

交易咨询：0571-85165192，85058093

2025 年 12 月 1 日星期一

新世纪期货交易提示 (2025-12-1)

黑色产业 徐卫燕 F0267926 Z0002751	铁矿石	震荡	铁矿：供应方面，全球铁矿石发运总量 3278.4 万吨，环比减少 238.0 万吨。47 港外矿到港量大幅回升 569.6 万吨至 2939.5 万吨。日均铁水产量环比回落 1.6 万吨至 234.68 万吨，本期铁水减量继续回落。需求核心仍在地产，新开工已回落至 2005 年水平，内需疲弱难改。港口铁矿石库存小幅回升，处于 8 个月高位。铁矿石供需过剩格局难以扭转，钢厂利润再度挤压，减产检修规模或进一步扩大，但目前钢厂的利润以及累库水平还不足以自发性减产，短期负反馈概率不大，铁矿价格高位震荡为主。
	煤焦	震荡偏弱	煤焦：受外蒙一亿的进口目标消息影响，叠加供暖季保供会议召开，市场担忧后续供给端有复产，煤焦盘面大幅下挫，焦企开启第一轮提降。目前坑口焦煤价格高位运行，焦化厂成本压力大，多数焦化厂仍在亏损边缘，开工意向不高。焦煤产业端供给担忧加剧，后续环保、安监方面的力度可能会影响其他产区。钢材价格低位，钢厂盈利率快速下滑，高炉检修减产或增多，市场对于焦煤年底供应收缩预期的分歧有所加大，供需有望再度宽松，短期内煤焦偏弱调整态势。
	卷螺	震荡	螺纹：下游需求低迷，冬储补库还未开始，上方空间有所压制，仍处震荡态势。核心仍在钢材需求，地产新开工已回落至 2005 年水平，内需疲弱难改。钢价止跌取决于 2025 年四季度能严格执行产量压减 5% 以上，以及反“内卷”政策落地强度。当前钢材价格估计还将保持底部震荡，但基于利空在逐步兑现，目前钢厂的利润以及累库水平还不足以自发性减产，供应无显著减量预期，需求无显著增量预期，价格低位盘整，关注 12 月宏观政策预期对冬储影响。
	玻璃	震荡	玻璃：供应消息扰动，主要围绕湖北，湖北的停线对于交割压力将大大减小，市场情绪波动，多地产销较前期提升。12 月市场预期后续湖北仍有亿钧、三峡、瀚煜三条线待冷修。浮法玻璃样本企业总库存转降，环比下降 94.1 万重箱，处于 10 月份以来最低水平。现实端，
	纯碱	震荡	

金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823			房地产竣工持续下行拖累需求前景，玻璃需求整体偏弱，按照目前的供需水平，玻璃日熔量要在年底前降到15.4万吨左右的水平才能解决全产业链过剩的矛盾，后续向上高度能否继续打开要看冷修的进度。关注宏观以及产线冷修情况能否给市场带来止跌企稳契机。
	上证 50	震荡	股指期货/期权: 上一交易日，沪深 300 股指收录 0.25%，上证 50 股指收录-0.09%，中证 500 股指收录 1.15%，中证 1000 股指收录 1.06%。林木、能源设备板块呈现资金净流入，银行、办公用品板块呈现资金净流出。11 月份我国制造业 PMI 为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点；非制造业 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.6 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.7%，比上月下降 0.3 个百分点，我国经济景气水平总体平稳。1-10 月，国有企业营业总收入 683529.3 亿元，同比增长 0.9%；利润总额 34214.4 亿元，同比下降 3.0%。截至 10 月末，国有企业资产负债率 65.2%，同比上升 0.4 个百分点。10 月，我国国际收支货物和服务贸易出口 3416 亿美元，进口 2625 亿美元，顺差 792 亿美元。6 月末，我国对外证券投资资产（不含储备资产）16942 亿美元，其中，股权类投资 10763 亿美元，债券类投资 6179 亿美元。市场短期调整，中期趋势依然乐观，高新技术产业持续壮大。 国债: 中债十年期到期收益率下行 1bp，FR007 持平，SHIBOR3M 持平。央行公告称，上周五（11 月 28 日）以固定利率、数量招标方式开展了 3013 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 3013 亿元，中标量 3013 亿元。Wind 数据显示，当日 3750 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 737 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹。
	沪深 300	震荡	
	中证 500	反弹	
	中证 1000	反弹	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
贵金属 李洋洋 F03095618 Z0018895	10 年期国债	上行	
	黄金	震荡偏强	黄金: 在高利率环境和全球化重构的大背景下，黄金的定价机制正在由传统的以实际利率为核心向以央行购金为核心，央行购金的行为是关键，背后是“去中心化”、避险需求的集中体现。货币属性方面，美国债务问题导致美元的货币信用出现裂痕，在去美元化进程中黄金的去法币化属性凸显。金融属性方面，在全球高利率环境下，黄金作为零息债对债券的替代效应减弱，对美债实际利率的敏感度下降。避险属性方面，地缘政治风险持续，市场避险需求仍在，成为阶段性推升黄金价格的重

轻工 李洋洋 F03095618 Z0018895	白银	震荡偏强	要因素。商品属性方面，中国实物金需求明显上升，央行从去年 11 月重启增持黄金，已连续增持十一个月。目前来看，推升本轮金价上涨的逻辑没有逆转，美联储的利率政策和避险情绪可能是短期扰动因素，美联储需兼顾就业和通胀双重指标，更加注重稳就业，今年 9 月开启降息本轮降息周期，今年已降息两次；同时地缘政治冲突和国际贸易局势的演变主导着市场避险情绪变化。根据美国最新数据，9 月非农数据显示劳动力市场意外强劲，非农就业人口超过市场两倍预期，但失业率超预期上升至 4.4%。8 月 PCE 数据显示通胀数据持稳，核心 PCE 同比上涨 2.9%，PCE 同比上涨 2.7%，均符合市场预期；9 月 CPI 同比涨 3%，不及市场预期，较上月的 2.9% 回升。短期来看，近期美联储鸽派表态和美国政府重开后公布的一系列疲软经济数据，提高市场对美联储 12 月降息预期至 85% 以上，利多金价上涨。美联储降息周期、全球央行购金和地缘政治风险对金价形成坚实的长期支撑。
	原木	震荡筑底	原木：上周原木港口日均出货量 6.44 万方，环比减少 0.12 万方，全国日均出库量稳定在 6 万方以上，上周环比减少，山东和江苏均环减，目前下游处于淡季，需求预计难见增量。10 月新西兰发运至中国的原木量 150.2 万方，较上月增加 2%。10 月，我国针叶原木进口量 190.78 万方，较上月减少 4.67%，同比减少 7.14%。本周预计到港量 46.5 万方，环比增加 48%。截至上周，原木港口库存 303 万方，环比累库 8 万方，原木近期集中到港，连续四周累库，库存压力较大。现货市场价格偏稳运行，太仓 4/6 米中 A 分别稳定在 750/770 元，日照 4/6 米中 A 价格分别稳定在 750/770 元。CFR11 月报价 116 美元/JAS 方，较上月上涨 1 美元，部分外商已下调外盘价，但国内贸易商面临倒挂事实，接货意愿不高，外盘价仍存向下调整压力。交割方面，11 月合约进入交割月，目前完成交割 30 手，交割配对 30 手，仓单 166 手。整体来看，现货市场价格偏稳运行，上周到港
	纸浆	偏弱震荡	

油脂油料 陈浩 F0265695 Z0002750	双胶纸	偏弱震荡	量预计环减，供应压力边际改善，下游刚需为主，成本支撑减弱，预计原木价格震荡筑底。 纸浆：上一工作日现货市场价格分化运行，针叶浆部分现货市场价格下跌 10-50 元/吨，阔叶浆部分现货市场价格上涨 20-50 元/吨。针叶浆最新外盘价下跌 20 美元至 680 美元/吨，阔叶浆最新外盘价上涨 20 美元至 540 美元/吨，成本对浆价支撑减弱。造纸行业盈利水平处于偏低水平，纸厂库存压力较大，对高价浆接受度不高，需求表现不佳，目前纸厂刚需采买原料，利空于浆价。预计浆价偏弱震荡为主。 双胶纸：上一工作日现货市场价格个别小幅上涨。双胶纸供给稳定，开工较上周小幅回落，出版招标仍在进行，但市场预期偏谨慎。同时，纸价利润低位，高价备货积极性低。预计价格偏弱震荡为主。
	豆油	区间运行	油脂：美豆压榨创下历史新高，大豆原料需求旺盛，不过美生物柴油政策有不确定性，市场重新衡量需求前景。10 月马棕油产量和库存高于市场预期，ITS 船运机构数据显马棕油出 19.7%，出口疲软，同时原油疲软使得棕榈油作为生物柴油原料的选项的吸引力减弱，不过棕榈油受东南亚洪涝引发减产预期及欧盟政策推迟支撑。国内大量大豆持续到港，油厂开机率高位，油脂库存回升供应充裕，而需求偏弱，原料成本支撑油脂，预计油脂整体延续区间运行，关注巴西豆产区天气及马棕油产销变化风险。 粕类：美大豆产量、出口以及期末库存均有下调，供应结构性偏紧，但全球大豆仍较为宽松。中美达成贸易协议有助于推动美对华出口增长，不过美豆价格高于巴西，没有出口优势，再加上美生物柴油不确定性，美豆需求前景仍不确定。巴西大豆种植进度提升，大豆主产区仍有零星降雨，阿根廷主产区整体将趋于干燥。国内油厂开机率高位，大量进口大豆到港量，豆粕供应充裕，需求端养殖存栏高位支撑饲料消费，但养殖端效益不佳，饲料企业采购谨慎，多以刚需补库为主，终端提货量出现下滑，但豆粕有进口成本支撑，预计豆粕短期震荡，关注南美大豆天气及中美贸易实质进展。 豆二：近期中国密集启动美豆采购，但交易商仍在等待更大规模大豆采购，巴西大豆产区天气总体有利，但阿根廷播种偏慢且出现将整体干燥模式。国内近月船期进
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	
	豆二	震荡	
	豆一	震荡	

农产品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	生猪	震荡偏强	口大豆采购进度进一步加快，港口大豆库存高位，供应非常充裕，但有进口成本支撑，预计豆二短期震荡，关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。 生猪：全国生猪平均交易体重为 124.62 公斤，各省份生猪交易均重涨跌互现，整体波动较为均衡。河北、山西及黑龙江等地出现小幅下滑，部分养殖户为减少亏损主动降低出栏体重，同时一些养殖场选择提前出栏较小体重生猪、保留大猪，导致交易均重略有下调。交易均重上升地区市场对后市价格仍存看涨预期，部分养殖户主动压栏增重。部分地区受需求偏弱影响，生猪消化速度放缓，也出现了被动压栏的情况。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.34 元/公斤，较前一周期下跌 2.58%，受立冬节气和周末消费提振，终端猪肉需求有所回暖，下游收购积极性增强，带动生猪结算价出现上涨。随着养殖端出栏节奏加快，适重猪源供应增加，下游采购方低价收购难度降低，结算价随之出现回落。预计下周养殖端仍将维持较快出栏节奏，下游收购较为顺畅，结算价或面临小幅下行压力。国内重点屠宰企业开工率在低位呈现缓慢回升态势。周内全国屠宰企业平均开工率为 37.46%，环比上周上涨 0.4 个百分点，生猪出栏量增加、价格回落降低了屠宰企业的采购成本；猪肉订单量有所回升，共同支撑开工率小幅提升。后续随着气温逐步下降，终端消费仍有进一步释放空间，预计下周屠宰企业开工率或将继续保持增长态对行情形成支撑，生猪均价或维持震荡。
--	-----------	-------------	--

软商品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	橡胶	震荡	橡胶: 云南产区天气状况一般, 原料价格维持稳定, 工厂提价带动原料价格上涨。海南受持续雨水台风天气扰动且气温下降, 对割胶作业影响较大, 整体胶水产量低于往年同期水平并低于预期; 当地加工厂生产成本降低, 利润倒挂有所改善。泰国方面雨水较多, 南部地区降雨增加, 周均价达 56.78 泰铢/公斤, 胶水与杯胶价格均上涨, 越南产区降雨减少, 原料供应量逐步恢复。总体库存仍处于较低水平。需求端:中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 69.36%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 62.04%。周内样本企业产能利用率下降, 前期部分企业存短期检修计划, 拖拽企业产能利用率明显下滑, 随着检修企业开工逐步恢复, 装置产能将逐步释放。据中汽协数据, 10 月中国汽车产销分别完成 335 万辆和 332 万辆, 环比小幅增长, 同比增幅创新高。库存:天然橡胶库存继续呈现小幅累库趋势, 目前, 中国天然橡胶社会库存总量为 106.2 万吨, 环比上升 0.5%; 保税库去库, 一般贸易仓库累库。库存处于季节性累库期。主要产区受降雨及台风影响割胶, 下游采购谨慎, 需求端支撑不足, 天然橡胶价格或将呈现宽幅震荡运行态势。
	PX	震荡	PX: 感恩节假期影响交易清淡, 油价震荡。近期 PX 供应强势, 而下游聚酯负荷逆势回升, 利好 PX 需求, PXN 价差坚挺, PX 价格宽幅震荡。 PTA: 油价宽幅震荡扰动 PX 端, PTA 成本端松动。PTA 短期自身供需继续改善, 但产业季节性走弱不可避免, 后续供需恶化不可避免。加工差仍处低位, 预计短期内现货价格跟随成本端波动为主, 现货基差区间波动。 MEG: 中长线 MEG 累库压力依旧存在, 近月因部分供应缩量呈现好转, 未来关注供应端持续变化。随着港口库存的回升, 场内货源流动性增加, MEG 现货基差趋弱为主。短期来看, MEG 价格震荡为主, 上方压制持续存在。 PR: PX 表现强势, 成本存有力支撑, 预计聚酯瓶片市场价格跟涨。然下游跟进乏力, 或拖累上行幅度。 PF: 油价下跌叠加市场预期偏空; 但当前涤纶短纤供需结构尚可, 若无新增消息指引, 预计本周涤纶短纤市场或呈现博弈延续、震荡整理的态势。
	PTA	震荡	
	MEG	宽幅震荡	
	PR	观望	
聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845	PF	观望	

免责声明:

- 1.本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料,我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,在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价,交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证,不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。
- 2.市场具有不确定性,过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断,可随时更改且无需另行通告。
- 3.在法律范围内,公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易,或可能为其他公司交易提供服务。
- 4.本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用,否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。