

# 期货市场交易指引

2025年12月31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：震荡偏强

## 有色金属

- ◆铜：谨慎持多，轻仓过节
- ◆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：区间交易
- ◆碳酸锂：区间震荡

## 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
- ◆苹果：震荡运行
- ◆红枣：触底反弹

## 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：三大油脂反弹受限，谨慎追涨

## 长江期货研究咨询部

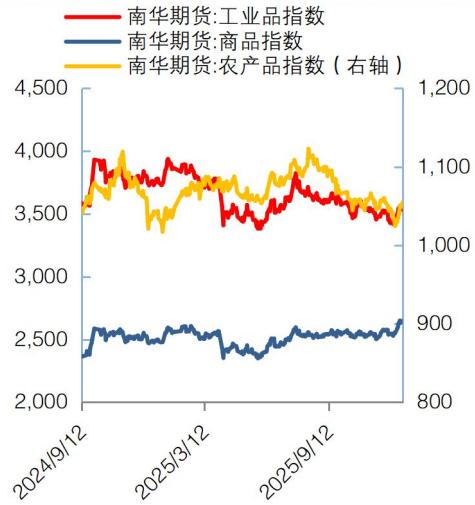
交易咨询业务资格：  
鄂证监期货字[2014]1号  
曹雪梅：Z0015756  
电话：027-65777102  
邮箱：caoxm2@cjsc.com.cn

## 全球主要市场表现

指标	最新价	涨跌幅
上证综指	3,965.12	0.00%
深圳成指	13,604.07	0.49%
沪深300	4,651.28	0.26%
上证50	3,036.55	0.06%
中证500	7,458.94	0.38%
中证1000	5,903.58	0.25%
日经指数	50,339.48	-0.37%
道琼指数	48,367.06	-0.20%
标普500	6,896.24	-0.14%
纳斯达克	23,419.08	-0.24%
美元指数	98.2220	0.22%
人民币	6.9901	-0.28%
纽约黄金	4,352.30	0.05%
WTI原油	57.95	-0.22%
LME铜	12,673.50	4.02%
LME铝	2,986.50	1.27%
LME锌	3,130.00	1.51%
LME铅	2,024.50	0.70%
LME镍	16,780.00	6.61%

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：

美联储会议纪要：“大多数”官员预计 12 月后适合继续降息，部分主张“一段时间”按兵不动。中国 2026 年第一批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划已提前下达。2026 年国补方案出炉：新增智能产品，剔除家装、电动自行车，调整家电、汽车补贴标准。明年起，个人出售购买满 2 年的住房，免征增值税。中央农村工作会议：加强农业关键核心技术攻关和科技成果高效转化应用，因地制宜发展农业新质生产力。李强：细化纳税人和征税范围，确定不同情形应纳税额计算方法。市场主线轮动较快，股指或震荡运行。后续走势需密切关注量能变化：若成交量能维持在目前较高水平，指数在充分消化浮筹后，仍有望继续向上拓展空间；反之，若量能出现显著萎缩，则需警惕短期回调风险。（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：

前期配合行情演绎的所谓 LPR 降息、年底流动性超预期宽松、明年超长债减少发行等信息驱动的预期都在消退。机构年底锁定收益，多看少动、做好防守的心态更强。不过在中短端当前市场已经在一定程度上定价了近期的资金持续宽松，资金利率中枢低位运行的事实。市场新的趋势行情可能需要更加重磅的利好推动，但目前看仍然缺乏驱动行情的重磅因素。年底前市场震荡格局可能会延续，另外权益市场再次出现温和突破上涨的格局，继续关注资产间强弱的变化。国债或震荡运行。（数据来源：华尔街见闻）

## 黑色建材

### ◆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：

周二，螺纹钢期货价格窄幅震荡，杭州中天螺纹钢 3330 元/吨，较前一日持平，目前 05 合约基差 196（-4）。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，短期没有增量政策出台，我国对钢铁实施出口许可证管理，钢材出口存在走弱预期，关注 1 月份钢材周度出港数据，产业方面，上周钢材产量、需求双弱，库存去化依旧顺畅，短期供需矛盾不大。震荡运行，短线交易。（数据来源：同花顺 iFinD，Mysteel）

### ◆玻璃：震荡偏强

#### 震荡偏强

## 行情分析及热点评论：

月底多条产线明确冷修，外加主产地湖北也传出部分产线停产计划，供给缩减的预期再次被炒作，小幅推涨盘面。供给方面，上周广东信义东莞虎门四线 900 吨/日停产，日熔量下降。沙河地区价格重心下移，但对出货刺激作用相对有限。华中库存继续小幅回升，迫使原片价格再次回落，当前价格已降至年内最低价。华东华南报价暂稳。需求方面，家电玻璃订单对于薄板需求形成支撑，主销区产销表现较好。但大部分厂商还是以收回款为主，对明年市场行情偏空。纯碱方面，供给端依然有巨大压力，需求端浮法厂有产能收缩预期，所以在盘面估值已偏低的背景下，关注多玻璃空纯碱的机会。后市展望：中长期来看，虽然玻璃供需恶化，价格难有趋势性上涨动力，但元旦前后会有多条玻璃产线停产，外加春节前中游稍加补库，存在短期炒作机会。技术上看，多空力量反复，整体多方略占优。综上，预计元旦前后玻璃价格短期震荡偏强运行。(数据来源：同花顺 iFinD，卓创红期)

## 有色金属

### ◆铜：迭创新高

谨慎持多，轻仓过节

## 行情分析及热点评论：

本周铜价狂飙破顶，创历史新高，主要受宏观政策刺激、供需基本面支撑及国内外价差修复驱动。但价格快速上行背后也存在较大回落隐患，市场情绪回落将影响价格走势。在元旦假期前，铜价将维持高位震荡格局，中长期仍看好铜价上行空间，但需警惕短期回调风险。建议采取震荡偏多策略，关注关键支撑位的支撑力度，谨慎持多，轻仓过节。

( 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，但基本上面仍然偏弱，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561吨。缅甸复产推进，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

### 区间交易

#### 行情分析及热点评论：

美国第三季度GDP超预期增长，流动性支撑，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：

美国第三季度GDP超预期增长，流动性支撑，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：区间震荡

### 区间震荡

#### 行情分析及热点评论：

从供应端来看，宁德枧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%，11月进口锂精矿为72.9万吨，环比增加11.9%，  
11月碳酸锂进口总量约为2.2万吨，环比减少7.6%，同比增加15%。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，1月排产预计  
小幅下滑，11月正极排产环比增长2%。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。宁德视下窝年内复产预期落空，正极材料厂联合减产后预计下游排产下滑，需关注宜春矿端扰动。下游采购碳酸锂，去库幅度放缓，贸易商库存积累，预计价格延续震荡。（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30日PVC主力合约收盘4810元/吨(+33)，常州市场价4500元/吨(-20)，主力基差-310元/吨(-53)，广州市场价4560元/吨(+10)，杭州市场价4510元/吨(-10)，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30日烧碱主力合约收2273元/吨(+41)，山东市场主流价703元/吨(-5)，折百2197元/吨(-16)，基差-76元/吨(-57)，液氯山东150元/吨(0)，仓单20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30日主力合约6781(+44)元/吨，华东苯乙烯现货价格6865(+55)元/吨，华东主力基差+84(+11)元/吨，山东苯乙烯现货价格6700(+40)元/吨；华东纯苯价格5360(+35)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30日，泰南局部地区阶段性天气扰动，胶水价格短期震荡企稳。元旦假期临近，下游开工走低，现货市场买盘支撑不足，库存端延续累库。预计节前天然橡胶市场多空矛盾暂不凸出，胶价呈现区间震荡为主。1、截至2025年12月28日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量52.48万吨，环比上期增加0.96万吨，增幅1.87%。保税区库存8.14万吨，增幅2.25%；一般贸易库存44.34万吨，增幅1.80%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少0.54个百分点，出库率减少0.08个百分点；一般贸易仓库入库率减少1.08个百分点，出库率增加0.38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、上周中国半钢胎样本企业产能利用率为70.36%，环比+0.35个百分点，同比-8.37个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为61.69%，环比-1.92个百分点，同比+1.72个百分点。周期内轮胎样本企业产能利用率涨跌互现，半钢轮胎多数企业排产运行平稳，个别样本企业为满足下月发货需求，适度提产，对整体产能利用率稍有提振。全钢轮胎因部分企业安排检修，对整体产能利用率形成拖拽。预计本周期轮胎样本企业产能利用率仍存走低可能。本周期虽有部分检修企业复工对整体产能释放形成一定拉动，但“元旦”假期期间仍有部分企业存检修安排，将对下周期整体产能利用率形成拖拽。3、今日泰国原料胶水价格54.2泰铢/公斤（0/0%），杯胶价格51.1泰铢/公斤（0/0%）；海南胶水制全乳价格14900元/吨（0/0%），制浓乳胶价格14900元/吨（0/0%）。4、今日天然橡胶市场主流胶种报价偏稳，海外原料止跌企稳，下游刚需补货，市场多空矛盾暂不凸出，胶价呈现区间震荡走势。价格方面，今日天然橡胶现货价格（全乳胶15250元/吨，0/0%；20号泰标1875美元/吨，0/0%，折合人民币13190元/吨；20号泰混14700元/吨，0/0%）。5、基差来看，今日RU与NR主力价差为2980元/吨，环比走缩20元/吨；混合标胶与RU主力价差为-970元/吨，环比走扩5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 81.6%，较上周降低 1.09 个百分点，其中气头企业开工负荷率 56.27，较上周降低 1.53 个百分点，尿素日均产量 19.05 万吨。成本端无烟煤市场交投一般，煤价延续偏弱运行，截至 12 月 25 日，山西晋城 S0.4–0.5 无烟洗小块含税价 850–920 元/吨，较上周同期收盘价格重心降 20 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 37.75%，较上周降低 1.62 个百分点。复合肥库存 70.2 万吨，较上周增加 0.66 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。三聚氰胺、脲醛树脂等其他工业需求支撑减弱。库存端尿素企业库存 88.3 万吨，较上周减少 9.6 万吨。尿素港口库存 29.8 万吨，较上周增加 6.5 万吨。尿素注册仓单 10750 张，合计 21.5 万吨，较上周减少 226 张，合计 0.452 万吨。主要运行逻辑：尿素检修装置提升，日均产量降低，供应环比减少。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，港口库存重新累库但累库幅度有限，尿素目前处于供需双减，价格宽幅震荡，参考运行区间 1650–1750。（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 91.24%，较上周提升 0.72 个百分点，周度产量 207.2 万吨。需求端甲醇制烯烃行业开工率 87.81%，环比降低 1.7 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 40.4 万吨，较上周增加 1.29 万吨。甲醇港口库存量 141.25 万吨，较上周增加 19.37 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，内地和港口均出现累库。（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 30 日塑料主力合约收盘价 6461 元/吨，聚丙烯主力合约收盘价 6321 元/吨。基本面变化：1、供应端：本周中国聚乙烯生产开工率 82.64%，较上周-1.22 个百分点，聚乙烯周度产量 67.22 万吨，环比-1.09%。本周检修损失量 11.09 万吨，较上周+2.41 万吨。本周中国 PP 石化企业开工率 76.87%，较上周-2.53 个百分点。PP 粒料周度产量达到 79.37 万吨，周环比-2.99%。PP 粉料周度产量达到 6.79 万吨，周环比+1.88%。2、需求端：本周国内农膜整体开工率为 43.86%，较上周-1.32%；PE 包装膜开工率为 48.22%，较上周末-0.74%，PE 管材开工率 30.67%，较上周末-0.33%。本周下游平均开工率 53.24%（-0.56%）。塑编开工率 43.74%（-0.26%），BOPP 开工率 63.24%（+0%），注塑开工率 58.36%（-0.14%），管材开工率 39.73%（-2.34%）。3、本周塑料企业社会库存 47.15 万吨，较上周+0.28 吨，环比+0.60%。本周聚丙烯国内库存 53.33 万吨（-0.84%）；两油库存环比-1.02%；贸易商库存环比-5.60%；港口库存环比+1.78%。本周塑编大型企业成品库存为 1004.70 吨，环比

-0.73%，BOPP 原料库存 10.36 天，环比+2.37%。主要运行逻辑：本周下游步入淡季，聚烯烃整体开工下滑。成本端原油小幅反弹，油制烯烃利润压缩。供应端虽检修有反弹，但供应压力较大，库存去库力度不足。整体来看，基本面仍然维持供强需弱的局面，聚烯烃虽有反弹，但整体上行压力较大。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 15279 元，CYIndexC32S 指数为 21020 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）

## ◆ 苹果：

震荡运行

### 行情分析及热点评论：

库内晚富士主流交易稳定，整体交易氛围一般，果农货成交较为有限。目前陕西部分产区果农货询价增多，但实际成交仍有限，但主流仍以客商发自存货源为主；甘肃产区客商按需调果农货源，包装发货较为稳定，走货尚可。山东产区成交较为零星，少量 75# 货源出库为主，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。陕西洛川产区果农统货出库价格 3.5–4.0 元/斤，半商品出库价格 4.0–4.3 元/斤。甘肃产区静宁果农半商品 5–6 元/斤，果农一般通货出库价格 3.7–5 元/斤不等。（数据来源：上海钢联）

## ◆ 红枣：

触底反弹

### 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，成交少量，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

近月估值偏低，在供需阶段性错配和宏观资金推升下反弹，但供应增加以及库存累积大背景下反弹承压，淡季合约等待反弹逢高空；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31日辽宁现货12.1–12.6元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤；河南12.4–13元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤；四川12.4–12.9元/公斤，较上一日涨0.1元/公斤；广东13–13.4元/公斤，较上一日涨0.2元/公斤，今日早间生猪价格小幅上涨。短期元旦备货和腊月基础需求支撑，叠加散户冬至前后出栏积极，大猪存栏下滑，带动肥标价差走扩，二次育肥进场和养殖端惜售，供需阶段性错配提振价格反弹，但供应维持增长，二育及压栏造成库存累积，价格高位出栏积极性或增强，也抑制猪价反弹空间，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300万之上，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，近月估值偏低，在供需阶段性错配和宏观资金推升下反弹，但供应增加以及库存累积大背景下反弹承压，淡季合约等待反弹逢高空；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 30 日山东德州报价 3 元/斤，较上日稳定；北京报价 3.09 元/斤，较上日稳定。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，同时蛋价跌至偏低水平，后续仍有春节需求支撑，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，蛋价维持低位波动。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

短期现货大幅上涨驱动不足，盘面谨慎追高，持粮主体可反弹逢高套保；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 29 日锦州港新玉米收购价 2280 元/吨（入库价，容重 700，14.5 水，毒素小于 1000ppb），较上日涨 35 元/吨，平仓价 2340 元/吨，山东潍坊兴贸收购价 2332 元/吨，较上日跌 12 元/吨。产区购销放缓，进口玉米拍卖成交较好，提振市场看涨情绪，持粮主体惜售情绪仍存，但下游高价采购偏谨

慎，滚动补库为主，当前全国售粮 45%，年前基层或仍有售粮需求，增加市场供应，缓解紧张格局，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：短期现货大幅上涨驱动不足，盘面谨慎追高，持粮主体可反弹逢高套保；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

#### 行情分析及热点评论：

12 月 30 日美豆 03 合约下跌 3 美分至 1060.75 美分/蒲，圣诞后巴西升贴水报价 145H，升贴水趋稳，中国大豆采买进入尾声，叠加销售压力，美豆走势承压；国内盘面高位回落，去库预期还未兑现，现货供需持续宽松下，盘面上方空间有限，震荡为主。当前巴西天气湿润，大豆生长状态良好，阿根廷未来两周面临干旱影响，但拉尼娜天气持续时间较短且前大豆生长良好，短期看影响有限。国内 12-1 月到港充裕，供需宽松延续，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（数据来源：同花顺、我的农产品网、USDA）

## ◆ 油脂：反弹受限

三大油脂反弹受限，谨慎追涨。

### 行情分析及热点评论：

12月30日美豆油主力3月合约涨0.20%收于49.39美分/磅，受油粕套利交易的支持。马棕油主力3月合约涨0.54%收于4071令吉/吨，因为外部市场走强。全国棕油价格涨150元/吨至8620–8790元/吨，豆油价格涨30–40元/吨至8230–8410元/吨，菜油价格涨50–90元/吨至9830–10140元/吨。

棕榈油方面，根据航运机构数据，12月1–25日马棕油出口量环比增加1.6–3%，较1–20日的减少2.4–增加0.87%有明显转好。另一方面，MPOA数据显示12月1–20日产量环比下降7.44%，与SPPOMA12月1–25日的环比减少9.12%相符合，强化了马来正式开始减产的预期。且马来气象局表示1月初该国将出现强降雨，可能进一步加剧减产幅度。但是12月迄今马棕油的减产和出口增幅都有限，当月预计仍将继续累库。叠加印尼能源部公布的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能否实际落地有所质疑。预计短期马棕油反弹受限，03合约关注4100压力位。国内方面，12–1月棕油买船数量相对偏少，不过市场需求也较为一般，限制棕油去库速度。截止12月26日当周，国内棕油库存回升至73.41万吨。

豆油方面，目前美豆及南美豆都缺乏利多支撑。美豆端，虽然StoneX表示中国已经采购了800万吨美豆，但是USDA实际公布的采购数量远低于这一数字，中国采购需求仍然有待观察。南美端，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年度巴西早播大豆已经开始收割，预计在2026年一季度将同美豆争夺市场。前期USDA12月报告影响利空，叠加美豆出口需求有待观察以及南美大豆的丰产预估，美豆盘面短期承压明显。但是当前美豆期价已经低于美豆的种植成本，加上有消息称45Z税收抵免规则已经进入最后审批阶段，如果颁布有助于刺激豆油的生柴

需求，都限制了美豆下方空间。预计美豆 03 合约下方空间有限，在 1050 附近有较强支撑，维持低位震荡。国内方面，从 10 月起大豆到港量开始季节性下滑。加上国内停止大豆抛储，以及有市场消息称海关将延长大豆通关 25 天政策至 2026 年 5 月，供应端收紧都有助于豆油加速去库。截至 12 月 26 日当周，豆油库存下降至 108.9 万吨。

菜油方面，目前国内供需维持强现实弱预期状态：11 月国内菜籽进口量为零，菜油进口量 17 万吨也只是历史中等水平。虽然 12 月下旬前期试验性进口的一船澳菜籽已经达到国内，但是有市场消息称要到 2026 年 1 月后预计才能进厂压榨。在供应持续减量的作用下，国内菜籽库存极低位置，菜油库存也在 11—12 月加速去库。截至 12 月 26 日当周，国内菜油库存下降至 28.5 万吨。但是第一船 25/26 年度澳菜籽预计在 2026 年 1 月开始压榨，当月也会到第 2 船澳菜籽，叠加 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，中长期继续施压国内菜油价格。国外方面，25/26 年度全球菜籽丰产已定，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，在高频数据显示 12 月下旬马棕油减产幅度加大且出口转好，市场消息称大豆通关检查趋严将持续到 2026 年 5 月以及澳菜籽要在 2026 年 1 月才能进厂压榨的三重刺激下，国内三大油脂下方支撑较强。但是 12 月马棕油减产和出口增加有限，当月预计仍将累库、美豆出口不振以及南美大豆丰产预估、国内外菜油供需边际转宽松等利空因素仍存，限制油脂上行空间，整体走势低位震荡。但中长期来看，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，三大油脂短期反弹受限，建议谨慎追涨，节前注意控制仓位。（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、意见及推断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.cjfco.com.cn>