

新世纪期货交易提示（2026-2-25）

<p>黑色产业</p> <p>徐卫燕</p> <p>F0267926</p> <p>Z0002751</p>	铁矿石	震荡	<p><b>铁矿：</b>假日首日，铁矿内盘跟随新加坡铁矿石偏弱运行，受中下游补库需求以及两会预期，铁矿探底回升。海外铁矿发运整体已经走出发运淡季，本期全球铁矿石发运总量周环比回升 631 万吨至 3320.9 万吨，创 1 个半月新高，且处于近几年同期最高水平首船西芒杜铁矿石抵达中国后，市场对全球铁矿石供应增量预期升温，叠加港口的铁矿石库存攀升至 1.7 亿吨的高位，进一步拖累矿价。短期铁矿维持节前弱势运行，关注元宵节后国内钢厂复产进度、补库力度以及全球铁矿石发运数据。</p>
	煤焦	震荡	<p><b>煤焦：</b>春节假期期间，民营煤矿停工停产、公路物流停滞等多重因素影响，国内炼焦煤市场呈现明显的供需两弱格局。焦炭市场节后或有两轮提降预期，煤焦价格形成一定压制。节后，供应端将率先实现快速复苏，需求端则呈现缓慢弱复苏特征，终端房地产、基建行业复苏力度尚不明确，钢材需求释放存在不确定性，进一步制约炼焦煤需求的复苏进程，同时库存高位运行进一步压制价格。短期内难有明显改善，关注元宵节后国内钢厂复产进度、及宏观政策信号。</p>
	卷螺	震荡	<p><b>螺纹：</b>春节期间，螺纹钢实际需求进入“休眠期”，全国建筑工程全面停工，终端采购完全停滞，市场处于“有价无市”状态。钢厂在春节前已完成补库，假期期间高炉和电炉生产均降至年度最低点，钢厂例行检修增多，开工率和产能利用率下降，社会库存有所积累。成本端，由于钢厂生产活动低迷，对铁矿石、焦炭等原料的补库需求也暂时消失，原料价格波动收窄。“三道红线”政策已经基本退出房地产行业发展舞台，地产政策边际缓和，关注两会期间宏观政策层面是否释放新的刺激信号，以及元宵节后终端复工速度、“金三银四”传统旺季需求的兑现强度。</p> <p><b>玻璃：</b>春节期间，玻璃变化不大。目前以天然气和煤制气</p>

<b>金融</b>  <b>陈凯杰</b> <b>F3012013</b> <b>Z0012823</b>	玻璃	震荡	<p>为燃料的产线均亏损，目前停产还是德金一条，在强环保干预下，短期内很难看到新产线点火。现实端，房地产竣工持续下行拖累需求前景，浮法玻璃需求持续疲软，市场需求关注元宵节后的需求能否启动带动中上游共同去库。市场博弈节后需求恢复超预期以及计划外冷修落地。玻璃短期现实矛盾不大，价格低位，关注宏观以及近两周产销恢复情况能否给市场带来止跌企稳契机。</p>
	上证 50	反弹	<p><b>股指期货/期权：</b>上一交易日，沪深 300 股指收录 1.01%，上证 50 股指收录 0.23%，中证 500 股指收录 1.12%，中证 1000 股指收录 1.16%。能源设备、石油天然气板块资金流入，文化传媒、软件板块资金流出。国务院常务会议部署做好春节假期后政府工作，要求着力抓好重点任务落实，支持地方和企业积极探索打造新增长点。会议研究推进银发经济和养老服务发展有关工作，指出要进一步释放银发消费需求，发挥消费补贴等政策牵引作用，推动普惠养老服务供给提质扩面。就美国近期关税调整有关举措，商务部发言人表示，中方正密切关注并将全面评估美方相关举措，后续视情适时决定调整针对美方原芬太尼关税和对等关税的反制措施。中方将保留采取一切必要措施的权利，坚决捍卫自身合法权益。中方愿与美方在将于近期举行的第 6 轮中美经贸磋商中开展坦诚磋商。美国正式开始征收 10% 全球关税，白宫正在准备把税率提高到 15% 的正式命令。有消息称，美国政府还在考虑以“国家安全”为由，对六个行业加征新一轮关税，涉及大型电池、铸铁及铁制配件、塑料管道、工业化学品以及电网和电信设备等领域，并将独立于 15% 全球关税。股指看涨情绪回升，预计温和反弹，股指多头继续持有。</p> <p><b>国债：</b>上一交易日，中债十年期到期收益率上升 1bp，FR007 上行 23bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，2 月 24 日以固定利率、数量招标方式开展了 5260 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 5260 亿元，中标量 5260 亿元。Wind 数据显示，当日 14524 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 9264 亿元。中国人民银行今日将开展 6000 亿元 MLF 操作。鉴于本月有 3000 亿元 MLF 到期，意味着 2 月 MLF 续作加量 3000 亿元，为连续第 12 个月加量续作，加量规模小于上月的 7000 亿元。资金缺口小幅走阔，国债现券利率小幅反弹，建议国债期货多头减持。</p>
	沪深 300	反弹	
	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	偏强震荡	<p><b>黄金:</b> 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 2024 年 11 月重启增持黄金，已连续增持十五个月。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，2025 年 9 月开启降息本轮降息周期，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，1 月非农数据表现强劲，1 月非农就业人口新增 13 万人，大幅超市场春节假期期间，贵金属在关税不确定性和地缘风险担忧的因素主导下避险属性凸显，整体呈现上涨走势。根据美国最新数据，1 月非农数据表现强劲，1 月非农就业人口新增 13 万人，大幅超市场预期，失业率下降至 4.3%；12 月 PCE 数据显示通胀反弹，核心 PCE 同比上涨 3%，环比上涨 0.4%，超过市场预期，PCE 同比上涨 2.9%，高于市场预期；1 月 CPI 数据显示通胀回落，1 月 CPI 同比涨 2.4%，低于市场预期，较上月下降，1 月核心 CPI 同比涨 2.5%，与市场预期一致，较上月下降。美国第四季度实际 GDP 年化 1.4%，大幅低于市场预期和前值。整体来看，通胀的回落并不顺畅，劳动力市场仍有韧性，但经济尚未出现明显转折。市场对美联储降息预期重新提前至 6 月。地缘政治方面，俄乌谈判并未取得突破性进展，美伊冲突担忧升温，持续发酵的地缘政治风险受投资者关注。国际贸易方面，美国最高法院裁决 IEEPA 关税无效，但特朗普转而援引 1974 年贸易法征收 15% 关税，美国内部在关税问题上的不一致带来较大不确定性。总的来说，美联储降息有望 6 月重启，地缘政治风险和关税不确定性仍存，支撑金价的中长期因素仍未发生改变，避险资金仍在寻找流入机会，贵金属仍处于上涨周期中，短期避险属性占优，</p>
	白银	偏强震荡	

轻工  李洋洋 F03095618 Z0018895	原木	震荡偏强	<p>预计贵金属偏强震荡为主。</p> <p><b>原木:</b> 2月13日当周原木港口日均出货量0.95万方,环比减少4.2万方,春节期间,加工厂基本放假,全国日均出库量骤降。1月新西兰发运至中国的原木量93.3万方,较上月减少39%。12月,我国针叶原木进口量176.54万方,较上月减少20.82%,同比减少22.45%。本周预计到港量26.4万方,环比增加80%。截至2月13日,原木港口库存245万方,环比累库7万方。现货市场价格分化运行,日照辐射松多个规格上涨10-20元,太仓地区基本维持稳定。CFR2月报价113美元/JAS方,较上月上涨3美元,成本支撑增强。交割方面,目前注册仓单200手,交割配对77手,完成交割49手。整体来看,现货市场价格分化运行,日照辐射松多个规格上涨10-20元,太仓地区基本维稳。虽节后需求暂未完全恢复,但海运费上涨带来进口成本增加,叠加新西兰近期发运延迟,国内港口库存处于历年低位,原木短期有望走强。</p> <p><b>纸浆:</b> 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20-100元/吨,阔叶浆部分现货市场价格上涨30-120元/吨。针叶浆最新外盘价稳定在710美元/吨,阔叶浆最新外盘价上涨10美元至600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,节后预计需求陆续启动,复工节奏不一。基本面呈供需宽松格局,价格或维持震荡走势。</p> <p><b>双胶纸:</b> 节后部分停机产线陆续复产,供应端仍显宽松。而经销商和下游印厂复工相对缓慢,需求较弱,市场交投恢复有限。整体看,双胶纸基本面驱动支撑不强,预计短期价格震荡为主。</p>
	纸浆	震荡	
	双胶纸	震荡	
油脂油料	豆油	宽幅震荡	<p><b>油脂:</b> 受中国需求预期及对美国生物燃料政策的乐观情绪提振,美豆油偏强。马棕油处于季节性减产期,叠加印度斋月需求,但受出口数据偏弱制约马盘。国内油脂,春节假期导致油厂开机率显著下滑,压榨量处于低位,但三大油脂供应充裕。需求端,现货交投清淡,豆棕价差倒挂抑制棕油成交。预计油脂宽幅震荡,关注马棕油产销及南美大豆产区天气。</p> <p><b>粕类:</b> 受中美贸易关系向好中国可能增购美豆的预期提振</p>
	棕油	宽幅震荡	
	菜油	宽幅震荡	

<b>陈浩</b> F0265695 Z0002750	豆粕	震荡偏多	和美国内强劲的大豆压榨量，美豆受支撑，但高种植面积预测限制涨幅。春节假期导致油厂开机率骤降，但节前豆粕库存已攀升至近百万吨高位，节后市场成交清淡，养殖端因普遍亏损而补栏意愿低迷，预计豆粕在外盘的提振下短期震荡偏多，中期关注点在于3月中旬后季节性需求能否启动，以及南美大豆最终产量与美豆新作种植面积题材。 <b>豆二：</b> 在市场对中国节后采购的乐观预期支撑下，美豆持稳于三个月高位。国内春节假期大豆压榨量显著下滑，2月进口大豆到港量预估约500万吨，处于季节性低位，但港口大豆库存相对充足，现货市场交投清淡。节后市场焦点将转向南美大豆丰产压力与美生物燃料政策预期的博弈，同时关注进口大豆的实际到港节奏。预计豆二外盘的提振下短期震荡偏多。
	菜粕	震荡偏多	
	豆二	震荡偏多	
	豆一	震荡偏多	
<b>农产品</b>  <b>陈婉琦</b> F03100983 Z0021850	生猪	偏强	<b>生猪：</b> 供应端来看，春节假期期间生猪实际交投有限，个别企业虽有报价但难以代表主流趋势。全国生猪平均交易体重为123.92公斤，养殖端普遍看空节后需求，节前出栏积极性明显提升，中小体重生猪出栏比例扩大，小猪供应增加、价格走弱。节日周期市场处于休市状态，节后伴随小体重猪出栏占比回落，肥标价差扩大为养殖端重提供一定支撑，部分养殖户或转向压栏操作。节后一周生猪交易均重有望止跌并小幅回升。春节假期后，随着市场需求缓慢恢复，屠宰企业订单逐渐增加，屠宰企业开工率或由低位缓慢上涨。整体来看，节后需求较节前高峰将出现明显缩水，对价格形成下拉作用。全国自繁自养盈利平均为-119.13元/头，环比减64.75元/头。仔猪育肥盈利平均为-115.93元/头，环比减48.25元/头。行业盈利情况仍待改善。政策层面，国家出台反内卷产业政策，通过召开行业会议等方式引导产能调控，重点规范二次育肥和出栏体重管理，有效提振了市场预期和行业信心。在政策引导下，2026年生猪市场逐步向供需平衡方向调整。短期看节后市场陆续复工，生猪出栏量恢复需求回落，生猪价格延续震荡偏弱走势。

<p><b>软商品</b></p> <p><b>陈婉琦</b></p> <p>F03100983</p> <p>Z0021850</p>	<p>橡胶</p>	<p>震荡</p>	<p><b>橡胶:</b> 云南产区处于停割状态。海南天然橡胶主产区处于季节性停产状态，东南亚处于低产期，原料供应偏弱。需求端:截止 2 月初，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 72%；全钢轮胎样本企业产能利用率为 60.4%。据中汽协数据，12 月汽车国内销量 329 万辆，全年新能源汽车国内销量 1600 万辆，2026 年新能源汽车补贴新政释放长期利好。库存:天然橡胶库存继续呈现小幅累库趋势，中国天然橡胶社会库存总量为 128.1 万吨，环比上升 0.7%；保税库及一般贸易仓库均累库。海外货船入港量处于高位，库存处于季节性累库期。预期供应量可能对价格形成压制，市场以消化库存为主。关注节后复工市场需求复苏情况。国内主产区停产，东南亚低产，原料价格支撑成本。国内汽车销量数据改善。在经济增速放缓与宏观宽松周期交叠的格局下，宏观政策的变化将成为交易逻辑的核心主线。美联储新一任主席倾向于缩表与降息并行，这一组合引发市场对流动性的重新审视；叠加美国关税政策反复扰动，整体避险情绪未见消退，近期市场维持震荡氛围，预计天然橡胶价格呈震荡走势。</p>
<p><b>聚酯</b></p> <p><b>倪佳林</b></p> <p>F03086824</p> <p>Z0019845</p>	<p>PX</p>	<p>宽幅震荡</p>	<p><b>PX:</b> 本周四将举行的美伊新一轮谈判，且伊朗方面释放积极信号，称希望在最短时间内与美国达成协议，供应风险忧虑继续缓和，油价下跌。供应方面，PX 国产负荷本身已处高位，节前甚至继续抬升，进口预计波动不大。需求方面，PTA 负荷维稳，聚酯负荷降负超预期。短期 PX 累库幅度或加大，但中期来看压力不大。PX 成本与供需博弈，预计节后 PX 暂时跟随成本端偏强波动。</p>
	<p>PTA</p>	<p>宽幅震荡</p>	<p><b>PTA:</b> 地缘缓和，油价下跌。原料供应充裕，PTA 自身负荷中性偏低，需求端聚酯负荷低于往年同期水平，PTA 季节性累库不可避免。成本端托底 PTA 下方价格，而供需结构又限制 PTA 往上空间，预计节后 PTA 价格暂时跟随原料端波动为主。</p>
	<p>MEG</p>	<p>低位修复</p>	<p><b>MEG:</b> 原料价格分化，国产 MEG 负荷延续高位，进口或有所减少，预计 MEG 整体供应减量不大，甚至可能有增加。需求环节，聚酯负荷低于往年同期水平。尽管 MEG 季节性累库，但 MEG 估值已处偏低水平，且前期利空已有计价，后续更多的是供需改善。节后，MEG 价格继续大幅往下可能性不大，盘面更多的是低位修复机会。</p>
	<p>PR</p>	<p>观望</p>	<p><b>PR:</b> 目前终端复工缓慢，加之价格高位，贸易商接单意愿</p>
	<p>PF</p>	<p>观望</p>	

不高，聚酯瓶片市场承压或震荡整理运行。

**PF:** 隔夜油价下跌；但成本端支撑仍存且下游纱厂复工进程良好，预计今日涤纶短纤市场或窄幅整理。

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。