

新世纪期货交易提示 (2025-10-27)

黑色产业	铁矿石	震荡	铁矿: 本周中美和谈以及联储降息有助于风险偏好的继续抬升。供应方面，力拓与 VALE 为兑现年度目标仍有冲量空间，且传统天气干扰趋弱，港口到货大概率维持高位，供应端延续宽松格局。铁矿石主线仍是“供给宽松、需求低位、港口累库”，供需过剩格局难以扭转。铁水高位回落，核心仍在钢材需求地产，新开工已回落至 2005 年水平，内需疲弱难改。后续紧盯四条主线：煤焦“反内卷”政策落地节奏、钢厂利润与检修弹性、终端需求释放强度、宏观政策信号，任何一条变化都可能触发矿价重新定价。
	煤焦	反弹	煤焦: 宏观政策预期推动，煤炭作为“反内卷”重点品种，市场普遍关注是否会出台需求端政策。产业端供给担忧加剧，后续环保、安监方面的力度可能会影响其他产区。当前市场的核心矛盾集中在钢厂极低的利润水平，铁水产量高位有所回落，钢厂亏损面扩大倒逼减产的逻辑持续发酵，若成材继续走弱，钢厂检修范围有望扩大，对原料端形成打压。焦炭第二轮提涨落地，短期关注宏观与产业预期能否形成共振。
	卷螺	震荡	螺纹: 中美双方达成共识，美国 9 月 CPI 不及预期加大 10 月降息率，使得风险偏好有所抬升。螺纹钢静态估值偏低，铁水高位回落，核心仍在钢材需求地产新开工已回落至 2005 年水平，内需疲弱难改。钢价止跌取决于 2025 年四季度能严格执行产量压减 5% 以上，以及反“内卷”政策落地强度。9 月地产数据，开发投资数据又创新低，1-9 月同比下滑 13.9%，降幅较 1-8 月扩大 1%。1-9 月基建、制造业投资同比增速分别回落至 1.1% 和 4%。钢材供需矛盾依旧存在，钢材倾向继续震荡调整。
	玻璃	震荡	玻璃: 当前地区出货普遍偏弱，市场降价氛围浓厚，玻璃现货市场维持弱势震荡。目前玻璃上的矛盾依然存在，在中游陆续出货和下游需求不佳共同作用下，玻璃表需迟迟没有恢复，玻璃厂的累库压力越来越大。旺季下房地产竣工持续下行拖累需求前景，玻璃需求整体偏弱，企业库存连续增加。按照目前的供需水平，玻璃日熔量要在年底前降到 15.4 万吨左右的水平才能解决全产业链过剩的矛盾。短期玻璃震荡偏弱，后续关注宏观及减产政策能否给市场带来止跌企稳甚至反弹契机。
	纯碱	震荡	
金融	上证 50	震荡	股指期货/期权: 上一交易日，沪深 300 股指收录 1.18%，上证 50 股指收录 0.62%，中证 500 股指收录 1.62%，中证 1000 股指收录 1.52%。电子元器件、半导体板块呈现资金净流入，能源设备、燃气板块呈现资金净流出。当地时间 10 月 25 日至 26 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在马来西亚吉隆坡举行中美经贸磋商。双方以今年以来两国元首历次通话重要共识为引
	沪深 300	震荡	
	中证 500	反弹	

贵金属	中证 1000	反弹	领，围绕美对华海事物流和造船业 301 措施、延长对等关税暂停期、芬太尼关税和执法合作、农产品贸易、出口管制等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流磋商，就解决各自关切的安排达成基本共识。双方同意进一步确定具体细节，并履行各自国内批准程序。中共中央举行新闻发布会介绍，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》强调把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重，促进城乡融合发展，加快建设农业强国。《建议》提出推动重点产业提质升级，初步估计未来 5 年会新增 10 万亿元左右的市场空间。培育壮大新兴产业和未来产业，未来 10 年将再造一个中国高技术产业。注重新型城镇化，预计“十五五”时期建设改造地下管网新增投资需求超过 5 万亿元。倡导积极的婚育观，优化生育支持政策和激励政策。综合整治“内卷式”竞争，将有力有效破除各种市场障碍。市场短期盘整，看涨情绪升温，建议股指多头持有。 国债：中债十年期到期收益率上行 1bp，FR007 持平，SHIBOR3M 持平。央行公告称，10 月 24 日以固定利率、数量招标方式开展了 1680 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1680 亿元，中标量 1680 亿元。Wind 数据显示，当日 1648 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 32 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹，国债多头轻仓持有。
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	上行	
	黄金	高位震荡	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，已连续增持十一个月。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；同时地缘政治冲突和国际贸易局势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%。8 月 PCE 数据显示通胀数据持稳，核心 PCE 同比上涨 2.9%，PCE 同比上涨 2.7%，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，美国最新 CPI 数据显示通胀不及预期，美联储降息仍存两次预期，基本已被市场计价，国际贸易乐观预期增加，避险需求减少，但美国政府的持续停摆和地缘政治冲突持续吸引着黄金的买盘需求，预计黄金高位震荡为
	白银	高位震荡	

			主。
轻工	原木	震荡	原木: 上周原木港口日均出货量 6.32 万方, 环比增加 0.59 万方, 需求结构呈现南强北弱, 长三角口料订单改善明显, 而山东地区集成材备货尾声和降雨增加出货环减。9 月新西兰发运至中国的原木量 147.2 万方, 较上月增加 8%。受中国对美船舶征收特别费用影响, 海运结构可能发生变化, 新西兰直发中国船只预计减少, 部分船只可能通过转运至中国, 增加物流成本和不确定性, 预计 10 月发运量增幅有限。截至上周, 原木港口库存 292 万方, 环比去库 7 万方, 出货整体改善港口库存去库, 但去库持续性持疑。现货市场价格偏稳运行, 日照 6 米中 A 价格维持在 800 元, 太仓 6 米中 A 稳定在 800, 太仓和日照 4 米中分别稳定在 780/760。CFR11 月提前报价 120 美元/JAS 方, 较上月上涨 5 美元, 成本端支撑增强。交割方面, 近期大商所召开原木期货市场论证会, 针对市场反馈意见, 可能对原木期货交割规则优化, 临近 11 月交割, 部分加工厂等待交割货源流出, 说明下游对交割品质量的认可。整体来看, 现货市场价格偏稳运行, 成本存上涨预期, 供给预计增幅有限, 而加工厂优先消化库存, 采购意愿不高, 预计原木价格震荡为主。
	纸浆	底部盘整	纸浆: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。针叶浆最新外盘价再次下跌 20 美元至 680 美元/吨, 阔叶浆最新外盘价上涨 20 美元至 540 美元/吨, 成本对浆价支撑减弱。造纸行业盈利水平处于偏低水平, 纸厂库存压力较大, 对高价浆接受度不高, 需求表现不佳, 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	偏弱震荡	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, 开工较上周回落, 需求表现一般, 个别出版招标启动, 市场观望情绪浓厚。同时, 纸价利润低位, 高价备货积极性低。短期供给稳定需求未现改善, 预计价格偏弱震荡为主。
油脂油料	豆油	宽幅震荡	油脂: 美国政府停摆也导致市场缺乏官方数据指引, 马棕油库存 236 万吨高位持续压制市场, 目前棕油主产国处于增产季末期, 产量有所下滑, 船运机构数据, 马来 10 月 1-25 日棕油出口量较上月同期减少 0.4%-14.73% 不等。印尼生物柴油消费保持强劲, 为长期需求提供支撑, 美豆油库存降至九个月低点但高于预期, 显示生物燃料需求稳健。此外, 国际原油价格因美国对俄罗斯制裁而反弹, 增强了生物柴油吸引力。国内大量大豆持续到港, 油厂开机率恢复至高位, 油脂供应充裕, 而需求偏弱, 预计油脂整体延续区间宽幅震荡, 关注巴西豆产区天气及马棕油产销变化风险。 粕类: 未来数日美国中西部部分地区早间或出现霜冻或令作物收割遭遇延迟, 未来数日巴西仍将是凉爽且干燥的天气, 有利于巴西大豆播种顺利, 不过拉尼娜现象的确认给南美大豆生长带来不确定性。国内油厂开机率大
	棕油	宽幅震荡	
	菜油	宽幅震荡	
	豆粕	反弹	

	菜粕	反弹	幅回升，加之大量进口大豆到港量，豆粕供应增加，不过市场成交小幅放量，下游提货量重回年内高位，远高于往年同期，油厂豆粕库存去化加速，同时美豆受油价大涨及贸易乐观情绪提振，预计豆粕短期反弹，关注巴西豆天气及中美贸易谈判进展。 豆二：美政府停摆重要数据仍然暂停发布，美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力，巴西播种顺利有增产潜力，不过，拉尼娜现象确认南美大豆生长风险升温。国内近月船期进口大豆采购进度进一步加快，港口大豆库存高位，供应非常充裕，后期关注中美贸易变化、美豆丰产兑现及南美大豆天气，预计豆二在外盘提振下短期反弹，关注巴西大豆播种、中美贸易变化等不确定性风险。
	豆二	反弹	
	豆一	反弹	
	生猪	震荡偏强	生猪：全国生猪交易均重小幅上涨。生猪平均交易体重达到 124.75 公斤，较上周小幅上涨 0.06%。从省份来看，多数地区交易体重呈上涨趋势。国庆假期期间走货不及预期，节后需求减弱，屠宰量下滑，猪价下跌至成本线附近，养殖端放缓出栏节奏使得均重上涨。随着下期压栏大猪出栏，交易均重可能小幅上涨。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.04 元/公斤，周内养殖端出栏积极性提升，但下游接货力度有限，市场猪源消化速度偏慢，导致销售压力上升，养殖方多选择降价出栏；下游屠宰企业低价收购顺畅，带动结算价小幅下行。周内养殖端为完成出栏目标，养殖端继续增量出栏，下游低价收购难度不大，结算价下行。周均开工率为 37.04%，较前一周上涨 2.26 个百分点。当前生猪供应较为充沛，企业收购顺畅，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。生猪供应量充足，出栏积极性较高。对行情有利空影响，猪价上涨幅度有限。当前大猪存栏偏紧，存在明显的惜售挺价情绪，整体出栏意愿不强，支撑大猪价格维持相对坚挺。标猪出栏节奏较为积极，市场供应整体充裕，对标猪价格支撑力度不足，下周预计二育补栏活动预计接近尾声，难以对标猪价格形成有效拉动，标猪行情或承压偏弱运行。近期下游屠宰企业订单量回落，需求下滑，预计生猪价格短期内震荡偏弱运行。

软商品	橡胶	震荡	橡胶: 云南产区天气状况未改善, 原料产出放缓, 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。泰国方面假期雨水较多, 杯胶价格持续上涨, 周均价达 54.06 泰铢/公斤, 越南产区受降雨影响割胶作业受到干扰, 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 71.07%, 环比大幅上升 28.9%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 63.96%, 环比上升 22.43%。周内样本企业产能利用率上升, 前期部分企业存短期检修计划, 拖拽企业产能利用率明显下滑, 随着检修企业开工逐步恢复, 装置产能将逐步释放。据中汽协数据, 9 月中国汽车产销分别完成 327.6 万辆和 322.6 万辆, 环比分别增长 16.4%和 12.9%, 同比分别增长 17.1%和 12.9%。库存: 天然橡胶库存继续呈现下降趋势, 目前, 中国天然橡胶社会库存总量为 108 万吨, 环比下降 0.7%; 保税库累库, 一般贸易仓库去库。港口总入库量环比减少。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: 欧美对俄制裁效果可能不佳, OPEC+增产氛围仍在, 油价走低。PX 短期供减需增, 周度供需边际改善, 中期来看整体 PX 供需依旧有压力, PXN 价差继续反弹空间有限, PX 价格跟随油价波动。
	PTA	震荡	PTA: 中长期油价预期偏弱, PXN 价差上方空间受限, 削弱成本端支撑。PTA 供应周度开始回升, 下游聚酯工厂负荷维持, 整体上 PTA 供需边际走弱, 且成本端不确定性较大, 短期 PTA 价格跟随成本波动为主。
	MEG	观望	MEG: 上周港口可能小幅去库, 本周到港依旧不多。当前聚酯负荷坚挺, 国产略微回落, 进口量震荡, 供应压力稍缓, 而中期预计 MEG 供需过剩。短期成本端波动较大, 低库存对价格支撑或遭削弱。
	PR	观望	PR: 原料支撑仍在但强度有限, 供应压力逐步累积, 加之需求进入传统淡季, 聚酯瓶片或上行乏力, 区间震荡运行。
	PF	观望	PF: 下游维持刚需补货; 国际油价涨势延续, 但双原料短线均为供应增量态势, 预计多因素博弈下, 本周涤纶短纤市场或震荡整理。

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。