



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

文字早评

2025/12/26 星期五

宏观金融类

股指

【行情资讯】

- 1、商务部回应是否会放松对美稀土磁体出口的限制：积极促进、便利合规贸易；
- 2、据证券时报，四家头部硅片企业今日联合大幅上调报价，业内普遍反馈，本次硅片涨价主要是上游硅料涨幅较大所致；
- 3、国家烟草专卖局：推动电子烟市场供需平衡 切实防范化解市场无序竞争风险；
- 4、芯片：美光财报会披露，洁净室已成解决 HBM 产能问题的核心，计划将 2026 年洁净室建厂资本支出翻倍。

期指基差比例：

IF 当月/下月/当季/隔季：-0.23%/-0.52%/-0.69%/-1.74%；

IC 当月/下月/当季/隔季：-0.17%/-0.73%/-1.22%/-3.71%；

IM 当月/下月/当季/隔季：-0.43%/-1.40%/-2.12%/-5.23%；

IH 当月/下月/当季/隔季：0.00%/0.00%/0.04%/-0.16%。

【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：周四，TL 主力合约收于 112.510，环比变化-0.29%；T 主力合约收于 108.195，环比变化-0.03%；TF 主力合约收于 105.990，环比变化-0.03%；TS 主力合约收于 102.510，环比变化-0.02%。

消息方面：1、中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第四季度例会。会议研究了下阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，综合运用多种工具，加强货币政策调控，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，促进社会综合融资成本低位运行。2、日本首相高市早苗：下一财年初步预算将达 122.3 万亿日元，预计税收收入将达到 87.3 万亿日元，日本新发国债总额将达 29.6 万亿日元，预算的债务依存度将为 24.2%。

流动性：央行周四进行 1771 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，因当日 883 亿元逆回购到期，据



此计算，单日净投放 888 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，降息预期仍存。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 1.07%，报 1019.60 元/克，沪银涨 5.50%，报 18131.00 元/千克；COMEX 金报 4530.40 美元/盎司，COMEX 银报 73.35 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.15%，美元指数报 97.95；在美联储宽松货币政策预期的驱动下，金银价格持续录得强势上涨，续创历史新高。白银则更受益于联储宽松预期，上涨幅度显著高于黄金，金银比价回落至 61.6。

日前公布的数据显示，美国三季度实际 GDP 年化季度环比初值为 4.3%，高于预期的 3.3% 和前值的 3.8%。但其中较多受到医疗保险价格的影响。价格指数方面，美国三季度 GDP 价格指数为 3.8%，高于预期的 2.7% 和前值的 2.1%。美国三季度 PCE 物价指数同比值为 2.7%，高于前值的 2.4%。显示本次经济数据并未反应美国经济基本面的转好，更多体现了价格水平的韧性。而在美联储新任主席人选方面，特朗普明确表示“反对他的人永远无法得到美联储主席的职位”，市场增强了对于新任联储主席鸽派人员的预期以及联储后续降息幅度的定价。当前 CME 利率观测器显示，市场预期美联储将分别在明年三月和七月议息会议中进行 25 个基点的降息操作。

【策略观点】

从海外中期货币政策走势来看，美联储降息与扩表共同进行，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 983-1150 元/克，沪银主力合约参考运行区间 16360-20000 元/千克。



有色金属类

铜

【行情资讯】

离岸人民币升破 7，供应端扰动消息下铜价维持偏强，昨日沪铜主力合约收涨至 97680 元/吨。国内电解铜社会库存较周一增加逾 2 万吨，上期所铜仓单增加 0.7 至 5.9 万吨，上海地区现货贴水期货扩大至 330 元/吨，期现价差拉大吸引部分套利需求，成交维持偏淡，广东地区现货贴水扩大至 185 元/吨，下游接货情绪较为谨慎。精废铜价差 3900 元/吨，环比扩大。

【策略观点】

美联储货币政策宽松背景下情绪面仍有支撑。产业上看铜矿供应维持紧张格局，美国铜关税预期使得精炼铜供应存在结构性不足风险，铜价可能还会冲高。不过铜精矿加工费长单基准稍高于预期，叠加年底消费偏弱，价格向上阻力有所加大。今日沪铜主力运行区间参考：95500–98800 元/吨。

铝

【行情资讯】

铝锭库存继续增加，但情绪面维持偏暖，铝价下探回升，昨日沪铝主力合约收跌 0.25% 至 22275 元/吨（截至下午 3 点）。沪铝加权合约持仓量减少 1.0 至 65.3 万手，期货仓单小幅增加至 7.7 万吨。国内铝锭社会库存较周一增加 2.4 万吨，铝棒库存较周一增加 0.4 万吨，铝棒加工费反弹，交投氛围维持偏淡。华东电解铝现货贴水期货 170 元/吨，年底下游消费维持偏弱。

【策略观点】

国内铝库存回升，海外铝库存震荡下降，总体库存维持相对低位，叠加海外供应扰动，铝价支撑较强，而下游消费偏淡构成压力，预计短期铝价震荡抬升。今日沪铝主力合约运行区间参考：22150–22400 元/吨。

锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收跌 0.70% 至 23080 元/吨，单边交易总持仓 19.68 万手。LME 休市。SMMO# 锌锭均价 23080 元/吨，上海基差 80 元/吨，天津基差 10 元/吨，广东基差 5 元/吨，沪粤价差 75 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 4.13 万吨，内盘上海地区基差 80 元/吨，连续合约-连一合约价差 -35 元/吨。据钢联数据，锌锭社会库存去库 0.77 万吨至 11.16 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。贵金属及有色板块短期情绪过热，警惕贵金属资金离场后对其他有色金属造成的价格冲击。



铅

【行情资讯】

周四沪铅指数收涨 0.52% 至 17311 元/吨，单边交易总持仓 9.11 万手。LME 休市。SMM1#铅锭均价 17100 元/吨，再生精铅均价 17050 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 9925 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 1.15 万吨，内盘原生基差 -100 元/吨，连续合约-连一合约价差 -35 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅去库 0.25 万吨至 1.70 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。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】

周四镍价回落调整，沪镍主力合约收报 1254100 元/吨，较前日下跌 2.04%。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，价格再小幅上涨，国内高镍生铁出厂价报 892 元/镍点，均价较前日持平。

【策略观点】

目前镍过剩压力依旧较大，但受印尼政府拟对钴元素征税影响，市场看空情绪衰竭，短期镍价底部或已经出现。操作方面，短期建议观望。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 25 日，沪锡主力合约收盘价 335880 元/吨，较前日下跌 1.73%。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】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 115,645 元，较上一工作日-0.11%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 114,700–117,500 元，均价较上一工作日-150 元（-0.13%），工业级碳酸锂报价 112,500–114,000 元。LC2605 合约收盘价 123,520 元，较前日收盘价-0.96%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-2150 元。SMM 国内碳酸锂周度库存报 109,773 吨，环比上周-652 吨（-0.6%），其中上游-239 吨，下游和其他环节-413 吨。

【策略观点】

视下窝锂矿项目预计在春节前后复产，周四开盘部分多头主动止盈。而午间天齐锂业更改现货定价方式的消息流出，盘面有所提振。当前淡季担忧偶有扰动，但需求乐观预期无法证伪，盘面多头趋势尚未完全结束。碳酸锂持仓高位，资金博弈主导盘面，建议观望或轻仓买权，关注基本面动态及席位持仓变化。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 120,600–128,000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2025 年 12 月 25 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.25% 至 2612 元/吨，单边交易总持仓 61.97 万手，较前一交易日增加 0.18 万手。基差方面，山东现货价格下跌 5 元/吨至 2630 元/吨，升水主力合约贴水 16 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 下跌 1 美元/吨至 308 美元/吨，进口盈亏报-63 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 16.11 万吨，较前一交易日减少 0.06 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格上涨 0 美元/吨至 66 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格上涨 0 美元/吨至 67 美元/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】

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 12990 元/吨，当日-0.65%(-85)，单边持仓 19.45 万手，较上一交



易日-5017手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12900元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13000元/吨，较前日-50；佛山基差-290(+35)，无锡基差-190(+35)；佛山宏旺201报8950元/吨，较前日+50，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905元/镍，较前日+5。保定304废钢工业料回收价报8800元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价8100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100.51万吨，环比减少3.55%，其中300系库存63.17万吨，环比减少1.98%。

【策略观点】

印尼政府在2026年工作计划与预算(RKAB)中拟定的镍矿石产量目标约为2.5亿吨，较2025年RKAB设定的3.79亿吨显著下调。尽管印尼镍矿商协会(APNI)秘书长梅迪·卡特琳·伦基表示，该目标目前仅为政府初步规划，具体实施细节尚未明确，但这一消息仍在市场引发明显反应，推动沪镍价格大幅回升，并带动不锈钢市场同步上涨。然而，现货市场实际成交仍相对清淡，贸易商报价普遍谨慎，多以观望态度为主。短期来看，市场缺乏持续强势反弹的驱动因素，但若后续镍矿供应配额明确收紧，仍可能推动价格快速上涨。当前建议以观望为主，密切关注政策后续落实动向。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回调，主力AD2602合约收盘跌0.63%至21345元/吨(截至下午3点)，加权合约持仓减少至2.72万手，成交量1.04万手，量能缩小，仓单增加0.03至7.05万吨。AL2602合约与AD2602合约价差930元/吨，环比扩大。国内主流地区ADC12均价环比持平，进口ADC12价格持稳，成交仍较一般。库存方面，国内三地再生铝合金库存环比减少0.06至4.66万吨。

【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3127元/吨，较上一交易日跌9元/吨(-0.28%)。当日注册仓单58627吨，环比减少2057吨。主力合约持仓量为158.1839万手，环比减少15590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3310元/吨，环比减少10元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为3280元/吨，较上一交易日跌5元/吨(-0.15%)。当日注册仓单104588吨，环比增加295吨。主力合约持仓量为123.8912万手，环比增加9350手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为3260元/吨，环比减少0元/吨；上海汇总价格为3280元/吨，环比增加10元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场整体情绪偏好，成材价格延续底部区间内震荡。从基本面看，螺纹钢本周产量微增，表需回落，库存水平处于五年低位；热轧卷板方面，产量持续回落，表观需求小幅走强，库存延续下降，库存矛盾边际缓解。宏观层面，北京市住房城乡建设委、市发展改革委、人民银行北京市分行及北京住房公积金管理中心等四部门联合发文，放宽非京籍家庭购房条件，并支持多子女家庭住房需求。北京作为一线城市率先松绑购房政策，或对其他一线城市形成示范效应，有助于地产库存的逐步消化。综合来看，当前终端需求整体仍偏弱，热卷基本面相对承压，钢价预计维持底部区间震荡运行。受出口许可证管理政策影响，成材价格短期仍面临一定压力，后续有望逐步消化政策扰动。冬储方面，部分地区已开始小规模操作，但整体意愿偏弱，预计难以形成集中性补库行情。宏观层面仍处于政策观察期，后续需重点关注“双碳”政策是否再次强化及其对钢铁行业的边际影响。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约(I2605)收至778.50元/吨，涨跌幅-0.13%(-1.00)，持仓变化+13387手，变化至56.71万手。铁矿石加权持仓量93.25万手。现货青岛港PB粉793元/湿吨，折盘面基差63.96元/吨，基差率7.59%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运量环比下降。发运端，澳洲、巴西发运量均不同程度回落。主流矿山下滑幅度各异。非主流国家发运量小幅回升，处在同期相对高位，近端到港量环比降低。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量226.58万吨，环比维稳。高炉检修及复产均有，基本在计划内进行。钢厂盈利率有所改善。库存端，港口库存维持累库趋势，钢厂进口矿库存有一定回升，但仍然处在近五年同期低位。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】

周四下午 15: 00 玻璃主力合约收 1048 元/吨，当日+1.95%(+20)，华北大板报价 1020 元，较前日持平；华中报价 1060 元，较前日-20。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 13175 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 13150 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】

周四下午 15: 00 纯碱主力合约收 1184 元/吨，当日+0.77%(+9)，沙河重碱报价 1137 元，较前日持平。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 11632 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 13318 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25日，锰硅主力(SM603合约)维持震荡，日内收跌涨0.24%，收盘报5846元/吨。现货端，天津6517锰硅现货市场报价5720元/吨，折盘面5910吨，环比上日持稳，升水盘面64元/吨。硅铁主力(SF603合约)日内收涨0.64%，收盘报5692元/吨。现货端，天津72#硅铁现货市场报价5700元/吨，环比上日持稳，升水盘面8元/吨。

日线级别，锰硅盘面价格向右摆脱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，盘面价格向右摆脱今年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：昨日工业硅期货主力（SI2605 合约）收盘价报 8835 元/吨，涨跌幅-0.28% (-25)。加权合约持仓变化-1468 手，变化至 396686 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 365 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 15 元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅开盘下杀，随后拉回。站在盘面走势角度，短期反弹补缺，商品氛围较好，价格震荡偏强。

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：昨日多晶硅期货主力（PS2605 合约）收盘价报 60760 元/吨，涨跌幅+4.22% (+2460)。加权合约持仓变化+2097 手，变化至 212843 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 52.35 元/千克，环比持平，主力合约基差 -8410 元/吨。25 日晚广期所公告，自 2025 年 12 月 29 日交易时起，多晶硅期货 PS2601、PS2602、PS2603、



PS2604、PS2605、PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611、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 5 手调整为 10 手、每次最小平仓下单数量维持 1 手。自 2025 年 12 月 29 日交易时起，多晶硅期货 PS2601、PS2602、PS2603、PS2604、PS2605、PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611、PS2612 合约的交易手续费标准调整为成交金额的万分之五，日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之五。自 2025 年 12 月 29 日交易时起，非期货公司会员或者客户在多晶硅期货 PS2601、PS2602、PS2603、PS2604、PS2605、PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611、PS2612 合约上单日开仓量分别不得超过 50 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，本周硅业分会公布 N 型复投料最高成交价 5.6 万元/吨，企业提高新单报价后还需消化时间。头部硅片企业联合大幅上调报价，平均涨幅达 12%。当前下游成交相对清淡，但上中游硅料、硅片及电池片环节均已开始提价，各环节均有挺价意愿，产业链新一轮报价上涨对上游原料价格有情绪支撑，并再次考验下游终端的承接情况。近期交易所提示市场风险，相关措施继续加强。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】

胶价回落震荡。

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？

轮胎开工率边际小幅变差。截至 2025 年 12 月 25 日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 62.20%，较上周走低 2.46 个百分点，较去年同期走低 0.02 个百分点。全钢轮胎出货放缓，库存偏高压力变大。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 73.74%，较上周走高 0.98 个百分点，较去年同期走低 5.05 个百分点。半钢发货节奏放缓，轮胎库存偏高压力变高。



截至 2025 年 12 月 21 日，中国天然橡胶社会库存 118.2 万吨，环比增加 3 万吨，增幅 2.5%。中国深色胶社会总库存为 77.4 万吨，增 3.4%。中国浅色胶社会总库存为 40.8 万吨，环比增 1%。青岛天然橡胶库存 50.92 (+1.5) 万吨。

现货方面：

泰标混合胶 14700 (0) 元。STR20 报 1865 (+10) 美元。STR20 混合 1865 (+10) 美元。

江浙丁二烯 7750 (+150) 元。华北顺丁 10500 (0) 元。

【策略观点】

目前中性思路，建议短线操作，快进快出。买 RU2605 空 RU2609 对冲建议持仓。

原油

【行情资讯】

美国能源部因圣诞节假期推迟数据公布。INE 主力原油期货收涨 0.10 元/桶，涨幅 0.02%，报 442.70 元/桶；相关成品油主力期货高硫燃料油收涨 15.00 元/吨，涨幅 0.61%，报 2489.00 元/吨；低硫燃料油收涨 10.00 元/吨，涨幅 0.33%，报 3016.00 元/吨。

【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 35 元/吨，鲁南变动 2.5 元/吨，河南变动-10 元/吨，河北变动 0 元/吨，内蒙变动-40 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动-10 元/吨，报 2162 元/吨，MTO 利润报 23 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 10 元/吨，河南变动 30 元/吨，河北变动 0 元/吨，湖北变动 0 元/吨，江苏变动 10 元/吨，山西变动 20 元/吨，东北变动 0 元/吨，总体基差报-30 元/吨。

主力期货涨跌：主力合约变动 5 元/吨，报 1740 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 5315 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯活跃合约收盘价 5434 元/吨，无变动 0 元/吨；纯苯基差-119 元/吨，扩大 27 元/吨；期现端苯乙烯现货 6625 元/吨，上涨 25 元/吨；苯乙烯活跃合约收盘价 6638 元/吨，上涨 40 元/吨；基差-13 元/吨，走弱 15 元/吨；BNZ 价差 127.75 元/吨，上涨 4 元/吨；EB 非一体化装置利润-198.35 元/吨，上涨 45 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 13.93 万吨，累库 0.46 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，基差扩大。苯乙烯现货价格上涨，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上涨，苯乙烯开工持续上行。苯乙烯港口库存持续大幅累库；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 24 元，报 4757 元，常州 SG-5 现货价 4480 (0) 元/吨，基差-277 (+24) 元/吨，5-9 价差-120 (+15) 元/吨。成本端电石乌海报价 2325 (0) 元/吨，兰炭中料价格 820 (0) 元/吨，乙烯 745 (0) 美元/吨，烧碱现货 715 (-5) 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合约持平，报3818元，华东现货上涨80元，报3653元，基差-8元(+5)，5-9价差-73元(-11)。供给端，乙二醇负荷72.2%，环比上升0.2%，其中合成气制76.4%，环比上升0.9%；乙烯制负荷69.7%，环比下降0.2%。合成气制装置方面，天业、建元负荷下降；油化工方面，远东联短停，镇海、中石化武汉提负，中海壳牌重启；海外方面，中国台湾中纤20万吨装置重启中、南亚两套装置计划停车，伊朗Morvarid重启。下游负荷89.7%，环比下降1.4%，装置方面，恒盛20万吨长丝停车，三房巷20万吨长停长丝重启，富海30万吨瓶片投产，主流化纤大厂减产。终端加弹负荷持平至79%，织机负荷下降2%至60%。进口到港预报11.8万吨，华东出港12月24日1.1万吨。港口库存71.6万吨，环比累库3万吨。估值和成本上，石脑油制利润为-969元，国内乙烯制利润-1052元，煤制利润123元。成本端乙烯持平至745美元，榆林坑口烟煤末价格回落至550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，或将带来进一步反弹的风险。

PTA**【行情资讯】**

PTA05合约上涨58元，报5152元，华东现货上涨35元，报5050元，基差-13元(+6)，5-9价差94元(+16)。PTA负荷73.9%，环比上升0.7%，装置方面，英力士、逸盛宁波重启，逸盛新材料降负，中泰短停。下游负荷89.7%，环比下降1.4%，装置方面，恒盛20万吨长丝停车，三房巷20万吨长停长丝重启，富海30万吨瓶片投产，主流化纤大厂减产。终端加弹负荷持平至79%，织机负荷下降2%至60%。库存方面，12月19日社会库存(除信用仓单)210万吨，环比去库5万吨。估值和成本方面，PTA现货加工费上涨37元，至214元，盘面加工费上涨16元，至325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下



上方空间有限，上游 PNX 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 64 元，报 7358 元，PX CFR 上涨 5 美元，报 901 美元，按人民币中间价折算基差 24 元 (+43)，3-5 价差 4 元 (-12)。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，国内天津石化停车，海外日本 Eneos 一条 26 万吨装置重启，出光一条 20 万吨装置重启中。PTA 负荷 73.9%，环比上升 0.7%，装置方面，英力士、逸盛宁波重启，逸盛新材料降负，中泰短停。进口方面，12 月中上旬韩国 PX 出口中国 28.3 万吨，同比上升 0.8 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，PNX 为 361 美元 (+7)，韩国 PX-MX 为 154 美元 (0)，石脑油裂差 87 美元 (-1)。

【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 PNX 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 6390 元/吨，下跌 18 元/吨，现货 6325 元/吨，上涨 50 元/吨，基差 -65 元/吨，走强 68 元/吨。上游开工 82.66%，环比上涨 0.05%。周度库存方面，生产企业库存 45.86 万吨，环比去库 2.92 万吨，贸易商库存 3.25 万吨，环比去库 0.32 万吨。下游平均开工率 42%，环比下降 0.45%。LL5-9 价差 -33 元/吨，环比扩大 4 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。聚乙烯现货价格上涨，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 6266 元/吨，下跌 12 元/吨，现货 6250 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 -16 元/吨，走强 12 元/吨。上游开工 76.92%，环比下降 0.32%。周度库存方面，生产企业库存 53.33 万吨，环比去库 0.45 万吨，贸易商库存 18.72 万吨，环比去库 1.11 万吨，港口库存 6.87 万吨，环比累库



0.12 万吨。下游平均开工率 53.8%，环比下降 0.19%。LL-PP 价差 124 元/吨，环比缩小 6 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】

昨日国内猪价窄幅波动，涨跌稳均有，河南均价落 0.02 元至 11.76 元/公斤，四川均价涨 0.1 元至 11.84 元/公斤，南方市场开始降温，大猪需求增加，养殖端走货加快，猪价或延续上涨，北方市场供应端充足，下游到货无压价，预计总体供需僵持，总体稳定、部分微调。

【策略观点】

冬至后需求边际减量，但总量仍对猪价有支撑，供应端量级偏大，且体重下滑有限，不过短期亦面临散户栏位下降后潜在二育入场的支撑，维持近月震荡思路，如遇反弹考虑短空，远端有产能去化的预期，长期留意下方支撑。

鸡蛋

【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格涨跌稳均有，主产区均价小落 0.01 元至 2.88 元/斤，黑山大码报价落 0.1 元至 2.7 元/斤，馆陶涨 0.09 元至 2.82 元/斤，供应稳定，养殖单位顺势出货，市场需求平稳，下游贸易商采购低价货源积极性提升，今日全国鸡蛋价格或多稳少涨。

【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。

豆粕

【行情资讯】

隔夜 CBOT 大豆因假期休市。周四国内豆粕现货稳定，成交一般，提货较好。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，上周港口大豆大幅去库 50 万吨，不过豆粕库存因压榨量较大有所升高，豆粕库存同比增加约 55 万吨。

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 10 日产量环比增加 6.87%，前 15 日产量下降 2.97%，前 20 日预计下降 7.15%。据船运机构数据，12 月前 15 日马棕出口下降 15.89%-16.37%，12 月前 20 日预计下降 0.87%，12 月前 15 日预计增加 1.6%。

2、据外媒报道，专家介绍，印度棕榈油和其他国内油籽产量的增加，加上通货膨胀、进口关税和国际市场动态，已经改变了印度食用油进口的格局。全印度食用油联合会主席 Shankar Thakkar 称，仅在 11 月份，印度的植物油进口量就环比下降了约 11%，而同比大幅下降了 28%。

3、印尼计划对棕榈油种植者和采矿者处以 85 亿美元罚款，理由是侵占森林。

周四国内油脂延续反弹，外盘马棕因假期休市，马棕高频出口数据环比转好，印尼宣称计划对非法种植园罚款亦有所利好。不过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。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 05+500 (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 2018、2019 年一季度高产量引发单边下行的可能性。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】



周四郑州白糖期货价格窄幅震荡，郑糖 5 月合约收盘价报 5269 元/吨，较前一交易日上涨 7 元/吨，或 0.13%。现货方面，广西制糖集团新糖报价 5320-5430 元/吨，报价较上个交易日上涨 20-30 元/吨；云南制糖集团新糖报价 5180-5250 元/吨，报价较上个交易日上涨 20-30 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5780-5800 元/吨，报价较上个交易日上涨 0-30 元/吨。广西现货-郑糖主力合约基差 51 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。11 月我国进口糖浆、预混粉合计 11.44 万吨，同比减少 10.82 万吨。2025 年 1-11 月我国进口糖浆、预混粉合计 111.91 万吨，同比减少 106.71 万吨。2025/26 榨季截至 11 月底我国进口糖浆、预混粉合计 22.99 万吨，同比减少 21.87 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】

目前原糖价格已经跌破巴西乙醇折算价的支撑，在明年 4 月后巴西新榨季生产存在着下调甘蔗制糖比例的可能性。等待明年 2 月北半球开始收榨，增产利空基本兑现以后，国际糖价可能会迎来一波反弹。国内当前进口糖源供应逐步减少，随着糖价跌至低位水平，短线或延续反弹。

棉花

【行情资讯】

周四郑州棉花期货价格延续上涨，郑棉 5 月合约收盘价报 14255 元/吨，较前一个交易日上涨 75 元/吨，或 0.53%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 报 15279 元/吨，较上个交易日上涨 8 元/吨，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B-郑棉主力合约基差 1024 元/吨。

据新疆棉花协会报道，2025 年 12 月 23 日自治区棉花产业发展领导小组办公室召开调减新疆棉花种植面积专题会议。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。

【策略观点】

关于新疆棉花种植面积调减，市场此前已早有预期，同时目前郑棉价格上行至近期高位，价格波动幅度可能会放大。从基本面来看，近期淡季不淡，下游开机率尚可，虽然国内增产，但进口受限，供需关系处于平衡状态，叠加利好预期，郑棉价格走势较强。短线博弈难度较大，建议等待回调择机做多。



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、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