

新世纪期货交易提示 (2025-2-25)

黑色产业	铁矿石	震荡	铁矿：澳大利亚飓风影响暂时消退，供应回升，铁水产量小幅回落。市场对年后需求再度展开博弈，上周螺纹表观需求环比增加 104.45 万吨，黑色板块表现有所好转。全球铁矿石发运总量 3066.9 万吨，环比增加 1378.7 万吨，达 5 年内同期最高水平，澳洲巴西铁矿发运总量为 2575.4 万吨，环比增加 1333.6 万吨，非主流地区发运量也有明显增长。下游需求逐步恢复，在两会预期与中美经贸关系扰动下，稳健的投资者尝试铁矿 59 正套，同时关注钢厂复工复产进程及铁水实际走势对近月的支撑。 煤焦：近日大部分煤矿积极复产，蒙古煤也恢复通关，低价蒙煤持续流入，焦煤过剩问题难以解决，整体煤炭市场供强需弱。中国对原产于美国的部分进口商品加征关税，但对煤价影响有限。钢材供需偏弱，春节期间焦企不停产，春节后焦化企业焦炭库存压力增加。目前钢厂对于焦炭价格仍掌握主动权，焦炭开启第十轮提降，成本支撑减弱。两会临近，宏观面叠加下游需求回暖预期，煤焦价格跟随成材走势为主，重点关注国内宏观预期以及终端需求恢复情况。 螺纹：周末唐山钢坯跌 30 元，当前中美关系和中美经贸关系的严峻形势，对钢材出口有一定影响。宏观方面来看，央行行长潘功胜出席新兴市场经济体研讨会时表示，中国政府将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，政策面仍有期待，提振市场情绪。钢联数据超预期，特别是螺纹表观需求环比增加 104.45 万吨至 168.62 万吨，热卷、中厚板和线材表观需求也表现良好。上周五大钢材品种库存继续累增 41.63 万吨至 1864.14 万吨，刷新 9 个月高位，但环比增幅有明显下降。目前市场对下游消费及两会政策预期增强，螺纹 2505 合约 3250 元/吨一线受到较强支撑。 玻璃：玻璃企业面临利润萎缩和市场需求低迷的挑战，目前玻璃产线开工率和日熔量容量环比略有回落，仍处于同期低位，玻璃终端需求尚未明显启动，库存数据持续增加，基本面偏弱，关注玻璃产线复产进度。需求端进入政策博弈阶段，关注实质性改善情况，以及库存去化速度，短期玻璃 2505 合约在 1250 元/吨一线受到支撑。
	煤焦	震荡	
	卷螺	震荡	
	玻璃	震荡	
	纯碱	震荡	
	上证 50	上涨	股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收录-0.22%，上证 50 股指收录-0.30%，中证 500 股指收录-0.20%，中证 1000 股指收录 0.23%。化纤、建筑板块资金流入，教育、生物科技板块资金流出。国新办发布会解读中央一号文件：一号文件在稳定“三农”工作部署总体格局基础上，将深化改革贯穿全篇，总体框架可以概括为“两持续、四着力”。“两持
	沪深 300	上涨	
	中证 500	震荡	

金融	中证 1000	震荡	续”，就是持续增强粮食等重要农产品供给保障能力、持续巩固拓展脱贫攻坚成果。“四着力”，就是着力壮大县域富民产业、着力推进乡村建设、着力健全乡村治理体系、着力健全要素保障和优化配置体制机制。证监会主席吴清在《新型工业化》发文称，证监会将深入研究相关企业的特点、发展规律及其在投融资、激励约束、公司治理等方面的需求，有针对性地丰富资本市场的工具、产品和服务；继续积极创造条件吸引更多中长期资金进入资本市场，推动形成“长钱长投”的制度环境，稳步提高中长期资金投资 A 股规模和比例；落实监管要“长牙带刺”、有棱有角的要求，严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场、违规减持等各类违法违规行为。看多情绪回落，行情震荡偏弱，股指多头减持。
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	减持	
贵金属	黄金	偏强震荡	黄金： 在地缘扰动和高利率环境下，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转变。全球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，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，2022 年的俄乌冲突、2023 年的巴以冲突等地缘政治事件，特朗普的关税政策，市场不确定性增强引发避险需求，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，人民币金溢价也提升了其投资吸引力。目前来看，推升本轮金价上涨的逻辑没有完全逆转，美联储 1 月如期未降息，但 25 年特朗普上台后可能采取的一系列刺激性政策有引起再通胀的嫌疑，25 年的利率政策会更加谨慎。美国最新非农数据喜忧参半，非农就业人口显著降温，但失业率意外下滑，为美联储按兵不动提供数据支撑；但美国最新 CPI 和 PPI 数据高于市场预期，特朗普的关税、财政和移民政策引起通胀担忧，美联储降息步伐或更加谨慎；特朗普的关税计划激发市场避险情绪，支撑黄金的配置需求，目前黄金处于关键位置，等待市场选择方向。
	白银	偏强震荡	
	铜	先抑后扬	铜： 宏观面：政策定调积极宽松，坚定政策信心，落地要等，重视运行节奏。产业面，2025 年铜矿长单基准加工费回落至 21.25 美元/吨，较 2024 年下降 73.4%，显示铜矿延续供应偏紧趋势，矿产端供应约束依旧支撑铜

有色金属	铝	震荡反弹	价。近期下游采购加工端或有恢复。短期铜价仍受外部环境影响力(加征关税导致负面情绪波动)，先抑后扬。长期能源转型与科技变革背景下，叠加美元宽松周期开启，以及贸易保护环境下全球通胀水平抬升，铜价底部区间稳步抬升。
	锌	冲高回落	铝 ：铝土矿产量受限，氧化铝供应阶段收紧，国内电解铝供应增加幅度有限。供应收缩，及成本抬升，铝价下方支撑依然较强。近期下游采购加工或有恢复。短期受加征关税事件影响，铝价或先抑后扬。长期铝价似乎已摆脱地产疲软束缚，走出新兴行业驱动的逻辑。长期能源转型与碳中和背景下，铝价底部区间稳步抬升。
	镍	震荡筑底	碳酸锂 ：中长期碳酸锂供需格局宽松，未来5年碳酸锂产能持续扩张，但近期因国内政策严控锂新增产能扩张刺激锂价反弹，中期锂价仍处于磨底状态。终端锂电需求高速增长转为平稳增速，供给增速高于需求增速。目前国内外购锂辉石和锂云母的碳酸锂企业生产成本10-15万元/吨，国内盐湖提锂企业成本5-8万元/吨，整体成本偏低，叠加供大于求，预计进入下降趋势末端，磨底时间较长。
	碳酸锂	筑底	镍 ：印尼镍铁流入市场，镍铁供应增加。二级镍产能释放将带动转化为原生镍产量过剩。下游不锈钢需求受益于部分基建项目托底影响，但同时也受地产链条疲软承压。合金方面，军工订单纯镍刚需仍存，民用订单纯镍需求仍有变数。中期需关注产能释放及外部环境不确定性对镍价形成承压。
	不锈钢	筑底	
油脂油料	豆油	震荡偏多	油脂 ：产地季节性减产尚未结束，马棕产量或到4月后才能逐步上量，目前马棕油库存处于一年多以来最低水平，随着斋月将要到来，假期期间种植园工人的生产效率预计下降，印度低库存背景下存在斋月备货需求，MPOB预计马棕2月库存降至150万吨，印尼能源部官员表示预计B40生物柴油计划将在下个月全面实施，市场观望印度斋月备货及B40政策落地情况。一季度我国大豆到港量偏低，随着油厂开工率逐渐恢复，油厂豆油库存能否持续去化仍有待观察，一季度棕榈油买船偏少，短期棕榈油供需略偏紧，库存持续下滑，油脂震荡偏多，关注南美天气及马棕油产销。
	棕油	震荡偏多	
	菜油	震荡偏多	
	豆粕	宽幅震荡	粕类 ：巴西大豆收割进度逐渐恢复，巴西大豆丰产预期逐步兑现。阿根廷大豆产区气温将上升，一股锋面将进入南部地区，将在未来数日给该地区带来急需的降雨。美国关税政策仍存在不确定性，令市场人气谨慎。国内局部地区进口大豆到货和卸港出现推迟，国内预计2-3月份期间平均月度大豆到港量500-550万吨，近期油厂压榨利润较好，开机压榨逐渐恢复后豆粕产量增加，市场供应紧张局面有所缓和，下游饲料企业陆续补好安全库存，对高价豆粕现货采购积极性弱，巴西大豆丰产预期令
	菜粕	宽幅震荡	
	豆二	宽幅震荡	

软商品	豆一	宽幅震荡	市场或面临较大供应压力，预计豆粕价格上涨空间受限，宽幅震荡为主，关注南美豆天气以及大豆到港情况。 豆二：巴西新豆收获进度偏慢，阿根廷关键农业产区气温上升，不过近期可能会迎来降水。我国反制美国对华商品加征关税但尚未涉及大豆。为防范贸易风险，国内采购主体提前转向南美更加安全稳定大豆货源，南美大豆近月升贴水强劲，一季度大豆到港预期低于去年同期，预计豆二宽幅震荡，关注南美豆天气及大豆到港。
	棉花	偏强	棉花：郑棉高位窄幅波动，成交有所萎缩，美棉疲软表现带来拖累，但走势仍得到均线系统支撑，总体偏强。国内产业面的刚需支持了棉价偏强运行的格局：目前纺织企业成品库存小增，而原料库存有所下滑，后期存在补库的可能。投资者对新一轮经济刺激政策出台、纺企对即将到来的旺季均抱有期待。随着金三银四旺季临近，市场有望出现去库及随后的补库，将会支撑棉花价格。调查显示美国今年种植面积预期减少，棉价也处于历史较低水平，棉价可继续压缩的空间已不大，ICE 市场基金开始减仓棉花空头头寸。
	棉纱	偏强	橡胶：沪胶缩量小幅反弹，总体呈现高位震荡。阶段性供弱需强成为年初以来沪胶走高的主因：每年 2-4 月，是全球橡胶产量的低谷期；相对应的，国内轮胎开工率保持高于往年的水平，节后反弹迅速，备货需求增加。当前行情的压制则主要来自阶段性的累库，但这一点在未来一段时间里随着下游消费提升，很可能发生改变。随着下游企业复工、需求恢复以及东南亚产区进入减产季，胶价仍有望进一步走强。
	红枣	震荡	糖：内外盘糖价的反弹走势遇到挑战，均在高位出现回落。较高的糖醇比显示美糖价格相对于乙醇价格偏高，美糖因此承受压力；国内压力来自国产糖产量增加、产销率同比下降以及库存同比。国内进入消费淡季，对反弹产生了一定程度抑制。全球供应端正趋紧：泰国增产符合预期，但印度食糖减产幅度更大，而巴西糖库存不高。广西今年压榨时长略有缩减，整体增产，但旱情影响下，增产幅度或不如预期，进口糖源相对紧张，市场氛围偏积极。
	橡胶	偏强	
	白糖	偏强	
	PX	宽幅震荡	PX:油价止跌，但俄乌和谈进程加速对油价仍有抑制，国内 PX 负荷略微下降，需求端 PTA 负荷下降，PXN 价差修复后震荡。近期油价震荡偏弱，预计 PX 价格宽幅整理为主。
	PTA	宽幅震荡	PTA:原料震荡偏弱，PXN 价差 216 美元/吨附近，现货 TA 加工差在 241 元/吨附近，TA 负荷在 78%附近波动；聚酯负荷回升至 87%附近。原料价格冲高回落，PTA 供需改善，PTA 价格跟随原料端波动为主。
	MEG	逢低做多	MEG: 国产 MEG 负荷回落至 72%附近，上周港口继续累库；聚酯负荷回升至 87%附近；原油止跌，动煤现货偏弱，东北亚乙烯震荡，原料端

能化产业	PR	观望	分化，EG 社库增加，后期有望改善，短期盘面承压震荡。 PR: 行业加工费低位，供应端收缩。终端需求恢复缓慢，聚酯瓶片市场暂时随原料端窄幅震荡。
	PF	逢低做多加工差	PF: 虽隔夜油价反弹；但原料端跟涨动力不足，叠加终端依旧表现偏弱，预计今日涤纶短纤市场或窄幅整理，加工费水平修复难度较大。
	纸浆	偏弱震荡	纸浆: 上一工作日现货市场价格下跌为主，针叶浆部分现货市场价格下跌 20-150 元/吨，阔叶浆部分现货市场价格松动 50-80 元/吨。针叶浆外盘价稳定在 815 美元/吨，阔叶浆外盘价稳定在 590 美元/吨，成本强势支撑浆价。节后相继复工复产，国内外浆厂积极推进提涨浆价，利多浆价；而造纸行业盈利水平有所改善但仍偏低，纸厂对高价浆接受度不高，利空于浆价。预计浆价偏弱震荡。 原木: 当前原木港口日均出货量处于历年较低水平，整体呈现下降趋势，春节期间出货量收缩，但节后补库需求日均出库量偏强态势改善。1 月新西兰发运量 126.9 万方，环比降幅 12.8%，预计 2 月进口相应减少，若遇到下游旺季提前或超预期表现，可能出现原木供需矛盾，支撑原木价格上涨。上周原木到港量增加，加工企业完成复工复产，下游加速复产，或改善港口库存的累库状态。现货市场价格偏弱运行，江苏市场稳定在 850 元/立方米，山东市场价格下跌 10 元至 840 元/立方米，CFR 报价稳定在 118 美元/立方米。短期来看，加工企业完成复工复产，补库需求带动原木市场活跃，但建工开工不及往年，拖累现货市场价格下跌，预计原木价格回调。
	塑料	震荡	塑料: 2 月 24 日华北现货价格 8020-8150，价格小跌。基差 150-300 之间，基差持稳，刚需成交。卓创 PE 检修 6.58 (+2.49)。石化库存 92 (+6)，线性 CFR 中国 960 (0)，美金市场持稳。成本端：原油价格小涨，乙烯单体价格持稳，煤炭价格持稳。逻辑：制裁伊朗导致油价小涨。供应端维持高位，检修小幅减少。供应压力偏大，宝丰三期和金诚石化投产，新装置落地加快，下游开工回升中，对标品价格有一定的支撑。现货市场高压价格偏强，对盘面有一定利多。整体供需驱动偏弱。成本端带来支撑不强，宏观端炒作政策预期，05 合约震荡运行。
	PP	震荡	PP: 2 月 24 日华东现货价格 7330-7400，价格小跌。基差 -30-40 之间，基差小幅走强，卓创 PP 检修 15.07% (-0.52)。石化库存 92 (+6)，拉丝 CFR 中国 900 (0)，美金市场成交有限。成本端：原油价格小涨，甲醇价格上涨，丙烷价格持稳，华北丙烯价格持稳，煤炭价格持稳。逻辑：

烯 烃	PVC	震荡	制裁伊朗导致油价小涨。供应压力偏大，宝丰三期投产落地，检修小幅减少，下游开工缓慢恢复中，下游原料库存偏高，采购意愿偏弱，供需驱动仍偏空，成本端支撑不强，预计今日 PP 价格震荡运行。 PVC: 2月24日华东现货价格4960-5150, 价格小跌。主流基差-330 - -220之间，基差小幅走弱，成交一般。本周PVC粉整体开工负荷率为78.90%，环比下降1.04个百分点。下周检修损失量环比继续增加。截至2月13日，样本生产企业PVC粉厂区库存为48.69万吨，较上期增加1.315万吨。周度(02.14)下游样本企业陆续复工，开工负荷环比提升23.41%，同比提升19.92%，其中软制品开工环比提升6.61%，同比提升23.51%，硬制品开工环比提升3.09%，同比提升4.72%。原料库存天数环比增加0.23天，同比增加1.10天。成品库存天数环比不变，同比增加3.10天。订单天数环比增加0.20天，同比减少0.40天。逻辑：成本端电石价格持稳。开工小幅下降，下游开工恢复中，出口成交尚可。供需矛盾短期仍大，有累库压力，氯碱综合利润为正，上方压力较大。临近2会政策有炒作政策预期，黑色因为出口关税问题承压对V有一定的利空，今日预计PVC震荡运行。
	生猪	震荡偏弱	生猪: 二育反复和月末集团或缩量出栏，猪价表现震荡调整，不过随着出栏体重增大和肥标价差收窄，生猪出栏积极性将提升，预计猪价继续震荡下跌，关注前期二育出栏积极性和集团出栏节奏。
农 产 品	苹果	震荡	苹果: 从价格看，果农好货价格相对坚挺，中下等货源价格保持稳定。产地交易氛围较为活跃，客商积极补货。山东产区外贸出口渠道寻货积极，多以小果为主。部分现货商炒货，继续拿货补充市场，交易情况相对好于去年同期。陕西产区寻货客商数量增加，陕北产区部分现货商积极拿货，不过渭南产区客商自存货源销售缓慢。
	玉米	震荡偏强	玉米: 上周传言引起情绪偏空，盘面出现回调，但也促使基差走强了，叠加市场余粮不多，企业库存并不算高且需求有增加，预计玉米价格小幅回调后继续偏强，中长期继续逢低多配为主，关注东北升温后卖粮情况以及小麦玉米价差。
	鸡蛋	震荡偏弱	鸡蛋: 市场整体表现一般，观望及看空情绪主导，交易氛围偏弱，下游贸易商有恐跌心态，参市较为谨慎，整体货源流通速度偏缓，蛋价承压下行，随着蛋价持续下跌低价产区走货转好，周尾价格止跌企稳，各环节积极处理库存为主。

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。