

# 期货市场交易指引

2025年12月22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：短线交易
- ◆螺纹钢：区间交易
- ◆玻璃：逢高做空

## 有色金属

- ◆铜：区间交易
- ◆铝：建议加强观望
- ◆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：震荡偏弱
- ◆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：近月逢低偏强对待，远月价格偏弱对待
- ◆油脂：建议谨慎追空

## 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	3,890.45	0.36%
深圳成指	13,140.21	0.66%
沪深300	4,568.18	0.34%
上证50	3,004.34	0.19%
中证500	7,169.55	0.97%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	49,507.21	1.03%
道琼斯	48,134.89	0.38%
标普500	6,834.50	0.88%
纳斯达克	23,307.62	1.31%
美元指数	98.7161	0.29%
人民币	7.0410	-0.01%
纽约黄金	4,368.70	0.11%
WTI原油	56.66	0.91%
LME铜	11,870.50	1.22%
LME铝	2,955.50	1.32%
LME锌	3,078.00	0.65%
LME铅	1,984.50	1.25%
LME镍	14,900.00	1.85%

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：**

美联储主席之争进入白热化：报道称沃勒在美联储主席面试中表现“出色”、获企业高管支持，华尔街人士一直为沃什游说，特朗普关注重点或转向就业市场。美联储“三把手”威廉姆斯：没有进一步降息的紧迫性，11月CPI数据存在一定失真。日本央行如期加息25基点，并称若经济和物价前景实将继续加息。植田强调未来“审慎行事”，日元盘中跌超1%，交易员押注下次加息或需等至明年9月。乌代表团周五到周日与美欧举行系列会议，美特使称“富有成效”；泽连斯基称美国提议与乌克兰和俄罗斯举行三方会谈。市场主线轮动较快，近期利多与利空会议支撑均告一段落，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：**

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。短期内，如果超长端收益率并未强势创新高，且资金利率继续保持稳定且低的状态，至少前期被带着上行的中短端利率可以喘一口气。长端和超长端依然要关注年末是否有广义基金负债端的大幅波动，进而对市场产生较大扰动。周一将公布中国贷款市场报价利率，国债或震荡运行。（数据来源：华尔街见闻）

**◆ 双焦：震荡运行**

## 短线交易

### 行情分析及热点评论：

焦煤市场当前核心矛盾在于扎实的利空现实与微弱的边际支撑之间的博弈。空头逻辑明确：进口蒙煤库存高企、抛压持续，叠加下游钢厂减产、产业链负反馈深化，需求疲软定调。多头则依赖国内煤矿被动减产、成本线支撑及资金在 1000 元/吨关口的抄底情绪。政策层面虽存托底预期，但难以扭转短期供需格局。多空力量暂均衡。短期多空制衡，操作上区间右侧交易为主。（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：

上周五，螺纹钢期货价格窄幅波动，杭州中天螺纹钢 3320 元/吨，较前一日持平，目前 05 合约基差 201（+6）。估值方面，螺纹钢期货价格回升至电炉谷电成本以上，静态估值中性；驱动方面，重磅会议相继落地，预期平稳，短期再度处于政策真空期，我国对钢铁实施出口许可证管理，钢材出口存在走弱预期，但是具体影响在明年才会兑现，产业方面，上周钢材产量、需求双增，库存顺畅去化，短期供需矛盾不大。钢价涨跌空间均不大，短线交易为主。（数据来源：同花顺 iFinD，Mysteel）

### ◆玻璃：弱势运行

## 逢高做空

### 行情分析及热点评论：

上周玻璃期货窄幅震荡，周线报收小上影十字线。发改委等六部门提出新建煤炭推动清洁高效利用水平应提尽提，消息利好原料煤炭端，因此推升盘面，但玻璃基本面压力使得后续价格回调。供给方面，

上周无产线变动，日熔量持平。沙河地区价格继续松动，主要还是以期现商低价出货为主。华中库存保持小幅抬升，产销有走弱迹象。华东华南价格整体库存微降，受外围低价冲击，企业出货明显受限。需求方面，加工厂订单环比下滑，叠加资金紧张等因素，拿货积极性偏弱延续。纯碱方面，远兴投产等供给增加预期进一步发酵，近期产量数据回升明显，下游浮法和光伏需求趋于饱和，弱势看待。后市展望：原本市场炒作 12 月中下旬有 3600 吨产能进行冷修，现该预期基本落空，年底供应趋稳强化基本面压力。年末需求缺失，资金回款压力较大，中游不愿拿货，且地产端缺少宏观利好预期。技术上看，空方力量有增强趋势，均线重新形成压力。综上，春节前盘面大概率以低位弱势运行为主，玻璃近月合约继续走弱。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

## 有色金属

### ◆铜：高位震荡

#### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

本周铜价呈现外强内稳、高位震荡格局。伦铜表现更为坚挺，内外价差有所收窄。宏观层面，美国 11 月 CPI 数据低于预期，虽短暂提振降息预期，但对铜价的直接刺激有限。市场已基本消化年内货币政策路径，目光转向明年。经过艰难谈判，铜精矿长单加工费结果落地，2026 年 TC/RC 为 0 美元/吨与 0 美分/磅，相较于 2025 年的 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅，大幅下跌。这一结果表明，全球铜精矿供应紧张态势仍在持续。若 TC 持续低迷，高成本冶炼厂或将被迫减产，给本就紧张的供应带来更大的压力。铜矿供应紧张预期与冶炼端潜在干扰的叙事仍在延续，构成中长期看涨逻辑。但年末资金紧张、高铜价抑制现货采购、部分下游企业缩减生产以控制资金风险则压制价格上行空间，同时长单谈判落地或释放部分做多动能。强预期和弱现实的博弈使得铜价陷入高位震荡，单边动能不足。预计下周将铜价继续以高位震荡为主，沪铜主力运行区间关注 89500-95000 元/吨。

(数据来源: 同花顺 ifind, SMM)

## ◆ 铝: 反弹

### 建议加强观望

#### 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上升 10 万吨至 9590 万吨, 全国氧化铝库存周度环比增加 10.2 万吨至 458.5 万吨。11 月中旬至 12 月初因技改、技改试车检修的企业复产完成, 同时部分沿海氧化铝企业临时小修, 氧化铝行业运行产能整体较为平稳。电解铝运行产能周度环比增加 2 万吨至 4446.4 万吨。减复产能方面, 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。新投产能方面, 天山铝业 20 万吨周内通电投产、2026 年全面达产, 扎铝 35 万吨将建成投产、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 0.1% 至 61.8%。整体需求逐步进入淡季, 叠加铝价高位大幅波动抑制下游需求, 开工预计仍将承压。库存方面, 周内铝锭社会库存去化。再生铸造铝合金方面, 年末终端冲量提供一定支撑, 但需求已呈边际走弱迹象。美联储最新点阵图显示明年降息 1 次, 低于市场预期的 2 次, 但美联储同时宣布将每月购买短期国债, 此外市场对 AI 泡沫的担忧加剧, 周内铝价高位大幅波动, 建议多单减仓或者观望。

氧化铝: 建议底部区间交易。

沪铝: 建议多单减仓或者观望。

铸造铝合金: 建议多单减仓或者观望。(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：

据安泰科，11月国内精锡产量为1.9万吨，环比增加13%。11月锡精矿进口4588金属吨，环比增加0.4%，同比减少10.1%。印尼11月出口精炼锡7459吨，环比增加182%，同比增加26%。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，11月国内集成电路产量同比增速为15.6%。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2415吨。缅甸复产推进，四季度恢复产出，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，预计锡价延续偏强震荡，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：

美国 11 月失业率超预期上升，降息预期升温，白银价格延续偏强。美联储举行 12 月议息会议，如期降息 25 基点，并启动准备金管理型扩表。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，工业需求拉动下，白银现货维持紧张，白银中期价格运行中枢上移。建议白银多单持有，新开仓谨慎。（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：

美国 11 月失业率超预期上升，降息预期升温，黄金价格延续偏强。美联储举行 12 月议息会议，如期降息 25 基点，并启动准备金管理型扩表。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，黄金中期价格运行中枢上移。建议区间交易，追高谨慎。（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，宜春地区拟注销 27 宗采矿许可证（均已过期，对实际供应无影响），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，去库趋势延续，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，预计价格延续偏强震荡。（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 19 日 PVC 主力合约收盘 4652 元/吨（-56），常州市场价 4400 元/吨（-30），主力基差-252 元/吨（+26），广州市场价 4430 元/吨（-10），杭州市场价 4420 元/吨（-30），兰炭 850 元/吨（0），西北电石价格 2450 元/吨（0），华东乙烯价格 6150(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。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：低位震荡

#### 暂时观望

#### 行情分析及热点评论：

12月19日烧碱主力合约收 2164 元/吨（-35），山东市场主流价 720 元/吨（0），折百 2250 元/吨（0），基差 86 元/吨（+35），液氯山东 100 元/吨（-50），仓单 28 张（0），魏桥 32 碱采购价 675 元/吨（0），折百 2109 元/吨（0）。库存偏高，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19日主力合约 6402（+17）元/吨，华东苯乙烯现货价格 6500（+10）元/吨，华东主力基差 98（-7）元/吨，山东苯乙烯现货价格 6540（-60）元/吨；华东纯苯价格 5285（0）元/吨，华东乙烯价格 6200（0）元/吨。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 19 日，泰柬地缘紧张局势仍在，海外原料价格高企，对胶价形成支撑。中国天然橡胶库存继续呈现大幅累库，库存压力显著，市场对高价胶接受度不强。多空博弈下，胶价短期内预计呈现偏强震荡。

1、截至 2025 年 12 月 14 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 49.89 万吨，环比上期增加 1.02 万吨，增幅 2.08%。保税区库存 7.75 万吨，增幅 4.88%；一般贸易库存 42.14 万吨，增幅 1.58%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 2.42 个百分点，出库率减少 0.38 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 0.57 个百分点，出库率减少 0.52 个百分点。截至 2025 年 12 月 14 日，中国天然橡胶社会库存 115.2 万吨，环比增加 2.9 万吨，增幅 2.6%。中国深色胶社会总库存为 74.8 万吨，增 2.5%。中国浅色胶社会总库存为 40.4 万吨，环比增 2.8%。

2、本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 70.01%，环比-0.13 个百分点，同比-8.67 个百分点，全钢胎样本企业产能利用率为 63.61%，环比-0.94 个百分点，同比+3.72 个百分点。本周轮胎样本企业产能利用率小幅走低，目前各企业出货节奏偏慢，成品库存继续攀升，产销压力下，企业灵活控产延续，部分样本企业存停限产现象，拖拽样本企业产能利用率走低。预计下周期轮胎样本企业产能利用率延续偏弱运行态势。检修企业复工，将对整体产能利用率形成一定支撑，但随着产销压力继续攀升，短期企业将维持控产状态，下周整体产能利用率或将继续小幅走低。

3、今日泰国原料胶水价格 56 泰铢/公斤（0.2/0.36%），杯胶价格 50.75 泰铢/公斤（-0.25/-0.49%）；云南胶块价格 13000 元/吨（0/0%）；海南胶水制全乳价格 15200 元/吨（0/0%），制浓乳胶价格 15200 元/吨（0/0%）

4、今日天然橡胶市场泰国原料杯胶出现下跌，市场看多情绪减弱，

胶价呈现弱势下调。价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶 14850 元/吨，-150/-1%；20 号泰标 1835 美元/吨，-10/-0.54%，折合人民币 12946 元/吨；20 号泰混 14470 元/吨，-80/-0.55%）。

5、基差来看，今日 RU 与 NR 主力价差为 2830 元/吨，环比走缩 35 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-720 元/吨，环比走缩 50 元/吨。（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 82.69%，较上周降低 1.26 个百分点，其中气头企业开工负荷率 57.69%，较上周降低 5.69 个百分点，尿素日均产量 19.51 万吨。成本端烟煤市场延续偏弱运行，截至 12 月 18 日，山西晋城 S0.4-0.5 无烟洗小块含税价 870-940 元/吨，较上周同期收盘价格重心降 15 元/吨。需求端农业需求方面，目前以储备采购流向居多。工业需求方面复合肥企业产能运行率 39.37%，较上周降低 1.25 个百分点。复合肥库存 69.54 万吨，较上周增加 1.8 万吨，冬储按部就班出货，肥企开工灵活调整。东北地区产销尚可，肥企开工有所提升。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 97.9 万吨，较上周增加 0.7 万吨。尿素港口库存 23.3 万吨，较上周减少 8.7 万吨。尿素注册仓单 10976 张，合计 21.952 万吨，较上周减少 320 张，合计 0.64 万吨。主要运行逻辑：尿素检修装置增加，日均产量环比下降，同比仍处于高位。各地区农业用肥逐渐减弱，以储备采购为主，复合肥原料补库增加对尿素需求支撑，港口库存部分货源出港，注册仓单增幅明显，尿素企业库存维持近两个月去库，近期去库速率放缓，淡储和出口虽缓解阶段性供应压力，但中长期供应压力仍然存在，需求淡季尿素价格预计偏弱震荡。（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 90.52%，较上周提升 0.81 个百分点，周度产量 205.6 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 89.51%，环比降低 0.43 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 39.11 万吨，较上周增加 3.83 万吨。甲醇港口库存量 121.88 万吨，较上周减少 1.56 万吨。主要运行逻辑：内地供应恢复，下游需求甲醇制烯烃开工率维持高位窄幅波动，传统终端市场需求相对疲软，甲醇企业与港口库存表现分化，内地库存累库，港口延续去库，近期关注伊朗动态对甲醇价格影响。（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 19 日塑料主力合约收盘价 6320 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6213 元/吨。1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 83.86%，较上周-0.09 个百分点，聚乙烯周度产量 67.96 万吨，环比-0.29%。本周检修损失量 9.86 万吨，较上周+0.87 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 79.40%，较上周+1.15 个百分点。PP 粒料周度产量达到 81.82 万吨，周环比+1.26%。PP 粉料周度产量达到 6.66 万吨，周环比-6.72%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 45.18%，较上周-1.22%；PE 包装膜开工率为 48.96%，较上周末-0.63%，PE 管材开工率 31.00%，较上周末-0%。本周下游平均开工率 53.80%（-0.19）。塑编开工率 44.00%（-0.06%），BOPP 开工率 63.24%（+0.31%），注塑开工率 58.50%（-0.05%），管材开工率 42.07%（-0.23%）。3、本周塑料企业社会库存 46.87 万吨，较上周+1.22

吨，环比+2.67%。本周聚丙烯国内库存 53.78 万吨（+0.13%）；两油库存环比-1.73%；贸易商库存环比-4.34%；港口库存环比-1.03%。本周塑编大型企业成品库存为 1012.13 吨，环比+2.59%，BOPP 原料库存 10.12 天，环比+1.91%。

主要运行逻辑：本周聚烯烃价格走势分化，PE 农膜开工率持续下滑，导致 L 主力合约单边寻底，PP 开工率尚可，BOPP 开工小幅回升，对 PP 主力合约价格形成支撑。整体来看，基本面仍然维持供强需弱的局面，聚烯烃整体上行压力较大。预计 PE 主力合约偏弱震荡，关注 6300 支撑，PP 主力合约区间内震荡，关注 6200 支撑，LP 价差预计走缩。

重点关注：下游需求情况、美联储降息、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：隆众资讯，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 15139 元，CYIndexC32S 指数为 20880 元。据美国农业部（USDA）最新发布的 12 月份全球棉花供需预测报告，2025/26 年度全球棉花产量环比调减；消费环比调减；叠加期初库存增加，本年度期末库存环比微增。从本年度主产棉国调整情况来看，总体调整以美国为主，其他国家产消数据环比基本持平。近期新棉上市后期，消费维持稳健，叠加对新疆种植面积的政策预期，整体价格维持震荡偏强。（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：震荡偏弱

#### 震荡偏弱

## 行情分析及热点评论：

库存晚富士主流行情维持稳定，前期包装货源陆续发往市场，果农货成交有限，交易氛围仍显清淡。

西部产区客商零星寻货，多以果农两级货源为主，下捡、高次少量走货，成交有限；客商少量包装自存货源补充市场。山东产区零星出库，多以 75# 货源出库为主，少量维纳斯、奶油果按需出库，其余货源交易不多。栖霞 80# 一二级片红果农意向成交价 3.7–4.5 元/斤，65#、70# 出库价格 1.8–2.2 元/斤附近。陕西洛川产区果农货半商品出库价格 3.8–4.3 元/斤。甘肃产区静宁果农一般通货出库价格 3.7–4.5 元/斤不等。（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：

新疆产区灰枣收购扫尾，目前各产区剩余货源不多，部分货源货权转移较慢价格小幅松动。阿克苏地区通货主流价格参考 5.00–5.30 元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考 5.20–5.80 元/公斤，喀什团场成交价格参考 6.20–6.40 元/公斤，麦盖提地区价格参考 6.00–6.30 元/公斤，产区原料收购以质论价，维持优质优价原则。（数据来源：上海钢联）

### ◆ 生猪：震荡筑底

虽然需求提升，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，近月和淡季合约逢高滚动空思路；远月产能去化，但仍在均衡水平之上以及成本下降，谨慎看涨，在产能未有效去化前，产业可以在利润之上逢高套保。

#### 行情分析及热点评论：

短期冬至腌腊备货提振需求，但 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，猪价供需博弈加剧，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，在疫情相对可控情况下，明年上半年之前供应维持高位，年前养殖端集中出栏压力仍存，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，虽然需求提升，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，近月和淡季合约逢高滚动空思路；远月产能去化，但仍在均衡水平之上以及成本下降，谨慎看涨，在产能未有效去化前，产业可以在利润之上逢高套保。（数据来源：农业部、钢联）

### ◆鸡蛋：区间波动

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：

当前供应较为充足施压现货表现偏弱，驱动老鸡淘汰，日龄继续下滑，叠加新开产量亦不大，供应压力边际减弱，同时低蛋价易刺激渠道采购需求增加，蔬菜价格维持高位，蛋价底部存在支撑，整体短期供需相对平衡，蛋价缺乏驱动。中长期来看，25年8-11月补栏量同比大幅下滑，处于历史平均水平，对应26年1-4月新开产蛋鸡数量不大，不过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，整体中长期供应压力仍存，关注淘汰及外生变量影响。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，开产压力不大，若春节前后大量集中淘汰，或缓解节后供应压力；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：偏弱震荡

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：

东北粮供应阶段性偏紧，驱动价格大幅上行，行至整数关口，市场传言政策粮拍卖，削弱看涨氛围，基层售粮有所加速，港口到港量回升，华北自然干粮陆续上量，缓解区域饲料粮供应紧张格局，当前全国售粮超四成，年前基层或仍有售粮需求，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，近月逢低偏强对待、远月价格偏弱对待；现货企业可逢低点价 12-1 月基差

#### 行情分析及热点评论：

中国大豆采买进入尾声，叠加销售压力，美豆走势偏弱；内盘近月 03 合约受成本支撑以及去库预期影响，价格走势偏强，远月交易南美丰产及成本降低价格走势偏弱。升贴水来看，美豆走弱后升贴水

报价走强。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，未来两周天气良好，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底部有支撑。国内 12-1 月到港充裕，供需收紧有限，2-3 月进口成本以及去库预期影响，价格走势偏强。策略上，豆粕区间操作为主，近月 03 合约逢低偏强对待、远月 05 合约价格偏弱对待；现货企业可逢低点价 12-1 月基差或移仓至 05 合约（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

### ◆ 油脂：回调加剧

策略端，建议谨慎追空

#### 行情分析及热点评论：

12 月 19 日美豆油主力 3 月合约跌 0.53% 至 48.36 美分/磅，因为美国生物燃料政策存在不确定性。马棕油主力 3 月跌 1.83% 收于 3906 令吉/吨，因为出口疲软，外部市场下跌。全国棕油价格跌 80 元/吨至 8250-8400 元/吨，豆油价格跌 60-130 元/吨至 8060-8230 元/吨，菜油价格跌 180-210 元/吨至 9220-9480 元/吨。

棕榈油方面，虽然 GAPKI 数据显示印尼 10 月库存降至近五年极低的 233 万吨及该国能矿部称将于 2026 年下半年执行 B50 计划的影响利多，但是当前棕油市场仍由利空所主导：MPOB11 月报告影响大幅利空，而且进入 12 月后该国出口数据继续维持不振，12 月 1-15 日出口量环比下滑达 15.89-16.37%。另一方面，虽然 12 月 1-15 日产量环比下降 2.97%，但远低于前两年双位数的减产幅度。12 月马棕油可能继续累库。川普政府表示推迟 2026-27 年度生柴掺混方案终稿公布日期至 2026 年一季度，也打击马棕油价格。短期来看，马棕油 03 合约继续回调，下探 3900-3800 支撑。国内方面，截止 12 月 12 日当周，国内棕油小幅去库至 65.27 万吨。但是本周棕油价格大幅下跌后国内增加 3 船 1 月棕油买船，1 月棕油到港预估有所增加，预计将拖慢去库速度，春节前国内供应或保持宽松。

豆油方面，目前美豆及南美豆都缺乏利多支撑。美豆端，中国对美豆采购进度仍然偏慢打击出口，EPA推迟 2026-27 年生物燃料掺混方案终稿公布时间至 2026 年一季度，需求端利空明显。南美端，阿根廷及巴西短期天气预报整体正常，市场维持 25/26 年度南美丰产预估。预计 1 月巴西豆将开始收割上市，并同美豆争夺市场，进一步压制后者的出口。USDA12 月报告影响利空叠加美豆需求较差以及南美大豆丰产预估，美豆盘面短期承压明显，03 合约继续调整，下方关注 1050 支撑。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，但国内抛储大豆增加市场上的大豆供应，拖慢去库速度。截至 12 月 12 日当周，豆油库存缓慢收至 113.74 吨。

菜油方面，目前维持强现实弱预期状态：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位置，菜油库存也已经大幅去库。但是 12 月下旬第一船 25/26 年度澳菜籽将开始压榨，第二船预计 1 月到达；而 25/26 年度俄菜油也开始陆续进入国内，国内菜系供应边际转宽松预期不变。近期加拿大官员访问中国，也激起市场对两国关系好转的乐观情绪。国外方面，25/26 年度全球菜籽丰产已定，新作欧盟、澳大利亚及加拿大菜籽产量预估均较前期出现上调，全球菜籽供应也进一步放宽松也令国际菜籽价格走势承压。内外双重供需宽松影响下，预计国内菜油价格承压不变。

总之，短期来看，国内三大油脂盘面继续受利空因素主导：棕油方面，12 月马棕油减产、印尼 10 月去库及 B50 消息带来的支撑有限，在马来 12 月出口差导致的累库预期下棕油期价继续回调。豆油受到美豆需求表现较差、南美豆丰产预计和国内豆系高库存+大豆抛储继续的双重压制；菜油受加拿大官员访问中国、中粮询价远月加菜籽消息和国内菜系供应边际改善的影响，都延续下调趋势。策略端，国内油脂短期维持偏弱震荡，前期空单可以继续持有。（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>