

行情日报

2025 年 5 月 20 日星期二

国内主要大宗商品涨跌观测

化工产品				黑色金属		谷物加工		贵金属		
NO.1 氧化铝 ao2509 3134.00 1.42%	NO.2 玻璃 FG2509 1025.00 0.69%	NO.3 PTA TA2509 4732.00 -1.42%	甲醇 MA2509 -1.10%	乙二醇 -1.56%	NO.1 螺纹钢 rb2510 3058.00 -0.59%	NO.2 热卷 hc2510 3202.00 -0.37%	NO.1 玉米 c2507 2312.00 -0.86%	NO.1 沪银 ag2508 8074.00 -0.21%		
纯碱 SA2509 1280.00 -0.47%	PVC v2509 4949.00 -0.48%	苯乙烯 eb2506 7580.00 -1.88%	烧碱 SH2509 -1.24%	塑料	NO.3 铁矿石 i2509 725.00 0.28%	NO.3 玉米淀粉 cs2507 2656.00 -0.67%	NO.3 花生 PK2510 1.28%	NO.2 沪金 au2508 754.38 0.48%		
			对二甲苯 lc2507 -0.88%	聚丙烯						
豆类油脂					NO.4 锰硅 SM2509 5778.00 -0.41%	NO.5 不锈钢 ss2507 12840.00 -1.00%	杯不化工			
NO.1 豆粕 m2509 2889.00 -0.14%	NO.4 豆油 y2509 7820.00 0.49%		豆二 b2509 3529.00 0.37%	尿素 -0.99%	NO.5 硅铁 SF2507 5638.00 -0.14%	NO.1 橡胶 ru2509 14940.00 -0.10%	纸浆 sp2507 5410.00 0.19%	NO.1 沪镍 ni2506 -0.83%	NO.1 沪铝 al2507 -0.45%	
NO.2 棕榈油 p2509 8106.00 1.25%		NO.3 菜粕 RM2509 2510.00 -0.04%		NO.2 沪锌 zn2506 -0.13%				NO.2 沪铜 cu2507 -0.13%		
NO.5 菜油 OI2509 9395.00 0.63%		豆一 a2507 4191.00 0.17%		能源产品		软商品		股指		
NO.1 燃油 fu2507 3042.00 0.86%		NO.2 焦煤 jm2509 838.50 -1.47%		NO.3 原油 0.87%	NO.3 低硫燃油 lu2507 3556.00 -0.56%	白糖 SR2509 -0.14%	中证1000 IM2506 0.88%	十年国债 T2509 0.03%	二年国债 T2509 0.03%	
NO.2 焦炭 -0.56%		NO.3 LPG -0.56%		棉花 0.11%				沪深300 0.58%	上证50 0.65%	
NO.1 鸡蛋 0.65%		NO.2 苹果 0.65%		NO.3 红枣 0.65%		NO.4 白糖 0.11%		NO.5 鸡蛋 0.65%		

数据来源：IFND 数据截至 2025/5/19 16:00

国内主要大宗商品基差率

序号	品种	收盘价	现货价	基差	基差率	
1	焦煤	845.0	1230.0	385.0	45.56%	
2	沥青	3502.0	4080.0	578.0	16.50%	
3	棉花	13390.0	14550.0	1160.0	8.66%	
4	棕榈油	7998.0	8661.7	663.7	8.30%	
5	甲醇	2272.0	2440.0	168.0	7.39%	
6	螺纹钢	3069.0	3278.4	209.4	6.82%	
7	聚丙烯	7078.0	7550.0	472.0	6.67%	
8	鸡蛋	2853.0	3040.0	187.0	6.55%	
9	铁矿石	722.5	767.8	45.3	6.26%	
10	豆粕	2886.0	3050.3	164.3	5.69%	
11	豆油	7776.0	8210.0	434.0	5.58%	
12	硅铁	5690.0	6000.0	310.0	5.45%	
13	塑料	7238.0	7550.0	312.0	4.31%	
14	菜籽油	9361.0	9690.0	329.0	3.51%	
15	热轧卷板	3207.0	3270.0	63.0	1.96%	
16	中证500	5623.0	5720.8	97.8	1.74%	
17	沪深300	3843.2	3877.1	33.9	0.88%	
18	镍	123850.0	124940.0	1090.0	0.88%	
19	锌	22455.0	22610.0	155.0	0.69%	
20	菜籽粕	2509.0	2524.2	15.2	0.61%	
21	上证50	2688.8	2705.1	16.3	0.61%	
22	铝	20110.0	20170.0	60.0	0.30%	
23	铜	77820.0	78050.0	230.0	0.30%	
24	锡	264860.0	265290.0	430.0	0.16%	
25	玉米淀粉	2669.0	2670.0	1.0	0.04%	
26	黄金	755.9	754.5	-1.4	-0.18%	
27	白银	8133.0	8113.0	-20.0	-0.25%	
28	铅	16860.0	16740.0	-120.0	-0.71%	
29	锰硅	5844.0	5600.0	-244.0	-4.18%	
30	玉米	2330.0	2220.0	-110.0	-4.72%	
31	豆一	4182.0	3940.0	-242.0	-5.79%	
32	苹果	7755.0	5900.0	-1855.0	-23.92%	

数据来源：WIND

国内主要大宗商品近远月市场结构

产业链	品种	现货价格	近月	次远月	远月	远期结构
黑色	铁矿石	772.8	754.5	722.5	687.0	
	焦煤	1230.0	831.0	845.0	855.5	
	焦炭	65.0	1423.5	1428.0	1454.5	
	锰硅	5600.0	5806.0	5844.0	7000.0	
	硅铁	6000.0	6010.0	5690.0	5594.0	
	螺纹钢	3278.4	3061.0	3069.0	3079.0	
	热轧卷板	3270.0	3204.0	3207.0	3208.0	
贵金属	黄金	754.5	755.9	757.8	759.4	
	白银	8113.0	8115.0	8133.0	8178.0	
非金属建材	PVC	5275.0	4859.0	4959.0	5052.0	
	玻璃	2586.7	1001.0	1018.0	1075.0	
有色	铜	78050.0	77820.0	77380.0	77020.0	
	铝	20170.0	20160.0	20110.0	20065.0	
	锌	22610.0	22455.0	22245.0	22120.0	
	铅	16740.0	16860.0	16875.0	16880.0	
	镍	124940.0	123850.0	124030.0	124250.0	
	锡	265290.0	264860.0	264880.0	264960.0	
能源化工	动力煤	0.0	801.4	801.4	801.4	
	原油	645.1	458.4	462.8	460.5	
	沥青	4080.0	3502.0	3482.0	3430.0	
	甲醇	2400.0	2287.0	2272.0	2340.0	
	聚丙烯	0.0	7105.0	7078.0	7018.0	
	塑料	7500.0	7329.0	7238.0	7172.0	
	天然橡胶	15000.0	15005.0	15010.0	15835.0	
油脂油料	豆一	3940.0	4182.0	4189.0	4101.0	
	豆粕	3050.3	2725.0	2886.0	2949.0	
	菜粕	2471.7	2454.0	2509.0	2301.0	
	豆油	8176.8	7778.0	7776.0	7758.0	
	棕榈油	8661.7	8134.0	7998.0	7992.0	
	菜籽油	9475.0	9439.0	9361.0	9148.0	
纺织	PTA	0.0	4938.0	4776.0	4660.0	
	棉花	14550.0	13200.0	13390.0	13450.0	
农副产品	白糖	0.0	5933.0	5853.0	5718.0	
	鸡蛋	3040.0	2938.0	3629.0	3770.0	
	苹果	7500.0	7755.0	7632.0	7701.0	
玉米	玉米	2220.0	2330.0	2348.0	2283.0	
	玉米淀粉	2670.0	2669.0	2743.0	2660.0	
股指期货	IF	3877.1	3843.2	3774.6	3733.6	
	IH	2705.1	2688.8	2653.2	2651.4	
	IC	5720.8	5623.0	5435.2	5307.8	

备注：红色为主力合约

数据来源：WIND

宏观/贵金属/有色金属

一、股指

2025年5月20日，三大指数集体收红，小盘股活跃。上证指数涨0.38%，报3380.48点；深成指涨0.77%，创业板指涨0.77%。

股指期货方面，沪深300股指期货（IF）主力合约高开高走，收涨0.63%；上证50股指期货（IH）主力合约涨0.45%；中证500股指期货（IC）主力合约涨0.58%；中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.88%，早盘时主力合约IM2506一度跌超0.3%。

市场分析

5月20日，中国人民银行公布1/5年期贷款市场报价利率（LPR），截至目前，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，LPR已连续6个月“按兵不动”。在最新LPR的调降后，存款利率将迎来新一轮下调。今天建行、招行等率先宣布下调人民币存款利率。此举有助于进一步释放流动性，活跃资本市场。

后市展望：近期经济数据偏弱，货币宽松政策延续。技术上，指数在回踩10日线后反弹，但整体量能一般。后市需重点关注成交量能否放大。

二、国债期货

今天国债期货市场走势继续分化，短期国债下跌，中长期国债反弹。具体走势如下：2年期主力合约跌0.02%，报102.364元；5年期主力合约跌0.03%，报105.970元；10年期主力合约涨0.04%，报108.840元；30年期主力合约涨0.03%，报119.710元。

资金面

①5月20日，中国人民银行公布1/5年期贷款市场报价利率（LPR），截至目前，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，LPR已连续6个月“按兵不动”。

后续展望：市场对宏观政策加码预期增强，认为货币政策放松可能继续加快，二三季度更多降准降息仍值得期待，这为国债期货市场提供了一定的支撑。

三、贵金属

今日国内贵金属市场出现分化，沪金主力合约收盘于754.38元/克，涨0.48%；沪银主力合约收盘于8074元/千克，跌0.21%。

市场分析

（1）一方面，美国主权评级下调加剧市场对美元资产的担忧，历史数据显示，前三次美国评级下调后三个月内黄金走势均收阳。

（2）另一方面，美联储二、三把手“放风”表示，9月之前可能不会降息。

（3）美国经济数据显示，美国4月PPI环比下降0.5%，低于预期的上涨0.2%，经济数据疲软使得美元走软，一定程度上支撑了黄金价格。

技术分析

沪金依旧处于低位震荡中，短期或仍将在 730~770 区间博弈；沪银日线级别 MACD 死叉及跌破 60 日线，势头偏空，关键支撑在 8000 整数关口。

后市展望：即便有上周美国主权信用被下调及经济数据支撑金价，但中美关税战及地区局势缓和，美联储官员的表态则利空贵金属。目前多空因素交织，预计短期贵金属区间震荡为主。黄金走势或强于白银。

黑色金属

宏观方面：

今天央行 5 年期以上 LPR：从 3.6% 降至 3.5%（下调 10 个基点）1 年期 LPR：从 3.1% 降至 3.0%（下调 10 个基点）。这是自 2024 年 9 月以来 LPR 首次全面下调，且 5 年期与 1 年期利率同步调整，释放明确的稳增长信号。降息的目的主要对冲经济下行压力。4 月社零增速（3.2%）、固定资产投资增速（4.1%）均低于预期，显示消费和投资动能不足。全球贸易摩擦加剧、出口增速放缓（4 月出口同比增长 5.1%，低于前值），需通过内需刺激对冲外需波动。LPR 下调直接降低实体融资成本，1 年期利率下调重点支持企业短期运营贷款，5 年期利率下调旨在稳定房地产和基建投资。对于房地产来说短期刺激有限：当前居民收入预期偏弱、房价上涨预期消退，单纯降息对购房需求拉动或不及预期，需观察后续政策组合（如一线城市限购调整）。因此今天的行情对黑色的走势整体影响有限。

螺纹钢：今日螺纹钢市场弱势震荡，主力合约收盘价为 3058 元 / 吨，较前一交易日下跌 0.59%，持仓量增加 4.7 万手至 216 万手。期货与现货价格同步走弱，市场情绪受供需矛盾及成本下滑拖累。4 月房地产开发投资、销售、新开工等指标同比均大幅下降，地产需求持续低迷。尽管粗钢日均产量环比回落 4.26%，但同比仍增长 0.4%，供需矛盾累积。库存方面，社会库存虽延续去化趋势，但绝对水平仍高于去年同期，市场对远期需求信心不足。央行下调 5 年期以上 LPR 10 个基点，叠加发改委推动城市更新项目，政策面中性偏好。但市场对需求改善的预期有限，淡季效应叠加高库存，导致钢价承压。市场情绪悲观，短期看空情绪主导。今日螺纹钢市场受供需矛盾、成本下滑及悲观情绪拖累，呈现弱势震荡走势。短期内，在需求未见实质性改善前，钢价难有反弹动力，建议投资者保持空头思路。

热卷：热卷主力合约 2510 今日呈现弱势震荡走势，日盘收于 3202 元 / 吨，较前一交易日下跌 12 元，跌幅 0.37%，持仓量为 135.09 万手，成交量 43.55 万手。供需矛盾边际缓解但压力仍存尽管样本钢厂热卷周产量环比下降 8.4 万吨至 311.98 万吨，厂库和社会库存分别减少 6.58 万吨和 10.97 万吨，但粗钢产量仍处于高位，4 月日均产量同比增长 0.4%。需求端，制造业 PMI 环比回落 1.5 个百分点至 49%，汽车、家电等下游行业需求疲软，4 月乘用车零售量环比下降 10%，三大白电计划产量环比降幅达 2.7%-5.3%。出口方面，受国际关税纷争影响，4-5 月热轧卷板计划出口量平均下降 4.5%，进一步加剧国内供应压力。央行下调 5 年期以上 LPR 10 个基点，叠加发改委推动城市更新项目，政策面中性偏好，但市场对需求改善的预期有限。淡季效应叠加高库存，短期热卷价格难有反弹动力。

焦煤：焦煤主力合约 2509 日盘收于 838.5 元 / 吨，较前一交易日下跌 12.5 元，跌幅 1.47%，持仓量增加 4.72 万手至 47.22 万手，成交量 33.75 万手。焦炭主力合约 2509

日盘收于 1428 元 / 吨，较前一交易日下跌 17.5 元，跌幅 1.21%，持仓量增加 0.31 万手至 35.27 万手，成交量 43.55 万手。焦煤：尽管粗钢日均产量环比回落 4.26%，但同比仍增长 0.4%，供需矛盾累积。库存方面，社会库存虽延续去化趋势，但绝对水平仍高于去年同期，市场对远期需求信心不足。焦炭：首轮提降落地后，焦企生产较为稳定，钢厂铁水产量仍在高位水平（日均 244.77 万吨），对焦炭刚需支撑较强，但整体采购积极性一般。央行下调 5 年期以上 LPR 10 个基点，叠加发改委推动城市更新项目，政策面中性偏好，但市场对需求改善的预期有限。淡季效应叠加高库存，导致钢价承压。机构普遍认为市场情绪悲观，短期看空情绪主导双焦市场仍面临基本面压力，淡季需求难有明显起色，叠加高库存和成本支撑减弱，价格或维持弱势震荡。

铁矿石：铁矿石主力合约 i2509 今日呈现震荡反弹走势，日盘收于 725 元 / 吨，较前一交易日上涨 2 元，涨幅 0.28%，成交量 32.32 万手。卫星数据显示，2024 年 5 月 12 日-5 月 18 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1376.3 万吨，环比上升 69.6 万吨，呈现小幅累库态势，当前库存绝对量已达二季度以来峰值。尽管澳洲巴西铁矿发运总量环比增加 283.6 万吨至 2706.1 万吨，但到港量环比减少，港口库存持续下降。需求端，钢厂铁水产量维持高位，截至 5 月 16 日，全国 247 家钢厂铁水日均产量 244.77 万吨，同比增长 3.33%，但环比小幅下降 0.35%，显示需求韧性边际减弱。下游五大材消费量周环比上升 8.11%，但建筑钢材成交量仅 9.81 万吨，投机需求疲软。今日铁矿石市场受供需边际改善、库存下降及政策预期提振，呈现震荡反弹走势。

能源化工

原油：

20 日国内原油小幅反弹。伊朗计划在 Kharg Island 出口码头增加了 200 万桶的原油储存能力，自 5 月 17 日起生效。欧盟或向 G7 提议将俄油价格上限下调至 50 美元。当前油价一方面受到地缘因素反复变化的扰动而缺乏明确指引，另一方面市场分歧较大，须等待新一轮驱动的出现，短期油价维持低位震荡。

纯碱：

连云港碱业 120 万吨的产能 19 日中午已经开始产出纯碱，后续 6 月开始检修的装置开始减少，供应增量+检修装置回归，供大于求的格局愈加凸显。下游浮法玻璃及光伏玻璃产线维持稳定，但中下游采购也以刚需跟进为主，成交主要为低价货源。，短期纯碱市场新增驱动不足，价格或延续区间震荡趋势。

甲醇：

由于国内装置检修增加，甲醇供应有所降低，但仍处于近 5 年高位水平，加之海外产量的上涨，虽近期港口甲醇库存去库，但短期显性外轮到港量环比增量显著，港口甲醇库存或存累库可能。需求方面，除 MT0 外采，传统下游拿货意愿不强。甲醇短期震荡偏弱。

尿素：

5月19日，尿素行业日产20.55万吨，较去年同期增3.16万吨，高位运行。需求方面，夏季用肥跟进，但上半年用肥顶峰已过，农需总体较前期走弱；复合肥开工率处在同期偏低水平，需求尚处在季节性下降通道，企业去库压力较大。出口工作会议落幕，政策投机性交易告一段落，短期维持偏弱向下运行。

沥青：

周度沥青出货量为39.2万吨，环比上升4.9万吨。截至5月19日，54家样本炼厂库存环比下降1万吨、104家样本贸易商库存下降4.4万吨，整体库存水平下降明显。需求方面，炼厂集中交付订单和北方终端项目的开工在一定程度上支撑刚需，但是南方地区需求表现一般，并且随着未来梅雨天气的到来，终端将进一步受到压制。短期震荡偏强，需注意上方压力。

农产品

白糖：

一、期货市场回顾

今日（5月20日）国内白糖期货市场呈现震荡整理格局，郑商所白糖主力合约（SR2509）早盘开于5866元/吨，收于5849元/吨，较前一交易日跌8。现货市场方面，云南昆明地区制糖企业报价小幅下调10元至5950元/吨，部分商家报价5900-5920元/吨，广西南宁中间商站台新糖报价6170元/吨，整体现货价格持稳但区域分化明显。ICE原糖主力合约收跌0.4%至17.45美分/磅，巴西新榨季生产推进及全球供应过剩预期（如2025/26年度过剩40万吨）压制外盘，间接制约郑糖上行空间。

二、影响因素分析

巴西港口待运食糖量环比激增41.64%至351.95万吨，国内叠加进口利润窗口开启（配额内进口巴西糖成本约4673元/吨），未来进口糖到港压力可能逐步释放。

2025/26年度全球食糖产量或增至1.99亿吨，供需缺口转向过剩，长期价格承压。

三、总结

白糖期货延续弱势震荡，国内现货稳中偏弱，国际市场利空压制明显。尽管国内库存下降及消费旺季临近提供支撑，但全球供应宽松背景下，郑糖上行空间有限，短期或维持5800-5950元/吨区间运行。需重点关注巴西压榨进度及国内端午备货节奏。。

棉花：

一、期货市场回顾

5月20日，郑棉主力合约（CF2509）开盘报13410元/吨，盘收于13395元/吨，日涨0.11%。

中国棉花价格指数3128B级报14550元/吨，较前一日下跌16元/吨，跌幅0.11%；北疆机采棉基差报价集中在CF09+1000以上，南疆喀什地区基差在CF09+800以上，低价资源减少，但成交清淡。

二、供需基本面

国内新棉种植面积同比增长1.8%（新疆增3.3%），叠加进口棉到港量增加，现货市场供应宽松，商业库存去化缓慢。

2024/25 年度全球棉花产量预计 2592 万吨，同比增 119 万吨，消费量仅增 76 万吨，期末库存维持 1706 万吨高位，库存消费比 67.1%，供需宽松压制中长期价格。

纺织企业棉纱库存虽有所下降，但坯布订单跟进乏力，4 月服装零售额同比仅增 2.2%，终端消费复苏缓慢。

三、总结

棉花期货呈现日内窄幅震荡走势，受宏观政策利好及现货价格支撑，但全球供应宽松与下游需求疲软限制涨幅。短期内棉价或延续区间震荡，建议投资者关注天气风险及库存去化节奏，中长期需警惕新棉上市压力及进口冲击。短期观望或区间操作，主力合约 CF2509 关注 13300-13500 元/吨区间。

豆粕：

一、期货市场回顾

5 月 20 日，大商所豆粕期货主力合约（2509）探底回升，当日收于 2889 元/吨，微跌 0.14%，盘中波动幅度较小，日内最低触及 2861 元/吨，最高 2891 元/吨，整体呈现震荡偏弱格局。

全国 43%蛋白豆粕现货均价跌至 2970 元/吨，较 4 月高点下跌近 900 元/吨，创 1 月中旬以来新低。沿海地区报价集中在 2880-2940 元/吨，基差为 122.14 元/吨（现货升水期货），但终端采购意愿低迷，成交清淡。

二、供需基本面

5 月进口大豆到港量预计达 1300 万吨，6 月维持 1200 万吨，7 月到港 950 万吨，港口大豆库存同比偏高约 120 万吨，油厂周度压榨量升至 220 万吨高位，豆粕产量持续增加 168。

库存累积，截至 5 月 16 日当周，豆粕库存增至 12.65 万吨，环比增长 23.26%，且预计月底前库存将快速攀升，供应宽松预期强化。

美国大豆种植进度达 66%（五年均值为 53%），新作开局良好，但未来两周降雨或延缓播种，天气风险仍需关注。

三、总结

美豆受 USDA 报告及关税调整支撑，但全球供应宽松格局未改；国内豆粕供需转向宽松，短期价格承压，但下方支撑也较强。操作上建议以区间操作为主，关注豆粕主力 2509 合约 2800-2950 元/吨波动区间，同时警惕政策与天气的突发扰动。

从业人员信息

姓名	从业资格证号	投资咨询证号
涂迪	F3066269	Z0014790
李坤	F3060224	Z0014320
林艺煌	F03098279	Z0020437
胡小安	F03098298	Z0020439
戴育成	F03098427	Z0020423

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>