

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

2025 年 3 月 5 日

联系人：王竣冬
期货从业资格：F3024685
交易咨询从业证书号：Z0013759
研究咨询电话：
0531-81678626
客服电话：
400-618-6767
公司网址：
www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



2025/3/5

基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	氧化铝	五债	铝	
	棉纱	十债	甲醇	
	棉花	三十债	苹果	
	玻璃	中证500股指期货		
	白糖	沪深300股指期货		
	鸡蛋	中证1000指数期货		
	豆油	上证50股指期货		
	菜粕	二债		
	菜油	烧碱		
	棕榈油	纯碱		
	尿素	豆粕		
	原油	硅铁		
	红枣	锰硅		
	橡胶	生猪		
	液化石油气	集运欧线		
	塑料	热轧卷板		
	碳酸锂	纸浆		
	燃油	原木		
		螺纹钢		
		铁矿石		
		焦炭		
		焦煤		

备注：

- 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
- 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观视点、商品看点栏目。

基于量化指标研判

偏空	震荡	偏多
甲醇	玉米	螺纹钢
玉米淀粉	焦炭	热轧卷板
豆一	沪金	锰硅
塑料	豆油	豆二
郑棉	铁矿石	焦煤
沪锌	菜油	玻璃
白糖	鸡蛋	豆粕
	沪铜	
	聚丙烯	
	PTA	
	沪银	
	橡胶	
	菜粕	
	棕榈油	
	PVC	
	沪锡	
	沥青	
	沪铅	
	沪铝	

备注：

- 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

宏观资讯

1. 十四届全国人大三次会议将于3月5日上午9时开幕，国务院总理李强将作政府工作报告。
2. 国务院关税税则委员会公告，自3月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税，对鸡肉、小麦、玉米、棉花加征15%关税，对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征10%关税。
3. 商务部公告，决定将莱多斯公司等15家美国实体列入出口管制管控名单，禁止两用物项对其出口。同一天，特科姆公司等10家美国企业被列入不可靠实体清单，禁止上述企业从事与中国有关的进出口活动，禁止上述企业在中国境内新增投资。此外，商务部宣布将美国因美纳公司列入不可靠实体清单，禁止其向中国出口基因测序仪。
4. 3月开局，上海二手房两日网签成交超2500套，为“小阳春”楼市开局注入了一剂强心针。其中，3月1日网签成交1296套，刷新2025年单日最高成交纪录。
5. 乘联分会预估，2月全国新能源乘用车厂商批发销量84万辆，同比增长82%，环比下降5%；今年1-2月累计批发173万辆，同比增长49%。
6. 德国候任总理默茨表示，作为全面政策改革的一部分，德国将设立一个5000亿欧元的特别基金，以解决急需的国防投资问题。默茨周二表示，柏林还将改革债务刹车机制，允许更多的国防开支，超过1%的开支将不受债务刹车机制的限制。
7. 加拿大总理特鲁多宣布，对从美国进口的产品征收25%的报复性关税。特鲁多在记者会上重申，面对关税，加拿大人不会退缩，加拿大将立即对价值300亿加元的美国进口商品征收25%的关税，将在21天后对价值1250亿加元的美国进口商品征收25%的关税。
8. 美国总统特朗普在社交媒体上表示，加拿大对美征收报复性关税将立即引发美国“增加同等数额的对等关税”。
9. 美联储威廉姆斯表示，真的很难预测美联储今年将如何调整利率；美联储的资产负债表策略没有改变；不担心美联储的独立性；很难对经济前景形成基础情景，更倾向于考虑不同的情景。
10. 欧元区1月失业率6.2%，预期6.3%，前值由6.30%修正为6.2%。
11. 日本1月失业率2.5%，预期2.40%，前值2.40%。

股指期货

当日消息面多且杂，市场预期较乱。关税冲突再起冲击股市和债市，但下午盘，路透报道，美国制裁与中国促进RISC-V芯片使用的政策指南最早可能在本月发布推动下，芯片题材股票大涨，修复债市避险情绪。经济数据方面，1月份PMI是超季节性回落，2月为超季节性回升，季节性因素有所放大，当期数据不错，但尚不支持市场全面回暖结论，政策不能缓，缓则落。关注政府工作报告，观察超预期点。

A股三大指数涨跌不一，机器人题材卷土重来，军工股表现活跃，半导体产业午后发力；固态电池方向领跌，大消费板块调整。上证指数收涨0.22%报3324.21点，深证成指涨0.28%，创业板指跌0.29%，北证50涨3.24%，科创50涨1.72%，万得全A涨0.62%，万得A500跌0.09%，中证A500涨0.05%，市场成交1.48万亿元，逾4000股上涨。资讯：1、市场讨论：大机构收到了指导，不让低价出钱。2、前一日《中国财政》文章财政文章被删除。3、全国人大新闻发布会：2025年2万亿元置换债券发行相关工作已经启动。4、国务院关税税则委员会：自2025年3月10日起对原产于美国的部分进口商品加征关税。商务部：决定将莱多斯公司等15家美国实体列入出口管制管控名单。5、证券日报：多家银行本月起下调存款利率 最高降幅达50个基点。6、路透：人大会议发言人：中国正处于增长动能转换的关键

时期，新动能茁壮成长，为拓展新空间、开创新机遇增添了更多可能。7、彭博：全国政协委员刘尚希称要正确理解中国需要适当提高赤字率。8、路透：中国将发布指导意见鼓励全国使用开源 RISC-V 芯片。消息人士称，关于促进 RISC-V 芯片使用的政策指南最早可能在本月发布。9、路透：特朗普表示，日本和中国不能继续降低其货币的价值。10、开年仅 2 个月余，首只募集失败的公募基金现身。兴华基金发布公告称，兴华兴盛纯债直到募集期限届满，未能满足基金备案条件，故基金合同不能生效。拉长时间来看，这也是 2023 年以来首只“夭折”纯债基金。

国债期货

当日消息面多且杂，市场预期较乱。跨月资金面转松，下午盘有所收敛尾盘再转松。盘中市场讨论：财政文章被删除+市场讨论大行资金融资受到限制，债券情绪偏弱。此外，关税冲突再起冲击股市和债市，但下午盘，路透报道美国制裁与中国促进 RISC-V 芯片使用的政策指南最早可能在本月发布推动下，芯片题材股票大涨，修复债市避险情绪。策略思路：债市当前走势的逻辑并没有改变，当前货币资金价格偏贵已经较为极限，两会期间维稳可能阶段性回落，但尚不具备大幅回落的环境，维持债市谨慎。由于短债目前 1.4% 以上收益率已经具备相当的配置价值且曲线过度平坦化，关注曲线做陡套利策略。

公开市场方面，央行公告称为保持银行体系流动性充裕，3 月 4 日以固定利率、数量招标方式开展了 382 亿元 7 天期逆回购操作，当日 3185 亿元逆回购到期，单日净回笼 2803 亿元。银行间主要利率债收益率盘初普遍下行后震荡攀升转为上行。银行间主要利率债收益率普遍上行，10 年期国开活跃券“25 国开 05”收益率上行 0.75bp 报 1.7180%，盘初一度下行 1.55bp 最低报 1.6970%；10 年期国债“24 附息国债 11”收益率上行 0.75bp 报 1.7175%，盘初一度下行 1.5bp 最低报 1.6950%；5 年期国开债“24 国开 08”收益率上行 0.75bp 报 1.6225%，盘初一度下行 4bp 最低报 1.5750%。国债期货高开后宽幅震荡小幅收跌，30 年期主力合约跌 0.03%，10 年期主力合约跌 0.06%，5 年期主力合约跌 0.09%，2 年期主力合约跌 0.07%。

集运欧线

MSK 报价调低至 1100/2000USD，YML 调低至 1225/2150USD，航司揽货压力较大。年后需求恢复慢于前两年同期，装载率承压，预计后续更多航司会调降报价，短期内航司可能采取价格战策略，近月合约可能面临一定压力。3 月提涨基本落空，船司 3 月中上旬报价降至和 2 月底基本持平。从 3 月和 4 月运力供给来看，供给相对过剩。短期在兑现期船司接连调降的影响下，预计盘面相对偏弱，需关注 3 月运价能否企稳在大柜 2500 -2800 美元左右，近月合约主要观察后续货量改善的节奏，wk10 -11 运力规模偏低，货量改善修复的预期下理应出现满舱情况目前仍未发生，需观察是改善节奏的问题还是今年整体货量偏弱的原因，以更好地预判后期宣涨兑现的程度。远月合约预测：远月合约更多交易地缘变化以及复航的不确定性，从月差来看 08 合约的基差修复逐步兑现，后续预计将和 10 及 12 合约以宽幅震荡为主。

截至 2025 年 3 月 4 日，最新的 SCFIS-欧洲航线为 1580.80，环比下跌 6.2%；SCFIS-美西航线为 1599.93，环比下跌 13.6%；SCFI 综合指数为 1515.29，环比下跌 5%（以上数据来源：上海航运交易所官网）；WCI 综合指数 2629，环比下跌 6%；WCI 上海-鹿特丹指数 2586，环比下跌 1%（以上数据来源：德路里官网）。

根据同花顺行情数据，截至 2025 年 3 月 4 日下午 15 时 00 分收盘，EC2504、EC2506、EC2508、EC2510、EC2512、EC2602 涨跌幅度(收盘价)分别为：-5.16%、-13.90%、-13.35%、-8.63%、-8.80%、-5.96%。

相关要闻（维运网）：据外媒报道，当地时间3月1日，俄罗斯对乌克兰敖德萨港发动了弹道导弹袭击，造成多个港口基础设施受损，还有两艘货船被损坏，其中包括 MSC 一艘集装箱船“MSC Levante F”。两名港口工员受伤，但没有船员伤亡的报告。

棉花

逻辑与观点：阶段性补库放缓，实际订单和需求前景仍令人担忧，棉价走势震荡整理寻求支撑过程。

隔夜 ICE 美棉继续重挫，5 月合约报收 63.25 美分/磅，日跌 3.35%，主要来着需求前景的忧虑加大，中美贸易紧张局势带来的美国棉花需求前景暗淡影响，因中国提高来着美国棉花的进口关税，另外原油价格下挫的拖累。其他消息来看，美国下一年度棉花种植面积下降，美国棉农杂志预期美国棉花种植面积减少 66 万英亩，美国国家棉花总会预计减少 214 万英亩，USDA 预计减少 170 万英亩。当前出口上销售数据不佳，USDA 数据显示，2 月 20 日当周美国棉花出口销售净增 16.69 万包，较之前一周下降 47%，较前四周均值减少 35%，出口装船 26.75 万包，较之前一周减少 10%，较前四周均值增 15%，其中对中国大陆出口装船 1.51 万包。巴西棉花种植者协会发布报告显示 1 月巴西出口 41.56 万吨棉花，较上年同期高 66%，并创下新的月度记录；StoneX 发布的报告显示，巴西 2024/25 年度出口料达到 290 万吨，较上个月预估的 280 万吨上调 3.6%。技术上看，ICE 美棉价格大幅下挫后技术面偏弱。

国内棉市跟随国际棉价波动向下整理运行态势，但相较于国际棉价表现抗跌。一方面国内纺织企业陆续复产，开工率已经恢复较高水平，不过下游纺织企业纱线库存又开始累积，但原料采购库存已经回升，市场预期金三银四行情。另外，从宏观层面来看，来自美国的棉花进口关税提升将提高棉花进口成本支撑郑棉较国际棉价抗跌，内外棉价差继续走扩，同时市场等待两会释放利多信号，扩大内需是市场关注的方向。技术形态上郑棉向下调整测试支撑，整体走势仍旧偏弱。

白糖

逻辑与观点：阶段性供给压力仍较大，叠加进口成本波动下行提振国内糖价走震荡承压运行态势。

隔夜 ICE 原糖继续下挫，5 月合约收盘报 18.14 美分/磅，日跌 0.71%，盘中跌破 18 美分关口，伦敦 ICE 白糖期 5 月合约报 518.7 美元/吨，日跌幅 1.2%。国际糖价持续下跌来自多方面的影响，一方现货市场的需求疲软导致期盘 3 月合约抛售交割巨量，一方面对远期产量的预期增强担忧。但当前的基本面拉开，并不是太过于糟糕，从巴西来看，生产进入尾声，下一榨季还未开榨，库存偏少，巴西 UNICA 数据显示，2 月上半月产糖仅 0.7 万吨，较去年同期减少 75%。印度方面，生产已近尾声，收榨糖厂远远多于去年同期，糖产量下降幅度大，ISMA 数据显示，截至 2 月 28 日印度本榨季累计产糖 2198 万吨，同比减少 14%，印度 NFCSF 下调印度全国 2024/25 榨季糖产量预估至 2650 万吨，此前预估 2700 万吨。泰国方面，截至 2 月 24 日，泰国 2024/25 榨季已产糖 824.4 万吨，同比增加 67.47 万吨。技术面 ICE 原、白糖快速下跌跌破 60 日均线 and 60 月均线，走势转弱。

国内糖市现货昨日多数地区下跌，郑糖则跟随国际糖价波动，主力合约昨晚跌破 5900 关口支撑。基本面来看，国内榨季生产仍在进行中，工业库存正在累积，不利于糖价，且国产糖利润尚可，外加国际糖价短线大幅下挫导致预期可进口的糖成本

下移而拖累糖价回落运行。技术上，郑糖仍在区间内震荡运行，短期走势偏弱，向下沿区域运行中。
油脂油料
目前正值南美大豆生长、收割阶段，谨防产地天气变化对盘面可能带来的扰动，持续关注宏观市场情绪变化及国外成本端压力向国内传导的过程和节奏。 油脂：周二国内油脂表现较弱，棕榈油跌幅较大。棕榈油产地方面，马来西亚南方棕榈油协会 SPPOMA 发布马来半岛南部 2 月全月产量增幅为环比+7.31%，需求端方面，印尼 B40 暂无执行进展，印度 SEA 数据显示，印度 2 月份进口棕榈油 37 万吨，较上月增 36%，虽然较上月增幅较大，主要原因还是 1 月份进口量偏低导致，实际上斋月前的棕榈油备货也不及此前预估。综合来看，产地棕榈油供给端二月份的减产幅度或不及此前预期，而 3 月份已进入季节性产量恢复阶段而需求端也未有明显亮点，叠加国际原油的走弱，棕榈油表现较弱。豆油或受国内大豆到港量偏低的影响继续强于棕榈油，但整体仍跟随棕榈油走弱。 豆粕：周二豆粕波动幅度较大，主要受政策端消息影响。国务院关税税则委员会宣布自 2025 年 3 月 10 日起，对原产于美国的大豆加征 10% 关税，但对此反制措施此前已有预期，当下情绪上对豆粕利多也有限，国内 4-9 月份以巴西豆供应为主，即使加征关税，对于 10 月份前国内大豆供给的实质性影响也不大，但预计巴西贴水会维持坚挺。美豆方面，近日因美国的关税政策，表现较弱，对国内也有一定的成本端的拖累。综合来看，国内在 3 月大豆到港量仍偏低的情况下，预计短期豆粕现货仍偏紧，但对于 05 合约来说，不仅面临 4 月中下大豆到港量恢复的预期，而且盘面当下易受政策端消息扰动影响，需谨慎操作。 全国基差报价：截止 3 月 4 日，一级豆油天津 05+380 元/吨，日照 05+450 元/吨；24 度棕榈油天津 05+700 元/吨，华东 05+580 元/吨，华南 01+760 元/吨；豆粕天津 05+750 元/吨，日照 05+680 元/吨，华东 05+650 元/吨。（数据来源：我的农产品网、买豆粕网）
鸡蛋
逻辑和观点：现货进入季节性上涨阶段，饲料上涨，对期货形成阶段性利好。不过产能尚未去化，供应压力后移，预计二季度供应压力仍较大，预期偏弱。当前 05 合约盘面价格已跌至综合成本线，05 合约面临预期偏弱和低估值之间的矛盾。方向上建议仍以偏空思路对待，但注意节奏把握。操作上建议逢高做空。 昨日鸡蛋现货继续稳定，根据中泰期货调研整理，截止 3 月 4 日粉蛋均价 3.06 元/斤，红蛋均价 3.27 元/斤。近期饲料上涨，蛋价仍处于综合成本线下方，淘鸡和换羽有所增加，同时正月已出，鸡蛋消费缓慢复苏，产业主动囤货增加，市场情绪好转，鸡蛋供需阶段好转，鸡蛋现货处于季节性回升阶段。不过，鸡蛋产能仍偏高，去化尚需较长时间，后市预计开产逐步增加，短期现货偏强的同时供应压力也在后移，二季度预期仍偏弱。关注鸡蛋新鸡开产水平。
苹果
近期，全国各苹果产区，包括陕西、甘肃、东北、山东等，出库速度环比偏慢。苹果价格上涨后，价格保持稳定运行。销区市场虽然整体有所回调，但同比销售情况偏好。2 月份通常被视为出库淡季，然而，整体市场在 2 月下旬以外的时间段内表现出了‘淡季不淡’的特点。预计 3 月份进入清明备货期后，销售情况或将继续保持良好态势。
期 货：主力合约低开震荡，05 合约收 7065 元/吨，价跌 39 点，成交缩量减仓；

山东产区：本周山东产区出库有所放缓，虽然印尼和尼泊尔等东南亚地区的出口订单仍在；但是以小型货车为主的货源出库减少，同时部分客商补货也有所减少。烟台周边产区出库情况良好，部分客商前往甘肃地区、辽宁等地采购苹果拉往栖霞储存。栖霞地区客商采购的 80#一二级片红苹果的价格区间为 3.5-5 元/斤；而果农出售的 80#一二级片红苹果的价格区间则为 3.0-4 元/斤。（数据来源：卓创资讯）

西部产区：2 月底，西部产区补货积极性放缓，陕北产区调货客商有所减少，陕南产区可寻货量减少，部分客商前往其他产区寻货。价格方面，洛川地区 70#半商品级别的苹果价格区间为 3.1-3.6 元/斤（数据来源：卓创资讯）。甘肃平凉、庆阳产区：甘肃产区果农货源较少，客商开始走自存货。价格方面，静宁县果农手中 70#及以上的苹果价格为 3.4-3.8 元/斤；庆阳地区果农手中 70#及以上的苹果价格为 2.8-3.2 元/斤。山西地区由于库存量较少，尽管出库速度偏慢，但剩余库存已不多。东北苹果产区本周出库速度加快，价格 80#通货 2.65-2.9 元/斤。（数据来源：中泰期货调研）

2 月份为传统消费旺季中的偏淡时刻，此时春节、元宵节已过，备货或有所下降，市场销售缓慢，但同比仍偏快，3 月中旬开始清明备货讲逐步开启，走货或越来越快。

卓创资讯：据统计，截止到 2025 年 2 月 27 日全国冷库库存比例约为 39.77%，较上周降低 2.12 个百分点，较去年同期(20240229)低 8.54 个百分点，去库存率为 37.48%。Mysteel 数据：截至 2025 年 2 月 26 日，全国主产区苹果冷库库存量为 571.03 万吨，环比上周减少 31.38 万吨走货较上周环比减速。

红枣

河北主销区持续到货，市场整体呈现宽松格局。终端消费呈现季节性转弱特征，年后走货一般，终端需求边际走弱压力显现；此外，随着气温回升，持货商面临二季度集中入库窗口期，等外品或有加速抛售情况，对市场产生一定压力。在整体供给宽松格局下，市场仍缺乏持续上涨动能。策略上建议逢高布局空单，可同步卖出虚值看涨期权。

昨日，红枣主力合约增仓下跌，最高价 9330 吨，最低价 9205 元/吨，收于 9220 元/吨。红枣注册仓单数量增加 32 张至 4942 张，有效预报数量减少 32 张至 886 张，合计 5828 张，折合现货 29140 吨。新疆产区收购基本结束；河北现货市场价格稳定，参考特级灰枣均价 9.60 元/公斤，一级灰枣均价 8.50 元/公斤，二级灰枣均价 7.40 元/公斤，广东市场现货价格偏硬，参考特级灰枣均价 10.80 元/公斤，一级灰枣均价 9.10 元/公斤，二级灰枣均价 7.80 元/公斤（数据来源：Mysteel 我的农产品）。

生猪

整体看，理论供应压力继续兑现，消费虽有回暖，但仍处于淡季，预计现货价格难有明显反弹。策略方面，关注盘面反弹后布局空单机会。

近期现货市场价格震荡为主。据猪易数据监测数据显示，2025 年 3 月 04 日标准体重生猪平均价格为 14.66 元/公斤，较前日猪价上涨 0.02 元/公斤，涨幅 0.14%。

需求方面，猪肉消费已基本摆脱春节消费透支影响，恢复到季节性正常水平。据钢联数据显示，本周样本屠宰企业日度开工率均值为 25.05%，环比上周继续提高。但

考虑到当前阶段仍处猪肉需求的季节性淡季，消费端对毛猪价格上行的空间有限，对毛猪价格上行的边际支撑能力不强。

供应方面，理论供应压力延续，出栏节奏对现货价格产生阶段性扰动。据农业部数据，1月份全国中大猪存栏量同比增长1.1%，尤其是全国规模猪场中大猪存栏量同比增长4%，二三月份生猪出栏压力仍然较大。但近期市场出栏节奏偏慢，限制现货价格跌幅：一是规模企业月初出栏量有所减少；二是市场高标肥价差状态持续，市场存在一定主动压栏现象，推动生猪出栏均重快速抬升。

原油

逻辑及观点：市场仍在消化 OPEC+4 月开始增产的利空消息，尽管 OPEC+强调了前期超产的产油国将确保补偿减产以减小增产带来的市场冲击，但由于此前市场预期 OPEC+会进一步推迟增产，所以这一预期外变化对油价的打压非常明显。显然，特朗普的施压是产油国决定增产的很大原因。接下来需要关注美国对伊朗的制裁情况，这是目前能看得见的潜在利多，短线来看，油价料继续偏弱。

据新浪财经：(1) 市场消息：由于财务纠纷，伊拉克与石油公司之间关于恢复库尔德地区石油出口的谈判推迟至周四。(2) 2024 年沙特阿美的原油和石油产品交易量增长了 7%，达到 730 万桶/日。(3) 乌克兰武装部队总参谋部当地时间 3 月 4 日表示，4 日凌晨乌克兰武装部队与乌国防军其他部门联合行动，袭击了俄罗斯罗斯托夫州和萨马拉州的炼油和天然气输送基础设施。(4) “普京同意协助特朗普促成与伊朗的核谈判”，美国彭博社 4 日以此为题援引消息爆料，俄罗斯同意协助美国特朗普政府就伊朗核计划等问题与伊方进行沟通。报道称，对于这一消息，白宫官员没有立即回应置评请求。俄罗斯和伊朗均未公开证实或否认上述报道。(5) 墨西哥总统：我们正在采取关税和非关税措施予以回应，我们并不打算开始贸易对抗，没有人会因为这个决定而获益。将于周日宣布应对措施。

燃料油

燃料油自身驱动偏弱，价格仍跟随油价波动，但国内期货更多受可交割品限制，近月暂不参与。布伦特油价进入 70 美元前期底部区域，燃料油价格 3000 区域处于合理估值区。

燃料油受原油大幅回落影响价格回落至 3080 区域，供应方面仍受美国制裁，俄罗斯、伊朗国家出口下降，另外美国对委内瑞拉新制裁将开启，对出口有潜在影响，综合来看供应依然紧张。需求方面新加坡船燃进口增加，但长周期船燃仍处受贸易战的潜在利空。炼厂进料需求环比回落。库存方面新加坡和马来西亚高硫浮仓库存高位回落，中东浮仓高位未显现连续去库周期。燃料油自身驱动偏弱，价格仍跟随油价波动，但国内期货更多受可交割品限制，近月暂不参与。

塑料

【总结】塑料价格震荡，短期继续上涨动力不足。目前塑料产量增量已经开始慢慢兑现，长期仍略微偏空配置，短期空单可考虑少量增持。PP 仍处于区间震荡态势，上有投产压制，下有成本支撑。我们建议对 PP 区间震荡思路对待，空单可考虑择机增持。

【现货价格】上游原料：山东丙烯 6720 元/吨，稳定；丙烷中国到岸价 609 美元/吨，价格涨 1 美元/吨；北方港 Q5500 大卡动力煤 695 元/吨，走弱；
 现货价格：华东 PP 拉丝 7360 元/吨，降 20 元/吨，华东基差 05+15，走强；华北 PP 拉丝 7300 元/吨，华北基差报价 05-40，震荡；华南 PP 拉丝 7330 元/吨，降 20 元/吨，华南基差报价 05-10，震荡。

PP 粉料华北 7200 元/吨，降 30 元/吨；华东 PP 粉料 7350 元/吨，稳定。
 华北 LL 8080 元/吨，降 20 元/吨，基差 05+210，震荡；华东 LL 8110 元/吨，涨 10 元/吨，华东基差 05+190，震荡；华南 LL8180 元/吨，稳定，华南基差 05+275 元/吨，震荡。

【市场情绪】现货市场成交情况一般，下游刚需补货为主。

【上游装置】PE 日度产能利用率 86.25%，PP 日度产能利用率 81.90%。（数据来源：隆众资讯）

甲醇

甲醇盘面走强，下游烯烃装置陆续开车，港口库存预计去库，短期甲醇气氛偏强。中长期来看，甲醇进口预期还是减量的，累库压力可能不是特别大，需要等待伊朗装置实际回归，才能看到进口的增量。我们建议震荡思路对待，可考虑做空 PP-3MA 价差策略。

甲醇现货市场价格震荡走强，港口市场价格走强，内地市场价格震荡，西北地区价格震荡，港口基差震荡。江苏太仓地区甲醇现货市场价格 2645 元/吨，较前日价格涨 7 元/吨；广东地区甲醇现货市场价格 2650 元/吨，较前日价格涨 5 元/吨；鲁南地区甲醇现货市场价格 2520 元/吨，较前日价格降 5 元/吨，河南地区甲醇现货市场价格 2440 元/吨，较前日价格涨 10 元/吨，河北地区甲醇市场现货价格 2400 元/吨，较前日价格涨 6 元/吨；关中地区现货市场价格 2250 元/吨，较前日价格稳定，蒙南地区甲醇现货市场价格 2200 元/吨，较前日价格涨 40 元/吨，陕北地区甲醇 2190 元/吨，较前日价格降 10 元/吨。（数据来源：隆众资讯）
 太仓现货市场基差报价 05+40，3 月下 05+80 元/吨，基差震荡。

烧碱

近期 32%碱现货价格止跌上涨。一方面 3 月份山东地区检修计划较多，但具体需要看实际落地情况，另一方面，某氧化铝厂或有投产前的备货需求，以及非铝下游需求或有改善预期等利多因素，对价格有一定支撑。山东主力下游氧化铝厂采购价下调后，送货量继续下降，预计短期采购价维稳为主。目前已有部分企业上调 32%碱报价，但能否持续上涨需关注碱厂库存消化情况，盘面或震荡运行，关注非铝下游的拿货情绪。

周二，烧碱盘面下探回升，2505 合约日内收于 2902 元/吨。现货端，山东 32%碱市场价上涨 20 至 930 元/吨，折百价 2906 元/吨。50%碱 1550 元/吨，折百价 3100 元/吨。局部地区液碱价格涨跌互现，高度碱价格暂时稳定，低度碱各厂走货情况不一，碱厂报价上调后观望为主。山东地区液氯价格上涨 100 至-450 元/吨，需求面表现尚可，成交氛围良好，上游库存压力不大，市场需求增加，预计仍可支撑液氯价格上调。3 月 4 日，山东氯碱利润 376 元/吨。（以上数据均来自隆众资讯）

纯碱玻璃

3 月份检修陆续落地，远兴 3 月初开始检修轻重碱暂不接单，后续还有井神及金山存检修计划，纯碱开工率将继续下降，其中金山检修规模或超市场预期，关注其检修落地情况。除了供给端扰动，光伏玻璃日产量增加以及轻质碱需求季节性好转都对纯碱价格有一定的支撑。但需要注意的是，检修过后纯碱仍将面临过剩格局，盘面上涨后企业套保需求可能会增加，且盘面走弱后，期现商出货对市场造成压力。近期供给端扰动影响仍在，注意宏观情绪对盘面的影响，盘面调整后不排除再次走强的可能。

玻璃盘面延续弱势，终端需求仍没有明显改善，产业预期比较悲观，截止到目前，政策上并没有超市场预期的利好刺激，商品情绪普遍走弱。玻璃深加工订单不足，

叠加中游库存高位，贸易商拿货积极性偏弱，玻璃厂高位累库，价格持续下调。上周玻璃表需环比有所改善，但玻璃厂仍以累库为主，目前玻璃厂价格仍在继续下调，盘面仍以弱势震荡为主，后续持续跟踪需求变化。

周二，纯碱盘面震荡走弱，主力合约日内收于 1522 元/吨。现货市场报价持稳，盘面走弱，期现商适量成交。内蒙古银根化工二线检修，持续到月底，纯碱开工率 82.91%，后续仍有装置计划检修，预计开工继续下移。下游需求表现一般，对新价格存抵触情绪，观望谨慎为主。

玻璃盘面重心继续下移，2505 合约日内收于 1231 元/吨。现货价格继续走弱，华北下调 10 元/吨，华中及华东下调 20 元/吨。前期点火产线出玻璃，浮法玻璃日产量增加至 15.72 万吨。产销方面，沙河小板价格下调或存优惠政策，产销有所改善，多数地区下游拿货情绪一般，价格下滑，下游需求未见明显改善，贸易商观望心态浓厚。（以上数据均来自隆众资讯）

液化石油气

原油价格继续下行，且幅度较大，但 LPG 相对坚挺，一是因为前期 LPG 上涨幅度不大，价格早已跌至平台区间，绝对价格决定下方空间不足；二是近期进口数量较少，库存去库。未来从成本来看，油价中长期处于下行区间，预计随着俄乌冲突降温，俄油潜在的增量可能会带动原油的累库，而 LPG25 年整体也将是一个供大于求的局面，成本有望持续走低。需求端，目前 LPG 下游调油市场尽管利润较差，但市场已经开始提产能等待旺季，短期对于需求有一定支撑。整体看 LPG 后期或将随着成本走弱而继续下行，但阶段性下游需求修复以及进口减量或将支撑价格。

美国加征关税政策引发潜在贸易争端风险，叠加 OPEC+ 将从 4 月起小幅增产，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 04 合约 68.26 跌 0.11 美元/桶，环比-0.16%；ICE 布油期货 05 合约 71.04 跌 0.58 美元/桶，环比-0.81%。中国 INE 原油期货主力合约 2504 跌 7.7 至 531.5 元/桶，夜盘跌 12.7 至 518.8 元/桶。全国液化气估价 5074 元/吨，环比持平。民用气市场今日除华东趋势坚挺有所上涨外，其他地区表现均显弱势。需求持续平淡利空主导，局部供应虽无太大压力，但销售情况欠佳导致库存压力升高。醚后碳四市场今日大势稳定，原油走弱抑制下游采购热情，不过市场刚需仍在，市场产销可控。

纸浆

盘面逻辑及建议：库存仍高位，且下游需求尚未起色，05 合约短期维持震荡偏弱，待下游复工且涨价落实背景下逢低可适当做多，但需注意风险防控。短期重点关注港口库存情况及下游开工情况。

产业链消息：今日国内现货普跌。从海外发运及国产投产预期来看，供应短中期仍维持稳定偏强水平，且目前港口库存仍中高，去库转为累库下上方有一定压力。但需求端陆续恢复开工，其中生活纸开工恢复较好，成品涨价落实情况尚可，叠加原材料跌价加工利润有所好转，亦有一定支撑。

原木

期货盘面：品种持仓较低，易受资金情绪影响，短期需求尚未复苏建议观望，现实矛盾下短期预期维持震荡行情，若下游持续疲软或将偏弱震荡。重点关注下游开工及港口库存情况。

产业链信息：昨日原木现货价格稳定。短期到港减少，但中长期仍趋向增量，港口库存压力预期见长。需求端据悉尚弱，下游加工厂开工仍维持低位，终端地产市场

亦较疲软。整体来看，供强需弱现实矛盾下节前涨价情绪回落，部分现货松价处理；涨尺问题市场讨论减缓，盘面意向归于基本面。
尿素
市场上农业需求最为强劲的时刻已经过去，工业市场采购较为理智，无追涨采购动力。临近行业内重要会议，保供稳价预计仍是会议重中之重。期货由升水结构陆续转变为贴水结构，市场预期开始转变，保持震荡偏空思路。
山东地区价格稳定，出厂价格在 1750-1795 之间，河南地区价格稳定在 1760-1810 之间，山西、内蒙外销型工厂价格下调，对市场产生一定利空情绪影响。目前尿素工厂积极去库存，叠加日产维持高位，尿素供应充足。下游市场仅有逢低采购需求，无追涨采购动力。
合成胶
市场情况短期转空，丁二烯顺丁库存压力明显，关注逢高空机会。
丁二烯工厂下调幅度较大，近两日工厂报价波动幅度剧烈，库存压力下市场价格也快速下跌；顺丁企稳，但市场传闻明天两油下调 300，盘面弱势运行，贸易商基差多数已打至平水。两套氧化脱氢装置已重启，多家三月检修装置推迟，3 月 BD 供应不及预期存在压力，上周港口小幅累库，跟踪装置动态，供需变化，供应预期承压；顺丁厂悉数提负、重启，对 BD 支撑已兑现，上周小幅去库，持续关注开工。关注原料及成品装置及下游需求情况。
铝和氧化铝
铝逻辑及策略建议：特朗普关税政策扰动，整体避险情绪较浓；LME 铜铝升水走强，现货供应偏紧、支撑强；沪铝两会政策预期偏强，旺季需求回暖，预计铝价震荡偏强，建议逢低做多。 氧化铝逻辑及策略：短期供需过剩压力缓和，新产能投产导致过剩预期显著，预计氧化铝底部震荡，建议逢高做空或卖出看跌期权。
3 月 4 日隔夜沪铝主力 2504 收盘报 20575 跌 100，LME 铝收盘报 2622.5 涨 10.5。现货方面，4 日无锡市场出多接少，报价贴 10 至升水 10，佛山市场持货商坚定挺价缓出，报价贴水 10 至升水 10。 宏观方面，国务院总理李强将作政府工作报告。美国商务部长称，特朗普明天可能会削减对美墨两国的关税。 库存方面，铝锭库存停止增长，铝棒去库。根据 SMM 数据显示，3 月 3 日周一国内主要现货市场铝锭社会库存报 88.6 万吨，较上周四增加 1.3 万吨；同期钢联铝棒社会库存报 32.7 万吨，较上周四增加 0.1 万吨。 供应方面，供应有所恢复，受氧化铝暴跌影响，电解铝利润大幅回升，复产产能逐渐增多，四川、广西等地产能已启动复产，已有 30 万吨左右产能启动复产。 氧化铝方面，4 日隔夜氧化铝 2503 收盘报 3280 跌 18，05 合约报价 3313 跌 31，山西三网均价报 3348 持平； 供需方面，电解铝产能进入复产阶段，非铝需求进入复工阶段，2 月氧化铝实现较大规模出口，但近期出口窗口关闭，短期供需缓和。供应端上，华昇新材料二期 200 万吨第二条线 100 万吨投料生产，第一条线已出产品；河北文丰新材料有望本月底或下月投产一条线 160 万吨。受氧化铝价格下跌，贵州等省份进口矿成本过高，减少进口矿配矿，压产、检修现象出现。根据阿拉丁（ALD）调研数据，截至 2 月 28 日周五，全国氧化铝建成产能 10702 万吨，运行 9325 万吨，较上周增 130 万吨，开工率 87.1%。 库存方面，交割库预约满库，仓单库存逐步回升，整体库存延续回升趋势。截止 2 月 27 日周四，阿拉丁统计数据显示，全国氧化铝库存量 325.4 万吨，较上周增 1.8

万吨，氧化铝厂库存水平仍在高位增加。仓单库存，截止3月4日周二，国内氧化铝注册交割库仓单库存14.4万吨，较一交易日增加1.83万吨，厂库中铝中州6000吨，较上一交易日持平。

碳酸锂

产量和库存方面，2月27日周产量报18456吨，高位继续走强；社会库存报115513吨，库存增加近3000吨。（SMM）产量与库存均利空价格，但上周，磷酸铁锂大单签订，叠加固态板块热门，碳酸锂震荡区间将拓宽。展望后市，业内对1-2年内碳酸锂供给过剩观点不变，若价格快速上行，则会引发符合条件的上游冶炼厂集中套保行为，价格存在天花板。当前价格符合大部分上游厂家开工条件，叠加头部增产影响，价格预计继续回落，考虑到正极价格普涨正极厂试图重新定价，操作上空单谨慎持有或考虑止盈。

3月4日，碳酸锂期货价格震荡偏弱运行，主力合约LC2505减仓2515手，价格收75260元/吨，跌幅0.32%，当日SMM电池级现货均价74950元/吨，跌150元/吨。今日需重点关注正极材料普涨引发的上游挺价情绪变化，可能会引发价格向上波动。期货价格自8万元/吨一线震荡走低，主因不断有头部大厂发布增产计划利空价格。近期，国常会提到助力动力电池回收，影响偏空，但储能发展方案又给价格以支撑。

螺矿

近期黑色市场呈震荡走势。展望后市市场行情，驱动层面一是关注两会宏观和供给侧政策精神。特别是最近有供给侧方面的市场传闻，密切关注两会前后的供给侧相关政策，可能造成供给收缩形成市场钢材利润扩张预期。

二是供需层面真实旺季需求的表现。最近两期钢联钢材供需数据发布后，钢材钢厂库存继续去库，表需继续回升。从下游行业需求来看，房地产新房高频销售数据环比好转，但是房屋新开工同比依然为负；基建等工程资金依然有压力，开工复工较慢。在消费政策刺激下，汽车、家电等卷板类需求则持续旺盛，集装箱，电力、新能源等需求表现较好。供应端方面，铁水产量平稳，钢厂盈利尚可，后期铁水产预计稳定；品种来看，热卷产量平稳，冷轧镀锌等卷板整体从库销比看压力不大；螺纹线材产量降低，库存依然处于低位水平。

整体从宏观和供需驱动来看，市场偏中性，矛盾尚难积累。

估值角度，先从成本来看，原料价格近期铁矿石价格回落，焦炭十轮降价，成本有所走弱。螺纹电炉平电成本3300左右，螺纹盘面价格围绕3200-3400左右震荡。从结构来看，在出口转弱等需求减弱以及供给侧影响下，原料相对更加弱势，钢厂利润和钢矿等比价有望回升。

综合来看，钢材估值相对合理，钢材预计以窄幅震荡为主，铁矿相对弱势。

钢材现货螺纹HRB400-20mm北京3250，-20；山东市场价3230，-20；杭州3280，-40；热卷现货价格变动，上海热卷3400，-10；博兴基料3380，-10；唐山钢坯3130，-10。现货成交整体偏弱，Mysteel建筑钢材成交量（237样本）9.73万。进口铁矿价格全天基本平稳。现PB粉782涨1，超特粉646涨2。4日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交92.4万吨，环比下跌11.75%；本周平均每日成交98.6万吨，环比上涨1.75%（数据来源，mysteel）

煤焦

焦煤：煤矿已恢复至正常水平，整体供应宽松。部分贸易商和洗煤厂仍未复工，对后市持看空心态，参与竞拍积极性较低。下游焦企利润空间有限，目前多数采取按需采购模式。

焦炭：第十轮提降落地，目前焦企利润多处于亏损状态，生产积极性一般，产量维持稳定。近期铁水产量维持稳定，但钢厂焦炭库存维持高位，整体采购积极性较低。

短期来看，钢厂铁水产量暂稳，但焦炭库存维持高位，对双焦的需求支撑较弱。焦企生产积极性一般，供给整体保持稳定，焦炭库存小幅增加。煤矿生产基本恢复，焦煤上游库存维持高位。从盘面来看，煤焦期价短期或震荡整理。

4日炼焦煤市场弱势运行。现山西吕梁柳林低硫主焦煤 1130 元/吨，中硫主焦煤 1050 元/吨，甘其毛都口岸蒙 5#精煤 1085 元/吨，港口俄罗斯 K4 主焦煤 1080 元/吨，澳洲峰景 200 美元/吨。（数据来自于我的钢铁）

4日焦炭市场弱势运行。现山西地区主流市场准一级湿熄冶金焦报价 1180-1300 元/吨；准一级干熄冶金焦报价 1360-1430 元/吨；一级湿熄冶金焦报价 1310-1360 元/吨；一级干熄冶金焦报价 1450-1560 元/吨。山东地区焦炭价格准一干熄主流报价 1550-1620 元/吨，出厂现汇含税。（数据来自于我的钢铁）

铁合金

早评：硅铁盘面持续阴跌，锰硅盘面维持偏底部震荡。根据调研到的港口实际锰矿成交价来估算，当前锰硅 05 合约已下跌至内蒙古低位出厂成本平水位置，而内蒙古地区已是全国硅锰产区里的成本洼地，若考虑到交割成本，那么 05 合约已贴水 200-300 元/吨。随着港口锰矿库存进一步走低（铁合金在线、振鸿以及华荣等口径均显示周度去库仍在 15-20 万吨），港口锰矿货权进一步集中，矿贸商挺价依旧，实际成交价偏坚挺，锰硅近月驱动中锰矿支撑和锰硅仓单压力的矛盾愈发严重，理论上基本面具备反弹至平水区间的驱动，建议高位空单可以持有观望，低位空单建议逢低离场，日内可逢低试多。硅铁端驱动不变，基本面维持成本下行且供需过剩的格局，中长期维持逢高偏空思路，但下游买盘积极，短期内迅速深跌概率不大。趋势：锰硅高位空单可以持有观望，低位空单建议逢低离场，日内可逢低试多，硅铁逢高偏空。

套利：观望。

市场消息（数据来自铁合金在线和 Mysteel）：①4日 75#硅铁：陕西 6100-6200，宁夏 6200-6250，青海 6100-6150，甘肃 6200-6250，内蒙古 6100-6150（跌 100）（现金含税自然块出厂，元/吨）；硅铁 FOB：72#1080-1110，75#1120-1140（美元/吨，含税）。②4日 72#硅铁：陕西 5750-5850（跌 25），宁夏 5850-5950，青海 5800-5900，甘肃 5900-6000，内蒙古 5900-5950（跌 25）（现金含税自然块出厂，元/吨）。③4日硅锰 6517#南北主流价格集中在 6100-6200 元/吨。（现金出厂含税报价）。

中泰期货分析师团队：

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、 国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
		孔天赐	F3076208	Z0018014
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
油脂油料	油脂油料、花生	史恒昱	F3053587	Z0014323
		伊鑫	F03132969	Z0020899
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
		李佩昆	F03091778	Z0020611
黑色	螺矿、煤焦、铁合金	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
有色	铝、氧化铝、碳酸锂 工业硅、多晶硅	王竣冬	F3024685	Z0013759
		彭定桂	F3051331	Z0016008
		安冉	F3049294	Z0017020
能源化工	原油、塑料、橡胶、 甲醇、纯碱、玻璃、PVC、 纸浆、液化石油气、尿素 合成橡胶、烧碱、沥青	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		肖海明	F3075626	Z0018001
		刘田莉	F03091763	Z0019907

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。