

晨会纪要

2025 第（40）期

发布日期：2025-03-04

投资咨询业务资格

证监发【2014】217 号

中原期货研究所
0371-58620081
0371-58620083



公司官方微信

商品指数每日市场跟踪

宏观指标		2025/3/4 08:00	2025/3/3 15:00	涨跌	涨跌幅/%
道琼斯工业指数		43191.24	43840.91	-649.670	-1.482
纳斯达克指数		18350.19	18847.28	-497.090	-2.637
标普500		5849.72	5954.50	-104.780	-1.760
恒生指数		23006.27	22941.32	64.950	0.283
SHIBOR隔夜		1.82	1.87	-0.049	-2.627
美元指数		106.53	106.53	-0.007	-0.007
美元兑人民币(CFETS)		7.29	7.29	0	0
外盘	主力合约	2025/3/3	2025/3/2	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	2904.10	2,867.30	36.80	1.283
	COMEX白银	32.27	31.71	0.560	1.766
	LME铜	9400.00	9,361.00	39.0	0.417
	LME铝	2612.00	2,604.00	8.0	0.307
	LME锌	2838.00	2,798.00	40.0	1.430
	LME铅	1994.50	1,987.00	7.50	0.377
	LME锡	31690.00	31,125.00	565.0	1.815
	LME镍	15930.00	15,590.00	340.0	2.181
	ICE11号糖	18.27	18.50	-0.230	-1.243
	ICE2号棉花	65.44	65.33	0.110	0.168
	CBOT大豆	1010.75	1,025.00	-14.250	-1.390
	CBOT豆粕	297.60	300.20	-2.60	-0.866
	CBOT豆油	43.39	44.12	-0.730	-1.655
	CBOT玉米	456.25	469.50	-13.250	-2.822
	NYMEX原油	68.47	69.95	-1.480	-2.116
	ICE布油	71.49	73.08	-1.590	-2.176
金属	主力合约	2025/3/4 08:00	2025/3/3 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	677.56	672.40	5.160	0.767
	白银	7943.00	7890.00	53.0	0.672
	铜	77310.00	77050.00	260.0	0.337
	锌	23820.00	23730.00	90.0	0.379
	铝	20720.00	20670.00	50.0	0.242
	锡	256890.00	255910.00	980.0	0.383
	铅	17260.00	17260.00	0	0
	镍	128440.00	127090.00	1350.0	1.062
	铁矿石	784.00	779.50	4.50	0.577
	氧化铝	3,370.00	3,344.00	26.0	0.778
	螺纹钢	3301.00	3296.00	5.0	0.152
	不锈钢	13300.00	13250.00	50.0	0.377
	热轧卷板	3406.00	3412.00	-6.0	-0.176

化工	主力合约	2025/3/4 08:00	2025/3/3 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	焦煤	1107.00	1104.00	3.0	0.272
	焦炭	1684.00	1681.50	2.50	0.149
	天然橡胶	17860.00	17755.00	105.0	0.591
	20号胶	15630.00	15500.00	130.0	0.839
	塑料	7930.00	7926.00	4.0	0.050
	聚丙烯PP	7376.00	7387.00	-11.0	-0.149
	(PTA)	5018.00	5014.00	4.0	0.080
	沥青	3655.00	3674.00	-19.0	-0.517
	甲醇	2614.00	2606.00	8.0	0.307
	乙二醇	4601.00	4617.00	-16.0	-0.347
	苯乙烯	8346.00	8378.00	-32.0	-0.382
	玻璃	1236.00	1227.00	9.0	0.733
	原油	526.50	538.60	-12.10	-2.247
	燃油	3202.00	3264.00	-62.0	-1.90
	纯碱	1543.00	1548.00	-5.0	-0.323
	纸浆	5910.00	5944.00	-34.0	-0.572
	烧碱	2,891.00	2,922.00	-31.0	-1.061
	PX	7,032.00	7,032.00	0	0
	LPG	4518.00	4542.00	-24.0	-0.528
农产品	主力合约	2025/3/4 08:00	2025/3/3 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄大豆1号	4270.00	4239.00	31.0	0.731
	黄大豆2号	3635.00	3640.00	-5.0	-0.137
	豆粕	2993.00	3007.00	-14.0	-0.466
	菜粕	2645.00	2636.00	9.0	0.341
	豆油	8020.00	7984.00	36.0	0.451
	菜籽油	8909.00	8855.00	54.0	0.610
	棕榈油	9036.00	9042.00	-6.0	-0.066
	白砂糖	5932.00	5932.00	0	0
	黄玉米	2315.00	2312.00	3.0	0.130
	玉米淀粉	2691.00	2687.00	4.0	0.149
	一号棉花	13595.00	13595.00	0	0
	棉纱	19770.00	19730.00	40.0	0.203

宏观要闻

- 1、2025 年全国两会即将启幕。全国政协十四届三次会议将于 3 月 4 日下午 3 时开幕，3 月 10 日上午闭幕，会期 6 天。大会主要议程包括：听取和审议全国政协常委会工作报告和提案工作情况报告；列席十四届全国人大三次会议，听取并讨论政府工作报告以及其他有关报告；审议通过全国政协十四届三次会议政治决议等。十四届全国人大三次会议将于 3 月 5 日开幕，3 月 4 日 12 时举行新闻发布会，大会发言人就大会议程和人大工作相关问题回答中外记者提问。
- 2、阿里万相大模型反超 DeepSeek 登榜首。开源社区 Hugging Face 最新榜单显示，开源仅 6 天的阿里万相大模型已反超 DeepSeek-R1，登顶模型热榜、模型空间榜两大榜单，成为近期全球开源社区最受欢迎的大模型。
- 3、欧佩克+将按计划于 4 月增产，到 2026 年逐步取消每日 220 万桶减产。受增产消息影响，美油盘中跌破 68 美元/桶。
- 4、国际油价全线下跌，美油 4 月合约跌 1.85%，报 68.47 美元/桶。布油 5 月合约跌 1.8%，报 71.50 美元/桶。
- 5、全国政协十四届三次会议举行首场新闻发布会。大会新闻发言人刘结一表示，中国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。高质量发展是新时代的硬道理。全国政协将坚持以高水平履职服务高质量发展，为书写中国式现代化新篇章贡献政协力量。
- 6、2 月财新中国制造业 PMI 升至 50.8，为近三个月最高。
- 7、央行公告，2 月开展常备借贷便利操作共 19.01 亿元，其中隔夜期 14.01 亿元，7 天期 5 亿元。期末常备借贷便利余额为 13 亿元。
- 8、全国政协十四届三次会议 3 月 4 日开幕。DeepSeek、宇树科技人形机器人的火热现象已引发全国两会代表委员的关注，如何进一步优化科技创新生态圈则是他们热议的话题。企业的“创新主体”地位、鼓励创新的“市场环境”、“资本支持”是不少代表委员建言献策的关键词。
- 9、一线城市二手房市场迅速恢复中。2 月，上海二手房网签量同比大涨约 120%，创下近三年同期最高纪录；北京二手住宅网签量同比大增 87.6%；广州二手房网签量同比增长 29.04%，深圳市二手房签约量同比增长 102.5%。
- 10、周一在岸人民币对美元 16:30 收盘报 7.2931，较上一交易日下跌 93 个基点，夜盘收报 7.2880。人民币对美元中间价报 7.1745，较上一交易日调贬 7 个基点。

主要品种晨会观点

1) 农产品	
花生	现货市场整体稳定，吉林地区周末相对偏弱，农民还有惜售心理，需求市场较为平淡。近期预计上货量难有大幅增加，盘面仍有僵持时间，不建议产业追涨，产业反弹套保机会。
油脂	3月3日，豆油成交 90900 吨，棕榈油成交 500 吨，总成交 91400 吨，环比上一交易日增加 78667 吨，涨幅 618%。信息方面，AgRural 预测截至 2 月 27 日，巴西 2024/25 年度大豆收割率为 50%，高于一周前的 39%和去年同期的 48% Mysteel，截至 2025 年 2 月 28 日（第 9 周），全国重点地区棕榈油商业库存 41.46 万吨，环比上周减少 1.57 万吨，减幅 3.65%，受地缘政治关税预期等方面影响，近期油脂预计偏强震荡为主。
白糖	供应方面，甘蔗糖产量大幅增加，尤其是广西和云南地区，供应压力显著。需求方面甘蔗糖销量环比下降，需求端表现疲软，产销差扩大至 169.18 万吨。进口出口，其他食糖进口数据未更新，但砂糖进口数量合计环比增长 62.94%，进口压力增加。成本利润，泰国产配额外利润大幅波动，最新数据为 256 元/吨，环比增长 75.34%。库存水平，白糖工业库存大幅增加至 375.78 万吨，环比增长 97.36%，库存压力显著。总结分析，本周白糖市场供应增加，需求疲软，库存压力显著，价格波动加剧。期货市场持仓量下降，市场情绪偏谨慎。进口压力增加，成本利润波动较大，市场不确定性增加。白糖市场可能继续承压，价格波动加剧，需关注供应增加和需求疲软的影响。
生猪	昨日，全国生猪价格稳中有涨，基准地河南报价 14.6 元/公斤，涨价 0.1 元/公斤。供应段，月底企业集中出栏，供应增加，价格再度走弱，需求整体表现一般，春节前后入场二育已经开始亏钱，市场积极性进一步收到打压。现货短期难有起色。期货盘面贴水状态，维持底部偏弱震荡，日内操作为主。
鸡蛋	今日，全国鸡蛋现货上涨为主，河北基准地报价 3.0 元/斤左右。供应端，目前整体供应稳定为主，低价产区库存不高，北方连续有大范围降水，采购积极性提升，现阶段新一轮涨价更多是需求端春节后消费殆尽带来的补库行情，但涨幅有限，盘

	面近强远弱，交易阶段性做多 4-6 正套。
2) 能源化工	
烧碱	现货方面，3 月 3 日，山东地区 32%碱主流价报 910 元/吨（+0）；郑商所仓库仓单 184（-22）。近期非铝需求回暖，终端采购谨慎；3 月烧碱计划内检修共计 7 套，总产能 219 万吨，主要集中在华北、西南地区。整体来看，3 月氯碱装置检修及“两会”政策改善预期对价格存在一定支撑，烧碱 2505 合约周一延续反弹，建议短线思路对待，上方关注 3000 元/吨一线压力。
尿素	国内尿素市场价格偏弱运行，主流区域出厂报价为 1750-1780 元/吨左右。当前尿素行业日产已环比回升至 20.05 万吨,叠加三月份淡储货源陆续投放,供应整体较为充足。需求端,返青肥推进及复合肥开工高位对素仍存较强的刚需支撑，带动上游尿素企业库存环比持续去化，但需注意三月中下旬返青肥逐步收尾后，农需支撑或存阶段性转弱可能。整体来看,供应端压力预计边际增加,而需求旺季预期仍有支撑，后续关注三月中下旬需求跟进情况及宏观影响，UR2505 合约关注 1750-1850 元/吨运行区间。
3) 工业金属	
铜铝	现货方面，3 月 3 日，上海有色 1#电解铜均价报 77020 元/吨（+190），升贴水报-80 元/吨（+20）；上海有色 A00 铝均价报 20630 元/吨（+30），升贴水报-30 元/吨（+0）。铜方面，截至 3 月 3 日周一，全国主流地区铜库存对比上周四仅微增 0.09 万吨至 37.7 万吨，总库存较节前的 16.58 万吨增加 21.12 万吨。铝方面，3 月 3 日国内主流消费地电解铝锭库存 88.60 万吨，较上周四增加 1.3 万吨；国内主流消费地铝棒库存 31.42 万吨，较上周四增加 0.15 万吨。整体来看，特朗普最新关税言论推升美元走强，关注本周国内两会释放的政策信号，铜铝价格近期或延续振荡整理。
氧化铝	现货方面，3 月 3 日，上海有色氧化铝均价报 3381 元/吨（+0）；上期所仓库仓单 125499（-17448）。近期国内氧化铝现货价格出现小幅反弹，但海外价格维持下行趋势，今年预计国内有部分新增氧化铝产能陆续投产放量，氧化铝供需格局仍然承压。整体而言，下方存在成本支撑，但向上驱动不强，氧化铝 2505 合约短期陷入区间整理，市场等待新的驱动。

螺纹钢 热卷	螺纹钢夜盘跌 18 收报 3301，热卷夜盘跌 19 收报 3406。现货市场成交一般，报价多数持稳，个别上调 10 元/吨，基差大幅走扩。据 Mysteel 消息，3 月 4 日至 12 日，为确保两会期间空气质量，启动联防联控，唐山地区独立热轧企业全部停产，或影响铁水上旬增产，原料端支撑短时减弱。目前钢材累库压力不大，但需关注关税对后续出口影响，以及两会期间消息面扰动。短时钢价波动反复，以区间震荡对待，螺纹钢下方谷电成本支撑 3200 附近，热卷下方支撑暂看 3300 附近。
铁合金	硅铁：3 月 3 日主产区 72 硅铁自然块 5870-5950 元/吨，持稳。期货方面，弱势震荡，05 合约基差+112 元/吨（-），交割仓单 4196（-）。 硅锰：3 月 3 日主产区硅锰 6517 价格 6100-6150 元/吨，持稳；天津港 Mn45% 澳块 48 元/吨度（-），Mn36.5% 半碳酸 37 元/吨度（-）。期货方面，低位震荡，05 合约基差+112 元/吨（-6），交割仓单 90827 张（+1693）。 总结：硅锰产量略有下降，富锰渣新一轮成交价有回调预期，矿价周初持稳，观望情绪较浓。锰硅短期趋稳震荡运行。硅铁下游趋弱，产量回升，库存压力虽不大但供需偏宽松，价格弱势震荡运行，关注 6000 左右支撑。
焦煤	现货 Mysteel 临汾低硫主焦煤现货价 1320（-），吕梁准一级冶金焦（湿熄）1200（-）。现甘其毛都口岸，蒙 5# 原煤 880，蒙 5# 精煤 1085，蒙 3# 精煤 1010。随着盘面企稳，进口蒙煤现货端有挺价意愿，但成交趋弱。焦炭十轮提降落地后暂时趋稳，焦企多数亏损，生产积极性有所下降，主动去库为主。两会临近，唐山地区有控产情况，或影响短期铁水日产回升，关注后续钢厂利润变动，双焦价格短时低位震荡运行。
碳酸锂	碳酸锂市场供应增加，需求端表现疲软，价格小幅波动。尽管产能利用率有所提升，但生产成本高企，利润空间受限。库存水平上升，市场供应压力加大，短期内价格可能继续承压。价格波动幅度有限，需关注供应增加和需求疲软的影响。
4) 期权金融	
股指	短线迎来技术修复 等待企稳反弹 3 月 3 日，A 股三大指数早盘反弹上涨，5 日线附近遇阻，午后震荡回落，沪深两市成交额超 1.6 万亿。截止收盘沪指跌 0.12%，深成指涨 0.36%，创业板指涨 1.2%。

周一，美国三大股指全线收跌，道指跌 1.48%，标普 500 指数跌 1.76%，纳指跌 2.64%。中概股普遍下跌，欧洲三大股指收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 2.64%。

近期科技板块波动加大，前期涨幅较大的概念板块迎来回调。复盘下跌原因：首先特朗普关税扰动加大，造成全球风险资产下跌。同时英伟达财报引发美股 AI 板块大跌，对 A 股相关产业链构成压力。其次国内即将迎来重要会议和经济数据，基本面验证期或引发资金风险偏好下修。

整体来看，科技股无论是技术面还是情绪面均有调整的需求，市场结构需要再平衡。不过，考虑到本次中国科技股上涨的触发因素和政策发酵，回调只是暂时的，中期行情仍将持续。上周五当日上交所 A 股 ETF 净流入 57 亿元，为 2 月规模最大的单日净流入，跌幅越深的板块或主题，其相关 ETF 资金净流入越多。

展望 3 月，短期内 A 股市场或将迎来攻守转换，低位股或迎来补涨。随着会议对各项经济数据的目标确定，后续各项政策有望进入到加速落地的阶段。海外方面，3 月初和 4 月初是美对华关税实施的验证窗口，市场顺势调整或是对未来行情的震荡巩固。策略方面，科技板块关注低吸机会，重点关注业绩兑现在即的领域。

操作上，四大指数周延续调整，受热点题材股调整幅度较大影响 IC、IM 逢高减仓带来的抛压较大；但短期的获利调整并不会改变中期趋势。其次，受益于重要会议的预期，市场开始提升政策的期待。消费板块以及高股息蓝筹股无论是在市场估值还是经济意义等角度，仍是关注的方向。可以适当关注 IF、IH 会在两会前后低配。

期权

3 月 3 日 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘超过 3200 只个股上涨，全天成交额 1.66 万亿元。行业板块涨跌互现，固态电池概念掀涨停潮，电池、能源金属、小金属、美容护理等板块涨幅居前，石油行业、铁路公路、消费电子、酿酒行业、半导体板块跌幅居前。沪深 300 股指期货 IF 加权指数减仓缩量下跌，截至收盘 IF 股指期货当月合约转为贴水标的，次月合约贴水当月合约基差无变化。中金所、深交所两个 300 期权成交量 PCR 下降，但华泰 300ETF 期权成交量 PCR 升至 1 以上，中金所、上交所两个 300 期权持仓量 PCR 上升，加权隐含波动率降低。上证 50 股指期货 IH 加权指数减仓缩量下跌，截至收盘 IH 股指期货当月合约转为贴水标的，次月合约升水当月合约缩小。两个 50 期权成交量 PCR 下降，仅中金所上证 50 股指期权持仓量 PCR

上升，加权隐含波动率降低。中证 1000 股指期货 IM 加权指数减仓缩量下跌，截至收盘 IM 股指期货当月合约贴水标的扩大，次月合约贴水当月合约缩小。中证 1000 期权成交量 PCR 下降，期权持仓量 PCR 上升，加权隐含波动率降低。趋势投资者继续持有多 50 空 1000 组合。波动率投资者买入宽跨式做多波动率。

1) 农产品			2) 工业品		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
			林娜	F03099603	Z0020978
3) 金融期权					
姓名	从业资格证号	投资咨询证号			
丁文	F3066473	Z0014838			
李卫红	F0231193	Z0017182			

免责条款

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 10 号中原广发金融大厦四楼

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

分支机构

上海分公司 021-68590799

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

西北分公司 0951-8670121

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

山东分公司 0531-82955668

济南市历下区经十路 15982 号第一大道 19 层 1901

新乡营业部 0373-2072882

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

南阳营业部 0377-63261919

河南省南阳市宛城区光武路与孔明路交叉口兴旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室

灵宝营业部 0398-2297999

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

洛阳营业部 0379-61161502

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

西安营业部 029-89619031

陕西省西安市高新区科技一路万象汇 3 号楼 23 层 2305 室

杭州营业部 0571-85236619

浙江省杭州市拱墅区远见大厦 2 号楼 1013 室