投资咨询中心 2025年12月25日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-PTA】根据统计数据来看，现如今聚酯市场整体库存集中在14-24天；具体产品方面，其中POY库存至14-23天，FDY库存至12-22天附近，而DTY库存则至13-25天左右；涤纶长丝市场交投冷清，整体产销下滑。聚酯平均产销在34.7%。评：近端检修较多，12月平衡表去库，而PTA供应尚未回归,1月也没有累库压力，较此前预期好转；中长期随着产能集中投放周期结束，PTA加工费预计将逐步改善；另外明年二季度PX检修较多，远端预期较好。低位偏多思路。

【短评-白银】12月24日，美国劳工部公布的数据显示，美国12月20日当周首次申请失业救济人数降至21.4万人，预期和前值为22.4万人。这一数字已回落至2021年11月的水平，表明劳动力市场仍未见明显压力。评：就业市场仍未见明显压力，美股上涨，风险偏好提升利多白银，但是白银上涨动力不足，短期见顶概率增加。白银不宜过分看多，注意止盈和盈利保护。

研究员
姓名：师秀明
邮箱：shixiuming@nzfco.com
期货从业资格号：F0255552
期货投资咨询从业证书号：Z0010784

姓名：曹宝琴
邮箱：caobaoqin@nzfco.com
期货从业资格号：F3008987
期货投资咨询从业证书号：Z0012851

姓名：蒯三可
邮箱：kuaisanke@nzfco.com
期货从业资格号：F3040522
期货投资咨询从业证书号:Z0015369

姓名：丛燕飞
邮箱：congyanfei@nzfco.com
期货从业资格号：F3020240
期货投资咨询从业证书号:Z0015666

电话：400-822-1758

【短评-铁矿石】12月15日-12月21日，全球铁矿石发运总量3464.5万吨，环比减少128.0万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2814.7万吨，环比减少150.8万吨。澳洲发运量1950.6万吨，环比减少102.0万吨，其中澳洲发往中国的量1694.5万吨，环比减少7.6万吨。巴西发运量864.1万吨，环比减少48.8万吨。（Mysteel）评：海外铁矿发运和国内到港量处于历史同期高位，港口库存持续攀升，铁矿石供应偏强；需求端，淡季终端需求季节性走弱，铁水产量持续走低，钢厂消化库存为主。综合来看，淡季钢材需求回落，铁水产量呈下降趋势拖累铁矿需求，短期呈供强需弱格局，短期震荡对待，后续留意钢厂冬储补库节奏。

【短评-焦煤】314家独立洗煤厂样本产能利用率为36.3%，环比减1.4%；精煤日产26.6万吨，环比减0.7万吨；精煤库存329.0万吨，环比增1.7万吨。评：目前，焦煤供应端压力阶段性释放，随着下游冬储补库预期和反内卷预期扰动再现，市场情绪由弱转强，焦煤主力合约低位反弹，近期可关注下游补库节奏。

【短评-螺纹钢】12月24日，国内钢材市场震荡为主，唐山迁安普方坯出厂含税稳报2950元/吨。1家钢厂下调建筑钢材价格20元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3327元/吨，较上个交易日跌2元/吨。评：淡季钢市需求疲弱格局难改，钢厂产量继续低位运行，供需大体处于弱平衡格局，库存压力不大，钢厂出厂价以稳为主。同时，原燃料价格窄幅波动，炼焦煤市场有筑底企稳迹象，铁矿石高位小幅回落，成本对钢价尚有支撑。短期来看，钢价或延续窄幅震荡运行。

【短评-生猪】据农业农村部监测，12月24日“农产品批发价格200指数”为130.33，“菜篮子”产品批发价格指数为133.24。截至14时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.35元/公斤，比前一日下降1.0%；鸡蛋7.43元/公斤，比前一日下降0.7%。评：昨日全国猪价偏强调整，近期规模企业出栏节奏正常，且市场看涨情绪增加，短期中大猪较为紧缺，少量二育进场，支撑价格阶段性反弹。不过连续上调，终端接受度一般，整体供应宽松背景下，难以持续走高，短期生猪价格反弹后偏弱调整为主，还需关注南方腌腊和养殖端出栏量变化情况。

【短评-棕榈油】12月24日(周三)，马来西亚棕榈油协会(MPOA)公布的数据显示，马来西亚12月1-20日毛棕榈油产量较上月同期下降7.44%。其中，马来半岛产量下降11.66%，婆罗洲产量下降1.73%，沙巴产量减少2.12%，沙捞越产量减少0.75%。评：MPOA公布12月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降7.44%，与此前SPPOMA数据基本吻合，符合市场预期，一定程度支撑盘面价格。有效突破8500元/吨阻力位置，短期棕榈油价格震荡偏强为主。

【短评-豆粕】12月24日，国内豆粕现货市场价格弱稳伴跌，其中天津市场3080元/吨， 持稳，山东市场3040元/吨，持稳，江苏市场3010元/吨，跌10元/吨，广东市场3020元/吨，跌10元/吨。评：现货方面，价格底部支撑明显，沿海区域围绕3000-3050元/吨水平波动。主力M05合约受供需宽松预期压制，预计短期内维持2700-2790元/吨区间运行；M01合约临近交割，走期现回归逻辑。若后期进口大豆到港压力进一步显现，且需求未有明显改善，价格将继续承压。

【短评-铜】根据mysteel调研数据，24日上海市场1#电解铜现货成交价格94830元/吨，较上一交易日上涨1280元/吨。市场主流报价好铜贴260~贴240元/吨，较上一交易日下跌85元/吨；平水铜贴380~贴300元/吨，较上一交易日下跌80元/吨；湿法铜贴420~贴400元/吨，较上一个交易日下跌95元/吨。评：全球库存结构性失衡带来的供应风险，叠加宏观方面美国GDP增长偏强、美元指数偏弱的指引，助推内外盘铜价再次突破新高。由于铜价重心的不断上移，下游采购需求被显著压制，年末持货商低价甩货情绪仍存，现货贴水有扩大的态势，出现有价无市的情况。当前铜价上涨缺乏需求支撑，更多是受宏观与供给端带动。铜价在高位缺乏稳固的消费基础，需警惕价格波动。

【短评-原油】根据能源咨询公司凯普勒（Kpler）统计，今年9月至12月期间，欧盟从美国进口的石油和液化天然气总额仅为296亿美元，相比前四个月反而减少了7%，按目前每年737亿美元的进口额计算，欧盟实际采购规模仅为实现2026至2028年7500亿美元总目标所需年均金额的三分之一；巴克莱银行最近发布的一份报告中表示，预计2026年上半年石油市场的供应状况仍将保持充足，到2026年第四季度，石油过剩量将缩减至每天仅70万桶，而持续的供应中断可能会进一步加剧市场的紧张局势。评：原油供应仍充足，阶段性市场关注地缘局势演变，目前，事态发展已对委内瑞拉石油出口物流造成明显干扰，后续影响仍需密切关注。短期观望为佳。

【短评-天然橡胶】泰泰国原料胶水价格55.2泰铢/公斤（-0.5/-0.9%），杯胶价格50.8泰铢/公斤（0/0%）；海南胶水制全乳价格14900元/吨（100/0.68%），制浓乳胶价格14900元/吨（100/0.68%）；海南产量逐渐减少，中东部地区停割，西部逐渐减产。中国天然橡胶社会库存118.2万吨，环比增加3万吨，增幅2.5%。中国深色胶社会总库存为77.4万吨，增3.4%。中国浅色胶社会总库存为40.8万吨，环比增1%。评：国内产区逐步过渡至停割季，短期供应端弹性减弱；天胶青岛库存累库幅度环比扩大。汽车增速大幅下降，目前轮胎出货节奏放缓，成品库存上升，企业灵活控产，致产能利用率走低。预计天然橡胶市场震荡运行。

【短评-黄金】据CME“美联储观察”：美联储2026年1月降息25个基点的概率为15.5%，维持利率不变的概率为84.5%。美联储到明年3月累计降息25个基点的概率为42.2%，维持利率不变的概率为51.8%，累计

降息50个基点的概率为6%。评：美联储在2026年预计将仅实施有限幅度的降息。随着本轮周期已累计降息175个基点，除非劳动力市场出现急剧恶化，否则2026年进一步降息的空间或有限。黄金不宜过分看多，谨慎追高，中期或高位震荡。关注黄金、白银相互影响。

【短评-长期国债】央行货币政策委员会召开第四季度例会，研究下阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，综合运用多种工具，加强货币政策调控，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。促进社会综合融资成本低位运行。评：后续货币政策宽松的时间点值得关注，财政发力和货币宽松预期相互交织影响，债市主逻辑不明显。债市短期不应该再看空，短期保持震荡思维，等待主线的进一步明朗。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部

地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

电话：025-52865008

宁证期货有限责任公司南京分公司

地址：南京市建邺区嘉陵江东街8号综合体B3栋2单元805室

电话：025-52865127，025-52865048

宁证期货有限责任公司湖北分公司

地址：武昌区华中小龟山文化金融公园2栋103、203

电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街1号弘毅大厦写字楼24B1

电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司

地址：山东省青岛市崂山区石岭路39号1号楼601户

电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司汉口营业部

地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路5号泛悦·南国中心T2写字楼25层8室

电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道1326号江西日报传媒大厦10层1010室

电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司

地址：苏州工业园区苏州大道西8号中银惠龙大厦1705室

电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路1999号中侨中心1幢1601室

电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区婺江路217号1号楼15层1504室

电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司日照营业部

地址：山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场A座1102室

电话：0633-2221786

重要声明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

官方网址：www.nzfco.com

全国统一客服电话：400-822-1758 ， 025-52865008