# 鑫期汇晨报 1106：AI交易大幅退潮，美股重挫，费半跌超12%；地缘再起，国际原油大涨，贵金属回落，铜锡大跌

报告期：2026年11月5日—11月6日盘前 | 发布：11月6日（周五） | 夜盘数据为11月5日夜盘收盘（归属11月6日交易日） | 美股为11月5日（周四）纽约收盘 | A股、港股为11月5日收盘

| | | | |
|---|---|---|---|
| **−12.25%**<br>费城半导体・收9,011.14 | **−5.52%**<br>纳斯达克・24,315.00 | **+3.88%**<br>布伦特1月・结算98.29 | **+4.22%**<br>低硫燃料油・夜盘领涨 |
| **4.8326%**<br>10年期美债・−5.53bp | **101.546**<br>美元指数・−0.02% | **+0.10%**<br>上证指数・3,689.91 | **23涨26跌2平**<br>夜盘51个主力品种 |

核心观点：昨夜两条主线反向。美股的触发因素是政策：中期选举后数据中心审批风险抬升（全美规划容量27%在得州），费城半导体−12.25%创2020年3月以来最大单日跌幅，纳指−5.52%；债市相应走强，2年期美债收益率−12.48bp，12月加息概率由约79%回落至68.7%。原油方向相反，袭船事件再起叠加美伊协议概率下调，布伦特+3.88%至98.29，地缘溢价重新计入。今日21:30美国10月非农（预期新增6.5万）为关键检验变量。

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5日15:00日盘收盘价计算。11月5日日盘尾盘跳水，能化多数品种收盘价低于当日结算价，本表按收盘价计，与媒体夜盘快讯（按昨结算价）方向可能相反，口径差异见表1注。海外为11月5日（周四）纽约收盘。本期主力合约与上期一致，无新切换；铅PB2612、不锈钢SS2612、原油SC2612三个品种的2612合约持仓仍略高于2701合约，按持仓最大原则延续使用，切换时点临近，下期需重新核验。本期夜盘归属11月6日（周五）交易日；11月6日夜盘归属11月9日（周一）交易日。

## 一、夜盘国内期货走势总览

11月5日夜盘（21:00至次日02:30）51个主力品种23涨26跌2平，板块等权首尾极差1.48个百分点（前夜2.91），波动收敛。结构与前夜相反：前夜油系塌方、贵金属独强，昨夜油系反弹（低硫+4.22%、燃料油+3.11%、原油+2.48%），有色与贵金属走弱（沪锡−4.02%、沪铜−1.37%、沪银−0.97%）。能化内部继续分裂，聚烯烃与丙烷链下行，塑料−1.41%、丙烯−1.88%、液化石油气−0.71%。

**表1 夜盘国内商品主力合约行情（11月5日夜盘收盘价，较11月5日日盘收盘价；归属11月6日交易日）**

| 品种 | 主力合约 | 板块 | 夜盘收盘 | 单位 | 较日盘收盘 |
|---|---|---|---|---|---|
| 低硫燃料油 | LU2701 | 能化 | 5,083.00 | 元/吨 | +4.22% |
| 燃料油 | FU2701 | 能化 | 4,240.00 | 元/吨 | +3.11% |
| 原油 | SC2612 | 能化 | 639.80 | 元/桶 | +2.48% |
| 焦炭 | J2701 | 黑色 | 1,943.00 | 元/吨 | +1.46% |
| 对二甲苯 | PX2701 | 能化 | 8,504.00 | 元/吨 | +1.05% |
| 苯乙烯 | EB2612 | 能化 | 9,298.00 | 元/吨 | +0.97% |
| PTA | TA2701 | 能化 | 6,042.00 | 元/吨 | +0.94% |
| 焦煤 | JM2701 | 黑色 | 1,418.50 | 元/吨 | +0.85% |
| 甲醇 | MA2701 | 能化 | 3,179.00 | 元/吨 | +0.82% |
| 菜籽粕 | RM2701 | 农产品 | 2,226.00 | 元/吨 | +0.72% |
| 沥青 | BU2701 | 能化 | 4,523.00 | 元/吨 | +0.65% |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 瓶片 | PR2701 | 能化 | 7,546.00 | 元/吨 | +0.59% |
| 短纤 | PF2701 | 能化 | 7,724.00 | 元/吨 | +0.52% |
| 玻璃 | FG2701 | 能化 | 896.00 | 元/吨 | +0.45% |
| 热轧卷板 | HC2701 | 黑色 | 3,213.00 | 元/吨 | +0.41% |
| 沪镍 | NI2612 | 有色 | 123,350.00 | 元/吨 | +0.37% |
| 白糖 | SR2701 | 农产品 | 5,263.00 | 元/吨 | +0.32% |
| 沪铅 | PB2612 | 有色 | 16,180.00 | 元/吨 | +0.25% |
| 不锈钢 | SS2612 | 黑色 | 14,190.00 | 元/吨 | +0.25% |
| 螺纹钢 | RB2701 | 黑色 | 3,046.00 | 元/吨 | +0.13% |
| 氧化铝 | AO2701 | 有色 | 2,644.00 | 元/吨 | +0.11% |
| 乙二醇 | EG2701 | 能化 | 4,897.00 | 元/吨 | +0.06% |
| 豆二 | B2701 | 农产品 | 3,880.00 | 元/吨 | +0.05% |
| 豆一 | A2701 | 农产品 | 5,186.00 | 元/吨 | 0.00% |
| 豆粕 | M2701 | 农产品 | 3,121.00 | 元/吨 | 0.00% |
| 丁二烯橡胶 | BR2701 | 能化 | 15,355.00 | 元/吨 | -0.03% |
| 豆油 | Y2701 | 农产品 | 8,760.00 | 元/吨 | -0.03% |
| PVC | V2701 | 能化 | 4,959.00 | 元/吨 | -0.06% |
| 棉花 | CF2701 | 农产品 | 15,380.00 | 元/吨 | -0.06% |
| 玉米淀粉 | CS2701 | 农产品 | 2,517.00 | 元/吨 | -0.08% |
| 纸浆 | SP2701 | 能化 | 4,686.00 | 元/吨 | -0.09% |
| 铁矿石 | I2701 | 黑色 | 690.00 | 元/吨 | -0.14% |
| 棕榈油 | P2701 | 农产品 | 8,836.00 | 元/吨 | -0.26% |
| 玉米 | C2701 | 农产品 | 2,227.00 | 元/吨 | -0.27% |
| 纯苯 | BZ2612 | 能化 | 7,985.00 | 元/吨 | -0.27% |
| 沪铝 | AL2612 | 有色 | 23,095.00 | 元/吨 | -0.37% |
| 菜籽油 | OI2701 | 农产品 | 9,898.00 | 元/吨 | -0.64% |
| 沪金 | AU2612 | 贵金属 | 881.64 | 元/克 | -0.66% |
| 纯碱 | SA2701 | 能化 | 982.00 | 元/吨 | -0.71% |
| 液化石油气 | PG2612 | 能化 | 6,682.00 | 元/吨 | -0.71% |
| 橡胶 | RU2701 | 能化 | 18,790.00 | 元/吨 | -0.82% |
| 烧碱 | SH2701 | 能化 | 1,516.00 | 元/吨 | -0.85% |
| 沪银 | AG2702 | 贵金属 | 12,620.00 | 元/千克 | -0.97% |
| 聚丙烯 | PP2701 | 能化 | 9,446.00 | 元/吨 | -1.03% |
| 20号胶 | NR2701 | 能化 | 15,845.00 | 元/吨 | -1.09% |
| 沪锌 | ZN2612 | 有色 | 25,455.00 | 元/吨 | -1.34% |
| 沪铜 | CU2612 | 有色 | 104,950.00 | 元/吨 | -1.37% |
| 塑料 | L2701 | 能化 | 8,713.00 | 元/吨 | -1.41% |
| 国际铜 | BC2612 | 有色 | 93,590.00 | 元/吨 | -1.55% |
| 丙烯 | PL2701 | 能化 | 9,210.00 | 元/吨 | -1.88% |
| 沪锡 | SN2612 | 有色 | 343,040.00 | 元/吨 | -4.02% |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；主力合约按11月5日收盘持仓量最大选取，铅、不锈钢、原油三个品种的2612合约为持仓最大合约，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，成交清淡的胶版印刷纸、粳米、棉纱、铸造铝合金不纳入统计。口径提示：11月5日日盘尾盘跳水，能化多数品种收盘价低于当日结算价，本表按日盘收盘价计，媒体夜盘快讯按昨结算价计，两者方向可能相反。按昨结算价，51个品种为19涨30跌2平；差异最大的液化石油气本表−0.71%、按昨结算−4.46%，塑料−1.41%对−4.32%，丙烯−1.88%对−5.25%。看盘面方向用收盘价口径，看盈亏用结算价口径。

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；主力合约按11月5日收盘持仓量最大选取，铅、不锈钢、原油三个品种的2612合约为持仓最大合约，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，成交清淡的胶版印刷纸、粳米、棉纱、铸造铝合金不纳入统计。口径提示：11月5日日盘尾盘跳水，能化多数品种收盘价低于当日结算价，本表按日盘收盘价计，媒体夜盘快讯按昨结算价计，两者方向可能相反。按昨结算价，51个品种为19涨30跌2平；差异最大的液化石油气本表−0.71%、按昨结算−4.46%，塑料−1.41%对−4.32%，丙烯−1.88%对−5.25%。看盘面方向用收盘价口径，看盈亏用结算价口径。

**表2 夜盘分板块表现汇总（等权估算，11月5日夜盘）**

| 板块 | 品种数 | 等权涨跌幅 | 涨/跌/平 | 板块最强 | 板块最弱 |
|---|---|---|---|---|---|
| 黑色 | 6个 | +0.49% | 5/1/0 | 焦炭 +1.46% | 铁矿石 -0.14% |
| 能化 | 24个 | +0.29% | 12/12/0 | 低硫燃料油 +4.22% | 丙烯 -1.88% |
| 农产品 | 11个 | -0.02% | 3/6/2 | 菜籽粕 +0.72% | 菜籽油 -0.64% |
| 贵金属 | 2个 | -0.81% | 0/2/0 | 沪金 -0.66% | 沪银 -0.97% |
| 有色 | 8个 | -0.99% | 3/5/0 | 沪镍 +0.37% | 沪锡 -4.02% |

数据来源：同表1，鑫期汇·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。极差1.48个百分点（前夜2.91）。排序与涨跌结构一致：黑色靠双焦，能化靠油品，有色被锡拖累，贵金属两个品种同跌。

数据来源：同表1，鑫期汇·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。极差1.48个百分点（前夜2.91）。排序与涨跌结构一致：黑色靠双焦，能化靠油品，有色被锡拖累，贵金属两个品种同跌。

## （一）能化：油品跟外盘，聚烯烃跟自己

▪ **领涨的一组** 低硫燃料油+4.22%收5,083、燃料油+3.11%收4,240、原油SC2612 +2.48%收639.80；芳烃链对二甲苯+1.05%收8,504、苯乙烯+0.97%收9,298、PTA +0.94%收6,042、瓶片+0.59%、短纤+0.52%、沥青+0.65%收4,523、甲醇+0.82%收3,179、乙二醇+0.06%。

▪ **涨的理由在航运，不在库存** 11月5日布伦特结算+3.88%至98.29、WTI +2.72%至90.52。英国海上贸易行动办公室称，上周日以来至少5艘船报告遇袭，10月共35艘，为战事以来单月最多；Eurasia Group把美伊达成协议的概率从20%下调到10%，并称升级情形下布伦特可至110—125美元。前一交易日市场按地缘缓和定价，本交易日该定价被修正。

▪ **强弱排序：油品强于芳烃，芳烃强于聚烯烃** 原油先动，石脑油与PX跟，聚烯烃还要面对自身的高供给与弱需求。塑料−1.41%收8,713、聚丙烯−1.03%收9,446、丙烯−1.88%收9,210、液化石油气−0.71%收6,682，四个品种全部下跌。原油涨2.48%而聚烯烃跌，说明这一段的定价权在供需表，不在成本端。

▪ **口径提示** 按昨结算价，聚丙烯−4.01%、塑料−4.32%、丙烯−5.25%、液化石油气−4.46%：日盘尾盘跳水把收盘价压到结算价下方，夜盘只是从低点部分回收。收盘价口径看方向，结算价口径看当日盈亏，两套数字都对，不能混读。

## （二）贵金属：两天的涨幅走完，夜盘开始回吐

▪ **内盘定格** 沪银AG2702 −0.97%收12,620元/千克、沪金AU2612 −0.66%收881.64元/克。把日盘算进来，沪银11月3日收11,689、11月4日12,453、11月5日12,743，两个交易日+9.02%；沪金841.80、867.46、887.54，两个交易日+5.43%。夜盘回吐的幅度不到日盘涨幅的三分之一。

▪ **内外价差：接近平水，没有必须修正的空间** COMEX银51.83美元/盎司×6.6710÷31.1035×1.13=12,562元，沪银12,620，升水0.5%；COMEX金4,097.90折878.9元/克，沪金881.64，升水0.3%。银的折算要乘13%增值税，金不用，上金所免增值税。两个品种都在1%以内，今日跟随外盘，价差上不存在单边压力。

▪ **金银比79.0，走阔1.3** 现货金4,089.15÷现货银51.7798=79.0，11月4日是77.7。11月4日银跑赢，11月5日反过来。风险偏好回落时，白银的工业属性是负累，这个方向在费半−12.25%的夜里不会变。

▪ **驱动只有一条还成立** 10年期TIPS −4.36bp至2.5958%、美元指数−0.02%至101.546。实际利率小幅下行、美元几乎不动，金价只涨0.70%，说明避险买盘被加息预期抵住了。CME口径12月加息概率从约79%回落到68.7%，这是目前金价唯一的多头依据，也是今晚非农要检验的东西。

### （三）有色与黑色：锡领跌，双焦最强

▪ **沪锡−4.02%，全市场最大跌幅** 沪锡SN2612 −4.02%收343,040元/吨，LME锡−2.31%收46,100。折算：343,040÷6.6710÷1.13=45,509美元，对LME贴水1.3%。内盘跌幅大于外盘，因为11月5日日盘它还是涨1.67%，夜盘一次性回吐。这个品种10月30日跌5.80%、11月3日跌3.12%，波动率仍在新高区间。

▪ **铜：三个市场跌幅差2.1个百分点** 沪铜CU2612 −1.37%收104,950元/吨；LME铜−1.72%收13,774美元（官方收盘，电子盘报13,844）；COMEX铜−3.47%至6.2055美元/磅。沪铜折算13,922美元，对LME升水1.1%，进口窗口关闭。纽约跌得最狠，说明这一跌里有美国需求的成分，不只是美元。

▪ **镍：外盘强，内盘没跟** 沪镍+0.37%收123,350元/吨，LME镍+2.77%收16,315美元（六金属最强）。折算16,364美元，升水0.3%。印尼配额收紧的说法还没有传导到国内现货，内盘只跟了不到六分之一。

▪ **黑色是昨夜唯一整体收正的板块** 焦炭+1.46%收1,943、焦煤+0.85%收1,418.50、热卷+0.41%收3,213、不锈钢+0.25%收14,190、螺纹+0.13%收3,046、铁矿−0.14%收690。六个品种五涨一跌，等权+0.49%。双焦强于成材的结构没变，钢厂利润两头被挤。

### （四）农产品：外盘全跌，内盘粕类不跟

▪ **内盘走平** 菜籽粕+0.72%收2,226、白糖+0.32%收5,263、豆二+0.05%、豆一与豆粕持平、豆油−0.03%、棉花−0.06%、玉米淀粉−0.08%、棕榈油−0.26%收8,836、玉米−0.27%、菜籽油−0.64%收9,898。板块等权−0.02%，11个品种3涨6跌2平。

▪ **内外分化** CBOT玉米−0.79%至4.4075、大豆−1.20%至11.8975、豆油−2.05%、豆粕−0.38%。外盘跌、内盘粕类不跌，差在进口成本与汇率，也在国内油厂的开机节奏。这个价差已经连续三日走阔，靠的是内盘的现货，不是外盘的预期。

▪ **油脂是这条链上最弱的一环** 原油涨3.88%，棕榈油反而跌0.26%，生柴需求的故事没有接上。菜籽油−0.64%在内盘领跌，与CBOT豆油−2.05%同向。油价在100美元附近时，生柴掺混的经济性才重新成立，现在的位置不够。

## 二、海外金融市场表现

### （一）美股：AI资本开支的第一次系统性折价

▪ **三大指数（11月5日收盘）** 道指−3.44%报51,523.06（−1,833.06点）、标普500 −4.36%报7,353.73（−334.89点）、纳斯达克−5.52%报24,315.00（−1,421.52点）、费城半导体−12.25%报9,011.14（−1,257.52点，2020年3月以来最大单日跌幅）。纳斯达克100 −6.4%，同为2020年3月以来最大。标普十一大板块全线下跌，科技−7.30%、工业−4.12%领跌，必需消费−0.67%最小。媒体估算美股单日市值蒸发约2.8万亿美元。

▪ **跌的是最依赖外部融资的那一段** 英伟达−9.3%（抹平年内全部涨幅）、闪迪−22.3%、AMD −17.3%、西部数据−17%、美光−12%、博通−10%、高通−9.5%；新云服务商CoreWeave −9%、Nebius −13%、Iren −11%；特斯拉−9%。跌幅居前的集中于依赖外部融资与资本开支的环节。

▪ **触发点是政策，不是需求数据** 民主党横扫参众两院，得州州长落入民主党，候选人此前表示将推动数据中心建设禁令；富国统计显示全美规划中的数据中心容量27%在得州。瑞银估算，2028年计划新增容量中约30%面临暂停风险。选举当天市场把「分裂政府」读成财政利好，一天后同一件事被读成AI基建的监管折价。

▪ **位置：纳指进入技术性调整** 纳指较10月6日纪录高点回撤超过10%，费半单日跌幅为疫情以来最大。此前芯片股的定价建立在连续数年高增长的假设上，本次修正同时计入增长假设的下修与政策不确定性，后者的消化更慢。

### （二）债市与汇市：买债避险，加息定价回落

▪ **美债全线上涨（价格）** 10年期−5.53bp报4.8326%、2年期−12.48bp报4.4520%、30年期−3.18bp报5.2454%；2s10s由31.1bp走阔至38.1bp。短端跌得比长端多，形态指向加息路径下修，而非衰退交易。

▪ **拆开看：通胀预期只小幅回落** 10年期TIPS −4.36bp至2.5958%，隐含10年期盈亏平衡−1.17bp；2年期TIPS −5.80bp至2.2877%，隐含2年期盈亏平衡−6.68bp。油价在涨、通胀预期几乎不动，名义利率的下行基本全部来自实际利率。

▪ **美元没动，钱没有离开美国资产** 美元指数101.546、−0.02%；欧元1.1225、英镑1.3459、美元/日元157.85（前值158.49，日元小升）。股市蒸发2.8万亿而美元不涨，说明这是美国资产内部的换仓，不是全球资金撤出。

▪ **人民币：中间价仍弱于市场价446点** 11月5日中间价6.7156（调升24点），在岸16:30收6.6710（升值60点），离岸18:00报6.6682（升值50点）。中间价比在岸收盘弱446点，与前两日的410点、415点同一量级，逆周期意图没有变。

### （三）原油：地缘定价回来

▪ **收盘** 布伦特1月+3.67美元、+3.88%结算98.29美元/桶；WTI 12月+2.40美元、+2.72%结算90.52美元/桶。结算后电子盘继续走高，布伦特主力一度报99.18，WTI报91.20。

▪ **三条驱动，两条是消息，一条是仓位** 一是袭船：英国海上贸易行动办公室称上周日以来至少5艘船报告遇袭，10月共35艘，为战事以来单月最多。二是谈判：Eurasia Group把美伊达成协议概率由20%下调至10%。三是仓位：11月3日至4日布伦特两个交易日累计−9.7%，CTA多头已被砍到55%，空头拥挤度上升，任何一条反向消息都能触发快速回补。

▪ **后续看两条情形线** 当前价位对应的是「通航未恢复、谈判未破裂」的组合。通航实质中断或谈判任一情形落地，都会带来方向性跳空，油价波动率短期难以回到9月的水平。

### （四）贵金属与基本金属

▪ **贵金属：金涨银跌** COMEX金+0.61%至4,097.90、COMEX银−0.86%至51.83；现货金+0.70%至4,089.15（盘中高4,146.97，10月20日以来最高）、现货银−0.84%至51.78。钯金盘中一度涨5%至1,055.23美元。金在高位横住、银回吐，是风险偏好回落的典型组合。

▪ **LME六金属三涨三跌** 镍16,315（+2.77%）最强、铅1,891（+0.50%）、铝3,057（−0.33%）；铜13,774（−1.72%）、锌3,780.50（−0.55%）、锡46,100（−2.31%）。口径提示：LME有官方收盘与电子盘收盘两套，电子盘报铜13,844（−168）、锡45,479（−1,516）、镍16,322（+543），本表取新华财经官方收盘，与电子盘差异在0.5%至1.4%，属采样时点差异。

**表3 全球主要股指表现（美股、欧股为11月5日收盘，亚太为11月5日当地收盘）**

| 指数 | 收盘 | 单日涨跌幅 | 备注 |
|---|---|---|---|
| 道琼斯工业指数 | 51,523.06 | −3.44% | 跌1,833.06点、十一大板块全线下跌 |
| 标普500指数 | 7,353.73 | −4.36% | 跌334.89点、科技−7.30%领跌 |
| 纳斯达克综合指数 | 24,315.00 | −5.52% | 跌1,421.52点、较高点回撤超10% |
| 费城半导体指数 | 9,011.14 | −12.25% | 2020年3月以来最大单日、英伟达−9.3% |
| 德国DAX | 26,325.01 | −0.43% | 跌112.66点 |
| 英国富时100 | 10,782.66 | −0.43% | 跌46.55点 |
| 法国CAC40 | 8,205.37 | +0.34% | 涨27.48点、欧洲三大股指唯一收涨 |
| 日经225 | 61,077.90 | −1.79% | AI概念股集体下挫 |
| 韩国KOSPI | 5,383.65 | −5.28% | 盘中触发程序化卖盘暂停、三星−7.57% |
| 恒生指数 | 24,796.98 | +3.67% | 涨879.19点、平台经济领涨 |
| 恒生科技 | 4,152.37 | +5.50% | 年内最大单日涨幅 |
| 国企指数 | 8,365.44 | +3.82% | 涨307.85点 |
| 上证指数 | 3,689.91 | +0.10% | 涨3.74点、成交9,797.12亿 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 深证成指 | 11,471.09 | +1.19% | 涨135.41点、成交11,382.38亿 |
| 创业板指 | 2,566.80 | +0.87% | 低开2%后翻红 |
| 科创50 | 1,286.68 | +1.68% | 涨21.20点 |
| 科创综指 | 1,546.42 | +1.38% | 涨21.11点 |
| 沪深300 | 4,113.41 | +0.29% | 权重拖累、弹性最小 |
| 上证50 | 2,811.16 | +0.09% | 煤炭与石油石化下跌拖累 |
| 中证1000 | 6,650.14 | +2.12% | 小微盘最活跃 |
| 北证50 | 910.07 | +1.79% | 涨15.99点 |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；美股为11月5日（周四）纽约收盘，欧股为11月5日当地收盘，亚太、A股、港股为11月5日收盘。恒生指数另一终端报24,798.69（+3.68%），差异0.01个百分点，属收盘撮合采样差异。A股与港股收在美股暴跌之前，隔夜美股的跌幅不会体现在本表内，对本表A股、港股行情的解读需按当日信息集进行。

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；美股为11月5日（周四）纽约收盘，欧股为11月5日当地收盘，亚太、A股、港股为11月5日收盘。恒生指数另一终端报24,798.69（+3.68%），差异0.01个百分点，属收盘撮合采样差异。A股与港股收在美股暴跌之前，隔夜美股的跌幅不会体现在本表内，对本表A股、港股行情的解读需按当日信息集进行。

**表4 美债收益率与主要汇率（11月5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 | 4.4520% | −12.48bp | 短端跌幅最大、加息路径下修 |
| 10年期美债收益率 | 4.8326% | −5.53bp | 22:29曾高见4.9168% |
| 30年期美债收益率 | 5.2454% | −3.18bp | 长端跌幅最小 |
| 2s10s利差 | 38.1bp | +6.95bp | 曲线陡峭化 |
| 10年期TIPS收益率 | 2.5958% | −4.36bp | 隐含盈亏平衡−1.17bp |
| 2年期TIPS收益率 | 2.2877% | −5.80bp | 隐含盈亏平衡−6.68bp |
| 30年期TIPS收益率 | 3.0734% | −1.87bp | 长端实际利率几乎不动 |
| 美元指数 | 101.546 | −0.02% | 股市暴跌而美元不涨 |
| 欧元/美元 | 1.1225 | +0.0002 | 前一日1.1223 |
| 英镑/美元 | 1.3459 | −0.0009 | 前一日1.3468 |
| 美元/日元 | 157.85 | −0.64 | 前一日158.49、日元小升 |
| 在岸人民币（16:30） | 6.6710 | 升值60点 | 中间价弱于市场价446点 |
| 离岸人民币（18:00） | 6.6682 | 升值50点 | 18:00与在岸即期价差11点 |
| 人民币中间价 | 6.7156 | 调升24点 | 连续调升、逆周期未松 |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；美债为11月5日纽约尾盘（每日经济新闻、华尔街见闻），美元指数为纽约汇市尾市（新华社），在岸为16:30收盘、离岸为18:00时点，中间价为中国外汇交易中心11月5日公布值。表内变动列按数值方向着色，收益率下行显示为绿色，与债券价格方向相反。2s10s由表内两行收益率相减得出（38.1bp），与华尔街见闻口径+36.83bp差1.2bp，系采样时点差异。

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；美债为11月5日纽约尾盘（每日经济新闻、华尔街见闻），美元指数为纽约汇市尾市（新华社），在岸为16:30收盘、离岸为18:00时点，中间价为中国外汇交易中心11月5日公布值。表内变动列按数值方向着色，收益率下行显示为绿色，与债券价格方向相反。2s10s由表内两行收益率相减得出（38.1bp），与华尔街见闻口径+36.83bp差1.2bp，系采样时点差异。

**表5 海外主要商品行情（11月5日收盘/结算）**

| 品种/合约 | 收盘 | 单位 | 单日 | 备注 |
|---|---|---|---|---|
| 现货黄金 | 4,089.15 | 美元/盎司 | +0.70% | 盘中高4,146.97、10月20日以来最高 |
| COMEX黄金 | 4,097.90 | 美元/盎司 | +0.61% | 当月连续、与现货差0.2% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 现货白银 | 51.78 | 美元/盎司 | −0.84% | 回吐前一日涨幅 |
| COMEX白银 | 51.83 | 美元/盎司 | −0.86% | 金银比79.0、走阔1.3 |
| WTI原油（12月） | 90.52 | 美元/桶 | +2.72% | 涨2.40美元、电子盘91.20 |
| 布伦特原油（1月） | 98.29 | 美元/桶 | +3.88% | 涨3.67美元、电子盘99.18 |
| LME铜 | 13,774.00 | 美元/吨 | −1.72% | 跌241.50美元、电子盘13,844 |
| LME铝 | 3,057.00 | 美元/吨 | −0.33% | 跌10.00美元 |
| LME锌 | 3,780.50 | 美元/吨 | −0.55% | 跌21.00美元 |
| LME铅 | 1,891.00 | 美元/吨 | +0.50% | 涨9.50美元 |
| LME镍 | 16,315.00 | 美元/吨 | +2.77% | 涨440美元、六金属最强 |
| LME锡 | 46,100.00 | 美元/吨 | −2.31% | 跌1,090美元、电子盘45,479 |
| COMEX铜 | 6.2055 | 美元/磅 | −3.47% | 三个市场跌幅最大 |
| CBOT玉米 | 4.4075 | 美元/蒲式耳 | −0.79% | 逼近6月30日低位 |
| CBOT大豆 | 11.8975 | 美元/蒲式耳 | −1.20% | 豆油−2.05%、豆粕−0.38% |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；贵金属、原油为11月5日纽约收盘/结算价（金银取COMEX当月连续），LME为11月5日官方收盘，CBOT为11月5日收盘。现货金另有终端报涨约1.7%至4,130上方，为美股早盘时点读数，本表取纽约尾盘4,089.15。LME电子盘与官方收盘两套口径并存，本表取官方收盘，电子盘数值列于备注，跨源比对请注意时点。

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；贵金属、原油为11月5日纽约收盘/结算价（金银取COMEX当月连续），LME为11月5日官方收盘，CBOT为11月5日收盘。现货金另有终端报涨约1.7%至4,130上方，为美股早盘时点读数，本表取纽约尾盘4,089.15。LME电子盘与官方收盘两套口径并存，本表取官方收盘，电子盘数值列于备注，跨源比对请注意时点。

## 三、昨日A股复盘与国内政策进展

11月5日A股低开高走。上证指数+0.10%收3,689.91点（+3.74点）、深证成指+1.19%收11,471.09点、创业板指+0.87%收2,566.80点、科创50 +1.68%收1,286.68点、科创综指+1.38%收1,546.42点、北证50 +1.79%收910.07点；沪深300 +0.29%、上证50 +0.09%、中证1000 +2.12%、中证500 +1.80%。沪深两市成交21,179.50亿元（沪9,797.12亿＋深11,382.38亿），较前一交易日增加802.58亿元，连续第二个交易日站上2万亿。4,869只上涨、625只下跌、86只涨停、无跌停。

- **指数不动，个股普涨** 申万一级行业里电力设备+3.89%、传媒+3.58%、房地产+2.86%领涨，轻工制造、商贸零售、计算机涨逾2%；下跌的只有四个：煤炭−3.98%、石油石化−2.34%、通信−2.00%、银行−0.59%。上证只涨0.10%是因为权重在跌：三桶油与煤炭是前一日油价下跌的直接承受方，银行与通信是前期红利与算力的拥挤仓位。中证红利指数跌逾1%。

- **光伏是当日最强主线** 国家能源局的数据给了基本面锚：9月底光伏装机13.1亿千瓦，7月光伏发电装机历史性超过煤电；煤电发电量占比9月底降至49.1%；新型储能装机1.67亿千瓦/4.35亿千瓦时、同比+63%。光伏概念25只涨停，酉立智能30%涨停，贝特利、时创能源、金刚光伏20%涨停。

- **A股提前反应了隔夜的AI杀跌** 半导体设备继续走强，多只半导体设备ETF涨超9%；CPO与光模块大幅回调，中际旭创盘中跌近10%，通信行业−2.00%。同一个交易日里，设备涨、光模块跌，分界线是客户结构：前者的订单在国内晶圆厂，后者的收入在全球云厂商的资本开支。

- **政策：类平准基金的表述进了一层** 11月5日央行行长潘功胜受国务院委托，向十四届全国人大常委会第二十五次会议作金融工作报告，提出用好支持资本市场的货币政策工具、支持中央汇金公司发挥类平准基金作用、拓宽中长期资金来源渠道与入市方式、健全资本市场稳市机制。这与11月2日两项工具升级（互换便利降费扩围、回购增持再贷款转长期制度安排、利率降至1%）构成同一条线索：稳市从临时工具转向常设机制。

- **港股与亚太：同一个亚洲，两个方向** 恒指+3.67%收24,796.98、恒生科技+5.50%收4,152.37（年内最大单日）、国企指数+3.82%收8,365.44，阿里+8.45%、腾讯+7.17%。韩国KOSPI −5.28%收5,383.65、盘中触发程序化卖盘暂停，三星电子−7.57%、SK海力士−9.46%；日经225 −1.79%收61,077.90。差在成分：港股权重是平台经济，韩股权重是存储。

**表6 近期国内政策与重点事件（截至11月6日盘前）**

| 政策/事件（发布方） | 核心内容 | 直接影响 |
|---|---|---|
| 央行金融工作报告（11/5） | 潘功胜向十四届全国人大常委会第二十五次会议作报告：用好支持资本市场的货币政策工具，支持中央汇金公司发挥类平准基金作用，拓宽中长期资金来源、渠道与入市方式 | 稳市机制常设化、托底主体明确 |
| 光伏装机与电力结构（11/5） | 9月底光伏装机13.1亿千瓦；7月光伏发电装机历史性超过煤电；煤电发电量占比9月底降至49.1%；新型储能1.67亿千瓦、同比+63% | 光伏板块25只涨停的数据锚 |
| 美国中期选举二次定价（11/5） | 民主党横扫参众两院并赢得得州州长；全美规划数据中心容量27%在得州（富国）；瑞银估算2028年新增容量约30%面临暂停风险 | AI基建监管折价、芯片股重挫 |
| 美股AI链抛售（11/5） | 纳指−5.52%、费半−12.25%（2020年3月来最大）、标普−4.36%；单日市值蒸发约2.8万亿美元；英伟达−9.3%、闪迪−22.3%、AMD −17.3% | 估值与拥挤度出清、需求未被证伪 |
| 高通财报（11/4盘后） | FQ4营收104.4亿美元（预期101.4亿）、同比−7%；调整后EPS 2.17美元与预期持平、同比−28%；下季指引弱于预期 | 手机链疲弱、板块下跌的直接催化 |
| 国际油价（11/5） | 布伦特1月+3.88%结算98.29、WTI 12月+2.72%结算90.52；英国海上贸易行动办公室：上周日以来至少5艘船遇袭、10月共35艘 | 地缘溢价重建、空头回补 |
| 美伊协议概率下调（11/5） | Eurasia Group由20%下调至10%，称升级情形下布伦特可至110—125美元 | 机构对谈判路径转谨慎 |
| 美国初请失业金（11/5） | 18.9万人（预期19.6万、前值上修至19.5万）；四周均值19.475万 | 劳动力市场未进一步恶化 |
| 美联储官员表态（11/5） | 哈马克：货币政策需转向限制性立场，渐进加息是回归2%的最佳路径；巴尔金：需求稳健、经济状况良好 | 鹰派基调未变 |
| 12月加息概率（11/6） | CME：加息25bp概率68.7%、维持不变31.3%；前一日约79% | 风险资产下跌压低加息定价 |
| A股结构分化（11/5） | 上证+0.10%、深成+1.19%、创业板+0.87%；成交2.12万亿（+802.58亿）；4,869涨/625跌/86涨停/无跌停；电力设备+3.89%、煤炭−3.98% | 红利向成长切换、权重拖指数 |
| 港股（11/5） | 恒指+3.67%、恒生科技+5.50%（年内最大单日）、国企指数+3.82%；阿里+8.45%、腾讯+7.17% | 平台经济领涨、与韩股存储链背离 |
| 韩国股市（11/5） | KOSPI −5.28%收5,383.65、盘中触发程序化卖盘暂停；三星电子−7.57%、SK海力士−9.46% | 存储链全球同步杀跌 |
| 央行公开市场操作（11/5） | 开展3,000亿元买断式逆回购（3个月/91天），当月同期限到期5,000亿元，缩量续作2,000亿元 | 投放节奏放缓、非政策转向 |
| 第九届进博会（11/5—10） | 上海开幕，虹桥国际经济论坛同期举行 | 开放信号与外贸预期 |

数据来源：中国人民银行、国家能源局、新华社、央视新闻、中国证券报、上海证券报、每日经济新闻、华尔街见闻、CME、公开信息；鑫期汇·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。中期选举结果为媒体与机构测算，各州正式认证在11月中下旬至12月，部分选区可能因重新计票延后，不等于法定结果。

数据来源：中国人民银行、国家能源局、新华社、央视新闻、中国证券报、上海证券报、每日经济新闻、华尔街见闻、CME、公开信息；鑫期汇·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。中期选举结果为媒体与机构测算，各州正式认证在11月中下旬至12月，部分选区可能因重新计票延后，不等于法定结果。

四、今日关注与开盘推演

▪ **今日日历（北京时间）** ①15:00 德国9月工业产出、英国10月Halifax房价指数；②15:45 法国9月贸易帐；③16:00 瑞士10月消费者信心；④18:00 欧元区9月零售销售；⑤21:30 美国10月非农就业、失业率、平均时薪（预期新增6.5万、失业率4.2%、时薪环比+0.3%）；⑥23:00 美国11月密歇根大学消费者信心初值及一年期通胀预期；⑦次日02:00 美国石油钻井数。美联储官员：08:00 洛根、17:30 威廉姆斯、22:10 穆萨莱姆。北美已进入冬令时，非农21:30发布。

▪ **近期节点** 11月7日 中国10月外汇储备与黄金储备；11月9日 中国10月CPI、PPI；11月10日 美国10月CPI；11月18日 英伟达第三财季财报。

▪ **商品推演** 能化：夜盘已经跟涨，SC 639.80元/桶折95.91美元，对布伦特结算98.29贴水2.4%（前一日0.5%），内盘相对外盘偏弱，今日日盘以高开跟随外盘为主，方向由布伦特亚洲时段决定。聚烯烃弱于原油的格局短期不改，它的定价在自身供给，不在成本。贵金属：内外平水附近，跟随外盘。真正的变量是21:30非农：新增超10万且时薪0.3%以上，12月加息预期回升，金银承压；低于5万则相反。有色：沪铜折算13,922美元对LME 13,774升水1.1%，进口窗口关闭，内外比价没有套利空间，今日沪铜跟随LME而非COMEX。沪锡夜盘已把日盘涨幅吐完，波动率仍在高位。黑色：双焦强于成材的结构延续，夜盘焦炭+1.46%、焦煤+0.85%，成材只涨0.13%至0.41%，这个组合说明上涨来自成本推动，不是需求。农产品：CBOT豆类全跌、内盘粕类不涨，价差连续走阔，靠的是国内现货；美豆若继续走弱，内盘粕的强势维持不了太久。

▪ **A股推演** 隔夜费半−12.25%、纳指−5.52%，今日AI硬件链承压是确定的，昨日通信−2.00%、中际旭创盘中跌近10%已经预演过一次。要分两条线：全球AI硬件链（存储、光模块、CPO）跟随美股，国产算力与设备链看政策与订单。光伏昨日25只涨停，今日防高开兑现。指数层面只需盯一件事：量能能否守住2万亿。能守住，昨日4,869只上涨的广度就有延续性；缩到1.8万亿以下，普涨就退化为轮动。

▪ **海外焦点** ①21:30非农：预期6.5万，5万至7万最符合「低招聘、低裁员」，超10万会重新推高加息预期、压制高估值资产。②12月加息概率已从约79%回落至68.7%，非农是这条定价的下一个检验。③美股AI链的二次定价：费半12.25%的单日跌幅属于情绪化出清，但数据中心审批的政策风险没有消失，反弹的持续性要看11月18日英伟达财报。④油价：袭船与谈判两条线继续拉锯，波动率不会回到9月的水平。

## 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