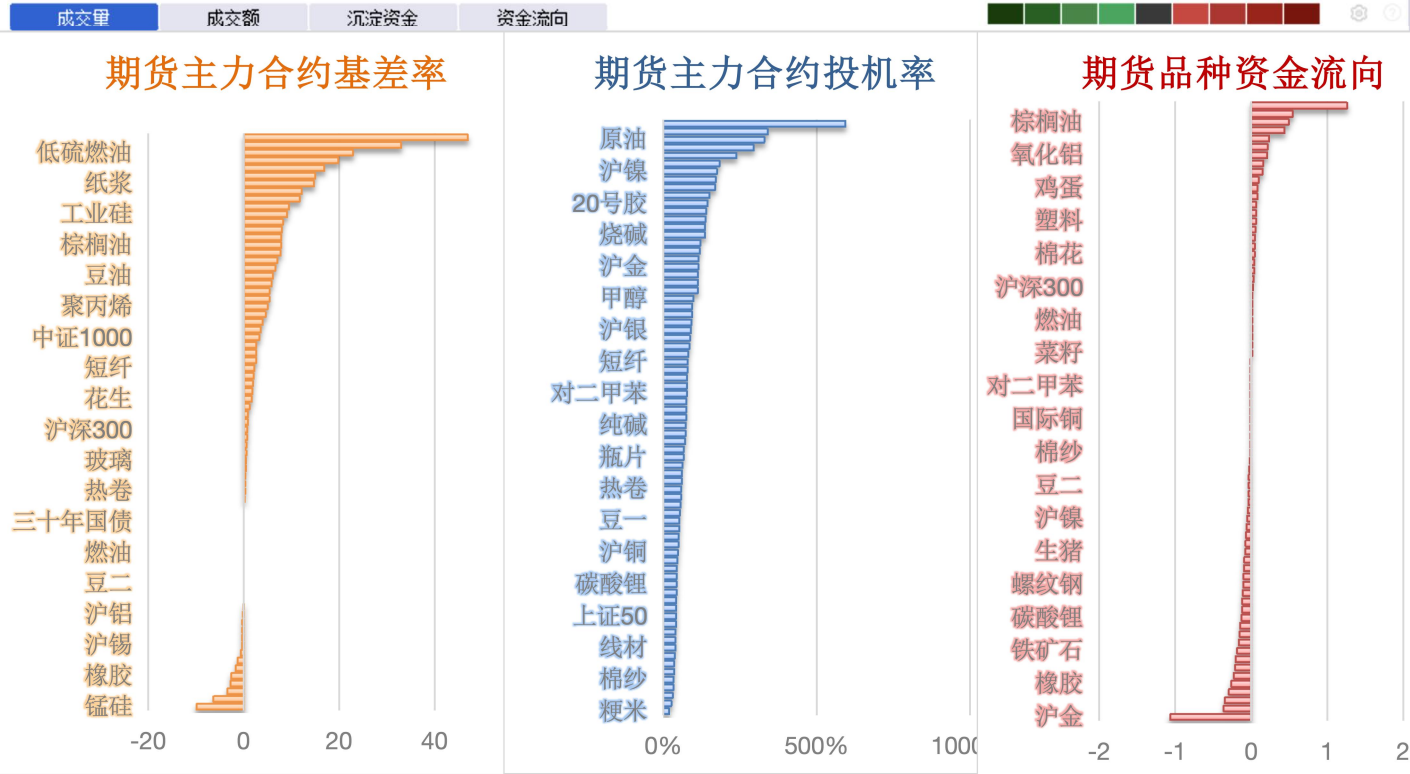


期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）





有色板块

沪铜

关注海外发运方向

【逻辑】周二铜价较前一交易日上涨 1.17%，沪铜主力收于 81910 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】周二沪铝主力合约报收 20705 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

海外矿端预期或有减弱

【逻辑】周二沪镍主力收盘 129220 元/吨，下跌 0.20%，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

期现倒挂，关注持续性

【逻辑】周二碳酸锂主力收盘 73800 元/吨，上涨 0.33%。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

关注挺价后续动作

【逻辑】螺纹钢主力周二收盘 3220 元/吨，上涨 1.29%。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

贷款新政有所刺激

【逻辑】铁矿主力合约周二收盘 776.0 元/吨，上涨 0.65%。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，钢材出港量连续两周持稳。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

黑色系受贷款新政整体提振

【逻辑】周二焦煤主力合约收盘 1027.0 元/吨，上涨 0.83%；焦炭主力合约收盘 1592.0 元/吨，上涨 1.47%。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

贷款新政刺激后端

【逻辑】玻璃主力合约周二收盘 1260 元/吨，上涨 3.70%。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

美国对委内瑞拉制裁助力油价持续反弹

【逻辑】3月25日SC主力合约收涨0.94%，报538.3元/桶。宏观面，美国3月标普全球制造业PMI录得49.8，不及预期的51.8，跌至荣枯分界线之下，重新陷入萎缩区间。2月前值为52.7，当时录得2022年中期以来的最高水平，部分工厂为了抢在关税生效前提升产量，从而带动了短期增长，3月的最新数据验证了这一点。地缘方面，今日稍早时美俄代表团在沙特结束了关于结束俄乌战争的会谈，仍需等待双方联合声明的具体内容。乌克兰代表团计划在沙特多停留一天，以便于美国继续接触。基本面供给端，美国对委内瑞拉石油买家征收25%的关税将于4月2日生效，并将与现有关税合并，关税将适用于通过第三方购买委内瑞拉石油的国家。该命令称，关税将在该国最后一次进口委内瑞拉石油一年后失效。中国是委内瑞拉原油的最大买家，2月份每天直接和间接进口约50.3万桶委内瑞拉原油和燃料，约占其出口总量的55%。印度、西班牙、意大利和古巴是委内瑞拉石油的其他消费国。新关税可能增加全球对俄罗斯石油的需求，中国和印度在可以购买俄罗斯原油的情况下，不太可能为获得委内瑞拉重油而冒额外关税的风险。消息人士透露，OPEC+可能在5月份连续第二个月提高石油产量，但同时计划迫使一些成员国减少原油产量，以弥补过去的生产过剩。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，EIA数据显示，美国商业原油库存继续季节性累库，但成品油继续去库，相较于早间API报告的累库表现仍显积极。

燃料油 FU

供需仍然偏紧，短期跟随原油波动

【逻辑】3月25日FU主力合约收盘收在3194元/吨，涨幅0.98%。据新加坡海事局(MPA)数据，2025年1月新加坡高硫船燃销量共计167.1万吨，环比下降11.43%。新加坡船燃需求偏弱运行。高硫燃料油市场结构出现边际转弱的迹象。然而，结构性支撑矛盾并未消退，当前更多是完成对前期过高估值和近端溢价的调整。就供应端而言，俄罗斯、伊朗受到制裁与冲突的影响还在延续。参考船期数据，3月份俄罗斯高硫燃料油总发货量预计为179万吨，环比下降20万吨，同比减少65万吨。伊朗方面，3月份发货量预计为72万吨，环比下降47万吨，同比减少100万吨。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43万吨，环比增加11万吨，同比去年提升16万吨。参考季节性趋势，埃及燃料油消费还有进一步的增长空间。高硫油市场的利空因素同样也在兑现。高企的成本也压制了下游需求（尤其是来自下游炼厂的原料需求）。在消费税抵扣政策调整后（成本增幅平均在400元/吨），国内炼厂采购燃料油的动力将进一步受限。整体来看，高硫燃料油市场结构短期可能会进入高位震荡或者小幅回调阶段，但强势并未完全逆转，临近夏季市场将迎来新的利好因素催化。

沥青 BU

现货疲软态势未对期价形成有效支撑

【逻辑】3月25日BU主力合约收盘收在3629元/吨，涨幅2.00%。现货价格企稳，市场呈现区域分化格局。受原油价格止跌反弹带动，市场情绪边际改善：北方地区现货价格小幅推涨，而南方市场因库存压力偏高仍显疲弱，部分炼厂通过量价优惠促进出货。周度库存数据显示，近期沥青日产量下降推动厂库库存环比减少，社会库存虽延续累库但增幅收窄，总库存累库速度有所放缓，部分缓解市场对库存压力的担忧。华南地区降雨减少利于施工需求缓慢释放，对价格形成短期支撑；北方市场供应维持低位，但需求复苏力度不足仍制约价格弹性。预计短期沥青现货价格将延续区域分化下的弱稳运行态势。宏观预期改善推动黑色系及建材类商品普涨，沥青也不例外。现货市场疲软态势尚未对期货价格形成有效支撑，且不使用敏感油的炼厂仍能保障市场供应，在供需宽松格局下，价格难以脱离基本面驱动独立上行。

天然橡胶 RU

国产回升背景下，价格存在回落预期

【逻辑】3月25日RU主力合约收盘收在17095元/吨，涨幅0.44%。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，预计3月底迎来开割。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。1-2月份进口数据不及前期市场预期的多，但进口保持回升势头，将逐步体现在国内供应上。截至3月21日，全钢胎开工率68.90%（-0.09%），半钢胎开工率79.27%（+0.18%）。下游轮胎开工率小幅回落，或主要跟近期轮胎厂成品库存回升有关。但随着原料下行，轮胎厂利润有所改善，预计后期开工率回落空间有限。国内主产区仍处于停割期，但近期国内到港量的回升，带来青岛港口库存以及社会库存均呈现回升走势，且累库幅度有所加大。估值角度来看，国内因目前泰国出口到中国港口的原料加工利润处于亏损状态，国内价格相对海外偏低。国内云南产区即将迎来开割，国内产量回升预期增加背景下，价格也有回落预期。



甲醇 MA

内地供应充裕且到港量偏低，库存去库明显

【逻辑】3月25日MA主力合约收盘收在2549元/吨，跌幅1.09%。江苏甲醇现货价为2695元/吨，05合约基差141，现货升水期货。截至2025年3月20日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为68.97万吨，较上周期降7.88万吨；沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇整体可流通货源降3.86万吨至43.81万吨。当前国内甲醇供需矛盾暂不突出，然上游端高利润持续情况下，中线需警惕链条利润分配差异引发的下游拖累影响；一方面，产区季节性检修仍在持续，且总体上游生产端库压不大存支撑；此外，本轮长约结束，贸易环节货量不多，且本周部分补库需求尚存。不过，近日新疆广汇、宁夏畅亿及山西华昱等存回归预期，且下游利润一般，总体持续追涨积极性仍对市场高度有压制。故预计短期市场坚挺整理，沿海到货少致去库逻辑延续。

聚氯乙烯 PVC

宏观情绪偏强 盘面有所低位反弹

【逻辑】3月25日PVC主力合约收盘收在5127元/吨，涨幅0.59%。上游电石价格稳定。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，补货积极性远期订单表现不佳。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4月份报价下调20-40美元/吨左右，其中中国大陆到岸价下调25美元/吨。本周社会库存继续下降，只是目前仍偏高，库存压力仍然较大。30大中城市商品房周度成交面积环比上升，但仍是偏低水平，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，新增少量检修装置，春检未大规模启动，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，PVC继续大幅下跌空间不大。

聚丙烯 PP

供应压力增加，但终端新增订单不足

【逻辑】3月25日PP主力合约收盘收在7314元/吨，涨幅0.18%。供应端，本期PE开工率为76.98%，环比下降5.08%。检修损失量共计15.98万吨，环比上升60.43%。本周集中检修的PP装置较多，供给量下滑。预计进入4月后装置会逐步重启，但总体检修量依然偏高。进出口端，上周1-2月进出口数据发布，PP出口量少于预期，1月出口量同比增加0.27%，2月出口量同比增加0.42%，总体与去年变化不大。但从先前现货端的反馈来看，今年出口情况应是较为乐观的，推测来看，或许是受到船期问题的影响，出口有所延后，所以对3-4月的出口预估目前依然持乐观态度。需求端，本期下游平均开工率为50.44%，环比上升0.46%。其中，BOPP开工率为61.45%（0），CPP开工率为53.25%（+1.75%），无纺布开工率为37.13%（0.63%），塑编开工率为47.4%（+0.9%），总体变化幅度不大。从下游库存来看，塑编、BOPP和CPP原材料库存均高于往年同期，成品库存基本在中性水位，所以目前下游多是以按需补库为主，价格下跌带来的投机性补库意愿不高。库存端，本期两油库存去化，环比下降5%，PDH库存环比上升1.4%。中游库存中，贸易商库存环比下降5.98%，港口库存下降3.23%。短期来看，PP供需矛盾不大，从供给端来看，近期装置集中检修偏多，供给压力有所缓和，而从需求端来看，目前需求较平稳，但同时增量空间比较有限，下游以刚需补库为主。中长期来看，一方面是后续PP投产将逐步增多，供给压力叠加，另一方面是美国关税政策或将对PP下游产成品出口造成一定影响，PP需求可能受到拖累。

塑料 L

需求端增量有限，库存去化难度依旧较大

【逻辑】3月25日L主力合约收盘在7693元/吨，跌幅0.19%。塔里木石化HDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至84%左右，目前开工率升至中性水平。春节假期后第七周，PE下游开工率环比继续回升，农膜原料库存继续回升，但农膜订单开始下降，两者均处于近年同期中性水平，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农历同期中性偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。成本端原油价格止跌。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，近日新增的部分检修装置重启开车，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，随着3月下旬检修装置陆续重启开车，塑料或将震荡下行。



PX

成本端支撑走强

【逻辑】PX2505 周二收盘于 6888 元/吨，上涨 0.32%。成本端，上周 OECD 原油库存-117.5 万桶/日，原油保持去库趋势。WTI 原油主力收 68.29 元/桶，布油收 71.67 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，有修复趋势，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 周二收盘于 4876 元/吨，上涨 0.29%。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 953 万米，15 日平均成交为 815.93 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

主港去库缓和基本面压力

【逻辑】EG2505 周二收盘于 4474 元/吨，上涨 0.56%。成本端，WTI 原油主力收 68.29 元/桶，布油收 71.67 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 24 日-3 月 30 日，主港计划到货总数约为 19.6 万吨。3 月 16 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

询单氛围清淡

【逻辑】PF2505 周二收盘于 6556 元/吨，下跌 0.33%。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 周二收盘于 6076 元/吨，下跌 0.16%。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 3S 板块库存偏高

【逻辑】苯乙烯主力合约周二收盘 7762 元/吨，下跌 0.63%。

本周原油市场受地缘政治主导，美国对伊朗制裁及俄乌停火谈判消息交织，国际油价呈现先涨后震荡态势。布伦特原油价格收于 72.16 美元/桶，环比上涨 1.58 美元。国内成品油因需求不足，价格价差普遍下跌；而海外成品油受库存下降支撑，价格逆势上涨。化工板块整体表现低迷，聚烯烃、纯苯等产品价格普遍下跌。其中，聚烯烃因终端需求提振不足，市场成交偏弱，EVA、纯苯等产品价差分别收窄 0.5%-3%。苯乙烯、丙烯腈等产品价格亦稳中有跌，仅 MMA 因国内装置检修导致供应偏紧，价格小幅上涨。

烧碱

偏弱运行

【逻辑】烧碱主力合约周二收盘 2552 元/吨，下跌 0.51%。供应端，本周华东 1 套装置停车检修，山东 3 套装置负荷下调，产能利用率环比-0.9%至 84.5%，变化不大。需求端，氧化铝行业利润不佳，开工率高位回落；本周粘胶短纤开工率受部分装置检修影响环比-1.17%至 85.93%，印染开工率环比+5.63%至 68.51%。本周液碱工厂库存环比+10.38%至 45.97 万吨，库存趋势由跌转涨，当前库存压力偏高。短期内氯碱装置开工负荷偏高，下游需求跟进不足，部分地区液碱现货价格下调，山东 32%液碱折百价下跌至 3000 元/吨。液氯价格回升、氯碱利润修复削弱后市检修预期，存量氧化铝装置降负给到需求偏弱预期，市场对未来供需基本面缺乏信心，前 20 名持仓持续净空单。

贵金属板块

沪金

高位回落，关注短线反弹可能

【逻辑】AU2506 周二收盘于 706.76 元/克，上涨 0.26%。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

高位震荡

【逻辑】AG2506 周二收盘于 8249 元/千克，上涨 0.57%。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

区间震荡，等待政策利好

【逻辑】IC2504 周二收盘于 5895.2 点，上涨 0.24%。IF2506 周二收盘于 3904.4 点，上涨 0.27%。IH2506 周二收盘于 2690 点，上涨 0.16%。IM2506 周二收盘于 6115.6，上涨 0.12%。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

关注巴西豆到港情况

【逻辑】周二豆一主力合约报收 3881 元/吨，上涨 0.05%；豆二主力合约报收 3474 元/吨，下跌 0.09%。

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，仓单持续减仓。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。巴西豆预计将大量到港，市场受此利空影响情绪较为悲观。

豆/菜油

高库存，价格承压

【逻辑】周二豆油主力收盘 7872 元/吨，下跌 0.86%；菜油主力收盘 9103 元/吨，上涨 0.20%。

上周我国菜油商业库存上升、豆油、棕榈油均下降，三大植物油商业库存整体回落。监测显示，3 月 21 日，国内三大油脂商业库存总量 203 万吨，周环比下降 6 万吨，月环比上升 2 万吨，同比上升 38 万吨。其中豆油商业库存 88 万吨，周环比下降 4 万吨，月环比下降 4 万吨，同比上升 12 万吨；菜籽油商业库存 77 万吨，周环比上升 3 万吨，月环比上升 12 万吨，同比回升 45 万吨；棕榈油商业库存 38 万吨，周环比下降 5 万吨，月环比下降 6 万吨，同比下降 19 万吨。

菜籽/粕

小幅反弹

【逻辑】周二菜籽主力收盘 5773 元/吨，上涨 2.00%；菜粕主力收盘 2615 元/吨，上涨 1.79%。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。今日郑州菜粕期货高开后震荡上行，之后震荡整理，尾盘收涨。加拿大油菜籽期货市场涨跌互现，呈现近强远弱趋势，基准期约收高 0.1%。国内菜粕方面，菜粕现货跟盘震荡，今日小幅上涨，但市场成交受限制，菜粕关税政策正式落地，市场炒作情绪明显降温，同时菜粕部分地区供应宽松，拖累菜粕价格上行幅度受限。

玉米

价格弱势运行

【逻辑】周二玉米主力收盘 2271 元/吨，下跌 0.35%。USDA 数据显示，2024/25 年度全球玉米产量预计为 12.14 亿吨，较 2023/24 年度减少 1,392 万吨，但环比 3 月预测值上调 170 万吨。消费端表现强劲，全球玉米消费量达 12.39 亿吨，同比增加 2,022 万吨，环比上调 123 万吨。产不足需导致期末库存降至 2.89 亿吨，同比减少 2,501 万吨，环比减少 137 万吨；库消比进一步下滑至 20.3%，创 2016/17 年度以来新低。

从区域看，美国、巴西等主产国天气扰动仍存，叠加地缘冲突对黑海运输的影响，国际玉米贸易流不确定性增加。国内方面，中储粮收购量维持高位，饲用需求旺盛推动深加工企业开工率提升，玉米市场短期看涨情绪升温。值得注意的是，当前南北港口库存处于历史峰值，现货价格上涨仍需等待库存去化信号。

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

