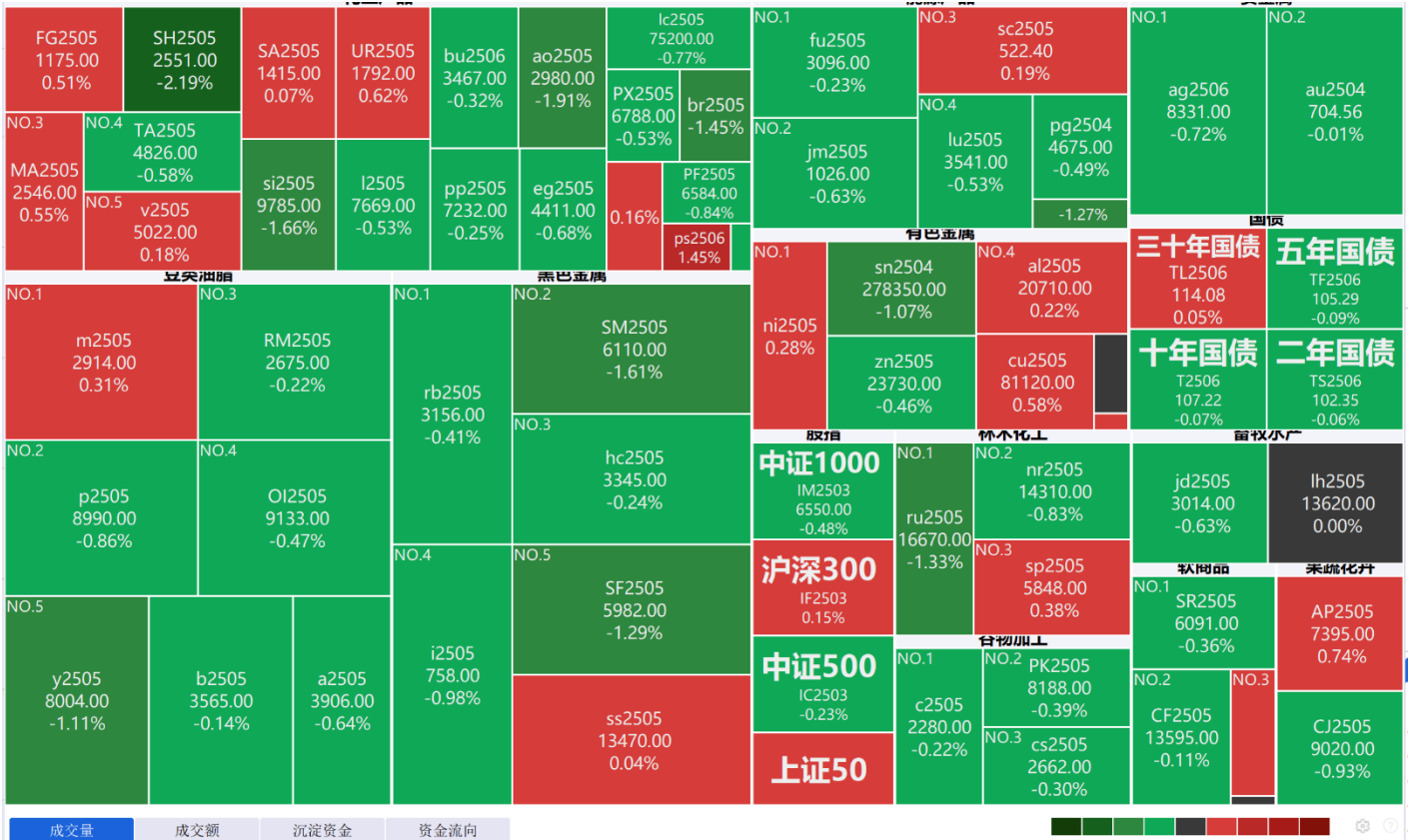
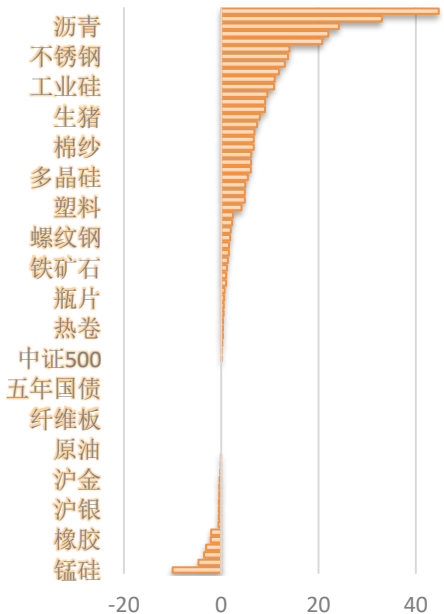


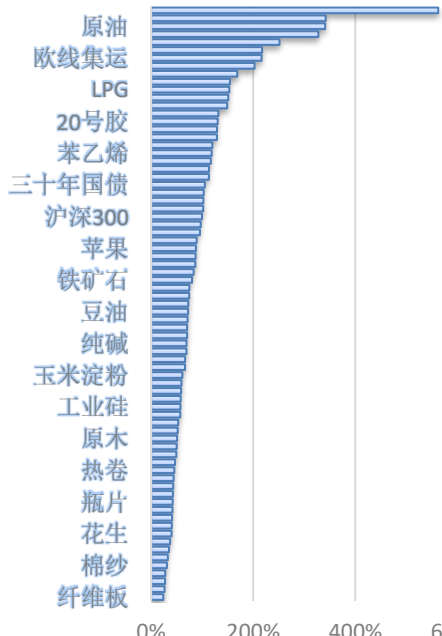
期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）



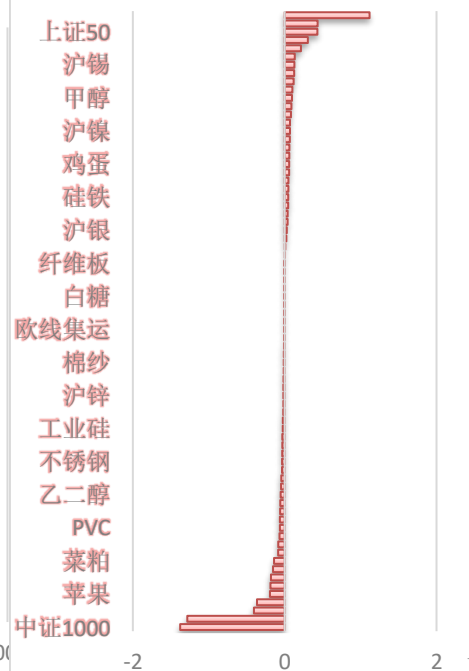
期货主力合约基差率



期货主力合约投机率



期货品种资金流向





有色板块

沪铜

海外引导，持续挑战前高

【逻辑】周三铜价较前一交易日上涨 0.67%，沪铜主力收于 80890 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】周三沪铝主力合约报收 20705 元/吨，下跌 0.62%。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

海外矿端预期或有减弱

【逻辑】周三沪镍主力收盘 131660 元/吨，上涨 0.71%，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】周三碳酸锂主力收盘 75200 元/吨，下跌 0.77%。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

基本面与长期成本线博弈

【逻辑】螺纹钢主力周三收盘 3162 元/吨，下跌 1.19%。基本面方面，螺纹本周需求明显回升，增速稍有放缓；需求随着旺季开工量的增多开始恢复，库存也开始逐步去化。虽然需求恢复较快，暂时没有受到低库存问题影响，当下库存去化比较流畅。螺纹需求紧跟地产走势，可能会延续相对弱势。宏观方面，两会整体政策基调基本符合市场预期，特别国债规模略低于市场预期。房地产方面暂无明显利好，但对于消费提振有较强意愿。总体而言，国内宏观方面对于黑色需求暂无明显边际改善预期，叠加未来旺季需求难有明显提振的背景下，预计未来成材需求延续弱势震荡。但现阶段正值旺季，需求的持续恢复可能对价格形成一定支撑。未来重点关注热卷库存是否顺利去化、出口表现情况、原料价格是否会有支撑、旺季终端需求是否超预期等。

铁矿石

再挑战下方位置

【逻辑】铁矿主力合约周三收盘 760.0 元/吨，下跌 2.12%。短期铁矿多空因素交织，内外因素交困，产业因素压制价格高度。具体来看，需求端，建筑工程需求缓慢恢复，但资金到位情况依旧不佳；板材出口反倾销的影响将逐步体现，钢材出口量连续两周持稳。成材暂无供需矛盾，目前库存拐点显现，螺纹近期复产库存去化速度明显放缓，压力有所体现。本期日均铁水增加 0.08 万吨至 230.59 万吨，检修及复产均有发生。结合钢联调研数据来看，预计 3 月底铁水产量有望逐步攀升至 235 万吨左右。供应端来看，阶段性扰动消除，本周铁矿集中到港，但受卸货延长影响并未体现在库存中，结合供需整体库存在后续仍有小幅累库压力。展望后市，国内宏观阶段性利多出尽，年内粗钢压减预期持续扰动，但预期集中在下半年。短期铁矿以复产逻辑为主，下方支撑相对明确，验证终端需求静待成材矛盾积累。预计短期铁矿价格震荡运行。

双焦

提降延续

【逻辑】周三焦煤主力合约收盘 1026.0 元/吨，下跌 2.98%；焦炭主力合约收盘 1563.0 元/吨，下跌 2.68%。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】玻璃主力合约周三收盘 1176 元/吨，下跌 0.08%。供应方面，上周产能小降。基本面来看，供应呈低位增长趋势，短期情绪压制，中期提供支撑，需求方面，目前下游虽持低位原片库存，但采购意愿不佳，现货参与者预期较为悲观，随着后续需求缓慢恢复，玻璃或进入改善阶段，投机需求边际好转，实际需求有待观察。总之，短期产业供需偏弱，企业存在降价去库意愿，现货仍有松动预期。随着宏观和需求预期的分化，期货持仓量持续增加，资金博弈剧烈，考虑到目前估值偏低，煤制成本附近期价下行阻力开始增加，等待下游需求恢复，以及地产全面复工后的订单情况，观察后续产销和订单数据。

能化板块

原油 SC

美俄达成三十天能源停火协议，油价应声下跌

【逻辑】3月19日SC主力合约收跌1.38%，报516.2元/桶。宏观面，欧元区3月ZEW经济景气指数39.8，高于前值24.2；德国3月ZEW经济景气指数51.6，大幅高于前值26，欧洲经济回暖，但并未对油价产生强有力的支撑。目前市场正聚焦于明日的FOMC会议，市场暂时保持谨慎态度，普遍预期联储将维持利率不变，美联储的超预期行为将导致油价产生剧烈波动。地缘方面，尽管亚盘时段油价因以中东地缘局势的升级而再度走高，但俄罗斯总统普京周二同意暂时停止攻击乌克兰能源设施，美国总统特朗普希望这将是达成永久和平协议的第一步，乌克兰迅速表示将支持这一协议，这一进展强化了市场对俄罗斯石油出口可能增加的预期。EIA数据显示，俄罗斯2024年原油产量约为920万桶/日，较2022年高位980万桶/日及2016年历史峰值1060万桶/日仍有恢复空间。基本面供给端，OPEC周三在其月度报告中表示，2月份OPEC+的产量增加了36.3万桶/日，其中哈萨克斯坦的产量增幅最大，占OPEC+2月石油总产量增量的50%以上。数据显示哈萨克斯坦2月石油日产量为176.7万桶，高于1月份的157万桶，更是高于其146.8万桶/日的产量配额。需求端，中国公布的官方数据显示，1月和2月原油加工量同比增长2.1%，主要得益于玉龙石化炼厂的投产以及春节假期旅行对成品油需求的支撑，但值得注意的是炼油利润持续疲软。库存端，API数据显示，美国商业原油库存至3月14日当周大幅累库459.3万桶，远高于市场预期的88.7万桶，对油价造成直接的拖累。

燃料油 FU

关注夏季发电需求催化

【逻辑】3月19日FU主力合约收盘收在3068元/吨，跌幅2.29%。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

下方有支撑但缺乏动力

【逻辑】3月19日BU主力合约收盘收在3439元/吨，跌幅2.52%。现货价格低位企稳，市场需求疲软，成本端没有给出更多的利空，暂时限制了跌价空间。短期无论是供需还是成本都很难给出足够的利好，沥青现货价格料继续弱稳，成本下跌恐令价格进一步下跌。沥青期价周二延续窄幅震荡格局，市场缺乏新的驱动因素，交投趋于清淡，成交量显著萎缩。夜盘时段延续清淡格局，价格波动幅度极为有限。当前市场缺乏明显的反弹动能，在整体市场环境显著改善之前，预计沥青期货将继续维持低波动率特征，原油价格仍是近期主导沥青走势的核心变量。

天然橡胶 RU

需求端春季胎备货结束导致库存累积

【逻辑】3月19日RU主力合约收盘收在16865元/吨，跌幅0.30%。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%。当前走势受供应预期回升的潜在利空压制。

甲醇 MA

需求端跟进乏力对市场形成压制



【逻辑】3月19日MA主力合约收盘收在2537元/吨，跌幅0.20%。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3月7日当周，国内甲醇平均开工率维持在76.47%，周环比小幅回升1.57%，月环比略微回升0.27%，较去年同期小幅下降3.12%。同期我国甲醇周度产量均值达187.40万吨，周环比小幅减少3.42万吨，月环比小幅减少4.7万吨，较去年同期177.59万吨，大幅增加9.81万吨。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。

聚氯乙烯 PVC

终端需求未实质转变，持续上涨动力有限

【逻辑】3月19日PVC主力合约收盘收在5026元/吨，跌幅0.22%。PVC供给端，本周新增2家检修企业，部分装置负荷下降，行业整体开工略降。截至3月13日当周，国内PVC整体开工负荷77.54%（-0.9%），其中电石法开工率80.96%（-1.4%），乙烯法开工率68.72%（+0.41%）。下周无新增计划检修，但降负荷现象仍存，预计行业开工窄幅波动。本周新增2家检修，前期检修部分恢复，本周检修损失量（含长期停车企业）在4.971万吨，环比下降0.594万吨。下周暂无新增检修，预计检修损失量环比略降。本周电石价格重心上移，截至3月17日，乌海电石出厂价2700元/吨，短期电石价格预计稳中略涨。本周原油价格重心下移，乙烯法原料价格小幅下滑。PVC单产品延续亏损，成本端支撑一般。PVC需求端，下游开工整体变动不大，软制品开工较好，硬质品开工一般，制品企业延续寻低刚需补货节奏，受订单限制，投机性需求短期难以释放。周内管、型材企业开工延续小幅回升，管材企业交付订单为准，生产以销定产；型材企业部分存有赶工需求，从后续订单情况来看，当前房地产行业春季需求尚可，虽然与断桥铝存在竞争，但后期开工、需求仍然向好。去年至今房地产政策更多作用于销售端，传导新开工及竣工端尚需时间，对PVC需求支撑总体有限。2024年1-12月出口合计261.75万吨，同比增加15.1%。受春节假期影响，1月出口单交付量或有小幅减少，2月交付量预期较多，在国内现货价格具备优势下，3月出口接单成交或仍尚可。PVC库存端，本周PVC开工略降，出口接单一般，下游开工变动不大，点价阶段性成交放量，市场到货稳定，华东及华南样本库存变化不大。截至3月13日当周华东及华南样本仓库总库存47.19万吨（环比+0%，同比-13.35%），短期绝对库存预计延续高位。

聚丙烯 PP

下游刚需补库偏弱，难以形成有力支撑

【逻辑】3月19日PP主力合约收盘收在7234元/吨，跌幅0.43%。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。政策利好驱动见效缓慢叠加海外加征关税利剑威慑，市场货源流通受限。需求端订单跟进有限，多数刚需采购维持生产。新增扩能空窗期及检修利好推动，缓解市场压力。短线市场处于供需端与成本端摩擦抗衡期，市场僵持局势需要更加密集驱动力指引。

塑料 L

供应预期相对充足，需求变动不大

【逻辑】3月19日L主力合约收盘在7693元/吨，跌幅0.30%。供应端，上周上海赛科30万吨装置短停，中沙石化30万吨短停装置影响扩大，产能利用率环比-2.02%至84.54%，产量环比-1.01%至63.16万吨。需求端，上周下游各制品开工均出现不同程度提升，PE制品平均开工率环比+2.78%，其中农膜开工率环比+2.46%。库存方面，生产企业库存环比-0.58%至55.26万吨，社会库存环比+0.73%至64.53万吨，总库存中性偏高。近期PE装置停车、重启变动密集，总体上看对产量影响变化不大；新增产能负荷逐渐增强，持续给到PE较高供应压力。下游农膜订单增长放缓，包装膜订单持续跟进但弱于往年，需求端增速或受到压制，库存去化难度较大。成本方面，美国对伊朗加强制裁以及对胡塞武装军事行动反映地缘局势仍不稳定，近期国际油价低位反弹。宏观方面，央行择机降准降息、提振消费政策陆续落地释放利好信号。



PX

成本端驱动有限

【逻辑】PX2505 周三收盘于 6782 元/吨，下跌 0.62%。成本端，美关税政策不确定性加剧对市场对经济衰退的担忧情绪。WTI 原油主力收 65.85 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 82.4%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。

PTA

供应缩减利多基本面

【逻辑】TA2505 周三收盘于 4828 元/吨，下跌 0.25%。成本端，PX 估值反弹。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 82.4%附近。需求端，聚酯开工率在 91.5%附近。轻纺城成交总量 816 万米，15 日平均成交为 799.67 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

累库继续打击盘面信心

【逻辑】EG2505 周三收盘于 4445 元/吨，上涨 0.18%。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，内蒙兖矿 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 13 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 72.83%（环比上期下降 0.75%）。3 月 10 日-3 月 16 日，主港计划到货总数约为 16.5 万吨。3 月 10 日华东主港库存为 81 万吨，环比上涨 5.3 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

开工负荷持平

【逻辑】PF2505 周三收盘于 6620 元/吨，下跌 0.06%。据百川消息，涤纶短纤市场价格暂稳，市场均价为 6790 元/吨，与上一工作日价格持平，主原料 PTA 盘面震荡调整，成本面支撑尚存，短纤企业差异化品种报价下调 100-200 元/吨不等，常规品种持稳为主，实单成交价格暂无明显波动，下游需求端缺乏实质性改善，上午场内询单氛围清淡，刚需采购为主。2025 年 3 月 13 日国内织造综合开工率约在 64.52%附近，较上周开工持平，江浙地区织机开工率约在 70%附近，较上周开工持平。国内终端织造企业原料库存平均水平为 9.29 天左右，较上周增加 1.32 天。国内终端织造平均订单天数约为 9.45 天，较上周增加 0.92 天。

瓶片

跟随成本变动

【逻辑】PR2505 周三收盘于 6064 元/吨，下跌 0.10%。百川盈孚消息，聚酯瓶片市场价格窄幅上涨。主原料 PTA 偏强震荡，成本支撑一般，但局部聚酯瓶片工厂报价上调 20-50 元/吨，持货商低价惜售，市场交投重心略有上移。业者观望情绪浓郁，成交一般。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 6050-6150 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 6070-6170 元/吨。瓶片工厂库存 21.44 万吨，环比下降 1.59%，年同比增长 9.75%，



苯乙烯

下游需求小幅改善

【逻辑】苯乙烯主力合约周二收盘 8031 元/吨，下跌 0.37%。

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

库存仍处高位

【逻辑】烧碱主力合约周二收盘 2591 元/吨，下跌 1.82%。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 周三收盘于 707.34 元/克，上涨 0.81%。现货 99.95%黄金均价 698.52 元/克，较上一交易日价格上涨 3.76 元/克，涨幅 0.54%。美国零售数据弱于市场预期，加剧了市场对美国经济衰退的担忧。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，获利益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

谨慎偏强跟随黄金

【逻辑】AG2506 周三收盘于 8378 元/千克，上涨 0.49%。现货 1#白银均价 8330 元/千克，较上一交易日价格上涨 16 元/千克，涨幅 0.19%。美国零售数据弱于市场预期，加剧了市场对美国经济衰退的担忧。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

宏观扰动下维持韧性

【逻辑】IC2503 周三收盘于 6099.4 点，下跌 0.23%。IF2503 周三收盘于 4013.2 点，上涨 0.15%。IH2503 周三收盘于 2750 点，上涨 0.34%。IM2503 周三收盘于 6550 点，下跌 0.48%。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

预计 4 月下旬供应端压力缓解

【逻辑】周二豆一主力合约报收 3917 元/吨，下跌 1.21%；豆二主力合约报收 3561 元/吨，上涨 0.06%。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。美豆偏弱，因关税担忧出口需求以及巴西大豆收获上市带来的供应压力。巴西大豆升贴水仍继续上涨，不过人民币升值压制成本，大豆进口成本涨势可控。短期大豆供应偏紧压榨量偏低，后续 4 月下旬预计会大量到港，供应端压力会逐步增加。豆粕基差震荡走弱。

豆/菜油

豆油性价比相对较高

【逻辑】周二豆油主力收盘 8042 元/吨，下跌 0.30%；菜油主力收盘 9138 元/吨，下跌 0.24%。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

回归基本面交易

【逻辑】周二菜籽主力收盘 5722 元/吨，下跌 0.50%；菜粕主力收盘 2677 元/吨，上涨 0.41%。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

玉米进口量同比大幅减少

【逻辑】周二玉米主力收盘 2284 元/吨，下跌 0.48%。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。中国海关数据显示，2025 年 1 月普通玉米进口总量为 10.00 万吨，为三年内新低，较上年同期减少 349.00 万吨，较上月同期减少 24.00 万吨。2 月普通玉米进口总量为 8.00 万吨，同样为三年内新低，较上年同期减少 252.00 万吨，较上月同期减少 2.00 万吨。1 - 2 月累计进口总量为 18.00 万吨，较上年同期减少 601.00 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

