



上海中期交易咨询业务资格：  
证监许可【2011】1462号

上海中期期货研究所

王舟懿  
Z0000394  
[wangzhouyi@shcifco.com](mailto:wangzhouyi@shcifco.com)

郭金诺  
Z0019038  
[guojinnuo@shcifco.com](mailto:guojinnuo@shcifco.com)

雍恒  
Z0011282  
[yongheng@shcifco.com](mailto:yongheng@shcifco.com)

李白瑜  
Z0014049  
[libaiyu@shcifco.com](mailto:libaiyu@shcifco.com)

## 期货市场一周投资策略

### 股指：

本周四组期指表现分化，IH、IF 主力合约周线分别收跌 0.55%、0.09%，IC、IM 分别收涨 1.38%、0.69%。现货 A 股三大指数周五集体上涨，沪指涨 0.41%，收报 3889.35 点；深证成指涨 0.84%，收报 13258.33 点；创业板指涨 0.97%，收报 3194.36 点。沪深两市成交额达到 20922 亿，较前日放量 2351 亿。行业资金方面，截至收盘，电网设备、电源设备、电力行业等净流入排名靠前，其中电网设备净流入 45.29 亿。国内方面，中央经济工作会议指出，要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，着力稳定房地产市场，积极有序化解地方政府债务风险，深入实施提振消费专项行动，清理消费领域不合理限制措施。海外方面，美联储降息 25 个基点并开启扩表，但被视为未来利率路径“风向标”的点阵图却显示，美联储官员对明年降息的预测依然保守，且维持 2026 年仅有一次降息的预期，市场对即将开启长期宽松周期的乐观预期有所削弱。后续来看，国内重要会议内容基本符合预期，但在海外对人工智能泡沫的担忧、以及日本央行退出超宽松政策的预期等因素影响下，指数或将震荡为主。

### 集运指数：

本周欧线集运指数（欧线）期货偏强运行，主力合约周线收涨 3.95% 报 1677.8 点。本周公布的上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 环比上行 1.7% 至 1509.10 点，低于市场中性预期。现货运价方面，A 联盟的 ONE、YML 和 HMM 均调整 12 月下旬报价至大柜 2400 美金，目前 51 周报价均值大柜 2480 美金，52 周报价均值大柜 2470 美金；OA 报价偏高均值大柜 2570 美金，PA 均值大柜 2400 美金，略高于 GEMINI 联盟的大柜 2350 美金。地缘方面，马斯表态再度边际转缓和，其一位高级领导人周三对半岛电视台表示，该组织愿意接受武器“冻结”，但拒绝了美国主导的加沙和平计划中提出的解除武装要求。后续来看，12 月下旬报价中枢小幅抬升提振市场信心，近月合约或震荡偏强。远月方面，复航仍面临安全性上的挑战，但是船司相关表态和部分动作也证实返回苏伊士运河已经纳入其航线部署考量，26 年复航可能性增加，合约或将偏弱承压运行。



黄慧雯

Z0010132

[huanghuiwen@shcifco.com](mailto:huanghuiwen@shcifco.com)

邬小枫

Z0022315

[wuxiaofeng@shcifco.com](mailto:wuxiaofeng@shcifco.com)

段恩文

Z0021487

[duanwenwen@shcifco.com](mailto:duanwenwen@shcifco.com)

韦凤琴

Z0012228

[weifengqin@shcifco.com](mailto:weifengqin@shcifco.com)

### 贵金属:

本周沪金主力合约收涨 1%，沪银收涨 8.8%，国际金价震荡上行，现运行于 4286 美元/盎司，金银比价 67.3。宏观方面，美联储如期再降息 25 基点，决策者的措辞和预测显示出鸽派倾向，同时，美联储决议提前开启扩表，将于本周五开始购买短债 400 亿美元，流动性注入对黄金价格形成利好。就业方面，美国失业救济申请人数上周激增 4.4 万人，创下疫情爆发以来最大单周增幅，对后续降息路径形成支撑。资金和交易方面，中国央行 11 月末增持 3 万盎司黄金，总黄金储备量达到 7412 万盎司，连续 13 个月增持。实物供需层面呈现紧张态势，伦敦白银租赁利率再度飙升至 8% 以上，叠加 COMEX12 月白银未平仓约，海外实物交割风险仍存。截至 12/11，SPDR 黄金 ETF 持仓 1050.83 吨，前值 1046.82 吨，SLV 白银 ETF 持仓 16083.16 吨，前值 16083.16 吨。综合来看，关注美国经济数据及降息预期变化，以及 COMEX 交易进展，预计贵金属价格强势运行，金银比价有望进一步下修。

### 铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 1.4%，伦铜价格再创历史新高，现运行于 11871.5 美元/吨。宏观方面，中央经济工作会议举行，美联储 12 月议息会议如期降息 25BP，并开始购买短债，市场风险偏好回升。基本面来看，供应端铜矿延续偏紧态势，资源投资不足导致供应缺口短期内难以扭转。2026 年铜精矿长单谈判进展艰难，中国铜原料联合谈判小组(CSPT)计划于 2026 年削减 10% 铜产能负荷，预计明年冶炼端产能将有所收缩。库存方面，截至 12 月 11 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一增加 0.27 万吨至 16.3 万吨，较上周四增加 0.41 万吨，结束连续四周去库。消费方面，SMM 预计本周精铜杆周度开工率预计为 62.62%，较上周下降 3.79 个百分点，同比下降 19.75 个百分点。铜价重心突破历史新高，精铜杆行业消费受到显著抑制。截至 12/12，上期所铜仓单 32563 吨，前值 31461 吨，LME 铜库存 165850 吨，前值 164975 吨。综合来看，宏观环境利好下，铜价偏强运行，关注高铜价对消费的负反馈。

### 镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 1.87%，伦镍价格震荡整理，现运行于 14625 美元/吨，不锈钢主力合约收涨 0.52%。镍矿方面，菲律宾部分地区进入雨季，镍矿供应量级减少，印尼镍矿价格居高不下，12 月镍矿升水仍维持在 25-26 美金。镍铁-不锈钢方面，12 月 10 日讯，SMM10-12%高镍生铁均价 887.5 元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比上升 1 元/镍点。近期铁厂挺价情绪抬升，不锈钢厂减产落实或难达预期，镍铁需求和价格难有进一步下降。硫酸镍-三元前驱体方面，汽车市场进入淡季，前驱体厂排产有所下行，对硫酸镍价格形成一定压力。库存方面，截至 12/12，上期所镍仓单 35250 吨，前值 33939 吨，LME 镍库存 252852 吨，前值 253092 吨，上期所不锈钢仓单 60601 吨，前值 61378 吨。综合来看，宏观情绪积极，但基本面未有明显改善，预计镍价震荡整理。



### 全球各主要国家 12 月 15 至 12 月 19 经济指标一览表:

2025-12-15		
国家	时间 (北京)	内容
中国	10:00	中国 11 月规模以上工业增加值年率-年初至今(%)
		中国 11 月社会消费品零售总额年率(%)
美国	21:30	美国 10 月 PCE 物价指数同比 美国 12 月 纽约联储制造业指数
		美国 12 月 纽约联储制造业未来 6 个月预期指数

### 铝及氧化铝:

铝方面，本周沪铝主力合约周跌幅 0.78%，伦铝周跌幅 0.16%。供应端，电解铝产量释放维持高位，新建产能产量释放仍需一定时间，12 月份产量增长有限。消费端，本周铝下游加工龙头企业周度开工率环比下降 0.1 个百分点至 61.8%，随着消费淡季的深入及高铝价的压制，开工率将维持弱势整理；此外，今年春节放假时间较晚，12 月电解铝需求转弱幅度预计有限。库存端，截至 12 月 11 日，SMM 国内铝锭社会库存 58.4 万吨，环比下降 1.1 万吨，库存虽录得去化，但主因新疆地区运输受阻导致的在途积压，而非消费地实际消化能力强劲。整体来看，近期国内外宏观面利多氛围持续，基本面季节性压力正在逐步显现，铝价持续高位抑制下游需求释放，短期沪铝上方存在一定压力，但铝市基本面对中期价格偏强的支撑仍存，铝价下探空间或有限，短期沪铝或维持高位震荡格局。

氧化铝方面，本周氧化铝主力合约周跌幅 3.33%。供应端，国内运行产能仍维持在高位水平，叠加进口窗口持续开启，供应端压力依然较大。此外，2026 年国内氧化铝新增产能有望达到 900 万吨，投产时间更多集中在上半年，过剩格局短期难有改善。需求端，近期 SMM 电解铝厂氧化铝原料库存继续上升，铝厂刚需补库意愿较弱。库存端，截至 12 月 11 日，SMM 国内氧化铝总库存 493.5 万吨，环比增长 3.1 万吨，呈继续累库态势。整体来看，高库存以及对后市过剩格局难改的预期令市场看空情绪浓厚，短期氧化铝期价或维持偏弱运行。

### 铝合金:

本周铝合金主力合约周跌幅 0.35%。供应端，SMM 本周再生铝行业龙头企业开工率环比下降 1.8 个百分点至 59.8%，主要受重庆环保政策及原料成本压力影响。此外，原料供应紧张及成本高企也导致部分企业陷入亏损，进一步拖累行业开工率。成本端，本周废铝价格虽跟随铝价回调导致成本支撑小幅减弱，但在供应偏紧格局下仍维持相对高位。需求端，下游需求分化明显，铸造系铝合金用废需求稳健且伴随小幅增长，为消费提供更多支撑；河南地区年底环保整治强化、运输受限影响发货效率。本周铝价盘面大幅下挫，下游企业观望情绪再度升温，市场成交活跃度一般。库存端，截至 12 月 11 日，SMM 再生铝合金锭社会库存 5.47 万吨，环比减少 0.06 万吨。整体来看，供需博弈延续，需密切跟踪原铝波动、环保政策及下游采购节奏，短期铝合金期价或延续区间震荡走势。

### 锌:

本周沪锌主力合约周涨幅 1.29%；伦锌周涨幅 3.16%。国内供应面，12 月国内冶炼厂减产规模继续扩大，对锌精矿需求环比有所下滑，但国内锌精矿供应同样减弱，随着气温继续下降，自 11 月开始北方部分锌矿陆续进入冬季停产状态，12 月国产锌精矿量继续下滑，供需双降下，国内锌精矿紧缺状况未见缓解，锌精矿加工费下滑态势持续。消费端，近期下游并无亮点，市场需求表现仍表现相对平淡。库存端，截至 12 月 11 日，SMM 国内锌锭社会库存 12.82 万吨，环比减少 0.78 万吨。整体来看，当前国内库存持续下降，同时冶炼厂产量存在下滑预期，基本面给与锌价走势一定支撑，叠加宏观氛围偏利好，短期沪锌或偏强震荡。



2025-12-16		
国家	时间 (北京)	内容
美国	21:30	美国 10 月零售销售月率 (%)
		美国 10 月关联 GDP 的零售额控制组月率-季调后 (%)
		美国 10 月零售销售年率 (%)
欧元区	18:00	欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数

### 碳酸锂:

本周碳酸锂主力合约周涨幅 6.03%。供应端，伴随部分新产线逐步投产以及下游需求对生产的拉动，SMM 预计 12 月国内碳酸锂产量仍将保持增长，环比增幅约为 3%。消费端，电芯及正极材料排产在 12 月预计仍处高位，环比略有下滑。12 月储能市场延续供需两旺态势，供应偏紧格局依旧；新能源汽车年底需求预计将有所回落，12 月产量可能出现一定下滑。库存端，截至 12 月 11 日，SMM 碳酸锂周度库存为 11.15 万吨，环比减少 0.21 万吨。整体来看，当前市场核心矛盾集中于江西锂矿复产进度与淡季需求的可持续性，市场情绪趋于谨慎，短期锂价或维持高位震荡。

### 钢材:

本周钢材市场价格重回弱勢格局，整体表现连续回落，期价大幅调整，螺纹主力 2605 合约震荡回落，期价重回 3100 一线下方，短期或维持偏空运行，关注 3050 一线附近支撑；热卷主力 2605 合约继续下挫，期价跌破 3250 一线关口，短期波动加剧，关注 3200 一线附近支撑。供应端，本周五大钢材品种供应 806.22 万吨，周环比降 22.73 万吨，降幅为 2.7%。本期钢材产量有所下降，主要集中在螺纹钢以及线材产量下降较为明显，螺纹周产量下降 5.6%至 178.78 万吨，热卷周产量下降 1.8%至 308.71 万吨；本周五大钢材总库存 1332.09 万吨，周环比降 33.5 万吨，降幅 2.5%。本周五大品种总库存有所下降，且建材板材库存变化一致，建材、板材均呈现去库态势，建材降库 28.13 万吨，板材降库 5.37 万吨；消费方面，本周五大品种周消费量为 839.72 万吨，其中建材消费环比降 5.7%，板材消费环比降 1.3%，本周五大品种中建材与板材消费结构保持一致。随着淡季的逐步深入，螺纹，热卷表需继续改善空间不大，后续随着需求季节性走弱，钢材库存压力或进一步累积，预计短期钢材价格或维持偏空运行为主。

### 铁矿石:

本周铁矿石主力 2605 合约偏弱震荡运行，期价重回弱勢表现，靠近 760 一线关口，短期表现或维持宽幅整理运行。供应端方面，全球铁矿石发运量环比回落至 3278.4 万吨，处于历年同期偏高水平，今年累计同比增加 3012 万吨；47 港铁矿石到港量环比大幅回升至 2939.5 万吨。需求端，本期日均铁水 234.7 万吨，环比降 1.6 万吨，247 家样本钢厂盈利率环比降 2.6 个百分点至 35.06%。库存端，中国 47 港铁矿石库存环比累库 166.37 万吨，目前处于 1.59 亿吨。短期市场供大于求的格局将给价格带来较大压力，预计短期矿价偏弱震荡运行。



2025-12-17

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	18:00	欧元区 11 月调和 CPI 年率-未季调终值 (%)
		欧元区 11 月核心调和 CPI 年率-未季调终值 (%)
美国	05:30	美国截至 12 月 12 日当周 API 原油库存变动(万桶)
		美国截至 12 月 12 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)
	22:30	美国截至 12 月 12 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶)

### 焦煤焦炭:

本周焦炭期货主力 2601 合约连续下挫，期价表现延续承压运行，跌破 1500 一线关口，短期表现或仍有一定的调整概率。上周焦炭市场稳中偏弱运行。周一首轮焦炭降价落地，执行降 50/55 元/吨。原料端，目前焦煤价格仍以下跌为主，市场观望心态浓厚，下游采购积极性一般。焦企端，因成本支撑走弱，焦企盈利能力尚可，现供应较为稳定。钢材上周价格走势良好，当前市场低价资源成交尚可，然而进入冬季，部分钢厂已有高炉检修计划，目前钢厂向上游寻求利润意向强烈，但近期受运输影响场内到货现象存在，短期预计焦炭价格稳中偏弱运行。后期仍需持续关注焦煤走势、钢材价格走势与钢厂盈利状况的影响。

本周焦煤期货主力 2605 合约表现延续调整态势，期价维持偏弱运行，靠近 1000 一线关口，短期或依然面临较大的调整压力。上周国内市场炼焦煤价格弱稳运行。供应端，长治个别煤矿年度生产任务完成将有停产计划，此外部分煤矿因井下工作面影响也有新增停产，整体供应小幅收缩；吕梁、临汾前期搬家倒面煤矿仍未复产，短期进展缓慢整体产量偏紧，其余区域多维持正常生产；近日主流大矿线上竞拍多下跌为主，但跌幅收窄市场成交稍好转，目前安泽低硫主焦跌 80 元/吨执行 1500 元/吨，尧都区高硫主焦涨 34 元/吨执行 1175 元/吨；中间洗煤及贸易对市场保持观望，表示合同较少需求较差对后期煤价仍保持谨慎；焦企多处盈亏边缘，在下游企业利润仍不佳的情况下多按需采购；上周焦炭第一轮提降全面落地执行，随着钢厂检修增多，后市对焦炭仍有看降预期，加之近期成材销售表现一般，对原料价格接受度受限，后期个别价格居高煤种仍有补跌预期。整体来看，国内炼焦煤市场偏弱运行。

### 天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 05 合约先下跌后小幅反弹。近期市场关注泰国和柬埔寨局势对当地天然橡胶生产和加工的影响，不过国内天然橡胶供应仍将充裕。国内海南产区仍处于割胶期。海外产区仍处于割胶期，海外越南等产区新胶释放正常，天然橡胶供应仍将充裕。库存方面，上周青岛地区天然橡胶一般贸易库存继续增加。需求方面，轮胎等下游行业刚性需求稳定，但整体开工难有明显提升。现货方面，根据卓创资讯数据，12 月 12 日上海市场 24 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 14850-15000 元/吨，较前一交易日上涨 75 元/吨。综合来看，下周国内天然橡胶供应充裕，进口货源稳定，下游刚需稳定，动态关注泰国和柬埔寨局势，消息面或将形成一定支撑。天然橡胶期整体或将延续区间震荡为主。



2025-12-18		
国家	时间 (北京)	内容
美国	21:30	美国截至12月13日当周初请失业金人数(万)
	21:30	美国11月CPI年率未季调(%)
		美国11月核心CPI年率未季调(%)
	23:00	美国12月费城联储制造业指数

### 塑料:

本周塑料期货05合约震荡下跌。供应方面,根据卓创资讯,本周PE检修产能占比在10%附近,检修产能占比不高;预计PE下周计划检修损失量在9.07万吨,环比减少1.61万吨。库存方面,主要生产商库存在68万吨附近,库存水平处于中等水平。进口方面,下周进口船货继续到港,仍带来一定压力。需求方面,西北少量地膜招标订单对行情整体拉动有限;包装膜开工存下降预期,需求面支撑不足。从成本来看,市场关注东欧局势以及明年原油可能过剩预期,国际原油上方承压,而南美地缘因素支撑国际原油价格,国际原油价格或将偏弱震荡。整体来看,国际原油整体震荡运行,塑料供应相对宽松,下周塑料期货或将延续弱势震荡走势。

### 聚丙烯:

本周聚丙烯期货05合约震荡走弱。从成本来看,下周国际原油价格或将偏弱震荡为主。聚丙烯供需方面,根据卓创资讯,12月10日检修产能占比在14.5%附近,检修产能占比偏高。下周暂无新增产能冲击,但计划内新增检修装置有限。库存方面,上游企业聚烯烃库存压力不大,不过年底石化企业去库为主,石化定价多数下调。需求方面,塑编行业开工率季节性下滑,注塑和BOPP行业开工率相对稳定。整体来看,PP上游原料原油、甲醇等震荡运行为主,成本支撑不足,PP供需相对宽松,下周PP期货或将弱势震荡为主。

### 甲醇:

本周甲醇期货05合约震荡下跌,周度跌幅3.32%。供需方面,据金联创资讯,本周甲醇行业开工率在84%附近,开工率处于偏高水平。库存方面,据不完全统计,截至2025年12月11日,华东、华南港口甲醇社会库存总量为102.01万吨,较上周期库存大幅降库9.84万吨,连续四周下降。需求方面,传统需求偏弱,而MTO开工率略降。综合来看,甲醇港口库存继续下降、雨雪天气导致运费上涨等因素对甲醇期货形成一定支撑作用,但下游传统行业需求进入淡季,加上焦煤和PP期货整体下跌,成本和需求因素支撑均不足,甲醇期货05合约或将偏弱运行。



2025-12-19

国家	时间 (北京)	内容
英国	15:00	英国 11 月季调后零售销售月率 (%)
		英国 11 月季调后核心零售销售月率 (%)
美国	21:30	美国 10 月个人支出月率 (%)
		美国 10 月 PCE 物价指数年率 (%)
	23:00	美国 10 月核心 PCE 物价指数年率 (%)

### 原油:

本周原油主力合约期价收于 437.6 元/桶, 周跌幅 3.55%。供应方面, 伊拉克日产量约 46 万桶的西古尔纳 2 号油田在经历出口管道泄漏减产, 已于近期恢复生产, 为供应端带来一定冲击。OPEC+ 决定 12 月增产 13.7 万桶/日, 增产幅度与 11 月相同, 并将在明年一季度暂停增产计划。美国原油产量 1385.3 万桶/日, 环比增加 3.8 万桶/日, 处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面, 冬季取暖旺季开启; 圣诞、新年假期的到来将带动汽油、航煤和馏分油需求。虽然国内原油加工能力持续释放, 但终端消费增长乏力, 呈现“高加工、低增长”特征。国内主营炼厂方面, 本周云南石化全厂及上海石化 1#常减压装置仍处检修期内, 广州石化 3#常减压装置恢复生产, 主营炼厂原油平均开工负荷有所回升。下周云南石化全厂及上海石化 1#常减压装置仍处检修中, 无其他炼厂检修, 预计下周主营炼厂平均开工负荷或微幅提升。山东地炼方面, 本周暂无新开工的地方炼厂, 东营、潍坊部分地炼提升负荷, 其他炼厂运行暂时平稳。本周山东地炼一次常减压装置开工负荷小幅上涨。下周暂无新增加的检修炼厂, 岚桥计划恢复开工, 其他炼厂稳定运行为主。预计山东地炼一次开工负荷或小幅上涨。地缘方面, 俄乌问题无实质性进展, 不确定性仍存。巴以冲突暂时停火, 但停火协议执行陷入僵局。美伊核谈判停滞, 制裁与反制持续升级。整体来看, 原油供需双增, 建议密切关注地缘局势的变化。

### 燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于 2368 元/吨, 周跌幅 3.54%。供应方面, 隆众数据显示, 截至 12 月 7 日, 全球燃料油发货 581.38 万吨, 较上周期增长 14.50%。其中美国发货 45.02 万吨, 较上周期增长 15.47%; 俄罗斯发货 78.26 万吨, 较上周期增长 10.19%; 新加坡发货 17.53 万吨, 较上周期下降 42.86%。本周东营石化减压装置开工复产, 国产燃料油周度检修损失量下降。目前停车检修装置计划内检修与经济检修均有, 部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。下周装置暂无停车或复产计划, 国产燃料油检修损失量保持稳定。需求方面, 本周催化及焦化装置产能利用率表现稳中上涨。下周山东地区催化装置产能利用率维稳居多, 焦化开工负荷有小涨预期。终端海运市场正处船用油消费淡季, 整体终端需求偏淡, 船东加油心态依旧谨慎, 多小单为主。库存方面, 新加坡燃料油库存 2606.2 万桶, 环比增加 1.97%。山东地区油浆库存率 16.3%, 较上周期下降 0.1%。山东地区渣油库存率 3.9%, 与上周期持平。整体来看, 燃油供应增长, 需求偏平淡, 期价或承压, 关注地缘冲突对期价的影响。

### 聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4614 元/吨, 周跌幅 1.37%。供应方面, 隆众数据显示, PTA 产量为 141.11 万吨, 环比持平。PTA 产能利用率为 73.81%, 环比持平。本周国内装置无变动, 供应维持稳定。下周国内装置无新的变动, 供应端继续维持稳定。需求方面, 聚酯产量为 155.61 万吨, 环比下降 0.48%。聚酯开工率为 87.47%, 环比增加 0.09%。本周经纬短纤产量提升, 但规模较小; 恒逸两套装置检修, 拖累周内国内聚酯行业产能利用率小幅下滑。下周三房巷长丝装置计划重启, 但由于前期恒逸检修规模较大, 预计下周国内聚酯行业供应小幅下滑。终端需求方面, 涤纶长丝终端负荷逐步走弱; 下游织造企业新订单不足, 开机负荷逐步下滑。涤纶短纤下周暂无装置新增或重启计划; 虽春夏季订单已开始启动, 但内外贸下单规模普遍有限, 且临近年底, 不少企业担忧回款问题, 已提前进入资金回笼阶段, 市场整体参与热情不高, 观望情绪浓厚。聚酯瓶片供应稳定, 暂无装置变动; 下游企业刚需随用随采, 囤货意愿较低。库存方面, PTA 社会库存为 304.39 万吨, 环比下降 1.83%。整体来看, PTA 供需变动不大, 预计 PTA 期价以区间震荡为主, 关注下游产销及装置变动情况。



### 尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1625 元/吨,周跌幅 2.87%。供应方面,隆众数据显示,尿素产量为 138.54 万吨,环比增长 0.02%。国内尿素产能利用率为 81.85%,环比增长 0.02%。本周山东润银生物化工、四川美丰化工、四川泸天化检修,新疆中能绿源、内蒙古乌兰泰安、海洋石油富岛、华阳集团氨基合成材料、云南解化清洁恢复生产。由于装置恢复与故障并存,整体行业开工变化不大,供应相对充足。下周计划检修的气头企业陆续停车,但后续企业检修计划不多,尿素供应或小幅回落。需求方面,本周复合肥与三聚氰胺开工小幅上涨。下周复合肥企业继续排产冬储肥,复合肥产能利用率或稳中有升。三聚氰胺企业成都玉龙、河南天庆、山西丰喜装置存复产计划,预计产能利用率维持高位。库存方面,国内尿素企业总库存量 123.42 万吨,环比下降 4.36%。国内港口库存量 12.3 万吨,环比增加 17.14%。整体来看,尿素供应下降,需求增长,但变动幅度均不大,预计期价或区间运行。

### 豆粕:

本周豆粕依托 2730 元/吨探底回升,2025 年巴西大豆播种接近尾声,12 月-1 月巴西大豆进入关键结荚生长期,市场重点将转向南美大豆生长状况,未来两周巴西大豆产区降水充足,有利于结荚期大豆生长,巴西大豆丰产概率增加,南美供应压力渐增,而中国采购美豆进入依然偏慢,美豆出口端支撑不足,同时阿根廷大豆出口税将由 26% 下调至 24%,大豆走势承压,但是,由于南美大豆生长周期较长,后期天气仍有不确定,短期仍面临震荡风险。国内方面,本周油厂开机有所下降,但仍处高位,截至 12 月 5 日当周,大豆压榨量为 205.58 万吨,低于上周的 220.08 万吨,本周豆粕库存随之下降,较往年仍处高位,截至 12 月 5 日当周,国内豆粕库存为 116.19 万吨,环比减少 3.43%,同比增加 70.74%。综合来看,豆粕走势依然承压,但需关注震荡风险。

### 菜籽类:

随着澳大利亚菜籽在 11 月末 12 月份逐步到港,部分缓解紧张供应预期。菜粕库存降至低位,截至 12 月 5 日,沿海主要油厂菜粕库存为 0.01 万吨,上周为 0 万吨。但加拿大菜籽进口停滞,海关数据显示,10 月份菜籽进口量降至 0 万吨,11 月份以来国内油厂普遍停机,中加近期未就农产品贸易展开协商,对菜系形成支撑。对于菜油来说,近期海关严查俄罗斯非转基因菜油的进口,加剧供应偏紧担忧,但由于俄菜油被退运数量不大,且往年也有类似情况,市场情绪未进一步发酵,11 月份以来菜油库存加速下降,截至 12 月 5 日,华东主要油厂菜油库存为 33.9 万吨,环比减少 4.51%,同比减少 4.69%。菜油短期供应紧缺,对其形成强支撑,强现实之下菜油短期不宜看空,但上涨空间受多重因素制约,上涨幅度预期有限。



### 棕榈油:

本周棕榈油承压 8800 元/吨震荡，MPOB 报告显示，11 月份马棕产量为 193.55 万吨，环比下降 5.30%，同比上升 19.38%，马棕出口 121.28 万吨，环比下降 28.13%，同比下降 18.62%，出口数据大幅低于预期，马棕月末库存升至 283.54 万吨，环比上升 13.04%，同比上升 54.47%，当前马棕库存高企，较上年高出约 100 万吨，报告偏空，马棕供需宽松持续对棕榈油形成压制。12 月上旬马棕产量回升，SPPOMA 数据显示，12 月 1-10 日马棕产量较上月同期增加 6.87%，而出口表现依然疲弱，ITS/Amspec 数据分别显示 12 月 1-10 日马棕出口较上月同期减少 15%/10.31%。国内方面，国内棕榈油供需两弱，库存较往年处于中性水平，截至 12 月 5 日当周，国内棕榈油库存为 68.37 万吨，环比增加 4.62%，同比增加 32.32%。棕榈油供需压力仍待消化，后续关注月份 12 减产期供需边际变化，整体维持震荡走势。

### 豆油:

南美大豆产区天气良好，丰产压力之下，大豆价格承压对豆油成本支撑减弱，同时，由于阿根廷 9 月关税豁免期间豆油销售增加，12 月前阿根廷豆油出口维持高位，短期供应增加，但是，美国能源署（EPA）或于近期公布 RVO 最终方案，潜在政策利多对豆油形成支撑，同时，10-12 月阿根廷大豆出口及压榨高峰后，2026 年初豆油供应将明显收紧。国内方面，当前豆油供应较为宽松，库存水平较往年处于高位，截至 12 月 5 日当周，国内豆油库存为 116.3 万吨，环比减少 1.34%，同比增加 18.40%。建议暂且观望。

### 养殖:

生猪方面，本周生猪主力震荡偏弱运行。现货方面，据 Mysteel 数据，截至 12 月 4 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 283802 头，较昨日上调 2.71%。全国生猪出栏均价为 11.22 元/公斤，较上周价格下跌 0.2 元/公斤，环比下跌 1.75%，同比下跌 30.57%。样本屠宰企业日均屠宰量为 12.43 万头，同比增幅 11.95%。总的来说，猪价连续偏弱调整后养殖端有稳价情绪当前生猪市场供应宽松的局面难以快速扭转。

鸡蛋方面，本周鸡蛋期货主力合约震荡偏弱运行。现货方面，鸡蛋供给端压力依然显著，在产蛋鸡存栏虽从高位连续小幅下降，但整体供应依然充足，且今年冷库蛋库存处于历史较高水平，或对短期鸡蛋价格构成持续性压制。需求端，受天气等因素影响，短期销量略有承压，终端走货以随销随采为主，缺乏超预期提振因素。成本支撑方面，饲料价格相对企稳，但养殖利润持续为负，蛋鸡养殖行业整体处于亏损状态，一定程度上构筑价格底部。市场对远期产能加速淘汰仍存预期，导致近月合约承压而远月相对偏强。整体而言，鸡蛋市场供需矛盾尚未根本性缓解，预计短期价格仍以区间震荡为主，上行驱动仍需等待供给端的实质性收缩或需求回暖有进一步印证。整体而言，鸡蛋市场供需矛盾尚未根本性缓解，预计短期价格仍以区间震荡为主，上行驱动仍需等待供给端的实质性收缩或需求回暖有进一步印证。



### 玉米:

本周玉米主力区间震荡运行。国内方面,据Mysteel数据,截至2025年12月10日,全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量294万吨,增幅6.75%。全国饲料企业平均库存29.53天,较上周增加0.86天,环比上涨3.00%,同比下跌2.51%。供需维持动态平衡,基层农户售粮虽然有好转,但节奏依然没有明显加快。产区价格连续上涨后,下游接受程度有限,饲料企业前期库存充足,目前跌价行情下采购积极性不高,维持观望心态。

### 棉花:

本周棉花主力合约价格震荡偏强运行。国际方面,根据USDA 12月份供需报告显示,2025/26年度全球棉花产量、消费和贸易量略有下降,期末库存较上月有所增加。全球棉花产量减少了近30万包,消费量也减少了近30万包。全球贸易量由于对产量的调减以及对多个国家贸易数据的更正导致减少了超过25万包。期末库存上调略超4万包,整体来看,全球库存消费比维持在64%。国内皮棉加工量较高,市场供应量持续增加。下游纺企仍处消费淡季,疆内企业订单普遍接至1月中旬,关注纺企年底补货需求。短期棉花区间震荡为主。

### 白糖:

本周白糖主力合约价格震荡偏弱运行。国际方面,巴西航运机构Williams发布的数据显示,截至12月10日当周,巴西港口等待装运食糖的船只数量为44艘,此一周为53艘。港口等待装运的食糖数量为151.31万吨,较此一周的182.60万吨下降17.14%。在当周等待出口的食糖总量中,高等级原糖(VHP)数量为123.03万吨,较此一周的156.33万吨下降21.3%。巴西压榨接近尾声,市场焦点聚集北半球增产给价格带来的压力。国内方面,截至12月11日,广西2025/26榨季已有65家糖厂开榨,同比减少7家;日榨蔗能力约54.2万吨,同比减少3.4万吨。市场采购观望情绪增加,糖市弱势延续。

**风险提示:** 市场有风险,投资需谨慎

**免责声明:** 报告观点仅代表作者个人观点,不代表公司意见,不构成投资建议。任何单位或个人据此操作,风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性,但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性,可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响,分析意见不承诺未来表现。本报告观点及刊载之所有信息,仅供公司内部参考,不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告,版权均属于上海中期期货股份有限公司,未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。