# 宏观：国内PMI回落，美国市场巨震

期货研究报告 | 发布时间：2026.11.6 | 适用周期：2026.11.6~2026.11.13

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：美国中期选举民主党大胜并重夺参众两院，分裂政府格局压制财政扩张预期，油价单周重挫逾13%、美债10年期降至4.84%，但11月5日美股科技股暴跌拖累纳指单日下跌5.52%，海外市场剧烈动荡；国内10月官方制造业PMI回落至49.3%重回收缩区间，经济景气走弱，A股本周逆势放量反弹，上证指数重回3690点上方。**

**逻辑链条：**

① **海外政策**：美联储议息落地后官员连番放鹰，12月加息概率升至**81.5%**，中期选举民主党横扫两院压制扩张预期。

② **海外市场**：美股科技股重挫，纳指单日**-5.52%**，WTI周跌**13.06%**至90.52美元，金价反弹**+5.10%**至4112.85美元。

③ **国内数据**：10月官方制造业PMI 49.3%、较上月**-0.8个百分点**重回收缩，非制造业49.7%同步走弱，上证指数**+2.53%**。

**风险提示**：美债长端利率高位与美国科技股估值回调风险；12月美联储加息预期与官员鹰派表态；民主党重夺国会后政策博弈与伊朗战事反复推升油价和通胀不确定性；国内经济景气回落与需求修复偏慢。

### 上周资产变化

数据说明：最新为11月5日收盘或时点值；A股与商品为11月5日收盘，美股指数为11月5日美股收盘，变化为最新值较窗口首个交易日10月30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（11/5） | 变化（较10/30） |
| --- | --- | --- |
| 上证指数 | 3689.91 | +90.89（+2.53%） |
| 沪深300 | 4113.41 | +127.91（+3.21%） |
| 标普500 | 7353.73 | -226.34（-2.99%） |
| 纳斯达克 | 24315.00 | -1122.00（-4.41%） |
| 中债10Y收益率 | 1.6027% | -4.71bp |
| 美债10Y收益率 | 4.84% | -10.0bp |
| 美元指数 | 101.59 | -0.38（-0.37%） |
| USDCNY即期 | 6.6710 | +0.0153（人民币贬值0.23%） |
| 伦敦现货金 | 4112.85 美元/盎司 | +199.60（+5.10%） |
| WTI原油 | 90.52 美元/桶 | -13.60（-13.06%） |

## 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）

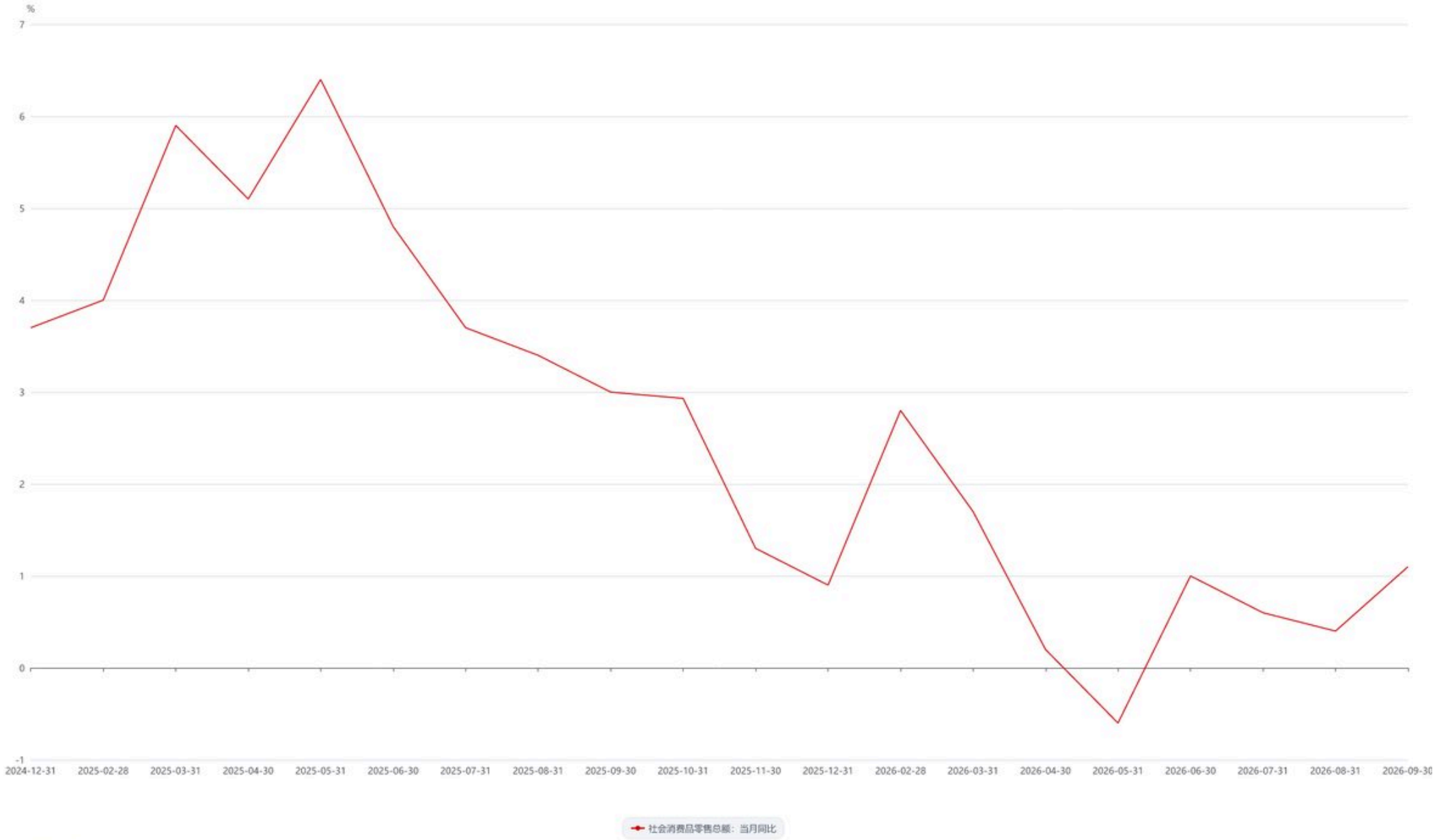
| +5.5% | +0.9% | +7.2% | 49.3 |
| --- | --- | --- | --- |
| 较上月+0.3pct | 较上月持平 | 较上月-0.3pct | 较上月-0.8 |

> 总量数据：三季度GDP同比+4.5%、环比+1.2%，前三季度累计+4.6%，GDP平减指数连续两个季度为正；10月官方制造业与非制造业PMI重回收缩，为窗口内唯一新公布数据。

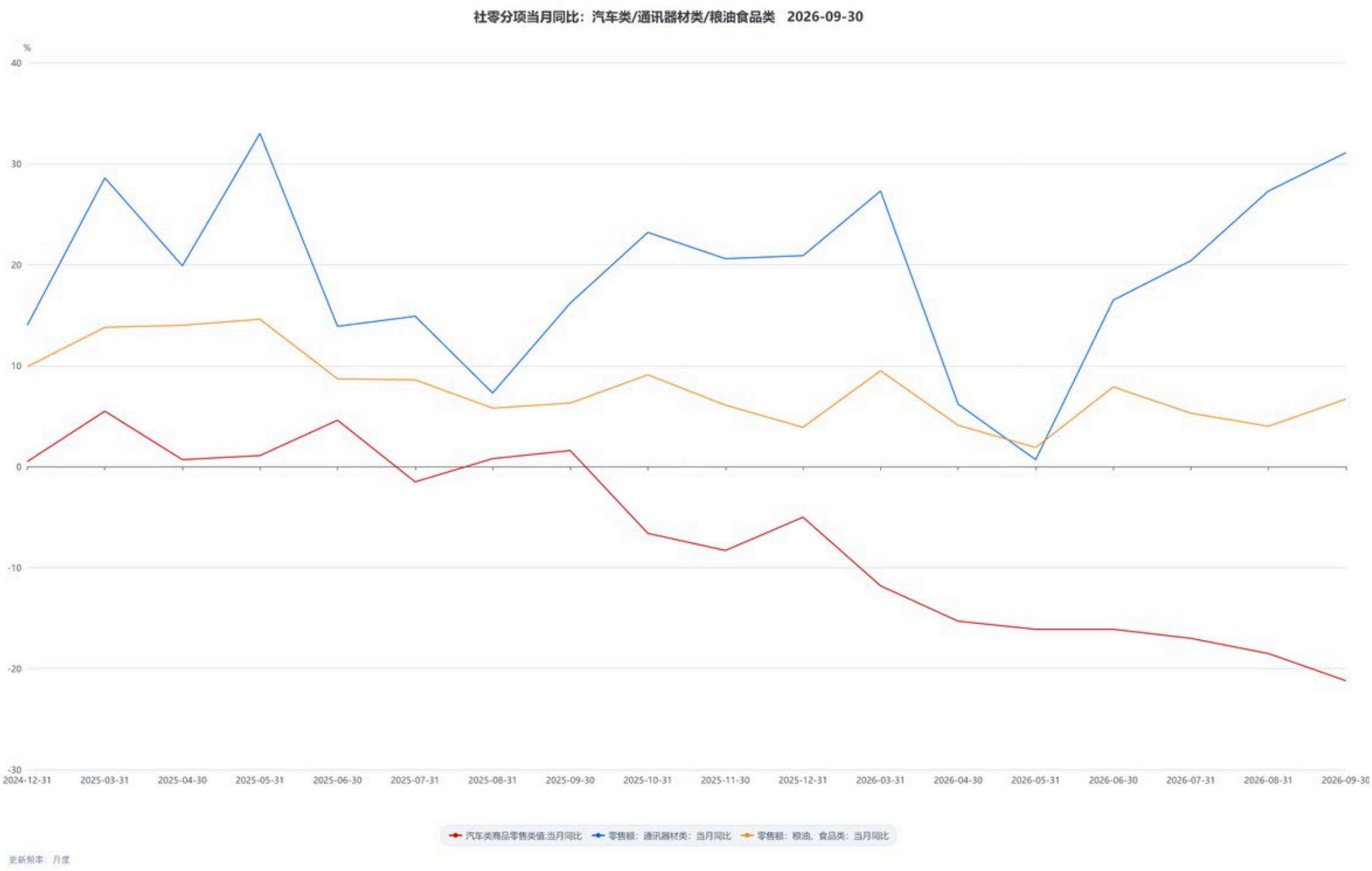
## 2. 国内社消零售

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%；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



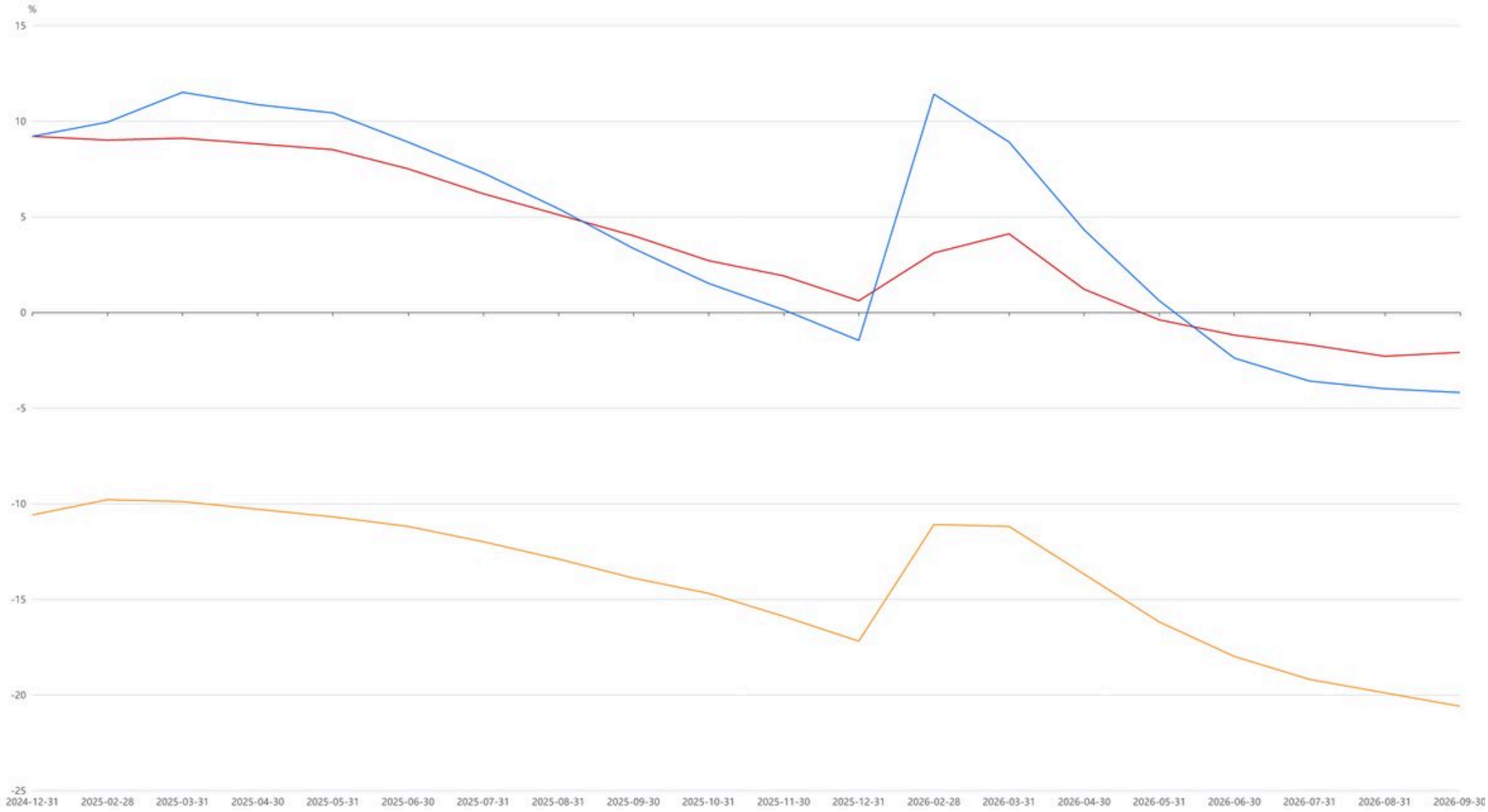

更新频率：月度




### 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，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



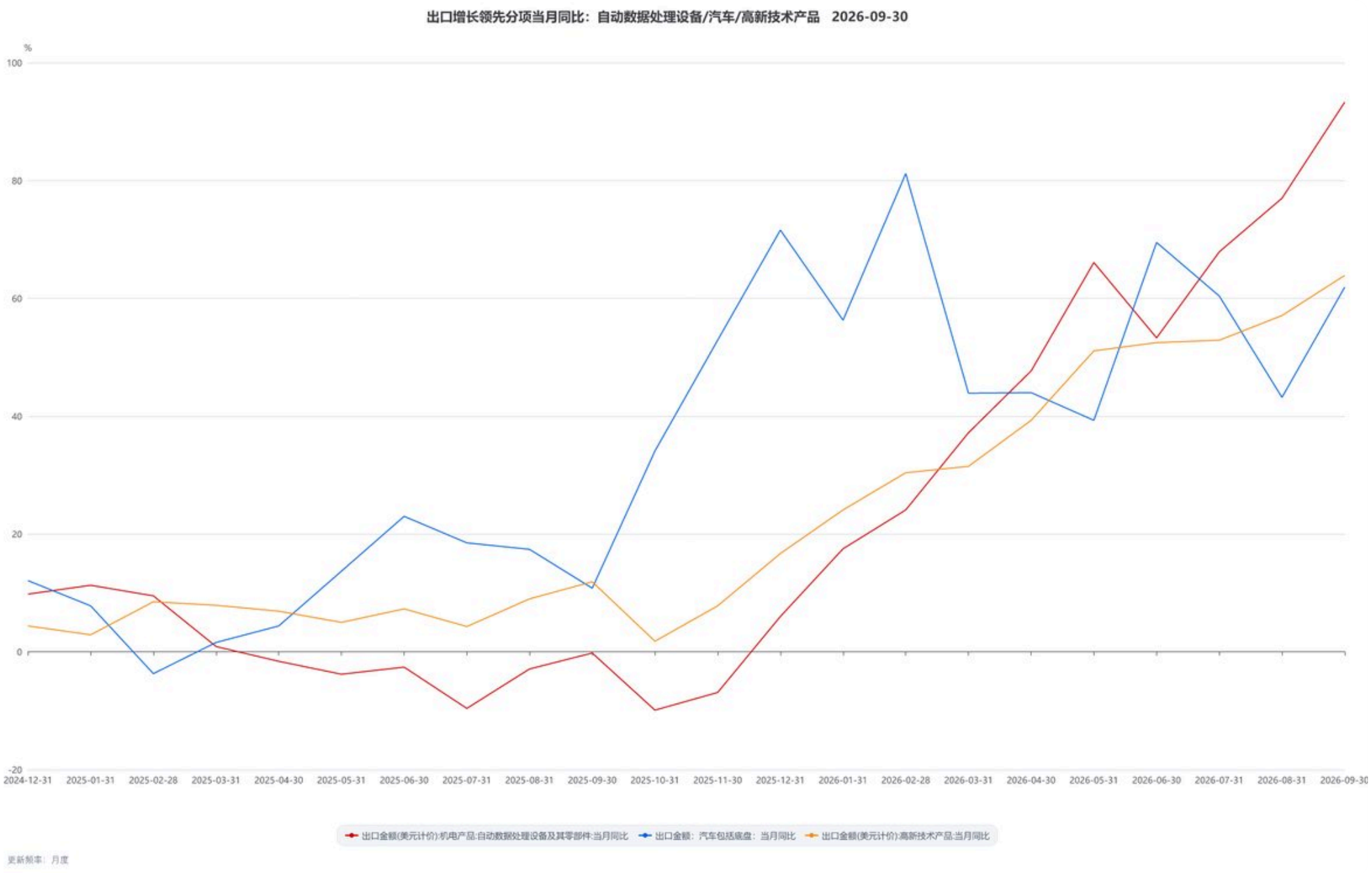

## 4. 进出口情况

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，10月海关口径数据将于下周公布。

进出口金额当月同比：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；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

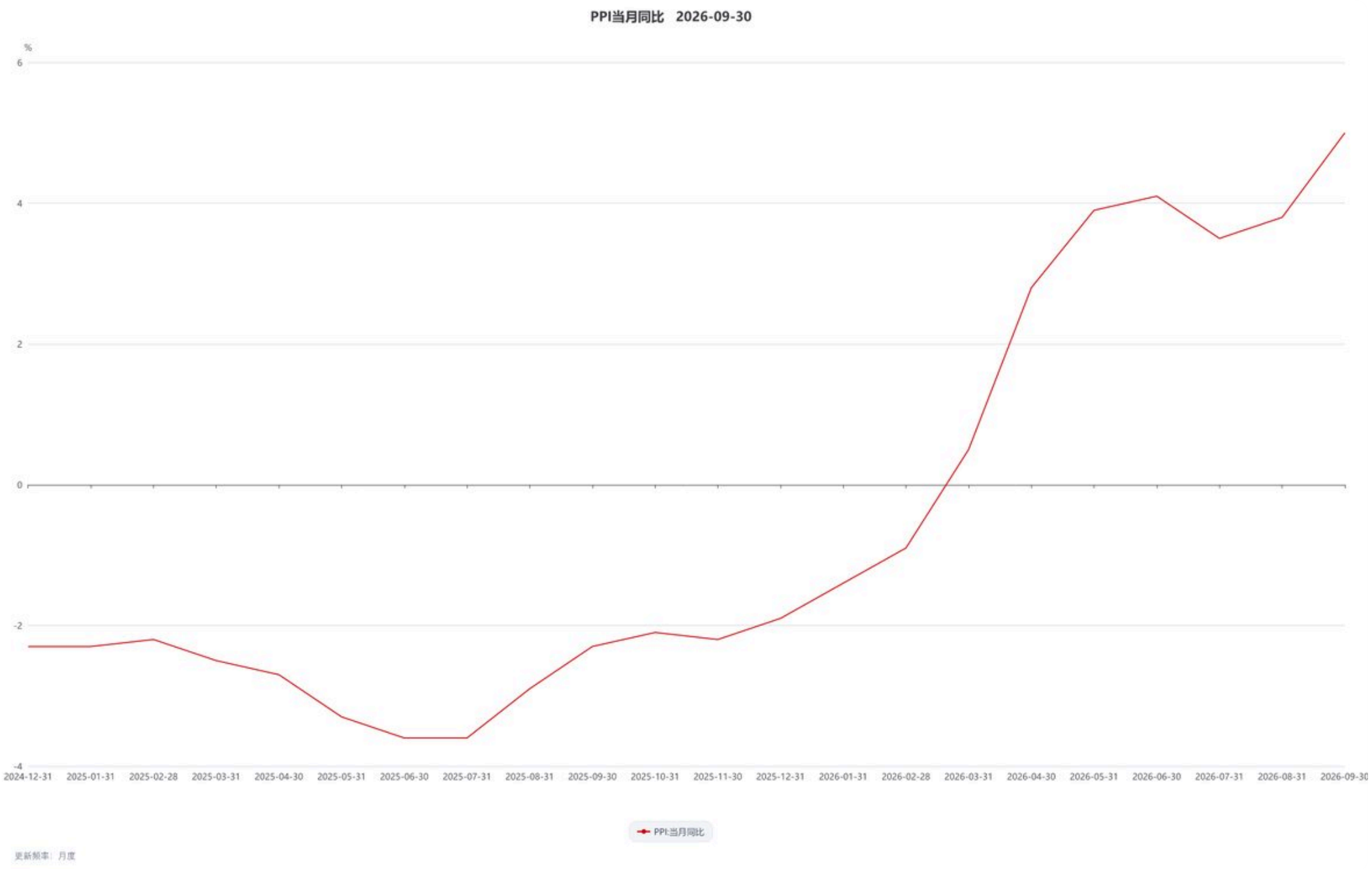



## 6. 国内价格指标

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，10月数据将于11月9日公布。


CPI与核心CPI当月同比 2026-09-30
%
2
1.5
1
0.5
0
-0.5
-1
2024-12-31
2025-01-31
2025-02-28
2025-03-31
2025-04-30
2025-05-31
2025-06-30
2025-07-31
2025-08-31
2025-09-30
2025-10-31
2025-11-30
2025-12-31
2026-01-31
2026-02-28
2026-03-31
2026-04-30
2026-05-31
2026-06-30
2026-07-31
2026-08-31
2026-09-30
CPI:当月同比
CPI:不包括食品和能源:当月同比

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；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




## 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，生产指数与新订单指数分别为49.8%与49.4%、双双降至临界点下方；非制造业商务活动指数49.7%回落0.5个百分点，服务业50.0%持平荣枯线；财新制造业PMI 52.0%仍处扩张区间。

制造业PMI/PMI新订单/财新PMI 2026-10-31




更新频率：月度


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
2024-12-31
2025-01-31
2025-02-28
2025-03-31
2025-04-30
2025-05-31
2025-06-30
2025-07-31
2025-08-31
2025-09-30
2025-10-31
2025-11-30
2025-12-31
2026-01-31
2026-02-28
2026-03-31
2026-04-30
2026-05-31
2026-06-30
2026-07-31
2026-08-31
2026-09-30
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：美国10月ISM制造业PMI于11月2日公布，10月ADP就业于11月4日公布，10月ISM非制造业PMI于11月4日公布，美国2026年中期选举于11月3日投票、11月4日至5日结果明朗，英国央行于11月5日宣布加息；美债收益率与美元指数截至11月5日收盘。

## 1. 海外数据总览

| 美国CPI（9月） | 核心CPI（9月） | 非农（9月） | 失业率（9月） |
|---|---|---|---|
| **+3.7%** | **+2.6%** | **+2.9万人** | **4.2%** |
| 较上月**+0.3pct** | 较上月**+0.2pct** | 较上月**-10.4万** | 较上月**+0.1pct** |

| ISM制造业PMI（10月） | 零售环比（9月） | 美联储加息概率（12月会议·11/5） | USDJPY（11/5） |
|---|---|---|---|
| **55.5** | **+0.8%** | **81.5%** | **157.69** |
| 较上月**+1.0** | 较上月**-0.4pct** | 较上期**+9.1pct** | 较上周**+0.07%（日元贬）** |

宫格说明：CME FedWatch 对应会议自10月28日起已切换至12月会议，上期10月30日72.4%与本期的81.5%同为12月会议口径、可直接比较，期内11月4日最高触及82.7%；美国10月CPI与核心CPI将于11月10日公布，非农与失业率10月数据将于11月6日晚间公布。

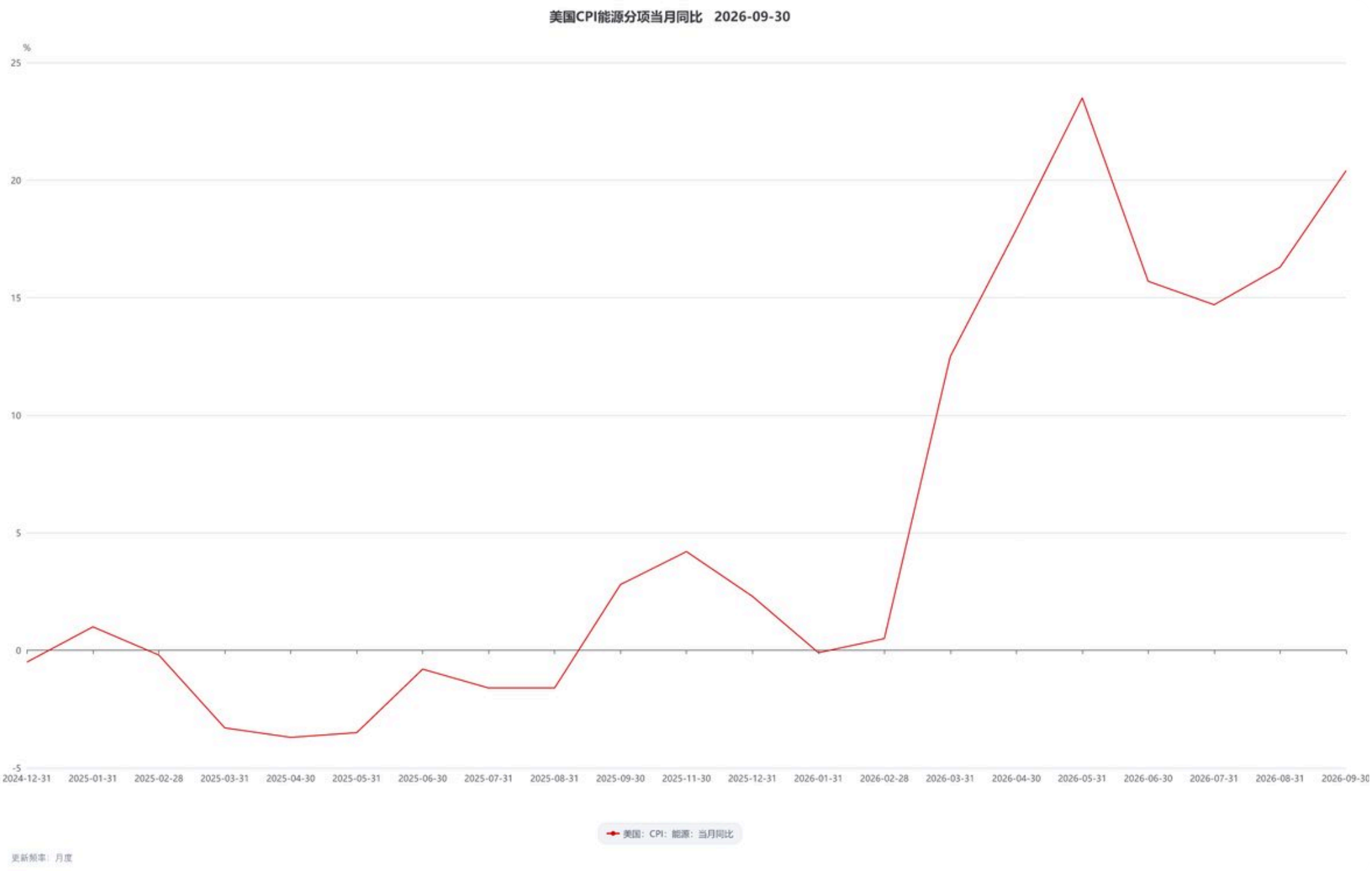
## 2. 美国通胀情况

美国9月CPI同比+3.7%、核心CPI+2.6%于10月14日公布，9月PCE同比+3.6%、核心PCE+3.1%于10月29日公布，能源价格反弹仍是整体通胀回升的主要推手，通胀粘性较强，美联储12月加息定价随之回升；10月CPI将于11月10日公布。

美国CPI与核心CPI当月同比 2026-09-30



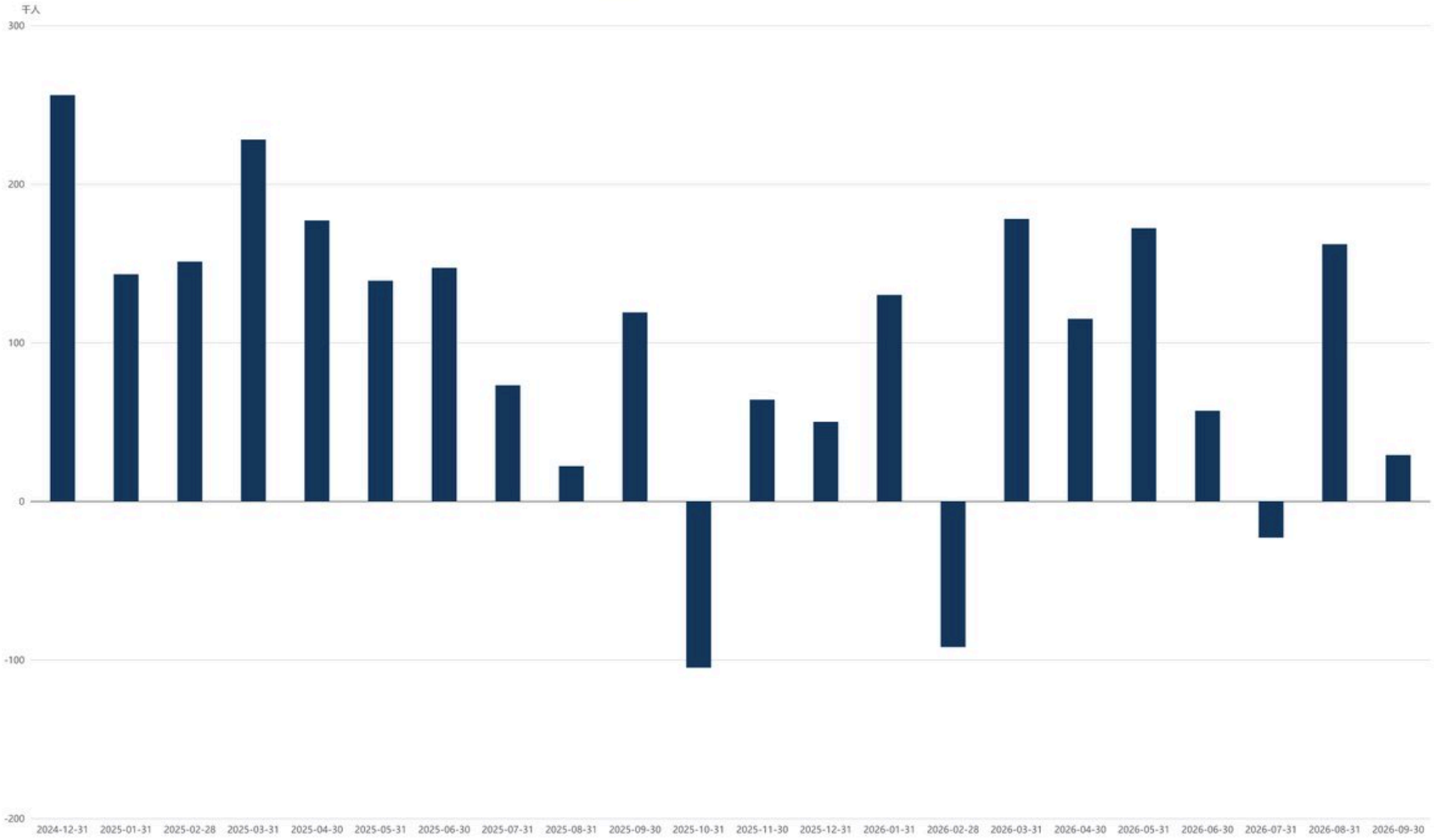

更新频率：月度



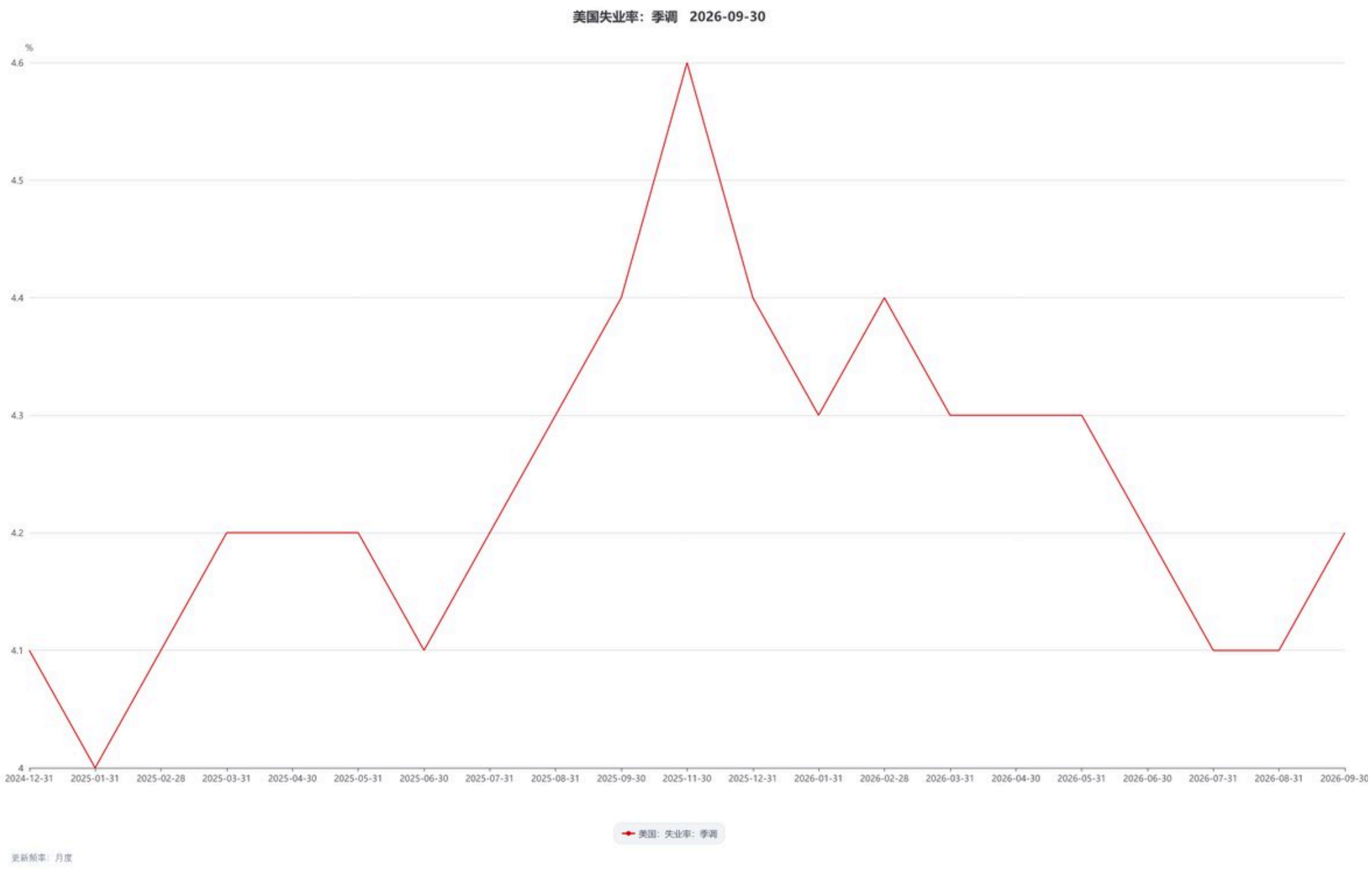

### 3. 美国就业情况

9月新增非农仅+2.9万人、10月数据将于11月6日晚间公布；10月ADP私营就业+8.6万人、高于预期的6.9万人，连续第二个月保持8万人以上增幅，9月JOLTS职位空缺752.3万为5月以来最高，领先指标指向劳动力市场有韧性，失业率9月为4.2%仍处历史低位。

美国新增非农就业人数：千人 2026-09-30



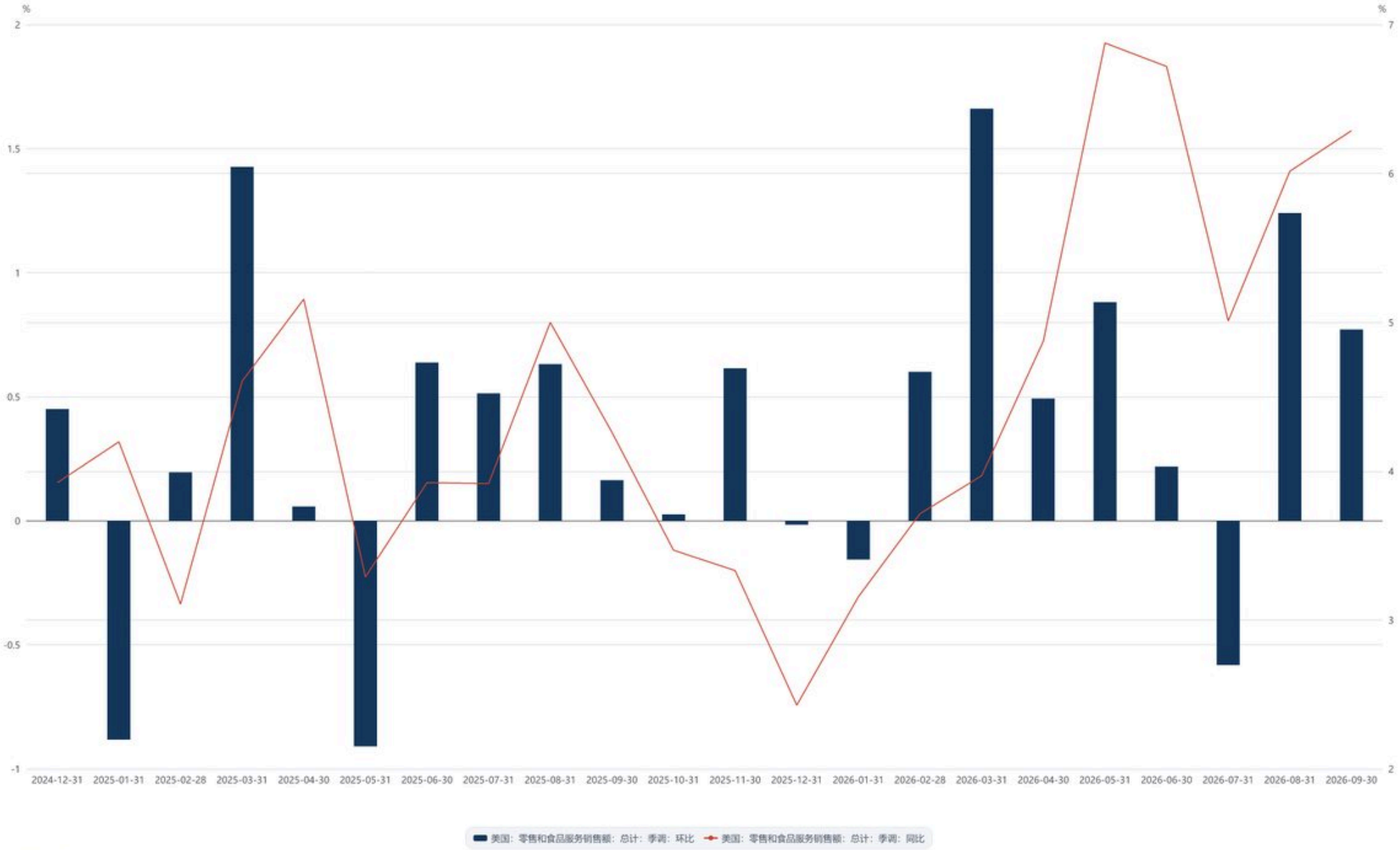

更新频率：月度



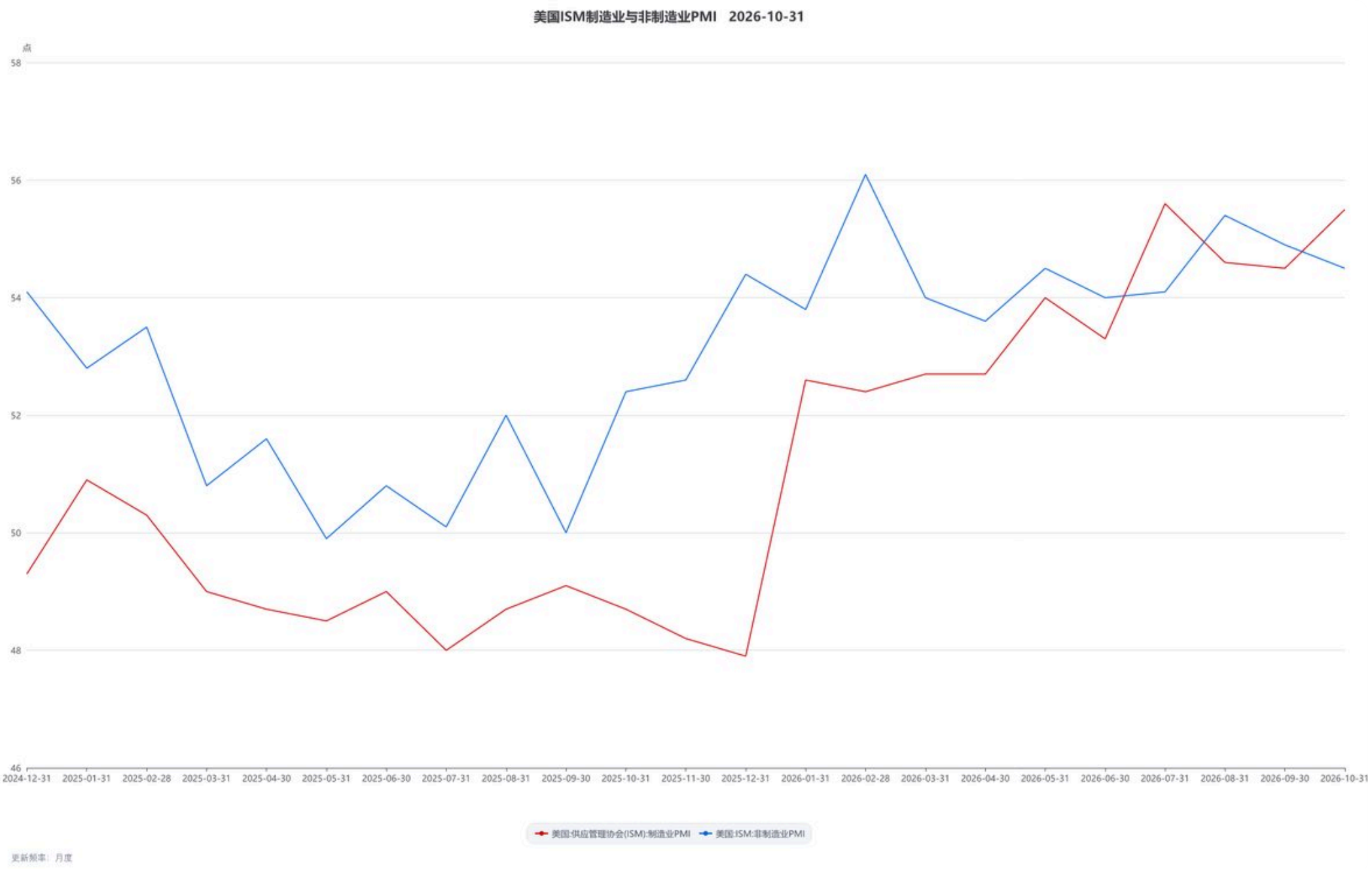

## 4. 美国经济情况

美国10月ISM制造业PMI升至55.5、较9月上升1.0并创逾四年第二高读数，生产指数为近五年来最强增长，新订单重返扩张，工厂就业连续第四个月增加；10月ISM非制造业PMI 54.5%小幅回落仍处扩张区间；三季度GDP初值+3.4%创一年新高，9月零售环比+0.8%，经济韧性支撑12月加息预期。

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

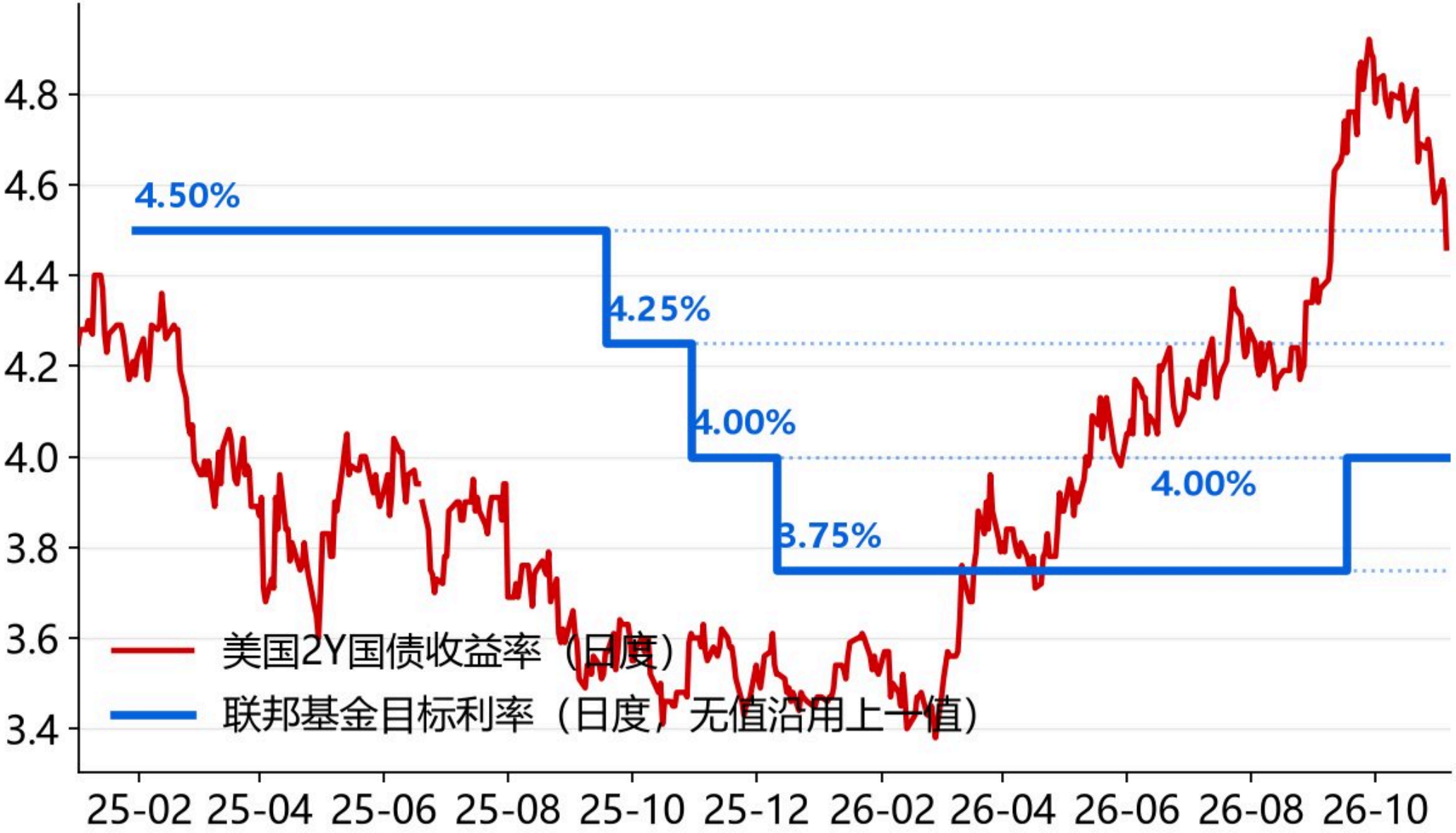



## 5. 美联储预期

美联储10月底议息以10比2维持联邦基金利率于3.75%至4.00%不变后，窗口内官员连番放鹰，达拉斯联储洛根表示至少还需两次加息但可循序渐进，圣路易斯联储穆萨莱姆呼吁尽快行动，克利夫兰联储哈马克与里士满联储巴尔金11月5日均支持渐进式加息并称通胀仍是首要风险，巴尔金指出当前利率接近中性且政策仍有一定宽松

属性。CME数据显示12月加息25bp概率在议息落地后升至85.1%，随后随油价大跌回落至72.4%，11月4日再升至82.7%，截至11月5日为81.5%，市场仍定价12月再加息一次并预期2027年或继续加息。中期选举民主党重夺两院后长端利率与美元回落，11月5日美债10年期降至4.84%、2年期降至4.46%。

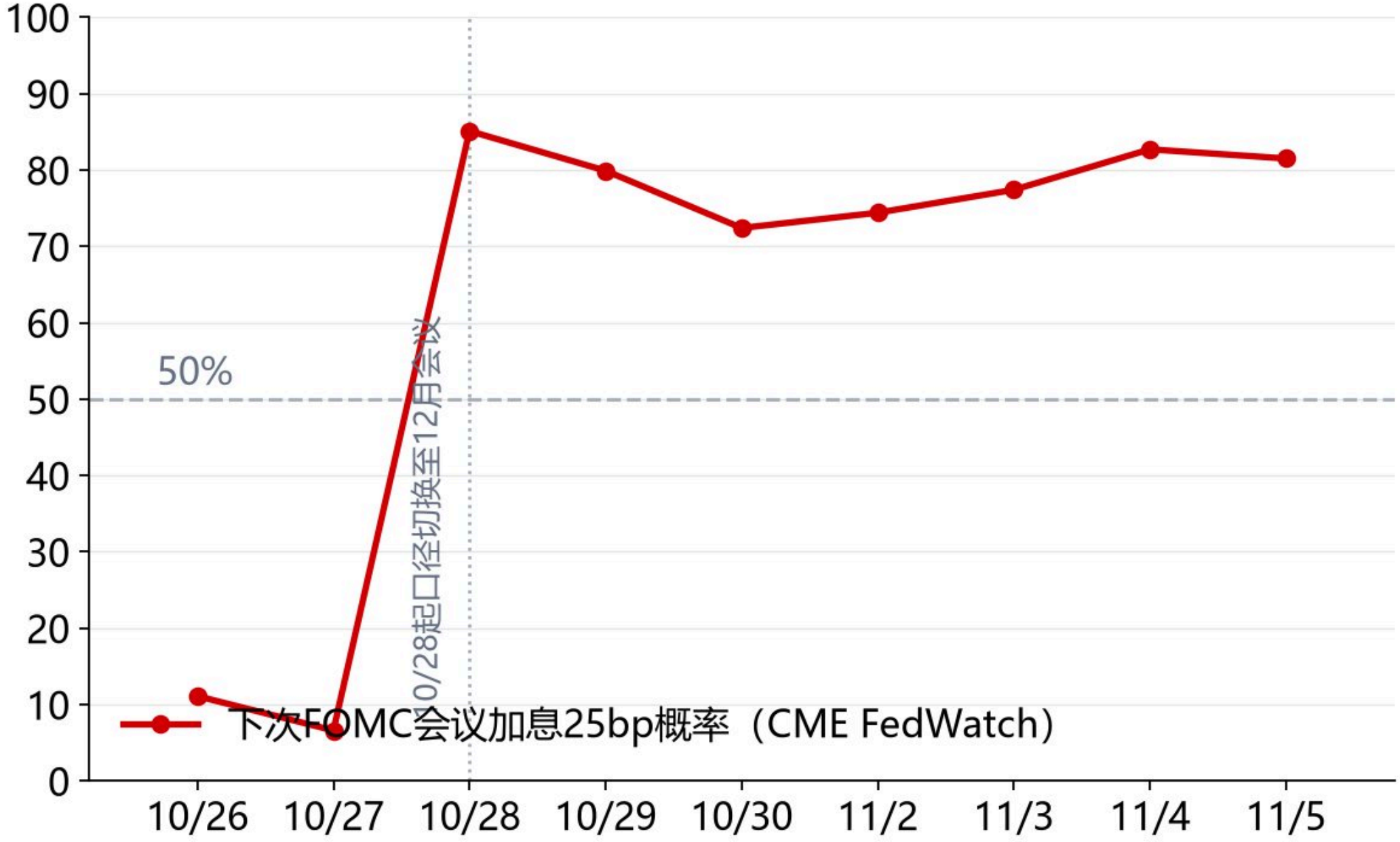
# 美国2Y国债收益率 vs 联邦基金目标利率（%）




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）

利率调整：2025-09-18→4.25% | 2025-10-30→4.00% | 2025-12-11→3.75% | 2026-09-17→4.00%

# CME FedWatch：下次FOMC会议（12月）加息概率（%）

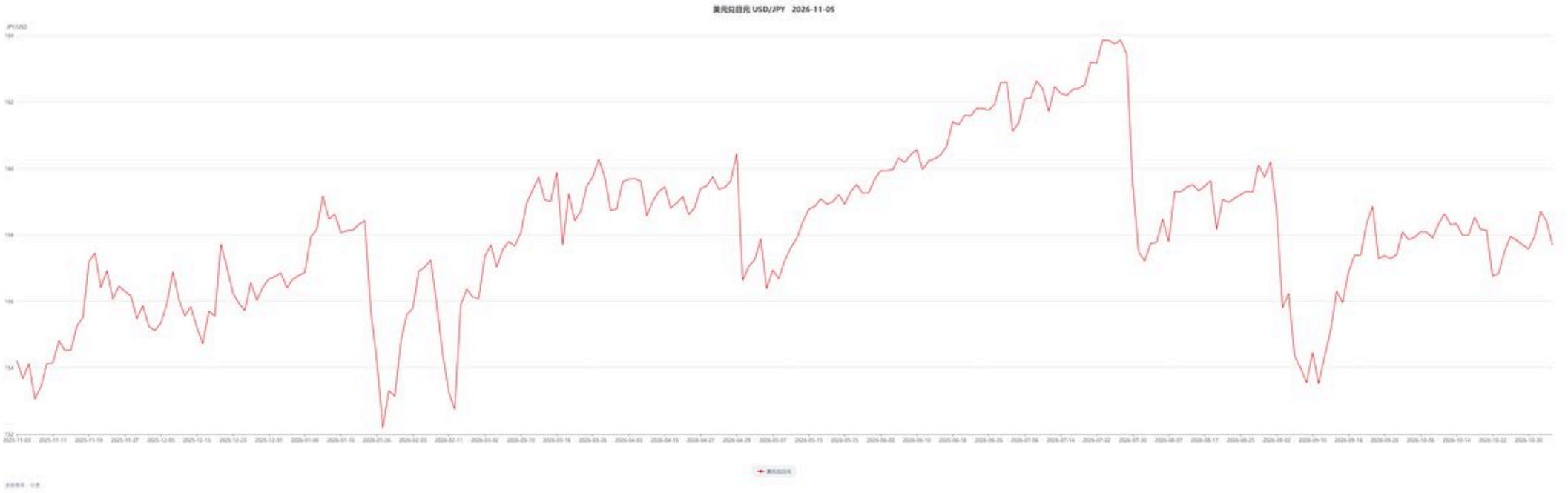



数据：CME FedWatch（指标库 HGEOV210900，下次会议利率变动-上升概率，日度；截至11/05）

## 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%不变并首次明确基础通胀已达2%目标，市场预计12月再次加息；美元兑日元本周先升至158.71后回落至157.69，日元略有贬值。






## 下周重要数据事件及解读预告

- 11月9日 周一 09:30　中国10月CPI与PPI　-数据解读
- 11月10日 周二 上午　中国10月进出口　-数据解读
- 11月10日 周二 下午　中国10月社会融资规模与信贷　-数据解读
- 11月10日 周二 21:30　美国10月CPI与核心CPI　-数据解读
- 11月13日 周五 21:30　美国10月PPI　-数据解读

> 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/ADP/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11月5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。