投资咨询中心 2025年12月01日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-焦煤】Mysteel统计全国247家钢厂样本：炼焦煤库存801.3增4.22，焦煤可用天数13.01天增0.04天；喷吹煤库存428.68增1.23，喷吹可用天数12.64天增0.13天。（单位：万吨）评：供应端，主产地部分前期停产煤矿陆续恢复生产，但山西吕梁、临汾等地仍有新增停产矿井，国内供应依旧偏紧。进口端，受蒙古国节日及恶劣天气影响，蒙煤通关稍减，海运煤到港量仍持高位，持续补充国内供应。需求端，焦炭产量回升，但中下游采购情绪较差。整体上，当前现货情绪不佳，基本面边际小幅恶化，期现延续承压，但盘面当前估值水平过低，且国内煤矿低产量状态将延续，后续中下游冬储补库预期较强，现货价格底部支撑仍在，预计盘面震荡运行。

【短评-白银】美联储将在12月9-10日议息会议上下调利率，几乎已无悬念。当前市场对25个基点降息的定价概率已达到约85%—86%。评：市场对12月降息预期增加，提振风险偏好。白银震荡偏多。

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】Mysteel调研247家钢厂高炉开工率81.09%，环比上周减少1.10个百分点；高炉炼铁产能利用率87.98%，环比上周减少0.60个百分点；钢厂盈利率35.06%，环比上周减少2.60个百分点；日均铁水产量234.68万吨，环比上周减少1.60万吨，同比去年增加0.81万吨。评：近期国内样本建筑工地资金到位率环比走弱，主要受非房建资金到位率下降影响，淡季影响渐显，需求环比转弱。螺纹钢供需双弱，库存延续去化，目前基本面矛盾并不突出。12月中央经济工作会议即将召开，海外仍有降息预期，宏观环境偏暖，盘面具备低位反弹驱动。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，盘面上方空间有限，预计盘面价格低位宽幅震荡。

【短评-铁矿石】Mysteel统计全国45个港口进口铁矿库存总量15210.12万吨，环比增加155.47万吨；日均疏港量330.58万吨，增0.66万吨；在港船舶数量112条，降8条。评：受飓风等因素影响到港节奏波动较大，东南亚沿海地区仍有飓风影响;需求端样本铁水产量环比减量，钢厂盈利率持续压缩，淡季逐渐深入，铁水季节性下滑预期仍存，刚需支撑逐渐走弱，补库需求暂未明显释放。前期价格回升后进一步上行支撑不足，短期矿价预计震荡运行。

【短评-长期国债】国家统计局发布数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点，非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点，综合PMI产出指数为49.7%，比上月下降0.3个百分点，我国经济景气水平总体平稳。评：11月经济景气度持续回落，经济基本面承压，基本面利多债市，但适逢年底，大规模调节政策出台概率较低。债市再度步入震荡区间。关注股债跷跷板逻辑。

【短评-黄金】白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特 表示，有迹象显示美国总统特朗普可能在年底前敲定下任美联储主席人选，市场对此反应积极，而这位总统的首席经济顾问被认为有望获得这一职位。评：美联储主席本月或面临结束任期，后续如果鸽派主席任职，将极大提振风险偏好。黄金短期震荡偏多，中期或高位震荡。关注黄金、白银是否分化。

【短评-生猪】据我的农产品网统计，截止到11月28日，生猪出栏均重123.66公斤，上涨0.06公斤，周度屠宰开工率34.18%，上涨0.18%；外购仔猪养殖利润-248.95元/头，下跌84.03元/头，自繁自养养殖利润-141.09元/头，下跌59.74元/头，仔猪价格215.95元/头，上涨5.95元/头。评：周末两天全国生猪价格延续上行态势，养殖端挺价，月初部分企业缩量对价格有支撑，不过供应量较大，下游需求较难支撑，预计养殖端恢复正常出栏后，价格或继续偏弱调整，需关注天气和养殖端出栏量变化情况，操作上建议短空止盈观望，养殖户择机套保。

【短评-棕榈油】11月28日(周五)，来自贸易公司和种植园公司的市场人士表示，印尼供应商将至少

31万吨出口棕榈油的发货时间从11月推迟至12月，因其押注近期价格下滑可能促使印尼下个月将出口关税每吨下调50多美元。评：市场预期印尼或将下调12月参考价及出口税，因此11月或有大量棕榈油船将延期至12月。出口税的下调将导致棕榈油的成本下降，但是对于12月的出口量来说将会有显著提振，从而缓解近期产地累库的压力。马来西亚进入雨季，预示减产季即将到来，且印尼多地近期遭遇洪涝灾害，未来基本面对棕榈油价格有一定支撑。短期棕榈油价格偏强震荡运行。

【短评-豆粕】据Mysteel统计，截止到11月28日，国内豆粕现货市场价格持稳，其中天津市场3080元/吨， 持稳，山东市场3010元/吨，持稳，江苏市场3000元/吨，持稳，广东市场2990元/吨，持稳。评：中国暂停进口一船巴西大豆的消息面提振，市场情绪受此带动明显，M01合约突破震荡区间3000-3030。需求方面，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合约价格向下阻力明显，但上行仍缺乏足够驱动，短期维持震荡格局难改。后续重点关注巴西大豆进口消息。

【短评-甲醇】 江苏太仓甲醇市场价2110元/吨，上升5元/吨；国内甲醇周产能利用率89.09%，上升0.33%，下游总产能利用率75.63%，周上升0.92%；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，下游需求小幅上升，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。内地甲醇部分市场偏强，企业竞拍成交顺畅，港口甲醇市场基差走弱，现货成交一般。预计甲醇01合约短期震荡偏强，下方支撑2090一线，建议观望或短线做多。

【短评-玻璃】 全国浮法玻璃均价1090元/吨，环比上日+4元/吨；浮法玻璃周均开工率74.52%，下降0.34个百分点；全国浮法玻璃样本企业总库存6236.2万重箱，环比下降1.49%；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下降，日熔量周度小幅回落，预计本周产量或继续下降，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，华东市场窄幅整理操作，浙江、江苏零星企业部分产品价格上调，中、下游操作仍偏谨慎，刚需拿货为主。预计玻璃01合约短期震荡运行，下方支撑1025一线，建议观望或回调短线做多。

【短评-PVC】 华东SG-5型PVC 4490元/吨，环比上日+40元/吨；PVC周产能利用率80.22%，上升1.39%；PVC社会库存104.28万吨，环比增加0.99%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-881元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-465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：本周山东恒通、盐湖镁业等开工预期提升，产量小幅增加，供应仍处高位，利润不佳，整体需求端表现一

般，国内下游开工维持低位，PVC社会库存上升，成本支撑较强。预计短期震荡运行，01合约下方支撑4525一线，建议观望或短线做多。

【短评-原油】OPEC+会议《合作宣言》：重申因季节性因素暂停2026年1月、2月及3月的产量增量的决定。并称根据不断变化的市场状况，可能会部分或全部恢复每日165万桶的产量，且将以渐进方式进行。各国将继续密切关注和评估市场状况，并在持续努力支持市场稳定之际，重申采取谨慎态度并保持充分灵活性的重要性，以便继续暂停或逆转额外自愿减产措施，包括此前实施的200万桶自愿减产。评：欧佩克+会议维持明年一季度暂停增产的决定同时对于明年4月之后是否继续增产保持了谨慎说辞，说明欧佩克+对供应超量的担忧，进一步强化了原油市场供应过剩局面的现实。短期美俄谈判是焦点。克里姆林宫发言人佩斯科夫称普京将于下周上半周接见美国中东问题特使威特科夫。此前俄罗斯总统普京27日表示，同意特朗普的乌克兰和平计划可以作为未来协议的基础。短期美俄之间的谈判将仍是非常关键。震荡偏弱看待。

【短评-沥青】本周国内69家样本改性沥青企业产能利用率为10.6%，环比持平，同比增加1.0%;截止到2025年11月27日，国内54家沥青样本厂库库存共计61.5万吨，较11月24日减少1.0%，104家社会库库存共计108.1万吨，较11月24日减少2.1%。评：沥青延续偏弱运行的态势，一方面，沥青下游正处于季节性淡季，基本面难以出现有效的改善，另外一方面，原油供应过剩的预期对盘面形成中长期的压制，成本端提供的向上支撑有限。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】据隆众资讯统计，2025年10月份国内顺丁橡胶产量13.76万吨，较上月增长0.72万吨，同比+24.07%。10月份，顺丁橡胶产能利用率71.39%，去年同期增长10.93个百分点。本周期高顺顺丁橡胶产量在2.82万吨，环比-3.37%，产能利用率70.19%，环比下降2.45个百分点。截至11月27日，中国半钢胎样本企业产能利用率为66%，环比-3.36个百分点，同比-13.64个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为62.75%，环比+0.71个百分点，同比+2.68个百分点。评：前期多数检修顺丁橡胶装置陆续重启，国内产量恢复性提升。本周部分半钢胎企业检修，拖拽企业产能利用率走低；全钢胎检修企业复工，产能利用率恢复性提升。下周随着检修企业开工逐步恢复至常规水平，将带动整体产能利用率恢复性提升，但部分企业在月底及次月初存检修安排，将限制整体产能利用率提升幅度。供需利好有限，预计合成橡胶地位弱势震荡。

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