

品种观点:

【股指期货】周三（12月25日）A股三大指数走势分化，沪指震荡整理，深证成指与创业板指走势较弱。截止收盘，沪指跌0.01%，收报3393.35点；深证成指跌0.64%，收报10603.10点；创业板指跌0.55%，收报2201.30点。北向资金今日因圣诞假期缺席，沪深两市成交额达到1.28万亿元，较昨日小幅缩量263亿。

沪深300指数12月25日窄幅震荡，收盘3985.63，环比上涨1.94。

【焦炭 焦煤】12月25日，焦炭加权指数窄幅整理，收盘价1810.6元，环比上涨11.0。

12月25日，焦煤加权指数弱势震荡，收盘价1135.6元，环比上涨9.2。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：现货端，日照港准一级冶金焦出库价1620，环比-0。基差-47.6，环比-6。宏观方面财政部消息提振市场情绪，短期有投机需求释放。供给端河南、山东等地秋冬环保限产20%-30%左右，山西因利润下滑自发性减产，整体产量下降，供给开工下移。需求上，目前钢企冬储库存已高于往年同期，钢厂正常采购，暂无更多备货意愿，上游库存较低，主动出货，上周钢厂检修较多，铁水日均产量229.41万吨，环比-3.06万吨，这周钢厂仍有检修计划，预计铁水下行，目前钢厂微利状态，计划本周对焦炭提降第五轮。

焦煤：现货依旧承压，价格下跌未稳，流拍比例较高。山西中硫主焦煤1350，环比-20，甘其毛都蒙5#原煤945，环比+5，河北唐山蒙5#精煤1435，环比-0，基差52，环比+6。基本面，虽然供给端矿山开工下降（山西安检开展+年底部分省市完成全年计划减产），但需求端下游冬储进度过半，铁水回落，刚需减量对冲掉冬储增量，总体供给仍大于需求，上游库存压力较大，矿山和贸易商积极出货，山西煤和港口煤种补跌出货。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】因投机客在假期前减持空头头寸美糖周二小幅收高。受资金作用郑糖2505月合约周三震荡小幅走高。因美糖休市缺乏指引郑糖2505月合约夜盘呈现震荡整理走势。2024/25榨季截至12月15日，泰国累计甘蔗入榨量为447.13万吨，较去年同期的239.21万吨增加207.92万吨，增幅86.92%；产糖量为34.92万吨，较去年同期的14.42万吨增加20.5万吨，增幅142.16%。

【胶】受东南亚现货报价上调提振沪胶周三震荡小幅收高。夜盘，沪胶波动不大呈现震荡休整走势品种间震荡互现。根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，2024年11月欧盟乘用车市场销量下降1.9%。

前 11 个月，欧盟新车注册量保持稳定（+0.4%），达到 970 万辆。

【豆粕】周三 CBOT 大豆期货震荡运行，美豆 03 合约收于 979.75 美分/蒲式耳，涨幅 0.46%。巴西大豆种植接近完成，部分机构预测的巴西大豆产量已超过 1.7 亿吨，美国农业部在 12 月供需报告中预计巴西大豆产量为 1.69 亿吨。阿根廷大豆种植率已过七成，美国农业部最新评估的产量为 5200 万吨。南美大豆保持丰产预期，仍是美豆价格回升的主要阻力。国内市场，周三豆粕主力 M2505 合约涨 0.65%，收于 2645 元/吨。目前处于一年中的消费需求旺季，饲料养殖企业刚性需求备货增多，豆粕库存继续下降，已经降至近年同期偏低水平，对豆粕市场提供支撑。不过目前大豆供应充裕，预计豆粕价格反弹幅度或受限。后续需重点关注大豆到港量、豆粕库存变化以及南美主产区的天气情况。

【生猪】周三生猪震荡收跌，LH2503 收于 12795 元/吨，跌幅 0.85%。气温不断下降，季节性消费旺季兑现，家庭需求热度有所转强，为猪价提供明显支持。另外，经过一段时间的加速出栏后，部分规模猪场年度出栏计划完成，存栏量下降，散养户惜售挺价情绪升温，但生猪市场依然存在供大于求现象。短期受需求端支撑猪价或反弹回涨的走势，但上涨空间或相对有限，大趋势依然以偏弱为主。后市关注养殖端生猪出栏节奏变化情况以及猪肉消费需求情况。

【豆油】2505 合约收盘价为 7672 元/吨，涨幅 0.81%。Y2505 合约持仓量 68.3 万手，较上一交易日增加 8501 手。现货价（张家港一级豆油）8100 元/吨，较上一交易日上涨 40 元/吨，基差为 Y2505+430。巴西大豆播种率为 97.8%，基本种植完成，阿根廷大豆种植进度过半，天气预报显示未来 15 天巴西天气良好，阿根廷降雨量低于正常值，相对干旱。今日 CBOT 大豆和马棕休市，

【菜油】2505 合约收盘价为 8963 元/吨，涨幅 0.30%。OI2505 合约持仓量 26.6 万手，较上一交易日增加 4995 手。现货价（东莞三级菜油）9110 元/吨，与上一交易日持平，基差为 OI2505+150。加拿大农业部将油菜籽期末库存预估从 220 万吨下调至 125 万吨。

【棕榈油】12 月 25 日，棕榈油期价震荡走低。主力合约 P2505K 线收阴线。最高价 8888，最低价 8674，收盘价在 8706，较上一交易日跌 1.31%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1152229 吨，较上月同期出口的 1200421 吨减少 4.01%。印尼棕榈油协会（Gapki）警告称，明年将毛棕榈油出口专项税提高到 10% 的计划可能会削弱当地生产商在国际市场上的竞争力。印尼政府目前对毛棕榈油出口征收 7.5% 的专项税，而精炼棕榈油产品的征税更低，为参考价的 3%-6%。

【沪铜】宏观经济方面，海外发达国家整体处于宽松周期，但同时也面临经济现实的下行压力，市场对降息预期较强。国内央行、证监会、财政等政策持续发力，中央经济工作会议也给予市场较强预期，整体市场情绪预期回暖，但政策的传导和生效需要一定时间，短期内对沪铜市场的直接影响可能有限。供应：全球最大铜矿生产

商智利国家铜业公司申请延长铜矿使用寿命，且近期冶炼厂发货减少，但市场进口货源充足，智利、刚果金、缅甸等地的铜增多。需求：下游采购不活跃，年底电缆厂和铜管厂新订单走弱，不过废铜减少在一定程度上促进了精铜需求，预计高开工维持到12月底，1月需求可能季节性走弱。短期沪铜可能延续震荡态势。

【棉花】周三夜盘，郑棉主力合约收盘13445元/吨。消息面，12月25日全国棉花交易市场新疆指定交割（监管）仓库，基差报价最低为480元/吨。期棉微跌，现货价格稳定。2023年度出疆棉运费补贴审核小组，对全国出疆棉运费补贴申报企业补贴资料进行集中审核，最终确定711家企业、330.49万吨出疆棉花符合财政补贴政策。

【铁矿石】昨日铁矿石2505主力合约震荡平收，收盘价为776元。澳巴发运和到港量均环比减少，港口库存小幅去库，供应压力边际缓解，需求端高炉检修增多，铁水产量连续五期回落降幅有所扩大，但近日财政部会议再度释放利好，短期铁矿呈现震荡走势。

【沥青】昨日沥青2502主力合约震荡收涨，收盘价为3532元。沥青炼厂开工率环比下降，库存维持低位，需求季节性转弱导致库存去化节奏放缓，延续供需两弱格局，短期沥青维持震荡运行走势。

【原木】原木2507昨日开盘830、最低822、最高834.5、收盘823.5、日减仓1984手，价格开盘后从高回落，价格收在前期高点827元每方下方。整体高位震荡横盘，谨防冲高后的回落。

12月25日原木现货市场持稳运行。现货价格方面，山东3.9米中A辐射松原木现货价格为780元/方，较昨日持平；江苏4米中A辐射松原木现货价格为820元/方，较昨日持平。基本面无突出矛盾，截止12月23日，木联数据统计中国7省的原木码头和堆场库存总量251.01立方米，环比下降2.76%。总现货价格下跌空间不大，后面关注到港量数据和冬储需求。

【原油】因圣诞节假期，外盘原油休市。凌晨公布的API原油库存超预期下降320.9万桶。有消息指拜登正在考虑对俄罗斯能源部门实施新的制裁，不过特朗普承诺将在就职第一天取消由拜登引入的对能源生产和天然气出口的所有限制，这引发了市场对于美国产量提升的关注。成品油裂解差承压波动。短期油价或维持震荡波动，美原油区间关注67-73美元/桶。国内原油期货SC主力合约震荡收涨，收盘报547.5元/桶（环比+8.9，涨幅1.65%），成交量环比减少，持仓量环比增加4258手至3.34万手，短期或区间内震荡运行，上方关注550-560元/桶附近压力位，下方支撑关注520元/桶附近。

【碳酸锂】近日商品市场小幅回暖，由于目前碳酸锂价格处于相对低位，盘面日度K线底部价格有小幅抬升趋势。下游刚需仍在，碳酸锂垒库压力暂时不大，盘面处于7.6-7.7万元价格时，现货成交尚可。目前05合约30日均线在8万元左右，此处压力位明显，预计7.9-8区间会集中遇到套保方面的压力。临近年底，若有利好消息提振，不排除短暂冲高可能，但预计会和之前一样不可持续，短期内碳酸锂仍会保持稳中偏强态势。



【氧化铝】12月25日，ao2502收报4696元/吨。国内氧化铝开工率持稳为主，下游需求因西南减产出现小幅下降，氧化铝供应偏紧情况较前期有所好转。近期氧化铝现货成交相对清淡，零星氧化铝现货成交的成交价格重心较前期有所下移，晋豫氧化铝现货价格出现小幅回调。氧化铝现货市场尚未出现明显的供应宽松，但下游畏高情绪严重，采购谨慎，短期内氧化铝现货价格或以震荡调整为主。

【沪铝】12月25日，a12502收报于19895元/吨。由于美铝在氧化铝厂检修消息，海外氧化铝出现止跌迹象，阶段限制国内氧化铝现货跌幅。随着市场再度计价美元走强影响，铝价延续小幅回调整节奏，现货贴水持续收窄，因成本支撑和西南减产支撑逻辑较强，短期仍在限制大跌空间。

【钢材】12月25日，rb2505收报3300元/吨，hc2505收报3425元/吨。12月23至24日，全国财政工作会议召开，会议指出2025年要实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”。提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。财政政策明确进一步发力加码，对市场情绪形成一定提振。目前从螺纹基本面看矛盾累积并不明显，但考虑到市场处于消费淡季，贸易商情绪偏弱，市场驱动也不强。预计短期螺纹盘面仍以窄幅整理运行为主。

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、意见等均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。