2026年11月08日

关注美国AI算力开支影响，寻找股债金油的预期差

——资产配置周报（2026/11/02-2026/11/06）

证券分析师
王鸿行 S0630522050001
whxing@longone.com.cn
证券分析师
谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn
证券分析师
刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn
证券分析师
张季恺 S0630521110001
zjk@longone.com.cn
证券分析师
陈伟业 S0630526020001
cwy@longone.com.cn

投资要点

- **全球大类资产回顾。**11月6日当周，全球股市涨跌不一，恒生科技指数、科创50指数领涨；主要商品期货中黄金、铝上涨，铜、原油下跌；美元指数小幅上涨，人民币、日元、欧元贬值。权益方面：恒生科技指数>科创50>恒生指数>深证成指>创业板指>法国CAC40>沪深300指数>上证指数>德国DAX30>英国富时100>道指>标普500>纳指>日经225。2）全球黄金ETF持仓创历史新高，中期选举结果使市场对美国财政赤字进一步上升的担忧下降，黄金当周上涨；市场对中东地缘冲突缓和、霍尔木兹海峡通航恢复的预期上升，原油当周下跌。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，螺纹钢、水泥小幅上涨，炼焦煤小幅下跌，混凝土持平上周；高炉开工率环比小幅下跌；乘用车截至10月31日当周销量5.46万辆，环比19.23%，同比-25.00%；BDI环比上涨3.35%。4）国内利率债收益率下跌，全周中债1Y国债收益率下跌0.31BP至1.1683%，10Y国债收益率下跌6.32BP收至1.5868%。5）2Y美债收益率当周下跌5BP至4.51%，10Y美债收益率下跌8BP至4.86%。6）美元指数收于102.29，周上涨0.31%；离岸人民币对美元贬值0.3%。

- **国内权益市场。**11月6日当周，风格方面，成长>消费>周期>金融，日均成交额为18622亿元（前值15876亿元）。申万一级行业中，共有27个行业上涨，4个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为传媒（+13.41%）、电力设备（+9.33%）、农林牧渔（+7.09%）；跌幅靠前的行业为通信（-6.40%）、煤炭（-6.00%）、石油石化（-3.58%）。

- **关注美国AI算力开支影响，寻找股债金油的预期差。**美国中期选举的结果引发市场对于AI算力中心建设的担忧。此前semianalysis weekly在11月2日中分析，2027年的数据中心热潮已经在建设中，中期选举也不会阻止这一趋势，前20名州预计交付的33.8GW中，大约四分之三已在建设。目前对于AI建设进度的影响预计将停留在州层面，但最终核心还是投入回报。预期差的角度，AI基建仍将持续，而适度放缓则有利于科技巨头的现金流恢复、下游应用拓展、国内的半导体设备赶超等。在美国民主党控制国会两院后，市场重新评估财政前景，美债收益率和美元大幅下跌，黄金价格重新突破4000美元/盎司，随后科技股抛售引发了金融市场重新清算。黄金在美国的10月非农就业超预期后承压，但中国央行连续24个月增持黄金，预计黄金在资产配置多元化的比重仍将上升。石油而言，市场定价美伊冲突将会解决，但是中东冲突仍在反复，加上原油库存消耗，预计仍将维持紧张。由于近期股债金油波动较大，我们建议均衡配置为主，预计科技板块修复，关注国产替代等。

- **利率与汇率。**隔夜利率换锚后的首个交易周，跨月资金退出，央行连续净回笼，隔夜资金价格基本持平，七天资金和存单利率回落。10月国债净买入增至1500亿元，有助于缓解发债高峰流动性压力。国内长端明显走强，需求偏弱、政府债净融资下降和资金稳定共同提供支撑。11月政府债初供给暂缓，月内仍有再放量压力。十年期国债收益率跌破1.60%，维持配置、不追长久期，关注地方债缴款、政策资金向需求的传导及权益企稳后防御溢价变化。美国中期选举后市场波动，美债收益率周内回落，强于预期的非农数据随后带动反弹，关注通胀能否继续缓解。央行上调外汇存款准备金率，叠加美元回升，人民币升势趋缓，预计短期进入高位震荡。

- **风险提示：**周度基金仓位为预估，存在偏差风险；政策落地不及预期；地缘政治局势超预期；上游成本压力超预期。

正文目录

1. 核心观点：关注美国 AI 算力开支影响，寻找股债金油的预期差 .. 4
1.1. 市场观点与资产配置建议 4
1.2. 全球大类资产回顾 4
1.3. 国内权益市场回顾 6
2. 利率及汇率跟踪 6
2.1. 资金面：跨月净回笼，隔夜利率基本持平 6
2.2. 利率债：配置价值优先 7
2.3. 美债：避险支撑上涨，强就业带动收益率反弹 7
2.4. 汇率：外汇存准率上调，人民币升势趋缓 7
3. 原油、黄金、金属铜等大宗跟踪 8
3.1. 能源跟踪 8
3.2. 黄金跟踪 10
3.3. 金属铜跟踪 12
3.4. 行业高频跟踪 14
3.5. 主要指数及行业估值水平 16
4. 重要市场数据及流动性跟踪 17
4.1. 美国中期选举落地，民主党实现重夺参众两院 17
4.2. 10 月非农走强，但 12 月加息与否仍取决于通胀 18
4.3. 资金及流动性跟踪 19
5. 市场资讯 20
5.1. 海外市场资讯 20
5.2. 国内市场资讯 21
5.3. 政策面 22
6. 财经日历 22
7. 风险提示 23

图表目录

图 1 全球主要大类资产周度表现，% 5
图 2 中债美债周度表现，BP 6
图 3 申万一级行业周度涨跌幅，% 6
图 4 原油价格，美元/桶 9
图 5 天然气价格，美元/百万英热 9
图 6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台 9
图 7 美国燃料库存，百万桶 9
图 8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，% 10
图 9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天 10
图 10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶 10
图 11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨 10
图 12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司 11
图 13 VIX 与金价，美元/盎司 11
图 14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps 11
图 15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps 11
图 16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，% 11
图 17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测 11
图 18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司 12
图 19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，% 12
图 20 金属铜价格，元/吨，美元/吨 13
图 21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/干吨 13
图 22 铜精矿和电解铜库存，万吨 13
图 23 中国矿产粗铜产量，万吨 13
图 24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨 13
图 25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，% 13
图 26 中国电解铜和需求缺口，万吨 14
图 27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手 14
图 28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨 14
图 29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨 14
图 30 247 家钢厂高炉产能利用率，% 14
图 31 乘用车日均零售销量，辆 14
图 32 BDI 指数 15
图 33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米 15
图 34 30 城新房成交面积，万平方米 15
图 35 14 城二手房成交面积，万平方米 15
图 36 主要行业高频数据 16
图 37 主要指数估值及分位数水平，% 16
图 38 各行业指数估值及分位数水平，% 16
图 39 新增非农就业结构 19
图 40 两融余额，亿元，亿元 20
图 41 普通股票型、偏股混合型基金仓位，% 20
图 42 DR007、7 天期 OMO 利率，% 20
图 43 SHIBOR 3M，% 20
图 44 财经日历 22

1.核心观点：关注美国 AI 算力开支影响，寻找股债金油的预期差

1.1.市场观点与资产配置建议

1）关注美国 AI 算力开支影响，寻找股债金油的预期差。美国中期选举的结果引发市场对于 AI 算力中心建设的担忧。此前 semianalysis weekly 在 11 月 2 日中分析，2027 年的数据中心热潮已经在建设中，中期选举也不会阻止这一趋势，前 20 名州预计交付的 33.8GW 中，大约四分之三已在建设。目前对于 AI 建设进度的影响预计将停留在州层面，但最终核心还是投入回报。预期差的角度，AI 基建仍将持续，而适度放缓则有利于科技巨头的现金流恢复、下游应用拓展、国内的半导体设备赶超等。在美国民主党控制国会两院后，市场重新评估财政前景，美债收益率和美元大幅下跌，黄金价格重新突破 4000 美元/盎司，随后科技股抛售引发了金融市场重新清算。黄金在美国的 10 月非农就业超预期后承压，但中国央行连续 24 个月增持黄金，预计黄金在资产配置多元化的比重仍将上升。石油而言，市场定价美伊冲突将会解决，但是中东冲突仍在反复，加上原油库存消耗，预计仍将维持紧张。由于近期股债金油波动较大，我们建议均衡配置为主，预计科技板块修复，关注国产替代等。

2）利率与汇率。隔夜利率换锚后的首个交易周，跨月资金退出，央行连续净回笼，隔夜资金价格基本持平，七天资金和存单利率回落。10 月国债净买入增至 1500 亿元，有助于缓解发债高峰流动性压力。国内长端明显走强，需求偏弱、政府债净融资下降和资金稳定共同提供支撑。11 月政府债初供给暂缓，月内仍有再放量压力。十年期国债收益率跌破 1.60%，维持配置、不追长久期，关注地方债缴款、政策资金向需求的传导及权益企稳后防御溢价变化。美国中期选举后市场波动，美债收益率周内回落，强于预期的非农数据随后带动反弹，关注通胀能否继续缓解。央行上调外汇存款准备金率，叠加美元回升，人民币升势趋缓，预计短期进入高位震荡。

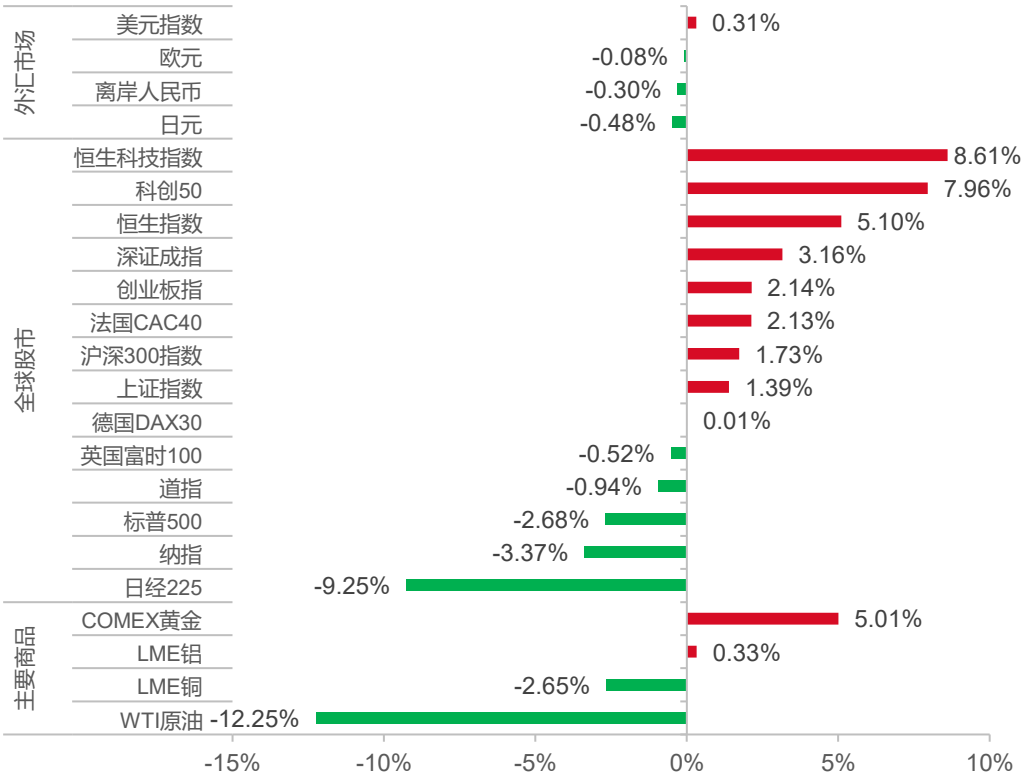
3）新的一周主要经济数据与展望。美国 10 月份非农就业人数增长超过预期，引发市场对美联储 12 月加息的预期升温。新的一周，美国的 CPI 和 PPI 报告成焦点，市场预计整体通胀率将从 9 月份的 0.6%降至 0.3%，而核心 CPI 预计将从 0.3%降至 0.2%；预计 PPI 也将显示出放缓。美国的其余关注数据包括：成屋销售、政府预算报告、批发库存、NFIB 企业乐观指数、CoreWeave 的财报等。在英国，将公布包括第三季度 GDP、月度 GDP、制造业和工业生产以及贸易平衡等一系列经济数据，预计英国经济第三季度环比增长 0.7%，或是自 2024 年第一季度以来最强劲的增长。欧元区将公布最新的第三季度 GDP 数据，以及初步就业数据。在中国，将关注 10 月份的通胀和贸易数据。在日本，将关注央行 10 月份政策会议的“意见摘要”，其他关键数据包括家庭支出、经常账户数据、机床订单、PPI 通胀以及路透短观指数等。

1.2.全球大类资产回顾

11 月 6 日当周，全球股市涨跌不一，恒生科技指数、科创 50 指数领涨；主要商品期货中黄金、铝上涨，铜、原油下跌；美元指数小幅上涨，人民币、日元、欧元贬值。权益方面：恒生科技指数>科创 50>恒生指数>深证成指>创业板指>法国 CAC40>沪深 300 指数>上证指数>德国 DAX30>英国富时 100>道指>标普 500>纳指>日经 225。海外来看，美国中期选举民主党大胜，横扫参众两院，不过均未达到 2/3 席位，这意味与总统否决权之间存在相互制衡，特朗普执政的下半场难以推出诸如美丽大法案体量的政策，同样民主党关于 AI 方面的监管政策也难以在联邦层面获得通过，主要争夺可能仍在州政府之间。不过部分 AI 数据中心占比较高的州翻蓝，一定程度上引发了市场的担忧，主要科技股调整明显。风险情绪同

样传导至 A 股，市场调整明显，央行联合金融监管总局、证监会召开两场座谈会，开展 1000 亿元 SFISF 操作，下调股票回购增持再贷款利率至 1%。从基本面来看，国内四季度财政发力，投资修复的弹性较大，GDP 增速仍有望继续回升。2）全球黄金 ETF 持仓创历史新高，中期选举结果使市场对美国财政赤字进一步上升的担忧下降，黄金当周上涨；市场对中东地缘冲突缓和、霍尔木兹海峡通航恢复的预期上升，原油当周下跌。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，螺纹钢、水泥小幅上涨，炼焦煤小幅下跌，混凝土持平上周；高炉开工率环比小幅下跌；乘用车截至 10 月 31 日当周销量 5.46 万辆，环比 19.23%，同比-25.00%；BDI 环比上涨 3.35%。4）国内利率债收益率下跌，全周中债 1Y 国债收益率下跌 0.31BP 至 1.1683%，10Y 国债收益率下跌 6.32BP 收至 1.5868%。5）2Y 美债收益率当周下跌 5BP 至 4.51%，10Y 美债收益率下跌 8BP 至 4.86%；10Y 日债收益率下行 1.1BP 至 2.8060%。6）美元指数收于 102.29，周上涨 0.31%；离岸人民币对美元贬值 0.3%；日元对美元贬值 0.48%。

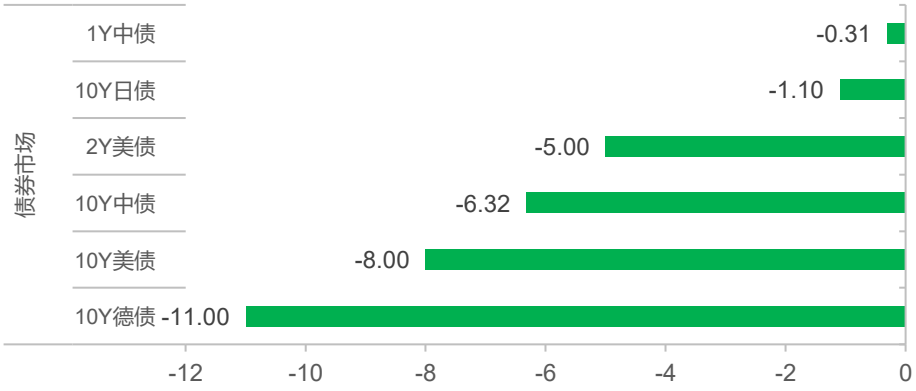
图1 全球主要大类资产周度表现，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

备注：美元兑人民币/日元汇率涨跌幅均取负值表现货币升贬值。

图2 中债美债周度表现，BP

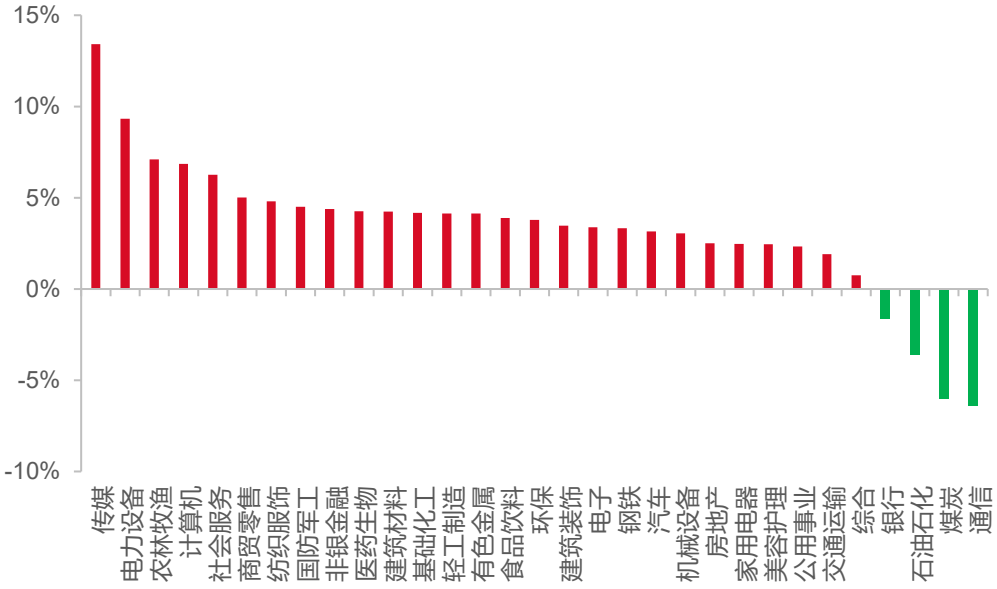


资料来源：同花顺，东海证券研究所

1.3.国内权益市场回顾

国内权益市场：至 11 月 6 日当周，风格方面，成长>消费>周期>金融，日均成交额为 18622 亿元（前值 15876 亿元）。申万一级行业中，共有 27 个行业上涨，4 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为传媒（+13.41%）、电力设备（+9.33%）、农林牧渔（+7.09%）；跌幅靠前的行业为通信（-6.40%）、煤炭（-6.00%）、石油石化（-3.58%）。

图3 申万一级行业周度涨跌幅，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所，11/2-11/6

2.利率及汇率跟踪

2.1.资金面：跨月净回笼，隔夜利率基本持平

隔夜利率换锚首周，资金价格保持平稳。11 月 6 日 DR001、DR007 分别为 1.29%、1.35%，较 10 月 30 日基本持平、下降约 4.5bp。11 月 2—6 日，逆回购投放 19085 亿元、到期 34315 亿元，净回笼 15230 亿元。

中期投放继续按需调整。11 月 5 日 3 个月期买断式逆回购投放 3000 亿元、到期 5000 亿元，净回笼 2000 亿元；同期国库现金定存投放 2000 亿元，两者净额相抵，计入后合计净回笼 15230 亿元。11 月 3 日另开展 1000 亿元证券、基金、保险公司互换便利，为资本市场提供定向流动性支持，不计入上述银行体系现金投放。央行 11 月 3 日披露，10 月国债净买入 1500 亿元，高于 9 月的 1000 亿元及 7—8 月每月的 500 亿元。国债买入加量补充了基础货币，有助于缓解发债高峰流动性压力。随着 11 月政府债供给可能再度放量，关注央行是否继续加大购债以平滑集中缴款。继 10 月 MLF 缩量后，11 月首笔买断式逆回购缩量，进一步表明中期工具随资金需求调整，支持财政融资仍有边界。

存单融资与价格均较月末回落。10 月 31 日—11 月 6 日存单发行 3143.30 亿元、到期 2882.80 亿元，净融资 260.50 亿元，较前期 1164.10 亿元减少。11 月 6 日 1 个月、3 个月、6 个月、1 年期存单收益率分别为 1.33%、1.35%、1.38%、1.39%，较 10 月 30 日下降约 2—4bp。净融资维持正值，银行仍有负债补充需求；发行减少与价格下行并行，显示跨月后补充压力缓和。后续关注政府债缴款恢复时，隔夜和七天利率能否继续保持稳定。

2.2.利率债：配置价值优先

国债收益率整体下行，中长端表现更强。11 月 6 日 1 年、2 年、5 年期国债收益率分别为 1.17%、1.22%、1.31%，较 10 月 30 日分别下降约 0.3bp、3.0bp、4.2bp；10 年、30 年期分别为 1.59%、2.03%，下降 6.3bp、5.5bp。

需求偏弱和政府债净融资阶段性减少，共同支撑长债。10 月 31 日公布的制造业 PMI 回落至 49.3%，新订单指数降至 49.4%，为 11 月初债市提供基本面支撑。10 月 31 日—11 月 6 日政府债发行 2688.33 亿元、到期 1672.19 亿元，净融资 1016.14 亿元，较前期 4067.03 亿元明显减少。10 月下旬的集中发行已经过去，11 月初供给暂缓，月内仍有再放量压力。财政部已安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额，其中 3000 亿元为一般债、2500 亿元为专项债，实际发行和缴款仍需看各省排期。中央层面，11 月 18 日计划招标发行第二期 7 年期注资特别国债。市场预计 11 月政府债净融资可能高于 10 月，主要增量看地方债发行进度。

维持低位运行、配置但不追长久期的判断。当前需求偏弱为债市提供了基本面支撑，阶段性供给减少和防御配置也放大了行情。十年期跌破 1.60%后，新增配置更宜等回调。重点观察 11 月 18 日前后和地方债集中缴款时，资金利率能否稳住、长债招标能否顺利消化。四季度也需跟踪政策性金融工具和财政资金能否转化为配套信贷、开工及实际支出。红利继续看盈利、息差与分红能否兑现，谨慎追逐防御溢价。权益能否企稳、上涨范围能否扩展，仍是观察债券和红利防御需求是否退潮的依据。

2.3.美债：避险支撑上涨，强就业带动收益率反弹

美债收益率整体回落，曲线小幅走平。11 月 6 日 2 年、5 年、10 年、30 年期收益率分别为 4.51%、4.64%、4.86%、5.26%，较 10 月 30 日下降 5bp、7bp、8bp、5bp；10 年与 2 年利差由 38bp 收窄至 35bp。

中期选举后，市场对政策与科技投资前景重新定价，权益波动放大。11 月 4 日油价回落，缓和部分通胀担忧；5 日科技股大跌，美债收益率进一步下行，股债表现与避险配置增加一致。6 日公布的 10 月非农新增 16.5 万人，失业率降至 4.1%，2 年、10 年期收益率较 5 日分别回升 5bp、2bp。就业韧性约束政策转松空间。后续关注 10 月 CPI、PPI 及权益企稳后避险需求是否减弱。美债回落对国内长债是外围支撑，国内供需和政策传导仍更重要。

2.4.汇率：外汇存准率上调，人民币升势趋缓

11 月 6 日美元兑离岸人民币报 6.6732，较 10 月 30 日人民币贬值约 199 点；美元指数报 102.2864，上涨约 0.31%。离岸人民曾升至 6.6472，随后回到 6.67 附近。美元回升、美债收益率下降与人民币回吐并行，体现市场风险偏好下降及预期通胀压力随油价下降而缓解。

人民币升势趋缓，预计短期进入高位震荡。央行 11 月 3 日宣布自 15 日起将金融机构外汇存款准备金率由 4%上调至 6%。上调将增加银行外汇准备金占用，减少可动用的外汇资金。公告本身已向市场释放调节外汇流动性的信号，有助于缓和单边升值预期。叠加美元回升，人民币进一步升值的动力减弱，贸易和结汇仍是判断人民币能否守住近期强势水平的依据。关注 10 月贸易数据、6.67 附近结售汇需求，以及美国通胀数据对美元的影响。

3.原油、黄金、金属铜等大宗跟踪

3.1.能源跟踪

截至 11 月 6 日当周，WTI 油价延续震荡调整，于周五收于 90.34 美元/桶，较上周同期下跌 12.25%。截至 2026 年 10 月 30 日当周，美国原油产量为 1400.3 万桶/天，同比增长 35.2 万桶/天。美国炼厂吞吐量为 1672.5 万桶/天，开工率 94.5%。美国工作钻机数量或实现走势反转，2026 年 11 月 6 日当周，美国钻机数 604 台，较去年同期增长 56 台；其中采油钻机数 463，较去年同期增长 49 台。

民主党在美国中期选举中获胜，市场下调美伊冲突升级风险，11 月 4 日原油期货大幅下跌。截至格林尼治时间 17 时 47 分，WTI 十二月合约跌 8.39 美元至 87.70 美元/桶，布伦特一月合约跌 9.58 美元至 94.02 美元/桶。国会监督、战争拨款及任命程序可能增加政府达成霍尔木兹海峡协议的压力，但权力交接前仍存在冲突升级风险。美国能源信息署预计，波斯湾七国停产规模四季度平均为 447 万桶/日，明年一季度降至 268 万桶/日，实际供应恢复仍需时间。国会更替对美国近期产量影响有限，2027—2028 年批准的长期项目则面临更大政策不确定性。

印度炼厂 10 月面向国内的原油进口升至 554 万桶/日，同环比均增长 9%，超过 2025 年 3 月 550 万桶/日的纪录。中东供货改善、节庆备货及海外柴油供应紧张，推动炼厂提高采购和加工。俄罗斯供应由 9 月 164 万桶/日回升至近 210 万桶/日，美国供应增至 15 万桶/日，环比增长 16%，安哥拉到货也增加。高运费仍削弱俄油经济性，10 月 30 日黑海至印度西岸运费达每航次 2800 万美元，接近年内均值两倍。印度 9 月加工量已达 562 万桶/日，同比增长 9.1%。进口增量也可能含延迟货物集中到港，不能直接视为持续需求跃升；炼厂正利用可得货源补库并向成品油短缺市场增供。

国际能源署 11 月 3 日警告，欧洲以十余年来最低天然气库存进入供暖季，可能加剧亚欧对灵活 LNG 货源的竞争。若冬季偏冷且霍尔木兹海峡供应持续受阻，欧盟库存到 2027 年 3 月底可能降至工作容量 10%以下；库存低于 30%后提取能力下降，将放大寒潮和设备故障影响。3—10 月，卡塔尔与阿联酋 LNG 装运损失超过 600 亿立方米，海湾外增产逾 400 亿立方米，仅抵消约三分之二缺口。IEA 预计 2026 年全球 LNG 供应下降 3%、约 200 亿立方米，天然气需求减少约 650 亿立方米。低库存还将增加明年夏季补库需求，使紧张状态可能延续至 2028 年。

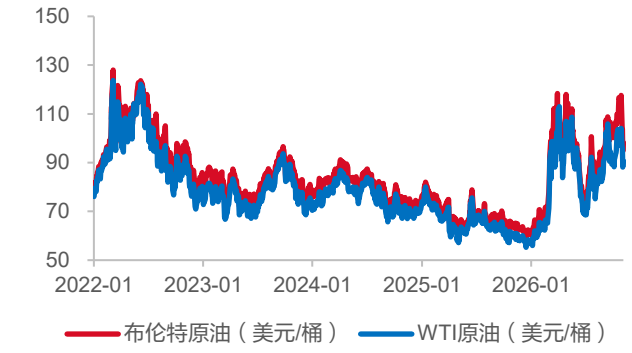
韩国将柴油出口上限由上年同月的 100%提高至 110%，前提是炼厂保障国内供应和充足库存。按 2025 年 11 月出口 1490 万桶计算，本月出口可接近 1640 万桶，为亚太及欧洲紧张的柴油市场增加潜在货源。韩国炼能约 340 万桶/日，高于国内油品需求约 230 万桶/日，外销空间主要取决于原油采购及库存保障。10 月油品出口额同比增长 80%至 69.2 亿美元，但出口量下降 7.5%，增长主要来自价格上涨 94.5%。11 月 3 日新加坡柴油对迪拜原油裂解

价差仍达 60.6 美元/桶，显著高于 2025 年均值 18.16 美元。高利润与政策放宽共同支持炼厂增加对短缺地区的供应。

油价判断：红海海域航运再次受阻，油价高位震荡。短期俄乌方面地缘政治因素影响边际减弱，欧美加强对俄罗斯制裁，美国工作钻机数或实现反转，预计短期布伦特原油将在 70~110 美元/桶区间震荡运行，短期内需关注加息预期、中期选举后美国政策动荡、美伊冲突持续时间引起的油价波动风险。建议关注整体产能较新，乙烯成本具备比较优势的卫星化学、万华化学，上游资源标的中国石油、广汇能源。

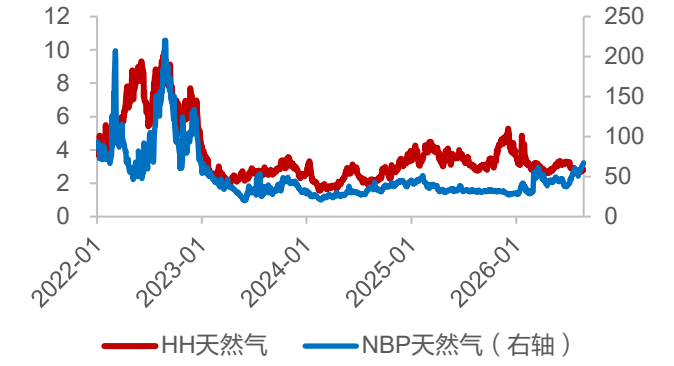
（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

图4 原油价格，美元/桶



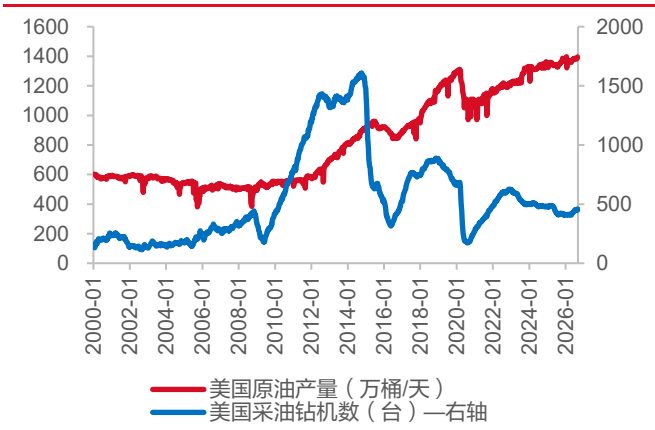
资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 天然气价格，美元/百万英热



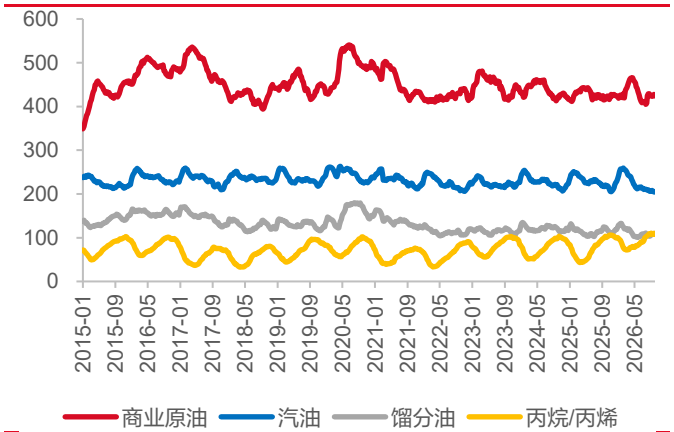
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台



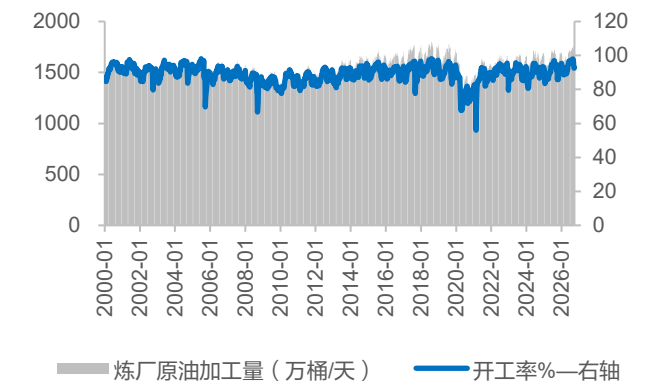
资料来源：EIA，东海证券研究所

图7 美国燃料库存，百万桶



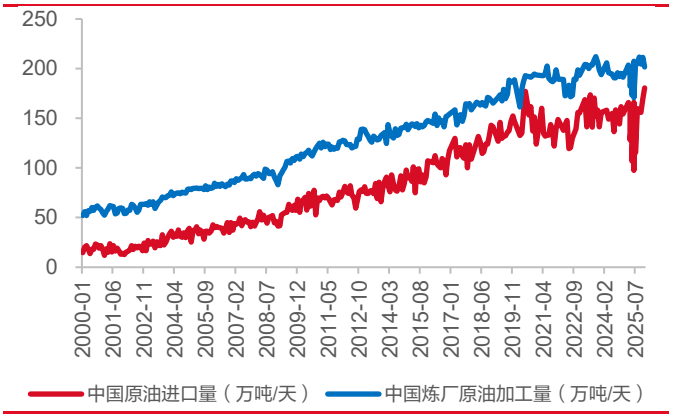
资料来源：EIA，东海证券研究所

图8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，%



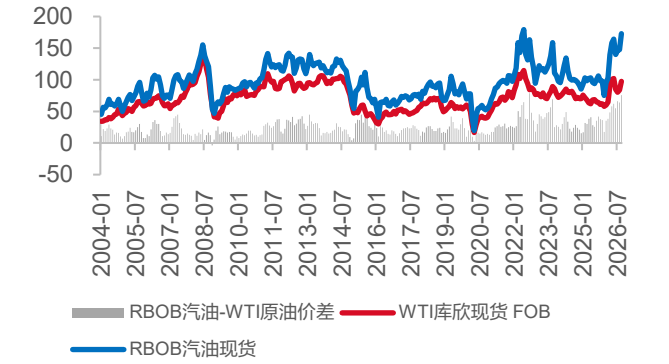
资料来源：EIA，东海证券研究所

图9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天



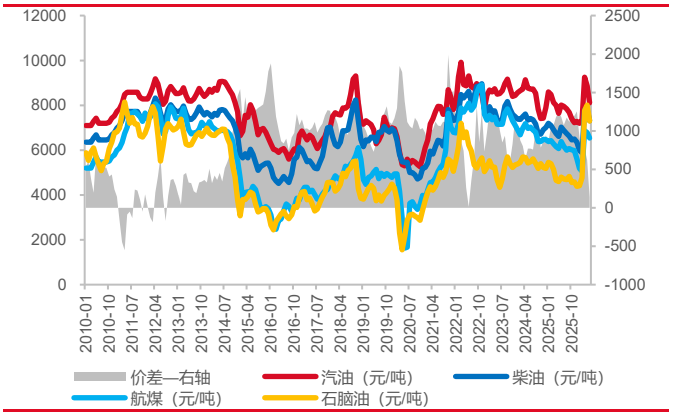
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶



资料来源：EIA，东海证券研究所

图11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

注：价差 = 0.2*石脑油+0.3*柴油+0.2*汽油+0.1*航空煤油-原油*VAT*汇率（未考虑副产品和除增值税外各项税）

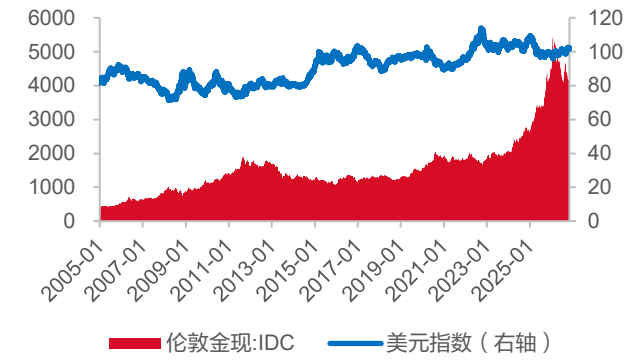
3.2.黄金跟踪

美国加息预期维持高位，金价周内维持调整走势。截至 2026 年 11 月 6 日当周，伦敦金现在周五收于 4069.63 美元/盎司，较上周同期上涨 5.02%。**美国三大股指周内受中期选举影响大幅下跌，美元指数周五上升至 102 点上方。10 月我国央行继续增持黄金储备 83 万盎司。**美国中期选举投票结束，民主党重新夺回国会参议院和众议院控制权。美国上周初请失业金人数降至 18.9 万人，低于市场预期的 19.6 万人。美国 10 月季调后非农就业新增 16.5 万人，远超市场预期的 6.5 万人。黄金 SPDR 持有量保持水平震到。中日矛盾、美国贸易协定、俄乌冲突等仍存在较大不确定性。**长期来看，美元及美债的避险属性被削弱，黄金避险需求凸显，美元长期贬值预期较强，黄金长期投资价值仍然坚挺。**

美债利率走低，中债利率同向下行。截至 11 月 7 日，10Y 美债利率较上周同期下行 8bp 收于 4.86%，截至 11 月 6 日 10Y 中美利差倒挂值较 10 月 30 日略有收窄，收于 327.39bp。11 月 6 日中国 10Y 国债利率本周最终报收 1.5868%较 10 月 30 日下行 6.32bp。10 月，我国制造业 PMI 为 49.3%，较前值下行 0.8 个百分点；美国 10 月制造业 PMI 为 55.5%，继续维持景气。

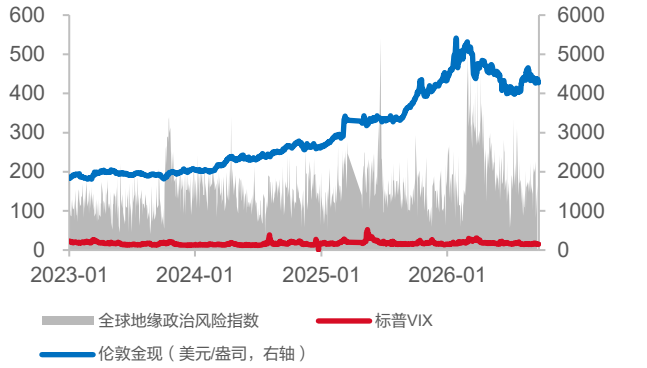
金价判断：以原油为首的工业大宗商品价格维持高位，美伊冲突持续进行。美联储加息预期持续走强，短期对金价形成较强压力。美国持续挑起全球贸易争端但中美贸易摩擦预期缓和，俄乌冲突预计边际缓和，美国化债不利，押注美元指数未来走低，建议逢低买入。

图12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司



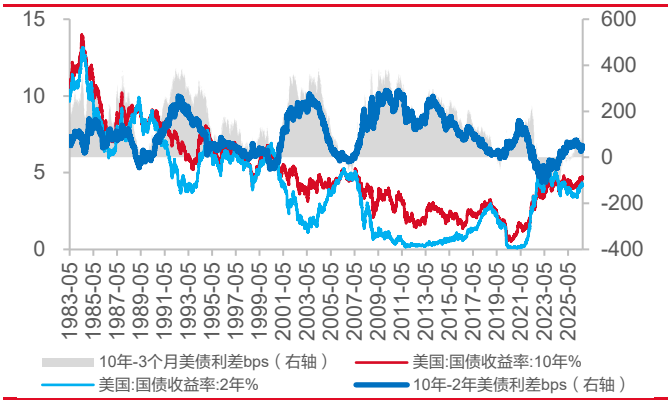
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 VIX 与金价，美元/盎司



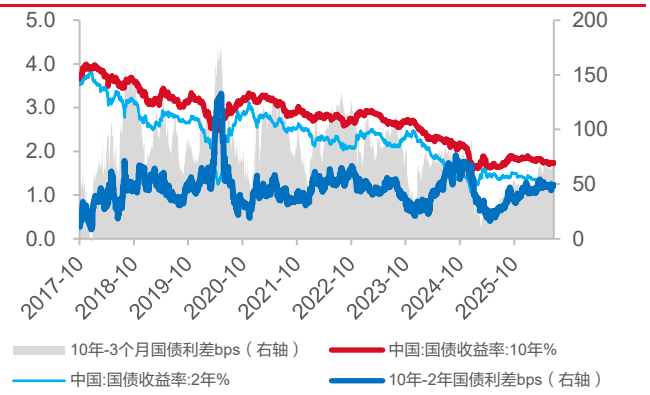
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps



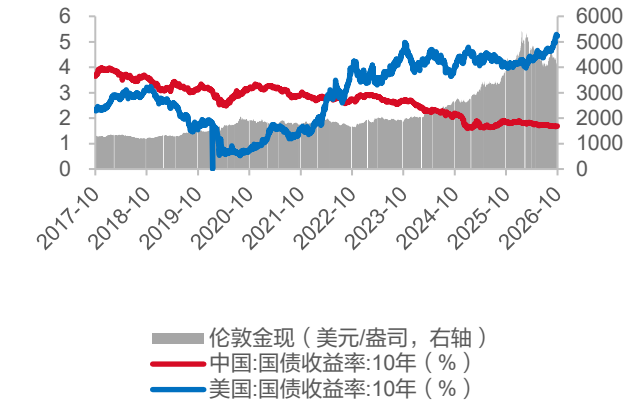
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps



资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，%



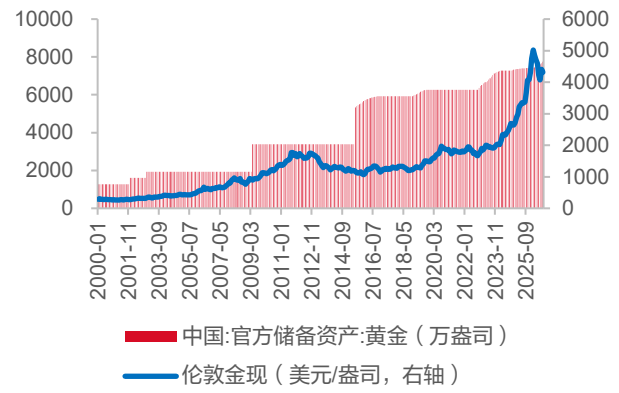
资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES						
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/12/9	0.0%	23.7%	76.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	18.8%	65.4%	15.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	11.5%	47.2%	35.1%	6.2%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	9.7%	41.9%	37.0%	10.5%	0.9%	0.0%
2027/6/9	0.0%	7.2%	33.7%	38.2%	17.3%	3.4%	0.2%
2027/7/28	0.0%	6.9%	32.5%	38.0%	18.2%	4.0%	0.4%
2027/9/15	0.0%	6.4%	30.4%	37.6%	19.8%	5.1%	0.7%
2027/10/27	0.0%	6.4%	30.4%	37.6%	19.8%	5.1%	0.7%
2027/12/8	0.5%	8.3%	31.0%	36.1%	18.6%	4.8%	0.6%

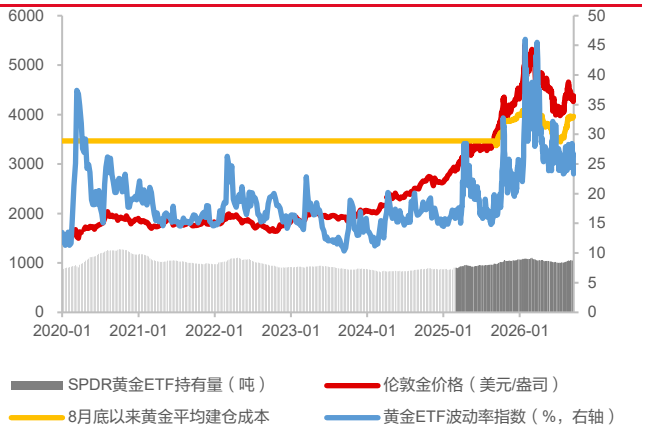
资料来源：CME，东海证券研究所

图18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司



资料来源：Wind，东海证券研究所

图19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.3.金属铜跟踪

2026 年，金属精炼铜价格震荡。11 月 6 日当周，SHFE 电解铜连续合约结算平均价格为 107818 元/吨，较上一周环比下跌 1.4%，同比上涨 25.2%；LME 伦铜 3 个月合约周均结算价为 14029.6 美元/吨，环比下跌 2.4%。11 月 6 日当周，我国铜精矿干净料（25%Cu）远期现货综合价格指数约为 3898 美元/干吨，环比下跌 3.6%。本周沪铜、伦铜及铜精矿价格同步回落，但国内电解铜现货库存持续下降、上海现货升水明显抬升，显示价格阶段性调整与现货资源偏紧并存，后续需继续观察去库趋势及下游采购变化。

2026 年 11 月 6 日当周，电解铜现货库存为 7.03 万吨，较上周环比下降 14.5%，铜精矿港口库存约为 42.1 万吨，环比下降 15.5%。当周，铜精矿港口库存连续第二周下降，港口原料库存缓冲有所减弱；电解铜现货库存连续第三周回落，节后累库已转为去库。同期上海平水铜、升水铜周均升水分别升至 1700 元/吨和 1910 元/吨，较上周分别增加 759 元/吨和 790 元/吨，去库与升水走强共同反映国内现货流通资源趋紧。整体来看，铜精矿与电解铜库存同步收缩，对铜价形成一定支撑，后续需关注到港补充、冶炼端提货及下游采购变化。

2026 年 8 月，我国电解铜产量约为 114.06 万吨，环比上升 0.2%，同比下降 4%。2026 年 8 月，我国电解铜年化平均产能为 1698 万吨，产能利用率为 78.63%。2026 年 8 月我国电解铜产量和需求缺口约为 17.71 万吨。我国电解精炼铜需求缺口缩小。

2026 年 11 月 6 日当周，我国 SHFE 电解铜主力合约单边持仓量周均值为 195216.4 手，环比上升 2.2%；电解铜单边成交量周均值为 290345.4 手，环比上升 67.0%。当周，持仓量小幅增加，成交量明显放大，期货交易活跃度显著提升。结合沪铜周均结算价环比下跌 1.4%来看，市场呈现放量回落特征，新增持仓增幅明显小于成交增幅。与此同时，国内电解铜现货持续去库、现货升水抬升，对价格形成一定支撑，期现货信号存在分化，后续需观察成交放大能否持续及持仓变化。

预计短期铜价仍将以高位震荡为主，现货去库和升水走强构成支撑，但期货价格回落表明上涨动能仍待确认。11 月 6 日当周，铜精矿港口库存与电解铜现货库存同步下降，上海现货升水明显抬升，显示现货端偏紧；与此同时，沪铜、伦铜周均结算价双双下跌，成交量明显放大而持仓量仅小幅增加，价格仍有调整压力。月度数据方面，8 月国内电解铜产需缺口较 7 月缩小，需求持续改善仍需后续数据验证。综合来看，后续重点关注铜精矿到港补充、电解铜去库及下游采购变化；若去库延续、升水维持高位，铜价有望获得支撑；若库存转为累积、现货升水回落，需警惕阶段性回调风险。

图20 金属铜价格，元/吨，美元/吨



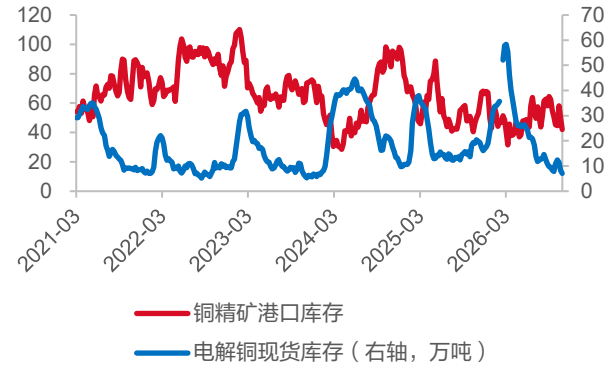
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/千吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图22 铜精矿和电解铜库存，万吨



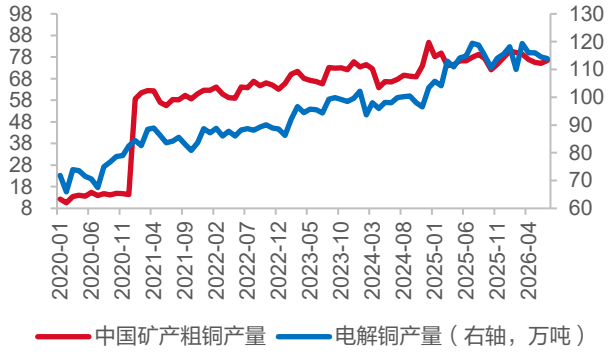
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图23 中国矿产粗铜产量，万吨



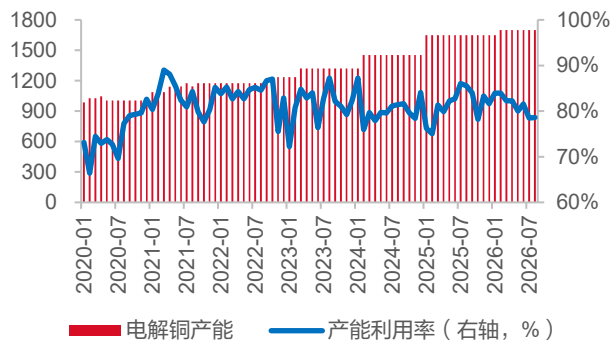
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨



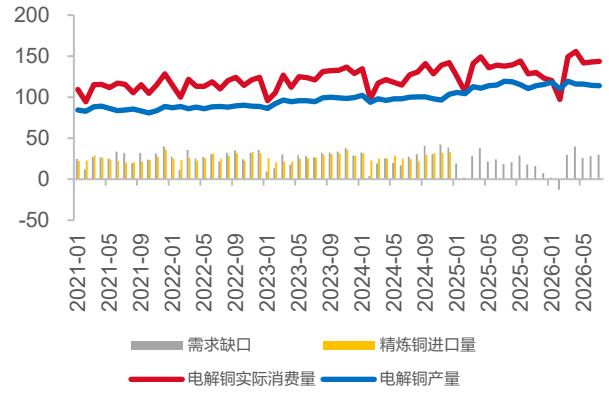
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，%



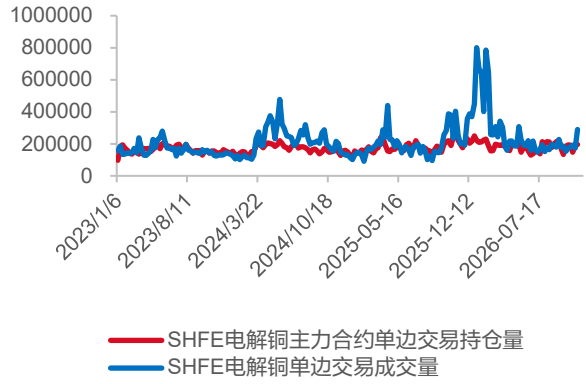
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图26 中国电解铜和需求缺口，万吨



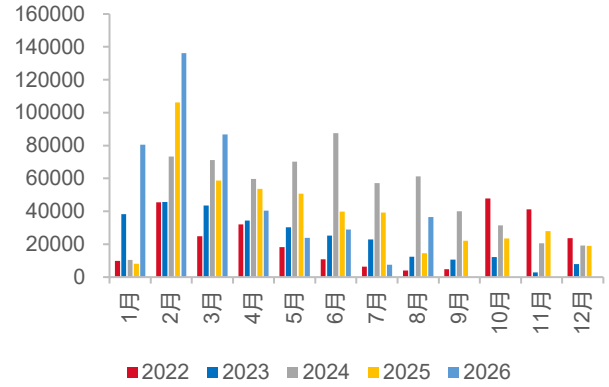
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手



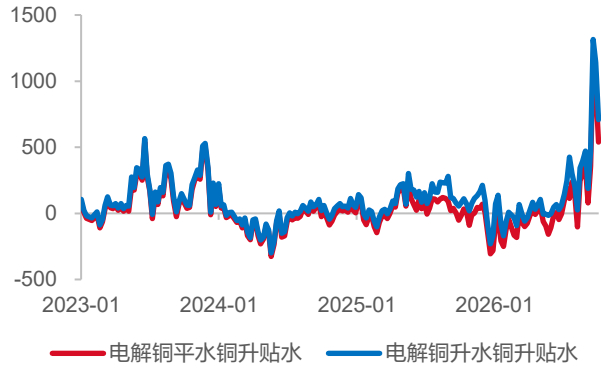
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

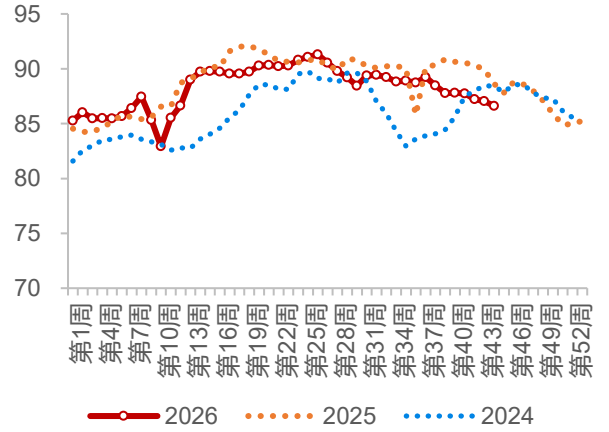
图29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨



资料来源：钢联数据，同花顺 iFinD，东海证券研究所

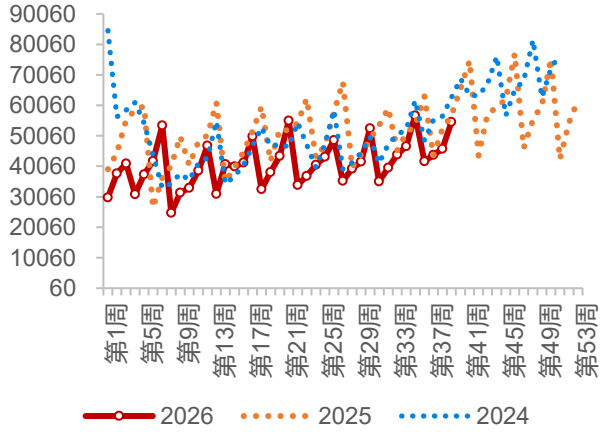
3.4.行业高频跟踪

图30 247 家钢厂高炉产能利用率，%



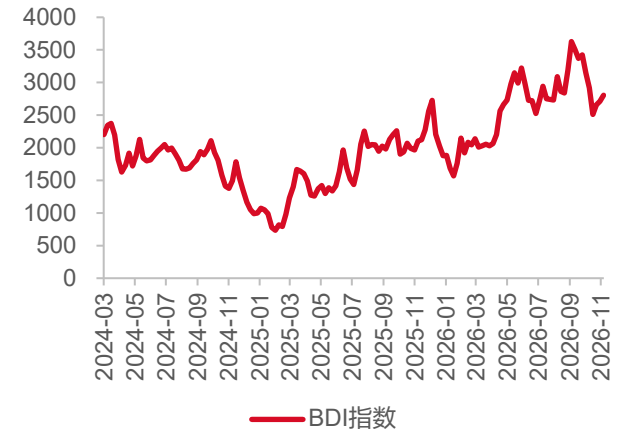
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图31 乘用车日均零售销量，辆



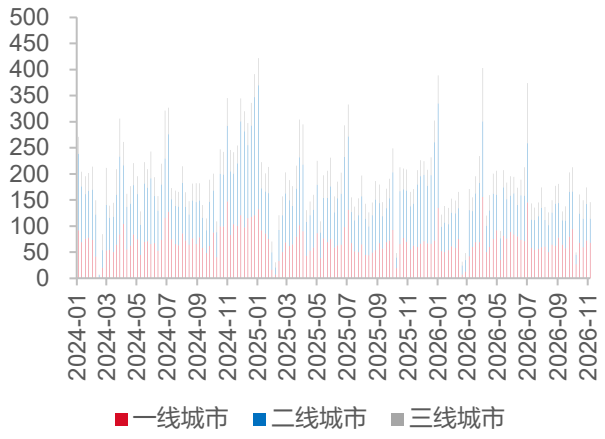
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图32 BDI 指数



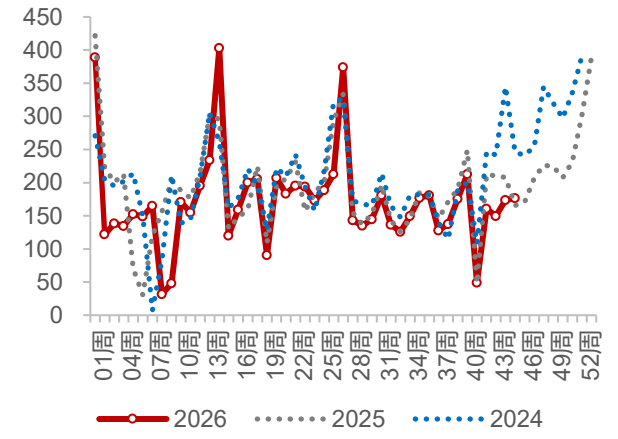
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米



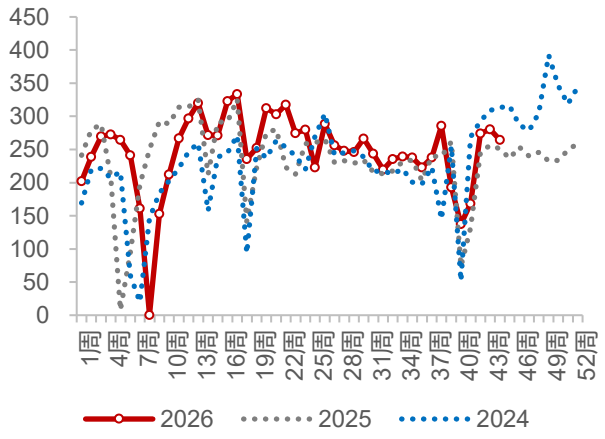
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图34 30 城新房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图35 14 城二手房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图36 主要行业高频数据

大类	指标名称	环比(%)/环比变化(pct)	同比(%)/同比变化(pct)	单位	11/6	10/30	10/23	10/16	10/9	走势图
地产	30大中城市商品房销售面积	-16.17	-12.05	万平方米	146	174	149	161	49	
	一线城市	-5.98	22.44	万平方米	68	72	59	68	26	
	二线城市	-34.23	-44.02	万平方米	46	70	55	56	18	
	三线城市	0.75	14.13	万平方米	32	31	36	37	5	
消费出行	国内航班执飞	-1.79	-3.87	架次	82604	84111	87415	82594	101816	
	国际航班执飞	-0.35	1.04	架次	12869	12914	13224	13283	13874	
	电影票房	-4.93	-16.59	万元	17286	18182	25396	31774	103055	
	观影人次	-3.62	-15.35	万人次	479	497	689	850	2824	
外需	BDI指数	3.35	33.32	/	2805	2714	2660	2511	2917	
	CCFI指数	2.28	81.89	/	1925	/	/	1923	1912	
物价	南华工业品价格指数	-3.34	11.63	/	3942	4078	4065	4052	4156	
	螺纹钢	0.07	0.16	元/吨	3041	3039	3043	3072	3080	
	水泥价格指数	0.28	-0.36	/	102.58	102.29	102.23	98.79	98.76	
	南华农产品指数	-2.62	-8.78	/	963	988	1004	1013	1042	
	猪价	-1.57	-17.44	元/公斤	15.05	15.29	15.82	15.70	16.04	
	7种重点水果	1.66	-4.40	元/公斤	6.73	6.62	6.64	6.66	6.63	
	鸡蛋	1.39	29.12	元/公斤	9.49	9.36	9.44	9.61	10.00	
	28种重点蔬菜	-1.47	-30.45	元/公斤	4.02	4.08	4.17	4.31	4.32	
生产开工率	PTA	1.56	-7.32	%	70.57	69.01	67.63	69.93	72.22	
	纯碱	8.78	-10.34	%	75.33	66.55	64.68	64.59	76.15	
	浮法玻璃	-1.02	-9.57	%	65.73	66.75	66.75	67.10	67.10	
	江浙织机	-2.32	-20.39	%	49.06	51.38	51.38	51.67	50.85	
	半钢胎	-0.48	-9.37	%	64.30	64.78	64.78	60.43	28.48	
	全钢胎	0.22	-7.45	%	58.01	57.79	57.70	52.22	28.97	

资料来源：同花顺，东海证券研究所

3.5.主要指数及行业估值水平

主要指数估值(PE)分位数水平：创业板 50<创业板指<中证 1000<中证 500<沪深 300<科创 50<上证 180<上证 50。

图37 主要指数估值及分位数水平，%

指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
创业板 50	1.75	22.64	13.20	4.11
创业板指	4.10	28.05	23.13	3.99
中证 1000	38.03	39.02	13.40	2.04
中证 500	40.16	28.19	38.60	2.04
沪深 300	68.93	13.50	21.41	1.34
科创 50	69.45	93.41	61.71	6.13
上证 180	74.73	12.05	25.80	1.18
上证 50	81.39	11.67	40.25	1.22

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

主要行业估值（PE）分位数水平：周期：钢铁<有色金属<环保。消费：农林牧渔=商贸零售<美容护理。高端制造：电力设备<国防军工<家用电器。科技：电子<通信<传媒。金融（PB）：房地产<非银金融<银行。

图38 各行业指数估值及分位数水平，%

分类	指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
周期	钢铁	0.00	-1394.38	22.16	0.91
	有色金属	0.15	13.55	38.16	2.57
	环保	23.32	29.03	4.34	1.42

	石油石化	38.00	12.75	70.60	1.38
	交通运输	41.42	18.72	10.33	1.28
	基础化工	59.27	26.98	43.38	1.99
	公用事业	62.98	24.97	23.55	1.69
	煤炭	75.15	17.37	75.35	1.70
	建筑装饰	78.63	16.82	0.48	0.66
	建筑材料	99.59	416.30	15.39	1.34
	农林牧渔	0.00	-51.63	6.25	2.35
	商贸零售	0.00	-117.08	19.96	1.60
	美容护理	8.37	31.07	0.22	2.26
消费	食品饮料	27.75	24.01	9.80	3.64
	纺织服饰	28.90	26.78	5.72	1.68
	社会服务	53.91	54.93	2.36	2.36
	医药生物	59.29	41.19	6.71	2.70
	轻工制造	97.82	83.00	4.38	1.82
	电力设备	25.17	42.70	24.07	2.45
	国防军工	37.54	68.07	58.87	3.39
高端制造	家用电器	44.82	16.84	14.71	2.30
	机械设备	65.41	43.70	58.58	2.77
	汽车	67.39	30.34	15.80	1.87
	电子	14.54	39.04	89.05	5.06
科技	通信	22.16	23.97	38.65	2.20
	传媒	63.82	61.18	27.48	2.43
	计算机	66.76	105.79	20.45	3.49
	房地产	0.00	-4.90	7.65	0.82
金融地产	非银金融	4.98	11.42	3.14	1.14
	银行	97.05	7.59	33.87	0.72

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

4.重要市场数据及流动性跟踪

4.1.美国中期选举落地，民主党实现重夺参众两院

当地时间 11 月 3 日，美国中期选举投票结束，各大机构和主流媒体初步统计显示，民主党重新夺回国会参议院和众议院控制权。

民主党横扫并不意外，超预期的是部分“深红州”的翻蓝。共和党在中期选举丢失席位本不意外，市场在选举前对 Blue Wave 也已有较高的预期，但包括在得克萨斯州、堪萨斯州、南卡罗来纳州等“深红州”的翻蓝超出市场预期。这也反映出油价及生活成本的上升，影响居民实际购买力，而美国 AI 投资的高增以及相应资产价格的上涨，当前来看并未带来普遍性的受益。

未来政策大幅变动的不确定性降低。民主党虽然同时拿下参众两院，但均没有达到推翻总统否决权所需的 2/3 多数席位；参议院立法通常也需要 60 票来结束冗长辩论。这意味着涉及两党自身利益的重大法案，在 2028 年大选前获得通过的概率相对较低，两党将互为掣肘。但维持现状，也意味着未来政策大幅变动的不确定性在降低。

对财政的影响可能偏中性。支出方面，民主党可能推动逆转 2026 年财政法案中的部分支出削减，恢复医保税收抵免，两党也可能达成国防+非国防的双赢拨款协议；收入方面，对大企业与高收入群体加税受总统否决权约束难以获得通过，或通过拨款谈判进行博弈。债务上限可能在 2027 年上半年触及，X-date 或发生在 2027 年下半年，民主党可能将债务上限提高与自身政策诉求捆绑进行谈判。届时美债的波动可能加大。

关税政策大概率延续。虽然此前对外贸易战的依据 IEEPA 关税已被最高法院否定，但特朗普仍可使用 232 条款、302 条款作为替代来提高关税水平，而这本身很难被国会推翻（需要 2/3 票数才能推翻总统否决权）。

AI 监管的变量在于州政府层面。就联邦政府层面而言，中选结果对 AI 相关政策的影响相对较小，即使民主党掌控参众两院的情况下，只要总统的否决权难以被推翻，联邦层面对 AI 加强监管的法案就难以出台，例如要求在安全框架落地前暂停 AI 数据中心建设等。州以及地方层面才是 AI 监管是否会加强的主要变量，州级电力约束可能边际抬高数据中心成本、拉长项目周期。

4.2.10 月非农走强，但 12 月加息与否仍取决于通胀

当地时间 11 月 6 日，美国劳工局公布 2026 年 10 月美国非农就业数据。美国 10 月季调后非农就业人口新增 16.5 万人，预期增 6.5 万人，前值自 2.9 万人上修至 6 万人；失业率 4.1%，预期 4.2%，前值 4.2%。

服务部门就业回暖，改善广度提升。10 月服务部门新增就业 14.4 万人，占整体新增的 87%，前值 5.1 万人。其中，专业和商业服务新增 7.0 万人，前值 0.8 万，或受中期选举影响的相关临时岗位需求有所增加；教育和保健延续稳定贡献，新增就业 5.3 万人，前值 2.1 万人；运输和仓储新增就业 2.48 万人，前值 0.74 万人，或与假期消费季前物流备货相关；金融活动在连续 3 个月净减少后，10 月新增 0.7 万人；信息咨询的就业降幅也收窄至-0.1 万人。不过，住宿和休闲就业减少 1.3 万人，短期因素消退后继续回落。

生产部门新增就业回落，AI 相关基建仍是主要支撑。10 月生产部门新增就业 1.5 万人，前值 2.7 万人。制造业新增 1.9 万人，其中耐用品制造 2.5 万人，前值 0.9 万人，分项下计算机和电子设备 0.67 万人、运输设备 0.38 万人。建筑业就业-0.3 万人，前值 1.6 万人；其中住宅减少 0.12 万人，房地产投资仍偏弱；但非住宅建筑、非住宅专业承包商、重型和土木工程施工合计新增 1.33 万人（前值 1.53 万人），AI 相关硬件投资的拉动仍在延续。采矿和伐木减少 0.1 万人。

薪资环比反弹，生产端加速明显。10 月私人部门时薪环比 0.37%，较前值回升 0.11pct。生产部门环比 0.67%，前值 0.23%。其中建筑业环比 0.91%，前值 0.02%，明显提速，或与 AI 数据中心建设用工存在供需缺口有关；制造业环比 0.49%，也有所回升。服务部门环比 0.29%，前值 0.27%，涨幅相对温和。其中波动较大的是信息咨询，10 月环比-0.46%，前值 0.79%，可能反映 AI 对该行业就业结构的分化影响。

整体失业率稳健，但不均衡。10 月 U3 失业率回落 0.1pct 至 4.1%，劳动参与率回升 0.1pct 至 61.9%。劳动力人口增加 42.1 万人，失业人口减少 4.1 万人，非自愿性失业及新生劳动力分别减少约 3.4 万人和 4.0 万人。但 U6 失业率回升 0.3pct 至 7.9%，反映失业率改善并不均衡，因经济原因只能兼职的人数有所上升。

12 月加息概率有所上升，通胀仍是核心变量。数据公布后，美债收益率、美元上行，黄金下跌，美股涨跌不一，CME FEDWATCH 显示 12 月加息概率升至 78%左右。当周资产变动主要受民主党拿下参众两院后，对 AI 资本开支是否会受到限制的担忧，非农的影响相对有限。非农虽强，但本身波动就比较大，12 月是否会加息仍需等待通胀数据。

10 月美国非农明显好于市场预期，上修后 Q3 平均每月新增非农 7.87 万人，整体稳健。10 月来看，服务部门就业回暖，改善广度也有所提升，专业和商业、教育和保健、运输仓储是主要拉动。生产部门新增就业回落，但 AI 相关基建仍是主要支撑。薪资环比反弹至 0.37%，生产端加速明显，但服务业仍相对温和。U3 失业率回落至 4.1%，但 U6 升至 7.9%，修复并不均衡。当周资产变动主要受民主党拿下参众两院后，对 AI 资本开支是否会受到限制的担忧，非农的影响相对有限。非农虽强，但本身波动就比较大，12 月是否会加息仍需等待通胀数据。

图39 新增非农就业结构

	新增就业（环比，千人）							时薪增速（环比，%）					
	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月	2026年9月	2026年10月	趋势	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月	2026年9月	2026年10月
新增非农就业人数	63.0	31.0	-10.0	186.0	60.0	165.0							
私人部门	61.0	26.0	28.0	142.0	78.0	159.0		0.21	0.27	0.13	0.32	0.26	0.37
生产	3.0	14.0	35.0	40.0	27.0	15.0		0.34	0.21	0.28	0.26	0.23	0.67
采矿伐木	3.0	-2.0	-3.0	2.0	-2.0	-1.0		0.87	0.65	0.17	-0.29	0.74	0.28
建筑	2.0	3.0	18.0	17.0	16.0	-3.0		0.49	0.36	0.29	0.39	0.02	0.91
制造	-2.0	13.0	20.0	21.0	13.0	19.0		0.19	0.11	0.24	0.24	0.35	0.49
制造：耐用品	14.0	13.0	24.0	18.0	9.0	25.0		0.05	0.00	0.31	0.15	0.64	0.43
计算机/电子设备	1.3	0.9	2.6	3.6	0.6	6.7							
运输设备	4.7	2.6	13.7	-2.7	2.2	3.8							
服务	58.0	12.0	-7.0	102.0	51.0	144.0		0.16	0.30	0.11	0.32	0.27	0.29
贸易运输和公用事业	9.0	4.0	23.0	16.0	29.0	22.0		0.03	0.31	0.09	0.25	0.16	0.22
批发	2.5	4.6	6.3	4.5	8.1	-9.1		-0.05	-0.10	0.18	0.10	0.35	-0.02
零售	5.0	9.6	5.6	3.4	12.7	6.0		0.00	0.38	-0.04	0.46	0.23	0.30
运输和仓储	0.8	-10.3	10.3	6.1	7.4	24.8		0.19	0.31	0.18	0.15	0.09	0.18
公用事业	0.8	0.2	1.1	2.1	0.4	0.1		0.58	0.72	0.61	0.02	-0.04	0.16
信息咨询	-5.0	-19.0	4.0	-21.0	-11.0	-1.0		0.31	0.49	0.65	-0.38	0.79	-0.46
金融活动	-20.0	2.0	-10.0	-6.0	-14.0	7.0		0.43	0.59	-0.18	0.65	-0.16	0.14
房地产和租赁	-1.9	-2.5	1.0	0.2	-2.1	4.3							
专业和商业	6.0	36.0	-6.0	30.0	8.0	70.0		0.33	0.15	0.11	0.33	0.59	0.33
专业技术	6.9	17.8	2.3	7.9	4.6	32.9							
教育和保健	24.0	50.0	14.0	37.0	21.0	53.0		0.00	0.06	0.14	0.39	0.30	0.33
休闲和住宿	42.0	-54.0	-38.0	42.0	13.0	-13.0		0.30	0.30	-0.04	0.38	0.42	0.25
住宿和餐饮	39.0	-29.1	-32.3	40.6	12.3	-10.6							
艺术和娱乐	2.4	-24.6	-5.3	1.5	0.6	-2.6							
其他	2.0	-7.0	6.0	4.0	5.0	6.0		0.47	0.41	0.12	0.38	0.32	0.26
政府部门	2.0	5.0	-38.0	44.0	-18.0	6.0							
联邦	4.0	0.0	1.0	-5.0	-3.0	-1.0							
州政府	-2.0	-5.0	20.0	-7.0	-4.0	8.0							
地方政府	0.0	10.0	-59.0	56.0	-11.0	-1.0							

资料来源：BLS，东海证券研究所

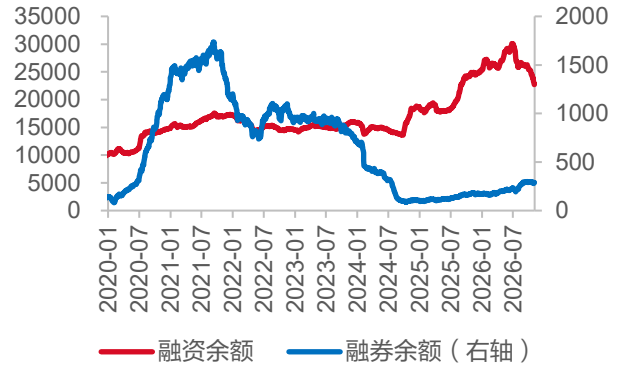
4.3.资金及流动性跟踪

融资余额减少。11 月 5 日，融资余额 22785.14 亿元，较上周末减少 367.63 亿元。

普通股票型基金仓位环比下降，偏股混合型基金仓位环比上升。11 月 6 周，据同花顺数据，普通股票型基金平均仓位为 80.77%，较上周下降 0.97%，偏股混合型基金平均仓位为 75.81%，较上周上升 0.17%。

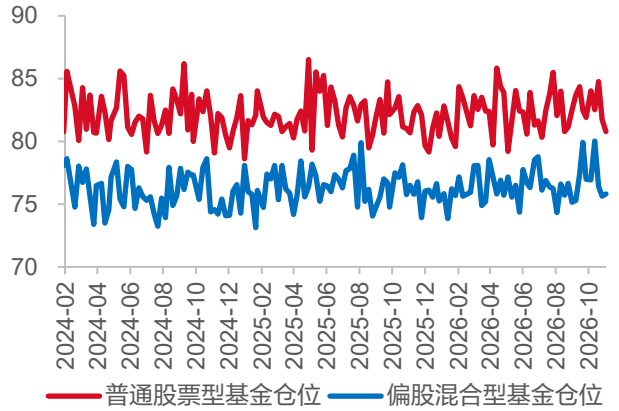
资金利率回落。11 月 6 日当周，DR007 周均为 1.3396%，较上周环比下降 2.03 个 BP。SHIBOR3M 周均为 1.4005%，较上周环比下降 0.30 个 BP。

图40 两融余额，亿元，亿元



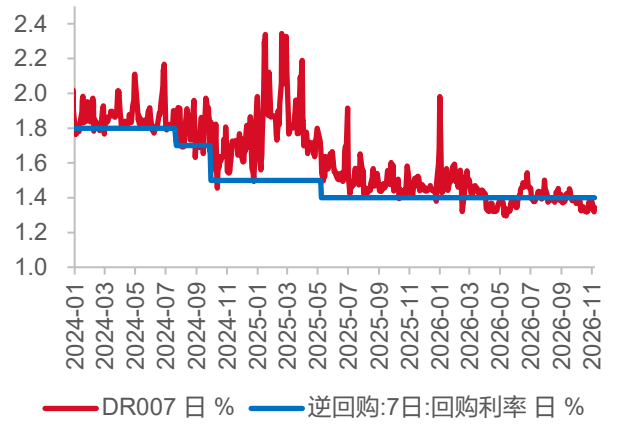
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图41 普通股票型、偏股混合型基金仓位，%



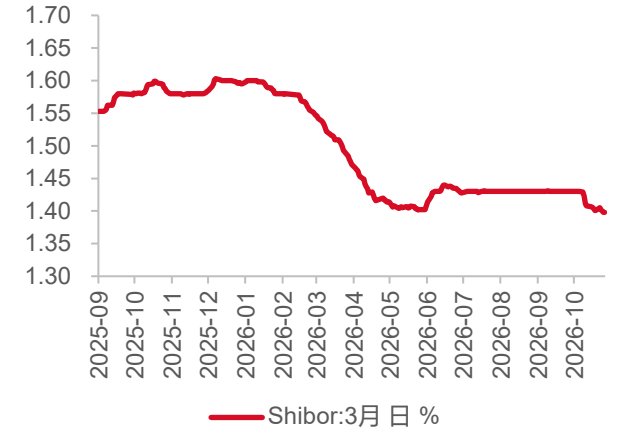
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图42 DR007、7 天期 OMO 利率，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图43 SHIBOR 3M，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

5.市场资讯

5.1.海外市场资讯

1）美东时间 11 月 4 日凌晨 1 时，美国今年中期选举选举日现场投票基本结束，各州将继续统计并公布计票结果。截至目前，美国选举数据分析机构决策台总部网站数据显示，预计美国民主党将获得国会参议院 100 个议席中的 54 席，夺回参议院控制权。

2）美国 10 月私营部门新增就业 8.6 万人，高于市场预期的 6.5 万人。不过，9 月新增就业由首发布的 9.0 万人下修至 8.6 万人，与 10 月持平，令整体动能判断趋于中性。

3）美国 10 月份 ISM 制造业指数升至 55.5，预估为 54.5。美国 10 月 ISM 服务业 PMI 环比下降 0.4 点至 54.5，创 3 个月新低。

4）白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特表示，尽管中期选举民主党迎来大胜，但预计数据中心建设仍将按原计划推进。得克萨斯州当选州长伊诺霍萨称，在制定出保护德州居民的措施之前，该州需要暂停目前与数据中心相关的一切行动。

5）英国央行加息 25 个基点至 4.00%，为 2023 年 8 月以来首次加息，符合市场预期。

6）日本国会众议院表决通过高市早苗政府提交的消费税减税法案。根据该法案，自 2027 年 4 月起两年内，食品消费税率将由现行的 8%下调至 1%。

7）日本名义工资创近 30 年来最大升幅，显示薪资增长动能持续，支持日本央行最快 12 月再次加息。日本厚生劳动省公布数据显示，9 月日本名义工资同比上升 4.6%，创 1997 年以来最大升幅。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

5.2.国内市场资讯

1）11 月 2 日，央行联合金融监管总局、证监会召开两场座谈会，部署用好两项资本市场稳市工具。扩大互换便利参与主体、下调费率、简化操作；回购增持再贷款由阶段性政策转为长期制度安排，利率由 1.25%降至 1%。

2）证监会披露一揽子资本市场稳市配套政策：当前将开展第三批互换便利操作，参与机构扩容至 31 家，申请额度超 1000 亿元，股票回购增持再贷款由阶段性安排转为长期制度安排、利率下调至 1%，监管将督促机构合规运作，引导权重指数及龙头科技上市公司加快回购落地；近年上市公司回购热情持续提升，多项指标创历史新高，证监会拟优化护盘式回购规则，放宽申报、上市时限等限制，对新股、超募企业强化稳股价约束，设立回购专项基金，并加快修订回购规则；首批 18 只主动 ETF 合计募集超 350 亿元，后续将推动产品尽快建仓，持续丰富权益及多资产基金供给、推出浮动费率产品；此外，针对当前杠杆水平趋于稳健的现状，监管将优化融资保证金比例、担保折算率等两融风控指标，在风险可控前提下适度释放融资空间，发挥逆周期调节功能，提振市场信心、改善流动性。

3）国务院总理李强 11 月 6 日主持召开国务院常务会议，会议指出，要聚焦重点领域持续发力，加快重大项目和“六张网”建设实施进度，支持企业扩大设备更新、无形资产等投资，加强消费线上线下联动和城乡联动，畅通投资消费良性循环。持续化解地方政府债务、中小金融机构等领域风险。完善资本市场稳市机制，增强股市内在稳定性，促进资本市场平稳健康发展。

4）11 月 3 日，国家发展改革委举行的“奋进‘十五五’”系列新闻发布会，目前，我国新兴支柱产业已有相当规模，去年产值接近 6 万亿元。研发投入高速增长，新技术新产品不断涌现，产业规模提速放量。今年前三季度，集成电路产量达 4428 亿块、同比增长 23.3%；创新药对外技术授权约 1300 亿美元，已接近去年全年水平。到“十五五”末，新兴支柱产业的产值有望翻一番，达到 10 万亿元以上，成为支撑经济高质量发展的重要力量。

5）11 月 4 日，国家发展改革委召开奋进“十五五”系列新闻发布会，介绍夯实发展支撑有关情况。国家发展改革委经济贸易司副司长寇荣表示，预计到“十五五”末，我国流通业整体规模将持续扩大，社会消费品零售总额达到 60 万亿元左右，流通网络将更加健全。102 个现代流通战略支点城市，辐射带动能力进一步增强。将有 6 条国家级重要商品骨干流通走廊落地建设，现代流通体系将更加完善，更好地服务中国式现代化建设。

6）国家外汇管理局 11 月 7 日发布数据显示，截至 2026 年 10 月末，我国外汇储备规模为 34052 亿美元，较 9 月末上升 49 亿美元，升幅为 0.14%。

7）11 月 3 日，中国人民银行决定，自 11 月 15 日起，上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 4%提高到 6%。

8）11 月 3 日，中国人民银行公布 2026 年 10 月国债买卖情况。10 月，公开市场国债买卖净投放 1500 亿元。

9）11 月 5 日央行开展 3000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月(91 天)。本次净回笼 2000 亿元。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

5.3.政策面

1）《实施全面节约战略行动方案》印发。节约资源是我国基本国策，方案旨在推动资源节约集约利用、保障资源安全、促进绿色转型与高质量发展。坚持节约集约循环利用，将资源节约贯穿发展全领域全过程，统筹资源管控与循环利用，提升各类资源利用效率，夯实现代化建设资源基础。方案明确 2030 年目标：节约制度趋于完善，单位 GDP 能耗、用水量较 2025 年降 10%左右，建设用地面积降 15%，粮食损耗持续下降，主要再生资源年循环利用量达 5.1 亿吨，厚植节约社会风尚。

2）《国务院关于金融工作情况的报告》发布。对于下一步工作考虑，《报告》提出，继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用多种工具，保持流动性充裕。探索人工智能在金融管理和服务领域的应用，防范模型应用风险。拓展人民币国际使用，提升人民币计价、支付、投融资、储备等国际货币功能。实施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、渠道和入市方式，巩固完善资本市场稳市机制。维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行。

3）《关于培育多元场景促进适老用品产品消费的若干措施》印发。其中提出，发挥市场配置资源作用。支持各类经营主体按市场化原则参与适老用品产品消费场景投资、建设和运营，做好需求和市场调查，科学选址，不以规模和品类为指标，促进差异化发展。鼓励各地结合实际完善运营机制，引导民营企业参与，依法合规推行公建民营、“场地合作+销售分成”等联合建设运营模式，实现运营可持续。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

6.财经日历

图44 财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预测值
11-09	09:30	中国	10 月 PPI:同比(%)	5	5.37
11-09	09:30	中国	10 月 CPI:同比(%)	0.9	0.83
11-10	07:50	日本	11 月日本央行公布 10 月货币政策会议意见摘要		
11-10	待定	中国	10 月出口金额:当月同比(%)	36.3	32.89
11-10	待定	中国	10 月进口金额:当月同比(%)	31	30.78
11-10	待定	中国	10 月贸易差额(亿美元)	1335.32	1213.27
11-10	21:30	美国	10 月 CPI:未季调:同比(%)	3.7	
11-10	21:30	美国	10 月 CPI:季调:环比(%)	0.6	
11-10	21:30	美国	10 月核心 CPI:未季调:同比(%)	2.6	
11-10	21:30	美国	10 月核心 CPI:季调:环比(%)	0.3	
11-11	待定	中国	10 月 M2:同比(%)	7.2	7.2

11-11	待定	中国	10 月新增人民币贷款(亿元)	10800	717.14
11-11	待定	中国	10 月 M1:同比(%)	3.2	2.95
11-11	待定	中国	10 月社会融资规模:当月值(亿元)	35476	13256.11
11-11	待定	中国	10 月社会融资规模存量:同比(%)	7.1	7.28
11-13	21:30	美国	10 月 PPI 最终需求:季调:同比(%)	6.3	
11-13	21:30	美国	10 月核心 PPI 最终需求:季调:同比(%)	5	

资料来源：Wind，东海证券研究所

7.风险提示

周度普通股票型基金、偏股混合型基金仓位为预估，可能存在数据计算的结果与实际情况之间存在偏差的风险。

政策落地不及预期，或导致内需压力上升，影响居民消费以及投资需求的信心，对经济形成下行压力。

地缘政治局势超预期，美伊局势仍有可能反复，推升油价中枢位于高位，或导致美国通胀及通胀预期走高，影响美联储收紧货币政策。

上游成本压力超预期，或挤占中下游制造业企业的利润空间，使企业资本开支扩张的意愿较低，进而影响制造业投资需求。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125