



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

文字早评

2025/12/22 星期一

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、国家网信办会同证监会深入整治涉资本市场网上不实信息，编造传播资本市场虚假信息，扰乱市场将受法律惩处；
- 2、国家医保局发布《病理类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，明确将“人工智能辅助诊断”列为病理诊断的扩展项，将人工智能辅助诊断纳入病理诊断价格项目的价格构成；
- 3、商务部：大力提振消费，扩大优质商品和服务供给，释放服务消费潜力；
- 4、我国科学家实现新一代光计算芯片研究新突破。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：0.08%/-0.35%/-0.90%/-1.97%;

IC 当月/下月/当季/隔季：0.01%/-0.38%/-1.59%/-4.30%;

IM 当月/下月/当季/隔季：0.07%/-0.60%/-2.57%/-5.84%;

IH 当月/下月/当季/隔季：-0.01%/0.08%/0.07%/-0.23%。

【策略观点】

年底部分资金兑现收益，市场面临一定的不确定性。但从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，中长期仍是逢低做多的思路为主。

国债

【行情资讯】

行情方面：周五，TL 主力合约收于 112.66 ，环比变化 0.22%；T 主力合约收于 108.15 ，环比变化 0.10%；TF 主力合约收于 105.97 ，环比变化 0.09%；TS 主力合约收于 102.49 ，环比变化 0.04%。

消息方面：1、商务部披露，2025 年 1-11 月，全国新设立外商投资企业 61207 家，同比增长 16.9%；实际使用外资金额 6931.8 亿元人民币，同比下降 7.5%。11 月当月实际使用外资同比增长 26.1%。2、12 月 19 日，日本央行 9:0 一致投票通过政策决议，宣布加息 25 个基点至 0.75%，利率水平创 30 年来新高，符合市场预期。

流动性：央行周五进行 562 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，同时开展了 1000 亿元 14 天期逆回购操作。因当日 1205 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 357 亿元。

**【策略观点】**

基本面看，11月经济数据显示生产端整体表现平稳，但服务业景气偏弱，消费补贴呈现边际效应递减特征，需求端动能仍有待加强。重要会议定调适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，降息预期增强有望提振债市情绪。资金情况看，近期央行资金呵护态度维持，资金面预计延续平稳。总体短期债市在内需偏弱而机构行为扰动的多空交织背景下预计维持震荡，关注债市年底供需关系修复和超跌后的反弹行情。

贵金属**【行情资讯】**

沪金涨 0.44%，报 984.58 元/克，沪银涨 3.02%，报 15746.00 元/千克；COMEX 金报 4379.30 美元/盎司，COMEX 银报 67.80 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.16%，美元指数报 98.69；上周五进行的日本央行议息会议中，日本央行虽加息 25 个基点将基准利率上调至 0.75%。但日本央行的货币政策声明及植田和男会后的表态都不及预期鹰派，短期市场所担忧的流动性风险有所释放，金银价格企稳回升。

日央行在货币政策声明中表示，工资和通胀水平很可能继续同步温和上升，将从可持续、稳定实现 2% 的通胀目标角度出发，适时实施货币政策。植田和男在会后并未就后续会议的进一步加息进行明确表态，仍旧表示后续货币政策的支持步伐取决于当时的经济、价格和金融发展情况，且会在每次会议中更新对于价格和经济前景的看法。从盘面上来看，美元兑日元汇率在议息会议后出现较为明显的回升。

从基本面数据来看，12 月 19 日海外主要白银 ETF 总持仓量上升 47.94 吨至 28928 吨，主要黄金 ETF 持仓量上升 0.7 吨至 2340.2 吨。外盘白银租赁利率则小幅上升至 8.1%。

【策略观点】

海外央行货币政策风险释放提升市场风偏，美联储降息与扩表共同进行，创造宽松货币政策预期的背景下，金银价格仍将录得持续偏强的表现，策略上建议持有在手多单，沪金主力合约参考运行区间 967-1001 元/克，沪银主力合约参考运行区间 14486-16500 元/千克。



有色金属类

铜

【行情资讯】

日本如预期加息，日元走弱，美股继续回升，铜价上冲，周五伦铜3M合约收涨1.22%至11870美元/吨，沪铜主力合约收至93560元/吨。LME铜库存减少3875至160400吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M转为升水4.7美元/吨。国内上期所日度仓单增加0.1至4.6万吨，上海地区现货贴水期货160元/吨，持货商出货带动基差报价下滑。广东地区现货升水期货下调至20元/吨，下游补货意愿偏低。国内铜现货进口亏损1200元/吨左右。精废价差4680元/吨，环比扩大。

【策略观点】

美联储货币政策偏松，叠加美股AI泡沫担忧缓和，情绪面偏暖。产业上看铜矿供应维持紧张格局，国内某冶炼厂与Aotofagasta达成的年度长单基准稍高于预期，叠加11月精炼铜表观消费低于预期，铜价向上面临的阻力加大，不过在废铜替代偏少的情况下，供应过剩压力仍不大，短期价格预计维持高位震荡。同时关注国内LPR利率变化对市场情绪的影响，今日沪铜主力运行区间参考：92000-94600元/吨；伦铜3M运行区间参考：11600-11200美元/吨。

铝

【行情资讯】

海外供应扰动推动伦铝向上突破，周五伦铝收涨1.32%至2955美元/吨，沪铝主力合约收至22245元/吨。周五沪铝加权合约持仓量增加2.9至65.4万手，期货仓单微降至7.6万吨。国内三地铝锭库存环比小幅增加，铝棒库存环比减少，铝棒加工费下调，成交氛围偏淡。华东电解铝现货贴水期货150元/吨，成交边际企稳。外盘LME铝库存持平于52.0万吨，注销仓单比例持平，Cash/3M维持贴水。

【策略观点】

全球铝库存延续震荡去化态势，均处于往年同期相对低位，叠加海外供应扰动和大宗氛围偏暖，铝价支撑较强。不过墨西哥提高部分铝材关税和铝下游进入相对淡季构成压力，铝价预计震荡蓄势、重心抬升。今日沪铝主力合约运行区间参考：22000-22400元/吨；伦铝3M运行区间参考：2900-2980美元/吨。

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收涨0.19%至23081元/吨，单边交易总持仓19.36万手。截至上周五下午15:00，伦锌3S较前日同期涨8.5至3073美元/吨，总持仓22.7万手。SMMO#锌锭均价23160元/吨，上海基差105元/吨，天津基差5元/吨，广东基差5元/吨，沪粤价差100元/吨。上期所锌锭期货库存录得4.52万吨，内盘上海地区基差105元/吨，连续合约-连一合约价差-10元/吨。LME锌锭库存录得9.94万吨，LME锌锭注销仓单录得0.54万吨。外盘cash-3S合约基差-27.35美元/吨，3-15价差30美元/吨。剔汇



后盘面沪伦比价录得 1.07，锌锭进口盈亏为 -2464.67 元/吨。据上海有色数据，锌锭社会库存去库 0.35 万吨至 12.22 万吨。

【策略观点】

锌精矿显性库存抬升，锌精矿 TC 止跌企稳，伴随沪伦比值的抬升，预计国内锌矿紧缺程度边际缓解。LME 锌锭库存累库，LME 锌月差回落为 Contango 结构，国内锌锭社会库存延续去库，现货基差抬升但月差维持低位。上周美国偏弱的非农数据和 CPI 数据提振降息预期，日央行鸽派降息落地，短期宏观风险释放后有色市场情绪偏强。预计锌价中期维持偏弱运行，但短期可能受宏观情绪影响出现向上脉冲。

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收涨 0.55% 至 16879 元/吨，单边交易总持仓 9.46 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 16.5 至 1973.5 美元/吨，总持仓 17.71 万手。SMM1#铅锭均价 16800 元/吨，再生精铅均价 16775 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9825 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 1.42 万吨，内盘原生基差 -75 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.21 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 9.96 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -43.93 美元/吨，3-15 价差 -93.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.22，铅锭进口盈亏为 234.28 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅去库 0.42 万吨至 1.95 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存抬升，铅精矿加工费持平，原生铅冶炼厂开工率抬升。废电瓶库存边际下滑，再生铅开工率边际下行，蓄企开工率基本维稳。国内铅锭供应边际收紧，铅锭显性库存维持相对低位，但沪铅月差未出现显著上行。上周美国偏弱的非农数据和 CPI 数据提振降息预期，日央行鸽派降息落地，短期宏观风险释放后有色市场情绪偏强。当前铅价处于震荡区间内靠下沿的位置，预计铅价短期在宽幅区间内偏强运行。

镍

【行情资讯】

周五镍价大幅反弹，沪镍主力合约收报 117180 元/吨，较前日上涨 2.84%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 400 元/吨，较前日持平，金川镍现货升水均价报 6600 元/吨，较前日上涨 350 元/吨。成本端，镍矿价格持稳运行，1.6% 品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 51.07 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2% 品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 23 美金/湿吨，价格较前日持平，菲律宾产 1.5% 品位镍矿 CIF 报 52.7 美元/湿吨，价格较上周持平。镍铁方面，价格再次走弱，国内高镍生铁出厂价报 884 元/镍点，均价较前日下跌 1 元/镍点。

【策略观点】

目前镍过剩压力依旧较大，镍铁价格微跌，但精炼镍价格大幅下跌，精炼镍溢价已至支撑位，需要等镍铁进一步补跌后再试探火法产线现金成本。操作方面，短期建议观望。短期沪镍价格运行区间参考 11.0-12.5 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.30-1.55 万美元/吨。



锡

【行情资讯】

2025年12月19日，沪锡主力合约收盘价343040元/吨，较前日上涨2.59%。供给方面，云南与江西两地锡锭冶炼企业的开工率整体呈现高位持稳、但缺乏上行动力的态势。其中，云南地区冶炼厂开工率为86.11%，与上周基本持平，整个四季度保持稳定。目前，该地区锡矿加工费仍处于历史低位，制约了冶炼企业的生产积极性，加之年底下游及终端企业进入消费淡季，锡锭需求有所下滑，难以推动冶炼端提高产量。江西地区冶炼企业则持续面临再生原料（废锡）供应显著不足的问题。受年底消费疲软影响，废料流通量减少，导致当地精锡产量继续维持在较低水平。需求方面，国内锡焊料企业开工率呈现维稳态势。11月份样本企业锡焊料产量环比增加0.95%，开工率较10月份小幅上涨0.69%，主要得益于新能源汽车、AI服务器等新兴领域的订单支撑。但高企的锡价对下游采购意愿形成了显著抑制，本周现货成交氛围平淡。冶炼厂由于成本等因素选择持价待售，而下游企业则因价格过高而转向观望，实际采购意愿受到压制，市场交易以少量刚性需求为主，整体成交较为冷淡。

【策略观点】

短期虽然当前锡市需求疲软，且供给有好转预期，但下游库存低位情形下，议价能力有限，短期价格预计跟随市场风偏变化波动。操作方面，建议观望为主。国内主力合约参考运行区间：300000-350000元/吨，海外伦锡参考运行区间：39000-43000美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报105069元，较上一工作日+2.74%，周内+11.10%。MMLC电池级碳酸锂报价104600-106000元，均价较上一工作日+2800元（+2.73%），工业级碳酸锂报价103600-104100元，均价较前日+2.77%。LC2601合约收盘价111400元，较前日收盘价+4.94%，周内+14.00%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1900元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价1270-1400美元/吨，均价较前日-0.37%，周内+9.88%。

【策略观点】

周五《江西省宜丰县圳口里-奉新县枧下窝锂矿采矿项目环境影响评价第一次环评信息公示》对外发布，环评公示下月初结束后，尚需一系列流程方能复产，短期供给恢复预期被证伪，空头承压。中期基本面好转有分歧，但乐观预期更强，盘面多头趋势尚未完全结束。碳酸锂持仓仍在高位，日内价格波动较大，建议观望，关注基本面动态及盘面持仓变化。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间108600-117200元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2025年12月19日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌2.51%录得2568元/吨，单边交易总持仓65.2万手，较前一交易日增加1.9万手。基差方面，山东现货价格下跌5元/吨至2655元/吨，升水01合约141元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB维持309美元/吨，进口盈亏报-54元/吨。

**【策略观点】**

雨季后几内亚发运逐步恢复叠加 AXIS 矿区复产，矿价预计将震荡下行，关注几内亚矿石进口成本位置的支撑；氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续。但当前价格临近多数厂家成本线，后续减产预期加强，且整体有色板块走势较强，追空性价比不高，建议短期观望为主。国内主力合约 A02601 参考运行区间：2400-2700 元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策

不锈钢**【行情资讯】**

周五下午 15: 00 不锈钢主力合约收 12720 元/吨，当日+2. 42%(+300)，单边持仓 20. 15 万手，较上一交易日-27405 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12650 元/吨，较前日+100，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12900 元/吨，较前日+150；佛山基差-270(-200)，无锡基差-20(-150)；佛山宏旺 201 报 8850 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 890 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 8700 元/吨，较前日+50。高碳铬铁北方主产区报价 8150 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 48495 吨，较前日-12106。据钢联数据，社会库存下降至 104. 21 万吨，环比减少 2. 01%，其中 300 系库存 64. 45 万吨，环比减少 2. 74%。

【策略观点】

近期不锈钢现货市场整体交投氛围清淡，低价仓单资源成交表现较为活跃，从而带动社会库存连续下降。从当前成交情况来看，市场需求仍以刚需逢低采购为主导，对高价资源接受意愿普遍不高。短期来看，不锈钢价格预计延续震荡筑底走势，上行空间相对有限。

铸造铝合金**【行情资讯】**

周五铸造铝合金价格继续抬升，主力 AD2602 合约收盘涨 0. 59% 至 21235 元/吨（截止下午 3 点），加权合约持仓持稳于 2. 88 万手，成交量 0. 61 万手，量能缩小，仓单微降至 7. 01 万吨。AL2602 合约与 AD2602 合约价差 950 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价环比小幅上调，进口 ADC12 价格上调 100 元/吨，下游逢低采买为主。库存方面，上期所周度库存增加 0. 17 至 7. 32 万吨，国内三地库存环比减少 0. 01 至 4. 76 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格较为坚挺，叠加供应端扰动持续，价格下方支撑较强，而需求相对反复和交割压力形成上方的压制，短期铸造铝合金价格或维持区间波动。



黑色建材类

钢材

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为3119元/吨，较上一交易日跌6元/吨(-0.19%)。当日注册仓单60684吨，环比增加3619吨。主力合约持仓量为156.8866万手，环比减少7077手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为3170元/吨，环比减少0元/吨；上海汇总价格为3300元/吨，环比减少0元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为3269元/吨，较上一交易日跌8元/吨(-0.24%)。当日注册仓单103404吨，环比减少0吨。主力合约持仓量为119.1178万手，环比增加1622手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为3270元/吨，环比减少10元/吨；上海汇总价格为3270元/吨，环比减少10元/吨。

【策略观点】

上周五商品市场整体情绪较好，成材价格延续震荡格局。从基本面看，螺纹钢本周供需双增，库存延续去化，整体表现符合淡季特征；热轧卷板产量大幅回落，表观需求小幅回落，库存持续延续下降。出口方面，12月18日，商务部召开例行新闻发布会，新闻发言人表示出口许可证主要目的是加强对钢铁产品出口的监测统计分析，跟踪出口产品质量。相关管理遵循世贸组织规则要求，不涉及出口数量和企业经营资格限制。与我们此前预期基本一致，旨在推动钢铁行业高质量发展。总体来看，当前终端需求仍处偏弱状态，热卷库存压力相对突出，钢价预计维持底部区间震荡运行。受出口许可证管理影响，成材价格短期承压，后续有望逐步消化政策影响。冬储部分地区已经开始，但今年冬储意愿不强，可能不会出现大规模补库。宏观层面仍处政策空窗期，未来还需关注“双碳”政策是否再次强化并对钢铁行业产生边际影响。

铁矿石

【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约(I2605)收至780.00元/吨，涨跌幅+0.32%(+2.50)，持仓变化+16750手，变化至53.49万手。铁矿石加权持仓量92.04万手。现货青岛港PB粉795元/湿吨，折盘面基差64.63元/吨，基差率7.65%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运量延续增势。发运端，澳洲、巴西发运量均有回升。主流矿山中FMG发运下滑，其余三家不同程度增长。非主流国家发运量年内高位回调，近端到港量环比增加。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量226.55万吨，延续下滑趋势，降幅略超预期。河北地区环保限产影响量增多，其余地区年检推进。钢厂盈利率持稳。库存端，港口库存延续增势，钢厂进口矿库存降至近五年同期历史最低位。终端方面整体数据减产去库，边际中性。基本面端，近期市场环境相对温和，铁水下降至当前水平后，边际压力或将有所减轻。26年春节时间较晚，补库时间延后，目前低位的钢厂库存为后续给出了一部分补库需求想象空间。铁矿石下方支撑短期相对夯实，盘面价格反弹后基差收缩，预计铁矿石价格仍在震荡区间内运行为主。



玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周五下午 15: 00 玻璃主力合约收 1041 元/吨，当日-1. 98%(-21)，华北大板报价 1030 元，较前日持平；华中报价 1080 元，较前日持平。浮法玻璃样本企业周度库存 5855. 8 万箱，环比+33. 10 万箱 (+0. 57%)。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 26289 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 28730 手空单。

【策略观点】

需求端整体复苏仍显乏力，下游采购继续以刚需支撑为主。随着行业传统淡季持续深入，终端开工率不足，市场采购意愿进一步减弱；北方地区受天气等因素影响，订单有所减少，企业间产销表现分化，库存压力逐渐累积，市场缺乏持续上涨动能。从厂库数据来看，上周需求回落较为明显，浮法玻璃市场整体维持供需宽松格局。短期来看，在产能收缩有限、需求支撑不足的背景下，预计市场仍将延续窄幅震荡走势。

纯碱：

【行情资讯】

周五下午 15: 00 纯碱主力合约收 1176 元/吨，当日-1. 42%(-17)，沙河重碱报价 1130 元，较前日-17。纯碱样本企业周度库存 149. 93 万吨，环比+0. 50 万吨 (+0. 57%)，其中重质纯碱库存 77. 17 万吨，环比-1. 88 万吨，轻质纯碱库存 72. 76 万吨，环比+2. 38 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 10996 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 8502 手空单。

【策略观点】

下游需求持续疲弱，采购多以刚性需求、小单为主，其中重碱需求尤为低迷，市场整体成交清淡，厂家库存逐步累积，部分企业为促进出货灵活调整价格。成本端因煤炭价格下跌而支撑减弱，但由于纯碱企业普遍处于亏损状态，价格下调空间有限。综合来看，当前供需矛盾尚未得到明显缓解，预计市场反弹力度有限，可考虑适时布局空单。

锰硅硅铁

【行情资讯】

12 月 19 日，锰硅主力（SM603 合约）日内收涨 0. 48%，收盘报 5808 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5720 元/吨，折盘面 5910 吨，环比上日上调 20 元/吨，升水盘面 102 元/吨。硅铁主力（SF603 合约）日内收涨 0. 86%，收盘报 5640 元/吨。现货端，天津 72# 硅铁现货市场报价 5700 元/吨，环比上日上调 50 元/吨，升水盘面 60 元/吨。

上周，锰硅盘面价格延续震荡，周度环比上涨 76 元/吨或+1. 32%。日线级别，锰硅盘面价格仍向右摆脱 2024 年 5 月份以来中期下跌趋势，但摆脱力度较弱，关注上方 5850 元/吨/6000 元/吨处的压力情况。硅铁方面，硅铁盘面价格震荡反弹，周度环比上涨 172 元/吨或 3. 16%。日线级别，硅铁盘面价格仍向右摆脱今年 8 月份以来的下跌趋势线，继续向右侧 2024 年 4 月份以来下跌趋势线靠近，关注上方 5650 元/吨及 5800 元/吨的压力位表现情况。

**【策略观点】**

随着本周日央行如期加息 25 基点，近期所有宏观大事件均已落地，市场宏观情绪波动暂时告一段落。站在商品整体的角度，氛围明显转暖，黑链指数也随着焦煤价格企稳反弹。我们仍延续先前认为“虽然国内没有过多新的增量政策表态，但整体依旧传递出积极向上的态度”以及“我们目前对于黑色板块以及国内政策方面依旧保持相对乐观的态度（具体详见往期报告），继续建议关注后续是否出现超预期情况以及情绪、价格拐点”的观点。此外，随着中央经济工作会议再提“双碳”，以及近期国家发展改革委联合工业和信息化部、生态环境部、住房和城乡建设部、市场监管总局、国家能源局印发《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2025 年版）》“低碳环保”以及相关政策对于相关高能耗品种供给端的影响再度进入市场的预期范围，提及其对于铁合金端的影响。

回到品种自身基本面角度，供需格局上锰硅依旧不理想，宽松的结构、高企的库存以及下游持续萎靡的建材行业，但我们认为这些因素大多已经计入价格中，并不是未来主导行情的主要矛盾。硅铁方面，其供求结构仍旧基本维持平衡，但随着四季度以来硅铁生产亏损幅度的不断加深，部分企业出现停产、转产现象，带动供给回落，盘面同步给出一定反弹。我们认为未来一段时间主导锰硅以及硅铁行情的矛盾：一方面，在于黑色大板块的方向引领；另一方面，在于锰硅端的锰矿所带来的成本推升问题以及硅铁端的因亏损带来的供给收缩问题。其中，我们建议在当前商品情绪有望向多头方向偏移、港口锰矿库存低位、高品锰矿库存低且货权集中的背景土壤下，尤其高度关注锰矿端是否出现突发情况及其可能对于行情的强驱动。除此之外，建议关注“双碳”政策的进展以及其可能对铁合金供给造成的扰动。

工业硅&多晶硅**【行情资讯】**

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2605 合约）收盘价报 8690 元/吨，涨跌幅+0.52% (+45)。加权合约持仓变化-2503 手，变化至 407065 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9200 元/吨，环比持平，主力合约基差 510 元/吨；421#市场报价 9650 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 160 元/吨。

【策略观点】

上周五工业硅盘面震荡收红。站在盘面走势角度，短期触及下方支撑位后反弹，价格盘整运行。

基本面端，工业硅周产量环比小幅下行，西南地区开炉数已降至同期低位，收缩空间有限。供给下降取决于西北地区生产节奏，短期开工率高位持稳。需求侧，12 月多晶硅排产环比 11 月继续下滑，对工业硅需求支撑弱化。有机硅周产量小幅增长，工业硅需求短期边际相对平稳。若后续多晶硅减产力度加强，需求端或继续走弱。整体看工业硅自身驱动属性不强，价格下跌过程中硅企出货意愿下降，近期焦煤期货反弹，工业硅随之反弹修复。预计价格短期跟随波动运行。同时注意西北是否出现新的供给端扰动因素。

【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2605 合约）收盘价报 60245 元/吨，涨跌幅+1.59% (+945)。加权合约持仓变化-2718 手，变化至 247847 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 50 元/千克，环比持



平；N型致密料平均价51元/千克，环比持平；N型复投料平均价52.4元/千克，环比持平，主力合约基差-7845元/吨。18日晚广期所公告，自2025年12月22日交易时起，多晶硅期货PS2601、PS2602、PS2603、PS2604、PS2605、PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611及PS2612合约的交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量由1手调整为5手、每次最小平仓下单数量维持1手。

【策略观点】

回顾基本面，12月多晶硅产量预计继续下滑，但西北部分基地产能爬坡及开工预期使得降幅或有限。下游各环节整体需求疲软，硅片减产幅度预计加大，年前多晶硅累库压力难缓解，仅从供需及库存来看，现实情况依旧偏弱。价格方面，上周硅业分会发文“大多数多晶硅企业均将新单报价上调至约6.5万元/吨以上”，暂无成交。下游环节部分报价跟随提涨，上下游市场进入边际弱平衡。综合来看预期与现实、产业链上下游分化持续，上游预期强烈，下游现实清淡。盘面在情绪推涨下突破6万关口，交易所提示市场风险，出台相应措施，预计期货价格走势仍具不稳定性，注意波动风险，谨慎参与。关注后续现货实际成交以及仓单注册情况。

能源化工类

橡胶

【行情资讯】

胶价震荡偏弱整理。

橡胶冬储的买盘需求，是胶价的利多。

多空讲述不同的故事。涨因季节性预期、需求预期看多，跌因需求偏弱。

天然橡胶RU多头认为东南亚尤其是泰国的天气和橡胶林现状可能橡胶增产有限；橡胶的季节性通常在下半年转涨；中国的需求预期转好等。

天然橡胶空头认为宏观预期不确定。需求处于季节性淡季，EUDR向后推迟的预期。供应的利好幅度可能不及预期。

行业如何？

截至2025年12月18日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为64.66%，较上周走高1.08个百分点，较去年同期走高2.56个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为72.76%，较上周走低0.24个百分点，较去年同期走低5.93个百分点。内外销出货放缓，半钢轮胎库存增加。

截至2025年12月14日，中国天然橡胶社会库存总量为115.2万吨，环比增加2.9万吨，增幅2.6%。其中，深色胶社会总库存为74.8万吨，环比增长2.5%；浅色胶社会总库存为40.4万吨，环比增长2.8%。青岛橡胶总库存49.42(+0.94)万吨。



现货方面：

泰标混合胶 14450 (-50) 元。STR20 报 1820 (-5) 美元。STR20 混合 1820 (-5) 美元。

江浙丁二烯 75750 (-200) 元。华北顺丁 10400 (-100) 元。

【策略观点】

目前中性思路，建议短线操作，快进快出。买 RU2601 空 RU2609 对冲建议持仓。

原油

【行情资讯】

INE 主力原油期货收跌 1.70 元/桶，跌幅 0.40%，报 426.60 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收跌 47.00 元/吨，跌幅 1.93%，报 2390.00 元/吨；低硫燃料油收跌 4.00 元/吨，跌幅 0.14%，报 2914.00 元/吨。

新加坡 ESG 油品周度数据出炉，汽油库存累库 0.06 百万桶至 15.06 百万桶，环比累库 0.43%；柴油库存累库 0.07 百万桶至 8.43 百万桶，环比累库 0.85%；燃料油库存去库 1.40 百万桶至 24.66 百万桶，环比去库 5.39%；总成品油去库 1.27 百万桶至 48.15 百万桶，环比去库 2.57%。

【策略观点】

我们认为尽管地缘溢价已经全部消散，OPEC 虽做增产但量级极低，与此同时我们观测到 OPEC 供给仍未放量，因而油价短期仍然不宜过于看空。基于此我们维持对油价低多高抛的区间策略，但当前油价仍需测试 OPEC 的出口挺价意愿，建议短期观望为主，等待油价下跌时 OPEC 出口下滑做出验证。

甲醇

【行情资讯】

区域现货涨跌：江苏变动 38 元/吨，鲁南变动 5 元/吨，河南变动 25 元/吨，河北变动 0 元/吨，内蒙变动 -12.5 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 -26 元/吨，报 2148 元/吨，MTO 利润报 -159 元。

【策略观点】

利多兑现后盘面再度陷入短期盘整，港口倒流叠加转口船发货带来港口库存进一步去化。后续来看，进口到港仍将处于高位，而港口烯烃装置存检修预期，后续港口压力仍在，目前港口绝对库存水平依旧较高。供应端企业利润回落到中性位置，开工维持同期高位，整体供应高位。随着利多的兑现，盘面仍将回归现实逻辑，甲醇基本面仍有一定压力，预计低位整理为主，策略方面单边建议观望。

尿素

【行情资讯】

区域现货涨跌：山东变动 20 元/吨，河南变动 10 元/吨，河北变动 10 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏



变动 20 元/吨，山西变动 20 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报-17 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-11 元/吨，报 1697 元/吨。

【策略观点】

盘面延续震荡走高，基差与月间价差均有所走强，现实方面，储备需求以及复合肥开工的走高带动短期内需求出现好转，企业预收明显走高。目前出口陆续集港但进度相对较慢，港口库存小幅走高。供应方面，气制装置开工继续季节性回落，煤制变化不大，后续整体供应预计季节性回落为主。供减需求带动企业库存持续回落，尿素整体供需出现改善。尿素下方有出口政策以及成本支撑，下方空间有限，低估值下预计震荡筑底为主。后续来看需求主要关注出口以及淡储需求，供应端则关注冬季气头停车以及成本支撑。策略方面，低价下关注逢低多配为主。

纯苯&苯乙烯

【行情资讯】

基本面方面，成本端华东纯苯 5275 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 5394 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差-119 元/吨，缩小 13 元/吨；期现端苯乙烯现货 6500 元/吨，下跌 50 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 6402 元/吨，上涨 17 元/吨；基差 98 元/吨，走弱 67 元/吨；BNZ 价差 129.12 元/吨，下降 2 元/吨；EB 非一体化装置利润-406.75 元/吨，下降 35 元/吨；EB 连 1-连 2 价差 69 元/吨，缩小 19 元/吨；供应端上游开工率 69.13%，上涨 1.02%；江苏港口库存 13.47 万吨，去库 1.21 万吨；需求端三 S 加权开工率 40.60%，下降 1.67%；PS 开工率 54.50%，下降 3.80%；EPS 开工率 51.81%，下降 1.96%；ABS 开工率 71.00%，上涨 0.47%。

【策略观点】

纯苯现货价格无变动，期货价格无变动，基差缩小。苯乙烯现货价格下跌，期货价格上涨，基差走弱。分析如下：目前苯乙烯非一体化利润中性偏低，估值向上修复空间较大。成本端纯苯开工中性震荡，供应量依然偏宽。供应端乙苯脱氢利润下降，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存持续大幅去库；季节性淡季，需求端三 S 整体开工率震荡下降。纯苯港口库存持续累库，苯乙烯港口库存持续去化，截止明年一季度前可做多苯乙烯非一体化利润。

PVC

【行情资讯】

PVC05 合约下跌 56 元，报 4652 元，常州 SG-5 现货价 4400 (-30) 元/吨，基差-252 (+26) 元/吨，5-9 价差-129 (+1) 元/吨。成本端电石乌海报价 2400 (-50) 元/吨，兰炭中料价格 850 (0) 元/吨，乙烯 745 (0) 美元/吨，烧碱现货 720 (0) 元/吨；PVC 整体开工率 77.4%，环比下降 2.1%；其中电石法 77.7%，环比下降 1.9%；乙烯法 76.5%，环比下降 2.4%。需求端整体下游开工 45.4%，环比下降 3.5%。厂内库存 32.9 万吨 (-1.6)，社会库存 105.7 万吨 (-0.3)。

【策略观点】



基本面上企业综合利润位于历史低位水平，估值压力短期较小，但供给端减产量偏少，产量位于历史高位，新装置释放产量，下游方面内需即将步入淡季，需求端承压，出口方面印度 BIS 政策撤销并预期不实施反倾销税率，预计将维持对印度的高出口量，但也存在淡季压力。成本端电石持稳，烧碱偏弱。整体而言，国内供强需弱的现实中，国内需求偏差，难以扭转供给过剩的格局，基本面较差，短期情绪偏强带动反弹，中期在行业实质性大幅减产前仍然以逢高空配的思路为主。

乙二醇

【行情资讯】

EG05 合约下跌 29 元，报 3738 元，华东现货下跌 34 元，报 3633 元，基差-16 元 (+6)，5-9 价差-66 元 (+1)。供给端，乙二醇负荷 72%，环比上升 2%，其中合成气制 75.5%，环比上升 3.3%；乙烯制负荷 70%，环比上升 1.3%。合成气制装置方面，正达凯重启，兖矿一条线检修；油化工方面，海南炼化降负荷。下游负荷 91.2%，环比持平，装置方面，三房巷 20 万吨长停长丝重启。终端加弹负荷下降 4% 至 79%，织机负荷下降 5% 至 62%。进口到港预报 11.8 万吨，华东出港 12 月 18 日 0.86 万吨。港口库存 84.4 万吨，环比累库 2.5 万吨。估值和成本上，石脑油制利润为 -834 元，国内乙烯制利润 -964 元，煤制利润 29 元。成本端乙烯持平至 745 美元，榆林坑口烟煤末价格回落至 570 元。

【策略观点】

产业基本面上，国内装置负荷意外检修量上升，国内供应预期有所改善，但目前整体负荷仍然偏高，且进口量 12 月在高位，港口累库周期将延续，中期在新装置投产压力下存在进一步压利润降负的预期，供需格局需要加大减产来改善。估值目前同比中性偏低，短期意外检修量开始上升，需要防范检修量进一步上升导致平衡表预期的逆转，或将带来反弹风险。

PTA

【行情资讯】

PTA05 合约上涨 134 元，报 4882 元，华东现货上涨 100 元，报 4750 元，基差-10 元 (+1)，5-9 价差 72 元 (+4)。PTA 负荷 73.2%，环比下降 0.5%，装置方面，英力士降负荷，后期可能停车。下游负荷 91.2%，环比持平，装置方面，三房巷 20 万吨长停长丝重启。终端加弹负荷下降 4% 至 79%，织机负荷下降 5% 至 62%。库存方面，12 月 12 日社会库存（除信用仓单）215 万吨，环比去库 1.9 万吨。估值和成本方面，PTA 现货加工费下跌 37 元，至 130 元，盘面加工费下跌 3 元，至 244 元。

【策略观点】

后续来看，供给端短期维持高检修，需求端聚酯化纤库存和利润压力较低，但受制于淡季负荷将逐渐下降，瓶片由于库存压力和下游淡季瓶片负荷难以上升。估值方面，PTA 加工费短期在没有进一步刺激上方空间有限，上游 PXN 不受淡季影响，在强预期下支撑向上，关注预期交易的逢低做多机会。



对二甲苯

【行情资讯】

PX03 合约上涨 208 元，报 7070 元，PX CFR 上涨 26 美元，报 866 美元，按人民币中间价折算基差-28 元 (0) ，3-5 价差 54 元 (+22) 。PX 负荷上看，中国负荷 88.1%，环比持平；亚洲负荷 78.9%，环比下降 0.4%。装置方面，国内整体变动不大，海外日本 Eneos 一条 26 万吨装置重启，韩国 GS 55 万吨装置检修。PTA 负荷 73.2%，环比下降 0.5%，装置方面，英力士降负荷，后期可能停车。进口方面，12 月上旬韩国 PX 出口中国 13.9 万吨，同比下降 0.5 万吨。库存方面，10 月底库存 407.4 万吨，月环比上升 4.8 万吨。估值成本方面，PXN 为 305 美元 (+4) ，韩国 PX-MX 为 143 美元 (+1) ，石脑油裂差 97 美元 (+9) 。

【策略观点】

目前 PX 负荷维持高位，下游 PTA 检修较多，整体负荷中枢较低，PTA 投产较多叠加下游逐渐转淡季预期下压制 PTA 加工费，而 PTA 低开工导致 PX 库存难以持续去化，预期十二月份 PX 小幅累库。目前估值中性水平，芳烃数据回落和偏弱的现实没有使得 PXN 进一步压缩，反而开始计价中期的良好格局预期，关注逢低做多的机会。

聚乙烯 PE

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 6320 元/吨，下跌 156 元/吨，现货 6450 元/吨，下跌 60 元/吨，基差 130 元/吨，走强 96 元/吨。上游开工 81.58%，环比下降 0.92%。周度库存方面，生产企业库存 48.78 万吨，环比累库 1.72 万吨，贸易商库存 3.56 万吨，环比去库 0.20 万吨。下游平均开工率 42.45%，环比下降 0.55%。LL5-9 价差 -47 元/吨，环比缩小 9 元/吨。

【策略观点】

期货价格下跌，分析如下：OPEC+宣布计划在 2026 年第一季度暂停产量增长，原油价格或已筑底。聚乙烯现货价格下跌，PE 估值向下空间有限，但仓单数量历史同期高位，对盘面形成较大压制。供应端仅剩 30 万吨计划产能，整体库存高位去化，对价格支撑回归；季节性淡季来临，需求端农膜原料库存或将见顶，整体开工率震荡下行。长期矛盾从成本端主导下跌行情转移至投产错配，逢低做多 LL5-9 价差。

聚丙烯 PP

【行情资讯】

基本面看主力合约收盘价 6213 元/吨，下跌 66 元/吨，现货 6275 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 62 元/吨，走强 66 元/吨。上游开工 77.74%，环比下降 1.66%。周度库存方面，生产企业库存 53.78 万吨，环比累库 0.07 万吨，贸易商库存 19.83 万吨，环比去库 0.9 万吨，港口库存 6.75 万吨，环比去库 0.07 万吨。下游平均开工率 53.8%，环比下降 0.19%。LL-PP 价差 107 元/吨，环比缩小 90 元/吨。

**【策略观点】**

期货价格下跌，分析如下：成本端，EIA月报预测全球石油库存将回升，供应过剩幅度恐将扩大。供应端还剩145万吨计划产能，压力较大；需求端，下游开工率季节性震荡。供需双弱背景下，整体库存压力较高，短期无较突出矛盾，仓单数量历史同期高位，待明年一季度成本端供应过剩格局转变，或对盘面形成一定支撑。

农产品类

生猪

【行情资讯】

周末国内猪价以弱势下行为主，其中河南均价落0.15元至11.54元/公斤，四川均价落0.44元至11.67元/公斤，部分养殖场或开始进入年底冲刺，生猪供应或较为充足，需求端随冬至过去或小幅回落，整体猪价基调仍弱，不过连续下跌后上游扛价情绪抬头，短期或北涨南稳。

【策略观点】

消费放量在即，现货走暖带动盘面走稳，前期市场预期偏悲观，低价位叠加高持仓下面临修正可能，不过近月未来直面的是极高供应，整体反弹空间或受限，等待消费脉冲反弹后以抛空为主；远端估值不高，且有产能去化的题材，中期留意下方支撑，思路上反套或低多远月为主。

鸡蛋

【行情资讯】

周末国内蛋价以稳定为主，局部略弱，黑山报价小落0.1元至2.8元/斤，馆陶维持2.8元/斤不变，鸡蛋供应充足，下游需求表现一般，周初鸡蛋价格存小幅下滑风险，随着蛋价降至阶段性低位，加之元旦临近，贸易商或逢低补货，在产地采购量增加，后期鸡蛋价格或小幅反弹。

【策略观点】

前期市场旺季备货有所期待，盘面给出的升水偏高，远端有产能去化的预期，但整体供应下降有限背景下，过度预期容易导致淘鸡走量减缓，抑制产能下降速度，进而导致现货走势不及预期，盘面近月仍以挤升水走势为主，反弹抛空；远端有产能去化预期，但估值偏高，长期留意上方压力。

豆菜粕

【行情资讯】

上周五CBOT大豆收跌，美豆销售偏慢及南美丰产预期持续施压。周末国内豆粕现货涨跌互现10-20元/吨左右。上周豆粕成交环比下降总量偏少，提货也有所下降。Mysteel预计本周油厂大豆压榨量为213.06



万吨，上周压榨大豆 212.06 万吨，上周饲企库存天数为 9.23 环比上升 0.1 天。

巴西主要种植区未来两周预报降雨偏多，阿根廷主产区预计降雨量也处于正常水平，不过阿根廷最大主产区布宜诺斯艾利斯省降雨偏少，需持续关注其天气表现。全球大豆预测年度库销比同比仍较高，尚不足以产生 CBOT 大豆盘面种植利润丰厚的行情，预计在南美天气没有出现显著问题背景下大豆到港成本仍然震荡为主。

【策略观点】

进口成本方面，全球大豆新作产量一直被边际下调，总产量已持平于总需求，全球大豆供应相比 24/25 年度有所下降，这意味着进口成本的底部或已显现，但向上空间或需要更大的减产力度。当前国内大豆库存处历年偏高水平，豆粕库存偏大，榨利承压，不过逐步进入去库季节，存在一定支撑。豆粕在成本有支撑，榨利承压的情况下预计震荡运行。

油脂

【行情资讯】

- 1、SPPOMA 数据显示马棕 12 月前十日产量环比增加 6.87%，前 15 日产量下降 2.97%。据船运机构数据，12 月前 15 日马棕出口下降 15.89%-16.37%。
- 2、SEA 报告截至 2025 年 12 月 1 日印度植物油库存为 162.3 万吨，11 月进口食用植物油 115.1 万吨，月度表观消费同环比均有所下降。
- 3、12 月 19 日，印尼能源部长 Bahil Lahadalia 表示，该国已于两周前启动 B50 生物柴油道路测试工作。他指出，测试预计将耗时约六个月，并重申 B50 生物柴油政策大概率将于 2026 年下半年正式实施。

上周五国内油脂收跌，马棕高频产量同比较高压制行情，中期东南亚产地去库预期有所松动，印尼发布 10 月报告显示库存继续下降，提供支撑，菜油受制于国际油籽价格下跌及油脂整体偏弱持续下行。广州 24 度棕榈油基差 05-40 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 05+460 (0) 元/吨，华东菜油基差 01+270 (0) 元/吨。

【策略观点】

今年马来、印尼棕榈油产量超预期压制棕榈油行情表现，短期马棕出口数据不佳、产量同比偏高亦推动走弱。不过棕榈油短期因供应偏大累库的现实可能会在明年一季度迎来反转，因为季节性产量下滑，全球需求季节性下滑幅度相对更小，但也需要注意重现 2018、2019 年一季度高产量引发单边下行情景的可能性。策略上，近期油脂数据偏空，建议观察高频数据短线操作。

白糖

【行情资讯】

周五郑州白糖期货价格偏弱震荡，郑糖 5 月合约收盘价报 5088 元/吨，较前一交易日下跌 14 元/吨，或 0.27%。现货方面，广西制糖集团新糖报价 5250-5370 元/吨，报价较上个交易日下跌 10-20 元/吨；云



南制糖集团新糖报价 5170-5230 元/吨，报价较上个交易日下跌 20-30 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5650-5800 元/吨，报价较上个交易日持平。广西现货-郑糖主力合约基差 162 元/吨。

据海关总署公布的数据显示，2025 年 11 月份我国进口食糖 44 万吨，同比减少 9 万吨。2025 年 1-11 月我国累计进口食糖 434 万吨，同比增加 38 万吨，2025/26 榨季截至 11 月底我国进口食糖 119 万吨，同比增加 12 万吨。据巴西甘蔗业协会 (Unica) 最新数据显示，11 月下半月巴西中南部地区甘蔗压榨量为 1599.3 万吨，同比减少 21.08%；糖产量为 72.4 万吨，同比减少 32.94%；甘蔗制糖比为 35.52%，同比减少 9.12 个百分点。据印度全国甘蔗和糖业联合会 (NFCSF) 发布的数据显示，截至 12 月 15 日，印度已累计产糖 779 万吨，同比增加 172 万吨。

【策略观点】

目前预估新榨季主要产糖国产量增加，全球供需关系从短缺转为过剩，直到明年一季度，国际糖价可能难有太大的起色。叠加目前国内配额外进口利润窗口也是持续打开，大方向还是维持看空。但国内糖价已经处于相对低位，多空博弈的难度加大，建议短线观望。

棉花

【行情资讯】

周五郑州棉花期货价格小幅上涨，郑棉 5 月合约收盘价报 14015 元/吨，较前一个交易日上涨 55 元/吨，或 0.39%。现货方面，中国棉花价格指数 (CCIndex) 3128B 报 15145 元/吨，较上个交易日上涨 6 元/吨，中国棉花价格指数 (CCIndex) 3128B-郑棉主力合约基差 1130 元/吨。

据海关总署公布的数据显示，2025 年 11 月份我国进口棉花 12 万吨，同比增加 1 万吨。2025 年 1-11 月我国累计进口棉花 90 万吨，同比减少 160 万吨，2025/26 年度（8 月至次年 7 月）截至 11 月底我国进口棉花 88 万吨，同比减少 41 万吨。据 Mysteel 最新公布的数据显示，截至 12 月 19 日当周，纺纱厂开机率为 65.3%，环比前一个周下降 0.2 个百分点，较去年同期减少 1.4 个百分点，较近五年均值 73%，同比减少 7.7 个百分点；全国棉花商业库存 504 万吨，同比增加 19 万吨。据 USDA 最新公布的 12 月度供需报告数据显示，2025/26 年度全球棉花产量预估较 11 月下调 6 万吨至 2608 万吨。其中美国产量预估上调 3 万吨至 311 万吨；巴西产量预估维持在 408 万吨；印度产量预估维持 523 万吨；中国产量预估维持在 729 万吨。

【策略观点】

从基本面来看，前期旺季不旺，但旺季结束后需求并没有太差，下游开机率维持在中等水平，并且此前盘面价格下跌也消化了国内丰产的利空。因新疆棉花目标价格补贴政策或有调整，短线有资金入场推高棉价，但消息尚未落实，叠加套保盘压力，郑棉走出单边趋势行情的概率不高。



免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货分析师团队】			
姓名	职务	组别	研究方向
孟远	总经理	主持研究中心工作	
吴坤金	总经理助理、组长	有色金属组7人	铜、铝
曾宇轲	分析师		碳酸锂
张世骄	分析师		铅、锌
王梓铧	分析师		氧化铝、烧碱
刘显杰	分析师		镍、锡
陈逸	分析师		不锈钢、玻璃、纯碱
陈仪方	有色研究助理		有色研究支持
蒋文斌	高级投资经理、组长	宏观金融组3人	宏观、股指
钟俊轩	分析师		贵金属、海外宏观
程靖茹	分析师		国债、国内宏观
陈张滢	分析师、组长	黑色建材组4人	煤炭、铁合金
朗志杰	分析师		玻璃、纯碱
万林新	分析师		铁矿、多晶硅、工业硅
赵航	分析师		钢材
刘洁文	分析师	能源化工组5人	甲醇、尿素
张正华	分析师		橡胶、20号胶、BR橡胶
徐绍祖	分析师		塑料、PP、苯乙烯
马桂炎	分析师		PX、PTA、MEG、PVC
严梓桑	分析师		原油、燃油、低硫燃料油、沥青
王俊	分析师、农产品组长	农产品组3人	生猪、鸡蛋
杨泽元	分析师		白糖、棉花
斯小伟	分析师		豆粕、油脂