华鑫晨报 1103：伊美谈判转机，油品系重挫；贵金属及有色反弹；纳指冲高回落，苹果财报双超预期但中国区失色

报告期：2026年11月2日—11月3日盘前 | 发布：11月3日（周二） | 夜盘数据为11月2日夜盘收盘（归属11月3日交易日） | 美股为11月2日（周一）纽约收盘

−7.63%	−6.65%	+2.26%	+1.08%
布伦特1月・和谈预期定价	原油SC2612・夜盘领跌	沪银AG2702・夜盘领涨	上证指数・收复3,600
96.46	**4.9125%**	**101.719**	**21涨29跌1平**
WTI 12月・结算（美元/桶）	10年期美债收益率	美元指数	夜盘51个主力品种

核心观点：①昨夜主线是伊美谈判转机提前兑现——伊朗把海峡复航压缩为「两天计划」，特朗普称协议「有可能达成」，布伦特−7.63%结算104.77美元、WTI−7.36%，SC夜盘−6.65%，能化等权−2.49%；但IMO未获水雷清除确认、近400艘船仍滞留，白宫「选前不动手」约束今日投票后失效——跌的是「打」的概率，不是「缺」的事实。②贵金属超跌反弹：沪银+2.26%、沪金+1.47%，现货金重回3,947美元；但10年期TIPS收益率反向上行，实际利率未降，反弹属空头回补而非估值重估。③国内两个PMI裂口扩至2.7个百分点（官方49.3对财新52.0），外需强于内需；回购增持再贷款转为长期制度安排、利率降至1%，今日互换便利落地，A股放量1.78万亿收复3,600。今日三个锚：我国政策、美国中期选举、伊朗「两天计划」兑现进度。

注：夜盘涨跌幅按各品种持仓量最大的主力合约夜盘收盘价对11月2日15:00日盘收盘价计算（11月2日夜盘归属11月3日交易日）；海外为11月2日（周一）纽约收盘，A股、港股为11月2日收盘。夜盘口径与按「昨结算价」计算的通行口径存在系统性差异（原油约2个百分点：−6.65%对−8.62%；沪银约1.1个百分点：+2.26%对+3.41%），跨源比对请勿混用。本期主力合约有切换：沪银AG2612→AG2702、低硫燃料油LU2612→LU2701、对二甲苯PX2612→PX2701、20号胶NR2612→NR2701、丁二烯橡胶BR2612→BR2701、丙烯PL2612→PL2701，跨期比价请按新合约重算。

一、夜盘国内期货走势总览

11月2日夜盘51个主力品种21涨29跌1平，板块首尾极差4.36个百分点。两条方向相反的线：谈判进展把地缘溢价从油价里抽走，能化等权−2.49%、24个品种21跌；同一时间贵金属等权+1.86%、黑色+0.83%——油跌压低通胀预期、加息押注边际松动，给前期超跌的金银一个修复窗口。四个板块全红、能化独跌，近一周首次出现这种镜像结构。

表1 夜盘国内商品主力合约行情（11月2日夜盘收盘价，较11月2日日盘收盘价；归属11月3日交易日）

品种	主力合约	板块	夜盘收盘	单位	较日盘收盘
不锈钢	SS2612	黑色	13,870.00	元/吨	+2.36%
沪银	AG2702	贵金属	12,192.00	元/千克	+2.26%
沪金	AU2612	贵金属	849.06	元/克	+1.47%
焦煤	JM2701	黑色	1,396.50	元/吨	+1.16%
沪锌	ZN2612	有色	25,885.00	元/吨	+1.05%
烧碱	SH2701	能化	1,494.00	元/吨	+1.01%
沪锡	SN2612	有色	368,680.00	元/吨	+0.98%
氧化铝	AO2701	有色	2,647.00	元/吨	+0.68%
焦炭	J2701	黑色	1,865.50	元/吨	+0.67%

国际铜	BC2612	有色	96,910.00	元/吨	+0.55%
沪铜	CU2612	有色	108,370.00	元/吨	+0.52%
沪铝	AL2612	有色	23,275.00	元/吨	+0.52%
沪镍	NI2612	有色	117,330.00	元/吨	+0.43%
热轧卷板	HC2701	黑色	3,167.00	元/吨	+0.35%
螺纹钢	RB2701	黑色	3,017.00	元/吨	+0.33%
纸浆	SP2701	能化	4,566.00	元/吨	+0.13%
铁矿石	I2701	黑色	675.00	元/吨	+0.07%
菜籽油	OI2701	农产品	10,174.00	元/吨	+0.07%
玉米	C2701	农产品	2,235.00	元/吨	+0.04%
玉米淀粉	CS2701	农产品	2,504.00	元/吨	+0.04%
白糖	SR2701	农产品	5,226.00	元/吨	+0.04%
20号胶	NR2701	能化	16,335.00	元/吨	0.00%
棕榈油	P2701	农产品	9,271.00	元/吨	-0.29%
棉花	CF2701	农产品	15,165.00	元/吨	-0.30%
橡胶	RU2701	能化	19,250.00	元/吨	-0.31%
玻璃	FG2701	能化	875.00	元/吨	-0.34%
豆油	Y2701	农产品	8,984.00	元/吨	-0.35%
豆一	A2701	农产品	5,263.00	元/吨	-0.53%
沪铅	PB2612	有色	15,950.00	元/吨	-0.56%
菜籽粕	RM2701	农产品	2,205.00	元/吨	-0.59%
豆粕	M2701	农产品	3,179.00	元/吨	-0.59%
纯碱	SA2701	能化	968.00	元/吨	-0.72%
豆二	B2701	农产品	3,974.00	元/吨	-0.85%
丁二烯橡胶	BR2701	能化	16,550.00	元/吨	-1.63%
短纤	PF2612	能化	8,292.00	元/吨	-1.92%
PTA	TA2701	能化	6,422.00	元/吨	-2.25%
PVC	V2701	能化	5,169.00	元/吨	-2.45%
瓶片	PR2612	能化	8,242.00	元/吨	-2.67%
对二甲苯	PX2701	能化	9,154.00	元/吨	-2.72%
乙二醇	EG2701	能化	5,207.00	元/吨	-2.73%
塑料	L2701	能化	9,330.00	元/吨	-2.77%
液化石油气	PG2612	能化	7,514.00	元/吨	-3.17%
聚丙烯	PP2701	能化	10,155.00	元/吨	-3.40%
低硫燃料油	LU2701	能化	5,777.00	元/吨	-3.46%
丙烯	PL2701	能化	9,973.00	元/吨	-3.47%
燃料油	FU2701	能化	5,050.00	元/吨	-3.48%
甲醇	MA2701	能化	3,422.00	元/吨	-3.80%
沥青	BU2701	能化	4,989.00	元/吨	-4.04%
苯乙烯	EB2612	能化	10,005.00	元/吨	-4.19%

纯苯	BZ2612	能化	8,695.00	元/吨	-4.80%
原油	SC2612	能化	681.00	元/桶	-6.65%

数据来源：华鑫期货研究所；主力合约按持仓量最大选取（11月3日盘前核验）；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11月2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（11月3日盘前核验）；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11月2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，11月2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	+1.86%	2/0/0	沪银 +2.26%	沪金 +1.47%
黑色	6个	+0.83%	6/0/0	不锈钢 +2.36%	铁矿石 +0.07%
有色	8个	+0.52%	7/1/0	沪锌 +1.05%	沪铅 -0.56%
农产品	11个	-0.30%	4/7/0	菜籽油 +0.07%	豆二 -0.85%
能化	24个	-2.49%	2/21/1	烧碱 +1.01%	原油 -6.65%

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。

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。

（一）贵金属：利率预期松动，金银同步反弹，但反弹的成色要打折

▪ **涨势定格** 沪银AG2702夜盘+2.26%收12,192元/千克、沪金+1.47%收849.06元/克，为10月30日暴跌以来首次同步收红；现货金+1.85%报3,947.17美元、现货银+2.91%报50.58美元。驱动链条：油价大跌压低通胀预期→加息押注松动→名义利率下行；叠加周五保证金抛售结束，空头回补放大弹性。

▪ **成色辨析：涨的是空头回补，不是实际利率下行** 10年期名义收益率−1.64bp至4.9125%，但10年期TIPS收益率反而+1.48bp至2.5993%——实际利率在上行，黄金的持有成本没有下降。本轮反弹定性为技术性修复而非趋势反转，不追高。

▪ **内外价差与换月** 内盘涨幅（沪银+2.26%）小于外盘现货（+2.91%），日盘的补跌已部分修复高估；沪银主力已切换至AG2702（持仓224,539手对212,839手），跨期比价勿混用。金银比由78.9收敛至78.0，白银相对弹性恢复。

（二）有色：普涨但温和，锡领修复，铜的内外分化值得盯

▪ **内外同步收红** 沪锌+1.05%、沪锡+0.98%、沪铜+0.52%、沪铝+0.52%，仅沪铅−0.56%；LME六金属五涨一跌，锡+1.90%最快、铜+1.21%。油跌与美元走弱提供情绪修复窗口。

▪ **修复成色分层** 锡是国内定价品种，上周跌4.11%后修复最快，属超跌反弹；铜的内外分化值得注意——LME铜+1.21%而沪铜仅+0.52%，国内现货承接弱于海外。美国ISM制造业超预期对铜是实质利多，但AI硬件链继续调整（费半−3.37%），算力金属的需求叙事未修复前，铜以区间震荡对待。

▪ **今日观察点** 洋山铜溢价与LME现货升贴水的走向，可验证国内现货承接力；锡的内外反套窗口已收敛，追多性价比下降。

（三）黑色：逆势收红，不锈钢领涨，成本推动而非需求拉动

▪ **板块全红** 不锈钢+2.36%领涨全场、焦煤+1.16%、焦炭+0.67%、热卷+0.35%、螺纹+0.33%、铁矿+0.07%。原料强于成材、铁矿几乎不动——钢厂利润没有实质修复。

▪ **成本推动** 焦煤焦炭的反弹来自冬储补库与安监收紧，与钢材需求无关；不锈钢受镍与铬铁成本推动；铁矿不动说明利润未修复。这种结构的上涨持续性存疑，除非需求端给出信号。

▪ **PMI裂口** 官方制造业PMI 49.3%、建筑业新订单40.0——建材链数据确认走弱；财新52.0、新出口订单连续四个月增长——板材与出口链仍强。卷螺差150元/吨处于中性区间，「多板材、空建材」的方向仍成立。裂口指向外需强于内需。

（四）能化：谈判预期抽走地缘溢价，板块等权-2.49%

▪ **跌幅集中在油头链** SC-6.65%收681元/桶（对昨结算-8.62%，媒体通行口径）、纯苯-4.80%、苯乙烯-4.19%、沥青-4.04%、甲醇-3.80%；24个品种仅烧碱+1.01%、纸浆+0.13%收红。跌幅最深的正是估值里含「油头成本＋调油需求」双重溢价的芳烃—聚酯与苯乙烯链，抗跌的是煤头。

▪ **消息面：从「打」翻到「谈」** 伊朗总统称最高领袖已就谈判授予政府「一定权力」；外交部称若美方落实伊方诉求，方案最快两天内启动、海峡安全即可恢复；特朗普称协议「有可能达成」但「不急于」决定；两个调解渠道的间接磋商已连续三天「非常密集」。

▪ **反向证据同样密集** 国际海事组织2日明确：未获水雷清除确认、仍不建议通行；10月海峡及周边约30起袭船事件，近400艘船、约6,000名海员滞留；胡塞武装2日深夜袭击沙特两处机场。白宫「选前不动手」的约束在今日投票后失效。

▪ **定价含义** 这一跌赎回的是风险溢价，不是填补供给缺口：海湾实际出口仍只有正常水平的60%—80%，OPEC+12月维持产量不变，库存与闲置产能都没变。方向完全取决于「两天计划」是否落地；油头品种昨日跌幅最深、弹性也最大，前期反向的对冲组合宜先降杠杆，煤头与油头的分化格局可继续跟踪。

（五）农产品：外盘拖累，粕类偏弱

▪ **内盘小幅走弱** 豆二-0.85%、豆粕-0.59%、菜籽粕-0.59%；菜油、玉米、白糖基本持平。板块等权-0.30%。

▪ **压力来自CBOT** CBOT大豆-1.50%报12.16美元/蒲式耳，逼近8月17日低点；豆粕-1.60%。外盘走弱是内盘粕类的主要拖累；CBOT若跌破前期低点，内盘粕类仍有跟随空间；油脂方向继续看油价。

二、海外金融市场表现

（一）美股：冲高回落，道指涨纳指跌，这不是反弹是换手

▪ **三大指数** 道指+0.41%报51,983.98、标普-0.51%报7,541.40、纳指-1.07%报25,164.32。盘中一度齐涨约1%（油价回落＋ISM超预期），尾盘回吐并分化。

▪ **分化在产业链内部** 费半-3.37%：英特尔-8.80%、Marvell -12%（1,150亿美元全股票收购Lumentum）；七巨头六跌一涨，仅亚马逊+2.20%；中概爆发：金龙指数+2.25%、拼多多+3.91%、哔哩哔哩+6.66%。

「卖铲人」在被重新定价、「用铲人」在涨——这是AI产业链内部的利润再分配，不是全市场risk-off，与昨日A股结构同构：资金从「资本开支」撤向「应用变现」。

（二）三个驱动同时发生

▪ **油价崩了：成本端利好下游** 能源成本下降直接利好航空、消费、互联网平台（亚马逊+2.20%），利空能源股——欧洲能源股创6月15日以来最大跌幅，Equinor -5%、BP -4.4%、壳牌-3.1%、道达尔-2.4%，斯托克600能源指数一度-2.9%；航空旅游股反向大涨（TUI +5.6%、瑞安+5.5%）。

▪ **ISM超预期：分子端不弱，但也断了宽松的理由** 10月ISM制造业PMI 55.5（预期54.6、前值54.5），连续第10个月扩张、逾四年来第二高；生产指数创2021年末以来最高、新订单升至7月以来最高、工厂就业连续第四个月增加（2022年初以来最长）。12个行业扩张，印刷、造纸、非金属矿物三个萎缩。这是「不着陆」叙事的又一次确认——对盈利是好事，对估值是坏事。

▪ **AI的融资方式变了：从股权叙事转向债务与并购** 甲骨文宣布拟出售100亿美元普通股＋100亿美元债券为AI建设筹资，股价-8%；Alphabet启动今年第二轮欧元债（七个部分）；Marvell以1,150亿美元全股票收购Lumentum，自身-12%。当资本开支从利润与股权转向公开债务市场，估值对利率的敏感度会同步上升——这解释了为什么ISM强、利率不松，高估值算力股就必须跌。

（三）债市与汇市：长端下、短端平，曲线平坦化

▪ **美债** 10年期−1.64bp报4.9125%（亚太盘初一度升至4.9537%、02:09刷新日低4.8653%，特朗普讲话后收复部分失地）、30年期−2.67bp报5.2815%、2年期+0.20bp报4.5895%，2s10s收窄2.04bp至31.7bp。这是「油价降通胀预期→长端下行；ISM强数据→短端钉住」的典型组合，与上周五的「避险买长端」方向一致但驱动不同。

▪ **实际利率的背离** 10年期TIPS收益率+1.48bp至2.5993%、2年期TIPS +12.25bp至2.1606%、30年期TIPS −0.98bp至3.0755%——短端实际利率大幅上行，说明市场在给「12月加息」重新定价，而不是给「宽松」定价。这正是黄金反弹必须打折的原因。

▪ **汇市与人民币** 美元指数−0.16%报101.719（ISM数据后一度−0.35%至101.6），欧元1.1194、英镑1.3410、日元157.91。人民币：中间价6.7146（调贬8点）、在岸16:30收6.6458（升99点）、离岸18:00报6.6459（升46点）、03:00在岸6.6482（升76点）。美元走弱＋结汇需求下人民币继续偏强，是内盘商品的隐性支撑，但也削弱了出口链的价格竞争力。

（四）原油：单日−7.6%，把「军事溢价」提前赎回

▪ **收盘** 布伦特1月−7.63%结算104.77美元/桶、WTI 12月−7.36%结算96.46美元，单日跌幅抹去近两周地缘溢价涨幅，一次性回到10月中旬水平。

▪ **为什么跌** 伊朗把「七日方案」压缩为「两天计划」：第一天美方落实伊方诉求、第二天海峡复航与安全恢复，此后启动正式谈判；总统确认最高领袖已授权，特朗普称「进展还算顺利」。市场选择先交易「谈成」。

▪ **为什么不能就此看空** 供给缺口一天没变：IMO的水雷确认是硬信号、目前「未获确认」；10月袭船约30起、近400艘船仍滞留；海湾出口仅为正常的60%—80%；OPEC+12月维持产量不变；白宫「选前不动手」的约束今日失效。跌的是「打」的概率，不是「缺」的事实；若「两天计划」首日卡壳，溢价回补的速度可能与昨日出清同样快。

（五）贵金属与基本金属

▪ **贵金属** 现货金3,947.17美元（+1.85%）、现货银50.58美元（+2.91%）。性质：油价与加息押注驱动，不是避险驱动——同日美股在跌、美债在涨，避险资金仍首选美债。

▪ **LME六金属** 五涨一跌：铜+1.21%、铝+0.91%、锌+1.21%、镍+1.50%、锡+1.90%、铅−0.31%。口径：本表取官方收盘，部分终端以电子盘前值计算，差异0.2—0.9个百分点，勿混用。

表3 全球主要股指表现（欧美亚太均为11月2日收盘）

指数	收盘	单日涨跌幅	备注
道琼斯工业指数	51,983.98	+0.41%	涨213.67点、盘中最高52,424.91
标普500指数	7,541.40	−0.51%	跌38.67点、11大板块分化
纳斯达克综合指数	25,164.32	−1.07%	跌272.68点、冲高回落
费城半导体指数	10328.33	−3.37%	英特尔−8.80%、希捷−7.88%
德国DAX	25,981.09	+0.63%	涨162.88点
英国富时100	10,761.33	+0.29%	能源股拖累、贵金属股领涨
法国CAC40	8,047.69	+0.98%	涨78.27点
日经225	63,081.86	−0.33%	银行股连续第二日走低
韩国KOSPI	5,859.08	+2.24%	10月半导体出口+259%驱动
恒生指数	23,393.32	+0.42%	恒生科技+2.25%报3,839.41、国企指数+0.56%
上证指数	3,638.03	+1.08%	收复3,600、成交8,474.59亿
深证成指	11,010.68	+1.63%	成交9,362.31亿
创业板指	2,458.70	+1.87%	盘中最高2,500.14
科创50	1,196.94	+3.11%	弹性最大、半导体与软件共振

沪深300	4,016.92	+0.79%	重回4,000上方
上证50	2,762.54	+0.75%	银行、煤炭拖累

数据来源：华鑫期货研究所；美股为11月2日（周一）纽约收盘，欧股为11月2日当地收盘，亚太为11月2日当地收盘，A股为11月2日收盘。费城半导体、中证500、北证50当日收盘点位各终端未给出一致数值，本表只列涨跌幅。

数据来源：华鑫期货研究所；美股为11月2日（周一）纽约收盘，欧股为11月2日当地收盘，亚太为11月2日当地收盘，A股为11月2日收盘。费城半导体、中证500、北证50当日收盘点位各终端未给出一致数值，本表只列涨跌幅。

表4 美债收益率与主要汇率（11月2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	4.5895%	+0.20bp	ISM强数据钉住短端
10年期美债收益率	4.9125%	−1.64bp	盘中低点4.8653%
30年期美债收益率	5.2815%	−2.67bp	油价降通胀预期
2s10s利差	31.7bp	收窄2.04bp	曲线平坦化
10年期TIPS收益率	2.5993%	+1.48bp	实际利率反向上行
美元指数	101.719	−0.16%	ISM后一度至101.6
美元/日元	157.91	+0.54	前一日157.37
欧元/美元	1.1194	+0.0027	前一日1.1167
离岸人民币（18:00）	6.6459	升值46点	纽约尾盘03:00为6.6482
在岸人民币（16:30）	6.6458	升值99点	连续走强
人民币中间价	6.7146	调贬8点	11/2，前一交易日6.7138

数据来源：华鑫期货研究所；美债为11月2日纽约尾盘，美元指数为纽约汇市尾市（新华社），离岸人民币为18:00与03:00两个时点，在岸为16:30收盘价，中间价为中国外汇交易中心11月2日公布值。2年期收益率另有终端报4.596%（+1.23bp），系尾盘采样时点差异。

数据来源：华鑫期货研究所；美债为11月2日纽约尾盘，美元指数为纽约汇市尾市（新华社），离岸人民币为18:00与03:00两个时点，在岸为16:30收盘价，中间价为中国外汇交易中心11月2日公布值。2年期收益率另有终端报4.596%（+1.23bp），系尾盘采样时点差异。

表5 海外主要商品行情（11月2日收盘）

品种/合约	收盘	单位	单日	备注
现货黄金	3,947.17	美元/盎司	+1.85%	上周五触及一年低位后修复
COMEX黄金	3,956.60	美元/盎司	+1.48%	涨57.10美元
现货白银	50.58	美元/盎司	+2.91%	重回50美元上方
COMEX白银	50.71	美元/盎司	+2.91%	涨1.30美元
WTI原油（12月）	96.46	美元/桶	−7.36%	跌7.66美元、盘中低见95.15
布伦特原油（1月）	104.77	美元/桶	−7.63%	跌8.66美元、主力合约
LME铜	14,325.50	美元/吨	+1.21%	涨171.50美元
LME铝	3,097.00	美元/吨	+0.91%	涨28.00美元
LME锌	3,888.50	美元/吨	+1.21%	涨46.50美元
LME铅	1,904.00	美元/吨	−0.31%	跌6.00美元、六金属唯一收跌
LME镍	15,500.00	美元/吨	+1.50%	涨229.00美元
LME锡	49,800.00	美元/吨	+1.90%	涨927.00美元、修复最快
CBOT大豆	12.16	美元/蒲式耳	−1.50%	逼近8/17低点12.0375

数据来源：华鑫期货研究所；贵金属、原油为11月2日纽约收盘/结算价，LME为11月2日官方收盘（涨跌幅按前一交易日官方收盘计算），CBOT为11月2日收盘。现货与期货、官方收盘与电子盘收盘的差异均在0.2—0.9个百分点内，跨源比对请注意口径。

数据来源：华鑫期货研究所；贵金属、原油为11月2日纽约收盘/结算价，LME为11月2日官方收盘（涨跌幅按前一交易日官方收盘计算），CBOT为11月2日收盘。现货与期货、官方收盘与电子盘收盘的差异均在0.2—0.9个百分点内，跨源比对请注意口径。

三、昨日A股复盘与国内政策进展

11月2日A股高开高走、放量反弹：上证+1.08%收3,638.03点、深成指+1.63%、创业板指+1.87%、科创50 +3.11%；两市成交17,836.90亿元、放量1,092.22亿元；上涨4,681只、下跌818只、涨停132只——三个交易日内市场广度完成完整反转。

- **结构：AI应用接棒算力硬件** 软件指数+6.56%、AI漫剧+11.26%领涨，券商、白酒同步拉升；下跌的是贵金属、银行、煤炭、油气。与美股「亚马逊涨对费半跌」同构——资金从「资本开支」撤向「应用变现」，红利防御在油价下行期承压。

- **资金：杠杆盘出清、配置盘承接** 截至10月30日两融余额23,078.12亿元、单日−413.41亿元；10月ETF净流入4,802.06亿元，华泰柏瑞沪深300ETF单月614.68亿居首。承接存在，但两融止降才是右侧确认的必要条件。

- **政策：从「表态」变成「制度」** 回购增持再贷款转为长期制度性安排、利率由1.25%降至1%；今日央行开展第三批互换便利操作（31家申报、超1,000亿元）。证监会同日优化护盘式回购：新增「破发」触发情形、取消集合竞价申报限制。这是把「国家队底仓」写进制度，而非一次性喊话。

- **宏观：两个PMI打架** 官方制造业PMI 49.3（−0.8）重回收缩、建筑业新订单40.0为最弱一格；财新52.0连续11个月扩张、产出增速创六个月新高。官方偏大型与上游、财新偏中小与出口，裂口指向外需强于内需，建筑业新订单是政策需要继续加码的直接理由。

- **债市** 上周末信用传闻引发的预防性赎回一日收敛，国债期货主力全线收涨。央行开展5,410亿元隔夜逆回购（1.25%）、全额满足需求，因约1.056万亿元到期，公开市场净回笼5,150亿元；月初资金转松，Shibor隔夜1.286%。换锚首日传递的信号是「DR001围绕1.25%运行」，不是降息——1.40%→1.25%对应隔夜与7天的正常期限溢价。

表6 近期国内政策与重点事件（截至11月3日）

政策/事件（发布方）	核心内容	直接影响
三部门资本市场工具座谈会（11/2）	回购增持再贷款由阶段性安排转为长期制度性安排、利率1.25%→1%；互换便利适时开展、增加机构、降低费率、优化质押	稳市场从表态转制度化
央行第三批互换便利（11/3）	期限1年、可视情展期；31家证券基金公司申报、申请额度超1,000亿元	增量资金入场、券商板块直接受益
证监会护盘式回购优化（11/2）	新增「破发」为触发情形；不适用上市满6个月限制、取消集合竞价申报限制；要求超募资金与分红一定比例纳入回购专项基金	回购从被动响应转主动护盘
央行政策利率换锚首日（11/2）	5,410亿元隔夜逆回购（1.25%）全额满足、净回笼5,150亿元；Shibor隔夜1.286%、7天1.363%；30年国债2.0790%	DR001成短端新锚、非降息
10月PMI：官方49.3% vs 财新52.0（11/2）	官方制造业49.3%（−0.8）、建筑业新订单40.0（−5.7）；财新/RatingDog 52.0、产出创六个月新高、新出口订单四连升	外需强内需弱、裂口2.7个点
美国10月ISM制造业（11/2）	55.5（预期54.6、前值54.5），连续10个月扩张；生产创2021年末以来最高、新订单7月以来最高、工厂就业四连增	不着陆叙事再确认、短端难松
伊美谈判进展（11/2）	伊朗最高领袖授权政府谈判；外交部称方案最快两天内启动、海峡安全恢复；特朗普称「有可能达成」「不急于」；IMO称水雷未清、仍不建议通行	地缘溢价回吐、但供给缺口未变
美国中期选举（11/3投票）	众议院435席＋参议院35席＋36个州长；提前投票超5,100万、总支出约119亿美元；Cook预测民主党众院净增12—25席（翻盘需3席）	财政、关税、对伊行动节奏
白宫「选前不动手」约束到期（11/3后）	美军新一轮大规模打击方案已在桌面；特朗普11/1集会仍威胁「施以重锤」	油价尾部风险重新定价
苹果FQ4财报（11/3凌晨）	营收1,144.77亿美元（+12%）、EPS 2.10美元（+14%）双超预期；毛利率47.9%（含关税退款约1个点）；大中华区175.4亿低于预期187.5亿	分子端不差、估值容错率低

AI融资转向债务（11/2）	甲骨文拟发100亿美元股票＋100亿美元债券、股价−8%；Alphabet启动第二轮欧元债；Marvell以1,150亿美元全股票收购Lumentum	估值对利率敏感度上升
世界银行《大宗商品市场展望》	预测2026年全球大宗商品价格同比上涨23%，为2013年以来第二高位；警告地缘割裂与供给瓶颈	通胀中枢上移、政策难松
韩国2027年AI与半导体支出翻倍（11/2）	李在明宣布增至历史新高；10月韩国半导体出口564亿美元、同比+259%	算力需求端未被证伪
加蓬总统国事访问＋进博会（11/3—7）	恩圭马就任以来首次对华国事访问，将出席第九届进博会；王毅、王文涛3日主持APEC第37届双部长会	中非合作、进博会主题
胡塞袭击沙特机场（11/2深夜）	称以两架无人机袭击达曼机场、击中吉赞机场一架军机	地缘扰动未停、油价下方有支撑

数据来源：中国人民银行、国家统计局、中国证监会、新华社、财新/RatingDog、ISM、公开信息；华鑫期货研究所整理。

数据来源：中国人民银行、国家统计局、中国证监会、新华社、财新/RatingDog、ISM、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美国中期选举投票日，白宫「选前不动手」的对伊约束自今日起失效；②11:30 澳洲联储决议（市场预期加息25bp，以公告为准）；③央行第三批互换便利操作落地；④美国9月耐用品订单修正值；

▪ **本周高波动节点**　11/4 美国ADP就业＋EIA库存；11/5 英国央行决议＋进博会开幕；11/6 美国10月非农（机构预期4万—8万，9月仅2.9万）——12月加息押注的最后裁决。选举、央行、非农叠在同一周，加上随时可能反转的伊朗谈判。

▪ **商品推演（条件式）**　能化：方向取决于「两天计划」能否落地，低开后的承接力度是判断溢价是否出清完毕的第一信号；油头品种弹性最大，前期反向的对冲组合宜先降杠杆。贵金属：反弹属空头回补性质、实际利率未下行，以技术性修复对待、不追高。有色：铜的内外分化待收敛，锡超跌修复后追多性价比下降。黑色：成本推动型上涨的持续性待需求端验证。农产品：粕类跟随CBOT，CBOT若破前低则内盘仍有下探空间；油脂方向看油价。

▪ **A股推演（条件式）**　昨日的关键在量能与广度：放量逾千亿、四千余只个股上涨。基准情形：政策制度化支撑下，反弹以震荡上行对待；量能若明显萎缩，则需防冲高回落。主线在AI应用与券商（互换便利直接受益），红利防御在油价下行期承压。外部变量是中期选举：参众两院归属影响财政与关税路径，对出口链与大宗的影响偏双向。两融余额止降是右侧确认的必要条件，在此之前以反弹而非反转对待。

▪ **海外焦点**　①中期选举：众议院民主党翻盘仅需净增3席（Cook预测净增12—25席），参议院共和党53:47；提前投票超5,100万创纪录。②油价：「两天计划」每一步都直接改写溢价，IMO的水雷确认是硬信号。③苹果财报：营收与EPS双超预期，但大中华区低于预期、服务增速降至10%以下——今晚美股反应决定「AI之外的安全资产」这条线能否延续。④AI债务融资链：甲骨文200亿美元、Marvell 1,150亿美元收购，债市定价正在领先股市。

一句话总结　昨夜「油跌、金涨、股换手」：伊朗把军事风险溢价提前赎回，布油−7.63%；油价压低通胀预期，长端美债与黄金同涨，但TIPS实际利率反向上行，反弹含水分；A股放量1.78万亿收复3,600。今日看三件事：中期选举结果、澳央行决议、油价能否止跌企稳。

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