

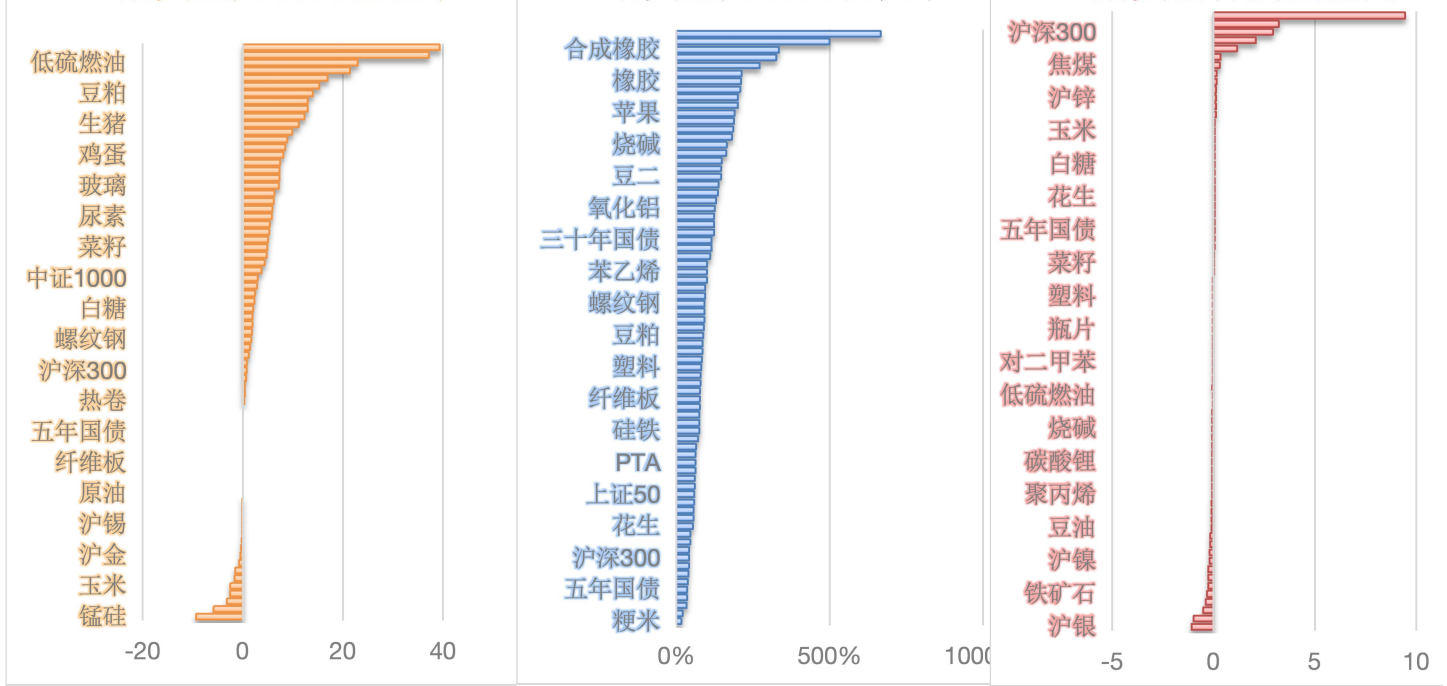
期货市场热力图（截止昨日 23:00 收盘）



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

关注国内联合会议与本周关税落地

【逻辑】周一铜价较前一交易日下跌 0.92%，沪铜主力收于 79950 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】周一沪铝主力合约报收 20480 元/吨，下跌 0.63%。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】周一沪镍主力收盘 129220 元/吨，下跌 1.25%，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，近期镍库存止增转稳。

碳酸锂

关注集中注销后的基差走势

【逻辑】周一碳酸锂主力收盘 74160 元/吨，下跌 0.13%。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】螺纹钢主力周一收盘 3159 元/吨，下跌 1.03%。据我的钢铁网数据，上周 247 家钢厂高炉开工率 81.96%，环比增加 1.38%，同比增加 5.06%；高炉炼铁产能利用率 88.7%，环比增加 2.13%，同比增加 5.91%；钢厂盈利率 53.25%，环比持平，同比增加 30.31%；日均铁水产量 236.26 万吨，环比增加 5.67 万吨，同比增加 14.87 万吨。

上周螺纹钢表需连续第五周增加，厂库连续第四周减少，社库连续第二周减少，产量由增转减，表需增加。目前的高炉吨钢利润较好，钢厂缺乏减产动力，供给处于去年同期水平，目前的旺季需求回升进度偏弱，原料价格跌幅相对大于钢价，三方面因素导致钢价疲软。

铁矿石

贷款新政有所刺激

【逻辑】铁矿主力合约周一收盘 773.0 元/吨，下跌 1.47%。上周钢厂高炉持续复产，铁水产量大幅增加，短期看高炉集中复产告一段落，后续铁水增量将放缓。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.96%，环比上周增加 1.38 个百分点，同比去年增加 5.06 个百分点，日均铁水产量 236.26 万吨，环比上周增加 5.67 万吨，同比去年增加 14.87 万吨。上周海外发运回落，到港增加。上周澳洲巴西铁矿发运总量 2353.7 万吨，环比减少 288.8 万吨。库存方面，全国 47 个港口进口铁矿库存 14914.49 万吨，环比增加 18.64 万吨；日均疏港量 315.11 万吨，降 6.47 万吨。总体上，供应端，上周海外发运回落，到港增加。需求端，上周钢厂高炉持续复产，铁水产量大幅增加，短期看高炉集中复产告一段落，后续铁水增量将放缓。今年全球铁矿供应预期增加，而需求下降主因中国粗钢控产政策制约，中长期供强需弱。

双焦

黑色系受贷款新政整体提振

【逻辑】周一焦煤主力合约收盘 988.5 元/吨，下跌 3.42%；焦炭主力合约收盘 1582.5 元/吨，下跌 2.19%。焦煤现货市场总体稳中偏弱运行，仍处于宽松格局。供应端，国内煤矿继续复产，产量处于近年来高位水平。需求端，由于原料让利，出货好转，本周焦炭产量略增，焦企、洗煤厂补库增加。3 月 14 日主流钢厂提降第十一轮落地，仍有提降预期，焦煤价格继续承压。铁水产量本周大幅提升，给予一定原料支撑。库存端，焦煤总库存本周开始累库，上游矿山小幅去库，港口、钢厂焦化去库，焦化厂、洗煤厂、口岸累库，整体库存依旧处于较高水平。政策方面，山西煤矿企业减产控量证伪，限制进口煤海关辟谣，两会定调稳产保供政策不变。国内复工复产有提升迹象，进口煤冲击仍然严重。焦炭现货供需宽松格局延续。由于焦煤让利，焦企利润亏损反而有所恢复，部分焦企开工提升，市场偏弱运行。供应端，焦炭产量本周回升。需求端，两会结束，下游钢厂产能利用率回升较快，铁水日产大增至 236 万吨/日，预计 3 月份铁水产量可能接近顶部。焦炭表需回升，近期供需有所好转，但难以扭转宽松格局。库存端，本周焦炭总库存下降，焦企继续去库，港口累库，钢厂去库。估值方面，盘面升水，仍需要进一步向下修正。

玻璃

贷款新政刺激后端

【逻辑】玻璃主力合约周一收盘 1181 元/吨，下跌 2.64%。供给方面，玻璃现货价格企稳，但行业利润改善乏力，目前石油焦、天然气产线亏损有所扩大，整体产线利润处于同期历史低位，行业冷修速度放缓，上周全国浮法玻璃生产线在产 225 条，开工率 75.85%，日熔量 15.85 万吨，供给低位有所回升。需求方面，除少数大型加工厂订单尚可外，多数下游加工厂订单不足，采购原片相对谨慎，但不排除原片价格低位下，部分下游存拿货意愿，但持续性有待观望；截止 3 月 20 日，全国浮法玻璃企业库存 6946.00 万重量箱，较前一周减少 1.13%，库存在 5 年均值上方运行。综合来看，玻璃供需双弱，基本面缺乏持续上行驱动。

能化板块

原油 SC

沙特预计大幅下调官方售价，盘面受到拖累

【逻辑】3月31日SC主力合约收跌0.78%，报537.5元/桶。宏观面，美国核心PCE物价指数环比上升0.4%，为近一年来最大涨幅，同比上升2.8%，持续高于美联储2%的目标水平，密歇根大学消费者信心指数终值从2月的64.7显著下滑至57，较初值57.9进一步回落，创下2021年3月以来新低，叠加特朗普关税政策可能进一步推高物价，市场对经济陷入滞胀甚至衰退的忧虑明显升温，标普500指数创3月10日以来最大单日跌幅，或将录得2022年三季度以来最差季度表现，宏观层面继续施压油价。地缘方面，特朗普威胁伊朗称若不达成核协议将实施大规模轰炸，同时威胁俄罗斯如果阻止和平协议，将对其石油买家征收25%至50%的二次关税，地缘风险走强，但并未成功阻止油价的下跌趋势。基本面对供给端，沙特通常每月5日公布下月定价，价格调整将直接影响中东其他产油国的亚洲定价策略，而沙特此次大幅降价正值OPEC+从4月起逐步增产，市场供应增加进一步压制油价，沙特降价目的或在于维持其在亚洲市场的竞争力，同时反映了需求端疲软预期。需求端，由于中国国有企业的需求减弱，俄罗斯远东地区4月份装船的ESPO与ICE布伦特原油相比，目前每桶折价约1.50美元，这一折价是10个月来的首次。中国需求减弱的原因是中国主要国有石油公司和炼油厂为了避开了受制裁的船只和船运而减少或停止了对俄罗斯原油的购买，但似乎中国的独立炼油厂正在接过这一重担。库存端，上周原油库存超预期下降，但对油价的支撑作用边际走弱。

燃料油 FU

乐观预期也支撑市场情绪

【逻辑】3月31日FU主力合约收盘收在3208元/吨，跌幅0.37%。高硫燃油基本面对整体供应仍然受到地缘和各地炼厂低开影响，维持紧张。俄罗斯能源设施受乌克兰袭击持续，3月炼厂离线产能高企，影响对外供应油品。墨西哥炼厂也受装置不稳定及原料缺乏等问题，高硫燃料油主要供应炼厂开工低位维持。中东伊朗受美国制裁限制继续收紧，直接影响伊朗对外供应出口。需求端，即将进入二三季度高硫燃料油发电燃烧需求旺季，乐观预期也支撑市场情绪。低硫燃料油弱势维持，供应宽松同时需求端也无具体驱动。3月低硫燃料油现货贴水始终维持在0值以下低位震荡。Al-Zour炼厂自检修回归后对外出口供应维持高位，往泛新加坡方向出口也环比增长。Dangote炼厂今年来开工开始回升，同时二次装置在2月临时检修，3月低硫出口供应进一步增长，也有出售低硫招标发布。需求端无具体驱动，船燃需求稳定，发电经济性不及天然气。

沥青 BU

市场进入等待新驱动因素的观望阶段

【逻辑】3月31日BU主力合约收盘收在3587元/吨，跌幅0.75%。华东地区沥青现货价格报价3720.00元/吨，现货价格延续弱势，华南地区再遭大范围降雨冲击，终端需求持续低迷。中石化在区内推出新的量价优惠政策，进一步带动市场成交重心下移。随着价格持续走弱，沥青加工利润再度转差，4月地炼排产已现下调迹象，供应端收缩为价格提供一定支撑。短期来看，沥青现货市场仍缺乏实质性上涨动力，后市走势需重点关注库存累积速度对价格底部的压制程度。沥青期货价格连续两周保持上涨态势，近期上涨主要受两大因素驱动：一是美国宣布将对采购委内瑞拉石油加征25%关税的政策预期，二是对山东民营炼厂的制裁引发市场对地炼原料供应趋紧的担忧。然而，当前现货市场实际需求依然疲弱，叠加库存水平较年初显著攀升，3月28日沥青社会库存录得128.30万吨，较上一交易日增加5.00万吨，这些因素共同制约了价格的进一步上行空间。随着国际油价从近期高点回落，沥青期货价格的上涨势头或将暂告一段落，市场进入等待新驱动因素的观望阶段。在当前整体疲软的市场环境下，主要上行风险来自于委内瑞拉原油可能出现的供应中断。值得注意的是，虽然政策面带来成本支撑预期，但现货市场的高库存和弱需求现状使价格短期内难以突破当前区间。沥青期货绝对价格及裂解差本周预计将维持窄幅震荡。

天然橡胶 RU

需求未有较大改善，交易主要在供给端

【逻辑】3月31日RU主力合约收盘收在16560元/吨，跌幅1.75%。2025年一季度天胶主力合约价格中枢下移，截至发稿一季度跌幅逼近5%。分阶段来看，元旦过后，天胶主力合约走出了5连跌，主要是2024年年末外围市场割胶天气好转，市场对于后期旺季产量存在增加的预期，压制盘面价格。而1月8日至2月21日在欧盟法规的推迟、轮胎行业的强劲需求以及美国的关税政策的多重因素影响下，供应端偏紧局面，支撑盘面价格大幅走高，且吞没前期跌幅。之后，在国内库存走高，以及外围市场天气好转的背景下，国内社会库存走高，进一步压制盘面价格走弱。二季度橡胶主产区逐步由减产季向增产季过渡，因此产量增加缓慢。看向进口市场，二季度一般处于年内进口低位，因此供应端整体利好橡胶板块。从需求端来看，2025年伴随着新一轮以旧换新政策加力扩围和早早落地，国内汽车产销尚可，但是由于美国对全球汽车增加25%关税，或将对全球汽车贸易存在一定的抑制。因此二季度国内汽车行业将呈现出内需好于外需的局面，加之提前抢占出口，进而对轮胎市场存在一定的负反馈。所以二季度在需求端暂未有较大的改善下，市场的交易



主要在供给端。若后期因天气开割不及预期，盘面价格相对坚挺，否则下跌局面延续。

甲醇 MA

下游利润负反馈将限制上方区间

【逻辑】3月31日MA主力合约收盘收在2479元/吨，跌幅2.59%。3月28日，华东地区甲醇现货2651元/吨，甲醇主力05合约日内收盘2541（-22）元/吨，甲醇华东基差110（+2）元/吨，港口基差114（-10）元/吨，中国-东南亚甲醇转口利润63美元/吨（环比持平）。甲醇供应端压力较大，春季检修规模低于同期且检修装置重启，国内甲醇综合利润维持高位，煤制/气制甲醇装置开工率有分化，海外装置低位回升。装置动态方面，国内部分装置检修，海外部分装置正常运行或重启。甲醇加权利润259.5（+5.8）元/吨，装置检修日度损失量1.81（-0.04）万吨，周度损失量环比下行，月度损失量处历史同期低位。进口方面，最新甲醇进口利润-26.1（+22.8）元/吨，本周甲醇到港量21.0（+5.7）万吨，低于去年同期。需求端表现较好，华东MTO装置整体开工负荷持续回升，利润方面，甲醇制烯烃PP-3MA盘面利润-284（+58）元/吨，华东MTO装置持续亏损。企业签单量6.4（-0.3）万吨，库存持续高位回落，甲醇社会周度库存下降至110.16（-4.38）万吨。成本支撑偏弱，煤炭供应充足，仓单数量持续高位回落。综合来看，甲醇或将震荡运行，下游利润负反馈将限制上方区间。

聚氯乙烯 PVC

基本面反馈尚可，目前处于加速去库期

【逻辑】3月31日PVC主力合约收盘收在5079元/吨，跌幅0.88%。供应：本周由于液氯持续反弹，且烧碱现货压力持续增大，价格加速走弱，同时电石持续受到限电干扰，导致表现持续偏强，PVC氯碱一体化总体利润压缩，电石法总体供应短期稳定，但是后续4-5月目前已经看到了不少计划检修，乙烯法前期的检修逐步结束，开工率逐步提升，乙烯下跌后利润有修复。需求：前期公布了1-2月出口数据，比较超预期，导致1-2月表需下调，但是三月需求尚可，目前看25年1月-3月表需大体与去年持平，3月目前反馈尚可。出口：台塑上周前期公布4月预售价格，CIF印度下调40美金，FOB下调20美金，价格跌幅超预期，导致国内短期出口承压，但是目前看出口待发总量仍可维持，没有受到特别大的压力。库存：本周去库加速，华东大约去库将近30000+，厂库库存去化，待发提升，表需不错，产业矛盾没有激化。PVC整体维持底部震荡态势，自身基本面反馈尚可，目前处于加速去库期。

聚丙烯 PP

基本面情况将有所转好

【逻辑】3月31日PP主力合约收盘收在7313元/吨，跌幅0.52%。供应端，本期PP开工率为76.42%，环比下降0.56%。检修损失量共计15.61万吨，环比下降2.33%。近两周PP装置检修持续偏高，供给量下滑。装置集中检修季开启，预计4月检修量将仍然处于高位。需求端，本期下游平均开工率为50.43%，较上周变化不大。其中，BOPP开工率为61.45%（0），CPP开工率为53%（-0.25%），无纺布开工率为37.13%（0%），塑编开工率为47.4%（0%）。近期PP下游开工率基本维持在稳定水平，库存情况目前也偏中性，所以主要以按需补库为主。库存端，本期PP总库存环比下降7.81%，两油库存环比下降8.3%，PDH库存环比下降6.73%。中游库存中，贸易商库存环比下降7.31%，港口库存下降2.92%。近期PP进入季节性检修，供给量下滑，库存有所去化。这对盘面形成了一定支撑。预计二季度检修将持续偏高，供给端压力有所缓解，并且在需求端变化不大的前提下，PP自身基本面情况将有所转好。

塑料 L

未来市场预期仍然较弱

【逻辑】3月31日L主力合约收盘在7669元/吨，跌幅0.48%。3月28日塑料2505合约收盘价7701元/吨，较上周+46元/吨。塑料现货价格下跌趋势缓解。LDPE均价为9666.67元/吨，环比+0%，HDPE均价为8402.50元/吨，环比+0%，华南地区LLDPE（7042）均价为8073.53元/吨，环比+0.52%。LLDPE华南基差收于372.53元/吨，环比-1.12%，5-9月差82元/吨（-5）。成本利润端原油价格底部震荡，无烟煤市场偏弱运行。预计油制成本支撑减弱、煤制成本支撑变化不大。供应端本周中国聚乙烯生产开工率82.32%，较上周+1.66个百分点，聚乙烯周度产量达到61.64万吨，环比+2.27%。检修损失量10.52万吨，较上周-0.75万吨。需求端本周国内农膜整体开工率为40.70%，较上周+0.35%；PE包装膜开工率为49.07%，较上周+3.70%，PE管材开工率30.50%，较上周+2.83%。库存端本周塑料企业社会库存63.03万吨，较上周1.94万吨。聚乙烯仓单数量为740手，较上周-3690手。主要运行逻辑：成本端OPEC+增产及美国关税政策推进给到后市油价压力。供应端方面，3月埃克森美孚（惠州）、内蒙宝丰及山东新时代共153万吨产能投产，叠加4-5月计划检修量预计相比当前减少，国内供应仍然维持较大压力，供应端压力仍然较大。需求端农膜开工率预计到近期高位，包装膜、管材行业有望陆续跟进。库存高位运行，价格压力较大。PE塑料未来市场预期仍然较弱。



PX

成本支撑走弱

【逻辑】PX2505 周一收盘于 6858 元/吨，下跌 1.35%。成本端，特朗普称任何采购委内瑞拉原油和天然气的国家将面临 25%关税，WTI 原油主力收 69.20 元/桶，布油收 72.51 美元/桶。供应端，盛虹炼化 400 万吨装置 4 月有重整计划，预计 PX 降负荷，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。PX 国内装置开工率为 77.8%，亚洲开工率为 72.5%。需求端，目前 PTA 开工率在 86.1%附近。PX4-5 月检修增多，基本面有所改善。

PTA

检修装置回归

【逻辑】TA2505 周一收盘于 4842 元/吨，下跌 1.47%。成本端，PX 小幅回调。供应端，福建百宏计划 4 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，3 月 18 日已重启，逸盛海南 210 万吨预计 4 月 5 日起停车改造 2 个月，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。PTA 开工率在 86.1%附近。需求端，聚酯开工率在 92.9%附近。轻纺城成交总量 1037 万米，15 日平均成交为 861.8 万米。美国宣布将对委内瑞拉实施二级关税，并称如果因俄罗斯的原因导致俄乌不能达成停火协议，美国可能对俄罗斯石油买家征收“二级关税”，市场反应相对平淡。PTA 前期检修装置陆续恢复，下游聚酯开工小幅提升，预计聚酯原料短线跟随油价承压回调。

乙二醇

供应缩减缓解压力

【逻辑】EG2505 周一收盘于 4447 元/吨，下跌 0.58%。成本端，WTI 原油主力收 69.20 元/桶，布油收 72.51 美元/桶。供应端，内蒙古中化学 30 万吨装置重启推迟至 4 月中旬，此前该装置于 3 月 23 日附近停车。上海石化 38 万吨装置预计 4 月底重启，此前主产环氧。新疆一套 40 万吨装置因故于 3 月 20 日停车，初步预计 7 月份重启。沙特一套 55 万吨装置近期重启，此前于 2 月份停车检修。沙特一套 70 万吨装置计划于 4 月中前后开始停车检修，预计检修两个月左右。上海石化 38 万吨产能预计 4 月份重启。截至 3 月 27 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 72.58%（环比下降 0.12%），其中合成气制乙二醇开工负荷在 68.05%（环比下降 6.42%）。3 月 24 日-3 月 30 日，主港计划到货总数约为 19.6 万吨。3 月 31 日华东主港港口库存约 78.5 万吨，环比上期上升 1.8 万吨。原油、动力煤价格下跌，成本端支撑减弱，乙二醇估值整体下移。乙二醇供应收缩，聚酯终端有减产消息，继续关注港口库存及下游需求改善情况。

短纤

走货刚需为主

【逻辑】PF2505 周一收盘于 6590 元/吨，下跌 0.96%。据百川消息，涤纶短纤市场价格暂稳，市场均价为 6730 元/吨，与上一工作日价格持平，成本面支撑一般，今日短纤企业报价持稳，实单商谈重心略显僵持，下游需求暂无明显好转，业者看空情绪犹存，场内交投多为合约，现货成交表现冷清。目前国内 1.4D 商谈价格在 6700-6820 元/吨，短途送到。3 月 20 日江浙地区织机开工率约在 69%附近，较上周开工下调 1%。国内织造综合开工率约在 66.22%附近，较上周开工增加 1.7%。国内织造成品库存约在 24.33 天附近，较上周增加 1.02 天。

瓶片

跟随成本企稳反弹

【逻辑】PR2505 周一收盘于 6026 元/吨，下跌 1.21%。百川盈孚消息，3 月 26 日，聚酯瓶片市场价格窄幅上涨。聚酯原料震荡上行，成本支撑较强，多数聚酯瓶片工厂报价稳定，个别上调 30-50 元/吨，市场实际成交重心略有上移。下游按需询盘，成交气氛一般。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 6070-6150 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 6080-6180 元/吨。预计短期内聚酯瓶片市场区间震荡。仪征化纤 90 万吨装置意外停车，涉及产能 50 万吨，预计持续一个月左右。



苯乙烯

终端需求提振较差

【逻辑】苯乙烯主力合约周一收盘 7837 元/吨，下跌 0.75%。

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

库存高位，烧碱延续跌势

【逻辑】烧碱主力合约周一收盘 2512 元/吨，下跌 2.64%。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

避险情绪推动再创新高

【逻辑】AU2506 周一收盘于 729.8 元/克，上涨 1.71%。据百川消息，黄金价格上涨，现货 99.95%黄金均价 725.72 元/克，较上一交易日价格上涨 7.30 元/克，涨幅 1.02%。美国总统特朗普最新的关税政策加重全球贸易战的担忧情绪，投资者涌入黄金资产，黄金价格受振再创历史新高。美国消费者信心跌至 4 年来最低点，拖累美元和美债收益率走势，叠加市场对美国总统特朗普关税担忧加剧，避险属性支撑金银价格震荡上行。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

延续偏强

【逻辑】AG2506 周一收盘于 8506 元/千克，上涨 0.5%。据百川消息，现货 1#白银均价 8431 元/千克，较上一交易日价格下跌 43 元/千克，跌幅 0.51%。白银 T+D 价格 8458 元/千克，跌幅 0.01%。美国消费者信心跌至 4 年来最低点，拖累美元和美债收益率走势，叠加市场对美国总统特朗普关税担忧加剧，避险属性支撑金银价格震荡上行。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。



金融板块

股指区间震荡，等待政策落地

【逻辑】IC2504 周一收盘于 5819.6 点，下跌 1.07%。IF2506 周一收盘于 3858.6 点，下跌 0.82%。IH2506 周一收盘于 2666 点，下跌 0.54%。IM2506 周一收盘于 6049，下跌 0.76%。当前宏观数据相对较平稳，市场预期有所修复，未来预计有更多宏观支持政策落地。3 月 23 日至 24 日，中国发展高层论坛 2025 年年会在北京举行，释放较为密集的政策信号，今年财政政策的着力点，首要任务是大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。目前海外贸易环境仍有较大不确定性，国内政策落地情况值得关注，等待宏观经济释放更多信号。

豆类油脂板块

豆一/豆二预计 4 月大豆逐步到港

【逻辑】周一豆一主力合约报收 3907 元/吨，上涨 0.75%；豆二主力合约报收 3495 元/吨，上涨 0.69%。

USDA 种植意向报告前瞻：美国 2025 年大豆种植面积料为 8376.2 万英亩，低于去年种植的 8705 万英亩，同时也低于 USDA 展望论坛所预估的 8400 万英亩；巴西 3 月大豆出口量预计将达到 1556 万吨，与之前的预测持平。巴西 3 月豆粕出口量预计将达到 230 万吨，低于之前预测的 260 万吨；截至 3 月 20 日当周，美国大豆出口销售料净增 30-95 万吨。其中 2024-25 年度料净增 30-90 万吨，2025-26 年度料净增 0-5 万吨，美国豆粕出口销售料净增 15-45 万吨。其中 2024-25 年度料净增 15-45 万吨，2025-26 年度料净增 0 吨。需求端逐步转弱同时巴西出口压力增加使得美豆盘面整体走势比较弱，但由于需求完成情况较好，因此美豆盘面整体以震荡偏弱运行为主，后续关注种植面积变化。国内豆粕盘面压力开始逐步显现，基本面紧张情况有所缓解且后续逐步好转，在总体豆粕累库背景下，近月单边预计仍以偏弱为主。

豆/菜油关税施行临近

【逻辑】周一豆油主力收盘 7992 元/吨，保持 0%；菜油主力收盘 9464 元/吨，上涨 0.99%。

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

关注后期菜籽压榨节奏

【逻辑】周一菜籽主力收盘 5722 元/吨，下跌 1.19%；菜粕主力收盘 2601 元/吨，上涨 0.08%。国内方面，豆菜粕现货价差继续下跌，目前两广价差在 610 元/吨左右，菜粕性价比优势减弱。虽然上周菜籽、菜粕库存均有下降，菜粕库存下降至 2.65 万吨，但是目前菜粕及颗粒粕库存维持高位，明显高于往年同期水平；此外，预期 4 月有大量进口大豆到港，菜粕同样受影响。太多利空下，令菜粕难以独善其身，将继续维持偏弱宽幅震荡走势。市场继续关注后期大豆菜籽压榨节奏及颗粒粕库存消化情况。

玉米

玉米供应压力仍偏大

【逻辑】周一玉米主力收盘 2251 元/吨，下跌 0.62%。国家粮食交易中心发布公告将于 4 月 1 日启动最低收购价稻谷公开竞价销售，每周挂拍 60 万吨左右，至新季稻谷上市前停拍。公布 4 月 1 日拍卖标的年份为 2020 年、2021 年、2022 年，销售价格在 2480-2620 元/吨。定向稻谷拍卖靴子落地，加之陈粮轮出密集，短期玉米现货维持偏弱运行。3 月下旬-4 月份，中国玉米库存及供应量将继续下降，但随着储备库玉米拍卖上市量增加供应，理论上 3-4 月份期间玉米上市交易量将依旧偏充足。在北方主要种植区基层，种植户及贸易商所持粮源数量继续下降销售压力继续减弱挺价意愿依旧偏高，玉米储备企业新增玉米收储点继续收购也在继续发挥玉米价格维稳作用。（

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

