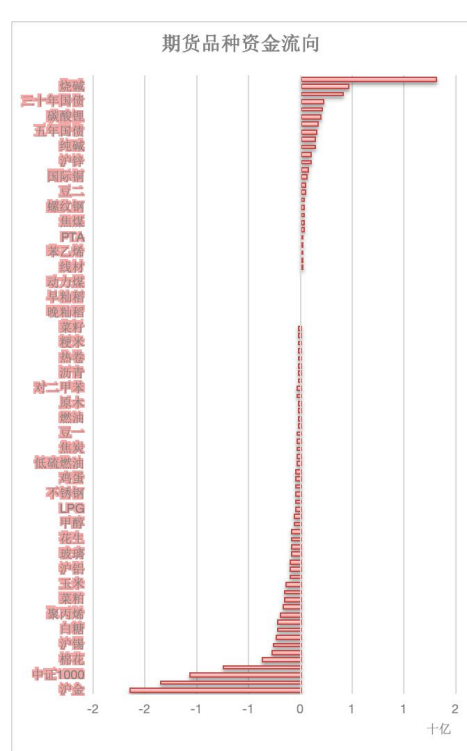
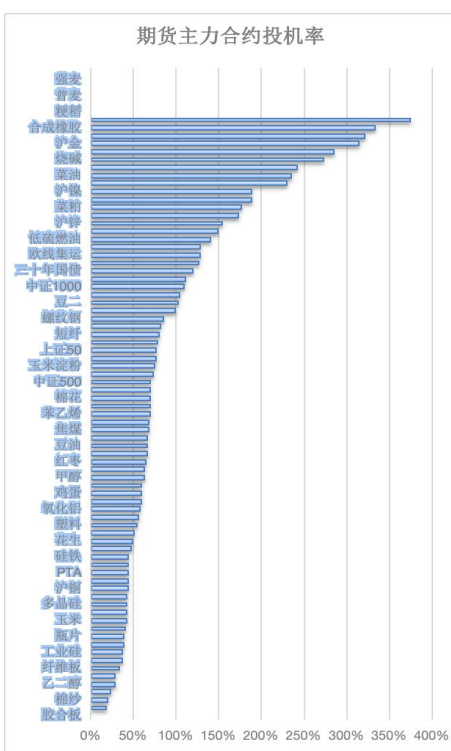
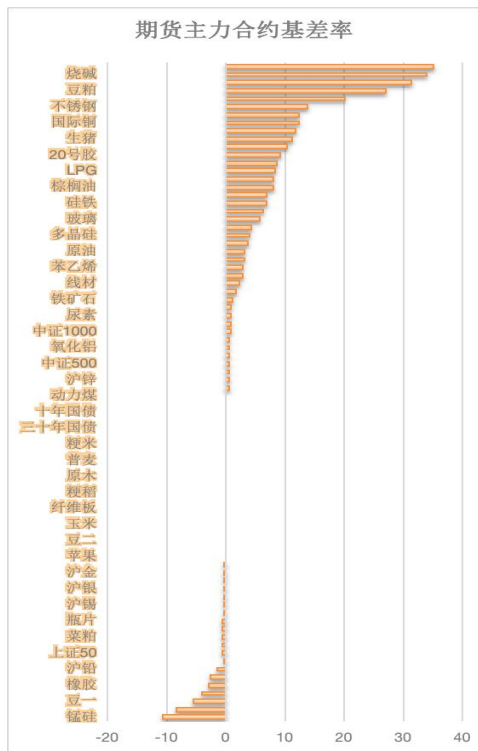


期货市场热力图（截止上周五 23:00 收盘）



数据来源:IFind 终端



有色板块

沪铜

持续性存疑

【逻辑】周五铜价较前一交易日下跌 0.25%，沪铜主力收于 76840 元/吨；1 月美国 CPI 同比+3.0%，前值+2.9%，市场预期+2.9%，美联储鲍威尔重申“不急于降息”，承认特朗普关税或推高通胀，但拒绝对政策效果预判；强调美联储独立性。美元指数高位震荡，整体重心下移，退守 107 关口，铜上方压制减轻。特朗普签署备忘录，表示将引进对等关税，在对钢铁和铝加征关税后，市场担忧后续特朗普也会对黄金，铜等贵金属和重要工业金属征收关税，市场存在抢进口预期，LME 和 COMEX 价差创下历史纪录。地缘风险方面，特朗普和普京通话，俄乌冲突进入了谈判阶段，俄乌冲突可能出现“和平”的曙光，但是中东地区，中东哈马斯指责以色列“违反停火协议”，威胁推迟下一次人质释放。以色列威胁恢复军事行动。地缘风险飙升，黄金和原油走强。元宵节后需求复苏和国内 3 月两会预期重燃，市场信心逐渐恢复，小作文炒作和传闻开始发酵。

沪铝

市场悲观情绪或有改善

【逻辑】：周五沪铝主力合约报收 20640 元/吨，上涨 0.34%。国际方面，美国 1 月 PPI 同比升 3.5%，预期升 3.2%，前值从升 3.3%修正为升 3.5%；环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值从升 0.2%修正为升 0.5%。市场仍预期美联储 9 月前按兵不动，7 月降息概率有所升温。国内方面，国家发改委称，2025 年要加大宏观政策逆周期调节，全方位扩大国内需求。实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。基本面上，原料端铝土矿贸易方挺价情绪有所松动，国产及进口土矿价格有所下跌。氧化铝供给方面，部分冶炼厂有减产检修计划传出，氧化铝现货价格快速下行，冶炼厂利润受影响，对高价土矿接受度较低。氧化铝需求方面，节后国内电解铝厂复产情况稳定，对氧化铝需求有所提升。整体来看，氧化铝供给仍相对宽松，需求有所提振。电解铝供给端，国内四川等地部分冶炼厂陆续复产，供给量小幅提升；需求端，随春节假期结束，下游铝加工企业陆续复工复产，铝材开工率稳步提高，消费端或将逐步回暖。整体来看，沪铝基本面或处于供需双增的局面。

沪镍

关注国内政策指引

【逻辑】周五沪镍主力收盘 126650 元/吨，上涨 1.21%，宏观面，美国特朗普暂停了计划对墨西哥和加拿大征收关税的行动，叠加美国就业数据略差于预期，美元指数承压回调。本周沪镍主力大幅回落，宏观面上美国就业数据不佳致美元指数回落；基本面方面，菲律宾进入雨季、印尼限制镍矿开采配额，但国内冶炼产量维持高位，下游逢低采购使库存累库放缓。美国 1 月核心 PPI 同比高于预期，不过首次申请失业救济人数低于预期和前值，且白宫表态使美元指数大幅下滑。原料端因菲律宾禁矿法案及印尼设定开采配额，矿端扰动升温，中长期原料紧缺风险加剧，当前国内冶炼厂正常生产，产量稳中有升，印尼镍铁产量回升明显。需求端不锈钢企业节后逐步复工，预计短期内仍弱势按需采购为主。技术面持仓增量，多空分歧较大。

碳酸锂

供需压力趋于增大

【逻辑】周五碳酸锂主力收盘 75200 元/吨，下跌 1.08%。有色网数据显示，2 月 13 日当周碳酸锂的周度产量为 14612 吨，环比前一周增加 16.97%；截至 2 月 7 日当周碳酸锂周度库存为 107686 吨，环比减少 0.76%。据乘联会数据，2 月 1-9 日，新能源车市场零售同比增长 11%，环比下降 36%。全国乘用车厂商新能源批发同比去年同期增长 44%，环比下降 47%。

近期碳酸锂下游采买有所回暖，但是整体上仍旧是以刚需才买为主，而上游生产企业近期主动抬升开工率，加之碳酸锂进口数量近期预期有所增加，后期供需压力或仍有进一步加剧的可能。期货方面，近期碳酸锂 LC2505 合约期价有反弹迹象，但是在基本面供需压力加大预期的背景下，仍旧需要谨慎看待。



黑色板块

螺纹钢

市场对调控消息真实性存疑

【逻辑】螺纹钢主力周五收盘 3328 元/吨，上涨 0.09%。宏观面，国家统计局数据显示，2024 年，全国房地产开发投资 100280 亿元，比上年下降 10.6%，其中，住宅投资 76040 亿元，下降 10.5%。周成材盘面价格呈现弱势震荡走势。基本面方面，本周螺纹产量环比小幅下降，但需求尚未恢复，库存持续累积且累库速度增加，但绝对值仍处于五年内绝对低点。由于今年的项目工程复工速度偏慢且开工量明显减少，下游需求恢复较慢，螺纹需求明显承压。并且部分钢厂尚未完全复工，待后期钢厂复工后还需关注供需恢复节奏。利润方面，钢厂处于微利状态，钢厂盈利率小幅下降。总体而言，当前成材价格或将延续弱势震荡走势，螺纹基本面整体呈现表现中性，虽库存偏低，但下游需求尚未恢复，整体供需结构呈现若平衡态势。如若后续终端实际需求可以逐步企稳起色，可能会有助于价格走强，否则成材价格可能延续弱势震荡走势。未来还需重点关注终端需求恢复情况、原料价格是否会有支撑、两会的影响等。

铁矿石

调控消息修正预期

【逻辑】铁矿主力合约周五收盘 799.5 元/吨，下跌 0.74%。供应端，铁矿全球发运环比大幅回升，澳洲方面发运大福反弹，逐步弥补前期天气因素带来的发运减量，巴西和非主流发运也有一定增加，不过今年的累计发运量依然明显偏弱，特别是非主流同比下滑幅度较大。国内到港量环比下降，前期天气导致的低发运影响开始显现，港口库存高位去化，未来仍有边际去化空间。需求端，钢材表需回暖，国内终端需求改善的预期增强，但海外关税等贸易摩擦对冲了部分乐观情结。目前钢厂仍然保有一定利润，成材库存水平偏低，虽然短期铁水产量有所反复，但整体复产的趋势没有改变，钢厂在自身进口矿库存极低的水平下也有一定补库需求。铁矿基本面边际改善，国内两会前政策预期难以证伪，未来继续终端需求的恢复情况。

双焦

预期修正

【逻辑】周五焦煤主力合约收盘 1093.0 元/吨，上涨 0.41%；焦炭主力合约收盘 1684.0 元/吨，上涨 0.78%。焦煤现货供需宽松格局延续，但需要关注的是竞拍环比好转。供应端，节后国内煤矿快速复产，产量明显回升；蒙煤节后通关车辆快速恢复。需求端，由于焦化亏损，焦炭产量略降，2 月 18 日第九轮提降落地，23 日主流钢厂提降第十轮。铁水产量前期大幅回升后，近期铁水日产环比略降，五大材增产累库，表需环比增加。库存端，焦煤总库存继续去库，但降幅收窄，上游矿山增产去库，中游港口去库，焦化厂、钢厂继续去库，节后口岸累库较快，整体库存依旧处于历史高位水平。2 月 18 日钢厂对焦炭第九轮提降落地，焦企利润亏损加大，部分焦企开始限产，市场偏弱运行，23 日主流钢厂提降第十轮。供应端，焦炭产量环比下降。需求端，节后下游钢厂产能利用率快速回升，但本周略减，铁水日产降 0.48 万吨至 227.51，五大材增产累库，表需环比上升，库存继续积累，但累库放缓。焦炭表需下降，近期供需有所好转但仍处宽松格局。库存端，上周焦炭总库存略增，焦企、港口小幅累库，钢厂去库，下游钢厂到货良好，库存压力不大，按需补库为主。

玻璃

节后开工大量恢复

【逻辑】玻璃主力合约周五收盘 1248 元/吨，上涨 1.96%。供应方面，上周产能小降。截至上周四，全国浮法玻璃生产线共计 286 条，在产 223 条，日熔量共计 157855 吨，较上周减少 1100 吨。周内产线冷修 2 条，暂无点火及改产线；金晶科技股份有限公司 600T/D 淄博五线超白，2 月 15 日放水冷修；陕西神木瑞诚玻璃有限公司 500T/D 瑞诚一线原产白玻，2 月 20 日放水冷修。需求方面，上周终端市场需求未见明显好转，刚需恢复一般。周内，加工厂陆续复工，但因接单情况一般，多数加工厂开工率一般，仅少部分厂可达满产，因此市场刚需提货仍显缓慢。库存方面，截至 2 月 20 日，重点监测省份生产企业库存总量 5819 万重量箱，前一周库存增加 292 万重量箱，增幅 5.28%；库存天数约 31.35 天，较前一周增加 1.50 天。上周重点监测省份产量 1190.45 万重量箱，消费量 898.45 万重量箱，产销率 75.47%。全国市场产销尚未整体回稳，库存偏高的湖北价格偏弱利空盘面表现，03 合约创近期新低，沙河市场补库热情或难持续。

能化板块

原油 SC

美乌会谈破裂，地缘风险溢价恐再度走高

【逻辑】2月28日SC主力合约夜盘收跌0.53%，报539.6元/桶。美俄关于乌克兰问题的谈判虽持续推进，但2月28日美乌首脑会谈意外破裂，暴露出双方核心诉求的分歧。俄乌冲突涉及能源出口、矿产权益等复杂利益，短期内难以达成全面协议。地缘冲突反复的风险仍为油价提供潜在支撑，尤其俄罗斯油气出口受限的可能性尚未消除。OPEC+正考虑推迟原定4月的增产计划，伊拉克与哈萨克斯坦已承诺补偿性减产，叠加美国对伊朗、委内瑞拉原油出口的新制裁，全球供应端呈现收缩迹象。数据显示，伊朗原油出口量较上月下降12%，委内瑞拉原油产量因交易豁免撤销可能进一步下滑。供应约束下，国际油市供需平衡表或持续改善。美国2月消费者信心指数降至98.3，预期指数跌至72.9，创2022年以来新低，市场对经济衰退的担忧加剧。通胀预期攀升至6%，进一步压制能源消费前景。尽管资金面出现分化——2月28日石油石化板块逆势获2.5亿元主力资金净流入，但宏观压力仍限制油价反弹动能。

燃料油 FU

市场或对高硫需求转好充满信心

【逻辑】2月28日FU主力合约夜盘收盘收在3261元/吨，跌幅0.82%。本周全球燃料油价格总体下跌，但高硫相比原油仍然偏强，裂解价差总体保持上行趋势；而低硫仍然相对偏弱。近期，中东高硫发货有所增加，同时新加坡现货市场的成交升贴水快速上行，这可能预示着市场仍然对3月以后的高硫市场需求转好充满信心，现货市场的成交仍然保持着热度。但短期来看，中国地方炼厂的开工仍然没有明显回升，高硫价格的继续上行可能将进一步抑制这些炼厂的采购需求。因此，近期高硫的裂解价差可能将维持高位震荡，继续上行需要看到供应端出现新的缺口或是需求端环比出现明确改善。内外盘低硫的价格仍然相对保持弱势，国内主营炼厂的开工率继续上升，这将使得沿海低硫价格维持宽松，而新加坡船燃市场预计最快将从下个月开始出现转暖，因此内外盘价格都将保持弱势，裂解价差已经下降到历史低位，下方空间或逐步收窄。

沥青 BU

跟随原油或将窄幅震荡

【逻辑】2月28日BU主力合约夜盘收盘收在3677元/吨，跌幅0.22%。现货价格企稳，随着期货盘面价格进一步下跌，期现商报价相继下调。值得注意的是，南北区域价差持续扩大，华北地区受炼厂检修影响流通资源偏紧，价格保持高位坚挺；华东华南区域则因交割资源陆续释放，现货报价承压下行10-30元/吨不等。值得关注的是，国际油价回调加剧市场观望情绪，中下游企业采购节奏明显放缓。尽管当前库存水平处于安全边际，但考虑到炼厂开工负荷逐步提升及雨季需求淡季临近，短期现货价格将维持震荡格局。沥青期价周四继续下跌，早盘受隔夜原油价格下跌拖累价格快速跌至1月中旬以来的最低水平，但仅用了不到30分钟就消化了油价下跌带来的影响，在多头集中减仓与空头主动止盈的双向作用下开始反弹。沥青期价经历了一轮大幅回调后，短期也进入了超卖区间，在基本面尚未明显恶化，库存也无压力的情况下，油价止跌反弹也将带动沥青期价反弹，不过随着国内沥青产量开始增加，短期沥青期价或将跟随油价保持一个窄幅的震荡。

天然橡胶 RU

天胶仍供需偏弱，市场分歧较大

【逻辑】2月28日RU主力合约夜盘收盘收在17700元/吨，涨幅0.20%。本周原料端继续上行，符合预期，预计水杯差仍会走扩，但幅度或因胶杯的紧缺而不及去年。泰标加工利润仍处于盈亏平衡附近，但同比大幅高于去年，或刺激加工厂的加工意愿，从而带来3、4月份进口标胶的供给压力或者是供给缺口回补。仅从目前的平衡结果一库存来看，本周继续小幅度累库，累库主要集中在深色胶，浅色胶已经开始去库，深浅库销比的错配在不断修复中。目前供给可能出现紧缺的是标胶，这点从泰标和国内全乳现货价格的走势分歧可以看出。后续重点关注延期货船的到港量，NR期货库存以及青岛保税区库存的变化。周内多数企业延续常规开工状态，部分因品牌多，内销产品缺货明显，适度提产，带动整体产能利用率稍有提升，但同比仍明显偏弱。目前天胶仍处于供需偏弱，存量博弈下分歧较大的阶段。本周的库存来看，小幅度累库，主要是深色胶，说明深浅错配在逐步修复。而现货来看，本周全乳环比走跌，泰标泰混相对稳定，也能说明标胶现货流动性紧缺的问题，故而盘面仍有NR近月逼仓风险存在，不宜看空NR。

甲醇 MA

短期供需平衡去库



【逻辑】2月28日MA主力合约夜盘收盘收在2598元/吨，涨幅0.62%。成本端：煤炭供需尽管受禁止进口矿的政策影响，但仍处于平衡偏弱格局，价格仍震荡偏弱为主，内地生产利润持续小幅扩大，处于历史高位水平，煤制甲醇成本支撑偏弱；库存端：内地持续去库存，库存压力大幅减轻，处于正常水平；沿海港口库存受进口到港减少，下游MTO检修，港口库存小幅累积，处于正常水平。供需端：国内生产利润正常偏高，春检启动，开工率环比小幅降低，处于历史高位水平；外盘装置由于检修装置仍处于高位，开工率处于历史偏低水平，三月进口量预计仍将维持低位；需求端：MTO开工率受部分下游MTO检修，环比小幅下降，处于历年正常水平，传统需求开工率环比小幅回升，处于正常水平。总体来看，短期成本端支撑偏弱，内地库存持续去化，港口库存小幅累积，总体处于正常水平，国产供应受春检影响，环比小幅下降，国外检修仍偏多，MTO开工后期预计将逐步回升，传统需求开工小幅回升，处于正常水平，短期供需平衡去库，重点关注外盘装置检修复产情况。

聚氯乙烯 PVC

下游开工或将继续提升，但幅度有限

【逻辑】2月28日PVC主力合约夜盘收盘收在5179元/吨，跌幅0.13%。PVC基本面调整有限，近期检修规模不多，市场供应充足，需求恢复中新增采购欠佳，上游产业盘中弱势，PVC盘中预期短期看淡，政策上消息暂无支撑，PVC现货市场报价稳中走低，电石法五型现汇库提在4950-5100元/吨，乙烯法华东区域在5150-5400元/吨。供应方面，2月份国内常规检修装置较少，主要表现在乙烯法方面，进入3月份，春检计划仍较往年偏少，但是3月份国内江苏新浦化学50万吨PVC装置开工提升，市场供应量仍处高位，但是需求仍较低迷，导致市场竞争愈发激烈。上周PVC产量初步统计在46.78万吨，环比下降1.30%，同比增加1.80%。本周国内PVC周产量预计达在46.39万吨，环比下降0.83%，后面检修企业有限，预计整体供应继续维持高位。当前下游制品企业虽然陆续恢复开工，但是整体负荷提升有限，目前下游订单情况表现欠佳，尤其硬制品方面，软制品开工相对积极，预计本周下游企业开工仍将继续提升，但是难有大幅度提升。

聚丙烯 PP

库存消耗缓慢与需求疲软相互引导

【逻辑】2月28日PP主力合约夜盘收盘收在7359元/吨，跌幅0.24%。据隆众资讯，杭州PP市场报盘重心略有抬升，月底市场库存消耗，商家谨慎挺价适当高报，谨慎关注成交，实盘成交可商谈。截至午盘，拉丝主流报盘7380-7470元/吨。本周PP产能利用率环比上升1.94%至79.06%，中石化产能利用率环比上升4.52%至85.78%，镇海炼化三线、中安联合及燕山石化二线等装置重启使得中石化产能利用率上升。京博聚烯烃一线、裕龙石化三线等装置重启，使得聚丙烯平均产能利用率上升。供需端驱动推动市场，节后社会库存消耗缓慢与需求端疲软态势相互引导。供应端，虽有新增扩能压力，但实际扩能放量低于预期，叠加上游检修利好逐步兑现，市场未来估值略有抬升。需求端，下游制品企业库存偏低，静待需求端恢复。

塑料 L

地膜由淡转旺，成本压力下或将保持震荡

【逻辑】2月28日L主力合约夜盘收盘在7888元/吨，跌幅0.38%。聚乙烯市场压力与支撑兼具。压力主要源于供应面，计划检修装置少，新装置或投产放量，社库有小幅积累预期，推涨面临较大压力。下游需求持续好转，地膜渐入生产旺季，开工有望进一步提升，支撑较强。下周重要会议预期强烈，宏观面偏暖，但强预期或难落地。因此，下周聚乙烯市场呈区间整理态势，受宏观面影响较大。供应端，本周PE产量环比+1.34%至64.22万吨，处于高产状态。需求端，本周PE下游持续季节性复苏，制品平均开工率环比上周+3.15%，其中农膜开工率环比+7.19%。库存方面，生产企业库存环比-3.96%至50.97万吨，社会库存环比+3.68%至63.58万吨，总库存中性水平。3月上旬内蒙古宝丰三线、山东新时代新装置预计投产，加剧国内PE供应压力。地膜需求由淡转旺，制品企业订单放量，或带动下游消耗提升。成本方面，地缘局面缓和叠加需求预期偏弱导致国际油价偏弱震荡。供给端需求端博弈，或将延续震荡走势。

PX

供需双弱，利好有限

【逻辑】PX2505上周五收盘于7016元/吨，上涨0.14%。成本端，俄乌停战预期升温，地缘风险溢价面临重估。基本面上看，原油供需偏宽松。WTI原油主力收69.64元/桶，布油收72.92美元/桶。供应端，传闻浙石化3月有检修计划；盛虹炼化400万吨因前端装置问题负荷有所下滑；海南炼化4月计划检修；扬子石化、九江石化二季度检修；中海油惠州3月有检修计划。印尼27万吨装置2月下旬重启，日本35万吨装置1月底检修45天左右。韩国S-OIL装置在2024年7月着火停车，低负荷预计在3月左右恢复。韩国另有40万吨产能2月初检修，重启待定。台湾197万吨产能负荷下调，PX国内装置开工率为85.3%，亚洲开工率为76.4%。需求端，目前PTA开工率在87.7%附近。综上，PX装置重启检修并行，二季度逐步进入检修季，供需格局将有所改善。

PTA

终端需求偏慢



【逻辑】TA2505 上周五收盘于 4994 元/吨，上涨 0.28%。成本端，PX 整体跟随油价偏弱运行，价差压缩至低位，二季度检修计划陆续公布。供应端，珠海英力士 125 万吨装置 2 月初重启。逸盛宁波 200 万吨停车，逸盛大连 375 万吨计划 3 月 15 日检修一个月，逸盛海南 250 万吨计划 2 月 14 日检修 3 周，恒力惠州 PTA-1 生产线计划 2 月 15 日-25 日年检，涉及产能 250 万吨。恒力大连 PTA-3 生产线计划 3 月 1 日-15 日进行年检，涉及产能 220 万吨。目前 PTA 开工率在 86.5% 附近。需求端，聚酯开工率在 87.7% 附近，环比提升 2%。需求端，轻纺城成交总量 702 万米，15 日平均成交为 497.27 万米。随着节后复工复产，聚酯开工负荷将逐步提升。

乙二醇

短线累库格局维持

【逻辑】EG2505 上周五收盘于 4619 元/吨，上涨 0.37%。成本端，WTI 原油主力收 69.64 元/桶，布油收 72.92 美元/桶。供应端，沙特一套 85 万吨装置计划 4 月份检修。美国一套 110 万吨装置计划 4 月份检修一个月。美国一套 83 万吨意外停车装置已恢复。古雷石化 70 万吨产能停车检修 1 个月，镇海炼化 80 万吨产能重启继续推迟，富德能源 50 万吨产能原计划 1 月停车，推后至 2 月。截至 2 月 20 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 72.16%（环比下降 2.07%），其中成气制乙二醇开工负荷在 73.46%（环比上升 0.87%）。2 月 17 日-2 月 23 日，主港计划到货总数约为 11.4 万吨。2 月 10 日-2 月 16 日，主港计划到货总数约为 17.1 万吨。需求端，聚酯负荷在 87.7% 附近。库存端，华东主港库存约 79.6 万吨，环比增加 1.5 万吨。

短纤

终端需求刚需为主，利好有限

【逻辑】PF2504 上周五收盘于 6831 元/吨，下跌 0.12%。市场均价为 6925 元/吨，下跌 25 元/吨，。短纤企业报价持稳，现货商谈氛围相对比较冷清，需求端跟进有限，场内交投表现一般。目前国内 1.4D 商谈价格在 6920-7100 元/吨，短途送到。2025 年 2 月 20 日浙江地区印染企业平均开机率为 55.83%，较上周增加 14.16%；盛泽地区印染样本开机率为 54.47%，较上周增加 11.35%；江浙地区综合开机率为 55.15%，较上周增加 13.43%。短纤库存在节后有所累积，价格预计跟随原料价格波动。关注特朗普对华关税政策启动对出口方面的影响。

瓶片

原料支撑一般，供应压力仍存

【逻辑】PR2503 上周五收盘于 6252 元/吨，上涨 0.19%。据百川盈孚消息，多数聚酯瓶片工厂挺价，个别下调 10-30 元/吨，市场实际交投重心僵持整理。下游递盘依然谨慎，实际成交有限。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 6250-6320 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 6270-6340 元/吨。2 月 15 日-2 月 21 日，瓶片工厂开工率为 67.98%，较上期下跌 5.77%；瓶片工厂库存为 22.86 万吨，环比下降 6.56%，年同比增长 6.02%。瓶片一季度投产压力下整体承压，近期开工下滑，供应压力有所缓解，原料端支撑一般。

贵金属板块

沪金

短线进入区间盘整

【逻辑】AU2504 上周五收盘于 672.12 元/克，下跌 0.97%。现货 99.95% 黄金均价 680.52 元/克，较上一交易日价格上涨 4.50 元/克，涨幅 0.67%。黄金（99.99%）国内价格 687.02 元/克，与上一交易日价格上涨 2.10 元/克，涨幅 0.31%；黄金（99.95%）国内价格 686.02 元/克，与上一交易日价格上涨 1.50 元/克，涨幅 0.22%。目前市场关注周五美国个人消费支出(PCE)物价指数，对美联储降息态度有重要指引。美国总统特朗普关税政策引发全球市场对贸易战、通胀以及经济恢复的担忧情绪仍存，避险属性持续为金价提供支撑。此外，地缘演变近期或有新进展，警惕消息面对金价的扰动。央行对黄金的增持构成较强的需求端支撑，黄金在宏观环境利好下仍有上行驱动。近期黄金不断冲高，获利盘了结一定程度上对盘面施加下行压力，现货黄金流动性紧张问题也有缓解，警惕波动率放大风险。



沪银

工业需求强劲，基本面有支撑

【逻辑】AG2504 上周五收盘于 7853 元/千克，下跌 0.76%。现货 1#白银均价 8038 元/千克，较上一交易日价格上涨 13 元/千克或涨幅 0.16%。截至下午三点半，沪银主力合约价格 8017 元/千克，与上一日结算价相比下跌 0.72%，白银 T+D 价格 8013 元/千克，跌幅 0.57%。美国总统特朗普关税政策引发全球市场对贸易战、通胀以及经济恢复的担忧情绪仍存，避险属性持续提供支撑。此外，地缘演变近期或有新进展，警惕消息面对金价的扰动。AI 热度提升引发电子、科技板块关注度提升，白银工业需求预期向好。

金融板块

股指

科技板块带动市场情绪，两会前预期偏暖

【逻辑】IC2503 上周五收盘于 5838.4 点，下跌 2.06%。IF2503 上周五收盘于 3899.8 点，下跌 1.56%。IH2503 上周五收盘于 2646.2 点，下跌 1.27%。IM2503 上周五收盘于 6230.4 点，下跌 2.51%。近期随着 AI 和机器人等前沿科技领域热度高涨，政策层面也释放出积极信号。科技主线行情带动市场交投情绪一段时间内或维持较高水平，警惕主题或板块热度降温引发回调及风格切换可能。2025 年 2 月 17 日，民营企业座谈会时隔 7 年后再度召开，会议释放政策层面对于稳定民营经济发展的支持态度。据 CME “美联储观察”，美联储 3 月维持利率不变的概率为 95.5%，降息 25 个基点的概率为 4.5%。到 5 月维持当前利率不变的概率为 72%，累计降息 25 个基点的概率为 26.9%，累计降息 50 个基点的概率为 1.1%。春节后、两会前资金面流动性有改善，市场风险偏好有望提升。

豆类油脂板块

豆一/豆二

关注 USDA 农业展望论坛数据指引

【逻辑】周五豆一主力合约报收 4218 元/吨，上涨 1.08%；豆二主力合约报收 3574 元/吨，上涨 0.93%。
供应方面，2024 年全国豆类播种面积 1.77 亿亩，比上年减少 1.4%，单产 133.2 公斤/亩，环比增长 0.5%，最终全国产量 472.6 亿斤，比上年减少 0.9%。国内产量下降，近期进口大豆到港量也减少，国内大豆库存压力下降。当前进入大豆种植面积和天气交易节点，种植面积减少或极端天气易引发供应担忧。需求方面，养殖行业对饲料需求增加，今日大豆基准价为 4180.00 元/吨，与当前盘面价格相差不大。关注今晚 USDA 农业展望论坛数据对盘面走势的指引。

豆/菜油

开工率环比小幅下降



【逻辑】周五豆油主力收盘 7988 元/吨，上涨 1.06%；菜油主力收盘 8826 元/吨，上涨 0.36%。

本周市场开机负荷为 55.44%，较上周降低 6.66 个百分点，停机集中在北方市场。认为停机影响此前在市场情绪上已充分体现。

一季度菜籽进口到港量明显下滑，菜油供应端压力减弱。不过，加美关税影响，未来加菜油出口美国可能存在一定制约，有重新流回中国市场的可能，增加远期市场供应。

菜籽/粕

菜粕库存小幅收紧

【逻辑】周五菜籽主力收盘 5791 元/吨，下跌 0.48%；菜粕主力收盘 2566 元/吨，下跌 0.08%。今日郑州菜粕期货低开震荡上行，终盘收涨。因公共节日，加拿大市场休市，无油菜籽日评。国内菜粕方面，价格小幅上涨，但成交量不高。虽然后期菜籽和菜粕进口存在下降预期，但菜籽目前超 40 万吨短期供应相对宽松。二季度后库存消耗有望增加。市场重点关注后期反倾销调查进展及菜籽原料供应情况。

玉米

玉米现货销售顺利

【逻辑】周五玉米主力收盘 2292 元/吨，上涨 0.39%。2 月 USDA 报告显示，美玉米单产和产量与上月持平，美玉米涨至 1 年半新高后回落。国内玉米售粮进度加快，下游及贸易商囤货积极性提升，玉米现货持续上涨，其中华北玉米上涨幅度较大。03 玉米和现货已回归，05 玉米仍升水较大。国际上，美玉米受关税及 2 月底种植面积报告影响，巴西玉米一茬陆续收割，出口低于去年。国内方面，因售粮进度远超去年，玉米现货销售仍佳。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容,仅供客户参考,不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有,转载需取得通惠期货授权,且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络,目的在于传递更多信息,方便学习与交流,并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉,请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,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责任。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线: 4008209128

地址: 上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编: 200120

电话: 021-68864685 传真: 021-68866985

