投资咨询中心 2025年12月08日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-铁矿石】Mysteel统计全国钢厂进口铁矿石库存总量为8984.73万吨，环比增42.25万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 285.07万吨，环比减4.36万吨；库存消费比31.52天，环比增0.62天 。评：发运端整体较为平稳，部分矿山年底可能有冲量，飓风结束到港节奏波动或趋于平稳；需求端样本铁水产量环比明显减量，淡季逐渐深入，铁水季节性下滑预期仍存，刚需支撑逐渐走弱，但钢厂盈利率略有增加，且补库需求暂未明显释放。库存方面，港口库存继续累积，钢厂库存环比增加，压港小幅下降，整体仍有累库压力。重要会议前期仍有宏观预期，短期矿价预计震荡运行。

【短评-白银】美国9月核心PCE物价指数同比上涨2.8%，环比上涨0.2%，基本符合市场预期。同时，9月实际个人消费支出环比意外持平，前值由上涨0.4%下修为0.2%。评：通胀数据为美联储12月降息再开绿灯，美国经济承压，市场对未来降息预期增加，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。

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-生猪】据我的农产品网统计，截止到12月05日，生猪出栏均重123.7公斤，上涨0.04公斤，周度屠宰开工率37.49%，下跌0.09%；外购仔猪养殖利润-243.07元/头，上涨5.88元/头，自繁自养养殖利润-131.6元/头，上涨9.49元/头，仔猪价格216.9元/头，上涨0.95元/头。评：供应端方面：养殖端出栏或继续增量，价格下行趋势下，散户认卖程度高，集中出栏增加。需求端方面，终端消费恢复缓慢，屠宰企业开工率和宰量虽然均有增加，需求好转，但幅度依旧一般，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-豆粕】据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截至12月5日（2025年第49周），全国饲料企业豆粕物理库存8.49天，较上一期增0.32天，较去年同期增0.77天。评：国内连粕市场表现偏弱，一方面受到美豆技术性反弹带动有限，另一方面也反映了市场对于远期国内供需的谨慎预期。市场已开始交易换月逻辑，主力合约换至M05。国内养殖行业疲软，生猪及禽类行业多处亏损状态，或打击养殖补栏积极性限制豆粕需求增长空间。短期豆粕价格向下阻力明显，但上行仍缺乏足够驱动，短期预计M05维持震荡偏弱运行。后续重点关注抛储政策、巴西大豆进口消息以及美豆成本支撑。

【短评-焦煤】Mysteel统计独立焦企全样本：产能利用率为73.84%，增0.89%；焦炭日均产量64.53万吨，增0.77万吨；焦炭库存76.44万吨，增4.68万吨；炼焦煤总库存1009.20万吨，减1.1万吨；焦煤可用天数11.8天，减0.15天。评：供应端，主产地有部分煤矿复产，但安徽，山西等地个别煤矿因生产任务即将完成及井下因素等有所减产，国内供应依旧偏紧。需求端，焦炭产量回升，但中下游采购需求仍较弱，上游煤矿延续累库。整体上，现货悲观情绪不改，盘面则受资金博弈影响，小幅反弹后急速回落。预计12月中下旬冬储补库开启后将对基本面和情绪形成改善，盘面当前估值水平过低，情绪扭转后估值将逐渐修复。

【短评-棕榈油】12月5日(周五)，马来西亚棕榈油协会(MPOA)公布的数据显示，马来西亚11月毛棕榈油产量较上月下降4.38%，预期为下滑3%。2025年全年产量目标为1986-1996万吨。评：印度取消部分近月豆油订单，或将提振棕榈油的替代需求，且MPOA公布数据显示11月产量环比下滑4.38%，降幅大幅此前预期，因此近月合约期价提振明显，连棕1-5价差迅速走扩。国内棕榈油基差报价陆续转换至05合约，报价相对坚挺，市场成交清淡，短期内预计棕榈油或震荡偏强运行。

【短评-螺纹钢】Mysteel调研247家钢厂高炉开工率80.16%，环比上周减少0.93个百分点；高炉炼铁产能利用率87.08%，环比上周减少0.90个百分点 ；钢厂盈利率36.36%，环比上周增加1.30个百分点；日均铁水产量 232.3万吨，环比上周减少2.38万吨。评：钢厂利润边际改善，临近年末钢厂检修增加，铁水产量继续下行，螺纹钢产量下降明显。近期国内样本建筑工地资金到位率环比走弱，淡季影响渐显，建材

类钢材需求走弱明显。螺纹钢供需双弱，库存延续去化，且库存去化速度维持较快水平，目前基本面矛盾并不突出。12月中央经济工作会议即将召开，海外仍有降息预期，宏观环境偏暖，预计盘面价格低位宽幅震荡运行。

【短评-长期国债】货币市场利率多数上行，其中银存间质押式回购加权平均利率1天期品种上行0.06BP报1.3003%，7天期上行0.04BP报1.438%，14天期上行2.68BP报1.5116%，1月期上行2.4BP报1.6158%。评：年底资金面或边际收紧，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-黄金】日本央行准备在本月的政策会议上加息25个基点，并将暗示如果其经济预期得以实现，将继续加息。评：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，后续如果鸽派主席任职，将极大提振风险偏好，打击避险资产黄金。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-铜】据外媒报道，因预期供应短缺导致铜价上涨，总部位于瑞士的大宗商品交易商摩科瑞（Mercuria）已发出通知，计划从伦敦金属交易所（LME）的亚洲仓库提取逾4万吨铜。按当前价格计算，其价值将达到4.6亿美元。评：近期铜价上涨的核心驱动力，源于全球铜库存的区域性分化与宏观宽松预期的共振。贸易商大量提货，全球库存持续向美国转移。LME铜库存跌破关键阈值，引发“挤仓”担忧。国内社会库存也在持续下降，处于历史低位。市场对于非美地区低库存的担忧越发高涨，驱动铜价上行。宏观面上，市场预测美联储12月降息概率高达90%，宏观环境宽松利多铜价。短期内，市场情绪和库存流动主导价格，预计铜价将维持高位震荡，需警惕情绪回落后的回调风险。关注美联储12月会议结果。

【短评-原油】贝克休斯公布的数据显示，截止12月5日的一周，美国在线钻探油井数量413座，比前周增加6座；比去年同期减少69座；截至2025年11月26日当周，美国压裂车队数量为173部，较上周减少6部；中国炼厂：截至2025年11月27日，主营炼厂开工率为74.74%，较上周下降0.95%。截至2025年11月26日，山东地炼开工率为59.72%，较上周下降0.53%。评：12月，原油价格预计继续维持弱势振荡走势。一方面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。另一方面低库存有支撑，另外，地缘及制裁等不确定性间歇扰动原油。操作上，震荡偏弱思路对待。

【短评-沥青】根据隆众对92家企业跟踪，2025年11月份国内沥青总产量为223.8万吨，环比下降35.3

万吨，降幅13.6%；同比下降26.4万吨，降幅10.6%；本周国内69家样本改性沥青企业产能利用率为9.2%，环比减少1.4%，同比减少0.4%；截止到2025年12月4日，国内沥青104家社会库库存共计105.5万吨，较12月1日减少0.6%；本周国内沥青54家企业厂家样本出货量共39.9万吨，环比减少3.4%。评：沥青出货量处于往年同期低位，防水卷材及改性沥青开工率亦不高。赶工需求逐步减少，高价资源出货不佳，西北冬储中，山东暂未有明确冬储政策出台。市场仍未出现逆转的信号。逢高沽空为佳。

【短评-合成橡胶】截至12月5日，丁二烯周度产能利用率70.4%，较上周-0.57%，丁二烯港口库存41100吨，较上周-6200吨；统计数据显示，2025年11月国内顺丁橡胶产量13.01万吨，较上月-0.75万吨；截至12月4日，国内顺丁胶周度产能利用率73.53%，较上周+3.34%。评：前期多数检修顺丁橡胶装置陆续重启，国内产量恢复性提升。本周顺丁生产企业库存增长，贸易企业库存小幅下降。需求方面，随着前期检修企业开工逐步恢复至常规水平，本周国内轮胎企业产能利用率环比提升，但各轮胎企业出货节奏偏慢，短期企业控产行为仍存，整体产能利用率提升幅度预计受限。预计合成橡胶仍震荡偏弱运行。

【短评-甲醇】 江苏太仓甲醇市场价2085元/吨，下降27元/吨；国内甲醇周产能利用率89.09%，环比持平，久泰新材料200万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，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，企业竞拍成交不佳，港口甲醇市场基差维稳，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，预计短期震荡偏弱。

【短评-纯碱】 全国重质纯碱主流价1258元/吨，近期价格偏弱；纯碱周度产量70.39万吨，环比+0.82%；纯碱厂家总库存153.86万吨，周下降3.07%；浮法玻璃开工率73.63%，周度-0.89个百分点；全国浮法玻璃均价1099元/吨，环比上日-2元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存5944.2万重箱，环比下降4.68%。评：浮法玻璃开工小幅下降，库存较稳，华东市场窄幅整理，浙江区域在主流企业价格走高下重心上移，下游需求未有向好改善，操作刚需为主。国内纯碱市场走势偏稳，产量延续高位，下游需求不温不火，采购积极性不佳，低价按需成交。纯碱供需较稳，厂家库存高位难化解及新产能投放压力仍较大，短期预计震荡偏弱。

【短评-塑料】 华北LLDPE主流价6867元/吨，环比上日-5元/吨；LLDPE周度产量32.61万吨，周上升1.06%；生产企业库存16.87万吨，周度+1.57%；油制日度生产毛利-486元/吨；中国聚乙烯下游制品平均开工率周下降0.7%，其中农膜整体开工率较前期-0.9%；PE包装膜开工率较前期-0.5%。评：供应端，国内LLDPE生产企业装置预计变动有限，整体现货供应充裕，生产企业库存上升，下游工厂开工率下滑，刚需

订单保持稳定，终端用户补库持续性欠佳，贸易商积极预售远月货源，成本端原油价格较稳。塑料供强需弱，预计短期震荡偏弱运行。

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