投资咨询业务资格：
证监许可[2011]1771号

东海期货 DONGHAI FUTURES

研究所晨会观点精萃

2026年10月28日

油价连续下跌提振市场情绪，但美联储决议前市场谨慎

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

宏观金融：油价连续下跌提振市场情绪，但美联储决议前市场谨慎

【宏观】海外方面，沙特、土耳其、巴基斯坦高官赴德黑兰与伊朗举行地区安全会议，美伊斡旋取得外交进展，但美方保留快速打击选项，伊朗通报霍尔木兹海峡油轮触雷事件，局势仍呈“外交接触与军事威慑并存”状态，油价连续第二日回落，降低通胀预期、提振市场情绪。美联储 FOMC 决议前市场普遍定价按兵不动，美元指数站上 102 关口，10 年期美债收益率维持 5.0%附近高位；12 月加息概率较高，美元与美债收益率高位震荡对风险资产形成约束。国内方面，9 月经济数据延续“出口强、内需边际改善但仍偏弱”的格局，出口同比高增、韧性突出；证监会近期明确扩大中长期资金来源与入市方式，稳增长政策窗口继续托底市场情绪。资产上：A 股缩量普跌、风格切换剧烈，均衡偏防御、严控仓位；商品分化，黑色震荡，有色高位整理，能化受地缘反复扰动、谨慎做多；贵金属内外盘分化，外盘低位反弹、内盘夜盘小幅收涨，短期震荡对待。

【股指】昨日 A 股高开低走，尾盘加速回落。收盘上证指数 3648.30 点，下跌 1.33%；沪深 300 同步走弱；深证成指 11245.73 点，下跌 2.50%；创业板指 2548.15 点，下跌 3.41%；科创 50 下跌 4.81%。板块方面，银行逆市走强，工商银行、建设银行再创新高，食品饮料、零售等消费方向活跃；军工、半导体、医药、软件开发等成长与高位板块跌幅居前。基本面上，9 月出口延续高增、内需边际改善但仍偏弱，国内稳增长与长线资金入市政策持续落地构成底部支撑；但美联储决议前美元与美债收益率偏高、中东地缘扰动反复，压制成长赛道风险偏好。后续重点跟踪美联储 FOMC 决议及会后表态、美伊局势演进、国内增量政策落地节奏。操作上，风格轮动加速，适度均衡偏防御，谨慎观望、严控仓位。

【贵金属】昨日夜盘沪金主力合约 872.74 元/克，上涨 1.05%；沪银主力合约收于 13107 元/千克，上涨 0.93%。外盘方面，伦敦现货黄金收于 4060.14 美元/盎司，上涨 1.1%；现货白银收于 54.38 美元/盎司，上涨 0.82%。主要由于油价回落与美元高位下的低位买盘共同驱动反弹。全球央行购金仍为长期底部提供支撑，但美联储 12 月加息预期尚未消退、美元指数偏强限制贵金属上行弹性。操作上，短期以震荡思路对待，谨慎观望，重点跟踪美联储 FOMC 决议、美元指数与 10 年期美债收益率走向、美伊局势及霍尔木兹海峡通航风险。

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

黑色金属：盘面反应悲观预期，短期阶段性筑底概率较大

【钢材】周二，国内钢材现货市场延续弱势，盘面价格先抑后扬，市场成交量继续低位运行。受宏观利空和需求低位影响，钢厂价格持续下跌，螺纹主力合约一度接近 3000 整数关口。基本面方面，现实需求延续疲弱，钢联口径五大品种钢材表观消费量环比回落 39 万吨。供应方面，钢厂利润有所改善，但成材产量延续下降趋势，五大品种钢材产量环比回落 2.47 万吨。短期钢材市场或延续弱势震荡，但考虑盘面已经反映了部分悲观预期，阶段性筑底概率较大。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格小幅下跌。全国 247 家钢厂中盈利占比回升至 11%。铁水产量继续下降。考虑钢厂亏损持续，减产预期仍存。供应端有所回落，上周全球铁矿石发运环比回落 109.3 万吨，到港量环比回落 465.2 万吨，主要是非主流矿发运量的回落。未来继续关注钢厂利润和铁水日产量变化情况。短期铁矿石价格或仍以区间震荡为主。

【硅锰/硅铁】周二，硅铁、硅锰现货价格回落，盘面价格小幅反弹。北方硅锰市场价格 5600-5700 元/吨，南方硅锰主流价格 5700-5780 元/吨。锰矿现货相对平稳，天津港半碳酸报价 33.5 元/吨度左右，南非高铁报价 29-29.5 元/吨度，加蓬 39-39.5 元/吨度，South32 澳块 38.5-39 元/吨度，cml 澳块 40-40.5 元/吨度。生产当面，内蒙古产区开工具备韧性，厂家节前陆续复产，假期期间多维持现有炉台生产，大规模增减产概率暂无；广西地区电费波动频繁，目前最高生产电费涨至 0.6 元 /千瓦时以上，工厂生产环境艰难。主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5700-5750 元/吨，75 硅铁价格报 6100-6200 元/吨。主产区开工维持低位，宁夏前期检修炉台复产节奏偏慢；甘肃电价偏高，部分工厂亏损持续，个别开始检修；宁夏电价相对平稳，兰炭价格持稳，成本端形成底部支撑。短期来看，硅铁、硅锰盘面仍以区间震荡为主。

有色：市场情绪明显改善，有色多数走高

【铜】截止 10 月 27 日，Comex 铜库存为 800964 短吨，较昨日增加 1138 短吨。市场都在等待美国关税政策的确切消息，按照基准情形，即 27 年开始征税 15%，非美地区铜仍将不断流向美国，Comex 铜库存持续增加已证实这一点，则关税对铜价仍有提振。铜价中短期仍有支撑，但向上空间仍需谨慎看待。除了铜关税之外，后期需要重点关注巴拿马科布雷铜矿是否复产，这个对市场心理层面影响较大。长期角度而言，AI 用铜增速高，但比重仍低；26 年铜矿产出增速不高，但 27 年增速可能达到 3%，铜矿供应缓解

【铝】截止 10 月 27 日，LME 铝锭库存继续小幅下降，LME 现货与三个月升贴水为 27.64 美元/吨，高于昨天的 14.63 美元/吨。铝价核心关注中东复产与海外产能投放。目前中东铝厂复产推进顺利，阿联酋、巴林两家企业合计近 300 万吨冶炼

产能逐步恢复。未来数年海外电解铝迎来集中扩张，增量分布于印尼、印度、沙特、越南等地，2026、2027 年全球新增产能分别为 144 万吨、217 万吨。短期，国内铝锭社会库存持续下降，叠加海外升贴水边际回升，铝价暂以反弹思路看待。

【锡】供应端，整体呈现多空并存格局，9 月我国锡矿进口创近年来最高单月水平，达到 21603 吨，主要源于刚果进口放量，其 9 月单月进口量为 4481 吨；9 月从缅甸锡矿进口量为 5506 吨，远低于上月的 7395 吨，表示缅甸佤邦锡矿复产进度仍不及预期；云南大型冶炼企业检修 45 天，当前冶炼开工率处于低位；印尼锡锭出口扰动下降，出口放量导致我国 9 月锡矿进口大幅增加，为近年来同期单月最高位。需求端，当前仍处于旺季，边际改善，但幅度较难乐观；分化依旧明显，传统需求偏弱，以旧换新透支需求，汽车、家电、光伏产销走弱，1-8 月光伏总装机同比下滑 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，但实际出货增速远低于销售额增速。库存方面，海内外库存均继续下滑，其中国内锡锭社库下降 865 吨至 7103 吨，仓单下降 724 吨至 2136 吨，仓单处于历史同期最低水平。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2071 合约上涨 3.77%，最新结算价 97840 元/吨，加权合约减仓 4547 手，总持仓 73.17 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 100400 元/吨，期现基差 1900 元/吨，基差小幅走弱，月差期限结构呈 backwardation，仓单数量 19202 吨（环比减少 120 吨）。锂电旺季排产下修、碳酸锂社库未能加速去库，现实转弱，现货成交弱且有仓单注销压力，不利于基差走强，现货对盘面支撑有限。短期受宏观情绪波动或有反弹，等待逢高布空机会。

【工业硅】周二工业硅主力 2612 合约下跌 0.23%，最新结算价 8640 元/吨，加权合约持仓量 41.62 万手，减仓 4225 手。华东通氧 553#报 9450 元/吨（环比持平），现货升水 110 元/吨，基差整体偏弱。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，关注底部成本支撑。

【多晶硅】周二多晶硅主力 2612 合约上涨 2.67%，最新结算价 36415 元/吨，加权合约持仓 13.97 万手，减仓 4071 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 0.99 元/片（环比下跌 0.01 元），单晶 Topcon 电池片(M10)报价 0.297 元/瓦（环比持平），Topcon 组件(分布式):210mm 报价 0.72 元/瓦（环比持平）。最新仓单 21450 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。

农产品：巴西雷亚尔雷亚尔趋软打击市场对美国大豆出口需求

【大豆】隔夜 CBOT 市场 01 月大豆收 1243.25 跌 9.25 或 0.74%(结算价 1243.00)。

巴西雷亚尔雷亚尔趋软打击市场对美国大豆出口需求的预期，使其相对于美国供应更具竞争优势。巴西方面，巴西帕拉纳州农村经济部（Deral）发布的数据显示，截至本周一，该州 2026/27 年度大豆播种进度已达预期面积的 62%，高于一周前的 47%。2025 年同期，帕拉纳州大豆播种率已达 71%，2024 年同期为 74%。农户利用干燥天气窗口加快了田间作业。国内方面，东北地区头部收购企业提价，对产区粮价形成底部托底，提振贸易商收粮信心；但同步推高农户价格预期，挺价惜售情绪并未明显松动，粮源交投放量依旧受限。下游食品深加工企业刚需尚存，采购心态偏保守，多采取订单随采模式，暂不主动追高、大量囤货。

【豆粕】2026 年 10 月 27 日，计划拍卖 23、24 年产进口大豆 511900.37 吨，起拍价 4030-4170 元/吨，成交价 4050-4190 元/吨，最终成交 172240.37 吨，成交率 33.65%，成交均价 4104.57 元/吨。尽管进口大豆竞拍兴趣偏差，但目前美湾至中国海运运费偏高、美豆自身供需预期偏紧，即便后续出现商业采买，美豆进口到岸成本依旧高企，进口大豆成本中枢下跌空间有限，为国内豆系品种提供了坚实的阶段性底部支撑。国内方面，10 月大豆到港量仍处季节性偏高水平，油厂压榨节奏难以显著放缓，豆粕产出端压力具有持续性。需求端饲料企业采购以按需随采、刚需为主，物理库存天数虽有小幅回升，但终端追高动力不足。预计短期内豆粕现货价格随盘继续偏弱震荡。

【豆菜油】随着四季度进口大豆到港回落，豆油产出节奏放缓，前期持续累积的库存高位边际回落，市场供应过剩的压力有望边际缓解。目前市场供应仍较宽松，下游需求表现较平淡，但由于性价比仍较高，预计短期现货基差表现坚挺。菜油方面，远月菜籽到港预期宽松压制，市场情绪谨慎，但国内现货基本面偏强，短期底部支撑仍存。

【棕榈油】马来西亚棕榈油库存去化、厄尔尼诺对南美大豆产区天气的影响。她指出，9 月马棕库存创历史新高，10 月以来马棕高频产需形势利好支撑有望增加，SPPOMA：2026 年 10 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量环比下降 3.5%，AmSpec：马来西亚 2026 年 10 月 1-25 日棕榈油出口量环比增加 67.7%。然而，按当前趋势，预计 11 月 MPOB 马来库存会增至的 370 至 380 万吨，未见库存拐点。且 11 月印度排灯节后需求高峰已过、潜在黑海挤压的葵油挤压的库存释放风险不可忽视。预计棕榈油维持区间偏弱震荡。国内方面，棕榈油进口买船依然活跃，棕榈油较豆油升水幅度虽在收窄，但棕榈油性价比依然偏低，供需双重压力削弱也在拖累市场表现。

【生猪】近期市场补栏情绪持续低迷，整体成交不佳，冻品库存高企与出栏均重持续高位，短期猪价尚未见底。当前养殖行业极度悲观，且头部猪企受政策调控，且融资受限，部分头部企业商品猪出栏均重甚至降至 90 公斤，这也是限制当前猪价的主要原因，近况难改，但随着产能加速产能去化，明年远期行情乐观情绪或逐步改善。

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