

行情日报

2025 年 5 月 21 日星期三

国内主要大宗商品涨跌观测

化工产品				豆类油脂				能源产品				贵金属							
氧化铝 ao2509 3246.00 3.11%		玻璃 FG2509 1034.00 0.98%		NO.1 豆粕 m2509 2934.00 1.91%		NO.4 菜油 OI2509 9440.00 0.54%		NO.1 燃油 fu2507 3074.00 1.29%		NO.1 沪银 ag2508 8272.00 2.04%		NO.2 沪金 au2508 778.78 2.98%							
NO.3 PTA TA2509 4788.00 1.14%		NO.4 纯碱 SA2509 1288.00 0.47%		NO.2 棕榈油 p2509 8104.00 0.35%		NO.5 豆油 y2509 7814.00 0.23%		NO.2 焦煤 jm2509 842.00 -0.36%											
		NO.5 PVC v2509 4969.00 0.32%		NO.3 菜粕 RM2509 2552.00 2.20%		豆一 a2507 4225.00 1.05%		豆二 b2509 3565.00 1.57%		原油 sc2507 470.10 1.18%		低硫燃油 lu2507 0.25%		橡胶 ru2509 14820.00 -0.90%		纸浆 sp2507 5420.00 0.59%		NO.3 20号胶	
甲醇 0.22%		苯乙烯 -0.77%		NO.1 螺纹钢 rb2510 3061.00 -0.07%				NO.3 铁矿石 i2509 728.50 0.76%				NO.1 玉米 c2507 2324.00 0.09%		有色金属 沪铝 沪镍 沪锌		软商品 棉花 CF2509 13440.00 0.22%		股指 NO.2 中证1000 IM2506 -0.18%	
烧碱 SH2509 -1.33%		塑料 I2509 -0.29%		碳酸锂 lc2507 0.59%				NO.4 锰硅 SM2509 5792.00 -0.03%		不锈钢 ss2507 0.08%						白糖 0.07%		中证500 sz500 -0.13%	
对二甲苯 PX2509 1.17%		工业硅 si2507 -1.75%		乙二醇 et2507 -0.23%		尿素 ur2507 0.22%		NO.2 热卷 hc2510 3211.00 0.16%		硅铁 sf2507 5620.00 -0.85%		玉米淀粉 cs2507 2659.00 -0.15%		花生 pk2510 8352.00 0.53%		国债 三十年国债 五年国债 二年国债		农产品 苹果 AP2510 -1.43%	
聚丙烯 PP2509 -0.03%		沥青 BU2509 0.06%		多晶硅 短纤 成棉 瓶片										NO.4 沪铜 沪锡 沪铅				鸡蛋 JD2509 0.20%	

数据来源：IFND 数据截至 2025/5/21 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	838.5	1230.0	391.5	46.69%	
2	沥青	3541.0	4080.0	539.0	15.22%	
3	棉花	13395.0	14550.0	1155.0	8.62%	
4	棕榈油	8106.0	8741.7	635.7	7.84%	
5	甲醇	2256.0	2430.0	174.0	7.71%	
6	螺纹钢	3058.0	3278.4	220.4	7.21%	
7	聚丙烯	7047.0	7550.0	503.0	7.14%	
8	铁矿石	725.0	772.8	47.8	6.59%	
9	硅铁	5638.0	6000.0	362.0	6.42%	
10	白糖	5849.0	6220.0	371.0	6.34%	
11	豆油	7820.0	8230.0	410.0	5.24%	
12	菜籽油	9395.0	9800.0	405.0	4.31%	
13	豆粕	2889.0	3011.1	122.1	4.23%	
14	鸡蛋	2964.0	3040.0	76.0	2.56%	
15	热轧卷板	3202.0	3270.0	68.0	2.12%	
16	中证500	5650.8	5747.4	96.6	1.71%	
17	镍	122870.0	124470.0	1600.0	1.30%	
18	铜	77540.0	78360.0	820.0	1.06%	
19	原油	465.4	469.6	4.2	0.91%	
20	沪深300	3865.4	3898.2	32.8	0.85%	
21	锌	22435.0	22590.0	155.0	0.69%	
22	上证50	2699.4	2716.6	17.2	0.64%	
23	菜籽粕	2510.0	2524.2	14.2	0.57%	
24	玉米淀粉	2656.0	2670.0	14.0	0.53%	
25	铝	20075.0	20160.0	85.0	0.42%	
26	锡	264760.0	265290.0	530.0	0.20%	
27	黄金	754.4	753.5	-0.9	-0.12%	
28	白银	8074.0	8057.0	-17.0	-0.21%	
29	铅	16845.0	16660.0	-185.0	-1.10%	
30	锰硅	5778.0	5600.0	-178.0	-3.08%	
31	玉米	2312.0	2220.0	-92.0	-3.98%	
32	豆一	4191.0	3940.0	-251.0	-5.99%	
33	苹果	7784.0	5900.0	-1884.0	-24.20%	

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	主力合约参考日期	
黑色	铁矿石	772.8	757.0	725.0	688.5		主力合约参考日期	2025/5/21
	焦煤	1230.0	818.5	838.5	851.0			Year
	焦炭	65.0	1409.0	1407.5	1437.5			2025
	锰硅	5600.0	5738.0	5778.0	7000.0			Month
	硅铁	6000.0	5638.0	6010.0	5552.0			5
	螺纹钢	3278.4	3050.0	3058.0	3067.0			Day
	热轧卷板	3270.0	3196.0	3202.0	3201.0			21
贵金属	黄金	753.5	754.4	756.2	757.9			
	白银	8057.0	8059.0	8074.0	8120.0			
非金属建材	PVC	5275.0	4853.0	4949.0	5040.0			
	玻璃	2586.7	999.0	1025.0	1081.0			
有色	铜	78360.0	77540.0	77190.0	76900.0			
	铝	20160.0	20125.0	20075.0	20030.0			
	锌	22590.0	22435.0	22220.0	22080.0			
	铅	16660.0	16845.0	16855.0	16860.0			
	镍	124470.0	122870.0	123050.0	123280.0			
	锡	265290.0	264760.0	264780.0	264760.0			
能源化工	动力煤	0.0	801.4	801.4	801.4			
	原油	645.1	461.0	465.4	463.4			
	沥青	4080.0	3541.0	3510.0	3456.0			
	甲醇	2400.0	2266.0	2256.0	2326.0			
	聚丙烯	8780.0	7083.0	7047.0	6990.0			
	塑料	7500.0	7295.0	7222.0	7155.0			
	天然橡胶	14900.0	14940.0	14955.0	15760.0			
油脂油料	豆一	3940.0	4191.0	4194.0	4103.0			
	豆粕	3011.1	2722.0	2889.0	2955.0			
	菜粕	2475.0	2450.0	2510.0	2302.0			
	豆油	8196.8	7826.0	7820.0	7792.0			
	棕榈油	8741.7	8256.0	8106.0	8106.0			
	菜籽油	9520.0	9468.0	9395.0	9200.0			
纺织	PTA	0.0	4844.0	4732.0	4628.0			
	棉花	14550.0	13215.0	13395.0	13460.0			
农副产品	白糖	6220.0	5932.0	5849.0	5710.0			
	鸡蛋	3040.0	2964.0	3610.0	3784.0			
	苹果	7500.0	7784.0	7653.0	7723.0			
玉米	玉米	2220.0	2312.0	2335.0	2275.0			
	玉米淀粉	2670.0	2656.0	2729.0	2650.0			
股指期货	IF	3898.2	3865.4	3795.0	3752.4			
	IH	2716.6	2699.4	2663.6	2661.0			
	IC	5747.4	5650.8	5455.0	5320.0			

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 21 日，三大指数再度集体收红。上证指数涨 0.21%，报 3387.53 点；深成指涨 0.44%，创业板指涨 0.83%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货（IF）主力合约高开高走，收涨 0.43%；上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.46%；中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.13%；中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.18%，早盘时主力合约 IM2506 一度跌超 0.50%。

市场分析

国内宏观经济数据方面，1-4 月房地产投资同比降 6.4%，4 月全国城镇调查失业率 5.5%，均显示出一定的经济压力，但稳增长政策预期持续升温，如 5 年期以上 LPR 下降 10 个基点至 3.5%，发改委称将推进旧房改造等，对市场有一定支撑。

后市展望：近目前市场整体处于震荡格局，宏观经济数据表明经济复苏进程存在一定波折，但政策层面稳增长决心明确，随着政策的逐步落地和见效，市场有望在震荡中逐步走高。从股指期货角度来看，IF、IH 等大盘风格指数受政策预期和经济数据的影响相对较大，需关注宏观经济数据的进一步变化和政策的落地情况；IC、IM 等中小盘风格指数则受市场情绪和资金流向的影响更为显著，可关注科技等成长板块的表现及资金流入情况。

二、国债期货

今天国债期货市场短涨长跌的走势，短期国债反弹，中长期国债偏弱。具体走势如下：2 年期主力合约涨 0.02%，报 102.384 元；5 年期主力合约涨 0.03%，报 106.01 元；10 年期主力合约平盘报收，报 108.835 元；30 年期主力合约跌 0.08%，报 119.620 元。

资金面

①中国央行开展 3570 亿元 7 天期逆回购操作，利率持稳于 1.4%，公开市场有 1800 亿元逆回购到期，净投放 1770 亿元。银行间市场方面，DR001 利率下行 2.11bp 至 1.5163%，DR007 利率下行 1.58bp 至 1.5856%；交易所回购市场方面，GC001 上行 3bp 至 1.5200%，GC007 利率上行 2bp 至 1.6150%。

后续展望：目前国债期货市场处于逆周期政策周期中，资金面持续收紧的可能性小，但在关税压力缓释的背景下，央行引导资金利率进一步下行的概率也不高，整体或以稳为主。从期限利差的角度来看长债目前吸引力也相对有限，本周面临税期和国债发行扰动，短期 10 年期国债利率可能在 1.6%-1.7% 区间波动，30 年国债利率可能在 1.85%-1.95% 区间波动。

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 778.78 元/克，涨 2.98%；沪银主力合约收盘于 8272 元/千克，涨 2.04%。

市场分析

（1）国际信用评级机构穆迪公司 16 日宣布决定将美国主权信用评级从 Aaa 下调至 Aa1，同时将其评级展望从“负面”调整为“稳定”后。20 日再度宣布下调多家美国主要银行的部分信用评级。根据穆迪公告，摩根大通银行、美

国银行和富国银行的长期存款评级均由 Aa1 下调至 Aa2。市场认为美国的贸易政策将产生负面影响。整体金融环境愈发谨慎，信用评级下调可能进一步加剧出售美国资产的趋势，反映出美元价值的糟糕前景。

(2) 今早市场传出，有多名美国官员透露说，美国获取的情报显示，以色列可能正在准备对伊朗核设施发动打击。

技术分析

沪金在经历调整后受消息刺激开始反弹，在连续突破 10 日线和 30 日线后，日内触及 20 日线 780 压力，价格反弹明显；沪银日线级别则是突破 60 日线和 20 日线，报收中阳线，短期压力在 8350 附近。

后市展望：消息面刺激再度引爆贵金属，目前重燃趋势，短期或再度进入主升趋势。沪金或将在本周挑战 800 整数关口。

黑色金属

螺纹钢：今天螺纹钢期货继续弱势震荡，开盘价 3062 元/吨，收盘价 3061 元/吨，较昨日下跌 0.07%（-2 元/吨）。盘中最高触及 3074 元/吨，最低下探至 3053 元/吨，整体呈现窄幅震荡态势。当日成交量 102.3 万手，持仓量 216.9 万手，较昨日增加 9067 手，显示市场活跃度有所提升，但资金以短线操作为主。

国内货币政策宽松信号释放（如 LPR 下调）对基建需求形成一定支撑，但财政政策发力节奏尚未明确，市场对需求持续性存疑。广州及华南地区今日中雨至雷阵雨，气温较高，可能影响建筑施工进度，进一步抑制终端需求释放。螺纹钢市场在供需矛盾与政策预期的博弈中维持弱势震荡，短期缺乏明确的上涨驱动。

热卷：热卷主力期货（HCM）合约收盘上涨 0.16%，报 3211 元。成交量为 112.55 亿元，热卷 2510 合约持仓量为 135.4 万手。日内价格波动区间为 3196 元至 3218 元。

热卷市场呈现期货微涨、现货稳中偏弱的格局。下游汽车、家电等制造业受南方雨季及高温天气影响，终端采购节奏放缓。尽管中美关税互降刺激出口订单回升，但实际增量仍需观察，短期内对需求提振有限，成本端尽管铁水产量维持高位，但钢厂利润压缩抑制了对原料的采购热情，成本端对热卷价格的支撑力度减弱。

焦煤：焦炭主力 2509 合约：收盘价 1417.5 元 / 吨，较前一交易日下跌 2 元，跌幅 0.14%，全天波动区间较窄。焦煤主力 2509 合约：收盘价 842.5 元 / 吨，下跌 3 元，跌幅 0.36%；持仓量 46.6 万手。

在近期缺乏显著利好驱动的背景下，钢材期货率先出现回调，受此拖累，基本面本就疲弱的双焦期货同步跟跌，价格持续下探并刷新阶段性低位。其中，焦煤期货最低触及 835 点，创下近 9 年价格新低。此轮下跌反映出市场对供需失衡的持续担忧，双焦品种的空头趋势在短期内仍难逆转。

当前双焦市场的核心矛盾仍在于供需结构失衡 —— 焦煤供应宽松格局未现改善迹象，而下游需求受钢铁行业淡季影响难有提振，供需两端的负向反馈形成共振。从基本面来看，焦煤库存高企、价格传导机制不畅等问题短期内难以解决，预计其价格将延续探底过程；焦炭作为下游品种，受成本端拖累及钢厂需求疲弱的双重压制，将跟随焦煤走势继续承压。在缺乏外部重大利好刺激或供需结构实质性调整的情况下，双焦市场的弱势下行趋势仍将持续。

铁矿石：铁矿石期货市场呈现震荡偏强格局，主力合约 2509 收盘价报 728.5 元 / 吨，较前一交易日上涨 5.5 元，涨幅 0.76%

全球铁矿石发运量显著增加，受钢材需求季节性走弱影响，采购节奏放缓，以按需补库为主此外，市场担忧钢铁需求拐点临近。5 月 LPR 下调 10 个基点至 1 年期 3%、5 年期 3.5%，释放宽松信号，但财政政策发力节奏尚未明确，市场对需求持续性存疑。基建投资增速平稳（1-4 月同比增长 5.8%），但房地产开发投资同比下降 10.3%，拖累整体需求预期。需密切关注 6 月财政政策落地情况、南方雨季对需求的实际影响，以及铁矿石到港量变化对库存的冲击。铁矿石市场在供需矛盾与政策预期的博弈中维持震荡偏强，短期缺乏明确的上涨驱动

能源化工

原油：

国内主力合约 2507 收涨 1.18%。据 CNN 报道，多名美国官员表示，美国获得了新的情报，表明以色列正在准备袭击伊朗的核设施，油价闻声起涨，WIT 和布伦特原油期货一度涨超 3%，随后震荡回落。未来一段时间，若伊朗局势进一步升级，油价或摆脱箱体震荡，反之若核谈重启、供应增加落地，则油价上行空间将受限。

纯碱：

主力合约 2509 收涨 0.47%。青海碱厂计划检修，但同时远兴恢复运行，另外连云港目前成功出产品，供给依然有压力，库存仍处高位。需求端，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，短期纯碱市场新增驱动不足，期货价格或延续区间震荡趋势。

甲醇：

主力合约 2509 收涨 0.22%。国内多套装置复产，供应压力显著增多，且 5 月甲醇传统淡季，内地以及港口预期累库，截至 2025 年 5 月 21 日，中国甲醇港口库存总量在 49.24 万吨，较上一期数据增加 0.85 万吨。前期利多影响消退后，甲醇再度回归基本面交易，供强需弱对盘面有明显压制，短期震荡偏弱。

PTA：

主力合约 2509 收涨 1.14%。供应缩量叠加聚酯库存压力缓解下有望延续高开工，20 日 PTA 产能利用率 77.80%，本周 PTA 社会库存量约在 362.68 万吨，环比-19.23 万吨。近期终端纺织外贸订单有所增加，聚酯产能利用率 90.4%，但在 PTA 持续上涨下，产业链价格传导受阻，下游采购不佳，但频繁有减产传闻传出，PTA 短期若继续上冲，可考虑逢高试空。

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）开盘 5850 元/吨，收于 5863 元/吨，较前一交易日涨 4。

现货市场方面，昆明现货市场制糖企业报价小幅下调至 5940 元/吨，较昨天的报价小幅下调 10 元。广西制糖企业现货市场报价 6120-6140 元/吨一线，与昨天的报价保持一致。

5月20日，洲际交易所（ICE）的 11 号原糖期货窄幅波动，收盘下跌，其中基准合约收低 0.63%，连续第五日下跌，因为全球供应前景改善。

三、影响因素分析

1、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。

2、印度 2025 年 5 月的食糖内销配额为 235 万吨，与上月的 235 万吨持平；较 2024 年 5 月的 270 万吨同比减少了 35 万吨，该配额将从 2025 年 5 月 1 日起生效。

3、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。

4、4 月份全国成品糖产量 60.3 万吨，同比减少 2.1%；1-4 月份全国成品糖产量 866.6 万吨，同比增长 3.1%。

四、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21日，郑棉主力合约（CF2509）开盘报 13400 元/吨，盘收于 13440 元/吨，盘中冲高至 13500 上方，日涨 0.22%。

中国棉花价格指数 3128B 级报 14567 元/吨，较前一日涨 17 元/吨。

三、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。

四、总结

棉花期货今日呈冲高回落走势，一度突破 13500 关口，但遇阻回落，重回前盘整区间。整体上，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 13300-13600 元/吨区间。

豆粕：

一、期货市场回顾

5月21日，大商所豆粕期货主力合约（2509）探底回升，向上突破当前盘整区间的上沿2930一线，当日收于2834元/吨，上涨1.91%，盘中波动幅度较大，大幅减仓下，整体日内呈现震荡偏强格局。

5月20日，芝加哥期货交易所（CBOT）豆粕期货收盘上涨，基准期约收高0.5%。

现货方面，江西市场43%豆粕现货价格稳中下调，其中九江中粮2920平。广东市场43%豆粕现货价格上调，其中东莞嘉吉2890涨10，东莞中储粮2890涨10，东莞达孚2890涨10。华东市场43%豆粕现货价格小跌，其中泰州汇福2830平，扬中中海2850跌10。华北市场43%豆粕价格窄幅震荡运行，其中天津九三2930跌10，北京汇福2920稳，黄骅嘉好2960跌10。

二、供需基本面

1、国家粮油信息中心数据显示，船期监测5月份开始我国进口大豆将集中到港，加上4月份部分大豆受检验检疫加强等因素影响，推迟到5月份通关入厂，预计5月份进口大豆到港量将大幅增加，在1300万吨左右，6月份到港量预期在1200万吨左右。另外，近月我国进口油菜籽到港量将逐步减少，预期5月份到港26万吨，6月份20万吨，7月份后进口量将进一步减少。

2、海关数据显示，4月份我国大豆进口量608万吨，同比下降29.1%。其中进口巴西大豆460万吨，同比减少22.2%；进口美国大豆138万吨，同比下降43.7%。1-4月进口大豆2319万吨，同比减少14.6%。其中从巴西进口914万吨，同比下降42.5%；从美国进口1295万吨，同比增长35.2%。4月份我国油菜籽进口量48.9万吨，同比增加4.0%，其中进口加拿大油菜籽47.7万吨，同比增加7.0%。

3、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。

三、总结

今日豆粕期货震荡走高，并向上突破当前盘整区间的上沿，但因大幅减仓反弹，需关注突破的有效性。基本面方面，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，中期价格或承压，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，以及2930一线突破的有效性，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>