

交易咨询：0571-85165192，85058093

2025 年 12 月 2 日星期二

新世纪期货交易提示 (2025-12-2)

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环比增加 44.7 万吨至 3323.2 万吨。47 港外矿到港量环比减少 155.5 万吨至 2784 万吨。日均铁水产量环比回落 1.6 万吨至 234.68 万吨，铁水产量继续回落。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	
	卷螺	震荡	煤焦：双焦在前期持续下跌过后，估值趋于合理，周一出现底部反弹。前期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。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产区供应。钢材价格低位，钢焦企业经过一段时间的原料消耗后，仍有补库需求，短期内煤焦低位有所支撑。 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：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，房地产竣工持续下行拖累需求前景，玻璃需求整体偏
	玻璃	震荡	
	碱	震荡	

金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823			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 1.10%，上证 50 股指收录 0.81%，中证 500 股指收录 1.00%，中证 1000 股指收录 0.72%。贵金属、海运板块呈现资金净流入，发电设备、公路板块呈现资金净流出。应国家主席习近平邀请，法国总统马克龙将于 12 月 3 日至 5 日对中国进行国事访问。访问期间，习近平主席将同马克龙总统举行会谈，共同引领新形势下中法关系发展，并就重大国际和地区热点问题深入交换意见。证监会日前研究起草《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告（征求意见稿）》，推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展，丰富资本市场投融资工具，支持构建房地产发展新模式，持续增强多层次资本市场服务实体经济质效。据中指研究院，11 月全国百城新建住宅平均价格为 17036 元/平方米，环比上涨 0.37%，同比上涨 2.68%；百城二手住宅平均价格为 13143 元/平方米，环比下跌 0.94%，二手房价已环比连跌 43 个月，同比下跌幅度为 7.95%。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 下行 3bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 1 日以固定利率、数量招标方式开展了 1076 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1076 亿元，中标量 1076 亿元。Wind 数据显示，当日 3387 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2311 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	
	10 年期国债	上行	

贵金属 李洋洋 F03095618 Z0018895	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疲软的经济数据, 提高市场对美联储 12 月降息预期至 85% 以上, 利多金价上涨, 关注本周的 ADP 和 PCE 数据。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。
	白银	震荡偏强	
	原木	震荡筑底	原木: 上周原木港口日均出货量 6.13 万方, 环比减少 0.31 万方, 全国日均出库量稳定在 6 万方以上, 但上周环比减少, 山东表现较弱, 江苏相对坚挺, 目前下游处于淡季, 需求预计难有改善。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%。上周预计到港量 21.7 万方, 环比减少 48%。截至上周, 原木港口库存 297 万方, 环比去库 6 万方, 近期原木到港骤减库存压力相对减弱。现货市场价格偏

轻工 李洋洋 F03095618 Z0018895	纸浆	偏弱震荡	稳运行, 太仓和日照 4/6 米中 A 分别稳定在 750/770 元。CFR12 月报价 116 美元/JAS 方, 较上月持平, 实际存在有价无市情况, 加之汇率原因, 外盘价仍存向下调整压力。交割方面, 11 月合约交割结束, 共完成交割 30 手, 较 9 月合约大幅缩减, 说明业内交割参与意愿低。整体来看, 现货市场价格偏稳运行, 上周到港量预计骤减, 供应压力有所改善, 下游刚需为主, 成本支撑减弱, 预计原木价格震荡筑底。
	双胶纸	震荡	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调整区间 10-50 元/吨, 阔叶浆部分现货市场价格上涨 10-30 元/吨。针叶浆最新外盘价维持在 680 美元/吨, 阔叶浆最新外盘价上涨 10 美元至 550 美元/吨, 成本对浆价支撑增强。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, 目前纸厂刚需采购原料, 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偏稳运行。双胶纸开工预期稳定, 供应面变化不大。出版招标基本结束, 订单有望放量, 有利于纸企出货。规模纸企挺价意愿强, 月初报价可能上调。价格有望小幅上涨, 预计短期价格维持震荡。
油脂油料 陈浩 F0265695 Z0002750	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, 需求前景仍有不确定性。10 月马棕油产量和库存高于市场预期, ITS 船运机构数据显示 11 月马棕油出 19.7%, 出口疲软, 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, 油脂库存虽下滑但供应充裕, 需求或逐渐回暖, 再加上原料成本支撑, 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阵雨, 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,
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	
	豆二	震荡	

农产品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	豆一	震荡	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，但整体保持强劲节奏，同时有进口成本支撑，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：美对华大豆销售放缓仍是市场关注焦点，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	震荡偏强	生猪：全国生猪平均交易体重为 124.62 公斤，本周全国大部分省份的生猪交易均重呈现下滑趋势。养殖企业月度出栏进度滞后而加快销售，生猪上市量增加；散户近期主要出栏大体重猪，与市场需求不完全匹配，屠宰企业因此更多采购规模养殖场的猪源，带动交易均重小幅下降，未来一周生猪交易均重或延续小幅下跌走势。 需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.09 元/公斤，较前一周期下跌 0.84%，结算价呈持续下降走势。 11 月末养殖企业为完成月度出栏目标加快出栏速度，大部分企业为完成年底目标增加供应量，但下游需求有限，收购难度小，使得结算价下降。周内全国屠宰企业平均开工率为 38.92%，环比上周上涨 0.7 个百分点，生猪供应整体充裕，叠加气温回落终端消费略有回暖，屠宰企业订单量增加，支撑开工率小幅上升。上月末养殖端出栏继续增加，而需求端表现相对平稳，开工率延续上涨态势。预计下周屠宰开工率将转弱。自繁自养与仔猪育肥盈利均下降，养殖成本跌幅小于销售收入跌幅。预计未来一周生猪周均价或持续走低。

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。海南本周天气状况较好, 但因气温影响产出量有所下降。前期受持续雨水台风天气扰动对割胶作业影响较大, 整体胶水产量低于往年同期水平; 当地加工厂生产收购成本小幅上升, 对价格形成支撑。泰国方面雨水较多, 部分地区有较强降水影响, 周均价达 57 泰铢/公斤, 胶水与杯胶价格均上涨, 越南产区南方地区晴朗, 原料供应量逐步恢复, 其他产区仍受降雨影响供应。总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 66%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 62%。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: 天然橡胶库存呈现大幅累库趋势, 目前, 中国天然橡胶社会库存总量为 108 万吨, 环比上升 1.7%; 保税库与一般贸易仓库均累库。库存处于季节性累库期。原料采购价格转弱, 累库趋势压制价格上涨, 下游刚需为主采购谨慎, 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: OPEC+在上周日正式确认明年第一季度将暂停增产, 叠加地缘继续发酵, 油价上涨。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: 原油上涨, 助推 PX 及原料保持强势。成本驱动下, 聚酯瓶片市场或继续上扬。然终端跟进乏力, 幅度受限。 PF: 油价涨势延续或继续利好商品市场情绪, 且当前涤
	PTA	震荡	
	MEG	宽幅震荡	
	PR	观望	
聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845	PF	观望	

纶短纤供需结构尚可、工厂库存水平明显低于去年同期，综合来看，预计今日涤纶短纤市场或偏强整理。

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。