

# 安粮观市

宏观、产业、技术面面俱到

2025/12/19

## 宏观

### 股指

**宏观资讯：**2025年1-11月，全国一般公共预算收入20.05万亿元，同比增长0.8%，其中税收收入增长1.8%，证券交易印花税同比大幅增长70.7%，反映了前期资本市场活跃度6。从经济景气度看，11月制造业PMI为49.2，连续两个月位于荣枯线下方，表明制造业活动仍面临收缩压力，有效需求不足的情况依然显著7。这印证了中央经济工作会议指出的“国内供强需弱矛盾突出”的判断，也意味着政策进一步加力以“挖掘经济潜能”的必要性和空间已经打开。

**市场分析：**上证指数小幅收涨0.16%，而代表中小盘成长的深证成指、创业板指、科创50指数则分别下跌1.29%、2.17%和1.46%。从技术面看，上证指数在权重股支撑下收红，表现相对抗跌，但上方仍面临均线压力。创业板指和科创50指数跌幅较大，技术形态走弱，创业板指跌破关键整数关口，短期需关注能否止跌企稳。

**参考观点：**宽基指数反弹力度和持续性有待观察，关注大蓝筹是否持续走强信号。

## 化工

### PTA

**现货信息：**华东现货价格为4655元/吨（+51元/吨），基差-15元/吨（环比不变）

**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（环比不变），为往年同期低位，；库存可用天数为3.86（-0.06天）库存压力轻微缓解；加工费为175.712元/吨（+4.736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86.8386%（-0.6%），已进入年前备货周期，下游产销有所改善，但外围缺乏实质性利好。综合来看，近期仍是成本端驱动。

**参考观点：**短期波动加强，观望为主。

### 乙二醇

**现货信息：**华东地区现货价格为3654元/吨（-14元/吨）。基差-113元/吨（-23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61.95%（-3.47%），煤质开工率为60.84%（+0.99%）。华东主港库存持续累库为75.5万吨（+3.6万吨）；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：**短期或维持底部波动筑底格局。

## 塑料

**现货信息：**华北现货主流价 6584 元/吨，环比下跌 39 元/吨；华东现货主流价 6677 元/吨，环比下跌 50 元/吨；华南现货市场主流价 6696 元/吨，环比下跌 42 元/吨。

**市场分析：**供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 84.11%，环比上涨 0.06%；聚乙烯装置检修影响产量为 8.993 万吨，环比减少 0.091 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 43%，环比下跌 0.76%。库存端看，截至 2025 年 12 月 12 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：47.06 万吨，较上一周期累库 1.8 万吨。12 月 18 日 L2605 收盘报 6476 元/吨，期价回落。短期来看供需面较弱，预计期价或区间波动运行。

**参考观点：**预计塑料短期或区间波动运行。

## 纯碱

**现货信息：**沙河地区重碱主流价 1147 元/吨，环比+10 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，周内纯碱整体开工率 82.74%，环比-1.61%，纯碱产量 72.14 万吨，环比-1.40 万吨，周内江苏德邦设备减量，整体供应呈现小幅回落趋势。库存方面，周内厂家库存 149.93 万吨，环比+0.5 万吨；据了解，社会库存下降接近 5 万吨，总量 51 万左右。需求端表现偏弱。整体来看，受制于基本面压力，盘面短期坚挺但趋势性行情动能不足，建议以底部区间波动思路对待。关注产能变化、宏观及商品市场整体情绪。

**参考观点：**昨日盘面有所反弹，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 1010 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1190 元/吨，环比持平；华北 5mm 大板市场价 1030 元/吨，环比-10 元/吨；华中 5mm 大板市场价 1080 元/吨，环比持平。

**市场分析：**供应方面，周内浮法玻璃开工率 73.99%，环比+0.14%，玻璃周度产量 108.49 万吨，环比持平。库存方面，周内浮法玻璃厂家库存 5855.8 万重量箱，环比+33.1 万重量箱，涨幅 0.57%，库存转为累积。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，玻璃市场暂无新增驱动，现货市场情绪运行平缓，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。

**参考观点：**昨日盘面有所反弹，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 2150 元/吨，较前一交易日向上波动 40 元/吨。新疆现货价格报 1550 元/吨，与前一交易日相持平。河北现货价格报 2125 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 2174 元/吨，较前一交易日向上波动 0.83%。库存方面，港口库存总量 123.44 万吨，其中华东地区去库 10.82 万吨，华南地区去库 0.68 万吨。供应方面，国内甲醇行业开工率 89.81%，维持高位；需求端 MT0 装置开工率 89.95%，需求坚挺；MTBE 开工率维持在 69.75%，传统下游（醋酸、甲醛）需求疲软压制价格。伊朗装置重启扰动进口预期，短期卸货节奏偏慢，库存去化存不确定性。

**参考观点：**期价或区间波动运行，关注港口库存去化进度、伊朗装置动态及 MT0 检修情况。

## 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 2115 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2274 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2240-2250 元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2240-2260 元/吨。

**市场分析：**外盘方面，十二月美国 USDA 供需报告显示，美玉米种植面积、收获面积、单

产、产量均未做出调整，出口数据上调 1.25 亿蒲，期末库存相应下调，需求端调增导致短线玉米价格震荡偏强。国内方面，近期东北降雪天气略有好转，港口集港量预计提升，并且上周中储粮网发布进口玉米投放公告，以及进口替代品增加，市场阶段性供需错配格局被打破，价格回落。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：**期价阶段性回调，关注能否下探前期低点位置。

## 花生

**现货价格：**花生价格以稳为主，购销均不旺盛，各个环节花生流通量不高，市场观望为主。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 4.70 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 3.70-3.90 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，白沙通米 3.65-3.85 元/斤，稳中下跌 0.05-0.10 元/斤，鲁花通米 3.90-4.05 元/斤，稳定；

**市场分析：**新季花生质量次于去年，当前阶段市场仍是好货挺价销售，全国花生有效供应压力尚未充分释放，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 15144 元/吨，新疆棉花到厂价为 14978 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，宏观利好支撑棉花价格，但是价格上行还需更多驱动。国内方面，轧花厂皮棉加工量接近尾声，全国商业库存持续增加，新棉供应压力持续加大，叠加万四附近企业套保需求增加，棉花仓单注册及有效预报数量快速增加。需求端来看，下游纺企订单维持韧性，且利润相对稳定，下游保持刚需补库，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，关注上方前高压力位。

## 豆粕

**现货信息：**豆粕现货价格小幅下跌。张家港 3030 元/吨、天津：3080 元/吨、日照：3030 元/吨、东莞：3030 元/吨。

**市场分析：**（1）全球方面，南美大豆处于生长期，产区暂无极端天气出现，天气溢价基本为无，市场预期新作丰产，加重全球油籽供应压力。美国对华出口销售低于市场预期，中方采购积极性一般，主要为政策性采购，市场等待中国需求兑现。国内方面，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：**豆粕下探，关注下方支撑作用。

## 豆油

**现货信息：**豆油现货价格持续下跌。江苏：8250 元/吨、广州：8360 元/吨、福建：8360 元/吨。

**市场分析：**全球方面，马棕累库预期叠加生柴政策指向不明，国际油脂走弱。豆油需求减弱预期压制 CBOT 豆油走势。国内方面，成本支撑减弱，油厂开机率降低，但豆油现货供应压力仍存，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：**期价回调，关注下方支撑。

## 生猪

**现货市场：**主要产销区外三元生猪平均价格 11.58 元/公斤，下跌 0.06 元/公斤。河南生猪价格在 11.20-11.80 元/公斤，稳定。

**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，节日消费提振预期有限。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：**全国主产地区鸡蛋稳定，全国平均价格 3.05 元/斤，稳定。河南鸡蛋均价 2.95-3.00 元/斤，稳定。

**市场分析：**在产蛋鸡存栏量维持高位，部分市场有待售库存。新开产蛋鸡数量处于减少阶段，在产淡季存栏量预计将继续高位缓降。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。需求端整体偏弱，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。

**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 91510-91890，跌 515，贴 40-升 10，进口铜矿指数-42.33，跌 0.39

**市场分析：**美联储年内第三次降息 25 个基点如期兑现，符合 2025 年四季度美联储降息周期第二战术路径的研判，基于就业和通胀的分歧，第二战术路径可能结束，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；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 21735 元/吨，跌 27，贴 140。

**市场分析：**宏观方面，美联储降息预期增加，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 85.63 万吨，同比+2.78%，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。11 月型材企业开工率环比增长 6.51 个百分点，同比下降 12.37%，建筑订单依旧疲软；新能源汽车产量同比+2.78%，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 58.5 万吨，较上周减少 0.7 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 2759 元/吨，跌 5，升 206。

**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 64.27%，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 12.39%，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 506.1 万吨，环比增加 5.7 万吨，同比增长 35.32%。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，但短期受市场情绪影响，可能出现多空力量再平衡过程。

## 铸造铝合金

**现货信息：**铝合金现货平均价格为 21200 元/吨，与上一交易日持平。

**市场分析：**成本端，废铝 11 月出货量同比增长 10.8%，现货紧缺状况相对缓解，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，11 月产量 70.84 万吨，同比+9.35%，再生铝合金锭开工率 43.28%，同比-2.24%，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 13.12 万吨，同比+109.92%，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 103100（+1800）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 101700（+1850）元/吨，电碳与工碳价差为 1400（-50）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：**分歧出现趋势不改，提高止损位保护利润

## 工业硅

**现货信息：**新疆通氧 553#市场报价 8800 元/吨；通氧 421#市场报价 9050 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，建议暂时观望

## 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：**开仓手数有所调整，情绪上或有所冲击，建议暂时观望

## 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）12700元/吨，较上一交易日持平。

**市场分析：**盘面在均线系统压制下运行；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。现货价格走势弱稳，成本支撑有所企稳，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):3300元/吨，较上一交易日上涨20元/吨。

**市场分析：**国内重要会议政策预期与海外宏观利好驱动完全兑现盘面，盘面呈现强基差回归下抵抗式下跌；基本面而言：供需双双两弱，钢厂社会库存持续去库，压力一般，产业链内原料震荡下行，成本支撑转弱，宏观预期逐步兑现，钢价回归到现实基本面逻辑。

**参考观点：**市场情绪好转，钢材短期运行乐观。

### 热卷

**现货信息：**热轧板卷：4.75mm:汇总价格:上海(日):3290元/吨，较上一交易日上涨20元/吨。

**市场分析：**国内重要会议政策预期与海外宏观利好驱动完全兑现盘面，盘面呈现强基差回归下抵抗式下跌；基本面而言：供应端产量仍处近年同期高位，表需小幅下滑，总库存小幅去库，但压力仍然较大，产业链内原料进入大幅反弹后整理期，成本端风险加剧，冬储观望情绪较为浓厚。

**参考观点：**市场情绪好转，钢材短期运行乐观。

### 铁矿石

**现货信息：**铁矿普氏指数107.1(+0.9)，青岛PB(61.5)粉794(+10)，澳洲粉矿62%Fe790(+4)。

**市场分析：**供需格局偏宽松，供应端澳洲巴西铁矿发运量环比增310.2万吨至2965.5万吨，港口到港量同步攀升（中国47港到港量环比+358.9万吨）。需求端，钢厂铁水产量延续下滑，247家钢厂日均铁水产量降至232.3万吨（环比-2.38万吨），钢厂盈利率仅36.36%，补库意愿低迷。成本支撑方面，铁矿石成本区间80-100美元/吨（约560-710元/吨），当前现货价格处于中高位（801.89元/吨），但需警惕1.7亿吨供应过剩可能跌破成本下线的风险。

**参考观点：**铁矿短期或维持震荡格局，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 1292.3（-0.7）元/吨。一级冶金焦汇总均价 1826 元/吨。

**市场分析：**焦煤：供需格局呈现宽松态势，供应端受煤矿年度任务完成及安全检查影响，产量增速放缓，但进口蒙煤通关高位运行（日均通关量超 5000 吨），叠加海运煤到港量增加，整体供应压力未减。需求端，钢厂铁水产量持续下滑（12 月日均铁水产量降至 232 万吨），采购节奏放缓，焦钢企业补库动力不足。成本支撑方面，焦煤入炉成本降幅超 200 元/吨，进一步压制价格。

焦炭：供需双弱格局凸显，供应端焦化厂开工负荷回升至 75.67%，产能利用率提升叠加环保限产放松，焦炭产量稳中有增。需求端，钢厂高炉检修增多，焦炭日耗降至 28.92 万吨，库存天数增至 8 天以上，采购以弱刚需为主。成本支撑走弱，焦煤价格下滑带动焦炭入炉成本下降，利润修复促使焦企生产积极性回升。

**参考观点：**焦煤焦炭短期或维持震荡格局。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：F03039388/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