宏观

AI 融资担忧推升全球避险情绪

2026 年 10 月 26 日

宏观周报（10 月第 3 周）

分析师：陈江月

执业证书：S1030520060001

电话：0755-83199599-9055

邮箱：chenjy@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

核心观点：

1) **权益：上周市场缩量下跌。**①市场方面，上周海外市场大幅波动，AI 融资担忧持续发酵避险情绪升温，中东地缘扰动推升滞胀担忧，权益市场受海外风偏回落传导整体下行，周五主力资金维稳止跌。②基本面方面，三季度 GDP 增长 4.5%超市场预期，全年完成目标压力较小，基本面预期上修，顺周期逻辑强化，政策预期下修，但核心增量政策 9 月末已出台，整体影响有限。9 月经济数据整体向好，出口高增与投资修复是核心驱动。固定投资环比为连续 3 月首次转正，主要是基建与制造业投资带动，地产投资与销售增速均降幅扩大，后续购房贴息政策的出台短期对后续地产数据预计边际有所改善，10 月地方债务限额启动下达，PSL 降息扩围，投资修复线索四季度具备延续性。消费受中秋国庆假期提前带动，剔除汽车社零同比回升较为显著。

2) **固收：上周债市收益率短端下行长端调整。**①当周催化方面，资金维持宽松态势，虽然 MLF 缩量续作但 10 月份“买断式回购+MLF”整体超额续作 2000 亿元，短端利率下行，但上周大类资本市场波动剧烈，权益市场下行，固收+赎回压力下，30 年期流动性补充叠加止盈压力下利率有所上行。②后期来看，随着政府债发行高峰逐步过去，央行对资金面呵护程度可能边际改变，且经济基本面边际回升，存量政策落地逐步发挥作用，叠加债券年内收益较为丰厚，利率处在低位，兑现收益止盈需求较强，债市风险有所抬升。短期或仍在利多通道，可随利率下行缩短久期。

3) **海外：上周美股下行、美债利率下行、美元指数下行、人民币升值、黄金下跌、油价上行。**① AI 融资担忧持续发酵，Meta 支出承诺升至 8250 亿美元，但自由现金流转负加大融资担忧，英伟达指出营运资金不足，此前引发长期美债利率上行的 AI 融资竞争压力弱化，且增长担忧下，美联储加息预期回落，叠加科技股下跌，市场波动放大避险需求，美债利率明显下行，尽管中东地缘扰动推升油价，但美债开始定价滞胀担忧。黄金因油价滞胀压力、美债信用压力缓释、流动性需求而下行，但目前加息预期回落下，性价比相对凸显。

4) **风险提示：**海外地缘政治风险超预期、美联储加息路径超预期。

请务必阅读文后重要声明及免责条款

正文目录

一、 市场宏观变量回顾 3
二、当周关注 4

图表目录

Figure 1 市场宏观变量周度回顾..... 3

一、市场宏观变量回顾

Figure 1 市场宏观变量周度回顾

大类市场	市场复盘	宏观变量点评
权益	上周市场缩量下跌，日均成交额 15754 亿元，环比缩量 8 亿元。上证指数 -0.69%，深证成指 -1.09%，创业板指 -3.18%，万得全 A -0.58%；沪深 300 -1.57%，小市值指数 -0.18%；恒生指数 -4.52%，恒生科技指数 -5.76%。板块上，计算机、机械设备、汽车表现靠前，煤炭、房地产、通信表现靠后。风格上，中小盘及中高市盈率风格相对占优。	1）市场方面，上周海外市场大幅波动，AI 融资担忧持续发酵避险情绪升温，中东地缘扰动推升滞胀担忧，权益市场受海外风偏回落传导整体下行，周五主力资金维稳止跌。2）基本面方面，三季度 GDP 增长 4.5%超市场预期，全年完成目标压力较小，基本面预期上修，顺周期逻辑强化，政策预期下修，但核心增量政策 9 月末已出台，整体影响有限。9 月经济数据整体向好，出口高增与投资修复是核心驱动。固定投资环比为连续 3 月首次转正，主要是基建与制造业投资带动，地产投资与销售增速均降幅扩大，后续购房贴息政策的出台短期对后续地产数据预计边际有所改善，10 月地方债务限额启动下达，PSL 降息扩围，投资修复线索四季度具备延续性。消费受中秋国庆假期提前带动，剔除汽车社零同比回升较为显著。
固收	上周债市收益率短端下行长端调整。全周 10 年期国债期货上涨 0.08%，30 年期国债期货下跌 0.24%,5 年期国债期货上涨 0.07%。现券来看，10 年国债活跃券下行 0.90BP，30 年国债活跃券上行 1.90BP，10 年国开下行 1.70BP，5 年国开下行 3.00BP，3 年国开下行 2.25BP，1 年国开下行 2.25BP。 上周央行 7 天逆回购净回笼 3520 亿元，隔夜逆回购净回笼 250 亿元，7000 亿元 MLF 投放及 1500 亿元国库定存到期。本周将有 800 亿元 7 天逆回购、2580 亿元隔夜逆回购及 9000 亿元 MLF 到期。	1）当周催化方面，资金维持宽松态势，虽然 MLF 缩量续作但 10 月份“买断式回购+MLF”整体超额续作 2000 亿元，短端利率下行，但上周大类资本市场波动剧烈，权益市场下行，固收+赎回压力下，30 年期流动性补充叠加止盈压力下利率有所上行。 2）后期来看，随着政府债发行高峰逐步过去，央行对资金面呵护程度可能边际改变，且经济基本面边际回升，存量政策落地逐步发挥作用，叠加债券年内收益较为丰厚，利率处在低位，兑现收益止盈需求较强，债市风险有所抬升。短期或仍在利多通道，可随利率下行缩短久期。
海外及其他	上周道指涨 0.41%，标普 500 指数跌 0.47%，纳指跌 0.71%。美债方面，10 年美债收益率下行约 8.04bp 至 4.9945%，2 年期美债收益率下行约 2.66bp 至 4.6796%。汇率方面，美元指数跌约 0.03%报 101.7520，离岸人民币兑美元升值 172 个基点报 6.6691。大宗方面，NYMEX 原油涨 4.46%，COMEX 黄金期货跌 4.09%。	1）AI 融资担忧持续发酵，Meta 支出承诺升至 8250 亿美元，但自由现金流转负加大融资担忧，英伟达指出营运资金不足，此前引发长期美债利率上行的 AI 融资竞争压力弱化，且增长担忧下，美联储加息预期回落，叠加科技股下跌，市场波动放大避险需求，美债利率明显下行，尽管中东地缘扰动推升油价，但美债开始定价滞胀担忧。黄金因油价滞胀压力、美债信用压力缓释、流动性需求而下行，但目前加息预期回落下，性价比相对凸显。

资料来源：wind、世纪证券研究所

二、当周关注

日期		事件
10 月 27 日（周二）	09:30	中国 9 月工业企业利润:累计同比(%)：前值 15.70
10 月 29 日（周四）	02:00	美国 10 月美联储公布利率决议
	20:30	美国 9 月核心 PCE 物价指数:同比(%)：前值 3.01
	20:30	美国第三季度实际 GDP:季调:环比折年率(初值)(%) ：前值 2.20
	20:30	美国 10 月 24 日初请失业金人数:季调(人) ：前值 194,000.00
10 月 29 日（周六）	09:30	中国 10 月官方制造业 PMI(%)：前值 50.10，预期 49.97

三、风险提示

①海外地缘政治风险超预期。若美伊局势持续升级导致油价持续高企，通胀预期将导致全球长债利率持续高位，压制市场风偏。

②美联储加息路径超预期。当前点阵图预期年内 2 次加息，若油价持续攀升，市场对加息预期走高推动美联储加息路径超预期，科技资本融资将受到更加明显压制，市场中期风偏将受到更为明显的压制。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中　　性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖　　出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。