冠通期货
Guantong Futures
慎初笃行方远 适应得人则通

冠通期货研究报告--
宏观与大宗商品周报

冠通期货研究咨询部王静
执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

发布时间：2026年11月09日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。
www.gtfutures.com.cn

冠通期货研究报告
冠通期货研究报告
冠通期货研究报告

市场综述

最近一周，美国中期选举结果暴击全球资本市场，民主党超预期席卷两院，油价重挫AI科技股巨震，美债利率回落而美元指数则震荡上扬，恐慌指数VIX大幅飙升，风险资产剧烈波动走势分化。全球股市涨跌互现，美欧市场震荡承压，日经大挫领跌全球，A股和港股则震荡上扬逆势收涨。美元走高施压非美货币，人民币汇率小幅走贬。大宗商品走势分化多数承压，原油强势不再重挫大跌，贵金属止跌反弹，其他商品悉数承压下行，BDI指数则延续反弹走高。

国内债市近弱远强，股指全线反弹，商品大类板块多数下跌；股市全线反弹，成长型风格反弹更为明显，中证1000领涨，价值型股指相对稳健；国内商品大类板块多数下跌，Wind商品指数周度涨跌幅-2.76%，10个商品大类板块指数中7个收跌3个收涨。具体商品大类板块表现来看，能源板块大幅下挫收跌-14.55%领跌商品，并拖累化工和油脂油料板块的大幅收跌，非金属建材和农副产品板块跌幅紧随其后，有色和软商品板块也联袂收跌；贵金属小幅反弹，煤焦钢矿和谷物板块也都勉强收涨。

上周，商品期货市场资金整体小幅流入；资金流入板块上，农副产品和软商品板块资金的流入值得关注；资金流出板块上，能源板块资金的大幅流出值得关注。

商品波动率来看，国际CRB商品指数的波动率大幅走高，国内的Wind商品指数与南华商品指数的波动率则表现劈叉；分板块来看，商品期货大类板块的波动率多数上升，能源、化工和农副产品板块的大幅升波值得关注。

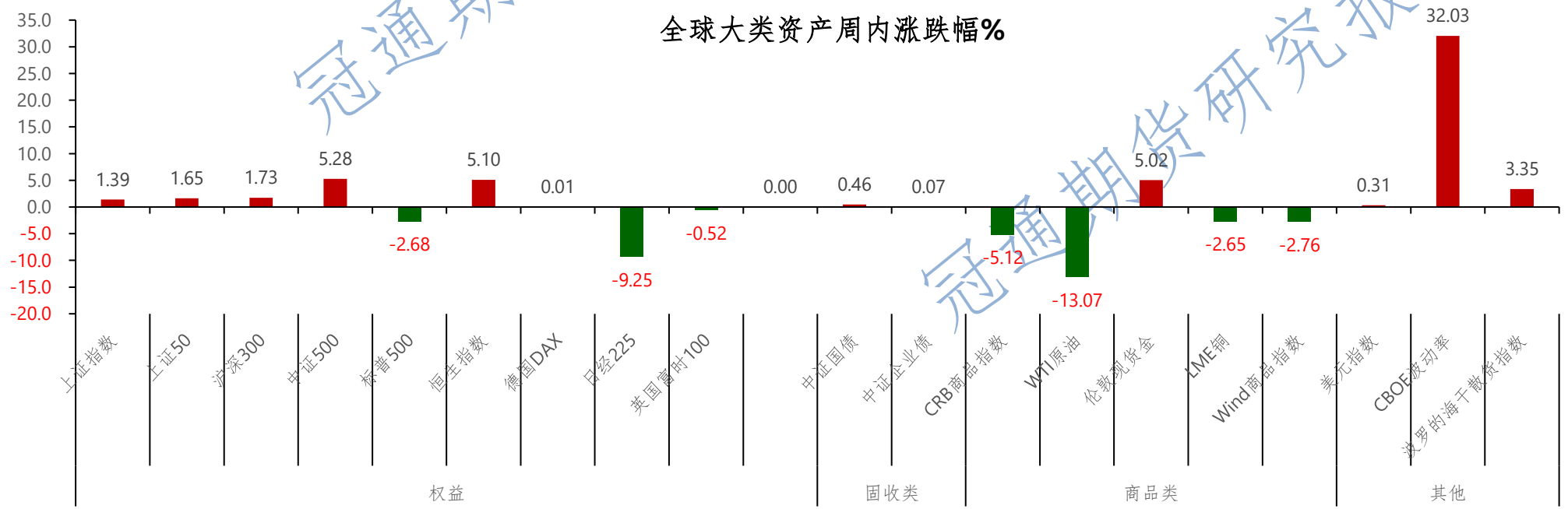
CME的FedWatch工具显示：美联储加息预期概率进一步走高，12月加息25bp到4-4.25%的预期概率则从上周的74.1%进一步上升到80.7%，维持不变的预期概率则再次下降，这就意味着，对于2026年，年内加息2次共50bp的概率大增。

未来一周，市场将重点观察美伊谈判能否取得实质性突破，以及霍尔木兹海峡航运能否恢复正常。此外，俄罗斯总统普京确认，俄美乌三方将于11月10日至11日在阿联酋阿布扎比举行谈判，议题涉及安全保障、局势降级及和平解决冲突。美国总统特朗普此前还提出，相关协议可能延伸至欧洲整体安全安排。不过，目前各方分歧仍然明显，谈判能否取得突破尚待观察。

冠通期货研究发展部 冠通期货研究报告

大类资产

最近一周，美国中期选举结果暴击全球资本市场，民主党超预期席卷两院，油价重挫AI科技股巨震，美债利率回落而美元指数则震荡上扬，恐慌指数VIX大幅飙升，风险资产剧烈波动走势分化。全球股市涨跌互现，美欧市场震荡承压，日经大挫领跌全球，A股和港股则震荡上扬逆势收涨。美元走高施压非美货币，人民币汇率小幅走贬。大宗商品走势分化多数承压，原油强势不再重挫大跌，贵金属止跌反弹，其他商品悉数承压下行，BDI指数则延续反弹走高。

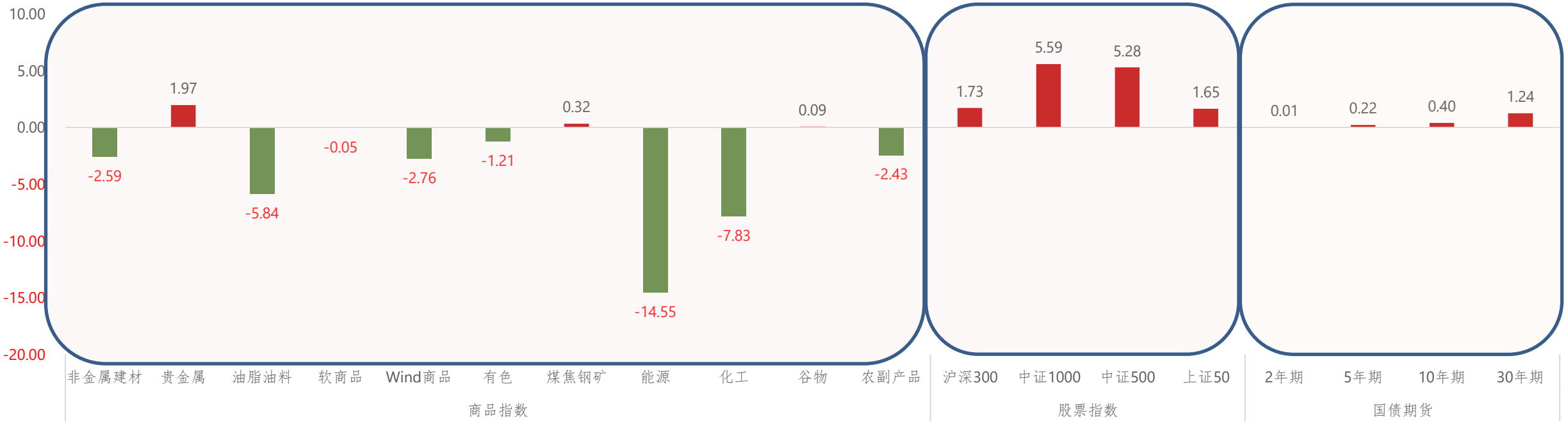


注：数据均来源于Wind、冠通研究

板块速递

- 国内债市近弱远强，股指全线反弹，商品大类板块多数下跌；
- 股市全线反弹，成长型风格反弹更为明显，中证1000领涨，价值型股指相对稳健；
- 国内商品大类板块多数下跌，Wind商品指数周度涨跌幅-2.76%，10个商品大类板块指数中7个收跌3个收涨。具体商品大类板块表现来看，能源板块大幅下挫收跌-14.55%领跌商品，并拖累化工和油脂油料板块的大幅收跌，非金属建材和农副产品板块跌幅紧随其后，有色和软商品板块也联袂收跌；贵金属小幅反弹，煤焦钢矿和谷物板块也都勉强收涨。

上周期市板块涨跌幅



注：数据均来源于Wind、冠通研究

资金流向

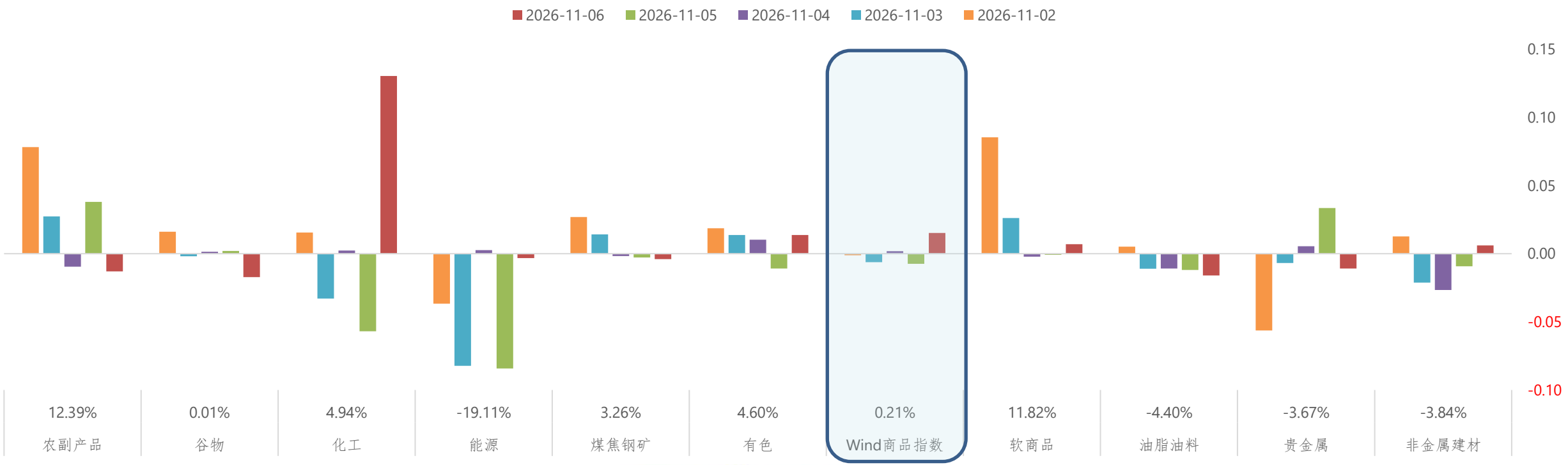
上周，商品期货市场资金整体小幅流入；

资金流入板块上，农副产品和软商品板块资金的流入值得关注；

资金流出板块上，能源板块资金的大幅流出值得关注。

研究报告

近一周商品期货板块资金变动率（%）

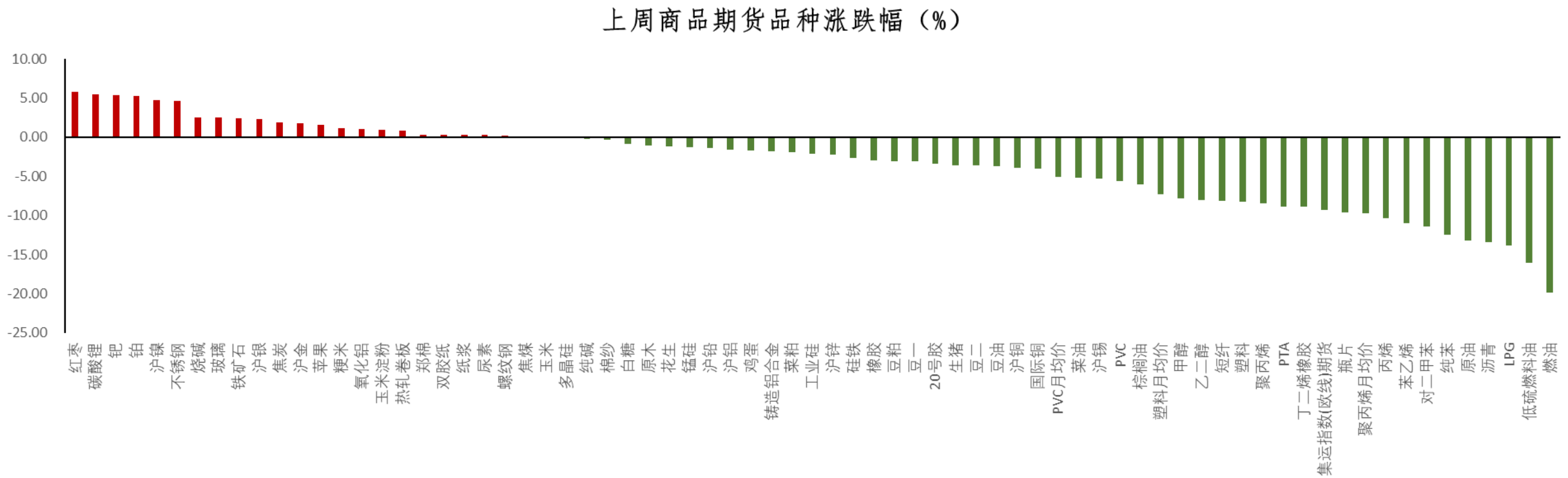


注：数据均来源于Wind、冠通研究

品种表现

最近一周，国内主要商品期货多数收跌，从商品期货具体品种指数表现来看，上涨居前的商品期货品种为红枣、碳酸锂和钯；跌幅居前的商品期货品种为燃油、低硫燃油与LPG。

研究报告

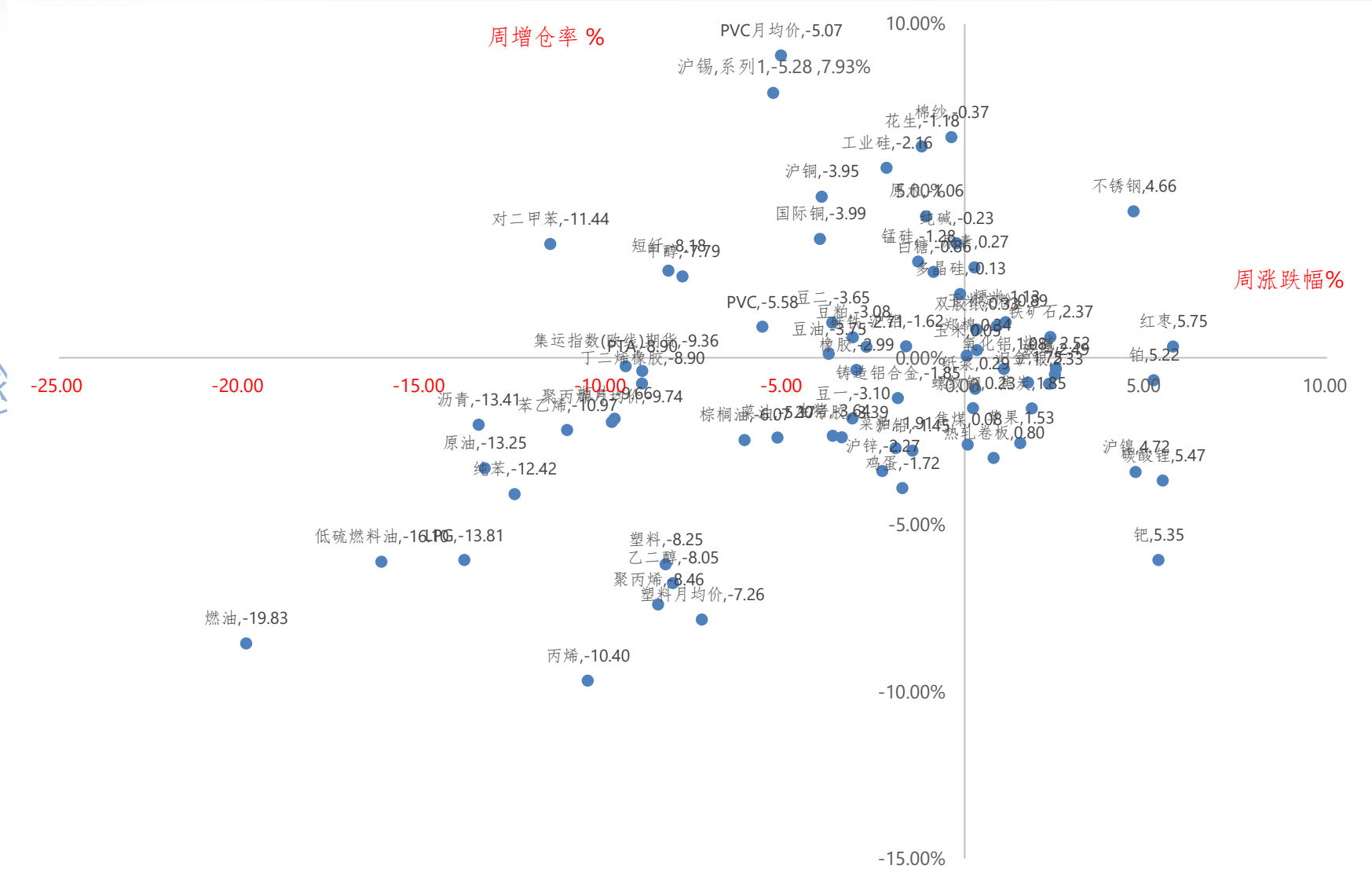


注：数据均来源于Wind、冠通研究

市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

- 出现明显增仓上行的商品期货品种不少，值得关注的是不锈钢和铁矿石；
- 出现明显增仓下行的商品期货品种很多，值得关注的是甲醇、沪铜。
- 值得重点关注！

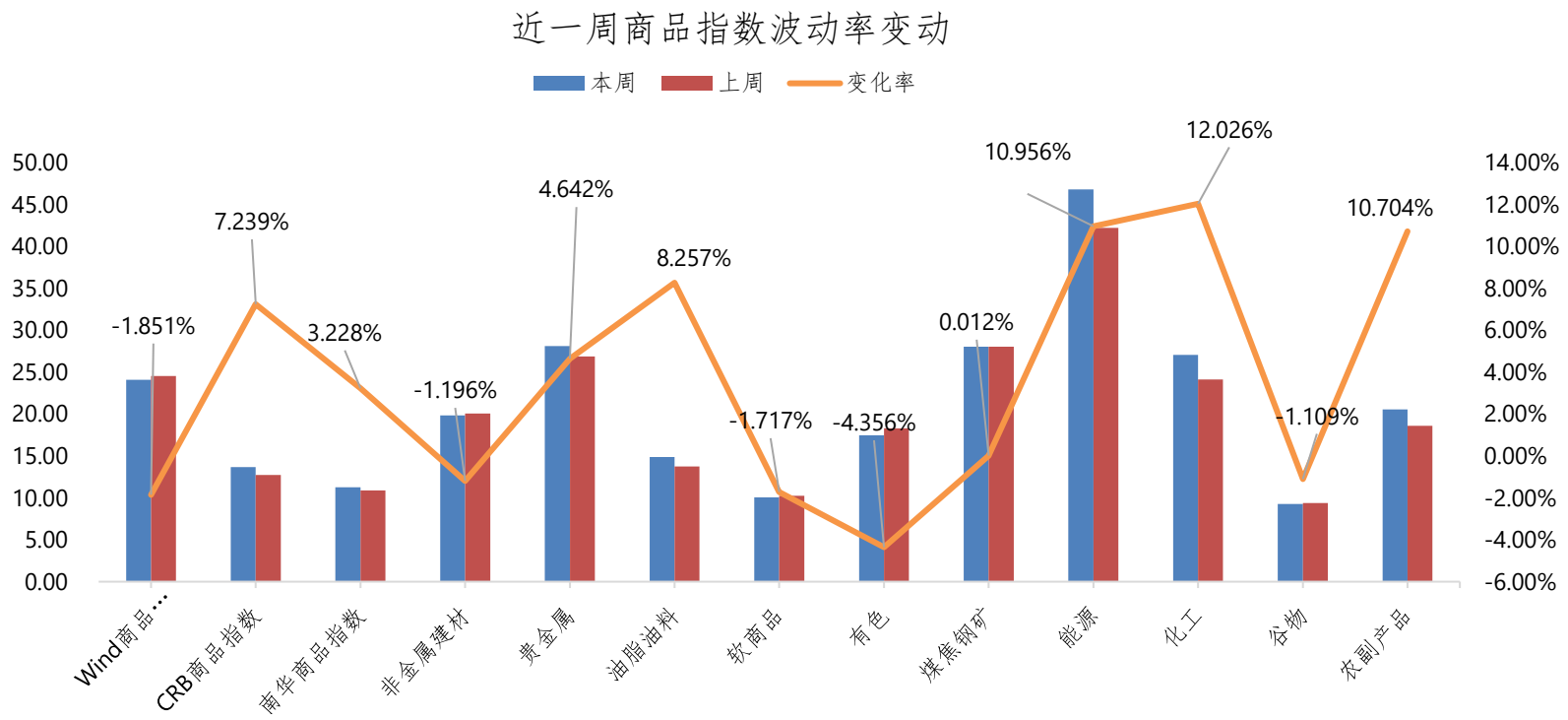


注：数据均来源于Wind、冠通研究

波动特征

上周，国际CRB商品指数的波动率大幅走高，国内的Wind商品指数与南华商品指数的波动率则表现劈叉；分板块来看，商品期货大类板块的波动率多数上升，能源、化工和农副产品板块的大幅升波值得关注。

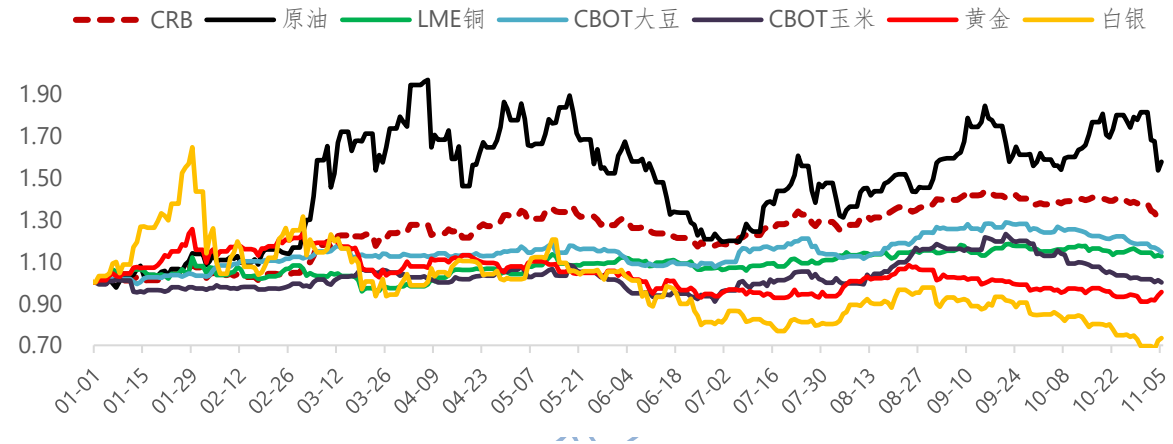
研究报告



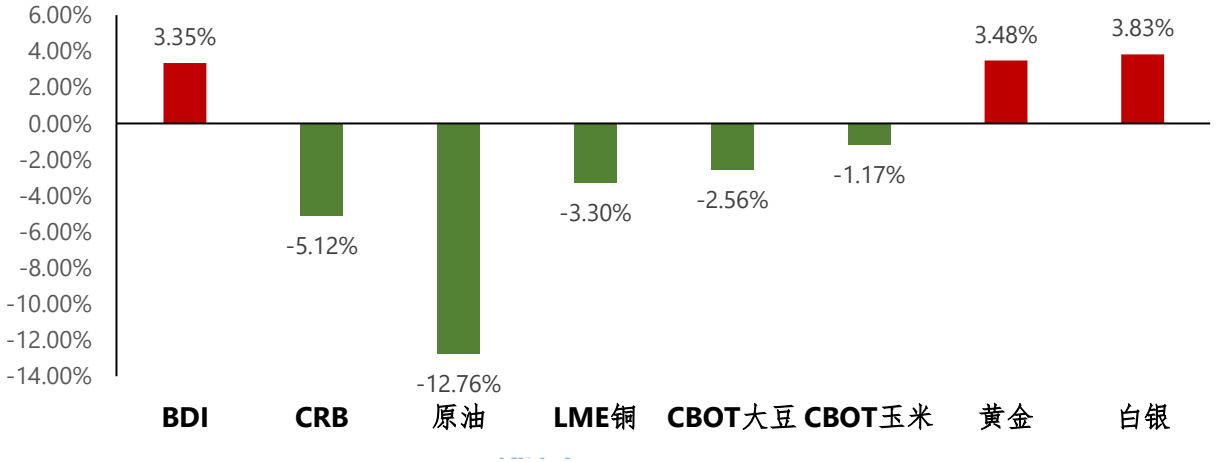
注：数据均来源于Wind、冠通研究

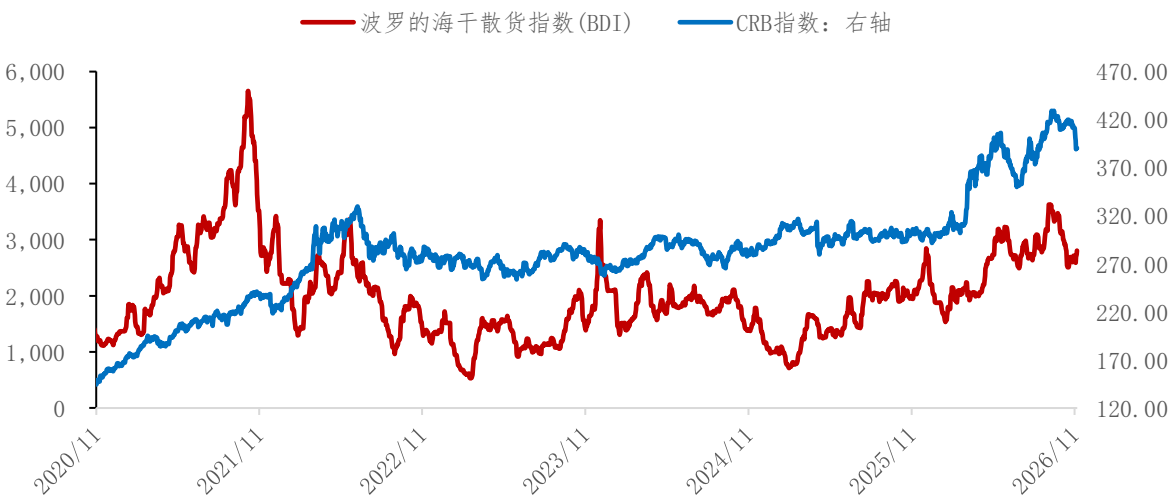
数据追踪——国际主要商品多数收跌，油价重挫拖累商品，铜、豆和玉米悉数收跌，BDI上涨，贵金属反弹，金油比触底反弹

国际主要大宗商品2026年内收益表现



近一周主要国际大宗商品涨跌幅（%）







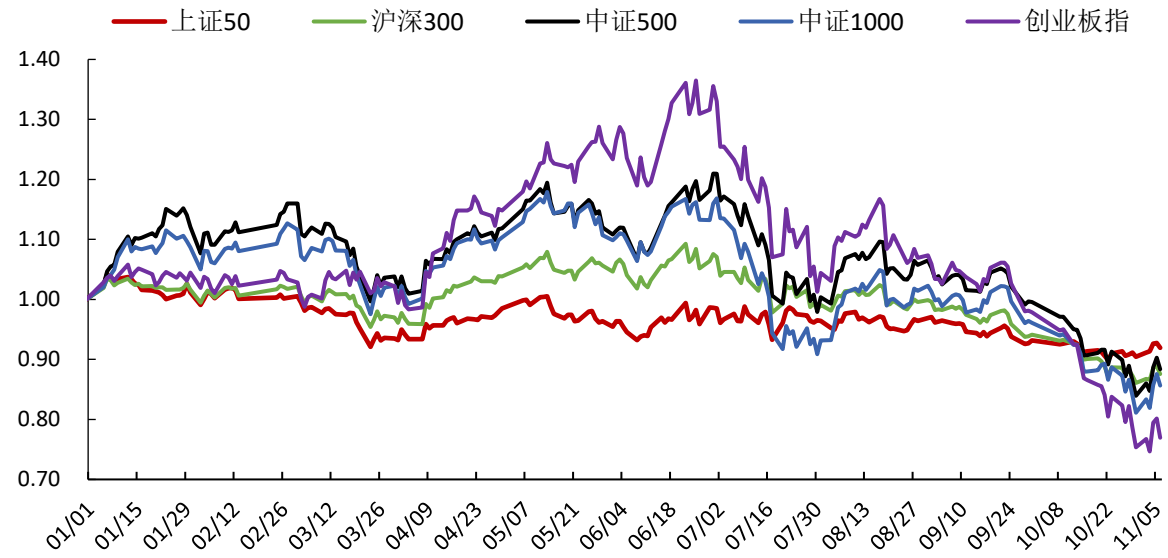
注：数据均来源于Wind、冠通研究

宏观逻辑—股指止跌反弹，估值回升，风险溢价ERP震荡

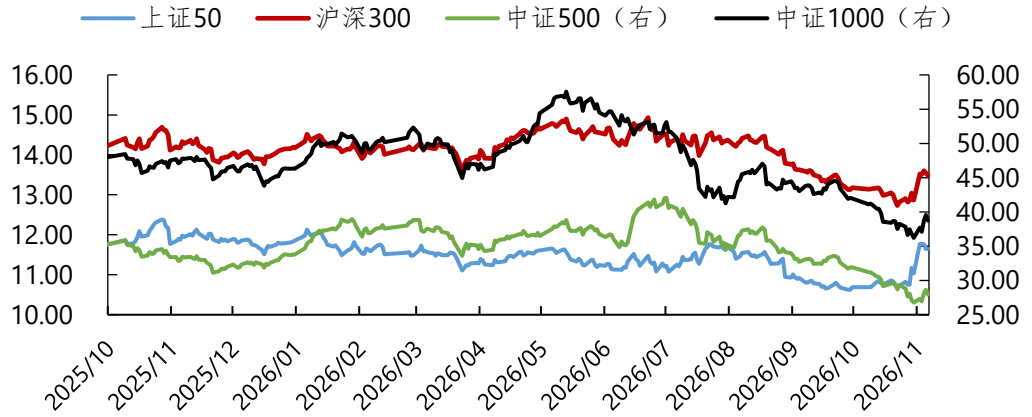
- 上一周，国内四大股指止跌反弹全线收涨，风格上看，成长型风格反弹力度更大，尤其是中证1000领涨四大股指，价值股稳健；
- 股指的估值回升，风险溢价ERP震荡。

期货研究报告

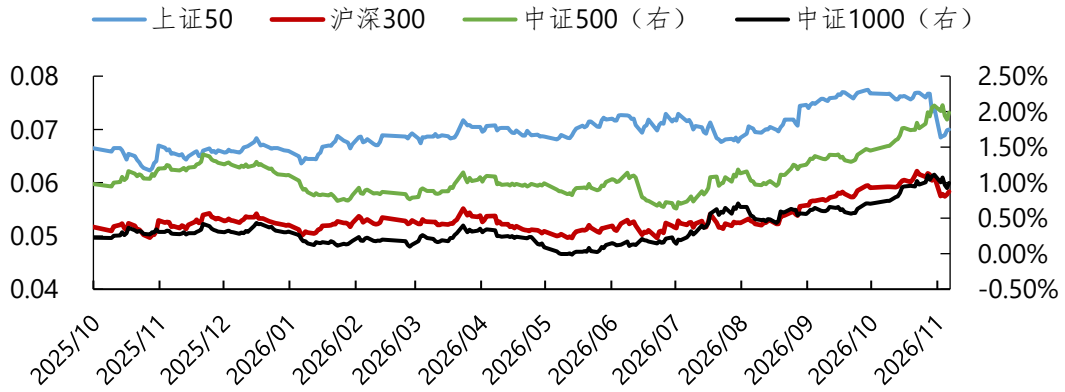
股票指数2026年内收益表现



股指市盈率PE（TTM）



主要股指风险溢价



注：数据均来源于Wind、冠通研究

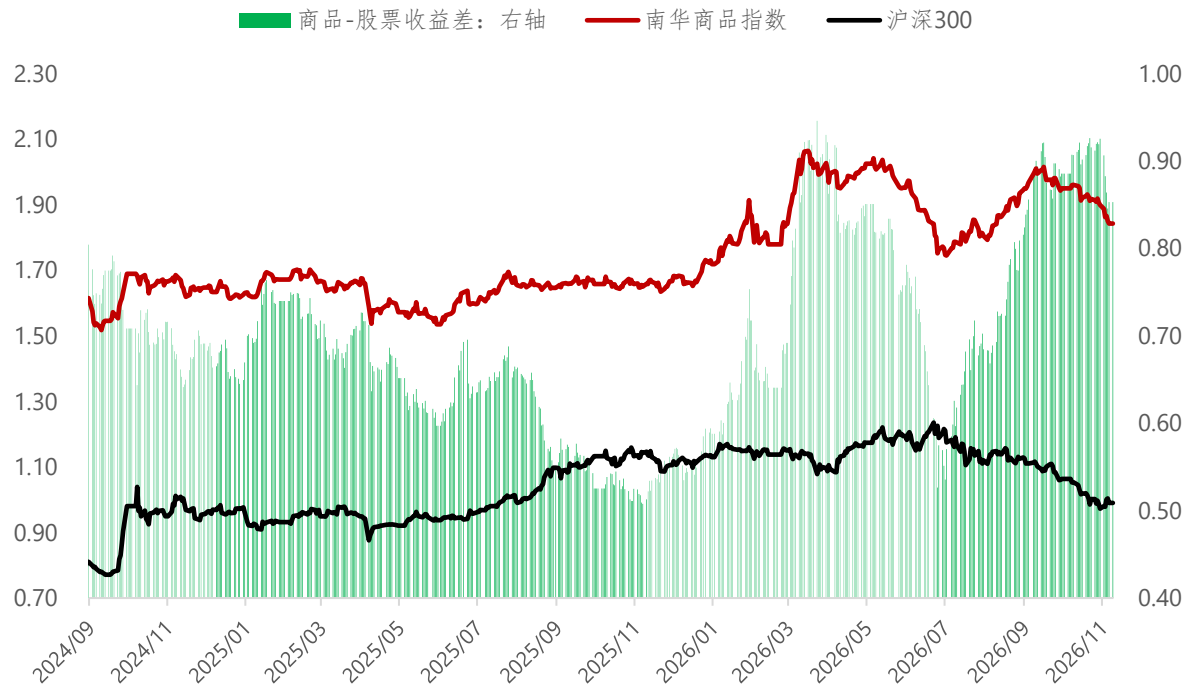
宏观逻辑—大宗商品价格指数大幅回落，通胀预期明显下降



注：数据均来源于Wind、冠通研究

股市与商品的“资金跷跷板”效应与商品的内外盘价差

- 上一周，股市全线反弹，商品指数多数收跌，商品-股票收益差大幅收敛；
- 从商品的内外强弱风格来看，南华商品指数与CRB商品指数均是大幅走跌的态势，国际定价商品跌幅更为明显，内外商品期货收益差负值区间明显收敛。

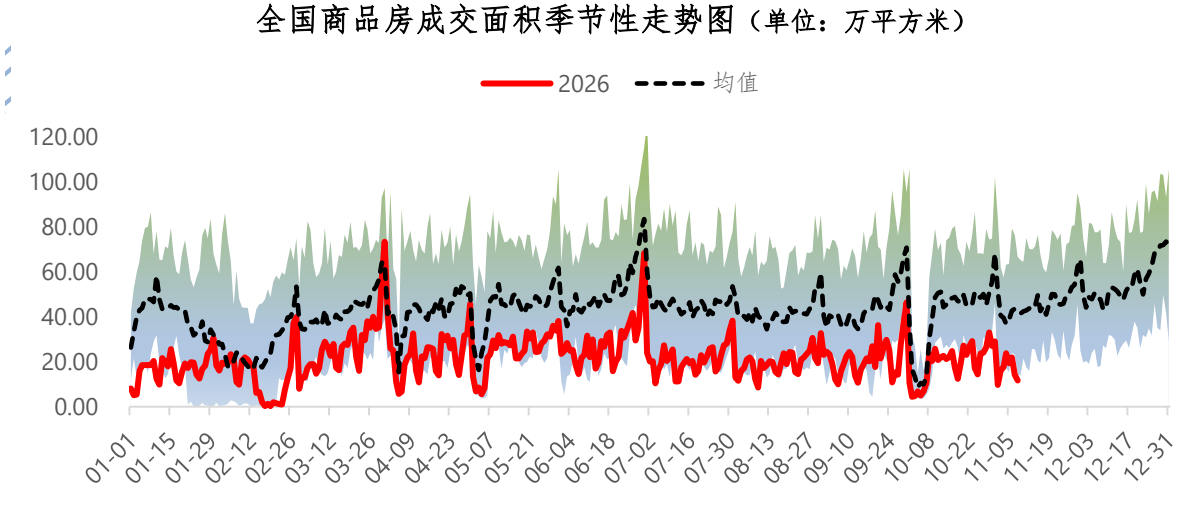


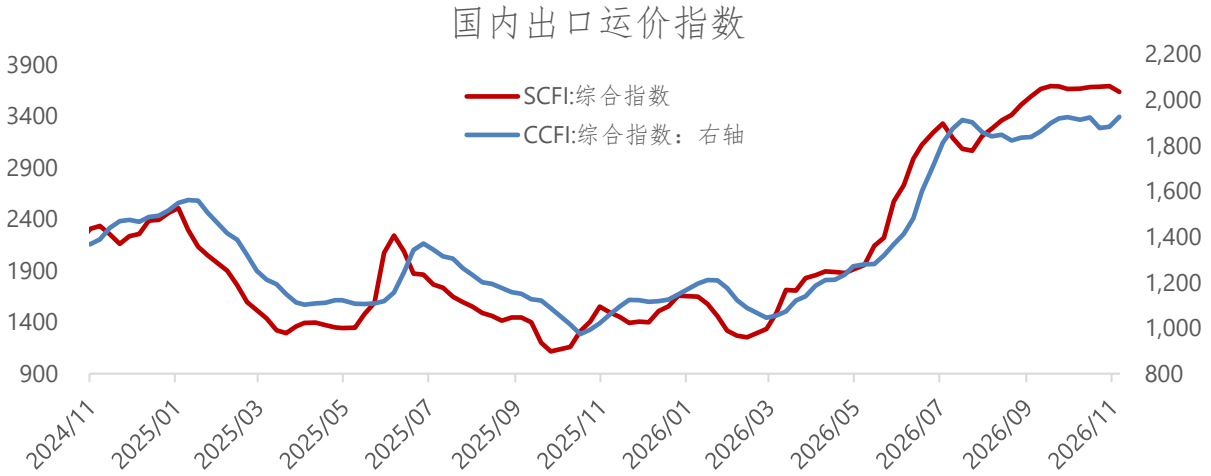


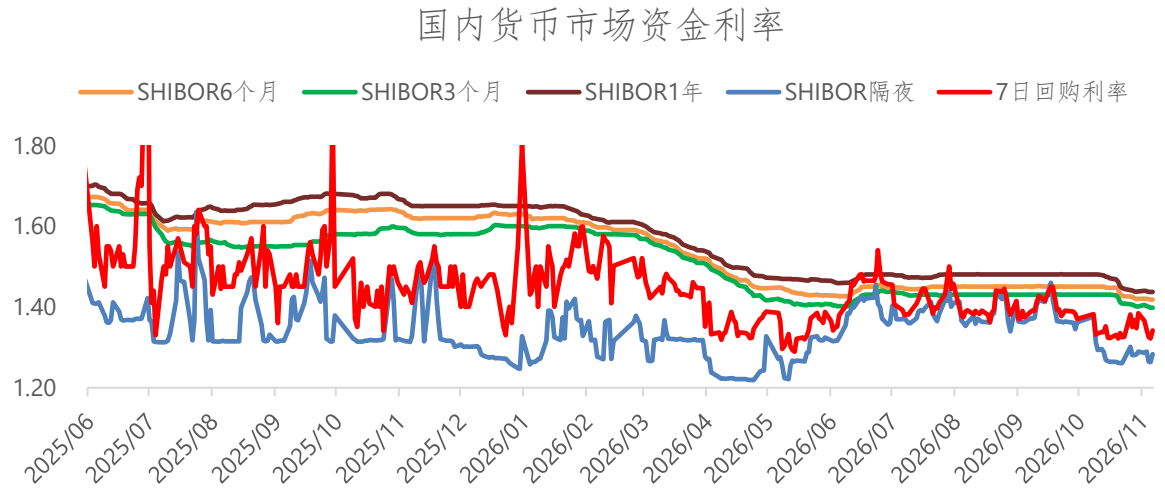
注：数据均来源于Wind、冠通研究

数据追踪—沥青开工率震荡回升，地产销售弱势依旧，运价高位震荡分化，短期资金利率震荡探底





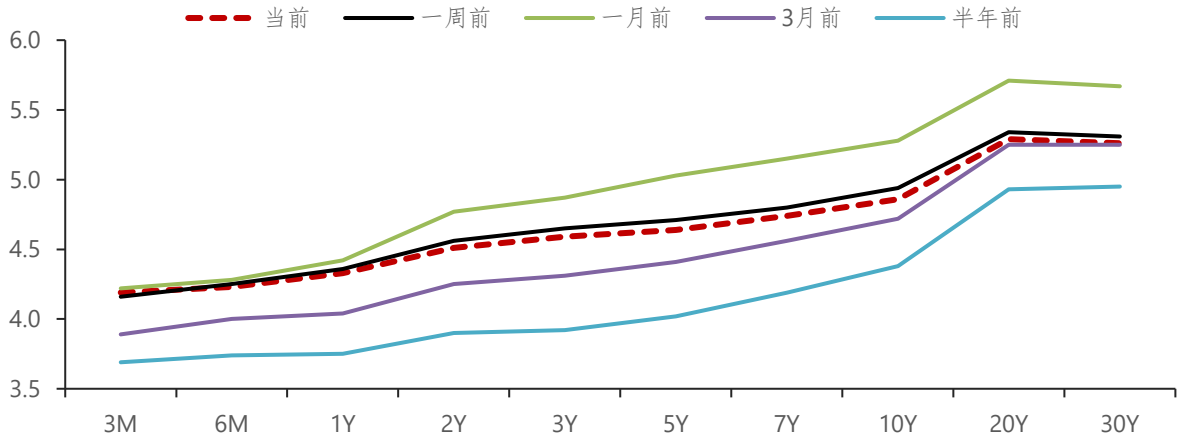




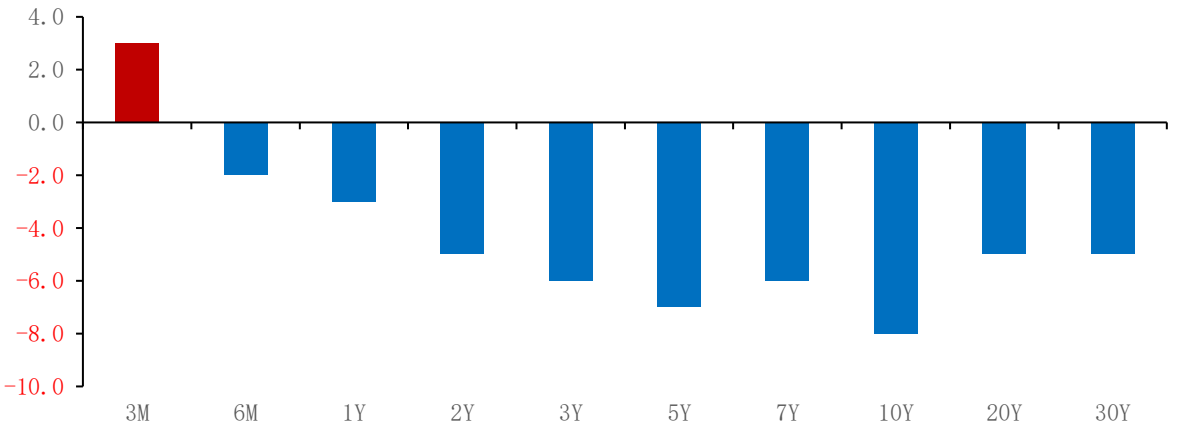
注：数据均来源于Wind、冠通研究

宏观逻辑—美债收益率承压回落，期限结构牛平，期限利差回落，实际利率窄幅震荡，金价明显反弹

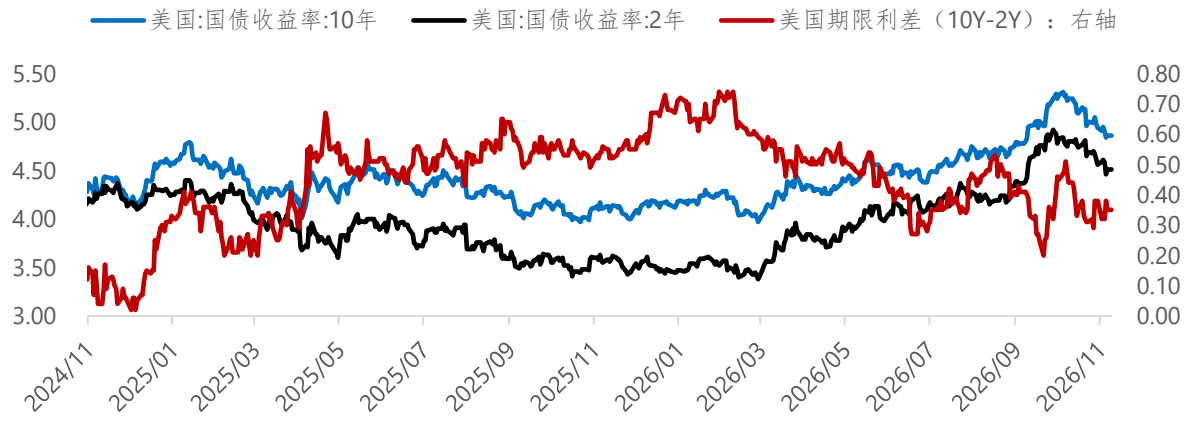
美国国债收益率曲线%



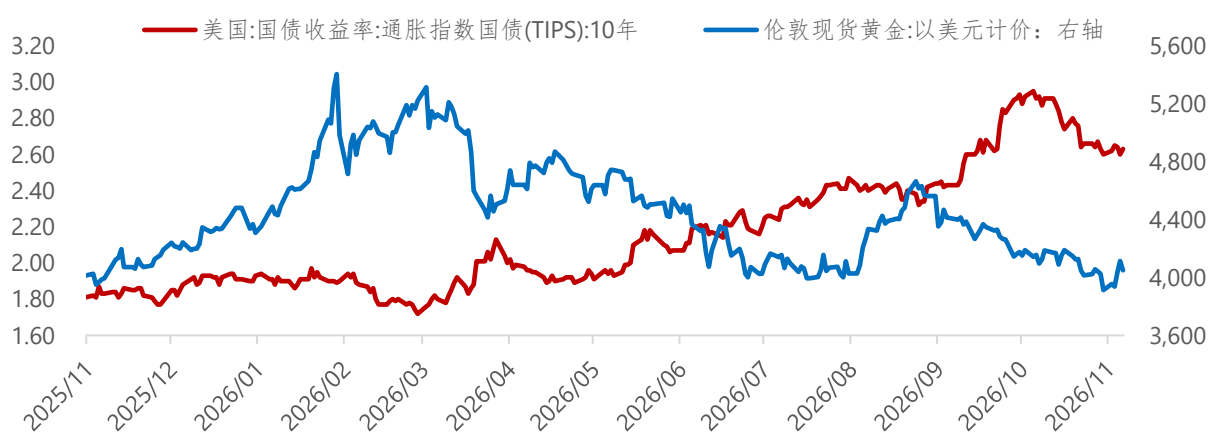
美国国债周收益率变化（BP）



美国期限利差（10Y-2Y）%



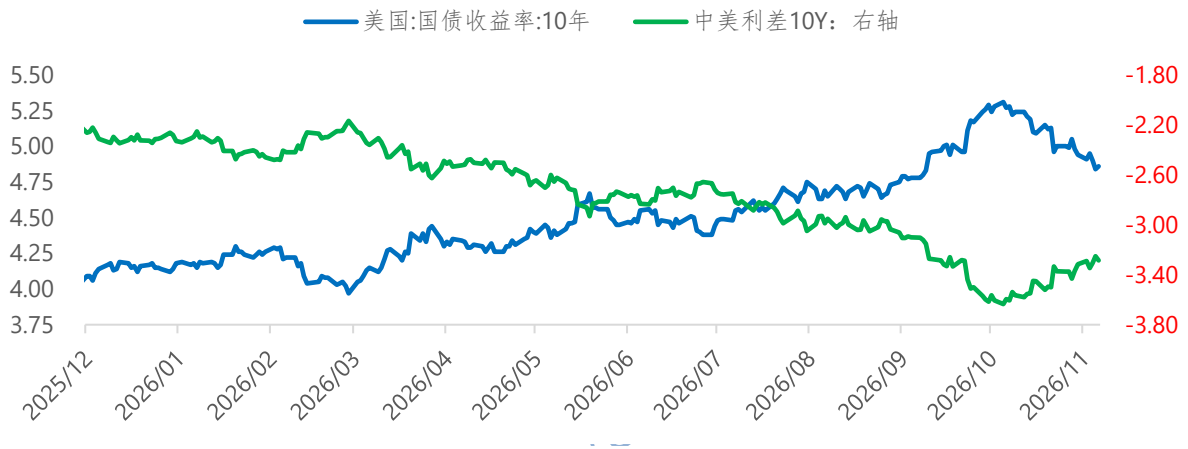
美债实际收益率与金价



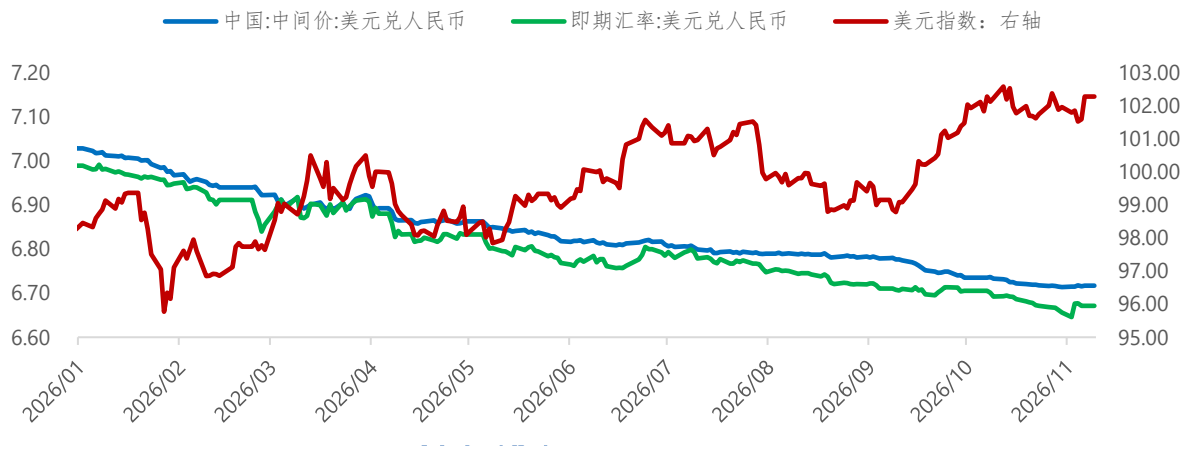
注：数据均来源于Wind、冠通研究

数据追踪—美债利率明显回落，中美利差反弹回升，通胀预期明显落，美元反弹走高，人民币汇率小幅贬值

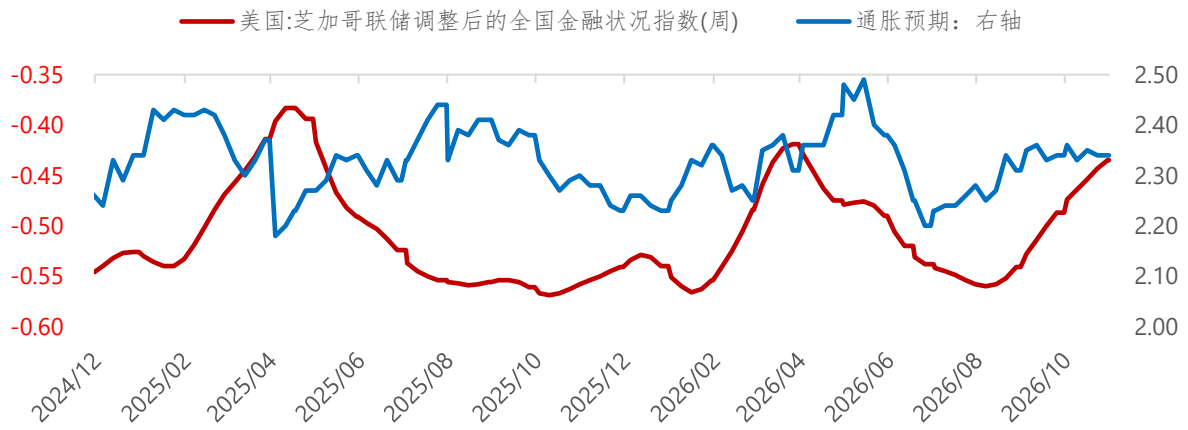
中美利差（10Y）%



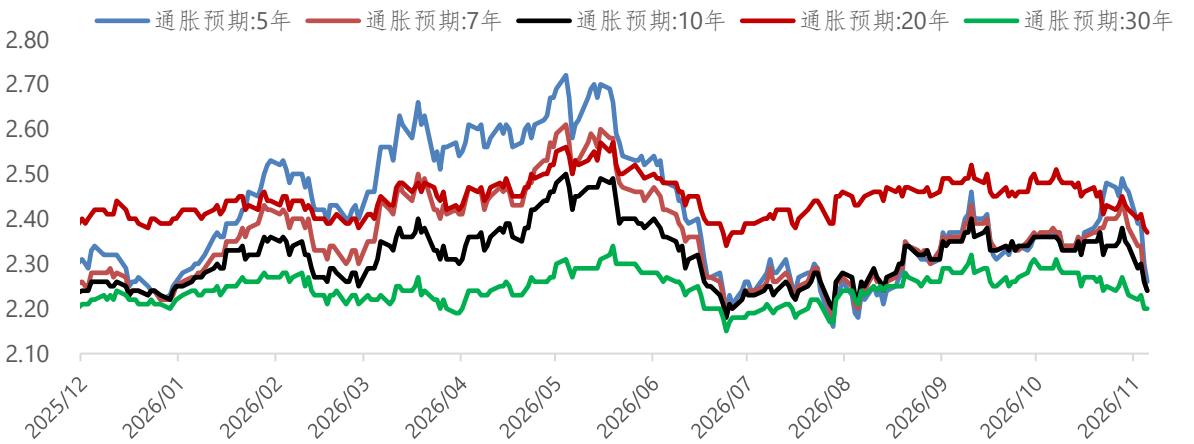
美元指数与人民币汇率



美国:芝加哥联储全国金融状况指数与通胀预期



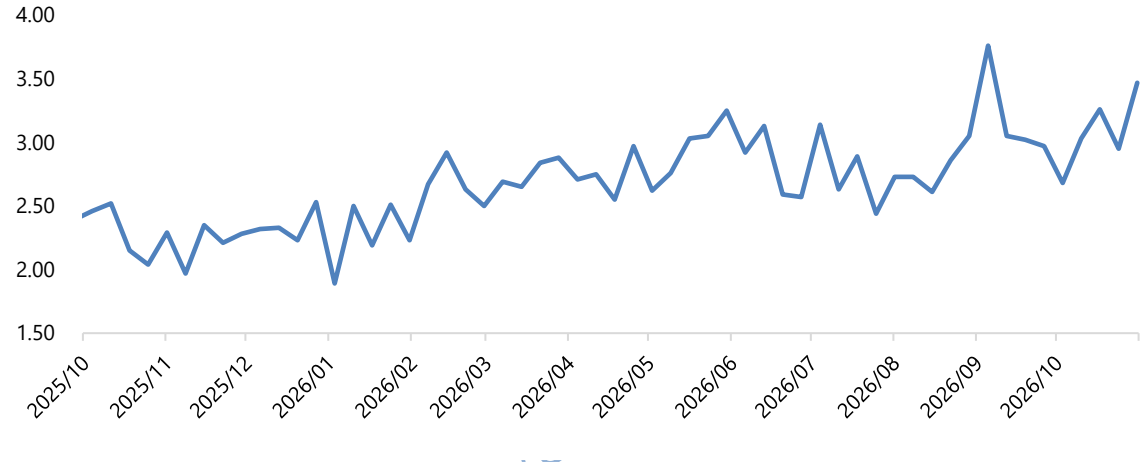
美国国债隐含通胀预期近期走势图%



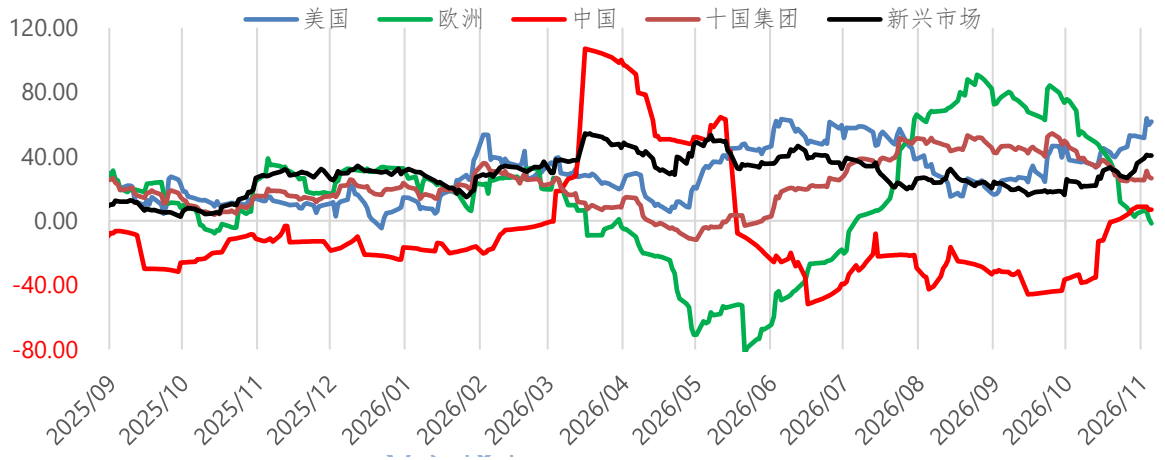
注：数据均来源于Wind、冠通研究

宏观逻辑—美国高频“衰退指标”表现分化，花旗经济意外指数除了欧洲悉数好转，美债利差承压回落

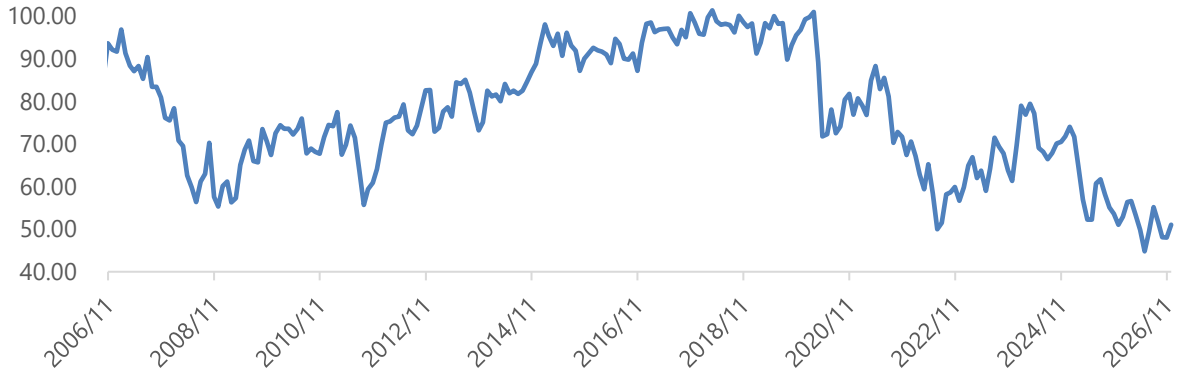
美国:周度经济指数走势图



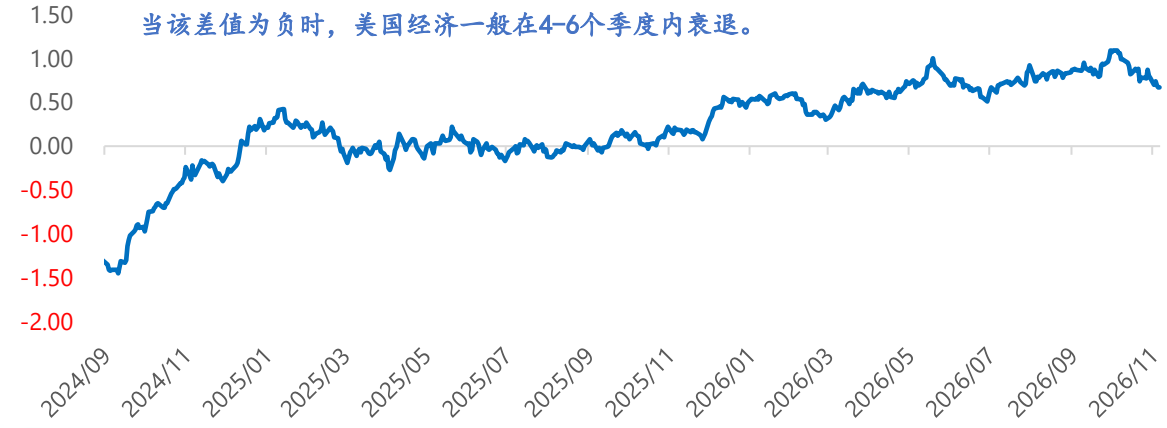
花旗经济意外指数(%)



美国:密歇根大学消费者信心指数



美债10Y-3M利差走势图



注：数据均来源于Wind、冠通研究

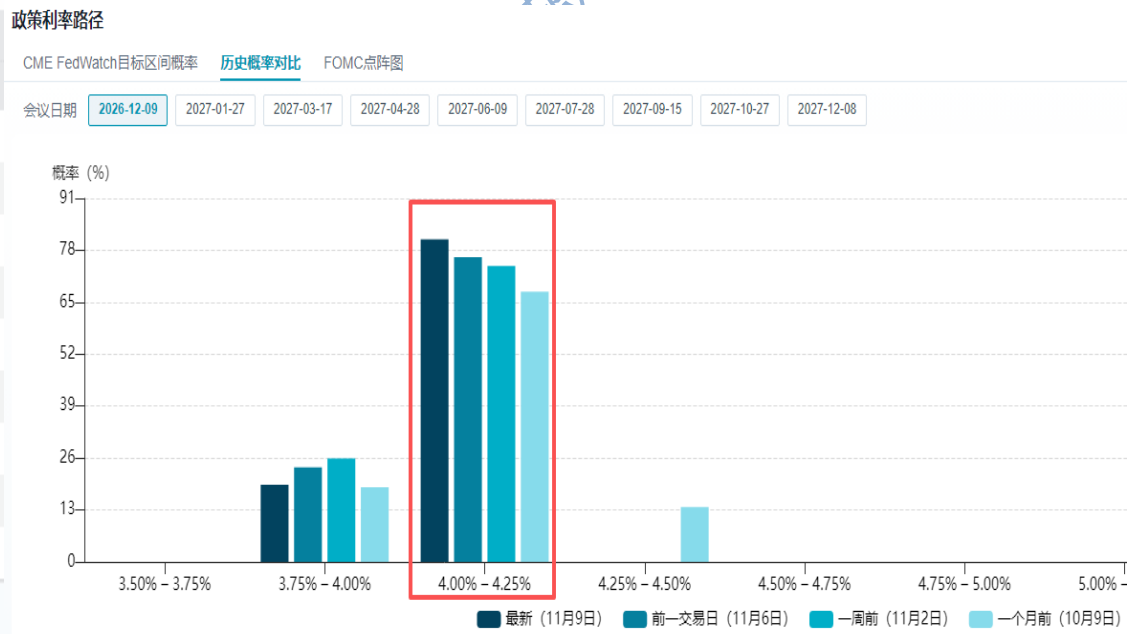
美联储加息预期：12月加息预期持续强化，年内预期加息2次

CME的FedWatch工具显示：

美联储加息预期概率进一步走高，12月加息25bp到4-4.25%的预期概率则从上周的74.1%进一步上升到80.7%，维持不变的预期概率则再次下降，这就意味着，对于2026年，年内加息2次共50bp的概率大增。

	议息会议目标利率概率分布				
会议日期	3.50%-3.75%	3.75%-4.00%	4.00%-4.25%	4.25%-4.50%	4.50%-4.75%
2026-12-09	0.0%	19.3%	80.7%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	15.1%	67.3%	17.6%	0.0%
2027-03-17	0.0%	9.1%	46.5%	37.4%	7.0%
2027-04-28	0.0%	7.5%	40.1%	39.0%	12.2%
2027-06-09	0.0%	5.8%	32.4%	39.2%	18.5%
2027-07-28	0.0%	5.4%	31.0%	38.9%	19.6%
2027-09-15	0.0%	5.1%	29.4%	38.4%	20.8%
2027-10-27	0.1%	5.4%	29.5%	38.2%	20.7%
2027-12-08	0.4%	7.0%	30.1%	37.0%	19.6%

数据来源：CME FedWatch | 更新时间：2026-11-08 21:00 美国中部时间(CT)



数据来源：CME 冠通研究

本周关注

- 周一（11月9日）： 中国10月CPI年率、欧元区11月Sentix投资者信心指数、美国9月批发销售月率、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话
- 周二（11月10日）： 美国10月纽约联储1年通胀预期、日本9月贸易帐、美国10月NFIB小型企业信心指数、美国至10月24日当周ADP就业人数、美国10月未季调CPI年率、美国10月季调后CPI月率、美国10月季调后核心CPI月率、里奇蒙联储主席巴尔金发表讲话、英国央行行长贝利就央行独立性发表讲话、美联储理事沃勒发表讲话、达拉斯联储主席洛根发表讲话
- 周三（11月11日）： 美国至11月10日10年期国债竞拍-得标利率、美国至11月6日当周API原油库存、德国10月CPI月率终值、EIA公布月度短期能源展望报告、堪萨斯联储主席施密德发表讲话、费城联储主席保尔森发表讲话
- 周四（11月12日）： 英国第三季度GDP年率初值、美国至11月7日当周初请失业金人数、美国10月成屋销售总数年化、克利夫兰联储主席哈玛克发表讲话
- 周五（11月13日）： 美国至11月6日当周EIA原油库存、欧元区第三季度GDP年率修正值、欧元区9月季调后贸易帐、美国10月PPI年率、美国10月PPI月率、美国至11月6日当周EIA天然气库存、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话、IEA公布月度原油市场报告

冠通期货研究报告

资料来源：财联社 冠通研究

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、上期所优秀宏观分析师，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424期货交易咨询资格编号：Z0000771

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）
公司电话：010-85356618
E-mail：wangjing@gtfutures.com.cn

冠通期货研究报告
冠通期货研究报告

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

注:本报告中宏观经济资讯与资本市场信息，来源于国家统计局、万得资讯、华尔街见闻、财联社、美联储、IMF等机构与财经媒体。

致谢

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我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。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。