尾盘短评

2025年12月24日

金融衍生品

股指：

今日四组期指偏强震荡，IH、IF、IC、IM主力合约分别收涨0.11%、0.55%、1.56%、1.87%。现货A股三大指数集体上涨，沪指日线六连阳。截止收盘，沪指涨0.53%，收报3940.95点；深证成指涨0.88%，收报13486.42点；创业板指涨0.77%，收报3229.58点。沪深两市成交额18803亿，较前日小幅缩量196亿。行业板块多数收涨，电源设备、航天航空、船舶制造、玻璃玻纤、包装材料、消费电子、化纤行业、计算机设备板块涨幅居前，贵

金属、保险板块跌幅居前。宏观面看，上周五日本央行实施鸽派加息，叠加美国11月核心CPI同比上涨2.6%，创2021年以来新低，推动市场加大2026年更早降息的押注，为A股提供外部支撑。不过，本次CPI数据可能存在失真，对市场影响有限，同时两市成交额放量规模不大，短期预计股指或将延续震荡。

集运指数：

今日欧线集运指数（欧线）期货继续走弱，主力合约收跌1.63%报1795.8点。现货运价整体无变化，目前已经公布1月上旬价格的包括马士基第一周的大柜2500美金和高柜2600美金，MSC的大柜2840美金，COSCO的大柜3200美金以及PA联盟YML和ONE的大柜3000美金。复航方面，CMA CGM部分欧线返程采用苏伊士运河航道，PA联盟明年4月起执行的新航线方案仍将绕航，而MSK上周五表示近期有一条船舶安全通行苏伊士运河。后续来看，近月合约需观察MSK等航运公司在1月中下旬运价边际变化，现货运价拐点是否显现，目

前或维持宽幅震荡。远月方面，虽然短期来看复航仍面临一些硬性的包括胡塞武装正式停火和保险费率的挑战，但是部分船司已开始逐步尝试返程复航，整体来看26年复航可能性增加，远月合约或将偏弱承压运行。

有色

贵金属：

今日沪金主力合约收涨0.63%，沪银收涨8.12%，国际金价冲高回落，现运行于4488美元/盎司，金银比价62。宏观方面，美国三季度GDP环比增长4.3%，创两年最快增速，显示经济韧性仍强；同时PCE物价指数环比上升2.9%，通胀压力有所回升，理论上可能制约美联储明年的降息空间。然而，当前市场更关注美国政府对货币政策的潜在影响。特朗普公开表示下任美联储主席应“敢于降息”，财政部长贝森特亦建议将通胀目标调整为区间形式，这些动向被解读为旨在通过宽松政策

配合财政扩张、减轻利息负担，进而引发市场对美联储独立性的质疑，美元信用预期走弱，支撑贵金属走势。此外，地缘风险持续升温，美国近期加强对委内瑞拉封锁，并在加勒比地区增派军力，推动资金流向避险资产。截至12/23，SPDR黄金ETF持仓1064.56吨，前值1064.56吨，SLV白银ETF持仓16503.37吨，前值16599.25吨。综合来看，随着欧美市场即将进入圣诞假期，流动性可能减弱，价格波动或加剧，建议投资者合理管控风险，中长期逻辑未变，预计贵金属价格仍保持偏强运行。

铜及国际铜：

今日沪铜主力合约收涨2.33%，伦铜价格震荡上行，现运行于12224美元/吨，创历史新高。宏观方面，美国三季度GDP超预期强劲，主因消费者和企业支出有韧性及贸易政策更稳定。基本面来看，面对中国铜原料小组减产10%的联合倡议，中国冶炼厂最终与Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费Benchmark为0美元/吨与0

美分/磅，好于预期的负加工费。2026年中国冶炼产能待投仍在高位，铜矿供应或延续偏紧态势，关注冶炼厂降负荷是否兑现。库存方面，截至12月22日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加1.57%，总库存同比去年同期增长6.9万吨。消费方面，本周精铜杆周度开工率预计为62.59%，较上周下降0.47个百分点，同比下降12.33个百分点。铜价重心突破历史新高，精铜杆行业开工率继续承压。截至12/24，上期所铜仓单52222吨，前值49543吨，LME铜库存158575吨，前值157750吨。综合来看，临近年尾，铜市场供需双弱，库存持续积累，铜价在刷新历史新高后波动放大。后续关注高铜价对消费的负反馈、美国经济数据与美联储货币政策等。

镍及不锈钢：

今日沪镍主力合约收涨4.68%，伦镍震荡上行，现运行于15835美元/吨，不锈钢主力合约收涨1.4%。印尼镍矿配额下调，HPM公式面临调整等两大重磅消息令镍价

持续上涨。基本面来看，成本端，印尼内贸镍矿基准12月下半期为14,599美元/干吨，较上一期跌了0.46%。升水维持在22美元-26美元高位。供应端，镍价持续走强带动镍铁价格回升，SMM10-12%高镍生铁均价889元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比上涨4元/镍点，印尼新增产能继续缓步释放，总体镍铁产量维持高位。需求端，近期出口政策调整不锈钢产品重新纳入出口许可证管理范围，抢出口行为推动社会库存较快下降，但终端消费难见改善。淡季期间三元前驱体排产走弱，12月产量预估8.32万吨，环比减少4%。库存方面，截至12/24，上期所镍仓单38428吨，前值38621吨，LME镍库存254604吨，前值254388吨，上期所不锈钢仓单47580吨，前值47705吨。总体来看，若明年印尼减产计划如期落地，预计可覆盖2026年供应过剩量，从而推动平衡表由过剩转向紧平衡。但政策实际执行具有不确定性，同时全球精炼镍累库压力较大，将制约镍价的反弹高度。总体来看，镍价仍面临多重不确定因素，建议持续跟踪印尼镍产业

政策、精炼镍生产成本等。不过在相关逻辑未证伪前，镍在有色金属品种中估值偏低，可能放大其价格弹性。

铝及氧化铝：

今日沪铝主力合约收盘22330元/吨，涨幅0.93%；伦铝小幅上扬，现运行于2959.5美元/吨。国内供应端，行业维持高利润状态，叠加新增产能稳步释放，带动电解铝供应小幅增长。消费端，上周铝下游加工龙头企业周度开工率环比下降0.3个百分比至61.5%，12月虽处于传统消费淡季，但汽车、电力、电子等行业未出现超季节性走弱，铝水直供比例虽有所下滑但仍维持高位。库存端，截至12月22日，SMM国内铝锭社会库存60万吨，环比增加2.2万吨。新疆铝锭发运效率改善后，前期积压的社会库存加速入库，叠加淡季整体需求仍弱于供应增量，本周库存预计将有所累积。整体来看，近期国内基本面对铝价拉动力度有限，但海外减产以及宏观氛围偏暖仍提供一些支撑，短期沪铝或维持高位震荡格局。

今日氧化铝主力合约收盘2554元/吨，涨幅1.35%。供应端，国内运行产能仍维持在高位水平，SMM周度产量增加0.5万吨至168.9万吨;进口窗口依旧开启，供应端压力较大。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18日，SMM国内氧化铝总库存598.3万吨，较上周微增0.5万吨，呈继续累库态势。整体来看，目前国内氧化铝库存居高不下，叠加海外资源冲击，短期氧化铝期价或维持偏弱震荡格局。

铸造铝合金：
今日铸造铝合金主力合约收盘21480元/吨，涨幅1.23%。供应端，上周再生铝行业龙头企业开工率持稳于59.8%，大厂订单与生产仍较为稳定，但重庆地区再度启动环保管控，抑制了当地企业开工率的回升。成本端，国内废铝供应维持紧俏，春节前备货即将开始，部分下游集中原料采购对废料需求提供一定支撑，但中原及西

南地区环保限产反复，影响利废企业开工。废料市场多空交织，市场情绪谨慎。需求端，下游压铸企业新增订单显现疲态，尽管年末存在阶段性冲量需求，但整体需求放缓迹象逐步明显。库存端，截至12月18日，SMM再生铝合金锭社会库存5.34万吨，环比减少0.13万吨。整体来看，铝合金价格下有成本端支撑，但需求走弱及铝价高位引发的观望情绪令其上方承压，短期铝合金期价或延续高位震荡走势。

锌：

今日沪锌主力合约收盘23230元/吨，涨幅0.93%；伦锌小幅上扬，现运行于3118美元/吨。国内供应面，近期矿进口窗口重新打开，进口及国产锌精矿价差基本拉平，冶炼厂对国产锌精矿抢购情绪有所减退，近期国内多地加工费跌势暂止，不过冶炼端仍处于一定亏损状态，国内精炼锌减量持续。消费端，进入季节性消费淡季，终端订单表现偏弱，叠加北方环保检查，消费走弱。库存端，截至12月22日，SMM国

内锌锭社会库存12.45万吨，环比增加0.23万吨。整体来看，国内供应端存在一定支撑，但年底下游消费偏弱，短期沪锌或维持承压震荡走势。

碳酸锂：

今日碳酸锂主力合约收盘124720元/吨，涨幅5.89%。枧下窝复产进度缓慢，市场认为后续审批流程仍需较长时日，淡季维持去库的预期升温，推动碳酸锂期价持续走高。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，新能源汽车与储能市场的旺盛表现继续为需求提供底层支撑，但随着传统旺季结束，国内动力与消费电池需求均呈现回落趋势，下游正极材料厂对当前高价持谨慎观望态度，市场实际成交较为有限。库存端，截至12月18日，SMM碳酸锂周度库存为11.04万吨，环比减少0.10万吨。整体来看，当前供应端增幅有限，需求端表现仍具一定韧性，但不能忽视价格高企与传统旺季结束所带来的负

面效应。受资金情绪影响，短期碳酸锂价格或维持偏强运行，但仍需警惕高位回调整理风险。

能化

原油：

今日原油主力合约期价收于444.7元/桶，日涨幅0.68%。供应方面，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1384.3万桶/日，环比下降1万桶/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。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中，无其他炼厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷或保持稳定。山东地炼方面， 12月下旬神驰计划检修，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下跌。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：

今日燃料油主力合约期价收于2480元/吨，日跌幅0.08%。供应方面，隆众数据显示，截至12月14日，全球燃料油发货为454.89万吨，较上周期下降21.76%。其中美国发货54.4万吨，较上周期增加20.84%；俄罗斯发货33.44万吨，较上周期下降57.27%；新加坡发货31.12万吨，较上周期增加77.52%。目前计划内检修与经济性检修均有，部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。本周暂无装置停车或复产计划，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。终端市场商谈氛围一般，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2465.79万桶，环比

下跌5.39%。山东地区油浆库存率11.4%，较上周下降4.9%。山东地区渣油库存率5.4%，较上周增长1.5%。整体来看，燃油供应回落，需求偏平淡，期价或区间运行，关注地缘冲突对期价的影响。

聚酯：

今日PTA主力合约期价收于5094元/吨，日涨幅1.07%。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。逸盛宁波220万吨/年装置24日将复车。珠海英力士125万吨/年装置上周初负荷降至8成左右，后期有停车可能。需求方面，聚酯产量为155.72万吨，环比增加0.07%。聚酯开工率为86.9%，环比增加0.06%。随着富海、恒优新装置陆续投料，叠加前期华润、三房巷装置重启带来的增量，预计国内聚酯产量小幅提升。终端需求方面，涤纶长丝终端订单不足，坯布成品库存压力增加，下游采取随用随采模式，以产定量。涤纶短纤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。聚酯瓶片下游软饮料行业开工在60%附近，油厂开工小幅提升至61%附近；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298.61万吨，环比下降1.90%。整体来看，PTA供需结构有所好转，预计PTA期价或以偏强震荡为主，关注下游产销及装置变动情况。

尿素：

今日尿素主力合约期价收于1735元/吨，日涨幅1.28%。供应方面，隆众数据显示，尿素产量为136.59万吨，环比下降1.41%。国内尿素产能利用率为80.69%，环比下降1.16%。由于部分区域减产及故障停车，整体行业开工稍有下降。需求方面，本周复合肥部分企业存装置检修预期，但随着环保预警陆续解除，开工有提升趋势，对尿素需求小幅提升。三聚氰胺企业成都玉龙提负荷，预计产能利用率维持当前水平上下波动。库存方面，国内尿

素企业总库存量117.97万吨，环比下降4.42%。国内港口库存量12.8万吨，环比增加12.2%。整体来看，尿素供需变动有限，预计期价或区间运行。

天然橡胶：

今日天然橡胶期货RU主力05合约增仓反弹，收盘上涨2.42%。供应方面，根据卓创资讯数据，国内海南产区全岛停割率在六成附近，胶水干含在22%-24%，明年1月份将逐渐停割。海外方面，近期市场关注泰国和柬埔寨局势，因冲突地区为非主产区，对泰国供应影响不大，近期泰国南部产区降雨对割胶形成一定影响，但未来随着降雨天气减少，新胶供应将继续上量。需求方面，轮胎等下游行业开工率稳定。12月18日欧盟宣布对中国半钢胎反倾销措施延期，该消息有利于未来轮胎出口。现货方面，根据卓创资讯数据，12月24日上海市场23-24年SCRWF主流货源意向成交价格为15050-15100元/吨，较前一交易日上涨150元/吨。期货05合约升水现货，基差走弱。从宏观来看，市场对国内

明年一季度货币宽松政策存在预期，市场情绪好转。综合来看，天然橡胶期货反弹，主要是受国内天然橡胶停割预期、近期泰国南部降雨天气影响割胶以及宏观情绪向好提振，不过临近年底部分持货商回款压力下积极出货，青岛地区天然橡胶一般贸易库存累积，下游行业刚需采购为主，这些因素将限制天然橡胶期货反弹高度，天然橡胶期或将偏强震荡为主。

塑料：

今日塑料期货05合约减仓反弹1.99%。今日塑料期货反弹主要受宏观情绪向好提振，供需变动不大。供应方面，根据卓创资讯，12月24日检修产能占比在12.58%附近，检修损失量不高。新产能方面，巴斯夫项目计划近期倒开车试产。库存方面，主要生产商库存在69万吨附近，库存水平处于中等水平。进口方面，进口船货继续到港，带来一定压力。需求方面，地膜需求仍偏弱，包装膜开工率下降，下游需求处于淡季。从成本来看，昨夜国际原油上涨0.55%。市场关注东欧局势可能缓和预

期以及南美地缘因素，国际原油价格或将延续震荡。整体来看，国际原油震荡运行，塑料供应相对宽松，塑料期货或将震荡运行为主。

聚丙烯：
今日聚丙烯期货05合约减仓反弹1.93%。今日聚丙烯期货反弹主要受宏观情绪向好提振。从成本来看，近期南美局势对原油价格形成提振作用，但俄罗斯和乌克兰达成和平协议可能性未来将压制油价，国际原油或将震荡运行为主。聚丙烯供需方面，根据卓创资讯，本周暂无新增产能落地，PP停车损失量变动不大。检修产能占比在16%附近。动态关注PDH装置开工情况。库存方面，上游企业聚烯烃库存压力不大，年底石化企业去库为主。需求方面，塑编行业开工率季节性下滑，注塑和BOPP行业维持刚需采购。整体来看，PP上游原料原油带来成本支撑不足，PP供需相对宽松，PP期货或将震荡运行为主。

甲醇：

今日甲醇期货05合约减仓反弹0.88%。供需方面，据金联创资讯，12月24日甲醇行业开工率升至86.45%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18日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为101.84万吨，较上期库存微降0.17万吨，连续五周下降。进口方面，据海关总署，11月我国进口甲醇在141.75万吨，较10月减少19.51万吨。需求方面，上周甲醇传统下游加权开工上涨0.14%至47.65%附近，MTO开工率稳定。据悉广东一套150万吨新建醋酸装置计划本周试车。综合来看，进口量下降、甲醇港口库存持续下降、新醋酸装置试车等因素对甲醇期货形成支撑作用，但下游传统行业需求增幅有限，下游聚烯烃价格整体偏弱，这将影响甲醇反弹高度。若宏观情绪继续向好，甲醇期货05合约或将偏强震荡。

黑色

钢材：

今日钢材市场价格震荡运行，整体表现维稳运行，螺纹主力2605合约窄幅整理，站上3100一线关口，关注持续反弹动力以及3100一线附近支撑的有效性；热卷主力2605合约偏强整理，期价站上3250一线关口，短期波动加剧，关注3250一线附近支撑。供应端，上周五大钢材品种供应797.97吨，周环比下降8.25万吨，降幅1%。上周五大钢材品种产量除螺纹、中板外周环比均有所下降，核心驱动在于，季节性检修处于进行中，同时部分钢厂铁水转移，导致个别品种产量增加。螺纹周产量环比小幅回升1.6%至181.68万吨，热卷周产量环比回落5.4%至291.91万吨。库存方面，上周五大钢材总库存1294.78万吨，周环比降37.31万吨，降幅2.8%，创今年春节以来最低。上周五大品种总库存周环比有所下降：厂库周环比下降，降幅主要来自螺纹钢贡献。社库周环比下降，降幅同样主要来自螺纹钢贡献。消费方面，上周五大品种周消费量为835.28万吨，降

0.5%；其中建材消费环比增2.4%，板材消费环比降2%。上周五大品种表观消费呈现建材增板材降的局面，预计短期钢材价格或震荡运行为主。

铁矿石：

今日铁矿石主力2605合约震荡运行，期价表现维稳，整体围绕780一线关口整理，短期表现或宽幅整理运行。供应端方面，全球铁矿石发运量环比冲高至3592.5万吨，处于历年同期最高水平，今年累计同比增加4493万吨；47港铁矿石到港量环比回升至2923.1万吨。需求端，本期日均铁水226.55万吨，环比降2.65万吨，247家样本钢厂盈利率35.06%，环比持平。库存端，中国47港铁矿石库存环比累库114.06万吨，目前处于1.62亿吨。短期市场供应压力增大，预计短期矿价震荡运行。

焦煤焦炭：

今日焦炭期货主力2605合约震荡运行，期价表现维稳，整体依然维稳于1700一线关口上方，短期表现或波动加剧，关注持续

反弹动力。上周国内焦炭市场延续偏弱运行格局，第三轮提降50-55元/吨，预计周一执行。上周Mysteel统计独立焦企全样本：产能利用率为72.05%，减1.11%；焦炭日均产量63.00万吨，减0.98万吨；焦炭库存91.10万吨，增3.78万吨；炼焦煤总库存1036.29万吨，减1.01万吨；焦煤可用天数12.4天，增0.18天。受重污染天气影响，部分焦企进一步限产，短期焦炭供应仍呈现收窄状态；下游钢厂检修居多，尚未开始大范围补库，整体库存略有增长；受盘面情绪带动，部分贸易买盘情绪积极，市场成交仍偏冷清。短期钢厂利润有所修复，且铁水进一步下降空间有限，焦炭在短期下跌后或有望止跌，后续进一步关注钢厂停复产情况以及焦煤成本变化。

今日焦煤主力2605合约维稳运行，期价窄幅整理，整体仍处1100元/吨一线关口上方，短期表现阶段性企稳，关注持续反弹动力。市场面上，上周国内市场炼焦煤整体呈现稳中偏弱运行态势，部分优质骨架煤种价格率先止跌企稳。上周炼焦煤竞拍

氛围较前期明显回暖，流拍率大幅下滑，多个煤种成交价出现小幅反弹。临汾安泽地区低硫主焦煤价格上涨100元/吨，至1600元/吨；但部分煤种因前期价格持续高位呈现补降走势。供需方面，山西前期停产煤矿陆续复产，带动区域产量小幅回升，但受12月煤矿产能任务接近完成、安全生产管控趋严等因素影响，国内炼焦煤短期增产空间受限；而蒙煤通关量持续维持高位，为市场供应提供补充，炼焦煤整体供应处于宽松状态。需求端则持续承压，终端钢厂进入季节性检修周期，铁水产量逐步回落，叠加多地钢厂开启焦炭第三轮提降，预计本周一落地执行，焦钢企业对后市预期偏谨慎，补库节奏进一步放缓，对焦炭采购积极性下降，向上传导至炼焦煤市场，压制需求释放。综合来看，当前炼焦煤市场基本面压力尚未缓解，短期内受钢厂需求疲软、进口煤持续冲击等因素制约，炼焦煤市场或将延续震荡运行态势。

农产品

豆粕：

今日豆粕回调测2730元/吨，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，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，本周油厂开机有所上升，截至12月19日当周，大豆压榨量为213.06万吨，高于上周的203.75万吨，本周豆粕库存随之下降，但较往年仍处高位，截至12月19日当周，国内豆粕库存为113.71万吨,环比增加3.66%,同比增加95.11%。随着12月国内进口大豆抛储开启，上周拍卖量超100万吨，随着中国政策性采购美豆，近期抛储有望延续，2026年1-3月大豆供应压力上升。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，但供应恢复依然缓慢，本周菜粕库存再度降至0万吨，对于菜油来说，11月份以来菜油库存加速下降，本周菜油库存延续下降，截至12月19日，华东主要油厂菜油库存为29.8万吨，环比减少7.45%,同比减少15.41%。菜油短期供应紧缺，对其形成支撑，但12月中下旬澳大利亚菜籽即将进入压榨，当前国内豆油、棕榈油较为充足，限制菜油上涨空间，菜油整体维持震荡走势。

棕榈油:

今日棕榈油承压8500元/吨震荡，12月马棕产量季节性回落，SPPOMA数据显示，12月1-20日马棕产量较上月同期减少7.15%，但11月份产量基数较高，供应压力依然偏大，同时，马棕12月中旬起出口表现有所改善，Amspec数据显示12月1-20日马棕出口较上月同期减少0.87%，出口回升对棕榈油形成支撑，但是，当前马棕库存高企，11月末马棕库存升至283.54

万吨，较上年高出约100万吨，12月份马棕仍有累库可能，供需宽松限制棕榈油上方空间。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12日当周，国内棕榈油库存为65.27万吨，环比减少4.53%，同比增加21.05%。棕榈油供需压力仍待消化，但12减产期供需压力边际减轻，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12日当周，国内豆油库存为113.74万吨，环比减少2.20%,同比增加18.00%。建议暂且观望。

养殖：

生猪方面，今日生猪主力震荡偏强运行。现货方面，据Mysteel数据，2025年12月18日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为299140头，较上日增量7.04%。南方标猪整体出猪困难，白条涨幅不及预期。周内标肥价差仍在，但随北方区域点状疫病影响，中小场出栏标猪意向有所提升。2025年12月17日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为279467头，较上日增量6.07%。月内气温明显下降，南方腌腊需求稳步上量，终端消费整体好转，屠企宰量增幅明显。屠宰量或进一步提升，并对价格形成一定支撑。

鸡蛋方面，今日鸡蛋期货主力合约震荡偏强运行。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。

玉米：

今日玉米主力震荡偏强运行。国内方面，据Mysteel数据，截至2025年12月17日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量324万吨，增幅10.20%。全国149家主要玉米深加工企业共消耗玉米141.29万吨，环比上周减少0.38万吨。全国饲料企业平均库存29.98天，较上周增加0.45天，环比上涨1.52%，同比下跌2.63%。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：

今日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%。国内方面，市场情绪在宏观政策支撑下有所提振，同时市场反馈26/27年度新疆种植面积压减支撑棉价。随着加工量持续增加，棉花商业库存呈现季节性回升，但运费较高，叠加下游纺企淡季特征显现，市场整体出货速度偏慢。预计短期棉花市场或将维持震荡局势。

白糖：

今日白糖主力合约价格震荡偏强运行。国际方面，11月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为1599.3万吨，较去年同期的2026.6万吨减少427.3万吨，同比降幅21.08%；甘蔗ATR为133.78kg/吨，较去年同期的125.26kg/吨增加8.52kg/吨；制糖比为35.52%，较去年同期的44.64%减少9.12%；产乙醇11.85亿升，较去年同期的12亿升减少0.15亿升，同比降幅1.32%；产糖量为72.4万吨，较去年同期

的108万吨减少35.6万吨，同比降幅达32.94%。国内方面，据海关总署公布的数据显示，2025年11月，我国进口食糖44万吨，同比减少9.34万吨。 2025年1-11月，我国进口食糖434.16万吨；2025/26榨季（10-11月），我国进口食糖118.62万吨。市场采购观望情绪增加，糖市弱势延续。

上海中期交易咨询业务资格：证监许可【2011】1462号

撰写人：

王舟懿　交易咨询号：Z0000394

高　彬　交易咨询号：Z0012839

段恩文　交易咨询号：Z0021487

李白瑜　交易咨询号：Z0014049

邬小枫　交易咨询号：Z0022315

郭金诺　交易咨询号：Z0019038

韦凤琴　交易咨询号：Z0012228

黄慧雯　交易咨询号：Z0010132

雍　恒　交易咨询号：Z0011282

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。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。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。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。