

交易咨询: 0571-85165192, 85058093

2025年12月26日星期五

新世纪期货交易提示 (2025-12-26)

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; 当下铁水有所企稳、但板材库存高压, 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, 突破前高止损。</p> |
| 煤焦 | 震荡 | <p>煤焦: 焦炭第四轮提降预计月底提, 预计1月初落地。年底产能倒查、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, 煤焦仍有支撑。</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, 黑色板块有所反弹。发改委强调有力有效加强双高项目, 观察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, 即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。</p> |
| 玻璃 | 震荡 | <p>玻璃: 随着绝对价格下行, 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。供给端, 玻璃日熔量15.5万吨, 环比减少持平。库存累积, 全国浮法玻璃样本企业总库存5855.8万重箱, 环比增33.1万重箱, 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</p> |
| 纯碱 | 震荡 | |

| | | | |
|-----------------------------------|---------|----|---|
| 金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823 | | | 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，库存压力高，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 0.18%，上证 50 股指收录 0.25%，中证 500 股指收录 0.80%，中证 1000 股指收录 0.97%。造纸、航天军工板块呈现资金净流入，贵金属、软饮料板块呈现资金净流出。中共中央政治局召开会议，研究部署 2026 年党风廉政建设和反腐败工作。会议强调，把权力关进制度笼子，强化监督执纪问责，切实增强制度执行力。坚定不移推进反腐败斗争，一步不停歇、半步不退让，深化标本兼治，一体推进不敢腐、不能腐、不想腐，不断增强治理腐败综合效能。12 月 25 日，离岸人民币对美元盘中升破“7”整数关口，为 15 个月来首次，最高触及 6.9985。与此同时，在岸人民币对美元逼近“7”关口，最高触及 7.0053，创 15 个月新高。展望明年，业内普遍预计人民币汇率有望继续升值，但不会出现单边走势。商务部召开例行新闻发布会表示，坚决反对美对华半导体产品加征 301 关税，已通过中美经贸磋商机制向美方提出严正交涉。对于稀土磁体出口限制相关问题，中方积极促进、便利合规贸易。针对 TikTok 与投资者签署协议，中国政府希望企业达成符合中国法律法规、利益平衡的解决方案。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。 |
| | 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 | 国债： 中债十年期到期收益率持平，FR007 上行 10bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 25 日以固定利率、数量招标方式开展了 1771 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1771 亿元，中标量 1771 亿元。Wind 数据显示，当日 883 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 888 亿元。此外，12 月 25 日央行开展 4000 亿元为 1 年期 MLF 操作，当日还有 3000 亿元 MLF 到期；12 月央行通过 MLF 净投放 1000 亿元，为连续 10 个月加量操作 MLF。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, 美国近期数据增强市场降息预期, 目前预期明年降息两次, 美联储降息周期和美联储主席更迭在即, 利多金价上涨, 同时全球央行购金和地缘政治冲突对金价形成坚实的中长支撑。

白银

震荡偏强

原木

震荡

原木: 上周原木港口日均出货量 6.32 万方, 环比减少 0.14 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%。11 月, 我国针叶原木进口量 222.95 万方, 较上月增加 16.86%, 同比增加 2.58%。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 260 万方, 环比去库 12 万方。现货市场价格偏稳运行, 日照 6 米中 A 稳定在 760 元, 太仓稳定在 770, 较上周上涨 10 元。CFR12 月报价 112 美元/JAS 方, 较上月下跌 4 美元, 叠加海运费下降, 贸易商成本压力下降。交割方面, 11

轻工

| | | | |
|------------------------------------|----|------|--|
| 李洋洋 F03095618 Z0018895 | 纸浆 | 震荡 | 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, 现货市场价格分化运行, 4 米中 A 江苏地区上涨 10 元, 山东持稳, 本周到港量预计减少, 发运量偏低供应压力逐步减弱, 需求相对疲软, 供需双弱格局下, 预计原木价格震荡为主。 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 10-50 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。 |
| | | 偏弱震荡 | 双胶纸: 上一工作日现货市场价格趋稳。本周供应端偏稳。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大幅波动。 |
| | 豆油 | 反弹 | 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。11 月马棕油出口大降, 库存高企压力超预期, 马来 26 年 1 月棕油出口关税下调, 出口疲软有所回暖, 印尼 2026 年生物燃料配额为 1564.6 万千升, 用于满足国内燃料掺混的强制性要求, 提振长期需求。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, 不过油脂在前期的大幅下跌后短期在原油走强带动下反弹, 关注南美大豆产区天气及马棕油产销变化风险。 |
| | 棕油 | 反弹 | 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弱, 短期在美豆提振下或反弹, 关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。 |
| | 菜油 | 反弹 | |
| | 豆粕 | 反弹 | |
| | 菜粕 | 反弹 | |
| | 豆二 | 反弹 | 豆二: 因市场对美豆出口担忧, 美对华大豆销售缓慢仍是 |
| 油脂油料 陈浩 F0265695 Z0002750 | 豆一 | 震荡偏弱 | |

| | | | |
|------------------------------|----|----|---|
| 农产品 | 生猪 | 震荡 | 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，预计豆二震荡偏弱，短期在美豆提振下或反弹，关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。 |
| 陈婉琦 F03100983 Z0021850 | | | 生猪： 全国生猪平均交易体重为 124.79 公斤，较前一周小幅上涨 0.15%。各地出栏均重表现不一，北方部分省份因前期猪病影响导致部分猪提前出栏，养殖户对后市行情看跌而加速出栏，近期降温与冬至消费带动消化速度加快，当地出栏均重有所下降。南方部分地区因临近冬至消费高峰，集中出栏大体重生猪，推动出栏均重上涨。下周随着月末临近养殖端出栏进度加快，大猪供应减少，全国生猪交易均重或转跌。需求：本周全国重点屠宰企业结算均价为 11.98 元/公斤，环比上涨 2.27%，南方气温降低促使腌腊需求稳步增加，冬至带动北方部分屠宰企业开始节前备货，企业收猪积极性较高，共同支撑了结算价格的上涨。国内生猪重点屠宰企业周平均开工率达到 43.16%，较上周上升 2.08 个百分点。北方地区降雪及气温下降拉动了终端猪肉消费，叠加冬至下游备货需求增强，屠宰企业订单增加，带动开工率上涨。冬至过后下游采购需求将有所减少，开工率可能回落，预计未来一周生猪周均价或维持震荡。 |

| | | | |
|---|----|----|---|
| 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, 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。 |
| | | | PX: 假期休市, 油价震荡。近期 PX 供应高位, 下游聚酯负荷存韧性, 尚能支持 PX 需求, PNX 价差暂时坚挺, 资金加码, PX 价格偏强。 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。 |
| 聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845 | PR | 观望 | PR: 由于下游需求跟进乏力, 行业加工费持续收窄, 叠加原料价格再度上行, 预计聚酯瓶片市场价格被动跟涨。 PF: 涤纶短纤企业库存水平远低于去年同期, 且成本端支撑仍存, 预计今日涤纶短纤仍有望偏强整理; 但需关注下游在订单不足背景下对涤纶短纤价格逐渐攀升的承受能力。 |
| | | | |

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。