投资咨询中心 2025年11月25日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-原油】贝克休斯公布的数据显示，截止11月21日的一周，美国在线钻探油井数量419座，创下自10月以来的最高水平，比前周增加2座；比去年同期减少60座；据央视新闻客户端报道，美国近日就结束俄乌冲突提出28点新计划，并给乌克兰划定了接受期限，并频频公开施压。泽连斯基直言“乌克兰正面临非常艰难的选择”。评：投资者考虑美国降息的可能性与乌克兰和平协议的可能性之间进行权衡，美股上涨推动国际油价跌后收高。整体上，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-白银】美联储理事沃勒表示，最新数据显示劳动力市场依然疲软，因此他主张在12月进行降息。美国旧金山联储主席、2027年FOMC票委戴利表示，她支持在下个月降息，因为她认为就业市场突然恶化的可能性比通胀骤然上升更大，也更难以控制。评：受美联储降息预期影响，风险偏好得到提振，贵金属偏多属性增加。白银震荡偏多，关注黄金和白银的分化。

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-铁矿石】11月17日-11月23日中国47港铁矿石到港总量2939.5万吨，环比增加569.6万吨；中国45港铁矿石到港总量2817.1万吨，环比增加548.2万吨；北方六港铁矿石到港总量1438.3万吨，环比增加397.0万吨。（Mysteel）评：综合来看，铁矿供需边际仍在转好，需求韧性支撑矿价延续反弹，但考虑到淡季钢材的拖累影响，预计矿价仍有回调空间，建议区间操作和逢高卖出相结合。

【短评-锰硅】Mysteel统计本周五大钢种硅锰周需求为121407吨，环比上周增长2.38%。同时硅锰厂家检修减产持续，周供应环比下降1.33%至196910吨。需求改善、产量回落，本周锰硅需求供应比环比增长2.23%至61.66%。评：需求方面，淡季开启、钢厂利润情况不佳，钢材产量或将以季节性下滑为主。供应端来看，云南枯水期开工降至低位，库存及亏损压力下部分厂家减产停产，近期锰硅产量水平持续下滑，但随着新增产能年底前陆续投放，锰硅整体供应收缩幅度有限，需求同步走弱环境下市场库存压力难有明显缓解。锰硅成本支撑力度不减，但市场供需宽松状态难有扭转，价格上方压力较大，预计盘面围绕成本附近低位运行为主。当前期价估值偏低、操作上不宜过度追空。

【短评-螺纹钢】11月24日，国内钢材市场价格以小幅上涨为主，唐山迁安普方坯资源出厂上涨30报2980元/吨。2家钢厂上调建筑钢材出厂价30元/吨，2家钢厂下调出厂价20-30元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3283元/吨，较上个交易日上涨15元/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-橡胶】泰国原料胶水价格57泰铢/公斤（0/0%），杯胶价格暂无；云南胶水制全乳13900价格元/吨（0/0%）；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%）。据统计，截至2025年11月23日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量46.89万吨，环比上期增加1.63万吨，增幅3.60%。保税区库存7.19万吨，增幅7.97%；一般贸易库存39.7万吨，增幅2.84%。评：国内产区逐渐进入减产停割季，海外泰南洪水炒作情绪高涨，供应紧张预期升温，原料价格高企，工厂开工下降。海外船货到港增量预期较强，天胶维持季节性累库状态，整体库存低位。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。预计短时天然橡胶市场震荡偏弱。

【短评-菜粕】据Mysteel调研显示，截至11月21日，沿海地区主要油厂菜籽库存0万吨，环比上周持平；菜粕库存0.01万吨，环比上周减少0.19万吨；未执行合同为0.01万吨，环比上周减少0.19万吨。评：近期澳大利亚菜籽到港通关进程成为市场核心关注点，现货市场则面临成交节奏放缓、库存去化压力偏强的双重格局。短期菜粕价格维持震荡格局，后市可重点关注中国和加拿大贸易政策变化。

【短评-生猪】据农业农村部监测，11月24日“农产品批发价格200指数”为125.70，“菜篮子”产品

批发价格指数为127.85，截至14:00时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.92元/公斤，比上周五上升0.1%；鸡蛋7.35元/公斤，比上周五上升1.2%。评：当前市场供应压力持续。尽管部分区域的腌腊需求对猪价形成一定支撑，但提振力度有限。不过市场供大供应格局尚未改变，缺乏持续上涨动力。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-棕榈油】据Mysteel调研显示，截至2025年11月21日（第47周），全国重点地区棕榈油商业库存66.71万吨，环比上周增加1.39万吨，增幅2.13%；同比去年50.79万吨增加15.92万吨，增幅31.34%。评：近期国内棕榈油持续大量到港，因此棕榈油继续累库，利空棕榈油。盘面跌势迅猛之后，国内现货基差坚挺，贸易商及油厂挺价意愿强，对棕榈油价格有一定支撑。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-短期国债】财政部、央行11月24日以利率招标、单一价位中标方式进行了2025年中央国库现金管理商业银行定期存款（十一期）招投标，中标总量1200亿元，中标利率1.73%（上次为1.76%），期限1个月。评：财政部国库现金中标利率低于上一期利率，表明银行间资金成本显著下行，资金面持续宽松。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-黄金】美国和乌克兰完成一份新的19点和平协议草案，但领土安排、乌克兰与北约及俄美关系等最敏感议题仍留待特朗普与泽连斯基决定。欧洲多国警告，短期内无法迅速达成协议。俄方表示，欧洲就结束乌克兰危机所提出的和平方案对俄方不具建设性，也不符合俄方利益。评：俄乌冲突依然悬而未决，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。

【短评-PX】本周PX产量为74.81万吨，环比上周-0.41%。国内PX周均产能利用率 89.21%，环比上周-0.36%。亚洲PX周度平均产能利用率79.38%，环比-0.33%。韩国GS3#PX运行负荷降低到5成，公司计划12月下PX停机，并且有提前停机的可能性。评：由于调油效益好，芳烃环节MX和甲苯需求增长，甲苯调油-歧化经济性维持高位，亚美芳烃套利炒作以及印度BIS解除,近期PXN继续走扩，对PX支撑偏强。PX短期震荡偏强运行，风险点：原油大跌。

【短评-甲醇】 江苏太仓甲醇市场价2053元/吨，上升53元/吨；国内甲醇周产能利用率88.75%，上升1.8%，久泰新材料200万吨/年甲醇装置预期本周检修结束；下游总产能利用率74.77%，周上升0.42%；中国甲醇港口样本库存147.93万吨，周下降6.43万吨；中国甲醇样本生产企业库存35.87万吨，周下降1.06

万吨，样本企业订单待发24.63万吨，周增加0.09万吨。评：国内甲醇开工高位，下游需求较稳，甲醇港口库存去库，华东社会库提货良好，整体下游刚需稳定。内地甲醇市场走强，企业竞拍成交顺畅，港口甲醇市场现货基差走弱，现货商谈成交偏弱。预计甲醇01合约短期震荡运行，下方支撑2060一线，建议观望或回调短线做多。

【短评-玻璃】 全国浮法玻璃均价1094元/吨，环比上日-9元/吨；浮法玻璃开工率74.86%，周度下降0.14个百分点；全国浮法玻璃样本企业总库存6330.3万重箱，环比+0.09%；全国深加工样本企业订单天数均值9.9天，环比-8.9%；1-10月，房屋竣工面积34861万平方米，同比-16.9%。评：当前浮法玻璃企业利润低位较稳，日熔量周度小幅回落，近期产量预期较稳，样本企业库存高于前两年同期值，下游深加工企业订单仍显偏弱，沙河小板价格多有所下调，大板亦多存一定优惠政策，市场成交重心仍有所下移。预计玻璃01合约短期震荡偏弱，上方压力1035一线，建议观望或反弹短线做空。

【短评-PVC】 华东SG-5型PVC 4440元/吨，环比上日+20元/吨；PVC产能利用率78.83%，周上升0.32个百分点；PVC社会库存103.26万吨，环比增加0.41%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-848元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-516元/吨；国内PVC管材样本企业开工40.2%，环比下降0.4个百分点。评：国内PVC生产企业在高产能及新增产能带动下预计供应维持高位，利润不佳，国内下游开工维持低位，受北方气候影响逐渐趋弱，PVC社会库存预期上升，成本支撑较强。预计短期震荡运行，01合约上方压力4540一线，建议观望或反弹短线做空。

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