

2026年10月16日**分析师****李宙雷**

从业资格证号：F03140998

投资咨询证号：Z0021657

电话：021-68758820

邮箱：lizl@qh168.com.cn

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68756925

邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758786

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68751490

邮箱：Liu hf@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-58731316

邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757092

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

冯冰**美债收益率大幅回落，全球风险偏好有所回暖****宏观金融：美债收益率大幅回落，全球风险偏好边际回暖**

【宏观】海外方面，美国 9 月 PPI 同比、环比大幅超预期以及美国零售销售数据高于预期，能源价格推升通胀压力；但市场正削减美联储本月加息的预期，美元指数冲高回落，并围绕 102 关口来回震荡，10 年期美债收益率大幅回落，全球风险偏好边际回暖。国内方面，9 月经济数据继续改善，出口韧性极强；国内稳增长政策持续落地，加快专项债投放、拓宽险资入市渠道，长线资金持续托底市场。海外通胀数据超预期叠加中东地缘不确定性扰动 A 股风险偏好。资产上：A 股轮动加快，结构性行情凸显，适度均衡偏防御配置、谨慎观望、严控仓位；商品板块分化明显，黑色震荡调整，谨慎观望；美元短期有所走弱但仍旧高位，海外需求景气度高，有色高位震荡，谨慎观望；中东局势反复，油价高位震荡，能化高位偏强，谨慎做多；美债收益率上行压力缓和，地缘避险提供缓冲，贵金属震荡运行，短期谨慎观望。

【股指】昨日 A 股低开后震荡下行，午后跌幅小幅收敛，市场普跌放量。收盘上证指数 3707.48 点，下跌 1.59%；沪深 300 4166.01 点，下跌 1.23%；深证成指 11816.79 点，下跌 2.43%；创业板指 2783.17 点，下跌 2.92%；科创 50 1359.52 点，下跌 1.50%。板块方面，食品饮料、非银金融、银行、白酒领涨；煤炭油气、通信设备、有色金属、港口航运板块走弱。基本上，9 月经济数据反映内需边际改善，出口韧性较强；美国 PPI 数据超预期，霍尔木兹海峡地缘风险再起；但国内稳增长政策持续落地，流动性充裕提供底部支撑。后续重点跟踪美伊局势演变、美联储官员后续讲话、国内稳增长配套政策落地节奏。操作上，板块轮动加快，适度均衡偏防御配置、谨慎观望、严控仓位。

【贵金属】昨日上期所夜盘沪金主力合约 898.52 元 / 克，上涨 0.99%；沪银主力合约 13904 元 / 千克，上涨 1.58%。国际盘面，现货黄金日内涨超 1%，并一度冲上 4170 美元上方，最终收涨 1.6%，报 4169.98 美元/盎司；现货白银随黄金反弹，最终收涨 3.2%，报 57.40 美元/盎司。主要由于虽然美国 PPI 和零售数据超预期，但市场正削减美联储本月加息的预期，美元指数和美债收益率冲高大幅回落，以及霍尔木兹海峡地缘冲突带来避险支撑；全球央行持续购金筑牢长期底

从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68757092
邮箱：fengb@qh168.com.cn
李卓雅

从业资格证号：F03144512
投资咨询证号：Z0022217
电话：021-68757827
邮箱：lizy@qh168.com.cn
彭亚勇

从业资格证号：F03142221
投资咨询证号：Z0021750
电话：021-68757827
邮箱：pengyy@qh168.com.cn

部支撑。操作方面，短期震荡反弹，谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债 10 年期收益率、美伊地缘局势演变、美联储官员后续表态。

有色新能源：市场风险偏好回升，隔夜有色企稳

【铜】截止 10 月 15 日，Comex 铜库存为 790098 短吨，较昨日增加 1826 短吨，近期仍持续增加。美国暂未发布铜关税相关消息，所以仍存在较大不确定性，按照基准情形，即 27 年 1 月 1 日开始征收关税，四季度非美地区铜仍将不断流向美国。另外，巴拿马科布雷铜矿重启概率较高，也是需要后期重点关注。从供需基本面看，全球精炼铜整体呈小幅过剩格局，仅存在结构性偏紧特征；Comex 铜库存持续累积，非美地区供应边际趋紧，叠加矿端供给偏紧，为铜价提供底部支撑。

【铝】截止 10 月 15 日，LME 铝锭库存低位持稳，LME 现货与三个月升贴水为 0.06 美元/吨，大体持平于历史同期，海外现货供应并未如库存所显示的紧张。欧洲铝溢价上升，日本进口铝溢价下降，只是全球不同地区的结构性错位。后期，铝价核心关注点还是中东复产进度和海外产能投放进度。当前中东区域铝厂复产整体向好，阿联酋环球铝业塔韦拉冶炼厂已有四分之一电解槽恢复投产，目标 2027 年一季度实现全面复产，巴林铝业遭受损坏设施已修复完毕，4 号、5 号及 6 号生产线恢复投产，两家企业铝冶炼产能相加接近 300 万吨。未来数年海外电解铝产能将迎来一轮集中扩张，增量来源并不局限于印尼，印度、沙特、越南等国同样有新增产能落地，2026 年全球电解铝产能预计新增 144 万吨，2027 年增量抬升至 217 万吨。

【锡】近期锡价大幅下挫，其实基本面变化不大，主要原因还是在于海外芯片股弱势导致市场下调其估值。供应端，我国 8 月进口锡矿达到 19332 吨，单月进口量是两年半以来最高水平，主要增量来自缅甸进口，其单月进口量达到 7395 吨，随着缅甸佤邦雨季结束，锡矿发运量开始回升，后期仍有进一步复产空间；前期冶炼开工率维持高位，但云南大型冶炼企业检修，导致开工率阶段走低，但之后仍将恢复至正常水平。需求端，目前已进入旺季，边际改善可期，但幅度难测；传统需求偏弱，以旧换新透支需求，汽车、家电、光伏产销走弱，8 月光伏装机预计同比增加 50%左右，但 1-8 月总装机同比下滑 58%，压制整体需求；AI 服务器和先进封装相关的高端焊料需求高增，8 月全球半导体销售额全球半导体销售额同比增速录得 144.3%，同比增幅较上个月回升 9.2%，维持在高位。库存方面，锡锭社会库存小幅增加，LME 锡锭现货与三个月升贴水也较前期显著回升，海外供需边际收紧。仓单低位，锡价下方仍存在支撑。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2071 合约下跌 3.87%，最新结算价 100540 元/吨，加权合约减仓 18722 手，总持仓 69.95 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 103250 元/吨，期现基差 4430/吨，基差暂无持续走强迹象，月差期限结构呈 backwardation，仓单数量 26730 吨（环比减少 1731 吨）。现货成交弱，对盘面支撑有限，关注仓单注销压力下，基差能否持续走强。悲观预期主导下，碳酸锂偏弱且波动率持续上行，不宜贸然抄底。

【工业硅】周四工业硅主力 2611 合约下跌 2.41%，最新结算价 8525 元/吨，加权合约持仓量 37.88 万手，增仓 17182 手。华东通氧 553#报 9500 元/吨（环比持平），现货升水 100/吨，基差偏弱，月差期限结构呈 contango。供需双弱，社会库存高位下滑，工业硅贴近成本定价。西南枯水季即将减产，总体开工率预计维持低位，成本支撑较强。近期煤炭受钢材利润承压、需求负反馈影响价格下跌，带动工业硅节奏转弱。

【多晶硅】周四多晶硅主力 2611 合约下跌 4.58%，最新结算价 33830 元/吨，加权合约持仓 15.09 万手，减仓 1871 手。钢联最新 N 型复投料报价 40500 元/吨（环比持平），N 型硅片报价 1.00 元/片（环比持平），单晶 Topcon 电池片(M10) 报价 0.297 元/瓦（环比下降 0.005 元/瓦），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.72 元/瓦（环比上涨 0.4%）。最新仓单 23140 手（环比持平）。7 月底以来相关部门召开多次光伏行业会议，引发政策和行业自律预期，政策底已现。多晶硅社会库存和仓单持续增加，套保压力较大，此外组件价格暂未跟随，硅片和电池片价格已陆续回落，限制这轮上游涨价的幅度，底部震荡。

能源化工：IEA 释放储备消息缓解供应担忧，油价小幅走低

【原油】IEA 成员国承诺完成释放 3 月份干预行动中尚未投放的 1 亿桶石油，另外彭博信源显示美国官员私下游说，希望各方额外承诺释放更多石油。其他主要航线的运费也从近纪录高位回落，为买家提供了以较低成本运输原油的窗口，近期特朗普政府也在研究放松对“影子船队”的制裁。另外上周 EIA 库存减少 860 万桶，为 2 月以来最大降幅，较大程度反映了飓风横扫美湾沿岸后生产暂停的影响，因此昨日布油价格小幅下行，WTI 价格则略有上涨。总体油价将继续维持高位震荡格局，进一步上行需要地缘局势方向的清晰。

【沥青】油价维持高位震荡，沥青盘面价格维持支撑测试。短期现货基差情况略有放缓，需求走低情况持续，整体供应短期跟随炼厂的一次开工率小幅走低，但旺季行将结束，下游项目需求承接力度开始逐渐下降，库存去化幅度明显放缓。

近期成本端强势仍使得沥青将继续维持高位震荡，油价继续小幅走高情况下，沥青价格大概率继续维持高位震荡格局。

【PX】油价保持高位震荡，能化负反馈计价已较为充分，PX 价格跟随小幅回落。国内外装置检修再度出现，开工小幅下降至 77.7%，但 PTA 近期货源流通速度被放慢，导致现货基差仍然极高，带动 PX 价格走高。大量聚酯下游开始扩大减产份额，上下游矛盾急剧扩大。实货方面 PX 窗口价回升至 1327 美金，对石脑油价差维持 354 美金，后期市场继续等待原油价格能否进一步打开上行空间。

【PTA】原油价格维持高位，PTA 价格跟随大幅上破前高，近期再有数套装置出现计划外检修，流动性问题小幅缓解，基差下降至 53，加工费下行至 480 元左右。且下游开工继续维持 73.8% 低位，短期略有企稳迹象。短期供应问题仍是主要矛盾，不过下游极低开工已经导致 PTA 库存基本维持供需平衡格局，若进一步减产可能出现累库。短期跟随油价维持中高位震荡，中期宽幅区间格局不改。

【乙二醇】油价保持高位震荡，乙二醇在下游弱势下回吐涨幅。盘面近月合约仍然受到现货支撑，但现货基差开始出现松动下降至 500，买盘跟进程度一般，下游产销较差，总体库存基本已经结束去化并开始企稳。另外合成气制供应已经明显再度走高，下游需求大幅走低。但 11 月新装置或延后投放，乙二醇利空计价短期充分，将延续震荡格局。

【短纤】上游原料价格再度小幅下行，短纤重心跟随下降。产销短期跟随价格出现大幅下行，利润小幅抬升。终端开工近期反弹仍然有限，厂家明显未见囤库意向，低利润下更多装置出现计划外的保加工费检修，短期维持低开工状态难以改变，油价保持高位后保持宽幅震荡格局。

农产品：国际油料集中上市承压，继续拖累油粕日内表现

【油料】隔夜 CBOT 市场 01 月大豆收 1279.25 跌 12.75 或 0.99% (结算价 1277.75)。NOPA 数据显示，2026 年 9 月，NOPA 成员单位的大豆压榨量为 1.96300 亿蒲式耳，较 8 月的 2.05456 亿蒲式耳下降 4.5%，较 2025 年 9 月压榨量 1.97863 亿蒲式耳低了 0.8%。美豆阶段性偏弱行情延续，大宗商品基金连续净卖出美国玉米、大豆、小麦期货合约，美国农业部（USDA）周四公布，民间出口商报告向未知目的地出口销售 283,450 吨美国大豆，向中国出口销售 33 万吨美国大豆，均为 2026/27 市场年度付运。这是自 9 月份中美元首会晤以来，中国进行的第二批大规模采购。2026/27 年度美豆紧平衡继续提供稳定支撑，及阶段性出口利好预期或可提供一定支撑。

【豆菜粕】短期成本支撑逻辑减弱，且随着油厂开机率正逐步恢复，豆粕供应压力将再度增加国内豆粕现货价格整体下跌。当前油厂压榨利润持续亏损，挺价意愿有所增强，现货一口价虽随盘面承压，但下跌幅度弱于期货盘面，带动现货基差被动修复。预计连粕维持区间偏弱震荡。菜粕受菜系情绪及资金推动偏强运行，但自身需求转淡及供应趋于宽松压制上方空间，预计维持震荡格局。

【油脂】隔夜美豆油日内涨幅达 0.13%，现报 67.26 美分/磅，BMD 毛棕榈油日内跌幅 0.56，现报 4596 令吉/吨。棕榈油方面，10 月马棕出口改善，累库压力持续存在，但环比增幅或放缓。据船运调查机构估计，AmSpec：马来西亚 2026 年 10 月 1-15 日棕榈油出口量环比增加 58.33%。国内方面，豆油供应端仍较充裕，需求表现一般，市场成交表现清淡，短期现货基差窄幅波动；菜油现货基本面偏强支撑，华南市场菜油基差小幅上调，因压榨工厂因菜籽衔接问题，开机率下滑，且商业库存同比低位，现货供应偏紧支撑，预计短期现货基差维持坚挺。

【玉米】新玉米集中上市，基层售粮稳步释放，整体供应宽松；下游终端采购心态谨慎，深加工企业收购价格持续下调，下游饲料企业采购谨慎，贸易商主动建库意愿偏弱。短期新季度种植成本支撑，行情以震荡筑底为主，大幅下探空间有限。

【生猪】短期猪价预计维持偏弱走势，近期二育进场积极性一般，主要以零星补栏为主，补栏量级较少。南方部分区域有止跌迹象，养殖端低价位挺价意愿渐起。但受消费平淡、屠企收购谨慎影响，情绪修复缺乏实质支撑，反弹动力不足，预计仍以低位震荡为主。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn