

国庆节前风险提示报告

投资观点： 节前控制仓位

报告日期 2025-9-29

- 随着国庆长假的到来，国内资本市场休市，投资者应关注长假期间国内外宏观方面及外盘的表现，为避免有超预期事件发生带来市场的波动，建议投资者节前适当控制仓位。
- 交易所国庆期间交易时间安排：
2025 年 9 月 30 日（星期二）晚上不进行夜盘交易。
2025 年 10 月 1 日（星期三）至 10 月 8 日（星期三）休市。
2025 年 10 月 9 日（星期四）08:55-09:00 所有期货、期权合约进行集合竞价，当晚恢复夜盘交易。
- 投资建议
节前建议广大投资者控制好仓位，做好资金管理，以防范风险为主。
- 风险提示
宏观政策变动，地缘局势影响等。

宏观

专题报告

分析师：郑建鑫
从业资格证号：F3014717
投资咨询证号：Z0013223

白素娜
从业资格号：F3023916
投资咨询号：Z0013700

樊梦真
投资咨询号：Z0014706
从业资格号：F3035483

郑雨婷
从业资格号：F3074875
投资咨询号：Z0017779

1 风险提示

(1) 中美关系短期恶化的可能性不大。考虑到近期中美元首通话氛围友好，且中美元首即将在 10 月底在韩国召开 APEC 期间举行会晤，且双方未来有互访的安排。因此，短期内双方关系再度恶化的可能性不大，双方有望继续保持交流沟通。

(2) 地缘局势可能对资本市场产生影响。当前俄乌冲突、中东局势并不太平。一是，俄乌和谈并未有任何进展，且特朗普对俄罗斯的态度出现比较大的变化，未来围绕美国是否会对与俄罗斯有经贸关系的国家采取二级制裁，成为市场关注的主要风险源。二是，中东局势再度生变，英法德突然恢复对伊朗制裁，势必引发新一轮的不确定性。无论是俄乌冲突、中东局势均会对原油等大宗商品市场带来较大扰动，需要保持高度关注。

(3) 美国政府可能再次陷入停摆。美国国会两党在预算拨款上存在僵局，可能导致政府部分停摆。一旦停摆将导致关键经济数据（如非农、通胀）延迟发布，迫使美联储在缺乏数据的情况下决策。一方面，可能引发市场避险情绪，推升黄金等避险资产价格，另一方面，美债收益率曲线可能因经济信号缺失而趋陡，增加市场波动。

2 主要品种观点及操作策略汇总

(1) 股指：节前国内宏观消息面整体平静，市场成交量逐步萎缩，从 2.5 万亿元回落至 2.2 万亿元左右，反映出避险情绪有所升温。在此背景下，股指短期向上突破的概率降低，预计将延续震荡走势。

节后市场关注点将转向增量政策。自 9 月中旬以来，随着国内宏观数据陆续公布，地产投资下行压力加大、消费增长放缓、名义价格对实体经济盈利空间的压制等问题依然待解，市场对当前经济“弱现实”已逐渐形成共识。后续焦点将集中于节后重要会议与政策动向：10 月将召开中国共产党第二十届中央委员会第四次会议，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议，并分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

此外，尽管 2025 年以来国内政策利率保持稳定、尚未调整，但在货币政策整体宽松与稳增长需求背景下，市场对年内降息仍抱有期待。同时，从一线城市陆续释放的地产宽松信号，以及商务部在公开场合对消费的定调来看，促消费与稳地产政策已蓄势待发。

策略方面，建议节前控制股指仓位，节后密切关注政策落地或资金面变化可能带来的突

破机会，股指在震荡运行中等待新的驱动。

(2) 国债：三季度债券市场意外转向，最核心的变化在于股市的牛市行情。权益市场牛市预期逐步形成，商品也在反内卷政策下有看不见的手托底，两个大类资产的赚钱效应显现导致投资者不再满足于债券微薄的收益，资金出现分流，情绪转弱易跌难涨。

但从债券基本面来看，基本面并未出现明显的边际变化去支撑债券收益率走高，尤其是下半年年以来，出口压力加大，制造业动能转弱，国补逐步退出，经济出现断档式回落的压力。因此债期的主要的利空仍是风险资产收益回升对资金的分流，股市强势表现的持续性较强，尚未看到明显回落盘整的迹象。从政策的导向来看，股市引导中长期资金入市，中国资产价格重估是中长期趋势。因此，无论是外资还是境内机构对于股债的投资权重大概率会再平衡。至于基金赎回费、债券免税取消等政策的影响相对有限，以调节市场参与者结构为主。大类资产联动在短期内对债市的影响被放大，但市场偏离终究会被修正，而基本面则是行情的地心引力。

国庆长假临近，建议投资者关注海外宏观数据，美国政府关门风波，各国贸易谈判进展以及国内国庆消费情况等，风险偏好短期内对于股债轮动的影响更为显著，不排除节后股债格局再均衡。

(3) 贵金属：近期贵金属价格的强势涨势的核心驱动主要在于美联储降息和避险情绪的共振。美联储自 9 月重启降息后，在通胀抬升力度相对温和、就业下行风险增加、消费者信心指数再度回落的背景下，市场普遍预期美联储年内尚有 2 次降息，这是贵金属价格近期上涨的核心驱动逻辑；另一方面，近期中东地缘局势和俄乌局势紧张均有所升级、以及美国政府停摆风波等推升避险情绪，也为贵金属价格的上行提供动力。

白银方面，由于其兼具金融与工业双重属性，因此我们认为本轮白银的强势上涨是宏观环境、工业属性和金银比价修复等多因素共同发力所致。宏观层面，除了美联储持续的降息预期将从流动性宽松角度利好白银的金融属性外，还在于近期美国公布的经济数据整体表现良好，使得市场对预防式降息后美国经济可能软着陆的预期走强，利好白银工业品属性。其次，据世界白银协会，全球白银已经连续 4 年出现供应缺口，且预计 2025 年仍将延续这一供不应求的格局；同时，全球白银的工业用银需求持续维持高位水平，都将给白银价格的上涨带来中长期支撑。最后，我们认为金银比价的修复也是近期白银强势上涨的一大重要因素，前期金银比价显著高于历史平均水平，或表明白银估值仍处于偏低位置，导致投资资金

大幅流入，进一步催化近期白银的加速上涨。

展望后市，我们认为贵金属价格长期仍有上行空间，仍具较强配置价值。但近期在白银显著加速上涨的节奏下，随着国内十一长假来临之际，我们建议投资者谨慎追涨，轻仓过节为主，企业则建议做好套期保值以规避假期可能的剧烈波动风险。

附:品种观点评价体系

观点评级	短期（1 个月以内）	中期（1-3 个月）	长期（3 个月以上）
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%
看空	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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。分析师对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和意见不会发生任何变化，本报告中的信息和意见仅供参考。

免责声明

国贸期货有限公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2012】31 号。

本报告由国贸期货有限公司撰写及发布。本报告中的信息均来源于公开资料或合规渠道，国贸期货力求准确、客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，国贸期货不承诺交易者一定获利，不与交易者分享交易收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。交易者务必注意，其据此做出的任何交易决策与国贸期货无关。

本报告仅供特定客户作参考之用，国贸期货不会因接收人收到本报告而视其为国贸期货的当然客户。未经国贸期货书面授权，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权。如欲引用或转载本报告，务必联络国贸期货并获得书面许可，并需注明出处为国贸期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。如未经国贸期货授权，私自转载或者引用本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或引用者承担，国贸期货保留追究其法律责任的权利。

风险提示

期货市场具有潜在风险，交易者在进行期货交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险，建议交易者应当充分深入地了解期货市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对交易者的任何交易建议及入市依据，交易者应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

期市有风险，投资需谨慎