

新世纪期货交易提示 (2025-12-30)

黑色产业 徐卫燕 F0267926 Z0002751	铁矿石	震荡	<p>铁矿：铁矿自身高供给、弱需求、高库存格局不变。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。近期政策面有三项较为重要的变化，一是出口许可管理，二是发改委强调明年开始有效管控双高项目，三是高层扩内需的强调，短期产生利多情绪。同时较为明显的低库存+钢厂节前补库预期逻辑，铁矿石期货暂时忽略了需求淡季和库存高位的现实压力，延续技术性反弹。长期做空机会的入场节点，需要等补库兑现之后再行考虑。</p> <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”，市场对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> <p>螺纹：近期政策面有三项较为重要的变化，一是出口许可管理，二是发改委强调明年开始有效管控双高项目，三是高层扩内需的强调，短期产生利多情绪。需求绝对淡季，基本面预期重点看产量高低，1月有部分钢厂有复产计划，关键看复产的高度。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，成材受到支撑。当前钢材价格估计还将保持底部震荡。</p> <p>玻璃：国内浮法玻璃现货市场重心继续下滑，企业出货意愿强烈，现货价格松动。供给端，玻璃日熔量环比持平，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，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</p>
	煤焦	震荡	
	卷螺	震荡	
	玻璃	震荡	
	纯碱	震荡	

<p>金融</p> <p>陈凯杰 F3012013 Z0012823</p>			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，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	<p>股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收录-0.38%，上证 50 股指收录-0.35%，中证 500 股指收录-0.38%，中证 1000 股指收录-0.15%。化纤、林木板块呈现资金净流入，贵金属、基本金属板块呈现资金净流出。财政部公布数据显示，1-11 月，国有企业营业总收入 75.63 万亿元，同比增长 1%。利润总额 3.72 万亿元，同比下降 3.1%。11 月末，国有企业资产负债率 65.2%，同比上升 0.3 个百分点。中基协最新数据显示，截至 11 月底，我国公募基金总规模首次突破 37 万亿元，连续 8 个月创历史新高。当月货币基金规模大幅增长 1354 亿元，债基、FOF、QDII 小幅增长。受股市震荡影响，股票基金规模下降超 1300 亿元，混合基金下降 718 亿元。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 32bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 29 日以固定利率、数量招标方式开展了 4823 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 4823 亿元，中标量 4823 亿元。Wind 数据显示，当日 673 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 4150 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	
<p>贵金属</p> <p>李洋洋 F03095618 Z0018895</p>	10 年期国债	盘整	
	黄金	回调	<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</p>
	白银	回调	

<p>轻工</p> <p>李洋洋</p> <p>F03095618</p> <p>Z0018895</p>			<p>变主导着市场避险情绪变化。根据美国最新数据，11月非关注农数据冰火两重天，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，临近年末，多头前高获利了结，短期回调，关注12月美联储会议纪要和美联储主席人选相关消息。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支撑。</p>
	原木	震荡	<p>原木: 上周原木港口日均出货量5.83万方，环比减少0.49万方，全国日均出库量受到山东地区拖累下降至6万方以下，江苏地区表现相对稳定。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30.9万方，环比减少41%。截至上周，原木港口库存254万方，环比去库6万方。现货市场价格分化运行，日照6米中A稳定在760元，太仓上涨10元至780元。CFR12月报价112美元/JAS方，较上月下跌4美元，最新报价由于新西兰假期延迟至元旦后公布，存持稳或上涨预期。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，现货市场价格分化运行，6米中A太仓上涨10元，日照持稳，上周到港量预计减少，供应压力减弱，需求相对疲软，供需双弱格局下，预计原木价格震荡为主。</p>
	纸浆	震荡	<p>纸浆: 上一工作日现货市场价格偏稳。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20美元至570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>
	双胶纸	偏稳震荡	<p>双胶纸: 上一工作日现货市场价格趋稳。本周供应端偏稳，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。规模纸厂发布涨价函挺价意愿较强，利多情绪反弹或延续，但基本面驱动支撑不强，预计短期价格偏稳震荡。不排除由于流动性问题导致价格大幅波动。</p>

<p>油脂油料</p> <p>陈浩</p> <p>F0265695</p> <p>Z0002750</p>	豆油	震荡偏空	<p>油脂: 11 月马棕油出口大降, 库存高企压力超预期, 船运机构数据显示 12 月 1 日至 25 日马棕油出口量环比增长 1.6%到 3.0%, 而印尼 2026 年生物柴油配额基本持平, 未体现市场期待的 B50 增量目标, 限制了棕油的生柴需求想象空间。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。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, 油脂震荡偏空, 关注南美大豆产区天气及马棕油产销变化风险。</p> <p>粕类: 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。豆生长顺利, 预示着可能迎来创纪录的丰收, 巴西已开始收获早季大豆, 未来几个月豆粕供应将保持充足。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, 预计豆粕短期偏震荡, 关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p> <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, 预计豆二短期偏震荡偏, 关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p>
	棕油	震荡偏空	
	菜油	震荡偏空	
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	
	豆二	震荡	
	豆一	震荡	

<p>农产品</p> <p>陈婉琦 F03100983 Z0021850</p>	<p>生猪</p>	<p>偏强</p>	<p>生猪：全国生猪平均交易体重为 124.54 公斤，较前一周小幅下跌 0.2%。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。西南部分地区因处于腌腊消费高峰，集中出栏大体重生猪，推动出栏均重上涨。下周大猪存栏减少，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 12.12 元/公斤，环比上涨 1.2%，南方气温降低促使腌腊需求增加，北方部分屠宰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 44.29%，较上周上升 1.13 个百分点。北方地区降雪及气温下降拉动了终端猪肉消费，屠宰企业订单增加，带动开工率上涨。未来一周临近元旦，生猪需求或提振。生猪自繁自养平均利润为-190.92 元/头，仔猪育肥平均利润为-184.18 元/头。大部分地区气温较低，前期西南地区腌腊高峰期备货需求提升，猪肉消费量提升带动屠宰开工率，下周临近元旦，生猪需求提振支撑猪价上行，预计未来一周生猪周均价小幅上涨。</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>
	PX	宽幅震荡	<p>PX: 俄乌双方冲突仍无放缓迹象, 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, PXN 价差暂时坚挺, 资金加码, PX 价格宽幅震荡。</p> <p>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。</p> <p>MEG: 中长线 MEG 累库压力依旧存在, 但海外多套装置检修计划, 未来两月进口或缩减。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 价格低位震荡, 上方压制持续存在。</p> <p>PR: 重启装置产能大于停车减量, 供应量增加; 叠加当前价格处于阶段高位, 下游采购谨慎, 聚酯瓶片市场承压明显, 预计震荡偏弱运行。</p> <p>PF: 涤纶短纤库存偏低、供需结构相对良好; 但下游持续订单不足、亏损扩大, 部分终端企业或于 1 月中上旬开始</p>
	PTA	宽幅震荡	
	MEG	低位震荡	
	PR	观望	
	PF	观望	
聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845			

逐步进入休假状态。预计多空博弈下，今日涤纶短纤市场或震荡整理。

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。