尾盘短评

2025年12月11日

金融衍生品

股指：

今日四组期指集体走弱，IH、IF、IC、IM主力合约分别收跌0.35%、0.77%、0.75%、0.95%。现货A股三大指数集体回调，沪指跌0.70%，收报3873.32点；深证成指跌1.27%，收报13147.39点；创业板指跌1.41%，收报3163.67点。沪深两市成交额达到18571亿，较前日放量786亿。行业板块呈现普跌态势，风电设备、非金属材料板块逆市上涨，房地产服务、房地产开发、商业百货、纺织服装、医药商业、船舶制造、食品饮料、互联网服务、教育

板块跌幅居前。国内方面，11月份CPI略有反弹，同比值录得0.7%，涨幅创下数月新高，显示内需有边际改善迹象。PPI数据则依旧维持在负值区间，同比值录得-2.2%。海外方面，美联储降息25个基点并开启扩表，但被视为未来利率路径“风向标”的点阵图却显示，美联储官员对明年降息的预测依然保守，且维持2026年仅有一次降息的预期，市场对即将开启长期宽松周期的乐观预期有所削弱。后续来看，尽管市场对后续重要经济会议仍有政策预期，可能会为短期市场带来一定支撑，但在海外对人工智能泡沫的担忧、以及日本央行退出超宽松政策的预期等因素影响下，指数或将以震荡调整为主。

集运指数：

今日欧线集运指数（欧线）期货偏强震荡，主力合约收涨2.04%报1689.0点。本周公布的上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比上行1.7%至1509.10点，低于市场中性预期。现货运价整体无变化，马士基开舱51周报价大柜2300-2400美金，

MSC线下现货报价大柜2640美金，YML和ONE的第一版线下报价分别是大柜2850美金和3000美金，OA报价大柜2400-2700美金不等。复航方面，马士基发布公告澄清前期关于其12月返回红海苏伊士运河通行的媒体报道，表示将根据客观条件进行复航规划，目前没有返回红海的具体时间。CMA继续尝试返程复航苏伊士运河，其欧线FAL1航线将从1月5日开始经由苏伊士运河返回亚洲。后续来看，涨价函乐观预期反应完毕后，短期进入运价博弈真空期，近月合约或以震荡为主。远月方面，复航仍面临安全性上的挑战，但是船司相关表态和部分动作也证实返回苏伊士运河已经纳入其航线部署考量，26年复航可能性增加，合约或将偏弱承压运行。

有色

贵金属：

今日沪金主力合约收涨0.21%，沪银收涨3.07%，国际金价震荡上行，现运行于4212美元/盎司，金银比价67.9。宏观方面，美联储如期再降息25基点，预计明年降息次数维持一次不变，同时，美联储决议提前开启扩表，将于本周五开始购买短债400亿美元。鲍威尔会后发表鸽派声明，称劳动力市场逐步降温，关税影响明年料逐渐消退。资金和交易方面，中国央行11月末增持3万盎司黄金，总黄金储备量达到7412万盎司，连续13个月增持。实物供需层面呈现紧张态势，伦敦白银租赁利率再度飙升至8%以上，叠加COMEX12月白银未平仓约，海外实物交割风险仍存。截至12/10，SPDR黄金ETF持仓1046.82吨，前值1047.97吨，SLV白银ETF持仓16083.16吨，前值15973.16吨。综合来看，尽管鲍威尔释放鸽派信号，但明年降息次数预估仅为一次，关注金银波动风险。

铜及国际铜：

今日沪铜主力合约收涨0.80%，伦铜价格

高位震荡，现运行于11610美元/吨。美联储如期降息，同时开启购买短债计划，鲍威尔表态相对鸽派，市场情绪获得提振。基本面来看，供应端铜矿延续偏紧态势，资源投资不足导致供应缺口短期内难以扭转。2026年铜精矿长单谈判进展艰难，中国铜原料联合谈判小组(CSPT)计划于2026年削减10%矿铜产能负荷，预计明年冶炼端产能将有所收缩。库存方面，截至12月11日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一增加0.27万吨至16.3万吨，较上周四增加0.41万吨，结束连续四周去库。消费方面，据SMM调研，本周精铜杆周度开工率预计为62.62%，较上周下降3.79个百分点，同比下降19.75个百分点。精铜杆行业消费受到显著抑制，关注铜价进一步走高对消费的影响。截至12/11，上期所铜仓单31461吨，前值28931吨，LME铜库存164975吨，前值165675吨。综合来看，高铜价对下游消费的影响较为显著，预计铜价短期高位震荡。

镍及不锈钢：

今日沪镍主力合约收跌0.91%，伦镍价格震荡整理，现运行于14635美元/吨，不锈钢主力合约收跌0.44%。镍矿方面，菲律宾部分地区进入雨季，镍矿供应量级减少，印尼镍矿价格居高不下，12月镍矿升水仍维持在25-26美金。镍铁-不锈钢方面，12月10日讯，SMM10-12%高镍生铁均价887.5元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比上升1元/镍点。近期铁厂挺价情绪抬升，不锈钢厂减产落实或难达预期，镍铁需求和价格难有进一步下降。硫酸镍-三元前驱体方面，汽车市场进入淡季，前驱体厂排产有所下行，对硫酸镍价格形成一定压力。库存方面，截至12/11，上期所镍仓单33939吨，前值34235吨，LME镍库存253092吨，前值252528吨，上期所不锈钢仓单61378吨，前值61498吨。综合来看，宏观情绪积极，但基本面未有明显改善，预计镍价震荡整理。

铝及氧化铝：

今日沪铝主力合约收盘21970元/吨，涨幅0.23%；伦铝维持震荡，现运行于2872美元/吨。供应端，电解铝产量释放维持高位，新建产能产量释放仍需一定时间，12月份产量增长有限。消费端，上周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%，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；此外，今年春节放假时间较晚，12月电解铝需求转弱幅度预计有限。库存端，截至12月11日，SMM国内铝锭社会库存58.4万吨，环比下降1.1万吨，库存虽录得去化，但主因新疆地区运输受阻导致的在途积压，而非消费地实际消化能力强劲。整体来看，近期国内外宏观面利多氛围持续，基本面季节性压力正在逐步显现，铝价持续高位抑制下游需求释放，短期沪铝上方存在一定压力，但铝市基本面对中期价格偏强的支撑仍存，铝价下探空间或有限，短期沪铝或维持震荡格局。

今日氧化铝主力合约收盘2469元/吨，跌幅

1.40%。供应端，国内运行产能仍维持在高位水平，叠加进口窗口持续开启，供应端压力依然较大。此外，2026年国内氧化铝新增产能有望达到900万吨，投产时间更多集中在上半年，过剩格局短期难有改善。需求端，近期SMM电解铝厂氧化铝原料库存继续上升，铝厂刚需补库意愿较弱。库存端，截至12月4日，SMM国内氧化铝总库存490.1万吨，环比增长3.3万吨，呈继续累库态势。整体来看，高库存以及对后市过剩格局难改的预期令市场看空情绪浓厚，短期氧化铝期价或维持偏弱运行。

铸造铝合金：

今日铸造铝合金主力合约收盘20965元/吨，涨幅0.36%。供应端，上周龙头企业订单饱满维持高位生产，但铝价突破22000元/吨叠加原料短缺及成本倒挂风险，行业整体开工小幅回落。成本端，本周废铝价格虽跟随铝价回调导致成本支撑小幅减弱，但在供应偏紧格局下仍维持相对高位。需求端，下游需求分化明显，铸

造系铝合金用废需求稳健且伴随小幅增长，为消费提供更多支撑；河南地区年底环保整治强化、运输受限影响发货效率。本周铝价盘面大幅下挫，下游企业观望情绪再度升温，市场成交活跃度一般。库存端，截至12月11日，SMM再生铝合金锭社会库存5.47万吨，环比减少0.06万吨。整体来看，供需博弈延续，需密切跟踪原铝波动、环保政策及下游采购节奏，短期铝合金期价或延续区间震荡走势。

锌：

今日沪锌主力合约收盘22995元/吨，跌幅0.30%；伦锌维持震荡，现运行于3089美元/吨。国内供应面，12月国内冶炼厂减产规模继续扩大，对锌精矿需求环比有所下滑，但国内锌精矿供应同样减弱，随着气温继续下降，自11月开始北方部分锌矿陆续进入冬季停产状态，12月国产锌精矿量继续下滑，供需双降下，国内锌精矿紧缺状况未见缓解，锌精矿加工费下滑态势持续。消费端，近期下游并无亮点，市场需求表现仍表现相对平淡。库存端，截至12

月11日，SMM国内锌锭社会库存12.82万吨，环比减少0.78万吨。整体来看，当前国内库存持续下降，同时冶炼厂产量存在下滑预期，但近日现货市场成交表现相对一般，需求较为普通，短期沪锌或维持震荡。

碳酸锂：

今日碳酸锂主力合约收盘98880元/吨，涨幅3.97%。锂矿复产进度慢于预期，且下游需求保持一定韧性，社会库存延续去化态势，今日碳酸锂继续走高。供应端，伴随部分新产线逐步投产以及下游需求对生产的拉动，SMM预计12月国内碳酸锂产量仍将保持增长，环比增幅约为3%。消费端，电芯及正极材料排产在12月预计仍处高位，环比略有下滑。12月储能市场延续供需两旺态势，供应偏紧格局依旧；新能源汽车年底需求预计将有所回落，12月产量可能出现一定下滑。库存端，截至12月4日，SMM碳酸锂周度库存为11.36万吨，环比减少0.24万吨。整体来看，当前市场核心矛盾集中于江西锂矿复产进度与淡季需

求的可持续性，市场情绪趋于谨慎，短期锂价或维持高位震荡。

能化

原油：

今日原油主力合约期价收于439.7元/桶，日跌幅1.04%。供应方面，伊拉克日产量约46万桶的西古尔纳2号油田在经历出口管道泄漏减产后，已于近期恢复生产，为供应端带来一定冲击。OPEC+决定12月增产13.7万桶/日，增产幅度与11月相同，并将在明年一季度暂停增产计划。美国原油产量1385.3万桶/日，环比增加3.8万桶/日，处于历史高位水平。供应端的压力持续。需求方面，冬季取暖旺季开启；圣诞、新年假期的到来将带动汽油、航煤和馏分油需求。虽然国内原油加工能力持续释放，但终端消费增长乏力，呈现“高加工、低增长”特征。国内主营炼厂方面，本周云南石化全厂及上海石化1#常减压装置仍处检修中，广州石化3#常减压装置将结束检

修，预计主营炼厂平均开工负荷将有所回升。山东地炼方面，本周暂无新增检修炼厂，岚桥或恢复开工，山东地炼一次开工负荷或继续上涨。地缘方面，俄乌问题无实质性进展，不确定性仍存。巴以冲突暂时停火，但停火协议执行陷入僵局。美伊核谈判停滞，制裁与反制持续升级。整体来看，原油供需双增，建议密切关注地缘局势的变化。

燃料油：

今日燃料油主力合约期价收于2382元/吨，日跌幅1.57%。供应方面，隆众数据显示，截至11月30日，全球燃料油发货为507.75万吨，较上周期增加4.13%。其中美国发货38.99万吨，较上周期增加12.85%；俄罗斯发货71.02万吨，较上周期下降19.95%；新加坡发货30.68万吨，较上周期下降9.31%。目前停车检修装置计划内检修与经济性检修均有，部分炼厂装置受经济性影响存在长期停工风险。本周装置暂无停车或复产计划，国产燃料油检修损失量仍将保持稳定。需求方面，本

周山东地区催化装置产能利用率维稳居多，焦化开工负荷仍有小涨预期。终端海运市场正处船用油消费淡季，整体终端需求偏淡，船东加油心态依旧谨慎，多小单为主。库存方面，新加坡燃料油库存2555.9万桶，环比增加3.44%。山东地区油浆库存率16.4%，较上周期下降1.4%。山东地区渣油库存率3.9%，较上周期下降0.2%。整体来看，燃油供需双增，期价或区间运行，关注地缘冲突对期价的影响。

聚酯：

今日PTA主力合约期价收于4664元/吨，日涨幅0.69%。供应方面，隆众数据显示，PTA产量为141.11万吨，环比增加2.58%。PTA产能利用率为73.81%，环比增加1.89%。本周国内装置无变动，供应维持稳定。需求方面，聚酯产量为156.35万吨，环比增加0.35%。聚酯开工率为87.47%，环比增加0.09%。本周宇欣、佑顺、独山三套新装置产量逐步提升，预计聚酯产量继续提升。终端需求方面，终端新订单氛围偏弱，加弹、织造开机率有下

行风险。库存方面，PTA社会库存为310.07万吨，环比下降1.90%。整体来看，PTA供需变动不大，预计PTA期价以区间震荡为主，关注下游产销及装置变动情况。乙二醇方面，本周乙二醇产量将减少，港口乙二醇到货将增加，在发货数据不佳预期下，预计主港库存将增加。整体来看，乙二醇基本面有所好转，但由于成本端偏空，预计乙二醇价格难有起色。

尿素：

今日尿素主力合约期价收于1638元/吨，日跌幅0.55%。供应方面，隆众数据显示，尿素产量为138.51万吨，环比下降2.25%。国内尿素产能利用率为81.83%，环比下降1.88%。未来三周计划检修企业预计4家，复产企业3-4家附近。由于气头企业陆续停车检修，煤制暂无检修计划，预计尿素日产波动运行。需求方面，本周复合肥企业继续排产冬储肥，复合肥产能利用率窄幅提升。三聚氰胺企业四川金象大装置、河南骏化装置存复产计划，产能利用率维持高位。目前农业需求处于淡

季，经销商处于观望谨慎补货状态。储备需求因尿素价格上涨过快，暂时观望放慢采购节奏。库存方面，国内尿素企业总库存量129.05万吨，环比下降5.38%。国内港口库存量10.5万吨，环比增加5%。整体来看，尿素供需双增，预计期价或区间运行。

天然橡胶：

今日天然橡胶期货RU主力05合约在15180元/吨附近震荡。近期市场关注泰国和柬埔寨局势未来对当地天然橡胶生产和加工的影响，不过国内天然橡胶供应仍将充裕。国内海南产区仍处于割胶期。海外产区仍处于割胶期，海外越南等产区新胶释放正常，天然橡胶供应仍将充裕。库存方面，上周青岛地区天然橡胶一般贸易库存继续增加。进口方面，根据海关总署数据，2025年11月中国天然橡胶及合成橡胶（包含胶乳）进口79万吨，环比增长18.44%，同比增长10.96%。需求方面，轮胎等下游行业刚性需求稳定，但整体开工难有明显提升。现货方面，根据卓创资讯数据，12

月11日上海市场24年SCRWF主流货源意向成交价格为14800-14900元/吨，较前一交易日上涨50元/吨。综合来看，国内天然橡胶供应充裕，进口货源稳定，下游刚需稳定，天然橡胶期整体或将延续区间震荡为主。

塑料：
今日塑料期货05合约下跌0.56%。供应方面，根据卓创资讯，PE检修产能占比在10%附近，检修产能占比不高。库存方面，主要生产商库存在69万吨附近，库存水平处于中等水平。进口方面，本周远洋及近洋船货持续到港，整体供应仍有压力。需求方面，棚膜需求下滑，地膜储备未启动，开工环比继续下滑；包装膜刚需稳定，需求面支撑不足。从成本来看，近期EIA预计2025年美国石油产量将达到创纪录新高的1361万桶/日，而南美地缘因素支撑国际原油价格，昨夜国际原油价格收涨。整体来看，国际原油整体震荡运行，塑料供应相对宽松，塑料期货或将延续弱势震荡走势。

聚丙烯：

今日聚丙烯期货05合约偏弱震荡，下跌0.32%。从成本来看，近期EIA预计2025年美国石油产量将达到创纪录新高的1361万桶/日，而昨夜市场关注南美地缘因素，昨夜国际布伦特原油价格收涨。聚丙烯供需方面，根据卓创资讯，12月10日检修产能占比在14.5%附近，检修产能占比偏高。需求方面，塑编行业开工率季节性下滑，注塑和BOPP行业开工率相对稳定。整体来看，PP上游原料原油、甲醇等震荡运行为主，成本支撑不足，PP供需相对宽松，PP期货或将弱势震荡为主。

甲醇：

今日甲醇期货05合约小幅下跌0.56%，01合约则上涨0.97%。近期西北地区雨雪天气导致运费上涨、01合约略贴水现货等因素支撑01合约。供需方面，据金联创资讯，12月10日甲醇行业开工率在84.3%附近，开工率处于偏高水平。库存方面，据不完全统计，截至2025年12月11日，华

东、华南港口甲醇社会库存总量为102.01万吨，较上周期库存大幅降库9.84万吨，连续四周下降。需求方面，山东新建烯烃项目计划12月10日投产，宁波一套MTO装置12月8日检修。本周MTO开工率略降。综合来看，甲醇港口库存继续下降、雨雪天气导致运费上涨等因素对甲醇价格形成底部支撑作用，但下游传统行业需求进入淡季，加上焦煤和PP期货整体下跌，成本和需求因素支撑均不足，甲醇期货05合约或将偏弱运行。

黑色

钢材：

今日钢材市场价格重回弱势格局，整体表现大幅回落，期价继续调整，螺纹主力2605合约宽幅震荡，期价重回3100一线下方，期价回吐昨日涨幅，短期或波动加剧；热卷主力2605合约继续下挫，期价跌

破3250一线关口，短期波动加剧，关注3200一线附近支撑。供应端，上周五大钢材品种供应828.95万吨，周环比降26.76万吨，降幅为3.1%。上周产量减量主要由长材端贡献，原因在于北方建材需求明减弱，部分钢厂开始停产以此缓解供给端压力。螺纹钢周产量降幅呈扩大趋势，累计减少16.77万吨至189.31万吨，热卷周产量下降1.5%至314.31万吨；上周五大钢材总库存1365.59万吨，周环比降35.22万吨，降幅为2.5%。上周五大品种总库存继续下降，且降幅略高于上周。若从库存结构来看，上周厂库与社库较前周继续下降，主要受产量下降过多所致；消费方面，上周五大钢材品种周度表观消费量为864.17万吨，环比降2.7%：其中建材消费降5.8%，板材消费降0.9%。由于淡季已至，叠加年底下游主要以收账回款为主，施工积极性有限，因此对长材消费存在一定拖累，导致上周长材需求降幅高于板材需求。总体来看，上周五大钢材品种供需双降，总库存维持降库，供给端矛盾暂时有所缓解，预计短期钢材价格或维持震荡运行为主。

铁矿石：

今日铁矿石主力2605合约震荡回落，期价重回弱势表现，跌破760一线关口，短期表现或维持宽幅整理运行。供应端方面，全球铁矿石发运量环比回落至3278.4万吨，处于历年同期偏高水平，今年累计同比增加3012万吨；47港铁矿石到港量环比大幅回升至2939.5万吨。需求端，本期日均铁水234.7万吨，环比降1.6万吨，247家样本钢厂盈利率环比降2.6个百分点至35.06%。库存端，中国47港铁矿石库存环比累库166.37万吨，目前处于1.59亿吨。短期市场供大于求的格局将给价格带来较大压力，预计短期矿价偏弱震荡运行。

焦煤焦炭：

今日焦炭期货主力2601合约继续下挫，期价表现延续承压运行，跌破1500一线关口，短期表现或仍有一定的调整概率。上周焦炭市场稳中偏弱运行。周一首轮焦炭降价落地，执行降50/55元/吨。原料端，目前焦煤价格仍以下跌为主，市场观望心

态浓厚，下游采购积极性一般。焦企端，因成本支撑走弱，焦企盈利能力尚可，现供应较为稳定。钢材上周价格走势良好，当前市场低价资源成交尚可，然而进入冬季，部分钢厂已有高炉检修计划，目前钢厂向上游寻求利润意向强烈，但近期受运输影响场内到货现象存在，短期预计焦炭价格稳中偏弱运行。后期仍需持续关注焦煤走势、钢材价格走势与钢厂盈利状况的影响。

今日焦煤期货主力2605合约表现延续调整态势，期价依然偏弱运行，承压1100一线关口，短期或依然面临较大的调整压力。上周国内市场炼焦煤价格弱稳运行。供应端，长治个别煤矿年度生产任务完成将有停产计划，此外部分煤矿因井下工作面影响也有新增停产，整体供应小幅收缩；吕梁、临汾前期搬家倒面煤矿仍未复产，短期进展缓慢整体产量偏紧，其余区域多维持正常生产；近日主流大矿线上竞拍多下跌为主，但跌幅收窄市场成交稍好转，目前安泽低硫主焦跌80元/吨执行1500元/吨，尧都区高硫主焦涨34元/吨执行1175

元/吨；中间洗煤及贸易对市场保持观望，表示合同较少需求较差对后期煤价仍保持谨慎；焦企多处盈亏边缘，在下游企业利润仍不佳的情况下多按需采购；上周焦炭第一轮提降全面落地执行，随着钢厂检修增多，后市对焦炭仍有看降预期，加之近期成材销售表现一般，对原料价格接受度受限，后期个别价格居高煤种仍有补跌预期。整体来看，国内炼焦煤市场偏弱运行。

农产品

豆粕：

今日豆粕依托2750元/吨震荡，USDA12月报告调整较小，2025/26年度美豆供需维持不变，2025/26年度巴西及阿根廷大豆产量暂未调整，报告发布后，美豆延续下行至1085美分/蒲一线，现阶段市场重点将转向南美大豆生长状况，2025年巴西大豆播种接近尾声，12月-1月巴西大豆将进入关键结荚生长期，未来两周巴西大豆产区

降水充足，有利于结荚期大豆生长，巴西大豆丰产概率增加，同时阿根廷大豆出口税将由26%下调至24%，大豆走势承压。国内方面，本周油厂开机有所下降，但仍处高位，截至12月5日当周，大豆压榨量为205.58万吨，低于上周的220.08万吨，本周豆粕库存随之下降，较往年仍处高位，截至12月5日当周，国内豆粕库存为116.19万吨,环比减少3.43%,同比增加70.74%。综合来看，豆粕走势依然承压，但需关注震荡风险。

菜籽类：

随着澳大利亚菜籽在11月末12月份逐步到港，部分缓解紧张供应预期。菜粕库存降至低位，截至12月5日，沿海主要油厂菜粕库存为0.01万吨,上周为0万吨。但加拿大菜籽进口停滞，海关数据显示，10月份菜籽进口量降至0万吨，11月份以来国内油厂普遍停机，中加近期未就农产品贸易展开协商，对菜系形成支撑。对于菜油来说，近期海关严查俄罗斯非转基因菜油的进口，加剧供应偏紧担忧，但由于俄菜油被

退运数量不大，且往年也有类似情况，市场情绪未进一步发酵，11月份以来菜油库存加速下降，截至12月5日，华东主要油厂菜油库存为33.9万吨，环比减少4.51%,同比减少4.69%。菜油短期供应紧缺，对其形成强支撑，强现实之下菜油短期不宜看空，但上涨空间受多重因素制约，上涨幅度预期有限。

棕榈油:

今日棕榈油承压8800元/吨回调，MPOB报告显示，11月份马棕产量为193.55万吨，环比下降5.30%，同比上升19.38%，马棕出口121.28万吨，环比下降28.13%，同比下降18.62%，马棕月末283.54万吨，环比上升13.04%，同比上升54.47%。11月份报告马棕出口数据大幅低于预期，库存较同比高出约100万吨，报告偏空，当前马棕供需宽松持续对棕榈油形成压制，12月上旬马棕出口依然疲弱，Amspec数据显示12月1-10日马棕出口较上月同期减少10.31%，后续关注月份12减产期供需边际变化。国内方面，国内棕榈油供需两弱，

库存较往年处于中性水平，截至12月5日当周，国内棕榈油库存为68.37万吨，环比增加4.62%，同比增加32.32%。棕榈油维持震荡走势。

豆油：

11月20日美国能源部宣布组织重组，将能源效率与可再生能源办公室（EERE）、清洁能源示范办公室（OCED）及其他多个部门并入新成立的关键矿产与能源创新办公室(CMEI)，显示美国将放缓对生物燃料政策支持，转向保障传统化石能源的优先地位，政策转向预期对豆油形成打压，另一方面，美国能源署（EPA）或于近期公布RVO最终方案，对豆油形成支撑。由于阿根廷9月关税豁免期间豆油销售增加，12月前阿根廷豆油出口维持高位，短期供应增加，但10-12月阿根廷大豆出口及压榨高峰后，2026年初豆油供应将明显收紧。国内方面，当前豆油供应较为宽松，库存水平较往年处于高位，截至12月5日当周，国内豆油库存为116.3万吨，环比减少1.34%,同比增加18.40%。建议暂且观望。

养殖：

生猪方面，今日生猪主力震荡偏弱运行。现货方面，据Mysteel数据，截至12月4日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为283802头，较昨日上调2.71%。全国生猪出栏均价为11.22元/公斤，较上周价格下跌0.2元/公斤，环比下跌1.75%，同比下跌30.57%。样本屠宰企业日均屠宰量为12.43万头，同比增幅11.95%。总的来说，猪价连续偏弱调整后养殖端有稳价情绪当前生猪市场供应宽松的局面难以快速扭转。

鸡蛋方面，今日鸡蛋期货主力合约震荡运行。现货方面，鸡蛋供给端压力依然显著，在产蛋鸡存栏虽从高位连续小幅下降，但整体供应依然充足，且今年冷库蛋库存处于历史较高水平，或对短期鸡蛋价格构成持续性压制。需求端，受天气等因素影响，短期销量略有承压，终端走货以随销随采为主，缺乏超预期提振因素。成本支撑方面，饲料价格相对企稳，但养殖

利润持续为负，蛋鸡养殖行业整体处于亏损状态，一定程度上构筑价格底部。市场对远期产能加速淘汰仍存预期，导致近月合约承压而远月相对偏强。整体而言，鸡蛋市场供需矛盾尚未根本性缓解，预计短期价格仍以区间震荡为主，上行驱动仍需等待供给端的实质性收缩或需求回暖有进一步印证。整体而言，鸡蛋市场供需矛盾尚未根本性缓解，预计短期价格仍以区间震荡为主，上行驱动仍需等待供给端的实质性收缩或需求回暖有进一步印证。

玉米：

今日玉米主力震荡偏强运行。国内方面，据Mysteel数据，截至12月4日，全国饲料企业平均库存28.67天，较上周增加0.84天，环比上涨3.02%，同比下跌3.99%。全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量275.4万吨，增幅2.08%。由于月内价格不断上涨，下游高价建库意愿不强，目前饲料企业库存天数较往年同期偏低。随着春节临近，农户有偿还贷款、置办年货的变现需求，传统的年底售粮小高

峰或出现，可能打破之前的惜售情绪。

棉花：

今日棉花主力合约价格震荡偏强运行。国内方面，新疆棉花采摘基本结束，新棉加工进入高峰期。据Mysteel数据，截至12月2日，全国共有1044家棉花加工企业完成公证检验，检验重量达446.19万吨，其中新疆占比99%，达到438.96万吨。加工企业普遍采取随收随加、随产随销的策略以控制库存风险，但未受到金融工具保护的原料，企业多选择一口价交易，挺价意愿明显。截至12月4日，主流地区纺企开机负荷在65.3%，较上周下降0.31%，本周内地纺企新单有限，以短小单为主，库存累积，少部分纺企减少机台开机，新疆开机基本稳定，维持在9成左右，内地开机6成左右。短期棉花区间震荡为主。

白糖：

今日白糖主力合约价格震荡偏强运行。国际方面，据UNICA数据，11月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为1876.1万吨，

较去年同期的1640.9万吨增加235.2万吨，同比增幅14.34%；甘蔗ATR为142.42kg/吨，较去年同期的134.07kg/吨增加8.35kg/吨；制糖比为38.61%，较去年同期的43.14%减少4.53%；产乙醇13.47亿升，较去年同期的10.82亿升增加2.65亿升，同比增幅24.45%；产糖量为98.3万吨，较去年同期的90.4万吨增加7.9万吨，同比增幅达8.69%。巴西压榨接近尾声，市场焦点聚集北半球增产给价格带来的压力。国内方面，2025/26榨季蒙古、新疆合计有26家糖厂全部开榨，总产量预期140万吨左右。云南已经有7家糖厂开榨，广西开榨20家，新糖入市，市场调研新榨季国内总产量预计1156万吨同比增加39.4万吨。市场采购观望情绪增加，糖市弱势延续。

上海中期交易咨询业务资格：证监许可【2011】1462号

撰写人：

王舟懿　交易咨询号：Z0000394

高　彬　交易咨询号：Z0012839

段恩文　交易咨询号：Z0021487

李白瑜　交易咨询号：Z0014049

邬小枫　交易咨询号：Z0022315

郭金诺　交易咨询号：Z0019038

韦凤琴　交易咨询号：Z0012228

黄慧雯　交易咨询号：Z0010132

雍　恒　交易咨询号：Z0011282

风险提示：

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司

意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。