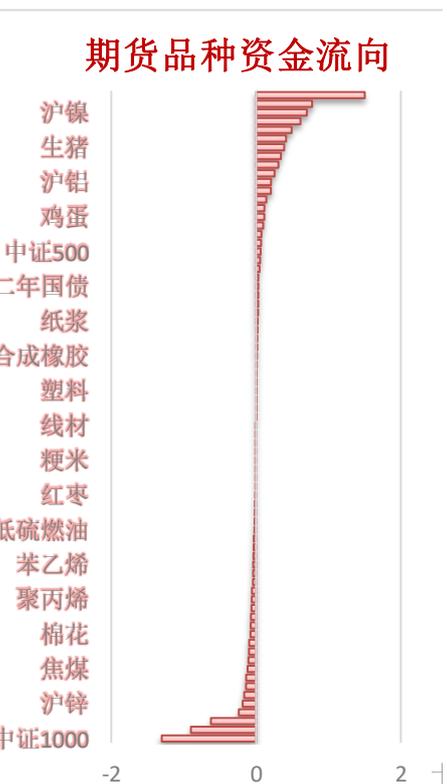
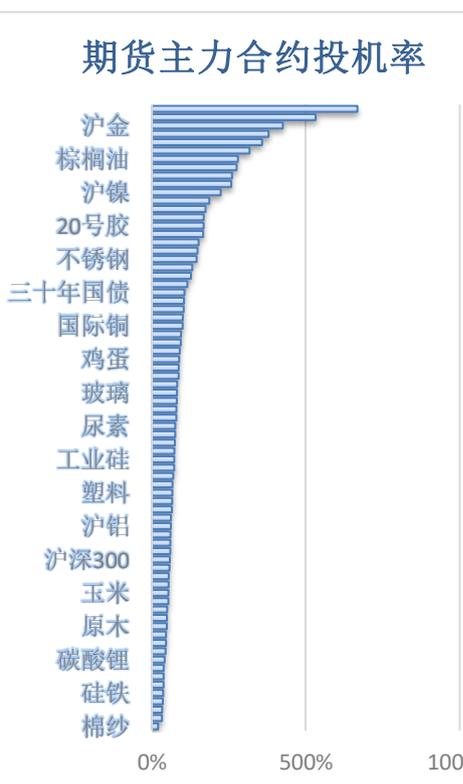
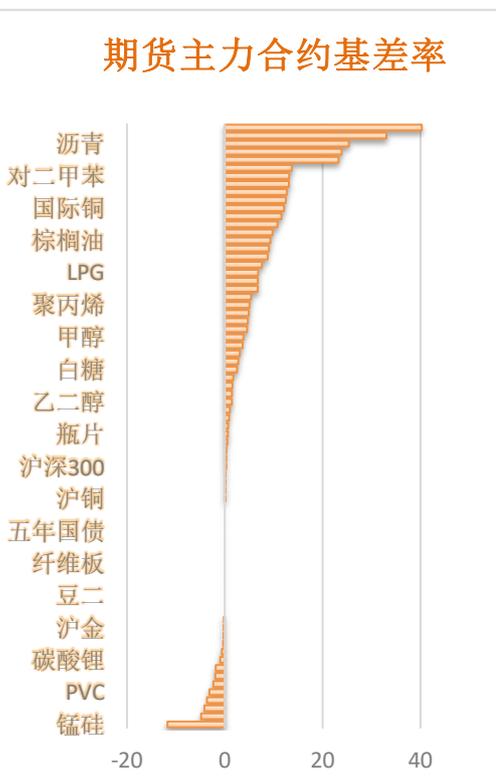
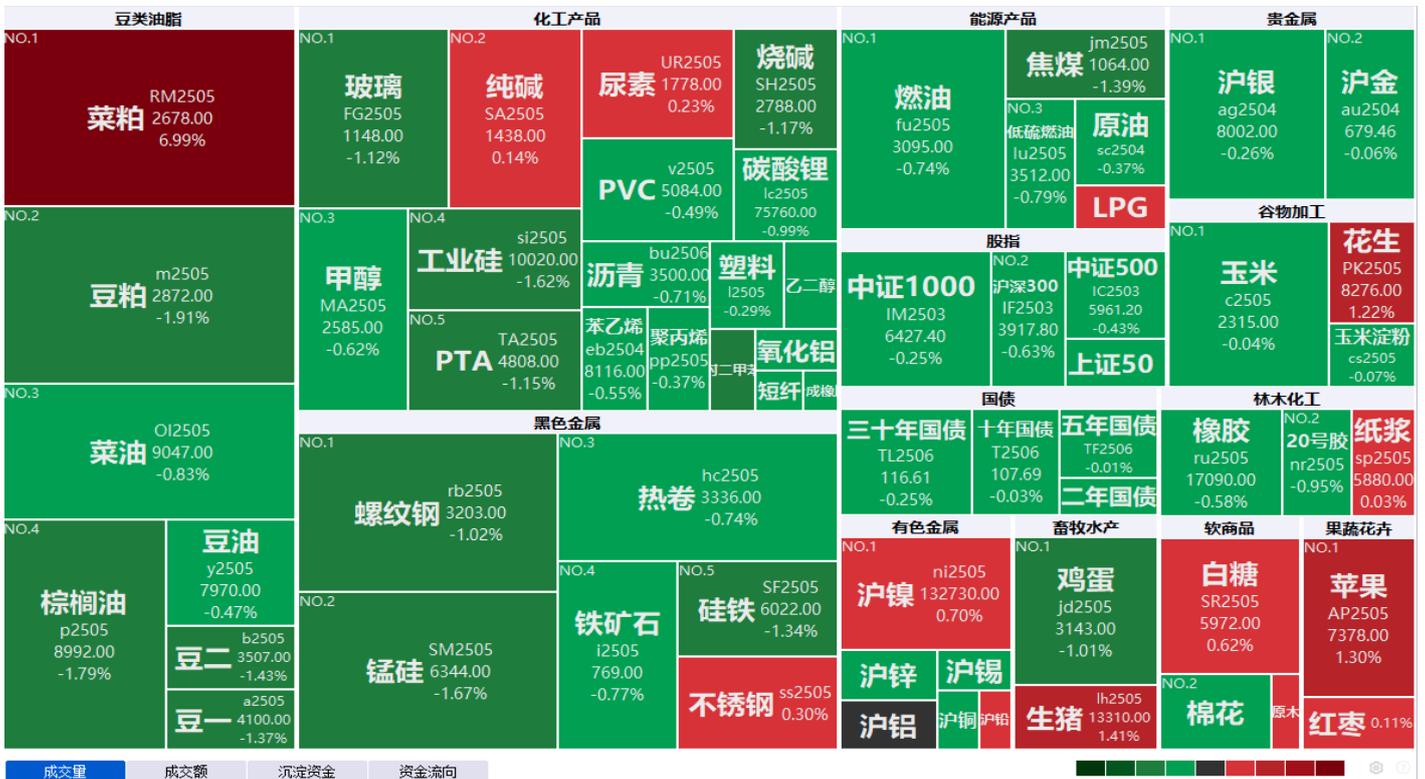


期货市场热力图 (截止周一 23:00 收盘)





有色板块

沪铜

氛围回暖，轻易不南飞

【逻辑】周一铜价较前一交易日下跌 0.55%，沪铜主力收于 78270 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】周一沪铝主力合约报收 20895 元/吨，上涨 0.05%。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

海外矿端再起风云

【逻辑】周一沪镍主力收盘 132680 元/吨，上涨 1.83%，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

转向或开启

【逻辑】周一碳酸锂主力收盘 75760 元/吨，下跌 0.99%。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】螺纹钢主力周一收盘 3220 元/吨，下跌 1.35%。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

消费预期受到严重影响

【逻辑】铁矿主力合约周一收盘 769.0 元/吨，下跌 0.71%。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】周一焦煤主力合约收盘 1063.5 元/吨，下跌 1.35%；焦炭主力合约收盘 1618.5 元/吨，下跌 1.97%。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】玻璃主力合约周一收盘 1143 元/吨，下跌 4.19%。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

特朗普计划追加对俄制裁支撑油价反弹

【逻辑】3月10日SC主力合约收涨2.06%，报520.8元/桶。宏观面，美国2月季调后非农就业人口录得15.1万人，增幅略低于市场预期；美国2月失业率录得4.1%，为2024年11月以来新高。贸易政策的不确定性增加以及美国联邦政府大幅裁员可能在未来几个月削弱劳动力市场的韧性，市场正将美联储年内首次降息押注逐渐转移至6月。地缘方面，在乌克兰积极同美国推进矿产资源协议的签署后，美俄博弈进入新阶段，特朗普表态将依据停火进展调整对俄制裁，此举短期帮助油价企稳，俄乌双方目前均表达了对于和谈的积极态度，或许不久俄乌冲突将彻底结束。基本面供给端，特朗普计划号召盟国海军封锁马六甲海峡，彻底阻断伊朗石油对中国的海上出口，美国的激进行动可以在短期内将伊朗的日出口量减少约75万桶。需求端，美国能源部长表示寻求至多200亿美元以实现特朗普总统将已经枯竭的战略石油储备补充道最大容量的目标，这或许意味着油价达到了美国认为的可以买入价位。SPR是世界上最大的紧急原油储备，可储存约7.27亿桶原油，目前约有3.95亿桶。按目前的价格计算，估计200亿美元购买约3.01亿桶美国原油，这将使储备量补充至6.96亿桶。库存端，EIA报告显示，截止2月28日当周，美国商业原油总库存环比增加361.4万桶，远超市场预期。

燃料油 FU

高硫强支撑格未改，但上行空间面临制约

【逻辑】3月10日FU主力合约收盘在3115元/吨，涨幅1.30%。供给方面，截至3月7日当周，山东燃料油开工率为44.82%，截至3月6日当周，山东独立炼厂常减压周均产能利用率为43.99%，较上周上升0.82%。需求方面，截至2025年2月28日，CCFI指数为1250.65；截至3月6日，BDI指数为1286，两者均位于历史较低位置。库存方面，截至3月7日，内贸船用180/120cst燃料油库存为5.67万吨，环比上周上升1.44万吨；截至3月7日石油焦港口库存量为276.45万吨，环比上周下降16.49万吨。高硫燃料油市场仍延续韧性格局，裂解与跨期价差持续处于强势区间。俄罗斯和伊朗能源出口仍受制于国际贸易约束，供应恢复尚需时日。但若地缘局势出现转机，美国对俄能源贸易限制政策调整，其燃料油出口通道或重新畅通。综合研判，高硫品种阶段性强支撑格局尚未改变，但上行空间面临多重制约。低硫方面，随着我国主营炼化装置产能释放节奏加快，低硫品目暂未现显著承压态势。此外，低硫-高硫价差中枢在经历剧烈收敛后，进一步收窄动能趋于衰减。

沥青 BU

需求淡季压制反弹空间

【逻辑】3月10日BU主力合约收盘在3505元/吨，跌幅0.62%。国际油价破位下行强化市场看空预期，叠加华南地区进入传统雨季抑制终端需求释放，市场交投谨慎情绪持续升温。区域性分化特征显现：北方市场因库存处于可控区间维持报价坚挺，库存缓冲作用支撑价格体系，但实际成交已显露松动迹象，贸易商出现小幅暗降促销；南方市场则受期现货资源冲击进入下行通道，市场传闻主营炼厂将继续调降价格。沥青期货连续两周收出大阴线，原油价格破位下行加剧市场抛售情绪，期价已进入技术性超卖区间。近两周累计下挫近400元的急跌行情后，多项摆动指标仍显示超卖信号。当前盘面裂解价差较年内高点回落约100元，但仍处于近三年高位。虽然原料供应紧张态势边际缓解，但炼厂应税产品抵扣政策形成刚性成本支撑，当前裂解水平仍具备基本面支撑。期货较山东现货贴水幅度扩大至年内极值，存在基差修复需求。周五夜盘随原油反弹显现企稳迹象，技术面超卖与基差修复需求形成下方支撑，但需求淡季压制反弹空间。预计短期维持缩量震荡格局，等待新的驱动。

天然橡胶 RU

供应预期回升压制上行空间

【逻辑】3月10日RU主力合约收在17100元/吨，跌幅2.15%。步入3月以后，虽然东南亚产胶国仍有一个多月时间会处在低产季，胶水产出偏少，制作标准胶的原料供应减弱。不过橡胶期货市场早已消化掉供应下降的利多预期，转而开启新一轮开割导致供应量回升的交易逻辑。根据过去10年，天胶生产国协会（ANRPC）发布的产量数据显示，每年3月份，东南亚产胶国产出量回落至年内低位以后，在4月呈现企稳回升的态势。据统计，2015-2024年，天胶生产国成员国3月天胶产量均值为72.14万吨，4月产量均值回升至74.49万吨，环比回升2.35万吨，增幅达3.26%。5月天胶产量继续走高至83.91万吨，较3月增加11.77万吨，增幅达16.32%。从产胶量不难发现，随着季节性产胶旺季到来



以后，供应压力将呈现逐月回升的态势。这种季节性规律形成的潜在利空风险会提前在标胶期货盘面中体现，从而对期价造成负面冲击。据统计，过去15年间，每年3月份沪胶期货主力合约价格下行的概率高达80%，并且跌幅明显，平均跌幅高达5.67%。过去5年间，每年3月份胶价下行的概率高达80%以上，并且跌幅明显，平均跌幅高达6.13%。供应预期回升的潜在利空对价格形成压制。

甲醇 MA

甲醇装置春检对预期有支撑作用

【逻辑】3月10日MA主力合约收盘在2591元/吨，涨幅0.27%。2025年3月开始，国内甲醇企业迎来一年一度的春季检修高峰期，生产装置负荷出现连续两周回落，但整体回落空间有限，周度产量小幅下滑，虽然周环比减少，但同比依然维持正增长10万吨。据统计，截止2025年2月28日当周，国内甲醇平均开工率维持在74.90%，周环比小幅回落3.81%，月环比小幅下滑1.91%，较去年同期小幅下降4.94%。同期我国甲醇周度产量均值达190.82万吨，周环比小幅减少3.56万吨，月环比小幅减少1.75万吨，较去年同期180.94万吨，大幅增加9.88万吨。在国内甲醇产量同比小幅增长的背景下，甲醇社会库存小幅累库。据统计，截至2025年3月6日当周，我国内陆甲醇库存合计达41.01万吨，周环比小幅增加2.55万吨，增幅达6.63%。回顾过去几年来看，2021年至2023年我国甲醇春季检修产能规模分别为1154万吨、1189万吨、700万吨。2024年后，随着煤制甲醇生产利润阶段性改善，甲醇春季检修产能规模继续下降至600万吨。考虑到2025年以来，煤制甲醇装置生产利润较为丰厚，预计今年春检甲醇装置规模或继续萎缩至500万吨左右。与此同时，2025年是甲醇新增产能投放压力仍旧较大的一年，预计新增产能或达1400万吨。整体来看，随着全球贸易争端加剧，市场风险偏好降低，大宗商品期货价格面临承压，共性宏观因子转弱。国内甲醇装置春检对预期有支撑作用。

聚氯乙烯 PVC

短期社库延续高位，供应压力仍存

【逻辑】3月10日PVC主力合约收盘在5082元/吨，跌幅0.68%。本周PVC粉整体开工负荷率为78.44%，环比提升0.67%；其中，电石法PVC粉开工负荷率为82.36%，环比提升0.41%；乙烯法PVC粉开工负荷率为68.31%，环比提升1.34%，周内装置检修不多。3月6日，华东原样本库存42.6万吨，较上一期减少0.16%，同比减少13.99%。华东扩充后样本库存77.39万吨，环比减少0.58%。华南样本库存4.59万吨，较上一期增加4.79%，同比减少13.67%。华东及华南原样本仓库总库存47.19万吨，较上一期增加0.30%，同比低13.67%。华东及华南扩充后样本仓库总库存81.98万吨，环比减少0.29%，社会库存分化，华东去库华南累库。现货来看，国内PVC市场价格下跌，较上一个工作日涨幅在20元/吨。分区域来看，华东电石法五型现汇库提价格大致在4600-5020元/吨左右，华南电石法中端5型料自提主流价格大致在5070元/吨。供给端，本周计划新增1家检修企业，不过前期检修陆续恢复，行业开工预计有所提升。短期社会库存绝对值延续高位且3月有注销仓单货源流出，供应端压力仍然存在。需求端，下游多数低价补货，买跌不买涨，软制品订单尚可，硬质品订单不佳，短期采购积极性难有明显改善。国内价格低位，多数出口接单维持常规量，交付前期订单为主。库存端，点价阶段性成交放量，部分交付出口订单，华东及华南仓库变化不大。基差端，本周基差小幅收窄，盘面05处于升水。

聚丙烯 PP

产能利用率增加，产量仍处于近年高位

【逻辑】3月10日PP主力合约收盘在7318元/吨，涨幅0.00%。受宁波富德、兴兴MTO周内陆续重启影响，上周甲醇制烯烃开工明显反弹，不过沿海烯烃刚需稳定以及整体预期去库背景下上周甲醇现货涨幅明显超过下游，导致制烯烃理论利润下滑。基本上，整体对聚丙烯支撑推动作用一般。供应上，PP产能利用率和产量环比增加，且产量水平仍处于近年高位，宁波富德、广州石化等装置恢复开车助推供应端增量趋势。PP库存总量整体上涨。不过，下游开工稳中略有抬升，刚需维持正常采购，基建及春耕需求缓慢抬升，也利于PP下游编织袋需求增加。

塑料 L

供应端仍偏宽松，或承压震荡运行

【逻辑】3月10日L主力合约收盘在7862元/吨，跌幅0.39%。预计油制成本支撑减弱、煤制成本支撑变化不大。供应上，下周有浙江石化、中化泉州等装置重启，新增燕山石化等装置计划检修，检修影响量环比减少。不过，PE下游开工整体回升，企业新单仍有跟进，需求端有改善，预计下游企业开工存稳中继续提升。综上，需求持续好转，但成本端整体推动支撑作用不足，供应端仍偏宽松，而且新投产能也令价格承压，预计塑料或承压震荡运行。



PX

【逻辑】PX2505 周一收盘于 6716 元/吨，下跌 0.39%。成本端，市场消化 OPEC+意外增产消息，油价技术性小幅反弹。WTI 原油主力收 66.27 元/桶，布油收 69.94 美元/桶。供应端，扬子石化 4 月份有重整检修，PX 有降负预期，天津石化计划 4-6 月份检修，海南炼化计划 4-5 月检修，中海油惠州 150 万吨计划 3 月底检修 50 天左右。浙石化 250 万吨计划 3 月下检修 35-45 天左右，九江石化计划 3 月中-5 月停车检修。日本出光 21 万吨上周重启，另一条 20 万吨计划近日重启。PX 国内装置开工率为 86.2%，亚洲开工率为 77.5%。需求端，目前 PTA 开工率在 83.9%附近。市场基本消化 OPEC+4 月增产消息，利空基本出尽，存在技术面修复可能，关注俄乌和谈和特朗普关税政策扰动。PX 因成本端坍塌顺畅下行，或仍有下探空间。

PTA

【逻辑】TA2505 周一收盘于 4826 元/吨，下跌 0.41%。成本端，PX 整体估值偏低，受油价影响，或仍有下探空间。供应端，三房巷 120 万吨产能停车检修，预计两周附近，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，逸盛海南 250 万吨 2 月 14 日检修，预计三周，恒力惠州 250 万吨计划 2 月 25 日重启，现推后。恒力大连 220 万吨计划 3 月 1 日-15 日进行年检。PTA 开工率在 83.9%附近。需求端，聚酯开工率在 88.9%附近，环比提升 0.8%。轻纺城成交总量 876 万米，15 日平均成交为 750.73 万米。下游聚酯开工有序恢复，美国对华加征关税落地在短期内打击外贸订单表现，内需方面终端库存偏高，备货情绪冷清。

乙二醇

【逻辑】EG2505 周一收盘于 4475 元/吨，下跌 1.61%。成本端，市场消化 OPEC+意外增产消息，油价技术性小幅反弹。WTI 原油主力收 66.27 元/桶，布油收 69.94 美元/桶。供应端，华东一套 50 万吨装置重启中，预计今明天出料。华东一套 30 万吨装置今日重启中，后期生产环氧为主，该装置于 2 月中上旬临时停车。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。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。截至 3 月 6 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 73.58%，环比上升 1.19%。3 月 3 日-3 月 9 日，主港计划到货总数约为 9.9 万吨，个别船只受天气影响呈现延误。目前盘面受成本端偏弱影响整体承压，国内开工持续回升，终端需求偏弱，乙二醇整体偏弱运行。

短纤

【逻辑】PF2504 周一收盘于 6660 元/吨，下跌 0.60%。华东市场主流价为 6785 元/吨，较前一日上涨 5 元/吨，基差为 79 元/吨。据百川消息，今日短纤企业报价持稳，部分用户适量采购，市场商谈重心有所上移，低价货源减少，目前国内 1.4D 商谈价格在 6795-6910 元/吨，短途送到。3 月 6 日国内织造成品库存约在 24.13 天附近，较上周增加 0.49 天。江浙地区织机开工率约在 70%附近，较上周开工上调 1%。短纤装置开工率 76.87%，环比增长 2.13%，工厂库存目前在 41.5 万吨。聚酯原料偏弱运行，终端谨慎备货为主，短纤旺季利好驱动力弱。

瓶片

【逻辑】PR2505 周一收盘于 6076 元/吨，下跌 0.59%。据百川盈孚消息，聚酯瓶片工厂报价主稳个调，但持货商低价惜售，市场实际成交重心略有上移。下游谨慎买涨，观望情绪较浓。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 6100-6160 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 6120-6200 元/吨。3 月 1 日-3 月 7 日，瓶片工厂开工率为 70.08%，较上期上涨 1.61%；瓶片工厂库存为 21.78 万吨，环比下降 1.95%，年同比增长 6.17%。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。



苯乙烯

船货抵港一般，江苏苯乙烯港库周降 4.17%

【逻辑】苯乙烯主力合约周一收盘 8151 元/吨，上涨 0.52%。

截至 3 月 10 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量 18.6 万吨，较上周期减少 0.81 万吨，幅度-4.17%。商品量库存在 12.4 万吨，较上周期减少 0.56 万吨，幅度-4.32%。当前消息看抵港补充暂在 3 万吨附近，抵港一般，而下游需求预期维持稳定，若无进一步的抵港增量变化，则预期港口库存有小幅下降。

近期部分装置虽有检修计划，但尚未全面开启检修，因此产量难有明显的缩量。而下游需求端的增量有限，且下游多数品种的价格均呈现下跌态势，因此对苯乙烯市场形成了一定的负反馈。

烧碱

企业利润保持不变

【逻辑】烧碱主力合约周一收盘 2780 元/吨，下跌 1.91%。据隆众资讯，本周烧碱样本企业产能平均利用率为 85.6%，较上周环比+1.7%。周内华北、华东、华南均有氯碱设备检修结束提负，其中华南提负较为明显，具体来看，华南+14.3%，华北+1.8%，华东+1.4%，山东产能利用率+2.6%至 91.5%。本周，山东氯碱企业周平均毛利在 341 元/吨，较上周持平。预估下周液碱价格上调，液氯价格稳中偏弱，预计山东氯碱利润上调。

贵金属板块

沪金

短线进入区间盘整

【逻辑】AU2504 周一收盘于 681.5 元/克，上涨 0.44%。现货 99.95%黄金均价 680.02 元/克，较上一交易日价格上涨 1.50 元/克或涨幅 0.22%。美国就业报告显示 2 月份就业岗位增长低于预期，暗示美联储有望在今年降息，市场关注的焦点集中在即将召开的美联储会议上，当前市场情绪偏谨慎。特朗普与乌克兰总统泽连斯基会晤产生较大分歧，关于和平协议达成、俄乌战争结束的预期受到打击，避险情绪为金银价格提供支撑。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，避险属性仍将在未来持续为金价提供支撑。此外，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

基本面有支撑

【逻辑】AG2504 周一收盘于 8056 元/千克，上涨 0.19%。现货 1#白银均价 8039 元/千克，较上一交易日价格上涨 17 元/千克或涨幅 0.21%。白银 T+D 价格 8054 元/千克，涨幅 0.14%。美国就业报告显示 2 月份就业岗位增长低于预期，暗示美联储有望在今年降息，市场关注的焦点集中在即将召开的美联储会议上，当前市场情绪偏谨慎。目前多空交织仍然存在，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，避险属性仍将在未来持续提供支撑。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

政策不及预期整体偏空

【逻辑】IC2503 周一收盘于 5961.2 点，下跌 0.43%。IF2503 周一收盘于 3917.8 点，下跌 0.63%。IH2503 周一收盘于 2664.6 点，下跌 0.72%。IM2503 周一收盘于 6427.4 点，下跌 0.25%。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。“两会”政策落地总体不及预期，股指上方压力大。

豆类油脂板块

豆一/豆二

油厂大豆库存趋紧、开机率维持低位

【逻辑】周一豆一主力合约报收 4153 元/吨，上涨 0.02%；豆二主力合约报收 3571 元/吨，上涨 1.48%。

由于部分油厂缺豆，上周国内大豆压榨量有所回落。监测显示，3 月 7 日当周，主要油厂大豆压榨量 152 万吨，周环比下降 46 万吨，同比下降 32 万吨。本周部分油厂大豆库存趋紧、开机率维持低位，预计大豆压榨量 160 万吨左右。关注近期油厂实际开机情况。3 月 10 日大豆港口库存录得 759.44 万吨，较上一交易日减少 3.29 万吨。

豆/菜油

对加反制关税落地，菜籽油+100%关税

【逻辑】周一豆油主力收盘 8002 元/吨，上涨 0.70%；菜油主力收盘 9204 元/吨，上涨 5.07%。

加拿大菜籽油进口占比较小，但是征税幅度较大，短期内对国内进口菜籽油价格仍有支撑作用。但是目前国内菜籽油市场处于消费淡季，市场呈现供大于求格局，后期随着关税政策影响逐渐减弱，国内进口菜籽油价格仍有下滑空间。3 月 10 日全国进口四级菜油均价现货价格报价 9302.50 元/吨，相较于期货主力价格（9204.00 元/吨）升水 98.50 元/吨。

菜籽/粕

对加拿大反制关税落地

【逻辑】周一菜籽主力收盘 6227 元/吨，上涨 8.30%；菜粕主力收盘 2611 元/吨，上涨 6.01%。今日郑州菜粕期货北京时间 3 月 8 日，作为对加拿大政府从去年开始对中国电动汽车加征 100% 关税的回应，国务院关税税则委员会发布公告，自 2025 年 3 月 20 日起，对原产于加拿大的部分进口商品加征关税。其中，对加拿大菜油，菜粕加征 100%



关税。菜粕方面，2024 年全年我国进口菜粕 275 万吨，其中从加拿大进口了 201 万吨，占比 74%，加税后国内菜粕供需或趋紧。菜油虽从加拿大进口不多，但亦受影响。本次加征关税并未涉及到菜籽进口，但以 2024 年为例，据海关数据显示，我国全年进口菜籽 638.55 万吨，同比增长 16.28%。其中从加拿大进口了 613 万吨，占比为 96%。虽然菜籽买船量近期有所回升，但整体上菜籽新增供应依然偏紧。

玉米

玉米现货表现分化

【逻辑】周一玉米主力收盘 2319 元/吨，上涨 0.43%。玉米现货周末以来延续强势，华北与东北产区多有上涨，北方港口持稳；周五夜盘期价震荡偏弱运行。对于玉米而言市场通过逐步认识到当前年度国内玉米存在产需缺口，现货价格需要上涨来刺激进口和替代以补充产需缺口，市场库存周期相应进入主动补库存阶段，考虑到国家抛储一般发生在农户售粮后，而小麦饲用替代为必要而非充分条件，再加上中美贸易战风云再起，暂无须担心新增供应冲击；期价层面更多关注基差，因其当前处于历史同期低位，需要现货持续上涨给予正向反馈。

通惠期货研发部

李英杰

孙皓

从业编号: F03115367

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019145

投资咨询: Z0019405

liyingjie@thqh.com.cn

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。

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

