国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

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11月15日

Guotai Junan Futures all rights reserved, please do not reprint

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：联储官员放鹰，再度定价超过3次加息
- 周度海外宏观要点：中选后主线是降低通胀、弥合K型分化
- 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：**
  - 中长期看，三大风险：中东地缘和能源供给；宏观流动性收紧现状；AI产业资本开支可持续性和商业化兑现皆未本质性缓和。
  - 中期选举加大原油、AI板块波动，联储官员口吻转鹰，国内外上周股、债双向承压。伴随关键公司财报落地，主要CSP自由现金流呈回落趋势，AI板块资本开支持续性风险继续施压海外AI板块，英伟达换帅事件继续影响半导体板块和AI融资持续性。国内市场资金情绪在上周下半段再度转差，债券市场则持续收到信用风险发酵和政策性因素拖累。
- **大类资产表现特征：**
  - FICC市场：自10月以来，我们明确提出“空股多债”，长端美债收益率受股票市场定价的AI板块负债风险和远期增长放缓影响回落，同时10月加息预期逢高回落，长端利率如预期下行，10y最低至4.93%（前期报告目标4.95%）。美元受美债-G7利差回落和日元套息交易收缩（避险）而有所回落，但法国政局和债务问题限制其跌幅。我国国债市场受城投债、信用债风险事件影响承压。
  - 权益市场：全球主要指数悉数收跌，AI主题引领跌势，3Q较2Q风险锚点从下游商业化转为中游负债和资本开支持续性，重要财报未能安抚市场。防御性板块、低波因子和能源主题具备韧性，意味着全球市场风险定位明确在科技。
- **策略建议：**
  - FICC市场：空股多债观点兑现，趋势上看，长期因素如经济韧性、资本开支周期和盈利扩张周期尚未结束，长端利率难言趋势拐点，但从通胀传导和货币政策加息定价来看，单边倾向于年底长债收益率摸顶震荡回落。从曲线上看，我们过去两周建议10-2y美债利差在18-20bp附近可以入场做陡曲线，当前也反弹至50bp，策略可以阶段性考虑离场并再度走平。
  - 权益市场：维持均衡配置等待财报季。中期看AI产业缺乏新增叙事与资金面筹码结构问题仍构成约束。因此，短期反弹更多体现为风偏修复，而非趋势性反转。策略上可适度参与宏观驱动的交易性机会，而中期破局仍需等待筹码出清与AI产业叙事共振。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：联储官员放鹰，再度定价超过3次加息

对于12月美联储货币政策空间定价升息空间30bp，明年年中的货币政策空间定价再度超过三次75bp



联储官员批量放鹰，当期较强的CPI读数和中期选举后民众对通胀的厌恶或是触因



- 11 月以来美联储官员表态明显转鹰。在 9 月加息 25bp、10 月暂停之后，11 月 10 日理事沃勒称支持 12 月加息，若核心 CPI 环比维持 0.3% 及以上应考虑一次性加息 50bp，“仅加 25bp 将危及公信力"；同日达拉斯联储主席洛根表示当前 3.75%—4.00% 的政策利率仍偏低，至少还需两次 25bp，今冬节奏可能更快；堪萨斯城联储主席施密德亦认为政策仍偏宽松。12 日纽约联储主席威廉姆斯称经济强劲、劳动力市场偏强、通胀仍高，政策需进一步行动。
- 联储官员批量放鹰，当期较强的CPI读数和中期选举后民众对通胀的厌恶或是触因。10 月 CPI整体环比 +0.4%、核心环比 +0.3%，连续第三个月超预期（2025 年 10 月因政府停摆未采集数据，同比无法计算）。我们追踪的克利夫兰实时CPI读数和Bloomberg Price Project显示当期同比趋势仍在上行，但下个月略有回落，不过整体仍在高位。目前市场已完全定价 12 月加息 25bp，50bp 概率仅 10%—15%，对明年年中加息空间重回三次以上。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

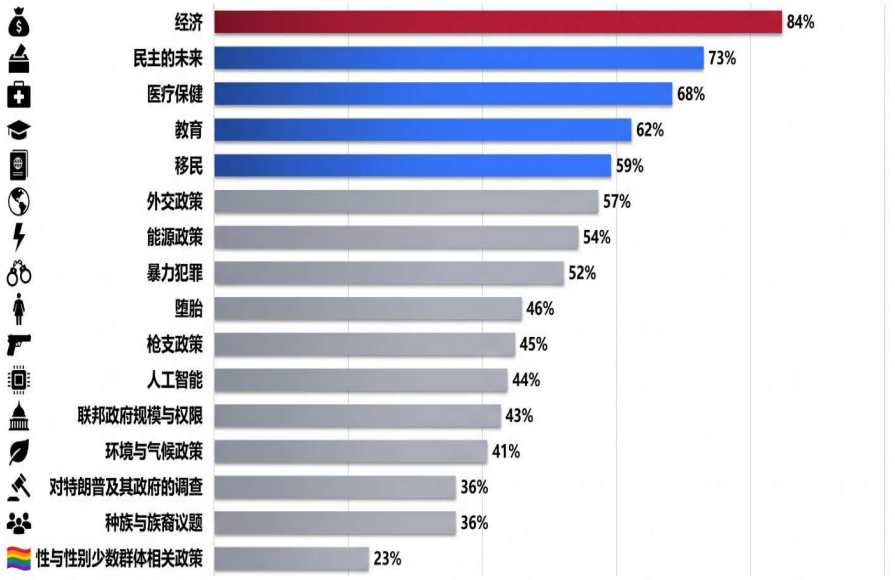
周度海外宏观要点：中选后主线是降低通胀、弥合K型分化

- **我们认为，本次中期选举点出美国政经气候变化最大的特征，是选民焦点已经从意识形态的“左右”之争转为经济阶层的“上下”之争、从文化之争转为经济之争，“K型分化”最终清晰的显示在投票版图中，成为民主党的Tailwind。**在“由红转蓝”的部分关键摇摆州，民主党候选人也一种对“意识形态”分歧较为克制和中立的态度，但火力全开直指降低物价等经济诉求。在过去数十年的选举周期中，“左右”之争中如移民问题、少数群体、宗教、“美国至上”（MAGA）、去精英化等议题，在当前高物价、K型分化、贫富分化等经济失衡加剧的背景下再度煽动意识形态武器已然不合时宜，而共和党候选人在应对经济议题时显然无法与特朗普政府进行切割。事实上，民主党正在获得部分MAGA选票，2024共和党的MAGA群体与2026民主党的劳动人民群体在经济逻辑上并没有那么大差异。
- 蓝色狂潮必然会阻碍科技和AI进展？我们不这么认为，基本面逻辑而非政经变化仍旧是我们前期相对看空科技板块的主因，选举只是阶段性强化这一方向。但是必须要看到“Technocracy”或者“科技寡头-政治”的联盟已经成为当前经济背景下的对立面。

展望前方，经济议题将是2027年乃至2028年大选年中最关键的政治博弈战场，“降低通胀”和“弥合经济K分化”将是持续性的政治诉求——分别对应着降低油价的天然诉求和对AI板块的监管、再分配诉求。

2026年美国中期选举选民议题排序：经济议题领跑，民主与医保紧随其后

调查口径：Pew Research Center，2026年9月28日-10月4日，注册选民，问项为“该议题对你这次中期选举投票非常重要”的比例。

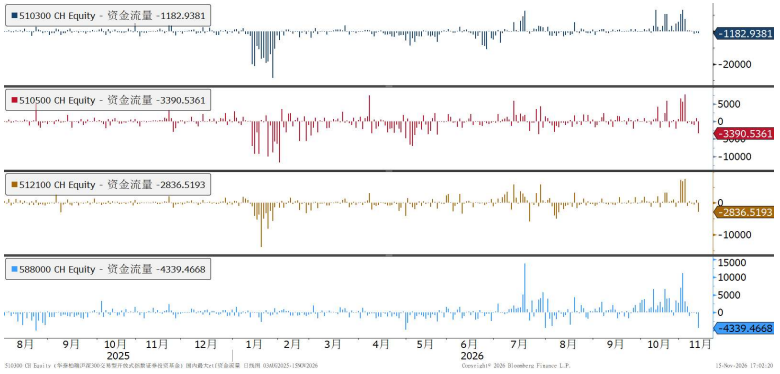


来源：Pew Research Center 2026年10月8日发布

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

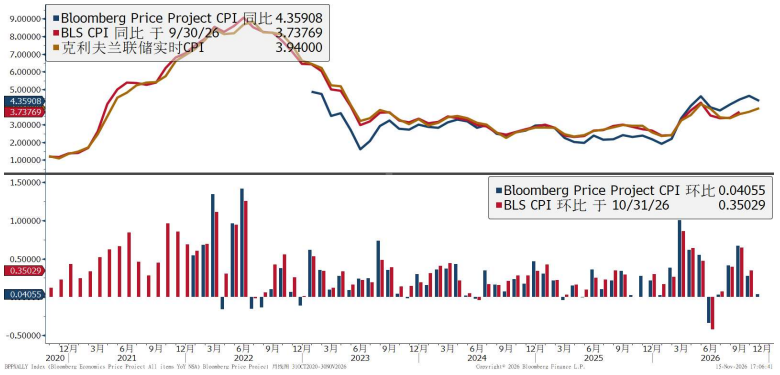
上周周四、周五国内主要宽基再现大额流出，A股市场情绪再度受挫，叠加海外情绪，国内权益反弹势头被打断



尽管上周美股有所反弹，但科技公司债仍在大幅回落，股债依旧背离，显示风险依然萦绕



当期CPI同步读数仍在上行，不过部分指标如Bloomberg Price Project、Truflation显示下个月CPI同比略有回落，不过整体幅度仍旧偏高



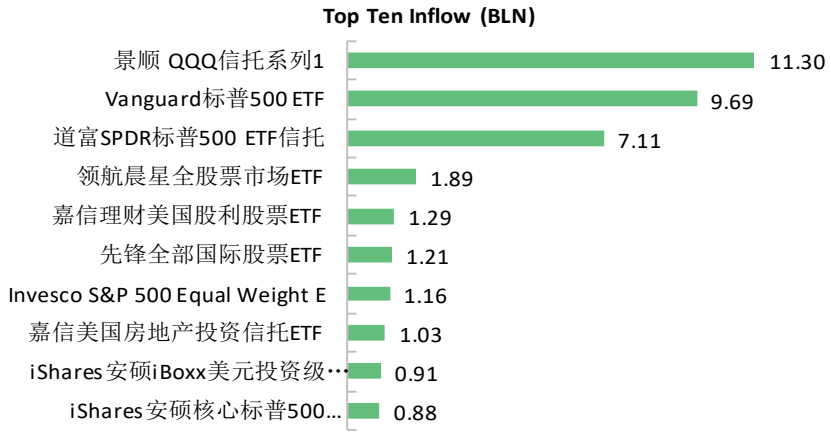
ACM模型显示，货币政策预期推动10y美债收益率反弹，但通胀预期和期限溢价相对稳定



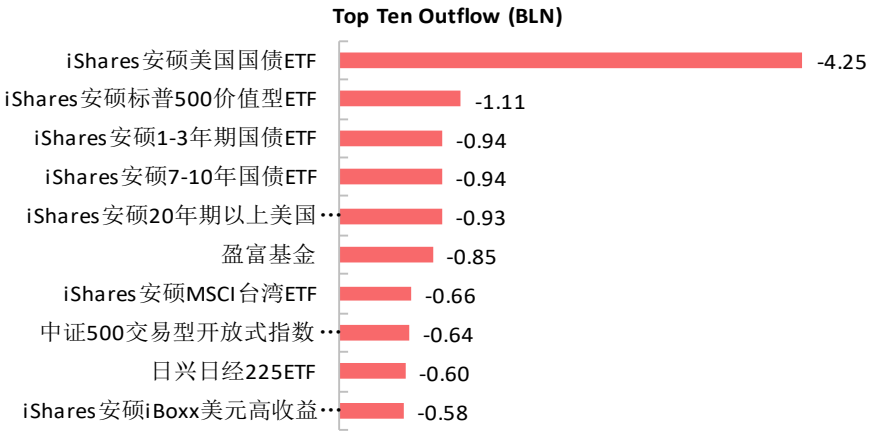
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

全球股票ETF周度资金流向：Top10流入&流出

Bln		
	In Flow	67.82
	Out Flow	-29.09
	Net Flow	38.74

Top Ten In Flow

Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
QQQ US	景顺 QQQ信托系列1	11.30	448.1	2.5%	Large-cap
VOO US	Vanguard标普500 ETF	9.69	1,033.5	0.9%	Large-cap
SPY US	道富SPDR标普500 ETF信托	7.11	773.6	0.9%	Large-cap
VTI US	领航晨星全股票市场ETF	1.89	672.8	0.3%	Broad Market
SCHD US	嘉信理财美国股利股票ETF	1.29	120.1	1.1%	Broad Market
VXUS US	先锋全部国际股票ETF	1.21	158.3	0.8%	Large-cap
RSP US	Invesco S&P 500 Equal Weight E	1.16	101.9	1.1%	Large-cap
SCHH US	嘉信美国房地产投资信托ETF	1.03	11.2	9.2%	Broad Market
CSPX LN	iShares安硕核心标普500 UCITS E	0.88	151.1	0.6%	Large-cap
069500 KS	三星Kodex 200 ETF	0.88	14.3	6.1%	Large-cap

Top Ten Out Flow

Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
IVE US	iShares安硕标普500价值型ETF	-1.11	50.3	-2.2%	Large-cap
2800 HK	盈富基金	-0.85	18.2	-4.7%	Large-cap
EWT US	iShares安硕MSCI台湾ETF	-0.66	9.3	-7.0%	Broad Market
510500 CH	中证500交易型开放式指数证券投	-0.64	9.8	-6.5%	Mid-cap
1330 JP	日兴日经225ETF	-0.60	49.2	-1.2%	Large-cap
SWDA LN	iShares安硕核心MSCI全球UCITS E	-0.58	144.0	-0.4%	Large-cap
EFG US	iShares安硕MSCI EAFE增长ETF	-0.54	14.8	-3.6%	Large-cap
510300 CH	华泰柏瑞沪深300交易型开放式指	-0.51	28.7	-1.8%	Large-cap
MDY US	道富SPDR标普中盘股400 ETF信托	-0.47	25.6	-1.9%	Mid-cap
IVV US	iShares安硕核心标普500 ETF	-0.46	852.9	-0.1%	Large-cap

Top Ten In Flow as a % of AUM (Cap > 50 Million)

Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
EWG US	iShares安硕MSCI德国ETF	0.50	1.6	32.0%	Large-cap
FXN US	第一信托能源AlphaDEX基金	0.06	0.4	15.8%	Broad Market
00632R TT	元大ETF台湾50单日反向1倍ETF	0.08	0.7	11.5%	Large-cap
SCHH US	嘉信美国房地产投资信托ETF	1.03	11.2	9.2%	Broad Market
KRE US	道富SPDR标普区域银行ETF	0.31	4.2	7.4%	Broad Market
1570 JP	NEXT FUNDS日经225杠杆指数ETF	0.25	3.9	6.4%	Broad Market
069500 KS	三星Kodex 200 ETF	0.88	14.3	6.1%	Large-cap
INDA US	iShares安硕MSCI印度ETF	0.32	6.3	5.0%	Broad Market
XLP US	道富必需消费品精选行业SPDR ETF	0.71	14.4	5.0%	Large-cap
SDS US	ProShares超级做空标普500	0.01	0.4	2.7%	NA

Top Ten Out Flow as a % of AUM (Cap > 50 Million)

Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Market Cap
2828 HK	恒生中国企业指数上市基金	-0.35	3.3	-10.8%	Large-cap
QTEC US	First Trust纳斯达克100科技指数	-0.37	4.3	-8.6%	Large-cap
EWT US	iShares安硕MSCI台湾ETF	-0.66	9.3	-7.0%	Broad Market
510500 CH	中证500交易型开放式指数证券投	-0.64	9.8	-6.5%	Mid-cap
2800 HK	盈富基金	-0.85	18.2	-4.7%	Large-cap
EFG US	iShares安硕MSCI EAFE增长ETF	-0.54	14.8	-3.6%	Large-cap
IJPN LN	iShares安硕MSCI日本 UCITS ETF	-0.16	4.7	-3.3%	Large-cap
XMJP GR	Xtrackers MSCI日本UCITS ETF	-0.18	6.6	-2.8%	Large-cap
SSO US	ProShares Ultra标普500	-0.19	7.0	-2.8%	Large-cap
159919 CH	嘉实沪深300交易型开放式指数证	-0.25	9.1	-2.7%	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	6.69
	Out Flow	-10.63
	Net Flow	-3.93

Top Ten In Flow

Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Rating Class
LQD US	iShares安硕iBoxx美元投资级公司	0.91	33.0	2.7%	Investment Grade
BIL US	道富SPDR彭博1-3个月美国国库券E	0.51	49.0	1.0%	Investment Grade
IEAC LN	iShares安硕核心欧元公司债UCITS	0.42	11.2	3.7%	Investment Grade
VCSH US	先锋领航短期公司债ETF	0.40	45.9	0.9%	Investment Grade
VCIT US	领航中期公司债券ETF	0.40	68.7	0.6%	Investment Grade
SHV US	安硕0-1年国债ETF	0.35	21.2	1.7%	Investment Grade
IHYG LN	iShares安硕欧元高收益公司债UCI	0.33	5.7	5.8%	High Yield
VCLT US	领航长期公司债ETF	0.29	9.3	3.1%	Investment Grade
AGG US	iShares安硕核心美国综合债券ETF	0.29	139.2	0.2%	Investment Grade
IEML LN	安硕摩根大通新兴市场本地国债UC	0.22	5.2	4.2%	NA

Top Ten Out Flow

Ticker	Name	Flow (Bln)	AUM (Bln)	% of AUM	Rating Class
GOVT US	iShares安硕美国国债ETF	-4.25	43.3	-9.8%	Investment Grade
SHY US	iShares安硕1-3年期国债ETF	-0.94	27.6	-3.4%	Investment Grade
IEF US	iShares安硕7-10年国债ETF	-0.94	44.7	-2.1%	Investment Grade
TLT US	iShares安硕20年期以上美国国债	-0.93	48.9	-1.9%	Investment Grade
HYG US	iShares安硕iBoxx美元高收益公司	-0.58	18.1	-3.2%	High Yield
MUB US	iShares安硕国家地方债ETF	-0.43	55.1	-0.8%	Investment Grade
EMB US	iShares安硕摩根大通美元新兴市	-0.30	13.8	-2.2%	NA
IEMB LN	iShares安硕摩根大通美元新兴市	-0.09	3.9	-2.3%	NA
XGLE GR	Xtrackers II欧元区国债UCITS ET	-0.09	2.7	-3.2%	Investment Grade
PFF US	iShares安硕优先股和收益证券ETF	-0.08	11.5	-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
IHYG LN	iShares安硕欧元高收益公司债UCI	0.33	5.7	5.8%	High Yield
IEML LN	安硕摩根大通新兴市场本地国债UC	0.22	5.2	4.2%	NA
IEAC LN	iShares安硕核心欧元公司债UCITS	0.42	11.2	3.7%	Investment Grade
SE15 LN	iShares安硕欧元公司债1-5年期UC	0.13	3.6	3.6%	Investment Grade
VCLT US	领航长期公司债ETF	0.29	9.3	3.1%	Investment Grade
LQD US	iShares安硕iBoxx美元投资级公司	0.91	33.0	2.7%	Investment Grade
HYS US	PIMCO 0-5年期高收益公司债交易	0.03	1.7	1.9%	High Yield
SHV US	安硕0-1年国债ETF	0.35	21.2	1.7%	Investment Grade
IBTM LN	iShares安硕美元国债7-10年期UCI	0.05	4.0	1.2%	Investment Grade
IEI US	iShares安硕3-7年期国债ETF	0.18	17.1	1.1%	Investment Grade

Bottom Ten Out Flow (Mln) as a % of AUM (Cap > 50 Million)

Ticker	Name	Flow (Mln)	AUM (Mln)	% of AUM	Rating Class
VTIP US	领航短期通胀保护证券ETF	-2.19	21,209.9	0.0%	Investment Grade
BND US	先锋领航总体债券市场ETF	-35.96	167,665.4	0.0%	Investment Grade
MBB US	iShares安硕抵押担保证券ETF	-18.28	35,934.9	-0.1%	Investment Grade
PGX US	景顺优先股ETF	-2.01	3,681.1	-0.1%	NA
ERNE LN	iShares安硕欧元超短债券UCITS E	-2.22	3,770.7	-0.1%	Investment Grade
IBGX LN	iShares安硕欧元国债3-5年期UCIT	-2.21	2,231.1	-0.1%	Investment Grade
XBB CN	iShares加拿大核心总体债券指数E	-11.65	7,847.8	-0.1%	Investment Grade
CBO CN	iShares安硕1-5年期梯形公司债指	-1.29	667.5	-0.2%	Investment Grade
MINT LN	PIMCO美元短到期UCITS ETF	-5.78	2,747.6	-0.2%	NA
SHYG US	iShares安硕0-5年高收益公司债券	-16.38	7,786.9	-0.2%	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	0	周度观点：地缘、利差和欧洲风险皆贡献美元偏强，我们于9月中退出自7月以来看空美元的观点，美元将有一段追逐利差的估值修复行情，前期美元在触及102.8附近回落后再度反弹。主要受利率反弹驱动。短期看美元上行动能或有延续，做多持仓尚不够极致，美元上方空间继续上提至103.8-104，不过策略上不建议追高。关注日元是否在160附近触发调控。 中长期观点：我们对美元，震荡区间锚定在97.8-103.8，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：人民币当前升值趋势中长期逻辑尚未转向，关注年底季节性结汇需求对人民币支撑。 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）关注未来3个月关税休战期终止人民币波动放大风险。
10年期美债收益率	0	周度观点：美联储鹰派态度驱动货币政策预期上行，带动10y美债收益率反弹，但通胀预期和期限溢价相对稳定，考虑到加息空间定价有其天花板。我们预计10y美债继续重拾上行通道概率不大。10月初观点认为在当前继续看空长债在交易层面上性价比不高，短期看10y 5.4%应该比较难以上破，下方或可回落在5.15%的位置，季度级别可回落至4.95%（策略已经兑现）。中长期观点：长期因素如经济韧性、资本开支周期和盈利扩张周期尚未结束，长端利率难言趋势拐点，但从通胀传导和货币政策加息定价来看，单边倾向于年底长债收益率摸顶震荡回落。
2年期美债收益率	0	周度观点：美联储官员表态明显转鹰，目前市场已完全定价 12 月加息 25bp，50bp 概率仅 10%—15%，对明年年中加息空间重回三次以上。10-2y利差继续在我们预测的区间震荡，触及我们给到的低点18bp附近后反弹，主要在于超75bp加息定价已然较为充分，反弹上方空间仍旧看50bp附近。 中长期观点：2y美债收益率核心逻辑预计跟随通胀趋势，倾向于年底2y债收益率摸顶震荡回落。
贵金属	-1	周度观点：在美联储接连鹰派表态下，美债收益率和美元再度反弹对黄金形成强大压力，权益调整压力下黄金无息资产特征仍未被市场选择为避险资产，利率、汇率和风偏共振压制黄金。技术形态上看，黄金本次下破4000较6、7月份表现更为疲弱，量价指标或继续施压金价。我们延续观点，整体看黄金当前受风险资产风偏连带影响、量价趋势类资金影响更大，关注权益市场本身情绪是否企稳，单边判断难度加大，仍旧建议关注金银比上行策略。

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

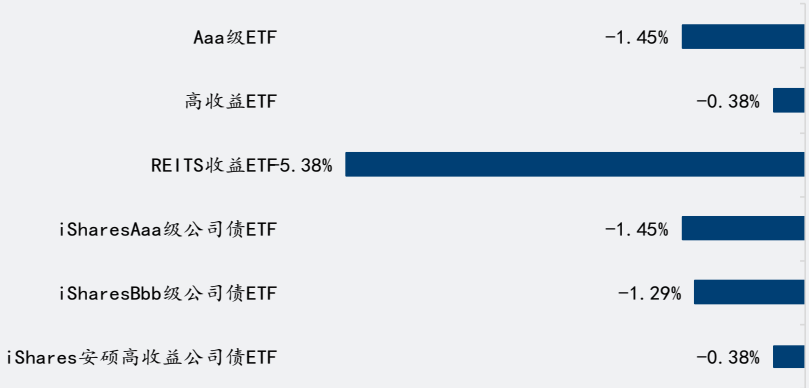
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2026/11/13	周度变化(bp)
3M美债收益率	4.22	12.71
2年美债收益率	4.84	33.04
10年美债收益率	5.14	27.78
30年美债收益率	5.47	20.1
10年期TIPS收益率	2.89	27.3

主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2026/11/13	周度变化(bp)
10年期德债收益率	3.38	12.3
10年期英债收益率	5.34	18.1
10年期日债收益率	2.87	22.8
10年期意大利债收益率	4.42	9.4
10年期西班牙债收益率	3.94	10.6

美国信用债ETF周度表现



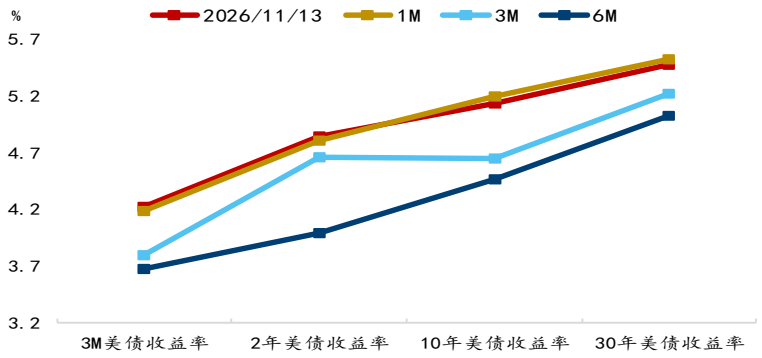
彭博全球国债集合指数



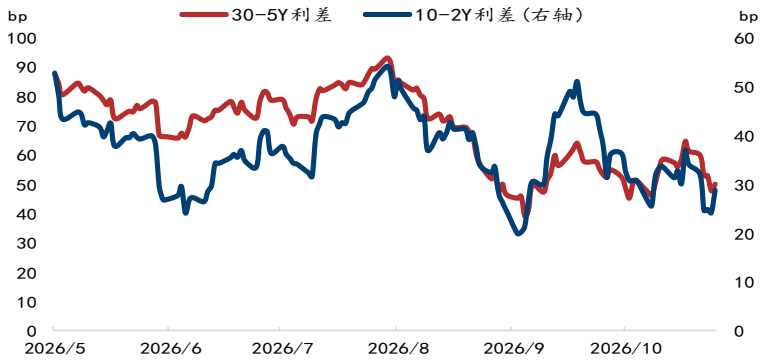
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

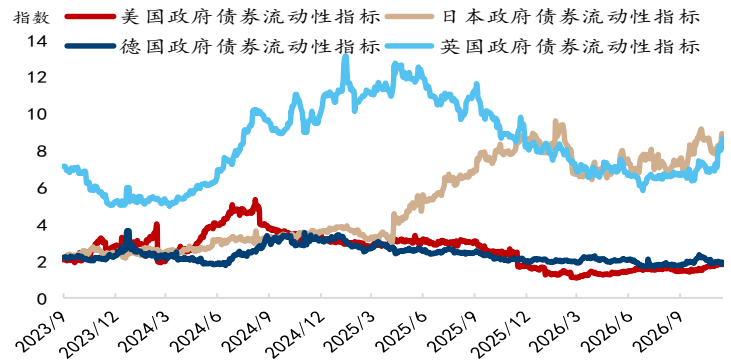
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



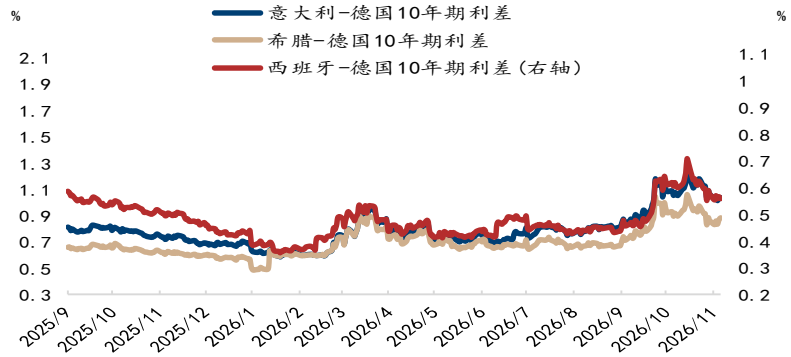
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



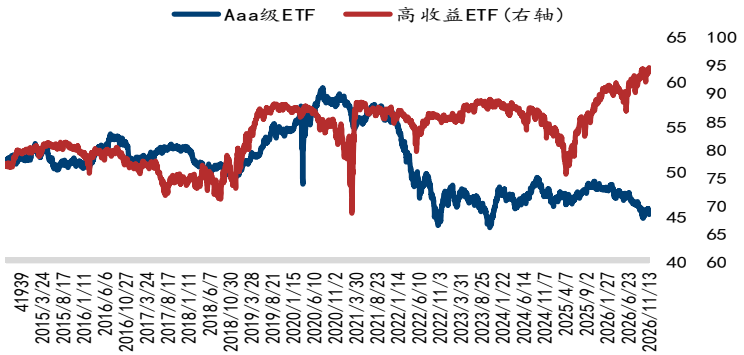
欧元区国债收益率利差



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

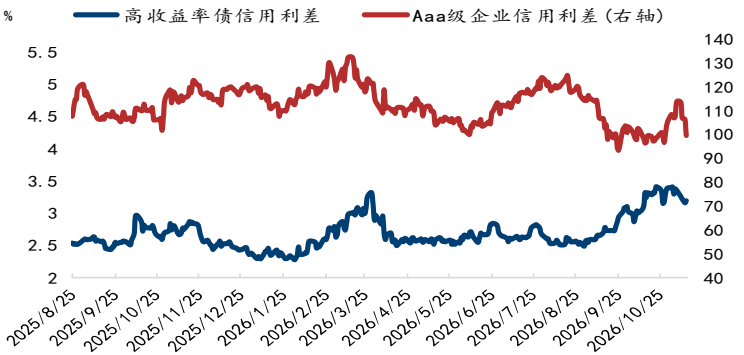
Aaa与高收益信用债ETF



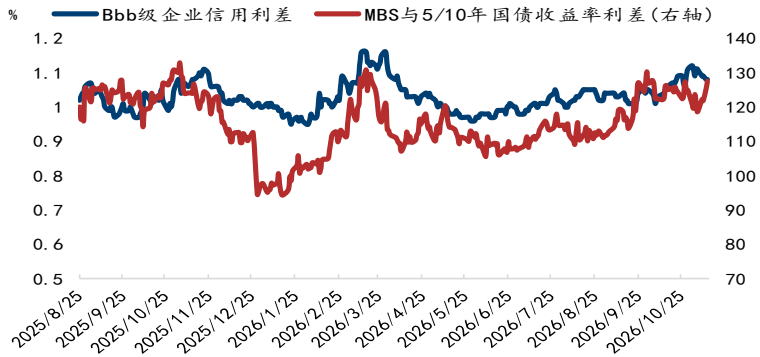
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



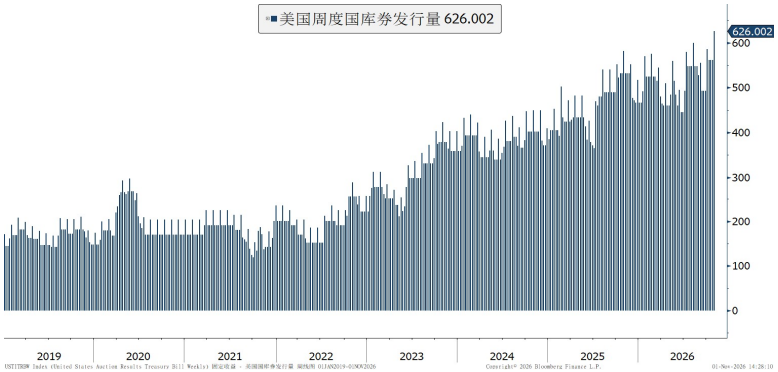
Bbb级信用债和MBS信用利差



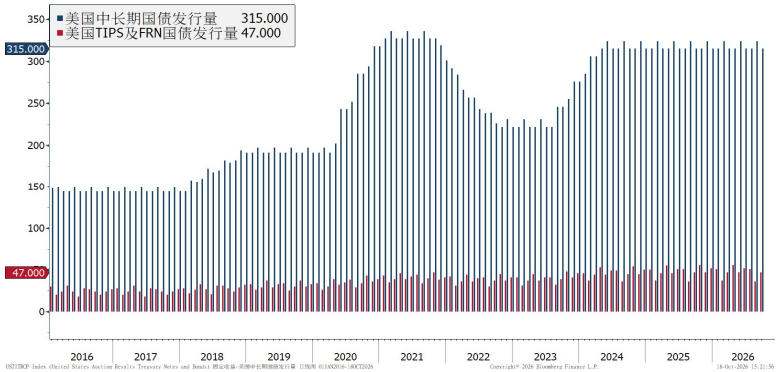
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

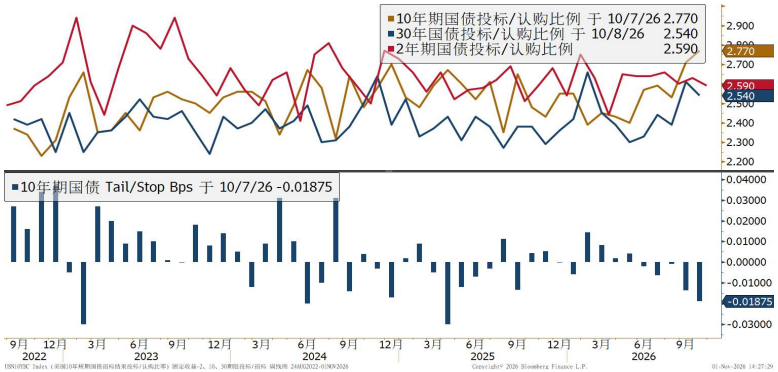
美国短期国库券发行量（周度）



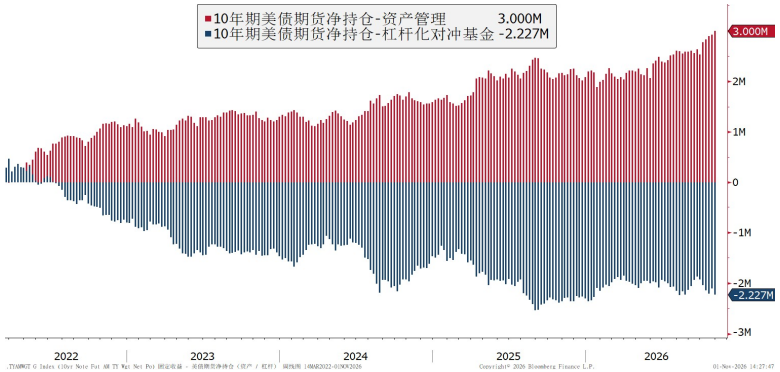
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



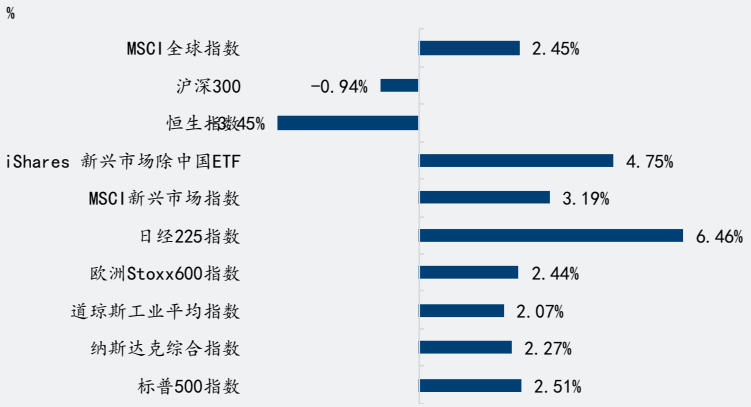
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

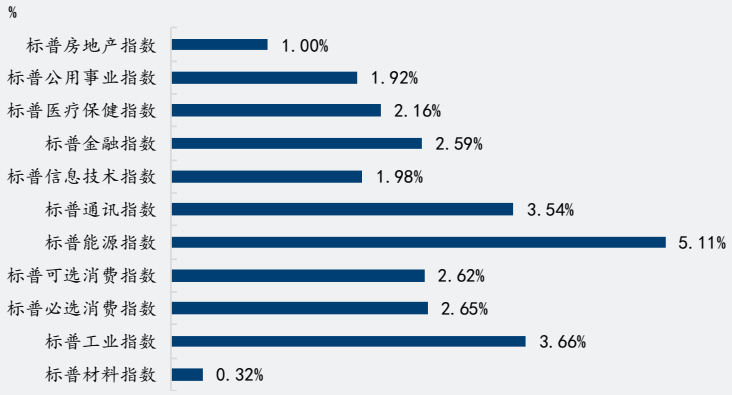
海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



主要指数	2026/11/13	周度变化
标普500指数	7561.67	2.51%
纳斯达克综合指数	25136.27	2.27%
道琼斯工业平均指数	52347.55	2.07%
欧洲Stoxx600指数	664.14	2.44%
日经225指数	61142.35	6.46%
MSCI新兴市场指数	1550.18	3.19%
iShares 新兴市场除中国ETF	89.32	4.75%
恒生指数	23637.60	-3.45%
沪深300	4016.29	-0.94%
MSCI全球指数	1112.118219	2.45%

标普指数分行业周度表现

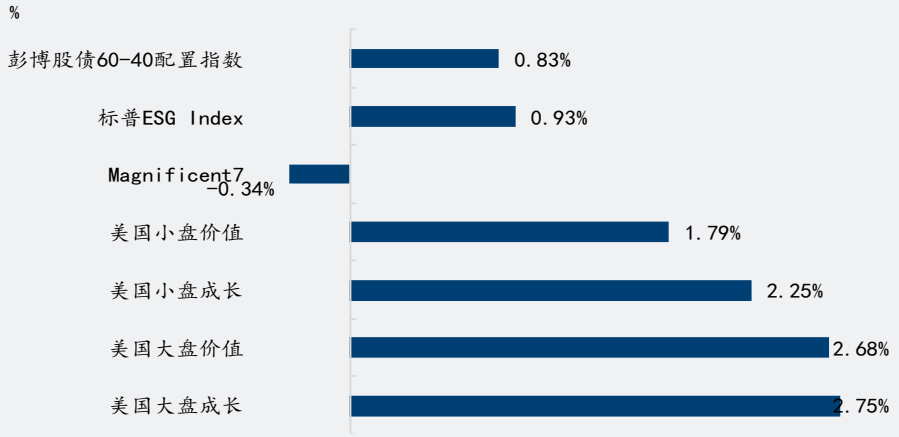


行业	2026/11/13	周度变化
标普材料指数	657.14	0.32%
标普工业指数	1427.06	3.66%
标普必选消费指数	1039.31	2.65%
标普可选消费指数	1978.611	2.62%
标普能源指数	996.551	5.11%
标普通讯指数	422.24	3.54%
标普信息技术指数	6426.94	1.98%
标普金融指数	974.74	2.59%
标普医疗保健指数	2199.55	2.16%
标普公用事业指数	446.39	1.92%
标普房地产指数	286.89	1.00%

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	2026/11/13	周度变化
美国大盘成长	34.05	2.75%
美国大盘价值	34.85	2.68%
美国小盘成长	327.49	2.25%
美国小盘价值	246.18	1.79%
Magnificent7	217.02	-0.34%
标普ESG Index	652.35	0.93%
彭博股债60-40配置指数	2279.193	0.83%

全球主要指数估值及历史均值

估值（PE Ratio）	2026/11/13	五年平均	10年平均
标普500指数	20.84	21.53	20.91
纳斯达克综合指数	28.33	31.39	29.94
道琼斯工业平均指数	21.14	20.14	20.04
欧洲Stoxx600指数	15.49	14.31	15.52
日经225指数	20.28	20.88	20.83
MSCI新兴市场指数	10.40	13.04	13.50
恒生指数	10.97	10.51	11.31
沪深300	13.44	13.97	13.96
MSCI全球指数	17.79	18.25	18.16

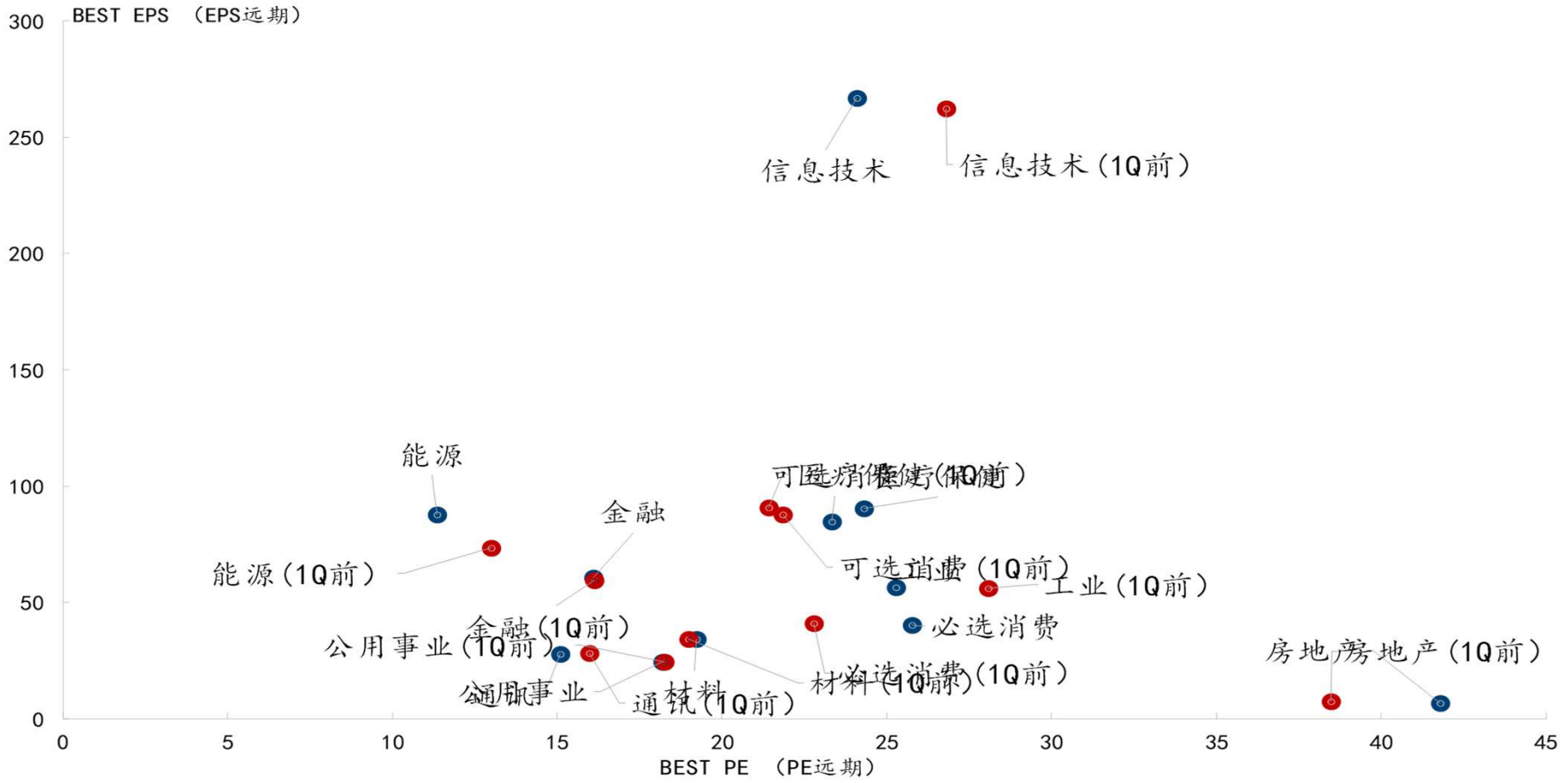
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利（EPS）同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	362.81	31.7%
纳斯达克综合指数	857.52	55.7%
道琼斯工业平均指数	2,476.68	33.2%
欧洲Stoxx600指数	42.87	24.3%
日经225指数	3,015.08	55.7%
MSCI新兴市场指数	149.53	31.9%
恒生指数	2,155.04	-0.2%
沪深300	298.83	4.3%
MSCI全球指数	62.76	26.3%

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

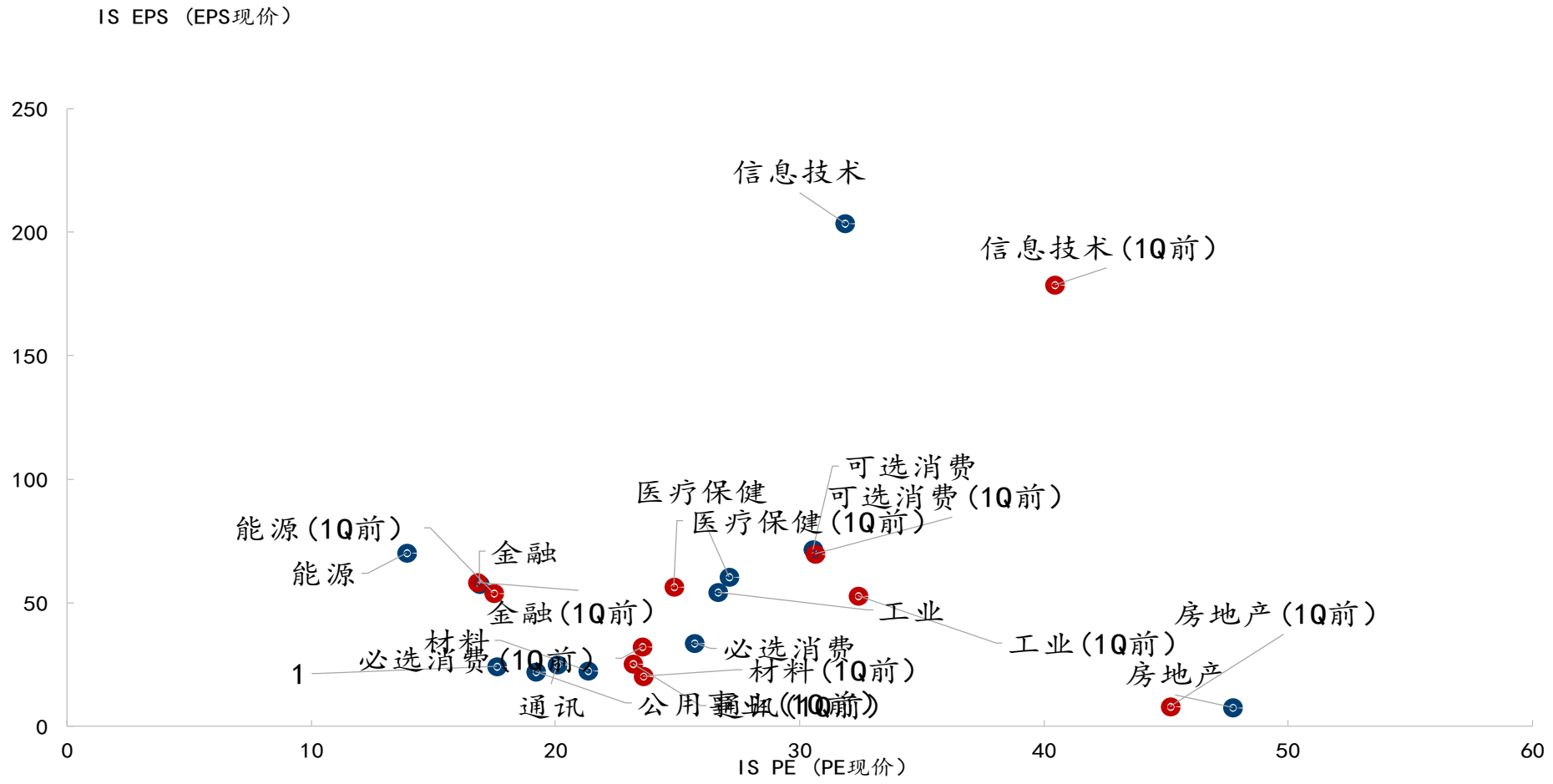
美股11个板块当前与1Q前Best PE与EPS坐标变动



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

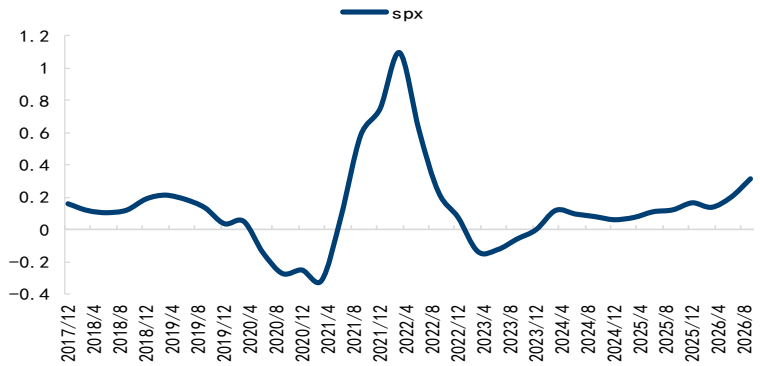
美股11个板块当前与1Q前现价PE与EPS坐标变动



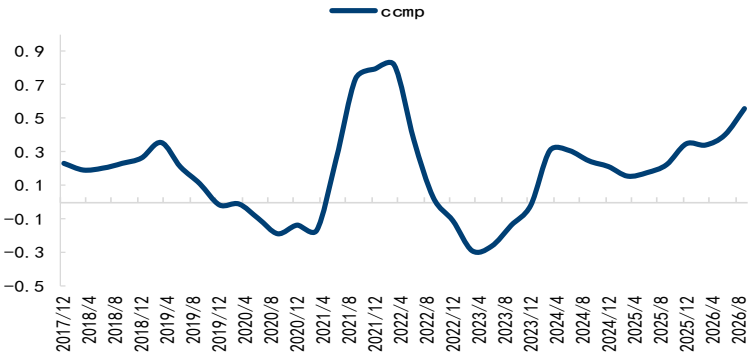
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

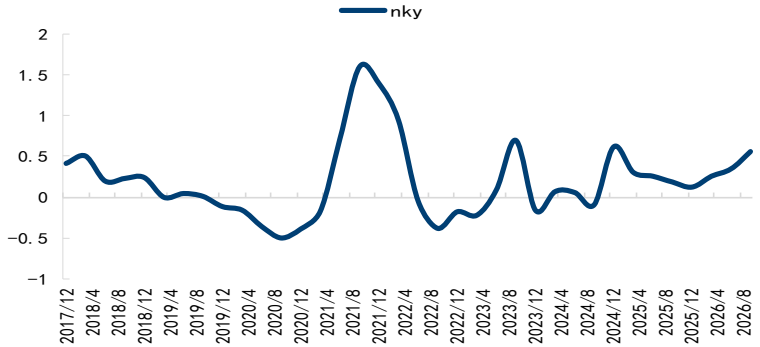
标普指数 EPS 同比趋势



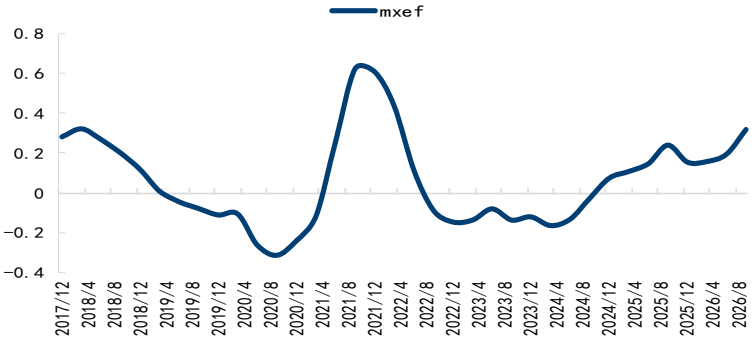
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



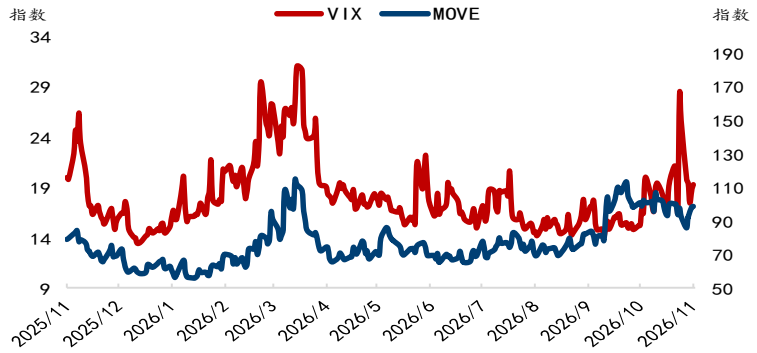
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



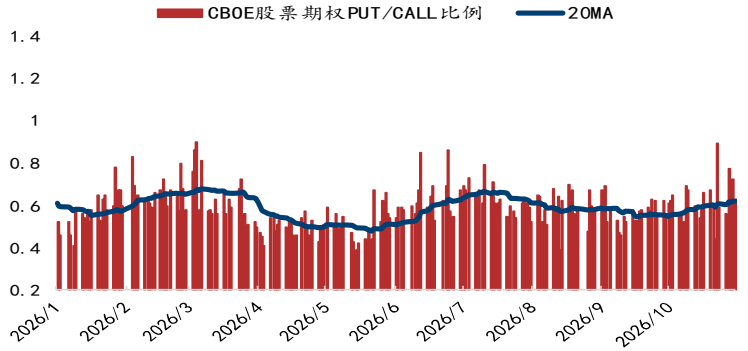
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

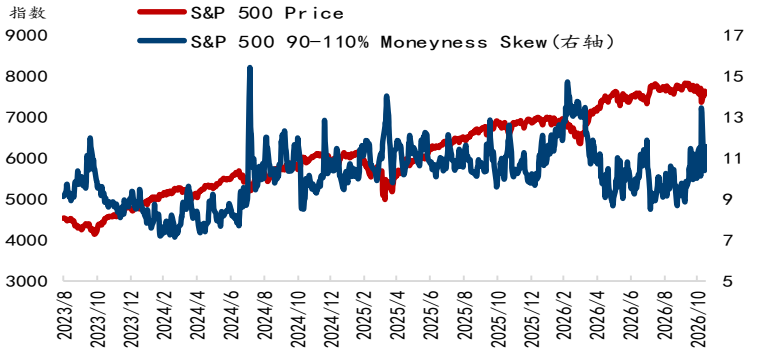
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



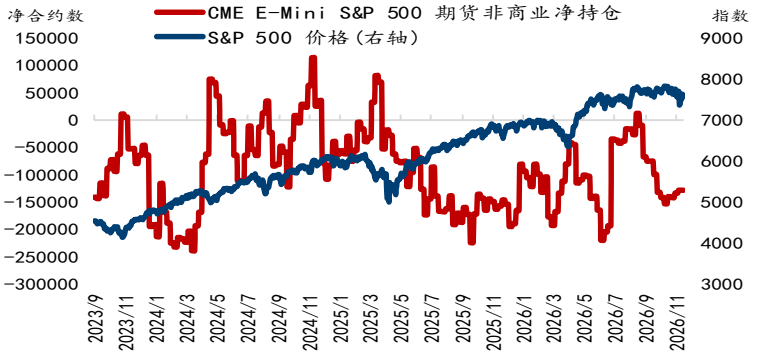
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



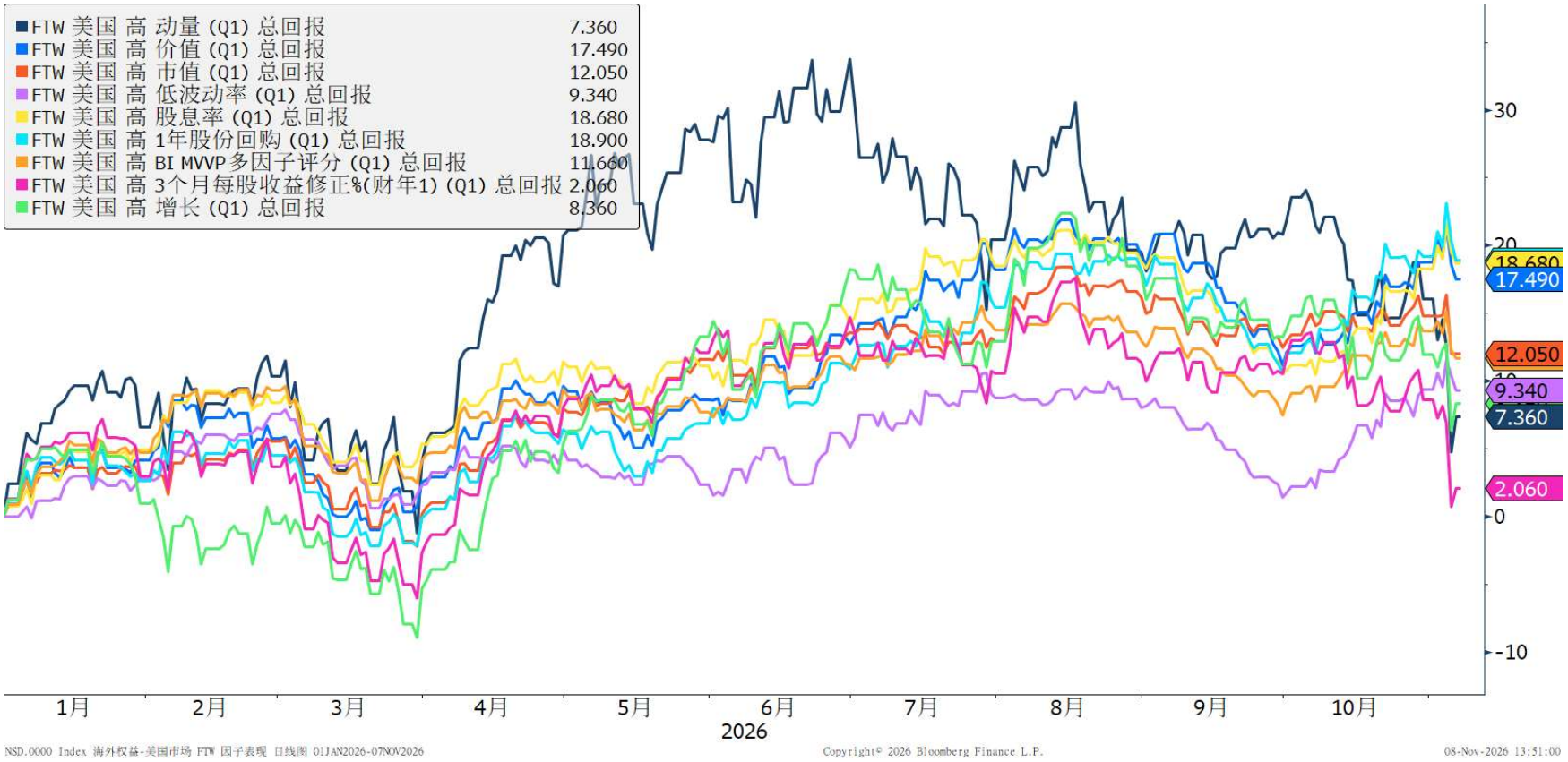
CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 – Tracking Factors

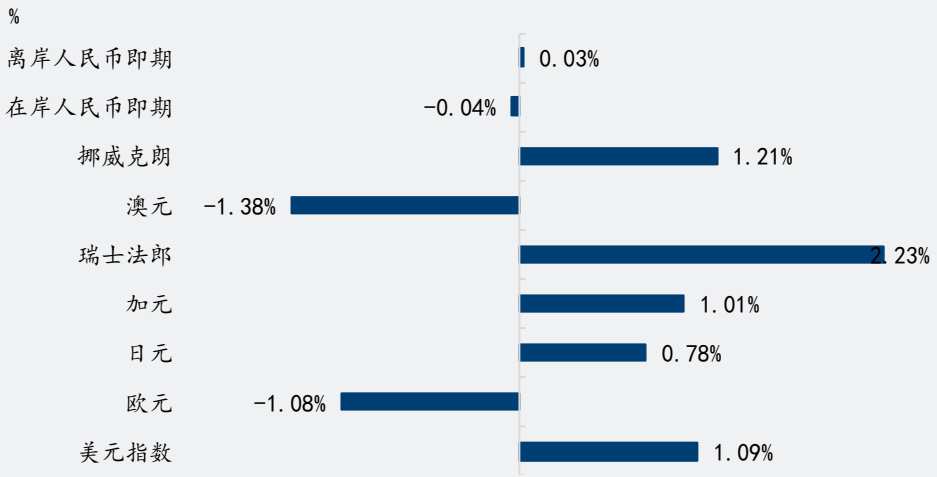
美国股票市场因子YTW总回报（简单增长）表现追踪



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

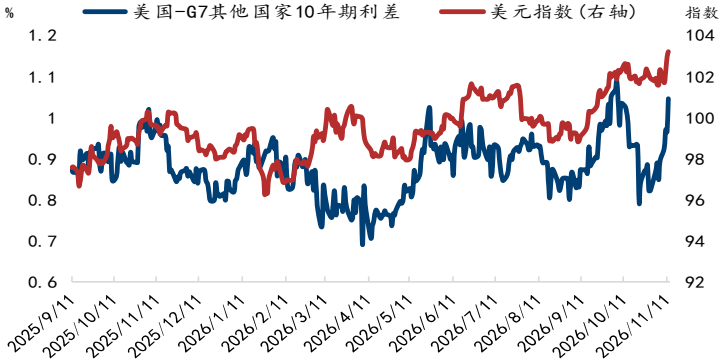


	2026/11/13	周度变化
美元指数	103.4120	1.09%
欧元	1.1023	-1.08%
日元	159.7100	0.78%
加元	1.4270	1.01%
瑞士法郎	0.8388	2.23%
澳元	0.6772	-1.38%
挪威克朗	9.5734	1.21%
在岸人民币即期	6.6718	-0.04%
离岸人民币即期	6.6749	0.03%

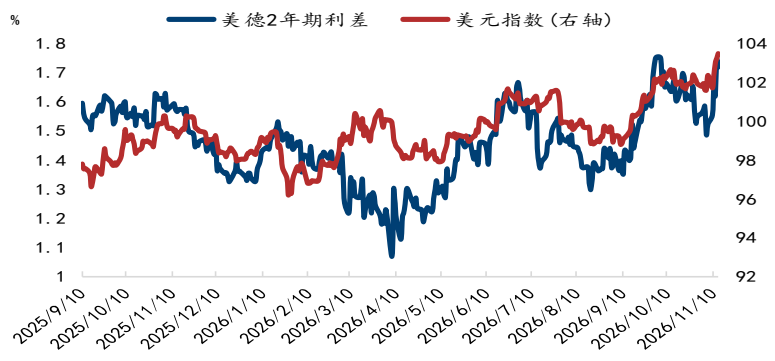
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

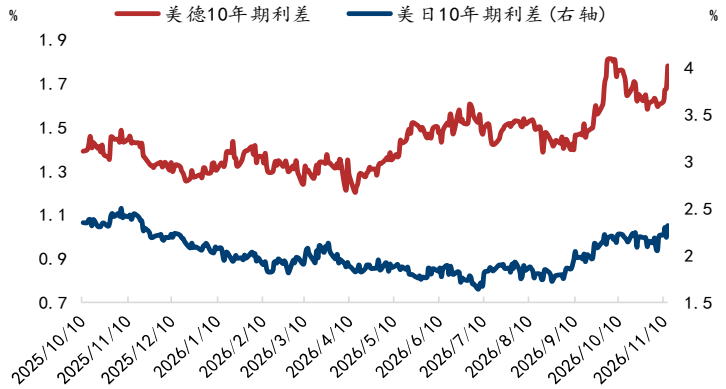
10年期美债与G7国家平均利差



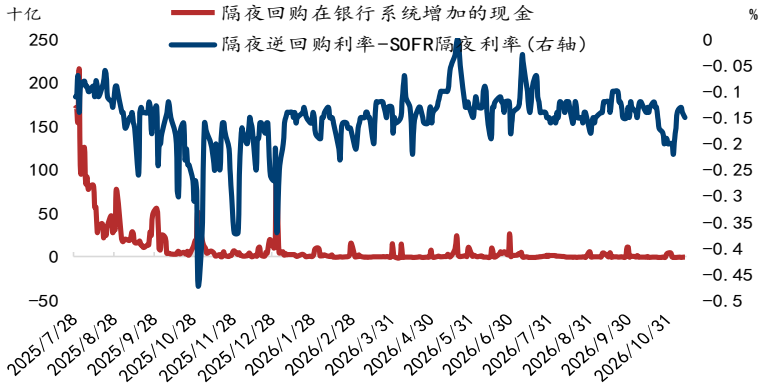
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



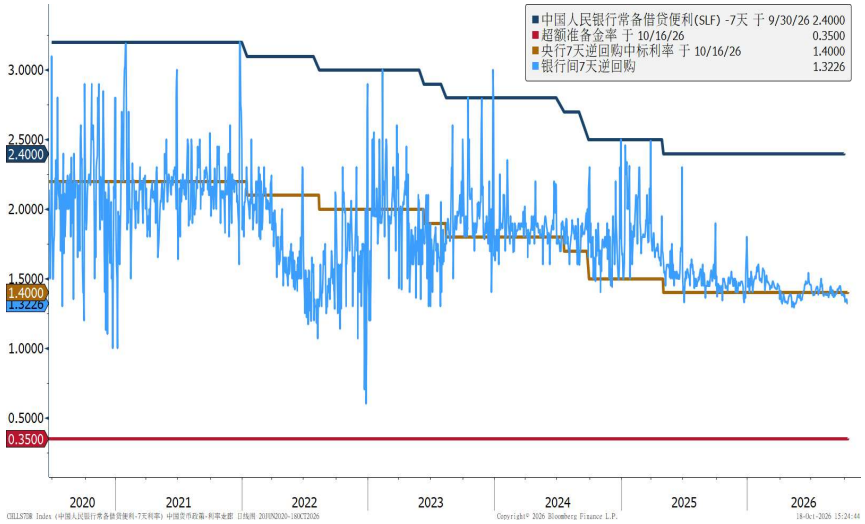
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



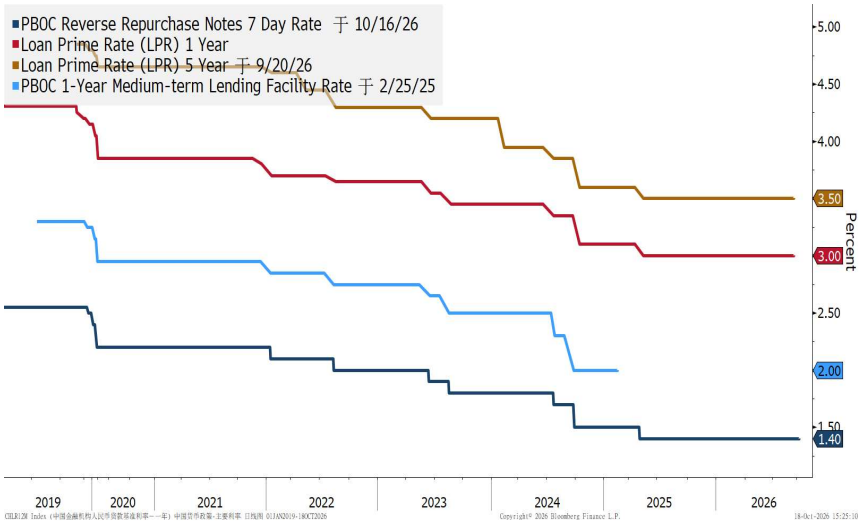
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



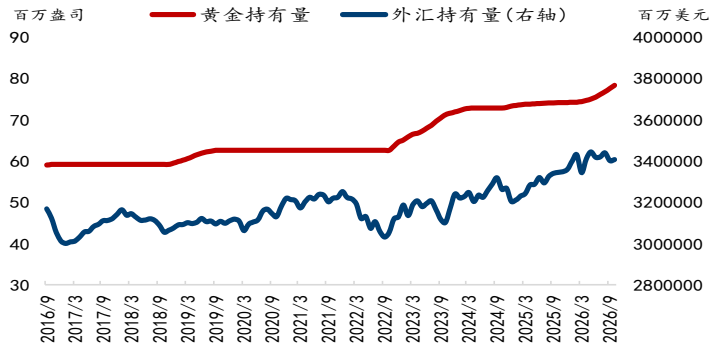
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



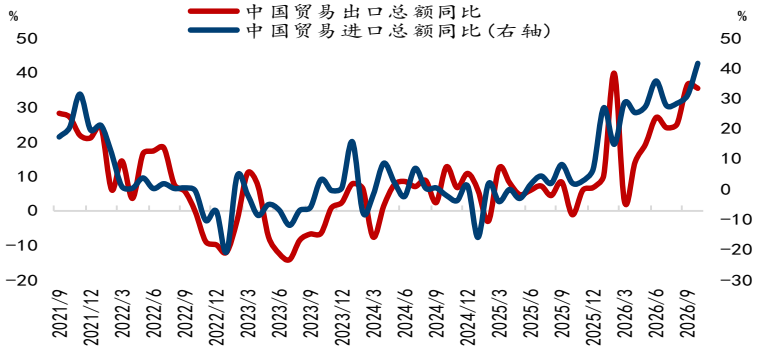
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

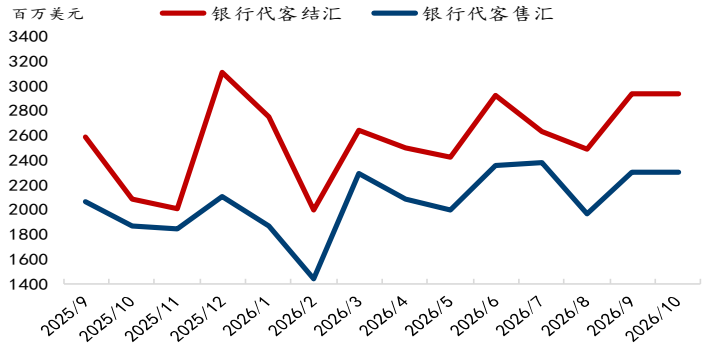
中国央行黄金与外汇储备



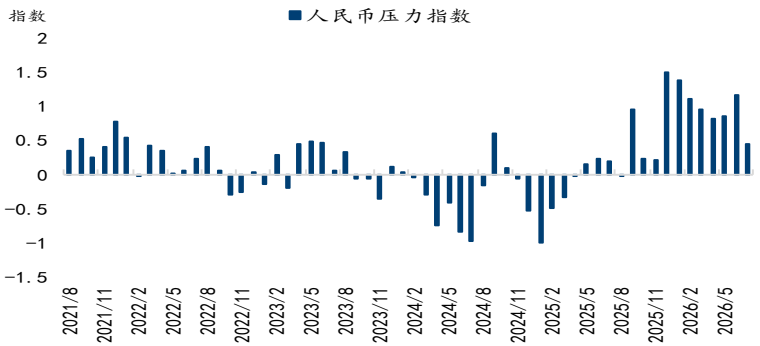
中国进出口同比



银行结售汇



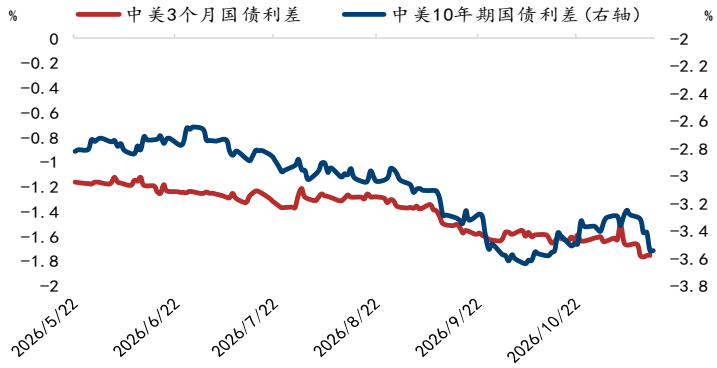
人民币月度压力指数



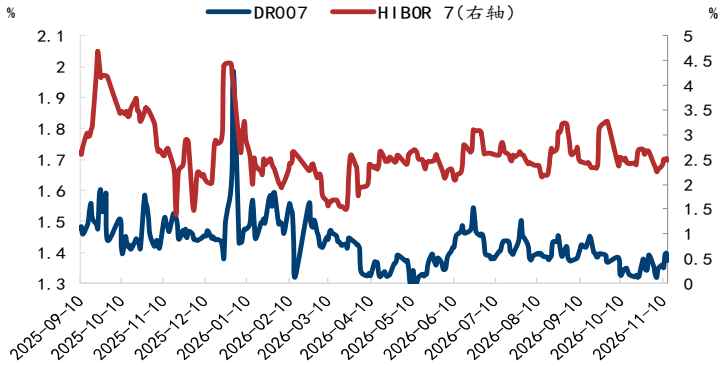
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

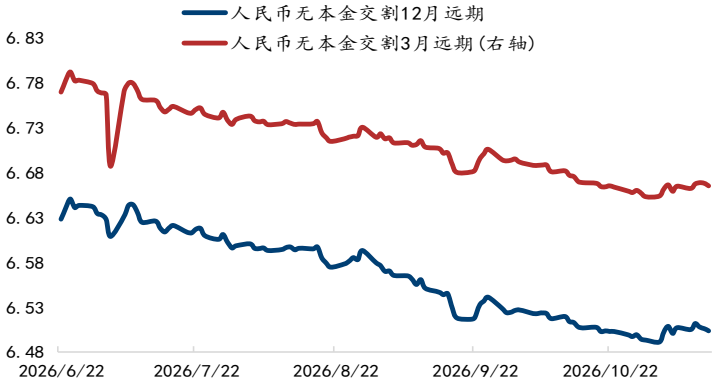
中美10年期、3个月国债收益率利差



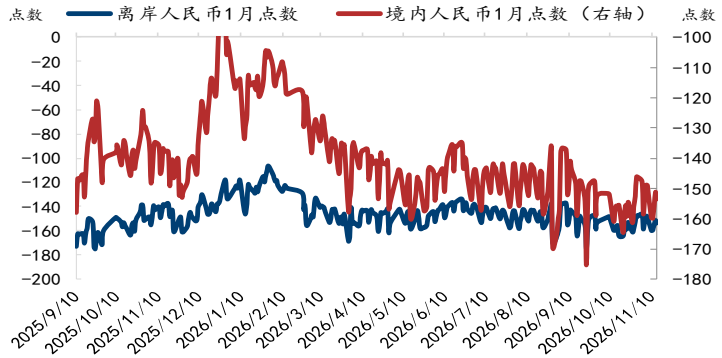
DR007及Hibor7天利率走势



无本金交割人民币远期3月及12月远期



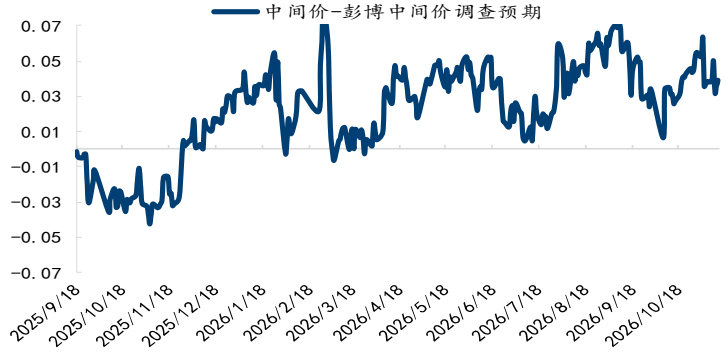
离岸人民币与在岸人民币1个月点数



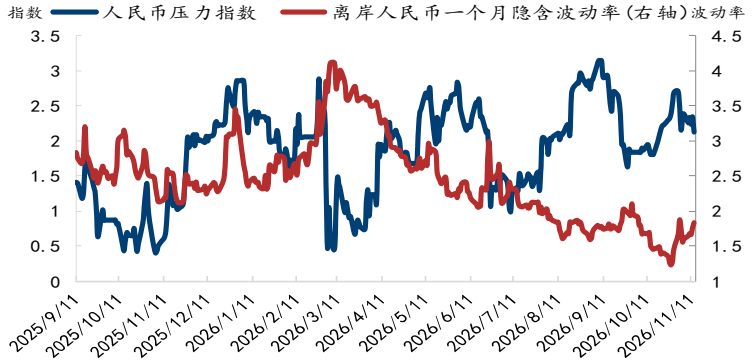
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

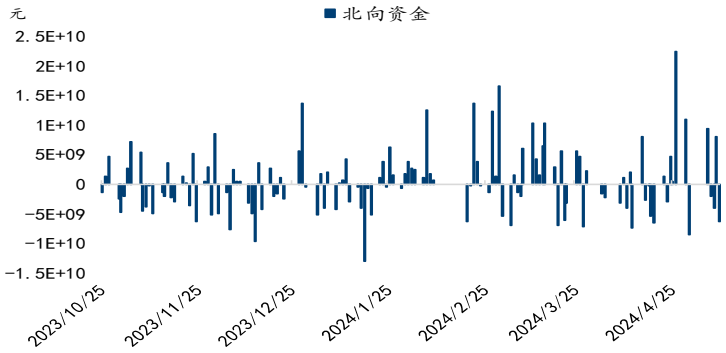
人民币中间价与彭博中间价预期价差



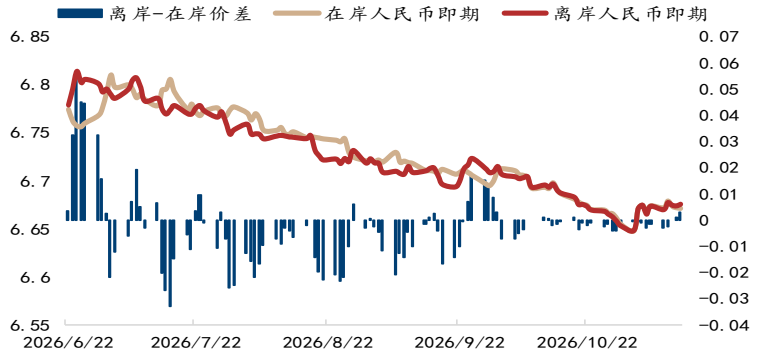
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

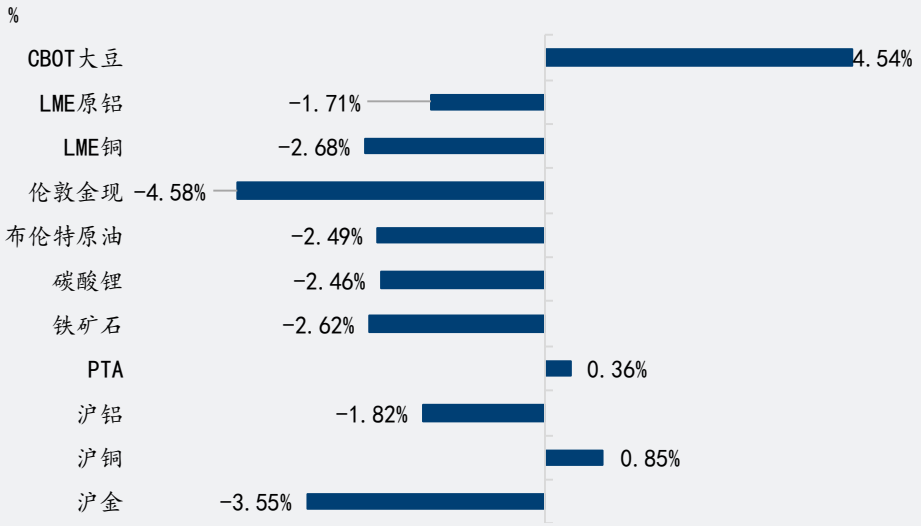


离岸人民币与在岸人民币价差



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



	2026/11/13	周度变化
沪金	839	-3.55%
沪铜	105150	0.85%
沪铝	22610	-1.82%
PTA	6142	0.36%
铁矿石	670	-2.62%
碳酸锂	90580	-2.46%
布伦特原油	96	-2.49%
伦敦金现	3884	-4.58%
LME铜	13399	-2.68%
LME原铝	3010	-1.71%
CBOT大豆	1243	4.54%

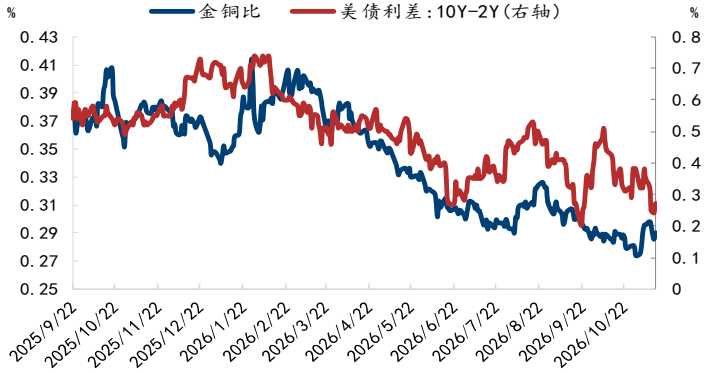
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



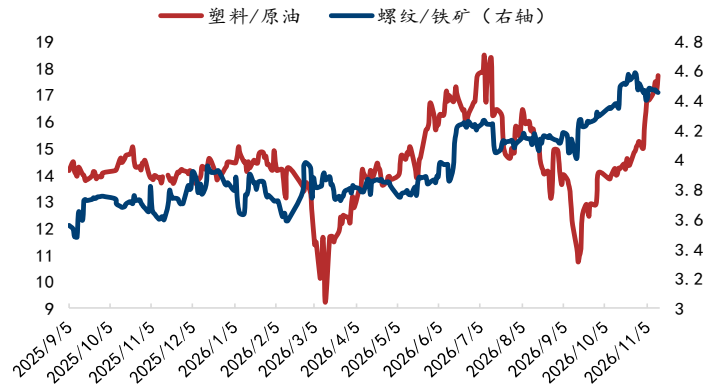
金铜比与美债10-2利差



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



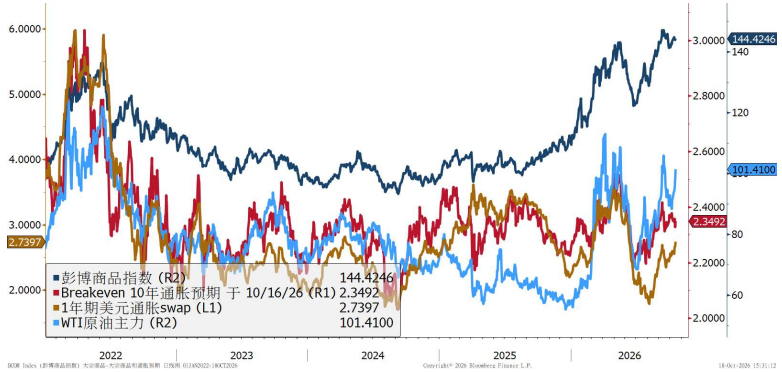
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 大宗商品价格与其在权益、债券市场的映射

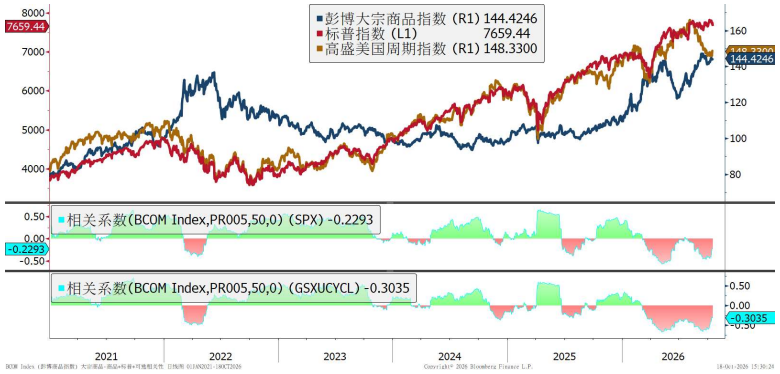
大宗商品与全球权益和国债指数相对强弱



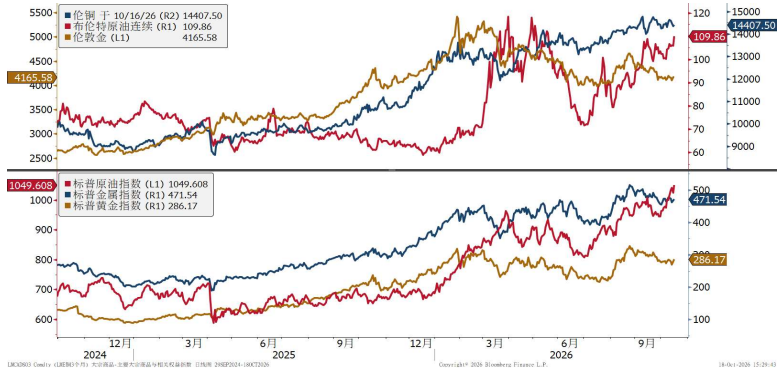
彭博大宗商品指数与10年期Breakeven、1年期通胀swap走势



上游彭博大宗商品和下游权益周期板块滚动相关性



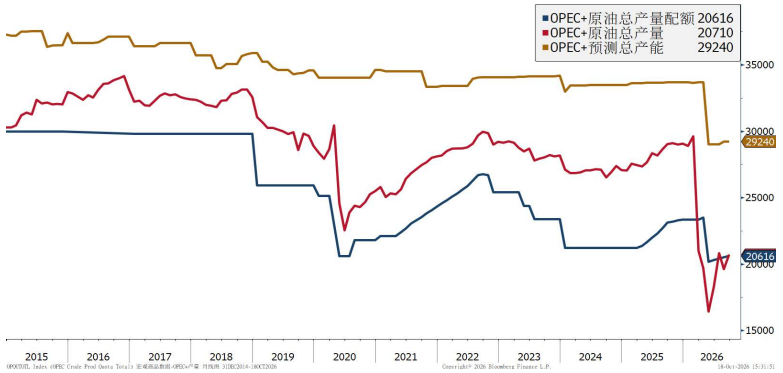
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



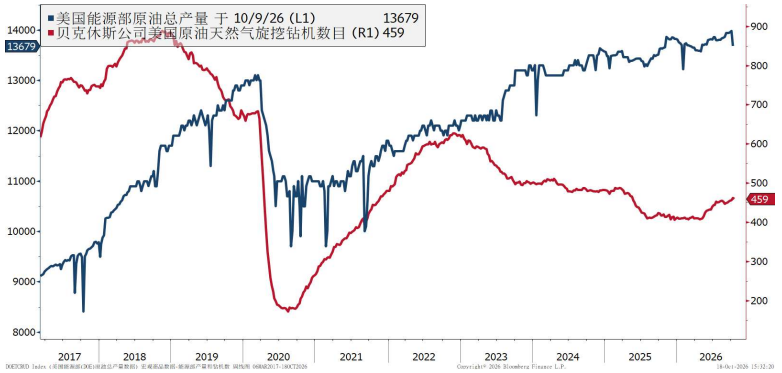
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

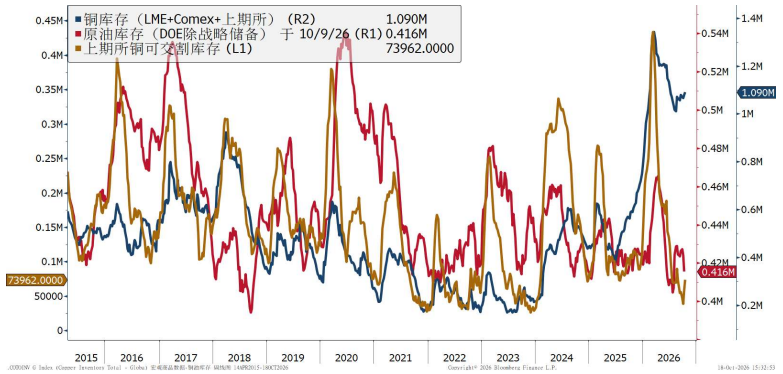
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



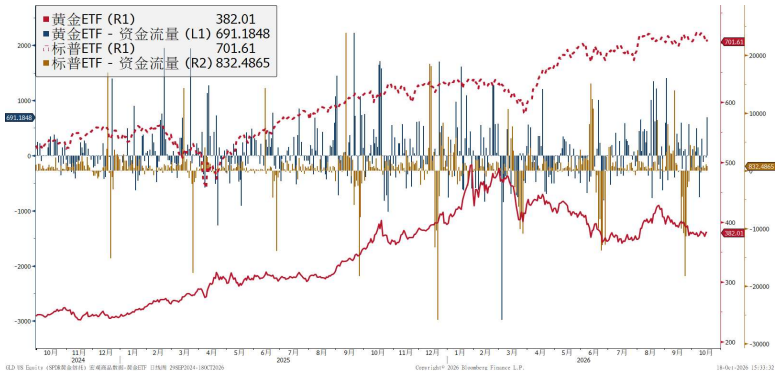
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



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



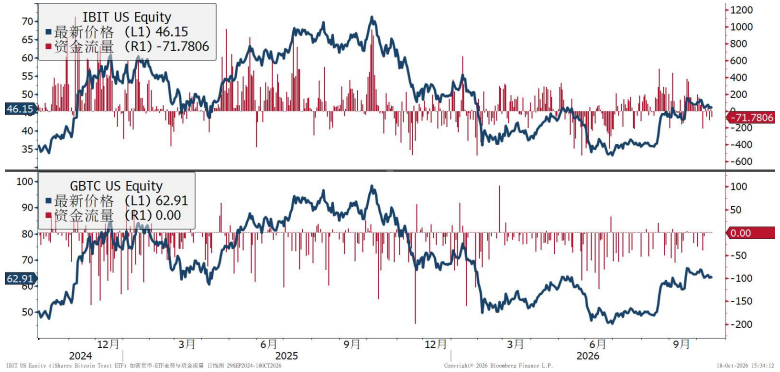
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

加密货币 - BTC、ETH及相关衍生资产

比特币、以太坊、黄金与美元



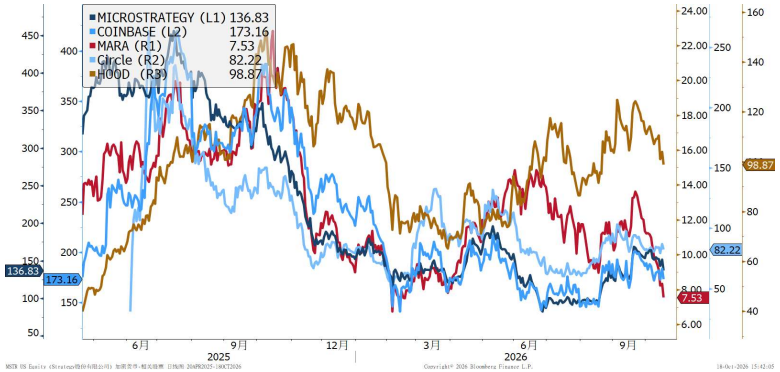
主要比特币ETF与其资金流量追踪



比特币期货主力合约与非商业净持仓



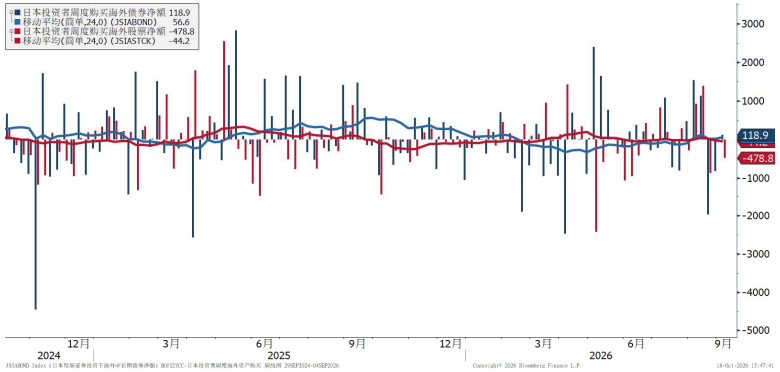
加密货币相关股票表现



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）



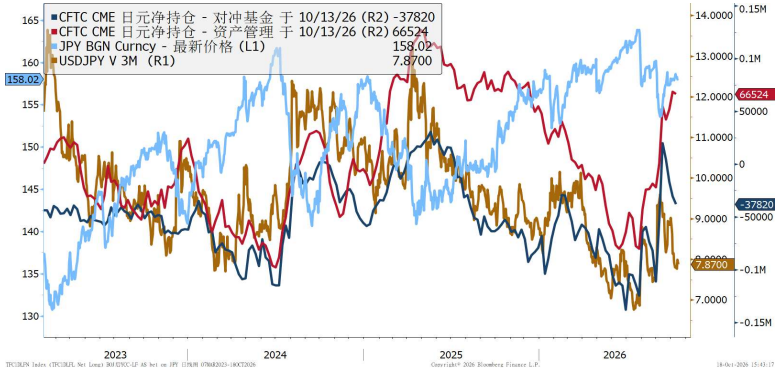
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



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



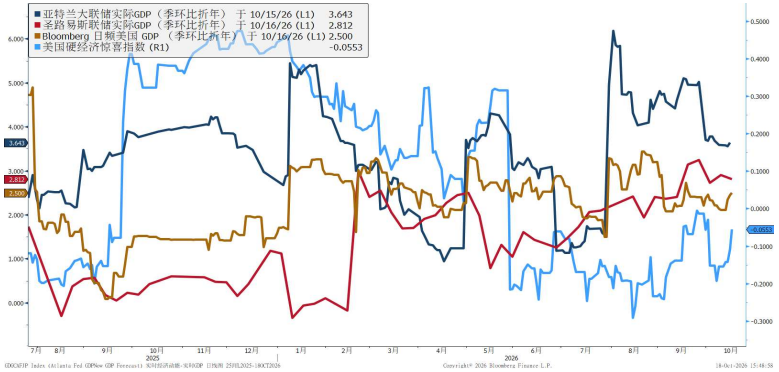
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观数据全息图
及基本面高频数据

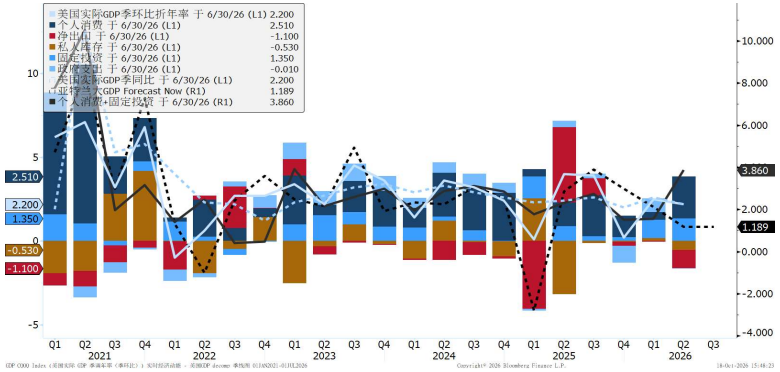
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、GDP分项和板块经济惊喜指数

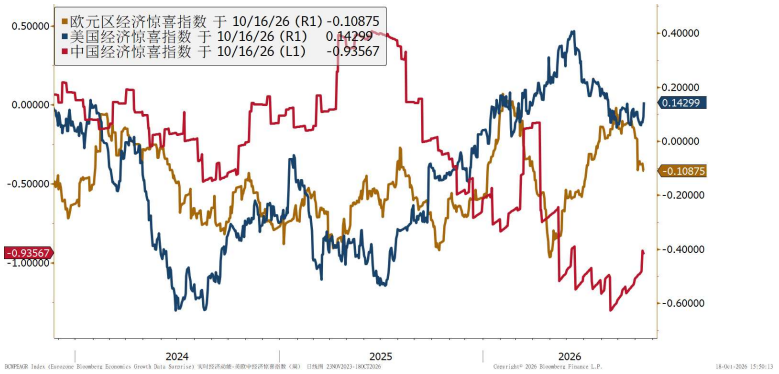
美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



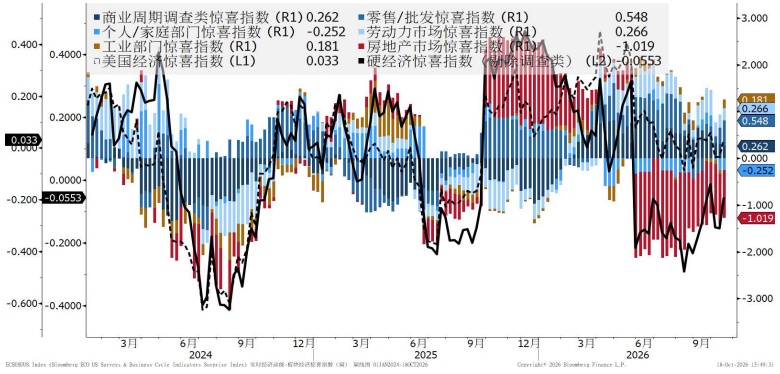
美国GDP及各板块分项



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



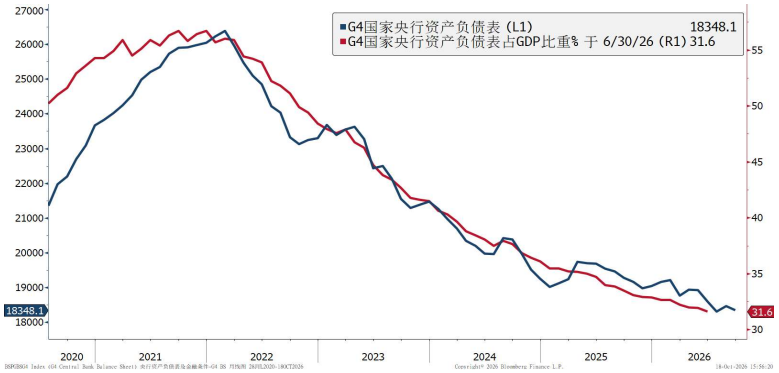
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



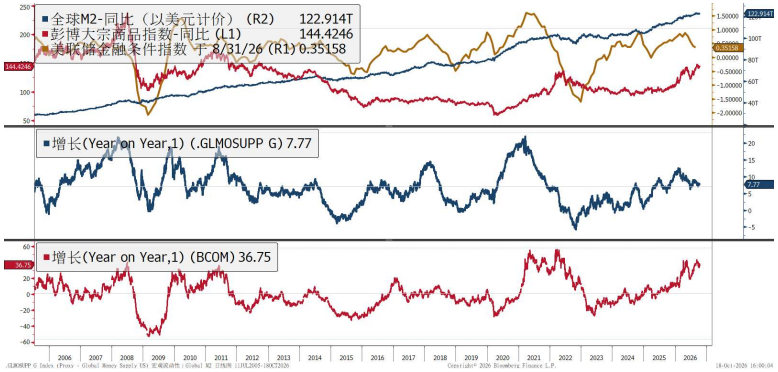
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



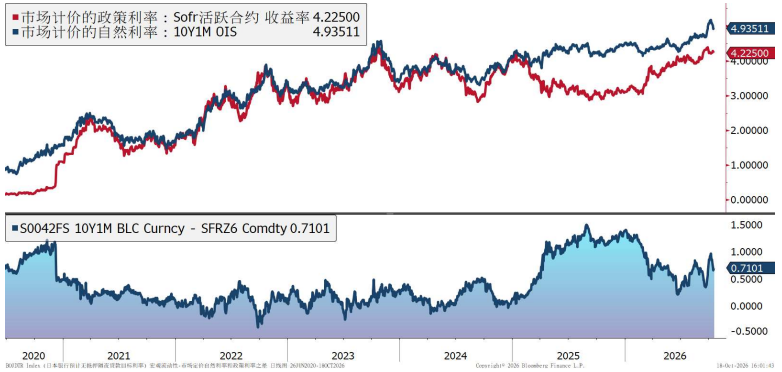
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观流动性 – 全球M2同比、利率收紧程度、超额流动性

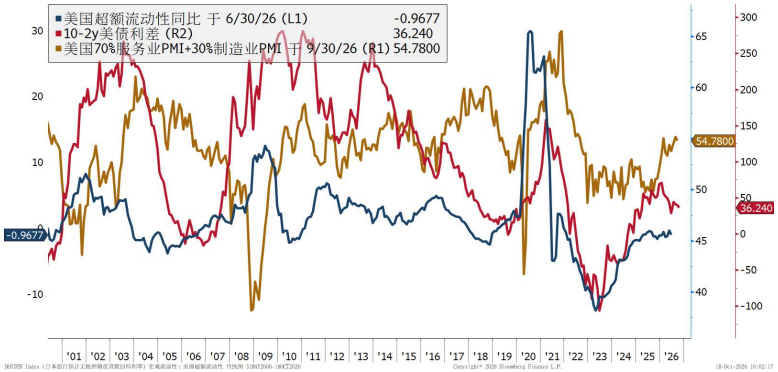
全球M2同比与大宗商品同比



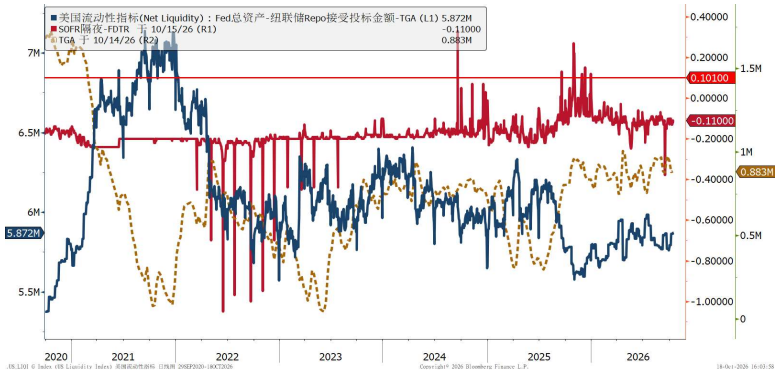
美国货币政策收紧程度：市场定价的自然利率-政策利率



美国超额流动性同比与周期指标及美债10-2y利差



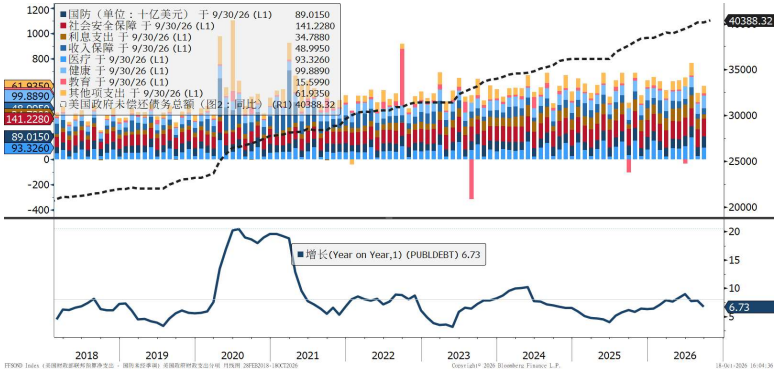
美国微观流动性指标



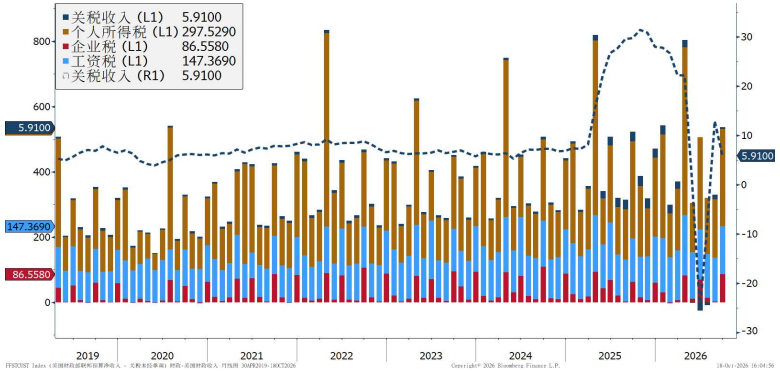
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政政策 - 美国联邦政府支出、收入分项及宏观债务指标

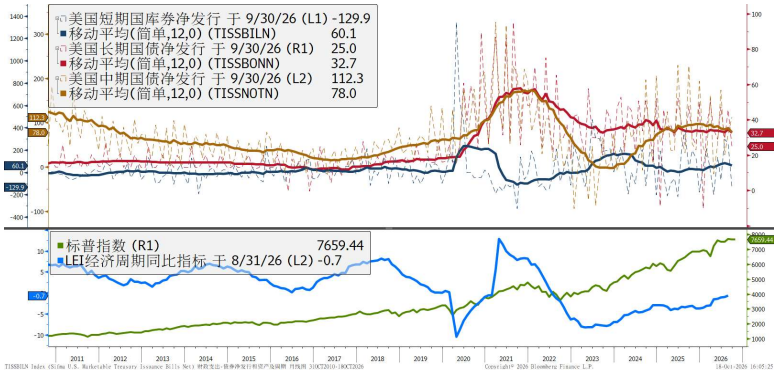
美国联邦政府财政支出分项（月度）



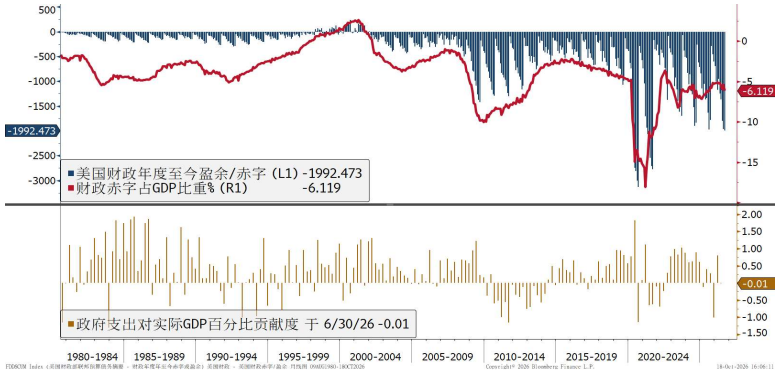
美国联邦政府财政收入分项（月度）



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



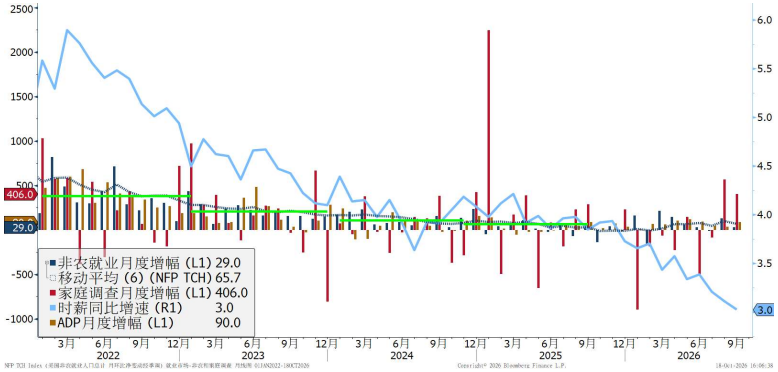
政府赤字占GDP比重及政府支出对实际GDP贡献度



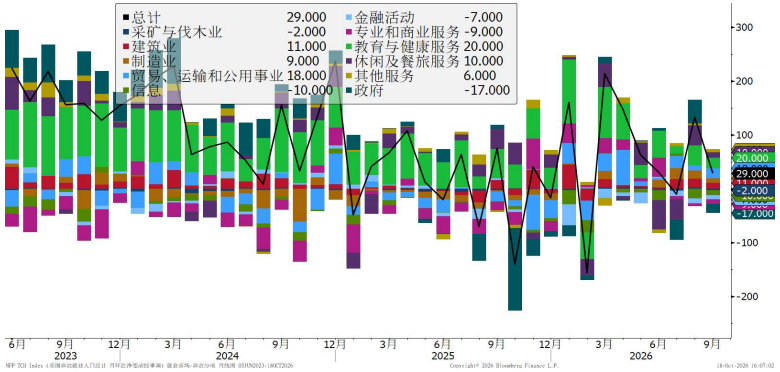
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

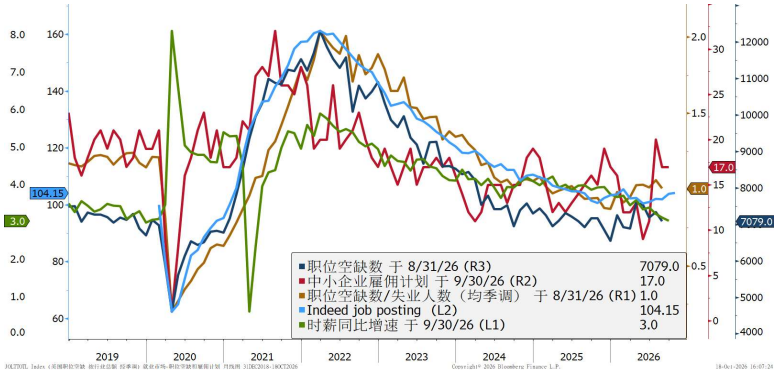
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



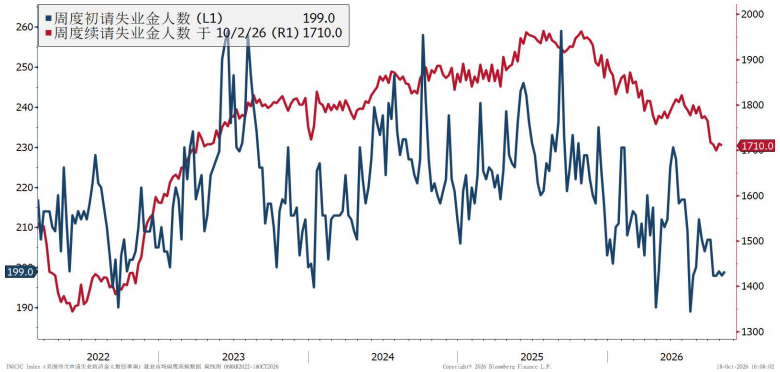
非农就业月度增幅板块分项



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



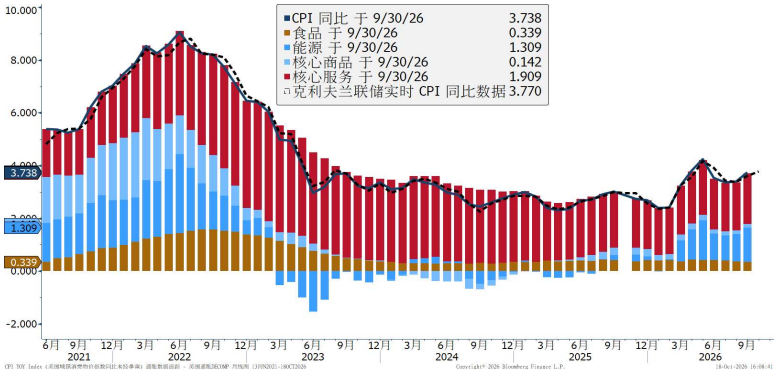
高频类指标：周度申请失业金人数、持续申请失业金人数



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

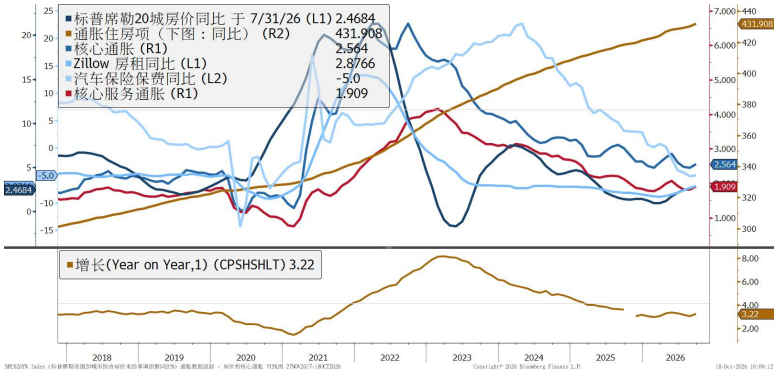
美国通胀同比数据拆分



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



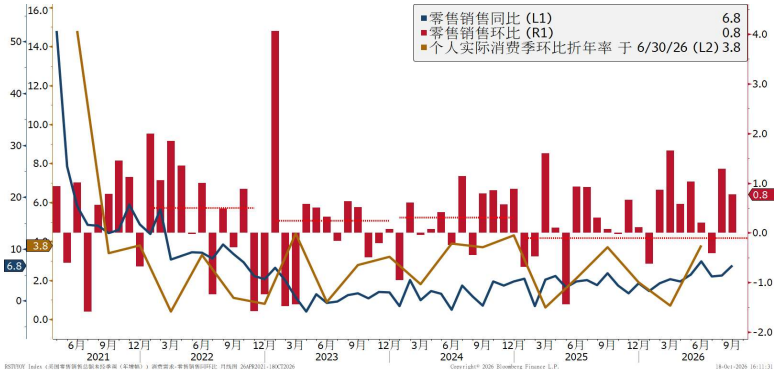
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



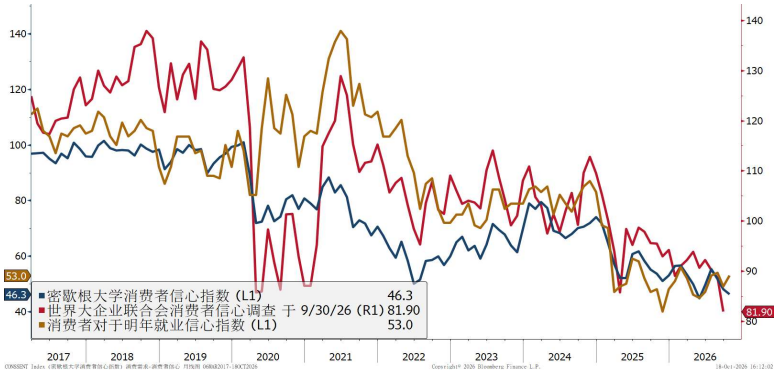
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



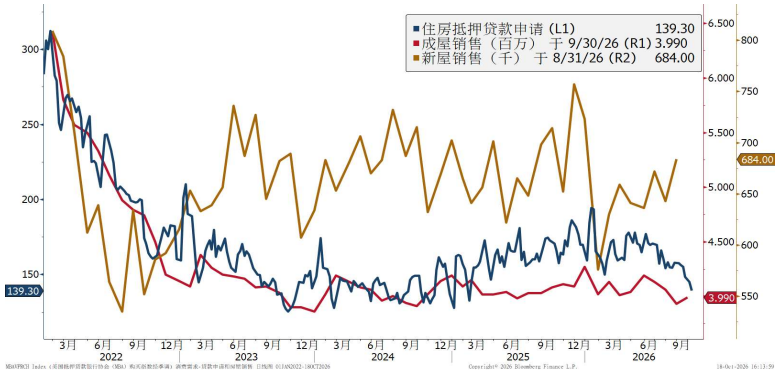
消费者信心调查指数



美国消费（Second Measure）支出日频（28日平均）



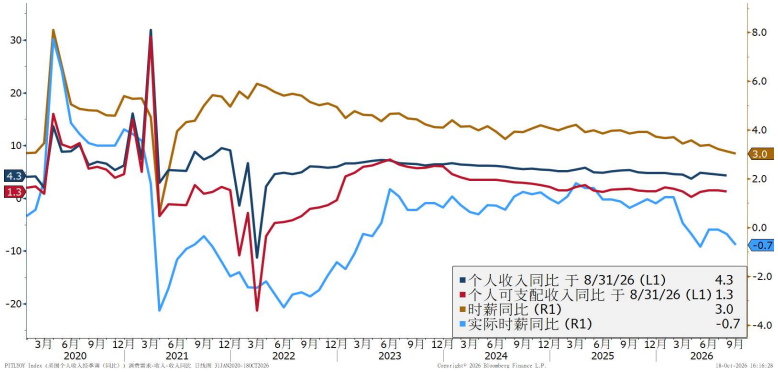
住房抵押贷款申请（周度）、成屋销售和新屋销售



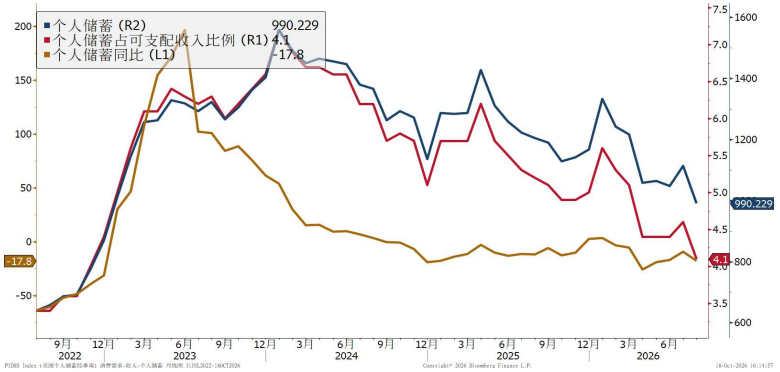
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 收入端 - 个人收入、工资收入、储蓄和其他收入

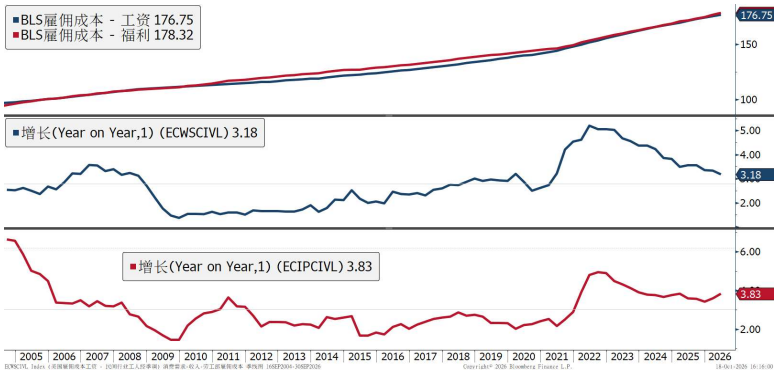
个人收入、可支配收入和时薪同比增速



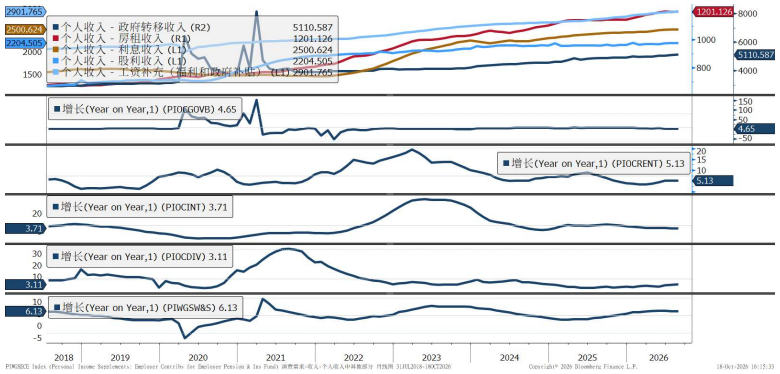
个人储蓄和储蓄占可支配收入比例



美国劳动力雇佣成本（季度）



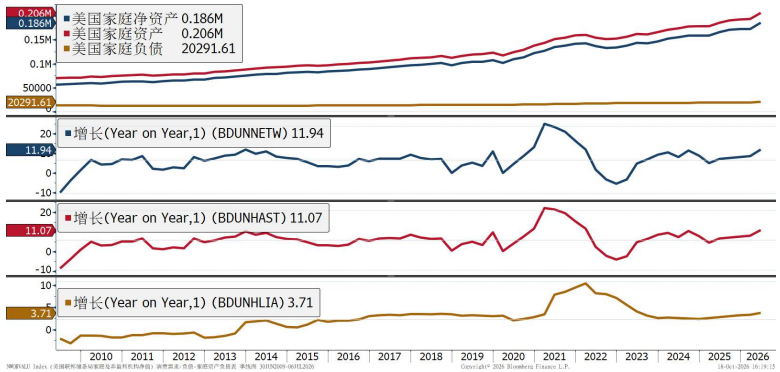
个人收入中除工资收入的其他项



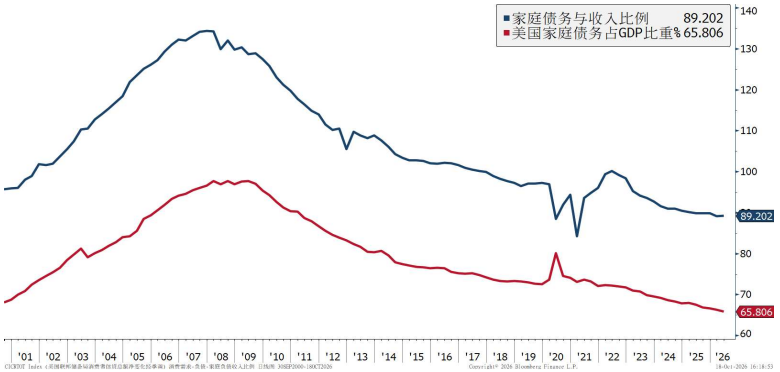
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 负债端 - 家庭资产负债表、负债率、逾期率

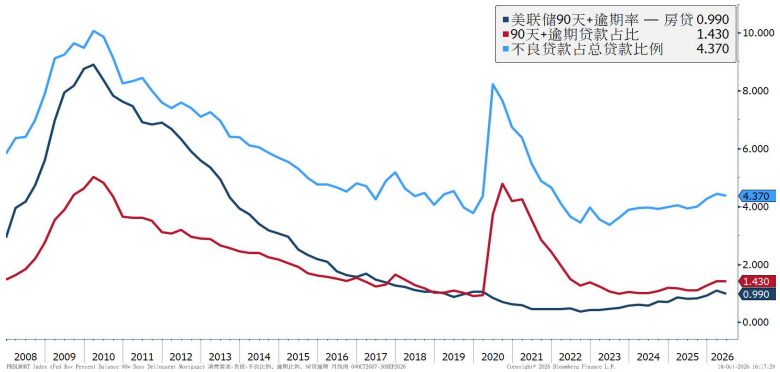
美联储美国家庭净资产、资产和负债总量和同比趋势（季度）



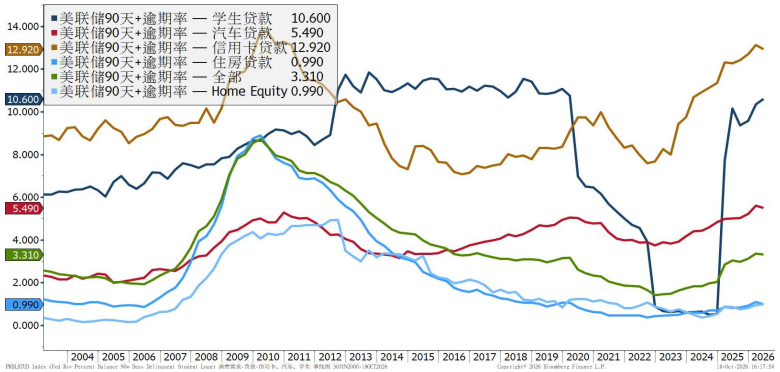
家庭负债比例及家庭负债占GDP比重（季度）



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



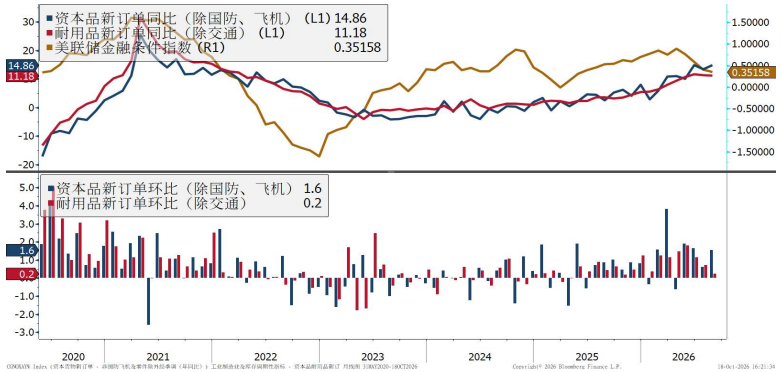
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

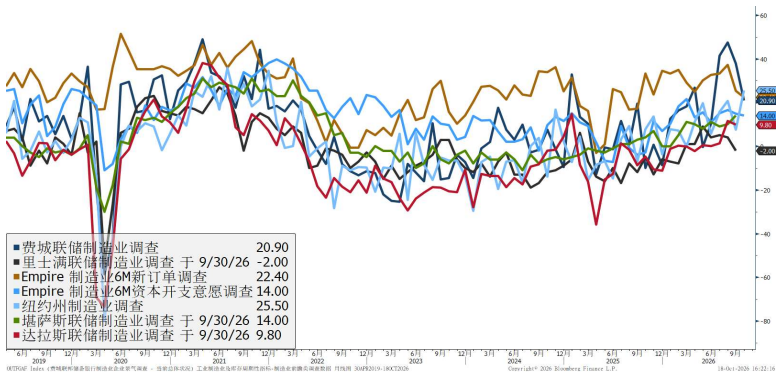
美国金融条件指标、加权周期指标、GDP同比和美股趋势



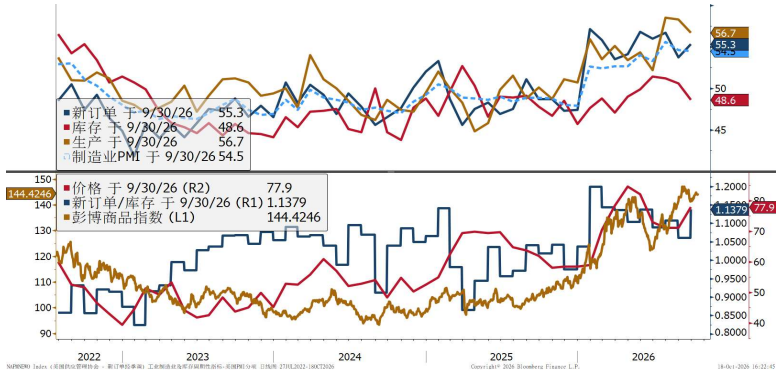
资本品新订单和耐用品新订单同、环比



美国制造业调查指标、新订单调查、资本开支意愿调查



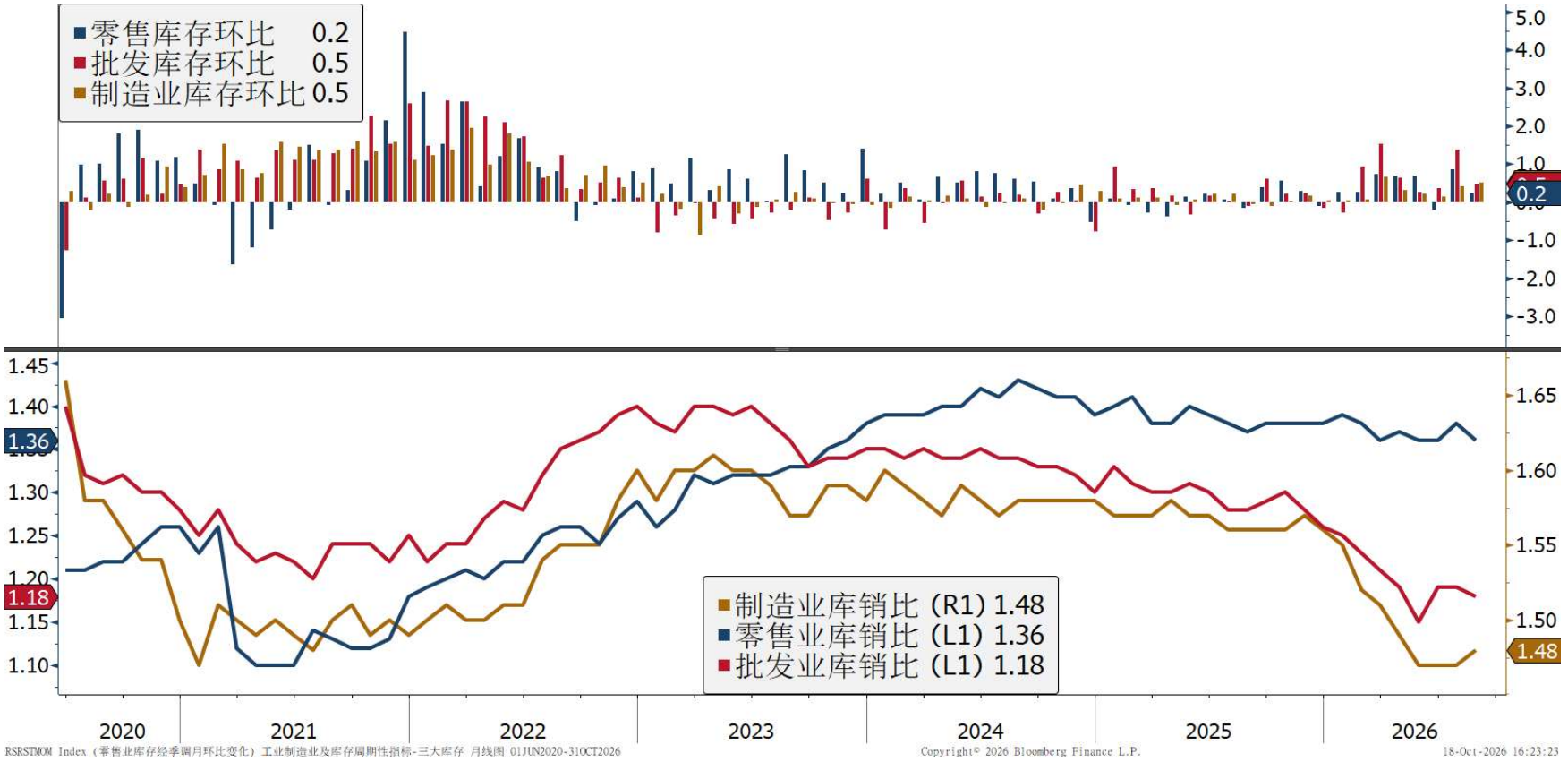
美国 ISM 制造业 PMI 及分项



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

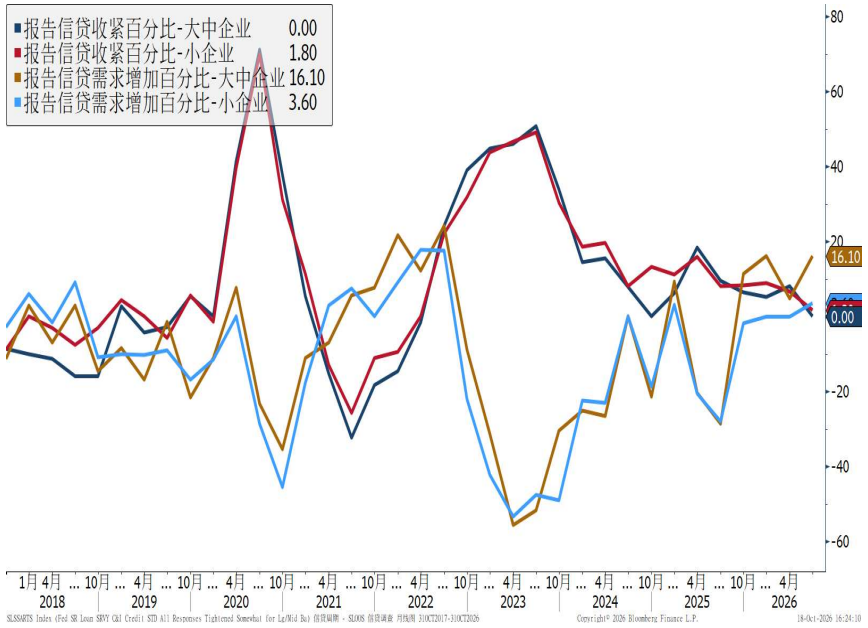
美国批发、零售和制造业库存月度环比增速及库销比



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



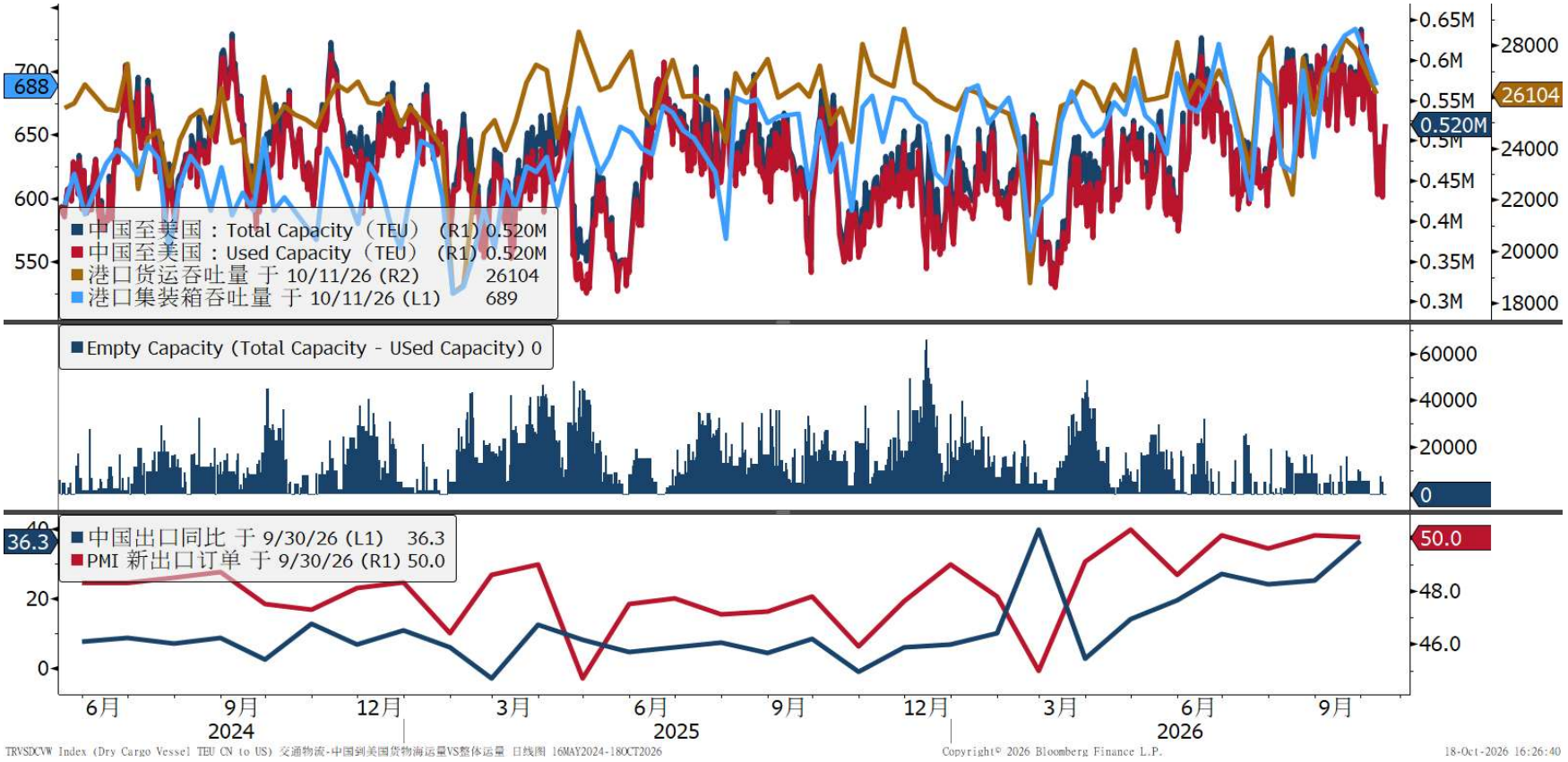
标普指数估值和高收益企业信用利差



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

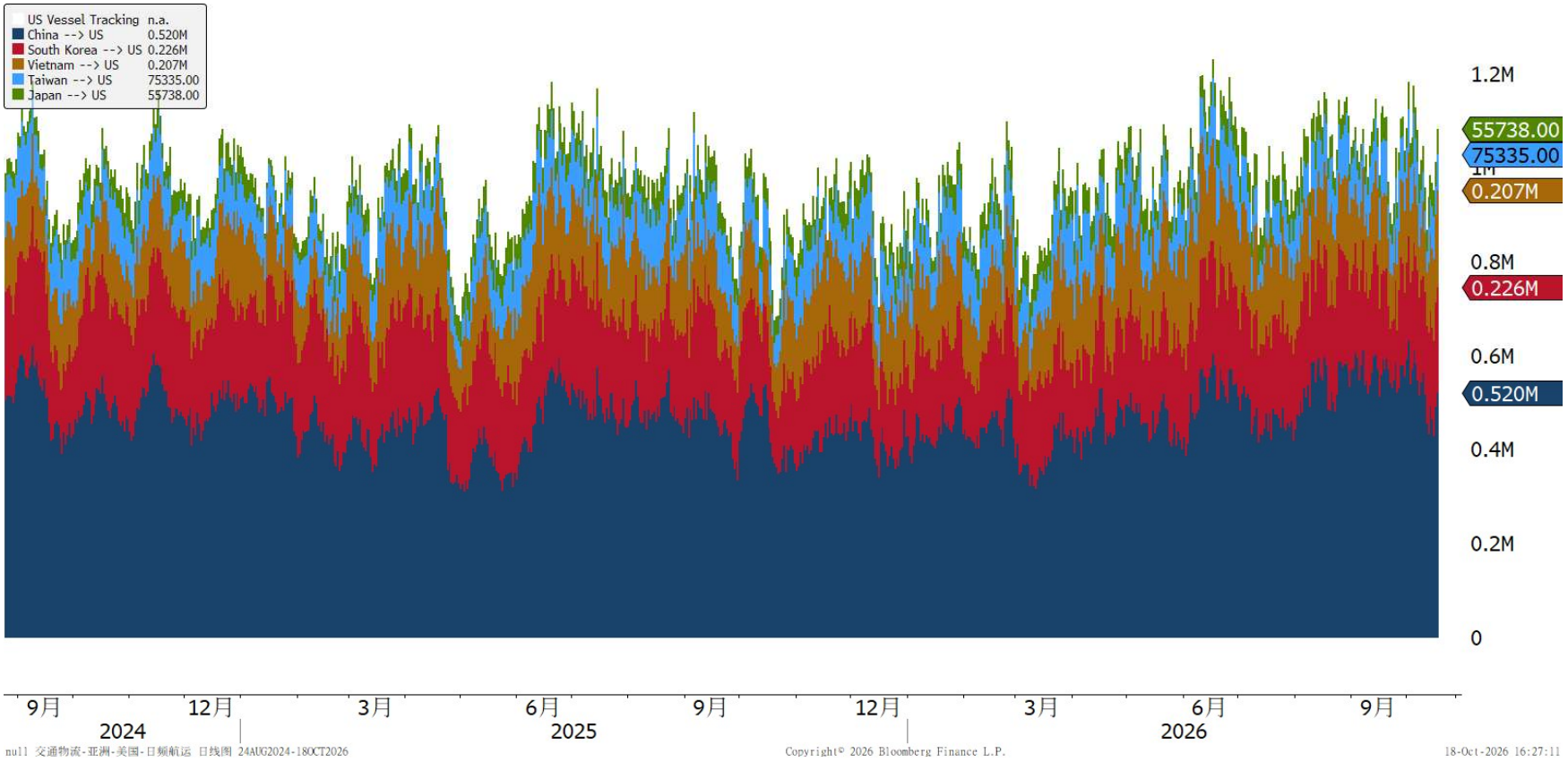
中国-美国物流（日度）、中国港口货运数据（周度）及出口宏观指标



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

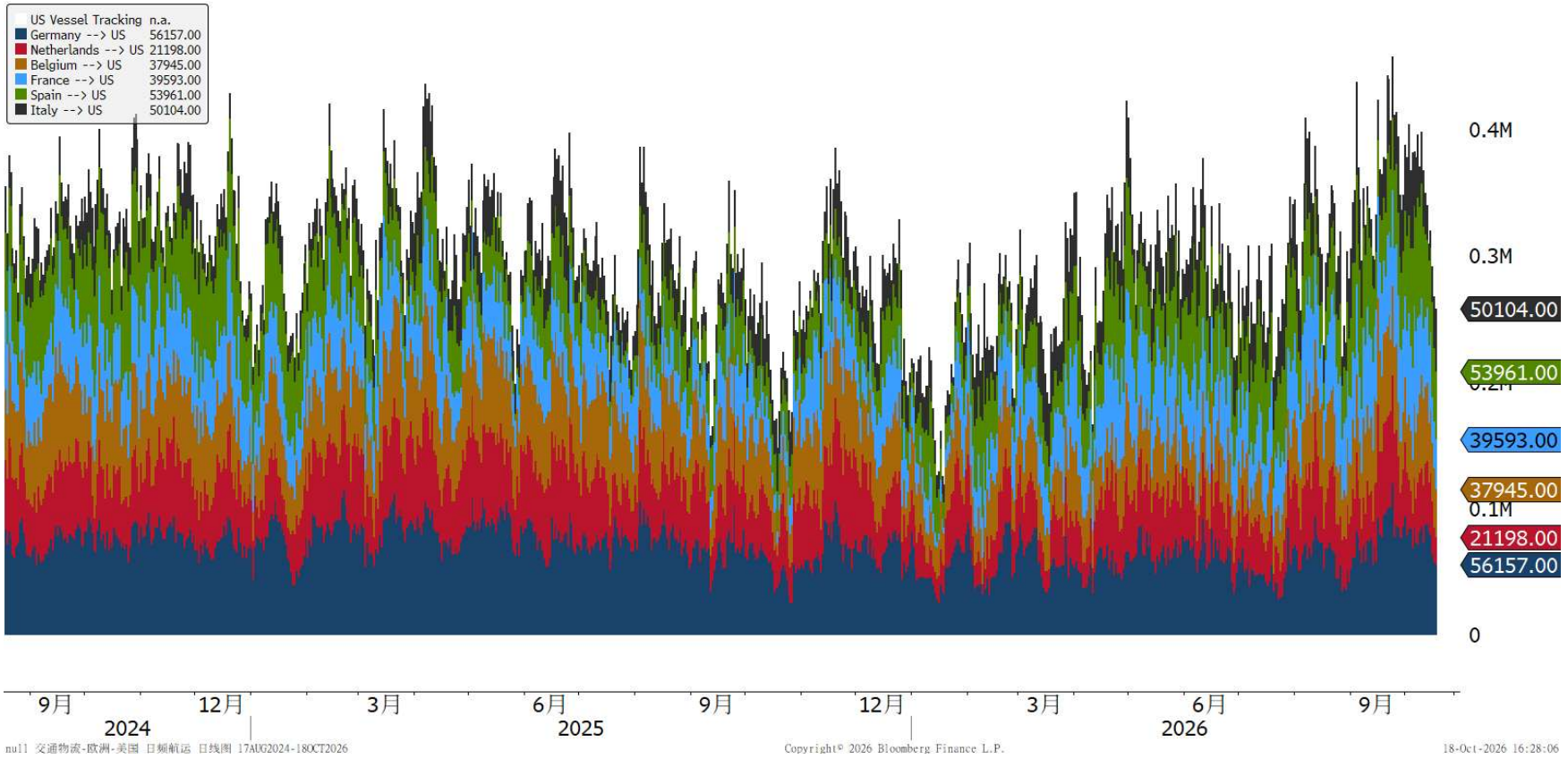
亚洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

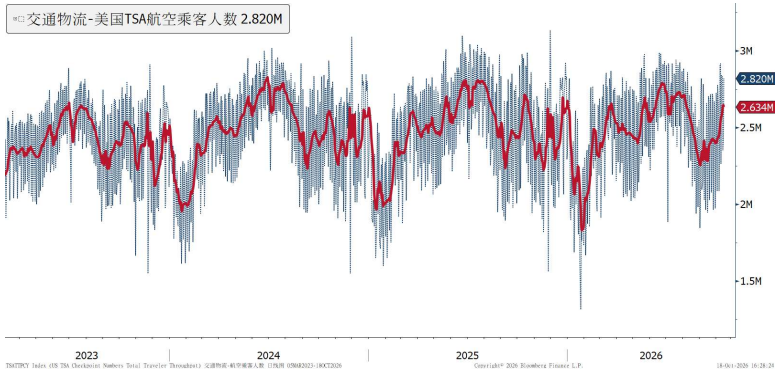
欧洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

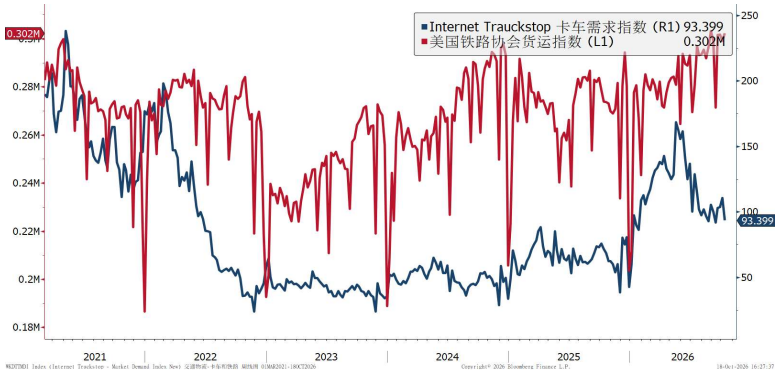
美国TSA航空乘客人数（7日平均）



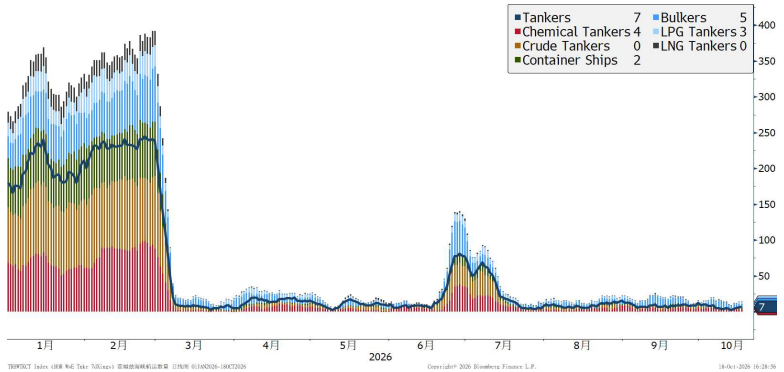
美联储供应链指标、波罗的海干散货指数、集运和油运价格指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



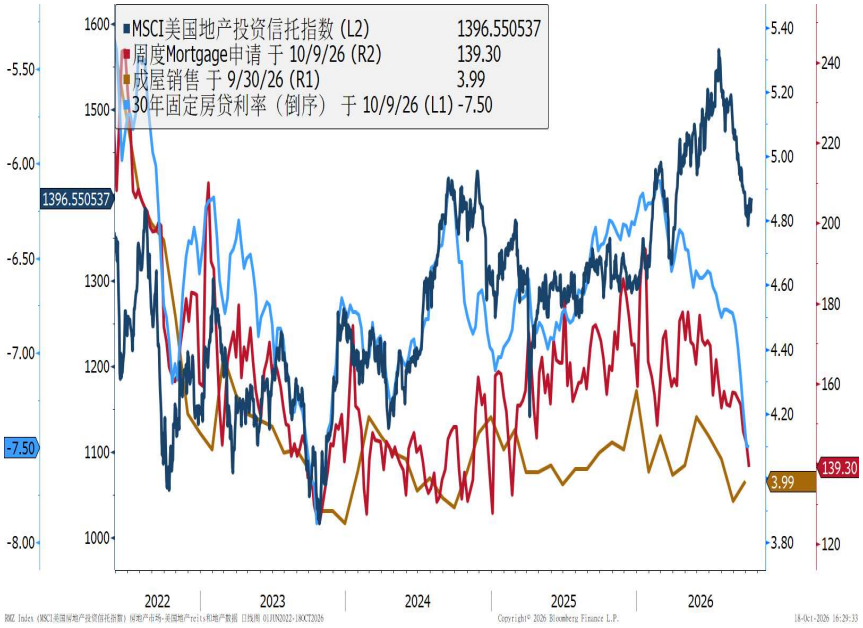
霍尔木兹海峡通过量



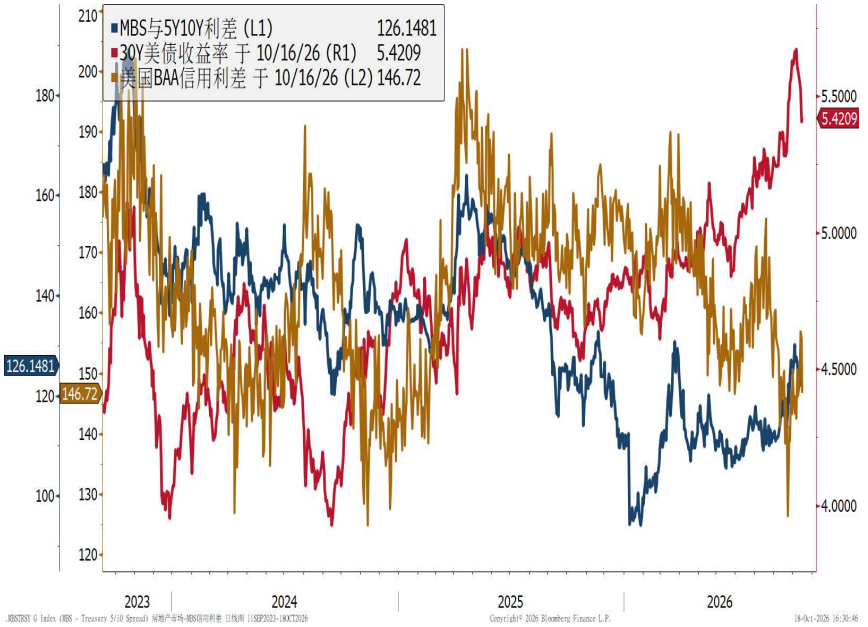
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



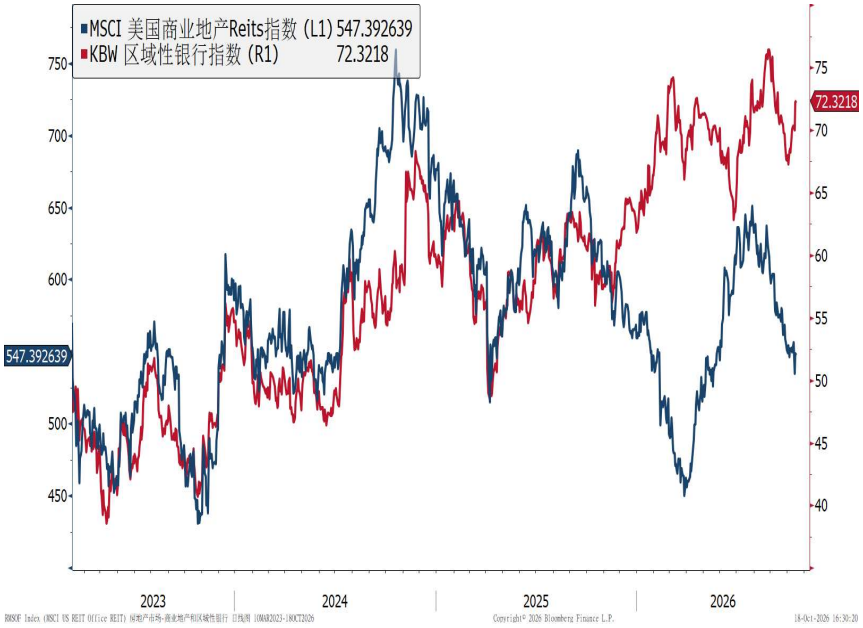
美国MBS信用利差和长期利率水平



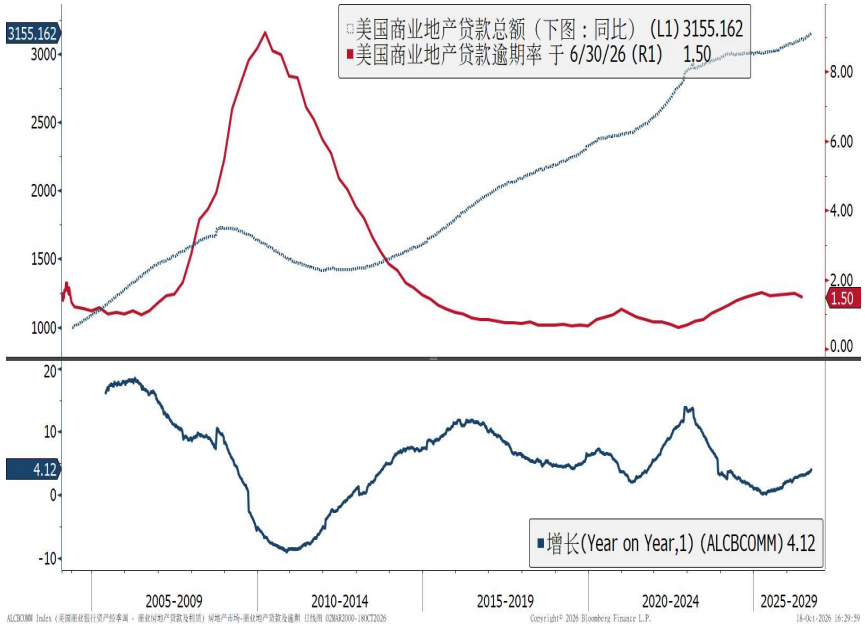
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



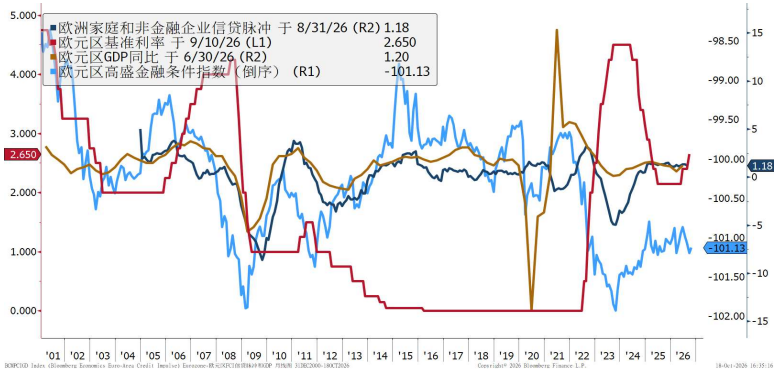
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



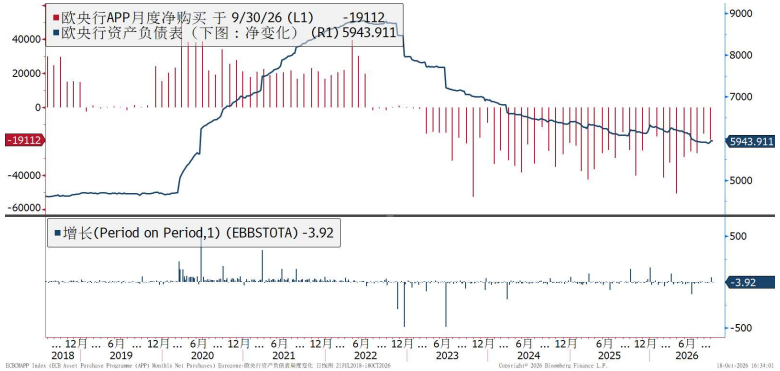
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

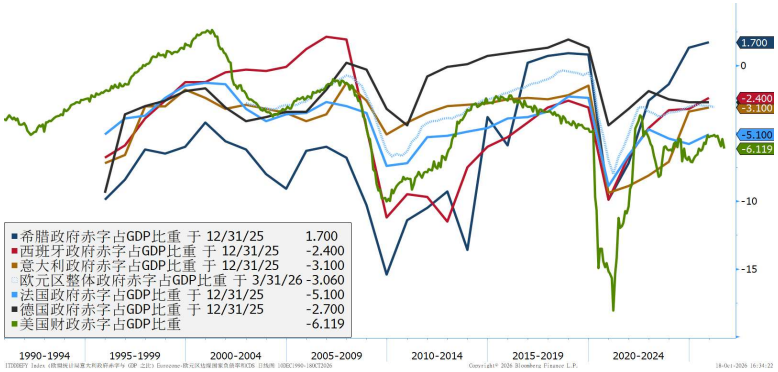
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



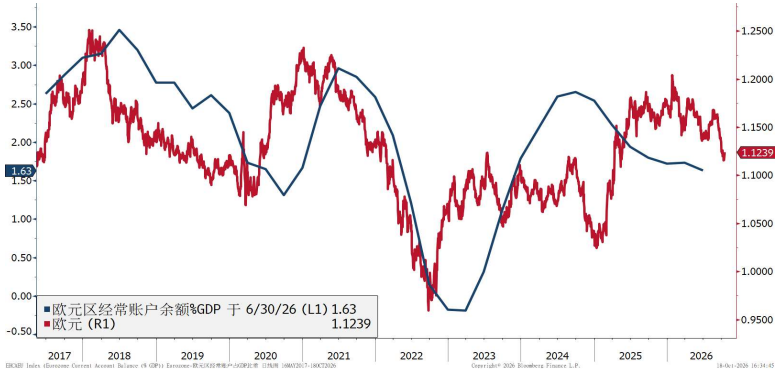
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



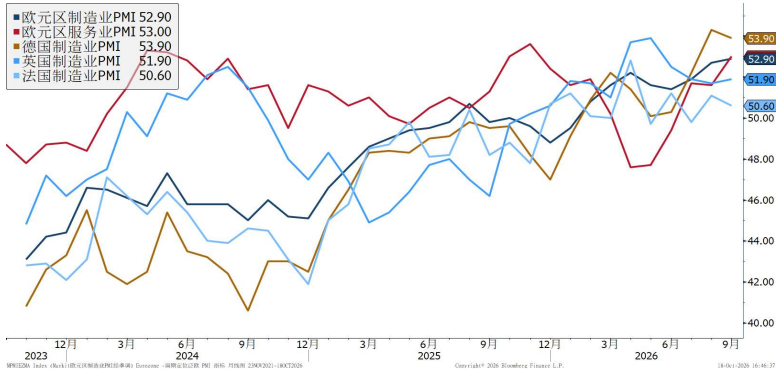
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



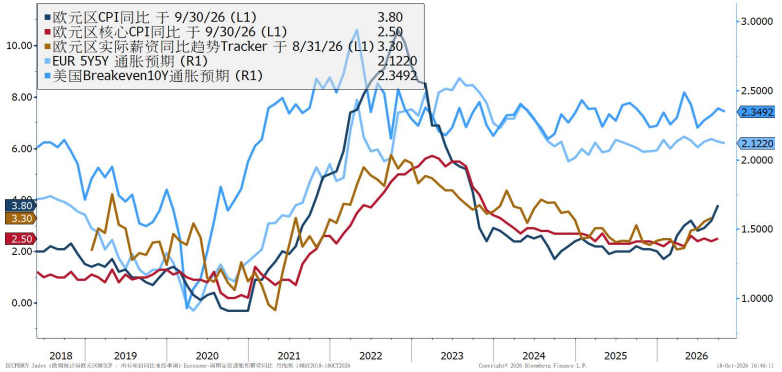
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

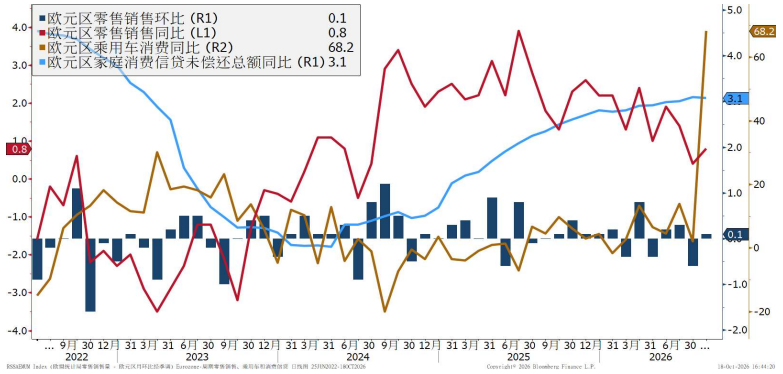
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



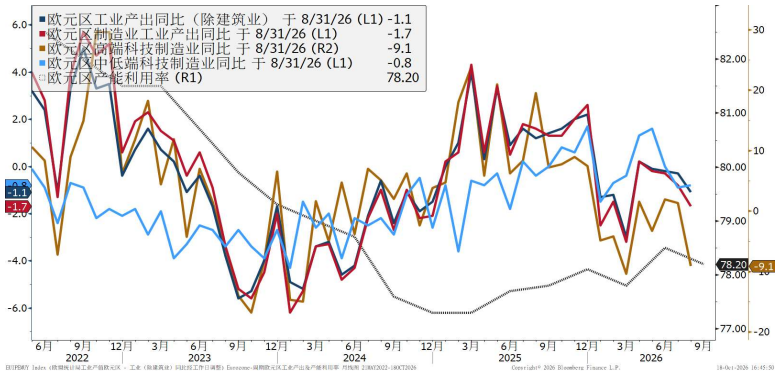
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



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



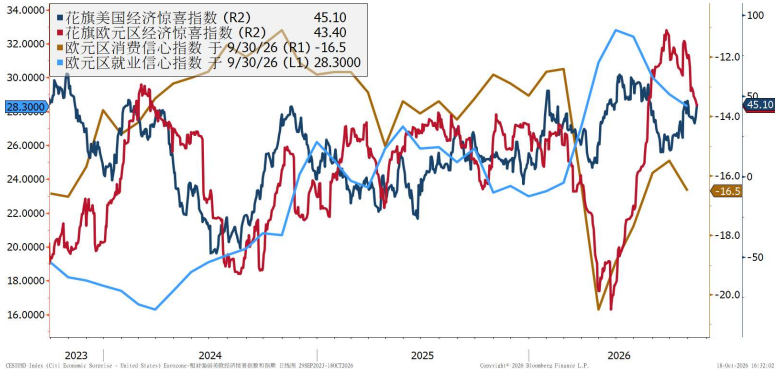
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 相对强弱

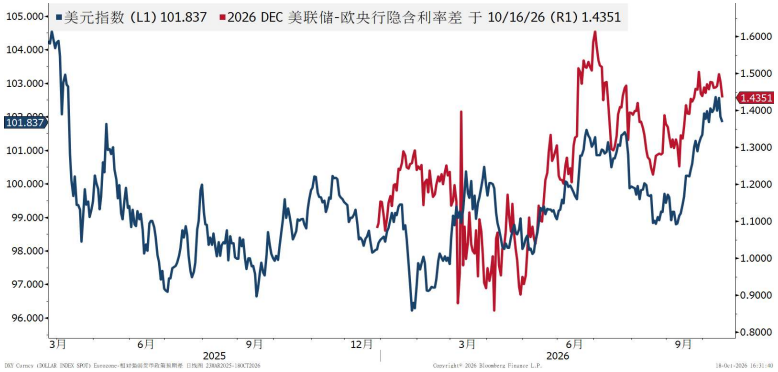
欧元、欧元均衡模型理论汇率和欧-美2年期利差



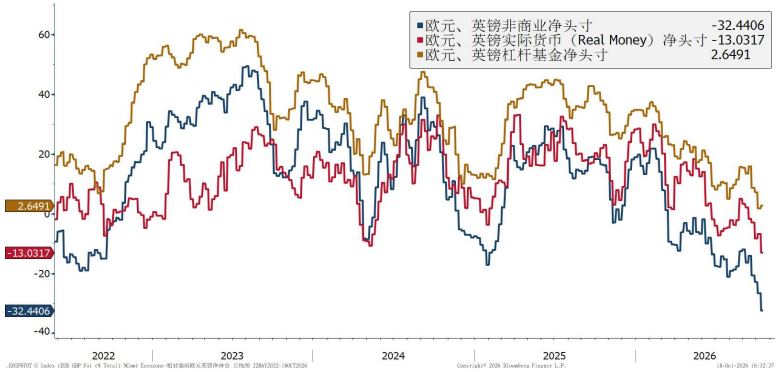
美欧经济惊喜指数对比和欧元区消费者信心



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

免责申明

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本公司的当然客户。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。

国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

THANK YOU

FOR WATCHING