

新世纪期货交易提示 (2025-10-29)

黑色产业	铁矿石	反弹	<p>铁矿: 本周中美和谈以及联储降息有助于风险偏好的继续抬升, 宏观氛围偏暖, 商品低位反弹。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。铁水高位回落, 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。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>
	煤焦	反弹	<p>煤焦: 宏观政策预期推动, 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, 后续环保、安监方面的力度可能会影响其他产区。当前市场的核心矛盾集中在钢厂极低的利润水平, 铁水产量高位有所回落, 钢厂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。焦炭第二轮提涨落地, 短期关注宏观与产业预期能否形成共振。</p>
	卷螺	震荡	<p>螺纹: 中美双方达成共识, 美国 9 月 CPI 不及预期加大 10 月降息概率, 宏观氛围偏暖, 使得风险偏好有所抬升, 商品低位反弹。螺纹钢静态估值偏低, 铁水高位回落, 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。9 月地产数据, 开发投资数据又创新低, 1-9 月同比下滑 13.9%, 降幅较 1-8 月扩大 1%。1-9 月基建、制造业投资同比增速分别回落至 1.1% 和 4%。钢材供需矛盾依旧存在, 短期钢材反弹。</p>
	玻璃	震荡	<p>玻璃: 目前玻璃上的矛盾依然存在, 在中游陆续出货和下游需求不佳共同作用下, 玻璃表需迟迟没有恢复, 玻璃厂的累库压力越来越大。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。按照目前的供需水平, 玻璃日熔量要在年底前降到 15.4 万吨左右的水平才能解决全产业链过剩的矛盾。短期玻璃低位反弹, 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>
	纯碱	震荡	<p>纯碱: 目前纯碱上的矛盾依然存在, 在中游陆续出货和下游需求不佳共同作用下, 纯碱表需迟迟没有恢复, 纯碱厂的累库压力越来越大。旺季下房地产竣工持续下行拖累需求前景, 纯碱需求整体偏弱, 企业库存连续增加。按照目前的供需水平, 纯碱日产量要在年底前降到 15.4 万吨左右的水平才能解决全产业链过剩的矛盾。短期纯碱低位反弹, 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>
金融	上证 50	震荡	<p>股指期货/期权: 上一交易日, 沪深 300 股指收录-0.51%, 上证 50 股指收录-0.62%, 中证 500 股指收录-0.52%, 中证 1000 股指收录-0.22%, 林木、公路板块呈现资金净流入, 贵金属、工程机械板块呈现资金净流出。“十</p>
	沪深 300	震荡	

	中证 500	反弹	<p>“十五五”规划建议全文发布，明确“十五五”时期经济社会发展的主要目标包括：经济增长保持在合理区间，全要素生产率稳步提升，居民消费率明显提高；科技自立自强水平大幅提高；进一步全面深化改革取得新突破；居民收入增长和经济增长同步、劳动报酬提高和劳动生产率提高同步等。中国人民银行行长潘功胜受国务院委托作关于金融工作情况的报告。潘功胜表示，下一步落实落细适度宽松的货币政策，为巩固拓展经济回升向好势头营造适宜的货币金融环境，执行好各项已出台货币政策措施，持续释放政策效能，研究储备新的政策举措。中国与东盟签署自贸区 3.0 版升级议定书。3.0 版升级议定书全面拓展新兴领域互利合作，新增数字经济、绿色经济、供应链互联互通、竞争和消费者保护、中小微企业 5 个领域，并加强标准和规制领域互联互通，促进区域贸易便利化及包容发展。市场短期盘整，看涨情绪升温，建议股指多头持有。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率下行 2bps，FR007 下行 2bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，10 月 28 日以固定利率、数量招标方式开展了 4753 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 4753 亿元，中标量 4753 亿元。Wind 数据显示，当日 1595 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 3158 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>
	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	高位震荡	<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，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，市场静待今日美联储议息会议，目前市场预期年内降息两次，基本已被市场计价，国际贸易乐观预期减少避险需求，美国政府的持续停摆和地缘政治冲突持续支撑黄金的买盘，短期暂无利多因素，预计黄金短期高位震荡。</p>
	白银	高位震荡	

轻工	原木	偏弱震荡	<p>原木: 上周原木港口日均出货量 6.44 万方, 环比增加 0.12 万方, 全国日均出库量稳定在 6 万方以上, 但后期下游转向淡季, 集材备货接近尾声, 美国新关税对托盘出口影响等可能带动需求走弱。9 月新西兰发运至中国的原木量 147.2 万方, 较上月增加 8%。9 月, 我国针叶原木进口量 200.13 万方, 较上月增加 16.01%, 同比减少 7.37%, 进口量四季度呈现季节性增加, 供给压力加大。截至上周, 原木港口库存 284 万方, 环比去库 8 万方, 出货整体改善港口库存去库, 本周原木卸货量或增加, 出货预期会走弱, 港口库存有望转为累库。现货市场价格偏弱运行, 日照 6 米中 A 价格下跌 10 元至 790 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, 但实际成交价要看贸易商是否愿意接货。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。整体来看, 现货市场价格偏弱运行, 日照港 6 米小 A 下跌 10 元。中美贸易缓和, 成本上涨预期可能破灭。进口呈季节性增加, 而下游转向淡季, 加工厂采购意愿不高, 预计原木价格偏弱震荡为主。</p> <p>纸浆: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。针叶浆最新外盘价再次下跌 20 美元至 680 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>双胶纸: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。目前双胶纸华南新产能放量, 供给压力仍存, 开工较上周回升, 出版招标陆续启动, 但市场预期偏谨慎。同时, 纸价利润低位, 高价备货积极性低。短期供给增多需求未现改善, 预计价格偏弱震荡为主。</p>
	纸浆	底部盘整	
	双胶纸	偏弱震荡	
油脂油料	豆油	区间运行	<p>油脂: 美国政府停摆也导致市场缺乏官方数据指引, 马棕油库存 236 万吨高位持续压制市场, 目前棕油主产国处于增产季末期, SPPOMA 数据显示 10 月 1-25 日产量环比上月同期增加 2.78%, 船运机构数据, 马来 10 月 1-25 日棕油出口量增减不等。印尼生物柴油消费保持强劲, 为长期需求提供支撑, 美豆油库存降至九个月低点但高于预期, 显示生物燃料需求稳健。此外, 国际原油价格因美国对俄罗斯制裁而反弹, 增强了生物柴油吸引力。国内大量大豆持续到港, 油厂开机率恢复至高位, 油脂供应充裕, 而需求偏弱, 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。</p> <p>粕类: 受助于贸易乐观情绪, 美豆期货飙升至 15 个月高点, 未来数日美中西部部分地区早间或出现霜冻或令作物收割遭遇延迟, 巴西大豆种植率低于去年和 5 年均值, 同时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,</p>
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	反弹	
	菜粕	反弹	

农产品	豆二	反弹	而市场成交小幅放量，下游提货量重回年内高位，远高于往年同期，油厂豆粕库存去化加速，预计豆粕短期反弹，关注巴西豆天气及中美贸易谈判进展。
	豆一	反弹	豆二： 美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力，巴西播种率偏低，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，后期关注中美贸易进展、美豆丰产兑现及南美大豆天气，预计豆二在贸易乐观情绪及美豆的提振下短期反弹，关注巴西大豆播种、中美贸易进展等不确定性风险。
	生猪	震荡偏强	生猪： 全国生猪交易均重小幅上涨。生猪平均交易体重达到 124.75 公斤，较上周小幅上涨 0.06%。从省份来看，多数地区交易体重呈上涨趋势。前期生猪走货不及预期，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。猪价上涨后肥标价差走强，养殖端看涨大猪行情，预计下周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 12.04 元/公斤，较前一周期上涨 3.45%，周内二次育肥积极性提升。叠加本月中上旬养殖端出栏进度较好，下旬出栏量稍有下降，支撑结算价上涨。预计下周养殖端出栏或减少，下游低价收猪难度增大，结算价或上涨。周均开工率为 37.4%，较前一周上涨 2.26 个百分点。当前生猪供应较为充沛，企业收购顺畅，随着气温下降，猪肉需求量增加，下游备货积极性提升，屠宰企业订单增加导致开工率上涨。全国肥标价差继续扩大，均价较上周进一步上涨。随着气温下降，市场对大猪的需求有所增加，支撑大猪价格保持坚挺；养殖户普遍看好后市大猪行情，惜售情绪较浓，多以提价出货为主。标猪方面，受二次育肥补栏积极性高涨推动，价格持续上行，但涨幅不及大猪，肥标价差继续拉大。随着气温的下降，屠宰量或略有增加，对当前市场行情形成一定支撑作用，未来一周生猪周均价或环比上涨。

软商品	橡胶	震荡	<p>橡胶: 云南产区天气状况好转, 原料产出逐渐恢复, 收购价格维持高位, 但割胶利润处于负值。海南受持续雨水台风天气扰动, 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。泰国方面雨水较多, 台风影响南部产区, 杯胶价格持续上涨, 周均价达 54.26 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 72.84%, 环比上涨 1.77%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 65.87%, 环比上涨 1.91%。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 14.9%。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 105 万吨, 环比下降, 降幅 2.8%; 保税与一般贸易仓库均持续去库。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>PX: OPEC+ 增产步伐可能加快, 需求前景不佳, 油价走低。PX 短期供需双增, 中期来看整体 PX 供需依旧有压力, PXN 价差继续反弹空间有限, PX 价格跟随油价波动。</p>
聚酯	PTA	震荡	<p>PTA: 中长期油价预期偏弱, PXN 价差上方空间受限, 削弱成本端支撑。PTA 供应周度开始回升, 另外还有新装置试车, 下游聚酯工厂负荷维持, 整体上 PTA 供需边际走弱, 且成本端不确定性较大, 短期 PTA 价格跟随成本波动为主。</p>
	MEG	观望	<p>MEG: 本周到港量回升, 而国产负荷略微回落, 整体供应已经处于高位。需求端聚酯负荷暂时有韧性, 但旺季尾声, 后续存忧, 未来供需预期过剩。短期成本端波动较大, 远月累库压力压制价格。</p>
	PR	观望	<p>PR: 油价回调, 原料支撑不足。加之供需无改善迹象, 聚酯瓶片市场存明确下行空间。关注宏观消息。</p>
	PF	观望	<p>PF: 下游维持刚需补货, 隔夜油价下调叠加 PTA 端新装置试车, 预计今日涤纶短纤市场或窄幅震荡。</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。