投资咨询中心 2026年05月25日

# 今 日 早 评

**重点品种：**

【短评-白银】凯文·沃什在华盛顿宣誓就任新一任美国联邦储备委员会主席。沃什随后发表简短讲话，称这是“被召回公共服务岗位的毕生荣幸”，为完成这一使命，将领导一个以改革为导向的美联储，从过往的成功与失误中汲取教训，既摆脱僵化的框架和模型，又坚守清晰的诚信与绩效标准。评：沃什正式接任美联储主席，后续市场对美联储改革的预期持续加强。由于美元指数或回踩十日均线，黄金短期或有小反弹，白银或同样步入小反弹通道，但是震荡寻底的逻辑并未改变，下方空间亦有限。

【短评-原油】贝克休斯数据显示，截止5月22日当周，美国活跃油气钻井总数增加7座，升至558座，为2025年6月以来的最高水平；据央视新闻消息，美国总统特朗普在社交媒体发文，称美国与伊朗已经基本谈成一份协议，美媒披露协议草案核心内容：停火再延长60天、海峡恢复通航、伊朗可自由售油、启动核谈判。巴基斯坦陆军参谋长穆尼尔结束对德黑兰的斡旋访问，巴军方声明称会谈“成效颇佳”。评：美国在两个核心问题上出现了退缩迹象：一是解冻伊朗资产的机制，二是黎巴嫩停火的范围。双方在海峡控制权和浓缩铀库存处理方面仍有分歧。原油后市走势的核心仍是霍尔木兹海峡航运问题，目前市场对美伊谈判前景偏乐观。如果霍尔木兹海峡重新开放、美国解除对伊朗制裁，市场会进一步聚焦OPEC+增产以及阿联酋退出OPEC对油价的影响，长期偏空。

**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

**姓名：夏磊**
邮箱：xialei@nzfco.com
期货从业资格号：F03095349
期货投资咨询从业证书号:Z0020160

电话：400-822-1758

【短评-生猪】据我的农产品网统计，截止到5月22日，生猪出栏均重123.21公斤，上涨0.05公斤，周度屠宰开工率33.27%，下跌0.14%；外购仔猪养殖利润-221元/头，下跌3.31元/头，自繁自养养殖利润-274.1元/头，下跌5.19元/头，仔猪价格253.33元/头，上涨5.47元/头。评：周末两天全国生猪价格大稳小动，部分区域价格偏强，价格随交易变化窄幅调整，短期仍区间内震荡。从盘面看政策调控供给端节奏有一定效果。需求方面变化有限，部分低价区近几日或补涨。短期生猪价格震荡偏强。

【短评-豆油】根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，2026年第21周（5月16日至5月22日）国内油厂大豆实际压榨量218.82万吨，较上一周实际压榨量增17.99万吨，较预估压榨量低3.65万吨；实际开机率为60.25%。评：三大油脂库存依然处于同期较高水平，下游成交偏弱，国内二季度为油脂消费淡季，短期缺乏节日提振，叠加大豆到港高峰即将到来，供强需弱依旧是主基调，依靠外盘驱动。豆油方面，国内油厂远月基差积极销售，随着豆油供应增加，短期豆油价格震荡偏弱。

【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5月22日（2026年第21周），全国饲料企业豆粕物理库存6.61天，较上一期减0.14天，较去年同期增0.88天。评：巴西大豆到港正临近高峰期，向市场释放供应宽松预期。随着大豆到港逐步改善，油厂开机率预计将进一步回升，终端采购仍以执行前期合同和刚需补库为主，追高意愿不足。部分区域因提货集中出现短时排队现象，但对整体供应格局影响有限。短期豆粕价格走势偏弱，建议逢高做空。

【短评-铜】ICSG月报显示，一季度全球铜矿产量基本持平，铜精矿产量下降1.1%，湿法铜产量增长3.3%。智利、刚果金及印尼铜精矿产量大幅下降，其中印尼Grasberg矿因泥浆涌出事件产量骤降42%。评：矿端偏紧格局仍在延续，Grasberg复产推迟至2028年初，当前产能仅为正常水平的四到五成，叠加智利、刚果金产出同步下滑，全球铜精矿增量空间有限。一季度全球精炼铜产量同比增4.5%但消费仅增0.8%，一季度全球精炼铜供应过剩39.6万吨，现货市场承压。目前国内社会库存去化放缓，高铜价抑制下游采购，新增订单跟进乏力。综合来看，矿端支撑与高库存压力相互制衡，铜价短期延续高位区间震荡。

【短评-螺纹钢】Mysteel调研247家钢厂高炉开工率84.14%，环比上周增加0.62个百分点；高炉炼铁产能利用率90.28%，环比上周增加0.56个百分点 ；钢厂盈利率63.2%，环比上周减少0.87个百分点；日均铁水产量 240.81万吨，环比上周增加1.48万吨，同比去年减少2.79万吨。评：近期南方降雨增多，房建工地施工受到限制，螺纹需求表现承压。盘面价格短期或跟随煤炭向上反弹。但目前钢厂盈利尚可，供给回升后难以下降。后期随着淡旺季切换，需求或受拖累，库存去化节奏或将进一步放缓，继而基本面存在转弱预期，限制价格上方高度。

【短评-铁矿石】Mysteel统计全国45个港口进口铁矿库存总量16400.78万吨，环比下降101.15万吨；日均疏港量324.66万吨，增1.80万吨；在港船舶数量117条，增11条。评：铁水表现偏稳，上行空间预计有限。随着海外矿山供应逐渐恢复，供需压力边际增加，港口累库压力或将回归。宏观情绪偏弱，市场担心流动性收紧，美伊冲突缓和的预期增强，原油价格大幅走弱，航运成本支撑逻辑弱化，关注铁矿累库压力回归配合宏观走弱带来的逢高做空机会，需注意国内煤矿发生重大事故可能影响黑色整体情绪。

【短评-碳酸锂】据Mysteel统计，截至5月21日，32家样本锂矿贸易商锂矿现货库存12.5万吨，环比上周下降3.8万吨，其中可售库存7.7万吨，环比上周下降2万吨。评：基本面上，海外矿端存在增量，江西宜春及枧下窝矿端仍存在扰动，虽然5-6月缺口仍存，但是相较前期矿端扰动已经有所松动，市场开始逐步计价未来可能出现的供应增量。供需短期偏紧，储能订单充裕。库存端维持去库。市场仍对6-7月供需存在分歧，一致预期被打破，短期价格预计有所反复，以震荡行情对待。

【短评-铝】美国铝业协会数据显示，2025年北美铝需求量同比微增0.8%，进口增长9.1%，废铝库存增加18.6%。铝挤压品需求量下滑3.1%，板、箔、线材小幅增长。评：铝市场继续呈现外强内弱分化格局，海外供应硬缺口短期难以弥合，国内出口窗口延续，4月未锻轧铝及铝材出口同比增长15%，出口需求对国内库存形成有力分流。国内下游消费正处于由旺季向淡季过渡阶段，叠加铝材出口持续放量，电解铝现货库存出现去化态势。综合来看，海外供给短缺为铝价提供坚实底部，国内去库节奏温和向好亦提供支撑，预计铝价短期或震荡偏强。

【短评-镍】印尼拟将铁合金纳入战略自然资源出口治理框架，镍铁因对应HS编码被纳入管理清单，拟自6月1日起进入过渡期，出口需通过指定国企执行。但随后5月22日印尼高级官员明确表示，占镍出口大头的镍生铁（NPI）将被排除在集中出口政策之外。评：镍生铁被排除在出口管制清单之外，有效降低了短期供给扰动风险。印尼收紧镍矿开采配额推高矿端成本，叠加硫磺供应中断压力传导至湿法冶炼环节，成本端支撑依旧坚实。但目前国内镍库存不降反增，现货消化压力持续加大，需求端支撑尚显不足。综合来看，下方成本支撑与上方高库存压力并存，短期镍价预计延续震荡格局。

【短评-甲醇】江苏太仓甲醇市场价3185元/吨，下降17元/吨；中国甲醇港口样本库存量71.55万吨，较上期-8.13万吨；甲醇样本生产企业库存36.42万吨，较上期微增0.04万吨，样本企业订单待发25.02万吨，较上期增2.51万吨。中国甲醇产能利用率88.19%，周下降3.33%；下游总产能利用率70.57%，周下降0.8%。评：国内甲醇开工高位，下游需求阶段性较稳，甲醇港口库存大幅去库，出口和少量船发支撑消费，国产船货抵港环比前两周略降。内地甲醇市场回落，企业竞拍成交不佳，港口甲醇市场基差走强，商谈成交一般。甲醇港口库存下降趋势，现货市场表现偏弱，美伊谈判前景仍存，预计短期甲醇价格震荡运

行。

【短评-十年期国债】央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，5月25日中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元MLF操作，期限为1年期。Wind数据显示，5月有5000亿元MLF到期，实现净投放1000亿元，操作量超出市场预期。考虑到5月两个期限品种的买断式逆回购大幅缩量1万亿元，这意味着当月央行中期流动性操作"收短放长"。而此次MLF加量续作，是央行中期流动性操作中"放长"的重要体现。评：MLF再度超预期续作，表明央行对经济动能的担忧，经济短期或面临一定回调压力，基本面利多债市。资金面有所边际收紧，短端债市上涨动力或有所减弱。债市长端和短端债市存在分歧，关注资金面扰动。债市震荡偏多思路。

【短评-黄金】美伊谈判进入最后冲刺阶段，却在最核心的条款上出现严重信息分歧。美国总统特朗普表示，美国与伊朗已经基本谈成一份协议，协议的最后环节与细节目前正在商讨中，将于近期公布。特朗普称，谈判正在有序且建设性地进行，已通知代表们不要急于达成协议。评：周末关于美国和伊朗谈判的进展一波三折，再度发动武力依然是可选项。市场对通胀的悲观预期持续升温，随着沃什正式接任美联储主席，市场对美联储收紧预期持续加强。由于美元指数或回踩十日均线，黄金短期或有小反弹，但是震荡寻底的逻辑并未改变，黄金下方空间或有限，黄金震荡二次寻底过程中。

【短评-纯碱】 全国重质纯碱主流价1236元/吨，近期价格较稳；纯碱周度产量72.67万吨，环比-4.84%；纯碱厂家总库存177.6万吨，环比下降5.62%；浮法玻璃开工率69.58%，周度+0.14个百分点；全国浮法玻璃均价1137元/吨，环比上日持平；全国浮法玻璃样本企业总库存7645.4万重箱，环比+0.06%。评：浮法玻璃开工较稳，企业库存较稳，华东市场窄幅整理为主，现货交投一般，企业价格多稳定。国内纯碱市场表现平稳，交投气氛一般，下游需求表现一般，低价按需为主。纯碱企业库存高位下降，需求偏弱，纯碱价格短期预计低位震荡运行。

【短评-PVC】华东SG-5型PVC 4640元/吨，环比上日-60元/吨；PVC周产能利用率69.4%，环比-2.47%；PVC社会库存129.92万吨，环比增加0.23%；全国电石法PVC生产企业平均毛利-191元/吨；全国乙烯法PVC生产企业平均毛利-1048元/吨；国内PVC管材样本企业开工39.24%，较上期上升7.06个百分点。评：PVC供应端检修集中季来临，本月检修规模呈现增加趋势，市场供应持续减弱利于行业去库存，PVC下游开工率低位回升，部分制品出口企业开工较好，印度需求好转，成本端原油价格震荡偏弱。PVC供需双弱，成本支撑松动，预计PVC价格短期震荡略偏弱。

【短评-沥青】截至5月22日当周，沥青开工率周环比下降1.09个百分点至18.63%；沥青周产量环比下

降2.361万吨至27.628万吨，国内沥青开工率及周产量环比下降至低位；本期国内沥青社会库存146.7万吨，环比减少1.9%；厂库库存90.0万吨，环比减少4.3%；国内沥青54家样本企业厂家出货量共19.2万吨，环比减少1.0%，下游改性沥青企业产能利用率6.3%，环比增加0.3%。评：供应端进一步收紧信号明确。需求端，北方地区天气晴好，道路施工项目逐步启动，终端需求出现边际恢复，但高价抑制主动补库意愿。当前成本端对沥青影响较大，短期偏弱。

【短评-合成橡胶】中国丁二烯行业样本企业周度产量为10.30万吨，较上周期-0.01万吨，环比-0.10%；碳四抽提工艺利润核算在3098元/吨，环比增加493元/吨。截至2026年5月22日，顺丁橡胶样本生产企业库存量为2.61万吨，环比上周期增长1.16%。截至2026年5月22日，顺丁橡胶样本生产企业库存量为2.61万吨，环比上周期增长1.16%。评：近期原料丁二烯价格低位整理，顺丁橡胶生产成本压力减弱，生产利润得到修复。供应延续增量后，下游需求跟进略显乏力，本周顺丁橡胶生产企业库存量出现累库迹象，短期供需压力犹存。近期市场对美伊谈判前景偏乐观，成本端承压。合成橡胶高位沽空为佳。

# 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荷叶地街道祁门路333号新地中心6幢2007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：0531-62331123

# 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**