

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025年12月19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



2025/12/19 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
	白糖	中证500股指期货	上证50股指期货	
	生猪	中证1000指数期货	焦煤	
	锰硅	沪深300股指期货	焦炭	
	硅铁	沥青	甲醇	
	塑料	烧碱	PTA	
	鸡蛋	十债	瓶片	
		棉纱	对二甲苯	
		二债	短纤	
		五债		
		三十债		
		棉花		
		尿素		
		碳酸锂		
		纯碱		
		玻璃		
		铁矿石		
		苹果		
		乙二醇		
		玉米		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		红枣		
		胶版印刷纸		
		原油		
		原木		
		燃油		
		纸浆		
		液化石油气		
		多晶硅		
		工业硅		

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观点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

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

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. 中国对外开放迎来具有里程碑意义的标志性举措。海南自由贸易港全岛封关运作 12 月 18 日正式启动，“零关税”商品范围扩大到 6600 多个税目。对消费者而言，首先，到海南出差、旅游、生活如常，不需要任何额外证件。其次，对于文旅消费“买买买”，将有更好的体验。有媒体实探三亚海旅免税城发现，在一家售卖苹果产品的门店，免税价叠加消费券，苹果手机最高可比官网售价便宜 2140 元。
2. 时隔 16 年我国再次对钢铁实施出口许可证管理。商务部表示，此举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。与此同时，商务部已批准部分稀土出口通用许可申请。商务部指出，欧委会近期密集对中国企业发起《外国补贴条例》(FSR) 调查，中方对此强烈反对，将采取必要措施，坚决维护中国企业合法权益。
3. 山东省莱州市三山岛北部海域新发现国内唯一、亚洲最大的海底巨型金矿，全市累计探明金资源储量 3900 余吨，约占全国的 26%，金矿资源储量和产量均居全国首位。
4. 国家发改委投资司指出，2025 年以来投资下行压力加大，接下来要从畅通供需循环、投融资循环等方面采取针对性措施，着力扩大有效投资。要扩大新兴产业有效投资，保持合理政府投资力度，研究调整地方政府专项债券项目“自审自发”试点范围。
5. 市场监管总局强调，要加力推进全国统一大市场建设，强化公平竞争治理，推动经济循环畅通。要综合整治“内卷式”竞争，推动形成优质优价、良性竞争的市场秩序。
6. 证券时报推出“落实会议部署问答中国经济”系列述评指出，市场机构普遍预计明年降准、降息分别有 0.5 个、0.1 个百分点左右的空间。同时，央行还可能进一步推动收窄利率走廊、稳定国债收益率曲线、改革 LPR 报价等工作，提升货币政策的传导效果。
7. 证监会主席吴清出席中国资本市场学会学术委员会成立会议并召开资本市场“十五五”规划专家座谈会。吴清表示，证监会将扎实推进资本市场“十五五”规划编制和实施，持续深化资本市场投融资综合改革，稳步扩大制度型高水平对外开放，持续提高资本市场制度包容性吸引力。
8. 工信部电子信息司司长杨旭东在“2025 光伏行业年度大会”上表示，2026 年光伏行业治理进入攻坚期，将进一步加强产能调控，加快实现产能的动态平衡。大会上，中国光伏行业协会罕见未预测下一年度新增装机，而有机构预测，2026 年的装机量将有可能负增长。
9. 美国总统特朗普在对全国发表电视讲话时表示，下一任美联储主席提名人选即将揭晓，且这名候选人会支持“大幅”降低利率。
10. 美国总统特朗普将签署一项近万亿美元的年度国防政策法案，使其正式生效。尽管该法案包含向乌克兰提供新援助、限制特朗普削减美国在欧洲防务参与度的相关条款，特朗普仍决定推动法案落地。这份 2026 财年《国防授权法案》批准的年度军费高达 9010 亿美元，较特朗普提案高出 80 亿美元，创历史新高。
11. 美国 11 月核心 CPI 同比上涨 2.6%，创下 2021 年初以来最慢增速，低于市场预期的 3%。整体 CPI 同比上涨 2.7%，低于预期的 3.1%。不过，由于数据采集受到联邦政府停摆的严重干扰，这份通胀报告的可靠性受到市场质疑。
12. 美国上周初请失业金人数环比下降 1.3 万人至 22.4 万人，略低于市场预期。前一周续请失业金人数增加 6.7 万人至 189.7 万，低于预期的 193 万。
13. 欧洲央行连续第四次维持基准利率在 2% 不变，符合市场预期。该行继续未就未来的政策路径提供指引，强调将根据数据逐次会议决策，并重申通胀将在中期内稳定在 2% 的目标水平。
14. 英国央行以 5:4 的投票结果如期降息 25 个基点至 3.75%，为近三年来的最低水平。行长贝利转而支持降息成为此次决策的决定性因素。会议纪要暗示，该行可能正接近本轮降息周期的尾声。
15. 美国财政部数据显示，10 月份日本持有的美国国债规模从 9 月份的 1.189 万亿美元增至 1.2 万亿美元。10 月份中国持有的美国国债规模从 9 月份的 7005 亿美元降至 6887 亿美元。
16. 周四广期所钯期货主力合约再度涨停，铂期货主力合约一度逼近涨停。广期所盘后发布通知，自 12 月 23 日交易时起，非期货公司会员或者客户在铂期货、钯期货合约上单日开仓量分别不得超

过 500 手。另外，自 12 月 22 日交易时起，多晶硅期货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。

宏观金融

股指期货

策略：关注流动性修复持续性，若兑现指数或走强关注 IH

A 股大小指数分化，上证指数收盘涨 0.16%报 3876.37 点，深证成指跌 1.29%，创业板指跌 2.17%，市场成交额 1.68 万亿元。商业航天概念股强势，军工股、光刻机概念异动，医药商业表现活跃；大消费持续走高，零售、食品饮料方向领涨。稳定币、光伏、炒股软件、储能、CPO 题材走弱。美国 11 月核心 CPI 同比上涨 2.6%，创下 2021 年初以来最慢增速，低于市场预期的 3%。整体 CPI 同比上涨 2.7%，低于预期的 3.1%。不过，由于数据采集受到联邦政府停摆的严重干扰，这份通胀报告的可靠性受到市场质疑。美国 11 月非农就业人口增加 6.4 万人，高于市场预期的 5 万人；但失业率却意外升至 4.6%，创下 2021 年 9 月以来的新高。另外，10 月非农就业大幅减少 10.5 万人，远超预期的下降 2.5 万人；8 月和 9 月也合计下修 3.3 万人。国内方面，11 月宏观经济数据除了失业率保持平稳，其余主要指标均明显下行。从中央经济工作会议来看，宏观政策表述较去年会议边际缓和，短期内对于驱动降息交易不足。周三下午多只宽基指数 ETF 放量市场，股票市场明显上涨，此外市场也有关于降息降准讨论债市未受到影响，股债同时走强。周四市场未进一步放量，指数分化。

国债期货

策略：中短债具备一定赔率，或震荡偏强。

资金面均衡偏松，资金利率平稳，DR001 在 1.27%附近，DR007 在 1.44%附近。央行重启 14 天逆回购投放 1000 亿，市场讨论招标利率下调 5bp，债市情绪稍好临近收盘又再次走弱。周三下午多只宽基指数 ETF 放量市场，股票市场明显上涨。11 月宏观经济数据除了失业率保持平稳，其余主要指标均明显下行。目前资金面已经下沉但是再继续下沉至 1.2%需要实实在在的降息预期推动，否则缺乏赔率。从中央经济工作会议来看，宏观政策表述较去年会议边际缓和，短期内对于驱动降息交易不足。超长债企稳结论尚不清晰仍需谨慎，技术上看下方有空间但主跌或已结束，10 年期以下债券震荡思路，择机再战寻找赔率点。窗口或在于央行月底 MLF 续作与买债规模，关注资金面。

黑色

螺矿

从政策角度看，重要会议精神落地，整体符合市场预期但没有新的政策出现，政策相对温和，不会有强刺激，并且实施节奏上比较淡定。供给侧关注 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（-27.7%）；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，对冬季以及冬储钢材价格估值将产生较大影响

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。焦炭预计提降第三轮。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。

趋势方面，钢矿短期震荡，反弹空间不大，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 3090，+10；山东市场价 3150，+10；杭州 3200，+20；热卷现货价格方面，上海热卷 3280，+10；博兴基料 3270，+30；唐山钢坯 3040，+30。钢材现货成交整体一般，投机少量拿货，刚需观望增多。Mysteel 建筑钢材成交量（237 样本）10.2203 万。进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港 PB 粉 794 涨 7，超特粉 678 涨 1。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，询盘较少。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%。（数据来源，mysteel）

市场波动原因：除了铁矿石 05 增仓以外，其他期货盘面持仓量和成交量环比继续降低，盘面价格继续小幅反弹。商务部新闻发言人表示，对钢铁产品实行出口许可证管理不涉及出口数量和企业经营资格限制，对市场有所利多。

煤焦

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，以及下游铁水产量变化。

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。焦炭第二轮提降落地，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下降。

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，下游开始小幅补库。总体来看，短期煤焦价格预计震荡上涨，受冬储预期影响，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：硅铁虽其余合约并没有上涨至理想套保位置，但 03 合约冲高，压力同样会传导至整个硅铁盘面，套保盘入场意味着前期计划月底前减产的厂家减产概率大幅降低，建议前期多单离场，关注短期高空机会。锰硅基本面逻辑未变，盘中虽同样有涨幅，但表现明显弱于其余黑色炉料，建议中期仍以逢高偏空为主。

波动原因：18 日双硅高开后震荡平走，相对于黑色板块中双焦和铁矿的强势，双硅表现偏弱，特别是锰硅，涨幅偏小，双硅价差日内继续走高，05 合约硅铁-锰硅价差最高涨至-258 元/吨。基本面方面，硅铁近两周以减产为主，03 合约涨至 5600 元/吨以上时，据调研了解，产区有套保盘入场，且套保盘数量会随着盘面单边价格上行而增多。锰硅方面，供应无明显缩量，成本暂稳，预估下周化工焦或有一轮跟跌。

纯碱玻璃

波动原因：市场对能源价格预期缓和，纯碱玻璃产业链重心上移。纯碱部分企业延续减产，但新产能投放取得进展；玻璃供应减产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。

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。

有色和新材料	
碳酸锂	
短期基本面边际有走弱迹象，但中长期需求仍是向好，后续跟踪需求节奏，关注回调买入机会。	
目前碳酸锂的基本面正在从供给过剩向供需平衡甚至紧缺的格局转变，临近年底该预期在需求表现向好的情况下将逐步落地为现实，市场对利多消息更加敏感，边际变化带来的价格影响更大。本周去库幅度出现明显下降，六氟磷酸锂价格出现下降，需求开始出现走弱迹象，后续跟踪1月需求排产情况。	
工业硅	
观点：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。	
波动原因：工业硅低估值在上周试探出中下游成交支撑，本周反弹后成交转弱，但估值仍偏低的情况下，容易受到情绪影响部分修复估值，叠加月末新疆环保扰动风险仍在，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	
观点：12月18日晚，交易所发布通知，自2025年12月22日交易时起，多晶硅期货PS2601合约至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。通知或弱化近期成交热情，盘面波动放大，注意风险。	
波动原因：盘面连续上涨后，资金博弈角度考虑对于厂家交仓意愿或有分歧，18日盘面减仓调整。政策预期下目前盘面博弈属性偏强。	
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。	
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，在高成本下利于郑棉价格重心继续抬升，短期震荡整理运行态势。	
前一交易日波动原因：隔夜ICE美棉价格微涨，但仍在低位，且USDA周度出口报告也不给力。国内郑棉昨日高位偏强整理运行，成本支撑作用和政策预期支撑棉价反弹高位运行，但阶段性供给压力仍存。	
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27日）显示棉花出口周环比仍下降。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月前两周出口棉花日均出口量增加27%。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。	
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下跌，郑糖估值偏低，观望为主，低位空头需谨慎。	
前一交易日波动原因：隔夜ICE原糖继续下跌运行，来自供给端压力和巴西雷亚尔汇率疲软，出口或更积极、同时印度增产较大也可能加大出口来解决过剩的影响。国内昨日郑糖下挫运行，晚间跳空下行，整体基本面受现货价格偏弱，新糖供给逐步上量影响。	

<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。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 12 月上半月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，甘蔗价格大幅下跌且虫害影响会令蔗农种植转向木薯给市场带来支撑与提振，当前生产陆续推进，关注生产进度。巴西 12 月前两周出口糖同比增强。</p> <p>国内甘蔗产区开机陆续增加，季节性压力加大，现货糖价下跌继续吸引买需。估值上郑糖期价已经下探至常规成本附近，且配额外进口加工糖盘面利润已经微亏，限制糖价下跌空间，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：春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，近月合约维持偏空思路，不过后市面临：在产存栏下降和春节前小旺季，需要跟踪后市现货走势，控制仓位，注意风险。近期现货略抬头，蛋鸡补栏略有好转，远月合约情绪降温，短期转弱，不过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：昨日鸡蛋现货再次转弱，鸡蛋走货一般，近月合约受拖累下跌。</p> <p>未来看法：昨日鸡蛋现货整体稳定，截止 12 月 18 日粉蛋均价 2.79 元/斤，红蛋均价 3.03 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>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，12 月面临冬至和元旦节日，消费呈季节性回升，蔬菜上涨利好鸡蛋消费，鸡蛋现货仍存在上涨预期。不过蛋鸡存栏基数较高，春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。随着时间推移，现货持续偏弱，拖累升水的鸡蛋期货近月合约。</p> <p>对于远月合约，近期现货略抬头，补栏略好转，06 以后的远月合约情绪降温，短期转弱。不过当前补栏整体低迷，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> <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，合约震荡偏弱运行。</p> <p>未来看法： 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。</p> <p>近期富士产区出库速度总体偏缓慢，环比变化不大，但较去年同期有所放缓。市场采购偏谨慎，客商多按需寻货。销区市场到货量减少，因苹果销售价格相对较高，走货速度不及去年同期。同时，当前大量上市的砂糖橘等柑橘类水果价格较低，对苹果消费形成明显替代，进一步抑制终端需求。综上，苹果消费受高价位制约明显，市场呈现“产区走货慢、销区卖货淡”的格局。后续需密切关注销区价格调整对走货节奏的影响。</p>
<p>玉米</p> <p>观点：关注产区现货价格变动，逢高沽空远月合约为主或关注远月的反套机会</p> <p>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，北港上量减少，港口价格小幅上调 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，整体上价格走势偏强。山东晨间深加工 12 月 18 日到货车辆 592 车，较昨日增</p>

<p>加 171 车。</p> <p>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。</p>
<p>红枣</p> <p>未来观点：密切关注消费旺季市场表现，当前维持震荡运行观点。</p> <p>行情波动原因：产销区价格稳定，后续沧州到货量货激增，或对现货价格有压制，盘面震荡运行。</p> <p>未来观点： 产区方面：产区收购价收尾，部分产区价格走弱，阿克苏地区参考通货主流成交价格 5.00-5.30 元/公斤，成交均价 5.15 元/公斤；阿拉尔参考原料收购价格 5.20-5.80 元/公斤，成交均价 5.5 元/斤；喀什地区团场成交价格参考 6.20-6.40 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 17 日，河北崔尔庄市场停车区到 10 车，到货以等外及成品为主，下游按需采购。12 月 18 日河北市场价格偏弱，特级红枣价格 9.63 元/公斤、一级 8.5 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 18 日，红枣仓单数量 982 张；有效预报 1145 张。（来源：郑州商品交易所） 当前红枣市场整体呈现“产区收尾价走弱、销区供应增加”的特征。后续市场能否借助季节性需求扭转弱勢格局，将取决于终端消费的实际提振力度、库存去化进度及市场信心的恢复情况，需持续动态关注产销环节的变动趋势。</p>
<p>生猪</p> <p>整体看，供强需弱的格局没有变，现货价格缺乏反弹驱动，继续偏弱运行概率较高。策略方面，近月逢高偏空操作为主，注意仓位控制。</p> <p>行情波动原因：市场进入冬至预期兑现的核心窗口，现货价格继续上行，但动力不足。</p> <p>未来看法： 市场进入双节预期兑现阶段，目前看现货价格月底大幅拉涨的概率不高。一是规模企业本月计划出栏环比增量较大，但上中旬出栏节奏整体偏慢，月底增量出栏的概率较高；二是社会猪源情绪悲观，双节前出栏积极性增加，但下游屠宰承接能力有限，社会猪降价换量的现象增多；三是冬至备货虽可提振需求，但预计需求增幅有限，难以承接节前供应增量，双节涨价预期证伪的概率较高。</p>
<p style="text-align: center;">能源化工</p>
<p>原油</p> <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，地缘带动原油上涨空间有限。</p> <p>高盛：预计布伦特原油和 WTI 原油价格将进一步下跌，到 2026 年的平均价格分别为 56 美元/桶和 52 美元/桶。 (NYMEX 原油期货 01 合约 56.15 涨 0.21 美元/桶，环比+0.38%；ICE 原油期货 02 合约 59.82 涨 0.14 美元/桶，环比+0.23%。中国 INE 原油期货 2602 合约涨 4.0 至 428.3 元/桶，夜盘涨 0.3 至 428.6 元/桶。</p>
<p>燃料油</p>

<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>布伦特回落至 60 美元关口之下，昨日市场焦点关注特朗普的年度讲话，市场预期对委内瑞拉将发动战争但在讲话中未提及，地缘热点降温，油价再度回落，未来原油市场焦点仍围绕俄乌，施压普京达成和平协议，是否对俄罗斯能源部门实施新一轮制裁，地缘整体降温。短期预估油价处于 60 美元关口波动。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，阿祖尔炼厂检修恢复时间延期。</p>
<p>塑料</p>
<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，可能会有些支撑带来的小幅反弹，但没有大幅反弹的驱动，建议偏弱震荡思路对待。</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 PP 上游亏损严重，可能会有反弹修正，两个品种的走势有些分化。</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 6150 元/吨，较前一交易日价格稳定；华东基差 01-52 元/吨，基差较前一交易日震荡；华北 LL 价格 6410 元/吨，较前一交易日价格降 50 元/吨，华北基差报价 01-23 元/吨，基差较前一交易日震荡。（数据来源：隆众资讯）。</p>
<p>甲醇</p>
<p>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，可逐步考虑略微偏多配置。</p>
<p>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，近月合约小幅度反弹。</p> <p>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。</p> <p>甲醇现货价格震荡走强，太仓甲醇现货报价 2155，较前一交易日价格涨 32 元/吨，基差报价 01+25 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 2200 元/吨，较前一交易日价格涨 10 元/吨，河南甲醇现货价格 2135 元/吨，较前一交易日价格涨 25 元/吨。（数据来源：隆众资讯）</p> <p>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。远月合约等待港口去库顺畅，可逐步考虑偏多配置。</p>
<p>烧碱</p>
<p>当前烧碱期货价格上涨主要源自焦煤期货的大幅度走强，煤炭期货上涨背后有“反内卷”的因素存在。液氯产业链价格下滑，对烧碱期货远月合约存在一定支撑作用。近月合约避免尝试多单，若有多单建议择机止盈。主力合约多单宜动态持有。</p>
<p>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 1.1 万吨附近。液氯价格稳定至 200 元/吨。烧碱仓单数量 28 张，保持稳定。山东鲁北、鲁东地区液碱价格上调。山东氯碱企业 50%碱有转产 32%碱趋势，其中 32%碱企业库存下滑，50%碱企业库存增加。液氯下游产业链环氧丙烷、甲烷氯化物价格走弱。期货市场方面：烧碱期货 03 合约呈现单边上行态势，山东烧碱现货市场鲁北、鲁东地区价格的上涨对期货价格有所提振。焦煤期货的大幅走强对烧碱期货起到一定推动作用。</p>
<p>沥青</p>
<p>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。</p>

<p>布伦特回落至 60 美元关口之下，昨日市场焦点关注特朗普的年度讲话，市场预期对委内瑞拉将发动战争但在讲话中未提及，地缘热点降温，油价再度回落，未来原油市场焦点仍围绕俄乌，施压普京达成和平协议，是否对俄罗斯能源部门实施新一轮制裁，地缘整体降温。委内瑞拉原油出口方面派出海军对油轮护航，后期仍关注制裁船只的动向，对沥青影响仍在。短期预估油价处于 60 美元关口波动。委内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，冬储有预期格局。</p>
<p>聚酯产业链</p>
<p>观点：聚酯链短期走势主要由成本及市场情绪主导，可考虑逢低轻仓试多，关注市场情绪变化，或考虑 PX 与 PTA5-9 合约的逢低正套。</p>
<p>波动原因：市场对于原料端供需预期偏好，聚酯链偏强运行。</p> <p>未来看法：PX 方面，基本面整体稳定，供需变动不大。在国内商品情绪带动下，PX 价格表现偏强。市场对远期供需格局维持偏好预期，PXN 持续走扩至 300 美元/吨。PTA 方面，PX 价格上涨有效传至 PTA 成本端。供应端暂无明显增量，而前期检修装置重启推动下游聚酯负荷提升，供需格局相对偏紧，PTA 加工费获得一定支撑，价格跟随原料走强。乙二醇方面，行业持续低利润促使多套装置降负及重启推迟，短期供应压力有所缓解。海外装置计划外检修亦引发进口缩量预期，港口累库速度放缓，华东主港地区 MEG 库存总量 77 万吨，较上一期增加 1.5 万吨（数据来源：隆众资讯）。不过远端供应压力依然存在，价格上方压力较大。短纤方面，原料上涨带动涤短价格跟涨，近期产销有所放量，带动工厂库存小幅去化，市场情绪有所改善。</p>
<p>液化石油气</p>
<p>LPG 近强远弱，供给减少支撑气价反弹。长期从供给端来看，国内对美丙烷加税，使得进口转向中东，造成中东地区货源一定程度的紧张，但其溢价水平有限。全球 LPG 整体供应充裕，美丙烷库存处于历史高位，性价比可吸引其他国家增加进口，以缓解中东地区紧张。需求端来看，PDH 以及调油市场利润并未有所好转，终端需求依然较差，负反馈或将带动下游开工率下滑。整体来看，LPG 高位支撑不足，期价易跌难涨。</p>
<p>液化气商品量小增，但码头到船量下降导致总供应收紧，生产企业与港口库存均呈现下降态势。12 月 18 日周四，国内民用均价 4407 元/吨，醚后碳四均价为 4347 元/吨。华南地区进口液化气平均利润为 116 元/吨，华东地区进口丙烷平均利润为 156 元/吨。PDH 装置华东地区周均利润在-616 元/吨，烷基化周均利润-510 元/吨。</p>
<p>纸浆</p>
<p>盘面逻辑及观点：老仓单强制注销，基本面逐渐转好叠加外盘强势挺价，同时伴随现实端加拿大减产带来的可能出现的持续性减供和现实端 26 合约上仓单问题仍未面临解决的背景下，盘面多空博弈，日内建议观望，若现货持稳且持有合适成本可交割远期货，亦可选择逢高做出 03 合约虚值看涨期权，以实现高位无风险套保需求。</p>
<p>产业链：现货持稳，据上期所，仓单减少 88163 吨。据市场消息，新一轮阔叶接单程度尚可。</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。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：现货持稳偏弱运行，蓝变期内价格仍承压运行。据市场消息，12 月外盘成交区间下调至 109-113 美金；新西兰海运费亦同步下跌。</p>
<p>尿素</p>
<p>预计期货市场高价不可持续，在高供给压力下，保持偏空思路对待。</p>
<p>现货市场方面：全国尿素市场小幅上涨，尿素工厂报价稳中有涨，收单可观，焦煤期货价格大幅上涨对尿素期货有一定提振作用，印度尿素采购招标对市场心态有所影响。环保影响工业需求释放的</p>

现实依旧存在，部分区域采购较为谨慎。期货市场方面：尿素期货 05 合约全天震荡偏强运行，走势强于 01 合约。市场对远月的利多因素主要源自焦煤期货价格上涨。

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。