投资咨询中心 2025年12月23日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-白银】美联储理事米兰表示，如果美联储明年不继续降息，可能面临引发经济衰退的风险。他还表示，预计短期内不会出现经济下行，但失业率上升应促使美联储官员继续降息。评：美联储官员讲话对未来降息预期强化，贵金属再度上涨。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。

【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，华东市场盘整操作，浙江个别企业价格略有松动，中、下游入市积极性仍谨慎，操作刚需。国内纯碱市场走势震荡，价格淡稳维持，成交气氛一般，企业新订单接收一般，下游企业保持低价刚需补库。纯碱企业库存阶段性高位小幅上升，新产能投放压力较大，预计短期震荡偏弱。

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22日，国内钢材市场震荡偏强，唐山迁安普方坯出厂含税价稳报2950元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3328元/吨，较上个交易日上涨3元/吨。评：预计钢厂产量延续低位运行，钢市供需两弱格局不改。考虑到库存压力不大，主流建材钢厂继续挺价。虽然焦炭现货市场偏弱，但是铁矿石、废钢价格表现坚挺，成本仍在高位运行。短期来看，钢市供需大体弱平衡，成本支撑稳固，钢价或震荡偏强。

【短评-硅铁】Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率为30.3%，环比上周减少2.14%；日均产量为14250吨，环比上周减少6.13%、930吨，处近5个月来最低水平。评：硅铁整体成本仍居高位，用煤用电旺季碳元素估值下方存在支撑，兰炭价格及结算电价难有大幅下调。需求方面，淡季开启钢厂利润承压，钢材产量季节性下滑，压制炉料端价格表现。供应方面，亏损压力下厂家停产进程加快，硅铁日产水平下滑明显，上游供应压力逐渐缓解，市场供需关系基本达到平衡状态。成本维持高位支撑硅铁价格底部，终端需求淡季，市场供需双弱，盘面上方空间仍不宜过度乐观，预计硅铁期价围绕成本估值附近低位震荡运行为主。

【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16元/吨；山西准一级焦平均盈利35元/吨，山东准一级焦平均盈利65元/吨，内蒙二级焦平均盈利-23元/吨，河北准一级焦平均盈利66元/吨。评：供应端，三轮提降落地，焦化利润回落但总体仍有微利，整体开工积极性尚可，冬季北方重污染天气扰动频繁，河南，山西及陕西等地焦企生产再度受限，总体供应有所下滑。需求端，伴随淡季深入钢厂检修逐渐增多，铁水产量延续季节性下移。总体上，焦炭成本前期下跌过快，盘面在连续下跌后已有反弹迹象。焦炭基本面矛盾不大，价格更多跟随成本端焦煤运行，鉴于焦企及钢厂的冬储补库需求已逐渐显现，继续提降可能性较小。

【短评-短期国债】货币市场利率多数下行，其中银存间质押式回购加权平均利率1天期品种下行0.01BP报1.2705%，创2023年8月以来新低，7天期下行0.76BP报1.4337%，创逾一个月新低，14天期下行0.07BP报1.6046%，1月期下行0.56BP报1.6194%。评：资金面宽松，对债市存在一定支撑。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】美国总统特朗普将在明年1月第一周指定美联储新主席人选。鲍威尔的四年主席任期将于明年5月届满，特朗普此前表示，他希望选择一位支持增长友好型货币政策的继任者。评：美联储主席候选人选或近期确定，市场扰动增加。黄金不宜过分看多，中期或高位震荡。关注黄金、白银是否分化。

【短评-生猪】据农业农村部监测，12月22日“农产品批发价格200指数”为130.52，“菜篮子”产品批发价格指数为133.46，截至14时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.56元/公斤，比上周五上升0.2%；鸡蛋7.48元/公斤，比上周五上升0.4%。评：昨日全国猪价北涨南跌，冬至已过，屠宰企业收购积极性减弱，市场供强需弱，尤其南方区域集中需求减量，价格承压慢降。大猪供应过剩，集中需求陆续减少，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对国内主要油厂调查数据显示：2025年第51周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存722.36万吨，较上周减少17.12万吨，减幅2.32%，同比去年增加143.79万吨，增幅24.85%；豆粕库存113.71万吨，较上周增加4.02万吨，增幅3.66%，同比去年增加55.43万吨，增幅95.11%。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】据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚12月1-20日棕榈油出口量为821442吨，较上月同期出口的828680吨减少0.87%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年12月1-20日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少6.26%，出油率环比上月同期减少0.17%，产量环比上月同期减少7.15%。评：马棕出口情况回暖及产量环比减产，一定程度支撑盘面价格。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。短期棕榈油价格区间震荡偏强为主，等待趋势反转。

【短评-铜】中国铜冶炼厂代表与Antofagasta敲定2026年铜精矿长单加工费Benchmark为0美元/吨与0美分/磅。2025年铜精矿加工费长单Benchmark则为21.25美元/吨与2.125美分/磅。评：昨日内外盘铜价携手突破新高，核心驱动力在于宏观宽松预期与矿端供应紧张叙事的双重共振。2026年铜精矿长单加工费敲定为0美元/吨，虽比此前的市场预期要乐观，但标志市场正式进入零加工费时代，矿端供应极度紧张，进一步推高铜价。目前下游对高价的接受度有限，现货由升水转贴水，消费端支撑不足。铜价在“强预期”驱动下短期或维持强势，但需警惕高位震荡加剧的风险。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价2138元/吨，下降4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。内地甲醇市场窄幅调整，企业竞拍成交不佳，港口甲醇市场上基

差维稳，商谈成交一般。甲醇港口高位持续去库，供需弱势格局未改，预计短期震荡略偏强。

【短评-塑料】 华北LLDPE主流价6446元/吨，环比上日-79元/吨；LLDPE周度产量32.64万吨，周下降0.72%；生产企业库存18.09万吨，周度+4.09%；油制日度生产毛利-592元/吨；中国聚乙烯下游制品平均开工率周下降0.9%，其中农膜整体开工率较前期-1.7%；PE包装膜开工率较前期-0.6%。评：供应端，LLDPE独山子老全密度2线装置开车，薄膜生产比例上涨，供应宽松延续，生产企业库存上升，下游工厂开工率下滑，刚需补库为主，原料采购谨慎，成本端原油价格偏强。塑料供强需弱结构保持，预计短期震荡运行。

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