下载日志已记录，仅供内部参考

总量研究

2026年10月11日

策略研究

海外炼油及运输成本的传导影响，关注国内科技自主

——资产配置周报（2026/10/05-2026/10/09）

证券分析师
王鸿行 S0630522050001
whxing@longone.com.cn
证券分析师
谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn
证券分析师
刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn
证券分析师
张季恺 S0630521110001
zjk@longone.com.cn
证券分析师
陈伟业 S0630526020001
cwy@longone.com.cn

投资要点

- **全球大类资产回顾。**10月9日当周，全球股市涨跌不一，标普500指数、日经225指数领涨，A股科创调整明显；主要商品期货中铜、黄金、原油上涨，铝下跌；美元指数小幅上涨，人民币升值，欧元、日元贬值。权益方面：标普500>日经225>恒生指数>恒生科技指数>道指>英国富时100>纳指>德国DAX30>上证指数>沪深300指数>法国CAC40>深证成指>创业板指>科创50。2）10月加息预期降温，美债长端收益率在周初冲高后震荡回落，黄金当周小幅上涨；中东地缘冲突未见明显转机，原油当周小幅上涨。3）工业品期货：南华工业品价格指数上涨，螺纹钢、水泥、炼焦煤小幅下跌；高炉开工率环比小幅下跌；乘用车截至9月27日当周销量4.66万辆，环比6.16%，同比-29.00%；BDI环比下跌7.34%%。4）国内利率债收益率涨跌不一，全周中债1Y国债收益率下跌0.25BP至1.2172%，10Y国债收益率上涨0.42BP收至1.6864%。5）2Y美债收益率当周下跌3BP至4.80%，10Y美债收益率下跌4BP至5.24%。6）美元指数收于102.23，周上涨0.30%；离岸人民币对美元升值0.20%。

- **国内权益市场。**10月8日-9日，风格方面，周期>消费>金融>成长，日均成交额为17927亿元（前值15183亿元）。申万一级行业中，共有19个行业上涨，12个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为煤炭（+2.74%）、传媒（+2.70%）、石油石化（+2.25%）；跌幅靠前的行业为电子（-5.66%）、通信（-4.72%）、机械设备（-3.46%）。

- **海外炼油及运输成本的传导影响，关注国内科技自主。**能源通胀居高，全球债券收益率近几十年来的高点；相较于油价的高企，全球消耗油品的历史库存、油轮运费飙升、炼油产能受限等因素，预计仍会推升潜在通胀。我们认为目前成品油紧张或比原油的影响更长远，主要是由于炼油厂的装置复杂，包括蒸馏、催化裂解、加氢裂化、焦化、加氢处理等，每个产品都围绕特定的原油板状和产品市场设计，虽然可以进行一定优化，但产品组合的变动是有限的。在海外通胀及科技投入之下，海外数据分化，如密歇根大学消费者信心指数在10月初降至46.3，为今年5月创下历史新低以来的最低水平，耐用品的购买意愿恶化；标普PMI数据显示，9月份全球就业增长显著加快，但劳动力市场的改善主要由科技公司主导。近期三季报将进入披露期，除关注业绩兑现外，也将看重业绩的持续性，建议关注资源属性强的有色、具有成品油出口能力的炼化、煤化工、乙烷裂解等标的。对于科技板块，我们认为短期回调更多是交易的原因，产业变革带来的长期景气不变；相较于半导体板块的历史周期属性与消费电子关联度高，更要关注算力回报提升带来算力基建的投入持续性，以及半导体设备的国产化率提升。

- **利率与汇率。**节后短期资金回收与中期流动性补充并行。超长期注资特别国债发行，长端利率涨跌分化，配置需求仍有支撑，追涨空间有限。假期消费保持增长，但花费增速低于出游人数，需求修复力度仍需价格、信贷和财政落地进一步验证。美债中长端收益率小幅回落，短端政策约束仍强，但服务业价格压力与美联储进一步加息倾向仍约束行情，阶段性修复能否演化为趋势转向需要进一步观察。人民币在美元偏强环境下继续升值，央行重申市场决定汇率，接受供求推动的稳健行情。后续重点关注国内通胀及融资数据、美国通胀与居民预期。

- **风险提示：**周度基金仓位为预估，存在偏差风险；政策落地不及预期；地缘政治局势超预期；上游成本压力超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1. 核心观点：海外炼油及运输成本的传导影响，关注国内科技自主 4

1.1. 市场观点与资产配置建议 4
1.2. 全球大类资产回顾 4
1.3. 国内权益市场回顾 5

2. 利率及汇率跟踪 6

2.1. 资金面：短端回笼与中期补充并行，节后趋松 6
2.2. 利率债：超长端小幅走强，低位震荡格局延续 6
2.3. 美债：收益率小幅回落，通胀预期约束下行空间 7
2.4. 汇率：人民币升破 6.70，央行重申市场决定汇率 7

3. 原油、黄金、金属铜等大宗跟踪 7

3.1. 能源跟踪 7
3.2. 黄金跟踪 9
3.3. 金属铜跟踪 11

4. 行业及主题 13

4.1. 行业高频跟踪 13
4.2. 主要指数及行业估值水平 15

5. 重要市场数据及流动性跟踪 16

5.1. 财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额 16
5.2. 十一假期消费总体平稳 17
5.3. 资金及流动性跟踪 17

6. 市场资讯 18

6.1. 海外市场资讯 18
6.2. 国内市场资讯 19
6.3. 政策面 20

7. 财经日历 20

8. 风险提示 21

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1 全球主要大类资产周度表现，% 5
图 2 中债美债周度表现，BP 5
图 3 申万一级行业周度涨跌幅，% 6
图 4 原油价格，美元/桶 8
图 5 天然气价格，美元/百万英热 8
图 6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台 9
图 7 美国燃料库存，百万桶 9
图 8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，% 9
图 9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天 9
图 10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶 9
图 11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨 9
图 12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司 10
图 13 VIX 与金价，美元/盎司 10
图 14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps 10
图 15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps 10
图 16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，% 11
图 17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测 11
图 18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司 11
图 19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，% 11
图 20 金属铜价格，元/吨，美元/吨 12
图 21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/干吨 12
图 22 铜精矿和电解铜库存，万吨 12
图 23 中国矿产粗铜产量，万吨 12
图 24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨 13
图 25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，% 13
图 26 中国电解铜和需求缺口，万吨 13
图 27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手 13
图 28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨 13
图 29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨 13
图 30 247 家钢厂高炉产能利用率，% 14
图 31 乘用车日均零售销量，辆 14
图 32 BDI 指数 14
图 33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米 14
图 34 30 城新房成交面积，万平方米 14
图 35 14 城二手房成交面积，万平方米 14
图 36 主要行业高频数据 15
图 37 主要指数估值及分位数水平，% 15
图 38 各行业指数估值及分位数水平，% 15
图 39 十一分类型跨区域人员流动占比 17
图 40 十一日均票房及观影人次，% 17
图 41 两融余额，亿元，亿元 18
图 42 普通股票型、偏股混合型基金仓位，% 18
图 43 DR007、7 天期 OMO 利率，% 18
图 44 SHIBOR 3M，% 18
图 45 财经日历 20

下载日志已记录，仅供内部参考

1.核心观点：海外炼油及运输成本的传导影响，关注国内科技自主

1.1.市场观点与资产配置建议

1）海外炼油及运输成本的传导影响，关注国内科技自主。能源通胀居高，全球债券收益率近几十年来的高点；相较于油价的高企，全球消耗油品的历史库存、油轮运费飙升、炼油产能受限等因素，预计仍会推升潜在通胀。我们认为目前成品油紧张或比原油的影响更长远，主要是由于炼油厂的装置复杂，包括蒸馏、催化裂解、加氢裂化、焦化、加氢处理等，每个产品都围绕特定的原油板状和产品市场设计，虽然可以进行一定优化，但产品组合的变动是有限的。在海外通胀及科技投入之下，海外数据分化，如密歇根大学消费者信心指数在10 月初降至 46.3，为今年 5 月创下历史新低以来的最低水平，耐用品的购买意愿恶化；标普 PMI 数据显示，9 月份全球就业增长显著加快，但劳动力市场的改善主要由科技公司主导。近期三季报将进入披露期，除关注业绩兑现外，也将看重业绩的持续性，建议关注资源属性强的有色、具有成品油出口能力的炼化、煤化工、乙烷裂解等标的。对于科技板块，我们认为短期回调更多是交易的原因，产业变革带来的长期景气不变；相较于半导体板块的历史周期属性与消费电子关联度高，更要关注算力回报提升带来算力基建的投入持续性，以及半导体设备的国产化率提升。

2）利率与汇率。节后短期资金回收与中期流动性补充并行。超长期注资特别国债发行，长端利率涨跌分化，配置需求仍有支撑，追涨空间有限。假期消费保持增长，但花费增速低于出游人数，需求修复力度仍需价格、信贷和财政落地进一步验证。美债中长端收益率小幅回落，短端政策约束仍强，但服务业价格压力与美联储进一步加息倾向仍约束行情，阶段性修复能否演化为趋势转向需要进一步观察。人民币在美元偏强环境下继续升值，央行重申市场决定汇率，接受供求推动的稳健行情。后续重点关注国内通胀及融资数据、美国通胀与居民预期。

3）新的一周主要经济数据与展望。市场仍将关注能源通胀与全球债券收益率，IMF 和世界银行将召开年度会议，关注权威机构的指引。在美国，关注 9 月份 CPI，市场预计整体 CPI 环比上升 0.6%，主要由于燃料成本上升，而核心通胀预计将上升 0.2%。在欧洲，关注欧元区最终通胀数据、欧盟的工业生产、贸易数据等；整体预计通胀加速、工业反弹。在中国，将关注 9 月份的通胀和贸易数据，预计 CPI 加速，进出口维持高增长。在日本，关注 9 月份的 PPI 和银行贷款数据等。

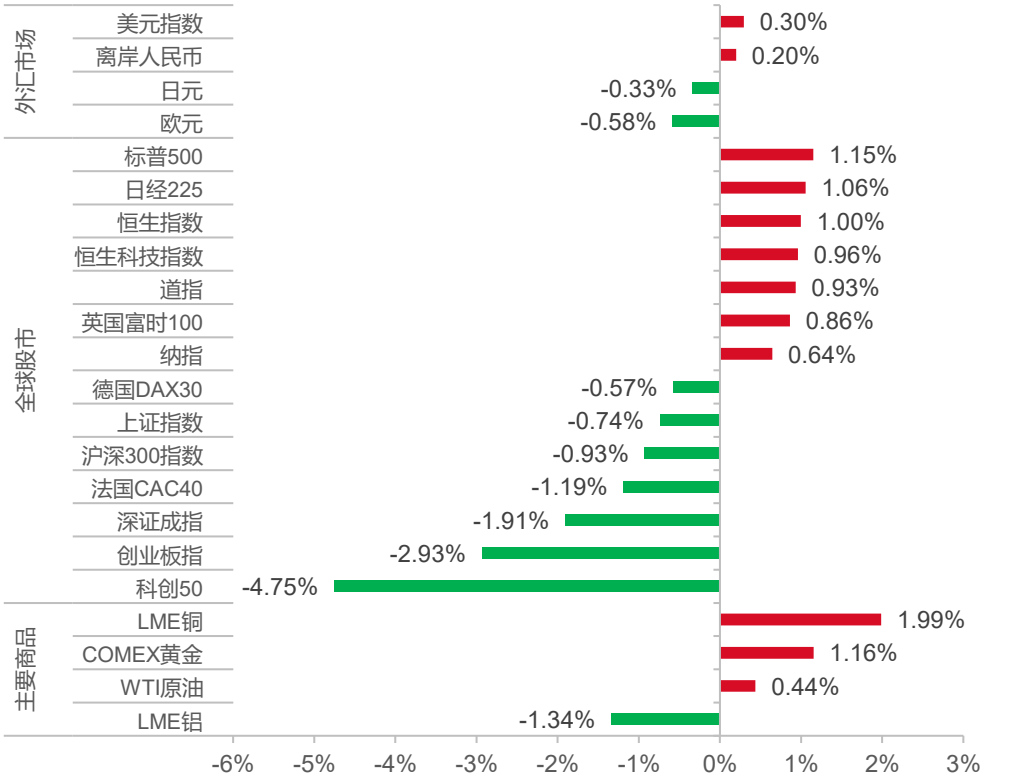
1.2.全球大类资产回顾

10 月 9 日当周，全球股市涨跌不一，标普 500 指数、日经 225 指数领涨，A 股科创调整明显；主要商品期货中铜、黄金、原油上涨，铝下跌；美元指数小幅上涨，人民币升值，欧元、日元贬值。权益方面：标普 500>日经 225>恒生指数>恒生科技指数>道指>英国富时 100>纳指>德国 DAX30>上证指数>沪深 300 指数>法国 CAC40>深证成指>创业板指>科创 50。国内来看，继央行后，财政部也推出增量政策，安排 5500 亿元地方政府债务结存限额，其中用于支持项目建设的规模较去年增加 500 亿元。四季度年内新增地方专项债待发规模、政策性金融工具以及地方政府债务结存限额的安排，投资端降幅收窄的可能性明显增加，关注后续项目的约束是否也能逐步打开。海外来看，美联储 9 月会议纪要显示，官员在内部分歧中维持鹰派，多数认为年底前或需再加息。9 月非农虽然降低了市场对 10 月加息的预期，但当前美联储的政策核心仍是控通胀，10 月 14 日公布的 9 月核心 CPI 数据将是重要的观察点。2）10 月加息预期降温，美债长端收益率在周初冲高后震荡回落，黄金当周小幅上涨；中东地缘冲突未见明显转机，原油当周小幅上涨。3）工业品期货：南华工业品价格指数上

下载日志已记录，仅供内部参考

涨，螺纹钢、水泥、炼焦煤小幅下跌；高炉开工率环比小幅下跌；乘用车截至 9 月 27 日当周销量 4.66 万辆，环比 6.16%，同比-29.00%；BDI 环比下跌 7.34%。4）国内利率债收益率涨跌不一，全周中债 1Y 国债收益率下跌 0.25BP 至 1.2172%，10Y 国债收益率上涨 0.42BP 收至 1.6864%。5）2Y 美债收益率当周下跌 3BP 至 4.80%，10Y 美债收益率下跌 4BP 至 5.24%；10Y 日债收益率下行 0.8BP 至 3.0890%。6）美元指数收于 102.23，周上涨 0.30%；离岸人民币对美元升值 0.20%；日元对美元贬值 0.33%。

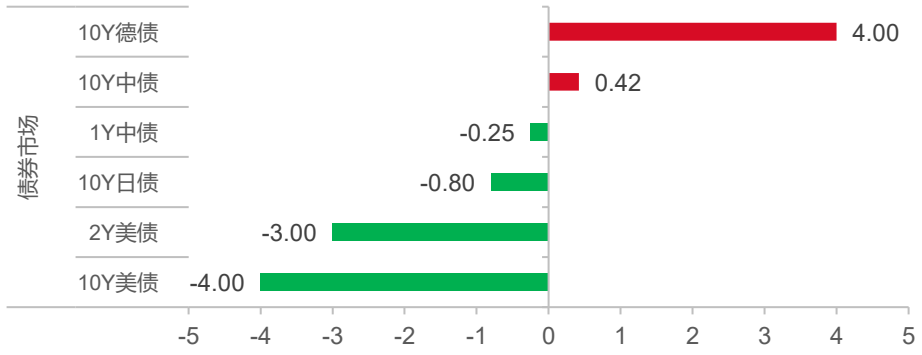
图1 全球主要大类资产周度表现，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

备注：美元兑人民币/日元汇率涨跌幅均取负值表现货币升贬值。

图2 中债美债周度表现，BP



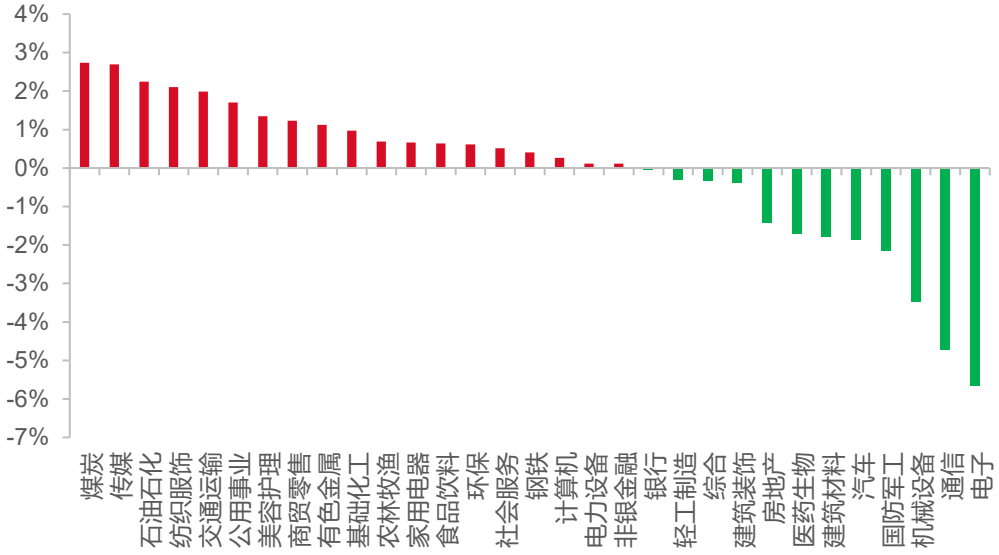
资料来源：同花顺，东海证券研究所

1.3.国内权益市场回顾

下载日志已记录，仅供内部参考

国内权益市场：10 月 8 日-9 日，风格方面，周期>消费>金融>成长，日均成交额为 17927 亿元（前值 15183 亿元）。申万一级行业中，共有 19 个行业上涨，12 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为煤炭（+2.74%）、传媒（+2.70%）、石油石化（+2.25%）；跌幅靠前的行业为电子（-5.66%）、通信（-4.72%）、机械设备（-3.46%）。

图3 申万一级行业周度涨跌幅，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所，10/8-10/9

2.利率及汇率跟踪

2.1.资金面：短端回笼与中期补充并行，节后趋松

节后资金趋于宽松，短端回笼与中期补充并行。10 月 9 日 DR001、DR007 分别为 1.31%、1.33%，较假期前下行，DR007 低于 7 天逆回购政策利率约 7bp。10 月 8—9 日逆回购投放 6080 亿元、到期 18205 亿元，净回笼 12125 亿元；同期 3 个月买断式逆回购投放 12000 亿元、到期 10000 亿元，净投放 2000 亿元，另有 700 亿元国库现金定存到期，合计净回笼 10825 亿元。短期操作规模回落主要对应跨假期资金退出。10 月 9 日 1 个月、3 个月、6 个月和 1 年期同业存单收益率分别为 1.37%、1.40%、1.44%、1.46%，整体波动有限。存单净融资转负，一方面与央行中长期流动性投放有关，另一方面与假期发行节奏有关。

2.2.利率债：超长端小幅走强，低位震荡格局延续

国内利率仍处低位震荡区间，10 年期小幅上行、超长端回落，尚未形成趋势突破。10 月 9 日 1 年、2 年、5 年期国债收益率分别为 1.22%、1.27%、1.41%，较假期前变动不明显；10 年、30 年期分别为 1.69%、2.09%，变动也不明显。

供给集中与需求温和修复并存，长端追涨仍需谨慎。国债发行恢复，年内超长期注资特别国债发行。国庆假期国内出游人数、总花费按可比日均增长，但花费增速低于人数增速。结合 9 月制造业 PMI 重返扩张区间、节前结构性货币政策和购房贴息政策落地，增长预期获得支撑，效果仍需实际融资和支出验证。10 月 14 日国内 CPI、PPI 及即将披露的 9 月贸易、金融数据，是观察需求与价格修复的重要依据。维持低位震荡判断，重视配置价值，避免把海外收益率回落直接外推为国内长债趋势行情。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3.美债：收益率小幅回落，通胀预期约束下行空间

10 月 9 日 2 年、5 年、10 年、30 年期收益率分别为 4.80%、5.02%、5.24%、5.60%，较 10 月 2 日下降 3bp、4bp、4bp、3bp；10 年与 2 年利差由 45bp 收窄至 44bp。1—6 个月期限反而上行 5—9bp，说明各期限定价并不同步。

就业增量放缓与服务业成本压力并存，进一步加息风险尚未消退。9 月非农就业增量明显放缓后，10 月 8 日公布的初请失业金人数仍仅 19.7 万，未显示裁员广泛加速。9 月 ISM 服务业 PMI 回落至 54.9，但价格指数升至 74.0，服务需求仍在扩张、投入成本压力加大。10 月 7 日公布的 9 月 FOMC 会议纪要显示，多数与会者当时认为年内再加息一次可能适宜。近期短期通胀预期偏强，主要涉及能源与运输成本上升，以及关税、人工智能相关投资对投入品供需和成本传导的影响；纪要判断中长期预期仍基本稳定。10 月 9 日密歇根调查则显示，10 月消费者信心初值由 48.1 降至 46.3，一年通胀预期由 4.6%升至 4.7%，长期预期由 3.4%升至 3.5%，高物价和借贷成本继续压制耐用品购买意愿。居民预期再度上移强化了通胀约束，但单项调查变化仍不足以认定长期预期全面失锚。

当前更适宜将美债上涨理解为就业降温背景下的阶段性修复，服务业价格压力和政策利率约束仍在。后续重点核验 10 月 14 日 CPI 及褐皮书、15 日 PPI，尤其关注能源冲击是否继续传导至核心价格和居民通胀预期。

2.4. 汇率：人民币升破 6.70，央行重申市场决定汇率

人民币在美元偏强环境下继续升值，自身供求韧性仍是重要支撑。10 月 9 日美元兑离岸人民币为 6.6931，较 10 月 2 日升值约 133 点；美元指数升至 102.2306，上涨约 0.29%。离岸人民币升破 6.70，与美元同向偏强。9 月末外汇储备为 34003 亿美元，环比下降 381 亿美元；储备存量同时受到汇率折算和资产价格等因素影响，不宜直接将下降额等同资本外流或外汇干预规模。

央行强调汇率形成的市场属性，并未设定主动升值目标。10 月 8 日关于人民币汇率政策立场的文章，重点回应以贸易顺差推导人民币低估、进而要求人民币对美元升值的观点，强调全球失衡有结构性原因，实际有效汇率评估不能机械转化为人民币对美元的升值目标。政策含义是接受市场供求推动的有序升值，不以外部施压作为调整汇率的依据，同时防范短期过快波动，尤其是急剧贬值及顺周期行为。文章没有将当前升值定性为过快，也不构成单边升值承诺。人民币仍宜按双向波动理解，关注 6.70 附近的结售汇供求、9 月贸易表现，以及美国通胀数据对美元和利差的影响。

3.原油、黄金、金属铜等大宗跟踪

3.1.能源跟踪

截至 10 月 9 日当周，WTI 油价延续震荡调整，于周五收于 91.85 美元/桶，较上周同期（10 月 2 日）微涨 0.8%。截至 2026 年 10 月 2 日当周，美国原油产量为 1397.9 万桶/天，同比增长 35 万桶/天。美国炼厂吞吐量为 1648 万桶/天，开工率 92.7%。美国工作钻机数量或实现走势反转，2026 年 10 月 9 日当周，美国钻机数 603 台，较去年同期增长 56 台；其中采油钻机数 462，较去年同期增长 44 台。

美国宣布俄罗斯拟向全球新增柴油供应，推动 NYMEX 近月柴油对 WTI 裂解价差 10 月 9 日下跌 6.45 美元至 96.80 美元/桶。计划包括立即供应 30 万吨、11 月再供 50 万吨、随后供应 100 万吨，并在炼厂条件允许时追加 300 万吨。美国财政部签发第 135 号许可证，允许俄罗斯柴油销售、交付及进口至 2027 年 4 月 7 日。俄方确认愿意供货，但未确认合计 480 万吨的规模和进度。供应兑现仍受炼厂停运制约：9 月底俄罗斯约 310 万桶/日炼能因袭

下载日志已记录，仅供内部参考

击离线，三季度柴油装船量仅 14 万桶/日，同比减少 50 万桶/日；7 月以来出口均值约 55 万桶/日，低于上半年约 100 万桶/日。新增货源预期压低裂解价差，但实物流恢复仍存在不确定性。

跨大西洋油轮运费急升，将圭亚那原油离岸价格压至 2023 年开展评估以来最低。10 月 9 日，Payara Gold 较即期布伦特折价 16.05 美元/桶，单日扩大 6.55 美元；埃克森美孚出售一船 11 月 11—12 日装载的 100 万桶货物，报价由折价 10.15 美元逐步下调至 15.95 美元仍未成交。其他圭亚那油种同步下调。圭亚那至英国大陆架的苏伊士型油轮费率升至 w855，创纪录且较 9 月 1 日累计上涨 680 点。西非市场也受到冲击，Djeno 原油折价扩大至 26.10 美元/桶，较 9 月 24 日恶化 21 美元。高运价压缩产地净回价，并使远距离轻质原油相对近岸替代品失去竞争力。

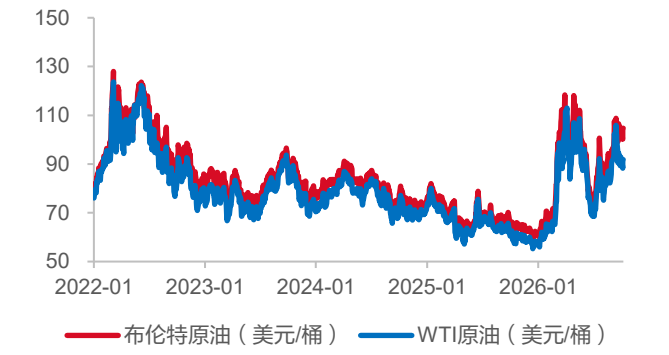
ENTSOG 认为，欧洲现有设施可满足基准冬季需求，但低库存、严寒及俄气和 LNG 同时受限时可能出现瓶颈。欧盟库存 10 月 6 日为 73%，低于上年同期 82.9%。极端情景下，欧洲冬季用气最多需削减 15%;若天气寒冷但俄气未中断且 LNG 充足,则无需需求侧措施。欧洲约 1450 亿立方米/冬季的 LNG 再气化能力可部分弥补库存缺口，但 2026 年 1—9 月欧盟 LNG 进口同比减少约 4%。补库前景同样取决于供应：LNG 最优时，库存可在 2027 年 9 月底回升至 90%；供应偏紧时只能达到 65%。10 月 7 日西北欧到岸 LNG 价格为 25.30 美元/百万英热单位，同比上涨约 135%，高价格与偏低库存共同放大天气风险。

韩国炼厂已落实 10 月原油需求，四季度到货预计至少达到上年同期的 90%，可继续向亚太供应柴油、汽油和航煤。采购包括美国、加拿大和拉美油种，以及年底前锁定的 110 万桶/日中东高硫原油。韩国炼能约 340 万桶/日，国内需求约 230 万桶/日，约 100 万桶/日富余产能可用于出口。1—8 月对澳大利亚成品油出口 6203 万桶，同比增长 18%；对新西兰出口 1670 万桶，增长 11%，8 月对欧洲出口创 573 万桶纪录。中国 10 月成品油出口预计降至约 200 万吨，低于此前 385 万吨预估，区域供给趋紧；韩国稳定的原料和高裂解利润使其具备增加现货供应的条件，但出口仍受国内能源安全优先及不高于 2025 年规模的政策约束。

油价判断：红海海域航运再次受阻，油价高位震荡。短期俄乌方面地缘政治因素影响边际减弱，美国工作钻机数或实现反转，预计短期布伦特原油将在 70~110 美元/桶区间震荡运行，短期内需关注美联储政策利率预期、特朗普政府突发政策变动、美伊冲突持续时间引起的油价波动风险。目前，油价上行动能较大，建议关注整体产能较新，乙烯成本具备比较优势的卫星化学、万华化学，上游资源标的中国石油、广汇能源。

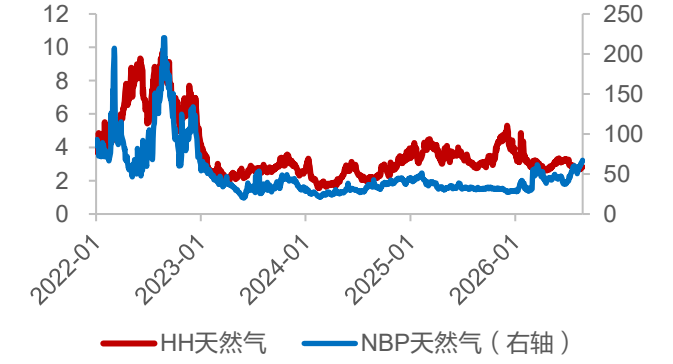
（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

图4 原油价格，美元/桶



资料来源：Wind，东海证券研究所

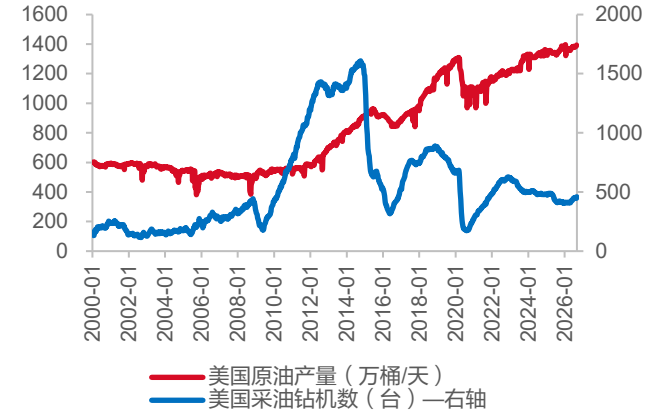
图5 天然气价格，美元/百万英热



资料来源：Wind，东海证券研究所

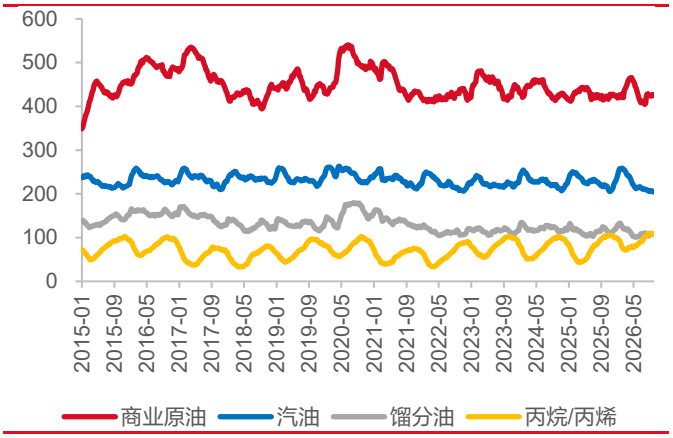
下载日志已记录，仅供内部参考

图6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台



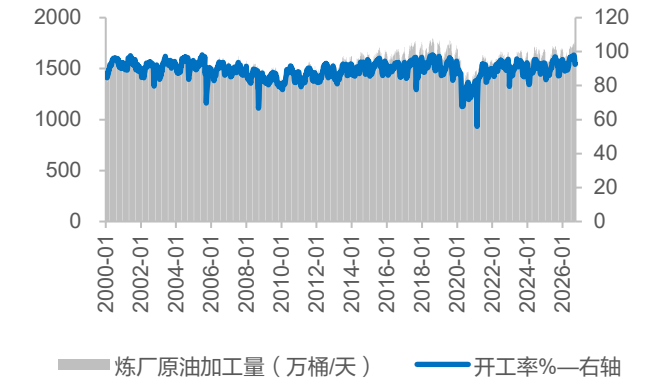
资料来源：EIA，东海证券研究所

图7 美国燃料库存，百万桶



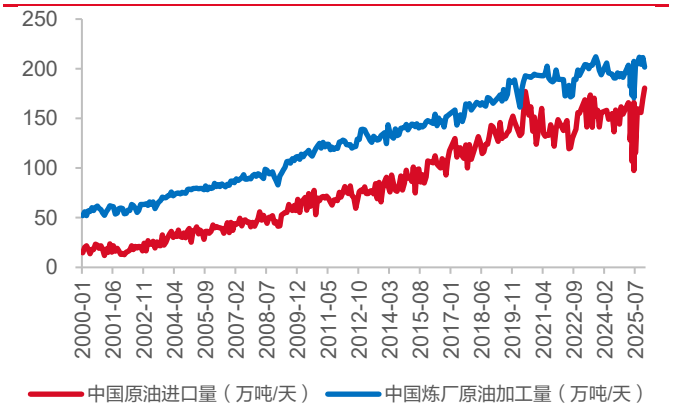
资料来源：EIA，东海证券研究所

图8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，%



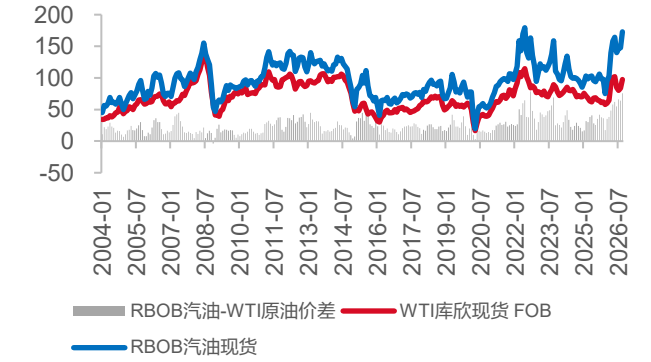
资料来源：EIA，东海证券研究所

图9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天



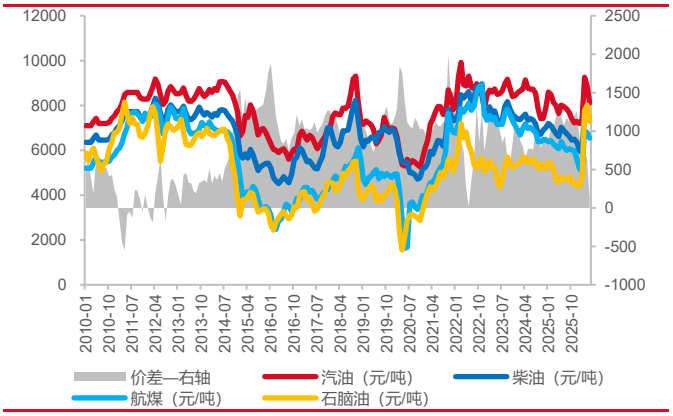
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶



资料来源：EIA，东海证券研究所

图11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

注：价差 = 0.2*石脑油+0.3*柴油+0.2*汽油+0.1*航空煤油-原油*VAT*汇率（未考虑副产品和除增值税外各项税）

3.2.黄金跟踪

美国加息预期维持高位，金价周内维持调整走势。截至 2026 年 10 月 9 日当周，伦敦金现在周五收于 4194.15 美元/盎司，较上周同期（10 月 2 日）上涨 1.24%。**美国三大股指周内小幅上涨，周五普遍走红，美元指数升至 102 点上方。9 月我国央行继续增持黄金储备**

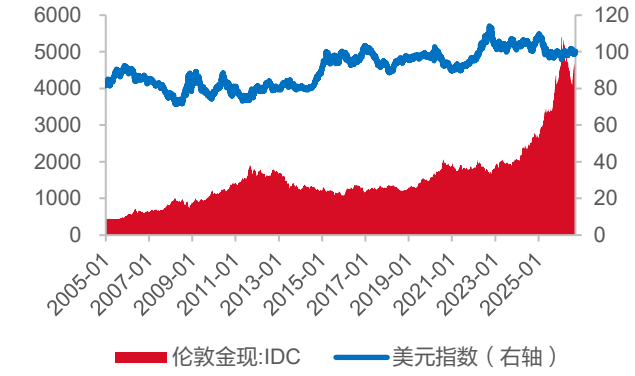
下载日志已记录，仅供内部参考

74 万盎司。美联储纪要显示通胀仍较顽固，多数官员预计年内可能再加息一次。美国上周初请失业金降至 19.7 万，裁员维持低位，但企业招聘仍较疲弱。黄金 SPDR 持有量水平震荡，中日矛盾、美国贸易协定、俄乌冲突等仍存在较大不确定性。**长期来看，美元及美债的避险属性被削弱，黄金避险需求凸显，美元长期贬值预期较强，黄金长期投资价值仍然坚挺。**

美债利率维持高位，中债利率微涨。截至 10 月 9 日，10Y 美债利率较上周同期下行 4bp 收于 5.24%，但仍处高位，截至 10 月 9 日 10Y 中美利差倒挂值较 9 月 30 日略有收窄，收于 355.36bp。10 月 9 日中国 10Y 国债利率本周最终报收 1.6864%较 9 月 30 日上行 1.26bp。9 月，我国制造业 PMI 为 50.1%，较前值改善 0.3 个百分点；美国 9 月制造业 PMI 为 54.5%，继续维持景气。

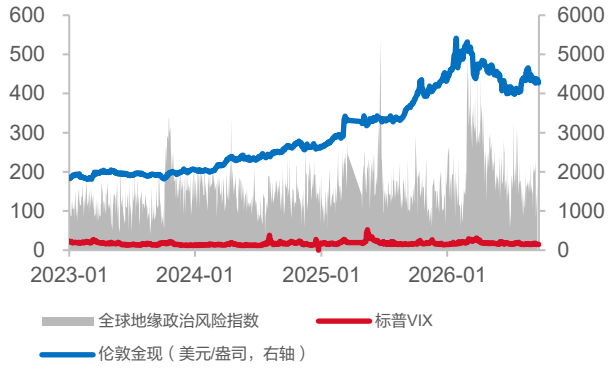
金价判断：以原油为首的工业大宗商品价格维持高位，美伊冲突持续进行。虽然美联储加息预期持续走强，短期对金价形成较强压力。美国持续挑起全球贸易争端但中美贸易摩擦预期缓和，俄乌冲突预计边际缓和，美国化债不利，押注美元指数未来走低，建议逢低买入。

图12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司



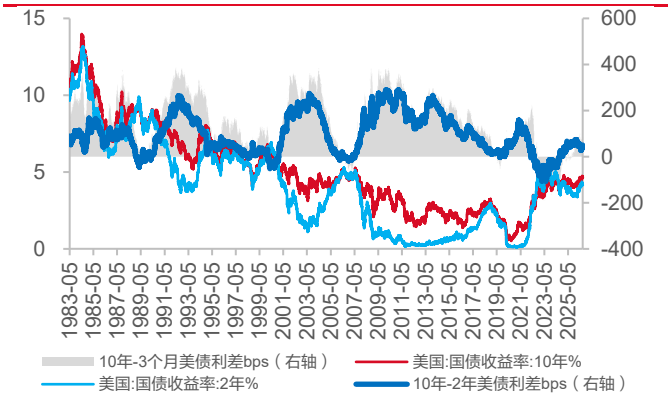
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 VIX 与金价，美元/盎司



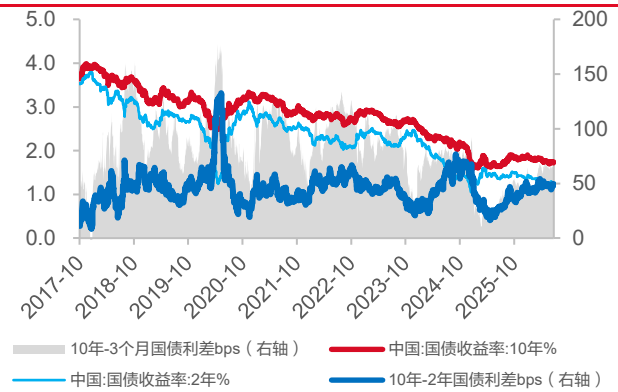
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps



资料来源：Wind，东海证券研究所

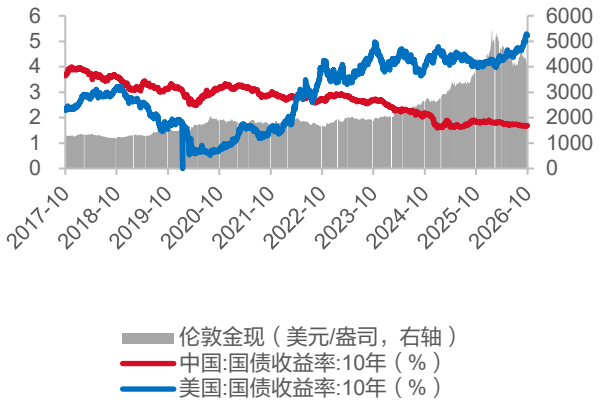
图15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps



资料来源：Wind，东海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，%



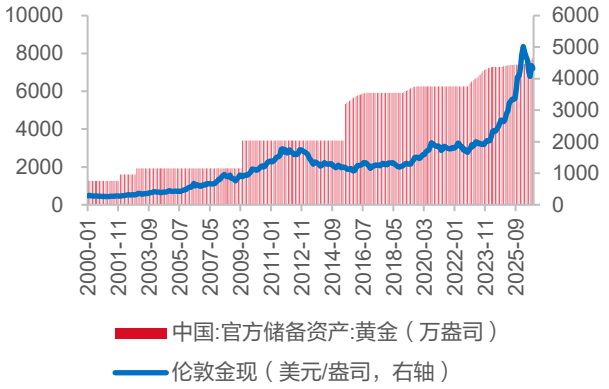
资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/10/28	82.3%	17.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2026/12/9	18.7%	67.6%	13.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	11.8%	49.6%	33.5%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	3.8%	24.0%	44.4%	24.3%	3.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	2.5%	17.1%	37.4%	31.2%	10.6%	1.2%	0.0%	0.0%
2027/6/9	1.5%	11.2%	29.2%	33.7%	19.0%	5.0%	0.5%	0.0%
2027/7/28	1.3%	9.9%	26.8%	33.1%	20.9%	6.9%	1.1%	0.1%
2027/9/15	1.1%	8.4%	23.8%	32.0%	23.1%	9.3%	2.1%	0.2%
2027/10/27	1.0%	8.0%	23.1%	31.6%	23.5%	9.9%	2.4%	0.3%
2027/12/8	1.2%	8.5%	23.4%	31.4%	23.1%	9.7%	2.4%	0.3%

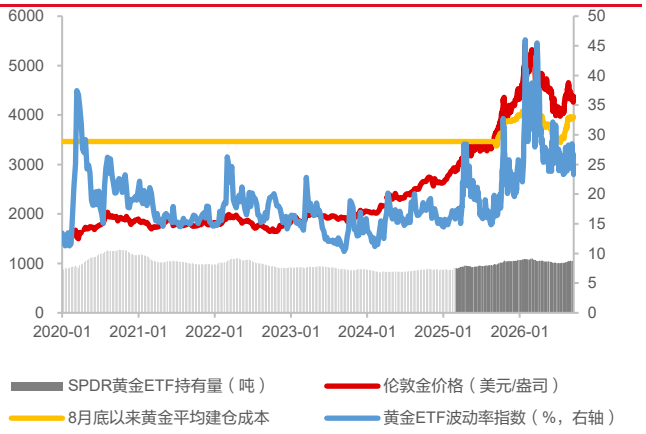
资料来源：CME，东海证券研究所

图18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司



资料来源：Wind，东海证券研究所

图19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.3.金属铜跟踪

2026 年，金属精炼铜价格震荡上行，10 月 9 日当周，SHFE 电解铜连续合约结算平均价格为 111130 元/吨，较上一周环比增长 0.9%，价格与去年同比增长 28.8%；LME 伦铜 3 个月合约结算价为 14441.8 美元/吨。10 月 9 日当周，我国铜精矿干净料（25%Cu）远期现货综合价格指数约为 4084 美元/干吨。当周，上海和伦敦电解铜均价小幅上涨，但铜精矿（干净料：25%Cu）远期现货综合指数均价较上周下降，主要是电解铜市场受到节后补库需求回暖和海外矿山供应扰动的支撑，而铜精矿价格受到现货交易偏少、冶炼厂采购较为谨慎的影响。国庆假期后，国内下游企业陆续恢复采购，叠加智利部分铜矿罢工加剧供应担忧，推动电解铜价格回升；但铜精矿市场整体成交仍较清淡。

2026 年 10 月 9 日当周，电解铜现货库存为 10.91 万吨，较上周环比上升 39.5%，铜精矿港口库存约为 45.2 万吨，环比下降 11%。当周，铜精矿港口库存下降，主要是矿端供应偏紧、港口到货补充有限，冶炼厂持续提货消耗库存。电解铜现货库存上升，则主要受国庆假期期间下游企业停工或采购放缓影响，节后冶炼厂发货逐步恢复，但下游需求恢复相对滞后，导致到货量暂时高于出库量，库存出现累积。整体来看，铜精矿与电解铜库存变化不同，反映出矿端原料供应偏紧，而节后电解铜现货消费尚未完全恢复。

2026 年 8 月，我国电解铜产量约为 114.06 万吨，环比上升 0.2%，同比下降 4%。2026 年 8 月，我国电解铜年化平均产能为 1698 万吨，产能利用率为 78.63%。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 10 月 9 日当周，我国 SHFE 电解铜持仓量为 192931.5 手，环比上升 4.1%；成交量为 173815.5 手，环比上升 12.6%，当周 SHFE 电解铜单边持仓量回升，主要是国庆假期后市场恢复交易，资金重新入场，同时铜价小幅上涨，带动市场参与意愿有所增强。此外，铜精矿供应偏紧、铜精矿港口库存下降等因素仍对铜价形成支撑，市场对后续价格走势的关注度提高，部分资金选择重新布局，推动持仓量回升。不过，节后下游需求恢复情况仍需观察，市场对铜价后续走势仍存在一定分歧。

当周，铜价整体呈现震荡走势，节后国内下游企业陆续恢复采购，叠加智利铜矿罢工引发供应担忧，对铜价形成支撑，但美元走强、油价上涨带来的通胀压力以及高铜价对下游采购的抑制，也限制了价格上行空间。短期来看，全球铜矿供应偏紧、海外库存下降仍为铜价提供支撑，但节后需求能否持续改善仍有待观察，预计铜价以高位震荡为主。后续需重点关注矿山供应扰动、国内库存变化及下游消费恢复情况，若需求跟进不足或宏观环境转弱，铜价仍存在回调压力。美伊冲突仍存在较大不确定性，注意关注我国进口依存度较大品种，如硼、锶、铬等。

图20 金属铜价格，元/吨，美元/吨



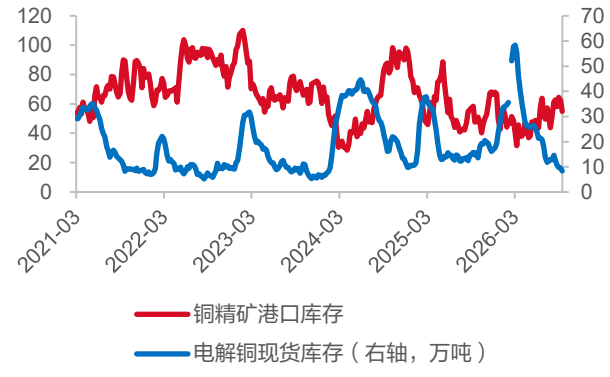
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/干吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图22 铜精矿和电解铜库存，万吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

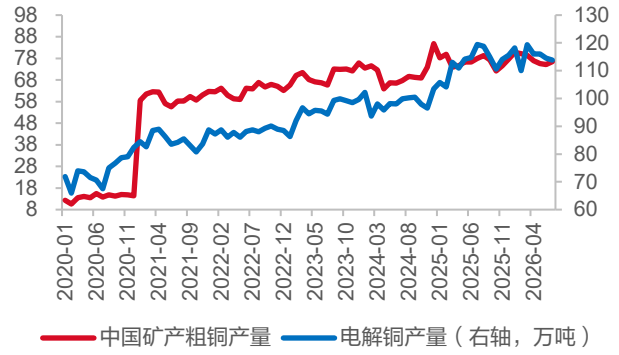
图23 中国矿产粗铜产量，万吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

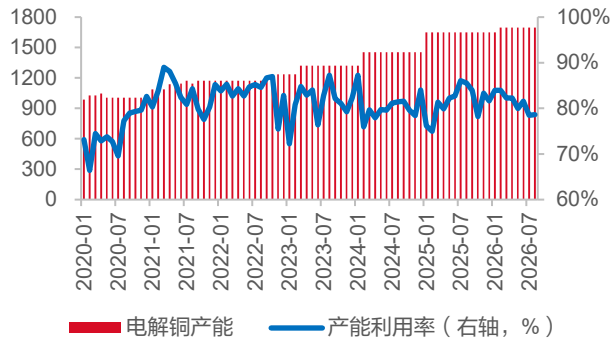
下载日志已记录，仅供内部参考

图24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨



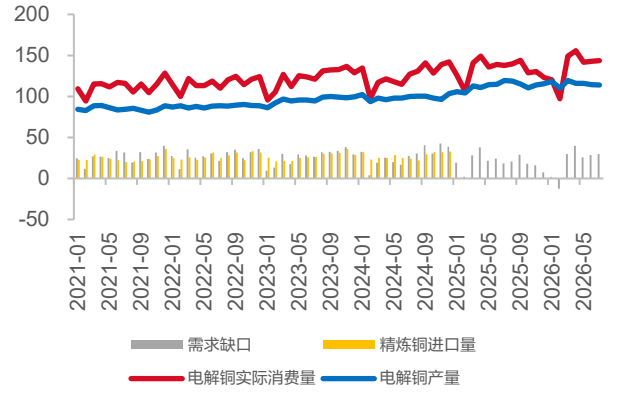
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，%



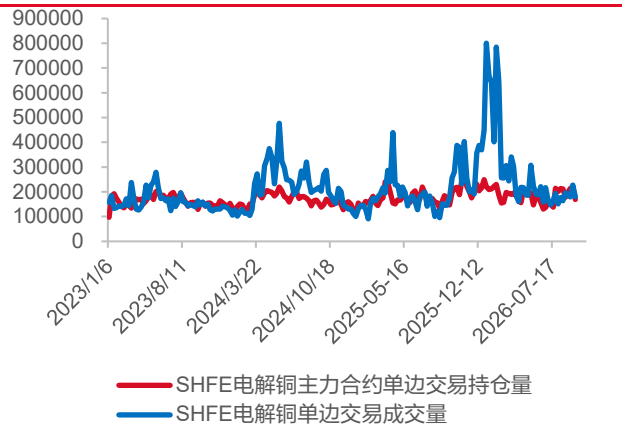
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图26 中国电解铜和需求缺口，万吨



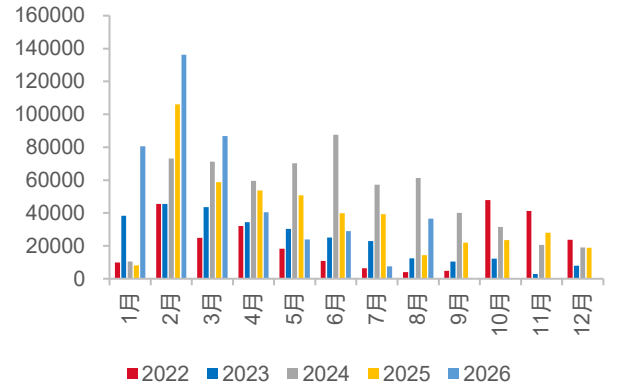
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手



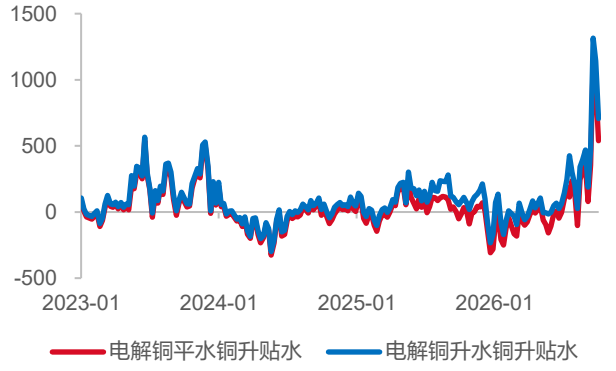
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨



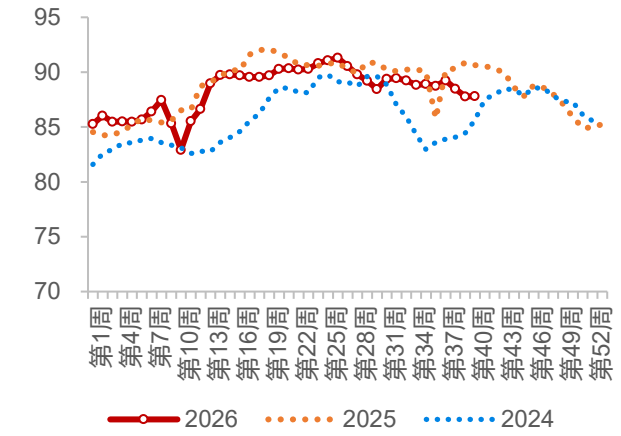
资料来源：钢联数据，同花顺 iFinD，东海证券研究所

4.行业及主题

4.1.行业高频跟踪

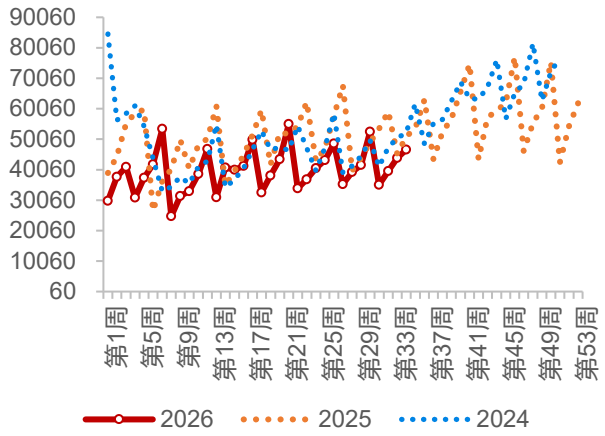
下载日志已记录，仅供内部参考

图30 247 家钢厂高炉产能利用率，%



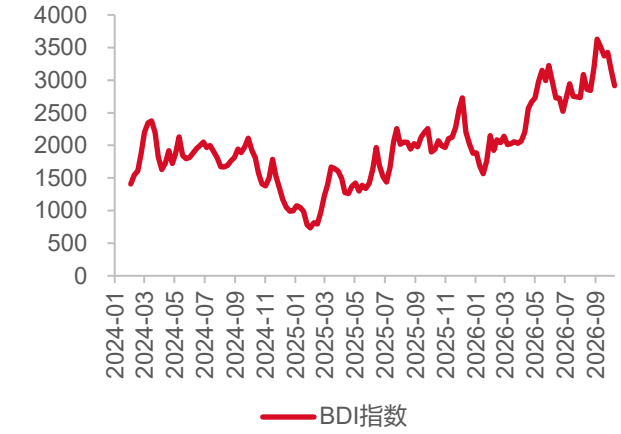
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图31 乘用车日均零售销量，辆



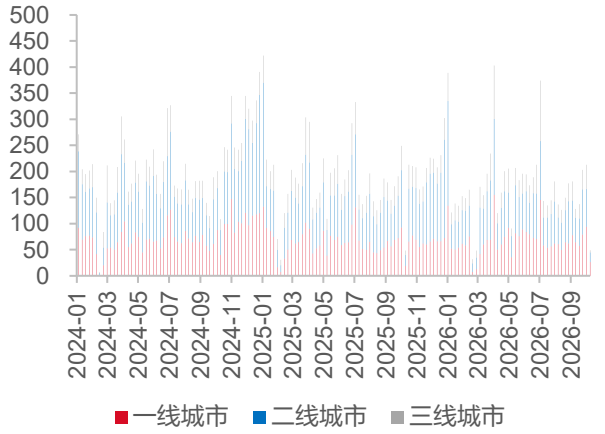
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图32 BDI 指数



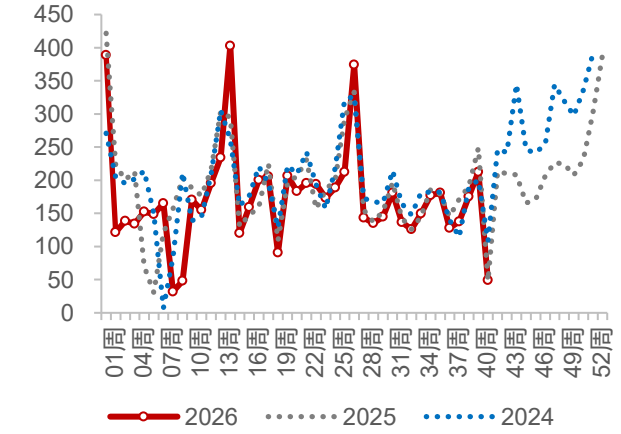
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米



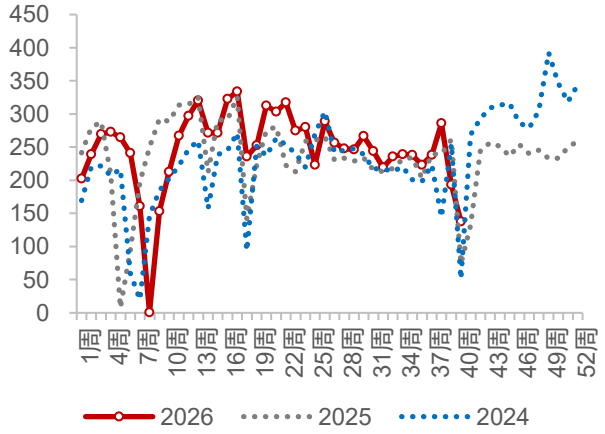
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图34 30 城新房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图35 14 城二手房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图36 主要行业高频数据

大类	指标名称	环比(%)/环比变化(pct)	同比(%)/同比变化(pct)	单位	10/9	10/2	9/25	9/18	9/11	走势图
地产	30大中城市商品房销售面积	-76.85	1.97	万平方米	49	213	203	138	128	
	一线城市	-71.83	38.33	万平方米	26	94	79	57	64	
	二线城市	-74.83	-12.45	万平方米	18	72	86	52	46	
	三线城市	-90.13	-45.37	万平方米	5	46	37	28	17	
消费出行	国内航班执飞	3.13	1.10	架次	101816	98729	92748	91465	90480	
	国际航班执飞	0.87	1.54	架次	13874	13754	12999	12723	12547	
	电影票房	93.97	-18.13	万元	103051	53127	18243	28274	41720	
	观影人次	97.75	-19.41	万人次	2824	1428	465	712	1038	
外需	BDI指数	-7.34	50.67	/	2917	3148	3426	3370	3507	
	CCFI指数	-0.60	88.45	/	1912	1924	1918	1897	1862	
物价	南华工业品价格指数	1.43	16.33	/	4156	4098	4153	4113	4196	
	螺纹钢	-1.16	-0.87	元/吨	3080	3116	3111	3104	3117	
	水泥价格指数	-0.18	-6.17	/	98.76	98.94	97.89	94.77	93.35	
	南华农产品指数	0.36	-1.73	/	1042	1039	1051	1052	1073	
	猪价	-2.31	-14.91	元/公斤	16.04	16.42	16.34	16.62	16.20	
	7种重点水果	-1.49	-6.09	元/公斤	6.63	6.73	6.61	6.62	6.55	
	鸡蛋	-4.94	26.58	元/公斤	10.00	10.52	11.01	11.24	11.00	
	28种重点蔬菜	-1.14	-11.48	元/公斤	4.32	4.37	4.50	4.64	4.69	
生产开工率	PTA	-2.31	-5.26	%	72.22	74.53	72.07	71.26	68.72	
	纯碱	0.71	-12.26	%	76.15	75.44	73.83	70.26	71.79	
	浮法玻璃	/	/	%	/	/	67.33	66.99	66.89	
	江浙织机	0.27	-13.21	%	50.85	50.58	51.27	51.94	52.24	
	半钢胎	-17.89	-18.03	%	28.48	46.37	61.19	64.94	65.53	
	全钢胎	-10.04	-14.99	%	28.97	39.01	53.40	59.89	63.53	

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.2.主要指数及行业估值水平

主要指数估值（PE）分位数水平：创业板 50<创业板指<中证 1000<中证 500<上证 50<沪深 300<上证 180<科创 50。

图37 主要指数估值及分位数水平，%

指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
创业板 50	10.96	29.17	45.23	5.53
创业板指	17.51	34.84	54.50	5.11
中证 1000	46.61	41.29	31.77	2.27
中证 500	59.78	31.30	52.41	2.26
上证 50	63.04	10.71	41.10	1.22
沪深 300	63.26	13.16	32.34	1.39
上证 180	63.52	11.38	29.77	1.20
科创 50	75.72	119.52	82.30	7.05

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

主要行业估值（PE）分位数水平：周期：有色金属<环保<交通运输。消费：农林牧渔=商贸零售<美容护理。高端制造：电力设备<国防军工<家用电器。科技：通信<传媒<电子。金融（PB）：房地产<非银金融<银行。

图38 各行业指数估值及分位数水平，%

分类	指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
周期	有色金属	5.89	16.70	55.09	3.00
	环保	36.50	30.92	11.63	1.57
	交通运输	42.55	18.83	13.17	1.31
	公用事业	43.84	21.59	32.53	1.74

下载日志已记录，仅供内部参考

	石油石化	45.02	13.44	69.66	1.37
	基础化工	69.16	29.97	64.39	2.22
	建筑装饰	69.45	15.29	0.70	0.69
	钢铁	78.16	76.24	32.62	0.95
	煤炭	85.03	19.47	80.46	1.82
	建筑材料	98.38	159.95	21.30	1.56
	农林牧渔	0.00	-133.50	5.54	2.35
	商贸零售	0.00	-93.61	23.27	1.66
	美容护理	11.29	32.62	2.40	2.46
消费	食品饮料	15.31	21.44	4.42	3.45
	纺织服饰	31.18	27.39	8.57	1.72
	社会服务	54.27	55.13	3.01	2.50
	医药生物	74.41	44.95	10.75	2.80
	轻工制造	92.11	67.89	15.05	2.00
	电力设备	27.99	44.27	34.66	2.68
	国防军工	44.13	72.82	66.83	3.58
高端制造	家用电器	49.77	17.87	17.18	2.34
	汽车	62.90	28.72	20.13	1.96
	机械设备	73.22	48.31	74.69	3.12
	通信	27.34	29.72	60.54	2.68
科技	传媒	52.21	51.02	22.22	2.34
	电子	61.64	60.48	97.03	6.81
	计算机	72.33	113.16	25.00	3.68
	房地产	0.00	-5.22	15.26	0.91
金融地产	非银金融	0.10	7.56	3.86	1.17
	银行	95.21	7.41	29.95	0.70

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

5.重要市场数据及流动性跟踪

5.1.财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额

10 月 9 日，财政部披露，近日，财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。

近几年多有地方政府债务结存限额安排使用。2022 年、2024 年、2025 年都分别安排 5000 亿元、4000 亿元、5000 亿元地方政府债务结存限额的使用。9 月 28 日国常会已明确“针对当前经济运行中出现的问题，要加大宏观政策逆周期调节力度”，“推出一批务实管用的增量政策，优化财政支出安排，用好地方政府债务结存限额”。继央行调整完善若干货币政策工具后，财政部也在今年继续安排地方政府债务结存限额的使用，预期之内的增量政策落地。

超预期的是扩大有效投资的资金支持规模有所增加。地方政府债务结存限额的安排总额相对于去年增加 500 亿元。其中一般债务结存限额 3000 亿元，分配于县区使用，专门用于提高县区一般公共预算保障能力；去年 3000 亿元用于补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款。本次安排专项债务结存限额 2500 亿元，支持优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，有效发挥政府投

下载日志已记录，仅供内部参考

资带动作用；去年 2000 亿元用于支持经济大省建设。今年对于支持建设的资金规模有所增加，且更加明确，一是保障在建项目实物工作量的形成提速，二是明确了“六张网”等重点领域作为新建项目的支持方向。

四季度货币财政协同发力下，固投降幅收窄的可能性在增加。货币政策方面，央行 9 月 29 日已下调 PSL 利率 25BP，将“六张网”纳入 PSL 支持领域，增加科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元，并提高再贷款支持比例至 100%。财政政策方面，9 月以来政策性金融工具投放累计超过 1000 亿元，虽然投放节奏上较去年偏慢，但后续有望提速；年内既定的 4.4 万亿元新增专项债规模中，截至 9 月底已发行 3.55 万亿元，剩余仍有 8000 多亿元额度待发行，且多为用于项目建设的新增专项债，叠加本次新增的 2500 亿元的专项债结存限额，为四季度财政发力提供资金支持。1-8 月，固定资产投资累计同比-7.2%，其中广义基建投资-4.0%，制造业投资-2.3%。后续来看，一方面基数压力减轻，另一方面财政货币协同下固投降幅收窄的可能性在增加。

5.2.十一假期消费总体平稳

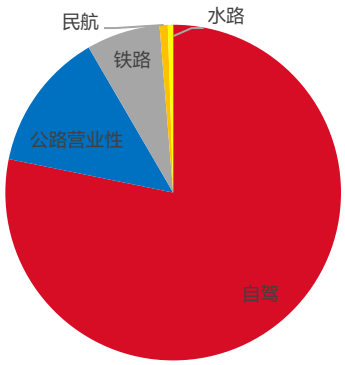
十一日均旅游收入及出游人次高于去年。2026 年十一全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元，总量上看低于去年，但去年国庆中秋假期连休合计 8 天。日均水平上，2026 年十一日均出游花费 1055 亿元，日均出游人次 11800 万人次，同比分别为 4.3%和 6.3%。

出入境游保持较快增长。十一出入境 1546.2 万人次，日均 220.9 万人次，同比 6.7%。入境旅游市场活跃，全国共接待入境游客 298.3 万人次，日均同比 2024 年、2025 年分别增长 19.0%、6.5%。

人员流动保持平稳，出行方式上铁路增速较高。十一期间，全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比 0.59%。分出行类型看，自驾日均 2.39 亿人次，同比-1.43%，占比也较去年同期下降了 1.6 个百分点，或受到了高油价的拖累；铁路出行日均 2170 万人次，日均同比 12.74%，在主要出行类型中增速最高；公路营业性客运、民航、水路分别为 4102 万人次、242 万人次、156 万人次，分别同比 6.96%、1.05%、7.16%。

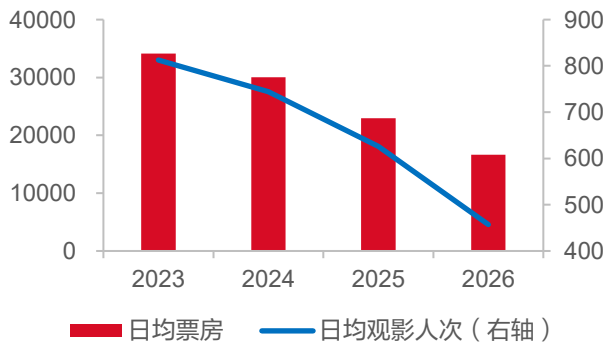
国庆档票房及观影人次均不及去年。十一期间，日均票房为 1.66 亿元，同比-27.45%；日均观影 457.12 万人次，同比-26.98%；场均票价 36.41 元，去年同期为 36.64 元。

图39 十一分类型跨区域人员流动占比



资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图40 十一日均票房及观影人次，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.3.资金及流动性跟踪

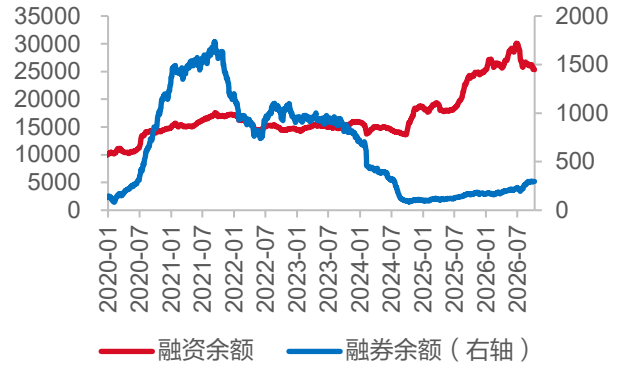
下载日志已记录，仅供内部参考

融资余额减少。10 月 9 日，融资余额 25300.46 亿元，较 9 月 30 日减少 103.87 亿元。

普通股票型基金仓位环比上升，偏股混合型基金仓位环比下降。10 月 8 日当周，据同花顺数据，普通股票型基金平均仓位为 81.91%，较上周上升 0.01%，偏股混合型基金平均仓位为 74.71%，较上周下降 2.28%。

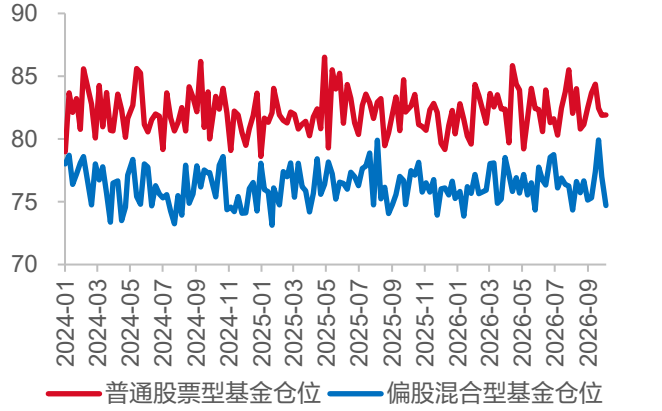
资金利率回落。10 月 10 日当周，DR007 周均为 1.3453%，较上周环比下降 3.6 个 BP。

图41 两融余额，亿元，亿元



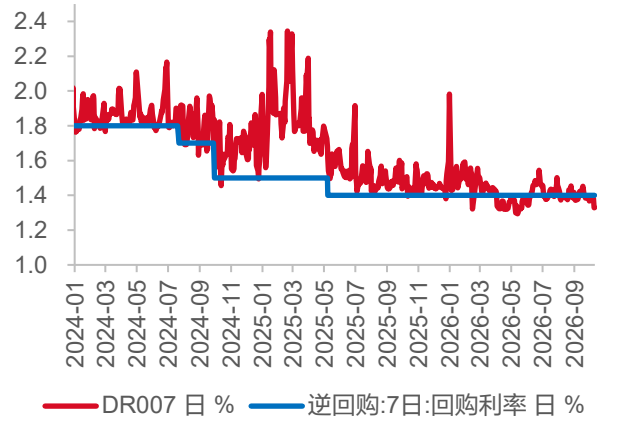
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图42 普通股票型、偏股混合型基金仓位，%



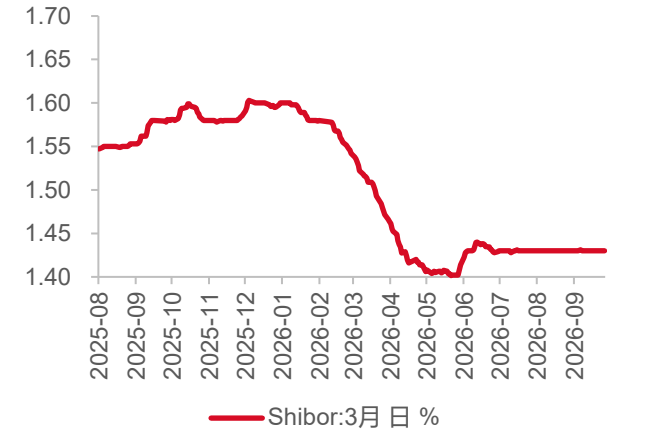
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图43 DR007、7 天期 OMO 利率，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图44 SHIBOR 3M，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

6.市场资讯

6.1.海外市场资讯

1）9 月 FOMC 会议纪要：委员会全票加息 25bp 至 3.75%-4.00%，为 2023 年 7 月后首次重启加息，委员加息逻辑存在分歧，但多数认为年底前或再加息一次。会上上调 2026-2028 年通胀预期，通胀风险上行，需防范通胀预期脱锚；经济与就业展望优于 7 月，GDP 增速有望加快、失业率低于长期自然失业率。纪要提及 AI 基建支撑企业盈利与股市，长债收益率上行主要源于实际利率抬升。

2）10 月 5 日法国和德国向欧委会提交非正式文件，要求欧盟强化使用贸易防御措施，并推出多项保护主义新工具，以便对第三国的不公平贸易做法作出果断回应。欧盟新出台的举措不会针对任何特定国家。

下载日志已记录，仅供内部参考

3）美国总统特朗普发文称，与俄罗斯总统普京进行了一次“非常成功”的通话。双方已达成一致，俄罗斯将立即向美国及全球市场供应超过 30 万吨柴油，11 月增至 50 万吨，12 月将供应 100 万吨。此外，根据俄罗斯柴油炼油厂实际状况，俄罗斯还将在短期内供应 300 万吨柴油。

4）美国密歇根大学数据显示，10 月美国消费者信心指数初值降至 46.3，连续第三个月下滑，创 5 月以来最低；经济现况指标降至 44.7，创历史新低。同时，消费者对未来一年的通胀预期从 9 月的 4.6%升至 4.7%，创 5 月以来最高水平。

5）联合国贸发会议发布 2026 年度贸易与发展报告，预计 2026 年全球 GDP 将增长 2.6%，低于 2025 年 2.9%的增速；其中，2026 年发展中经济体经济增速预计由去年的 4.7%放缓至 4%。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

6.2.国内市场资讯

1）10 月 8 日至 9 日，中欧举行贸易投资磋商机制第二次例会，形成涵盖四大领域的 16 项共识，其中贸易投资平衡领域达成 10 项成果，涉及探讨依规降关税、厘清混动汽车贸易安排、对接医疗器械市场准入等。出口管制方面，中方为稀土、永磁体对欧出口提供审批便利，欧方将简化两用领域对华许可个案办理。双方承诺依规妥善化解经贸分歧、平衡稳定双边经贸，并定于 2027 年 3 月召开第三次例会，2027 年 1 月先行举行部长级视频会议。

2）财政部发布 2026 年上半年财政政策执行报告，提出推进“两重”“两新”建设，落实财政金融协同促内需政策，联动各方提振消费、撬动民间投资；统筹各类财政资金，重点投向新质生产力、新型城镇化等领域，保障“十五五”重大项目建设。其中还提出，我国地方存量隐性债务风险有效缓释：稳步落地一揽子化债方案，7 月末置换债券发行完成年度额度的 86.7%；推进地方融资平台改革转型，厘清政企权责、剥离其政府融资功能，配合金融政策通过债务重组减轻平台偿债压力、化解流动性风险。

3）10 月 9 日，财政部落地 5500 亿元地方政府债务结存限额：3000 亿元一般债务全额下放县区，夯实基层财政保障；2500 亿元专项债倾斜经济大省、保障四季度在建项目，新建项目重点投向“六张网”建设，助力扩大有效投资。

4）截至 2026 年 9 月末，我国外汇储备规模为 34003 亿美元，较 8 月末下降 381 亿美元，降幅为 1.11%。中国 9 月末黄金储备为 7747 万盎司，环比增加 74 万盎司，8 月末黄金储备为 7673 万盎司。中国央行已连续第 23 个月增持黄金。

5）2026 年国庆节假期 7 天，全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元，按可比口径(日均)同比 2025 年分别增长 6.3%、4.3%。

6）央行阐明人民币汇率立场：我国实行有管理的浮动汇率制，汇率由市场主导，人民币双向波动、弹性增强。我国不搞竞争性贬值，不靠汇率换取贸易优势。汇率受多重因素影响，不能简单判定低估；全球失衡成因复杂，不能单方面归咎他国汇率。“十五五”我国将扩大内需、深化开放，推动全球经济平衡发展。

7）中国人民银行公布 9 月各项工具流动性投放情况显示，9 月抵押补充贷款（PSL）净回笼 14 亿元，其他结构性货币政策工具净回笼 564 亿元；公开市场国债买卖净投放 1000 亿元。

8）10 月 10 日，证监会主席吴清在北京召开座谈会，与部分上市公司负责人、证券基金机构专家深入交流，就当前资本市场和金融形势充分听取意见建议。与会专家对更好推动

下载日志已记录，仅供内部参考

资本市场平稳健康发展提出了具体建议，吴清表示，上市公司和行业机构是市场的重要主体，希望大家积极建言献策，共同把资本市场建设好，更好回报广大投资者，为中国式现代化建设积极贡献力量。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

6.3.政策面

1）《关于发展新质生产力的意见》印发。其中指出，加快科技创新与产业融合：强化原创攻关、依托新型举国体制突破核心技术，夯实国家战略科技力量，突出企业创新主体地位，推动成果转化。改造传统产业，壮大新兴产业，前瞻布局未来产业，推进数实融合，实施“人工智能+”行动。构建绿色低碳体系，完善绿色政策，推进能源革命。深化体制改革，优化监管，丰富科创金融，扩大开放集聚全球创新要素。创新人才培养评价机制，破除流动壁垒，培育紧缺人才。

2）《公募基金运作管理办法》时隔 12 年迎来系统性修订。证监会就修订公募基金运作管理办法及配套规则公开征求意见。本次修订支持权益类基金发展，拟将股票基金、混合基金、公募 FOF 成立门槛降至 5000 万元；对指数基金触发举牌、短线交易、减持等予以适度豁免；完善“迷你基金”监管要求；删除发起式基金成立满 3 年规模不足 2 亿元强制清盘的相关规定。同时，纠正“高位发行”等问题，严管“风格漂移”和“赌押赛道”，提高违法行为法律责任。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

7.财经日历

图45 财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预测值
10-14	待定	中国	9 月出口金额:当月同比(%)	25	25.21
10-14	待定	中国	9 月进口金额:当月同比(%)	28.2	23.79
10-14	待定	中国	9 月进出口金额:当月值(亿美元)	6837.97	
10-14	09:30	中国	9 月 PPI:同比(%)	3.8	4.28
10-14	09:30	中国	9 月 CPI:同比(%)	0.8	0.99
10-14	20:30	美国	9 月 CPI:未季调:同比(%)	3.4	
10-14	20:30	美国	9 月 CPI:季调:环比(%)	0.4	
10-14	20:30	美国	9 月核心 CPI:未季调:同比(%)	2.4	
10-14	20:30	美国	9 月核心 CPI:季调:环比(%)	0.3	
10-15	待定	中国	9 月 M2:同比(%)	7.5	7.41
10-15	待定	中国	9 月新增人民币贷款(亿元)	600	9722.22
10-15	待定	中国	9 月 M1:同比(%)	4.1	3.9
10-15	待定	中国	9 月社会融资规模:当月值(亿元)	16577	30956.13
10-15	待定	中国	9 月社会融资规模存量:同比(%)	7.2	7.04
10-15	20:30	美国	9 月 PPI 最终需求:季调:同比(%)	5.4	
10-15	20:30	美国	9 月核心 PPI 最终需求:季调:同比(%)	4.6	
10-15	20:30	美国	9 月零售销售:同比(%)	5.36	
10-16	17:00	欧盟	9 月欧元区:CPI:环比(%)	0.4	
10-16	17:00	欧盟	9 月欧元区:CPI:同比(%)	3.2	

下载日志已记录，仅供内部参考

10-16	17:00	欧盟	9 月欧元区:核心 CPI:同比(%)	2.4
10-16	17:00	欧盟	9 月欧元区:核心 CPI:环比(%)	0.2

资料来源：Wind，东海证券研究所

8.风险提示

周度普通股票型基金、偏股混合型基金仓位为预估，可能存在数据计算的结果与实际情况之间存在偏差的风险。

政策落地不及预期，或导致内需压力上升，影响居民消费以及投资需求的信心，对经济形成下行压力。

地缘政治局势超预期，美伊局势仍有可能反复，推升油价中枢位于高位，或导致美国通胀及通胀预期走高，影响美联储收紧货币政策。

上游成本压力超预期，或挤占中下游制造业企业的利润空间，使企业资本开支扩张的意愿较低，进而影响制造业投资需求。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125