

晨会纪要

2025 第 (41) 期

发布日期: 2025-03-05

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		2025/3/5 8:00	2025/3/4 15:00	涨跌	涨跌幅/%
道琼斯工业指数		42,520.99	43,840.91	-1319.920	-3.011
纳斯达克指数		18,285.16	18,847.28	-562.120	-2.982
标普500		5,778.15	5,954.50	-176.350	-2.962
恒生指数		22,941.77	22,941.77	0	0
SHIBOR隔夜		1.69	1.69	0	0
美元指数		105.60	105.54	0.061	0.058
美元兑人民币(CFETS)		7.28	7.28	0	0
外盘	主力合约	2025/3/4	2025/3/3	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	2,926.00	2,904.10	21.90	0.754
	COMEX白银	32.54	32.27	0.275	0.852
	LME铜	9387.00	9,400.00	-13.0	-0.138
	LME铝	2622.50	2,612.00	10.50	0.402
	LME锌	2819.50	2,838.00	-18.50	-0.652
	LME铅	2012.50	1,994.50	18.0	0.902
	LME锡	31455.00	31,690.00	-235.0	-0.742
	LME镍	15970.00	15,930.00	40.0	0.251
	ICE11号糖	18.14	18.27	-0.130	-0.712
	ICE2号棉花	63.25	65.44	-2.190	-3.347
	CBOT大豆	1,001.75	1,010.75	-9.0	-0.890
	CBOT豆粕	294.20	297.60	-3.40	-1.142
	CBOT豆油	42.91	43.39	-0.480	-1.106
	CBOT玉米	452.25	456.25	-4.0	-0.877
	NYMEX原油	67.88	68.47	-0.590	-0.862
	ICE布油	71.13	71.49	-0.360	-0.504
金属	主力合约	2025/3/5 8:00	2025/3/4 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	679.38	676.82	2.560	0.378
	白银	7,943.00	7,938.00	5.0	0.063
	铜	76,750.00	76,940.00	-190.0	-0.247
	锌	23,615.00	23,680.00	-65.0	-0.274
	铝	20,575.00	20,630.00	-55.0	-0.267
	锡	256,130.00	256,800.00	-670.0	-0.261
	铅	17,240.00	17,220.00	20.0	0.116
	镍	127,880.00	127,210.00	670.0	0.527
	氧化铝	3,313.00	3,334.00	-21.0	-0.630
	铁矿石	779.50	781.00	-1.50	-0.192
	螺纹钢	3,269.00	3,282.00	-13.0	-0.396
	不锈钢	13,245.00	13,245.00	0	0
	热轧卷板	3,383.00	3,398.00	-15.0	-0.441

化工	主力合约	2025/3/5 8:00	2025/3/4 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	焦煤	1,083.00	1,091.00	-8.0	-0.733
	焦炭	1,652.00	1,666.00	-14.0	-0.840
	天然橡胶	17,355.00	17,665.00	-310.0	-1.755
	20号胶	15,115.00	15,480.00	-365.0	-2.358
	塑料	7,863.00	7,905.00	-42.0	-0.531
	聚丙烯PP	7,306.00	7,343.00	-37.0	-0.504
	(PTA)	4,866.00	4,886.00	-20.0	-0.409
	PVC	5,132.00	5,185.00	-53.0	-1.022
	沥青	3,542.00	3,574.00	-32.0	-0.895
	甲醇	2,584.00	2,607.00	-23.0	-0.882
	乙二醇	4,594.00	4,618.00	-24.0	-0.520
	苯乙烯	8,205.00	8,246.00	-41.0	-0.497
	玻璃	1,208.00	1,231.00	-23.0	-1.868
	原油	518.80	521.30	-2.50	-0.480
	燃油	3,070.00	3,121.00	-51.0	-1.634
	纯碱	1,501.00	1,522.00	-21.0	-1.380
	纸浆	5,876.00	5,888.00	-12.0	-0.204
	LPG	4,455.00	4,482.00	-27.0	-0.602
	烧碱	2,874.00	2,902.00	-28.0	-0.965
	PX	6,812.00	6,846.00	-34.0	-0.497
农产品	主力合约	2025/3/5 8:00	2025/3/4 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄大豆1号	4,234.00	4,252.00	-18.0	-0.423
	黄大豆2号	3,543.00	3,597.00	-54.0	-1.501
	豆粕	2,931.00	2,974.00	-43.0	-1.446
	菜粕	2,529.00	2,576.00	-47.0	-1.825
	豆油	7,860.00	7,900.00	-40.0	-0.506
	菜籽油	8,739.00	8,745.00	-6.0	-0.069
	棕榈油	8,790.00	8,800.00	-10.0	-0.114
	白砂糖	5,887.00	5,919.00	-32.0	-0.541
	黄玉米	2,288.00	2,310.00	-22.0	-0.952
	玉米淀粉	2,669.00	2,692.00	-23.0	-0.854
	一号棉花	13,520.00	13,605.00	-85.0	-0.625
	棉纱	19,660.00	19,730.00	-70.0	-0.355

宏观要闻

- 1、DeepSeek 开源周第三日，宣布开放 DeepGEMM 代码库。DeepGEMM 是一个专为简洁高效的 FP8 通用矩阵乘法（GEMM）设计的库。该库采用 CUDA 编写，在安装过程中无需编译，通过使用轻量级的即时编译（JIT）模块在运行时编译所有内核。DeepSeek 并宣布，推出错峰优惠活动，北京时间每日 00:30 至 08:30 的夜间空闲时段，API 调用价格大幅下调，DeepSeek-V3 降至原价的 50%，DeepSeek-R1 更低至 25%。
- 2、中证金融官微不再披露融资融券数据，两融市场每日数据由中证数据公司官网披露，历史数据也同步迁移至相同板块下。根据中证数据官网显示，其披露统计范围涵盖“融资融券余额情况、融资融券交易情况、证券公司开展业务情况以及担保品情况”四大类共计 18 项具体指标。
- 3、未来一周，全球市场大事不断。国内方面，十四届全国人大常委会第十四次会议将举行、国新办将举行新闻发布会、中国 2 月官方制造业 PMI 将公布。海外方面，G20 财长和央行行长会议将举行、英伟达财报将公布、诸多美联储官员发表讲话，市场热议美联储放缓降息步伐。
- 4、国务院新闻办公室将于 2 月 24 日（星期一）下午 3 时举行新闻发布会，请中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任、中央农村工作领导小组办公室主任韩文秀，中央财经委员会办公室副主任、中央农村工作领导小组办公室副主任祝卫东介绍进一步深化农村改革，扎实推进乡村全面振兴有关情况，并答记者问。
- 5、香港特区政府财政司司长陈茂波称，新一份《财政预算案》将在周三发表。善用公共资源是让社会可持续发展、民生不断改善、效率持续提升的重要基础。面对过去几年外内多重挑战导致的财政赤字，这份预算案将提出加强版“财政整合”策略，在维持和改善民生服务的同时，严格管控公共开支；并在顾及香港的竞争力及“用者自付”原则下，适度开源；亦灵活善用其他各项公共资源和市场力量，加速推动发展，并投资未来。
- 6、2025 全球开发者先锋大会以“模塑全球无限可能”为主题在上海闭幕。大会期间，开源大模型技术突破成为焦点，多位嘉宾在主旨演讲中强调开源的重要性。开源模型灵活性、透明度和成本优势，为人工智能产业发展带来新机遇。上海市人工智能产业规模 2024 年突破 4500 亿元，同比增长超过 7.8%，完善的产业生态体系为创新企业提供重要支撑。
- 7、深圳将升级发布顶才汇、企才汇、创才汇、青才汇“政策包”，更大力度实施“引才伯乐奖”，推出中小微科技型企业引才奖励。“五个无忧”来概括深圳打造人才发展环境的做法和成绩。一是事业无忧。二是往来无忧。三是安居无忧。四是生活无忧。五是申办无忧。

主要品种晨会观点

1) 农产品	
花生	花生，现货市场整体稳定，局部地区偏强，购销清淡，农民还有惜售心理，需求市场也较为平淡。预计随着天气转热，上货量将会有所增加，盘面，不建议追涨，产业关注反弹套保机会。
油脂	豆油成交 19000 吨，棕榈油成交 133 吨，总成交 19133 吨，环比上一交易日减少 30265 吨，跌幅 61%。信息方面，马来西亚种植和商品部预计，小农将在今年 6 月前充分利用为棕榈油重新种植计划提供的 1 亿马币援助，美国农业部（USDA）展望论坛：预计 2025 年美国大豆种植面积为 8400 万英亩，油脂市场短期震荡为主，关注后期的供应压力。
白糖	国际方面，巴西 1 月出口糖和糖蜜 206.24 万吨，较去年的 320.24 万吨减少 114 万吨，降幅 35.6%；但仍处历史同期高位水平。泰国生产良好。粮农组织食糖价格指数 1 月平均为 111.2 点，达自 2022 年 10 月以来的最低水平。国内方面，商务部：2025 年 1 月上半月关税配额外原糖实际到港 0 吨，本月预报到港 0 吨。本制糖期全国共生产食糖 749.28 万吨，同比增加 162.52 万吨，增幅 27.7%；全国累计销售食糖 373.5 万吨，同比增加 61.79 万吨，增幅 19.82%。节后供给旺季需求淡季，郑糖上涨空间有限，后期偏空看待。
棉花	国际方面，截至 2024 年 12 月 31 日，CAI 评估印度棉花 2024/25 年度棉花平衡表，与上月评估相比产量、国内需求上调 3 万吨，其他均维持不变。国内方面，春节后市场需求情况仍待观察，节前棉纱成品出货较好，节后棉纱价格报涨，不过坯布端企业信心相对不足，产业下游需求存在刚需支撑但目前边际驱动不强，国内新棉产量同比大增及新棉套保压力依旧使得棉价上方承压。短期棉价或区间震荡，关注宏观及外盘变动，关注新棉种植预期。
生猪	【生猪】 :昨日，全国生猪价格稳定为主，基准地河南报价 14.3-14.6 元/公斤。供应段，供应逐渐恢复，二育入场，集团厂出栏体重增加，减少短期供应压力。需求端随着工人返潮，学生返校后，需求备货恢复，价格企稳反弹，关注下一步需求的连续性。期货盘面贴水状态，维持底部偏弱震荡，缺少方向性，日内操作为主。

	(以上观点仅供参考, 不做入市依据)
鸡蛋	【鸡蛋】:今日, 全国鸡蛋现货继续上涨, 河北基准地报价 2.9 元/斤左右。供应端, 低价产区惜售累积库存, 北方周末有大范围降水, 售卖积极性提升, 贸易商落价拿货积极性一般, 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, 叠加未来一周雨水天气增多带来的运输不确定性, 但涨幅有限, 盘面目前升水现货, 等待现货进一步的指引, 缺少向上动力, 继续维持震荡行情。
2) 能源化工	
烧碱	烧碱: 现货方面, 山东地区 32%碱主流价报 910 元/吨 (+0); 郑商所仓库仓单 276 (-18)。截至 2 月 27 日, 液碱企业厂库库存 48.09 万吨(湿吨), 环比上涨 2.5%, 同比下滑 1.99%。本周全国液碱样本企业库容比 27.13%, 环比下滑 0.22%; 华北、华东、华中、东北、华南库容比环比呈现下滑、西南、西北库容比环比上涨。整体来看, 山东氧化铝厂家采购液碱价格再度下调, 市场情绪偏弱, 烧碱 2505 合约周四大幅减仓, 价格有所企稳。
尿素	国内尿素市场价格稳中偏弱运行, 主流区域出厂报价为 1780-1830 元/吨左右。近期尿素企业复产装置较多, 尿素行业日产已环比回升至 19.89 万吨, 三月份淡储货源将陆续开始投放供应端压力预计将有所增加。需求端, 下游补货跟进放缓, 农业需求陆续推进, 复合肥开工已环比回升至同期偏高水平, 后续需关注磷钾等原料价格及雨水天气影响。短期来看, 供应端压力预计将有所增加, 旺季需求预期仍有支撑, UR2505 合约下方关注 1750-1780 元/吨运行区间。
焦煤	煤焦: 现货 Mysteel 临汾低硫主焦煤现货价 1360 (-), 吕梁准一级冶金焦(湿熄) 1250 (-)。现甘其毛都口岸, 蒙 5#原煤 880, 蒙 5#精煤 1090, 蒙 3#精煤 1000。炼焦煤线上挂牌量较高, 成交跌多涨少, 下游焦炭十轮提降落地, 焦企部分微亏, 多以消化库存为主, 采购较为谨慎。下游钢企补库谨慎, 铁水日产微增 0.43 至 227.94 万吨, 短时双焦价格低位震荡运行。
3) 工业金属	
铜铝	铜铝: 现货方面, 上海有色 1#电解铜均价报 76785 元/吨 (-150), 升贴水报-105 元/吨 (+30); 上海有色 A00 铝均价报 20550 元/吨 (+20), 升贴水报-30 元/吨 (+0)。

	铜方面，受美国对铜征税预期升温，美铜走强，但对沪铜带动有限；短期内高铜价仍然是加工材去库的阻碍，持货商表示出货较为困难，买卖双方表现均不活跃。铝方面，2月27日国内主流消费地电解铝锭库存87.30万吨，较周一持平；国内主流消费地铝棒库存31.27万吨，较周一下跌0.8万吨。整体来看，宏观面暂无大的变化，周四铜铝价格延续整理。
氧化铝	氧化铝：现货方面，2月27日，上海有色氧化铝均价报3381元/吨（+7）；上期所仓库仓单109262（+6598）。近期北方陆续有少量氧化铝减产与检修消息传出，叠加国内氧化铝出口消息集中爆发，提振氧化铝价格，市场看跌情绪好转，氧化铝现货价格止跌企稳，但氧化铝运行产能仍旧维持高位，电解铝需求增量有限，基本格局尚未彻底扭转。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。
螺纹热卷	螺纹钢热卷：螺纹钢夜盘跌3收报3322，热卷夜盘跌4收报3415。现货市场观望情绪较浓，成交有所下滑，商家报价稳中个别下调10-20元/吨。周度库存数据显示，螺纹钢供需双增，累库继续放缓，且厂库转降，库销比持续回落，基本面环比改善。热卷产需双降，总库存微增，社库累库略有加快，厂库下降。基本面整体库存矛盾不大，两会临近，市场受消息面扰动剧烈，短期价格以区间震荡对待，螺纹钢3200-3400，热卷3300-3500。
铁合金	硅铁：主产区72硅铁自然块5870-5950元/吨，持稳。期货方面，低位震荡，05合约基差+76元/吨（+4），交割仓单4196（-）。 硅锰：主产区硅锰6517价格6100-6150元/吨，内蒙贵州跌50；天津港Mn45%澳块48元/吨度（-），Mn36.5%半碳酸37.3元/吨度（-0.2）。期货方面，继续震荡走弱，05合约基差+104元/吨（-6），交割仓单89373张（+201）。 总结：硅铁供需略宽松，下游补库需求有限，整体库存压力不大。锰硅矿端弱稳，成交有所回落，仓单依旧高位，下游压价明显。短期双硅均呈现弱势震荡运行。
碳酸锂	供应端减产预期逐步兑现，新投入产能逐渐爬坡；需求端，假日到来物流受明显影响，下游集中备货为假期生产做准备。库存随着这波备货下降，当前价格突破8万后，令下游部分采购商观望情绪渐浓。基本面即将进入供需双弱。放眼节后行情，

	环保督察影响节后供应开工，新能源消费长期支持力度不减，下游采购前移至春节前。上游盐厂和下游锂电厂复工节奏将带来一波短期行情。
	4) 期权金融
股指	股指 指标股估值修复 IH 放量企稳反弹 A 股三大指数收盘涨跌不一。盘面看，概念板块中，海南自贸区、免税店、固态电池等板块表现活跃，铜缆高速连接、国资云、液冷服务器等板块表现较弱。两市成交额再度回到 2 万亿元上方。截止收盘，沪指上涨 0.23%。深成指下跌 0.26%。创业板指数下跌 0.52%。 周四，美国三大股指全线收跌，道指跌 0.45%，标普 500 指数跌 1.59%，纳指跌 2.78%。中概股多数下跌，欧洲三大股指收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 1.07%报 22550.89 点。 从周四的行情看，A 股三大指数盘中下探后回升，沪指表现相对较强，沪指午后在下探至 10 日均线附近止跌回稳并翻红，创出近期反弹的新高，收盘继续站在 5 日均线上方，深成指、创业板指数则失守 5 日均线。 近日盘面观察可以看到，科技板块和顺周期板块之间有所轮动，这一方面与科技板块持续强势后的分化有关，另一方面或与两会窗口期日益临近，市场对政策面的预期升温有关。目前看，沪指自年初探低反弹以来的大趋势尚没有发生改变，蓄势整固后仍有上攻的动能，两市成交额保持活跃的态势。从中期视角看，科技板块行情预计不会轻易退潮，后续行情的演绎或将继续围绕科技主线并向其他方向持续扩散。 2 月份行情收官在即，即将到来的 3 月份，随着全国两会下周的召开，市场也将进入两会窗口期，全国两会中的政府工作报告无疑是市场关注的焦点。此外，周六即将出炉 2 月份的制造业 PMI 数据，在 1 月份因春节因素制造业景气水平有所回落之后，2 月份能否重返扩张区间受到关注。 外部市场环境方面，备受市场关注的英伟达财报亮相，美股市场反应相对温和，隔夜美股三大指数收盘涨跌不一。据财联社报道，本周美国 2024 年第四季度实际 GDP 修正值报告将发布，此外还有美联储青睐的 PCE 物价数据，市场密切关注数据的表现。。

操作上，四大指数走势分化，相较而言科技引领中期趋势性反弹格局仍不变，IC、IM 逢高减仓等待回调企稳再次做多思路不变，重点关注 10 日均线支撑。其次，受益于未来重要会议的预期，市场开始提升政策的期待。消费板块无论是在市场估值还是经济意义等角度，仍是关注的方向。可以适量关注 IF、IH 会在两会前后低配；短期仍可以关注品种之间的套利机会滚动操作。

期权

每日股指期权：A 股市场各大主要指数集体强势上攻，截止收盘超过 2800 只个股上涨，市场成交额达到 2.23 万亿元。行业板块涨多跌少，电源设备、电机、半导体、互联网服务、软件开发、通信服务板块涨幅居前，贵金属、银行、珠宝首饰、石油行业跌幅居前。上周指数放量上涨，四个股指期货标的均站上 850 日均线，2 月 21 日成交额超过 2.2 万亿。沪深 300 指数日三彩 K 线指标维持红色；周线三连阳，周三彩 K 线指标维持灰色。IF 期货当月合约期现基差转为贴水标的，次月合约升水当月合约基差扩大。IO 期权成交量放大，二月阶段持仓量未能超过前 5 个月，期权成交量 PCR、期权持仓量 PCR 都下降，隐含波动率下降，看跌期权最大持仓量行权价上升。IO 期权 2 月合约到期交割结算价较前两个月上升，行权率上升。中证 1000 指数日三彩 K 线指标维持红色；周线二连阳，站上 250 周均线，周三彩 K 线指标转为红色。IM 期货当月合约期现基差贴水标的缩小，次月合约贴水当月合约基差先扩后缩。期权 MO 成交量放大，2 月 20 日持仓量创上市以来极值，期权成交量 PCR、期权持仓量 PCR 都下降，隐含波动率降低，看涨、看跌期权最大持仓量行权价格区间扩大。MO 期权 2 月合约到期交割结算价创近 19 个月高点，行权率上升。上证 50 指数日三彩 K 线指标维持红色；周线四连阳，周三彩 K 线指标维持灰色。IH 期货当月合约升水标的基差扩大，次月合约升水当月合约基差扩大。期权 HO 成交量放大，二月阶段持仓量未能超过前四个月，期权成交量 PCR、期权持仓量 PCR 都下降，隐含波动率下降，看涨、看跌期权最大持仓量行权价格都上升。HO 期权 2 月合约到期交割结算价较前 2 个月上升，行权率上升。2 月 26 日（周三）是上交所、深交所 ETF 期权 2 月合约最后交易日。趋势投资者警惕短线指数回调，可以考虑多 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
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