华鑫晨报 1104：美科技股反弹；油价深V；贵金属和有色小幅反弹，油粕大跌

报告期：2026年11月3日—11月4日盘前 | 发布：11月4日（周三） | 夜盘数据为11月3日夜盘收盘（归属11月4日交易日） | 美股为11月3日（周二）纽约收盘 | 日本休市（文化日）

−1.12%	−5.96%	+2.48%	−0.82%
布伦特1月・连跌第二日	燃料油FU・夜盘领跌	烧碱SH・夜盘领涨	上证指数・3,600失而复得
96.09	**4.9435%**	**101.867**	**16涨34跌1平**
WTI 12月・结算（美元/桶）	10年期美债收益率	美元指数・六连升	夜盘51个主力品种

核心观点：昨天真正的主线是同一笔美伊交易在24小时内被官方口径两度翻面，而国内夜盘只看到了翻面前半段。21:30前后外盘传美伊互有让步，布伦特一度跌3%至101.77、WTI跌破95；随后伊朗外交部称「尚无新进展」、国安委秘书雷扎伊把开放海峡的前提收窄为「美方须完整回应7项条件」，格什姆岛传出爆炸、三艘油轮触雷起火，布伦特收回103.60结算（−1.12%）。SC在02:30收678.8元/桶、对应布伦特约101.7，与结算价之间存在约2%的补涨缺口，且今晨亚洲电子盘布伦特已回到104美元上方——这是今日最可交易的信息，而非涨跌方向本身。第二，定价主导变量从地缘回到利率：美国9月JOLTS升至752.3万远超预期，CME 12月加息押注升至78.9%（11/4凌晨），10年期美债+3.10bp至4.9435%、美元指数六连升至101.867，COMEX金−0.97%、银−2.37%——前日「油跌→通胀降→利率下→金涨」的链条被就业数据整条推翻；贵金属内外背离（沪银夜盘+1.75%对COMEX银−2.37%），今日日盘回吐是基准情形。第三，国内政策同日给了两个「防单边」：互换便利第三批1,000亿元落地（31家投标、费率10bp）托资产；外汇存款准备金率4%→6%（11月15日起、近五年首次上调、约冻结240亿美元）压汇率单边预期。A股给出标准答案：上证50 +0.21%、沪深300 −0.20%守4,000，创业板−2.73%、科创50 −3.81%、北证50 −4.02%，6只宽基ETF成交破百亿（「924」以来首次）——托权重、弃中小。今日三锚：中期选举结果落地、SC缺口能否填补、21:15 ADP与23:00 ISM非制造业对加息定价的再确认。

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3日15:00日盘收盘价计算（11月3日夜盘归属11月4日交易日）；海外为11月3日（周二）纽约收盘，A股、港股为11月3日收盘，日本因文化日休市、日经为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0.5个百分点：−2.78%对−2.32%；甲醇约1.7个百分点：−3.34%对−1.68%；燃料油约1.2个百分点：−5.96%对−4.80%），媒体夜盘快讯多用昨结算口径，跨源比对请勿混用。主力合约与上期一致，无新切换：沪银AG2702、低硫LU2701、PX2701、20号胶NR2701、丁二烯橡胶BR2701、丙烯PL2701。

一、夜盘国内期货走势总览

11月3日夜盘（21:00至次日02:30）51个主力品种16涨1平34跌，板块首尾极差2.81个百分点，较前夜的4.36个百分点明显收敛。结构只有一条主线：油系二次杀跌——燃料油−5.96%、低硫燃料油−5.95%、液化石油气−3.69%、甲醇−3.34%、原油−2.78%、丙烯−2.60%、沥青−2.56%，能化等权−1.73%、24个品种里20跌3涨1平；其余四个板块全部挤在零轴附近（贵金属+1.08%、黑色+0.24%、有色+0.02%、农产品−0.70%）。真正逆势的是煤头与建材：烧碱+2.48%、纯碱+1.44%、玻璃+1.14%，三个品种的共同点是绝对价格在历史低位区、且同属「反内卷」预期品种——这是估值修复，不是需求故事。

表1 夜盘国内商品主力合约行情（11月3日夜盘收盘价，较11月3日日盘收盘价；归属11月4日交易日）

品种	主力合约	板块	夜盘收盘	单位	较日盘收盘
烧碱	SH2701	能化	1,528.00	元/吨	+2.48%
沪银	AG2702	贵金属	11,894.00	元/千克	+1.75%

纯碱	SA2701	能化	984.00	元/吨	+1.44%
玻璃	FG2701	能化	889.00	元/吨	+1.14%
铁矿石	I2701	黑色	676.50	元/吨	+0.82%
沪铜	CU2612	有色	106,540.00	元/吨	+0.42%
氧化铝	AO2701	有色	2,632.00	元/吨	+0.42%
沪金	AU2612	贵金属	845.20	元/克	+0.40%
沪锌	ZN2612	有色	25,440.00	元/吨	+0.34%
焦煤	JM2701	黑色	1,370.00	元/吨	+0.33%
焦炭	J2701	黑色	1,854.50	元/吨	+0.32%
国际铜	BC2612	有色	94,970.00	元/吨	+0.32%
热轧卷板	HC2701	黑色	3,156.00	元/吨	+0.29%
螺纹钢	RB2701	黑色	2,996.00	元/吨	+0.17%
玉米淀粉	CS2701	农产品	2,499.00	元/吨	+0.04%
白糖	SR2701	农产品	5,231.00	元/吨	+0.02%
纸浆	SP2701	能化	4,576.00	元/吨	0.00%
棉花	CF2701	农产品	15,155.00	元/吨	-0.03%
沪铅	PB2612	有色	15,755.00	元/吨	-0.06%
丁二烯橡胶	BR2701	能化	16,370.00	元/吨	-0.24%
玉米	C2701	农产品	2,224.00	元/吨	-0.27%
沪锡	SN2612	有色	351,760.00	元/吨	-0.34%
沪铝	AL2612	有色	22,940.00	元/吨	-0.41%
不锈钢	SS2612	黑色	13,665.00	元/吨	-0.47%
沪镍	NI2612	有色	116,140.00	元/吨	-0.53%
豆一	A2701	农产品	5,180.00	元/吨	-0.56%
豆粕	M2701	农产品	3,127.00	元/吨	-0.64%
菜籽粕	RM2701	农产品	2,176.00	元/吨	-0.68%
橡胶	RU2701	能化	19,030.00	元/吨	-0.81%
豆二	B2701	农产品	3,899.00	元/吨	-0.99%
20号胶	NR2701	能化	16,100.00	元/吨	-1.01%
菜籽油	OI2701	农产品	10,085.00	元/吨	-1.12%
豆油	Y2701	农产品	8,835.00	元/吨	-1.15%
乙二醇	EG2701	能化	5,215.00	元/吨	-1.38%
PVC	V2701	能化	5,113.00	元/吨	-1.48%
苯乙烯	EB2612	能化	9,851.00	元/吨	-1.55%
纯苯	BZ2612	能化	8,534.00	元/吨	-1.59%
PTA	TA2701	能化	6,384.00	元/吨	-1.72%
瓶片	PR2701	能化	7,990.00	元/吨	-1.77%
塑料	L2701	能化	9,379.00	元/吨	-1.79%
短纤	PF2612	能化	8,252.00	元/吨	-1.86%
对二甲苯	PX2701	能化	9,008.00	元/吨	-2.02%

棕榈油	P2701	农产品	9,002.00	元/吨	-2.32%
聚丙烯	PP2701	能化	10,104.00	元/吨	-2.51%
沥青	BU2701	能化	4,915.00	元/吨	-2.56%
丙烯	PL2701	能化	9,935.00	元/吨	-2.60%
原油	SC2612	能化	678.80	元/桶	-2.78%
甲醇	MA2701	能化	3,389.00	元/吨	-3.34%
液化石油气	PG2612	能化	7,368.00	元/吨	-3.69%
低硫燃料油	LU2701	能化	5,452.00	元/吨	-5.95%
燃料油	FU2701	能化	4,778.00	元/吨	-5.96%

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4日盘前复核，与上期无变化）；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3日15:00日盘收盘价为基准。本表数值与媒体夜盘快讯（按昨结算价口径）方向一致、幅度不同，属正常口径差异。

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4日盘前复核，与上期无变化）；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3日15:00日盘收盘价为基准。本表数值与媒体夜盘快讯（按昨结算价口径）方向一致、幅度不同，属正常口径差异。

表2 夜盘分板块表现汇总（等权估算，11月3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	+1.08%	2/0/0	沪银 +1.75%	沪金 +0.40%
黑色	6个	+0.24%	5/1/0	铁矿石 +0.82%	不锈钢 -0.47%
有色	8个	+0.02%	4/4/0	沪铜 +0.42%	沪镍 -0.53%
农产品	11个	-0.70%	2/9/0	玉米淀粉 +0.04%	棕榈油 -2.32%
能化	24个	-1.73%	3/20/1	烧碱 +2.48%	燃料油 -5.96%

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2.81个百分点，为近一周最低：油系独跌，其余四个板块均在零轴附近，说明夜盘的分歧在收敛、而非扩散。

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2.81个百分点，为近一周最低：油系独跌，其余四个板块均在零轴附近，说明夜盘的分歧在收敛、而非扩散。

（一）贵金属：内盘回补、外盘收跌，计价窗口错位

▪ **内外反向** 沪银AG2702夜盘+1.75%收11,894元/千克、沪金AU2612 +0.40%收845.20元/克；外盘同日收跌（纽约独立时段）：COMEX金−0.97%、银−2.37%，现货金−0.59%、银−1.82%（表5）。内盘涨跌幅以11月3日15:00日盘收盘价为基准，反映的是日盘超跌后的夜盘回补；外盘涨跌幅反映纽约时段的完整下跌。两组数据计价窗口不同，方向相反是窗口错位的结果，不构成同一时点的定价矛盾。

▪ **驱动已经换人** 美元指数六连升至101.867、JOLTS远超预期把12月加息押注推到78.9%（CME，11/4凌晨），10年期TIPS +2.51bp至2.6347%、2年期+4.09bp至2.2220%——实际利率重新上行，金银比由78.0走阔至78.9（现货金3,923.28÷现货银49.74），白银相对弹性收敛。中期支撑仍在（三季度全球央行净购金321吨、+42%，见表6），但该因素作用于季度维度，不改变短期方向。

（二）有色：日盘先行下跌，外盘随后确认

▪ **夜盘几乎平的** 八个品种四涨四跌、等权+0.02%：沪铜、氧化铝+0.42%领涨，沪镍−0.53%最弱。沪铜日盘已从108,370跌到106,090（−2.10%），夜盘+0.42%属低位企稳，尚不构成反转。

▪ **外盘跌幅远大于内盘** LME六金属全线收跌（新华财经伦敦电官方收盘口径）：锡−4.81%报47,405（跌2,395美元）领跌、锌−2.66%报3,785、铜−2.03%报14,034.50（跌291美元、盘中跌破14,000）、铝−1.82%报3,040.50、铅−0.97%报1,885.50、镍−0.55%报15,415。驱动有三：美元六连升抬高持有成本、前一日普涨后的获利了结、中国现货端对高价的抗拒（长江1#铜升水仍在、成交以刚需为主）。

▪ **读法：时间差，不是矛盾** 沪锡日盘−4.26%、夜盘−0.34%，累计约−4.6%，与外盘−4.81%大体相当——内盘只是先行一步。今日有色不是「补跌」而是「跟随确认」。

（三）黑色：全线小涨，螺纹未收复3,000

▪ **六个品种五涨一跌** 铁矿石+0.82%领涨、不锈钢−0.47%（回吐日盘+2.36%的大部分），板块等权+0.24%，明细见表1、表2。

▪ **结构上仍然是成本推动** 铁矿与双焦小涨、成材跟涨、不锈钢回吐——这套组合的含义还是「原料端有支撑、成材端没需求」。卷螺差160元/吨（3,156−2,996），较前夜150元略走阔，方向仍偏「多板材、空建材」，但空间不大。螺纹2,996没能收复3,000整数关；日盘若再失守2,980，下方看2,930—2,950。

▪ **今日看什么** 铁矿石676.50的持续性取决于钢厂补库节奏，与盘面情绪关联不大；不锈钢昨日+2.36%、夜盘−0.47%，说明那波反弹是镍铬成本传导的脉冲，不是订单改善。黑色现在缺的不是价格弹性，是需求信号。

（四）能化：二次杀跌集中在21:30前后，SC于02:30提前收盘

▪ **跌幅榜** 油系与芳烃链包揽跌幅榜前列（表1）：燃料油−5.96%、低硫−5.95%、LPG −3.69%、甲醇−3.34%、原油−2.78%；逆势仅烧碱+2.48%、纯碱+1.44%、玻璃+1.14%，纸浆持平。

▪ **为什么又跌：一小时内的信息反转** 21:30前后外盘报道美伊在核问题与被冻结资产上互有让步，布伦特自日内高位下挫约3%至101.57、WTI跌破95；这正是国内夜盘最活跃的时段，油系与芳烃链被按着打。随后伊朗外交部否认「新进展」、雷扎伊提出「7项条件」前置、格什姆岛传出爆炸、三艘油轮触雷起火，布伦特收回103.60结算。SC于02:30收盘时，布伦特仍处日内低位区，当日最悲观的时点被计入夜盘收盘价。

▪ **这是缺口，不是方向** 算法很直白：SC 678.80元/桶 ÷ 在岸16:30汇率6.6714 = 101.75美元/桶，而布伦特最终结算103.60美元——按同一汇率折算，SC对应价位应为691.2元/桶，缺口+1.8%；SC与布伦特之间存在税费结构与常规内外价差，实际修复幅度与该测算会有小幅出入。燃料油、低硫、沥青、LPG收盘早于外盘原油结算，今日日盘存在相应的跳空高开空间。但注意：修复缺口≠看涨，它只是修正夜盘计价时点造成的偏差；方向仍取决于7项条件与霍尔木兹通航。

▪ **成品油跌幅约为原油的两倍** 燃料油−5.96%、低硫−5.95%对原油−2.78%，比例超过2:1。原因在于本轮地缘溢价中，船燃价格包含的「绕行、补库、运价」成分高于原油，谈判消息一出，成品油回吐更快。对应地，若今日SC补涨，燃料油、低硫的补涨幅度大概率同样大于原油；若「7项条件」达成，二者的相对估值还需再压一轮。

▪ **煤头逆势：烧碱、纯碱、玻璃的三连修复** 烧碱连续第二个交易日反弹（11月3日日盘涨超1%，夜盘+2.48%至1,528），纯碱+1.44%、玻璃+1.14%同步。三个品种的共同点是产能充裕、需求未见改善，上涨属于历史低位区的估值修复叠加「反内卷」减产预期，并非需求驱动。烧碱/原油比价昨日进一步走阔至极值区，多煤头、空油头仍是当前结构最清晰的一组对冲；但油系昨夜已回落至低位，该对冲今日存在回吐风险，对冲盘宜减仓、单边不追。

（五）农产品：油脂跟着油跌，粕类跟着CBOT跌

▪ **油脂跟油、粕类跟CBOT** 棕榈油−2.32%、豆油−1.15%、菜籽油−1.12%，豆粕−0.64%收3,127，板块等权−0.70%（表1）。

▪ **两条外盘线索** 一是柴油裂解：棕榈油、豆油的生柴需求直接挂钩柴油，油价回落带动油脂走弱。二是CBOT：玉米−1.51%至4.4150美元/蒲式耳，逼近6月30日低位4.2575；彭博谷物分类指数−0.90%至29.6487点、盘中低见29.5831，持续逼近6月30日底部28.5446。外盘谷物处于近半年低位区，内盘粕类不具备独立走强条件。

▪ **位置** 豆粕3,127失守3,130一线，若CBOT玉米跌破4.40、大豆同步走弱。油脂方向取决于油价与生柴政策；夜盘时段油价自低位收回，今日油脂预计低开后修复幅度有限。

二、海外金融市场表现

（一）美股：AI硬件超跌反弹，权重消费拖累，道指与纳指分道

▪ **三大指数（11月3日收盘）** 道指−0.38%报51,786.86（−197.12点）、标普500 +0.37%报7,568.95（+27.55点）、纳指+0.83%报25,372.01（+207.65点）。分化不在风险偏好，而在权重：科技板块+1.31%领涨，可选消费−0.69%、金融−0.64%、能源−0.80%、航空−1.57%全跌。

▪ **反弹的是「卖铲人」里最惨的那一段** 费城半导体+2.64%，光通信主攻：Fabrinet绩后+15.45%（FY27Q1营收14.7亿美元、同比+51%）、Credo +7.78%、Coherent +3.77%；存储链同步（闪迪+4.78%、美光+2.58%、SK海力士+2.09%）；AMD +3.65%，盘后三季度调整后EPS 2.09美元超预期、盘后再涨约7%。七巨头多数上涨：微软+2.70%、Meta +2.33%、英伟达+2.26%、亚马逊+2.09%、谷歌+0.09%，只有特斯拉−1.32%、苹果−1.97%收跌。

▪ **苹果是唯一被卖的那个，理由值得记** CEO特努斯把新一季度毛利率环比下滑归因于「内存价格上涨」，并称未来内存成本会更高——与需求无关，AI挤占存储产能正在把成本通胀传导给终端硬件商。这条线索对国内消费电子链、「AI资本开支的利润率代价」都是新信息。苹果收331.90美元，市值4.85万亿美元。

▪ **中概与结构** 纳斯达克中国金龙指数+0.21%，京东+2.32%、网易+0.64%，阿里−1.12%、拼多多−1.85%。整体读法：这是一次「超跌反弹＋权重拖累」的组合，纳指100仍较近期高点低约10%、处于回调区间，把它当反转的证据不足；真正的验证点是AMD财报后（11月5日盘后）与英伟达的订单口径。

（二）债市与汇市：就业数据把利率重新推了回去

▪ **美债全线上行** 10年期+3.10bp报4.9435%、2年期+2.08bp报4.6122%、30年期+3.32bp报5.3189%，2s10s走阔2.05bp至33.1bp（曲线陡峭化）。驱动是9月JOLTS职位空缺升至752.3万（预期710万、前值719万），劳动力市场韧性再度超预期，CME 12月加息25bp押注升至78.9%（11/4凌晨）。

▪ **实际利率是这次的关键** 10年期TIPS收益率+2.51bp至2.6347%、2年期TIPS +4.09bp至2.2220%、30年期TIPS +1.97bp至3.1002%。前一日名义利率下行、TIPS上行（金价涨的是空头回补）；昨日名义与实际同步上行（金价直接回落）。两个交易日连起来看，黄金的持有成本一直在升，所谓「反弹」始终没有基本面支撑。

▪ **汇市** 美元指数+0.15%报101.867，连续第六个交易日走强；欧元1.1190、英镑1.3415、美元/日元158.73（日元续贬、逼近159）。口径提示：10年期收益率另有终端报4.964%（+5.16bp）、盘中有报4.89%附近，系尾盘采样时点差异，本表统一取纽约尾盘口径（4.9435%），与上期口径一致。

（三）原油：先跌3%，再收回，全天只跌1.12%

▪ **收盘** 布伦特1月−1.17美元、−1.12%结算103.60美元/桶；WTI 12月−0.37美元、−0.38%结算96.09美元/桶（新华社口径）。盘中布伦特最低101.57（−3%）、WTI跌破95，连续第二日下跌但跌幅自前一日的−7.63%大幅收窄；今晨亚洲电子盘布伦特已回升至104美元上方（03:53报104.01），SC的补涨缺口进一步坐实。

▪ **三段定价，一天走完** 第一段（亚洲夜盘至欧洲盘）：美伊互让传闻再起，市场先交易「谈成」；第二段：伊朗外交部「无新进展」＋雷扎伊「7项条件」，溢价重新计入；第三段：格什姆岛爆炸声与三艘油轮触雷起火，尾部风险再抬一次。结果是全天净跌1%，但盘中振幅超过3%——这是典型的「等条件」状态：方向不敢押，波动率被抬高。

▪ **供给端一天没变** 国际海事组织仍不建议船舶通行霍尔木兹；海湾实际出口仍在正常水平的六到八成；OPEC+12月维持产量不变。所以现在的油价里，地缘溢价被压缩到「7项条件能否被回应」这一个二值变量上。对国内的含义：SC今日补涨缺口的确定性，高于方向本身的确定性。

（四）贵金属与基本金属

▪ **贵金属：高位回落** COMEX金3,931.20（−0.97%）、银49.68（−2.37%）；现货金3,923.28（−0.59%）、银49.74（−1.82%），白银重新失守50美元。三条压力叠加：美元六连升、JOLTS推高实际利率、地缘溢价回吐。现货金盘中低见3,920下方，下方3,880—3,900是10月密集成交区。

▪ **LME：六金属全线下跌，锡领跌** 官方收盘口径：锡47,405（−4.81%）、锌3,785（−2.66%）、铜14,034.50（−2.03%）、铝3,040.50（−1.82%）、铅1,885.50（−0.97%）、镍15,415（−0.55%）。锡的跌幅是独立事件（前期涨幅最大、库存最低、弹性最强），铜则是美元与实际利率的直接映射，盘中跌破14,000。

表3 全球主要股指表现（美股、欧股为11月3日收盘，亚太为11月3日当地收盘）

指数	收盘	单日涨跌幅	备注
道琼斯工业指数	51,786.86	−0.38%	跌197.12点、苹果与金融股拖累
标普500指数	7,568.95	+0.37%	涨27.55点、结束三连跌
纳斯达克综合指数	25,372.01	+0.83%	涨207.65点、收复部分跌幅
费城半导体指数	10600.40	+2.64%	光通信与存储领涨、Fabrinet +15.45%
德国DAX	25,864.62	−0.45%	矿业与地产领跌
英国富时100	10,638.43	−1.14%	欧洲三大股指跌幅最大
法国CAC40	8,020.31	−0.34%	选举前保持观望
日经225	63,081.86	休市	文化日休市、数值为11月2日收盘
韩国KOSPI	5,648.79	−3.59%	存储与AI硬件跟随隔夜美股回调
恒生指数	23,525.97	+0.57%	恒生科技+0.74%报3,867.73、成交2,364亿港元
恒生科技	3,867.73	+0.74%	大消费回暖、光通信与存储走低
上证指数	3,608.10	−0.82%	盘中最低3,580.38、3,600失而复得
深证成指	10,876.99	−1.21%	成交8,926亿
创业板指	2,391.65	−2.73%	成长股集中承压
科创50	1,151.28	−3.81%	盘中最大跌幅超5%
沪深300	4,008.87	−0.20%	守住4,000、权重护盘
上证50	2,768.27	+0.21%	红利与保险逆势收红
中证500	6,327.05	−1.45%	中小盘失血
北证50	855.06	−4.02%	跌幅最大

数据来源：华鑫期货研究所；美股为11月3日（周二）纽约收盘，欧股为11月3日当地收盘，亚太为11月3日收盘，A股、港股为11月3日收盘。日本11月3日因文化日休市，日经225为11月2日收盘值。费城半导体指数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3日（周二）纽约收盘，欧股为11月3日当地收盘，亚太为11月3日收盘，A股、港股为11月3日收盘。日本11月3日因文化日休市，日经225为11月2日收盘值。费城半导体指数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3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	4.6122%	+2.08bp	JOLTS超预期钉住短端
10年期美债收益率	4.9435%	+3.10bp	另一口径报4.964%／+5.16bp
30年期美债收益率	5.3189%	+3.32bp	曲线整体上移
2s10s利差	33.1bp	走阔2.05bp	曲线陡峭化
10年期TIPS收益率	2.6347%	+2.51bp	实际利率同步上行
2年期TIPS收益率	2.2220%	+4.09bp	短端实际利率升幅最大
美元指数	101.867	+0.15%	连续第六个交易日走强
美元/日元	158.73	+0.82	前一日157.91、逼近159
欧元/美元	1.1190	−0.0004	前一日1.1194

在岸人民币（16:30）	6.6714	贬值约256点	日内-0.39%；夜盘03:00收6.6718
离岸人民币（16:30）	6.6712	贬值约237点	日内-0.36%；政策发布后连破6.65/6.66/6.67
人民币中间价	6.7150	调贬4点	11/3，前一交易日6.7146
澳洲联储现金利率	4.85%	+25bp	6:3通过、年内第五次加息

数据来源：华鑫期货研究所；美债为11月3日纽约尾盘（东方财富/新华社口径），美元指数为纽约汇市尾市（新华社），在岸人民币为16:30收盘价（夜盘03:00收6.6718、较周一夜盘收盘跌236点），离岸为16:30时点（上海证券报），中间价为中国外汇交易中心11月3日公布值。10年期收益率盘中另有4.964%（+5.16bp）等不同采样口径，本表统一取纽约尾盘。

数据来源：华鑫期货研究所；美债为11月3日纽约尾盘（东方财富/新华社口径），美元指数为纽约汇市尾市（新华社），在岸人民币为16:30收盘价（夜盘03:00收6.6718、较周一夜盘收盘跌236点），离岸为16:30时点（上海证券报），中间价为中国外汇交易中心11月3日公布值。10年期收益率盘中另有4.964%（+5.16bp）等不同采样口径，本表统一取纽约尾盘。

表5 海外主要商品行情（11月3日收盘）

品种/合约	收盘	单位	单日	备注
现货黄金	3,923.28	美元/盎司	-0.59%	盘中低见3,920下方
COMEX黄金	3,931.20	美元/盎司	-0.97%	跌38.40美元
现货白银	49.74	美元/盎司	-1.82%	重新失守50美元
COMEX白银	49.68	美元/盎司	-2.37%	跌1.21美元
WTI原油（12月）	96.09	美元/桶	-0.38%	盘中跌破95后收回
布伦特原油（1月）	103.60	美元/桶	-1.12%	盘中最低101.57（-3%）
LME铜	14,034.50	美元/吨	-2.03%	官方收盘跌291美元、盘中跌破14,000
LME铝	3,040.50	美元/吨	-1.82%	官方收盘跌56.50美元
LME锌	3,785.00	美元/吨	-2.66%	官方收盘跌103.50美元
LME铅	1,885.50	美元/吨	-0.97%	官方收盘跌18.50美元
LME镍	15,415.00	美元/吨	-0.55%	官方收盘跌85美元
LME锡	47,405.00	美元/吨	-4.81%	官方收盘跌2,395美元、领跌
CBOT玉米	4.4150	美元/蒲式耳	-1.51%	逼近6/30低位4.2575

数据来源：华鑫期货研究所；贵金属、原油为11月3日纽约收盘/结算价（COMEX取当月连续合约，另有主力合约口径金3,940.20（-0.74%）、银49.81（-2.12%），系合约序列差异）；LME为新华财经伦敦电官方收盘（收盘价与前收盘均为官方口径，故涨跌幅与部分终端电子盘口径存在差异），跨源比对请勿混用。

数据来源：华鑫期货研究所；贵金属、原油为11月3日纽约收盘/结算价（COMEX取当月连续合约，另有主力合约口径金3,940.20（-0.74%）、银49.81（-2.12%），系合约序列差异）；LME为新华财经伦敦电官方收盘（收盘价与前收盘均为官方口径，故涨跌幅与部分终端电子盘口径存在差异），跨源比对请勿混用。

三、昨日A股复盘与国内政策进展

11月3日A股缩量调整，3,600点失而复得。上证指数-0.82%收3,608.10点（-29.93点），盘中最低3,580.38、尾盘急拉收窄跌幅；深证成指-1.21%收10,876.99点；创业板指-2.73%收2,391.65点；科创50 -3.81%收1,151.28点（盘中最大跌幅超5%）、北证50 -4.02%收855.06点；上证50 +0.21%收2,768.27点、沪深300 -0.20%收4,008.87点守住4,000、中证500 -1.45%收6,327.05点。沪深两市成交17,034.37亿元、较前一交易日缩量802.59亿元；2,104只上涨、3,308只下跌、161只平盘，52只涨停、17只跌停；31个申万一级行业中16个收红——指数只跌了0.82%，个股却是跌多涨少，这个缺口就是昨天全部的答案。

- **结构：算力硬件全面失血，红利与消费护盘** 通信板块跌近7%、电子跌近5%（申万半导体指数H30184 -5.00%报8,867.84），半导体、CPO、PCB、先进封装、AI芯片全线杀跌，晶华微、思瑞浦、必易微等十余股跌停或跌超10%；另一侧，保险（中国太保涨超4%）、电信、石化、白酒、乳业、畜牧、航空机场、大基建央企走强，巨星农牧、华统股

份、神农集团领涨。这与隔夜美股「费半−3.37%、超微电脑与英特尔暴跌」是同一条链，只是A股把它推迟了一个交易日。

▪ **资金：杠杆在出清，ETF在托，两边都不装** 截至11月2日两市融资余额22,951.08亿元、单日−127.04亿元（沪−66.54亿、深−60.50亿），创2025年9月以来逾一年新低；另一侧11月3日出现罕见放量：科创50ETF华夏成交超220亿元、创业板ETF易方达与沪深300ETF华泰柏瑞均超190亿元、上证50ETF华夏／中证1000ETF南方／中证500ETF南方均超100亿元，同日6只宽基ETF成交破百亿、沪深300ETF合计427.92亿元，为2024年「924」行情以来首次。承接是真金白银，但形态是「托权重、弃中小」。

▪ **政策：一手托资产，一手压汇率** 11月3日央行开展第三批互换便利（SFISF）操作1,000亿元，期限1年、可视情展期，31家证券基金公司投标、中标费率10bp，单次规模超过此前两轮的500亿与550亿；同日潘功胜向全国人大常委会作金融工作报告，提出继续实施好适度宽松的货币政策、实施好支持资本市场的货币政策工具、巩固完善稳市机制、维护股票债券外汇等市场平稳运行；证监会副主席李超在香港表态「全力维护资本市场平稳运行」。与这些同时落地的是：外汇存款准备金率由4%上调至6%（11月15日起），近五年首次上调。两条政策方向不同，但内核一致——都不允许单边。

▪ **汇率：四个月连涨后的第一次政策降温** 11月3日人民币中间价6.7150（调贬4点）；在岸16:30收6.6714、日内贬值约256点（−0.39%），夜盘03:00收6.6718；离岸16:30报6.6712、日内−0.36%，政策发布后盘中连破6.65、6.66、6.67三关。按9月末约1.2万亿美元外币存款测算，上调2个百分点约冻结240亿美元——相对日均超8,000亿美元的交易体量并不大，信号意义大于实质。对商品的含义：进口成本抬升约0.5%（铜、原油、大豆最敏感），幅度有限，不构成定价主线。

▪ **债市：净回笼3,320亿，但资金面不紧** 央行开展6,210亿元隔夜逆回购（1.25%），对冲5,410亿元隔夜与4,120亿元7天到期，单日净回笼3,320亿元；7天Shibor降至1.342%（−2.1bp）、DR007降至1.3472%（−1.6bp）。换锚之后隔夜1.25%成为短端新锚，月初资金面平稳，这一点没有变化。国债期货当日窄幅波动，未受股市调整影响。

表6 近期国内政策与重点事件（截至11月4日盘前）

政策/事件（发布方）	核心内容	直接影响
央行上调外汇存款准备金率（11/3）	由4%上调至6%、11月15日起实施，近五年首次上调；按9月末外币存款测算约冻结240亿美元；在岸16:30收6.6714（日内−0.39%）、离岸连破6.65/6.66/6.67	抑制单边升值、非逆转方向
第三批互换便利落地（11/3）	1,000亿元、期限1年可展期、31家机构投标、中标费率10bp；此前两轮为500亿、550亿	单次规模最大、增量资金入场
央行金融工作报告+证监会表态（11/3）	潘功胜：继续实施好适度宽松货币政策、实施好支持资本市场工具、巩固完善稳市机制；李超：全力维护资本市场平稳运行、健全长钱长投生态	政策底线明确、长钱供给
央行公开市场操作（11/3）	6,210亿元隔夜逆回购（1.25%）；对冲5,410亿隔夜+4,120亿7天到期，净回笼3,320亿；Shibor 7天1.342%（−2.1bp）、DR007 1.3472%	换锚后隔夜为短端锚、资金面平稳
两市融资余额（截至11/2）	22,951.08亿元、单日−127.04亿元，创2025年9月以来逾一年新低	杠杆盘仍在出清
宽基ETF放量（11/3）	6只成交破百亿：科创50ETF华夏220亿+、创业板ETF易方达与沪深300ETF华泰柏瑞190亿+、上证50／中证1000／中证500三家100亿+；沪深300ETF合计427.92亿	2024年「924」以来首次、托而不举
澳洲联储加息25bp（11/3）	至4.85%（6:3通过）、年内第五次、2008年12月以来最高；通胀回2%—3%上限的时间推迟至2027年12月，预计四季度整体通胀见顶4.5%	全球紧缩未结束、澳元与商品承压
美国9月JOLTS职位空缺（11/3）	752.3万（预期710万、前值719万）；CME显示12月加息25bp概率升至78.9%（11/4凌晨）	短端钉住、实际利率上行
美国中期选举（11/3投票）	众议院435席全部改选+参议院约三分之一；Polymarket民主党夺众院约95%、夺参院约78%；摩根士丹利：1982年以来选举后6个月大市值组合平均+15%	结果今日落地、AI监管与关税是变量
伊朗「7项条件」（11/3）	最高国安委秘书雷扎伊：美方须完整回应7项条件、霍尔木兹才会开放；外交部称谈判无新进展、防御准备维持最高；格什姆岛传出爆炸、三艘油轮触雷起火	地缘溢价反复、波动率抬高
特朗普停止对以军援（11/3）	与内塔尼亚胡达成协议，年底起停止每年约40亿美元军援，称以色列「不需要这些援助」	中东筹码重排、美以关系调整

苹果内存成本预警（11/3）	CEO特努斯称内存涨价拖累新季度毛利率环比下滑、未来成本更高；股价−1.90%至331.90美元	硬件成本通胀、非需求问题
高盛上调数据中心预测（11/3）	2030年全球数据中心容量由217GW上调至273GW，对应潜在资本开支约8.5万亿美元	算力资本开支未证伪
Anthropic更新招股书（11/3）	Q3营收169.56亿美元（同比+1,127%）、净亏232.91亿美元；算力采购与租赁承诺约8,954亿美元；拟11月中旬以代码ANT登陆纳斯达克	AI信用链风险前置、估值上限承压
世界黄金协会三季度报告（11/3）	全球央行净购金321吨（+42%，2024年末以来最快）；中国黄金需求192吨（同比+12%、环比+23%）	央行买盘构成中期支撑
IEA：欧盟储气处于2013年来最低（11/3）	10月底储气约占总容量75%，低于80%最低目标；或令气价波动延续至2027年	欧洲能源成本上行风险
美俄乌阿布扎比会谈定档（11/10—11）	美特使威特科夫宣布工作层谈判重启，为9个月来首次；北约本周在布鲁塞尔与法德英美磋商	地缘降温通道打开、欧洲风险溢价下行

数据来源：中国人民银行、中国证监会、国家统计局、美国劳工部、澳洲联储、新华社、世界黄金协会、IEA、公开信息；华鑫期货研究所整理。「直接影响」一列为研究所判断，不构成投资建议。

数据来源：中国人民银行、中国证监会、国家统计局、美国劳工部、澳洲联储、新华社、世界黄金协会、IEA、公开信息；华鑫期货研究所整理。「直接影响」一列为研究所判断，不构成投资建议。

四、今日关注与开盘推演

▪ **今日日历**　①美国中期选举：东岸投票站北京时间约08:00起陆续关闭、西岸至12:00，关键州与参议院归属大概率在今日午后至夜间落地。②16:50—17:30　法国、德国、欧元区、英国10月服务业PMI。③18:00　欧元区10月CPI初值。④21:15 美国10月ADP就业人数。⑤21:30 美国9月贸易帐＋财政部季度再融资公告（长端供给，值得盯）。⑥22:45 美国10月标普全球服务业PMI。⑦23:00 美国10月ISM非制造业PMI。⑧23:30 上周EIA原油库存。

▪ **本周高波动节点**　11/5 英国央行决议（前值3.75%）＋第九届进博会开幕（上海，11/5—10）＋AMD财报（盘后）；11/6 美国10月非农（机构预期4万—8万）；11/7 中国10月外汇储备；11/10—11 美俄乌阿布扎比工作层会谈；11/15 外汇存款准备金率上调正式实施。选举、央行、非农三件事仍挤在同一周。

▪ **商品推演**　能化（今日最确定的一组）：SC 678.80对应布伦特约101.7，而布伦特结算103.60，存在1.8%—2.0%的补涨缺口（约690—693），今晨电子盘布伦特已回升至104美元上方；燃料油、低硫、沥青、LPG同步有跳空高开压力。但把缺口补完就是补完，不代表趋势反转——上方压力仍是「7项条件」是否被回应。贵金属：沪银夜盘+1.75%而外盘银−2.37%，参照昨日「夜盘涨、日盘跌」的节奏；有色：沪锡已与外盘对齐，不追空。黑色：螺纹2,996未收复3,000，卷螺差160元，方向仍偏多板材。

▪ **A股推演**　昨日的形态是「托而不举」：指数守住3,600、权重收红，但3,308只个股下跌、融资余额创逾一年新低、6只宽基ETF成交破百亿。基准情形：上证3,580—3,660区间震荡，量能维持1.7万亿以上则属于换手、缩至1.5万亿以下才是二次探底。结构上，科创50与创业板已连续调整、科创50盘中跌超5%后尾盘收窄，超跌反弹的弹性在中小盘；但融资余额不止降，中小盘就只能是反弹不是反转。红利（保险、电信、石化、白酒）在利率上行期反而有相对优势，这一点与10月的逻辑已经不同。外部变量是选举结果：民主党若如期拿下两院，AI数据中心监管与关税路径都会生变，对算力链是政策风险、对出口链是双刃。

▪ **海外焦点**　①中期选举：Polymarket给民主党夺众院约95%、夺参院约78%，市场已基本定价「分裂政府」，真正的不确定性在「横扫」尾部——若两院全失，AI监管与税收调整的预期会立刻反映到算力股上。②ADP与ISM非制造业：JOLTS已把12月加息押注推到78.9%，今晚两个数据是同向强化还是打断，决定10年期能否站上5.0%。③苹果的内存成本叙事：若内存涨价持续，受伤的不止苹果，还包括所有硬件终端商与国内消费电子代工链。④AMD财报（11/5盘后）是AI资本开支能否延续的直接验证。

一句话总结　昨天是「信息翻面、定价换人」：美伊互让传闻与官方否认在24小时内互撕，布伦特先跌3%再收回、全天只跌1.12%，而SC在02:30就把最悲观的一刻定格在678.80，埋下今日1.8%—2.0%的补涨缺口；同一时间JOLTS把12月加息押注推回75%，实际利率上行2.51bp，金银的反弹彻底失去支撑；国内一手千亿互换便利托资产、一手外汇存准率压汇率，A股用「权重红、中小绿、3,308只下跌」给出了最诚实的回答。今日看三件事：选举结果、SC的缺口、以及ADP对5.0%的最后一推。

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