

品种观点：

【股指期货】 周四（3 月 20 日）A 股三大指数今日集体回调，截至收盘，沪指跌 0.51%，收报 3408.95 点；深证成指跌 0.91%，收报 10879.49 点；创业板指跌 1%，收报 2200.03 点。沪深两市成交额达到 14416 亿，较昨日小幅缩量 249 亿。

沪深 300 指数 3 月 20 日回调整理，收盘 3974.99，环比下跌 35.18。

【焦炭 焦煤】 3 月 20 日焦炭加权指数弱势依旧，收盘价 1574.0 元，环比下跌 17.7。

3 月 20 日，焦煤加权指数弱势整理，收盘价 1044.9 元，环比下跌 3.5。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：原料煤价逐步企稳，成本支撑出现，市场悲观情绪明显改善。钢材表需有所回升，库存连续去化，供需矛盾逐步缓解，钢厂考虑需求季节性转好，推进复产，铁水产量小幅度回升。随着两会闭幕，焦企暂无加大减产计划，受限企业陆续恢复生产。焦炭提降十一轮落地，提降幅度 50-55 元/吨，累积提降幅度 550-605 元/吨。

焦煤：会议结束后，未释放超预期表现，终端需求不振，焦炭第十一轮提降落地，下游焦企原料持续消耗，对性价比较高煤种适当增库。近两日随着焦企适当增库，煤价跌幅收窄，经前期快速下跌后，部分资源成交改善，价格小幅度探涨。进口蒙煤方面，市场整体情绪偏谨慎，下游刚需补库为主，部分贸易商入市采购，目前蒙 5 高挥发原煤在 850-870 元/吨左右。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】因巴西中南部产区天气略微改善出现零星阵雨与短线涨幅较大受技术面影响美糖周三震荡回落。因短线涨幅较大与美糖下跌影响郑糖 2505 月合约周四震荡调整小幅收低。受资金作用郑糖 2505 月合约夜盘震荡上升。因马邦、北方邦和卡纳塔克邦的下降导致了本榨季印度食糖总产量下降，印度全国合作糖厂联合会将 2024/25 榨季印度食糖预估产量从 2650 万吨下调至 2590 万吨。全印度糖业贸易协会近日预计印度可能无法在 9 月前完成 100 万吨的食糖出口配额

【胶】因短线跌幅较大与日胶止稳反弹等因素支持沪胶周四震荡上升。因短线反弹幅度较大受技术面影响沪胶夜盘震荡休整小幅收高。海关数据显示，中国 1 月橡胶轮胎出口量为 78 万吨，同比增加 2.5%。中国 2 月橡胶轮胎出口量为 59 万吨，同比增加 4.4%。1-2 月累计出口量为 138 万吨，同比增加 3.3%。隆众资讯，本周半钢胎企业排产多数表现平稳，前期个别降负企业周内基本恢复至常规水平，国半钢胎样本企业产能利用率为 79.27%，

环比 0.18 个百分点，同比-1.44 个百分点。全钢胎多数企业排产平稳运行，另有个别企业为控制成品库存增速存小幅减产行为。全钢胎样本企业产能利用率为 68.90%，环比-0.09 个百分点，同比-3.59 个百分点。

【豆粕】国际市场，周四美豆期价震荡收涨。美国农业部公布的出口销售报告显示，3 月 13 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 35.26 万吨，较之前一周减少 53%，低于市场预期。布宜诺斯艾利斯谷物交易所下调阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估至 4860 万吨，之所以下调预估，是因为该国东北部干旱将影响产出潜力。国内市场，周四豆粕期价震荡偏弱运行，豆粕 M2505 收于 2855 元/吨，跌幅 1.86%。上周国内油厂开工率略有增加，油厂停机明显不及预期，豆粕供给增加带来库存的回升。巴西大豆保持丰产预期且发运速度加快，大豆到港数量后期将逐渐增加，中远期供应更为宽松，国内进口大豆供应紧张程度低于预期，豆粕上升空间受限，短期连粕或高位区间震荡运行，后市需重点关注大豆到港量情况。

【生猪】周四生猪期价偏弱，生猪 LH2505 收于 13515 元/吨，跌幅 0.77%。近期养殖端整体出栏节奏偏慢，集团猪企认价出栏意愿不高，控量出栏心态偏强，给市场带来一定支撑。但供应端产能增加进入兑现阶段，加之能繁猪生产效率提升以及 3 月养殖端出栏计划较多。随着本月有效出栏时间减少，市场或存在产能后置压力。需求端，现阶段生猪属于消费淡季，市场猪肉购销较为疲软，均对猪价构成一定的压力。目前市场存在一定的供需错配，后续随着前期二育的肥猪出栏，生猪市场或将回归供过于求的格局，后市关注养殖端生猪出栏节奏变化。

【棕榈油】3 月 20 日，大商所棕榈油继续维持区间震荡态势，当日反弹收红。主力合约 P2505K 线收的区间内的大阳线。当日最高价 9180，最低价 8924，收盘价 9152，较上日涨 2.35%。高频数据：船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 629687 吨，较上月同期出口的 733970 吨减少 14.2%；据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 552622 吨，较上月同期出口的 591791 吨减少 6.62%。

【豆油】巴西植物油行业协会将 2024/2025 年度大豆产量预期从 1.717 亿吨下调至 1.709 亿吨；并将本年度大豆压榨量预测维持在 5750 万吨；将本年度大豆出口预测维持在 1.061 亿吨。巴西全国谷物出口商协会发布报告显示，巴西 3 月大豆出口量预计将达到 1556 万吨，前一次预估为 1545 万吨。截至 3 月 16 日，巴西 24/25 年度大豆收获进度为 69.8%，上周公布值为 60.9%，去年同期 61.6%，大豆收割较快推进。国内 3 月大豆进口量预期较少，油厂大豆库存将去库，但 4 月份大豆大量到港。

据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 3 月 14 日，油厂大豆库存 316.8 万吨，较上周减少 14.4%，同比减少 9.29%；豆油库存 92.12 万吨，较上周减少 0.01%，同比增加 2.82%。综合来看，商品市场情绪较差。

【菜籽油】加拿大统计局数据显示，预计 2025 年油菜籽种植面积将减少 1.7%，至 2160 万英亩，与五年平均水平基本一致。一家分析机构表示，近期良好的天气将提振 2025/26 年度欧盟 27 国+英国油菜籽产量预估至

1990 万吨，较前次预估增加 0.4%，预估区间介于 1890-2090 万吨。中国对进口加拿大油菜籽的反倾销调查，目前仍没有结论，后续关注中加贸易关系。油菜籽价格下挫令农户避开现货和远期销售，加上资金逢低买盘，洲际交易所油菜籽期货价格连续反弹。综合来看，国内菜油库存处于高位，供应宽松，贸易政策仍有不确定性。

【沪铜】美联储 3 月利率维持不变，并释放年内两次降息预期，海外风险偏好回暖，美元走弱，对以美元计价的铜价形成支撑，推动沪铜价格上升。基本面来看，铜精矿加工费持续负向走势，反映矿端供应持续偏紧；国内冶炼厂减产预期及检修季临近，使得供应收缩预期增强。需求端在旺季预期提振下逐步回暖，下游开工率企稳回升，沪铜库存开始高位回落，显示供需边际改善，为铜价提供基本面支撑。后续关注国际贸易局势存在不确定性，若贸易摩擦加剧，可能影响铜的进出口及全球供需格局，给铜价带来下行风险；此外，技术面上，价格连续上涨后可能引发获利盘回吐，导致短期价格波动加剧。需密切关注市场动态。

【棉花】周四夜盘，郑棉主力合约收盘 13660 元/吨。消息面，3 月 21 日全国棉花交易市场新疆指定交割（监管）仓库，基差报价最低为 520 元/吨，棉花库存较上一交易日增加 73 张。2 月中旬 NCC 首发美棉春播面积预测数据，同比减幅明显，USDA 展望论坛数据同样维持大幅减种预期。

【铁矿石】3 月 20 日铁矿石 2505 主力合约震荡收跌，跌幅为 0.46%，收盘价为 762 元。本期铁矿全球发运量有所减少，尽管铁水保持复产趋势连续三期增加，但因前期发运回升国内铁矿到港量大幅攀升至年内新高，整体供需面偏宽松，短期铁矿呈现震荡走势。

【沥青】3 月 20 日沥青 2506 主力合约震荡上涨，涨幅为 1.61%，收盘价为 3341 元。近期炼厂生产积极性随着生产利润修复有所提升，沥青供应环比增加，终端需求受天气和资金影响恢复较慢，贸易商出货一般，厂库与社会库持续累库，短期沥青呈震荡运行走势。

【原木】原木 2507 周四开盘 835、最低 833、最高 844、收盘 842、日减仓 1085 手，短期看价格以 850 为分界线，下方以现货价格 820 支撑。

3 月 20 日原木现货市场报价：山东 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 810 元/方，较昨日持平，江苏 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 810 元/方，较昨日持平。港口库存小幅减少，出库有所增加，总体需求还是表现较弱，关注进口数据和下游拿货意愿。

【钢材】3 月 20 日，rb2505 收报 3176 元/吨，hc2505 收报 3357 元/吨。从库存数据看，社库、厂库及总库存周环比均下降，显示市场消化能力增强，为价格提供支撑。需求端表需周环比增加，下游行业采购活跃，且随着天气转暖，建筑等行业需求有望进一步释放。不过，供应端虽产量增长幅度或小于需求，但钢厂复产意愿较高，若后续复产速度加快，可能对价格上行形成一定阻力。

【氧化铝】3 月 20 日，ao2505 收报 2991 元/吨。新产能持续释放，氧化铝供需过剩的逻辑主导盘面价格，

进口矿价格弱势，氧化铝成本支撑下移，生产开工产能保持高位，远期仍有供应过剩预期，氧化铝交割仓单快速增加，而下游需求来讲增量有限，氧化铝价格承压运行。

【沪铝】3月20日，al2505收报于20895元/吨。电解铝生产供应保持高位，进入旺季但库存明显去化不畅，海外库存小幅累积，国内社库连续两周保持86万吨水平，旺季不旺的消极预期带动铝价回调明显，市场情绪释放后，铝市暂看下方仍有支撑，等待消费现实验证。

【碳酸锂】电池级碳酸锂指数价格74461元/吨，环比上一工作日下跌458元/吨；电池级碳酸锂7.36-7.53万元/吨，均价7.445万元/吨，环比上一工作日下跌450元/吨；工业级碳酸锂7.2-7.3万元/吨，均价7.25万元/吨，环比上一工作日下跌450元/吨。碳酸锂现货成交价格重心显著下移。由于下游需求增幅相对有限，在碳酸锂供应仍较为强劲的情况下，价格呈现显著下跌。在此价格点位，下游材料厂采购意愿有所加强，市场成交情况较本周初相比较为活跃。且在持续累库格局下，其价格下跌趋势将延续，同时伴有区间震荡。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。