新世纪期货每日策略（2026-11-12）

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 2198.66 点，同比下跌 4.6%。截止 2026 年第 46 周，中国至美西航线投放运力为 472094TEU，中国至美东航线投放运力为 232982TEU，中国至欧洲航线投放运力为 377209TEU。现货端报价：11 月中旬 CMA 报价 $2300/TEU,$3475/FEU，MSC 报价$2165/TEU,$3340/FEU。市场对 11-12 月运价挺价形成正面预期，关注后续变化。据海关总署发布的数据，2026 年前三季度我国货物贸易进出口总值 39.94 万亿元，同比增长 18.8%，其中出口 23.2 万亿元，同比增长 16.4%。10 月欧元区经济呈现“制造业韧性、信心走弱”的分化格局：综合 PMI 初值降至 52.6，较 9 月终值 53.1 有所回落，但仍连续处于扩张区间，制造业 PMI 初值 52.4，较前值 52.9 小幅放缓，制造业信心指数从-3.9 改善至-3.4，成为唯一景气回升的部门；但经济景气指数连续第二个月下降至 96.9（低于预期的 97.5），消费者信心指数进一步恶化至-17.9，为 5 月以来最低水平，家庭对当前财务状况与未来预期均不乐观。反映市场对能源价格持续上涨、通胀高企的担忧。四季度需重点关注能源价格走势、通胀传导情况。船司对 11-12 月运价挺价，但涨价落地情况不及预期，市场重新评估，资金偏保守。复航预期压制欧线中长期价格中枢。美伊冲突反复油价高位推升航运成本，但 11 月提涨落地情况不及预期，资金偏谨慎，盘面震荡为主。 **干散：**干散货 BCI 和 BPI 止跌回升，BCI 上涨 5.3%，C5TC 升至 39395 点，BPI 上涨 6%，P5TC 上涨 1031 点至 18030 点，BDI 由 2714 点升至 2805 点，涨幅达 3.4%。海岬型方面，澳巴发运韧性叠加长航线铁矿货盘回暖，前期运力偏紧约束仍在，推动运价反弹；巴拿马型方面，亚太冬储煤采购启动带动澳、印尼动力煤货盘释放，叠加美湾新作收割 88%对华采购领先，发运斜率定上行空间，需求边际改善带动 BPI 走强。 **粮食端：**BPI 粮食预计低位震荡修复，美湾新作发运托底，大西洋运力宽松与国内高库存压顶。南美入淡季，11 月巴西大豆 333 万吨、同比降 21%；美湾收割 88%、对华已售 1595
	干散	反弹	

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

	油运	偏强	万吨，发运放量为主要向上动能。运河 49ft、slot33，边际宽松但无预约等待风险未消。黑海替代支撑跨洋溢价。国内 11 月到港 950 万吨、豆粕 129.5 万吨，累库压制远月采购。锚美湾斜率、运河等待、ANEC 排船修正及去库节奏。 **铁矿煤炭端**：铁矿在 90 美元附近企稳，增量供给主要来自几内亚。大商所铁矿主力冲高后有所回落，国内制造业 PMI 回落、港口铁矿库存同比抬升，北方限产压制铁水产量，上周日均铁水 230.69 万吨、周降 1.18 万吨，钢厂盈利率持平于 11.26%，。近期铁矿发运、到港环比大增；几内亚 Simandou 放量，1－9 月几内亚 Cape 装货量首超巴西，成为 Cape 第二大装货地，拉长 Cape 平均运距。巴西港口与矿山分化，CSN 下调产量指引。2026 年全球铁矿供应预计增 1400 万吨，国内铁矿产量或降 4.5%。本轮 Cape 运价反弹由巴西、几内亚长航线货盘带动。亚洲冬季补库带动煤价走强。澳洲动力煤基准价年内涨约 40% ，中东冲突推升亚洲 LNG 价格，气转煤需求增加。供给端国内煤矿安全检查约束增产。印度 1-9 月煤进口同比降 7%，但 10 月回升 7%，电厂库存偏低、水电走弱，补库需求仍存。国内煤价止跌反弹，北港 5500 大卡煤回升至 1014 元/吨，产地煤价连续上涨，寒潮将至提振需求，内贸煤走强有望抬升进口煤吸引力。 **油运：**短期国际油运仍将维持高波动，地缘是核心变量，绕航、STS 转运持续损耗有效运力，对运价底部形成支撑。当前货盘节奏有所放缓，前期风险溢价兑现后，运价上行依赖新增货盘释放，船型分化延续，VLCC 弹性更强，苏伊士、阿芙拉型跟随区域货流调整。FFA 随现货预期变动，曲线提前交易缓和预期。供给端新船交付偏慢，短期难缓解运力约束；需求端重点跟踪 OPEC+发运、远东炼厂采购节奏。中长期，若地缘情绪降温，浮舱运力逐步释放，运价重心存在下移压力。需持续关注海峡通行、浮舱去化及货盘变化，警惕地缘反复带来脉冲式行情，兼顾现货与 FFA 价差交易机会。

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

黑色产业 徐卫燕 F0267926 Z0002751	铁矿石	反弹抛空	**铁矿：**市场传闻中矿与 FMG 谈判遇阻，铁矿发运存在收紧预期，带动铁矿短期抗跌偏强，但其中期供应压力不减。全球铁矿石发运总量 2991.2 万吨，环比减少 556.8 万吨，不改四季度发运中枢季节性抬升的远期预期，供给端整体趋于宽松。需求端，当前疏港水平较去年同期偏低，疏港不畅，港口库存继续累积，库存是压制价格弹性的信号。钢厂环保限产压制铁矿需求预期，铁水预期回落至 230 万吨/日以下，需求端压力持续显现，原料让利下钢厂盈利率持稳。民主党拿下两院，油价高位回落，铁矿到岸成本有所下移。供给回升叠加库存转累的基本面组合，才是四季度铁矿定价的主矛盾，铁矿整体反弹空间较为有限，关注政策、冬储情况。
	焦煤	反弹抛空	**焦煤：**国产煤矿日均产量意外回落，蒙煤通关保持低位，盘面大幅贴水下双焦有所反弹。但焦煤现货市场延续弱势下跌格局，焦煤线上竞拍整体流拍率显著抬升，成交价普遍下跌。供应方面，山西停产炼焦煤矿数量延续回落态势，但受安全整改、年度产能额度约束及地方监管趋严等因素制约，焦煤产量整体仅呈缓慢恢复，尚未形成明显增量。钢厂在盈利偏低、铁水产量下行的约束下，仅以刚性采购维持生产；焦企受利润挤压，更倾向于消化自有库存、推迟补库。银十落空，地产偏弱、工地赶工差，后期北方降温，需求还会进一步走弱。后续行情推演存在两条路径:若四季度焦煤复产持续不及预期，叠加冬储预期提前发酵，盘面不排除开启第二波反弹行情；若供给端国内外正常释放甚至超预期，焦煤将继续成为黑色系领跌品种。
	螺纹	震荡	**螺纹：**螺纹产量、需求、库存三低格局，期货贴着电炉谷电成本、静态估值偏低。前期中钢协控产降库存倡议以及部分区域阶段性压减铁水的口头引导，行业减产预期升温，钢材供应有望收缩。钢材能不能迎来拐点，主要关注两方面：一是政策端能否给出增量，目前政策更多作用于预期和中长期，政策传导周期较长，短期难以转化为建筑用钢需求；二是钢厂减产执行力度，今年成材去库高度依赖主动减产，一旦产量惯性回升，累库就会接踵而至。银十落空，地产偏弱、工地赶工差，北方逐步降温，需求还会进一步走弱。整体来说钢材供需双弱，年底临近叠加钢厂整体盈利偏弱，关注阶

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

	玻璃	调整	段性冬储供需错配节奏下的结构性反弹机会。 **玻璃：**沙河现货利润偏低，湖北低利润，具备冷修减产的基础，但近期玻璃企业冷修体量偏少，新投产、复产窑炉带来零星产能增加，11 月冷修不多，点火冷修并行，供需的不确定性较大，由于供需的不确定性较大，玻璃的驱动点也略多。理论上需求端存在季节性窗口，地产链条上，新房、二手房成交中性偏弱，竣工移动平均累计同比走平，地产周期缩短背景下竣工端改善仍有待验证；居民房贷贴息政策更多是对盘面形成情绪支撑，难以快速拉动终端真实采购。如果冷修只是零星落地，过剩困局难以实质打破，玻璃低位震荡、反弹受限；如果出现一轮较大规模的集中冷修，价格才有真正的逆转。整体来看，当前盘面估值偏低，中期降碳政策、地产贴息的潜在利多，盘面大幅反弹后高位调整，近月受冷修托底强于远月，正套格局可延续。
油脂油料 **陈浩** F0265695 Z0002750	豆油	反弹	**油脂：**USDA 凌晨报告给外盘豆类成本端托底、利空出清，MPOB 10 月马棕库存 362.12 万吨虽连续七个月累库并处历史高位，但低于市场 375—378 万吨预估，出口 170.87 万吨环比大增 55.75%，累库斜率放缓，油脂板块整体进入“外盘预期差修复+国内高库存磨底”阶段。豆油端，国内重点地区商业库存 128.83 万吨、全样本 150.77 万吨，同比高双位数，油厂开机高位、提货一般，中储粮收储托底但不改宽松底色，原油回落削弱生柴溢价，豆棕价差转正后替代优势弱化，反弹受高库存约束。棕榈油端，国内港口库存约 121 万吨、同比翻倍，近月仍是“高库存+弱需求”；但 11 月进入季节性减产窗口，机构预估产量环比降 10%以上，印尼出口税下调至 124 美元/吨加剧竞争，远月由减产与政策催化定价。预计油脂短期跟随外盘反弹，远月弹性棕油优于豆油。 **粕类：**USDA 11 月报告打出预期差利多，库销比回落至 6.5%，外盘成本端底部抬升、利空出尽修复。但国内现实仍是"高库存+弱需求"：钢联数据显示，油厂开机 51.70%、日压榨 27.21 万吨，豆粕库存 134.69 万吨处近十年高位，饲料厂物理库存仅 7.38 天、随用随采，提货仅边际改善，未形成有效去库；11 月大豆到港 850—950 万吨、压榨维持高
	棕油	反弹	
	豆粕	反弹	

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

	菜粕	反弹	位，供应端无缺口。连粕短期跟随外盘预期差带动反弹，但139万吨级库存天花板压制高度，反弹易回吐。节奏"脉冲冲高—震荡消化—等去库验证"，不追高。 **豆二**：USDA 11月报告给豆二成本端托底，但美豆丰产底色与巴西播种偏快（进度超64%）未改，上方空间受限。国内现实仍偏松，钢联预估11月大豆到港约950万吨、12月960万吨，油厂开机六成以上，港口与油厂大豆库存高位，豆粕累库至140万吨级，下游随用随采、无集中补库。预计豆二近月短期外盘带动反弹，但高到港压制高度，节奏脉冲冲高—回吐磨底，远月合约弹性略强，跟随美豆成本与南美天气升水定价。
	豆二	反弹	
有色 **陈婉琦** F031003 Z0021850	铜	震荡	**铜**：精炼铜关税的决议到期仍悬而未决，关税相关溢价随之收窄，决议长期搁置所形成的不确定性加大了铜价博弈空间：该不确定性会驱动国际贸易商持续向COMEX仓库入库，但LME库存有所修复。供应端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）报价为-247美元/干吨，处于历史极端低位，矿冶矛盾持续加剧。冶炼厂检修规模加大。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。供应端紧缺与新兴产业发展需求支撑铜价，市场对AI泡沫担忧加剧，宏观面较差压制上方空间，但国内现货偏紧升贴水高位。铜价震荡运行。
聚酯 **倪佳林** F03086824 Z0019845	PX	偏弱	**PX**：美伊核心分歧难以弥合，和谈前景亦不明朗，中东局势仍不稳定，给予油价支撑，油价暂时震荡。短期来看，尽管供需趋紧叠加低库存，但主导PX价格走势的核心因素仍是成本端。中长期来看，PX装置复产将带来供给增量，叠加终端需求乏力，PX价格上行空间受限。需警惕地缘风险反复。综合来看，PX价格短期将跟随成本端波动；中期随供应压力抬升与终端需求疲软，价格存在回落风险。 **PTA**:近期油价高位回落，尽管PX供需依旧偏紧，但PTA成本端崩塌。PTA负荷预期有望修复。当前终端需求表现偏淡，
	PTA	偏弱	
	MEG	偏弱	
	PR	偏弱	

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

	PF	偏弱	聚酯提负难度较大，不过海外 PTA 紧缺，出口或仍有支撑，11 月 PTA 累库压力不大。PTA 价格跟随原料价格波动为主，基差相对坚挺。 MEG：MEG 供应增量不及预期，国产负荷高位略微下降，海外到货略微增多，但沙特与胡塞武装冲突不断，或影响国内后续进口。尽管终端需求修复乏力，但聚酯负荷还是有略微回升。MEG 再度出现供需紧张预期，现货基差短暂企稳，叠加社会库存低位，MEG 绝对价格受煤价、地缘扰动宽幅震荡，后续关注海峡航运情况。 PR：随着检修装置重启，现货流通趋于充足，削弱继续上行动力，聚酯瓶片市场大概率区间震荡运行。关注原料变化。 PF：隔夜油价窄幅上行，对成本带来一定支撑，但供需偏弱预期下，预计短纤价格暂窄幅盘整为主，跟涨阻力较大。

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

王智杰 Z0023901 F03154477	贵金属	区间运行	**贵金属：**9 月重启加息 25 个基点后，10 月 28 日会议以 10:2 维持 3.75%—4.00%。理事库克与克利夫兰联储主席哈马克主张再加 25 个基点，库克任内首次投下反对票，委员会分歧显性化。声明将经济描述由“稳健”上调为“强劲”，并删除“本次行动有助于通胀及时回归 2%”的表述，改为“更多信息的积累有助于确定合适的政策立场”，政策重心由行动转向观察。据 CME，12 月加息 25 个基点概率 79%—82%，明年 1 月累计加息一次概率约 63%，加息预期尚未实质回落。民主党拿下两院，但三条路径中仅地缘一条对金价明确利多。财政端，减税与支出法案门槛抬升，联邦借款需求预期降温，10 年期收益率自 10 月初 5.36%的高点回落至 4.89%，但财政纪律改善同时削弱美元信用折价这一长期逻辑；地缘端，国会加强军事行动审查的预期升温，布伦特自 117 美元回落，4 日跌 8.67%至 94.62 美元，能源通胀预期降温，是本轮反弹最直接的触发；监管端，数据中心与 AI 资本开支审查趋严，短期压降通胀，中期不利于白银工业需求。中期定性为区间运行，而非趋势反转。第一，12 月加息即便落地，若声明或点阵图释放紧缩接近终点的信号，市场将提前交易降息，形成利空出尽；第二，官方购金与实际利率见顶对下方形成支撑，3800—3900 美元已被多次验证；第三，通胀中枢仍高于目标水平，降息空间有限，金价不具备 2025 年单边上行的宏观条件。预计重心在 3900—4200 美元/盎司反复，事件驱动型波动多于趋势性行情。策略方面，不建议追高，分批区间操作为主，金银比回落至 78 下方后，可关注做多金银比（买金抛银）。

敬请参阅文后的免责声明 期市有风险投资须谨慎

王智杰 Z0023901 F03154477	股指	窄幅震荡	**股指：**近期中金所股指期货四大主力合约窄幅震荡，期货端情绪明显修复、机构对冲压力减轻，政策托底与升贴水修复构成支撑。指数大概率维持震荡略偏强、重心小幅上移的格局，单边突破需等待增量资金与数据共振，操作上建议逢低轻仓做多 IF 或者 IH，规避 AI 监管扰动下的中小盘弱势，控制仓位与止损，静待数据指引。持续关注 10 月社融、进出口数据及美国 CPI 数据。

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。