

新世纪期货每日策略 (2026-5-22)

<p>黑色产业</p> <p>徐卫燕</p> <p>F0267926</p> <p>Z0002751</p>	铁矿石	偏空	<p>铁矿: 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。宏观利好消退, 终端用钢需求或见顶, 矿价承压下行, 前期逢高空的投资者暂持有, 后期重点跟踪钢厂复产情况。</p>
	煤焦	偏弱	<p>煤焦: 印尼下调 RKAB 产量配额, 同时印尼拟加强对煤炭、棕榈油等大宗商品的出口管控, 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, 但铁水峰值和梅雨季临近, 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	震荡偏弱	<p>螺纹: 海外流动性收紧预期, 海外制造业景气度仍在上行, 但个别经济体经济在高油价下有所转弱, 出口接单面临下滑。传量化严查导致股市崩盘, 螺纹是小股指, 受到卖盘情绪影响, 当前盘面高位回调。本周螺纹有所增产, 热卷表需回落, 库存回落。工业和信息化部印发《钢铁行业产能置换实施办法》, 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</p>

	玻璃	震荡	<p>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。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>玻璃：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>
<p>金融</p> <p>陈凯杰 F3012013 Z0012823</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-1.39%，上证50股指收录-1.11%，中证500股指收录-2.73%，中证1000股指收录-1.97%。汽车、海运板块资金流入，互联网、通信设备板块资金流出。今年前4个月，全国广义财政（一般公共预算和政府性基金预算）收入约9.36万亿元，同比增长0.4%。这也是今年内广义财政收入累计增速首次由负转正。广义财政收入能够实现增长主要得益于两大核心变化，一是清理规范不合时宜的税费优惠政策直接带来相关财政收入增加，二是今年以来价格上涨尤其是PPI上涨，直接拉动以现价计算的财政收入增长。美国总统特朗普表示，目前美国仍在与伊朗进行谈判，但无论最终是通过协议还是通过军事方式，美国都将阻止伊朗成为拥核国家。对于霍尔木兹海峡“过路费”问题，特朗普重申，美国完全掌控霍尔木兹海峡，美方对伊朗海上封锁100%有效，未经美国批准，任何船只都不能经过伊朗。降</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>低风险偏好，将股指多头持仓降至中低水平，等待调整信号明确后再加仓。</p> <p>国债: 上一交易日，中债十年期到期收益率上行 1bp, FR007 上行 1bp, Shibor3M 持平。央行公告称，5 月 21 日以固定利率、数量招标方式开展 1000 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 1000 亿元，中标量 1000 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 995 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>贵金属</p> <p>李洋洋</p> <p>F03095618</p> <p>Z0018895</p>	黄金	震荡	<p>黄金: 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，美伊谈判暂无实质性进展，油价下跌，美债收益率和美指回落但仍处高位，金价上涨存在压力；目前市场对美联储年内加息概率达50%以上，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>原木：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>纸浆：上一工作日现货市场价格由稳转跌，针叶浆部分现货市场价格下跌10-60元/吨，阔叶浆部分现货市场价格松动10-50元/吨。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>双胶纸：上一工作日现货市场价格偏稳运行。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>

油脂油料 陈浩 F0265695 Z0002750	豆油	宽幅运行	油脂: 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。有报道称, 美国和伊朗已通过巴基斯坦的斡旋达成了和平协议, 这导致国际原油期货回落, 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。
	棕油	宽幅运行	
	菜油	宽幅运行	
	豆粕	震荡	粕类: 南美大豆丰产预期较强, 全球大豆供应充裕。中美贸易谈判缺乏具体细节, 加之伊朗战争走向持续引发担忧, 令交易商们倍感压力。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。 豆二: 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。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。
	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>生猪：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>铜: 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>PX:美伊和谈取得进展, 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>
	<p>PTA</p>	<p>震荡</p>	<p>PTA: 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>
	<p>MEG</p>	<p>震荡</p>	<p>MEG: 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。</p>
	<p>PR</p>	<p>震荡</p>	<p>PR:原料暂无支撑, 加之下游维持刚需补货, 现货流通趋于宽松, 聚酯瓶片市场大概率延续下行走势。</p>
	<p>PF</p>	<p>震荡</p>	<p>PF:需求表现持续不佳、且地缘局势缓和概率增加, 油价</p>

跌势延续或继续拖累成本端走势，预计今日涤纶短纤市场或偏弱震荡。

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。