

### 新世纪期货交易提示 (2025-3-24)

黑色产业	铁矿石	震荡	<p><b>铁矿:</b> 外部交易美国经济衰退预期及钢材加征关税, 内部交易粗钢限产引发市场对原料需求的担忧, 铁矿高估值向下修复。短期来看, 市场期待的“金三银四”仍未到来, 下游建材成交不及预期, 盘面继续向下调整。钢厂盈利率持平, 检修高炉陆续复产, 日均铁水产量继续环比小幅回升, 但上升空间较为有限。铁矿走势在宏观预期和现实间来回揉搓, 整体处于偏空趋势, 基于远月有粗钢限产及铁矿投产预期压制, 稳健的投资者仍可关注铁矿石 05-09 正套操作。</p>
	煤焦	偏弱	
	卷螺	震荡	<p><b>螺纹:</b> 今年仍将实施粗钢产量调控, 供应端受到约束, 钢材进入去库阶段, 天气转暖, 后续供需将会有所好转。近期一系列贸易摩擦升级事件干扰, 在宏观预期和现实间来回揉搓。本周螺纹表观需求继续回升, 为去年 12 月末以来最高。螺纹总库存环比减少 10.04 万吨至 837 万吨。地产阶段性筑底尚难大幅起色, 需求确定性恶化的是出口市场, 越南反倾销政策落地对我国钢材出口产生了冲击, 粗钢调控一定程度可以对冲需求的下滑, 关注调控具体方案, 螺纹盘面震荡盘整, 下方仍有支撑。</p>
	玻璃	反弹	<p><b>玻璃:</b> 玻璃企业面临利润萎缩全面亏损, 成本最低的石油焦玻璃也因石油焦价格大涨而出现亏损。近期有产线陆续点火, 产量低位小幅回升, 不过生产利润持续收缩, 玻璃企业主动减产, 目前玻璃供应端日熔量维持在相对低位, 后续关注产量回升情况。玻璃行业需求季节性回升, 现货产销大幅攀升, 主流地区玻璃产销率均突破 100%, 其中沙河地区玻璃产销突破 200%, 期现、贸易商补库情绪高涨。短期玻璃 2505 合约强势反弹, 收回 1200 元/吨一带关口, 反弹空间可能受制于地产竣工面积回升幅度以及需求改善力度。</p>
	纯碱	震荡	
	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-1.52%, 上证 50 股指收录-1.58%, 中证 500 股指收录-1.44%, 中证 1000 股指收录-1.98%。钢铁、能源设备板块资金流入, 汽车、休闲用品板块资金流出。国务院总理李</p>
	沪深 300	震荡	

金融	中证 500	反弹	强在北京出席中国发展高层论坛 2025 年年会开幕式并发表主旨演讲。李强表示，将实施更加积极有为的宏观政策，进一步加大逆周期调节力度，必要时推出新的增量政策，为经济持续向好、平稳运行提供有力支撑。
	中证 1000	反弹	深化经济体制改革，不断推进全国统一大市场建设，着力打通经济循环的堵点卡点，为各类经营主体进一步营造良好发展环境。财政部部长蓝佛安表示，今年财政政策的着力点之一在于大力提振消费。中央财政拿出真金白银在供需两侧发力促消费，今年安排超长期特别国债资金 3000 亿元支持消费“以旧换新”，资金规模比去年翻了一番，直接降低消费者购物成本。注重惠民生和促消费相结合，通过提高养老金水平、发放育儿补贴等方式，增强消费能力和意愿。看涨情绪回落，行情窄幅震荡，股指多头轻仓持有。
	2 年期国债	震荡	<b>国债：</b> 中债十年期到期收益率上行 1bp，FR007 下行 16bps，SHIBOR3M 下行 1bp。央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，3 月 21 日以固定利率、数量招标方式开展了 930 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%。Wind 数据显示，当日 1807 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 877 亿元。利率小幅反弹，市场资金总体平稳，国债短期盘整。
	5 年期国债	震荡	
贵金属	10 年期国债	回落	
	黄金	偏强震荡	<b>黄金：</b> 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”、避险需求的集中体现。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，虽然俄乌冲突有望得到解决，地缘政治风险边际减弱，但特朗普的关税政策加剧全球贸易紧张，市场避险需求不减，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。美国最新非农数据显示劳动力市场降温，非农就业人口不及市场预期，失业率回升至 4.1%，预示美国经济可能进入衰退；最新 CPI 数据显示通胀数据不及市场预期，CPI 同比上涨 2.8%，核心 CPI 同比上涨 3.1%，是 2021 年 4 月以来的最小涨幅。短期来看，地缘紧张局势、经济持续不确定性和全球贸易紧张担忧，黄金避险需求持续，叠加美联储降息预期，支撑黄金上涨，预计黄金偏强运行。
	白银	偏强震荡	
	铜	先抑后扬	<b>铜：</b> 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

有色金属	铝	震荡整理	价。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。
	锌	震荡反弹	<b>铝</b> ：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。近期下游采购加工或有恢复。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。
	镍	震荡筑底	<b>碳酸锂</b> ：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。
	碳酸锂	筑底	<b>镍</b> ：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	不锈钢	筑底	<b>油脂</b> ：印尼正在考虑将毛棕油出口专项征收率从目前7.5%提高到10%，以增加国家油棕种植园基金收入，同时印尼能源部表示B40生物柴油计划将在下个月全面实施。马棕油产量降幅不及预期，库存历史同期极低水平，斋月假期种植园工人生产效率预计下降，马棕油出口下滑。尽管巴西南部以及阿根廷仍有干旱但总体无碍南美大豆创纪录丰产。国内大豆3月到港量偏低，4月或缓解，国内随着油厂开工率的逐渐恢复，油厂豆油库存延续去化趋势，渠道建库积极性有所下降，棕油库存偏低，油脂宽幅震荡，关注阿根廷天气及马棕油产销。
	豆油	宽幅震荡	<b>粕类</b> ：近期巴西大豆收获及出口加速，阿根廷大豆产区近期迎来降雨，减退了持续的干旱担忧，不过布交所报告显示，受前期干旱影响，下调阿根廷大豆产量100万吨至4860万吨，美豆高位震荡。受中美和中加贸易风险影响，国内大豆菜籽供应下降成本抬升。国内进口大豆3月到港520-540万吨，不过供应偏紧状况有望在4月得以缓解，油厂周度大豆压榨量回升至170万吨以上，油厂豆粕提货量位于近5年同期高位，油厂豆粕库存延续去化趋势，预计豆粕宽幅震荡，关注南美豆天气以及大豆到港情况。
	棕油	宽幅震荡	<b>豆二</b> ：巴西新豆出口提速叠加阿根廷收获推进，南美大豆丰收预期兑现
	菜油	宽幅震荡	
	豆粕	宽幅震荡	
	菜粕	宽幅震荡	

	豆一	震荡偏空	及到港量增加可能持续施压价格。中美贸易摩擦为国内市场注入贸易升水，国内大豆对巴西大豆进口依存度提升，将直接影响国内大豆成本，一季度大豆到港预期低于去年同期，4月供应或缓解，预计豆二短期震荡偏多，关注南美豆天气及大豆到港。
软商品	棉花	偏强	<b>棉花：</b> 贸易冲突和关税影响使得美棉销售令人失望，这鼓励了投机客继续持有创纪录高的空头头寸，进而导致ICE棉弱势下行，但出口装船数据强劲，权威机构也陆续给出了期末库存下降的预测，这些因素约束了跌幅的扩大。郑棉较早实现了探底回升，交易区间在震荡中有所上移，目前期价在相互缠绕靠拢的均线间寻求突破机会。1-2月棉花进口总量约26万吨，同比减少58.7%，这帮助了内强外弱格局的形成。随着金三银四到来，国内下游生产步入旺季，下游纺织产业情况基本稳定，生产保持微利，开机率平稳，成品库存压力不大，当前棉花的需求没有变差，业内普遍对后市抱有一定期待。预计郑棉后市有望延续交易区间上移的形态。需要关注订单的连续性，这将决定未来棉花的需求情况；此外，月底USDA种植预测报告以及天气因素的影响也不容忽视。
	棉纱	偏强	
	红枣	震荡	
	橡胶	反弹	<b>橡胶：</b> 沪胶探底回升开始止跌回稳，总体期价还在低位盘整。进口增量不及市场预期，同时混合-RU基差绝对值呈现近几年最低水平，这些因素都减轻了现货端的压力。2月CPI和PPI双双回落且不及预期，反映了当前经济面临的内需疲软和外部压力，但国家持续推动车市回暖，将拉动橡胶的消费。天然橡胶生产国协会预计，今年全球橡胶连续第五年供不应求；国内轮胎开工率保持高于往年的水平，下游方面仍然呈现逐步恢复的趋势。当前行情的压制主要来自加深累库的担忧，但核心向上驱动不变，预计下方空间有限，随着下游消费提升，低产季叠加高成本支撑，有助于胶价企稳反弹。
	白糖	震荡	<b>糖：</b> ICE糖连续上攻20美分整数位未果，美元指数企稳转强也给商品带来一定压力；郑糖也止住了连创新高的走势，期价反弹遇阻，在高位展开震荡整理。由于预计来年产量将有所增加，市场判断印度后续不会出现极端短缺，可能不急于限制出口。而巴西的异常天气仍有望成为糖价的有力推动。国内进入消费淡季，糖厂正处于压榨高峰期，全国工业库存处于历史高位，供应相对宽松，现货价格底部支撑力度较强。期价在回落调整消化涨幅后，有望继续挑战新高。
轻工	纸浆	偏弱震荡	<b>纸浆：</b> 上一工作日现货市场价格有所下跌，针叶浆部分现货市场价格松动20-100元/吨，阔叶浆交投清淡，价格持稳。针叶浆外盘价稳定在825美元/吨，较上月上涨10美元，阔叶浆外盘价稳定在610美元/吨，较上月上涨20美元，成本强势支撑浆价。造纸行业盈利水平有所改善但仍偏低，纸厂对高价浆接受度不高，刚需采买原料，需求端表现不佳，利空于浆价。预计浆价偏弱震荡。

	原木	震荡	<p><b>原木:</b> 上周原木港口日均出货量 6.49 万方, 周环比增加 12.8%。2 月新西兰发运量 168.4 万方, 较上月增加 63%。上周原木实际到港量 62.2 万方, 周环比增加 99%; 本周预计到港量 41.46 万方, 环比减少 33%, 虽有下降, 但仍处于相对高位。现货市场价格偏弱运行, 山东现货市场价格 800 元/立方米, 较上周下跌 20 元, 江苏市场价格 810 元/立方米, 较上周下跌 10 元, CFR 报价较上月上涨 3 美元至在 121 美元/立方米。短期来看, 下游恢复缓慢, 原木出货量偏慢, 现货市场价格稳中偏弱, 山东市场价格较上周下跌 20 元, 江苏市场较上周下跌 10 元, 预计原木价格偏震荡运行。</p>
能化	PX	宽幅震荡	<p><b>PX:</b>潜在地缘局势不稳定支撑近期油价走势。国内 PX 负荷继续下降, 需求端 PTA 负荷略微回升, PXN 价差震荡。近期油价略微反弹, 预计 PX 价格宽幅整理为主。</p>
	PTA	宽幅震荡	<p><b>PTA:</b>原料震荡修复, PXN 价差 205 美元/吨附近, 现货 TA 加工差在 309 元/吨附近, TA 负荷上涨至 77.8%附近波动; 聚酯负荷回升至 91.5%附近。原料价格企稳, PTA 供需不差, PTA 价格跟随原料端波动为主。</p>
	MEG	逢低做多 远月	<p><b>MEG:</b> 国产 MEG 负荷回落至 72.7%附近, 上周港口可能去库; 聚酯负荷回升至 91.5%附近; 原油反弹, 动煤现货偏弱, 东北亚乙烯震荡, 原料端分化, EG 社库略微回落, 后期有望改善, 短期盘面承压震荡。</p>
	PR	观望	<p><b>PR:</b> 油价上行, 成本存一定支撑。然临近月底, 部分持货商存出货压力, 预计聚酯瓶片市场或呈现震荡偏弱格局, 关注工厂出货情况。</p>
	PF	逢低做多 加工差	<p><b>PF:</b> 终端需求不足、涤纶短纤供需格局或继续转弱; 但隔夜油价持续上涨且短线 PX 端或仍表现偏强, 预计本周短纤市场博弈态势或延续, 短纤价格或窄幅震荡。</p>
	塑料	震荡	<p><b>塑料:</b> 3 月 21 日华北现货价格 7810-8100, 价格持稳。基差 150-250 之间, 基差持稳, 刚需成交。卓创 PE 检修 14.0 (-0.86)。石化库存 76.5 (-2), 线性 CFR 中国 940 (-20), 美金市场持稳。成本端: 原油价格上涨, 乙烯单体价格持稳, 煤炭价格持稳。逻辑: 预计伊朗出口下降, 油价上涨。供应端维持高位, 检修小幅减少。供应压力偏大, 宝丰三期和金诚石化投产, 但没有带来较多的供应, 下游开工回升中。现货价格偏弱, 社会库存有所下降, 供需驱动压力仍在, 原油价格反弹, 05 合约震荡运行。</p>
PP	震荡	<p><b>PP:</b>3 月 21 日华东现货价格 7210-7320, 价格持稳。基差-10-50 之间, 基差持稳, 卓创 PP 检修 16.76% (-1.35)。石化库存 76.5 (-2), 拉丝 CFR 中国 900 (0), 美金市场成交有限。成本端: 原油价格上涨, 甲醇价格持稳, 丙烷价格持稳, 华北丙烯上涨, 煤炭价格持稳。逻辑: 预计伊朗出口下降, 油价上涨。供应压力偏大, 新增装置投产, 检修小幅减少,</p>	

	PVC	震荡	<p>下游开工恢复中，下游原料库存偏高，采购意愿偏弱，现货价格偏弱，油价反弹，预计今日 PP 价格震荡运行。</p> <p><b>PVC:</b> 3月21日华东现货价格 4780-5080，价格持稳。主流基差-280 - -180 之间，基差小幅走强，成交一般。本周 PVC 粉整体开工负荷率为 76.57%，环比下降 0.97 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 80.85%，环比下降 0.11 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率为周度(03.14)下游样本企业开工环比提升，本周开工负荷环比提升 2.59%，同比提升 6.48%，其中软制品开工环比提升 4.06%，同比提升 3.65%，硬制品开工环比提升 1.59%，同比提升 0.94%，整体软质品表现好于硬质品。原料库存天数环比增加 0.09 天，同比增加 0.41 天。成品库存天数环比不变，同比增加 3.12 天。周度上游库存环比累库 1.01W 吨，社会库存环比去库 1.48W 吨，PVC 产业链库存小幅积累，上游预售增加 1.44W 吨。逻辑：成本端电石价格持稳。上游开工小幅下降，下游开工小幅增加，出口成交一般，库存小幅下降。供需矛盾短期仍大，黑色有所止跌，今日预计 PVC 震荡运行。</p>
农产品	生猪	震荡偏弱	<p><b>生猪:</b> 供给端饲料原料供应充足且养殖端补栏积极性维持高位，支撑整体出栏量；需求端终端消费未见显著改善，屠宰企业开工率处于季节性低位。短期来看，阶段性出栏节奏调整及市场情绪修复推动猪价短暂反弹，但核心矛盾仍为供需失衡——肥猪与标猪价差持续走扩反映养殖端压栏惜售情绪浓厚，市场处于被动垒库阶段。展望后市，在终端需求缺乏实质性提振背景下，猪价或延续震荡偏弱走势，需重点关注清明节前集中出栏对短期价格的压力，以及肥标价差收窄可能触发的大猪抛售潮对价格的进一步压制。</p>
	苹果	稳中偏弱	<p><b>苹果:</b> 清明节备货气氛一般，苹果走货偏慢。部分果农有惜售情绪。周内山东产区询价客商数量尚可，但整体成交略显不温不火，清明节备货氛围整体不旺。目前外贸出口采购减少，小单车及 周边市场客户按需拿货。</p>
	玉米	震荡偏弱	<p><b>玉米:</b> 中储粮近期采购与销售轮换量同步增加，但整体采购规模仍显著高于销售量，加之黑龙江地区陈稻拍卖重启引发市场对替代粮源供应的担忧。当前小麦与玉米价差已明显收窄，前期低价建库的贸易主体存在集中出货意愿，导致产区现货价格涨势趋缓，港口报价小幅回落。不过终端需求维持韧性，下游加工企业库存连续 2-3 周未能有效累积，市场去库预期升温或为玉米价格企稳反弹提供支撑。</p>
	鸡蛋	震荡偏弱	<p><b>鸡蛋:</b> 周初市场交易清淡，下游经销商看空后市参市谨慎，产销区走货均放缓，局部余货压力增加，蛋价承压走低，随着蛋价下跌，受抄底及盼涨情绪影响，市场成交较前期有所好转，但整体需求表现一般，产区库存尚未缓解，蛋价上涨略显乏力。</p>

#### 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。