投资咨询中心 2026年03月25日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-菜粕】据Mysteel调研数据显示/统计：截至第12周，华南地区进口菜籽粕库存为25.3万吨，较上周减少4.90万吨。出库数为4.96万吨，入库0.06万吨。评：当前沿海油厂菜籽压榨量维持稳定，菜粕产量未出现明显增幅，但需求低迷导致库存消化节奏放缓，叠加后期加拿大菜籽集中到港预期，市场对库存进一步累积的担忧有所上升，间接加重市场看空情绪，预计短期内菜粕价格将持续震荡偏弱。

【短评-铁矿石】全国47个港口进口铁矿库存总量17814.18万吨，环比下降133.14万吨；日均疏港量335.92万吨，增3.59万吨。评：虽然整体供应仍偏宽松，但发运到港节奏受到影响，同时部分现货品种流动性受限，导致期现价格较为坚挺；需求端后期铁水仍有恢复空间，关键在于旺季需求支撑力度。库存方面，缺乏扰动的情况下总库存难有明显去库。美伊冲突持续和部分品种现货流动性偏紧支撑铁矿期现价格，短期铁矿预计表现震荡。

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

电话：400-822-1758

【短评-生猪】据农业农村部监测，3月24日“农产品批发价格200指数”为121.63，“菜篮子”产品批发价格指数为123.14。截至14:00时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为16.03元/公斤，比前一日上升0.1%；鸡蛋7.67元/公斤，比前一日下降0.8%。评：昨日全国猪价震荡下行，养殖端出栏进度不快，终端需求偏弱，短期供应宽松局面难有明显改善，价格偏弱调整为主。短期现货价格继续下行，期货端有看涨预期，但还未反转，远月合约震荡企稳。重点关注养殖端出栏量及能繁母猪去化程度。

【短评-棕榈油】截至2026年3月20日，全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为231.29万吨，较上周减5.70万吨，减幅2.41%；同比去年减6.29万吨，减幅2.65%。评：地缘溢价逐渐消退，棕榈油期价重心下移。国内现货市场基差稳定，价格随盘下跌，但是市场成交依旧清淡，绝对价格仍然处于高位。马来西亚3月出口强劲，但是节假日期间出口停滞，一定程度上减缓了去库速度。短期棕榈油预计高位震荡偏弱，注意地缘以及看涨情绪消退风险。

【短评-热卷】中钢协：3月中旬，21个城市5大品种钢材社会库存1164万吨，环比持平；比年初增加443万吨，上升61.4%；比上年同期增加79万吨，上升7.3%。评：热卷库存继续回落，但库存同比偏高的状态依旧显著，其中社会库存更加明显。整体而言，板材的库存矛盾仍未缓解。基本面提供的上行驱动有限，若情绪降温则盘面存在高位回落的压力。

【短评-硅铁】Mysteel统计全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量59400吨，环比减2.89%，减1770吨。其中内蒙古36600吨（减1600），宁夏7600吨（减300），甘肃5450吨（增100），陕西4550吨（减100），青海5200吨（增130），四川0吨（平）。评：硅铁产能过剩问题仍然较为严重，行业利润的持续修复或将加速厂家的复产进度，使得供需关系逐渐转向宽松，中长期来看盘面估值明显高于厂家综合成本的情况下仍然存在回调风险。

【短评-原油】美国石油学会数据显示，上周美国原油库存增加，汽油库存和馏分油库存也增加。截止2026年3月20日当周，美国商业原油库存增加230万桶；同期，美国汽油库存增加50万桶，馏分油库存增加140万桶；据央视报道，当地时间3月24日，美国政府通过巴基斯坦向伊朗提出一份包含“15项条件”的结束冲突方案，涵盖核计划、导弹能力及地区问题；据美国《华尔街日报》23日报道，美军第31海军陆战队远征队及其搭乘的两栖战舰将于27日抵达中东地区。评：美国政府传出的“15项条件”会使伊朗军力能力削弱，这与伊朗传出的停战诉求相差甚远。双方到底“谈不谈”，媒体说法不一致。时间不是答案，但却能给出答案，当前迷雾阶段，不妨等一等。短期谨慎操作，中期逻辑依然是，战争拖得越久，原油向上驱动力量越强。

【短评-PX】TA方面，福海创450万吨、福建百宏250万吨降负，嘉兴石化150万吨短停恢复，仪征300万吨重启中，至周五国内PTA负荷调整至80.8%（-3.5%）。评：受高价原料影响下游聚酯产销持续不佳，目前只有赶交期的外贸订单在逐步接受高价，大多不着急的订单多因短期价格涨幅较大选择暂缓下单。在缺乏订单的情况下，后期随着低价原料用完之后大部分下 游终端企业都表达将会减少原料采购，降低开机甚至短期停机的想法。3月PTA整体存累库预期。成本方面，PX供需双弱，原油受地缘影响大。关注地缘情况，短期适度观望等待。

【短评-天然橡胶】最新数据显示，综泰国前2个月天然橡胶、混合胶合计出口74.7万吨，同比降7.4%；合计出口中国47.8万吨，同比降6%；1-2月，越南天然橡胶、混合胶合计出口29.6万吨，较去年的27.3万吨同比增加8.4%；合计出口中国22.6万吨，较去年的20.5万吨同比增10%。据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，2026年2月欧盟乘用车市场销量增长1.4%至865,437辆。前2个月累计销量同比下降1.2%至166万辆。评：供应端，海外产出维持低水平，工厂有补库需求提振，原料采购价格持续拉涨；国内逐渐开割；本周期样本轮胎企业产能利用率仍将维持当前水平，整体波动不大。进入季度末，部分企业为完成季度任务，开工率仍将维持高位；叠加涨价前订单尚未补齐，短期开工积极性偏高。整体上，宽幅震荡运行。

【短评-铜】Freeport-McMoRan正在推进其位于智利El Abra铜矿的75亿美元扩建项目，并已启动环境审批流程。公司同时表示对并购机会持开放态度，并探索从废石中提取铜的新技术。评：该消息指向远期供应增加，但短期对市场影响有限。当前铜价主要受宏观情绪主导，中东局势反复及美联储鹰派信号持续压制风险偏好，美元走强导致铜价承压。供应端，矿端紧张格局未变，TC深度负值对中长期价格形成支撑。需求端，国内库存出现去化拐点，下游逢低采购意愿有所增强。综合来看，宏观压制与基本面支撑博弈，预计短期铜价震荡运行。

【短评-氧化铝】巴林铝业表示，公司现阶段氧化铝库存可维持近一个月，沙特铝业已提供部分氧化铝支持。公司正筛选其他港口和渠道进口氧化铝，目前1至3号线停产，后续复产至少需要三到四个月。评：中东地区部分铝厂面临氧化铝短缺风险，但已在积极寻求替代渠道。当前氧化铝市场核心逻辑是成本支撑与供应压力的博弈。几内亚计划控制铝土矿出口量以应对价格下跌，叠加国际油价上涨推升海运成本，支撑矿价。基本面上，国内运行产能维持高位，库存持续累积，过剩格局未改。综合来看，成本抬升提供底部支撑，但供应压力压制上行空间，预计短期震荡运行。

【短评-锡】海关数据显示，2026年1至2月中国进口锡精矿持续增长，2月进口折合5838金属吨，环比增长近一成，其中缅甸进口稳定，其他地区进口明显增加，原料紧张格局逐步缓解。评：进口数据印证锡

矿供应正在改善，缅甸佤邦加速推进低海拔矿区复产，印尼2026年锡产量目标上调，供应预期转松。需求端，下游消费等待旺季需求的逐步释放，社会库存开始去库，锡价回落使采购意愿回暖。综合来看，供应恢复预期与需求韧性博弈，预计短期锡价震荡运行。

【短评-黄金】美国政府通过巴基斯坦向伊朗提出一份包含15项条件的结束冲突方案，涵盖核计划、导弹能力及地区问题。作为交换条件，伊朗可能获得全面解除国际制裁、美国支持其发展民用核项目，以及取消“快速恢复制裁”机制。据了解，美方正考虑推动为期一个月的停火，以便就上述条款展开进一步谈判。评：战争将进入谈判阶段的声音不断增多，但目前尚无官方正式报道。随着战争的持续进行，滞涨预期有所抬头，黄金在交易通胀之后，或进一步交易滞涨逻辑，所以黄金进一步下跌的动能有限，不可过分看空。黄金中期或依然高位震荡。

【短评-铂金】3月25日，美联储古尔斯比称，我们必须看到通胀方面的进展，这样对预计今年利率会下降的预期才具有现实性。美联储理事巴尔，利率可能需在“一段时间内”维持不变。评：美联储内部就短期降息问题意见较为一致，暂时不降息和推迟降息依然是主基调。但是关于新人美联储主席的提名流程依然进行的不是很流畅，所以美联储未来的政策取向依然不是很明朗，铂金等金融属性较强的品种，依然跟随白银和黄金被动波动。

【短评-三十年期国债】中国人民银行3月24日发布公告称，将在25日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展5000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为1年期。鉴于3月有4500亿元MLF到期，当月央行将通过MLF操作净投放500亿元，为连续13个月加量续作。评：投向实体的MLF中期资金持续保持加量续作，资金面宽松基调并没有改变。两会之后，暂时稳字当头，需要关注中东战争是否会造成资金流入国内，进而影响到市场预期和各市场走向，进而影响到经济复苏进程。债市近期各品种之间逻辑不是很清晰，震荡依然是主基调。

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：0531-62231123

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