



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7日



广发期货APP



微信公众号

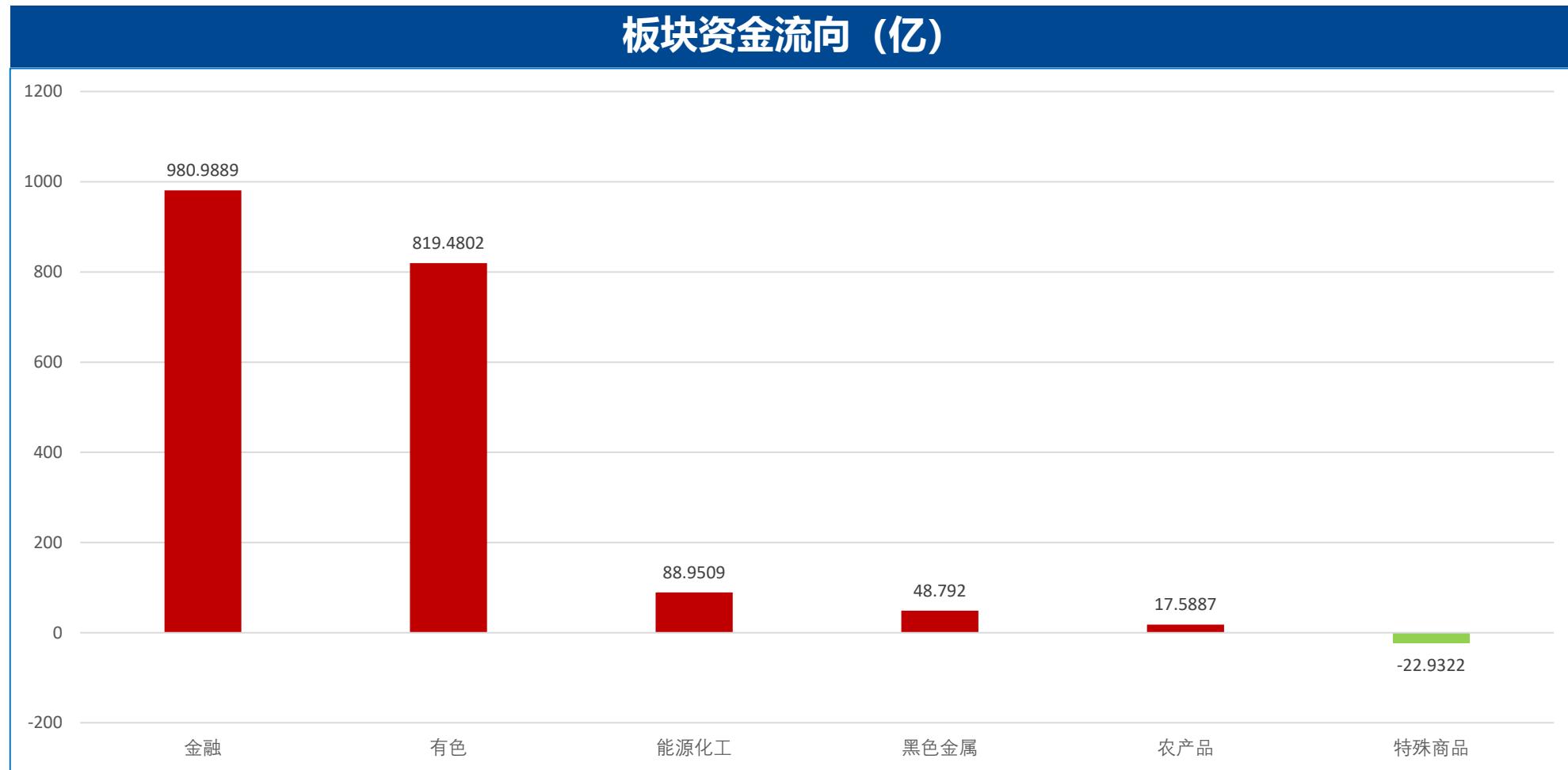


目录

01 期货市场表现

02 投资机会

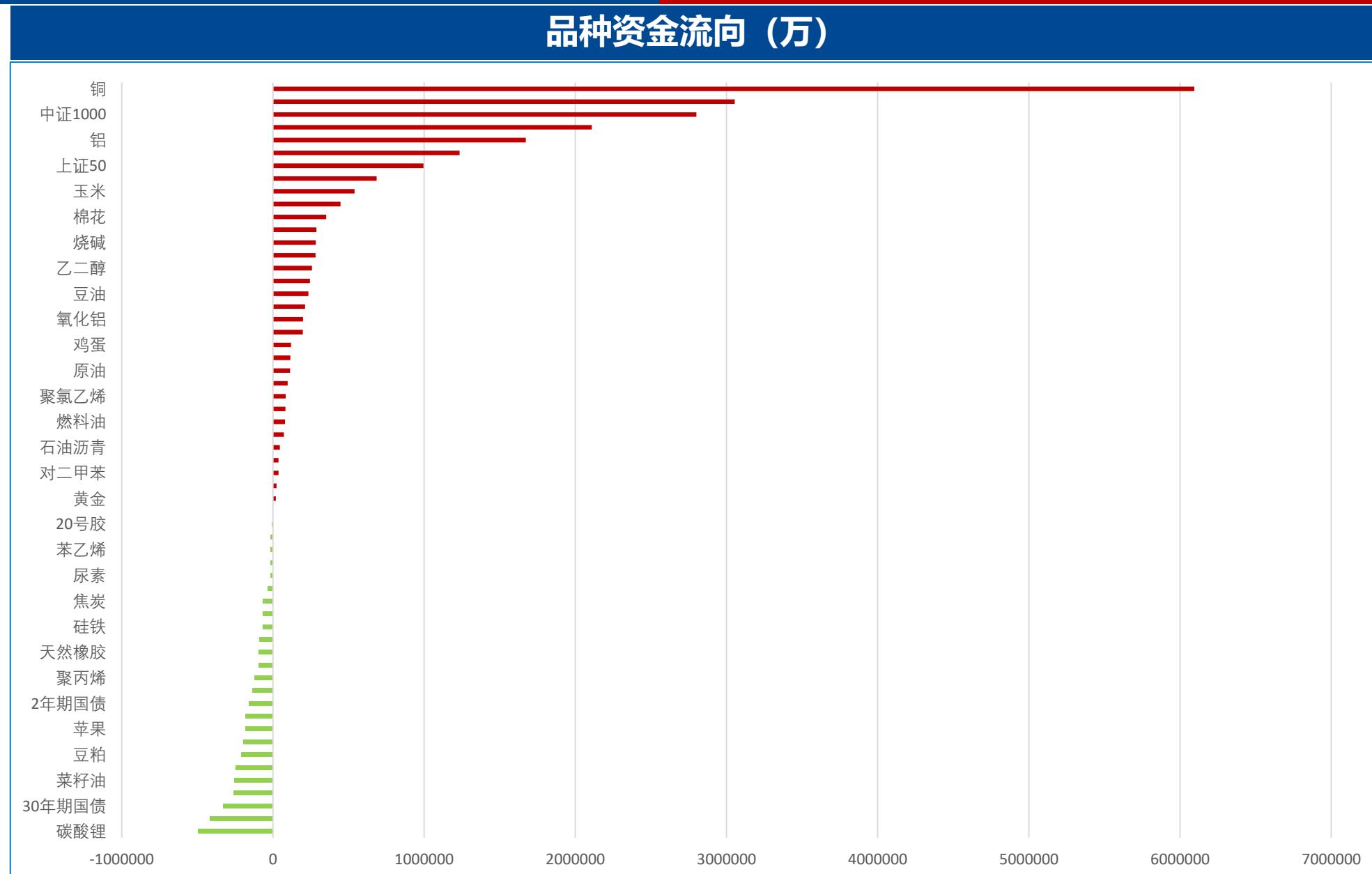
1-1 板块资金流向 (12月1日-12月5日)



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1日-12月5日)



1-3 品种价格跟踪 (12月1日-12月5日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%	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	1.56	-0.35	33.79	黑色类	热轧卷板	0.39	1.91	-5.44
	沪深300	1.52	-0.48	20.83		铁矿石	-1.07	1.22	5.89
	上证50	1.15	-0.17	15.41		焦炭	0.67	-9.58	-17.7
	中证1000	0.81	0.12	33.15		焦煤	-1.51	-17.15	-27.71
	10年期国债	-0.06	-0.53	0.3		螺纹钢	0.36	3.21	-10.48
	5年期国债	0.01	-0.34	-0.53		硅铁	1.56	-2.3	-12.9
	2年期国债	0.04	-0.02	-0.7		锰硅	2.21	-0.69	-11.63
贵金属类	白银	7.54	21.15	72.1		不锈钢	1.09	-0.76	-5.29
	黄金	0.75	5.02	52.71	有色金属类	铝	3.4	4.27	9.22
能源化工类	石油沥青	-1.6	-6.89	-11.63		铜	6.12	8.26	24.68
	苯乙烯	-0.15	3.34	-19.33		镍	0.61	-2.02	-7.44
	乙二醇	-4.17	-4.88	-22.59		锡	4.08	12.3	28.31
	玻璃	-5.6	-9.39	-38.86		锌	3.92	2.91	-5.36
	燃料油	-1.84	-10.5	-9.6		碳酸锂	-4.42	14.13	13.59
	聚乙烯	-1.69	-2.05	-18.1	农产品类	苹果	-0.54	5.14	16.25
	甲醇	-2.72	-2.99	-17.75		玉米	2.27	7.54	3.23
	20号胶	-1.87	0.92	-18.37		棉花	0.18	0.99	-4.06
	液化石油气	-3.26	1.17	0.33		红枣	1.66	-5.8	-19.07
	聚丙烯	-1.9	-3.14	-15.01		玉米淀粉	0.86	5.59	0.94
	天然橡胶	-2.11	1.58	-24.61		豆粕	-0.85	-1.78	5.27
	纯碱	-3.4	-4.85	-31.13		菜籽油	-1.42	2.24	10.4
	原油	-0.04	-2.39	-1.64		棕榈油	1.67	2.1	-2.14
	PTA	-0.47	1.7	-4.37		花生	-1.22	3.79	2.9
	尿素	-0.24	2.45	-6.28		菜籽粕	-1.97	-5.25	6.76
	聚氯乙烯	-2.7	-4.57	-21.99		菜籽油	-1.42	2.24	10.4
				白糖	-1.8	-2.54	-7.41		
				豆油	0.27	1.57	5.21		
				鸡蛋	-5.34	-9.16	-32.65		
				生猪	-0.7	-4.69	-25.55		

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>近期南美墒情出现变数，市场期待给予更多话题。本月9号USDA将公布月度供需报告，市场认为单产及期末库存将会小幅下调，一定程度上对美豆形成支撑。但中国政策性采购充满变数，目前1200万吨的采购尚有800万吨需要完成，商业采购难以推进的前提下，仍为行情蒙上一些阴影。</p> <p>国内豆粕宽松格局延续，单边行情难看到上涨趋势，1、2月供应基本得到保证，不确定性在于美豆采购是否能满足3月国内大豆到港。继续关注国内采购美豆及巴西豆动向，豆粕维持震荡看法，短期购销平淡。</p>	区间震荡
油脂	棕榈油下周MPOB报告出台对盘面的指引，不排除有向上冲高9000元的机会	<p>马来西亚BMD毛棕榈油期货受基本面上产量下降和库存增长的多空因素影响，短线仍会维持在4100-4200令吉区间震荡整理，等待下周MPOB供需报告出台给予指引。若库存增长幅度不及市场预期，则马棕有向上展开快速冲高的机会。</p> <p>连棕期货市场维持低开高走的强势运行，短线仍未能突破8800的阻力。在马棕维持强势运行的支撑下，不排除有向上冲高9000元的机会。整体维持近强远弱的观点为主。</p> <p>豆油方面，马来西亚BMD毛棕榈油期货受基本面上产量下降和库存增长的多空因素影响，短线仍会维持在4100-4200令吉区间震荡整理，等待下周MPOB供需报告出台给予指引。若库存增长幅度不及市场预期，则马棕有向上展开快速冲高的机会。连棕期货市场维持低开高走的强势运行，短线仍未能突破8800的阻力。在马棕维持强势运行的支撑下，不排除有向上冲高9000元的机会。整体维持近强远弱的观点为主。</p>	近弱远强

2-1 农产品板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	高位震荡	东北地区看涨情绪较浓，挺价惜售积极性较高，叠加港口和深加工低库存补货需及政策收储提振，价格偏强运行；华北地区因售粮积极性增加，价格小幅走弱，但在优质粮紧缺及价格走低下售粮节奏将放缓，价格跌幅受限；整体玉米市场有效流通粮源偏紧，价格较为强势。需求端，深加工企业部分地区亏损，存有检修计划；饲料企业以执行前期订单滚动补库，长期建库积极性不佳。综上，短期供需偏紧及情绪驱动下盘面偏强运行，但在丰产背景及下游对高价接受不畅影响下，或限制玉米上涨幅度。关注产区售粮节奏及下游补库情况。	震荡调整
玉米淀粉	随玉米走势运行	本周因原料走势分化，促使淀粉走势分化，东北强，华北偏弱。当前开机率保持高位，不过受原料价格上涨加工利润收缩局部地区亏损，部分企业预计将停机检修，开机率或下滑。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处于高位水平，供应压力仍存。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-玉米价差承压。	震荡调整
白糖	震荡偏弱，反弹偏空交易	11月上半月，巴西中南部地区产糖量为98.3万吨，较去年同期的90.4万吨增加7.9万吨，同比增幅达8.69%。整体数据偏空。另外，2025/26榨季印度甘蔗压榨作业已全面提速。截至2025年11月30日，累计入榨甘蔗同比增幅45.5%，产糖413.5万吨，增幅49.81%，引发糖协呼吁在150万吨出口配额的基础上再增加100万吨。整体来看，原糖价格整体维持偏空格局。广西开榨速度加快，市场竞争加剧，叠加市场信心不足，价格呈现弱势，当前市场低价糖源主要为点价糖源，市场弱势，贸易信心不足，点价意向不强，预计国内糖价维持震荡偏弱走势。	震荡偏弱

2-1 农产品板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
棉花	区间震荡，关注 13800-13900阻力位	国际方面，10月下旬USDA出口销售持续回落，越南签约下滑，美棉销售压力扩大，盘面承压。美棉收获进入后期，上市检验高峰期，上市进度同比落后幅度收窄。美棉偏弱运行。国内方面，郑棉继续上行面临的套保压力较前期逐步增加，部分高成本现货仍等待套保，且短期现货基差重新走弱，棉价阶段性面临压力，不过产业下游对棉花原料刚需存韧性，纺企利润、现金流情况也尚可，棉价下方空间或暂也有限。综上，短期棉价或区间震荡。	区间震荡
鸡蛋	低位震荡偏弱	从供应面看，淘汰鸡出栏量微降，部分养殖户有主动等待春节前后集中淘汰的意向，新开产蛋鸡数量依旧偏少，导致局部地区小码蛋供应偏紧，整体来看，供应端压力依旧显著，在产蛋鸡存栏量基数偏高，下降趋势见缓，同时当前各环节库存有待消化，且存在主动增库意向，叠加冷库余货，预计下周市场供应端仍处过剩阶段。当前多空因素交织，下周“双12”促销或能小幅提振中小码蛋消费，但对整体需求支撑有限，且生猪等替代品价格偏弱，削弱了鸡蛋的消费替代空间，同时冬季餐饮需求清淡，食品企业亦尚未进入集中生产期，预计下周需求面表现平平，缺乏明显利好。供需两端的实质性支撑均显不足，但市场情绪面相对积极，对蛋价形成了一定支撑。预计下周蛋价震荡偏弱，但下跌空间有限。	震荡偏弱

2-1 农产品板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
生猪	月间反套持有	<p>市场供应维持宽松格局，下游屠宰量收购较为顺畅。12月出栏呈增量预期，集团场供应量压力增大，目前体重仍在上调，下方空间同样不大。大猪价格无亮点，肥标价差窄幅调整，二育谨慎入场，目前中小散出栏积极性较好，价格低位继续磨底。</p> <p>当前行情情绪影响加大，但需求亮点不足，上下游拉锯格局持续。盘面产能去化逻辑仍在交易，策略上月间反套可继续持有，现货压制仍在，单边预计持续磨底。</p>	磨底行情
苹果	苹果产区库存交易未有明显变化，走货速度略有放缓，成交以质论价	<p>栖霞产区库存富士交易依旧清淡，冷库中询价问货客商不多，走货量不大，价格暂时稳定。库存纸袋富士80#—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#—二级价格3.00元/斤左右。沂源产区库存富士交易清淡，客商拿货积极性不高，走货不快，价格暂时稳定。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。</p> <p>洛川产区冷库中看货客商不多，贸易商少量采购合适货源，交易量不大，成交价格暂时稳定。目前库存纸袋晚富士70#以上半商品成交价格4.10-4.30元/斤左右，库存70#以上统货价格3.60-3.80元/斤。渭南产区库存富士行情冷淡，采购商看货询价不多，走货量不大。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>	区间震荡

2-2 黑色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	多螺空卷套利持有， 多螺纹空矿套利持 有	卷螺库存分化，本周螺纹钢基差走强，热卷基差走弱。卷螺差延续收敛。本周总表需再次回落，同时钢厂延续减产。绝对价格持续上涨驱动不足，但减产对钢价有支撑，预计价格维持震荡走势，螺纹钢波动区间参考3000-3200；热卷波动区间参考3200-3350；钢材维持去库，更多体现在基差走强和利润上行。绝对价格的驱动一方面关注12月政治局会议可能的宏观预期交易，另一方面关注成本端双焦对钢材的拖累。铁水下降抑制铁矿价格，1月合约螺矿比值上升，多螺空矿套利可继续持有。卷螺库存分化，近月卷螺价差收敛驱动依然在，可继续持有。	区间震荡
铁矿石	逢高做空铁矿2601， 区间参考750-820， 铁矿1-5反套	本周铁矿期货震荡偏弱运行。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，钢价震荡反弹，钢厂盈利面回升。从五大材数据可以看到，钢材产量下降、库存持续下降、表需季节性回落。库存方面，铁矿港口库存累库，疏港量下降，钢厂权益矿库存回升。展望后市，本周铁水下降，钢价有触底反弹迹象，市场预期开始好转，伴随下游需求回暖铁水产量没有大降基础，给予铁矿需求支撑。铁矿一方面有下游补库支撑，一方面盘面贴水有基差修复需要，考虑到价格高位，铁矿期货将震荡偏弱运行，单边建议逢高做空铁矿2601合约，运行区间750-820，套利建议铁矿1-5反套。	震荡偏弱

2-2 黑色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	震荡偏空操作 区间参考950-1100 套利多焦炭空焦煤	本周焦煤期货震荡下跌走势，现货市场延续下跌，盘面弱势反弹后再次回落。现货方面，山西现货竞拍价格高位回落，蒙煤报价企稳，近日流拍率有所下降，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，新增上良等停产煤矿3座涉及产能300万吨，新增关家崖等复产煤矿4座涉及产能420万吨，临近年底煤矿产量或继续下降；进口煤方面，口岸库存增速放缓，蒙煤报价跟随期货有所企稳，关注年底天气是否影响通关下滑。需求端，钢厂亏损检修加大，铁水产量回落，焦化利润恢复后开工小幅提升，市场下行补库需求有所走弱。库存端，焦企、钢厂去库，煤矿、洗煤厂、港口、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；内蒙一家产能180万吨煤矿关停退出。策略方面，煤焦现货持续下跌，盘面套保压力增大，导致期货大跌，单边震荡偏空看待，区间参考950-1100，套利推荐多焦炭空焦煤。	震荡偏弱
焦炭	震荡偏空操作 区间参考1480-1630 套利多焦炭空焦煤	本周焦炭期货震荡走势，港口贸易报价企稳，焦炭出厂价格第一轮提降落地。现货端，主流钢厂于12月1日零时开始执行焦炭第1轮提降，短期仍有提降预期，港口价格提前下跌后暂稳。供应端，山西市场焦煤价格降价范围扩大，各煤种竞拍价格开始回落，焦化利润有所修复，焦炭调价滞后于焦煤，焦炭提降滞后于焦煤降价，焦化利润有所修复，开工回升。需求端，钢厂亏损加大检修，铁水产量回落，钢价震荡反弹，钢厂利润有所修复，有打压焦炭价格意愿。库存端，焦化厂累库，港口、钢厂去库，整体库存中位略增，焦炭供需转弱。焦炭期货提前下跌，提前透支现货提降预期，下周或提降第2轮，短期难见反弹驱动。策略方面，单边震荡偏空看待，区间参考1480-1630，套利推荐多焦炭空焦煤。	震荡偏弱

2-3 有色金属板块观点



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，短线可逢高止盈	(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，当前COMEX铜库存占全球三大交易所库存的比例已超过60%，加剧非美地区铜供应紧张格局；随着降息预期的改善，铜价下方支撑显著，关注FOMC会议；(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，下游开工率、订单释放均走弱。展望后市，短期全球铜供应及库存失衡驱动铜价快速冲高，价格波动或加剧，关注海内外库存结构性变化及挤仓风险；中长期铜的供需矛盾仍存，支撑铜价底部重心逐步上移。	震荡偏强
氧化铝	主力运行区间2550-2800，下行空间有限，短线交易者可逢低轻仓布局多单博弈情绪性反弹，亦可逢盘面低位卖出虚值看跌期权	本周氧化铝市场延续弱势探底行情，期货主力合约在2550-2700元/吨区间运行并创下上市新低，市场核心矛盾集中于高供应高库存的现状和后续行业减产预期。当前供应端压力持续，尽管山西与贵州地区部分企业因检修导致周度开工率与产量有所下滑，但国内运行产能整体仍维持高位，且进口窗口保持开启，后续仍有进口货源流入预期。与此同时，全国氧化铝显性库存持续累积，高库存格局对价格压制明显。成本端，铝土矿原料价格因进口量大幅增长而持续承压下行，导致氧化铝现金成本支撑位同步下移。综合来看，氧化铝供应过剩格局未变，预计价格将维持底部震荡，主力合约参考区间下移至2550-2800元/吨。市场能否走出反弹行情，关键在于观察现有企业实际减产规模以及库存是否出现明确拐点。	偏弱震荡

2-3 有色金属板块观点



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21700-22500, 建议逢低做多	本周电解铝市场偏强运行, 宏观情绪是主要支撑。市场对美联储12月降息25个基点的预期概率已升至87%, 为包括铝在内的有色金属带来了显著提振。供应端, 国内新产能正在通电起槽, 周度运行产能和产量小幅上升。需求端进入传统淡季, 下游开工率边际有所下滑, 但韧性尚存, 整体未出现大幅衰退。社会库存处于近三年同期高位, 且新疆地区铝锭因冬季运力紧张可能出现阶段性积压, 影响全国显性库存的释放速度。综合来看, 在强劲的宏观预期与现实的供应风险支撑下, 铝价短期预计将维持偏强运行, 但高价位将抑制终端消费, 需警惕冲高后的回撤风险。预计下周沪铝主力合约将在21700-22500元/吨区间震荡, 需重点关注下周美联储议息会议的最终决议及国内库存的实际去化情况。	偏强震荡
铝合金	运行区间20800-21600, 建议多AD03空AL03	本周铸造铝合金市场在成本强支撑与需求弱现实的博弈中震荡偏强。期货主力合约反弹至21000元/吨上方, 但涨幅不及沪铝, 导致AD与AL合约价差扩大至千元以上。强支撑源于废铝原料的全面紧张, 华东地区多种型号的生铝、边角料普遍出现缺货, 持货商惜售导致再生铝厂面临有价无市的采购困境; 同时, 铜等辅料价格上涨也持续抬升成本。弱现实则体现在需求端, 铝价冲高至年内峰值显著抑制了下游短期采购意愿, 中小压铸企业因成本压力利润萎缩甚至亏损, 开工率出现下滑。不过, 终端年末冲量需求仍为市场提供韧性。综合来看, 坚实的成本使ADC12价格下行空间有限, 但高库存和高价抑制又制约上行突破, 预计短期将维持高位窄幅震荡, 主力合约参考区间20800-21600元/吨, 后续需重点关注废铝供应改善进度及下游采购节奏变化。	偏强震荡

2-3 有色金属板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	主力参考22500-23500，套利方面关注内外比值修复带来的跨市反套机会	随着TC的逐步回落，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，国内供应压力缓解。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，原料库存去库，成品库存累库。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。宏观方面关注降息预期走强提振锌价，关注12月FOMC会议。展望后市，随着TC的下行，供应压力缓释，短期价格下方空间有限；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，沪伦比值修复带动沪锌价格走强，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
锡	前期多单继续持有，逢回调低多思路	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，刚果（金）总统齐塞克迪和卢旺达总统卡加梅4日在美国首都华盛顿正式签署和平协议，关注刚果金地区后续动态。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，尤其在与新能源汽车、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，考虑基本面偏强，预计年内锡价都维持偏强走势，对锡价保持偏多思路，前期多单继续持有，逢回调低多思路，后续关注宏观端变化以及供给侧变动情况。	偏强震荡

2-3 有色金属板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
镍	单边驱动有限，区间操作为主，前期多单减持	宏观方面，美国11月ADP就业数据超预期减少，环比10月大幅下滑，美联储12月降息25个基点的概率提升至89%，宏观情绪有提振。产业层面，周内精炼镍现货交投整体一般，金川电解资源仍紧，现货升贴水有所上涨，金川电积资源厂家放货增加，成交重心略有下移。镍矿方面，消息面比较平静镍矿审批未有新增信息，预计矿端政策仍有支撑。菲律宾矿山多履行前期订单出货为主，装船出货效率尚可；印尼12月（一期）内贸基准价走跌0.52-0.91美元/湿吨，主流内贸升水维持+26。镍铁方面，矿端支撑叠加钢厂利润好转压价缓和，成交价稍有上涨。不锈钢需求仍偏淡，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软；旺季备库结束后下游三元排产小幅下滑，中期有新增产能投产也有制约，硫酸镍价格小幅回落。海外库存高位累积速度放缓，国内社会库存压力增加。	区间震荡，主力参考116000-120000
不锈钢	震荡小幅修复，逢低轻仓持有，区间内操作	现货市场逢低补库意愿增加，但高位资源接单受限，成交仍一般，期货接单为主。宏观方面，ADP就业数据低迷之下，美联储12月加息预期再度增强；近期国内中央财政增发1万亿元国债，并提前下达部分新增地方政府债务限额，提振明年春季基建投资力度预期。镍矿市场偏稳，菲律宾矿山多履行前期订单出货为主，北部矿山尚未开启新招标；印尼12月（一期）内贸基准价走跌0.52-0.91美元/湿吨，主流内贸升水维持+26。周内镍铁价格止跌，镍铁成交价格上涨至900元/镍（舱底含税）附近，铁厂利润亏损有所修复；铬铁价格平稳运行，工厂多交订单为主。供应端相对高位，但部分企业可能提前安排年度检修，亏损压力也可能迫使更多钢厂主动减产。需求淡季，下游家电、建筑装饰等领域订单释放有限，市场成交普遍刚需为主，大批量囤货意愿极低，近期社会库存去化力度不足。	震荡调整，主力运行区间参考12400-12800

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，若有空单可持有	近期主要矛盾是低仓单的强期货市场与供过于求的弱现货市场。现货价格企稳，期货价格周一高开高走，随后在需求端疲软，下游价格持续下跌的影响下，震荡下跌。新增交割品牌有利于增加可交割量及仓单，即日启用有利于仓单尽快生产。虽短期内新增交割品牌或仍需时间生产对应质量交割品和理顺交割程序，但若持续维持高升水，仓单预计将逐步增加。从市场情绪来看，多头或将先行平仓，周一可能低开承压。多晶硅期货或仍高位震荡，但考虑到目前需求端较弱，现货难有上涨动力，预计向下概率较高，因此期货下跌向现货价格收敛的概率更大。交易策略方面，暂观望，若有空单可持有。	供过于求，价格承压
工业硅	若价格回落至8500-8700元/吨一线左右，可考虑逢低试多	本周工业硅现货价格稳中有降，期货价格震荡回落幅度更大，基差回升，此前套利窗口关闭。维持12月依旧维持弱供需的预期，工业硅产量预计小幅下降，但需求也有下降预期。环比来看，产量降幅下调，虽然西南产量大幅下降，但西北和新疆的产量回升。需求端仍不容乐观，多晶硅、有机硅产量预计小幅下滑，铝合金需求较好，但一是影响较小，二是铝价上涨导致成本上涨过快，反而压价作为辅料的工业硅。同时注销仓单依旧待消化。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8500-9500元/吨，若价格回落至8500-8700元/吨一线左右，可考虑逢低试多。	价格区间震荡为主
碳酸锂	偏弱震荡调整，等待驱动，观望为主	近期基本面变动不大，整体维持供需两旺，上周产量数据小幅增加，盐湖提锂新项目增量有一定释放，部分项目检修完成后，锂辉石和云母提锂产量有一定增加，回收端小幅增加趋势。下游需求持续乐观，动力重卡增加和单车带电量提升，储能企业订单持续饱满，但也须关注年底淡季需求改善的持续性。上周全环节仍然维持稳定去库，结构上来看冶炼厂环节库存持续减少，下游有一定补库，其他环节库存维持相对高位，近期贸易商隐性库存偏高也可能存在一定压力。从盘面表现来看，基本面对价格短期有支撑，但是近期实质新增利多因素也有限，后续面临大厂复产推进和淡季需求持续性问题，资金暂避利空考虑下向上驱动可能逐步弱化。	短期盘面偏弱震荡调整，主力区间参考9-9.5运行

2-5 能源化工板块观点



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	近期国内外多家工厂降低歧化开工，短期短流程开工支撑下对PX供应影响有限，但1季度随着部分亚洲装置检修预期下，PX供应存收缩预期；需求端来看，近期PTA装置检修集中，不过目前聚酯成品库存不高且部分聚酯大厂新装置投产，需求端支撑较预期偏强。短期PX驱动有限，不过中期供需好转预期下PX支撑偏强，不过油价供需偏弱预期下仍限制PX绝对价格涨幅。值得关注的是近期PXN明显走扩，短期供需面对PX估值进一步驱动有限。	震荡
PTA	TA01短期或在4500-4800区间震荡	11-12月PTA供应减量较预期增加，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基差阶段修复。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，短期供需偏紧格局下PTA绝对价格存支撑，虽中期PTA供需预期偏弱，但原料PX供需预期好转，原料成本支撑偏强，PTA跟随原料波动为主。	震荡
乙二醇	EG1-5反套	目前聚酯负荷高位运行，乙二醇刚需支撑尚可，同时国内多套乙二醇装置陆续检修或降负，使得12月乙二醇累库幅度收窄，但海外供应高企，进口量预期不低，港口库存将持续累库，且1-2月供需预期仍偏弱，因此，市场整体持货意向较差，市场心态承压，在供应端未有明显收缩的情况下，预计乙二醇仍在下探寻底。	震荡偏弱

2-5 能源化工板块观点



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；盘面加工费在800-1000波动，逢高做缩为主	短纤供需整体延续偏弱格局。虽短纤现货加工费有所压缩，不过目前尚有利润且短纤工厂库存压力不大，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，且成本端存一定支撑，短期短纤绝对价格存支撑，但驱动有限，加工费仍以压缩为主	震荡
瓶片	PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计在300-450元/吨区间波动，短期建议做缩加工费	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，另外12月处于需求淡季，需求端对瓶片支撑不足，瓶片供需宽松格局延续。因此，目前瓶片主要矛盾是高库存与弱需求的矛盾，PR跟随成本端波动为主，加工费预计受到挤压。	震荡
PVC	反弹偏空对待	供应端下周压力不减，开工率仍有提升空间。需求端管型材开工维持低位，软制品仍将保持旺盛，出口签单或将小幅增加。成本端支撑预期继续走强，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，目前印度地区库存高位，采购积极性一般，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，虽然绝对价格偏低但难以形成持续向上驱动，预计延续底部趋弱格局。	底部震荡
烧碱	偏空思路	烧碱行业供需仍存一定压力，山东氯碱企业开工高位，主力下游企业押车情况仍存，企业库存偏高，短期暂无利好显现，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，出口没有明显提振，预估华东价格延续趋弱表现。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

2-5 能源化工板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
苯乙烯	短期EB01震荡偏强对待	苯乙烯装置计划内及计划外检修预期增加，不过随着利润继续修复，整体开工率或小幅提升，但总体供应压力预期缓解；部分下游受冷空气影响开工负荷下降，叠加库存和利润回落的压力，需求支撑有限。12月苯乙烯有出口装船，整体累库预期不明显。整体看，苯乙烯供需结构继续好转，但因成本端支撑偏弱且终端需求季节性转弱，苯乙烯上行空间有限。后续关注装置变动及实际出口成交情况	震荡
甲醇	可再度关注MTO利润缩	内地甲醇供应随装置重启有所增加，但煤制和气制利润偏弱，需求端传统下游开工率小幅提升，冬季燃料需求形成支撑。港口方面，伊朗限气导致多套装置停车，预计一季度进口量将显著下滑，港口去库预期强化，但目前海外发运依然偏高，近期仓单注册较多，价格偏弱，MTO05缩后继续关注，后续可再度介入。	震荡
聚烯烃	PDH利润关注扩	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，整体估值中性偏低；聚乙烯开工负荷逐步回升，供应呈增加趋势，上游库存虽加速去化但同比依然偏高；当前石脑油裂解利润低迷，而PE在乙烯下游品种中利润相对较好，减产驱动不明显。整体来看，临近交割，关注基差修复情况	震荡
合成橡胶	BR2602维持逢高空思路，关注10800附近压力	成本端虽数套丁二烯装置停车检修至明年1月，但国内供应仍处于高位，且由于进口船货较多，而下游原料消化速度缓慢，港口库存高位运行，整体供应面表现仍较充裕，丁二烯易跌难涨。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，成本端易跌难涨，使得顺丁橡胶利润好转，产业链上中游供应充裕，预计BR上方承压。	偏弱震荡

2-5 能源化工板块观点



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	<p>供给侧，泰国原料价格持续下跌，海外供应增量预期升温，上游成本支撑弱化，海外船货到港量呈现季节性增加趋势，天胶库存端累库不改，压制现货价格。</p> <p>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，渠道库存充足，目前市场以消化库存为主，缺货补齐，短期来看，进货节奏放缓，终端维持刚需走货。综上，泰国原料端或加速下跌，伴随季节性累库压力及终端需求欠佳，短时多重利空压制，预计胶价偏弱震荡。</p>	偏弱震荡
玻璃	01逢高空，月间15反套格局	<p>本周部分区域产销有下滑趋势，现货价格回落，盘面同样有承压回调趋势。当前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，北方随着气温降低室外施工将陆续停止，12月以后需求端收缩玻璃价格还将承压。前期冷修利好带动现货走货转好预计短线盘面表现偏强，01跟随现货涨幅较高，15暂时呈现正套格局。后期北方室外施工将逐步停止，进入淡季后01合约在临近交割月仍有压力，中游贸易、期现环节高库存同样施压现货，预计后市01合约仍有压力，现货价格持续趋弱后，带动01继续走弱，月间回归15反套格局。</p>	近月趋弱
纯碱	波段操作，反弹短空思路	<p>纯碱前期因部分装置检修产量下滑明显，盘面小幅走强带动中下游采买，厂家库存阶段性去库。近日产量重新回升，预计下周产量将进一步回升。中期来看，过剩问题依然存在，下游产能减量，浮法端需求减量较为明显，光伏端短期较难增长，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，虽绝对价格低但基本面无向上驱动，向下同样空间有限，整体预计底部趋弱震荡格局。</p>	底部震荡

2-6 金融衍生品板块观点



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4200美元附近转入震荡前高位置仍有阻力，短期走势观望，可逢高卖出虚值看跌期权	关税政策和AI行业发展影响使美国经济运行和就业市场持续结构性分化，美联储12月降息预期在官员缺少数据支持的情况下更加反复，同时流动性紧张也可能加剧金融市场波动。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，经济增速稳定使市场风险偏好改善，美元流动性亦有好转，可能减弱金价上涨动能，金价在4200美元附近转入震荡前高位置仍有阻力，短期走势观望，可逢高卖出虚值看跌期权。	高位震荡
白银	白银近期COMEX交易所等实物交割需求弱于前几个交割月叠加金价滞涨上行动力减弱拖累，建议谨慎追多同时多头及时锁仓	美国宏观经济和货币等政策预期对价格形成提振，叠加COMEX白银期货交割期临近，在库存紧张情况下多头资金通过ETF大量增持驱动和有色板块提振下呈现偏强走势，但近期COMEX交易所等实物交割需求弱于前几个交割月叠加金价滞涨上行动力减弱拖累，建议谨慎追多同时多头及时锁仓。	震荡偏强
铂钯	铂钯行情短期受到黄金波动反复影响呈现宽幅震荡成交活跃度有待提升，建议保持日内短线高抛低吸操作思路	铂金在供需基本面相对较强的情况下受到金银上涨的提振有望持续震荡上行，随着内外盘价差较大使铂钯期货价格走势相对弱于外盘，行情短期受到黄金波动反复影响呈现宽幅震荡成交活跃度有待提升，建议保持日内短线高抛低吸操作思路。	震荡
集运指数 (欧线)	短期震荡偏多	本周欧线主力震荡上行。目前现货端随着旺季逐渐靠近，报价也缓步抬升，市场跟随亦逐步回暖。预计下周主力将维持震荡上行行情。	震荡偏多

2-6 金融衍生品板块观点



品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	短期建议谨慎观望，单边操作难度较大，逢回调可轻仓、分段布局中证1000看跌期权牛市价差	临近12月美联储议息会议，美元指数近期见顶回落，就业数据疲软，继续降息仍是大概率情景，顺周期资产有所反弹。此外12月国内将召开政治局会议和中央经济工作会议，对2026年政策预期有指引作用，而A股主要指数近期量能收缩，低波动率持续月余，暂未定价宏观波动。短期建议谨慎观望，单边操作难度较大，逢回调可轻仓、分段布局中证1000看跌期权牛市价差。	偏强震荡
国债	单边策略上建议暂时观望，关注政治局会议和债基赎回费新规落地情况，如遇市场情绪好转可优先参与10年及以内期限品种。曲线策略上，或仍倾向与走陡。期现策略上，仍可关注2603合约正套与基差做阔策略。	期限品种上尤其30年供需矛盾可能突出，因此上周TL合约领跌，其他品种全周来看价格变化不大，波动性上升。同时机构行为是行情放大器，临近年末投资机构持盈保泰诉求较浓，容易出现越跌越砍仓的现象。10年期国债利率在1.85%，T2603合约在107.6位置具有支撑，不过还难言开启反弹。短期可能需要货币政策层面的增量信息或是财政政策预期差带来稳定市场的力量，关注政治局会议和债基赎回费新规落地情况。	震荡
铂钯	铂钯行情短期受到黄金波动反复影响呈现宽幅震荡成交活跃度有待提升，建议保持日内短线高抛低吸操作思路	铂金在供需基本面相对较强的情况下受到金银上涨的提振有望持续震荡上行，随着内外盘价差较大使铂钯期货价格走势相对弱于外盘，行情短期受到黄金波动反复影响呈现宽幅震荡成交活跃度有待提升，建议保持日内短线高抛低吸操作思路。	震荡

免责声明



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