

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025年12月26日

联系人：王竣冬
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



2025/12/26 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
	乙二醇	铅	橡胶	
	碳酸锂	原油	多晶硅	
	锌	液化石油气	瓶片	
	烧碱	工业硅	PTA	
	塑料	三十债	短纤	
	锰硅	十债	对二甲苯	
	生猪	二债	燃油	
	硅铁	合成橡胶	沥青	
		上证50股指期货	棉花	
		五债	棉纱	
		沪深300股指期货		
		中证1000指数期货		
		中证500股指期货		
		玉米		
		白糖		
		鸡蛋		
		尿素		
		甲醇		
		纸浆		
		原木		
		胶版印刷纸		
		红枣		
		焦煤		
		纯碱		
		玻璃		
		苹果		
		焦炭		

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

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
<p>1. 中共中央政治局召开会议，研究部署 2026 年党风廉政建设和反腐败工作。会议强调，把权力关进制度的笼子，强化监督执纪问责，切实增强制度执行力。坚定不移推进反腐败斗争，一步不停歇、半步不退让，深化标本兼治，一体推进不敢腐、不能腐、不想腐，不断增强治理腐败综合效能。</p> <p>2. 外汇市场迎来标志性时刻。12 月 25 日，离岸人民币对美元盘中升破“7”整数关口，为 15 个月来首次，最高触及 6.9985。与此同时，在岸人民币对美元逼近“7”关口，最高触及 7.0053，创 15 个月新高。展望明年，业内普遍预计人民币汇率有望继续升值，但不会出现单边走势。</p> <p>3. “年终奖”话题引发热议。京东发布 2025 年终奖公告，京东集团 92% 的员工拿满甚至拿到超额年终奖，年终奖总投入同比增幅超过 70%，预计将创下行业今年最大涨幅。其中京东采销今年将实现平均 25 薪，上不封顶。近期巨头涨薪消息不断。网传比亚迪已对技术研发人员实施涨薪，调薪幅度多数在 1000 元左右，字节跳动、宁德时代涨薪消息也一度刷屏。</p> <p>4. 商务部召开例行新闻发布会表示，坚决反对美对华半导体产品加征 301 关税，已通过中美经贸磋商机制向美方提出严正交涉。对于稀土磁体出口限制相关问题，中方积极促进、便利合规贸易。针对 TikTok 与投资者签署协议，中国政府希望企业达成符合中国法律法规、利益平衡的解决方案。</p> <p>5. 深交所上市委审议通过大普微 IPO 申请，标志着创业板首家未盈利企业成功过会。大普微是国内极少数具备数据中心企业级“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力并实现批量出货的半导体存储产品提供商。</p> <p>6. 在以色列和伊朗持续 12 天的战争结束六个月后，以色列政府高级官员密集释放出可能再次与伊朗发生军事冲突的信号，焦点在于伊朗重建其弹道导弹武器库的努力。</p> <p>7. 摩根士丹利策略师团队指出，尽管华尔街普遍预期 2026 年美股将迎来又一个稳健上涨的年份，但三大潜在“意外”变局可能会重塑市场格局：一是美国经济可能迎来“失业式生产力提升”，二是股票与债券的反向关系回归，三是大宗商品和能源价格大幅上涨。</p>
宏观金融
股指期货
<p>策略：关注流动性修复持续性和结构，若兑现指数或走强关注 IH</p> <p>A 股延续涨势，周四上证指数收涨 0.47% 报 3959.62 点，录得 7 连阳；深证成指涨 0.33%，创业板指涨 0.3%，市场成交额 1.94 万亿元。商业航天概念股掀涨停潮，机器人题材爆发，造纸、包装、存储芯片概念延续强势；海南自贸区、贵金属、能源金属板块调整。央行公布 MLF 续作方案净投放 1000 亿元，结合本月买断式回购累计净投放 3000 亿元，如果本月央行买债能达到 3500 亿元则与 11 月中期公开市场资金投放相当，但这个水平落地也将是操作买债以来最大规模。四季度央行货政例会继续透露审时度势，降息迫切性不强的预期，自中央经济工作会议后促进综合融资成本下降则调整为促进综合融资成本低位运行。2024 年 10 月创设两项工具，首期额度分别为 5000 亿元和 3000 亿元。截至 12 月 25 日，互换便利已操作 2 次共 1050 亿元；股票回购增持贷款金额上限合计达 3383.52 亿元。沪市年报预披露时间表出炉，科创板芯导科技将于 2 月 3 日率先披露年报。主板方面，*ST 花王将于 2 月 13 日率先披露年报，尚纬股份将于 2 月 14 日披露年报。股指延续反弹，关注持续性。</p>
国债期货
<p>策略：中短债或震荡偏强，但赔率大于方向。</p> <p>资金面均衡偏松，资金利率平稳，DR001 在 1.26% 附近，DR007 在 1.48% 附近。资金支撑短债情绪较好，超长债依旧偏弱。央行公布 MLF 续作方案净投放 1000 亿元，结合本月买断式回购累计净投放 3000 亿元，如果本月央行买债能达到 3500 亿元则与 11 月中期公开市场资金投放相当，但这个水平落地也将是操作买债以来最大规模。四季度央行货政例会继续透露审时度势，降息迫切性不强的预期，自中央经济工作会议后促进综合融资成本下降则调整为促进综合融资成本低位运行。当前 10 年期以下期限债券最强的核心支撑是资金中枢的下沉。权益市场对于超长债的压制逻辑难以证伪，基本面对于资金和货币政策结论也难以证伪。策略方面，观点维持，若无降息市场情绪可能回落，10 年期以内债券保持震荡，短期超长债尚不到乐观阶段需要进一步等反弹的赔率点。</p>

黑色
煤焦
<p>观点：双焦价格短期或震荡上涨，后期需关注煤矿端生产、安全监察带来的扰动，以及下游对原料冬储进度、铁水产量变化。</p> <p>波动原因：国资委专题会议再提抵制“内卷式”竞争，焦煤期价反弹上涨。供需层面，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，下游焦企焦煤库存小幅增加。焦炭第三轮提降落地，焦企开工水平略降。钢厂铁水日均产量小幅下降，短期内对原料需求支撑下降。</p> <p>未来看法：在“反内卷”与“查超产”政策约束下，国内矿山开工率中期内面临理论上限。而短期内，随着年底临近，煤矿安全监管、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，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，下游补库缓慢。总体来看，受冬储预期影响，双焦期价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。</p>
铁合金
<p>市场展望：动力煤现货虽然持续偏弱，但块煤成交价格偏强，兰炭本轮调降刚落地不久，据调研了解，市场暂时没有调涨预期。硅铁盘尾冲高，刺激套保盘入场，需关注高价持续性。锰硅表现偏弱，基本面无变动，重点关注1月底前锰硅新增产能的投放进程。中期内双硅均以逢高偏空思路为主。由于硅铁产业链库存压力小于锰硅，盘面表现上硅铁依旧强于锰硅。</p> <p>波动原因：24日盘尾双硅异动，硅铁盘面表现强势，3-5月差走强明显。基本面端无明显变动，盘中钢联煤焦部公布本周红柳林竞拍信息：12月25日兰炭原料端红柳林块煤起拍价750元/吨，较上期涨10元/吨，竞拍量2.7万吨，较上期减7.1万吨，成交均价795.74元/吨，较上期均涨19.78元/吨，今日竞拍最低价790元/吨，最高价801元/吨。</p>
纯碱玻璃
<p>波动原因：纯碱玻璃产业链随市场氛围震荡运行。周内隆众端库存数据纯碱降库，玻璃略增。纯碱供应端据近期检修情况偏低位运行，新产能观察提量进程；玻璃供应端减产预期对市场影响趋缓，现货情绪跟随盘面氛围较弱。</p> <p>观点：纯碱观望为主；玻璃待市场情绪趋稳后试多。</p> <p>纯碱：近期部分企业检修导致供应偏低位运行，后续逐步恢复，但成本抬升后上游开工意愿整体趋弱。此前盘面低位区间现货资源优势价格出货，终端寻低价补库。重点关注龙头企业供应稳定性及新产能达产进度。关注市场对成本端支撑预期变化，供需矛盾暂难扭转。</p> <p>玻璃：行业利润持续低迷及时间临近年末，市场对供应端冷修存在预期。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。</p>
有色和新材料
沪锌
<p>截至本周四(12月25日)，SMM七地锌锭库存总量为11.47万吨，较12月18日减少0.74万吨，较12月22日减少0.98万吨，国内库存减少。周内天津及广东地区库存有所下滑，其中天津因铁路运输存在一定延迟情况使得入库较少，同时下游逢低补库带动库存下滑较为明显。广东周内仍存部分现货流出情况叠加本地刚需消费，入库速度不及出库速度，库存继续下滑。上海库存持平本周一。整体来看，原三地库存减少0.95万吨，七地库存减少0.98万吨。操作上，宏观利好退却后价格有望震荡走低，建议空单持有。</p> <p>25日夜盘，沪锌震荡运行，价格重心略有上移，主力合约ZN2602收23105元/吨。贵金属仍然高歌猛进，有色板块波动相对不明显。根据最新海关数据显示，2025年11月进口锌精矿51.90万吨（实</p>

物吨)，11月环比10月增加52.27%（16.45万实物吨），同比增加13.84%，1-11月累计锌精矿进口量为486.79万吨（实物吨），累计同比增加33.74%。据SMM，受周期性到货影响，澳大利亚锌精矿于11月到货量环比增多，贡献11月主要增量；虽然11月进口锌精矿窗口持续关闭，但国内冬储阶段对锌精矿需求旺盛，国内矿紧缺局势下，冶炼厂为维持生产对进口锌精矿同样持续采买。

沪铅

截至12月25日，SMM铅锭五地社会库存总量至1.79万吨，较12月18日减少0.26万吨；较12月22日减少0.23万吨。由于临近年底，近期铅现货市场交易活跃度明显下滑。上周大部分持货商积极清库，本周持货商多已无货可出，仅剩少数持货商继续清库。同时，下游企业陆续提货（包括社会仓库和炼厂厂库的铅锭库存），现货市场流通货源较为有限，社会仓库库存随之下降。另本周中大型下游企业陆续进入年末关账盘库的状态，对铅锭的采购减少或暂停，企业生产所需的铅锭以长单与前期预定货源为主。下周为元旦假期前一周，且2026年新月长单即将开始执行，下游企业将恢复正常采购，预计社会仓库库存维持低位。操作上，建议观望，激进者可高位空单入场。

25日夜盘，沪铅高开低走，后震荡运行，主力合约PB2602收17265元/吨。据SMM，近期铅产业链整体延续供需双弱的格局。供应方面，原生铅冶炼企业的厂提货源有所增加，但现货市场成交依旧清淡，实际流出有限；与此同时，国内多地再生铅企业因原料废电瓶到货不畅、环保管控持续等因素，维持减产运行，导致社会铅锭现货流通资源仍然偏紧。需求方面，下游电池企业陆续进入关账期，采购意愿较低，整体消费表现疲弱。综合来看，市场供需两淡，预计短期铅价将继续维持高位震荡走势，后续需重点关注再生铅原料端废电瓶的供应恢复与流通情况。

碳酸锂

近期基本面边际有走弱迹象，等待排产数据落地验证，但中长期需求仍是向好，关注节奏上回调后的买入机会。

昨日晚间几家正极厂发布检修公告，以应对价格年底长协谈判时刻价格传导不及时带来的利润压缩，以及配合需求淡季做产线调整，供需边际将出现走弱，累库有望提前，市场情绪或将有所降温。

工业硅

月末新疆环保扰动和焦煤价格偏强近期给予工业硅部分修复估值空间，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，工业硅反弹依然承压，关注逢高卖出虚值看涨期权机会。

【工业硅】

波动原因：24日新疆重启橙色预警，环保扰动供应风险仍在，短期震荡运行。

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。

多晶硅

近期交易所风控措施频出，开仓手数限制进一步严格，盘面成交近期或有所降温。下游硅片补涨预期强烈，后续有望给予多晶硅现货成交支撑，强自律限制下预计现货价格坚挺继续支撑盘面在反内卷政策预期下偏强运行。

【多晶硅】

波动原因：硅片价格补涨预期强烈，且高价硅料开始有零星交传导，支撑盘面反弹部分修复基差。

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，预计现货价格偏强运行。

农产品

棉花

逻辑与观点：阶段性供给宽松，但远期供给预期收缩，节前补库需求提振，期棉反弹上涨对待。

前一交易日波动原因：隔夜ICE美棉因圣诞节假日休市，之前略有反弹，得益于USDA周度出口报告显示需求好转提振棉价。国内郑棉昨日高位偏强继续小幅上涨运行，晚间涨幅扩大，受成本支撑作

<p>用和政策预期提振。</p> <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12月11日）显示棉花出口周环比回升对市场带来提振。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12月前三周出口棉花日均出口量增加26%。</p> <p>国内棉花阶段性供给宽松，商业库存和港口库存累积中，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，但刚需对春节前补库预期及郑棉价格较现货低估支撑其反弹，也限制棉价回落空间。同时近期市场关注下一个目标价格补贴政策，预期补贴面积下调令棉花种植面积下降预期给供给带来下降可能，提振长期棉价回升。</p>
<p>白糖</p> <p>逻辑与观点：内糖进入供需两旺季节、郑糖估值偏低，技术性低位反弹，观望为主。</p> <p>前一交易日波动原因：隔夜ICE原糖因圣诞节休市，前两个交易日均大幅上涨，技术性反弹需求提振，同时泰国远期潜在产量收缩，巴西远期产量预期下降可能影响。国内昨日郑糖继续反弹偏强收涨，因国内备货需求启动和供给压力的影响，外加价值低估提振。</p> <p>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。农业咨询机构SafraS&Mercado表示，巴西中南部地区2026/27年度糖产量料达3,800万吨，较上一榨季减少5%。巴西2026/27年度糖产量料为4,180万吨，低于上一年的4,350万吨。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，印度产糖同比去年大幅增加，过剩压力仍令其需要出口解决。泰国方面，当前生产陆续推进，甘蔗价格大幅下调令未来种植或遭遇木薯替代产量收缩可能增强。巴西12月前三周出口糖同比增强。</p> <p>国内甘蔗产区开机陆续增加，季节性压力加大。随着时间推进，春节需求备货将陆续启动。估值上郑糖期价已经下探至常规成本以下，且配额外进口加工糖盘面利润已经微亏，限制糖价下跌，且进口糖成本随着国际糖价涨跌变化而波动也令郑糖跟随。11月中国进口食糖44万吨，同比略微下降。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。</p>
<p>鸡蛋</p> <p>观点：商品氛围偏强，进入1月春节备货需求或增加，担忧春节前现货上涨，期货近月合约空头主动离场，带动盘面反弹。不过鸡蛋供需宽松的格局尚未有效改变，春节前预计现货上方空间有限，市场担忧春节后淡季鸡蛋供应延续当前高压，因此预计01-03合约上方空间有限。远月面临后市存栏可能“断档”的偏强预期尚无法证伪，下方存在支撑，观望为主。</p> <p>行情波动原因：担忧春节前现货上涨，叠加商品氛围偏强，近月合约空头主动离场带动盘面偏强。</p> <p>未来看法：昨日鸡蛋现货整体稳定，河北粉蛋小幅上涨，截止12月25日粉蛋均价2.79元/斤，红蛋均价2.85元/斤。当前蛋价可以换回当天料钱，仍处于亏损综合成本状态。</p> <p>当前新鸡开产减少，淘汰正常偏快，在产存栏逐步下降，但目前存栏水平仍或偏高。春节前，随着节日备货消费增加，鸡蛋现货上涨预期仍存。但在存栏基数偏高，老鸡淘汰可能扎堆，蔬菜价格开始回落，叠加冷库蛋压力，预计现货上涨幅度或有限。随着现货持续稳定，上涨不及预期，市场担忧春节后淡季鸡蛋供应延续当前高压。</p> <p>对于远月合约，当前补栏整体低迷，春节前待淘老鸡较多，节后新开产减少，春节后蛋鸡在产存栏可能快速下降，目前时间距离较远，该预期无法证伪/实，远月合约下方仍受强预期支撑。</p>
<p>苹果</p> <p>未来观点：盘面或震荡运行</p>

行情波动原因：近期苹果出库同比略减，销区市场走货缓慢，但好货价格较坚挺，期货价格震荡偏弱运行。

未来看法：

近期晚熟富士处于出库期。出库价格方面，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，部分产区质量偏差货源价格走弱。

截止到 2025 年 12 月 25 日全国冷库库存比例约为 53.31%，冷库剩余库存量约为 702.10 万吨，库容比较去年同期（202412026）低 6.35 个百分点。本周（20251218-1224）全国冷库库容比下降 0.81 个百分点，单周出库量 10.60 万吨，去库存率 4.58%（来源：卓创资讯）。截至 2025 年 12 月 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 744.04 万吨，环比上周减少 8.94 万吨，去库速度低于去年同期。（来源：Mysteel）

销区市场整体销售量低于去年同期。近期砂糖橘等柑橘类水果处于上市持续增加阶段，持续对苹果销售形成替代与冲击。同时，苹果终端消费也受到高价位抑制，消费者采购意愿有限，市场整体呈现“产区走货偏慢、销区销售平淡”的格局。

后续需重点关注销区市场价格变动及其对批发商采购节奏与整体流通速度的影响。

玉米

观点：玉米短期之内走势偏震荡，可暂时观望，关注基层售粮情绪。

行情波动原因：

国内玉米现货价格互有涨跌，期价震荡走弱。分区域来看，产区惜售情绪仍在，现货价格持稳，个别企业调价促量。近期受雨雪天气影响，港口集港量大幅减少，港口价格上涨 5-10 元/吨。华北地区深加工企业到货量维持低位，企业看量调价，整体上价格互有涨跌。山东晨间深加工 12 月 25 日到货车辆 458 车，较昨日增加 82 车。

未来看法：

展望后市，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，但受益于港口库存较低、发运数据较好，下方空间有限。远月合约面临着卖压后移、进口替代品的补充叠加政策粮投放的预期，供应端压力较大，走势偏弱看待。

红枣

未来观点：

当前市场处于新货集中到货的阶段，供应压力有所显现。在走货节奏偏缓的背景下，部分等级货源价格出现下滑。持货商的惜售情绪，叠加货源品质的提升，暂时对市场形成支撑。预计短期内市场将以震荡整理为主，后续需密切关注销区走货进度及下游采购心态的变化。

密切关注消费旺季市场表现，当前维持震荡运行观点。

行情波动原因：产销区价格稳定，后续沧州到货量或增加，但现货价格较坚挺，盘面震荡运行。

基本面方面：

产区方面：产区收购价收尾，产区价格稳定。阿克苏地区成交均价 5.15 元/公斤；阿拉尔成交均价 5.5 元/斤；喀什地区成交均价 6.5 元/公斤。（来源：Mysteel）

销区方面：12 月 24 日，河北崔尔庄市场停车区到货 5 车，到货等外、成品均有，客户按需采购。12 月 25 日河北市场价格稳定，特级红枣价格 9.56 元/公斤、一级 8.4 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 25 日，红枣仓单数量 1092 张；有效预报 1086 张。（来源：郑州商品交易所）

生猪

整体看，供强需弱的格局没有变，冬至现货大涨预期证伪，市场情绪明显转弱，预计现货价格震荡回落为主。建议近月合约逢高偏空操作为主，注意仓位控制。

<p>行情波动原因：规模企业正常出栏，社会猪供应偏紧，北方现货上涨，期货盘面宽幅震荡为主。</p> <p>未来看法： 上周全国毛猪均价仅小幅上涨 0.2 元/公斤，冬至大幅涨价预期基本证伪。供应方面，规模企业上中旬出栏进度偏慢，近期出栏量大增，市场标猪供应充足。社会猪源出栏积极较高，二育栏位利用率下滑，肥标价差走弱，肥猪供应有保障，但社会猪源出栏均重仍处高位，后续仍有较大活体库存去化压力。需求方面，冬至前后需求显著好转，节前屠宰端备货拉动毛猪价格上行，但冬至需求的阶段性、脉冲性特征明显，预计冬至过后需求将出现阶段回落，利空现货市场价格。</p>
能源化工
原油
<p>委内瑞拉局势升温带动油价快速反弹，短期市场重新将目光转向地缘。但委内瑞拉原油出口量约 100 万桶/日，影响相对有限。中期看，在欧佩克+和美洲国家的新供应浪潮以及需求增长放缓的推动下，大量石油过剩的前景在 2025 年推动了油价的逐步下跌。俄乌达成停火协议的新希望，也削弱了原油长期以来的地缘政治溢价。整体看，原油目前跌破关键位置后回暖，短期需要警惕委内瑞拉局势进一步升级带来的油价提涨。</p>
<p>乌方—①泽连斯基与美特使通话，推进俄乌和平计划磋商。俄方—①俄方称正在分析最新版“和平计划”草案。印度信实工业恢复从俄罗斯进口原油，以供应贾姆纳加尔炼油厂。因西方圣诞节假期，国际原油期货休市一天，均无结算价。中国 INE 原油期货 2602 合约涨 0.4 至 443 元/桶，夜盘涨 1.7 至 444.7 元/桶。</p>
燃料油
<p>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。</p> <p>布伦特进入假期休市，昨日乌克兰袭击俄罗斯的诺沃沙赫京斯克炼油厂，该炼油厂向俄罗斯军队供应柴油和航空燃料，并拥有超过 21 万立方米的储存能力。以色列表示伊朗全力重建弹道导弹库，内塔尼亚胡将赴美磋商。市场仍在对地缘因素计价，俄乌方面普京对乌克兰的 20 点方案仍未表态。乌克兰连续对俄罗斯炼厂打击对供应造成扰动，价格跟随原油价格波动，库存方面来看进入累库，新加坡燃料油供应仍在增加，库存至高位，外盘汽油裂解利润回落，供需无强驱动。</p>
塑料
<p>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，小幅反弹，但没有大涨的驱动，建议震荡思路对待。</p>
<p>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，近期塑料现货价格开始松动，带动期货行情整体偏弱，但是上游亏损严重，可能会有支撑，盘面小幅反弹修正，之后转入震荡态势。</p> <p>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 6140 元/吨，较前一交易日价格涨 90 元/吨；华东基差 01-90 元/吨，基差较前一交易日走强；华北 LL 价格 6230 元/吨，较前一交易日价格涨 110 元/吨，华北基差报价 01-160 元/吨，基差较前一交易日走强。（数据来源：隆众资讯）。</p>
合成橡胶
<p>继续关注买 RU 卖 BR 套利策略。</p> <p>丁二烯本周港口累库存明显，抑制价格上涨，但昨日受下游合成橡胶上涨带动价格上行。国际装置影响逐渐退却，盘面上午逐渐走低，午后受天然橡胶带动增仓上行，受天然橡胶影响止跌企稳，但整体基差走强，套利有部分平仓。预计短期仍震荡偏强但高价难维持，关注丁二烯及顺丁装置、下游采购情绪、库存变化。</p>
甲醇

观点：甲醇现实供需状况略有好转，库存略微开始去库。虽然库存仍处于相对高位且月底到港量增加，仍有累库的可能，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，价格回调后，可逐步考虑略微偏多配置。

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，再加上国内下游有新开车装置，导致需求会有所走强，近期甲醇小幅度反弹。

未来看法：甲醇近期利多消息比较多，港口也在去库，市场情绪略微有些转好，但预计月底进口到货量仍然比较多，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强，太仓甲醇现货报价 2145，较前一交易日价格降 10 元/吨，基差报价 01+20 元/吨，基差震荡走强。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货 2185 元/吨，较前一交易日价格稳定，河南甲醇现货价格 2085 元/吨，较前一交易日价格降 10 元/吨。（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。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，建议近月合约转入偏强震荡思路，可能会有小幅反弹的机会。不过当前价格反弹后已经略微偏高，可能会承压回调。远月合约等待港口去库顺畅，可等待回调后逐步考虑偏多配置。

烧碱

当前烧碱期货近月合约价格贴近现实情况，现实相对较弱。远月合约价格存在较多宏观利多预期。当前仓单数量偏低，山东氯碱企业库存下滑，近月合约未走出强势，市场心态较为一般。主力 03 合约保持偏空思路对待。

现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格（报价，下同）稳定但山东市场均价下跌 16 元/吨，50%碱最低出厂价格稳定。氧化铝企业液碱采购价格稳定至 2107 元/吨，收货量稳定至 1.3 万吨附近。液氯价格下跌 50 元/吨至 50 元/吨，液氯产业链价格走强。烧碱仓单数量 20 张，仓单数量保持稳定。山东市场整体表现一般，个别企业价格继续下跌。山东地区片碱市场价格稳定。液氯下游有减产情况但价格未能进一步走弱。期货市场方面：烧碱期货 03 合约呈现偏弱震荡走势，氧化铝现货价格进一步下跌，山东氯碱企业液碱价格松动，山东周边市场价格偏弱。

沥青

沥青价格预估波动幅度加大，未来关注点为冬储博弈后的价格底。

布伦特进入假期休市，昨日乌克兰袭击俄罗斯的诺沃沙赫京斯克炼油厂，该炼油厂向俄罗斯军队供应柴油和航空燃料，并拥有超过 21 万立方米的储存能力。以色列表示伊朗全力重建弹道导弹库，内塔尼亚胡将赴美磋商。市场仍在对地缘因素计价，俄乌方面普京对乌克兰的 20 点方案仍未表态。美国对委内瑞拉维持高压，据路透社报道一位美国官员表示，白宫已下令美军几乎将全部精力集中于执行对委内瑞拉受制裁石油的隔离措施，至少在未来两个月内如此，美国连续扣押委内瑞拉油轮，原料不确定性增大，对沥青影响加大。短期 60 美元关口支撑有效，油价仍受地缘影响反弹。委内瑞拉地缘引发沥青原料风险，河北及山东炼厂外放冬储合同，从外放冬储合同量看虽然价格偏高，但接货量正常，华南炼厂现货压力大降价，市场结构处于现货压力大，冬储有预期。

聚酯产业链

观点：市场利好逐步兑现，且下游负反馈迹象增强，建议前期多单可考虑逢高适当减仓。

波动原因：计划外装置变动导致供应预期收紧，聚酯产业链供应偏紧格局延续，推动整体走势再度偏强运行。

未来看法：PX 方面，国际油价震荡运行，成本端持续上行支撑不足。下游 PTA 装置意外变动带动 PTA 价格上涨，对 PX 形成支撑，但原料成本上涨逐步挤压下游聚酯利润，下游存在负反馈情况。PTA 方面，装置计划外变动导致供应收缩，近端供需维持紧平衡，价格大幅上涨，加工费同步修复。但是织造开工及新订单持续下滑，且远端供应仍有增量预期，价格上涨空间受到制约。乙二醇方面，供应端收缩幅度有限，且聚酯工厂逐步落实减产计划，需求同步走弱。在供需双弱格局下，预计反

<p>弹性度受限。短纤方面，原料价格强势运行持续挤压下游利润，在行业负反馈传导下，短纤价格被动跟涨，加工费出现阶段性修复。</p>
<p>液化石油气</p> <p>华东地区仓单大增，LPG 期价转入交割逻辑。从供给端来看，中东货相对紧张，但较北美溢价程度有限，难以连续支撑国内 LPG 气价上行。全球供应充裕，整体价格仍在下行，美丙烷库存仍处高位，后续有望凭借低价优势缓解中东地区货源相对紧缺问题。进口利润尚可，LPG 仍有下行空间。需求来看，冬季旺需仍在持续，但化工端压力依旧较大，主要下游亏损较重，负反馈或将持续。整体来看，LPG 当前仍存支撑，但难以带动 LPG 上涨，期价或以震荡为主。</p> <p>市场担忧美委局势进一步升级，且俄乌局势的不稳定性增强，潜在供应风险担忧难消，给予油价支撑；国内商品量小幅增加但码头到船量减少，总供应水平下降；燃烧需求提升缓慢，化工领域需求亦无太大波动。本周国际市场均价较上周下跌，但是周内价格呈现出先跌后涨的走势，前期因卖家出现，供需紧张格局略有缓解而价格下跌，后期因原油价格上涨以及买兴坚挺等原因止跌回升。</p>
<p>纸浆</p> <p>盘面逻辑及观点：港口连续去库叠加现货价格坚挺，基本面逐渐转好基础下伴随远期外盘强势挺价使得国内纸浆情绪好转。同时现实端加拿大减产带来的可能出现的持续性减供的背景下，盘面仍有支撑。但随着新仓单陆续注册，且价格多次来到欧针套保点位，或将面临套保盘压力。多空仍在博弈，短期日内建议观望。若现货持稳且持有合适成本可交割远期货，可选择逢高做出 03 合约虚值卖看涨期权，以实现高位无风险套保需求。</p> <p>产业链：现货持稳为主，仓单增加 800 吨。据隆众资讯，截至 2025 年 12 月 25 日，中国纸浆主流港口样本库存量：190.6 万吨，较上期去库 8.7 万吨。</p>
<p>原木</p> <p>盘面逻辑：基本面偏震荡，现货成交价格暂时企稳。后续随着发运量持稳，基本面预计维持供需弱平衡状态。盘面上调修复基差但短期现货端受终端需求无起色及国产材影响价格压力尚存，预计盘面依旧偏震荡。</p> <p>产业链：国内现货市场持稳为主，江苏继续反弹。外盘市场，受海运费下调至 26 美金/方，外盘报价亦有下调趋势。近日新西兰木材加工制造商协会（WPMA）宣布，《新西兰 - 印度全面自由贸易协定》（CFTA）已正式生效，新西兰出口印度的 95% 以上木制品将立即免除关税。</p>
<p>尿素</p> <p>目前尿素产业链下游存在逢低持续买入的想法，稍有利多因素炒作，价格易上涨。当前上游减产对行情偏向利多，预计尿素行情将维持震荡态势，期货预期过强时关注基差压力。</p> <p>现货市场方面：全国尿素市场价格小幅上涨，尿素价格稳中有涨但成交偏弱，环保压力与恐高情绪压制需求释放，市场进入供需双弱状态。期货市场方面：尿素期货 05 合约呈现窄幅震荡趋势，现货市场成交环比转差但尿素工厂订单充足导致降价动力不强。近期煤炭现货价格持续走弱。</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。