糖：国际糖价大跌 关注前低附近支撑力度.....	6
油脂板块：棕榈油技术性反弹，油脂整体仍处于底部震荡.....	8
玉米/玉米淀粉：现货回落，盘面底部震荡.....	9
生猪：出栏整体恢复 现货小幅震荡.....	9
花生：花生现货回落，花生盘面窄幅震荡.....	10
鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳中有落.....	11
苹果：需求表现一般 果价稳定为主.....	12
棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强.....	13

黑色金属

钢材：原料止跌企稳，钢价触底反弹.....	14
双焦：底部反弹，关注交易逻辑的变化.....	14
铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行.....	15
铁合金：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹.....	16

有色金属

金银：美国 11 月 CPI 超预期，但数据存疑致市场反复.....	17
铂钯：交投热情过度高涨 风险因素逐步积累.....	18
铜：充分回调后买入.....	19
氧化铝：氧化铝偏弱震荡.....	20
电解铝：海外经济数据本周集中发布 铝价反弹.....	21
铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金价随板块反弹.....	22
锌：关注今日国内社会库存.....	22

铅：关注库存变化.....	23
镍：印尼政策预期刺激镍价反弹，但过剩压制上方空间.....	24
不锈钢：跟随镍价震荡走弱.....	25
工业硅：反弹沽空.....	26
多晶硅：多单兑现收益，注意风险管理.....	26
碳酸锂：去库慢于预期，锂价承压回调.....	27
锡：关注缅甸 11 月出口数据.....	28

航运板块

集运：MSK 第一周正式航线放 2500/2600，关注 1 月运价变化路径.....	29
---	----

能源化工

原油：过剩压力难改，油价反弹有限.....	31
沥青：近端供需偏弱，原料风险维持.....	31
燃料油：低硫近端供应不断增长.....	32
天然气：LNG 下行趋势不改.....	33
LPG：PDH 利润持续亏损.....	34
PX&PTA：聚酯产销放量 市场气氛提振.....	35
BZ&EB：纯苯供需宽松 苯乙烯基差走弱.....	36
乙二醇：累库压力仍在，价格震荡.....	37
短纤：供需面偏弱.....	37
瓶片：供需面相对宽松.....	38
丙烯：需求欠佳，反弹乏力.....	39
塑料 PP：PE 环比减产，PP 环比增产.....	39
烧碱：烧碱震荡走势.....	40
PVC：持续反弹.....	41
纯碱：期价偏强走势.....	42
玻璃：期价偏强走势.....	43
甲醇：坚挺上涨.....	43
尿素：延续涨势.....	44
纸浆：弱现实，强预期，关注仓单注册情况和港口库存增减.....	45
原木：基本面趋弱，盘面倒挂，关注注册仓单注册情况.....	46
胶版印刷纸：供应压力不减，高浆价传导不及预期.....	47
天然橡胶：轮胎产线环比减产.....	48

丁二烯橡胶：BD&BR 边际减产，轮胎环比减产49

金融衍生品每日早盘观察

股指期货：有望再试 3900

【财经要闻】

1. 海南自由贸易港全岛封关启动活动在海口举行。中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席活动并讲话。何立峰指出，要以全岛封关运作为契机，持续深化重点领域改革，扎实推动高质量发展，不断完善风险防控体系，把海南自由贸易港打造成为引领我国新时代对外开放的重要门户。
2. 商务部新闻发言人何亚东表示，中方注意到，欧委会近期密集对中国企业发起《外国补贴条例》(FSR) 调查，先后对中车集团、同方威视发起深入调查，甚至对中国数字平台进行现场突袭检查，做法恶劣，指向性和歧视性明显。中方对此强烈反对。中方密切关注欧方有关动向，将采取必要措施，坚决维护中国企业合法权益。
3. 数据显示，今日南向资金净流入 12.57 亿港元。
4. 央行公告称，12 月 18 日以固定利率、数量招标方式开展了 883 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%。同时，以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了 1000 亿元 14 天期逆回购操作。数据显示，当日 1186 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 697 亿元。
5. 美国 11 月 CPI 同比上涨 2.7%，明显低于市场预期的 3.1%；剔除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 2.6%，同样低于 3% 的市场预期。

【投资逻辑】

周四市场横盘震荡，至收盘，上证 50 指数涨 0.23%，沪深 300 指数跌 0.59%，中证 500 指数跌 0.52%，中证 1000 指数跌 0.22%，全市场成交额为 1.68 万亿元。

股指小幅低开后快速反弹，主要指数翻红后保持横盘震荡，午后市场成交未能放大，指数小幅回落，至收盘主要指数跌多涨少。两市个股涨跌各半，2845 家上涨，2416 家下跌。商业医疗、家庭医生领涨市场，银行股力撑大盘，航天装备、化纤、零售等也有表现；海南板块、元器件、消费电子等跌幅居前。股指期货随现货表现，至收盘，主力合约 IH2603 跌 0.05%，IF2603 跌 0.68%，IC2603 跌 0.27%，IM2603 跌 0.03%。除 IH 外，其他品种贴水继续收窄。IM、IC、IF 和 IH 成交分别下降 4.7%、3%、2.5% 和 8.5%，持仓分别下降 4.7%、3%、2.5% 和 8.5%。

反弹再受波折。由于周三晚间美股大跌，使 A 股早盘就受到情绪影响，股指跳空低开，也影响到英伟达产业链表现。光模块龙头公司缩量整理，使创业板指数全天低开低走。即使早盘碳酸锂期货价格继续上涨，锂电池产业链也仅是一日游，午后更随期货价格一起回落。市场仅有商业航天概念保持活跃，商业医疗因流感和蚂蚁阿福 AI 应用推进走强。特别需要注意的是，市场成交再度萎缩，对于反弹持续性产生影响。隔夜美股走稳，因此，股指仍可能保持震荡整理走势。

【交易策略】

1. 单边：震荡走势，高抛低吸。
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：双买策略。

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：有所反复，但机会尚存

国债期货：周四国债期货收盘多数上涨，30 年期主力合约涨 0.23%，10 年期主力合约接近平收，5 年期主力合约涨 0.02%，2 年期主力合约涨 0.01%。现券方面，银行间主要期限国债收益率表现分化，5Y 及以内期限小幅下行，但 7Y 及以上期限有所上行，其中 30Y 活跃券收益率上行近 2bp。按中债估值与期货结算价计算，TS、TF、T、TL 主力合约 IRR 分别为 1.6444%、1.6650%、1.7140%、1.5918%。

央行公开市场净投放 697 亿元短期流动性，市场资金面整体仍显均衡偏松。银存间质押式回购加权平均利率涨跌互现，隔夜、7 天期资金价格分别在 1.2717%、1.4392%，分别较昨日下午 0.14bp、0.31bp，但 14 天期跨年资金价格上行 10.48bp 至 1.5842%。

周四央行重启 14 天期逆回购操作，呵护跨年资金面的态度较为明确。而午后市场传言 14 天期逆回购中标价格调降了 5bp，受此影响，债市情绪进一步趋暖，期债盘面涨幅有所扩大，其中 TL 主力合约一度上涨 0.54%。不过，临近期债尾盘，市场情绪突变。长端收益率快速反弹，30Y 活跃券较日内低点上行约 3bp，而短端收益率则继续小幅回落，并带动曲线斜率进一步有所趋陡。

短期来看，我们维持此前观点不变，央行宽松基调未改，中短端面临的风险相对可控，但当前降息预期并不算强，这对中短端表现仍构成约束。对于超长端而言，我们倾向于认为 2.3%附近的 30Y 国债收益率对配置盘已有一定吸引力，而新老券利差偏高可能也会对 TL 合约构成额外的安全垫。

不过，就周四现券走势而言，长端先强后弱，指向虽然 30Y 收益率此前调整过程中并未向上突破 2.3% 关键点位，但当前预期主导下的宏观叙事不变，公募新规以及潜在的供需失衡等利空因素也暂未出尽，长端修复节奏或也将有所反复。与此同时，现券在期债收盘后出现大幅波动一定程度上也加大了期债隔夜交易的难度。

在此情况下，短期内在考虑一定 CTD 券利差的基础上，围绕活跃券收益率 2.2-2.3% 区间交易，逢低试多逢高止盈 TL 合约或是较为合理的选择。

【交易策略】

1. 单边：逢低试多逢高止盈 TL 合约，区间交易。
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：产量前景良好 美豆继续承压

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.49%至 1065.25 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.43%至 304.7 美金/短吨。

【相关资讯】

1.USDA 出口销售报告：截至 11 月 27 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口净销售为 110.6 万吨，前一周为 232.1 万吨；2026/2027 年度大豆净销售 1 万吨，前一周为 0 万吨。美国 2025/2026 年度豆粕出口净销售为 43.6 万吨，前一周为 15.1 万吨；2026/2027 年度豆粕净销售 0 万吨，前一周为 0 万吨。

2.Deral：预计帕拉纳州 2025/26 年度大豆产量估计为 2196 万吨，与 11 月预估持平，如果该预估应验，则该州大豆产出较上年度增加 4%。

3.油世界：大豆价格在期现货市场均承压。如果南美继续维持天气良好的情况下，仍有更多下修潜力。在过去的 6 周中，美豆对比巴西豆缺乏竞争力，反应在对于其他国家相当低的出口量上。

4.我的农产品：截止 12 月 12 日当周，国内大豆压榨量 203.75 万吨，开机率为 56.05%。国内大豆库存 739.48 万吨，较上周增加 23.96 万吨，增幅 3.35%，同比去年增加 138.07 万吨，增幅 22.96%。豆粕库存 109.69 万吨，较上周减少 6.5 万吨，减幅 5.59%，同比去年增加 45.67 万吨，增幅 71.34%。

【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，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：偏空思路为主。
- 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：国际糖价大跌 关注前低附近支撑力度

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格大跌，跌 0.29 (-1.96%) 至 14.47 美分/磅。上一交易日伦白糖价格

大跌，主力合约跌 6.4 (-1.51%) 至 416.1 美元/吨。

【重要资讯】

1. 据海关总署公布的数据显示，2025 年 11 月份我国进口食糖 44 万吨，同比减少 9 万吨。2025 年 1-11 月我国累计进口食糖 434 万吨，同比增加 38 万吨。25/26 榨季截至 11 月底我国进口食糖 119 万吨，同比增加 12 万吨。
2. 商务部：2025 年 11 月关税配额外原糖实际到港 24.35 万吨，12 月预报到港 23.24 万吨。
3. 巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 12 月 17 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 55 艘，此前一周为 44 艘。港口等待装运的食糖数量为 181.2 万吨，此前一周为 151.31 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为 157.29 万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为 109.63 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 35.52 万吨。
4. 印度全国合作制糖厂联合会（NFCSF）敦促中央政府立即采取措施稳定国内糖价。该协会要求提高糖出口配额，并将额外 50 万吨糖转用于乙醇生产，以防止价格进一步下跌。此外，NFCSF 主席 Harshwardhan Patil 指出，扩大出口规模和增加乙醇转产配额有助于吸收市场过剩的糖，支撑最低销售价（MSP）。

【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 3917.9 万吨，较去年同期增加 80 万吨，增产预计基本兑现。目前巴西糖进入收榨阶段，巴西糖供应压力将逐渐缓解，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。昨天美糖跌破前期震荡区间，预计短期震荡区间将有所下移。

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，国内糖生产成本也较高，而且盘面及已经跌至配额外成本线附近，附近对盘面价格有一定支撑。近期白糖价格趋势性走弱，短期可能仍将维持弱势。

【交易策略】

1. 单边：外糖价格震荡区间下移，关注前低位置能否有效跌破。国内市场前期进口糖量较大，且国内糖厂开榨高峰即将到来，销售压力增加，近期白糖价格趋势性走弱，预计短期技术图形上仍将维持弱势。昨晚美糖价格震荡区间下移，预计郑糖短期将继续维持弱势。但是也需注意跌至目前价位国内大部分糖厂亏损，国内的托底政策可能随时会出现，空单需谨慎。
2. 套利：多 1 月空 5 月。
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)

油脂板块：棕榈油技术性反弹，油脂整体仍处于底部震荡

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.23%至 48.59 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.05%至 3981 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. GAPKI: 印尼 10 月底棕榈油库存较之前一个月下滑 10%，至 233 万吨，尽管产量增加。受生物柴油和食品消费领域需求增加的带动，印尼 10 月棕榈油国内消费量增加 8.5%，至 222 万吨。GAPKI 数据显示，印尼 10 月毛棕榈油产量为 435 万吨，高于 9 月的 393 万吨。1-10 月毛棕榈油产量增加近 10%。印尼 10 月棕榈油产品出口量为 280 万吨，较去年同期下滑约 3%。
2. USDA 民间出口商报告：民间出口商报告对未知目的地出口销售 11.4 万吨大豆，于 2025/2026 年度交货。
3. Deral: 预计帕拉纳州 2025/26 年度大豆产量估计为 2196 万吨，与 11 月预估持平，如果该预估应验，则该州大豆产出较上年度增加 4%。
4. Emater: 巴西南里奥格兰德州农业厅（Emater）表示，该州 2025/26 年度大豆播种率达到 89%，较之前一周上升 13 个百分点，降雨确保了土壤湿度并有利于已播种作物。播种率超过历史平均水平 88%，但低于上年同期的 91%。

【逻辑分析】

随着产地地逐渐进入减产季，若马棕出口持续疲软，不排除 12 月马棕仍存累库可能。马棕库存持续偏高，对棕榈油价格存在打压。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，对菜油存在一定支撑。

【交易策略】

1. 单边：短期油脂预计维持底部震荡运行，建议止跌企稳后逢低试多博反弹机会，整体上高抛低吸波段操作。
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，盘面底部震荡

【外盘变化】

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货外盘反弹，美玉米 03 月主力合约反弹 0.8%，收盘为 444.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1. 周四，CBOT 玉米期货连续第二个交易日收盘上涨，基准期约收高 0.8%，主要反映了玉米出口销售强劲，邻池小麦市场走强。
2. 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 12 月 17 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 324 万吨，增幅 10.20%。
3. 根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 12 月 18 日，全国饲料企业平均库存 29.98 天，较上周增加 0.45 天，环比上涨 1.52%，同比下跌 2.63%。
4. 截至 12 月 17 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 107.4 万吨，较上周增加 2.50 万吨，周增幅 2.38%，月增幅 0.47%；年同比增幅 22.32%。
5. 12 月 19 日北港收购价格为 700 容重 15 水分价格为 2250 元/吨，收购 25 水潮粮 0.97 元/斤，价格稳定，东北产区玉米偏强，华北产区玉米回落。

【逻辑分析】

美玉米反弹，美玉米产量新高，出口上调，短期美玉米仍偏强震荡。东北玉米上量仍偏低，东北产区玉米偏强，港口价格稳定。华北玉米上量增多，玉米现货偏弱，小麦价格偏弱，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，东北玉米短期稳定，盘面短期窄幅震荡。

【交易策略】

1. 单边：外盘 03 玉米底部震荡，回调短多。07 玉米逢低轻仓建立多单。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

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

生猪：出栏整体恢复 现货小幅震荡

【相关资讯】

1. 生猪价格：生猪价格呈现震荡态势。其中东北地区 11.1-11.2 元/公斤，持稳；华北地区 11.6-11.7 元/公斤，持稳至下跌 0.1 元/公斤；华东地区 11.4-12.2 元/公斤，持稳至下跌 0.1 元/公斤；华中地区 11.4-11.8 元/公斤，持稳；西南地区 11.4-12.3 元/公斤，持稳至上涨 0.1 元/公斤；华南地区 11.2-12.4 元/公斤，持稳。
2. 仔猪母猪价格：截止 12 月 16 日当周，7 公斤仔猪价格 216 元/头，较上周上涨 1 元/头。15 公斤仔猪

价格 306 元/头，较上周上涨 1 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 18 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.59，下降 0.02 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.51，下降 0.03 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.51 元/公斤，上升 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：空单思路为主。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出宽跨式策略。

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

花生：花生现货回落，花生盘面窄幅震荡

【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.05 元/斤，弱稳，其中，河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.8 元/斤不等、8 筛精米 4.2-4.35 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.4-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.7-4.75 元/斤、8 筛精米 5.1-5.2 元/斤，花育 23 通货米 4.35-4.4 元/斤左右，以质论价。
2. 油厂油料米合同采购报价 6800-7900 元/吨，严控指标，以质论价。
3. 花生油方面，终端需求表现欠佳，油厂订单稀少，国内一级普通花生油报价 14363 元/吨、持平，小榨浓香型花生油市场报价为 16217 元/吨、持平，老客户实单有议价空间。
4. 花生粕方面，油厂报价基本稳定，48 蛋白花生粕均价 3125 元/吨，实际成交可议价。
5. 据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 11 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 94395 吨，较上周增加 4750 吨，增幅 5.30%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 11 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 43351 吨，较上周增加 1856 吨，增幅 4.47%。

【逻辑分析】

花生现货稳定，河南花生稳定，东北花生回落，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，油厂收购价下调，新季花生质量低于去年，现货相对稳定。03 花生存在仓单博弈，但油料米供应宽松，盘面仍有回落空间。

【交易策略】

1. 单边：03 花生轻仓逢高短空。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 pk603-C-8200 期权。

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

鸡蛋：需求表现一般 蛋价稳中有落

【重要资讯】

1. 昨日主产区均价为 3 元/斤，较上一交易日价格持平，主销区均价 3.22 元/斤，较上一交易日价格上涨 0.02 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩 26 台车。今日全国主流价维持稳定，今日北京各大市场鸡蛋价维持稳定，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【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、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格以稳为主、河北价格以稳为主；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 12 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1984 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 12 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 486 天，较前一周减少 2 天。
4. 根据卓创数据，截至 12 月 12 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7127 吨，较上周变化不大。
5. 根据卓创数据显示，截至 12 月 12 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 0.19 元/斤，较前一周下跌 0.03 元/斤；12 月 12 日，蛋鸡养殖预期利润为-10.95 元/羽，较上一周价格下跌 0.67 元/斤。
6. 据卓创数据，截至 12 月 12 日当周生产环节周度平均库存有 1.01 天，较上周库存天数增加 0.03 天。流通环节周度平均库存有 1.1 天，较前一周增加 0.05 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：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 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，苹果销售淡季，客商多包装自有货源销售，采购量一般。周末期间产地行情变动不大，个别产区表示小果需求降低，成交价格稍有趋弱。贸易商近期情绪转变较多，有较多贸易商对后市态度逐渐转为悲观。市场到货尚可，主流价格维持平稳。
4. 现货价格：山东烟台栖霞苹果价格稳定，冷库果农 65#-70# 果 2.0-2.2 元/斤，客商 75# 果 3.0 元/斤左右。80# 以上一二级采集意向价格，80# 以上一二级果农片红意向报价 3.7-4.0 元/斤，条纹价格区间比较大 4.0-4.7 元/斤；客商货要价较高，80# 以上一二级意向 4.2-5.2 元/斤（尚未成交，冷库报价按照库存成本加 0.2-0.4 元/斤利润）。冷库客商不多，成交少，电商采购其他品种。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。客商采购出价 65#-70# 2.0-2.2 元/斤，果农要价 2.0-2.2 元/斤，主流成交价格区间 2.0-2.2 元/斤。

【交易逻辑】

由于今年苹果产量减少，质量较差，入冷库量偏低且入库苹果质量也偏差，因此苹果价格之前一路走高。但是也由于苹果价格偏高导致市场需求走货情况不佳。根据钢联最新一期数据显示，上周冷库苹果走货量仅为 4.97 万吨，出库量偏低。由于苹果走货较慢最近贸易商近期情绪转变较多，有较多贸易商对后市态度逐渐转为悲观，苹果现货价格略有偏弱，部分地区苹果降价比较明显，因此对盘面价格也形成了较大压力。苹果短期内弱需求可能会主导行情，未来一段时间市场将会将关注点转向 1 月交割以及春节前市场备货情况。1 月合约由于有交割成本支撑预计将高位震荡。5 月合约短期可能交易弱需求，但是考虑苹果库存量偏低且优果率也偏低，今年苹果保存到 5 月份之后质量能否符合交割要求也存在较大的不确定性，因此预计 5 月合约继续大幅下跌的可能性偏低，关注前期的低点能否跌破。

【交易策略】

1. 单边：建议观望。
2. 套利：多 1 空 10。

3.期权：观望。

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

棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强

【外盘影响】

昨日 ICE 美棉主力上涨，主力合约上涨 0.11 (0.17%) 至 63.57 分/磅。

【重要资讯】

1. 海关数据初步显示 2025 年 11 月我国进口棉纱线（海关编码 5204-5207）量约 15 万吨，环比 10 月进口量增加约 1 万吨，与 2024 年 11 月进口量相较同比增涨 3 万吨左右。2025 年 1-11 月棉纱线进口（海关编码 5204-5207）总计 133 万吨，较去年 1-11 月进口量同比下降 4 万吨左右，两者差距进一步缩小。

2、中国棉花进口：2025 年 11 月进口 12 万吨，同比（10.82 万吨）增 1.18 万吨，环比（8.9 万吨）增 3.1 万吨；2025 年 1-11 月累计进口 89 万吨，同比降 64%，同比（247.44 万吨）降 158.45 万吨；2025/26 年度累计进口 30.4 万吨，同比降 8.2%，同比（33.13 万吨）降 2.73 万吨。

3、美棉主产区（92.9%产量占比）平均气温 49.79°F，同比高 3.21°F；平均降雨量为 0.05 英寸，同比低 0.28 英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温 55.89°F，同比高 2.28°F；平均降雨量 0 英寸，同比低 0.63 英寸。美棉主产区及得克萨斯州气温回升降水减少，北半球冬季拉尼娜气候影响增加，降水上棉花产区处于美国南部，预期冬季偏暖偏干，可能导致播种季干旱。

【交易逻辑】

基本面方面，首先，25/26 年度新棉虽然丰产，但最近棉花销售进度较快，销售进度处于历年同期高位，轧花厂销售无太大压力。其次，有消息称新一年新疆棉花种植面积可能会减少，对棉花价格形成一定利多影响。最后，新一年新疆纺织厂扩产能预期也给棉花消费带来一定预期。宏观方面来看，目前中美关系缓和，中美关税互降对我国纺织品服装出口来说也算利好，未来一年效果可能会逐渐突显。综合来看，市场利多因素支撑，棉花基本面偏强，建议逢低建仓多单。

【交易策略】

1.单边：预计未来美棉走势大概率区间震荡为主，郑棉震荡偏强为主。

2.套利：观望。

3.期权：观望。

(王玺圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

黑色金属每日早盘观察

钢材：原料止跌企稳，钢价触底反弹

【重要资讯】

1. 商务部回应我国再次对钢铁实施出口许可证管理，主要目的是加强对钢铁产品出口的监测统计分析，跟踪出口产品质量。相关管理遵循世贸组织规则要求，不涉及出口数量和企业经营资格限制。
2. 本周，五大钢材品种供应 797.97 万吨，周环比下降 8.25 万吨，降幅 1%；总库存 1294.78 万吨，周环比降 37.31 万吨，降幅 2.8%；消费量为 835.28 万吨，降 0.5%；其中建材消费环比增 2.4%，板材消费环比降 2%。

【逻辑分析】

昨夜盘黑色板块维持震荡走势，18 日建筑钢材成交为 10.22 万吨，环比有所改善。本周钢联数据公布，铁水产量下滑，五大材继续减产，但减产速度有所放缓，其中螺纹增产而热轧快速减产；钢材总库存加速，社库去化速度比厂库更快；由于近期温度及资金表现尚可，螺纹需求环比修复，但热轧需求加速下滑。近期高炉利润有所修复，预计下周铁水产量可能有所复产；近期煤矿受环保因素影响供应可能收缩，钢厂也存在补库预期，pb 粉结构性短缺，钢材成本存在支撑；尽管建材需求季节性下滑，但制造业需求仍有支撑，受钢铁产品实施出口许可证管理影响，短期出口延续高位，钢价因原料补库影响呈现震荡偏强的走势，但受季节性影响，表现弱于 11 月。继续关注宏观消息对盘面的影响。后续继续关注煤矿安全检查情况，海外关税及国内宏观、产业政策。

【策略建议】

1. 单边：维持震荡偏强的走势
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。

(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：底部反弹，关注交易逻辑的变化

【重要资讯】

1. Mysteel 煤焦：18 日蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行。期货盘面上涨明显，蒙煤市场情绪稍有好转，口岸贸易企业报价提高，然下游市场采购意愿仍然有限，对后市煤价观望情绪较浓，甘其毛都口岸通关高位运行，现口岸库存接近 356 万吨，国内产地低硫主焦等优质炼焦煤价格相对支撑性较强，部分配焦煤价格仍承压下行。

2. Mysteel 煤焦：18 日临汾安泽市场炼焦煤价格上涨 100 元/吨，低硫主焦精煤 A9、S0.5、V20、G85 出厂价现金含税 1600 元/吨。

3. 【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单 1591 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 1654 元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单 1755 元/吨；焦煤：山西煤仓单 1230 元/吨，蒙 5 仓单 1115 元/吨，蒙 3 仓单 1031 元/吨，澳煤（港口现货）仓单 1175 元/吨。

【逻辑分析】

注意到近期市场“反内卷”情绪有所上升，前期跌幅较大的商品近日均出现了反弹，焦煤本身波动较大，反弹亦较为明显。

基本上，近日山西焦煤竞拍流拍率降低，成交情况有所好转，部分煤种出现企稳反弹迹象，但还没形成普涨，仍需观察下游采购力度。蒙煤方面，当前蒙煤通关车持续处于高位，库存上升，同时给国内煤也带来较大压力。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，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，亦可等待回调后轻仓试多。后期主要关注煤矿年底减产力度、下游对原料冬储进度、反内卷交易是否持续等因素。

【策略建议】

1. 单边：关注交易逻辑的变化，波动仍较大，建议观望，亦可等待回调后轻仓试多。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行

【重要资讯】

1. 国家统计局数据显示，2025 年 11 月中国粗钢产量 6987.1 万吨，同比下降 10.9%；1-11 月累计粗钢产量 89166.5 万吨，同比下降 4.0%。从分省市数据来看，2025 年 1-11 月河北以产量 17819.84 万吨位列第一；江苏产量 10653.21 万吨排在第二；山东产量 6335.95 万吨排在第三。

2. 国家统计局最新数据显示，2025 年 11 月份，中国钢筋产量为 1375.1 万吨，同比下降 17.6%；1-11 月累计产量为 17295.3 万吨，同比下降 3.2%。11 月份，中国铁矿石原矿产量为 8302.8 万吨，同比增长 3.7%；1-11 月累计产量为 92362.2 万吨，同比下降 2.8%。

3. 18 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 98.2 万吨，环比上涨 18.17%；本周平均每日成交 92.1 万吨，环比下跌 4.86%；本月平均每日成交 100.4 万吨，环比下跌 2.81%。

【逻辑分析】

夜盘铁矿价格震荡，本周市场情绪面偏乐观。基本面方面，12月份以来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；非主流矿发运近一个半月持续处于高位，同比贡献较大增量，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，同时四季度以来地产、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，当前市场情绪面有所反复，但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，铁矿自身基本面出现较大转变，预计矿价进一步上涨空间有限。

【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：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹

【重要资讯】

1. 18日天津港半碳酸 Mn36.05%Fe4.77%报价 34.3 元/吨度，半碳酸 Mn36.3%Fe4.6%报价 34.5 元/吨度，澳块 Mn47%报价 44 元/吨度，加蓬块 Mn47%报价 43 元/吨度。
2. 国家统计局最新数据显示，2025年11月份，中国钢筋产量为1375.1万吨，同比下降17.6%；1-11月累计产量为17295.3万吨，同比下降3.2%。

【逻辑分析】

硅铁方面，18日现货价格稳中偏强，部分区域现货上涨20至80元/吨。供应端，近期企业利润情况不佳，厂家新增检修或是转产其他品种，本周供应端预计小幅下降。需求方面，本周钢联数据显示，样本钢材产量与表需继续下降，对原料端需求仍有压力。近期反内卷预期再度升温，叠加成本端电力支撑较强，短期跟随反弹，但上方空间受需求预期压制。

锰硅方面，18日锰矿现货整体平稳，锰硅现货稳中偏强，部分区域现货上涨10至20元/吨。供应端，厂家利润水平不佳，预计供应端震荡下行。需求方面，钢联数据显示，螺纹钢表需与产量略有反弹，但预期持续性不强。成本端方面，锰矿港口库存处于同期低位，海外矿山1月报价均有小幅上涨，成本端有所抬升，叠加近期反内卷预期再度升温，短期价格支撑较强，但上方受需求预期压制。

【策略建议】

1. 单边：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出虚值跨式期权组合。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

有色金属每日早盘观察

金银：美国 11 月 CPI 超预期，但数据存疑致市场反复

【市场回顾】

1. 金银市场：昨晚今晨，金银在高位宽幅震荡。伦敦金在美盘时段一度冲上 4370 美元，但随后回吐日内全部涨幅并转跌，最终收跌 0.11%，报 4332.51 美元/盎司；伦敦银震荡下行，最终收跌 1.2%，报 65.45 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 0.02%，报 980.2 元/克，沪银主力合约收跌 1.42%，报 15228 元/千克。
2. 美元指数：因美国 11 月 CPI 通胀低于预期，美元指数在美盘前急速跳水，并一度跌至 98 大关附近，随后又收复全部失地，最终收涨 0.06%，报 98.43。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率从高位回落，收报 4.1158。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率延续偏强走势，最终收报 7.0412，为 2024 年 10 月以来的高位。

【重要资讯】

1. 美国宏观数据：①美国 11 月未季调 CPI 年率录得 2.7%，预期 3.1%；美国 11 月未季调核心 CPI 年率录得 2.6%，预期 3%，为 2021 年 3 月以来新低。由于政府此前的关门，美国劳工统计局取消了 10 月份的 CPI 报告，因此本次没有公布月度 CPI。②美国至 12 月 13 日当周初请失业金人数 22.4 万人，预期 22.5 万人，前值由 23.6 万人修正为 23.7 万人。
2. 美联储观点：美联储古尔斯比：11 月通胀数据良好，对前置降息感到不安。终端利率将远低于当前水平。
3. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 26.6%，维持利率不变的概率为 73.4%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 46.8%，维持利率不变的概率为 41.8%，累计降息 50 个基点的概率为 11.5%。

【逻辑分析】

昨晚公布的美国 11 月 CPI 数据意外大幅好于预期，一度提振了市场对美联储未来降息的预期，推动美元走软、金银价格同步上扬。然而，由于 10 月 CPI 数据受此前政府停摆影响未能编制，市场对 11 月数据的准确性存疑，认为其可能存在技术性低估。在此考量下，美元指数盘中回升，金银价格相应出现跳水，市场整体呈现多空拉锯格局。整体而言，市场一方面希望看到偏弱的通胀数据，另一方面又因政府关门质疑本次数据的可靠性，但无论如何，本次 CPI 数据并未对后续降息路径构成阻碍，市场维持谨慎乐观，对 1 月和 3 月的降息预期微涨，叠加美联储官员再度释放偏鸽言论，金银在宽幅震荡中延续偏强态势，其中黄金价格一度逼近历史前高。往后看，预计短期内金银将维持在高位区间，等待更多经济数

据与政策信号指引方向。

【交易策略】

1. 单边：沪金背靠上周五的日内高点附近持有单；沪银背靠 5 日均线支撑附近谨慎持有单。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(王露晨 投资咨询证号：Z0021675；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铂钯：交投热情过度高涨 风险因素逐步积累

【市场回顾】

期货市场：晚间伦敦铂震荡走弱，截至上午八点伦敦铂交投于 1933.28 美元/盎司，伦敦钯高位震荡，截至上午八点伦敦钯交投于 1701.10 美元/盎司，广期所铂钯价格均出现巨幅上涨，震荡运行，成交量进一步放大，铂金加权日增仓 5248 手（现总持仓 35964 手），沉淀资金 35.14 亿元（流入 5.99 亿元），钯金加权日增仓 3814 手（现总持仓 13850 手），沉淀资金 11.88 亿元（流入 3.66 亿元），广钯合约 2606、2608、2610 均涨停，广铂合约 2606 收涨 5.32%，呈现放量突破前高的态势。

【重要资讯】

1. 非农就业数据：11 月份非农就业人数增加了 6.4 万人，而 10 月份减少了 10.5 万人。上个月的失业率为 4.6%，高于 9 月份的 4.4%，为 2021 年以来的最高水平。美国劳工统计局不得不放弃公布 10 月份的失业率，因为它无法在政府关门后追溯收集该数据。而 10 月份就业人数的下降是自 2020 年底以来的最大降幅，原因是参加特朗普政府的买断辞职计划的工人正式退出就业名单，联邦政府就业人数减少了 16.2 万人。
2. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 24.4%，维持利率不变的概率为 75.6%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 44.4%，维持利率不变的概率为 46.1%，累计降息 50 个基点的概率为 9.5%。
3. CPI 数据：美国 11 月通胀率急需降温，且显著低于市场预期，整体 CPI 同比涨幅 2.7%（市场预期 3.1%），剔除食品和能源的核心 CPI 同比涨幅为 2.6%（市场预期 3.0%）。
4. 广期所交易限额通知：自 2025 年 12 月 23 日交易时起，非期货公司会员或者客户在铂期货 PT2606、PT2608、PT2610、PT2612 合约上单日开仓量分别不得超过 500 手，非期货公司会员或者客户在钯期货 PD2606、PD2608、PD2610、PD2612 合约上单日开仓量分别不得超过 500 手。

【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，在周五夜盘贵金属及有色出现回落的情况下，资金对铂钯品种在贵金属板块的做多情绪增强，做多具有相对更高的性价比和安全性，铂钯品种近期获得补涨。

现阶段市场铂、钯高频基本面数据有限，铂、钯行情暂时缺乏相应数据进行行情演绎，从季度、年度级别基本面数据来看，铂金、钯金总体呈现紧平衡格局，铂金2025年总体供需处于偏紧状态，钯金显性库存有去化表现，基本面有支撑，因而对于铂金短期偏多看待，但由于近期贵金属市场波动较为剧烈，注意仓位管理。

钯金总体需求增长较为有限，基本面给与驱动力量尚不足，未来或将更多受益于宏观环境，与铂金价格走势出现联动。

交易策略：

1. 单边：已持有的多单可部分止盈，进场铂钯均持逢低多策略，铂钯振幅较大且国内无夜盘，国内开盘易出现跳开，注意做好仓位管理。
2. 套利：观望。
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：充分回调后买入

【市场回顾】

1. 期货：昨日夜盘沪铜2602合约收于92860元/吨，涨幅0.51%，沪铜指数增仓4124手至62万手。LME收盘于11742.5美元/吨，涨幅1.06%。
2. 库存：昨日LME库存增加325吨到16.7万吨，COMEX库存增加1821短吨到45.4万短吨。

【重要资讯】

1. 美国通胀超预期放缓，11月核心CPI同比上涨2.6%，创2021年以来最低。劳工统计局表示，由于联邦政府停摆，该机构未能收集到大部分10月的价格数据。这一数据缺口限制了劳工统计局计算更广泛通胀指标以及许多关键类别11月环比变化的能力。美联储主席最热人选哈塞特：CPI报告好得令人震惊，美联储有很大空间可以降息。然而，经济学家怀疑政府关门导致数据失真，有人指明显出错。
2. 德国计划实施史上最大规模举债，明年联邦债务发行将增至创纪录的5120亿欧元，以支持基建与国防支出、重振低迷经济。
3. 国家统计局12月18日发布的数据显示，中国11月精炼铜产量为123.6万吨，同比增加11.9%。1-11月累计产量为1,332.3万吨，同比增长9.8%。中国11月铜材产量为222.6万吨，同比减少0.8%。1-11月累计产量为2,259.3万吨，同比增长4.9%。

4.截至 12 月 18 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一环比微增 0.79%至 16.58 万吨，但同比增幅显著，较去年同期增 67.98%，本周各地区库存表现呈现明显分化。

【逻辑分析】

美国 11 月核心 CPI 同比上涨 2.6%，数据公布后美联储降息预期升温造成美元指数短暂下行，但或是由于政府停摆致数据缺失造成的，影响消退，目前市场仍预期 2026 年将降息 2 次。供应方面，2026 年铜矿供应依旧紧张，加工费谈判难度加大，CSPT 小组计划降低 10%矿铜产能负荷，后期谈判结果或好于预期。comex 铜库存持续增长，lme 注销仓单维持在 40%，交割风险依然存在，cl 价差收敛，非标铜升水有所回落。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。下游整体需求不足，现货持续贴水。

【交易策略】

1. 单边：短线震荡，长期上涨趋势不变，充分回调后重新布局多单。
2. 套利：关注跨期正套机会。
3. 期权：择机卖出看跌期权。

(王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

氧化铝：氧化铝偏弱震荡

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2602 合约环比下跌 26 元至 2557 元/吨。氧化铝持仓环比增加 5631 手。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2730 元跌 5 元；全国加权指数 2734.7 元跌 0.4 元；山东 2640-2670 元均 2655 跌 5 元；河南 2740-2770 元均 2755 跌 10 元；山西 2730-2770 元均 2750 跌 5 元；广西 2780-2840 均 2810 跌 5 元；贵州 2820-2850 均 2835 跌 10 元；新疆 2960-2990 均 2975 持平。

【相关资讯】

- 1.阿拉丁 (ALD) 综合海外媒体消息，本周二 (16 日) 多位市场人士表示，几内亚正在与阿联酋全球铝业(Emirates Global Aluminium, EGA)就一项可能的铝土矿供应协议进行谈判，该协议将增强 EGA 自几内亚国有宁巴矿业公司 (Nimba) 采购铝土矿的可能性。宁巴矿业公司计划本月恢复开采，目标是在 2026 年出口 1,000 万吨铝土矿，最终增至 1,400 万吨铝土矿出口。
2. 阿拉丁(ALD)调研统计：截至本周四(12 月 18 日)全国氧化铝库存量为 468 万吨，较上周增 9.5 万吨。周内全社会氧化铝库存增加仍以电解铝端为主，长单、出库订单、出订单等各类订单到货集中，部分大型远端电解铝企业厂外送货车排队现象仍比较普遍。港口氧化铝库存平均水平呈现高位状态，与氧化铝进口周期性集中的分散到港有关。氧化铝企业库存保持微妙增加，部分企业通过检修或者料仓储备来降低商品氧化铝(主要袋装)库存。
- 3.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，是上半月氧化铝期货价格下跌的原因。上期所 12 月 18 日数据显示，氧化铝仓单环比减少 48955 吨至 187607 吨。

4. 海关总署最新数据显示，11 月中国出口氧化铝 17 万吨，同比下降 12.2%；1-11 月累计出口 234 万吨，同比增长 46.7%。11 月中国进口铝矿砂及其精矿 1511 万吨，同比增长 22.9%；1-11 月累计进口铝矿砂及其精矿 18596 万吨，同比增长 29.4%。

【逻辑分析】

现货成交仍稀少，现货价格窄幅下跌，从月均价预测，12 月氧化铝厂减产动力、1 月或触及高成本产能的现金成本压力。短期仓单点价及 12 月交割带动仓单注销增加，目前仓单降至 18.7 万吨附近，仓单压力短期稍有缓解、基差收敛带动价格窄幅反弹，但基本面压力仍在，西南新投预期如期开始，待“反内卷”预期消退，氧化铝价格仍承压。

【交易策略】

1. 单边：偏弱震荡。
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)

电解铝：海外经济数据本周集中发布 铝价反弹

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝 2602 合约环比上涨 40 元至 22030 元。沪铝持仓环比增加 3837 手。

【相关资讯】

1. 周四，美国劳工统计局延迟发布的报告显示，剔除波动较大的食品和能源价格后，11 月核心消费者价格指数(CPI)同比上涨 2.6%。这一涨幅低于两个月前录得的 3%，也低于市场预期的 3%，显示通胀压力进一步缓解。美联储主席最热门人选哈塞特：CPI 报告好得令人震惊，美联储有很大空间可以降息。但多位经济学家指出，作为 CPI 主要组成部分的住房类价格在两个月内基本持平，这一异常令整个估算结果都遭到质疑。

2. Mysteel 库存速递：中国铝锭现货库存总量为 56.1 万吨，较上期数据减少 1.6 万吨。

3. 欧元区 12 月制造业 PMI 初值降至 49.2，创八个月低点。美国 12 月标普全球制造业 PMI 初值 51.8，为五个月低点，预期 52.1，前值 52.2。

4. 海关总署统计数据显示：11 月国内未锻轧铝及铝材进口骤降至 24.3 万吨，相比去年同期的 28.24 万吨同比下降 14%，环比 10 月的 35.34 万吨大幅减少约 11 万吨，月度进口量刷新 28 个月以来的最低水平 2025 年前 11 月累计进口约 360 万吨，相比去年同期的 345 万吨累计同比增长 4.4%。

【交易逻辑】

海外经济数据好于预期，铝价反弹，后续仍需关注海外其他经济数据。铝基本面整体变动有限，全球短

缺格局仍在，国内下游年底赶工迹象明显、需求存韧性，对价格的支撑仍较为明显。

【交易策略】

- 1.单边：经济数据集中发布，铝价反弹。
- 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 铝合金价随板块反弹

【市场回顾】

- 1.期货市场：夜盘铸造铝合金 2602 合约环比上涨 10 元至 21130 元/吨。铝合金持仓环比减少 73 手。
- 2.现货市场：Mysteel 12 月 18 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21200，涨 100；华南 21100，涨 100；东北 21100，涨 100；西南 21400，涨 100；进口 20900，涨 100。（单位：元/吨）

【相关资讯】

- 1.美国劳工统计局周二同时公布 10 月和 11 月非农就业数据。数据显示，11 月非农就业人口增加 6.4 万人，略好于市场预期，但失业率意外升至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新高，显示劳动力市场持续降温。
- 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%。
- 3.上期所 12 月 18 日铸造铝合金仓单环比增加 767 吨至 70192 吨。

【交易逻辑】

美联储官员表态偏鸽，美经济数据好于预期，后续关注其他宏观数据。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。整体看来，成本形成价格底部支撑，而需求走弱叠加铝价震荡抑制采购意愿，预计 ADC12 价格短期将维持高位震荡格局。

【交易策略】

- 1.单边：随板块高位震荡；
- 2.套利：铝价回调过程中做 AD-AL 价差收敛，价格企稳后离场；
- 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：关注今日国内社会库存

【市场回顾】

- 1.期货情况：隔夜 LME 市场涨 1.2%至 3071.5 美元/吨；沪锌 2602 涨 0.61%至 23065 元/吨，沪锌指数持

仓减少 1178 手至 19.36 万手。

2. 现货市场：昨日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 23035~23200 元/吨；昨日上午锌价继续走低，部分下游逢低点价，贸易商继续挺价，上海市场现货升水继续走高，但厂提锌锭持续低价流入华东下游，下游企业多倾向接货低价厂提，上海市场依旧多为贸易商交投。

【相关资讯】

1. 当地时间 12 月 15 日，伦敦金属交易所（LME）发布声明表示，为遵循英国金融监管机构要求，计划自明年 7 月起实施持仓限额新规。声明指出，新举措将增强 LME 直接调整与管理仓位限额的能力，保障适当限额得以维持，并能及时对市场动态作出反应。新规则将覆盖关键合约，涵盖该交易所核心的铝、铜、铅、镍、锡和锌期货产品，以及期权和交易结算合约的相关合约。调整内容包含：在单个实体和集团层面，以净额为基础计算仓位；以问责阈值取代现有的问责水平，助力 LME 更全面地掌握风险敞口状况。

【逻辑分析】

本周海外大幅交仓，伦锌承压下行。近期海外频繁交仓，隐性库存逐渐显性化，LME 锌 B 转为 C 结构。反观国内，锌精矿加工费持续走低，冶炼利润进一步压缩。国内多数冶炼厂已处盈亏线附近甚至亏损，12 月国内精炼锌减产预期仍存。受比值影响，出口窗口目前关闭，但前期出口量级仍需确认。华东市场存有贸易商囤货行为，高升水影响下，华北华南地区锌锭跨区域流入华东。短期看，受外盘影响沪锌价格仍有压力。

【交易策略】

- 1. 单边：宽幅震荡，逢高轻仓试空；
- 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：关注库存变化

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场涨 0.98% 至 1961 美元/吨；沪铅 2602 合约涨 0.33% 至 16830 元/吨，沪铅指数持仓减少 725 手至 9.22 万手。

2. 现货市场：昨日 SMM1# 铅均价较前一日跌 75 元/吨为 16750 元/吨，再生精铅持货商出货意愿低迷，多数选择不出货。含税主流出厂报价对 SMM1# 铅均价升水 0-50 元/吨，不含税精铅出厂报价 15600 元/吨附近。下游电池生产企业因铅价维持跌势存观望情绪，拿货积极性下滑，部分逢低刚需补库，成交有限。

【相关资讯】

1. 12 月 17 日 SMM 讯：受近期铅价持续下行影响，华东地区部分废铅酸蓄电池回收企业“惜售”情绪

有所增强。其中，一些中型回收企业对后续铅价走势持乐观态度，判断当前低位难以持续，因而计划在短期内适当控制出货，增加厂内库存，以等待市场价格回暖后再行销售。

2.2025年12月16日18时，山东多地发布重污染天气橙色预警，并宣布自今日（17日）10时起启动Ⅱ级应急响应。根据响应措施，国四及以下排放标准的重型、中型柴油货车被禁止运输。此项规定对部分仍在用老旧车辆的小规模废旧铅酸蓄电池回收企业产生了直接影响。不过，由于行业升级，大部分回收企业的运输车队已提前更新为国五、国六标准，因此所受冲击有限。

3.当地时间12月15日，伦敦金属交易所（LME）发布声明表示，为遵循英国金融监管机构要求，计划自明年7月起实施持仓限额新规。声明指出，新举措将增强LME直接调整与管理仓位限额的能力，保障适当限额得以维持，并能及时对市场动态作出反应。新规则将覆盖关键合约，涵盖该交易所核心的铝、铜、铅、镍、锡和锌期货产品，以及期权和交易结算合约的相关合约。调整内容包含：在单个实体和集团层面，以净额为基础计算仓位；以问责阈值取代现有的问责水平，助力LME更全面地掌握风险敞口状况。

【逻辑分析】

近期国内铅基本面供需双减，但部分隐形库存显性化。叠加进口窗口打开，海外铅锭持续流入国内。当前沪铅价格下方仍有冶炼成本支撑，而消费转淡向上动力不足，短期铅价或维持区间震荡。

【交易策略】

- 1.单边：前期获利空单可部分止盈部分持有，关注国内再生铅冶炼成本支撑；
- 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：印尼政策预期刺激镍价反弹，但过剩压制上方空间

【市场回顾】

隔夜LME镍价上涨265至14630美元/吨，LME镍库存减少60至253938吨。

【重要资讯】

- 1.美联储理事沃勒：货币政策仍处于限制性区间，仍有降息空间。就业市场表明美联储应继续降息。利率水平比中性利率高出50到100个基点。（SMM）
- 2.Bloomberg Technoz 雅加达报道——Asosiasi Penambang Nikel Indonesia（APNI）披露，能源与矿产资源部（Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral，简称ESDM）计划于2026年初修订镍商品的矿产基准价格（HPM）计算公式。据APNI透露，此次修订的重点之一在于，政府将开始把镍伴生矿物（如钴）作为独立矿种加以计价，并对其征收版税。APNI秘书长Meidy Katrin Lengkey表示，新的HPM计算公式预计将在2026年1月或2月发布。她强调，新公式在有利于矿企的同时，也将增加国家财政收入。

（融智有色）

3.综合外媒 2025 年 12 月 18 日消息,2025 年底,印度尼西亚对镍矿行业掀起一场前所未有的监管风暴:从每公顷最高 65 亿印尼盾的天价罚单,到青山控股参与投资的矿区被政府依法接管,一系列雷霆举措标志着该国镍产业正式告别“高速扩张”时代,全面转向“规范发展”新阶段。这场由政策驱动的整顿行动,正深刻扰动全球镍供应链,并对下游不锈钢产业链形成结构性冲击。(51 不锈钢)

【逻辑分析】

从 WBMS 的统计口径分析,全球镍过剩幅度较大,库存数据增长只是冰山一角,大部分进入隐性库存。主流企业及机构均预测明年镍过剩仍能达到 20 余万吨,过剩格局难以扭转。但近期印尼频繁调整政策,希望托底镍价,包括收缩 RKAB 配额至 2.5 亿吨、对钴征税、以及环保监管等举措,刺激镍价超跌反弹。12 月供增需减,镍价向上驱动不足,预计短线反弹遇阻后仍将震荡下行。

【交易策略】

- 1.单边: 震荡下行。
- 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: 跟随镍价震荡走弱

【重要资讯】

1.12 月 17 日,揭阳市生态环境局发布广东宝嘉科技有限公司年产 100 万吨高端精密特殊不锈钢薄板及相关产品生产线项目环境影响报告书审批前公示。公示期为 5 个工作日(2025 年 12 月 18 日至 2025 年 12 月 24 日)。(揭阳市生态环境局)

2.12 月 11 日,太钢集团与中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司(简称中集集团(000039))签订全面产品合作协议,标志着双方合作持续深化,迈入业务融合、技术协同、共谋发展的新阶段。(太原钢铁(集团)有限公司)

3.钢联统计,2025 年 12 月 18 日,全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1042148 吨,周环比减 2.01%。其中冷轧不锈钢库存总量 610282 吨,周环比减 1.5%。热轧不锈钢库存总量 431866 吨,周环比减 2.73%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈现降量,以 200 系、300 系、资源消化为主。(Mysteel)

4.山西太钢 2025 年 12 月份高碳铬铁招标采购价格为 8195 元/50 基吨(现金含税到厂价),环比下跌 100 元/50 基吨。2026 年 1 月份高碳铬铁招标采购价格为 7995 元/50 基吨(现金含税到厂价),环比下跌 200 元/50 基吨。(51bxg 快讯)

【逻辑分析】

不锈钢终端需求处于年末淡季,贸易商低价区间拿货,高价区间成交清淡。供应端 12 月排产大幅收缩,但减产主要集中在 200 系和 400 系,300 系减产幅度较小。本周钢联统计 300 系冷轧库存减少 2%,因

印尼镍矿政策刺激期货价格反弹吸引部分下游采购，但终端需求淡季仍然抑制不锈钢向上空间。

【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：反弹沽空

【重要资讯】

经自治区气象、环境监测部门预测和专家会商，预计12月18日—20日“乌—昌—石”区域受冷空气活动影响，区域AQI<150将持续36小时以上。自治区重污染天气应急指挥部办公室决定于2025年12月18日18时解除“乌—昌—石”区域重污染天气橙色预警。

【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，逢高沽空，价格区间参考(7400,8800)。

【策略推荐】

- 1、单边:反弹沽空。
- 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：多单兑现收益，注意风险管理

【重要资讯】

广期所：自2025年12月22日交易时起，多晶硅期货PS2601,PS2602,PS2603,PS2604,PS2605,PS2606,PS2607,PS2608,PS2609,PS2610,PS2611及PS2612合约的交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量由1手调整为5手，每次最小平仓下单数量维持1手。

【逻辑分析】

硅片和电池成本刚性，部分型号价格上调，不排除后市企业会有挺价行为。多晶硅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，多晶硅现货涨价预期下，本月或有批量采购出现。多晶硅行业销售自律执行较好，短期多晶硅企业挺价意愿较强。平台公司落地，后市厂家或有减产和提价动作，中长期价格参考(54000,65000)。广州期货交易所发布限制开仓公告，后市多晶硅期货流动性和短期交易节奏或受影响，但长期趋势不变。短期多单止盈离场，回调充分后买入。

【交易策略】

单边:多单止盈, 回调充分后买入。

套利: 多多晶硅、空工业硅。

期权: 卖出看跌期权。

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

碳酸锂: 去库慢于预期, 锂价承压回调

【重要资讯】

1.据华尔街日报, 玻利维亚政府寄希望于锂矿和美国能够帮助该国摆脱经济困境。外交部长费尔南多·阿拉马约在接受采访时表示, 政府正在寻求特朗普政府的财政援助, 并向外国投资者开放其丰富的锂矿储备。阿拉马约表示, 上周他访问华盛顿期间, 与美国高级官员会晤, 讨论了进行货币互换的可能性, 类似于美国向阿根廷提供的互换, 这种融资方式将有助于缓解玻利维亚美元短缺问题, 并补充其不断减少的外汇储备。玻利维亚政府还正在寻求吸引美国投资进入该国尚未充分开发的锂矿产业。玻利维亚拥有全球最大的未开发锂矿藏之一。(SMM)

2.据多家媒体报道, 当地时间 12 月 16 日, 欧盟委员会公布一项提案, 拟撤销原计划于 2035 年起全面禁售燃油新车的计划, 取而代之的是允许部分插电式混合动力车和配备燃油增程器的电动汽车上市。新提案要求, 与 2021 年相比, 2035 年汽车二氧化碳总排放量必须减少 90%, 剩余的 10%的减排需要通过使用生物燃料、电子燃料和欧洲制造的低碳“绿色”钢来抵消, 而原目标为 100%减排。(车联新生态)

3.在山东重工中国重汽集团 2026 年合作伙伴大会上, 中国重汽集团总经理在演讲中提到, 预计到 2030 年, 新能源重卡渗透率将突破 50%, 市场规模超 45 万辆; 新能源轻卡渗透率将突破 60%, 市场规模超 46 万辆。(SMM)

【逻辑分析】

长线宏大叙事暂无法证伪, 中短线关注焦点在动力需求环比降幅, 以及视下窝何时复产。SMM 本周增产 47 吨, 去库 1044 吨, 去库速度低于市场预期和前值。同时广期所表示监管市场风险的态度, 虽然是针对其他品种, 但也不排除延伸至碳酸锂。昨日下午盘面出现快速回调, 但整体仍偏强, 表示乐观情绪仍在。后市关注 5 日线能否提供支撑, 破位可能开启中线回调行情。高位波动放大, 建议谨慎操作。

【交易策略】

1.单边: 高位运行, 谨慎操作。

2.套利: 暂时观望。

3.期权: 冲高卖出 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：关注缅甸 11 月出口数据

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日夜盘沪锡 2601 收于 338950 元/吨，上涨 3950 元/吨或 1.18%；沪锡持仓增加 4299 手至 11.44 万手。
2. 库存：昨日 LME 锡库存增加 235 吨或 5.61% 至 4425 吨。上周五锡锭社会库存为 8460 吨，周度增加 448 吨。

【相关资讯】

1. 周四，美国劳工统计局延迟发布的报告显示，美国 11 月未季调 CPI 年率录得 2.7%，低于市场预期的 3.1%；美国 11 月未季调核心 CPI 年率录得 2.6%，为 2021 年 3 月以来新低。美联储主席鲍威尔此前就预警，CPI 数据“可能失真”。本次 CPI 公布后，多位经济学家就指出，作为 CPI 最大组成部分之一的住房类价格在两个月内基本持平，这一异常现象令整个估算结果都遭到质疑。
2. 当地时间周四，美国总统特朗普表示，他目前正在面试“三到四名”美联储主席候选人，特朗普称赞沃勒和鲍曼，称将在未来几周内公布美联储主席人选。
3. 12 月 15 日讯，据外媒报道，印尼贸易部公布数据显示，印尼 11 月精炼锡出口量为 7458.64 吨，较去年同期增长 25.59%，环比增长 182%，创近两年单月新高。10 月受印尼打击国内锡矿非法开采影响，锡锭出口出现明显下滑，11 月出口恢复正常。
4. 新华社金沙萨 12 月 15 日电（记者史或）刚果（金）反政府武装“M23 运动”15 日晚宣称，将单方面从该国东部城市乌维拉撤出部队。“M23 运动”还称将继续支持现有和平进程。

【逻辑分析】

美国通胀超预期放缓，但经济学家对数据抱有怀疑。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 1500 左右金属吨量级恢复，自刚果（金）进口锡矿环比大幅增加。国内锡锭社会库存明显增加，反应出下游消费疲软，对价格上涨形成一定的抑制。锡矿加工费维持低位，国内冶炼厂原料库存普遍低于 30 天。11 月精炼锡产量 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：持仓重回 11 万，锡价随宏观利好表现较强，基本面暂无明显变化，短期关注缅甸 11 月出口数据，警惕市场波动加剧。
2. 期权：暂时观望。

（陈寒松 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：MSK 第一周正式航线放 2500/2600，关注 1 月运价变化路径

【现货情况】

现货运价：12/12 日 SCFI 欧线报 1538 美金/TEU，环比+9.8%；12/16 日发布的 SCFIS 欧线报 1510.56 点，环比+0.1%。

【重要资讯】

1.船视宝：从船视宝-全球港口拥堵应用可以看到，很多欧洲基本港的在港时长都超过了 96 小时，TOP20 的港口甚至在港时长高达 500 多小时，安特卫普、鹿特丹、不来梅、汉堡等欧洲核心港口的堆场利用率飙升至 80%-90%，平均等泊时长高达 48-72 小时。达飞公司宣布，自 2026 年 1 月 1 日起，将对经由法国、德国、比利时及荷兰港口的所有货运业务执行滞期费与滞箱费（D&D）。

2.洛杉矶港 2025 年前 11 个月吞吐量达 945 万标准箱（TEU），同比增长 1%，但 11 月受进口需求疲软和出口压力影响，货运量同比下降 12%至 782,249 TEU。

3.商务部：中欧双方正就电动汽车案开展磋商，中方愿与欧方通过对话磋商妥善解决分歧(金十数据 APP)

4.欧洲央行维持利率不变，符合市场预期。欧洲央行官员表示，降息周期很可能已经结束。(金十数据 APP)

5.商务部：强烈反对欧委会密集对多家中国企业发起调查。(金十数据 APP)

6.金十数据 12 月 19 日讯，当地时间 18 日，美国白宫官员发布消息称，美国中东问题特使威特科夫将于当地时间 19 日在美国迈阿密与卡塔尔、埃及和土耳其高级官员举行会晤，重点讨论加沙停火第二阶段。据悉，卡塔尔、埃及、土耳其和美国四方认为，以色列和 Hamas 均在拖延，避免落实停火协议的第二阶段，因此各方迫切希望制定联合方案，推动双方履行承诺。此次会议将是自 2025 年 10 月加沙停火第一阶段协议生效以来相关斡旋方举行的最高级别会晤。消息称，与会人员包括卡塔尔首相穆罕默德、土耳其外长费丹以及埃及外长阿卜杜勒阿提。本次会议也将为 12 月 29 日以色列总理内塔尼亚胡与美国总统特朗普在海湖庄园的会晤做准备，届时双方将讨论包括加沙停火在内的多项议题。（央视新闻）

(金十数据 APP)

【逻辑分析】

现货运价方面，近期现货揽货情况有所改善，新年第一周 2500-2600 美金，HPL12 月下半月降至 2200-2300，OOCL12 月下半月线上报 2400-2600，COSCO12 月下半月华南报价 2400-2600 美金，CMA 下半月 2600，1 月初线上报价 3745，另外宣布自 12/29 日起征收 PSS250 美金/TEU，EMC 表价报 2800，实际线下报价 2450-2550，1 月初线上报价 3500，YML12 月下旬降至 2400 附近；ONE12 月下半月线下报价 2400，1 月上半月线下报价 3000，HMM12 月下半月报价 2996，1 月上半月线上报价 3136，MSC12 月下半月 2650 美金附近，线上放出 1 月初价格 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（12/15）上海-北欧 5 港 12 月周均运力为 28.3 万 TEU，2026 年 1 月/2 月周均运力为 29.65/28.07

万 TEU，其中次年 1 月和 2 月周均运力变化较大，1 月运力较上周排期略增加 3%，主因新增 4 艘船舶并新增 2 艘停航，2 月运力较上周下滑 3.7%，主因 PA 联盟新增 3 艘停航并新增 2 艘 2.4 万 TEU 左右的大船，关注后续空班情况。短期盘面维持高位震荡，后续市场对于 1 月运价走势分歧仍存，后续预期差重点在于 1 月的调价节奏以及高点出现时间。地缘端，巴以和谈第二阶段开启但依然曲折，观察船司表态和春节后的复航节奏。

【交易策略】

1. 单边：EC2602 合约多单部分止盈部分持有。关注后续船司宣涨和货量改善节奏。
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：过剩压力难改，油价反弹有限

【外盘情况】

原油结算价：WTI2601 合约 56.15 涨 0.21 美元/桶，环比+0.38%；Brent2602 合约 59.82 涨 0.14 美元/桶，环比+0.23%。SC2602 合约涨 4.0 至 428.3 元/桶，夜盘涨 0.3 至 428.6 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.30 美金/桶。

【重要资讯】

1. 美国 11 月消费者物价同比上涨 2.7%，涨幅低于预期的 3.1%。但经济学家提醒不要过度解读这份报告。另有数据显示，在截至 12 月 13 日的一周内，初请州政府失业金的人数减少 1.3 万人，经季节性调整后为 22.4 万人，暗示 12 月劳动力市场状况保持稳定。
2. 在本周末美国与俄罗斯官员会晤之前，美国总统特朗普表示，他相信结束乌克兰战争的谈判"正在接近某种结果"。一位白宫官员说，特朗普特使威特科夫和库什纳计划于本周末在迈阿密会见一个俄罗斯代表团，他们将共同努力促使俄乌双方达成协议，以结束战争。据俄罗斯国家通讯社俄新社援引克里姆林宫称，俄方认为美俄关系已严重受损，但希望随着乌克兰问题取得进展，两国关系能够开始修复。
3. 欧盟领导人正努力弥合分歧，推动动用被冻结的俄罗斯资产来资助乌克兰抗击俄罗斯入侵的计划，此举被视为对欧盟实力的关键考验。路透看到的新草案还提出，如果欧盟国家和机构的资产可能因参与该计划而被俄罗斯没收作为报复，那么这些国家和机构可以用欧盟持有的俄罗斯资产来抵消这些损失。

【逻辑分析】

油价底部震荡，地缘风险存在较多不确定性，俄乌停火预期驱动油价下行，委内局势紧张驱动油价上涨，但整理过剩压力仍使得油价在年内低点震荡，短期缺乏大幅反弹的动力。中期来看，过剩压力无法证伪，油价预计震荡偏弱。

【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：近端供需偏弱，原料风险维持

【外盘情况】

WTI2601 合约 56.15 涨 0.21 美元/桶，环比+0.38%；Brent2602 合约 59.82 涨 0.14 美元/桶，环比+0.23%。

BU2602 夜盘收 2936 点 (-1.04%)，BU2603 夜盘收 2954 点 (-0.81%)。

现货市场，12 月 18 日山东沥青现货稳价 2910 元/吨，华东地区稳价 3150 元/吨，华南地区稳价 2960 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 25 至 7036 元/吨，0#柴油涨 31 至 6016 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 30 至 2900 元/吨。

【重要资讯】

1. 山东市场：原油及沥青期货盘面价格坚挺，对现货市场存在利好提振，另外因环保等因素，个别地炼暂停装车，且部分炼厂交付合同，保持限量发货，沥青价格走稳为主。不过，终端需求逐步减少，市场对高价资源采购谨慎，短期沥青价格或继续走稳。
2. 长三角市场：主力炼厂供应充裕，船发为主，库存压力较前期略缓解，不过华南地区沥青价格大跌，牵制区内心态，昨日主力炼厂船运价格仍存下调预期。此外，镇江库近期船运资源到库，社会库存水平攀升，沥青价格持稳在 3000 元/吨左右。
3. 华南市场：华南地区个别主力炼厂本月产量计划大幅增加后，为保证出货，周三部分炼厂汽运、船运及火运价格大幅下调 100-350 元/吨，目前部分客户陆续采购，在中石化炼厂价格大幅下调带动下，预计海南炼厂以及中石油近期价格或跟跌，因此当地主流成交重心或继续下降。

【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周四国内沥青厂装置开工率为 37.88%，较本周一上升 3.58%；炼厂沥青总库存水平为 27.50%，较本周一上升 0.29%；社会库存率为 23.34%，较本周一上涨 0.24%。昨日特朗普并未提及对委内发起打击，市场担忧略有缓解，沥青盘面回吐前期风险溢价。长期来看，在美国对委内维持高压的状态下，沥青原料仍有隐忧。年底市场供需双弱，产业链库存仍维持偏低水平，现货价格短期存在一定支撑，沥青单边窄幅震荡。

【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：低硫近端供应不断增长

【市场回顾】

FU03 合约夜盘收 2441 (+0.16%)，LU03 合约夜盘收 2926 (+0.27%)

新加坡纸货市场，高硫 Dec/Jan 月差维持-2.0 美金/吨，低硫 Dec/Jan 月差维持-0.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. ARA 燃料油库存截至 12 月 18 日 113.5 万吨，环比+0.2 万吨。

2.新加坡企业发展局数据显示,截至12月17日当周,新加坡燃料油库存环比下降5.4%至2466万桶(约合388万吨)。本周进口量下降19.0%至约76.2万吨,其中印度尼西亚是本周最大的来源国。出口量下降了41.0%,约为30.7万吨,不过其中大部分燃油都运往了邻近的储油中心马来西亚,这表明区域供应仍在增加。

3.印度HPCL招标出售HSFO高硫燃料油,3.3万吨,1月5至7日在Mumbai装载。

4.12月19日新加坡现货窗口,高硫燃料油380无成交,高硫燃料油180无成交,低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

低硫近端供应增长。Al-Zour炼厂一套CDU装置确定回归,预期低硫供应初步恢复。Dangote炼厂汽油装置检修计划启动,近端低硫供应预期环比增长。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;周三管道设施被占领消息传出预期进一步影响供应出口。马来西亚RFCC装置或以完全回归,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势维持。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 下行趋势不改

【市场回顾】

期货市场:Nymex HH 2601 合约结于3.908美元/MMBTU(-2.88%);JKM2602 合约结于9.555美元/MMBTU(+0.21%),JKM2603 合约结于9.435(+1.07%);ICE TTF 2601 合约昨日收27.652欧元/MWH(+1.08%);
现货市场:进口LNG出厂成交均价4103元/吨,华北出厂成交均价3782元/吨,华东出厂成交均价4047元/吨,华南出厂成交均价4042元/吨,国产LNG出厂均价3751元/吨。

【重要资讯】

气候模型预测:本次预测中,北京气温预期明显上调,低温谷值被显著抬升,冷空气强度明显弱于昨日预测;上海气温小幅上修;广东基本与昨日预测一致,整体看国内北方冷强度被明显削弱。日本、韩国气温较昨日预测变化不大至小幅下修,低温区间延续,偏冷格局维持,但未出现显著再度下探。美国气温本次预测明显低于昨日预测,低温持续时间拉长、极值加深,偏冷信号相较前次显著强化。欧洲气温

本次预测较昨日整体下修，西北欧和中欧偏冷幅度及持续性增强；另外，欧洲风力预测变化极小。

【逻辑分析】

欧洲天气预期再度下调，本月剩余时间亚洲地区短期整体气温偏温和且华北地区明显上调 1 月气温预期，预计短期欧洲采暖需求增加一定程度上支撑 LNG 需求。但在整体冬季需求未见明显紧张以及供应宽松的影响下 TTF/JKM 长期下行趋势不变。

美国供需两旺，供应和出口需求短期整体难见大变化，因此重点关注对象仍旧是天气情况。美国出口需求有一定下滑，叠加美国气温转暖，压制 HH 价格，整体来看 1 月气温仍有偏冷的预期，后续存在受出口和寒潮刺激再度上涨的机会继续持有 HH2602 合约多头仓位等待机会。

【交易策略】

1. 单边：HH2602 合约多单继续持有。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 TTF 看涨期权。

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

LPG: PDH 利润持续亏损

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日主力合约换月成 PG2602，合约收于 4109(+34/+0.83%)，夜盘收于 4120(+26/+0.64%)。
2. 现货市场：今日市场大面持稳，个别炼厂调整，整体价格重心温和上移。今晨原油价格上涨，丙烷国际市场止跌回稳，消息面利好；今日产销顺畅基本无压，下游刚需支撑入市积极性尚可，炼厂库存普遍可控。

【相关资讯】

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

【逻辑分析】

液化气国际市场偏强，中东货源持续紧张，短期难解。中东至远东及美国墨西哥湾至远东的航运费用均有上升，导致进口货源到岸成本不断攀升，这会传导至深加工环节的下游亏损，特别是 PDH 亏损持续加深。本期主营炼厂和地炼开工变化不大，但化工需求仍有支撑。同时，暖冬预期下燃烧需求难有突破。值得注意的是，期货仓单继 17 日有 250 手下降后，18 日又有 27 手增加。

【交易策略】

1. 单边：逢高做空 03 合约。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(赵若晨 投资咨询证号: Z0023496; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

PX&PTA: 聚酯产销放量 市场气氛提振

【市场回顾】

1. 期货市场: 昨日 PX 和 PTA 期货价格走强, 截至夜盘, PX603 收于 6998 (+136/+1.98%), TA605 收于 4834 (+86/+1.81%)。

2. 现货市场:

PX: 昨日 PX 估价在 840 美元/吨, 环比上涨 6.5 美元, 1 月 MOPJ 目前估价在 531 美元/吨 CFR。

PTA: 昨日 PTA 现货市场商谈氛围一般, 基差偏强, PTA 主流现货基差在 01-20 附近

【重要资讯】

1 据 CCF 统计, 截止本周四, 中国 PTA 开工率 73.2%, 环比下跌 0.5%, 聚酯开工率维持在 91.2%, 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%。

2. 据 CCF 统计, 江浙涤丝昨日产销局部放量, 至下午 3 点半附近平均产销估算在 110% 左右; 直纺涤短销售尚可, 截止下午 3:00 附近, 平均产销 72%。

【逻辑分析】

上游方面, 地缘风险再度升温, 中期来看, 过剩压力依旧限制油价上行空间, 油价短期震荡。供应方面, 福佳大化一套 70 万吨线 3 月 26 日停车, 预计近期重启, 产能扩大至 100 万附近; 中化泉州 80 万吨/年 PX 装置 11 月底检修, 计划 1 月 25 附近重启, 浙石化 1 月 CDU 和重整检修检修, PX 预计降负 10% 左右; 外盘方面, 日本出光 40 万吨 PX 一条 12 月 8 日附近重启, 另外一条预计 12 月下重启, 沙特 Satorp70 万吨 PX 装置预计近期出产品。近期亚洲歧化效益回升, PX 利润维持良好, 开工延续高位, 供需格局维持偏紧。

近期英力士 110、逸盛宁波 220 万吨 PTA 检修装置计划重启, 四川能投 100 万吨 PTA 装置预计 1 月上旬重启, 1 月逸盛新材料一套 360 万吨 PTA 装置计划检修, 英力士另一套 125 万吨 PTA 装置周初降负至 8 程, 后期可能停车, PTA 开工率提升偏慢, 下游聚酯开工维持高位, 聚酯加工费压缩, 终端织造开机率延续下滑, 新订单下单节奏缓慢, 坯布库存压力上升, PTA 累库的预期仍存。

【策略建议】

1. 单边: 震荡偏强

2. 套利: PX3、5& PTA1、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：纯苯供需宽松 苯乙烯基差走弱

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日纯苯和苯乙烯主力合约期货价格震荡下行，截止夜盘，BZ2503 收于 5383(+2/+0.04%)，EB2602 主力合约日盘收于 6381 (-4/-0.06%)。

2. 现货市场：

纯苯：昨日纯苯价格窄幅波动，华东纯苯市场现货商谈区间 5280—5300 元/吨，山东纯苯市场主流估价参考 5130-5155 元/吨。

苯乙烯：昨日江苏苯乙烯现货买卖意向商谈在 6485-6515，12 月下商谈在 6485-6515，1 月下商谈在 6500-6525。江苏苯乙烯现货基差商谈意向在 01 盘面+ (115-130)，12 月下商谈在 01 盘面+ (115-130)，1 月下商谈在 01 盘面+ (130-140)。

【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，本周纯苯开工率 77.73%，周环比上升 0.05%，加氢苯开工率 56.89%，周环比上升 1.49%，纯苯下游综合开工率 68.81%，周环比下降 0.57%，其中苯乙烯开工负荷在 69.66%，较上期上升 1.64%，苯胺开工率 63.72%，周环比下降 10.4%，己内酰胺开工率 72.1%，周环比下降 0.3%，己二酸开工率在 52.36%，周环比持平。

2. 据卓创资讯统计，本周苯乙烯开工负荷在 69.66%，较上期上升 1.64%，下游综合开工率 56.28%，周环比下降 1.01%，其中 ABS 生产企业平均开工负荷在 66.99%附近，较上周下降 2.04%；PS 企业平均开工负荷在 56.55%，环比上升 0.67%，EPS 开工负荷约为 49.36%，较上周下降 1.96%。

【逻辑分析】

上游方面，地缘风险再度升温，中期来看，过剩压力依旧限制油价上行空间，油价短期震荡。本周纯苯供增需减，港口库存延续高位，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，浙石化检修可能推迟，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，港口库存维持高位，下游利润走弱开工下降，主力下游苯乙烯开工回升速度缓慢，纯苯供需格局整体宽松。

近期苯乙烯远月货源卖盘增加带动基差走弱，市场气氛观望。本周苯乙烯供增需减，港口库存小幅下降，苯乙烯检修装置重启和新装置检修并存，恒力石化 72 万吨苯乙烯检修计划或延期至元旦后，苯乙烯开工率缓慢回升。近期苯乙烯到港增加，主力下游 3S 利润不佳，开工总体走弱，需求进入季节性淡季，苯乙烯市场买气下降，港口库存有累库预期。

【策略建议】

1. 单边：震荡偏弱
2. 套利：观望
3. 期权：卖出虚值看涨期权

(隋斐 投资咨询证号: Z0017025 ; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

乙二醇: 累库压力仍在, 价格震荡

【市场回顾】

- 1.期货市场: 昨日 EG2601 期货主力合约收于 3767 (+9/+0.24%), 夜盘收于 3776 (+9/+0.24%)。
- 2.现货方面: 目前本周现货基差在 01 合约贴水 25-26 元/吨附近, 商谈 3654-3655 元/吨, 下午几单 01 合约贴水 25-27 元/吨附近成交。下周现货商谈在 01 合约贴水 15-17 元/吨附近, 下午几单 01 合约贴水 17-18 元/吨附近成交。1 月下期货基差在 01 合约升水 12-13 元/吨附近, 商谈 3692-3693 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1.据华瑞资讯, 昨日江浙涤丝产销局部放量, 至下午 3 点 45 分附近平均产销估算在 110%左右, 直纺涤短销售尚可, 截止下午 3:00 附近, 平均产销 72%。
2. 据 CCF 统计, 截至 12 月 18 日, 中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 71.97%(环比上期上升 2.04%), 其中草酸催化加氢法(合成气)制乙二醇开工负荷在 75.46% (环比上期上升 3.28%)。

【逻辑分析】

供应方面, 近期镇海、中石化武汉、三江石化、中科炼化多套装置降负, 正达凯 60 万吨重启延后, 新疆中昆 60 万吨/年的合成气制乙二醇装置计划于近期停车检修, 预计轮流停车时间在 50 天左右, 宁夏畅亿一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇新装置顺利出料, 乙二醇内盘整体供应损失较预期增加, 下游方面本周萧山一套 30 万吨聚酯长丝和 25 万吨短纤已于近日停车检修, 重启时间待定, 三房巷一套 20 万吨长丝检修装置重启, 聚酯周开工环比走弱, 终端采购意向偏弱, 聚酯加工费压缩。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: 短期震荡整理, 中期仍偏弱。
- 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 6172 (+54/+0.88%), 夜盘收于 6228 (+56/+0.91%)。
- 2.现货方面: 昨日江浙直纺涤短工厂报价稳定, 贸易商优惠缩小, 半光 1.4D 主流商谈 6150-6400 出厂或短送, 下游按需采购。福建涤短报价维稳, 贸易商优惠缩小, 半光 1.4D 主流 6150-6350 元/吨现款短送, 下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短优惠缩小, 半光 1.4D 主流 6250-6450 送到, 下游按需采购。

【相关资讯】

据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午3点45分附近平均产销估算在110%左右，直纺涤短销售尚可，截止下午3:00附近，平均产销72%。

【逻辑分析】

近期短纤供需双降，工厂库存小幅下降。后市来看，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，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：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 5696 (+56/+0.99%)，夜盘收于 5762 (+66/+1.16%)。
- 2.现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛一般。12-2月订单多成交在 5650-5680 元/吨出厂不等，少量略低 5620-5640 元/吨出厂不等，少量略高 5700-5720 元/吨出厂不等，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小幅上调。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 745-760 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】

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：需求欠佳，反弹乏力

【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5770 (+26/+0.45%)，夜盘收于 5728 (-42/-0.73%)。
- 2.现货市场：丙烯山东市场主流参照 5930-5980 元/吨，较上一个工作日下跌 60 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价下调 50 元/吨，金陵报 5900 元/吨，镇海报 5950 元/吨，扬子报 5950 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 18 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 503 美元/吨，较上月上调，丁烷为 493 美元/吨，较上月上调。
- 2.据卓创资讯，本周丙烯负荷继续上升，丙烯开工负荷在 79.63%，环比上升 0.22%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 76.62%，环比上升 2.16%。

【逻辑分析】

本周丙烯负荷继续上升，丙烯开工负荷在 79.63%，环比上升 0.22%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 76.62%，环比上升 2.16%。丙烯工厂库存高位，巨正源共计 120 万吨、滨华新材料 60 万吨 PDH 装置 12 月重启，恒通化工、青海盐湖共计 34 万吨 MTO 装置近期重启。国内丙烯负荷整体预计高位，下游需求支撑转弱，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：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，在宏观利好下化工反弹，预计丙烯期价短期震荡偏强。
- 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)

塑料 PP：PE 环比减产，PP 环比增产

【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6434 点，下跌-42 点或-0.65%。LLDPE 市场价格多数下跌。华北大区线性部分跌 10-60 元/吨；华东大区线性部分跌 10-100 元/吨；华南大区线性部分跌 10-70 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 6390-6850 元/吨。线性期货低开震荡下行，石化企业下调部分出厂价格，贸易商继续跟跌让利出货。下游需求跟进不畅，心态较为谨慎，采购坚持刚需，实盘成交难以放量。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2605 合约报收 6248 点，下跌-31 点或-0.49%。贸易商基于控库考虑，报盘多数整理，部分资源实盘低价小幅上收。下游接盘仍较谨慎，部分入市择低刚需采购。华北拉丝主流价格在 6050-6170 元/吨，华东拉丝主流价格在 6120-6250 元/吨，华南拉丝主流价格在 6110-6300 元/吨。

【重要资讯】

援引新华网消息：2025 年全国全社会用电量预计首次突破 10 万亿千瓦时，这一数字是 2015 年我国全社会用电量的约两倍，高于欧盟、俄罗斯、印度、日本去年全社会用电量总和。这标志着我国用电规模稳居世界首位，成为中国经济与能源发展的重要里程碑，彰显中国经济的活力。生产端高技术及装备制造业用电增速领跑，消费端居民用电与消费市场新热点紧密相连。全国发电总装机超 38 亿千瓦，电网供电可靠率达 99.924%，多地灵活应对用电需求。新型储能装机突破 1 亿千瓦，风电光伏新增装机约 3.7 亿千瓦，发电量约占全社会用电量的 22%，有力支撑了用电量增长并提升质量。

【逻辑分析】

国内 PE 产能利用率连续 3 周减产至 83.9%，同比增产+3.3%，涨幅扩大；国内 PP 产能利用率连续 2 周增产至 79.4%，同比增产+5.9%，涨幅收窄。10 月，台湾省塑胶制品业劳动力受雇率上涨至 1.99%，退工率连续 3 个月下降至 2.17%，两者之差报收-0.18%，同比下滑-0.01%，连续 2 个月好转，利多聚烯烃单边。

【交易策略】

1. 单边：L 主力 2605 合约观望；PP 主力 2605 合约观望，关注 6200 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：烧碱震荡走势

【市场回顾】

1. 山东液碱局部价格上调，个别企业因自身出货情况价格小幅调整。鲁西南 32%离子膜碱主流成交 670-720；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 720-730。（单位：元/吨）

【相关资讯】1. 氧化铝期货价格维持区间震荡运行，较前两日价格小幅反弹，导致期现商报价亦随之上涨。而下游铝厂冬储基本完毕，原料库存高企，继续维持压价采购策略。短期来看，目前氧化铝厂开工依旧维持高位，北方重污染天气影响并未导致氧化铝企业出现实质性的大规模减产情况，市场供需矛盾难以缓解。

2. 本周粘胶短纤市场延续下跌趋势。周内溶解浆级液碱等化工原料均未出现明显波动，原料端支撑仍存；然人棉纱纺企新单跟进乏力，市场对短纤采购积极性减弱，而在需求方面的制约下部分粘胶短纤成交价格出现暗降。预计近期粘胶短纤市场在交易方式影响下将维持稳定走势。

3. 截至 20251218，隆众资讯统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 46.47 万吨(湿吨)，环比上调 1.66%，同比上调 52.34%。本周全国液碱样本企业库容比 29.41%，环比上调 0.41%；本周西北、华北、华中、华东区域库容比环比上涨，东北、华南、西南区域库容比环比均呈下滑趋势。【逻辑分析】

供给端压力仍存，氯碱装置运行维持高位，全国样本企业开工负荷率为 89.84%，周产量 86.95 万吨。检修损失量减少，且后续除个别企业外无大规模检修，供应充足。需求端表现疲软，下游支撑减弱。核心下游氧化铝运行产能回落至 81.37%，粘胶短纤开工率微降。整体需求不温不火，下游及贸易商接货积极性不高，多持观望心态，刚需采购为主。库存表现不一。山东地区因以价换量库存下降 18.12%，但华东地区整体库存增加了 2.83%，累库压力在部分区域显现。利润大幅缩水，受液碱价格下跌影响，氯碱企业 ECU 盈利显著下滑。山东有自备电厂企业盈利环比减少 25.90%，无自备电厂企业亏损扩大至 146.97 元/吨。当前市场利空因素主导。供应端充裕而需求端缺乏亮点，加之市场看空情绪较浓，导致现货价格持续阴跌。预计液碱及片碱市场价格将维持稳中有降的偏弱震荡格局。

【交易策略】

1. 单边：震荡走势
2. 套利：暂时观望
3. 期权：观望。(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

PVC：持续反弹

【市场回顾】

华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在 4400 元/吨，环比前一交易日上调 30 元/吨。PVC 现货市场价格重心震荡推涨，盘中成交气氛转淡，短期 PVC 供需基本面调整有限，企业减负降产总量较少，市场供应维持高位，行业库存仍有累库风险，盘面推高后有回调风险，华东地区电石法五型现汇库提在 4380-4500 元/吨，乙烯法在 4450-4600 元/吨。华东地区 PVC 基差 01 合约在+60/-20 区间，市场基差调整有限；05 合约基差在-180/-260 区间。

【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：持续反弹
- 2.套利：观望
- 3.期权：暂时观望

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

纯碱：期价偏强走势

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约昨日收盘价 1137 元 (10/0.9%)，SA1-5 价差-56 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 10 至 1145 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 830 元/吨。华东轻碱价格变动-20 至 1180 元/吨，轻重碱平均价差为 8 元/吨。

【重要资讯】

1. 截止到 2025 年 12 月 18 日，本周国内纯碱厂家总库存 149.93 万吨，较周一下降 3.37 万吨，跌幅 2.20%。较上周四增加 0.50 万吨，涨幅 0.33%。
2. 截至 2025 年 12 月 18 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-41 元/吨，环比上涨 16.33%。中国氨碱法纯碱理论利润-66.70 元/吨，环比增加 1.33%。
3. 隆众资讯 12 月 18 日报道：本周国内纯碱产量 72.14 万吨，环比下降 1.4 万吨，跌幅 1.91%。其中，轻质碱产量 33.11 万吨，环比下降 0.65 万吨。重质碱产量 39.03 万吨，环比下降 0.75 万吨。"

【逻辑分析】

本周玻璃移仓换月 05 合约，期价止跌回稳，周四受事件影响涨幅较大，JM 领涨也带动纯碱价格走强。周度数据来看，纯碱新产能年底集中落地对明年形成压力，纯碱周产 72.1 万吨，环比下降 2%。需求端，玻璃价格持续下挫，刚需较差+中游库存大。本周玻璃日熔为 15.5 万吨，光伏玻璃为 8.87 万吨，重碱理论日度需求为 5.2 万吨，环比不变。轻碱需求环比下降 5.4%至 30.7 万吨，重碱需求环比不变。随着期价上涨，中游出货下降。库存端，纯碱厂库环比累库 0.5%至 149.9 万吨。预计纯碱移仓后价格持稳，下周预计震荡偏强走势。

【交易策略】

- 1.单边：下周震荡偏强走势，月末价格有回落风险。
- 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：期价偏强走势

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约昨日收于 953 元/吨（9/0.95%），1-5 价差-109 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1010 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1070 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 1190 元/吨。

【重要资讯】

1. 周内产线方面暂无波动，周产量环比持平。周内浮法企业整体出货明显放缓，区域间操作差异较大，行业库存小幅上涨。需求减弱，加工厂样本企业订单环比下滑。
2. 本期国内浮法玻璃现货市场重心下移，需求疲软难改，企业未缓解出货压力，部分价格松动，周内均价 1090 元/吨，环比上期降 10.20 元/吨。
3. 截止到 20251218，全国浮法玻璃样本企业总库存 5855.8 万重箱，环比+33.1 万重箱，环比+0.57%，同比+25.73%。折库存天数 26.5 天，较上期+0.2 天。
4. 本周（20251212-1218）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-181.40 元/吨，环比+15.02 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-7.63 元/吨，环比-14.14 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-0.07 元/吨，环比-35.71 元/吨。

【逻辑分析】

本周玻璃移仓换月 05 合约，期价止跌回稳，周四受事件影响涨幅较大。移仓后涉及未来预期和供应缩减，价格向下空间有限。基本面偏弱依旧，厂家现货降价，地产数据依旧低迷，估计明年竣工还是下跌趋势，玻璃需求依旧处在收缩周期。玻璃日熔 15.5 万吨，环比不变。后续仍有冷修产线有待落地，玻璃日熔预计将跌至 15 万吨左右才能稳住下跌趋势。本周厂库环比累库 0.6%至 5855.8 万重箱。利润方面，以天然气、煤制气、石油焦的浮法玻璃周均利润分别为-181.4、-7.6、-35.7 元/吨，利润变化不大。短期，玻璃节前供应端的收缩速度决定了冬储力度，若冷修超预期兑现，预期自我实现促进库存下降，则价格能够稳定。但若冷修力度减弱，则玻璃库存较高，弱势基本面将延续至一季度。移仓后涉及未来预期和供应缩减，价格向下空间有限，短期事件影响，价格偏强。

【交易策略】

- 1.单边：下周震荡偏强走势，月末价格有回落风险。
- 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：坚挺上涨

【市场回顾】

现货市场：生产地，内蒙南线报价 1930 元/吨，北线报价 1920 元/吨。关中地区报价 2020 元/吨，榆林地区报价 1910 元/吨，山西地区报价 2050 元/吨，河南地区报价 2140 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2200 元/吨，鲁北报价 2220 元/吨，河北地区报价 2120 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2060 元/吨，云贵报价 2040 元/吨。港口，太仓市场报价 2150 元/吨，宁波报价 2200 元/吨，广州报价 2090 元/吨。

【重要资讯】

本周(20251212-1218)中国甲醇产量为 2055975 吨，较上周增加 18370 吨，装置产能利用率为 90.52%，环比涨 0.90%。

【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 50 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。

【交易策略】

1. 单边：低多 05
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：延续涨势

【市场回顾】

现货市场：出厂价提涨，成交平稳，河南出厂报 1600-1630 元/吨，山东小颗粒出厂报 1660-1680 元/吨，河北小颗粒出厂 1680-1700 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1570-1610 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1630-1640 元/吨，内蒙出厂报 1530-1580 元/吨。

【重要资讯】

修正【尿素】12 月 18 日，尿素行业日产 19.18 万吨，较上一工日减少 0.32 万吨；较去年同期增加 1.3 万吨；今日开工率 79.32%，较去年同期 79.11% 上涨 0.21%。

【逻辑分析】

综合来看，国内气头装置开始检修，环保影响河南安徽部分厂降负，日均产量继续降至 19.2 万都附近，但依旧偏高。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季节性提升，但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跌至 1610-1660 元/吨附近，受印标刺激，下游拿货情绪升温，贸易商积极采购，厂家收单大幅好转，多数厂家停售，待发再次充裕，短期内尿素维持坚挺。中长期来看，国内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，预计涨至将放缓。近期政策对于磷肥及硫磺管控相对严格，关注磷肥价格对尿素市场情绪的影响。。

【交易策略】

- 1、单边：短空
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望

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

纸浆：弱现实，强预期，关注仓单注册情况和港口库存增减

【市场回顾】

期货市场：合约小幅回落。SP 主力 05 合约报收 5494 点，跌 0.58%。

援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商根据自身成本及出货情况小幅调整报价，山东、江浙沪、河南、河北、东北市场个别牌号价格调整 10-100 元/吨；进口阔叶浆后续到货成本升高的预期较强，且当前现货可流通货源仍显偏紧，贸易商惜售情绪不减，下游虽存刚性补库需求，但对于高价接受度偏低，山东及江浙沪市场个别偏高价位松动 20-30 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场交投活跃度一般，价格暂稳为主。

针叶浆：布针报收 4840-4850 元/吨，乌针报收 5350 元/吨，月亮、太平洋报收 5460-5480 元/吨，雄狮、马牌报收 5520-5530 元/吨，银星报收 5530-5550 元/吨，凯利普报收 5600-5620 元/吨，南方松报收 5600-5900 元/吨，北木报收 5780-5800 元/吨，金狮报收 6300 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉克报收 4430-4450 元/吨，阿尔派报收 4550-4580 元/吨，小鸟、新明星报收 4630-4650 元/吨，金鱼、鸚鵡报收 4650 元/吨，明星报收 4680-4700 元/吨。

本色浆：金星报收 5100 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。(卓创资讯)

【重要资讯】

1.本周期，中国化机浆样本产量：23.9 万吨，较上周期产量上涨 0.1 万吨，产能利用率 91.0%，较上周期上涨 0.4 个百分点。阔叶浆样本产量为 25.2 万吨，较上周产量上涨 0.2 万吨。产能利用率为 91.0%，

较上周开工上涨 0.7 个百分点。（隆众数据）

2.截至 2025 年 12 月 18 日，中国纸浆主流港口样本库存量：199.3 万吨，较上期去库 4.3 万吨，环比下降 2.1%（隆众数据）

【逻辑分析】

强预期，弱现实，针叶浆主力合约创新高，现货成交却较为清淡，从成本端看，外盘高价形成刚性支撑，阔叶浆依托现货紧俏估值相对抗跌；但需求端疲软制约长期估值，若资金退潮或需求弱势被重提，针叶浆高位回调风险大，实际基本面难以支撑当前高价。

【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，盘面倒挂，关注注册仓单注册情况

【市场回顾】

原木价格持稳。日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，稳。太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 720 元/方，稳，较上周下跌 20 元/方。新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 730 元/方，稳，较上周持平。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 772.5，较上一交易日涨 9.5，涨幅 1.25%

【重要资讯】

据木联数据统计，截至 12 月 12 日，国内针叶原木总库存为 272 万方，较上周减少 16 万方，周环比减少 5.56%；辐射松库存为 225 万方，较上周减少 15 万方，周环比减少 6.25%；北美材库存为 8 万方，较上周增加 2 万方，周环比增加 33.33%；云杉/冷杉库存为 19 万方，较上周减少 1 万方。其中山东港口针叶原木库存总量 1884000 方，较上周减少 5.56%；江苏港口针叶原木库存总量 682350 方，较上周减少 8.07%。

据木联数据统计，12 月 8 日-12 月 14 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.46 万方，较上周减少 3.00%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.44 万方，较上周增加 1.47%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.5 万方，较上周减少 7.75%。

2025 年 12 月 15 日-12 月 21 日，中国 13 港新西兰原木预到船 16 条，较上周增加 8 条，周环比增加 100%；到港总量约 54.7 万方，较上周增加 25.7 万方，周环比增加 89%。

【逻辑分析】

短期原木估值处于底部区间，价格或延续筑底徘徊态势。成本端外盘降价与人民币升值进一步削弱价格支撑，现货估值已逼近贸易商心理底价。从市场博弈看，当前低价刺激的投机性备货仅带来短期出库改

善，冬季建筑施工停滞将压制实质需求，且北美木材市场已步入销售停滞期，出口端难有增量，基本面疲软制约估值修复。

【策略】

- 1.单边：03 多单继续持有。
- 2.套利：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，高浆价传导不及预期

【市场回顾】

期货市场方面：OP2602 小幅回落，报收 3970 跌 14 点，合 0.35%。

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流成交价格在 4650-4750 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4500 元/吨区间，价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格偏低。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5600 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4650 元/吨，稳；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格零星偏弱，局部仍存趋弱走势。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1200-1400 元/绝干吨。山东地区及河南地区市场上货量尚可，浆企多数维持按需收购，个别收购政策趋于灵活；南方市场资源偏宽松，浆企收购意愿一般，个别存压价意向。（卓创）

【重要资讯】

- 1.本期双胶纸生产企业库存 139.3 万吨，环比增幅 0.3%。本期双胶纸产量 20.5 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 0.5%，产能利用率 52.5%，较上期下降 0.2%。（隆众）
- 2.本期铜版纸生产企业库存 37.9 万吨，环比增幅 0.3%。本期铜版纸产量 8.4 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 1.2%，产能利用率 62.3%，较上期下降 0.8%。（隆众）

【逻辑分析】

双胶纸中小厂当前已处于亏损区间，估值低于成本线。从行业格局看，产能过剩叠加需求疲软，导致价格缺乏上涨动力，贸易商理性补库、局部倒挂进一步压制估值。不过，若后续出版订单放量或木浆价格回落，有望修复成本与售价的倒挂，短期估值受供需拖累难有起色，长期估值修复依赖需求端实质性改善。

【策略】

- 1.单边：偏空操作。
- 2.套利：观望。

3.期权：卖出 OP2602-C-4100。

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

天然橡胶：轮胎产线环比减产

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15285 点，下跌-35 点或-0.23%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15050-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 15300-15350 元/吨，泰国烟片报收 17950-18000 元/吨，产地标二报收 13600-13700 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 02 合约报收 12455 点，与上一日持平；新加坡 TF 主力 03 合约报收 174.8 点，下跌-0.6 点或-0.34%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2100-2140 美元/吨，泰标近港船货报收 1835-1840 美元/吨，泰混近港船货报收 1830-1840 美元/吨，马标近港船货报收 1825-1830 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14500-14520 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11065 点，上涨+25 点或+0.23%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10700-10800 元/吨，山东民营顺丁报收 10400-10500 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10700 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10800-11000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11100 元/吨。山东地区丁二烯报收 7800-7950 元/吨。

【重要资讯】

援引泰国橡胶管理局 (RAOT) 消息：，泰国橡胶管理局 (RAOT) 董事会批准追加 22.8 亿泰铢预算，以推动稳定橡胶价格的各项措施。该措施包括通过 RAOT 的中央橡胶市场收购杯胶块，将其加工成 STR20 标胶后销售给国内外企业，目标每年可消化 25 万吨橡胶，力求将橡胶价格维持在合理水平，为胶农创造稳定的收入，并为企业提供优质橡胶。Perk 进一步指出，在下一阶段，RAOT 将继续从胶农机构采购优质橡胶，同时拓展市场并调研企业的采购需求，以提高胶农产品的市场容量，从而实现项目目标。预计此举每年将至少消化 25 万吨橡胶，从而维持橡胶价格的合理稳定。

【逻辑分析】

国内全钢轮胎产线开工率减产至 63.1%，同比增产+1.6%，涨幅收窄；半钢轮胎产线开工率减产至 71.4%，同比减产-10.1%，跌幅收窄。10 月，全球股市市值降至 140.2 万亿美元，同比上涨+11.8%，连续 3 个月边际下滑，利空橡胶单边。

【交易策略】

1.单边：RU 主力 05 合约少量试空，宜在 15450 点近期高位处设置止损；NR 主力 02 合约多单持有，宜在 12320 点近日低位处设置止损。

2.套利（多-空）：RU2605-NR2605 报收+2820 点持有，止损宜上移至+2755 点近日低位处。

3.期权：观望。

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

丁二烯橡胶：BD&BR 边际减产，轮胎环比减产

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11065 点，上涨+25 点或+0.23%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10700-10800 元/吨，山东民营顺丁报收 10400-10500 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10700 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 10800-11000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11100 元/吨。山东地区丁二烯报收 7800-7950 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15285 点，下跌-35 点或-0.23%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15050-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 15300-15350 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12455 点，与上一日持平；新加坡 TF 主力 03 合约报收 174.8 点，下跌-0.6 点或-0.34%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1835-1840 美元/吨，泰混近港船货报收 1830-1840 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14500-14520 元/吨。

【重要资讯】

援引经济参考报消息：近日，工信部、央行印发《通知》，重点支持绿色低碳技术投资，包括研发、改造、零碳工厂建设等项目。工信部已与 12 家金融机构建立工作机制，下一步将推行绿色制造，计划到 2030 年，各级绿色工厂产值占比达 40%。目前，国家已培育众多绿色工厂、园区、供应链及产品，绿色工厂产值占比提升。《通知》旨在发挥绿色金融作用，推动金融机构开发金融产品，加大绿色工厂投入。央行将完善协同、供给、保障、风险防范机制，如优化贷款期限、拓宽融资渠道、用好货币政策工具等。工信部将指导绿色工厂改造升级，开展绿色供应链提升、绿色诊断等行动，推动链条绿色转型。

【逻辑分析】

国内丁二烯产能利用率减产至 70.6%，同比增产+0.6%，涨幅收窄；国内高顺顺丁产能利用率增产至 76.3%，同比减产-1.6%，连续 8 周边际减产。国内全钢轮胎产线开工率减产至 63.1%，同比增产+1.6%，涨幅收窄；半钢轮胎产线开工率减产至 71.4%，同比减产-10.1%，跌幅收窄。

【交易策略】

1. 单边：BR 主力 02 合约多单持有，宜在 10975 点前期高位处设置止损。
2. 套利（多-空）：BR2602-NR2602（2 手对 1 手）报收-1390 点持有，止损宜上移至-1475 点近日低位处。
3. 期权：观望。

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

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