中国五矿
五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900　傳真 Fax (852) 2856 3011

市场早报

2026 年 10 月 27 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
美国 9 月芝加哥联储全国活动指数	-0.04	-0.1	0.07
德国 10 月 IFO 商业现况指数	89.5	89.9	88.8

有色金属

- 鋅價周一躍升至兩周高點，因庫存下降和電價上漲提振了市場對這種用於鋼材鍍鋅的金屬的信心。
- 花旗集團在 LME 周報後發布的報告中表示：“鋅市人氣看起來是中性至溫和看漲。儘管 2027 年礦山供應可能增長，但鑒於近年來表現不佳，部分市場參與者認為市場對增長規模仍過於樂觀。”
- 國際鉛鋅研究小組（ILZSG）數據顯示，全球精煉鋅市場從 7 月份的 27,500 噸盈餘轉為 8 月份的 3,900 噸短缺。
- 一位交易員表示，鋅價受到高電價、秘魯產量下降以及庫存減少的支撐。
- 上海期貨交易所周五公布的數據顯示，鋅庫存 ZN-STX-SGH 較前一周下降 5%，至 137,139 噸，創 3 月以來新低。LME 可用於交割，或者說有倉單鋅庫存 MZNSTX-TOTAL 為 133,700 噸。
- “儘管低廉的加工費並未導致中國精煉鋅產量顯著減少，但除偶有的出口激增外，中國的鋅出口量並不充足，這應會繼續支撐鋅價，”美國銀行在一份報告中表示。
- LME 鋅現貨合約較三個月遠期合約 CMZN0-3 高出約每噸 104 美元，表明短期內市場供應緊張。
- 此外，銅價微漲 0.1%至每噸 14,341 美元。
- 作為衡量中國對進口銅需求的指標，洋山銅溢價 SMM-CUYP-CN 升至每噸 178 美元，創 2014 年以來新高，此前上海期貨交易所銅庫存 CU-STX-SGH 下跌逾 25%，至 54,356 噸。

中国五矿
五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED
香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900　傳真 Fax (852) 2856 3011

贵金属

- 金價周一上漲，從前一交易日觸及的逾三個月低位反彈，油價有所回落緩解了市場對通脹的擔憂，本周美聯儲將召開會議。
- 12 月交割的美國黃金期貨 GCcv1 收漲 0.8%，結算價報每盎司 4,038.40 美元。
- "原油有所回落，這對金價形成支撐，同時也有一些低吸買盤入場，“StoneX 高級市場策略師 Bob Haberkorn 表示。”我認為這里交投會比較清淡，我們會在美聯儲公布決議前維持在 4,000 美元附近，看看他們怎麼說。"
- 上周大幅上漲後，油價有所回落，但仍接近六個月高位，市場期待美國與伊朗之間的敵對行動緩和。
- 美聯儲定於周三公布利率決議，市場普遍預期在 9 月加息後將暫停行動。芝商所（CME）的 FedWatch 工具顯示，市場認為 12 月加息的概率為 80%。
- 投資者還在等待周四的美國個人消費支出（PCE）數據，這是美聯儲青睞的通脹指標，將為利率走勢提供新線索。
- 市場關注點也轉向 11 月 3 日的美國中期選舉，投資者正在評估選舉結果可能如何影響財政政策和整體市場情緒。
- 其他貴金屬中，現貨白銀 XAG= 上漲 0.4%，報每盎司 54.11 美元；鉑金 XPT= 下跌 1.1%，至 1,533.65 美元，這是 2025 年 11 月以來的最低水平。

能源

- 布蘭特原油期貨周一收跌近 1%，因市場寄望中東緊張局勢緩和；不過，針對主要產油國沙特阿拉伯及海上航運的持續襲擊令投資者保持警惕，油價仍接近六個月高位。
- 布蘭特原油期貨 LCOc1 收跌 0.91 美元，跌幅 0.8%，報每桶 115.81 美元；美國原油期貨 CLc1 收跌 1.51 美元，跌幅 1.46%，報每桶 101.76 美元。
- 這兩大指標油價上周五均大漲，布蘭特原油收高逾 3 美元，當周累計上漲 6%；美國原油上漲 2.3%。
- 在也門親伊朗的胡塞武裝稱其周末襲擊了沙特阿拉伯東西向輸油管道上的泵站以及利雅得機場後，投資者仍將焦點放在中東緊張局勢上。沙特方面尚未立即證實胡塞武裝發動了上述襲擊。
- 不過，沙特領導的也門聯軍周一表示，已摧毀三架針對利雅得及沙特南部地區的無人機。
- 此前，市場曾寄望於中東衝突取得外交突破。這場衝突始于美國和以色列對伊朗發動空襲，隨後蔓延至沙特阿拉伯和也門。受此預期影響，布蘭特原油盤中一度下跌逾 2 美元。
-

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900　傳真 Fax (852) 2856 3011

- 一位知情官員表示，卡塔爾調停代表團周日在與美國協調後前往德黑蘭，尋求緩解地區緊張局勢的途徑。
- 作為防止地區局勢進一步升級努力的一部分，沙特阿拉伯、土耳其和巴基斯坦周一在德黑蘭與伊朗官員舉行會談。
- 自 2 月 28 日伊朗戰爭爆發以來，其影響仍在持續發酵。企業正努力應對霍爾木茲海峽及曼德海峽商業航運受擾所帶來的衝擊。
- 根據 Washington Institute for Near East Policy 匯編的數據，10 月是霍爾木茲海峽及周邊水域商船遭襲情況最嚴重的月份。該智庫自 2017 年以來一直追蹤全球海上安全事件。
- 另外，兩位接近相關事宜的業內人士表示，在克里姆林宮與美國達成供應協議、俄羅斯政府批準出口配額後，俄羅斯煉油企業將在 10 月提高柴油產量。
- 國際能源署(IEA)署長比羅爾(Fatih Birol)重申了對供應前景的擔憂。他周一在新加坡舉行的行業活動上表示，預計到 2027 年，全球能源市場仍不會恢復到伊朗戰爭爆發前的水平。

全球股市

- 卢拉意外赢得巴西总统大选，触发巴西资产的剧烈重定价，股市整体创将近三十年来最差单日表现，本币雷亚尔创二十年来最大跌幅，市场对财政纪律与国企治理的深层忧虑集中爆发。
- 巴西股指 Ibovespa 期货周一暴跌 20%，开盘后触发熔断机制，恢复交易后一度跌逾 17%，当日收跌 13.9%，创 2020 年以来最差单日表现；雷亚尔期货同步大幅下挫，触及交易限制。交易所运营商 B3 两度扩大涨跌幅限制，以应对潜在的更大波动。巴西财政部取消 10 月 27 日、29 日的债券拍卖。与此同时，在美上市的巴西资产遭到全面抛售，**i**Shares MSCI 巴西 ETF（EWZ）盘前一度跌逾 27%，开盘后保持跌势，盘中曾跌逾 26%，收跌近 20%。巴西本币雷亚尔兑美元汇率盘中一度跌逾 11%，美股收盘后跌幅收窄到 8%左右。花旗分析师在研报中指出，"卢拉在二轮选举中胜出，在我们看来应被市场负面解读，因为结果与投资者预期相悖，并强化了我们选前调查中所揭示的下行不对称性。"市场此前已大幅押注博索纳罗阵营获胜，并将此与经济改革及更严格的财政路径挂钩——博索纳罗之子、参议员 Flávio Bolsonaro 在首轮投票中领先，且拒绝承认败选。
- 彭博报道援引知情人士消息称，因为原本预计博索纳罗会当选总统，将为企业融资创造有利时机，投行为巴西企业筹划大选后大举股权融资，仅增发一项，未来六个月内的融资总额就达到约 300 亿雷亚尔（约合 60 亿美元），卢拉意外胜出后，这些企业的融资计划陷入了混乱。从输电、收费公路到零售等多个行业的企业都受到了波及。

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900　傳真 Fax (852) 2856 3011

- 报道指出，投行此前为企业筹资的逻辑是，博索纳罗承诺营造更宽松的营商环境，这将推高股票估值，从而为巴西企业融资创造有利时机。知情人士表示，多家企业此前已在筹备股权融资，部分计划最早可能于本周一启动。而如今，银行家们预计，在 2027 年年中之前，恐怕都不会再有任何股权融资活动了。
- Petrobras 领跌：国企治理与定价政策风险重燃
- 巴西国有石油巨头 Petrobras 成为此次抛售的重灾区，周一美股盘前曾跌超 20%，收跌约 14%。
- 投资者的核心担忧在于，卢拉执政期间可能重新干预 Petrobras 的燃油定价机制。在卢拉上一任期内，Petrobras 曾长期以低于国际市场的价格销售燃油，以压制国内通胀，代价是公司盈利能力和资产负债表的严重受损。博索纳罗执政期间推行的市场化定价改革，是此前投资者对该股重新建立信心的重要基础。
- 卢拉胜选意味着这一政策路径存在逆转风险。市场担心，新政府在社会支出压力下，可能再度将 Petrobras 作为价格调控工具，从而侵蚀其商业价值，并对国企治理框架构成冲击。
- 银行股重挫：信贷成本与财政可信度双重承压
- 巴西银行股跌幅同样触目惊心。
- Itaú Unibanco、Banco Bradesco 及 Nu 的美国存托凭证分别收跌 20.4%、28%和约 17%，反映出市场对信贷环境与财政前景的深度悲观。
- 在博索纳罗预期胜选的背景下，巴西利率期货此前已开始定价更紧财政政策将最终打开降息空间。Bovespa 指数在首轮投票后的三周内累计上涨近 7%，雷亚尔兑美元升值约 5%。卢拉的意外胜出令上述预期全面逆转。
- 银行股的大幅下跌，折射出市场对两条相互强化的风险链条的担忧：其一，若政府财政公信力下降，国债收益率将被迫走高，进而推升企业和居民的融资成本；其二，更宽松的财政立场可能加剧公共债务积累，令整体信用环境趋于恶化。

- **数据来源:**

REUTERS 中文网站 https://cn.reuters.com/
华尔街见闻快讯 https://wallstreetcn.com/

金十数据 https://rili.jin10.com/

中国五矿
五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED
香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No.168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900　傳真 Fax (852) 2856 3011

免责声明:

本报告资料由五矿金融服务有限公司所提供，所载之内容或意见乃根据本公司认为可靠之数据源来编制，惟本公司并不就此等内容之准确性、完整性及正确性作出明示或默示之保证。本报告内之所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易之专业推介、建议、邀请或要约。五矿金融服务有限公司其雇员及其家属及有关人士可于任何时间持有、买卖或以市场认可之方式，包括以代理人或当事人对本报告内提及的任何产品进行投资或买卖。投资附带风险，投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。投资者进行投资前请寻求独立之投资意见。五矿金融服务有限公司在法律上均不负责任何人因使用本报告内数据而蒙受的任何直接或间接损失。