华鑫晨报 1102：今日两场资本市场座谈会；周末美股科技股大跌，费半−7.2%；夜盘能化独涨、有色普跌，贵金属垫底

报告期：2026年10月31日—11月2日盘前 | 发布：11月2日（周一） | 夜盘数据为10月30日夜盘收盘（归属11月2日交易日） | 美股为10月30日（周五）纽约收盘

−2.86%	−28.58%	+4.64%	−4.64%
纳指・10月30日	英特尔・逾四十年最大跌幅	液化气 PG2612・夜盘领涨	沪银 AG2612・夜盘领跌
104.12	**101.878**	**4.925%**	**26涨24跌1平**
WTI 12月・结算（美元/桶）	美元指数	10年期美债收益率	夜盘51个主力品种

核心观点：周末全球定价重心完全落在美股科技股。10月30日（周五）纽约收盘，纳指−2.86%报25,437.00、创6月5日以来最大单日跌幅，费城半导体−7.2%，英特尔−28.58%创逾四十年纪录——但标普11大板块6涨5跌（能源+1.91%、必需消费+1.38%领涨，科技−4.24%领跌），不是全面risk-off，而是AI链的定点爆破。更值得警惕的是风险定价已从股市烧向债市：芯片商CDS利差半年涨逾170%、五巨头股息＋回购仅占经营现金流9.3%（15年最低）、标普将Meta展望调至负面、OpenAI融资目标下调100亿美元；利率端没有松口——12月加息押注85%、10年期美债4.925%。国内10月30日夜盘51个主力品种26涨24跌1平：能化+1.37%独涨（液化气+4.64%、甲醇+3.82%、聚丙烯+3.65%）、贵金属−3.70%垫底（沪银−4.64%、沪金−2.75%）；10月制造业PMI 49.3%重回收缩区间。周末对冲信号密集：OPEC+敲定12月维持产量不变；11月2日央行、证监会召集券商基金研究支持资本市场工具，央行、金监总局、证监会召集银行优化股票回购增持再贷款，国有大行拟向国新、诚通各新增千亿元级额度。

注：夜盘涨跌幅按各品种持仓量最大的主力合约收盘价对10月30日15:00日盘收盘价计算（10月30日夜盘归属11月2日交易日）；海外为10月30日（周五）纽约收盘。夜盘口径与按「昨结算价」计算的通行口径存在系统性差异（沥青、低硫燃料油约1个百分点，烧碱约2个百分点），跨源比对请勿混用。周六、周日无夜盘，本报告为11月2日开盘前的最新截面。

一、夜盘国内期货走势总览

10月30日夜盘（周五21:00至次日02:30）51个主力品种26涨24跌1平，板块首尾极差5.07个百分点，较前夜的1.68个百分点放大约两倍。结构极其干净：能化独涨、贵金属独跌，中间三个板块近乎持平——资金在「地缘溢价」与「利率压制」之间做了一次彻底的板块切换。

表1 夜盘国内商品主力合约行情（10月30日夜盘收盘价，较10月30日日盘收盘价；归属11月2日交易日）

品种	主力合约	板块	夜盘收盘	单位	较日盘收盘
沪银	AG2612	贵金属	11,532.00	元/千克	-4.64%
沪金	AU2612	贵金属	831.62	元/克	-2.75%
烧碱	SH2701	能化	1,469.00	元/吨	-1.74%
沪镍	NI2612	有色	115,380.00	元/吨	-1.54%
玻璃	FG2701	能化	855.00	元/吨	-1.16%
沪锌	ZN2612	有色	25,595.00	元/吨	-0.99%
沪铜	CU2612	有色	107,250.00	元/吨	-0.74%
焦炭	J2701	黑色	1,884.00	元/吨	-0.69%
菜籽粕	RM2701	农产品	2,225.00	元/吨	-0.63%

丁二烯橡胶	BR2612	能化	17,160.00	元/吨	-0.49%
沪铝	AL2612	有色	23,280.00	元/吨	-0.49%
纸浆	SP2701	能化	4,596.00	元/吨	-0.39%
国际铜	BC2611	有色	96,400.00	元/吨	-0.37%
不锈钢	SS2612	黑色	13,465.00	元/吨	-0.37%
焦煤	JM2701	黑色	1,407.50	元/吨	-0.35%
白糖	SR2701	农产品	5,245.00	元/吨	-0.34%
沪铅	PB2612	有色	16,080.00	元/吨	-0.34%
螺纹钢	RB2701	黑色	3,022.00	元/吨	-0.26%
棉花	CF2701	农产品	15,275.00	元/吨	-0.26%
菜籽油	OI2701	农产品	10,317.00	元/吨	-0.22%
热轧卷板	HC2701	黑色	3,166.00	元/吨	-0.13%
豆粕	M2701	农产品	3,179.00	元/吨	-0.13%
PVC	V2701	能化	5,287.00	元/吨	-0.06%
玉米淀粉	CS2701	农产品	2,493.00	元/吨	-0.04%
玉米	C2701	农产品	2,221.00	元/吨	0.00%
豆一	A2701	农产品	5,304.00	元/吨	+0.02%
豆二	B2701	农产品	4,004.00	元/吨	+0.23%
铁矿石	I2701	黑色	674.00	元/吨	+0.30%
20号胶	NR2612	能化	16,300.00	元/吨	+0.34%
沥青	BU2701	能化	5,302.00	元/吨	+0.34%
氧化铝	AO2701	有色	2,618.00	元/吨	+0.42%
低硫燃料油	LU2612	能化	6,405.00	元/吨	+0.44%
橡胶	RU2701	能化	19,260.00	元/吨	+0.47%
沪锡	SN2612	有色	362,600.00	元/吨	+0.48%
棕榈油	P2701	农产品	9,321.00	元/吨	+0.54%
乙二醇	EG2701	能化	5,423.00	元/吨	+0.57%
豆油	Y2701	农产品	9,073.00	元/吨	+0.68%
纯碱	SA2701	能化	973.00	元/吨	+0.72%
燃料油	FU2701	能化	5,436.00	元/吨	+0.74%
纯苯	BZ2612	能化	9,320.00	元/吨	+1.61%
短纤	PF2612	能化	8,712.00	元/吨	+1.68%
对二甲苯	PX2612	能化	10,054.00	元/吨	+1.82%
PTA	TA2701	能化	6,826.00	元/吨	+2.09%
原油	SC2612	能化	758.50	元/桶	+2.17%
瓶片	PR2612	能化	8,812.00	元/吨	+2.39%
苯乙烯	EB2612	能化	10,680.00	元/吨	+2.65%
塑料	L2701	能化	9,840.00	元/吨	+2.95%
丙烯	PL2612	能化	11,098.00	元/吨	+3.56%
聚丙烯	PP2701	能化	10,814.00	元/吨	+3.65%

甲醇	MA2701	能化	3,613.00	元/吨	+3.82%
液化石油气	PG2612	能化	8,071.00	元/吨	+4.64%

数据来源：华鑫期货研究所；主力合约按持仓量最大选取（沿用10月28日核验口径）；沪金、沪银、原油夜盘至02:30收盘，有色至01:00，其余至23:00；共51个品种，胶版印刷纸、粳米、棉纱、铸造铝合金等成交清淡品种不纳入统计；涨跌幅以10月30日15:00日盘收盘价为基准。

数据来源：华鑫期货研究所；主力合约按持仓量最大选取（沿用10月28日核验口径）；沪金、沪银、原油夜盘至02:30收盘，有色至01:00，其余至23:00；共51个品种，胶版印刷纸、粳米、棉纱、铸造铝合金等成交清淡品种不纳入统计；涨跌幅以10月30日15:00日盘收盘价为基准。

表2 夜盘分板块表现汇总（等权估算，10月30日夜盘）

板块	品种数	等权涨跌幅	涨/跌/平	板块最强	板块最弱
贵金属	2个	-3.70%	0/2/0	沪金 -2.75%	沪银 -4.64%
有色	8个	-0.45%	2/6/0	沪锡 +0.48%	沪镍 -1.54%
黑色	6个	-0.25%	1/5/0	铁矿石 +0.30%	焦炭 -0.69%
能化	24个	+1.37%	19/5/0	液化石油气 +4.64%	烧碱 -1.74%
农产品	11个	-0.01%	4/6/1	豆油 +0.68%	菜籽粕 -0.63%

数据来源：同表1，华鑫期货研究所；等权涨跌幅为板块内各品种较日盘收盘价涨跌幅的简单算术平均，不代表可投资组合收益。板块首尾极差5.07个百分点，较前夜的1.68个百分点放大约两倍。

数据来源：同表1，华鑫期货研究所；等权涨跌幅为板块内各品种较日盘收盘价涨跌幅的简单算术平均，不代表可投资组合收益。板块首尾极差5.07个百分点，较前夜的1.68个百分点放大约两倍。

（一）贵金属：利率与流动性双杀，两个交易日累跌近一成

▪ **跌势定格** 沪银夜盘−4.64%收11,532元/千克、沪金−2.75%收831.62元/克，自10月29日收盘计，两个交易日累计跌幅分别为9.1%与4.1%。外盘同步：COMEX黄金10月30日−3.63%报3,884.90美元（周跌3.07%、10月跌7.21%，2008年以来最差10月）、COMEX白银−6.20%报49.13美元（10月累跌18.87%），现货银49.11美元、2025年11月以来首次失守50美元。驱动是双重的：12月加息押注85%抬升无息资产机会成本；科技股暴跌引发的保证金追缴迫使机构抛售流动性最好的盈利头寸。全球黄金ETF周五单日净流出约10.5吨，为8月底以来最大。

▪ **反弹条件与压制并存** 超跌反弹的技术条件已积累（金银比升至79、沪银贴近日内低点），但压制未解除：加息押注未松动、保证金抛售的后续压力未知、避险资金流向美债而非黄金。在12月加息押注明显松动之前，若出现反弹宜以技术性修复对待，不构成加仓理由。

（二）有色：锡止跌、铜镍补跌，AI叙事拖累与低库存支撑对峙

▪ **沪锡止跌、内外分化** 沪锡夜盘+0.48%收362,600元/吨，对日盘−5.80%的暴跌形成修复；但LME锡再跌824美元报48,873美元（−1.66%、周跌4.11%）

▪ **铜镍补跌、库存继续去化** 沪铜−0.74%收107,250元/吨（LME铜−202美元报14,154）、沪镍−1.54%收115,380（LME镍−265美元报15,271，周跌3.96%为六金属最弱）、沪锌−0.99%、沪铝−0.49%、沪铅−0.34%，氧化铝+0.42%唯一收涨。上期所当周库存铜−9,744吨、铝−21,840吨、锌−2,224吨、锡−298吨、镍+1,041吨，去化延续。

▪ **周一的核心矛盾** 费半−7.2%对算力金属（铜、锡）的传导快于贵金属，但洋山铜溢价升破200美元/吨、创2017年有数据以来最高，现货紧、盘面弱的错配是下周有色最值得跟踪的窗口——智利铜业委员会已将2026年平均铜价预测上调至6.18美元/磅。

（三）黑色：需求证伪部分兑现，政策对冲预期升温

▪ **PMI的黑色读法** 10月制造业PMI 49.3%（−0.8）的三个分项直接映射黑色需求：新订单49.4（−1.1）、建筑业商务活动48.0（−2.3）、建筑业新订单40.0（−5.7）——施工链走弱在数据上得到确认，与北方施工收尾、公路投资负增长的微观感受一致。但购进价格指数56.8%仍高，成本端并未坍塌，黑色下行有底。

▪ **结构信号** 夜盘铁矿石+0.30%收674、螺纹-0.26%收3,022、热卷-0.13%收3,166、焦炭-0.69%收1,884（板块最弱）、焦煤-0.35%收1,407.5，卷螺差144元/吨处中性区间。PMI落地后，定价焦点从「数据验证」切换到「政策对冲」——数据越弱，年内增量政策的概率越高，黑色本周可能以「需求利空」与「政策预期」的对冲开局。

（四）化工：中东「打与谈」双向拉扯，能化板块独涨1.37%

▪ **能源链暴力拉升** LPG +4.64%收8,071元/吨领涨全场、甲醇+3.82%收3,613、聚丙烯+3.65%收10,814、丙烯+3.56%收11,098、塑料+2.95%收9,840；SC原油+2.17%收758.5元/桶，燃料油+0.74%、低硫+0.44%、沥青+0.34%相对温和——资金买的是「化工品的原料缺口」，而不是「原油本身」，这是本轮夜盘最重要的结构差异。

▪ **消息面一紧一松，周末再添两笔** 紧的一侧：10月30日霍尔木兹海峡一日内第4艘油轮触雷起火（该轮载油超200万桶）；11月1日晚伊朗革命卫队再通报两艘油轮（其中一艘为超级油轮）未经授权穿越海峡时触雷爆炸，并称其关闭导航系统、企图在美军支持下秘密通行。松的一侧：伊朗外长11月1日首次把海峡开放路径具体化为「两天计划」——第一天美国履约、第二天霍尔木兹复航、交通恢复，此后美伊谈判的道路才打开；卡塔尔斡旋的两天磋商仍在继续、未达最终结论，伊朗同时放话若美再动武将遭「毁灭性回击」。夜盘能化的拉升对应地缘溢价的重估，而「两天计划」每推进一步，地缘溢价就存在回吐压力——需按双向波动对待，不是单边行情。

▪ **芳烃—聚酯与煤头** PX +1.82%收10,054、PTA +2.09%收6,826，PTA加工费约241元/吨仍在地板，「多苯乙烯空PX」的对冲头寸继续持有；烧碱-1.74%收1,469、玻璃-1.16%收855，仍是「买油头、卖煤头」的提款机。

（五）农产品：油脂持稳、粕类偏弱

▪ **分化不显著** 豆油+0.68%收9,073、棕榈油+0.54%收9,321、菜籽油-0.22%收10,317；豆粕-0.13%收3,179、菜籽粕-0.63%收2,225、白糖-0.34%收5,245、棉花-0.26%收15,275，玉米持平2,221——板块等权-0.01%，原油大涨未能向油脂传导。

二、海外金融市场表现

（一）美股：周末科技股大跌——不是全面risk-off，是AI链的定点爆破

▪ **三大指数（10月30日收盘）** 道指-1.09%报51,770.31、标普500 -1.82%报7,580.07、纳指-2.86%报25,437.00（6月5日以来最大单日跌幅）。纳指盘中最低25,177.33、最大跌幅逾3.8%，尾盘小幅回升；标普500盘中一度下探7,527.56。罗素2000与道指的跌幅显著小于纳指，说明抛售集中在权重科技股、而非全市场流动性收缩。

▪ **行业与个股** 标普11大板块6涨5跌：能源+1.91%、必需消费+1.38%领涨，科技-4.24%领跌，公用事业与医疗收涨——防御与现金流资产继续吸金。费城半导体指数-7.2%、6月以来最大跌幅；英特尔-28.58%创逾四十年最大单日跌幅（Q4营收指引150亿—160亿美元 vs 预期170亿、EPS指引0.25 vs 预期0.43，CFO预计2026年PC出货降约12%）；存储链更惨：闪迪-13.47%、SK海力士-8%、美光-5.30%。亚太同步杀跌：日经225 -2.12%（铠侠跌超7%、软银/爱德万/东京电子跌超5%）、韩国KOSPI -3.48%（盘中触发侧车机制、本月累跌超16%）。

▪ **周末对冲信号：需求端没有被证伪** 11月1日韩国产业部公布10月出口同比+93.7%至1,152.8亿美元（同比增速创1974年以来最大；金额低于9月1,211亿美元的历史纪录），其中半导体出口+259%至564亿美元、计算机出口+496.6%——AI硬件的终端需求依然坚挺；同日美欧芯片股暗盘集体走强（闪迪+1%、英特尔+1%、英伟达+0.85%、SK海力士与AMD+0.70%）。周五的暴跌定价的是估值与信用（指引崩塌、CDS走阔），不是需求坍塌——这是本周最重要的多空对照。周五亚太的杀跌与周末暗盘反弹之间，隔着一个周末的定价重估。

▪ A股与港股（10月30日）上证指数-1.44%收3,599.02（失守3,600、10月跌6.33%）、深证成指-2.73%、创业板指-4.13%收2,413.63（10月跌23.02%）、科创50 -5.48%、北证50 -2.68%；恒生指数逆势+1.46%收23,294.42、恒生科技+0.29%——港股的防御属性在同一个交易日里显出反差。

（二）为什么跌：三重定价同时到顶

▪ **指引崩塌打穿「AI硬件永续增长」** 英特尔的指引不仅是自身问题——PC出货下滑12%意味着终端需求先于AI资本开支转弱；此前谷歌自由现金流连续两季为负、亚马逊自由现金流-424亿美元（为上季5.6倍）、Meta资本开支超预期，AI

叙事的三个环节（回报兑现、终端需求、资本开支可持续性）已全部被质疑。苹果市值反超英伟达，是资金为「AI信仰」重新定价的标志性事件。

▪ **AI信用链条：从股市烧向债市** 博通、英伟达等芯片商CDS利差半年内暴涨逾170%；谷歌、亚马逊等10家核心AI企业仅占投资级指数成分8%、却承载16%的隐含信贷风险，芯片商正异变为「集中贷款机构」、CDS交易量同比激增逾1900%。回购红利也在消失——微软、谷歌、亚马逊、Meta、甲骨文五巨头前三季度股息＋回购仅占经营现金流9.3%，为至少15年最低（去年同期27.4%），支撑估值的回购力量正在退潮。标普将Meta评级展望调至负面；OpenAI将融资目标下调100亿美元至1.25万亿美元估值（约200亿美元）；黑石告知投资者：Anthropic上市后可能仅获「较高档」垃圾级评级。

▪ **利率端没有松口** 10年期美债收益率−1.20bp报4.925%、2年期−0.90bp报4.583%、30年期+0.70bp报5.307%，2s10s走扩至34.2bp——科技股杀跌把资金赶进长端，油价与联储鹰派表态把短端钉在高位。圣路易斯联储穆萨莱姆称有必要「尽快」实施更紧缩政策，达拉斯联储洛根称至少还需加息两次，12月加息25bp押注维持85%。分母端不松口，成长股的估值修复就缺少前提。

（三）债市与汇市：曲线陡峭化，人民币连续走强

▪ **美债** 典型的「避险买长端＋通胀压短端」组合。对A股与新兴市场资产的含义：美元指数−0.16%收101.878、并未因避险而大涨，说明本轮不是美元流动性危机，而是AI股票与信用品自身的问题，溢出效应相对可控。

▪ **人民币** 在岸16:30收6.6557、升64点（周累升154点），中间价6.7138（周累升42点）、离岸6.6533。连续走强是A股与内盘商品的隐性支撑，但PMI收缩后「强数据—强汇率」的共振逻辑边际减弱，后续更多取决于美元与结汇需求。

（四）原油：OPEC+按兵不动落地，伊朗「两天计划」成最大变量

▪ **周五收盘** 布伦特12月+2.40%结算117.64美元/桶（最后一个交易日）、1月合约收113.43美元；WTI 12月+2.08%结算104.12美元。布油10月累涨15.68%、连续第四个月上涨。今日（11月2日）布伦特主力切换至1月合约，报价基准从117.64下移至113.43附近——换月造成的名义下跌约4美元是技术性的、不是趋势反转，这是今天最容易读错的一个数。

▪ **OPEC+结果已落地：12月维持产量不变** 11月1日视频会议决定12月产量维持不变（与9月水平相同，七国上限约3,101万桶/日），四季度完成产能评估后确定2027年配额，下次全体部长级会议11月29日。声明未提原因，但市场解读为联盟仍在应对中东冲突造成的出口中断、明年之前不做更多政策调整——供应端无增量，油价定价权交还给需求与地缘。结构性支撑在于：海湾产油国实际出口仅为正常水平的60%—80%，「纸面配额」与「实际供应」的缺口才是油价的核心支撑。俄罗斯柴油出口禁令延长至2027年1月31日。

▪ **「两天计划」：海峡开放路径首次被具体化** 伊朗外长11月1日提出：第一天美国履约（回应伊方关切的一系列措施），第二天霍尔木兹海峡开放、交通恢复，此后美伊谈判的道路才打开。这是冲突爆发以来海峡复航时间表第一次被摆上台面，也是油价风险溢价回吐的最大潜在催化剂；但同晚两艘油轮（含一艘超级油轮）触雷、伊朗军方警告「毁灭性回击」，谈判破裂的尾部风险同样真实。周一油价的关键不是OPEC+（已落地），而是「两天计划」的消息流——每一条进展都直接改写地缘溢价的定价。

（五）贵金属与基本金属

▪ **贵金属** 现货金3,875.19美元（−3.61%）、现货银49.11美元（−5.82%）；COMEX金3,884.90、银49.13。10月贵金属是9大类资产里最差的一档（现货黄金10月累跌6.79%、COMEX白银10月累跌18.87%），核心不是避险失效，而是「避险买美债、不买黄金」——在正实际利率环境下，黄金的持有成本压过了它的避险属性。

▪ **LME六金属** 铜14,154美元（−1.41%）、铝3,069（−0.32%）、锌3,842（−1.06%）、铅1,910（−0.31%）、镍15,271（−1.71%）、锡48,873（−1.66%）。锡周跌4.11%、镍周跌3.96%为最弱两员——与AI链和新能源需求预期的下修同步。

表3 全球主要股指表现（欧美为10月30日收盘，亚太为10月30日收盘）

指数	收盘	单日涨跌幅	备注
道琼斯工业指数	51,770.31	−1.09%	周跌0.85%、10月涨1.7%
标普500指数	7,580.07	−1.82%	能源+1.91%、科技−4.24%

纳斯达克综合指数	25,437.00	-2.86%	6月5日以来最大单日跌幅
费城半导体指数	10688.80	-7.2%	6月以来最大跌幅、存储/模拟全线杀跌
德国DAX	25,818.21	-0.85%	周涨2.53%、月涨2.46%
英国富时100	10,729.78	+0.07%	周涨0.37%
法国CAC40	7,969.42	-0.01%	Q3 GDP环比意外萎缩0.1%
日经225	63,290.11	-2.12%	铠侠跌超7%、软银/爱德万/东京电子跌超5%
韩国KOSPI	5,730.74	-3.48%	盘中触发侧车机制、本月累跌超16%
恒生指数	23,294.42	+1.46%	恒生科技+0.29%报3,754.90、国企指数+1.37%
上证指数	3,599.02	-1.44%	失守3,600、10月跌6.33%
深证成指	10,833.78	-2.73%	10月跌15.94%
创业板指	2,413.63	-4.13%	10月跌23.02%、较6月高点回撤逾44%
科创50	1160.84	-5.48%	半导体、光刻机领跌
北证50	885.74	-2.68%	—

数据来源：华鑫期货研究所；美股为10月30日（周五）纽约收盘，欧股为10月30日收盘，亚太为10月30日当地收盘，A股为10月30日收盘。周末欧美无交易，本表为11月2日开盘前的最新收盘截面。

数据来源：华鑫期货研究所；美股为10月30日（周五）纽约收盘，欧股为10月30日收盘，亚太为10月30日当地收盘，A股为10月30日收盘。周末欧美无交易，本表为11月2日开盘前的最新收盘截面。

表4 美债收益率与主要汇率（10月30日纽约尾盘）

品种/指标	最新	单日变动	备注
2年期美债收益率	4.583%	-0.90bp	油价与鹰派表态钉住短端
10年期美债收益率	4.925%	-1.20bp	避险买盘压低长端
30年期美债收益率	5.307%	+0.70bp	唯一上行期限、期限溢价走阔
2s10s利差	34.2bp	走扩1.55bp	曲线陡峭化
美元指数	101.878	-0.16%	纽约汇市尾市
美元/日元	157.37	—	日央行8:1维持1.25%
离岸人民币	6.6533	升值37点	纽约尾盘、连续走强
在岸人民币（16:30）	6.6557	升值64点	本周累计升值154点
人民币中间价	6.7138	升值9点	10/30，本周累计升值42点

数据来源：华鑫期货研究所；美债为10月30日纽约尾盘，美元指数为纽约汇市尾市，离岸人民币为纽约尾盘，在岸为16:30收盘价，中间价为10月30日。

数据来源：华鑫期货研究所；美债为10月30日纽约尾盘，美元指数为纽约汇市尾市，离岸人民币为纽约尾盘，在岸为16:30收盘价，中间价为10月30日。

表5 海外主要商品行情（10月30日收盘）

品种/合约	收盘	单位	单日	备注
现货黄金	3,875.19	美元/盎司	-3.61%	较8/25高点累计回撤17.5%
COMEX黄金	3,884.90	美元/盎司	-3.63%	周跌3.07%、10月跌7.21%（2008年来最差10月）
现货白银	49.11	美元/盎司	-5.82%	2025年11月以来首次失守50美元
COMEX白银	49.13	美元/盎司	-6.20%	周跌8.92%、10月跌18.87%
WTI原油（12月）	104.12	美元/桶	+2.08%	结算价；12月合约交易至11/20
布伦特原油（12月）	117.64	美元/桶	+2.40%	最后一个交易日；今日主力切1月

布伦特原油（1月）	113.43	美元/桶	+2.40%	今日主力换月基准、名义下移约4美元
LME铜	14,154	美元/吨	−1.41%	收跌202美元
LME铝	3,069	美元/吨	−0.32%	收跌10美元
LME锌	3,842	美元/吨	−1.06%	收跌40美元
LME铅	1,910	美元/吨	−0.31%	收跌6美元
LME镍	15,271	美元/吨	−1.71%	收跌265美元、周跌3.96%
LME锡	48,873	美元/吨	−1.66%	收跌824美元、周跌4.11%

数据来源：华鑫期货研究所；贵金属与原油为主力/近月合约结算价，LME为10月30日官方收盘。LME电子盘另有一组收盘价（铜14,130、铝3,062.5、锌3,825、铅1,904.5、镍15,220、锡48,440），本表统一取官方收盘。

数据来源：华鑫期货研究所；贵金属与原油为主力/近月合约结算价，LME为10月30日官方收盘。LME电子盘另有一组收盘价（铜14,130、铝3,062.5、锌3,825、铅1,904.5、镍15,220、锡48,440），本表统一取官方收盘。

三、A股复盘与国内政策进展

10月30日A股低开低走、尾盘跳水：上证指数−1.44%收3,599.02点，年内首次收于3,600点下方、周线六连阴（10月跌6.33%）；深证成指−2.73%收10,833.78（10月跌15.94%）、创业板指−4.13%收2,413.63（10月跌23.02%、较6月高点回撤逾44%）、科创50 −5.48%、北证50 −2.68%。两市成交1.6877万亿元、较前日放量约1,300亿元；全市场超4,600只个股下跌、93只跌停——放量下跌指向恐慌性筹码交换，而非缩量企稳。

- **结构：防御与成长的剪刀差扩大到13个百分点** 上证50全周仅−0.56%，而科创50 −13.73%；银行、石油石化、食品饮料逆势收涨。这与美股「能源+1.91%、必需消费+1.38%领涨，科技−4.24%领跌」的板块结构完全同构——全球资金在做同一件事：从AI叙事撤向现金流。

- **资金：配置盘承接、杠杆盘加速出清** 两融余额降至23,849.41亿元、单周−707.48亿元（其中融资−701.93亿、占99.2%），单日降幅重回百亿级；股票型基金单周净流入1,035.59亿元、其中股票型ETF（非货币）净流入1,096.82亿元，周五宽基ETF单日净流入252.33亿元、华泰柏瑞沪深300ETF尾盘15分钟成交超40亿元。承接存在，但承接不等于止跌——两融止降才是右侧确认的必要条件。

- **周末增量：两场会议今日召开，定位是「研究」** 11月2日（今日）央行、证监会召集证券公司、基金公司开会，研究推动支持资本市场工具使用；同日央行、金融监管总局、证监会召集银行研究优化股票回购增持再贷款政策。另据财联社等报道，一家国有大行计划向中国国新、中国诚通各新增千亿元级股票回购增持专项贷款额度，规模或超2024年该工具设立时的首期；消息公布后，中际旭创、兆易创新等算力龙头暗盘价格有所走强。需要明确的是：两场会议的定位均为「研究」，优化细则未出；大行额度目前是「计划」表述，单家规模「或可达」1,000亿元，落地节奏待确认。对上述信息的合理定位是：政策端在为市场提供下方承接，承接意愿可见——但这不等于趋势反转的启动信号，对反弹力度仍应保持谨慎：周五放量下跌的筹码交换需要时间消化，两融余额仍在下行。基本面的参照：沪深5,224家上市公司前三季净利润5.1万亿元（+8.5%）、营收56.6万亿元（+5.8%），规模与增速均创2022年以来新高、73%公司盈利；六大行三季度净利增速4.5%—10.8%——估值回落的同时盈利端仍在增长，这一分化是判断当前调整性质的重要参照。

- **10月PMI：49.3%重回收缩区间** 制造业PMI 49.3%（−0.8）、非制造业商务活动49.7%（−0.5）、综合产出49.7%（−1.0），三大指数同步回落。分项：生产49.8（−1.9）、新订单49.4（−1.1）、新出口订单48.7、购进价格56.8（−4.0）、出厂价格51.7（−2.3）；大型企业50.2仍扩张，中型48.4（−1.3）、小型47.5（−1.4）双双走弱；高技术制造业51.3%、装备制造业50.6%延续扩张，建筑业商务活动48.0（−2.3）、新订单40.0（−5.7）为最弱一格。官方归因为圣诞订单前置释放、长假后消费转淡、基础原材料转入淡季——均为日历因素，总量在荣枯线附近反复、新旧动能分化继续走阔。

- **政策：今日是利率换锚后的第一个交易日** 央行新利率框架11月2日正式实施：每个工作日开展隔夜逆回购（固定利率1.25%、数量招标），7天期改为固定数量、利率招标、多重价位中标（主要在税期/月末开展）——DR001取代DR007成为短端利率锚。注意口径：1.4%→1.25%是期限利差的自然结果（2023年以来DR007平均高于DR001约18bp），不能解读为降息15bp。今日DR001与1.25%的偏离度，是判断跨月后流动性成色的第一手数据，也是债市曲线重定价的起点。

表6 近期国内政策与重点事件（截至11月2日）

政策/事件（发布方）	核心内容	直接影响
10月官方PMI （统计局，10/31）	制造业49.3%（−0.8）、非制造业49.7%（−0.5）、综合49.7%；建筑业新订单40.0；购进价格56.8仍高	黑色需求承压、政策加码预期升温
央行政策利率「换锚」（11/2起）	每工作日开展隔夜逆回购（1.25%）；7天期改为固定数量、利率招标、多重价位中标	DR001成短端新基准、债市曲线重定价
OPEC+七国会议（11/1）	结果落地：12月维持产量不变（与9月水平相同、七国上限约3,101万桶/日）；Q4产能评估定2027配额；全体部长级会议11/29	供应端无增量、油价定价重回需求与地缘
金融管理部门两场会议（11/2）	央行＋证监会召集券商基金研究支持资本市场工具；央行＋金监总局＋证监会召集银行优化回购增持再贷款；国有大行拟向国新/诚通各新增千亿级额度	释放稳市场信号、指向下方承接；细则与落地节奏待确认
10月财新制造业PMI（11/2 09:45）	前值52.1、市场预期约51.7；与官方49.3%构成内外需对照组	出口链逻辑的边际验证
布伦特主力换月（11/2）	12月合约到期、主力切换至1月，报价基准下移约4美元	名义下跌非趋势信号、勿误读
美国中期选举（11/3）	众议院435席全部改选、参议院改选35席；预测市场定价民主党夺回众议院概率超90%、参议院约56%—67%	AI监管、财政与关税路径、对伊行动节奏
美国10月非农（11/6）	9月仅增2.9万人；11/4 ADP与11/5初请构成完整观测链	利率路径的核心验证窗口
苹果FQ4财报（11/3凌晨，美股盘后）	与中期选举同日落地，为AI财报季收官	指引若崩塌、纳指回调或演变为趋势回撤

数据来源：国家统计局、中国人民银行、新华社、上期所、公开信息；华鑫期货研究所整理。

数据来源：国家统计局、中国人民银行、新华社、上期所、公开信息；华鑫期货研究所整理。

四、今日关注与开盘推演

▪ **今日日历** ①央行换锚首日：隔夜逆回购（1.25%、数量招标）首次操作，DR001与1.25%的偏离度是资金面第一观察指标；②09:45 中国10月财新制造业PMI（前值52.1、预期约51.7）——与官方49.3%的分化程度直接指引出口链定价；③两场座谈会召开（券商基金场＋银行场），回购增持再贷款扩容落地节奏待确认；④23:00 美国10月ISM制造业PMI（前值54.5；北美11月1日起进入冬令时，数据钟点较此前顺延一小时）；⑤布伦特主力换月首日：报价基准从117.64下移至113.43，名义上少4美元。

▪ **本周高波动节点** 11/3 中期选举（预测市场：民主党夺回众议院概率超90%、参议院约56%—67%）＋澳洲联储决议（预期加息25bp至4.85%）＋苹果FQ4财报（北京时间11/3凌晨）；11/4 ADP＋欧元区10月CPI＋EIA库存；11/5 英国央行决议（预期加息25bp至4.00%）＋进博会开幕（上海，11/5—10）；11/6 美国10月非农（机构预测4万—8万，9月仅2.9万）——12月加息押注约八成的最后裁决。全球紧缩未完：美联储、英国央行、澳洲联储本周同框，宽松预期需要重定价。

▪ **商品推演** 以下为基于已落地信息与夜盘数据的客观描述，不构成方向性判断。能化：OPEC+维持产量与油轮再触雷构成供应端支撑，「两天计划」的每一条进展都会直接改写地缘溢价的定价；LPG、甲醇、聚丙烯为夜盘涨幅前三，能化高开后的溢价回吐速度是主要观察点。贵金属：沪银两日累跌9.1%、金银比升至79，技术性超跌的条件存在；但12月加息押注85%未松动，保证金追缴的后续压力无法事前量化，超跌与压制并存。有色：韩国半导体出口与芯片股暗盘反弹缓和了AI链的杀跌压力；洋山铜溢价升破200美元/吨（2017年有数据以来最高）与盘面走弱形成现货紧、盘面弱的错配，错配的收敛方向是本周有色的主要观察点；锡内盘修复、外盘续跌，内外价差走向取决于两地定价权的归属。黑色：PMI利空落地后定价焦点转向政策对冲预期，新订单49.4、建筑业新订单40.0确认需求走弱，购进价格56.8%显示成本端未坍塌。农产品：板块等权−0.01%，原油大涨尚未向油脂端传导，后续跟踪传导时滞。

▪ **A股推演** 周五放量下跌（1.6877万亿元）之后，周末的信息面包含三类：两场座谈会与国有大行新增额度的计划（定位为研究安排、细则未出）、韩国出口数据印证AI硬件需求、芯片股暗盘反弹。这三类信息共同指向的是下方承接力量的存在，而非反弹力度的保证。今日可观察的客观指标有四：①算力龙头暗盘强势能否兑现为日盘放量（承接力度）；②两市成交额较周五1.6877万亿元收敛与否（恐慌抛售是否降温）；③两融余额止降与否（当前23,849.41亿元、单周−707.48亿元，杠杆出清进度）；④宽基ETF申赎方向（配置盘承接的持续性，上周五单日净流入252.33亿元）。在上述

指标给出验证之前，对今日反弹的力度宜保持谨慎。上周资金向银行（+4.97%）、石油石化（+3.5%）、食品饮料（+3.28%）集中的结构是否延续，取决于今日增量资金的性质，而非政策表态本身。

▪ **海外焦点** ①「两天计划」是本周油价最大的单一变量：美国履约→海峡复航→风险溢价回吐；破裂→伊朗「毁灭性回击」在前，供应中断定价重启——周一到周四是地缘新闻流最密集的窗口；②中期选举前夜：民调民主党领先8.2个百分点、特朗普支持率31%—32%，历史规律（中期选举后180天标普平均+13%、黄金上涨概率超八成）是基准路径，但德意志银行提醒1962/1974/2002/2022年被独立熊市因素盖过的反例；③苹果FQ4若重演「指引崩塌」，纳指的技术性回调将演变为趋势回撤，对铜、锡等算力金属的传导快于贵金属；④AI信用链条：芯片商CDS利差、OpenAI融资进展、Anthropic评级落地——债市的定价正在领先股市。

一句话总结 周五的暴跌是「AI溢价清算」，周末的对冲是「政策与数据」：OPEC+按兵不动、国内两场座谈会、韩国半导体出口+259%、芯片股暗盘反弹——分母端仍紧（12月加息押注85%），但需求端没有被证伪。今日开盘看五件事：两场会议的进程、DR001与1.25%的偏离度、财新PMI、SC夜盘冲高后的回吐程度、A股量能。。

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，私自转载或者转发本文，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"知微见著,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。

陈张晴
期货从业资格：F03133806
投资咨询资格：Z0024295
邮箱：chenzq@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