



【鑫期汇】“10月10日黑色星期五”点评：乱云飞渡仍从容——关税战之后，投资更应关注我国的“十五五”规划

【背景介绍】2025年10月10日周五（北京时间23点始），美股和除贵金属以外的其他大宗商品持续下行，收盘重挫，同期美元下行，美债上行。

标的	10月10日23点	最终收盘	涨跌幅	涨跌幅%
美元指数	99.2	98.82	-0.38	-0.383%
道琼斯指数	46106	45479.6	-626.4	-1.359%
纳斯达克指数	22859.7	22204.43	-655.27	-2.866%
标普指数	6695.55	6552.51	-143.04	-2.136%
纳斯达克中国金龙指数	8426	8018.79	-407.21	-4.833%
A50	14897	14340	-557	-3.739%
欧洲50指数	5589.67	5531.32	-58.35	-1.044%
10年期美债	112.9218	113.2969	0.3751	0.332%
伦敦金	3989	4018	29	0.727%
COMEX金	4008.5	4035.5	27	0.674%
伦敦银	50.36	50.27	-0.09	-0.179%
COMEX银	48.285	47.515	-0.77	-1.595%
NYMEX原油	59.97	58.24	-1.73	-2.885%
布伦特原油	63.7	62.09	-1.61	-2.527%
COMEX铜	5.1315	4.845	-0.2865	-5.583%
LME铜	10779.5	10374	-405.5	-3.762%
LME铝	2775	2747.5	-27.5	-0.991%
LME锡	36405	35350	-1055	-2.898%

表1：相关标的该时段的涨跌统计参考 数据来源 文华财经 华鑫期货研究所

【原因分析】

近期中美贸易关系趋于紧张，美东时间10月10日上午11时左右，美国总统特朗普在社交媒体上发布长文，声称考虑大幅提高对华关税。这一消息直接导致市场恐慌情绪迅速蔓延，投资者担心中美贸易关系再度恶化，进而影响全球经济增长前景，相关资产标的出现明显波动。



在我国国庆假日期间，美国海关与边境保护局（CBP）于2025年10月3日正式发布CSMS #66427144号公告，明确自2025年10月14日起，对进入美国港口的中国拥有、运营或建造的船舶，以及所有外国建造的汽车运输船（滚装船）征收额外费用。

中国商务部、海关总署10月9日发布三则公告，对超硬材料、钬等五种中重稀土，以及稀土设备和原辅料实施出口管制，11月8日起正式执行。此外，交通运输部10月10日公告，自2025年10月14日起，针对美国船舶，将由船舶挂靠港口所在地海事管理机构负责收取船舶特别港务费。这些反制措施进一步加剧了市场的紧张情绪。正如毛主席所说：“以斗争求和平，则和平存；以妥协求和平亡，则和平亡。”中国在中美贸易战中的策略正是这一思想的生动体现。

其他原因也包括美股获利盘回吐，自4月以来，美股市场持续走强，尤其是科技、AI及MEME股等高风险板块，在散户情绪高涨的推动下持续强势上行。市场积累了大量获利盘，本身具备回调休整的预期。在利空消息的刺激下，投资者纷纷获利了结，导致市场出现大幅抛售。同时10月以来，美国政府“停摆”导致的重要数据推迟公布和联邦部门的裁员等因素也加剧了市场恐慌情绪。

【影响分析】

昨晚全球金融市场的“黑色星期五”，或使投资者想到今年4月初美国开启超预期关税战时的情景，清明假期开盘首日（4月7日），中金所四个期指中有三个品种收盘跌停，工业品也出现不同程度的下跌，第二个交易日，权重股和红利板块率先反弹，并带动了整体股市企稳反弹，期指中IH率先填补了跳低缺口，大宗商品中，有色整体表现强于黑色系，后者直到6月份才先后完成底部构筑。

我们在上周五的云策略报告中，基于10月份的外围环境不确定因素，对节前持有的组合“IC+IF+AU+TL”建议减持，相关报道可咨询业务经理获取。我们在今年4月初清明假日前，也在云策略报告，基于关税战的不确定性，提出了暂时防守的建议，并在风险释放后（清明假日后的周五），再度提出“不要浪费任何一次危机”的建议，结束防守，转入积极进攻。



而对于本次的影响，我们认为其短期烈度或低于4月份时的情况，股市中可密切关注权重和红利板块，基于这些板块调整时间较长，下周回调空间有限，或再度担任起护盘的重任，一旦权重护盘有效，之后的科技成长股也会相继企稳。对于债券市场，下周或得到避险买盘的支持，市场也会预期国内宏观政策包括货币政策将继续延续宽松，利于债券反弹；而黄金市场，继续会成为市场资金的“避风港”，这里需要提示的是白银，在系统性风险来袭下，白银缺乏黄金的避险属性，或无法获得更多资金青睐，它将更偏向于工业品属性。昨晚，具有经济风向标的“铜博士”重挫，引发了整体有色下行，而国际原油跌破每桶60美元大关，市场继续处于供给增加叠加需求转弱的双重打击，下周一早盘国内大部分工业品特别是黑色系、玻璃系和化工板块的品种，将迅速对外盘23点以后的表现做出相关反馈。

【之后更应该关注的是“十五五”规划】

党的二十届四中全会将于2025年10月20日至23日在北京召开。此次会议的主要议程包括中共中央政治局向中央委员会报告工作，以及研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划（2026—2030年）的建议。

“十五五”时期被视为基本实现社会主义现代化、夯实基础并全面发力的关键阶段。在此期间，中国将面临深刻复杂的变化，包括战略机遇和风险挑战并存，以及不确定难预料因素增多。然而，中国拥有稳定且优势多样的经济基础、强大的韧性、巨大的潜能，以及中国特色社会主义制度、超大规模市场、完整产业体系和丰富人才资源等优势，这些都为长期向好的发展趋势提供了有力支撑。

值得注意，在四中全会召开前夕，2025年9月30日至10月7日《人民日报》连续8天刊发了署名为“钟才文”的评论文章，“钟才文”并非个人署名，而是《人民日报》发表的“习近平经济思想指引下的中国经济专论”系列文章的署名。这些文章由中央财经委员会撰写，旨在传达官方的统一立场和权威解读，八篇文章可视为“十五五”规划前的预期引导，核心词是“确定性、机遇、长期向好”。中国具备“制度红利+超大规模市场+全产业链配套”三重优势，经济底盘稳固；



转型升级（科技创新、绿色制造、内需扩容）正进入红利释放期；外部“乱云飞渡”反而凸显中国资产的避险与成长双重价值。

1.对权益类市场的映射

文章标题 (9/30-10/7 每日一篇)	潜在投资线索	可跟踪板块或方向
1.《从全球视角看新时代中国经济的跨越与蝶变》	强调全球资金再配置，中国资产性价比突出	外资回流受益：食品饮料、新能源、消费电子等核心资产
2.《深刻认识中国经济长期稳定发展的内在逻辑》	“制度型稳定”带来风险溢价下移	高股息+低波动：电力、电信、国有银行
3.《科学客观看待我国当前经济发展态势》	承认“形有分化、势在向好”，政策相机加码	政策敏感性：基建链（工程机械、水泥）、地产链（家电、建材）
4.《中国经济转型升级蕴含重大机遇》	产业升级是最大β	硬科技：半导体、算力、工业母机；绿色转型：光伏、储能、固态电池
5.《全面认识把握中国经济高质量发展的确定性》	确定性稀缺→估值溢价	稀缺赛道龙头：AI 芯片、人形机器人、军工电子
6.《中国是全球包容性发展的典范》	共同富裕+消费升级	大众消费：平价电商、宠物经济、县城零售
7.《中国经济发展具有开放共赢性》	高水平对外开放、人民币国际化	跨境支付、港口物流、免税、一带一路
8.《深入了解中国就会坚定相信中国》	信心喊话，情绪修复	中国核心资产如沪深300板块

表二：“钟才文”八篇文章的梳理 来源《人民日报》、华鑫期货研究所

2.对大宗商品市场的映射

1) 绿色金属

文章多次提到“新能源、储能、固态电池”是转型核心。可重点关注：铜（电网、新能源车）、铝（光伏边框+汽车轻量化）、镍/锂（动力电池）、锡（芯片、光伏）

2) 贵金属

文章强调“确定性稀缺+人民币国际化”，央行连续 11 个月增持黄金，中长期继续关注黄金，也可作为对冲或者避险资产的一部分。

3) 黑色建材

文章提示“政策适时加力”，四季度专项债提前下达预期升温。相关品种包括螺纹钢、热卷和玻璃等。但基于需求弹性有限，宜交易“预期差”而非强现实。



4) 能源化工

文章提到“全球能源结构重塑+中国开放共赢”，相关品种如油系品种（SC、燃油）价格延续偏空格局。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文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任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

