

期货市场交易指引

2025 年 12 月 09 日

宏观金融

- ◆股指：中长期看好，逢低做多
- ◆国债：震荡运行

黑色建材

- ◆焦煤：区间交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：观望不追高

有色金属

- ◆铜：轻仓持多
- ◆铝：建议多单考虑减仓
- ◆镍：建议观望或逢高做空
- ◆锡：区间交易
- ◆黄金：区间交易
- ◆白银：多单持有，新开仓谨慎
- ◆碳酸锂：偏强震荡

能源化工

- ◆PVC：区间交易
- ◆烧碱：暂时观望
- ◆纯碱：暂时观望
- ◆苯乙烯：区间交易
- ◆橡胶：区间交易
- ◆尿素：区间交易
- ◆甲醇：区间交易
- ◆聚烯烃：偏弱震荡

棉纺产业链

- ◆棉花棉纱：震荡偏强
- ◆PTA：震荡上行
- ◆苹果：震荡偏强
- ◆红枣：震荡偏弱

农业畜牧

- ◆生猪：近月逢高滚动空思路，远月谨慎看涨
- ◆鸡蛋：上涨受限
- ◆玉米：短期谨慎追高，持粮主体逢高套保
- ◆豆粕：区间操作为主
- ◆油脂：谨慎布局空单

长江期货研究咨询部

交易咨询业务资格：

鄂证监期货字[2014]1 号

曹雪梅：Z0015756

电话：027-65777102

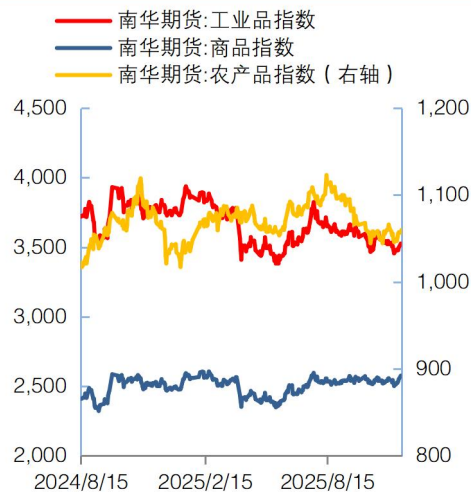
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,924.08	0.54%
深圳成指	13,329.99	1.39%
沪深 300	4,621.75	0.81%
上证 50	3,019.36	0.58%
中证 500	7,172.37	1.05%
中证 1000	5,903.58	0.25%
日经指数	50,581.94	0.18%
道琼斯	47,739.32	-0.45%
标普 500	6,846.51	-0.35%
纳斯达克	23,545.90	-0.14%
美元指数	99.1059	0.12%
人民币	7.0713	0.01%
纽约黄金	4,219.90	-0.18%
WTI 原油	58.88	-2.00%
LME 铜	11,675.00	0.09%
LME 铝	2,886.50	-0.48%
LME 锌	3,130.50	1.03%
LME 铅	1,998.50	-0.52%
LME 镍	14,885.00	-0.57%

数据来源：同花顺，长江期货

南华商品指数



数据来源：同花顺，长江期货

◆ 股指：震荡运行

中长期看好，逢低做多

行情分析及热点评论：

中共中央政治局召开会议。会议指出，明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。国家金融监督管理总局发布通知，下调保险公司相关业务风险因子，下调风险因子意味着保险公司的资本使用效率可以得到提高。风险因子的降低，意味着保险公司可以将更多资金投入资本市场，为险资入市进一步打开空间。市场主线轮动较快，但成交量有所回升，美联储降息预期与国内会议预期对指数有所支撑，股指或震荡运行。（数据来源：财联社、华尔街见闻）

◆ 国债：震荡运行

震荡运行

行情分析及热点评论：

证监会主席吴清：适度打开优质券商资本空间和杠杆限制，加密资产等看不清的业务坚决不做。中国首部上市公司监管行政法规来了，证监会发布征求意见稿，强化对董事高管等“关键少数”约束，针对财务造假等违法行为建全链条机制。风险因子再度下调，壮大“耐心资本”，险资入市进一步打开空间。市场能否走出当前煎熬的箱体，取决于年末配置盘的实际买入力度，经过近日的快速调整，各期限债券收益率已升至具有吸引力的水平，尤其是部分中短端品种的价值正逐步显现。以及即将召开的重要会议能否为明年经济形势及货币政策方向提供更明朗的指引。国债或震荡运行。（数据来源：华尔街见闻）

◆双焦：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

当前煤炭市场面临多重压力：港口库存持续攀升而日耗消化缓慢，导致贸易商出货意愿增强。价格层面呈现普跌态势，从昨晚开始，大集团黄骅港价格下调 11~17 元/吨，山东主流电厂采购价也以下跌 5~10 元/吨为主，港口与坑口市场延续弱势。

尽管价格企稳反弹仍面临阻力，但连续下跌后，市场已出现一些细微变化。部分贸易商和站台的采购量略有提升，长途客户虽仍保持观望，但询货行为有所增加，市场隐约显现出低位修复的迹象。本周需密切关注行情能否逐步企稳或实现局部反弹，当前市场氛围虽弱，但已积累少许向好气息。（数据来源：同花顺 iFind，Mysteel）

◆螺纹钢：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

周一，螺纹钢期货价格偏弱运行，杭州中天螺纹钢 3310 元/吨，较前一日下跌 20 元/吨，目前 01 合约基差 193（-）。估值方面，螺纹钢期货价格位于电炉谷电成本附近，静态估值中性偏低；驱动方面，短期处于政策真空期，关注 12 月中央经济工作会议，产业方面，上周螺纹钢产量、需求双降，库存顺畅去化，短期供需矛盾不大，价格涨跌驱动均不强。预计钢价低位震荡，短线交易为主。（数据来源：同花顺 iFind，Mysteel）

◆玻璃：震荡运行

观望不追高

行情分析及热点评论：

供给方面，上周日熔量不变。在停产消息支持下，沙河湖北中间商提货增加，带动厂家小幅去库。中下游保持刚需采购且数量上进一步缩减，所以库存仍然是向中游累积。华东华南价格跟随外围市场有所下降，同样是以优惠促销去库为主。需求方面，年前赶工效果较差，加工厂刚需走弱，整体中下游补货情绪不高。纯碱方面，近期部分厂家检修降荷，供给端压力有所缓解，期货盘面已接近前期低点，观望为宜。后市展望：停产传闻造成盘面反弹，但玻璃社会库存压力巨大，仍然存在对近月合约的交割压力。年底需求逐步走弱，贸易商主要关注回款问题，难有主动拿货动作。技术上看，空方力量较强。综上，玻璃近月预计继续走弱。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

有色金属

◆铜：高位震荡

轻仓持多

行情分析及热点评论：

鉴于美国劳动力市场数据不佳，市场对下周美联储降息 25 个基点基本达成共识，美元或在降息前走软继续给铜价带来支撑。美铜套利驱使资源流向美国、Codelco 天价溢价、CSPT 减产倡议、大宗商品交易商摩科瑞在 LME 注销了超过 4 万吨铜仓单等产业因素的支撑以及美联储降息等宏观消息叠加，使得铜价不断创出历史新高。但快速上涨的铜价背后，下游需求出现明显的缩减，部分铜材加工厂开始出现大幅的订单缩减，部分市场的铜加工企业开始出现减产甚至停产的可能，价格的传递压力进一步增强。多重利好共振，市场进入“宏观与产业“双驱动强化阶段，近期的铜价或继续维持强势。不过考虑到近期的涨幅较大，高位止盈获利和需求传递不畅的压力也在增加。策略上应以顺势持多为主，但需警惕高位技术性回调与年末流动性风险。市场已从“预期交易”阶段进入“预期与现实共振”阶段

下一步需要现实需求来验证和承接当前的高价。技术上看，沪铜创出新高，建议谨慎持多。

(数据来源：同花顺 ifind, SMM)

◆ 铝：反弹

建议多单考虑减仓

行情分析及热点评论：

山西铝土矿价格微降，河南铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格周度环比持稳于 70.5 美元/干吨，矿价预计将承压下行。氧化铝运行产能周度环比下降 90 万吨至 9580 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 6.8 万吨至 448.3 万吨。山西、贵州区域部分氧化铝企业焙烧炉大修，但前期环保、技改的企业恢复生产，氧化铝运行产能降幅有限。电解铝运行产能周度环比增加 1 万吨至 4444.4 万吨。减复产能方面，为进一步降低电耗，山西朔州能源对部分电解槽进行停槽技改升级，涉及产能 4 万吨左右；新疆个别铝厂因环保管控有所减产。新投产产能方面，近期天山铝业 20 万吨逐步投产、2026 年全面达产，扎铝 35 万吨将于 12 月建成投产、2026 年全面达产。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降 0.4%至 61.9%。下游组件排产减少导致光伏型材开工率下行，且中原地区环保限产再起，叠加整体需求逐步进入淡季，下游加工企业开工预计仍将承压。库存方面，周内铝锭社会库存小幅累库。再生铸造铝合金方面，龙头企业订单充足，但中小企业受废铝成本高企、下游压铸厂减产拖累，产能释放受限。宏观情绪好转叠加铜价大涨，推动铝价再创新高，一方面美联储议息会议周内将召开，另一方面当下供需偏弱，建议多头考虑逢高离场。

氧化铝：建议底部区间交易。

沪铝：建议多头考虑减仓。

铸造铝合金：建议多头考虑减仓。(数据来源：ALD, SMM, iFinD)

◆镍：震荡运行

建议观望或逢高做空

行情分析及热点评论：

10月3日印尼正式公布将RKAB周期由原来的三年制重新调整为一年制，自2026年起重新实施。企业在2024-2025年间已获得2026年的采矿配额将被全部作废，需重新提交新的年度RKAB。镍矿方面，镍矿价格维持坚挺，印尼苏拉威西和哈马黑拉正进入旱季，预计将支持更高的矿石产量，印尼RKAB批准将很快落实，镍矿供给可能偏向宽松。精炼镍方面，镍维持过剩格局，全球精炼镍持续累库，国内市场整体成交一般。镍铁方面，镍铁价格涨势放缓，下游不锈钢价格偏弱，不锈钢利润持续亏损，旺季预期尚未兑现，镍铁价格上方空间受限。硫酸镍方面，原料端中间品维持偏紧格局，MHP需求端较为活跃，硫酸镍价格维持高位。需求端下游三元询单明显转好，市场询价活跃。综合来看，印尼对190家未缴纳复垦保证金的矿业公司实施停产整体影响有限，新的RKAB审批政策将对镍矿市场供给产生一定不确定性。中长期镍供给过剩持续，建议观望或逢高适度持空。（数据来源：Mysteel，同花顺ifind）

◆锡：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

据上海有色网，11月国内精锡产量环比下滑0.8%。10月锡精矿进口5050金属吨，环比增加33.5%，同比减少22.4%。印尼10月出口精炼锡2643吨，环比减少46%，同比减少54%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，10月国内集成电路产量同比增速为17.7%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，较上周增加1028吨。缅甸复产推进，四季度将恢复产出，非洲刚果金紧张局势延续，锡精矿供应偏紧。锡矿供应呈紧张状态，下游消费电子和光伏消费偏弱，需要关

注海外原料供应扰动，海外库存处于低位，预计锡价具有支撑，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。（数据来源：安泰科、上海有色网、同花顺 ifind）

◆ 白银：震荡运行

多单持有，新开仓谨慎

行情分析及热点评论：

美联储多位官员发表鸽派发言，市场预期 12 月降息概率大幅升温，市场预期明年降息次数增加，贵金属价格反弹，白银表现强劲。市场预期本轮降息终点较前期下调。特朗普对美联储独立性影响显现，美国就业形势放缓。鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，降息进程还将延续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变。在降息预期和避险需求的支撑下，白银现货延续短缺，预计白银价格仍将具有支撑。建议多单持有，但新开仓谨慎。建议关注 12 月议息会议决议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆ 黄金：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

美联储多位官员发表鸽派发言，市场预期 12 月降息概率大幅升温，市场预期明年降息次数增加，黄金价格反弹。市场预期本轮降息终点较前期下调。特朗普对美联储独立性影响显现，美国就业形势放缓。鲍威尔表示不断变化的经济风险让美联储有了更充分的降息理由，降息进程还将延续。美国经济数据趋势性走弱，市场对美国财政情况和美联储独立性存在担忧，央行购金和去美元化并未改变。在降息预期和避险需求的支撑下，预计黄金价格仍将具有支撑。建议区间交易。建议关注美联储 12 月议息会议决议。（数据来源：金十财经，SMM，iFinD）

◆碳酸锂：偏强震荡

偏强震荡

行情分析及热点评论：

从供应端来看，宁德柘下窝矿山仍处于停产状态，11月国内碳酸锂产量环比增加3%，10月进口锂精矿为65.2万吨，环比减少8.3%，10月碳酸锂进口总量约为2.4万吨，环比增加22%，同比增加3%。下游需求强劲，国内供需维持紧平衡，预计后续南美锂盐进口量将对供应形成补充。从需求端来看，储能终端需求延续较好，12月排产预计小幅下滑，11月正极排产环比增长2%，10月排产环比增4%。宜春矿证风险持续存在，利润修复背景下矿石提锂持续增产，成本中枢上移。宁德柘下窝年内复产预期落空，下游排产超预期，需关注宜春矿端扰动。下游积极采购碳酸锂，去库延续，贸易商库存积累，预计价格延续震荡，建议持续关注宜春矿山矿证进展和宁德柘下窝锂矿复产情况。（数据来源：钢联、百川盈孚、同花顺 ifind）

◆PVC：低位震荡

区间交易

行情分析及热点评论：

12月8日PVC主力01合约收盘4431元/吨（+5），常州市场价4400元/吨（-10），主力基差-31元/吨（-15），广州市场价4410元/吨（-40），杭州市场价4420元/吨（-20），兰炭870元/吨（0），西北电石价格2550元/吨（0），华东乙烯价格6200（0）。1、成本：利润低位，煤油短期偏震荡，乙烯法占比30%左右。2、供应：PVC开工高位，高供应持续，检修力度一般。3、需求：地产弱势不改变，内需依靠软制品以及新型产业。出口以价换量，粉料出口受反倾销、高海运费压制；制品出口面

临贸易摩擦，出口增速有走弱风险。总结：内需弱势，库存偏高，今年去库主要源于出口暴增支撑，后期出口增速持续性存疑，而供应压力较大，PVC 供需整体仍偏弱势。基本面支撑不足，但一是估值低，二是关注政策及成本端扰动。预计继续低位震荡。重点关注：1、海内外宏观数据、政策及预期，2、出口情况（印度反倾销税），3、库存和上游开工等，4、原油、煤走势。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆烧碱：谨慎偏弱

暂时观望

行情分析及热点评论：

12月8日烧碱主力 SH01 合约收 2124 元/吨（+24），山东市场主流价 710 元/吨（-20），折百 2219 元/吨（-63），基差 95 元/吨（-87），液氯山东 150 元/吨（0），仓单 186 张（-66），魏桥 32 碱采购价 675 元/吨（0），折百 2109 元/吨（0）。库存居高不下，主力下游送货量偏大，氧化铝高产量、高库存压缩利润，边际产能或受影响；广西新增产能备货将带动 50 碱流转，但低利润会压低其他厂备货，投产与减产对烧碱的影响基本抵消。供应端：冬季氯碱企业检修少、开工高，囤货难补供需缺口。总的来看，烧碱估值受氧化铝减产预期压制，关注预期验证行情；长期氧化铝如果减产将引发产业链负反馈。关注主力下游采购量及液氯价格波动。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

◆苯乙烯：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

12月8日主力合约 6669（+113）元/吨，华东苯乙烯现货价格 6800（+75）元/吨，华东主力基差 131（+38）元/吨，山东苯乙烯现货价格 6675（+45）元/吨；华东纯苯价格 5370（+50）元/吨，华东乙烯

价格 6200(0) 元/吨。调油叙事是近期苯系反弹的主要原因。当前美国汽油库存累库、调油需求降温。纯苯下游己内酰胺减产或导致 12 月需求减量，而国内供应端暂无明确降负计划，纯苯或加速累库。苯乙烯因港口库存去库格局偏强，但部分工厂利润修复后提升负荷，反弹空间受限。整体来看，海外调油逻辑短期难改基本面弱势，偏震荡运行为主，需关注 1 月美金纯苯价格及原油定价中枢变化。（数据来源：隆众资讯，同花顺）

橡胶：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

12 月 8 日，国内云南胶水系生产暂停，泰国南部本周降雨环比增加，以及地缘政治冲突再起，工厂收胶不畅，原料或止跌企稳。青岛现货库存累库幅度放缓，一定程度压制市场看空心态。短时天然橡胶市场前期利空因素逐渐消化，或呈现区间震荡整理。1、截至 2025 年 12 月 7 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 48.87 万吨，环比上期增加 0.72 万吨，增幅 1.49%。保税区库存 7.39 万吨，增幅 2.08%；一般贸易库存 41.48 万吨，增幅 1.38%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.79 个百分点，出库率减少 0.60 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 0.72 个百分点，出库率增加 1.02 个百分点。截至 2025 年 11 月 30 日，中国天然橡胶社会库存 110.2 万吨，环比增加 2.3 万吨，增幅 2.1%。中国深色胶社会总库存为 71.2 万吨，增 2.5%。中国浅色胶社会总库存为 39 万吨，环比增 1.3%。2、本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 68.33%，环比+2.33 个百分点，同比-10.59 个百分点；中国全钢胎样本企业产能利用率为 64%，环比+1.25 个百分点，同比+4.87 个百分点。本周样本企业产能利用率恢复性提升，周期内检修样本企业排产逐步恢复，对整体产能利用率形成拉动。然整体销售压力不减，部分企业排产略低于常规水平，叠加部分企业在周内仍有检修安排，限制产能利用率提升幅度。预计下周周期轮胎样本企业产能利用率仍存走高预期，检修企业排产逐步恢复，对整体产出仍存一

定带动。近期各轮胎企业出货节奏偏慢，下周期企业控产行为仍存，整体产能利用率提升幅度受限。3、今日泰国原料胶水价格 55 泰铢/公斤(0/0%)；云南胶水制全乳暂无，制浓乳 14200 价格元/吨(0/0%)，二者价差 14199 元/吨(0)，云南胶块价格 13200 元/吨(0/0%)；海南胶水制全乳价格 15300 元/吨(-300/-1.92%)，制浓乳胶价格 15300 元/吨(-300/-1.92%)。4、今日天然橡胶市场基本面暂无明显多空驱动，胶价呈现区间整理为主。价格方面，今日天然橡胶现货价格(全乳胶 14700 元/吨，0/0%；20 号泰标 1815 美元/吨，0/0%，折合人民币 12844 元/吨；20 号泰混 14380 元/吨，0/0%)。5、基差来看，今日 RU 与 NR 主力价差为 3000 元/吨，环比走缩 20 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-685 元/吨，环比持稳。(数据来源：隆众资讯，同花顺)

◆ 尿素：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

供应端中国尿素开工负荷率 86.4%，较上周提升 0.55 个百分点，其中气头企业开工负荷率 74.44%，较上周提升 1.55 个百分点，尿素日均产量 20.24 万吨。成本端无烟煤市场交投有所降温，煤价持稳运行，至 11 月 27 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 900-960 元/吨，较上周同期收盘价格重心持平。需求端农业需求随着秋种接近尾，复合肥企业产能运行率 37.06%，较上周提升 2.45 个百分点。复合肥库存 66.38 万吨，较上周增加 0.9 万吨，近期复合肥开工率提升、成品去库速度放缓。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑增强。库存端尿素企业库存 116.9 万吨，较上周减少 7.7 万吨。尿素港口库存 32.1 万吨，较上周增加 5 万吨。尿素注册仓单 7587 张，合计 15.174 万吨，较上周增加 404 张仓单，合计 0.808 万吨。

主要运行逻辑：尿素检修装置恢复，日均产量提升。各地区秋种基本接近尾声，农业用肥逐渐减弱，复合肥开工提升增加对尿素需求支撑，淡储逢低适量备货，港口库存重新集港累库，注册仓单增幅明

显，尿素去库延续提供下方支撑，预计偏震荡格局。（数据来源：同花顺、隆众资讯、卓创资讯）

◆ 甲醇：震荡运行

区间交易

行情分析及热点评论：

供应端甲醇装置产能利用率 89.09%，较上周持平，周度产量 202.35 万吨。成本端动力煤市场价格偏稳运行，需求端甲醇制烯烃行业开工率 90.82%，环比提升 0.89 个百分点。近期山东地区某工厂烯烃装置如期停车，甲醇制烯烃行业开工率窄幅下跌。甲醇传统下游需求持续弱势，在生产成本持续承压以及终端市场需求疲软的情况下，传统下游工厂开工负荷不高，谨慎刚需补货为主。库存端甲醇样本企业库存量 36.15 万吨，较上周减少 1.22 万吨。甲醇港口库存量 134.94 万吨，较上周减少 1.41 万吨。主要运行逻辑：内地供应恢复，游需求甲醇制烯烃开工窄幅提升，传统终端市场需求相对疲软，甲醇港口库存去库速度下降不及预期，港口压力回升，价格偏弱震荡。（数据来源：同花顺、百川盈孚）

◆ 聚烯烃：偏弱震荡

偏弱震荡

行情分析及热点评论：

12 月 8 日塑料主力合约收盘价 6643 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6275 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 84.05%，较上周-0.46 个百分点，聚乙烯周度产量 68.11 万吨，环比-0.54%。本周中国 PP 石化企业开工率 77.61%，较上周-0.53 个百分点。PP 粒料周度产量达到 80.13 万吨，周环比-0.68%。PP 粉料周度产量达到 7.30 万吨，周环比-4.68%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 48.12%，较上周-0.92%；PE 包装膜开工率为 50.22%，较上周末-0.48%，PE 管材开

工率 31.83%，较上周末-0%。本周下游平均开工率 53.93%（+0.10）。塑编开工率 44.10%（-0%），BOPP 开工率 62.60%（+0%），注塑开工率 58.95%（-0.08%），管材开工率 42.30%（+0.13%）。

3、本周塑料企业社会库存 48.64 万吨，较上周+1.53 吨，环比+3.25%。本周聚丙烯国内库存 56.52 万吨（+3.46%）；两油库存环比+3.75%；贸易商库存环比+9.63%；港口库存环比-0.77%。本周塑编大型企业成品库存为 1003.08 吨，环比-2.04%，BOPP 原料库存 10.17 天，环比-0.78%。主要运行逻辑：本周需求端，PE 农膜开工率持续下滑，主要由于棚膜旺季已过，需求逐渐下行，PP 开工率尚可，但下游整体有走弱预期。供应端供应端仍然维持高位压力，库存有小幅反弹。整体来看，基本面仍然维持供强需弱的局面，聚烯烃上行压力较大。预计 PE 主力合约区间内震荡，关注 6700 支撑，PP 主力合约震荡偏弱，关注 6400 支撑，LP 价差预计扩大。

重点关注：下游需求情况、美联储降息、中美贸易战影响、中东局势、原油价格波动（数据来源：同花顺、隆众资讯）

◆纯碱：暂时观望

暂时观望

行情分析及热点评论：

现货成交平稳，上游挺价心态较强、下游被动接受。华中轻碱出厂价 1120~1200 元/吨，重碱送到价 1200~1300 元/吨。近期陆续有更多检修、降负出现，周产预期下修至 72~75 万吨。下游浮法产能下降、光伏玻璃产能稳定，利润仍较差；碳酸锂产量持续增长带动轻碱消费扩张。上周周碱厂库存环比下滑，交割库库存小增。整体上供给过剩是纯碱市场主要压力，市场预期差。近期煤炭价格上涨带动纯碱生产成本上升，碱厂挺价意向增强。考虑到供给进一步收缩后供需矛盾缓释，下方成本支撑较强，盘面进一步下跌空间可能有限，建议暂时离场观望。（数据来源：隆众咨询，卓创资讯）

◆棉花、棉纱：震荡偏强

震荡偏强

行情分析及热点评论：

CCIndex3128B 指数为 14980 元，CYIndexC32S 指数为 20770 元。据美国农业部（USDA）最本发布的 11 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量较 9 月调增；消费较 9 月微幅调增；叠加期初库存增加，本年度期末库存较 9 月明显增加。籽棉收购结束，下游消费不旺，叠加全球供需数据偏宽松，但近期国内棉花销售较快，纱线价格坚挺，带动棉花反弹。（数据来源：中国棉花信息网）

◆PTA：成本反弹，供需去库

震荡上行

行情分析及热点评论：

原油方面：俄乌及美委局势仍存不确定性，且 OPEC+ 确定明年第一季度将暂停增产，国际油价上涨。
现货方面：华东市场 PTA 价格重心上移，商谈参考 4720 附近。本周及下周主港交割报盘 01 贴水 30 附近，递盘贴水 35 附近，12 月底前主港交割报盘 01 贴水 25-30，递盘贴水 35 附近。缺乏新的实际驱动，早间绝对价格重心坚挺，现货基差大致稳定，市场商谈有限。（单位：元/吨）

供需：PTA 产能利用率至 73.81%；下游聚酯开工稳定在 87.58%，综合供需 PTA 去库延续。

总结：地缘反复，原油价格上涨，美联储降息预期下大宗商品回暖，PTA 供需去库，短期关注区间 4600-4900。（数据来源：隆众资讯，ifind）

◆苹果：震荡偏强

震荡偏强

行情分析及热点评论：

晚富士库存富士整体按需出货为主，客商调货及库内包装均不多，库内成交氛围一般。西部产区客商零星寻货，多以果农两级货源为主，成交有限；部分客商包装自存货源补充市场。山东产区零星出库，多以外贸渠道小果走货为主，其余货源基本尚未开始交易。栖霞 65#、70#出库价格 1.8–2.2 元/斤附近。甘肃产区静宁果农好货出库价格 4.5–5.5 元/斤不等。庆阳出库价格 3.6–4.5 元/斤不等；陕西洛川产区果农货半商品出库价格 3.8–4.3 元/斤。（数据来源：上海钢联）

◆红枣：震荡偏弱

震荡偏弱

行情分析及热点评论：

目前新疆产区灰枣收购进度在 8 成左右，周末期间三师及麦盖提地区收购增速，目前各产区仅剩部分质量一般及部分挺价卖方。阿克苏地区通货主流价格参考 4.80–5.20 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考 5.00–5.80 元/公斤，喀什团场成交价格参考 6.00–6.50 元/公斤，麦盖提地区价格参考 5.80–6.30 元/公斤，若羌、和田及且末地区收购结束，产区原料收购以质论价，维持优质优价原则，企业收购积极性一般。（数据来源：上海钢联）

◆生猪：震荡筑底

供应压制背景下反弹承压，近月逢高滚动空思路；远月产能去化有所加速，但仍在均衡水平之上，谨慎看涨。

行情分析及热点评论：

12月9日辽宁现货 10.8–11.3 元/公斤，较上一日跌 0.1 元/公斤；河南 11–11.5 元/公斤，较上一日稳定；四川 11.3–11.6 元/公斤，较上一日稳定；广东 12–12.4 元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格弱稳。12月规模企业出栏计划维持增长，当前生猪均重偏高，前期二次育肥面临出栏，短期供应压力仍存，而需求虽然降温后有所提升，以及腌腊备货展开，但整体增量不明显，短期猪价窄幅震荡，关注二次育肥、集团企业出栏节奏、需求情况。中长期，9月官方能繁母猪存栏量小降，10月在政策调控和养殖利润亏损背景下，产能去化有所加速，但仍在正常保有量 3900 万之上，叠加生产性能提升，在疫情相对平稳下，明年上半年之前供应维持高位，年前养殖端集中出栏出压力仍存，以及冻品库存出库，旺季价格难言乐观，明年上半年淡季价格继续承压，明年下半年价格因产能去化预期相对偏强，不过行业继续降本，高度谨慎，关注产能去化情况。策略上，昨日在近月限仓以及宏观预期、疫情炒作下，盘面大幅反弹，但供应压制背景下，价格反弹承压，近月较低价交割区域仍升水，近月和淡季合约待反弹逢高滚动空思路；远月产能去化有所加速，但仍在均衡水平之上以及成本下降，谨慎看涨。（数据来源：农业部、钢联）

◆鸡蛋：上涨受限

目前 01 合约升水现货幅度较大，短期现货窄幅波动，盘面区间波动；中期补苗环同比下滑，存栏增势放缓，供需宽松边际改善；长期产能出清仍需时间，供应压力仍存，关注外生环保政策、疫情等被动去产能。

行情分析及热点评论：

12月9日山东德州报价 2.95 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.14 元/斤，较上日稳定。市场供应仍较为充足，施压蛋价，驱动近期淘汰有所加速，短期进一步缓解供应压力，鸡蛋存储条件改善，蛋价跌至低位刺激渠道采购积极性提升，叠加蔬菜价格维持高位，对蛋价形成支撑，整体短期供需宽松边际改善，蛋价下方存支撑。中长期来看，25 年 8–11 月补栏量处于历史平均水平，对应 26 年 1–26 年 4

月新开产压力不大，存栏增速预计放缓，当前鸡苗供应紧张格局缓解，超淘难、补苗易，市场会经历反复的磨底过程，整体中长期产能去化需要时间。策略建议：目前 01 合约升水现货幅度较大，短期现货窄幅波动，养殖企业可以等待反弹逢高套保；中期补苗环同比下滑，存栏增势放缓，供需宽松边际改善；长期产能出清仍需时间，供应压力仍存，关注外生环保政策、疫情等被动去产能。（数据来源：Mysteel、卓创、同花顺）

◆玉米：继续反弹

短期卖压仍须消化，盘面谨慎追高，持粮主体可逐步逢高套保；中长期需求逐步释放，底部存在强支撑，不过 25/26 年度玉米同比偏松，限制涨幅。关注政策、天气情况。

行情分析及热点评论：

12 月 8 日锦州港新玉米收购价 2275 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb），较上日涨 5 元/吨，平仓价 2330 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2334 元/吨，较上日涨 10 元/吨。随着入市采购主体增加，叠加今年华北优质粮供应偏紧，部分饲用需求转向东北粮，东北基层表现惜售，驱动玉米价格反弹，不过价格行至高位，持粮主体出货积极性提升，市场供应有所增加，预计施压价格反弹高度，关注售粮节奏。中长期来看，25/26 年度玉米种植成本下移，生长期天气适宜，预计丰产，不过旧作结转库存偏低，进口同比预增但处于偏低水平，驱动成本支撑增强；而需求方面，生猪、禽类存栏缓慢去化，饲料需求刚性，深加工利润处于历史偏低水平，产成品端走货不畅、库存高位，玉米加工需求增量有限，整体新季玉米需求稳中偏弱，限制玉米上方空间。总的来看，短期市场价格行至高位驱动出货积极性增加，预计仍有卖压需要释放，关注新粮上市节奏及渠道建库情况，中长期来看，旧作库存不多，进口维持低位，需求逐步修复，成本底部存较强支撑，但 25/26 年度玉米供需格局同比偏松，施压上方空间。策略建议：短期卖压仍须消化，盘面谨慎追高，持粮主体可逐步逢高套保；中长期需求逐步释放，底部存在强支撑，不过 25/26 年度玉米同比偏松，限制涨幅。关注政策、

天气情况。（数据来源：Mysteel、同花顺）

◆豆粕：区间震荡

豆粕区间操作为主；现货企业可逢低点价 12-1 月基差

行情分析及热点评论：

12 月 8 日美豆 01 合约下跌 11.5 美分至 1093.75 美分/蒲，巴西升贴水报价 158SH，中国采买美豆不及预期，引发美豆回落，同时中储粮抛储 1200 万吨大豆，缓解国内 12-2 月库存收紧预期，连盘大幅回落，国内 M2601 合约收盘至 3030 元/吨，华东地区现货报价 3020 元/吨，基差报价 01-20 元/吨。升贴水来看，整体美豆升贴水报价偏强，12 月-1 月船期维持在 215 美分左右，巴西升贴水性价比突出。当前巴西天气湿润，大豆生长状态良好，阿根廷播种继续偏慢，未来两周降水减少，利于大豆播种推进，但 12-1 月面临拉尼娜天气影响，天气升水下预计短中期美豆窄幅震荡为主。国内 12-1 月到港充裕，供需收紧有限，2-3 月抛储增加供应，关注 11 号公布的拍卖价格。策略上，豆粕区间操作为主；现货企业可逢低点价 12-1 月基差（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

◆油脂：偏弱震荡

策略上，油脂谨慎布局空单，此外重点关注马棕油高频数据及 12 月 10 日发布的 MPOB 报告。

行情分析及热点评论：

12 月 8 日美豆油主力 1 月合约跌 0.99% 至 51.18 美分/磅，跟随外部市场下跌。马棕油主力 2 月跌 1.40% 收于 4094 令吉/吨，因为棕油出口不振，外部市场下跌。全国棕油价格跌 60 元/吨至 8680-8820 元/吨，豆油价跌 40 元/吨至 8390-8520 元/吨，菜油价格跌 120-140 元/吨 9750-10080 元/吨。

棕榈油方面，东南亚部分地区大量降雨导致洪灾，虽然印尼受影响有限，但是据报道称泰国种植园受灾严重，而马棕油的产量增速临近月底后也快速放缓，市场对供应端减产的担忧加剧。MPOA 预估 11 月 1-30 日产量下滑 4.38%，已经较 1-20 日的 3.24% 明显下降。但是马棕油 11 月出口数据非常差，且 12 月 1-5 日出口数据环比继续下滑 20.25%。由于 11 月马棕油减产偏小而出口大幅下滑，市场预估当月库存可能增至近六年最高的 270 万吨。总之，东南亚洪灾令市场期待后续拉尼娜环境下产地棕油减产加剧，马棕油下方支撑较强。但仍需要警惕出口数据差和 11 月累库导致的高位调整风险，02 合约短期在 4050-4200 区间内高位震荡。国内方面，部分 10 月船期棕油延期至 11 月到港，因此 11 月到港量预计较为庞大。截至 12 月 5 日当周，国内棕油库存继续累库至 68.37 万吨，短期供应较为宽松。中长期来看，12 月后产地棕油出口量季节性下降，预计一季度国内棕油将再次去库。

豆油方面，11 月 USDA 中性利空报告发布后市场重点关注美豆出口与生柴落地情况：出口端，截至 12 月初中国仅完成 270 多万吨的美豆采购，远低于 1200 万吨份额，进度偏慢。且美财长贝森特最新表示“中国采购 1200 万吨美豆”将延期至 2026 年 2 月底完成，这时美豆将面临巴西豆的强烈竞争，进一步加剧美豆出口的不确定性。生柴端，虽然 EPA 在 6 月公布的生柴掺混草案利多，但是迟迟不能落地，更有美国能源部撤销清洁能源办公室和可能推出进口原料补贴削减计划等不利消息，生柴前景可能生变。美豆短期暂时缺乏新利多，01 合约回调风险较大，跌破 1100 美分大关。国内方面，从 10 月起大豆到港量开始逐步从前几个月的 1000 万吨级逐步下滑，供应缩减下，截至 12 月 5 日当周豆油库存收至 116.3 万吨。但是国内已经可以进口美豆，且中国将从本周开始拍卖 400 万吨大豆，每周拍卖 30 万吨，12 月大豆供应预计仍相对充足，限制豆油的去库速度。

菜油方面，10 月国内菜籽进口量为零，菜油进口量 14 万吨也只是历史中等水平，供应减量下国内菜籽库存已处于极低水平，菜油库存也已经大幅去库。不过进入 12 月后，前期买船的澳菜籽即将陆续

到达，市场预估 12 月到港量达 50 万吨左右，不过通关进度较慢，要等到 12 月中旬压榨量才会逐步提升。二是 25/26 年度俄罗斯菜油也将从 12 月起加速进入国内，预计 12 月-2026 年一季度国内菜油供需将边际改善。加上近期有市场消息称澳菜籽商业买船即将开始，市场对后续菜籽供需转宽松的预期较强，短期压制国内菜系价格。

总之，短期来看，国内三大油脂暂时缺乏进一步利多的带动，走势偏弱震荡：因为马来 11 月可能累库到历史最高的 270 万吨以及 12 月出口数据继续不振，棕油上方压力较大。但是东南亚洪灾及印度 11 月棕油进口量逆势上涨的消息提供强支撑，表现预计在三大油脂里相对偏强。另一方面，豆油因为中国对美豆采购速度偏慢导致外盘走势偏弱和国内开始大豆抛储增加供应，菜油因为 12 月后 25/26 年度澳菜籽及俄菜油逐步到港改善供应，表现比棕油更弱。策略上，油脂谨慎布局空单，此外重点关注马棕油高频数据及 12 月 10 日发布的 MPOB 报告。（数据来源：我的农产品网、同花顺）

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

公司总部

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字【2014】1号

地址：湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

邮编：430000

电话：（027）65777110

网址：<http://www.cjfc.com.cn>