

新世纪期货交易提示 (2025-10-22)

黑色产业	铁矿石	震荡	<p><b>铁矿:</b> 供应方面, 力拓与 VALE 为兑现年度目标仍有冲量空间, 且传统天气干扰趋弱, 港口到货大概率维持高位, 供应端延续宽松格局。铁矿石主线仍是“供给宽松、需求低位、港口累库”, 供需过剩格局难以扭转。若贸易摩擦进一步升级, 出口订单骤降, 成材恐慌性抛售, 钢厂亏损减产或形成负反馈, 矿价将再探新低。但 10 月下半月美联储降息持续、国内重磅会议临近, 宏观情绪有望阶段性回暖, 短线矿价下方仍存支撑。后续紧盯四条主线: 煤焦“反内卷”政策落地节奏、钢厂利润与检修弹性、终端需求释放强度、宏观政策信号, 任何一条变化都可能触发矿价重新定价。</p> <p><b>煤焦:</b> 宏观政策预期推动, 本周召开党的二十届四中全会, 月底中央政治局会议也临近, 煤炭作为“反内卷”重点品种, 市场普遍关注是否会出台需求端政策。产业端供给担忧加剧, 上周内蒙古发生煤矿矿难, 陕西省应急管理厅也明确四季度将加强煤矿安全检查, 对不达标企业加大处罚力度, 后续环保、安监方面的力度可能会影响其他产区, 盘面受次消息提振较为有限。当前市场的核心矛盾集中在钢厂极低的利润水平, 铁水产量仍维持在 240 万吨上方, 但亏损面扩大倒逼减产的逻辑持续发酵, 若成材继续走弱, 钢厂检修范围有望扩大, 对原料端形成打压。焦炭开启第二轮提涨, 落地难度较大, 短期关注宏观与产业预期能否形成共振。</p> <p><b>螺纹:</b> 螺纹钢静态估值偏低, 铁水暂无系统性减产的预期, 螺纹的供应压力略大, 减产通过挤压废钢的方式进行。金九成色不佳, 重点关注银十需求恢复情况。当下成材高供应下的持续累库带来压力, 价格要企稳需要配合快速去库。北方地区转冷, 施工进度将逐步放缓, 需求难有根本性好转。市场仍然对房地产等板块的政策及资金加速落地有预期, 但新开工力度很难在四季度快速回升。钢材供需矛盾依旧存在, 国内 10 月中旬的四中全会预计对传统行业的规划短期提振有限, 钢材倾向继续震荡调整。</p> <p><b>玻璃:</b> 当前地区出货普遍偏弱, 市场降价氛围浓厚, 玻璃现货市场维持弱势震荡。随着盘面的逐渐下行, 冷修的可能性在逐渐增加, 因此盘面提前去打贴水可能比较危险。浮法玻璃行业开工率为 76.35%, 行业产能利用率和周供应量环比略增。旺季下房地产竣工持续下行拖累需求前景, 玻璃需求整体偏弱, 企业库存连续增加。截止到 10 月 16 日, 全国浮法玻璃样本企业总库存 6427.6 万重箱, 创 7 月下旬以来新高, 抑制市场信心。短期玻璃震荡偏弱, 后续关注宏观及减产政策能否给市场带来止跌企稳甚至反弹契机。</p> <p><b>股指期货/期权:</b> 上一交易日, 沪深 300 股指收录 1.53%, 上证 50 股指收</p>
	煤焦	震荡	
	卷螺	震荡	
	玻璃	调整	
	纯碱	调整	
	上证 50	震荡	

金融	沪深 300	震荡	<p>录 1.09%，中证 500 股指收录 1.64%，中证 1000 股指收录 1.45%。通信设备、能源设备板块呈现资金净流入，煤炭、电信板块呈现资金净流出。商务部部长王文涛应约与欧盟委员会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇举行视频会谈，就出口管制、欧盟对华电动汽车反补贴案等中欧经贸重点议题深入交换意见。王文涛还应约与荷兰经济大臣卡雷曼斯通话，双方围绕安世半导体等问题交换意见。王文涛表示，关于稀土出口管制问题，中方近期措施是依法依规完善中国出口管制体系的正常做法。荷方针对安世半导体采取的有关措施，严重影响全球产供应链稳定。中方敦促荷方从维护全球产供应链安全稳定的大局出发，秉持契约精神和市场化、法治化原则，尽快妥善解决问题。外交部发言人郭嘉昆主持例行记者会。有记者就中美经贸谈判提问。郭嘉昆表示，中方在处理中美经贸问题上的立场是一贯的、明确的，关税战、贸易战不符合任何一方的利益，双方应该在平等、尊重、互惠的基础上协商解决有关问题。商务部召开政策解读专场外资企业圆桌会，170 余家外资企业及在华外国商协会代表参会。商务部副部长兼国际贸易谈判副代表凌激强调，中方对相关物项实施出口管制是坚定维护世界和平和地区安全稳定、履行防扩散国际义务的负责任之举，同时依法审批合规贸易，维护全球产业链供应链稳定。市场短期反弹，看涨情绪升温，建议股指多头持有。</p> <p><b>国债：</b>中债十年期到期收益率下行 1bp，FR007 下行 1bp，SHIBOR3M 持平。央行公告称，10 月 21 日以固定利率、数量招标方式开展了 1595 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1595 亿元，中标量 1595 亿元。Wind 数据显示，当日 910 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 685 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹，国债多头轻仓持有。</p> <p><b>黄金：</b>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，特朗普的大而美法案顺利通过，美国债务问题有望加重，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完全逆转，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，点阵图显示年内还有两次降息；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，非农数据显示劳动力市场意外疲软，非农就业人口大幅低于市场预期且大幅下降，失业率上升至 4.3%。8 月 PCE 数据显示通胀数据持稳，核心 PCE 同</p>
	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	黄金	偏强震荡	
	白银	偏强震荡	

			比上涨 2.9%, PCE 同比上涨 2.7%, 均符合市场预期; 8 月 CPI 同比涨 2.9%, 与预期一致, 较上月的 2.7% 回升, 是 1 月份以来最大涨幅。短期来看, 美联储降息两次预期增加, 市场基本计价, 贸易前景有望改善但投资者仍谨慎, 美国政府停摆近 20 天, 市场不确定性增加, 黄金避险需求吸引力强, 预计黄金偏强震荡。
轻工	原木	偏强对待	<p><b>原木:</b> 上周原木港口日均出货量 6.32 万方, 环比增加 0.59 万方, 需求结构呈现南强北弱, 长三角口料订单改善明显, 而山东地区集成材备货尾声和降雨增加出货环减。9 月新西兰发运至中国的原木量 147.2 万方, 较上月增加 8%。受中国对美船舶征收特别费用影响, 海运结构可能发生变化, 新西兰直发中国船只预计减少, 部分船只可能通过转运至中国, 增加物流成本和不确定性, 预计 10 月发运量增幅有限。截至上周, 原木港口库存 292 万方, 环比去库 7 万方, 出货整体改善港口库存去库, 但去库持续性持疑。现货市场价格偏稳运行, 日照 6 米中 A 价格维持在 800 元, 太仓 6 米中 A 稳定在 800, 太仓和日照 4 米中分别稳定在 780/760。CFR11 月提前报价 120 美元/JAS 方, 较上月上涨 5 美元, 成本端支撑增强。交割方面, 近期大商所召开原木期货市场论证会, 针对市场反馈意见, 可能对原木期货交割规则优化, 临近 11 月交割, 部分加工厂等待交割货源流出, 说明下游对交割品质量的认可。整体来看, 现货市场价格偏稳运行, 成本存上涨预期, 需求边际改善, 交割规格有望优化, 加工厂对交割货源质量认可, 利多因素增加, 原木整体偏强对待。</p> <p><b>纸浆:</b> 上一工作日现货市场价格偏稳运行。针叶浆最新外盘价下跌 20 美元至 700 美元/吨, 阔叶浆最新外盘价上涨 20 美元至 540 美元/吨, 成本对浆价支撑减弱。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。预计纸浆价格底部盘整为主。</p> <p><b>双胶纸:</b> 上一工作日现货市场价格偏稳运行。目前双胶纸排产相对稳定, 开工较上周回落, 需求表现一般, 个别出版招标启动, 市场观望情绪浓厚。同时, 纸价利润低位, 高价备货积极性低。短期供给稳定需求未现改善, 预计价格偏弱震荡为主。</p>
	纸浆	底部盘整	
	双胶纸	偏弱震荡	
油	豆油	宽幅震荡	<p><b>油脂:</b> 美国政府停摆也导致市场缺乏官方数据指引, 10 月 MPOB 报告显示马棕油库存超预期增至 236 万吨, 环比升 7.2%, 高库存压力持续压制市场, 同时 SPPOMA 数据显示马棕产量环比增加, 不过马棕油出口好转, 印尼 B50 生物柴油政策利好提振市场需求预期, 然而国际原油偏弱削弱了植物油作为生物燃料原料的经济吸引力。国内大豆到港量预期增加, 油厂开机率恢复至高位, 油脂供应充裕, 而节后需求偏弱, 预计油脂整体延续区间宽幅震荡, 关注巴西豆播种及马棕油产销。</p> <p><b>粕类:</b> 美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力, 巴西大豆播种顺利,</p>
	棕油	宽幅震荡	
	菜油	宽幅震荡	

脂油料	豆粕	震荡偏空	<p>有利的天气条件预示着巨大的增产潜力,拉尼娜现象的确认给南美大豆生长带来不确定性。国内油厂开机率大幅回升,加之大量进口大豆到港量,豆粕供应增加,市场供应宽松。而节后补库动力减弱,以执行前期合同为主,生猪存栏量虽短期稳定但整体仍低于去年同期,能繁母猪存栏持续下行,限制了远期饲料消费增长潜力,加之水产养殖进入淡季,预计短期豆粕震荡偏空,关注巴西豆播种及大豆进口及到港情况。</p> <p><b>豆二:</b>美政府停摆重要数据仍然暂停发布,美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力,巴西播种顺利有增产潜力,不过,拉尼娜现象确认南美大豆生长风险升温。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,后期关注中美贸易变化、美豆丰产兑现及南美大豆天气,预计豆二震荡偏空,关注巴西大豆播种、大豆到港况。</p>
	菜粕	震荡偏空	
	豆二	震荡偏空	
	豆一	震荡	
农产品	生猪	震荡偏强	<p><b>生猪:</b>全国生猪交易均重小幅上涨。生猪平均交易体重达到 124.67 公斤,较上周小幅上涨 0.26%。从省份来看,多数地区交易体重呈上涨趋势。国庆假期期间走货不及预期,节后需求减弱,屠宰量下滑,猪价下跌至成本线附近,养殖端放缓出栏节奏使得均重上涨。随着下期压栏大猪出栏,交易均重可能小幅上涨。需求:全国重点屠宰企业生猪结算均价为 11.64 元/公斤,较前一周期下跌 10.22%,周内养殖端出栏积极性提升,但下游接货力度有限,市场猪源消化速度偏慢,导致销售压力上升,养殖方多选择降价出栏;下游屠宰企业低价收购顺畅,带动结算价小幅下行。周内养殖端为完成出栏目标,养殖端继续增量出栏,下游低价收购难度不大,结算价下行。周均开工率为 37.14%,较前一周下降 2.82 个百分点。当前生猪供应较为充沛,企业收购顺畅,后期来看,尽管猪源供应仍然充足,但下游拿货积极性普遍较差,屠宰企业提升屠宰量的难度较大。生猪供应量充足,出栏积极性较高。对行情有利空影响,猪价上涨幅度有限。当前大猪存栏偏紧,存在明显的惜售挺价情绪,整体出栏意愿不强,支撑大猪价格维持相对坚挺。标猪出栏节奏较为积极,市场供应整体充裕,对标猪价格支撑力度不足,下周预计二育补栏活动预计接近尾声,难以对标猪价格形成有效拉动,标猪行情或承压偏弱运行。近期下游屠宰企业订单量回落,需求下滑,预计生猪价格短期内震荡偏弱运行。</p>

软商品	橡胶	震荡	<p><b>橡胶:</b> 云南产区天气状况未改善, 原料产出放缓, 收购价格维持高位, 但割胶利润处于负值。海南受持续雨水扰动, 整体胶水产量低于往年同期水平并低于预期; 但原料价格出现下调, 当地加工厂生产成本降低, 利润倒挂有所改善。泰国方面假期雨水较多, 杯胶价格持续上涨, 周均价达 54.06 泰铢/公斤, 越南产区受降雨影响割胶作业受到干扰, 总体库存仍处于较低水平。需求端: 本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 71.07%, 环比大幅上升 28.9%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 63.96%, 环比上升 22.43%。周内样本企业产能利用率上升, 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, 9 月中国汽车产销分别完成 327.6 万辆和 322.6 万辆, 环比分别增长 16.4% 和 12.9%, 同比分别增长 17.1% 和 12.9%。库存: 天然橡胶库存继续呈现下降趋势, 目前, 中国天然橡胶社会库存总量为 108 万吨, 环比下降 0.7%; 保税库累库, 一般贸易仓库去库。港口总入库量环比减少。主要产区受降雨及台风影响割胶, 但未来上量预期压制原材料价格, 天然橡胶价格或将呈现宽幅震荡运行态势。</p>
	PX	观望	<p><b>PX:</b> 美油库存增加, 美俄可能再次讨论结束俄乌冲突, 油价下跌。PX 自身供需双增, 周度供需边际改善, 中期来看整体 PX 供需依旧有压力, PXN 价差被压制, PX 价格跟随油价波动。</p>
聚酯	PTA	震荡	<p><b>PTA:</b> 油价预期偏弱, PXN 价差被压制, 成本端支撑不佳。PTA 供应周度开始回升, 下游聚酯工厂负荷维持, 整体上 PTA 供需边际走弱, 且受成本拖累, 短期 PTA 价格跟随成本波动为主。</p>
	MEG	观望	<p><b>MEG:</b> 上周港口继续累库。尽管当前聚酯负荷坚挺, 但国产回升, 进口量震荡, 供应压力增加, 而中期预计 MEG 供需过剩。短期成本端波动较大, 低库存对价格支撑或遭削弱。</p>
	PR	观望	<p><b>PR:</b> 供需面无实质性利好驱动, 叠加原料支撑乏力, 聚酯瓶片市场继续反弹乏力, 或震荡偏弱运行。</p>
	PF	观望	<p><b>PF:</b> 下游纱厂开工稳健、刚需良好; 但国际油价疲弱态势延续、商品气氛仍偏弱, 今日涤纶短纤市场或偏弱震荡。</p>

#### 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。