

国泰君安期货·君研海外 海外宏观及大类资产周度报告

国泰君安期货研究所·海外研究

戴璐 Z0021475

刘雨萱 Z0020476

联系人 杨藤 F03151619

日期：2026年3月8日

CONTENTS

01

周度重点宏观逻辑追踪及资产观点

- 周度海外宏观要点：承认不确定性——情景演绎滑向持久冲突
- 周度海外宏观要点：当前实质性缺口 vs 俄乌经济制裁
- 周度海外宏观要点：从原油的角度，当前地缘较俄乌定价几何？
- 周度海外宏观要点：地缘对经济的影响仍要看原油-通胀链条
- 周度海外宏观要点：通胀预期-美债传导克制，关注通胀曲线
- 周度海外宏观要点：关注“逆周期通胀”环境强化风险
- 周度海外宏观要点：美股当前的“淡定”最终是对是错？
- 周度海外宏观要点：中长期或仍将强化“HALO”配置主题
- 周度海外宏观要点：Charts of the Week
- 周度货币组评分：基于波动率调整后的风险逆转指数+Carry变化

02

大类资产周度表现及市场高频数据

- 固定收益 – 海外固收周度表现
- 固定收益 – 美债收益率曲线和信用利差
- 固定收益 – 不同评级信用债相对强弱及欧元区利差
- 固定收益 – 美国国债发行量及一二级市场供需
- 汇率市场 – 主要汇率周度表现
- 汇率市场 – 主要国家国债收益率与美债利差走势
- 汇率市场 – 中国货币政策框架演进
- 汇率市场 – 人民币汇率月频指标
- 汇率市场 – 人民币汇率高频指标
- 大宗商品 – 主要大宗商品周度表现
- 大宗商品 – 主要大宗商品比价及产业链相对强弱
- 海外权益 – 全球主要指数及美股各行业周度表现
- 海外权益 – 周度美股风格表现、估值及盈利追踪
- 海外权益 – 盈利周期定位 – EPS季度同比趋势
- 海外权益 – 波动率与风险情绪指标
- 海外权益 – 美股量化因子表现追踪
- 加密货币 – 加密货币及相关衍生资产
- BOJ后YCC时代 – 日元Carry交易体系市场高频数据

03

宏观数据全息图及基本面高频数据

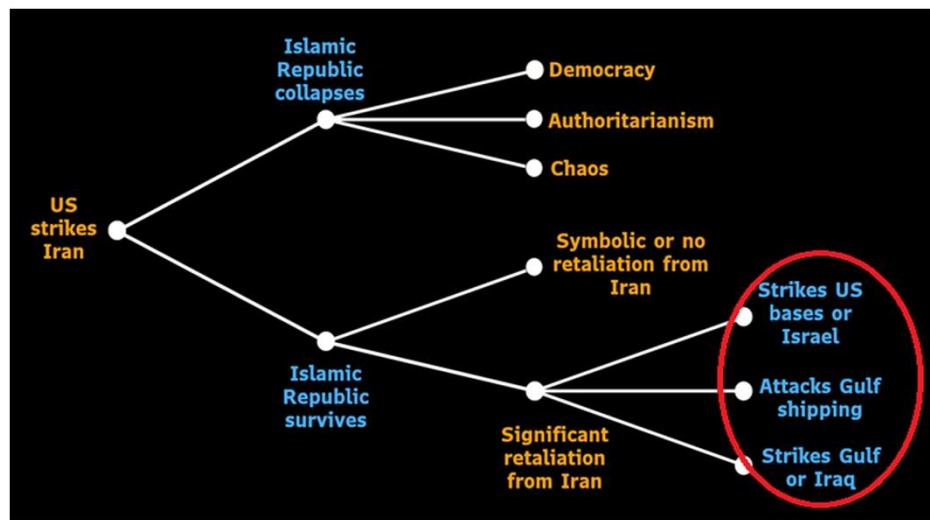
- 实时经济动能 – 实时GDP模型、GDP分项和板块惊喜指数
- 金融条件 – 央行资产负债表及金融条件指数
- 财政支出 – 美国联邦政府支出明细及债务占GDP比重
- 就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪
- 通胀 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期
- 消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪
- 消费需求 – 收入端：个人收入、工资收入和储蓄
- 消费需求 – 负债端：家庭资产负债表、负债率、逾期率
- 周期定位 – 工业、制造业及库存周期性指标
- 周期定位 – 美国零售商分品种库存
- 信贷周期 – 信贷总量同比、估值和信用市场高频追踪
- 交通物流 – 航空、供应链指数、卡车和航运
- 大宗商品 – 宏观商品高频
- 房地产市场 – 美国房地产权益市场和信用利差
- 房地产市场 – 美国商业地产
- Eurozone – 欧元区经济数据

周度重点宏观逻辑追踪 及FICC观点

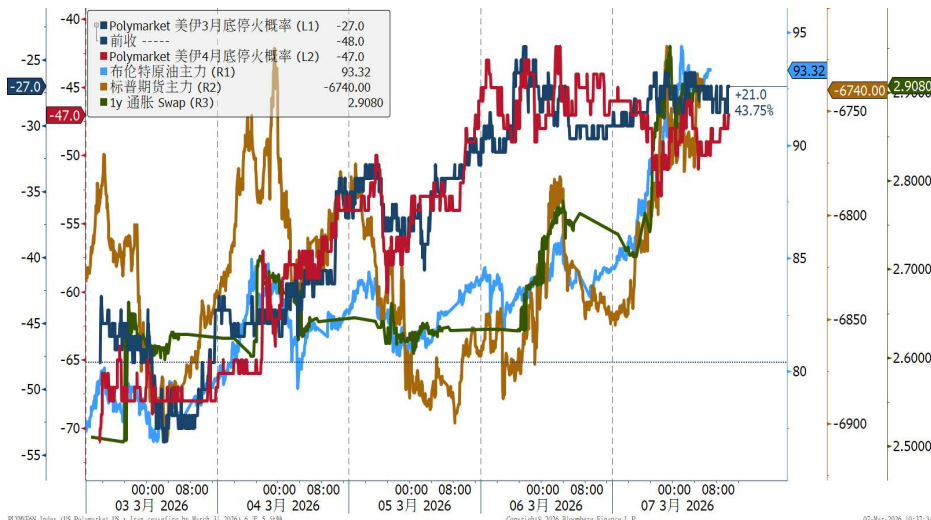
01

周度海外宏观要点：承认不确定性——情景演绎滑向持久冲突

伊朗局势演变路径，参考前期情景演绎来看，当前局势已然存在烈度提升、持续性超预期



中东地缘是最重要逻辑，原油是最重要表征，当前权益市场对地缘影响整体偏乐观，权益市场表现超于“地缘概率计价”



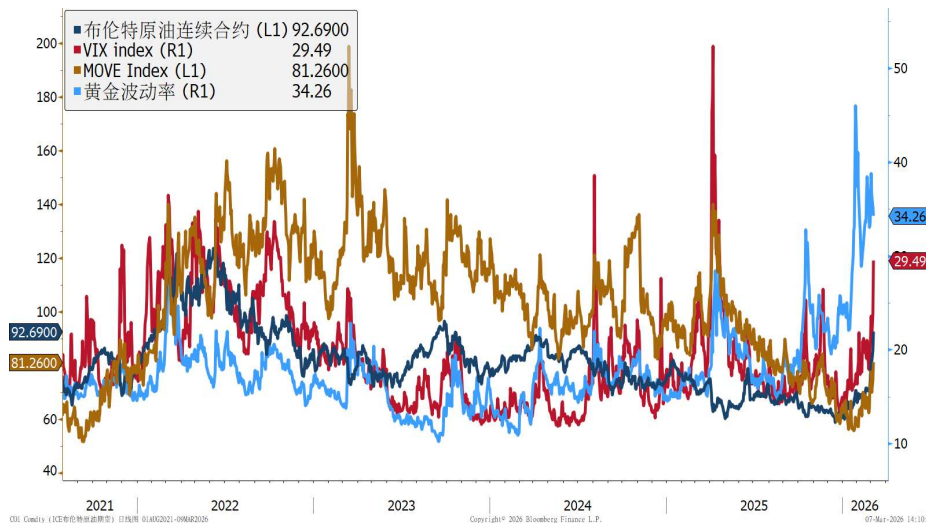
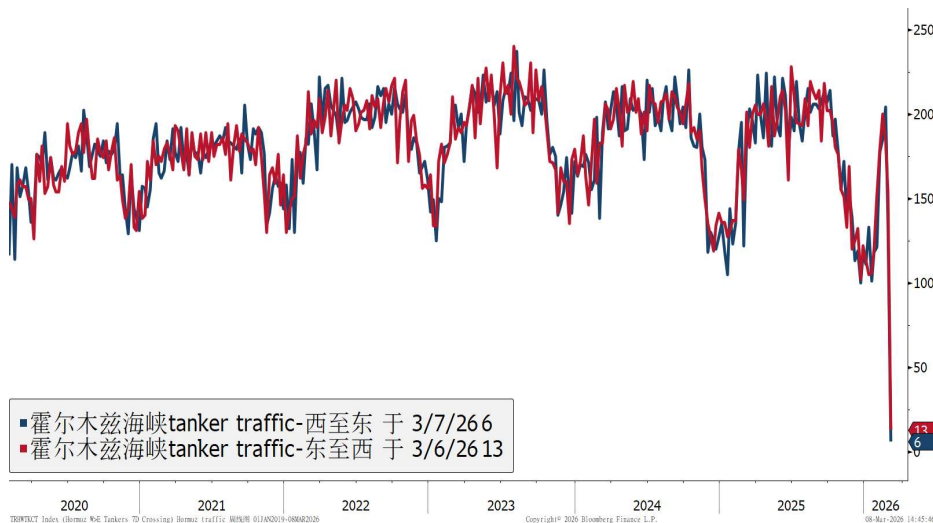
- ◆ 当前全球宏观和大类资产短期逻辑聚焦中东地缘-油价-风险偏好的传导链条上，短期高度决定大类资产方向性驱动和系统性风险，而地缘政治本质上存在非线性、难以预判的特性，这意味着当下更负责任的态度应是承认地缘不确定性，不“赌”地缘方向。
- ◆ 但是，也需要明确的是，当前现状已经进入战争开启时所预期的高烈度情景演绎状态，意味着中东地缘已经滑向烈度超预期、冲突持续性上升的现状。
- ◆ 而各大类资产有无充分计价？我们参考Polymarket网站给出3月底（仅27%）、4月底美伊停火概率趋势与原油期货、美股期货和短端通胀预期计价来看，中东地缘事件爆发后，原油率先反应，但股、债、汇仍旧维持稳定；3月4-5日，尽管Polymarket显示主流预期对地缘短期缓和（3月底）希望越来越渺茫，但原油、股、债整体反应克制（或理解为滞后）；周五6日，从原油、标普期货、通胀预期以及跨市场VIX开始更为显著的反应地缘冲击。整体看，大类资产对于3月无法结束冲突定价并不足。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：当前实质性缺口 vs 俄乌经济制裁

当前霍尔木兹海峡处于实质性封锁状态，封锁时间或有超预期，当前国际能源化工产业链面临实质性供给缺口，较俄乌冲突时期“主观选择”有本质差别

结合原油价格看美伊和俄乌时期，彼时黄金低波向上，VIX和MOVE index反应相对显著，但当前黄金本就处于高波，而VIX、MOVE index克制

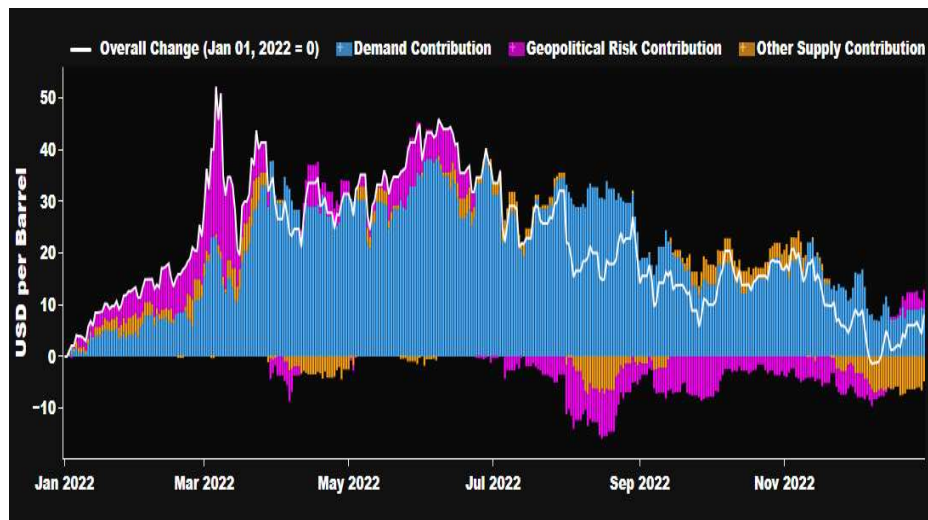


- ◆ 当前霍尔木兹海峡处于实质性封锁状态，封锁时间或有超预期。目前霍尔木兹海峡双向通行量骤降，军事风险、航运公司主观避险以及航运保险等多个因素或使得海峡实质性封锁状态持续时间超出市场预期，资产定价或不够充分。结合原油价格看美伊和俄乌时期，彼时黄金低波向上，VIX和MOVE index反应相对显著，当前黄金本就处于高波，而VIX、MOVE index则更为克制。
- ◆ 参考我司研究所能化团队观点，基于霍尔木兹海峡正常情况下油运供给缺失对油价的影响看，测算海峡封锁+1天，原油价格+0.5-1.0美元/桶。参考Polymarket3月停火概率仅27%，4月停火概率回落至46%，理论上动态原油价格展望能有较强上行风险。
- ◆ 再加上当前能源化工产业链面临实质性供给缺口，较俄乌冲突时期基于经济制裁逻辑下“主观选择”不采买俄罗斯能源品有本质差别，彼时能源贸易流呈现区域性分化，而非当前或存在系统性供给缺口。基于此，保持对能源类商品上行风险冲击仍有必要。

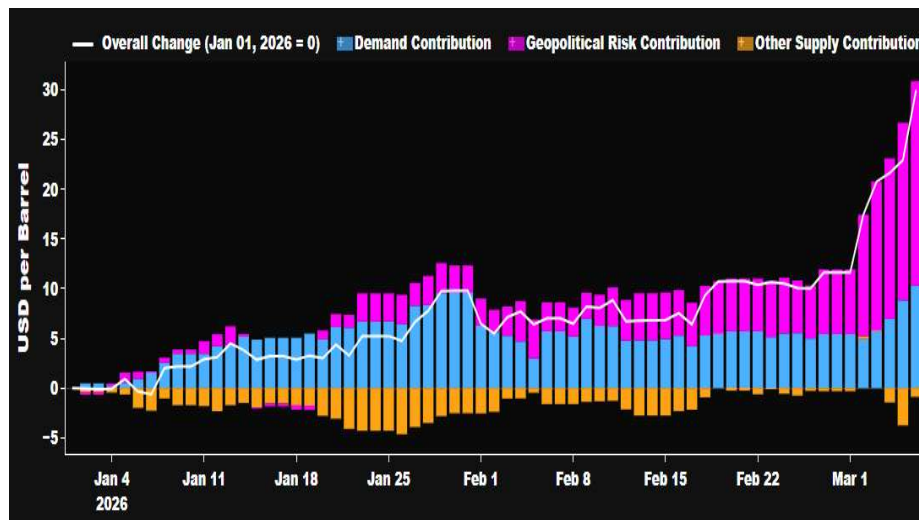
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：从原油的角度，当前地缘较俄乌定价几何？

以2022年年初为起点，原油价格需求-供给-地缘因素拆分显示，峰值阶段油价中地缘溢价为28-30美元



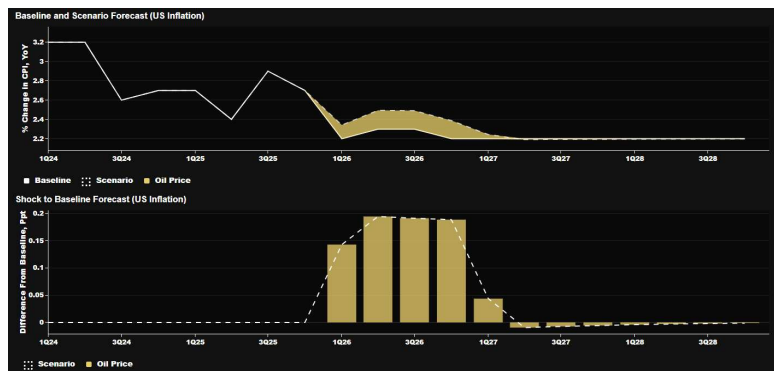
2026年年初为起点，原油价格需求-供给-地缘因素拆分显示，当前油价中地缘溢价为20美元



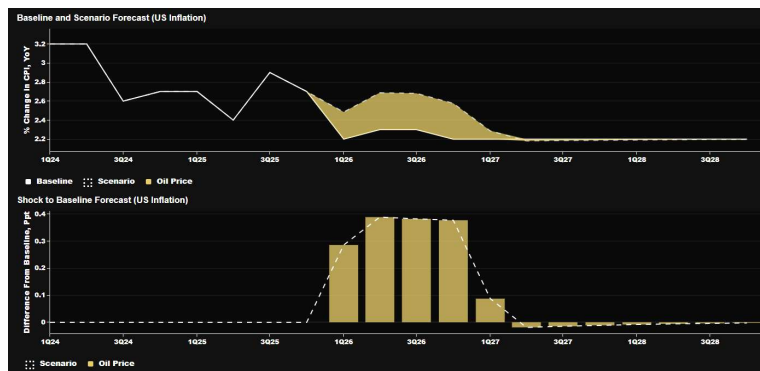
- ◆ 以2022年年初为起点，原油价格需求-供给-地缘因素拆分显示，峰值阶段油价中地缘溢价为28-30美元，峰值出现在2022年3月6日-2022年3月8日。
- ◆ 2026年年初为起点，原油价格需求-供给-地缘因素拆分显示，当前油价中地缘溢价为20美元。考虑到周一开盘原油价格大概率跳涨，可能再增加2-3美元，从定性上看，若认为当前油价冲击可类比俄乌冲突之时，当前原油中的地缘溢价仍旧比较克制。
- ◆ *Methodology*: 以每30分钟作为单位交易时段，原油、权益和典型避险资产（黄金、日元等）价格波动方向相关性，作为定义油价需求-供给-地缘因素驱动。

周度海外宏观要点：地缘对经济的影响仍要看原油-通胀链条

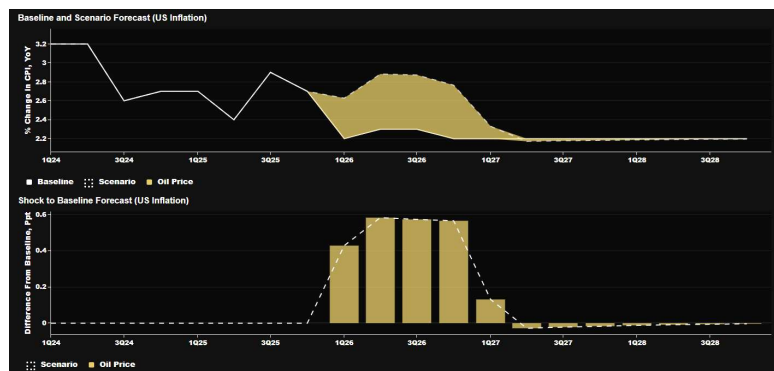
参考BECO Models Drivers，若原油上涨10美元，CPI同比在1Q上涨0.15%、2Q-4Q上涨0.2%



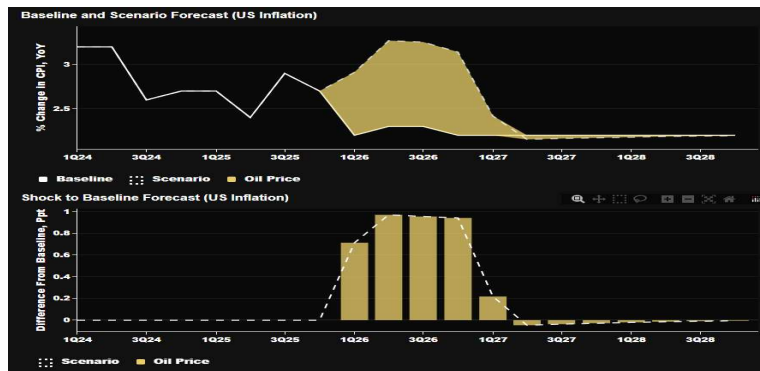
若原油上涨20美元，CPI同比在1Q上涨0.3%、2Q-4Q上涨0.4%



若原油上涨30美元，CPI同比在1Q上涨超过0.4%，2Q-4Q上涨接近0.6%



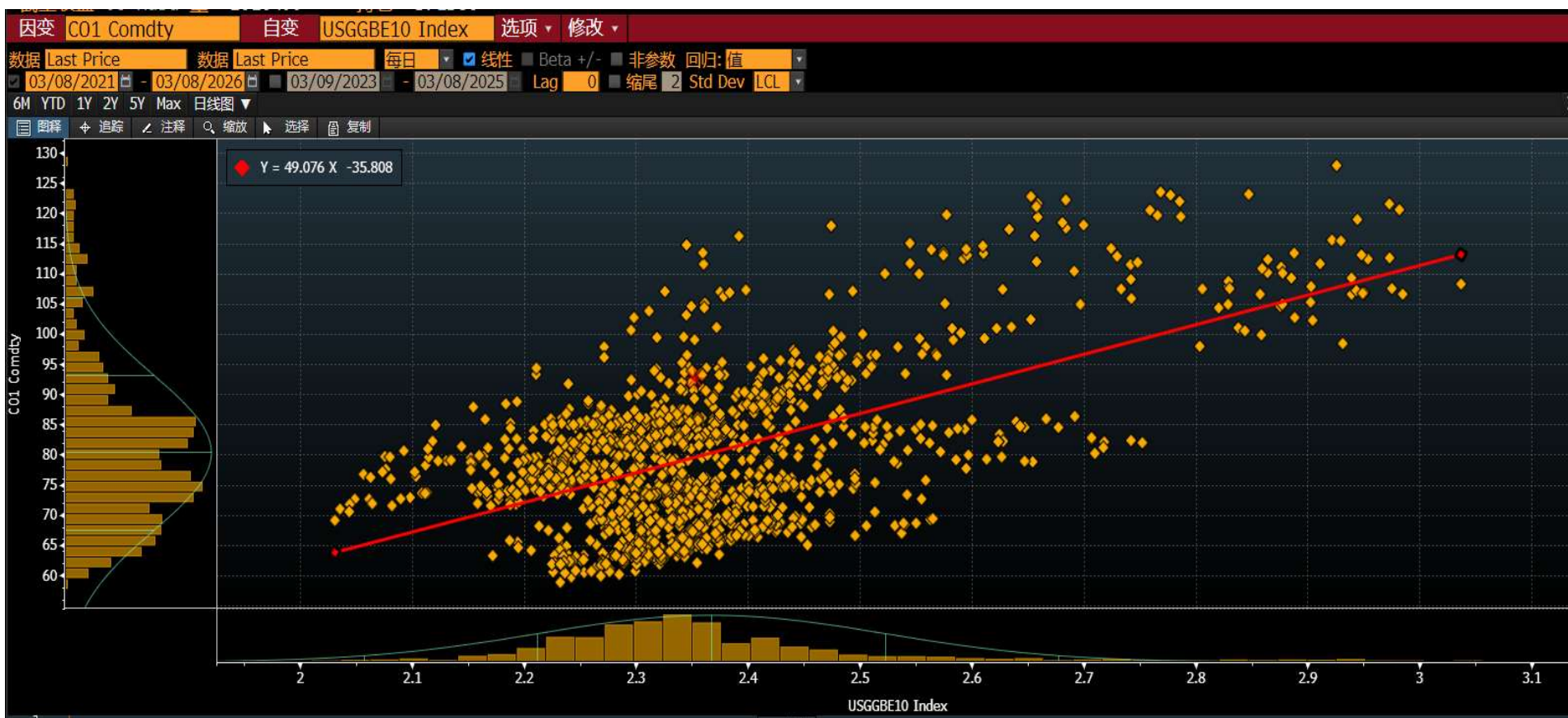
若原油上涨50美元，CPI同比在1Q+上涨0.7%，同比至2.9%，2Q-4Q上涨接近0.95-1.0%，同比至3.25%



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：布伦特原油与10y通胀预期回归分析

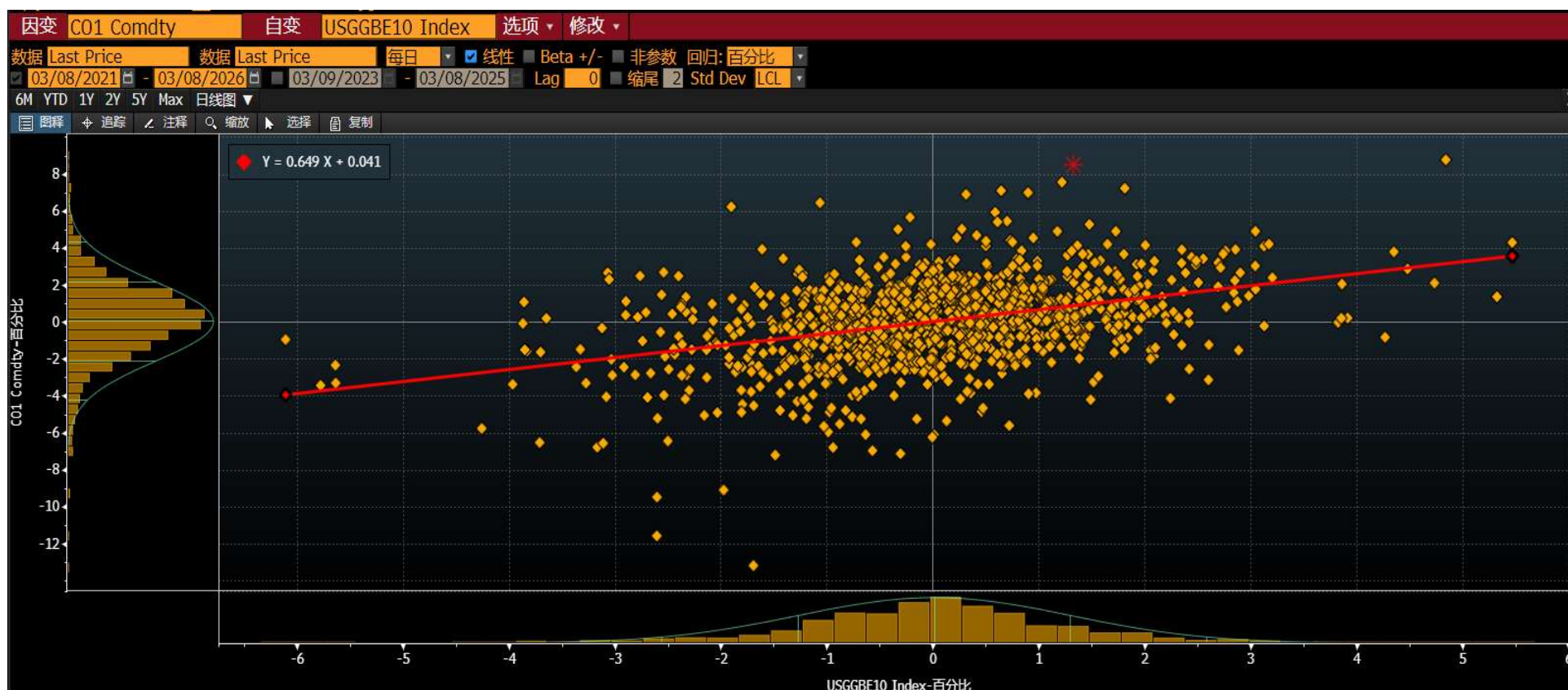
- ◆ 参考布伦特原油连续合约与10y Breakeven回归分析，当前10y通胀预期录2.35%，较油价偏低，或反弹至2.6-2.7%。



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：布伦特原油与10y通胀预期回归分析

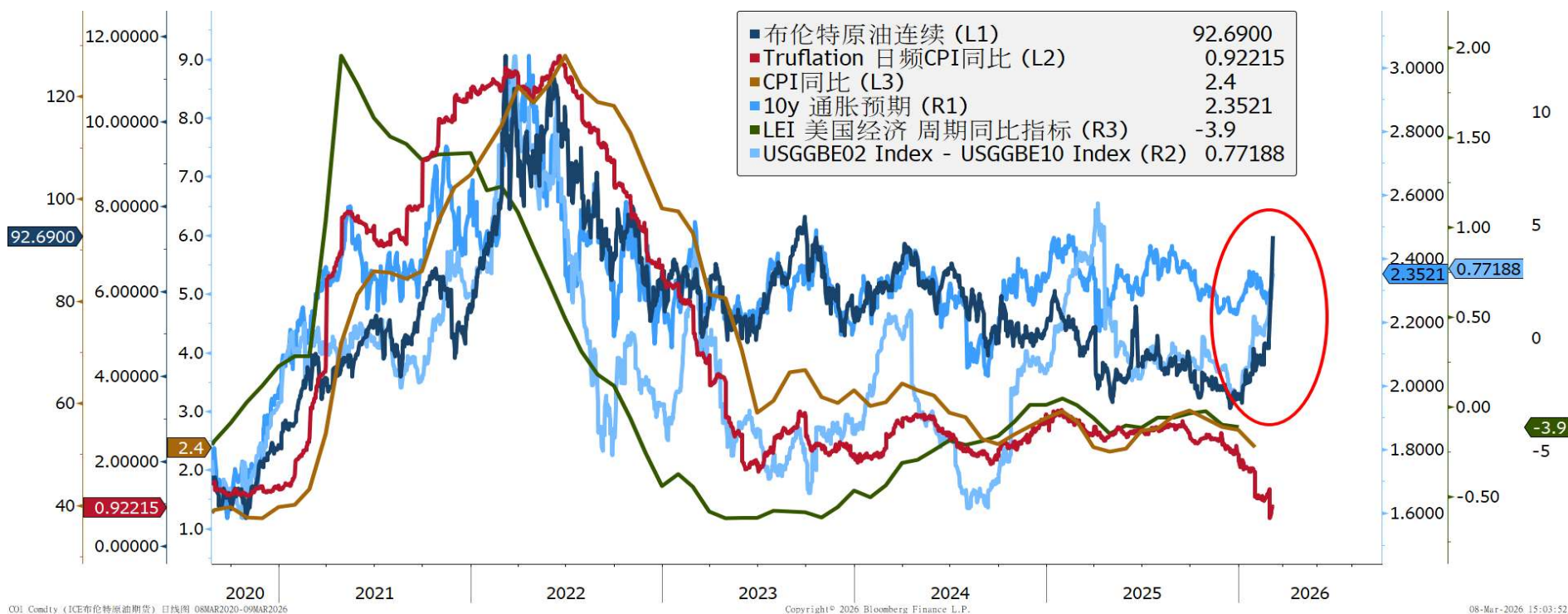
- ◆ 参考布伦特原油连续合约与10y Breakeven回归分析，当前油价波动百分比与10y通胀预期波动百分比大幅偏离，关注通胀预期波动提升。



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：通胀预期-美债传导克制，关注通胀曲线

- ◆ 2026相较于2022年，无论是通胀预期还是MOVE index整体上行对美债市场传导相对克制，但通胀预期近端反弹，推动美债曲线走平。
 - 进一步看油价-通胀和宏观经济指标传导的细节，当前相对2022年比较，10y通胀预期并未快速跟随油价上行趋势，一方面固然有市场预期美伊冲突持续性或不长的情绪，另一方面也因当前处在通胀偏向下行的趋势中。整体看，通胀预期的温和使得美债和债券波动率相对平静，对整体市场情绪是一种定锚作用，但也需要考虑后续通胀预期补涨跟随油价的风险。**通胀预期近远价差走阔逻辑更顺，关注美债曲线走平策略。**



COI Comdty (ICE布伦特原油期货) 日线图 08MAR2020-09MAR2026

Copyright © 2026 Bloomberg Finance L.P.

08-Mar-2026 15:03:52

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：关注“逆周期通胀”环境强化风险

2022年俄乌冲突带来油价飙升，标志着美国从2021年需求通胀进入2022年成本通胀，2022年开始原油价格与权益市场表现呈现负相关性



若“逆周期通胀”环境强化，60-40股债配置效果不佳，防守/周期比值上升，黄金/白银比值上升

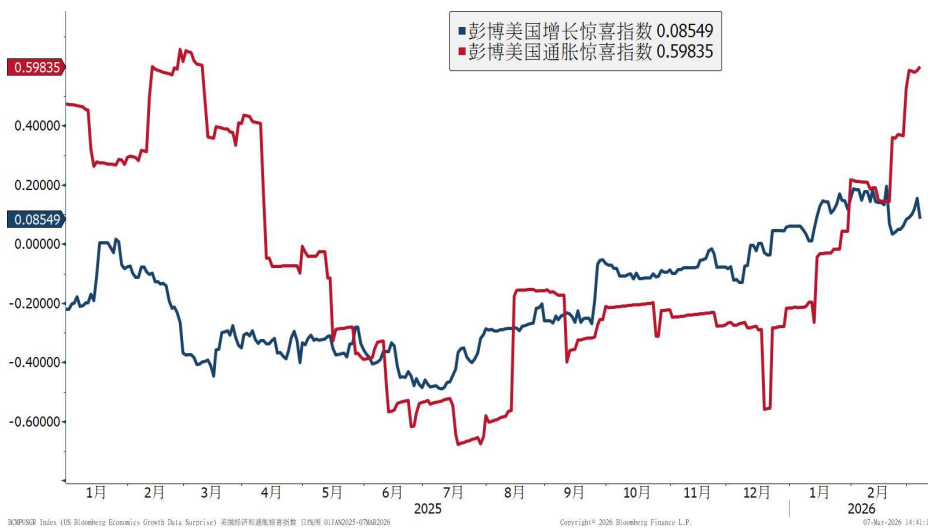


- ◆ 2022年俄乌冲突带来油价飙升，标志着美国从2021年需求通胀进入2022年成本通胀，2022年开始原油价格与权益市场表现呈现负相关性。
- ◆ 在“逆周期通胀”环境中，整体风险情绪将偏弱、资产标的选择难度加大。普遍视作通胀标的表达的大宗商品将显著分化，能源化工成为成本端多头选择，但其逻辑高度依赖地缘形势演化；有色金属、消费类商品承压，尤其考虑有色板块前期涨幅较高，与科技板块逻辑绑定较近，或相对承压。
- ◆ “逆周期通胀”环境下避险资产篮子进一步缩小，债券市场亦承压，股债对冲效果不佳或使得宏观波动率提升。若当前地缘冲突超预期，仍要关注“流动性冲击”转为“逆周期通胀”环境下的黄金多头配置价值。

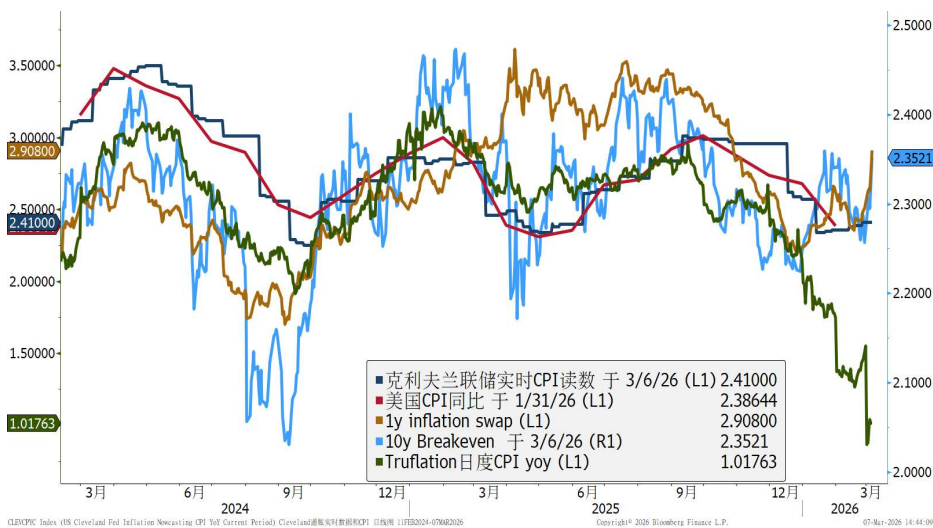
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度宏观数据展望：本期通胀料稳定，但成本通胀预期仍在

当前美国通胀惊喜指数有所上行，增长经济指数从反弹态势中回落



3月11日将释出2月美国CPI数据，更具实时CPI模型和月度CPI同比数据显示，本期CPI数据仍旧将偏弱

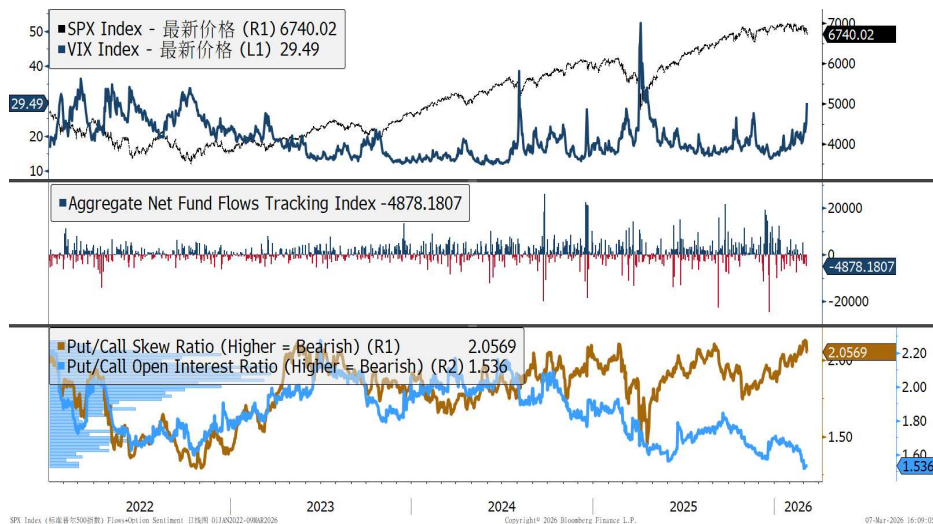


- ◆ 上期报告中，我们指出：3.2美国制造业数据将释出，市场预期略有低于预期但仍在扩张区域；3.5非农数据释出，市场预期环比回落，甚至存在环比就业减少的风险；3.6零售销售，受极端天气影响线下消费、餐饮娱乐等因素亦可能使得数据呈现环比收缩。关键数据皆已验证。整体看，美国宏观经济并无太大风险，当前接连而至的权益板块（AI链条）风险+地缘风险是主要利空因素，基本面和中长期权益预期无太大负面冲击下，TACO交易往往是惯性主流情绪，并从交易端带来短期节点错配风险。
- ◆ 本周，3月11日将释出美国2月CPI数据，市场预期同比增速较上月持平在2.4%，环比预期0.3%较上月0.2%上抬，其中汽车价格和房租料继续使得通胀读数相对稳定，克里夫兰联储实时CPI同比读数为2.4%，日频CPI同比下跌。本期数据将在原油暴涨之际为静态美国通胀稍带来一丝安慰，但不会打消前方原油驱动下的“成本通胀”担忧。

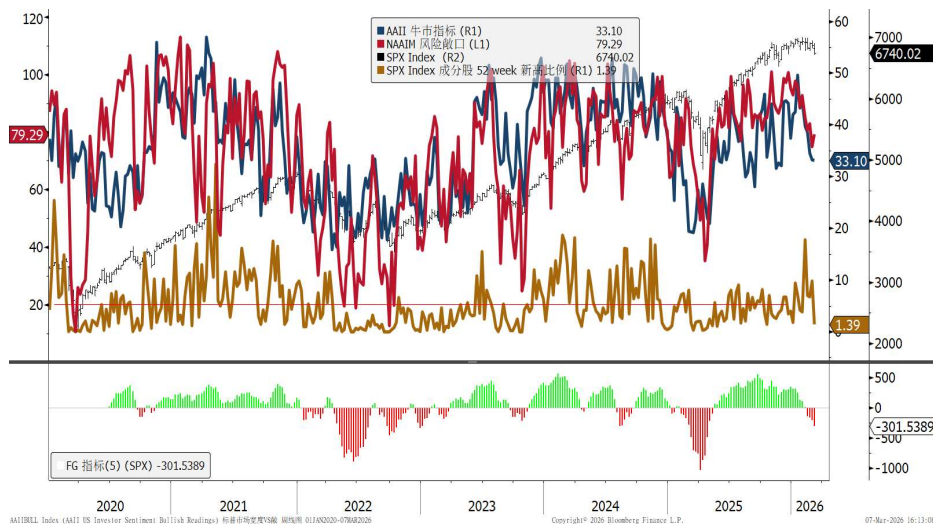
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：美股当前的“淡定”最终是对是错？

标普维持窄幅震荡，波动率提升相对克制，Put/Call Skew ratio 显示深度虚值期权保护意愿较强，但Open Interest Ratio显示整体看空情绪有限，两者分化



主动投资经理敞口、AAII投资者情绪指标等显示市场情绪有一定回落，并非过热场景



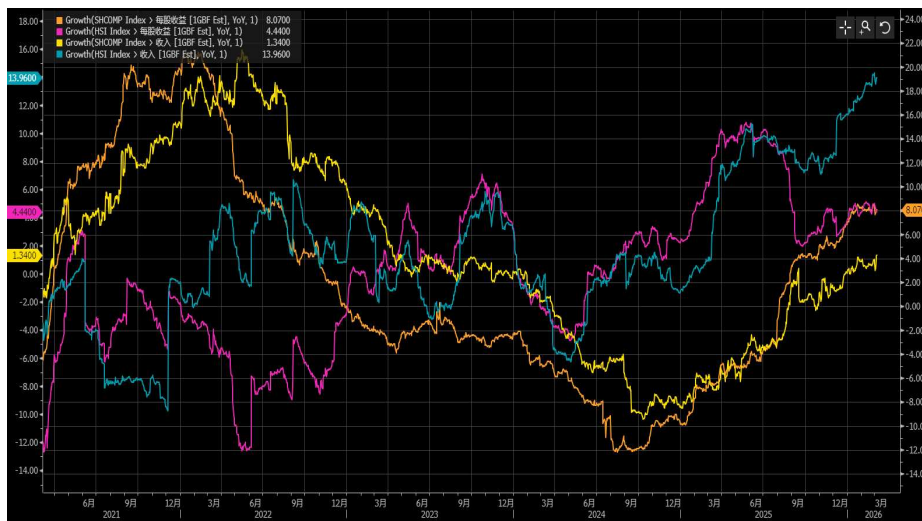
- ◆ 当前美股市场维持窄幅震荡，波动率提升相对克制。从期权结构上看，Put/Call Skew ratio持续上行，比值显示深度虚值期权保护意愿较强，这意味着投资者愿意用深度虚值保护地缘带来极端下行风险。但Open Interest Ratio比值下行显示整体看空情绪有限，两者分化明显，这或者显示投资者倾向于保护地缘风险，但对整体基本面观点并不空，主动投资经理敞口、AAII投资者情绪等指标看，整体情绪自1月份已经有所回落。
- ◆ 股票市场对中东地缘相对“淡定”，但在当前原油价格已然超预期上行的背景下，存在脆弱性。霍尔木兹海峡封锁时间超预期与市场惯性以“TACO”交易逻辑应对，存在矛盾。

周度海外宏观要点：静态看当前美股基本面较2022年更健康

标普指数和纳斯达克远期12个月EPS同比和收入同比增速目前仍旧呈现上行趋势，意味着基本面仍健康，亦或将约束下跌空间，触发“Buy the dip”情绪



上证综指和恒生指数目前未来12月滚动EPS同比增速自2026年以来偏震荡，未来12月滚动收入同比增速皆仍旧呈上升态势



- ◆ 但若从基本面看，标普指数和纳斯达克远期12个月预期EPS同比和收入同比增速目前仍旧呈现上行趋势，当前趋势和2022年美股呈现EPS和收入同比增速下行的态势不同。意味着从微观看当前美股基本面较为健康（尤其是从宽基指数角度看），从这个角度看，不管是期权市场的结构、还是美股“淡定”表现，静态看可以理解。这也或将约束下跌空间，并在伴随地缘带来的风偏波动节奏中，触发“Buy the dip”情绪。
- ◆ 上证综指和恒生指数目前未来12月滚动EPS同比增速自2026年以来偏震荡，其中A股盈利预期好于H股盈利预期。两者未来12月滚动收入同比增速仍旧呈上升态势，其中H股收入增速预期好于A股收入增速预期。

周度海外宏观要点：但动态看，关注估值和利润两方面影响

◆ 油价攀升对权益市场估值影响最为迅速，2022年时期油价飙升瞬间拖累美股估值。从2021年需求通胀转为2022年成本通胀之后，美股利润率指标在2022年开始下滑，一方面受油价影响，另一方面亦受经济动能回落影响。



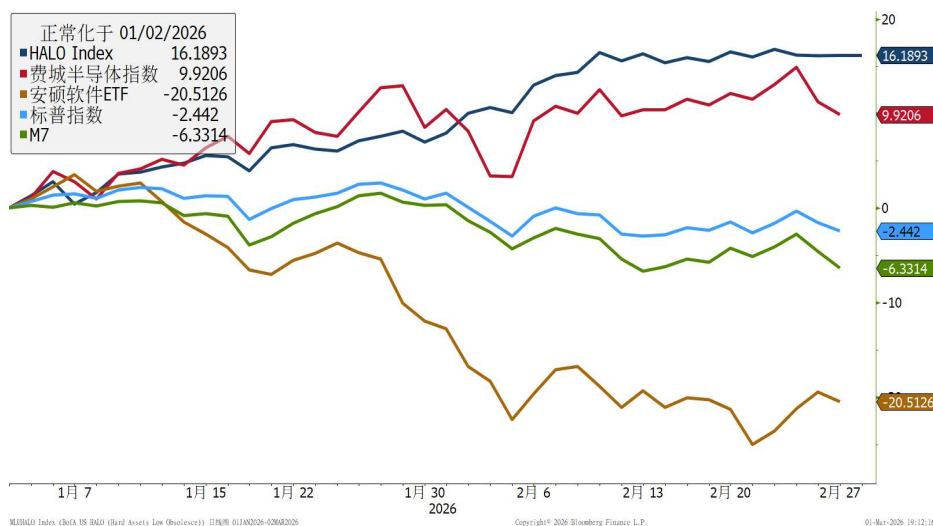
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：中长期或仍将强化“HALO”配置主题

纳斯达克面临关键50周均线支撑考验



开年至今，“HALO”超涨半导体硬件，并大幅跑赢纳斯达克、M7和软件板块

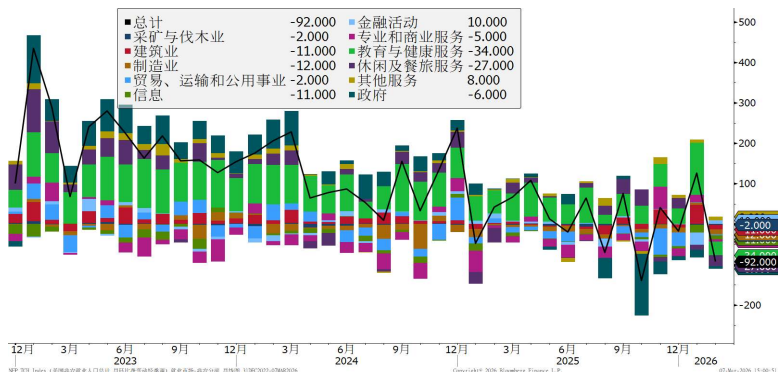


- ◆ 我们在年报曾经给出2026年核心配置主线在于：“微观的重要性提升，结构性机会大于系统性机会，“K型分化”在资产表现上将有所收敛。科技板块、行业景气度逻辑和宏观周期机会交织。展望2026年，“牛市旗手”AI链条将从共振式叙事转为关注微观——营收和资本开支增速竞赛、自由现金流和负债的权衡等将使得AI链条标的有所分化、缩圈，其中需求的展望存在不确定性，而确定性在于“物理限制”——从半导体硬件、数据中心基建到关键金属矿产——成为核心逻辑。更为贴近经济周期的“主街板块”在2026年或有景气度提升，具备均衡配置价值。**支持，当前市场风格已经充分验证——科技板块缩圈为硬件，部分主街板块赋予“HALO”定义。**
- ◆ **而地缘因素将强化HALO风格表达**，结构上：科技缩圈、但硬件独木难支，AI可持续性和颠覆性风险无法完全证伪；Capital的不可替代性>Labor（劳力+智力）的不可替代性。在地缘因素带来的配置窗口期，资本密集、重资产且为AI物理性基建上游板块共识或将提升，关注石油化工、资源品、电力、通讯基建、国防、关键机械制造、交通运输等等。

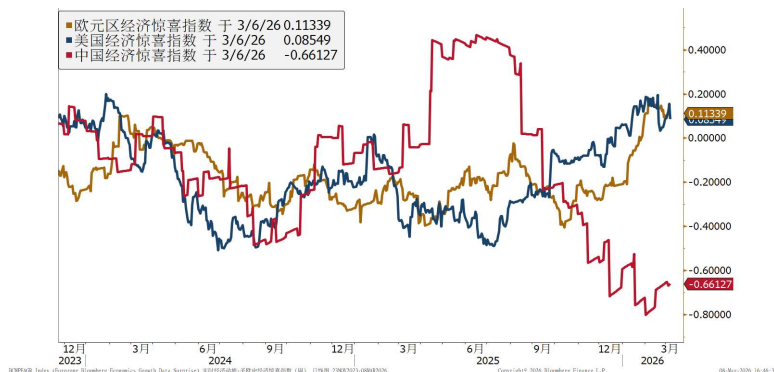
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点: Charts of the Week

一方面恶劣、罢工天气对美国非农因素带来短期扰动，另一方面教育医疗、信息和制造业呈现普遍回落，不过工资收入有所反弹



中美欧经济惊喜指数表现来看，中国经济指数从低位有所反弹，美国经济惊喜指数从高位有所回落



地缘之外，亦有麻烦，当前美国私募信贷市场存集中赎回风险，公开信用市场HY利差提升，波动率提升已超去年4Q



科技三大风险点“支出-营收-颠覆性”仍在，关注下周市场对甲骨文财报解读反应，当前甲骨文CDS仍在上升



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

周度货币组评分：基于波动率调整后风险逆转+Carry变化

G10货币组综合评分一览（截止3.5）

Observation Date 1		2026/3/5				
	3-Month 25-Delta Risk Reversal (% ATM Implied Vol)	90-Day Z-Score	3-Month Forward-Implied Carry (% ATM Implied)	90-Day Z-Score	Carry-to-Vol (3mo), normalized to above 0	Positioning Score
EUR	0.07	2.79	-0.25	1.71	0.34	4.51
JPY	-0.13	-0.90	-0.32	1.17	0.27	0.27
GBP	0.13	1.50	0.01	-1.04	0.59	0.46
CHF	-0.10	1.51	-0.48	1.08	0.10	2.59
CAD	0.02	0.70	-0.29	0.70	0.29	1.40
AUD	0.14	2.25	0.04	1.61	0.62	3.86
NZD	0.12	2.45	-0.12	1.90	0.46	4.35
DKK	0.04	3.01	-0.28	1.87	0.30	4.88
NOK	0.08	0.55	0.03	-0.28	0.61	0.27
SEK	0.09	2.60	-0.19	1.43	0.39	4.03

亚洲货币组综合评分一览（截止3.5）

Observation Date 1		2026/3/5				
	3-Month 25-Delta Risk Reversal (% ATM Implied Vol)	90-Day Z-Score	3-Month Forward-Implied Carry (% ATM Implied)	90-Day Z-Score	Carry-to-Vol (3mo), normalized to above 0	Positioning Score
CNY	0.03	2.25	-0.62	1.33	1.15	3.58
CNH	0.08	1.52	-0.60	1.57	1.17	3.09
HKD	-0.37	0.85	-1.67	-1.72	0.10	-0.87
TWD	0.04	3.12	0.13	0.93	1.90	4.05
KRW	0.06	2.65	-0.11	1.93	1.66	4.57
SGD	0.01	1.97	-0.55	1.58	1.22	3.55
MYR	0.31	-1.56	-0.26	-0.54	1.51	-2.10
THB	0.03	-0.13	-0.19	0.90	1.58	0.77
PHP	0.09	1.41	0.23	0.22	2.00	1.63
IDR	0.16	2.53	0.21	0.19	1.98	2.72
INR	0.09	2.03	0.65	-0.49	2.41	1.54

- ◆ 通过货币组打分模型，追踪当前货币组中潜在机会：
- ◆ 本周外汇市场高度受到地缘和原油价格影响，G10货币组中打分全线对美元低估，打分偏高。亚洲货币组亦大多对美元低估，打分偏高，其中人民币、港币、韩元打分较高，本期打分凸显了美元上涨受地缘因素而非基本面因素影响，关注地缘带来的反转计价。
- ◆ **货币组打分计算方式：**针对每种货币兑美元的汇率，1) 对波动率调整后的三个月25-Delta 风险逆转做90天Z-Score（市场对该货币短期情绪），2) 对波动率调整后的三个月隐含Carry做90天Z-Score（利差边际变化）；3) 两项相加，为该货币的评分。在其他条件相同的情况下，较高的套利吸引力或市场过度看跌情绪可能使货币获得更高评分，这意味着该货币在外汇投资组合中具有更大的持有吸引力。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

FICC资产	周度观点	主要逻辑和策略
美元	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>	周度观点：油价冲击+关键数据走弱共同影响，上周我们初步判断地缘影响对美元有限，美元区间震荡为主。但地缘已然存在超预期可能性，关注美元伴随油价和风险情绪波动震荡偏强。 中长期观点：维持宽幅区间震荡，年度震荡区间预计96-108，偏向上行风险，2026年1Q震荡区间97.7-102。1Q关注美国经济动能，2H关注非农经济弹性——决定美国例外 or 共振复苏。
非美汇率	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> 0 <input type="checkbox"/>	周度观点：本周外汇市场高度受到地缘和原油价格影响，G10货币组中打分全线对美元低估，打分偏高。亚洲货币组亦大多对美元低估，打分偏高，其中人民币、台币、韩元打分较高，本期打分凸显了美元上涨受地缘因素而非基本面因素影响，关注地缘带来的强化、反转计价。 中长期观点：均衡理论汇率与即期汇率偏差维度看，欧元、英镑兑美元相对平衡，日元即期汇率被明显低估，其他汇率组种，需要关注存在升息预期的加拿大、澳大利亚和新西兰货币表现。
USD/CNH	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> 0 <input type="checkbox"/>	周度观点：中国央行远期售汇业务的外汇风险准备金率对当前人民币升值趋势给予一定缓，而当前适逢地缘风险推升美元，关注国内资产反馈。 中长期观点：1) 贡献经常账户顺差延续高位使得人民币在中长期汇率估值模型中偏低估。2) 风险溢价平复，中美目前仍旧维持对话通道剧烈脱钩转向缓慢脱钩。3) 利差端，国内逆周期转向财政及价格改善趋势使得中债利率震荡，美债整体持亦持震荡判断。
10年期美债收益率	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>	周度观点：短期相较油价快速攀升态势，10y通胀预期仍有上行风险，关注短期美债市场传导。 中长期观点：长端美债收益率趋势有限，10y美债利率中枢或在4.20%，下方支撑3.95-4.00区域，上方第一目标4.35%，第二目标4.65%，全年倾向于利率上行风险，或在2H。
2年期美债收益率	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>	周度观点：当前地缘环境对美债全曲线存在压力，通胀预期短期上行更快使得2y较10y偏弱，10-2利差走平可视为美债市场表达地缘风险的头寸，关注。 中长期观点：2y美债收益率下方支撑3.20%附近，上方目标3.68%。预计2026年短端利率较长端利率稳定，其中不确定在于新主席任期内美联储“政治性压力”几何，保持追踪。 利差：1H美联储降息逻辑仍旧存在，但对曲线形成“牛陡”的助推相对有限。2H随着美联储接近降息尾声，或是计价2027年年中开启升息周期，则需要预防美债曲线出现“熊陡”。
伦敦金现	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> 0 <input type="checkbox"/>	周度观点：我们认为地缘政治本身难以预判的情况下，黄金单边交易机会并不明确。但我们同样提出：此次冲突提升了黄金做多的赔率，尽管胜率不明，但下方支撑在不断抬升。
金银比	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>	周度观点：关注金银比回归，我们认为未来1-2个季度金银比有望回归80-100中枢位置

偏弱

中性

偏强

大类资产周度表现 及市场高频数据

02

固定收益 - 海外固定收益周度表现一览

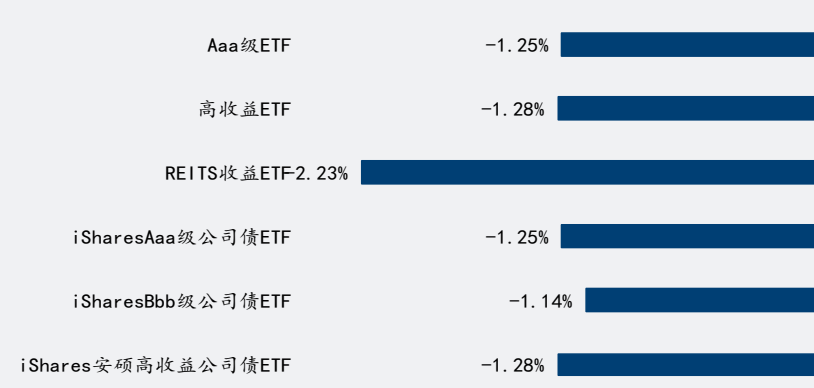
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2026/3/6	周度变化(bp)
3M美债收益率	3.66	0.09
2年美债收益率	3.56	18.56
10年美债收益率	4.14	20.08
30年美债收益率	4.76	14.61
10年期TIPS收益率	1.79	10.4

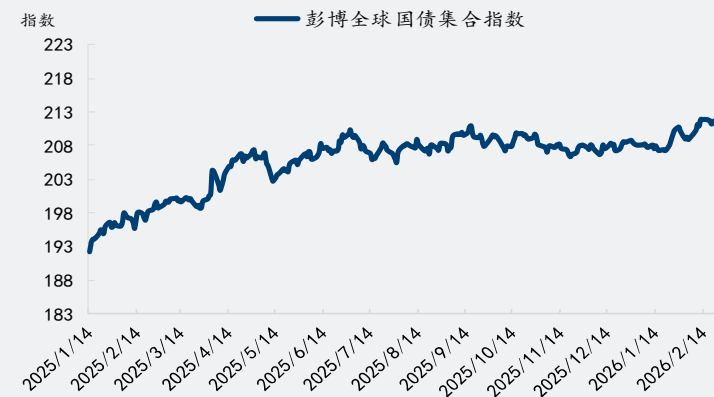
主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2026/3/6	周度变化(bp)
10年期德债收益率	2.86	21.7
10年期英债收益率	4.63	39.4
10年期日债收益率	2.17	5.4
10年期意大利债收益率	3.62	34.8
10年期西班牙债收益率	3.35	28.9

美国信用债ETF周度表现



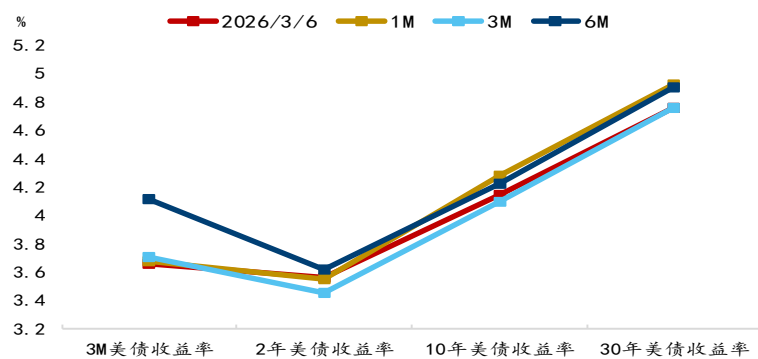
彭博全球国债集合指数



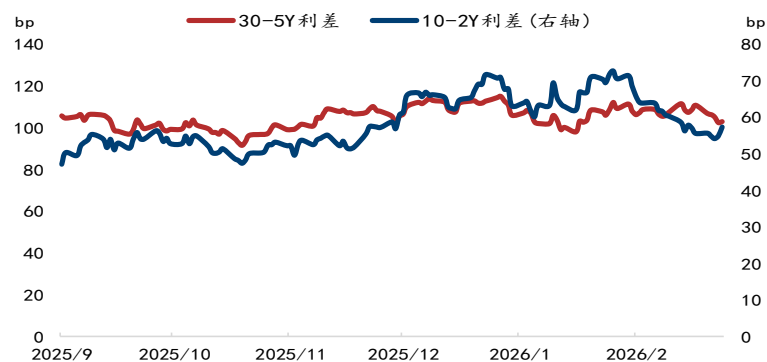
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

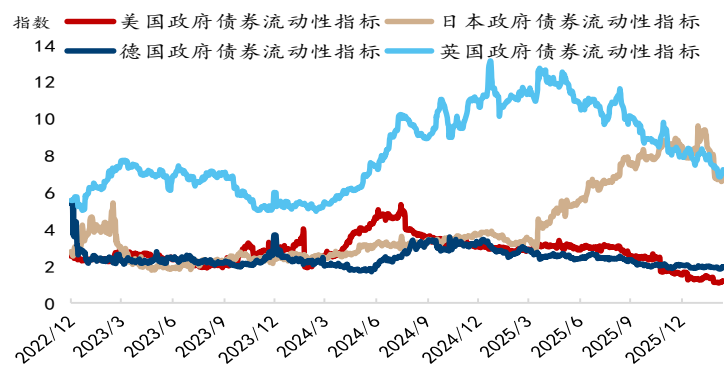
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



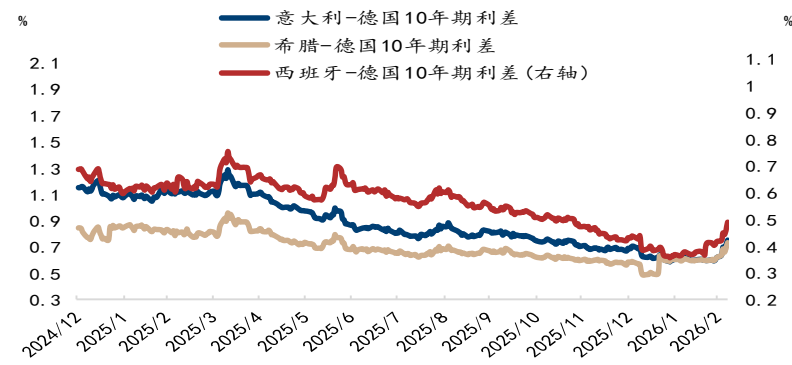
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



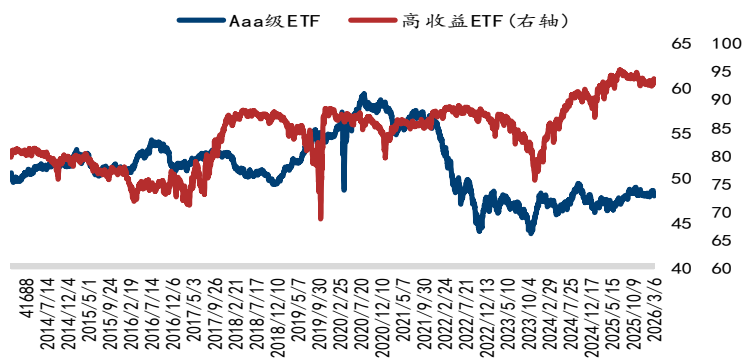
欧元区国债收益率利差



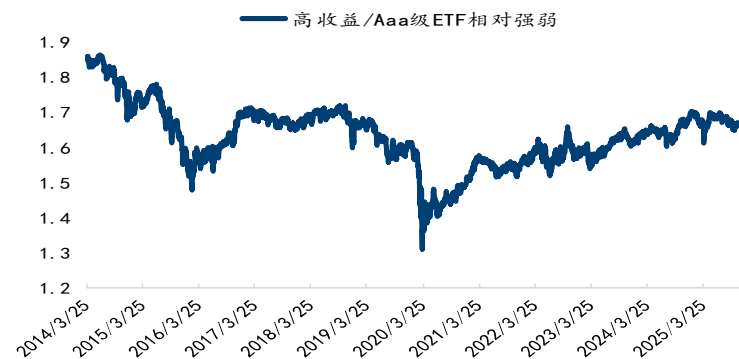
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 不同评级信用债相对强弱及欧元区国债利差

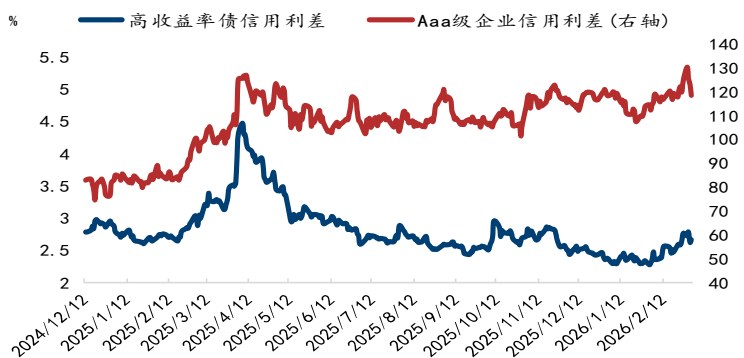
Aaa与高收益信用债ETF



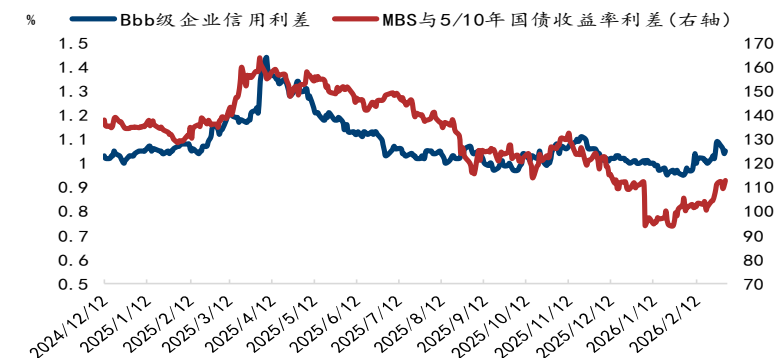
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



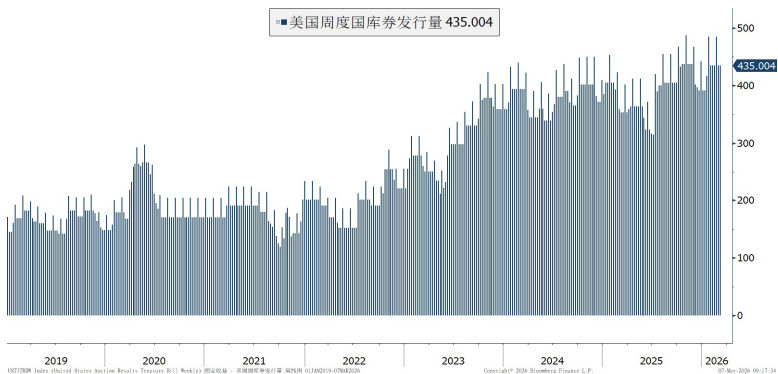
Bbb级信用债和MBS信用利差



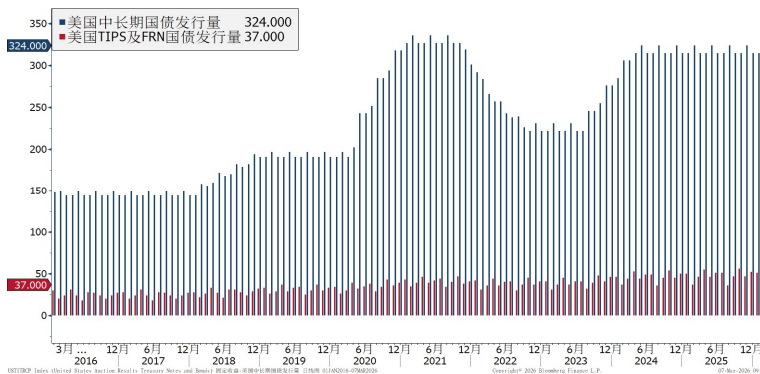
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

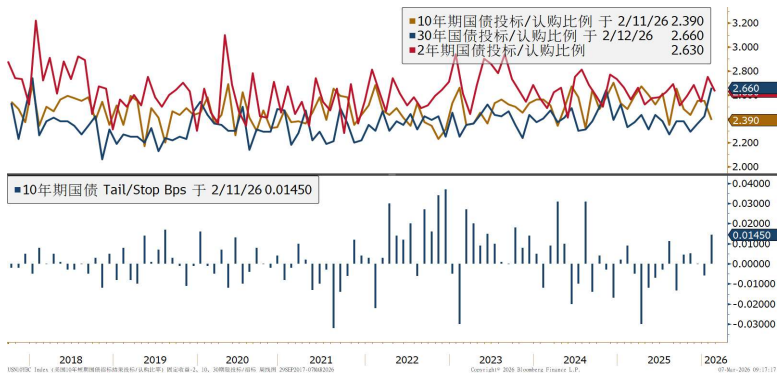
美国短期国库券发行量（周度）



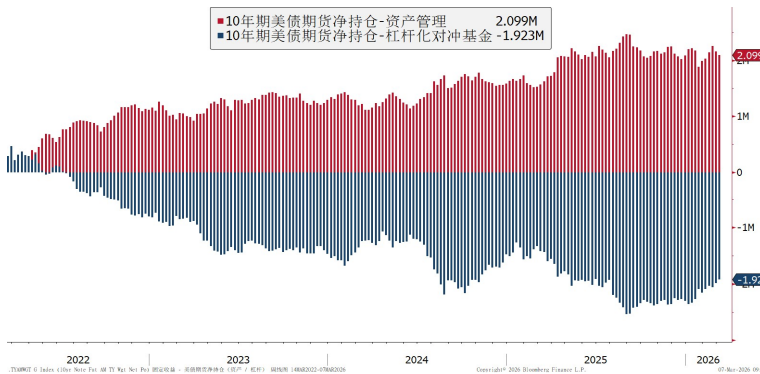
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



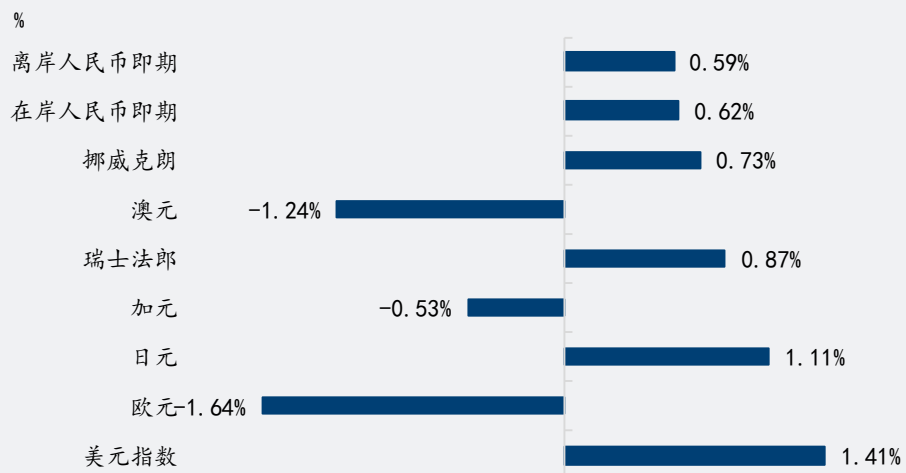
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 全球主要汇率周度表现一览

主要汇率周度表现



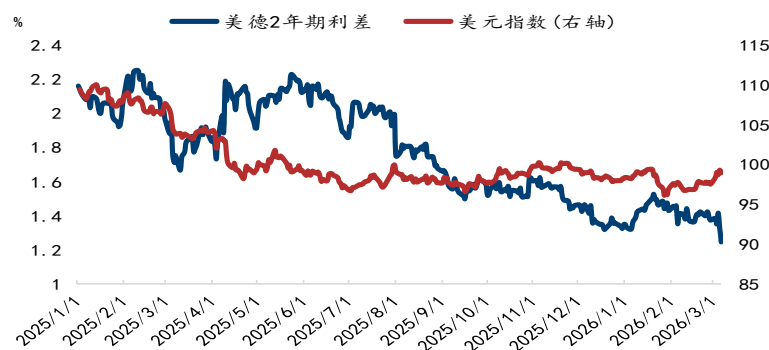
	2026/3/6	周度变化
美元指数	98.9860	1.41%
欧元	1.1618	-1.64%
日元	157.7800	1.11%
加元	1.3568	-0.53%
瑞士法郎	0.7760	0.87%
澳元	0.7030	-1.24%
挪威克朗	9.5825	0.73%
在岸人民币即期	6.9047	0.62%
离岸人民币即期	6.9030	0.59%

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

10年期美债与G7国家平均利差



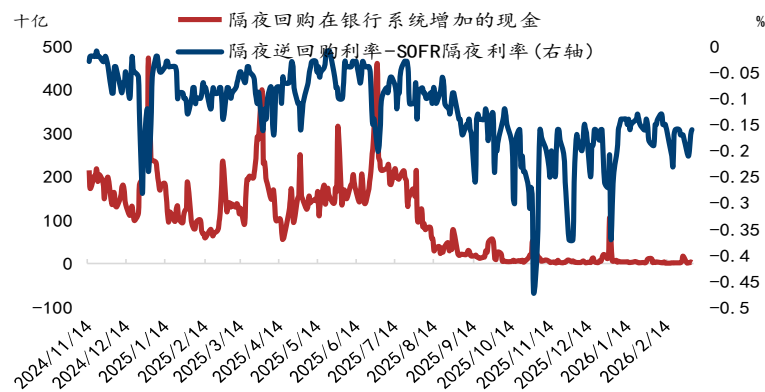
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



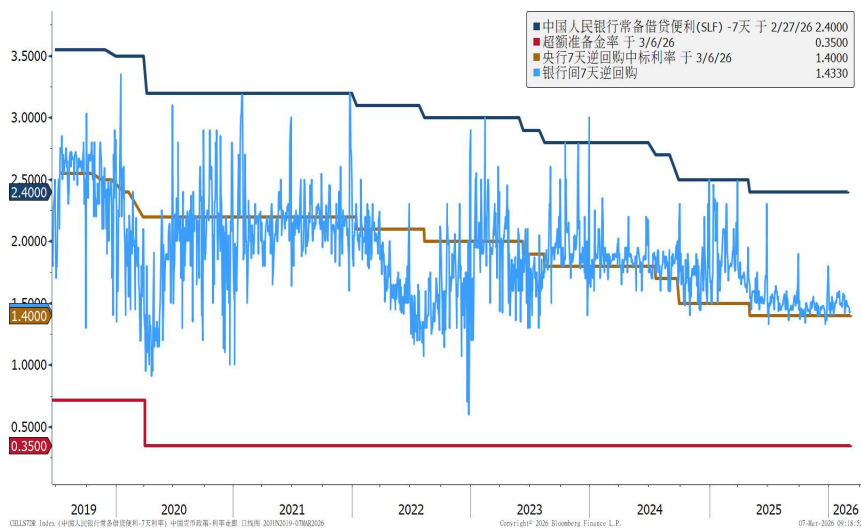
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



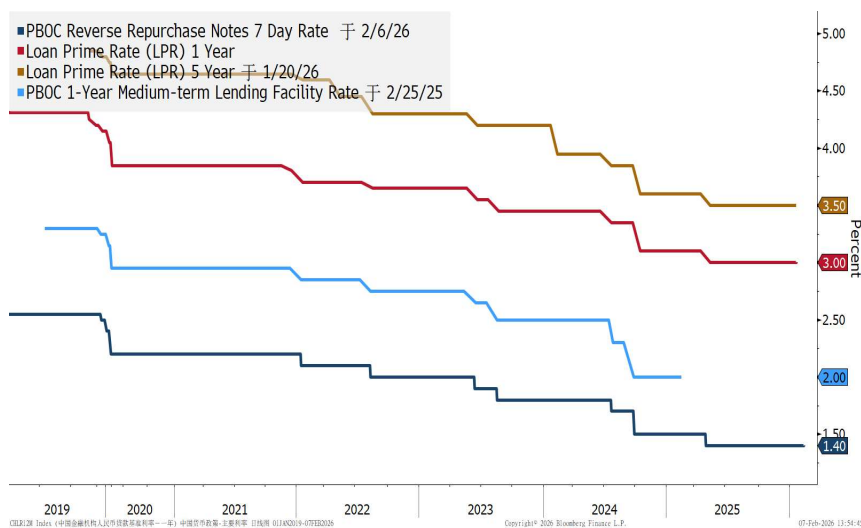
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 – 中国货币政策框架演进

银行间7天逆回购做为“政策利率”，SLF作为顶部、超额储蓄金率作为底部形成中国“利率走廊”，当前区间较宽



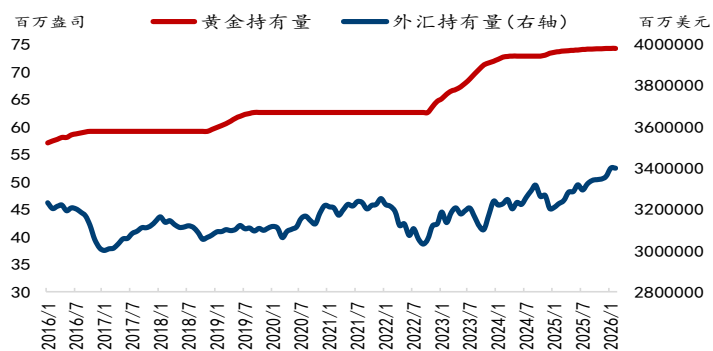
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



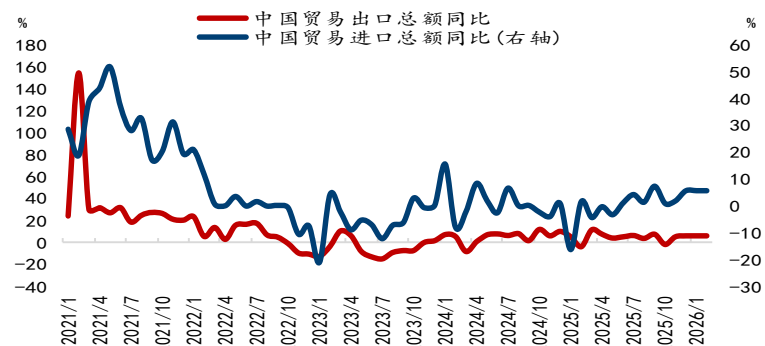
资料来源：Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

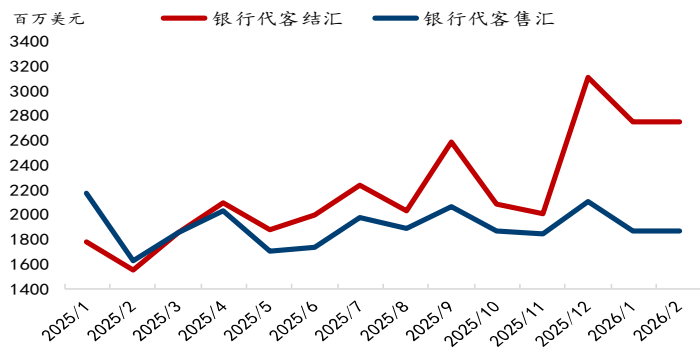
中国央行黄金与外汇储备



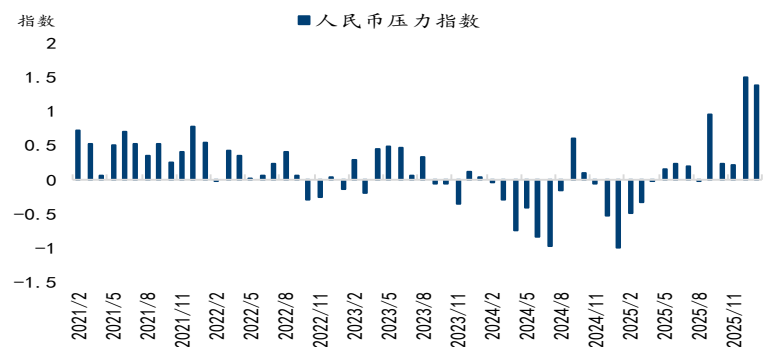
中国进出口同比



银行结售汇



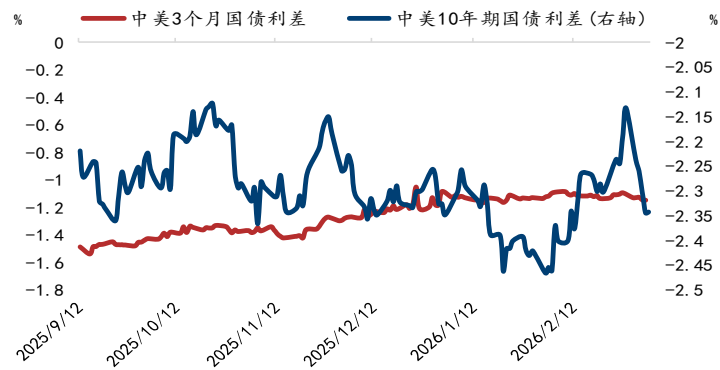
人民币月度压力指数



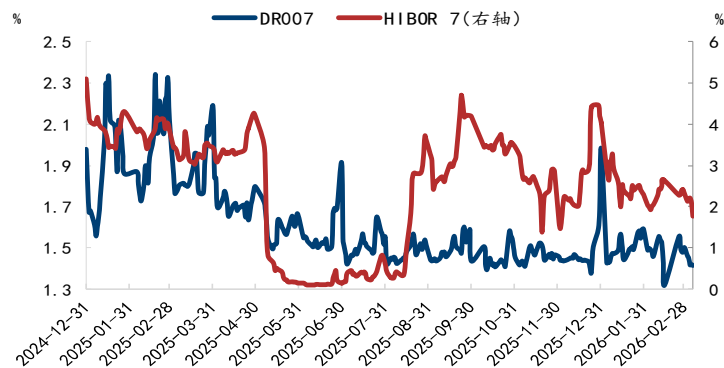
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

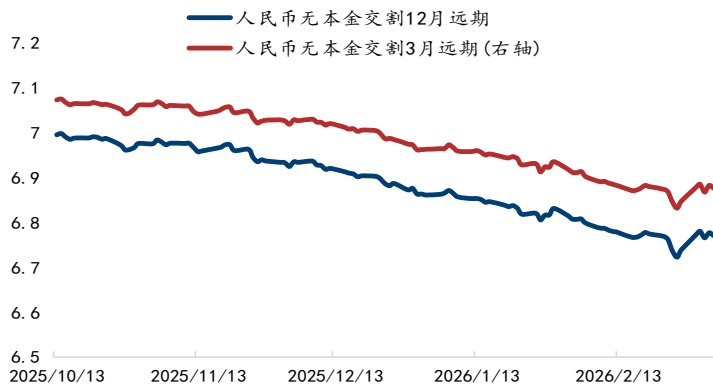
中美10年期、3个月国债收益率利差



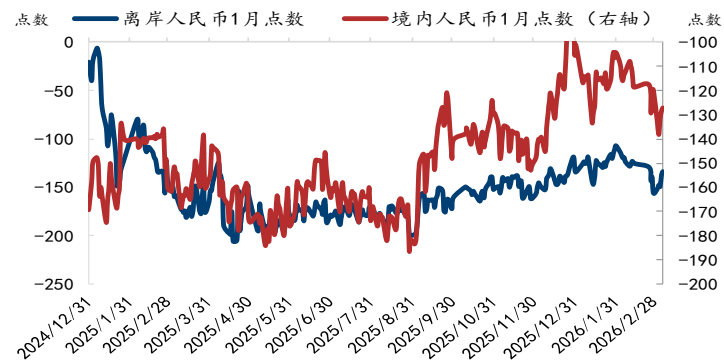
DR007及Hibor7天利率走势



无本金交割人民币远期3月及12月远期



离岸人民币与在岸人民币1个月点数



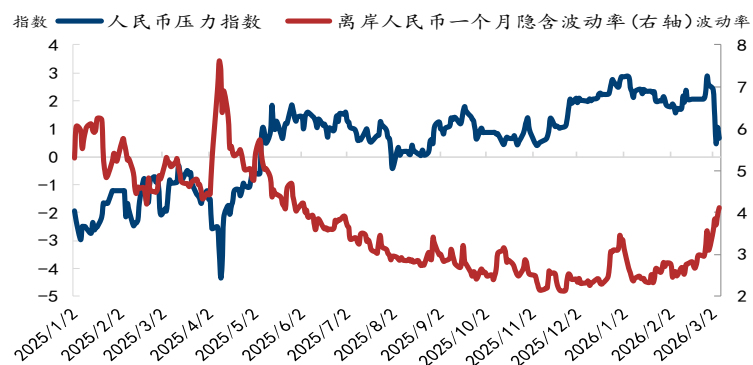
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

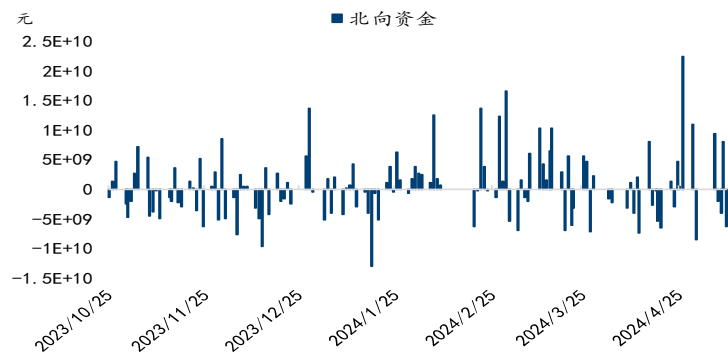
人民币中间价与彭博中间价预期价差



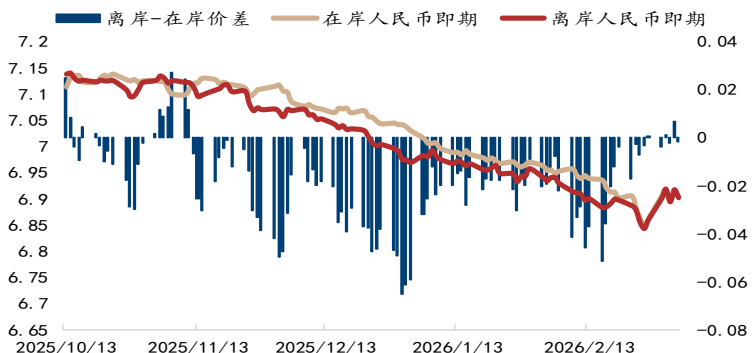
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

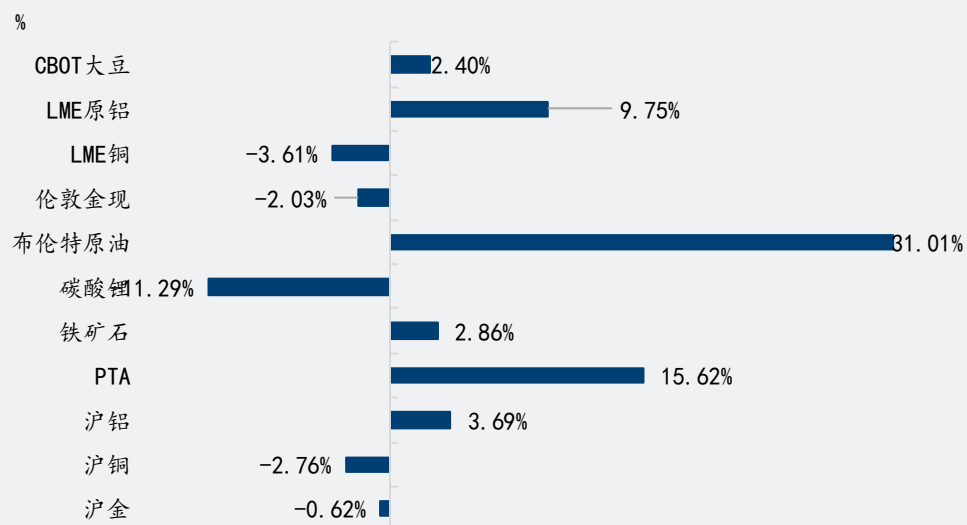


离岸人民币与在岸人民币价差



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 全球主要大宗商品周度表现一览



	2026/3/6	周度变化
沪金	1141	-0.62%
沪铜	101050	-2.76%
沪铝	24715	3.69%
PTA	6070	15.62%
铁矿石	772	2.86%
碳酸锂	156160	-11.29%
布伦特原油	93	31.01%
伦敦金现	5172	-2.03%
LME铜	12862	-3.61%
LME原铝	3446	9.75%
CBOT大豆	1185	2.40%

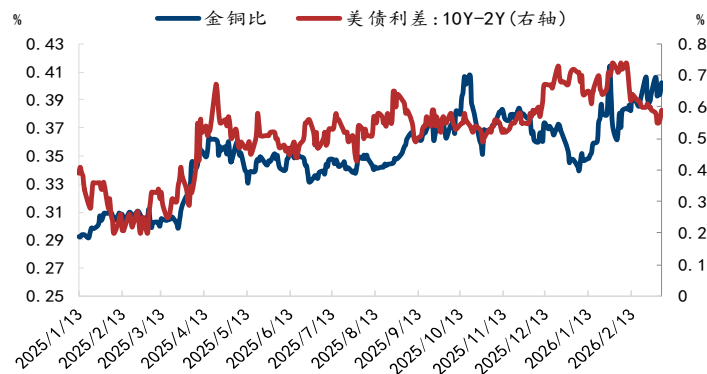
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 主要大宗商品比价及产业链相对强弱

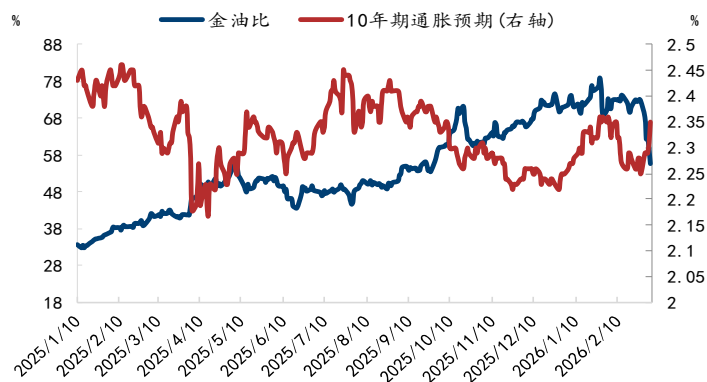
金银比与通胀预期



金铜比与美债10-2利差



金油比与通胀预期



能化及黑色金属产业链下游/上游相对强弱



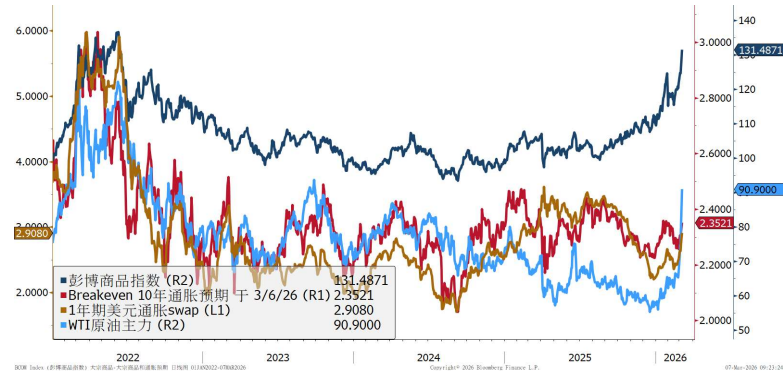
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 大宗商品价格与其在权益、债券市场的映射

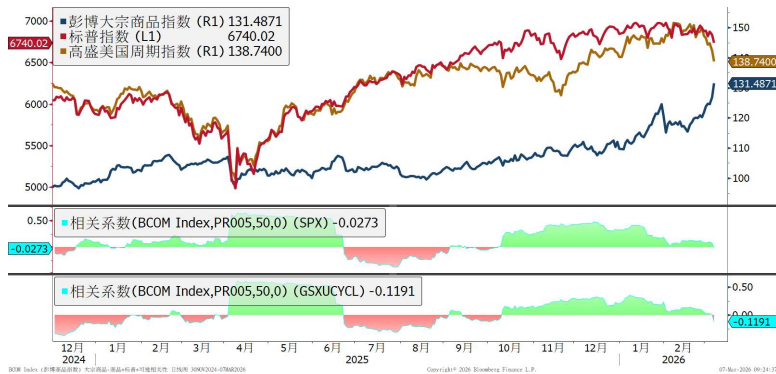
大宗商品与全球权益和国债指数相对强弱



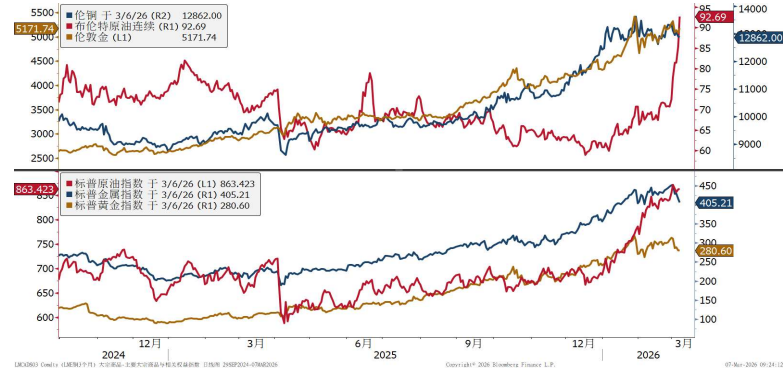
彭博大宗商品指数与10年期Breakeven、1年期通胀swap走势



上游彭博大宗商品和下游权益周期板块滚动相关性



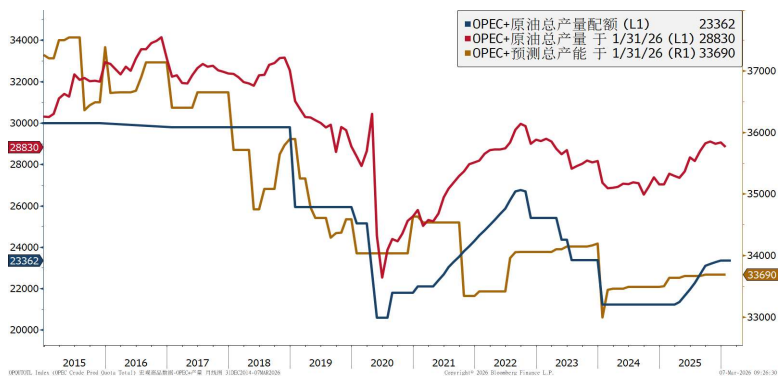
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



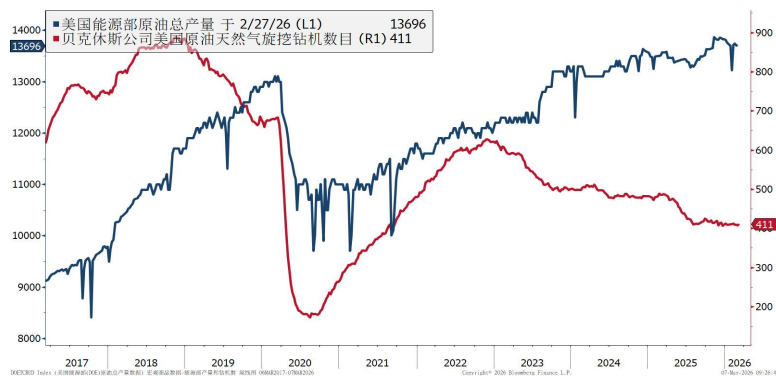
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

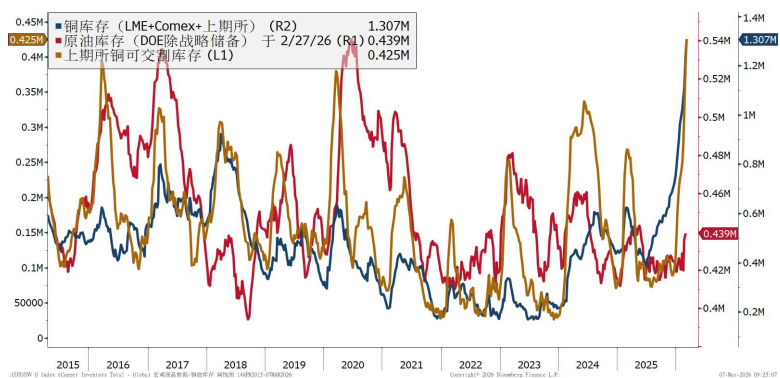
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



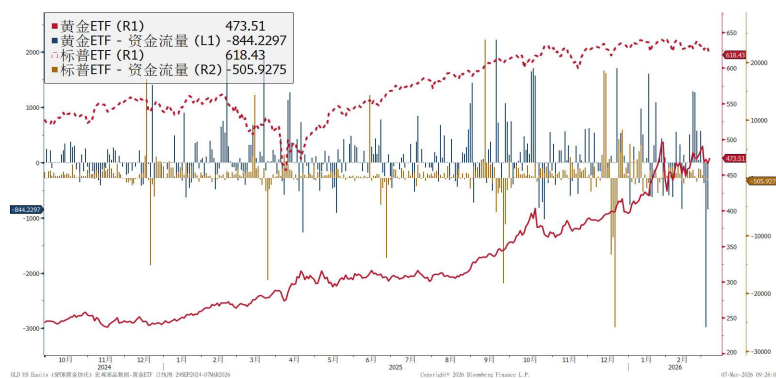
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



全球原油和铜库存变化



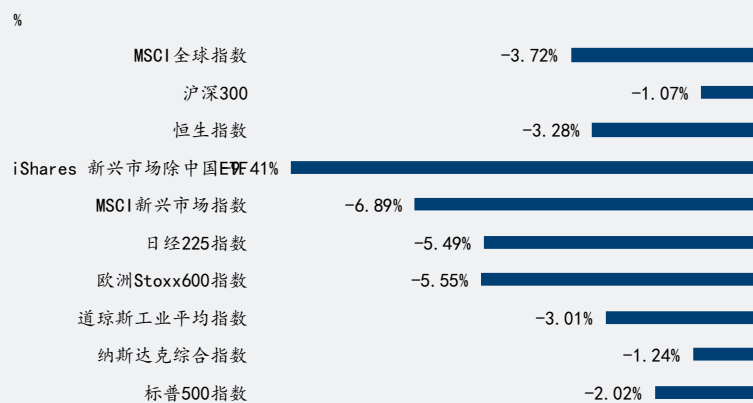
黄金ETF和标普ETF资金流量高频数据



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

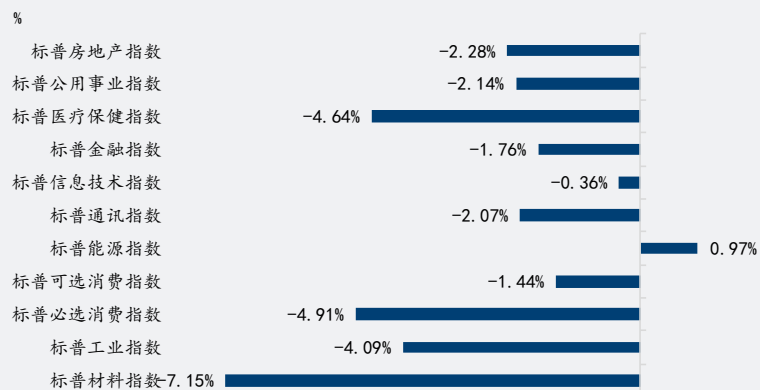
海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



主要指数	2026/3/6	周度变化
标普500指数	6740.02	-2.02%
纳斯达克综合指数	22387.68	-1.24%
道琼斯工业平均指数	47501.55	-3.01%
欧洲Stoxx600指数	598.69	-5.55%
日经225指数	55620.84	-5.49%
MSCI 新兴市场指数	1499.72	-6.89%
iShares 新兴市场除中国ETF	79.43	-9.41%
恒生指数	25757.29	-3.28%
沪深300	4660.44	-1.07%
MSCI全球指数	1017.41	-3.72%

标普指数分行业周度表现

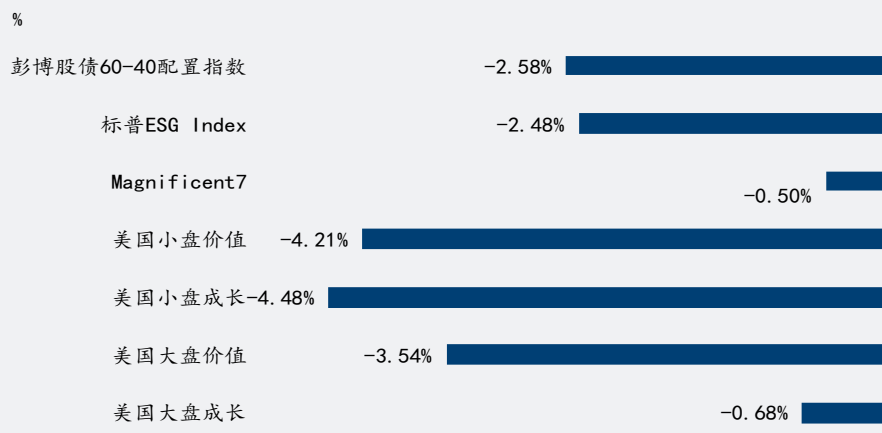


行业	2026/3/6	周度变化
标普材料指数	627.35	-7.15%
标普工业指数	1436.29	-4.09%
标普必选消费指数	953.87	-4.91%
标普可选消费指数	1828.0006	-1.44%
标普能源指数	863.423	0.97%
标普通讯指数	444.17	-2.07%
标普信息技术指数	5346.05	-0.36%
标普金融指数	838.73	-1.76%
标普医疗保健指数	1777.87	-4.64%
标普公用事业指数	472.57	-2.14%
标普房地产指数	273.27	-2.28%

资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 周度美股风格表现、估值及盈利追踪

美股风格板块周度表现



风格	2026/3/6	周度变化
美国大盘成长	30.53	-0.68%
美国大盘价值	31.09	-3.54%
美国小盘成长	305.94	-4.48%
美国小盘价值	220.22	-4.21%
Magnificent7	192.4	-0.50%
标普ESG Index	594.94	-2.48%
彭博股债60-40配置指数	2153.5969	-2.58%

全球主要指数估值及历史均值

估值 (PE Ratio)	2026/3/6	五年平均	10年平均
标普500指数	21.39	21.64	20.67
纳斯达克综合指数	25.50	32.25	29.78
道琼斯工业平均指数	21.08	19.85	19.51
欧洲Stoxx600指数	15.35	14.59	15.57
日经225指数	22.50	20.43	20.58
MSCI新兴市场指数	17.09	13.39	13.50
恒生指数	12.58	10.72	11.31
沪深300	16.86	14.01	13.85
MSCI全球指数	18.73	18.37	18.04

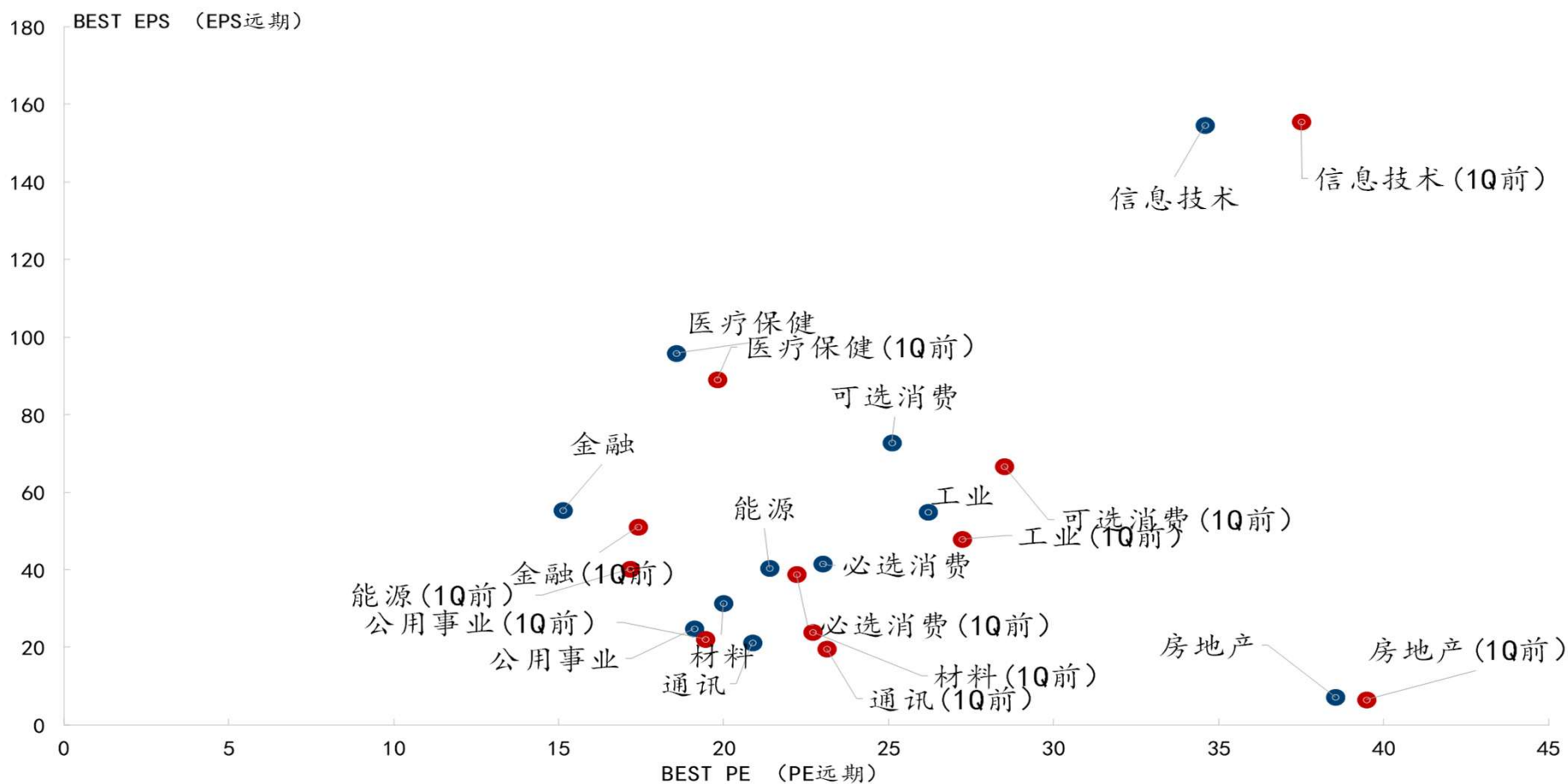
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利 (EPS) 同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	315.16	16.7%
纳斯达克综合指数	886.11	30.3%
道琼斯工业平均指数	2,253.11	19.3%
欧洲Stoxx600指数	39.00	3.1%
日经225指数	2,472.11	12.9%
MSCI新兴市场指数	87.97	14.1%
恒生指数	2,047.30	1.0%
沪深300	276.47	5.6%
MSCI全球指数	54.89	14.6%

资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 – 美股各板块Best PE与EPS跟踪及与1Q前对比

美股11个板块当前与1Q前Best PE与EPS坐标变动

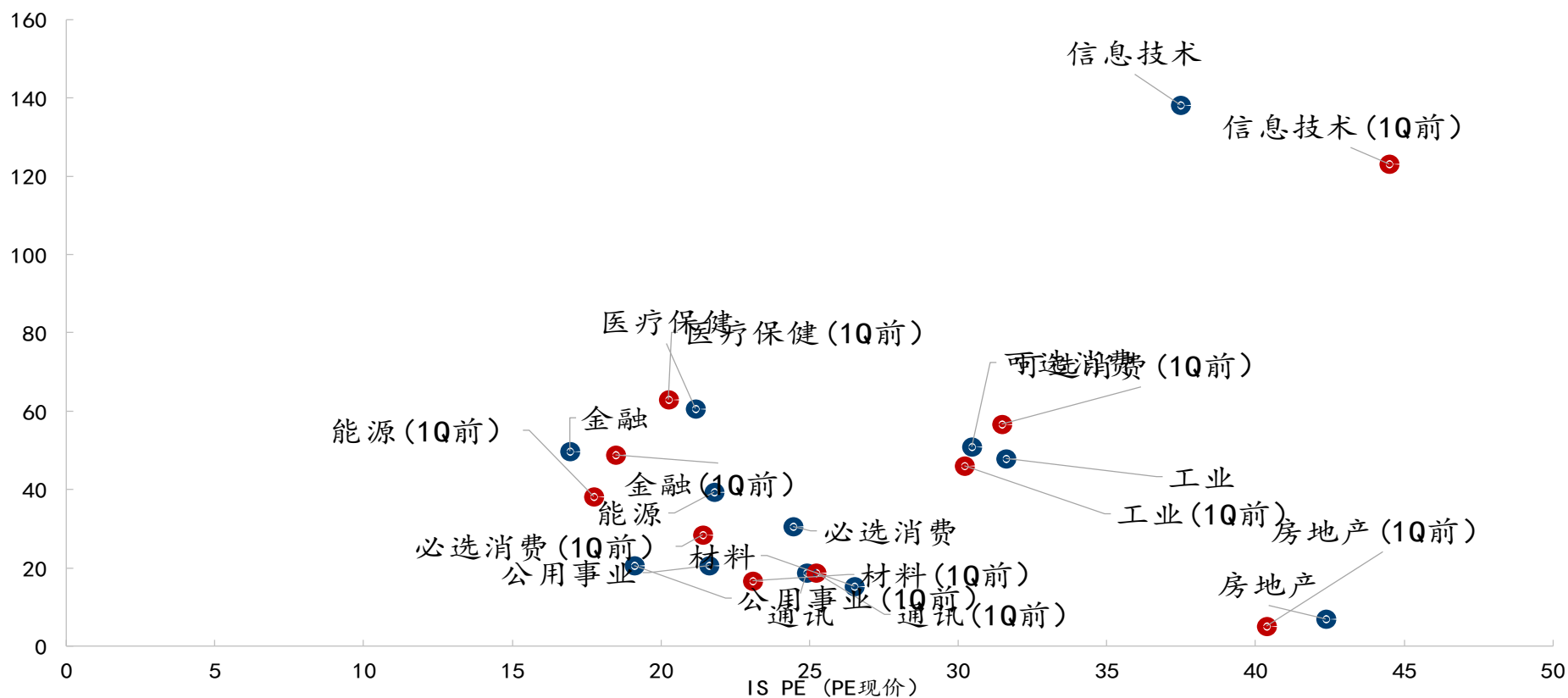


资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 – 美股各板块现价PE与EPS跟踪及与1Q前对比

美股11个板块当前与1Q前现价PE与EPS坐标变动

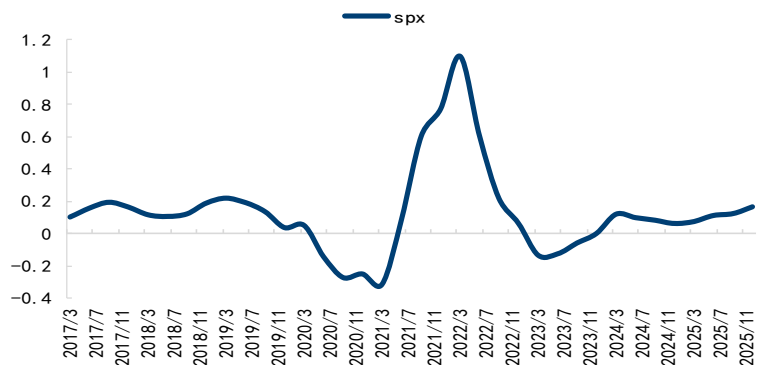
IS EPS (EPS现价)



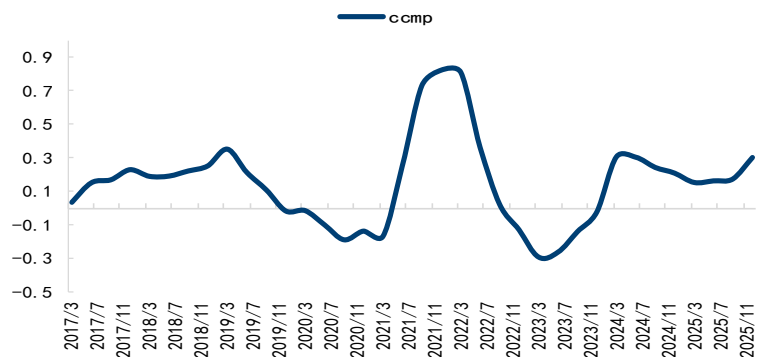
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

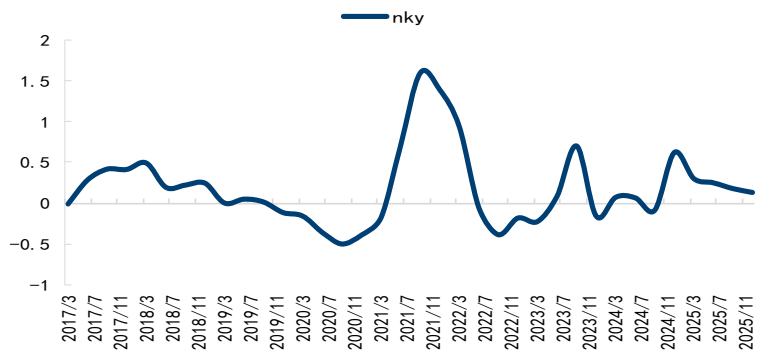
标普指数 EPS 同比趋势



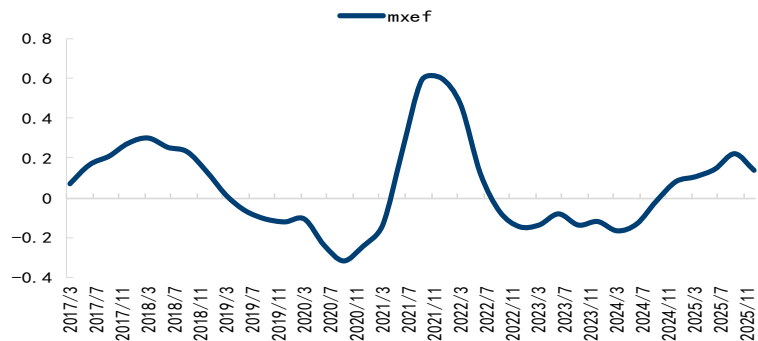
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



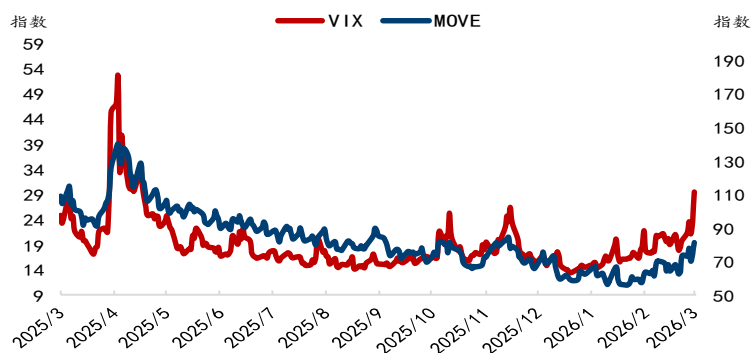
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



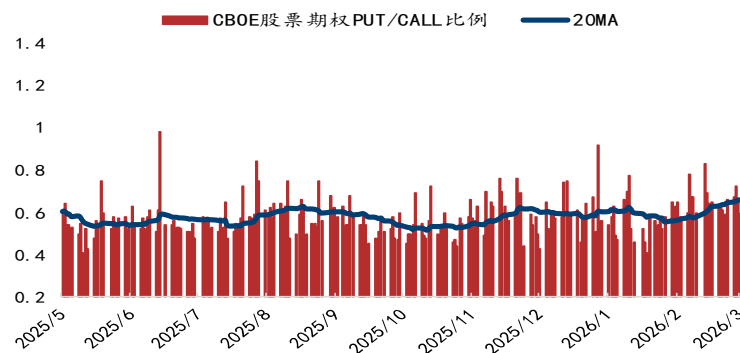
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

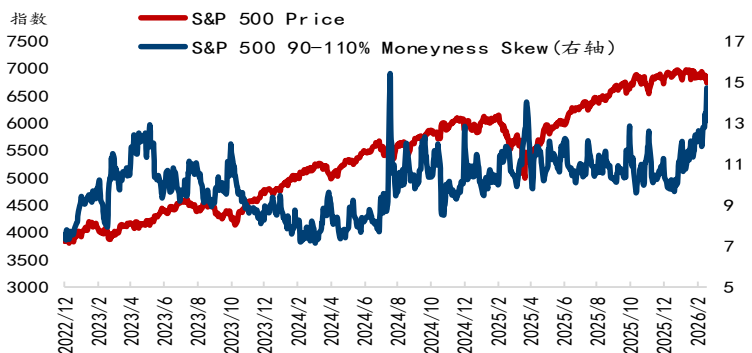
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



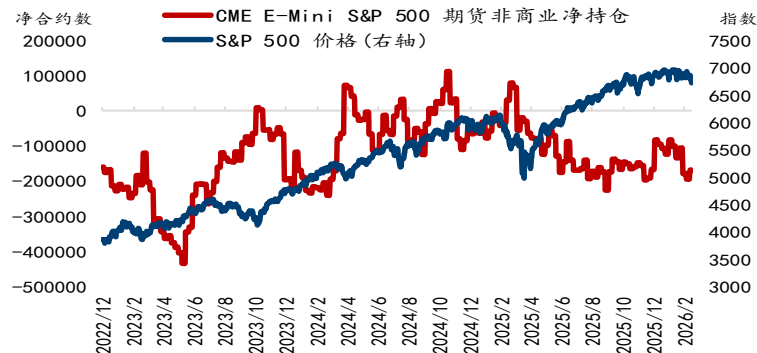
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



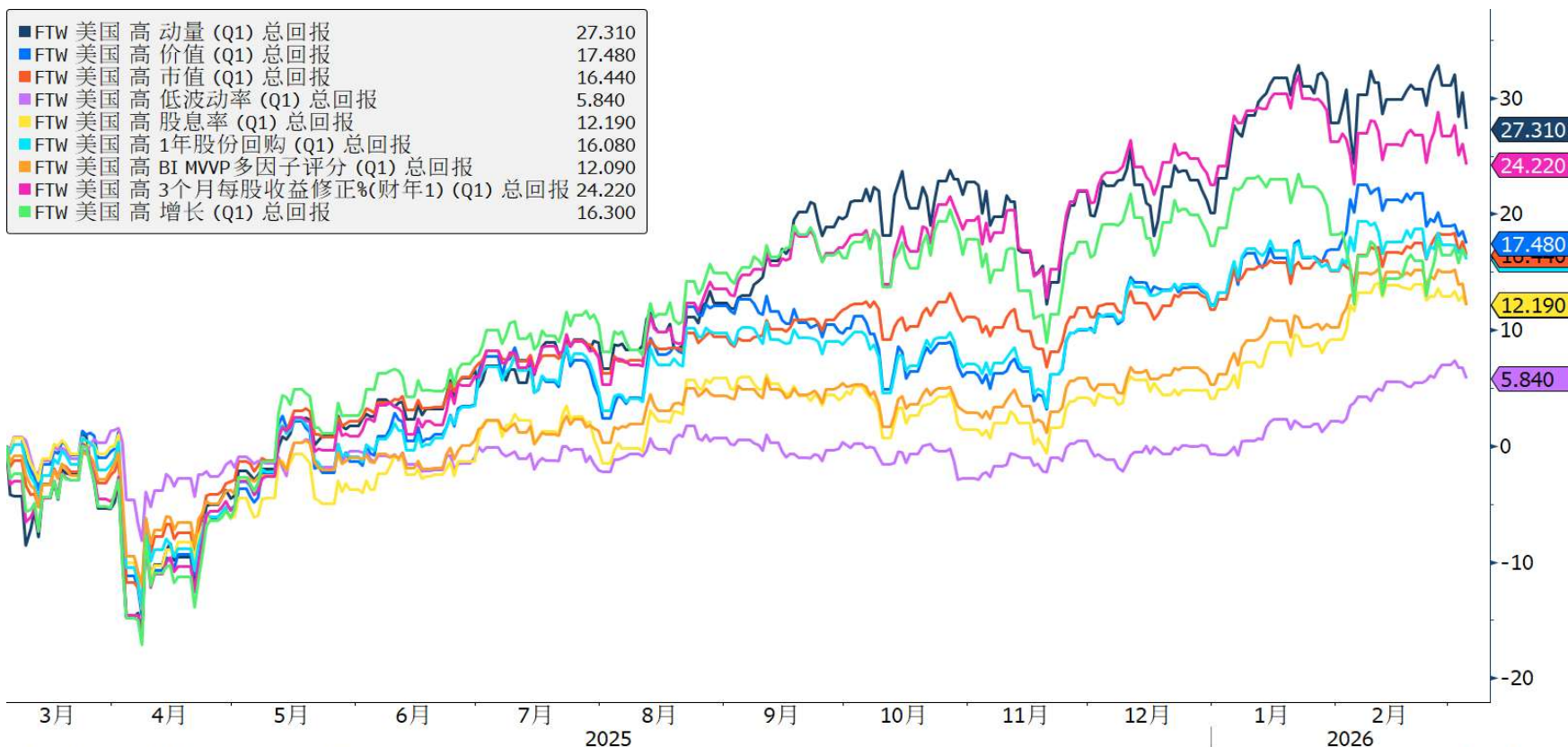
CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 – Tracking Factors

美国股票市场因子YTW总回报（简单增长）表现追踪



海外权益-美国市场 FTW 因子表现 日线图 05MAR2025-05MAR2026

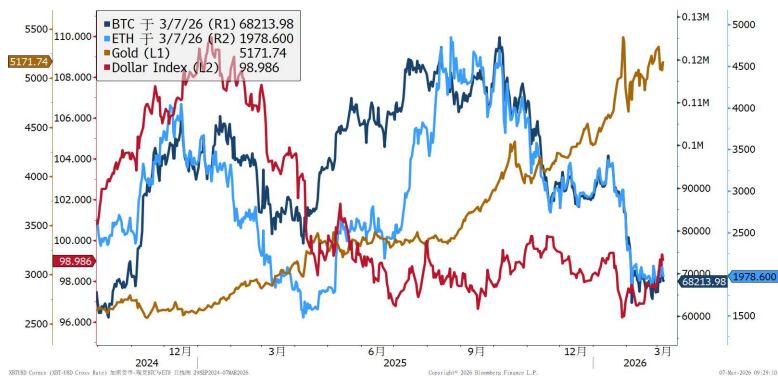
Copyright © 2026 Bloomberg Finance L.P.

07-Mar-2026 09:28:19

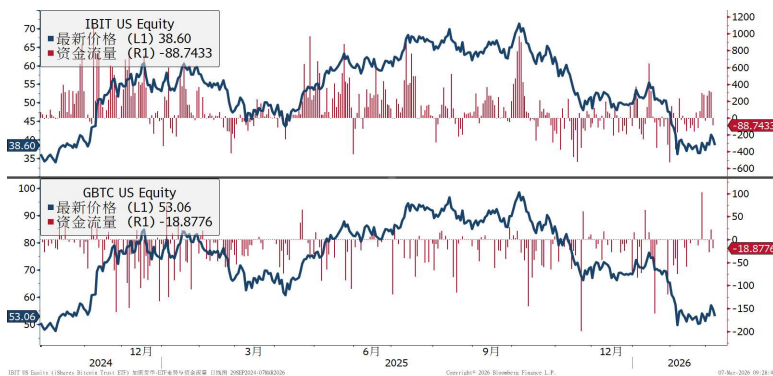
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

加密货币 - BTC、ETH及相关衍生资产

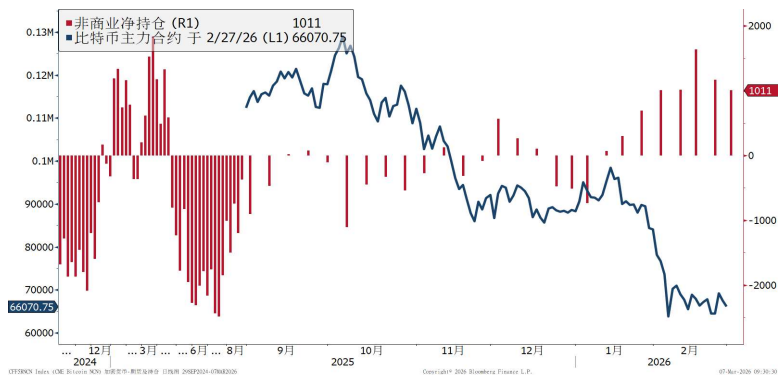
比特币、以太坊、黄金与美元



主要比特币ETF与其资金流量追踪



比特币期货主力合约与非商业净持仓



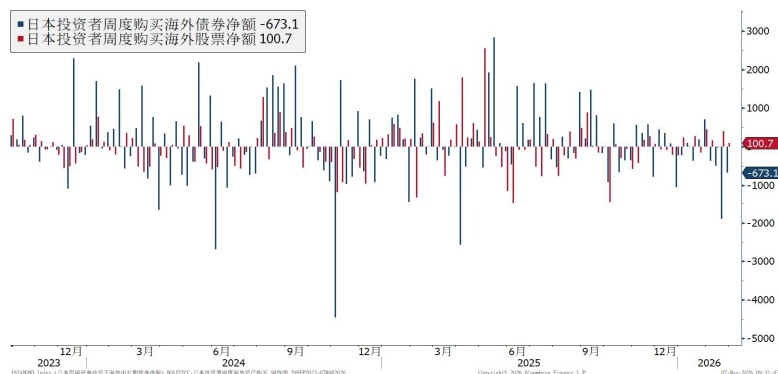
加密货币相关股票表现



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

BOJ 后 YCC 时代 - 日元 Carry 交易体系市场高频数据追踪

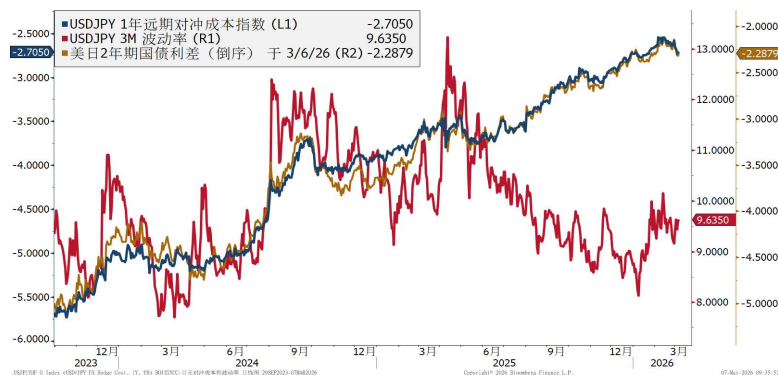
日本投资者购买海外债券&股票净额（周度）



美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



USDJPY 1年期汇率对冲成本、日元3M波动率和2Y利差



CFTC CME 日元对冲基金和资产管理机构日元净持仓



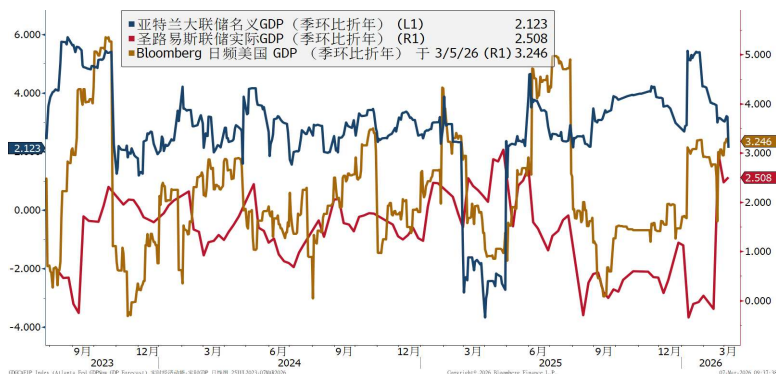
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

宏观数据全息图 及基本面高频数据

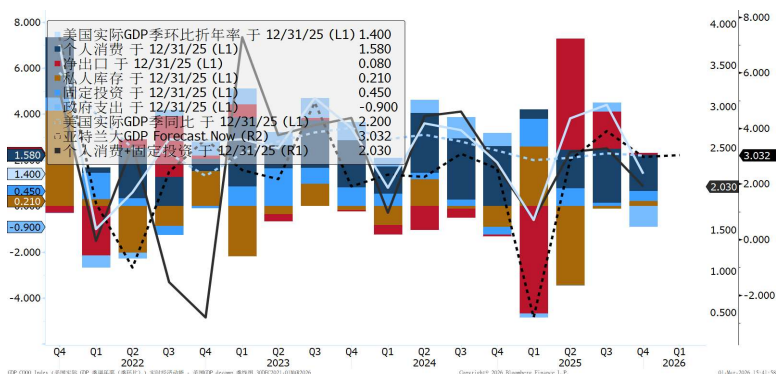
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、GDP分项和板块经济惊喜指数

美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



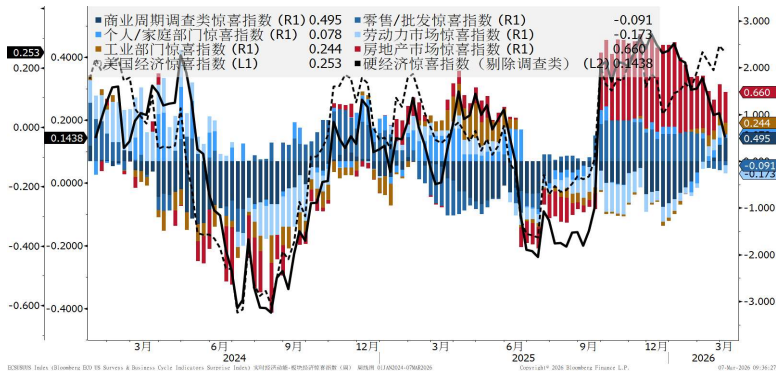
美国GDP及各板块分项



美欧中经济体增长经济惊喜指数(Bloomberg口径)



美国经济各板块经济惊喜指数



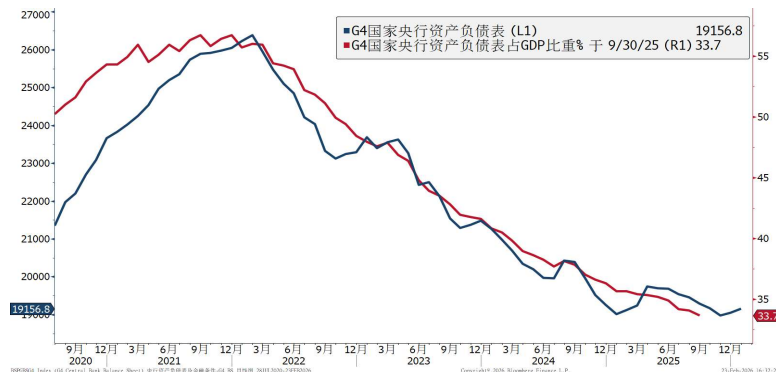
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

金融条件 - 央行资产负债表及金融条件指数

美联储资产负债表及周度环比变化



G4国家央行资产负债表占GDP比重



美国金融条件指数：高盛 & 美联储模型



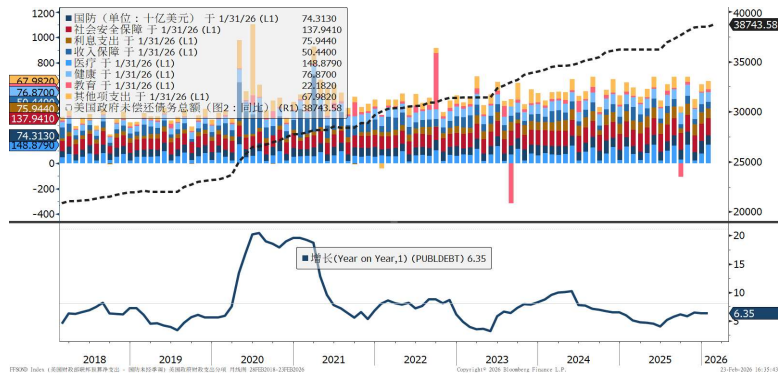
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



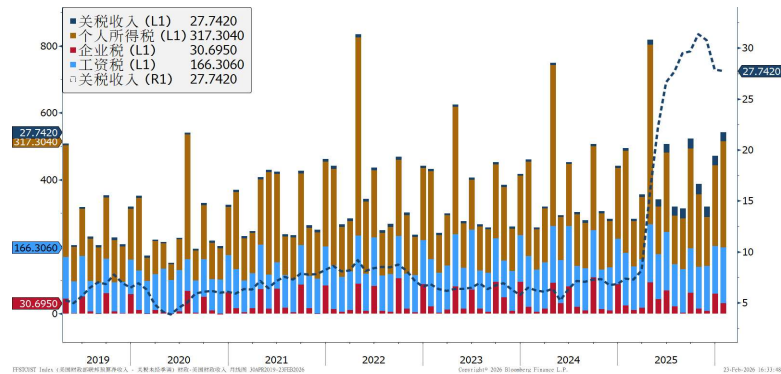
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政政策 - 美国联邦政府支出分项及宏观债务指标

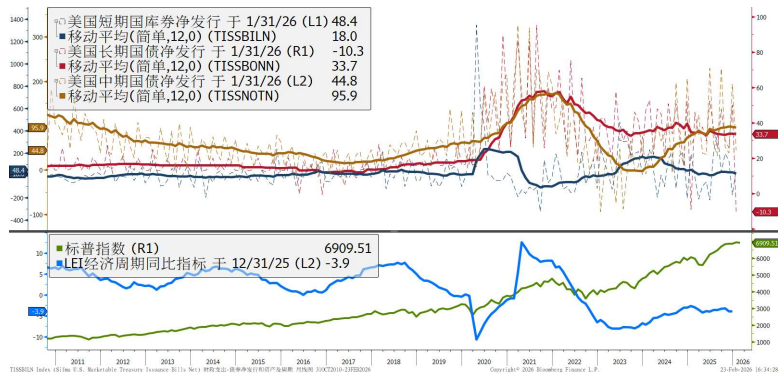
美国联邦政府财政支出分项（月度）



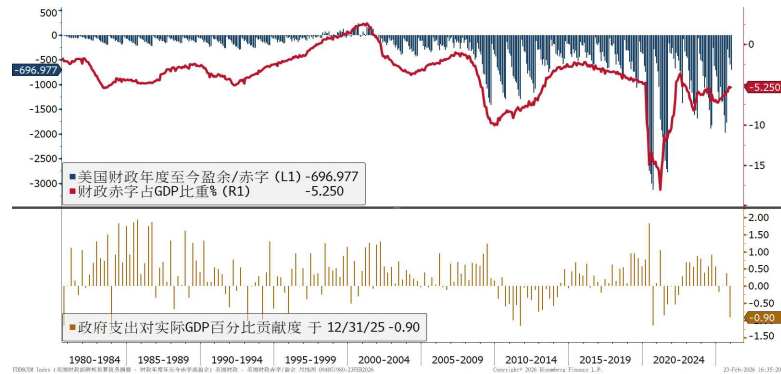
美国联邦政府财政收入分项（月度）



美国政府各期限债务发行总额及经济周期指标和市场表现



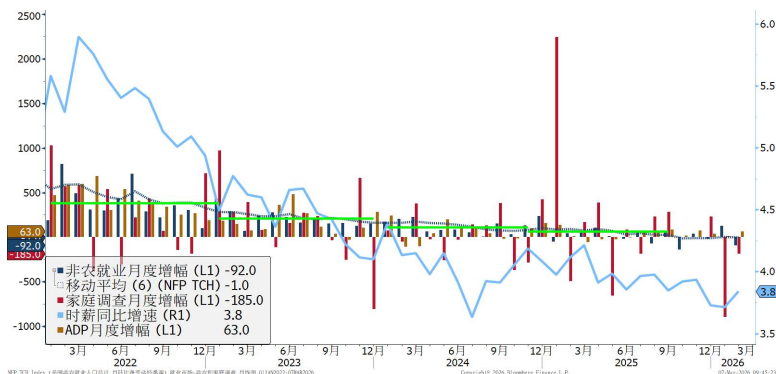
政府赤字占GDP比重及政府支出对实际GDP贡献度



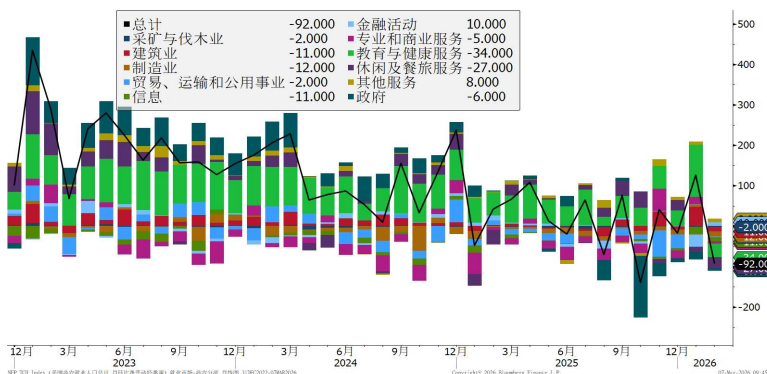
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

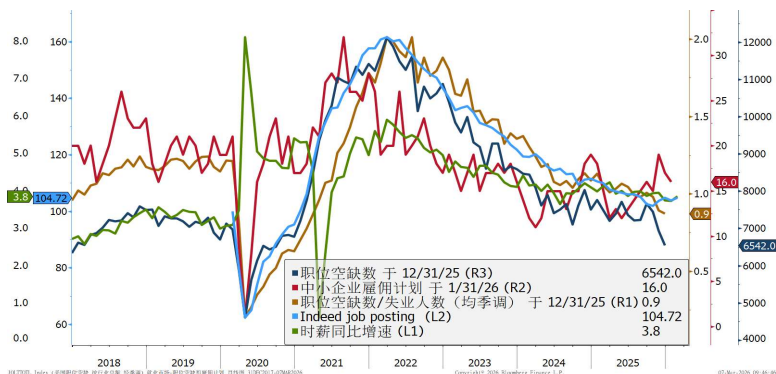
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



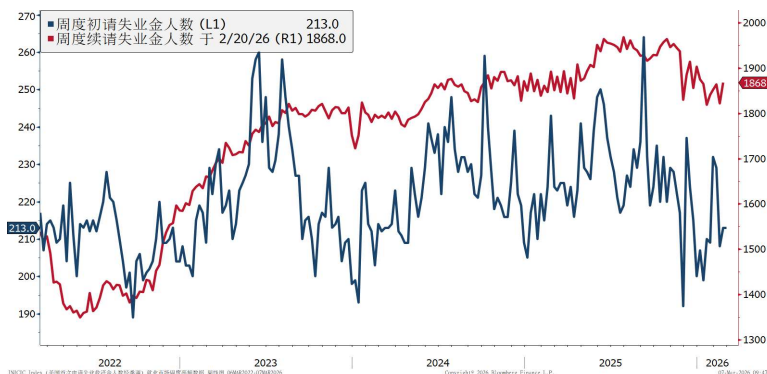
非农就业月度增幅板块分项



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



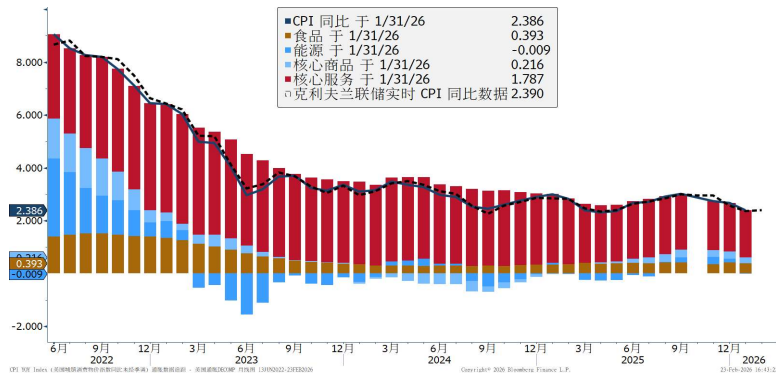
高频类指标：周度申请失业金人数、持续申请失业金人数



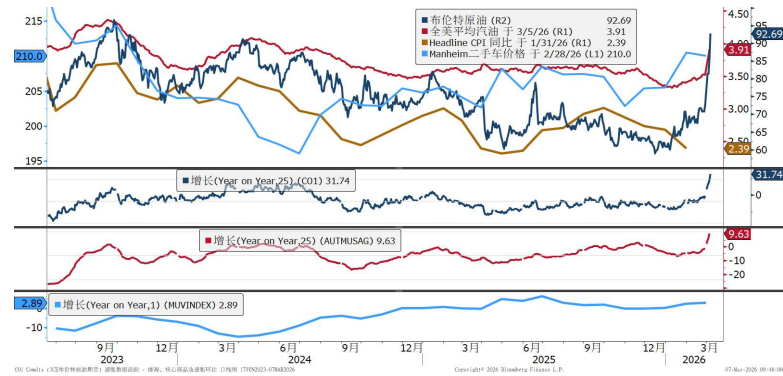
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

通胀指标 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期

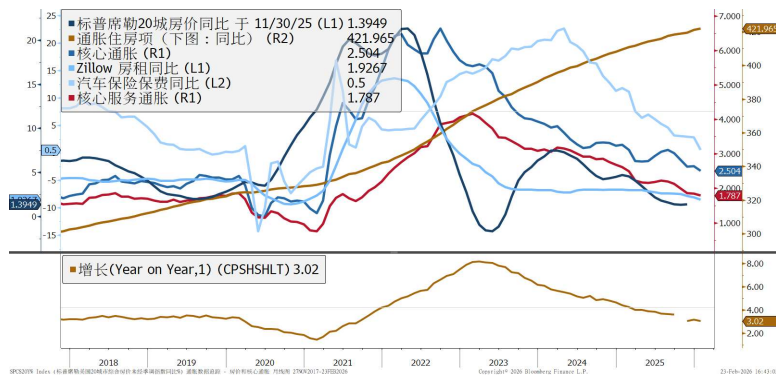
美国通胀同比数据拆分



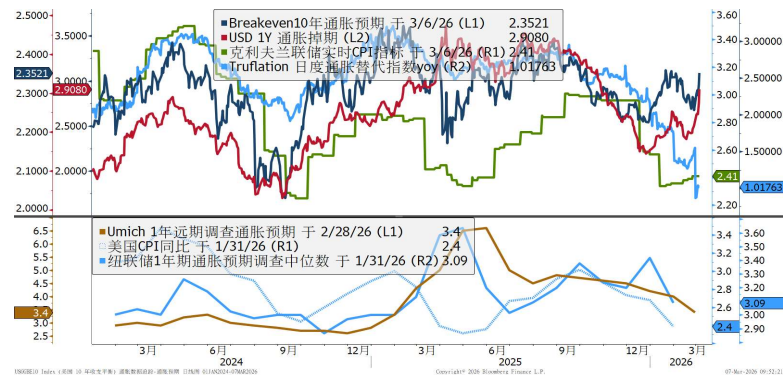
Headline通胀同比趋势与能源、核心商品



核心通胀同比趋势与房价、房租、保费



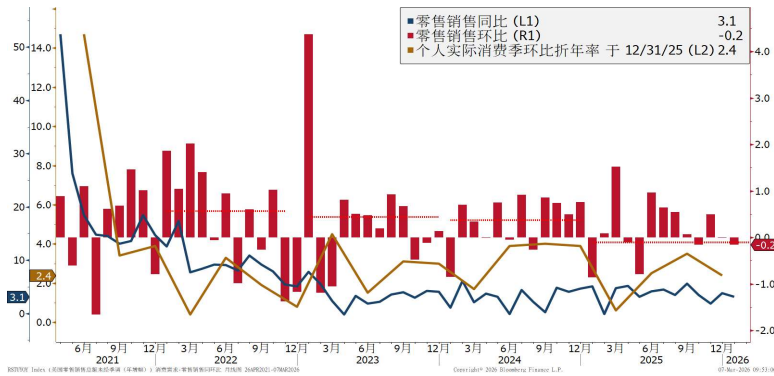
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



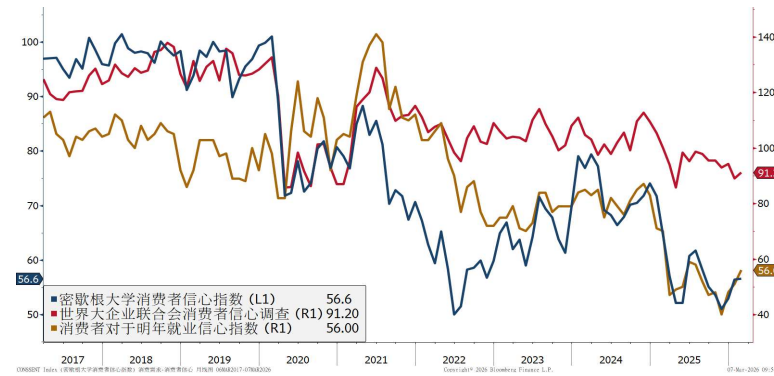
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪

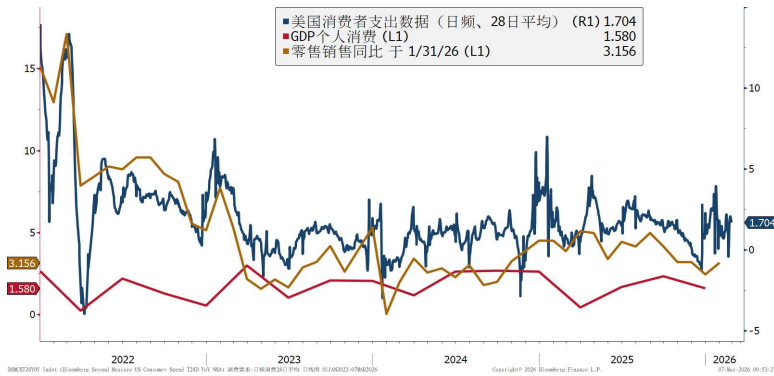
零售销售同比及环比



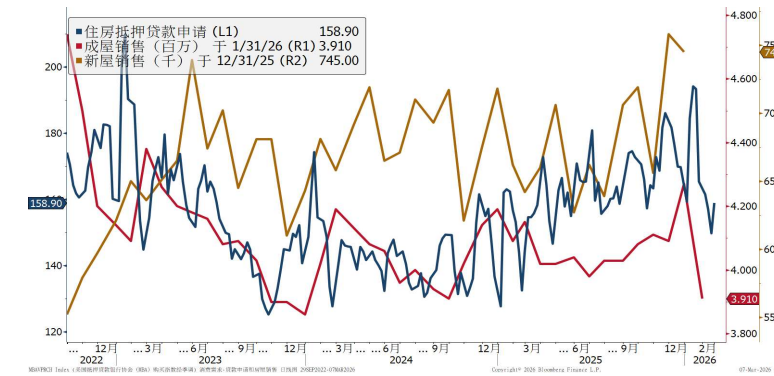
消费者信心调查指数



美国消费 (Second Measure) 支出日频 (28日平均)



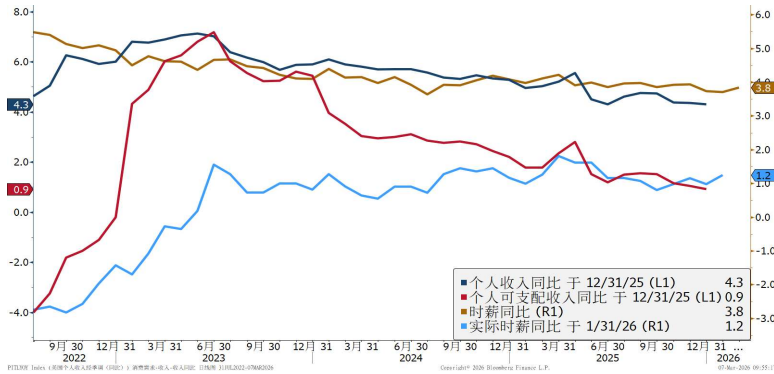
住房抵押贷款申请 (周度)、成屋销售和新房销售



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

消费需求 - 收入端 - 个人收入、工资收入、储蓄和其他收入

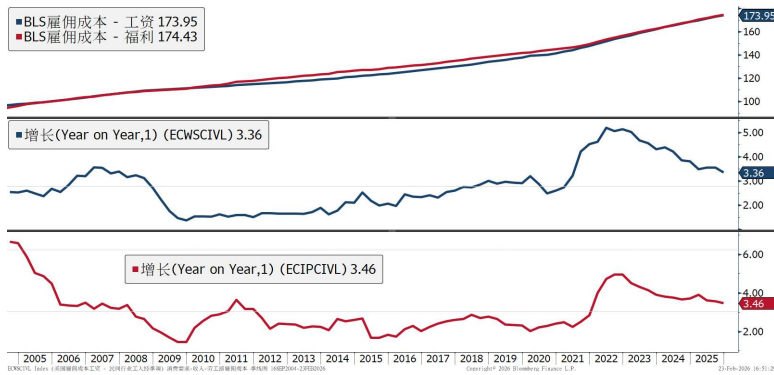
个人收入、可支配收入和时薪同比增速



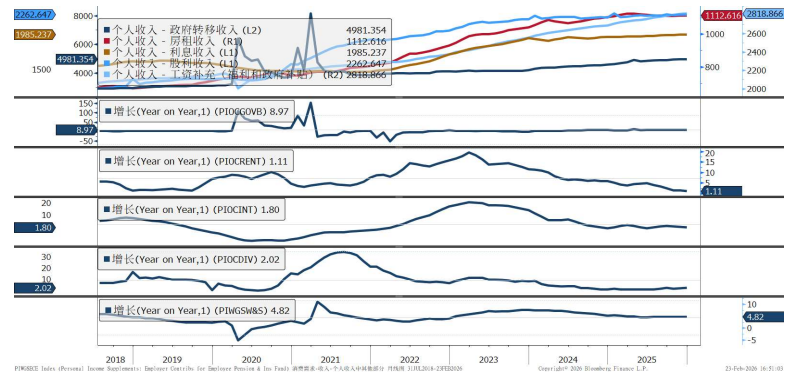
个人储蓄和储蓄占可支配收入比例



美国劳动力雇佣成本 (季度)



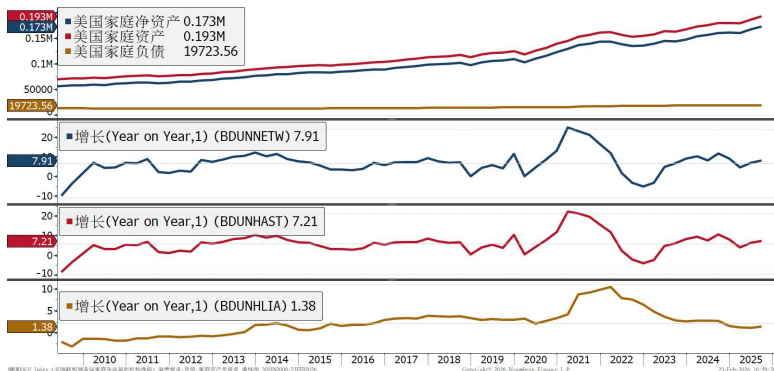
个人收入中除工资收入的其他项



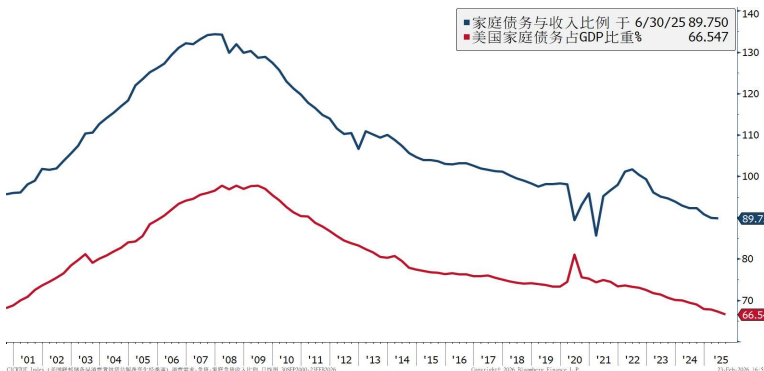
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

消费需求 - 负债端 - 家庭资产负债表、负债率、逾期率

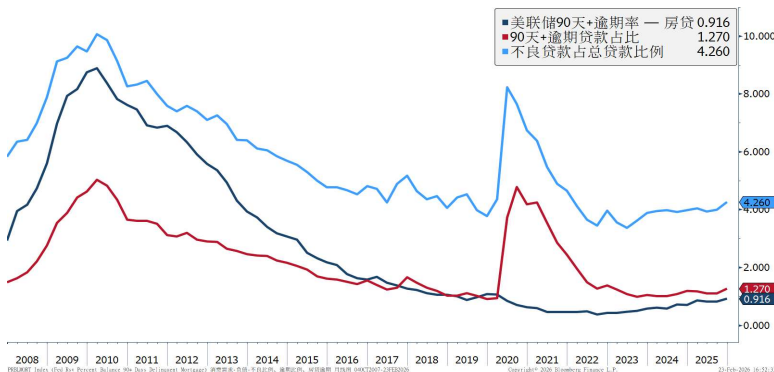
美联储美国家庭净资产、资产和负债总量和同比趋势（季度）



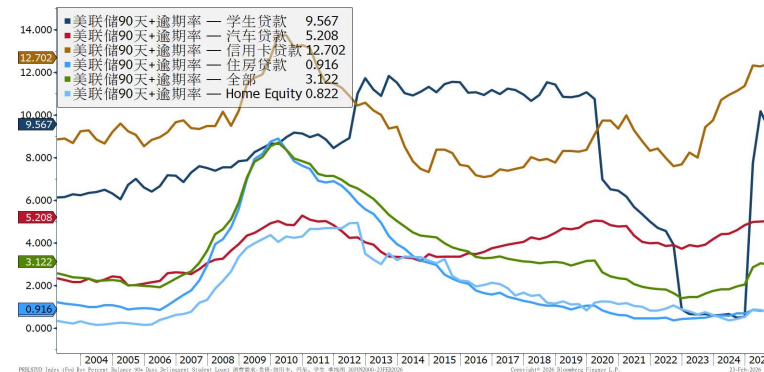
家庭负债比例及家庭负债占GDP比重（季度）



美国不良贷款占比、信贷整体逾期率占比和房贷逾期率



美国家庭各分项贷款90天+逾期率



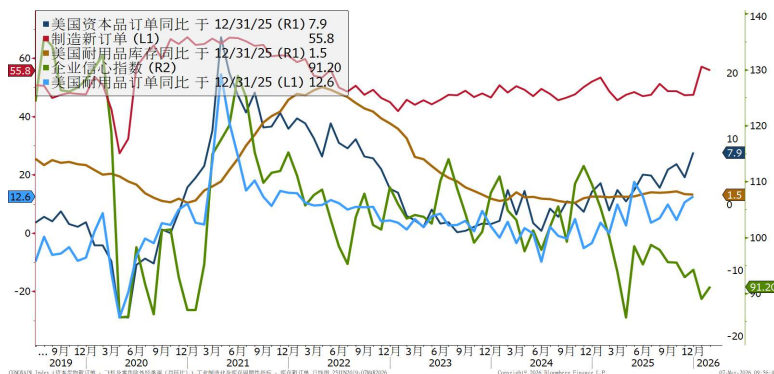
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

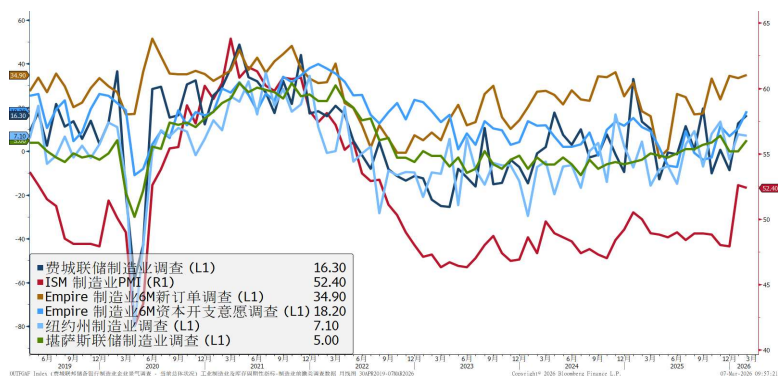
LEI 领先指标同比、ISM PMI 和美国金融条件指标



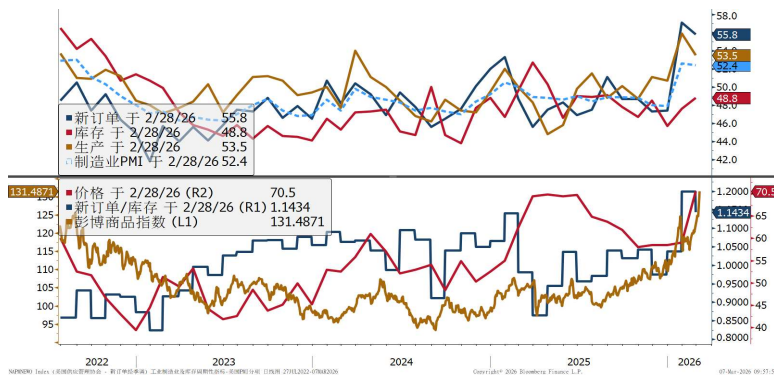
资本品新订单、制造业新订单、制造业调查及制造业PMI



美国制造业调查指标、新订单调查、资本开支意愿调查



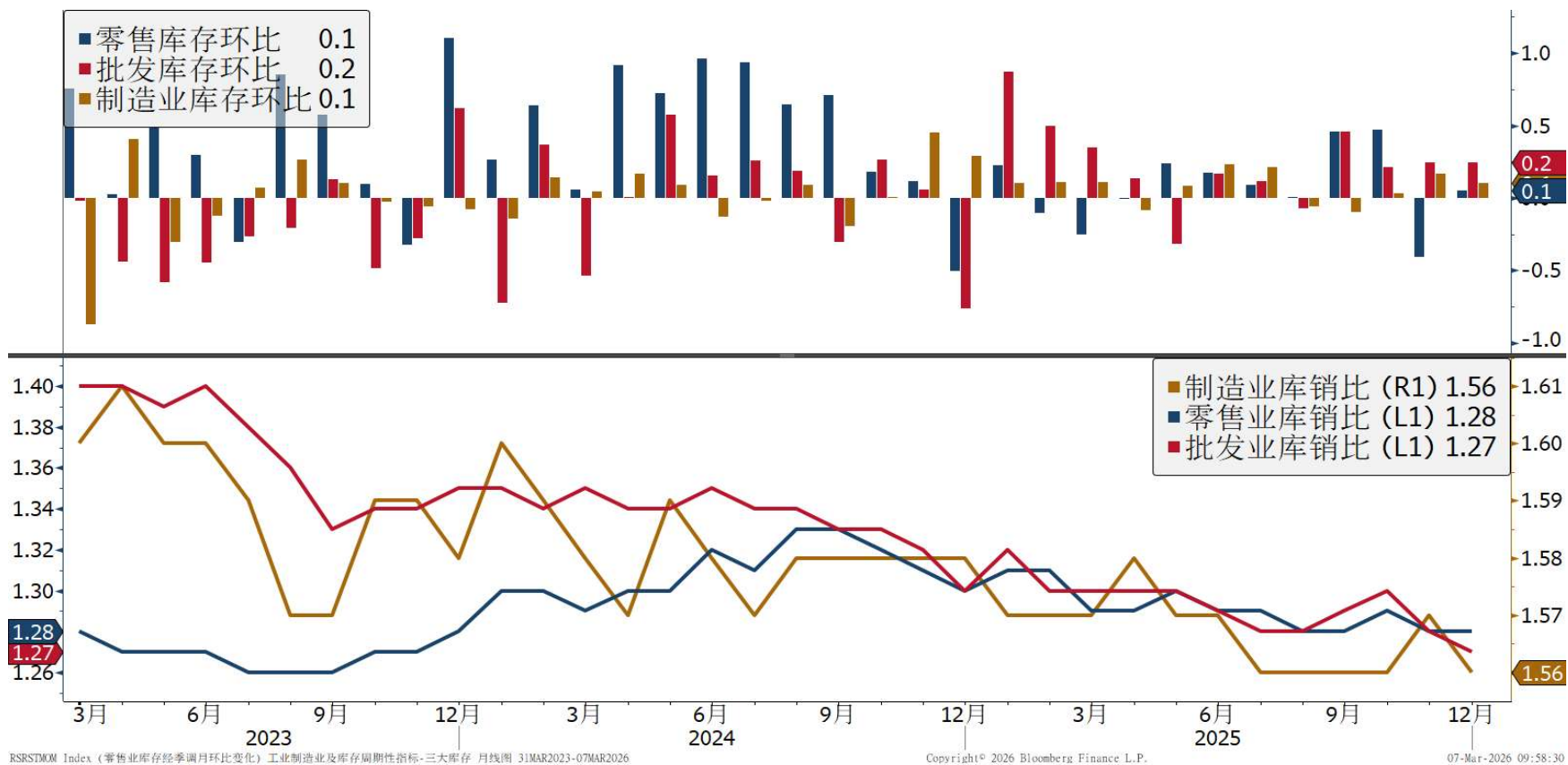
美国 ISM 制造业 PMI 及分项



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

周期定位 - 美国批发、零售和制造业库存及库销比

美国批发、零售和制造业库存月度环比增速及库销比



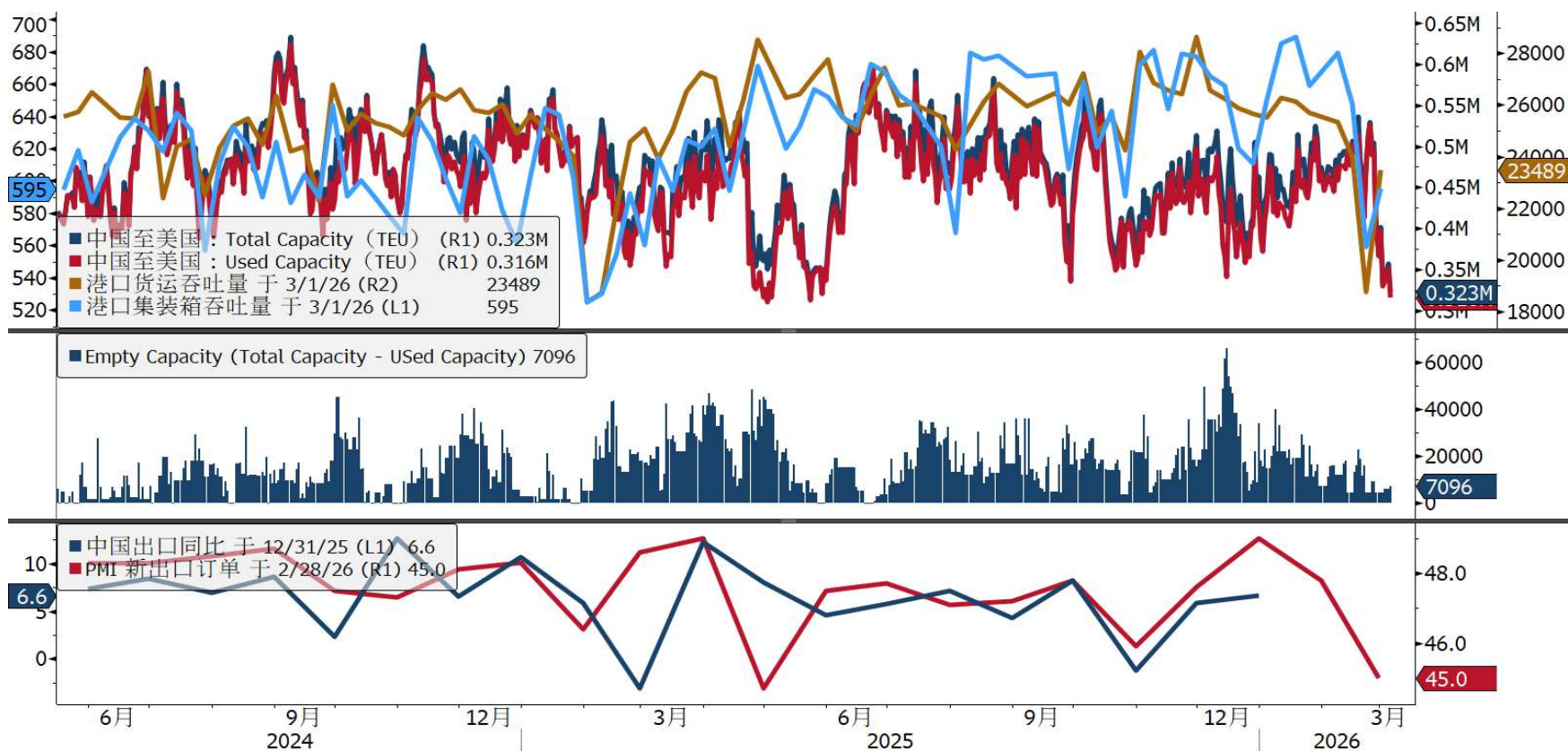
Copyright © 2026 Bloomberg Finance L.P.

07-Mar-2026 09:58:30

资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

交通物流 – 中美物流高频追踪

中国-美国物流（日度）、中国港口货运数据（周度）及出口宏观指标



TRVSDCVW Index (Dry Cargo Vessel TEU CN to US) 交通物流-中国到美国货物海运量VS整体运量 日线图 16MAY2024-07MAR2026

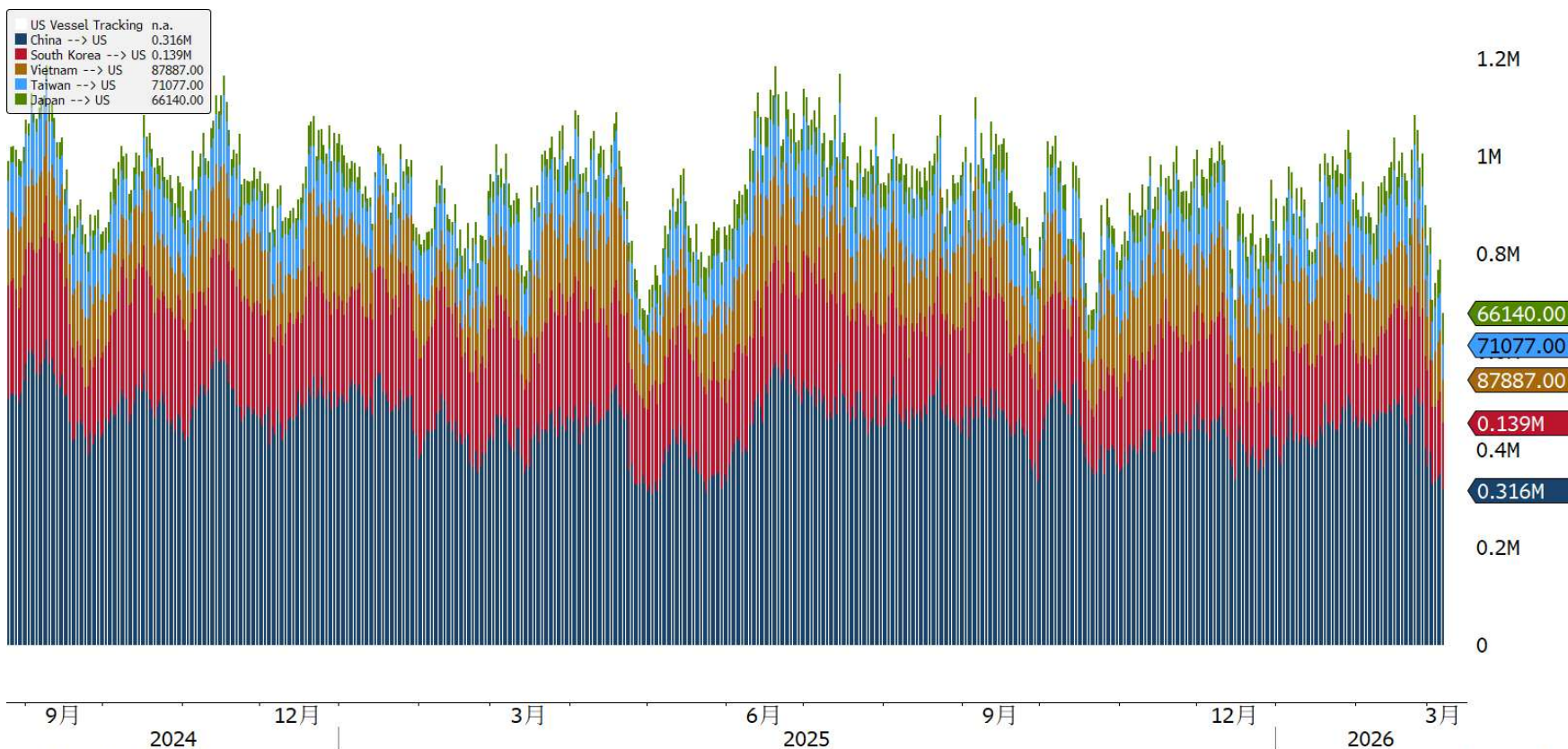
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

07-Mar-2026 10:03:16

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

交通物流 – 亚洲-美国线物流高频追踪

亚洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings (日度、15日平均)



交通物流-亚洲-美国-日频航运 日线图 24AUG2024-07MAR2026

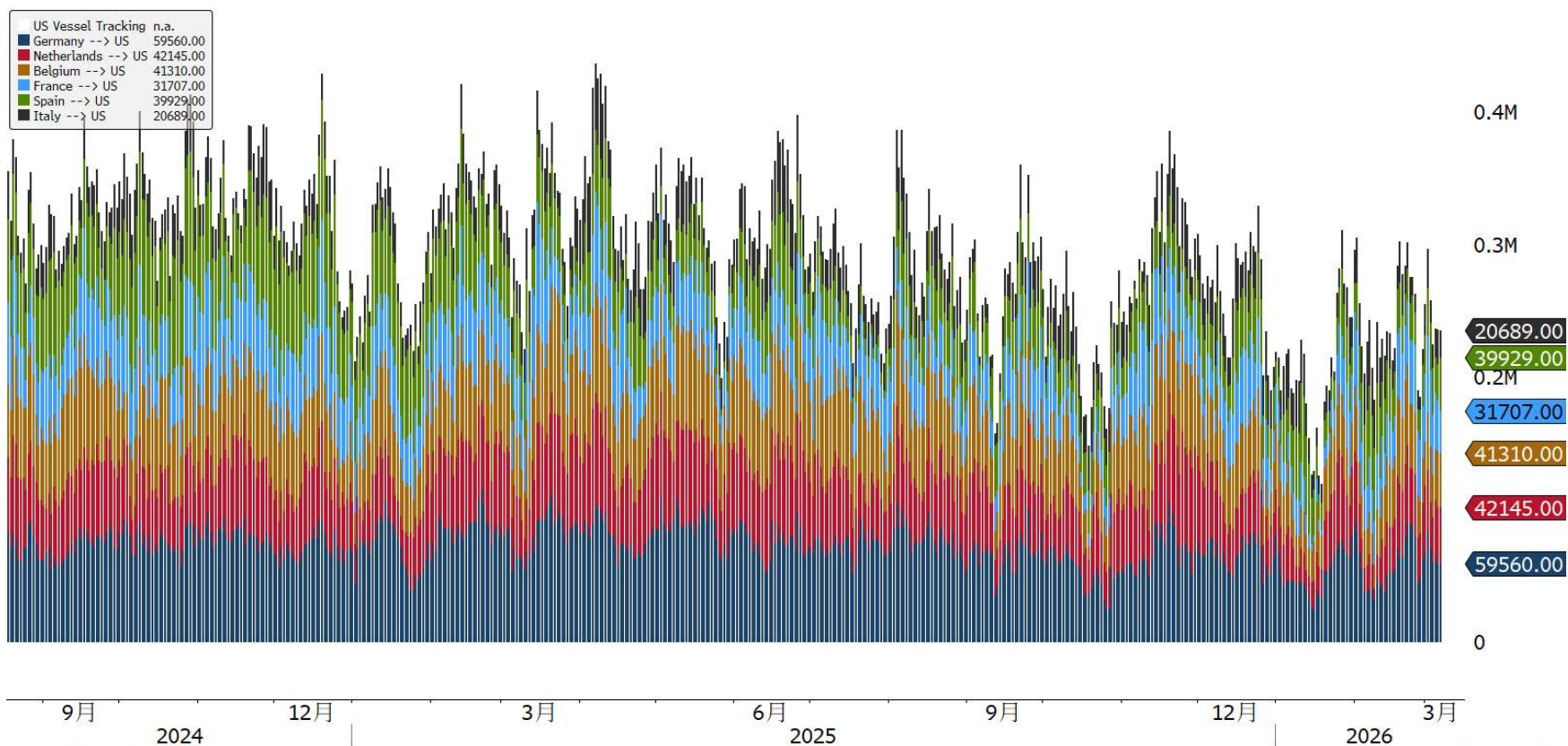
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

07-Mar-2026 10:04:45

资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

交通物流 – 欧洲-美国线物流高频追踪

欧洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings (日度、15日平均)



交通物流-欧洲-美国 日频航运 日线图 17AUG2024-07MAR2026

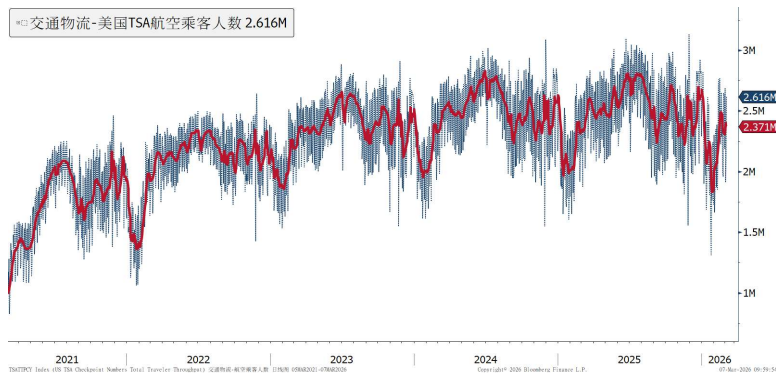
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

07-Mar-2026 10:04:21

资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

交通物流 - 航空、供应链指数、卡车和航运

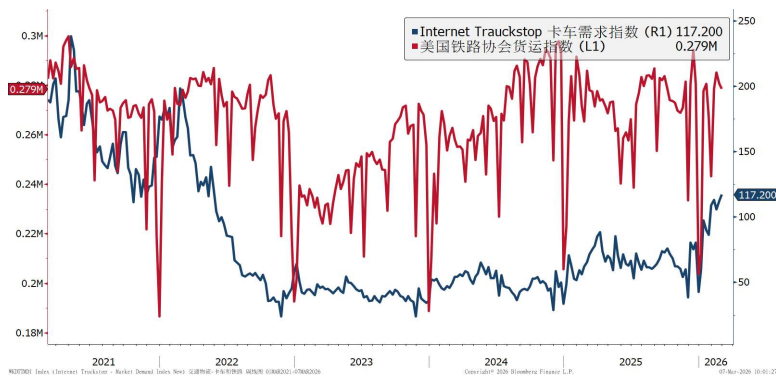
美国TSA航空乘客人数 (7日平均)



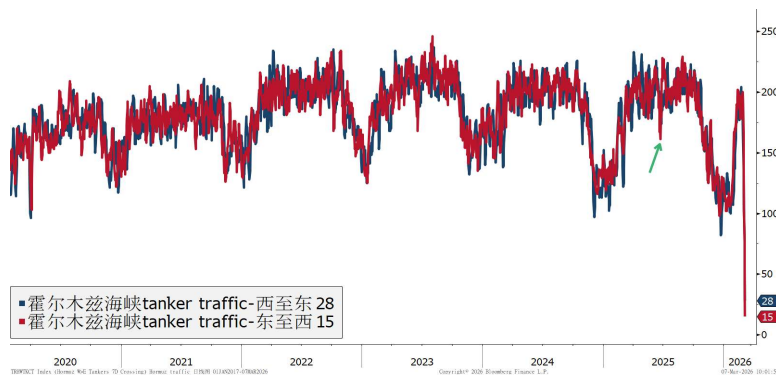
美联储供应链指标、波罗的海干散货指数、集运和油运价格指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



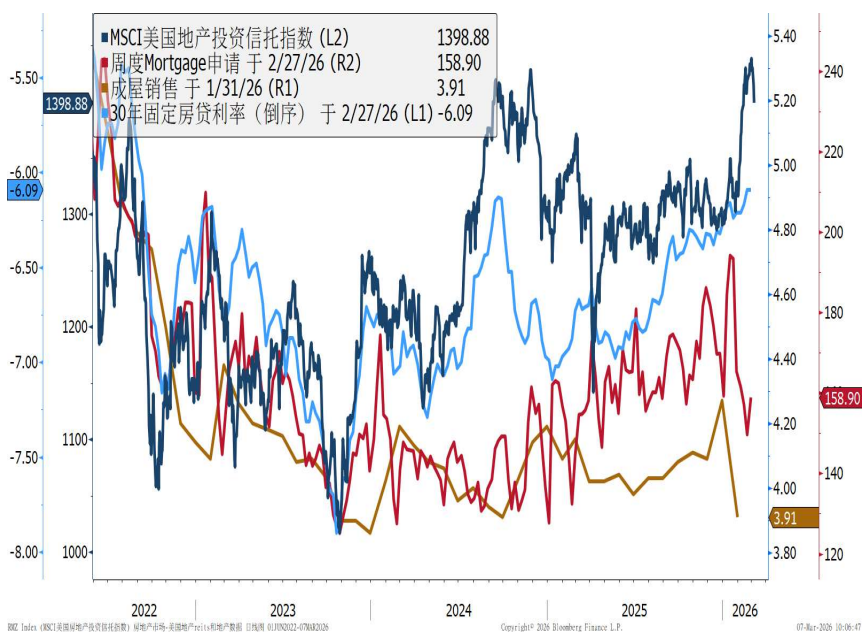
霍尔木兹海峡通过量



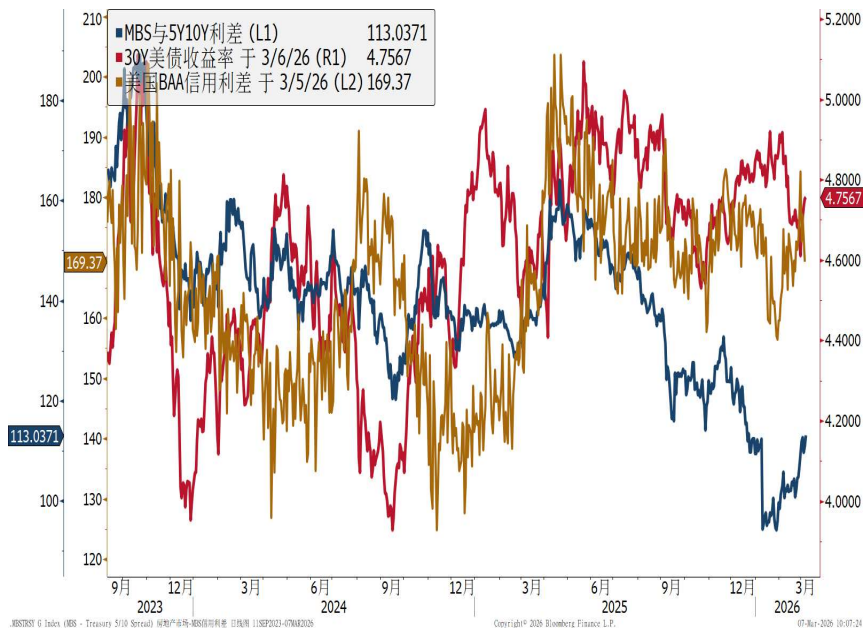
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

房地产市场 - 美国房地产权益市场和信用利差

美国房地产指数、房贷利率及信贷、销售数据



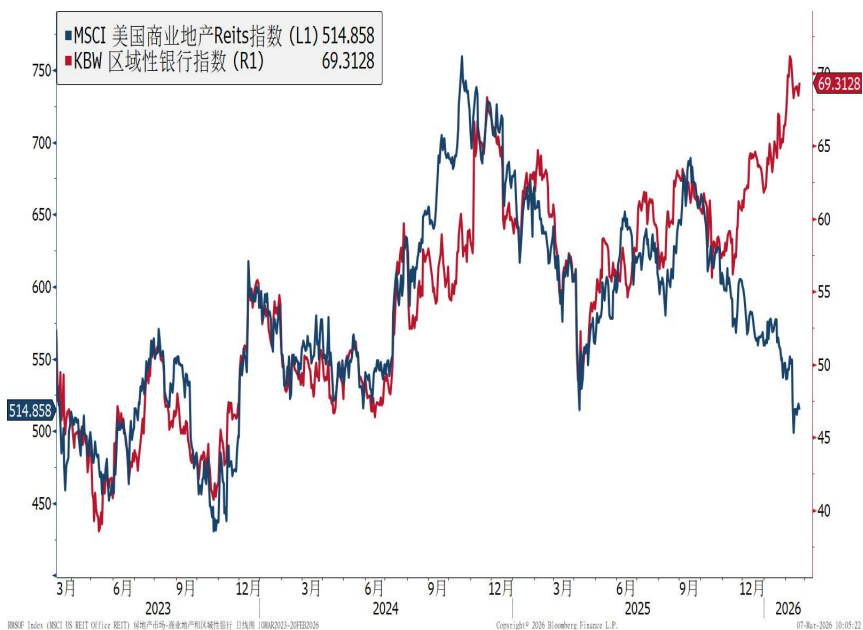
美国MBS信用利差和长期利率水平



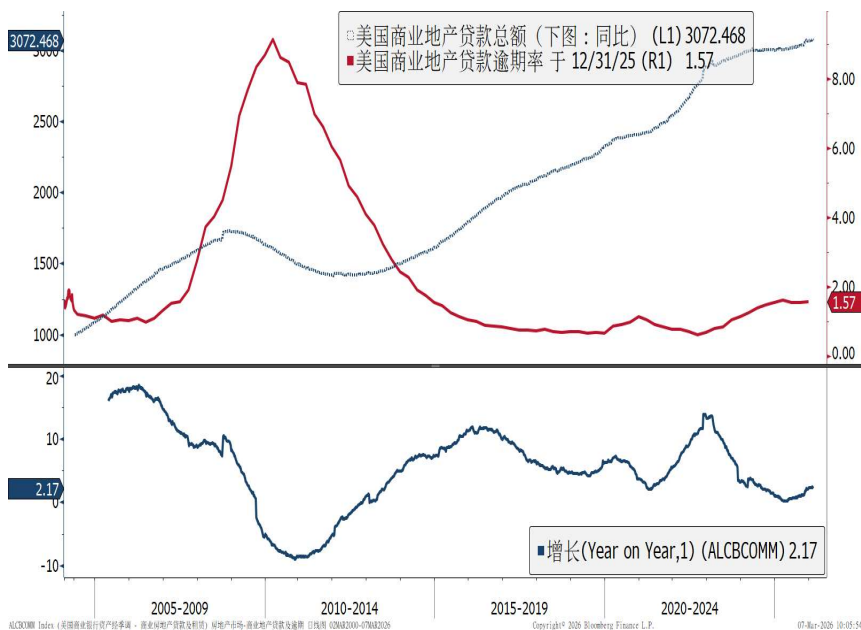
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

房地产市场 - 美国商业地产

美国商业地产指数和区域性银行指数



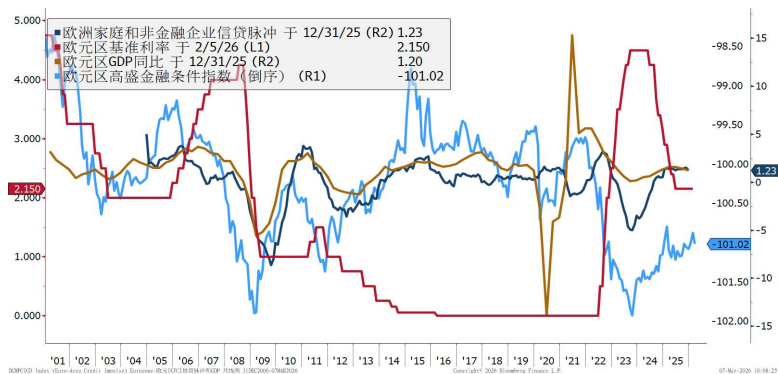
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



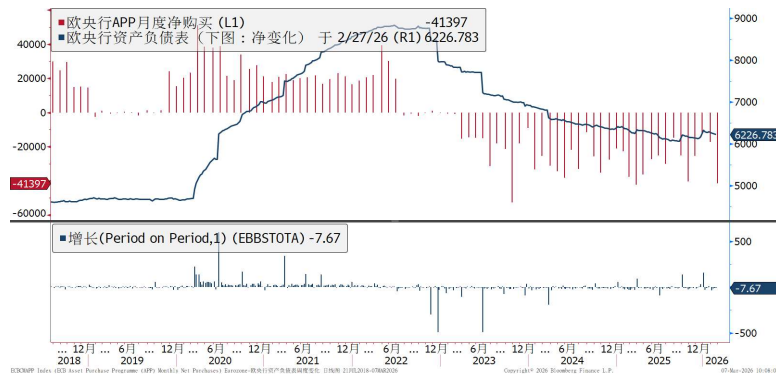
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

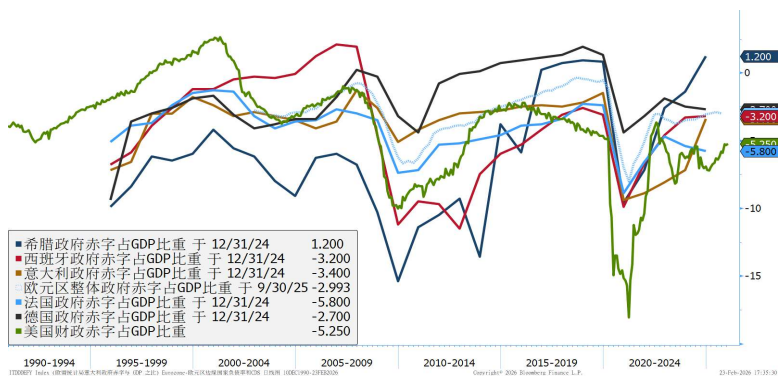
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



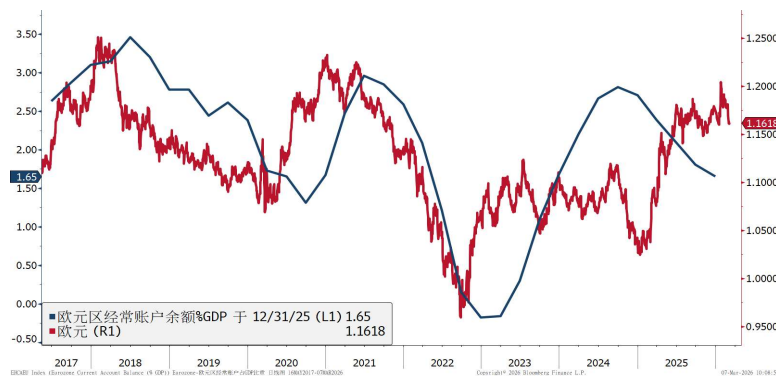
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



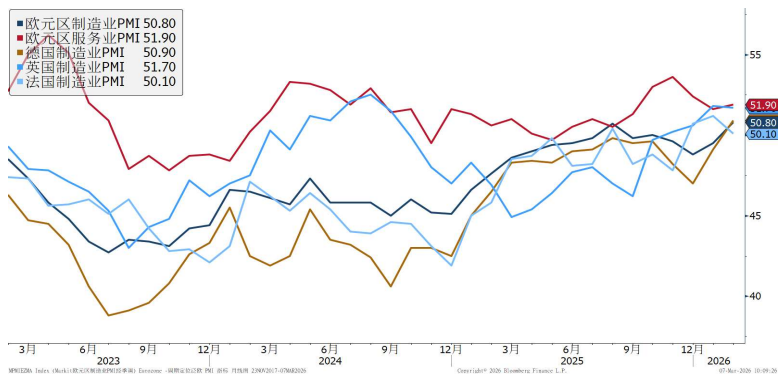
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



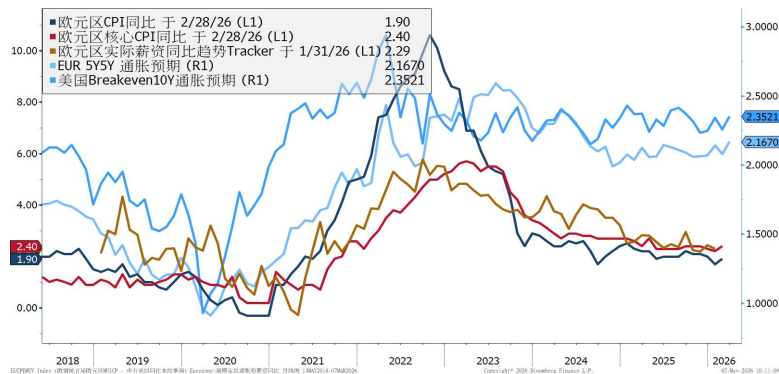
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

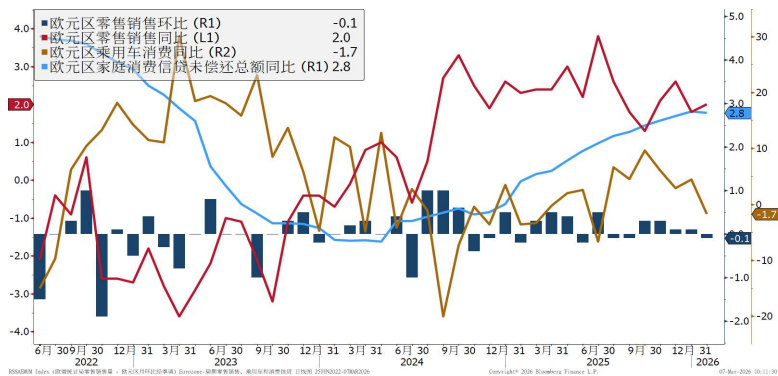
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



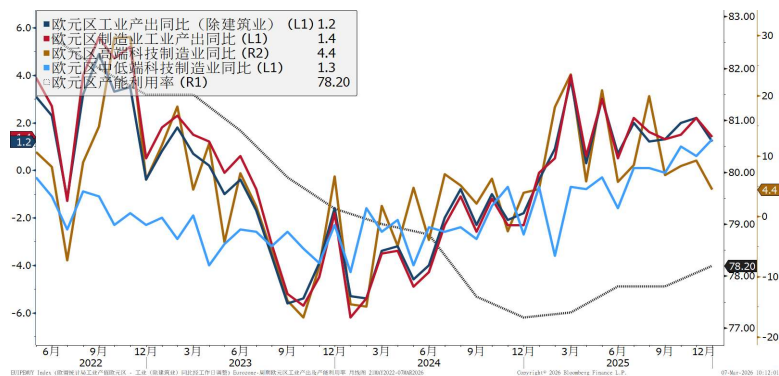
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



欧元区零售销售同环比、乘用车消费同比及未偿还消费信贷



欧元区工业产出、制造业产出同比及产能利用率



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 相对强弱

欧元、欧元均衡模型理论汇率和欧-美2年期利差



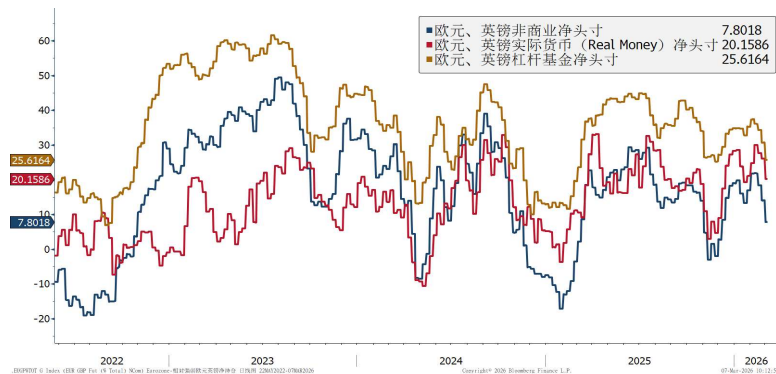
美欧经济惊喜指数对比和欧元区消费者信心



美欧 PMI 差和美元指数



欧元和英镑非商业、实际货币和杠杆基金净头寸



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

免责声明



国泰君安期货有限公司（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（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，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。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，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。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。

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“国泰君安期货研究”，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国君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，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。



THANK YOU

FOR WATCHING