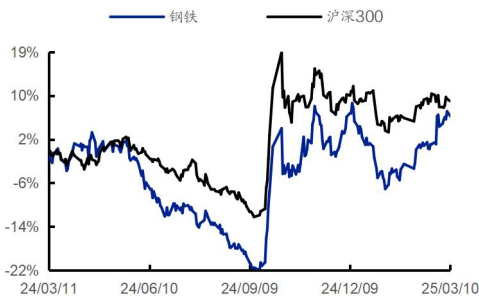


研究所: 谢文迪 S0350522110004
 证券分析师: xiewd@ghzq.com.cn
 联系人: 林晓莹 S0350123070003
 linxy02@ghzq.com.cn

会议落地黑色情绪回落, 关税高悬有色价格走高 ——钢铁与大宗商品行业周报

最近一年走势



行业相对表现	2025/03/10		
表现	1M	3M	12M
钢铁	5.2%	-0.5%	6.8%
沪深 300	0.7%	-1.7%	10.8%

相关报告

《钢铁与大宗商品行业周报: 美国关税政策再调整, 避险情绪为主流 (无评级)*钢铁*谢文迪》——2025-02-17

《钢铁与大宗商品行业周报: 低库存叠加宏观数据回暖, 黑色普涨 (无评级)*钢铁*谢文迪》——2025-01-20

《2025年大宗商品年度策略*钢铁*谢文迪》——2025-01-18

《钢铁与大宗商品行业周报: 有色宏观共振, 黑色基本面遇冷 (无评级)*钢铁*谢文迪》——2025-01-13

《钢铁与大宗商品行业周报: 商品交易回归基本面, 直面弱现实 (无评级)*钢铁*谢文迪》——2024-12-30

投资要点

- **美国就业疲软迹象显现, 政策预期博弈加剧。**美国2月非农就业人口增长15.1万人, 不及预期值的16万人, 但失业率4.1%高于市场预期。2月就业报告显示美国永久性失业增加, 叠加特朗普政府政策不确定性, 消费者对经济前景担忧加剧。通胀方面, 市场当前关注美国2月CPI数据。当前美联储政策立场依旧谨慎, 鲍威尔称在面临美国经济不确定性加剧的情况下, 美联储“已做好准备”等待特朗普政策的明确性。根据CME美联储观察工具, 截至3月8日5月降息概率回升至46.6%, 政策预期博弈加剧。
- **2月国内宏观经济数据展现复苏态势, 政策端围绕高质量发展与民生保障持续发力。**2月制造业PMI为50.2%, 较1月回升1.1pct, 重回扩张区间, 显示中国经济回稳向好的信号。本周中国进入一年一度的“两会时间”, 会议定调高质量发展, 政府工作报告提出GDP增长目标5%左右, 强调“大力推动创新驱动发展”及“防范化解重点领域风险和外部冲击”。短期经济仍依赖政策托底, 需关注“两会”后财政加码。
- **黑色: 1) 螺纹: 本周(03.03-03.07, 全文同)螺纹期价周环比下降。**当前螺纹钢需求恢复进度不及预期, 叠加钢厂生产利润尚可, 贸易企业为规避风险, 出货意愿较强; 同时两会政策基本符合预期, 宏观影响逐步减弱, 价格偏弱运行。当前螺纹钢基本面压力有限, 钢厂利润尚可, 我们预计短期螺纹价格调整为主。**2) 铁矿石: 本周铁矿石期货价格环比下降。**前期澳洲飓风及巴西降雨等天气扰动消退后, 主流矿山继续补量冲高, 钢厂复产但缓慢。周内两会会议基本符合预期, 明确“持续实施粗钢产量调控”, 未有超预期政策, 市场情绪及铁矿价格均有所回落。近期钢厂盈利状况改善, 钢企延续复产态势, 我们预计铁矿回落至当前价格后震荡运行, 可关注钢厂利润修复或终端需求情况。**3) 煤炭: 本周焦煤市场弱势运行。焦煤方面,**本周山西有部分煤矿复产, 焦煤供应小幅回升。焦企因环保和盈利不佳继续减产, 钢企铁水虽有复产, 但幅度不大, 下游整体采购意愿不足。我们预计煤焦现货价格偏弱震荡, 需关注成材的消费及利润情况。**动力煤现货市场震荡偏弱。**供应端仅山西生产稳定, 陕西、内蒙古产地手安监检查及天气影响, 供应缩减。坑口价以稳为主, 港口虽然成交不佳, 但价格稳中有涨。近期部分地区低温反复, 民用取暖负荷支撑需求, 下游工业企业复工达产, 工业用

电量回升，25省终端日耗强于2024年同期，库存继续去化。传统用煤淡季临近，随着天气转暖，居民用电需求或走弱，我们预计短期动力煤价格偏弱震荡。

- **有色：1) 铜：本周沪铜期货价上涨。**本周地缘政治、政策等多重因素驱动铜价上涨。特朗普在国会演讲中暗示将对进口铜征收25%关税，市场恐慌情绪升高，周内美元指数下行，对铜价形成支撑。产业层面，铜精矿供给持续恶化，铜TC已跌至-15.6美元/吨。需求端，国内两会明确提出“大力发展智能网联新能源汽车、人工智能产品、智能机器人等产业”，市场对铜需求信心增强。近期铜价多有支撑，我们预计短期铜价高位震荡。**2) 铝：本周沪铝价格周环比上涨。**本周铝价跟随铜价上涨。外盘铝价强于沪铝。美国拟对进口铝加征关税，全球贸易紧张加剧，市场避险情绪升温。但目前国内电解铝处于由淡转旺的转折点，终端消费需求逐步回暖，光伏新增抢装需求支撑电解铝消费，整体表现供小于求格局，库存拐点显现，我们预计短期铝价维持偏强震荡。
- **原油：本周国际油价震荡走低。**美国加征关税引发贸易争端担忧，叠加OPEC+将从4月起小幅增产以及美国商业原油库存增幅超预期，均给予油市压力。根据路透社，特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，推动3月7日（周五）油价小幅反弹。当前美国对伊朗石油供应链的打击以及暂缓对符合美墨加协定的墨加商品征收关税均在一定程度上缓解油价下行压力，我们预计原油当前价格进一步下行空间有限。
- **纯碱：本周纯碱现货市场偏强震荡。**本周个别纯碱企业检修，开工调整，纯碱供应收缩，库存环比下降。需求端，下游需求表现稳步提升，市场成交活跃度增加，但市场谨慎情绪尚在。下周浮法生产稳定、光伏预期有一条生产线点火，我们预计纯碱现货价格短期相对坚挺。
- **风险提示：**政策调控力度超预期，制造业回暖不及预期，宏观经济走势波动，地缘环境超预期，整体大盘表现不佳，美联储降息次数不及预期，汇率波动风险。

内容目录

1、 本周观点	6
2、 本周行情回顾	8
2.1、 板块涨跌幅	8
2.2、 主要大宗商品价格行情回顾	9
2.3、 个股涨跌幅前五	10
3、 市场跟踪	12
3.1、 螺纹钢	12
3.2、 铁矿石	13
3.3、 铜	15
3.4、 铝	16
3.5、 玻璃	18
3.6、 纯碱	20
3.7、 焦煤	21
3.8、 原油	24
4、 重要新闻	26
4.1、 宏观新闻	26
4.2、 行业新闻	29
5、 风险提示	30

图表目录

图 1: 重点指数累计涨跌幅	8
图 2: 03.03-03.07 行业周涨跌幅 (申万一级指数)	8
图 3: 03.03-03.07 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)	9
图 4: 主要大宗商品价格跟踪	9
图 5: 本周钢铁板块领涨个股	10
图 6: 本周钢铁板块领跌个股	10
图 7: 本周工业金属&贵金属板块领涨个股	10
图 8: 本周工业金属&贵金属板块领跌个股	10
图 9: 本周基础化工板块领涨个股	11
图 10: 本周基础化工板块领跌个股	11
图 11: 本周煤炭及能源板块领涨个股	11
图 12: 本周煤炭及能源板块领跌个股	11
图 13: 螺纹钢期货价格	12
图 14: 上海螺纹钢价格	12
图 15: 螺纹 5-10 月价差	12
图 16: 螺纹钢总库存	12
图 17: 螺纹钢产量	13
图 18: 247 家钢厂盈利面	13
图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)	13
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)	13
图 21: 四大矿山铁矿发运量	14
图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量	14
图 23: 中国 45 港口铁矿库存	14
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量	14
图 25: 本周全国 247 家高炉开工率	14
图 26: 全国日均铁水产量 (247 家)	14
图 27: 阴极铜期货收盘价	15
图 28: LME3 个月铜期货收盘价	15
图 29: 全国铜库存 (含保税区)	15
图 30: 美国十年期通胀预期	15
图 31: 本周 LME 铜库库存降低, LME 铜现货贴水走弱	16
图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比	16
图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)	16
图 34: SHFE 铝价格走势	17
图 35: LME 铝价格走势	17
图 36: 现货铝价格走势	17
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)	17
图 38: 主要市场电解铝出库量	17
图 39: 主要市场电解铝库存	17
图 40: SHFE 铝库存	18
图 41: LME 铝库存	18
图 42: 玻璃主力合约期货价格	18
图 43: 平板玻璃现货价格	18
图 44: 玻璃现期价差	19

图 45: 玻璃 5-9 月价差	19
图 46: 浮法玻璃在产生产线数	19
图 47: 浮法玻璃开工率	19
图 48: 浮法玻璃企业库存	19
图 49: 纯碱期货收盘价	20
图 50: 轻、重纯碱现价走势	20
图 51: 纯碱产量	20
图 52: 纯碱库存	20
图 53: 纯碱出货量	21
图 54: 轻重碱出货量	21
图 55: 纯碱理论利润 (按生产工艺分类)	21
图 56: 焦煤期货价格 (元/吨)	22
图 57: 炼焦煤现价 (元/吨)	22
图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存	22
图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存	22
图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数	22
图 61: 煤炭进口量处于高位	22
图 62: 动力煤终端日耗	23
图 63: 焦炭期货价格走势	23
图 64: 焦炭现价走势	23
图 65: 中国粗钢日均产量	23
图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存	23
图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数	23
图 68: 布伦特原油期货现价走势	24
图 69: 布伦特-迪拜现货价差	24
图 70: ESPO-布伦特现货价差	24
图 71: 全球商业航班 (7dma)	24
图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量	25
图 73: 美国航煤表观消费量	25
图 74: 美国馏分燃料油表观消费量	25
图 75: 美国车用汽油表观消费量	25
图 76: 美国石油战略储备库存	25
图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备)	25
表 1: 重点指数周表现 (03.03-03.07)	8

1、本周观点

美国就业疲软迹象显现，政策预期博弈加剧。美国2月非农就业人口增长15.1万人，不及预期值的16万人，但失业率4.1%高于市场预期。2月就业报告显示美国永久性失业增加，叠加特朗普政府政策不确定性，消费者对经济前景担忧加剧。通胀方面，市场当前关注美国2月CPI数据。当前美联储政策立场依旧谨慎，鲍威尔称在面临美国经济不确定性加剧的情况下，美联储“已做好准备”等待特朗普政策的明确性。根据CME美联储观察工具，截至3月8日5月降息概率回升至46.6%，政策预期博弈加剧。

2月国内宏观经济数据展现复苏态势，政策端围绕高质量发展与民生保障持续发力。2月制造业PMI为50.2%，较1月回升1.1pct，重回扩张区间，显示中国经济回稳向好的信号。本周中国进入一年一度的“两会时间”，会议定调高质量发展，政府工作报告提出GDP增长目标5%左右，强调“大力推动创新驱动发展”及“防范化解重点领域风险和外部冲击”。短期经济仍依赖政策托底，需关注“两会”后财政加码。

黑色：1）螺纹：本周（03.03-03.07，全文同）螺纹期价周环比下降。当前螺纹钢需求恢复进度不及预期，叠加钢厂生产利润尚可，贸易企业为规避风险，出货意愿较强；同时两会政策基本符合预期，宏观影响逐步减弱，价格偏弱运行。当前螺纹钢基本面压力有限、钢厂利润尚可，我们预计短期螺纹价格调整为主。

2）铁矿石：本周铁矿石期货价格环比下降。前期澳洲飓风及巴西降雨等天气扰动消退后，主流矿山继续补量冲高，钢厂复产但缓慢。周内两会会议基本符合预期，明确“持续实施粗钢产量调控”，未有超预期政策，市场情绪及铁矿价格均有所回落。近期钢厂盈利状况改善，钢企延续复产态势，我们预计铁矿回落至当前价格后震荡运行，可关注钢厂利润修复或终端需求情况。

3）煤炭：本周焦煤市场弱势运行。煤焦方面，本周山西有部分煤矿复产，焦煤供应小幅回升。焦企因环保和盈利不佳继续减产，钢企铁水虽有复产，但幅度不大，下游整体采购意愿不足。我们预计煤焦现货价格偏弱震荡，需关注成材的消费及利润情况。**动力煤现货市场震荡偏弱。**供应端仅山西生产稳定，陕西、内蒙古产地手安监检查及天气影响，供应缩减。坑口价以稳为主，港口虽然成交不佳，但价格稳中有涨。近期部分地区低温反复，民用取暖负荷支撑需求，下游工业企业复工达产，工业用电量回升，25省终端日耗强于2024年同期，库存继续去化。传统用煤淡季临近，随着天气转暖，居民用电需求或走弱，我们预计短期动力煤价格偏弱震荡。

有色：1）铜：本周沪铜期货价上涨。本周地缘政治、政策等多重因素驱动铜价上涨。特朗普在国会演讲中暗示将对进口铜征收25%关税，市场恐慌情绪升高，周内美元指数下行，对铜价形成支撑。产业层面，铜精矿供给持续恶化，铜TC已跌至-15.6美元/吨。需求端，国内两会明确提出“大力发展智能网联新能源汽车、人工智能产品、智能机器人等产业”，市场对铜需求信心增强。近期铜价多有支撑，我们预计短期铜价高位震荡。

2) 铝: 本周沪铝价格周环比上涨。本周铝价跟随铜价上涨。外盘铝价强于沪铝。美国拟对进口铝加征关税,全球贸易紧张加剧,市场避险情绪升温。但目前国内电解铝处于由淡转旺的转折点,终端消费需求逐步回暖,光伏新增抢装需求支撑电解铝消费,整体表现供小于求格局,库存拐点显现,我们预计短期铝价维持偏强震荡。

原油: 本周国际油价震荡走低。美国加征关税引发贸易争端担忧,叠加 OPEC+ 将从 4 月起小幅增产以及美国商业原油库存增幅超预期,均给予油市压力。根据路透社,特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮,推动 3 月 7 日(周五)油价小幅反弹。当前美国对伊朗石油供应链的打击以及暂缓对符合美墨加协定的墨加商品征收关税均在一定程度上缓解油价下行压力,我们预计原油当前价格进一步下行空间有限。

纯碱: 本周纯碱现货市场偏强震荡。本周个别纯碱企业检修,开工调整,纯碱供应收缩,库存环比下降。需求端,下游需求表现稳步提升,市场成交活跃度增加,但市场谨慎情绪尚在。下周浮法生产稳定、光伏预期有一条生产线点火,我们预计纯碱现货价格短期相对坚挺。

2、本周行情回顾

2.1、板块涨跌幅

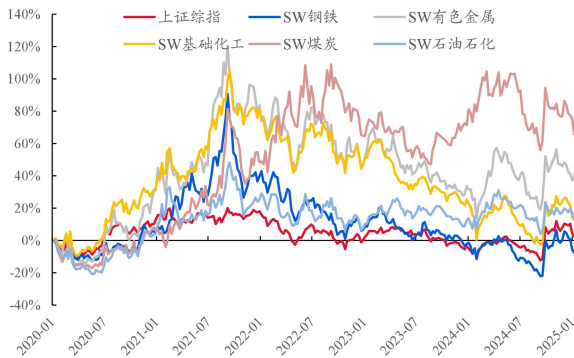
本周（03.03-03.07，全文同）钢铁、有色金属、基础化工板块均跑赢上证综指，煤炭、石油石化板块均跑输上证综指。本周上证综指收于 3372.55 点，周环比上涨 1.6%；钢铁/有色金属/基础化工板块指数分别上涨 2.7%/7.1%/2.3%，跑赢上证综指；煤炭/石油石化板块指数分别变化+0.4%/-1.5%，跑输上证综指。本周上证综指成交额周环比下降 15.4%，其中有色金属板块成交额周环比上升，涨幅为 23.2%，其余细分子板块成交额周环比均下降，其中煤炭板块跌幅最大，为 21.1%。

表 1：重点指数周表现（03.03-03.07）

指数	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周成交额环比
上证综指	1.6%	1.6%	-0.8%	32248	-15.4%
SW 钢铁	2.7%	2.7%	5.8%	673	-20.2%
SW 有色金属	7.1%	7.1%	8.6%	3099	23.2%
SW 基础化工	2.3%	2.3%	2.6%	3255	-10.4%
SW 煤炭	0.4%	0.4%	-12.6%	331	-21.1%
SW 石油石化	-1.5%	-1.5%	-6.9%	444	-10.1%

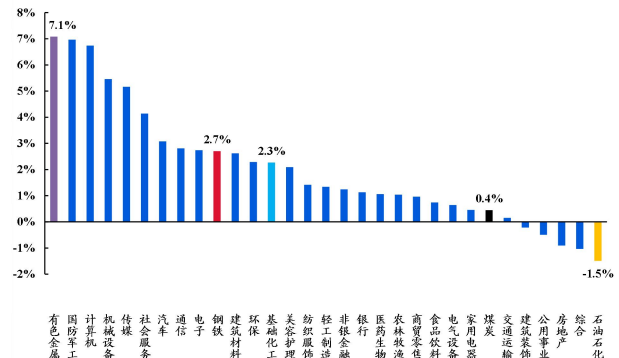
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 1：重点指数累计涨跌幅



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 2：03.03-03.07 行业周涨跌幅（申万一级指数）

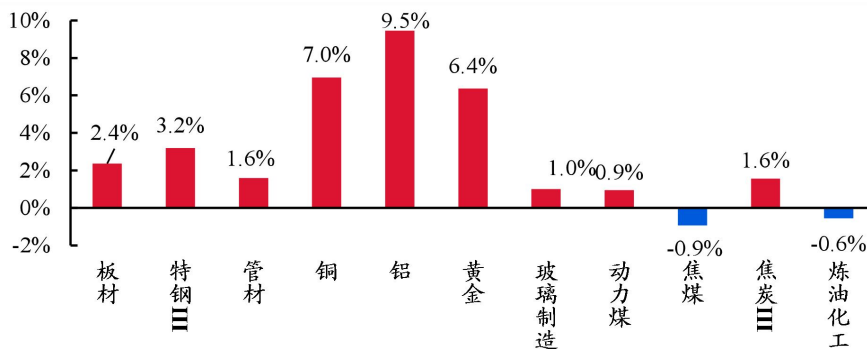


资料来源：WIND，国海证券研究所

注：颜色代表：红色-钢铁行业；橙色-石油石化；紫色-有色金属；黑色-煤炭；青色-基础化工。

板块细分子行业中，按申万三级指数：板材、特钢、管材、铜、铝、黄金、玻璃制造、动力煤、焦煤、焦炭、炼油化工涨跌幅分别为 2.4%/3.2%/1.6%/7.0%/9.5%/ 6.4%/1.0%/0.9%/-0.9%/1.6%/-0.6%。

图 3: 03.03-03.07 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

2.2、主要大宗商品价格行情回顾

黑色: 黑色板块价格偏弱运行。本周螺纹钢/热轧卷板/铁矿石/焦煤/焦炭期货主力合约最新报价分别为 3252/3363/774/1083/1657 元/吨, 周环比分别变动 -2.28%/-1.81%/-3.19%/-0.91%/-1.60%。

图 4: 主要大宗商品价格跟踪

类别	商品主力合约	3.03-3.07 一周趋势	周涨跌幅 (%)	30日涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
黑色	螺纹钢		-2.28%	-2.98%	-0.49%
	热轧卷板		-1.81%	-2.49%	-1.09%
	铁矿石		-3.19%	-5.26%	1.91%
	焦煤		-0.91%	-6.11%	-5.00%
	焦炭		-1.60%	-7.25%	-6.91%
有色	阴极铜		1.93%	1.39%	5.71%
	铝		0.94%	1.14%	5.25%
	锌		2.28%	-0.23%	-4.83%
	黄金		1.10%	1.43%	9.55%
	白银		2.48%	-0.09%	5.88%
能化及建材	布伦特原油		-3.85%	-5.76%	-5.14%
	沥青		-4.20%	-7.29%	-0.67%
	PTA		-2.60%	-4.74%	0.91%
	天然橡胶		-1.86%	-0.69%	-1.50%
	纯碱		-8.35%	-1.10%	-0.90%
	玻璃		-5.29%	-11.92%	-11.53%

资料来源: WIND, 国海证券研究所

有色: 有色板块整体偏强运行。本周阴极铜/铝/锌期货主力合约最新报价分别为 78320/20835/23960 元/吨, 周环比分别变动 1.93%/0.94%/2.28%。贵金属黄金、白银期货主力合约最新报价分别为 679.48 元/克、8048 元/千克, 周环比分别为 1.10%、2.48%。

能化及建材: 板块整体偏弱运行。本周布伦特原油、沥青期货主力合约最新报价分别为 70.36 美元/桶、3534 元/吨, 周环比分别变动 -3.85%/-4.20%。化工板块

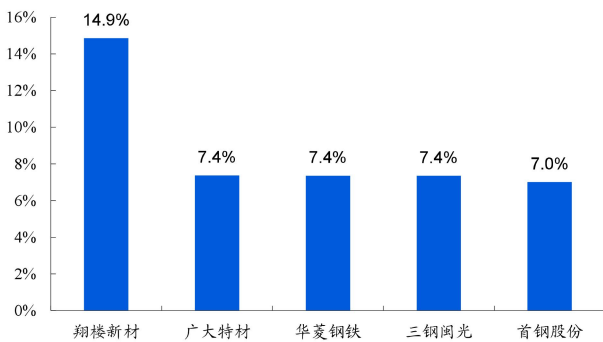
PTA/天然橡胶/纯碱/玻璃期货主力合约最新报价分别为 4864/17380/1438/1182 元/吨，周环比分别为-2.60%/-1.86%/-8.35%/-5.29%。

2.3、个股涨跌幅前五

钢铁板块：翔楼新材领涨，杭钢股份领跌

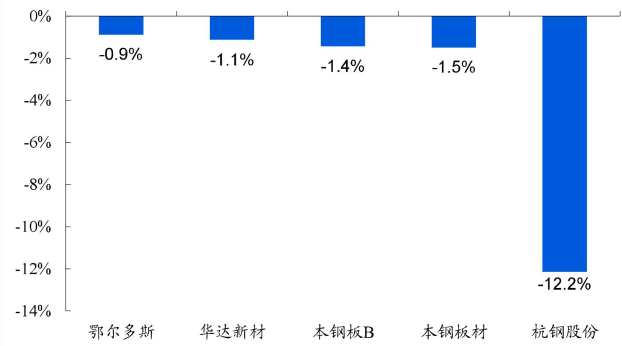
从个股周度表现看，本周钢铁板块涨跌幅前五个股包括翔楼新材（+14.9%）、广大特材（+7.4%）、华菱钢铁（+7.4%）、三钢闽光（+7.4%）、首钢股份（+7.0%）；涨跌幅后五个股包括杭钢股份（-12.2%）、本钢板材（-1.5%）、本钢板 B（-1.4%）、华达新材（-1.1%）、鄂尔多斯（-0.9%）。

图 5：本周钢铁板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 6：本周钢铁板块领跌个股

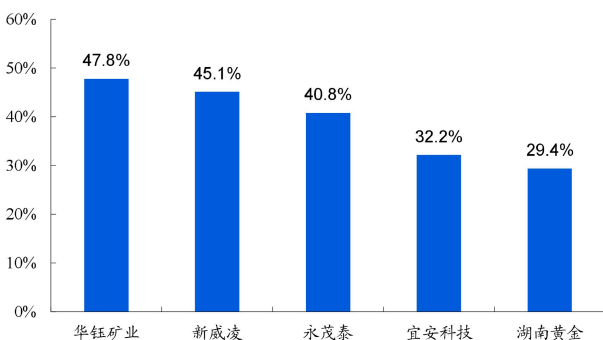


资料来源：WIND，国海证券研究所

工业金属&贵金属板块：华钰矿业领涨，利源股份领跌

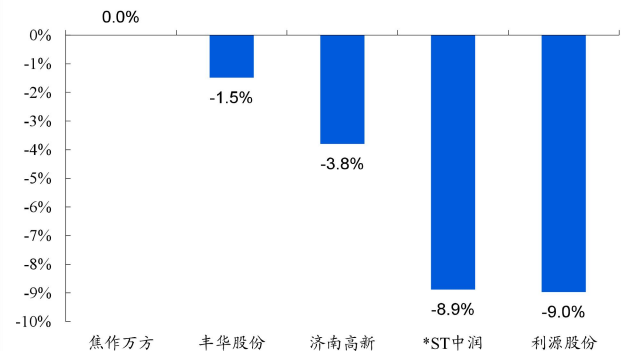
本周工业金属&贵金属板块涨跌幅前五个股包括华钰矿业（+47.8%）、新威凌（+45.1%）、永茂泰（+40.8%）、宜安科技（+32.2%）、湖南黄金（29.4%）；涨跌幅后五个股包括利源股份（-9.0%）、*ST中润（-8.9%）、济南高新（-3.8%）、丰华股份（-1.5%）、焦作万方（0.0%）。

图 7：本周工业金属&贵金属板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 8：本周工业金属&贵金属板块领跌个股

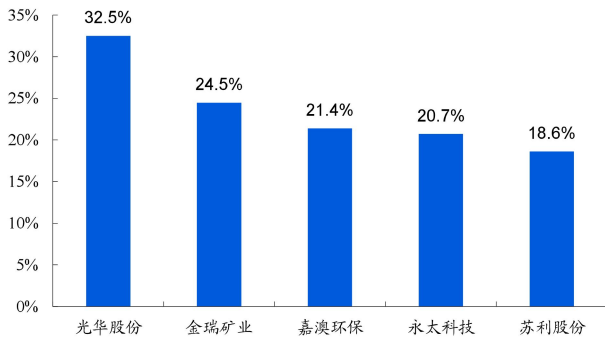


资料来源：WIND，国海证券研究所

基础化工板块：光华股份领涨，至正股份领跌

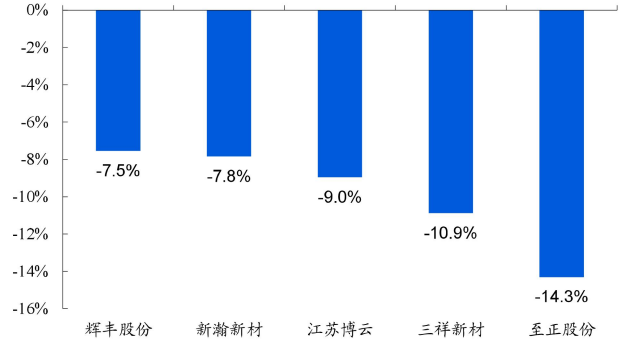
本周基础化工板块涨跌幅前五个股包括光华股份(+32.5%)、金瑞矿业(+24.5%)、嘉澳环保(+21.4%)、永太科技(+20.7%)、苏利股份(18.6%)；涨跌幅后五个股包括至正股份(-14.3%)、三祥新材(-10.9%)、江苏博云(-9.0%)、新瀚新材(-7.8%)、辉丰股份(-7.5%)。

图 9：本周基础化工板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 10：本周基础化工板块领跌个股

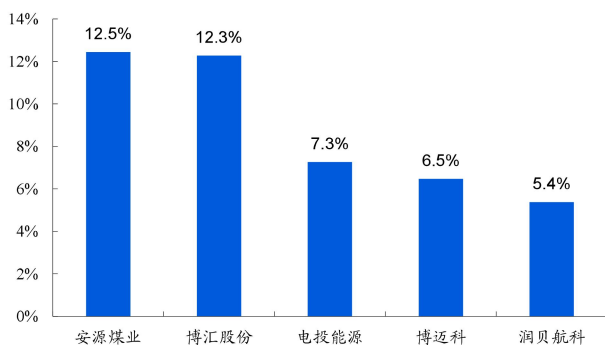


资料来源：WIND，国海证券研究所

煤炭及能源板块：安源煤业领涨，广聚能源领跌

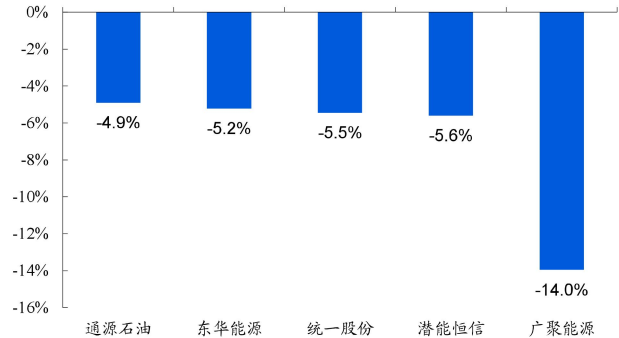
本周能源板块涨跌幅前五个股包括安源煤业(+12.5%)、博汇股份(+12.3%)、电投能源(+7.3%)、博迈科(+6.5%)、润贝航科(5.4%)；涨跌幅后五个股包括广聚能源(-14.0%)、潜能恒信(-5.6%)、统一股份(-5.5%)、东华能源(-5.2%)、通源石油(-4.9%)。

图 11：本周煤炭及能源板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 12：本周煤炭及能源板块领跌个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

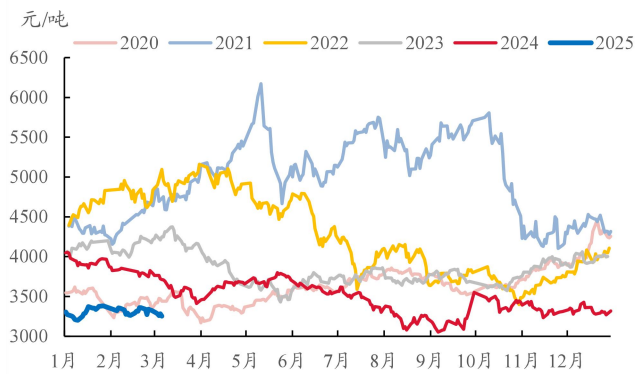
3、市场跟踪

3.1、螺纹钢

本周螺纹钢期价环比下降。截至3月7日，螺纹钢主力合约期货收盘价为3252元/吨，周环比下降2.3%，月度环比下降3.0%，较去年同期下滑11.9%。

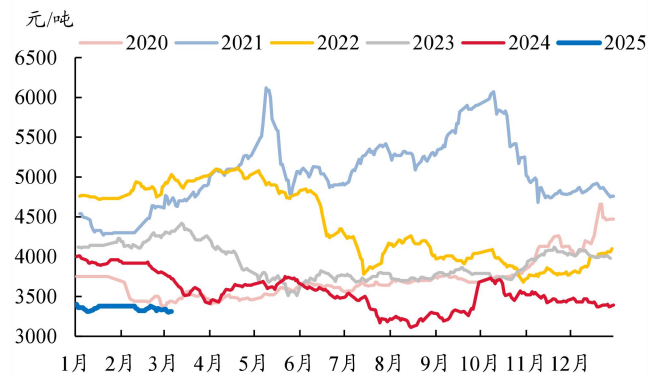
本周螺纹5-10月差缩窄。螺纹5-10月差由3月3日的-66元/吨窄幅变化至3月7日的-60元/吨。

图 13：螺纹钢期货价格



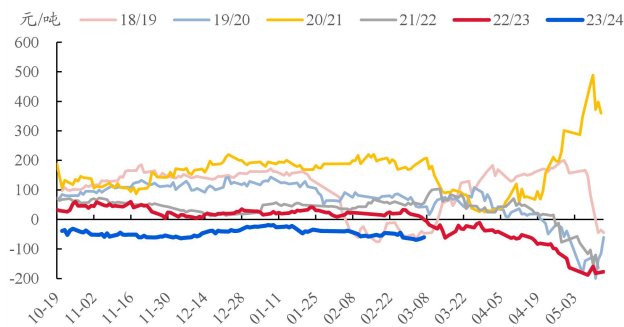
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 14：上海螺纹钢价格



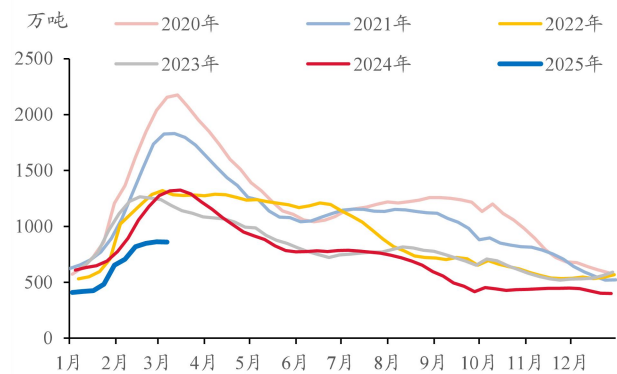
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 15：螺纹 5-10 月价差



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 16：螺纹钢总库存

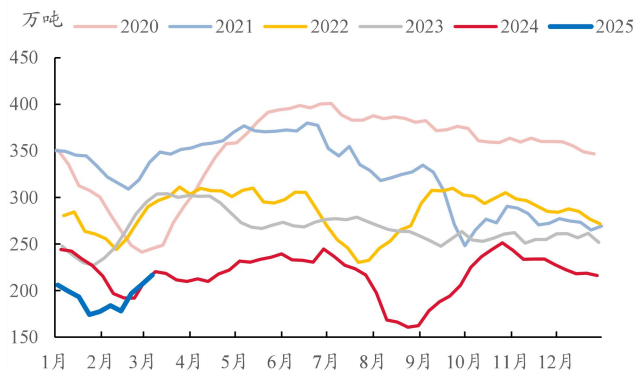


资料来源：iFinD，国海证券研究所

截至3月7日，螺纹钢总库存859.9万吨（其中社会库存630.86万吨，钢厂库存229.04万吨），周环比下降0.4%，月度环比上涨21.9%，较去年同期下滑34.8%。

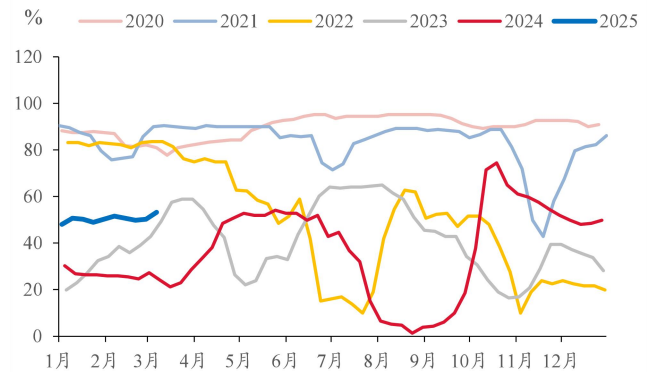
本周钢厂盈利面上涨。本周247家钢厂盈利面为53.25%，较上周上涨3.0pct。

图 17: 螺纹钢产量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 18: 247 家钢厂盈利面



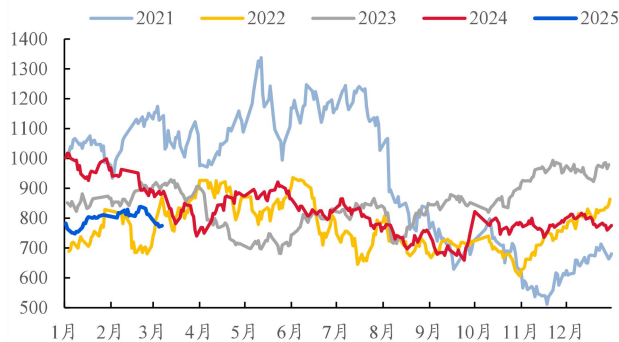
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.2、铁矿石

本周铁矿石期货价格周环比下降。截至 3 月 7 日, 铁矿石主力合约期货收盘价为 774 元/吨, 周环比下降 3.2%, 月度环比下降 5.3%, 较去年同期下滑 11.7%。

现价方面, 截至 3 月 7 日, 进口矿 (61.5%PB 粉矿-青岛港) 报价 776 元/湿吨, 周环比降低 3.2%。

图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

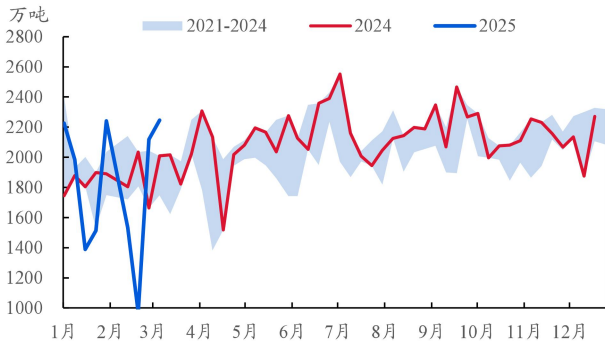
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

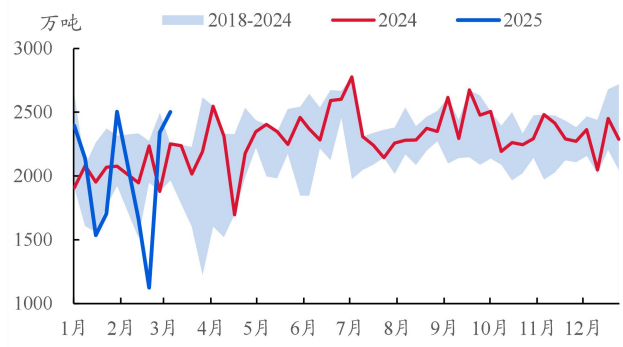
截至 2 月 28 日当周, 澳洲、巴西总发运量 2502.2 万吨, 周环比上涨 6.9%; 全球铁矿石发运总量 3395.4 万吨, 环比增加 10.7%, 非主流铁矿发运量增加。本周中国 45 港到港总量 1803.2 万吨, 环比下降 14.2%; 库存方面, 截至 3 月 7 日当周, 中国 45 港口铁矿库存 14577.88 万吨, 环比下降 4.2%。

图 21: 四大矿山铁矿发运量



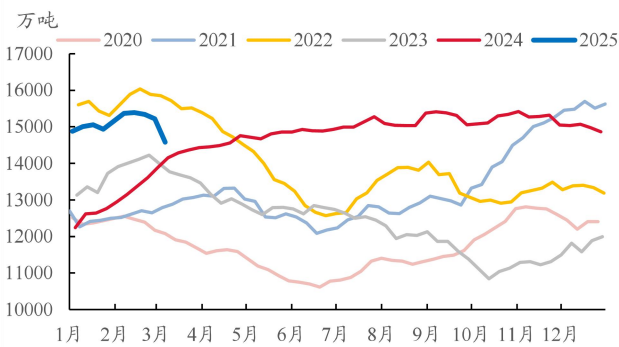
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量



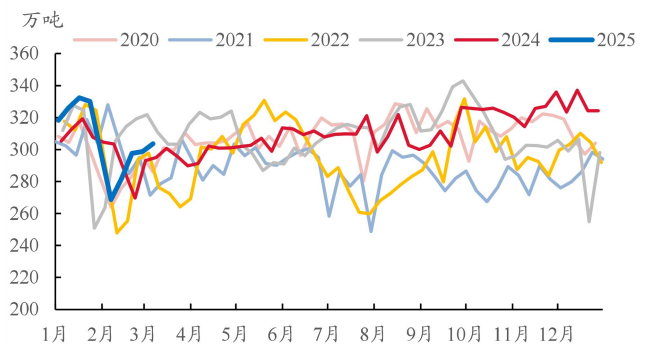
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 23: 中国 45 港口铁矿库存



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

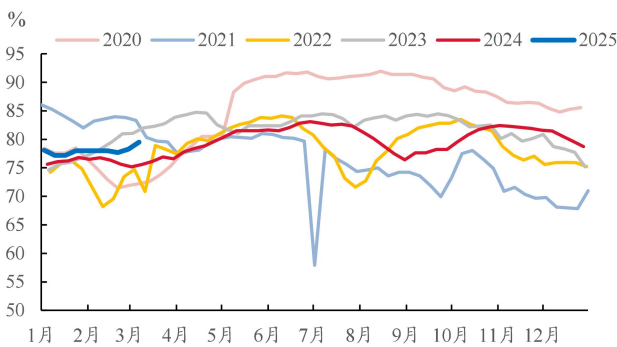
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

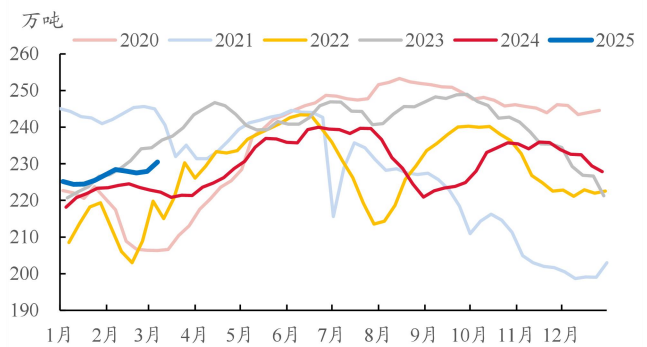
需求方面, 本周中国 45 港口日均疏港量 303.65 万吨, 周环比上涨 1.6%。钢厂开工方面, 本周全国 247 家高炉开工率为 79.51%, 周环比提高 1.2pct; 247 家高炉炼铁产能利用率为 86.54%, 周环比提高 1.0pct。

图 25: 本周全国 247 家高炉开工率



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 26: 全国日均铁水产量 (247 家)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

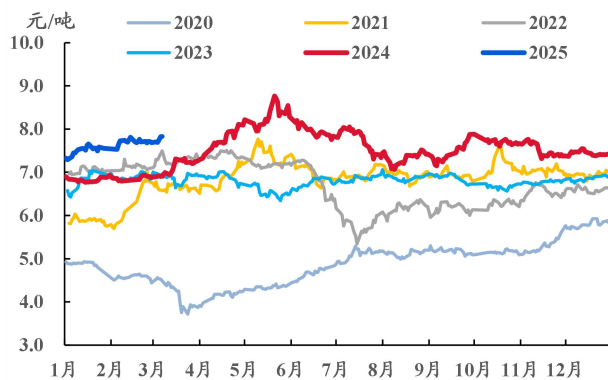
本周铁矿石基本面供弱需强弱。受前期飓风影响, 本期铁矿石到港量明显回落(周环比-14.2%); 需求端新增高炉复产座数多于检修, 日均铁水产量周环比上涨 2.6 万吨); 库存方面, 中国 45 港铁矿石库存环比去库, 但库存水平处于高位。

本周初铁矿石持续走弱。前期澳洲飓风及巴西降雨等天气扰动消退后，主流矿山继续补量冲高，钢厂复产但缓慢。周内两会会议基本符合预期，明确“持续实施粗钢产量调控”，未有超预期政策，市场情绪及铁矿价格均有所回落。近期钢厂盈利状况改善，钢企延续复产态势，我们预计铁矿回落至当前价格后震荡运行，可关注钢厂利润修复或终端需求情况。

3.3、铜

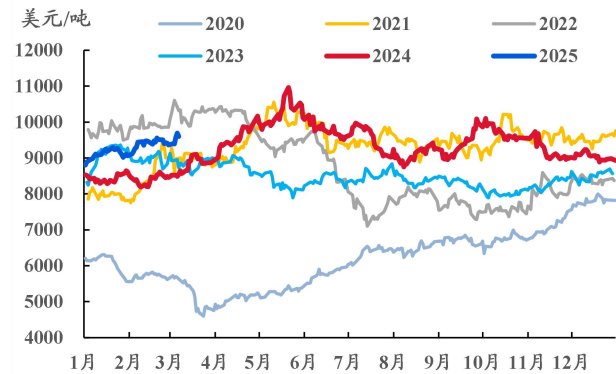
本周铜价周环比上涨。截至3月7日，阴极铜主力合约期货收盘价为78320元/吨，周环比上涨1.9%；LME3个月铜收盘价为9602美元/吨，周环比增长2.6%，月度环比上涨1.7%，较去年同期上涨12.1%。

图 27：阴极铜期货收盘价



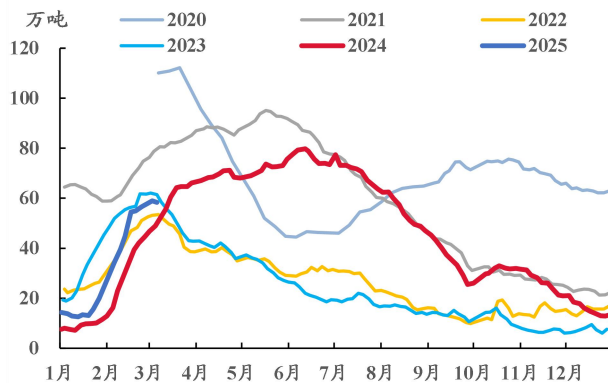
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 28：LME3 个月铜期货收盘价



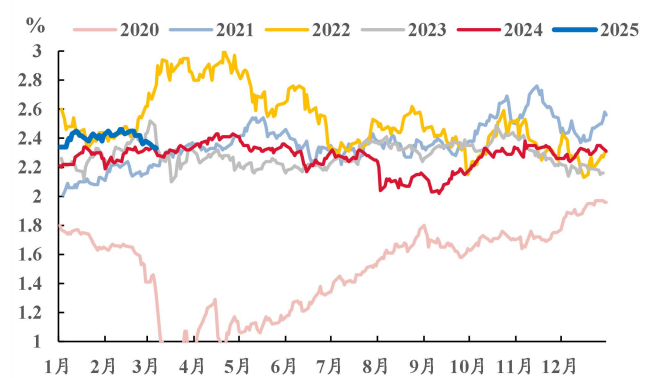
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 29：全国铜库存（含保税区）



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 30：美国十年期通胀预期



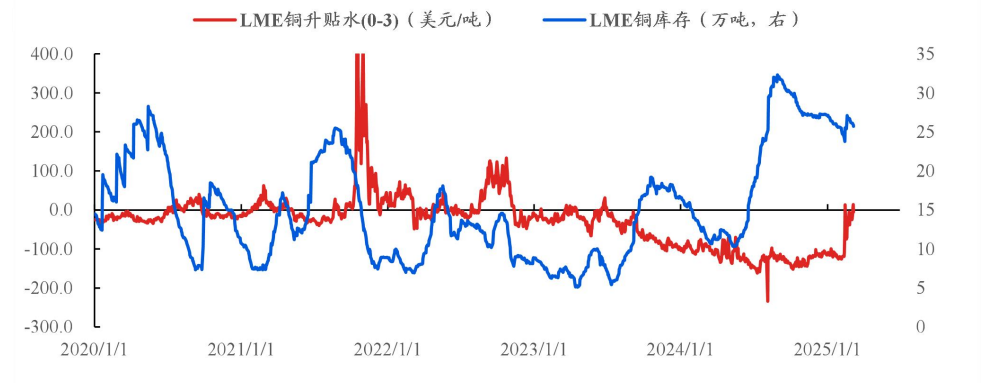
资料来源：WIND，国海证券研究所

注：美国十年期通胀预期等于 10 年期名义利率扣减十年期 TIPS 收益率；部分极端值未显示

库存方面，截至3月7日本周国内铜库存15.91万吨，周环比增长2.89%，月度环比上涨240.58%，较去年同期上涨7.07%；LME总库存为25.73万吨，周环比下降1.81%，月度环比上涨3.92%，较去年同期上涨128.13%。

本周 LME 铜现货贴水走弱，由 3 月 3 日 -24.7 美元/吨增至 3 月 7 日 -4.87 美元/吨。

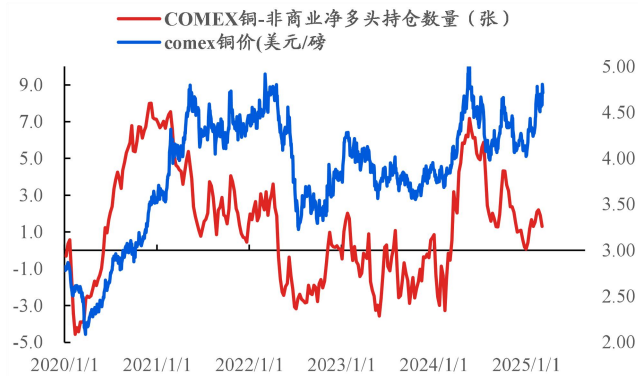
图 31: 本周 LME 铜库库存降低, LME 铜现货贴水走弱



资料来源: WIND, 国海证券研究所 (注: 部分极端值未显示)

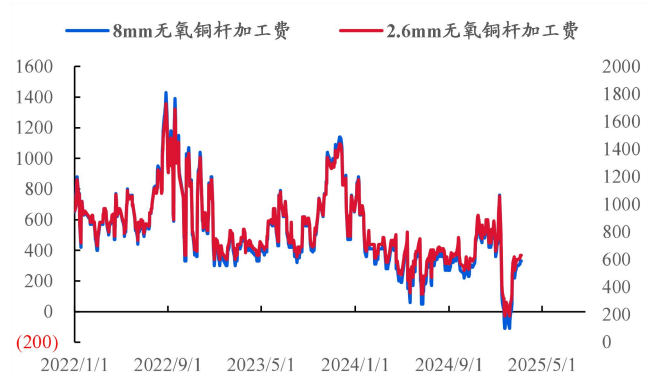
本周国内主流市场 8mm 精铜杆加工费普遍上调, 其中广东 8mm、2.6mm 精铜杆加工费周环比分别上涨 10%、5%; 当前铜价高企, 精铜杆订单环比减少; 精废杆价差、再生铜杆贴水扩大, 再生铜杆具价格优势, 订单较为集中, 企业产销均有提升。下游企业或因高铜价调整采购策略, 逢低采买数量将成为影响因素之一; 再生企业的订单交付、原料补充将成为关注重点。

图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)

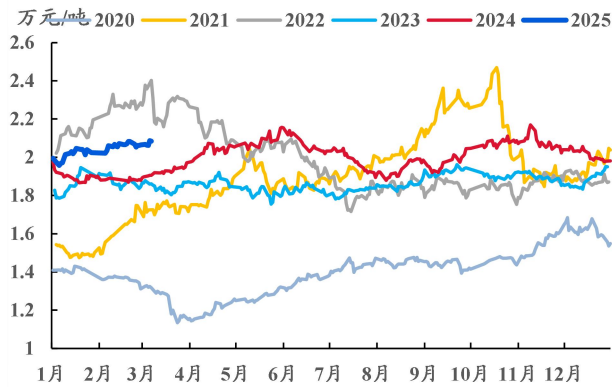


资料来源: WIND, 国海证券研究所

3.4、铝

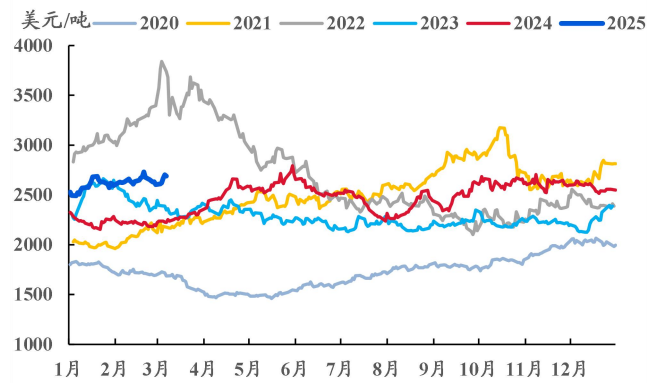
本周 LME 铝与沪铝周环比均上涨。截至 3 月 7 日, LME 铝期货收盘价为 2689 美元/吨, 周环比上涨 3.3%, 月度环比上涨 2.3%, 较去年同期上涨 20.3%。沪铝主力收盘价为 20835 元/吨, 周环比增长 0.9%。

图 34: SHFE 铝价格走势



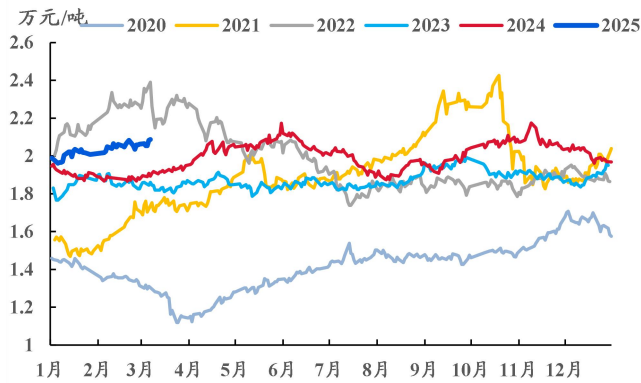
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 35: LME 铝价格走势



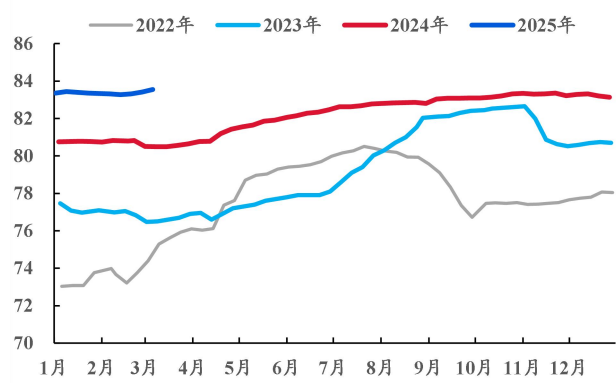
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 36: 现货铝价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

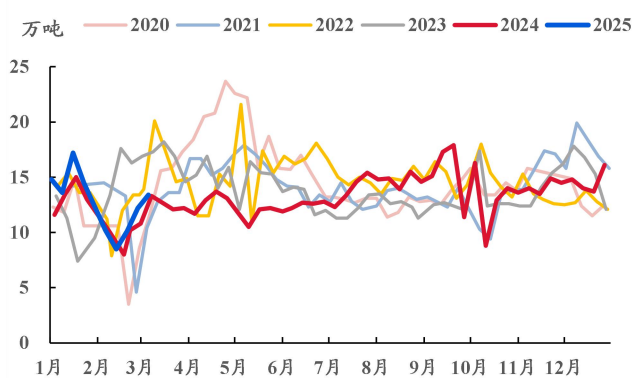
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

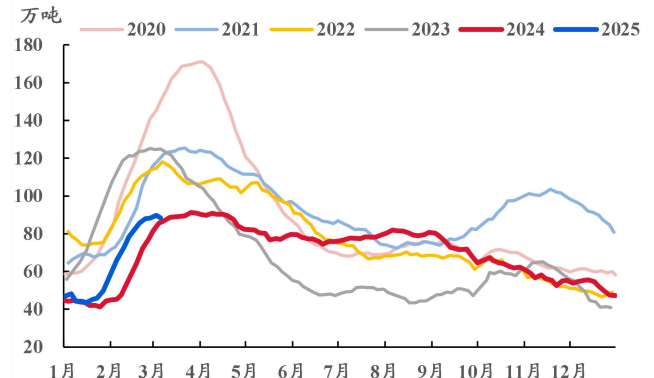
本周现货铝价略涨,截至 3 月 7 日,铝现货价为 20870 元/吨,周环比增长 1.2%,月度环比上涨 1.9%,较去年同期上涨 8.8%。

图 38: 主要市场电解铝出库量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 39: 主要市场电解铝库存

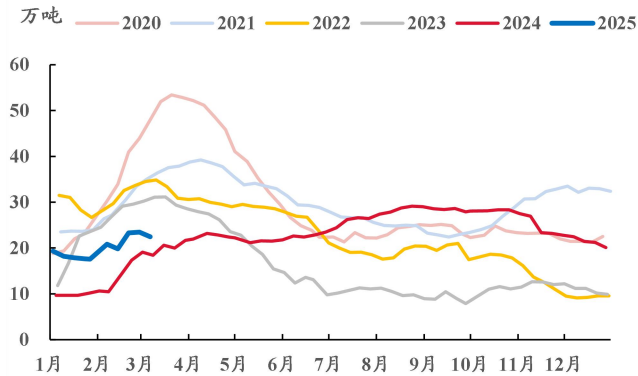


资料来源: iFinD, 国海证券研究所

本周电解铝供应环比略增。本周电解铝产能维持高位,截至 3 月 7 日,电解铝周产量 83.55 万吨,周环比增长 0.14 万吨。

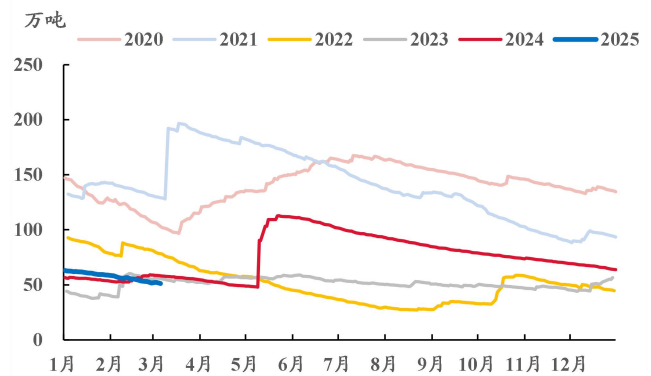
库存方面，本周铝锭社会库存持续去库，目前主要市场库存在 88.4 万吨，较上周增长 0.1%；LME 铝库存为 51.09 万吨，周环比下跌 2.0%；SHFE 铝库存为 22.48 万吨，较上周下跌 4.1%。

图 40: SHFE 铝库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 41: LME 铝库存

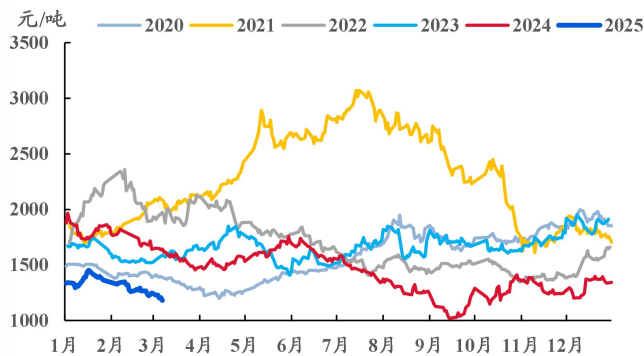


资料来源: WIND, 国海证券研究所

3.5、玻璃

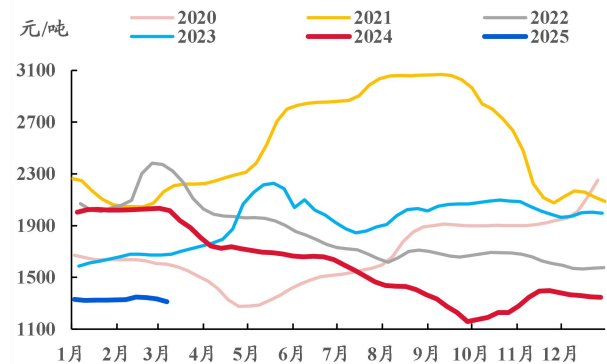
本周玻璃期货价格周环比下降。截至 3 月 7 日,玻璃主力合约期货收盘价为 1182 元/吨,周环比下降 5.3%,月度环比下降 11.9%,较去年同期下降 26.9%。

图 42: 玻璃主力合约期货价格



资料来源: WIND, 国海证券研究所

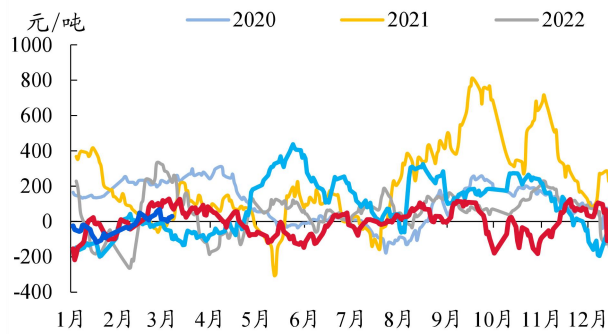
图 43: 平板玻璃现货价格



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

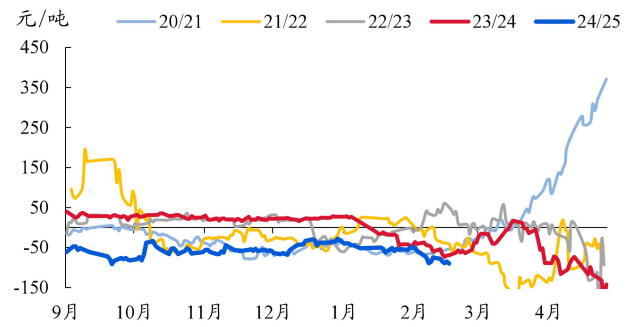
本周玻璃基差走强,5-9 月差走扩。价差方面,玻璃基差有所走强,由 2 月 28 日的 14 元/吨增至 3 月 7 日 29 元/吨。玻璃 5-9 月差由 2 月 28 日的-75 元/吨变化至 3 月 7 日-90 元/吨。

图 44: 玻璃现期价差



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

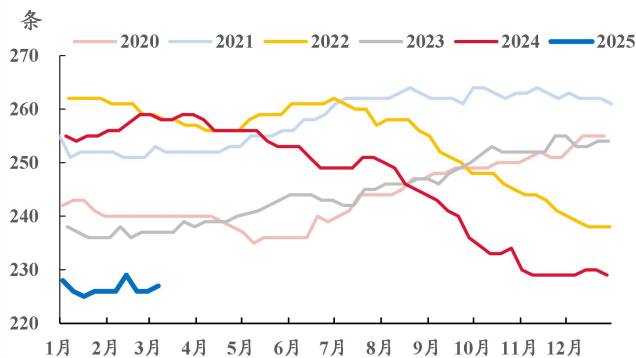
图 45: 玻璃 5-9 月价差



资料来源: WIND, 国海证券研究所

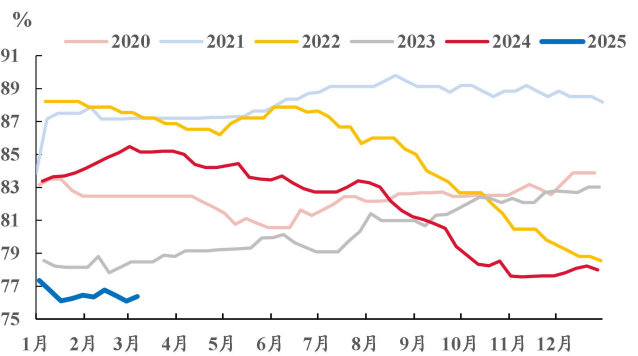
供应方面,截至3月7日玻璃在产产线为227条,较上周增加1条;玻璃开工率为76.38%,周度增加0.29pct。但产能利用率为78.3%,较上周小幅上涨0.7%。

图 46: 浮法玻璃在产产线条数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

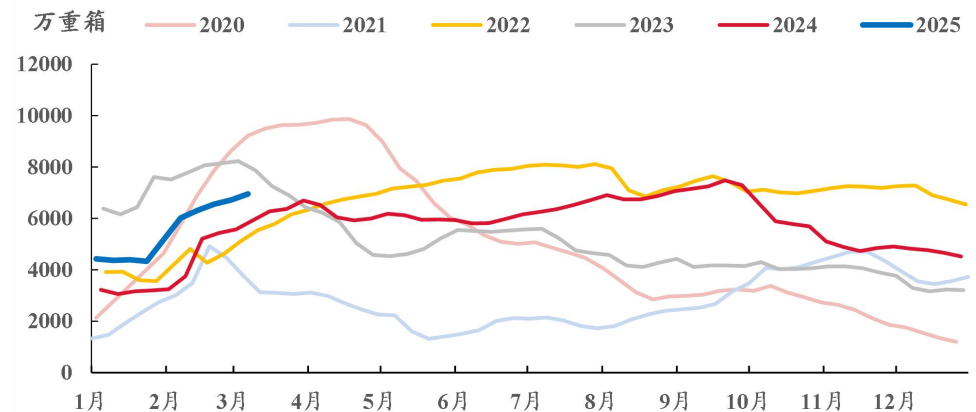
图 47: 浮法玻璃开工率



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

截至3月7日,玻璃企业库存6954.8万重箱,周环比增加3.6%,月度环比增加15.6%,较去年同期增加17.4%。

图 48: 浮法玻璃企业库存



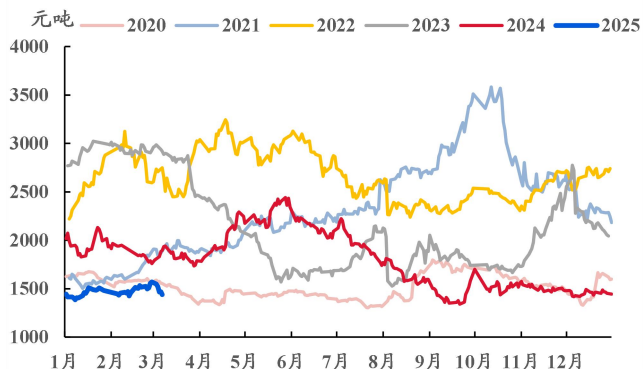
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.6、纯碱

本周纯碱期价周环比下降。截至3月7日，纯碱主力合约期货收盘价为1438元/吨，周环比下降8.3%，月度环比下降1.1%，较去年同期下滑25.9%。

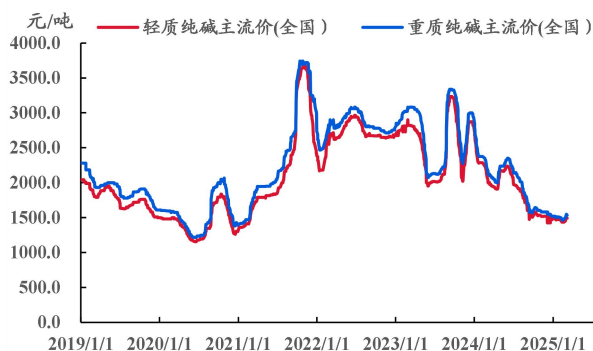
现价方面，截至3月7日，全国轻碱现货主流价格为1490.7元/吨，周环比上涨1.2%，月度环比上涨2.9%，较去年同期下滑25.5%。全国重碱现货主流价格为1534.9元/吨，周环比上涨1.5%，月度环比上涨3.1%，较去年同期下滑27.6%。

图 49：纯碱期货收盘价



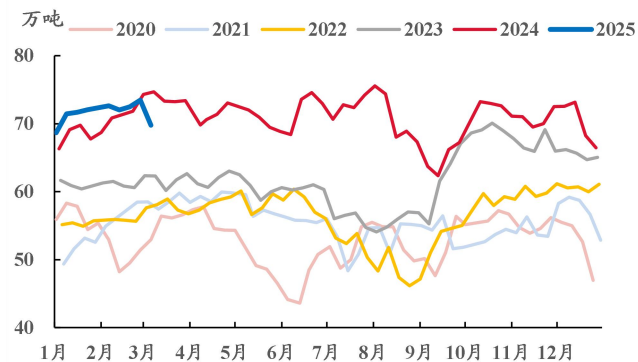
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 50：轻、重纯碱现价走势



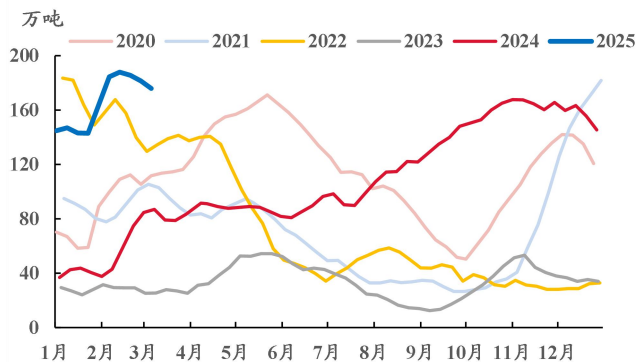
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 51：纯碱产量



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 52：纯碱库存



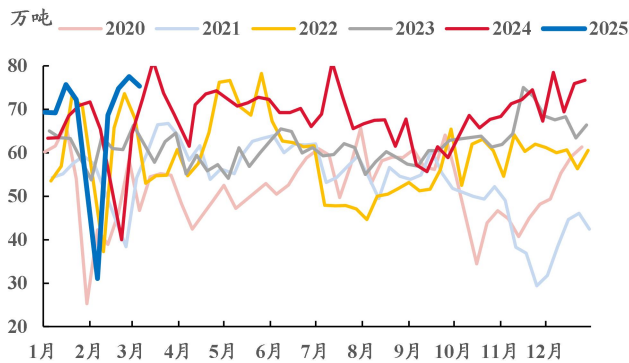
资料来源：WIND，国海证券研究所

本周纯碱供应下降。本周纯碱开工率为83.3%，周环比下降5.8pct，周产量为69.79万吨，周环比下降5.0%，月度环比下降3.9%，较去年同期下滑6.6%。

本周纯碱出货量为75.35万吨，周环比下降2.8%，月度环比上涨142.4%，较去年同期上涨4.0%。轻碱出货33.81万吨，周环比减少3.6%；重碱出货41.53

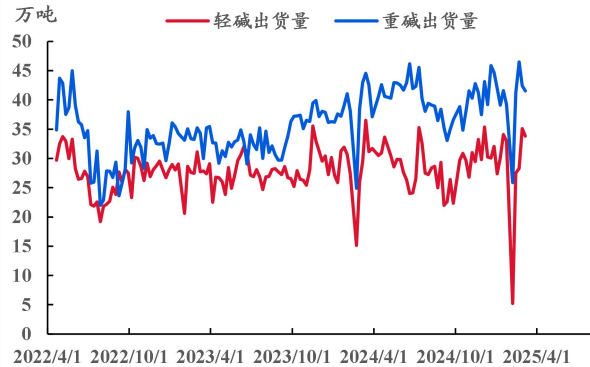
万吨，周环比降低 2.1%。库存方面，本周纯碱库存 175.99 万吨，周环比下降 3.1%，月度环比下降 4.6%，较去年同期上涨 102.2%。

图 53: 纯碱出货量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

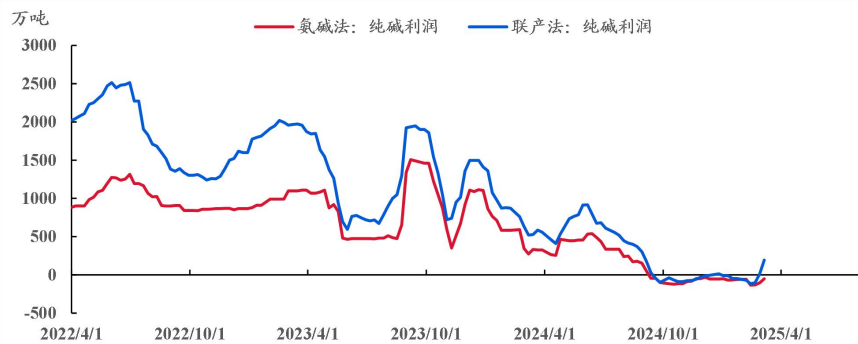
图 54: 轻重碱出货量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周氨碱法纯碱利润为-51.52 元/吨，周环比降低 50.0%，月度环比下降 10.6%；联碱法纯碱利润 193.6 元/吨，周环比增长 1032.2%，月度环比下降 381.0%。

图 55: 纯碱理论利润 (按生产工艺分类)



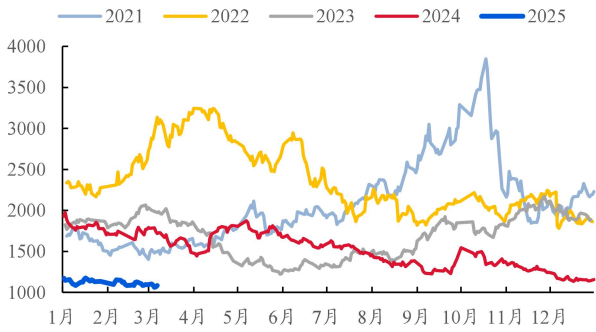
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.7、焦煤

本周炼焦煤期货价格下降。截至 3 月 7 日，焦煤主力合约期货收盘价为 1083 元/吨，周环比下降 0.9%，月度环比下降 6.1%，较去年同期下滑 37.4%。

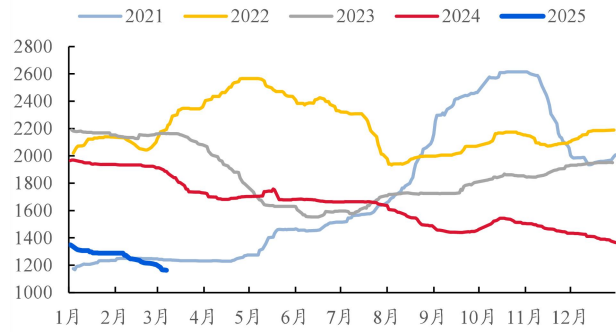
本周焦煤现货市场价格下降。现价方面，截至 3 月 7 日，国内主要地区炼焦煤平均价为 1163 元/吨，周环比下降 3.4%，月度环比下降 8.6%，较去年同期减少 37.6%。

图 56: 焦煤期货价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

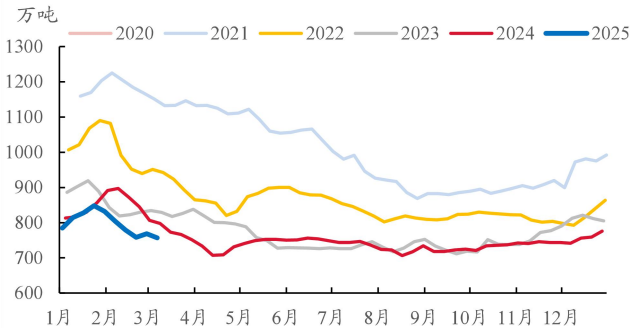
图 57: 炼焦煤现价 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

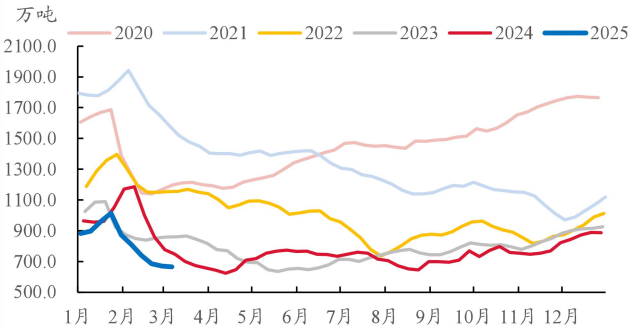
库存方面, 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存为 756.71 万吨, 周环比下降 1.6%, 月度环比下降 6.0%, 较去年同期减少 5.1%。国内 230 家独立焦化厂炼焦煤库存为 665.72 万吨, 周环比下降 0.7%, 月度环比下降 17.8%, 较去年同期下滑 10.9%; 炼焦煤平均可用天数为 10 天, 周环比上涨 1.0%。

图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存



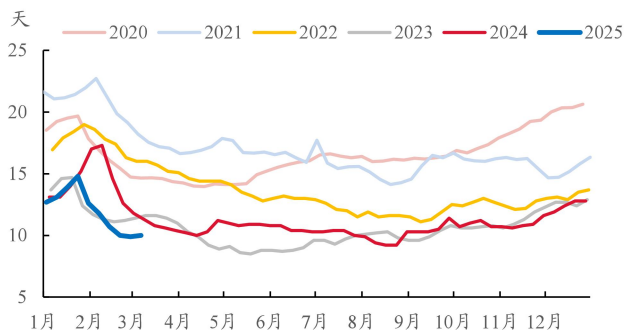
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存



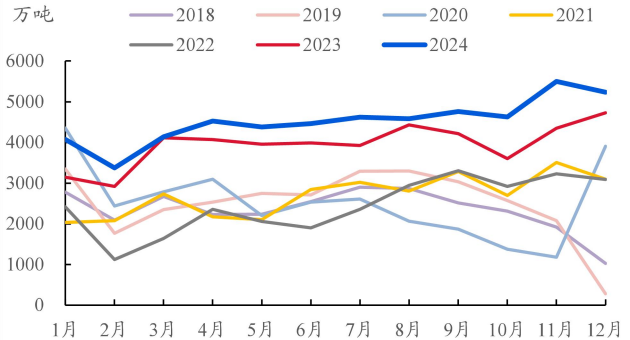
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

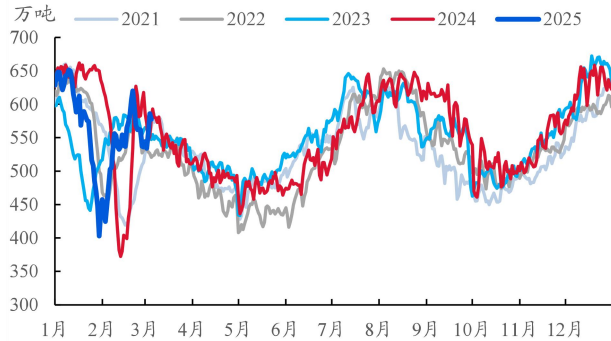
图 61: 煤炭进口量处于高位



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

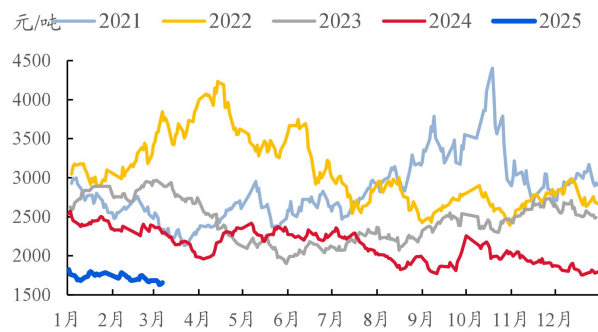
本周焦炭价格下降。截至3月7日，焦炭主力合约期货收盘价为1657元/吨，周环比下降1.6%，月度环比下降7.2%，较去年同期下滑27.7%。

图 62: 动力煤终端日耗



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

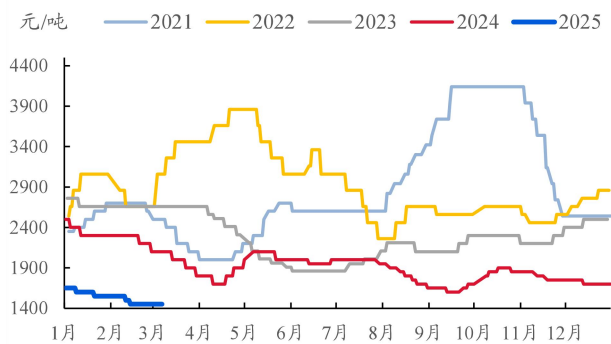
图 63: 焦炭期货价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

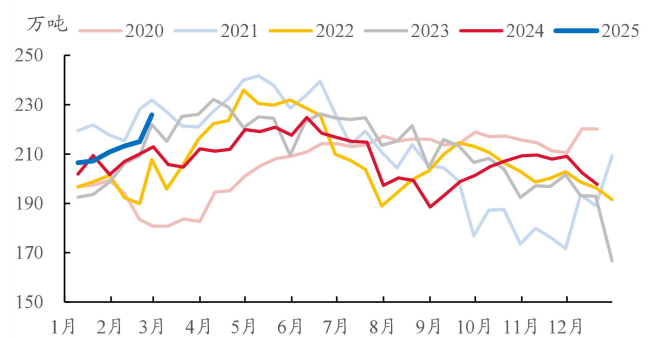
本周焦炭现货市场价格持平。现价方面,3月7日山西一级冶金焦主流价为1450元/吨,周环比持平,月度环比下降6.5%,较去年同期下滑31.0%。

图 64: 焦炭现价走势



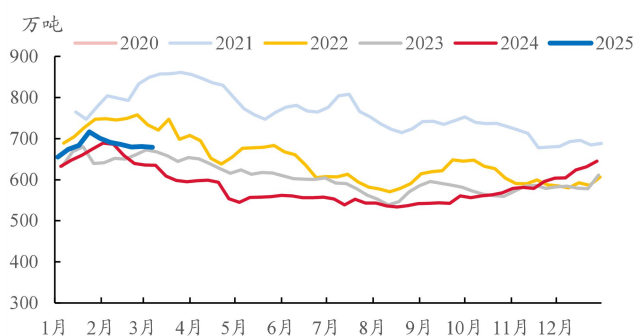
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 65: 中国粗钢日均产量



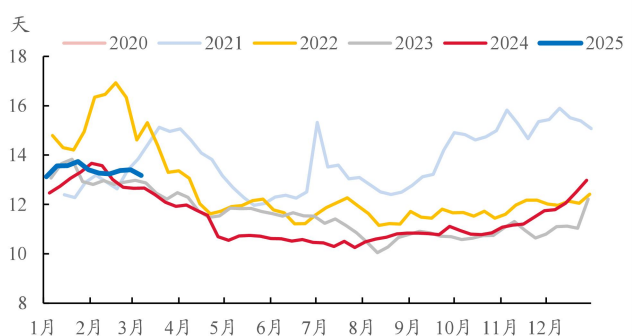
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数



资料来源: WIND, 国海证券研究所

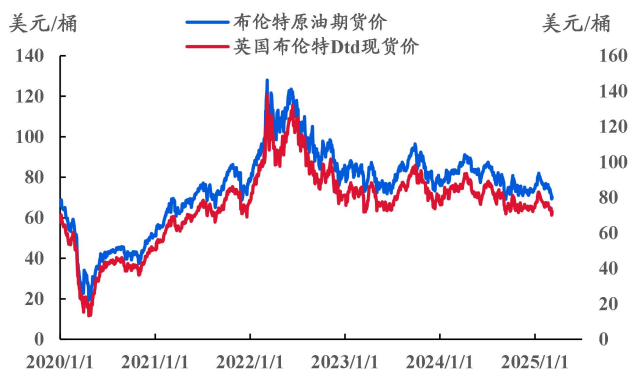
库存方面,国内 247 家样本钢厂焦炭库存为 679.16 万吨,周环比减少 0.3%,月度环比下降 1.7%,较去年同期上涨 7.0%;炼焦煤平均可用天数为 13.17 天,周环比降低 1.7%。

3.8、原油

本周国际油价下降。截至3月7日，布伦特原油期货结算价为70.36美元/桶，较上周下降2.8美元/桶(-3.9%)，月度环比下降5.8%，较去年同期下滑14.3%。WIT原油期货结算价为67.04美元/桶，较上周下降2.72美元/桶(-3.9%)，月度环比下降5.6%，较去年同期减少14.1%。

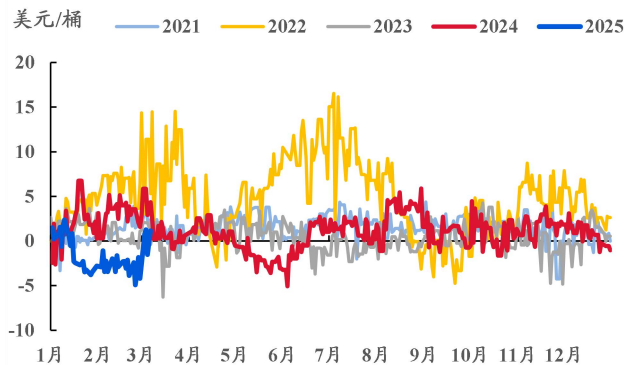
原油价差方面，截至3月7日，布伦特期现价差为-1.83美元/桶，较上周减少1.46美元/桶；布伦特-迪拜现货价差为1.15美元/桶，较上周扩大5.34美元/桶；ESPO-布伦特现货价差为-8.81美元/桶，较上周减少2.79美元/桶。

图 68：布伦特原油期现价走势



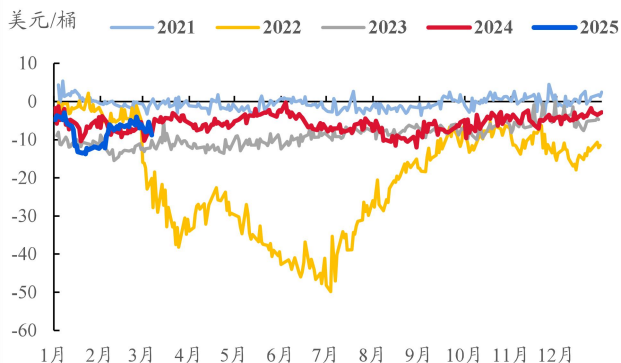
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 69：布伦特-迪拜现货价差



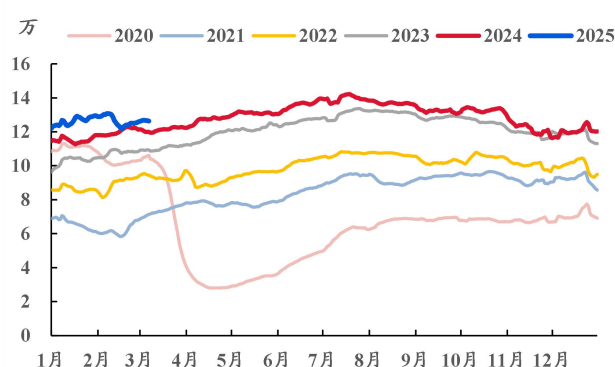
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 70：ESPO-布伦特现货价差



资料来源：WIND，iFinD，国海证券研究所

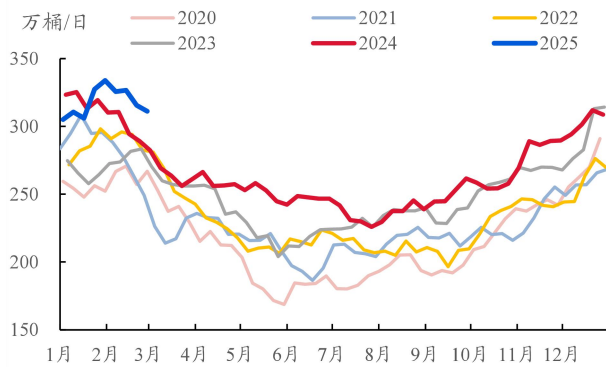
图 71：全球商业航班（7dma）



资料来源：WIND，国海证券研究所

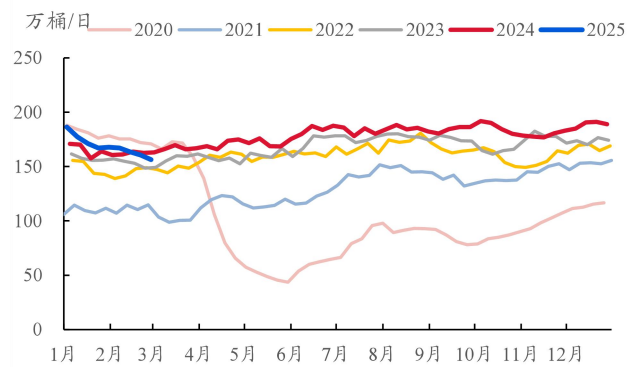
需求方面，本周美国丙烷丙烯、馏分燃料油表观消费高于2024年同期，航美消费相对欠佳。本周全球商业航班数高位运行，7天移动平均全球商业航班数量为12.63万班，航班数量较上周上涨0.3%，较去年同期上涨5.7%。

图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量



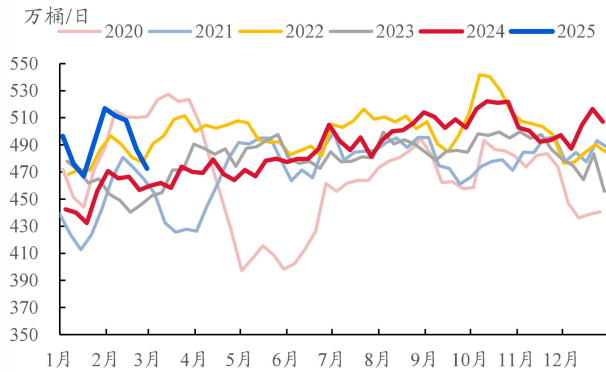
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 73: 美国航煤表观消费量



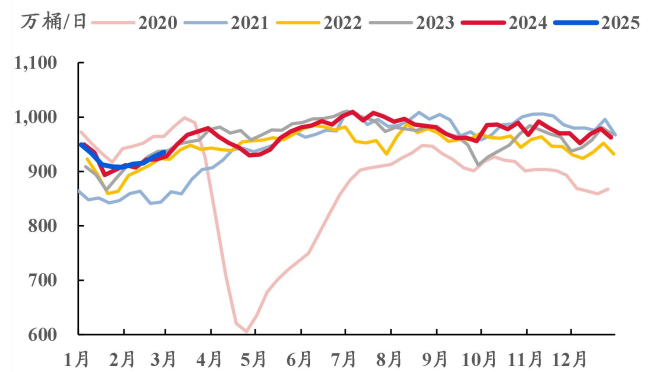
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 74: 美国馏分燃料油表观消费量



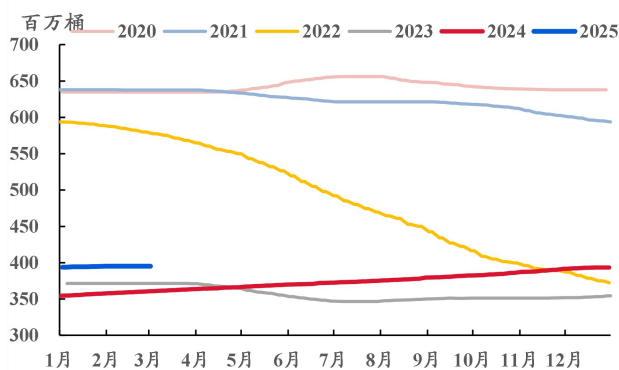
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 75: 美国车用汽油表观消费量



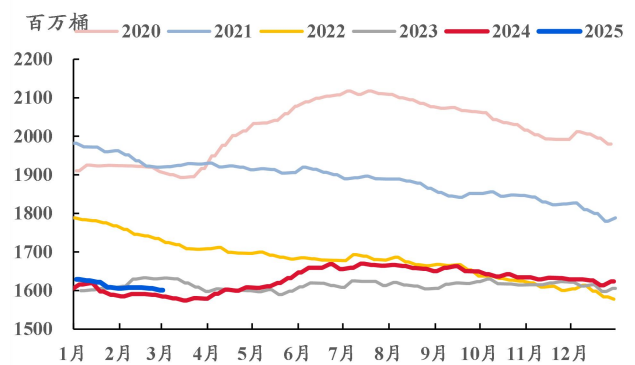
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 76: 美国石油战略储备库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

截至 2 月 28 日美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备) 为 16.01 亿桶, 周环比下降 0.3%, 月度环比下降 0.3%, 较去年同期上涨 1.1%; 战略石油储备周环比持平百万桶。

4、重要新闻

4.1、宏观新闻

- **2025.03.03 英国 2 月制造业 PMI 为 46.9 创 14 个月的低点(中国金融信息网)**

在成本上升、需求低迷的影响下，英国 2 月份的制造业继续处于收缩地位。标准普尔 (S&P) 3 日公布的数据显示，2 月份，英国制造业采购经理指数 (PMI) 从 1 月份 48.3 进一步跌至 46.9，为过去 14 个月的低点。

- **2025.03.03 欧元区 2 月通胀率降至 2.4% (新华网客户端)**

欧盟统计局 3 日公布的初步统计数据显示，受需求疲软影响，2 月欧元区通胀率按年率计算为 2.4%，低于 1 月的 2.5%。数据显示，欧元区 2 月服务价格同比上涨 3.7%，食品和烟酒价格上涨 2.7%，非能源类工业产品价格上涨 0.6%，能源价格上涨 0.2%。当月，剔除能源、食品和烟酒价格的核心通胀率为 2.6%。从国别来看，欧盟主要经济体德国、法国、意大利和西班牙 2 月通胀率分别为 2.8%、0.9%、1.7%和 2.9%。

- **2025.03.04 美联储模型预计美国 Q1 经济负增长 2.8% (新华财经)**

亚特兰大联储 GDPNow 模型对美国经济的预测在近期出现断崖式下滑，其对美国 2025 年第一季度实际 GDP 增长 (经季节性调整的年率) 的估计为-2.8%，低于 2 月 28 日的-1.5%，对美国第一季度实际个人消费支出增长和实际私人固定资产投资增长的预测值分别从 1.3%和 3.5%降至 0.0%和 0.1%。

- **2025.03.04 国务院关税税则委员会：对原产于美国的部分进口商品加征关税 (央视网)**

经国务院批准，自 2025 年 3 月 10 日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税。有关事项如下：一、对鸡肉、小麦、玉米、棉花加征 15%关税，具体商品范围见附件 1。二、对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征 10%关税，具体商品范围见附件 2。三、对原产于美国的附件所列进口商品，在现行适用关税税率基础上分别加征相应关税，现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。四、2025 年 3 月 10 日之前，货物已从启运地启运，并于 2025 年 3 月 10 日至 2025 年 4 月 12 日进口的，不加征本公告规定加征的关税。

- **2025.03.05 李强在政府工作报告中提出今年发展主要预期目标 (新华社)**

新华社北京 3 月 5 日电 国务院总理李强 5 日在政府工作报告中提出，今年发展

主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上；居民消费价格涨幅 2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量 1.4 万亿斤左右；单位国内生产总值能耗降低 3%左右，生态环境质量持续改善。

● **2025.03.05 《政府工作报告》起草组成员陈昌盛：要通过更大力度稳住楼市、股市等来推动 CPI 目标实现（人民财讯）**

3月5日，《政府工作报告》起草组成员陈昌盛在国务院新闻办公室举行的吹风会上表示，今年将居民消费价格(CPI)目标调整到 2%主要是一个更为积极、政策导向更鲜明的信号。今年提振物价将有四个措施：一是加大逆周期宏观政策；二是着力提振消费，释放需求侧潜力；三是进一步加强和规范“内卷式”竞争，要从强化标准、监管，引导行业自律，规范政府招商引资行为来规范行业发展；四是更大力度稳住楼市、股市。

● **2025.03.05 美国商务部长称特朗普考虑降低墨西哥和加拿大部分关税（金融界）**

美国商务部长卢特尼克 3 月 4 日（周二）表示，特朗普政府最早可能于 3 月 5 日宣布为北美自由贸易协定所涵盖的墨西哥及加拿大商品提供关税缓冲的途径。卢特尼克提到了特朗普第一个总统任期内通过谈判达成的美国-墨西哥-加拿大贸易协定。“如果遵守这些规定，那么总统会考虑给你减一些，”他说，“如果没有守那些规则，那么就付关税。”这是关税实施以来首次公开表明特朗普可能在此问题上动摇的信号。特朗普此前将针对加拿大和墨西哥的关税推迟了一个月后才实施。

● **2025.03.06 实施适度宽松的货币政策，适时降准降息（中国经济网）**

3月5日，国务院总理李强在政府工作报告中提出，实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

● **2025.03.06 2 月全球制造业 PMI 为 50% 全球经济稳定恢复（中国新闻网）**

中国物流与采购联合会 6 日发布数据显示，2025 年 2 月份，全球制造业采购经理指数(PMI)为 50%，与上月持平，显示全球制造业继续稳定恢复。分区域看，2 月份，欧洲制造业 PMI 为 47.9%，较上月微幅上升 0.1 个百分点，连续两个月上升，但指数仍在 48%以下，显示欧洲制造业持续保持弱势恢复，但复苏动力仍有待巩固。2 月份，美洲制造业 PMI 为 50.2%，较上月下降 0.7 个百分点，结束了连续 3 个月的环比上升态势，但指数仍处于 50%以上扩张区间，显示美洲制造业仍保持增长，但增速有所放缓。2 月份，亚洲制造业 PMI 为 51.3%，较上月上升 0.6 个百分点，连续 14 个月处于扩张区间，保持较好扩张态势。同期，非洲制造业 PMI 为 49.5%，较上月微幅上升 0.1 个百分点。

● **2025.03.06 美国初请失业金人数回归温和水平（新浪财经）**

截至3月1日当周,初请失业金人数减少2.1万人至22.1万人,低于预期的23.3万。续请失业救济人数在上周上升至190万人。这一数字接近今年1月创下的三年来的最高水平,表明失业者在寻找新工作方面遇到了更多困难。

● **2025.03.06 美国1月贸易逆差扩大至历史峰值 (新华财经)**

美国商务部6日公布的数据显示,由于进口额激增,1月美国商品和服务贸易逆差额飙升至1314亿美元,创历史新高。数据显示,出于对美国总统特朗普可能宣布加征进口关税的担忧,美国进口商在1月大量进口,贸易逆差额环比上涨34%,创2015年3月以来最大涨幅。具体来看,1月进口额增长10%至4012亿美元,为2020年7月以来最大环比增幅。其中,商品进口额创纪录增长了12.3%,达到3295亿美元的历史最高水平。服务进口额也增加了4亿美元至717亿美元。同期,出口额环比仅增长1.2%至2698亿美元。其中,商品出口额环比增长1.6%至1728亿美元,主要得益于资本货物出口额增加了42亿美元。服务出口额则增加6亿美元,达到970亿美元。

● **2025.03.06 财政部部长: 将新增实施两项贷款贴息政策激发消费动力 (新华社)**

财政部部长蓝佛安3月6日在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上表示,将加大财政与金融政策联动力度,新增实施两项贷款贴息政策,激发消费动力。一项是对重点领域的个人消费贷款,给予财政贴息,减轻当期支出压力。另一项是对餐饮住宿、健康、养老、托幼、家政这些与老百姓生活密切相关的领域,财政对经营主体贷款分类给予贴息,降低融资成本,增加更多优质服务供给。

● **2025.03.06 潘功胜: 高风险中小银行数量较峰值已下降一半 (新浪财经)**

中国人民银行行长潘功胜在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上表示,到2024年末,商业银行资本充足率为16%、不良贷款率为1.5%、拨备覆盖率为211%,均显著高于监管标准。人民银行、监管部门和地方政府协同配合,按照市场化法治化原则,综合运用在线修复、兼并重组、市场退出等多种方式稳妥处置中小银行风险,高风险中小银行数量较峰值已下降一半。

● **2025.03.07 四部门关于2024年度享受研发费用加计扣除政策的工业母机企业清单制定工作有关事项的通知 (第一财经)**

工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、税务总局联合发布《关于2024年度享受研发费用加计扣除政策的工业母机企业清单制定工作有关事项的通知》。通知明确,享受该政策的企业需满足以下条件:一是生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、数控系统的工业母机企业;二是2024年度申请优惠政策的企业具有劳动合同关系或劳务派遣、聘用关系的先进工业母机产品研究开发人员月平均人数占企业月平均职工总数的比例不低于15%;三是2024年度申请优惠政策的企业研究开发费用总额占企业销售(营业)收入(主营业务收入与其他业务收入之和,下同)总额的比例不低于5%;四是2024年度申请优惠政策的企业生产销售本通知规定的先进工业母机产品收入占企业销售(营业)收入总额的比例不低于60%,且企业收入总额不低于3000万元(含)。

● **2025.03.07 美国 2 月非农就业新增 15.1 万人 失业率小幅升至 4.1% (新华财经)**

最新公布的美国非农就业报告显示，美国 2 月非农就业人口新增 15.1 万人，失业率小幅升至 4.1%，分析称，贸易政策的不确定性增加以及美国联邦政府大幅裁员可能在未来几个月削弱劳动力市场的韧性。具体数据如下：美国 2 月季调后非农就业人口新增 15.1 万人，预期 16 万人，前值由 14.3 万人修正为 12.5 万人。美国 2 月平均每小时工资年率为 4%，预期 4.1%，前值由 4.1%修正为 3.9%；2 月平均每小时工资月率为 0.3%，预期 0.3%，前值由 0.5%修正为 0.4%。美国 2 月失业率为 4.1%，预期 4%，前值 4%。美国 2 月就业参与率为 62.4%，预期 62.6%，前值 62.6%。

● **2025.03.07 特朗普称考虑对俄实施制裁 直到达成停火和最终和平协议 (央视网)**

当地时间 3 月 7 日，美国总统特朗普在社交媒体“真实社交”上发文表示，鉴于俄罗斯目前在前线对乌克兰发起了“猛烈的攻击”，他强烈考虑对俄罗斯实施包括银行业在内的大规模制裁以及关税制裁，直到达成停火和最终和平协议。特朗普敦促俄罗斯和乌克兰“坐到谈判桌上”。

4.2、行业新闻

● **2025.03.02 美财长：目前没有与乌克兰就矿产协议进行讨论 (央视新闻)**

当地时间 3 月 2 日，当被问及美国与乌克兰的矿产协议是否仍在讨论中时，美国财政部长贝森特回答称，目前还没有。泽连斯基 2 月 28 日访美期间在白宫与特朗普、美国副总统万斯举行会谈。三人在媒体前爆发激烈争吵，泽连斯基提前离开白宫。双方计划在会晤后召开的联合记者会被取消，美乌矿产协议未签署。

● **2025.03.05 乘联分会：初步统计 2 月新能源车市场零售 72 万辆 同比增长 85% (人民财讯)**

人民财讯 3 月 5 日电，据乘联分会初步统计，2 月 1—28 日，全国乘用车市场零售 139.7 万辆，同比增长 26%，较上月下降 22%，今年以来累计零售 319.1 万辆，同比增长 1%。初步统计 2 月 1—28 日，新能源车市场零售 72 万辆，同比增长 85%，较上月下降 3%，今年以来累计零售 146.5 万辆，同比增长 38%。

● **2025.03.07 印尼政府修订矿物出口政策，允许不可抗力情况下临时出口加工产品 (上海有色金属网)**

雅加达，2025 年 3 月 4 日 —— 印度尼西亚能源与矿产资源部今日发布 2025

年第6号部长条例，修订了2024年第6号条例中关于国内金属矿物精炼设施建设完成的相关规定。新条例旨在应对不可抗力情况下，特别采矿许可证持有人在精炼设施无法运营时的临时出口需求。根据新条例，已完成精炼设施建设但因不可抗力无法运营的铜矿生产阶段特别采矿许可证持有人，可在特定时间和数量内出口加工产品。

● **2025.03.07 深房中协：2月二手房录得量环比增长3.9%（人民财讯）**

根据深房中协统计，2025年2月深圳市二手房录得4858套，环比增长3.9%，同比增长102.5%。春节假期结束复工后，二手房市场热度快速回温，录得量呈现持续增长态势。2025年2月深圳市预售新房共成交1992套，环比下降54.1%，同比增长101.2%，其中住宅成交1666套，环比下降58.0%，同比增长105.4%。节后新房市场热度也在快速回温中，但因新房认购后需走按揭等流程，故上述数据反馈的市场情况有所滞后。

● **2025.03.07 央行：2月末黄金储备报7361万盎司 环比增加16万盎司（人民财讯）**

人民财讯3月7日电，央行数据显示，中国2月末黄金储备报7361万盎司(约2289.53吨)，环比增加16万盎司(约4.98吨)。

5、风险提示

- 1) **政策调控力度超预期。** 商品价格及行业盈利受政策影响较大。
- 2) **制造业回暖不及预期。** 制造业回暖情况对钢铁、有色行业影响较大。
- 3) **宏观经济走势波动。** 经济走势将对建材行业产生直接影响。
- 4) **地缘环境超预期。** 地缘环境变化可能影响海外原材料价格，进而影响行业盈利。
- 5) **整体大盘表现不佳。**
- 6) **美联储降息次数不及预期。**
- 7) **汇率波动风险。**

【钢铁&大宗商品组小组介绍】

谢文迪，钢铁行业及大宗商品研究团队首席分析师，6年大宗商品投研经验，3年宏观研究经验。布里斯托大学金融投资学硕士，曾先后就职于鸿凯投资、东北证券、方正证券、民生证券，获2020年Wind金牌分析师第四名。

林晓莹，钢铁及大宗商品行业研究助理，华东师范大学本科，厦门大学硕士。主要负责黑色、有色、能化板块。

【分析师承诺】

谢文迪，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
 增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。