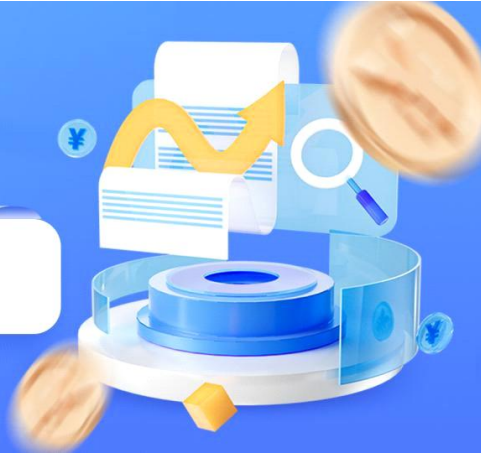


安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到



2025/12/2

宏观

股指

宏观资讯：市场利率定价自律机制工作会议在京召开，会议强调完善利率市场化形成机制，推动金融机构合理定价，强化对实体经济融资成本的引导作用，释放稳信贷、降成本政策信号。国家发展改革委对基础设施 REITs 发行范围作了进一步拓展，形成了《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025 年版）》，以更好发挥基础设施 REITs 盘活存量资产、促进投资良性循环的作用。

市场分析：市场在科技题材持续活跃带动下放量上行，AI 手机、半导体、GPU、CPO 等算力产业链成为核心驱动力，板块轮动加快，市场情绪回暖。量能显著放大，成交额维持高位，显示资金参与度提升。后续或在政策与产业双轮驱动下，科技主线有望继续主导市场情绪。

参考观点：近期或延续高位宽幅震荡。

黄金

宏观与地缘：市场对美联储在 12 月降息 25 个基点的预期概率已升至约 87%，成为主导市场的核心宏观线索。地缘政治方面，俄乌和谈进程的不确定性以及美国可能对委内瑞拉采取军事行动的风险，持续为黄金的避险属性提供支撑。

市场分析：当前金价走势主要由“降息交易”逻辑驱动。多位美联储官员的鸽派言论巩固了市场宽松预期，压低了美元与实际利率，对金价构成直接利好。值得注意的是，12 月的降息预期可能已部分反映在当前价格中，市场同时面临“预期兑现”或“预期落空”的双向波动风险。中长期来看，驱动金价的结构性因素依然稳固，包括全球央行为对冲美元信用风险而持续的购金行为，以及美国宽财政政策下凸显的主权债务压力。

操作建议：在重大利率决议前夕，市场情绪可能趋于谨慎，价格波动或加剧。建议投资者密切关注即将公布的美国就业与通胀数据，以判断政策路径的细微变化。

白银

外盘价格：伦敦现货白银价格在 12 月 1 日亚洲交易时段延续强势，盘中一度突破每盎司 57 美元，再度刷新历史新高。与黄金类似，市场对美联储的降息预期是主要的宏观驱动力。在现货层面，出于对潜在关税风险的担忧，大量白银被运往美国，加剧了伦敦等市场的现货流动性紧张，Back 结构加深。

市场分析：本轮白银的暴涨行情呈现“金融属性”与“工业属性”共振的特征。金融层面，在降息预期和避险情绪推动下，白银因其市场规模较小、价格弹性高的特点，吸引了大量投机性资金，波动性被显著放大。工业层面，白银在光伏等领域的刚性需求，为其提供了长期的消费支撑。

操作建议：白银市场的流动性相对较低，短期价格受资金博弈影响极大，波动极为剧烈。在当前历史高位附近，市场情绪敏感，任何关于货币政策或风险偏好的风吹草动都可能引

发价格的剧烈震荡。对于短线交易者而言，宜保持高度警惕，以轻仓或观望为主，避免盲目追高。

化工

PTA

现货信息：华东现货价格为 4675 元/吨（+40 元/吨），基差-35 元/吨（+4 元/吨）

市场分析：成本端原油原油和 PX 价格反弹，PTA 成本支撑走强；PTA 自身供应方面，仍是检修提负并行，虹港 250 万吨装置停车，逸盛 220 万吨逐步停车，供应压力有所缓解；库存可用天数为 3.78（-0.03 天），加工费为 208.08 元/吨（+24.512 元/吨），有轻微增长，但仍处于历史同期低位，注意计划外检修情况。需求方面，虽聚酯终端开工率稳定高位 87.38%（-0.2%），但纺织冬季产业旺季已接近尾声，终端织造订单跟进不足，需求端支撑持续薄弱，PTA 价格上行动力不足。

参考观点：短期成本端支撑走强。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格为 3910 元/吨（-31 元/吨）。基差 28 元（+34 元/吨）

市场分析：成本端波动持续，多装置在四季度投产，乙二醇整体产能利用率为 62.67%（-1.25%），煤质开工率为 56.22%（-1.2%），产能利用率饱和，但煤制乙二醇利润承压。华东主港库存持续累库为 70.8 万吨（+7.5 万吨），需防范海外伊朗装置重启等供应端异动。目前供需宽松格局或持续至年底，但当下估值进一步走弱空间或有限；需求方面，聚酯负荷维持高位，但需求旺季已接近尾声，终端订单改善有限，下游多以低价备货，短期供应难出清，中期需求转弱，延续累库预期。

参考观点：短期或维持震荡运行。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4490 元/吨，环比持平；乙烯法 PVC 主流价格为 4540 元/吨，环比持平；乙电价差为 50 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 80.22%环比增加 1.38%，同比减少 0.31%；其中电石法在 83.61%环比增加 2.30%，同比增加 3.26%，乙烯法在 72.38%环比减少 0.73%，同比减少 8.69%。需求方面，国内下游制品企业开工较低，成交仍以刚需为主。库存方面，截至 11 月 27 日本周 PVC 社会库存样本统计环比增加 0.99%至 104.28 万吨，同比增加 23.44%；其中华东地区在 98.64 万吨，环比增加 0.93%，同比增加 24.55%；华南地区在 5.64 万吨，环比增加 1.96%，同比增加 6.79%。12 月 1 日期价回升，PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期仍以低位震荡运行为主。

参考观点：基本面未有明显改善，短期仍以低位震荡运行为主。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 6275 元/吨，环比增长 2 元/吨；华东主流价格为 6348 元/吨，环比增长 8 元/吨；华南主流价格为 6526 元/吨，环比降低 2 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率在 78.14%，环比下降 0.14%；中石化产能利用率 79.65%，环比下降 1.59%。国内聚丙烯产量 80.68 万吨，相较上周的 80.83 万吨减少 0.15 万吨，跌幅 0.19%；相较去年同期的 67.4 万吨增加 13.28 万吨，涨幅 19.7%。需求方面，国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP 共 8 个下游行业）平均开工上涨 0.26 个百分点至 53.83%。库存方面，截至 2025 年 11 月 26 日，中国聚丙烯港口样本库存量较上期降 0.05 万吨，环比降 0.76%。12 月 1 日期价回升，基本面表现暂无明显驱动力，短期仍以低位震荡运行为主。

参考观点：基本面暂无改善，短期仍以低位震荡运行为主。

塑料

现货信息：华北现货主流价 6876 元/吨，环比上涨 2 元/吨；华东现货主流价 7133 元/吨，环比下跌 9 元/吨；华南现货市场主流价 7246 元/吨，环比下跌 25 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 84.51%，环比上涨 1.79%；聚乙烯装置检修影响产量为 8.68 万吨，环比减少 1.272 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 44.3%，环比下跌 0.39%。库存端看，截至 2025 年 11 月 28 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：45.4 万吨，较上一周去库 4.93 万吨。12 月 1 日 L2601 收盘报 6803 元/吨，期价回升。短期来看供需面较弱，预计期价震荡运行。

参考观点：预计塑料短期或维持震荡运行。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 1176 元/吨，环比+24 元/吨；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1250 元/吨，华北重碱主流价 1300 元/吨，华中重碱主流价 1250 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 80.08%，环比-2.60%，纯碱产量 69.82 万吨，环比-2.27 万吨，近期部分企业设备问题，导致产量下降。库存方面，上周厂家库存 158.74 万吨，环比-5.70 万吨；据了解，社会库存下降明显，降幅接近 7 万，总量 58+ 万吨。需求端表现偏弱。整体来看，近期纯碱基本面持续回暖，但市场利好驱动有限，预计盘面底部宽幅震荡运行为主。关注宏观情绪、商品市场整体走势、盘面资金及持仓动态。

参考观点：昨日盘面窄幅波动，短期以底部宽幅震荡运行为主。

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 1074 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1200 元/吨，环比+10 元/吨；华北 5mm 大板市场价 1090 元/吨，环比持平；华中 5mm 大板市场价 1120 元/吨，环比+30 元/吨。

市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 74.32%，环比-0.34%，玻璃周度产量 110.39 万吨，环比-0.63 万吨，近日浮法玻璃产线放水现象增多，后续供应仍存下降预期。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 6236.2 万重量箱，环比-94.1 万重量箱，跌幅 1.49%，库存去化。终端低迷及下游开工偏弱继续限制玻璃需求力度。整体来看，玻璃供应下降带动采购情绪继续回暖，但受刚需限制，后续上涨需要更多利好兑现，因此短期建议宽幅震荡思路对待。关注玻璃供应水平变化、现货成交情况、宏观政策及商品市场整体走势。

参考观点：昨日盘面有所回落，短期建议宽幅震荡思路对待。

甲醇

现货信息：浙江现货价格报 2097.5 元/吨，较前一交易日上涨 12.5 元/吨。新疆现货价格报 1560 元/吨，与前一交易日相持平。安徽现货价格报 2140 元/吨，较前一交易日上涨 25 元/吨。

市场分析：甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2136 元/吨，较前一交易日上涨 0.05%。库存方面，港口库存总量 136.35 万吨，其中华东地区去库 8.03 万吨，华南地区去库 3.55 万吨，明显去库。供应方面，国内甲醇行业开工率 89.09%；需求端 MTO 装置开工率 89.93%；MTBE 开工率维持在 69.97%，传统下游需求（甲醛、二甲醚）依旧疲软。近期甲醇期货受伊朗限气影响进口预期波动，国内供应因高开工率但冬季限气承压。

参考观点：若去库延续且需求改善，期价或震荡偏强运行，关注港口库存去化进度及伊朗装置检修落地情况。

农产品

玉米

现货信息：东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2056 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2280 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2210-2230 元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2210-2230 元/吨。

市场分析：外盘方面，十一月美国 USDA 供需报告出具，美玉米种植面积/收获面积均未作

调整，单产微降，总产量下降 6200 万蒲，总供应和总需求调升，期末库存预估升至 21.54 亿蒲，数据中性偏空。国内方面，受东北雨雪天气影响，新粮储存难度下降，基层农户惜售情绪升温，加之物流环节持续制约粮源外流，导致市场流通粮源阶段性偏紧，对产区玉米价格形成支撑。然而，需求面持续疲软，下游企业库存充足，叠加养殖深度亏损严重挤压饲用需求，致使市场购销清淡。当前价格反弹主要由阶段性供需错配驱动，其持续性与高度有待观察。

参考观点：期价阶段性反弹，关注前期高点压力情况。

花生

现货价格：花生价格稳中波动，东北花生滞涨，行情稳中小幅波动。山东维花通米 3.95-4.40 元/斤，稳定，花豫通米 3.80-3.90 元/斤，稳定，白沙通米 4.00 元/斤，上涨 0.20 元/斤，海花通米 4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.10 元/斤，稳定；河南花豫通米 3.90 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，白沙通米 3.75-4.00 元/斤，稳中上涨 0.05 元/斤，鲁花通米 3.80-4.05 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤；

市场分析：河南产区因货源质量问题参差不齐，价格分化较明显，并且受低温晾晒及农忙问题，上货量暂时有限，目前全国花生有效供应压力尚未充分释放，市场各环节库存偏空，推动价格上涨。需求方面，需求方对高价新米接受度有限，下游贸易商采购心态谨慎，严控收购指标，多数仍保持观望；花生供需双弱格局未改，上有压力下有支撑格局形成，继续关注产量上量及下游油厂采购心态。

参考观点：花生期货持续大幅上涨空间不大，谨慎操作。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数（CC3128B）报 14896 元/吨，新疆棉花到厂价为 14763 元/吨。

市场分析：外盘方面，市场预期美联储降息推动美元走弱，宏观利好带动棉花近期走强。国内方面，国内新棉采摘基本结束，籽棉交售进度接近尾声，轧花厂皮棉加工量将近过半，新棉基本达到入库高峰期，全国商业库存持续增加，新棉供应压力持续加大。需求端来看，下游纺纱利润有所修复，但纱厂订单增加有限，叠加宏观政策环境存在不确定性，整体消费复苏节奏仍显缓慢。当前市场处在预期交易中，若后续季节性补库动力不足，届时期价将面临反转。

参考观点：短期棉价预计维持区间震荡趋势，暂时观望为主。

豆粕

现货信息：豆粕现货价格小幅上涨。张家港 3020 元/吨、天津：3090 元/吨、日照：3010 元/吨、东莞：3010 元/吨。

市场分析：（1）国际方面：阿根廷开启播种阶段，关注南美大豆产区生长情况。中美谈判已基本达成一致，但中国买家采购态度一般，美豆进口关税相比南美依旧偏高，关注商业买船进度。生物燃油政策方向不明确，关注政策走向。

（2）国内供需：高位成本与供应宽松博弈，成本与榨利支撑豆粕价格底部，但是油厂高开机高库存压制上方空间。远月主导豆粕成交，随着远月底仓建立，下游贸易商采购节奏放缓。受终端养殖利润亏损影响，现货成交以刚需成交为主。

参考观点：豆粕短线或区间震荡运行。

豆油

现货信息：豆油现货小幅上涨。江苏：8550 元/吨、广州：8580 元/吨、福建：8560 元/吨。

市场分析：（1）国际方面：当前中方采购大豆进度、生物燃油政策走向、南美种植与产区天气为大豆价格主导因素。

（2）国内供需：进口成本支撑豆油底部空间，但油厂开机高位，豆油产出稳定，高库存压制上方空间。现货市场成交一般，下游维持随用随采的策略，采购心态交谨慎。

参考观点：豆油反弹，关注前期高点压力情况。

生猪

现货市场：主要产销区外三元生猪平均价格 11.34 元/公斤，下跌 0.07 元/公斤。河南生猪价格在 11.00-11.70 元/公斤，稳中下跌 0.20 元/公斤。

市场分析：当前市场供应宽松，需求端表现不及预期，养殖端在成本线附近面临较大压力，出栏节奏有所加快。市场理论供应量预计持续增加，二育集中出栏压力尚未完全释放，且天气转凉后体重增长加速，四季度生猪供应压力仍将持续释放。需求端方面，终端需求疲软，叠加屠宰企业采购积极性不足，压制行情。年底消费提振力度不足，终端白条走货缓慢，经销商对高价收购持谨慎态度。综合来看，市场猪源供给尚可，屠宰企业收购难度不大，终端走货平平，阶段性供强需弱格局难以扭转。

参考观点：生猪整体仍处弱势阶段。需持续关注养殖端出栏情况。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋以稳为主，全国平均价格 2.99 元/斤，上涨 0.01 元/斤。河南鸡蛋均价 2.95-3.00 元/斤，稳定。

市场分析：新开产蛋鸡数量处于低位，但老母鸡出栏量也未显著增长，导致在产蛋鸡存栏量持续处于高位，未能有效减少，市场供应压力依旧存在。同时，在天气易于存储的条件下，各环节均有库存积压情况，供应宽松格局短期难改。食品企业或将陆续启动节前生产备货周期，市场走货速度加快，生产及物流环节库存天数均有所降低，进而带动需求回暖。供应端关注点依然在淘汰鸡方面，蛋鸡养殖亏损持续扩大，叠加老母鸡价格下行，加剧市场对后市的悲观预期，养殖端出栏意愿明显增强。新开产淡季数量又维持低位，产能去化持续推进中。综合来看，基本面供需双方均存在边际改善预期，蛋价信心有望恢复。

参考观点：预期短期蛋价震荡为主，中长期关注养殖端补栏与淘汰情况。

金属

沪铜

现货信息：上海 1# 电解铜价格 88890-89660，涨 1875，贴 10-升 220，进口铜矿指数-42.75，跌 0.43

市场分析：2025 年四季度美联储降息周期第二战术路径背景下，金银铜等高金融属性的商品面临“最后”的时光，降息话题这是一个较长时间的演绎逻辑问题，当前时间窗口进入了 12 月利率会议的造势阶段，美联储内部存在较大分歧，建议留意更高金融属性的金银波动对铜的指引，密切关注 12 月的利率会议窗口；另一方面，国内政策暖风持续给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，尤其是实质上已开启较弱的信用周期，站在产业角度看，原料冲击扰动依旧较为严重（但有见底迹象），矿产问题还未有彻底解决，伴随国内较低的库存，铜价亦具有阶段共振状态的条件，现实和预期、以及内盘和外盘的博弈加码，使得行情研究分析愈加复杂化，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

参考观点：铜价高位整理运行为主，继续关注铜价技术上的日线第三波动轨迹（核心为背靠 24 年高点）

沪铝

现货信息：上海现货铝报价 21730 元/吨，涨 280，贴 50。

市场分析：宏观方面，美降息预期增加，美元指数回落，地缘风险缓解。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 85.57 万吨，同比+2.82%，增量有限整体供应平稳。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。10 月型材企业开工率环比下滑 3.51 个百分点，同比下降 18.55%，建筑订单疲软；新能源汽车产量同比+12.1%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 59.7 万吨，较上周减少 0.6 万吨。短期看，沪铝上方受需求拖累，下方靠宏观刺激和低库存支撑，或将延续震荡趋势，重点关注大三角区间上沿以及库存变化情况，若电解铝库存加速累积，铝价或将承压运行，关注传统旺季需求表现。

参考观点：短期震荡运行，注意前高附近压力及形势扭转信号。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价 2855 元/吨，跌 1，升 178。

市场分析：供应端，上周我国铝土矿主要进口国家港口发运量同比增长 5.18%，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，周度产量同比增长 12%，供应过剩预期持续增强，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 494.2 万吨，环比增加 5.9 万吨，同比增长 31.37%。综合看，氧化铝供应过剩预期增强，压制上行空间，成本给予一定支撑。

参考观点：关注前低附近表现，或将偏弱震荡。

铸造铝合金

现货信息：铝合金现货平均价格为 21500 元/吨，涨 150。

市场分析：成本端，废铝 10 月出货量同比下滑 3.1%，现货偏紧，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，10 月产量 64.02 万吨，同比+1.33%，再生铝合金锭开工率 38.74%，同比-11.67%，面临供应过剩压力。需求端，新能源汽车行业总体表现良好，产销较去年同期实现平稳增长，但到下半年即将进入淡季，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 13.38 万吨，同比+83.04%，处于相对高位，在当前供给宽松的情况下，再生铝合金目前的去库趋势或将难以形成。短期来看，铸造铝合金跟随铝价震荡运行，追踪成本与需求边际变化。

参考观点：跟随铝价震荡运行，建议保持观望。

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 95100（+1800）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 93650（+1800）元/吨，电碳与工碳价差为 1450 元/吨。

市场分析：成本端锂矿价格维持稳定，但成本支撑仍然较强；供给端周开工率稳定高位运行，智利进口量弥补国产产量缺口，整体供给量维持稳定。需求韧性显现，终端新能源汽车渗透率持续上升，相关政策重启，正极材料排产维持大幅增长，动力电池需求亦保持稳健增长。总的来说，在基本面与政策的共同作用下，锂价重心逐步上移，中长期保持逢低做多思路不变。

参考观点：宽幅震荡，激进者可关注主力合约择机试多

工业硅

现货信息：新疆通氧 553#市场报价 8900 元/吨；通氧 421#市场报价 9200 元/吨。

市场分析：供应端呈现区域性分化，西南地区因枯水期电价上调导致生产成本显著增加，开工率持续下降，云南、四川两地 11 月开工炉数大幅缩减，预计 12 月产量将进一步收缩；而西北地区生产保持稳定，开工率甚至有所回升，一定程度上抵消了西南减产的影响，使得整体供应未见明显缺口。需求端则整体疲软，多晶硅产量排产下移，对工业硅需求减弱；有机硅企业虽曾联合挺价，但采购心态谨慎，仍以刚需补库为主；铝合金需求也面临季节性走弱压力。尽管成本端为硅价提供了底部支撑，使其难以深跌，但高位库存持续压制价格上行空间。综合来看，市场短期内缺乏强劲单边驱动，预计将延续高位宽幅震荡态势，未来价格突破的关键在于库存去化速度以及北方环保政策、光伏产能整合等外部因素能否带来超预期利好

参考观点：短期内跟随情绪波动为主，操作难度较高

多晶硅

现货信息：N 型致密料中间价 5.0 万元/吨，N 型复投料中间价 5.1 万元/吨，皆较上一个交易日保持不变。

市场分析：供应端，在《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》等新国标推动下，能效不达标的低效产能正加速出清，预计 2025 年国内有效产能将缩减至约 240 万吨/年，行业集中

度进一步提升。与此同时，头部企业如大全能源通过持续降本增效，其三季度单位现金成本已优化至 34.63 元/公斤，显著增强了自身竞争力。需求侧虽受益于全球光伏装机的稳步增长以及海外新兴项目的落地，但整体需求仍难以消化充足的供应，市场维持供应过剩态势。在此背景下，多晶硅价格主要受到成本的支撑，但由于供需基本面未获根本性扭转，预计短期内的价格上涨空间有限，整体将延续震荡走势

参考观点：短期内跟随情绪波动为主，操作难度较高

黑色

不锈钢

现货信息：冷轧不锈钢板卷：304/2B:2*1240*C:市场价：无锡：宏旺（日）12750 元/吨，较上一交易日上涨 50 元/吨。

市场分析：全天盘面围绕日均线震荡偏弱运行；基本面而言：原生镍有新的产能投产，同时有一部分减产，短期产量或有下降。现货价格走势平稳，成本支撑坚挺，供应端国内钢厂利润修复下，供应压力仍存，终端消费需求未见明显改善，近期库存小幅回升，盘面逻辑由预期转向现实。

参考观点：短期震荡偏弱，当前观望为主。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格:上海(日)：3290 元/吨，较上一交易日上涨 40 元/吨。

市场分析：“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流，市场流动性放宽，产业链内原料震荡运行，成本支撑弱化，淡季需求走弱，钢厂社会库存小幅下降，库存压力仍存，在经历政策刺激下快速上涨后，钢价回归到现实基本面逻辑。

参考观点：市场情绪好转，螺纹钢期货价格低位反弹。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格:上海(日)：3340 元/吨，较上一交易日上涨 50 元/吨。

市场分析：“反内卷”政策逻辑驱动完全兑现盘面，盘面呈现高基差回归下震荡运行；基本面而言：宏观预期推动资金回流基建，产业链内原料进入大幅反弹后整理期，成本支撑走弱，淡季需求走弱，库存小幅去化，估值中性，短期或将转为偏弱震荡。

参考观点：市场情绪好转，螺纹钢期货价格低位反弹。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数 106，青岛 PB（61.5）粉 794，澳洲粉矿 62%Fe797。

市场分析：供应端：港口库存连续 13 周增长，主因澳巴到港量高位（北方六港单周到港 1463.2 万吨）及西芒杜铁矿投产（年产能 1.2 亿吨），供应宽松格局强化。需求端：钢厂铁水日均产量 234.68 万吨，环比下降 1.6 万吨，利润收窄至 35.06%，叠加冬季淡季及房地产疲软，需求承压。价格驱动：短期上涨受钢厂刚性采购及港口可流通资源紧张支撑，但长期看，供应过剩预期（2026 年均价预降至 95 美元/吨）及需求峰值探索压制上行空间。

参考观点：铁矿主力合约短期或震荡为主，建议交易者关注供需结构变化及政策进展，防范价格波动风险。

焦煤焦炭

现货信息：炼焦煤价格指数 1347 元/吨。一级冶金焦汇总均价 1912 元/吨。

市场分析：焦煤：供给端，煤矿复产推进（如山西环保限产结束），蒙煤通关维持高位，但山西局部新增停产扰动产量。需求端，钢厂铁水日均产量持续减产（234.68 万吨，环比降 1.6 万吨），焦煤刚需承压。库存方面，焦企库存去化（环比降 3.18%），但总库存

仍处高位，供需转为小幅过剩。成本端，动力煤保供政策压制焦煤价格，进口煤到港量增加进一步削弱支撑。

焦炭：供给端，焦企开工回升（产能利用率 72.95%，环比增 1.24%），产量增至 663.76 万吨。需求端，钢厂铁水减产（日均 234.68 万吨，环比降 1.6 万吨），采购力度疲软，库存小幅累积。库存方面，焦企库存环比增 4.07%，钢厂库存维持低位，供需双弱格局延续。政策面，首轮提降预期增强，价格承压。

参考观点：近期焦煤焦炭主力合约或呈震荡走势，建议关注钢厂实际采购力度、煤矿产能释放及政策执行情况，警惕价格波动风险。

编辑：杨明明 F03136091

审核：潘兆敏 F3064781/Z0022343

复核：赵肖肖 F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
电话：62870127

联系方式

电话：62870127