

交易咨询：0571-85165192, 85058093

2025 年 5 月 14 日星期三

新世纪期货交易提示 (2025-5-14)

黑色产业	铁矿石	反弹	铁矿：中美谈判关税降幅超预期，宏观面占优，黑色盘面大幅上涨。未来几周，全球铁矿发运或季节性回升，钢厂盈利率回升，高炉复产带动铁水产量维持高位。按目前铁水走势看，5 月份将是钢材产量的峰值，同时钢材出口受关税扰动风险上升，内需步入季节性淡季，钢厂销售压力加剧或导致利润收缩，自发性减产还是被动减产，其减产的总量都对原料端形成利空。短期铁矿现实端偏强，价格可能在当前位置震荡整理。中长期看，考虑到钢厂限产，铁水或见顶回落，激进的投资者关注贸易冲突缓和带来的反弹加仓机会。同时关注下游淡季需求高度以及宏观政策加码情况。 煤焦：进口方面，蒙古口岸通关量维持低位，叠加竞拍市场持续低迷，蒙煤供应增量受限，但减量预计有限，焦煤供应压力依然居高不下。焦煤供需宽松格局不变，成交氛围有所转弱，市场对后续预期并不乐观。目前多数焦企盈亏平衡状态，焦炭开启第一轮提降。独立焦企产能利用率提升，焦炭日均产量创近 3 个月高位，港口焦炭库存大增再创新高，独立焦企焦炭库存微增，钢厂焦炭库存继续回落，焦炭综合库存整体环比增加。焦炭供应过剩的格局未改，粗钢压减政策再起，焦化企业库存压力不减，煤焦整体跟随成材走势为主。 螺纹：中美谈判关税降幅超预期，宏观面占优，黑色盘面大幅上涨。国内需求步入季节性淡季，钢材总库存回升，关注加征的 24% 关税暂停实施 90 天导致的抢出口需求。从产业供需角度来看，当前钢厂利润较好，螺纹钢供应压力持续上升，螺纹钢周产量已高于去年同期。螺纹钢市场库存总量处于低位，对螺纹价格有所支撑。产量高位，需求季节性下滑预期，市场预期偏弱，虽然区域粗钢压减再次发酵，预计螺纹基本面难有实质性利好，价格低位震荡运行。 玻璃：近期部分产线复产冷修，日熔量小幅波动。随着煤炭价格快速下跌，燃煤利润快速好转。全国厂家库存小幅回落，沙河地区大幅累库，主销区华东华南整体产销维持相对平稳水平，累库程度不大。部分大型加工厂订单稍有好转，深加工订单天数增加明显，但工程订单情况仍然较差，订单天数不及往年。长期看，房地产行业整体仍处于调整周期，房屋竣工面积同比下降较多，玻璃需求难以大幅回升。金三银四整体需求成色不佳，旺季向淡季过度，基本面缺乏推涨动力。
	煤焦	震荡偏弱	
	卷螺	震荡	
	玻璃	震荡偏弱	
	纯碱	震荡	
金融	上证 50	反弹	股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收录 0.15%，上证 50 股指收录 0.20%，中证 500 股指收录-0.21%，中证 1000 股指收录-0.27%。海运、港口板块资金流入，航天军工、重型机械板块资金流出。5 月 13 日上午，
	沪深 300	震荡	

贵金属	中证 500	上行	国家主席习近平在国家会议中心出席中国－拉美和加勒比国家共同体论坛第四届部长级会议开幕式并发表主旨讲话。习近平宣布，中方同拉方携手启动五大工程，共谋发展振兴，共建中拉命运共同体。初夏时节，生机盎然。国家会议中心内，中国、拉美和加勒比国家国旗以及有关地区组织旗帜交相辉映。国务院国资委党委召开扩大会议。会议强调，要全力以赴完成全年目标任务，实事求是评估国资央企“十四五”发展成效，为编制“十五五”规划提供坚实基础；要深入分析形势，科学研判外部环境变化，综合研判技术发展和产业发展趋势，谋划好国资央企发展改革监管党建等方面思路举措，增强工作的预见性、前瞻性和针对性；要把因地制宜发展新质生产力摆在更加突出的位置，切实优化战略性新兴产业和未来产业布局，加快推进关键核心技术攻关；要抓实重大项目，围绕经济社会发展重点领域和关键环节，结合国家所需和央企所长，谋划一批具有战略性、基础性、引领性的重大项目，不断强化国有经济战略支撑。中美关税取得阶段性成果，外围市场企稳，市场避险情绪缓和，股指多头持有。 国债：中债十年期到期收益率下行 1bp，FR007 下行 3bps，SHIBOR3M 下行 1bp。央行公告称，5 月 13 日以固定利率、数量招标方式开展了 1800 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1800 亿元，中标量 1800 亿元。Wind 数据显示，当日 4050 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2250 亿元。市场避险情绪回落，利率反弹，国债多头减持。
	中证 1000	上行	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	回落	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，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，地缘政治风险边际减弱，但特朗普的关税政策加剧全球贸易紧张，市场避险需求不减，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，已连续增持六个月。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关税政策可能是短期扰动因素，预计今年的利率政策会更加谨慎，关税政策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较为强劲，非农就业人口超过市场预期，失业率稳定在至 4.2%；最新 PCE 数据显示通胀数据放缓，核心 PCE 同比上涨 2.6%，与市场预期一致，PCE 同比上涨 2.3%，小幅高于市场预期，4 月最新 CPI 同比涨 2.3%，超预期回落，说明通胀回落持续，但关税的效应下通胀有望再次抬头。短期来看，贸易紧张局势有所缓和，需持续关注中美贸易谈判后续进展；美国最新 CPI 数据超预期回落，但关税的效应下通胀可能再次抬头，市场普遍预期美联储 6 月暂停降息，最早于 9 月降息。预计金价维持高位震荡。
	黄金	高位震荡	
	白银	高位震荡	

轻工	纸浆	反弹受阻	纸浆: 上一工作日现货市场价格整体上行, 针叶浆部分现货市场价格上涨 20-150 元/吨, 阔叶浆部分现货市场价格上涨 20-100 元/吨。针叶浆最新外盘价报跌 55 美元至 770 美元/吨, 阔叶浆最新外盘价报跌 70 美元至 560 美元/吨, 成本价下跌对浆价支撑减弱。造纸行业盈利水平处于偏低水平, 纸厂库存持续累库, 对高价浆接受度不高, 刚需采买原料, 需求端表现不佳, 利空于浆价。浆价充分反映中美贸易缓和超预期的利好后回归至偏弱的基本面。 原木: 上周原木港口日均出货量 6.15 万方, 环比减少 0.71 万方, 下游进入季节性淡季, 需求端表现平平。3 月新西兰发运至中国的原木量 165.9 万方, 较上月增加 32%。新西兰开始减产, 原木发运下降, 预计国内到港或开始减少。本周预计到港量 18.92 万方, 环比减少 130%。截至上周, 原木港口库存 343 万方, 环比去库 8 万方。现货市场价格表现偏弱, 山东现货市场价格稳定在 760 元/立方米, 江苏市场价格稳定在 780 元/立方米, CFR 最新报价下跌 4 美元至 110 美元/立方米, 成本端再次下移有望推高贸易商接货积极性, 但同时原木价格支撑减弱。短期来看, 现货市价格偏稳运行, 下游需求进入淡季, 本周到港量预计大幅减少, 供给压力降低, 原木呈现供需双弱格局, 预计原木价格底部震荡。
	原木	震荡	
油脂油料	豆油	震荡	油脂: 马棕油处于季节性增产周期, MPOB 数据显示, 马棕油因是产量激增与国内消费下滑, 4 月份马棕油库存跃升至六个月来新高, 达 187 万公吨, 环比大增 19.4%, 为去年 10 月以来的最高水平。B40 政策延迟进一步削弱生物柴油需求。受美国 45Z 清洁燃料税收抵免政策或延期的利好推动, 芝加哥豆油期货大幅上涨, 再加上国际原油坚挺上扬, 提振油脂油料。南美大豆创纪录丰产, 国内大豆到港大幅增加, 随着油厂开工率整体攀升, 豆油库存累库预期增强, 进口棕油利润仍然倒挂, 但棕油买船增加, 继续补充国内库存, 三大油脂供应充裕, 而消费处于淡季, 预计油脂在外盘提振下偏震荡, 关注美豆产区天气及马棕油产销。
	棕油	震荡	
	菜油	震荡	
	豆粕	震荡偏空	粕类: 中美贸易关系缓和, 双方同意暂时下调彼此的高额关税。USDA 报告下调 2025/26 年度美国大豆产量与期末库存预估, 不过全球库存增加。美豆种植进度和早期生长良好, 巴西大豆丰产, 阿根廷干燥天气有利于大豆生长和收获。国内大豆 5 月大豆到港量激增约 1100 万吨, 近期通关加快, 部分港口通关时间大幅缩短至 10-15 天, 油厂开工率整体回升至 50% 以上, 豆粕供应逐步增加, 下游采购心态平和, 都以刚需采买为主, 豆粕市场将从紧现实逐步转向宽预期, 预计豆粕震荡偏空, 关注北美天气、巴西物流延误及大豆到港情况。
	菜粕	震荡偏空	
	豆二	震荡偏空	
	豆一	震荡	豆二: 中美贸易关系缓和, USDA 报告中性偏多, 巴西新豆出口提速, 南美大豆丰收预期兑现及到港量增加可能持续施压价格。据各主产国大豆发船排船预估 5-6 月国内大豆到港量较多, 各月份均在 1100 万吨之上, 大

			豆库存或持续回升，油厂开工率整体回升至 50%以上，国内大豆现货价格整体持稳，豆类期价整体延续回落走势，豆二震荡偏空，关注南美豆天气及大豆到港况。
农产品	生猪	震荡	生猪：供应端：上周全国生猪出栏均重呈现小幅上升趋势，全国生猪平均交易体重达到 126.51 公斤，环比微增 0.18%。从区域分布来看，各省份交易均重表现分化。由于部分区域屠宰企业调整采购策略，减少对大体重猪源的收购，加之前期大猪集中出栏后存栏量下降，导致局部地区交易均重出现回落；另一方面，多数省份养殖端仍维持压栏增重策略，人为延长养殖周期推动出栏体重上行。屠宰企业对 125-140 公斤标准体重猪源的采购需求保持稳定，带动整体收购均重同步提升。需求：本周重点屠宰企业平均开工率为 34.3%，较节前下降 0.59 个百分点。节后终端消费需求季节性回落，下游采购备货积极性减弱，消费端缺乏显著提振因素，预计下周屠宰企业开工率将维持震荡或呈现小幅回调态势。节后消费需求周期性减弱，终端餐饮及家庭采购量减少，猪肉产品走货速度放缓；尽管处于传统消费淡季，屠宰需求维持低位，但二次育肥的强劲需求对价格形成支撑，预计 5 月生猪市场整体呈现供应偏紧格局。成本端头部企业自繁自养成本支撑在 13000 元/头附近；行情缺乏明显上行驱动，但价格下方仍有支撑基础。预计猪价维持震荡格局。
软商品	橡胶	震荡	橡胶：供应端：泰国橡胶管理局宣布将 2025 年度开割季推迟一个月至 6 月，旨在稳定国内橡胶价格，预计将导致供应量减少 20 万吨。5 月份国内两大主产区均已开割，预计 5 月供应量增加。对胶价产生压制；需求端：半钢胎企业整体出货偏弱，产销压力加大，部分企业降负运行以及假期检修企业增多导致整体样本企业产能利用率走低。据海关数据，上月中国小客车轮胎出口量为 28.75 万吨，环比+31.48%，同比+4.24%。小客车轮胎出口量环比提升。卡客车轮胎出口量为 43.38 万吨，环比大幅增加，表现好于预期。内需政策支持有限，整体需求不确定性增加。库存：目前天胶社会库存累库速度放缓，胶价走弱趋势明显，海外旺产季尚未到来，国内社会库存 5 月或转小幅去库，目前仍处于逆季节性的累库周期中，整体库存偏高未对价格起到明显的支撑作用，国内的进口压力不大。宏观来看，关税政策影响正在减弱，市场信心逐渐恢复，但短期内橡胶利多驱动力不足，橡胶期货价格预期震荡偏弱运行。后续重点关注宏观政策面影响。
聚酯	PX	观望	PX：基本面利好增强支撑油价趋升，国内 PX 负荷震荡回升，需求端 PTA 负荷回落，PX 连续去库使得 PXN 价差震荡修复。短期油价宽幅震荡，预计 PX 价格跟随油价波动。

PTA	观望	PTA:基本面利好增强支撑油价趋升, PXN 价差 270 美元/吨附近, 现货 TA 加工差 337 元/吨附近, TA 负荷回落至 72.5%附近, 聚酯负荷维持在 94%, 短期 PTA 供需去库, 主要受原料价格波动影响。 MEG: 恒力 180 万吨装置提前停车, 上周港口去库; 聚酯负荷在 94%附近; 原油价格反弹, 动煤现货偏弱, 东北亚乙烯震荡, 原料端分化, 尽管短期 EG 供需不差, 但宏观情绪波动较大, 盘面宽幅波动。 PR: 原油国际油价继续攀升, 原料表现强势, 聚酯瓶片市场保持上行姿态。 PF: 油价上涨、PX 端涨势仍有望延续, 叠加市场预期关税下滑是大概率事件, 预计多因素支撑下, 低加工费背景下的涤纶短纤价格仍有望偏强整理; 但需警惕利好逐步被消耗后市场所面临的回落风险。
MEG	观望	
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。