

交易咨询: 0571-85165192, 85058093

2025年12月22日星期一

新世纪期货交易提示 (2025-12-22)

黑色产业

徐卫燕

F0267926

Z0002751

	铁矿石	震荡	<p>铁矿: 铁矿石“供给宽松、需求低位、港口累库”的主线不变: 2026年全球矿山新增6400-6500万吨, 增速远超粗钢; 当下铁水环比再降、板材库存高压, 钢厂检修预期升温, 现实需求疲弱。钢材出口实施许可证管理制度, 最直接的影响就是买单出口被“限制”, 对于明年钢材出口的预期下调, 同时关注是否匹配粗钢产量管控政策, 对于原料而言是确定性的利空。策略上, 短期因补库和宏观情绪造成的反弹具备逢高介入空单的价值, 突破前高紧止损。</p>
	煤焦	震荡	<p>煤焦: 产能倒查、安监巡视作为现实催化, 叠加反内卷政策的预期, 煤焦仍有支撑。钢材出口实施许可证管理制度, 最直接的影响就是买单出口被“限制”, 市场从对供应端政策利好的预期转移到了需求端利空的预期, 最直接的影响是买单出口。短期来看, 预计买单出口消失后, 钢材出口量会受到直接影响, 对原料需求和价格也有一定负面冲击。宏观政策, 对焦煤的价格有短期提振, 年前下游仍有补库需求, 年末煤矿存减产预期, 叠加反内卷作为中长期策略, 空头先行止盈离场, 煤焦受到支撑。</p>
	卷螺	震荡	<p>螺纹: 主席强调扩大内需, 市场情绪有所提振, 叠加钢材基本面短期向好, 黑色板块大幅反弹。发改委强调有力有效加强双高项目, 工信部在此基础上对明年粗钢供应有无进一步的定量规划, 观察对粗钢供应的限制是否加强。钢材出口实施许可证管理制度, 最直接的影响就是买单出口被“限制”, 对于明年钢材出口的预期需要下调, 同时关注是否匹配粗钢产量管控政策, 成材受到支撑。当前钢材价格估计还将保持底部震荡, 在情绪影响下低位反弹。</p>
	玻璃	震荡	<p>玻璃: 随着绝对价格下行, 宏观情绪持续发酵, 外围冷修逐渐出现, 春节前仍有部分产线存在冷修预期, 但供应收缩力度不及预期, 进一步加剧了市场供需矛盾。库存累积, 核心原因在于浮法玻璃需求持续疲软, 随着气温下降, 市场需求进一步萎缩。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, 关注宏观以及产线冷修情况能否给市场带来契机。</p>
	纯碱	震荡	

金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823	上证 50	震荡	<p>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 0.19%，中证 500 股指收录 0.97%，中证 1000 股指收录 0.79%。休闲用品、零售板块呈现资金净流入，林木、石油天然气板块呈现资金净流出。国务院常务会议对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排，要求加快制定具体实施方案，靠前发力抓落实，确保“十五五”开好局、起好步。会议部署开展固体废物综合治理行动，审议通过《中华人民共和国增值税法实施条例（草案）》。市场监管总局修订《禁止垄断协议规定》，明确纵向垄断协议豁免标准，2026 年 2 月 1 日起施行。新规实行差异化标准：固定转售价格协议需市场份额低于 5% 且营业额低于 1 亿元可豁免；其他纵向协议市场份额低于 15% 即可豁免。商务部公布数据显示，1-11 月，全国实际使用外资金额 6931.8 亿元人民币，同比下降 7.5%。11 月当月实际使用外资同比增长 26.1%。市场短期震荡整理，中期趋势依然继续，高新技术产业持续壮大。</p> <p>国债: 中债十年期到期收益率持平，FR007 上行 2bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 19 日以固定利率、数量招标方式开展了 562 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 562 亿元，中标量 562 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹。</p>
	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	盘整	
贵金属 李洋洋 F03095618 Z0018895	黄金	震荡偏强	<p>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，今年已降息三次；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，11 月</p>
	白银	震荡偏强	

轻工 李洋洋 F03095618 Z0018895	原木 纸浆 双胶纸	底部反弹 震荡 偏弱震荡	<p>非农数据冰火两重天，11月非农就业人口超过市场预期，10月非农人数因政府裁员大幅减少，但失业率超预期上升至4.6%。9月PCE数据显示通胀数据回落，核心PCE同比上涨2.8%，低于市场预期，PCE同比上涨2.8%，符合市场预期；11月CPI同比涨2.7%，不及市场预期，较9月的3%回落。短期来看，最新数据显示，劳动力市场稳定偏弱，通胀超预期回落，强化市场降息预期，目前对明年预期降息两次，同为贵金属的其他品种强势上涨带动金价上涨，预计金价维持震荡偏强。美联储降息周期、全球央行购金和地缘政治冲突对金价形成坚实的中长期支撑。</p> <p>原木：上周原木港口日均出货量6.46万方，环比减少0.2万方，全国日均出库量稳定在6万方以上，环比减少，结构性差异。11月新西兰发运至中国的原木量145.2万方，较上月减少3%。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54.7万方，环比增加89%。截至上周，原木港口库存272万方，环比去库16万方。现货市场价格偏稳运行，太仓4米中A稳定在720元/立方米，较上周下跌10元，日照6米中A稳定在760元，较上周下跌10元。CFR12月报价112美元/JAS方，较上月下跌4美元，成本下跌提振贸易商提货意愿，实际成交有所转好。交割方面，11月合约共交割30手，说明业内交割参与意愿低。目前注册仓单200手。整体来看，现货市场价格偏稳运行，上周到港量预计大幅增加，但发运量季节性减少，供应压力或逐步减弱，需求淡季不淡，预计原木价格底部反弹，但反弹驱动不强。</p> <p>纸浆：上一工作日现货市场价格趋弱，针叶浆部分现货市场价格下跌10-100元/吨，阔叶浆现货市场价格偏稳。针叶浆最新外盘价上涨20美元至700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。基本面呈供需宽松格局，价格或维持震荡走势。</p> <p>双胶纸：上一工作日现货市场价格趋稳。本周山东地区部分复产，供应压力仍存。出版订单提货日期延续到1月中旬，需求端对市场存支撑，但社会面订单需求一般。预计短期价格偏弱震荡为主。不排除由于流动性问题导致价格</p>

			大幅波动。
油脂油料 陈浩 F0265695 Z0002750	豆油	震荡偏空	<p>油脂: 美豆压榨持续高位, EPA 要到 2026 年一季度才会最终确定 2026 年生物燃料掺混政策, 再加上出口疲软, 需求前景不确定。MPOB 数据显示, 11 月马棕油出口大降, 库存高企压力超预期, 产地累库持续, 马来 26 年 1 月棕油出口关税下调, 而出口疲软和库存高企的担忧继续对价格构成压。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依然充裕, 餐饮消费复苏乏力, 终端采购意愿一般, 预计油脂震荡偏空, 短期或有反弹, 关注南美大豆产区天气及马棕油产销变化风险。</p>
	棕油	震荡偏空	
	菜油	震荡偏空	
	豆粕	震荡偏空	<p>粕类: 美豆核心数据几乎维持不变, 全球大豆期末库存 1.224 亿吨, 仍较为宽松。美豆价格高于巴西, 对华没有出口优势, 再加上美生物柴油不确定性, 市场对美豆需求规模存在不确定性, 而对南美大豆丰产预期增强。美豆弱势运行叠加阿根廷下调出口关税至 25%, 导致远期大豆进口成本下移。国内油厂开机率高位, 大量进口大豆到港量, 豆粕供应充裕, 养殖存栏高支撑消费但养殖效益不佳采购谨慎多随用随采, 预计豆粕整体震荡偏空, 关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p>
	菜粕	震荡偏空	
	豆二	震荡偏空	<p>豆二: 因市场对美豆出口担忧, 美对华大豆销售缓慢仍是市场关注焦点, 再加上南美丰产预期压制, 美豆偏弱。受进口巨量到港与国储抛储冲击, 国内大豆呈现高库存、高压榨量供应宽松格局, 预计豆二震荡偏空, 关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p>
	豆一	震荡偏空	

农产品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	生猪 偏强	<p>生猪: 全国生猪平均交易体重为 124.59 公斤，多数地区养殖场出栏积极，降温刺激猪肉消费，屠宰企业收购标猪为主，带动交易均重轻微下降。黑龙江等地因局部地区猪病影响交易均重有所下降。南方多地因前期养殖端集中出栏的影响延续，交易均重出现小幅回落。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价上涨至 11.85 元/公斤，环比上涨 0.5%，预计终端需求增长空间有限，养殖端出栏节奏快，市场供需博弈，下周结算价存在上涨的可能。本周国内重点屠宰企业开工率呈现小幅上升，周均开工率达到 41.08%，环比上涨 1.56 个百分点。生猪市场供应总体稳定，且大体重猪源出栏有所增加；伴随气温下降，下游消费端备货积极性略有提升，屠宰企业订单因此增加，支撑了开工率的上行。利润：自繁自养理论盈利下降，仔猪育肥盈利增加，自繁自养平均利润为 -226.16 元/头，仔猪育肥平均利润为 -281.55 元/头。西南地区腌腊开始，猪肉消费量或提升带动屠宰开工率，但对行情的支撑力度较强，预计生猪周均价或小幅上涨。</p>
软商品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	橡胶 震荡	<p>橡胶: 云南产区天气状况一般，原料价格维持稳定，逐步处于停割状态。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，处于季节性停产状态，产量逐步减少导致原料收购价格处于高位。泰国方面雨水等极端天气有所好转，东北区域产量上维持高位，胶水周均价达 55.8 泰铢/公斤，较上期数据有所下降。越南产区天气分化，总体上原料供应量偏紧。对原料价格形成支撑。需求端：中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 68.33%；全钢轮胎样本企业产能利用率为 64%。随着检修企业开工逐步恢复，装置产能将逐步释放，拉动整体产能利用率上升。据中汽协数据，11 月新能源汽车国内销量 152.2 万辆，环比增长 4.3%，同比增长 6.5%。1-11 月，新能源汽车国内销量 1246.6 万辆，同比增长 23.2%。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 110.2 万吨，环比上升 2.1%；保税库及一般贸易仓库均累库。海外货船入港量处于高位，全钢胎企业复工拉动产能利用率，库存处于季节性累库期。市场以消化库存为主。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震荡运行态势。</p>

聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845	PX	宽幅震荡	PX: 地缘继续发酵，继续推升潜在供应风险，油价上涨。近期 PX 供应高位，下游聚酯负荷存韧性，尚能支持 PX 需求，PXE 价差暂时坚挺，PX 价格受油价拖累。 PTA: 油价波动加大扰动 PX 端，或使 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，上方压制持续存在。 PR: 原料 PX 保持强势，加之油价上涨，成本支撑强劲，聚酯瓶片市场价格持续上行。然终端追涨乏力，拖累涨幅，加工费或继续压缩。 PF: 成本表现较强，短纤市场被动跟涨为主，但元旦后需求存萎缩预期，短纤加工费存压缩风险。
	PTA	宽幅震荡	
	MEG	震荡	
	PR	观望	
	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。