宁证期货 NINGZHENG FUTURES

投资咨询中心 2026年11月24日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-黄金】美国11月标普全球制造业PMI初值为54.5，创三个月新低。服务业活动指数录得54.7，回落至四个月低位，低于市场预期。综合PMI初值较上月下降1.3个百分点至54.6，为近四个月低位。评：美国PMI数据显示，经济景气度略有下行，但依然处于较高位置，加息预期依然较为浓厚。市场对12月美联储加息已经基本定价，市场关注12月加息幅度及后续春季继续加息预期，加息对黄金形成中期压制，贵金属震荡偏弱，关注后续通胀数据。

【短评-原油】随着美伊紧张局势持续升温，11月经霍尔木兹海峡运出的石油大幅减少，QuantCube数据显示，流入阿联酋富查伊拉港的石油量较10月份的峰值大幅下挫67%；评：供需预期看，全球石油市场将在2026年第四季度恢复盈余状态，而2027年的盈余幅度还将进一步加大，当前整体以偏空为主。地缘方面，伊朗要改变非战非和局面，特朗普在接受采访时也表现跟伊朗谈判就是浪费时间。地缘层面并不平静，伊朗仍在加大对海峡船只袭击力度，沙特、俄罗斯能源设施仍面临威胁。在地缘风险没有明显升级之前，资金做多意愿很低。震荡偏空为佳。

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

姓名：夏磊
邮箱：xialei@nzfco.com
期货从业资格号：F03095349
期货投资咨询从业证书号:Z0020160

电话：400-822-1758

【短评-股指】11月23日上证指数收3538.95点，涨0.15%，两市成交1.55万亿。隔夜黄仁勋复职点燃AI链，美股三大指数超跌反弹。评：政策底逐步显现，短期上证指数反弹修复为主。IF防御属性仍存多短为主；IM贴水较大，建议区间下沿低多，轻仓日内为主。

【短评-棕榈油】南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)发布的数据显示，2026年11月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降12.85%，鲜果串单产下降10.8%，出油率下降0.39%。据Mysteel调研显示，截至2026年11月20日，全国重点地区棕榈油商业库存123.49万吨，环比上周减少0.23万吨，减幅0.19%；同比去年66.71万吨，增加56.78万吨，增幅85.11%。评：现货方面，近期成交情况清淡，下游逢低补库意愿有限，终端随采随用、未明显放量。供应端，进口到港维持充足，到港压力未减。但期价大幅下挫后现货贴水已明显修复。预计短期棕榈油底部区间震荡为主，向下空间有限。

【短评-菜粕】据Mysteel调研显示，截至11月20日，沿海地区主要油厂菜籽库存28.9万吨，环比上周增加6万吨；菜粕库存2.44万吨，环比上周增加0.61万吨；未执行合同为14.5万吨，环比上周减少2.9万吨。评：国内供给恢复，油菜籽压榨厂开机率为37%，周度口径为33.85%，较上周的27.72%提高逾六个百分点。需求仍显疲弱，主要油厂菜粕多日零成交，下游采购仅以刚性需求的小单为主。开机率回升叠加成交停滞。短期菜粕受豆粕带动上行，预计向上空间有限。

【短评-螺纹钢】11月23日，国内钢材市场震荡偏弱，唐山迁安普方坯出厂价稳报2810元/吨。中天钢铁下调11月下旬螺纹钢、高线、盘螺出厂价80元/吨，沙钢出厂价持稳运行。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3264元/吨，较上个交易日跌9元/吨。评：长流程产量受淡季影响有所下滑，短流程则跟随利润改善而增产；需求端，淡季效应下终端需求进一步走弱，螺纹去库节奏放缓，预计 12 月库存有望止降。考虑当前绝对库存水平中性，预计累库对价格的利空影响有限。短期震荡运行为主。

【短评-焦煤】Mysteel统计全国247家钢厂样本：焦炭日均产量45.95万吨，减0.35万吨，产能利用率83.98%，减0.64%；焦炭库存573.06万吨，增0.39万吨，焦炭可用天数10.44天，减0.02天；炼焦煤库存724.45万吨，减3.22万吨，焦煤可用天数11.85天，增0.03天；喷吹煤库存413.36万吨，增3.17万吨，喷吹可用天数12.3天，增0.12天。评：临近月底，山西部分煤矿完成月度任务后暂时停产，蒙煤通关量亦有所回落；海运煤到港虽维持高位，但焦煤总供给恢复有限；叠加前期环保限产解除后焦炭供给回升，焦煤整体供需矛盾有限，价格获得阶段性支撑。

【短评-锰硅】Mysteel统计全国63家独立硅锰企业样本库存量为375500吨，环比增加4500吨。其中内蒙古库存50000吨，增加500吨；宁夏266000吨，增加1000吨；广西2000吨，增加500吨；贵州4500吨，增

加500吨；山西、甘肃、陕西合计2500吨，增加500吨；四川、云南、重庆合计50500吨，增加1500吨。评：硅铁锰硅基本面均呈现“供需双弱、库存预期累积”特征，与近年同期淡季表现基本一致。后期价格下行空间主要取决于成本端变化：首先，锰矿及化工焦价格仍有下行预期；其次，近期电煤价格高位松动，兰炭价格存在下降空间。需关注成本重心下移对合金价格的拖累。

【短评-十年期国债】Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行0.08BP报1.262%，7天期上行1.1BP报1.373%，14天期下行0.1BP报1.37%，1个月期上行0.12BP报1.389%。评：资金面边际宽松，利多债市。随着政策利率换锚完成，后续流动性精细化调节或成为央行管控主要方向。随着本轮政策加码告一段落，债市后续动力不足，震荡属性进一步加强。AI引发的流动性危机是否告一段落，需要持续观察，债市短期逻辑不明朗，关注股市对债市影响。

【短评-PX】本周上海石化60万吨PX装置停机，海南炼化60万吨装置，扬子石化34万吨装置，福佳70万吨装置延续检修，其他装置负荷未有变化。本周PX产量为68.94万吨，环比-0.78%。国内PX周均产能利用率83.15%，环比-0.65%；周期内PXN平均295.67美元/吨，环比+5.03美元/吨；PXMX平均59美元/吨，环比-22.25美元/吨。，供给方面国内PX负荷当前位于高位，但新装置投产推迟，且后续有检修计划，按目前下游PTA的负荷，PX将持 续紧缺，需要通过PTA降负来缓解PX的紧缺。纺织终端需求表现弱势，出现提前减停预期，需求表现存在负反馈预期。原油震荡偏弱。PX谨慎高位沽空。

【短评-天然橡胶】泰国原料胶水价格80.75泰铢/公斤（0/0%），杯胶价格73.5泰铢/公斤（-1/-1.34%）；云南胶水进全乳厂17900价格元/吨（0/0%）；截至2026年11月22日，青岛天然橡胶样本一般贸易库存较上期减少0.65万吨至49.46万吨，降幅1.29，青岛天然橡胶样本保税库存增加0.12万吨至3.87万吨，增幅3.14%%；统计局数据显示，2026年10月中国橡胶轮胎外胎产量为9414.6万条，同比下降4.6%。评：长期视角逢低做多，供应缺乏弹性；中短期供应端，东南亚产区季节性上量中，原料价格跟随盘面波动，胶厂加工利润中性。需求端，轮胎厂开工同比仍偏低，成品库存低位，工厂逢低采买。近期宏观变化大于基本面，观望为佳。

【短评-铜】海关数据显示，2026年10月中国铜废碎料进口量22.47万吨，环比下降5.0%，同比增14.3%；1至10月累计进口209.92万吨，同比增10.74%。评：废铜进口环比回落但同比仍增，国内合规带票废铜紧缺格局未改。宏观层面，12月加息预期与AI叙事降温形成共振，美元高位运行，宏观施压铜价。供应端，铜精矿TC小幅回升但仍深陷负值，矿紧同步向冶炼端传导。需求端，铜价暴跌后持货商挺价，现货高升水，负反馈效应持续显现。昨日铜价破位后空头止盈，带动价格向上修复，但宏观压力仍主导定价，反弹持续性或有限，预计短期以低位震荡为主。

【短评-PVC】 华东SG-5型PVC 4800元/吨，环比上日-10元/吨；PVC周产能利用率59.59%，环比-0.27%；华谊40万吨/年装置预期月底检修结束；PVC社会库存88.05万吨，环比减少3.98%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-606元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-932元/吨；国内PVC管材样本企业开工33.92%，较上期下降0.08个百分点。评：国内PVC乙烯法企业普遍亏损，生产企业检修较多，整体开工偏低，社会库存高位下降趋势，下游企业开工低位，需求淡季下订单欠佳，内外贸维持清淡，成本端原油价格偏弱。PVC供需双弱，社会库存下降趋势，成本端油价偏弱，预计PVC价格短期震荡偏弱。

【短评-氧化铝】据SMM资讯，11月23日SMM氧化铝指数2641.35元/吨，小幅下跌；西澳FOB氧化铝403美元/吨，折合国内主流港口对外售价约3390元/吨，高于国内指数748.68元/吨，进口窗口持续关闭。评：海外价格高企使进口窗口深度关闭，理论出口窗口打开但实际出口量级有限，供应端，广西检修产能复产，运行产能回升，供应过剩方向不变。需求端，国内电解铝运行产能逼近产能天花板，下游电解铝厂刚需采购为主，出口带动的需求有限，国内氧化铝库存仍在累积。氧化铝供应压力不减，预计短期延续低位震荡。

【短评-纯碱】 全国重质纯碱主流价1101元/吨，价格较稳；纯碱周度产量70.82万吨，环比+0.84%；纯碱厂家总库存144.01万吨，环比上升1.87%；浮法玻璃开工率65.87%，周下降0.2个百分点；全国浮法玻璃样本企业总库存6743.1万重箱，环比-0.11%；全国浮法玻璃均价1064元/吨，环比上日+1元/吨。评：浮法玻璃行业利润不佳，开工小幅下滑，华东市场窄幅整理，企业报盘多向稳为主，中下游拿货刚需为主。国内纯碱市场淡稳运行，交投气氛一般，个别企业产量小幅下降，下游需求表现平平，按需补库为主。纯碱企业开工近期较稳，下游需求偏弱，企业库存高位，纯碱价格短期预计震荡运行。

【短评-白银】欧元区11月标普全球制造业PMI初值升至52.9，超出市场预期，服务业PMI意外降至51.2，为五个月低点，综合PMI持平于51.7，连续第五个月处于扩张区间。德国综合PMI初值升至55，为2022年3月以来最高水平。法国综合PMI则降至46.2，创六个月低点。评：欧元区经济表现强劲，但是法国表现依然低迷。AI引发的流动性危机是否真正缓解，需要持续关注，欧洲经济强劲，利多白银。白银被动跟随黄金波动，关注铜等大宗商品对白银的影响，白银震荡偏弱，关注目前关键点位支撑是否有效。

【短评-聚烯烃】中国重点生产企业聚烯烃库存85万吨，较上日库存+5万吨；华东聚丙烯现货价9986元/吨，较昨日下降193元/吨，基差1358元/吨；聚丙烯产能利用率64.55%，油制利润1276.2元/吨；聚丙烯下游行业平均开工周下降0.17个百分点至42.9%；华东LLDPE现货价9125元/吨，较上日-25元/吨，下游制品平均开工率较前期-0.5%，其中农膜整体开工率较前期-0.4%；PE包装膜开工率较前期-0.7%。评：聚烯烃生产企业库存有所上升，整体利润较好，现货供应压力不大，下游工厂开工率偏低，需求跟进有限，

多维持刚需采购，商家积极出货，聚乙烯社会样本仓库库存仍处低位，成本端原油价格偏弱。聚烯烃整体利润较好，供需双弱，库存低，成本端油价走弱，预计短期震荡偏弱。

【短评-锡】海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国2026年10月精锡进口量为3,221.35吨，环比下降17.19%，同比上升512.28%。评：宏观面，美联储纪要偏鹰，美元高位运行，加之AI叙事受挫，锡价承压运行。供应端，矿端约束仍在，但冶炼端开工率恢复，SMM预计国内11月精锡产量回升。需求端，进入消费淡季后，下游焊料企业开工率环比下降，新订单偏少，淡季特征明显。锡价虽出现向上修复，但反弹缺乏基本面支撑，预计短期以震荡修复为主，修复高度或有限。

【短评-鸡蛋】11月23日鸡蛋主产区价格为3.85元/斤，较上日下跌0.15元/斤，主销区价格为3.94元/斤，较上日下跌0.14元/斤。评：当前处于节假日空档期，终端消费进入淡季，贸易商多以逢低补货为主，需求端缺乏持续提振；供给端新开产补充增量，老鸡延淘、产蛋率随降温提升，各环节库存已在缓慢累积，供应压力不减。鸡蛋供宽需弱格局延续，短期预计维持震荡。

【短评-白糖】根据Dolat Capital的一份报告，印度26/27榨季可能需要进口约250-350万吨食糖以补充国内库存，因产量预计将降至估计消费量以下。评：国际端印度开榨提速及雷亚尔贬值压制盘面，但欧洲减产与印度进口可能增加支撑底部。国内新糖上市加速且整体库存偏高的格局未改，淡季消费限制着上行空间，但郑糖已处在低估值成本区间。短期缺乏强驱动下，重点关注国内新糖报价表现，预计内外糖以底部偏弱震荡为主。

【短评-棉花】据美国农业部数据，截至11月17日，美国棉花产区处于中度及以上干旱（D1+）的比例为57%，上周为61%，较上周减少4个百分点；去年同期为51%，较去年同期增加6个百分点。评：国内新棉公检进入高峰期，商业库存持续高位运行，下游纱市交投清淡、成品累库，供强需弱延续，上方套保压力显著，下方有仓单注册及籽棉成本支撑。国际端美棉产区降雨缓和旱情，收割进入后半程，叠加出口偏弱，投机性卖盘增加。预计短期内外棉震荡为主，留意宏观情绪修复。

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荷叶地街道祁门路333号新地中心6幢2007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：0531-62331123

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