宁证期货 NINGZHENG FUTURES

投资咨询中心 2026年11月23日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-白银】美联储理事库克表示，美联储迫切需要加息以压低通胀，并警告称，如果延迟采取行动，未来可能不得不以更快速度将利率升至更高水平。这是库克自10月对美联储维持利率不变的决定投下反对票以来首次公开发表讲话。费城联储主席保尔森表示，对连续加息持开放态度，倾向于以审慎有序的方式加息。评：美国经济过热持续，加息预期依然强烈，美联储会议纪要将AI发展相关隐患明确提出，由AI引发的流动性危机持续传导，利空贵金属。白银被动跟随黄金波动，关注铜等大宗商品对白银的影响，白银下行压力依然较大，震荡偏弱。

【短评-原油】贝克休斯公布的数据显示，截止11月20日的一周，美国在线钻探油井数量469座，为2025年5月以来最多，比前周增加6座；比去年同期增加50座；Vortexa数据显示10月中东原油发运量升至1700万桶/日；据新华社援引伊朗伊斯兰共和国广播电视台22日报道，伊朗伊斯兰革命卫队海军当天发表声明说，两艘“违规”航行的超大型油轮在霍尔木兹海峡附近海域触雷，发生爆炸并停止航行。评：前期整体以偏空为主，地缘方面，中美俄元首会晤并发表《中俄美元首和平宣言》，三国承诺维护战略稳定、增加精炼石油产品生产和供应，重申核战争打不赢也打不得，并推动联合国改革，对稳定地缘局势有积极作用。但预期与现实仍存在较大割裂，周末伊朗宣称击中美国多架MQ-1无人机及一架F-16战机，霍尔木兹海峡再度专出船只遇袭消息。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-焦煤】Mysteel煤焦事业部调研全国独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利-46元/吨；山西准一级焦平均盈利-37元/吨，山东准一级焦平均盈利-2元/吨，内蒙古冶金焦平均盈利-101元/吨，河北准一级焦平均盈利15元/吨。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-铁矿石】Mysteel统计全国47个港口进口铁矿库存总量17598.03万吨，环比下降161.44万吨；日均疏港量331.43万吨，增11.91万吨。评：铁矿延续 “供增需减” 格局。得益于矿价回调后钢企主动补库，周内库存结构呈现 “港口去库、钢厂增库”，对矿价进一步下行形成抑制。中长期看，供需宽松背景下维持震荡偏弱判断，可关注逢高沽空机会。

【短评-螺纹钢】Mysteel调研247家钢厂高炉开工率79.55%，环比上周减少0.16个百分点；高炉炼铁产能利用率86.2%，环比上周减少0.28个百分点；钢厂盈利率10.82%，环比上周减少0.44个百分点；日均铁水产量229.57万吨，环比上周减少0.75万吨，同比去年减少6.71万吨。评：周内长、短流程螺纹利润进一步改善。产出端，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-生猪】据我的农产品网统计，截止到11月20日，生猪出栏均重125.77公斤，下跌0.1公斤/头，周度屠宰开工率32.51%，下跌0.16%；外购仔猪养殖利润-219.57元/头，上涨13.55元/头，自繁自养养殖利润-322.75元/头，上涨61.11元/头，仔猪价格67.62元/头，下跌2.38元/头。评：周末全国生猪价格偏强调整，看涨情绪增强，养殖端适当挺价，支撑价格阶段性小幅反弹。但终端销量增幅有限，短线行情仍以底部反弹为主。重点关注生猪出栏进度及腌腊节奏。

【短评-棕榈油】船货检验机构ITS发布的数据显示，马来西亚11月1-20日棕榈油产品出口量为1022496吨，较上月同期的1131813吨下降9.7%。独立检验公司AmSpec Agri发布数据显示，马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为973805吨，较上月同期出口的1084928吨下滑10.24%。评：马棕出口数据下滑，高价抑制下游需求。全国库存连续回升。供应端到港压力未减，库存累积、外盘弱势制约上行空间。短期棕榈油价格弱势运行为主。

【短评-股指】11月20日上证指数收3533.79点，跌1.23%，两市成交1.43万亿。指数靠权重与尾盘宽基ETF放量护盘。隔夜美股三大指数集体跌入技术回调。周末A股三项稳市政策，下调融资担保比例、创业

板拟引入做市商制度及全市场同步降费让利。评：美联储官员集体偏鹰但市场定价回摆，美以考虑对伊朗新一轮打击，韩台相继出台稳市措施。短期上证指数弱修复为主，IF、IM建议观望，空仓等待。

【短评-白糖】据美国商品期货交易委员会（CFTC）数据，截至2026年11月17日当周，基金经理所持ICE原糖期货及期权合并的净多头头寸为181463手，较前一周减少11733手。其中，多头头寸减少6459手，空头头寸增加5274手。评：国际端印度开榨提速、巴西雷亚尔持续贬值，原糖净多头持仓下滑，缺乏强上涨驱动。国内逢新糖集中上市，淡季消费压制上方空间，但旧糖去库且跌破成本后存产业托底预期。短期内外糖预计以偏弱调整为主，关注国内新糖报价表现。

【短评-铜】海关数据显示，10月精炼铜进口31.0万吨，环比降0.48%，同比降4.04%；铜矿砂及精矿进口216.7万吨，环比降12.69%，同比降11.60%。评：精铜进口同比转降、矿端进口降幅更深。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，风险偏好收缩，宏观情绪施压有色金属价格。供应端，铜精矿TC维持深度负值，精铜端供应出现错配，国内库存极低而海外累库。需求端，高升水的抑制效应持续，下游采购意愿下降。综合来看，宏观压制主导短期方向，极低库存限制深跌但难以驱动反弹，预计铜价以弱势震荡为主。

【短评-黄金】美国总统特朗普表示，如果新年后仍未达成协议，倾向于对伊朗发动打击。消息称，以色列看守政府总理内塔尼亚胡正考虑在未经美国批准的情况下单独对伊朗发动袭击。以军军事情报局在近日一场闭门会议中警告，此举可能引发多条战线同时爆发冲突。评：美伊谈判再度陷入僵局，美联储加息预期依然强烈，全球经济下行压力和不确定性持续上升。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。

【短评-铝】IAI数据显示，10月全球原铝产量625.1万吨，去年同期631.3万吨；日均产量20.16万吨，前月修正值20.09万吨。预计10月中国原铝产量387.4万吨，前月修正值374.8万吨。评：宏观层面，美联储持续释放鹰派信号，12月加息概率走高，有色板块整体承压。供应端，10月全球产量同比微降而中国产量环比回升，供应端小幅分化，海外中东复产与印尼新增产能持续推进，存在2027年供给过剩预期。需求端，10月未锻轧铝及铝材出口环比下滑，出口边际走弱，进入消费淡季后，下游开工率环比回落。目前LME铝库存降至极端低位，存在挤库压力，国内铝锭社会库存也在近五年低位，极低库存与海外挤仓压力限制深跌，宏观紧缩与远期过剩预期上方压制，预计短期铝震荡偏弱运行。

【短评-十年期国债】11月22日，监管层发布一揽子稳市举措，包括调整融资保证金比例、拟在创业板引入做市商制度、推出新一批降费措施等三项举措，意在稳市场稳预期，增强稳市力量，为市场带来真

金白银的支持。其中，沪深北交易所发布通知，自11月30日起，将融资保证金比例下限从100%降低至80%，此次调整理论上可带来增量资金近4000亿元。评：随着欧美股市的大幅下挫，各国救市政策持续出台，股市下跌和上涨动力均存在，目前尚未企稳。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。关注股市对债市的影响。

【短评-镍】世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2026年9月，全球精炼镍产量为33.32万吨，消费量为30.64万吨，供应过剩2.68万吨。评：供应端，印尼2026年RKAB配额上修后短期矿端供应充裕，供给宽松的现实未改，2027年配额下调的信号构成远期政策扰动，但尚未实际落地。需求端，不锈钢厂以刚需采购为主，新能源三元前驱体订单疲软，两大下游表现平平，国内精炼镍库存仍在高位。综合来看，过剩格局与高库存压制镍价上行空间，加之有色金属板块整体承压，预计镍价短期以震荡偏弱为主。

【短评-鸡蛋】据Mysteel数据，截至11.20日当周，老母鸡出栏量63.67万只，环比减少1.94%，老母鸡出栏日龄542天，环比略降0.55%；生产环节库存1天，周环比上涨21.95%，流通环节库存1.34天，周环比上涨3.88%。评：鸡蛋供宽需弱延续，新开产蛋鸡补充增量、老鸡淘汰节奏稳定，但日龄依然偏高，各环节库存回升，叠加降温后储存条件改善，产蛋率提升，供应压力不减；需求端淡季终端承接意愿不足，且受低价肉菜替代效应压制，消费拉动有限。预计短期弱势调整为主。

【短评-棉花】据美国农业部数据，截至11月12日当周，美国26/27年度棉花出口净销售为11.9万包，前一周为15.7万包；其中对中国棉花净销售0.5万包，前一周为0.2万包。评：国内受陈棉仓单大量注销影响，盘面下方存有支撑，但新棉上市、商业库存高企，下游补库有限且纱价偏低，供强需弱格局延续。国际端美联储加息预期增强，美棉集中上市，周度出口表现偏弱，支撑有限。预计短期郑棉上下两难，美棉承压震荡。

【短评-沥青】本周国内沥青装置检修量为128.4万吨，环比增加6.5万吨，涨幅5.3%；根据隆众对92家企业跟踪，国内沥青周度总产量为40.6万吨，环比减少2.4万吨，降幅5.6%；同比下降3.5万吨，降幅7.9%；国内沥青54家企业厂家样本出货量共29.4万吨，环比增加0.7万吨，增幅2.4%。评：近期日照岚桥、大连西太停产沥青以及菏泽东明转产渣油，损失量有所增加。整体看，沥青终端需求逐步跟随季节性下滑，但炼厂供应增量有限，部分炼厂停产以及转产焦化料的举动分流了部分产量，库存依然处于低位。下方空间依赖原油，谨慎震荡偏弱。

【短评-合成橡胶】原料丁二烯端碳四抽提理论生产利润在5869.60元/吨，环比+304.14元/吨；顺丁

橡胶理论生产利润在-1056元/吨，环比+603元/吨；丁苯橡胶理论生产利润在-287.50元/吨，环比+167.50元/吨；截至2026年11月18日，顺丁橡胶样本生产企业库存量为2.43万吨，环比上周期增长10.73个百分点。评：市场外销资源延续偏紧态势，终端客户对合成橡胶采买需求跟进不及原料上涨速度，下游行业利润不断收缩。整体看，合成橡胶下游大多采购积极性不足，需求跟进有限，丁二烯等原料端供应偏紧情况暂未缓解，成本端存高位支撑仍存，多空因素交织叠加，预计合成橡胶偏震荡。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价3628元/吨，上升28元/吨；中国甲醇港口样本库存量50.47万吨，较上期+6.19万吨；中国甲醇样本生产企业库存32.12万吨，较上期增1.43万吨，样本企业订单待发20.93万吨，较上期增0.03万吨；甲醇开工88.77%，周上升0.34%，下游总产能利用率65.32%，周下降1.77%。评：国内甲醇开工高位较稳，下游需求小幅走弱，甲醇港口库存继续积累，江浙一带主流社会库提货一般，江苏沿江延续船货补充，外轮补充供应。内地甲醇市场窄幅整理，企业竞拍成交顺畅为主，港口甲醇市场基差偏弱，商谈成交一般。美伊局势有望缓和，本周甲醇港口库存预期低位继续回升，现货市场表现一般，预计短期甲醇价格震荡偏弱。

【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1063元/吨，环比上日+2元/吨。评：浮法玻璃行业利润不佳，开工小幅下滑，华东市场延续窄幅整理，需求偏弱，叠加外围低价玻璃冲击，现货交投一般。国内纯碱市场走势震荡，价格淡稳维持。企业装置运行稳定，下游需求不温不火，保持按需补库。纯碱企业开工近期较稳，下游需求偏弱，企业库存高位上升，纯碱价格短期预计维持震荡略偏弱。

【短评-聚烯烃】中国重点生产企业聚烯烃库存80万吨，较上日库存-2万吨；华东聚丙烯现货价10179元/吨，较昨日下降135元/吨，基差1369元/吨；聚丙烯产能利用率64.51%，油制利润1370.8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近期较稳，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，市场交投气氛平淡，聚乙烯社会样本仓库库存仍处低位，成本端原油价格较稳。聚烯烃整体基差大，利润较好，供需双弱，库存低，预计短期震荡略偏弱。

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