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
刘雨萱 Z0020476
联系人 杨藤 F03151619
日期：2026年2月8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

- 周度海外宏观要点：为什么我们看美元反弹？——兑现行情
- 周度海外宏观要点：预期中的美股风暴——风险点兑现
- 周度海外宏观要点：仍是锚定结构主线
- 周度海外宏观要点：Charts of the Week
- 周度货币组评分：基于波动率调整后的风险逆转指数+Carry变化

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
- 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
- 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
- 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

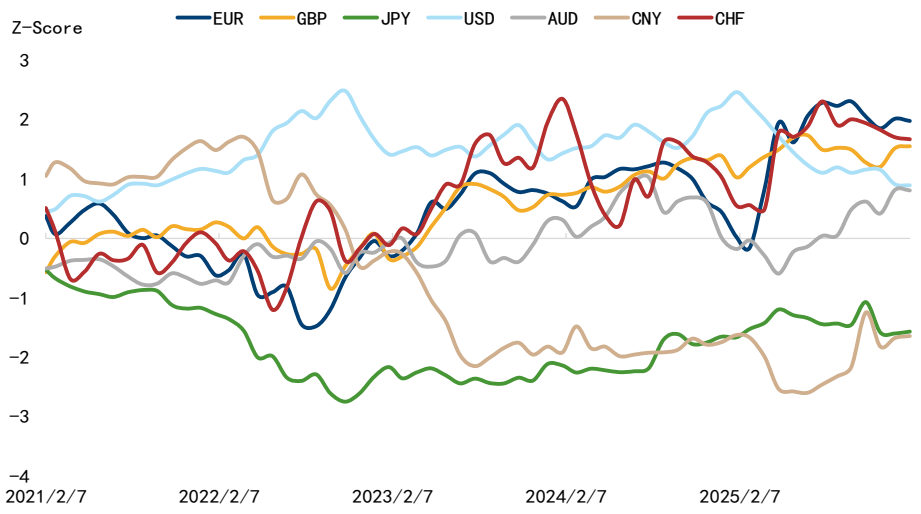
01

周度海外宏观要点：为什么我们看美元反弹？——兑现行情

美元与以2y美债收益率和2年期美欧利差编撰的“理论美元”价差一度进入极值空间，意味着短期美元被超卖程度为近五年极值



中长期视角看，多元美元化资产的倾向共识扩大，或使得美元逐步从2025年初高估值进入当前偏低估环境并延续

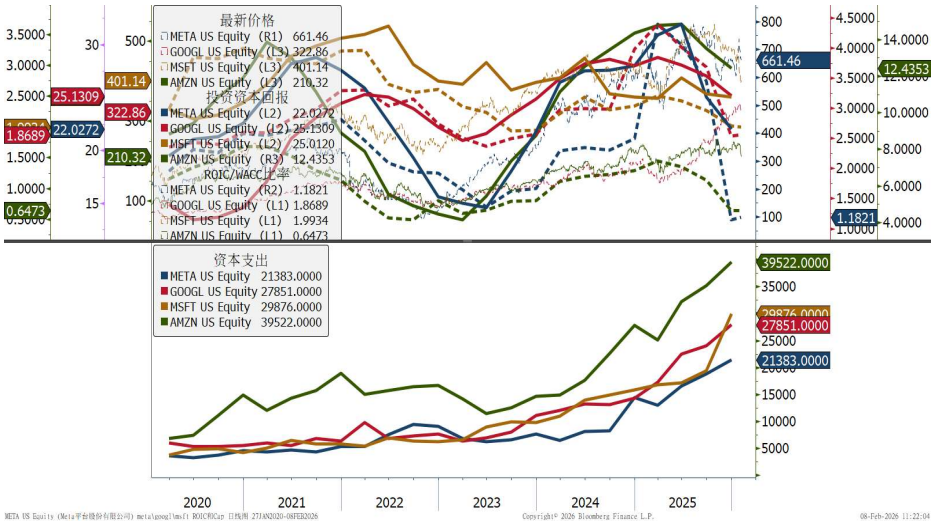


- “去美元化”叙事驱动美元走弱，但越是叙事逻辑，在具体交易中越需要客观验证。在我们的估值体系中，美元指数继续体现出中长期估值均衡，短期急剧低估的状态，这意味着美元走弱更多源自情绪和交易结构驱动，若进一步走弱需要情绪上继续给到美元信用侵蚀的强化，无论是来自特朗普还是美联储独立性，而情绪驱动并非客观且可持续的，基于此，我们在周中判断美元指数不应继续看空，关注96低点的防守效果兑现并有所反弹。目标1：97.5；目标2：98.2。整体反弹空间有限，并非反转。
- 短期视角看，美元指数如期反弹，直接驱动上，先后来自财长贝森特对美元的安抚，随后来自Kevin Warsh提名确定后特朗普对其领导下货币政策态度极为克制的表态，以及市场普遍对Kevin Warsh形成“保守主义”“缩表道德感”和“重塑独立性”等人设形成共识。
- 长期视角看，美元逐步从2025年高估值环境进入当前偏低估值环境中，在高频模型中部分因素可以被利差因素、货币政策预期解释，但仍有部分因素无法完全被传统因素解释，配合超主权避险资产走强现状，多元化美元资产或将长期为美元带来偏低估值。

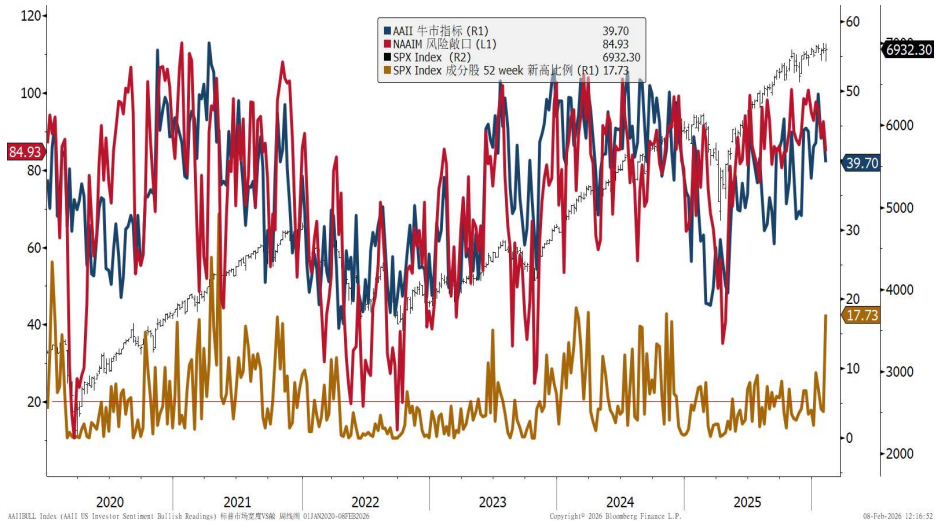
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：预期中的美股风暴——风险点兑现

Meta、谷歌、微软和亚马逊近期财报释出，正如我们前期预警，ROIC持续回落，但CAPEX仍旧快速攀升，意味着硬件确定性仍旧较高



除去科技板块之外，以标普、道琼斯为代表的宽基指数在情绪指标看并不极致，市场宽度指标较2025年有改善，意味着美股并非系统性风险

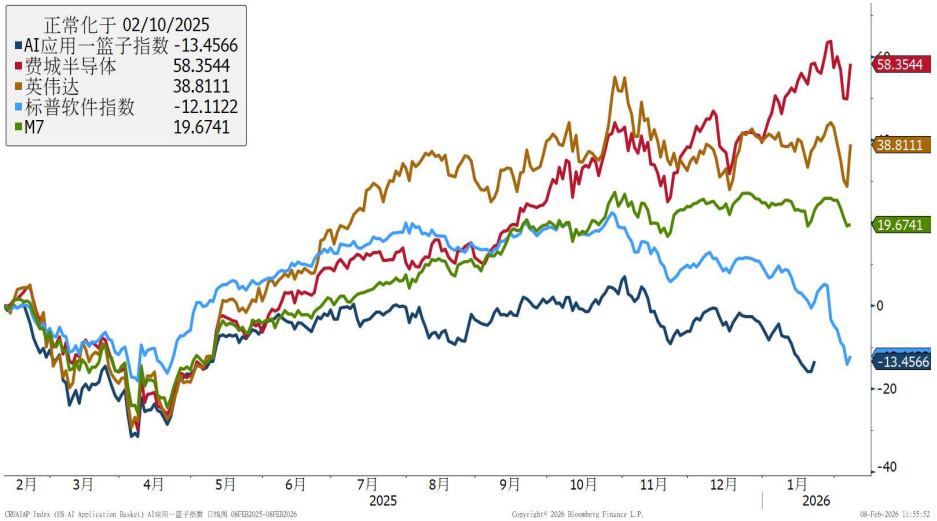


- 我们在年报、以及近期周报中反复强调，关注市场对于美股尤其是科技板块财报要求日渐苛刻，财报季中可能出现美股科技板块对财报负面反应带来股价大幅下跌，并通过流动性短期收缩、AI叙事链条传导至部分大宗商品和其他风险资产上。这一逻辑在风险可预见性上和确定性上远大于基本面变化和货币政策预期（如Warsh交易）。基于此判断，我们反复强调在美股（尤其是头部公司财报披露时）控制相关仓位风险，除去科技板块之外，以标普、道琼斯为代表的宽基指数在情绪指标看并不极致，市场宽度指标较2025年有改善，意味着美股并非系统性风险
- 年报观点节选：“展望2026年，“牛市旗手”AI链条将从共振式叙事转为关注微观——营收和资本开支增速竞赛、自由现金流和负债的权衡等将使得AI链条标的有所分化、缩圈，其中需求的展望存在不确定性，而确定性在于“物理限制”——从半导体硬件、数据中心基建到关键金属矿产——成为核心逻辑。更为贴近经济周期的“主街板块”在2026年或有景气度提升，具备均衡配置价值。”

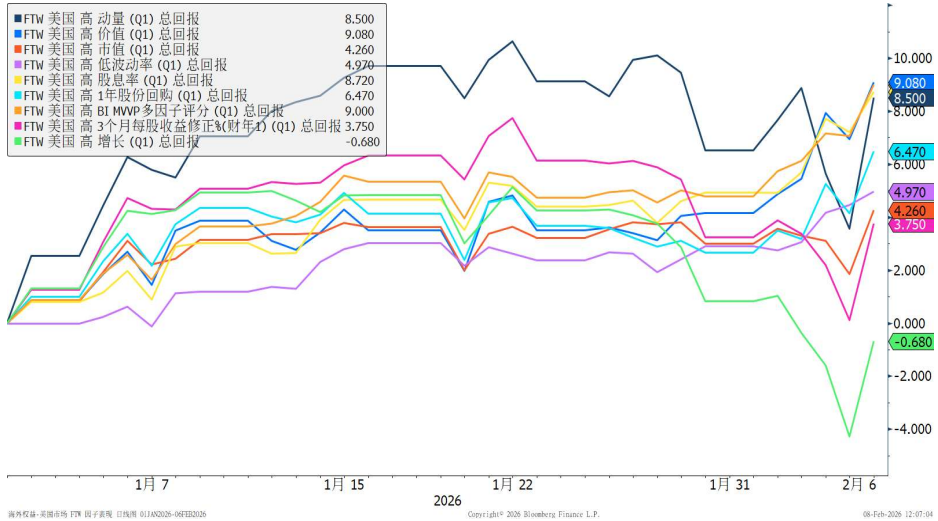
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：仍是锚定结构主线

结构中，正如我们强调，硬件板块业绩兑现锚定资本开支趋势，确定性较高，相对强弱表现超过M7公司、软件等



当前美美国股票市场因子YTD总回报（简单增长）表现追踪

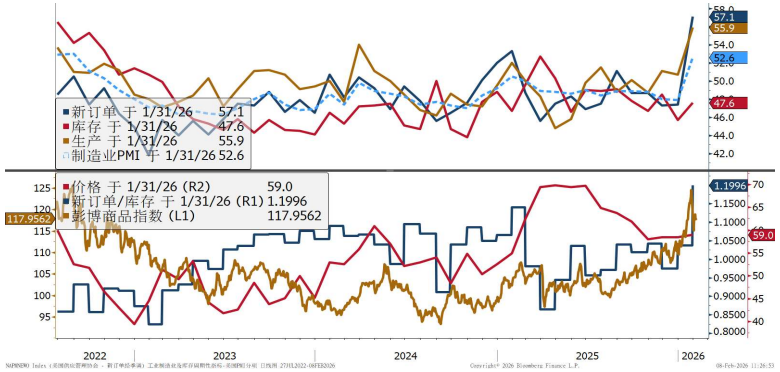


- “K型分化”进入新范式，科技板块提升业绩兑现需求，标的表现从普涨转为“缩圈”，微观财报重要性大于行业概念。
- 市场开始从财报角度看美股，要求苛刻，以头部科技公司为代表的标的的投资回报收益率下行，在三个环节中——1）花不花钱-capex；2）钱从哪来-负债程度；3）怎么赚钱-营收中的ai贡献占比。——2）、3）相对很脆弱，本期财报难以兑现，而1）则较为确定，仍旧是天量CAPEX，这意味着硬件确定较高。这也是我们反复提及的主线逻辑，当前，硬件标的尽管在市场普遍谨慎情绪中，仍旧偏强。
- 在财报兑现扰动下的风险情绪波动，开年以来价值、高股息因子表现相对稳定强势。

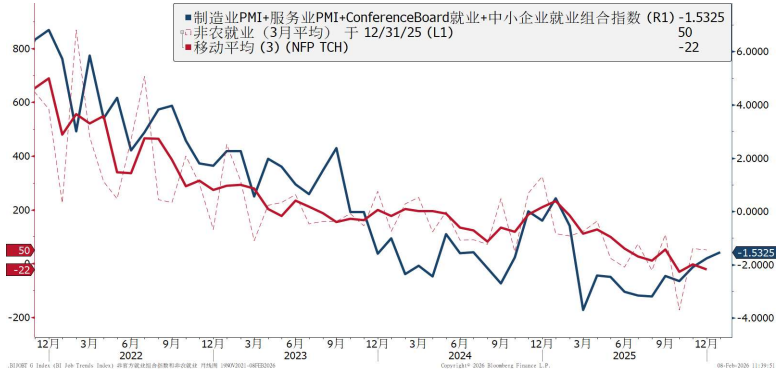
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：Charts of the Week

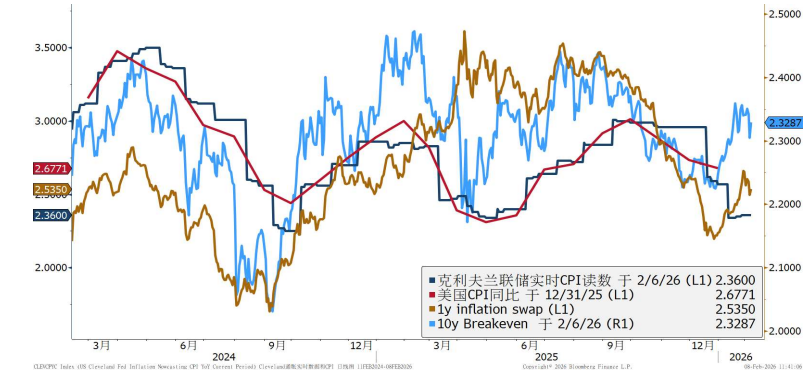
宏观面，当期美国制造业PMI表现较为强势，其中新订单大幅攀升，新订单/库存比反弹至近期高位



2.11公布美国非农数据，市场预期增6.9万，通过其他就业指标合成前瞻性指示就业数据或相对稳定，但警惕BLS年度修正值



2月13日公布美国CPI数据，虽然近期长短通胀预期皆有所反弹，但联储实时CPI数据读数再度下行，真实通胀读数或抑制通胀预期继续反弹



近期美国权益资产表现弱于非美权益资产，对美元指数亦有所压制



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度货币组评分：基于波动率调整后风险逆转+Carry变化

G10货币组综合评分一览（截止2.6）

Observation Date 1	2026/2/6					
	3-Month 25-Delta Risk Reversal (% ATM Implied Vol)	90-Day Z-Score	3-Month Forward-Implied Carry (% ATM Implied	90-Day Z-Score	Carry-to-Vol (3mo), normalized to above 0	Positioning Score
EUR	-0.14	-2.08	-0.26	1.79	0.31	-0.29
JPY	-0.14	-1.77	-0.31	2.25	0.26	0.48
GBP	0.07	-0.33	0.01	-2.79	0.57	-3.12
CHF	-0.17	-2.39	-0.46	2.19	0.10	-0.20
CAD	-0.02	-1.14	-0.26	2.08	0.30	0.94
AUD	0.07	-0.35	0.03	1.75	0.60	0.89
NZD	0.06	-0.68	-0.13	2.21	0.43	1.53
DKK	-0.11	-2.05	-0.30	1.86	0.26	-0.19
NOK	0.04	-1.81	0.03	0.61	0.59	-1.21
SEK	0.01	-1.56	-0.20	1.74	0.37	0.19

亚洲货币组综合评分一览（截止2.6）

Observation Date 1	2026/2/6					
	3-Month 25-Delta Risk Reversal (% ATM Implied Vol)	90-Day Z-Score	3-Month Forward-Implied Carry (% ATM Implied	90-Day Z-Score	Carry-to-Vol (3mo), normalized to above 0	Positioning Score
CNY	0.03	1.54	-0.90	-0.57	0.60	0.96
CNH	0.00	1.51	-0.71	0.03	0.79	1.54
HKD	-0.41	0.08	-1.40	-1.71	0.10	-1.63
TWD	-0.05	0.87	0.01	0.61	1.51	1.48
KRW	0.02	0.24	-0.13	1.60	1.36	1.84
SGD	-0.10	-0.97	-0.56	2.17	0.94	1.20
MYR	0.31	1.86	-0.24	-0.28	1.26	-2.14
THB	0.03	0.39	-0.21	0.25	1.29	0.64
PHP	0.09	2.23	0.23	0.38	1.72	2.60
IDR	0.13	3.19	0.16	-1.91	1.66	1.28
INR	-0.01	-0.43	0.56	-1.18	2.06	-1.60

- 通过货币组打分模型，追踪当前货币组中潜在机会：
- G10货币组中，美元在持仓上看空情绪较为一致。当前，日元反弹兑现打分优势；新西兰元、澳元、加元打分较高；亚洲货币组在美元回落背景下打分普遍支持看多，离岸、在岸人民币、菲律宾比索、韩元、新台币打分较高。
- ***货币组打分计算方式：****针对每种货币兑美元的汇率，1）对波动率调整后的三个月25-Delta风险逆转做90天Z-Score（市场对该货币短期情绪），2）对波动率调整后的三个月隐含Carry做90天Z-Score（利差边际变化）；3）两项相加，为该货币的评分。在其他条件相同的情况下，较高的套利吸引力或市场过度看跌情绪可能使货币获得更高评分，这意味着该货币在外汇投资组合中具有更大的持有吸引力。*

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：短期“去美元化”叙事+日元反弹驱动美元快速下行，但利差因素和经济基本面强弱差尚不支持趋势性回落，我们认为96附近美元具备防守反弹动力，但并非趋势反转，区间96-98。 中长期观点：维持宽幅区间震荡，年度震荡区间预计96-108，偏向上行风险，2026年1Q震荡区间97.7-102。1Q关注美国经济动能，2H关注非农经济弹性——决定美国例外 or 共振复苏。
非美汇率	0	周度观点：日元反弹兑现打分优势，关注选举结果；新西兰元、澳元、加元打分较高；亚洲货币组在美元回落背景下打分普遍看多，离岸、在岸人民币、菲律宾比索、韩元、新台币打分较高。 中长期观点：均衡理论汇率与即期汇率偏差维度看，欧元、英镑兑美元相对平衡，日元即期汇率被明显低估，其他汇率组种，需要关注存在升息预期的加拿大、澳大利亚和新西兰货币表现。
USD/CNH	0	周度观点：中国12月出口增速维持强劲为人民币带来底层支撑，中间价相对较强但人民币汇率对中间价和美元有所脱敏。本周地缘或扰动欧系汇率，人民币预计继续呈现相对稳定的韧性。 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）利差端，国内逆周期转向财政及价格改善趋势使得中债利率震荡，美债整体持亦持震荡判断。
10年期美债收益率	0	周度观点：10y美债收益率突破4.20%长期压制位置，压力位上提至4.20-4.3%兑现，进入4.17-4.30%区间震荡为主。 中长期观点：长端美债收益率趋势有限，10y美债利率中枢或在4.20%，下方支撑3.95-4.00区域，上方第一目标4.35%，第二目标4.65%，全年倾向于利率上行风险，或在2H。
2年期美债收益率	0	周度观点：债市对Warsh美联储主席人选计价较为平静，短期仍旧震荡判断。曲线走陡较趋势表达更为合适。 中长期观点：2y美债收益率下方支撑3.20%附近，上方目标3.68%。预计2026年短端利率较长端利率稳定，其中不确定在于新主席任期下美联储“政治性压力”几何，保持追踪。 利差：1H美联储降息逻辑仍旧存在，但对曲线形成“牛陡”的助推相对有限。2H随着美联储接近降息尾声，或是计价2027年年中开启升息周期，则需要预防美债曲线出现“熊陡”。
伦敦金现	0	周度观点：我们判断黄金长周期逻辑依旧坚实，但过年前后缺乏短期驱动，价格呈现楔形震荡收敛格局。
白银	0	周度观点：我们认为现货结构性紧俏的矛盾会延续至二季度，白银“仍有涨头”，但是建立在散户投机仍在、4月抢出口之前、以及美国不再去库的基础上。节奏上我们维持观点不变，较前高一半的跌幅回撤至63美元认为溢价回吐较为充分，“抄底”有风险但盈亏比已出。年内高点已确立难以回归，二季度二次顶部出现白银存趋势下跌机会。

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

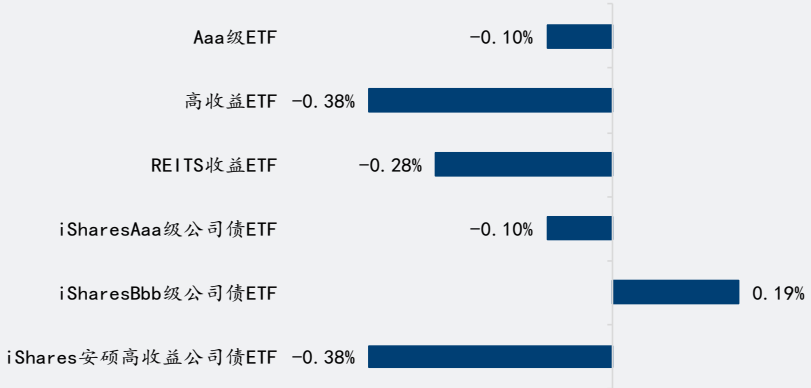
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2026/2/6	周度变化(bp)
3M美债收益率	3.67	1.54
2年美债收益率	3.50	-2.48
10年美债收益率	4.21	-2.95
30年美债收益率	4.85	-2.15
10年期TIPS收益率	1.88	-1.6

主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2026/2/6	周度变化(bp)
10年期德债收益率	2.84	-0.1
10年期英债收益率	4.51	-0.8
10年期日债收益率	2.22	-2.2
10年期意大利债收益率	3.47	1.1
10年期西班牙债收益率	3.22	0.9

美国信用债ETF周度表现



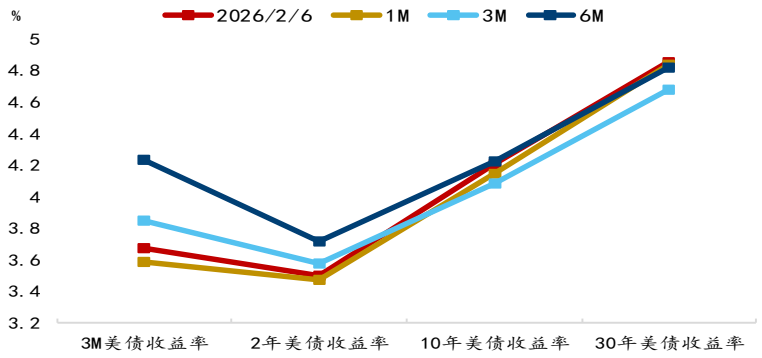
彭博全球国债集合指数



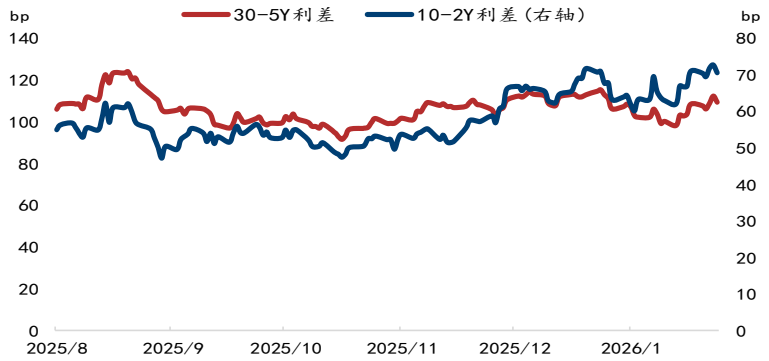
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

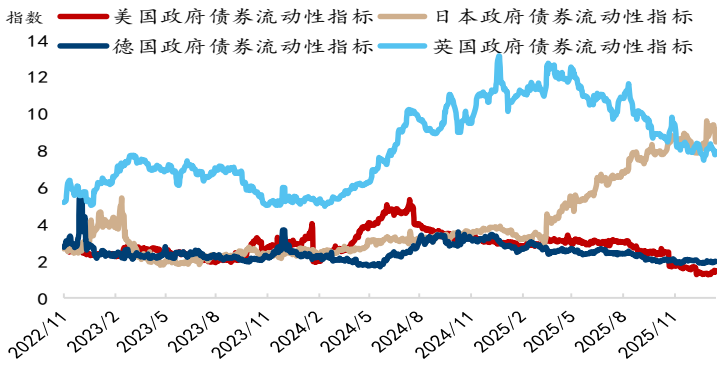
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



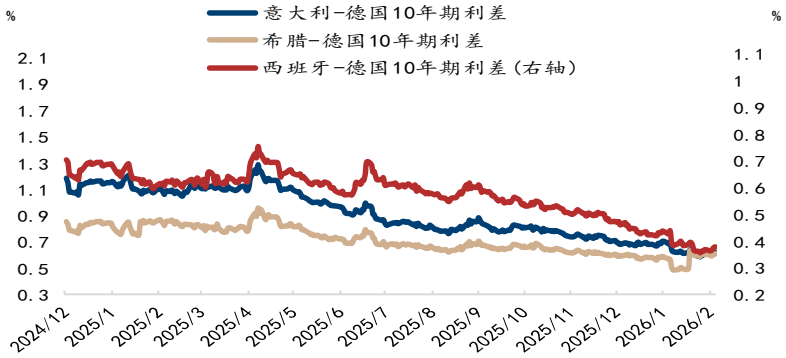
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



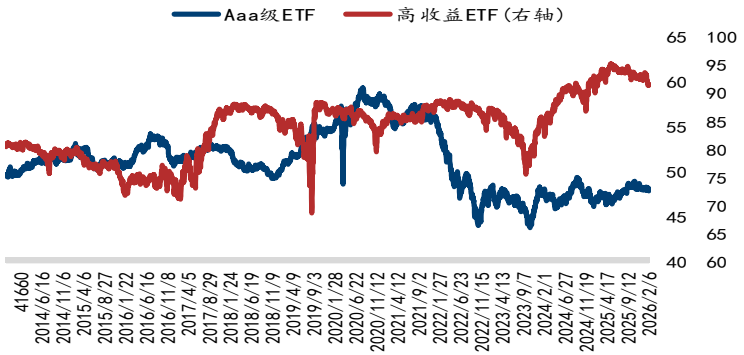
欧元区国债收益率利差



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

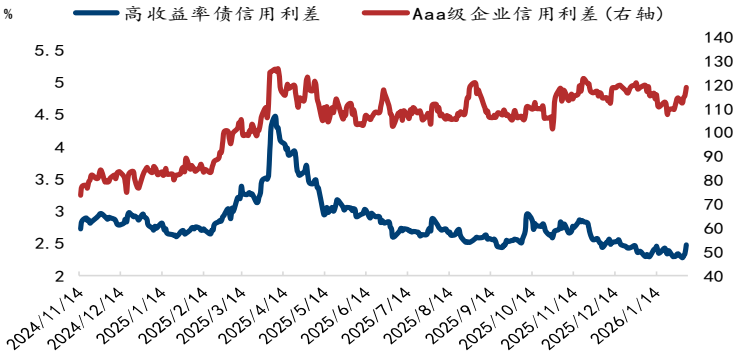
Aaa与高收益信用债ETF



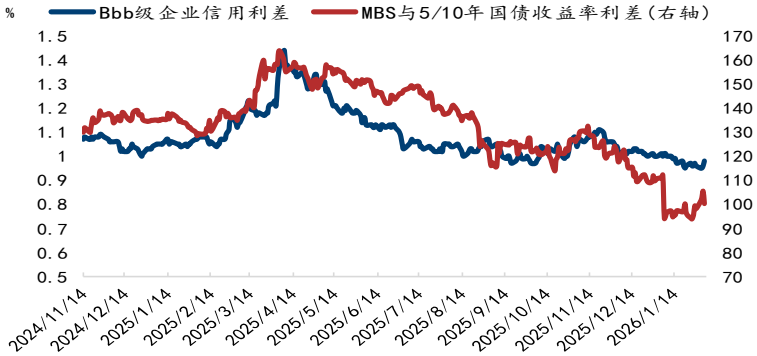
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



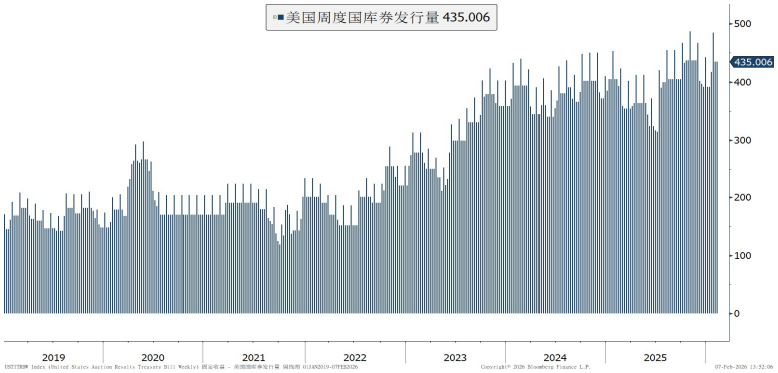
Bbb级信用债和MBS信用利差



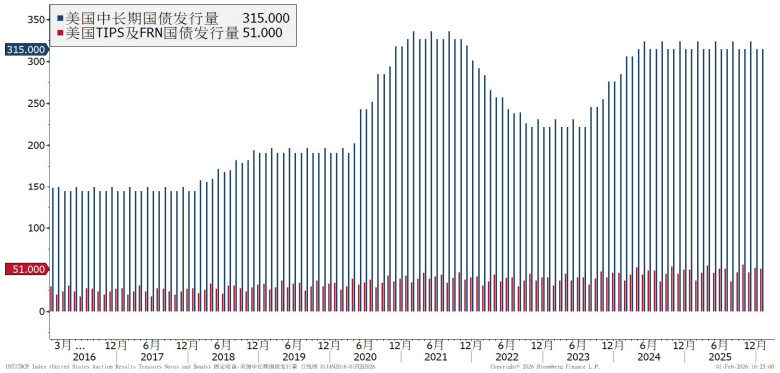
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

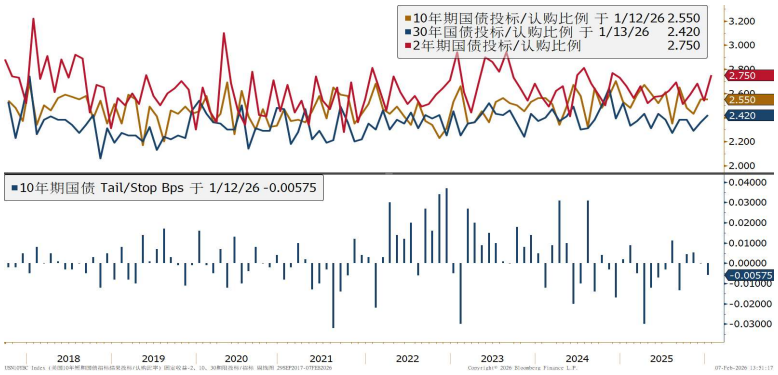
美国短期国库券发行量（周度）



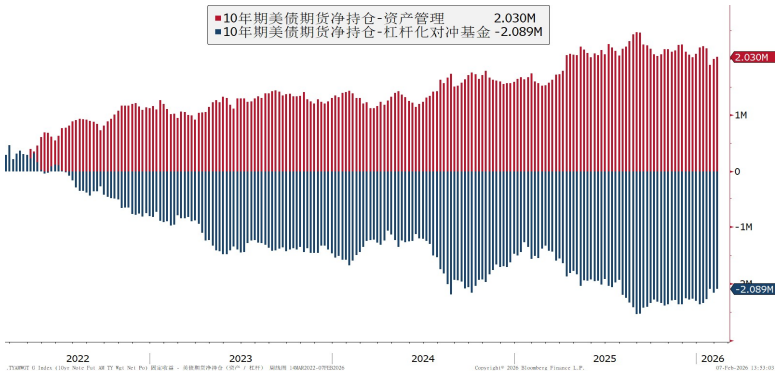
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



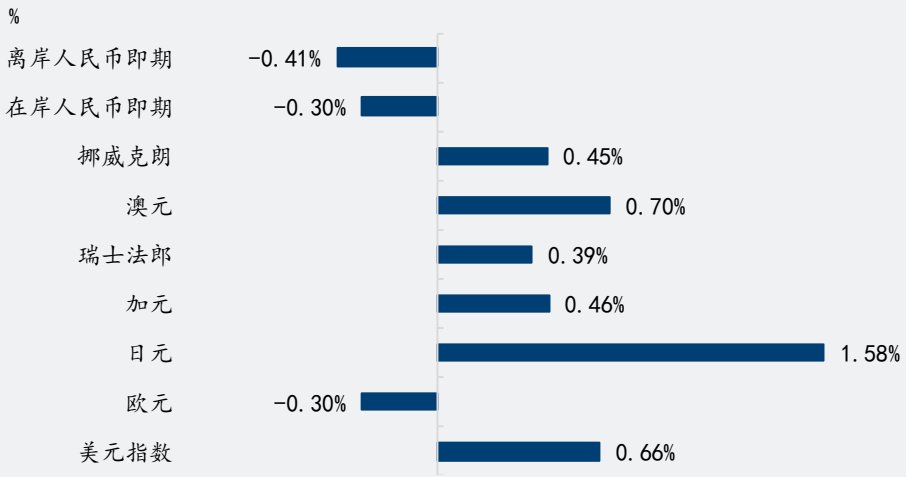
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 全球主要汇率周度表现一览

主要汇率周度表现



	2026/2/6	周度变化
美元指数	97.6330	0.66%
欧元	1.1815	-0.30%
日元	157.2200	1.58%
加元	1.3675	0.46%
瑞士法郎	0.7760	0.39%
澳元	0.7013	0.70%
挪威克朗	9.6809	0.45%
在岸人民币即期	6.9358	-0.30%
离岸人民币即期	6.9301	-0.41%

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

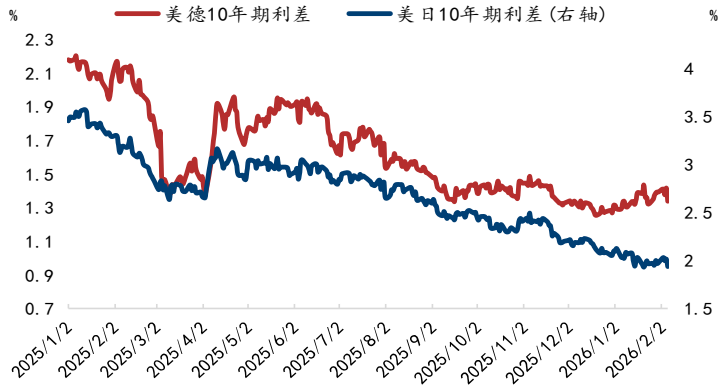
10年期美债与G7国家平均利差



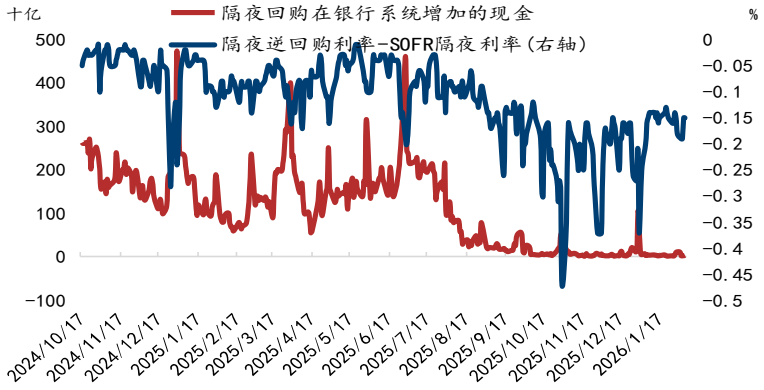
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



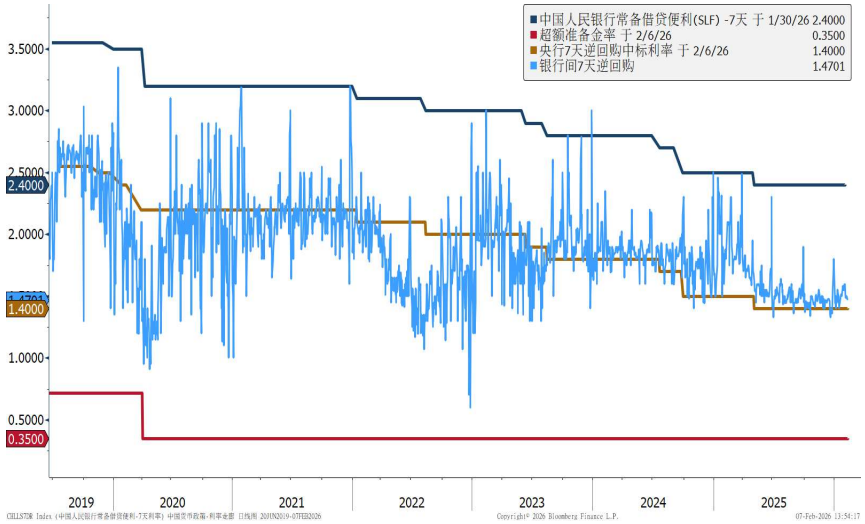
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



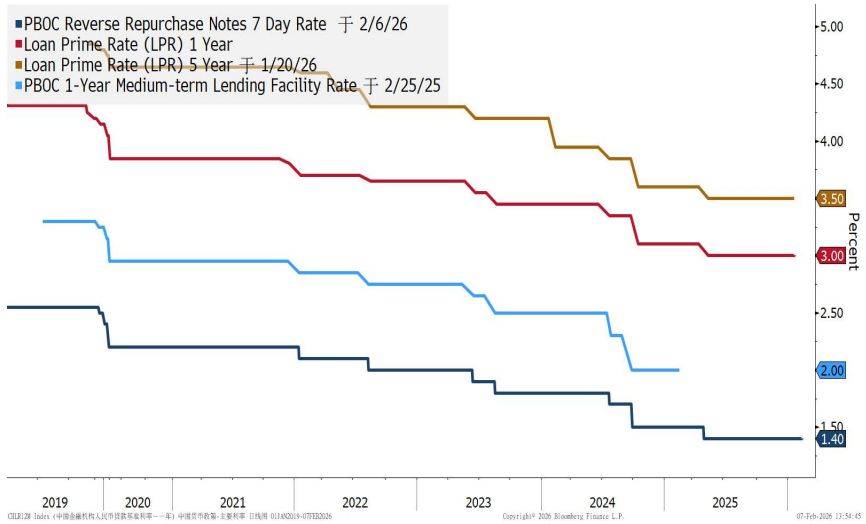
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



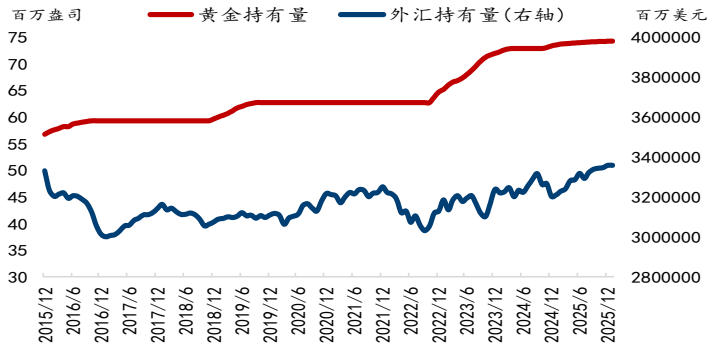
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



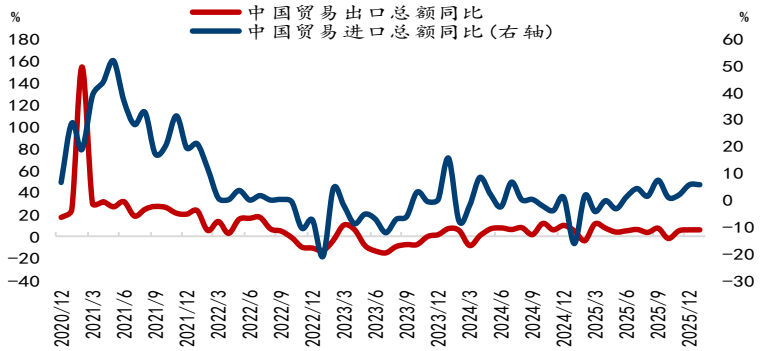
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

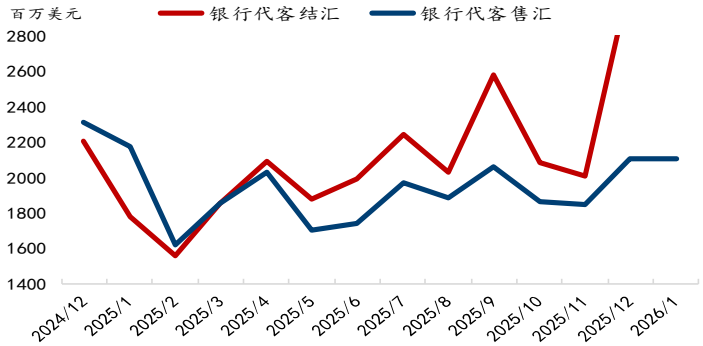
中国央行黄金与外汇储备



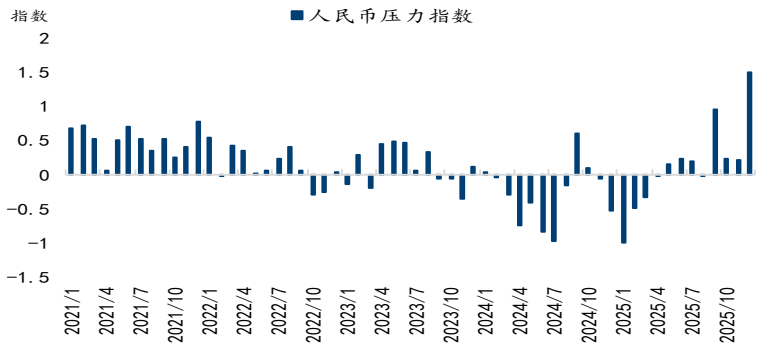
中国进出口同比



银行结售汇



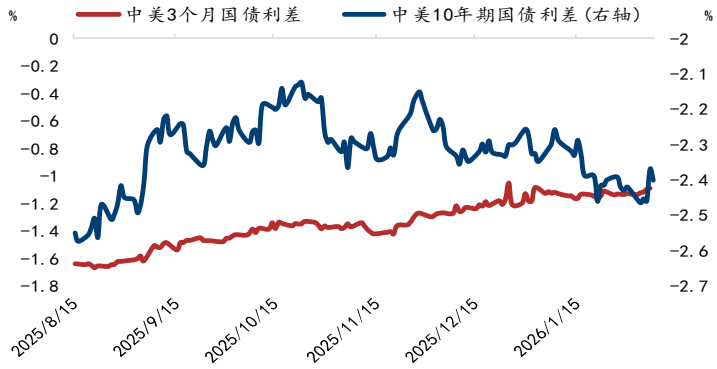
人民币月度压力指数



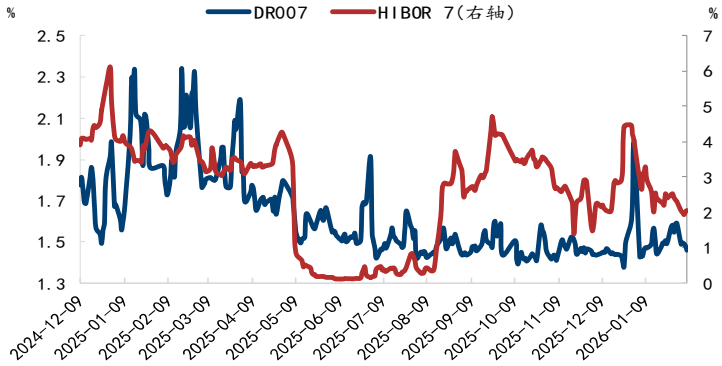
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

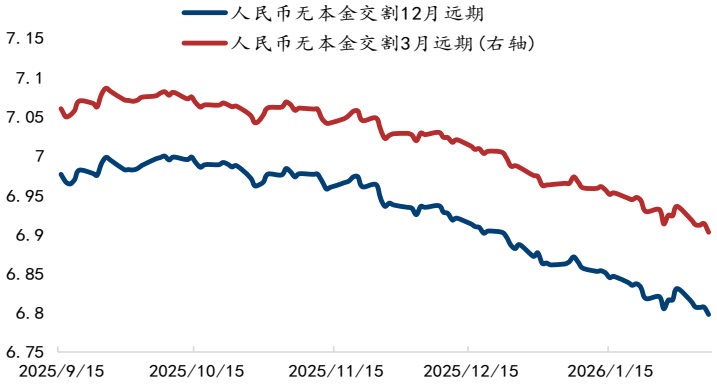
中美10年期、3个月国债收益率利差



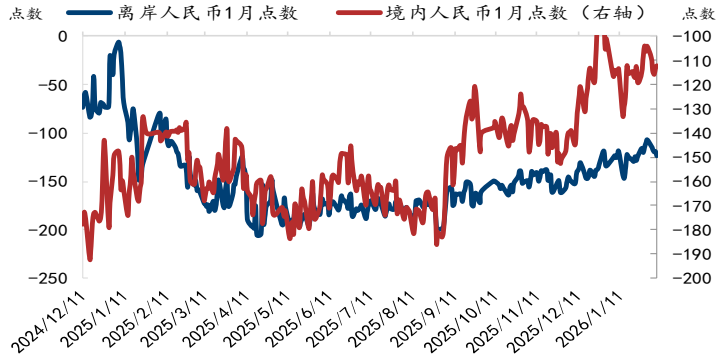
DR007及Hibor7天利率走势



无本金交割人民币远期3月及12月远期



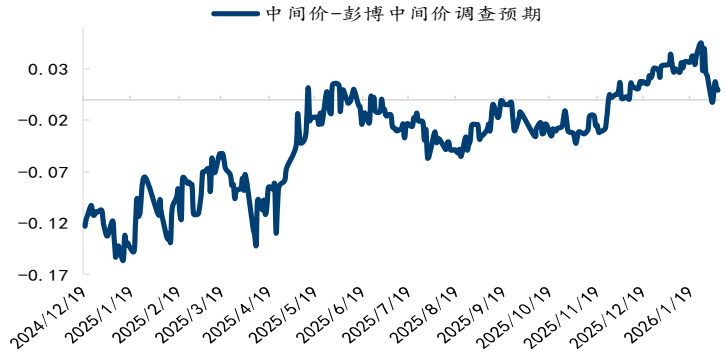
离岸人民币与在岸人民币1个月点数



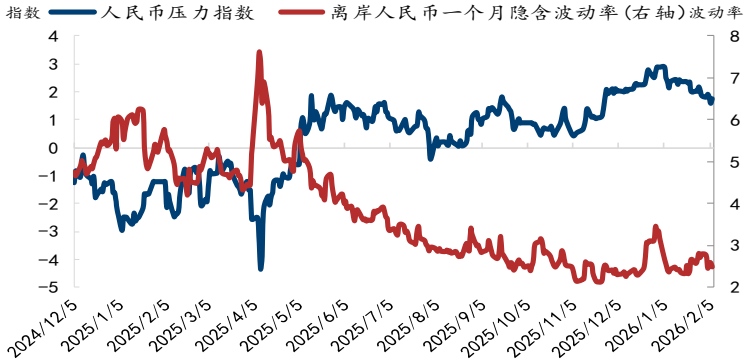
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

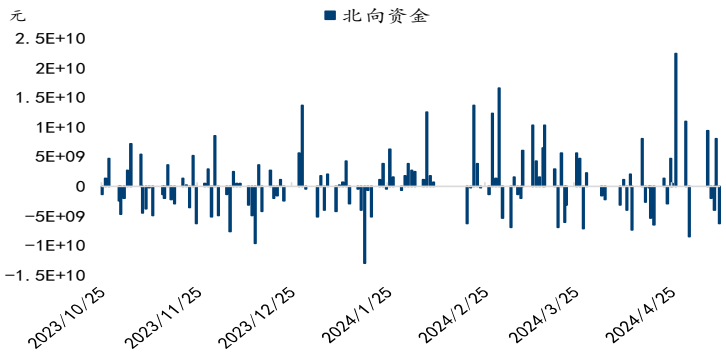
人民币中间价与彭博中间价预期价差



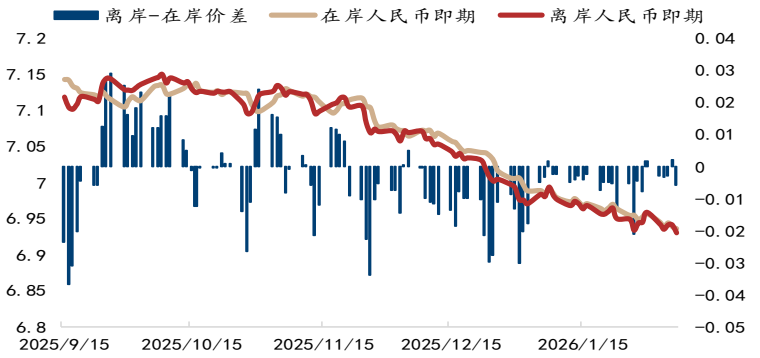
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

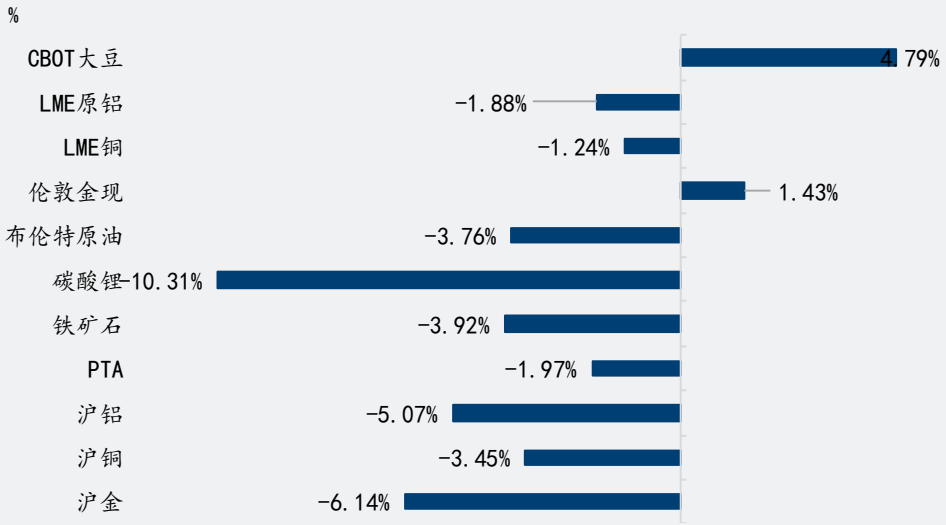


离岸人民币与在岸人民币价差



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

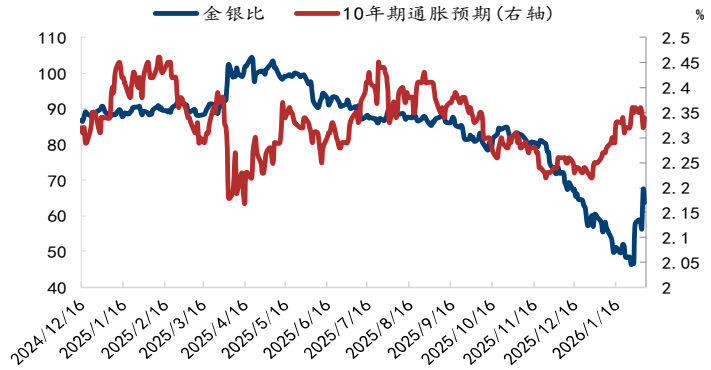


	2026/2/6	周度变化
沪金	1090	-6.14%
沪铜	100100	-3.45%
沪铝	23315	-5.07%
PTA	5166	-1.97%
铁矿石	761	-3.92%
碳酸锂	132920	-10.31%
布伦特原油	68	-3.76%
伦敦金现	4964	1.43%
LME铜	12994	-1.24%
LME原铝	3085	-1.88%
CBOT大豆	1115	4.79%

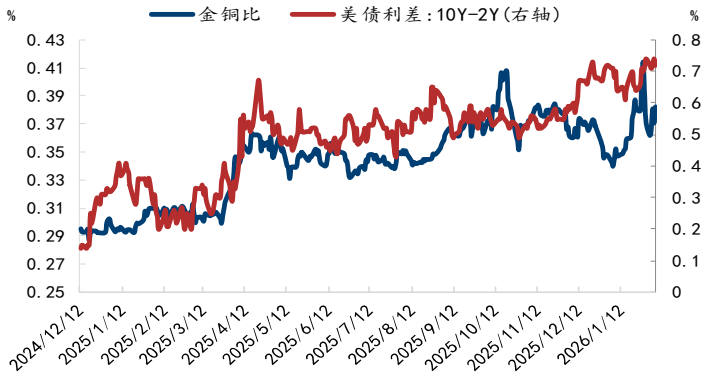
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 主要大宗商品比价及产业链相对强弱

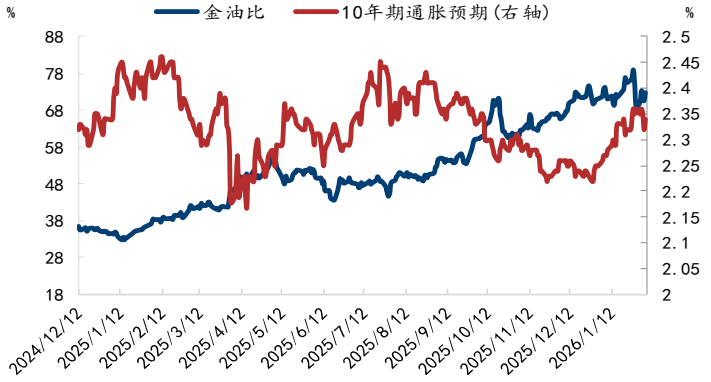
金银比与通胀预期



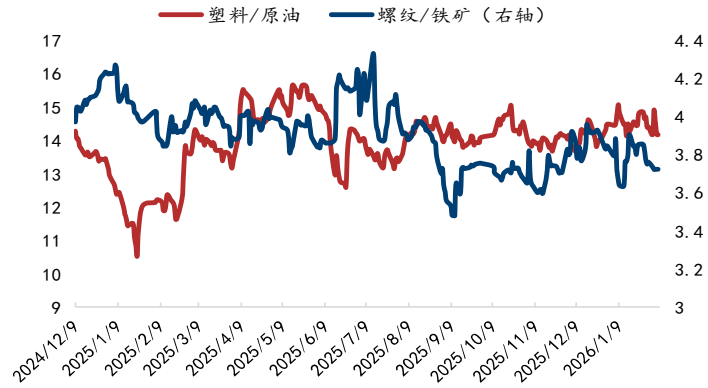
金铜比与美债10-2利差



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



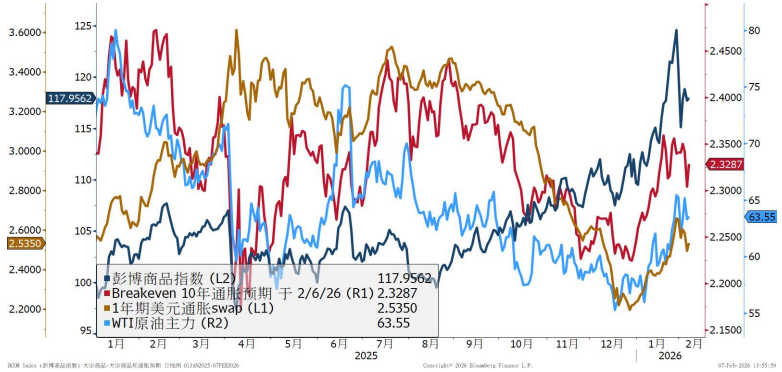
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 大宗商品价格与其在权益、债券市场的映射

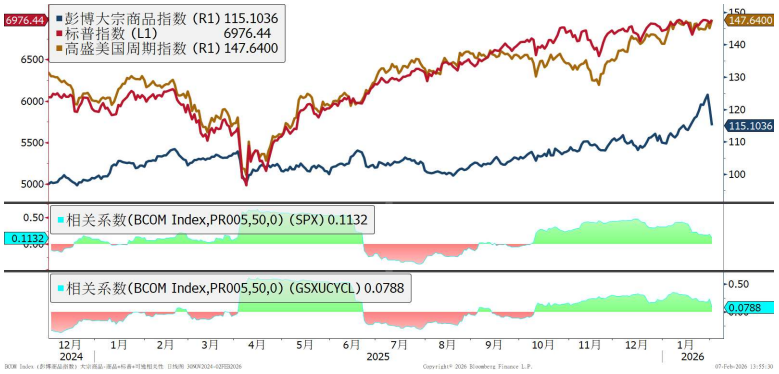
大宗商品与全球权益和国债指数相对强弱



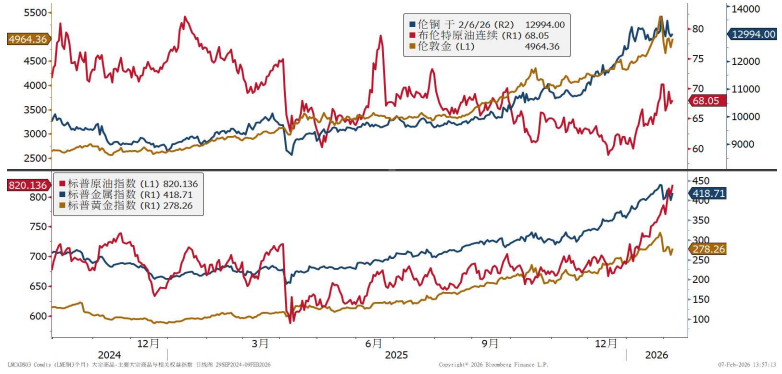
彭博大宗商品指数与10年期Breakeven、1年期通胀swap走势



上游彭博大宗商品和下游权益周期板块滚动相关性



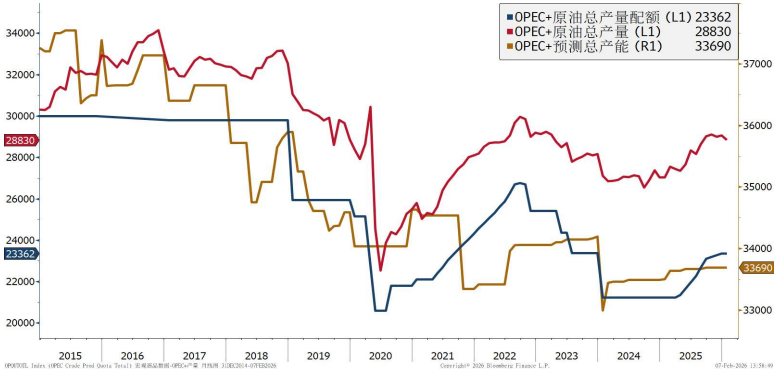
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



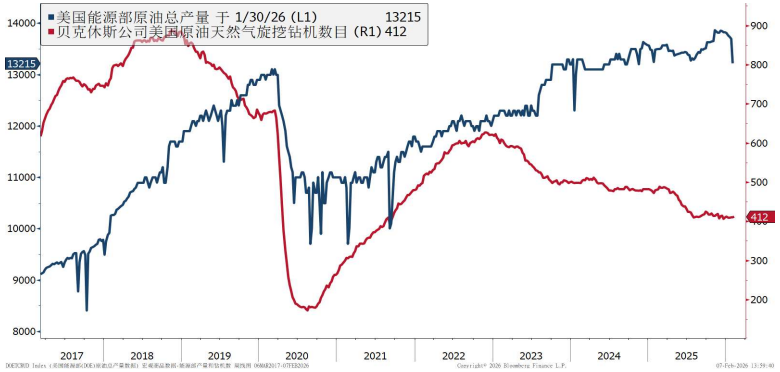
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

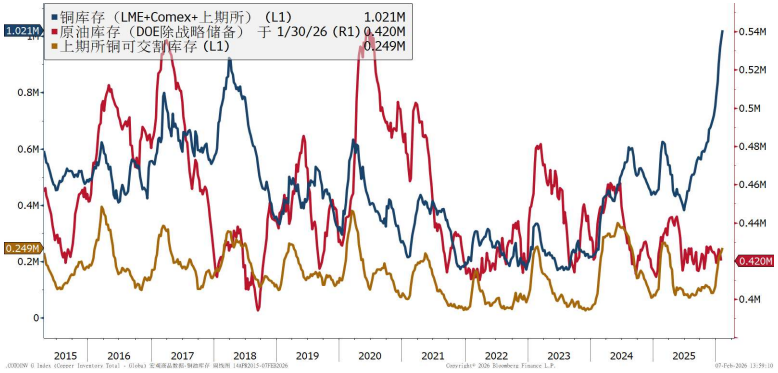
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



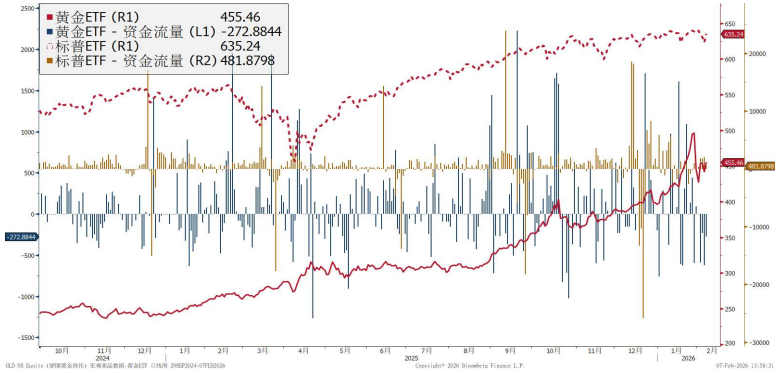
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



全球原油和铜库存变化



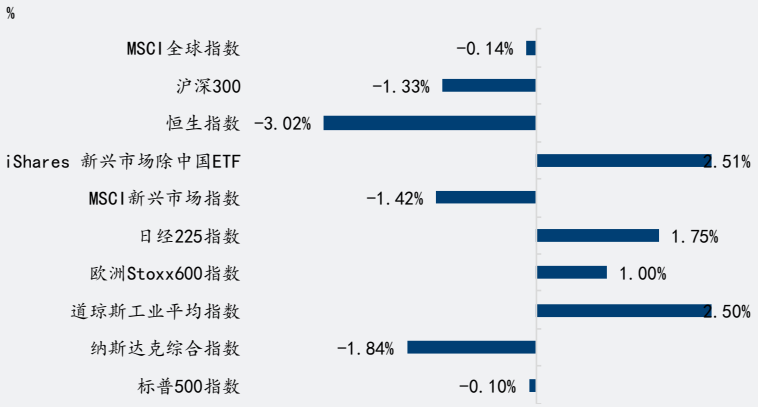
黄金ETF和标普ETF资金流量高频数据



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

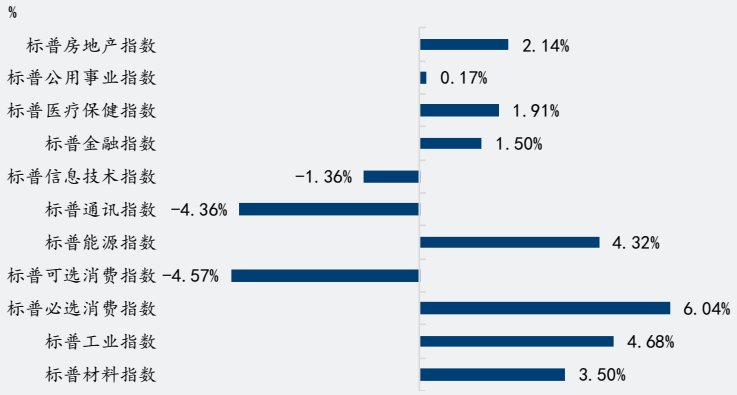
海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



主要指数	2026/2/6	周度变化
标普500指数	6932.30	-0.10%
纳斯达克综合指数	23031.21	-1.84%
道琼斯工业平均指数	50115.67	2.50%
欧洲Stoxx600指数	617.12	1.00%
日经225指数	54253.68	1.75%
MSCI新兴市场指数	1506.38	-1.42%
iShares 新兴市场除中国ETF	81.82	2.51%
恒生指数	26559.95	-3.02%
沪深300	4643.60	-1.33%
MSCI全球指数	1042.82	-0.14%

标普指数分行业周度表现

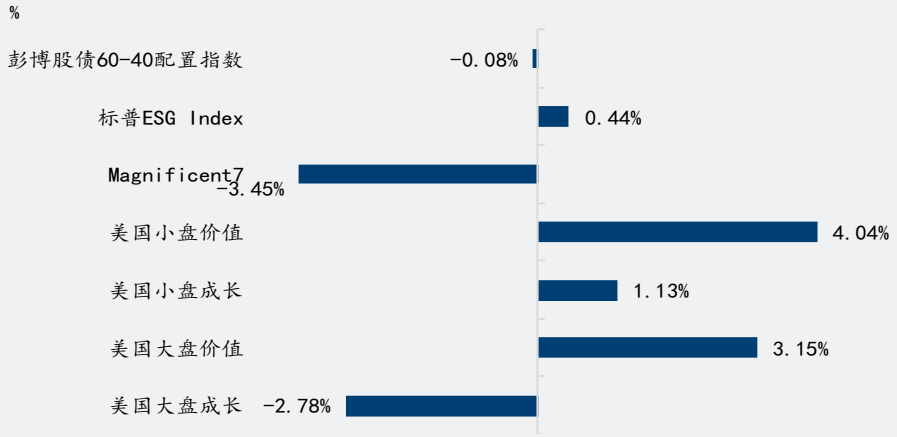


行业	2026/2/6	周度变化
标普材料指数	645.93	3.50%
标普工业指数	1465.59	4.68%
标普必选消费指数	986.03	6.04%
标普可选消费指数	1871.4879	-4.57%
标普能源指数	820.136	4.32%
标普通讯指数	457.28	-4.36%
标普信息技术指数	5511.87	-1.36%
标普金融指数	901.12	1.50%
标普医疗保健指数	1837	1.91%
标普公用事业指数	440.28	0.17%
标普房地产指数	264.4	2.14%

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	2026/2/6	周度变化
美国大盘成长	31.11	-2.78%
美国大盘价值	32.09	3.15%
美国小盘成长	316.39	1.13%
美国小盘价值	232.1	4.04%
Magnificent7	199.82	-3.45%
标普ESG Index	618.87	0.44%
彭博股债60-40配置指数	2190.99	-0.08%

全球主要指数估值及历史均值

估值（PE Ratio）	2026/2/6	五年平均	10年平均
标普500指数	26.82	21.69	20.61
纳斯达克综合指数	36.29	32.50	29.69
道琼斯工业平均指数	26.43	19.85	19.46
欧洲Stoxx600指数	17.51	14.67	15.55
日经225指数	21.83	20.49	20.53
MSCI新兴市场指数	16.92	13.46	13.44
恒生指数	12.93	10.76	11.29
沪深300	16.74	13.96	13.81
MSCI全球指数	22.57	18.43	17.99

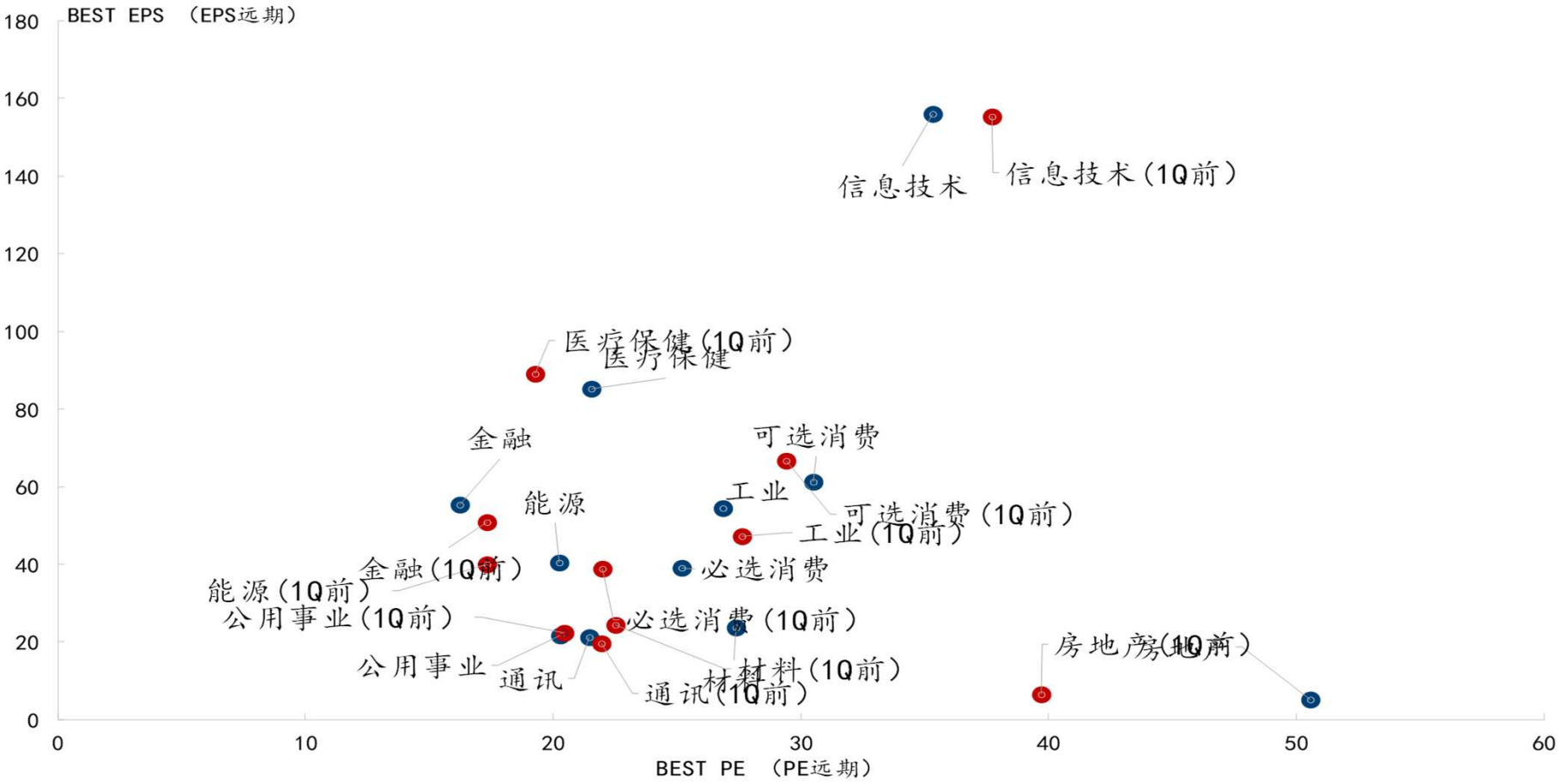
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利（EPS）同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	258.51	16.7%
纳斯达克综合指数	604.36	30.2%
道琼斯工业平均指数	1,896.14	19.3%
欧洲Stoxx600指数	35.23	3.1%
日经225指数	2,485.15	12.9%
MSCI新兴市场指数	89.10	14.0%
恒生指数	2,054.21	1.2%
沪深300	277.43	5.6%
MSCI全球指数	45.51	14.5%

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

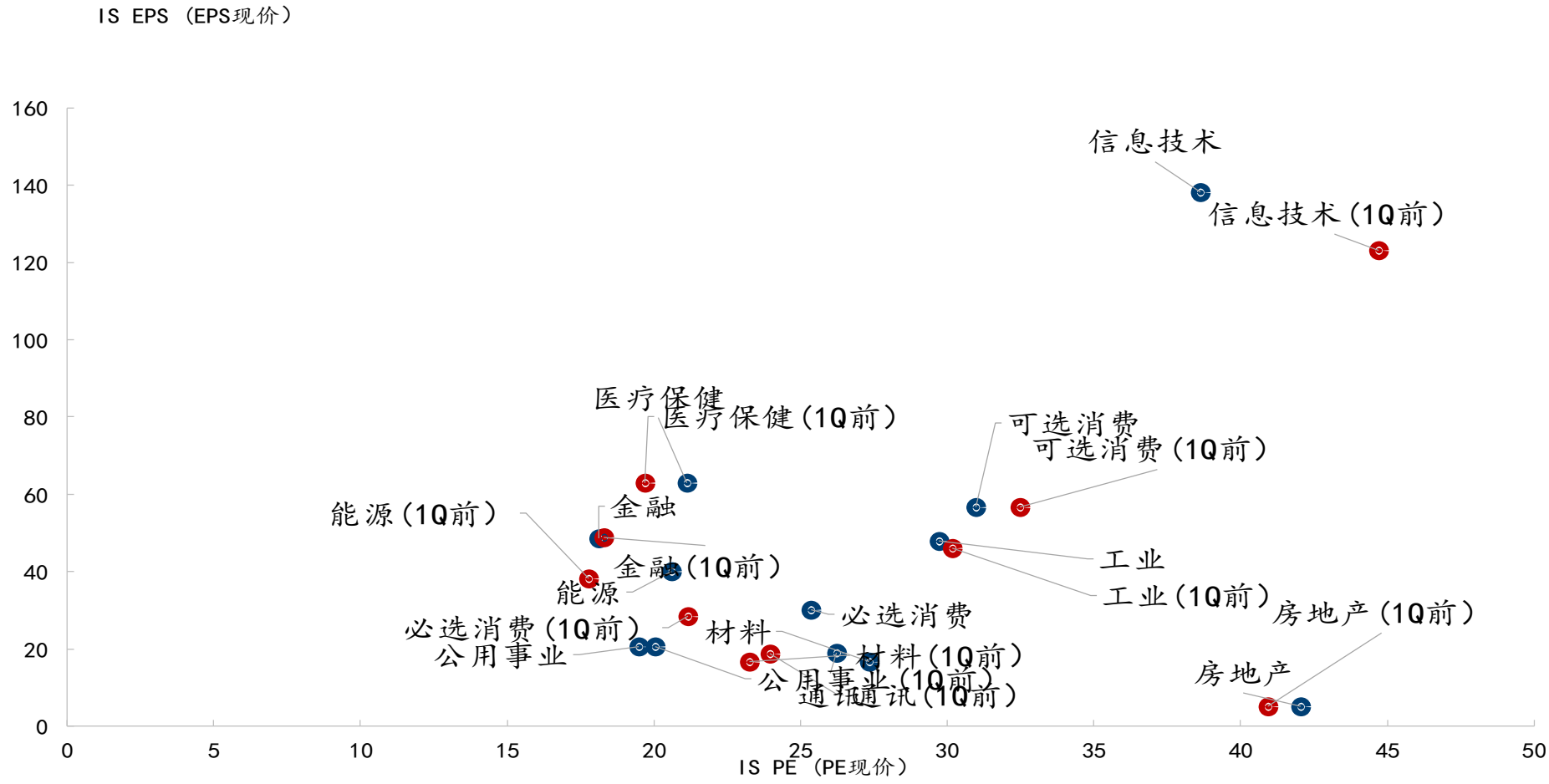
美股11个板块当前与1Q前Best PE与EPS坐标变动



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

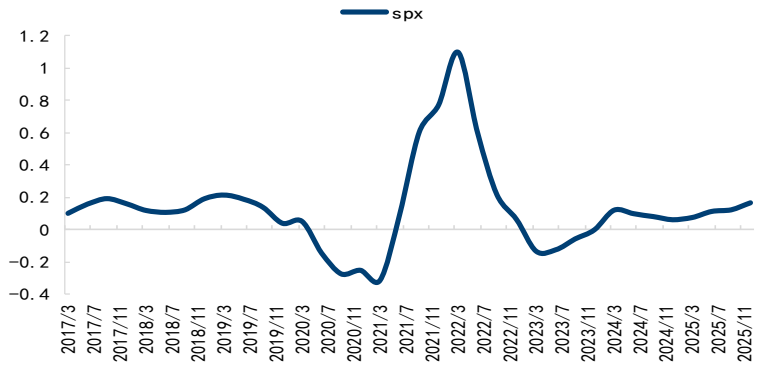
美股11个板块当前与1Q前现价PE与EPS坐标变动



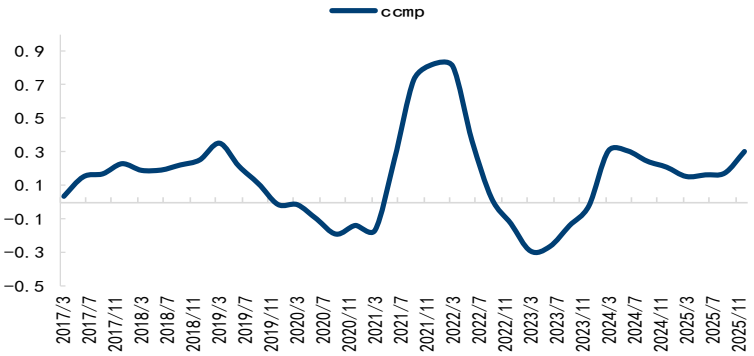
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

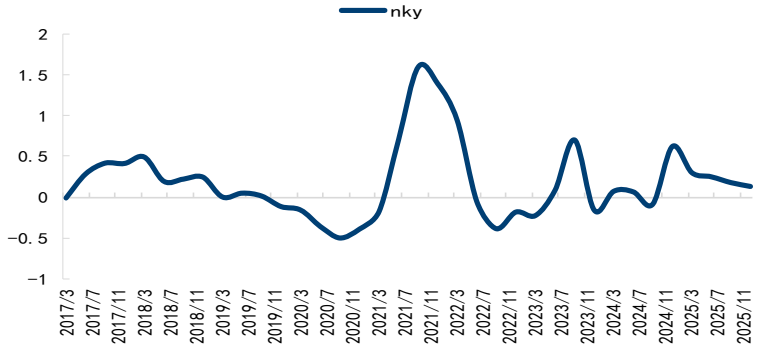
标普指数 EPS 同比趋势



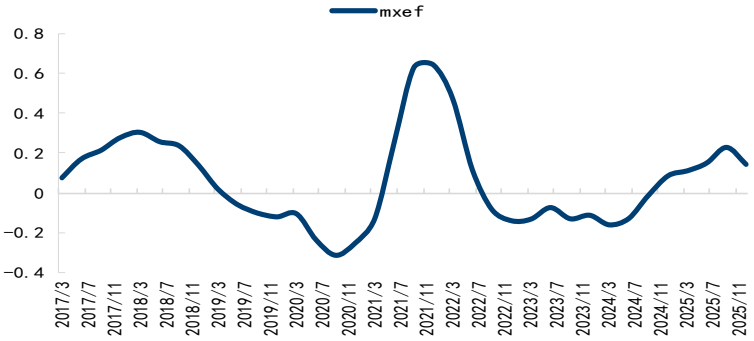
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



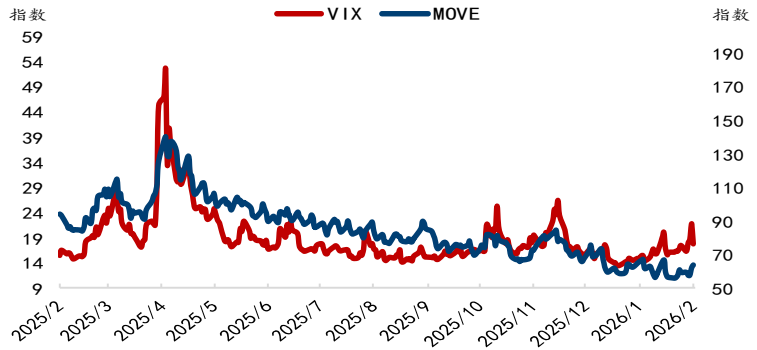
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



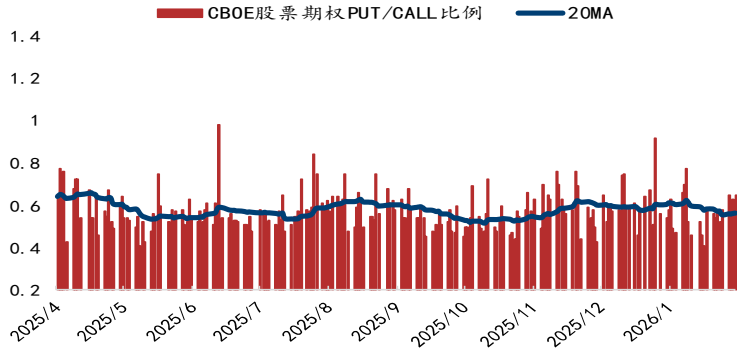
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

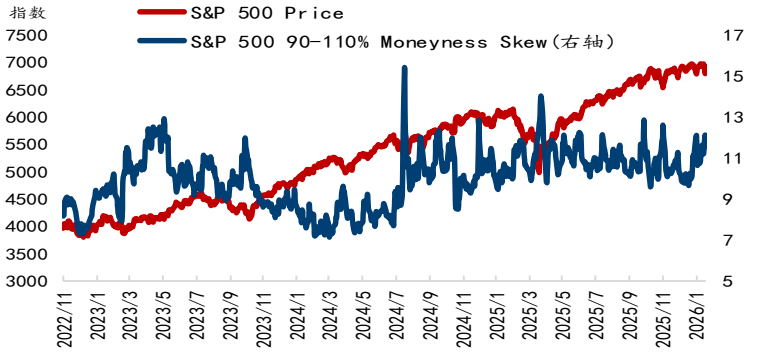
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



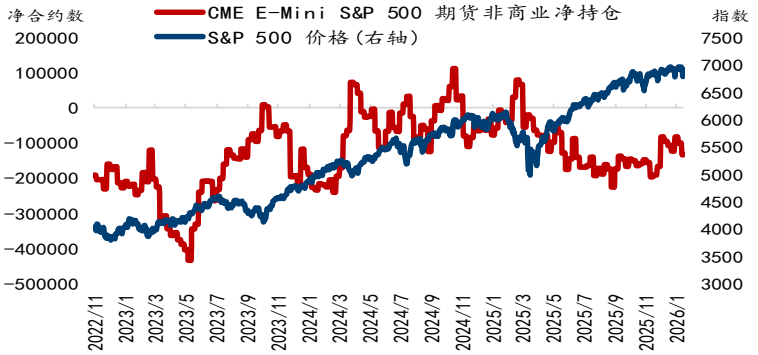
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



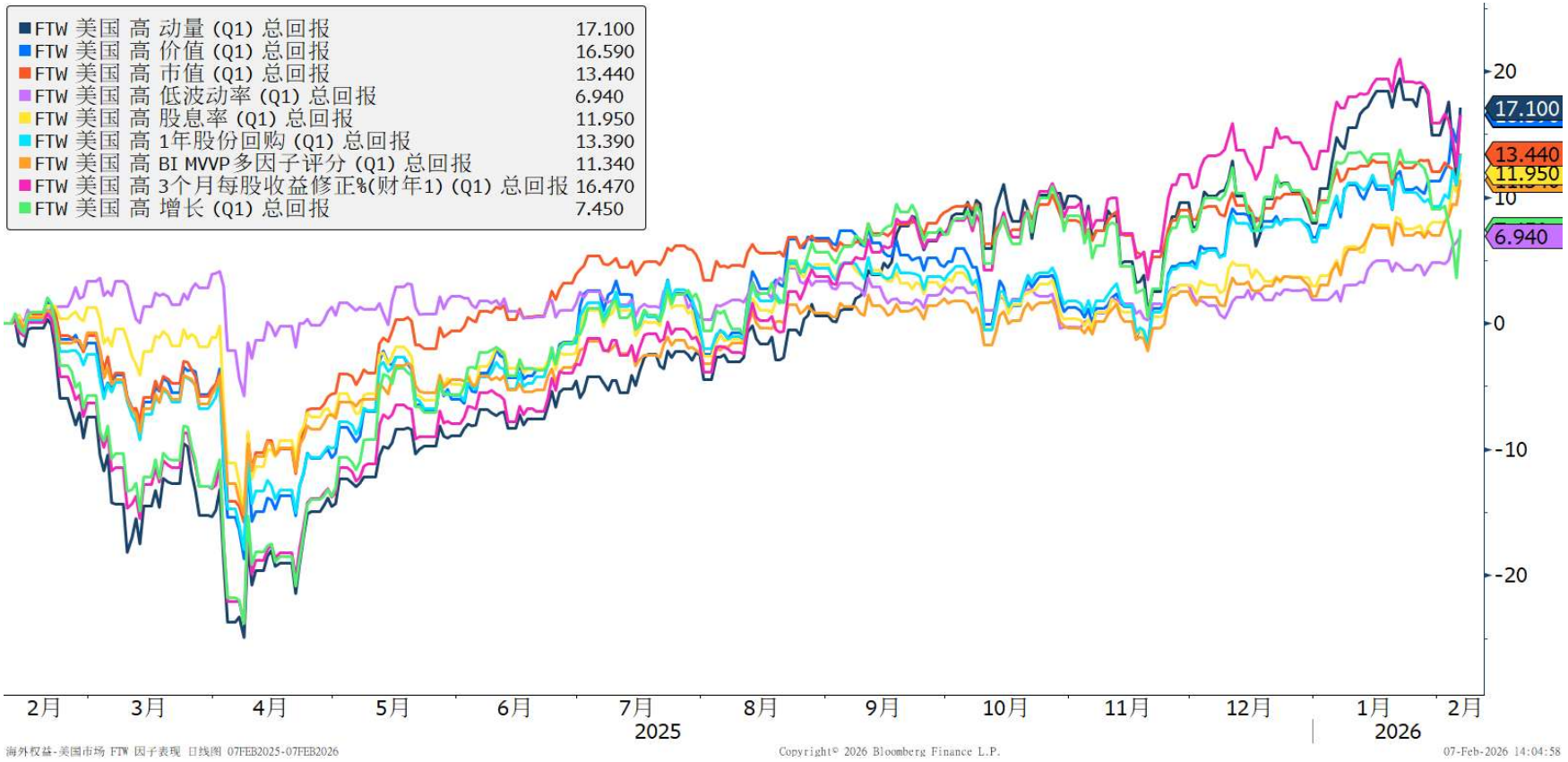
CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 – Tracking Factors

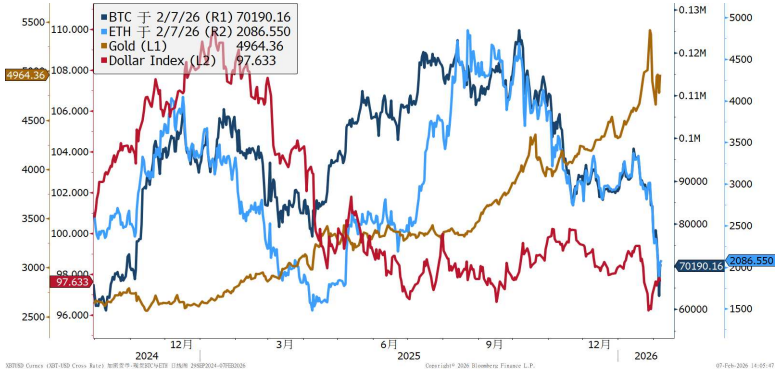
美国股票市场因子YTW总回报（简单增长）表现追踪



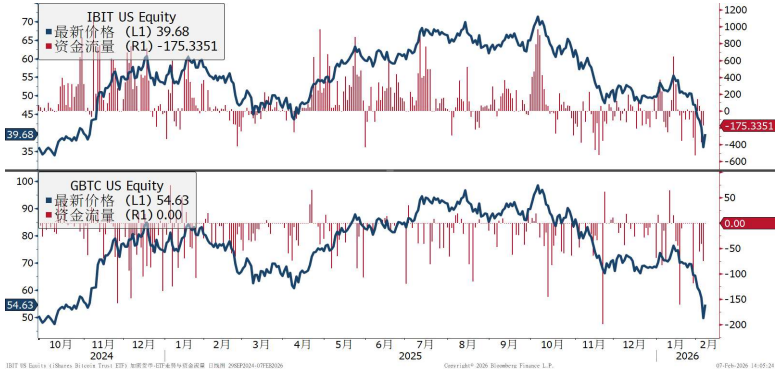
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

加密货币 - BTC、ETH及相关衍生资产

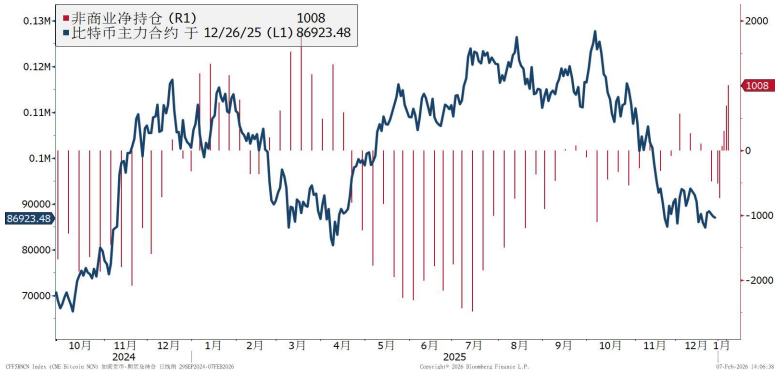
比特币、以太坊、黄金与美元



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



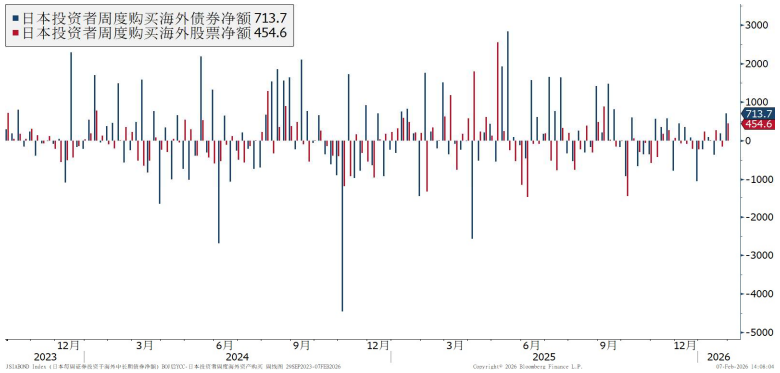
加密货币相关股票表现



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

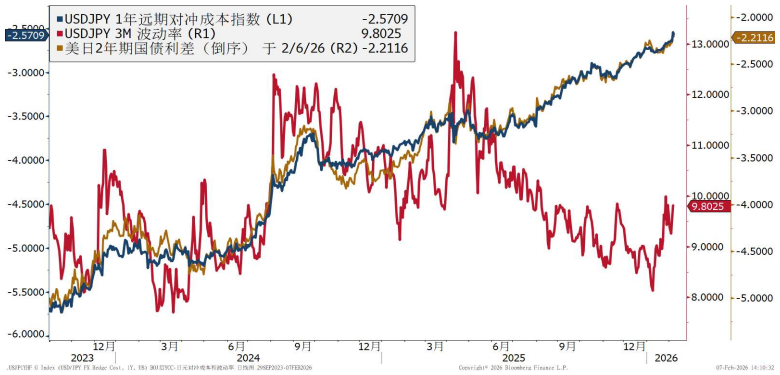
日本投资者购买海外债券&股票净额（周度）



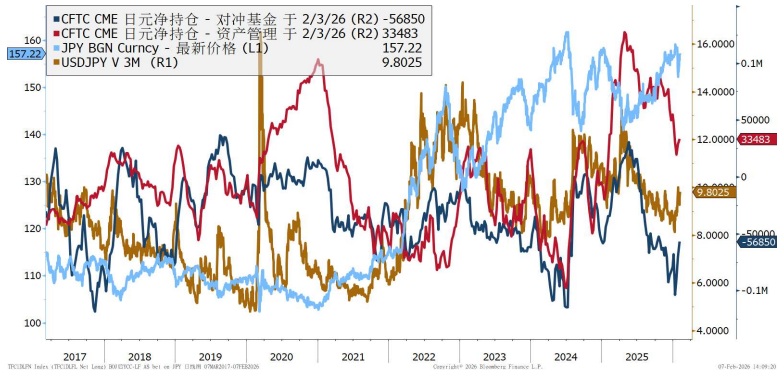
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



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



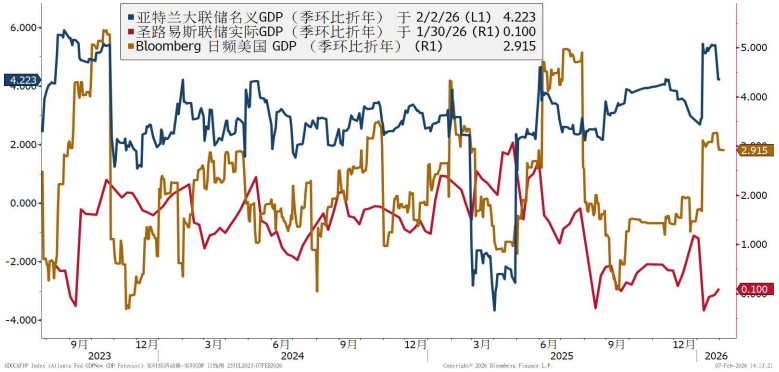
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观数据全息图
及基本面高频数据

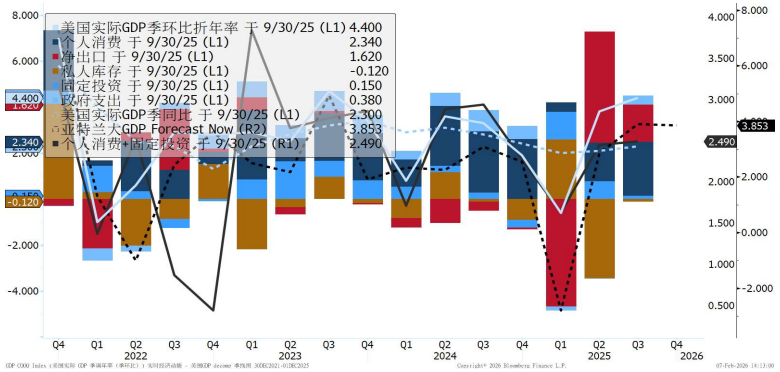
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、GDP分项和板块经济惊喜指数

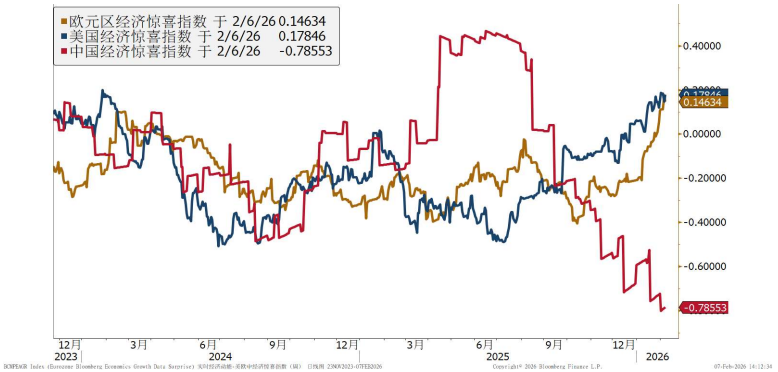
美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



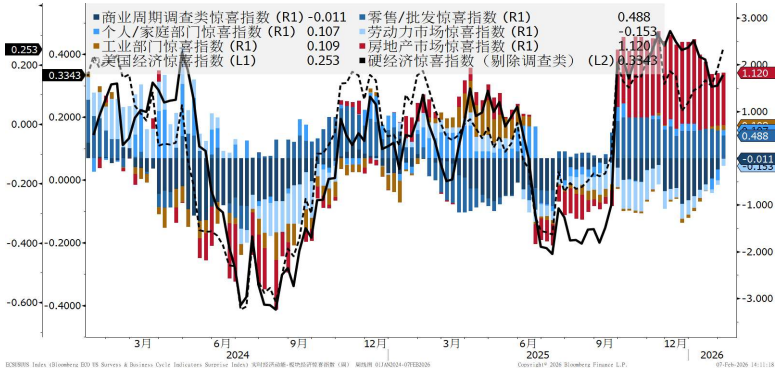
美国GDP及各板块分项



美欧中经济体增长经济惊喜指数(Bloomberg 口径)



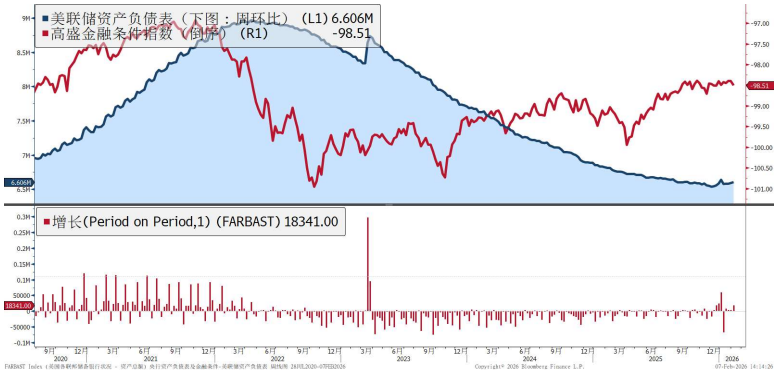
美国经济各板块经济惊喜指数



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



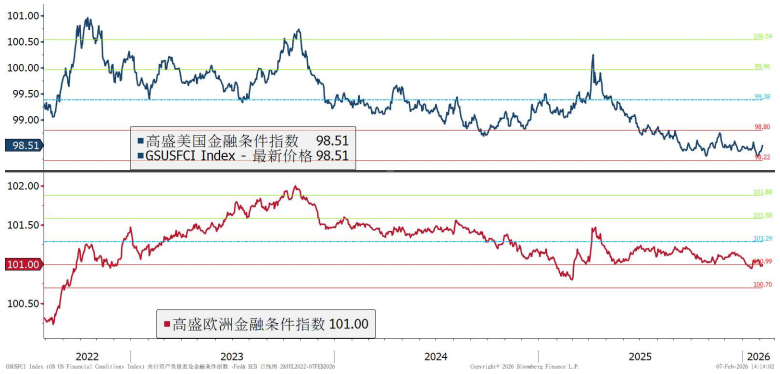
G4国家央行资产负债表占GDP比重



美国金融条件指数：高盛 & 美联储模型



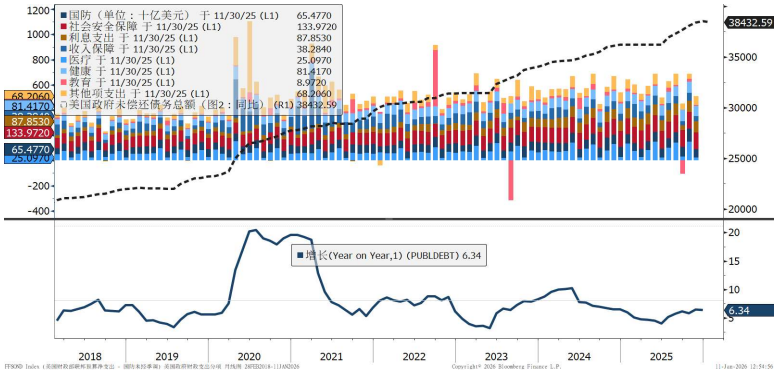
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



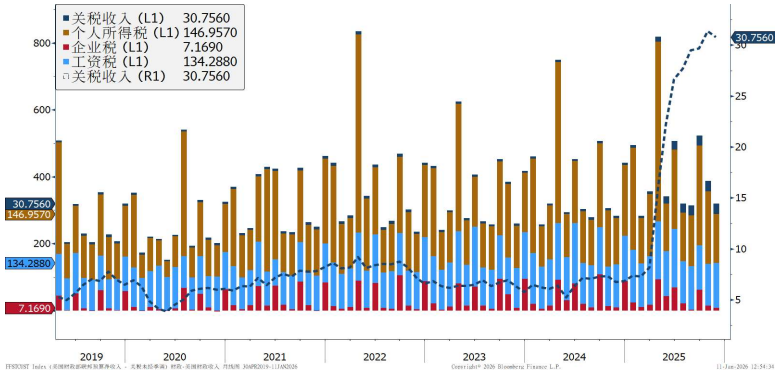
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政政策 - 美国联邦政府支出分项及宏观债务指标

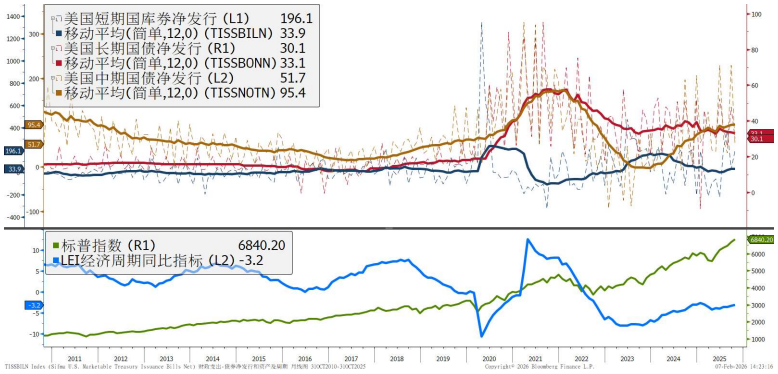
美国联邦政府财政支出分项（月度）



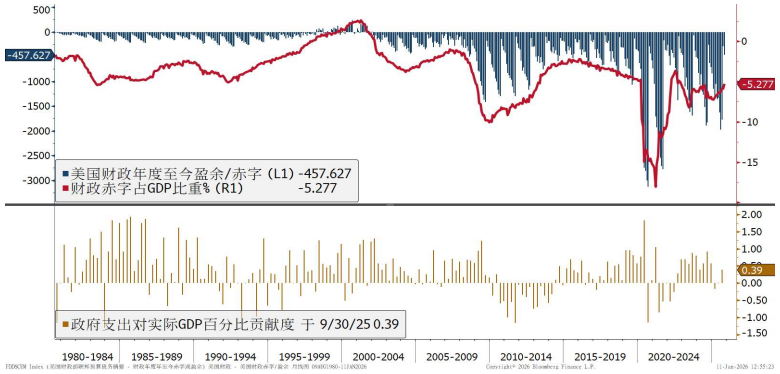
美国联邦政府财政收入分项（月度）



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



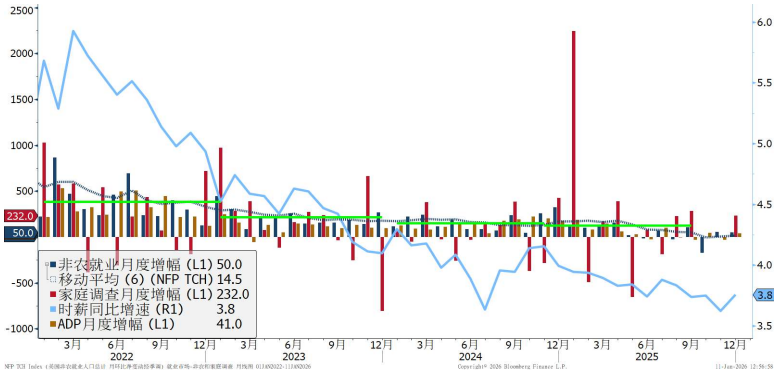
政府赤字占GDP比重及政府支出对实际GDP贡献度



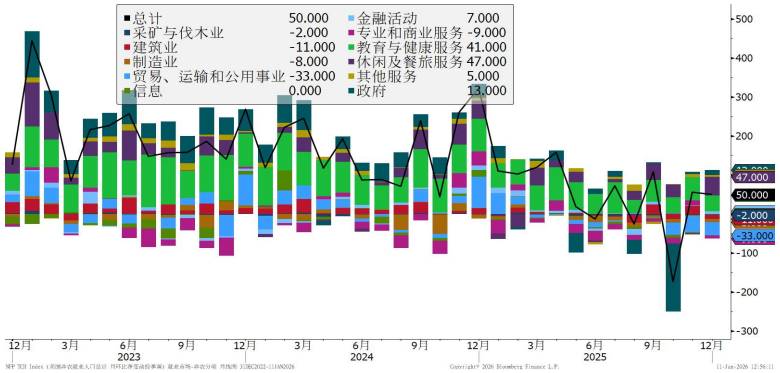
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

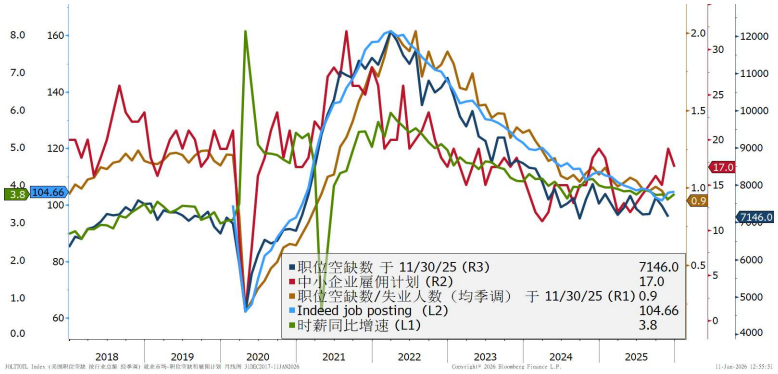
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



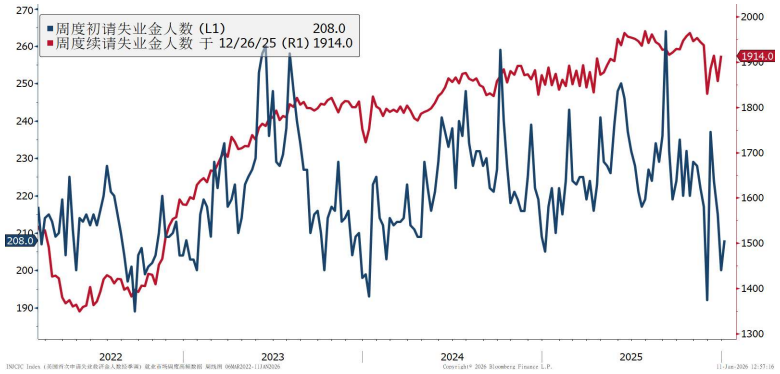
非农就业月度增幅板块分项



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



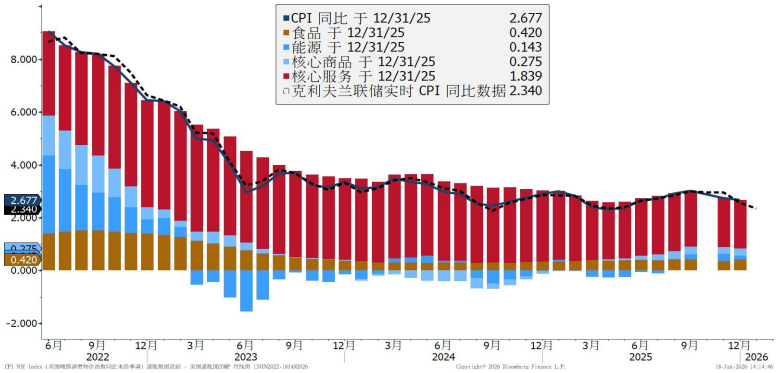
高频类指标：周度申请失业金人数、持续申请失业金人数



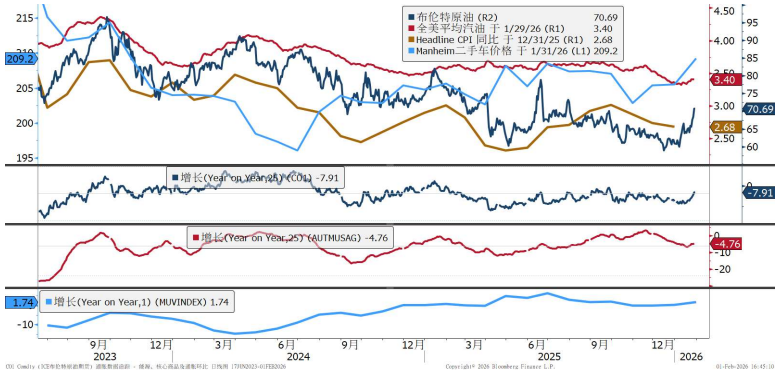
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

通胀指标 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期

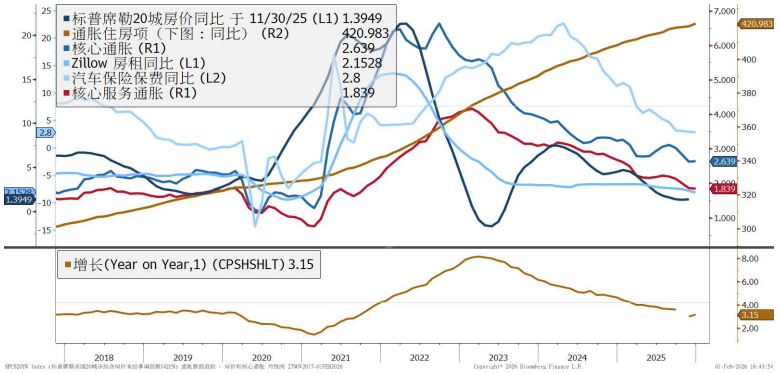
美国通胀同比数据拆分



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



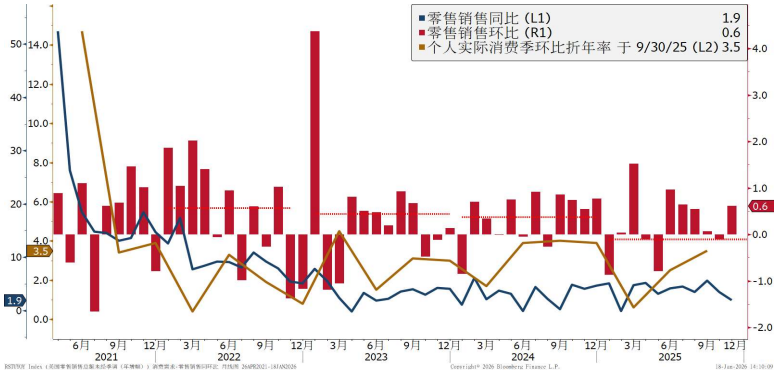
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



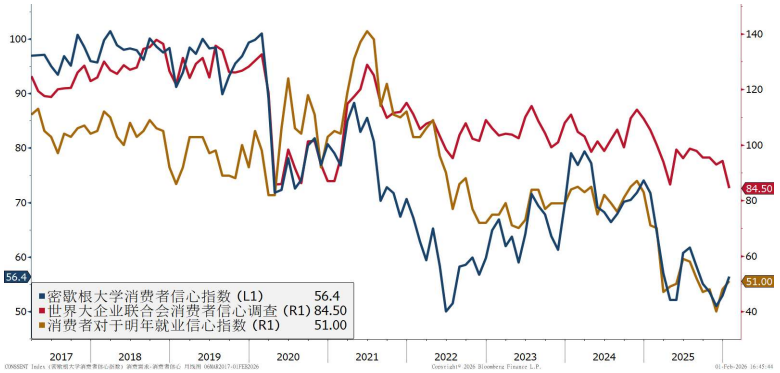
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪

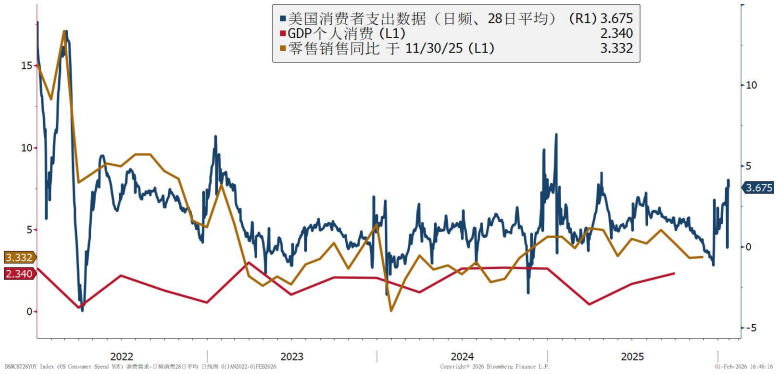
零售销售同比及环比



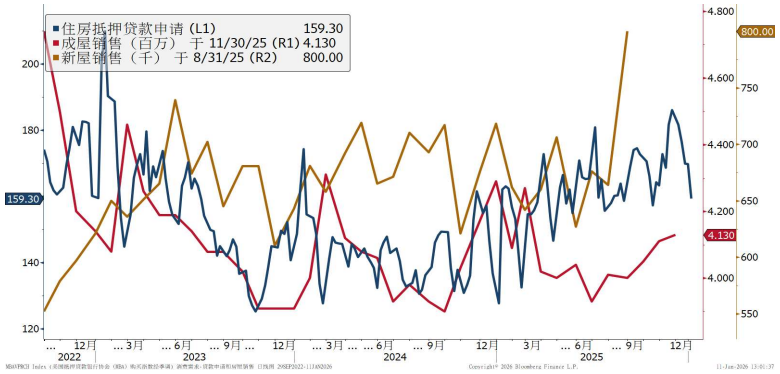
消费者信心调查指数



美国消费（Second Measure）支出日频（28日平均）



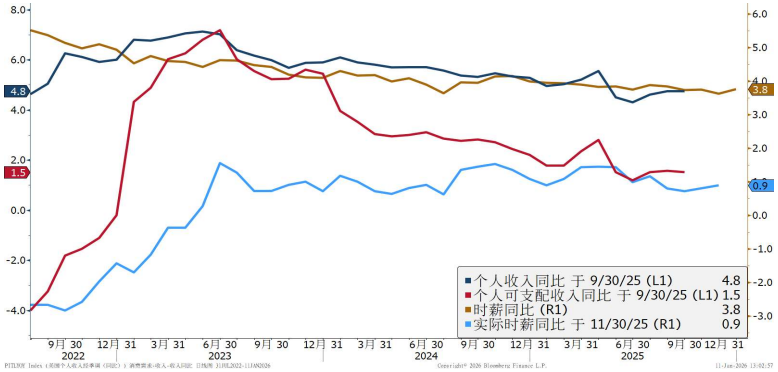
住房抵押贷款申请（周度）、成屋销售和新屋销售



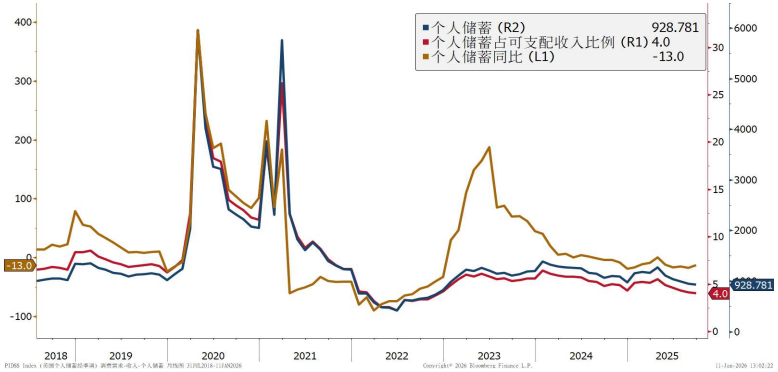
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 收入端 - 个人收入、工资收入、储蓄和其他收入

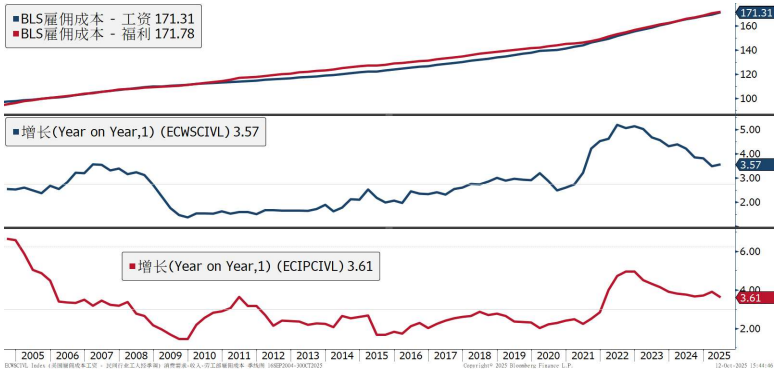
个人收入、可支配收入和时薪同比增速



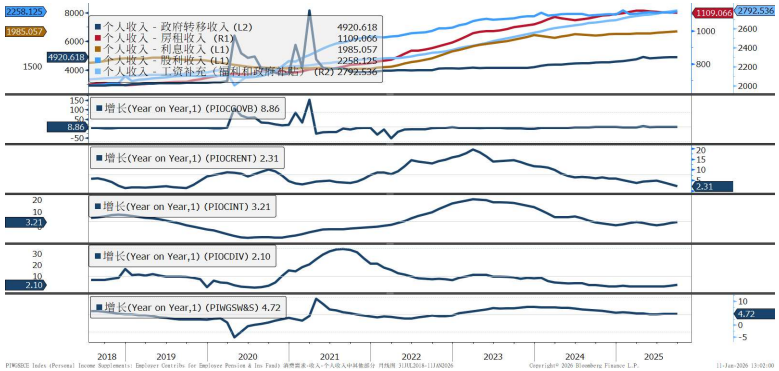
个人储蓄和储蓄占可支配收入比例



美国劳动力雇佣成本（季度）



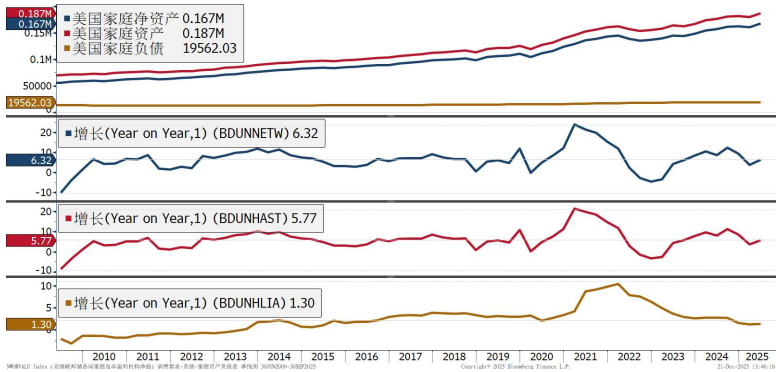
个人收入中除工资收入的其他项



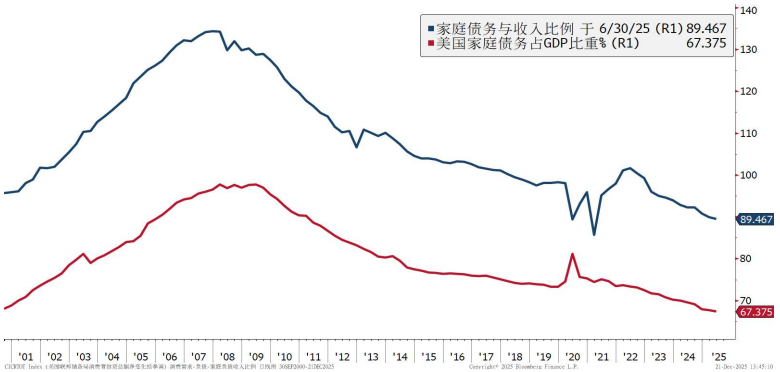
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 负债端 - 家庭资产负债表、负债率、逾期率

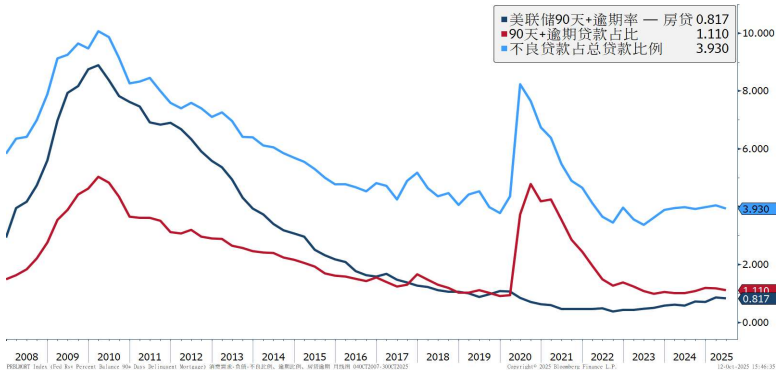
美联储美国家庭净资产、资产和负债总量和同比趋势（季度）



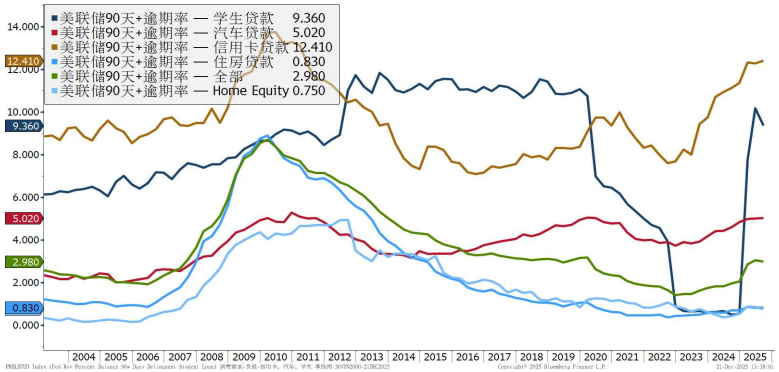
家庭负债比例及家庭负债占GDP比重（季度）



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



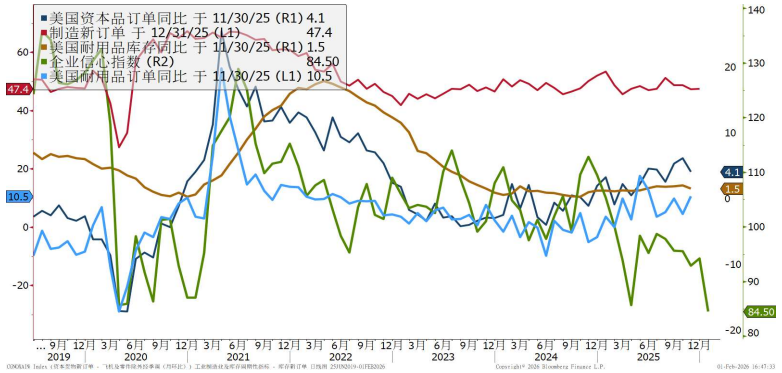
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

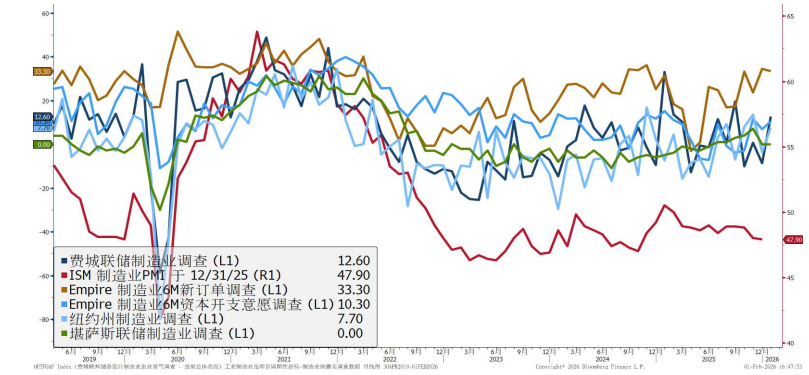
LEI 领先指标同比、ISM PMI 和美国金融条件指标



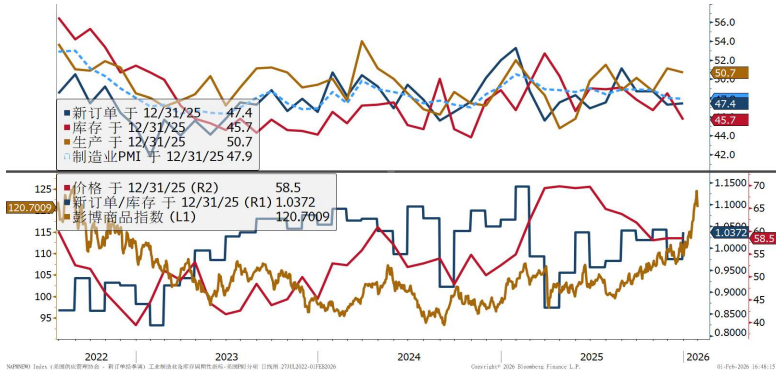
资本品新订单、制造业新订单、制造业调查及制造业PMI



美国制造业调查指标、新订单调查、资本开支意愿调查



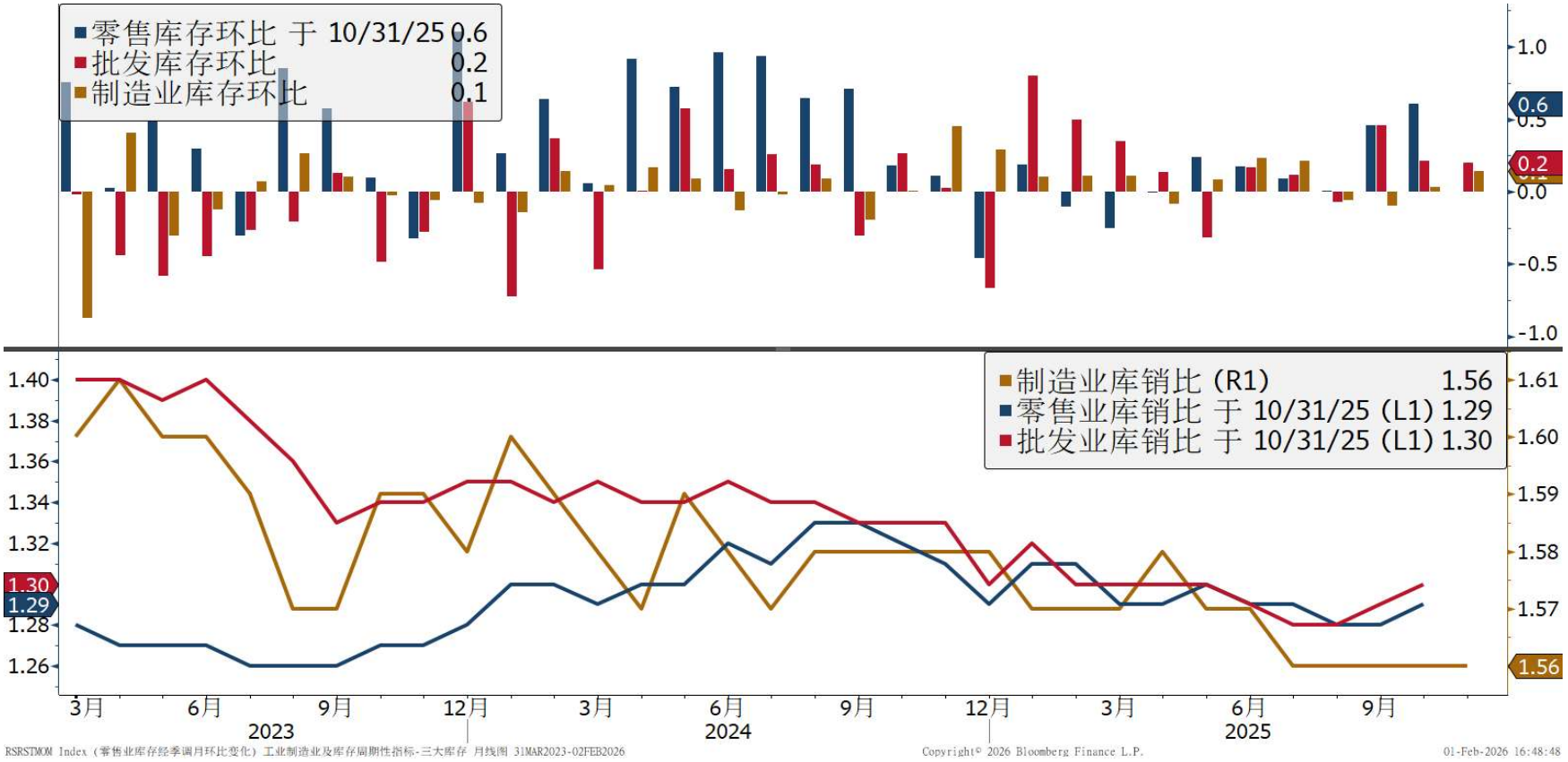
美国 ISM 制造业 PMI 及分项



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

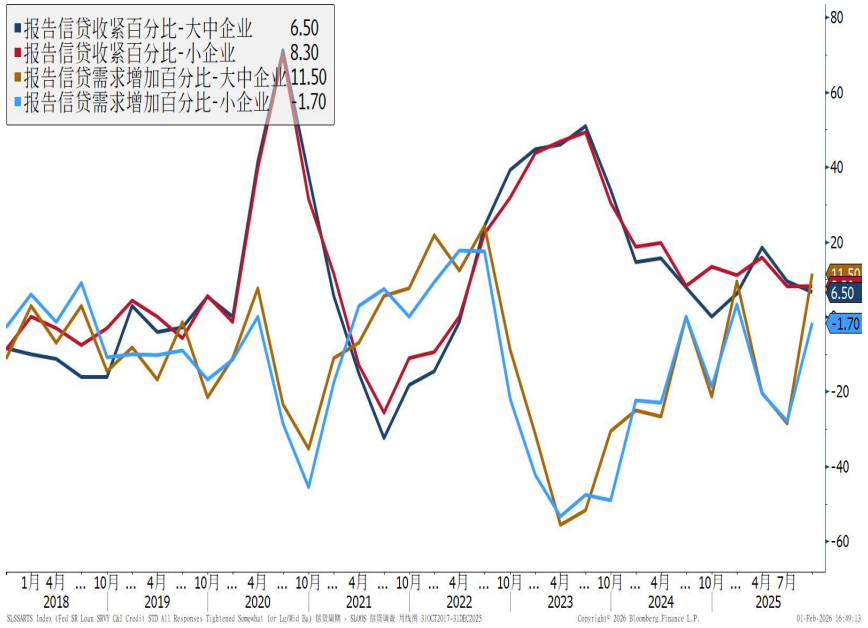
美国批发、零售和制造业库存月度环比增速及库销比



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



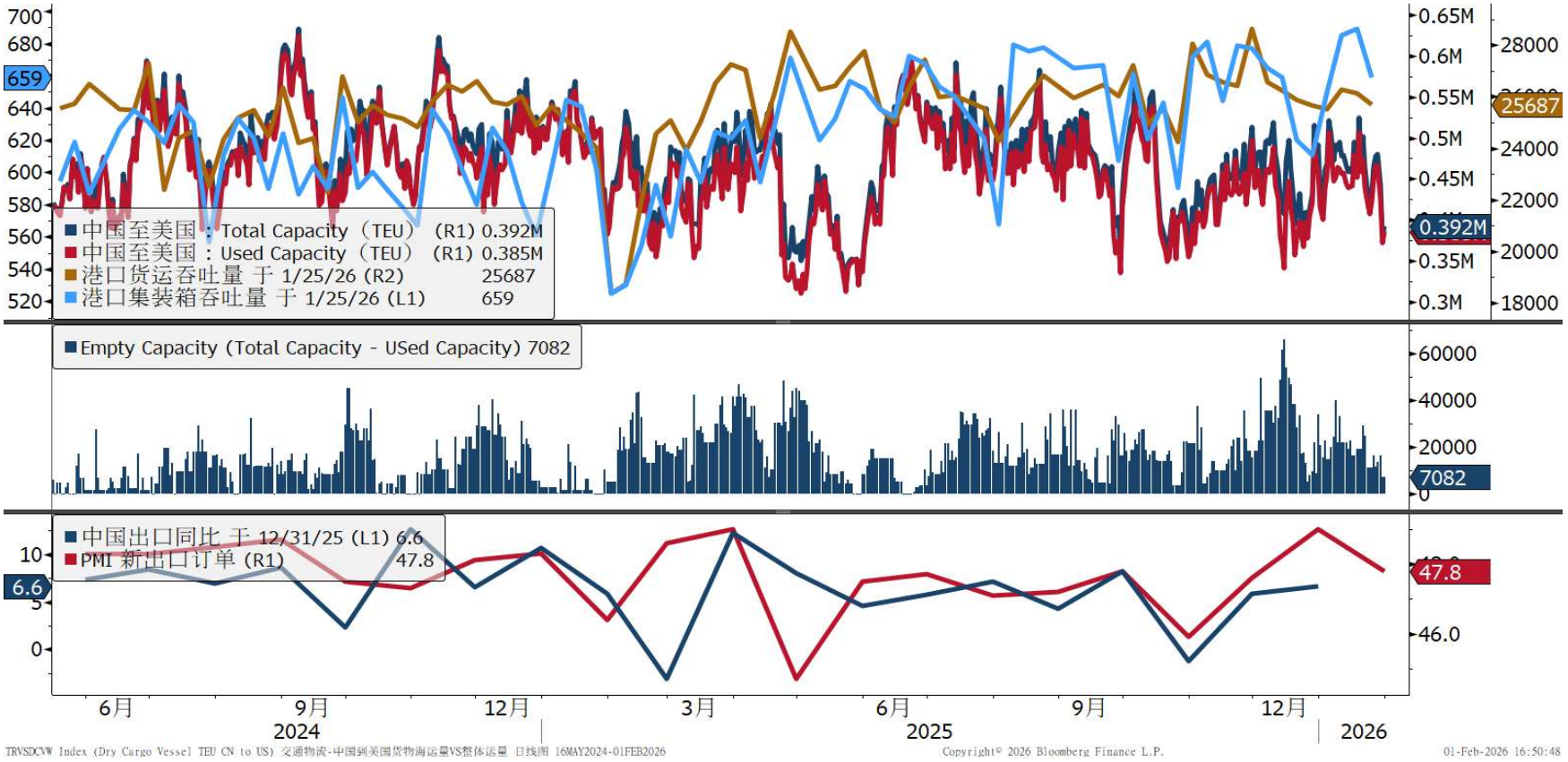
标普指数估值和高收益企业信用利差



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

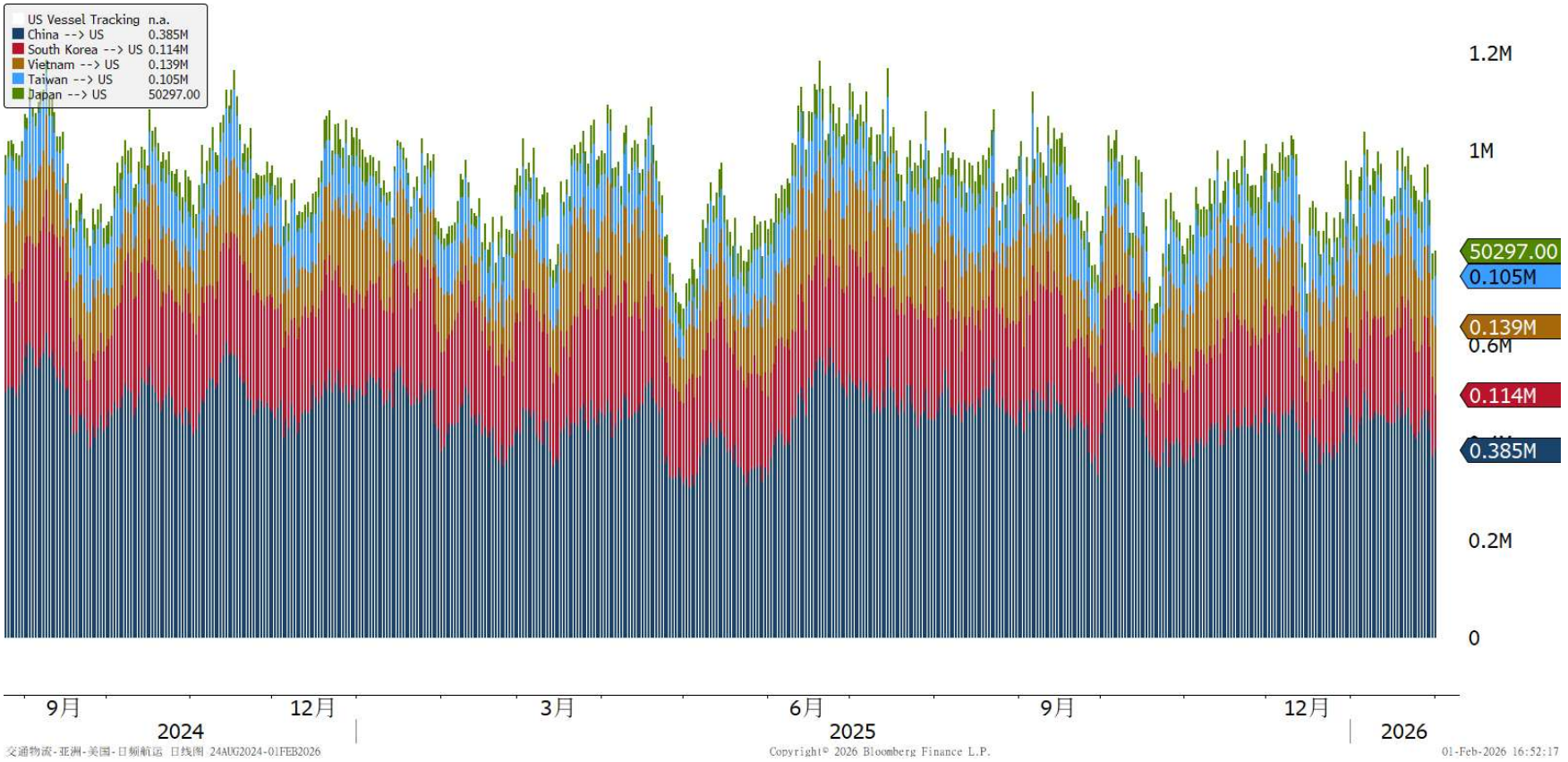
中国-美国物流（日度）、中国港口货运数据（周度）及出口宏观指标



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

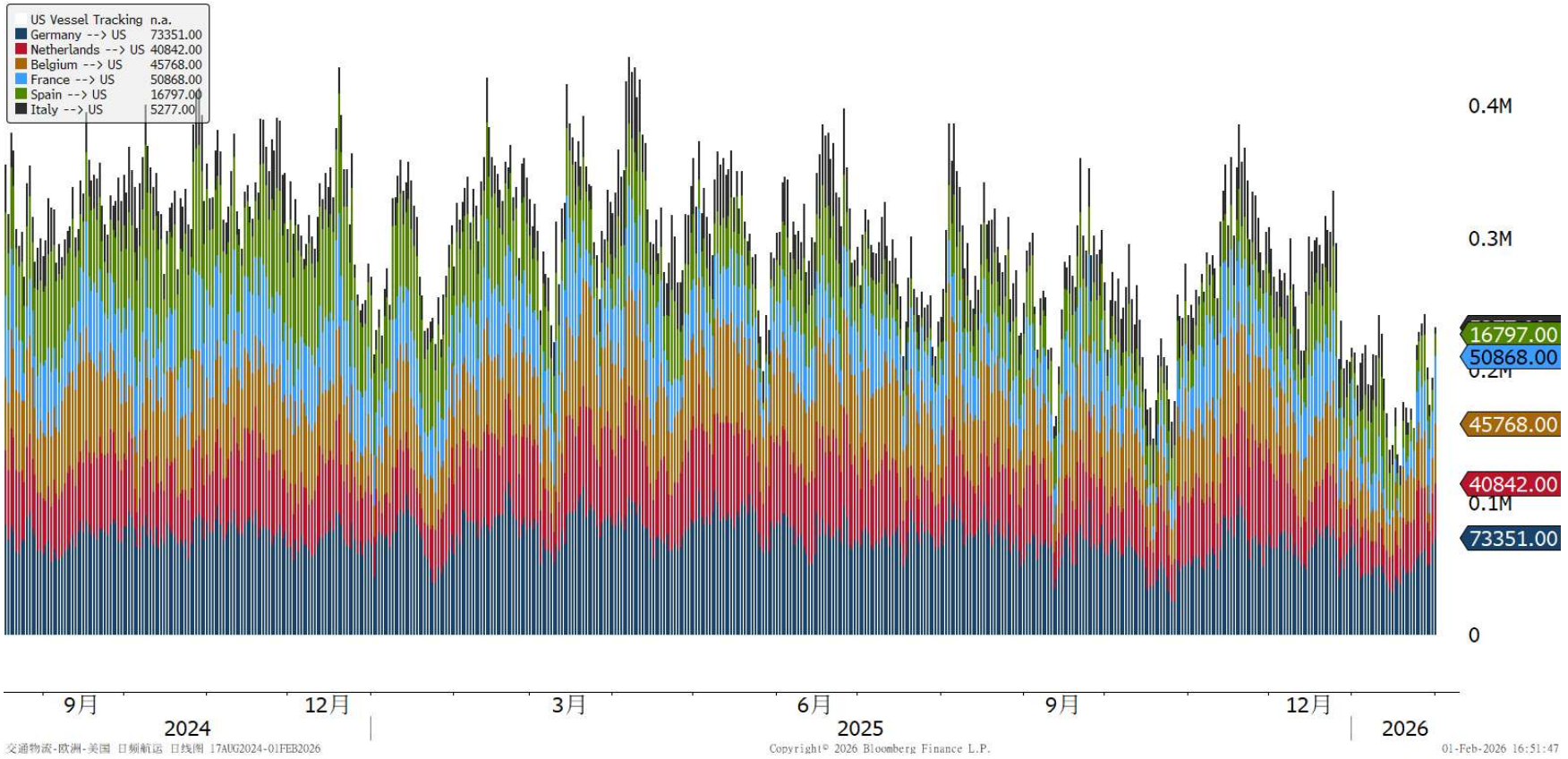
亚洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

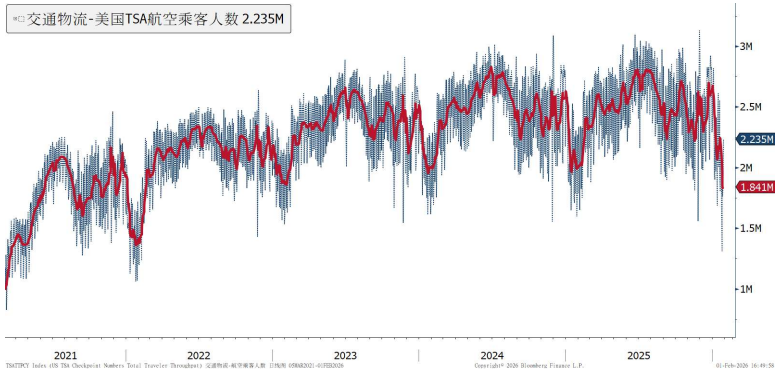
欧洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

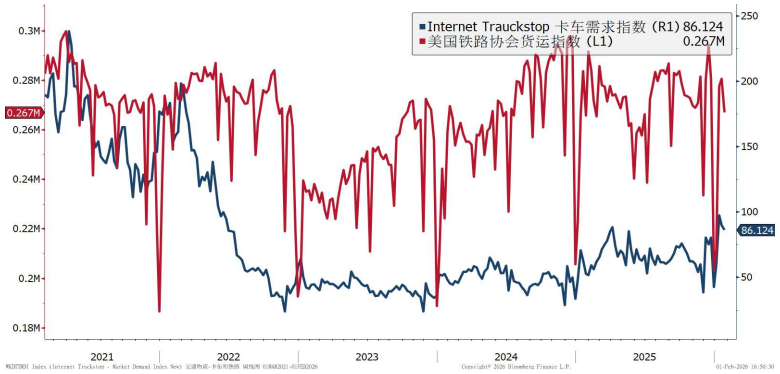
美国TSA航空乘客人数（7日平均）



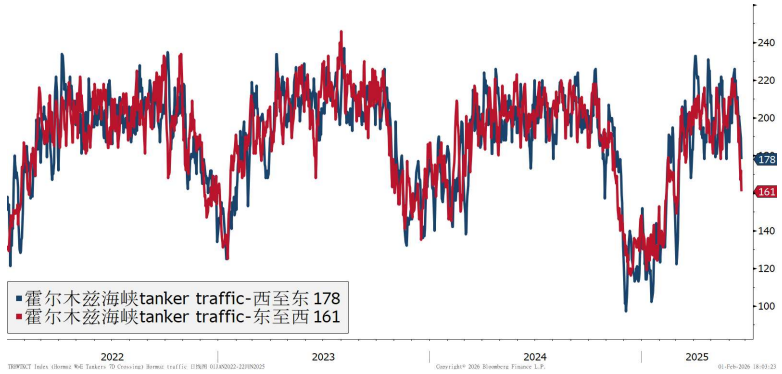
美联储供应链指标和波罗的海干散货指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



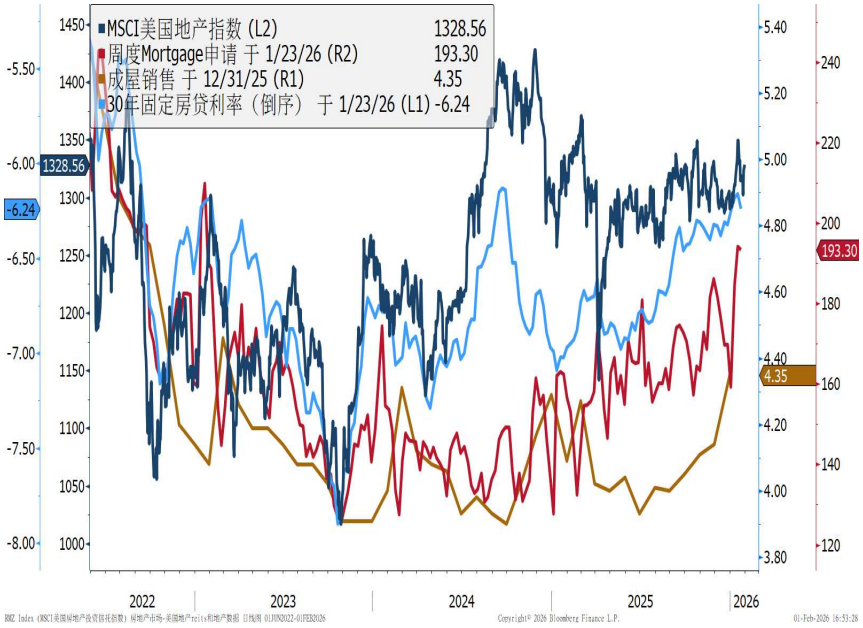
霍尔木兹海峡通过量



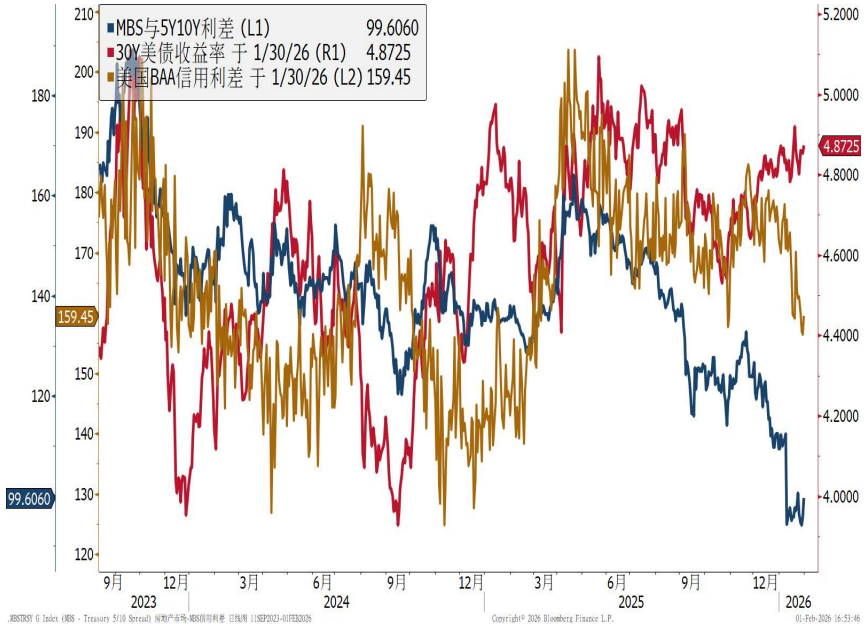
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



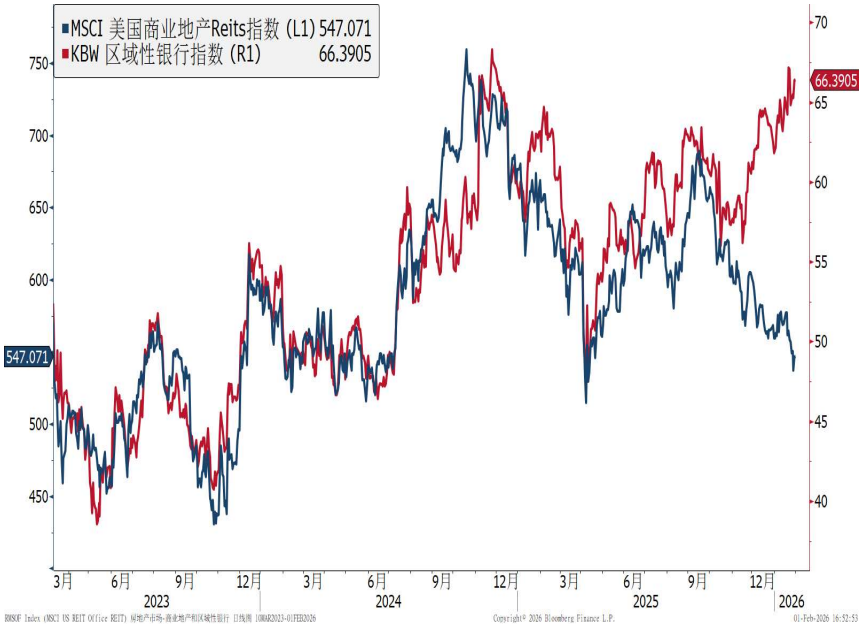
美国MBS信用利差和长期利率水平



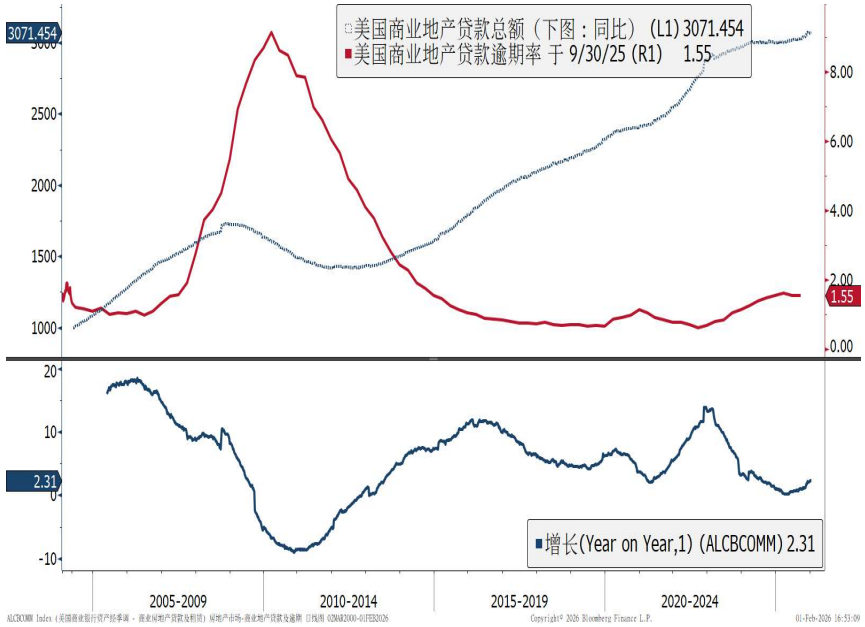
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



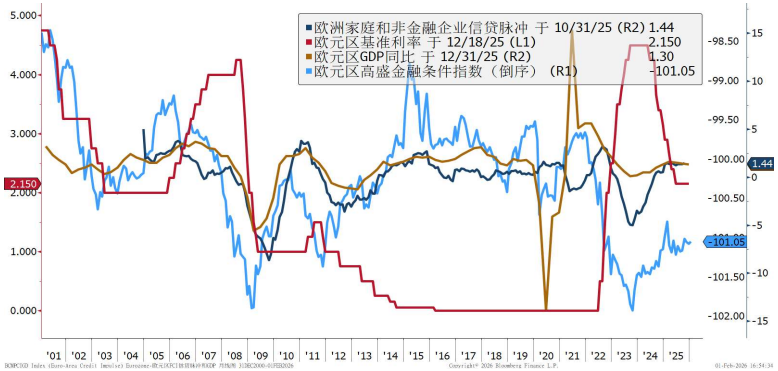
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



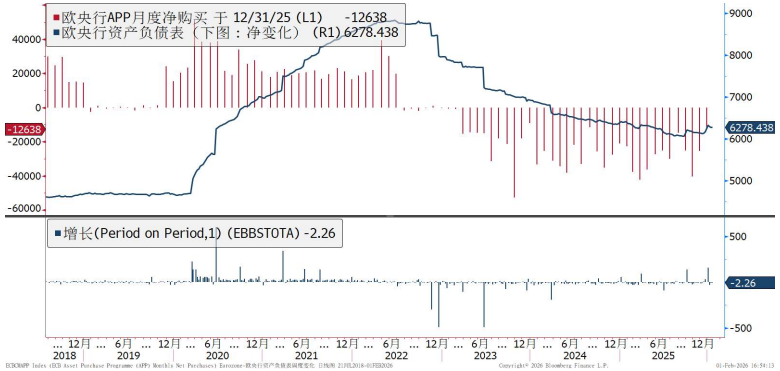
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

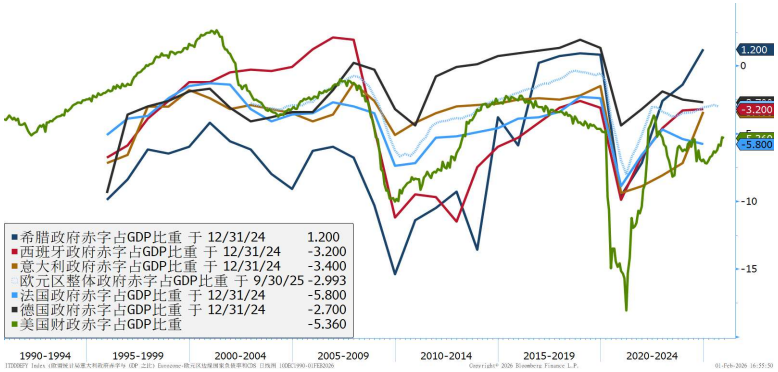
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



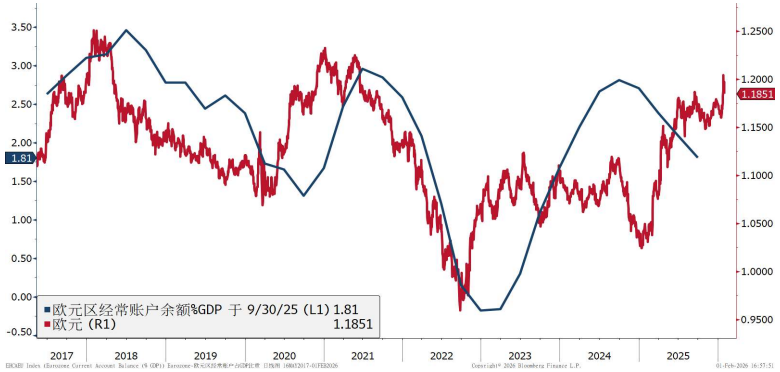
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



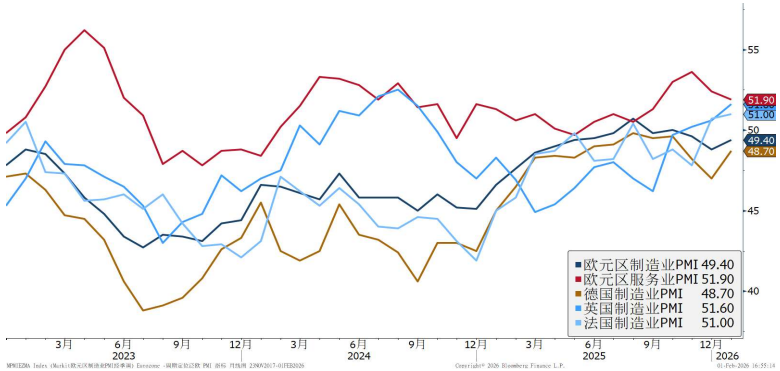
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



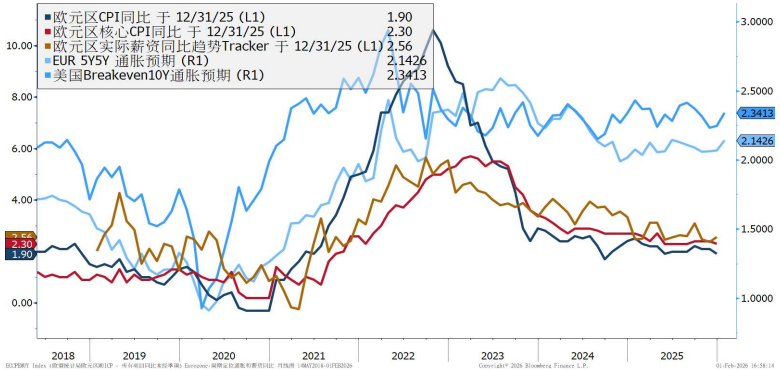
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

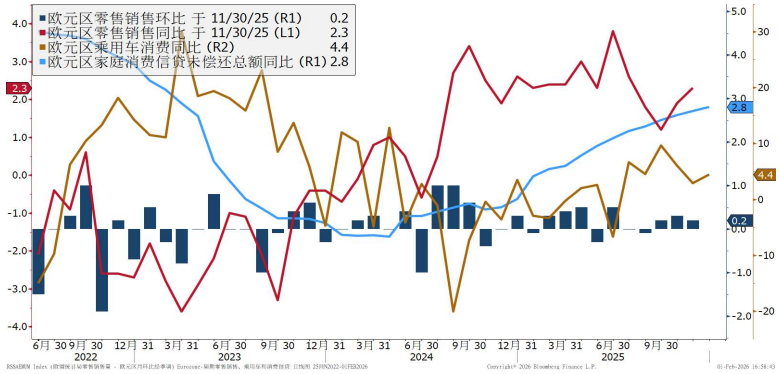
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



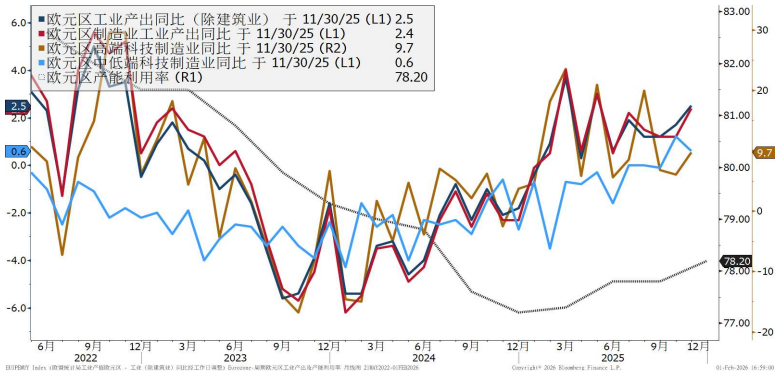
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



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

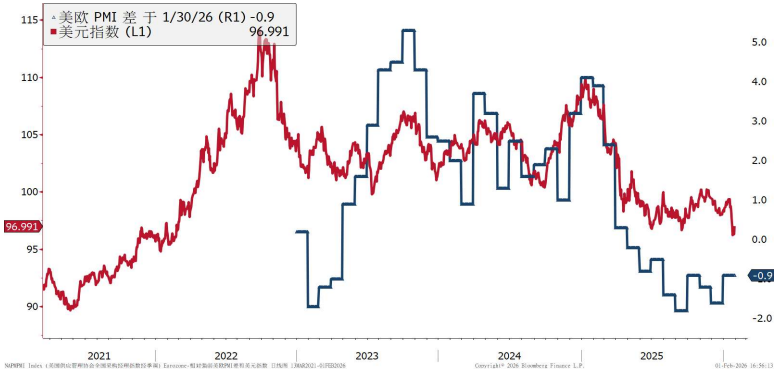
欧元、欧元均衡模型理论汇率和欧-美2年期利差



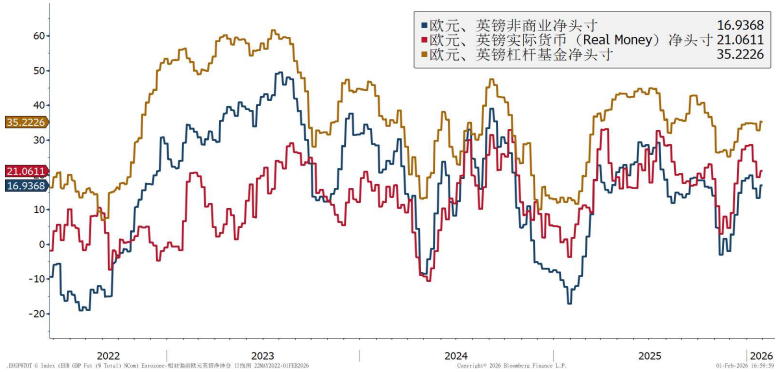
美欧经济惊喜指数对比和欧元区消费者信心



美欧 PMI 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