

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	799.5	1180.0	380.5	47.59%
2	沥青	3526.0	4080.0	554.0	15.71%
3	棉花	13385.0	14606.0	1221.0	9.12%
4	聚丙烯	6929.0	7500.0	571.0	8.24%
5	硅铁	5506.0	5950.0	444.0	8.06%
6	螺纹钢	3004.0	3237.1	233.1	7.76%
7	铁矿石	706.5	758.8	52.3	7.40%
8	棕榈油	7954.0	8526.7	572.7	7.20%
9	白糖	5835.0	6200.0	365.0	6.26%
10	甲醇	2224.0	2350.0	126.0	5.67%
11	豆油	7704.0	8070.0	366.0	4.75%
12	菜籽油	9382.0	9780.0	398.0	4.24%
13	热轧卷板	3138.0	3220.0	82.0	2.61%
14	豆粕	2950.0	3008.0	58.0	1.97%
15	锌	22185.0	22520.0	335.0	1.51%
16	玉米淀粉	2653.0	2690.0	37.0	1.39%
17	中证500	5594.6	5669.5	74.9	1.34%
18	镍	122780.0	124070.0	1290.0	1.05%
19	铝	20155.0	20330.0	175.0	0.87%
20	沪深300	3831.2	3860.1	28.9	0.75%
21	上证50	2684.4	2699.4	15.0	0.56%
22	菜籽粕	2566.0	2579.0	12.9	0.50%
23	铜	78270.0	78590.0	320.0	0.41%
24	锡	264050.0	264360.0	310.0	0.12%
25	原油	459.7	458.5	-1.2	-0.26%
26	黄金	777.3	773.9	-3.4	-0.43%

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	758.8	739.0	706.5	671.5	
	焦煤	1180.0	772.0	799.5	813.0	
	焦炭	65.0	1374.5	1375.0	1390.5	
	锰硅	5550.0	5632.0	7000.0	5668.0	
	硅铁	5950.0	5506.0	6010.0	5420.0	
	螺纹钢	3237.1	3009.0	3004.0	3008.0	
	热轧卷板	3220.0	3141.0	3138.0	3130.0	
贵金属	黄金	776.4	777.3	779.2	781.1	
	白银	8244.0	8280.0	8299.0	8322.0	
非金属建材	PVC	5275.0	4807.0	4865.0	4951.0	
	玻璃	2586.7	1002.0	1019.0	1081.0	
有色	铜	78590.0	78270.0	77890.0	77600.0	
	铝	20330.0	20210.0	20155.0	20090.0	
	锌	22520.0	22405.0	22185.0	22055.0	
	铅	16620.0	16780.0	16795.0	16795.0	
	镍	124070.0	122780.0	123000.0	123150.0	
	锡	264360.0	264050.0	264330.0	264260.0	
能源化工	动力煤	0.0	801.4	801.4	801.4	
	原油	644.3	459.7	457.6	455.0	
	沥青	4080.0	3539.0	3526.0	3478.0	
	甲醇	2600.0	2234.0	2224.0	2293.0	
	聚丙烯	8750.0	6982.0	6929.0	6885.0	
	塑料	7400.0	7119.0	7080.0	7019.0	
	天然橡胶	14300.0	14400.0	14360.0	15160.0	
油脂油料	豆一	3940.0	4144.0	4142.0	4046.0	
	豆粕	0.0	2786.0	2950.0	3002.0	
	菜粕	0.0	2509.0	2566.0	2332.0	
	豆油	0.0	7742.0	7704.0	7682.0	
	棕榈油	8526.7	8120.0	7954.0	7946.0	
	菜籽油	0.0	9434.0	9382.0	9184.0	
纺织	PTA	0.0	4826.0	4724.0	4578.0	
	棉花	14606.0	13170.0	13385.0	13435.0	
农副产品	白糖	6200.0	5921.0	5835.0	5699.0	
	鸡蛋	2800.0	2943.0	3580.0	3766.0	
	苹果	7500.0	7572.0	7449.0	7451.0	
玉米	玉米	2210.0	2318.0	2344.0	2276.0	
	玉米淀粉	0.0	2653.0	2723.0	2647.0	
股指期货	IF	3860.1	3831.2	3761.8	3720.6	
	IH	2699.4	2684.4	2646.2	2644.2	
	IC	5669.5	5594.6	5400.0	5271.8	

主力合约参考日期 2025/5/27
 Year 2025
 Month 5
 Day 27

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27日，A股三大指数继续收绿。沪指冲高回落，最终跌0.18%，报3340.69点；深成指和创业板全天震荡下行，分别收跌0.61%，创业板指跌0.68%。

股指期货方面，沪深300股指期货（IF）主力合约全天震荡回落，收跌0.51%，早盘一度翻红；上证50股指期货（IH）主力合约跌0.51%；中证500股指期货（IC）主力合约跌0.24%，下午盘中一度翻红；中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.10%。

市场分析

4月经济数据整体较3月有一定程度下滑，但仍在关税战背景下保持韧性，其中社零同比5.1%，继续受到“以旧换新”政策的明显支撑，4月社会信贷需求偏弱，4月累计新增人民币贷款10.06万亿元，同比多增2.86%，4月M2同比8%。

后市展望：短期来看，国内政策预期托底，对股指形成支撑，同时外部扰动仍不断且内需有待提振，上行动力不足，上下空间皆有限，当前市场正处于量变积累下的质变临界点，整体走势可能延续震荡盘整格局。

二、国债期货

今天国债期货集体回调。具体走势如下：2年期主力合约跌0.02%，报102.408元；5年期主力合约跌0.03%，报106.03元；10年期主力合约收跌0.11%，报108.735元；30年期主力合约跌0.26%，报119.46元。

市场影响因素分析

目前来看关税谈判超预期对债市带来的利空效应基本结束，债市主导因素重新回归资金面及基本面情况。4月经济及金融数据显示一方面通过“两新两重”为抓手，稳增长政策效果持续显现。另一方面，社融增速仍主要依赖政府债融资拉动表明实体融资需求偏弱的问题仍然存在。

资金层面

中国央行开展3820亿元7天期逆回购操作，利率持稳于1.4%，公开市场有1350亿元逆回购到期，净投放2470亿元。跨月资金小幅收紧，DR007报1.65%，较上一交易日上行7BP。

后续展望：短期内经济基本面温和修复态势延续，资金面在双降之后短期同样缺乏大幅波动动力，预计短期债市区间震荡态势延续。

三、贵金属

今日国内贵金属尾盘跳水下跌，沪金主力合约收盘于771.60元/克，跌1.27%；沪银主力合约收盘于8217元/千克，跌0.64%。

市场分析

欧洲央行管委西姆库斯表示6月份仍有进一步降息的空间，美联储卡什卡利表示9月前是否调整利率“不确定”。中东局势持续紧张，伊以冲突频发叠加加沙停火谈判僵局，俄乌冲突在2025年春季重启军事行动后，和平协议仍未达成，进一步加剧全球地缘风险溢价。市场消息好坏参半，多空博弈激烈。

技术分析

黄金小时线级别构筑 M 头，短线预示回调为主；日线级别受 MA5、MA20 和 MA30 支撑，预示向下调整空间有限。

后市展望：消息面对贵金属的影响依旧是主要的，关税问题，地区局势等引发市场的担忧并未完全消退，贵金属整体趋势未改，回调依旧是逢低偏多的机会。预计短期沪金价格将在 765~790 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 2980 元/吨，较前一交易日下跌 37 元/吨，下跌 1.23%。主力合约跌破了 8 年来的新低。随着梅雨季节的到来，市场对于需求下滑的担忧显著升温。从供应端来看，钢厂盈利率的回升，长流程主动减产的意愿比较多，螺纹钢供给端呈现增量态势。当前正处于宏观政策的空窗期并没有什么重要的利好消息出来，同时上周五美国和欧盟的贸易战有恶化预期，市场情绪总体低落。从技术面来看，螺纹钢行情已经跌破了四月份以来形成的震动区间下轨，因此行情有进一步走弱的可能。

热卷：热卷主力合约收盘价报 3111 元 / 吨，较前一交易日下跌 42 元，跌幅 1.33%。

本周热卷库存总量 179.97 万吨，环比减少 7.24 万吨，降幅 3.87%，但去库速度较前两周明显放缓。厂库环比减少 0.7 万吨，社库增加 11.55 万吨，显示贸易商补库意愿不足，终端采购以刚需为主。焦炭第二轮提降和铁矿石价格弱势下跌，62% 澳粉指数跌至 99.7 美元 / 吨，成本支撑力度减弱，海外关税政策升级导致出口大幅下滑，因此热卷市场处于“高产量、弱需求、低库存”的博弈阶段，季节性走弱行情或进一步演绎。

双焦：主力合约（焦煤 2509）：收盘价 799.5 元/吨，较前一交易日下跌 1 元/吨，下跌 0.12%。焦炭主力合约（焦炭 2509）：收盘价 1364 元/吨，较前一交易日下跌 11 元/吨，下跌 0.94%。供应端：焦煤：国内炼焦煤产量维持高位，1-4 月山西原煤产量同比暴增 16.6%，全国原煤产量达 15.8 亿吨（同比 + 6.6%）。进口蒙煤通关量维持日均 888 车，口岸库存累积至 409 万吨，到岸价较国产煤低 50 元 / 吨，压制国内煤价。焦炭：230 家独立焦企日均产量 53.77 万吨，产能利用率 75% 以上，但受焦煤成本下移支撑，吨焦利润修复至 - 15 元，企业挺价意愿减弱。焦煤完全成本支撑失效，国有大矿精煤成本超 1000 元 / 吨，而现货价格已使 80% 国企陷入亏损，成本线被击穿加剧市场恐慌。双焦处于“高供应、弱需求、低估值”的三重压制中，焦煤受进口冲击和库存高企拖累更甚，焦炭则面临钢厂提降和成本下移的双重压力。暂时仍是以逢高看空为主。

铁矿石：主力合约：收盘价 698.5 元/吨，较前一交易日下跌 12.5 元/吨，下跌 1.76%。供需弱平衡格局下，铁矿石价格或延续弱势震荡。日均铁水产量降至 243.6 万吨，环比减少 1.17 万吨，钢厂盈利率维持在 59% 以上，但高利润并未刺激增产，江西、福建等地钢厂启动检修计划，预计 5 月建筑钢材产量环比减少 10 万吨。钢材表需调头回落，五大品种总库存周环比降 2.2%，但需求淡季特征显现。在需求淡季叠加成本下移的背景下，期货主力合约短期支撑位下移至 700 元 / 吨，上方压力位 720 元 / 吨。需关注铁水产量拐点及出口订单变化，若日均铁水产量跌破 240 万吨，矿价下行压力将显著增大。

能源化工

原油：

国内原油主力合约收涨 0.42%。按日程安排，欧佩克+将于周三（5月28日）召开欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）会议，在6月1日举行欧佩克+八国部长级会议。而据俄新社报道，俄罗斯副总理诺瓦克周一表示，欧佩克+尚未在会议前讨论将石油产量再提高 41 万桶/日的问题。油价维持窄幅波动，静待 OPEC+会议结果。

纯碱：

主力合约 2509 收跌-2.3%。连云港碱业 110 万吨纯碱装置已经出产品，湖北双环 40 万吨新产能也已投产；中盐昆仑碱业纯碱装置恢复正常，实联化工、华昌化工、海化老线纯碱装置检修中，本周纯碱行业开工负荷回升。检修影响减弱，后续供给回升。库存方面，截止到 2025 年 5 月 26 日，国内纯碱厂家总库存 160.23 万吨，较周四减少 7.45 万吨，跌幅 4.44%。其中，轻质纯碱 81.16 万吨，环比降 2.12 万吨，重质纯碱 79.07 万吨，环比减少 5.33 万吨。下游消费相对稳定但经营现状依旧偏弱，采购积极性一般，基本延续低价采购。加上煤炭价格下跌后期成本可能还有下移空间，短期震荡偏弱格局难改。

甲醇：

主力合约 2509 收跌-1.03%。国内甲醇装置产能利用率为 88.47%，环比下降 4.01%。新增投产装置新疆中泰 100 万吨/年，下周期检修装置较多，产量预计减少。国际甲醇装置开工维持增加态势，目前开工在 74.52%附近，环比增加 5.17 个百分点，同比略高 3.24 个百分点。甲醇供应有所降低，但仍处于近 5 年高位水平，进口大量回归中，伊朗 5 月装船 81 万吨，5 月预计 85 - 95 万吨之间，6 月整体到港预计 130 万吨。传统下游需求延续疲软，港口库存或逐步累库 甲醇期价延续震荡偏弱趋势。

玻璃：

主力合约 2509 收涨 1.18%。截至 2025 年 5 月 23 日当周，玻璃日熔量为 15.75 万吨，较前一周增加 800 吨，较去年同期下降 8.4%，较去年平均日熔量下降 6.5%。目前玻璃产能利用率为 78.6%。而随着淡季 6-9 月到来，旺季未消耗的库存将会带来较大压力，厂家降价去库压力增加。基本面驱动偏弱，短期 1000 附近徘徊波动。

PTA：

主力合约 2509 收跌-0.17%。5 月 26 日，四川能投重启，PTA 产能利用率较 23 日+1.16%至 78.38%，聚酯产能利用率 89.98%，较 23 日-0.42%。随着原料端大涨，下游聚酯产品亏损扩大，且下游低位备货后消化原料库存为主，涤丝产销持续偏弱，随着中国对美抢出口预期在 6 月下旬逐步收尾以及内销淡季来临，前期聚酯高开工带来的高库存压力增加，下游工厂三季度减产确定性较大。且成本端支撑不足，期价承压重心下移。

农产品

白糖：

一、期货市场回顾

今日（5月27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 5830 元/吨，收于 5841 元/吨，较前一交易日结算价涨 16。

现货市场方面，广西制糖企业现货市场报价下调至 6100 元/吨一线，较昨天的报价继续小幅下调 10 元，昆明现货市场制糖企业报价维持 5920-5930 元/吨，较昨天的报价基本一致。

二、影响因素分析

1、美国农业部半年度国际糖市监测报告显示，2025/26 年度全球糖产量将达到 1.89318 亿吨，较 2024/25 年度的 1.80754 亿吨增长 4.73%，显示出强劲的增产势头。与此同时，全球糖需求预计将增至 1.77921 亿吨，较 2024/25 年度的 1.75435 亿吨增长 1.4%。由于产量增长超过需求增长，2025/26 年度国际糖市将面临高达 1139.7 万吨的供应过剩，远高于 2024/25 年度的 531.9 万吨过剩量，这意味着全球糖价可能面临下行压力。

2、美国农业部半年度国际糖市监测报告显示，2025/26 年度巴西糖产量有望达到创纪录的 4470 万吨，同比增长 100 万吨。印度 2025/26 年度糖产量预计达到 3530 万吨，同比激增 25%以上。泰国糖产量预计将小幅增长 2%，达到 1030 万吨。

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。

三、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，国际糖价维持偏弱走势。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。

棉花：

一、期货市场回顾

5月27日，郑棉主力合约（CF2509）开盘报 133370 元/吨，盘收于 13330 元/吨，日跌 0.37%。

中国棉花价格指数 3128B 级报 14595 元/吨，较前一日跌 11 元/吨。

二、供需基本面

1、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。

2、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。

三、总结

棉花期货维持区间震荡偏弱运行。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 13100-13600 元/吨区间。

豆粕：

一、期货市场回顾

5月27日，大商所豆粕期货主力合约（2509）窄幅震荡，当日收于2966元/吨，涨幅0.64%，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。

现货方面，全国豆粕现货价格稳中有降，各区域下调幅度在0-10元不等。

二、供需基本面

1、据Mysteel对国内主要油厂调查数据显示：2025年第21周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存560.63万吨，较上周减少26.20万吨，减幅4.46%，同比去年增加110.10万吨，增幅24.44%；豆粕库存20.69万吨，较上周增加8.52万吨，增幅70.01%，同比去年减少55.37万吨，减幅72.80%；未执行合同335.40万吨，较上周减少69.84万吨，减幅17.23%，同比去年减少25.3万吨，减幅7.01%；豆粕表观消费量为166.01万吨，较上周增加17.53万吨，增幅11.81%，同比去年增加5.27万吨，增幅3.28%。

据Mysteel农产品调研显示，截至2025年05月23日，全国港口大豆库存675.3万吨，环比上周减少8.30万吨；同比去年增加76.47万吨。

3、巴西国家商品供应公司（CONAB）周一公布的数据显示，截至5月24日，巴西24/25年度大豆收获进度为99.5%，上周公布值为98.9%，去年同期98.1%。

三、总结

豆粕期货仍在2930上方，但因持续大幅减仓反弹，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2850-3000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.qhfc.net>