# 今 日 早 评

**重点品种：**

【短评-黄金】美国总统特朗普在国会发表其第二任期的首次国情咨文演讲，演讲历时108分钟，创下历史纪录。特朗普在演讲中宣布，将绕过最高法院裁决、通过其他法律途径持续加征关税，并明确提出以关税收入取代个人所得税。特朗普表示，更倾向于用外交手段解决伊朗核问题，但绝不允许伊朗拥有核武器。评：美国关税政策及中东地缘政治问题使得避险情绪升温，但是美联储官员讲话打压降息预期，黄金进一步上涨动力减弱，关注美国关税及地缘扰动，黄金中期或依然高位震荡。

【短评-白银】亚特兰大联储行长博斯蒂克临别之际发文，强调捍卫美联储独立性。2月26 日，美联储施密德周三表示，过高的通胀仍是美联储需要解决的关键问题，但他未明确说明货币政策应如何应对。评：美联储多名官员发表讲话，打压降息预期。避险情绪打压风险偏好，打压白银做多情绪。白银进一步上涨动力不足，白银跟随黄金被动波动，中期暂看高位震荡。

**研究员**
**姓名：师秀明**
邮箱：shixiuming@nzfco.com
期货从业资格号：F0255552
期货投资咨询从业证书号：Z0010784

**姓名：曹宝琴**
邮箱：caobaoqin@nzfco.com
期货从业资格号：F3008987
期货投资咨询从业证书号：Z0012851

**姓名：蒯三可**
邮箱：kuaisanke@nzfco.com
期货从业资格号：F3040522
期货投资咨询从业证书号:Z0015369

**姓名：丛燕飞**
邮箱：congyanfei@nzfco.com
期货从业资格号：F3020240
期货投资咨询从业证书号:Z0015666

宁证期货投资咨询

【短评-焦煤】523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为48.9%，环比减32.5%，原煤日均产量环比减72.2万吨至108.6万吨，原煤库存微增0.1万吨至539.5万吨；精煤日均产量45.9万吨，环比减28.4万吨，精煤库存下降9.6万吨至251.6万吨。（Mysteel）评：春节后煤矿复产速度将加快，但供应高度仍受限制，焦煤基本面矛盾暂不突出，现货预计震荡运行，而盘面受资金情绪影响预计宽幅震荡。

【短评-螺纹钢】2月25日，国内钢材市场价格涨跌互现，唐山迁安普方坯资源上调30报2910元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3302元/吨，较上个交易日下跌1元/吨。评：钢企生产事故对长流程螺纹产出影响有限，同时短流程产量恢复仍需时间，整体产量仍将处于偏低水平。假期对于需求抑制仍存，节后预计供需双弱，库存偏高的压力仍将存在，价格面临弱势调整压力。但两会前宏观方面存在扰动，预计下方空间有限。

【短评-铁矿石】2月16日-2月22日全球铁矿石发运总量3320.9万吨，环比2月9日-2月15日增加631.0万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2713.3万吨，环比增加598.4万吨。澳洲发运量2010.8万吨，环比增加540.2万吨，其中澳洲发往中国的量1709.1万吨，环比增加394.9万吨。巴西发运量702.5万吨，环比增加58.2万吨。评：节后铁水增产与钢企消化库存并存，对铁矿需求预期一般，考虑供给端到港有望回升，则铁矿节后整体累库压力仍在，考虑节后两会带动的宏观预期以及供应端仍存天气扰动的可能，短期预计价格震荡运行。

【短评-原油】美国能源信息署数据显示，截止2026年2月20日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.51245亿桶，比前一周增长1598.9万桶；美国商业原油库存量4.35804亿桶，比前一周增长1598.9万桶；美国汽油库存总量2.54834亿桶，比前一周下降101.1万桶；截止2月20日当周，美国原油日均产量1370.2万桶，比前周日均产量减少3.3万桶，比去年同期日均产量增加20.0万桶；路透社援引三位了解OPEC+内部动向的消息人士的话说，OPEC+很可能在4月决定将石油日产量增加13.7万桶。评：美国原油库存增幅远超预期，人们在美伊核谈前持谨慎态度，关注今天开始在日内瓦召开美伊的谈判，建议加强风险控制。美国福特号航母已经回港返修，美军立刻对伊朗打击概率或下降。供应看，原油供应压力仍存。短线交易。

【短评-天然橡胶】泰国原料胶水价格67.3泰铢/公斤（0.3/0.45%），杯胶价格56.5泰铢/公斤（0.3/0.53%）。截至2026年2月23日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量66.77万吨，环比上期增加6.1万吨，增幅10.05%。保税区库存11.08万吨，增幅12%；一般贸易库存55.69万吨，增幅9.67%。评：海外产区逐步进入减产期，外盘天然橡胶期货价格、原料价格均有所上涨，日胶相对偏强。我国保税区库存累积。下游需求，下游逐步复工复产，需求端提振预期仍在。综上，天然橡胶震荡偏强。

宁证期货投资咨询中心

【短评-PX】供应端来看，中化泉州80万吨PX装置释放产量，预估2月PX产量308万吨，产能利用率93.39%。需求端来看，预计下期PTA市场整体产量在570万吨；截至2月24日，PX和石脑油价差收于310美元/吨。评：PX开工率偏高，终端淡季气氛显著，下游聚酯开工率持续下滑，需求支撑不佳，PX加工费略有回落。前期地缘政治原因油价走强对市场形成一定支撑，关注今日开始的美伊的谈判，做好风险防范。短线交易为佳。

【短评-铜】据SMM数据，截至2月24日，境内电解铜主流地区社会库存节中累库15.49万吨，总量突破50万吨，创五年来新高。供应端进口与国产货源集中到货、持货商受交割驱动积极入库，而需求端春节期间消费持续疲软，共同推动库存大幅累积。评：库存突破50万吨创五年新高，给铜市带来严峻的“弱现实”压力，主要因素是季节性淡季影响。节后下游加工企业陆续复工，但是复工节奏和复苏强度仍需进一步观察，目前洋山铜溢价显著上升，进口需求有所回升。综合来看，高库存对短期价格存在压制，矿端供应紧张提供长期支撑，节后需求复苏带来乐观情绪，短期内铜价预计震荡运行。

【短评-塑料】 华北LLDPE主流价6737元/吨，环比上日+21元/吨；LLDPE周度产量32.91万吨，周下降3.15%；生产企业库存25.24万吨，周度+78.5%；油制日度生产毛利-916元/吨；中国聚乙烯下游制品平均开工率周下降-3.8%，其中农膜整体开工率较前期-4.4%；PE包装膜开工率较前期-3.3%。评：供应端生产企业库存和社会样本仓库库存如期积累，市场现货充足，供应维持偏高水平。需求来看，假期后下游工厂刚需补库，但是复工复产较慢，持续补库力度不足，成本端原油价格较稳。塑料生产企业库存上升，需求仍偏弱，预计短期承压震荡偏弱。

【短评-甲醇】 江苏太仓甲醇市场价2232元/吨，下降11元/吨；中国甲醇港口样本库存144.67万吨，较上期+1.45万吨；甲醇样本生产企业库存53.53万吨，较上期增19.5万吨，样本企业订单待发20.58万吨，较上期降10.93万吨；国内甲醇周产能利用率92.75%，环比+0.68%；下游总产能利用率69.63%，周下降0.63%。评：国内甲醇开工高位，港口库存高位，江苏沿江部分库区有船发支撑提货，汽运提货寡淡，外轮供应下库存积累，节后部分下游陆续复工，关注常规性补货对市场提振力度。内地甲醇市场窄幅震荡，企业竞拍成交一般，港口甲醇市场基差持稳，现货商谈成交一般。甲醇港口库存高位上升，内地企业库存大幅上升，预计短期震荡偏弱。

【短评-长期国债】美国贸易代表格里尔近日表示，将继续推进对中国履行中美第一阶段经贸协议情况301调查，并可能采取关税措施。商务部新闻发言人对此表示，中方希望美方客观、理性看待第一阶段协议的实施问题，不要“甩锅推责”，更不要借机“生事”“挑事”评：避险情绪或有所升温，利多债市。节后MLF加量续作，资金面持续宽松，利多债市。但是股债跷跷板或利空债市，债市三角形收敛震荡，震荡思维为主。

宁证期货投资咨询中心

【短评-铝】世纪铝业表示，其位于冰岛的Grundartangi冶炼厂停产产能将于2026年4月底恢复生产，较预期提前6个月。该厂年产能32万吨，2025年10月因电力故障减产三分之二，此次通过修复部分受损变压器实现提前重启，预计7月底恢复接近满产。评：冰岛冶炼厂提前复产，是海外供应端的一个边际修复信号，全球电解铝供应呈现“海外波动、国内刚性”的格局。值得注意的是，该厂表示所需新变压器因全球数据中心扩张需求延迟到货，这侧面印证了新能源领域对铝相关设备的强劲需求。综合来看，海外产能修复虽缓解部分供应担忧，但国内产能刚性约束提供底部支撑，节后下游消费逐渐复苏提振市场情绪，短期铝价预计震荡运行。

【短评-纯碱】 全国重质纯碱主流价1219元/吨，价格暂稳；纯碱周度产量77.43万吨，环比-1.22%；纯碱厂家总库存158.8万吨，周上升0.44%；浮法玻璃开工率71.07%，周下降0.77个百分点；全国浮法玻璃均价1126元/吨，环比上日+7元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存5535.2万重箱，环比+4.31%。评：浮法玻璃开工较稳，库存上升，华东市场重心略有上移，浙江主流企业价格上调，其他多稳价为主，中下游入市清淡，成交受限。国内纯碱市场稳中震荡，纯碱企业装置开停并存，整体产量微幅增量，下游需求变化不大。纯碱供强需弱，新产能投放压力大，预计短期维持震荡偏弱。

宁证期货投资咨询中心

# 联系我们

**宁证期货有限责任公司总部**

地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

电话：025-52865008

**宁证期货有限责任公司南京分公司**

地址：南京市建邺区嘉陵江东街8号综合体B3栋2单元805室

电话：025-52865127，025-52865048

**宁证期货有限责任公司湖北分公司**

地址：湖北省武汉市武昌区前进路与和平大道交叉口中国铁建·积玉万象11栋1001室

电话：027-59329152

**宁证期货有限责任公司深圳分公司**

地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街1号弘毅大厦写字楼24B1

电话：0755-33965308

**宁证期货有限责任公司青岛分公司**

地址：山东省青岛市崂山区石岭路39号1号楼601户

电话：0532-68669280

**宁证期货有限责任公司汉口营业部**

地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路5号泛悦·南国中心T2写字楼25层8室

电话：027-85825755

**宁证期货有限责任公司南昌营业部**

地址：江西省南昌市红谷滩区红谷中大道1326号10层1010室

电话：0791-86829493

**宁证期货有限责任公司苏州分公司**

地址：苏州工业园区苏州大道西8号中银惠龙大厦1705室

电话：0512-67609550

**宁证期货有限责任公司合肥营业部**

地址：安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路1999号中侨中心1幢1601室

电话：0551-65111656

**宁证期货有限责任公司杭州营业部**

地址：浙江省杭州市上城区婺江路217号1号楼15层1504室

电话：0576-88733665

**宁证期货有限责任公司日照营业部**

地址：山东省日照市东港区秦楼街道青岛路西、山东路南华润置地广场001幢01单元（01）3106号

电话：0633-8216067

**宁证期货有限责任公司济南分公司**

地址：山东省济南市高新区舜华路街道新泺大街2117号铭盛大厦16层1607室

电话：0531-62231123

宁证期货投资咨询中心

# 重要声明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

宁证期货投资咨询中心

**官方网址：www.nzfco.com**

**全国统一客服电话：400-822-1758 ， 025-52865008**