

国新国证期货早报

2025年12月15日 星期一

品种观点：

【股指期货】周五（12月12日）A股三大指数集体上涨，截止收盘，沪指涨0.41%，收报3889.35点；深证成指涨0.84%，收报13258.33点；创业板指涨0.97%，收报3194.36点。沪深两市成交额达到20922亿，较昨日放量2351亿。

沪深300指数12月12日震荡整理。收盘4580.95，环比上涨28.77。（数据来源：东方财富网）

【焦炭 焦煤】12月12日焦炭加权指数弱势，收盘价1548.6，环比下跌51.0。

12月12日焦煤加权指数弱势依旧，收盘价999.7元，环比下跌34.5。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：现货采购价格第一轮下调落地，焦化企业开工稳定，焦炭供应量平稳；因高炉利润持续压缩，钢厂减产力度或将加大，对焦炭的需求或将转弱。二轮提降开启，前期原料煤降价幅度较大，焦企盈利能力改善，维持较高开工。

焦煤：11日受蒙古计划增加明年煤炭出口消息影响，焦煤下跌明显。产地部分煤矿因年度任务完成或井下因素停减产，供应延续偏紧格局，蒙煤288口岸通关恢复至较高水平。下游焦企多按需采购原料，市场交易情绪冷清，部分超跌资源性价比显现。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】因短线技术面转强影响空头平仓推动美糖上周五震荡上升。因短线大幅较大受技术面影响郑糖2605月合约上周五窄幅震荡小幅收高。美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的数据显示，截至11月18日当周，投机客减持ICE原糖期货和期权净空头头寸11,860手，至201,910手。（数据来源：文华综合）

【胶】受泰国橡胶管理局宣布追加22.8亿泰铢预算以推动橡胶价格稳定措施（数据来源：中国橡胶信息贸易网）影响沪胶上周五震荡小幅走高。截止12月12日，上海期货交易所天然橡胶库存105542吨环比+12324吨，期货仓单56990吨环比+11460吨。20号胶库存61689吨环比+604吨，期货仓单59573吨环比+2218吨。（数据来源：文华综合）

【豆粕】国际市场，巴西大豆播种已接近尾声，虽进度略慢于去年但快于五年均值，且早期作物评级良好，请务必阅读正文之后的免责声明部分

多家机构预估其产量仍处于 1.75 亿吨以上的历史高位区间。阿根廷大豆播种也已完成 58%，作物优良率尚可。美国农业部在 12 月供需报告中预估的巴西和阿根廷大豆产量分别为 1.75 亿吨和 4850 万吨，均与 11 月预估相同。国内市场，12 月 12 日，M2605 主力合约收于 2770 元/吨，涨幅 0.73%。目前进口大豆供应充裕，油厂维持较高的开机压榨量，豆粕产量较大，但近期市场进口大豆通关时间延长的消息继续发酵，加之饲料养殖企业需要提前为即将到来的需求旺季备货，豆粕供应压力缓解，提振豆粕现货价格。南美大豆维持丰产预期，2026 年美豆面积预计增加，远期供给压力不断强化。豆粕期货呈现近强远弱的特征，后市建议重点跟踪南美天气是否出现极端变化以及大豆到港量情况。

【生猪】12 月 12 日，LH2603 主力合约收于 11325 元/吨，涨幅 0.94%。养殖端出栏积极性偏强，规模猪企 12 月计划出栏量环比明显增加，多数头部企业为冲刺年度出栏目标，主动加快出栏节奏，叠加散户及二次育肥户出栏意愿同步提升，市场生猪供应持续充裕，将对期货价格形成直接且持续的压制。短期来看，年末集中出栏压力仍存，供应宽松格局难以快速改善。国内气温逐步下降，已推动猪肉消费边际改善：西南地区传统腌腊周期正式开启，居民腌腊肉、灌肠等需求有所增多，屠宰企业开工率较前期小幅提升，为市场提供一定需求支撑。但需注意，当前消费回暖力度仍相对温和，尚未出现大规模集中采购现象，难以形成价格上涨的核心动力。目前生猪市场仍处于供强需弱格局，后市建议重点关注能繁母猪存栏变化、规模猪企出栏节奏以及腌腊消费推进。

【沪铜】周五沪铜主力合约呈现冲高夜盘大幅回落，整体小幅上涨。最高价 94360 元/吨，夜盘收 91550 元/吨。因短期宏观宽松与供需紧平衡逻辑仍将支撑铜价。但高铜价引发下游需求抑制，获利盘出逃导致的回调风险。

(数据来源：文华财经)

【铁矿石】12 月 12 日铁矿石 2605 主力合约震荡收跌，跌幅为 0.33%，收盘价为 760.5 元。铁矿全球发运量环比增加，到港量环比继续回落，港口库存持续累积，淡季终端需求下行，铁水产量降幅进一步扩大，短期铁矿价格处于震荡走势。（数据来源：我的钢铁网）

【沥青】12 月 12 日沥青 2602 主力合约震荡收跌，跌幅为 0.34%，收盘价为 2962 元。沥青产能利用率小幅减少，库存去化幅度继续放缓，北方地区需求表现平淡，南方地区终端需求偏弱，处于供需双弱格局，短期沥青价格呈现震荡运行。（数据来源：隆众资讯）

【原木】原木 2601 周五开盘 747.5、最低 743.5、最高 750、收盘 749、日增仓 10 手。关注移仓换月和现货端支撑。

12 月 12 日原木现货市场价格报：山东 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日持平，江苏 4 米中

A辐射松原木现货价格为730元/方，较昨日持平。供需关系上没有太大矛盾，后续关注现货端价格，进口数据，库存变化以及宏观预期市场情绪对价格的支撑。（数据来源文华财经）

【棉花】周五夜盘郑棉主力合约收盘13905元/吨。棉花库存较上一交易日增加142张。下游纱厂纺企随用随采。（数据来源：文华财经）

【钢材】中央经济工作会议释放多个重要信息，提出灵活高效运用降准降息等多种政策工具，推动投资止跌回稳，深入整治内卷式竞争，着力稳定房地产市场。2026年财政政策仍有发力空间，货币政策不会大放大收，降准降息更加注重相机抉择。宏观政策的连续性、稳定性，有利于稳定市场，不过目前钢市由基本面主导。12日寒潮暴雪大风三预警齐发，山西河南及京津冀等地有较强降雪，淡季钢材需求进一步走弱。短期来看，需求收缩力度或大于供给，库存压力逐步加大，钢价表现震荡偏弱运行。（数据来源：Mysteel 我的钢铁网）

【氧化铝】随着春节前运力的逐渐下降以及交割库到期仓单的释放，持货商库存及销售压力不断增加，为了快速去化库存，不得不低价抛售。并且目前电解铝企业原料库存富裕，即使短期的小规模减产检修行为带动盘面价格有所反弹，但是难以将价格传导至终端。另外，虽然矿山开工灵活性较高，濒临成本线会自主调节开采量，但整体矿石供应增加，目前价格也处于探底的过程。综上所述，氧化铝维持供需错配格局，社会库存不断累积，成本端支撑下移，价格矛盾会不断激化。（数据来源：长江有色网）

【沪铝】基本面上，供应上国内电解铝运行产能变化不大，产量增量有限，西北发运受限，消费地到库一般。需求方面，12月虽处于传统消费淡季，下游整体消费氛围趋弱，但并未出现大幅下滑的情况，整体消费韧性仍在，铝水比例维持高位，铝锭社库暂未进入持续累库阶段，周中库存表现继续去化，目前社库仍处于相对较低水平，对铝价仍有支撑。综合来看，当前基本面无显著矛盾，市场更多受宏观预期扰动，等待宏观利多出尽带来的调整机会，宏观指引尚可而基本面多空并存。（数据来源：长江有色网）

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。