



道通早报

2025.11.7

■观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	震荡偏反弹	★★★★
黄金	宽幅震荡	★★★
白银	宽幅震荡	★★★
钢材	料承压低位震荡	★★★
焦煤、焦炭	阶段性高位震荡走势	★★★
铁矿石	上方承压，弱势震荡	★★★
多晶硅	收储平台成立预期主导盘面走势，高位区间波动	★★★★
碳酸锂	宽幅震荡	★★★★
天然橡胶	宽幅震荡	★★★
棉花	震荡	★★★
豆粕	震荡偏强	★★★★
豆油	区间震荡	★★★
棕榈油	弱势震荡	★★★

关注指数最高为：★★★★★

■今日早评

股指：高位震荡

综述：

11月6日A股主要指数集体走强，沪指收复4000点大关。截止收盘，沪指涨0.97%，收报4007.76点；深证成指涨1.73%，收报13452.42点；创业板指涨1.84%，收报3224.62点；科创50指数涨3.34%，收报1436.86点。沪深两市成交额达到20552亿，较昨日放量1829亿。行业板块涨多跌少，化工板块集体爆发，化肥行业、有色金属、能源金属、电源设备、半导体、电机板块涨幅居前，船舶制造、旅游酒店、文化传媒、商业百货板块跌幅居前。个股方面，上涨股票数量接近2900只，

逾70只股票涨停。消息面：中央金融办：加快建设金融强国 为中国式现代化提供有力支撑。国际指数编制公司MSCI公布了11月指数审核变更结果。在本次调整中，MSCI中国A股指数新纳入17只标的，剔除16只。本次调整结果将于2025年11月24日收盘后生效。两融余额占A股流通市值比例连续19个交易日超2.5%截至当日，A股两融余额约为24916亿元。上市券商三季度融出资金规模大幅增长，由6月末的1.56万亿元，增至超过2万亿元。按照监管规定，券商两融金额不得超过净资本的4倍，目前各券商的两融规模上限，均远未触及这一红线。深交所表示，将会支持优质科技企业适用创业板第二、三套标准申报，二套适用于已实现盈利但规模相对较小的成长型企业，三套支持优质未盈利创新企业，重点覆盖先进制造、人工智能、生物医药等高新技术产业。

操作策略：时隔5天，A股又重回4000点了。市场走强是因为主线科技再次崛起，并与基于AI电力需求的新能源方向形成了双轮驱动。4000点看起来虽然很高，但科技创新驱动下的景气周期，要谨慎但也要坚信。

(苗玲)

黄金：保持震荡

白银：保持在近期宽幅震荡

综述：

世界黄金协会数据显示全球黄金ETF连续五个月实现净流入，体现出资金涌入黄金市场的势头仍在维持，有利于支撑黄金价格的整体涨势。近期美国12月降息的概率逐步抬升，市场对美国就业形势的担忧情绪依然较重。昨日美元指数冲高回落，再度跌破100关口，美国十年期国债收益率亦承压明显回落，提振贵金属市场的情绪。昨日国际贵金属期货普遍收跌，COMEX黄金期货跌0.20%报3984.80美元/盎司，COMEX白银期货跌0.37%报47.85美元/盎司。

其他方面消息

1. 世界黄金协会：全球黄金ETF连续五个月实现资金净流入，10月吸金82亿美元，推动总资产管理规模增长6%，达到5030亿美元月末新高；同时持仓量环比上升1%至3893吨。

2. 美国将铀、铜、白银加入政府关键矿产清单，显示特朗普政府正在扩大其认为对美国经济和国家安全至关重要的大宗商品范围。

3. 路透调查：45位外汇策略师中有30位预测，交易员在11月底将保持美元净空头仓位。

4. 美国联邦政府持续关门，导致官方通胀数据暂停发布，引发部分美联储官员对后续货币政策走向的担忧。芝加哥联储主席古尔斯比表示，缺乏关键价格数

据，让他对继续降息感到愈发不安。

5. 2026年美联储议息票委、克利夫兰联储主席哈玛克表示，通胀水平持续高企不利于美联储再次降息，她担心货币政策可能没有做好应对当前通胀的准备。

6. 英国央行维持利率在4%不变，为去年8月开启降息周期以来首次暂停连续降息步伐。

技术面，昨日Au2512震荡反弹，夜盘冲高回落，上方930附近依旧存在较强压力，下方支撑在900-910。昨日Ag2512小幅冲高回落，当前依然保持在近期的震荡区间之中，上方压力保持在11500-11600，下方支撑在11200-11300。

操作策略：Au与Ag保持宽幅震荡思路，轻仓波段交易为主。

(王海峰)

钢材:料承压低位震荡。

综述：

本周，五大钢材品种供应856.74万吨，周环比下降18.55万吨，降幅2.1%；总库存1503.57万吨，周环比降10.19万吨，降幅0.67%；周消费量为866.93万吨，降5.4%，其中建材消费环比降7.2%，板材消费环比降0.2%。

11月6日，76家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为3332元/吨，日环比减少5元/吨，平均利润亏损167元/吨，谷电利润亏损60元/吨。

本周，汾渭区域13家钢铁生产企业，实际开工高炉23座，较之前高炉开工数减少1座，开工率为67.65%。高炉实际生产铁量70.25万吨，较上周减少1.15万吨，产能利用率为72.31%。

整体来看，近期黑色市场处于政策真空期，市场关注重心再度回到基本面，对需求持续性的担忧升温。本周市场情绪转弱，终端下滑，降库进度再度放缓，库存水平高于往年同期，盘面负反馈压力增大。不过下方空间相对受限，基差处于高位，成本下滑对价格预计也将有支撑。

操作策略：整体下调空间受限，料低位震荡走势，注意节奏把握。

(李岩)

焦煤、焦炭:阶段性高位震荡走势。

综述：

山西介休1.3硫主焦1490元/吨，蒙5金泉提货价1435元/吨，吕梁准一出厂价1380元/吨，唐山二级焦到厂价1480元/吨，青岛港准一焦平仓价1630元/吨。

本周，523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为83.8%，环比减1.0%。原煤日均产量186.3万吨，环比减4.0万吨，原煤库存419.2万吨，环比减12.4万吨，精煤日均产量73.8万吨，环比减2.0万吨，精煤库存165.6万吨，环比增1.1万吨。

截至2025年11月5日，策克口岸年度通关过货量突破2600万吨，同比增长25.7%，提前56天完成年度目标，创口岸开关33年的历史峰值，预计2025年口岸通关将突破3000万吨。

近期双焦料高位窄震，一方面终端需求下滑压制钢厂继续减产，双焦需求下滑，而价格提振焦煤进口维持高位，如限产不及预期或冬储延迟启动，则不排除近期价格再度面临供求宽松的压力。但另一方面价格回调仍将对进口形成挤压预期，四季度煤矿限产、冬储等因素也仍在，低位的安全边际较好。

操作策略：双焦盘面仍有支撑，阶段性料高位震荡走势，暂时观望。
(李岩)

铁矿石:承压弱势震荡 综述:

昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉785涨3，超特粉687持平；江阴港PB粉813涨2，麦克粉796涨1；曹妃甸港PB粉790跌3，纽曼筛后块921跌3；天津港PB粉792涨2，卡粉913涨2；防城港港PB粉795涨4。

中国物流与采购联合会11月6日公布10月份全球制造业采购经理指数，数据与上月持平，连续8个月运行在49%~50%的区间内，反映出全球经济延续缓慢恢复态势。

本周，五大钢材品种供应856.74万吨，周环比下降18.55万吨，降幅2.1%；总库存1503.57万吨，周环比降10.19万吨，降幅0.67%；周消费量为866.93万吨，降5.4%，其中建材消费环比降7.2%，板材消费环比降0.2%。

本周，汾渭区域13家钢铁生产企业，实际开工高炉23座，较之前高炉开工数减少1座，开工率为67.65%。高炉实际生产铁量70.25万吨，较上周减少1.15万吨，产能利用率为72.31%。

本周，114家钢厂进口烧结粉总库存2780.92万吨，环比增97.46万吨。进口烧结粉总日耗112.92万吨，环比增2.18万吨。

由于终端需求的疲弱和原料强于成材，钢厂盈利率进一步下滑，钢厂检修增多，本周铁水产量继续下滑，后续仍有下滑空间；铁矿石逐渐转变为供增需减，港口库存持续累积，考虑制造业韧性和出口支撑，需求环比虽有压力也不至于失速，铁矿石市场整体呈现上方承压下的弱势震荡，关注终端需求的表现及北方地区的环保限产。

操作策略：铁矿石逐渐转变为供增需减，市场弱势震荡运行，偏空思路操作，上方关注820-830元/吨附近的压力。

(杨俊林)

多晶硅:高位区间波动 综述:

周四多晶硅期货震荡运行，主力2601合约小幅下跌0.09%。多晶硅现货价格持稳运行，多晶硅N型致密料主流市场价格参考47-53元/kg，主流价格在50元/kg。N型复投料主流市场价格参考48-55元/kg主流价格在51.5元/kg。

今年来，在光伏“反内卷”背景下，头部多晶硅企业筹划组建一个联合体，以淘汰部分产能，并清偿业内积累的负债。11月6日，记者从接近多晶硅收储事项的人士处了解到，各方合计出资额可能在200亿元至300亿元，具体尚不确定。而产能收储所需总资金将高于此，具体金额目前亦不能确定。“要保留产能的量，可能比市场预期的要少。”该人士透露。其表示，原则性条款大家已经达成一致，细节还需敲定。若有进展，相关上市公司可能会披露公告。

多晶硅市场基本面未有太大变化，市场仍处于政策预期与基本面现实的博弈阶段，市场情绪有所消退，价格有所回调，但收储问题仍未落地，依然影响市场走势，市场延续高位区间波动，密切关注政策动向及头部企业排产变化。

操作策略：供需基本面偏宽松，收储平台成立预期主导盘面走势，市场高位区间波动，参考区间50000-56000元/吨。

(杨俊林)

碳酸锂:宽幅震荡 综述:

周四碳酸锂期货震荡上行，主力合约收涨1.95%，报80500元/吨。

智利海关公布的数据显示，智利10月锂出口量为27,562吨，其中碳酸锂出口量为24,769吨。当月对中国出口碳酸锂16,210吨，同比下降4%，环比增加46%。下游处于传统需求旺季，鲁加储能需求超预期，智利对中国出口碳酸锂显著回升，刷新2025年4月以来高位。

当前下游材料企业生产活跃度提升开工率维持高位，对现货市场的实际需求形成有力支撑。然而，生产端惜售情绪逐渐增强，导致市场流通资源偏紧，整体成交表现不温不火。锂矿持货商流通库存持续处于低位，捂货惜售情绪明显，通过强势挺价不断压缩中间环节的加工利润空间。与此同时，锂盐厂维持高负荷运行，产能利用率处于高位，锂矿原料消耗速度较快，为保障后续生产节奏，多数企业积极询货备库，整体采购意愿偏强整体锂矿价格偏强震荡。

新能源汽车销售延续增长态势，根据乘联会数据，2025年10月全国新能源乘用车厂商批发销量达到161万辆，同比增长16%，环比增长7%。中国新能源汽车市场在传统“金九银十”旺季与年末购置税政策调整预期的共同驱动下，增长势头强劲。另一方面，部分地区以旧换新补贴收紧，消费者的购车紧迫感增强，也有利于新能源汽车销售。

近期市场传出江西锂矿复产进度加快的传闻，但尚未得到官方证实，市场对后市并未形成一致预期，消息影响降温后，碳酸锂企稳反弹，修复前期跌幅。当前碳酸锂基本面紧平衡的格局并未改变，11月去库幅依然显著，对价格仍有较强支撑，上方受套保压力和复产预期压制，短期碳酸锂价格或维持宽幅震荡，密切关注供应复产的实际进度与需求增长的兑现程度。

操作策略：现实基本面对价格仍有较强支撑，上方受套保压力和复产预期压制，短期碳酸锂价格或维持宽幅震荡。

(杨俊林)

天然橡胶:低位企稳反弹 再度回到宽幅震荡

综述：

昨日英国央行维持4%的利率水平不变，美元指数承压下跌，跌破100，原油、LME铜均承压表现。昨日国内工业品期货指数下探明显回升，多空保持高度分歧状态，对胶价的影响仍以波动为主。行业方面，昨日泰国原料胶水和杯胶价格持稳表现，国内海南胶水价格下跌，云南胶水价格小幅上涨，随着RU的反弹，RU交割利润有所好转。本周国内半钢轮胎样本企业产能利用率为72.89%，环比+0.77个百分点，同比-7.03个百分点；全钢轮胎样本企业产能利用率为65.37%，环比+0.03个百分点，同比+6.51个百分点。上周检修企业排产恢复至常规水平，带动整体产能利用率稍有提升，其他多数企业装置运行稳定。截止到11月6日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在45.05天，环比+0.23天，同比+8.15天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在39.20天，环比+0.19天，同比-0.45天。

技术面，昨日RU2601低位明显反弹，多头近几日抄底明显，胶价再度陷入宽幅震荡的局面，下方支撑在14800-14900，上方短期压力在15200-15300。

操作策略：建议宽幅震荡思路，轻仓波段交易。

(王海峰)

棉花:震荡偏反弹

综述：

隔夜郑棉主力合约收于13585元/吨，跌15元/吨，跌幅0.11%；隔夜ICE美棉主连合约收于64.48美分/磅，跌0.59美分/磅，跌幅0.91%。

2025年11月4日发布行政命令，宣布自2025年11月10日起对原产于中国的商品加征的芬太尼关税税率从20%下调至10%，此次调整基于中美双方近期达成的共识。国务院关税税则委员会办公室发布公告，在一年内继续暂停实施24%的对

美加征关税税率，保留10%的对美加征关税税率。由于目前国内对棉花的配额较少，配额价格一路攀升至4000余元，降低对美关税，对美棉的进口量影响或相对有限。(数据来源: TTEB)。截至11月4日，公检棉花数量208万吨，籽棉收购接近尾声，价格基本稳定，新疆机采籽棉价格在6.25元，折合成本14619元。纯棉纱价格整体持稳，市场区域分化显著。新疆地区纺企普遍反馈走货顺畅，中高支纱订单情况良好，呈现“淡季不淡”的态势；相比之下，内地市场整体交投氛围偏淡，纯棉纱32、40支走货尚可，近期小部分纺企小幅降价去库。

操作策略：中方将于11月10日取消部分美国农产品进口关税，利好美棉价格，关注出口数据。之前有分析，即使增加美棉进口利于美棉反弹，郑棉受到带动，但本年度国内产量丰产，需求低迷，进口增加还是不利于国内棉价的，郑棉震荡，反弹空间谨慎对待。

(苗玲)

豆粕:震荡偏强

综述:

隔夜芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货收盘下跌，基准期约收低2.3%，从16个月来的最高水平处回落，因为有迹象表明，中国从美国购买的商品数量有限，这抑制了人们对两国贸易休战后新需求的乐观情绪。截至收盘，大豆期货下跌13美分到28美分不等，其中11月期约下跌28美分，报收1091.75美分/蒲式耳；1月期约下跌26.75美分，报收1107.50美分/蒲式耳；3月期约下跌24.50美分，报收1117.50美分/蒲式耳。成交最活跃的1月期约交易区间在1103.50美分到1133.25美分。受中国暂停对美国商品加征报复性关税的消息提振，周三大豆期货价格上涨，但美国大豆仍需缴纳13%的关税。周四，市场仍在等待大豆采购的最终确认。分析师表示，中国的采购行动进展缓慢，而且中国尚未确认是否会在年底前进行大宗采购。周四在上海举行的大豆采购签约仪式缺乏任何细节，加剧了市场对大豆需求的谨慎情绪。分析师指出，中国买家可能仍然担心从美国购买大豆可能会影响压榨利润和豆粕供应。目前即使不考虑10%的关税，2025年12月和2026年1月交货的美国大豆FOB报价仍略高于巴西大豆报价。就2026年2月交货的大豆而言(届时巴西大豆收割将全面展开)，巴西大豆报价比美国报价低近1美元/蒲式耳。交易商也开始关注美国农业部即将于下周发布的11月份供需报告。此前，由于美国政府持续停摆，该机构取消发布10月份供需报告。巴西全国谷物出口商协会(ANEC)周四表示，由于产量创纪录且中国需求强劲，巴西11月份的大豆出口量可能达到377.2万吨，比去年11月份的233.9万吨提高61.3%。花旗表示，从长远来看，中国将恢复大量购买美国大豆，这可能会在未来三个月内将大豆价格推高至每蒲式耳11.50美元，并在未来12个月内推高至每蒲式耳12.50美元。新的生物燃料政策预计也将有助于支撑大豆价格。

操作策略：大连豆粕主力合约昨日高位宽幅震荡，夜盘震荡回落，寻求下方支撑。目前豆粕估值继续低于理论成本，油厂榨利亏损，后期仍将跟随成本震荡偏强。操作上建议豆粕低位多单谨慎持有，设好防守。

豆油:区间震荡

综述：

隔夜芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘下跌，基准期约收低0.7%，追随邻池大豆和豆粕市场的跌势。截至收盘，豆油期货下跌0.28美分到0.34美分不等，其中12月期约下跌0.34美分，报收49.35美分/磅；1月期约下跌0.34美分，报收49.68美分/磅；3月期约下跌0.33美分，报收50.22美分/磅。成交最活跃的12月期约交易区间在49.26美分到50.33美分。交易商称，邻池大豆和豆粕市场大幅下挫，给豆油市场带来了比价压力。不过马来西亚棕榈油期货坚挺上扬，在一定程度上给豆油市场提供了支撑。

操作策略：大连豆油昨日低位震荡反弹，夜盘冲高回落。操作上建议观望或日内短线交易。

棕榈油:弱势震荡

综述：

马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货上涨，从上个交易日创下的17周低点反弹，主要受到大连食用油上涨的提振。截至收盘，毛棕榈油期货上涨25令吉到41令吉不等，其中基准2026年1月毛棕榈油期货上涨41令吉或1.00%，报收4,149令吉/吨，相当于991.8美元/吨。基准合约的交易区间位于4,080令吉到4,155令吉之间。吉隆坡交易员表示，今天大连棕榈油价格的强劲上涨提振了棕榈油期货价格。周四国际油价上涨，也提高了棕榈油作为生物燃料原材料的吸引力。在头号食用油进口国印度，今年油菜籽种植面积有望创下新高，因为中国采购的印度菜籽粕数量创下历史新高，而且雨季降雨量高于平均水平。巴西最高法院周三决定暂停正在进行的“亚马逊大豆禁令”的法律诉讼程序，直至法院就此事作出最终裁决。令吉兑美元汇率上涨，使得棕榈油对持有外币的买家吸引力下降。

周四亚洲交易时段，芝加哥期货交易所的豆油期货上涨0.50美分，报50.19美分。布伦特原油期货上涨0.41美元，报63.93美元/桶。大连商品交易所成交最活跃的1月豆油期货上涨68元，报8,188元/吨。1月棕榈油期货上涨11元，报8,732元。

操作策略：大连棕榈油昨日超跌反弹，夜盘高开后震荡回落，整体走势继续承压，但短期跌幅过大有反弹需求。豆棕价差继续收窄，操作上建议棕油高位空单继续持有，设好止盈。

(李金元)

杨俊林，执业编号: F0281190(从业) Z0001142(投资咨询)
李 岩，执业编号: F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)
苗玲，执业编号: F0273549(从业) Z0011004(投资咨询)
王海峰，执业编号: F3034433(从业) Z0013042(投资咨询)
李金元，执业编号: F0243170 (从业) Z0001179 (投资咨询)

注：以上文中涉及数据来源为：钢联数据、同花顺资讯、博易大师、NOAA、SMM
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报

告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。