投资咨询中心 2025年12月05日

今 日 早 评

重点品种：

【短评-螺纹钢】据Mysteel，截至12月4日当周，螺纹产量189.31万吨，较上周减少16.77万吨，降幅8.14%；厂库142.68万吨，较上周减少4.05万吨，降幅2.76%；社库361.13万吨，较上周减少23.62万吨，降幅6.14%；表需216.98万吨，较上周减少10.96万吨，降幅4.81%。评：螺纹钢产量、表需连续第二周下降，厂库、社库连续第八周下降。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-白银】美国上周初请失业金人数意外减少2.7万人至19.1万人，为2022年9月以来的最低水平。另据美国私人数据提供商Revelio Labs，美国11月非农就业减少9000个，同时10月数据下修至减少1.55万个。评：美国就业数据好坏参半，美国经济或持续承压，美联储12月降息25个基点的概率接近90%。美国经济承压，市场对未来降息预期增加，目前市场关注点在黄金是否进一步走强，进而影响到白银走势。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-硅铁】Mysteel统计全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量73050吨，环比减10.21%，减8310吨。其中内蒙古46500吨（减7000），宁夏8600吨（减400），甘肃4650吨（减250）。评：用煤用电旺季动力煤价格下方支撑偏强、硅铁用电成本难有大幅下调，叠加兰炭价格表现坚挺，硅铁成本估值维持偏高水平。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，压制炉料端的价格表现。供应方面，厂家减产停产情况逐渐增加，但需求同步下滑环境下市场去库难度不减，后市仍需关注主产区的控产动向。成本表现坚挺支撑硅铁价格，但市场供需仍偏宽松、价格上涨乏力，成本向下游传导不畅，预计主力合约期价仍将以低位运行为主。

【短评-焦煤】Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为85.6%，环比减0.4%。原煤日均产量190.4万吨，环比减0.9万吨，原煤库存471.6万吨，环比增19.7万吨 ，精煤日均产量75.4万吨，环比减1.0万吨，精煤库存247.0万吨，环比增23.1万吨。评：国内部分煤矿受到安全检查影响，开工受限，上周矿方开工率周环比小幅下滑。进口方面，蒙煤通关量高位，年末进口量保持充足。需求端，前期原料煤让利带动部分焦企利润改善，焦企生产积极性较高，钢厂铁水周环比再降，炉料真实需求走弱。宏观面，市场乐观情绪再起，市场等待下游补库，盘面小幅反弹，短线震荡看待。

【短评-生猪】据农业农村部监测，12月4日“农产品批发价格200指数”为128.52，“菜篮子”产品批发价格指数为131.11，截至14时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为17.65元/公斤，比前一日下降0.5%；鸡蛋7.47元/公斤，比前一日上升0.7%。评：昨日全国生猪价格弱势调整，养殖端出栏压力大，尤其散户认卖程度高，需求增量一般，供大于求难以改变，猪价震荡下行。短期生猪价格仍将承压运行，操作上建议择机做空，注意下方止盈，养殖户择机套保。

【短评-棕榈油】周三公布的一项调查显示，由于出口下滑，同时当月产量创下纪录，马来西亚11月棕榈油库存可能升至六年半高位。作为全球第二大棕榈油生产国，马来西亚库存上升可能给基准马来西亚棕榈油期货带来压力，目前该期货价格徘徊在近五个月低点附近。评：市场焦点已转向12月10日将公布的马来西亚MPOB官方月度报告，该报告对11月产量、出口及库存的确认将为市场提供明确指引。若库存累积幅度符合或超过预期，价格将继续承压；反之，若数据好于预期，则可能提振市场。短期内预计棕榈油或震荡运行为主，需警惕回调风险。

【短评-豆粕】巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，巴西12月大豆出口量料为281万吨，去年同期为147万吨。巴西12月豆粕出口量料为133万吨，去年同期为217万吨。巴西12月玉米出口量料为499万吨，上周预测为362万吨。评：基本面来看，中国对美国大豆的政策性采购1200万吨进度偏慢，当前仅完成约420万吨，剩余一个月能否足额完成引发市场担忧。其次国内养殖行业疲软，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。短期豆粕价格向下阻力明显，但上行仍缺乏足够驱动，短期预计M05维持2820-2860区间震荡。后续重点关注抛储政策、巴西大豆进口消息以及美豆成本支撑。

【短评-长期国债】Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行0.1BP报1.302%；7天期下行0.2BP报1.424%；14天期上行1.4BP报1.479%；1个月期持平报1.52%。评：年底资金面或边际收紧，利空债市。虽然央行保持流动性充裕的总基调不会改变，但是年底在多方因素的共同作用下或增加资金面的波动。另外，股债跷跷板或持续作用。债市短期震荡偏空，但下方空间或有限。

【短评-黄金】消息面上，美国白宫国家经济委员会主任哈塞特表示，美联储下次会议可能会降息，预计将降息约25个基点。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，打击避险资产黄金。黄金进一步上涨动力不足，中期或高位震荡。关注黄金、白银是否分化。

【短评-铝】美国11月ADP就业人数减少3.2万人，远低于预期预计将增加1万人，再次加强了劳动力市场进一步疲软的叙事。ADP数据为今年第三次录得负增长，此前在6月和9月分别录得-2.3万和-2.9万，11月的-3.2万是2023年3月以来的最大降幅。评：近期沪铝价格震荡偏强，受宏观情绪和板块联动共同驱动。宏观层面，ADP就业数据疲软，市场对美联储12月降息的预期大幅升温，提振了整体有色金属的市场情绪和价格。供应方面，国内电解铝产能逼近政策红线，刚性约束明显，增量有限。需求端存在韧性，国内外库存仍处于相对低位。虽处传统消费淡季，但下游铝加工企业开工率未明显回落，甚至环比微升，汽车等部分领域需求仍有支撑。有色板块内铜和银强势上涨，也对铝价形成了带动作用。预计铝价将维持高位震荡格局，后续关注美联储降息决议。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价2112元/吨，下降10元/吨；国内甲醇周产能利用率89.09%，环比持平，久泰新材料200万吨甲醇装置预期近期检修结束；下游总产能利用率75.92%，周上升0.48%；中国甲醇港口样本库存134.94万吨，周下降1.41万吨；中国甲醇样本生产企业库存36.15万吨，周减少1.22万吨；样本企业订单待发23.97万吨，周增加0.9万吨。评：国内甲醇开工高位，下游需求小幅上升，本周甲醇港口库存窄幅去库，江苏主流库区提货延续稳健。内地甲醇市场偏弱，企业竞拍成交一般，港口甲醇市场商谈成交尚可。甲醇港口高库存限制反弹高度，预计短期震荡略偏弱。

【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69.82万吨，环比-3.15%；纯碱厂家总库存153.86万吨，周下降3.07%；浮法玻璃开工率73.63%，周度-0.89个百分点；全国

浮法玻璃均价1099元/吨，环比上日-2元/吨；全国浮法玻璃样本企业总库存5944.2万重箱，环比下降4.68%。评：浮法玻璃开工小幅下降，库存较稳，需求端波动不大，表现仍显疲软，原片企业去库意愿浓厚。国内纯碱市场走势坚挺，价格持稳运行，产量维持稳定，下游需求表现一般，延续刚需补库，低价成交为主。纯碱供需较稳，厂家库存高位难化解，中期下行趋势尚未结束，短期预计震荡偏弱。

【短评-PVC】华东SG-5型PVC 4460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105.88万吨，环比增加1.55%；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37.4%，环比下降1.4个百分点。评：本周PVC开工预期环比增加，新增产能释放，供应仍处高位，利润不佳，社会库存继续累库，国内需求陆续进入淡季，内贸需求承压，外贸出口表现平稳，成本支撑较强。预计短期PVC市场价震荡偏弱运行。

【短评-原油】普京的首席外交政策顾问尤里·乌沙科夫在莫斯科会议现场，并于会后向俄罗斯媒体表示：“目前尚未找到折中方案，但美方的一些提议或多或少显得可以接受。总统并未掩饰我们对某些提案的批判或否定态度。”；12月4日，Revelio Labs最新发布的就业数据显示，美国11月非农就业岗位减少9000个，主要是由于政府部门的就业岗位流失造成。评：阶段性俄乌和谈方案达成时间后延，前景具有不确定性，美国与委内瑞拉关系紧张令地缘不确定性增强，市场担忧潜在供应风险，原油反弹。此外，美联储大概率将在12月继续进行降息操作，也助力原油反弹。原油市场供应过剩仍抑制原油价格上涨时空。观望为佳。

【短评-PTA】根据统计数据来看，现如今聚酯市场整体库存集中在14-24天；具体产品方面，其中POY库存至14-23天，FDY库存至12-22天附近，而DTY库存则至13-25天左右。评：聚酯库存仍低，PTA供应减量较预期增加，PTA供需维持偏紧格局。然织造端订单和开机率相对回落，终端负荷持续走弱或抑制PTA上涨高度。震荡偏多思路，高位谨慎追单。

【短评-橡胶】泰国原料胶水价格55.5泰铢/公斤（0/0%），杯胶价格暂无；海南胶水制全乳价格15700元/吨（0/0%），制浓乳胶价格15700元/吨（0/0%）；据乘联分会初步统计显示，2025年11月全国乘用车市场零售量为226.3万辆，同比下降7%，较上月增长1%；今年以来累计零售量达2151.9万辆，同比增长6%。累计批发量达2676.6万辆，同比增长11%。评：乘用车销量负增长，，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，泰国原料价格走弱，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