投资咨询业务资格：
证监许可[2011]1771号

2026年10月30日

美国三季度GDP超预期强化高利率立场，全球风险偏好降温

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：美国三季度 GDP 超预期强化高利率立场，全球风险偏好降温

【宏观】海外方面，美国 9 月核心 PCE 物价指数年率如期升至 3.1%、三季度 GDP 超预期增长 3.4%，通胀粘性与经济韧性并存，美联储维持高利率立场，美元指数冲高回落，10 年期美债收益率下破 5% 关口，全球风险偏好降温；美伊一边推进和谈一边加强军事准备，美军中央司令向特朗普汇报对伊打击方案，霍尔木兹海峡油轮触雷事件频发，布伦特原油收涨；欧洲央行维持三大关键利率不变，官员预计 12 月加息后暂停。国内方面，9 月经济延续“出口强、内需边际改善但仍偏弱”格局，出口韧性突出；证监会推进中长期资金入市，四部门提高海南自贸港贸易自由化便利化水平，稳增长政策持续托底市场情绪。资产上：A 股缩量调整、红利防御占优，均衡偏防御配置、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；美元与美债收益率高位运行压制金银，地缘避险提供缓冲，贵金属震荡偏弱，短期震荡对待。

【股指】昨日 A 股盘中短暂翻红后持续走弱、尾盘下探，三大指数集体收跌、盘面分化明显。收盘上证指数 3651.43 点，下跌 0.82%；沪深 300 4041.84 点，下跌 1.03%；深证成指 11138.20 点，下跌 2.92%；创业板指 2517.59 点，下跌 4.45%；科创 50 1228.16 点，下跌 4.27%。板块方面，银行逆势领涨，煤炭、石油石化、公用事业走强；通信设备、电子、半导体、计算机板块领跌，光模块、存储芯片、PCB、算力硬件、消费电子全线走弱。基本面上，美国核心 PCE 通胀如期升温、三季度 GDP 超预期，美伊地缘风险再度趋紧；国内稳增长与长线资金入市政策构成底部支撑。后续重点跟踪美联储官员后续讲话、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，适度均衡偏防御配置，谨慎观望、严控仓位。

【贵金属】昨日夜盘沪金主力合约 860.70 元/克，下跌 1.02%；沪银主力合约收于 12388 元/千克，下跌 4.10%。外盘方面，现货黄金收于 4021.21 美元/盎司，下跌 1.17%，现货白银收于 53.15 美元/盎司，下跌 3.33%。主要由于美国核心 PCE

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

通胀如期升温、美联储维持高利率立场，美元指数与美债收益率高位运行压制金银，美伊地缘局势再度趋紧提供有限避险缓冲；全球央行购金依旧为长期底部提供支撑。操作上，短期以震荡偏弱对待，谨慎观望，重点跟踪美元指数、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、美联储政策后续表态。

黑色金属：表需小幅回升，钢材期现货价格延续震荡

【钢材】周四，国内钢材期现货市场小幅反弹，市场成交量低位运行。美联储按兵不动，但仍释放中性偏鹰基调，市场避险情绪有所回升。基本面方面，钢材现实需求有所改善，本周钢联口径的五大品种钢材消费量环比回升 16.64 万吨，库存降幅有所扩大。供应方面，钢厂利润有所改善，钢联口径的五大品种钢材产量环比回升 5.75 万吨，铁水产量也有见底回升可能。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】周四，铁矿石期现货价格小幅回升。上周全国 247 家钢厂中盈利钢厂占比回升至 11%，铁水产量小幅下降。结合本周成材产量回升来看，铁水日产未来 1-2 周大概率见底。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】周四，硅铁、硅锰现货价格持平，盘面价格小幅回落。天津、钦州等主要港口锰矿报价坚挺，贸易商低价出货意愿偏弱，持货惜售，议价空间收窄。天津港半碳酸成交围绕 34 元/吨度展开，南非高铁报价 29.5-30 元/吨度。钢招方面，华东某钢厂硅锰定价 5900 元/吨，招标数量 7700 吨，承兑到厂含税；江苏某钢硅锰定价 5900 元/吨，承兑到厂含税。贵州地区因某大厂复产，本周硅锰出现明显增量，云南地区工厂预计月底陆续停产，本周产量将保持稳定。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：市场情绪有所回落，隔夜有色走势偏弱

【铜】力拓周五表示，已经暂停位于蒙古国南部南戈壁省的奥尤陶勒盖铜矿的井下作业，此前该矿发生岩崩事故，该矿是全球重要铜矿，短期将提振市场情绪。截止 10 月 29 日，Comex 铜库存为 801538 短吨，较昨日增加 1217 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 29 日，LME 铝锭库存继续小幅下降，LME 现货与三个月升贴水为 26.74 美元/吨，高于昨天的 20.07 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，上下驱动均不强，暂以震荡偏弱思路对待。

【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，仓单处于历史同期最低水平。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2071 合约下跌 8.4%，最新结算价 91140 元/吨，加权合约增仓 18299 手，总持仓 76.34 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 95400 元/吨，期现基差 7040 元/吨，基差被动走强，月差期限结构呈 backwardation，仓单数量 17034 吨（环比减少 728 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】周四工业硅主力 2612 合约上涨 0.92%，最新结算价 8740 元/吨，加权合约持仓量 36.38 万手，减仓 35409 手。华东通氧 553#报 9450 元/吨（环比持平），现货升水 10 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】周四多晶硅主力 2612 合约下跌 1.93%，最新结算价 36280 元/吨，加权合约持仓 13.55 万手，减仓 844 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（环比持平），单晶 Topcon 电池片(M10)报价 0.307 元/瓦（环比上涨 0.007 元），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。

能源化工：市场评估美伊局势信号，油价走势反复

【原油】特朗普多次暗示可能在中期选举后恢复针对伊朗的军事行动，市场权衡有关美国对伊朗下一步行动的不同型号，油价震荡。美国官员已告知多个中东国家和地区盟友为投票结束后可能重新采取的军事行动做好准备。同时市场也在关注本周以色列选举结果，美以选举均会影响战争未来走向。本周关于对伊朗外交努力的报道也会让市场继续维持高波动状态。

【沥青】油价维持高位，沥青盘面继续跟随小幅走高，且现货受此支撑而暂时企稳，盘面跟随再度走强。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，但旺季基本结束，下游项目需求承接力度开始逐渐下降，库存去化幅度放缓。近期成本端强势仍使得沥青将继续维持高位震荡，后期逐渐进入冬储准备阶段。油价维持高位震荡情况下，沥青价格大概率继续维持高位震荡格局。

【PX】油价延续高位，PX 价格延续震荡。国内外装置装置开工近期稳定，国内开工维持 78%。大量聚酯下游减产份额仍然较大，上下游矛盾仍然突出。实货方面 PX 窗口价继续走高至 1351 美金，对石脑油价差也走强至 308 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】油价维持高位，PTA 价格高位区间震荡。盘面价格上行，但基差走强幅度仍然有限。加工费反弹至 480 元左右，且下游开工继续维持 74.3%低位，短期略有企稳迹象。短期供应和成本问题依旧使得 PTA 跟随化工盘面偏强震荡，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】油价维持高位，乙二醇盘面继续跟涨。盘面近月合约仍然受到现货支撑，现货基差跟随上行至 600.但买盘跟进程度一般，下游产销从前日高位回落，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，乙二醇供需计价短期充分，将跟随成本强势延续震荡格局。

【短纤】上游原料价格小幅反弹，短纤重心跟随上行。产销短期仍然较差，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，上游成本强势带动下，短线跟随 PTA 等原料产销略有走高，同时低利润下更多装置已经出现较多检修，短期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：美豆丰产带来的充裕供应继续对价格构成压力

【大豆】隔夜 CBOT 市场 01 月大豆收 1234.50 跌 3.50 或 0.28%(结算价 1234.75)，美国秋粮接近尾声，丰产带来的充裕供应继续对价格构成压力。美国农业部（USDA）公布的出口销售报告显示，10 月 22 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 2,576,396 吨，符合预期。较之前一周减少 9%，但较前四周均值显著增加 106%。其中，对中国大陆净销售为 1,626,959 吨。国内方面，。东北产区现货收购价多空拉锯，部分收购点停牌等回调，成交靠贸易商按在手订单零星展开，优质高蛋白货源因低价难觅仍显紧俏。

【豆粕】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，中储粮将于下周二（11 月 3 日）再拍卖 40 万吨进口大豆。此前一次拍卖仅成交 17.2 万吨，约为计划拍卖量的三分之一。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】隔夜 CBOT 市场豆油期货下跌 1.61%，或将拖累马来西亚毛棕榈油期货早盘表现。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