

交易咨询：0571-85165192，85058093

2025 年 12 月 8 日星期一

新世纪期货交易提示 (2025-12-8)

<div>黑色产业</div> <div>徐卫燕</div> <div>F0267926</div> <div>Z0002751</div>	铁矿石	震荡	<p>铁矿：供应方面，全球铁矿石发运总量环比增加 44.7 万吨至 3323.2 万吨。47 港外矿到港量环比减少 155.5 万吨至 2784 万吨。日均铁水产量环比继续回落 2.38 万吨至 232.3 万吨，限制铁矿反弹空间。需求核心仍在地产，新开工已回落至 2005 年水平，内需疲弱难改。港口铁矿石库存小幅回升，处于 8 个月高位。铁矿石供需过剩格局难以扭转，钢厂利润再度挤压，减产检修规模或进一步扩大，但目前钢厂的利润以及累库水平还不足以自发性减产，短期负反馈概率不大，铁矿价格高位调整。</p> <p>煤焦：12 月 1 日焦炭首轮提降落地，市场仍有提降预期。双焦在前期持续下跌过后，估值趋于合理，本周有所止跌。近期，国家发改委强调采暖季能源保供，降低了市场对迎峰度冬期间煤炭行业出台新一轮反内卷措施的预期。国内部分煤矿受到安全检查影响，开工受限，开工率周环比小幅下滑。原料煤让利带动部分焦企利润改善，焦企生产积极性较高，钢厂铁水产量环比再降 2.4 万吨，板材库存压力大，年检年修降低负荷预期，需求走弱，双焦大幅回调。年前下游仍有补库需求，叠加反内卷作为中长期策略，煤焦下方寻找支撑。</p> <p>螺纹：下游需求低迷，冬储补库还未开始，螺纹仍处震荡态势。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。当前钢材价格估计还将保持底部震荡，但基于利空在逐步兑现，目前钢厂的利润以及累库水平还不足以自发性减产，供应无显著减量预期，需求无显著增量预期，价格低位盘整，临近年底，政策会议逐渐增多，需关注宏观预期是否有所改变。</p> <p>玻璃：近期沙河价格再度走弱，期价偏弱运行。加工订单延续低迷态势，需求不足。供应消息扰动，部分玻璃厂有推迟冷修计划，关注后续实际进度。浮法玻璃样本企业总库存延续去库，续创 10 月份以来新低，但同比</p>
	煤焦	震荡	
	卷螺	震荡	
	玻璃	震荡偏弱	
	纯碱	震荡	

<div>金融</div> <div>陈凯杰</div> <div>F3012013</div> <div>Z0012823</div>			<p>仍旧增加超过两成。现实端，房地产竣工持续下行拖累需求前景，玻璃需求整体偏弱，后续能否止跌企稳要看冷修的进度，关注宏观以及产线冷修情况能否给市场带来契机。</p>
	上证 50	震荡	<p>股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收录 0.84%，上证 50 股指收录 0.93%，中证 500 股指收录 1.21%，中证 1000 股指收录 1.29%。保险、林木板块呈现资金净流入，燃气、海运板块呈现资金净流出。《基金管理公司绩效考核管理指引》征求意见稿已下发。征求意见稿强化业绩考核，盈利比等指标，多处实现挂钩。监管要求高管、基金经理跟投比例均需提升，基金公司董事长、高管等当年全部绩效薪酬应不少于 30% 购买本公司基金。基金经理绩效薪酬与基金业绩强挂钩，过去三年产品业绩低于业绩比较基准超过十个百分点且基金利润率为负的，其绩效薪酬应当较上一年明显下降，降幅不得少于 30%。证监会主席吴清发表署名文章，明确“十五五”时期提高资本市场制度包容性、适应性重点任务举措，具体包括：积极发展股权、债券等直接融资；推动培育更多体现高质量发展要求的上市公司；营造更具吸引力的“长钱长投”制度环境；着力提升资本市场监管的科学性、有效性；稳步扩大资本市场高水平制度型开放；共同营造规范、包容、有活力的资本市场生态。12 月 6 日，中国证券业协会第八次会员大会在北京举行，证监会主席吴清发表题为《加快打造一流投资银行和投资机构 更好助推资本市场高质量发展》的致辞。市场短期调整，中期趋势依然乐观，高新技术产业持续壮大。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率下行 3bps，FR007 上升 1bp，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 5 日以固定利率、数量招标方式开展了 1398 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1398 亿元，中标量 1398 亿元。Wind 数据显示，当日 3013 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 1615 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹。</p>
	沪深 300	震荡	
	中证 500	反弹	
	中证 1000	反弹	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	下行	

<p>贵金属</p> <p>李洋洋</p> <p>F03095618</p> <p>Z0018895</p>	黄金	震荡偏强	<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，美国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 月开启降息本轮降息周期，今年已降息两次；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，9 月非农数据显示劳动力市场意外强劲，非农就业人口超过市场两倍预期，但失业率超预期上升至 4.4%。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，本周即将召开美联储议息会议，9 月核心 PCE 超预期回落，市场对美联储 12 月降息预期维持在 85% 以上，利多金价上涨。美联储降息周期、全球央行购金和地缘政治风险对金价形成坚实的长期支撑。</p>
	白银	震荡偏强	
	原木	震荡筑底	<p>原木: 上周原木港口日均出货量 6.13 万方，环比减少 0.31 万方，全国日均出库量稳定在 6 万方以上，但上周环比减少，山东表现较弱，江苏相对坚挺，目前下游处于淡季，需求预计难有改善。10 月新西兰发运至中国的原木量 150.2 万方，较上月增加 2%。10 月，我国针叶原木进口量 190.78 万方，较上月减少 4.67%，同比减少 7.14%。上周预计到港量 21.7 万方，环比减少 48%。截至上周，原木港口库存 297 万方，环比去库 6 万方，近期原木到港骤减库存压力相对减弱。现货市场价格偏</p>

<p>轻工</p> <p>李洋洋</p> <p>F03095618</p> <p>Z0018895</p>	纸浆	震荡	<p>稳运行, 太仓 4/6 米中 A 分别稳定在 740/760 元/立方米, 日照 4/6 米中 A 分别稳定在 750/770 元。CFR12 月报价 116 美元/JAS 方, 较上月持平, 实际存在有价无市情况, 加之汇率原因, 外盘价仍存向下调整压力。交割方面, 11 月合约交割结束, 共完成交割 30 手, 较 9 月合约大幅缩减, 说明业内交割参与意愿低。整体来看, 现货市场价格偏稳运行, 上周到港量预计骤减, 供应压力有所改善, 下游刚需为主, 成本支撑减弱, 预计原木价格震荡筑底。</p>
	双胶纸	震荡	<p>纸浆: 上一工作日现货市场价格走势分化, 针叶浆部分现货市场价格调整区间-100-100 元/吨, 阔叶浆部分现货市场价格上涨 20-50 元/吨。针叶浆最新外盘价维持在 680 美元/吨, 阔叶浆最新外盘价上涨 10 美元至 550 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, 需求表现不佳, 目前纸厂刚需采购原料, 利空于浆价。贸易商报价继续上调, 但下游理性采购, 预计浆价回归震荡。</p> <p>双胶纸: 上一工作日现货市场价格趋稳。双胶纸开工预期稳定, 供应面变化不大。出版招标基本结束, 订单有望放量, 有利于纸企出货。规模纸企挺价意愿强, 月初报价可能上调。价格有望小幅上涨, 预计短期价格维持震荡。</p>
<p>油脂油料</p> <p>陈浩</p> <p>F0265695</p> <p>Z0002750</p>	豆油	区间运行	<p>油脂: 美豆压榨创下历史新高, 大豆原料需求旺盛, 不过美生物柴油政策有不确定性, 需求前景仍有不确定性。10 月马棕油产量和库存高于市场预期, 船运机构数据显示 11 月马棕油出口环比减 19.7-22.18%不等, 出口疲软, 不过 MPOA 数据显示马棕油 11 月产量环比减 4.38%。国内大量大豆持续到港, 油厂开机率高位, 油脂库存虽下滑但供应充裕, 餐饮消费复苏乏力, 终端采购意愿一般, 不过有原料成本及东南亚棕油进入季节性减产支撑, 预计油脂整体延续区间运行, 关注南美大豆产区天气及马棕油产销变化风险。</p> <p>粕类: 美大豆供应结构性偏紧, 但全球大豆仍较为宽松。中美贸易协议有助于推动美对华出口增长, 不过美豆价格高于巴西, 没有出口优势, 再加上美生物柴油不确定</p>
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	震荡偏弱	
	菜粕	震荡偏弱	

农产品 陈婉琦 F03100983 Z0021850	豆二	震荡偏弱	性，市场对美国大豆的需求规模存在不确定性，美豆创八周以来首次周线下跌。巴西大豆主产区天气整体有利，阿根廷大豆主产区天气干燥，但多数地区土壤墒情仍大体有利。国内油厂开机率高位，大量进口大豆到港量，豆粕供应充裕，需求端养殖存栏高位支撑饲料消费，但养殖端效益不佳，饲料企业采购谨慎，多维持安全库存，随用随采为主，不过有进口成本支撑，预计豆粕震荡偏弱，关注南美大豆天气及中美贸易实质进展。
	豆一	震荡偏弱	
	生猪	震荡偏强	<p>豆二：美国国内大豆出口数据同比大幅下滑，美对华大豆销售缓慢仍是市场关注焦点，交易商仍在等待更大规模大豆采购，南美大豆产区播种及初期生长稳步推进。国内近月船期进口大豆采购进度进一步加快，国内大豆市场呈现出高库存、高压榨量供应宽松格局，但有进口成本支撑，预计豆二震荡偏弱，关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p> <p>生猪：全国生猪平均交易体重为 124.62 公斤，本周全国大部分省份的生猪交易均呈现下滑趋势。养殖企业月度出栏进度滞后而加快销售，生猪上市量增加；散户近期主要出栏大体重猪，与市场需求不完全匹配，屠宰企业因此更多采购规模养殖场的猪源，带动交易均重小幅下降，未来一周生猪交易均重或延续小幅下跌走势。</p> <p>需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价为 12.09 元/公斤，较前一周期下跌 0.84%，结算价呈持续下降走势。11 月末养殖企业为完成月度出栏目标加快出栏速度，大部分企业为完成年底目标增加供应量，但下游需求有限，收购难度小，使得结算价下降。周内全国屠宰企业平均开工率为 38.92%，环比上周上涨 0.7 个百分点，生猪供应整体充裕，叠加气温回落终端消费略有回暖，屠宰企业订单量增加，支撑开工率小幅上升。上月末养殖端出栏继续增加，而需求端表现相对平稳，开工率延续上涨态势。预计下周屠宰开工率将转弱。自繁自养与仔猪育肥盈利均下降，养殖成本跌幅小于销售收入跌幅。预计未来一周生猪周均价或持续走低。</p>

<p>软商品</p> <p>陈婉琦</p> <p>F03100983</p> <p>Z0021850</p>	橡胶	震荡	<p>橡胶: 云南产区天气状况一般, 原料价格维持稳定, 工厂提价带动原料价格上涨。海南本周天气状况较好, 但因气温影响产出量有所下降。前期受持续雨水台风天气扰动对割胶作业影响较大, 整体胶水产量低于往年同期水平; 当地加工厂生产收购成本小幅上升, 对价格形成支撑。泰国方面雨水较多, 部分地区有较强降水影响, 周均价达 57 泰铢/公斤, 胶水与杯胶价格均上涨, 越南产区南方地区晴朗, 原料供应量逐步恢复, 其他产区仍受降雨影响供应。总库存仍处于较低水平。需求端: 中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 66%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 62%。周内样本企业产能利用率下降, 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, 10 月中国汽车产销分别完成 335 万辆和 332 万辆, 环比小幅增长, 同比增幅创新高。库存: 天然橡胶库存呈现大幅累库趋势, 目前, 中国天然橡胶社会库存总量为 108 万吨, 环比上升 1.7%; 保税库与一般贸易仓库均累库。库存处于季节性累库期。原料采购价格转弱, 累库趋势压制价格上涨, 下游刚需为主采购谨慎, 需求端支撑不足, 天然橡胶价格或将呈现宽幅震荡运行态势。</p>
	PX	宽幅震荡	<p>PX: 美联储或再次降息, 叠加俄乌等地缘的不稳定性并未得到改善, 油价反弹。近期 PX 供应高位, 但下游聚酯负荷逆势回升, 利好 PX 需求, PXN 价差暂时坚挺, PX 价格宽幅震荡。</p> <p>PTA: 油价宽幅震荡扰动 PX 端, PTA 成本端松动。PTA 短期自身供需改善, 但产业季节性走弱不可避免, 后续供需恶化不可避免。加工差仍处低位, 预计短期内现货价格跟随成本端波动为主, 现货基差区间波动。</p> <p>MEG: 中长线 MEG 累库压力依旧存在, 近月因部分供应缩量呈现好转, 未来关注供应端持续变化。随着港口库存的回升, 场内货源流动性增加, MEG 现货基差趋弱为主。短期来看, MEG 价格偏弱震荡, 上方压制持续存在。</p> <p>PR: 终端表现依旧疲弱, 原料端承压。加之工厂及持货商接单压力增加, 聚酯瓶片市场或延续疲态。</p> <p>PF: 供需缺乏利好, 但成本端底部支撑犹存, 叠加当前</p>
	PTA	震荡	
	MEG	偏弱震荡	
	PR	观望	
<p>聚酯</p> <p>倪佳林</p> <p>F03086824</p> <p>Z0019845</p>	PF	观望	

短纤价格仍处偏低水平，市场继续下行空间有限，关注宏观消息变化对市场的影响。

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。