

# 主要品种策略早餐

(2025.03.06)

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：76700-77400 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡操作思路、用铜企业逢低买入保值操作思路

核心逻辑：

宏观方面，国务院总理在政府工作报告中提出实施更加积极的财政政策、适度宽松的货币政策、强化宏观政策民生导向、打好政策“组合拳”。

供给方面，虽然 2024 年世界铜矿产量增长了约 2.3%，2024 年世界精炼铜产量增长了约 4.2%，并且巴拿马政府也允许自由港出口滞留的 12 万吨铜精矿，但是第一量子公司的重启问题仍未得到解决。全球铜精矿供应偏紧的局面持续。国内铜精矿报价为 14.8 美元/干吨。2 月 28 日当周，中国 16 港口进口铜精矿当周库存为 66.8 万吨，月环比下降 27%，周环比减 13.6 万吨。

需求方面，随着特朗普宣布美国对进口铜加征关税后，由于美国境内铜企短期难以生产出满足需求的产量，全球铜库存加速向美国境内转移，提振铜价。随着中国逐渐步入购销旺季，叠加两会政策释放积极信号，下游需求总体乐观。2025 年 2 月，中国新能源汽车销量为 84 万辆，同比增长 82%，环比下降 5%。今年 1-2 月累计销量为 173 万辆，同比增长 49%。3 月 5 日，华北地区、上海地区及重庆地区电解铜市场需求回暖，仅广东地区需求未见明显回升。

库存方面，3 月 5 日，上期所铜仓单下降 1014 吨至 160775 吨。

展望后市，全球铜精矿供需偏紧及即将到来的购销旺季将对铜价构成提振。但需警惕高铜价对需求的抑制作用。

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：蛋白粕

日内观点：[2850,3000]宽幅震荡

中期观点：美豆 05 到期前或不低于 980，豆粕强于美豆

参考策略：空 m2505-多 m2601

核心逻辑：

3月3日国内豆粕莫名上涨，5日利多出尽后下跌。北京时间3月4日早8点（美时间3日），美称4日对华新增10%关税，中商务部称将反制；中午13点01分（美4日凌晨），中方宣布对美关税反制清单，大豆、玉米、棉花、猪肉等“耳熟能详”的农产品赫然在列，关税分10%和15%两档。另国内同行实地调研后传闻，3-4月油厂会有大范围的停机，3月豆粕供应可能偏紧。美墨加相互新增25%关税于3月4日生效，美对欧盟也可能有相应行动；特朗普已在社交媒体致美国农民们，4月2日起将对外国产品征收关税，农产品或转内销。

国际大豆方面，巴西收割持平去年，Conab截至3月2日，24/25年度大豆已收48.4%。StoneX3月3日将巴西大豆产量下调200万吨至1.68亿。天气预报本周阿根廷降雨将集中于西南部。上周USDA展望论坛预估今年美豆面积8400万英亩，考虑到2019年贸易战使最终面积为7500万，后期变数仍比较大。巴西Anec报2月出口量935万吨，国内到港大豆和库存预计继续宽松。豆粕期货对本周已反应到位，预计本月政策面因素会比供需面强烈很多。

菜籽方面，欧盟最新数据显示本年度进口菜籽423万吨，略高于去同387万；而一季度我国每月到港菜籽预报平均仅15万吨，近期港口库存充足，三季度有不确定性。美国关税拖累了ICE加菜籽，也重挫国内菜粕；联动豆粕于3月5日向下。

多个事件正在爆发，本周和近期预计油粕价格波动变大。当前，m2505油料供给来自南美正收割中的豆子，尽管南美cnf也会跟随美豆cnf现价上涨；m2601供给来自今年四季度美豆对华船期，这些豆子现在都还没种下。只要贸易战逻辑仍持续，空m2505-多m2601最为清晰，而且当下价差适合入场。

## 能化板块

**品种：石油沥青**

日内观点：弱势震荡

中期观点：先弱后强

参考策略：关注做空沥青裂解价差策略

核心逻辑：

供应端，本周地方炼厂生产沥青继续减亏，国内沥青厂整体开工负荷低位徘徊。截止3月4日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-402.98元/吨，周度增加80.95元/吨。截止3月4日，国内沥青厂开工率在26.5%，周度减少2.0个百分点。产量方面，截至3月4日，国内周度生产沥青46.2万吨，周度减少3.1万吨。分区域来看，山东地区沥青产量有所减少，华东地区沥青产量小幅增加，其余地区沥青产量相对稳定。

需求端，本周沥青刚性需求依旧偏弱，南方地区部分道路终端项目已经开工，而北方地区道路终端项目基本处于停工状态，沥青刚性需求较弱。不过目前龙头防水企业需求释放较积极，截止2月28日，国内防水卷材企业开工率为32.0%，周度增加3.25个百分点，开工负荷节后回来连续三周增加。库存方面，由于原油价格近期连续下滑，贸易商观望情绪增加，炼厂库存上升，沥青社会库存继续呈现累积状态。截止3月4日，国内沥青厂库存为56.2万吨，周度增加1.7万吨，较去年同期减少24.9万吨；截止3月4日，国内沥青社会库存在43.2万吨，周度增加1.3万吨，较去年同期减少36.8万吨。

成本端，短期来看，OPEC+坚持增产、美国对加拿大及墨西哥加征关税、美国暂停对乌克兰军事援助，令油价继续下挫。尽管美国对于伊朗、委内瑞拉、俄罗斯三国制裁，但暂未影响实质性出口，且产油国闲置产能可以迅速补充市场。从远期看，OPEC+、非OPEC产量将逐步回归市场，在地缘风险扰动平息后，在石油消费旺季，欧美原油期货价格仍受制于特朗普关税政策对全球石油需求增量的影响。

展望后市，目前较好的焦化利润预计将分流沥青供应量，但沥青消费淡季使得社会库存继续累积，加之成本端趋势下滑，短期来看，沥青期价维持震荡偏弱趋势。远期来看，在春季之前供应端增量有限，需求等待下游终端企业全面复工，宏观面静待两会利好政策释放，如果叠加小阳春预期兑现，沥青期价或先弱后强。



广金期货研究中心研究员李彬联  
期货从业资格证号：F03092822  
期货投资咨询证书：Z0017125  
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰  
期货从业资格证号：F03090983  
期货投资咨询证书：Z0016886  
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 马琛  
期货从业资格证号：F03095619  
期货投资咨询证书：Z0017388  
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 黎俊  
期货从业资格证号：F03095786  
期货投资咨询证书：Z0017393  
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 苏航  
期货从业资格证号：F03113318  
期货投资咨询证书：Z0018777  
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 郑航  
期货从业资格证号：F03101899  
期货投资咨询证书：Z0021211  
联系电话：020-88523420

## 免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

### 广州金控期货有限公司

成立于2003年，是广州金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。



广金期货公众号



广金期货掌厅APP  
期货编号：0108

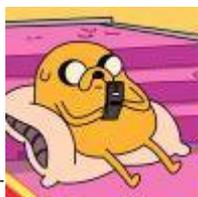


广金期货预约开户码

版权声明：本公众号部分文章推送时，若未能及时与原作者取得联系并涉及版权问题，请及时联系删除。



广金期货



赞分享推荐写留言

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入

商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我  
公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjqh.com/>，所有交易软件请通过我  
司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经  
发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品  
期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州  
金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元  
联系电话：400-930-7770  
公司官网：[www.gzjqh.com](http://www.gzjqh.com)

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号：F03092822

期货投资咨询资格证书：Z0017125

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号：F03095619

期货投资咨询资格证书：Z0017388

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号：F03090983

期货投资咨询资格证书：Z0016886

联系电话：020-88523420

---

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号：F03095786

期货投资咨询资格证书：Z0017393

联系电话：020-88523420