

## 新世纪期货交易提示 (2025-2-26)

黑色产业	铁矿石	震荡	<p><b>铁矿:</b> 澳大利亚飓风影响暂时消退, 供应回升, 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。市场对年后需求再度展开博弈, 钢厂检修因素, 铁水产量小幅回落铁水大概率缓慢回升, 上周螺纹表观需求环比增加 104.45 万吨, 下游需求或逐步恢复。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。</p>
	煤焦	震荡	<p><b>煤焦:</b> 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, 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, 焦炭第十轮提降落地, 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。</p>
	卷螺	震荡	<p><b>螺纹:</b> 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。上周钢联数据超预期, 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 合约再次考验 3250 元/吨一线支撑。</p>
	玻璃	震荡	<p><b>玻璃:</b> 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环比略有回落, 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/吨一线估值相对合理, 或受到支撑。</p>
	上证 50	下行	<p><b>股指期货/期权:</b> 上一交易日, 沪深 300 股指收录-1.11%, 上证 50 股指收录-1.15%, 中证 500 股指收录-1.08%, 中证 1000 股指收录-0.44%。工程机械、发电设备板块资金流入, 农业、文化传媒板块资金流出。全国人大常委会委员长赵乐际主持十四届全国人大常委会第十四次会议闭幕会。赵乐际指出, 制定民营经济促进法是党中央确定的重大立法任务。</p>
	沪深 300	下行	
中证 500	震荡		

金融	中证 1000	震荡	<p>本次会议对民营经济促进法草案进行了二次审议。要进一步修改完善法律草案，以立法方式贯彻落实党中央关于促进民营经济发展的重大方针和政策举措。中国人民银行举办专题讲座，中国人民银行党委书记、行长潘功胜出席讲座。中国人民银行货币政策委员会委员、北京大学国家发展研究院院长黄益平以“当前我国的经济挑战与政策组合选择”为题，围绕我国经济运行过程中面临的挑战与风险、经济增长趋势与目标变化、宏观政策选择与路径等问题，介绍了国内外最新学术研究成果和实践效果。讲座结束后，潘功胜行长就如何建设学习型、研究型中央银行，统筹多目标做好央行宏观调控及金融管理工作同参会人员交流。看多情绪回落，行情震荡偏弱，股指多头减持。</p> <p><b>国债：</b>中债十年期到期收益率下行 3bps，FR007 下行 12bps，SHIBOR3M 上升 2bps。央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，2 月 25 日以固定利率、数量招标方式开展了 3185 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.5%。Wind 数据显示，当日 4892 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 1707 亿元。流动性谨慎，市场资金紧平衡，国债多头小幅减持。</p>
	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	<p><b>黄金：</b>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，不利于实施宽松的货币政策。短期来看，美联储降息预期增强，提振黄金；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。关注周五美国最新通胀数据公布。</p>
	白银	偏强震荡	
	铜	先抑后扬	

有色金属	铝	震荡整理	价。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	<b>铝</b> ：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	<b>碳酸锂</b> ：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	<b>镍</b> ：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。
油脂油料	不锈钢	筑底	
	豆油	震荡	<b>油脂</b> ：产地季节性减产尚未结束，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，美国生物燃料政策存在不确定性拖累油脂。一季度我国大豆到港量偏低，随着油厂开工率逐渐恢复，油厂豆油库存增加，一季度棕榈油买船偏少，库存持续下滑，油脂震荡，关注南美天气及马棕油产销。
	棕油	震荡	
	菜油	震荡	
	豆粕	宽幅震荡	<b>粕类</b> ：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。
	菜粕	宽幅震荡	
豆二	宽幅震荡		

软商品	豆一	宽幅震荡	<b>粕类:</b> 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	<b>棉花:</b> 内外盘棉花在均线间窄幅波动, 郑棉期价略有回落, 成交萎缩, 总体偏强看待。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, 棉纱在成本支撑下稳中偏强。中美有望达成新的贸易协定, 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	<b>橡胶:</b> 累库压力令沪胶出现高位调整, 目前尚未脱离高位整理区间。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	<b>糖:</b> 内外盘糖价均探底回升, 继续保持反弹形态。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; 国内进入消费淡季, 对反弹产生了一定程度抑制, 压力来自国产糖产量增加、产销率同比下降以及库存同比上升。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, 但早情影响下, 增产幅度或不如预期, 进口糖源相对紧张, 后市糖价偏多看待。
	橡胶	偏强	
	白糖	偏强	
	PX	宽幅震荡	<b>PX:</b> 特朗普政府关税政策影响使得油价继续下跌, 但美国原油库存下降有望支撑油价反弹, 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	<b>PTA:</b> 原料偏弱, PXN 价差 211 美元/吨附近, 现货 TA 加工差在 240 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	<b>MEG:</b> 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; 原油下跌, 动煤现货偏弱, 东北亚乙烯震荡, 原料端	

能化产业	PR	观望	<p>分化，EG 社库增加，后期有望改善，短期盘面承压震荡。</p> <p><b>PR:</b> 原油大跌，原料支撑乏力。然供应收缩，行业加工费低位，预计聚酯瓶片市场继续下行空间有限</p>
	PF	逢低做多加工差	<p><b>PF:</b> 终端表现偏弱叠加油价大跌，预计今日涤纶短纤市场或呈现跌势。建议关注后续企业库存水平走势。</p>
	纸浆	偏弱震荡	<p><b>纸浆:</b> 上一工作日现货市场价格偏稳运行。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。</p> <p><b>原木:</b> 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 51.5 万方，周环比增加 39%。现货市场价格偏弱运行，江苏市场下降 10 元至 840 元/立方米，山东市场价格稳定在 840 元/立方米，CFR 报价稳定在 118 美元/立方米。短期来看，原木到港量增加，加工厂买货意愿不高，建筑木方市场需求恢复较慢，拖累现货市场价格下跌，原木价格回调。</p>
烯烃	塑料	震荡偏弱	<p><b>塑料:</b> 2 月 25 日华北现货价格 8020-8150，价格持稳。基差 150-300 之间，基差持稳，刚需成交。卓创 PE 检修 6.58 (0)。石化库存 85 (-7)，线性 CFR 中国 960 (0)，美金市场持稳。成本端：原油价格下跌，乙烯单体价格持稳，煤炭价格持稳。逻辑：美国加征关税油价大跌。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。现货价格波动不大，成交转弱。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，宏观端情绪有所转弱，商品下跌，烯烃有所承压，05 合约震荡偏弱运行。</p>
	PP	震荡偏弱	<p><b>PP:</b> 2 月 25 日华东现货价格 7330-7400，价格持稳。基差 -30-40 之间，基差持稳，卓创 PP 检修 15.64% (+0.57)。石化库存 85 (-7)，拉丝 CFR 中国 900 (0)，美金市场成交有限。成本端：原油价格下跌，甲醇价格下跌，丙烷价格持稳，华北丙烯价格小涨，煤炭价格持稳。逻辑：美国加征关税油价大跌。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，现货市场有所松动，成交偏弱，供需驱动仍偏空，成本端支撑不强，预计今日 PP 价格震荡偏弱运行。</p>
	PVC	震荡偏弱	<p><b>PVC:</b> 2 月 25 日华东现货价格 4960-5150，价格持稳。主流基差 -330 - -220</p>

			<p>之间，基差持稳，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 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。宏观氛围偏空，拖累 PVC，今日预计 PVC 震荡偏弱运行。</p>
农产品	生猪	震荡偏弱	<p><b>生猪：</b>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。</p>
	苹果	震荡	<p><b>苹果：</b>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。</p>
	玉米	震荡偏强	<p><b>玉米：</b>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。</p>
	鸡蛋	震荡偏弱	<p><b>鸡蛋：</b>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。</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。