投资咨询中心 2025年12月09日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-白银】美联储定于12月9日和10日举行议息会议，市场普遍认为，美联储很可能再次降息25个基点。评：美联储议息会议即将开启，市场关注鲍威尔讲话，并对明年降息幅度进行预判，关注降息兑现后，白银是否会继续走高。目前市场关注点在黄金是否进一步走强，进而影响到白银走势。白银震荡偏多。

【短评-PX】国内PX装置负荷小幅回调，国内PX负荷下降0.1%至88.2%，亚洲PX负荷下降0.1%至78.6%。国内方面，乌石化以及浙石化装置负荷有所波动；海外装置方面，持稳 运行。沙特Satorp检修完毕重启中；越南NSRP炼厂端检修，PX负荷恢复中。评：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。原油震荡偏弱。PX震荡过渡。

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-螺纹钢】12月8日，国内钢材市场弱势下跌，唐山迁安普方坯出厂含税价下调20报2950元/吨。3家钢厂下调建筑钢材出厂价20元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3307元/吨，较上个交易日下跌19元/吨。评：周一焦煤、焦炭期货大幅下跌，黑色期货全线走弱，成本支撑下移，对钢价形成拖累。淡季需求走弱叠加部分地区环保限产，预期钢厂检修数量继续扩大，供需两弱格局延续，库存降幅可能收窄。短期来看，钢市供需或呈现弱平衡，原燃料价格下跌带动钢价偏弱运行。

【短评-焦炭】Mysteel煤焦事业部调研全国30家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利30元/吨；山西准一级焦平均盈利43元/吨，山东准一级焦平均盈利84元/吨，内蒙二级焦平均盈利-6元/吨，河北准一级焦平均盈利79元/吨。评：首轮提降落地，但在原料价格快速下行之下，焦企仍有一定利润空间，开工积极性较高，此外前期部分限产及检修焦企复产，总体供应延续回升。需求端，提降落地后钢厂利润稍有好转，但伴随淡季深入检修逐渐增多，铁水产量延续季节性下移。总体上，煤价连续跌幅较大，焦炭仍有1-2轮补跌预期，盘面资金博弈特征明显。预计12月中下旬将开启冬储补库，连续多轮提降可能性较低，盘面则跟随焦煤震荡运行。

【短评-锰硅】Mysteel统计全国187家独立硅锰企业开工率为36.71%，较上周下降1.38%；日均产量为26850吨，环比减少975吨，创逾4个月来新低。评：需求方面，淡季钢厂利润情况不佳，钢材产量季节性下滑为主，需求端对锰硅价格的支撑力度偏弱。供应端来看，枯水期云南开工持续回落，库存及亏损压力下部分厂家减产停产，近期锰硅产量水平持续下滑，但随着新增产能年底前陆续投放，锰硅整体供应难有大幅收缩，淡季需求走弱环境下市场库存压力的缓解难度仍然较大。锰硅成本抬升对价格形成支撑，但市场供需宽松状态难改，盘面进一步上涨将面临现货仓单抛压，期价的上方空间仍需谨慎看待。

【短评-铝】据SMM调研显示，上周国内铝下游加工龙头企业周度开工率环比下降0.4个百分比至61.9%，市场延续结构性分化。预计短期行业开工将延续弱化趋势，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。评：铝市当前运行在强宏观预期、阶段性供应扰动与高价格抑制需求的多空博弈中。宏观面，美联储降息预期及美元走弱为铝价提供了宏观支撑。供应端，国内运行产能逼近天花板，新疆运输面临季节性扰动，可能短暂影响供应节奏。需求端消费过渡至传统淡季，下游开工出现边际走弱迹象。因此，铝价在上有压力、下有支撑的格局下，预计将延续高位震荡，关注美联储降息决议和社会库存变动。

【短评-生猪】据农业农村部监测，12月8日“农产品批发价格200指数”为129.26，“菜篮子”产品批发价格指数为131.98，截至14时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.66元/公斤，比上周五下降0.1%；鸡蛋7.32元/公斤，比上周五下降1.6%。评：昨日全国生猪价格涨跌互现，南方偏强，北方显弱，

养殖端出栏压力依旧，腌腊提振力度有限，整体供大于求的格局难改。短线难以形成强有力支撑。整体价格重心下移，不过价格已然低位，下行空间有限，暂不会出现大幅下行可能。

【短评-大豆】据Mysteel农产品调研显示，截至 2025年12月05日，全国港口大豆库存937万吨，环比上周减少20.60万吨；同比去年增加227.49万吨。评：市场大型收购主体收购价趋涨和中储粮大豆收购价格托底，叠加基层农户惜售挺价，以及南方优质大豆数量减少，多方面因素支撑价格走高。但下游消费情况实际表现一般，各方主体应及时落袋为安，谨防价格出现回落风险。短线豆一建议观望等待。

【短评-棕榈油】据Mysteel调研显示，截至2025年12月05日，全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为219.37万吨，较上周减少0.38万吨，跌幅0.17%；同比去年同期上涨27.20万吨，涨幅14.15%。评：国内大豆拍储公告发布，未来油脂供应预期增加，带动棕榈油价格走弱。全国棕榈油商业库存继续累库，但是未来短期内到港减少，一定程度上对棕榈油期价形成支撑。短线棕榈油震荡偏弱运行，注意下方支撑。关注10日公布的MPOB报告。

【短评-长期国债】中共中央政治局召开会议，分析研究2026年经济工作。会议强调，明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。评：中央政治局会议持续释放逆周期调节信号，中长期利空债市。虽然央行保持流动性充裕的总基调不会改变，但是年底在多方因素的共同作用下或增加资金面的波动。另外，股市上涨预期打压债市，股债跷跷板或持续作用。长债震荡偏空，但下方空间或有限。

【短评-原油】中国 11 月原油进口 5089 万吨，较 10 月增长5.2%，其中沙特原油到货量增 34.5 万桶／日至 159 万桶／日（五个月新高），伊朗增 23.3 万桶／日至 135 万桶／日（8 月以来最高），俄罗斯海运原油到货量降 15.7 万桶／日至 119 万桶／日；伊拉克已恢复了卢克石油公司在全球最大的油田之一西Qurna2号油田的生产活动，该油田的日产量约为46万桶。评：伊拉克重新恢复了其某个油田的生产，国际油价下跌了2%。整体上，OPEC+维持12月缓慢增产，暂停明年一季度增产，表明需求疲软，且全球原油供需过剩现实面及预期面均施压油价。地缘及制裁等间歇扰动原油。操作上，震荡偏弱思路对待。

【短评-黄金】日本第三季度实际GDP修正值下调为环比萎缩0.6%，同比萎缩2.3%，确认了日本经济六个季度以来的首次萎缩。另外，日本10月名义工资同比再上涨2.6%，但扣除通胀后的实际工资连续第十个月下降。评：日本经济下行压力使得日本货币政策或受到牵制，日元如果持续加息，或抵消部分美联储降息效果。目前市场关注美联储高层更迭及鲍威尔新闻发布会问答环节，以及本年度最后一份“点阵图”。

黄金进一步上涨动力不足，中期或高位震荡。关注黄金、白银是否分化。

【短评-橡胶】泰国原料胶水价格55泰铢/公斤（0/0%）；云南胶水制浓乳14200价格元/吨（0/0%；海南胶水制全乳价格15300元/吨（-300/-1.92%），制浓乳胶价格15300元/吨（-300/-1.92%）；据中国海关总署12月8日公布的数据显示，2025年11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计79万吨，较2024年同期的71.2万吨增加11%。1-11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计757.2万吨，较2024年同期的649.8万吨增加16.5%。评：国内云南胶水系生产暂停，泰国南部本周降雨环比增加，以及地缘政治冲突再起，工厂收胶不畅，原料偏抗跌。我国原料市场缓慢累库，库存低位。下游乘用车销量负增长，轮胎开工率依然低位，终端需求支撑不足，下游企业开工有进一步下滑预期。整体上，需求不足及合成胶价格抑制天胶价格，预计天然橡胶市场震荡偏弱运行。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价2080元/吨，下降5元/吨；国内甲醇周产能利用率89.09%，环比持平，山西亚鑫30万吨甲醇装置预期近期检修结束；下游总产能利用率75.92%，周上升0.48%；中国甲醇港口样本库存134.94万吨，周下降1.41万吨；中国甲醇样本生产企业库存36.15万吨，周减少1.22万吨；样本企业订单待发23.97万吨，周增加0.9万吨。评：国内甲醇开工高位，下游需求小幅上升，近期预计需求稳中偏弱，甲醇港口库存窄幅去库，江苏主流库区提货延续稳健。内地甲醇市场偏弱，企业竞拍成交一般，港口甲醇市场基差维稳偏弱，商谈成交一般。近期甲醇供需宽松，甲醇港口预期维持高库存，预计短期维持震荡偏弱。

【短评-玻璃】全国浮法玻璃均价1100元/吨，环比上日-3元/吨；浮法玻璃开工率73.63%，周度-0.89个百分点；全国浮法玻璃样本企业总库存5944.2万重箱，环比下降4.68%；全国深加工样本企业订单天数均值10.1天，环比+2.4%；1-10月，房屋竣工面积34861万平方米，同比-16.9%。评：当前浮法玻璃企业利润低位，日熔量周度小幅回落，预计本周产量平稳，样本企业库存高于前两年同期值，下游深加工企业订单仍显偏弱，华东市场商谈重心下滑，企业出货受限，产销转弱下，部分企业凑量有优惠。浮法玻璃供应较稳，需求持续偏弱，预计短期弱势运行。

【短评-PVC】华东SG-5型PVC 4400元/吨，环比上日-10元/吨；PVC周产能利用率79.89%，下降0.33%；PVC社会库存105.89万吨，环比增加1.55%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-1019元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-472元/吨；国内PVC管材样本企业开工37.4%，环比下降1.4个百分点。评：本周PVC开工预期窄幅下降，新增产能释放，供应仍处高位，利润不佳，社会库存继续累库，国内需求陆续进入淡季，内贸需求承压，外贸出口表现淡稳，整体需求端表现欠佳，成本支撑较强。预计短期PVC市场价震荡偏弱。

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