

新世纪期货交易提示 (2025-11-4)

黑色产业	铁矿石	调整	铁矿：美联储如期降息的同时中美初步会晤，宏观利好落地，黑色价格向基本面回归。供应方面，中国 47 港到港总量 3314.1 万吨，创近年来最高值，环比增加 1229.8 万吨，增幅达 59%。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。港口铁矿石库存继续增加，全国 45 个港口进口矿库存刷新 8 个月高位。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。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：受到“十五五提出煤炭行业要高质量发展+矿难+市场担忧生产限制”等多则消息共同助推煤焦上涨。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，关注钢厂利润压缩进度。焦炭开启第三轮提涨，短期煤焦走势震荡偏强，关注宏观与产业预期能否形成共振。 螺纹：美联储如期降息的同时中美初步会晤，宏观的利好落地，黑色价格向基本面回归。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，钢材震荡调整为主。 玻璃：周末，沙河煤改气停线的消息开始发酵，十一月中旬沙河煤改气会逐步落地，十五号前主要涉及到 4 条产线的冷修会先后看到，涉及产能约 3000 吨左右，按照目前的说法大概率在本周看到冷修。现实端，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。本周关注产线冷修情况，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。
	煤焦	反弹	
	卷螺	震荡	
	玻璃	震荡	
	纯碱	偏弱	
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 0.27%，上证 50 股指收录 0.16%，中证 500 股指收录 0.04%，中证 1000 股指收录 0.42%，林木、石油天然气板块呈现资金净流入，软饮料、贵金属板块呈现资金净流出。
	沪深 300	震荡	

贵金属	中证 500	反弹	今年前三季度，我国中西部地区外贸进出口再创新高，成为稳外贸、扩大开放的重要力量。前三季度，中部地区进出口 2.84 万亿元，规模创历史新高，同比增长 11.4%，高于全国增速 7.4 个百分点，连续 16 个月实现正增长。对共建“一带一路”国家进出口 1.5 万亿元，增长 14.5%，占同期中部地区外贸总值超五成。财政部副部长廖岷在京会见来访的英国内阁办公室副常务次官迈克尔·埃拉姆，就中英在二十国集团（G20）财金渠道以及中英经济财金对话框架下的合作等深入交换意见。廖岷表示，中方重视发展对英关系，愿在两国领导人战略引领下，按照相互尊重、互利共赢的原则与英方加强合作，落实好中英经济财金对话成果，推动中英经济关系健康稳定发展。中方愿同英方加强在 G20 框架下的沟通协调，为即将举行的二十国集团约翰内斯堡领导人峰会做好准备。市场短期盘整，中期趋势依然上行，建议股指多头持有。
	中证 1000	反弹	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	上行	
	黄金	高位震荡	国债：中债十年期到期收益率下行 1bp，FR007 下行 3bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，11 月 3 日以固定利率、数量招标方式开展了 783 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 783 亿元，中标量 783 亿元。Wind 数据显示，当日 3373 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2590 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。
	白银	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；9 月 CPI 同比涨 3%，不及市场预期，较上月的 2.9% 回升。短期来看，美联储鹰鸽言论不一，制造业 PMI 不及预期，市场对 12 月降息预期 60% 左右；美国政府停摆和地缘政治风险持续支撑金价买盘，关注本周服务业 PMI 和 ADP 数据，预计黄金短期维持高位震荡。

轻工	原木	偏弱震荡	原木: 上周原木港口日均出货量 6.28 万方, 环比减少 0.16 万方, 全国日均出库量稳定在 6 万方以上, 但后期下游转向淡季, 贸易商销售压力较大, 需求有望走弱。10 月新西兰发运至中国的原木量 150.2 万方, 较上月增加 2%。9 月, 我国针叶原木进口量 200.13 万方, 较上月增加 16.01%, 同比减少 7.37%, 进口量四季度呈现季节性增加, 供给压力加大。截至上周, 原木港口库存 288 万方, 环比累库 4 万方, 到港量增加需求走弱, 港口库存累库有望持续。现货市场价格偏稳运行, 日照 4/6 米中 A 价格稳定在 760/790 元, 太仓 4/6 米中 A 分别稳定在 770/790。中美暂停特殊港务费一年, CFR11 月更新报价 116 美元/JAS 方, 较上月上涨 1 美元, 市场观望情绪浓厚, 实际成交价要看贸易商接货意愿。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。整体来看, 现货市场价格偏稳运行, CFR 报价更新下跌。近期到港量增加, 而下游转向淡季, 贸易商销售压力较大, 加工厂采购意愿不高, 预计原木价格偏弱震荡为主。
	纸浆	底部盘整	纸浆: 上一工作日现货市场价格偏强运行, 针叶浆部分现货市场价格上涨 10-70 元/吨, 阔叶浆部分现货市场价格上调 10-50 元/吨。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	震荡	双胶纸: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。目前双胶纸华南新产能放量, 供给压力仍存, 开工较上周回升, 出版招标陆续启动, 但市场预期偏谨慎。同时, 纸价利润低位, 高价备货积极性低。预计价格震荡为主。
油脂油料	豆油	区间运行	油脂: 美国政府停摆也导致市场缺乏官方数据指引, 中美贸易谈判进展顺利, 美豆期价延续反弹对国内大豆市场带来成本提振。虽然目前棕油主产国处于增产季末期, 马棕油库存 236 万吨高位持续压制市场, 同时 10 月产量环比增长, 加重了市场对供应宽松的担忧, 出口略高于十年均值, 却难以改变库存继续攀升趋势, 给马棕价格带来压力。花旗分析师表示印尼计划于 2026 年实施 B50 生物柴油政策可能推迟至 2027 年, 这动摇了市场对长期需求支柱的信心。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运行, 关注巴西豆产区天气及马棕油产销变化风险。
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	反弹	粕类: 受助于对华出口复苏的提振美豆创下近五年来最大月度涨幅, 进而抬升国内大豆进口成本, 美中西部零星降雨, 11 月初收割或其他田间作业或受到干扰。巴西大豆种植率低于去年和 5 年均值, 中部需警惕降雨不均阶段性积水或干旱, 南部面临干热导致的出苗压力; 阿根廷则需应对土
	菜粕	反弹	

农产品	豆二	反弹	壤湿度逐步消耗对幼苗生长的制约。国内油厂开机率回升至高位，加之大量进口大豆到港量，豆粕供应增加，而国内需求表现疲软，预计豆粕在美豆提振下短期反弹，关注巴西豆天气及中美贸易实质进展。
	豆一	反弹	豆二： 中美贸易谈判的进展为大豆市场提供了短期波动题材，美豆出口需求改善预期渐强，巴西播种率偏低，拉尼娜现象使得南美天气有些异常。国内近月船期进口大豆采购进度进一步加快，港口大豆库存近三年高位，供应非常充裕，预计豆二在美豆的提振下短期反弹，关注巴西大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。
	生猪	震荡偏强	生猪： 全国生猪交易均重小幅下跌。生猪平均交易体重达到 124.51 公斤，大部分地区的生猪交易体重呈现下行趋势。由于肥猪与标猪价差扩大，散户普遍存在看涨预期，出现压栏惜售行为，规模养殖场的猪源消化压力随之减轻，走货速度显著加快，部分养殖场因提前完成月度出栏计划，将下月部分猪源集中至本周出栏，加快了整体出栏节奏，带动交易均重小幅回落。受气温下降影响，部分地区对大猪需求上升，导致屠宰企业收购均重略有上涨。全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.78 元/公斤，较前一周期上涨 6.14%，周内二次育肥积极性提升。叠加中上旬养殖端出栏进度较好，下旬出栏量稍有下降，支撑结算价上涨。预计下周养殖端出栏放缓，下游低价收猪难度增大，结算价或上涨。周均开工率为 38.08%，较前一周上涨 0.68 个百分点。当前生猪供应较为充沛，企业收购顺畅，随着气温下降，猪肉需求量增加，下游备货积极性提升，屠宰企业订单增加导致开工率上涨。随着天气转凉，市场对大猪需求增加，对大猪价格形成支撑；散户二次育肥补栏仍在持续，受市场情绪带动，散户对大猪挺价意愿较强，推动本周大猪价格保持强势，进而带动全国肥标价差继续走阔。未来一周生猪周均价或环比上涨。

软商品	橡胶	震荡	橡胶: 云南产区天气状况好转, 原料产出逐渐恢复, 收购价格维持高位, 但割胶利润处于负值。海南受持续雨水台风天气扰动, 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。泰国方面雨水较多, 台风影响南部产区, 杯胶价格持续上涨, 周均价达 54.26 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 72.84%, 环比上涨 1.77%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 65.87%, 环比上涨 1.91%。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 14.9%。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 105 万吨, 环比下降, 降幅 2.8%; 保税与一般贸易仓库均持续去库。港口总入库量环比减少。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。
	PX	观望	PX: OPEC+计划在明年第一季度暂停增产, 缓和长线供应过剩及需求疲软忧虑。此外部分产油国的补偿性减产仍在执行中, 也对油价形成利好支撑。PX 短期供增需减, 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: 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 供应边际下降, 但有新装置试车, 下游聚酯工厂负荷略微抬升, 整体上 PTA 供需边际改善, 且成本端不确定性较大, 短期 PTA 价格跟随成本波动为主。 MEG: 上周到港量回升, 而国产负荷回升, 整体供应已经处于高位。需求端聚酯负荷暂时有韧性, 但旺季尾声, 后续存忧, 未来供需预期过剩。短期成本端波动较大, 远月累库压力压制价格。 PR: 供需无改善迹象, 叠加原料支撑乏力, 聚酯瓶片市场承压, 维持弱势震荡格局。 PF: 原料均呈现供应增量态势且下游观望气氛增加, 市场缺乏明显利好提振, 预计今日涤纶短纤市场或偏弱整理。
	PTA	震荡	
	MEG	观望	
	PR	观望	
	PF	观望	
聚酯			

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。