



有色板块

沪铜

受到前高位置挑战

【逻辑】周五铜价较前一交易日上涨 1.03%，沪铜主力收于 80500 元/吨；宏观面中性平衡。政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上，居民消费价格涨幅 2%左右。全球制造业综合指数变化，2025 年 2 月全球制造业继续稳定恢复。分区域看，亚洲制造业继续保持扩张，且增速有所加快，美洲制造业增速有所放缓但继续保持扩张态势，欧洲与非洲制造业仍处于收缩态势，降势均有小幅收窄。基本面供需两旺。我国 12 月废铜进口量为 21.75 万吨，环比增长 25.35%，同比增长 8.77%，受年末清关等因素影响，12 月主要供应国对华废铜输送量基本都出现了不同幅度的增加。需求端，我国家用空调总销售仍保持较高热度，行业库存得到一定去化，但内外销市场来看，大部分企业为保障出口供应，内销让步出口，数据呈现内冷外热。。

沪铝

市场悲观情绪或有改善

【逻辑】周五沪铝主力合约报收 20990 元/吨，上涨 0.02%。国际方面，美联储理事沃勒表示，不认为有必要在三月降息；美联储仍需要更多数据来了解经济前景；可能在 3 月美联储会议之后看到降息；2025 年进行两次降息的预期仍然合理。国内方面，央行行长潘功胜表示，今年，将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，目前存款准备金率还有下行空间。基本面上，原料端国产铝土矿产量仍维持低位，但因进口铝土矿供应量有所修复，铝土矿供需基本面有所改善。氧化铝供给方面，虽然氧化铝冶炼厂利润因现货价格快速下行而面临利润大幅缩减，但因出口方面以及交仓需求，产能暂时稳定，国内氧化铝供给仍保持相对充足的局面。氧化铝需求方面，在氧化铝价快速回落的背景下，国内电解铝厂利润修复，生产意愿及产能或将有所增长。整体来看，氧化铝基本面或处于供给暂时稳定，需求逐步提升的局面。电解铝供应端，国内四川、广西等地多家早前减产企业，陆续复产，预计后续国内电解铝产能将增长，供应呈现宽松的局面。电解铝需求端，“金三银四”消费旺季节点，多数下游订单量与开工率回升，加之宏观方面对产业消费的助推政策，下游需求提振，消费预期向好。

沪镍

海外矿端再起风云

【逻辑】周五沪镍主力收盘 133660 元/吨，上涨 0.10%，宏观面，德国加大支出力度，为基础设施建设寻求 5000 亿欧元的巨额专项基金，美国发起贸易战不断升级，市场担心对美国经济造成潜在影响，美元下跌。基本面，原料端菲律宾矿供应淡季法案，叠加印尼为今年镍矿石开采设定了约 2 亿吨配额，导致矿端扰动再次升温，中长期原料紧缺风险加剧。当前冶炼端国内各大冶炼厂维持正常生产，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，叠加刺激政策利好需求前景，市场采购逐渐改善，近期镍库存止增持稳。

碳酸锂

转向或开启

【逻辑】周五碳酸锂主力收盘 75540 元/吨，上涨 0.11%。有色网数据显示，3 月 7 日当周碳酸锂的周度产量为 18634 吨，环比前一周增加 3.72%，持续创下 2024 年以来周度产量新高；截至 3 月 7 日当周碳酸锂周度库存为 119437 吨，环比增加 3.40%，同时磷酸铁锂电池周产量为 12.43GWh，环比增加 6.24%。据乘联会数据，3 月 1-9 日，新能源车市场零售同比增长 44%，环比增长 116%。全国乘用车厂商新能源批发同比去年同期增长 53%，环比增长 112%。

上周碳酸锂周度产量数据再创新高，上游开工率持续回升，整体上上游态度较为乐观；磷酸铁锂电池周度产量出现环比增长，消费端出现一定边际好转。期货方面，昨日期货价格尾盘再度下跌，整体表现较为弱势，但是短期看，下方支撑位置仍旧有效，但是大级别仍旧受到供应压制



黑色板块

螺纹钢

政策力度不及预期

【逻辑】螺纹钢主力周五收盘 3267 元/吨，上涨 0.77%。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

关注本周一会议

【逻辑】铁矿主力合约周五收盘 794.0 元/吨，上涨 2.32%。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

提降延续

【逻辑】周五焦煤主力合约收盘 1088.0 元/吨，上涨 0.69%；焦炭主力合约收盘 1642.5 元/吨，上涨 0.03%。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

地产后端预期不足

【逻辑】玻璃主力合约周五收盘 1163 元/吨，上涨 1.22%。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

多空力量暂时均衡，分歧有所出现

【逻辑】3月14日SC主力合约夜盘收涨0.27%，报520.8元/桶。中国人民银行党委召开的扩大会议明确，实施好适度宽松的货币政策。根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，综合运用公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕。2.美国2月季调后非农就业人口增15.1万，预期增16万人，略低于预期，显示劳动力市场有所降温。美国2月失业率为4.1%。2025年2月美国CPI同比上涨2.8%，核心CPI同比上涨3.1%，PPI同比增长3.2%，核心PPI增长3.4%。市场交易预期美联储年内降息次数增加至2次。在经历连续四周下跌以后，国内外原油期货市场利空风险得到释放。在国内央行释放降准降息利多因素以后，多头信心得到提振，多空力量暂时均衡，分歧有所出现。后市国内外原油期货价格或将维持震荡筑底的走势。

燃料油 FU

短期或保持坚挺，但上方阻力仍存

【逻辑】3月14日FU主力合约夜盘收盘收在3081元/吨，跌幅0.77%。目前来看，俄罗斯、伊朗供应受到制裁的影响还在继续兑现。参考船期数据，2月份俄罗斯高硫燃料油总发货量预计为184万吨，环比下降63万吨，同比减少60万吨。虽然美国对俄制裁存在放松的预期，但即便落地也需要一个时间窗口。另外，乌克兰近期还在持续用无人机打击俄罗斯的炼厂，装置检修量的增加也导致燃料油供应的收紧，也延长了未来炼厂开工负荷的恢复节奏（如果美国放松制裁）。伊朗方面，2月份发货量预计为108万吨，环比下降10万吨，同比减少47万吨。除了制裁影响外，伊朗国内天然气产量下滑、能源供应吃紧促使燃料油替代需求提升，并传递到伊拉克这一点（伊拉克与伊朗间存在油气互换协议）。到夏季电力需求攀升，影响会更加明显。与伊拉克、伊朗类似，埃及国内电厂的燃料油消费同样由于天然气供应不足而增加，近期已经开启了采购，参考船期数据，埃及2月份高硫燃料油到港量为38万吨，环比增加6万吨，同比去年提升11万吨。然而，在估值到达高位后，高硫油市场的利空因素同样也在兑现。整体来看，高硫燃料油基本面短期或保持坚挺，但上方阻力仍存，市场结构短期可能会进入高位震荡或者小幅回调阶段，临近夏季市场将迎来新的利好因素催化。

沥青 BU

成本下跌施压，预计沥青压力仍大

【逻辑】3月14日BU主力合约夜盘收盘收在3481元/吨，跌幅0.57%。供应端，本周沥青开工率环比回升1.7个百分点至28.2%，较去年同期低了0.5个百分点，沥青开工率转而回升，不再处于近年同期最低位。据隆众资讯数据，3月份预计排产238.6万吨，环比增加27.8万吨，增幅为13.2%。本周沥青下游各行业陆续复工，开工率继续反弹，其中道路沥青开工率环比回升1个百分点至15%，但开工率仍然偏低。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。政府工作报告表示拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，比上年增加5000亿元，要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出，关注形成的沥青实物工作量的进度。本周华北地区因3月售出合同较少导致出货量减少较多，全国出货量环比减少16.24%至18.2万吨，仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周继续环比增加，但仍处于近年来同期的最低位，本次春节累库幅度不大。但按照往年规律，年初会继续累库，北方需求回暖，但南方需求恢复仍缓慢，沥青库存低位持续回升，特朗普下令终止与委内瑞拉的石油交易，稀释沥青贴水或加大，此前原油下跌施压沥青价格，预计沥青压力仍大。

天然橡胶 RU

累库放缓，关注云南开割及到港量情况

【逻辑】3月14日RU主力合约夜盘收盘收在16930元/吨，跌幅1.11%。2025年2月我国重卡市场共计销售8万辆左右，环比今年1月上涨11%，比上年同期的5.98万辆大幅增长34%。今年1-2月，我国重卡市场累计销量为15.2万辆，同比累计降幅缩窄至3%。供应：全球供应进入下降阶段，国内主产区仍处于停割期，近期关注云南主产区的开割时间，正常3月下旬迎来开割。目前供应回升预期仍存，但当下泰国标胶加工利润出现亏损，或将不利于国内后期到港量的回升。在国内没有开割以及原料上量之前，国内供应压力仍不大。2025年1-2月中国天然及合成橡胶（包含胶乳）进口量合计142.4万吨，同比增加23.3%。从进口数据来看，海外供应压力在逐步往国内转移。需求：截至3月14日，全钢胎开工率68.99%（+0.28%），半钢胎开工率79.09%（-0.72%）。下游轮胎开工率已经恢复到正常水平，但目前全钢胎及半钢胎成品库存可用天数均有所回升，或反映当下轮胎厂订单一般。库存：国内主产区仍处于停割期，伴随着下游轮胎厂开工率的逐步恢复，库存累库幅度放缓，后期重点关注云南开割以及国内到港量情况。



甲醇 MA

供应收缩有限，反弹空间或受限

【逻辑】3月14日MA主力合约夜盘收盘收在2587元/吨，涨幅0.86%。2025年3月国内甲醇企业迎来一年一度的春季检修，生产装置负荷出现连续三周回落，但整体回落空间有限，周度产量小幅下滑，但周环比减少，同比依然维持正增长13.45万吨。2025年以来，由于煤制甲醇成本利润率显著好转，企业检修意愿明显下降。经历过长期亏损的企业将大概率趁此维持较高开工，因此可以预见在成本利润率未回落的情况下，甲醇产能将持续释放，甲醇供应压力将有增无减。预计今年甲醇春检规模或降至300-500万吨。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。受国内煤制甲醇今年春季检修规模偏小影响，甲醇供应收缩有限，期价或难持续上涨，整体反弹空间或受限。

聚氯乙烯 PVC

社库缓慢下降，下方空间幅度有限

【逻辑】3月14日PVC主力合约夜盘收盘收在5046元/吨，涨幅0.08%。限电扰动下，上游电石价格继续反弹。目前供应端，PVC开工率环比增加0.60个百分点至80.74%，升至近年同期中性偏高水平。春节假期结束不久，PVC下游开工继续回升，但仍偏低，补货积极性一般。印度反倾销政策不利于国内PVC的出口，印度将BIS政策再次延期六个月至2025年6月24日执行，但印度斋月下，出口高价成交受阻。中国台湾台塑3月份报价下调0-20美元/吨左右，其中中国大陆到岸价保持不变。本周社会库存开始缓慢下降，目前仍偏高，库存压力仍然较大。30大中城市商品房周度成交面积环比下降，仍是偏低水平，关注房地产利好政策能否提振商品房销售。春节假期后下游积极性一般，05合约基差偏低，预计PVC低位震荡运行，仓单持续流出，近期新增的检修装置恢复生产，需求未实质性改善之前PVC压力较大，宏观未出台超预期刺激措施，但PVC期价已经跌至近年最低点附近，社会库存开始缓慢下降，下方空间幅度有限。

聚丙烯 PP

检修装置略有增加，商品氛围有所好转

【逻辑】3月14日PP主力合约夜盘收盘收在7271元/吨，跌幅0.01%。春节假期后第六周，PP下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升0.4个百分点至46.5%，均处于年内较低水平。塑编订单继续小幅回升。美国加征关税不利于PP下游制品出口。新增东华能源（宁波）等检修装置，PP企业开工率下跌至86.5%左右，仍处于偏高水平，标品拉丝生产比例上涨至30%左右。下游逐步复工，2月底石化去库加快，近期去库一般，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。成本端原油价格持续下跌施压PP价格。供应上山东裕龙、内蒙古宝丰2#投产，下游恢复缓慢，新增订单有限，补仓意愿偏弱，成交一般。不过，进入3月后下游需求有望继续恢复，近期检修装置略有增加，商品氛围有所好转。

塑料 L

新单跟进缓慢，下游开工不及预期

【逻辑】3月14日L主力合约夜盘收盘在7748元/吨，跌幅0.49%。PE下游开工率环比继续回升，农膜订单和原料库存继续回升，均升至近年同期中性水平，包装膜订单继续小幅回升，但整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低水平。下游逐步复工，2月底石化去库加快，近期去库一般，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。成本端原油价格持续下跌。供应上，新增产能万华化学、内蒙古宝丰2#、埃克森美孚惠州一期投产，山东新时代线性和内蒙宝丰3#计划3月投产，近期新增部分检修装置，下游还未完全恢复，以前期订单生产为主，农膜价格继续稳定。不过，进入3月后下游需求有望继续恢复，农膜订单开始增加，下游地膜旺季逐步启动，2月制造业PMI上升，只是目前新单跟进缓慢，下游开工提升幅度不及预期，对高价原料购买谨慎，塑料或将震荡运行。

PX

原油止跌，成本支撑增强

【逻辑】PX2505上周五收盘于6816元/吨，上涨1.46%。成本端，美关税政策不确定性加剧市场对经济衰退的担忧情绪。WTI原油主力收65.85美元/桶，布油收69.53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73.6%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

需求偏弱，供应缩减提供支撑

【逻辑】TA2505 上周五收盘于 4832 元/吨，上涨 1.264%。成本端，PX 整体估值偏低。供应端，海伦石化 120 万吨预计 3 月 5 日起检修两周，仪征化纤 300 万吨产能 3 月 3 日开始检修，逸盛海南 210 万吨预计 4 月 5 日起停车改造 2 个月，三房巷 120 万吨产能 3 月 5 日停车检修，预计两周，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 2 月 14 日检修，3 月 7 日重启，恒力惠州 250 万吨 3 月 3 日已重启。恒力大连 220 万吨预计 3 月 15 日重启。PTA 开工率在 73.6%附近。需求端，聚酯开工率在 87.7%附近。轻纺城成交总量 746 万米，15 日平均成交为 759.87 万米。下游聚酯开工恢复偏慢，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

等待估值修复机会

【逻辑】EG2505 上周五收盘于 4518 元/吨，上涨 1.23%。成本端，WTI 原油主力收 65.85 元/桶，布油收 69.53 美元/桶。供应端，上海石化 38 万吨产能预计 4 月份重启，镇海炼化原计划 3 月底重启，现推迟至年底，古雷石化 70 万吨产能 2 月 18 日检修 1 个月左右，富德能源 50 万吨近期重启出料，内蒙充矿 40 万吨计划 3 月下旬停车 1 个月，陕西榆林化学有两条线计划 4 月份检修。沙特 85 万吨产能计划 4 月检修一个月，乐天美国 70 万吨产能计划 4 月份检修，马来西亚石油 75 万吨产能计划 4-5 月份重启，美国 110 万吨产能计划 4 月份停车检修。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。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

终端采购刚需为主，利好有限

【逻辑】PF2504 上周五收盘于 6668 元/吨，上涨 0.76%。华东市场主流价为 6775 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨，基差为 115 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

跟随成本变动

【逻辑】PR2505 上周五收盘于 6086 元/吨，上涨 1.03%。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

关注苯乙烯装置检修情况和下游需求恢复情况

【逻辑】苯乙烯主力合约周五收盘 8100 元/吨，上涨 0.04%。

当前苯乙烯下游需求维持高开工，供应端持续有减量预期，苯乙烯格局相对健康，短期苯乙烯强于纯苯。目前市场仍然没有计价贸易战对终端需求的影响，仍以高需求增速锚定整体下游需求。关注近期贸易战具体政策情况对终端需求后续影响。当前主要驱动因素仍在成本端，预计短期苯乙烯价格跟随成本波动为主。原料端纯苯供需格局并未有明显转变，在纯苯下游检修下，纯苯对苯乙烯形成一定的拖累。在成本端缺少支撑的情况下，苯乙烯自身预期尚可，下游需求目前看有一定增量，整体苯乙烯维持供减需稳的格局，苯乙烯 3 月预计持平，4 月预计会去库，去库幅度取决于需求。

烧碱

下游氧化铝对烧碱多按需采购为主

【逻辑】烧碱主力合约周五收盘 2680 元/吨，下跌 1.40%。本周烧碱价格上涨运行行情。山东地区烧碱价格，32%离子膜碱主流市场报价 960-1050 元/吨左右，江苏地区烧碱价格稳定行情，32%离子膜碱主流市场报价 950-1050 元/吨左右，内蒙古地区烧碱价格暂稳，32%离子膜碱主流市场报价 3050-3150 元/吨（折百）左右。烧碱价格整体上涨，主要是厂家停车检修，对于烧碱库存压力有所缓解。但是随着价格上涨下游抵触，下游氧化铝对烧碱多按需采购为主。



贵金属板块

沪金

衰退预期引发避险情绪升温

【逻辑】AU2504 上周五收盘于 694.96 元/克，上涨 1.83%。现货 99.95%黄金均价 683.92 元/克，较上一交易日价格上涨 4.90 元/克，涨幅 0.72%。由于美国 2 月 CPI 增长放缓，美联储降息预期升温，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 上周五收盘于 8358 元/千克，上涨 2.82%。现货 1#白银均价 8141 元/千克，较上一交易日价格上涨 77 元/千克，涨幅 0.95%。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

宏观扰动加剧下维持韧性

【逻辑】IC2503 上周五收盘于 6096.2 点，上涨 2.45%。IF2503 上周五收盘于 4012.8 点，上涨 2.92%。IH2503 上周五收盘于 2747.0 点，上涨 3.28%。IM2503 上周五收盘于 6562.8 点，上涨 2.48%。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。目前海外宏观扰动加剧，股指表现整体有韧性，警惕波动率放大可能。



豆类油脂板块

豆一/豆二

关注进口大豆到港情况

【逻辑】周五豆一主力合约报收 4011 元/吨，上涨 0.17%；豆二主力合约报收 3552 元/吨，上涨 0.48%。

由于进口大豆到港减少，而油厂开机率维持较高水平，上周国内大豆、豆粕商业库存均下降。监测显示，3 月 7 日，全国主要油厂进口大豆库存 407 万吨，周环比下降 49 万吨，月环比下降 216 万吨，同比回升 22 万吨，较过去三年均值回升 81 万吨。主要油厂豆粕库存 60 万吨，周环比下降 4 万吨，月环比回升 17 万吨，同比回升 11 万吨。

国产大豆方面仓单在持续减仓。国内政策端竞价采购仍在进行，成交情况有所转好。国产大豆价格表现为回调，本周五黑龙江调节储备将进行竞价拍卖，关注实际的成交情况。仓单在持续减仓。大豆和菜籽的贸易端存在政策的不确定性，需要持续关注政策对整体油料的影响。进口大豆方面预计后续会大量到港，缓解国内供应紧张的情况。后续持续关注政策的影响。

豆/菜油

小幅反弹

【逻辑】周五豆油主力收盘 78074 元/吨，上涨 0.65%；菜油主力收盘 9190 元/吨，上涨 0.70%。

截至 2025 年 03 月 07 日，全国重点地区三大油脂商业库存总量为 205.72 万吨，较上周增加 4.03 万吨，涨幅 2.00%；同比去年同期上涨 20.77 万吨，涨幅 11.23%。其中豆油同比减少，环比增加；棕榈油同环比均减，但同比降幅大幅缩窄；菜油同环比均增。ITS 公布三月上旬马棕油出口环比下降 25.8%，基本面偏弱，难见起色。昨日受反制措施推涨后回落。

菜籽/粕

逐步回归基本面交易

【逻辑】周五菜籽主力收盘 5836 元/吨，下跌 1.52%；菜粕主力收盘 2668 元/吨，下跌 0.26%。短期内从加拿大进口的菜粕难以完全被替代，又因为全球贸易流的重构需要时间，导致国内期货盘面上菜粕出现较高风险溢价。但是，由于整个油脂油料行业的可替代性很高，这也会导致市场重新转向使用更多的大豆油和豆粕等原料作为替代，或将推高替代品价格。

玉米

美对华销售玉米数量为 0 吨

【逻辑】周五玉米主力收盘 2304 元/吨，与开盘价相同。美国农业部周度出口销售报告显示，上周美国玉米销售销售步伐继续超过实现美国农业部出口目标所需的速度。截止到 2025 年 3 月 6 日，2024/25 年度美国对中国(内地)玉米出口装船量为 3.2 万吨，去年同期为 177 万吨。当周美国没有对中国装运玉米，前一周也是如此。迄今美国对中国已销售但未装船的 2024/25 年度玉米数量为 0 吨，低于去年同期的 15 万吨。

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

