投资咨询中心 2026年02月25日

# 今 日 早 评

**重点品种：**

【短评-白银】美国政府计划利用五角大楼开发的人工智能项目，为关键矿产制定参考价格，以支撑其构建全球金属贸易集团的计划，首批将聚焦锗、镓、锑、钨四种金属，随后将逐步扩大覆盖范围。评：稀有金属需求持续有支撑，但是白银更多关注黄金的波动，节假日期间市场风险偏好有所减弱，白银做多力量小于黄金。关注后续美联储政策预期，白银跟随黄金被动波动，中期暂看高位震荡。关注黄金、白银相互影响。

【短评-黄金】美联储理事库克表示，AI已引发美国劳动力市场的代际更迭，可能导致失业率上升，美联储可能无法以降息应对，货币政策可能陷入两难，降息既无法有效应对结构性失业，又可能推高通胀。评：美联储理事库克及芝加哥联储主席古尔斯比均表示，只是降息不能解决所有问题，市场对降息预期有所减弱。黄金进一步上涨动力不足，关注美国关税及地缘扰动，黄金中期或依然高位震荡。

**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-锰硅】Mysteel统计全国63家独立硅锰企业样本（全国产能占比79.77%）：全国库存量394800吨，环比（增13000）。其中内蒙古63500吨（增3000），宁夏311000吨（增7000），广西3500吨（增1500），贵州2000吨（增500）。评：锰硅市场供强需弱，上游库存水平趋增，盘面上方压力持续，预计锰硅主力合约期价围绕成本附近震荡运行。

【短评-铁矿石】据Mysteel，02月16日-02月22日中国47港铁矿石到港总量2321.1万吨，环比减少174.6万吨；中国45港铁矿石到港总量2152.4万吨，环比减少265.6万吨；北方六港铁矿石到港总量1027.7万吨，环比减少303.3万吨。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-螺纹钢】2月24日，国内钢材市场稳中有跌，唐山迁安普方坯出厂含税下调20报2880元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3303元/吨，较上个交易日（2月14日）跌1元/吨。评：节后首日，多数下游终端尚未开工，部分商家开始报价，但成交寥寥。同时，受铁矿石、双焦期货下跌影响，螺纹钢期货跟随走弱，市场观望情绪较浓。短期来看，钢价或震荡运行。

【短评-铜】智利国营铜业公司（Codelco）表示，受去年7月致命矿难影响，其最大铜矿El Teniente未来数年产量将维持在30万吨/年左右，低于2024年的35.6万吨。评：此消息进一步强化了矿端供应的结构性约束叙事。供应端，全球头部矿山产量修复不及预期，矿石品位下降与安全事故频发持续压制产出弹性，加工费维持低位印证了原料紧张格局。需求端，节后下游加工企业逐步恢复生产，但高价对采购意愿的抑制仍在。宏观层面，美国关税政策虽豁免铜，但其不确定性仍扰动市场情绪。综合来看，供应约束提供长期支撑，而现实需求尚未完全启动，预计铜价维持高位震荡，等待库存拐点与消费验证。

【短评-原油】据央视报道，当地时间24日晚，伊朗外长阿拉格齐表示，在上一轮谈判达成的共识基础上，伊朗将在日内瓦与美国恢复谈判，决心在最短时间内达成一项公平合理的协议；据新华社援引以色列公共广播公司24日报道，12架美军F-22“猛禽”隐形战斗机当天从英国起飞，除一架因技术故障返回基地外，其余11架在晚些时候飞抵以色列南部一空军基地；美国石油学会数据显示，截止2026年2月20日当周，美国商业原油库存增加1140万桶；同期，美国汽油库存减少153万桶，馏分油库存减少277万桶。库欣地区原油库存增加179万桶。评：美伊局势仍是短期市场的焦点。其他方面，非OPEC+国家的增产以及OPEC+国家此前积累的产量释放，正在推动全球市场进入再平衡甚至累库周期，隔夜美原油库存大增。短线交易为佳。

【短评-铝】世界金属统计局（WBMS）数据显示，2025年12月全球原铝产量615.98万吨，消费量

宁证期货投资咨询中心

610.28万吨，供应过剩5.7万吨。评：该历史数据显示去年底全球铝市小幅过剩，主要影响因素是季节性消费转弱。供应端，国内产能触及“天花板”的刚性约束未变，但行业利润修复稳定了生产积极性，海外供应脆弱性仍在。需求端，节后下游复工将持续推进，现货市场交投有望逐步回暖，市场焦点转向库存拐点预期。综合来看，供应刚性提供底部支撑，需求复苏强度将决定上行空间，预计铝价震荡运行。

【短评-天然橡胶】泰国原料胶水价格67泰铢/公斤（4.7/7.54%），杯胶价格56.2泰铢/公斤（1.2/2.18%）；最新数据显示，2025年美国进口轮胎累计28,615万条，同比增4.8%。其中，乘用车胎进口同比增3.3%至17,419万条；卡客车胎进口同比增4.7%至6,150万条。QinRex最新数据显示，综合来看，泰国1月天然橡胶、混合胶合计出口35.1万吨，同比降10%；合计出口中国21.4万吨，同比降10%。评：春节假期期间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。供给端方面，海外产区逐步进入减产期，下游需求，据了解，目前多数企业按原计划复工，多数集中在正月初六及正月初八，部分开工较早企业，目前已基本恢复至高位水平，多数装置生产处于逐步恢复阶段。综上，天然橡胶震荡偏强。

【短评-沥青】供应端：截止至2月13日当周，国内炼厂产量39万吨，环比下跌11%。需求端：大样本企业销售量25.72万吨，环比下跌23%。库存端：社库+厂库累计815万吨，环比上涨7%。利润端：不扣除消费税抵扣的话，生产毛利将近-95元/吨，环比上周近-83元/吨回落。评：沥青仍受地缘变化影响。在美伊关系缓和之前，地缘政治风险将呈现高压状态，地缘支撑沥青或偏强运行。

【短评-PVC】 华东SG-5型PVC 4720元/吨，环比上日-30元/吨；PVC周产能利用率80.09%，上升0.83%；PVC社会库存122.7万吨，环比增加1.71%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-698元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利129元/吨；国内PVC管材样本企业开工7.4%，周下降25.6个百分点。评：春节期间上游PVC企业基本维持正常开工水平，供应保持充裕，部分下游陆续复工，但受春节假期影响，PVC行业库存或继续累库，从基本面来看对市场支撑有限，春节期间原料电石价格下跌，成本支撑减弱。预计短期PVC市场价格震荡运行。

【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1119元/吨，环比上日+12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，节后华东市场较为清淡，企业多取消节前优惠政策，个别主流企业价格上调，下游加工厂多数未开工。国内纯碱市场整体表现偏稳，下游需求观望为主，消耗前期库存，询单较少。纯碱供强需弱，新产能投放压力大，预计短期震荡偏弱。

【短评-甲醇】 西北地区甲醇样本生产企业周度签单量2.13万吨，周下降3.50万吨；江苏太仓甲醇市场价2243元/吨，上升43元/吨；中国甲醇港口样本库存143.22万吨，周上升2.12万吨；甲醇样本生产企业

宁证期货投资咨询中心

库存34.03万吨，周降2.8万吨；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，下游需求下降，节后部分下游陆续复工，关注常规性补货对市场提振力度。内地甲醇市场走强，企业竞拍成交顺畅，港口甲醇市场基差走弱，现货成交清淡。甲醇港口库存高位，现货市场表现一般，预计短期震荡运行。

【短评-长期国债】中国人民银行今日将开展6000亿元MLF操作。鉴于本月有3000亿元MLF到期，意味着2月MLF续作加量3000亿元，为连续第12个月加量续作，加量规模小于上月的7000亿元。评：MLF加量续作，资金面持续宽松，利多债市。昨日股市开门红如期实现，但是对债市影响幅度有限，债市短期进一步上涨动力不足，中期或依然偏多运行。

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**