投资咨询中心 2025年11月26日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-原油】美国石油学会数据显示，美国原油库存下降，汽油和馏分油库存增长，截止2025年11月21日当周，美国商业原油库存减少186万桶；同期，美国汽油库存增加53.9万桶，馏分油库存增加75.3万桶；据ABC新闻：美国官员称，乌克兰同意和平协议条款，但一些次要细节仍未敲定。这份19点的乌克兰和平计划中已不再包含赦免条款；泽连斯基：已准备好与特朗普讨论敏感问题，有关欧洲的安全决策必须有欧洲的参与；乌克兰国家安全负责人：预计泽连斯基将于11月“尽早”访问美国，此访旨在“完成”与特朗普的和平协议的“最后阶段”。评：OPEC+维持增产立场及全球经济、需求欠佳。俄乌新的和谈再度受到市场关注，地缘趋紧风险缓和，阶段性国际油价偏弱运行。

【短评-黄金】美国总统特朗普表示，过去一周，他的团队在结束俄乌冲突方面取得了巨大进展，最初由美国起草的28点和平计划已经经过完善，目前仅剩少数分歧。为了最终敲定这项和平计划，特朗普称其已经指示特使史蒂夫·威特科夫前往莫斯科与俄罗斯总统普京会面磋商。评：俄乌冲突或结束在即，利多风险偏好，打压黄金。近期美联储官员持续释放偏鸽信号，美联储降息预期增加，黄金震荡偏多，中期或高位震荡。关注美元指数对黄金的影响。

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

电话：400-822-1758

【短评-碳酸锂】SMM电池级碳酸锂指数价格92462元/吨，环比上一工作日下跌145元/吨；电池级碳酸锂8.98-9.43万元/吨，均价9.205万元/吨，环比上一工作日下跌100元/吨；工业级碳酸锂8.83-9.1万元/吨，均价8.965万元/吨，环比上一工作日下跌100元/吨。评：整体来看，国内基本面尚未出现转弱迹象，但后期基本面或有走弱预期，供应端风险主要集中在枧下窝矿复产以及进口增量，需求端则主要集中于车企购置税政策调整后动力电池市场可能出现的下行风险。短期锂价在基本面预期的压力下或难以维持持续强劲走势。

【短评-螺纹钢】Mysteel调研247家钢厂高炉开工率82.19%，环比上周减少0.62个百分点 ；高炉炼铁产能利用率88.58%，环比上周减少0.22个百分点 ；钢厂盈利率37.66%，环比上周减少1.30个百分点；日均铁水产量 236.28万吨，环比上周减少0.60万吨，同比去年增加0.48万吨。评：近期钢市供需矛盾不明显，库存还在下降，厂商挺价意愿偏强，短期钢价或震荡偏强运行，同时淡季需求疲弱或导致上涨空间受限。

【短评-硅铁】Mysteel统计全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量73050吨，环比减10.21%，减8310吨。其中内蒙古46500吨（减7000），宁夏8600吨（减400），甘肃4650吨（减250），陕西6110吨（减200），青海7190吨（减460）。评：用煤用电旺季动力煤价格下方支撑偏强、硅铁用电成本难有大幅下调，叠加兰炭价格表现坚挺，硅铁成本估值维持偏高水平。需求方面，淡季开启钢厂利润不佳，钢材产量或将以季节性下滑为主。供应方面，厂家减产停产情况逐渐增加，但需求下滑环境下市场去库难度不减。成本坚挺支撑硅铁价格底部，但市场供需仍偏宽松、压制价格的上方空间，预计盘面围绕成本附近低位运行。

【短评-生猪】据农业农村部监测，11月25日“农产品批发价格200指数”为125.94，“菜篮子”产品批发价格指数为128.13，截至14:00时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.72元/公斤，比前一日下降1.1%；鸡蛋7.35元/公斤，持平。评：昨日全国生猪价格下行为主，部分低价区域暂稳。腌腊需求对猪价形成一定支撑，但提振力度有限。整体供大于求的格局未变，短期LH2601合约仍有下行压力，仍将偏弱调整，养殖端根据出栏节奏适时套保。

【短评-豆粕】据Mysteel统计，截止到11月25日，国内豆粕现货市场价格整体持稳为主，其中天津市场3050元/吨，持稳，山东市场2990元/吨，持稳，江苏市场2980元/吨，持稳，广东市场2970元/吨，持稳。评：现货方面，豆粕价格整体持稳，市场购销情绪在前期补库后再度转淡。供应端持续宽松，全国豆粕库存已升至115.15万吨，油厂压榨量维持高位。需求方面，国内养殖行业疲软，生猪及禽类行业多处亏损状态，或打击养殖补栏积极性限制豆粕需求增长空间。短期01合约价格向下阻力明显，但上行仍缺乏足

够驱动，短期维持震荡格局。

【短评-棕榈油】据马来西亚独立检验机构AmSpec，11月1-25日棕榈油出口量为987978吨，较上月同期出口的1182216吨减少16.4%。船运调查机构ITS数据显示，11月1-25日棕榈油出口量为1041935吨，较上月同期出口的1283814吨减少18.8%。评：马棕出口环比跌幅较此前继续下跌，市场看空情绪强烈，短期内或难以止跌，等待新的消息指引。近期主力合约面临移仓换月，盘面波动较大。短期近月合约偏弱运行。

【短评-PTA】本周国内PTA产量为141.98 万吨，较上周-3.09万吨，较去年同期+2.88万吨；国内PTA周均产能利用率至74.29%，环比-1.89%， 同比-6.74%。周期内逸盛宁波停车检修，加之上周末四川能投停车，其余装置变化不大，本周期国内整体产量大幅缩量。评：本周几套装置计划内检修，PTA负荷下降，加工费有所反弹，11月PTA供应端有较多检修计划公布，累库压力不大；需求看，当前聚酯工厂库存偏低，短期聚酯负荷预计大幅下降风险不大。整体上，PTA供需结构阶段性相对较好，但当前阶段原油走势偏弱。PTA观望过渡为佳。

【短评-橡胶】泰国原料胶水价格57泰铢/公斤（0/0%），杯胶价格暂无；海南胶水制全乳价格16100元/吨（0/0%），制浓乳胶价格16100元/吨（0/0%）。据LMC Automotive最新发布的报告显示，2025年10月全球轻型车经季节调整年化销量为9,600万辆/年，达到年内第二高水平，仅稍低于8月；据泰国11月25日消息，泰国橡胶管理局（RAOT）局长称，席卷泰国湾、泰国南部和安达曼海的东北季风强度增强。泰国湾和安达曼海的强浪导致泰国南部多地出现强降雨，部分地区自17日起至今持续遭受特大暴雨袭击。评：国内云南产区临近停割期；泰南洪涝灾害，原料价格偏强；海外船货到港增量预期较强，我国天胶维持季节性累库状态，整体库存偏低；终端需求支撑不足，下游企业开工有进一步下滑预期；天胶与合成胶价差偏大。整体上，预计天然橡胶市场震荡偏弱运行。

【短评-长期国债】国务院新闻办公室将于11月27日上午10时举行国务院政策例行吹风会，请工信部、国家发改委、商务部、文化和旅游部、市场监管总局有关负责人介绍增强消费品供需适配性进一步促进消费政策措施有关情况。评：逆周期调节持续存在，四季度经济承压，基本面利多债市，但适逢年底，大规模调节政策出台概率较低。央行公开市场买卖国债和短期流动性持续投放，均利多债市。债市操作难度加大，中期震荡略偏多，关注股债跷跷板。

【短评-白银】美联储主席选拔进入最后阶段，美国财政部长贝森特称，总统特朗普预计将在圣诞假期前决定下一任美联储主席人选。贝森特透露，在面试候选人的过程中，一个核心主题就是“让美联储变得更简单”。他认为当前美联储对货币市场的管理变得过于复杂。白宫国家经济委员会主任哈塞特被视作

美联储主席人选的领跑者。评：美联储偏鸽声音增加，市场对12月降息的预期增加至80%，白银短期震荡蓄势，长期依然偏多。

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：武昌区华中小龟山文化金融公园2栋103、203

电话：027-59329150

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新区红谷中大道1326号江西日报传媒大厦10层1010室

电话：0791-86807618

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安泰国际广场A座1102室

电话：0633-2221786

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。

官方网址：www.nzfco.com

全国统一客服电话：400-822-1758 ， 025-52865008