民主党“横扫”两院，外部扰动加剧

——宏观与大类资产周报（2026.11.02—2026.11.07）

宏观周报

邢曙光（分析师）
xingshuguang@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）
zhongshan01@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060002

张运智（分析师）
zhangyunzhi@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280526070001

段雅超（分析师）
duanyachao@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060001

窦凯（分析师）
doukai@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280526090001

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周，上证综指、沪深 300、创业板指分别上涨 1.4%、1.7%、2.1%。上周市场震荡回升，主要宽基指数普遍上涨。从资金面来看，截至 11 月 5 日，两融余额为 2.31 万亿元，较前周继续下降，但融资买入占比小幅上升。交易量方面，两市日均成交金额为 1.86 万亿元，较前周小幅放量。展望后市，外部风险扰动加剧，市场延续宽幅震荡。一方面，国内微观流动性预期持续改善，央行释放了清晰的稳市信号。另一方面，民主党在美国中期选举占据较大优势，掣肘特朗普团队政策出台与实施，短期内或进一步加剧外部环境不确定性。总的看，美国中期选举后外部风险因素不确定性显著增强，或影响美伊冲突局势、美联储货币政策路径、AI 全球产业布局，对市场预期扰动较大，市场有望延续宽幅震荡态势。

A 股配置策略：把握超跌后修复性机会，但注重攻守兼备，围绕红利和弹性两个方向布局。一是宽幅震荡中重视高股息红利方向，建议关注银行。二是 AI 内容生成在应用端商业模式逐步清晰的传媒。三是具备充足修复空间的国产算力与储能。

● 宏观经济及政策动态

美国新增非农就业超预期。经济周期、经济动量均处于扩张阶段，不仅 AI 产业链，多数行业在扩张。受美联储加息及资产价格波动影响，金融条件小幅回落，但限制性仍不强。10 月，ISM 制造业 PMI 从 54.5%上升至 55.5%。新增非农就业 16.5 万人，失业率从 4.2%下降至 4.1%。截至 11 月 4 日，GDPNow 预测四季度美国 GDP 环比折年率为 3.4%，据此推算全年 GDP 同比增速约为 2.4%。

美国 PCE 通胀回升，通胀风险仍较大。9 月，CPI 同比增速从 3.4%上升至 3.7%，核心 CPI 同比增速从 2.4%上升至 2.6%。PCE 物价同比增速从 3.4%上升至 3.6%，核心 PCE 物价同比增速从 3%上升至 3.1%。不仅能源价格，多类物价增速上升。年内美联储仍有加息可能。我们预计未来一年美国 AI 资本开支仍较稳健，经济周期或保持扩张，通胀具有较强黏性，美联储仍有加息可能。截至 11 月 6 日，CME Fed Watch 工具显示，市场预期美联储 2026 年 12 月加息概率为 76.3%，2027 年加息一次。

● 行业中观监测

上周，钢铁产业链开工率下降，化工产业链开工率上升；二手房销售上升，新房销售下降；沥青开工率上升，水泥发运率下降；集装箱吞吐量下降。10 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 169.3 万辆，同比去年 10 月同期下降 25%，较上月同期增长 5%。猪肉平均批发价降至 15.10 元/公斤，同比增速降至-16.56%；蔬菜平均批发价降至 4.04 元/公斤，同比增速降至-29.85%；铁矿石期货上涨 1.9%，螺纹钢期货持平前周，焦煤期货下跌 0.5%；黄金价格上涨 5.0%，白银价格上涨 5.7%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作上周净回笼 16230 亿元，A 股主要股东资金合计减持 1.1 亿元，前值为增持 33.3 亿元；上周全 A 换手率 1.17%（前值 0.98%）。10 月 IPO 募集 109.8 亿元（9 月 260.5 亿元），增发募集 281.2 亿元（9 月 420.9 亿元）；股票与混合型基金共发行 391.8 亿份（9 月共发行 290.7 亿份）。

● 风险提示：国内宏观经济边际走弱；海外 AI 监管出现变化，美伊军事烈度大幅升级；美联储加息预期反复波动；AI 行业出现趋势性转变等。

相关报告

《经济运行积极因素增多，把握市场修复机会———2026 年 11 月宏观及大类资产月报》2026-10-25

《宏观政策调节力度加大，经济运行积极因素增多———2026 年 9 月经济数据点评》2026-10-20

《流动性预期反复博弈，市场或延续风格再平衡———宏观与大类资产周报（2026.10.12—2026.10.17）》2026-10-18

《对三周期嵌套框架的扬弃———一个产出缺口-产出增速框架》2026-10-12

《美联储 10 月加息概率下降，全球流动性紧缩预期边际缓和———宏观与大类资产周报（2026.09.28—2026.10.06）》2026-10-07

目 录

1、 大类资产及行业表现 4
1.1、 大类资产：股市震荡回升，债市小幅走强 4
1.2、 行业表现：中信一级行业指数多数上涨 6
1.3、 财经日历 10
2、 宏观经济及政策动态 11
2.1、 美国经济韧性较强，非农就业超预期 11
3、 行业中观监测 13
3.1、 生产：钢铁产业链开工率下降，化工产业链开工率上升 13
3.2、 需求：二手房销售上升，新房销售下降 14
3.3、 物价：贵金属价格上涨，原油、猪肉、蔬菜价格下跌 15
4、 资金面跟踪 16
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 16230 亿元，DR007 下行 16
4.2、 股票资金：10 月 IPO 募集资金减少，增发募集资金减少，基金发行增加 17

图表目录

图 1： 股市震荡回升，债市小幅走强 4
图 2： A 股行业指数周度表现 6
图 3： 热门指数周度表现 6
图 4： 美国产出增速回升，产出缺口扩张 12
图 5： 美国失业率下降 12
图 6： GDPNow 预测四季度美国 GDP 季调环比折年率为 3.4%（11 月 4 日数据） 12
图 7： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 12 月加息概率为 76.3%（11 月 6 日数据） 12
图 8： 高炉开工率下降 13
图 9： 电炉开工率持平前周 13
图 10： 日均铁水产量下降 13
图 11： 电厂日耗煤量下降 13
图 12： 化工产业链平均开工率上升 13
图 13： 汽车轮胎开工率持平前周 13
图 14： 30 大中城市商品房成交面积下降 14
图 15： 7 城二手房成交面积上升 14
图 16： 沥青开工率上升 14
图 17： 水泥发运率下降 14
图 18： 集装箱吞吐量下降 14
图 19： 10 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 169.3 万辆，同比去年 10 月同期下降 25%，较上月同期增长 5% 14
图 20： 猪肉平均批发价降至 15.10 元/公斤，同比增速降至-16.56% 15
图 21： 蔬菜平均批发价降至 4.04 元/公斤，同比增速降至-29.85% 15
图 22： 贵金属价格上涨，原油价格下跌 15
图 23： 公开市场操作上周净回笼 16230 亿元 16
图 24： DR007 下行 16
图 25： LPR 维持不变 16
图 26： 10 年期国债收益率于 11 月 6 日录得 1.58% 16
图 27： 10 月 IPO 募集 109.8 亿元（9 月 260.5 亿元），增发募集 281.2 亿元（9 月 420.9 亿元） 17
图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 1.1 亿元，前值为增持 33.3 亿元 17

图 29： 10 月股票与混合型基金共发行 391.8 亿份（9 月共发行 290.7 亿份） 17
图 30： 上周全 A 换手率 1.17%（前值 0.98%） 17

表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件 10
表 2： 上周重要经济事件 11

1、 大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深 300、创业板指分别上涨 1.4%、1.7%、2.1%。债市走强，债券市场整体上涨 0.4%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别下降 0.1bp、4.0bp、4.9bp。海外港股恒生指数上涨 5.1%，美股三大股指普遍下跌，纳斯达克指数、标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 3.4%、2.7%、0.9%。

1.1、 大类资产：股市震荡回升，债市小幅走强

图 1： 股市震荡回升，债市小幅走强

市场			最新指数	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
股票	指数	上证综指	3649.2	1.4%	1.4%	-8.1%
		沪深300	4054.3	1.7%	1.7%	-12.4%
		创业板指	2465.2	2.1%	2.1%	-23.0%
		上证50	2787.4	1.7%	1.7%	-8.0%
		中证500	6597.4	5.3%	5.3%	-11.6%
		科创50	1253.2	8.0%	8.0%	-6.8%
	中信风格	金融	8677.0	1.0%	1.0%	-5.5%
		周期	5182.2	2.9%	2.9%	-14.4%
		消费	9974.6	4.1%	4.1%	-6.4%
		成长	7381.5	4.3%	4.3%	-15.6%
		稳定	2927.6	2.1%	2.1%	-1.6%
到期收益率	银行间回购	7日	1.32	-6.6bp	-3.1%	-65.7bp
		14日	1.32	-7.5bp	-3.1%	-77.4bp
	交易所	GC007	1.38	1.1bp	-1.1%	-50.5bp
		GC014	1.38	1.1bp	-0.4%	-40.1bp
	国债	1年	1.17	-0.1bp	0.2%	-16.8bp
		5年	1.34	-4bp	-2.7%	-27bp
		10年	1.58	-4.9bp	-2.8%	-27.5bp
	国开债	1年	1.31	-3.5bp	-2.6%	-21.8bp
		5年	1.41	-3.3bp	-1.9%	-33.8bp
		10年	1.64	-4.1bp	-2.0%	-9.3bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	138.0	0.4%	0.4%	1.6%
	国债	国债整体	136.0	0.4%	0.4%	2.2%
		1-3年	117.2	0.0%	0.0%	-0.1%
		7-10年	138.6	0.5%	0.5%	2.8%
		10年以上	154.4	1.1%	1.1%	5.7%
	金融债	金融债整体	130.9	0.2%	0.2%	0.7%
		1-3年	116.8	0.1%	0.1%	-1.1%
		7-10年	144.1	0.4%	0.4%	2.3%
		10年以上	156.5	0.6%	0.6%	4.5%
	企业债	企业债整体	87.6	0.0%	0.0%	-1.0%
		1-3年	65.2	0.0%	0.0%	-2.1%
		7-10年	118.7	0.1%	0.1%	3.8%
		10年以上	104.5	0.4%	0.4%	5.8%
港股与海外	股票指数	恒生指数	24481.9	5.1%	5.1%	-4.5%
		道琼斯	51285.7	-0.9%	-0.9%	6.7%
		纳斯达克	24579.4	-3.4%	-3.4%	5.8%
		标普500	7376.9	-2.7%	-2.7%	7.8%
	美债	1年	0.0	-430.6bp	-1.1%	-346.3bp
		5年	0.0	-471.8bp	-1.6%	-367.3bp
		10年	0.0	-492.5bp	-1.4%	-412bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指、沪深 300、创业板指分别上涨 1.4%、1.7%、2.1%。上周市场震荡回升，主要宽基指数普遍上涨。从资金面来看，截至 11 月 5 日，两融余额为 2.31 万亿元，较前周继续下降，但融资买入占比小幅上升。交易量方面，两市日均成交金额为 1.86 万亿元，较前周小幅放量。风格方面，成长与消费风格领涨，金融风格涨幅较小。热门指数方面，AI 短剧指数、虚拟人指数、小红书平台指数、营销传播精选指数、文化传媒指数分别上涨 20.0%、15.1%、14.9%、14.1%、13.9%，涨幅居前。文化传媒板块全线走强，核心驱动来自 AI 漫剧赛道产业化落地提速，技术降本与出海商业化形成共振。AI 视频生成技术持续迭代，内容制作成本与周期大幅压缩，行业供给能力快速扩容；海外市场增长尤为亮眼，

AI 漫剧活跃用户已突破 1.5 亿，中国厂商占据海外付费短剧主流席位，赛道盈利空间与成长确定性持续验证，叠加 A 股流动性小幅改善，带动产业链相关环节同步上行。

债市走强，债券市场整体上涨 0.4%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别下降 0.1bp、4.0bp、4.9bp。海外港股恒生指数上涨 5.1%，美股三大股指普遍下跌，纳斯达克指数、标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 3.4%、2.7%、0.9%。

A 股大势研判：外部风险扰动加剧，市场延续宽幅震荡。一方面，国内微观流动性预期持续改善，央行开展第三次证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）操作，规模接近前两次操作的总和，释放了清晰的稳市信号。另一方面，民主党在美国中期选举占据较大优势，掣肘特朗普团队政策出台与实施，如从国防支出约束美国对伊朗的军事行动、严格财经纪律减少财政支出，同时推动美国关税、医保、人工智能等领域政策调整，短期内或进一步加剧外部环境不确定性。总的看，美国中期选举后外部风险因素不确定性显著增强，或影响美伊冲突局势、美联储货币政策路径、AI 全球产业布局，对市场预期扰动较大，市场有望延续宽幅震荡态势。

配置策略：把握超跌后修复性机会，但注重攻守兼备，围绕红利和弹性两个方向布局。一是宽幅震荡中重视高股息红利方向，建议关注银行。二是 AI 内容生成在应用端商业模式逐步清晰的传媒。三是具备充足修复空间的国产算力与储能。

1.银行。一方面，银行在高股息红利方向中经营稳定性较强，能有效应对市场波动。另一方面，近期稳定资本市场举措为银行带来一定业务增量。11 月 2 日，中国人民银行会同金融监管总局、中国证监会等部门召开股票回购增持再贷款座谈会，会议提出股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排，再贷款利率由 1.25%降至 1%，金融机构坚持市场化定价原则，在再贷款利率基础上合理加点并增加贷款投放。11 月 3 日，各银行已向央行报送股票回购增持再贷款额度申请超过 2000 亿元。

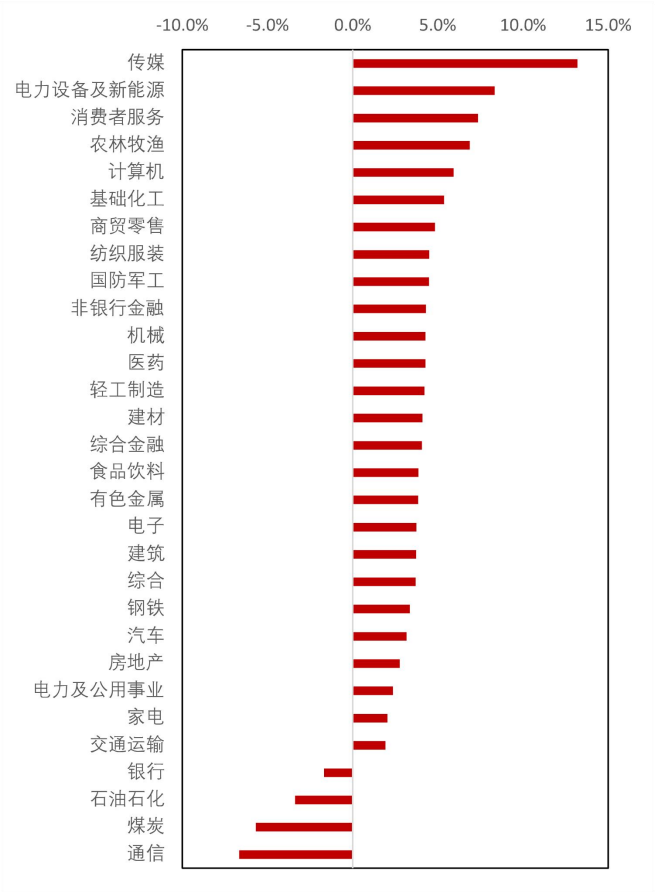
2.传媒。11 月 3 日，QuestMobile 发布《中国移动互联网秋季大报告》显示，截至 2026 年 9 月，移动互联网月活用户规模达 12.81 亿，同比增长仅 0.9%；但月人均使用时长维持高增速，9 月达 189.8 小时，同比增长 6.5%。短剧应用用户规模从 1000 万到 4 亿，仅用不到 3 年，年复合增长率高达 443.1%。AI 短剧已经成为当前 AI 落地的重要应用方向之一。OpenAI 于 11 月 4 日全球上线 ChatGPT Images2.6，图像生成速度提升 50%，官方披露周生成图片规模达 40 亿张。

3.具备充足修复空间的国产算力与储能方向。①国产算力集群交付进入规模化放量阶段，产业端昇腾 950 千卡超节点正式上线，国产超节点部署提速，行业主线逻辑从单卡性能比拼转向集群互联、一体化算力服务落地，国内算力供给确定性持续增强。②储能板块迎来内外共振的配置窗口，国内高增基本面稳固叠加美国政策预期催化，板块景气边际改善。海外端，中期选举民主党夺回两院，IRA 补贴恢复预期升温，有望带动风光储、电池相关海外需求回暖。国内装机层面，截至 9 月底全国已投运新型储能装机 1.67 亿千瓦/4.35 亿千瓦时，同比增长 63%，平均储能时长 2.61 小时，同比提升 0.27 小时，等效利用小时数约 915 小时，同比增加 10 小时。海外订单层面，据 CESA 储能应用分会产业数据库，2026 年前三季度共 145 家国内企业披露储能海外订单，总规模 584.6GWh；其中三季度订单 295.9GWh，体量接近上半年合计水平，海外需求加速释放。

1.2、 行业表现：中信一级行业指数多数上涨

上周中信一级行业指数多数上涨，30 个行业中，传媒、电力设备及新能源、消费者服务、农林牧渔、计算机分别上涨 13.2%、8.3%、7.4%、6.9%、5.9%；通信、煤炭、石油石化分别下跌 6.7%、5.7%、3.4%，领跌市场。

图 2： A 股行业指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 3： 热门指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

医药：创新药 BD 与业绩持续兑现，结构性机会仍是主线。

上周 SW 医药生物指数上涨 4.25%，市场表现一般，排 SW 行业指数涨跌幅榜第 10 位，今年以来 SW 医药生物指数累计下跌 5.58%。细分行业全线上涨，其中化学制剂涨幅居前，全周上涨 6.09%，医药商业是涨幅最小，全周上涨 1.93%。今年以来，创新药产业链尤其是 CXO 细分市场表现较好，带动医疗服务年初至今累计涨幅 27.32%，也是医药唯一上涨的细分板块；化学制剂子行业跌幅居前，累计下跌 14.75%。

创新药 BD 出海再创纪录，礼新医药平台价值加速兑现。11 月 4 日，中国生物制药宣布与勃林格殷格翰就六个临床前肿瘤项目（ADC 与 TCE 技术）达成授权合作，首付款及近期付款 3.58 亿美元，总里程碑最高可达 70 亿美元，刷新公司对外授权金额纪录。五个项目来自其 2025 年收购的礼新医药，这是继 PD-1/VEGF 双抗授权默沙东后，礼新平台的又一次价值兑现，这是中国生物制药年内第三笔重磅对外授权。

创新药业绩持续兑现，百济神州年内三度上调全年业绩指引。今年前三季度，科创板创新药受药品销售放量+海外授权 BD 爆发双发驱动，2023-2024 年连续两年营收同比增长 70%以上，2025 年营收同比增 29%，26Q1-Q3 营收继续延续高增长，增速扩大到 51.8%（26H1 为 47.8%），行业整体利润扭亏为盈，创新药业绩持续兑现。百济神州在 2026 年 11 月 5 日披露三季报的同时，年内第三次上调了全年业绩指引，全年营收从 449 亿-462 亿元上调至 463 亿-470 亿元；核心驱动力是泽布替尼（百悦泽）的持续放量和经营杠杆的显著改善，26Q3 泽布替尼全球销售额 94.24 亿元，同比增长 27.0%，其中美国市场贡献 68.16 亿元，增长 29.4%。

我们认为国内医药创新转型的“BD 现金流”正在从偶发性事件变为可复制的常态化能力，叠加商业化管线销售持续放量，推动国产创新药实现业绩高增持续兑现、现金流改善支持可持续发展的高质量发展阶段，我们持续看好国产创新药的发展。

消费：国家标准《白酒质量通则》（GB/T 48009-2026）于 2026 年 11 月 1 日起正式实施。该标准是我国首个覆盖全部香型的白酒通用国家标准；明确白酒须以谷物为原料、以酒曲为糖化发酵剂，不得添加非自身发酵产生的呈色呈香呈味物质。

该标准对“白酒”“酒曲”“发酵容器”“蒸馏容器”及“贮存容器”等术语进行了明确界定。其中，“白酒”的定义强调了谷物与酒曲的使用，并系统描述了白酒从蒸煮、糖化、发酵、蒸馏到陈酿、勾调的基本生产过程。标准规定，白酒主要采用酒曲为糖化发酵剂，经蒸煮、糖化、发酵、蒸馏、陈酿、勾调而成，不直接或间接添加非自身发酵产生的呈色呈香呈味物质，且固态发酵法或半固态发酵法产品不直接或间接添加食用酒精的蒸馏酒。

全国白酒标准化技术委员会专家认为，《白酒质量通则》（GB/T 48009-2026）聚焦中国白酒的共性特征与质量表达需求，系统梳理了不同香型白酒在工艺、风味与品质方面的典型特点，构建了面向消费者更易于理解的品质表达方式。该标准通过更为通俗、规范的语言，展现了中国白酒的特色与品质内涵，能帮助国内外消费者更直观地认识和了解中国白酒，为推动形成统一、清晰的中国白酒国际形象提供了标准支撑。

国家卫生健康委发布 50 项新食品安全国家标准和修改单。首次制定《牛乳蛋白》GB 31668—2026（填补乳品深加工原料国标空白，要求标示浓缩/分离牛乳蛋白），2027 年 8 月 18 日实施,适用于食品工业用浓缩牛乳蛋白、分离牛乳蛋白。

标准明确，牛乳蛋白是以生牛乳为原料，经脱脂、分离、浓缩、干燥或不干燥等工序制成，含有酪蛋白与乳清蛋白的粉状或液态产品。标准强调生牛乳为唯一原料，兼顾不同工艺与产品形态，要求保留牛乳蛋白天然组成特征。

牛乳蛋白是食品工业重要基础原料，广泛用于运动营养食品、婴幼儿营养制品、奶酪、酸奶、蛋白棒等产品。长期以来，该品类缺少统一国家标准，市场产品质量参差不齐，标签标识乱象较多，监管缺少明确依据。

新国标落地后，将为国产及进口牛乳蛋白产品检验监管提供统一技术标尺，推动乳成分深加工产业规范化发展，为具备稳定供给能力的上游企业营造更加清晰的市场环境。

电子：根据 Omdia 数据，2026 年第三季度，全球平板电脑出货量同比下降 23%至 3200 万台。继 2026 年第二季度同比下降 10%后，平板电脑市场再度出现两位数下滑；随着供应限制日益加剧，平板电脑在厂商的战略优先级中正逐渐靠后，预计

2027 年平板电脑供应状况将进一步收紧。

竞争格局方面，苹果出货量同比下降 28%至 1158 万台，以 36%的市场份额维持第一，但份额较去年同期的 38%有所回落；三星出货量同比下降 22%至 543 万台，市场份额 17%位居第二，零部件供应受限持续制约出货表现；联想是前五大厂商中唯一实现出货量增长的品牌，出货量同比增长 12%至 409 万台，市场份额从去年同期的 9%升至 13%，为本季度份额增幅最大的厂商；小米以 235 万台的出货量排名第四，同比下降 11%，拉美市场表现强劲带动份额小幅升至 7%；华为以 185 万台的出货量位列第五，同比下降 43%，是前五大厂商中降幅最大的品牌，但本季度在中东欧和亚太地区仍实现增长。

新品方面，2026 年下半年市场推出了多款重要新品，包括三星 Galaxy Tab S12 系列、配备 OLED 屏幕的苹果 iPad mini 及小米 Pad 9 系列，华为、荣耀、一加和 realme 也相继推出新机型。但在市场环境充满挑战的背景下，新品对刺激需求的拉动作用有限。持续的供应限制制约了厂商进行有实质意义的规格升级，新款产品与前代机型差异不足，消费者可能倾向于推迟购买，等待更大幅度的改进后再换机。

电新：上周电力设备及新能源板块表现强于沪深 300 指数，申万电力设备指数上涨约 9.3%，同期沪深 300 上涨约 1.7%。细分板块看，光伏设备上涨约 16.3%领涨，电池、电网设备、风电设备分别上涨约 9.1%、7.2%、6.6%。光伏主要受美国新能源市场乐观预期带动，市场预期北美光伏装机有望修复。

基本面方面，光伏供给侧改革有望进入实质限产阶段。2026 年 7 月，国家市场监督管理总局批准发布《硅单晶单位产品能源消耗限额》《晶体硅光伏组件和逆变器能效限定值及能效等级》《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》三项强制性国家标准，覆盖多晶硅、硅片、组件、逆变器全链条；其中多晶硅综合能耗上限收严至 6.4 千克标煤/千克，TOPCon、HJT、BC 组件转换效率门槛分别锁定 23.2%、23.2%、23.5%，P 型低效产能首次被强制标准排除，标准自 2027 年 1 月 1 日起执行。同时，企业端的自律减产同步落地：据硅业分会，10 月国内多晶硅产量 10.95 万吨，11 月预计降至 8.4 万吨左右，月度供需由宽松转。产业链出现积极信号，1—10 月组件开标 128.75GW、加权均价 0.760 元/W，较 2025 年同期 0.705 元/W 抬升 7.9%，其中 8 月 0.703 元/W 为本轮低点，9 月、10 月连续回升至 0.724、0.779 元/W。此外，11 月 4 日美国中期选举中民主党拿下参众两院，市场对 IRA 清洁能源税收优惠延续、美国光伏项目审批提速的预期升温，构成光伏情绪利好。

整体来看，光伏处于周期筑底阶段，价格底与盈利底部特征明显，随着明后两年需求端逐渐恢复、行业库存持续消化，供需格局有望持续改善，产业链龙头公司盈利情况有望修复。

有色：上周（截至 11 月 6 日），有色板块反弹，贵金属与战略小金属领涨，资金向资源属性较强的细分领域集中。 A 股申万有色金属指数累计上涨 4.13%，整体呈现普涨格局。从细分领域看，贵金属指数以 11.90%的周涨幅领涨，能源金属及小金属指数分别上涨 8.74%和 6.48%，明显强于有色金属整体；工业金属和金属新材料涨幅相对有限，分别上涨 1.54%和 0.99%，表明本轮行情的驱动力主要集中于贵金属价格修复、能源金属供需改善预期以及战略小金属供给约束。从资金结构看，有色板块资金净流入 136.96 亿元。其中小金属、贵金属及能源金属三个板块合计净流入 120.48 亿元，占整个有色金属行业资金净流入的约 88.0%。其中，小金属板块净流入 60.57 亿元，占比 44.2%。

现货层面，铜精矿现货加工费继续下行。根据 Mysteel 数据，11 月 2 日至 6 日，

标准干净铜精矿现货 TC 周指数为-246.24 美元/干吨，环比下降 0.91 美元/干吨，延续深度负值状态。

库存方面，伦铜库存出现增加，新增库存主要来自美国。LME 铜库存上周环比增加约 4.27 亿吨。从库存结构看，新增库存主要集中于美国，上周 LME 美国仓库铜库增加 2.8 亿吨。与此同时，中国及欧洲可流通铜资源仍偏紧，LME 铜亚洲库存减少 4000 吨，欧洲减少 1000 吨。

1.3、 财经日历

表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
11.9	11.10	11.11	11.12	11.13	11.14	11.15
中国 10 月通胀数据	中国 10 月进出口数据 美国 10 月通胀数据	中国 10 月金融数据				
11.16	11.17	11.18	11.19	11.20	11.21	11.22
中国 10 月经济运行数据						
11.23	11.24	11.25	11.26	11.27	11.28	11.29
		美国 10 月 PCE 物价指数				
11.30	12.1	12.2	12.3	12.4	12.5	12.6
中国 11 月官方制造业 PMI	美国 11 月 ISM 制造业 PMI			美国 11 月就业数据		

资料来源：Wind，华尔街见闻，东方财富网，诚通证券研究所

2、 宏观经济及政策动态

表 2： 上周重要经济事件

时间	事件
11 月 2 日	中国人民银行会同金融监管总局、中国证监会等部门先后召开证券、基金、保险公司互换便利座谈会和股票回购增持再贷款座谈会，研究部署用好用足政策工具有关工作，支持资本市场健康稳定发展，再贷款利率由 1.25%降至 1%。
11 月 2 日	中国证监会集中部署多项稳市场稳预期举措，包括调整优化护盘式回购、引导和鼓励首批 18 只主动 ETF 加快建仓、指导券商优化融资风险控制指标等。
11 月 2 日	苹果 2026 财年第四财季营收 1144.8 亿美元，同比增 12%，创九月季度纪录；净利润 307.1 亿美元，每股收益 2.10 美元，同比增 14%；毛利率 47.9%，含约 1 个百分点关税退款利好。
11 月 3 日	为平衡外汇市场供求，防范汇率短期超调风险，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，由现行的 4%提高到 6%。
11 月 3 日	中国人民银行开展第三次证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）操作，金额 1000 亿元，31 家证券、基金公司参与投标，中标费率 10bp。
11 月 3 日	美军袭击伊朗格什姆岛，美国总统特朗普承认美军对伊朗发动“小规模攻击”，伊朗则称防御准备处于最高级别。
11 月 3 日	长鑫科技、寒武纪、中微公司等多家科创板龙头密集发声，回应板块短期波动，坚定看好国内科技产业前景。
11 月 3 日	国家发改委相关负责人表示，将积极应对人工智能对社会的影响，确保以人为本、向上向善，密切关注人工智能对就业结构的影响。
11 月 4 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，美国总统特朗普所在的共和党遭遇惨败。特朗普表示愿意接受中期选举的结果，并与民主党合作，但若民主党在国会通过的法案过于“疯狂”，他将行使总统的否决权。
11 月 4 日	五部门印发《实施全面节约战略行动方案》提出，聚焦钢铁、有色、石化、化工、建材等重点行业，“一行一策”开展节能降碳改造。
11 月 5 日	《国务院关于金融工作情况的报告》全文发布。《报告》提出，继续实施好适度宽松的货币政策。探索人工智能在金融管理和服务领域的应用。拓展人民币国际使用。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。
11 月 5 日	民主党横扫国会引发 AI 监管担忧，周四美股大跌科技股遭抛售。得州、佐治亚州、密歇根州等地民主党州长胜选可能推动短期数据中心暂停令，涉及美国约 45%的数据中心计划扩张容量，市场对 AI 产业链监管担忧急剧升温，引发 AI 算力链集中抛售，半导体板块成重灾区。
11 月 6 日	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，创今年 3 月以来新高。10 月失业率降至 4.1%。数据公布后，市场对美联储 12 月加息的预期进一步升温。

资料来源：Wind，中国政府网，新华社，央视新闻，诚通证券研究所

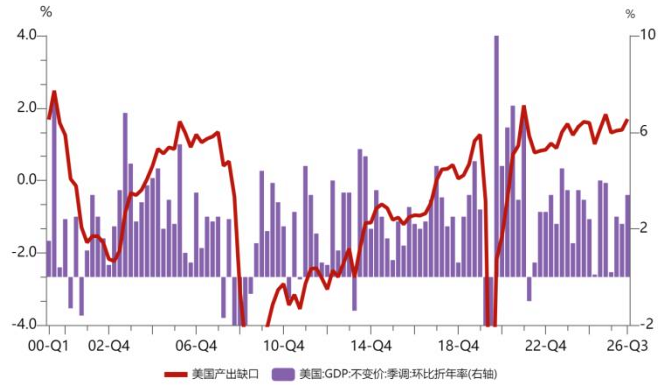
2.1、 美国经济韧性较强，非农就业超预期

美国新增非农就业超预期。经济周期、经济动量均处于扩张阶段，不仅 AI 产业链，多数行业在扩张。三季度，在消费、投资和政府支出扩张带动下，美国实际 GDP 季调环比折年率为 3.4%，高于上半年的 2.4%。受美联储加息及资产价格波动影响，金融条件小幅回落，但限制性仍不强。10 月，ISM 制造业 PMI 从 54.5%上升至 55.5%。新增非农就业 16.5 万人，其中私人商品生产部门新增 1.5 万人，私人服务生产部门新增 14.4 万人。失业率从 4.2%下降至 4.1%。截至 11 月 4 日，GDPNow 预测四季度美国 GDP 环比折年率为 3.4%，据此推算全年 GDP 同比增速约为 2.4%。

美国 PCE 通胀回升，通胀风险仍较大。9 月，CPI 同比增速从 3.4%上升至 3.7%，核心 CPI 同比增速从 2.4%上升至 2.6%。PCE 物价同比增速从 3.4%上升至 3.6%，核心 PCE 物价同比增速从 3%上升至 3.1%。不仅能源价格，多类物价增速上升。其中，商品 PCE 物价同比增速从 3.6%上升至 4%，服务 PCE 物价同比增速从 3.4%上升至 3.5%，住房 PCE 物价同比增速从 3%上升至 3.2%，不含食品、能源和住房的 PCE 物价同比增速从 3%上升至 3.1%。

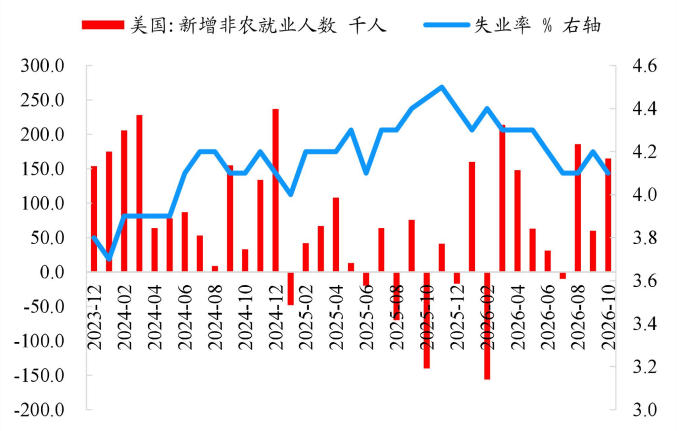
年内美联储仍有加息可能。我们预计未来一年美国 AI 资本开支仍较稳健，经济周期或保持扩张，通胀具有较强黏性，美联储仍有加息可能。截至 11 月 6 日，CME Fed Watch 工具显示，市场预期美联储 2026 年 12 月加息概率为 76.3%，2027 年加息一次。

图 4： 美国产出增速回升，产出缺口扩张



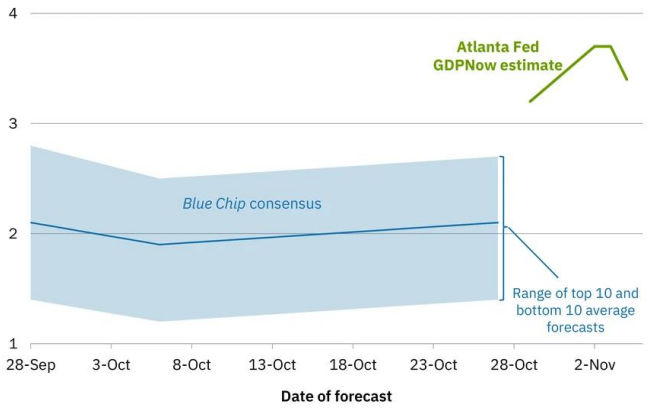
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 美国失业率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6： GDPNow 预测四季度美国 GDP 季调环比折年率为 3.4%（11 月 4 日数据）



资料来源：Atlanta Fed，诚通证券研究所

图 7： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 12 月加息概率为 76.3%（11 月 6 日数据）

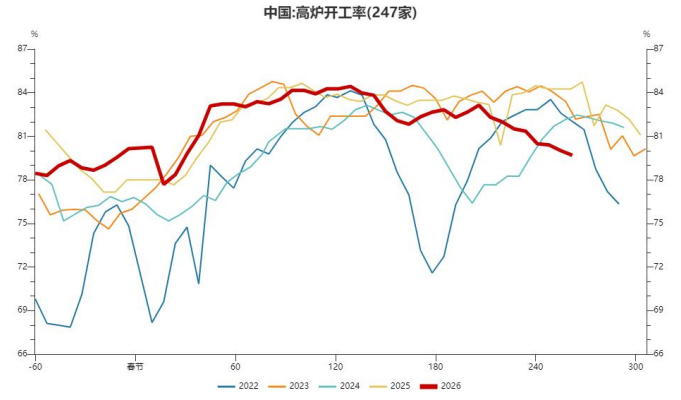
	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES						
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/12/9	0.0%	23.7%	76.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	18.8%	65.4%	15.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	11.5%	47.2%	35.1%	6.2%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	9.7%	41.9%	37.0%	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：Wind，CME Fed Watch，诚通证券研究所

3、 行业中观监测

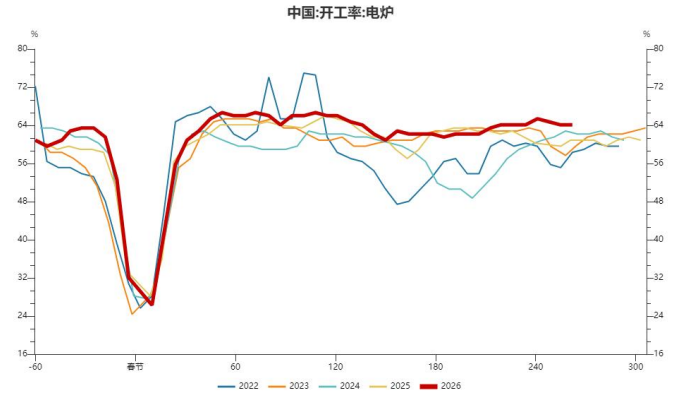
3.1、 生产：钢铁产业链开工率下降，化工产业链开工率上升

图 8： 高炉开工率下降



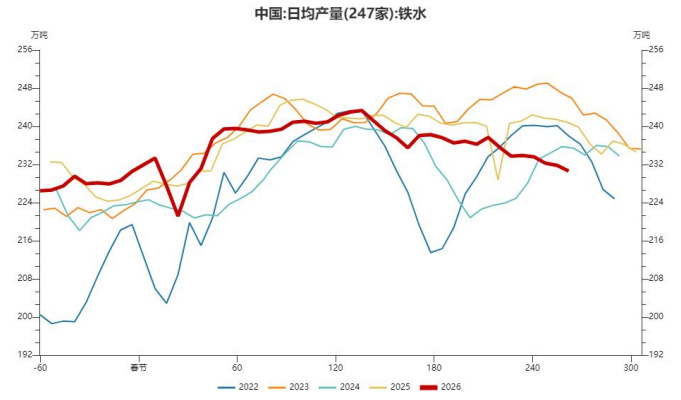
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9： 电炉开工率持平前周



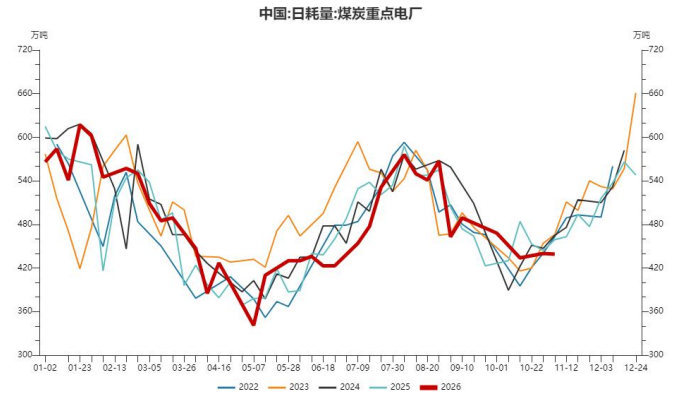
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10： 日均铁水产量下降



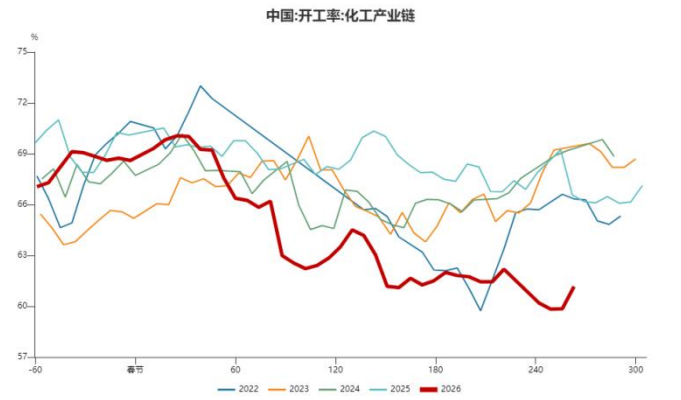
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 11： 电厂日耗煤量下降



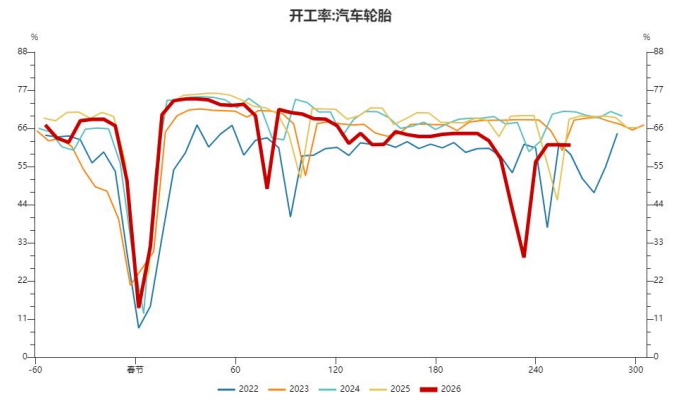
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 12： 化工产业链平均开工率上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

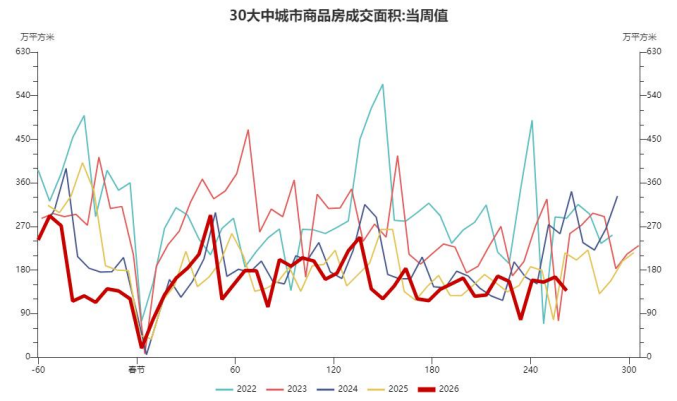
图 13： 汽车轮胎开工率持平前周



资料来源：Wind，诚通证券研究所

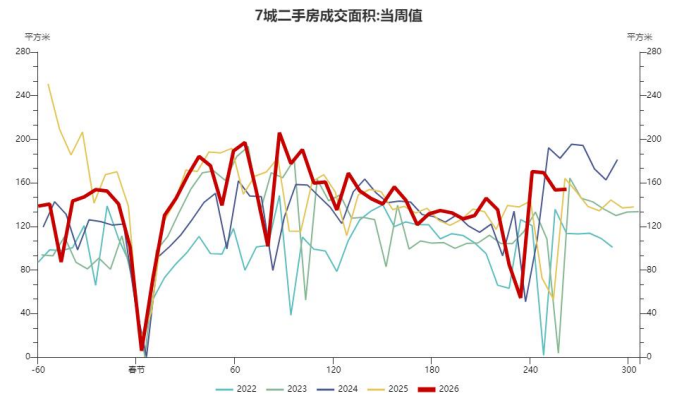
3.2、 需求：二手房销售上升，新房销售下降

图 14： 30 大中城市商品房成交面积下降



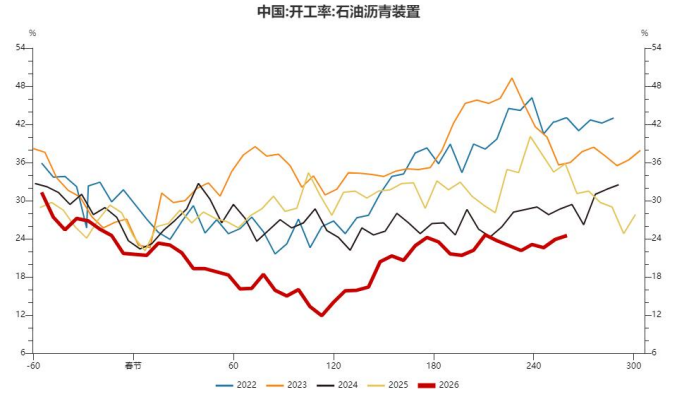
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 15： 7 城二手房成交面积上升



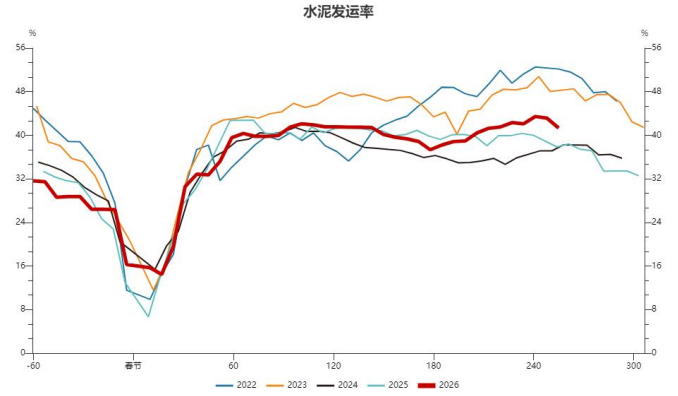
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 16： 沥青开工率上升



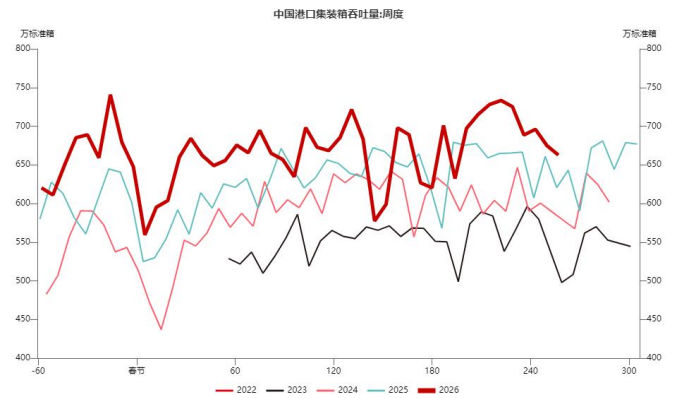
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 17： 水泥发运率下降



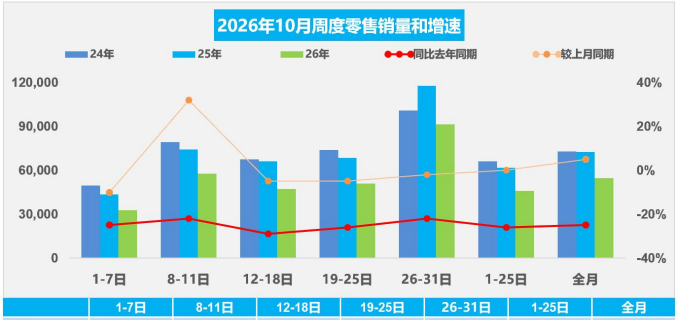
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 18： 集装箱吞吐量下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 19： 10 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 169.3 万辆，同比去年 10 月同期下降 25%，较上月同期增长 5%

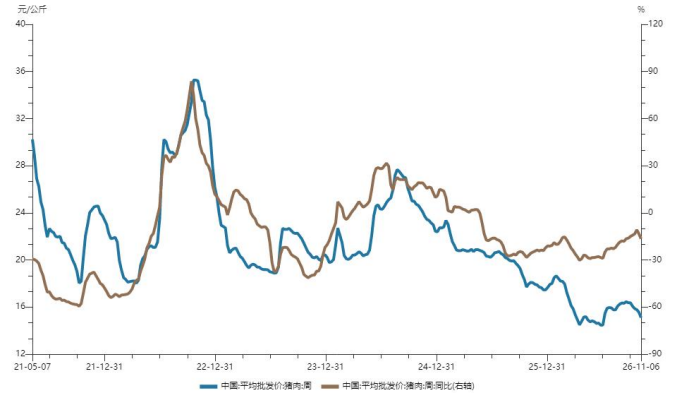


	1-7日	8-11日	12-18日	19-25日	26-31日	1-25日	全月
24年	49,669	79,225	67,603	73,901	100,690	66,204	72,879
25年	43,529	74,263	66,213	68,399	117,687	61,762	72,586
26年	32,651	57,589	47,109	50,889	91,300	45,796	54,603
同比去年同期	-25%	-22%	-29%	-26%	-22%	-26%	-25%
较上月同期	-10%	32%	-5%	-5%	-2%	0%	5%

资料来源：乘联会，诚通证券研究所

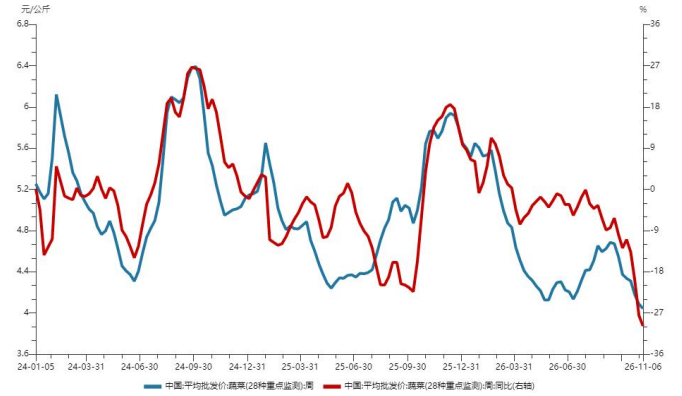
3.3、 物价：贵金属价格上涨，原油、猪肉、蔬菜价格下跌

图 20： 猪肉平均批发价降至 15.10 元/公斤，同比增速降至-16.56%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 21： 蔬菜平均批发价降至 4.04 元/公斤，同比增速降至-29.85%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 22： 贵金属价格上涨，原油价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE铜	104260	-3.6%	6.6%
	SHFE铝	23030	-1.4%	0.6%
	SHFE螺纹钢	3038	0.0%	-5.1%
	伦敦金现	4070	5.0%	-5.8%
	伦敦银现	52	5.7%	-27.5%
	DCE铁矿石	688	1.9%	-8.5%
能源化工	DCE焦煤	1414	-0.5%	-0.5%
	ICE布油	98	-13.6%	117.2%
	碳酸锂	92860	3.1%	-25.0%
农产品	DCE玉米	2227	0.5%	-1.2%
	DCE豆粕	3079	-3.0%	5.2%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

黑色系：上周，黑色系价格涨跌不一。铁矿石期货上涨 1.9%，螺纹钢期货持平前周，焦煤期货下跌 0.5%。基本面方面，日均铁水产量下降，螺纹钢库存下降，焦煤库存下降。

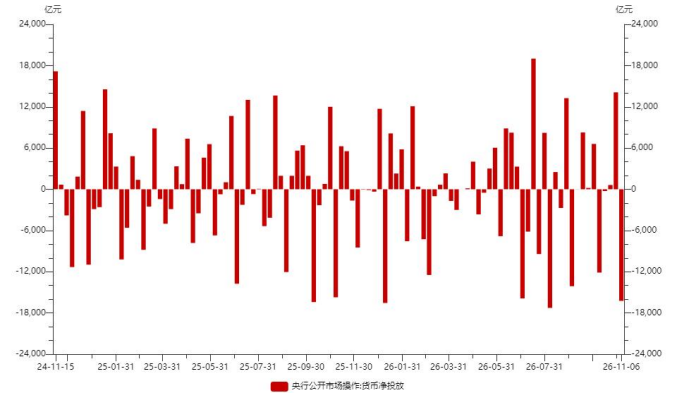
原油：上周，原油价格下跌 13.6%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 10 月 30 日当周，美国原油库存减少 86.5 万桶，预期增加 87.7 万桶，前值减少 189.2 万桶；俄克拉荷马州库欣地区原油库存增加 28.0 万桶，前值减少 62.4 万桶。当周美国汽油库存减少 22.2 万桶，预期增加 15.3 万桶，前值增加 390.0 万桶。

贵金属：上周，黄金价格上涨 5.0%，白银价格上涨 5.7%。

4、 资金面跟踪

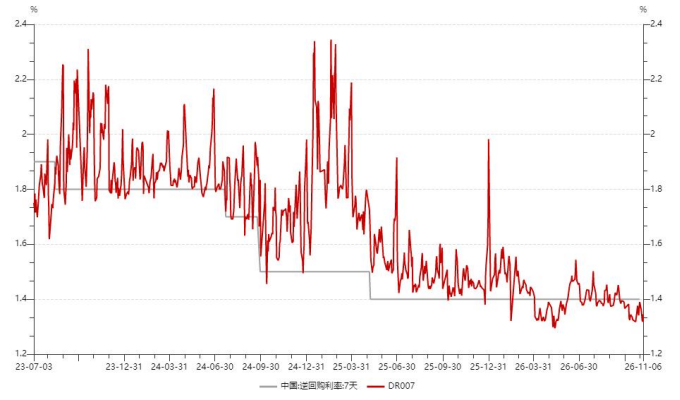
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 16230 亿元，DR007 下行

图 23： 公开市场操作上周净回笼 16230 亿元



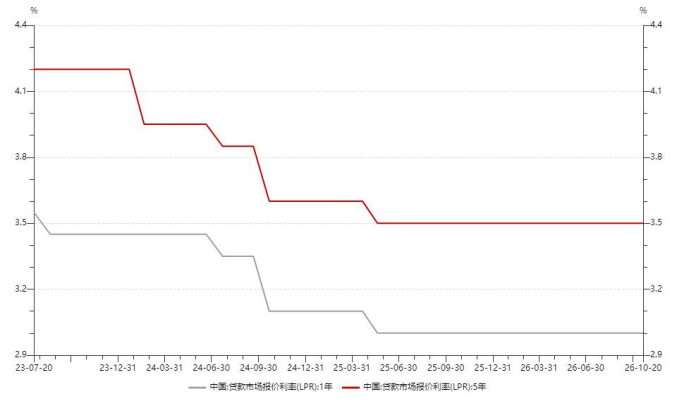
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 24： DR007 下行



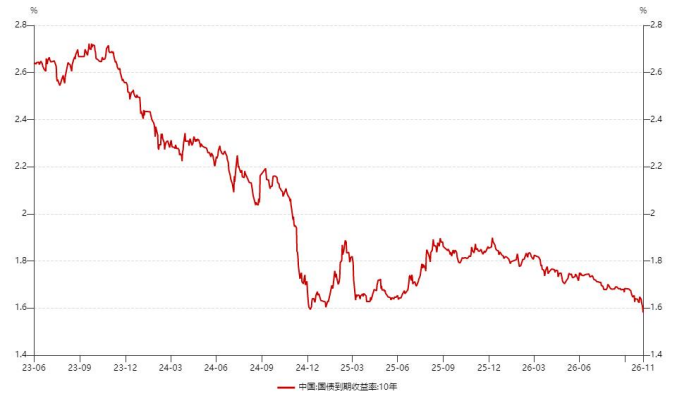
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 25： LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

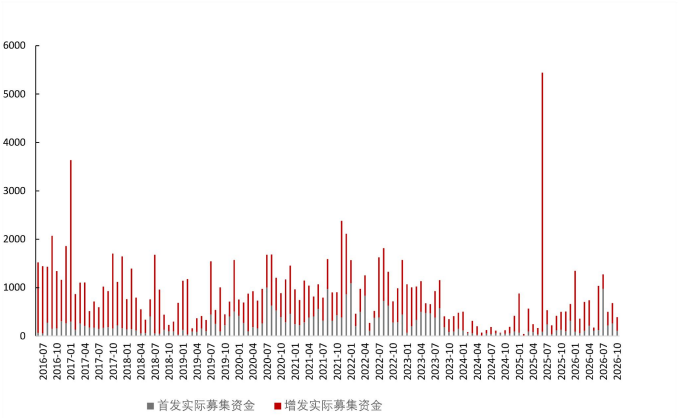
图 26： 10 年期国债收益率于 11 月 6 日录得 1.58%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

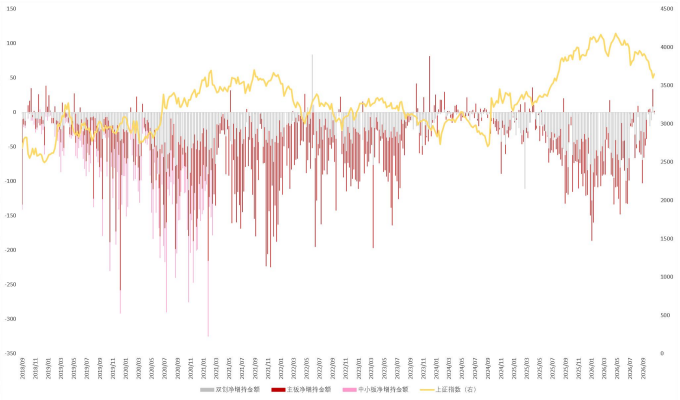
4.2、 股票资金：10 月 IPO 募集资金减少，增发募集资金减少，基金发行增加

图 27： 10 月 IPO 募集 109.8 亿元（9 月 260.5 亿元），增发募集 281.2 亿元（9 月 420.9 亿元）



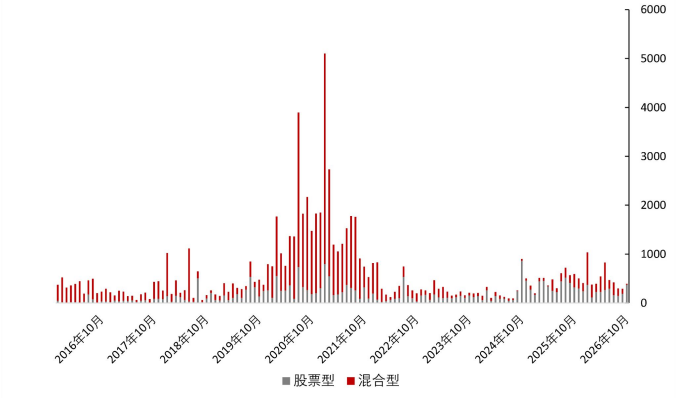
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 1.1 亿元，前值为增持 33.3 亿元



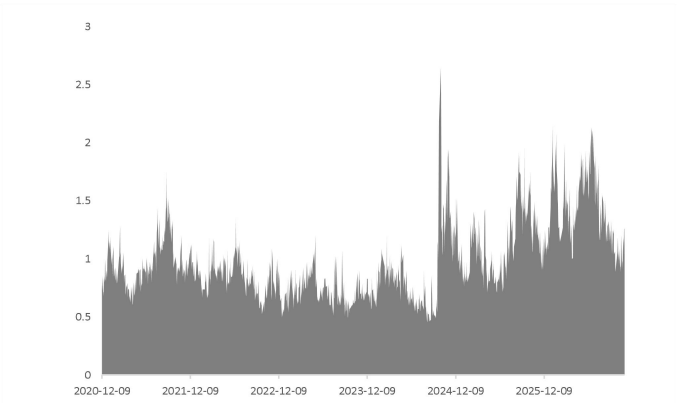
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 29： 10 月股票与混合型基金共发行 391.8 亿份（9 月共发行 290.7 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 30： 上周全 A 换手率 1.17%（前值 0.98%）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

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登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%－20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6－12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所
地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层
邮编：100020
公司网址：http://www.cctgsc.com.cn/