



分点至 85.9%，EIA 数据显示美国原油库存增幅超预期，但成品油库存减幅超预期。特朗普的关税政策令市场担忧全球经济。3 月 6 日，特朗普签署修正案，暂缓对符合美墨加协定的墨加商品征收关税一个月，其中不包括钢铁和铝。北美贸易战有所缓和。欧洲央行第六次降息有助于提振全球经济。美国 2 月非农就业人口增长 15.1 万人，不及预期值的 16 万人，失业率升至 4.1%，高于预期值和前值的 4%。美联储主席鲍威尔周五表示，在等待特朗普新政府的政策如何影响经济的进一步明朗化之前，不会急于降息。美国能源部长赖特称计划寻求至多 200 亿美元的资金，将美国石油储备补充到最大容量。在 OPEC+ 逐步增产及俄罗斯原油海运出口量仍高，贸易战再起之下，预计原油仍有下行压力。不过，原油价格近期跌幅较大，加上北美贸易战的缓和以及特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，美国能源部表示将回购石油战略储备，原油空单暂时止盈离场。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系整体氛围偏弱，成材增仓下行，收盘价格重心继续下移。成材自身基本面表现较为中性，需求季节性修复下，库存开始去化；近期原料价格下跌，钢厂盈利率修复较为明显，铁水回升斜率加大，炉料需求边际增加。粗钢减产继续发酵，供给侧收紧预期强化，成材低库存状态形成支撑，近期炉料端受到明显打压，但高炉复产力度尚可，预期差修复，盘面扩利润逻辑或暂时被打断。我们认为，考虑到目前成材库存相对健康，成材需求仍在修复，下方空间暂时谨慎对待，成材短期或承压震荡为主。螺纹 2505 下方关注 3200 元/吨，热卷 2505 关注 3300 元/吨。



期市综述

截止3月10日收盘，国内期货主力合约有涨有跌。菜粕封涨停板，涨幅6.01%；菜油涨超5%，SC原油涨超2%、沪镍涨近2%。跌幅方面，玻璃跌超4%，20号胶（NR）、集运欧线、氧化铝、橡胶、丁二烯橡胶跌超2%，焦炭、烧碱跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.63%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.72%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.43%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.25%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.01%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.03%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.25%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍2505流入6.28亿，烧碱2505流入4.29亿，螺纹钢2505流入3.48亿；资金流出方面，中证1000 2503流出23.91亿，中证500 2503流出14.05亿，沪深300 2503流出9.35亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡下行。宏观方面，美国2月非农就业人数增加15.1万人，预估为增加16万人，前值由增加14.3万人修正为12.5万人。2月每周平均工时为34.1小时，略微小于市场预期，2月失业率未4.1%，高于预期和前值，再次出现抬升。尽管新增非农数据不及预期，同时失业率上升，但美联储

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



主席鲍威尔表示“美联储在掌握更多信息之前无需仓促降息，而是应保持观望态度”其它方面，特朗普表示美国或有退出北约可能，同时俄乌冲突仍在持续，地缘风险仍有增加可能。总的来说，美国自身经济数据，以及特朗普政策不确定性扰动仍较大，建议仍以偏强震荡思路对待，操作上建议逢低试多，过高不追。伦敦金现下方关注 2800 美元/盎司一带，沪金主力合约关注 650 元/克一带。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现高位震荡，亚盘收盘交投于 32.4 美元/盎司。宏观方面，美国 2 月 ISM 制造业 PMI 数据录得 50.3，低于前值 50.9，同时不及预期，尽管仍处于荣枯线上方，但增速放缓。国内方面，国家统计局数据，2 月光伏设备及元器件制造价格同比下降 13.0% 据国家统计局网站消息，电子半导体材料价格同比下降 9.7%。总的来说，白银价格整体跟随金价变化，而商品属性由于市场对美国经济状况的担忧以及国内需求疲软，使得银价相对金价表现较弱，后续继续关注金银比做多机会。

铜：

沪铜日内低开高走，震荡收跌。宏观方面，受关税政策的影响，美元指数的大幅下降，为铜价带来支撑，但宏观数据不及预期，驱动不足；德国、欧盟基础设施建设预期推涨伦铜；国内经济数据好转及重大会议传达利好情绪。供给方面，TC/RC 负值扩大，铜精矿供应偏紧，需关注冶炼厂利润情况及是否带来检修计划，2 月精铜产量环比上升，预计 4 月产量有下降。需求端，受价格上涨的影响，下

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



游低价货源抢购，交投情绪转好，但铜价价格上涨的影响下，市场观望情绪相对浓厚，即将进入传统旺季，铜需求尚有韧性，2月1—28日，新能源车零售72万辆，同增85%，环比降3%，年累计146.5万辆，同增38%，同时以旧换新政策持续发力，需求端为盘面带来支撑。伦铜美铜库存均有所去化，但目前库存仍处于历史同期高位水平，压制盘面上涨空间。整体来说，沪铜处于供需紧平衡的状态，需求预期向好，关税政策提供支撑，预计价格震荡偏强为主，79000附近承压，关注海外衰退风险。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后震荡剧烈，午盘震荡走弱，收盘价76016.28元/吨，跌幅0.50%。现货富宝锂电池级碳酸锂报75100元/吨，-100元/吨；工业级碳酸锂（综合）报73800元/吨，-100元/吨；锂辉石（非洲SC 5%）报575美元/吨，持平；锂辉石（中国CIF 6%）报870美元/吨，持平。供给端碳酸锂周度产量持续增加，但增长幅度开始有所放缓。辉石料产量由于矿价倒挂本周产量微减。云母辉石产量复苏较快，盐湖由于天气回暖产量也有所回升，预计后续周产还会延续增长。需求端两会中提出今年国家将会继续刺激消费，对各车企的补贴、折扣力度仍较大，叠加二季度后爆款车型将陆续面市，因此3月的排产情况乐观，终端复苏或在二季度。库存端碳酸锂继续显著累库，且累库幅度继续增加，近三周库存累计增加1万吨。冶炼厂产量攀升显著，下游客供比例增加，现货成交量有所减弱。总的来说，近期基本面数据供需矛盾增加，叠加宏观政策的不确定性，短期预计盘面以偏弱区间震荡为主，主力参考7.4-7.8万运行。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落 2.0 个百分点至 26.5%，较去年同期低了 0.4 个百分点，沥青开工率转而回落，再次降至近年同期最低位。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%。上周沥青下游各行业陆续复工，开工率继续反弹，其中道路沥青开工环比回升 4 个百分点至 14%，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。上周东北、华北出货量减少较明显，全国出货量环比减少 11.45%至 21.73 万吨，仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周继续环比增加，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，但南方需求恢复缓慢，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，欧佩克+意外决定将在 4 月执行此前多次推迟的增产计划，每月将增加 13.8 万桶/日左右的石油产量，逐步取消 220 万桶/日的减产，原油下跌施压沥青价格，预计沥青压力仍大。不过近期宏观情绪偏暖，加上特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，炼厂进口伊朗原油仍存变数，沥青期价持续下跌后，基差持续走强，沥青期价或止跌反弹，建议前期空单止盈平仓。



PP:

春节假期后第五周，PP下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升0.8个百分点至46.1%，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。PP企业开工率下跌至89%左右，仍处于偏高水平，标品拉丝生产比例上涨至29%左右。新增产能内蒙古宝丰2#等开车投产。目前下游逐步复工，2月底石化去库加快，上周去库一般，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。供应上金诚石化等顺利投产，山东裕龙、内蒙古宝丰2#开车，近期新增检修装置检修时间较短，现已逐步开车，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，近期宏观情绪偏暖，建议PP05合约前期空单轻仓持有。

塑料:

浙江石化二期LDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至89%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第五周，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，农膜订单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。目前下游逐步复工，2月底石化去库加快，上周去库一般，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，新增产能内蒙古宝丰1#、裕龙石化开始放量，万华化学、内蒙古宝丰2#、埃克森美孚惠州一期新近投产，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，下游还未恢复，以前期订单生产为主，农膜价格继续稳

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



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，预计塑料震荡运行，目前宏观情绪偏暖，塑料05基差仍偏高，建议塑料05基差逢高做空。

PVC:

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1.49个百分点至80.14%，升至近年同期中性略偏高水平。春节假期刚结束不久，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。上周PVC社会库存略有下降，社会库存略高于往年农历同期，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，市场预期更多刺激措施出台，宏观情绪偏暖，PVC期价已经跌至前期低点附近，建议空单逐步平仓止盈。

油脂:

今日油脂板块延续上涨，棕榈油、豆油皆高开回落运行，小幅收涨0.84%、0.70%，菜油高开大幅收涨5.07%。国际方面，马来西亚棕榈局（MPOB）2月供需报告显

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



示，棕榈油产量为 1188029 吨，环比减少 4.16%，连续七个月减少，库存量为 1512100 吨，环比减少 4.31%，高于路透预期，稍偏空，但为历史同期极低水平；印度 3 月以来进口棕榈油利润倒挂，3 月 6 日进口毛棕榈油利润-8 美元/吨，进口毛豆油利润 30 美元/吨，导致近期印度进口商采购棕榈积极性下降；印尼方面持续关注 B40 政策实施情况。短期国际上棕榈油供应偏紧格局未改，叠加斋月、生物柴油需求支撑，盘面抗跌，但要注意高价对需求的压制；长期看斋月后需求放缓，棕榈油产量季节性回升，转向累库，上半年棕榈油国际价格或先高后低运行。国际大豆方面，巴西大豆 4 月到港恢复，美豆近期可能出现抢进口，中长期供应压力较大。国内方面，棕榈油进口利润继续倒挂，2-4 月我国进口棕榈油数量处于低位，月均到港量在 25 万吨左右，进口减少持续削减库存，库存周度数据为 41.25 万吨，周度环比下降 0.51%，库存低位去化放缓，基本面仍有支撑。豆油方面，油厂周度开工率转降至 42.63%，环比大幅减少 13.07 个百分点，豆油周度产量 28.81 万吨，环比下降 7.99%，库存为 92.13 万吨，环比减少 2.19%，转向去库；菜油方面，延续累库至 72.34 万吨，环比增加 9.47%，为近些年最高水平。总的来说，今日板块行情主要为菜系影响，市场冷静后回归基本面，棕榈油短期由于国际供应偏紧、进口较少、国内库存较低基本面支撑仍存，但国内外需求走弱压制高价，预计短期震荡偏强运行，不建议过分追涨；豆油方面短期受油厂缺豆停机供给减少，补库需求减弱，库存转降，基本面短期利多现货价格，4 月大豆进口恢复盘面预计将转弱运行。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



豆粕：

豆粕今日盘面高开回落，收盘涨幅收窄至1.21%。国际方面，巴西大豆发运中国周度装船量为182.84万吨，环比减少37.18%，巴西大豆进口速度放缓；3月8日我国宣布对加拿大菜粕加征100%的关税作为反制措施，将于3月20日实行，由于菜粕与豆粕存在替代关系，间接提振豆粕。国内方面，三月以来缺豆预期正在兑现，大豆港口、工厂库存再度延续去库，周环比分别下降13.05%、12.57%；油厂出现较大范围停机，周度开工率为42.63%，较上周大幅减少13.07个百分点，豆粕周度产量为119.8万吨，环比减少23.47%，库存周度数据为59.29万吨，环比减少5.78%，转向去库。需求方面，高价对下游养殖业需求有抑制，需求有所减弱，表观需求量周度环比减少13.97%。总体来说，短期大豆供应偏紧，油厂停工提振豆粕现货价格，对美国、加拿大加征关税共振有所提振盘面，但要注意4月以后巴西大豆进口恢复，豆粕供应宽松对价格的压制，05合约多空交织博弈，单边谨慎参与，可考虑5-9反套或做缩豆菜粕价差。

铁矿石：

今日黑色系承压下行，铁矿石冲高回落，收盘价格重心下移。远端发运逐渐回升，短期近端到港压力尚可；铁水增幅扩大，短期钢厂盈利率尚可，随着终端需求恢复，高炉有望延续复产态势，港口库存去化加速。我们认为，铁矿石自身基本面较强，对矿价形成一定支撑，同时粗钢减产预期仍时有扰动，关注预期交易和现实交易切换节奏，短期铁矿震荡思路对待，下行态势放缓。操作上，前期空单注意保护盈利，5-9正套继续持有。2505合约运行区间参考750-840元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



焦煤：

今日焦煤主力高开后冲高回落，收盘价格重心下移。国内矿山延续复产态势，但受制于近期环保限产，整体增产力度有限；短期蒙煤通关数量因节日原因下滑，但港口库存同比明显偏高，进口资源充足。下游焦企亏损压力较大，对原料采购谨慎；国内煤价承压阴跌，但前期快速下跌后，部分资源性价比回升，矿山呈现去库态势。我们认为短期焦煤供需宽松格局难有明显改善，下游焦钢企业对于原料继续主动降库存，但材端仍处复产进程中，刚需采购预计形成一定支撑，短期建议承压低位震荡思路对待，此外需关注粗钢减产预期带来的扰动。操作上，前期空单逢低逐渐减仓止盈。2505 合约下方支撑关注 1000-1050 元/吨。

尿素：

日内盘面高开低走，震荡收涨，淡储货源冲击，市场供应相对宽松，盘面承压。春耕旺季托底，下方空间不足，上周受消息面刺激，盘面小幅反弹。下游需求跟进相对谨慎，市场价格与工厂报价倒挂，贸易商让利出货。周末工厂价格小幅上涨，成交相对顺畅。基本面来看，供给端，装置运行平稳为主，个别工厂临时检修，后续仍有装置复产，日产绝对高位维稳，叠加自储国储货源的流入，供给端压力明显。需求端，本期下游复合肥工厂开工率受环保限产影响有所回落，但随着环保问题结束，成本端价格重心下移，终端成品走货顺畅，复合肥工厂对尿素支撑依然强劲。前期供货商备肥充足，农需以扫尾为主。本期库存继续去化，供需相对宽松，去化速度放慢。整体来说，市场消化淡储货源冲击，盘面兑现利空，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



需求旺季托底，消息面刺激反弹，整体盘面宽幅震荡，主力合约关注1740-1850区间震荡。

分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

张 娜，执业资格证号 F03104186/Z0021294。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。