

新世纪期货每日策略 (2026-9-4)

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：最新 SCFIS 指数为 3047.62 点，环比下降 5.9%截止 2026 年第 34 周，中国至美西航线投放运力为 331978TEU，中国至美东航线投放运力为 243472TEU，中国至欧洲航线投放运力为 396667TEU。现货端降价幅度温和：9 月初 CMA 报价\$2859/TEU,\$3796/FEU，下旬马士基报价 \$2170/TEU,\$3620/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南美北美航线偏强推动价格走高，可逢高空 EC2610。
	干散	震荡	干散：上周干散货市场呈现海岬型领涨格局，BDI 五个交易日全部收涨，累计连续七个交易日上行，报 3186 点。船型分化十分显著，BCI 上涨 784 点报 5336 点，涨幅达 17.2%，BPI 上涨 212 报 2315 点，涨幅达 10.1%，BSI 基本走平，大船与中小船行情走势脱钩。本轮行情由铁矿石发运回暖叠加华南台风扰动共同驱动。
	油运	震荡	粮食端：南美出口进入季节性换挡：ANEC 8 月大豆出口最终落于约 1056 万吨高位、9 月排船下移至约 700 万吨量级，二季玉米接力提速，8 月玉米出口上调至约 563 万吨，9 月预计约 700 万吨，粮运绝对量虽有回落但玉米增量平滑过渡。物流端为核心变量：Neopanamax 吃水 48ft 原定 8/26 生效已推迟至 9/2，47.5ft 延至 10/1，短期吃水约束边际缓和，但 9/3 起日通行配额从 36 砍至 34（Neopanamax 9+Panamax 25）、9/15 再降至 32，配额收紧替代吃水成为

运力吸收主线，粮食船排队与优先通行拍卖溢价（单笔已超 300 万美元）持续发酵。极强厄尔尼诺（流域降水较常年低 34%、入库水量低 44%）下运河后续再收紧风险持续，远期运力吸收逻辑不改。

铁矿煤炭端：干散货市场双主线共振，巴拿马型与海岬型船市场情绪同步偏暖。煤炭端，冬储拉动韩国 7 月动力煤进口创五年同期新高，自澳、俄进口量分别触及 2022 年以来峰值及近十个月高点；俄煤主力船型近年由海岬型下沉至巴拿马型，直接增厚实货货盘，叠加中东 LNG 供应收缩令东北亚去煤化趋势阶段性逆转，区域运力紧缺支撑船东报价心态。铁矿端，澳巴合计发运环比增 198.9 万吨至 2868.3 万吨，华南台风扰动港口周转、船期错位，被动收紧有效运力；西芒杜产能爬坡抬升吨海里需求，太平洋矿区租船活跃、大西洋询盘增多。展望四季度，西非雨季消退叠加巴西发运旺季及澳洲稳产，铁矿海运货盘环比有望改善；同时国内房地产政策“大招”频出，终端回暖预期对两大船型货盘形成共振支撑。

油运：短期内油运市场将继续由地缘因素主导定价，整体维持高位宽幅震荡。美伊双方战争外交双管齐下，战争险溢价持续高企，船东派船仍偏谨慎；同时，海湾地区的船对船过驳作业持续占用有效运力，共同为 VLCC 运价提供了坚实底部支撑。中东-远东航线因通航不确定性及绕行拉长运距，吨海里需求展现出较强韧性，运价弹性表现得更大。

随着原油传统补库临近，尤其是部分国家今年还消耗了不少战略储备，全球海运需求预计稳步回升，进一步巩固油运景气基础。从运力端看，全球 VLCC 有效运力持续偏紧，新船交付增量有限，中期来看，油运市场有望延续景气态势。

黑色产业 徐卫燕 F0267926 Z0002751	铁矿石	震荡	铁矿: 钢厂利润持续压缩, 个别钢厂因亏损叠加燃料紧缺, 进行短期的停炉检修, 铁水日均产量有所回落, 铁矿需求短期有所承压。海外主流矿山发运维持高位, 上周澳巴合计发运环比大增, 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, 基本面依旧宽松为主。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, 成材目前仍处于淡季尾声, 需求并未持续有力全面爆发, 当前铁矿基本面依然供增需弱。市场传闻必和必拓黑德兰港罢工事件及 CMRG 和 BHP 谈判再次发酵, 海外消息短期扰动铁矿行情, 但中长期供给趋松, 逢高做空意愿仍较高。
	双焦	调整	双焦: 主要受市场监管趋严及蒙煤通关恢复预期发酵影响, 期价高位调整, 与现货端持续偏强的表现形成分化。现货方面, 炼焦煤供需偏紧格局未改, 523 家样本矿山日均产量仍处低位, 精煤库存去化较快, 流拍率维持低位, 现货价格继续探涨; 焦炭方面, 第四轮提涨于 3 日落地, 焦企在原料煤持续涨价推动下被动提涨, 但自身仍处于深度亏损状态。不过, 预期端已出现边际松动: 山西西曲、马兰等前期停产矿井已基本复产, 国产矿供给收缩支撑有所消退, 同时中蒙会谈后蒙煤通关量略有回升, 市场对进口煤增量预期升温。此外, 铁水虽仍处高位, 但钢厂盈利水平继续回落对原料价格上行空间形成约束, 终端需求承接力有限。短期来看, 现实端紧缺仍对价格构成支撑, 但期货已率先交易供给恢复与监管加码逻辑, 后续需重点关注蒙煤通关能否持续回暖、焦炭提涨落地后钢厂接受度以及铁水产量是否出现拐头, 若供给端扰动进一步减弱或需求端负反馈显现, 盘面或仍有调整压力。
	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。在旺季需求未被证伪的情况下, 钢厂提前大幅减产可能性不高。焦炭开启第四轮提涨, 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。上期新增 4 座高炉复产, 7 座高炉检修, 个别钢厂因亏损叠加燃料紧缺, 进行短期的停炉检修, 铁水日均产量有所回落。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, 以及房地产政策出“大招”, 主要有三方面的政策, 一是
	玻璃	震荡	

金融 陈凯杰 F3012013 Z0012823			按揭贷款期限可从 30 年延长至 40 年，二是支持上市房企用更多融资工具融资，三是必须封顶才可预售，修复了市场对未来需求的信心。蒙煤通关恢复预期加强，国产矿供给收缩扰动减弱，双焦出现调整，带动螺纹钢期货高位震荡，关注焦煤供应恢复情况以及需求以季节性边际修复力度。 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。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；房地产政策出“大招”，主要有三方面的政策，一是按揭贷款期限可从 30 年延长至 40 年，二是支持上市房企用更多融资工具融资，三是必须封顶才可预售，修复了市场对未来需求的信心。当前市场缺少明确向上驱动，短期行情受地产端提振更多以估值修复为主。
	上证 50	震荡	股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收录 0.10%，上证 50 股指收录 0.17%，中证 500 股指收录 0.34%，中证 1000 股指收录 0.22%。海运、保险板块资金流入，农业、造纸板块资金流出。工信部等十部门印发《促进中小企业发展“十五五”规划》提出，到 2030 年，我国规模以上中小企业人均营业收入累计增长 15% 左右；防范化解拖欠中小企业账款长效机制基本建立，中小企业多元化融资渠道进一步拓宽。《规划》提出，加强中小企业上市培育力度，建立优质中小企业上市培育库，促进股权融资常态化对接。高质量建设债券市场“科技板”，支持符合条件的中小企业债券融资。大力发展创业投资，设立国家中小企业发展基金二期，带动社会资本投早、投小、投长期、投硬科技。国家发改委召开“六张网”重大项目协调推进机制会，专题研究推动各牵头部门和地方加快建设“六张网”项目库，加强与金融机构的信息共享，实现高效“投贷联动”；加快梳理一批具有吸引力的工程项目向社会公开推介，鼓励多元主体参与。商务部回应美利用 G20 炒作所谓“经济失衡”论调表示，其本质是推行保护主义，为对华施压限制找借口，中方对此坚决反对。就法国“反超快时尚”生效实施，商务部称，如法方一意孤行，中方将采取必要措施，维护中资企业正当权益。商务部还表示，中欧各层级磋商不能单方面提要求、谈条件，甚至动辄以关闭
	沪深 300	震荡	
	中证 500	上行	
	中证 1000	上行	
	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			市场做要挟。市场短期以震荡整理行情为主，更多关注板块结构性机会，隔夜海外科技板块反弹，整体上建议股指多头小幅增持。 国债：上一交易日，中债十年期到期收益率下行1个基点，FR007持平，Shibor3M持平。央行公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，9月3日7天期逆回购操作量为零。Wind数据显示，当日1030亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼1030亿元。近期资金面边际转为净回笼，行情反弹预计承压，建议国债期货多头轻仓持有。
	黄金	震荡	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7月核心PCE同比上涨3.3%，符合市场预期，与上月一致，环比涨0.2%，符合市场预期，美国7月PCE同比上涨3.7%，小幅超过市场预期，与上月一致，环比涨0.2%，超过市场预期和前值；7月CPI同比涨3.4%，较上月回落，符合市场预期。美国最新ADP数据不及市场预期，市场对9月加息预期小幅回落，金银现反弹，但整体仍受制于沃什在杰克森会议上的偏鹰表态，9月加息担忧未除，同时美伊局势再度紧张，油价上涨，通胀担忧加剧，尽管美国8月ISM制造业PMI不及市场预期，但仍处于强劲水平，关注本周非农数据的公布。美元信用削弱和央行购金对金银
	白银	震荡	

形成坚实的支撑。

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多，供应端下半年有望改善。澳洲锂矿复产节奏谨慎，Bald Hill 与 Finnis 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，8 月澳矿发运回升；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，枞下窝环评公示暂停，复产有望推迟，最晚要到明年；锂盐方面，南美出口量增加，7 月智利锂盐出口 2.34 万吨，环比增加 8.3%，同比增加 11.6%。需求端旺季来临，动力电池下月排产维持增加态势，储能订单持续旺盛，新能源汽车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。下游逢低采购，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，枞下窝复产仍有延迟可能，碳酸锂周度产量逐步恢复；下游旺季备货，8 月库存延续稳定去库态势且幅度加大，下半年平衡表显示逐月去库，仓单逐增的态势说明了隐形库存的存在，对价格有压制作用，同时需警惕津巴布韦到港量增加及枞下窝复产可能带来的供应增量对价格的压制。综合来看，预计碳酸锂价格维持宽幅震荡格局，操作上关注高抛低吸机会。

豆油

震荡回调

油脂：美伊冲突多变，国际原油期货大幅波动。美豆优良率持续下滑引起市场对美豆产量下滑担忧。中国持续采购美新豆，美豆冲上 1300 美分，进口成本抬升，国内豆油

油脂油料 陈浩 F0265695 Z0002750	棕油	震荡回调	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，不过随着双节备货展开，需求会有好转。MPOB 数据显示，马棕油 7 库存增至 263 万吨，创 2018 年以来同期新高，ITS 数据显示 8 月出口同比降 14.9%，而 SPPOMA 产量 8 月 1-25 日环比仅降 3%—5%，库存仍有累积压力。印尼 B50 于 7 月落地、10 月全面生效，强厄尔尼诺秋冬概率超 90%，减产预期令远月升水。预计油脂短期或震荡回调，关注美伊冲突、马棕油产销及美豆产区天气。 粕类： CFTC 数据显示，管理基金在大豆上的净多单周增加 46592 手，至 198254 手，创 3 月以来最激进的看多布局。此轮增仓背后，多重利好共振：中国买家重返新作采购、ProFarmer 巡查显示单产低于预期、美豆优良率持续下滑、美生柴政策推出 2017 年以来最大规模强制豁免要求，叠加市场对高温干旱天气可能损害美豆产量担忧，推动美豆期价持续刷新高点。然而，基金仓位已处于年内最拥挤水平，若出现“利好出尽”的信号，极易触发多头踩踏式离场。当前美豆优良率降至 58%，单产不确定性进一步放大，后期产量修正空间较大；中国对新作美豆持续采购虽为需求端提供支撑，但随着天气窗口逐步收窄，美豆上方空间或受限。国内 8—9 月大豆到港量维持千万吨级高位，油厂周度压榨量 220 万吨左右，豆粕库存攀升至 110—120 万吨区间，油厂催提压力不减。水产投料进入尾声；生猪存栏基数虽高，但养殖亏损抑制饲企主动补库，多以刚需随采为主。预计豆粕短期或震荡回调，重点美豆产区天气尾声变化、大豆到港及 9 月 USDA 报告单产定调。 豆二： 美豆受压榨强劲、单产下调预期、优良率降至 58% 低位及对华出口强劲支撑，CBOT 美豆期价新高，带动进口大豆到港成本上升。8 月进口大豆到港量约 1097 万吨，处年内高峰；港口库存维持 900 万吨以上历史高位，油厂开机率约 60%，现货成交以远月基差为主，下游需求维持刚需，预计豆二短期或震荡回调，但注意美豆拐头风险，关注大豆到港进度及美豆产区天气。
	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	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。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）报价进一步下滑至 194 美元/干吨，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。受极端天气影响，7 月智利铜产量同比减少 9.4%。铜精矿现货加工费（TC）报价进一步下滑至 194 美元/干吨，供应端紧缺与新兴产业发展需求支撑铜价，金九银十旺季预期传统需求或回升。上周五杰克森霍尔全球央行年会发言偏鹰，但美国最新 ADP 就业数据大幅不及预期，短期铜价震荡偏强。
	PX	宽幅震荡	PX：美伊冲突迟迟难以解决，但巴基斯坦等调解方仍在积极推动双方重返和谈，盘中多空博弈迹象明显，原油价格预计高位维持震荡。尽管近期 PX 负荷回升，但偏低的库存仍支撑浮动价与月差维持高位，目前 PTA 负荷提升速度较慢，临近传统旺季，若终端聚酯需求回暖以及海峡通行情况好转，可助力 PX 自身供需情况改善。 PTA：近期 PTA 前期减停装置陆续恢复中，但有个别装置意外停车，在低库存情况下，PTA 负荷提升进度有限，下游环节有可能提升安全库存，短期市场流通性偏紧维持。后续伴随部分下游聚酯装置降负，偏紧格局或有所缓和。关注地缘变化及上下游装置变动。 MEG：9 月 MEG 供需结构呈现紧平衡为主，远月能否转向有效累库仍需关注海峡实际通行情况。美伊局势未能出现积极进展，MEG 现货市场继续向下调整空间较为有限，9 月下旬期货基差偏强运行为主，关注海峡流量。
	PTA	宽幅震荡	
	MEG	宽幅震荡	
	PR	震荡	
聚酯 倪佳林 F03086824 Z0019845	PF	震荡	

PR:中东紧张局势升级，原油继续上行。成本存有支撑，加之供应收紧，聚酯瓶片市场或震荡偏强调整。

PF:高成本压力下，短纤加工费持续偏低，企业生产意愿不足，部分企业仍有追加减产力度的计划；同时其他聚酯品种负荷下滑预期或在一定程度上抑制成本，今日市场或偏弱整理。

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。