交易咨询：0571-85165192，85058093

2025 年 9 月 25 日星期四

新世纪期货交易提示（2025-9-25）

黑色产业	铁矿石	震荡偏强	**铁矿**：美联储降息如期落地，国庆节后交易重点逐渐落实到现实。海外铁矿供应小幅下滑，本期全球铁矿石发运总量环比减少 248.3 万吨至 3324.8 万吨，不过仍旧处于近几年同期最高水平。澳洲、巴西以及非主流地区发运量均下降，不过 47 港铁矿石到港总量环比增加 358.1 万吨至 2750.4 万吨，创两个月新高。上周日均铁水产量小幅回升继续保持在高位，带动铁矿需求回升，钢厂盈利比例高位回落，现阶段钢厂主动减产动力依然不足，节前也有补库预期。短期铁矿石基本面矛盾有限，向上受需求压制，铁矿 2601 合约高位调整。 **煤焦**：煤矿端停产消息叠加“反内卷”预期升温共同推动双焦盘面有所反弹。供需方面，下半年煤矿超产检查预计存在影响，焦煤供应大概率弱于去年同期，叠加“金九银十”旺季来临，焦煤和焦炭期货盘面在各种利好预期的影响下，有所反弹。焦企开启第一轮提涨，上周日均铁水产量小幅回升继续保持在高位，带动双焦需求回升。反内卷作为中长期政策，煤焦呈现震荡偏多。 **螺纹**：美联储降息如期落地，国庆节后交易重点将逐渐落实到现实。煤矿端停产消息叠加“反内卷”预期升温共同推动双焦反弹。成材产量小幅回落，供应仍保持相对高位，五大钢材表需环比小幅回升，库存压力继续增加。地产投资继续回落，总需求难有逆季节性表现，在全年总需求无增量的基础下，会形成明显的前高后低格局。传统旺季来临，“反内卷”预期升温，成本端上涨带动成材端拉升，短期螺纹 2601 合约震荡偏强运行，重点持续跟踪关注螺纹库存表现。 **玻璃**：工信部召开玻璃行业座谈会，号召行业涨价，24 日午间以中玻系为首的玻璃企业普涨 100 元/吨，沙河部分企业参会也跟涨。短期内现货的快速涨价可能会拉动未涨价区域的下游节前补库情绪，进而带动全国现货的涨价情绪，且反内卷仍有炒作空间。供应方面，玻璃产量持稳，周环比变化不大。需求方面，下游深加工厂订单天数为 10.5 天，环比增加 1 天，旺季需求略有所好转，但需求增量有限。长期看，房地产行业整体仍处于调整周期，玻璃节前震荡偏强，关注节后下游补库结束做空机会。
	煤焦	震荡偏多	
	卷螺	震荡	
	玻璃	反弹	
	纯碱	调整	
金融	上证 50	震荡	**股指期货/期权**：上一交易日，沪深 300 股收录 1.02%，上证 50 股指收录 0.68%，中证 500 股收录 1.99%，中证 1000 股收录 1.70%。国务院总理李强出席全球发展倡议高级别会议并致辞指出，中国作为负责任的发展中大
	沪深 300	震荡	

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

	中证 500	反弹	国，在世贸组织当前和未来谈判中，将不寻求新的特殊和差别待遇。商务部召开新闻吹风会介绍，这是中方坚定维护多边贸易体制、积极落实全球发展倡议和全球治理倡议的重要举措，必将为促进全球贸易投资自由化便利化注入强心剂。商务部强调，中国仍然是世界上最大的发展中国家，中国发展中国家的地位和身份没有改变。《中国地方政府债券蓝皮书(2025)》披露，2025 年地方政府债券呈现三大特点：一是新增限额大幅增加、发行规模再创新高；二是置换节奏明显前置、新增债发行相对偏慢；三是投向领域进一步拓宽、用于基建项目的专项债额度有所减少。展望未来，财政发力仍是当前扩大有效需求、提振信心和预期、扭转信用收缩趋势的优先选择，地方债也将继续稳步扩容、优化结构、提升效率。市场行情震荡，建议控制风险偏好，股指多头维持目前仓位。 **国债：**中债十年期到期收益率上行 3bps，FR007 上行 7bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，9 月 24 日以固定利率、数量招标方式开展了 4015 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 4015 亿元，中标量 4015 亿元。Wind 数据显示，当日 4185 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 170 亿元。市场利率波动，国债走势趋弱，国债多头轻仓持有。
	中证 1000	反弹	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	反弹	
贵金属	黄金	偏强运行	**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%。7 月 PCE 数据显示通胀数据放缓，核心 PCE 同比上涨 2.9%，PCE 同比上涨 2.6%，均符合市场预期；8 月 CPI 同比涨 2.9%，与预期一致，较上月的 2.7%回升，是 1 月份以来最大涨幅。短期来看，美联储 9 月 FOMC 会议开启降息，鲍威尔讲话谨慎鸽派提升市场降息预期，目前 10 月降息预期达 90%以上，关注本周五 PCE 数据公布；另一方面，地缘政治风险支撑金价，预计黄金维持偏强运行。
	白银	偏强运行	

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

轻工	原木	区间震荡	**原木：**上周原木港口日均出货量 5.98 万方，环比减少 0.31 万方，出货量减少。8 月新西兰发运至中国的原木量 136 万方，较上月减少 8%，8 月新西兰发运量下降，9 月到港量预计维持低位；本周预计到港量 33.6 万方，环比增加 60%。9 月预计维持偏低水平，难见旺季增量，供给端趋紧。截至上周，原木港口库存 292 万方，环比去库 10 万方，下降至 300 万方关键阈值以下。现货市场价格偏稳运行，太仓和日照 4 米中分别稳定在 770/750，6 米中 A 均稳定在 790。CFR9 月最新报价 114 美元/JAS 方，较上月下跌 2 美元，成本端支撑减弱。交割方面，期现商锁货意愿不强，目前 112 手交割完成，仓单量 434 手，09 合约交割意愿有所提升。整体来看，现货市场价格偏稳运行，本周原木到港预计环增，供应端趋紧，日均出库量减少，目前暂无明显上涨动力，预计原木区间震荡。 **纸浆：**上一工作日现货市场价格偏稳运行。针叶浆最新外盘价维持在 720 美元/吨，阔叶浆最新外盘价上涨 20 美元至 520 美元/吨，成本对浆价支撑增强。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，需求转好预期有待验证，目前纸厂刚需采买原料，利空于浆价。预计纸浆价格底部盘整为主。 **双胶纸：**上一工作日现货市场价格偏稳运行。目前双胶纸排产相对稳定，开工较上周小幅回升，但 9 月份处于下游季节性淡季，新一轮出版招标尚未开始，加之纸价利润低位，高价备货积极性低。该行业处于产能过剩阶段，短期供给稳定需求不佳，供需矛盾突出，整体偏空对待。
	纸浆	底部盘整	
	双胶纸	偏空对待	
油脂油料	豆油	震荡偏空	**油脂：**马棕油 8 月产量环比略增，高于十年均值水平，库存环比增 4.18%至 220 万吨，产地供应压力增大，不过 SPPOMA 数据显示，9 月 1-20 日马棕油环比减少 7.89%，预示着季节性增产周期接近尾声，减产季即将到来，高频数据显示出口疲弱。美国生物柴油政策面临不确定性，美国环保署对小炼油厂豁免申请的处理方式让市场对豆油的需求前景感到担忧，印尼提及 B45 过渡方案提升原料需求预期。国内大豆到港充足，油厂压榨开机率保持较高水平，豆油库存持续增加，供应压力较大，豆棕价差倒挂推动食品加工转向豆油，棕油库存回升，菜油供应充裕延续去库，双节前刚需备货仍然存在但需求支撑减弱，阿根廷为稳定汇率而暂时取消大豆及豆油出口关税给大豆市场带来额外压力，预计油脂短期震荡偏空，关注美豆产区天气及马棕油产销。 **粕类：**美豆单产调至 53.5 蒲/英亩，但因种植和收获面积增加，总产量反升至 43.01 亿蒲，出口需求疲软，尤其对华出口大幅下滑，致期末库存增至 3 亿蒲，美大豆丰收上市，但中国继续避开美国供应令美豆市场承压，中国积极从阿根廷采购大豆，加剧了市场对美豆出口需求低迷的担忧，美豆出口未见实质性改善之前巴西大豆高升水格局难有改变。国内供应压力显著，大豆到港量维持高位，油厂开机率高企，豆粕库存 110 万吨以上年
	棕油	震荡偏空	
	菜油	震荡偏空	
	豆粕	震荡偏空	
	菜粕	震荡偏空	
	豆二	震荡偏空	
	豆一	震荡偏空	

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

			内高位，油厂普遍催提，而下游需求整体疲软，采购多以观望和消化合同为主，尽管双节备货或带来小幅提振，但难改整体宽松局面，预计豆粕短期反弹中期震荡偏空，关注美豆天气、大豆到港情况。 **豆二：**阿根廷暂时取消大豆及豆油出口关税，增加了国际市场低价供应，加剧了竞争压力，美豆受干旱影响区域持续扩大，优良率有所下降，天气状况和最终单产仍存在变数。国内油厂开工率高位，部分油厂豆粕胀库压力，港口大豆库存高位，供应非常充裕，后期仍需关注中美贸易关系变化、美豆丰产的兑现、我国厂商进口大豆采购节奏和方向的调整以及南美大豆播种，预计豆二震荡偏空，关注美豆天气、大豆到港况。
农产品	生猪	震荡偏强	**生猪：**本周全国生猪交易均重延续上升趋势。生猪平均交易体重达到124.72 公斤，较上周小幅上涨 0.25%。从省份来看，多数地区交易体重呈上涨态势。气温略有回落，生猪增重速度有所加快，带动出栏体重上升；同时肥标价差收窄，进一步提升了养殖端出栏大体重猪的意愿。此外，部分地区因本地消化能力有限，叠加政策影响导致外调减少，出现生猪被动压栏，也对整体均重形成支撑。也有少数地区因规模养殖场出栏增加，大场与散户价差缩小，屠宰企业相应减少对散户大猪的收购比例，转而增加标猪收购，一定程度上抑制了均重的上涨幅度。展望未来一周，养殖环节中主动与被动压栏现象仍将并存，下周全国生猪交易均重或继续小幅上涨。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 13.60 元/公斤，环比下跌 2.70%，养殖端出栏积极性较高，市场适重生猪供应充裕，而终端消费市场走货不畅，导致屠宰企业收购意愿不强。在销售迟滞的情况下，养殖方主动降价出栏，带动结算价格持续走低。国内重点屠宰企业开工率也呈现环比下降态势，周均开工率为 34.14%，较前一周下降 0.52 个百分点。当前生猪供应较为充沛，企业收购顺畅，但由于终端需求疲软、下游备货意愿不高，屠宰企业订单有限，制约了开工水平的提升。后期来看，尽管猪源供应仍然充足，但下游拿货积极性普遍较差，屠宰企业提升屠宰量的难度较大。预计下周全国屠宰开工率可能仅局部地区略有回升，整体或将呈现降后趋稳的运行态势。随着北方天气转凉，9 月底国庆中秋双节备货需求提升，价格下方存在基本面支撑。预计生猪价格短期内震荡偏弱运行。

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

软商品	橡胶	震荡	**橡胶**：云南产区天气状况改善，供应端压力减少，但收购价格维持高位，但割胶利润处于负值。海南受持续雨水扰动，整体胶水产量低于往年同期水平并低于预期；但原料价格出现下调，当地加工厂生产成本降低，利润倒挂有所改善。泰国方面杯胶价格持续上涨，周均价达 56.22 泰铢/公斤，越南产区天气较上周改善，总体库存仍处于较低水平。需求端:本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 72.74%，环比上升 0.13 个百分点，同比下降 6.92 个百分点；全钢轮胎样本企业产能利用率为 66.36%，环比上升 0.05 个百分点，同比上升 6.18 个百分点。周内样本企业产能利用率明显提升，主要因月初检修企业多在 9 月初陆续复工，目前多数已恢复至常规水平，部分企业由于缺货明显，存在适度提产现象，共同带动了产能利用率的整体上升。库存：天然橡胶库存继续呈现下降趋势。其中青岛地区库存维持小幅度下降，临近假期预计将持续降库；目前，中国天然橡胶社会库存总量为 123.5 万吨，环比下降 2.2 万吨，降幅 1.8%；保税与一般贸易仓库均持续去库。港口总入库量环比减少，周初下游适量补货推动仓库提货量增加，当前胶价仍有上行可能，轮胎厂避险情绪增强，预计下期一般贸易库存去库幅度较本周可能有所收窄。下周期多数企业维持当前排产状态，以储备双节前后库存，以及弥补前期订单缺口，整体产能利用率小幅波动为主。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，天然橡胶价格或将呈现宽幅震荡运行态势。
聚酯	PX	观望	PX:俄乌冲突延续引发潜在供应风险，叠加美国商业原油库存下降，油价上涨。PX 自身供减需增，周度供需边际略微改善，但中期来看整体 PX 供需依旧有压力，PXN 价差继续被挤压，PX 价格跟随油价波动。 PTA：油价持续反弹，PXN 价差被挤压，成本端给到一定支撑。PTA 供应回升，同时下游聚酯工厂负荷开始反弹，PTA 供需皆增。但整体上 PTA 供需边际转弱，且终端订单弱于预期，短期 PTA 价格跟随成本波动为主。 MEG：上周港口库存继续小幅累库。终端需求改善不多，国产回升，进口量震荡，供应压力增加，而中期预计 MEG 供需宽平衡。短期成本端波动较大，低库存对价格支撑或遭削弱。 PR:两油延续涨势，成本走强，台风影响近期供应减量，多重利好支撑今日聚酯瓶片市场随成本走高，然下游及贸易商多有备货，市场交投氛围或提振有限。 PF:涤纶短纤工厂库存水平不高、部分中间商均有不同程度的超卖；叠加国际油价涨势延续，预计今日涤纶短纤市场或偏暖整理；关注双节前下游备货进度。
	PTA	震荡	
	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。