

2025年10月8日**2025十一假期期间重要消息及解读****分析师****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：美国经济数据不及预期提振降息预期，全球风险偏好升温**【国内宏观】**

- 1、十一假期出行节奏有所前移，但出行强度不及五一假期。2025年十一假期第1-5日，全社会跨区域日均人流量同比4.9%，较五一假期回落3.1pct。从节奏看，假期前3-5天(9月26日-28日，周五-周日)人流出行强度达到阶段性高位，全国迁徙指数同比14.5%、超过假期第1-4日(1.2%)；但假期前与假期内结合看，十一假期出行强度仍弱于五一。
- 2、结构上，十一假期跨境游、特色游热度延续。1) 传统景点热度或部分受出行前移影响有所回落，四川省A级景区接待旅客、旅游收入同比较五一假期下行4、6.9pct。2) 特色旅游如“省际交界游”和“边境游”成为新亮点；昭通(云-贵-川)、贺州(桂-湘-粤)等地旅游预订量同比分别为95%、88%。3) 免签范围扩大下，出境游预订人次同比超30%。
- 3、十一节前，七大行业已发布稳增长方案，新一轮稳增长更注重供需平衡与人工智能赋能升级。截至9月底，新一轮重点行业稳增长方案已公布钢业、电子信息制造、电力装备、汽车、轻工业、建材和有色金属行业，石化、机械等行业方案尚未明确发布。整体上，新一轮稳增长方案重点从规模扩张转向质量效益，更注重新质生产力赋能升级，更强调反对行业“内卷式”竞争。
- 4、国家外汇管理局公布，中国9月末外汇储备33386.58亿美元，较8月末上升165亿美元；9月末黄金储备为7406万盎司，环比增加4万盎司，连续第11个月增持黄金。国家外汇管理局表示，9月，受主要经济体宏观经济数据、货币政策及预期等因素影响，美元指数小幅震荡，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。我国经济保持总体平稳、稳中有进，高质量发展取得新成效，有利于外汇储备规模保持基本稳定。

【国际宏观】

- 1、美国国会未能通过临时财政拨款，政府陷入停摆。政府关门对 GDP 影响较低，停摆一个月的 GDP 影响仅约 0.02%；政府关门对非农就业往往无实质影响，但可能小幅临时抬升失业率，复工后或回落。市场预计关门或达 15 天以上，或导致非农就业、失业率、CPI 等数据推迟发布。美国参议院接连否决了两党各自提出的短期拨款议案，联邦政府关门的困局短期内看来难以破解。美国副总统万斯警告，一旦政府关门持续，特朗普政府将裁员。
- 2、标普表示，美国政府停摆为经济前景增添不确定性。关键美国政府经济数据的发布再次延迟，将给美联储的货币政策前景增添不确定性。预计美国政府每停摆一周，可能会使经济增长削减 0.1 至 0.2 个百分点。预计今年年底前还会有两次各 25 个基点的降息，2026 年还将再放松货币政策 50 个基点。
- 3、美国 9 月 ADP 就业、服务业 PMI 弱于市场预期。9 月 ADP 就业减少 3.2 万人，大幅低于市场预期的新增 5.1 万人，年度基准调整对其构成了 4.3 万人的影响，但就业市场趋势仍为走弱；美国 9 月 ISM 服务业 PMI 回落至 50，其中商业活动、新订单指数分别回落至 49.9、50.4。
- 4、欧元区 9 月 CPI 同比初值为 2.2%，预期 2.2%，前值 2.00%。9 月欧元区通胀率加速上升，这巩固了欧洲央行目前维持利率稳定的计划。德国 9 月制造业 PMI 终值 49.5，为两个月新低；制造业 PMI 产出指数为 53.0，为 42 个月来高位。德国 9 月制造业情况因新订单下降而下滑。德国综合采购经理指数终值从初值 52.4 下修至 9 月的 52，仍显示私营部门活动创 2024 年 5 月以来最强增长。服务业反弹至 51.5，创八个月最大涨幅；制造业接近停滞，为 49.5。
- 5、美联储副主席杰斐逊重申担忧，称美联储正同时面对就业市场走软和通胀高于目标这两大挑战。达拉斯联储主席洛根则表示，通胀问题的严重性高于就业，呼吁谨慎对待进一步降息。美联储理事米兰：希望美联储在下次联邦公开市场委员会（FOMC）会议前能获得所需数据；美联储政策应具有前瞻性；住房成本是思考中的关键因素，预计住房价格将显著抑制服务业通胀；不认为中性利率为零，中性利率已降至美联储认为区间的底部。
- 6、高市早苗当选自民党总裁，或将成为日本首位女首相。10 月 4 日，高市早苗当选日本自民党新总裁，或将在 10 月 15 日的国会首相选举中成为日本首位女首相。高市早苗主张减税、扩大补贴，或延续安倍经济学主张，倾向货币宽松与财政扩张，对加息更审慎。

- 7、埃及、约旦、阿联酋、印度尼西亚、巴基斯坦、土耳其、沙特阿拉伯和卡塔尔八国外长发表联合声明，欢迎巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）就美国总统特朗普提出的加沙地带停火“20点计划”所采取的措施，重申将共同努力立即结束加沙战争。
- 8、10月7日纽约期金历史首次站上4000美元/盎司大关，伦敦现货黄金价格也一度涨破3990美元/盎司。美国财政赤字扩大、地缘冲突加剧、央行持续买金，叠加美联储降息预期催化，推动了金价这一轮历史级的上涨。黄金牛市“吹号手”高盛持续唱多，将2026年12月黄金价格预测上调至每盎司4900美元（此前预测为4300美元）。
- 9、美国总统特朗普当地时间10月6日称，政府停摆问题取得进展。然而，同一天，美国国会参议院围绕新的临时拨款法案举行投票，民主党和共和党的提案均再度遭到否决，联邦政府“停摆”继续。高盛预计，虽然关门可能持续几周，但不太可能延续到10月15日的军队发薪日之后，因为如果届时关门仍在继续，现役军人将错过整个薪水。当前两党争论的一大焦点在于将于11月1日到期的医疗补贴法案，高盛认为，一旦特朗普做出愿意讨论健康议题的相关表态，民主党很可能会接受并同意至少短期重新开放政府。

【股指】

- 1、美国政府停摆将影响美国经济和就业；此外美国9月ADP就业、服务业PMI弱于市场预期，受此影响，美联储降息预期有所升温，全球风险偏好整体大幅升温。
- 2、十一假期期间（10月1日至8日），全球股市整体上涨。其中标普500指数涨0.8%、香港恒生指数涨0.61%，富时A50股指期货涨0.29%。

【贵金属】

- 1.10月7日，COMEX黄金期货盘中一度突破4000美元/盎司，再创历史新高，随后有所回落。目前COMEX黄金年内累计涨幅超过40%。不少外资机构的唱多步伐甚至没赶上金价上涨的速度。10月7日，高盛基于各国央行预计将持续增持黄金，以及个人投资者对黄金的大力买入，将2026年12月黄金价格预期从每盎司4300美元上调至每盎司4900美元。
- 2、标普表示，美国政府停摆为经济前景增添不确定性。关键美国政府经济数据的发布再次延迟，将给美联储的货币政策前景增添不确定性。预计美国政府每停

摆一周，可能会使经济增长削减 0.1 至 0.2 个百分点。预计今年年底前还会有两次各 25 个基点的降息，2026 年还将再放松货币政策 50 个基点。

3、美国 9 月 ADP 就业、服务业 PMI 弱于市场预期。9 月 ADP 就业减少 3.2 万人，大幅低于市场预期的新增 5.1 万人，年度基准调整对其构成了 4.3 万人的影响，但就业市场趋势仍为走弱；美国 9 月 ISM 服务业 PMI 回落至 50，其中商业活动、新订单指数分别回落至 49.9、50.4。

黑色金属：需求疲弱，钢材市场或延续区间震荡

【钢材/铁矿】

1. 截止到 10 月 7 日，唐山钢坯价格报 2950 元/吨，与节前持平；新加坡掉期主力合约收 104.1 美元/吨，相比节前上涨 0.4 美元/吨
2. 10 月 3 日，全球瞩目的西芒杜铁矿项目再传事故消息！负责开发该矿北部区块（1 号、2 号矿区）的赢联盟西芒杜（WCS）证实，矿区发生致命事故，已造成 3 名外籍工人死亡，项目被紧急叫停。这是该项目近 2 个月内第二次因安全事故停工。
3. 《2024、2025 年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案（征求意见稿）》正在征求有关方面意见。方案按照循序渐进、抓大放小原则，分阶段、有步骤推进配额分配工作，以主要排放企业和排放工序为重点，合理确定配额分配范围。与发电行业配额分配方式总体一致，2024、2025 年度配额实行免费分配，基于单位产出碳排放分配配额。
4. 当地时间 10 月 6 日，美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文表示，自 2025 年 11 月 1 日起，所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收 25% 的关税。9 月 25 日，特朗普曾表示，自 10 月 1 日起将对所有进口重型卡车加征 25% 关税。
5. 2025 年 9 月份中国钢铁行业 PMI 为 47.7%，环比下降 2.1 个百分点，连续 2 个月环比下降，钢铁行业旺季特征并未显现。分项指数变化显示，钢铁需求趋弱运行，钢厂生产继续放缓，产品库存有所累积，原材料价格继续高位运行，钢材价格小幅震荡。

能源化工：原油增产持续，关注后期需求变化

【能化】

- 1、OPEC+ 组织决定从 2025 年 11 月起将原油产量每日小幅增加 13.7 万桶，以应对市场潜在的供应过剩担忧，尽管这一幅度低于先前外界预期，并且是俄、沙两国在市场策略分歧后妥协的结果。沙特希望大幅增产以争夺市场份额，而俄罗斯倾向于谨慎增产以稳定油价。在增产决定放出后，沙特的官价也公布，对亚主要品种价格均无变化，欧洲和美国官价则不同幅度下调，显示了长期看空预期仍在，但短期节奏仍然偏谨慎。
- 2、EIA 短期报告显示，2026 年需求预期下调 16 万桶/天，美国 26 年产量预期上调 20 万桶至 1351 万桶/天，25 年产量预期则为 1353 万桶，长期需求预期的继续下行将会继续压制 25 年至 26 年价格中枢。
- 3、API 数据显示，原油库存增加 280 万桶，但汽油和柴油库存分别去化 120 和 180 万桶。不过汽柴油裂解仍然没有明显提升，导致当下现货基准明显下降，盘面价格也受到了较大影响，下行明显。

有色：供应忧虑提振铜价，追高谨慎

【有色金属】

- 1、矿业公司自由港称，已寻获上个月印尼 Grasberg 铜金矿发生泥石流灾难而失踪的五名工人的遗体，作为全球第二大矿山，矿区暂停运营，影响颇大，但考虑到复产有时间表，2026 年分阶段恢复运营，2027 年恢复至正常水平，实际影响量仍有待观察。
- 2、智利国家统计局数据显示，8 月铜产量出现逾两年最大跌幅。当月产量同比下滑 9.9%，至 423,643 吨，而 2024 年 8 月产量为 470,696 吨。全球最大铜生产商智利国家铜业公司（Codelco）的产量受到重创，其旗舰矿山 El Teniente 在 7 月 31 日发生事故，迫使采矿和冶炼作业停工。这家国有企业报告称，该事故导致 3.3 万吨铜产量损失，并下调 2025 年产量预期。此事故发生时间较早，基本被市场所定价。
- 3、印尼总统普拉博沃·苏比安托呼吁总检察长、军方、海关和海岸警卫队等部门继续努力，制止非法锡矿开采和走私活动。周一，他见证了一起锡矿开采腐败案中查获资产的移交仪式。他表示，这体现了政府为根除非法采矿所做的认真努力。印尼打击锡矿非法开采，对锡锭实际出口影响有限。
- 4、10 月 7 日，印尼矿业部周二发布了一项新规定，将采矿产量配额的有效期从之前的三年限制为一年，新规定将立即生效。这为市场带来较大不确定性，印尼

作为全球重要的铜矿、镍矿和锡矿生产国，将加剧矿端的供应扰动。

【新能源】

1、据金十数据，与往年相比，今年国庆假期，车企降价促销力度减弱、范围缩小。乘联分会秘书长崔东树分析认为，在“反内卷”政策力度加大，碳酸锂等原材料价格回升等多重因素影响下，车企打“价格战”的空间进一步缩小。中国汽车流通协会副秘书长郎学红表示，尽管部分地区暂停汽车置换更新补贴活动，但双节假期集客效应显著、出游购车需求集中释放，叠加经销商年底冲量促销活动，有望支撑全月销量温和回升。展望四季度，44.4%的经销商持乐观态度，预判车市销量将实现 5%~10%的同比增长。

农产品：中美大豆贸易前景及 MFP 计划将成为油脂油料主要关注事件

【油脂油料】

- 1、10月2日，特朗普在社交媒体上公开表示将在几周后与中方领导人会晤并讨论大豆贸易议题；美财长贝森特亦表示中美将在下一轮贸易谈判中取得“相当大的突破”。节后市场或重新计价中国恢复美豆进口的可能性，若后续数周双方达成阶段性安排，恢复大豆贸易可能性增加。由此明年一季度国内大豆供需缺口预期将收缩，利空豆粕。
- 2、近日特朗普政府或将公布一项计划，以救助因贸易争端而遭受损失的美国农民。这或类似 2018-2019 年施行的市场促进计划 (MFP)。这将降低农户持粮成本，缓解售粮及仓储压，利好 CBOT 大豆。然而，该计划的实施可能会面临困难，因为政府持续停摆的局面使得国会无法采取必要的行动来批准如此巨额的款项发放，而且现有的政府储备也远远不够。
- 3、AgRural 估计 2025/26 年度巴西大豆种植面积为 4860 万公顷，产量为 1.767 亿吨。如果实现这一目标，这两个数字都将创下历史纪录，产量接近 CONAB 对上年产量的预估值 1.7147 亿吨。
- 4、巴西外贸秘书处 (SECEX) 公布的数据显示，9 月份巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。9 月 1 至 30 日，巴西大豆出口量为 734.1 万吨，去年 9 月份为 610.6 万吨。
- 5、美国农业部出口检验报告显示，截至 2025 年 10 月 2 日的一周，美国大豆出口检验量接近市场预期范围的高端，较前一周增长 26%，但是较去年同期减少 53%。2025/26 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 3,030,898 吨，同比增长

14.8%，上周增长 16.4%，两周前增长 25.9%。迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 6.6%，上周为 4.9%。2025 年 9 月份，USDA 供需报告里预测 2025/26 年度美国大豆出口量预计降至 16.85 亿蒲（4586 万吨），低于上月预测的 17.05 亿蒲（4640 万吨），同比降低 10.1%。

6、据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 9 月 1-30 日棕榈油产量预估减少 2.35%，其中马来半岛减少 6.17%，沙巴增加 2.35%，沙捞越增加 6.62%，东马来西亚增加 3.44%，预估 9 月马来西亚棕榈油总产量为 181 万吨。

7、四季度东南亚产区棕榈油库存较低，且原油价格持稳，相关油脂行情偏强，支撑棕榈油。据路透调查显示，预计马来西亚 2025 年 9 月棕榈油库存为 215 万吨，比 8 月下降 2.5%，为七个月来首次下滑；产量预计为 179 万吨，比 8 月下降 3.3%，触及 6 月以来的最低水平；出口量预计为 143 万吨，比 8 月增长 7.7%。9 月 1-30 日棕榈油出口量为 1120747 吨，较上月同期出口的 1066477 吨增加 5.1%。

8、10 月以来，东南亚棕榈油产区气温温和，过量降雨活动减弱，利好产量阶段性恢复，这将限制 BMD 市场棕榈油表现。据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 10 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 11.61%，出油率环比上月同期增加 0.18%，产量环比上月同期增加 12.55%。

【谷物】

1、假期东北地区的玉米市场依然是处于继续下跌的局面。节后东北新粮继续小幅下跌空间或有限。一方面山东地区玉米上涨提供支撑，假期深加工企业意外涨价，到厂车辆减少，收购需求增加；另一方面，节后更多的收购主体将开始入场收粮。此外，10 月小麦价格快速反弹回涨，虽然小麦托市收购已经结束，但实际上由于前期加速卖粮，后续小麦的供应压力明显减轻，预计节后延续涨价可能性高，也将为玉米行情提供支撑。

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