



【鑫期汇】风控周报0925：美债收益率飙升；A股缩量回落、科技成长调整；能化与橡胶系领涨；国庆长假海外市场影响评估与风险提示

华鑫期货研究所 | 2026年9月25日

表1：本周国内市场数据（A股主要指数周涨跌幅）

指数	9月18日收盘	9月24日收盘	周涨跌幅
上证指数	3,911.87	3,888.37	-0.60%
深证成指	13,640.87	13,316.97	-2.37%
创业板指	3,372.68	3,288.95	-2.48%
沪深300	4,507.39	4,439.14	-1.51%
上证50	2,860.78	2,842.74	-0.63%
中证500	7,799.61	7,624.07	-2.25%
中证1000	7,687.59	7,570.15	-1.53%
科创50	1,652.63	1,621.87	-1.86%
北证50	1,044.34	1,055.74	+1.09%
上证180	9,608.78	9,516.04	-0.97%
上证380	6,900.72	6,774.22	-1.83%
科创综指	1,948.21	1,918.87	-1.51%

数据来源：文华财经 华鑫期货研究所

表2：本周股指期货周涨跌（主力合约：12月合约）

合约	9月18日收盘	9月24日收盘	周涨跌幅
IF2612（沪深300期指）	4,431.2	4,375.0	-1.27%
IH2612（上证50期指）	2,813.6	2,804.6	-0.32%
IC2612（中证500期指）	7,641.0	7,451.6	-2.48%
IM2612（中证1000期指）	7,505.8	7,391.0	-1.53%

数据来源：文华财经 华鑫期货研究所

表3：本周国债期货周涨跌（主力合约）

合约	9月18日收盘	9月24日收盘	周涨跌幅
TL（30年期主力）	116.600	117.370	+0.66%
T（10年期主力）	109.535	109.590	+0.05%
TF（5年期主力）	106.550	106.565	+0.01%
TS（2年期主力）	102.610	102.594	-0.02%

数据来源：文华财经 华鑫期货研究所



表4：本周国内大宗商品涨跌幅排名

涨幅居前品种	周涨跌幅	跌幅居前品种	周涨跌幅
集运欧线	+9.16%	沪银	-3.94%
20号胶	+7.24%	生猪	-3.66%
丁二烯橡胶	+7.07%	乙二醇	-3.39%
天然橡胶	+4.98%	沪金	-2.49%
低硫燃油	+3.99%	红枣	-2.38%
燃料油	+3.88%	碳酸锂	-2.15%
纯苯	+3.27%	苹果	-1.49%
豆一	+3.20%	聚乙烯	-1.00%
对二甲苯	+2.77%	烧碱	-0.85%
苯乙烯	+2.75%	沪铝	-0.82%
上海原油(SC2611)	+2.13%	沥青	-0.66%

数据来源：文华财经 华鑫期货研究所

一、本周市场总览（2026年9月21日—9月25日）

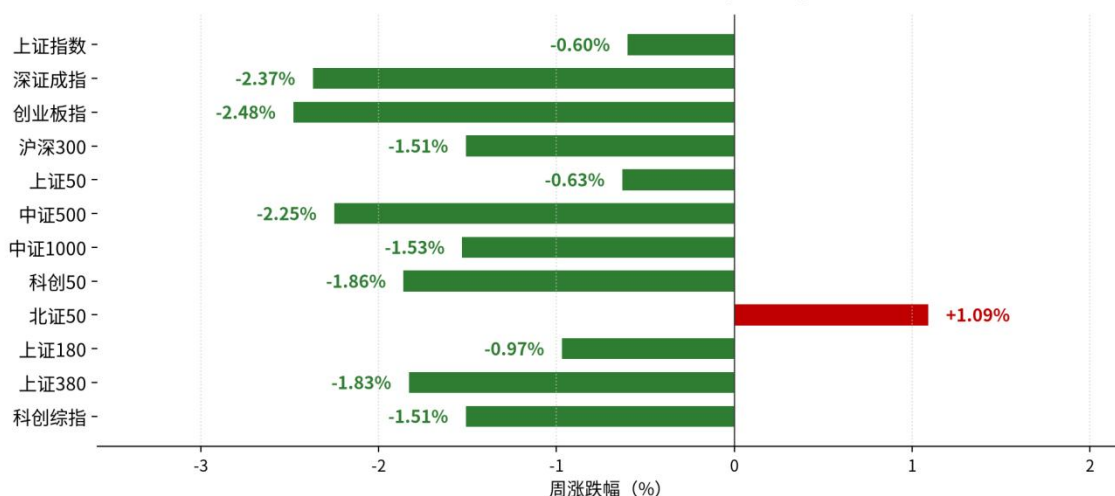
1.1 A股：冲高回落、缩量调整，科技成长领跌、大盘价值抗跌

本周A股冲高回落、缩量调整，主要宽基指数多数收跌，风格由上期的“科技领跑”转为“科技回调、价值抗跌”。上证指数跌0.60%、上证50跌0.63%、沪深300跌1.51%；中小成长明显走弱，创业板指跌2.48%、深证成指跌2.37%、中证500跌2.25%、中证1000跌1.53%；科创50跌1.86%、科创综指跌1.51%；仅北证50逆势上涨1.09%。整体呈现“大盘价值相对抗跌、科技成长回调、小微盘分化”的格局，与上期“科创领涨”形成明显反差。

节奏上，周一、周二指数延续上期反弹势头继续冲高，上证指数分别收于3949.91点、3952.13点（周二为周内高点）；周三起，受美债收益率飙升、美联储二次加息预期升温以及长假前资金离场影响连续回落，周四（9月24日）低开低走，上证指数收于3888.37点，单日跌1.22%，重新跌破3900点。受中秋假期影响，本周仅4个交易日（9月25日休市），两市成交持续萎缩，资金在长假前趋于谨慎，市场观望情绪浓厚。



图1 本周A股主要指数周涨跌幅（9/18—9/24）



数据来源：Wind、同花顺iFinD、上交所、深交所，华鑫期货研究所。

图1 本周A股主要指数周涨跌幅（数据来源：上交所、深交所、Wind，华鑫期货研究所）

1.2 股指期货：跟随现货回落，IC/IM 跌幅居前

本周股指期货主力合约（12月，2612）跟随现货回落：IC2612跌2.48%、IM2612跌1.53%跌幅居前，IF2612跌1.27%，IH2612跌0.32%相对抗跌。9月合约已于9月18日交割，主力资金集中于12月合约；IC/IM显著弱于IF/IH，与现货端“科技与中小盘回调、大盘价值抗跌”的风格特征一致。临近长假，市场交投趋于谨慎。

1.3 国债期货：长端走强，短端基本持平

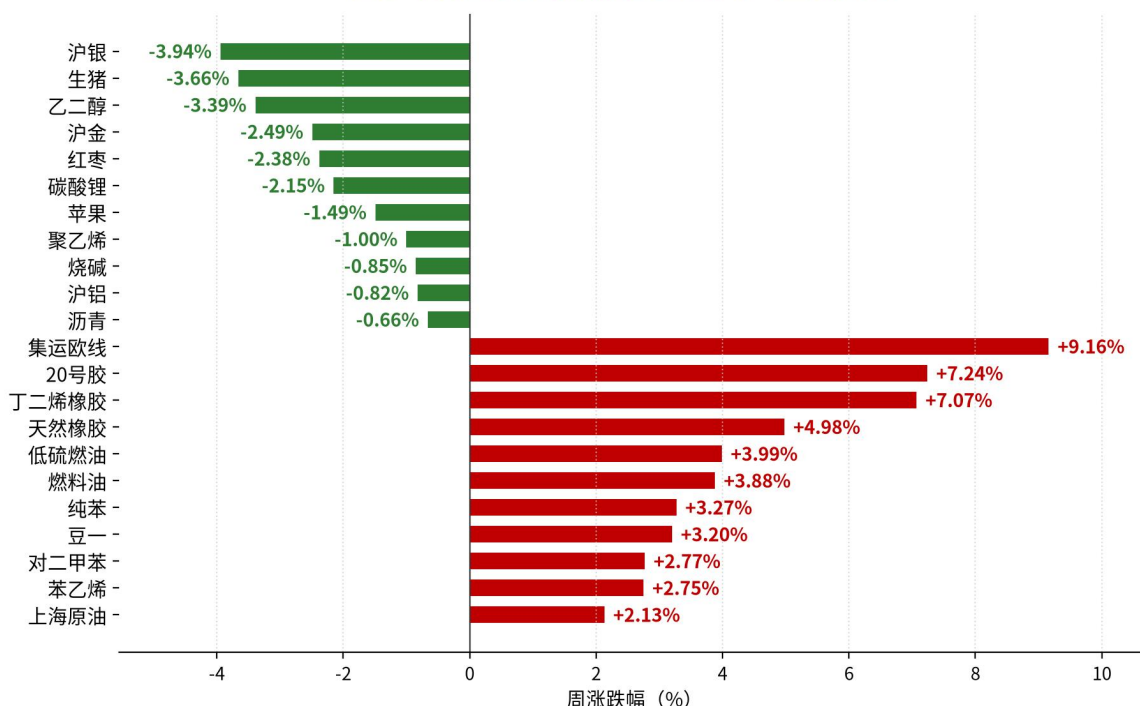
本周国债期货涨跌互现、期限分化：30年期主力（TL）涨0.66%明显领先，10年期（T）涨0.05%，5年期（TF）基本持平，2年期（TS）微跌0.02%。海外美债收益率飙升并未传导至国内，国内货币政策保持独立、资金面整体平稳，长端在权益市场调整与避险配置需求支撑下走强，收益率曲线趋平。

1.4 大宗：能化与橡胶系领涨，贵金属重挫

本周商品市场分化明显，能化与橡胶系领涨、贵金属大幅回调（仅统计9月24日主力合约成交量与持仓量均达1万手以上的流动品种，口径稳健）。上涨方面，集运欧线涨9.16%领涨（地缘扰动推升航运运价），20号胶涨7.24%、丁二烯橡胶涨7.07%、天然橡胶涨4.98%，橡胶系集体走强；低硫燃油涨3.99%、燃料油涨3.88%、纯苯涨3.27%、对二甲苯涨2.77%、上海原油涨2.13%，能化板块受成本端支撑全面回暖；豆一涨3.20%、苯乙烯涨2.75%。下跌方面，美债收益率飙升压制无息资产，沪银跌3.94%、沪金跌2.49%领跌；生猪跌3.66%、乙二醇跌3.39%、红枣跌2.38%、碳酸锂跌2.15%、苹果跌1.49%、聚乙烯跌1.00%。



图2 本周国内大宗商品涨跌幅排名（主力合约）



数据来源：上期所、上期能源、大商所、郑商所、广期所，华鑫期货研究所。

图2 本周国内大宗商品涨跌幅排名（数据来源：上期所、上期能源、大商所、郑商所、广期所，华鑫期货研究所）

二、本周主线总结

本周宏观市场的主线可概括为“中美元首会晤落地、美债收益率飙升、节前资金谨慎”：

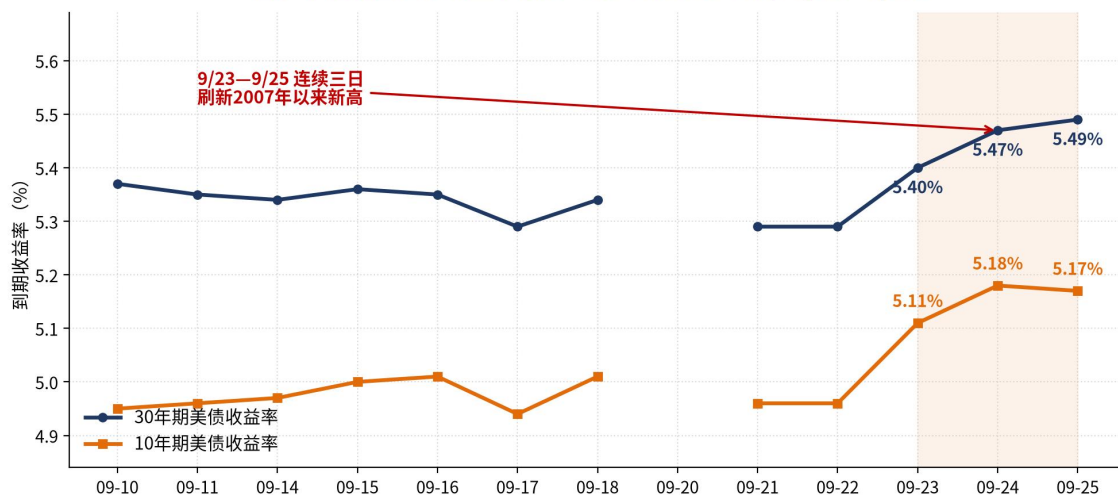
1、中美元首会晤落地，成为本周最大的宏观事件。当地时间9月24日上午，国家主席习近平同美国总统特朗普在白宫举行会谈，这是两国元首在不到半年时间里的再次互访。双方围绕构建“中美建设性战略稳定关系”深入沟通，释放出管控分歧、稳定预期的积极信号，为中美经贸关系与全球风险偏好提供了阶段性“稳定锚”。

2、美债收益率连续三日刷新近二十年新高，一度压制美股，但科技股逆势偏强、纳指创历史新高。美联储9月重启加息后，偏鹰的政策路径预期叠加美国9月PMI超预期（标普全球综合PMI升至58.4）引发的“经济过热”担忧，推动美债收益率连续攀升：9月23日10年期升15个基点至5.11%、30年期升破5.40%，5年期盘中亦突破5%；9月24日10年期升至5.18%、30年期升至5.47%；9月25日10年期盘中最高触及5.20%（收报5.17%）、30年期升至5.49%。9月23日、24日、25日收益率连续三个交易日刷新2007年以来新高（30年期收报连续三日走高、创2007年6月以来最高；10年期盘中触及2007年7月以来最高），10年期较9月18日累计上行约16个基点、30年期累计上行约15个基点。无风险利率快速抬升一度压制美股——9月23日三大指数与半导体板块齐跌，纳指跌1.13%、标普500跌0.75%、道指跌0.68%，费城半导体指数跌1.23%。但科技股迅速消化利率冲击、整体表现偏强，成为本周美股的核心支撑：纳斯达克指数9月22日收于27244.28点、盘中最高27288.79点，双双创下历史新高，本周（9月18日—9月25日）累涨2.06%，跑赢标普500（涨1.21%）与道指（涨0.28%）；费城半导体指数（SOX）本周大涨6.27%，9月21日单日飙升4.29%、9月25日再涨1.41%收于



12668.93点，显著领跑美股主要指数，AI与算力驱动的半导体景气度仍是美股主线。与此同时，美元指数走强，黄金、白银显著回调。美债利率上行与美元走强，成为本周A股科技成长板块调整、贵金属重挫的重要外部触发因素。

图3 本周美国国债收益率走势（10年期与30年期，9/10—9/25）



数据来源：Wind、中国债券信息网，华鑫期货研究所。

图3 本周美国国债收益率走势（数据来源：Wind、中国债券信息网，华鑫期货研究所）

3、A股缩量调整、节前资金谨慎。本周仅4个交易日（9月25日中秋休市），且紧随其后的便是国庆长假，部分资金选择落袋观望，两市成交持续萎缩。前期领涨的科技成长（半导体、算力、AI硬件）高位回调，创业板指跌2.48%；资金转向大盘价值与高股息等防御方向，上证50仅跌0.63%，北证50逆势上涨1.09%。市场由“情绪驱动”回归“存量博弈、结构分化”。

4、交易所启动长假风控，能化与橡胶系走强。上期所、上期能源9月21日发布中秋、国庆期间工作安排，自9月23日结算时起上调原油、低硫燃料油等品种保证金比例与涨跌停板幅度（原油、低硫燃油涨跌停板调整为16%），9月24日晚不进行夜盘交易。商品端受地缘扰动与成本推动，能化、橡胶系领涨，集运欧线因航运扰动大涨9.16%；贵金属则因美债实际利率飙升而重挫。

三、总结

本周市场在“外部利率冲击”与“内部节前谨慎”中高位回落。海外方面，美联储加息后的偏鹰路径预期推动美债收益率连续三日刷新近二十年新高，全球风险偏好一度承压，但美股在科技股带动下总体偏强——纳斯达克指数创历史新高、费城半导体指数大涨6.27%领跑，贵金属则大幅回调；中美元首会晤落地，为中美关系提供阶段性稳定预期，但短期难以完全对冲利率冲击。国内方面，A股缩量调整，科技成长高位回调、大盘价值相对抗跌；债市因货币政策独立与避险需求而长端走强；商品分化，能化与橡胶系受成本与地缘推动领涨，贵金属大幅回调。整体看，市场正从“流动性驱动”转向“利率与基本面驱动的精细化定价”。

四、下周重要信息前瞻（2026年9月28日—10月2日）



1、假期安排与风控。9月25日—27日中秋休市，9月28日—30日照常开市，10月1日—7日国庆休市，10月8日起恢复夜盘。下周仅3个交易日（9月28日—30日），需重点关注交易所保证金、涨跌停板调整对持仓与资金的影响，以及节前减仓、移仓带来的流动性波动。

2、美债收益率与美联储路径。美债收益率能否在5%附近企稳，是判断全球风险资产（尤其科技成长与贵金属）能否修复的关键；本周纳指创历史新高、费城半导体指数大涨6.27%，显示美股科技股对利率上行的消化能力较强，可关注其对国内科技成长（半导体、算力）板块的映射；同时关注美联储官员密集讲话与美国通胀、就业数据的边际变化。

3、中美元首会晤成果的落实。关注会晤成果（经贸、关税、关键矿产等）的落地节奏及其对相关产业链与市场情绪的边际影响。

4、国内政策与经济数据。关注9月制造业PMI（9月30日）、工业企业利润以及“十五五”相关规划落地节奏，验证经济修复的持续性；同时关注季末资金面与跨季流动性变化。

五、下周大类资产运行预判

下周仅有3个交易日（9月28日—30日）且临近国庆长假，资金以减仓避险、控制风险敞口为主，各资产大概率以缩量震荡、结构分化为主，美债收益率走向与中美关系落实进度是两条主线。

1、A股：缩量震荡，结构为主。长假前资金倾向降低仓位，指数系统性风险有限，但上行亦缺乏量能配合。关注前期超跌的科技成长（半导体、算力、AI硬件）能否企稳（海外费城半导体指数本周大涨6.27%，或形成一定情绪提振），以及大盘价值、高股息板块在利率扰动下的防御价值；操作上建议控制仓位、规避长假不确定性。

2、贵金属：承压调整，等待利率见顶。美债实际收益率飙升压制金银，本周沪银跌3.94%、沪金跌2.49%。若美债收益率在5%附近见顶回落，金银有望修复；但短期内美元与实际利率仍构成压力，建议等待企稳信号。

3、有色金属：铜供需双逻辑，震荡运行为主。美元走强与美债收益率上行的金融属性压制仍在，但矿端供给偏紧与国内电网投资维持增速提供底部支撑，本周沪铜逆势微涨0.86%，显示基本面韧性，预计维持震荡格局。

4、能化：成本推动与地缘扰动叠加。原油受地缘扰动回暖，为能化提供成本支撑，橡胶系、燃料油表现偏强；但长假前需警惕地缘反复与运价高波动，品种间分化将进一步加剧。

5、黑色与煤焦：震荡消化，关注节后复产。本周双焦小幅反弹（焦煤涨1.48%、焦炭涨1.13%），螺纹钢涨0.71%；后续需跟踪钢厂复产、铁水产量与“银十”需求验证，短期或以震荡消化为主。



6、农产品：自身供需与天气主导。本周豆粕涨0.85%、豆油涨0.98%、菜籽油涨1.51%，油脂油料偏强；生猪跌3.66%延续弱势。后续关注USDA报告与南美播种天气。

六、国庆长假海外市场影响评估与风险提示（10月1日—10月7日）

国内股票与期货市场将于10月1日（周四）至10月7日（周三）休市，10月8日（周四）恢复交易；9月30日（周三）当晚不进行夜盘交易，10月8日集合竞价时间为08:55—09:00，当晚恢复夜盘。长假期间海外市场正常交易，外盘波动无法被国内价格即时消化，只能在10月8日开盘集中释放，是节后首个交易日跳空缺口的主要来源，也是长假风控的核心关注点。

6.1 假期海外市场交易日统计

国庆长假共7个自然日（含10月3日—4日1个周末），海外主要市场合计有5个完整交易日，即10月1日（周四）、10月2日（周五）、10月5日（周一）、10月6日（周二）、10月7日（周三）。以美股计，国内投资者在长假期间将“缺席”5个海外交易日，相当于积累了一整周的外盘波动。

表5：国庆长假期间（10月1日—10月7日）海外主要市场交易安排

海外市场	假期内交易日	主要休市安排	关联内盘资产
美国（CME、COMEX、NYMEX、NYSE、Nasdaq）	5天	无（哥伦布日10月12日）	贵金属、有色、能化、油脂油料
欧洲（Eurex、ICE、LSE）	5天	无（德国统一日10月3日逢周六）	有色、能化、集运运价
日本（OSE、TOCOM）	5天	无（体育之日10月12日）	天然橡胶、有色
中国香港（HKEX）	4天	10月1日国庆日休市	股指、港股通标的
韩国（KRX）	5天	无（开天节10月3日逢周六）	—

数据来源：各交易所公告、Wind，华鑫期货研究所

分市场看，美国、欧洲、日本、韩国市场假期内均无整日休市（相关节日或逢周末、或在假期之后），各有5个交易日；中国香港市场因10月1日国庆日休市，交易日为4天（10月2日、5日、6日、7日）。因此，内盘休市期间外盘共有5个交易日的价格信息待节后反映，沪港通/深港通标的相对少1天。

6.2 国内资产受海外市场影响度打分

为便于长假前后的持仓与风险敞口管理，我们从四个维度对主要资产打分（5分制）：①定价权是否在海外；②与海外价格的日内联动强度；③假期外盘累积波动在节后一次性释放的跳空风险；④对利率与汇率的敏感度。得分越高，代表受海外影响越大、节后跳空风险越高。



表6：国内主要资产受海外市场影响度打分（5分制）

资产类别（内盘）	受影响度	核心海外驱动	联动方向
贵金属（沪金、沪银）	5.0	美元实际利率、美债收益率、COMEX金银	强相关
有色金属（铜、铝、锌、锡、镍）	4.0	LME期价、美元指数	高度正相关
能源化工（原油、燃料油、沥青、PTA、乙二醇）	4.0	Brent/WTI原油、中东地缘	成本端决定
油脂油料（豆粕、豆油、棕榈油、菜籽油）	4.0	CBOT大豆、BMD棕榈油	高度正相关
软商品（白糖、棉花、天然橡胶）	3.0	ICE原糖/美棉、新加坡TSR20	中度正相关
股指期货（IF/IH/IC/IM）	3.0	隔夜美股、全球风险偏好	扰动开盘
集运欧线（EC）	3.0	欧洲航线运价、红海地缘	中度相关
国债期货（T/TF/TS/TL）	2.5	美债收益率、人民币汇率	情绪传导
黑色系（螺纹钢、铁矿石、双焦）	2.0	普氏铁矿石指数、国内供需	弱相关
农产品（玉米、小麦、豆一）	1.5	国内供需、政策与天气	基本独立
国内农副产品（生猪、鸡蛋、苹果、红枣、花生）	1.0	国内供需、疫病与节日消费	基本独立（外盘影响极低）

数据来源：华鑫期货研究所（基于定价权、日内联动、跳空风险、利率/汇率敏感度四维度综合评估）

综合打分结果，长假期间受海外影响最大的是贵金属（5.0分）以及有色金属、能源化工、油脂油料（4.0分），这四类资产定价权基本在海外，是10月8日开盘跳空风险最高的品种；软商品、股指期货、集运欧线为3.0分，主要通过外盘情绪与成本传导影响开盘；国债期货2.5分，受美债收益率与汇率情绪传导，但主要由国内资金面决定；黑色系与农产品（2.0分、1.5分）与海外联动较弱；其中生猪、鸡蛋、苹果、红枣、花生等国内农副产品受影响度最低（1.0分），其定价权完全在国内，节后走势主要由自身供需、疫病与节日消费决定，与外盘关联极小，长假期间基本无海外跳空敞口，可作为低海外风险的配置与对冲选择；但仍需防范节后需求证伪、疫病与政策扰动带来的独立波动。

6.3 长假风险提示

1、跳空缺口风险（首要）。国内休市5个海外交易日，外盘累积涨跌将在10月8日开盘一次性释放，贵金属、有色、能化、油脂油料等品种缺口风险最大。建议长假前适度降低杠杆与持仓比例，控制单一品种与单边敞口；对已上调保证金比例、扩大涨跌停板的品种（如原油、低硫燃料油等）同步下调风险敞口。



2、美债收益率与美元风险。本周10年期美债收益率升至5.17%、30年期升至5.49%，均创2007年以来新高。若假期收益率继续上行或美元走强，将直接压制贵金属与全球风险偏好，并加大人民币贬值压力；若收益率在5%附近见顶回落，则贵金属与成长股存在修复窗口。

3、宏观数据与美联储路径风险。假期内美国将公布9月ISM制造业PMI（10月1日）、9月非农就业报告（10月2日）与9月ISM非制造业PMI（10月5日），是重新校准加息路径的关键数据；美联储9月会议纪要亦在假期前后公布。9月重启加息后市场对后续路径分歧较大，任何鹰派意外都可能放大外盘波动。下一次FOMC会议为10月27—28日（假期之后）。

4、地缘政治风险。中东局势、俄乌冲突以及中美元首会晤成果（经贸、关税、关键矿产等）的落实节奏，均可能在假期发酵，直接冲击原油、贵金属与集运运价。

5、流动性与保证金风险。长假期间无连续交易，跨节持仓的保证金占用与节后追保压力上升；10月8日为节后首个交易日，需注意集合竞价（08:55—09:00）阶段的流动性与价格波动，避免在流动性不足时被动成交。

6、汇率风险。假期境内即期市场休市，离岸人民币（CNH）仍连续交易，若CNH大幅波动，节后将通过内盘定价与国际收支渠道传导，间接影响贵金属、有色及进口依赖度高的品种。



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。对于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：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822



华鑫期货



华鑫期评

