

新世纪期货交易提示 (2025-11-11)

黑色产业	铁矿石	震荡调整	<p><b>铁矿:</b> 鲍威尔鹰派发言引发降息预期摇摆, 宏观利好落地, 黑色价格回归基本面。供应方面, 中国 47 港到港总量回落 544.8 万吨至 2769.3 万吨, 降幅达 16.44%, 主要是受上期高基数影响, 仍处于近期偏高水平。铁水继续高位回落, 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。港口铁矿石库存继续增加, 全国 45 个港口进口矿库存刷新 8 个月高位。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, 钢厂利润再度挤压, 减产检修规模或再度扩大, 短期负反馈概率不大, 震荡盘整为主。</p>
	煤焦	震荡	<p><b>煤焦:</b> 海外美联储降息兑现, 中美关系缓和, 国内十五五规划超市场预期, 叠加焦煤原煤库存降至年内最低水平, 同时主产区炼焦煤供应持续紧张, 基本面因素对焦煤价格形成有力支撑。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, 铁水产量高位继续回落, 按目前钢厂利润尚未构成负反馈, 原料端强于成材。焦煤走势偏强, 焦炭利润受到挤压, 将开启第四轮提涨, 短期煤焦高位震荡, 关注宏观与产业预期能否形成共振。</p>
	卷螺	震荡	<p><b>螺纹:</b> 美联储如期降息的同时中美初步会晤, 宏观的利好落地, 黑色价格向基本面回归。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, 钢材震荡调整为主。</p>
	玻璃	震荡	<p><b>玻璃:</b> 沙河煤改气停线的消息发酵, 十一月中旬沙河煤改气会逐步落地, 十五号前主要涉及到 4 条产线的冷修会先后看到, 涉及产能约 3000 吨左右, 上周盘面止跌震荡盘整。现实端, 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。本周关注产线冷修情况, 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><b>玻璃:</b> 沙河煤改气停线的消息发酵, 十一月中旬沙河煤改气会逐步落地, 十五号前主要涉及到 4 条产线的冷修会先后看到, 涉及产能约 3000 吨左右, 上周盘面止跌震荡盘整。现实端, 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。本周关注产线冷修情况, 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><b>股指期货/期权:</b> 上一交易日, 沪深 300 股指收录 0.35%, 上证 50 股指收录 0.51%, 中证 500 股指收录 0.22%, 中证 1000 股指收录 0.28%, 贸易、餐饮旅游板块呈现资金净流入, 工程机械、电工电网板块呈现资金净流出。</p>
	沪深 300	震荡	

	中证 500	反弹	<p>美国正式宣布暂停实施对华造船等行业 301 调查措施一年。中方宣布，暂停对美船舶收取船舶特别港务费一年，暂停对韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司实施反制措施一年。另外，中方将美国、墨西哥、加拿大增列入特定国家(地区)出口易制毒化学品管理目录，并单独增列针对上述 3 个国家的 13 种易制毒化学品。在经历了长达 40 天的政府“停摆”后，美国国会参议院程序性投票通过了旨在结束政府“停摆”的临时拨款法案，但参议院尚未对该法案安排最终表决时间，同时该法案仍需众议院进行最终表决。众议院的议员需从各选区返回华盛顿投票，这将是他们自 9 月 19 日以来的首次投票。从最新的进展和安排看，美国政府关门有可能在本周末以前结束。市场短期盘整，中期趋势依然上行，建议股指多头持有。</p> <p><b>国债：</b>中债十年期到期收益率持平，FR007 上升 2bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，11 月 10 日以固定利率、数量招标方式开展了 1199 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1199 亿元，中标量 1199 亿元。Wind 数据显示，当日 783 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 416 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	偏强震荡	<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，美国政府史上最长停摆增加市场不确定性，地缘紧张局势重燃，激发市场避险情绪，持续支撑金价买盘，市场对 12 月美联储降息预期不到 70%，预计黄金偏强震荡。</p>
	白银	偏强震荡	

轻工	原木	底部震荡	<p><b>原木:</b> 上周原木港口日均出货量 6.63 万方, 环比增加 0.35 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, 贸易商销售压力较大, 需求增量难以维持。10 月新西兰发运至中国的原木量 150.2 万方, 较上月增加 2%。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 29.万方, 环比累库 5 万方, 原木近一个月集中到港, 港口库存压力较大, 累库有望持续。现货市场价格偏弱运行, 太仓 4/6 米中 A 分别下跌 10 元至 760/780, 日照 6 米大 A 价格下跌 30 元至 950, 日照 4/6 米中 A 价格稳定在 750/780 元。CFR11 月更新报价 116 美元/JAS 方, 较上月上涨 1 美元, 实际成交价以长协客户为主, 贸易商多认为价格偏高, 外盘价存下调预期。交割方面, 11 月合约进入交割月, 目前交割配对 7 手, 仓单 171 手, 重庆尝试交割 4 米小 A 国产柳杉, 建议持续关注。整体来看, 现货市场价格偏弱运行, 太仓港 4/6 米中 A 下跌 10 元, 本月中旬到港量有望迎来拐点, 需求增量预计难以维持, 成本存支撑, 预计原木价格底部震荡为主。</p>
	纸浆	底部反弹	<p><b>纸浆:</b> 上一工作日现货市场价格延续偏强趋势, 针叶浆部分现货市场价格上涨 20-100 元/吨, 阔叶浆部分现货市场价格上调 20-80 元/吨。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。现货市场价格上涨或带动盘面价格, 预计浆价底部反弹。</p>
	双胶纸	震荡	<p><b>双胶纸:</b> 上一工作日现货市场价格偏稳运行。双胶纸华供给压力仍存, 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。预计价格震荡为主。</p>
油脂油料	豆油	区间运行	<p><b>油脂:</b> 马棕油产量高于市场预期, 受中国采购增加及欧盟、中东需求推动出口表现强劲, 缓解累库担忧, 预计未来两个月库存或将维持历史高位, 后期关注点转向 11 月减产幅度及出口韧性。另外, 原油价格偏弱使生物燃料加工利润收窄, 拖累油脂市场。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, 同时油厂为修复压榨利润, 挺粕意愿较强, 不过有原料大豆成本支撑, 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>
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	<p><b>粕类:</b> 中国对美关税政策调整市场短期情绪继续改善, 但基本面仍偏向谨慎, 后续美豆价格能否持续反弹取决于中国实际采购规模与美豆出口节奏。美豆收割基本面完毕, 巴西大豆种植率低于去年和 5 年均值, 不过巴西中部和南部地区本周将迎降雨, 对大豆作物有利, 阿根廷因天气有利,</p>
	豆粕	震荡	

农产品	菜粕	震荡	大豆播种料加速。国内油厂开机率回高位，加之大量进口大豆到港量，豆粕供应增加，需求疲软，采购以刚需为主，整体成交清淡，豆粕受到进口成本支撑与国内基本面压力双重影响，预计豆粕经过前期的大幅反弹后短期震荡，关注巴西豆天气及中美贸易实质进展。
	豆二	震荡	<p><b>豆二：</b>中国下调部分美国农产品关税，恢复采购少量美豆，但交易商仍在等待更大规模大豆采购，巴西大豆产区天气总体有利。国内近月船期进口大豆采购进度进一步加快，港口大豆库存近三年高位，供应非常充裕，预计豆二经过前期的大幅反弹后短期震荡，关注巴西大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p>
	豆一	震荡	
	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 124.65 公斤，较上周小幅上涨 0.11%。省份表现来看，大部分地区的生猪交易体重呈现上涨趋势。仅东北地区微跌。部分规模养殖场在上月中上旬集中出栏，月末可出栏生猪体重偏轻，月初普遍采取缩量增重的策略。部分地区对大体重白条猪的需求增加，肥标价差逐步收窄，屠宰企业相应加大了对中大型猪只的采购力度，推动了交易均重小幅上涨。随着养殖端出栏节奏逐步恢复正常，生猪供应量预计将有所增加，但下游市场需求支撑力度有限，可能出现被动压栏现象。预计下周全国生猪交易均重或将继续维持小幅上涨趋势。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.67 元/公斤，较前一周期下跌 0.86%，周内二次育肥积极性下滑。本周国内重点屠宰企业开工率在低位呈现缓慢回升态势。周内全国屠宰企业平均开工率为 37.06%，环比上周微降 1.02 个百分点，本周开工水平较上周略有回落，月末至月初阶段养殖端出栏量相对有限，下游备货积极性不足，屠宰企业反馈白条走货难度偏大，仅部分地区出现宰量上升，目前成本较高，订单有限，屠宰端暂无主动提升宰量迹象，对行情的支撑力度有限，未来一周生猪周均价或下跌。</p>

软商品	橡胶	震荡	<p><b>橡胶:</b> 云南产区天气状况影响有限, 原料供应维持稳定, 收购价格小幅下调, 割胶利润处于负值。海南受持续雨水台风天气扰动, 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; 加工利润亏损导致原料价格下调, 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 54.41 泰铢/公斤, 越南产区天气好转, 前期供应压力有所改善。总体库存仍处于较低水平。需求端: 中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 71.07%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 63.96%。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 108 万吨, 环比下降, 降幅 0.7%; 保税库累库, 一般贸易仓库均持续去库。去库量大于入库量。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, 短期内胶价跟随宏观主导行情, 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> 美参议院民主党人推动拨款方案, 有望结束政府停摆, 提振经济和消费需求预期, 对油价形成支撑。得益于效益修复, PX 短期供应回升, 短期 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><b>PTA:</b> 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 供应边际下降, 但有新装置试车, 下游聚酯工厂负荷稳定在高位, 整</p>
	MEG	宽幅震荡	<p>体上 PTA 供需改善, 特别是近期多套装置检修计划公布, 但成本端不确定性较大, 短期 PTA 价格跟随成本波动为主。</p>
	PR	观望	<p><b>MEG:</b> 上周港口库存大幅回升, 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>
	PF	观望	<p><b>PR:</b> 原油上涨, 原料表现强势。然下游追涨乏力, 聚酯瓶片市场或震荡偏强调整, 关注终端跟进情况。</p> <p><b>PF:</b> 需求端表现一般, 但隔夜油价上涨, PX 端底部支撑仍存, 预计今日涤纶短纤市场或偏暖整理。</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。