宏观：国内PMI回落，海外紧缩升温

期货研究报告 | 发布时间：2026.10.31 | 适用周期：2026.10.31~2026.11.7

浙商期货有限公司期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1287号
【撰写人】浙商期货有限公司 郑弘（Z0015227）
【咨询电话】0571-87215357

一、观点综述

核心结论：美联储、欧洲央行与日本央行10月议息会议集体按兵不动但整体偏鹰，12月再度加息预期升温；10月30日美股科技巨头财报不及预期引发大跌，拖累全球风险资产，国际金价跌破4000美元/盎司创近一年新低，国际油价因霍尔木兹海峡油轮遇袭大涨；国内10月制造业PMI回落至49.3%重回收缩区间，经济景气阶段性走弱，A股震荡下行、上证指数失守3600点。

逻辑链条：

① **海外央行偏鹰**：美联储10比2维持利率不变，欧央行维持2.50%，日本央行8比1维持1.25%，12月加息概率约**七成**。

② **海外市场**：科技财报暴雷引发纳指单日**-2.86%**，金价跌破4000美元，WTI涨至**104.12美元**。

③ **国内数据**：10月制造业PMI 49.3%、较上月**-0.8个百分点**，非制造业49.7%同样回落，上证指数**-2.48%**。

风险提示：12月海外央行集体加息预期与全球利率高位；科技股调整与AI资本开支预期回落引发流动性踩踏；中东局势与油价大涨推升输入性通胀；国内经济景气阶段性回落与A股风险偏好走弱。

上周资产变化

数据说明：最新为10月30日收盘或时点值；A股与商品为10月30日收盘，美股指数为10月30日美股收盘，变化为最新值较窗口首个交易日10月23日；收益率数值上升标红、下降标绿，USDCNY数值下降代表人民币升值并标绿。

资产	最新（10/30）	变化（较10/23）
上证指数	3599.02	-91.46（-2.48%）
沪深300	3985.50	-119.83（-2.92%）
标普500	7580.07	-43.61（-0.57%）
纳斯达克	25437.00	-518.34（-2.00%）
中债10Y收益率	1.6498%	+0.99bp
美债10Y收益率	4.94%	-6.0bp
美元指数	101.97	+0.21（+0.21%）
USDCNY即期	6.6557	-0.0154（人民币升值0.23%）
伦敦现货金	3913.25 美元/盎司	-100.05（-2.49%）
WTI原油	104.12 美元/桶	+0.85（+0.82%）

二、国内经济情况

注：9月工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资与三季度GDP已于10月19日公布，9月物价与金融数据于10月14日至15日公布，9月进出口于10月13日公布；10月采购经理指数于10月31日公布，为窗口内唯一新公布数据。

1. 国内数据总览

社零（9月）

+1.1%

较上月**+0.7pct**

投资（1-9月）

-7.2%

较上期**持平**

地产（1-9月）

-20.6%

较上期**-0.7pct**

出口（9月·美元）

+36.3%

较上月**+11.3pct**

工增（9月）

CPI（9月）

M2（9月）

PMI（10月）

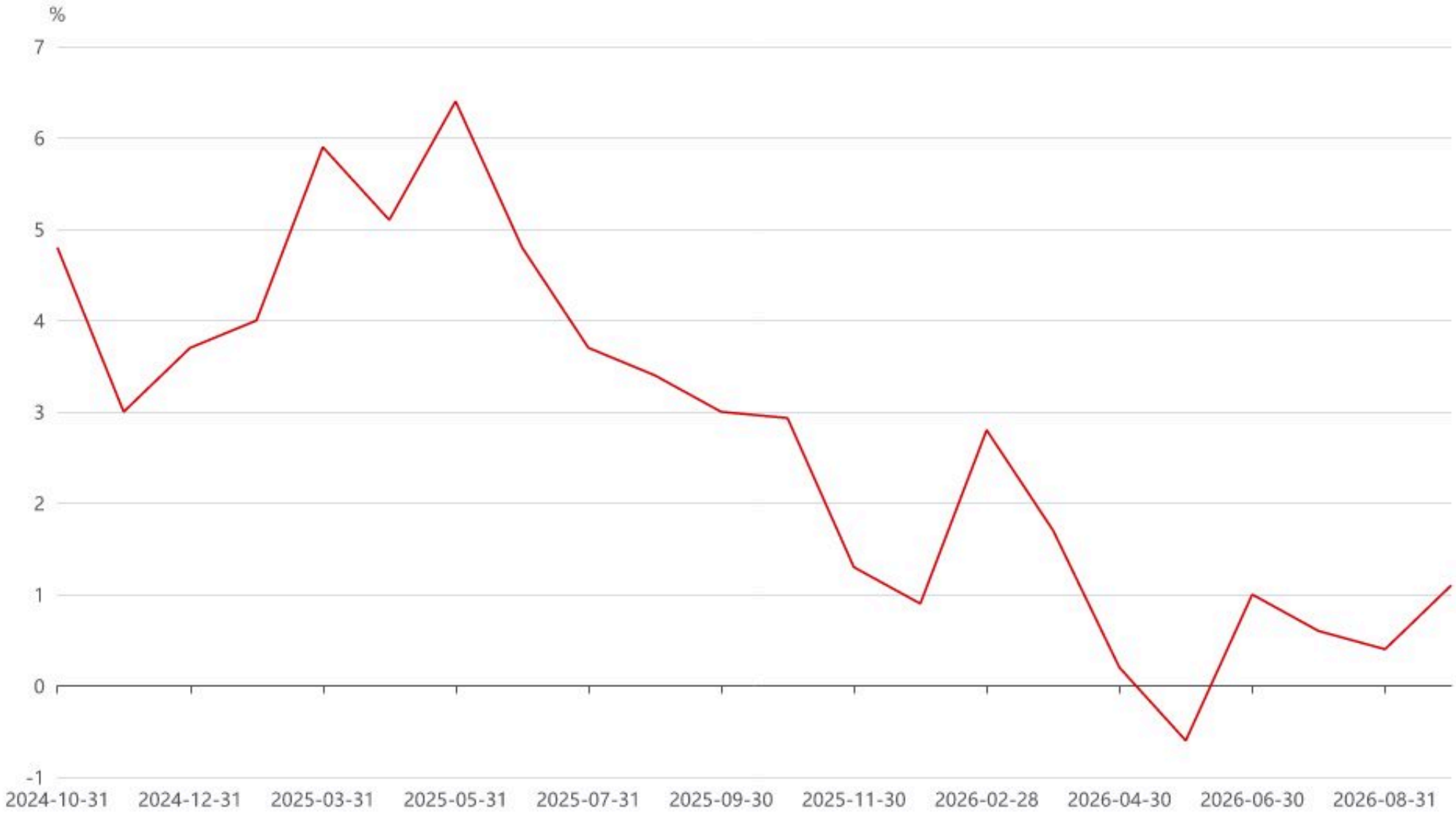
+5.5%	+0.9%	+7.2%	49.3
较上月**+0.3pct**	较上月**持平**	较上月**-0.3pct**	较上月**-0.8**

总量数据：三季度GDP同比+4.5%、环比+1.2%，前三季度累计+4.6%，落在全年目标区间内；GDP平减指数连续两个季度为正。

2. 国内社消零售

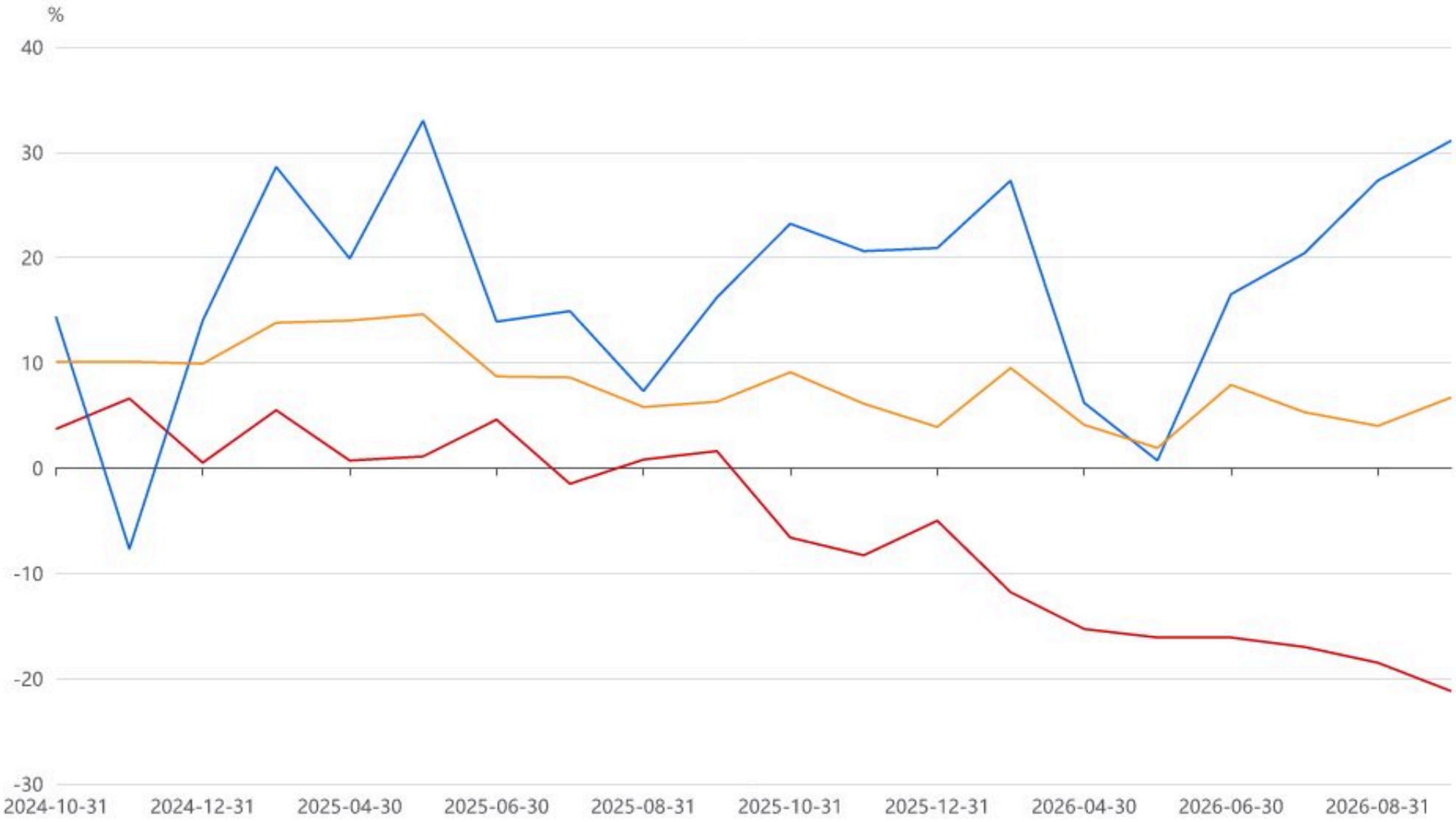
9月社零当月同比+1.1%、较8月回升0.7个百分点，主要受中秋假期前置于9月的节日消费带动，粮油食品类+6.7%、烟酒类与餐饮收入同步抬升；通讯器材类+31.1%受益于数码新品集中上市，汽车类-21.2%降幅继续扩大。1-9月服务零售额同比+5.0%，继续强于商品消费。

社会消费品零售总额当月同比　2026-09-30



更新频率：月度

社零分项当月同比：汽车类/通讯器材类/粮油食品类　2026-09-30

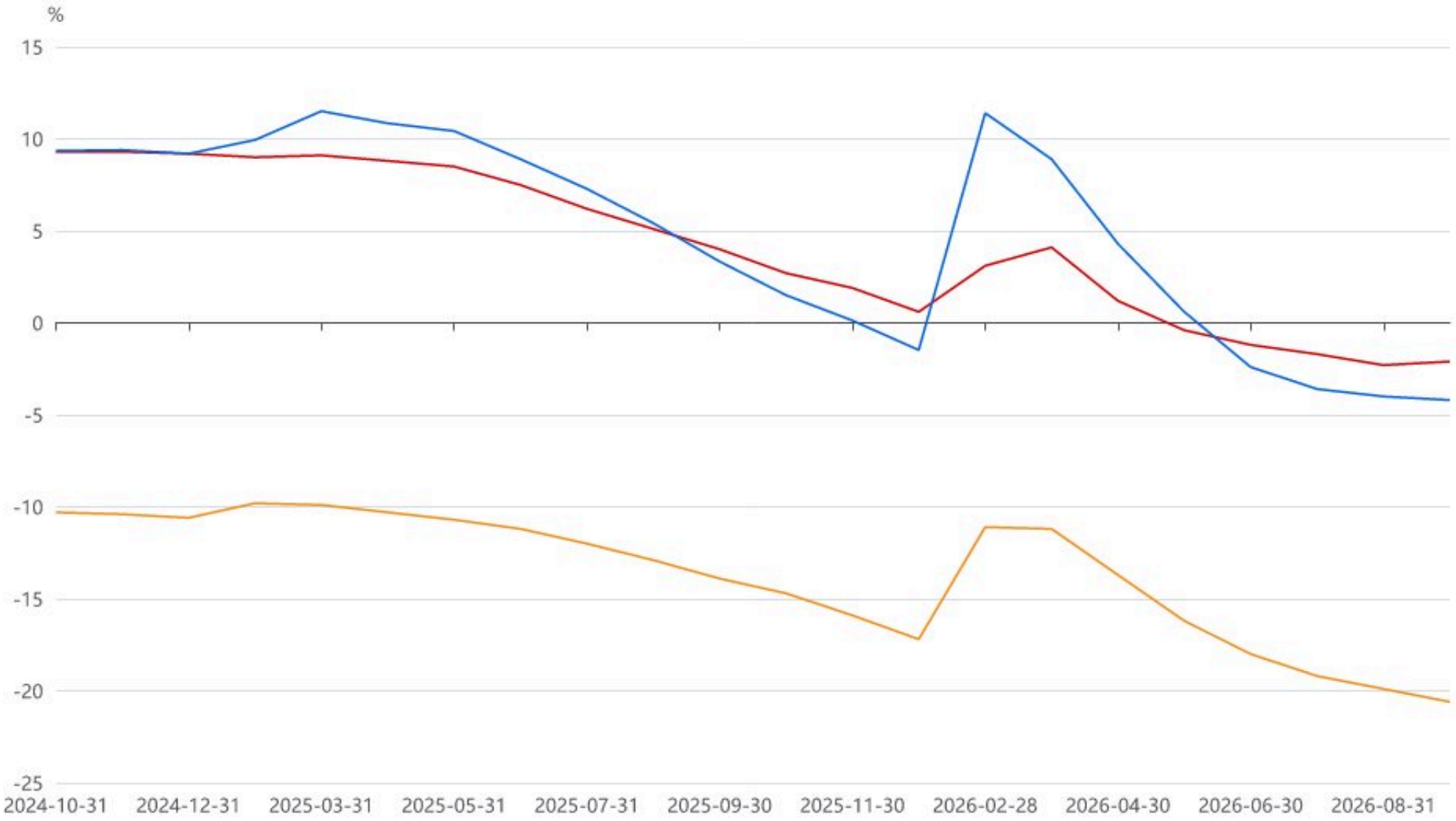


更新频率：月度

3. 固定资产投资

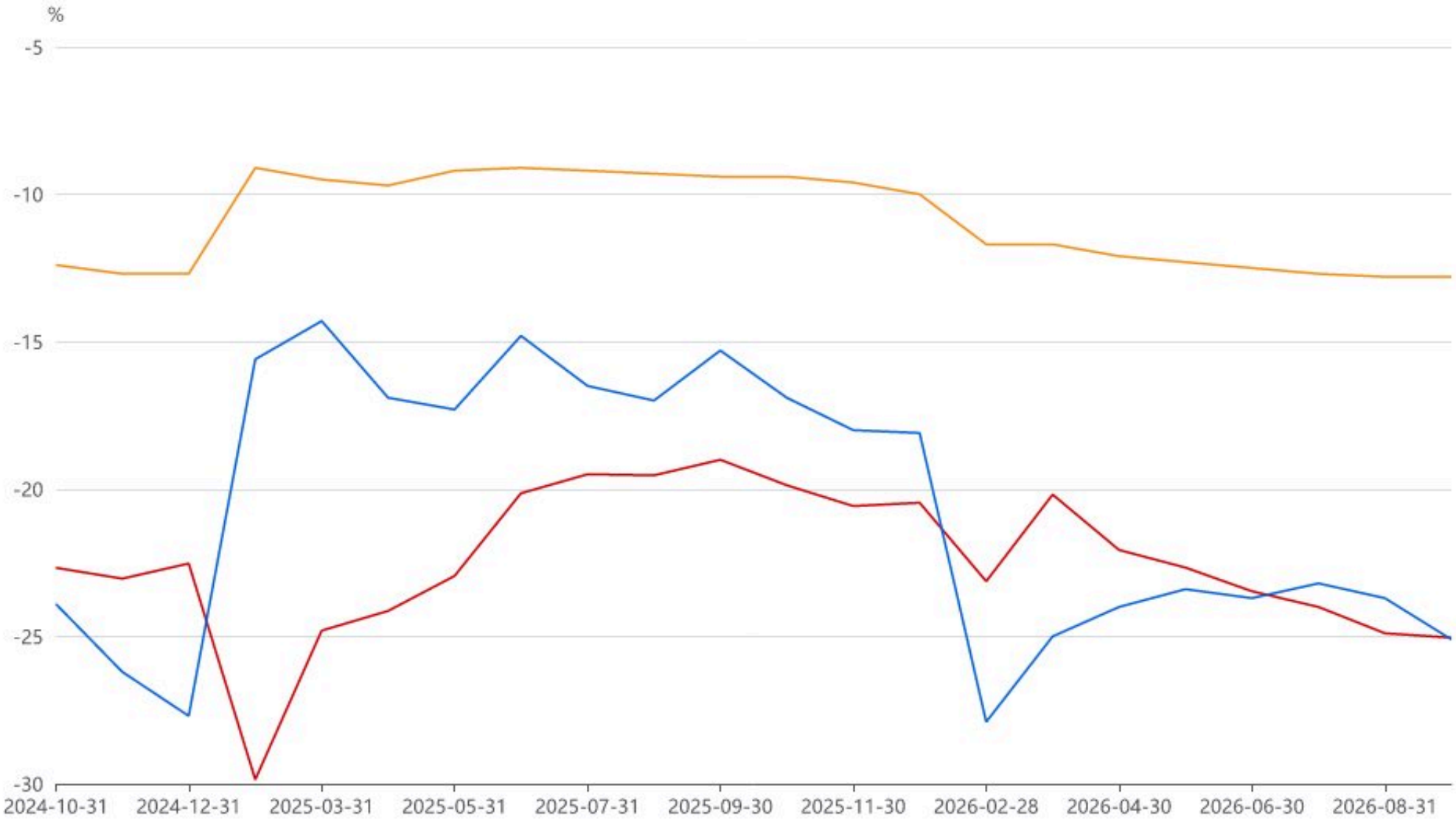
1-9月固投累计同比-7.2%、降幅与前值持平，9月环比转正增长0.07%；制造业投资累计-2.1%、降幅收窄0.2个百分点，为4月以来首次收窄，基建-4.2%小幅走弱，房地产-20.6%降幅扩大0.7个百分点。地产端新开工-25.0%、竣工-25.1%，投资端压力仍在累积。

固定资产投资分项累计同比：制造业/基建/房地产　2026-09-30



更新频率：月度

房地产新开工/竣工/施工面积累计同比　2026-09-30

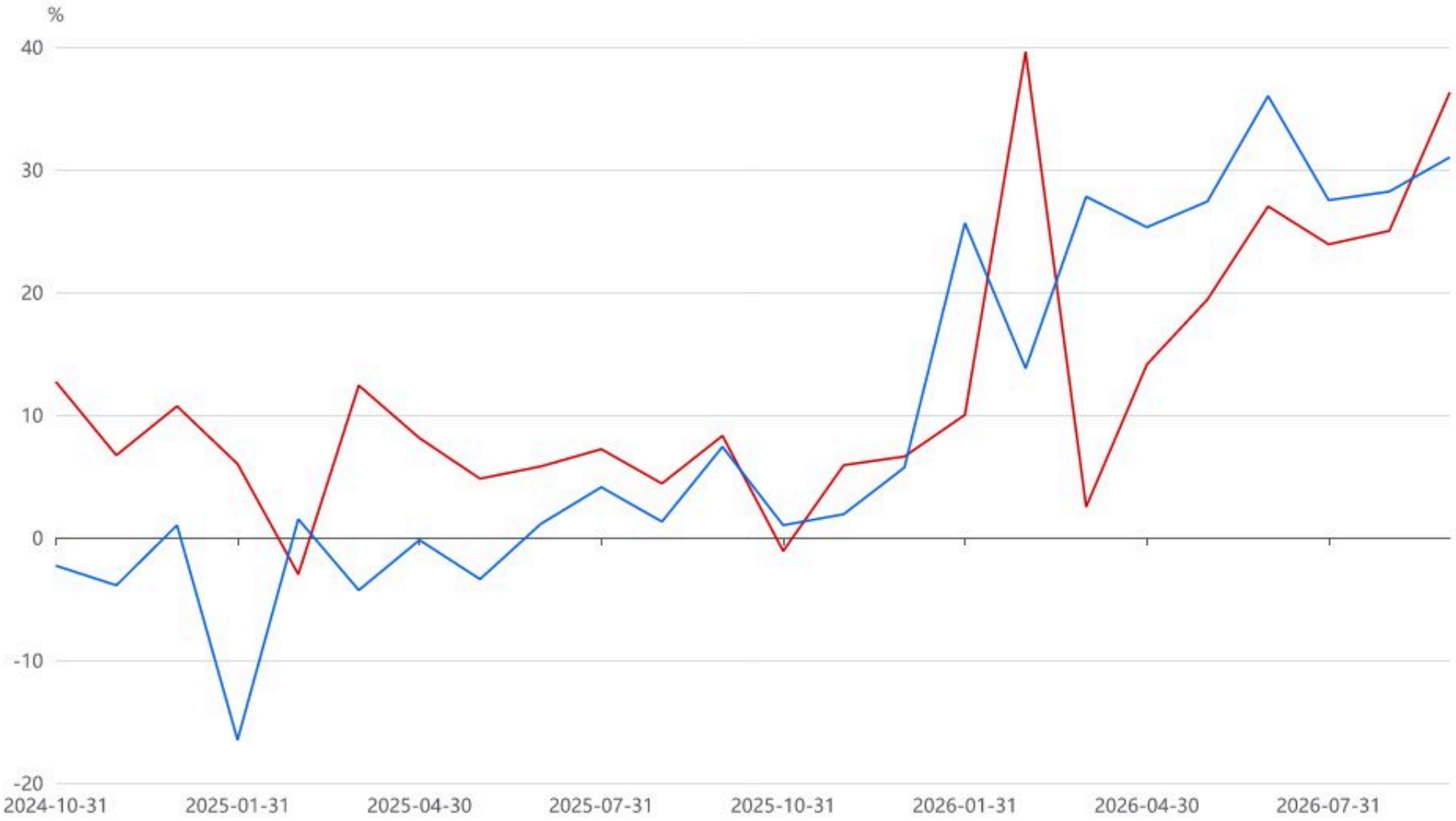


更新频率：月度

4. 进出口情况

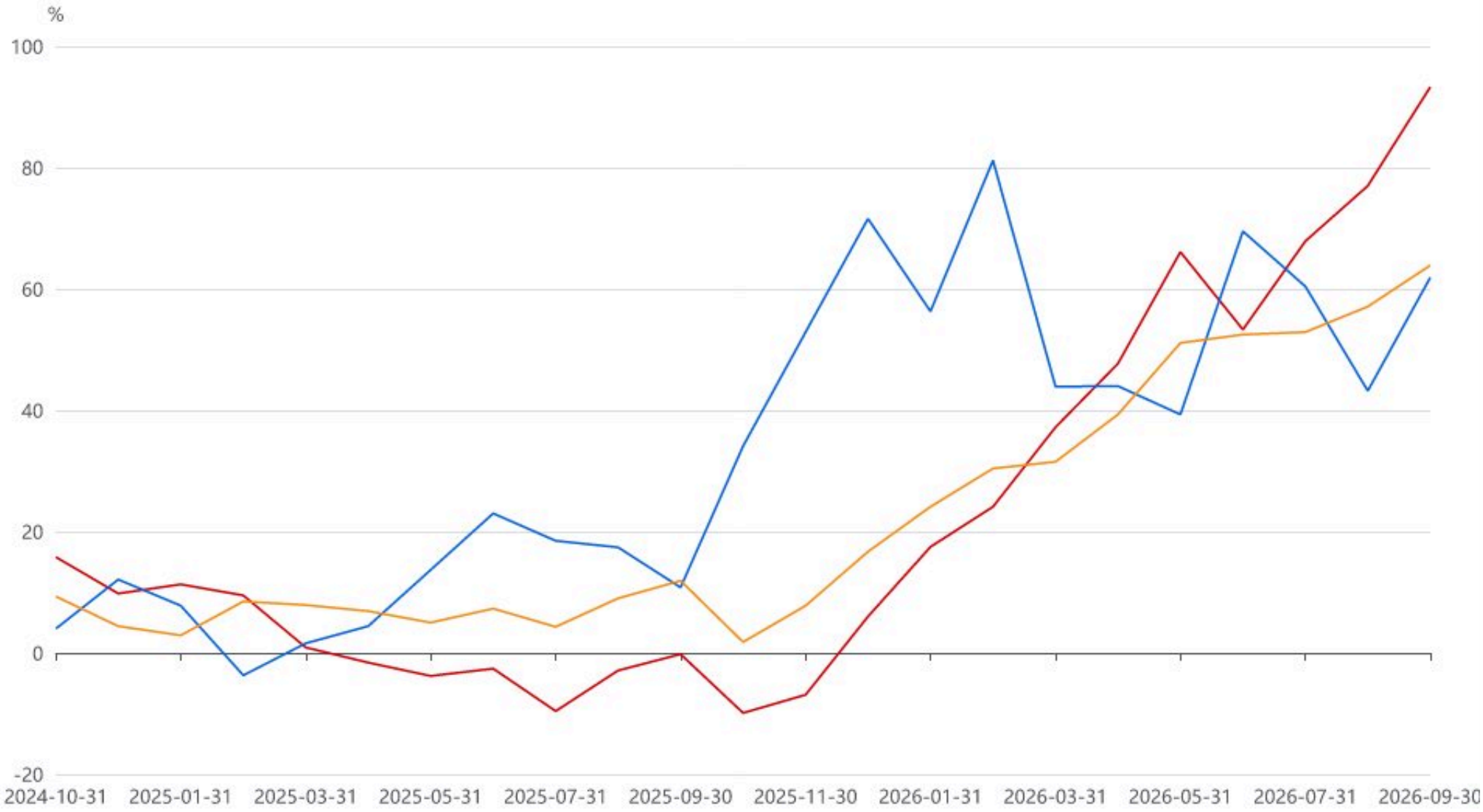
9月以美元计价出口+36.3%、进口+31.0%，前三季度进出口总额同比增长18.8%；出口分项同步更新至9月，自动数据处理设备+93.3%、高新技术产品+63.9%、汽车+61.9%，AI相关电子链与外需韧性共同构成主要拉动。

进出口金额当月同比：美元口径　2026-09-30



更新频率：月度

出口增长领先分项当月同比：自动数据处理设备/汽车/高新技术产品，美元口径　2026-09-30

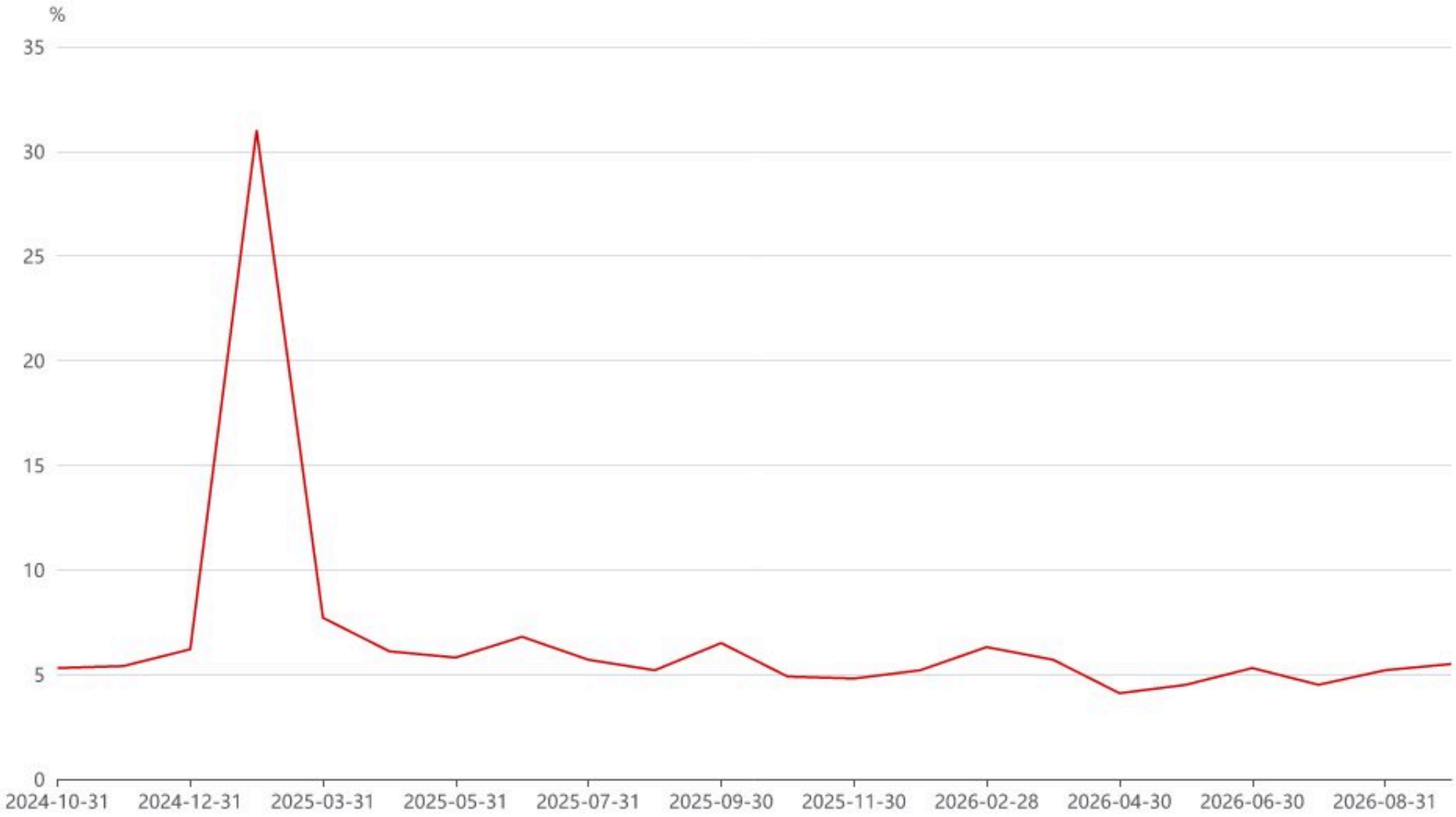


更新频率：月度

5. 工业增加值

9月规模以上工业增加值当月同比+5.5%、较8月加快0.3个百分点，增速连续两个月抬升；制造业增长6.0%基本持平，采矿业由负转正至1.3%，公用事业加快至5.6%。新动能产品产量维持较快增长，工业机器人+18.9%、新能源汽车+16.9%、集成电路+18.4%，均为当月产量同比口径。

规模以上工业增加值当月同比　2026-09-30



更新频率：月度

工业品产量当月同比：新能源汽车/工业机器人/集成电路　2026-09-30

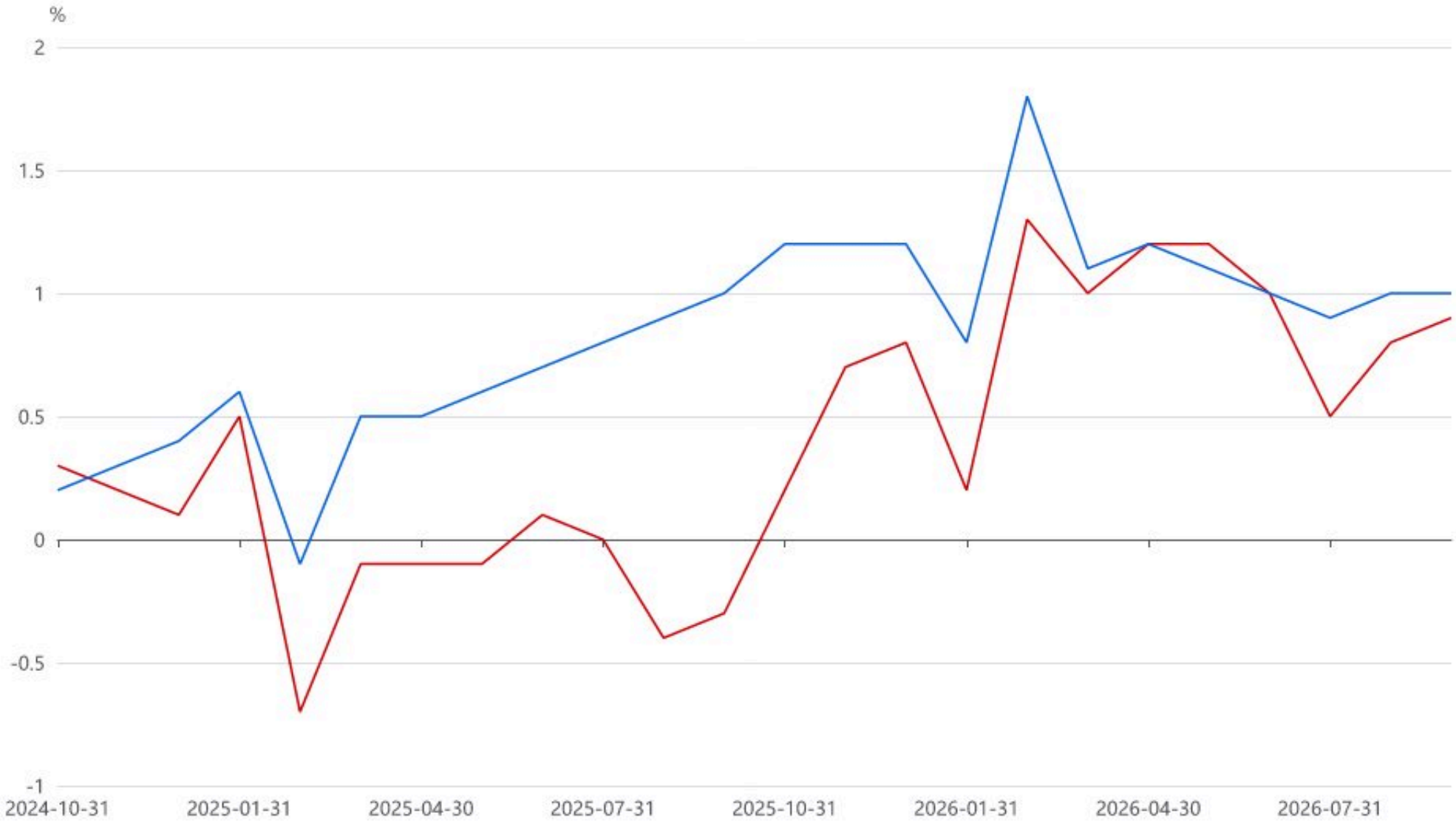


更新频率：月度

6. 国内价格指标

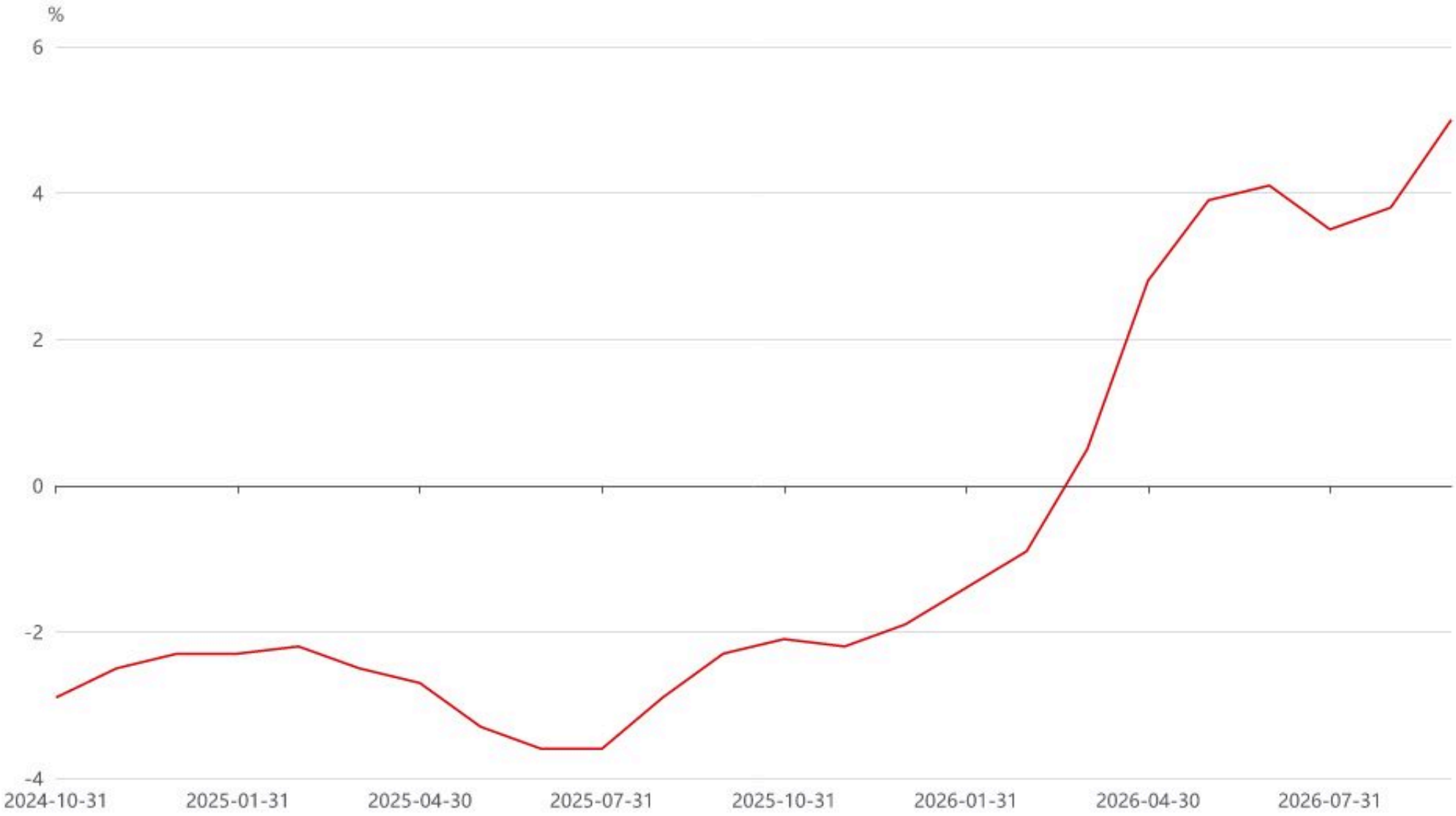
9月CPI当月同比+0.9%、与8月持平，核心CPI+1.0%；PPI当月同比+5.0%、较8月回升1.2个百分点并创年内新高，环比上涨1.2%，前三季度累计同比+2.3%。价格修复延续，通胀环境较上半年明显好转。

CPI与核心CPI当月同比　2026-09-30



更新频率：月度

PPI当月同比　2026-09-30



更新频率：月度

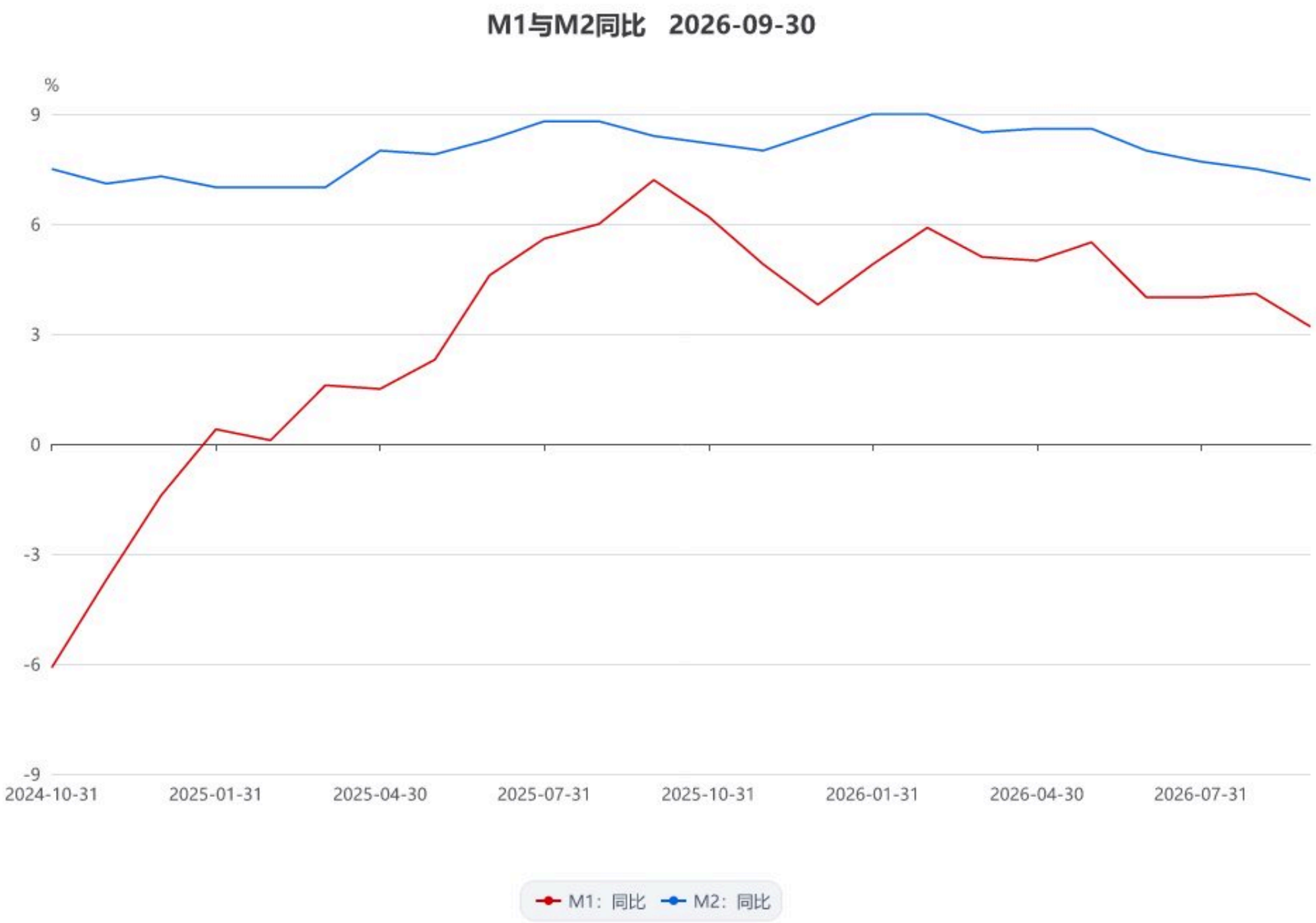
7. 金融数据

9月社融存量同比+7.1%、较8月回落0.1个百分点，M2同比+7.2%、回落0.3个百分点，M1同比+3.2%、回落0.9个百分点，M2与M1剪刀差走阔至4.0个百分点。10月贷款市场报价利率维持不变，1年期3.0%、5年期以上3.5%，为连续第17个月持平；央行10月MLF净回笼2000亿元。

社会融资规模存量同比　2026-09-30



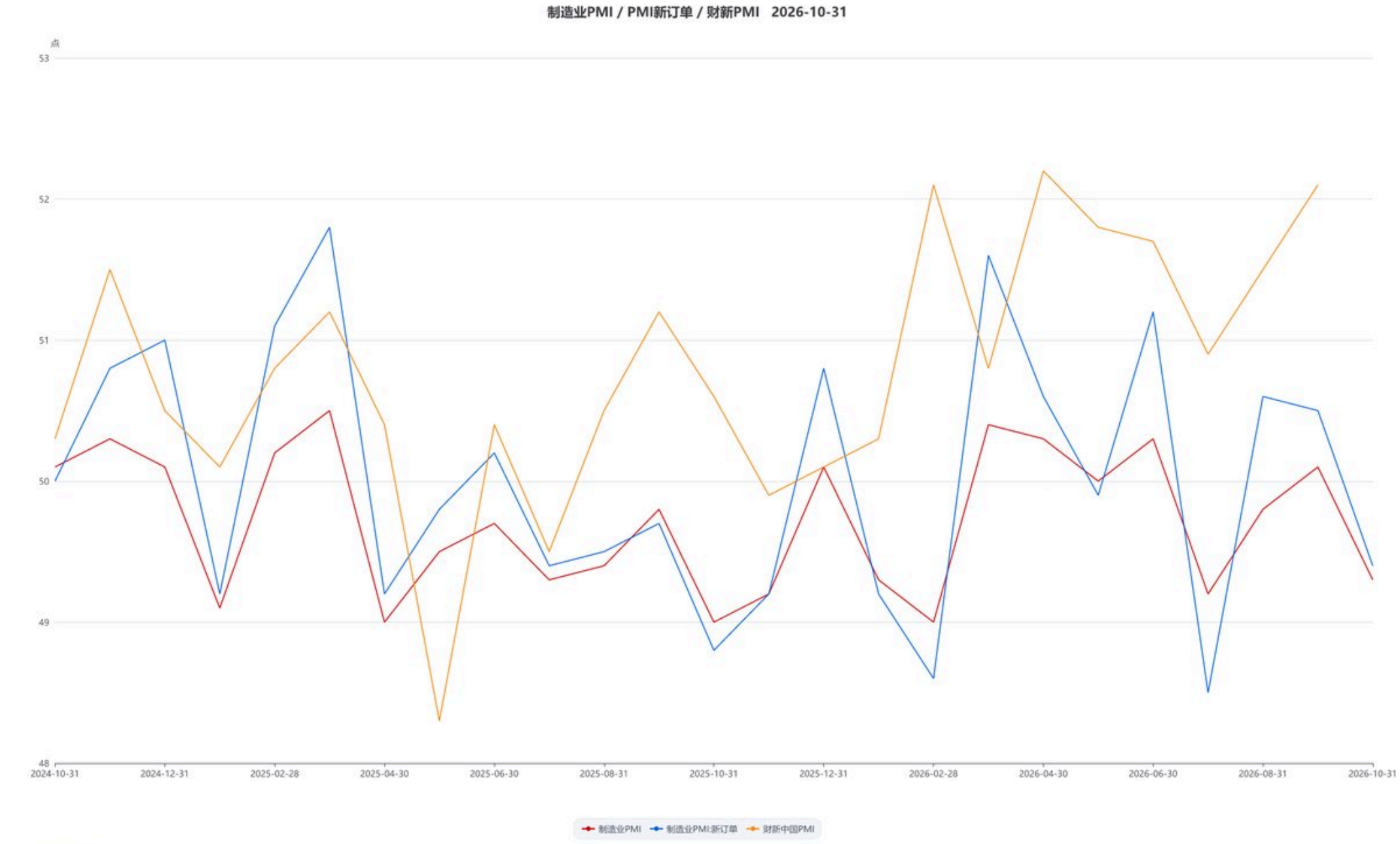
更新频率：月度


M1与M2同比 2026-09-30
%
9
6
3
0
-3
-6
-9
2024-10-31
2025-01-31
2025-04-30
2025-07-31
2025-10-31
2026-01-31
2026-04-30
2026-07-31
M1：同比
M2：同比

更新频率：月度

8. 景气指数

10月官方制造业PMI 49.3%、较9月回落0.8个百分点并重回收缩区间，受十一假期前部分需求提前释放以及国际环境复杂多变等因素影响，供需两端均有放缓，生产指数与新订单指数分别为49.8%与49.4%；高技术制造业与装备制造业PMI分别为51.3%与50.6%，继续高于临界点，新动能仍保持较快增长。非制造业商务活动指数49.7%、回落0.5个百分点，服务业商务活动指数50.0%持平荣枯线。财新制造业PMI仍为9月的52.1%。




官方非制造业PMI商务活动指数 2026-10-31
点
52.5
52
51.5
51
50.5
50
49.5
49
2024-10-31
2024-12-31
2025-02-28
2025-04-30
2025-06-30
2025-08-31
2025-10-31
2025-12-31
2026-02-28
2026-04-30
2026-06-30
2026-08-31
2026-10-31
官方非制造业PMI：商务活动
更新频率：月度

三、海外经济情况

注：美联储10月27日至28日议息会议决议于北京时间10月29日凌晨公布，欧洲央行于10月29日公布利率决议并维持不变，日本央行于10月30日公布利率决议并维持不变；美国9月PCE物价指数与三季度GDP初值于10月29日公布。

1. 海外数据总览

美国CPI（9月）	核心PCE（9月）	非农（9月）	失业率（9月）
+3.7%	**+3.1%**	**+2.9万人**	**4.2%**
较上月**+0.3pct**	较上月**+0.1pct**	较上月**-10.4万**	较上月**+0.1pct**

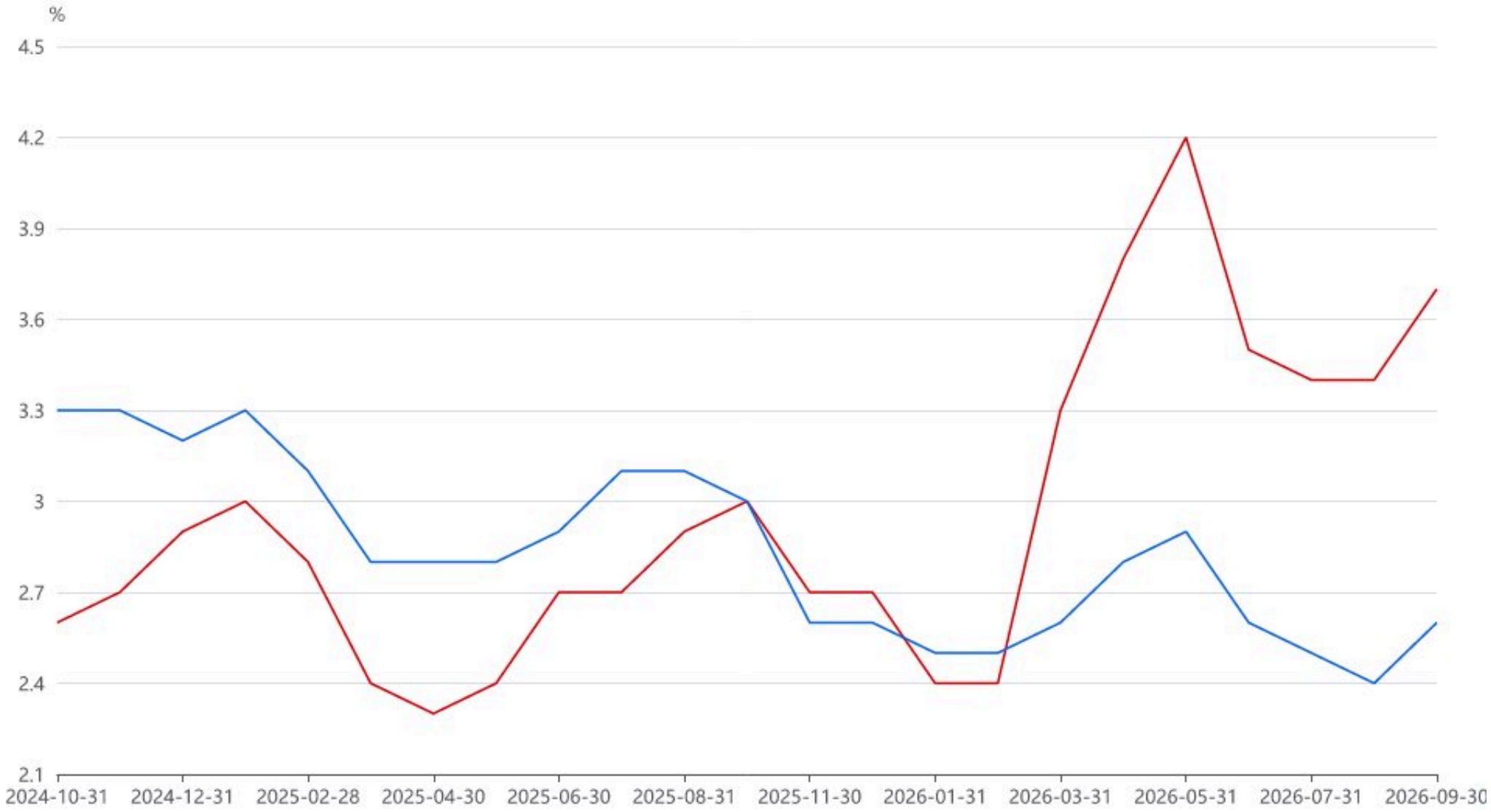
ISM制造业PMI（9月）	零售环比（9月）	美联储加息概率（12月会议·10/30）	USDJPY（10/30）
54.5	**+0.8%**	**72.4%**	**157.58**
较上月**-0.1**	较上月**-0.4pct**	较上期**-7.2pct**	较上周**-0.1%（日元升）**

宫格说明：10月27日至28日议息会议已决定维持利率不变，CME FedWatch 对应的会议基准自10月28日起由10月会议切换至12月会议，上期10月29日79.6%与本期72.4%同为12月会议口径、可直接比较；期内12月加息定价最高触及85.1%。美元兑日元较上期小幅回落，日元略有升值。

2. 美国通胀情况

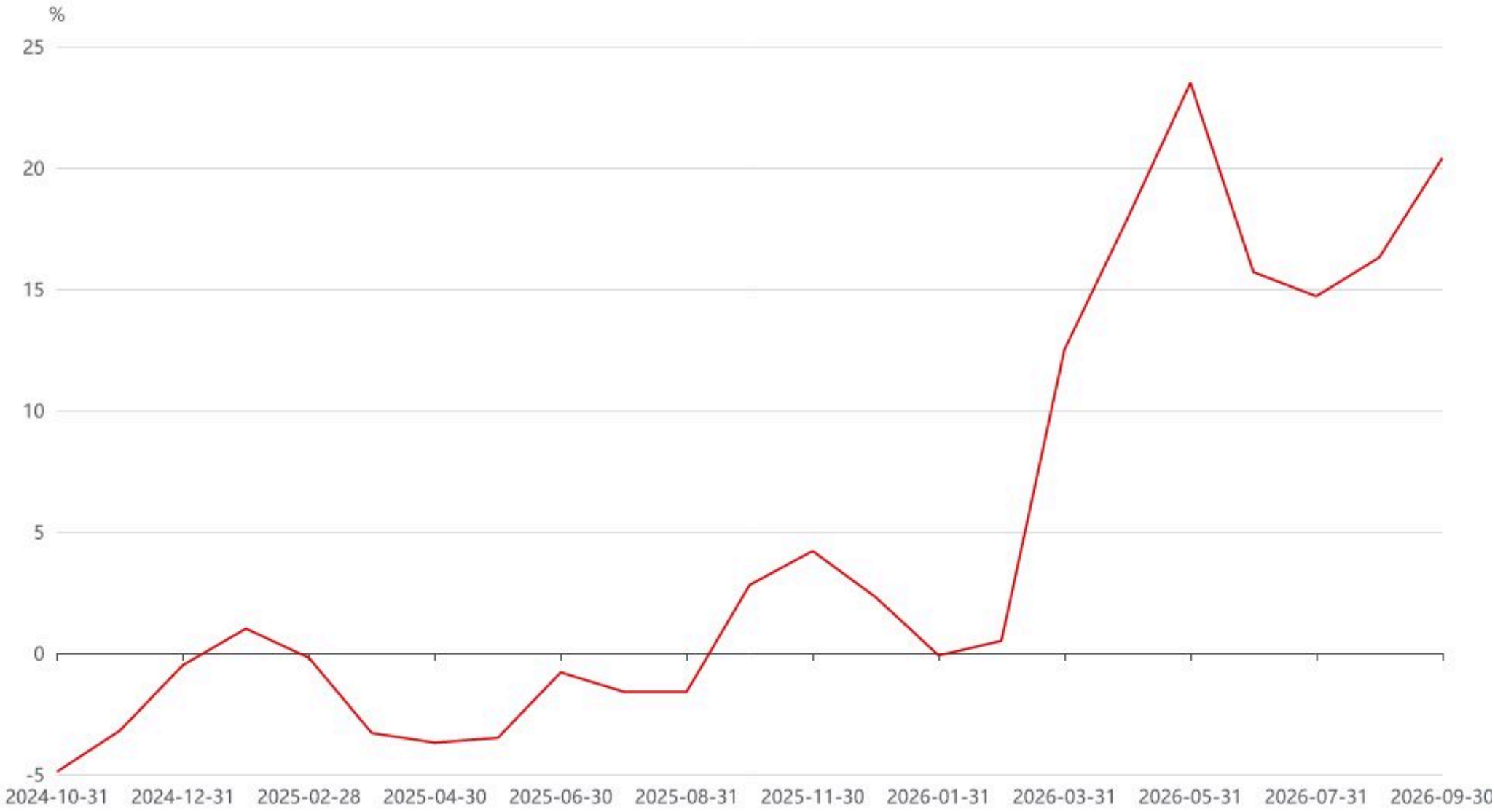
美国9月PCE物价指数于10月29日公布，同比+3.6%、较8月回升0.2个百分点并创今年5月以来新高，环比+0.5%；核心PCE同比+3.1%、较8月回升0.1个百分点，环比+0.3%，两项均符合预期。能源价格反弹是整体通胀回升的主要推手，但剔除能源后核心通胀同样未能延续下行，非周期性通胀高于周期性通胀，通胀粘性有所增强。

美国CPI与核心CPI当月同比　2026-09-30



更新频率：月度

美国CPI能源分项当月同比 2026-09-30

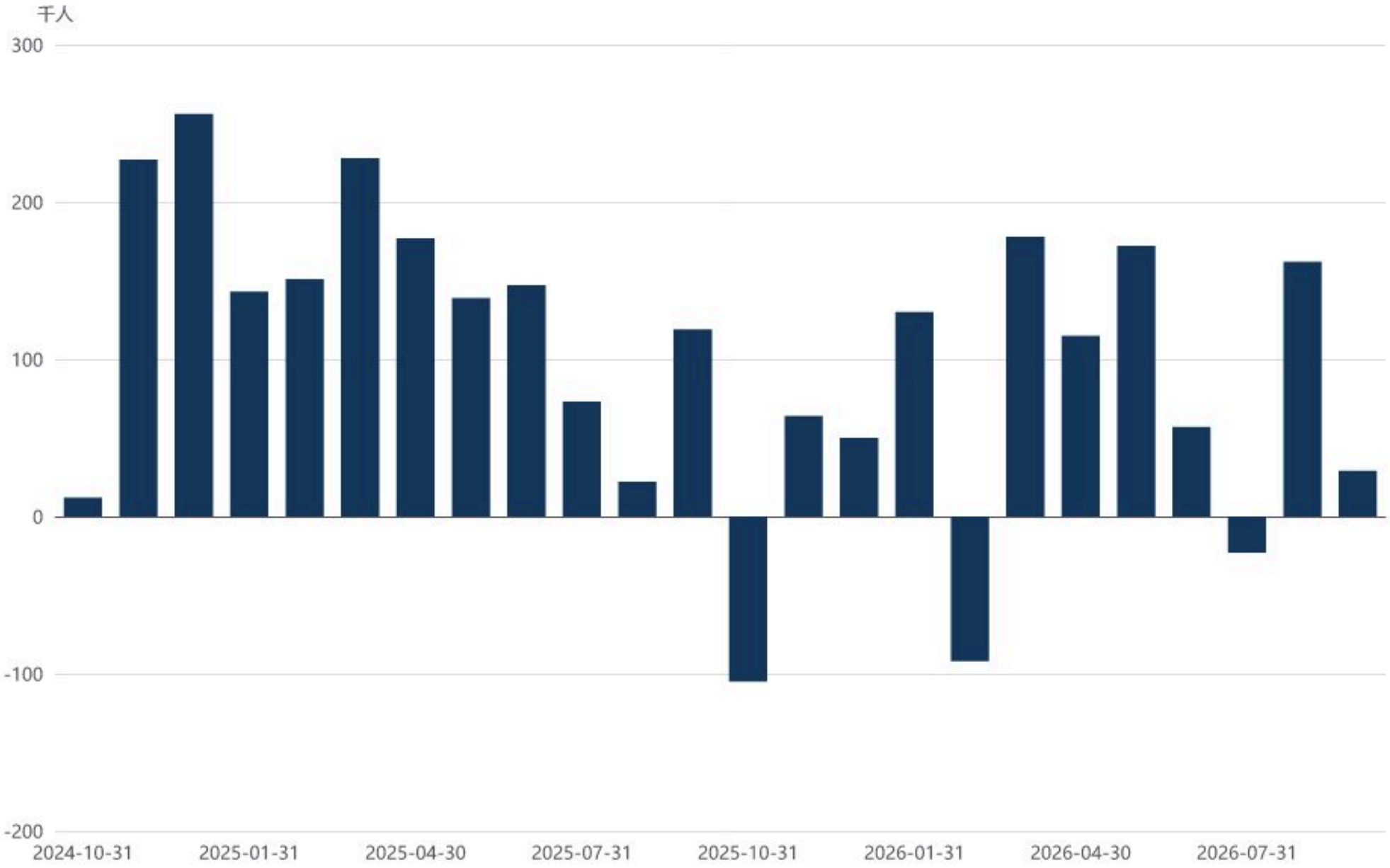


更新频率：月度

3. 美国就业情况

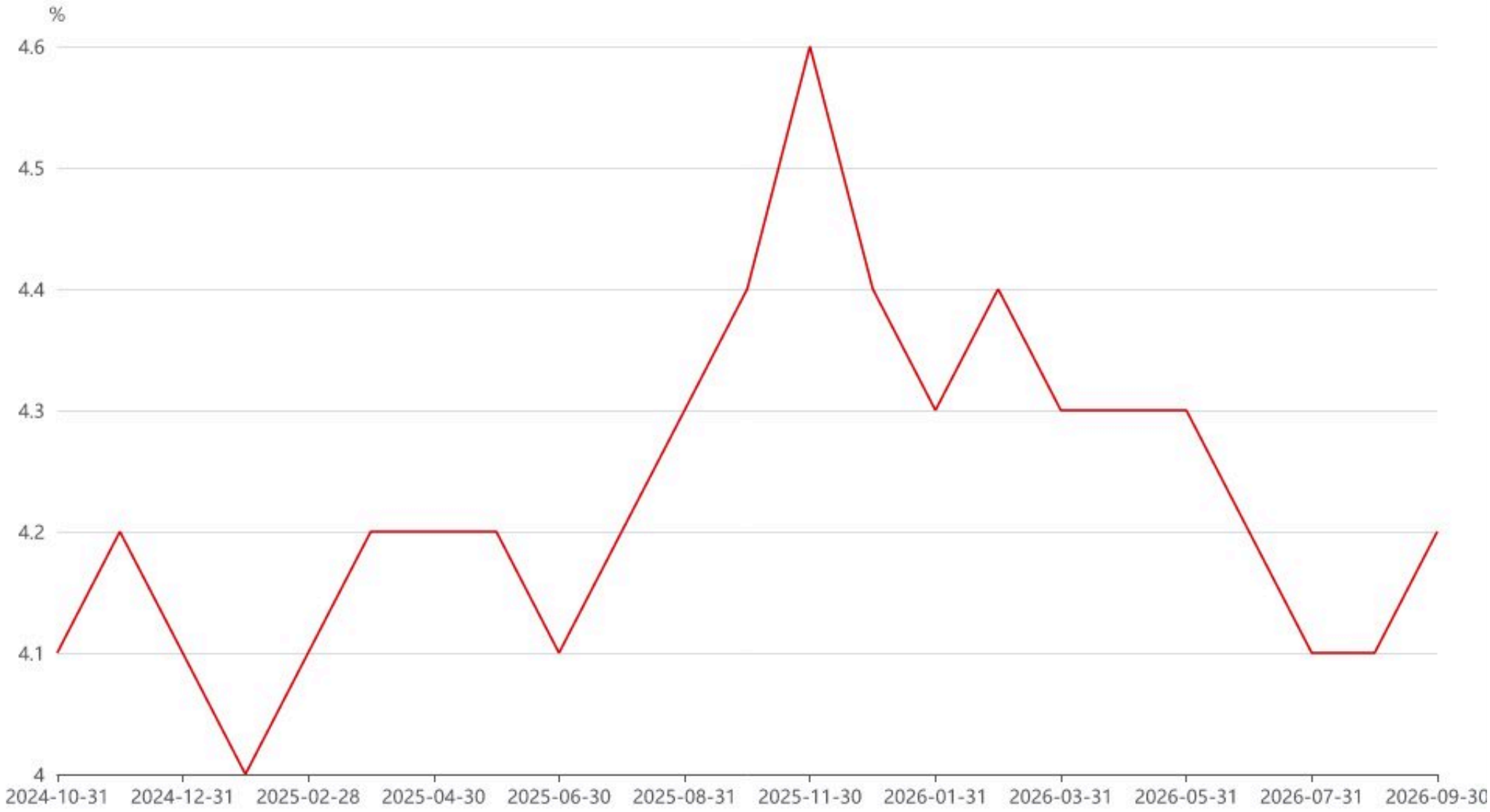
9月新增非农仅+2.9万人、远低于预期的9万人，7月与8月分别下修至-1.0万人与13.3万人；失业率升至4.2%，平均时薪同比回落至3.0%并为2021年以来最慢，实际时薪已连续第六个月下降。就业偏弱与通胀偏强并存，是美联储10月选择观望的重要依据。

美国新增非农就业人数：千人，初值　2026-09-30



更新频率：月度

美国失业率：季调　2026-09-30

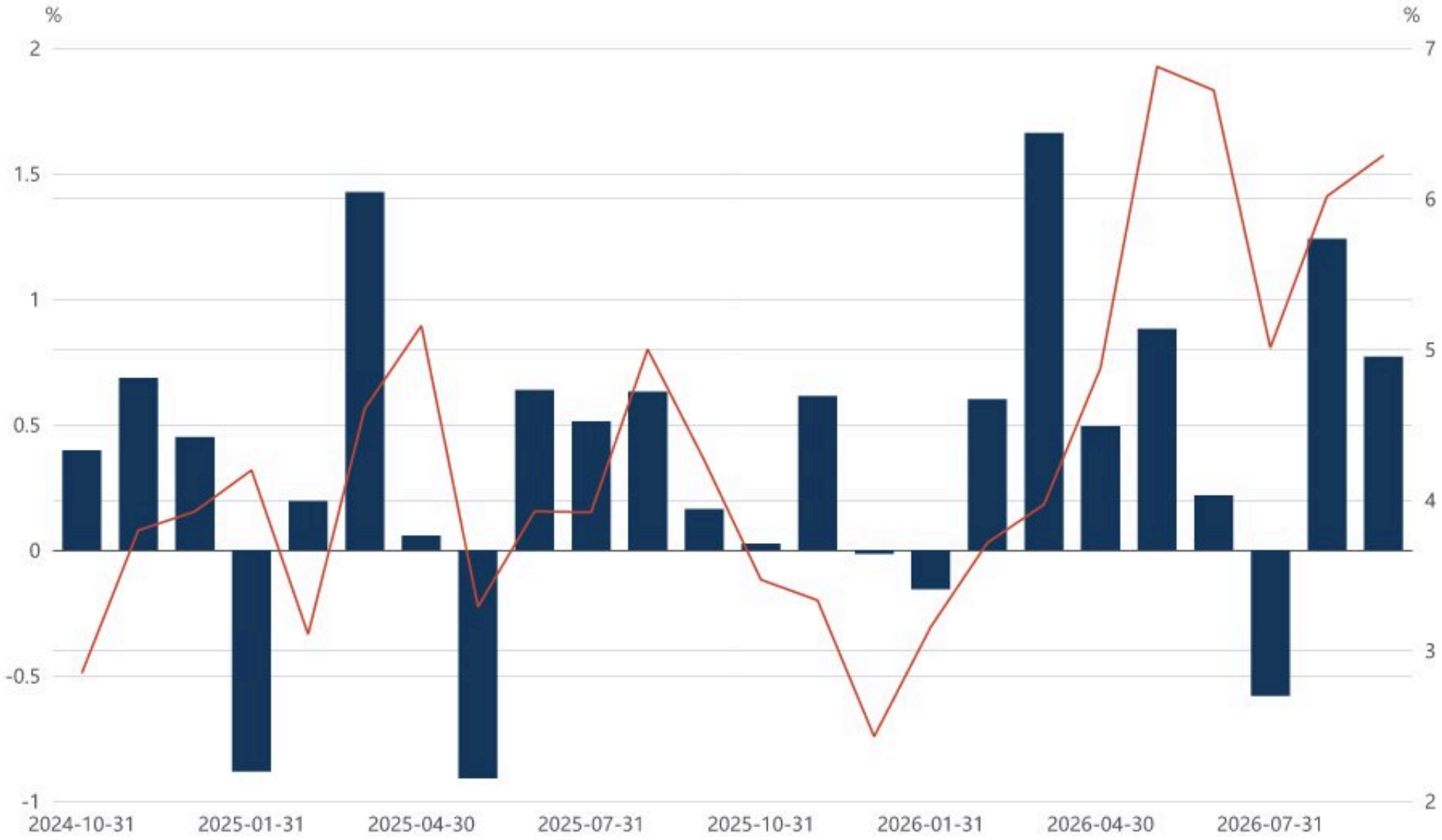


更新频率：月度

4. 美国经济情况

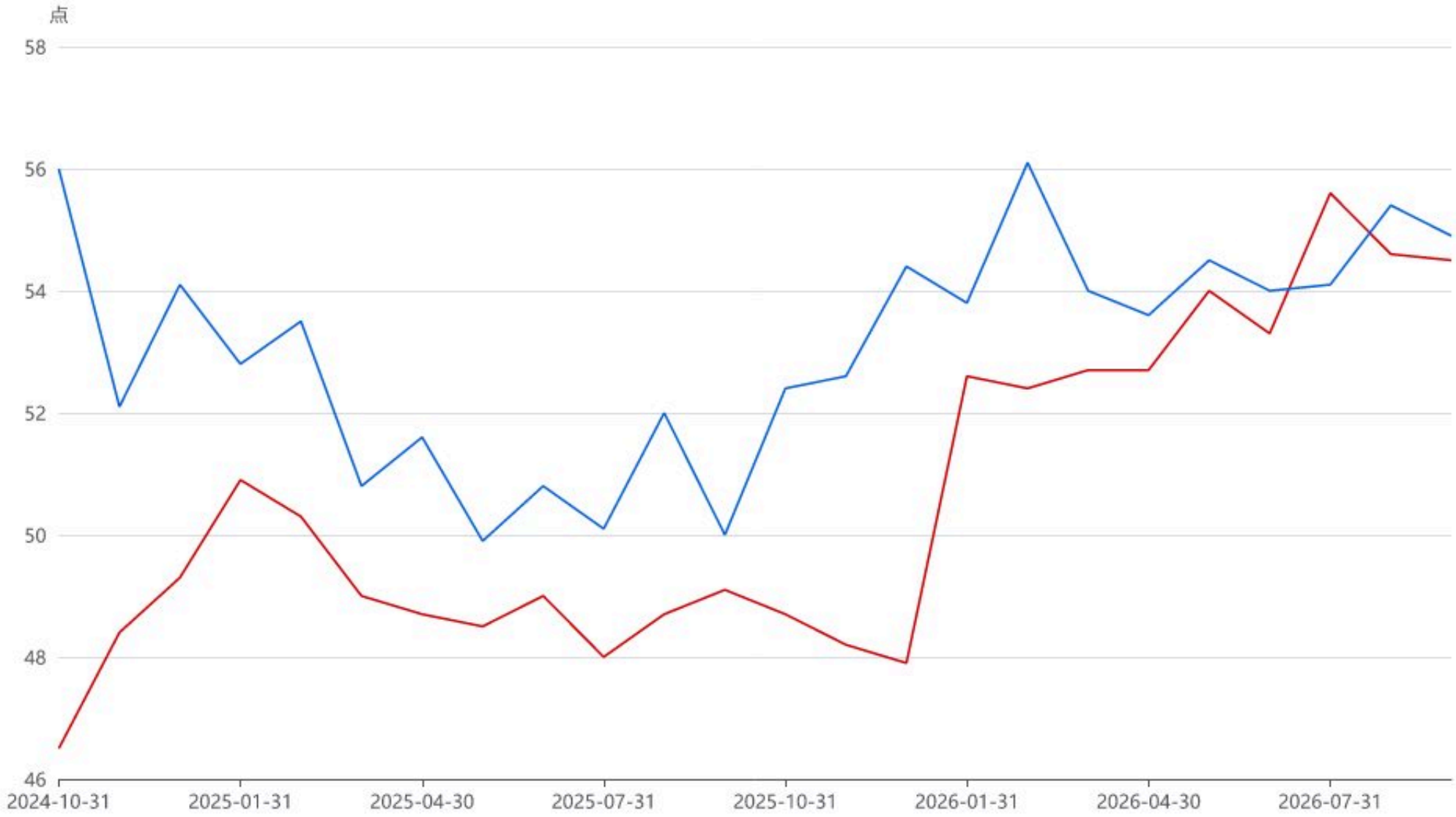
美国三季度GDP环比折年率初值+3.4%、高于预期的3.2%与前值2.2%，增长韧性强于预期；9月零售销售环比+0.8%，但主要由汽油涨价拉动，剔除汽油与汽车后的核心零售增速偏弱；9月ISM制造业PMI 54.5%、非制造业PMI 54.9%，均处扩张区间。个人收入环比+0.2%、消费支出环比+0.5%，双双不及预期，个人储蓄率降至2022年10月以来最低。本周谷歌、英特尔、亚马逊等科技巨头财报不及预期，10月30日纳斯达克指数单日下跌2.86%、为6月以来最大单日跌幅，道指与标普分别下跌1.09%与1.82%。

美国零售和食品服务销售额：环比与同比 2026-09-30



更新频率：月度

美国ISM制造业与非制造业PMI 2026-09-30



更新频率：月度

5. 美联储预期

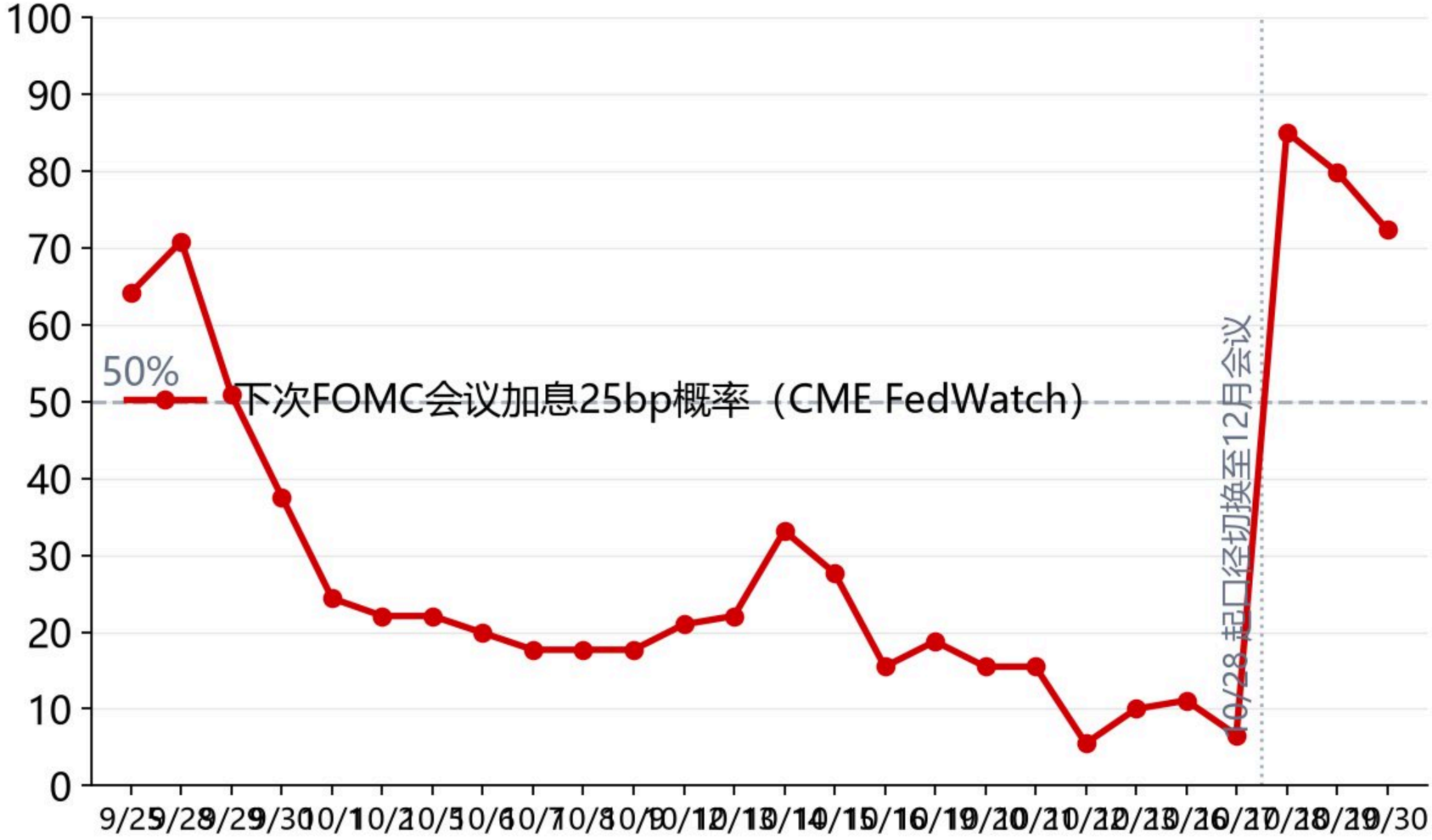
美联储10月27日至28日议息会议以10比2维持联邦基金利率于3.75%至4.00%不变，理事库克与克利夫兰联储主席哈马克主张加息25bp、投下反对票，声明将经济评估由稳健上调至强劲，重申通胀仍处高位；沃什在发布会上拒绝给出前瞻指引，并宣布2027年至2028年逐步减少议息会议的利率表决频次，弱化对市场预期的引导。欧洲央行与日本央行同期均按兵不动，但整体信号偏鹰：欧洲央行明确表示可能在12月加息并警告能源价格推升通胀风险，日本央行首次明确基础通胀已达到2%目标、市场预计12月再次加息。议息落地后12月加息概率一度升至85.1%，截至10月30日为72.4%；美债10年期收益率降至4.94%、2年期降至4.56%。

美国2Y国债收益率 vs 联邦基金目标利率（%）



数据：指标库 HGEMacro040301（美债2Y收益率）/ HGETR220117（联邦基金目标利率，目标区间上限口径，日度ffill）；10/28 议息会议维持 3.75%-4.00% 不变

CME FedWatch：下次FOMC会议加息概率（%）



数据：CME FedWatch（指标库 HGEOV210900，下次会议利率变动-上升概率，日度）

10/28 议息会议维持不变，指标对应会议由10月切换至12月，前后不可直接比较

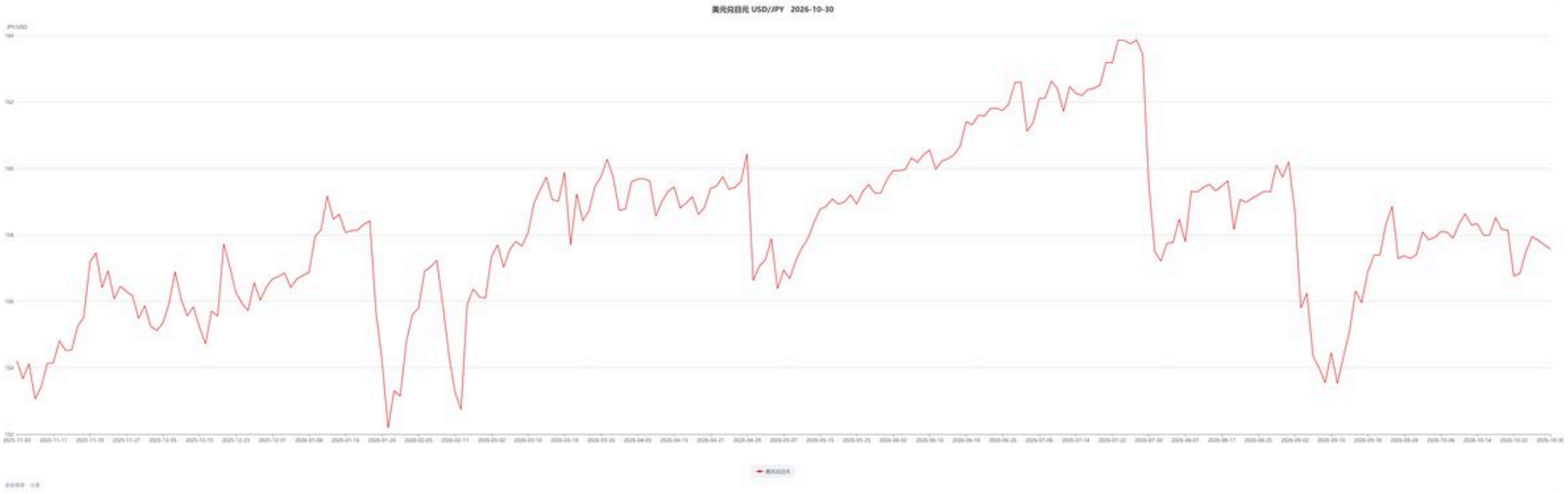
6. 日本经济情况

日本9月CPI同比+2.1%、核心CPI+2.1%，较8月的1.9%与1.7%双双回升，通胀重新接近2%目标；日本央行10月30日以8比1维持政策利率于1.25%不变，为1995年以来最高水平，委员高田创主张加息至1.5%、投下反对票，央行首次明确基础通胀已达到2%目标并宣布从明年1月起加快ETF持仓出售速度。市场普遍预期日本央行12月再次加息。美元兑日元本周小幅回落至157.58，日元略有升值。

日本CPI与核心CPI当月同比　2026-09-30



更新频率：月度



下周重点关注

- 11月2日 周一 23:00　美国10月ISM制造业PMI
- 11月4日 周三 21:15　美国10月ADP就业人数
- 11月6日 周五 21:30　美国10月非农就业报告与失业率

> 数据来源：国家统计局/海关总署/中国人民银行/BEA/BLS/美国商务部/ISM/CME FedWatch/欧洲央行/日本总务省与日本银行/中债估值等官方与权威来源；行情与CME概率截至10月30日收盘

免责声明

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且浙商期货有限公司（以下简称“本公司”）不会因接收人收到此报告而视其为客户。

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、意见及推测仅反映发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权标的的价格、价值可能会波动。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。

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，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。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。