今 日 早 评

重点品种：

【短评-焦煤】Mysteel统计独立焦企全样本：产能利用率为72.05%，减1.11%；焦炭日均产量63.00万吨，减0.98万吨；焦炭库存91.10万吨，增3.78万吨；炼焦煤总库存1036.29万吨，减1.01万吨；焦煤可用天数12.4天，增0.18天。评：供应端，产地部分前期换工作面的煤矿恢复生产，但随着完成年度任务减产的煤矿继续增加，国内供应依旧偏紧。需求端，焦炭产量小幅回落，中下游按需采购为主，上游煤矿累库放缓。整体上，低估值下盘面低位持续反弹，现货端采购积极性有所回升，线上竞拍成交稍有改善。随着年关将近，冬储力度逐渐加大，焦煤基本面延续边际改善，盘面估值仍有修复空间。

【短评-白银】美国白宫国家经济委员会主任哈塞特表示，与古尔斯比观点一致，当前仍存在充足的降息空间。特朗普希望美联储主席能够作出独立判断，特朗普助手们将在佛罗里达讨论住房政策，预计很快将在新年宣布“重大”住房计划。评：目前关于未来降息的分歧有所加强，但是对政府的各种刺激政策的预期增加，提振风险偏好。降息预期对贵金属存在支撑，整体来看，降息周期对白银依然偏多支撑。关注黄金波动对白银的影响，注意盈利保护。

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-螺纹钢】Mysteel调研247家钢厂高炉开工率78.47%，环比上周减少0.16个百分点；高炉炼铁产能利用率84.93%，环比上周减少0.99个百分点；钢厂盈利率35.93%，环比上周持平；日均铁水产量226.55万吨，环比上周减少2.65万吨，同比去年减少2.86万吨。评：中央财办对中央经济工作会议的解读中，对扩内需，"反内卷"，稳定房地产市场等热点进行了深入分析，政策基调仍显积极。随着铁水转产及轧线复产，螺纹钢产量企稳回升。螺纹钢表需环比回暖，但近期国内样本建筑工地资金到位率环比走弱，施工单位在手项目数量下降，需求面临季节性转弱压力。目前基本面韧性仍存，随着淡季逐步深入，需求预期仍承压，基本面亮点有限，预计价格上方空间有限，仍有高位回落的压力。

【短评-铁矿石】Mysteel统计全国钢厂进口铁矿石库存总量为8723.95万吨，环比减110.25万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为280.56万吨，环比减2.71万吨；库存消费比31.09天，环比减0.09天。评：到港节奏波动仍较大，关注年底矿山发运冲量；需求端样本铁水产量环比明显减量，河北环保限产加严并有高炉复产延期，导致铁水下降幅度超预期，后期铁水降速或逐渐放缓，钢厂补库意愿较弱，关注后期补库需求释放节奏。港口库存继续累积，钢厂库存环比下降，上下游库存分化，年底补库的博弈较强。短期矿价预计震荡运行。

【短评-原油】贝克休斯公布的数据显示，截止12月19日的一周，美国在线钻探油井数量406座，为2021年9月份以来最少，比前周减少8座；比去年同期减少77座；据央视新闻消息，当地时间20日，围绕乌克兰问题的相关会谈持续推进，俄总统特别代表德米特里耶夫当天已抵达美国迈阿密的一家高尔夫俱乐部，据悉，俄方代表团成员将包括俄总统特别代表德米特里耶夫，美方代表为总统特朗普的特使威特科夫和女婿库什纳；据NBC新闻报道，以色列官员正准备向特朗普汇报再次攻击伊朗的计划。评：虽然OPEC+在一季度暂停增产，但巴西、加拿大等非减产联盟国家产量预计进一步提升，供应仍充足。此外，地缘局势演变，尤其是俄乌冲突与伊核问题的走向，将继续扰动原油供给侧。而需求侧受经济增长乏力制约，整体前景难言乐观。震荡偏弱对待。

【短评-沥青】本周中国92家沥青炼厂产能利用率为29.2%，环比下降0.7%，国内重交沥青77家企业产能利用率为27.6%，环比下降0.2%；本周国内沥青54家企业厂家样本出货量共35.0万吨，环比减少8.9%。分地区来看，华东以及山东减少明显，山东地区区内炼厂停产沥青，整体供应有所下滑，加之雨雪天气影响，需求疲软，炼厂出货情况一般；华东地区主力炼厂间歇降产，加之价格高位，抑制业者拿货积极性，导致出货量减少。评：虽然由于地缘担忧发酵，上周三沥青盘面出现大幅反弹，但现实基本面依然疲软，且原料供应当前相对充裕，市场上行驱动有限。震荡偏弱对待。

【短评-合成橡胶】截至12月19日，山东市场齐鲁石化BR9000报10850元/吨，较上周+200元/吨；

iFind数据显示，截至12月19日，丁二烯周度产能利用率70.55%，较上周-0.62%，丁二烯港口库存36000吨，较上周+100吨；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18日，国内顺丁胶周度产能利用率76.26%，较上周+5.57%。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。本周开工逐步恢复，生产企业库存有所增量，供应压力仍处于较高水平。需求方面，本周轮胎企业灵活排产，部分企业存控产现象，国内轮胎企业产能利用率偏弱运行，进入季节性淡季，企业整体出货节奏偏慢，成品库存攀升，产销压力下，部分企业存停限产现象。合成橡胶震荡偏弱。

【短评-生猪】据我的农产品网统计，截止到12月22日，生猪出栏均重126.67公斤，下跌0.04公斤，周度屠宰开工率40.82%，下跌0.01%；外购仔猪养殖利润-233.73元/头，上涨18.4元/头，自繁自养养殖利润-73.15元/头，上涨46.69元/头，仔猪价格218.57元/头，下跌0.95元/头。评：周末全国猪价先跌后稳，冬至已过，屠宰企业收购积极性回落，加之终端产品需求跟进不足，市场供强需弱，价格承压慢降。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-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19日（2025年第51周），全国饲料企业豆粕物理库存9.23天，较上一期增0.10天，较去年同期增1.20天。评：进口大豆持续拍卖，大豆供应量不断增加，油厂库存偏高且普遍催提，市场看涨预期减弱，豆粕现货预计承压运行为主。国内连粕M05合约受南美丰产压制，上行空间有限，短期预计维持2730-2790区间震荡，若南美丰产预期兑现，或将下探2700以下。

【短评-棕榈油】印尼能源部长:B50生物柴油道路测试已于两周前启动，最早将于2026年下半年实施。MPOC：预计 1 月份棕榈油价格将在 3800 至 4100 林吉特之间波动，这主要得益于低季节性产量以及假期前需求提升的支撑。评：虽然印尼B50宣布进入道路测试，但对盘面并无明显提振，马棕弱势不改。油脂消费处于季节性淡季，餐饮、食品加工刚需平淡，下游多按订单小批量补库，缺乏集中采购动力。短期棕榈油价格难以形成有效支撑，操作建议反弹做空为主。

【短评-铜】国际铜业研究组织（ICSG）最新数据显示，2025年1-10月全球精炼铜市场供应过剩约12.2万吨。同期，全球精炼铜消费量增长约5.5%，产量增长约4.4%，而上游铜矿产量仅增长约1.9%。评：基本面上仍是“强预期”和“弱现实”的博弈，上游铜矿产量远低于精炼铜需求增长，进一步加强供应紧张预期，为铜价提供坚实的长期上涨动力。需求端，铜价持续高位运行，压制下游采购意愿，以刚需补库为主，消费端支撑有限。预计铜价将维持高位震荡格局，等待新的基本面或宏观驱动。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价2142元/吨，下降13元/吨；国内甲醇周产能利用率90.52%，环比

+0.81%；下游总产能利用率74.45%，周下降0.87%，塞拉尼斯甲醇制醋酸120万吨/年装置重启；中国甲醇港口样本库存121.88万吨，周下降1.56万吨；中国甲醇样本生产企业库存39.11万吨，周增加3.83万吨；样本企业订单待发22.04万吨，周增加1.30万吨。评：国内甲醇开工高位，下游需求小幅下降，甲醇港口库存窄幅去库，本周预期港口库存累库。内地甲醇市场走弱，企业竞拍成交一般，港口甲醇市场基差维稳，整体商谈成交尚可。甲醇港口高位持续去库，预计短期震荡略偏强。

【短评-纯碱】全国重质纯碱主流价1256元/吨，价格暂稳；纯碱周度产量72.14万吨，环比-1.9%；纯碱厂家总库存149.93万吨，周上升0.33%；浮法玻璃开工率73.99%，周度+0.15个百分点；全国浮法玻璃均价1086元/吨，环比上日-1元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存5855.8万重箱，环比上升0.57%。评：浮法玻璃开工较稳，库存小幅上升，华东市场企业围绕出货为主，市场低价增加，下游入市依旧谨慎，操作刚需。国内纯碱市场淡稳运行，成交气氛一般，新订单接收一般，下游企业保持按需补库。纯碱企业库存阶段性高位小幅上升，新产能投放压力较大，预计短期震荡运行。

【短评-PVC】 华东SG-5型PVC 4400元/吨，环比上日-30元/吨；PVC周产能利用率77.38%，下降2.05%；PVC社会库存105.66万吨，环比减少0.25%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-986元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-469元/吨；国内PVC管材样本企业开工37.6%，环比上升0.2个百分点。评：PVC生产企业降负有限，乙烯法供应略增，行业供应依然维持高位，受前期高成交带动货源交付，市场社会库存略有减少，国内需求进入淡季，内贸需求承压，出口面临国外需求疲软与低价竞争，整体需求端表现欠佳，成本支撑较强。预计短期PVC市场价格震荡略偏弱。

【短评-长期国债】国务院常务会议对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排，要求加快制定具体实施方案，靠前发力抓落实，确保“十五五”开好局、起好步。评：市场对明年货币政策宽松的预期增加，关注该预期的演化情况。债市短期不应该再看空，短期保持震荡思维，持续观察货币宽松预期的演化。

【短评-黄金】12月21日晚间，克利夫兰联储主席贝丝·哈马克表示， 在美联储最近连续三次会议降息之后，她认为未来几个月没有必要调整利率。评：美联储内部分歧增加，关于未来降息的讨论有所增加。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。

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