下载日志已记录，仅供内部参考

方向难逆转，节奏有弹性：欧盟天然气进口结构调整的前瞻分析

证券研究报告

2026 年 10 月 25 日

海外政策周聚焦

•核心结论

2026 年 10 月 19 日，针对美方在俄乌和平方案中提议由欧盟恢复采购俄罗斯天然气，欧盟委员会首席发言人葆拉·皮尼奥表示欧盟立场不变，在俄乌冲突结束之前无意解除对俄任何制裁。减少对俄罗斯天然气的依赖、推动天然气进口结构调整，是近年来欧盟能源政策的重要方向之一。2026 年 1 月 26 日，包括逐步禁止从俄罗斯进口管道天然气和液化天然气等内容的《欧洲议会和欧盟理事会（EU）2026/261 号条例》正式通过，设定了若干停止进口俄罗斯天然气时间节点。由于 2026 年中东冲突对液化天然气流通的干扰，欧盟天然气市场在 2026 年至 2027 年供暖季到来前，面临高气价和低库存叠加的双重压力。本报告主要关注的问题是：在 2027 年 1 月 1 日欧盟全面停止进口俄罗斯液化天然气这一节点前后，欧盟在俄罗斯天然气进口问题上的政策趋向及其对市场的影响。

我们认为，欧盟停止从俄罗斯进口天然气的整体趋向是：方向难逆转，节奏有弹性。目前，欧盟逐步停止从俄罗斯进口管道天然气和液化天然气的计划不仅仅是既定的政策方向，相关节点和安排也以条例形式通过，短期内延续现有措施的可能性更大。同时，2022 年以来，俄罗斯天然气在欧盟天然气进口中的占比已经显著下降。但是，这并不意味着欧盟在停止从俄罗斯进口天然气的节奏方面毫无回旋余地。除了过渡窗口期设计本身即具有弹性之外，欧盟还在逐步停止的时间安排中留出了若干弹性设定，为节奏调整预留空间。

展望未来，若欧盟于 2027 年 1 月 1 日如期停止俄罗斯液化天然气进口，预计天然气价格短期在高位震荡。禁令生效节点前囤货与剩余长期合同货物集中到港将阶段性支撑价格，实物补充库存又会在一定程度上抑制上行空间。气价处于高位将对通胀形成一定的边际推升作用，同时带来对欧元汇率的压制效应。若禁令执行出现暂缓或部分变通，实物供需将边际趋松，通胀上行压力和欧元汇率下行压力也将随之缓和，但实际效果还将受到中东局势变化、美国液化天然气出口能力等外部变量的共同影响。

风险提示：海外地缘政治风险超预期。

分析师

张泽恩 S0800524030002

15927409308

zhangzeen@research.xbmail.com.cn

联系人

李晨阳

18321251361

lichenyang@xbmail.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 本周聚焦事件：方向难逆转，节奏有弹性：欧盟天然气进口结构调整的前瞻分析.....6
二、 本周特朗普政府聚焦能源、关税等领域.....10
三、 本周其他重要国际事件.....12
3.1 中国外交：上合组织推进务实合作，中俄发布会晤公报，中吉就地区和平交换意见..12
3.1.1 李强总理出席上合组织成员国政府首脑理事会会议.....12
3.1.2 中俄总理会晤联合公报部署能源及跨境通道合作.....12
3.1.3 王毅会见吉布提外长奥马尔.....12
3.1.4 中国裁军大使呼吁防止外空军备竞赛和武器化.....13
3.1.5 外交部介绍国际调解院成立一周年进展.....13
3.2 美国：对伊运输制裁扩大，加拿大出台关税应对计划，美战略石油储备下降.....13
3.2.1 美国制裁与伊朗大宗商品运输相关个人和实体.....13
3.2.2 加拿大公布 87 亿加元产业援助计划应对美国关税.....13
3.2.3 特朗普赴堪萨斯州为共和党中期选举助选.....13
3.2.4 商务部回应美方对中国企业实施制裁.....13
3.2.5 美国战略原油储备降至 44 年来最低水平.....14
3.2.6 美国下令驻沙特非紧急政府雇员及家属撤离.....14
3.3 中东：以军模拟对伊打击，伊方重申谈判与海峡通行立场.....14
3.3.1 以媒称以军战机飞近伊朗边境模拟打击.....14
3.3.2 伊朗总统会见巴基斯坦陆军参谋长并重申解除制裁要求.....14
3.3.3 伊朗称 122 艘船只列入霍尔木兹海峡违规名单.....14
3.4 欧洲：俄乌分别提出和谈安排，法国实施局部宵禁.....14
3.4.1 普京会见美总统特使并宣布首艘赴美柴油油轮安排.....14
3.4.2 俄方称准备于 11 月中旬重启俄美乌三方会谈.....15
3.4.3 泽连斯基表示愿以冻结现状方式开启和谈.....15
3.4.4 法国多座城市实施局部宵禁并限制集会.....15
3.4.5 欧盟新版北极战略提出四项优先事项.....15
3.5 亚太：APEC 财长会通过合作文件，日美举行联合军演.....15
3.5.1 APEC 财长会通过联合声明和数字基础设施融资文件.....15
3.5.2 日美启动利剑 27 联合军演并纳入新型导弹.....15
3.6 拉美：巴西总统决选临近，古巴抗议美国施压，巴拿马运河财年货运创新高.....16
3.6.1 巴西总统选举第二轮投票将于 25 日举行.....16
3.6.2 古巴外长谴责美国施压干预联大对古封锁表决.....16
3.6.3 阿根廷总统访西班牙期间与西政府发生政治交锋.....16
3.6.4 巴拿马运河上一财年货运量创历史新高.....16

下载日志已记录，仅供内部参考

四、 风险提示 16

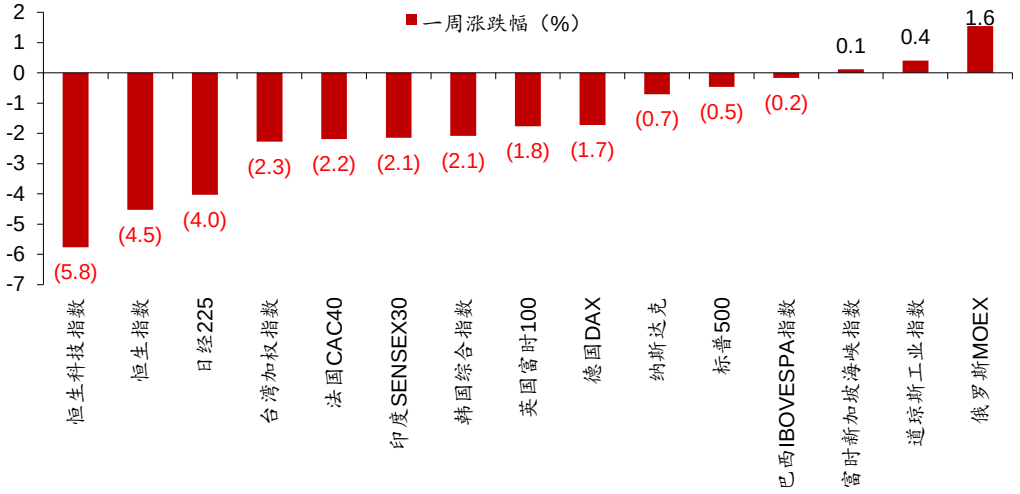
图表目录

图 1：海外股市涨跌幅（20261019-20261023） 4
图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化（%） 4
图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20261019-20261023） 5
图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20261019-20261023） 5
图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20261019-20261023） 5
图 6：TTF 天然气期货价格变化 7
图 7：欧盟天然气储气率变化 7
图 8：俄罗斯在欧盟液化天然气进口额中的占比变化 8
图 9：俄罗斯在欧盟液化天然气进口量中的占比变化 8
图 10：俄罗斯在欧盟管道天然气进口额中的占比变化 9
图 11：俄罗斯在欧盟管道天然气进口量中的占比变化 9

表 1：欧盟设定的逐步停止进口俄罗斯天然气时间安排 6
表 2：特朗普政府总统举措一览（20261019-20261023） 10

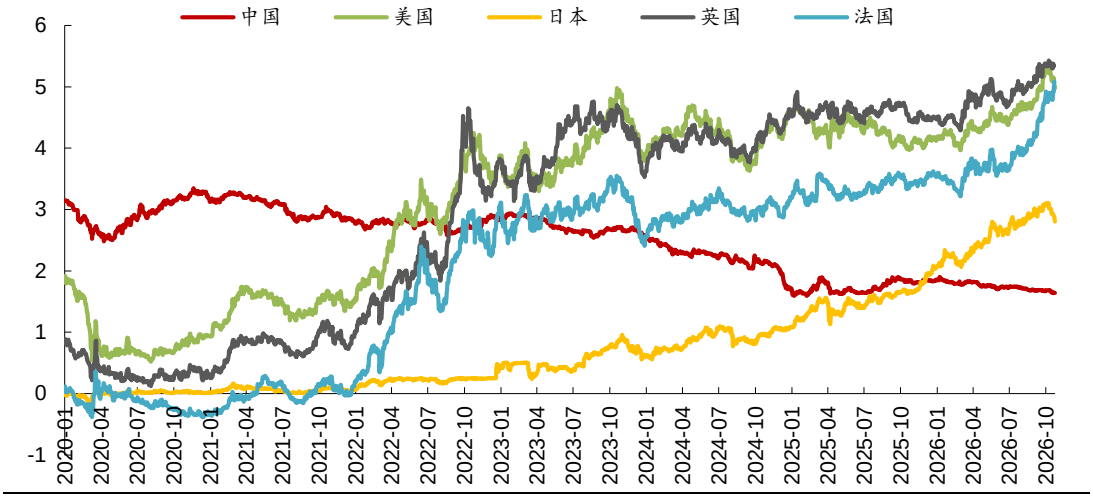
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：海外股市涨跌幅（20261019-20261023）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

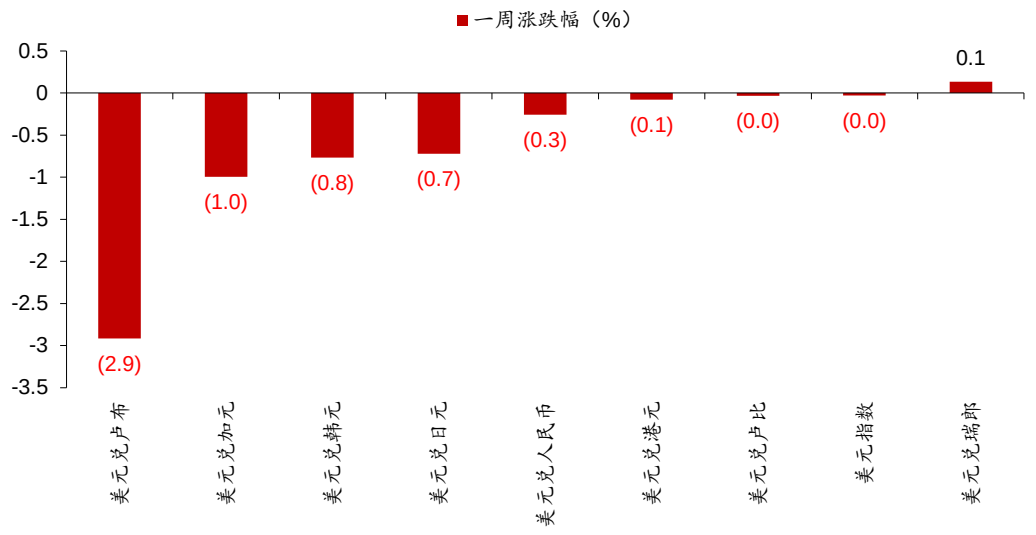
图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化（%）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

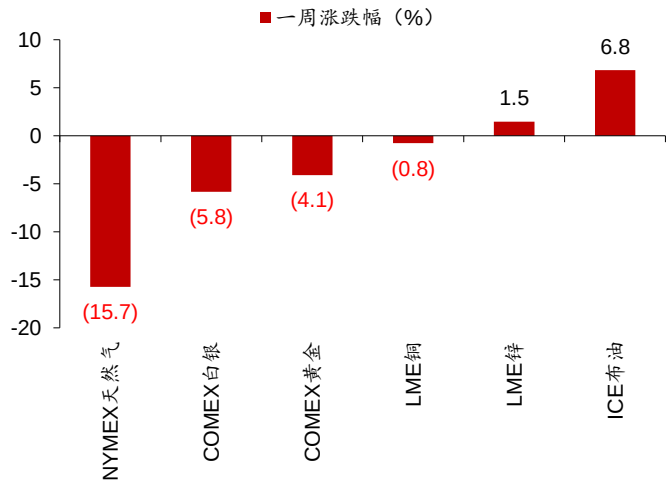
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20261019-20261023）



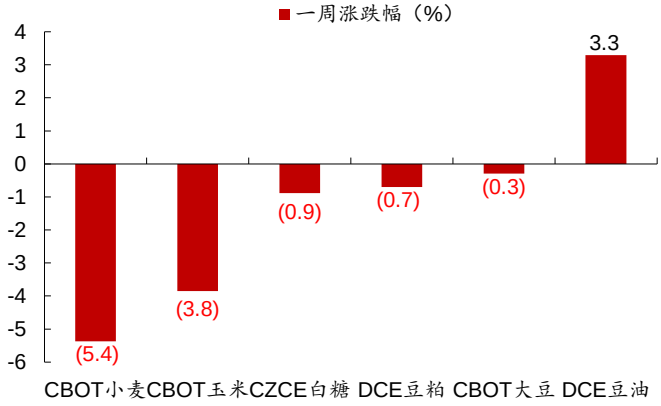
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20261019-20261023）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20261019-20261023）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周聚焦事件：方向难逆转，节奏有弹性：欧盟天然气进口结构调整的前瞻分析

2026 年 10 月 19 日，欧盟委员会首席发言人葆拉·皮尼奥在回答“美方提议在俄乌和平方案中安排欧盟恢复采购俄罗斯天然气”提问时，表示欧盟立场不变，在俄乌冲突结束之前无意解除对俄任何制裁。减少对俄罗斯天然气的依赖、推动天然气进口结构调整，是近年来欧盟能源政策的重要方向之一。2022 年 3 月，欧盟成员国领导人通过《凡尔赛宣言》，同意逐步摆脱对俄罗斯天然气、石油和煤炭进口的依赖。同年 5 月，欧盟提出“REPowerEU”计划，旨在推动能源节约、实现能源供应的多元化和生产清洁能源。2025 年 5 月，欧盟委员会提出“REPowerEU”路线图。2026 年 1 月 26 日，包括逐步禁止从俄罗斯进口管道天然气和液化天然气等内容的《欧洲议会和欧盟理事会（EU）2026/261 号条例》（以下简称《（EU）2026/261 号条例》）正式通过。《（EU）2026/261 号条例》将符合过渡安排要求的天然气合同分为短期供应合同（期限不超过一年）和长期供应合同（期限超过一年），设定的逐步停止进口俄罗斯天然气时间节点如下表所示。不难看出，欧盟在停止进口俄罗斯天然气问题上采取了分阶段、渐进式的策略，为成员国和相关企业预留了合同调整与供应链重构的过渡窗口期。本报告主要关注的问题是：**在 2027 年 1 月 1 日欧盟全面停止进口俄罗斯液化天然气这一节点前后，欧盟在俄罗斯天然气进口问题上的政策趋向及其对市场的影响。**

表 1：欧盟设定的逐步停止进口俄罗斯天然气时间安排

时间节点	内容	依据
2026 年 3 月 18 日	一般性进口禁令开始适用	第 3 条、第 14 条
2026 年 4 月 25 日	进口液化天然气短期合同禁令开始适用	第 4 条第 1 款
2026 年 6 月 17 日	进口管道天然气短期合同禁令开始适用	第 4 条第 1 款
2027 年 1 月 1 日	进口液化天然气的全面禁令开始适用	第 4 条第 3 款
2027 年 9 月 30 日	进口管道天然气的全面禁令开始适用	第 4 条第 2 款
2027 年 11 月 1 日	管道天然气长期合同禁令推迟后的适用日：若欧盟委员会认定某成员国存在无法完成 2027 年储气目标的风险，并最迟于 2027 年 9 月 15 日以实施决定确认该风险，则该成员国的管道天然气长期合同禁令自 2027 年 11 月 1 日起适用。	第 4 条第 2 款

资料来源：EUR-Lex，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

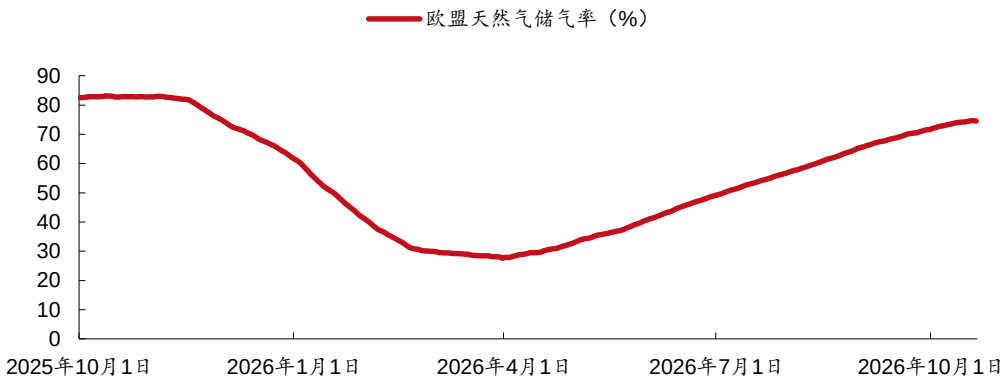
图 6：TTF 天然气期货价格变化



资料来源：ICE，Wind，西部证券研发中心

由于 2026 年中东冲突对液化天然气流通的干扰，欧盟天然气市场在 2026 年至 2027 年供暖季到来前，面临高气价和低库存叠加的双重压力。2026 年 10 月 8 日，欧洲输气系统运营商网络（The European Network of Transmission System Operators for Gas，ENTSOG）发布报告《2026/27 年度冬季供应展望及 2027 年夏季概览》，指出欧洲面对价格水平更高、波动更大的全球天然气市场，并即将以低位库存进入供暖季。2026 年 10 月 9 日至 10 月 20 日，欧洲 TTF 天然气（近月）期货结算价维持在 80 欧元/兆瓦时以上，明显高于 2026 年 2 月底中东冲突爆发前的水平。截至 2026 年 10 月 20 日（气日），欧盟天然气储气率仅为约 74.6%，明显低于 2025 年同期的约 82.8%。根据 ENTSOG 评估，欧洲天然气基础设施仍具备充足灵活性以满足需求，欧洲液化天然气再气化能力约为每个冬季 1600 太瓦时（约合 1450 亿立方米），该产能可在采气季初期部分弥补储气库储量偏低的缺口，助力保障冬季用气需求。在这一背景下，液化天然气进口是欧盟保障冬季供应的关键补充渠道。若将俄罗斯液化天然气排除在进口渠道之外，欧盟 2026 年至 2027 年冬季面临的挑战较往年更为严峻。禁令的增量冲击集中于 2027 年 1 月至 3 月（冬季后段），而真正的考验是 2027 年夏季注气季：据 ENTSOG 测算，在液化天然气供应紧张情景下，2027 年 9 月底欧盟天然气库存仅能恢复至约 65%。

图 7：欧盟天然气储气率变化

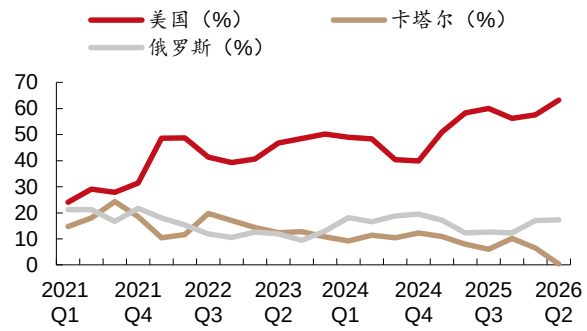


资料来源：欧洲天然气基础设施协会，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

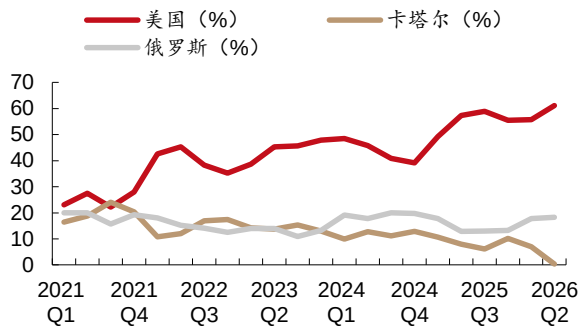
我们认为，欧盟停止从俄罗斯进口天然气的整体趋向是：方向难逆转，节奏有弹性。首先，欧盟逐步停止从俄罗斯进口管道天然气和液化天然气的计划不仅仅是既定的政策方向，相关节点和安排也以《(EU) 2026/261 号条例》通过，具有整体约束力，并直接适用于所有欧盟成员国。若要修改实质性时间节点，须重新启动修订程序。所以，短期内延续现有安排的可能性更大。尽管面临匈牙利与斯洛伐克的反对以及两国向欧盟法院提起诉讼，欧盟委员会发言人仍在 2026 年 1 月 27 日公开表示，有信心为这一获得成员国广泛支持的立法辩护。

图 8：俄罗斯在欧盟液化天然气进口额中的占比变化



资料来源：欧盟统计局，西部证券研发中心

图 9：俄罗斯在欧盟液化天然气进口量中的占比变化

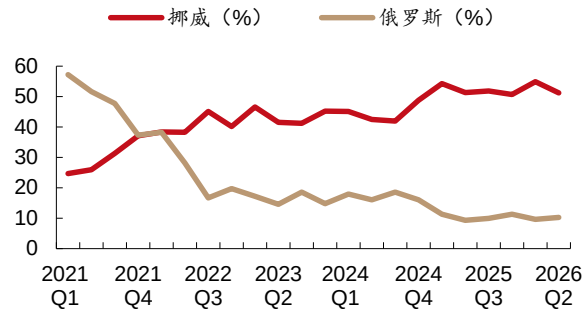


资料来源：欧盟统计局，西部证券研发中心

其次，2022 年以来，俄罗斯天然气整体在欧盟天然气进口中的占比已经下降。按照欧盟委员会关于“REPowerEU”实施成效的表述，2025 年俄罗斯天然气在欧盟天然气进口量中的占比约为 12%，而 2021 年这一比例是 45%。2026 年上半年，一方面中东冲突影响了卡塔尔液化天然气的出口，另一方面进口商赶在液化天然气合同禁令生效前集中提货，俄罗斯液化天然气在欧盟液化天然气进口额和进口量中的占比均出现上升。根据欧盟统计局的数据，2026 年第二季度，俄罗斯液化天然气在欧盟液化天然气进口额中的占比为 17.3%，相比 2025 年第二季度的 12.3%上升了约 5 个百分点；在欧盟液化天然气进口量中的占比为 18.2%，相比 2025 年第二季度的 12.9%上升了约 5.3 个百分点。2026 年第二季度，俄罗斯管道天然气（气态天然气）在欧盟管道天然气进口额中的占比仅为 10.2%，在欧盟管道天然气进口量中的占比仅为 9.2%，明显低于俄乌冲突前。2025 年 7 月，欧盟与美国达成贸易框架安排，欧方提出到 2028 年底前累计采购约 7500 亿美元美国能源产品（包括液化天然气在内）的意向。在此背景下，考虑到此前美国希望扩大对欧洲能源出口的诉求，预计俄罗斯短期内持续提升在欧盟天然气进口中的份额的可能性较小。

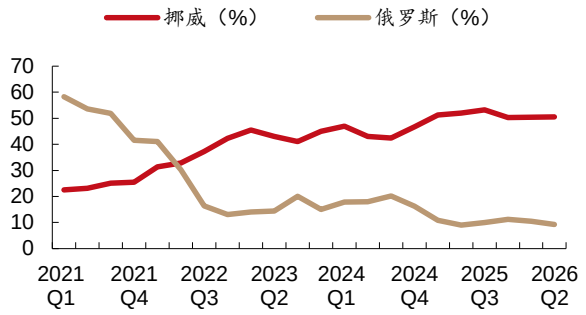
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：俄罗斯在欧盟管道天然气进口额中的占比变化



资料来源：欧盟统计局，西部证券研发中心

图 11：俄罗斯在欧盟管道天然气进口量中的占比变化



资料来源：欧盟统计局，西部证券研发中心

但是，这并不意味着欧盟在停止从俄罗斯进口天然气的节奏方面毫无回旋余地。除了过渡窗口期设计本身即具有弹性之外，欧盟还留出了若干可供节奏调整的安排。一是国别延期安排。根据《(EU) 2026/261 号条例》第 4 条第 2 款，若某成员国 2027 年储气目标有落空风险，欧盟委员会应在 2027 年 9 月 15 日前以实施决定确认该风险，将该国的管道天然气长期合同禁令适用时间从 2027 年 9 月 30 日推迟至 2027 年 11 月 1 日。二是内陆国特别安排。内陆成员国进口商持有的俄罗斯管道天然气长期合同（2025 年 6 月 17 日前签订，此后未作修改，《(EU) 2026/261 号条例》第 4 条第 5 款允许的情形除外），若其位于欧盟与第三国边境的原交付点已无法交付，《(EU) 2026/261 号条例》第 4 条第 4 款允许在保留该长期合同的同时，以交付至该内陆国且为履行该长期合同所必需的短期合同继续进口俄罗斯管道天然气，直至 2027 年 9 月 30 日前；若欧盟委员会依据《(EU) 2026/261 号条例》第 4 条第 2 款作出延期实施决定，则为 2027 年 11 月 1 日前。三是紧急中止安排。根据《(EU) 2026/261 号条例》第 13 条第 2 款，在突发且重大事态严重危及一个或多个成员国能源供应安全且已依规宣布紧急状态后，欧盟委员会可以以决定形式在相关成员国全部或部分临时中止进口禁令，但每次最长 4 周且只放开短期合同，这为欧盟提供了定向、临时调整的弹性空间。

展望未来，若欧盟于 2027 年 1 月 1 日如期停止俄罗斯液化天然气进口，预计天然气市场价格短期将在高位震荡。一方面，进口商已在禁令生效前提前囤货，这一前置需求在年内已部分兑现；但临近 2027 年 1 月 1 日节点，剩余符合条件的长期合同货物集中到港仍可能阶段性支撑价格。另一方面，实物流入补充库存或减缓库存下降速度，又会在一定程度上减少市场关于库存缓冲能力的担忧，进而抑制价格上行空间。考虑到天然气在欧盟可获得能源的占比为 21%（2024 年），高气价也将对通胀形成边际推升作用。而以天然气为代表的能源价格处于高位也会使得欧盟作为能源净进口区域的贸易条件恶化，进而对欧元汇率形成一定压制。同时，无论是从金额还是数量来看，2022 年第一季度至 2026 年第二季度美国都是欧盟最大的液化天然气进口来源。根据美国能源信息署，2026 年上半年，美国液化天然气出口量因产能提升等原因，较去年同期上升 23%。若欧盟在减少俄罗斯液化天然气进口后，进一步增加对美国的液化天然气进口，美国出口企业以及相关液化天然气运输企业或将持续获益。

同时，虽然目前暂无迹象表明欧盟会放松对俄罗斯的制裁，但考虑到极端情形下保障能源供应安全的现实需要，也无法完全排除欧盟依据《(EU) 2026/261 号条例》内置机制，在

下载日志已记录，仅供内部参考

规定条件触发时暂缓或部分变通执行进口禁令的可能性。若上述情形或相关迹象出现，实物供需将边际趋松，欧洲天然气价格涨幅有望收窄乃至回落，通胀上行压力和欧元汇率下行压力也将随之缓和。但是，紧急中止每次最长 4 周，且续期须以紧急状态为前提，中止期内仅允许短期合同项下进口，因此量级不宜高估，实际效果还将受到中东局势变化、美国液化天然气出口能力等外部变量的共同影响。

二、本周特朗普政府聚焦能源、关税等领域

本周（2026 年 10 月 19 日至 10 月 23 日），特朗普政府发布行政举措 6 条，关注能源、关税等领域。

表 2：特朗普政府总统举措一览（20261019-20261023）

发布日期	举措类别	涉及领域	举措主题	主要内容
20261019	行政命令	其他	推进女性健康，改善各生命阶段健康结果	许多主要或独特影响女性的疾病仍未获得应有研究、临床关注和治疗，包括心血管疾病、癌症、中风、阿尔茨海默病、自身免疫病、骨质疏松、心理健康、慢性疼痛、子宫内膜异位症等。 卫生与公众服务部长应通过 NIH 主任，在 90 天内设立女性健康司，加强科学审查，推进协调研究，促进创新技术，加强跨学科合作，增加女性临床试验参与，并促进科学发现转化为临床实践。 设立白宫女性健康工作组，由卫生与公众服务部长和白宫幕僚长共同主持，成员包括国防部长（“战争部长”）、农业部长、劳工部长、教育部长、退伍军人事务部长、环保署长、食品药品局长、疾控中心主任等。工作组应确保联邦政府采取全面方法，覆盖从婴儿到衰老各阶段的预防、诊断、治疗和护理，并加速循证策略转化为政策和临床实践。
20261022	公告	能源，关键矿产	调整风力涡轮机及其零部件进口美国	商务部长依据《1962 年贸易扩展法》第 232 条完成调查，认定风力涡轮机及其零部件正以威胁美国国家安全的方式进口。风能不可靠且间歇性强，使电网偏离更可靠能源；外国产逆变器等部件存在网络安全漏洞，可致远程控制和电力中断；涡轮机干扰雷达，影响空管、天气预报、国土安全和国防任务；美国风能依赖外国进口，关键部件国内产能未实质增长。 我同意部长认定，并决定与外国贸易伙伴谈判协议，调整相关进口以应对国家安全威胁。因此，我指示商务部长与美国贸易代表共同推进或继续相关协议谈判，并在 180 天内向我报告进展。部长应持续监控进口，必要时报告需进一步行动的情况。

下载日志已记录，仅供内部参考

20261022	总统备忘录	能源，关键矿产	依据《国防生产法》第 303 条关于国内石油生产、炼油和物流能力的总统认定	致国防部长（“战争部长”）： 2025 年 1 月 20 日，我签署第 14156 号行政命令宣布国家能源紧急状态，认定美国能源生产、运输、炼油和发电能力不足构成对国家经济、国家安全和外交政策的异常而特殊威胁。 我认定，确保有韧性的国内石油生产、炼油和物流能力对美国国防准备至关重要。石油为武装部队、工业基础和关键基础设施提供燃料，若无联邦立即行动，美国防务能力将持续面临中断风险。 因此，依据《国防生产法》第 303 条，我认定国内石油生产、炼油和物流能力（包括勘探生产、管道、储存和海运码头）是国防必不可少的工业资源；若无总统行动，美国工业因融资受限、周期长、许可瓶颈和供应链限制无法及时提供；依据第 303 条采购和资助是最具成本效益、最便捷实用的替代方法。 我豁免第 303(a)(1)至(a)(6)条要求，授权并指示你实施本认定，支持相关项目，并在《联邦公报》发布。
20261022	行政命令	其他	降低美国人民住房成本	拥有住房是美国梦的重要支柱。本届政府将减少抵押贷款监管障碍和住房成本，采用超级智能等创新技术降低贷款成本，促进住房市场公平竞争。 联邦住房金融局局长应指示房利美和房地美建立试点，定期审查其持有或担保的单户抵押贷款，用自动估值模型识别符合取消抵押贷款保险条件的借款人，主动取消保险并减少不必要文件和评估成本。同时，应指示两房将产权接受试点扩展为全国性项目，允许符合条件的再融资交易以自动产权审查替代贷款人产权保险，并将节省成本传递给借款人。 设立预制住房创新工作组，由住房与城市发展部长和联邦住房金融局局长共同主持，成员包括农业部长、商务部长和退伍军人事务部长。工作组应在 180 天内提交建议，推动认证互认，消除阻碍自动化、模块化生产的不必要联邦要求，利用联邦融资和采购鼓励经济适用房创新生产。
20261022	公告	其他	2026 年全国海鲜月	粮食安全就是国家安全，渔业是美国独立的重要支柱。美国海鲜行业年捕捞近 85 亿磅食品，支撑超 100 万个就业岗位，带动超 1730 亿美元商业活动。自我重返办公室以来，已签署行政命令恢复海鲜竞争力，成立农业部海鲜办公室，签署三项公告恢复大西洋近 5000 平方英里和太平洋数十万平方英里商业捕鱼准入。实现大西洋蓝鳍金枪鱼史上最大单年配额增长、大西洋鳕鱼配额增长 1200%，恢复西海岸鲑鱼季。拨款 1.236 亿美元渔业灾害援助。我们将继续削减繁重法规。 我宣布 2026 年 10 月为全国海鲜月，呼吁全体美国人感谢维系这一行业的美国公民。

下载日志已记录，仅供内部参考

20261023	公告	关税	进一步调整因加拿大歧视美国汽车贸易而加征附加关税的产品范围	2026 年 7 月 20 日第 11048 号公告认定，加拿大汽车关税制度在事实上歧视美国商业。我据此对部分加拿大产品加征 50%从价关税，自 8 月 19 日生效。8 月 18 日，因加拿大承诺取消歧视措施，我发布第 11056 号公告暂缓 3 天。但 8 月 21 日，加拿大背弃承诺，停止诚意谈判，未取消相关歧视措施。8 月 22 日，暂缓期届满，附加关税生效。9 月 8 日，我发布第 11065 号公告，调整征税产品范围。 高级行政官员通报，现行附加关税已抵消美国商业承受的负担，但进一步调整征税产品范围可在继续抵消负担的同时更好地服务公共利益。经审议，我认定公共利益要求调整第 11048 号公告（经修订）所征附加关税的产品范围。 因此，自 2026 年 10 月 30 日东部时间凌晨 12:01 起，附件一 A 部分所列加拿大产品不再适用 50%附加关税；附件一 B 部分所列产品适用该关税。本公告所征关税与《1962 年贸易扩展法》第 232 条关税叠加适用。海关与边境保护局负责执行。

资料来源：美国白宫，西部证券研发中心

三、本周其他重要国际事件

3.1 中国外交：上合组织推进务实合作，中俄发布会晤公报，中吉就地区和平交换意见

3.1.1 李强总理出席上合组织成员国政府首脑理事会会议

10 月 20 日，国务院总理李强在杜尚别出席上海合作组织成员国政府首脑（总理）理事会第二十五次会议。李强表示，中方愿与各成员国提升组织运行效能、做实合作项目，加强协调，尽快完成“四个安全中心”建章立制，并资助上合组织国家 1000 名医务人员来华进修。他提出，加强经贸合作，促进区域经济一体化，建设稳定、有韧性的国际运输通道体系，维护全球产业链供应链畅通。会议结束后，与会领导人签署并发表联合公报，批准贸易投资、工业、互联互通等领域合作文件及组织建设相关决议。**（来源：新华社）**

3.1.2 中俄总理会晤联合公报部署能源及跨境通道合作

李强总理于 10 月 20 日至 21 日访问俄罗斯，与俄总理米舒斯京举行中俄总理第三十一次定期会晤，双方签署联合公报。公报提出，支持两国企业拓展石油、天然气、煤炭和电力合作，推进能源基础设施互联互通，保障跨境能源通道安全运行；加强氢能、储能及碳捕集利用封存等领域合作。双方还提出，高标准推进田湾核电站 7、8 号机组和徐大堡核电站 3、4 号机组建设运行，深化和平利用核能合作，并支持 2027 年举办第九届中俄能源商务论坛。**（来源：新华社）**

3.1.3 王毅会见吉布提外长奥马尔

10 月 21 日，中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京会见吉布提外长奥马尔。王毅表示，中吉关系在两国元首引领下保持健康稳定发展；习近平主席就建设性参与非洲热点问

下载日志已记录，仅供内部参考

题解决提出四条原则，并就促进中东地区和平安全提出系列倡议，中方愿与吉方等各国共同维护地区和平稳定。奥马尔表示，吉方坚持一个中国原则的立场一以贯之，赞赏中方提出的系列倡议及为推动世界持久和平所作贡献。**（来源：新华社）**

3.1.4 中国裁军大使呼吁防止外空军备竞赛和武器化

10 月 21 日，中国裁军事务大使李驰江在联大第一委员会外空问题专题发言中表示，防止外空军备竞赛和武器化是外空安全治理最紧迫的任务。中方提出，应加强谈判缔结外空军控条约的国际努力，欢迎各方讨论完善中俄提出的相关条约草案；外空规则应由各国共同制定，避免排他性安排。同时，应研究商业航天介入他国武装冲突引发的法律争议和现实问题，在广泛磋商基础上探寻治理方案。**（来源：新华社）**

3.1.5 外交部介绍国际调解院成立一周年进展

10 月 20 日，外交部发言人毛宁在例行记者会上介绍国际调解院成立一周年进展。她表示，国际调解院成立以来得到国际社会支持，创始成员国增加至 48 个，并已成功调解国际商事争议案件，获得争端方认可。毛宁表示，国际调解院旨在为各方以和平友好方式解决争端提供新平台，中方期待更多国家加入并使用这一机制，共同推动国际争端的和平解决。**（来源：新华社）**

3.2 美国：对伊运输制裁扩大，加拿大出台关税应对计划，美战略石油储备下降

3.2.1 美国制裁与伊朗大宗商品运输相关个人和实体

美国财政部 10 月 21 日宣布，将多个个人和实体列入“特别指定国民清单”，理由是其帮助隐匿和运输伊朗大宗商品。受制裁对象包括一家在巴拿马和希腊运营的律师事务所，以及分别位于巴拿马、新加坡和阿联酋的三家航运或船运代理公司；另有 9 艘船只及 5 名相关个人受到制裁。美财政部外国资产控制办公室同步发布两项一般许可，允许相关方逐步结束交易截止时间为美国东部时间 11 月 20 日。美方还表示，正与欧洲伙伴推进对一家希腊银行的调查。**（来源：新华社）**

3.2.2 加拿大公布87亿加元产业援助计划应对美国关税

10 月 21 日，加拿大总理卡尼与安大略省省长福特联合宣布总额 87 亿加元（约合 62 亿美元）的战略产业援助计划，以支持受到美国关税影响的企业和工人。计划重点涉及钢铁、汽车及关键矿产产业，包括设立联合钢铁行动基金、支持汽车生产线升级、建设道路基础设施，以及发展安大略省北部关键矿产供应链。加拿大总理官网新闻稿表示，联邦政府此前已向受美国关税影响的工人和企业提供超过 250 亿加元援助。**（来源：新华社）**

3.2.3 特朗普赴堪萨斯州为共和党中期选举助选

据新华社援引法新社和美国有线电视新闻网 10 月 20 日报道，美国总统特朗普 19 日在堪萨斯州参加竞选集会，为共和党助选。特朗普在讲话中提及法国等欧洲国家发生的骚乱，称如果民主党在中期选举中获胜，类似事件可能在美国出现，并将欧洲骚乱与非法移民问题联系起来。美国国会中期选举定于 11 月 3 日举行，多项美国民调显示共和党选情并不占优。**（来源：新华社）**

3.2.4 商务部回应美方对中国企业实施制裁

10 月 20 日，商务部新闻发言人就美方以所谓“窃取商业秘密”问题为由对中国企业实施制裁作出回应，表示相关措施损害中国企业合法权益，中方坚决反对，并敦促美方纠正做

下载日志已记录，仅供内部参考

法。发言人表示，中国人工智能企业发展来自基础研究积累、持续创新投入以及自主创新和开放合作；中方要求美方停止抹黑打压，为企业提供公平竞争的市场环境。发言人同时表示，如美方不纠正错误做法，中方将采取必要措施维护中国企业权益。**（来源：新华社）**

3.2.5 美国战略原油储备降至44年来最低水平

新华社 10 月 20 日报道，美国能源部数据显示，美国战略石油储备计划中的原油储量上周降至 2.827 亿桶，为 1982 年 10 月以来最低水平。美以伊冲突 2 月 28 日爆发前，该储量为 4.154 亿桶。此前，美国能源部 3 月 11 日宣布，拟在约 120 天内释放 1.72 亿桶战略石油储备，以应对军事冲突引发的油价上涨。释放方式包括销售和互换；互换允许炼油企业在飓风、管道堵塞或航道关闭等紧急情况下借用原油，之后足量归还。**（来源：新华社）**

3.2.6 美国下令驻沙特非紧急政府雇员及家属撤离

美国国务院发言人皮戈特 10 月 21 日在社交媒体上表示，美国已下令驻沙特阿拉伯的“非紧急”政府雇员及其家属撤离。他称，此举旨在保障国务院人员和家属安全，也门胡塞武装针对沙特的袭击日益频繁，民用机场及其他关键基础设施遭袭，已造成人员伤亡并严重干扰交通。近期胡塞武装持续以导弹和无人机袭击沙特国际机场、石油设施等目标，沙特主导的多国联军则对胡塞武装目标实施空袭，支援也门政府军地面行动。**（来源：新华社）**

3.3 中东：以军模拟对伊打击，伊方重申谈判与海峡通行立场

3.3.1 以媒称以军战机飞近伊朗边境模拟打击

据新华社援引以色列第 12 频道电视台 10 月 21 日报道，数十架以色列战斗机和空中加油机于 19 日晚至 20 日凌晨飞越叙利亚和伊拉克领空，接近伊朗边境后折返。美国官员称，以军使用类似实际打击伊朗的编队和航线，并事先向美国通报，称这是展示军力、威慑伊朗的演习。**（来源：新华社）**

3.3.2 伊朗总统会见巴基斯坦陆军参谋长并重申解除制裁要求

10 月 20 日，伊朗总统佩泽希齐扬在德黑兰会见巴基斯坦陆军参谋长穆尼尔，表示美国解除对伊制裁是双方进行任何谈判的前提，同时称伊朗已准备开展对话。穆尼尔向伊方通报缓和紧张局势的外交努力，对经巴方斡旋达成的伊美谅解备忘录未获落实表示遗憾，并表示巴方愿提供协助。访问期间，穆尼尔还分别与伊朗外长阿拉格齐、议长卡利巴夫及最高国家安全委员会秘书穆赫辛·雷扎伊会面。**（来源：新华社）**

3.3.3 伊朗称122艘船只列入霍尔木兹海峡违规名单

据新华社援引伊朗媒体 10 月 20 日报道，伊朗波斯湾海峡管理局表示，已将 122 艘船只列入其“违规船只名单”，并对其中 40 多艘采取行动。该机构称，19 艘船只正在与其协商，以避免被列入或争取移出名单，另有两艘因同意履行相关义务而被移出。近 30 艘船只收到整改警告。报道介绍，名单涉及违反伊朗有关霍尔木兹海峡通行规定的船只，其后续通行将受到限制。**（来源：新华社）**

3.4 欧洲：俄乌分别提出和谈安排，法国实施局部宵禁

3.4.1 普京会见美总统特使并宣布首艘赴美柴油油轮安排

10 月 21 日，俄罗斯总统普京在圣彼得堡会见美国总统特使威特科夫，后者提交美方有关解决俄乌冲突的构想文件。普京表示，根据俄美柴油供应协议，俄方已准备多艘油轮，首

下载日志已记录，仅供内部参考

艘将在未来两三天内启航，向美国运送 4 万吨柴油。普京还表示，俄罗斯能够向美国市场供应大量化肥，并愿协助解决伊朗问题。**（来源：新华社）**

3.4.2 俄方称准备于11月中旬重启俄美乌三方会谈

俄罗斯总统助理乌沙科夫 10 月 21 日表示，普京在会见美国总统特使威特科夫时提出，俄方准备于 11 月中旬重启俄、美、乌三方会谈，议题涉及冲突结束后的俄乌安全体系建设。双方讨论了乌克兰持久和平、俄美合作及柴油供应协议执行等问题。乌沙科夫还称，新一轮三方会谈可能在阿联酋阿布扎比举行。谈及伊朗问题时，普京表示仍可通过外交方式解决，俄方愿意提供协助。**（来源：新华社）**

3.4.3 泽连斯基表示愿以冻结现状方式开启和谈

据新华社援引乌克兰国际文传电讯社 10 月 21 日报道，乌克兰总统泽连斯基当天接受美国福克斯新闻频道直播采访时表示，愿在乌方保留至少 75%领土控制权的基础上达成和平协议。针对主持人提出是否接受“冻结现状”的问题，泽连斯基作出肯定回应，并称乌方之后仍将寻求美国总统及欧洲盟友的安全保障。报道同时介绍，威特科夫 21 日到访俄罗斯，向普京提交美方有关解决俄乌冲突的构想，并希望重启三方谈判讨论技术性问题。**（来源：新华社）**

3.4.4 法国多座城市实施局部宵禁并限制集会

10 月 19 日夜间至 20 日凌晨，法国巴黎、里昂、里尔和尼斯等城市实施局部宵禁，以防骚乱重演；其中里尔、尼斯的措施仅适用于未成年人。巴黎部分地区同时禁止集会，马赛 19 日部分时段禁止公共集会和示威。报道回顾，17 日全国性示威在部分城市演变为暴力冲突，法国政府估计约 55 万人参加，组织方称约 80 万人。中国驻法国使领馆 19 日再次提醒在法中国公民关注当地局势，远离游行示威地区。**（来源：新华社）**

3.4.5 欧盟新版北极战略提出四项优先事项

欧盟 10 月 20 日发布新版北极战略，将安全与韧性、气候变化、经济繁荣及当地居民发展机会列为四项优先事项。欧盟拟与北极伙伴合作，并与北约形成互补，加强关键基础设施保护和应急能力；在气候方面加强观测、监测和研究。战略还提出建设交通、能源与数字基础设施，推动欧洲与北极互联互通，并加强与原住民及地方社区合作。欧盟委员会表示，新航线与资源开发正在改变北极安全和经济格局。**（来源：新华社）**

3.5 亚太：APEC财长会通过合作文件，日美举行联合军演

3.5.1 APEC财长会通过联合声明和数字基础设施融资文件

第 33 届 APEC 财长会 10 月 20 日至 21 日在中国香港举行，300 余名成员经济体、观察员及国际组织代表参会。会议围绕宏观经济金融形势、支持民生的财政政策、数字基础设施融资、普惠金融及青年财经人才合作展开讨论，并通过《2026 年 APEC 财长联合声明》和《亚太地区数字基础设施融资政策声明》。会议就加强宏观政策协调、推进财金务实合作及深化区域一体化达成共识。联合声明强调维护供应链韧性，保持区域互联互通和贸易走廊开放。**（来源：新华社）**

3.5.2 日美启动利剑27联合军演并纳入新型导弹

日本与美国 10 月 19 日起在日本多地举行“利剑 27”联合军演，计划持续至 29 日，区域涉及冲绳、九州和北海道等地，科目涵盖防空、反舰、伞降、两栖和电磁作战。新华社援

下载日志已记录，仅供内部参考

引共同社介绍，日本自卫队与美军拟分别投入约 4.5 万人和 1.2 万人。“25 式地对舰导弹”将参加反舰演训但不实际发射，这是该导弹 3 月正式部署后首次参加大规模军演。**（来源：新华社）**

3.6 拉美：巴西总统决选临近，古巴抗议美国施压，巴拿马运河财年货运创新高

3.6.1 巴西总统选举第二轮投票将于25日举行

新华社 10 月 21 日报道，巴西总统选举第二轮投票定于 25 日举行，自由党候选人弗拉维奥·博索纳罗与现任总统、劳工党候选人卢拉将展开对决。首轮中弗拉维奥获约 47%有效选票，卢拉落后约 2 个百分点；近期民调显示两人支持率胶着。双方正争取首轮弃权选民及落选候选人的支持，首轮弃权率为 21.08%。报道还介绍，双方在 18 日电视辩论中分别提出经济、治安及公共服务承诺，竞选团队又相互寻求通过司法程序撤销对手参选资格。**（来源：新华社）**

3.6.2 古巴外长谴责美国施压干预联大对古封锁表决

古巴外长罗德里格斯 10 月 21 日在哈瓦那举行记者会，谴责美国向多国施压，试图改变其在联大终止对古巴经济、商业和金融封锁决议草案上的投票立场。该项草案定于 10 月 28 日表决。罗德里格斯称，美方手段包括威胁加征关税、暂停合作及拒发官员和家属签证等。**（来源：新华社）**

3.6.3 阿根廷总统访西班牙期间与西政府发生政治交锋

阿根廷总统米莱 10 月 21 日在马德里出席新经济论坛早餐会时，抨击西班牙首相桑切斯及其政府的经济、住房和移民政策，呼吁工人社会党下台，并表示此次访问不与桑切斯会面。桑切斯与工人社会党通过社交媒体及总部横幅等方式作出回应。西班牙议会选举定于 11 月 29 日举行，外交大臣阿尔瓦雷斯 21 日警告外国势力不要干预选举。两国此前曾因米莱 2024 年访西期间的争议言论发生外交风波。**（来源：新华社）**

3.6.4 巴拿马运河上一财年货运量创历史新高

巴拿马运河管理局 10 月 20 日公布，2025 年 10 月至 2026 年 9 月财年内，近 1.4 万艘船经运河运输货物，货运量达 5.21 亿吨，超过 2022 财年 5.18 亿吨的纪录。管理局称，中东战事及霍尔木兹海峡通行受阻后，运河通航船舶明显增加，每日通航量一度由 36 艘增至 41 艘。不过，降雨不足和干旱导致人工湖水位下降，运河本月早些时候已将每日通航量降至 32 艘。**（来源：新华社）**

四、风险提示

海外地缘政治风险超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。