

品种观点：

【利率债】12月26日（周四），国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.14%，10年期主力合约跌0.06%，5年及2年期主力合约跌0.07%。公开市场方面，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，12月26日以固定利率、数量招标方式开展了1063亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日806亿元逆回购到期。资金面方面，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行2.1BP报1.386%；7天期上行1.7BP报1.533%；14天期上行7.1BP报2.036%，创2024年6月以来新高；1个月期下行0.1BP报1.689%，创2022年11月以来新低。

【股指期货】周四（12月26日）A股三大指数集体上涨，截止收盘，沪指涨0.14%，收报3398.08点；深证成指涨0.67%，收报10673.97点；创业板指涨0.39%，收报2209.85点。北向资金今日继续因圣诞假期缺席，沪深两市成交额达到1.27万亿元，较昨日小幅缩量88亿。

沪深300指数12月26日窄幅整理，收盘3987.48，环比上涨1.85。

【焦炭 焦煤】12月26日，焦炭加权指数震荡趋弱，收盘价1801.3元，环比下跌10.1。

12月26日，焦煤加权指数弱势，收盘价1123.9元，环比下跌12.7。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：供应方面，环保管控等因素持续限制焦企生产，但焦炉开工率本就处于相对低位，现阶段减产影响尚且有限。需求方面，铁水日产继续回落，焦炭入炉刚需难有起色，而贸易环节询价亦未得到提振，港口成交状况不佳，冬储预期再度落空。现货方面，天津及河北地区部分钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，第五轮提降顺势开启，焦企仍无议价权力，现货市场延续弱势。

焦煤：产地煤方面，矿端多出于完成生产计划及安全考量等因素存在停限产情况，生产节奏小幅放缓，但压产幅度不及往年同期，且年前洗煤厂开工依然积极，供给过剩局面难改；进口煤方面，口岸达成年度通关目标，甘其毛都蒙煤进口低位运行，但监管区库存高企、接车能力有限，进口资源仍较充足。需求方面，下游企业生产积极性不佳，焦煤刚需不断走弱，且调研显示今冬钢焦企业冬储意愿回落，矿端累库压力不减。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】因美糖休市缺乏指引与短线涨幅较大受技术面影响郑糖2505月合约周四震荡休整。荷兰国际集团表示，欧盟及泰国收成改善或令2024/25年度糖价承压，目前预计2024/25年度全球糖市供应过剩量略高于400

万吨。受此影响空头打压郑糖 2505 月合约夜盘震荡走低。荷兰国际集团 (ING) 的经济和金融分析部门 ING Think 表示, 巴西中南部地区最近的降雨缓解了对下一轮作物收成的担忧。该行表示: “目前预计 2024/25 年度全球糖市供应过剩量略高于 400 万吨。” ING Think 表示: “虽然供应风险给预期中的过剩带来了不确定性, 但我们认为, 泰国、欧盟和潜在的印度产量增加, 应该会抑制价格的上涨。我们预计, 一旦巴西 2025/25 年度收割开始, 市场将面临新的压力。”

【胶】本周天然橡胶东南亚主产区降雨量较上一周期减少对割胶工作影响减弱, 东南亚现货报价下调。受此影响与青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量上升制约沪胶周四震荡走低。因空头打压沪胶夜盘继续下行。据隆众资讯统计, 截至 2024 年 12 月 22 日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 47 万吨, 环比上期增加 1.8 万吨, 增幅 3.97%。保税区库存 5.68 万吨, 增幅 3.12%; 一般贸易库存 41.32 万吨, 增幅 4.09%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 4.82 个百分点, 出库率增加 0.56 个百分点; 一般贸易仓库入库率增加 1.03 个百分点, 出库率增加 1.40 个百分点。

【豆粕】周四 CBOT 大豆期货收高, 美豆 03 合约收于 996.75 美分/蒲式耳, 阿根廷部分地区天气的干燥, 给市场带来支撑。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。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, 周四豆粕主力 M2505 合约涨 0.87%, 收于 2668 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】周四生猪震荡收跌, LH2503 收于 12710 元/吨, 跌幅 0.66%。目前处于季节性的消费旺季, 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, 中长期依然以偏弱为主。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】低开高走, 2505 合约收盘价为 76 豆油低开高走, 2505 合约收盘价为 7682 元/吨, 涨幅 0.05%。Y2505 合约持仓量 68.4 万手, 较上一交易日增加 1209 手。现货价 (张家港一级豆油) 8110 元/吨, 较上一交易日上涨 10 元/吨, 基差为 Y2505+490。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。

【菜油】收长下影线, 2505 合约收盘价为 8956 元/吨, 跌幅 0.25%。OI2505 合约持仓量 26.9 万手, 较上一交易日增加 2622 手。现货价 (东莞三级菜油) 9120 元/吨, 较上一交易日上涨 10 元/吨, 基差为 OI2505+160。

目前菜油供应充足，驱动上涨的潜在因素主要是中加关系可能变紧张。

【棕榈油】12月26日，棕榈油期价继续小幅震荡整理。主力合约 P2505K 线收带下影线的小阳线。最高价 8774，最低价 8638，收盘价在 8740，较上一交易日涨 0.39%。高频数据：据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1144412 吨，较上月同期出口的 1156791 吨减少 1.07%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1031970 吨，较上月同期出口的 988722 吨增加 4.37%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 9.94%，其中马来半岛减少 11.27%，沙巴减少 12.83%，沙撈越增加 3.38%，马来东部减少 7.83%。

【沪铜】宏观经济方面，国内政策环境向好：国办印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，专项债项目用作资本金上限比例从 25% 提高至 30%，这将有助于带动国内基础设施建设等投资项目，从而增加铜的需求。海外市场影响有限：目前海外处于圣诞假期，市场休市，对沪铜市场的直接影响较小，但需关注假期结束后海外市场的反应，尤其是美国的经济数据和货币政策走向。供应紧张局面持续：全球铜矿供应紧张的局面短期内难以缓解，2025 年长协 TC 较低，反映铜矿供给偏紧。上期所库存连续三周每周下降超 1 万吨，国内社库也持续去化，市场流通货源相对偏紧，对铜价形成一定的支撑。需求存在一定韧性：岁末年初，光伏、家电、汽车和电力板块相对较强，这些行业对铜的需求较大，有望在一定程度上维持铜的需求稳定。技术分析方面，短期走势偏强：从沪铜期货的近期走势来看，价格处于短期均线上方，且均线系统呈现多头排列，表明短期市场走势偏强。但需关注价格在前期高点附近的压力情况，若不能有效突破，可能会引发回调。

【铁矿石】昨日铁矿石 2505 主力合约震荡收跌，收盘价为 776.6 元。本期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，铁水产量连续五期回落降幅有所扩大，终端需求放缓存在持续下滑压力，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 3544 元。本期沥青炼厂开工率继续环比下降，库存小幅累库，出货量减少，需求延续季节性转弱趋势，呈现供需两弱格局，短期沥青维持震荡运行走势。

【棉花】周四夜盘，郑棉主力合约收盘 13515 元/吨。消息面，12 月 26 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。棉纱现货价格稳定，因圣诞节假期，25 日 ICE 期棉休市一天。

【原木】原木 2507 昨日开盘 822、最低 814、最高 826.5、收盘 816、日减仓 1141 手，价格开盘后冲高回落，前期高点 827 元每方形成压力，向下寻找均线支持。

12 月 26 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，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。

【钢材】12月26日，rb2505收报3305元/吨，hc2505收报3428元/吨。即将进入2025年一季度，宏观政策和地方债发行情况预期还是整体中性偏好的，产业端最新一期全国247家样本钢厂盈利率维持在接近一半钢厂处于盈利状况；钢厂主动控产，产量下降，库存下降，表需也在下降，供需压力不大，短期对钢价现货价格影响有限，钢价目前主要受原料拖累严重。

【氧化铝】12月26日，ao2502收报4727元/吨。矿端紧缺的现状尚未改变，所以目前氧化铝端更多的是修复不可抗力带来的增量，想要进一步的缓解供应压力，需要关注两个点，一是电解铝厂为应对深度亏损而开启减产，俄铝最新消息表示将削减位于西伯利亚的电解铝厂6%的年产能；二是几内亚铝土矿发运问题得到解决，氧化铝厂可以加大马力开工。短期来看，氧化铝价格小幅回调有空间，但价格拐点可能还需等待。

【沪铝】12月26日，al2502收报于19760元/吨。隔夜沪铝弱势震荡。近期电解铝完全成本过半亏损减产有所扩大，社库表现尚可，但氧化铝现货松动，铝材出口退税取消后需求前景承压。产业多空参半，并不过度悲观，不过技术面弱势尚未出现反转信号，继续围绕当前年线位置纠结。

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。