

新世纪期货交易提示 (2025-2-10)

黑色产业	铁矿石	震荡偏强	<p>铁矿：春节后黑色先抑后扬，受贸易摩擦扰动，黑色大幅下跌，随着铁水产量回升，黑色拉涨，铁矿走势好于其它黑色品种。全球铁矿发运规模明显回升，澳洲巴西铁矿发运总量 2770.4 万吨，环比增加 901.7 万吨。澳洲发运量 2067.1 万吨，环比增加 832.5 万吨，巴西发运量 703.2 万吨，环比增加 69.0 万吨。需求端，地产用钢需求回落幅度预计收窄，施工环节用钢强度对地产用钢影响较大。下游需求有所回升，铁水产量回升助力铁矿上涨，后续重点关注钢厂开工复产进程及铁水实际走势。</p>
	煤焦	震荡	<p>煤焦：自 2025 年 2 月 10 日起，中国对原产于美国的部分进口商品加征关税。其中，对煤炭、液化天然气加征 15% 关税。随着春节假期结束，近日大部分煤矿将陆续复产，蒙古煤也恢复通关，整体煤炭市场供强需弱，加征关税对煤价影响有限。钢材供需偏弱，春节期间焦企不停产，预计春节后焦化企业焦炭库存压力增加。目前钢厂对于焦炭价格仍掌握主动权，按照当前供需形势，焦炭价格仍存第八轮降价风险，煤焦价格走势跟随成材为主，后续重点关注国内宏观预期以及海外市场变化。</p>
	卷螺	震荡	<p>螺纹：受贸易摩擦扰动，螺纹长阴下挫，随着春节后复工复产推进，需求将有望回升，螺纹在铁矿带动下有所上涨。春节假期后，五大主要钢材表需有所恢复，但库存仍持续累积。五大主要钢材品种总库存增加 100.84 万吨至 1671.13 万吨，其中钢厂库存环增 23.36 万吨，社会库存增加 77.48 万吨。螺纹钢产量增 6.13 万吨，库存续增 52.25 万吨，表观需求回升至 131.55 万吨。3 月两会仍存预期，节后复工复产有望带动钢材供需好转，目前钢厂绝对库存处于低位，钢价呈现先抑后扬走势。</p>
	玻璃	调整	<p>玻璃：国内浮法玻璃在产日熔约 15.8 万吨，潜在冷修产能和潜在复产点火产能均在 20000T/D 附近，利润是驱动供应变化的核心因素。目前玻璃利润在盈亏平衡线附近，玻璃产能利用率略有下滑，玻璃厂开工率较低，节后关注玻璃产线复产进度。2024 年 12 月房地产投资同比有所回升，新开工、竣工以及施工同比均有所好转。后续主要关注拿地以及 100 万套城中村改造的政策落地情况。3 月两会仍存预期，短期玻璃盘面下方找支撑。</p>
	纯碱	调整	<p>纯碱：国内浮法玻璃在产日熔约 15.8 万吨，潜在冷修产能和潜在复产点火产能均在 20000T/D 附近，利润是驱动供应变化的核心因素。目前玻璃利润在盈亏平衡线附近，玻璃产能利用率略有下滑，玻璃厂开工率较低，节后关注玻璃产线复产进度。2024 年 12 月房地产投资同比有所回升，新开工、竣工以及施工同比均有所好转。后续主要关注拿地以及 100 万套城中村改造的政策落地情况。3 月两会仍存预期，短期玻璃盘面下方找支撑。</p>
上证 50	上涨	<p>股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收录 1.30%，上证 50 股指收录 1.07%，中证 500 股指收录 1.50%，中证 1000 股指收录 1.53%。工程机械、汽车板块资金流入，银行、软饮料板块资金流出。国家统计局：1 月份，受春节因素影响，全国 CPI 涨幅扩大，环比由上月持平转为上涨 0.7%，服务和食品价格上涨是影响 CPI 环比由平转涨的主要因素；同比</p>	
沪深 300	上涨		
中证 500	震荡		

金融	中证 1000	震荡	<p>涨幅由上月的 0.1%扩大至 0.5%；受春节假日等因素影响，工业生产处于淡季，全国 PPI 环比下降 0.2%，同比下降 2.3%。受春节假期季节性因素影响，市场供需同步放缓，运价指数呈现季节性回落。1 月份中国公路物流运价指数为 105.7 点，比上月回落 0.23%，比去年同期回升 1.71%。分析认为，春节假期较早，叠加市场需求不足，司机出工意愿减弱，运力供给随之减少。综合来看，市场供需同步放缓，运价指数呈现季节性回落。海外不确定性基本落地，经济数据回暖，行情震荡上行，权重股指多头持有。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率持平，FR007 下行 10bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，2 月 8 日以固定利率、数量招标方式开展了 140 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放 140 亿元，当周净回笼 10073 亿元。央行释放流动性，市场资金转向宽裕，国债多头小幅增持。</p>
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	反弹	
贵金属	黄金	偏强震荡	<p>黄金：在地缘扰动和高利率环境下，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转变。全球央行购金的行为是关键，背后是“去中心化”、地缘避险等需求的集中体现。货币属性方面，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，2022 年的俄乌冲突、2023 年的巴以冲突等地缘政治事件，市场不确定性增强引发避险需求，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，人民币金溢价也提升了其投资吸引力。目前来看，推升本轮金价上涨的逻辑没有完全逆转，美联储 1 月如期未降息，但 25 年特朗普上台后可能采取的一系列刺激性政策有引起再通胀的嫌疑，25 年的利率政策会更加谨慎。美国最新非农数据喜忧参半，非农就业人口显著降温，但失业率意外下滑，为美联储按兵不动提供数据支撑；美国关税政策引起全球贸易局势紧张，市场避险情绪激增，黄金的配置需求强烈，预计黄金维持偏强运行。</p>
	白银	偏强震荡	
有色金属	铜	先抑后扬	<p>铜：宏观面：政策定调积极宽松，坚定政策信心，落地要等，重视运行节奏。产业面，2025 年铜矿长单基准加工费回落至 21.25 美元/吨，较 2024 年下降 73.4%，显示铜矿延续供应偏紧趋势，矿产端供应约束依旧支撑铜价。节后下游采购加工端或有恢复。短期铜价仍受外部环境影响力(加征关税导致负面情绪波动)，先抑后扬。长期能源转型与科技变革背景下，叠加美元宽松周期开启，以及贸易保护环境下全球通胀水平抬升，铜价底部区间稳步抬升。</p> <p>铝：铝土矿产量受限，氧化铝供应阶段收紧，国内电解铝供应增加幅度有限。供应收缩，及成本抬升，铝价下方支撑依然较强。节后下游采购</p>
	铝	震荡反弹	
	锌	冲高回落	

	镍	震荡筑底	加工或有恢复。短期受加征关税事件影响，铝价或先抑后扬。长期铝价似乎已摆脱地产疲软束缚，走出新兴行业驱动的逻辑。长期能源转型与碳中和背景下，铝价底部区间稳步抬升。
	碳酸锂	筑底	碳酸锂： 中长期碳酸锂供需格局宽松，未来5年碳酸锂产能持续扩张，但近期因国内政策严控锂新增产能扩张刺激锂价反弹，中期锂价仍处于磨底状态。终端锂电需求高速增长转为平稳增速，供给增速高于需求增速。目前国内外购锂辉石和锂云母的碳酸锂企业生产成本10-15万元/吨，国内盐湖提锂企业成本5-8万元/吨，整体成本偏低，叠加供大于求，预计进入下降趋势末端，磨底时间较长。
	不锈钢	筑底	镍： 印尼镍铁流入市场，镍铁供应增加。二级镍产能释放将带动转化为原生镍产量过剩。下游不锈钢需求受益于部分基建项目托底影响，但同时也受地产链条疲软承压。合金方面，军工订单纯镍刚需仍存，民用订单纯镍需求仍有变数。中期需关注产能释放及外部环境不确定性对镍价形成承压。
油脂油料	豆油	震荡偏多	油脂： 特朗普上周五表示将于下周宣布对多国征收关税，市场再度担忧。东南亚棕油仍处于季节性减产周期，一项调查显示，由于恶劣天气导致产量下降，MPOA数据显示马来1月棕油产量预估减少14.01%，预计月底马棕油库存预计将降至近两年来最低值，2-3月份印度将迎来开斋节，市场主体对印度的需求保持乐观，另外巴西大豆升贴水给油脂油料带来成本驱动。一季度我国大豆到港量较少，不利于大豆到厂压榨，豆油存在去库预期，棕榈油进口倒挂，库存低位，由于春节前渠道库存偏低，节后各地陆续有补货需求，因此观望心理略有松动，预计油脂短期震荡偏多，关注南美天气及马棕油产销。
	棕油	震荡偏多	
	菜油	震荡偏多	
	豆粕	震荡	粕类： 特朗普签署行政令，宣布对中国商品加征10%关税，中国进行了反制，但此次加税清单未涉及美豆，市场对贸易争端将扰乱美国农产品出口担忧有所缓解。巴西大豆收割进度慢于去年，阿根廷大豆产区从周二开始降雨，预计将覆盖更大的地区。国内2-3月大豆合计到港量在多年同比中处于极低位置，油厂开工率恢复仍有不确定性，豆粕库存中性略低，下游备货需求较节前将更为谨慎，预计豆粕震荡，关注南美豆天气以及大豆到港情况。
	菜粕	震荡	
	豆二	震荡	
	豆一	反弹	
			豆二： 巴西新豆收获进度偏慢，阿根廷部分地区天气干燥，近期迎来降雨。虽然美国对华商品加征关税10%，我国反制，但尚未涉及大豆。为了防范贸易风险，国内采购主体提前转向南美更加安全稳定的大豆货源，令南美大豆升贴水回升，一季度大豆到港预期低于去年同期，预计豆二震荡，关注南美豆天气及大豆到港。

软商品	棉花	偏强	<p>棉花: 美国新公布的报告显示, 当周出口销售减少, ICE 棉低位弱势运行, 郑棉则总体呈现震荡上行走势。美国加征关税会降低中国纺织品和服装在美国市场的竞争力, 但加征幅度尚属温和。全球供应偏宽松对棉价形成压制, 而国内被延后的套保压力以及美国关税政策不确定性也构成压力。但未来市场关注焦点将转向新棉种植, 需关注 2025/26 年度新棉种植面积预期报告、土壤墒情等因素。随着金三银四旺季临近, 下游逐步复产, 目前纱厂订单基本已排到 3 月份, 市场有望出现去库及随后的补库。棉价处于历史较低水平, 产业存在刚需, 新年伊始, 市场对新一轮政策密集出台与落地显效抱有期待。在利空得到长时间消化的情况下, 棉价可继续压缩的空间已不大, 总体可以对棉价持乐观态度, 有望延续反弹走势。</p>
	棉纱	偏强	
	红枣	震荡	
	橡胶	偏强	<p>橡胶: 沪胶探底回升, 期价回到节前运行区间。东南亚主产在 2 月后逐渐过渡到减产季, 供应端的收紧将对价格形成一定支撑。国内产区 2 月处于停割期, 因此尽管 1 月库存有所累库, 但 2 月随着需求的逐步恢复, 库存有望去化。国内轮胎开工率长时间保持高于往年同期的水平。中国汽车经销商库存预警指数改善, 接近了荣枯线, 表明汽车流通行业的景气度上升。泰国胶水原料价格高企, 春节前后变化不大, 维持在 67 泰铢上下。随着下游企业复工、需求恢复以及东南亚产区进入减产季, 胶价仍有望进一步走强。</p> <p>糖: ICE 糖在创一个半月来高点后回落, 印度及巴西糖产量下滑仍是国际糖价的支撑, 有望再度挑战 20 美分整数位, 郑糖的反弹也在高位遇阻, 回落整理。印度糖产量仅为 2727 万吨, 较上年度的 3190 万吨相比, 减少 463 万吨, 产糖率也明显低于上年水平; 巴西累计产糖量为 3978 万吨, 较去年同期的 4206 万吨减少 228 万吨, 同比降幅达 5.42%, 1 月份巴西出口糖 206 万吨 同比减少 34.94%。全球供应端正趋紧, 印度政府批准 100 万吨的食糖出口配额的利空影响逐渐消除。国产糖方面, 北方甜菜压榨进入尾声, 南方甘蔗生产进入高峰期, 工业库存累积。而由于原糖进口成本缓慢走高, 配额内进口加工利润略有下滑, 配额外进口利润亏损。节后云南现货市场糖厂、糖商报价提高。预计郑糖还有上行空间, 后期要关注糖浆和和预拌粉进口的具体政策执行效果。</p>
	白糖	偏强	
	PX	宽幅震荡	<p>PX:国内 PX 负荷上升, 需求端 PTA 负荷震荡, PX 供需转弱, PXN 价差震荡。短期油价止跌, 预计 PX 价格宽幅整理为主。</p> <p>PTA:美国商业 Trump 新政利空影响继续抑制油价。PXN 价差 204 美元/吨附近, 现货 TA 加工差在 233 元/吨附近, TA 负荷在 80.5%附近波动; 聚酯负荷回落至 80.5%附近。原料价格反弹, PTA 供需累库, PTA 价格跟随原料端波动为主。</p>
PTA	宽幅震荡		

能化产业	MEG	承压震荡	MEG: 国产 MEG 负荷回升至 76.92%附近, 春节假期港口累库; 聚酯负荷回落至 80%附近; 原油止跌, 动煤现货震荡, 东北亚乙烯反弹, 原料端分化, EG 社库增加, 盘面承压震荡。
	PF	观望	PR: 下游多在本周复工, 终端提货预期逐渐增加。叠加原料提振, 聚酯瓶片市场周内维持高位震荡。
	PR	观望	PF: 成本支撑偏强, 下游纱厂陆续复工, 且多数纱厂节前备货不多, 短纤市场存在去库预期; 近期市场或易涨难跌。
	纸浆	震荡盘整	纸浆: 上一工作日现货市场价格偏稳运行。针叶浆外盘价上涨 20 美元至 815 美元/吨, 阔叶浆外盘价上涨 20 美元至 590 美元/吨, 成本强势支撑浆价。下游纸品价格偏弱运行, 纸厂毛利率整体欠佳, 对采浆积极性低, 利空浆价。随着假期结束, 市场交投处于恢复阶段, 购销氛围仍显清淡, 预计浆价震荡盘整为主。 原木: 当前原木港口日均出货量处于历年较低水平, 整体呈现下降趋势, 春节期间出货量收缩。假期期间港口到货有所减少, 虽出货速度较慢, 但港口库存累库不及预期。原木现货市场价格偏稳运行, 辐射松 4 米中 A 价格山东市场稳定在 810 元/立方米, 江苏市场稳定在 810 元/立方米, CFR 报价下降 3 美元至 117 美元/立方米的水平。整体来看, 原木进口价报跌, 假期期间到港量少, 累库不及预期, 目前暂无利空因素, 关注元宵节前后复工情况。
烯烃	塑料	震荡偏弱	塑料: 2月8日华北现货价格 7950-8150, 价格持稳。基差 250-400 之间, 基差持稳, 刚需成交。卓创 PE 检修 7.68 (+1.23)。石化库存 91 (-2), 线性 CFR 中国 960 (0), 美金市场持稳。成本端: 原油价格下跌, 乙烯单体价格持稳, 煤炭价格弱稳。逻辑: 宏观端美国加征对等关税, 利空商品。库存增加, 油价小幅走弱。供应端维持高位, 新装置投产压力增加, 供应压力增大, 春节期间下游开工偏弱, 现货承压, 供需展望悲观。春节期间大幅累库, 库存消化压力偏大, 原油价格偏弱, 05 合约震荡偏弱运行。 PP: 2月8日华东现货价格 7270-7500, 价格持稳。基差-50-100 之间, 基差持稳, 卓创 PP 检修 15.09% (0)。石化库存 91 (-2), 拉丝 CFR 中国 900 (0), 美金市场成交有限。成本端: 原油价格下跌, 甲醇价格下跌, 丙烷价格下跌, 华北丙烯价格上调, 煤炭价格弱稳。逻辑: 宏观端美国加征对等关税, 利空商品。库存增加, 油价小幅走弱。供应压力增加, 1 月有装置投产预期, 下游开工走弱。春节期间累库较多, 原油下跌, 短期供需矛盾为改善, 预计今日 PP 价格震荡偏弱运行。 PVC: 2月8日华东现货价格 4950-5100, 价格持稳。主流基差-320 - -220 之间, 基差持稳, 成交一般。节后上游库存环比累库 17.45W 吨, 社会库存环比累库 6.80W 吨, PVC 产业链库存大幅累, 上游预售减少 21.38W
	PP	震荡偏弱	
	PVC	震荡	

农产品			吨。当前 PVC 供应维持高位，后续部分乙烯法计划检修，上半年投产增量压力偏大。需求端国内下游尚未复工。逻辑：成本端电石价格持稳。开工维持高位，下游地产预计节后 15 以后才能开工，下游偏弱，出口成交尚可。美国加征对等关税，情绪偏空，基本面承压，市场传能耗双控，对 PVC 有一定的支撑，今日预计 PVC 震荡运行。
	生猪	震荡偏弱	生猪 ：2 月份出栏相对于屠宰表现充裕，叠加需求表现疲软，猪价整体偏弱运行为主，但短期猪价跌幅大刺激二育进场，带动猪价短期反弹，不过力度有限。
	苹果	震荡偏弱	苹果 ：春节后为需求季节性淡季，预计春节出库量以及速度都将有所下降。但考虑今年库存量较低且客商冷库苹果的收购成本相对较低，预计今年冷库苹果抗价意愿以及能力相对强一些，因此预计春节后虽需求较弱，但现货下跌有限。期货方面，短期交易节后弱需求的逻辑，但是考虑今年苹果库存量较低且期货价格，预计 5 月合约价格大概率震荡略偏弱，向下空间有限。
	玉米	震荡偏强	玉米 ：当前基层余粮仅有 3-4 成，渠道库存不多，节后下游将再次补库，整体玉米市场氛围向好。外盘受天气和关税政策影响较为明显，尤其巴西大豆收割缓慢影响二茬玉米种植，引起市场对其产量担忧。国内政策持续发力，基本面向好，玉米价格易涨难跌，继续持多看观点，建议逢低多配。
	鸡蛋	震荡	鸡蛋 ：计短期鸡蛋供应继续维持宽松，需求端考虑到开年后开始进入鸡蛋消费淡季，基本上处于全年较低的位置，春节期间蛋价有所回落，预计开年后鸡蛋价格大概率在 3-3.5 元/斤附近。预计鸡蛋期货 3 月合约大概率维持当前水平震荡。

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。