

## 流动性和需求均承压 商品短期或震荡偏弱运行

## 大宗商品周报

●**行情回顾**：上周商品市场整体收跌1.70%，其中黑色贵金属和能花跌幅较大，分别下跌2.66%、2.30%和1.85%，农产品和有色金属分别下跌0.69%和0.30%。

具体品种收盘价来看，涨幅居前的品种为豆一、纯碱和镍，涨幅分别为3.59%、3.56%和1.81%；跌幅较大的品种为LU、铁矿石和沥青，跌幅分别为5.54%、4.65%和4.38%。

资金方面，上周全市场规模有所下降，以贵金属和有色金属的资金流出为主。

●**展望**：俄乌厅长谈判出现反复，同时周五特朗普的关税落地并提出一些新的关税威胁，从而助力了美元的反弹。总体来看，外部风险偏好增添了一些不确定性，这使得美元有所反弹的背景下全球股指出现了普遍回落。但国内的基本面展现出韧性，PMI有超季节性反弹的特征。总体来看，短期股指或呈现高位的特征，关注两会政策的落地。

贵金属方面，海外地缘政治局势短期边际缓和迹象显现，避险情绪或暂时降温，此外黄金市场对于特朗普关税政策前期已有相对充分的计价，叠加金价冲高后，部分资金止盈需求上升，预计黄金短期或进入震荡阶段。

有色方面，铜受库存上升和需求淡季影响短期震荡，但全球铜矿短缺与新能源需求长期支撑价格，氧化铝因供需过剩仍存回落压力，而电解铝供给受限，短缺逻辑或在下半年兑现。锂价受供给回升和需求端疲弱压制，若旺季需求不及预期，或二次探底，高成本产能出清有望改善供需平衡。

黑色方面，春节后黑色系市场波动加剧，出口受贸易壁垒影响承压，同时市场对供应端调控预期升温，但政策执行仍存不确定性，整体来看供需基本匹配，价格上行受限，需关注重大会议政策指引。市场经历长期下跌后，利润压缩导致部分企业减产，库存小幅去化，情绪有所修复，但能否形成趋势性反弹仍需需求端配合。供应端恢复快于预期，整体市场仍承压，短期价格走势偏弱，需关注政策调控、终端需求回暖及安全监管趋严带来的变化。

能源方面，当前煤价快速下跌，火电行业盈利能力改善，预计短期内火电行业将继续受益，而2025年能源工作指导意见强调绿色低碳转型，新能源发电装机规模增长目标明确，绿色能源占比将持续提升。供应端方面，国家能源局提出增强能源保障，煤炭稳产增产、油气储备扩大，电力总装机规模持续增长，能源结构优化趋势明显。整体来看，短期内传统能源价格承压，但火电行业盈利空间增加，长期来看，新能源发电装机比重上升，能源结构将向低碳化转型，投资关注传统火电的盈利修复与新能源发展的长期趋势。

化工方面，短期内，春季检修及下游需求回暖推动供需格局改善，期价预计震荡偏强运行，但仍需关注检修兑现及下游补库情况。中长期来看，纯碱等化工品供应压力依然较大，市场或面临高位承压风险。

农产品方面，近期农产品市场受天气变化、全球供需调整及政策因素影响，整体价格波动加剧。《2025年中央一号文件》强调保障粮食安全、提升农业现代化水平，并推动农产品供应链优化，对国内粮食及大宗农产品市场形成长期支撑。

国投期货 胡静怡

投资咨询号

Z0019749

期货从业资格号

F03090299

## 【行情回顾】

上周商品市场整体收跌1.70%，其中黑色贵金属和能化跌幅较大，分别下跌2.66%、2.30%和1.85%，农产品和有色金属分别下跌0.69%和0.30%。

具体品种收盘价来看，涨幅居前的品种为豆一、纯碱和镍，涨幅分别为3.59%、3.56%和1.81%；跌幅较大的品种为LU、铁矿石和沥青，跌幅分别为5.54%、4.65%和4.38%。

资金方面，上周全市场规模有所下降，以贵金属和有色金属的资金流出为主。

图1：南华指数涨跌幅

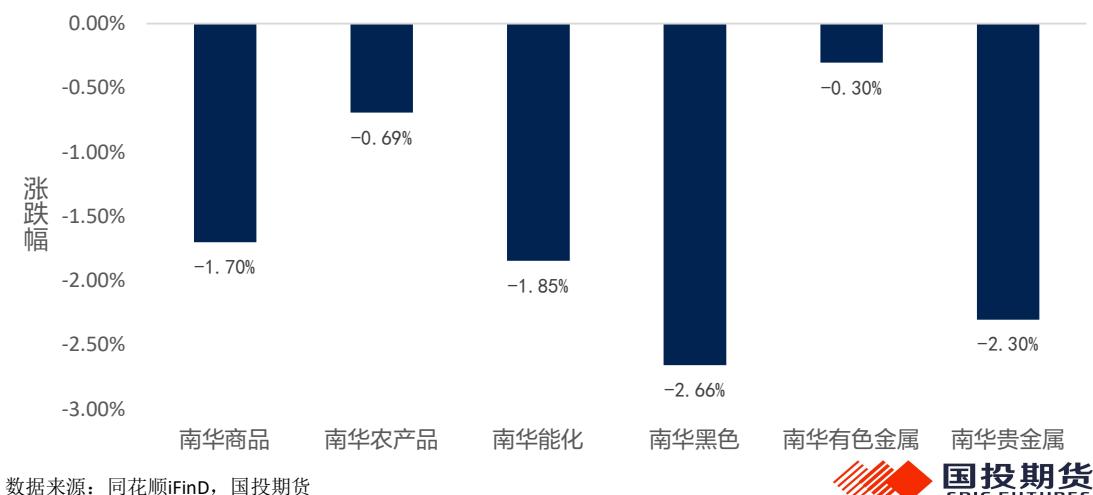


图2：中证商品指数走势

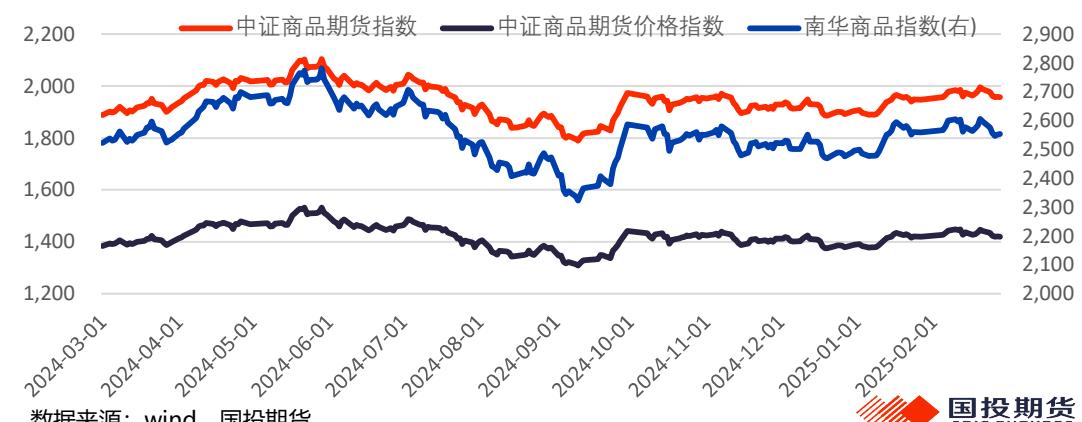


图3：各品种主力合约波动情况（%）

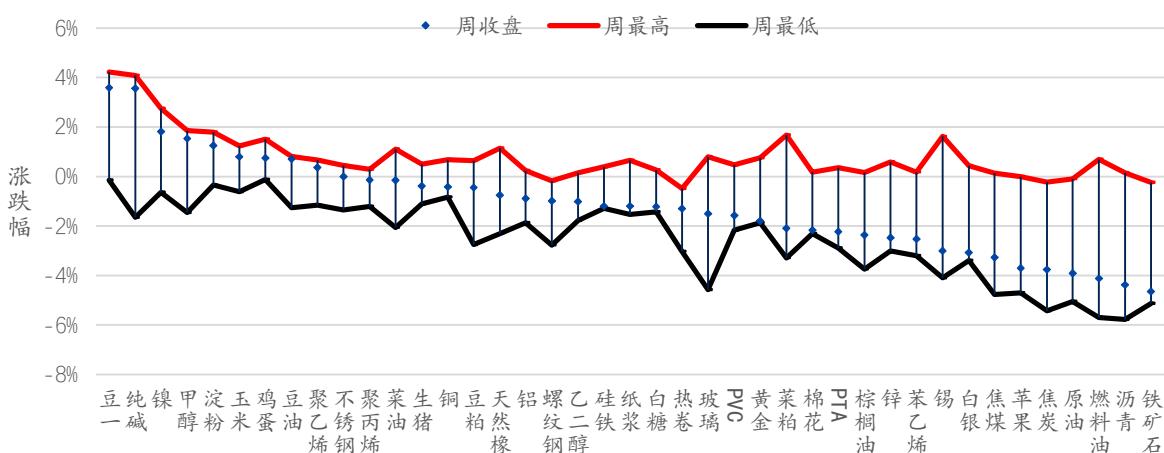
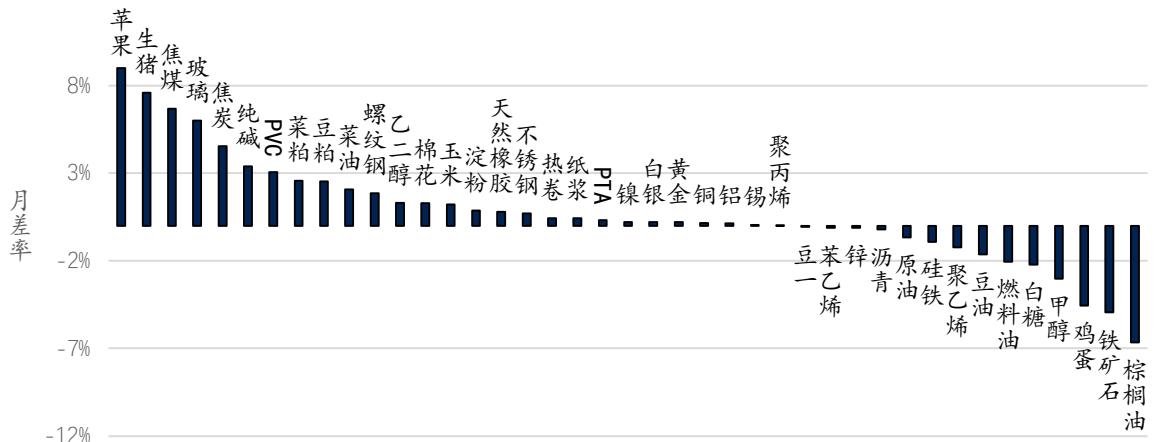


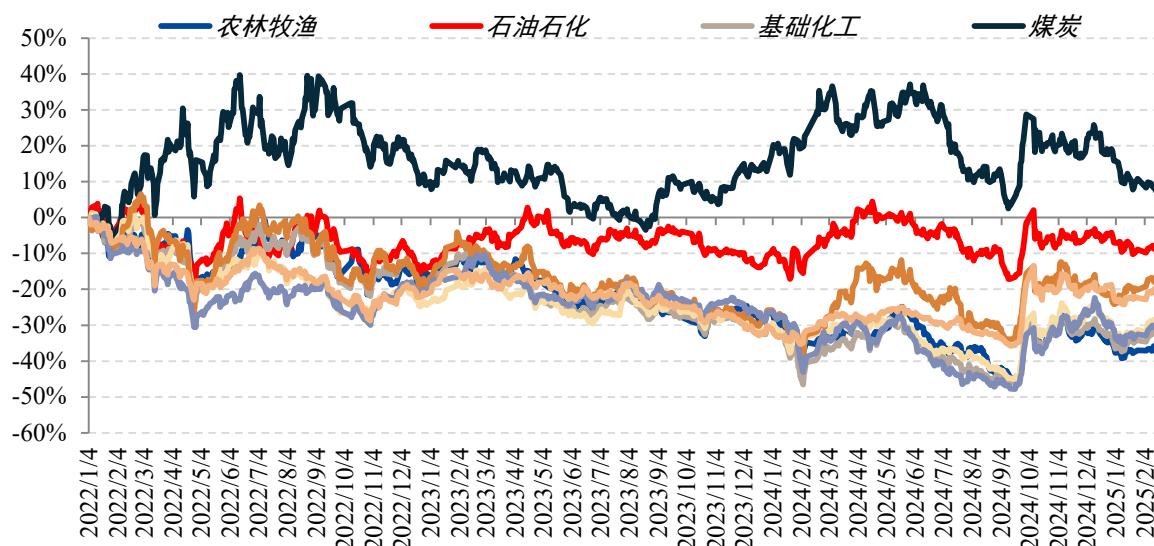
图4：各品种次主力与主力价差率横向对比



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



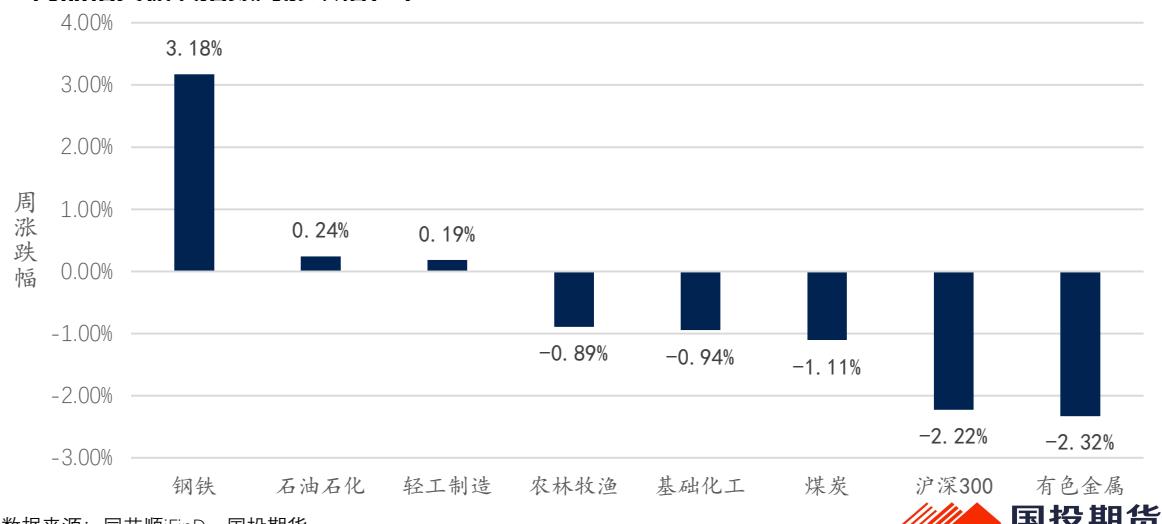
图5：商品相关板块指数表现



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



图6：商品相关板块指数周涨跌幅(%)



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



图7：商品各板块沉淀资金(亿元)

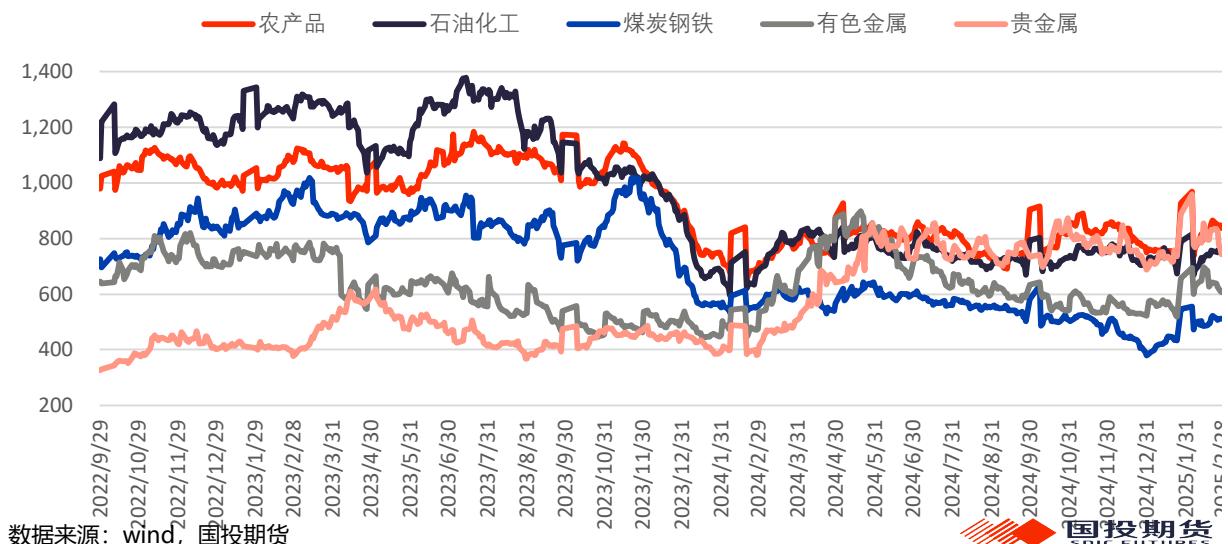


图8：各品种周度沉淀资金变动(亿元)

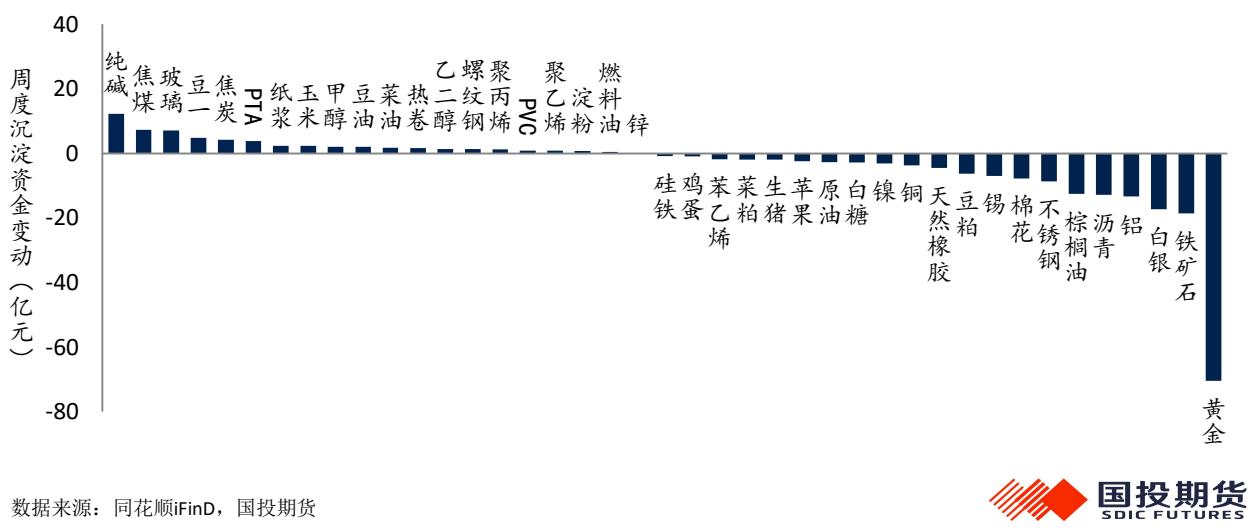
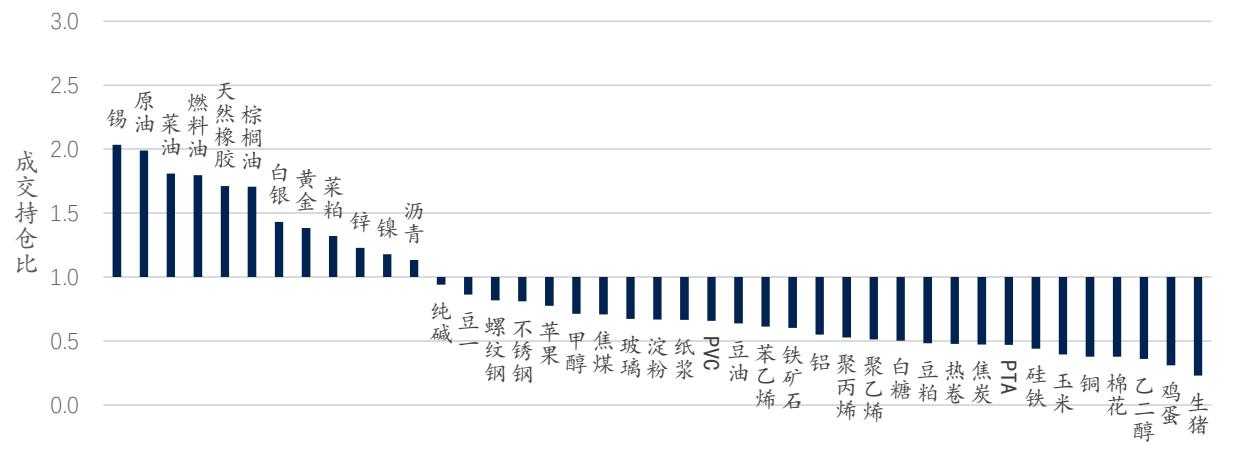


图9：各品种平均成交持仓比

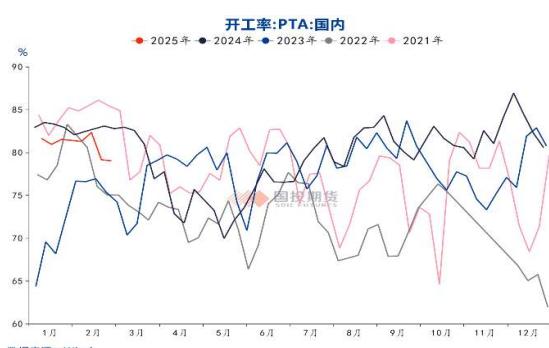
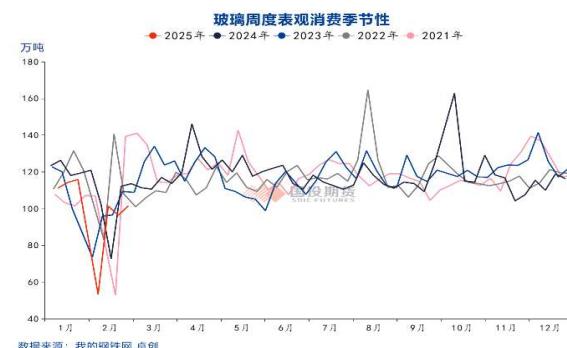
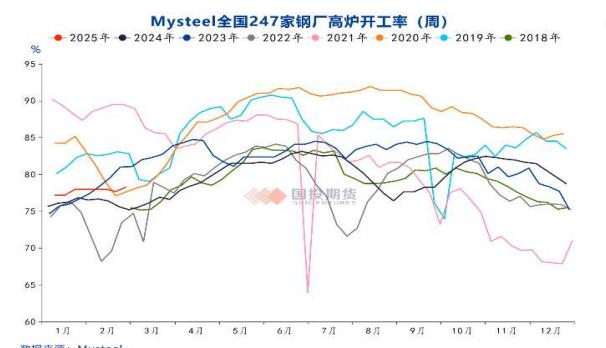
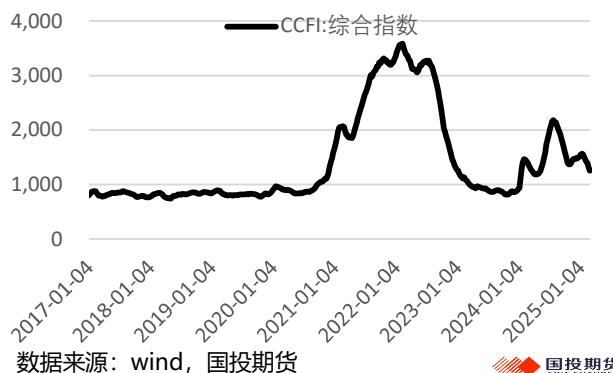


数据来源：同花顺iFinD，国投期货

图10：宏观高频数据

分类	指标名称	最新数据日期	当周值	同比(%)	环比(%)
地产	30城商品房成交面积	2025/3/2	214.59	34.85	37.88
	100城成交土地规划建筑面积	2025/3/2	1668.00	-46.65	-15.17
	100城供应土地规划建筑面积	2025/3/2	2618.92	-20.28	21.00
	100城土地溢价率	2025/3/2	2.54	-57.45	-86.19
基建	开工率:石油沥青装置	2025/2/26	28.50	6.10	2.10
制造业	乘用车厂家零售	2025/2/23	49013	33.00	0.21
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	2025/3/1	82.51	5.65	2.16
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	2025/2/22	66.69	54.45	6.79
出口	CCFI:综合指数	2025/2/28	1250.65	-14.62	-5.16

数据来源: Wind, 国投期货



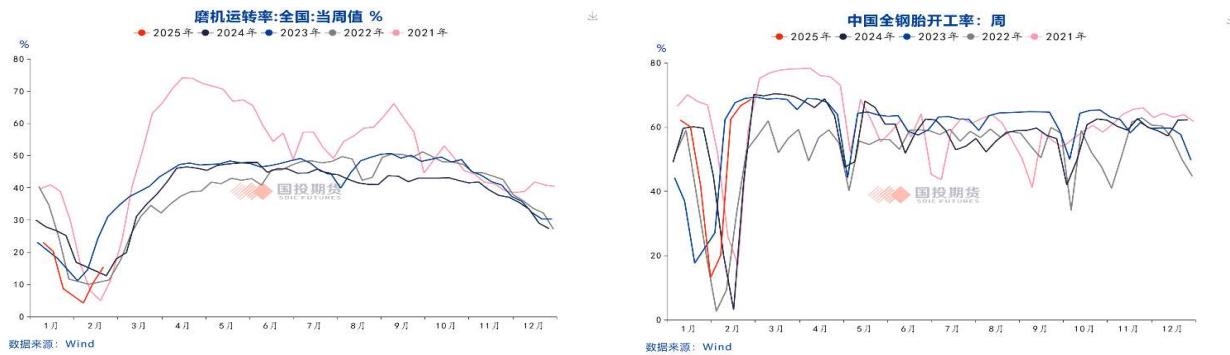


图11：相关比值

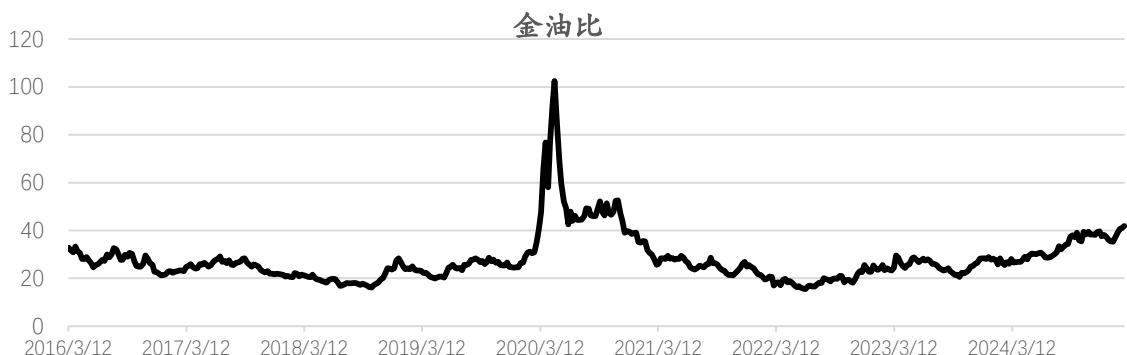
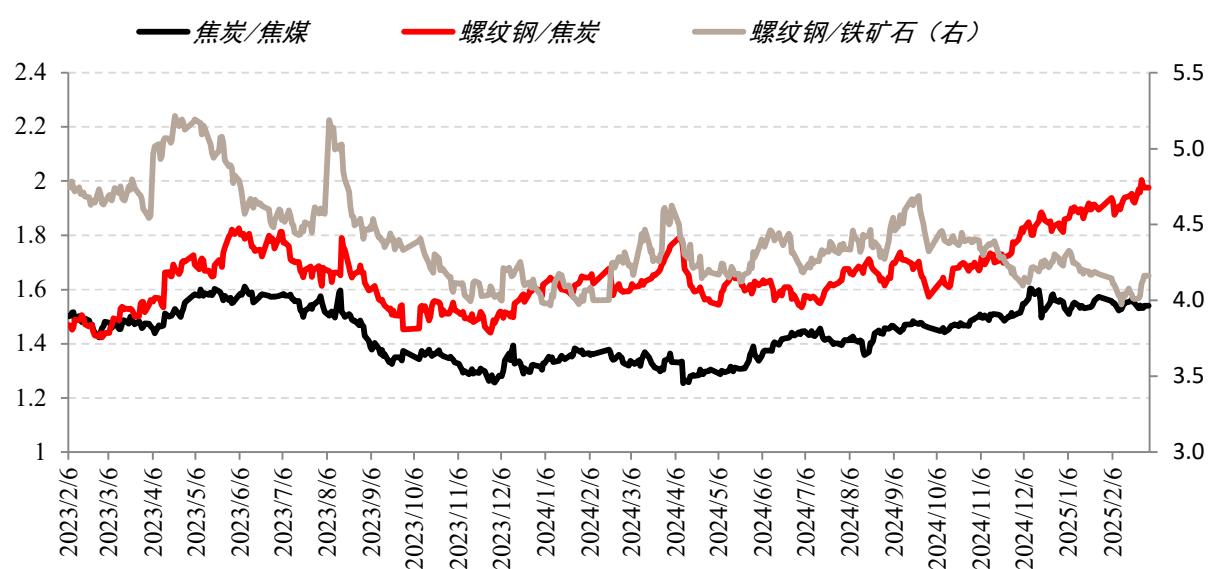




图12: 黑色产业链比值

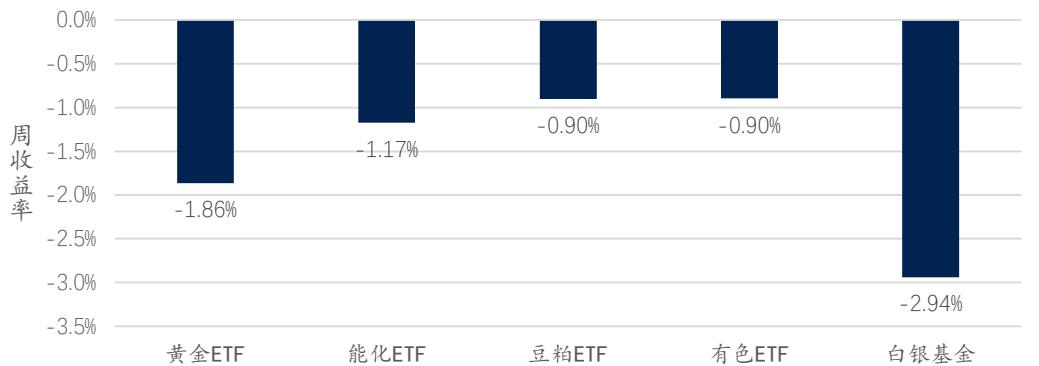


## 【商品基金概况】

商品ETF	净值	周收益率	规模(亿元)	份额变动	成交量	成交量变动	标的
黄金	前海开源黄金ETF	6.4235	-1.87%	343.33	2.15%	280,864,400	-31.83% Au99.99
	天弘上海金ETF	6.7117	-1.74%	5.41	8.04%	2,273,608	7.87% 上海金
	嘉实上海金ETF	6.5230	-1.75%	2.14	10.08%	2,549,700	-17.17% 上海金
	南方上海金ETF	6.7309	-1.75%	6.18	7.25%	1,717,015	41.36% 上海金
	易方达黄金ETF	6.3802	-1.87%	154.86	1.29%	64,828,859	-45.24% Au99.99
	博时黄金ETF	6.4343	-1.87%	179.24	2.13%	36,445,900	55.99% Au99.99
	广发上海金ETF	6.3546	-1.75%	8.76	4.31%	16,272,100	121.67% 上海金
	工银黄金ETF	6.4291	-1.86%	15.50	6.07%	18,288,300	61.84% Au99.99
	富国上海金ETF	6.4365	-1.74%	9.84	4.51%	7,179,500	-37.07% 上海金
	国泰黄金ETF	6.3662	-1.87%	100.71	0.61%	27,305,400	-38.53% Au99.99
	华夏黄金ETF	6.4713	-1.86%	22.12	6.15%	31,507,504	-19.65% Au99.99
	建信上海金ETF	6.4702	-1.74%	9.62	4.21%	487,000	-54.07% 上海金
	中银黄金	6.4725	-1.75%	9.47	6.55%	4,951,600	51.35% 上海金
	华安黄金易(ETF)	6.4438	-1.86%	4.59	0.58%	883,100	-20.23% Au99.99
	建信易盛郑商所能源化工期货ETF	1.4262	-1.17%	4.16	4.29%	26,440,300	9.27% 易盛能化A
	华夏饲料豆粕期货ETF	1.9871	-0.90%	32.68	-2.07%	164,471,400	-49.17% 大商所豆粕期货价格指数
	大成有色金属期货ETF	1.6795	-0.90%	9.99	6.06%	35,834,400	-34.44% 上期有色金属指数
	国投瑞银白银期货(LOF)	0.9247	-2.94%	16.65	0.00%	54,330,391	-32.71% SHFE白银主力
	黄金ETF(合计)			871.76	1.55%	495,553,986	-27.05%
	商品ETF合计			935.24	1.23%	776,630,477	-33.19%

数据来源：同花顺iFinD, 国投期货

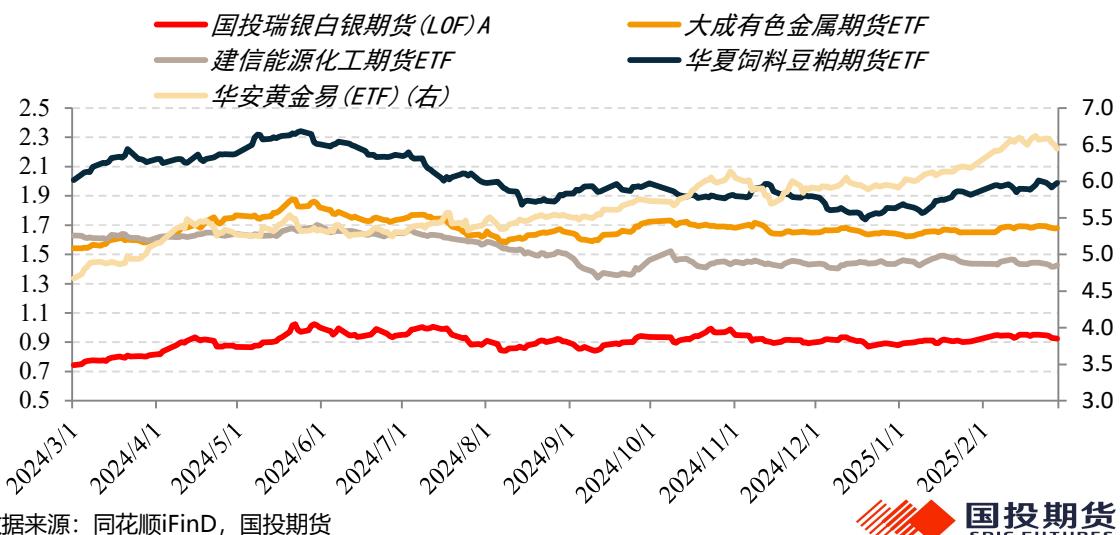
图13：主要商品基金ETF涨跌幅 (%)



数据来源：同花顺iFinD, 国投期货



图14：商品类ETF基金净值波动情况



数据来源：同花顺iFinD, 国投期货



## 【免责声明】

本研究报告由国投期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。国投期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投期货有限公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为国投期货有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投期货有限公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。