

新世纪期货交易提示 (2025-5-26)

黑色产业	铁矿石	逢高空配	<p>铁矿：前期政策与情绪驱动的上涨动力逐步减弱，短期内回归基本面。铁矿在强现实、强基差下，在黑色中估值偏强，在板块中以多配为主。当前钢厂盈利率水平较高，中美阶段性缓和带来新的补库需求，本期日均铁水产量环比回落 1.17 万吨至 243.6 万吨，铁水减量超市场预期。铁矿港口库存水平仍相对偏高，对价格形成一定的压力。同时外需出口提前透支，稳健的投资者关注铁矿 9-1 月差的走扩。中长期来看，内需疲弱，铁矿仍以偏空思路对待。</p>
	煤焦	震荡偏弱	<p>煤焦：主产地煤矿基本维持正常生产，焦煤供需宽松格局不变。由于焦煤价格的下移，焦化企业利润好转，目前多数焦企盈亏平衡状态。钢厂铁水产量小幅回落，但仍处于高位，部分钢厂采购意愿降低，焦化企业出货节奏放缓，钢厂开启第一轮焦炭提降。独立焦企以及钢厂焦化企业均持续提高开工负荷，焦炭的供应也持续增加，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，煤焦整体跟随成材走势为主。</p>
	卷螺	震荡	<p>螺纹：前期政策与情绪驱动的上涨动力逐步减弱，短期内需求回落节奏偏缓，钢材供增需降，总库存仍处于去化通道，但梅雨季影响将拖累终端需求，库存去化或在六月中旬趋缓甚至转增，钢价面临阶段性压力。长流程钢厂利润阶段性修复，检修的高炉继续复产，供应仍处于高位，内需季节性回落，关注未来 90 天暂停实施加征的 24% 关税带来的抢出口需求。预计短期钢价维持低位震荡，等待需求明显下行的确认信号。</p>
	玻璃	震荡	<p>玻璃：市场传言湖北玻璃厂家有计划减产，产销有所好转。近期部分产线复产冷修，日熔量小幅波动，上周浮法玻璃日度产量持稳。浮法玻璃现货价格小幅回落，利润也有所挤压，沙河地区厂家的生产积极性较高，从而导致库存继续大幅增加，全国厂家库存和沙河地区均大幅累库。市场买涨不买跌情绪较强，下游贸易商和加工企业观望情绪浓厚。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。旺季向淡季过度，基本面缺乏推涨动力，关注下游需求恢复情况。</p>
	纯碱	震荡	<p>纯碱：市场买涨不买跌情绪较强，下游贸易商和加工企业观望情绪浓厚。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。旺季向淡季过度，基本面缺乏推涨动力，关注下游需求恢复情况。</p>
金融	上证 50	反弹	<p>股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股-0.81%，上证 50 股指收录-0.80%，中证 500 股指收录-0.88%，中证 1000 股指收录-1.26%。汽车、贵金属板块资金流入，办公用品、休闲用品板块资金流出。央行、外汇局拟完善境</p>
	沪深 300	震荡	

贵金属	中证 500	上行	<p>内企业境外直接上市资金管理，明确境外上市募集资金、减持或转让股份所得资金原则上应汇回境内，股东因增持汇出资金如有剩余或交易未达成时，应及时汇回境内。明确境外发行可转债和将可转债转为股票相关管理要求。今年超长期特别国债首只 50 年期品种发行落地，加权平均中标利率为 2.1%，高于银行间债市同期限债券收益率，较 2 月同期限国债续发行时的收益率低点上行约 19BP（基点）。受访人士认为，随着市场对关税影响的逐步消化，债市交易逻辑重点聚焦供给压力和资金面情况。在降准落地后，资金价格整体不降反升，进一步引起市场对宽货币持续性的担忧。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。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率持平，FR007 上行 5bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，5 月 23 日以固定利率、数量招标方式开展了 1425 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1425 亿元，中标量 1425 亿元。Wind 数据显示，当日 1065 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 360 亿元。市场利率盘整，国债走势窄幅震荡，国债多头轻仓持有。</p>
	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	<p>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，特朗普再次发出关税威胁，市场避险情绪升温；加之美元指数疲软，支撑金价上涨。预计金价维持偏强震荡，关注本周 PCE 数据和会议纪要。</p>
	黄金	高位震荡	
白银	偏强震荡		

轻工	纸浆	震荡	<p>纸浆: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。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, 需求进入淡季, 利空于浆价。预计浆价震荡为主。</p> <p>原木: 上周原木港口日均出货量 6.14 万方, 环比减少 0.01 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 42.1 万方, 环比增加 52%。截至上周, 原木港口库存 341 万方, 环比去库 2 万方。现货市场价格偏稳运行, 山东现货市场价格稳定在 750 元/立方米, 较上周下跌 10 元, 江苏市场价格稳定在 770 元/立方米, 较上周下跌 10 元, 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, 近两周到港量低于平均水平, 供给压力相对减弱, 原木呈现供需双弱格局, 预计原木价格底部震荡。</p>
	原木	震荡	
油脂油料	豆油	震荡	<p>油脂: 马棕油因产量激增与国内消费下滑, 4 月份库存跃升至六个月来新高达 187 万吨, 环比大增 19.4%, 印尼上棕油出口税费, 马来下调 6 月份毛棕榈油出口税, 印尼棕油价格相较马来已经缺乏竞争优势, 有利于激发马棕油出口潜力, 不过马棕油处于季节性增产周期, 产量增幅高于出口增幅, 库存或继续累库。美国生物燃料政策仍有很大不确定性。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, 豆油库存开始回升, 进口棕油利润虽仍然倒挂, 但棕油买船增加, 继续补充国内库存, 三大油脂供应充裕, 当前处在油脂传统消费淡季, 但端午节前下游备货, 预计油脂震荡, 关注美豆产区天气及马棕油产销。</p>
	棕油	震荡	
	菜油	震荡	
	豆粕	反弹	<p>粕类: 美豆新作库存或进一步趋紧, 意味着夏季关键生长期, 对播种面积原本就预期下降的美豆而言留下了更少的容错空间。美国中西部降雨放慢春播, 阿根廷暴雨导致的大豆减产担忧, 巴西大豆升贴水报价上涨带动进口大豆成本升高。国内大豆 5 月大豆到港量激增约 1100 万吨, 近期通关加快, 随着进口大豆大量到港, 大豆供应局面转向宽松, 油厂开工率整体回升至 50% 以上, 豆粕库存攀升, 市场连跌后购销情绪好转, 现货成交量攀升, 价格止跌回稳, 缓解国内供给压力, 预计豆粕在外盘的提振下短期反弹, 关注北美天气、巴西物流延误及大豆到港情况。</p>
	菜粕	反弹	
	豆二	反弹	
	豆一	震荡	<p>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, 阿根廷暴雨导致的大豆减产担忧。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, 大豆通关加快, 大豆库存持续回升, 油厂开工率整体回升至 50% 以上, 国内大豆现货价格整体持</p>

			稳，预计豆二短期反弹，关注南美豆天气及大豆到港况。
农产品	生猪	震荡	<p>生猪：供应端：最新数据显示全国生猪出栏均重呈现小幅上升趋势，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：重点屠宰企业平均开工率为 34.3%，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。</p>
	橡胶	震荡	<p>橡胶：供应端：国内外产区天气扰动加剧，橡胶供应短期承压。近期，国内外天然橡胶主产区降雨频繁，对割胶作业形成明显干扰。东南亚产区未来一周降雨量预计较前期增加，其中缅甸及泰国西部地区（赤道以北）将迎来强降雨，割胶活动受限显著。赤道以南产区天气条件相对稳定，降雨量处于中等偏低区间，对割胶影响有限。受此影响，橡胶原料供应趋紧，收购价格持续高位运行。从进口数据来看，2025 年 4 月中国天然橡胶进口量录得 52.32 万吨，环比下降 11.93%，但同比仍大幅增长 41.64%；1-4 月累计进口 220.89 万吨，同比增幅达 24.25%，短期天气因素或继续支撑胶价，但需关注主产区割胶恢复进度及下游需求承接力度。需求端：半钢胎样本企业产能利用率为 73.74%，环比提升 2.53 个百分点，但同比仍下降 6.35 个百分点。多数企业生产趋于稳定，但个别企业因库存压力小幅减产，限制整体增幅。出货未见改善，库存继续累积。全钢胎产能利用率 62.09%，环比上升 2.21 个百分点，同比下滑 4.11 个百分点。部分企业外贸订单增加带动排产，叠加多数企业复工，推升整体开工率。尽管展会带动少量出货，但去库效果有限，成品库存小幅增加。综上所述，东南亚主产区降雨偏多仍制约短期割胶，但随雨季逐步结束，原料上量预期增强，供应压力或逐步显现。轮胎企业开工率虽延续恢复性提升，但终端需求尚未实质性改善，对胶价支撑有限。当前市场缺乏明确方向性指引，预计胶价继续受宏观情绪及政策面主导，维持震荡格局。</p>
软商品			

聚 酯	PX	观望	PX: 美国传统旺季来临支撑油价，国内PX 负荷震荡回落，需求端PTA 负荷回升，PX 连续去库使得PXN 价差修复。短期油价宽幅震荡，预计PX 价格跟随油价波动。
	PTA	观望	PTA: 美国传统旺季来临支撑油价，PXN 价差 266 美元/吨附近，现货TA 加工差 390 元/吨附近，TA 负荷回升至 77%附近，聚酯负荷回落至 94.2%，短期PTA 供需去库，主要受原料价格波动影响。
	MEG	观望	MEG: MEG 国产负荷下降至 58.25%附近，上周港口预计去库；聚酯负荷回落至 94.2%附近；原油价格震荡，动煤现货偏弱，东北亚乙烯震荡，原料端偏弱，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	观望	PR: 成本存一定支撑，然下游跟进不足，聚酯瓶片市场或稳中偏强调整。考虑临近月底，部分持货商存低价出货可能。
	PF	观望	PF: 下游订单不足、观望气氛较浓；但成本端仍存一定支撑，预计本周涤纶短纤市场或窄幅震荡。

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。