

新世纪期货每日策略 (2026-8-25)

航运板块 陈婉琦 F03100983 Z0021850 徐卫燕 F0267926 Z0002751 陈浩 F0265695 Z0002750 倪佳林 F03086824 Z0019845	集运	震荡	集运: SCFI 综合指数为 3409.83 点, 环比上涨 1.6%。截止 2026 年第 34 周, 中国至美西航线投放运力为 359062TEU, 中国至美东航线投放运力为 211681TEU, 中国至欧洲航线投放运力为 300153TEU。现货端降价幅度温和: 8 月末 CMA 报价\$2800/TEU,\$4475/FEU, 9 月初马士基报价 \$2470/TEU,\$4120/FEU。关注落地情况。欧元区终端修复乏力迹象仍存, 但边际改善延续: 7 月综合 PMI 初值录得 50.3, 高于 6 月的 50.0, 连续两个月处于扩张区间。私营部门活动企稳回升, 但复苏基础仍需巩固。7 月企业投入成本上涨速度进一步放缓, 服务业投入成本通胀降至五个月低点, 为去年 9 月以来首次跌破荣枯线; 销售价格涨幅继续收窄, 通胀压力持续缓解。制造业 PMI 从 6 月的 51.3 微降至 51.1, 虽连续 6 个月处于扩张区间, 但增速连续第三个月放缓, 生产增速维持温和, 就业萎缩幅度略有收窄。欧元区 7 月消费者信心指数从-17.7 进一步改善至-16.5, 但仍维持在历史低位区间。马士基首席执行官认为重返苏伊士运河的条件已经具备。预期压制欧线中长期价格中枢。短期港口拥堵导致有效运力收缩及市场情绪变化推动价格走高, 盘面震荡可逢高空。
	干散	震荡	干散: 海岬型船市场情绪整体稳健。太平洋区域市场运力需求输出稳定, 可用运力收紧, 船东报价信心尚有支撑; 大西洋区域交易氛围整体冷清, 但主流船东挺价意向未见松动, 整体心态保持韧性。巴拿马船型市场情绪持续走弱。大西洋区域市场需求不多, 询船活动稀少, 船东挺价信心不足。太平洋市场供需相对均衡, 船东心态维稳。
	油运	震荡	粮食端: 南美粮运绝对量高位+运河吃水连续下调提供强支撑, 大西洋运力宽松与 P5 欧洲冬季备货需求降温压制上方空间。核心锚点转向 8/26 吃水降至 48ft 执行首日、ANEC 排船修正节奏及美湾新季谷物发运启动时点; 极强厄尔尼诺 (97%概率持续至 2027 年初) 下运河后续再收紧风险列入观察。 铁矿煤炭端: 太平洋海区铁矿刚需货盘投放节奏放缓, 短期询盘热度回落, 海区可用运力有所累积, 租家压价意愿

抬升，对海岬型即期运价形成牵制。供给侧，澳巴矿山发运整体平稳，港口偶发天气扰动短期延缓装船进度；国内钢厂检修结束后铁水产量缓慢修复，但港口铁矿石库存仍处高位，钢厂采购心态偏谨慎，美金海漂现货成交活跃度一般，短期难以带动铁矿货盘集中放量。焦煤刚需边际回暖，但下游以去库为主，远洋现货租船需求释放偏缓，对中小船拉动有限。

油运：目前美伊谈判仍陷僵局，霍尔木兹海峡商业通行近乎停滞。同时，多家保赔协会自 8 月 16 日起取消红海至印度洋大片海域的特定战争险保障，保险供给收紧将进一步提升船东通行成本。绕行好望角与运距拉长导致的运力周转效率下降，预计将持续为运价提供支撑。需求端，全球石油贸易重构带动吨海里需求向上，美湾、南美等长运距地区出货增加；中国及 OECD 国家库存处相对低位，补库潜力较大；OPEC+ 及非 OPEC+ 国家增产预期有望进一步拉动运输需求。供给端，尽管在手订单处于高位，但交付集中于 2027-2029 年，现役船队老龄化严重，供给刚性约束明确。潜在扰动不可忽视。需警惕伊朗局势谈判进展带来的情绪变化，以及美国原油库存超预期增加、成品油轮需求降温等短期压力。综合来看，在地缘风险常态化与供需紧平衡格局下，油运运价中枢有望维持高位，但阶段性波动或将加剧。

黑色产业

徐卫燕
F0267926
Z0002751

铁矿石

震荡

铁矿：海外主流矿山发运维持高位，外矿供给持续释放，国内 45 港铁矿石库存长期居于历史高位区间。受前期矿难扰动，双焦价格上行推升钢厂冶炼成本；而成材销售不畅，钢厂利润两端承压，盈利钢厂占比自 64% 一路回落至 33% 附近。此前连续两周回升的铁水产量已见顶回落，钢厂盈利率也连续两周走弱。地产、基建下游终端采购力度偏弱，叠加夏季传统淡季拖累钢材成交持续低迷，冶炼成本抬升难以向下游转嫁，涨价传导链条在钢厂环节受阻，铁矿在产业链里相对偏弱。中长期供给宽松逻辑进一步强化，以西芒杜为代表的西非非主流矿产能将进入集中释放周期；反观国内地产复苏乏力、制造业用钢需求边际转弱，

	双焦	偏多	铁矿石供需宽松格局或将持续加深。操作层面，铁矿石产业链维持逢高偏空思路对待。 双焦：煤矿安监趋严叠加十五五煤炭产能调控预期，焦煤现货供应偏紧，双焦价格涨势较猛。焦企亏损严重只能减产减量，焦炭供应收缩，叠加金九银十旺季预期升温，钢厂采购有所好转，推动焦企库存快速去化，多数地区库存基本出清，市场惜售情绪抬升。上游煤矿、洗煤厂隐性库存逐步消耗；独立焦化库存一路下滑，下游 247 家钢厂自有焦化厂焦煤库存连续下行，刷新年内低点，钢厂和焦化厂刚需补库意愿抬升，港口库存高位回落。焦炭市场稳中偏强，焦企开启第二轮提涨，市场格局由前期宽松转为结构性偏紧。本轮涨价核心逻辑以成本推动、供应收缩为主，旺季需求仅为边际辅助，关注金九银十的边际改善情况。双焦供应端仍将维持偏紧状态，后续行情节奏与空间，将主要取决于焦煤成本走势及及钢厂采购力度变化。
	卷螺	震荡	螺纹：当前高炉、电炉钢厂普遍面临较大利润压力，多数企业处于亏损状态。盈利持续恶化之下，钢厂主动复产意愿偏弱，部分企业选择延长高炉检修周期来缓解亏损压力。上游炼焦煤供应偏紧、价格走强，叠加焦炭首轮提涨落地，原料成本进一步抬升，持续挤压成材利润。在成本强支撑与终端需求偏弱的双向夹击下，钢厂生产积极性受到压制，钢材供给端呈收缩态势。当前“强预期”提供了市场情绪：发改委关于增量政策、“十五五”重大工程建设的表态，以及上海等地的楼市新政，修复了市场对未来需求的信心，给上涨行情添了一把“政策预期”的火。在供给收缩 + 成本抬升的共同托底下，预计本周钢材现货市场稳中震荡偏强运行，需求以季节性边际修复为主。
	玻璃	震荡	玻璃：浮法玻璃行业整体持续亏损、盈利能力薄弱，整体产能维持近年低位。煤制现金流成本 940 元，石油焦现金流成本 950 元，天然气现金成本 1130 附近。当前玻璃供需博弈变量较多，驱动较为分散。09 合约临近交割，现货上涨乏力，期价处于交割贴水状态，盘面估值并未极端，整体维持震荡格局。中期维度，降碳政策有望从供应、成本端带来利多，价格存在上行潜在空间；但现实冷修落地节奏偏慢，01 合约升水结构下，绝对价格仍存在下行风险，01 合约不确定性偏大，建议以观望为主。当前市场缺少明确向上驱动，行情更多以估值修复为主，玻璃短期低位震荡为主。

金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823	上证 50	上行	股指期货/期权: 上一交易日, 沪深 300 股指收录-1.21%, 上证 50 股指收录-0.44%, 中证 500 股指收录-1.75%, 中证 1000 股指收录-1.45%。保险、煤炭板块资金流入, 通信设备、生物医药板块资金流出。外交部回应“美方威胁对伊朗贸易伙伴实施二级制裁”称, 制裁施压无助于解决问题, 只会加剧紧张、升级局势, 不符合任何一方的利益。中方呼吁各方保持理性克制, 避免采取可能进一步激化矛盾冲突、冲击全球经济发展和金融稳定的举措, 尽快回到对话谈判、政治解决的正确轨道上来。中方将密切关注相关的动向, 并采取必要措施维护自身的正当权益。近期, 广东、福建、四川、甘肃等地陆续召开年中发展和改革工作会议, 研判经济社会发展形势, 部署下半年重点工作。“促进投资回稳”成为各地下半年的重中之重。今年 8000 亿元新型政策性金融工具的相关实施方案已于近期印发到地方并启动项目申报, 后续将加快投放, 成为各地下半年扩大有效投资的重要抓手。多地在部署下半年投资工作时, 着力激发民间投资活力的导向十分鲜明。目前调整周期尚未走完, 整体市场维持宽幅震荡判断, 中小盘股指短期调整压力仍在, 建议股指多头轻仓持有。 国债: 上一交易日, 中债十年期到期收益率下行 1 个基点, FR007 下行 1 个基点, Shibor3M 持平。中国人民银行发布公告称, 将在 8 月 25 日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作, 期限为 1 年期。鉴于 8 月有 6000 亿元 MLF 到期, 当月央行将通过 MLF 操作净回笼 1000 亿元。央行同时宣布, 将在 8 月 27 日至 9 月 1 日开展隔夜逆回购操作, 采用固定利率、数量招标, 每日操作量不超过 6000 亿元。近期资金面边际转为平衡, 建议国债期货多头轻仓持有。
	沪深 300	上行	
	中证 500	下行	
	中证 1000	下行	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	下行	

贵金属 李洋洋 F03095618 Z0018895	黄金	震荡偏强	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 20 个月且增持速度加快；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，地缘政治风险再次升级，市场避险需求回升。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。美联储 7 月 FOMC 会议决定维持利率不变，这是连续第五次会议按兵不动。根据美国最新数据，6 月非农数据表现偏弱，7 月非农就业人口减少 2.3 万人，大幅不及市场预期，同时 5 月和 6 月数据下修 10.3 万人，失业率下降至 4.1%，低于市场预期和前值的 4.2%；美国 6 月核心 PCE 同比上涨 3.3%，符合市场预期，较上月有所回落，美国 6 月 PCE 同比上涨 3.7%，符合市场预期，较上月回落；7 月 CPI 同比涨 3.4%，较上月回落，符合市场预期。美国财政部宣布美债回购扩容计划，削弱美元信用信心，美元指数跌破 99，叠加市场对加息预期不断修正，9 月份不加息是基准情形，为金银价格提供支撑。美伊制裁升级、美加贸易摩擦升温，金银避险需求凸显。关注本周 PCE 数据和沃什在杰克森霍尔会议的发言。
	白银	震荡偏强	

碳酸锂 李洋洋 F03095618 Z0018895	碳酸锂	宽幅震荡	碳酸锂: 供应端整体受到的扰动因素增多, 供应端下半年有望改善。澳洲锂矿复产节奏谨慎, Bald Hill 与 Finniss 锂矿宣布复产, 实际发运预计要等到年底且增量有限, Mt Holland 扩产项目推迟两年, 但 7 月澳矿发运大幅减少; 全球资源民族主义抬头, 非洲锂矿扰动频发, 津巴布韦正式将锂矿列为关键矿产, 锂矿发运受影响, 9 月到港有望缓解; 国内宜春锂矿停产换证, 视下窝环评公示期, 但仍受制于下游选矿厂、尾矿库的环保手续, 预计最早 9 月复产, 最晚要到明年; 锂盐方面, 南美出口量缩减, 6 月智利锂盐出口到中国 1.51 万吨, 环比增加 11%, 预计 7 月锂盐进口到港量增加, 7 月发运环比下降 10%。需求端表现出相对韧性, 动力电池下月排产维持增加态势, 储能订单持续旺盛, 终源汽车淡季不淡, 单车带电量提升弥补新能源车销量缩减, 新能源重卡政策支持下增加锂电需求, 但下游备货充足, 低位补库意愿谨慎。目前来看, 海外锂矿陆续到港, 国内锂盐厂检修陆续复产, 视下窝复产仍有延迟可能, 下游旺季备货, 8 月库存延续去库且幅度加大, 下半年平衡表显示逐月去库, 强现实支撑盘面上涨, 但市场尚未达成一致预期, 预计碳酸锂维持宽幅震荡走势。
	豆油	震荡回调	油脂: 美伊冲突多变, 国际原油期货提振油脂。美豆单产形成关键生长期对天气敏感度增加。MPOB 数据显示, 马棕油 7 月出口超预期强劲, 但增产幅度高于市场预估, 库存增至 263 万吨, 连续四个月攀升, 创 2018 年以来同期新高, 不过印度节假日备货提振需求。印尼 B50 已实施但新增工业消费四季度才兑现, 厄尔尼诺天气预期为产量埋下隐患, 远月合约有支撑。国内豆油面临巴西大豆巨量到港冲击, 油厂开机率维持高位, 豆油库存处历史偏高水平, 棕油商业库存高位, 不过随着学校开学及双节备货, 需求会有好转。预计油脂在国内需求及外盘提振下震荡偏多, 但经过前期大幅上涨后短期回调, 关注美伊冲突、马棕油产销及美豆产区天气。 粕类: 美大豆压榨利润环比上涨 2%, 优良率持续下滑至 61%, 中国持续采购美豆, 都提振美豆。受到“Pro Farmer”田间考察结果好坏参半以及持续的出口销售推动, 预计短期美豆在单产下调预期、优良率下滑与库存回升的博弈下震荡偏强。国内大豆 8 月到港约 1097 万吨, 豆粕库存累库超百万吨, 油厂催提普遍, 中储粮国储大豆拍卖进一步
	棕油	震荡回调	
	豆粕	震荡回调	
	菜粕	震荡回调	
	豆二	震荡回调	

有色 陈婉琦 F031003 Z0021850			释放供给。需求端刚性犹存但增量有限，生猪养殖亏损、能繁母猪存栏 3780 万头同比降 6.5%，下游饲料企业按需补库、无集中囤货。预计豆粕跟随美豆震荡偏多，但经过前期大幅上涨后短期回调，关注大豆到港节奏、美豆天气和化肥价格等。 豆二：新季美豆单产略降但面积上调，产量与库存反增，优良率下滑，后续看美天气对单产影响、中国采购及南美竞争。8 月份是美豆单产形成关键生长期，受到“Pro Farmer”田间考察结果好坏参半以及持续的出口销售推动。大豆到港高峰期延续，港口大豆库存维持历史高位，下游需求维持刚需，预计豆二短期跟随美豆震荡偏多，但经过前期大幅上涨后短期回调，关注大豆到港进度及美豆产区天气。
	铜	震荡偏强	铜：智利二季度铜产量创近年以来同期最低，上半年产量同比明显下滑。8 月 6 日刚果（金）宣布禁止铜精矿出口，可由矿业部长批准最长一年的出口豁免。资源保护主义影响供应格局。全球头部矿企二季度产量整体不及预期：力拓二季度铜产量同比下降 7%，必和必拓二季度铜产量同比下降 5%，澳大利亚南 32 公司二季度铜产量同比下降 9.6%，泰克资源虽产量增长 24.6%，但整体行业增量依然偏弱，矿端供给维持紧缺格局。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。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。球头部矿企二季度产量整体不及预期，铜精矿现货加工费（TC）报价进一步下滑至-176.42 美元/干吨，供应端紧缺与新兴产业发展需求支撑铜价，刚果（金）宣布禁止铜精矿出口。传统需求偏弱，下游刚需采购为主，美联储 FOMC 会议宣布利率不变，美国非农就业人数不及预期通胀数据偏温和，C-L 价差持续扩大推升价格高位，LME 库存下降后快速回升。短期预计铜价震荡运行。
	PX	宽幅震荡	PX：虽然美国财政部宣布对伊朗采取更加严厉的经济制

聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845	PTA	宽幅震荡	裁，但市场对此反应平淡、质疑制裁的有效性，且调解方仍在推动美伊重回谈判，市场担忧情绪略有缓和。现在 PX 跟随原油波动，成本端给到支撑，但自身供需边际转弱。供应方面，国内检修装置陆续重启，海外货源正常输出，整体供给趋于宽松。需求端受 PTA 负荷制约，下游聚酯尚未迎来实质性旺季回暖，PX 刚需释放有限，PXN 价差承压。短期 PX 以震荡运行为主，关注地缘变化和 demand 改善情况。 PTA: 地缘反复，油价宽幅震荡，PTA 期货盘面跟随成本端波动。当前 PTA 库存处于近年低位，且持续大幅去库，前期超预期检修带来供应持续收缩，但检修装置陆续重启，供应压力逐步回升。下游聚酯尚未完全启动旺季，刚需采购偏谨慎。短期 PTA 由成本库存托底，下方空间有限，上方受复产压制，整体大概率宽幅震荡。后续行情除了跟踪中东地缘变化外，还需关注金九聚酯开工兑现程度。 MEG: 目前 MEG 库存低位，受中东地缘影响进口到港偏少，叠加国内装置检修，现货现实偏紧，价格获得较强支撑。但下游聚酯尚未进入旺季，企业刚需采购，高价原料接受度有限。后续国内装置复产、进口恢复将带来供应增量，整体呈现近强远弱格局。短期高位震荡，也是重点关注需求端，若需求不及预期，价格有回落风险。 PR: 部分计划内减产落地，供应进一步收缩。加之现货加工费降至低位，聚酯瓶片市场或震荡偏强调整。 PF: 终端表现一般、PX-TA 供应量或逐渐增加；但近期涤纶短纤自身加工费持续偏低，主流工厂集中减产，预计多因素博弈下，今日涤纶短纤市场或偏强震荡。
	MEG	宽幅震荡	
	PR	震荡	
	PF	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。