

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

杨藤 F30151619

日期：2026年8月30日

CONTENTS

01

周度重点宏观逻辑追踪及资产观点

- 周度总结：宏观主线逻辑+大类资产表现+策略建议
- 周度海外宏观要点：Jackson Hole——明确的鹰派
- 周度海外宏观要点：久等的框架渐渐清晰
- 周度海外宏观要点：9月FOMC是否落定加息将成为重要节点
- 周度海外宏观要点：Charts of the Week
- 全球ETF周度资金流向：TOP10 流入&流出
- 全球股票ETF周度资金流向：Top10流入&流出
- 全球债券ETF周度资金流向：Top10流入&流出
- 周度FICC策略：方向、策略、点位和主要逻辑

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
- 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
- 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
- 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

周度总结：宏观主线逻辑+大类资产表现+策略建议

◆ 宏观背景和主线逻辑：

- 本次Jackson Hole会议提供明确的鹰派表态，且提供了实质增量信息。沃什明确强调当前通胀是美联储首要目标，“必须确信，核心通胀正以明确、足够快的速度向目标水平回落，否则就要采取行动”。通胀的概念也在本次会议上进一步厘清，明确了2%核心PCE作为美联储政策目标的观点，且为市场提供了通胀趋势和通胀扩散的观察概念。9月加息概率上升至58%，年内计价加息一次。

◆ 大类资产表现特征：

- **FICC市场**：美债收益率全曲线皆上行，但呈典型的鹰派熊平，美元指数走强，贵金属显著回落。
- **权益市场**：Jackson Hole会议对权益板块带来压力，而产业逻辑上即便英伟达贡献完美财报，但其对AI板块的扩散效应极为有限。A股仍偏向“以时间换空间”的筹码消化阶段或者需要更强的产业叙事重新凝聚资金共识从而破局：整体而言，指数下行风险相对可控，但在拥挤度明显回落、新主线重新形成之前，行情或仍以震荡和结构轮动为主。

◆ 策略建议：

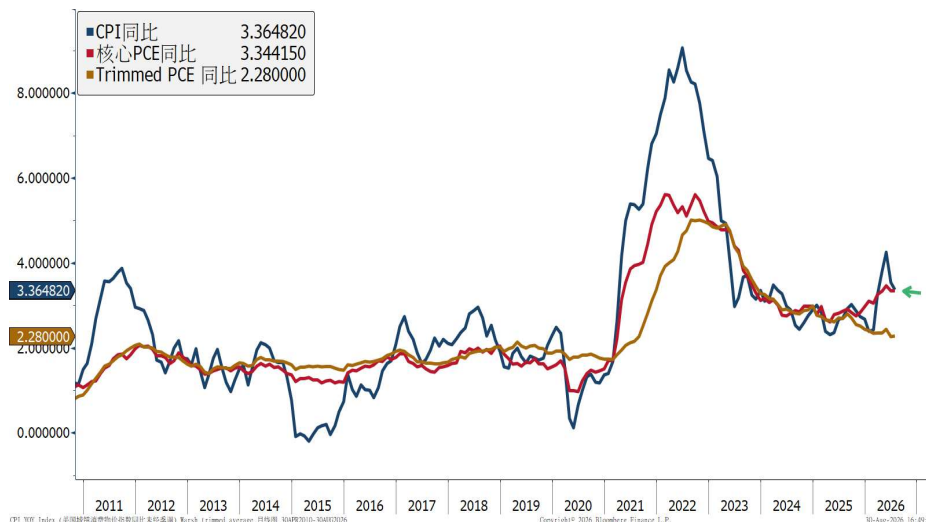
- **权益市场**：，缩量博弈市场板块轮动加速，权益持仓风格维持均衡配置思路，注意仓位管理，建议平铺下列推荐资产。关注绩优超跌科技龙头短线buy the dip的机会，同时维持增配恒生科技（基本面修复预期+赔率好）、创新药（基本面预期向好+赔率好）、红利资产（银行/电力+传统行业龙头+周期红利）、有色适度平衡组合风格。
- **FICC市场**：我们主观上更倾向于9月兑现加息，且9月FOMC会议将成为关键交易节点，若9月FOMC防御性加息25bp，我们认为在市场清晰理解美联储意图后（即后续若地缘改善油价回落，通胀持续形成下行趋势，联储将改变立场），如此加息对市场利空有限。若9月FOMC未兑现加息，将再度启动难以预判利空程度的“美元Debasement”交易。当前贵金属观望为主，等待议息会议节点给出交易机会，并关注4450-4400两大关键支撑位表现。

周度海外宏观要点：Jackson Hole——明确的鹰派

Jackson Hole会议后，9月加息概率跃升至58%，12月加息概率上升至63%

会议	加息/降息#	加息/降息%	隐含利率变动	隐含利率	假定利率变动
09/16/2026	+0.583	+58.3%	+0.146	3.777	0.250
10/28/2026	+0.885	+30.3%	+0.221	3.853	0.250
12/09/2026	+1.522	+63.7%	+0.381	4.012	0.250
01/27/2027	+1.775	+25.3%	+0.444	4.075	0.250
03/17/2027	+2.165	+39.0%	+0.541	4.173	0.250
04/28/2027	+2.285	+12.0%	+0.571	4.202	0.250
06/09/2027	+2.403	+11.8%	+0.601	4.232	0.250
07/28/2027	+2.395	-0.8%	+0.599	4.230	0.250
09/15/2027	+2.352	-4.3%	+0.588	4.219	0.250
10/27/2027	+2.315	-3.7%	+0.579	4.210	0.250
12/08/2027	+2.045	-27.0%	+0.511	4.143	0.250

不是“Trimmed PCE”，就是核心PCE同比——当前持续高于目标——沃什认为是美联储的责任



- ◆ 本次Jackson Hole会议，是明确的鹰派表态。其中，最具实质增量信息的是沃什对通胀数据的理解。
- ◆ 沃什明确强调当前通胀是美联储首要目标，“必须确信，核心通胀正以明确、足够快的速度向目标水平回落，否则就要采取行动”。
- ◆ 通胀的概念也在本次会议上进一步厘清，他强调当前通胀仍旧远远高于货币政策目标（并明确了2%核心PCE作为美联储政策目标的观点）：在对通胀的判断中，一方面看趋势，他指出7月整体PCE同比仍为3.7%（近6个月年化4.1%），核心PCE同比3.3%，均显著高于目标；另一方面看扩散，他将PCE篮子的199个分项拆开观察扩散度——过去12个月涨幅超过3%的分项占比达54%，低于疫后约77%的峰值，但仍明显高于疫前二十年约32%的常态水平，过去6个月年化口径下该比例为49%；最后沃什强调工资增速回落不构成宽松理由，因为薪资并非通胀的可靠领先指标，并将通胀持续超标65个月的最终责任明确归于央行自身、否认通胀会自然均值回归。——首次对美联储视角下的通胀观测维度给出清晰框架。

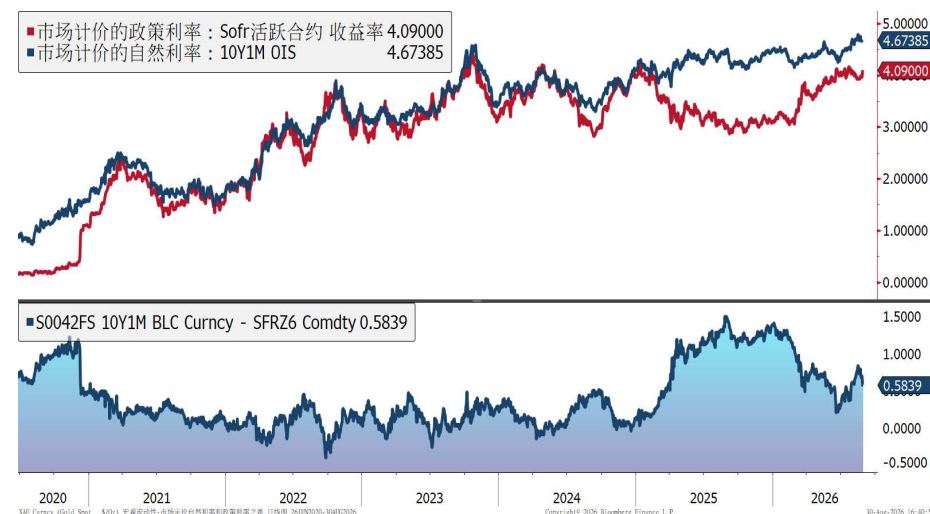
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：久等的框架渐渐清晰

目前联邦基金期货市场计价至2026年年底计价一次加息



加息的理论基础？如果按照市场定价利率和自然利率的水平看，当前政策确实在定价自然利率之下，“货币政策不够限制性”

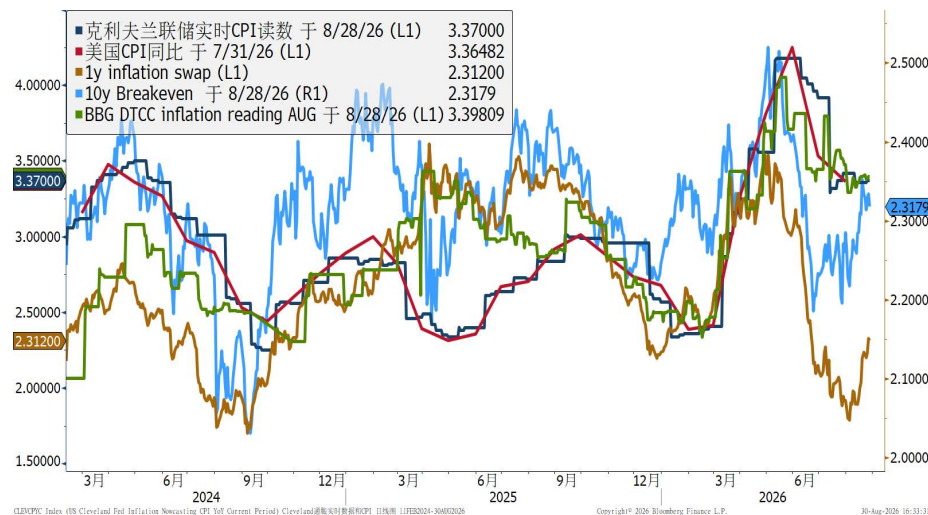


- ◆ 对于经济基本面的其他方面，沃什的判断整体偏乐观，构成其鹰派立场的第二根支柱：他认为**劳动力市场已处于充分就业状态**（失业率回落至 4.1%），并明确以**失业率而非非农新增就业作为核心观测指标**，将新增就业放缓归因于劳动力供给增长缓慢。消费、企业资本开支、企业盈利与信用市场均表现出韧性。
- ◆ 金融条件方面，他首次做出较明确的定性：承认房地产等部分行业正显现压力，但**“总体而言，很难将广义金融条件描述为具有限制性”**。对市场高度关注的资产负债表目标规模、缩表节奏、与财政部的协调安排，以及长端利率与债务可持续性问题的，本次讲话均未给出增量信息。沃什基于AI前景对长期生产率前景乐观，但对兑现时点、幅度与分配不作定量判断，并明确工作组建议与当前阶段的货币政策决策无关。
- ◆ 市场反应上看，美债收益率全曲线皆上行，但呈典型的鹰派熊平，美元指数走强，贵金属显著回落。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：9月FOMC是否落定加息将成为重要节点

9月11日美国8月CPI数据将成为9月FOMC（9月17日）前关键宏观数据，而高频预期模型显示数据或较上期反弹，为临近的会议增加加息概率



油价成为当前宏观流动性困局的最后一个因素，若油价回落则意味着通胀趋势能见变高，则不论9月是否加息，整体影响可控

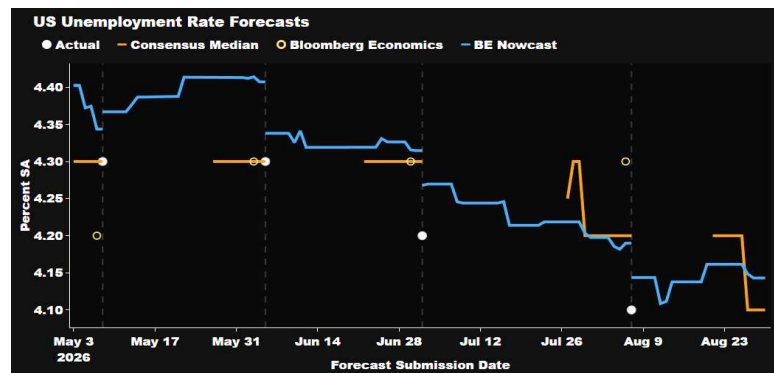


- ◆ 在Jackson之后，看起来9月FOMC已经没有理由不加息。前瞻数据上，9月11日美国CPI读数或较前值反弹（克利夫兰联储CPI读数3.37%、Bloomberg DICC reading 3.39%），这意味通胀下行趋势结束，进入通胀高位震荡阶段，可预见本期数据将更支持9月加息。
- ◆ 我们长期的观点是，货币政策框架清晰的重要性更大于联储到底是鹰还是鸽。在近三个月的模糊处理后，沃什首次给出了较为清晰的、可视作货币政策框架的重要信息。**使得我们主观上更倾向于9月兑现加息。若9月FOMC防御性加息25bp，我们认为在市场清晰理解美联储意图后（即后续若地缘改善油价回落，通胀持续形成下行趋势，联储将改变立场），如此加息对市场利空有限。若9月FOMC未兑现加息，将再度启动难以预判利空程度的“美元Debasement”交易。**
- ◆ **沃什的态度是否是委员的共识？**7月FOMC会议以7：3投票结果，那么7位委员是否会在这两个月时间范畴内转变观点转向投票加息值得关注。若沃什明确鹰派表态下，联储分歧仍指向按兵不动，则成为联储沟通“灾难”。

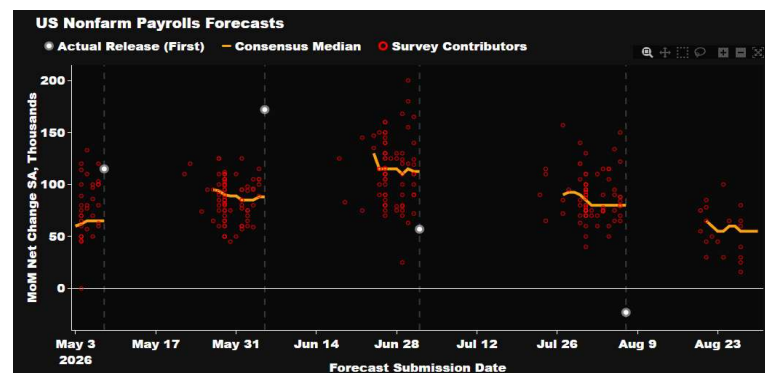
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点: Charts of the Week

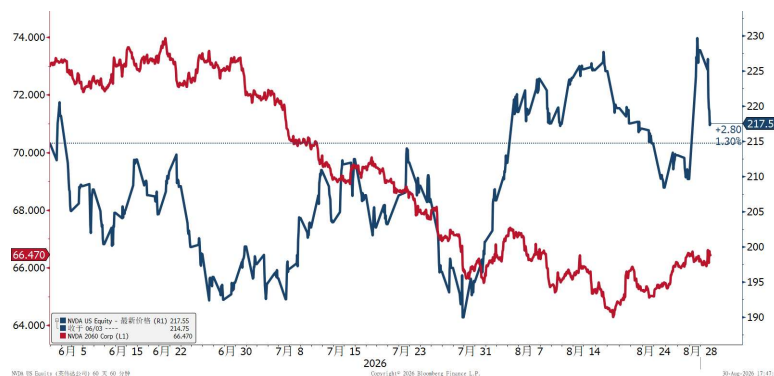
9月4日非农数据将释出，若如沃什所言美联储更关心失业率，则本期数据表现仍旧具备韧性，失业率预期维持在4.1%的低位



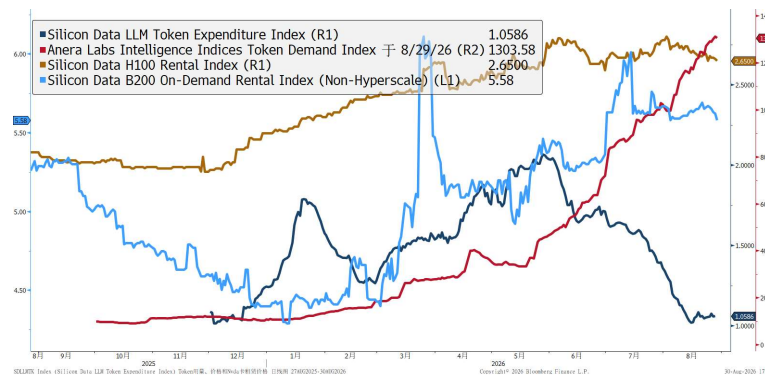
不过若市场仍旧关注月增数据，市场一直预期自6月以来持续回落，非农数据的表现势必同9月宏观数据一道，在博弈9月加息概率中加大波动率



上周英伟达给出完美财报，但股价在宏观压力和产业逻辑仍旧未解的背景下回落



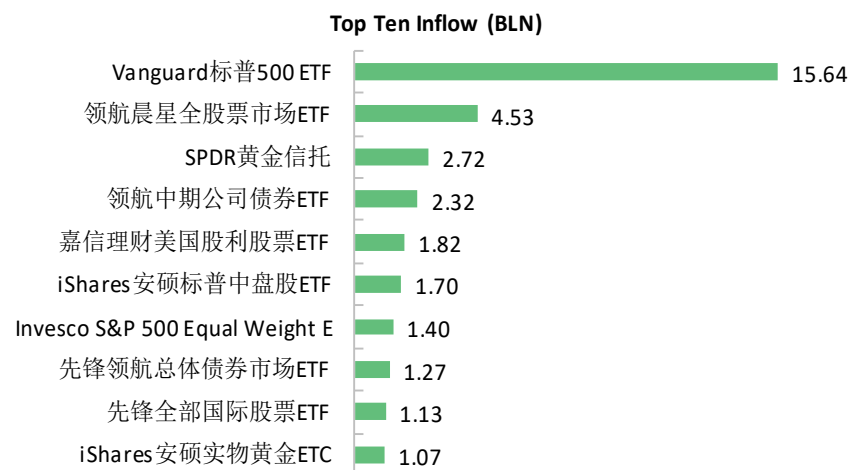
AI产业端，下游Token价格持续回落，上游英伟达B卡和H卡租赁价格近期有所回落，产业逻辑依旧未给出正反馈限制整体科技板块表现



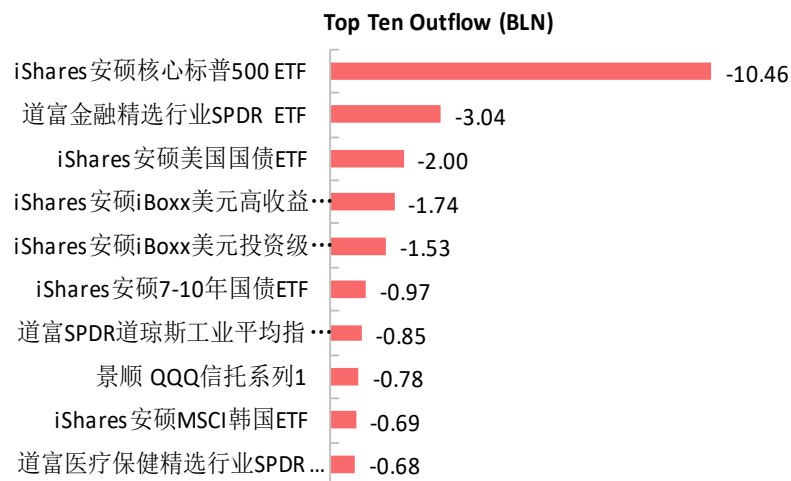
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

全球ETF周度资金流向概览：TOP 10 流入&流出

全球ETF TOP 10 净流入



全球ETF TOP 10 净流出



- ◆ 周度全球ETF周度资金流向概览，显示黄金ETF标的周度净流量较大（SPDR信托+实物ETC），权益ETF周度净流出，固收ETF中美长债ETF反而录大量净流入，但公司债大额净流出。

全球股票ETF周度资金流向：Top10流入&流出

Bln	In Flow	84.38
	Out Flow	-70.50
	Net Flow	13.88

Top Ten In Flow					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
VOO US	Vanguard标普500 ETF	15.64	1,045.3	1.5%	Large-cap
VTI US	领航晨星全股票市场ETF	4.53	696.2	0.7%	Broad Market
SCHD US	嘉信理财美国股利股票ETF	1.82	109.4	1.7%	Broad Market
IJH US	iShares安硕标普中盘股ETF	1.70	128.7	1.3%	Mid-cap
RSP US	Invesco S&P 500 Equal Weight E	1.40	100.4	1.4%	Large-cap
VXUS US	先锋全部国际股票ETF	1.13	164.4	0.7%	Large-cap
XIC CN	iShares安硕核心标普/TSX封顶综	0.99	24.1	4.1%	Broad Market
VWO US	领航富时新兴市场ETF	0.85	125.6	0.7%	Broad Market
VEA US	先锋富时发达市场ETF	0.77	239.4	0.3%	Large-cap
VT US	领航全球股票ETF	0.62	82.1	0.8%	Large-cap

Top Ten Out Flow					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
IVV US	iShares安硕核心标普500 ETF	-10.46	905.5	-1.2%	Large-cap
XLF US	道富金融精选行业SPDR ETF	-3.04	58.1	-5.2%	Large-cap
DIA US	道富SPDR道琼斯工业平均指数ETF	-0.85	46.8	-1.8%	Large-cap
QQQ US	景顺QQQ信托系列1	-0.78	499.4	-0.2%	Large-cap
EWY US	iShares安硕MSCI韩国ETF	-0.69	28.2	-2.5%	Large-cap
XLV US	道富医疗保健精选行业SPDR ETF	-0.68	43.8	-1.5%	Large-cap
XLI US	道富工业精选行业SPDR ETF	-0.66	34.7	-1.9%	Large-cap
KRE US	道富SPDR标普区域银行ETF	-0.57	4.8	-11.7%	Broad Market
XLE US	道富能源精选行业SPDR ETF	-0.51	40.6	-1.3%	Large-cap
XIUS CN	iShares安硕标普/TSX 60指数ETF	-0.48	17.0	-2.8%	Large-cap

Top Ten In Flow as a % of AUM (Cap > 50 Million)					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
QDF US	Northern Trust优质股利ETF	0.27	2.3	12.0%	Large-cap
510500 CH	中证500交易型开放式指数证券投资	0.36	6.1	5.9%	Mid-cap
SSO US	ProShares Ultra标普500	0.48	8.6	5.7%	Large-cap
2828 HK	恒生中国企业指数上市基金	0.16	2.9	5.5%	Large-cap
EWG US	iShares安硕MSCI德国ETF	0.09	1.7	5.4%	Large-cap
EWZ US	iShares安硕MSCI加拿大ETF	0.35	6.6	5.3%	Large-cap
XIC CN	iShares安硕核心标普/TSX封顶综	0.99	24.1	4.1%	Broad Market
MLPI US	NEOS MLP & Energy Infrastructu	0.03	0.9	3.8%	Broad Market
XBI US	道富SPDR标普生物科技ETF	0.39	10.7	3.6%	Broad Market
00632R TT	元大ETF台湾50单日反向1倍ETF	0.03	0.9	3.2%	Large-cap

Top Ten Out Flow as a % of AUM (Cap > 50 Million)					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
KRE US	道富SPDR标普区域银行ETF	-0.57	4.8	-11.7%	Broad Market
NUGT US	Direxion每日金矿开采商指数2倍	-0.11	1.2	-9.1%	Large-cap
KBE US	道富SPDR标普银行ETF	-0.10	1.8	-5.3%	Broad Market
XLF US	道富金融精选行业SPDR ETF	-3.04	58.1	-5.2%	Large-cap
EWY US	iShares安硕MSCI香港ETF	-0.05	1.2	-3.9%	Large-cap
EWZ US	iShares安硕MSCI巴西ETF	-0.27	8.2	-3.3%	Large-cap
XIUS CN	iShares安硕标普/TSX 60指数ETF	-0.48	17.0	-2.8%	Large-cap
510050 CH	上证50交易型开放式指数证券投资	-0.08	3.1	-2.7%	Large-cap
IYR US	iShares安硕美国房地产ETF	-0.12	4.7	-2.5%	Broad Market
EWY US	iShares安硕MSCI韩国ETF	-0.69	28.2	-2.5%	Large-cap

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

全球债券ETF周度资金流向：Top10流入&流出

Bln	In Flow	15.56
	Out Flow	-13.42
	Net Flow	2.14

Top Ten In Flow					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Rating Class
VCIT US	领航中期公司债券ETF	2.32	67.9	3.4%	Investment Grade
BND US	先锋领航总体债券市场ETF	1.27	162.0	0.8%	Investment Grade
TLT US	iShares安硕20年期以上美国国债	0.99	45.8	2.2%	Investment Grade
MBB US	iShares安硕抵押担保证券ETF	0.66	39.1	1.7%	Investment Grade
SHY US	iShares安硕1-3年期国债ETF	0.60	25.5	2.3%	Investment Grade
BNDX US	领航国际债券ETF	0.58	83.1	0.7%	Investment Grade
AGG US	iShares安硕核心美国综合债券ETF	0.40	138.1	0.3%	Investment Grade
EMLC US	范达摩根大通新兴市场本土债券ETF	0.32	4.8	6.6%	NA
SHV US	安硕0-1年国债ETF	0.29	20.8	1.4%	Investment Grade
JNK US	道富SPDR彭博高收益债券ETF	0.29	6.7	4.3%	High Yield

Top Ten Out Flow					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Rating Class
GOVT US	iShares安硕美国国债ETF	-2.00	43.9	-4.6%	Investment Grade
HYG US	iShares安硕iBoxx美元高收益公司	-1.74	18.0	-9.7%	High Yield
LQD US	iShares安硕iBoxx美元投资级公司	-1.53	33.2	-4.6%	Investment Grade
IEF US	iShares安硕7-10年国债ETF	-0.97	43.0	-2.3%	Investment Grade
VCSH US	先锋领航短期公司债ETF	-0.49	45.2	-1.1%	Investment Grade
SCHP US	嘉信理财美国TIPS ETF	-0.29	16.4	-1.8%	Investment Grade
IHYU LN	iShares安硕美元高收益公司债UCI	-0.19	2.6	-7.5%	High Yield
IHYG LN	iShares安硕欧元高收益公司债UCI	-0.16	6.4	-2.5%	High Yield
VLCT US	领航长期公司债ETF	-0.12	8.8	-1.4%	Investment Grade
PFF US	iShares安硕优先股和收益证券ETF	-0.09	13.3	-0.7%	Investment Grade

Top Ten In Flow as a % of AUM (Cap > 50 Million)					
Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Rating Class
EMLC US	范达摩根大通新兴市场本土债券ETF	0.32	4.8	6.6%	NA
NEAR US	iShares短久期债券积极ETF	0.22	4.9	4.6%	NA
JNK US	道富SPDR彭博高收益债券ETF	0.29	6.7	4.3%	High Yield
VCIT US	领航中期公司债券ETF	2.32	67.9	3.4%	Investment Grade
IBTM LN	iShares安硕美元国债7-10年期UCI	0.12	3.6	3.4%	Investment Grade
XBB CN	iShares加拿大核心总体债券指数E	0.22	7.3	3.0%	Investment Grade
AFLT FP	Amundi USD Floating Rate Corpo	0.01	0.5	2.4%	Investment Grade
SHY US	iShares安硕1-3年期国债ETF	0.60	25.5	2.3%	Investment Grade
TLT US	iShares安硕20年期以上美国国债	0.99	45.8	2.2%	Investment Grade
EMDD LN	道富SPDR彭博新兴市场本地债券UC	0.03	1.5	1.9%	NA

Bottom Ten Out Flow (Mln) as a % of AUM (Cap > 50 Million)					
Ticker	Name	Flow (Mln)	AUM (Mln)	% of AUM	Rating Class
BIL US	道富SPDR彭博1-3个月美国国库券	-2.79	46,698.1	0.0%	Investment Grade
MUB US	iShares安硕国家地方债ETF	-31.78	45,805.6	-0.1%	Investment Grade
BLV US	先锋领航长期债券ETF	-6.69	5,719.3	-0.1%	Investment Grade
TDIT US	Northern Trust iBoxx 3年目标久	-3.53	2,536.3	-0.1%	Investment Grade
PGF US	景顺金融优先股ETF	-1.34	663.3	-0.2%	Investment Grade
SE15 LN	iShares安硕欧元公司债1-5年期UC	-10.21	3,807.1	-0.3%	Investment Grade
IBGS LN	iShares安硕欧元国债1-3年UCITS	-6.74	2,049.9	-0.3%	Investment Grade
XGLE GR	Xtrackers II欧元区国债UCITS ET	-9.41	2,620.6	-0.4%	Investment Grade
IBCS GR	iShares安硕欧元公司债大盘UCITS	-9.35	2,045.7	-0.5%	Investment Grade
HYD US	范达高收益地方债ETF	-20.18	4,374.7	-0.5%	High Yield

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	1	周度观点：一方面，在明确鹰派表态后，我们认为基于对联储信用的考量，我们倾向于9月加息。另一方面，权益市场代表的风险偏好因素缺乏中观利多驱动，在此环境下美元或延续反弹，关注美元是否站上99.6压力，若是则有进一步反弹空间。 中长期观点：我们对美元短期波动区上方目标进一步提升至101已经兑现，震荡区间锚定在97.8-102.8，节奏倾向于冲高回落。在中长期均衡背景下，Carry策略具备持续盈利能力。
USD/CNH	0	周度观点：鹰派态度美元反弹背景下，人民币继续相对非美汇率存在一定韧性，上方6.75存在压力。 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	1	周度观点：在明确鹰派表态后，我们认为基于对联储信用的考量，我们倾向于9月加息，但在美联储给出明确框架机制的情况下，预防式加息整体影响可控，长端美债收益率上行空间或有限，9月美债波动来源于货币政策，而后或关键在于油价表现。 中长期观点：单边我们认为10y美债收益率处于3.95-4.65%区间震荡行情中，倾向于年底长债收益率摸顶震荡回落（锚定长期通胀预期），先后触及目标1：4.15%，目标2：3.95%。
2年期美债收益率	1	周度观点：市场定价年内1次加息，9月加息概率上升，关注2y美债是能够突破并站上4.35%压力区间，给予当前经济基本面，防御式加息2y美债收益率高点可控，预计4.45%附近。熊平逻辑下，10-2y价差预计在18bp-55bp震荡形成，但仍旧关注区间低位继续做陡曲线，防御式加息落地、或地缘边际缓和可视为关键驱动。 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%。倾向于年底2y债收益率摸顶震荡回落。
贵金属	0	周度观点：Jackson Hole明确鹰派表态对贵金属形成利空，4500-4600区间形成压力。我们倾向9月兑现加息。但在框架明晰的背景下预防式加息对贵金属利空有限，9月17日FOMC会议之前贵金属整体震荡盘整难有明确行情，但观察防御式加息落地是否给予配置点，若加息未兑现则显然构成重要利多，交易机会在9月FOMC，综合考虑双方逻辑后，当前贵金属观望为主，等待议息会议节点配置机会，并关注4450-4400两大关键支撑位表现。

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

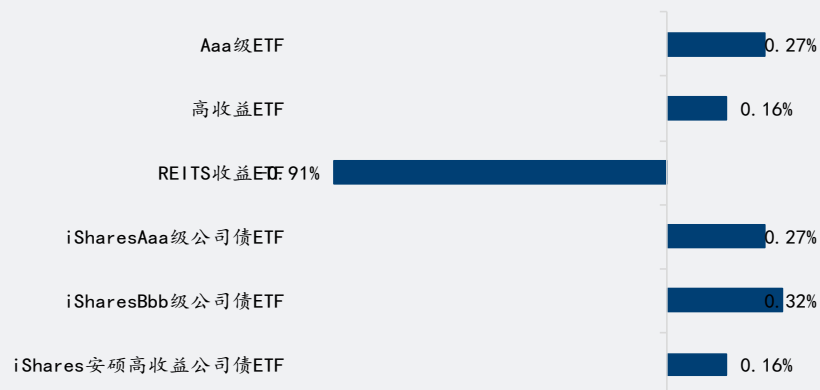
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2026/8/28	周度变化(bp)
3M美债收益率	3.80	1.07
2年美债收益率	4.34	10.75
10年美债收益率	4.72	-1.59
30年美债收益率	5.21	-6.53
10年期TIPS收益率	2.40	0

主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2026/8/28	周度变化(bp)
10年期德债收益率	3.28	2.1
10年期英债收益率	5.06	0.3
10年期日债收益率	2.92	4.2
10年期意大利债收益率	4.10	1.5
10年期西班牙债收益率	3.73	1.7

美国信用债ETF周度表现



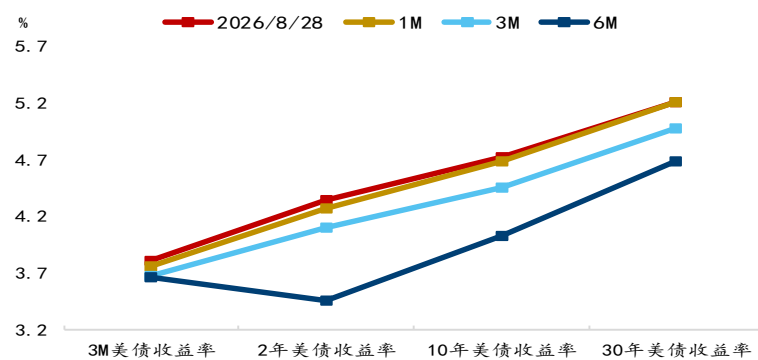
彭博全球国债集合指数



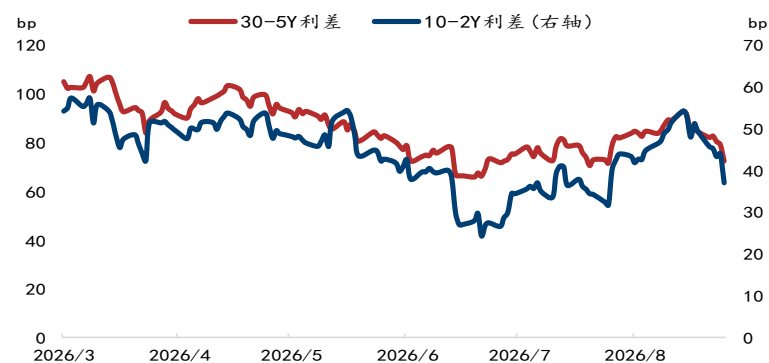
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

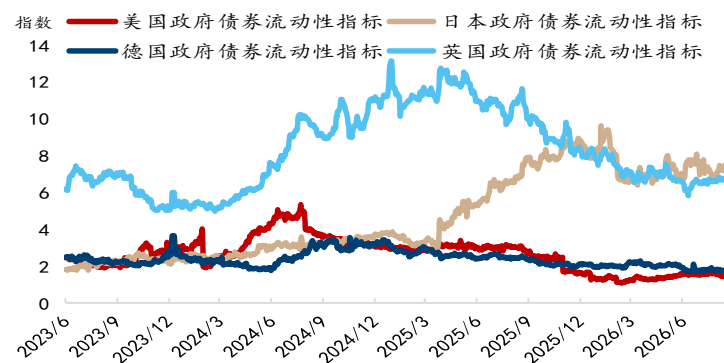
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



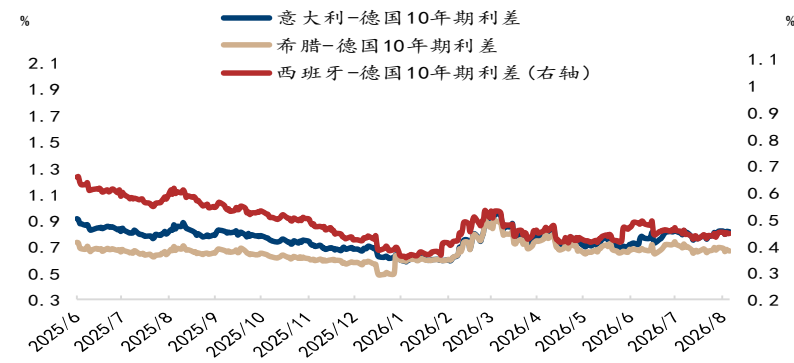
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



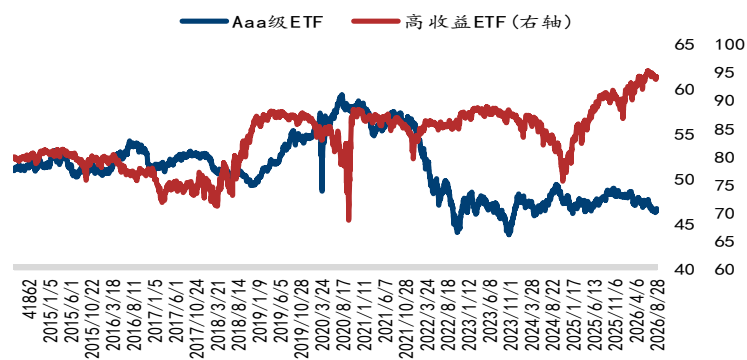
欧元区国债收益率利差



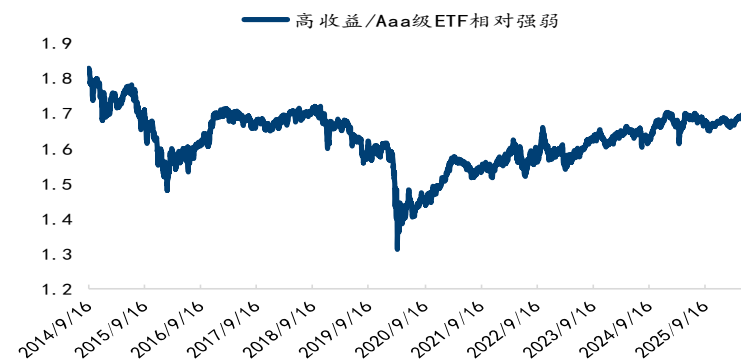
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 不同评级信用债相对强弱及欧元区国债利差

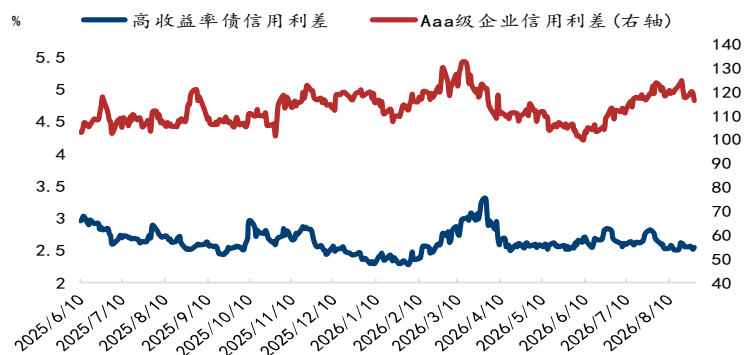
Aaa与高收益信用债ETF



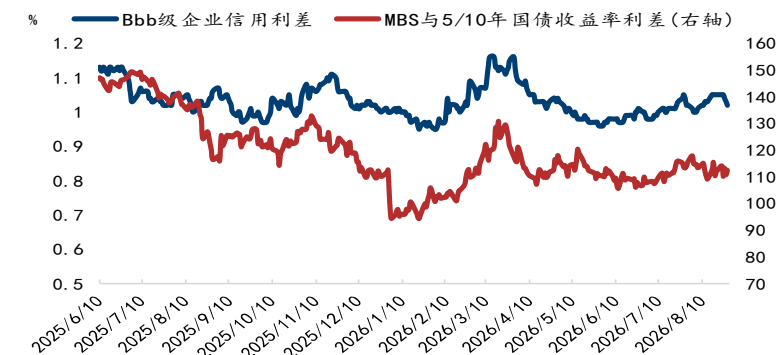
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



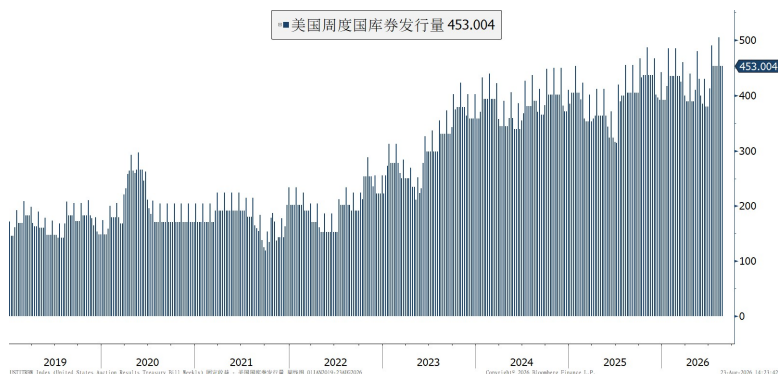
Bbb级信用债和MBS信用利差



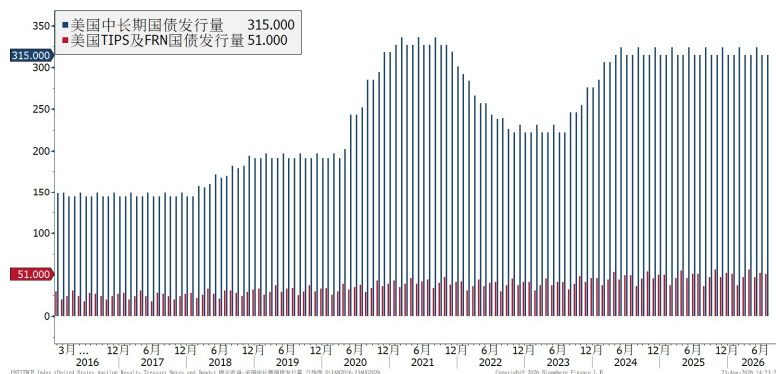
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

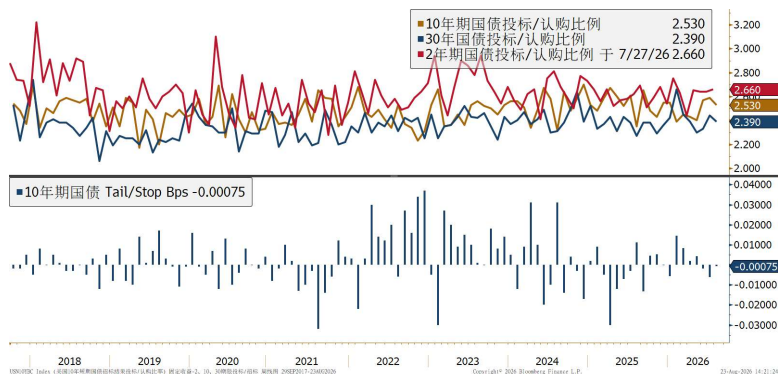
美国短期国库券发行量（周度）



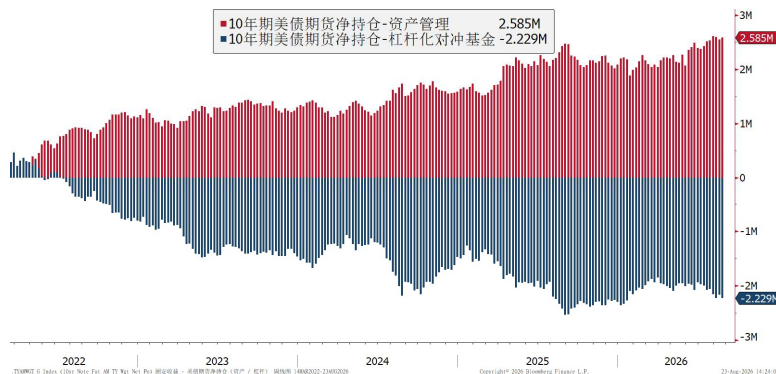
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



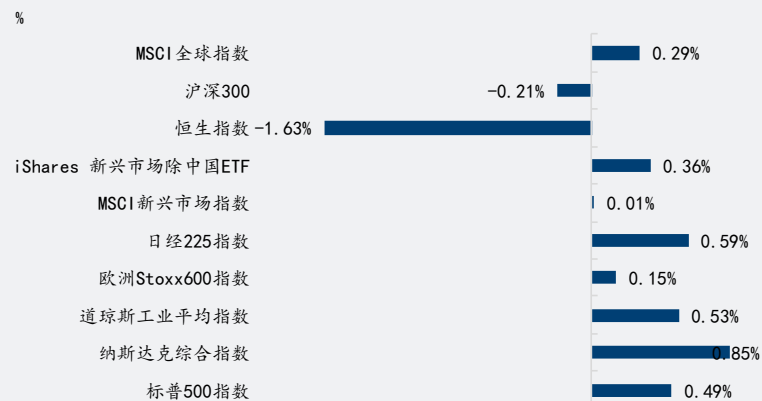
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



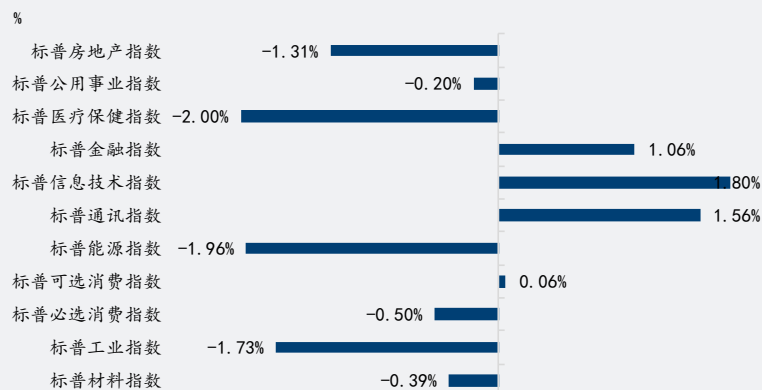
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



标普指数分行业周度表现



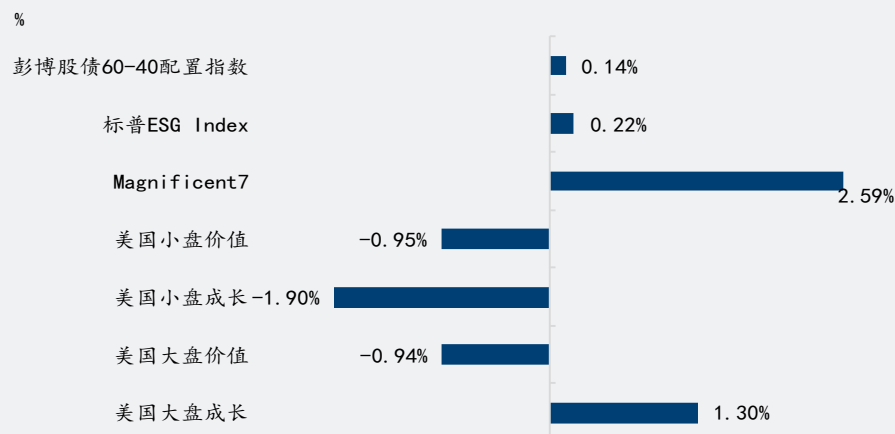
主要指数	2026/8/28	周度变化
标普500指数	7711.76	0.49%
纳斯达克综合指数	26402.42	0.85%
道琼斯工业平均指数	53559.99	0.53%
欧洲Stoxx600指数	655.16	0.15%
日经225指数	66405.56	0.59%
MSCI 新兴市场指数	1722.14	0.01%
iShares 新兴市场除中国ETF	98.15	0.36%
恒生指数	25584.79	-1.63%
沪深300	4609.18	-0.21%
MSCI 全球指数	1153.16	0.29%

行业	2026/8/28	周度变化
标普材料指数	669.36	-0.39%
标普工业指数	1497.27	-1.73%
标普必选消费指数	936.57	-0.50%
标普可选消费指数	1934.631	0.06%
标普能源指数	951.765	-1.96%
标普通讯指数	458.44	1.56%
标普信息技术指数	6938.98	1.80%
标普金融指数	965.19	1.06%
标普医疗保健指数	1992.64	-2.00%
标普公用事业指数	431.96	-0.20%
标普房地产指数	285.76	-1.31%

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	2026/8/28	周度变化
美国大盘成长	35.78	1.30%
美国大盘价值	34.61	-0.94%
美国小盘成长	351.84	-1.90%
美国小盘价值	246.81	-0.95%
Magnificent7	227.09	2.59%
标普ESG Index	687.51	0.22%
彭博股债60-40配置指数	2331.536	0.14%

全球主要指数估值及历史均值

估值 (PE Ratio)	2026/8/28	五年平均	10年平均
标普500指数	21.47	21.57	20.86
纳斯达克综合指数	29.01	31.62	29.96
道琼斯工业平均指数	21.65	19.98	19.72
欧洲Stoxx600指数	15.87	14.35	15.53
日经225指数	21.49	20.73	20.81
MSCI新兴市场指数	11.61	13.15	13.55
恒生指数	11.65	10.56	11.33
沪深300	14.70	14.02	13.94
MSCI全球指数	18.60	18.28	18.14

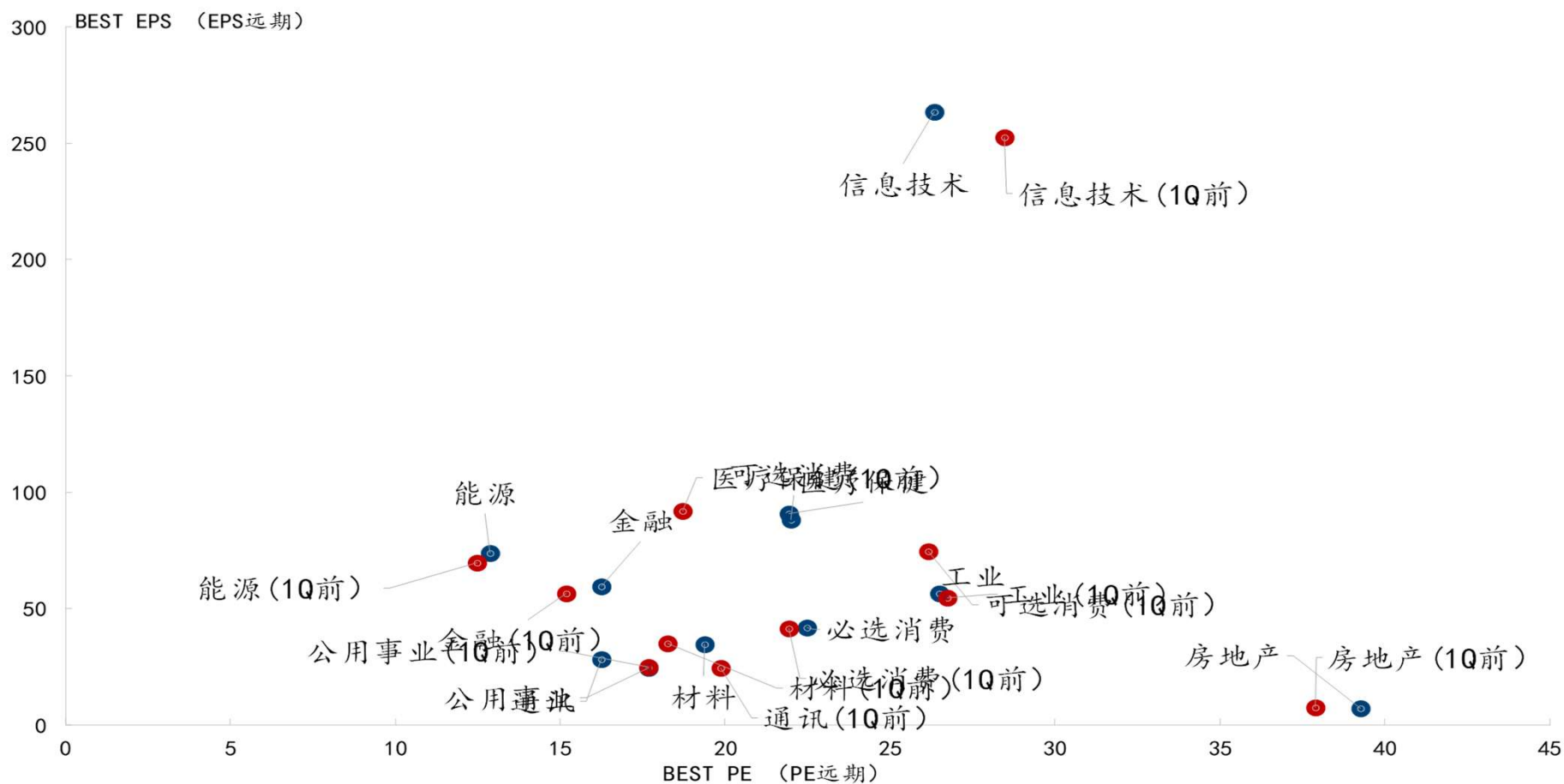
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利 (EPS) 同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	359.21	20.2%
纳斯达克综合指数	912.04	39.0%
道琼斯工业平均指数	2,473.56	17.4%
欧洲Stoxx600指数	41.28	13.1%
日经225指数	3,089.53	34.3%
MSCI新兴市场指数	148.43	19.7%
恒生指数	2,195.61	-6.5%
沪深300	313.60	1.3%
MSCI全球指数	62.07	19.6%

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

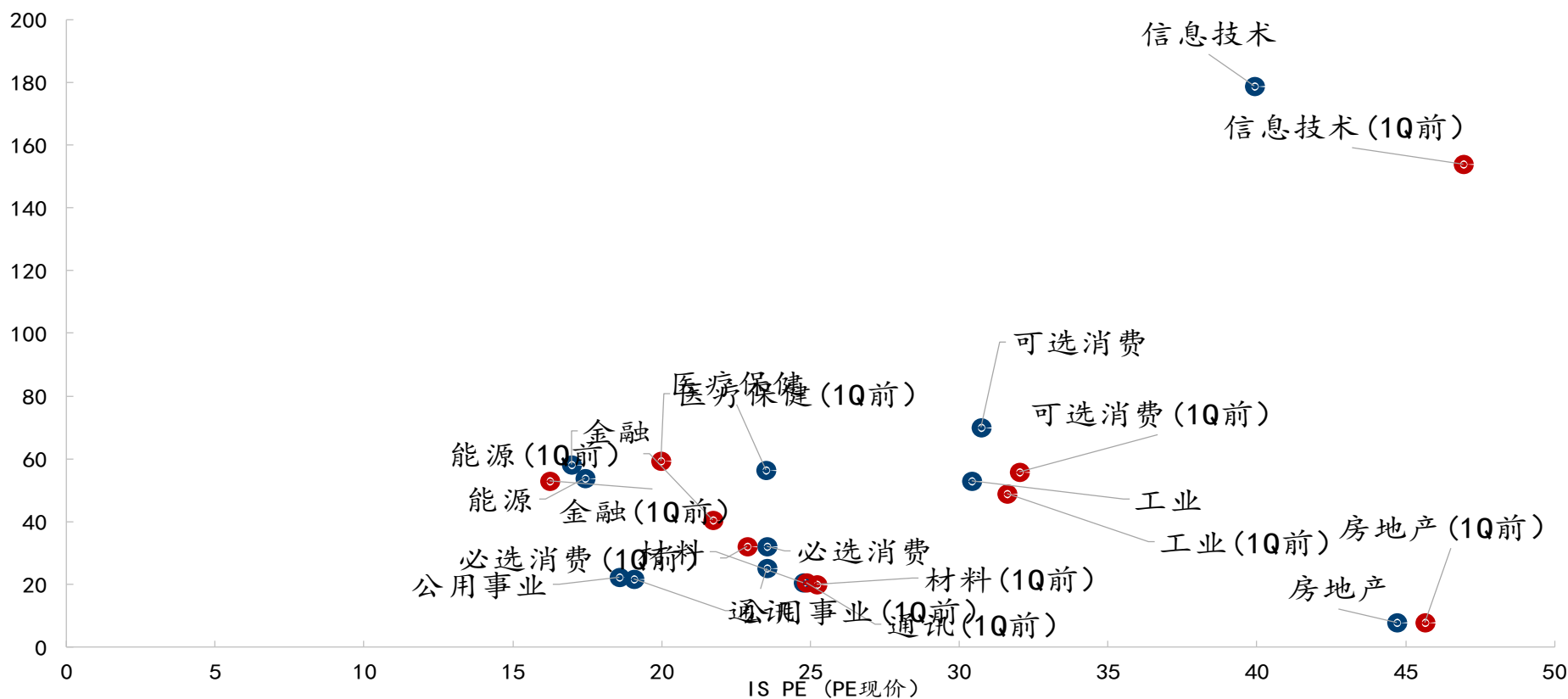


资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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

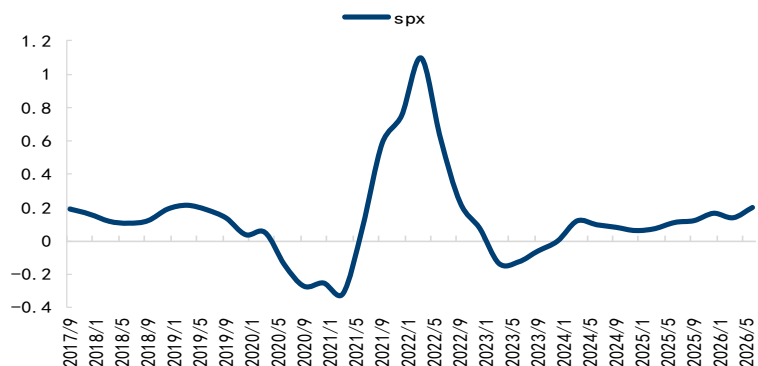
IS EPS (EPS现价)



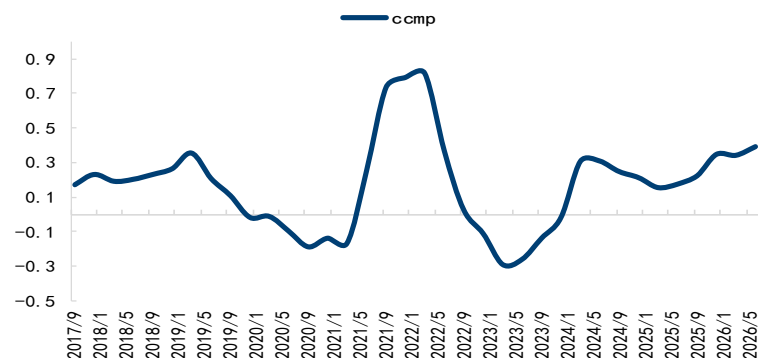
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

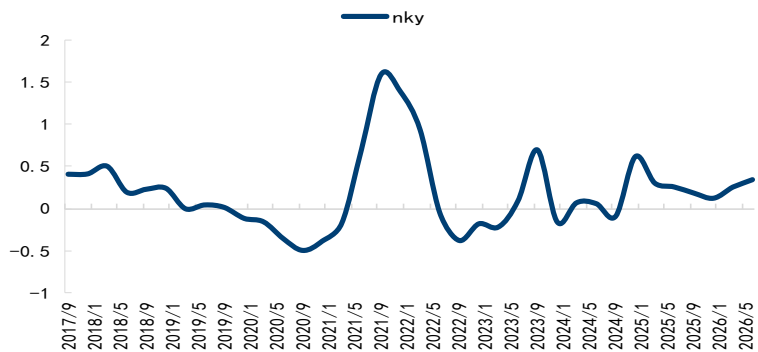
标普指数 EPS 同比趋势



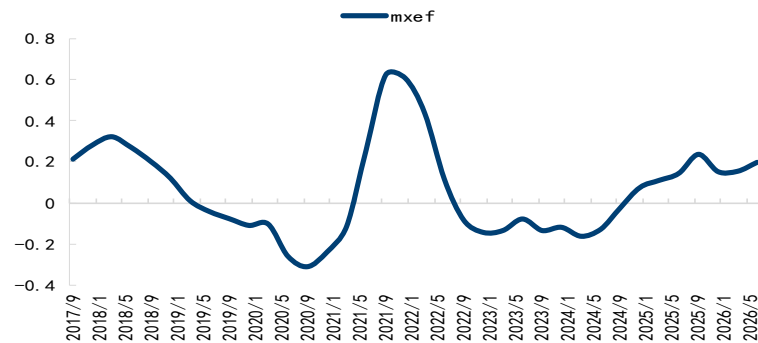
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



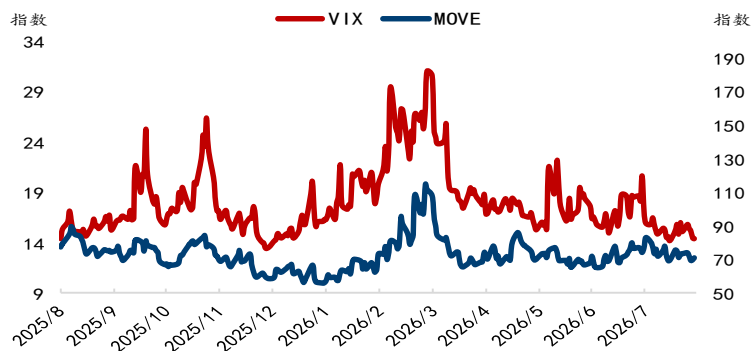
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



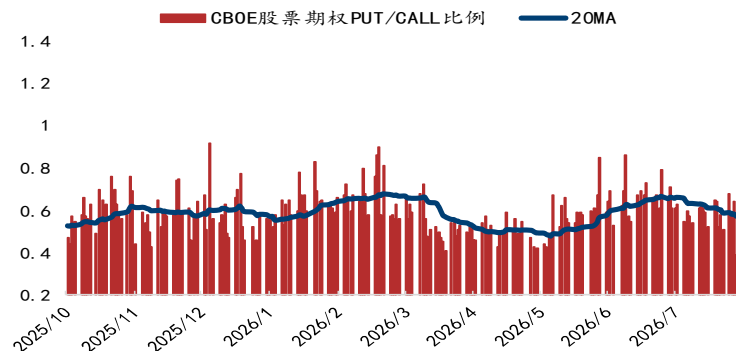
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

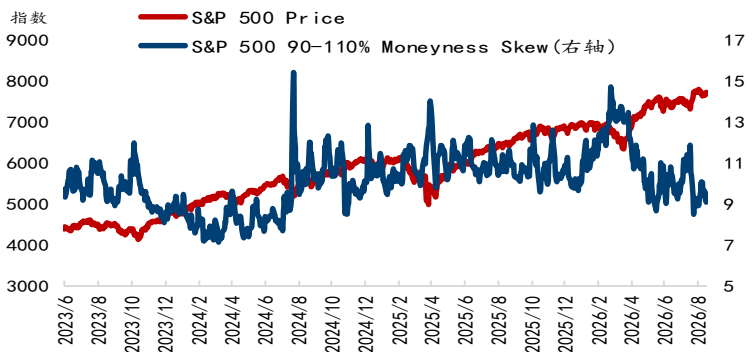
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



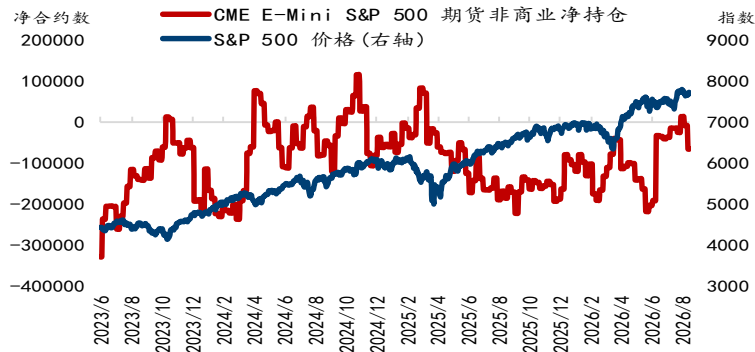
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



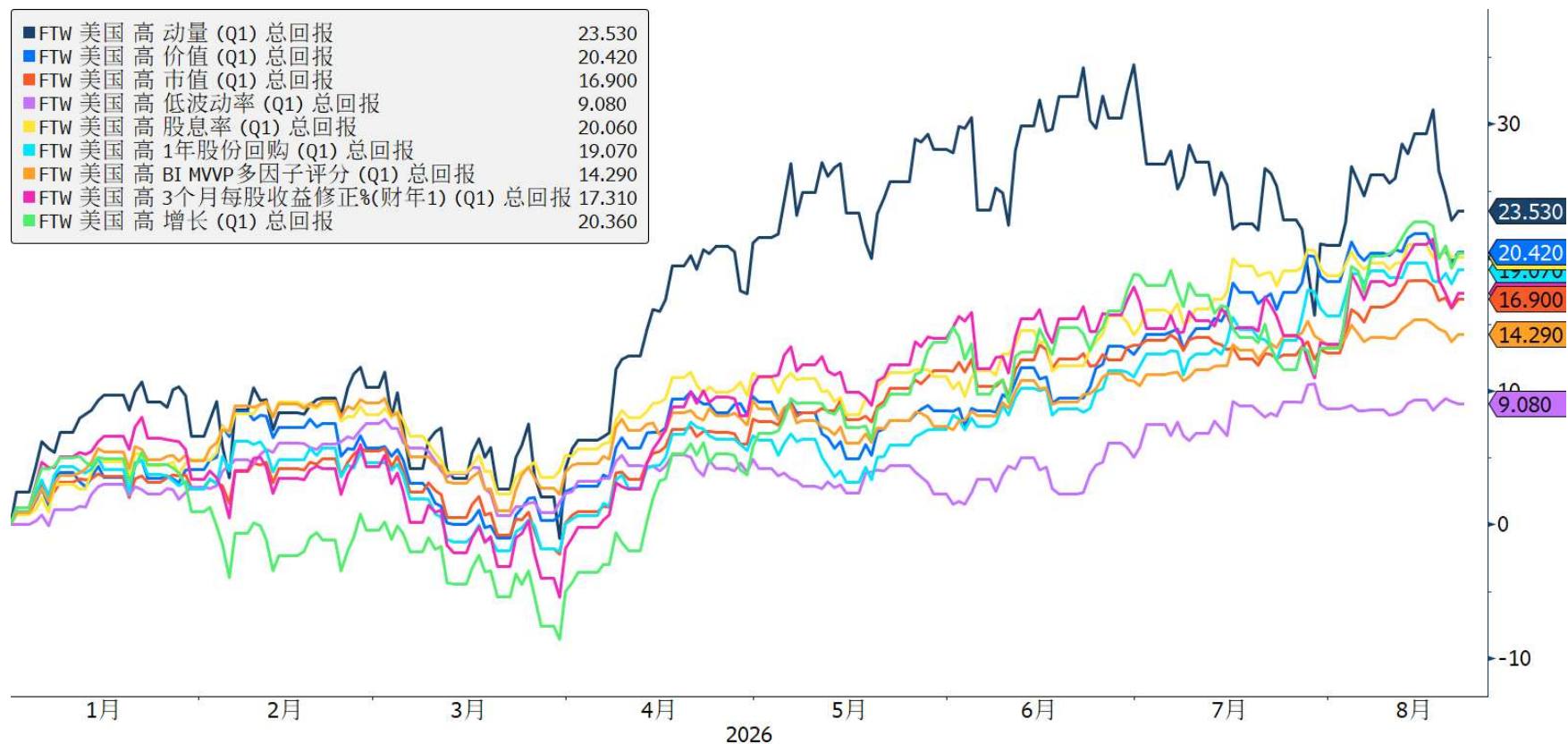
CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



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



NSD.0000 Index 海外权益-美国市场 FTW 因子表现 日线图 01JAN2026-22AUG2026

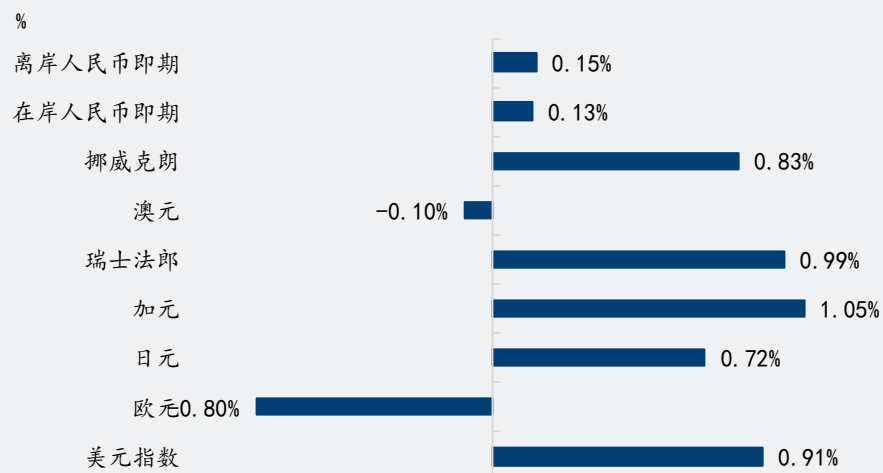
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

23-Aug-2026 14:26:02

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



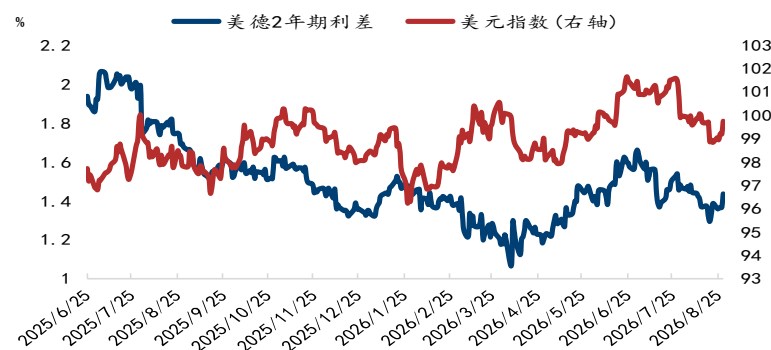
	2026/8/28	周度变化
美元指数	99.7020	0.91%
欧元	1.1585	-0.80%
日元	160.0900	0.72%
加元	1.3905	1.05%
瑞士法郎	0.8091	0.99%
澳元	0.7164	-0.10%
挪威克朗	9.3731	0.83%
在岸人民币即期	6.7301	0.13%
离岸人民币即期	6.7308	0.15%

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

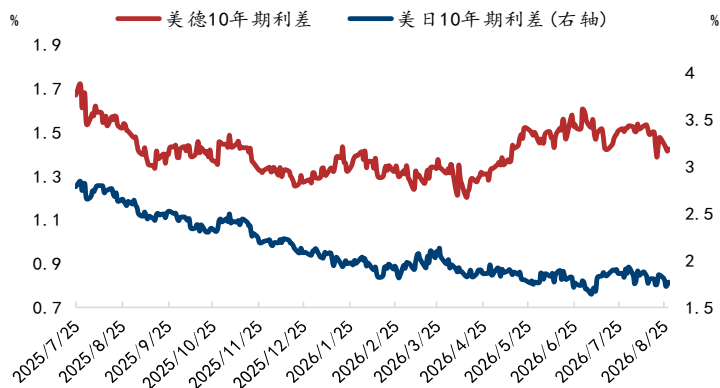
10年期美债与G7国家平均利差



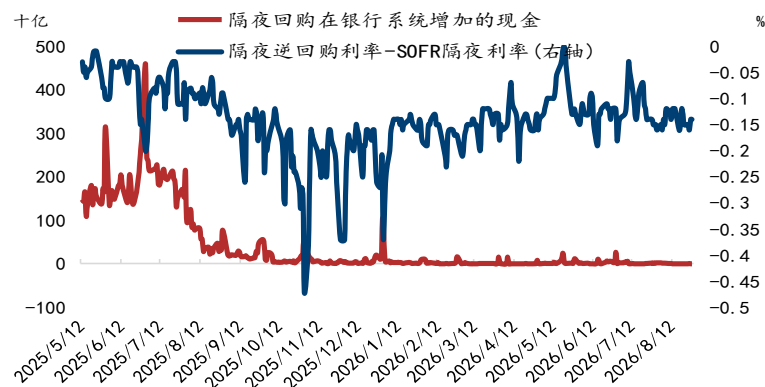
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



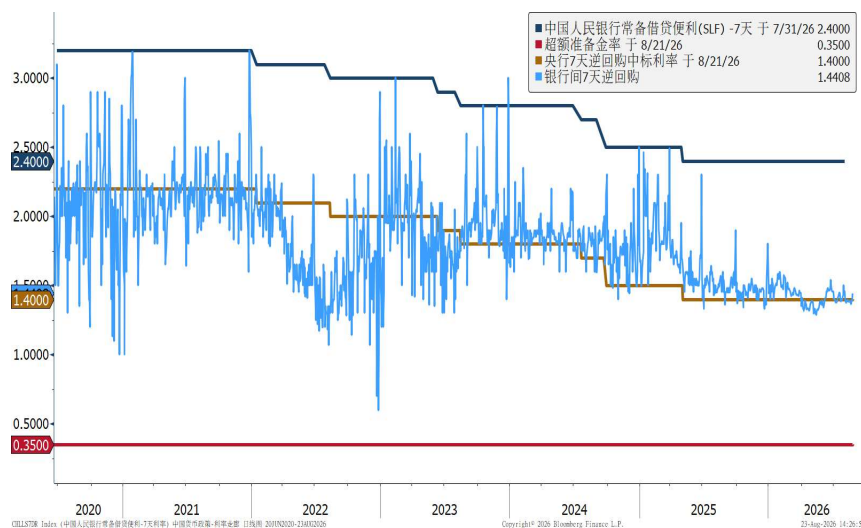
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



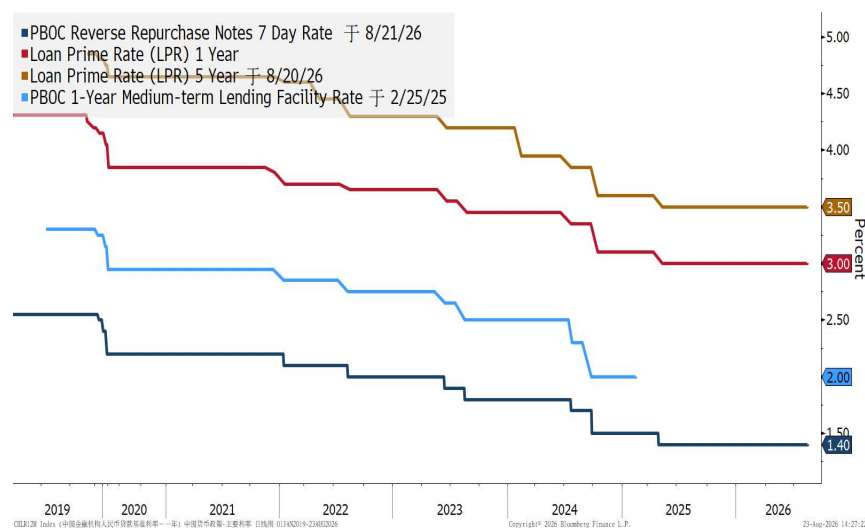
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



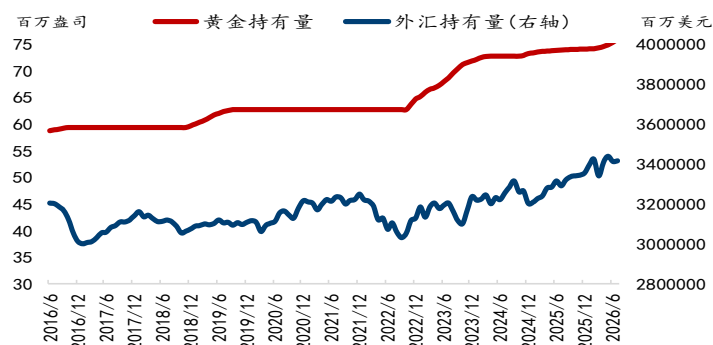
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



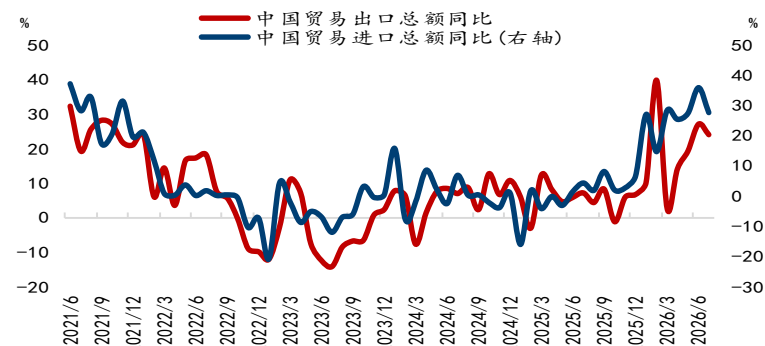
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

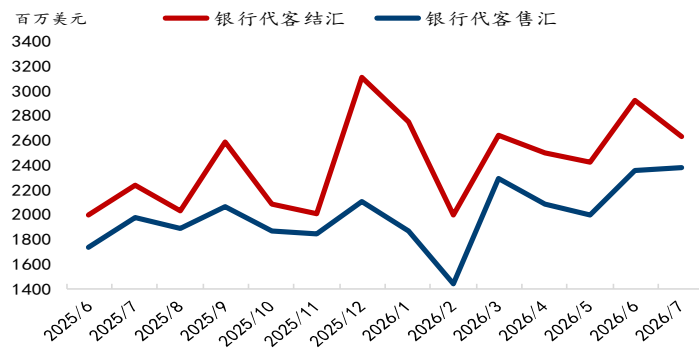
中国央行黄金与外汇储备



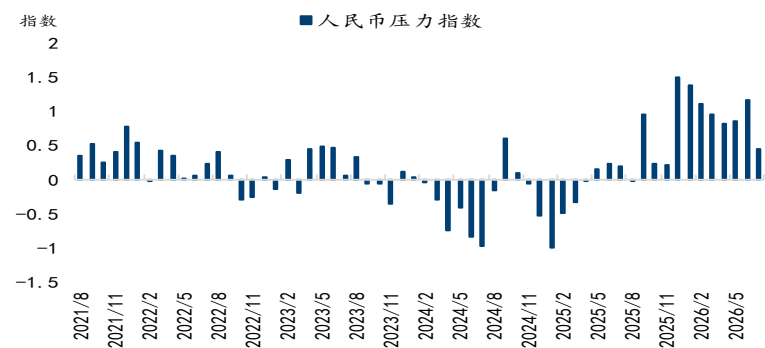
中国进出口同比



银行结售汇



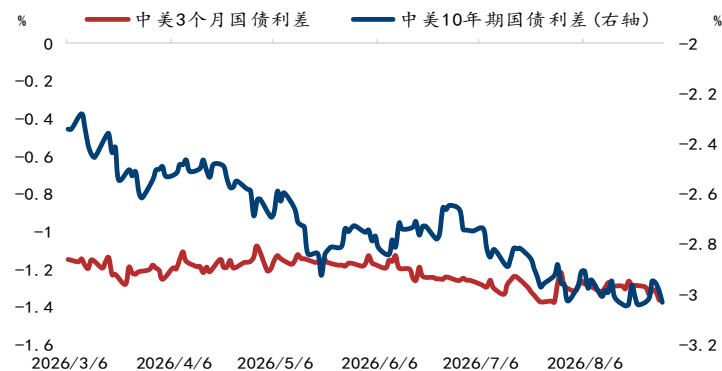
人民币月度压力指数



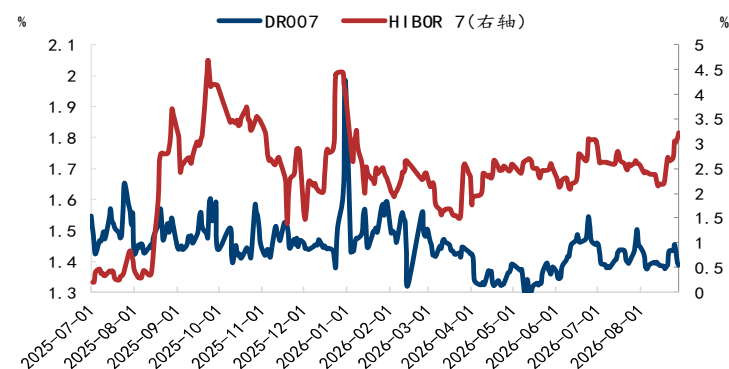
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

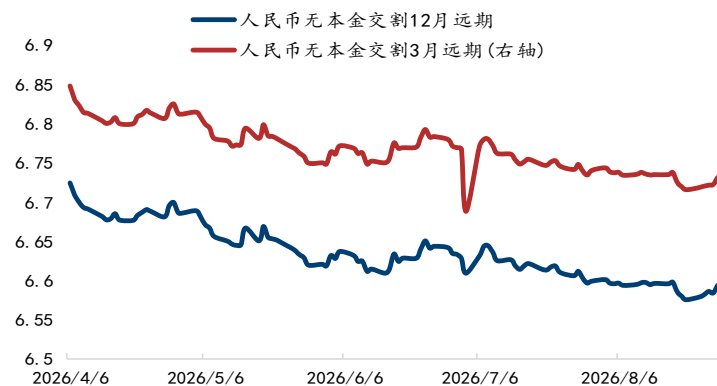
中美10年期、3个月国债收益率利差



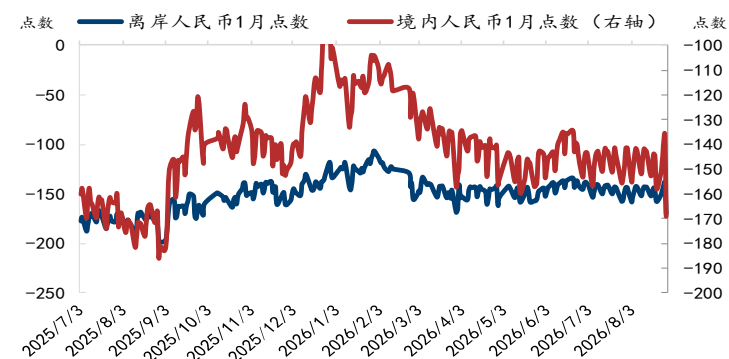
DR007及Hibor7天利率走势



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



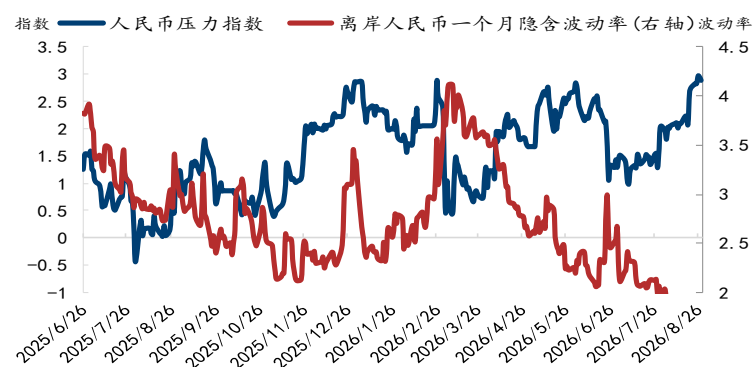
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

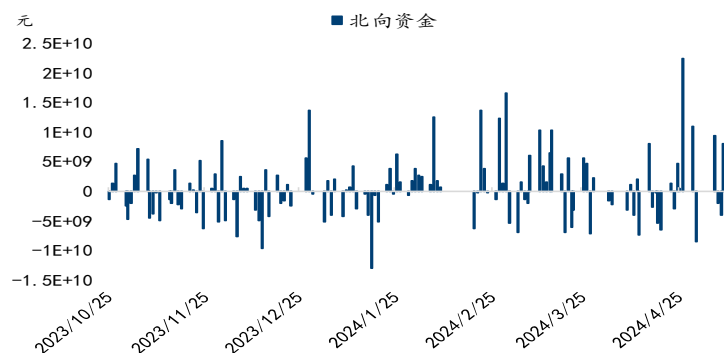
人民币中间价与彭博中间价预期价差



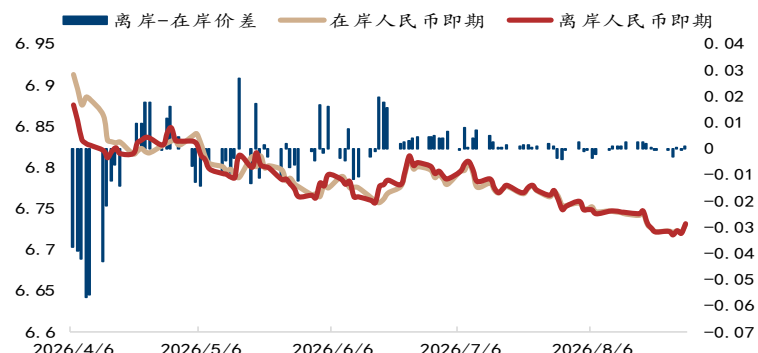
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

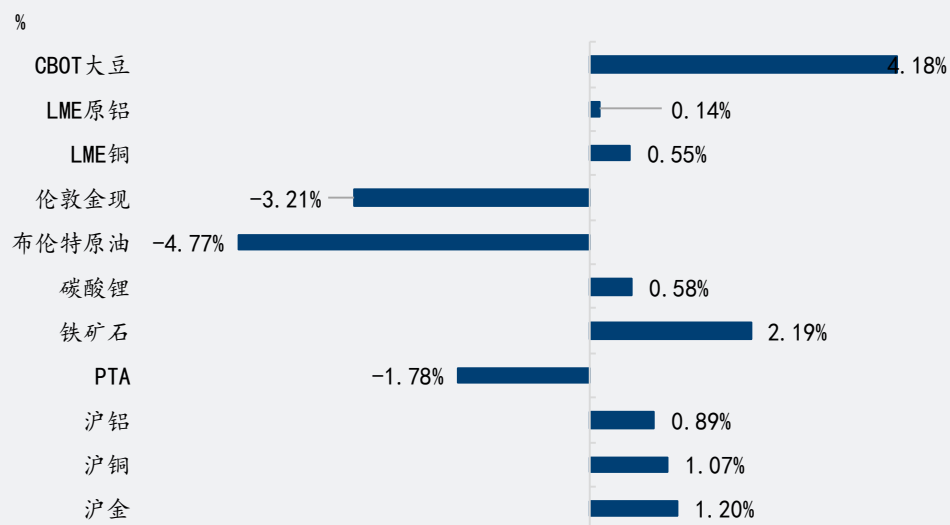


离岸人民币与在岸人民币价差



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



	2026/8/28	周度变化
沪金	999	1.20%
沪铜	108900	1.07%
沪铝	23920	0.89%
PTA	5630	-1.78%
铁矿石	723	2.19%
碳酸锂	159600	0.58%
布伦特原油	89	-4.77%
伦敦金现	4455	-3.21%
LME铜	14294	0.55%
LME原铝	3242	0.14%
CBOT大豆	1276	4.18%

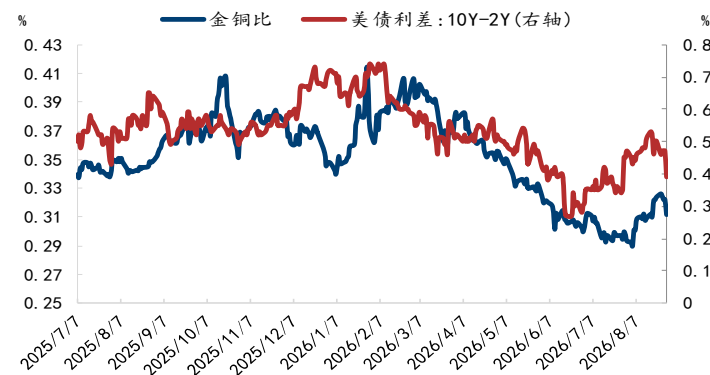
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



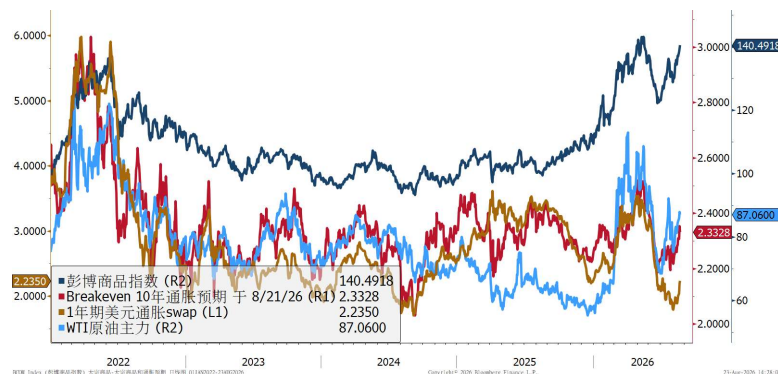
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



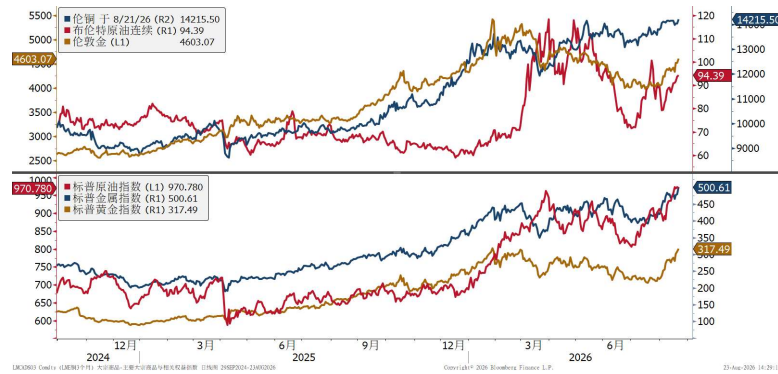
彭博大宗商品指数与10年期Breakeven、1年期通胀swap走势



上游彭博大宗商品和下游权益周期板块滚动相关性



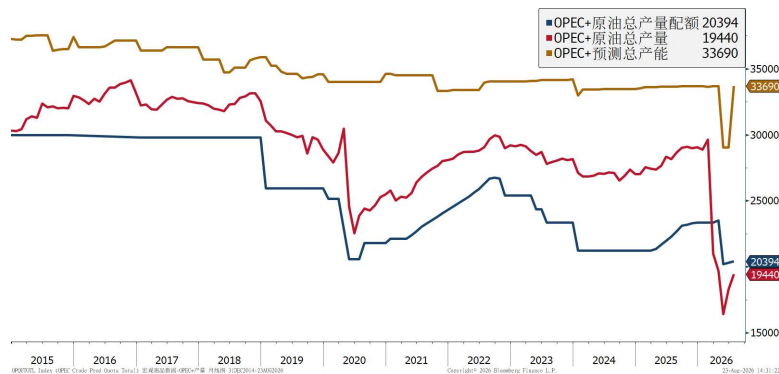
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



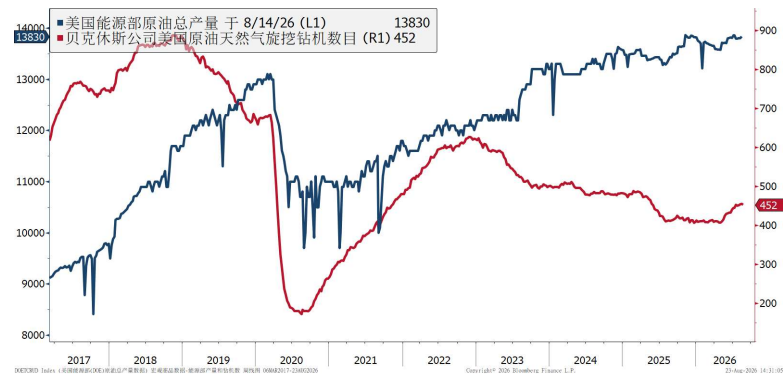
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

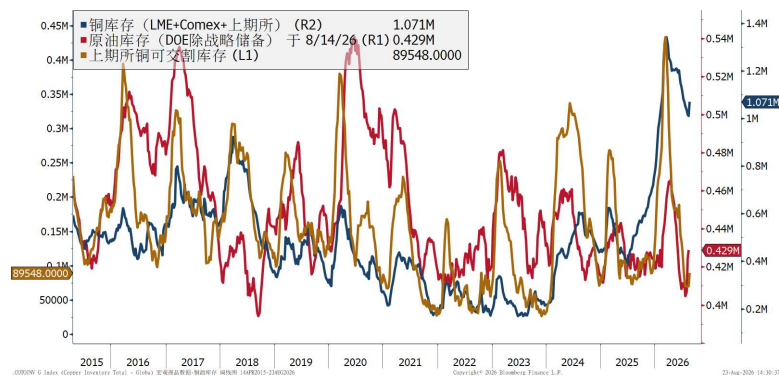
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



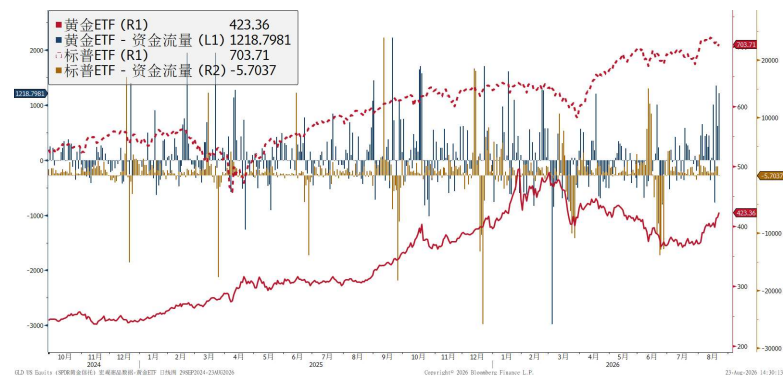
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



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

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



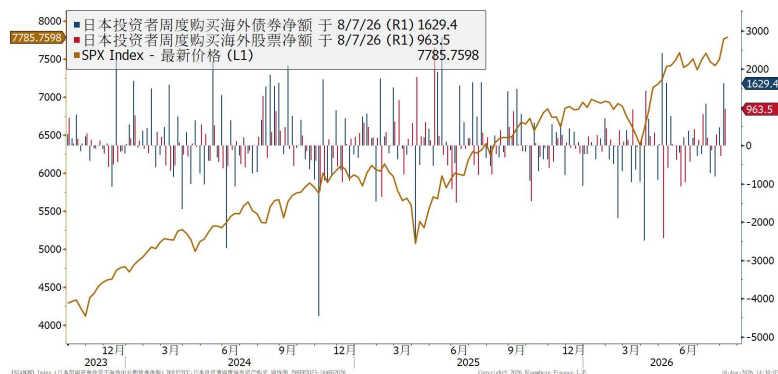
加密货币相关股票表现



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）



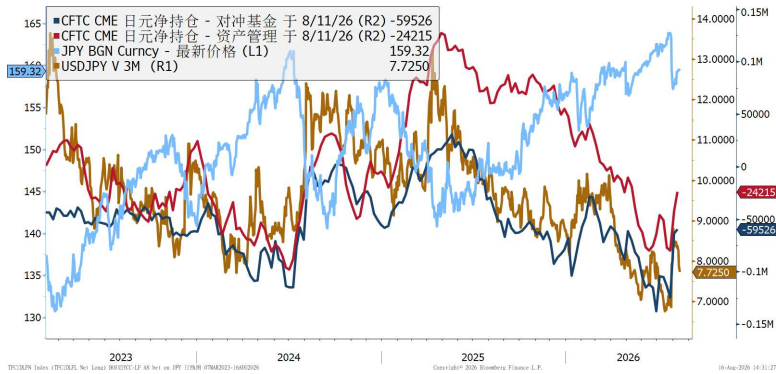
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



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



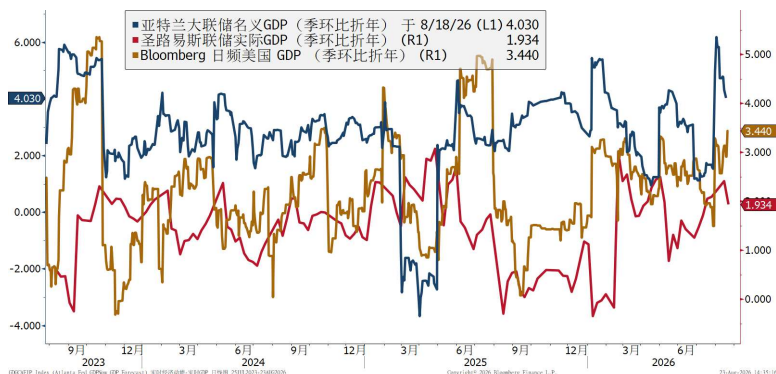
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

宏观数据全息图 及基本面高频数据

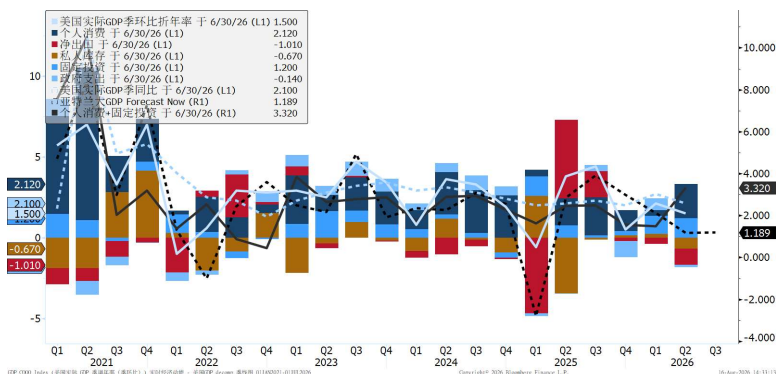
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、GDP分项和板块经济惊喜指数

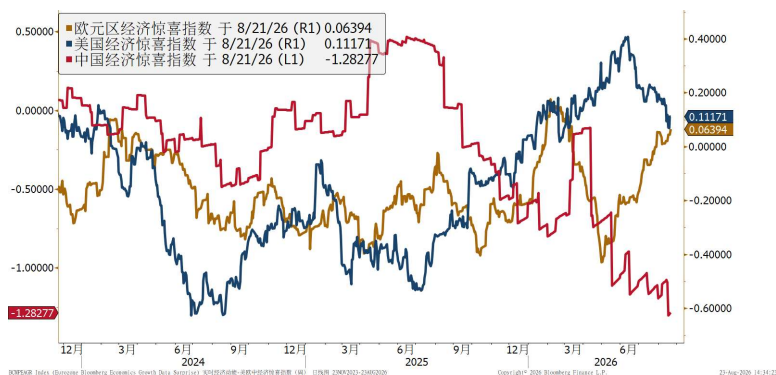
美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



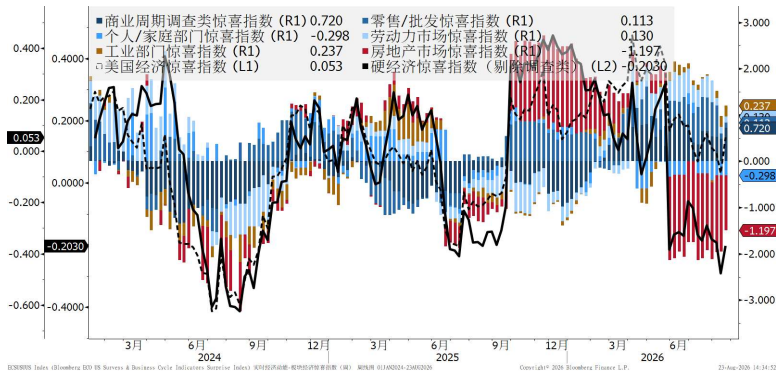
美国GDP及各板块分项



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



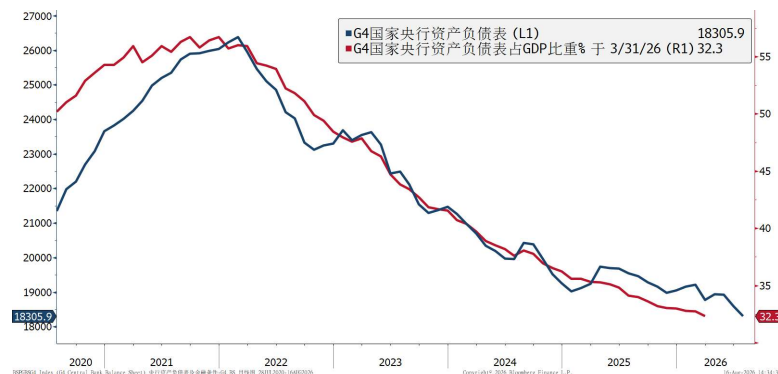
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



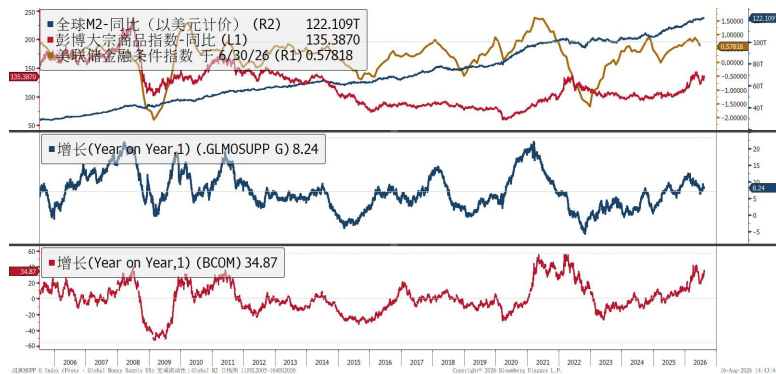
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



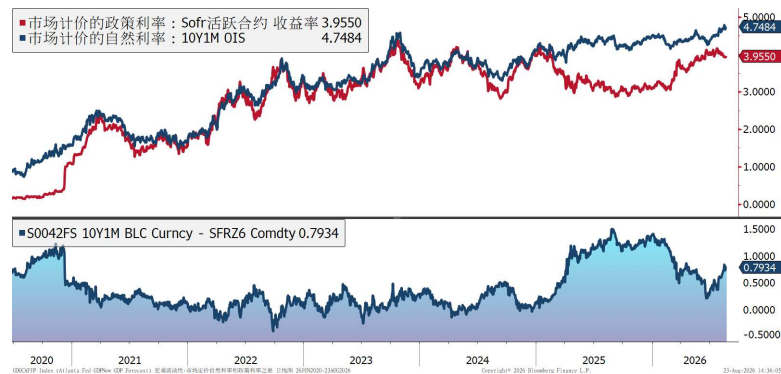
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观流动性 – 全球M2同比、利率收紧程度、超额流动性

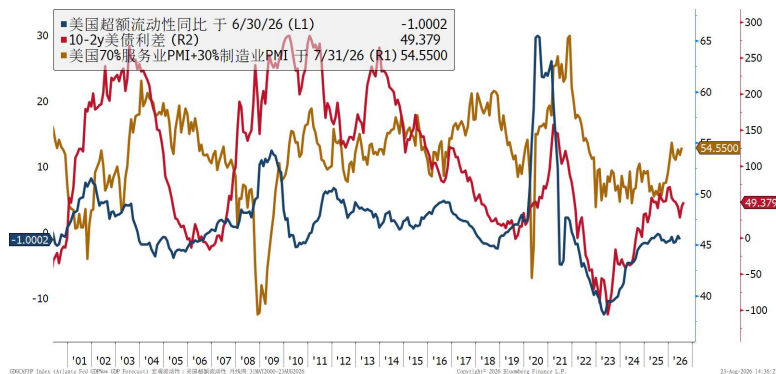
全球M2同比与大宗商品同比



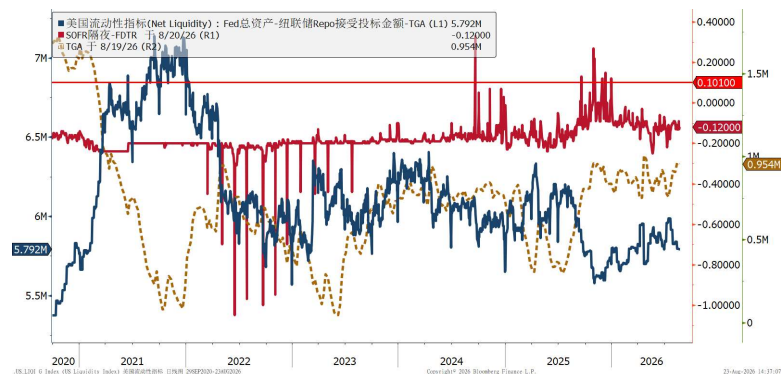
美国货币政策收紧程度：市场定价的自然利率-政策利率



美国超额流动性同比与周期指标及美债10-2y利差



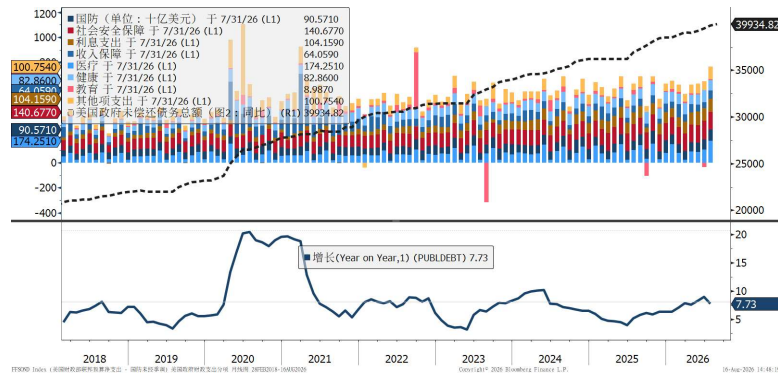
美国微观流动性指标



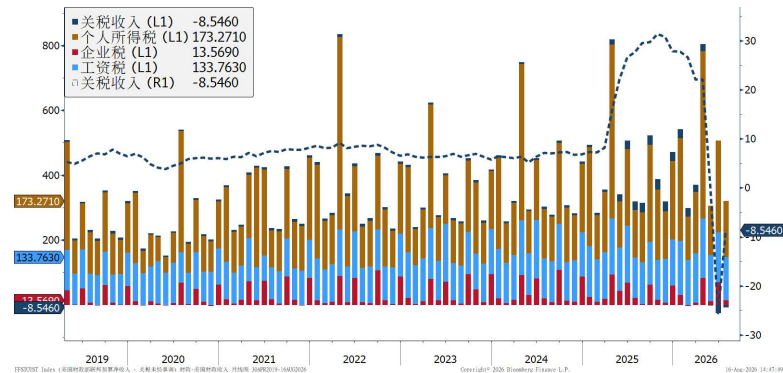
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政政策 - 美国联邦政府支出、收入分项及宏观债务指标

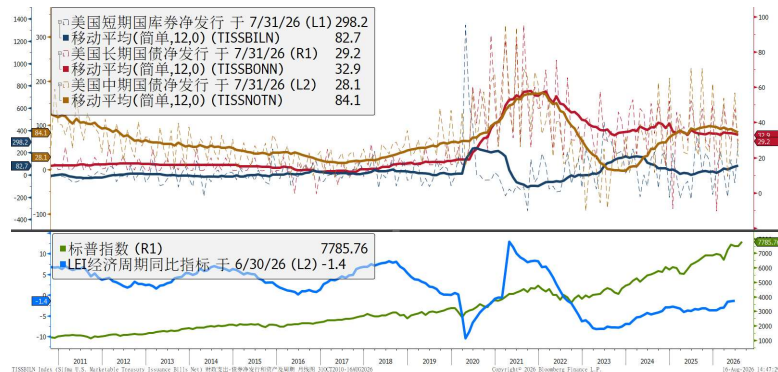
美国联邦政府财政支出分项（月度）



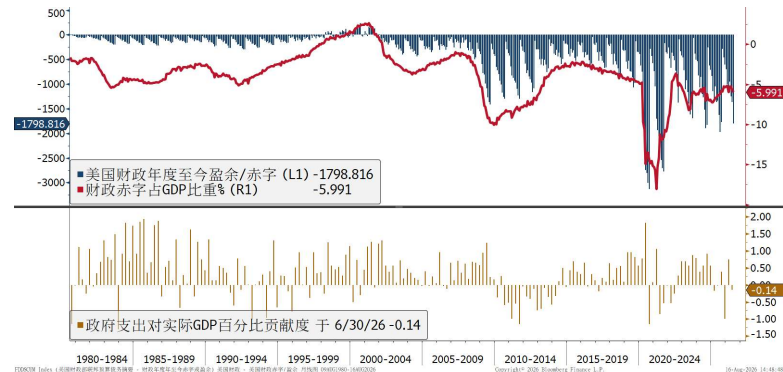
美国联邦政府财政收入分项（月度）



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



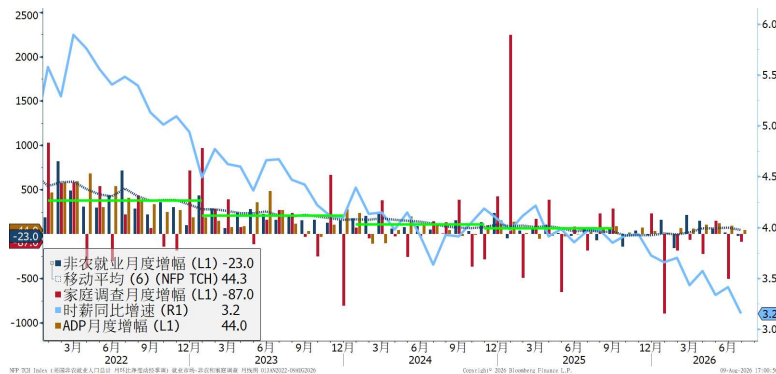
政府赤字占GDP比重及政府支出对实际GDP贡献度



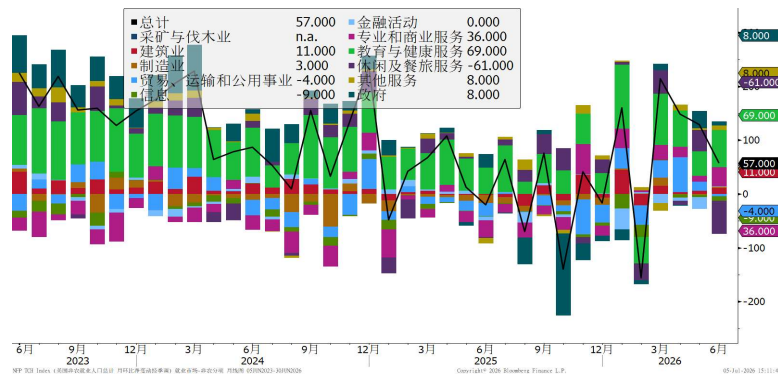
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

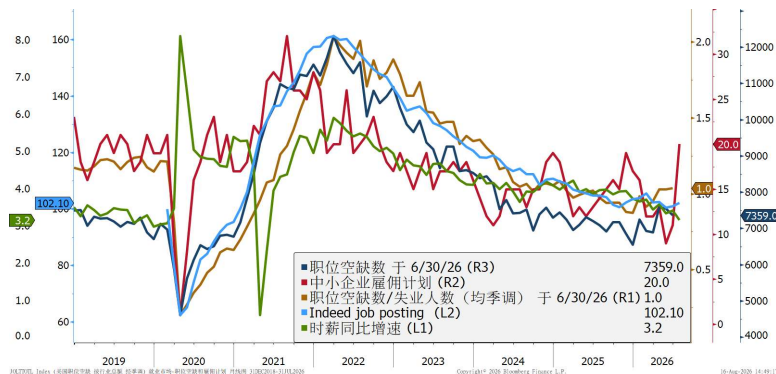
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



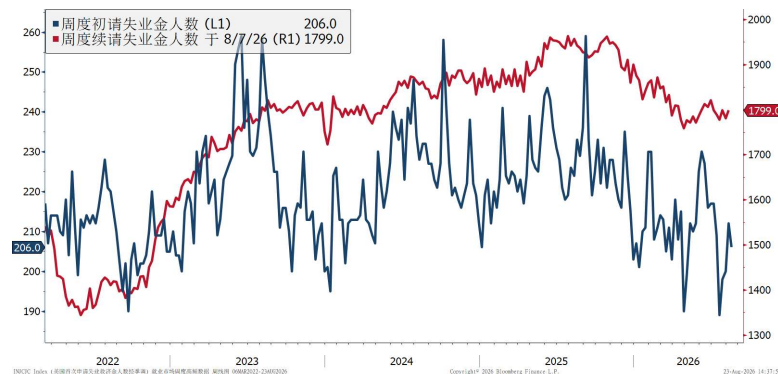
非农就业月度增幅板块分项



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



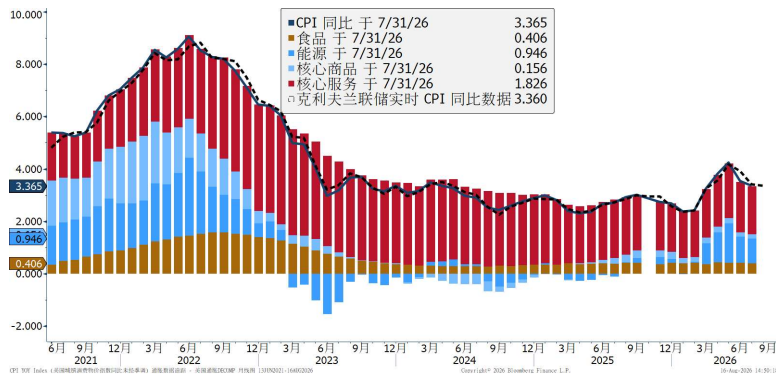
高频类指标：周度申请失业金人数、持续申请失业金人数



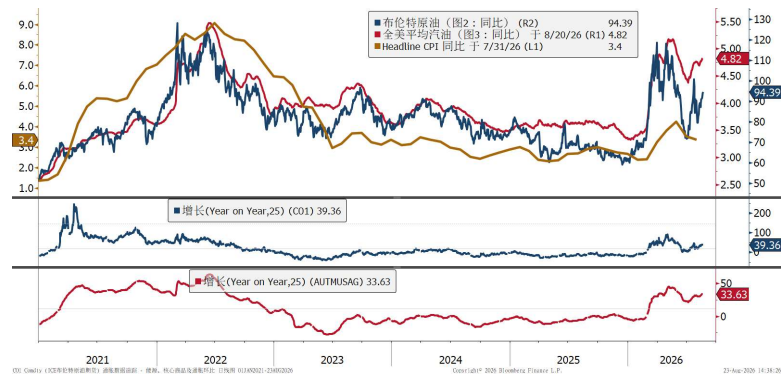
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

通胀指标 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期

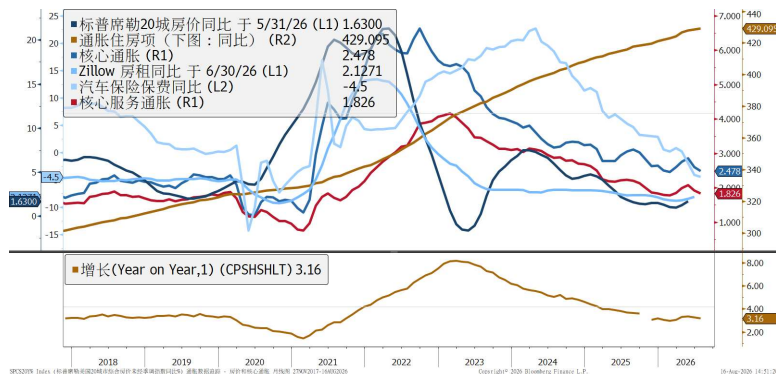
美国通胀同比数据拆分



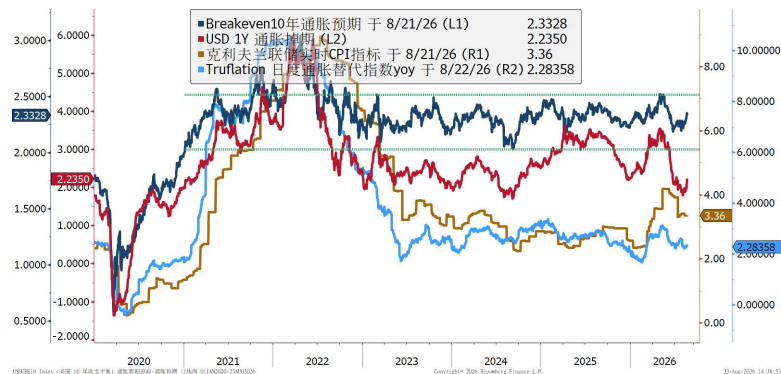
Headline通胀同比趋势与能源、核心商品



核心通胀同比趋势与房价、房租、保费



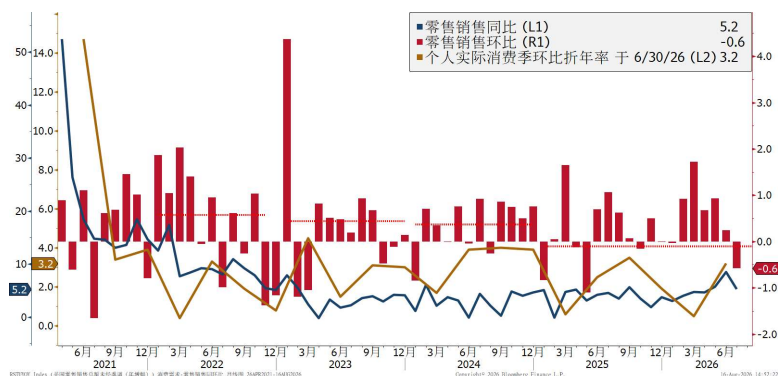
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



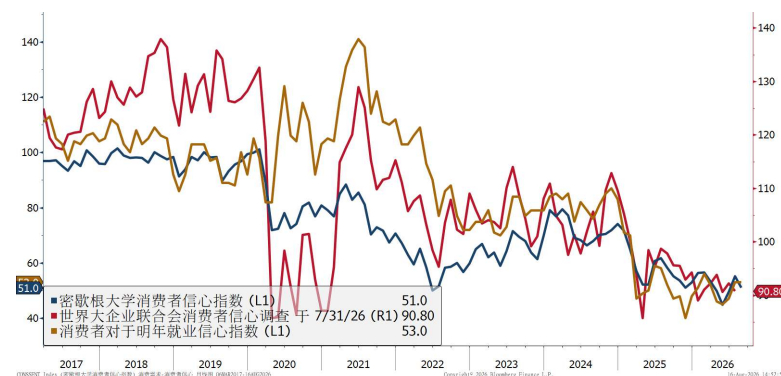
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪

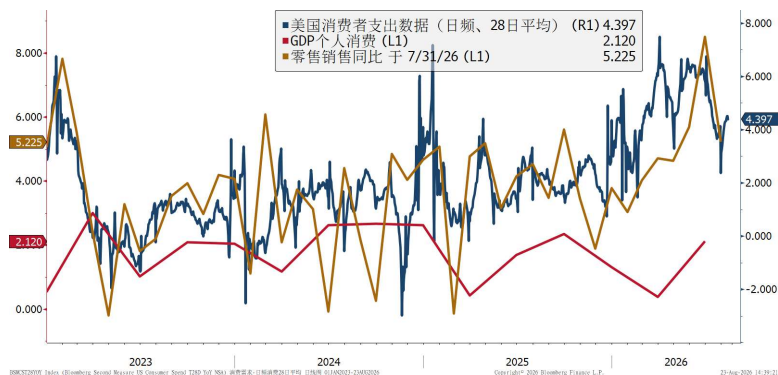
零售销售同比及环比



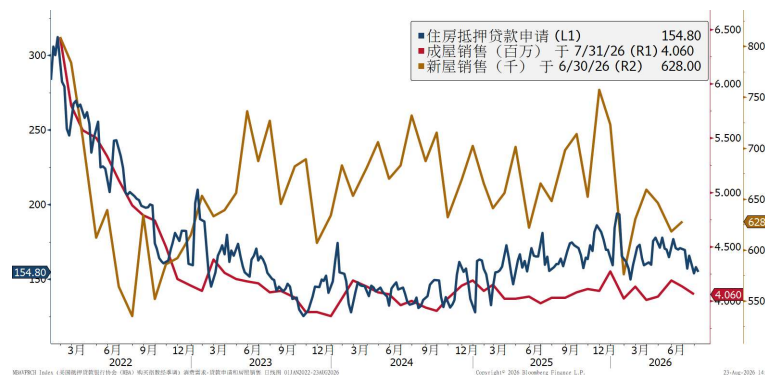
消费者信心调查指数



美国消费 (Second Measure) 支出日频 (28日平均)



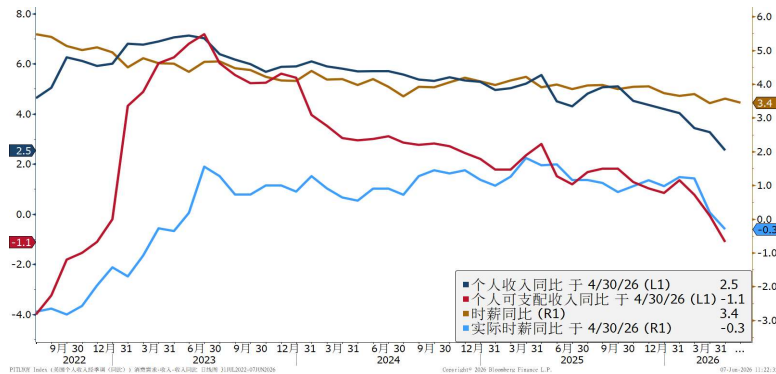
住房抵押贷款申请 (周度)、成屋销售和新建房屋销售



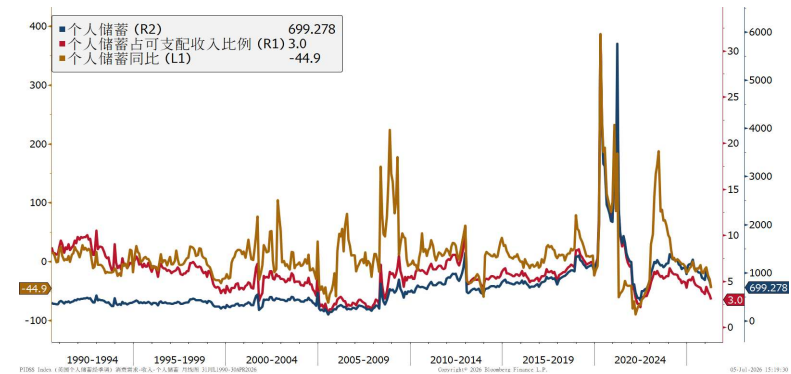
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

消费需求 - 收入端 - 个人收入、工资收入、储蓄和其他收入

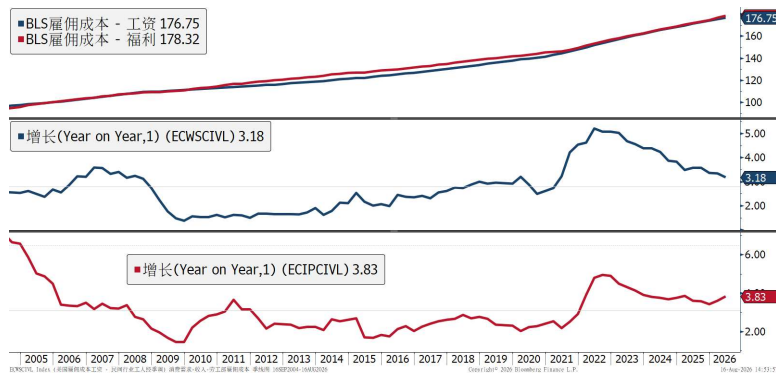
个人收入、可支配收入和时薪同比增速



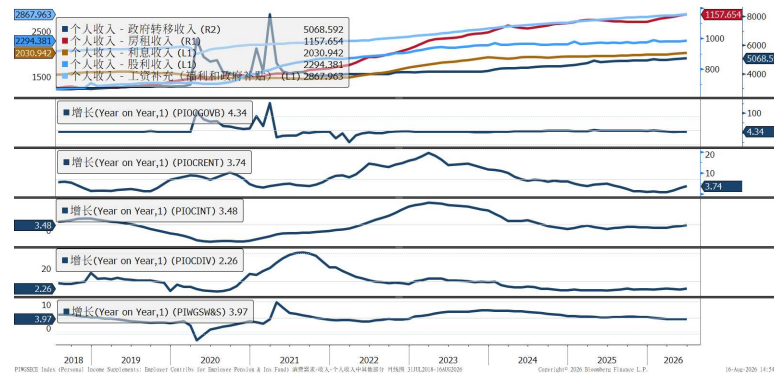
个人储蓄和储蓄占可支配收入比例



美国劳动力雇佣成本（季度）



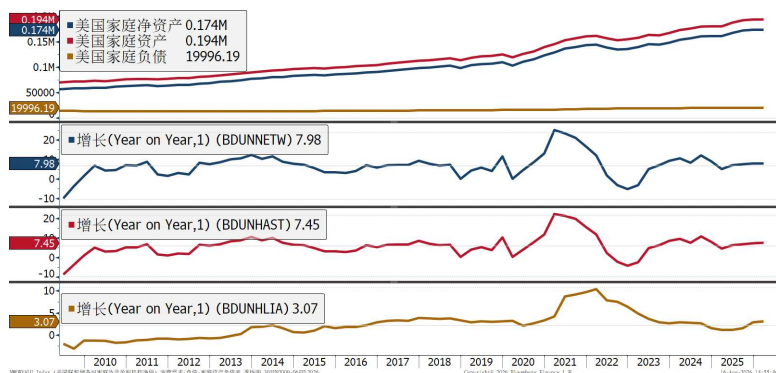
个人收入中除工资收入的其他项



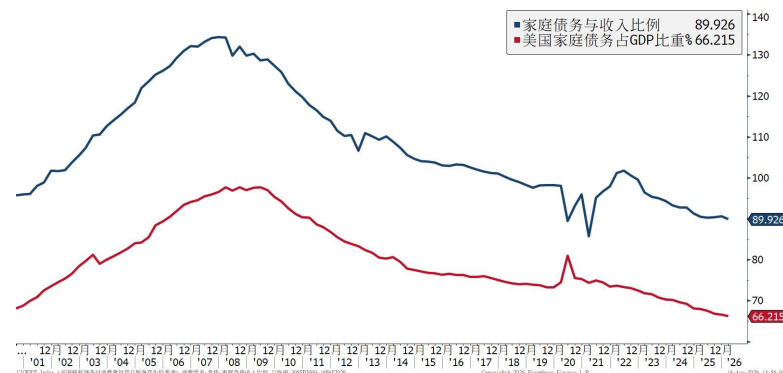
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 负债端 - 家庭资产负债表、负债率、逾期率

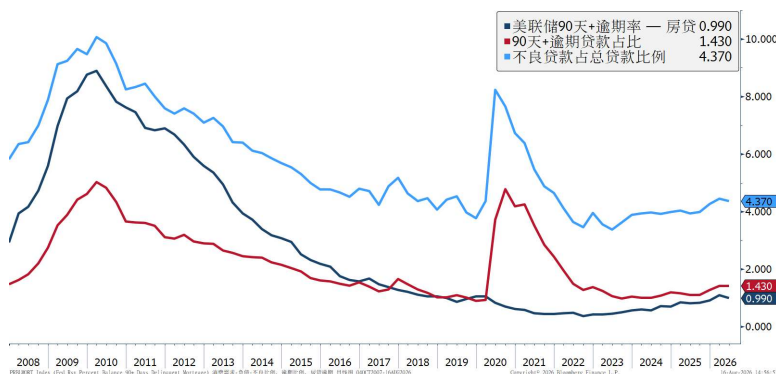
美联储美国家庭净资产、资产和负债总量和同比趋势（季度）



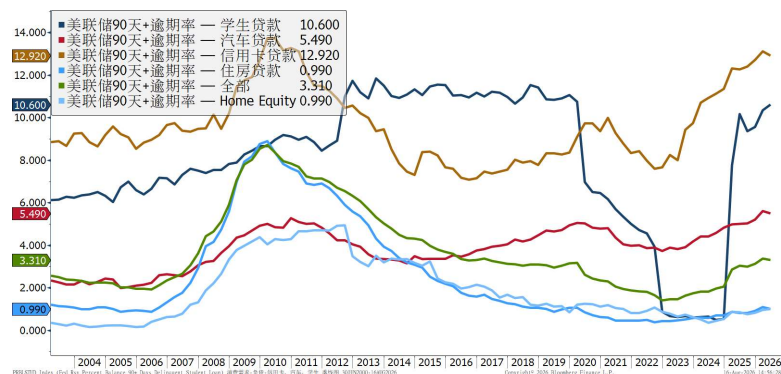
家庭负债比例及家庭负债占GDP比重（季度）



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



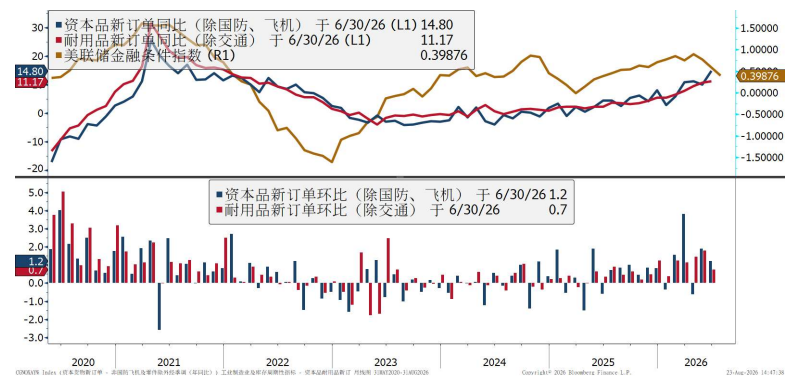
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

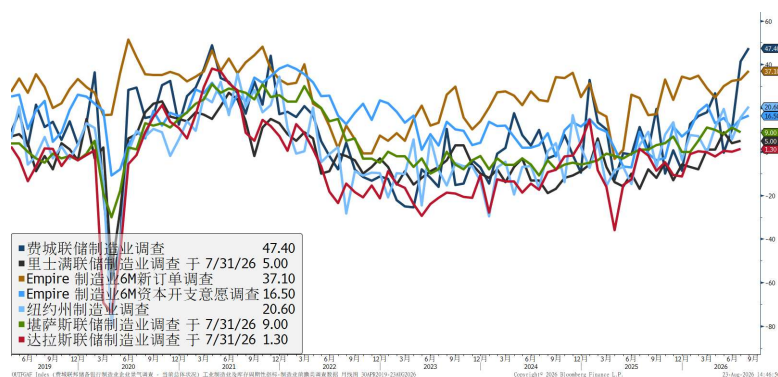
美国金融条件指标、加权周期指标、GDP同比和美股趋势



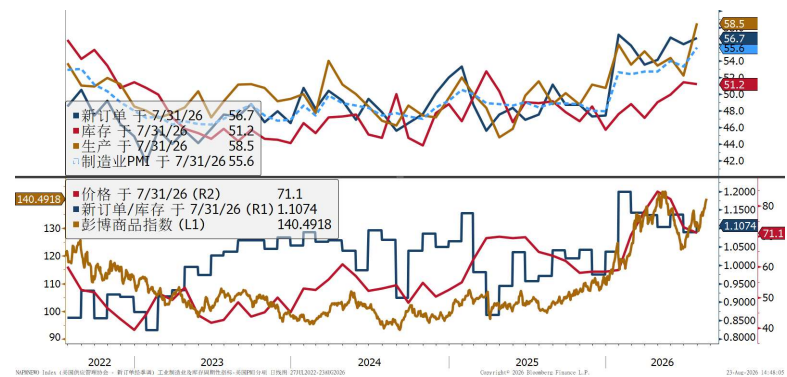
资本品新订单和耐用品新订单同、环比



美国制造业调查指标、新订单调查、资本开支意愿调查



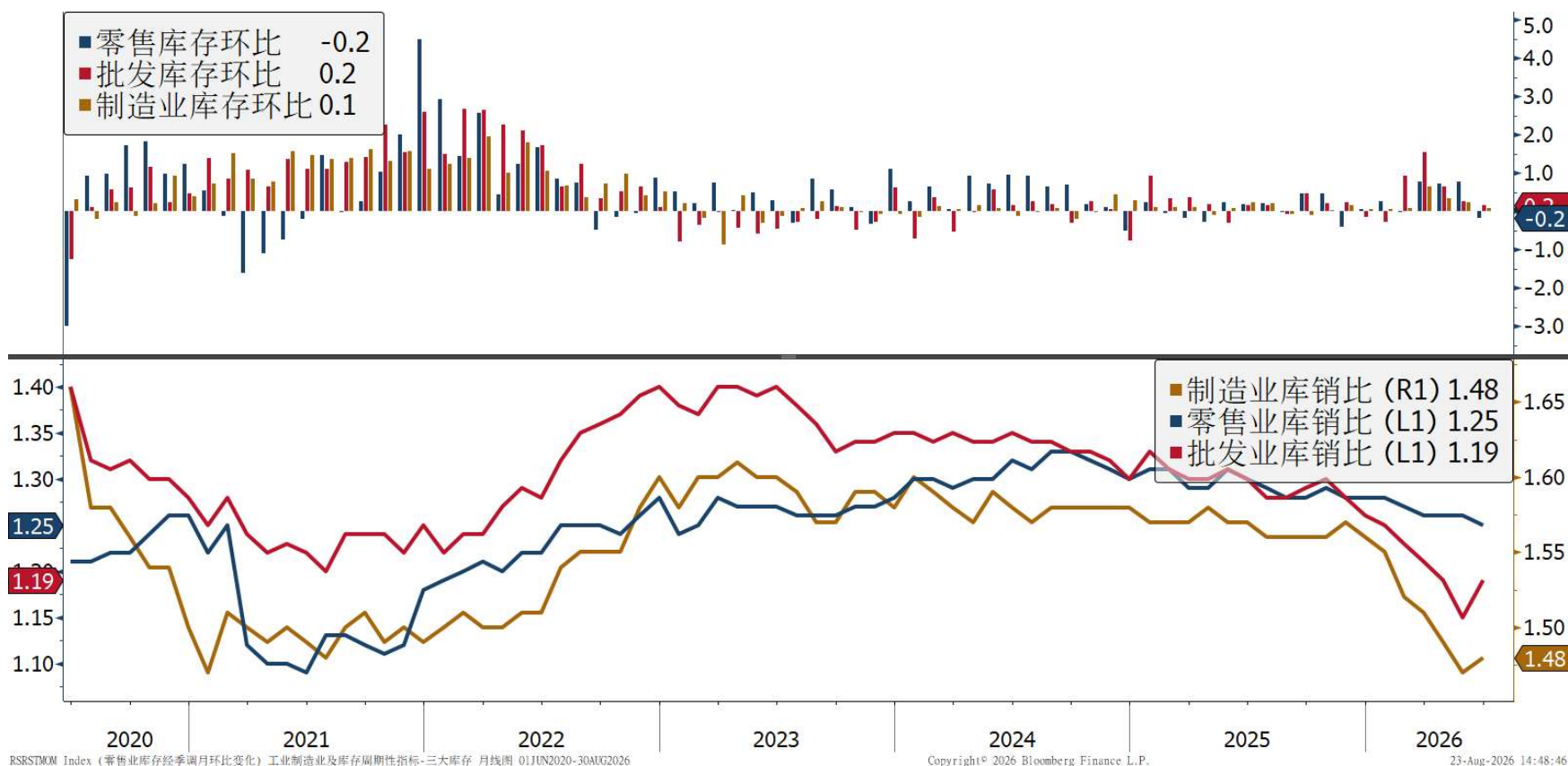
美国 ISM 制造业 PMI 及分项



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

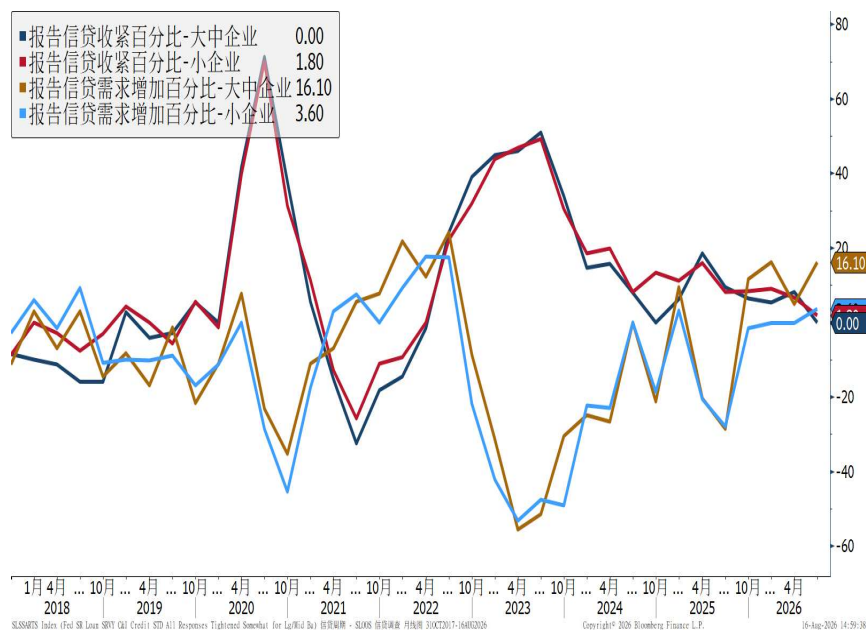
美国批发、零售和制造业库存月度环比增速及库销比



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

信贷周期 - 美国信贷情况调查、估值和信用市场高频追踪

SLOOS企业信贷调查



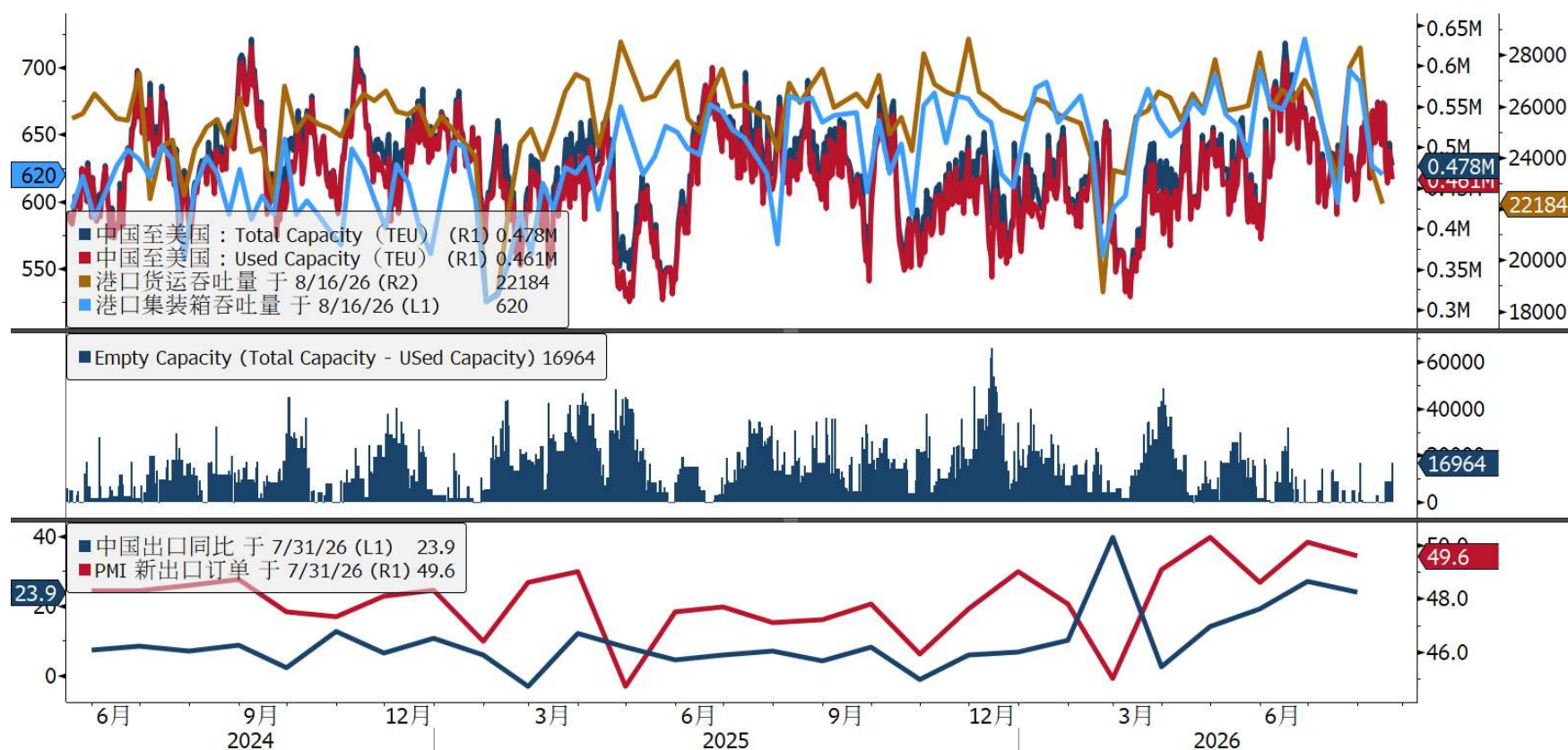
标普指数估值和高收益企业信用利差



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 16MAY2024-23AUG2026

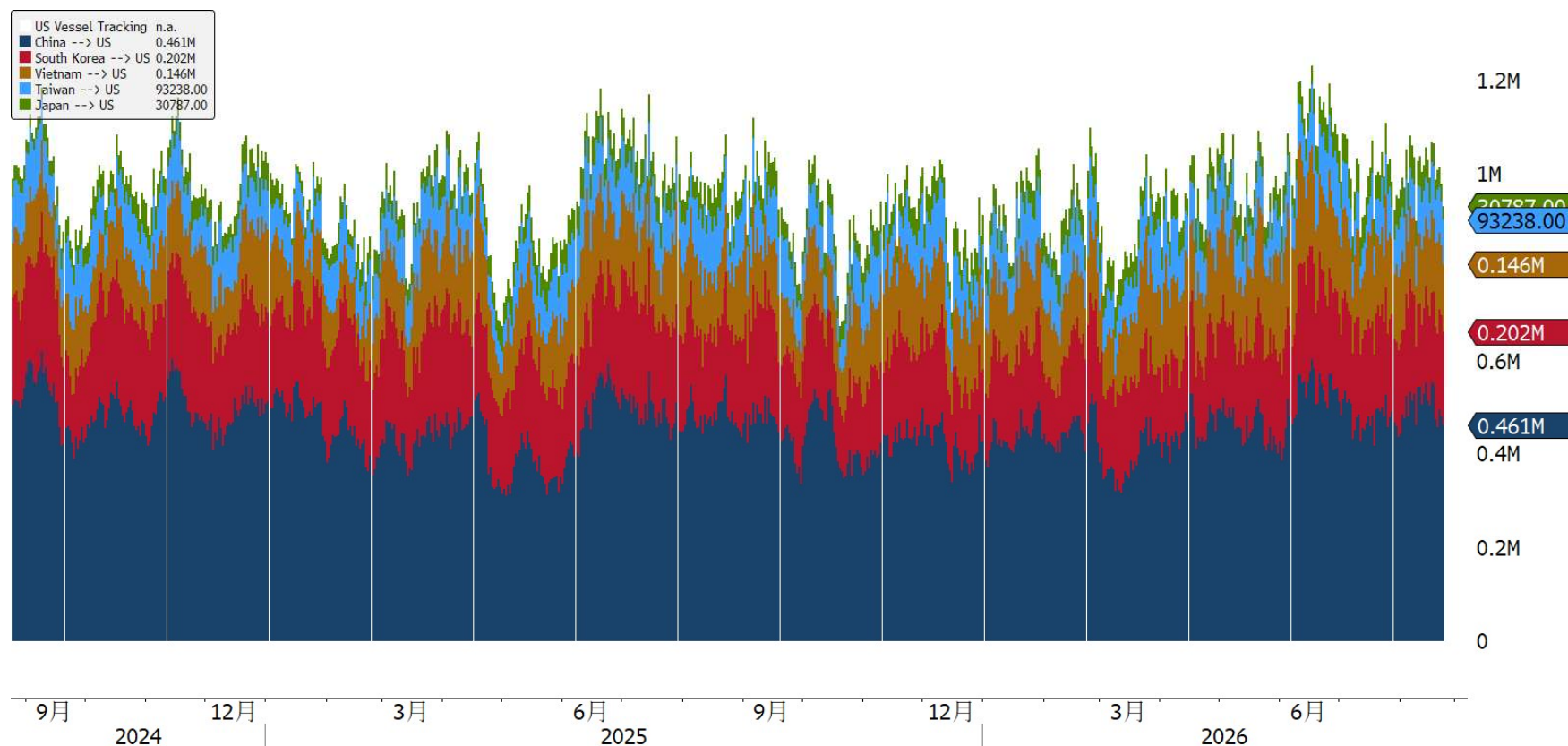
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

23-Aug-2026 14:51:22

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）



nu11 交通物流-亚洲-美国-日频航运 日线图 24AUG2024-23AUG2026

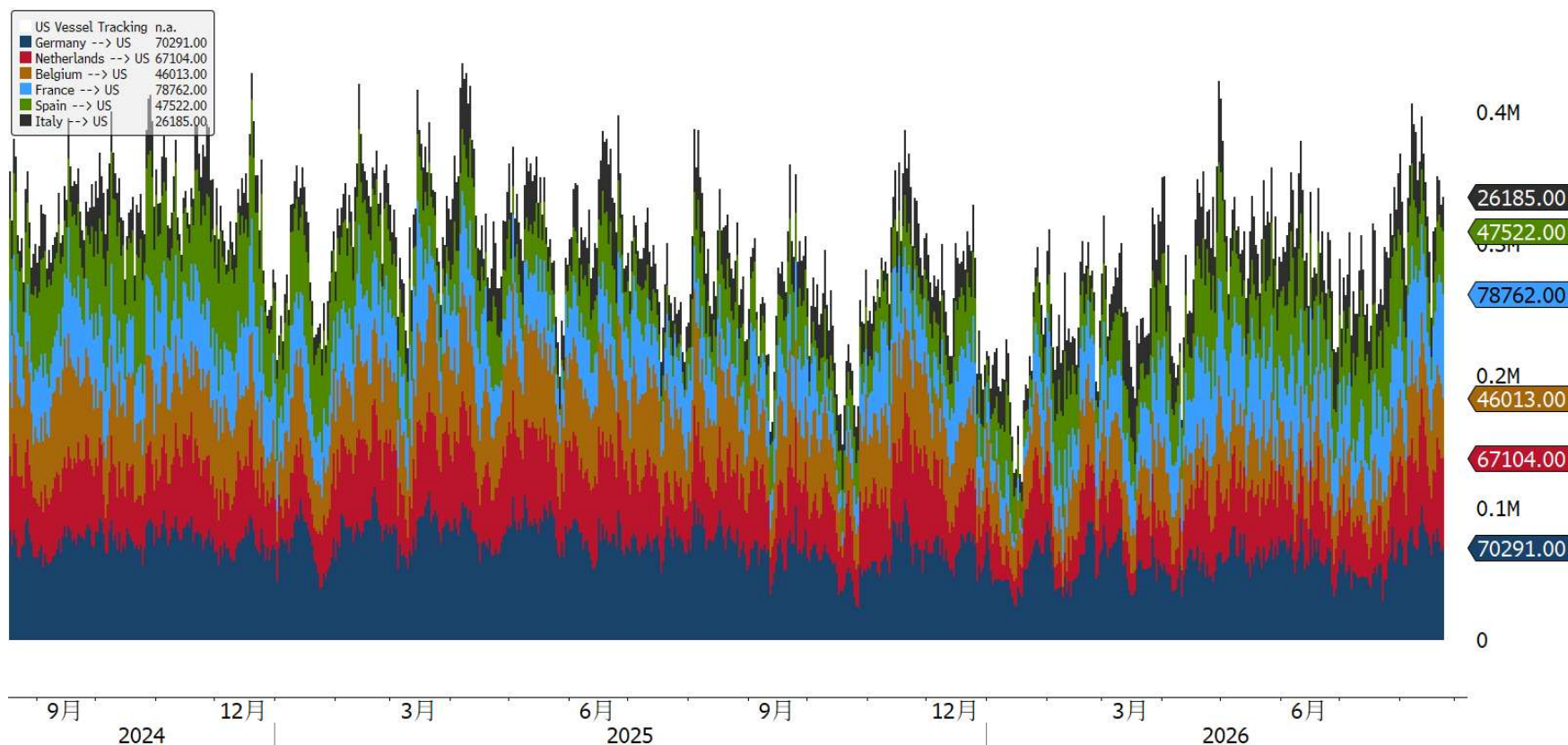
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

23-Aug-2026 14:52:07

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）



nu11 交通物流-欧洲-美国 日频航运 日线图 17AUG2024-23AUG2026

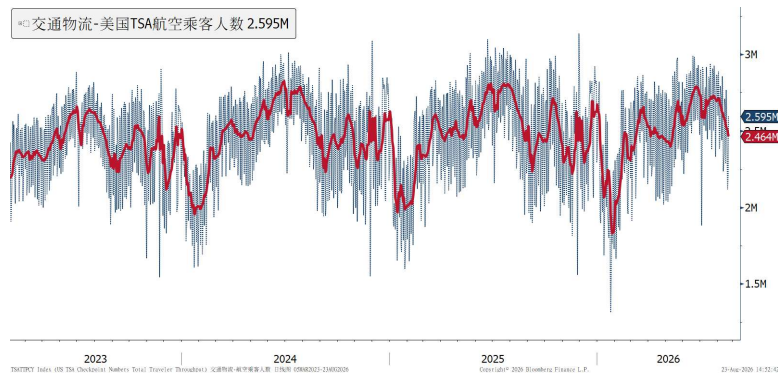
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

23-Aug-2026 14:51:42

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

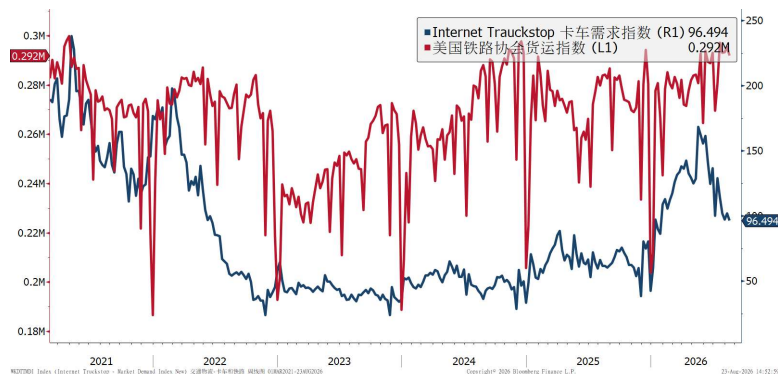
美国TSA航空乘客人数（7日平均）



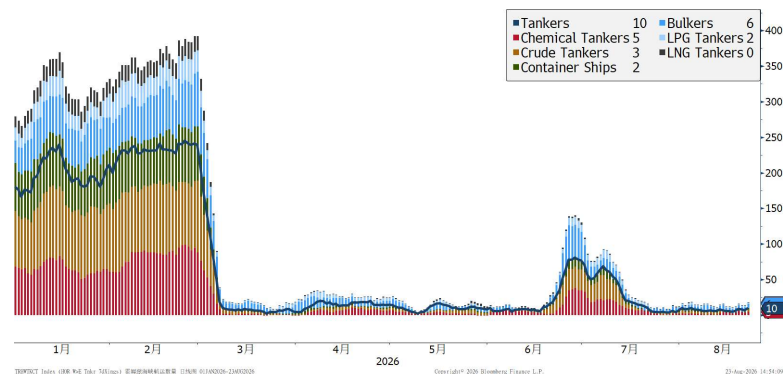
美联储供应链指标、波罗的海干散货指数、集运和油运价格指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



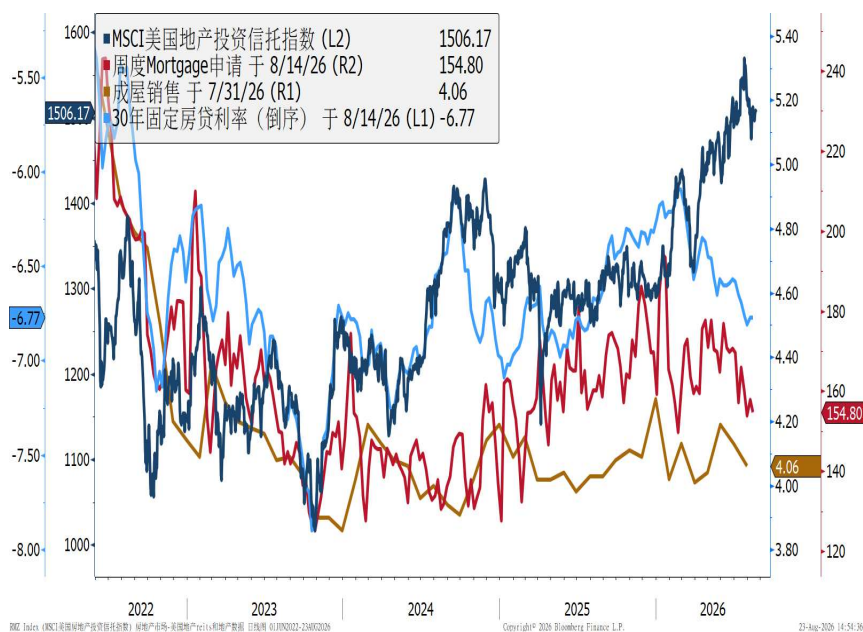
霍尔木兹海峡通过量



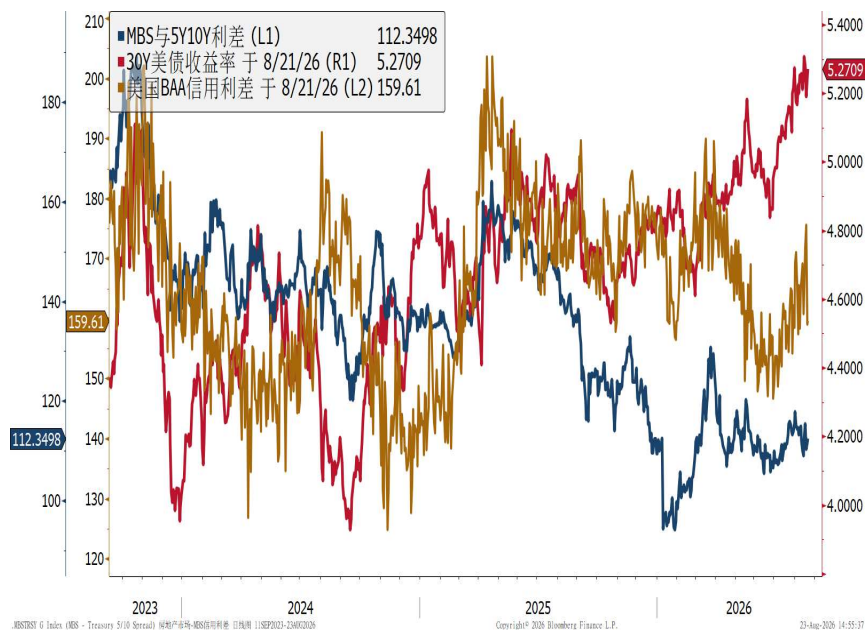
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



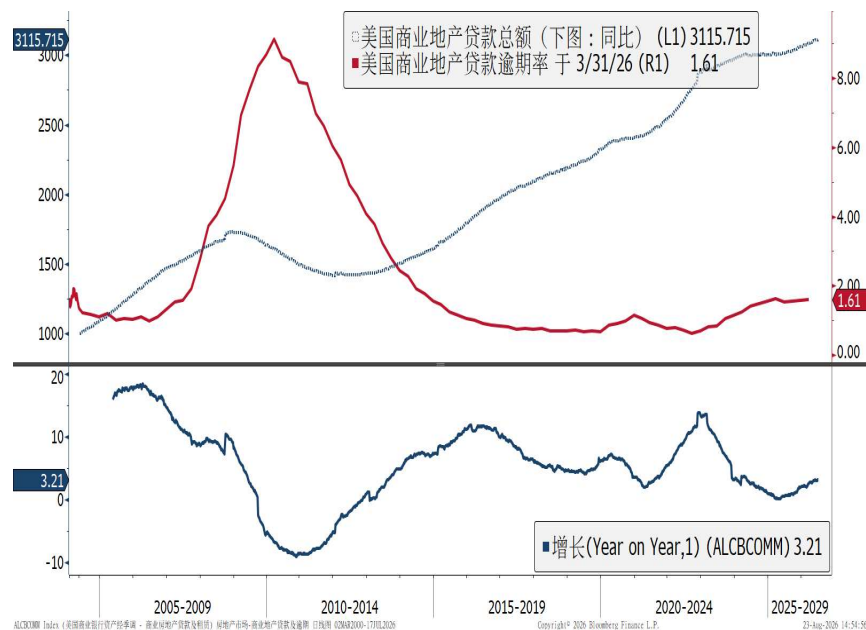
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



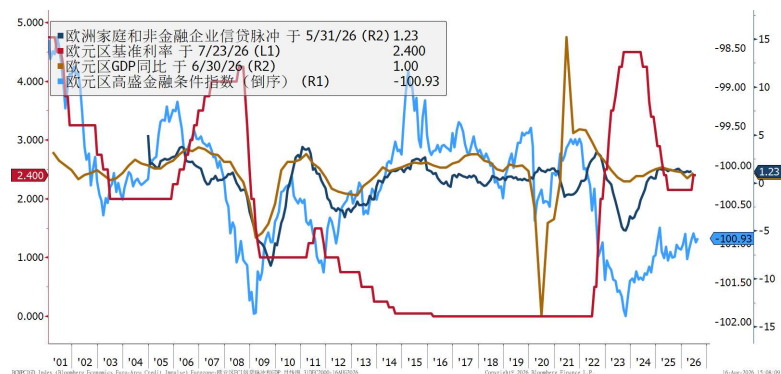
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



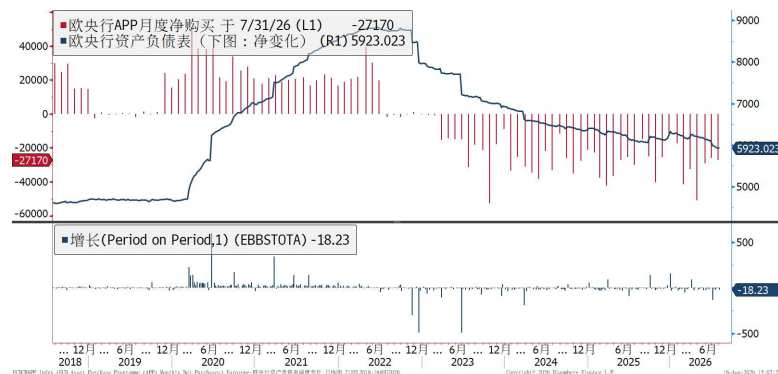
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

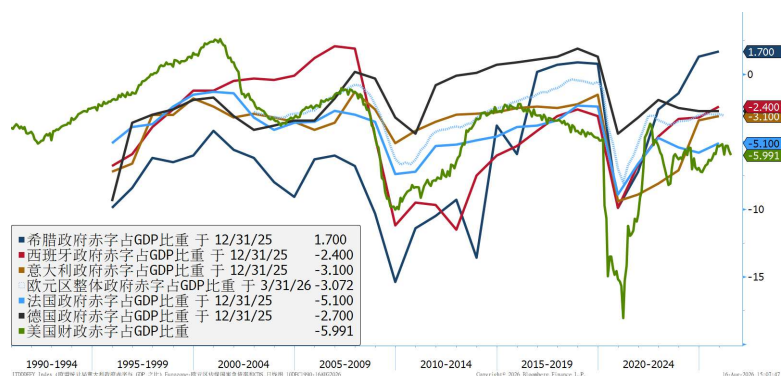
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



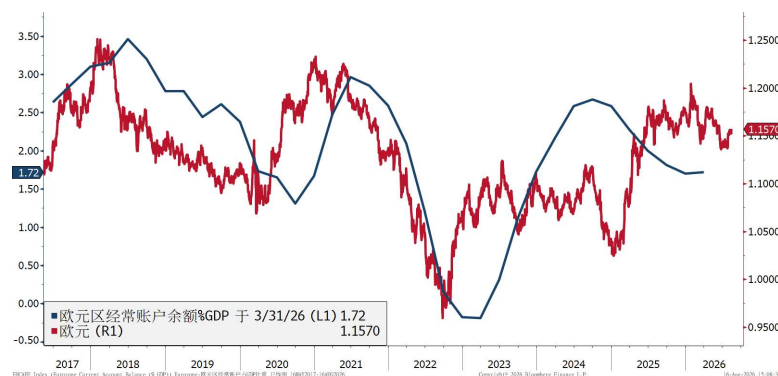
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



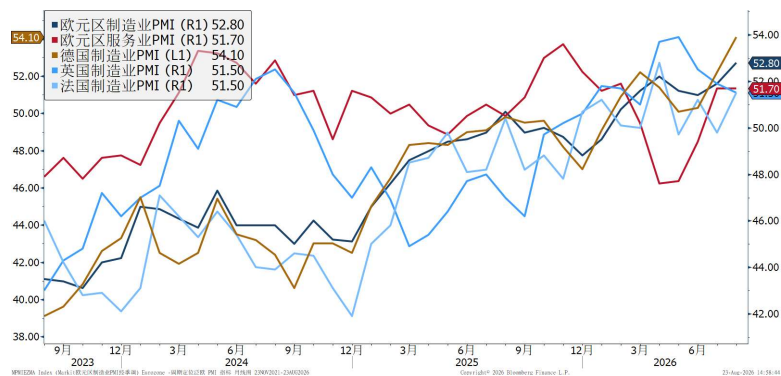
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



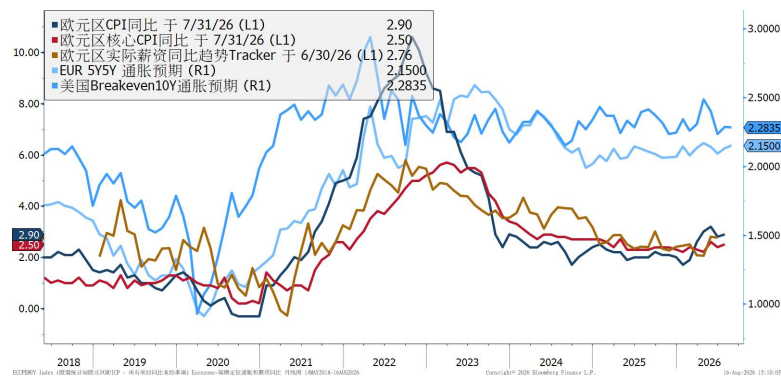
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

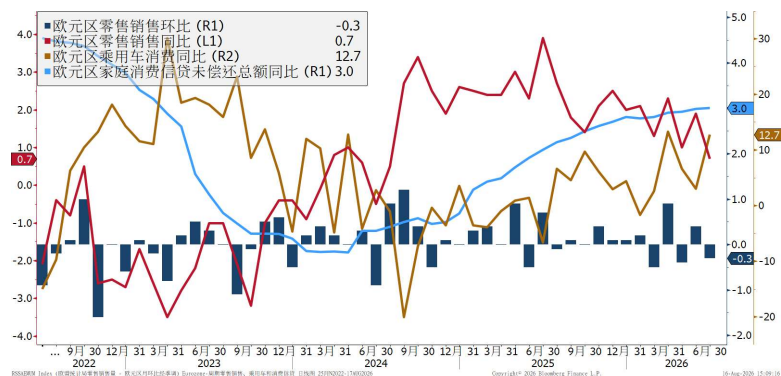
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



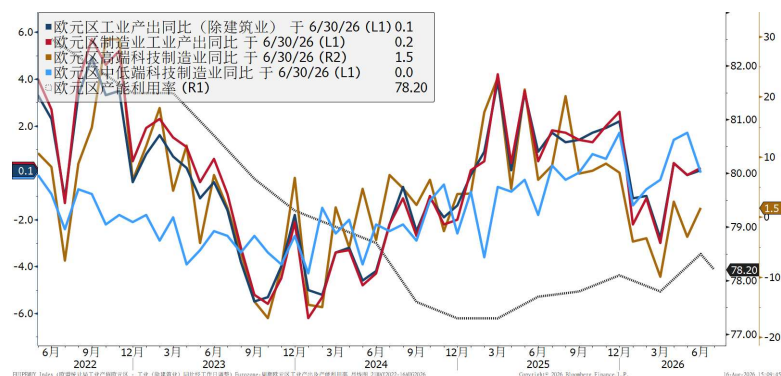
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



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 至2026年年底货币政策预期差和美元指数



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