



2025/12/9

## 宏观

### 股指

**宏观资讯：**国家税务总局最新增值税发票数据显示，今年前 11 个月，装备制造业销售收入同比增长 8.3%，特别是计算机通信设备制造业、仪器仪表制造业销售收入同比分别增长 12.3%和 10.3%，反映制造业高端化加速推进。高技术产业销售收入同比增长 14.7%，特别是集成电路、工业母机等制造业销售收入同比分别增长 19.3%和 11%。

**市场分析：**市场在政策预期与资金情绪共振下强势反弹，创业板指领涨，科技成长板块成为核心驱动力。CPO、半导体、AI 算力等赛道延续强势，主力资金集中流入科技主线，成交额显著放大，市场活跃度提升。超预期的内需变化出现前，震荡和结构性机会的轮动是常态，资源/传统制造业在全球定价权的重估仍然是潜力的被低估的方向。

**参考观点：**短期情绪比较乐观，关注宽幅波动下出现的轮动机会。

### 黄金

**宏观与地缘：**宏观层面，美国 9 月核心 PCE 物价指数同比增速放缓至 2.8%，强化了市场对美联储将于本周议息会议降息的预期，目前市场定价概率超过 86%。地缘方面，美乌会谈取得进展但仍有分歧，局势不确定性持续。全球央行购金热情未减，中国央行已连续第 13 个月增持黄金。

**市场分析：**12 月 8 日，亚盘期间现货黄金交投于 4200 美元/盎司上方。短期金价陷入高位波动格局。市场已基本消化本次降息预期，焦点转向美联储会后声明、点阵图及鲍威尔新闻发布会所传达的后续政策路径信号。若传递“鹰派降息”信号，可能令金价承压；反之，若态度偏鸽，将构成支撑。中长期看，全球去美元化趋势、央行购金持续性及对信用货币的担忧，共同构成了黄金的坚实底层支撑。

**操作建议：**建议密切关注美联储议息会议结果及政策指引。在重大风险事件落地前，市场可能维持区间波动，投资者宜保持耐心，避免盲目追高，可等待方向进一步明朗。

### 白银

**外盘价格：**白银价格表现显著强于黄金，COMEX 白银主力合约近期一度刷新历史高点。驱动因素除了与黄金共享的降息预期外，更核心的在于其自身紧张的现货基本面。全球白银库存持续处于历史低位，年末交割压力与实物供应短缺共同形成了“逼空”格局。工业需求方面，光伏用银的高增长阶段或已见顶，但投资需求因价格优势而凸显。

**市场分析：**白银近期凌厉上涨是宏观预期与微观结构性短缺共振的结果。然而，其价格弹性与波动性远高于黄金。需警惕的是，随着上期所等交易所库存回升，极端的现货紧张局面未来可能边际缓解，这或加剧银价的短期波动风险。长期而言，白银供应端因多为伴生矿而增长刚性，在投资需求接力及宏观背景支撑下，其中长期趋势依然受到看好。

**操作建议：**白银当前处于历史高位且波动剧烈，操作难度较大。建议投资者不宜追高，可等待市场情绪稳定后再寻机布局。

## 化工

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为 4650 元/吨（-18 元/吨），基差-32 元/吨（+2 元/吨）

**市场分析：**成本端原油价格反复拉锯维持僵持，且 PX 短期预计仍维持高负荷；PTA 自身供应方面，开工率为 73.81（+1.86%），为往年同期低位，；库存可用天数为 3.92（+0.14 天），加工费为 170.976 元/吨（-37.104 元/吨），仍处于低加工费负利润的泥沼，但明年上游检修计划增多，存改善预期。需求方面，聚酯终端开工率稳定高位 87.44%（+0.06%），已进入年前备货周期，且印度取消 BIS 认证利好产品出口，下游产销有所改善。综合来看，近期仍是成本端驱动。

**参考观点：**短期震荡加强，观望为主。

### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为 3690 元/吨（-50 元/吨）。基差-11 吨（-28 元/吨）

**市场分析：**成本端波动持续，乙二醇目前是检修降负并行，供应压力有一定的缓解，但整体产能利用率仍维持高位为 65.42%（+2.45%），煤质开工率为 59.85%（+3.63%）。华东主港库存持续累库为 71.9 万吨（+1.1 万吨），海外方面，伊朗两套装置已停车，且后续仍有停车计划，欧洲巴斯夫意外停产，或将加剧区域供应短缺，。目前国内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，需求终端订单改善有限，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 4400 元/吨，环比降低 30 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 4500 元/吨，环比持平；乙电价差为 100 元/吨，环比增长 30 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 79.89%环比减少 0.33%，同比减少 1.68%；其中电石法在 82.65%环比减少 0.96%，同比增加 1.95%，乙烯法在 73.44%环比增加 1.06%，同比减少 10.61%。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 12 月 4 日，PVC 社会库存样本统计环比增加 1.55%至 105.89 万吨，同比增加 26.77%；其中华东地区在 100.14 万吨，环比增加 1.52%，同比增加 27.51%；华南地区在 5.76 万吨，环比增加 2.10%，同比增加 15.14%。12 月 8 日期价回升，PVC 基本面方面暂未有明显改善，短期或仍以区间波动为主。

**参考观点：**基本面未有明显改善，短期或仍以区间波动为主。

### PP

**现货信息：**PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 6277 元/吨，环比降低 13 元/吨；华东主流价格为 6336 元/吨，环比降低 17 元/吨；华南主流价格为 6497 元/吨，环比降低 22 元/吨。

**市场分析：**供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率在 77.61%，环比下降 0.53%；中石化产能利用率 79.51%，环比下降 0.14%。国内聚丙烯产量 80.13 万吨，相较上周的 80.68 万吨减少 0.55 万吨，跌幅 0.68%；相较去年同期的 67.65 万吨增加 12.48 万吨，涨幅 18.45%。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 0.10 个百分点至 53.93%。库存方面，截至 2025 年 12 月 03 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 56.52 万吨，较上期上涨 1.89 万吨，环比上涨 3.46%。12 月 8 日期价回落，基本面表现暂无明显驱动力，短期或仍以区间波动为主。

**参考观点：**基本面暂无改善，短期或仍以区间波动为主。

### 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 6750 元/吨，环比下跌 41 元/吨；华东现货主流价 7030 元/吨，环比下跌 32 元/吨；华南现货市场主流价 7063 元/吨，环比下跌 58 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 84.05%，环比下降 0.46%；聚乙烯装置检修影响产量为 9.084 万吨，环比增加 0.404 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 43.76%，环比下跌 0.54%。库存端看，截至 2025 年 12 月 5 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：45.26 万吨，较上一周去库 0.14 万吨。12 月 8 日 L2601 收盘报 6643 元/吨，跌幅达 0.46%。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 1117 元/吨，环比持平；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 80.74%，环比+0.66%，纯碱产量 70.39 万吨，环比+0.57 万吨，个别企业检修恢复，产量提升，不过个别企业计划中下旬减量运行。库存方面，上周厂家库存 153.86 万吨，环比-4.88 万吨；社会库存下降接近 3 万，总量 55.67 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，预计盘面底部区间波动为主。关注政策层面能否带来支撑，另需关注商品市场整体走势、盘面资金及持仓动态。

**参考观点：**昨日盘面继续回落，短期建议底部区间波动为主。

### 玻璃

**现货信息：**沙河地区 5mm 大板市场价 1044 元/吨，环比-9 元/吨；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 1060 元/吨，环比-10 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1110 元/吨，环比持平。

**市场分析：**供应方面，上周浮法玻璃开工率 73.63%，环比-0.88%，玻璃周度产量 108.51 万吨，环比-1.88 万吨，近日浮法玻璃产线放水现象增多，供应有所下降。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 5944.2 万重量箱，环比-292 万重量箱，跌幅 4.68%，库存明显去化。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，玻璃供应下降利好因素已被消化，市场暂无新增驱动，盘面情绪有所回落，短期建议底部区间波动思路对待。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，另需关注政策层面能否带来支撑。

**参考观点：**昨日盘面窄幅波动，短期建议底部区间波动思路对待。

### 甲醇

**现货信息：**浙江现货价格报 2090 元/吨，与前一交易日相持平。新疆现货价格报 1610 元/吨，与前一交易日相持平。河北现货价格报 2175 元/吨，与前一交易日相持平。

**市场分析：**甲醇期货主力合约 MA601 收盘价报 2089 元/吨，较前一交易日向上波动 0.58%。库存方面，港口库存总量 134.94 万吨，其中华东地区累库 0.13 万吨，华南地区去库 1.54 万吨，去库规模放缓。供应方面，国内甲醇行业开工率 89.09%，维持高位；需求端 MT0 装置开工率 90.82%；MTBE 开工率维持在 69.97%，传统下游（醋酸、甲醛）需求疲软。西北煤制甲醇扭亏为盈，成本支撑增强。烯烃需求增量对冲传统需求疲软，但 DMF 等下游抵触高价，利润承压。伊朗冬季限气减产及北方采暖需求释放，或缓解供应压力。

**参考观点：**期价或区间波动运行，关注港口库存去化进度及 MT0 装置运行情况。

## 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 2114 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2260 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2250-2275 元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2250-2275 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，等待12月供需报告出具。国内方面，受东北产区冷空气影响，新粮储存条件改善，基层农户惜售情绪增强，同时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。但近期市场出现小麦投放及储备粮源等利空消息，看涨情绪有所回落。另一方面，受需求持续疲软、下游企业库存充足以及养殖深度亏损对饲用需求的挤压等因素影响，市场购销整体清淡。

**参考观点：**期价上方存在压力，短期回调风险加大。

## 花生

**现货价格：**花生价格以稳为主，购销双方博弈，现阶段各地上货量有限，需求有限。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4.60元/斤，稳定，海花通米4.00元/斤，稳定，鲁花通米4.20元/斤，稳定；河南花豫通米3.90元/斤，稳定，白沙通米3.65-3.80元/斤，稳中下跌0.10元/斤，鲁花通米4.00-4.05元/斤，稳定；

**市场分析：**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，尤其是东北花生，因此供应方惜售情绪仍存，市场并未出现大规模降价出售行为，为价格提供底部支撑。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；但花生市场整体供需双弱格局未改，上有压力下有支撑格局形成，继续关注产区上量及下游油厂采购心态。

**参考观点：**花生期货预计维持区间波动，谨慎操作。

## 棉花

**现货信息：**中国棉花现货价格指数（CC3128B）报15009元/吨，新疆棉花到厂价为14873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，叠加上方套保压力，价格上行动力预计不足。需求端来看，下游纺企订单季节性回落，但利润相对稳定，下游保持刚需补库，但需求增量相对有限。关注后期新的驱动因素。

**参考观点：**短期棉价单边趋势性行情难持续，暂时观望为主。

## 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格窄幅波动。张家港3010元/吨、天津：3070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。豆粕成交表现平稳，因养殖利润持续亏损，现货已刚需采购为主，基差成交因前期建库，现已转为观望状态。

**参考观点：**豆粕短线或区间波动。

## 豆油

**现货信息：**豆油现货价格小幅下调。江苏：8500元/吨、广州：8520元/吨、福建：8520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，采购心态较谨慎。

**参考观点：**豆油短线或区间波动。

## 生猪

**现货市场：**主要产销区外三元生猪平均价格 11.36 元/公斤，下跌 0.03 元/公斤。河南生猪价格在 10.90-11.70 元/公斤，上涨 0.10 元/公斤。

**市场分析：**当前市场供应宽松，供应端出栏积极，流通量增加，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。部分地区腌腊备货及元旦节日消费带来一定支撑。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，阶段性供需格局难以扭转。

**参考观点：**需持续关注养殖端出栏情况。

## 鸡蛋

**现货市场：**全国主产区鸡蛋下跌，全国平均价格 2.99 元/斤，下跌 0.08 元/斤。河南鸡蛋均价 2.95-3.00 元/斤，下跌 0.10 元/斤。

**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。蛋价上涨后带动老母鸡价格触底反弹，部分养殖户惜淘情绪渐显，市场交易减缓，观望情绪浓厚，生产及流通环节库存天数开始增加。供应端关注点依然在当前实际产能去化程度和冷库蛋库存压力，这些因素可能于传统旺季冲击市场。综合来看，新开产淡季数量维持低位，产能去化持续推进中。

**参考观点：**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 91060-92110，涨 320，升 60-升 280，进口铜矿指数-42.33，跌 0.39

**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，本周进入了 12 月利率会议阶段，预期继续降息 25 个基点；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（核心为背靠历史关键位）

### 沪铝

**现货信息：**上海现货铝报价 21920 元/吨，跌 170，贴 90。

**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，需求端淡季特征显现，对价格形成一定压力，但宏观政策预期及低库存数据对市场构成支撑，区间波动以及库存变化情况是市场关注的重点，若电解铝库存加速累积，铝价或将面临上行阻力，关注传统旺季需求表现。

**参考观点：**短期市场多空因素交织，方向暂不明朗。前期价格高点对应的价位区间是多空双方关注的重点。

### 氧化铝

**现货信息：**氧化铝全国平均价 2821 元/吨，跌 10，升 236。

**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，氧化铝市场供应宽松格局延续，后续需关注成本线的支撑强度。

**参考观点：**当前氧化铝市场供应过剩预期持续，库存累积对价格形成实质性压力。

### 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 21600 元/吨，跌 100。

**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运行，追踪成本与需求边际变化。

**参考观点：**铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者普遍关注成本与需求的边际变化，以寻找更明确的方向信号。

### 碳酸锂

**现货信息：**电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 90700（-400）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 89250（-400）元/吨，电碳与工碳价差为 1450 元/吨。

**市场分析：**成本端锂矿价格小幅回落，成本支撑有所松动；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。综合来看，在储能需求爆发和供应相对偏紧的共同作用下，供需格局持续改善，中长期看价格中枢呈现上移趋势。

**参考观点：**当前多空双方高位博弈剧烈，波动较大，建议暂时观望等待新方向指引

### 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：**新增交割品牌消息有所兑现，短期内仍是跟随情绪波动，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）12800 元/吨，较上一交易日上涨 100 元/吨。

**市场分析：**全天盘面围绕日均线运行良好；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：**当前市场多空因素交织，驱动方向不明朗。

### 螺纹钢

**现货信息：**螺纹钢：HRB400E:Φ20:汇总价格:上海(日):3280 元/吨，较上一交易日下降 10 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，成本支撑仍在，冬储需求走强，钢厂社会库存双双大幅去库，库存压力减弱，宏观预期逐步兑现，钢价回归到现实基本面逻辑。

**参考观点：**当前市场的主要矛盾集中在供应端，供应预期收紧，短期乐观对待。

### 热卷

**现货信息：**热轧板卷：4.75mm:汇总价格:上海(日):3280 元/吨，较上一交易日下降 20 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，成本支撑仍在，冬储需求走强，库存大幅去化，估值中性偏低，短期乐观对待。

**参考观点：**当前市场的主要矛盾集中在供应端，供应预期收紧，短期乐观对待。

### 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数 107.1（-0.9），青岛 PB（61.5）粉 787（-3），澳洲粉矿 62%Fe790（-6）。

**市场分析：**供应端：淡水河谷（Vale）下调 2026 年产量预期至 3.35-3.45 亿吨（原 3.4-3.6 亿吨），短期收缩预期或缓解供应压力。同时，西芒杜项目首船 20 万吨铁矿石成功发运，南北区块合计产能将达 1.2 亿吨/年左右，中长期增量明确。需求端：247 家钢厂日均铁水产量降至 232.3 万吨（环比-2.38 万吨），成材淡季累库压力持续，叠加冬休检修，铁水减产趋势未改。库存与价格背离：港口库存攀升至 1.59 亿吨（历史高位），但普氏 62%指数涨至 107.1 美元/吨，反映金融资本博弈及贸易投机推高价格。

**参考观点：**若供给延续宽松格局，铁矿价格中枢则面临下行压力，关注库存累积与需求修复节奏。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 1321.7（-1.5）元/吨。一级冶金焦汇总均价 1873 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供应端：焦企开工率 72.64%（周环比+0.62%），原料焦煤下跌带动利润修复，产量稳中有增。需求端：钢厂日均铁水产量降至 232.3 万吨（周环比-2.38 万吨），冬季检修增多，采购转为刚需。价格预期：首轮提降全面落地后，市场看降情绪浓

厚，第二轮提降预期强化。

焦炭：国内煤矿因年度任务完成及安全检查减产，但蒙煤通关高位（甘其毛都口岸日均通关 1391 车，环比+193 车），进口压制现货价格。需求端：焦企补库至合理水平，采购积极性下滑，钢厂亏损延续，压价意愿强烈。价格支撑：主产地焦煤报价持续下调，成本端支撑减弱。

**参考观点：**若持续供稳需弱，焦煤焦炭或将进一步承压。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

作者：朱书颖：F03120547/Z0022992

初审：张莎：F03088817 /Z0019577

复审：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