

周报观点汇总

广发期货研究所

联系方式：曹剑兰

020-88818046

2025年12月14日



广发期货APP



微信公众号

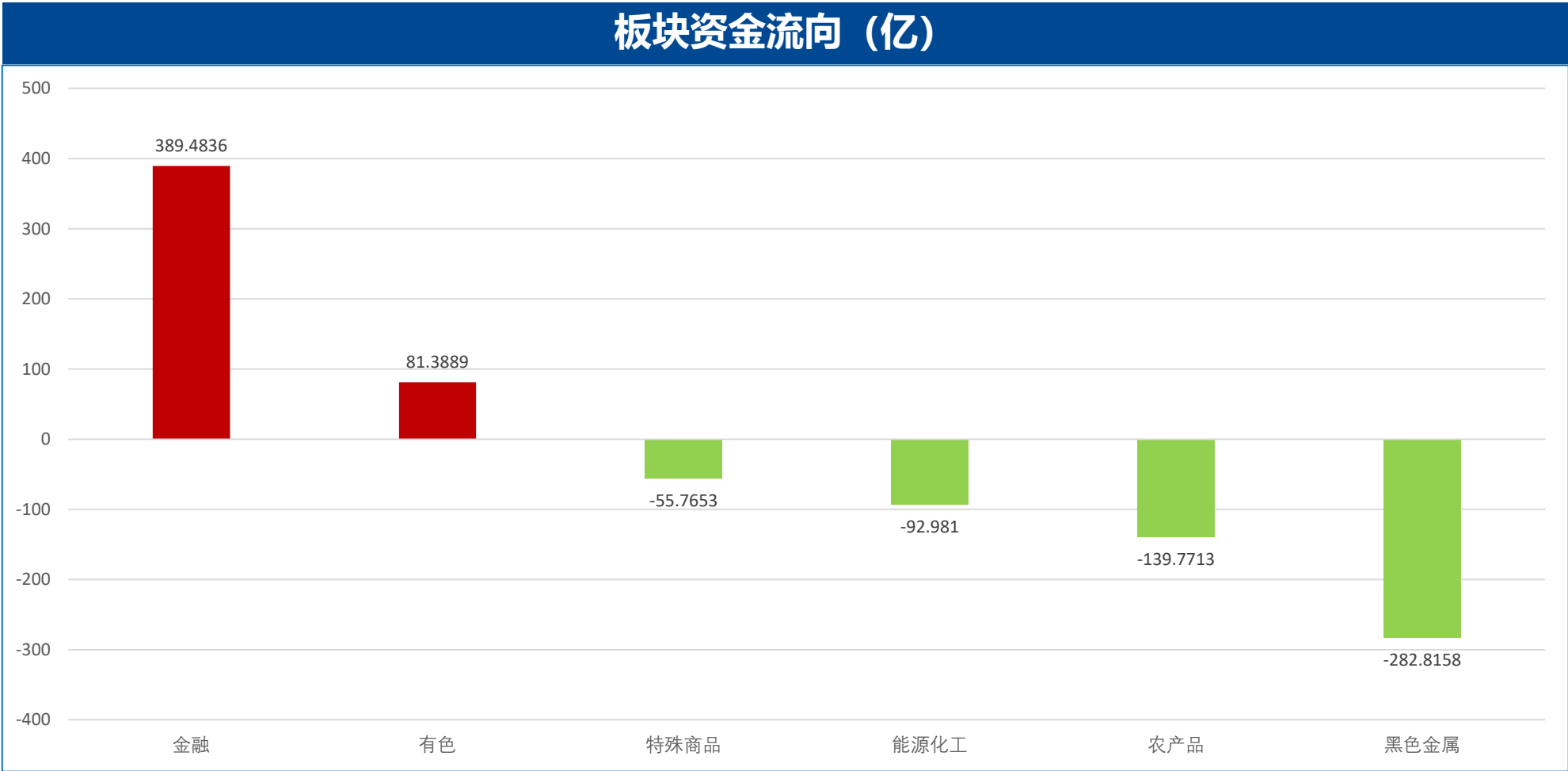


目录

01 期货市场表现

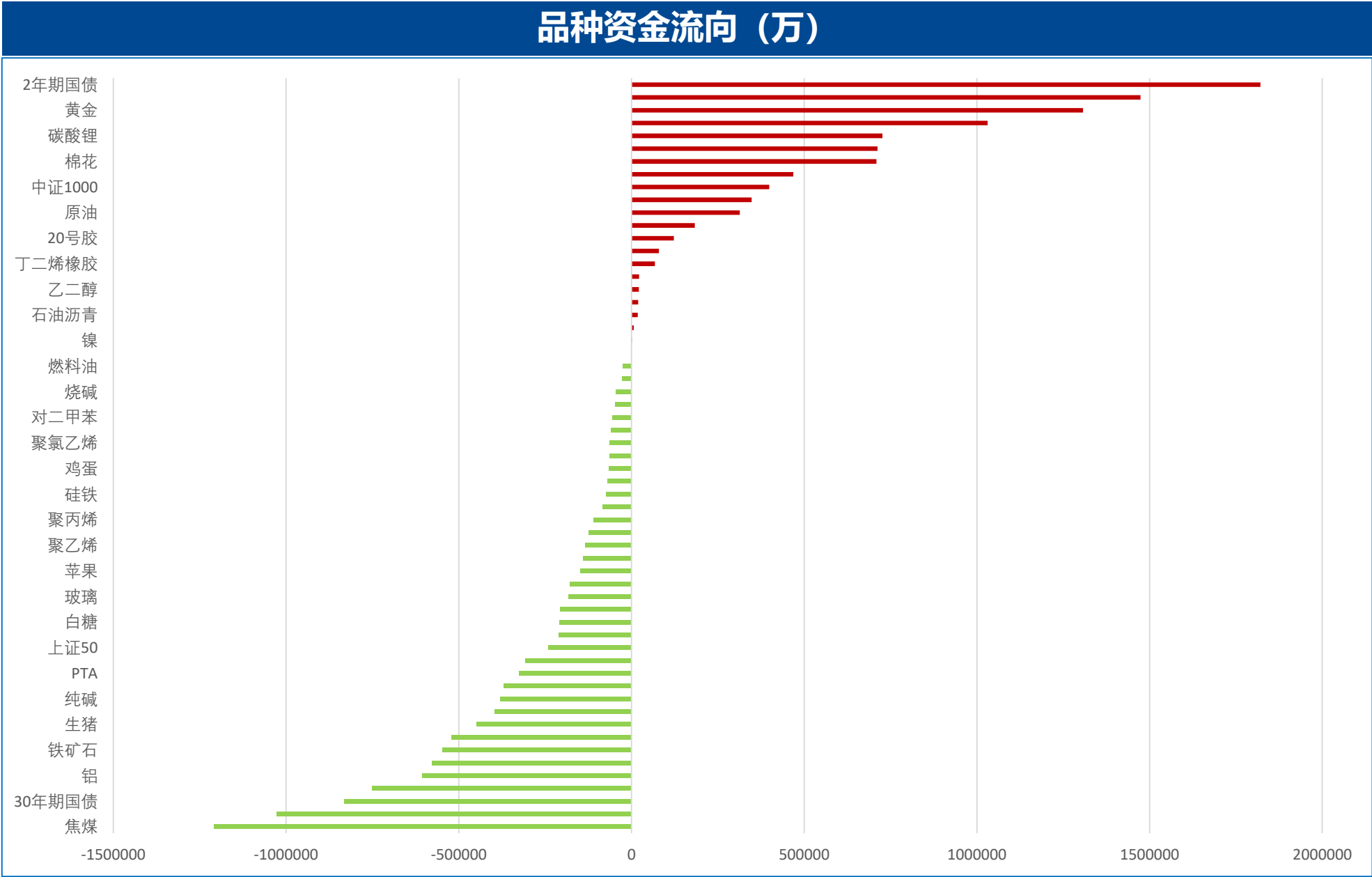
02 投资机会

1-1 板块资金流向 (12月8日-12月12日)



分类标准：中证商品指数的板块划分
计算方式：时间周期内，合约的持仓金额变动

1-2 品种资金流向 (12月8日-12月12日)



1-3 品种价格跟踪 (12月8日-12月12日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	1.28	0.26	30.72
	沪深300	-0.01	-1.17	17.22
	上证50	-0.35	-1.84	11.81
	中证1000	0.57	-0.11	29.32
	10年期国债	0.11	-0.34	-0.26
	5年期国债	0.06	-0.24	-0.88
	2年期国债	0.04	0.04	-0.77
贵金属类	白银	8.8	23.11	82.99
	黄金	1	2.31	51.07
能源化工类	石油沥青	0.1	-3.66	-10.35
	苯乙烯	-1.74	1.78	-20.82
	乙二醇	-2.58	-6.78	-25.56
	玻璃	-5.94	-10.87	-44.61
	燃料油	-3.54	-12.07	-17.64
	聚乙烯	-3.17	-4.8	-20.31
	甲醇	-0.48	-1.94	-20.93
	20号胶	2.24	1.11	-17.09
	液化石油气	-4.64	-5.3	-5.71
	聚丙烯	-2.51	-5.12	-17.5
	天然橡胶	1.1	0.2	-24.23
	纯碱	-3.87	-9.97	-35.17
	原油	-3.55	-6.36	-7.49
	PTA	-1.37	-1.2	-6.86
	尿素	-2.87	-1.81	-8.39
	聚氯乙烯	-4.65	-7.88	-26.04

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	-2.65	-0.86	-9.86
	铁矿石	-0.89	0.58	2.44
	焦炭	-6.94	-12.7	-27.15
	焦煤	-10.83	-23.13	-36.86
	螺纹钢	-3.07	-0.42	-15.43
	硅铁	-0.07	-1.12	-13.93
	锰硅	-0.49	-0.94	-13.17
	不锈钢	-0.48	-0.36	-7.5
有色金属类	铝	-1.03	1.07	7.81
	铜	1.4	8.3	24.9
	镍	-1.87	-2.78	-12.36
	锡	4.88	13.62	30.17
	锌	1.29	4.1	-5.68
	碳酸锂	6.03	10.62	19.59
农产品类	苹果	-1.24	0.82	16.31
	玉米	-2.31	2.99	0.09
	棉花	0.62	2.37	-2.28
	红枣	-3.66	-5.62	-21.71
	玉米淀粉	-2.4	1.45	-1.25
	豆粕	-1.81	-3.12	3.92
	菜籽油	0.24	-2.02	7.61
	棕榈油	-2.33	-2.04	-1.05
	花生	0.05	2.38	3.34
	菜籽粕	-1.26	-4.83	3.89
	菜籽油	0.24	-2.02	7.61
	白糖	0.26	-2.94	-9.87
	豆油	-0.91	-1.17	3.73
	鸡蛋	-1.28	-5.82	-35.14
	生猪	2.17	-1.39	-22.14

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	空单谨慎持有	<p>当前美豆缺乏交易亮点，中国需求缓慢增加，支撑不足，但压榨需求仍在高位，一定程度上抵消了出口的不利影响。南美新作种植顺利推进，丰产预期较强，当前中国虽已采购近600万吨美豆，但进入1月份巴西早播大豆将陆续上市，市场担忧会对美豆形成较强竞争。而盘面近期反弹后，或一定程度上提振明年美豆种植积极性，市场对中长期美豆价格仍不乐观。</p> <p>国内豆粕宽松格局延续，油厂催提，叠加拍卖落地，供应增加压制单边走势。但近期市场炒作大豆通关时间延长，叠加前期基差价格较高，市场有挺价情绪，1-5正套明显走强，现货压力仍在，但后续预期趋紧，单边缺乏驱动，关注1-5正套表现。</p>	区间震荡
苹果	苹果产区整体交易依旧清淡，交易围绕低价货源展开，预计下周果价依旧震荡运行	<p>栖霞产区冷库中采购商不多，交易整体清淡，少量交易多议价为主。库存纸袋富士80#一二级3.50-4.50元/斤，库存80#以上三级价格2.50-3.00元/斤，库存富士75#一二级价格3.00元/斤左右。沂源产区库存富士行情稍显冷淡，库存富士交易量不多，实际交易价格变动不大。库存纸袋晚富士好统货75#以上价格2.70-2.80元/斤，一般统货75#以上价格2.50-2.60元/斤。洛川产区库存富士交易量不大，多以客商发自存货为主，少量调高次果交易，行情价格变动不大。目前库存纸袋晚富士70#以上半商品成交价格4.10-4.30元/斤，库存70#以上统货价格3.60-3.80元/斤。渭南产区库存富士交易量不多，买卖继续观望，实际成交有限。当前库存纸袋富士75#起步好统货价格3.00-3.20元/斤左右。</p>	震荡运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
油脂	CBOT豆油窄幅震荡调整为主，马盘棕榈油测试4000令吉的支撑，连棕维持震荡趋弱走势。菜油短期或向上测试9450元的压力。	<p>近期美国官方预测美国生物柴油产量可能会减少，美国豆油工业用量可能会减少，利空CBOT豆油走势。不过，CBOT大豆目前呈现止跌调整走势，再加上BMD棕油再度反弹，支撑CBOT豆油走势。目前缺乏新的影响基本面的消息出现，CBOT豆油窄幅震荡调整为主。国内供需面来看，现阶段工厂豆油供应充足，但市场整体需求有限，工厂以出货为主。一季度大豆进口量减少，叠加春节备货启动，或导致基差报价短期内即使下跌，跌幅也有限。并且基于1月合约快要交割，短期内受到拖累。</p> <p>MPOB报告出台后，市场对基本面的整体偏空表示担忧，不排除后市有跌破4000令吉后进一步趋弱下跌的风险。叠加SPPOMA公布的产量数据仍保持增长，但出口数据放缓的影响，不排除后市有跌破4000令吉后继续趋弱的风险。大连棕榈油期货市场维持震荡趋弱调整走势，短线仍会反复地测试8500元的支撑作用，关注能否跌破8500元支撑后进一步下跌。</p> <p>市场继续消化海关严查非转基因菜油进口的利多消息，且郑油2605合约继续向上测试9420的压力位，在突破失败后开始回调。后期需继续关注9400-9450元压力位，若无法有效突破，郑油则继续承压运行。现货方面，终端存在低位少量补货需求，且中粮远月合同订单仍在对外销售，华东菜籽油竞价采购6000吨全部成交。现货价格随盘波动，基差报价小幅偏弱运行。</p>	震荡偏弱
玉米	高位震荡，关注上量节奏	<p>当前售粮进度整体偏快，但市场有效流通性粮有限。产区基层挺价情绪仍存，叠加政策收储支撑，价格难跌。港口库存保持低位，到货量一般而需求旺盛，价格偏强运行。需求端，深加工企业库存增加较缓，按需采购；饲料企业需求有所升温，远期订单采购开始增多。综上，短期基层惜售情绪仍存叠加终端低库存支撑，价格较为坚挺，但在供应压力影响下，限制玉米上涨幅度。关注产区售粮节奏及下游补库情况。</p>	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米淀粉	随玉米走势运行	本周玉米淀粉价格整体偏稳。本周因原料价格小幅下滑，加工利润修复，开机率保持高位，产量有所保持。需求端尚可，叠加木薯淀粉上涨促进替代品玉米淀粉需求增加，使得库存小幅下滑但仍存一定压力。综上，当前淀粉自身基本面驱动不强，走势跟随玉米为主；在淀粉库存压力未完全释放下，淀粉-玉米价差难以走强。	区间震荡
白糖	震荡偏弱，反弹偏空交易	巴西雷亚尔兑美元走强，引发了期糖市场的一些空头回补操作。消息面平静，原糖整体走势偏震荡整理，围绕15美分/磅上下波动。印度主产区之一马邦2025/26榨季甘蔗压榨工作已全面加速，全邦范围内作业势头正劲，产糖同比增加116%。整体来看，供应前景宽松仍是制约原糖价格反弹的重要因素，价格维持偏空格局。主产区的榨糖节奏提速，受供应增加影响，期货市场价格呈现走弱态势，进而牵引基差糖源的价格随之下滑。制糖集团跟随市场报价小幅下调，排队装车现象有所缓和，新糖供应市场，但以刚需成交为主。当前缺乏利多，价格反弹无力，预计下周保持偏弱走势，但由于价格下跌较多，谨慎追空。	震荡偏弱
棉花	区间震荡偏强，关注14000-14100附近压力情况	国际方面，11月上旬USDA出口销售一般，除越南外采购偏少，中国少量恢复采购和装运。收获进入尾声，上市进度同比落后幅度收窄，皮马棉上市速度加快，质量指标继续上升。12月度平衡表缺乏亮点，整体来看美棉维持震荡行情。国内方面，市场预期下年度新疆种植面积下滑，中长期预期乐观，本周整体表现偏强，不过产业下游偏弱，下游成品库存继续累积，纺企利润、现金流边际走差，但产业下游整体压力尚可，纺企对棉花原料刚需存韧性，棉花下方空间仍有限，不过棉价面临的掣肘仍边际增加，上方面临一定压力位，关注14000-14100附近压力情况。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
鸡蛋	震荡偏弱	近期蛋价呈现低位上行趋势，导致养殖端产生惜售心理，老母鸡出栏量因此继续缩减，结合前期鸡苗补栏数据推断，新开产蛋鸡数量也处于减少阶段，在产蛋鸡存栏量预计将继续高位缓降，但当前天气条件有利于鸡蛋存储，使得市场实际供应量依然偏多。“双 12”活动结束，商超及电商平台的重心将转向处理前期库存，拿货数量或有所减少，同时从家庭消费端来看，家庭渠道并未出现明显的储备需求，采购以按需购买为主，食品加工企业的采购计划也未见明显放量迹象，预计下周市场需求端将维持偏弱格局。鸡蛋供应量仍较充足，下游需求表现一般，高价货源走货仍有难度，收购积极性平平，预计下周蛋价震荡偏弱，但价格跌到低位可能存在反复，谨慎追空。	震荡偏弱
生猪	盘面磨底，关注疫情发酵	现货价格稳定，伴随南方腌腊需求起量，下方承接能力增强。12月-1月行情有较大不确定性，一方面近期疫情有增加迹象，局部地区较为严重，或压制现货，另一方面，二次育肥后续仍有一波入场驱动，或对价格有支撑。目前整体供应压力仍然较大，价格难见起色。 供需偏松格局之下，盘面持续上行乏力，本周再度回落，关注疫情发酵情况。	震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	单边观望； 1-5正套继续持有； 1月螺矿比继续持有； 1月卷螺差空单离场	本周价格高位回落，价格回落过程中，基差走强，1-5价差走强。近月较强，跌幅主要在远月。近期钢材基本面延续减产去库，前期板材累库较多，叠加季节性需求下降，钢厂降低产量，产量降幅明显。本周铁水下降3万吨至229万吨。铁水下降加剧原料现货偏宽松，负反馈逻辑顺畅。钢材减产出清库存后有利于价格企稳。但当前价格下跌驱动一方面来自钢厂减产负反馈交易；其次也来自焦煤近月仓单和现货压力。后期价格企稳更多关注焦煤价格节奏。考虑近期焦煤1月回落至950附近后，有企稳迹象，可关注螺纹钢和热卷分别在3000和3200一线支撑。分结构看，本周五大材表需回落明显，其中螺纹钢表需回落较大。热卷减产有加速迹象，影响去库幅度较大。卷供需面因为减产边际好转。建议1月卷螺价差空单离场。螺纹钢和热卷5月合约维持3000-3200元和3200-3350元区间走势判断。	区间震荡
铁矿石	逢高做空铁矿2605，区间参考730-780，多成材空铁矿，铁矿1-5正套。买入远月虚值看跌期权。	本周铁矿期货震荡下跌。供给端，上周铁矿石全球发运量环比上升，45港到港量下降。需求端，钢厂减产持续，铁水产量下降，钢厂检修加大，钢价低位震荡，钢厂盈利面下降。从五大材数据可以看到，钢材产量下降、库存下降、表需季节性回落。库存方面，铁矿港口库存累库，疏港量上升，钢厂权益矿库存下降。展望后市，钢厂铁水还有下降可能，钢价低位震荡，市场逐步转弱，铁矿估值下移。策略方面，铁矿期货维持震荡偏空观点，单边可逢高做空铁矿2605合约，运行区间730-780，套利推荐多成材空铁矿，跨期推荐铁矿1-5正套。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	空单止盈， 波动区间参考1000-1200， 套利多焦炭空焦煤 止盈， 跨期1-5反套， 逢低买入看涨期权	本周焦煤期货震荡下跌走势。现货方面，山西现货竞拍价格继续回落，蒙煤报价下跌，近日流拍率保持高位波动，贸易商谨慎观望，动力煤市场持续下跌，煤炭现货市场再次向宽松转变。供应端，煤矿出货转差，日产小幅下降，煤矿滞销再次累库，临近年底煤矿产量或继续下降；进口煤方面，口岸库存持续累库，蒙煤报价跟随期货下跌，年底通关高位矿山冲量发运。需求端，钢厂亏损检修加大，铁水产量回落，焦化利润恢复，开工小幅下降，市场下行补库需求走弱。库存端，钢厂去库，煤矿、洗煤厂、港口、焦企、口岸累库，整体库存中位略增。政策方面，保障电厂长协煤炭供应仍然是主基调，产能过剩格局持续。策略方面，盘面有一定超跌，国资委:中央企业要自觉抵制“内卷式”竞争，空单和套利可以止盈，短线博反弹预期。	区间震荡
焦炭	空单止盈， 波动区间参考1450-1650， 套利多焦炭空焦煤 止盈， 跨期1-5反套， 逢低买入看涨期权	本周焦炭期货震荡下跌走势。现货端，12月12日焦炭第2轮提降落地，短期仍有提降预期，港口价格提前下跌。供应端，山西市场焦煤价格降价范围扩大，各煤种竞拍价格继续始回落，焦炭调价滞后于焦煤，焦化利润有所修复，开工下降。需求端，钢厂亏损加大检修，铁水产量回落，钢价低位震荡，有打压焦炭价格意愿。库存端，焦化厂、港口、钢厂均累库，整体库存中位略增，焦炭供需转弱。焦炭期货提前下跌，现货跌幅参考焦煤下跌空间。策略方面，盘面有一定超跌，空单和套利可以止盈，短线博反弹预期。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	长线多单继续持有， 短线观望	(1) 宏观方面，当前铜价偏高的核心驱动主要源于供应及库存的结构性失衡，COMEX-LME溢价导致美国本土持续虹吸非美地区铜资源，加剧非美地区铜供应紧张格局；美联储降息及扩表动作提振市场风险偏好，支撑铜价；(2) 基本面方面，市场对矿端偏紧的担忧持续，Codelco电解铜2026年长协溢价每吨350美元，较2025年上涨近300%，关注年末长单TC谈判情况；中国铜原料联合谈判小组（CSPT）讨论计划2026年度降低矿铜产能负荷10%以上，铜矿偏紧或将传导至冶炼端；铜价站上90000元/吨高位后，对终端需求形成抑制，现货由升水结构转为贴水，社会库存累库，下游开工率、订单释放均走弱。展望后市，全球铜供应及库存失衡，叠加矿端偏紧格局仍存，铜价下方空间有限；宏观层面关注美国11月通胀及就业数据对2026年降息路径的指引，以及日本央行利率决策，短期价格波动或加剧。	震荡偏强
氧化铝	主力运行区间2500-2700，下行空间有限，短线多单可继续持有，亦可逢盘面低位卖出虚值看跌期权	氧化铝期货本周延续跌势，价格重心持续下移并再度创下上市新低。当前市场的根本矛盾在于供应稳定增长与需求见顶之间的结构性过剩，并由此引发了从库存到成本的全面负反馈循环。供应端11月产量仍处743.9万吨的高位，生产刚性远超市场预期，导致全产业链库存持续累积至历史峰值，形成了“价格跌-铝厂累库-压价-价格再跌”的自我强化机制。同时，价格击穿行业平均现金成本线后，迫使氧化铝厂向上游原料端持续压价，叠加进口铝土矿供应增加预期强烈，成本支撑位动态下移。在基本面黯淡的背景下，期货市场成为悲观情绪的集中宣泄通道，近期低位点价与仓单成交活跃更多是现货流动性压力向期货市场的传导，体现了逼多逻辑。值得注意的是，12日晚空头资金集中止盈带来一波强势反弹，盘面波动或放大，短期不宜过度看空，主力合约参考区间2500-2700元/吨，建议关注环保限产政策及企业减产执行情况。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	运行区间21500-22300，建议逢低做多	本周电解铝市场在宏观情绪与基本面多空因素交织下呈现高位宽幅震荡走势。宏观层面，12月11日凌晨美联储年内第三次降息25bp落地，符合市场预期并对铝价形成提振。但值得注意的是，本次决议出现了2019年以来的最大内部分歧，且政策声明暗示可能在1月的下次会议暂停降息以评估数据，这种鸽中带鹰的信号或限制金属价格的进一步上行空间。供应端，国内运行产能维持高位，部分新建项目正在起槽或爬产，带来小幅增量；但新疆地区因冬季运力紧张，铝锭发运受阻，导致区域性库存积压，延缓了全国显性库存的累库节奏。需求端处于传统淡季，下游开工率边际下滑，但汽车、光伏等领域的年底冲量需求仍提供韧性。综合来看，预计铝价将维持高位震荡格局，主力合约下周参考运行区间21500-22300元/吨，需密切关注美联储后续政策指引及国内库存的实际演变。	偏强震荡
铝合金	运行区间20600-21400，建议多AD03空AL03	本周铸造铝合金价格保持高位震荡，市场成本驱动特征明显，废铝尤其生铝供应持续全面紧张，持货商惜售，而沪铝价格上涨至22000元/吨关口带动原铝及废铝价格快速攀升，进一步加剧了再生铝厂的采购困境和成本压力。需求侧则呈现边际走弱迹象，铝价高企显著抑制了下游压铸企业的短期采购意愿，企业多持谨慎观望态度，尽管终端年末冲量为市场提供了一定韧性，但对明年的需求预期已普遍转向谨慎。此外，行业还面临产能过剩导致的激烈价格竞争以及财税政策规范化带来的短期成本上升，严重侵蚀了中游加工利润。值得注意的是，社会库存连续数周小幅去化，显示市场已经处于紧平衡状态。综合来看，强成本与弱需求的拉锯使得ADC12价格上下空间受限，预计短期将延续高位区间震荡走势，主力合约参考区间20600-21400元/吨，后续需重点关注废铝供应情况、下游订单实际变化及宏观情绪转向。	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	主力关注23000附近支撑，逢低多思路；跨市反套继续持有	国产锌精矿步入减产季节，11月国内锌矿产量环比下降，TC持续承压；冶炼利润被压缩，企业主动减产控产增多，精炼锌产量上行幅度有限。叠加锌锭出口空间打开，供应端逐步由宽趋紧。需求端也随着出口空间打开出现结构性改善，国内现货锌锭维持升水、社会库存持续去化，但下游终端需求基本维持稳定，未有显著超预期表现，锌价重心上移后下游仅维持刚需。库存方面，LME库存持续累库，挤仓风险略缓和，但LME0-3升贴水维持高位，需关注结构性风险。宏观方面美联储12月如期降息，并开启扩表，提振锌价。展望后市，随着国内锌矿步入减产季节，矿端偏紧或逐步转导致锌锭偏紧，供应端逐步由宽趋紧。精炼锌出口带动现货趋紧，提振国内锌价，短期沪锌价格或强于伦锌价格。往后看，若TC止跌企稳，冶炼利润在锌价上行带动下修复，或带动锌锭产量再度上行，关注TC拐点、精炼锌库存变化。	震荡偏强
锡	多单继续持有，逢回调低多思路	宏观方面，美联储宣布年内第三次降息，同时宣布自本周起每月买入 400 亿美元，被市场解读为“不是QE的QE”，加上美联储主席鲍威尔讲话比预期略偏鸽派，以及美国初申失业金超预期增加，宏观情绪偏好。供应方面，现实锡矿供应维持紧张，冶炼厂加工费延续低位，1-10月累计进口量为10.3万吨，累计同比-26.23%，缅甸地区10月进口量环比减少，考虑到缅甸征税方式改为实物税，预计年内锡矿供应改善幅度有限。需求方面，华南地区锡焊料企业表现出一定的韧性，传统旺季背景下部分下游电子消费及新能源相关订单支撑了开工率，使得该地区整体交投氛围优于华东，尤其在新能源汽车、光伏焊带相关的细分领域，需求保持稳定。华东地区，华东地区的锡焊料企业开工率受到的抑制更为明显。该地区的企业更多面向传统的消费电子和白色家电领域。综上所述，市场情绪偏好，叠加基本面偏强，预计年内锡价都维持偏强走势，对锡价保持偏多思路，多单继续持有，逢回调低多思路，后续宏观以及供应侧变动情况。	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	暂观望，关注减产落实情况	在广州期货交易所发布《关于调整多晶硅期货注册品牌的公告》新增注册品牌后，周一多晶硅价格大幅低开，随后在平台公司注册、价格将上调、将大幅减产等消息影响下震荡回升。从供需面来看，近期暂无明显好转，多晶硅虽然产量环比下降，但不及需求降幅，依旧供过于求，库存持续积累。平台公司注册后，不排除在减产等利好消息的带动下价格偏强运行。可关注产能收储和产量调控的实质进展。在需求疲软的背景下，多晶硅价格依旧维持高位震荡，期货价格偏强上涨，大幅升水现货市场，需关注减产幅度或价格回落压力。考虑到目前需求端较弱，现货难有上涨动力，但若多晶硅大幅减产，进一步上调报价，多晶硅期货或仍高位震荡，若减产不及预期，期货高升水或将回落。交易策略方面，主力合约转至2605，暂观望，关注减产落实情况。	供过于求，价格承压
工业硅	低位震荡，关注减产落地情况	工业硅价格在成本端下降预期、需求大幅下滑预期、库存持续增加的压力下走弱，现货价格下跌150-250元/吨。期货价格震荡回落幅度更大，主力合约换月至2605，下跌370元/吨至8390元/吨。周五期货价格大幅回升因市场传出价格下跌后，多家头部企业也有联合减产挺价的意愿。维持12月依旧弱供需的预期，关注工业硅和多晶硅的产量下降落地情况。注销仓单在期货价格下跌过程中消化较好，现货库存积累，价格承压。依旧维持前期工业硅价格低位震荡的预期，主要价格波动区间或将在8000-9000元/吨，若产量确实大幅下降有望向上冲击10000元/吨，但若多晶硅大幅减产工业硅减产不及预期则价格可能向下跌至7500元/吨。	价格区间震荡为主

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	PX短期高位震荡对待，短期或在6600-7000区间运行；月差关注低位正套机会	短期在短流程开工支撑下对PX供应维持高位；需求端来看，近期PTA装置检修集中，且终端需求处于季节性转弱中。叠加油价在供需偏弱预期以及俄乌地缘冲突结束预期增强下承压明显，且短期PXN修复至偏高水平，PX短期驱动有限，跟随油价震荡调整。不过中期供需好转预期下PX向下空间有限。	震荡
PTA	TA01短期或在4500-4800区间震荡；TA5-9月差关注低位正套机会。	12月PTA装置检修较集中，且聚酯开工在内外需支撑下降负预期延后，叠加印度BIS认证取消后，PTA出口预期增加，PTA供需预期好转，PTA基差有所修复。平衡表来看，12月PTA供需预期偏紧，不过1季度PTA供需预期整体偏宽松，预计PTA基差修复空间有限。绝对价格来看，中期PTA供需预期偏弱且油价支撑有限，预计短期PTA绝对价格驱动有限，不过中期原料PX预期好转，PTA低加工费下支撑或偏强。	震荡
乙二醇	EG1-5逢高反套；逢高卖出EG2605-C-4100，获取时间价值为主	目前聚酯负荷高位运行，且乙二醇低位成交尚可，同时由于效益不佳，国内多套乙二醇装置检修或降负增加，国内供应逐步收缩，使得12月乙二醇累库幅度收窄，但海外供应高企，12月船货到港集中，港口库存将持续累库，且1-2月供需预期仍偏弱，市场心态偏弱下，基差承压下行。乙二醇近端供需格局有所改善，但远月供需预期仍偏弱，预计短期乙二醇低位震荡。	低位震荡
合成橡胶	短期BR2602震荡运行，关注10800附近压；逢高卖出BR2602-C-11200	成本端虽国内供应较高，且由于进口船货仍较多，港口库存高位运行，整体供应面表现较充裕，但丁二烯跌至低位，下游利润好转，对原料采买积极性走强，给予丁二烯一定支撑，预计丁二烯震荡运行。供应端茂名石化顺丁装置检修至明年1月，振华新材料、浙江石化顺丁橡胶装置重启后提负，供应逐步增长。需求端轮胎整体销售压力不减，轮胎开工率上方空间有限。总体来看，成本端震荡运行，顺丁橡胶利润好转，产业链上中游供应充裕，预计BR短期震荡运行。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF02单边同PTA，短期震荡对待;PF盘面加工费在800-1000波动，逢高做缩为主	短纤供需环比略好转，不过整体延续偏弱格局。除个别装置检修外，目前短纤尚有利润且工厂库存压力不大，短纤供应维持高位；需求上，终端需求季节性转弱中。短期短纤库存压力不大，叠加价格阶段性低位下游会适量采购，但因纱厂订单季节性转弱，大量囤货及追高意愿不足，需求端整体支撑偏弱。整体看，短纤绝对价格驱动有限，跟随原料波动为主	震荡
瓶片	PR单边同PTA；PR主力盘面加工费短期偏强，预计在300-450元/吨区间波动；逢高卖出PR2602-P-5500	根据CCF消息，华润珠海聚酯瓶片两套各30万吨聚酯瓶片装置预计12月下旬重启，但山东富海30万吨瓶片新装置继续推迟中，计划12月中旬投产，12月国内供应预期增加，但近期瓶片价格跌至低位附近出现持续补货潮，瓶片工厂库存进一步下降，瓶片加工费存有支撑。短期加工费偏强，需关注存量装置重启及新装置投产进度。	震荡
PVC	偏空思路	供应端下周压力不减，开工率预计维持高位。需求端内外存压，持续低迷，淡季下硬制品开工低位，软制品相对稳定。成本端支撑预期松动，预期PVC市场继续维持区间整理运行。11月-次年1月处于传统需求淡季，北方进入冬季室外施工逐渐减少，整体地产需求减量仍形成利空影响。出口方面，当时主市场印度需求有限，出口难以放量，整体需求端表现欠佳。国际市场竞争激烈，出口提振有限，整体需求端表现欠佳。整体需求端对PVC支撑乏力，供需仍处过剩格局，价格难言乐观，预计延续趋弱格局。	趋弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
烧碱	空单持有	烧碱行业供需仍存一定压力，虽然企业库存开始去库，部分区域下游采买存积极性，但库存水平依然偏高，短期暂无明显利好显现，下周价格仍偏看空。华东地区下周供应仍宽裕，传统需求淡季延续，且部分省份受外围低价货源冲击致使区域内碱价下滑。山东地区延续弱势，个别企业库存下滑及液氯价格下调的支撑，省内小范围企业调涨，主力企业价格仍维持观望。整体看需求端支撑较弱，长期看供需仍有压力。预计烧碱价格偏弱运行。	趋弱
苯乙烯	短期EB01/02低位震荡对待	随着苯乙烯行业利润修复，部分检修装置重启，整体货源增多；需求端来看，下游EPS进入需求淡季负荷下降，而ABS因新装置负荷提升使得整体需求端变动不大。苯乙烯供需整体维持偏紧格局，叠加前期出口发船，苯乙烯港口库存继续回落，虽目前港口库存绝对水平仍偏高，但部分货源流通受限，短期苯乙烯绝对价格和基差受到支撑。不过中期苯乙烯供需预期仍偏弱，且成本端支撑有限，预计苯乙烯驱动有限，短期或在6400-6700区间震荡	震荡
甲醇	可再度关注MTO利润缩	港口方面，伊朗限气导致多套装置停车，截止目前伊朗停车7套合计1220万产能，12月伊朗发船43万吨，伊朗发运速度超预期，预估12月发货仍有70-80万吨，1月进口130以上，近期偏弱震荡。内地方面:供需双增，前期装置重启较多，产量增加，传统需求开工小幅提升(醋酸，二甲醚)，山东某MTO近期顺利投产对甲醇需求有增加预期。05合约等发运减少后逢低偏多。	震荡
聚烯烃	PDH利润扩持有	PP呈现供需双增，成本方面丙烯价格偏强，使得外购丙烯制PP工艺利润被压缩至偏低区间，PDH利润压缩至季节性新低位置，但目前减产仍不多，整体估值偏低，预计春检量较大；聚乙烯开工负荷逐步回升，供应呈增加趋势，需求见顶后走弱，库存本周持平。目前产业链上中游卖空较多，下游投机意愿无，关注宏观好转后，产业链补库情况。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
天然橡胶	观望	供应侧，海外供应增量预期升温，上游成本支撑弱化，但近期泰柬再起地缘政治冲突，市场或存炒作情绪，海外原料止跌企稳。需求侧，轮胎检修企业排产逐步恢复，对整体产出仍存一定带动。近期各轮胎企业出货节奏偏慢，企业控产行为仍存，整体产能利用率提升幅度受限；市场侧，天气转冷，北方地区工程基建项目陆续结束，对于全钢胎替换需求减弱，南方地区虽有物流等环节支撑，但当前利润低现象仍存，短期难有增量。综上，青岛现货库存累库幅度放缓，叠加泰柬地缘政治冲突，市场看空心态有所收敛，预计胶价震荡为主，运行区间15000-15500。	区间震荡
玻璃	偏空对待	本周多地区产销走弱，现货、盘面价格继续回落。湖北本周现货价格开始出现松动，目前跌价持续中，沙河现货上周伴随产销下滑价格明显走弱。华南产销周初保持强势，但近两日同样走弱，现货表现整体趋弱。淡季临近，当前部分南方地区尚处于年底赶工旺季，短期仍有一定的刚需支撑，不过中长期来看，旺季尾端，市场对于后市的需求持续性存有担忧，东北、西北地区玻璃外流已经对其它区域施加压力。中游贸易、期现环节高库存同样施压现货，预计后市盘面仍有压力，继续偏空对待。	趋弱
纯碱	偏空对待	纯碱开工率回升，产量维持高位，碱厂待发订单量变化不大，下游需求收缩格局，因此过剩凸显。下游浮法端因多条产线冷修对纯碱需求减量较为明显，光伏端持续降价日熔上短期较难增长，因此对于纯碱需求整体收缩格局，后市若无实际的产能退出或降负荷供需则进一步承压，可跟踪宏观波动及碱厂调控负荷的情况。供需大格局依然偏空，价格上持续探底格局，空单可持有。	持续探底

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
黄金	金价在历史前高位置仍有阻力，短期关注美国经济数据及美联储官员表态对市场情绪扰动，单边以回调后再买入思路为主	展望未来美国经济运行和就业市场持续结构性分化但总体衰退风险不大，美联储未来在衡量就业的通胀目标问题上仍有分歧态度趋于谨慎，但宽松预期在“影子主席”言论叠加美联储独立性受到威胁影响下可能升温，资金情绪的影响还有贸易和地缘风险的扰动或使金价中长期上涨空间可观。短期市场或消化美国就业市场重新回到低供应+低增长的新平衡市场风险偏好改善，因此金价上涨动能受到抑制，突破前高的动能仍需酝酿，后续关注美国经济数据及美联储官员表态对市场情绪扰动，单边以回调后再买入思路为主。	高位震荡
白银	白银大幅上涨或进入超买区间，谨防投机多头高位止盈放大波动，多单在60美元下方买入安全边际更高	美国宏观经济基本面和货币政策预期对从金融属性角度对价格形成利好，多头资金通过ETF大量增持驱动和有色板块提振下继续强化上行趋势，短期看随着COMEX白银临近最后交易日实物交割需求不断减少对行情的驱动减弱叠加国内库存回升可能缓和多头情绪。白银大幅上涨或进入超买区间，交易拥挤情况下风险增加不排除监管部门将实施更多风控措施，谨防投机多头高位止盈放大波动，多单在60美元下方买入安全边际更高。	震荡偏强
铂钯	铂钯短期仍受到金银价格扰动，中长期或将持续震荡上行，建议保持低多思路	铂金在供需基本面相对较强的情况下短期仍受到金银价格扰动，但中长期有望持续震荡上行，随着内外盘价差较大使铂钯期货价格走势相对弱于外盘，当前国内期货市场成交活跃度有待提升，行情跟随金银波动建议保持低多思路。	震荡偏强
集运指数(欧线)	震荡上行	本周欧线主力震荡上行。预计现货将在1月上旬左右见顶，目前仍然处于上行阶段，市场跟随亦逐步回暖。预计下周主力将维持震荡上行行情。	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	牛市价差继续逢低配置	本周，美联储降息25bp且会后表态重启短期国债买入，表态超预期鸽派，而国内中央经济工作会议召开亦强调明年款财政、宽货币方向。但宏观利好并未催生A股强势上攻，盘面可能对日央行加息存在担忧，仍在积蓄合力等待突破时机。短期推荐逢回调在前低位置构建看跌期权牛市价差，若单边做多建议搭配看跌期权保护，严格控制风险敞口。	偏强震荡
国债	单边策略上，短期观望，若回调至支撑位附近或可轻仓试多T合约。期现策略上，可逐步关注2603合约正套和基差做阔机会。	中央经济工作会议落地，其中对货币政策提及“灵活高效运用降准降息等多种政策工具”，指向总量工具在2026年仍有发力的必要性，不过更重视相机抉择和政策效能的提高，降息政策空间可能也有限。财政政策口风较去年更偏保守，利率债供给可能不会大幅抬升。鉴于此前市场对宽货币的预期基本回撤至完毕，货币政策再提降准降息、叠加供给增速或可控，本次政策落地对债市影响偏利多。不过从周五盘面来看，短期利率下行投资者或倾向于获利止盈，驱动利率进一步下行力量较弱，并未形成做多合力，考虑到公募基金赎回新规暂未落地，预计30年国债偏弱震荡、波动较大，10年期国债利率在1.85%附近仍是利率上行阻力位，对应T2603合约在107.6附近有支撑。	震荡

本内容均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38、41、42、43楼

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听 Thanks