今 日 早 评

重点品种：

【短评-原油】新华社援引哈通社消息说，位于俄罗斯黑海港口城市新罗西斯克附近的里海管道集团公司行政楼25日夜间遭无人机袭击受损，里海管道联盟（CPC）是一条至关重要的出口通道，使哈萨克斯坦生产的原油能够进入国际市场；据CCTV国际时讯消息，美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文称：“致所有航空公司、飞行员、毒贩和人口贩运者：请注意，委内瑞拉上空及周边的全部空域均被视为关闭。评：乌克兰发动无人机对里海管道集团公司系泊设施袭击、美国威胁关闭委内瑞拉领空，以及OPEC+决定在2026年第一季度保持产量不变，隔夜油价上涨1%以上。整体上，供应过剩，短期地缘不稳，关注美俄之间的谈判进展。震荡偏弱对待。

【短评-白银】美国11月ISM制造业PMI指数下降0.5点至48.2，连续九个月低于50的荣枯线，创下四个月来的最大萎缩。新订单指数降至自7月以来最快的收缩速度，积压订单则创七个月最大降幅。评：美国经济数据偏弱，使得降息预期或进一步加强。白银供应压力叠加美联储降息使得白银上涨动能依然存在，短期或面临回调压力，中期依然看多。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】11月24日，国内钢材市场价格以小幅上涨为主，唐山迁安普方坯资源出厂上涨30报2980元/吨。2家钢厂上调建筑钢材出厂价30元/吨，2家钢厂下调出厂价20-30元/吨。全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3283元/吨，较上个交易日上涨15元/吨。评：近期钢市供需矛盾不明显，库存还在下降，厂商挺价意愿偏强，短期钢价或震荡偏强运行，同时淡季需求疲弱或导致上涨空间受限。

【短评-锰硅】Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国38.09%，较上周减1.04%；日均产量27825吨/日，减305吨。评：北方冬储陆续展开，到港成本抬升支撑下锰矿贸易商低价惜售情绪偏浓，近期港口矿价走势偏强，但锰硅厂家利润不佳压制矿价涨幅，预计锰矿价格难有大幅上调。需求方面，淡季钢厂利润不佳，钢材产量或将以季节性下滑为主，需求端对锰硅价格的提振作用较为有限。锰硅成本支撑力度仍存，但市场供需宽松状态难改，价格上方压力较大，成本向下游传导存在难度，预计盘面价格仍将以低位运行为主，关注原料价格的调整幅度。

【短评-焦炭】Mysteel统计全国247家钢厂样本：焦炭日均产量46.32增0.10，产能利用率85.42%增0.19%；焦炭库存625.52增3.18，焦炭可用天数11.29天增0.24天。（单位：万吨）评：供应端，受原料价格持续回调影响，焦化利润不断回暖，叠加环保限产及部分焦企检修结束，各地焦企开工均有所回升，钢厂焦炭产量仍持稳，总体供应有所增加。需求端，钢厂利润持续承压，检修逐渐增多，淡季铁水产量小幅下滑。总体上，淡季焦炭供需双弱，基本面矛盾不大，但成本支撑弱化后，第一轮提降正式开启。本轮提降落地预期较强，但后续仍有冬储补库预期，预计连续多轮提降可能性较低，盘面跟随焦煤震荡运行。

【短评-生猪】据农业农村部监测，12月1日“农产品批发价格200指数”为127.53，“菜篮子”产品批发价格指数为129.96，截至14:00时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.80元/公斤，比上周五下降0.2%；鸡蛋7.33元/公斤，比上周五下降0.3%。评：昨日价格涨跌互现，月初部分区域规模企业缩量，价格略有支撑，不过养殖端出栏压力依旧，腌腊提振力度有限，整体供大于求的格局未变。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】南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年11月1-30日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少2.09%，出油率环比上月同期增加0.36%，产量环比上月同期减少0.19%。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。印尼棕榈油协会称苏门答腊岛洪水未对棕榈油生产造成重大影响，利多情绪消退。短期棕榈油行情尚不明朗，暂时观望。

【短评-菜粕】据Mysteel调研显示，截至11月28日，沿海地区主要油厂菜籽库存0万吨，环比上周持平；菜粕库存0.01万吨，环比上周持平；未执行合同为0万吨，环比上周减少0.01万吨。评：作为国内进口菜籽的主要补充，澳籽多船到港动态及后续CIQ检验检疫与通关效率直接牵动短期供应预期，是影响菜粕盘面情绪的关键变量；现货市场则面临成交节奏放缓、库存去化压力偏强的双重格局。短期菜粕价格维持震荡格局，后市可重点关注中国和加拿大贸易政策变化。

【短评-PX】供应端，国内PX装置负荷小幅回调，国内PX负荷至88.3%（-1.2%），亚洲PX负荷至78.7%（-1%）。国内方面，中化泉州炼厂11/25提前开始全厂检修；海外装置方面，由于歧化效益不佳，韩国GS歧化开工下降，PX负荷下滑。同时12月国内丽东歧化装置也有停车计划，GS12月中前后计划停车3号PX装置。评：近期部分歧化装置有变动，不过部分工厂依靠MX补充PX开工，PX供应依旧维持在偏高水平，不过后续海内外部分PX装置存在检修降负可能，PX供应预期有所收缩。中期来看PX供需存好转预期，预计PX震荡偏强。

【短评-橡胶】泰国原料胶水价格56泰铢/公斤（-1/-1.75%），杯胶价格暂无；海南胶水制全乳价格16100元/吨（0/0%），制浓乳胶价格16100元/吨（0/0%）。印尼前10个月天然橡胶、混合胶合计出口143万吨，同比增加6%；合计出口到中国33.6万吨，同比增135%；截至2025年11月30日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量48.16万吨，环比上期增加1.27万吨，增幅2.71%。保税区库存7.24万吨，增幅0.69%；一般贸易库存40.92万吨，增幅3.07%。评：本周期保税区继续累库，整体库存低位；本周期轮胎开工率依然低位，终端需求支撑不足，下游企业开工有进一步下滑预期。整体上，原料价格偏强，下游需求偏弱，天胶与合成胶价差偏大交织影响市场。预计天然橡胶市场震荡运行。

【短评-短端国债】Shibor短端品种表现分化。隔夜品种上行0.6BP报1.307%，7天期上行1.7BP报1.454%，14天期下行5.2BP报1.477%，1个月期下行0.1BP报1.519%。评：短端资金面略有分化，年底资金行情是否会启动需要持续关注。11月经济景气度持续回落，经济基本面利多债市，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。关注股债跷跷板和资金面行情。

【短评-甲醇】 江苏太仓甲醇市场价2118元/吨，上升8元/吨；国内甲醇周产能利用率89.09%，上升0.33%，大庆油田10万吨天然气甲醇装置停车检修约3个月；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2100一线，建议观

望或短线做多。

【短评-纯碱】 全国重质纯碱主流价1265元/吨，近期价格较稳；纯碱周度产量69.82万吨，环比-3.15%；纯碱厂家总库存158.74万吨，周下降3.47%；浮法玻璃开工率74.52%，周度-0.34个百分点；全国浮法玻璃均价1100元/吨，环比上日+6元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存6236.2万重箱，环比下降1.49%。评：浮法玻璃开工小幅下降，库存较稳，华东市场重心上行，成交气氛较前期转弱，月初山东、浙江、江苏零星企业价格走高，加工厂刚需采购仍是主流。国内纯碱市场企稳运行，个别企业价格小幅度上调，整体供应预期增加，下游需求一般，按需为主。预计纯碱01合约短期震荡运行，上方压力1210一线，建议观望或反弹短线做空。

【短评-黄金】国家经济委员会主任凯文·哈塞特被视为明确的热门人选，上周一篇报道更是为其加分，该报道分析了五人角逐现任主席杰罗姆·鲍威尔职位的形势。评：美联储高层或面临更迭，这是决定未来贵金属走势的重要因素。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-乙二醇】 华东乙二醇市场价3897元/吨，上升18元/吨；国内乙二醇周度产量39.29万吨，周下降1.95%；华东主港地区MEG港口库存70.8万吨，环比+11.85%；国内聚酯行业产能利用率为87.58%，较上周五+0.2%；国内主要织造生产基地综合开工率54.72%，周下降0.9%。评：国内乙二醇整体供应量小幅收窄，供应压力有所缓解，港口乙二醇库存上升，下游聚酯刚需稳定，终端织造开工下滑，国内防寒面料订单大致已经结束，目前进入交付订单尾期，后续订单显现疲软。预计乙二醇01合约短期震荡运行，下方支撑3840一线，建议观望或短线做多。

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