

交易咨询: 0571-85165192, 85058093

2025年12月12日星期五

## 新世纪期货交易提示 (2025-12-12)

## 黑色产业

徐卫燕

F0267926

Z0002751

铁矿石	震荡	<p><b>铁矿:</b> 铁矿石“供给宽松、需求低位、港口累库”的主线不变: 2026年全球矿山新增6400-6500万吨, 增速远超粗钢; 当下铁水环比再降、板材库存高压, 钢厂检修预期升温, 现实需求疲弱, 铁矿价格震荡偏弱运行。地产相关政策传闻推动板块权益市场上行, 当前终端现实需求疲弱, 铁水环比再降, 港口库存高企, 铁矿价格回吐周三涨幅承压运行。实质改善需待明年旺季, 策略上, 待补库兑现、情绪拉高后, 依托年底成材高结转库存以及铁矿过剩预期, 寻找反弹抛空机会。</p>
煤焦	偏弱	<p><b>煤焦:</b> 11月蒙煤进口量有望创年内新高, 短期焦煤供应存在压力。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。焦炭第二轮提降开启, 唐山市场主流钢厂对湿熄焦炭价格下调50元/吨、干熄焦下调55元/吨, 2025年12月12日零时起执行。钢厂铁水产量环比再降, 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, 年末煤矿存减产预期, 叠加反内卷作为中长期策略, 煤焦下方寻找支撑。</p>
卷螺	震荡偏弱	<p><b>螺纹:</b> 下游需求低迷, 冬储补库还未开始, 螺纹仍处震荡态势, 地产相关政策传闻推动盘面冲高回落, 铁矿价格回吐周三涨幅。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, 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。</p>
玻璃	偏弱	<p><b>玻璃:</b> 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</p>
纯碱	偏弱	

金融  陈凯杰 F3012013 Z0012823			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。
	上证 50	震荡	
	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	<p><b>股指期货/期权:</b> 上一交易日，沪深 300 股指收录-0.86%，上证 50 股指收录-0.39%，中证 500 股指收录-1.02%，中证 1000 股指收录-1.30%。发电设备、贵金属板块呈现资金净流入，房地产、通信设备板块呈现资金净流出。中央经济工作会议在北京举行，定调明年经济工作，强调要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，重视解决地方财政困难。要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。会议确定 8 方面重点任务，提出要优化“两新”政策实施，清理消费领域不合理限制措施。中国汽车工业协会发布数据显示，11 月，中国汽车产销分别完成 353.2 万辆和 342.9 万辆，同比分别增长 2.8% 和 3.4%，月度产量首次超过 350 万辆。新能源汽车产销分别为 188 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 20% 和 20.6%，新能源汽车销量占比达 53.2%。中指研究院指出，2026 年是“十五五”开局之年，预计更多增量政策将加速落地，将有助于促进房地产市场需求释放。根据中指测算，中性情形下，预计 2026 年全国新建商品房销售面积同比下降 6.2%，降幅较今年有所收窄，市场分化态势延续。市场看涨热度回升，中期趋势依然继续，高新技术产业持续壮大。</p> <p><b>国债:</b> 中债十年期到期收益率持平，FR007 上行 1bp，SHIBOR3M 持平。央行公告称，12 月 11 日以固定利率、数量招标方式开展了 1186 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 1186 亿元，中标量 1186 亿元。Wind 数据显示，当日 1808 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 622 亿元。国债现券利率盘整，市场趋势小幅反弹。</p>
	10 年期国债	盘整	

**贵金属**

李洋洋  
F03095618  
Z0018895

**黄金****震荡偏强**

**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, 今年已降息三次; 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%。9 月 PCE 数据显示通胀数据回落, 核心 PCE 同比上涨 2.8%, 低于市场预期, PCE 同比上涨 2.8%, 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 12 月议息会议如期第三次降息 25 个基点, 会后释放鸽派言论并暗示即将扩表, 助力金价上涨, 关注接下来关键数据公布。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中长期支撑。

**白银****震荡偏强**

**原木**: 上周原木港口日均出货量 6.66 万方, 环比增加 0.53 万方, 全国日均出库量稳定在 6 万方以上, 上周环比增加, 两大主流地区均环增, 山东区域以家具材和古建材为主, 江苏地区维持口料刚需, 目前下游处于淡季, 需求改善持续性有待观察。11 月新西兰发运至中国的原木量 145.2 万方, 较上月减少 3%。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%。本周预计到港量 34.1 万方, 环比减少 3%。截至上周, 原木港口库存 288 万方, 环比去库 9 万方。现

轻工  李洋洋 F03095618 Z0018895	纸浆	震荡偏强	<p>货市场价格偏稳运行, 日照和太仓 4 米中 A 分别稳定在 740/730 元/立方米, 6 米中 A 分别稳定在 770/760 元。CFR12 月报价 112 美元/JAS 方, 较上月下跌 4 美元, 加之汇率原因, 成本下跌提振贸易商提货意愿, 但实际成交有待观察。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, 本周到港量预计小幅环减, 发运量减少, 供应压力或逐步减弱, 需求环增但持续性有待观察, 供需处于再平衡过程中, 预计原木价格震荡筑底。</p> <p><b>纸浆:</b> 上一工作日现货市场价格趋强运行, 针叶浆部分现货市场价格上涨 50-120 元/吨, 阔叶浆部分现货市场价格上涨 50-100 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, 目前纸厂刚需采买原料, 利空于浆价。在国外浆厂停产消息面和美联储降息的利好宏观情绪下, 浆价走势偏强, 但利好消化后或许回归供需宽松的基本面情况, 回归震荡走势。</p> <p><b>双胶纸:</b> 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。中旬出版订单陆续发货, 有利于纸企出货。规模纸企挺价意愿强, 但偏弱的社会段需求制约涨价。预计短期价格维持震荡。</p>
	双胶纸	震荡	
油脂油料  陈浩 F0265695 Z0002750	豆油	区间运行	<p><b>油脂:</b> 美豆压榨需求旺盛, 不过美生物柴油政策有不确定性, 再加上出口疲软, 需求前景仍有不确定性。MPOB 数据显示, 11 月马棕出口大降, 库存高企压力超预期, 产地累库持续, 需求未见起色, SPPOMA 数据显示 12 月 1-10 日马棕油环比上月同期增加 6.87%, 短期盘面承压。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依然充裕, 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>
	棕油	区间运行	
	菜油	区间运行	
	豆粕	震荡	<p><b>粕类:</b> 美豆核心数据几乎维持不变, 也未能给市场提供需求提振的明确信号, 全球大豆期末库存 1.224 亿吨, 仍较为宽松。中美贸易协议有助于推动美对华出口增</p>
	菜粕	震荡	

农产品	豆二	震荡	<p>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性，市场对美豆的需求规模存在不确定性，市场对南美大豆丰产预期增强。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，但下游采购心态谨慎，难以形成拉动，不过有进口成本支撑，而远月船期大豆进口已陷入深度亏损，或将抑制未来的采购与到港节奏，预计豆粕震荡，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><b>豆二：</b> USDA 报告中性承压，美大豆出口下滑，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，南美大豆产区总体稳步推进。国内近月船期进口大豆采购进度进一步加快，国内大豆呈现高库存、高压榨量供应宽松格局，但有进口成本支撑，预计豆二震荡，关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。</p>
	豆一	震荡	
	生猪	偏弱	<p><b>生猪：</b> 全国生猪平均交易体重为 124.64 公斤，交易均重呈现北涨南跌的趋势。北方多数地区因月初规模养殖场出栏量减少，屠宰企业转而增加对中小场及社会猪源的采购，带动交易均重轻微上升。黑龙江等地因局部地区猪病影响交易均重有所下降。南方多地因前期养殖端集中出栏的影响延续，近期交易均重出现小幅回落。需求：全国重点屠宰企业生猪结算均价回落至 11.79 元/公斤，环比下跌 1.66%，预计终端需求增长空间有限，养殖端为促进出栏可能继续让价销售，下周结算价存在进一步下滑的可能。本周国内重点屠宰企业开工率呈现小幅上升，周均开工率达到 39.52%，环比上涨 0.60 个百分点。生猪市场供应总体稳定，且大体重猪源出栏有所增加；伴随气温下降，下游消费端备货积极性略有提升，屠宰企业订单因此增加，支撑了开工率的上行。利润：自繁自养理论盈利下降，仔猪育肥盈利增加，自繁自养平均利润为 -227.18 元/头，仔猪育肥平均利润为 -311.65 元/头。西南地区腌腊开始，猪肉消费量或提升带动屠宰开工率，但对行情的支撑力度较低，屠宰增幅小于出栏增幅。预计未来一周生猪周均价或持续走低。</p>

软商品  陈婉琦 F03100983 Z0021850	橡胶	震荡偏弱	<p><b>橡胶:</b> 云南产区天气状况一般, 原料价格维持稳定, 逐步处于停割状态。海南受持续雨水台风天气扰动且气温下降, 对割胶作业影响较大, 整体胶水产量低于往年同期水平并低于预期, 处于季节性停产状态, 产量逐步减少导致原料收购价格处于高位。泰国方面雨水等极端天气有所好转, 东北区域产量上维持高位, 胶水周均价达 55.8 泰铢/公斤, 较上期数据有所下降。越南产区天气分化, 总体上原料供应量偏紧。对原料价格形成支撑。需求端: 中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 68.33%; 全钢轮胎样本企业产能利用率为 64%。随着检修企业开工逐步恢复, 装置产能将逐步释放, 拉动整体产能利用率上升。据中汽协数据, 11 月新能源汽车国内销量 152.2 万辆, 环比增长 4.3%, 同比增长 6.5%。1-11 月, 新能源汽车国内销量 1246.6 万辆, 同比增长 23.2%。</p> <p>库存: 天然橡胶库存继续呈现小幅累库趋势, 目前, 中国天然橡胶社会库存总量为 110.2 万吨, 环比上升 2.1%; 保税库及一般贸易仓库均累库。海外货船入港量处于高位, 全钢胎企业复工拉动产能利用率, 库存处于季节性累库期。市场以消化库存为主。主要产区受降雨及台风影响割胶, 下游采购谨慎, 需求端支撑不足, 天然橡胶价格或将呈现震荡偏弱运行态势。</p>
		PX	宽幅震荡
聚酯  倪佳林 F03086824 Z0019845	PTA	震荡	<p><b>PX:</b> 美联储降息 25bp, 美委关系依旧紧张, 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, PNX 价差暂时坚挺, PX 价格宽幅震荡。</p>
		MEG	偏弱震荡
	PR	观望	<p><b>PR:</b> 降息幅度符合市场预期, 暂无新消息提振, 加之下游及贸易商经过补货, 需一段时间消化, 聚酯瓶片市场或止跌企稳。</p>
		PF	观望

且隔夜油价反弹、乙二醇供应缩量态势延续，预计近日涤纶短纤市场价格或震荡整理。

**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。