# 华鑫晨报 1111：美 CPI 高于预期，美元和美债收益率走强；金银与有色普跌；原油探低反弹，USDA 月报偏紧、美豆系大涨

报告期：2026 年 11 月 10 日—11 月 11 日盘前 | 发布：11 月 11 日（周三） | 夜盘数据为 11 月 10 日夜盘收盘（归属 11 月 11 日交易日） | 美股、欧股为 11 月 10 日收盘 | A 股、港股为 11 月 10 日收盘

## 内容摘要


- 核心观点
- 一、夜盘国内期货走势总览
- 二、海外金融市场表现
- 三、昨日 A 股复盘与国内政策进展
- 四、今日关注与开盘推演


| | | | |
|---|---|---|---|
| **4,038.92** | **−3.29%** | **+0.74%** | **102.230** |
| COMEX 金 12 月·−1.84%（美元/盎司） | 沪银夜盘·12,305 元/千克 | 能化板块·夜盘等权 | 美元指数·+0.56% |
| **4.996%** | **+0.08%** | **+28.7%** | **29 涨 20 跌 2 平** |
| 10 年期美债·+11.17bp | 上证指数·3,663.72 | 10 月出口同比·人民币计价 | 夜盘 51 个主力品种 |

**核心观点：一是美国 10 月 CPI 环比与核心环比均高于预期，12 月加息定价升至 100%，美债短端上行 18.5 个基点、美元走强，金银与 LME 六金属同步承压。二是中东供应风险溢价快速消退、铝领跌；USDA 月报美豆产量上调不及预期、库存预估偏紧，美豆系大涨。三是霍尔木兹油轮触雷后能化夜盘收回日盘部分跌幅，A 股指数微涨、个股普涨，权重与中小市值的背离延续。**

注：夜盘涨跌幅按持仓量最大的主力合约夜盘收盘价对 11 月 10 日 15:00 日盘收盘价计算，11 月 10 日夜盘归属 11 月 11 日交易日。按 11 月 10 日结算价计，51 个品种为 16 涨 35 跌 0 平，与按日盘收盘的 29 涨 20 跌 2 平有 20 个品种方向不同。原因是 11 月 10 日日盘能化收盘价低于当日结算价，收盘价落在日内低位；差得最多的丁二烯橡胶本表+0.71%、按结算价−2.33%，原油本表+1.20%、按结算价−1.52%。沪铝主力由 2612 切换至 2701，两合约价格水平差 310 元/吨，跨期不可直接衔接。LME 六金属当日存在两组报价，本表取其中一组，差异见表 5 注。风险提示：本文的方向判断只给条件，不构成投资建议。

## 一、夜盘国内期货走势总览

11 月 10 日夜盘（21:00 至次日 02:30）51 个主力品种 29 涨 20 跌 2 平，板块首尾极差 3.49 个百分点，前夜为 1.07 个百分点。能化+0.74%，黑色+0.12%，农产品−0.07%，有色−0.51%，贵金属−2.75%。贵金属两个品种均下跌，其余四个板块均有上涨品种，能化 24 个品种中 19 个上涨。

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

| 品种 | 主力合约 | 板块 | 夜盘收盘 | 单位 | 较日盘收盘 |
|---|---|---|---|---|---|
| 纯苯 | BZ2612 | 能化 | 7,511.00 | 元/吨 | +2.07% |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 苯乙烯 | EB2612 | 能化 | 8,826.00 | 元/吨 | +1.99% |
| 聚丙烯 | PP2701 | 能化 | 9,060.00 | 元/吨 | +1.66% |
| 乙二醇 | EG2701 | 能化 | 4,857.00 | 元/吨 | +1.57% |
| 甲醇 | MA2701 | 能化 | 3,105.00 | 元/吨 | +1.34% |
| 原油 | SC2701 | 能化 | 590.20 | 元/桶 | +1.20% |
| 纯碱 | SA2701 | 能化 | 965.00 | 元/吨 | +1.15% |
| 玻璃 | FG2701 | 能化 | 885.00 | 元/吨 | +1.14% |
| 液化石油气 | PG2612 | 能化 | 6,227.00 | 元/吨 | +1.12% |
| 丙烯 | PL2701 | 能化 | 8,776.00 | 元/吨 | +1.07% |
| 塑料 | L2701 | 能化 | 8,362.00 | 元/吨 | +1.04% |
| PVC | V2701 | 能化 | 4,884.00 | 元/吨 | +0.91% |
| 瓶片 | PR2701 | 能化 | 7,446.00 | 元/吨 | +0.87% |
| 丁二烯橡胶 | BR2701 | 能化 | 14,880.00 | 元/吨 | +0.71% |
| 对二甲苯 | PX2701 | 能化 | 8,320.00 | 元/吨 | +0.68% |
| 沪锡 | SN2612 | 有色 | 346,320.00 | 元/吨 | +0.52% |
| 沥青 | BU2701 | 能化 | 4,255.00 | 元/吨 | +0.50% |
| 棉花 | CF2701 | 农产品 | 15,445.00 | 元/吨 | +0.49% |
| 烧碱 | SH2701 | 能化 | 1,551.00 | 元/吨 | +0.45% |
| PTA | TA2701 | 能化 | 5,936.00 | 元/吨 | +0.37% |
| 螺纹钢 | RB2701 | 黑色 | 3,045.00 | 元/吨 | +0.30% |
| 焦煤 | JM2701 | 黑色 | 1,414.50 | 元/吨 | +0.28% |
| 短纤 | PF2701 | 能化 | 7,606.00 | 元/吨 | +0.26% |
| 热轧卷板 | HC2701 | 黑色 | 3,197.00 | 元/吨 | +0.19% |
| 豆粕 | M2701 | 农产品 | 3,090.00 | 元/吨 | +0.13% |
| 焦炭 | J2701 | 黑色 | 1,940.00 | 元/吨 | +0.10% |
| 沪锌 | ZN2612 | 有色 | 25,100.00 | 元/吨 | +0.10% |
| 棕榈油 | P2701 | 农产品 | 8,734.00 | 元/吨 | +0.06% |
| 豆一 | A2701 | 农产品 | 5,192.00 | 元/吨 | +0.04% |
| 铁矿石 | I2701 | 黑色 | 684.00 | 元/吨 | 0.00% |
| 豆二 | B2701 | 农产品 | 3,830.00 | 元/吨 | 0.00% |
| 玉米淀粉 | CS2701 | 农产品 | 2,483.00 | 元/吨 | −0.04% |
| 菜籽粕 | RM2701 | 农产品 | 2,242.00 | 元/吨 | −0.04% |
| 20 号胶 | NR2701 | 能化 | 15,885.00 | 元/吨 | −0.06% |
| 沪铅 | PB2701 | 有色 | 15,785.00 | 元/吨 | −0.09% |
| 纸浆 | SP2701 | 能化 | 4,682.00 | 元/吨 | −0.13% |
| 不锈钢 | SS2701 | 黑色 | 13,925.00 | 元/吨 | −0.14% |
| 玉米 | C2701 | 农产品 | 2,191.00 | 元/吨 | −0.18% |
| 豆油 | Y2701 | 农产品 | 8,672.00 | 元/吨 | −0.21% |
| 橡胶 | RU2701 | 能化 | 18,755.00 | 元/吨 | −0.24% |
| 菜籽油 | OI2701 | 农产品 | 9,755.00 | 元/吨 | −0.25% |
| 沪镍 | NI2701 | 有色 | 121,190.00 | 元/吨 | −0.53% |
| 白糖 | SR2701 | 农产品 | 5,157.00 | 元/吨 | −0.73% |
| 氧化铝 | AO2701 | 有色 | 2,627.00 | 元/吨 | −0.79% |
| 沪铜 | CU2612 | 有色 | 104,510.00 | 元/吨 | −0.90% |
| 燃料油 | FU2701 | 能化 | 3,947.00 | 元/吨 | −0.95% |
| 国际铜 | BC2612 | 有色 | 93,470.00 | 元/吨 | −0.97% |
| 低硫燃料油 | LU2701 | 能化 | 4,797.00 | 元/吨 | −1.05% |
| 沪铝 | AL2701 | 有色 | 21,800.00 | 元/吨 | −1.40% |
| 沪金 | AU2612 | 贵金属 | 865.46 | 元/克 | −2.22% |
| 沪银 | AG2702 | 贵金属 | 12,305.00 | 元/千克 | −3.29% |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；主力合约按 11 月 10 日夜盘收盘持仓量最大选取；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 10 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 10 日夜盘）**

| 板块 | 品种数 | 等权涨跌幅 | 涨/跌/平 | 板块最强 | 板块最弱 |
|---|---|---|---|---|---|
| 能化 | 24 个 | +0.74% | 19/5/0 | 纯苯 +2.07% | 低硫燃料油 −1.05% |
| 黑色 | 6 个 | +0.12% | 4/1/1 | 螺纹钢 +0.30% | 不锈钢 −0.14% |
| 农产品 | 11 个 | −0.07% | 4/6/1 | 棉花 +0.49% | 白糖 −0.73% |
| 有色 | 8 个 | −0.51% | 2/6/0 | 沪锡 +0.52% | 沪铝 −1.40% |
| 贵金属 | 2 个 | −2.75% | 0/2/0 | 沪金 −2.22% | 沪银 −3.29% |

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，不代表可投资组合收益。板块首尾极差 3.49 个百分点，前夜 1.07 个百分点，扩大 2.42 个百分点。

## （一）贵金属：CPI 超预期，美元与实际利率双升压制金银

■ **金银同跌，持仓增加** 沪银 AG2702 夜盘−3.29%收 12,305 元/千克，沪金 AU2612−2.22%收 865.46 元/克，两个品种全部下跌。全合约持仓分别增 11,357 手、2,655 手至 500,404 手、328,746 手，价格与持仓反向，属增仓下跌。沪金主力 2612 减 1,299 手，同期 2702 增 2,339 手，减仓部分来自移仓。

■ **触发点是美国 10 月 CPI** 21 时 30 分公布，CPI 环比+0.4%（预期+0.3%）、核心环比+0.3%（预期+0.2%），核心连续三个月 0.3%。数据公布前沃勒称核心达 0.3%即应考虑 12 月加息 50 个基点。数据后 CME FedWatch 显示 12 月加息 25bp 概率 100%、50bp 约 11.8%。现货金跌 2.61%、现货银跌 3.54%。

■ **美元走强对金银的偏空传导** 美元指数+0.56%收 102.230，为 9 月以来最大单日涨幅；2 年期美债+18.46bp、10 年期+11.17bp 报 4.996%。黄金以美元计价，美元升值直接抬升非美货币买方的购金成本，压制实物与 ETF 买盘；名义与实际利率同步上行，又提高持有无息资产的机会成本，两条渠道同向作用。白银兼具工业属性、对利率与需求预期更敏感，跌幅大于黄金，金银比由 11 月 9 日的 77.7 升至 78.3。沪金、沪银跌幅均小于外盘现货，人民币汇率是其中一个影响因素；内外比价涉及汇率与报价时点，此处不作定量比较。

## （二）能化：日盘跌停，夜盘反弹

■ **日盘与夜盘方向相反** 11 月 10 日日盘能化普跌，纯苯 2612 跌停、跌幅 5.99%，燃料油、液化气、原油跌超 6%，聚丙烯、甲醇、丙烯、沥青跌超 5%。夜盘收回部分：纯苯+2.07%收 7,511、苯乙烯+1.99%收 8,826、聚丙烯+1.66%、乙二醇+1.57%、甲醇+1.34%、SC2701+1.20%收 590.20。低硫−1.05%、燃料油−0.95%仍在下跌。

■ **供应端消息与谈判进展方向不一致** 伊朗革命卫队海军 10 日晚称，当天下午第三艘油轮在霍尔木兹海峡沿未授权航线航行时触雷爆炸。同日卡塔尔外交部称斡旋仍在继续、双方均释放积极信号；美国国务卿称制裁与封锁成效显著、没必要开展大规模作战行动。另一方面，伊朗最高国家安全委员会秘书称美方尚未回应伊方提议，并否认将与美方会面。消息面互有抵消。

■ **反弹没有持仓配合** SC 全合约持仓 53,236 手、较日盘减 100 手，变动不足 0.2%；纯苯减 119 手；苯乙烯增 1,871 手，其中 2612 增 7,782 手、2701 减 5,529 手，属移仓。持仓未随价格回升而增加。

■ **内外折算价差走阔** SC 590.20 按 6.6682 折算 88.51 美元/桶，低于布伦特 1 月结算 91.49 约 3.26%，11 月 9 日同口径为低 1.95%。布伦特结算后电子盘回升至 92.16（06:30），按此折算 SC 为低 3.96%。SC 于 02:30 收盘，两者时段不同步，单日价差变化不作趋势判断。

■ **煤头与芳烃分化** 煤头一侧纯碱+1.15%、玻璃+1.14%、烧碱+0.45%，纯碱全合约持仓减 33,685 手（−2.29%），反弹伴随减仓。芳烃 PX+0.68%、瓶片+0.87%、PTA+0.37%、短纤+0.26%，涨幅小于苯链。

## （三）有色：美元走强叠加铝的中东溢价消退

■ **六金属全线收跌，沪盘分化** LME 铝−1.83%、铜−1.57%、镍−1.20%、锌−0.54%、铅−0.42%、锡−0.27%，六个品种全部收跌。沪盘分化：沪锡+0.52%收 346,320、沪锌+0.10%收 25,100；沪铝−1.40%收 21,800、国际铜−0.97%收 93,470、沪铜−0.90%收 104,510、氧化铝−0.79%、沪镍−0.53%、沪铅−0.09%。

■ **铝：中东供应风险溢价快速消退** LME 铝-1.83%为六金属最大跌幅，沪铝-1.40%收 21,800 元/吨、氧化铝-0.79%同步走弱。前期中东地缘冲突推升的地区供应风险溢价快速消退：中东约占全球原铝产能 9%，市场对当地电解铝产能与发运受扰的定价，随冲突缓和、通行与产能恢复预期而回吐，价格向供需基本面回归。沪铝全合约持仓增 31,566 手至 599,474 手，为本次夜盘增仓最多的有色品种，价格与持仓反向。

■ **美元上涨对有色的共性偏空** 美元指数+0.56%收 102.230、为 9 月以来最大单日涨幅，2 年期美债+18.46bp。LME 金属以美元计价，美元走强抬升非美买方的采购与点价成本，压制现货补库；短端利率上行同时抬高持有金属库存的资金成本，抑制贸易商囤货与投机多头。六金属同向收跌、有色板块等权-0.51%，是计价与资金成本这一共性压制叠加各品种自身供应预期的结果，而非国内需求单独驱动。

■ **内外比价的口径说明** 沪铝主力由 2612 切至 2701，两合约 11 月 10 日收盘价分别为 22,420 元与 22,110 元、差 310 元/吨，跨期价格不可直接衔接；LME 六金属当日存在两组不同采样时点的报价（见表 5 注）。内外比价同时受合约切换、汇率时点与报价时点影响，本节不给出定量折算结论。

### （四）黑色：窄幅波动

■ **六个品种波幅不足半个百分点** 螺纹+0.30%收 3,045、焦煤+0.28%收 1,414.5、热卷+0.19%收 3,197、焦炭+0.10%收 1,940；铁矿持平 684、不锈钢-0.14%收 13,925。最大波幅 0.44 个百分点，板块等权+0.12%。

### （五）农产品：USDA 月报后美豆系大涨，内盘夜盘尚未覆盖

■ **内部分化** 棉花+0.49%收 15,445 为板块最强，豆粕+0.13%、棕榈油+0.06%、豆一+0.04%；白糖-0.73%收 5,157 为板块最弱，菜籽油-0.25%、豆油-0.21%、玉米-0.18%、菜粕-0.04%。11 个品种 4 涨 6 跌 1 平。

■ **美豆系大涨的触发点** CBOT 大豆+3.24%、玉米+1.99%、豆粕+1.68%、豆油+1.10%。美国农业部（USDA）11 月供需报告于今日 01:00 发布，上调美豆产量预估，但上调幅度低于市场预期；同时期末库存预估维持偏紧。市场此前计入的供应宽松幅度未能兑现，空头回补带动大豆及豆粕、豆油同步走强。

■ **内盘尚未反映该报告** 豆粕夜盘+0.13%、豆二持平、菜粕-0.04%、豆油-0.21%。国内农产品夜盘 23:00 收盘，早于 USDA 报告 01:00 发布，内盘夜盘并未覆盖这一消息，不能解读为跟涨乏力。国内豆粕定价同时受进口成本、压榨利润与现货基差影响，今日观察开盘对报告的反映及基差变化。

## 二、海外金融市场表现

### （一）美股：三大指数收跌，英伟达两日累跌逾 9%

■ **指数与板块** 道指-0.30%报 52,231.89、标普 500 -0.38%报 7,520.93、纳指-0.74%报 25,065.87。标普十一大板块六跌五涨，科技板块跌约 1.3%为最大拖累，能源与金融小幅收涨。住房建筑商走弱，莱纳、霍顿跌逾 2%，与 10 年期美债收益率上行推高房贷利率有关。

■ **芯片股分化** 英伟达-5.47%报 168.89，两个交易日累计跌逾 9%；微软-2.18%、苹果-0.61%；博通涨近 4%、台积电涨 2%、AMD 涨 1%，英特尔与 ARM 跌逾 2%。费半-0.35%报 9,998.33，回落至一万点下方。

■ **欧股与亚太** 德国 DAX +0.31%报 26,347.45、法国 CAC40 +0.55%报 8,278.59、英国富时 100 −0.29%报 10,751.59。亚太收涨：日经 225 +2.87%报 60,459.58、韩国 KOSPI +4.39%报 5,239.13、恒指+0.44%报 24,557.04、恒生科技+1.08%报 4,084.45。

## （二）债市：CPI 后收益率上行，短端幅度大

■ **各期限收盘** 2 年期+18.46bp 报 4.742%、3 年期+16.90bp 报 4.786%、5 年期+14.79bp 报 4.823%、10 年期+11.17bp 报 4.996%、30 年期+7.74bp 报 5.357%。2s10s 收窄 6.8bp 至 25.4bp。10 年期盘中一度升破 5.01%，2 年期盘中高见 4.77%，为 2025 年 4 月以来最大单日升幅之一。

■ **加息路径重新定价** 交易员计入 12 月会议累计加息 28bp，即市场认为存在加息 50bp 的可能；期货市场计入明年 6 月底前累计加息 75bp。短端上行幅度大于长端，曲线走平而非陡峭化。

## （三）汇市：美元创 9 月以来最大单日涨幅

■ **美元指数与非美货币** 美元指数+0.56%收 102.230。欧元 1.1166（−0.51%）、英镑 1.3348（−0.72%）、日元 158.78（−0.64%）。澳元、瑞典克朗、挪威克朗跌幅均超过 1%。

■ **人民币两个时点** 在岸 16:30 收 6.6682、人民币升 53 点；凌晨 3 时报 6.6805、较周一夜盘人民币贬 81 点。16:30 的升值发生在 CPI 公布前，3 时的贬值对应数据公布后的美元走强。

## （四）原油：结算价再下一档

■ **结算价** WTI 12 月结算 86.04 美元、−0.93%；布伦特 1 月结算 91.49、−1.17%，均为 11 月以来最低。结算后布伦特回升至 92.16（06:30），WTI 报 86.49。

■ **多空信息并存** 利空来自地缘溢价继续收缩：特朗普称看到冲突结束的积极势头、重申不太可能再打伊朗；美国国务卿称没必要开展大规模作战行动；趋势跟踪型基金继续削减布伦特多头。反向信息为伊朗通报第三艘油轮触雷、伊方称美方尚未回应其提议。价格未回到 11 月 9 日水平。

**表 3 全球主要股指表现（欧美为 11 月 10 日收盘，亚太为 11 月 10 日当地收盘）**

| 指数 | 收盘 | 单日涨跌幅 | 备注 |
|---|---|---|---|
| 道琼斯工业指数 | 52,231.89 | −0.30% | 科技与材料拖累，能源、金融收涨 |
| 标普 500 指数 | 7,520.93 | −0.38% | 十一大板块六跌五涨 |
| 纳斯达克综合指数 | 25,065.87 | −0.74% | 科技七巨头指数跌 1.40% |
| 费城半导体指数 | 9,998.33 | −0.35% | 回落至一万点下方 |
| 德国 DAX | 26,347.45 | +0.31% | 欧洲三大股指中涨幅最大 |
| 英国富时 100 | 10,751.59 | −0.29% | 欧洲三大股指中收跌 |
| 法国 CAC40 | 8,278.59 | +0.55% | 涨幅居中 |
| 日经 225 | 60,459.58 | +2.87% | 半导体与存储权重领涨 |
| 韩国 KOSPI | 5,239.13 | +4.39% | 三星电子涨逾 4%、SK 海力士涨近 6% |
| 恒生指数 | 24,557.04 | +0.44% | 全天高开低走 |
| 恒生科技指数 | 4,084.45 | +1.08% | 科网股多数上涨 |
| 上证指数 | 3,663.72 | +0.08% | 4,273 涨/1,150 跌、成交 15,167 亿 |
| 深证成指 | 11,241.54 | +0.86% | 高开 1.51%、尾盘回落 |
| 创业板指 | 2,494.40 | +1.46% | 高开 2.44%，收盘涨幅收窄 |
| 科创综指 | 1,522.19 | +1.28% | 科创 50 +0.64%报 1,265.02 |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；美股、欧股为 11 月 10 日收盘，亚太为 11 月 10 日当地收盘，A 股、港股为 11 月 10 日收盘。

**表 4 美债收益率与主要汇率（11 月 10 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** | 4.742% | +18.46bp | 盘中高见 4.77% |
| **3 年期美债收益率** | 4.786% | +16.90bp | 中段跟随上行 |
| **5 年期美债收益率** | 4.823% | +14.79bp | 中段跟随上行 |
| **10 年期美债收益率** | 4.996% | +11.17bp | 盘中一度升破 5.01% |
| **30 年期美债收益率** | 5.357% | +7.74bp | 长端幅度最小 |
| **2s10s 利差** | 25.4bp | -6.8bp | 曲线走平 |
| **美元指数** | 102.230 | +0.56% | 9 月以来最大单日涨幅 |
| **欧元/美元** | 1.1166 | -0.51% | 前值 1.1223 |
| **美元/日元** | 158.78 | +0.64% | 前值 157.77 |
| **在岸人民币（16:30）** | 6.6682 | -53 点 | 人民币升 53 点 |
| **在岸人民币（03:00）** | 6.6805 | +81 点 | CPI 公布后人民币贬 81 点 |
| **离岸人民币（18:00）** | 6.6674 | -38 点 | 人民币升 38 点 |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；美债为 11 月 10 日纽约尾盘收盘收益率，美元指数与主要货币为纽约汇市尾市，在岸人民币 16:30 为当日收盘价、03:00 为次日凌晨报价，离岸为 18:00 报价；三组人民币报价时点不同，不可混用。

**表 5　海外主要商品行情（11 月 10 日收盘/结算）**

| 品种/合约 | 收盘 | 单位 | 单日 | 备注 |
|---|---|---|---|---|
| **现货黄金** | 4,032.73 | 美元/盎司 | -2.61% | 较前收盘跌 108.21 美元 |
| **COMEX 黄金（12 月）** | 4,038.92 | 美元/盎司 | -1.84% | 对前结算 4,114.50 |
| **现货白银** | 51.52 | 美元/盎司 | -3.54% | 较前收盘跌 1.89 美元 |
| **COMEX 白银（12 月）** | 51.49 | 美元/盎司 | -2.29% | 对前结算 52.693 |
| **WTI 原油（12 月）** | 86.04 | 美元/桶 | -0.93% | 结算；11 月以来最低 |
| **布伦特原油（1 月）** | 91.49 | 美元/桶 | -1.17% | 结算；电子盘回升至 92.16 |
| **LME 铜** | 13,679.0 | 美元/吨 | -1.57% | 另一组报价 13,712 |
| **LME 铝** | 3,010.0 | 美元/吨 | -1.83% | 另一组报价 3,017.5 |
| **LME 锌** | 3,711.0 | 美元/吨 | -0.54% | 另一组报价 3,717 |
| **LME 铅** | 1,878.0 | 美元/吨 | -0.42% | 另一组报价 1,883.5 |
| **LME 镍** | 16,030.0 | 美元/吨 | -1.20% | 另一组报价 16,085 |
| **LME 锡** | 46,313.0 | 美元/吨 | -0.27% | 另一组报价 46,000 |

数据来源：鑫期汇·华鑫期货研究所；COMEX 金银为 12 月合约结算价/尾盘价，现货金银为纽约尾盘价，原油为交易所结算价。LME 六金属当日存在两组报价，来自不同采样时点，本表取收跌额可核的一组，另一组见备注；两组方向一致，涨跌幅差异最大 0.68 个百分点（锡）。伦敦金、银涨跌幅以前收盘 4,140.94、53.41 计算。

## 三、昨日 A 股复盘与国内政策进展

11 月 10 日 A 股高开低走，四大指数收涨。上证+0.08%收 3,663.72、深证成指+0.86%收 11,241.54、创业板指+1.46%收 2,494.40、科创 50 +0.64%收 1,265.02。沪深北成交 15,167 亿元、较前一日增 222 亿元。4,273 只上涨、1,150 只下跌，涨停 95 只、跌停 0 只。

**■ 指数与个股背离**　沪指高开 0.58%、创业板指高开 2.44%，收盘涨幅分别为 0.08%与 1.46%，尾盘均回落。上证 50 −0.58%、沪深 300 +0.07%、红利指数−0.70%；中证 2000 +2.45%、微盘股指数+2.72%。权重与中小市值两个方向，指数涨幅由少数板块贡献。

**■ 行业：传媒居首，石油石化垫底**　31 个申万一级行业中 25 涨 6 跌。传媒+3.47%、通信+2.41%、电子+1.99%、机械设备+1.98%、计算机+1.73%；石油石化−2.43%、煤炭−1.50%，非银金融与公用事业小幅收跌。传媒月内累计涨 16.44%。石油石化与煤炭下跌与油价回落同步。

**■ 外需：10 月出口同比+28.7%**　海关总署 11 月 10 日数据，10 月进出口 4.87 万亿元、同比+31.2%，其中出口 2.79 万亿元、+28.7%，进口 2.08 万亿元、+34.7%；前 10 个月进出口 44.81 万亿元、+20.0%。前 10 个月集成电路出口+101.9%、存储部件+132.5%，机电产品占出口 64.7%、比重较去年同期提升 3.9 个百分点。进口增速快于出口 6.0 个百分点。

■ **流动性：净投放 80 亿元** 央行 11 月 10 日开展 1,900 亿元隔夜逆回购、利率 1.25%，到期 1,820 亿元，净投放 80 亿元。Shibor 隔夜 1.3233%（+0.93bp）、7 天 1.3544%（−0.66bp）；DR001 1.3201%、DR007 1.3493%。10 年期国债收益率 1.60%（+1bp），10 年期国债期货主力−0.08%，对应期货收益率 1.4118%。

**表 6 近期国内政策与重点事件（截至 11 月 11 日）**

| 政策/事件（发布方） | 核心内容 | 直接影响 |
|---|---|---|
| 10 月进出口（海关总署，11/10） | 10 月出口 2.79 万亿元、+28.7%，进口 2.08 万亿元、+34.7%；前 10 月进出口 44.81 万亿元、+20.0% | 外需与 AI 相关出口支撑 |
| 央行公开市场操作（11/10） | 隔夜逆回购 1,900 亿元、利率 1.25%，到期 1,820 亿元，净投放 80 亿元 | 资金面均衡、隔夜利率高于政策利率 7.3bp |
| 发改委「十五五」民生发布会（11/10） | 中央预算内投资 140 亿元支持养老托育；护理型床位占比目标 73% | 服务消费供给扩容 |
| 《基金会管理条例》修订（国务院令，11/10） | 2027 年 1 月 1 日起施行，共 8 章 79 条，强化公信力与信息公开 | 公益慈善监管框架更新 |
| 阿里拟分拆平头哥赴港上市（11/10） | 平头哥半导体独立上市 | 半导体资产重估、港股供给增加 |
| 上海市海洋经济「十五五」方案（11/10） | 2030 年海洋产业增加值不低于 3,500 亿元 | 海洋装备、传感器与水下通信 |
| 全国守信激励措施基础清单（发改委、央行） | 两类共 200 余项激励措施，明确认定部门与实施主体 | 信用体系与融资便利 |
| 美国 10 月 CPI（11/10 21:30） | 环比+0.4%、核心+0.3%，均高于预期；因去年政府停摆未公布同比 | 12 月加息定价升至 100% |
| 美国农业部 11 月供需报告（11/11 01:00） | 上调美豆产量预估但幅度低于市场预期，期末库存预估偏紧 | CBOT 大豆+3.24%、豆粕+1.68%、豆油+1.10% |
| 伊朗称第三艘油轮触雷（11/10） | 霍尔木兹海峡未授权航线触雷爆炸；卡塔尔称斡旋继续 | 油价风险溢价双向波动 |
| 俄美乌三方会谈（11/10-11，阿布扎比） | 首日会谈近 4 小时，11 日继续 | 与美伊谈判并行，均影响油价 |
| 券商回购融资首批买入（11/9-11/10） | 中信建投、国信、中泰、浙商等完成首批买入 | 增量资金入市 |
| 铁路电子发票扩围（税务总局、国铁，12/1 起） | 新增代办购票、退票、改签可代开电子发票 | 出行报销流程简化 |

数据来源：海关总署、中国人民银行、国家发展改革委、国务院、上海证券交易所、国家税务总局、新华社；鑫期汇·华鑫期货研究所整理。

## 四、今日关注与开盘推演

■ **日历** 今日中国 10 月金融数据待发布，含 M2、M1、社融与新增人民币贷款，时间未定；11 月 12 日美国初请失业金与 EIA 原油库存；11 月 13 日美国 10 月 PPI。本周海外数据密度低于上周，利率定价的边际变量主要来自官员表态。

■ **贵金属** 已发生：CPI 超预期推高美债短端 18.5bp、美元升 0.56%，COMEX 金跌 1.84%、现货银跌 3.54%。可观察：美元指数与 2 年期美债收益率能否延续上行、伦敦金现能否守住 4,000 美元、上海黄金交易所现货报价、人民币汇率（凌晨 6.6805）。条件判断：若美元与短端利率继续上行，计价成本与机会成本仍对金银构成压制；若美元回落而实际利率维持高位，金银比的边际变化更多由白银的工业需求预期决定。

■ **能化** 已发生：SC 夜盘+1.20%、日盘−6.54%，两日方向相反；SC 较布伦特结算价低 3.26%，布伦特电子盘已回升至 92.16。可观察：09:00 集合竞价 SC 与折算价的对应关系、近月月差、仓单与港口库存、霍尔木兹通行情况。条件判断：若开盘价对应布伦特电子盘折算水平，内外价差回到 2%以内；若开盘明显低于该水平，需结合月差与仓单判断属供应预期还是交割因素。

■ **有色、黑色、农产品** 有色：LME 六金属全线收跌，铝的中东供应溢价消退与美元走强是两条主要线索；观察美元指数、LME 库存、国内社会库存与现货升贴水，内外比价受换月与报价时点影响。黑色：板块等权+0.12%、最大波幅 0.44 个百分点，观察钢材成交与库存。农产品：USDA 报告产量上调不及预期、库存预估偏紧，CBOT 大豆+3.24%；内盘农产品夜盘早于报告收盘，观察今日开盘的反映、豆粕现货基差与压榨利润。

■ **A 股** 已发生：指数微涨、4,273 只上涨、成交 15,167 亿元（+222 亿元），上证 50 与红利下跌、中证 2000 与微盘上涨。可观察：成交额能否连续站上 1.5 万亿元、涨跌家数、权重板块（石油石化、煤炭、银行）是否止跌。条件判断：若成交回升且权重止跌，指数与个股的背离收敛；若成交回落而题材继续扩散，指数表现仍由权重决定。

■ **海外** 12 月加息 25bp 已被完全定价，50bp 概率约 11.8%，后续看 11 月 13 日的 10 月 PPI。地缘两条线并行：美伊谈判（卡塔尔称斡旋继续、伊方称美方未回应提议）与俄美乌三方会谈（11 月 10 日至 11 日，阿布扎比，首日近 4 小时）。两条线均无确定结论，均影响油价风险溢价。

**总结** CPI 超预期推高短端利率与美元，金银与 LME 六金属同步承压；中东供应风险溢价消退使铝领跌；USDA 月报产量上调不及预期、库存预估偏紧，美豆系大涨而内盘夜盘尚未覆盖该消息。油价在供应端消息与谈判进展之间反复，国内能化夜盘反弹但持仓未增。今日关注中国 10 月金融数据，以及 A 股成交能否延续。

## 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
**交易咨询资格：**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　　华鑫研究