

日度报告——综合晨报

美国 2 月 CPI 低于预期，欧盟将对美国商品征收反制性关税

东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2025-03-13

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美国 2 月份通胀数据低于预期

美国 2 月 CPI 低于预期，核心 CPI 环比增速走低，这使得市场对于通胀的担忧暂时放缓，市场风险偏好回升。

宏观策略（国债期货）

央行开展了 1754 亿元 7 天期逆回购操作

降息预期回吐的行情处于尾声，后续驱动市场走势的逻辑应逐渐转为央行态度的变化。做多债券虽然略偏左，但赔率已经逐渐合适。

宏观策略（股指期货）

国常会讨论 2025 年重点工作分工方案

股票市场冲高回落，港股回调幅度大于 A 股，市场震荡调整逐渐开始。近期美股回调对全球资金再平衡也形成一定支撑，后续若美股反弹，全球资金或将减配中国权益资产。

农产品（豆油/菜油/棕榈油）

3 月 USDA 报告豆油部分解读

美豆油生物燃料需求下调，豆油弱势整理。

有色金属（铜）

铜陵有色冶炼厂采取检修应对矿紧困境

基本面因素对铜价支撑增强，减产预期提升市场多头信心，预计铜价震荡偏强运行为主，策略上短期偏多头思维操作。

能源化工（液化石油气）

美国 C3 库存降至季节性低位

美国 C3 库存持续去库，目前降至季节性偏低水平。

安紫薇 资深分析师（能源与碳中和）

从业资格号：F3020291

投资咨询号：Z0013475

Tel：63325888-1593

Email：ziwei.an@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、宏观策略（美国股指期货）.....	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.3、宏观策略（股指期货）.....	5
1.4、宏观策略（国债期货）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	6
2.2、农产品（玉米淀粉）.....	6
2.3、农产品（玉米）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.5、农产品（生猪）.....	8
2.6、农产品（白糖）.....	8
2.7、有色金属（铅）.....	9
2.8、有色金属（锌）.....	10
2.9、有色金属（镍）.....	10
2.10、有色金属（铜）.....	11
2.11、有色金属（碳酸锂）.....	12
2.12、有色金属（多晶硅）.....	13
2.13、有色金属（工业硅）.....	13
2.14、能源化工（液化石油气）.....	14
2.15、能源化工（原油）.....	14
2.16、能源化工（PX）.....	15
2.17、能源化工（PTA）.....	15
2.18、能源化工（尿素）.....	16
2.19、能源化工（烧碱）.....	16
2.20、能源化工（纸浆）.....	16

2.21、能源化工（PVC）	17
2.22、能源化工（瓶片）	17
2.23、能源化工（纯碱）	18
2.24、能源化工（浮法玻璃）	18

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（美国股指期货）

加拿大对美国 298 亿美元钢铝商品加征报复性关税（来源：iFind）

加拿大将针对美国 298 亿美元的美国钢铝商品加征 25% 的报复性关税。

美国 2 月 CPI 全面低于预期（来源：iFind）

美国 2 月 CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 2.8%，为去年 11 月来新低；预期值 2.9%，前值 3%。美国 2 月核心 CPI 同比上涨 3.1%，2021 年 4 月来新低；预期值 3.2%，前值 3.3%。美国 2 月核心 CPI 环比 0.2%。

点评：2 月 CPI 现实通胀压力暂缓，但是 2 月仅有对华 10% 关税生效，3 月加征的关税仍未反映，从分项来看，通胀数据的回落主要得益于能源、机票和新汽车，同时住房分项增速放缓，而 3 月进一步加征关税后通胀仍有反复的风险，关税压力仍未消除，风险偏好继续受到宏观政策压制，股指反弹乏力，三大股指高开低走。

投资建议：关税风险仍未消除，预计联储仍将谨慎观望，股指继续震荡偏弱运行。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数))

欧盟将对 280 亿美元美国商品征收报复性关税（来源：Bloomberg）

欧盟委员会周三宣布，计划对美国总统唐纳德·特朗普针对钢铁和铝征收的关税采取报复措施。该委员会发表声明称，将从下个月开始对价值 260 亿欧元（约合 283 亿美元）的美国商品征收关税，作为美国对外国钢铁和铝加税的反制措施。

减税方案进展缓慢 特朗普据悉将与参议院财政委员会会面（来源：Bloomberg）

一位知情人士透露，美国总统唐纳德·特朗普将与参议院财政委员会的共和党成员会面。该委员会负责起草国会计划于今年通过的数万亿美元减税法案。这次会议定于周四举行，将是特朗普近两个月前上任以来首次与参议院财政委员会举行面对面会谈。众议院和参议院在推进减税方案方面进展缓慢，两院在如何通过该法案上存在分歧。

美国 2 月份通胀数据低于预期（来源：Bloomberg）

美国 2 月份消费者价格指数（CPI）创下四个月来最慢增速，在连续数月降通胀方面未取得明显进展之后带来了一丝喘息。根据美国劳工统计局周三公布的数据，消费者价格指数上升 0.2%，1 月份大幅上升 0.5%。不包括经常波动的食品和能源类别，核心指标也上升 0.2%。美国劳工统计局表示，总体指标中近一半的升幅是由住房成本因素所致。

点评：美国 2 月 CPI 低于预期，核心 CPI 环比增速走低，这使得市场对于通胀的担忧暂时放缓，市场风险偏好回升。最新的美国 CPI 同比增速 2.8%，低于预期，同比增速回落，同

时核心 CPI 环比增速 0.2%，明显低于前值。因此 2 月份 CPI 降低了市场对于通胀的担忧，但是 2 月份的 CPI 还没有反映关税的影响，因此还需要继续关注通胀未来的进展，短期市场风险偏好回升，美元企稳。

投资建议：美元短期企稳。

1.3、宏观策略（股指期货）

国常会讨论 2025 年重点工作分工方案（来源：wind）

国务院总理李强 3 月 12 日主持召开国务院常务会议，讨论通过《国务院 2025 年重点工作分工方案》，审议通过《国务院关于修改〈快递暂行条例〉的决定（草案）》。会议指出，刚刚闭幕的十四届全国人大三次会议审议通过的《政府工作报告》，明确了全年经济社会发展目标任务。要细化措施加快落实，与各种不确定因素抢时间，紧抓快干、靠前发力。同时密切跟踪形势变化，做好政策储备，确保需要时能够及时推出、尽快见效。要聚焦重点精准发力，善于找到牵引性、撬动性强的切入点，不断谋划新的抓手和载体，以点带面提升抓落实的整体效能。

教育部发文部署“人工智能应用”领域供需对接育人项目（来源：wind）

教育部印发通知，部署各地各高校面向企事业单位和行业协会征集一批“人工智能应用”领域供需对接就业育人项目，推动高校加快适应人工智能发展对人才需求、就业服务等提出的新要求，帮助用人单位培养和招聘更多实用型、复合型和紧缺型人工智能应用人才，更好促进校企人才供需对接。此次项目征集主要包括“人工智能应用”领域定向人才培养培训、就业实习基地建设、校企人力资源提升三类。

点评：股票市场冲高回落，港股回调幅度大于 A 股，市场震荡调整逐渐开始。近期美股回调对全球资金再平衡也形成一定支撑，后续若美股反弹，全球资金或将减配中国权益资产。

投资建议：我们认为科技股阶段性高估，建议减少 IM 的配置，增加 IH、IF 的配置比例。

1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展了 1754 亿元 7 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，3 月 12 日以固定利率、数量招标方式开展了 1754 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.5%。Wind 数据显示，当日 3532 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 1778 亿元。

点评：今日盘中 TL 大幅反弹，降息预期回吐的行情处于尾声。今日 30Y 活跃券利率最高点突破了 2.07%，虽较去年 12 月 9 日的利率高点尚有距离，但也可以说降息预期已经基本回吐，估值基本回到了合理的区间。后续驱动市场走势的逻辑应逐渐转为央行态度的变化。

当前尚不能确认央行的态度已经持续转松、资金紧张已经明显缓解。一者，国债期货已经连续 4 个交易日大幅下跌，市场存在着自发修复的需求。二者，回顾今年以来的行情，资金面是整体偏紧，节奏上时松时紧的，部分关键时间点或者市场调整压力较大的时候，央

行态度都会短暂放松，债市也会出现大幅反弹。当前尚不能确认央行态度已经持续转松。

央行的真实态度仍然是需要时间确认的，下周十分关键。预计1-2月经济数据表现不差，另外资金也会面临税期压力，理论上债市面临的压力仍然是存在的，届时能够更为清晰地看到央行的态度。拉长时间来看，央行态度转松是比较确定性的事件，当前估值水平较为合适，建议考虑买入债券。

投资建议：建议以偏多思路对待，虽然略偏左，但赔率已经逐渐合适。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

3月USDA报告豆油部分解读（来源：Mysteel）

本次报告在对美国豆油数据大部分与2月报告数据小幅调整，期初产量数据预估70万吨，产量预估1301万吨，进口预估25万吨；消费量预估1245万吨，环比调减7万吨，出口预估9万吨，环比增加9万吨，最终期末库存预估69万吨，环比数据持平。

点评：昨日油脂市场中，棕榈油小幅反弹，豆油弱势整理，菜油走势偏强。棕榈油方面，市场传言印尼即将对CPO上调LEVY税，预计将从7.5%上调至10%。豆油方面，USDA3月报告下调美豆油生物燃料需求，美豆油美豆走势偏弱，豆油弱势整理。菜油方面，加税炒作暂告一段落，目前远月菜油供应预期偏紧，关注是否会出现菜籽买船。

投资建议：展望后市，短期内近月豆油价格在南美大豆供应压力下预计承压，棕榈油由于存在印度补库预期，短期内预计根据印度采购节奏震荡为主。

2.2、农产品（玉米淀粉）

淀粉库存略有去化，但幅度有限（来源：Mysteel）

本周山东与黑龙江个别企业玉米淀粉深加工转化增加，商品玉米淀粉产出量减少，另外山东有企业存在因原料玉米成本高企与上量不足的影响小幅下调开机；整体表现玉米淀粉行业开机率环比下降。全国玉米加工总量为68.2万吨，较上周增加0.17万吨；周度全国玉米淀粉产量为34.22万吨，较上周产量减少0.45万吨；周度开机率为66.15%，较上周降低0.87pp。本周企业签单走货对比上周有所好转，叠加个别企业有减产情况，行业库存略有下降，目前下游提货积极性一般，库存降幅不大。截至3月12日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量136.1万吨，较上周下降1.40万吨，周降幅1.02%

点评：钢联数据显示，企业盈利承压后开机率小幅下降，库存略有去化。目前企业的亏损持续时间不长，开机率预计继续保持高位震荡，库存压力预计难有明显改善。目前支撑期货淀粉-玉米价差的主要因素，是原料的区域价差，目前东北玉米库存同比提升，华北玉米库存同比明显下降，关注后期小麦替代规模化是否会影响玉米区域库存的变化。

投资建议：库存压力预计难有明显改善，但原料的区域价差支撑CS-C价差，关注原料区域

间相对库存的变化。

2.3、农产品（玉米）

港口库存再创新高（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 3 月 7 日，北方四港玉米库存共计 505.8 万吨，周环比增加 1.5 万吨；当周北方四港下海量共计 58.6 万吨，周环比减少 31.50 万吨。广东港内贸玉米库存共计 186.3 万吨，较上周增加 30.00 万吨；外贸库存 7.8 万吨，较上周持平；进口高粱 50.3 万吨，较上周减少 9.50 万吨；进口大麦 64.7 万吨，较上周增加 2.90 万吨。

点评：钢联数据显示港库存进一步累积，再创历史新高。但港口库存对渠道以及社会库存整体的代表性低，我们认为目前玉米社会库存同比偏低，市场主体方面主要是农户、贸易商库存同比较低，区域上主要是华北库存同比较低。港口的高库存预计主要限制 05 合约的上涨空间，并削弱缺口预期对价格的拉动作用，5 月现实缺口预计尚未出现，港存缺乏弹性，预计也缺少了对价格向上修复的放大作用。现实缺口的显现预计将出现在 7 月。

投资建议：“玉米需要大量小麦替代”的市场共识有望逐渐形成，第二阶段的向上修复有望逐渐开启。07 合约继续保持偏多思路，已入场多单建议继续持有。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

2 月中国小松挖掘机开工小时数为 56.8 小时（来源：Mysteel）

近日，小松官网公布了 2025 年 2 月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2025 年 2 月，中国小松挖掘机开工小时数为 56.8 小时，同比提高 100.7%，环比下降 13.9%。2025 年 1-2 月，中国小松挖掘机开工小时数 122.8 小时，同比提高 13.4%。

美 25%钢铝关税生效，韩免税配额被取消（来源：西本资讯）

美国对进口钢铝征收 25%关税的措施 12 日正式生效。由此，韩国其间享受的输美钢铁免税配额（每年 263 万吨）被取消。根据美国总统特朗普上月 10 日签署的行政命令，美国将从东部时间 12 日 0 时 1 分起对进口钢铝征收 25%关税，并从原则上全部取消此前与各国商定并适用的例外条款和关税免除措施。根据韩美 2018 年达成的协议，韩国可享受每年 263 万吨的输美钢铁免税配额，但该安排此次也被取消。

墨西哥对涉华热轧钢启动反倾销调查（来源：商务部贸易救济调查局）

2025 年 3 月 3 日，墨西哥经济部发布公告称，应墨西哥企业 Ternium México, S.A. de C.V. 申请，对原产于中国和越南的热轧钢（西班牙语：aceros laminados en caliente）启动反倾销调查，本案倾销调查期为 2023 年 9 月 1 日~2024 年 8 月 31 日，损害调查期为 2021 年 9 月 1 日~2024 年 8 月 31 日。涉案产品为铁、碳钢或合金钢制成的，无论是否酸洗，未经涂镀，厚度不超过 25.4 毫米、宽度不限的热轧板材。

点评：钢价延续震荡格局。粗钢产量压减的传闻再度升温，但依然建议关注实际文件落地的情况，尤其是减限产执行和监督的具体方式。短期来看，在钢价回落后，估值开始位于

相对中性的区间，也受到了一定的支撑。同时，基本面矛盾还不明显，尤其是出口回流的压力还没有完全开始体现。不过从中期来看，钢价反弹的驱动依然不强，若政策压力并不刚性，钢厂在当前利润下依然有较强的复产动能，而节后整体需求表现一般，也难以支撑明显的复产空间。

投资建议：建议谨慎对待钢价，短期观望，依然反弹套保思路。

2.5、农产品（生猪）

***ST 傲农：目前公司生猪出栏中仔猪占比较多（来源：WIND）**

*ST 傲农在投资者互动平台表示，公司通过在养猪场满产、优化饲料配方和饲喂模式、提高人均饲养头数、进一步提升生物安全和疫病防控水平、优化种群结构等措施不断降低成本。目前公司生猪出栏中仔猪占比较多，肥猪占比较少。

天康生物：2025 年 2 月肥猪出栏均重为 121 公斤（来源：WIND）

天康生物 3 月 12 日在投资者互动平台回答称，公司 2025 年 2 月的肥猪出栏均重为 121 公斤。

点评：当前上涨的主要支撑来自现货的强劲，消费需求延续淡季表现，二育等投机需求反而有所进场，现货跌幅不及早前预期。现时间已来到 3 月中旬，无疑，供应端的压力并未得到实质性缓解：1）仍将继续兑现的出栏量；2）出栏不畅逐渐积累的体重矛盾。而投机需求同样受制于标肥价差走弱的季节性。综合来看，趋势并未扭转，基差修复固然对近月产生较强支撑，但距离 5 月仍有时间，基本面的弱还处于兑现过程。

投资建议：我们认为此时逆势追高风险较大，策略上，仍建议观望，等待反弹过程中分批进场做空机会。

2.6、农产品（白糖）

巴西 3 月第一周出口糖和糖蜜 29.82 万（来源：沐甜科技网）

巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 3 月第一周出口糖和糖蜜 29.82 万吨，日均出口量为 9.94 万吨。2024 年 3 月，巴西糖出口量为 267.57 万吨，日均出口量为 9.94 万吨。

截至 3 月 8 日，泰国 2024/25 榨季已产糖 931 万吨（来源：沐甜科技网）

2024/25 榨季截至 3 月 8 日，泰国累计甘蔗入榨量为 8627.92 万吨，较去年同期的 7984.2 万吨增加 643.72 万吨，增幅 8.06%；甘蔗含糖分 12.57%，较去年同期的 12.31% 增加 0.26%；产糖率为 10.794%，较去年同期的 10.574% 增加 0.22%；产糖量为 931.29 万吨，较去年同期的 844.24 万吨增加 87.05 万吨，增幅 10.31%。其中，白糖产量 179.49 万吨，原糖产量 709.61 万吨，精制糖产量 42.18 万吨。

印度 AISTA 将 24/25 榨季糖估产下调至 2580 万吨（来源：沐甜科技网）

据全印度食糖贸易协会(AISTA)发布的第二次估计，截至 9 月的 2024-25 榨季，印度食糖产

量预计将下降 19%，至 2580 万吨，低于上榨季的 3190 万吨。最新预测比 AISTA 最初估计的 2652 万吨低 72 万吨，下调的原因是马哈拉施特拉邦、泰米尔纳德邦和古吉拉特邦的产量减少。该协会指出，这些预测可能会有正负 2% 的差异。

点评:24/25 榨季印度泰国糖产量不及预期的影响还未结束，其中印度主产邦糖厂快速收榨，根据目前形势，净食糖产量或降至 2700 万吨以下水平，部分机构甚至预期降至 2600 万吨之下，如全印度食糖贸易协会(AISTA)最新将 24/25 榨季印度糖估产下调至 2580 万吨。泰国截至 3 月 8 日累计产糖 931.29 万吨，同比增幅 10.31%，目前日榨甘蔗量已有所回落，压榨生产逐渐进入后期，24/25 榨季糖产量或在 1050 万吨之下水平。巴西 1-2 月降雨不及正常水平，天气预报显示 3 月降水量可能仍偏低，降水不足或影响到未来巴西甘蔗及糖产量前景，但偏干燥的天气及近月升水的期限结构或促使糖厂提前开榨，进而可能缓和 3-4 月份国际贸易流供应紧张的担忧，后续需关注巴西中南部糖厂开榨的相关消息。

投资建议：国内主产区报价 12 日基本持稳，广西南华 6030-6110 元/吨，走货情况一般。目前基差贸易商手中的货较多，主产区第三方仓储库存较高，但当前盘面期价和现货基差水平下，贸易商出货无利润，需要盘面下跌给出基差销售利润；销区港口糖源供应处于充裕的状态，广西与销区报价倒挂，广西糖与云南糖报价价差达 200 元/吨，广西糖无销售竞争优势，这或不利于广西糖厂的后续走货，国内期现货价格后续上行的阻力料较大，但在糖厂产销率较高且即将收榨、一季度进口地量、糖浆进口受阻的情况下，糖厂主动降价抛售的压力不大，郑糖短期料维持震荡走势，行情的突破或还需要依靠外盘带动。

2.7、有色金属（铅）

上海美丽青浦建设计划：建立废铅蓄电池监管收运体系（来源：SMM）

近日，上海市青浦区政府发布《美丽青浦建设三年行动计划（2024-2026 年）》，其中提及：建立废铅蓄电池监管收运体系。开展“无废城市”建设，建设 60 个区级“无废城市细胞”。持续实施新污染物治理行动，动态更新本区重点管控新污染物清单，开展新污染物环境调查监测。

济源重污染天气橙色预警解除（来源：SMM）

据悉，自 2025 年 3 月 5 日 12 时，河南省济源市范围内启动重污染天气橙色预警，实施Ⅱ级管控及应急响应。在此期间，按照“一厂一策”重污染天气管控清单管控措施要求，采取降低生产负荷、停产、加强污染治理、实施大宗物料运输管控等措施。据了解，部分车辆运输受限，短期影响铅锭及废料的输送。本周当地空气质量好转，济源市已于今日零点起解除预警。

3 月 11 日【LME0-3 铅】贴水 14.26 美元/吨（来源：SMM）

3 月 11 日【LME0-3 铅】贴水 14.26 美元/吨，持仓 143801 手增 2441 手，总成交 65423 手

点评：3 月 12 日，沪铅主力 2504 合约收盘于 17365 元/吨，环比跌幅 0.09%，成交量增至 4.1 万手，持仓量减 2346 手至 4.4 万手。中期维度来看，3 月原生和再生投复产体量较大，且再生炼厂生产利润已基本修复，3 月铅锭环比增量或在 15 万吨以上，然终端消费成色转

好有限，中小厂在高铅价的挤压下多为刚需拿货，仍需观察下游大厂能否承接住上游如此高的供应增量；此外，由于复产再生厂商有提前备货，废电瓶紧缺预期或递延至3月下旬；再考虑到近期临近交割和现货偏弱运行，持货商仍有移库交仓可能。短期供需双向修复叠加宏观托底，对铅价形成较强支撑，但中期供需或存在错配可能，且多空资金在铅价高位时已有博弈，短期铅价上行高度或相对有限；但基于原料中期矛盾仍存，以及需求恢复预期，若铅价后续出现回调也不看深跌，等待回调买入机会为宜。

投资建议：策略方面，前期多单则机逢高止盈为主，等待后续回调买入机会；套利角度，建议观望为主。

2.8、有色金属（锌）

3月11日【LME0-3 锌】贴水 29.05 美元/吨（来源：SMM）

3月11日【LME0-3 锌】贴水 29.05 美元/吨，持仓 213677 手减 3439 手，总成交 118511 手

Nyrstar 澳 Hobart 锌冶炼厂将减产约 25%（来源：SMM）

今日，Nyrstar 宣布旗下位于澳大利亚的 Hobart 锌冶炼厂将从 2025 年 4 月起减少约 25% 的产量，直至另行通知。这一决定是在经过全面深入的评估后做出，主要是考虑到市场环境的恶化以及 Nyrstar 澳大利亚区持续承受的财务亏损。Nyrstar 在澳大利亚的资产仍然面临严峻的财务挑战，其主要原因包括原材料市场环境的恶化、冶炼加工费 TC 的持续下降和持续上升的运营成本。目前，Nyrstar 在澳大利亚的冶炼厂 Port Pirie 和 Hobart 一共雇佣有约 1400 名雇员。Nyrstar 方面称，不会有立即裁员的计划，工厂仍将维持运作，以保持未来恢复生产的灵活性。Hobart 总经理 Todd Milne 表示

点评：3月12日，沪锌主力 2504 合约收盘于 23870 元/吨，涨 30 元/吨，涨幅 0.13%，成交量减至 11.9 万手，持仓量减少 3084 手至 76418 手。托克旗下 Nystar 炼厂减产 25%，伦锌迅速贴近 3000 美金。根据公司官网，Nystar 在澳大利亚的 Hobart 锌项目年产量为 28 万吨，4 月起分阶段减产后，预计全年影响锌锭产量在 5 万吨左右。此前我们已多次指出，在 Benchmark 敲定前，海外矿冶的扰动发生概率较大，且对锌均是利多，此次扰动虽在预期之内，但处在宏观偏暖的背景、以及刚注销仓单、加上 BM 仍在谈判中，对伦锌的拉动相比年初会更强，而对沪锌来说，4 月后海外矿流入预期加强，远月端或存在利空影响。交易角度而言，当前宏观面频繁反复，但整体情绪偏暖居多，而在 BM 未敲定前，矿冶扰动等潜在刺激仍有望继续落地，伦锌站稳 MA60 后或会确立短期上行趋势，而沪锌弱基本面的权重短期则可能被宏观和消息面覆盖；然考虑到短多存在不确定性，以及根据矿企产量指引，长期供应释放预期已现，我们将更推荐优先把握长期逢高做空机会。

投资建议：策略方面，我们将更推荐优先把握长期逢高做空机会，但在高度不确定的环境下，建仓点位需具有较强的安全边际；套利角度，短期宏观与基本面形成错配，建议观望为主。

2.9、有色金属（镍）

印尼矿商敦促政府重新考虑上调矿产资源使用费计划（来源：要钢网）

3月11日（周二），印尼矿业协会（Indonesian Mining Association）敦促政府重新考虑提高矿业产品矿产资源使用费的计划，目前矿企在应对运营成本上升和现金流紧张等问题上已经处境艰难。

点评：3月12日，沪镍主力2505合约收盘于133680元/吨，较前一交易日收盘价上涨0.52%，沪镍指数持仓增加7984手至24.28万手。LME期货库存较上一日增加378吨至199686吨，上期所库存期货仓单较上一日减少659吨至25992吨。消息面上，近期印尼提出PNBP调整提议，落地后预计对盘面下方支撑增加3000元/吨。矿端来看，菲律宾北部矿山Eramen1.3%品位FOB33招标，Benguet1.3%FOB36-37招标，苏里高亦有报价，整体较为坚挺并有所提升。印尼方面，大k岛降雨有所减弱，但斋月仍影响镍矿开采和运输情况，现货流通量持续低位，市场镍矿仍较紧缺，部份铁厂仍有补库需求，预期后市升水仍将走高。镍铁方面，近期钢厂主动入市推高镍铁价格，今日有1010-1020元/镍（舱底含税）成交，不过印尼3月排产环比大幅提升，关注镍铁过剩风险。纯镍方面，盘面上涨后，现货市场表现出接货乏力，精炼镍日内现货成交不佳，mysteel数据预计3月国内精炼镍总产量达36127吨，环比+9%，维持过剩。

投资建议：近期镍价偏强运行，短期追多盈亏比较差，但矿端紧张预期仍在，升水短期易涨难跌，看涨中枢逻辑维持，建议关注回调买入机会，本轮上涨终点看至13.5-13.8万元/吨；内外方面，建议关注进口盈亏在-2000至-5000元/吨内的区间波段操作。

2.10、有色金属（铜）

中国放宽铜出口限制，应对全球市场动荡（来源：上海金属网）

据彭博3月12日消息，中国已发放更多许可证，允许铜冶炼厂免税出口精炼铜。此举旨在帮助本土生产商，并增加海外销售。中国铝业位于云南省的铜冶炼子公司表示，其已获批进行所谓的来料加工贸易。另据SMM报道，私营企业广西南国铜业也已获得许可。全球铜市场正面临重大动荡，中国冶炼厂因矿石供应稀缺而盈利能力受损。同时，美国铜价因可能征收关税而飙升。知情人士称两家中国大型冶炼厂计划向LME网络额外交付多达4.5万吨的3月期铜，该数量将不计入企业年度销售计划。此次许可证发放意味着，已有十余家中国冶炼厂获批开展来料加工贸易，即免税出口由进口矿石制成的精炼铜。

铜陵有色冶炼厂采取检修应对矿紧困境（来源：上海金属网）

据市场消息人士称，因铜精矿日益紧张，现货铜精矿加工费(TC/RC)持续下降，铜陵有色金属集团旗下冶炼厂已采取减产、提前大修并延长时间、计划外大修等措施，抑制铜精矿现货市场继续恶化，坚定维护国内冶炼厂利益。

卫星数据：全球铜冶炼活动四个月来首次下滑（来源：上海金属网）

3月12日（周三），卫星监测数据显示，2月全球铜冶炼活动出现四个月来首次下滑，因全球最大铜冶炼国中国以外的工厂活动减少。Earth-i专门从事观测数据，为其服务追踪占全球产量95%的冶炼厂，并将数据出售给基金经理、交易员和矿商。该公司在一份声明中说，上个月，在监测的全球铜冶炼厂产能中，平均有8.8%处于闲置状态，高于1月份的8.6%。

这一变化主要由欧洲、亚洲（不包括中国）和大洋洲推动。Earth-i 表示：“尽管如此，冶炼活动依然强劲，与当前的加工精炼费用(TC/RCs)市场状况不相符。”

点评：趋势角度，美国通胀数据不及预期，市场对美联储降息预期增强，但美国经济下行担忧同时存在，海外宏观因素对铜价影响暂不突出，国内方面，继续观察经济数据变化，国内经济改善预期叠加风险偏好回升，可能会继续对铜价产生支撑。消息面上，铜陵释放主动检修预期，市场对国内冶炼厂减产担忧有所升级，调研来看，现阶段主动减产暂难实现，第一阶段应对负加工费以检修为主，但后续如果负加工费延续且阳极供应继续偏紧，4-5 月份电解铜减产兑现可能性将明显上升，近期，印尼矿释放以及主动检修预期可能对现货 TC 产生支撑，程度有待观察。总体上看，类似去年同期，减产预期开启之后，短期供给端扰动风险可能对行情产生推波助澜作用。结构角度，国内涨价去库，但库存去化程度受到高铜价限制，预计 3-4 月份终端订单环比改善为主，叠加进口显著收缩，短期基本面边际改善将对铜价及现货升贴水产生有效支撑。

投资建议：单边角度，基本面因素对铜价支撑增强，减产预期提升市场多头信心，预计铜价震荡偏强运行为主，策略上短期偏多头思维操作。套利角度，继续关注沪铜跨期正套，短期高铜价可能延迟结构变化节奏。

2.11、有色金属（碳酸锂）

美众议院提议国土安全部暂停从六家中企采购锂电池（来源：财新）

当地时间 3 月 10 日，美国众议院通过了名为《脱离外国敌对电池依赖法》的议案，称中国生产了全球约 80% 的电池和约 70% 的锂离子电池，该法案意在“对抗中方在美国本土的恶意影响和供应链主导地位。”这一议案接下来需在美国参议院提出并投票通过，随后会提交至美国总统特朗普签字并立法。这六家中企包括：宁德时代（300750.SZ）、比亚迪（002594.SZ）、远景能源、亿纬锂能（300014.SZ）、国轩高科（002074.SZ）和海辰储能。

中国盐湖一里坪产区锂项目技改三期项目顺利完成投料试车（来源：公司公告）

3 月 8 日，中国五矿集团有限公司（以下简称“中国五矿”）所属中国盐湖工业集团有限公司（以下简称“中国盐湖”）一里坪产区锂项目技改三期项目传来捷报：经过连续 10 个小时的稳定运行，原卤提锂装置顺利完成投料试车，吸附柱内温度、压力参数稳定达标，吸附合格液达到设计指标，为后续产品下线和正式投产夯实了基础。锂项目技改三期项目位于青海省柴达木盆地一里坪地区，建设内容主要包括盐田泵站、管线和碳酸锂生产区两部分，将在已投产的年产量 1 万吨碳酸锂生产线基础上，采用原卤提锂工艺对原生产工艺进行改造升级，新增年产量 5000 吨的碳酸锂生产能力。

点评：前期供应超预期释放的利空已逐步被盘面计价，上周智利发运量高位回落、及矿石拍卖成交价高企边际提振了市场情绪，后半周盘面低位反弹。此外，当前持续去化的仓单量与不断累积的社会库存数据存在一定分化，核心原因或在于：当前处于需求旺季内，下游交割完成后积极提货出库以满足生产所需；而新仓单方面，由于当前基差尚未明显走弱，持货商暂无交仓驱动。

投资建议：向后看，旺季累库的基本面对价格的指引仍整体偏空，但下方空间及节奏或更

多取决于仓单量，需持续关注新仓单生成速度。

2.12、有色金属（多晶硅）

安徽华晟新材料有限公司 8GW 电池、硅片项目环评公示（来源：SMM）

3月10日，宣城经开区管委会发布了华晟三个项目的环境影响评价信息。详情见下：1、安徽华晟新材料有限公司华晟宣城三期（高效异质结全产业链）硅片项目环评首次信息公示项目概况：项目总投资156480元，预计年产3200百万片高效异质结电池专用单晶硅片。2、华晟宣城三期（高效异质结全产业链）电池一阶段8GW项目环境影响评价首次信息公示项目概况，预计年产8GW高效异质结电池。3、华晟宣城三期（高效异质结全产业链）电池二阶段8GW项目环境影响评价首次信息公示项目概况，预计年产8GW高效异质结电池。

点评：硅片涨价实现成交。其中，G12R型号硅片出现短缺，带动价格上涨至1.35元/片并实现普遍成交。M10型号硅片主流成交价维持1.18元/片，但周五亦听闻下游开始接纳1.2元/片的价格。G12型号硅片主流维持1.55元/片的成交价格。3月硅片排产54GW，需求增长下，硅片进入去库态势。与此同时，下游组件和电池片价格实现上涨，对硅片价格的接受度亦提升。多晶硅企业开始新一轮签单，下游价格上涨背景下，多晶硅企业报价亦向上抬升，少量高价致密料订单成交，但硅片厂或通过混合更高比例差料的方式维持平均投料成本。多晶硅环节的问题仍在于上下游皆高企的库存。全行业库存或超过45万吨。3月硅料排产预计9.7万吨左右，全行业或在高库存情况下缓慢去库。整体现货流动性宽松，因此多晶硅均价想要实现普遍意义上的大幅上涨或较为困难，但是行业特点为头部集中度较高，且当前龙头挺价意图强，在行业去库和下游环节涨价的背景之下，预计N型致密复投料价格仍有上涨空间。

投资建议：考虑到协会对此次行业自律的态度较为坚决、3月后光伏终端仍保有旺季预期、投机资金参与比例大、仓单定价高等因素，单边关注PS2506回调后的逢低做多机会。此外，06-11合约逐步向B结构转变，预示着市场开始交易多晶硅仓单注册问题，PS2506-PS2511正套可继续持有。

2.13、有色金属（工业硅）

中能建新签大单：阿塞拜疆最大光伏项目（来源：SMM）

当地时间3月11日，中国能建西北院与阿布扎比未来能源公司在阿布扎比签约阿塞拜疆Bilasuvar(比利亚苏瓦尔)445兆瓦及Banka(班卡)315兆瓦光伏项目EPC合同，实现阿塞拜疆国别市场突破。

点评：盘面下跌后，仓单开始逐步去化。供给端，新疆大厂继续复工复产，北方部分硅厂虽已陷入亏损，但预计仍需1个月左右的时间才会有停炉计划。南方硅厂开工处于低位，虽然当前价格下西南丰水期开工已无利润，但受到库存、人工、低钙货源、政府要求等因素影响，不排除部分硅厂仍有开工计划。此外，3-4月部分新增产能还将继续释放。需求端，下游对工业硅均维持刚需采买，预计4月起多晶硅、有机硅或将复产，带动需求边际回升。但工业硅库存高企，预计全行业库存超过100万吨，即使行业进入去库，其去库体量与现

货库存相比仍显得微不足道，因此光依赖于基本面难以带动价格明显反弹。

投资建议：盘面或在 9500-11000 元/吨区间运行。策略上，若考虑低估值抄底，关注 3 月下旬北方减产需求复产的窗口期能否提供基本面催化，但若无宏观助力，整体向上空间或有限。相比之下，盘面反弹后的逢高做空或具有更高的胜率。套利建议关注 Si2511-Si2512 反套机会。

2.14、能源化工（液化石油气）

山东现货价格日度走势（来源：隆众资讯）

3 月 12 日山东民用主流持稳于 4900 元/吨，主流成交在 4820-5050 元/吨，厂家出货有不同程度转淡。

美国 C3 库存降至季节性低位（来源：EIA）

EIA 最新数据显示，美国至 3 月 7 日当周 C3 库存报 4525.9 万桶，环比减少 339.5 万桶，产量环比小增至 270 万桶/天，需求报 161 万桶/天。

点评：EIA 最新数据显示，美国至 3 月 7 日当周 C3 周度产量环比小增至 270 万桶/天，需求报 161 万桶/天，出口量环比小降至 172 万桶/天，带动库存下降至 4525.9 万桶，低于去年同期水平，来到近三年库存水平低位，给到价格部分支撑。后续重点观察此前延发的美湾货物至远东的到岸节奏。

投资建议：目前 PG 估值中性且矛盾相对有限，预计短期价格以震荡为主，LPG 供需整体偏松限制价格上方空间。

2.15、能源化工（原油）

OPEC+2 月产量环比回升（来源：OPEC）

欧佩克月报：2 月份欧佩克+原油产量平均为 4101 万桶/日，比 1 月份增加 36.3 万桶/日，其中哈萨克斯坦增产幅度最大。数据显示，哈萨克斯坦 2 月份的石油日产量为 176.7 万桶，高于 1 月份的 157 万桶，落后于其减产承诺。

预计 2025 年全球原油需求增速预期为 145 万桶/日，此前预期为 145 万桶/日。

EIA 商业原油库存回升（来源：EIA）

美国至 3 月 7 日当周 EIA 原油库存 144.8 万桶，预期 200.1 万桶，前值 361.4 万桶。美国至 3 月 7 日当周 EIA 精炼油库存 -155.9 万桶，预期-75.7 万桶，前值-131.8 万桶。美国至 3 月 7 日当周 EIA 汽油库存 -573.7 万桶，预期-188.2 万桶，前值-143.3 万桶。美国至 3 月 7 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 86.5%，预期 86.3%，前值 85.9%。

点评：油价反弹，跌势暂止，近期走势受市场风险偏好影响较大。EIA 商业原油库存回升，但汽柴油库存下降，炼厂开工率回升，原油出口下降，库存维持低位。OPEC 月报显示 2 月产量环比回升较多，其中哈萨克斯坦仍然处于超产状态，贡献较大增量，且超过协议约

定产量上限。油田产能扩张是导致其产量无法达到目标的原因，尽管有补偿减产机制，但目前暂未看到落实。油价短期反弹驱动偏弱。

投资建议：短期维持震荡走势。

2.16、能源化工（PX）

检修季即将开始，PX 能否企稳？（来源：CCF）

二季度中后期的去库力度大幅增加，目前去库量已经超过 50 万吨。随着去库存力度增加，未来 PX 的现货流动性预计也有所缩减，近日市场听闻一供应商协商减量供应 4 月合约，另外也听闻有个别 PTA 工厂询盘现货，增加采购的动作。同时市场也有传闻个别大厂计划在 5 月左右增加一条生产线检修的想法，不过目前该检修规划尚未得到官方证实。如果其检修确定，5 月 PX 的去库存力度可能还会增加。以上情况都有可能类似去年同期，极大的化解 PX05 合约交割对价格所带来的压力。

点评：2025/03/12, PX2509 收盘价为 6718 元，环比下跌 94 元，持仓 57698.0 手，增仓 3242.0 手。PX2601 收盘价为 6740 元，环比下跌 86 元，持仓 6541.0 手，增仓 579.0 手。PX2505 收盘价为 6598 元，环比下跌 58 元，持仓 172763.0 手，增仓 4851.0 手。

近期 PX 跟随原油震荡回调。同时，由于石脑油表现偏弱，PXN 反而被动小幅走阔。目前 PX 负荷仍然维持高位。汽油利润也维持偏弱，同时 05 合约有仓单压力。PX 短期反弹动能偏弱，跟随成本端油价震荡。

投资建议：短期跟随原油震荡偏弱，中长期等待逢低试多机会。

2.17、能源化工（PTA）

今日 PTA 现货价格下移，市场商谈尚可（来源：CCF）

今日 PTA 期货震荡下跌，现货市场商谈氛围尚可，现货基差区间波动，少量聚酯工厂逢低补货。4 月商谈增加。3 月货在 05 贴水 25~30 附近成交，个别偏低在 05 贴水 35 附近有成交，价格商谈区间在 4695~4780 附近，夜盘价格偏高端。4 月底在 05 贴水 7~10 有成交。3 月下仓单在 05 贴水 34 有成交。今日主流现货基差在 05-28。

点评：2025/03/12, TA2509 收盘价为 4758 元，环比下跌 68 元，持仓 443916.0 手，增仓 20527.0 手。TA2601 收盘价为 4776 元，环比下跌 64 元，持仓 41600.0 手，增仓 1595.0 手。TA2505 收盘价为 4720 元，环比下跌 74 元，持仓 1367118.0 手，增仓 69363.0 手。

终端织造负荷继续小幅提升，但加弹负荷在 DTY 库存压力下有小幅下降。根据 CCF 口径，如果瓶片按计划提负，聚酯 3 月负荷有望提升至 90% 以上。需求端仍需进一步观察金三银四成色。供给端 PTA 装置按计划检修降负，库存小幅下降，短期加工费偏强。PTA 反弹力度也仍依赖于成本端，基本面弹性有限。

投资建议：短期价格跟随原油震荡偏弱，中期逢低试多。

2.18、能源化工（尿素）

中国尿素企业库存周数据（来源：隆众资讯）

截至 2025 年 3 月 12 日，中国尿素企业总库存量 119.34 万吨，较上周减少 2.93 万吨，环比减少 2.40%。本周国内尿素企业库存继续窄幅下降。近期尿素行情先强后弱，局部尿素企业出货存有差异，企业库存涨跌不一。

点评：2025/03/12，UR2509 收盘价为 1798 元，环比下跌 16 元，持仓 54781.0 手，增仓 958.0 手。UR2601 收盘价为 1796 元，环比下跌 14 元，持仓 1663.0 手，增仓 278.0 手。UR2505 收盘价为 1753 元，环比下跌 12 元，持仓 237044.0 手，减仓 6056.0 手。据卓创口径，山东中小颗粒尿素市场均价 1801 元/吨，较上一工作日下滑 3 元/吨。山东尿素市场窄幅微降，新单交投略淡。省内部分装置减量，现货供应减量。工农业刚需跟进按需，实际一单一谈。河南中小颗粒尿素市场均价 1796 元/吨，较上一工作日下滑 14 元/吨。河南尿素市场弱势下滑，新单交投一般。部分装置年度检修，现货供应减量。商家跟进逢低，实际一单一谈。

投资建议：近期尿素需求端以刚需主导，投机性需求暂偏少，工厂库存虽有去化但幅度不大，盘面震荡整理

2.19、能源化工（烧碱）

3 月 12 日，山东地区液碱市场零星有涨（来源：百川资讯）

3 月 12 日，山东地区液碱市场零星有涨，企业积极出货为主。

供应方面：省内氯碱企业装置多维持稳定运行，市场供应面变化不大。需求方面：下游氧化铝行业拿货积极性较好，非铝下游按需采购，市场整体需求情况表现尚可。

市场变动：今日枣庄地区有企业高度液碱价格调涨，主因前期周边地区价格走高，企业成交信心增强，今日价格补涨。其余地区厂家多维持稳定出货，价格暂无调整。

后期预测：后期来看，东营地区有大厂即将开始检修，液碱供应有收缩预期，为市场提供利好，厂家对后市存有看涨情绪，但因前期液碱持续上涨，下游对高价接受能力不足，预计涨幅有限。

点评：2025/03/12，SH2509 收盘价为 2807 元，环比下跌 2 元，持仓 43603.0 手，增仓 3366.0 手。SH2601 收盘价为 2742 元，环比上涨 17 元，持仓 1695.0 手，增仓 111.0 手。SH2505 收盘价为 2715 元，环比下跌 49 元，持仓 249004.0 手，增仓 4397.0 手。

投资建议：虽然当前山东现货价格仍在上涨之中，但市场预期氧化铝减仓会打压烧碱需求，而交割对多头又非常不利，导致盘面持续偏弱。

2.20、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场价格偏稳运行（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格偏稳运行。上海期货交易所主力合约价格区间震荡，木浆业者稳盘观望为主，江浙沪、山东、广东地区零星牌号价格小幅松动 10-50 元/吨；进口阔叶浆现货市场购销氛围清淡，买卖双方谨慎观望，现货市场价格横盘稳定；进口本色浆现货市场、进口化机浆现货市场交投氛围寡淡，现货市场价格区间盘整。

点评：2025/03/12，SP2509 收盘价为 5980 元，环比上涨 14 元，持仓 23977.0 手，增仓 220.0 手。SP2601 收盘价为 6128 元，环比上涨 32 元，持仓 956.0 手，增仓 352.0 手。SP2505 收盘价为 5906 元，环比上涨 14 元，持仓 188766.0 手，减仓 4299.0 手。

投资建议：当前纸浆基本面变动有限，行情或趋于震荡，后期重点关注美国关税政策对供应链的冲击。

2.21、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 粉市场现货价格下跌（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场现货价格下跌，昨日夜盘下行，今日弱势震荡，贸易商基差报盘多有走强，点价报盘仍然有价格优势。部分下游采购积极性提升，低价挂单刚需补货，今日整体现货成交一般。5 型电石料，华东主流现汇自提 4750-4960 元/吨，华南主流现汇自提 4940-4980 元/吨，河北现汇送到 4700-4870 元/吨，山东现汇送到 4880-4930 元/吨。

点评：2025/03/12，V2509 收盘价为 5171 元，环比下跌 58 元，持仓 204997.0 手，增仓 18146.0 手。V2601 收盘价为 5309 元，环比下跌 51 元，持仓 5295.0 手，增仓 433.0 手。V2505 收盘价为 5018 元，环比下跌 58 元，持仓 1212280.0 手，增仓 72206.0 手。

投资建议：当前 PVC 基本面变动不大，资金再次增加打压，但考虑到绝对价格太低，往下空间或也不大。

2.22、能源化工（瓶片）

瓶片工厂出口报价多稳，个别小幅下调 5 美元（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 775-800 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 770-795 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低。

聚酯原料延续跌势，瓶片市场低位成交继续放量（来源：CCF）

聚酯原料继续下跌，聚酯瓶片工厂报价多下调 20-30 元不等。聚酯瓶片市场低位交投气氛尚可，个别瓶片大厂继续几万吨放量成交。3-4 月订单多成交在 5950-6120 元/吨出厂不等，成交偏低位；5-6 月多出货在 6000-6100 元/吨出厂附近，少量略高 6150 元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/3/12，瓶片主力 PR2505 合约收盘价 5966/吨，较上一交易日结算价下跌 82 元/吨。日内增仓 3638 手至 44998 手，成交 21308 手。

前期检修装置开始逐步回归，终端需求恢复中，绝对价格低位下，工厂成交持续放量，走

货速度有所提升，短期瓶片库存或维持去化为主。若后续装置按计划重启，3月底至4月，瓶片供应压力或将卷土重来，关注检修装置重启情况。

投资建议：供需边际改善驱动减弱，短期绝对价格跟随原料震荡偏弱。

2.23、能源化工（纯碱）

3月12日沙河市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

今日，沙河地区纯碱市场淡稳运行，期现商适量成交，基差维持稳定。现期现基差报盘沙河库提05-10至20，河北交割库03平水或05-55，河南厂提05-80至100，内蒙古厂提05-340至350，青海厂提05-350。

点评：今日纯碱期价走势偏弱，国内纯碱市场震荡调整，盘面价格大稳小动，期现商适量成交，现货市场表现一般，成交灵活。纯碱装置波动不大，供应低位调整。下游需求不温不火，多延续低价采购。

投资建议：从基本面来看，当前纯碱基本面呈供减需增局面，现货价格存在一定支撑，期价在本轮回调后短期并不具备持续大跌的基础。

2.24、能源化工（浮法玻璃）

3月12日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场5mm大板现金价格参考14元/平方米，与上一交易日持平，合计1198元/吨左右（含税）；5mm小板现金价格参考13.3元/平方米，与上一交易日持平，合计1138元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格3.8mm8.75-9.55元/平方米，4.8mm11.55-12.4元/平方米，5mm大板主流在13.5-14.5元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价走势偏弱，目前华北市场价格暂稳为主，市场成交仍较为灵活，下游逢低采购。华东市场交投一般，企业多稳价为主，需求恢复缓慢，中、下游接盘谨慎，操作维持刚需。华中市场今日价格暂稳，出货情况一般。华南市场企业价格暂时维稳，市场整体交投情绪一般，下游采购相对谨慎。

投资建议：目前终端开工情况一般，加工厂新订单不多，导致原片消化缓慢，补货受限。此外，部分区域成交价格松动，加重市场观望氛围。短期原片厂家将继续采取让利政策加快出库，期价表现难有明显起色。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com