

新世纪期货交易提示 (2026-5-21)

<p>黑色产业</p> <p>徐卫燕</p> <p>F0267926</p> <p>Z0002751</p>	铁矿石	偏空	<p><b>铁矿:</b> 本期全球铁矿发运和到港量高位回升, 西芒杜到货量逐月提升, BHP 现货放开后结构性支撑松动, 铁矿石供应预计延续宽松格局。一季度造船完工量同比大增 46%, 制造业、造船业订单回暖, 需求韧性凸显, 但房地产开发投资仍在探底阶段, 同时粗钢压减政策预期压制补库意愿。当前库存总量处于近五年同期最高水平, 上方空间受到压制。近期资金对市场影响较大, 但终端用钢需求或见顶, 限制矿价进一步上行, 逢高试空的投资者暂持有, 后期重点跟踪钢厂复产情况。</p>
	煤焦	震荡	<p><b>煤焦:</b> 印尼下调 RKAB 产量配额, 消息上出口端再上“紧箍咒”, 印尼拟加强对煤炭、棕榈油等大宗商品的出口管控, 印尼煤炭供应收紧, 但印尼主运动力煤为主。国内煤矿开工维持高位, 蒙煤通关量回升、澳煤后续集中到港预期, 焦煤供给宽松预期压制盘面。需求端, 高炉铁水产量维持高位, 但铁水峰值临近、梅雨季临近, 终端需求面临季节性走弱压力, 焦煤供需宽松格局仍在延续。后续若蒙煤通关持续高位、焦炭第四轮提涨迟迟无法启动, 铁水高位回落, 市场情绪将进一步走弱; 反之, 若铁水超预期回升、钢材成交维持强势、钢厂焦化厂库存快速下降, 才可能重新获得支撑。短期来看, 焦煤在供需宽松预期和获利盘回吐下, 技术性调整压力显现, 后续重点关注钢厂检修计划、进口煤到港节奏、焦炭提涨进度。</p>
	卷螺	震荡	<p><b>螺纹:</b> 工业和信息化部印发《钢铁行业产能置换实施办法》, 此次修订进一步加严了钢铁行业的置换要求, 并进一步细化了不同生产工艺的置换标准。从中长期来看, 将进一步缓解钢铁行业的产能过剩压力, 为钢材带来利好。近期半成品出口订单已有回落迹象, 且需警惕传统淡季来临后, 需求压力向上游传导。成本方面, 焦炭迎来第三轮提涨, 钢企成本重心上移或将进一步推高成材价格。五大</p>

	玻璃	震荡	<p>钢材品种产销数据呈现双增格局，总库存延续去化态势，整体库存规模较去年同期持平。基建与工地复工带动需求温和回暖，但终端对高价资源接受度偏低，成交放量有限。随着弱需求现状逐步凸显，价格或在5月中下旬出现一定下滑，关注供应端收缩利多以及下游需求的实际落地情况。</p> <p><b>玻璃：</b>近期浮法玻璃行业总体仍处于亏损状态，行业盈利能力不佳，但仍有产线复产点火计划在推进，叠加企业库存高位，供应压力预期进一步上升。5月份现已计划外放水1条350吨白玻产线，月内预计仍有3-4条产线点火，2条产线存冷修计划，整体产能存上升压力。叠加市场对五六月梅雨季淡季的季节性需求走弱担忧，对09合约有压制。下游订单数量不多，需求难明显改善，玻璃产量存增量预期，高库存问题较难缓解。现实端，竣工端受前期土地成交缩量及新开工面积下滑影响，仍面临调整压力，下游看不到明显的需求增量或刺激预期。长期亏损格局下或倒逼行业继续冷修去产能，下行空间或受限。</p>
<b>金融</b>  <b>陈凯杰</b> <b>F3012013</b> <b>Z0012823</b>	上证 50	震荡	<p><b>股指期货/期权：</b>上一交易日，沪深300股指收录-0.04%，上证50股指收录-0.01%，中证500股指收录0.33%，中证1000股指收录0.00%。半导体、海运板块资金流入，电信、电力板块资金流出。5月20日上午，国家主席习近平在北京人民大会堂同来华进行国事访问的俄罗斯总统普京举行会谈。两国元首一致同意《中俄睦邻友好合作条约》继续延期。习近平强调，双方要聚焦两国发展振兴目标，推动经贸投资、能源资源、交通运输、科技创新等务实合作提质升级，积极布局前沿领域合作，以新质生产力打造增长新引擎。会谈后，两国元首签署并发表《中华人民共和国和俄罗斯联邦关于进一步加强全面战略协作、深化睦邻友好合作的联合声明》，见证签署经贸、教育、科技等领域20项合作文件。5月12日至13日，中美经贸团队在韩国举行经贸磋商。商务部美大司负责人就有关经贸初步成果进行解读称，中美双方原则同意在贸易理事会项下讨论</p>
	沪深 300	震荡	
	中证 500	震荡	
	中证 1000	震荡	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	

	10 年期国债	震荡	<p>同等规模产品对等降税框架安排，规模各为 300 亿美元或更多；中国政府依法依规对稀土等关键矿产实施出口管制，对合规、民用的许可申请予以审核；按照中美元首达成的重要共识，中国航空根据自身航空运输发展需要，将按照商业化原则引进 200 架波音飞机。外围市场出现反弹，资金抱团科技主线，建议股指多头增加仓位。</p> <p><b>国债：</b>上一交易日，中债十年期到期收益率上行 1bp，FR007 持平，Shibor3M 持平。央行公告称，5 月 20 日以固定利率、数量招标方式开展了 500 亿元 7 天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率 1.40%，投标量 500 亿元，中标量 500 亿元。Wind 数据显示，当日 5 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 495 亿元。在政府债供给之下，长端利率下行空间有限，可能会有反弹压力，短端利率受益于流动性呵护，预计将保持稳定，建议国债期货多头持有。</p>
<p><b>贵金属</b></p> <p><b>李洋洋</b> F03095618 Z0018895</p>	黄金	震荡	<p><b>黄金：</b>黄金的定价机制由实际利率框架和去美元化框架共同作用。其中，去美元化框架以央行购金为核心，背后是“去中心化”、避险需求的集中体现，凸显其商品属性、货币属性和避险属性；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 18 个月；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；避险属性方面，地缘政治风险持续，市场避险需求仍在，成为支撑黄金价格的重要因素。实际利率框架体现黄金的金融属性，利率越高，持有黄金的机会成本越高，资金就会从零息黄金流向生息资产。这两套逻辑并不矛盾，去美元化是背景、是慢变量，实际利率是即时的、是快变量。美伊冲突以来，油价高企，市场对利率预期有所转向，利率预期的快变量使得黄金重回实际利率框架内，但去美元化框架在中长期的作用仍在。2025 年 9 月美联储启动本</p>

<p>轻工</p> <p>李洋洋</p> <p>F03095618</p> <p>Z0018895</p>	白银	震荡	<p>轮降息以来已连续降息三次，美联储4月FOMC会议决定维持利率不变，这是连续第三次会议按兵不动，符合市场预期。根据美国最新数据，4月非农数据表现强劲，4月非农就业人口新增11.5万人，大幅超过市场预期，失业率维持在4.3%；美国3月核心PCE同比上涨3.2%，符合市场预期，较上月有所上涨，美国3月PCE同比上涨3.5%，符合市场预期，较上月大幅上涨，说明关税效应和能源高企的影响逐步显现；3月CPI数据显示通胀反弹，4月CPI同比涨3.8%，创三年内新高，超过市场预期，较上月上涨。短期来看，地缘政治预期边际转好，油价下跌，美债收益率和美指回落，利多金价上涨，继续关注美伊谈判进展；美联储4月会议记录显示多位官员对收紧货币政策的表态已被基本消化，目前市场对美联储年内加息概率达50%左右，不利于金价上涨；全球地缘风险上移和央行持续增持黄金仍是金价的重要支撑。</p>
	原木	震荡	<p><b>原木：</b>上周原木港口日均出货量6.3万方，较上周增加0.81万方，山东区域环比减少，江苏区域环比增加。4月新西兰发运至中国的原木量205.27万方，较上月增加8%。3月，我国针叶原木进口量203.6万方，较上月增加57.3%，同比减少12.1%。本周预计到港量33.5万方，环比减少36%。截至上周，原木港口库存280万方，较上周去库9万方。CFR4月报价129美元/JAS方，较上月上涨2美元，成本支撑增强。整体来看，辐射松现货市场价格偏稳运行，国内到港量预计环减，日均出货量回升至6万方以上，美伊局势反复，成本存支撑，预计原木价格震荡为主。</p>
	纸浆	震荡	<p><b>纸浆：</b>上一工作日现货市场价格由弱转稳。针叶浆最新外盘价680美元/吨，阔叶浆最新外盘价620美元/吨，成本对浆价存支撑。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，需求表现平平。基本面呈供需宽松格局，价格或维持震荡走势。</p>
	双胶纸	震荡	<p><b>双胶纸：</b>上一工作日现货市场价格承压下行。双胶纸产线个别停机，供应端或有减量。社会面需求平淡，南方地区出版招标继续推进。整体看，双胶纸供需宽松，基本面驱动支撑不强，预计短期价格震荡为主。</p>
	豆油	宽幅运行	<p><b>油脂：</b>MPOB数据显示，马棕油增产周期全面启动，供应洪峰来袭，4月马棕油产量环比大增18.37%，创年内新高，出口却因高价抑制需求，导致去库终结开启累库，但印尼</p>

<b>油脂油料</b>  <b>陈浩</b> <b>F0265695</b> <b>Z0002750</b>	棕油	宽幅运行	<p>受种植园没收政策及 B50 政策临近影响，库存处于低位。气象机构发布厄尔尼诺预警，叠加地缘冲突推高化肥等农资价格，印尼棕油等大宗农作物正面临显著的减产与供应趋紧风险。美总统声称与伊朗的和平协议即将达成，导致原油价格大幅下跌，拖累油脂。国内大豆库存同比处于高位，油脂整体供需充裕而需求处于淡季，中长期受生物柴油政策、天气减产预期及原油高位运行支撑，预计油脂宽幅运行，关注中东冲突导致的原油波动、马棕油产销及美豆产区天气。</p> <p><b>粕类：</b>南美大豆丰产预期较强，全球大豆供应充裕。美国贸易代表格里尔透露，中国承诺在 2026 年至 2028 年期间，每年额外采购至少 170 亿美元的美国农产品，提振美豆。中东地缘局势的不确定性仍需持续关注，原油价格的波动将通过豆油传导至大豆产业链，霍尔木兹海峡持续关闭导致化肥供应中断，可能会影响农业成本和作物单产。国内 5 月进口大豆到港量将突破 1000 万吨，二季度到港总量为 3300 万吨，供应宽松格局基本确立，油厂开机率已回升至 65%-70%，大豆压榨量持续增加，港口大豆和豆粕库存均处于近年来同期高位，并且即将进入累库周期。需求端缺乏亮点，生猪养殖深度亏损，饲料企业以随采随用为主，备货意愿低。预计国内豆粕偏震荡，紧盯美豆种植、天气、化肥、出口。</p> <p><b>豆二：</b>巴西大豆丰产预期强烈，阿根廷大豆优良率好转，全球供应宽松。美国贸易代表透露，中国承诺在未来三年内每年购买至少 170 亿美元的美国农产品，提振大豆市场。国内 5 月巴西大豆到港量大，二季度大豆到港预期充裕，供应压力会逐步显现，下游需求维持刚需，预计豆二震荡，关注美伊冲突、大豆到港量及美豆产区天气。</p>
	菜油	宽幅运行	
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	
	豆二	震荡	
	豆一	震荡	

<p>农产品</p> <p>陈婉琦</p> <p>F03100983</p> <p>Z0021850</p>	<p>生猪</p>	<p>震荡</p>	<p><b>生猪：</b>期货价格走出深度触底后快速反弹的行情，行业进入深度亏损阶段，倒逼养殖端被动出栏收缩，市场预期产能去化后周期拐点将至，投机资金涌入推升期货价格快速上行。当前来看，短期供应压力边际缓解，但中期供需宽松格局尚未根本性改变，后续需警惕反弹后冲高回落风险；随着产能去化逐步累积，预计下半年猪价将温和回升，本轮周期反弹幅度有限，盈利天花板低于过往周期。政策面：为维护猪肉市场平稳运行并更好发挥中央储备的调节作用，商务部已会同国家发展改革委、财政部启动了中央储备冻猪肉的收储工作。4月中旬，农业农村部召开生猪产业座谈会，提出调减产能，减少二次育肥等要求以稳定市场预期。今年3月官方能繁母猪存栏量为3904万头，距3650万头的正常保有量调控目标仍有一定的去化空间。预计整体供应仍偏宽松。上半年供应压力仍存。总体而言，市场普遍预期供应仍充沛，需求虽有缓慢恢复预期但力度有限，猪价震荡修复过程仍将延续。</p>
--	-----------	-----------	---

<p>软商品</p> <p>陈婉琦 F03100983 Z0021850</p>	<p>铜</p>	<p>震荡</p>	<p><b>铜:</b> 当前矿端供给紧缺格局持续深化, 头部铜矿复产不及预期: 自由港麦克莫兰宣布印尼格拉斯伯格铜矿全年产量从 11 亿磅下调至 8 亿磅, 下半年仅恢复 65% 产能, 全年减少约 10 万吨铜产量。铜精矿加工费持续下行: 铜精矿现货加工费 (TC) 报价进一步下滑, 处于历史极端低位, 反映铜精矿现货供应极度紧张, 矿冶矛盾持续加剧。湿法铜供给风险抬升: 中东局势导致海外硫磺供应紧张, 叠加国内计划 5 月暂停硫酸出口, 32% 出口量流向智利, 智利、刚果金湿法铜生产面临原料短缺风险。冶炼端收缩: 国内铜冶炼企业处于集中检修周期, 叠加铜精矿、废铜原料供应持续偏紧, 后续国内精铜产出预计逐步下滑。需求: 当前铜需求呈现结构性分化特征, 整体受高铜价抑制, 旺季效应逐步消退: 电网投资、新能源汽车等新兴领域用铜需求仍有韧性, 但传统领域需求走弱明显; 中长期来看, 新能源、电网、AI 数据中心等领域成为铜需求核心增量, 国家电网“十五五”计划投资 4 万亿元, 较“十四五”增加 1 万亿, 将持续拉动铜需求增长。宏观面: 通胀超预期导致美联储降息预期延后, 美元指数维持高位震荡, 对铜价形成一定压制。当前全球宏观环境下, 铜兼具商品属性和金融属性, 供给偏紧的商品属性支撑铜价中枢, 而高位美元和不确定的货币政策对铜价形成压制, 两者博弈下铜价维持高位震荡。</p>
<p>聚酯</p> <p>倪佳林 F03086824 Z0019845</p>	<p>PX</p>	<p>震荡</p>	<p><b>PX:</b> 巴基斯坦等国继续推动美伊和谈, 伊朗宣布部分船只已通过霍尔木兹海峡, 油价下跌。短期 PX 供应偏紧, 下游对原料价格抗拒而按需采购, 还是 PX 短缺影响更大, 地缘反复, PX 价格暂时震荡。</p>
<td data-bbox="347 1317 539 1384"> <p>PTA</p> </td> <td data-bbox="539 1317 722 1384"> <p>震荡</p> </td> <td data-bbox="722 1317 1444 1384"> </td>	<p>PTA</p>	<p>震荡</p>	
<td data-bbox="347 1384 539 1451"> <p>MEG</p> </td> <td data-bbox="539 1384 722 1451"> <p>震荡</p> </td> <td data-bbox="722 1384 1444 1451"> </td>	<p>MEG</p>	<p>震荡</p>	
<td data-bbox="347 1451 539 1626"> <p>PR</p> </td> <td data-bbox="539 1451 722 1626"> <p>震荡</p> </td> <td data-bbox="722 1451 1444 1626"> <p><b>PTA:</b> 地缘反复, 原油价格高位波动, 但原料 PX 供应持续收紧, 短期难以恢复, PTA 负荷窄幅波动, 需求端聚酯负荷持续承压, PTA 库存消化还需要时间。短期原料短缺端限制 PTA 往下空间, 预计 PTA 价格暂时跟随原料端波动为主。</p> </td>	<p>PR</p>	<p>震荡</p>	<p><b>PTA:</b> 地缘反复, 原油价格高位波动, 但原料 PX 供应持续收紧, 短期难以恢复, PTA 负荷窄幅波动, 需求端聚酯负荷持续承压, PTA 库存消化还需要时间。短期原料短缺端限制 PTA 往下空间, 预计 PTA 价格暂时跟随原料端波动为主。</p>
<td data-bbox="347 1626 539 1850"> <p>PF</p> </td> <td data-bbox="539 1626 722 1850"> <p>震荡</p> </td> <td data-bbox="722 1626 1444 1850"> <p><b>MEG:</b> 原料价格多变, 国产 MEG 负荷窄幅波动, 中东出口受地缘影响, 进口减量较大, 供应短缺已成定局, 港口显性库存开始去化, 后续或继续去库, 成本端变数较多, MEG 价格暂时震荡, 关注地缘后续进程。 <b>PR:</b> 原油大幅下行, 成本支撑坍塌, 或拖累聚酯瓶片市场价格下滑。然考虑部分货源紧张, 或较原料表现抗跌。</p> </td>	<p>PF</p>	<p>震荡</p>	<p><b>MEG:</b> 原料价格多变, 国产 MEG 负荷窄幅波动, 中东出口受地缘影响, 进口减量较大, 供应短缺已成定局, 港口显性库存开始去化, 后续或继续去库, 成本端变数较多, MEG 价格暂时震荡, 关注地缘后续进程。 <b>PR:</b> 原油大幅下行, 成本支撑坍塌, 或拖累聚酯瓶片市场价格下滑。然考虑部分货源紧张, 或较原料表现抗跌。</p>

PF:需求表现持续不佳、且油价大跌或继续拖累成本端走势,预计今日涤纶短纤市场或呈现跌势;但短纤行业减产延续,预计市场底部支撑仍存。

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。