

基本金属多数上涨，贵金属均下跌

——中信期货晨报20250304

中信期货研究所

刘道钰

从业资格号F3061482
投资咨询号Z0016422

仲鼎

从业资格号F03107932
投资咨询号Z0021450

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

金市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
股指	沪深300期货	3886.6	-0.34%	-0.34%	2.41%	-0.88%	-0.88%
	上证50期货	2628	-0.69%	-0.69%	2.26%	-1.87%	-1.87%
	中证500期货	5847.2	0.15%	0.15%	5.68%	2.71%	2.71%
	中证1000期货	6215.4	-0.24%	-0.24%	7.34%	6.27%	6.27%
国债	2年期国债期货	102.67	0.07%	0.07%	-0.22%	-0.33%	-0.30%
	5年期国债期货	106.02	0.17%	0.17%	-0.70%	-0.51%	-0.49%
	10年期国债期货	108.46	0.18%	0.18%	-0.91%	-0.35%	-0.43%
	30年期国债期货	118.68	0.57%	0.57%	-1.60%	0.24%	-0.13%
外汇	美元指数	107.56	0.00%	0.00%	0.22%	-0.85%	-0.85%
	欧元兑美元	1.0375	0 pips	0 pips	-117 pips	22 pips	22 pips
	美元兑日元	150.63	0 pips	0.00%	-2.51%	-4.18%	-4.18%
	美元中间价	7.1745	7 pips	7 pips	47 pips	-139 pips	-139 pips
利率	银行间质押7日	1.9	0 bp	0 bp	0 bp	15 bp	15 bp
	10Y中债国债收益率	1.70	-2 bp	-2 bp	6.6 bp	2 bp	0 bp
	10Y美国国债收益率	4.24	-5 bp	0 bp	-0.28 bp	-34 bp	-31 bp
	美债10Y-2Y利差	0.25	3 bp	0 bp	-0.09 bp	-8 bp	-8 bp
	10Y盈亏平衡通胀率	2.38	1 bp	0 bp	0 bp	4 bp	7 bp

热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
中信行业指数	有色金属	6880	2.31%	2.31%	1.37%	6.00%	6.00%
	基础化工	5369	1.55%	1.55%	6.87%	5.48%	5.48%
	电力设备及新能源	8740	1.46%	1.46%	7.36%	3.98%	3.98%
	农林牧渔	4687	0.87%	0.87%	0.81%	-2.02%	-2.02%
	综合	2642	0.86%	0.86%	6.40%	0.65%	0.65%
	医药	9691	0.70%	0.70%	5.70%	1.68%	1.68%
	钢铁	1603	0.68%	0.68%	6.72%	5.20%	5.20%
	非银行金融	9214	-0.34%	-0.34%	0.44%	-5.83%	-5.83%
	交通运输	1924	-0.39%	-0.39%	-1.48%	-5.79%	-5.79%
	石油石化	2752	-0.45%	-0.45%	-1.76%	-6.00%	-6.00%
其他	食品饮料	23499	-0.84%	-0.84%	3.29%	-3.44%	-3.44%
	电子	8396	-0.88%	-0.88%	7.81%	7.24%	7.24%
	通信	5450	-0.92%	-0.92%	1.72%	-0.09%	-0.09%
	家电	17288	-1.32%	-1.32%	-1.38%	-1.40%	-1.40%

海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	69.95	-0.26%	-0.43%	-5.23%	-2.67%	-2.67%
	ICE布油	73.08	-0.46%	-1.04%	-4.47%	-2.34%	-2.34%
	NYMEX天然气	3.819	-3.05%	-10.29%	24.32%	5.12%	5.12%
	ICE美国天然气	104.7	-2.20%	-4.58%	-20.34%	-16.68%	-16.68%
贵金属	COMEX黄金	2867.3	-0.71%	-2.79%	1.26%	8.64%	8.64%
	COMEX白银	31.705	-0.49%	-3.41%	-1.64%	8.25%	8.25%
	LME铜	9361	-0.55%	-1.62%	3.28%	6.60%	6.60%
	LME铝	2604	-1.03%	-2.67%	0.39%	2.02%	2.02%
有色金属	LME锌	2798	-0.41%	-4.18%	1.84%	-6.39%	-6.39%
	LME铅	1987	-1.05%	-0.77%	1.92%	1.82%	1.82%
	LME镍	15590	-1.24%	0.71%	2.36%	1.90%	1.90%
	LME锡	31125	-1.66%	-7.50%	3.17%	7.55%	7.55%
农产品	CBOT大豆	1025	-1.28%	-3.05%	-1.87%	1.49%	1.49%
	CBOT玉米	469.5	-2.39%	-6.98%	-2.74%	2.34%	2.34%
	CBOT小麦	555.5	-1.24%	-8.11%	-0.94%	0.82%	0.82%
	ICE2号棉花	65.33	-1.91%	-2.97%	-0.86%	-4.46%	-4.46%
其他	CBOT豆油	44.12	-2.76%	-6.90%	-4.40%	9.13%	9.13%
	CBOT豆粕	300.2	0.00%	-1.15%	-0.53%	-5.39%	-5.39%
	MDE原棕桐油	4553	0.98%	-2.38%	6.13%	2.45%	2.45%

数据来源 Wind 中信期货研究所

注：海外涨跌幅可能存在滞后，仅供参考。

国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
航运	集运欧线	17641	-0.56%	-0.56%	16.06%	6.66%	-21.84%
贵金属	黄金	672.4	0.04%	0.04%	3.84%	8.55%	8.87%
	白银	7890	0.47%	0.47%	2.64%	5.31%	5.62%
	铜	77050	0.27%	0.27%	1.81%	4.16%	4.45%
	铝	20670	0.15%	0.15%	1.92%	4.21%	4.50%
有色金属	氧化铝	3344	-0.56%	-0.56%	-7.27%	-13.79%	-30.29%
	锌	23730	1.30%	1.30%	0.30%	-6.24%	-6.79%
	镍	127090	0.35%	0.35%	1.89%	1.12%	1.88%
	不锈钢	13250	0.15%	0.15%	0.91%	1.22%	2.59%
	铅	17260	0.41%	0.41%	3.73%	2.68%	2.95%
	锡	255910	-0.08%	-0.08%	2.81%	4.13%	4.51%
	硫酸锂	75400	0.27%	0.27%	-5.30%	-2.20%	-2.20%
	工业硅	10405	0.48%	0.48%	-4.98%	-6.47%	-5.28%
	螺纹钢	3296	-0.96%	-0.96%	-2.54%	-0.39%	-0.39%
	热卷	3412	-0.38%	-0.38%	-2.09%	-0.18%	-0.18%
黑色建材	铁矿石	779.5	-2.50%	-2.50%	-3.82%	0.06%	0.06%
	焦炭	1681.5	-0.15%	-0.15%	-5.80%	-7.20%	-7.20%
	焦煤	1104	1.01%	1.01%	-2.73%	-4.87%	-4.87%
	硅铁	6138	0.00%	0.00%	-3.77%	-1.82%	-1.89%
能源化工	锰硅	6338	0.09%	0.09%	-7.47%	4.07%	4.07%
	玻璃	1227	-1.68%	-1.68%	-9.91%	-7.54%	-7.54%
	纯碱	1548	-1.34%	-1.34%	4.52%	8.03%	8.03%
	原油	538.6	-0.26%	-0.26%	-8.93%	-2.46%	-3.80%
	燃料油	3264	-0.52%	-0.52%	-4.00%	0.00%	-1.86%
	低硫燃料油	3775	0.13%	0.13%	-5.84%	-4.77%	-5.74%
	沥青	3674	-0.41%	-0.41%	-1.53%	-0.89%	-0.41%
	甲醇	2606	0.77%	0.77%	2.04%	-3.59%	-3.59%
	PX	7032	0.23%	0.23%	-1.10%	0.57%	0.57%
	PTA	5014	0.40%	0.40%	0.44%	2.49%	2.49%
其他	尿素	1802	-0.17%	-0.17%	2.04%	5.57%	5.57%
	短纤	6834	0.03%	0.03%	-0.84%	-0.12%	0.12%
	苯乙烯	8378	-0.02%	-0.02%	-3.82%	2.40%	3.46%
	乙二醇	4617	-0.04%	-0.04%	-2.20%	-4.73%	-4.73%
	塑料	7926	0.16%	0.16%	1.81%	-3.08%	-3.08%
	PP	7387	0.26%	0.26%	0.08%	-1.20%	-1.20%
	PVC	5228	0.93%	0.93%	-0.76%	-1.17%	-1.17%
	烧碱	2922	0.34%	0.34%	-12.49%	0.52%	0.52%
	LPG	4542	0.44%	0.44%	-1.30%	-4.44%	0.02%
	橡胶	17755	0.25%	0.25%	1.75%	-0.36%	-0.36%
农产品	20号胶	15500	0.55%	0.55%	5.05%	3.64%	3.92%
	纸浆	5944	-0.30%	-0.30%	-3.66%	-0.50%	0.00%
	豆一	4239	0.50%	0.50%	5.29%	7.70%	7.70%
	豆二	3640	1.85%	1.85%	5.57%	9.41%	9.41%
	豆粕	3007	2.56%	2.56%	6.56%	11.54%	11.54%
	豆油	7984	-0.05%	-0.05%	2.99%	3.53%	3.53%
	棕榈油	9042	-1.14%	-1.14%	6.98%	4.31%	4.31%
	菜籽油	8855	0.33%	0.33%	2.99%	-2.23%	-2.23%
	菜籽粕	2636	2.73%	2.73%	6.94%	9.38%	9.38%
	棉花	13595	0.18%	0.18%	-0.69%	0.74%	0.74%
其他	白糖	5932	0.02%	0.02%	1.98%	-0.49%	-0.49%
	生猪	13125	1.47%	1.47%	0.65%	-0.49%	2.54%
	鸡蛋	3269	1.52%	1.52%	-1.48%	0.09%	-3.28%
	红枣	9350	0.27%	0.27%	0.81%	1.52%	1.52%
	苹果	7104	-0.31%	-0.31%	-0.57%	0.34%	0.34%
	花生仁	8192	-0.19%	-0.19%	2.61%	2.79%	3.33%
	玉米	2312	0.87%	0.87%	1.27%	3.72%	3.72%
	玉米淀粉	2687	0.86%	0.86%	2.28%	3.91%	8.39%

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



1、宏观精要

- **国内宏观：经济数据不温不火，关注两会政策。**2月中国制造业与非制造业PMI分别为50.2%、50.4%，较上月分别上升1.1、0.2个百分点；PMI回升主要受季节性因素驱动，经济总体温和增长。1-2月新增专项债累计发行5966亿元，高于去年同期，但低于2022与2023年同期。今年1-2月专项债发行进度并不算快，关注3月能否加速发行。据百年建筑调研，截至2月27日，全国13532个工地开复工率为64.6%，农历同比减少；资金到位率49.1%，农历同比略增。
- **海外宏观：美国服务业景气延续回落，经济预期有所走弱，叠加1月美国PCE同环比增长均符合预期，提振市场降息预期。**1月，美国PCE环比上升0.3%、同比上升2.5%，均符合预期，前值分别为0.3%和2.6%；核心PCE环比增长0.3%、符合预期，同比放缓至2.6%。1月，美国新屋销售持稳运行，成屋销售环比回落，成屋销售中位价回落，购房成本施压新屋需求；随着建筑许可发放量趋稳，新屋竣工速度加快，已建成住宅库存上升，预计美国建筑活动短期或延续放缓。
- **资产观点：出口担忧引发市场回落，两会前后或反弹。**受到关税政策的担忧，以及海外经济数据回落的影响，上周大宗商品整体回落。近期最重要的仍然是关税政策，特朗普宣布对加拿大和墨西哥、欧盟的产品征收25%关税，同时对中国额外征收10%关税，导致商品市场整体情绪承压，之前越南对中国钢材征收关税的政策已经打压市场。而从海外来看，近期除制造业数据比较强之外，其他数据均在走弱，商品的宏观情绪转弱。但两会在即，且终端需求仍然季节性释放，经过前期回落之后，会议前后可能有所反弹。从中期来看，在海外宏观情绪转弱、出口压力以及国内新开工项目负增长的背景下，需求持续性存疑，商品整体反弹高度可能相对有限。供给侧的政策为向上的主要风险，后期关注相关政策的落实。
- **风险提示：国内政策力度不及预期，海外经济超预期走弱。**



2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：国内外资产逻辑分化，继续关注春季复工	国内	临近重要会议，政策预期有望再起，继续关注春季复工情况		
	海外	关税政策再遇波动，美国经济不确定性上升，存在滞胀风险		
金融：波动加大，继续配置小盘	股指期货	不动应波动	增量资金不足	震荡
	股指期权	认购买方平仓意愿较强	期权流动性超预期	震荡
	国债期货	债市维持谨慎	目前债市利率对于宽货币的计价已经较为充分	震荡
贵金属：短期调整走势	黄金/白银	关键位置阻力明显，短期有调整需求	3月FOMC利率决议、特朗普关税政策	震荡
航运：运价整体回落，关税影响起效	集运欧线	航司进入涨价兑现期，关注地远端进展	地缘、现货运价及情绪端影响	震荡
黑色建材：宏观扰动，黑色延续弱势	钢材	供应消息扰动，需求有待观察	专项债发行进度、钢材出口量和铁水产量	震荡
	铁矿	短期基本面有支撑，价格预计难深跌	海外矿山生产发运情况、国内铁水生产情况、天气因素、港口环节矿石库存变化情况、政策层面动态	震荡
	焦炭	需求预期不佳，提降声音仍存	钢厂生产、炼焦成本以及宏观情绪	震荡
	焦煤	现实压力仍存，注意政策扰动	钢厂生产、煤矿安全检查、宏观情绪	震荡
	硅铁	兰炭延续弱势，盘面小幅下行	原料成本、钢招情况	震荡
	锰硅	市场交投冷清，成本仍旧坚挺	成本价格、外盘报价	震荡
	玻璃	需求恢复缓慢，情绪扰动较多	现货产销	震荡
	纯碱	上游库存下降，供给预期减量	纯碱库存	震荡
有色与新材料：3月初加墨关税落地在即，有色震荡整固	铜	智利铜矿逐步恢复运营，铜价涨势暂缓	供应扰动；宏观经济预期反复；国内需求复苏不及预期	震荡
	氧化铝	未见大幅减产，氧化铝盘面承压	矿石复产不及预期、电解铝复产超预期、板块走势极端	震荡下跌
	铝	库存小幅去化，铝价高位震荡	宏观风险，供给扰动，需求不及预期。	震荡
	锌	特朗普加征关税政策逐渐消化，锌价震荡走势	宏观转向风险；锌矿供应超预期回升	震荡
	铅	现实供需偏松，铅价反弹空间有限	供应端扰动；电池出口放缓；	震荡
	镍	印尼镍配套设施投资超预期，镍价宽幅震荡	宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；环节供应释放不及预期	震荡
	不锈钢	周内库存再度去化，不锈钢小幅回升	印尼政策风险、需求增长超预期	震荡上涨
	锡	低邦复产预期初步兑现，锡价大幅回落	低邦复产预期及需求改善预期变化情况	震荡
	工业硅	供需仍然双弱，硅价震荡运行	供应端超预期减产；光伏装机超预期	震荡
碳酸锂	仓单库存大增，锂价继续承压	需求不及预期；供给扰动；新的技术突破	震荡	

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：中信期货研究所

2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
能源化工：油价低位企稳，提振化工价格	原油	减产预期支撑，油价低位企稳	OPEC+产量政策、俄乌和谈进展、美国对伊朗制裁进展	震荡
	LPG	PG跟随原油震荡，关注成本端进展	原油和海外丙烷等成本端进展	震荡
	沥青	估值仍高，沥青期价震荡偏弱	需求超预期	下跌
	高硫燃油	俄乌和谈波折不改高空思路	原油价格天然气价格	下跌
	低硫燃油	低硫燃油跟随原油震荡	原油价格天然气价格	下跌
	甲醇	烯烃支撑叠加部分伊朗装置回归延后预期，甲醇短期反弹	宏观能源、下游装置动态	震荡
	尿素	需求回升，短期震荡偏强思路对待	市场成交情况、政策动向，需求兑现	震荡上涨
	乙二醇	短期价格震荡，期货逢低入场	乙二醇港口到货以及发货情况。	震荡上涨
	PX	油价偏弱及需求边际转弱，PX低位震荡	原油波动、下游装置异动	震荡
	PTA	原油偏弱&需求预期谨慎，PTA低位震荡	聚酯生产情况	震荡
	短纤	库存有待消化，短期价格震荡	关注纱厂备货节奏及力度	震荡上涨
	瓶片	价格降至低位，短期转向震荡	油价以及PTA价格波动风险	震荡上涨
	PP	基本面仍偏承压，PP谨慎高空	油价、国内外宏观	震荡
	塑料	油价企稳，关注重要会议内容，塑料震荡	油价、国内外宏观	震荡
农业：关注产业政策变化，棕油或仍偏弱	苯乙烯	产业链库存高位，苯乙烯回调整理	油价，宏观政策，装置动态	震荡下跌
	PVC	弱现实强预期，盘面震荡运行	预期、成本、供应	震荡
	烧碱	现货加速下跌，盘面震荡偏弱	市场情绪、开工，需求	震荡
	油脂	贸易关系支撑国内豆油，马棕出口预期环降拖累棕油	南美豆产区天气、马棕产需数据	震荡
	蛋白粕	市场炒作大豆加征关税，双粕增仓上行	北美面积，国内需求，宏观，中美贸易战	震荡上涨
	玉米/淀粉	气温回升，潮粮压力增加，关注回调压力	需求不及预期、宏观、天气	震荡
	生猪	3月4日储备轮换，产业基本面依旧宽松	出栏节奏、冻品入库意愿、疫情、政策	震荡
	橡胶	日内波动收敛，等待新的驱动	产区天气、原料价格、宏观变化	震荡
	合成橡胶	盘面延续偏强运行	原油大幅波动	震荡
	纸浆	期现同步回调，浆价震荡寻底	宏观经济变动、美金盘报价波动等；	震荡
	棉花	棉价回调，下方存支撑	需求、产量	震荡
	白糖	外盘分歧加剧，国内糖价高位寻顶	国内产量不及预期、宏观经济、政策变数、天气异常等；	震荡
	原木	价格回落，存在支撑	年后需求	震荡



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层