今 日 早 评

重点品种：

【短评-铁矿石】Mysteel统计全国45个港口进口铁矿库存总量15054.65万吨，环比下降75.06万吨；日均疏港量329.92万吨，增2.97万吨；在港船舶数量120条，增4条。评：发运保持增加，前期到港冲高后继续回落，近期到港节奏波动较大，关注后期到港量变化;需求端，铁水小幅走弱，虽然大规模检修尚未出现，但随着利润持续压缩以及钢企检修季的到来，铁水仍有季节性走弱预期。库存方面，到港量下滑，累库压力缓解，补库需求有待释放。铁水产出虽然仍有季节性下降预期，但短期仍有支撑，补库需求暂未明显释放，短期矿价震荡偏强运行。

【短评-黄金】多位美联储官员释放降息信号。美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯称，随着劳动力市场降温，美联储在近期仍有进一步降息的空间。美联储理事米兰也表示，如果他的投票在下一次议息中具有决定性作用，他将支持降息25个基点。评：美联储降息预期增加，但是由于就业数据缺席，降息的决策仍然具有很大不确定性。黄金承压，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-螺纹钢】据Mysteel，截至11月20日当周，螺纹产量207.96万吨，较上周增加7.96万吨，增幅3.98%；厂库153.32万吨，较上周减少7.10万吨，降幅4.43%；社库400.02万吨，较上周减少15.73万吨，降幅3.78%；表需230.79万吨，较上周增加14.42万吨，增幅6.66%。评：近期国内样本建筑工地资金到位率小幅增长，螺纹钢需求环比回暖。螺纹钢基本面继续改善，供给端出现扰动，但螺纹钢库存水平依旧处于同比偏高状态，随着淡季逐步深入，需求预期仍显承压，基本面难有亮点，盘面上方存在压力。后期年末冬储预期使得成本端的支撑仍在，12月重大会议仍有继续释放政策利好的可能，低估值下盘面仍具备阶段性反弹驱动，预计盘面价格低位宽幅震荡运行。

【短评-焦煤】Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为86.9%，环比增0.7%。原煤日均产量193.4万吨，环比增1.5万吨；精煤日均产量75.8万吨，环比增0.1万吨。评：供应端，主产区煤矿产能释放依旧受限，叠加近日安全检查对生产略有影响，国内供应依旧偏紧。需求端，焦炭产量延续下滑，市场情绪转冷后中下游采购有所放缓，上游煤矿有所累库。国内煤矿低产量和低库存状况有望保持至年底，进口虽持高位，但焦煤基本面暂未出现明显弱化，基本面对价格支撑较强，当前预计震荡运行。

【短评-生猪】据我的农产品网统计，截止到11月21日，生猪出栏均重123.6公斤，上涨0.07公斤，周度屠宰开工率34.06%，上涨0.11%；外购仔猪养殖利润-164.92元/头，下跌43.13元/头，自繁自养养殖利润-81.351元/头，下跌17.42元/头，仔猪价格210元/头，上涨0.95元/头。评：周末两天全国猪价涨跌不一，价格随交易变化小幅震荡为主，部分区域腌腊需求，对价格有支撑。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】南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年11月1-20日马来西亚棕榈油单产环比上月同期上涨7.96%，出油率环比上月同期上涨0.45%，产量环比上月同期上涨10.32%。评：美国能源部将撤销清洁能源示范办公室以及能源效率和可再生能源办公室，生柴需求预期大幅减弱，叠加马棕基本面走弱，棕榈油大幅下跌。短期来看棕榈油破位下行，偏弱运行。

【短评-豆粕】据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截至11月21日（2025年第47周），全国饲料企业豆粕物理库存7.98天，较上一期减0.25天，较去年同期持平。评：目前进口大豆供应充足，油厂开机率缓慢回升，压榨量处于较高位，而需求相对平稳，豆粕库存增加，限制豆粕现货价格上涨空间。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合约价格回落，震荡偏弱。

【短评-长期国债】据中国证券报，当前，国债发行进入密集期。11月24日，财政部招标发行970亿元

记账式附息国债和600亿元记账式贴现国债。11月26日，还有2只短期国债将发行。评：国债密集发行是积极财政政策持续发力的重要体现，国债发行或导致明年财政宽松性政策提前。四季度经济承压，基本面利多债市。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】美国11月标普全球制造业PMI初值为51.9，创4个月新低，服务业PMI初值为55，综合PMI初值为54.8，均创4个月新高。综合PMI新订单分项指数初值升至55，创2024年12月以来新高、连续九个月扩张，就业指标环比下滑。评：美国经济依然具有一定韧性，提振风险偏好。市场对12月降息分歧持续存在，但市场或依然维持12月降息的预期。白银短期承压，中期依然看多。关注黄金和白银的分化。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价2000元/吨，价格暂稳；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，本周甲醇港口库存去库，华东社会库提货良好，整体下游刚需稳定。内地甲醇部分区域市场偏强，企业竞拍成交顺畅，港口甲醇市场基差维稳，部分区域商谈成交一般。预计甲醇01合约短期震荡偏弱，上方压力2060一线，建议观望待进一步企稳。

【短评-纯碱】全国重质纯碱主流价1260元/吨，近期价格较稳；纯碱周度产量73.92万吨，环比-1.02%；纯碱厂家总库存170.73万吨，周上升-0.4%；浮法玻璃开工率75%，周度-0.92个百分点；全国浮法玻璃均价1104元/吨，环比上日-2元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存6324.7万重箱，环比下降+0.18%。评：浮法玻璃开工小幅下降，库存较稳，沙河市场部分大板价格下调，整体成交延续弱势，下游采购谨慎，低价成交为主。纯碱市场持稳震荡，企业待发订单多维持至月底，下游需求不温不火，适量低价补库成交，按需为主。预计纯碱01合约短期偏弱运行，上方压力1185一线，建议观望或反弹短线做空。

【短评-塑料】华北LLDPE主流价6939元/吨，环比上日-17元/吨；LLDPE周度产量30.46万吨，周下降1.19%；生产企业库存19.77万吨，周度-4.4%；油制日度生产毛利-349元/吨；中国聚乙烯下游制品平均开工率周上升0.2%，其中农膜整体开工率较前期-0.1%；PE包装膜开工率较前期+0.5%。评：供应端，临时停车装置开始陆续开车，市场现货较充足，供应端承压，生产企业库存下降，下游工厂开工小幅上升，逢低刚需补库，对涨价持抵触情绪，需求预计陆续下滑，成本端原油价格偏弱。预计L2601合约短期偏弱运行，上方压力6780一线，建议观望或反弹短线做空。

【短评-原油】11月23日，美国与乌克兰代表在日内瓦就美国提出的和平方案举行会谈，双方共同拟定了更新完善后的和平框架。Trump表示，11月27日是就乌克兰计划达成共识的合适期限，希望俄乌在2025年底前达成和平协议。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，叠加OPEC+增产氛围延续，阶段性油价偏弱运行。

【短评-沥青】本周国内重交沥青77家企业产能利用率为24.8%，环比下降4.2%；国内沥青54家企业厂家样本出货量共37.0万吨，环比增加2.2%；截止到2025年11月20日，国内沥青104家社会库库存共计112.0万吨，较11月17日减少0.7%；国内沥青加工理论利润周均值为-571元/吨，环比增加42元/吨。评：沥青盘面维持低位震荡态势，原油成本端表现偏弱，自身基本面缺乏利好刺激。现货方面，昨日华北地区沥青现货价格小幅下跌，其余地区沥青现货价格相对稳定。市场弱势暂未出现逆转的信号。逢高沽空为佳。

【短评-合成橡胶】丁二烯10月产量为45.73万吨，同比增长14.49%，1-10月产量447.2万吨，同比增长15.46%。2025年10月丁二烯进口3.5万吨，同比下降35.00%；1-10月丁二烯国内进口42.87万吨，同比增长39.08%。评：原料端仍面临国内供应增量压制，需求端，轮胎企业出货压力仍存，外贸订单表现不及预期，需求缺乏实质性利好。合成胶供需驱动仍弱。近期原油走势偏弱，成本端支撑力度减弱。预计合成橡胶价格仍震荡偏弱运行

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