



2025/12/24

宏观

股指

宏观资讯：近期人民币汇率不断走强，12月23日，离岸人民币对美元率先升破7.02关口。12月22日至23日，全国住房城乡建设工作会议在北京召开。会议全面盘点2025年工作，系统总结“十四五”时期住房城乡建设事业发展成就，研究部署“十五五”时期和2026年重点任务。会议提出，房地产仍有较大发展潜力。

市场分析：宽基指数窄幅整理，上证指数收盘涨0.07%报3919.98点，深证成指涨0.27%，创业板指涨0.41%，市场成交额1.92万亿元。锂电池、光刻机产业链走强，能源金属概念股同步上涨，商业航天题材深度回调，旅游板块下挫。

参考观点：在多重积极因素共振下，“春季躁动”值得期待。

黄金

宏观与地缘：宏观政策层面，美联储已于12月完成年内第三次降息，而近期公布的美国11月失业率升至四年高点、核心通胀数据低于预期，进一步巩固了市场对2026年继续降息的宽松预期，压低了持有黄金的机会成本。资金与避险需求形成合力，全球央行购金趋势延续，同时美国加强对委内瑞拉封锁、俄乌冲突持续等事件推升了地缘政治风险溢价。

市场分析：现货黄金价格于亚洲交易时段逼近每盎司4500美元关口，延续创新高走势。年内累计涨幅已超68%。金价持续受到多重结构性因素的坚实支撑。随着圣诞假期临近，市场流动性可能下降，放大了价格无序波动的风险。期货市场多空持仓结构失衡，也累积了技术性调整的需求。

操作建议：当前市场处于宏观利好与短期技术压力交织的状态。若后续美国经济数据继续强化降息路径，且地缘局势未出现缓和，则金价强势格局可能延续。操作上需警惕假期流动性变化，建议密切关注关键经济数据发布及价格对获利了结卖压的消化情况。

白银

外盘价格：12月23日亚盘期间现货白银价格一度触及每盎司69.997美元的历史新高，逼近70美元大关。其年内涨幅已超过137%，表现显著超越黄金。

市场分析：白银展现出更凌厉的涨势，源于其金融属性与工业属性的双重驱动。近期COMEX白银库存的下降，进一步加剧了市场对供给的担忧。白银近期的脉冲式上涨加剧了短线回调的风险。反映市场情绪的“金银比”已快速回落至历史均值附近，存在技术性修复的可能。白银ETF持仓在激增后出现波动，需警惕投机资金流向变化。

操作建议：白银市场情绪高涨，波动性显著高于黄金。其强势行情与现货紧张及工业前景相关，但短期累积的涨幅已蕴含较高的波动风险。若工业需求预期持续得到数据验证，且现货库存紧张局面难以缓解，则白银可能维持相对强势。操作上需格外谨慎，不宜盲目追高。

化工

PTA

现货信息：华东现货价格为 4955 元/吨（+73 元/吨），基差-76 元/吨（-3 元/吨）

市场分析：原油价格反复拉锯，成本支撑坚挺，且 PX 短期预计仍维持高负荷，供应端维持稳定；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 3.76（-0.1 天），库存窄幅去库压力轻微缓解；加工费为 174.904 元/吨（-0.808 元/吨），仍处于低加工费负利润的泥沼，但明年上游 PX 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 86.9%（+0.06%），江浙纺织企业开机率为 63.9%（-0.79%），较 11 月高点有所回落，下游产销有所降温。综合来看，近期仍是成本端驱动为主。

参考观点：短期波动加强，谨慎操作。

乙二醇

现货信息：华东地区现货价格为 3522 元/吨（-93 元/吨）。基差-1101 吨（+9 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 61.71%（-0.24%），煤质开工率为 61%（+0.16%）。生产利润方面，煤基制利润-1045.36 元/吨（+83.65 元/吨），乙烯制-92.95 元/吨（-1.2 元/吨），加工费被持续压缩，关注检修计划变动情况；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 6396 元/吨，环比下跌 50 元/吨；华东现货主流价 6472 元/吨，环比下跌 83 元/吨；华南现货市场主流价 6542 元/吨，环比下跌 65 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 83.86%，环比下降 0.25%；聚乙烯装置检修影响产量为 9.861 万吨，环比增加 0.868 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 42.45%，环比下跌 0.55%。库存端看，截至 2025 年 12 月 19 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：48.78 万吨，较上一周期累库 1.72 万吨。12 月 23 日 L2605 收盘报 6296 元/吨，小幅回升。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。

甲醇

现货信息：浙江现货价格报 2190 元/吨，较前一交易日向上波动 10 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 2156 元/吨，较前一交易日向上波动 0.05%。库存方面，港口库存总量 121.88 万吨，其中华东地区累库 1.54 万吨，华南地区去库 3.1 万吨。供应方面，国内甲醇行业开工率回升到 90.52%，维持高位；需求端 MT0 装置开工率 89.51%，需求坚挺；MTBE 开工率维持在 68.90%，传统下游（醋酸、甲醛）需求疲软压制价格。冬季运费上涨，叠加柴油成本上升，推升综合成本。港口卸货放缓导致库存去化，但内地需求疲软，烯烃单吨亏损扩大，抑制采购意愿。

参考观点：期价区间波动运行，关注港口库存变化、伊朗进口减量兑现及春节前备货力度。

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 2119 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 2240-2260

元/吨；鲢鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2230-2240 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，东北产区雪后天晴，粮价持续下行削弱基层农户看涨情绪，市场流通粮源相应增多，预计春节前或将出现一波售粮小高峰。此外，市场传言进口玉米及其替代品到港量增加，叠加小麦及储备玉米调控投放等消息影响，盘面在多重利空因素下仍面临回调压力。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，关注下方支撑。

花生

现货价格：花生价格基本稳定，东北花生近期在缓慢下跌，主要是贸易商回归理性，其余地区花生价格多稳，国内花生购销清淡格局持续。山东维花通米 3.95-4.40 元/斤，稳定，花豫通米 3.70-3.80 元/斤，稳中下跌 0.20 元/斤，白沙通米 4.70 元/斤，稳定，海花通米 4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 4.10 元/斤，稳定；河南花豫通米 3.70-4.00 元/斤，稳中上涨 0.10 元/斤，白沙通米 3.70-3.80 元/斤，稳定，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，差货难以销售，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 15154 元/吨，新疆棉花到厂价为 14986 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，棉花上方压力增加。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：豆粕现货价格企稳。张家港 3030 元/吨、天津：3090 元/吨、日照：3040 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：豆粕低位企稳，短线或区间波动。

豆油

现货信息：豆油现货价格小幅上涨。江苏：8240 元/吨、广州：8310 元/吨、福建：8340 元/吨。

市场分析：全球方面，原油上涨叠加马棕出口表现改善，国际油脂止跌反弹。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：豆油企稳，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 11.57 元/公斤，下跌 0.26 元/公斤。河南生猪价格在 11.20-12.00 元/公斤，下跌 0.20-0.30 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，今年节日需求启动较往年有所延后，主要受春节时间相对较晚的影响。因此，短期消费支撑力度不足，猪价缺乏上行拉动力。在能繁母猪存栏量仍在缓慢调减，生猪产能去化仍需时间。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：全国主产地区鸡蛋下跌，全国平均价格 3.00 元/斤，下跌 0.06 元/斤。河南鸡蛋均价 2.85-2.90 元/斤，下跌 0.10 元/斤。

市场分析：养殖端持续亏损使得补栏积极性下滑，且老鸡淘汰量有所增加，蛋鸡存栏小幅减少，市场补栏积极性欠佳，对远期价格有一定提振。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。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，市场走货略有好转，中下游多逢低价集中补货，需求量有所增加。多空并存，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 93340-93600，跌 202，贴 260-升 170，进口铜矿指数-42.33，跌 0.39

市场分析：美联储第二降息路径可能已结束，在上半年的间隙窗口期内，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，警惕 2601 合约兑现后的潜在波动；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：铜价高位偏强整理运行为主，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 21857 元/吨，跌 65，贴 165。

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 85.67 万吨，同比+2.97%，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 56.9 万吨，较上周减少 1.6 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 2735 元/吨，跌 10，升 215。

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 137.69%，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 12.78%，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 511.4 万吨，环比增加 5.3 万吨，同比增长 37.25%。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 21400 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 13.06 万吨，同比+123.25%，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 111300（+3500）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 109850（+3500）元/吨，电碳与工碳价差为 1450 元/吨。

市场分析：碳酸锂基本面呈现强现实与强预期共振格局。供应端因部分项目复产延迟及矿业整顿存在扰动，但整体仍处扩产周期；需求端受新能源汽车销量稳健及储能市场爆发支撑，表现强劲。库存持续去化，结构优化抑制价格下行空间。现货价格强势上涨，期货市场资金入场积极，市场预期已从深度过剩转向紧平衡。短期价格波动受复产进度及政策影响，中长期成本上移与产业链补库行为将支撑价格中枢上移

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：供给端因南方枯水期减产及成本上升影响，产量呈现收缩，其中新疆地区生产亏损已扩大至 2874 元/吨，11 月全国产量降至 40.17 万吨，环比减少 11.15%。需求端持续疲软，多晶硅、有机硅及铝合金等领域表现低迷，上周需求仅 7.2 万吨，环比下降 12.19%，下游采购谨慎，观望情绪浓厚。社会库存继续累积至 56.1 万吨，环比增加 0.3 万吨，对价格上行形成压制，但南方减产推动成本上移，叠加多晶硅企业挺价意愿，共同构成当前市场的底部支撑。市场博弈焦点在于需求复苏节奏与供应收缩力度。

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：供给端因西南地区枯水期电价成本上升及行业自律性限产影响，11 月产量环比

下降 14%至约 11.46 万吨，呈现出收缩态势。需求端则受光伏传统淡季制约，下游硅片企业减产幅度明显，采购意愿普遍谨慎，导致市场实际成交清淡。然而，产能整合收储平台的推进为市场注入了强烈的稳价预期，显著提振了市场情绪。价格层面，期货市场在政策预期主导下表现强劲，而现货方面，N 型复投料等主流报价虽维持坚挺，但高报价下新签订单几近停滞，呈现出典型的“有价无市”特征。尽管行业整体库存仍处于高位，但供给的主动收缩与收储带来的预期在一定程度上缓和了库存累积压力。短期来看，多晶硅价格预计将在一定区间内震荡运行，后续走势的关键变量在于收储平台的具体执行力度以及明年一季度终端需求的实质性复苏情况

参考观点：短期内跟随情绪波动，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）12900 元/吨，较上一交易日上涨 100 元/吨。

市场分析：盘面围绕均线系统震荡上行；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：印尼镍矿政策扰动，短期运行偏强。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20: 汇总价格:上海(日)：3300 元/吨，较上一交易日持平。

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，较上一交易日持平。

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 108.25 (+0.1)，青岛 PB (61.5) 粉 794 (-1)，澳洲粉矿 62%Fe798 (-1)。

市场分析：供应端：全球铁矿发运量增加（12 月 8 日-14 日发运 3592.5 万吨，环比增 224 万吨），港口库存持续累库（年内新高），供应宽松趋势明确。需求端：铁水产量季节性下降（226.55 万吨，创 2 月来新低），钢厂减产检修增多（高炉开工率 78.47%，环比降 0.16%），内需支撑偏弱。价格方面，短期情绪修复（如“反内卷”政策预期）带动价格反弹，但高库存压制上行空间。基差走强反映现货流动性紧张，但整体供需矛盾未解。国内政策预期（如“十五五”规划）提供支撑，但海外降息落地和出口政策收紧（如钢材出口许可证管理）抑制长期需求。

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 1288.6（-2.5）元/吨。一级冶金焦汇总均价 1779（-47）元/吨。

市场分析：焦煤：供应端：煤矿日均产量 75.75 万吨（环比增 0.75 万吨），蒙煤通关量高位运行（1128870 吨/周），环保限产影响局部供应。年末安监趋严及煤矿减产预期压制供应释放。需求端：铁水日均产量 226.55 万吨（环比减 2.65 万吨），钢厂焦煤库存 804.99 万吨（环比增 10.34 万吨），冬储补库预期支撑有限。焦化企业开工率 70.5%（环比降 1.5%），利润承压抑制采购。政策面《煤炭清洁高效利用标杆水平》提振情绪，但焦炭第三轮提降落地（50-55 元/吨）压制成本支撑。

焦炭：供应端：产能过剩局面持续，2024 年以来净投放加剧供应压力。年末煤矿检修趋严，但进口煤通关高位（如蒙煤通关量 112.8 万吨/周），供应宽松未改。需求端：铁水日均产量下探至 226.55 万吨（环比减 2.65 万吨），钢厂高炉检修增多，焦炭刚需疲软。冬储补库预期有限，港口交投氛围转弱。宏观层面，国内“反内卷”政策预期提供支撑，但海外降息落地和出口政策收紧抑制长期需求。

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：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