

行情日报

2025 年 5 月 23 日星期五

国内主要大宗商品涨跌观测

化工产品					豆类油脂			贵金属								
氧化铝 ao2509 3169.00 -2.01%		FG2509 1000.00 -1.96%		SH2509 2457.00 -2.42%	I2509 -1.43%	lc2507	NO.1 m2509 2952.00 0.68%	NO.2 p2509 8006.00 -0.32%	NO.3 RM2509 2556.00 0.24%	NO.1 沪银 ag2508 8263.00 -0.37%	NO.2 沪金 au2508 780.10 0.10%					
				MA2509 2222.00 -1.38%	si2507 0.25%											
NO.3 SA2509 1253.00 -2.49%	NO.4 TA2509 4716.00 -0.38%	PX2509 6652.00 -0.39%	eg2509 -0.14%	NO.5 v2509 4854.00 -1.88%	NO.4 y2509 7774.00 0.18%	NO.5 OI2509 9391.00 0.03%	NO.6 b2509 3571.00 0.42%	NO.7 a2507 4172.00 -0.76%	NO.8 橡胶 ru2509 14535.00 -2.35%	杯木化工		谷物加工				
	NO.9 c2507 2327.00 0.09%									NO.10 cs2507 2663.00 0.23%	NO.11 NO.3					
黑色金属					eb2506 7439.00 -1.30%	沥青 -0.37%	合成橡胶 1.09%	有色金属		软商品						
NO.1 螺纹钢 rb2510 3046.00 -0.42%	NO.3 热卷 hc2510 3189.00 -0.75%			能源产品				沪锌		沪镍		CF2509				
	NO.2 SM2509 5718.00 -3.64%	NO.4 i2509 718.00 -1.24%		NO.5 SF2507 5512.00 -1.82%	NO.1 jm2509 801.50 -4.01%	NO.2 燃油 fu2507 2995.00 -1.42%	NO.3 原油 sc2507 452.80 -2.10%	NO.4 低硫燃油 lu2507 -1.04%	NO.5 pg2507 4041.00 -2.63%	NO.6 中证1000 IM2506 5872.00 -1.30%	NO.7 沪深300 IC2506 -0.95%	国债		畜牧水产		
不锈钢			股指									沪铝		沪铅		十年国债
													五年国债		果疏花卉	
													一年国债		NO.1 NO.2	

数据来源：IFND 数据截至 2025/5/23 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	827.5	1180.0	352.5	42.60%	
2	沥青	3539.0	4080.0	541.0	15.29%	
3	棉花	13430.0	14608.0	1178.0	8.77%	
4	棕榈油	7994.0	8606.7	612.7	7.66%	
5	聚丙烯	7001.0	7500.0	499.0	7.13%	
6	螺纹钢	3061.0	3278.4	217.4	7.10%	
7	甲醇	2241.0	2390.0	149.0	6.65%	
8	白糖	5855.0	6200.0	345.0	5.89%	
9	硅铁	5622.0	5950.0	328.0	5.83%	
10	铁矿石	727.0	764.8	37.8	5.19%	
11	豆油	7760.0	8120.0	360.0	4.64%	
12	菜籽油	9405.0	9810.0	405.0	4.31%	
13	玉米淀粉	2656.0	2690.0	34.0	1.28%	
14	热轧卷板	3210.0	3250.0	40.0	1.25%	
15	锌	22455.0	22730.0	275.0	1.22%	
16	铝	20210.0	20400.0	190.0	0.94%	
17	镍	123400.0	124370.0	970.0	0.79%	
18	中证500	5614.8	5653.0	38.2	0.68%	
19	菜籽粕	2562.0	2569.5	7.5	0.29%	
20	锡	264780.0	265180.0	400.0	0.15%	
21	沪深300	3879.6	3882.3	2.7	0.07%	
22	铜	77920.0	77970.0	50.0	0.06%	
23	上证50	2715.4	2711.9	-3.5	-0.13%	
24	黄金	780.1	778.4	-1.7	-0.22%	
25	铅	16685.0	16620.0	-65.0	-0.39%	
26	白银	8301.0	8268.0	-33.0	-0.40%	
27	天然橡胶	14810.0	14700.0	-110.0	-0.74%	
28	鸡蛋	2957.0	2800.0	-157.0	-5.31%	
29	豆一	4194.0	3940.0	-254.0	-6.06%	
30	锰硅	5998.0	5600.0	-398.0	-6.64%	
31	苹果	7552.0	5900.0	-1652.0	-21.88%	

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	764.8	751.0	718.0	682.5		主力合约参考日期	2025/5/23
	焦煤	1180.0	762.5	801.5	820.5			
	焦炭	65.0	1375.0	1383.0	1406.5			
	锰硅	5600.0	5686.0	5718.0	7000.0			
	硅铁	5950.0	5512.0	6010.0	5430.0			
	螺纹钢	3278.4	3045.0	3046.0	3049.0			
	热轧卷板	3250.0	3199.0	3189.0	3187.0			
贵金属	黄金	778.4	780.1	782.3	784.0		Year	2025
	白银	8268.0	8263.0	8282.0	8308.0		Month	5
非金属建材	PVC	5275.0	4796.0	4854.0	4938.0		Day	23
	玻璃	2586.7	988.0	1000.0	1060.0			
有色	铜	77970.0	77790.0	77360.0	77100.0			
	铝	20400.0	20220.0	20155.0	20090.0			
	锌	22730.0	22415.0	22215.0	22085.0			
	铅	16620.0	16855.0	16860.0	16860.0			
	镍	124370.0	122610.0	122700.0	122910.0			
	锡	265180.0	264600.0	264720.0	264720.0			
能源化工	动力煤	0.0	0.0	0.0	0.0			
	原油	645.0	448.4	452.8	452.0			
	沥青	4080.0	3532.0	3516.0	3466.0			
	甲醇	2600.0	2232.0	2222.0	2291.0			
	聚丙烯	0.0	6991.0	6948.0	6896.0			
	塑料	0.0	7133.0	7085.0	7020.0			
	天然橡胶	14700.0	14535.0	14550.0	15320.0			
油脂油料	豆一	3940.0	4172.0	4172.0	4073.0			
	豆粕	0.0	2785.0	2952.0	3003.0			
	菜粕	0.0	2499.0	2556.0	2337.0			
	豆油	0.0	7790.0	7774.0	7738.0			
	棕榈油	8606.7	8180.0	8006.0	7998.0			
	菜籽油	0.0	9447.0	9391.0	9203.0			
纺织	PTA	0.0	4812.0	4716.0	4568.0			
	棉花	14608.0	13185.0	13410.0	13460.0			
农副产品	白糖	6200.0	5918.0	5833.0	5693.0			
	鸡蛋	2800.0	2966.0	3577.0	3762.0			
	苹果	7500.0	7562.0	7446.0	7448.0			
玉米	玉米	0.0	2327.0	2351.0	2281.0			
	玉米淀粉	2690.0	2663.0	2737.0	2656.0			
股指期货	IF	3882.3	3846.2	3777.8	3736.0			
	IH	2711.9	2693.0	2655.6	2653.8			
	IC	5653.0	5561.8	5377.6	5253.2			
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 23 日，指数上午震荡上行，下午两点半后快速跳水杀跌至绿盘。截至收盘，上证指数跌 0.94%，报 3348.37 点；深成指跌 0.85%，创业板指跌 1.18%。

股指期货方面，沪深 300 股指期货（IF）主力合约窄幅震荡，收跌 0.88%，早盘一度涨 0.58%；上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.82%；中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.93%，早盘一度涨 0.83%；中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.30%，早盘时主力合约 IM2506 一度涨超 0.80%。

技术分析

今天下午两点半左右，在银行间利率债跳水的带动下，指数快速下跌。沪指最低下探至 3350 附近，来到 20 日线支撑附近，短期跌破高位震荡区间，有继续回调风险。

后市展望：国内经济数据疲软，市场信心不足，短期量能萎缩，高位震荡横盘易产生获利盘的杀跌性行情。在跌破了 3350 关键支撑后，下周或打响 3300 点保卫战。

二、国债期货

今天国债期货集体上扬。具体走势如下：2 年期主力合约涨 0.04%，报 102.408 元；5 年期主力合约涨 0.07%，报 106.05 元；10 年期主力合约涨 0.06%，报 108.880 元；30 年期主力合约涨 0.05%，报 119.60 元。

市场影响因素分析

今天下午银行间主要利率债收益率突然跳水，10 年期国债活跃券 250004 收益率一度回落至平盘附近，报 1.688%；10 年期国开活跃券 250205 收益率由涨转跌，报 1.7375%，下跌 0.25BP。此举刺激国债期货价格由水下快速拉升至红盘。

后续展望：从中长期来看，国内经济复苏偏慢、货币政策适度宽松等因素仍将对国债期货市场形成一定支撑，因此可以考虑逢低做多的策略。鉴于短期内国债期货市场可能延续震荡格局，投资者可以采取波段交易策略，根据市场的短期波动进行买卖操作。同时，密切关注央行的货币政策动态、经济数据发布以及资金面变化等因素，及时调整投资组合。

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 780.10 元/克，涨 0.10%；沪银主力合约收盘于 8263 元/千克，跌 0.37%。

市场分析

①隔夜美国 5 月标普全球制造业 PMI 和服务业 PMI 初值均录得 52.3 好于预期和前值，周度初请失业金人数 22.7 万人降至四周以来新低，经济数据保持韧性。

②美联储会议纪要显示，决策者担心通胀下降进展不足，认为需要花更多时间才会有信心降息，暗示继续保持高利率的观望状态应持续更久，多名决策者有意一旦通胀风险重燃就进一步加息，美债收益率回升。

技术分析

贵金属价格目前处于高位震荡，技术层面显示，中期来看依旧是处于主升通道中，但短期 MACD 死叉，20 日与 30 日均线死叉，预示还有回调需求。

后市展望：国际局势相对动荡，特别是中东地区以伊纷争再起，而美债招标遇冷，显示黄金避险属性的天然优势。即便有美联储的鹰派言论，但贵金属依旧表现坚挺，后市预计仍将维持高位震荡。预计短期沪金价格将在 730~800 区间波动；沪银在 7800~8350 区间波动。

黑色金属

螺纹钢：主力合约（螺纹钢 2510）：收盘价 3046 元/吨，较前一交易日下跌 13 元/吨，下跌 0.42%。

长流程钢厂利润较好，生产积极性不减，短流程钢厂亦维持正常生产，供应端收缩幅度有限。南方雨季与北方高温影响施工进度，实际需求持续疲软，周度表需及日成交数据均处近年低位。螺纹钢市场在需求持续走弱、成本支撑弱化的情况下，期货价格延续震荡偏弱态势。

热卷：主力合约 HC2509 今日收盘价为 3189 元 / 吨，较前一交易日下跌 24 元，跌幅 0.75%。下游制造业需求持续疲软，4 月制造业 PMI 降至 49%，显示制造业景气度回落。汽车、家电等主要消费领域表现平淡。本周热卷产量继续下降，钢厂实际产量为 305.68 万吨，周环比减少 6.3 万吨，主要因华北地区部分钢厂检修。不过，随着检修影响消退，市场预期下周产量将迎来修复窗口，供应压力可能回升。在需求偏弱，供应回升，市场情绪整体偏弱的情况下，行情整体预计仍是持续走弱。

双焦：双焦今天行情继续大幅走低，焦煤大跌 4.01%，刷新近 9 年新低。焦炭也大跌 1.81%，跌幅超 4%，焦炭最低跌至 1376 元吨，创近 8 年低位。从数据来看，5 月 23 日讯，247 家钢厂高炉开工率 83.69%，环比上周减少 0.46 个百分点，同比去年增加 2.19 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.32%，环比上周减少 0.44 个百分点，同比去年增加 2.78 个百分点；钢厂盈利率 59.74%，环比上周增加 0.43 个百分点，同比去年增加 5.63 个百分点。日均铁水产量 243.6 万吨，环比上周减少 1.17 万吨，同比去年增加 6.80 万吨。高炉开工率及铁水产量环比下滑，叠加螺纹需求疲软，钢厂对双焦采购维持控量策略，焦炭出货压力难解，焦企库存累积趋势或延续。产能利用率同比显著偏高（+2.78pct），铁水日均产量仍处 243 万吨高位，支撑双焦刚需但增量不足，难以缓解当前过剩矛盾。钢厂盈利率回升但同比仍偏低（59.74%），利润修复优先传导至成材端，对焦炭压价动力不减，焦企亏损被动减产预期增强，产业链传导焦煤，双焦持续走弱！

铁矿石：2025 年 5 月 23 日铁矿石期货市场呈现震荡下行态势。铁矿石主力合约 I2509 收盘价为 718.0 元 / 吨，较前一交易日下跌 9 元，跌幅 1.24%

钢厂铁水产量开始减少，而供应端本月到港量预计维持偏高水平，总体呈现供需宽松格局。不过，港口库存环比减少，且市场传言国内可能出台粗钢压减政策，对价格形成一定支撑，尽管当前铁矿石库存同比减少，但市场对未来供应增加的预期依然存在，尤其是海外新增产能投产可能加剧供应压力。同时，国内需求端受房地产投资疲软及季节性淡季影响，钢材消费前景仍不乐观，这可能抑制铁矿石价格的上行空间。

能源化工

原油：

国内原油主力合约 2507 收跌-2.1%。据报道，伊朗与美国第五轮核谈判将于北京时间今日 19 点开始，在关键问题上仍存较大分歧。密切关注结果。欧佩克正在酝酿 7 月份再度大幅增产，延续 5 月与 6 月的 41.1 万桶/日节奏，如果保持这样的增产速度，欧佩克将在 10 月份之前解除 220 万桶/日的限产，后续原油供给压力较大，暂以区间震荡为主。

纯碱：

主力合约收 2509 跌-2.49%。5 月 22 日，本周国内纯碱产量 66.38 万吨，环比下跌 1.39 万吨，跌幅 2.04%。截止到 2025 年 5 月 22 日，国内纯碱厂家总库存 167.68 万吨，较周一减少 1.07 万吨，跌幅 0.63%。纯碱装置检修持续，海化老线停车检修，中源化学恢复运行，金山预计即将恢复，供应低位徘徊，小幅去库，但近期下游产线相对稳定，但中下游对原料囤货意愿偏弱，成交多以低价、刚需为主，供需过剩格局不变，今日破位下行，等待反弹后的高空机会。

甲醇：

主力合约 2509 收跌-1.38%。5 月以来国内检修多为宁夏宝丰、中煤榆林等一体化装置停车，对市场实质性影响有限，且开工绝对值仍处于历史偏高水平，另外，尽管海外开工明显回落，但市场预期多数装置停车时间较短，再加上前期装船的甲醇近期开始大量到港，甲醇供应压力预期加大，而 5 月需求淡季，内地以及港口正逐渐累库，短期偏空看待。

玻璃：

主力合约 2509 收跌-1.96%。截至 5 月 22 日，浮法玻璃开工率为 75.34%，较前一周（75%）微增 0.34 个百分点，较去年同期（83.44%）下降 8.1 个百分点；浮法玻璃企业库存为 6776.9 万重箱，较前一周减少 31.3 万重箱，降幅 0.46%，较去年同期（5962 万重箱）增加 814.9 万吨，增幅 13.67%。供应小幅增加，库存高位回落但依然偏高，5 月传统上是玻璃消费淡季，南方地区进入雨季，建筑施工进度放缓。供需双弱，玻璃期价再度承压，短期震荡偏弱运行。

PTA：

主力合约 2509 收跌-0.38%。本周 PTA 中泰 120 万吨，虹港 250 万吨 PTA 装置重启，嘉通 300 万吨 PTA 装置，PTA 负荷提升至 77.1%。本周 PTA 社会库存量约在 373.16 万吨，环比-14.97 万吨。下游聚酯，本周福建一工厂两套装置按照计划检修，此外其他局部装置陆续有适度减产，整体负荷有所下调。PTA 国内供应小幅缩量，终端或有抢出口表现，但持续上涨下，产业链价格传导受阻，下游采购不佳，短期 PTA 高位承压重心下移。

农产品

白糖：

一、期货市场回顾

今日（5月23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 5840 元/吨，收于 5833 元/吨，较前一交易日结算价跌 37。

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、4月进口糖浆及预混粉 8.54 万吨，同比减少 10.55 万吨，叠加关税上调至 20%，进口替代压力缓解。
- 3、2025/26 年度全球白糖预计过剩 153 万吨，巴西中南部新榨季糖产量预计增至 4180 万吨（同比+4%），国际糖价承压。

四、总结

白糖期货延续震荡整理走势，国际市场供应宽松利空压制下，糖价继续维持弱势。国内虽有库存下降及消费旺季临近等短期利多提供支撑，但全球供应宽松背景下，以及进口窗口打开，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23日，郑棉主力合约（CF2509）开盘报 13415 元/吨，盘收于 13410 元/吨，日跌 0.22%。

中国棉花价格指数 3128B 级报 14621 元/吨，较前一日涨 54 元/吨。

三、供需基本面

全国棉花商业库存 383.4 万吨，环比减少 31.86 万吨，但同比仍处高位，叠加进口棉到港量增加，供应宽松格局未改。

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。

四、总结

棉花期货今日震荡偏弱，继续前盘整区间运行。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23日，大商所豆粕期货主力合约（2509）窄幅震荡，当日收于 2982 元/吨，上涨 0.68%，处于盘整区间的上沿 2930 一线上方，减仓下，整体日内呈现震荡偏强格局。

二、供需基本面

1、5月以来，进口大豆通关陆续放行，国内工厂开工负荷水平整体回升。截止5月22日，5月份全国油厂的平均开工负荷为57.13%，较4月均值增加19.73%。国内现货供应有序回升，现货基差持续收窄，部分区域基差跌至贴水。根据对到港船期预估，5月大豆到港量为894万吨，6月大豆到港量为1100万吨。

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%。1-4月进口大豆2319万吨，同比减少14.6%。

3、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

今日豆粕期货冲高回落，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2830-3000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>