



【鑫期汇】风控周报 1018：费半连续下跌；A 股缩量探底、成长杀估值；能源品逆势走强、煤炭保供改写黑色逻辑

华鑫期货研究所 | “鑫期汇”风控周报·每周复盘 | 报告期：2026 年 10 月 12 日—16 日 | 发布：10 月 18 日 | 数据截至：10 月 16 日收盘

本周主线： 海外通胀超预期触发全球 risk-off，A 股全面缩量下挫、成长杀估值，创业板指周跌 8.90%；国债期货全线走强、曲线牛平；商品“能源强、化工弱”，碳酸锂跌穿 10 万元关口。周五夜盘美股科技股再挫、费城半导体指数八连跌，亚太周一补跌压力尚未释放。下周三季度 GDP 与 LPR 落地，风控重心在中小盘尾部波动与科技链业绩兑现。

-8.90%

创业板指·周

-2.56%

上证指数·周

1.58 万亿

日均成交额

-709.69 亿

两融余额·周变动

-1152.38 亿

主力资金·周净流出

+1168.91 亿

ETF 净买入·周

1.648%

10 年期国债收益率

33.36

中证 500·30 日 VIX

注：涨跌按 10 月 9 日收盘至 10 月 16 日收盘计算；资金与 VIX 口径详见各图注。

一、核心结论

- **股** 普跌、沪强深弱：仅食品饮料（+1.89%）、银行（+1.52%）收涨，通信（-10.87%）、电子（-8.75%）领跌；全周仅 689 只个股上涨，风格切向红利价值。
- **债** 期现同暖：TS 至 TL 全线大涨（+0.10%~+0.73%），10 年期收益率降至 1.65% 下方，30Y-10Y 利差压缩至约 41bp，曲线牛平。
- **商** 能源强、化工弱：燃料油+6.66%领涨全市场，PX、PTA、甲醇、沥青普跌；碳酸锂-17.68%跌穿 10 万—4.16%，保供定调反转黑色成本逻辑。
- **海外** 美 9 月 CPI 同比 3.7% 全面超预期；周五夜盘科技股再挫——纳指-2.15%、费城半导体指数-3.83%并录得八连跌（2008 年以来最长）。加息押注在 CPI 后升至近五成、美联储官员放鸽后一度回落至 28.2%，周五随油价上行与沃什拒绝指引再度回升至近五成，12 月再加息仍为基准情形。
- **前瞻** 周一亚太与 A 股同步低开为基准情形，亚太补跌弹性大于 A 股（韩股仍较 10 月初低 19.2%、跌幅未修复）；开盘 30 分钟的缺口回补速度与银行姿态决定全天形态。

二、A 股：外冲击触发普跌，风格切向红利价值

图 1 本周 A 股主要指数周涨跌幅（10 月 9 日→10 月 16 日） 数据来源：沪深交易所、中证指数公司，华鑫期货研究所

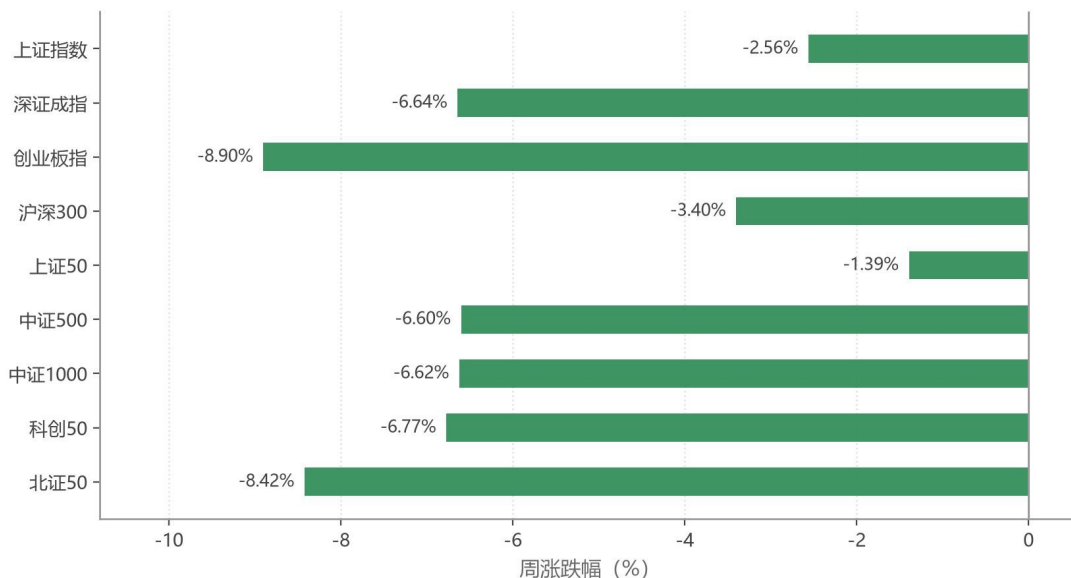


表 1 本周 A 股主要指数表现

指数	10月16日收盘	周涨跌幅	PE (TTM, 倍)
上证指数	3,716.28	-2.56%	16.2
深证成指	11,802.46	-6.64%	37.4
创业板指	2,772.38	-8.90%	48.0
沪深300	4,170.61	-3.40%	13.0
上证50	2,768.34	-1.39%	10.8
中证500	6,772.75	-6.60%	29.4
中证1000	6,681.94	-6.62%	38.7
科创50	1,358.65	-6.77%	110.9
北证50	950.00	-8.42%	41.7

数据来源：沪深交易所、北交所、中证指数公司、Wind，华鑫期货研究所；另万得全 A 周跌 5.10%、科创综指周跌 8.26%

- **普跌但结构极端** -11.46%、中证红利仅-0.37%；周四受美股与亚太巨震拖累（韩国综指-7.57%、日经 225-4.90%），上证盘中下探 3674.82 点创调整新低、单日 5108 只个股下跌；周五缩量反弹、上证尾盘翻红。
- **量能与杠杆同步收缩** 全周成交 7.88 万亿元、日均约 1.58 万亿元（周三 1.41 万亿元为节后新低）；两融余额 25031.92 亿元、周减 709.69 亿元。
- **对冲信号明确** 股票型 ETF 连续 8 个交易日净流入、全周净买入 1168.91 亿元（环比多增 770.44 亿元）——配置盘逆势承接、交易盘离场，是典型的底部区域资金特征。
- **估值安全垫增厚** 上证 50 PE 10.8 倍、股息率 3.18%，沪深 300 PE 13.0 倍，大盘价值的估值与股息优势进一步凸显。

三、期指与国债：贴水分化，曲线牛平

表 2 股指期货主力合约表现（2612 合约，10 月 16 日为 2610 系列交割日）



合约	10月16日收盘	周涨跌幅	基差(点)	当季分红调整年化基差
IF2612 沪深300	4,088.80	-3.68%	-81.8	-10.00% (走扩)
IH2612 上证50	2,704.60	-2.15%	-63.7	-11.62% (走扩)
IC2612 中证500	6,667.80	-6.23%	-105.0	-8.30% (收敛)
IM2612 中证1000	6,583.60	-6.16%	-98.3	-8.12% (收敛)

数据来源：中金所、中证指数公司、上海中期期货、券商金工周报，华鑫期货研究所；基差=期货收盘-现货收盘；2610交割结算价：IF 4162.02、IH 2755.35、IC 6805.74、IM 6716.62

表3 国债期货主力合约表现（2612合约）

合约	10月16日收盘(元)	周涨跌幅
TS2612 (2年期)	102.674	+0.10%
TF2612 (5年期)	106.735	+0.22%
T2612 (10年期)	109.815	+0.32%
TL2612 (30年期)	118.100	+0.73%

数据来源：中金所、新华财经、中国债券信息网，华鑫期货研究所；周涨跌幅按10月16日收盘对10月9日收盘计算

■ **期指** 四大期指周线全跌，中小盘跌幅约为大盘的3倍（IC -6.23%对IH -2.15%）；IC、IM贴水收敛而IF、IH走扩——中小盘交易拥挤度缓和、大盘对冲成本抬升。

■ **交割与移仓** 10月16日为10月合约交割日（IF2610交割结算价4162.02点，与当日沪深300现货4170.61点基本吻合），主力已完成向2612合约移仓。

■ **国债** 四品种全线上涨、久期越长越强，曲线牛平；DR001周均约1.27%、DR007约1.34%，资金面宽松叠加股债跷跷板是主因。前瞻看，央行加量续作后总量工具动用概率下降，收益率下行斜率或放缓。

四、商品：能源强、化工弱，黑色成本逻辑反转

表4 国内商品期货主力合约周度表现（10月9日收盘→10月16日收盘）

品种	合约	10月16日收盘	周涨跌幅	主要驱动
燃料油	FU2701	4,819	+6.66%	中东出口受阻、俄炼厂遇袭，高硫供应收紧
欧线集运	EC2611	2,774.5点	+2.76%	船司11月空班挺价，运力收缩
花生	PK2612	7,866	+1.49%	油料基本面偏强
玉米	C2701	2,207	+0.27%	新粮上市压制、基差偏强，抗跌
棉花	CF2701	15,850	-0.06%	期现背离，现货皮棉周涨0.59%
沪铜	CU2611	109,860	-1.19%	矿端扰动与ICSG过剩预期对冲
PTA	TA701	6,470	-1.40%	聚酯需求疲弱、终端刚需为主
铁矿石	I2701	674.0	-1.53%	47港库存1.74亿吨、铁水日均233.66万吨回落
甲醇	MA701	3,192	-2.15%	10月12日单日重挫7.41%，产区流拍、沿海MTO停车
白糖	SR701	5,408	-2.24%	外盘原糖走弱
PX	近月	9,424	-2.42%	芳烃供应宽松、聚酯减产压制
豆粕	M2701	3,316	-2.48%	美豆收割推进、压榨量降至13个月低位
焦炭	J2701	1,975	-2.73%	现货第二轮提降落地、吨焦利润转亏



品种	合约	10月16日收盘	周涨跌幅	主要驱动
棕榈油	P2612	9,418	-2.91%	马棕走弱、全球植物油供应预期宽松
沪锌	ZN2612	25,440	-2.96%	美元走强压制、下游需求平淡
尿素	UR701	1,676	-3.08%	秋肥需求转淡、出口提振有限
焦煤	JM701	1,482	-4.16%	太原会议“一矿一策”、供给预期转松
天然橡胶	RU701	19,850	-4.21%	高位回落、抛储预期扰动
沪银	AG2612	14,029 元/千克	-4.67%	光伏需求走弱、加息预期升温
苹果	AP701	5,998	-10.99%	丰产共识、新果集中上市
碳酸锂	LC2701	96,320	-17.68%	远期供给增量集中定价、2027年过剩预期提前

数据来源：上期所、大商所、郑商所、上期能源、广期所、生意社、上海中期期货，华鑫期货研究所；收盘价为交易所 10 月 16 日结算前收盘行情；其中燃料油、铁矿石、PX、焦煤、焦炭等品种涨跌幅采用生意社第 41 周主约榜口径（主力合约、结算价基准），与按收盘价反算可能存在 1—2 个百分点差异，不影响方向与排序；碳酸锂按 LC2701 收盘价环比（117,000 元→96,320 元）

图2 商品期货主力合约周涨跌幅排名（21 个活跃品种） 数据来源：各商品交易所、生意社，华鑫期货研究所

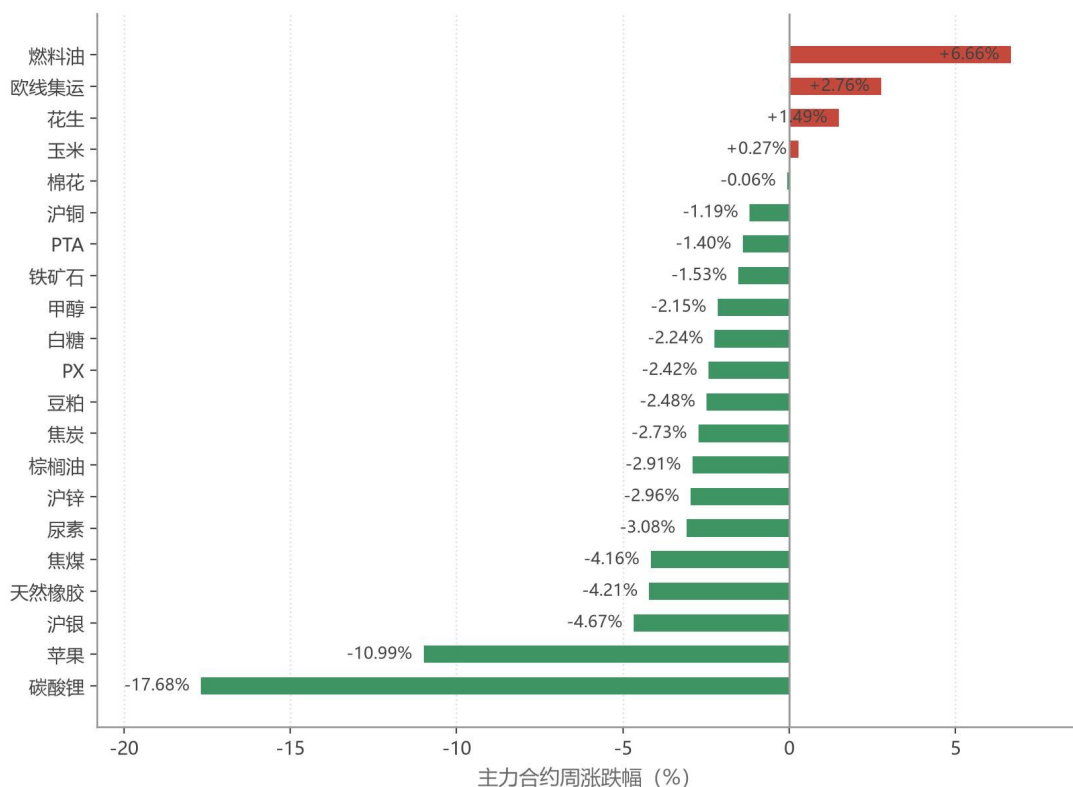
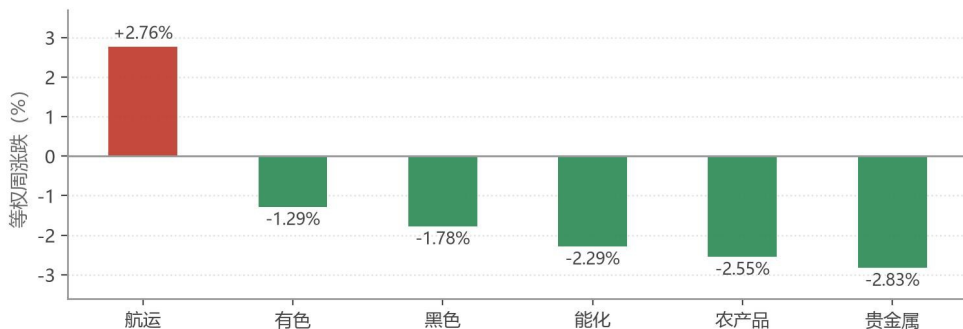


图3 商品六大板块等权周涨跌幅（成分：航运 1、有色 6、黑色 9、能化 19、农产品 15、贵金属 2 个品种） 数据来源：生意社，华鑫期货研究所



■ **等权视角** 仅航运+2.76%上涨；有色-1.29%、黑色-1.78%、能化-2.29%、农产品-2.55%、贵金属-2.83%。

■ **能源强、化工弱** 燃料油+6.66%领涨（中东出口受阻、俄炼厂遇袭），布伦特收 109.86 美元/桶、盘中触及 110 美元、单日涨逾 3%，WTI 收 101.41 美元；但 PX、PTA、甲醇、纯碱（-5.53%）、沥青（-13.37%）普遍下跌，能化内部“原料强、下游弱”。

■ **黑色成材强于原料** “四四四”四四四四四 4.16%、焦炭-2.73%；螺纹钢在社库去化 36.97 万吨、表需回升 82.69 万吨支撑下仅-0.74%，利润从原料端向成材端回摆。

■ 杀跌集中在新能源金属与农产品 - 17.68%收 96,320 元/-10.99%-4.67%需求与利率双重承压。

五、一周事件：三条政策线索与一次海外冲击

表5 本周国内外重要事件一览 (10月12日—16日)

日期	事件	核心要点	影响解读
10月12日	出口退税新政	新能源汽车出口退税率 2027 年 4 月 1 日起 13%下调至 9%；电子烟设备等取消退税	短期“抢出口”、中期转向产能出海
10月15日	央行流动性投放	7000 亿元 6 个月买断式逆回购，叠加 3 个月期限加量，全月净投放 4000 亿元	对冲约 2.4 万亿元中长期到期，降准降息概率下降
10月13日	地方债结存限额	5500 亿元落地：3000 亿一般债直达县区“三保”、2500 亿专项债支持“六张网”	理论撬动约 3750 亿元投资，四季度基建重要托底
10月14日	9月通胀与金融数据	CPI+0.9%、PPI+5.0%；新增社融 3.55 万亿元（政府债占比 43%）、居民贷款零新增	直接融资占社融增量约 49.5%，“生产强、内需弱”
10月14日（美东）	美国 9 月 CPI	同比 3.7%（五个月新高）、核心 2.6%，环比 0.6%、0.3%全面超预期	触发次日全球科技股去杠杆与亚太巨震
10月16日	美国 PPI 与美联储表态	PPI 同比 6.3%超预期；戴利、古尔斯比称不急于行动，沃什拒预判决议	加息押注短暂回落至 28.2%，周五随油价再升
10月16日	煤炭保供会议	太原会议“一矿一策”推动复产、强化电煤长协	煤炭供给预期由紧转松，黑色成本逻辑反转
10月16日	国务院常务会议	听取“人工智能+”进展；原则通过《价格法》修正草案，治理低价无序竞争	反“内卷”入法，利好供给格局改善的周期板块

数据来源：财政部、税务总局、中国人民银行、国家发展改革委、海关总署、国务院办公厅、CME、公开新闻整理，华鑫期货研究所

■ **出口退税退坡** 以离岸价 20 万元/辆静态测算，单车退税收益减少约 8000 元；9 月汽车出口 105.3 万辆、同比+61.4%的高基数下，2027 年 4 月前或现“抢出口”，滚装船运力是强度约束；对镍、碳酸锂需求预期边际转弱。



- **流动性“量松价不降”** 10月中长期到期约2.4万亿元（年内最大），央行加量续作但不降政策利率——市场解读为政策利率切锚的前瞻信号；短期内降息、降准概率下降，长端利率下行空间收窄。
- **煤炭保供** 安监扰动带来的供给收缩预期被系统性修正，黑色交易逻辑从“安监减产”切换为“成本下移”；钢厂盈利率仅8.23%、铁水日均233.66万吨已现回落，原料端支撑弱化。
- **海外** CPI超预期→加息押注升温→美联储官员密集放鸽→押注回落，周五油价再涨3%后押注重新回升，10月27—28日议息前利率预期仍将反复，高估值资产的估值修复空间受限。

六、周五夜盘：费半八连跌，跌的是AI融资链而非经济

表6 美股主要指数与资产表现（2026年10月16日收盘）

指标	10月16日	单日变动	周线/备注
道琼斯工业指数	52,002.41	-0.34%	+0.67%
标普500	7,659.44	-1.09%	-1.95%
纳斯达克综指	26,140.03	-2.15%	-4.48%
费城半导体指数（SOX）	11,137.29	-3.83%	-11.4%
VIX恐慌指数	19.99	+21.5%	四个月首破22
布伦特原油（美元/桶）	109.86	+3%以上	盘中触及110
10年期美债收益率	5.19%	高位徘徊	周内5.08%—5.21%

数据来源：Wind、CBOE、ICE，公开新闻整理，华鑫期货研究所；指数涨跌幅为10月16日美东收盘，周线为10月12日—16日；布伦特、WTI为近月合约结算价

- **分化而非系统性抛售** -0.34%且周线独红（+0.67%），能源、必需消费、医药逆势走高；纳指-2.15%、周线-4.48%，创6月以来最大单周跌幅。资金在板块间换仓，并未离场。
- **半导体是重灾区** SOX -3.83%报11,137.29点，连续第8个交易日下跌、创2008年以来最长连跌，过去8个交易日板块市值蒸发近2万亿美元；30只成分股全线收黑——ARM -6.94%、英特尔-5.79%、美光-5.63%、AMD -5.95%、博通-4.52%、台积电ADR -2.29%、英伟达-1.43%。设备股跌幅重于设计股（应用材料-4.82%、科磊-5.00%、阿斯麦-0.96%），说明定价的是2027年资本开支斜率，而非当期订单。
- **三个诱因** ① AI融资链信任裂痕：数据中心债券遭集中抛售，CoreWeave债券跌破80美分、5年期CDS升至881bp（隐含违约概率超五成），甲骨文CDS单日扩大26bp至288bp纪录高位；②油价与通胀：布伦特盘中触及110美元，9月CPI 3.7%超预期，10年期美债回升至5.19%；③沃什拒给利率指引，政策路径不确定性上升。
- **对A股的四条传导** 估值——10Y美债5.19%压制高估值算力链的估值上限；产业链——光模块、存储、PCB三条链直接映射（中际旭创、新易盛、工业富联、兆易创新承压）；商品——油价上行利好石油石化、油服、煤炭，与美股能源同频；流动性——央行10月两期限合计净投放4000亿元，托底意图明确。
- **周一情景与分水岭** 低开为基准、关注银行板块护盘。



- **前瞻** 止跌信号更可能来自海外财报而非指数本身：Netflix、SpaceX 于 10 月 20 日盘后，Meta、Lam Research、德州仪器、特斯拉、IBM 于 21 日盘后披露，云厂商资本开支指引与设备订单能见度将决定 A 股算力链的反弹质量。

七、亚太：周五反弹收在美股开盘前，周一补跌弹性看半导体权重

表 7 亚太主要股指表现（2026 年 10 月 16 日收盘）

市场	10 月 16 日收盘	单日变动	周线/备注
台湾加权指数	47,111.26	+0.30%	-4.47%
韩国 KOSPI	5,668.05	+2.05%	-14.46%
日经 225	65,324.29	+1.39%	-5.37%
恒生指数	24,186.83	+0.52%	-1.70%
印尼雅加达综指	5,185.11	-11.57%	MSCI 降级警告

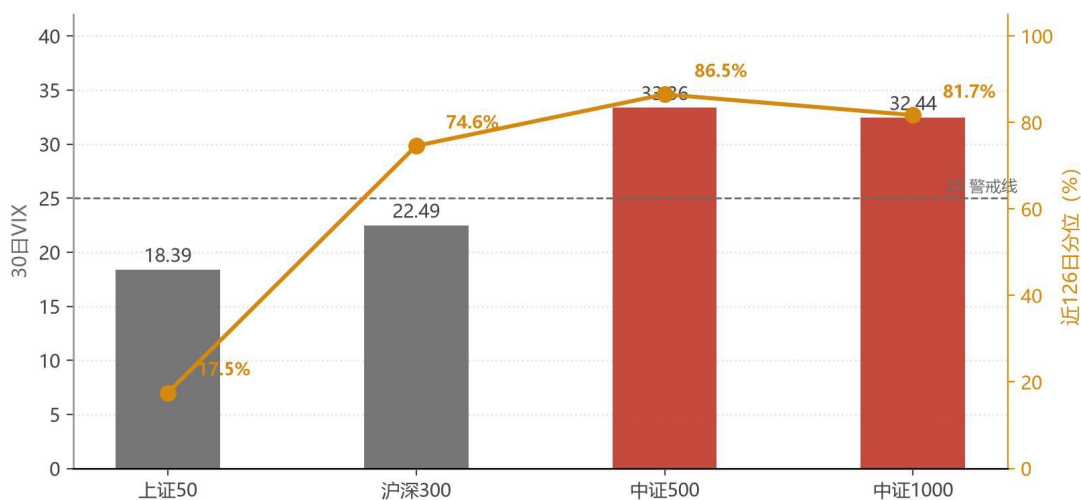
数据来源：各交易所、Wind，华鑫期货研究所；亚太 11 个主要指数周五 7 涨 4 跌；台湾加权周四单日下跌 1,655.96 点，韩国 KOSPI 周四跌 7.6%、触发年内第十次熔断；周线为 10 月 12 日—16 日

- **时间差是关键** 周五亚太收涨——KOSPI +2.05%（终结 7 连跌）、日经+1.39%、恒指+0.52%、台股 +0.30%，但收盘时美股尚未开盘，SOX -3.83%与八连跌并未被亚太定价。台指期 10 月 17 日夜盘跌超 1,100 点（约-2.3%），已给出周一的方向与量级：周一亚太普遍低开是基准情形。
- **周线仍在深坑** KOSPI 周跌 14.46%，为 2008 年 10 月以来最大单周跌幅，较 10 月 2 日的 7,003.74 点仍低 19.2%；日经周跌 5.37%（7 月 17 日以来最大）；台股周跌 4.47%、终结周线四连红；恒指周跌 1.70%，是主要市场中最抗跌的。周五的反弹只收复了周四跌幅的一小部分，属技术性修复而非趋势反转。
- **补跌弹性排序** 台股>韩股>日经>港股。台股权值集中度最高（台积电单只影响显著）；韩股三星与 SK 海力士权重高、存储周期定价最敏感；日经的软肋在设备股（东京电子、爱德万、迪斯科），对 2027 年资本开支斜率最敏感；恒生科技中 AI 硬件占比仅 15%—20%，本质是平台主导指数，缓冲最强——这与周五“恒指跌幅最小”的结构一致。
- **韩台的筹码问题** 韩国：外资今年净卖出 19.91 万亿韩元，其中三星与 SK 海力士合计 17.32 万亿；BNK 预计 Q4 DRAM 合约价涨幅由 Q3 的 93%—98%骤降至 10%—15%，存储见顶担忧压顶；周五外资净买入不足前一日净卖出（3.6 万亿韩元）的 5%，更像“暂停撤离”而非资金回流。台湾：台积电法说会“利好兑现”、单日-0.82%、尾盘 6,066 张卖单拖累指数约 160 点，外资连 8 卖、单日卖超 461.47 亿新台币、期指净空单 9.36 万口仍处高位——若周一 SOX 再挫，补跌压力集中在权值股。
- **港股相对缓冲** 南向资金 10 月 15 日净卖出 50.80 亿港元，结构上从 AI 硬件（长飞、华虹、中芯）切向平台与防御（腾讯、中国海洋石油）——港股硬件环节压力未解，但指数层面的杀伤有限。
- **验证与前瞻** 周一看三个信号：台积电开盘缺口能否在 30 分钟内收窄、外资现货卖超是否较 461 亿明显收窄、台指期与现货价差是否修复。区域内若出现“低开高走”，需 SOX 期货转正与 10 年期美债回落至 5.1% 下方配合；在此之前，亚太的风险收益比不优于 A 股——A 股本周已先跌一轮（创业板-8.90%），而韩股仍较 10 月初低 19.2%、跌幅尚未修复，补跌空间大于 A 股。



八、风控要点：波动与对冲成本双高，纪律优先

图4 四大宽基指数30日VIX与近126日历史分位（截至10月16日） 数据来源：Wind、券商金工周报，华鑫期货研究所



- **股指** 尾部风险集中在中小盘：中证500 VIX 33.36（86.5%分位）、中证1000 32.44（81.7%分位），上证50仅18.39（17.5%分位）。下周解禁约1003亿元（45家），10月21日单日643.84亿元、其中中船特气595.58亿元，防单点冲击。单边抄底中小盘期指性价比不佳，优先IH/IF或期权保护。
- **碳酸锂** 不建议追空：10万元以下已逼近部分冶炼成本线，空头注意利润保护，深跌后技术性反弹随时可能出现。
- **甲醇** 月差风险大于单边：01合约单日-7.41%后近月结构极端化，单边观望，防近月波动向月差传导。
- **双焦** 逻辑反转不留恋多头：保供定调后供给预期系统性转松，建议以“多成材空原料”的利润扩张头寸替代原料单边。
- **白银** -4.67%；黄金-0.99%相对抗跌，可关注金银比走扩。

九、下周焦点（10月19日—23日）：数据验证周

- **三季度GDP（周一 10:00）** 市场预期同比4.4%（二季度4.3%），同日公布9月工业增加值（预期5.5%）、社零（预期0.6%左右）、1—9月固投（预期降幅扩至7.3%）。“生产强、内需弱”的成色检验，若低于预期，四季度政策加码的定价将升温。
- **LPR报价（周二 9:00）** 预期连续第17个月持平（1年期3.0%、5年期以上3.5%）——外部加息约束叠加银行息差承压，总量降息后移；对债市意味着博弈从“牛陡”转向“牛平延续”，对股市意味着财政与结构性政策是主要看点。
- **资金与筹码验证** 下周解禁约1003亿元、环比升约九成；重点跟踪ETF净买入延续性（本周+1168.91亿元）、两融余额是否止降、成交能否在1.4万亿元上方企稳——量与杠杆企稳是底部确认的先行指标。



- **海外与产业** APEC 财长会议（周二至周三，中国香港）；美股财报进入高峰——10月20日盘后 Netflix、SpaceX，21日盘后 Meta、Lam Research、德州仪器、特斯拉、IBM，云厂商资本开支指引与半导体设备订单是 A 股算力链能否止跌的直接变量；国内三季报同步进入密集披露期。



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。

章致海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市徐汇区云锦路 277 号 9F、10F（电梯楼层 10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822