

# 期货市场交易指引

2025年12月25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：止盈观望

## 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：当前02合约养殖企业可以等待逢高套保
- ◆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：前期多单建议逐步平仓，谨慎追涨

## 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	3,940.95	0.53%
深圳成指	13,486.42	0.88%
沪深300	4,634.06	0.29%
上证50	3,025.18	-0.08%
中证500	7,352.04	1.31%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	50,344.10	-0.14%
道琼斯	48,731.16	0.60%
标普500	6,932.05	0.32%
纳斯达克	23,613.31	0.22%
美元指数	97.9542	0.05%
人民币	7.0161	-0.18%
纽约黄金	4,505.40	-0.21%
WTI原油	58.35	-0.05%
LME铜	12,133.00	0.65%
LME铝	2,956.50	0.53%
LME锌	3,086.50	-0.32%
LME铅	1,999.50	0.83%
LME镍	15,660.00	0.13%

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：**

中国央行四季度例会：继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度。北京楼市新政：放宽非京籍家庭购房条件、支持多子女家庭住房需求。中共中央总书记对央企工作作出重要指示强调，充分认识职责使命，更好服务党和国家工作大局，为中国式现代化建设贡献更大力量，强化关键核心技术攻关。全国住房城乡建设工作会议：2026年着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，进一步发挥房地产项目“白名单”制度作用。市场主线轮动较快，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：

周三，螺纹钢期货价格震荡运行，杭州中天螺纹钢 3330 元/吨，较前一日持平，目前 05 合约基差 194（-8）。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：震荡运行

#### 止盈观望

## 行情分析及热点评论：

月底将有 3-4 条产线停产，叠加政策偏乐观氛围，盘面可能止跌反弹。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。综上，规模停产+期现补库，元旦前后盘面存在短期偏强运行机会。(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：

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。

(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：

氧化铝运行产能周度环比持平于 9590 万吨，全国氧化铝库存周度环比增加 9.5 万吨至 468 万吨。部分企业检修结束，部分企业开始检修，氧化铝行业运行产能整体较为平稳。不过，海外印尼氧化铝项目投产，贡献较大增量。电解铝运行产能周度环比增加 3 万吨至 4449.4 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。新投产产能方面，天山铝业 20 万吨逐步投产、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 0.3%至 61.5%。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，周一铝锭社会库存明显累库。再生铸造铝合金方面，下游压铸企业订单边际走弱，需求逐步放缓。宏观氛围较好，市场抢跑明年宏观宽松预期和基本面好转预期，多个有色品种大涨，技术上伦铝突破压力位，但基本上仍然偏弱，铝价预计高位震荡。（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：

镍矿方面，近日印尼镍矿商协会 APNI 宣布拟大幅降低 2026 年 RKAB 配额，镍矿石产量目标从 3.79 亿吨大幅下调至 2.5 亿吨。印尼镍矿整体升水维持坚挺。但基价有所回落，镍产业边际有所回落。菲律宾方面矿山维持挺价，叠加国内备库需求，整体价格维持坚挺。精炼镍方面，前期镍价持续走弱驱动产业减产，企业减产驱动走弱，12 月产量有所回升，精炼镍整体维持过剩。镍铁方面，钢厂产量维持相对高位叠加矿端支撑，镍铁价格持稳。镍铁过剩格局持续，价格继续上涨缺乏驱动。不锈钢方面，12 月全国不锈钢粗钢排产预计环比减少，减产预期与价格走势则影响市场提货节奏。需求端传统淡季终端需求乏力，不锈钢期价触底反弹，买涨不买跌带动库存持续去化。原料价格止跌企稳，不锈钢下跌空间有限。硫酸镍方面，硫酸镍价格维持弱稳，成本端支撑仍存。三元补库基本完成需求表现疲弱，镍板企业转产硫酸镍导致供应明显增加。综合来看，前期镍价跌幅较大到成本线附近，叠加镍矿配额削减消息提振，镍价反弹。中长期预计镍过剩持续，建议观望或逢高持空。（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24日PVC主力合约收盘4781元/吨(+43)，常州市场价4480元/吨(+60)，主力基差-301元/吨(+17)，广州市场价4500元/吨(+50)，杭州市场价4500元/吨(+50)，兰炭850元/吨(0)，西北电石价格2350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24日烧碱主力合约收2250元/吨(+31)，山东市场主流价720元/吨(0)，折百2250元/吨(0)，基差0元/吨(-31)，液氯山东100元/吨(0)，仓单28张(0)，魏桥32碱采购价675元/吨(0)，折百2109元/吨(0)。低估值下，市场炒作减产预期，叠加资金移仓或是带动反弹的主要原因，但“高供高库弱需求”基本面弱现实压制，近月走势弱于远月。基本面看，现货随情绪小幅反弹，成交偏弱；供需：高产量+高库存，供应端开工率高，需求端氧化铝负反馈、非铝淡季+出口承压；利润：烧碱企业去库压力下利润承压，氧化铝低利润拖累产业链。后市来看，近月春节前

或降价去库为主；远月低估值但涨势待供应收缩验证；关注供应端检修、减产落地，氧化铝开、工利润，烧碱库存、合约持仓变化。（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23日主力合约6598(+89)元/吨，华东苯乙烯现货价格6590(+10)元/吨，华东主力基差-8(-79)元/吨，山东苯乙烯现货价格6570(-10)元/吨；华东纯苯价格5325(0)元/吨，华东乙烯价格6150(0)元/吨。近期反弹主要是原油走强，外盘纯苯偏强支撑，叠加商品情绪转暖，苯乙烯低估值修复。基本面看，供需弱平衡，供应端有收缩，但下游需求支撑不足；苯乙烯将累库，纯苯库存压力大；成本支撑相对疲弱。制约反弹空间。总的来看，短期区间震荡，中长期关注成本和供需格局能否实质性改善。后期关注原油、纯苯价格，纯苯、苯乙烯累库，下游需求承接情况。（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24日，海南产区逐渐停割，工厂收胶积极性明显降温，海外旺产期对供应施压，泰国原料价格上涨乏力。港口库存持续累库对市场情绪形成压制，随着大宗商品偏好情绪升温，短期天胶市场呈现高位震荡，不排除有冲高回调风险。1、截至2025年12月21日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量51.52万吨，环比上期增加1.63万吨，增幅3.28%。保税区库存7.96万吨，增幅2.72%；一般贸易库存43.56万吨，增幅3.38%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少3.82个百分点，出库率

减少 1.65 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.02 个百分点，出库率减少 0.73 个百分点。截至 2025 年 12 月 21 日，中国天然橡胶社会库存 118.2 万吨，环比增加 3 万吨，增幅 2.5%。中国深色胶社会总库存为 77.4 万吨，增 3.4%。其中青岛现货库存增 3%；云南增 4.2%；越南 10#增 20%；NR 库存小计降 1%。中国浅色胶社会总库存为 40.8 万吨，环比增 1%。其中老全乳胶环比降 1%，3L 环比增 3%，RU 库存小计增 5%。

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 55.2 泰铢/公斤（-0.5/-0.9%），杯胶价格 50.8 泰铢/公斤（0/0%）；海南胶水制全乳价格 14900 元/吨（100/0.68%），制浓乳胶价格 14900 元/吨（100/0.68%）。

4、今日天然橡胶市场主流胶种大都上涨为主，受宏观情绪带动给予胶价短期支撑，但自身基本面仍表现平淡。价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶 15250 元/吨，300/2.01%；20 号泰标 1865 美元/吨，20/1.08%，折合人民币 13143 元/吨；20 号泰混 14780 元/吨，260/1.79%）。

5、基差来看，今日 RU 与 NR 主力价差为 3035 元/吨，环比走扩 150 元/吨；混合标胶与 RU 主力价差为-870 元/吨，环比走扩 100 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。（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。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，山东地区新增装置运行相对稳定，区域内甲醇需求量窄幅增加，而主产区烯烃装置外采具有不确定性，预计仍维持逢低囤货为主。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，内地市场行情相对偏弱。近期伊朗地区已有 8 成甲醇装置停车，远超于往年限气停车的力度，港口现货流通预期偏紧，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。（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24日塑料主力合约收盘价6408元/吨，聚丙烯主力合约收盘价6278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+1.22万吨，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：

CCIIndex3128B 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

供需博弈，盘面估值偏低，价格震荡加剧，近月淡季合约反弹逢高滚动空思路；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，滚动操作。

## 行情分析及热点评论：

12月25日辽宁现货 11-11.7 元/公斤，较上一日稳定；河南 11.4-11.9 元/公斤，较上一日稳定；四川 11.6-12 元/公斤，较上一日稳定；广东 11.7-12 元/公斤，较上一日稳定，今日早间生猪价格稳定为主。短期肥标价差走扩，二次育肥进场和养殖端惜售，支撑价格反弹，但供应维持增长、二育及压栏造成库存累积，也抑制猪价反弹空间，短期价格震荡整理，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，供需博弈，盘面估值偏低，价格震荡加剧，近月淡季合约反弹逢高滚动空思路；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，滚动操作。（数据来源：农业部、钢联）

### ◆鸡蛋：区间波动

当前 02 合约小幅升水现货，基差处于历史低位，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。

#### 行情分析及热点评论：

12 月 25 日山东德州报价 2.8 元/斤，较上日稳定；北京报价 3 元/斤，较上日跌 0.07 元/斤。当前供应较为充足施压现货表现偏弱，驱动老鸡淘汰积极性较高，叠加新开产量亦不大，供应压力边际减弱，同时临近元旦，低蛋价易刺激渠道采购需求增加，叠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，蛋价缺乏大幅上涨驱动。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：当前 02 合约小幅升水现货，基差处于历史低位，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：

12 月 24 日锦州港新玉米收购价 2240 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb），较

上日稳定，平仓价 2295 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2334 元/吨，较上日稳定。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 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

### 行情分析及热点评论：

12 月 24 日美豆 03 合约上涨 12.75 美分至 1075.5 美分/蒲，巴西 2 月船期升贴水报价 155H，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。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：止跌反弹

三大油脂短期有止跌迹象，前期多单建议逐步平仓，谨慎追涨。

### 行情分析及热点评论：

12 月 24 日美豆油主力 3 月合约涨 1.48% 至 49.51 美分/磅。马棕油主力 3 月合约跌 0.02% 收于 4035 令吉/吨，受大连食用油上涨的支持。全国棕油价格跌 0-30 元/吨至 8460-8620 元/吨，豆油价格变动 10-30 元/吨至 8170-8330 元/吨，菜油价格涨 130-180 元/吨至 9580-9930 元/吨。

棕榈油方面，12 月 1-20 日马棕油高频产量数据减产幅度加剧，而高频出口数据开始转好，刺激马盘筑底反弹。根据航运机构数据，12 月 1-20 日马棕油出口量环比减少 0.87 至增加 2.4%。大于 1-15 日的减少 15.89-16.87% 明显转好。另一方面，MPOA 数据显示 12 月 1-20 日产量环比下降 7.44%，与 SPPOMA 环比减少 7.15% 相符合，强化了马来正式开始减产的预期。因为出口转好而减产加剧，预计 12 月马棕油的累库幅度将小于之前预估。此外国际原油走势偏强也提供额外支撑。不过印尼能源部公布的 2026 年生物柴油掺混要求和 2025 年一样为 1560 万千升，没有体现出 B50 带来的用量提升，令市场对 B50 能否实际投入使用有所质疑。预计短期马棕油止跌反弹但高度有限，观察能否突破 4100 前期压力位。国内方面，上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。截止 12 月 19 日当周，国内棕油库存回升至 70 万吨。

豆油方面，目前美豆及南美豆都缺乏利多支撑。美豆端，本周一中国新增一批美豆采购大单，但是对美豆采购进度整体仍然偏慢，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，Agrural 上调巴西 25/26 年度产量预估至历史最高的 1.8 亿吨。而且当前 25/26 年度巴西豆已经开始收割，会同美豆争夺市场，进一步压制后者的出口需求。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。但是当前美盘位置已经低于种植成本，03 合约下方空间有限，预计在 1050 附近有较强支撑。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 19 日当周，豆油库存缓慢下降至 112.35 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。截至 12 月 19 日当周国内菜油库存 30.3 万吨，已经降至历年中偏高水平。此外有国内部分贸易商及油厂积极接货 01 菜油仓单，在其推动下菜油 01 价格快速上涨，对菜油 05 价格有连带作用。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，预计国内菜油价格上方高度有限。

总之，短期来看，由于高频数据显示 12 月 1-20 日马棕油减产幅度加剧而出口数据出现转好的迹象，棕油带领国内油脂整体筑底反弹。但是后续仍需要观察马棕油减产和出口转好能否长时间持续，加上豆菜油自身没有太多利多支撑，仅仅是跟随棕油反弹，预计三大油脂向上的空间有限。中长期来看，

随着马来减产幅度加剧和印度斋月前备货的到来，印尼 B50 生柴计划推进，美国生物燃料政策在 2026 年一季度落地后，有助于三大油脂完成筑底并重新走强。策略上，三大油脂短期有止跌迹象，前期多单建议逐步平仓，谨慎追涨。（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>