安粮期货商品期货

投资早参

2025/05/26

油脂（农产品小组） 0551-62879960

1、现货市场：张家港益江一级豆油 8270 元/吨，较上一交易日涨 10 元/吨。
2、国际大豆：当前时间窗口下，正处美豆播种、省长与南美豆收割、出口季，目前巴西豆收割基本完成。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。美国农业部 5 月 US DA 报告显示，2025/26 年度大豆单产预估为 52.5 蒲式耳/英亩，2024/25 年度预估为 50.7 蒲式耳/英亩。
3、国内产业层面：综合供需端，豆油中期去库周期或逐渐进入尾声阶段，关注后市南美进口大豆到港、海关检验放行后，豆油库存或低位反弹。
4、参考观点：豆油 2509 合约，短线或震荡整理。

豆粕（农产品小组） 0551-62879960

现货信息：43 豆粕各地区现货报价：张家港 2880 元/吨（20）、天津 2970 元/吨（20）、日照 2920 元/吨（40）、东莞 2920 元/吨（20）。
市场分析：（1）宏观面: 中美贸易达成阶段性协议，但长期矛盾仍存。
（2）国际大豆：因产区降雨形成天气炒作，美豆走高。
（3）国内豆粕供需面：大豆供给逐渐恢复，油厂开机率提升，豆粕供给预期由紧转为宽松。随着下游企业安全库存的建立，将转为随用随采，滚动补库的方式。油厂大豆库存回升至高位，豆粕库存累库速度短期较缓。
参考观点：豆粕短线或震荡偏强。

玉米（农产品小组）0551-62879960

现货信息：东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2195 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2414 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2260-2270 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2260-2270 元/吨。
市场分析：从外盘来看，中美联合声明下降关税，市场对中远期玉米进口存在宽松预期，情绪端影响短期价格走势，但实质看对内盘期价利空相对有限，而 5 月 USDA 报告已上调美国产量及期末库存，对美玉米期价造成利空影响；从国内来看，天气转暖及种植期来临，产区基层余粮基本出清，叠加南北港口开始去库进程，阶段性供应压力减轻，加上国内玉米下游采购谨慎导致消费乏力，养殖利润低位以至于养殖企业按需采购，玉米深加工企业因亏损导致开工率下降，下游需求提振作用有限；另外在中美关系缓和及政策粮投放消息影响下，市场情绪使得期价阶段性有所回落。
参考观点：短线期价下跌后存反弹需求，波段操作为主。

沪铜（基金属小组）0551-62870127

现货信息：上海 1#电解铜价格 77930-78140，跌 50，升 130-升 200，进口铜矿指数-44.28，跌 1.23

市场分析： 全球关税对垒在磕磕绊绊中的渐次缓和，有利商品市场的偏暖预期，符合全球脱钩、割裂等的国际特征背景，也顺应了 2025 年可能是降息结束路径的话题，这是一个长期演绎逻辑；另一方面，国内央行、证监会、财政等扶持政策持续发力给予市场较强预期，有利整体市场情绪预期回暖，站在产业角度看，原料冲击扰动还在加剧，矿产问题还未有彻底解决，当国内铜库存快速下滑，铜处在阶段共振状态，现实和预期、以及内盘和外盘的博弈加码，使得行情研究分析愈加复杂化，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

参考观点：铜价仍未有彻底摆脱均线扰动，整体防御线定为均线系统上沿。

碳酸锂（基金属小组）0551-62870127

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 63000 元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 60850 元/吨，电碳与工碳价差为 2150 元/吨，皆较上一交易日保持不变。

市场分析：从基本面来看，成本端各类矿石价格大幅下挫，尽管碳酸锂生产成本有所下降，但由于锂盐价格下跌速度较快，利润空间并未得到有效拓展；供给方面，周碳酸锂行业开工率略有下降，但整体产量依旧处于高位。随着气温回升，盐湖提锂产能将进一步释放，低成本锂盐供应增加，或对市场价格形成更大压制。需求方面，正极材料排产稳健，动力电池保持稳定增长，终端消费市场受新技术车型密集上市及政策利好刺激，需求潜力逐步释放，虽有好转但仍不足以提供向上驱动。库存方面：周库存持续累库。截至 5 月 16 日，周度库存为 131920（+351）实物吨，其中冶炼厂库存 56522（+1670）实物吨，下游库存 41428（-728）实物吨，其他环节库存 33970（-591）实物吨；4 月月度库存为 96202 实物吨，同比增长 51%，环比增长 7%；其中下游库存 45169（+5876）实物吨，冶炼厂库存 51033（+256）实物吨。总体来看，在成本支撑松动以及宏观扰动下，现货与期货价格同步下跌，后续重点关注 6 万/吨整数支撑。

参考观点：碳酸锂 2507 合约或偏弱震荡，可逢高做空。

钢材（煤焦钢小组）0551-62879960

现货信息：上海螺纹 3170，唐山开工率 83.56%，社会库存 532.76 万吨，螺纹钢厂库 200.4 万吨。

市场分析：钢材基本面已开始逐渐好转，远强近弱，contango 结构有所减弱，当前钢材估值中性偏低。从成本库存来看，政策支撑房地产行业回稳，钢材表观需求量同比下降，原料价格本周震荡偏弱，钢材成本中枢动态运行。钢材社会库存与钢厂库存同步去库，整体整体库存水平较低。短期宏观政策预期主导盘面，基本面也开始逐渐好转，呈现供需双强格局，关注宏观政策预期与基本面现实数据的切换节奏，区间操作为主。

参考观点：黑色负反馈逐步兑现盘面，低位逢低偏多思路对待。

煤炭（煤焦钢小组）0551-62870127

现货信息：主焦煤：精煤：蒙 5：1205 元/吨;日照港：冶金焦:准一级：1340 元/吨；进口炼焦煤港口库存：337.38 万吨；焦炭港口库存：246.10 万吨。
市场分析：供应偏宽松：国内产能稳步恢复，焦化厂产能利用率平稳运行，蒙煤进口尽管存在扰动信息，但整体依然维持高位。需求端：钢厂减产，铁水产量回落预期仍存，总需求仍然低迷。库存端：独立焦化企业维持原料低库存策略，整体库存保持小幅累库态势。利润端：吨焦平均利润平稳运行，逐渐接近盈亏平衡线附近。
参考观点：供应宽松，双焦低位偏弱震荡。

铁矿（煤焦钢小组）0551-62879960

现货信息：铁矿普氏指数 99.7，青岛 PB（61.5）粉 757，澳洲粉矿 62%Fe759。
市场分析：当前铁矿石市场多空因素交织。供应端，澳洲发运量因季末冲量结束回落，巴西发运持续回升，全球总发运量小幅下降。港口库存环比减少 112.39 万吨至 1.48 亿吨，显示短期到港压力缓解。 需求端，国内钢厂铁水产量增至 240.22 万吨/日，高炉复产带动进口矿日耗环比增加 2.46 万吨，但钢厂原料采购仍偏谨慎，按需补库为主。 此外，海外需求分化，印度钢厂提产支撑部分需求，但东南亚电弧炉替代效应增强，对铁矿依赖度进一步降低。消息面上，美国关税政策反复调整，加剧全球商品价格波动，市场对贸易战的担忧抑制了铁矿石上行空间。
参考观点：铁矿 2509 短期以震荡偏弱为主，提示交易者谨慎投资风险。

原油（化工品小组）0551-62879960

美伊谈判再现波折，供给增量预期逐步消退，提振油价，但同时美国主权信用评级被机构下调，原油近期整体仍然震荡运行，中长期基本面看，上方高度仍有制约。供需看，OPEC+6 月增产 41.1 万桶/日，市场预期原油供大于求，中长期原油仍然以价格重心下移为主，但 WTI 主力 55 美元/桶有技术支撑，或背靠该支撑走出震荡行情。OPEC 大幅调降未来两年全球需求增速，美国贸易战升级，特朗普政府政策多变，引发市场对全球需求担忧。同时俄乌冲突和谈一再拖延，美伊谈判也再现波折，增加不确定性。供给端方面，OPEC+6 月同意增产 41.1 万桶/日，关注后续进一步 OPEC 会议情况。
参考观点：WTI 主力 55 美元/桶-65 美元/桶附近震荡为主。

橡胶（化工品小组）0551-62879960

市场分析：随着中美谈判贸易战冲突缓和的利好兑现，不断反复的局势以及好转有限的基本面拖拽并制约橡胶反弹高度，仍以弱势震荡为主。基本面方面：国内全乳胶开割，云南 70%开割面积，海南胶水开始上量。东南亚产区泰国东北部开割，南部 5 月后开割，供给整体呈现宽松态势。目前，橡胶全球供需双松，市场炒作贸易战等宏观叙事，美国汽车关税

征收或严重抑制全球橡胶需求，橡胶整体偏弱运行。关注国内橡胶进口量，库存变化情况等因素。
参考观点：关注沪胶下游开工情况，整体供大于求，关注压力位下回调行情。

PVC（化工品小组） 0551-62879960

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4760 元/吨，环比降低 70 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5000 元/吨，环比持平；乙电价差为 240 元/吨，环比增长 70 元/吨。
市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业开工率在 76.19%环比减少 1.51%，同比增加 0.67%；其中电石法在 74.81%环比减少 2.88%，同比增加 0.03%，乙烯法在 79.78%环比增加 2.05%，同比增加 2.10%。需求方面，国内下游制品企业并无明显好转，成交仍以刚需为主。库存方面，截至 5 月 22 日 PVC 社会库存新样本统计环比减少 2.84%至 62.33 万吨，同比减少 29.49%；其中华东地区在 56.61 万吨，环比减少 3.04%，同比减少 29.94%；华南地区在 5.72 万吨，环比减少 0.82%，同比减少 24.74%。5 月 23 日期价回落，PVC 基本面方面暂未有明显改善，期价低位震荡运行。
参考观点：基本面依旧弱势，期价低位震荡运行。

纯碱（化工品小组） 0551-62879960

现货信息：全国重碱主流价 1416.25 元/吨，环比-5.94 元/吨；其中华东重碱主流价 1450 元/吨，华北重碱主流价 1500 元/吨，华中重碱主流价 1400 元/吨，均环比持平。
市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 78.63%，环比-1.64%，纯碱产量 66.38 万吨，环比-1.39 万吨，跌幅 2.04%，企业装置按计划停车检修，供应窄幅下降。库存方面，上周厂家库存 167.68 万吨，环比-3.52 万吨，跌幅 2.06%；据了解，社会库存波动不大，涨幅较小，延续 36+万吨。需求端表现一般，中下游对低价货源刚需补库，对高价货源抵触情绪仍存。整体来看，装置检修叠加新产能兑现，预计盘面短期延续宽幅震荡运行。持续关注装置检修动态及突发事件扰动。
参考观点：上周五盘面 09 有所回落，预计盘面短期延续宽幅震荡运行。

编辑：曹帅 F03088816/Z0019565
审核：沈欣萌：F3029146/Z0014147
复核：李雨馨 F3023505/ Z0013987
投资咨询业务资格：皖证监函〔2017〕203 号

免责条款
本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

联系方式
公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
电话：62870127