

交易咨询：0571-85165192，85058093

2025 年 12 月 5 日星期五

新世纪期货交易提示 (2025-12-5)

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。日均铁水产量环比继续回落 2.38 万吨至 232.3 万吨，限制铁矿反弹空间。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，铁矿价格高位区间震荡，向上动能不足。
	煤焦	震荡	煤焦：12 月 1 日焦炭首轮提降落地，市场仍有提降预期。双焦在前期持续下跌过后，估值趋于合理，本周有所止跌。近期，国家发改委强调采暖季能源保供，降低了市场对迎峰度冬期间煤炭行业出台新一轮反内卷措施的预期。国内部分煤矿受到安全检查影响，开工受限，开工率周环比小幅下滑。原料煤让利带动部分焦企利润改善，焦企生产积极性较高，钢厂铁水产量环比再降，需求走弱，钢焦博弈力度加大。目前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。
	卷螺	震荡	螺纹：下游需求低迷，冬储补库还未开始，螺纹仍处震荡态势。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	震荡偏弱	玻璃：供应消息扰动，12 月市场预期后续湖北仍有亿钧、三峡、瀚煜三条线待冷修，目前传闻玻璃冷修推迟，叠加沙河价格再度走弱，期价偏弱运行。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
	纯碱	震荡	

金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823			以来最低水平。现实端，房地产竣工持续下行拖累需求前景，玻璃需求整体偏弱，后续能否止跌企稳要看冷修的进度，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 0.34%，上证 50 股指收录 0.38%，中证 500 股指收录 0.24%，中证 1000 股指收录 0.01%。工程机械、半导体板块呈现资金净流入，餐饮旅游、零售板块呈现资金净流出。中国贸促会组织中国企业家代表团在华盛顿与美中贸易全国委员会及其会员企业进行交流座谈。来自物流、科技、金融、能源、医疗等行业的中美企业代表逾 80 人参加活动。中国贸促会会长任鸿斌率团出席美国半导体行业协会及会员企业座谈会，就推动中美半导体领域合作、深化多边领域合作、维护全球产业链供应链稳定畅通等议题深入交流。商务部召开例行新闻发布会介绍，中国政府依法依规开展稀土相关物项出口管制工作，只要是用于民用用途的、合规的出口申请，中国政府都及时予以了批准。关于日本首相高市早苗的涉台错误言论，中方敦促日方立即纠正错误言行，为两国正常经贸合作创造条件。美中贸易全国委员会会长谭森表示，整体来看，加征关税对美国经济没有帮助，也没有提升美企业在全球的竞争力。美方最近宣布削减部分关税，实际上是承认了关税会推高美国内物价的事实。谭森表示，外界关于“美国企业正在退出中国市场”的说法完全不符合事实。市场短期调整，中期趋势依然乐观，高新技术产业持续壮大。
	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	下行	国债：中债十年期到期收益率上行 2bps，FR007 上升 1bp，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 4 日以固定利率、数量招标方式开展了 1808 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1808 亿元，中标量 1808 亿元。Wind 数据显示，当日 3564 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 1756 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹。

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, 11 月 ADP 数据意外疲软, 市场对美联储 12 月降息预期至 89%, 利多金价上涨, 关注本周五的 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	震荡	弱运行，太仓 4/6 米中 A 分别下跌 10 元至 740/760 元/立方米，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，现货市场价格偏弱运行，4/6 米中 A 价格下跌 10 元，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。 纸浆：上一工作日现货市场价格延续偏强走势，针叶浆部分现货市场价格上涨 20-150 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，目前纸厂刚需采买原料，利空于浆价。贸易商报价继续上调，但下游理性采购，预计浆价回归震荡。 双胶纸：上一工作日现货市场价格趋稳。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。
	双胶纸	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 月马棕油出口环比减 19.7%，出口疲软，不过棕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。
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	震荡偏弱	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
	菜粕	震荡偏弱	

农产品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	豆二	震荡偏弱	需求前景仍不确定。巴西大豆主产区天气整体有利，阿根廷大豆主产区持续降雨，大豆生长状况参差不齐。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，但整体保持强劲节奏，同时有进口成本支撑，预计豆粕震荡偏弱，关注南美大豆天气及中美贸易实质进展。
	豆一	震荡偏弱	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，阿根廷大豆主产区持续降雨，大豆生长状况参差不齐。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，预计豆二震荡偏弱，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	宽幅震荡	PX: 地缘不稳定性导致的供应风险浮现, 叠加美联储大概率将在 12 月继续降息, 油价反弹。近期 PX 供应高位, 但下游聚酯负荷逆势回升, 利好 PX 需求, PXN 价差暂时坚挺, 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 价格偏弱震荡, 上方压制持续存在。 PR: 终端表现依旧疲弱, 工厂及贸易商接单压力增加。加之原料支撑乏力, 聚酯瓶片市场或震荡偏弱运行。 PF: 油价涨势延续、且当前涤纶短纤供需结构尚可; 但
	PTA	震荡	
	MEG	偏弱震荡	
	PR	观望	
聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845	PF	观望	

考虑到终端订单不足、下游接货能力下滑，综合来看，预计今日短纤市场或窄幅整理。

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。