

2026年10月14日**美元回落，全球风险偏好仍然承压****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**宏观金融：美元回落，全球风险偏好仍然承压**

【宏观】海外方面，卡塔尔继续斡旋美伊谈判，伊方正评估美方对七日和解方案的回复，但解除制裁等核心诉求没有软化，霍尔木兹海峡航运风险仍存，布伦特原油高位震荡；美联储官员延续偏鹰表态，强调通胀风险尚未消除，仍保留年内加息可能性，美债收益率小幅回落，美元指数维持高位震荡，全球风险偏好依旧承压。国内方面，9月经济数据继续改善，出口韧性尚存；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。海外利率上行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，适度均衡配置、谨慎观望、严控仓位；商品板块分化明显，黑色震荡反弹，谨慎观望；美元走强压制，但海外需求景气度高，有色高位震荡，谨慎观望；美伊局势反复，油价维持高位，能化高位偏强，谨慎做多；美债收益率高位形成压制，地缘避险提供缓冲，贵金属震荡偏弱，短期谨慎观望。

【股指】昨日A股低开探底后震荡回升，指数涨跌分化。收盘上证指数3800.86点，上涨0.10%；沪深300 4275.68点，下跌0.29%；深证成指12353.70点，下跌0.25%；创业板指2958.34点，下跌0.18%；科创50 1427.00点，上涨0.03%。板块方面，国防军工、元件、石油石化、商贸零售领涨；保险、电池、风电设备板块走弱。基本面上，9月经济数据反映内需边际改善，出口韧性较强；美联储官员释放鹰派信号，美伊谈判渠道尚存但核心分歧难以弥合；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899.84元/克，下跌0.33%；沪银主力合约14466元/千克，下跌1.51%。国际盘面，现货黄金先涨后跌，盘中再度上探4200美元，最终收跌0.26%，报4160.60美元/盎司；现货白银最终收跌1.88%，报59.16美元/盎司。主要由于美联储鹰派立场、美元和美债收益率高位运行形成压制，美伊地缘风险带来有限避险缓冲；全球央行持续购金筑牢长期底部支撑。操作方面，短期震荡偏弱运行，谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债10年期收益率、美伊地缘谈判进展、美联储官员后续表态。

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

黑色金属：复工节奏偏慢，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】周二，国内钢材现货市场持平，盘面价格延续震荡。节后终端复工节奏偏慢，成交量放量不足，需求恢复不及预期。假期当周，五大品种钢材表观消费量环比回落了 102 万吨。焦炭提降两轮，但钢厂利润恢复有限，中钢协公布的 9 月下旬生铁和粗钢日均产量环比均有所回落。同时，9 月下旬之后，政策加码的预期逐渐增强。所以钢材价格下跌空间也比较有限。预计钢材市场短期或仍以区间震荡为主，后续仍需关注政策端以及焦煤价格变化情况。

【铁矿石】周二，铁矿石期现货价格延续弱势。全国 247 家钢厂中盈利钢厂占比维持 6.93%，铁水产量有小幅回升。但考虑钢厂亏损持续，减产预期仍存。供应方面，受节假日因素影响，上周全球铁矿石发运量大幅回落 399.1 万吨，到港量则环比回升 119.2 万吨。四季度为传统铁矿石发运旺季，国庆假期后，发运量及到港量有望进一步回升。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震荡偏弱为主。

【硅锰/硅铁】周二，硅铁、硅锰现货价格持平；盘面价格小幅回落。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。生产当量，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，但向上推力不足。短期来看，硅铁、硅锰盘面仍以区间震荡为主。

有色新能源：隔夜美股芯片股延续跌势，锡价大幅走低

【铜】截止 10 月 13 日，Comex 铜库存为 787616 短吨，较昨日增加 818 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 13 日，LME 铝锭库存低位持稳，LME 现货与三个月升贴水为-0.5 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，巴林铝业遭袭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。近期宏观风险利空有所释放，铝价反弹，但对上方空间需谨慎。

【锡】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，外 LME 锡锭库存下降 225 吨至 4265 吨，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。

【碳酸锂】周二碳酸锂主力 2071 合约下跌 1.67%，最新结算价 105480 元/吨，加权合约减仓 6962 手，总持仓 70.96 万手。电池级碳酸锂钢联晚盘市场价 108850 元/吨，期现基差 1790/吨，基差大幅走弱，月差期限结构呈 backwardation，仓单数量 29643 吨（环比减少 1034 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，碳酸锂总体偏弱，关注资金异动，等待逢高布空机会。

【工业硅】周二工业硅主力 2611 合约上涨 0.23%，最新结算价 8670 元/吨，加权合约持仓量 36.07 万手，增仓 2534 手。华东通氧 553#报 9450 元/吨（环比持平），现货升水 105/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。近期煤炭供给恢复较慢，节奏上受成本端煤炭价格带动明显。

【多晶硅】周二多晶硅主力 2611 合约下跌 0.9%，最新结算价 34855 元/吨，加权合约持仓 15.11 万手，增仓 1915 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（环比下降 0.07%）。最新仓单 23270 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，硅片和电池片价格近日陆续回落，限制这轮上游涨价的幅度，底部震荡。

能源化工：中东与俄罗斯供应风险仍存，油价暂时企稳

【原油】市场昨日整体缺乏明确方向，缺乏重大事态进展之际，市场参与者暂时观望。周二沙特再次拦截了多枚由胡塞武装发射的导弹和无人机，双方战事几无缓和迹象，市场正在关注暴力冲突是否会危及沙特生产出口和运输。与此同时，伊朗对霍尔木兹海峡过往船只的袭击激增，对波斯湾石油出口近期的复苏势头构成威胁。而为了遏制飙升的价格，特朗普近期宣布了一项俄罗斯柴油协议，推动俄罗斯柴油重新进入全球市场。并推动俄乌之间的能源停火协议，但实际双方并未承诺停止袭击对方能源设施。原油价格近期继续保持高位震荡，地缘风险仍然存在。

【沥青】油价维持高位，沥青需求继续走低企稳后小幅回升。短期现货偏紧的格局难以改变，但基差情况略有放缓。整体供应短期跟随炼厂的一次开工率小幅走低，但下游承接力度开始逐渐走低，库存去化幅度开始放缓。近期成本端强势仍使得沥青将继续维持高位震荡，油价继续走高情况下，沥青价格继续大幅走低概率仍然有限，大概率继续维持高位震荡。

【PX】油价保持高位震荡，能化负反馈计价明显，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 1326 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 700，加工费下行至 500 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 400，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，叠加 11 月新装置投产预期仍在，乙二醇或将延续小幅承压格局。

【短纤】上游原料价格再度小幅下，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：隔夜原油及油料价格下跌，或继续拖累油粕日内表现

【油料】隔夜 CBOT 市场 11 月大豆收 1282.75 跌 5.00 或 0.39%(结算价 1283.75)，美国大豆收获步伐加快叠加出口检测量低于预期，导致芝加哥大豆及豆油期货走低。据美国农业部(USDA)周度作物生长报告显示，截至 2026 年 10 月 11 日当周，美国大豆收割率为 46%，快于市场预期的 44%。周度出口检验报告显示，截至 2026 年 10 月 8 日当周，美国大豆出口检验量为 1,096,555 吨，市场预期为 120-150 万吨，前一周修正后为 1,199,430 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 5,144,834 吨，上一年度同期为 4,063,472 吨。同比增加 26.6%，显著高于 USDA 预估，2026/27 年度美豆紧平衡继续提供稳定支撑。国内方面，东北大豆产区收割步入尾声，贸易商地头抢收持续，可流通粮源偏少，价格获得支撑；销区豆价跟涨但涨幅弱于产区，原料高价压制豆制品企业利润，终端消费未见回暖，需求端难以持续拉动。

【豆菜油】隔夜美豆油日内涨幅达 0.31%，现报 68.191 美分/磅。美国环境保护署(EPA)周二提出提案，要求大型炼油厂在未来两年提高产品中的生物燃料掺混比例，该政策将提振用于生产生物柴油的豆油需求。然而，布伦特原油期货下跌，加上美国大豆收获步伐加快导致芝加哥大豆及豆油期货走低，美豆油日涨丈夫收窄。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；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。

【棕榈油】9 月份马来西亚棕榈油库存高企这一利空因素已被市场消化，近期市场关注焦点转向明年供应趋紧的风险，因为超强厄尔尼诺影响产量，而生物柴油需求持续增长。GAPKI 数据显示，印尼 8 月棕榈油出口 358.8 万吨，环比增加 12.55%；毛棕榈油（CPO）产量为 488.0 万吨；截至 8 月底库存为 221.4 万吨，环比下降 19.72%。进入 10 月份之后，棕榈油出口需求有所回升。船运调查机构估计，10 月 1 日至 10 日期间，马来西亚棕榈油出口量环比增长 33.5%至 37.7%。产量方面，SPPOMA: 2026 年 10 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比增加 2.08%。市场关注的焦点是 10 月份可能维持高位，但是环比增速应会开始放缓。

【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，二育集中进场或推高短期标猪价格，但压栏猪集中出栏将削弱秋冬消费旺季价格高点，猪价盈利可能大不如此前预期。限制养殖端仔猪与育肥猪持续双亏，猪粮比猪粮比 4.58 落入 5:1 以下的一级预警区，能繁母猪产能去化趋势明显，企业资金压力攀升，行业系统风险出现概率提升。重点关注近期官方公布的能繁母猪存栏数据以及下阶段产能、二育等政策信号。截至 2026 年二季度末，全国能繁母猪存栏量为 3780 万头，接近国家调控目标 3750 万头。

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