

新世纪期货交易提示 (2025-11-18)

黑色产业	铁矿石	震荡	<p>铁矿: 供应方面, 海外铁矿发运大幅增加, 外矿发运量环比增加 447.4 万吨至 3516.4 万吨, 不过国内港口铁矿到港量延续回落。日均铁水产量环比增加 2.66 万吨至 236.88 万吨铁水产量止跌回升, 铁矿石需求边际回暖。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, 减产检修规模或进一步扩大, 目前钢厂的利润以及累库水平还不足以自发性减产, 短期负反馈概率不大, 铁矿价格震荡为主。</p>
	煤焦	震荡	<p>煤焦: 供暖季保供会议召开, 市场担忧后续供给端有复产, 煤焦上涨驱动转弱。目前坑口焦煤价格高位运行, 焦化厂成本压力大, 多数焦化厂在亏损边缘, 开工意向不高, 焦炭第四轮提涨仍在博弈中。河北唐山地区限产解除, 焦化厂适当提产, 局部供应小幅增加。焦煤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。随着钢材价格下滑, 钢厂盈利率快速下滑, 高炉检修减产增多, 市场对于焦煤年底供应收缩预期的分歧有所加大, 期货市场多空博弈加剧, 短期内煤焦震荡调整。</p>
	卷螺	震荡	<p>螺纹: 美联储如期降息的同时中美初步会晤, 宏观利好落地, 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, 钢材震荡为主。</p>
	玻璃	震荡	<p>玻璃: 近日现货报价相对偏弱运行, 部分厂家开始降价。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, 反内卷”、沙河“煤改气”事件等扰动, 盘面仍将有所博弈。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契机。</p>
	纯碱	震荡	
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-0.65%, 上证 50 股指收录-0.87%, 中证 500 股指收录 0.00% 中证 1000 股指收录 0.27%, 林木、互联网板块呈现资金净流入, 贵金属、制药板块呈现资金净流出。外交部发</p>
	沪深 300	震荡	

	中证 500	反弹	言人毛宁在例行记者会上强调，针对日本首相高市早苗涉台错误言论，中方已经并将继续向日方提出严正交涉和强烈抗议，严肃要求日方立即反思纠错，收回错误言论，停止在涉华问题上制造事端。另外，在二十国集团领导人峰会期间，李强总理没有会见日方领导人的安排。财政部公布数据显示，今年 1-10 月，全国财政收入 18.65 万亿元，同比增长 0.8%。10 月单月，全国财政收入 2.26 万亿元，同比增长 3.2%，月度增幅继续提高。1-10 月，全国财政支出 22.58 万亿元，同比增长 2%。国家外汇局统计显示，10 月，银行结汇 2142 亿美元，售汇 1965 亿美元，银行结售汇顺差 177 亿美元，环比有所收窄。受国庆中秋假期因素等影响，9 月企业、个人等非银行部门跨境资金小幅净流出，10 月跨境资金净流入增多，综合两个月情况看跨境收支月均顺差为 240 亿美元。市场短期盘整，中期趋势依然上行，建议股指多头持有。
	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	国债： 中债十年期到期收益率持平，FR007 上升 4bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，11 月 17 日以固定利率、数量招标方式开展了 2830 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2830 亿元，中标量 2830 亿元。Wind 数据显示，当日 1199 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 1631 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。
贵金属	黄金	高位震荡	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。短期主要交易货币政策，近期美联储的鹰派言论降低了市场对 12 月降息预期至 40% 左右，对金价形成利空，关注周四公布的 9 月非农数据。央行购金和地缘政治对金价形成坚实的长期支撑。
	白银	高位震荡	

轻工	原木	底部反弹	<p>原木: 上周原木港口日均出货量 6.56 万方, 环比减少 0.07 万方, 全国日均出库量稳定在 6 万方以上, 上周环比减少, 山东环减, 江苏环增, 目前下游处于淡季, 需求预计难见增量, 但存在结构性变化。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%。上周到港量 31.5 万方, 环比减少 40%。截至上周, 原木港口库存 295 万方, 环比累库 2 万方, 原木近期集中到港, 连续三周累库, 库存压力较大。现货市场价格偏稳运行, 太仓 4/6 米中 A 分别稳定在 760/780, , 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, 部分外商已下调外盘价, 但国内贸易商面临倒挂事实, 接货意愿不高, 外盘价仍存下调预期。交割方面, 11 月合约进入交割月, 目前完成交割 11 手, 交割配对 20 手, 仓单 166 手, 重庆成功交割国产柳杉, 对产业提振信心。整体来看, 现货市场价格偏稳运行, 上周到港量迎来拐点, 供给压力边际减弱, 但难以改变供应承压趋势, 需求增量预计预见, 成本存支撑, 预计原木价格底部反弹为主, 但上涨驱动不强。</p> <p>纸浆: 上一工作日现货市场价格波动收窄, 针叶浆现货市场价格偏稳运行, 阔叶浆部分现货市场价格继续上调 10-50 元/吨。针叶浆最新外盘价下跌 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, 目前纸厂刚需采购原料, 利空于浆价。预计浆价震荡为主。</p> <p>双胶纸: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。双胶纸供给稳定, 开工较上周小幅回落, 出版招标仍在进行, 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>
	纸浆	震荡	
	双胶纸	震荡	
油脂油料	豆油	区间运行	<p>油脂: 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。近期国际油价动荡加剧, 生物柴油原料的吸引力较为有限。国内大量大豆持续到港, 油厂开机率下滑, 油脂库存虽下滑但供应充裕, 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>粕类: USDA 报告显示, 美国大豆产量、出口以及期末库存均较 9 月份下调, 但全球大豆还是维持在一个较为宽松区域。美豆出口预期好转, 压榨量超市场预期创历史新高, 美豆期货大涨。尽管中美达成贸易协议有助于推动美对华出口增长, 但美豆价格没有出口优势。巴西大豆种植进度提升, 中部和南部地区将迎降雨, 对大豆作物有利, 阿根廷因天气有利大豆播种加速。国内油厂开机率下滑, 大量进口大豆到港量, 豆粕供应充裕, 需求</p>
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	

农产品	豆二	震荡	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，预计豆粕短期震荡，关注巴西豆天气及中美贸易实质进展。
	豆一	震荡	豆二： 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，南美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，港口大豆库存持续攀升，供应非常充裕，不过，美豆出口预期好转，压榨量创历史新高，美豆期货大涨提振国内大豆，预计豆二短期震荡，关注巴西大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。
	生猪	震荡偏强	生猪： 全国生猪平均交易体重为 124.62 公斤，各省份生猪交易均重涨跌互现，整体波动较为均衡。河北、山西及黑龙江等地出现小幅下滑，部分养殖户为减少亏损主动降低出栏体重，同时一些养殖场选择提前出栏较小体重生猪、保留大猪，导致交易均重略有下调。交易均重上升地区市场对后市价格仍存看涨预期，部分养殖户主动压栏增重。部分地区受需求偏弱影响，生猪消化速度放缓，也出现了被动压栏的情况。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.34 元/公斤，较前一周期下跌 2.58%，受立冬节气和周末消费提振，终端猪肉需求有所回暖，下游收购积极性增强，带动生猪结算价出现上涨。随着养殖端出栏节奏加快，适重猪源供应增加，下游采购方低价收购难度降低，结算价随之出现回落。预计下周养殖端仍将维持较快出栏节奏，下游收购较为顺畅，结算价或面临小幅下行压力。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 37.46%，环比上周上涨 0.4 个百分点，生猪出栏量增加、价格回落降低了屠宰企业的采购成本；猪肉订单量有所回升，共同支撑开工率小幅提升。后续随着气温逐步下降，终端消费仍有进一步释放空间，预计下周屠宰企业开工率或将继续保持增长态对行情形成支撑，生猪均价或维持震荡。

软商品	橡胶	震荡	<p>橡胶: 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	震荡	<p>PX: 美联储降息预期降温, 且俄被袭击港口恢复装运, 油价下跌。近期印度 BIS 解除以及亚美芳烃套利启动均推动 PX 价格走强, 短期内市场情绪仍将处于过热状态。不过考虑到目前 PX 供应强势, 而下游聚酯仍处于淡旺季转换的节点, PX 震荡为主。</p> <p>PTA: 近期在原料端利好支撑下, PTA 现货价格整体偏强震荡, PTA 自身供需变动不大, 但加工差仍处低位, 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, 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 价格宽幅调整为主, 但是上方压制持续存在。</p> <p>PR: 原油下跌, 原料表现一般。加之终端需求疲弱, 聚酯瓶片市场或维持疲态。</p> <p>PF: 需求端表现一般, 且油价及成本端并无新增利好提振, 预计今日涤纶短纤市场或窄幅整理为主。</p>
聚酯	PTA	震荡	
	MEG	宽幅震荡	
	PR	观望	
	PF	观望	

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。