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3月29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：第五周，有和谈希望，但现实风仍在积蓄
- 周度海外宏观要点：基于和谈希望，系统性卖出情绪稍缓和
- 周度海外宏观要点：黄金初步具备性价比
- 周度海外宏观要点：4月将必然呈现CPI数据真实反弹
- 周度海外宏观要点：油价100美元/桶分水岭效应
- 周度海外宏观要点：对不同油价情景线性回归推算
- 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

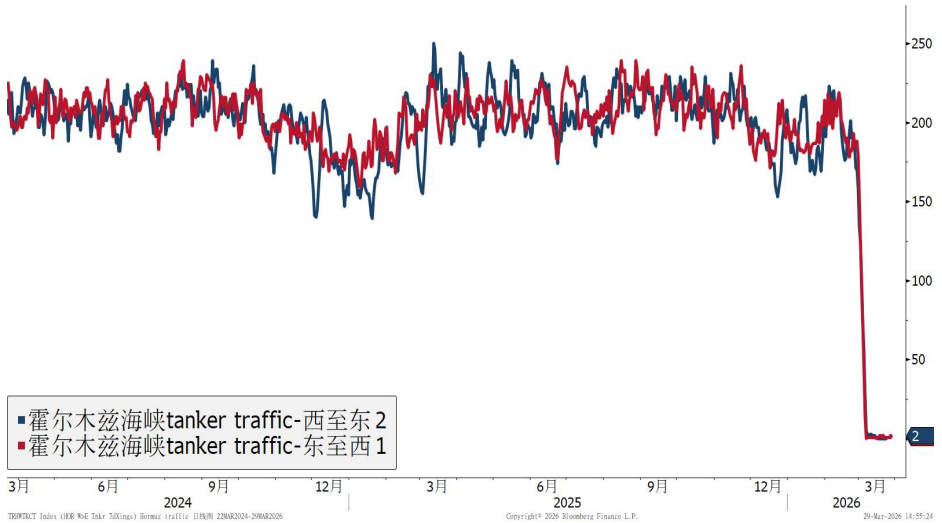
01

周度海外宏观要点：第五周，有和谈希望，但现实风仍在积蓄

PolyMarket显示3月美伊停火概率已然泯灭，4月停火概率滑落至38%，又有价格再度上行、权益市场快速回落



第四周，霍尔木兹海峡仍旧处在实质性封锁状态，使得供给断裂的风险随着时间推移仍在加剧



- **我们在过去三周反复提醒，当前主要资产波动率过于克制，股、债市场计价不足，对权益市场、债券市场和估值类金属皆持有看空预警，上周市场充分兑现，前期滞后反应的主要波动率如VIX指数和MOVE index已然追赶上行。**
- 当前情绪面，基于何谈希望，全球市场从系统性共振卖出种稍有缓解，但地缘现实仍旧滑向烈度超预期、冲突持续性上升的现状，从现实层面考量风险仍在积蓄：我们仍旧认为，当前战情本身和地缘情绪反复或不构成主要逻辑，原油价格本身成为核心因素，只要霍尔木兹海峡处于实质性封锁状态，哪怕多方态度短期波动，都无法解决当前物流带来的实质性供应缺口以及正在发生的减产对供需平衡表的影响，而现实供给断裂的风险随着时间推移仍或将非线性加剧。目前霍尔木兹海峡通行量骤降，军事风险、航运公司主观避险以及航运保险等多个因素或使得海峡实质性封锁状态时间超出市场预期。**——我们对于宏观风险唯一客观判断方式是是锚定海峡物流是否重启。**

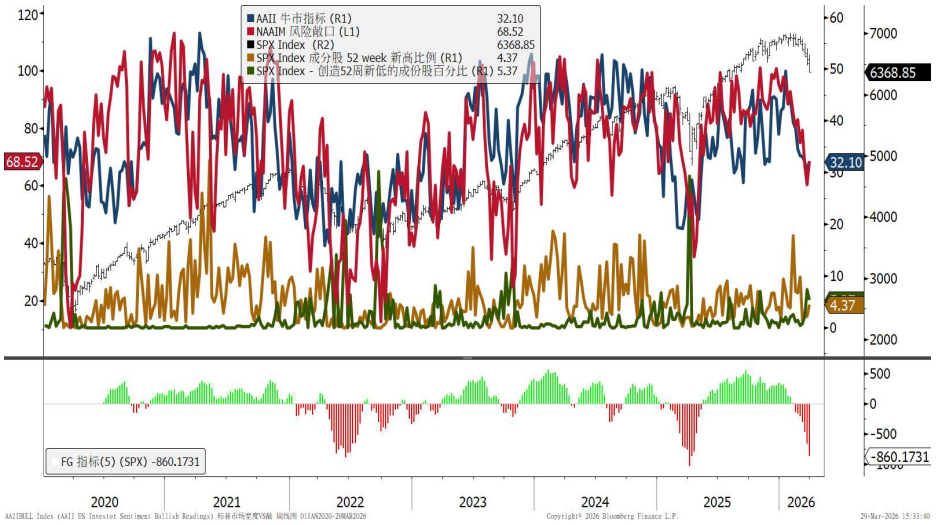
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：基于和谈希望，系统性卖出情绪稍缓和

原油价格仍在上升，但黄金、10y美债在近两个交易日对油价有一定程度反应钝化



市场宽度指标未在进一步恶化，风险敞口指标小幅企稳反弹

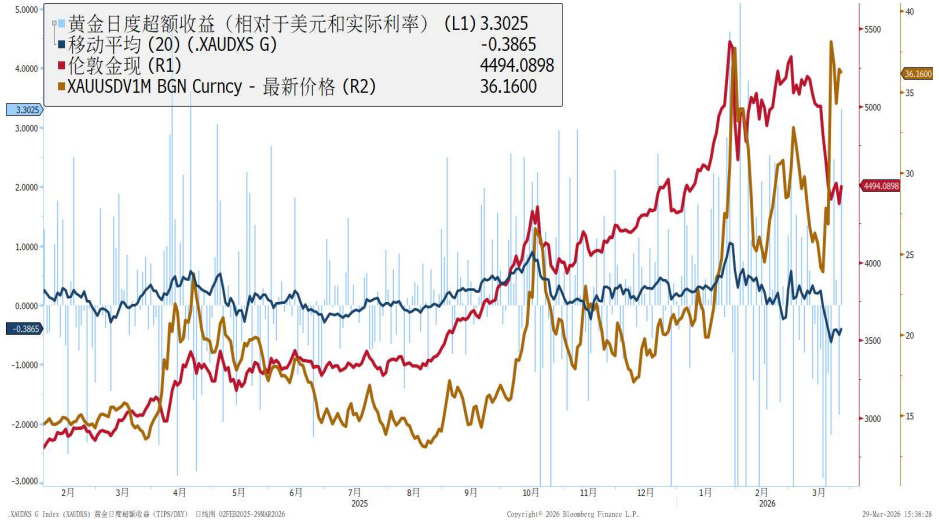


- 当前基于和谈希望和“TACO”范式，近两日主要大类资产较前期“系统性、共振性”抛售情绪稍有改善，黄金、美债等对油价上行略有一定程度反应钝化。从股票市场指标看，宽度指标未油进一步恶化，风险敞口指标有所反弹。
- 但是，我们仍旧强调情绪的缓和源自对“TACO”逻辑惯性，是主观的。客观来看，海峡地缘和航运并没有改善。我们仍旧关注当前海峡能源化工产业链面临实质性供给缺口，较俄乌冲突时期基于经济制裁逻辑下“主观选择”不采买俄罗斯能源品有本质差别，彼时能源贸易流呈现区域性分化，而非当前或存在系统性供给缺口。基于此，保持对能源类商品上行风险冲击仍有必要。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：黄金初步具备性价比

波动率-估值两个条件下，黄金波动率仍处在高位，但相对估值已有所回落，初步具备一定“性价比”



黄金阶段性消化高估值，但白银在震荡中弹性较大使得金银比短期维持震荡

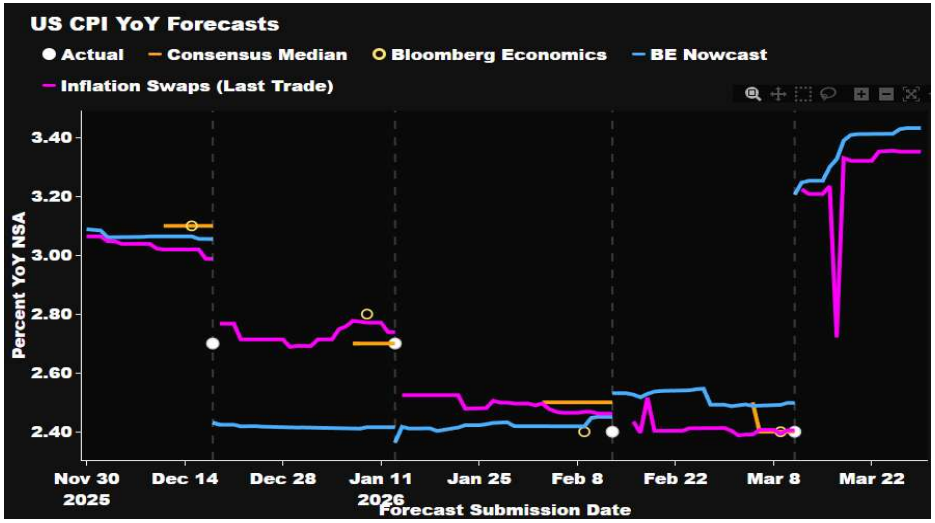


- 近日贵金属加速下跌，外盘黄金触及4500美金，白银回落至65美元附近。在冲突缓和与加剧的情景演绎中，持久战的可能性已经随着时间来到第三周而愈发加大。霍尔木兹海峡迟迟未能通运导致市场逐渐定价破坏性通胀，而昨日市场的反应明显在定价衰退路径以及流动性收缩，美元与贵金属同跌，美债利率强势反弹，贵金属呈现明显的风险资产特点。我们理解金银作为此前上涨幅度较大、波动率较高的品种，首当其冲遭遇抛售，且由于缺乏有色金属有实际工业买盘刚需、以及股票市场强业绩支撑与大量期权对冲头寸，贵金属“挤水分”尤其剧烈。从黄金日度超额收益来看，黄金短时间呈现超卖表现。
- **策略上看，周五晚美股破位下跌、但金银同步反弹的走势，或暗示避险情绪的回归。黄金高波下可以博反弹，但是趋势上涨必然需要时间消化目前的高波，才更为稳健。我们仍然不改中期判断，黄金以区间震荡为主，下跌风险未能完全出清，但已具买入性价比。白银方面，则承担了更大的弹性与波动，但逻辑上看，我们仍然认为金银比处于向上修复通道。**

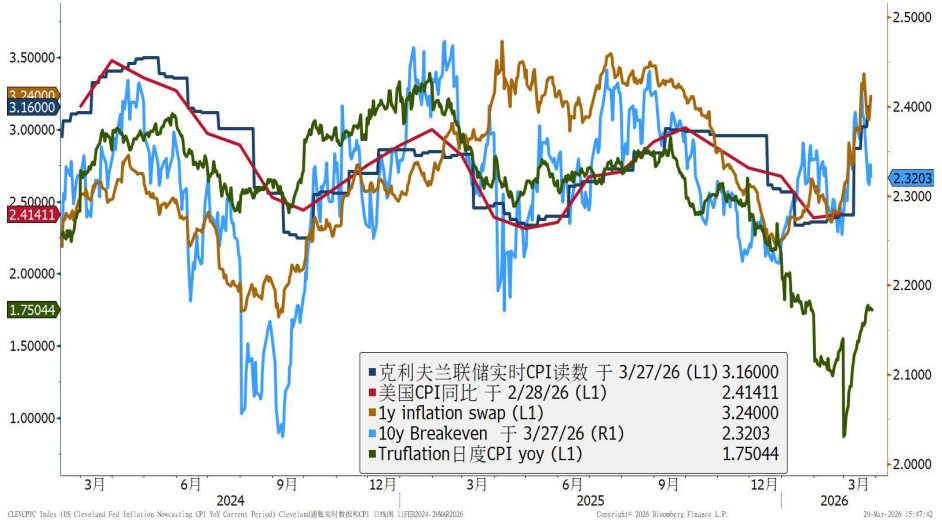
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：4月将必然呈现CPI数据真实反弹

BE Nowcast显示4月10日CPI同比达到3.43%，通胀掉期则计价3.35%



更具实时CPI模型和日度CPI同比数据显示，3、4月CPI数据仍旧将有显著反弹



- 对布伦特原油同比和美国CPI同比做回归分析，美国CPI同比 = 0.0194×原油同比 + 4.3188，R^2=0.17，原油价格变动解释CPI变动的约17%。
- 在TACO惯性和淡定情绪中，通胀预期计价仍旧偏低，但4、5月终将迎来真实通胀冲击——克利夫兰实时CPI同比已经上升至3.16%、BE Nowcast 3.43%、通胀掉期3.35%。当市场面临真实通胀切实抬升，“通胀”实感将加剧。

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：油价100美元/桶分水岭效应

当前2y通胀预期录3.28%，较油价仍旧偏低估，但同样，若油价处在100美元之上，2y通胀预期往往显著高于线性回归



布伦特原油与2y通胀预期走势



- 当前2y通胀预期录3.28%，较油价仍旧偏低估，参考线性回归理论可至3.90%附近。同时，若油价持续处在100美元之上，2y通胀预期往往显著高于线性回归。这意味着原油100美元以下2y通胀预期对2y美债收益率的传导相对可控，**但动态看若一旦油价稳定站上100美元，2y通胀预期将显著高于线性回归水平约0.6%。**

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：对不同油价情景线性回归推算

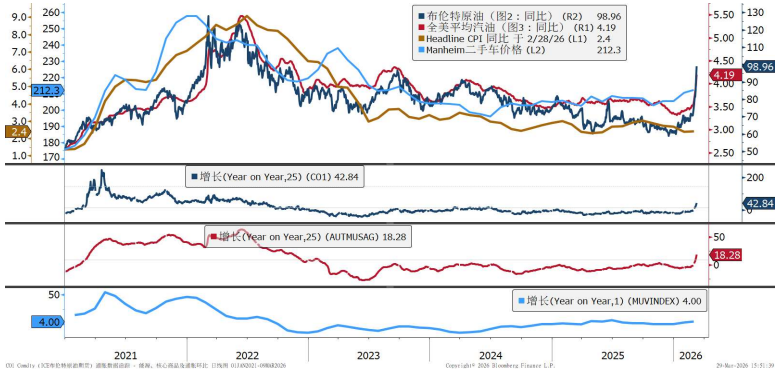
- 针对布伦特原油不同水平下的线性回归推算：我们尤其强调原油价格处在100美元/桶之上时对通胀预期传导的非线性放大。正如当下。

原油价格($/Barrel)	10y通胀预期(%)	2y通胀预期(%)	油价处于100以上2y通胀预期倾向于+0.6%(%)	原油同比%	美国CPI同比
当前 97.4	2.38	3.14		40.5	2.40
80	2.36	2.66		15.47	4.62
90	2.43	2.84		29.91	4.90
100	2.5	3.1	3.7	44.34	5.18
110	2.60	3.31	3.91	58.78	5.46
120	2.66	3.52	4.12	73.21	5.74
130	2.67	3.67	4.27	87.64	6.02
140	2.75	3.88	4.48	102.08	6.30
150	2.81	4.09	4.69	116.51	6.58

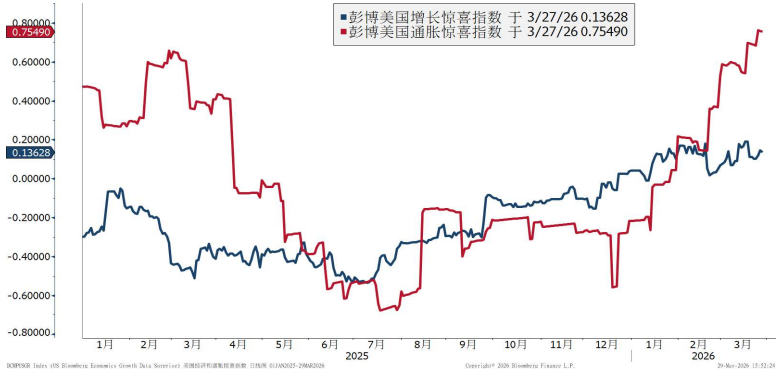
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：Charts of the Week

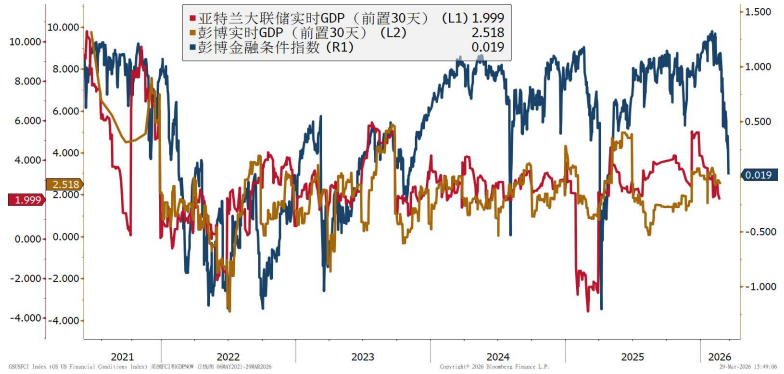
胀是真实客观、高频的——美国原油、汽油价格同比大幅攀升，4、5月通胀提升已是必然



美国经济增长惊喜指数停滞不前，通胀惊喜指数快速上行



油价上行-金融条件指数恶化链条已然呈现，金融条件指数回落使得高频美国经济动能指标已然下行



当前，全面防守属性表现强于“滞胀”配置范式，



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3.27）

Observation Date 1	2026/3/27					
	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	0.13	2.08	-0.22	1.60	0.34	3.68
JPY	-0.05	1.16	-0.30	1.55	0.26	2.72
GBP	0.17	2.02	0.02	0.35	0.59	2.37
CHF	-0.04	2.60	-0.46	1.08	0.10	3.69
CAD	0.04	1.41	-0.28	0.67	0.28	2.09
AUD	0.14	1.82	0.06	1.88	0.62	3.70
NZD	0.12	1.90	-0.11	2.03	0.45	3.93
DKK	0.07	2.10	-0.26	1.64	0.30	3.74
NOK	0.11	2.31	0.02	-0.83	0.59	1.48
SEK	0.13	2.40	-0.16	2.05	0.41	4.45

亚洲货币组综合评分一览（截止3.27）

Observation Date 1	2026/3/27					
	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	0.02	1.32	-0.40	1.93	1.52	3.25
CNH	0.07	0.99	-0.68	-0.23	1.24	0.77
HKD	-0.29	1.20	-1.83	-1.48	0.10	-0.29
TWD	0.12	2.09	0.19	1.10	2.12	3.19
KRW	0.19	2.41	-0.09	1.60	1.84	4.01
SGD	0.03	1.49	-0.51	1.48	1.42	2.98
MYR	0.30	-1.24	-0.20	0.19	1.73	-1.05
THB	0.12	2.50	-0.11	1.47	1.82	3.97
PHP	0.15	2.65	0.29	0.70	2.22	3.35
IDR	0.25	2.97	0.20	-0.08	2.13	2.89
INR	0.25	3.31	0.79	0.47	2.72	3.79

- 通过货币组打分模型，追踪当前货币组中潜在机会：
- 本周外汇市场高度受到地缘和原油价格影响，G10货币组中打分全线对美元低估，打分偏高，显示美元因地缘-油价带来基本面偏离加剧。亚洲货币组亦大多对美元低估，打分整体亦偏高，本期打分凸显了美元上涨受地缘因素而非基本面因素影响。
- ***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	1	周度观点：油价冲击+关键数据走弱共同影响，地缘已然存在超预期可能性，关注美元伴随油价和风险情绪波动震荡偏强。在地缘问题没有明显缓和被背景下，支撑99.0，上方目标104.5。 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：本周外汇市场高度受到地缘和原油价格影响，G10货币组中打分全线对美元低估，打分偏高。亚洲货币组亦大多对美元低估，打分偏高，本期打分凸显了美元上涨受地缘因素而非基本面因素影响，长期视角则关注地缘从强化到反转计价。 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：中国央行远期售汇业务的外汇风险准备金率对当前人民币升值趋势给予一定缓，而当前适逢地缘风险推升美元，关注国内资产反馈。 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	1	周度观点：10y美债收益率目标4.45%已经触及，美债短期情绪有所平复，但油价上行和通胀传到逻辑并未结束，仍旧对美债偏空观点，考虑4.35%支撑后继续偏强。 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	1	周度观点：2y美债收益率短期情绪有所平复，但但油价上行和通胀传到逻辑并未结束，仍旧对美债偏空观点。可再度考虑利差走平，10-2利差55bp附近或有阻力，初步目标30bp。 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：周五晚美股破位下跌、但金银同步反弹的走势，或暗示避险情绪的回归。黄金高波下可以博反弹，但是趋势上涨必然需要时间消化目前的高波，才更为稳健。我们仍然不改中期判断，黄金以区间震荡为主，下跌风险未能完全出清，但已具买入性价比
金银比	1	周度观点：白银方面，则承担了更大的弹性与波动，但我们仍然认为金银比处于向上修复通道

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

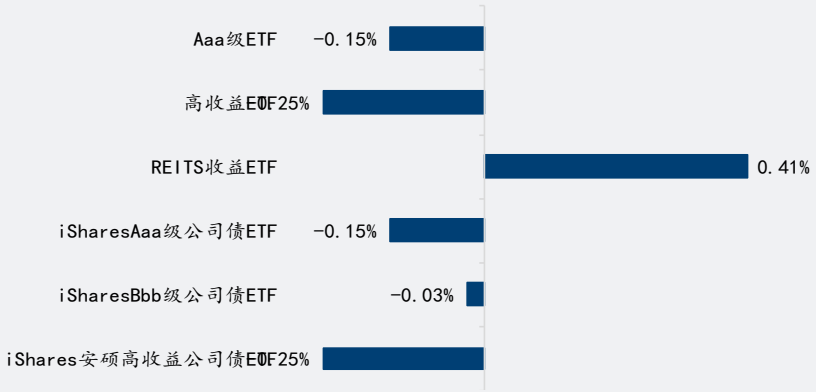
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2026/3/27	周度变化(bp)
3M美债收益率	3.68	-2.04
2年美债收益率	3.91	1.18
10年美债收益率	4.43	4.82
30年美债收益率	4.96	2.68
10年期TIPS收益率	2.11	11.4

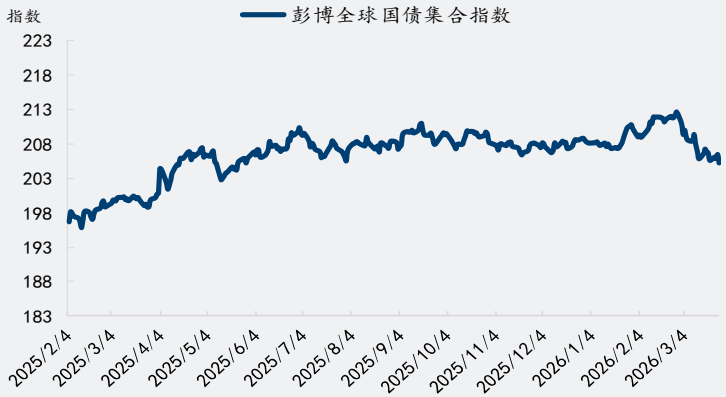
主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2026/3/27	周度变化(bp)
10年期德债收益率	3.09	5.1
10年期英债收益率	4.97	-2
10年期日债收益率	2.38	11.1
10年期意大利债收益率	4.05	8.6
10年期西班牙债收益率	3.63	4.9

美国信用债ETF周度表现



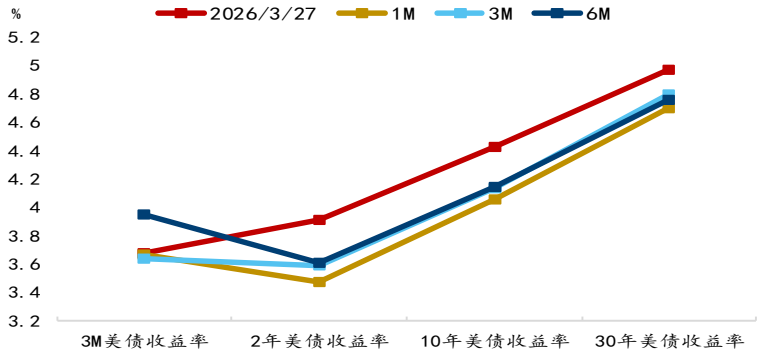
彭博全球国债集合指数



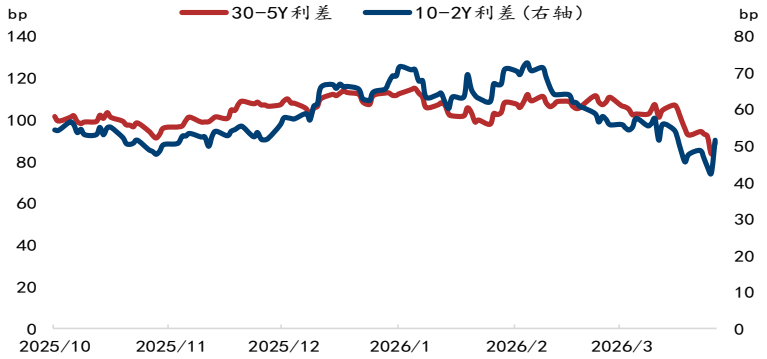
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

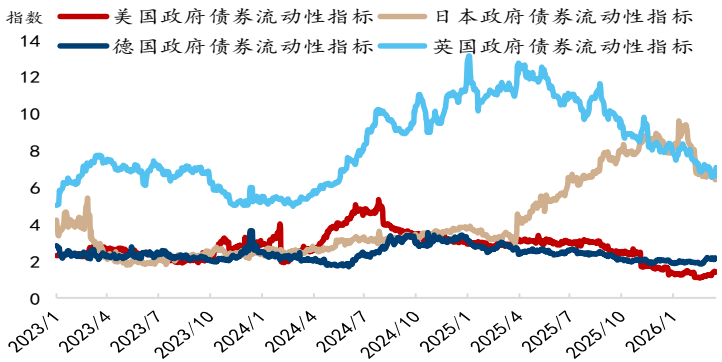
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



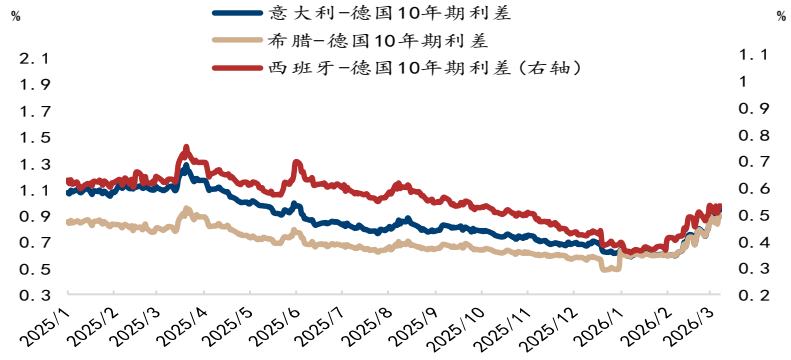
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



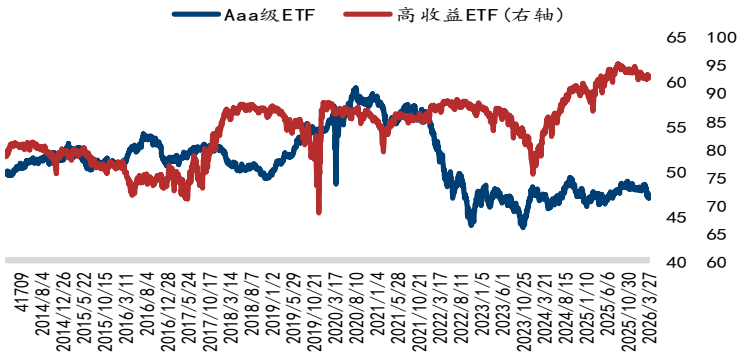
欧元区国债收益率利差



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

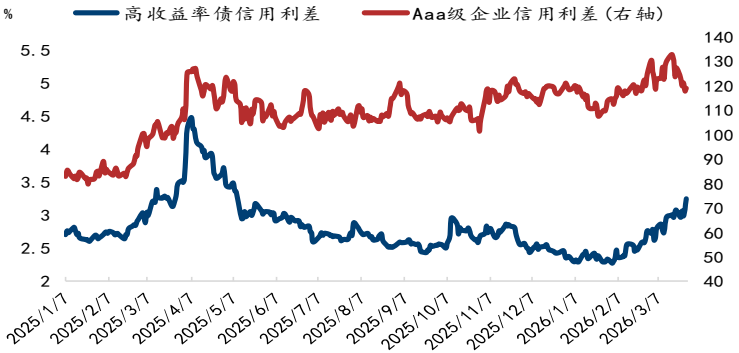
Aaa与高收益信用债ETF



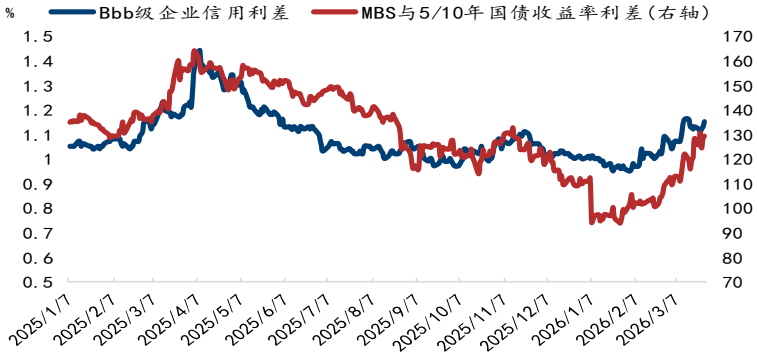
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



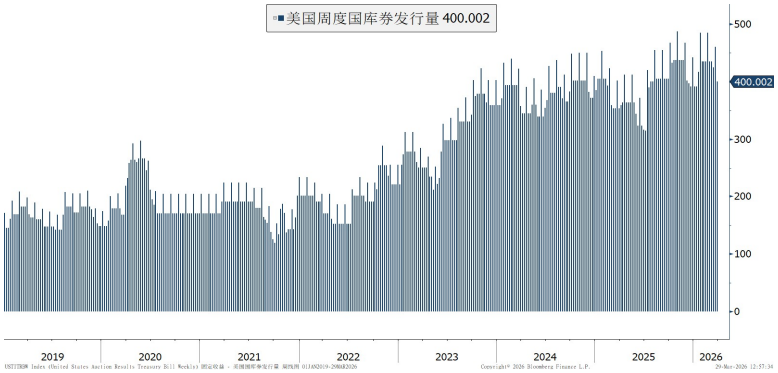
Bbb级信用债和MBS信用利差



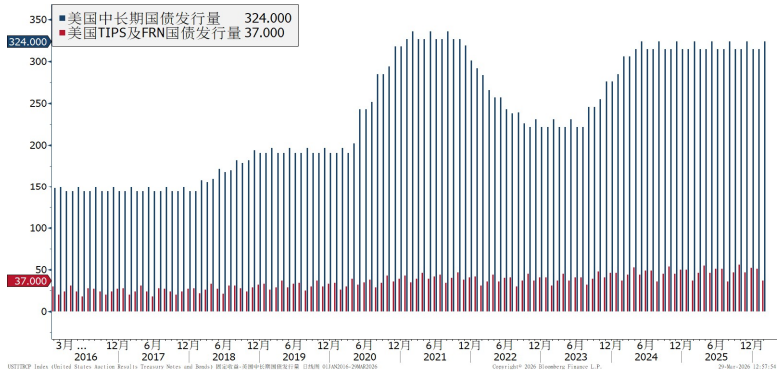
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

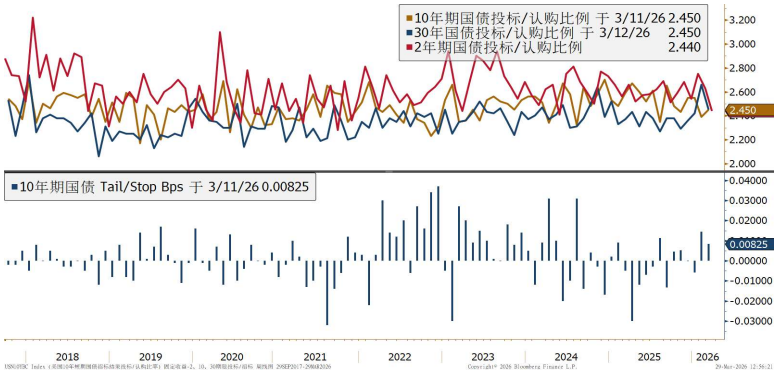
美国短期国库券发行量（周度）



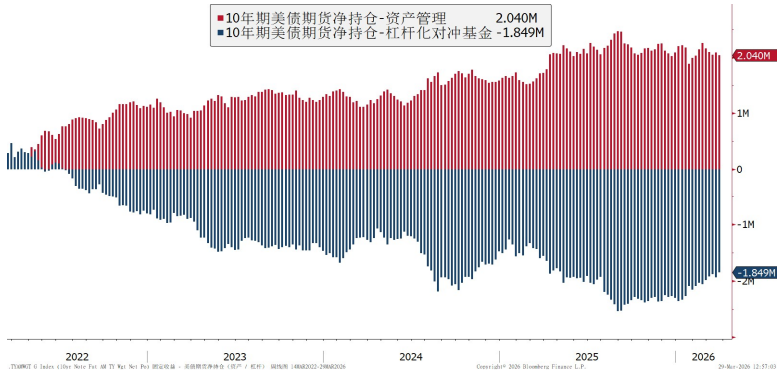
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



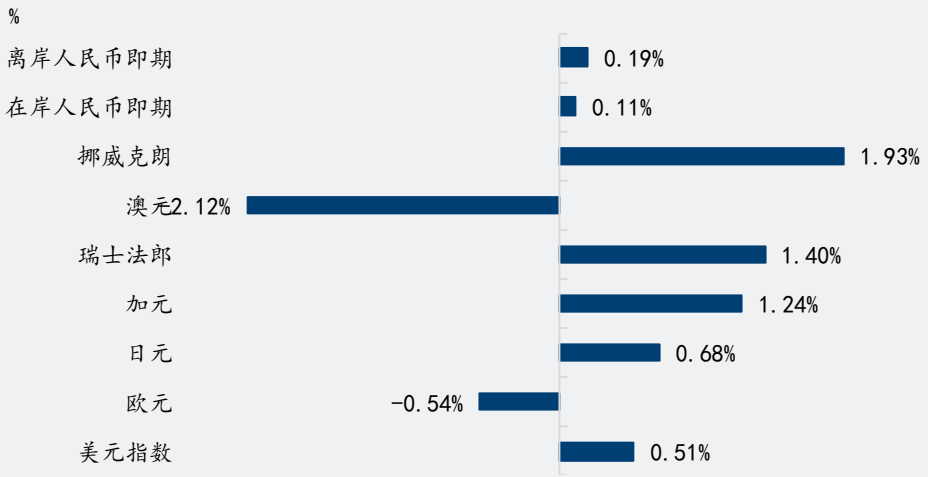
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



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

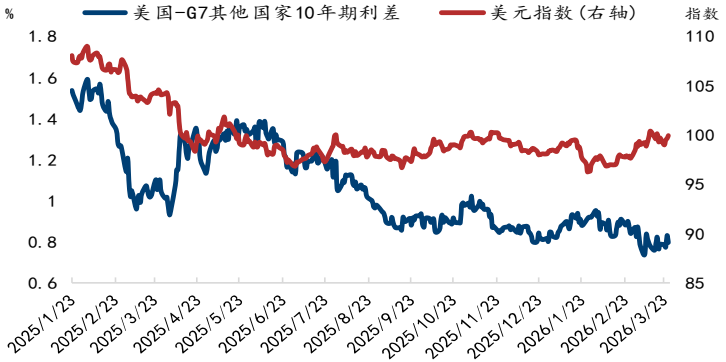


	2026/3/27	周度变化
美元指数	100.1510	0.51%
欧元	1.1509	-0.54%
日元	160.3100	0.68%
加元	1.3893	1.24%
瑞士法郎	0.7990	1.40%
澳元	0.6874	-2.12%
挪威克朗	9.7471	1.93%
在岸人民币即期	6.9112	0.11%
离岸人民币即期	6.9200	0.19%

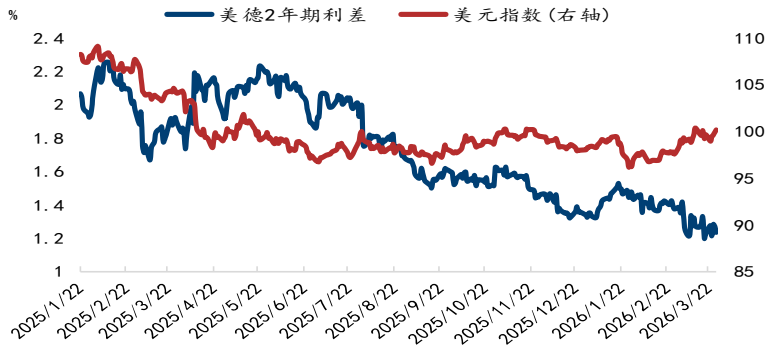
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

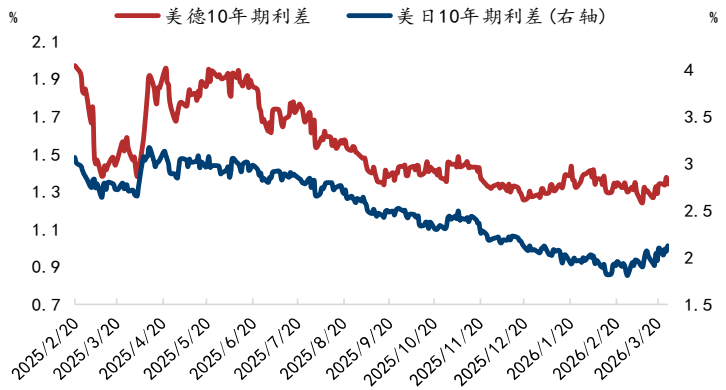
10年期美债与G7国家平均利差



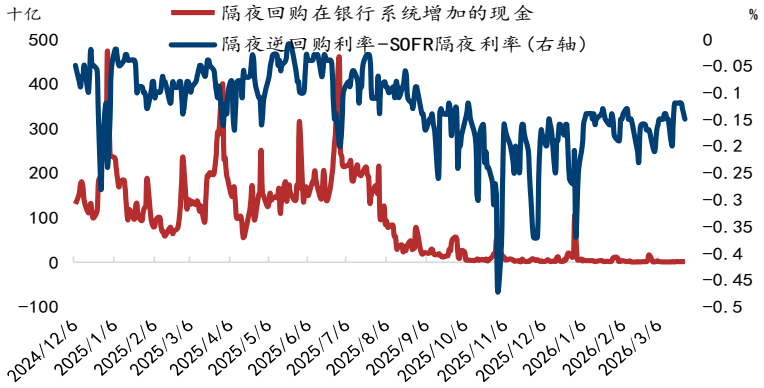
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



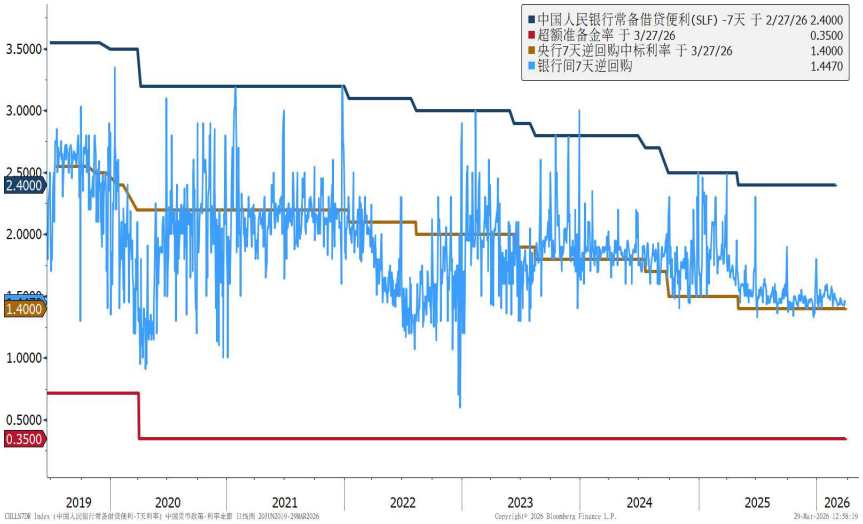
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



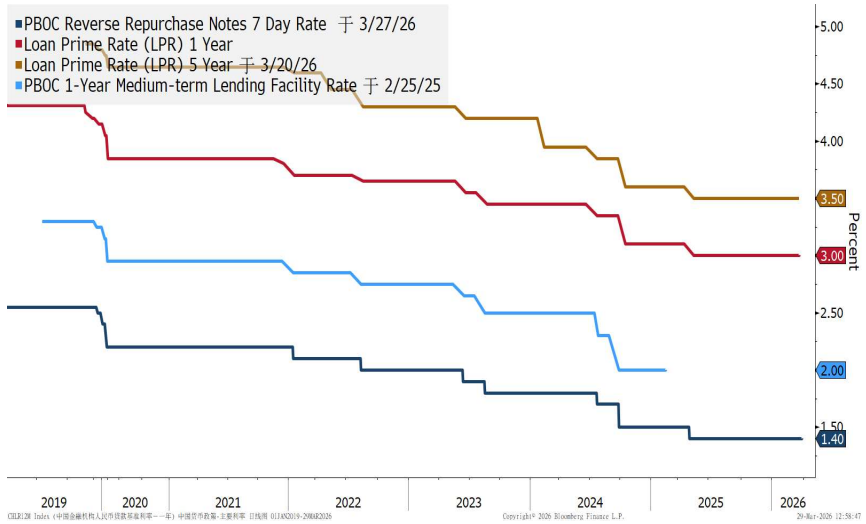
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



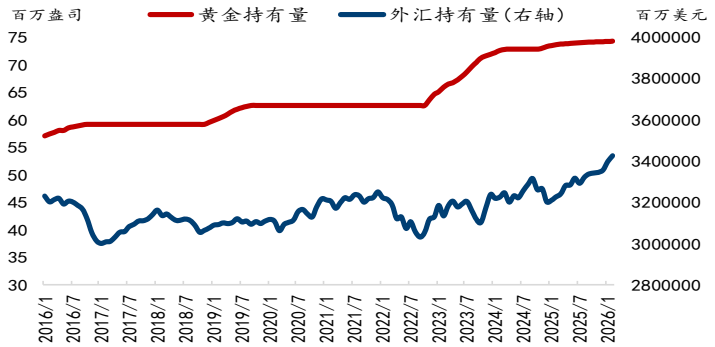
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



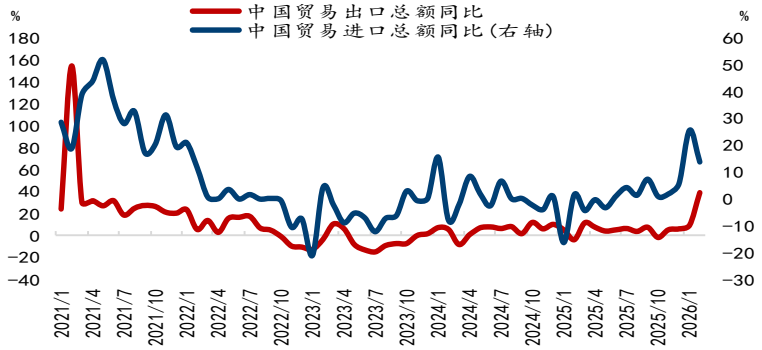
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

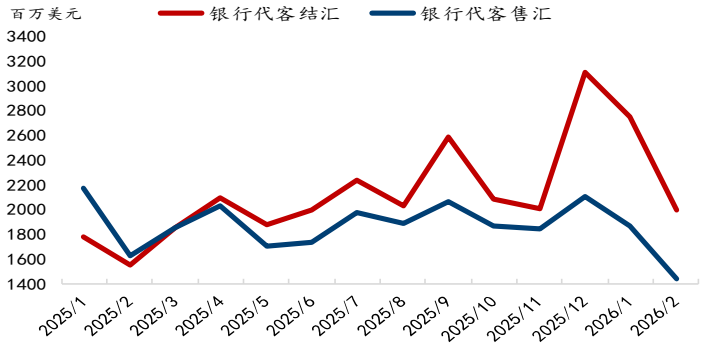
中国央行黄金与外汇储备



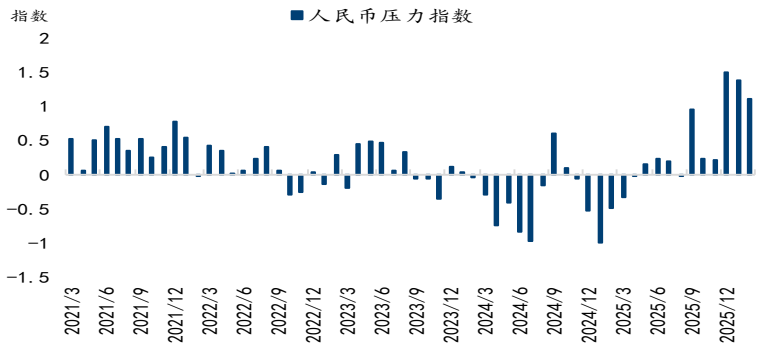
中国进出口同比



银行结售汇



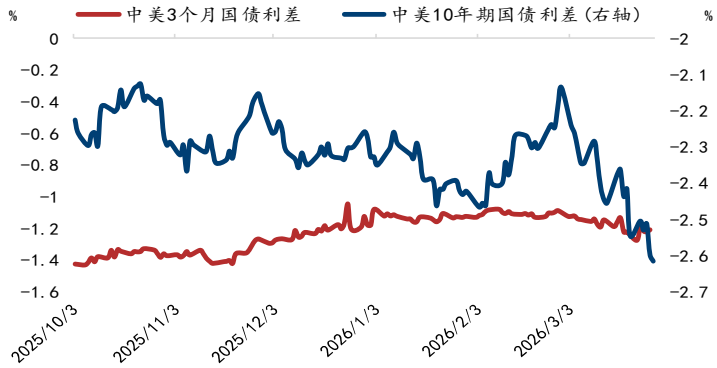
人民币月度压力指数



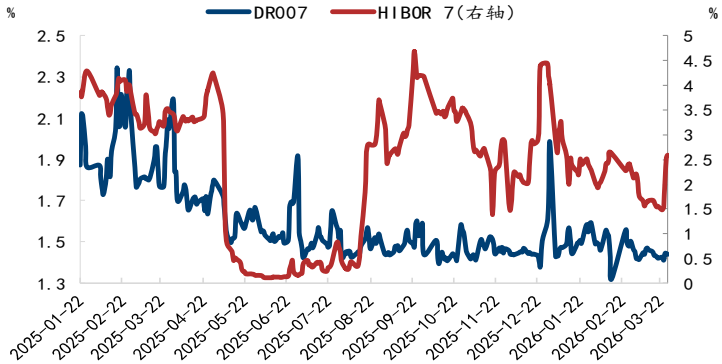
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

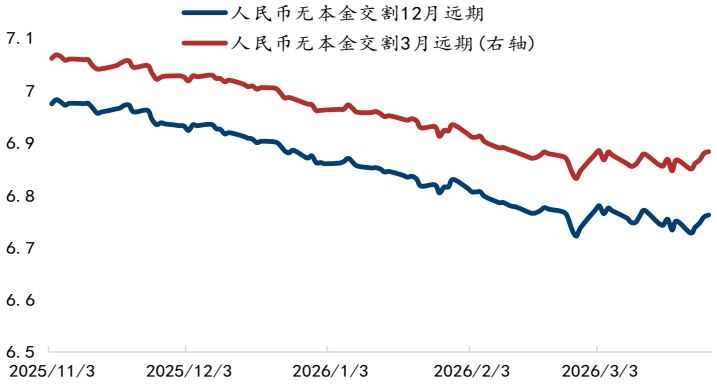
中美10年期、3个月国债收益率利差



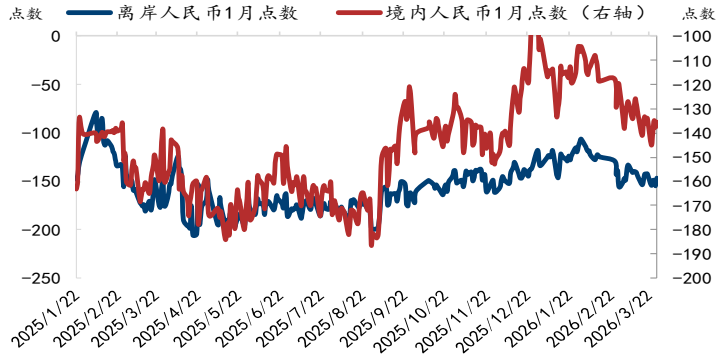
DR007及Hibor7天利率走势



无本金交割人民币远期3月及12月远期



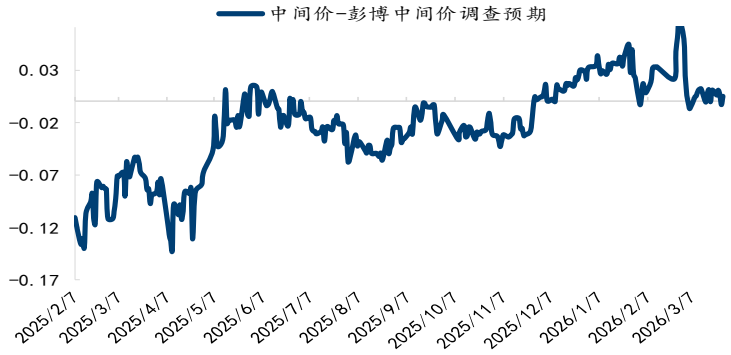
离岸人民币与在岸人民币1个月点数



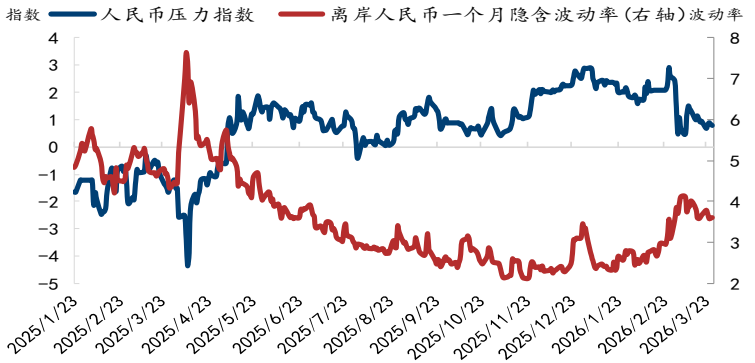
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

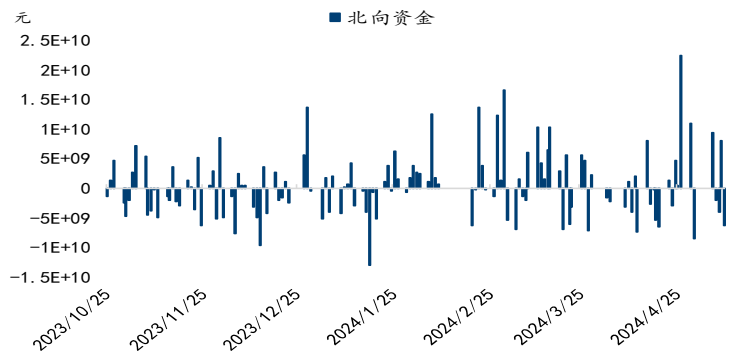
人民币中间价与彭博中间价预期价差



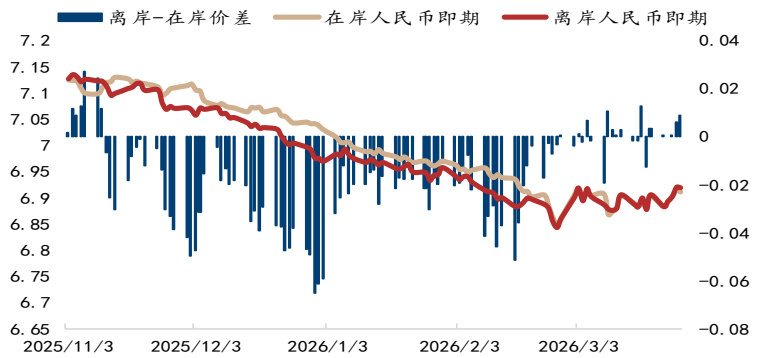
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

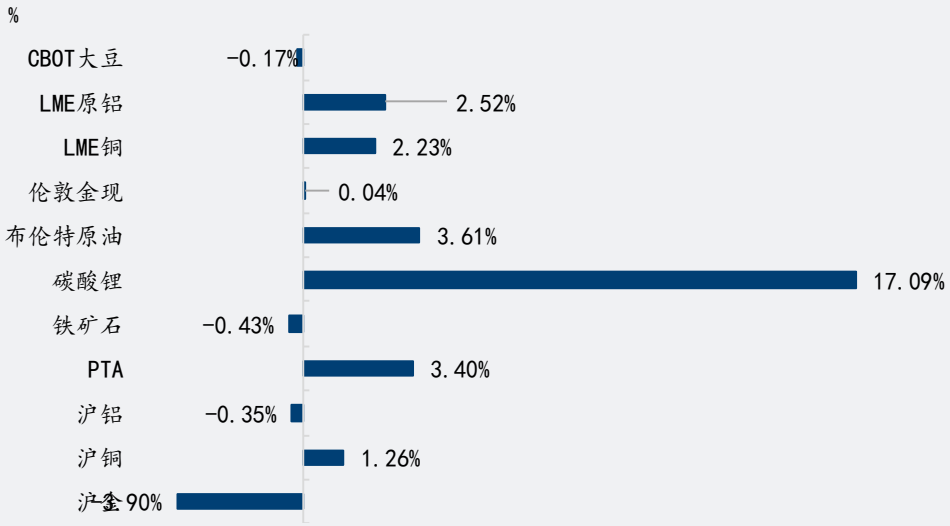


离岸人民币与在岸人民币价差



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

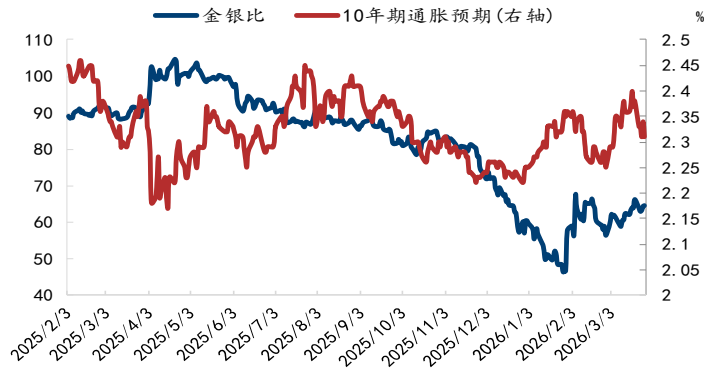


	2026/3/27	周度变化
沪金	999	-3.90%
沪铜	95930	1.26%
沪铝	23935	-0.35%
PTA	6876	3.40%
铁矿石	812	-0.43%
碳酸锂	168440	17.09%
布伦特原油	113	3.61%
伦敦金现	4494	0.04%
LME铜	12195	2.23%
LME原铝	3296	2.52%
CBOT大豆	1159	-0.17%

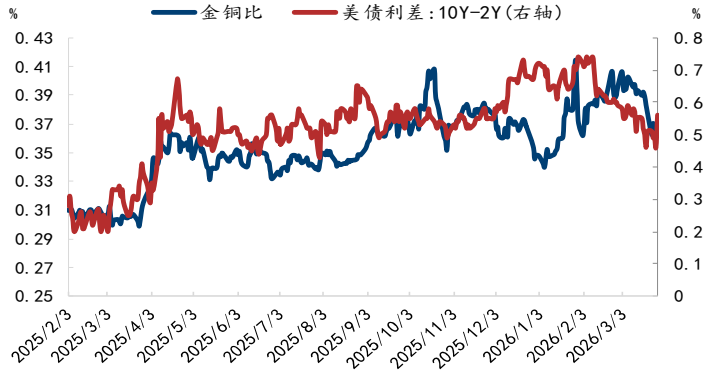
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



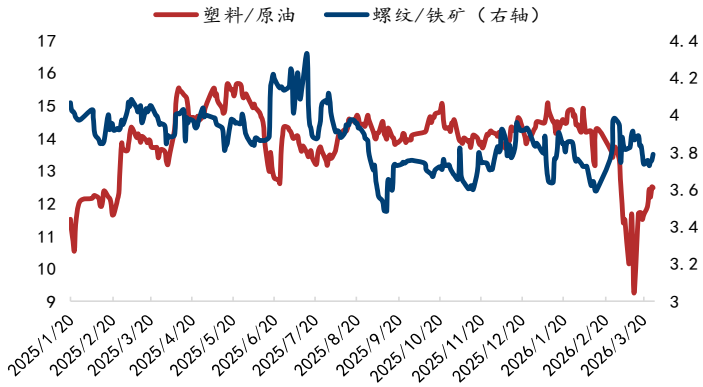
金铜比与美债10-2利差



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



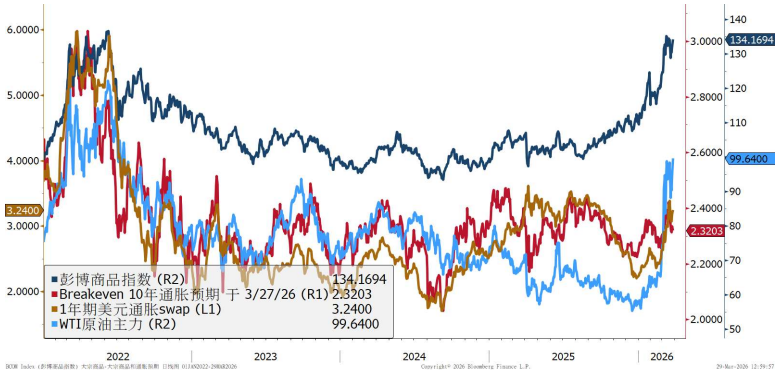
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



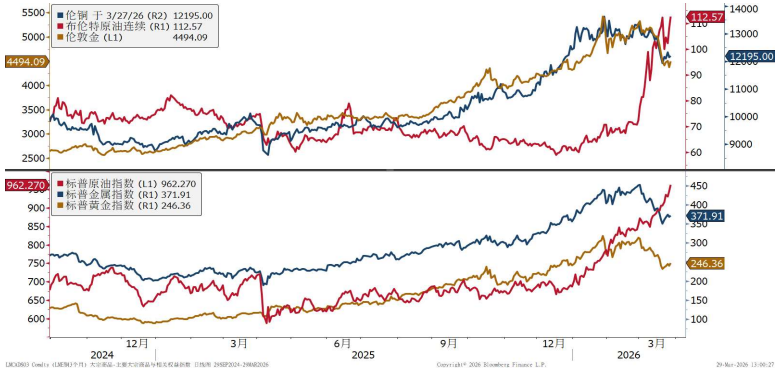
彭博大宗商品指数与10年期Breakeven、1年期通胀swap走势



上游彭博大宗商品和下游权益周期板块滚动相关性



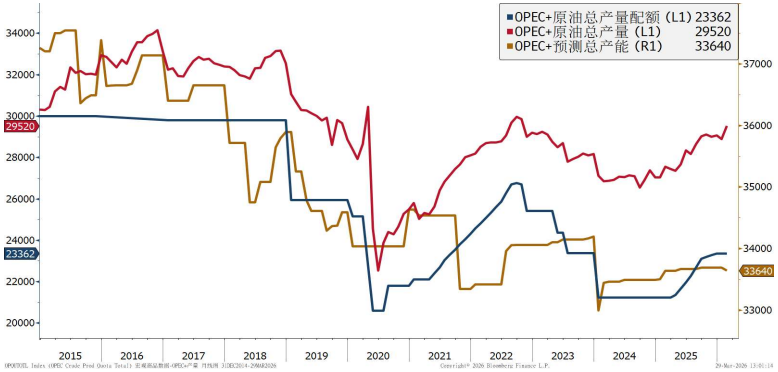
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



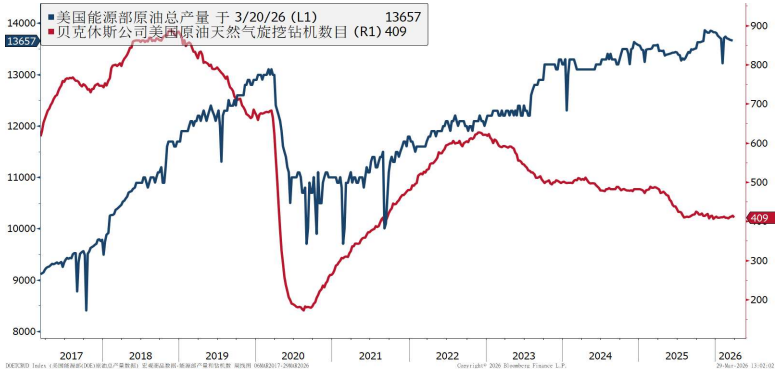
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

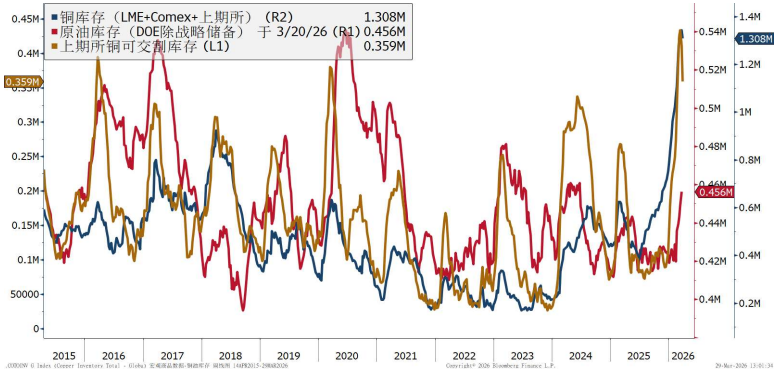
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



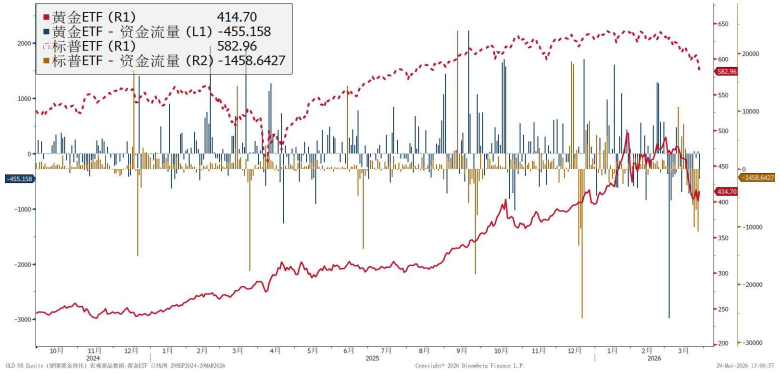
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



全球原油和铜库存变化



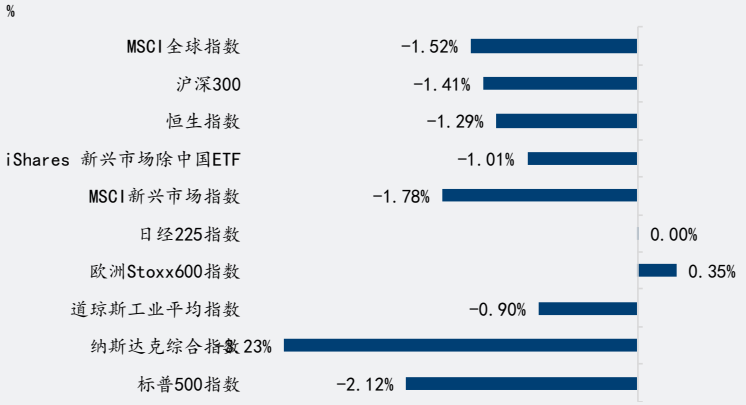
黄金ETF和标普ETF资金流量高频数据



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

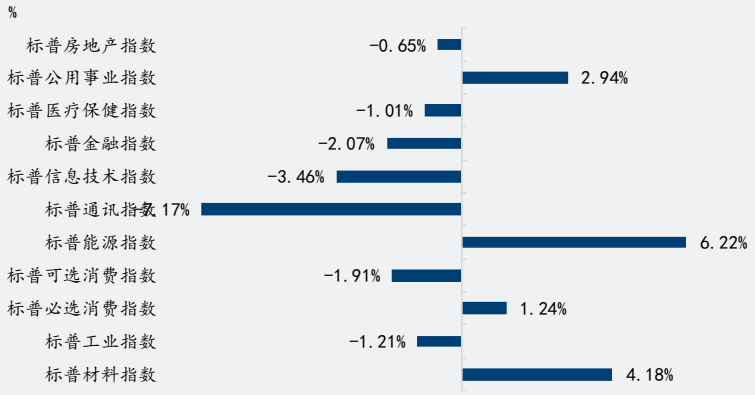
海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



主要指数	2026/3/27	周度变化
标普500指数	6368.85	-2.12%
纳斯达克综合指数	20948.36	-3.23%
道琼斯工业平均指数	45166.64	-0.90%
欧洲Stoxx600指数	575.30	0.35%
日经225指数	53373.07	0.00%
MSCI新兴市场指数	1437.25	-1.78%
iShares 新兴市场除中国ETF	76.52	-1.01%
恒生指数	24951.88	-1.29%
沪深300	4502.57	-1.41%
MSCI全球指数	966.35	-1.52%

标普指数分行业周度表现

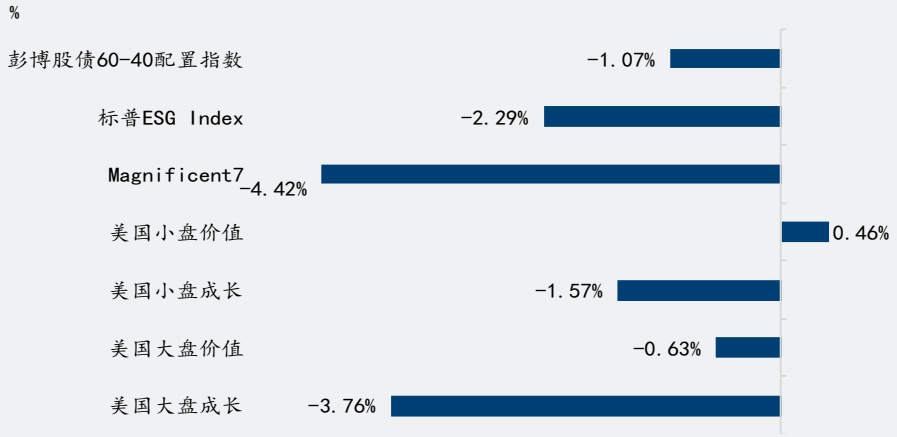


行业	2026/3/27	周度变化
标普材料指数	614.25	4.18%
标普工业指数	1348.45	-1.21%
标普必选消费指数	920.11	1.24%
标普可选消费指数	1691.826	-1.91%
标普能源指数	962.27	6.22%
标普通讯指数	400.99	-7.17%
标普信息技术指数	5023.34	-3.46%
标普金融指数	796.34	-2.07%
标普医疗保健指数	1671.8	-1.01%
标普公用事业指数	463.77	2.94%
标普房地产指数	256.78	-0.65%

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	2026/3/27	周度变化
美国大盘成长	28.19	-3.76%
美国大盘价值	30.03	-0.63%
美国小盘成长	294.89	-1.57%
美国小盘价值	213.14	0.46%
Magnificent7	177	-4.42%
标普ESG Index	562.86	-2.29%
彭博股债60-40配置指数	2072.398	-1.07%

全球主要指数估值及历史均值

估值（PE Ratio）	2026/3/27	五年平均	10年平均
标普500指数	19.71	21.62	20.69
纳斯达克综合指数	23.99	32.12	29.78
道琼斯工业平均指数	19.98	19.84	19.54
欧洲Stoxx600指数	14.55	14.35	15.44
日经225指数	22.60	20.42	20.62
MSCI新兴市场指数	12.04	13.33	13.51
恒生指数	11.09	10.69	11.32
沪深300	16.40	14.05	13.87
MSCI全球指数	17.55	18.09	17.92

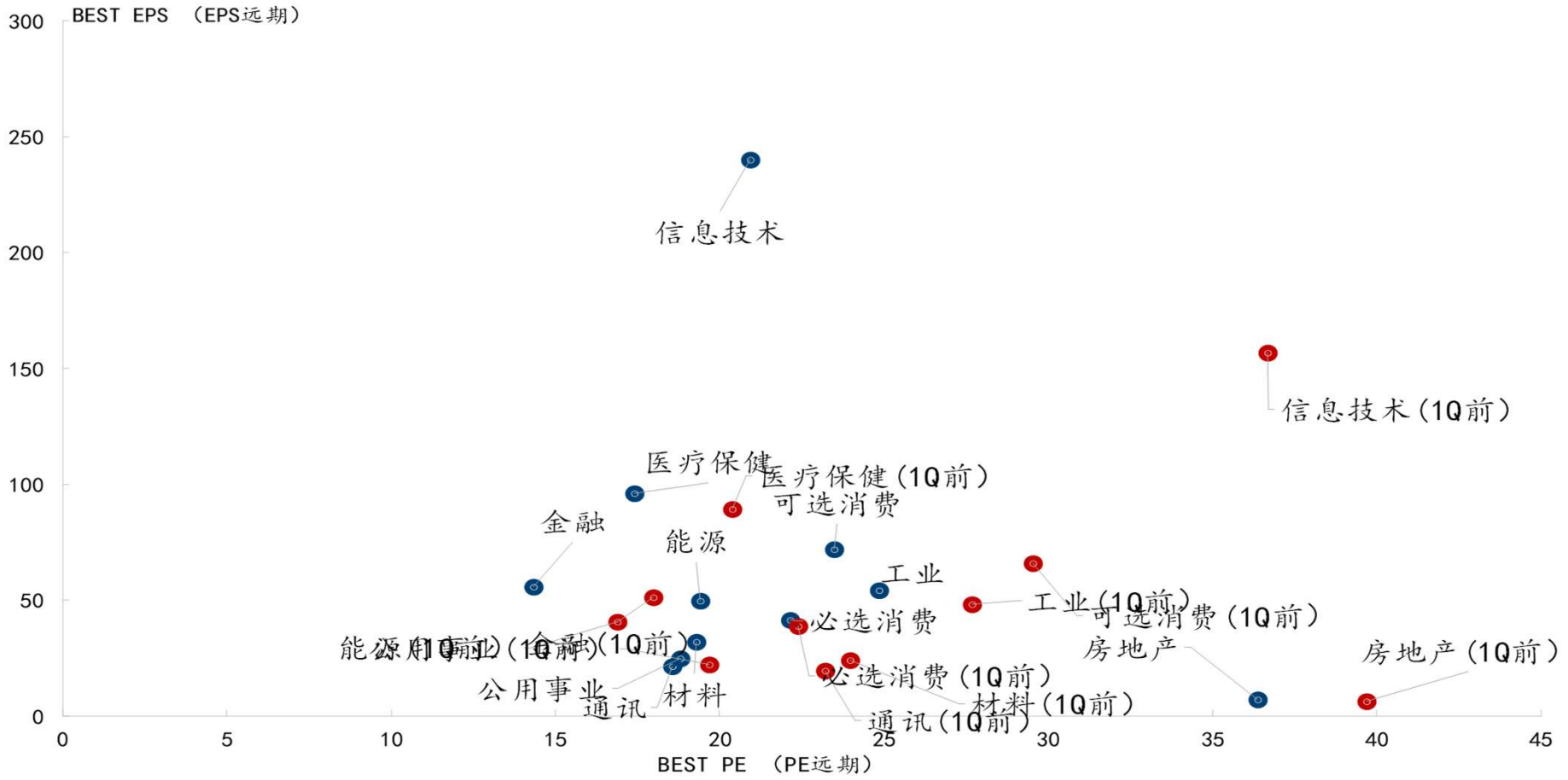
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利（EPS）同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	323.05	16.7%
纳斯达克综合指数	907.73	30.4%
道琼斯工业平均指数	2,260.97	19.3%
欧洲Stoxx600指数	39.54	3.1%
日经225指数	2,362.06	12.9%
MSCI新兴市场指数	120.35	14.1%
恒生指数	2,250.19	1.6%
沪深300	274.51	5.5%
MSCI全球指数	55.82	14.6%

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

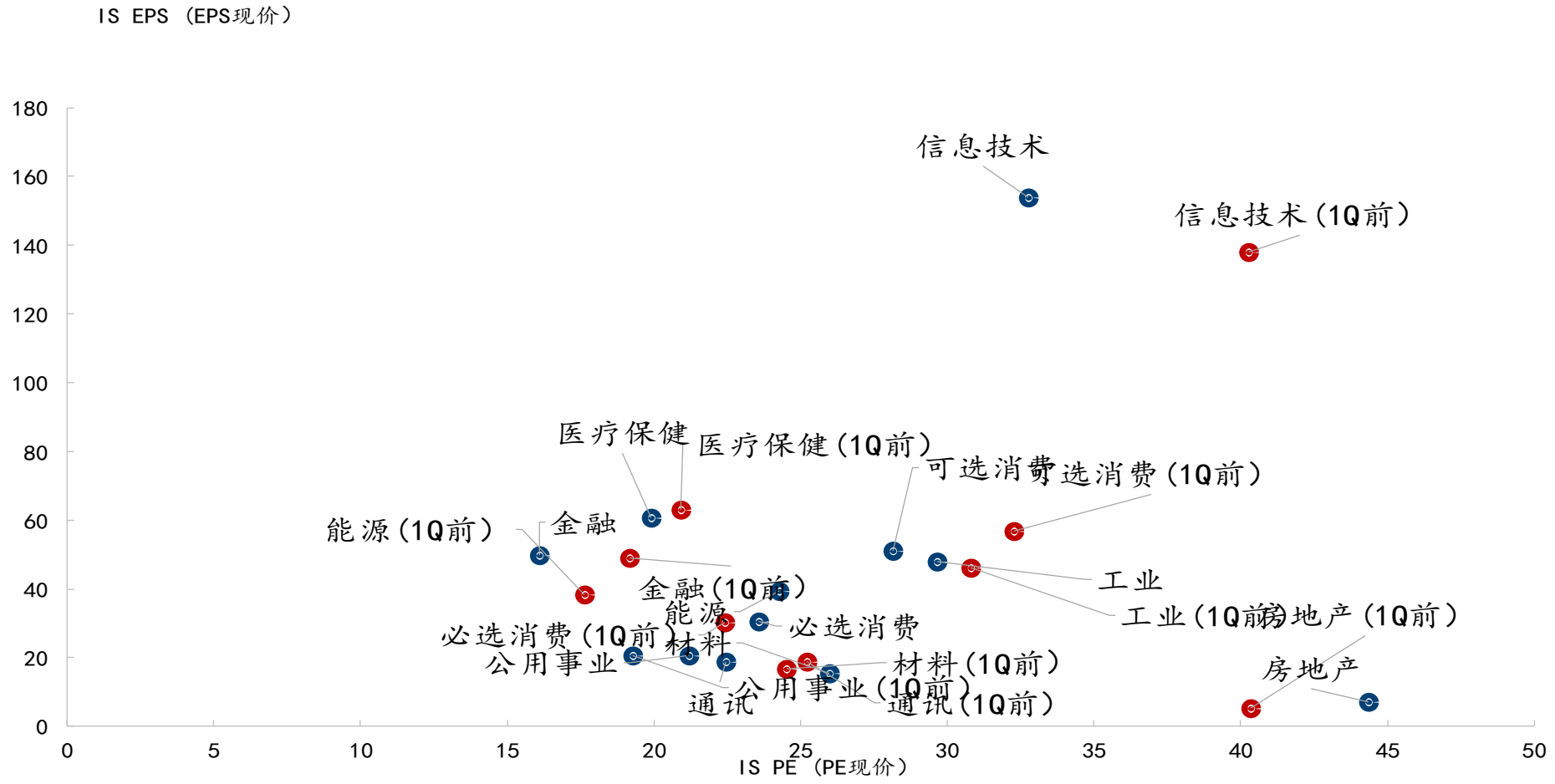
美股11个板块当前与1Q前Best PE与EPS坐标变动



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

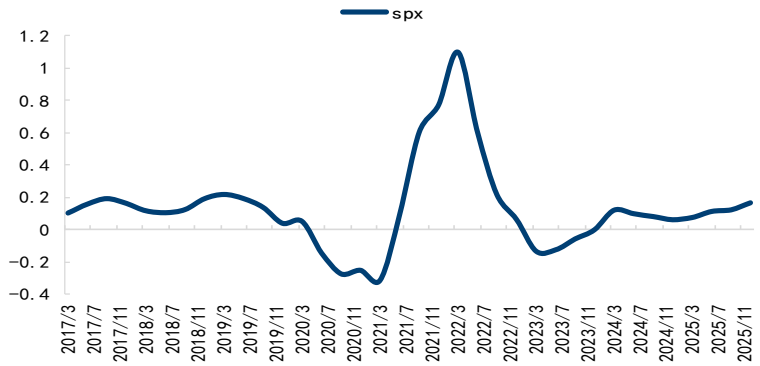
美股11个板块当前与1Q前现价PE与EPS坐标变动



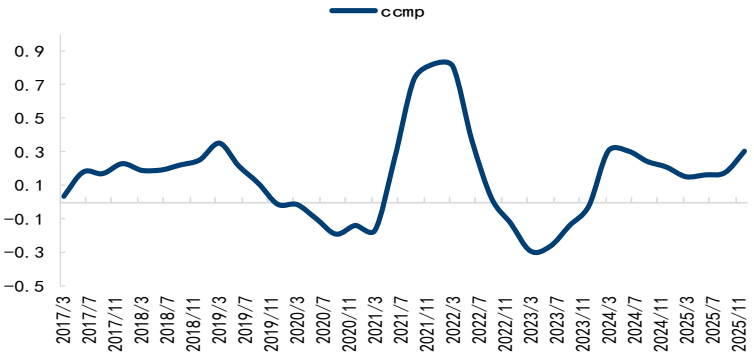
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

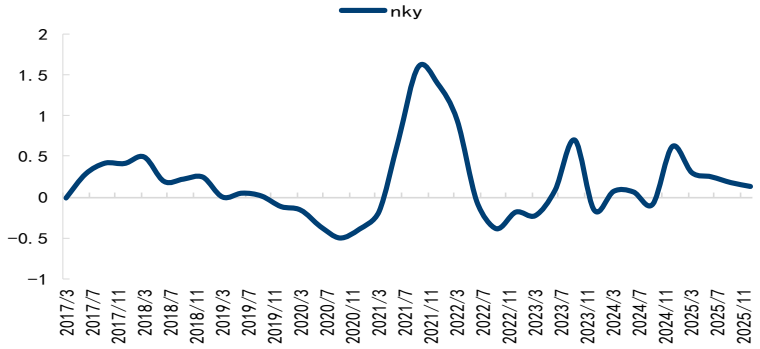
标普指数 EPS 同比趋势



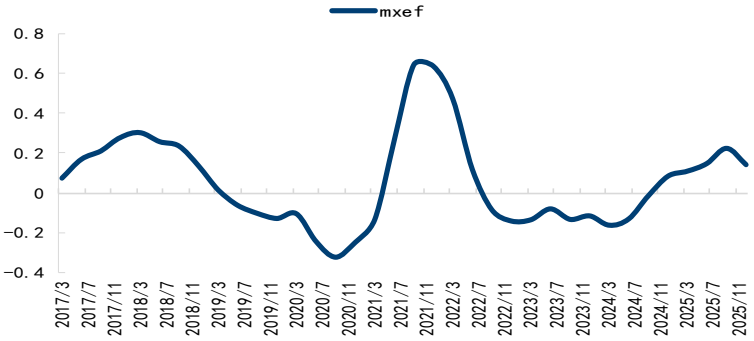
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



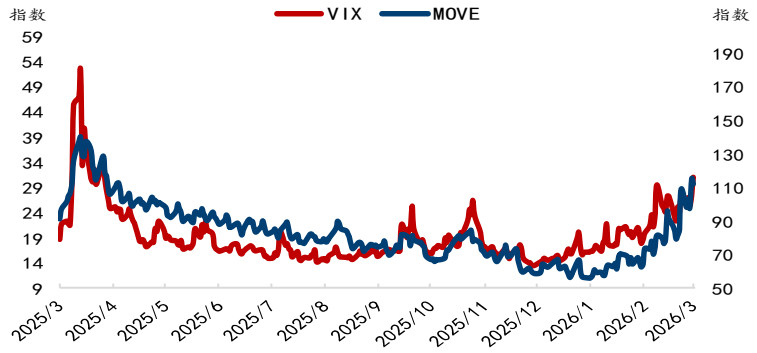
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



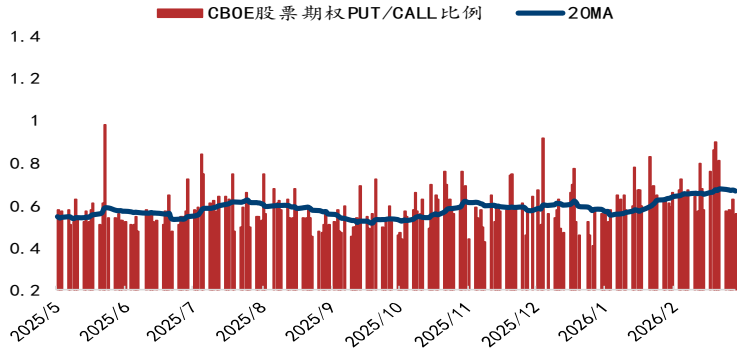
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

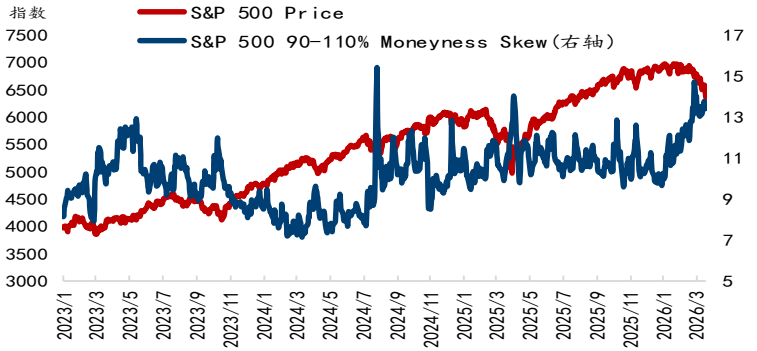
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



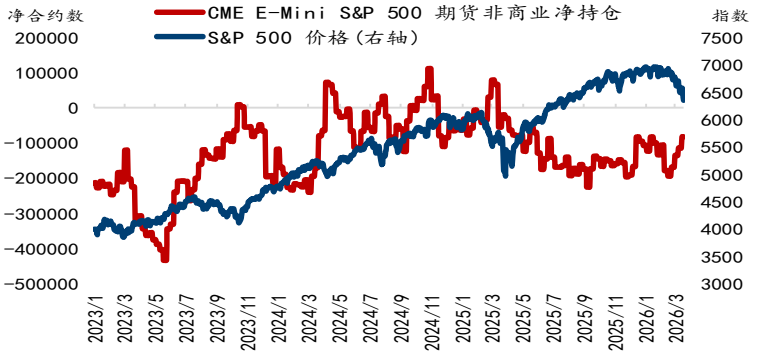
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



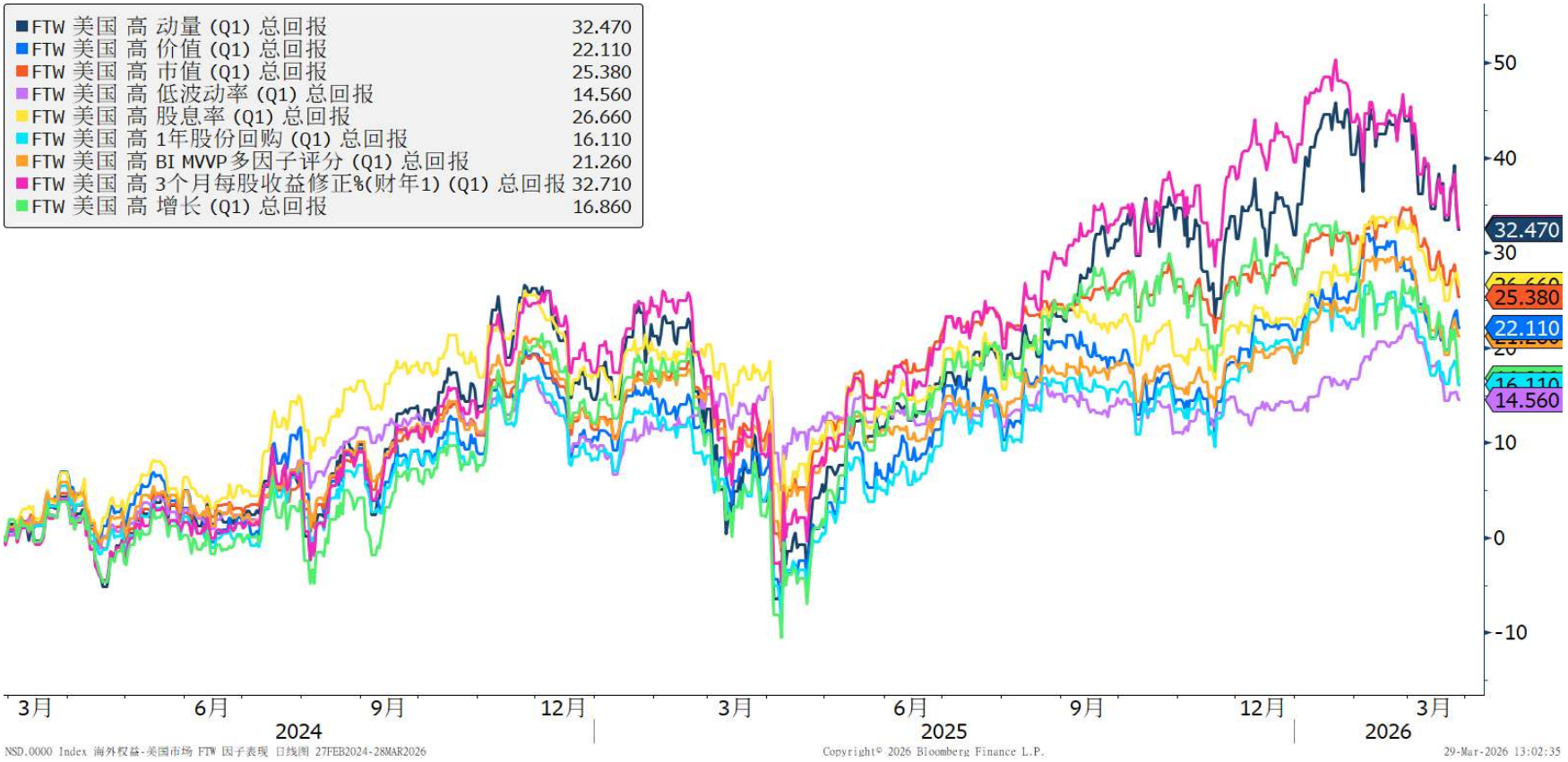
CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



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



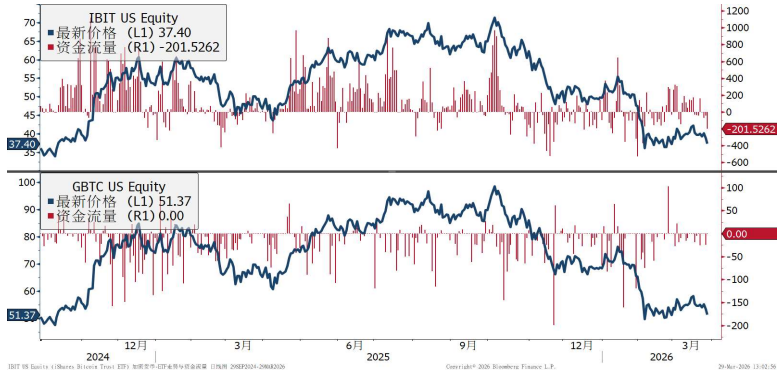
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



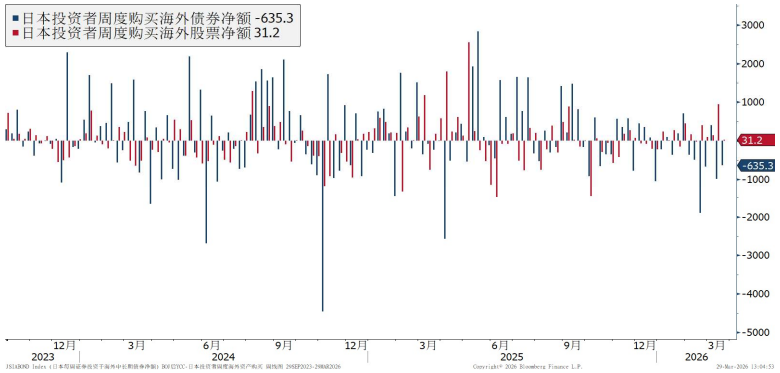
加密货币相关股票表现



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）



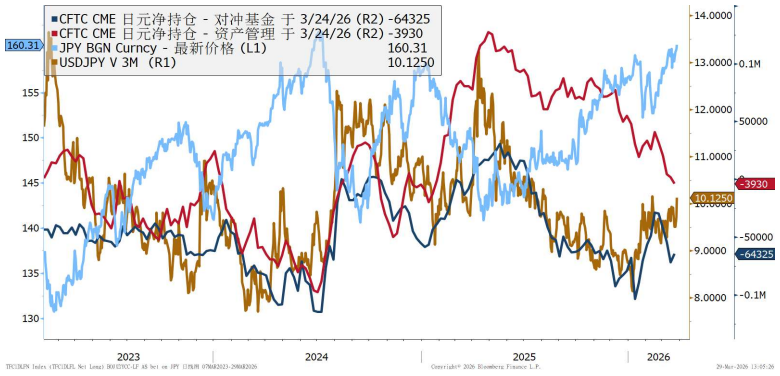
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



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



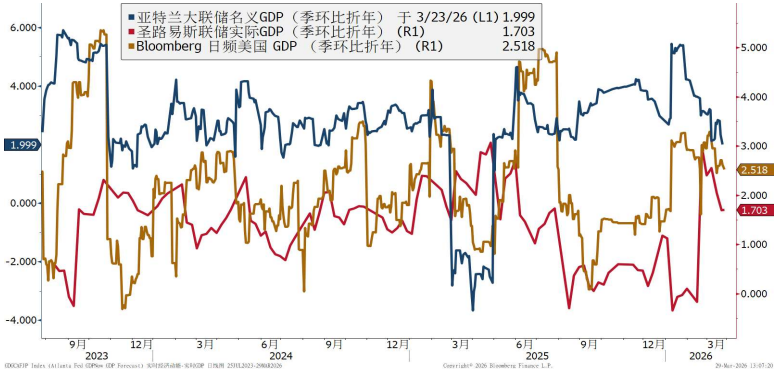
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观数据全息图
及基本面高频数据

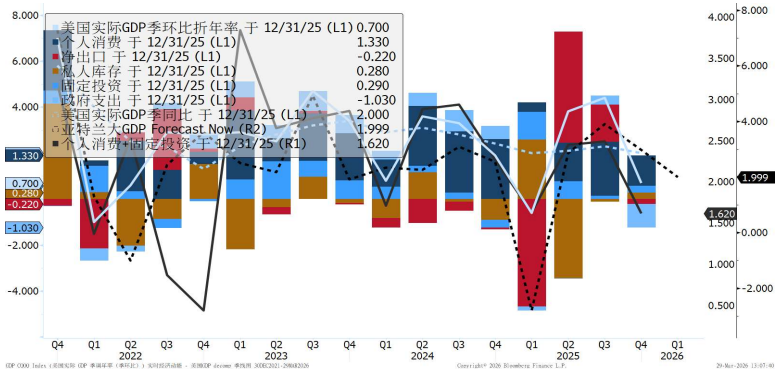
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、GDP分项和板块经济惊喜指数

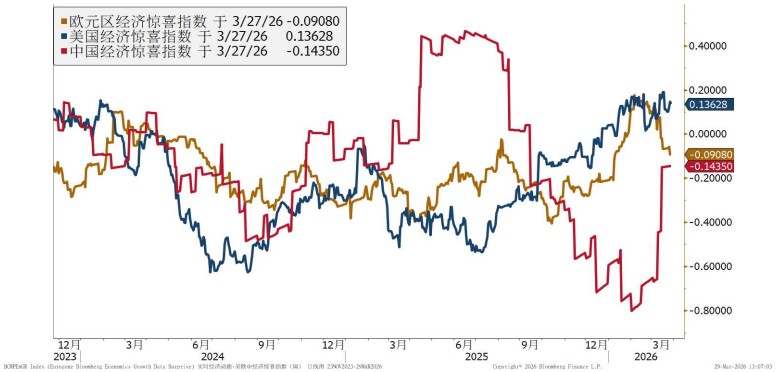
美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



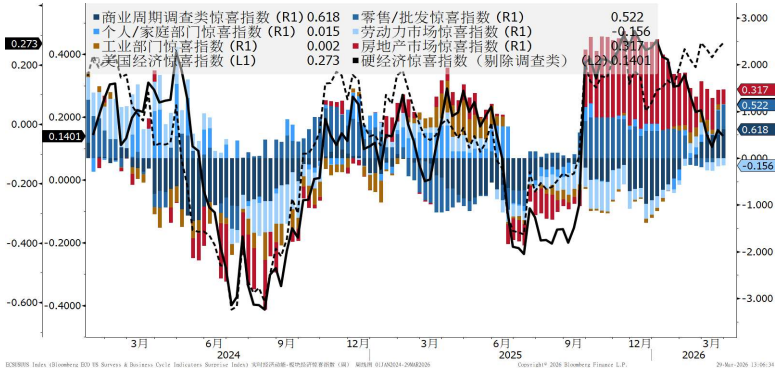
美国GDP及各板块分项



美欧中经济体增长经济惊喜指数(Bloomberg 口径)



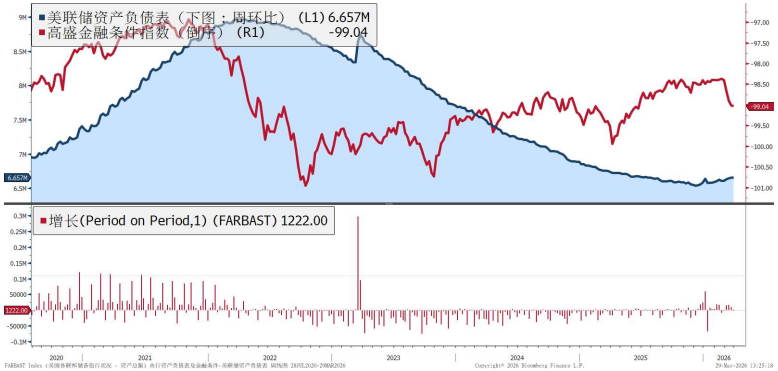
美国经济各板块经济惊喜指数



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



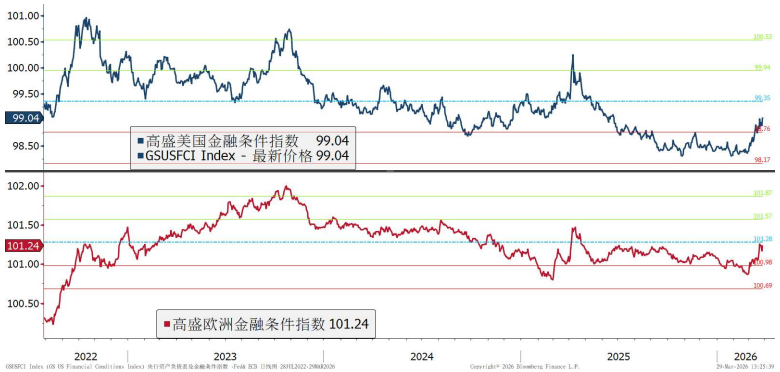
G4国家央行资产负债表占GDP比重



美国金融条件指数：高盛 & 美联储模型



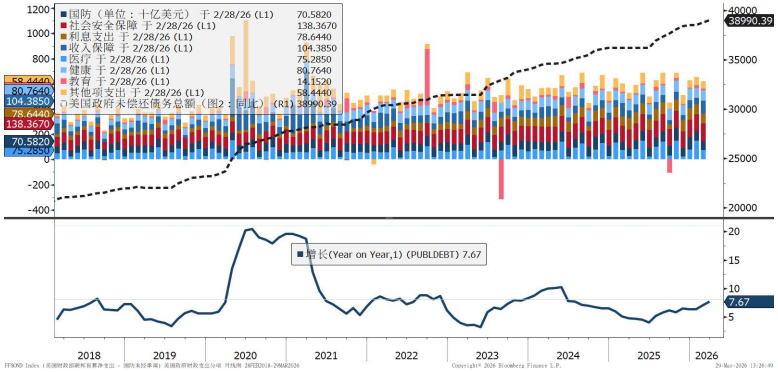
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



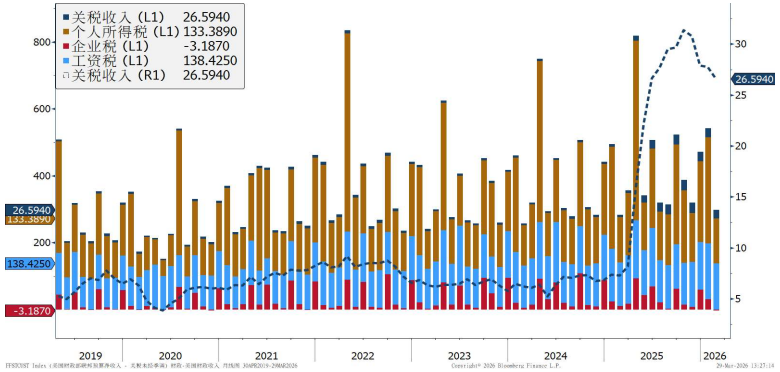
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政政策 - 美国联邦政府支出分项及宏观债务指标

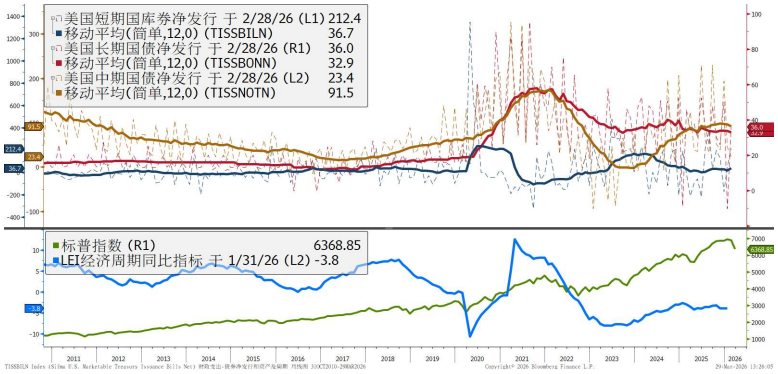
美国联邦政府财政支出分项（月度）



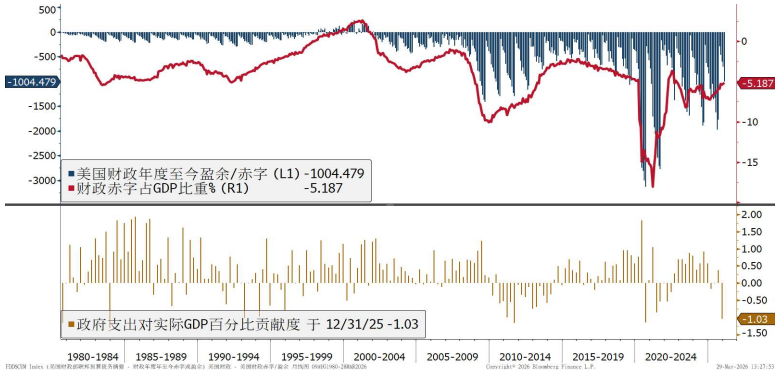
美国联邦政府财政收入分项（月度）



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



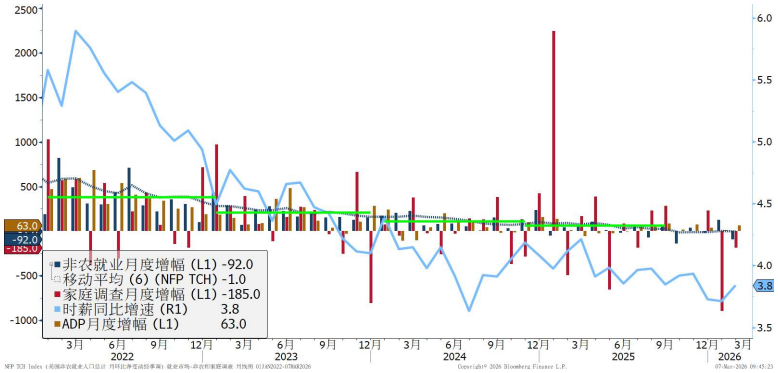
政府赤字占GDP比重及政府支出对实际GDP贡献度



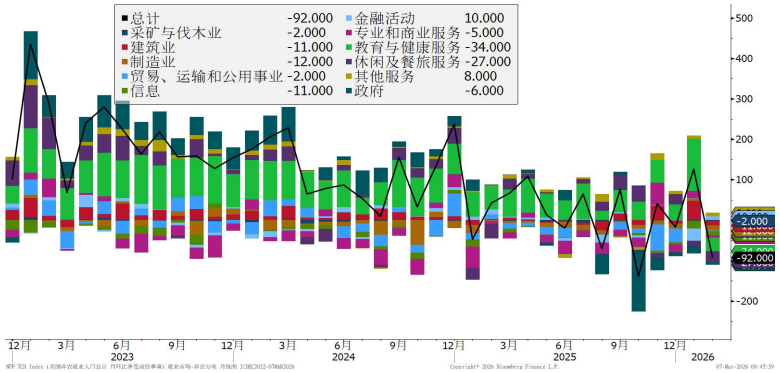
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

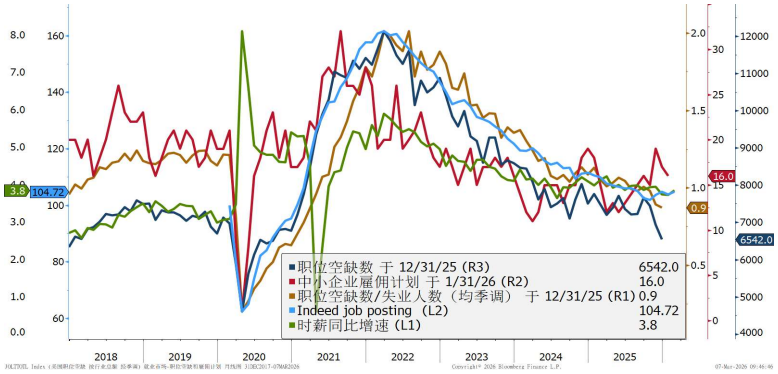
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



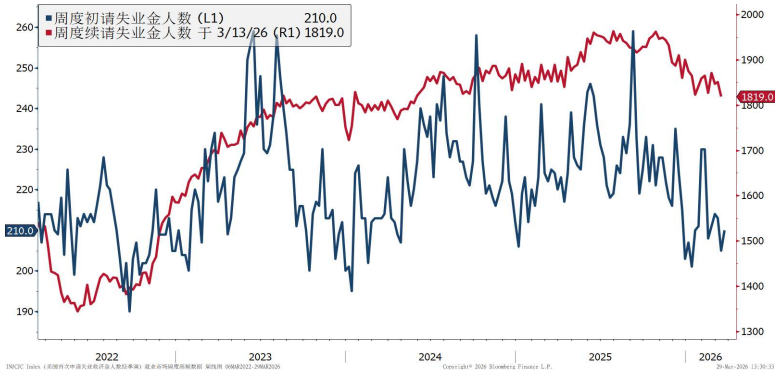
非农就业月度增幅板块分项



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



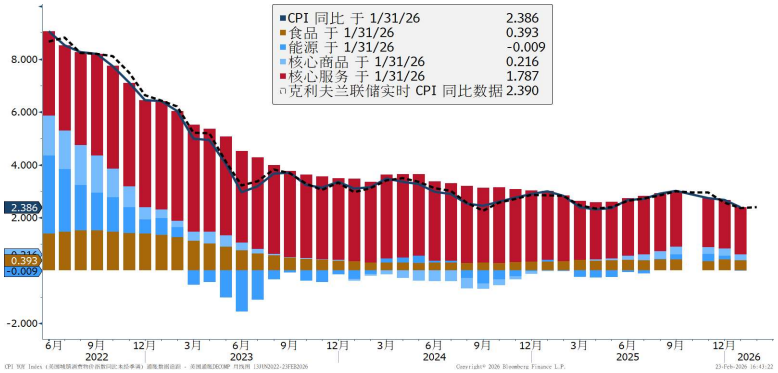
高频类指标：周度申请失业金人数、持续申请失业金人数



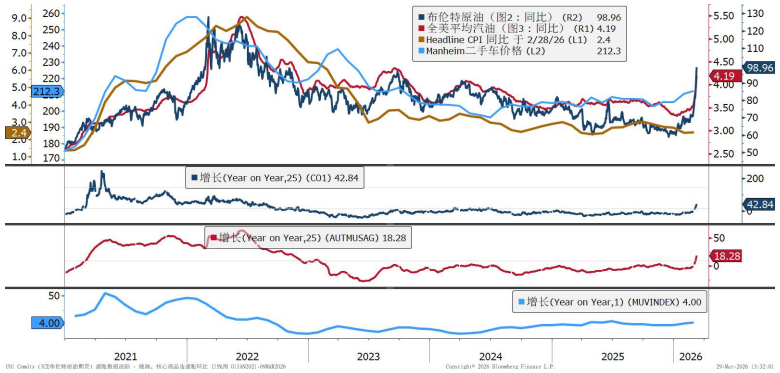
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

通胀指标 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期

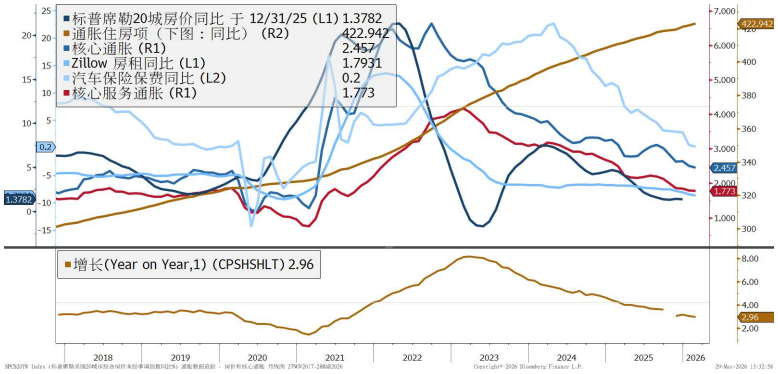
美国通胀同比数据拆分



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



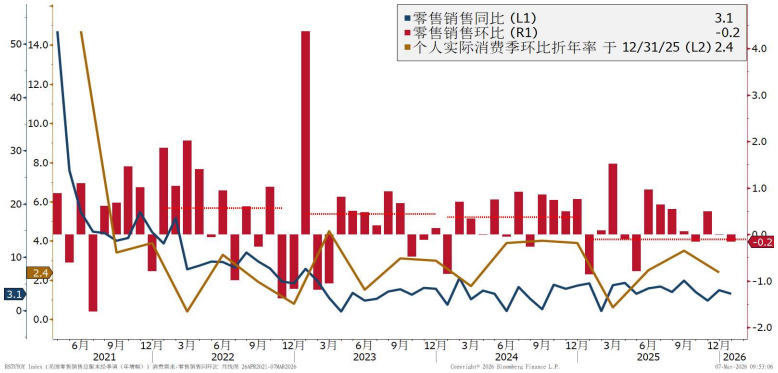
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



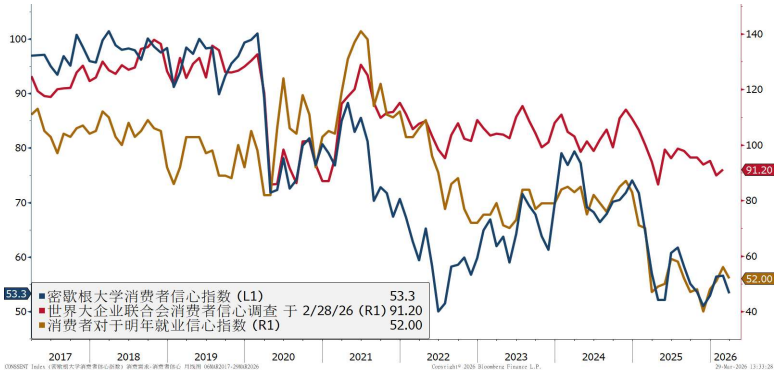
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪

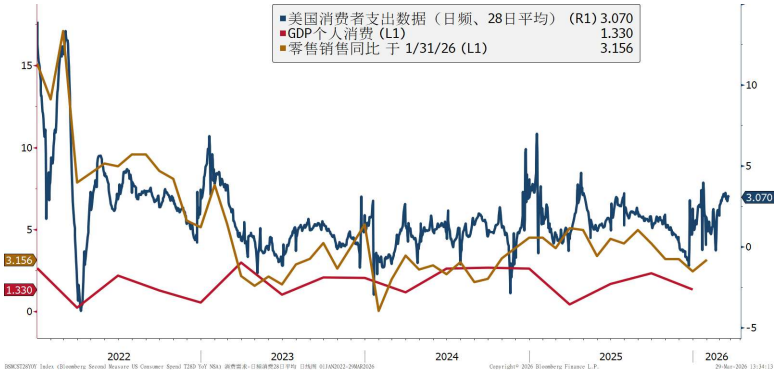
零售销售同比及环比



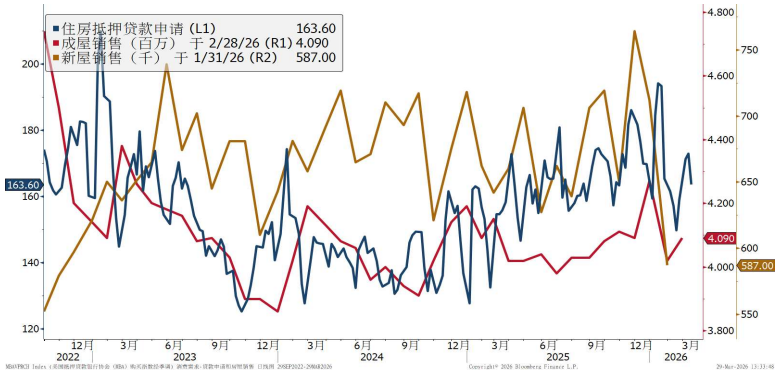
消费者信心调查指数



美国消费（Second Measure）支出日频（28日平均）



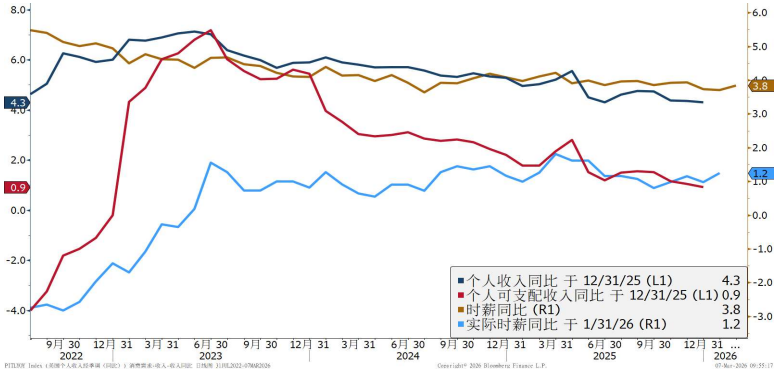
住房抵押贷款申请（周度）、成屋销售和新屋销售



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

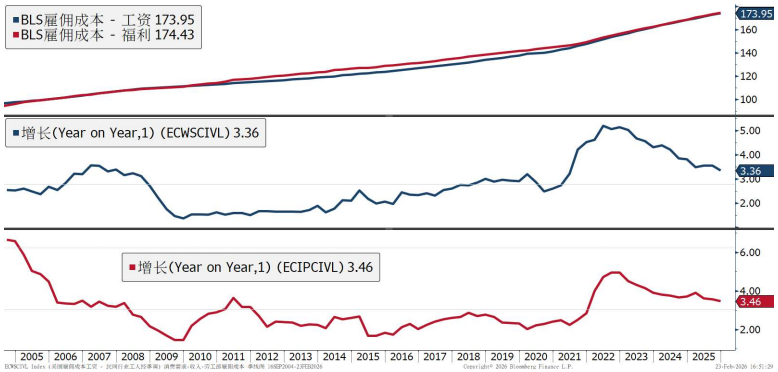
个人收入、可支配收入和时薪同比增速



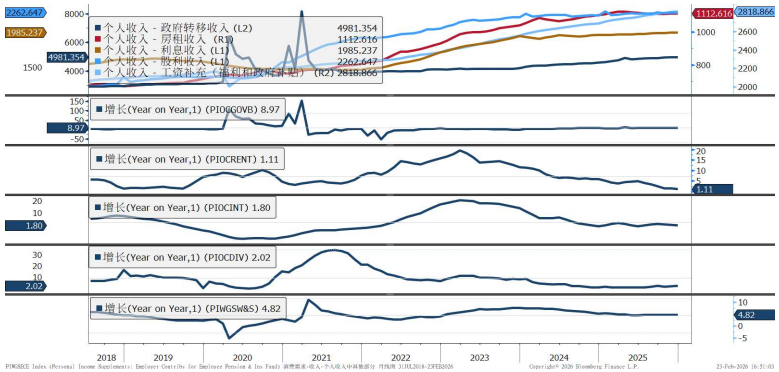
个人储蓄和储蓄占可支配收入比例



美国劳动力雇佣成本（季度）



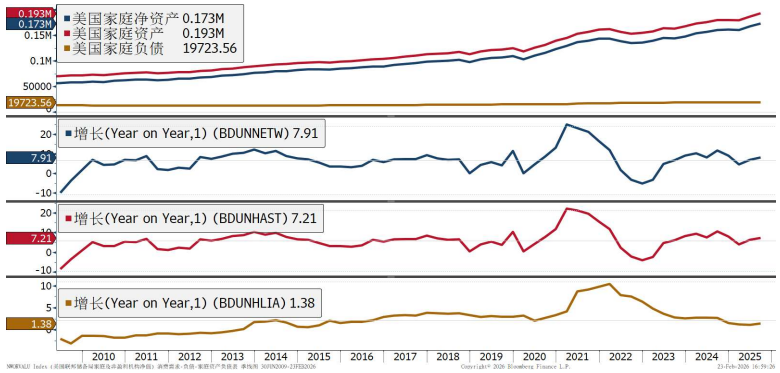
个人收入中除工资收入的其他项



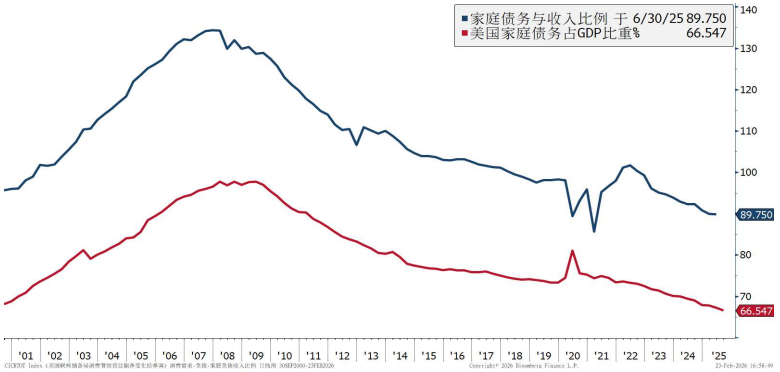
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 负债端 - 家庭资产负债表、负债率、逾期率

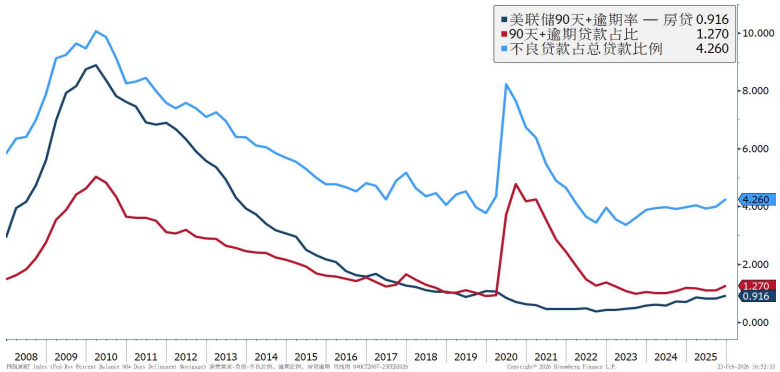
美联储美国家庭净资产、资产和负债总量和同比趋势（季度）



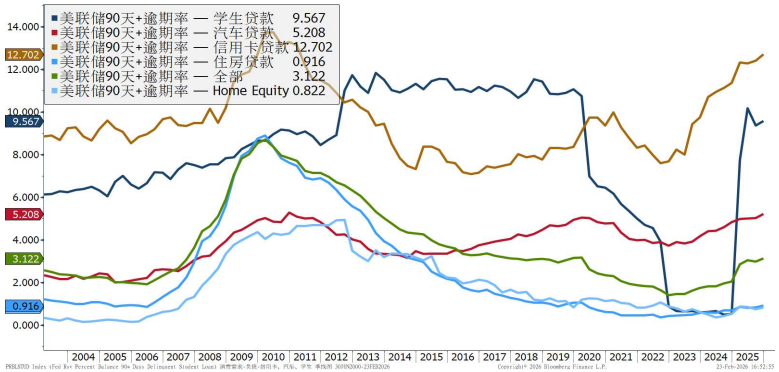
家庭负债比例及家庭负债占GDP比重（季度）



美国不良贷款占比、信贷整体逾期率占比和房贷逾期率



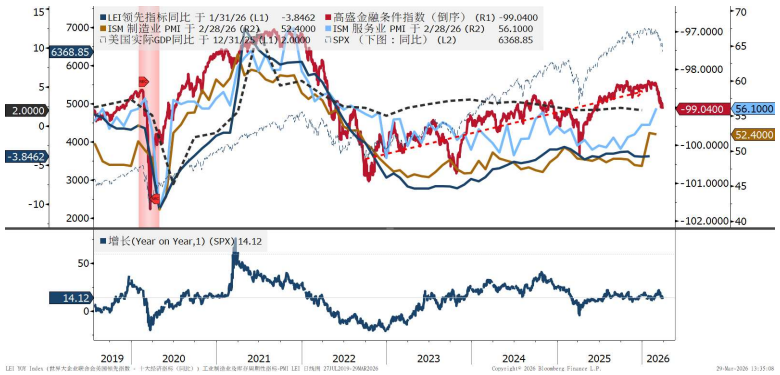
美国家庭各分项贷款90天+逾期率



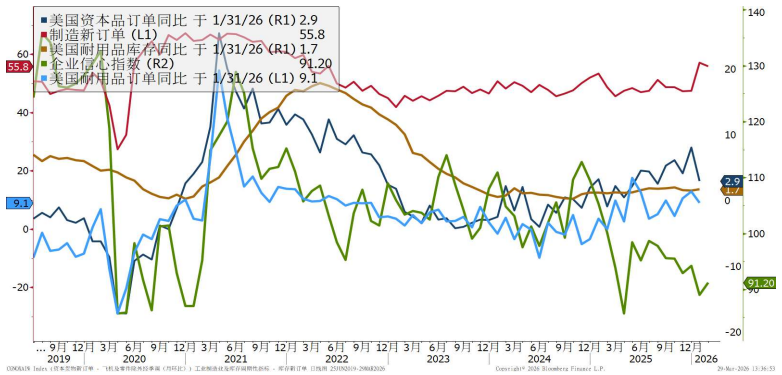
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

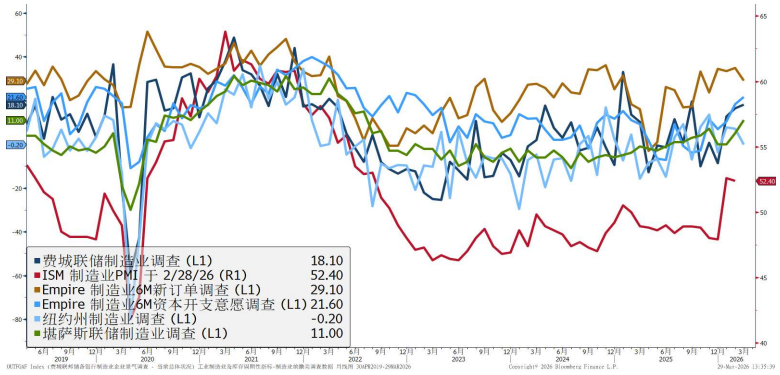
LEI 领先指标同比、ISM PMI 和美国金融条件指标



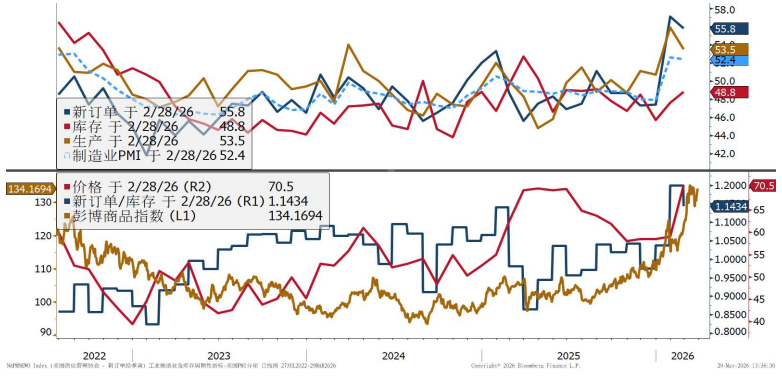
资本品新订单、制造业新订单、制造业调查及制造业PMI



美国制造业调查指标、新订单调查、资本开支意愿调查



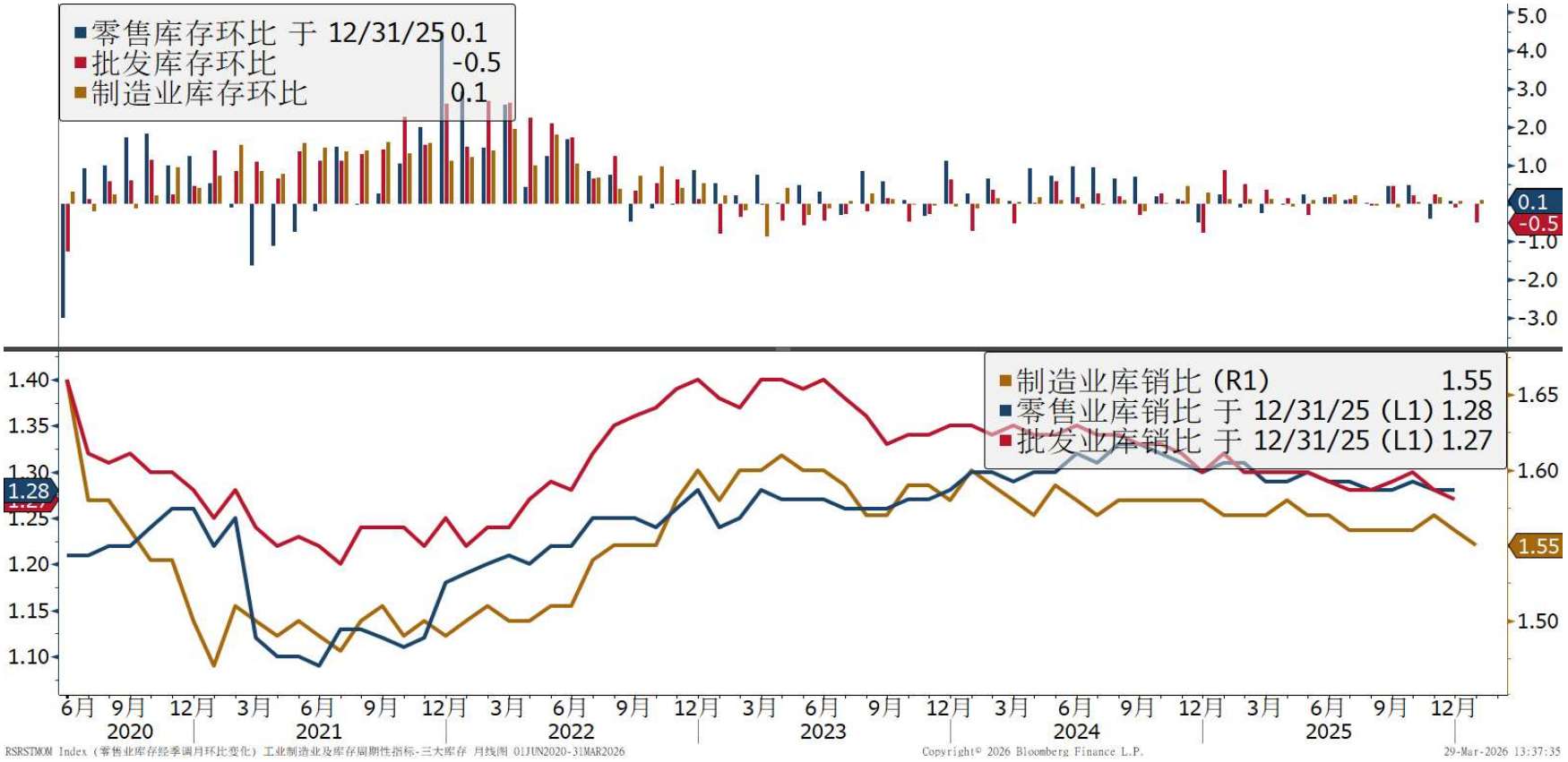
美国 ISM 制造业 PMI 及分项



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

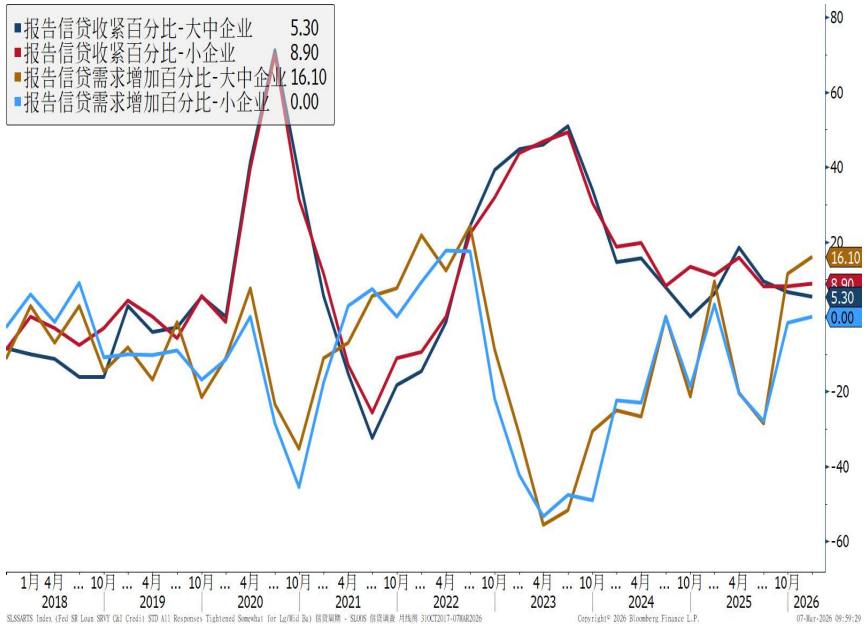
美国批发、零售和制造业库存月度环比增速及库销比



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



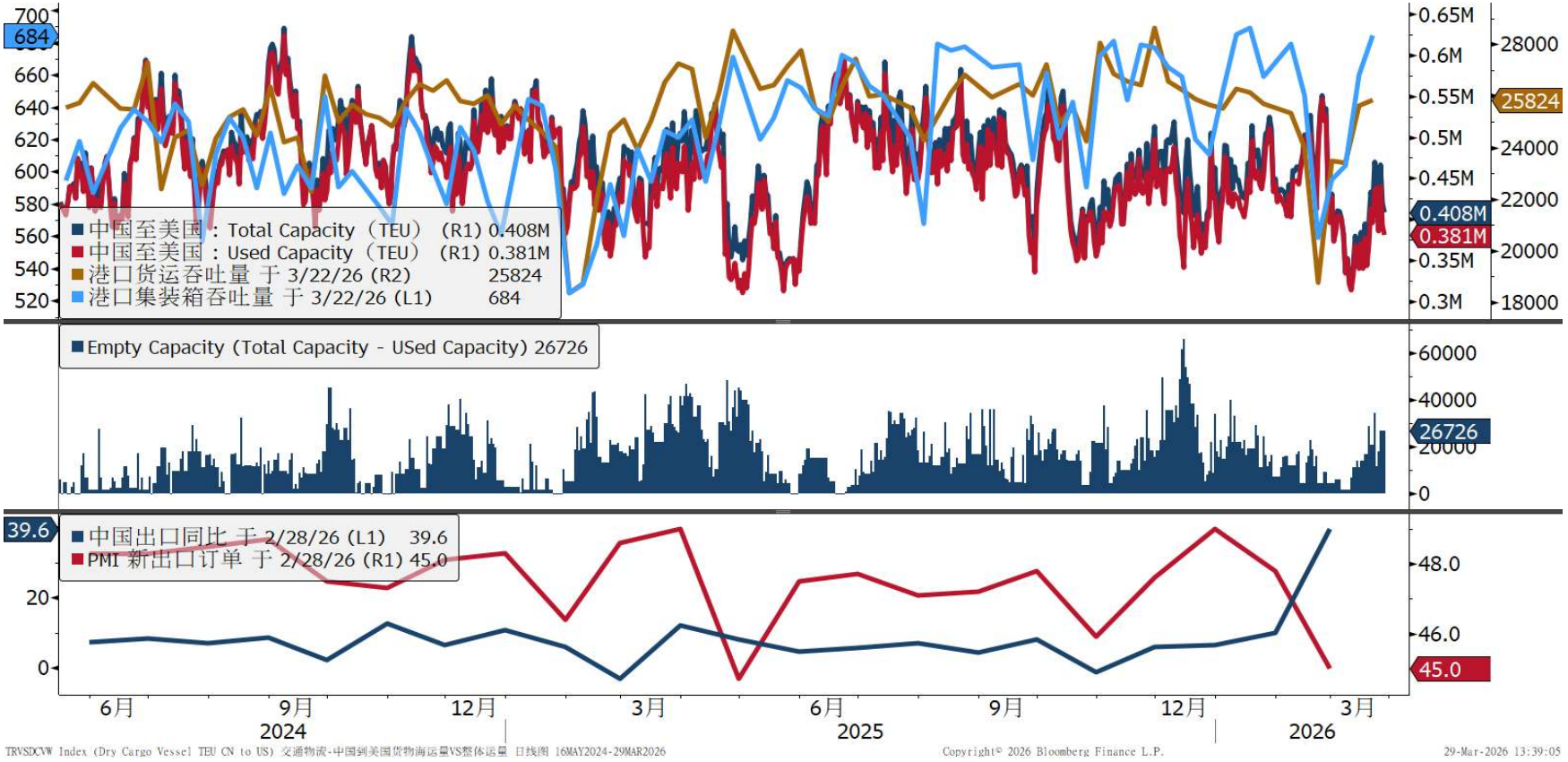
标普指数估值和高收益企业信用利差



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

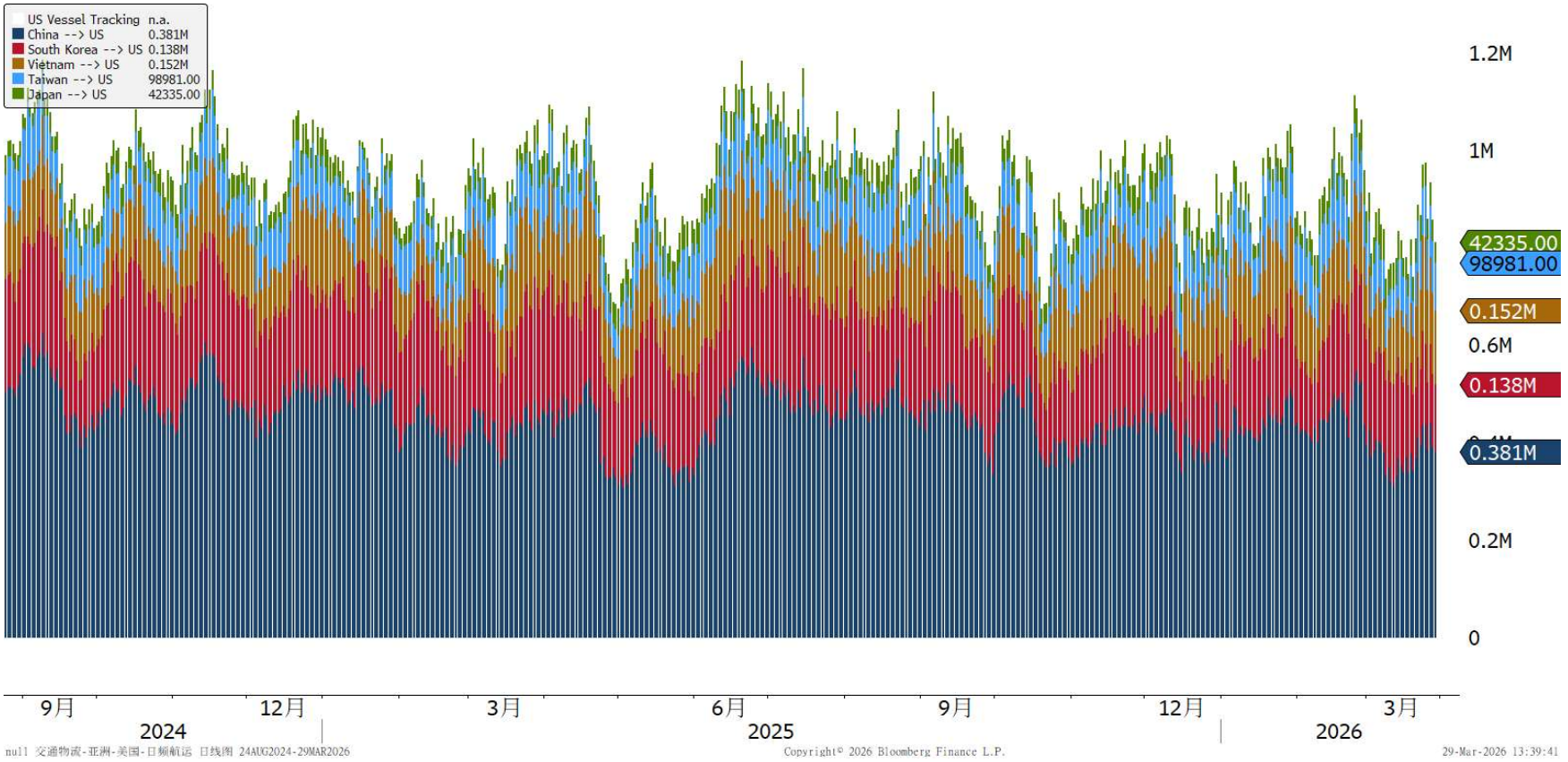
中国-美国物流（日度）、中国港口货运数据（周度）及出口宏观指标



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

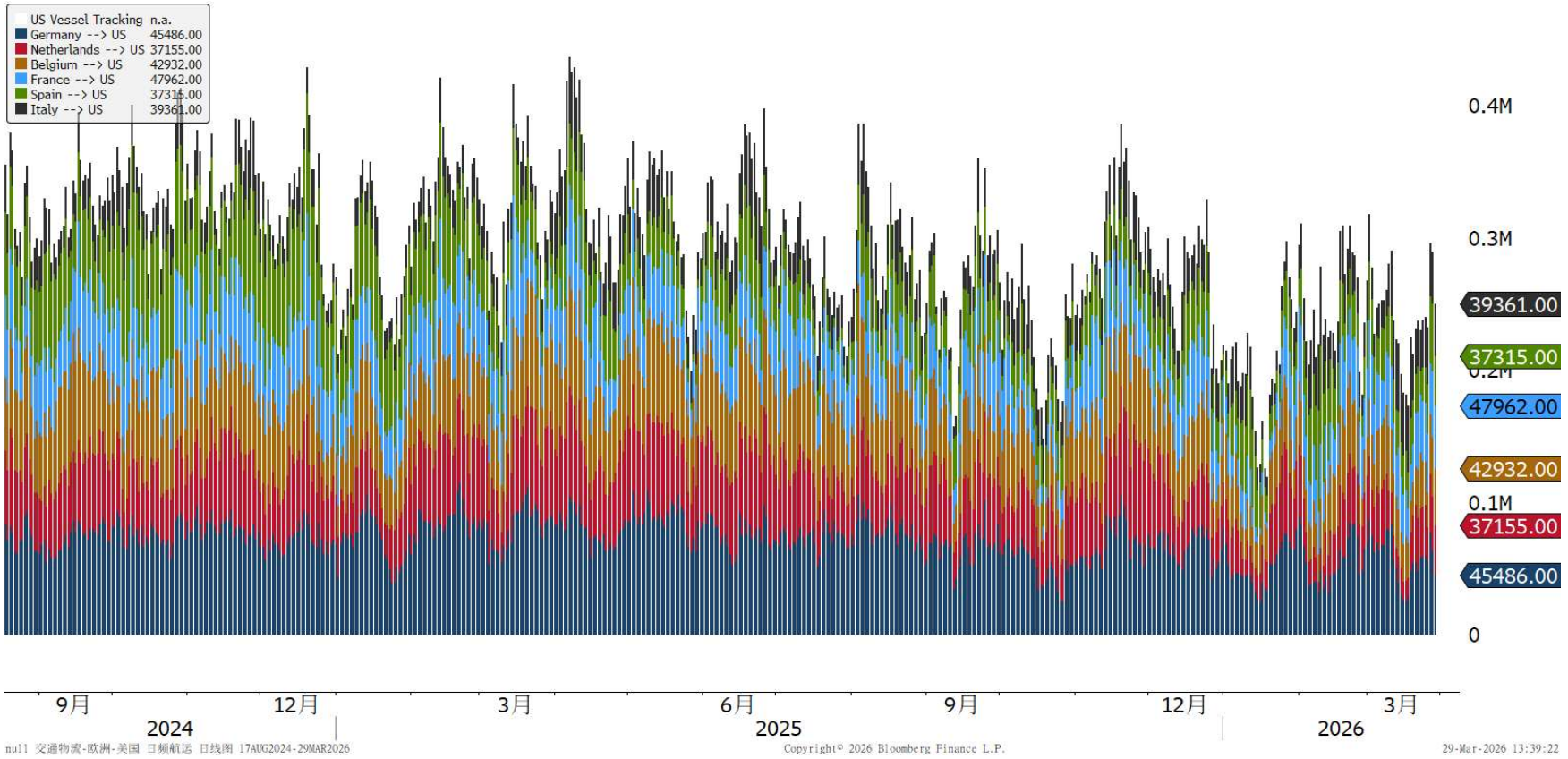
亚洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

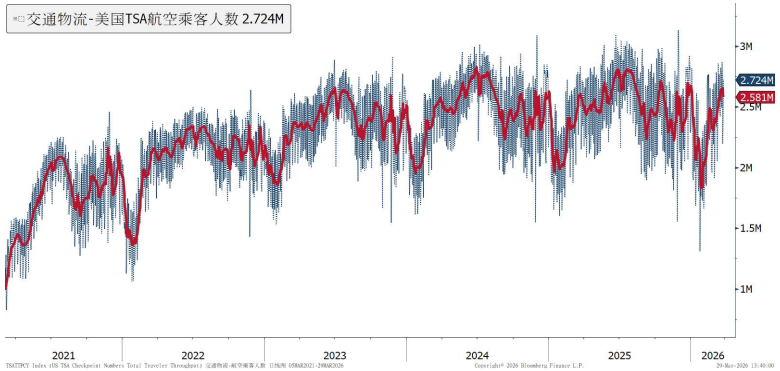
欧洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

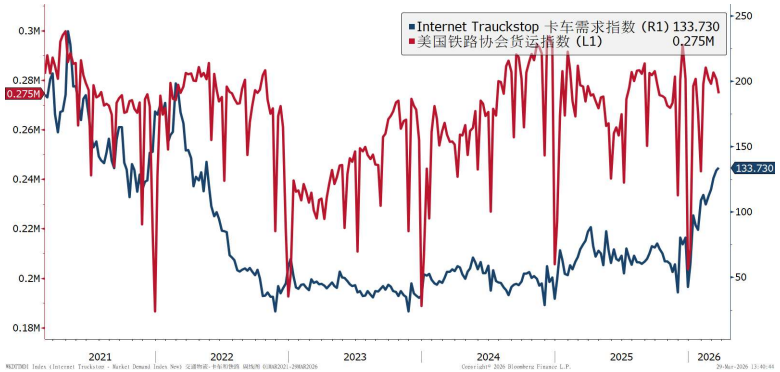
美国TSA航空乘客人数（7日平均）



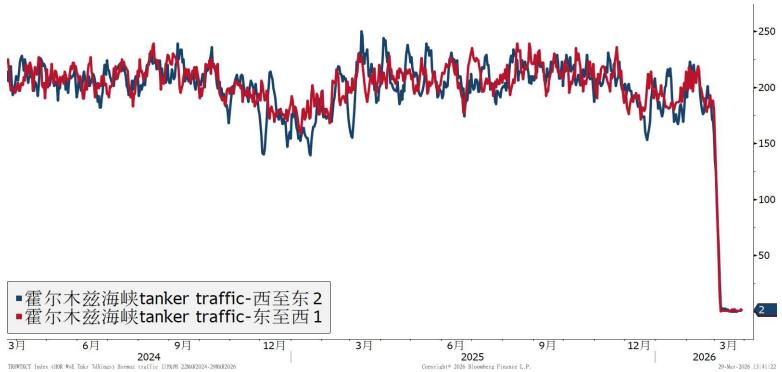
美联储供应链指标、波罗的海干散货指数、集运和油运价格指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



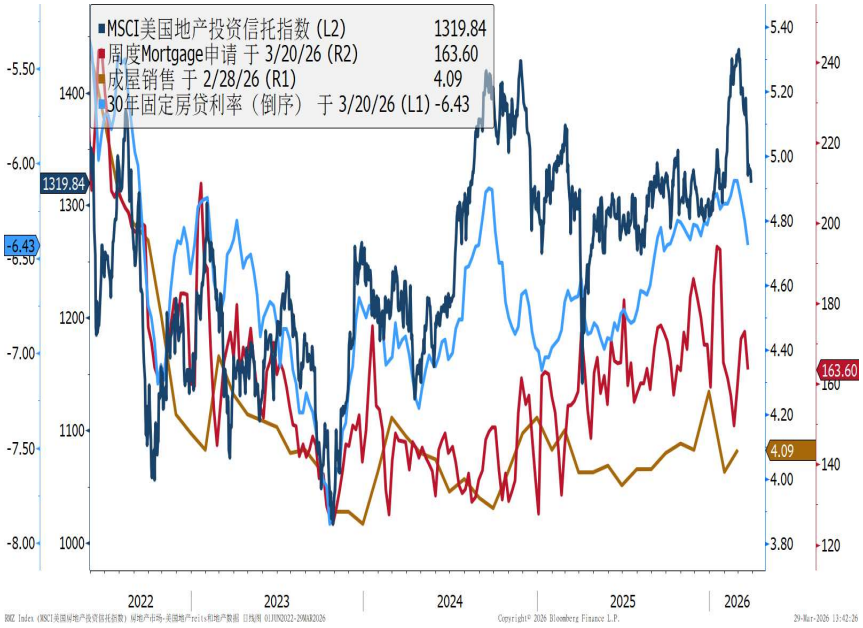
霍尔木兹海峡通过量



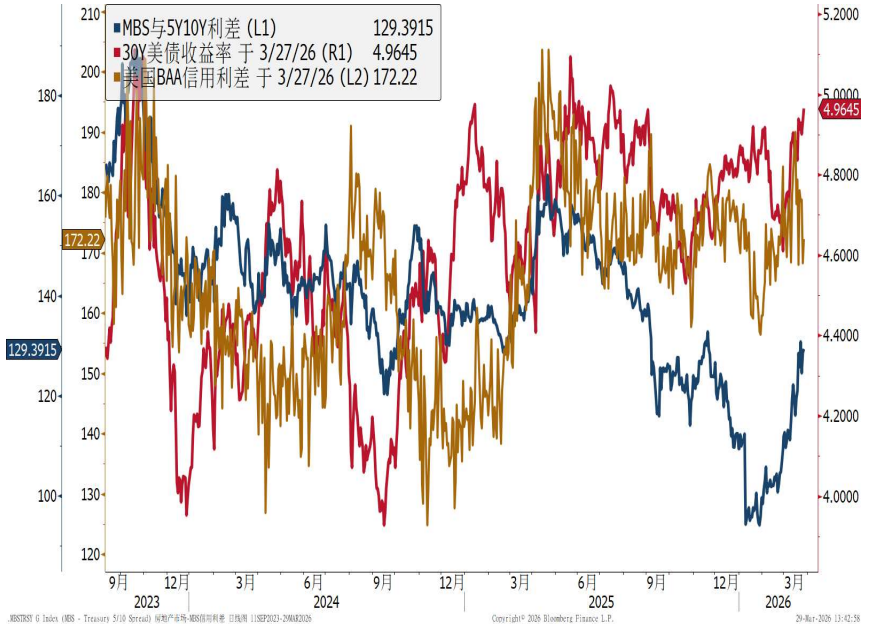
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



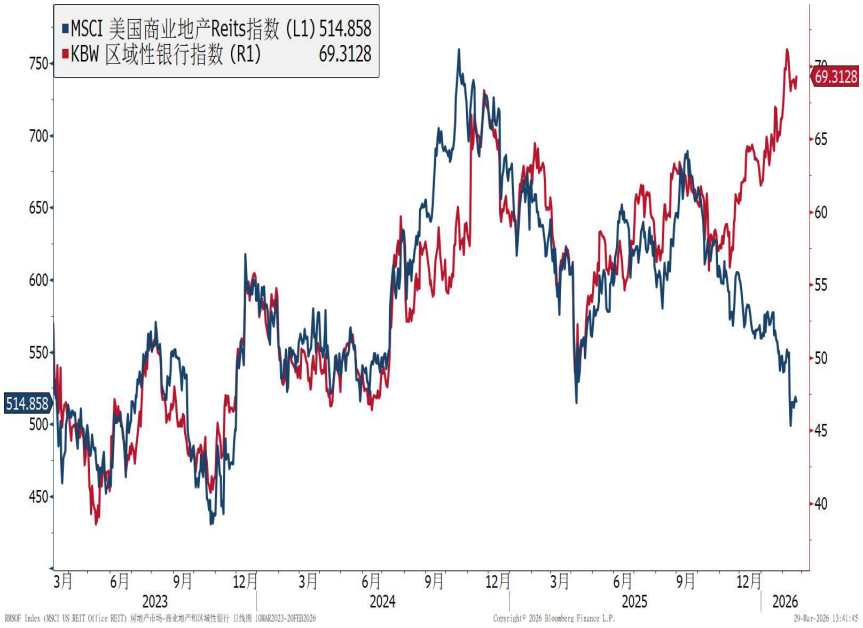
美国MBS信用利差和长期利率水平



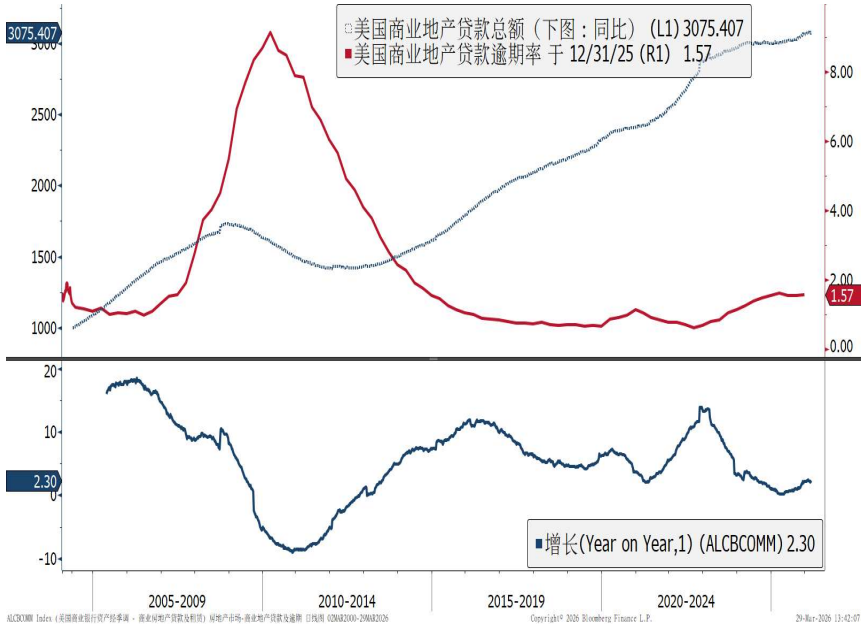
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



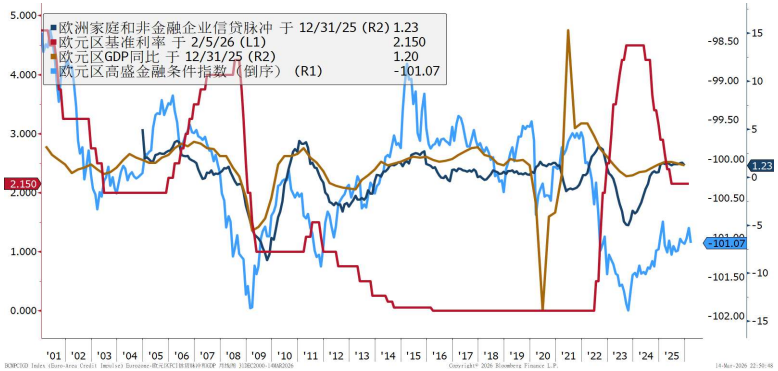
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



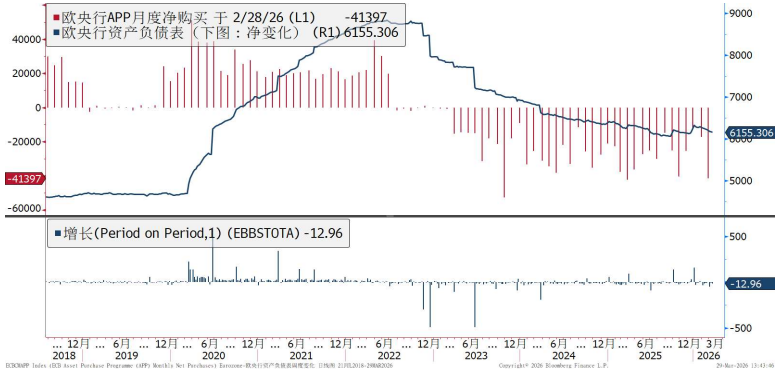
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

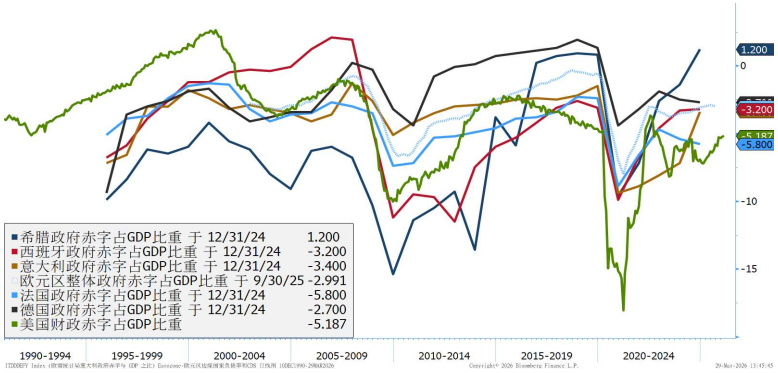
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



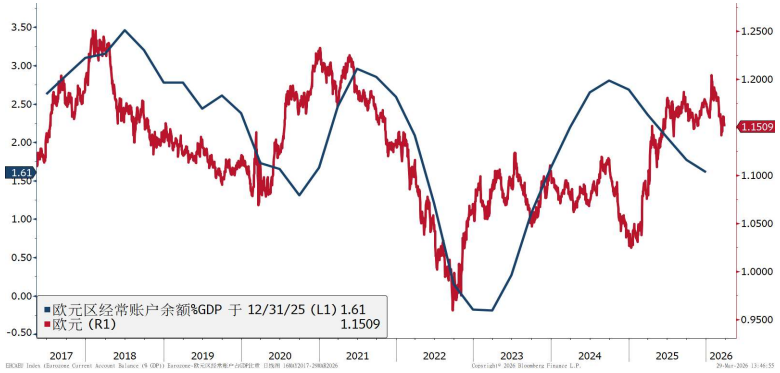
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



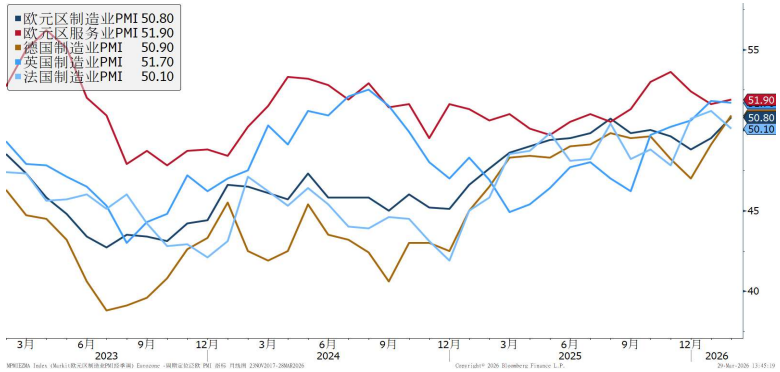
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



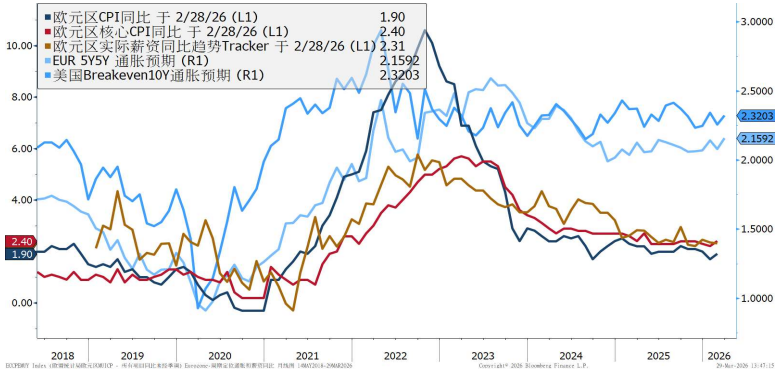
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

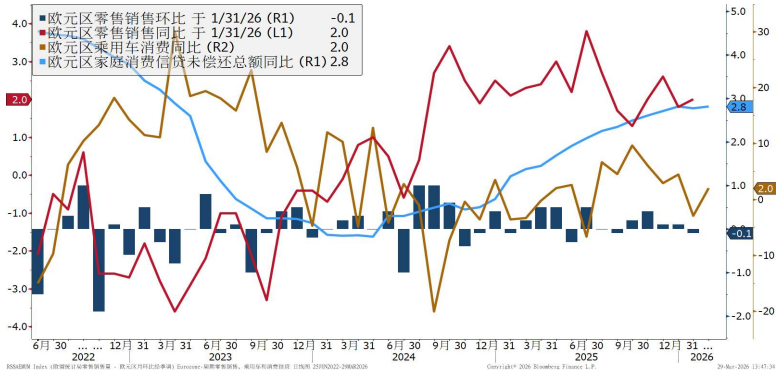
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



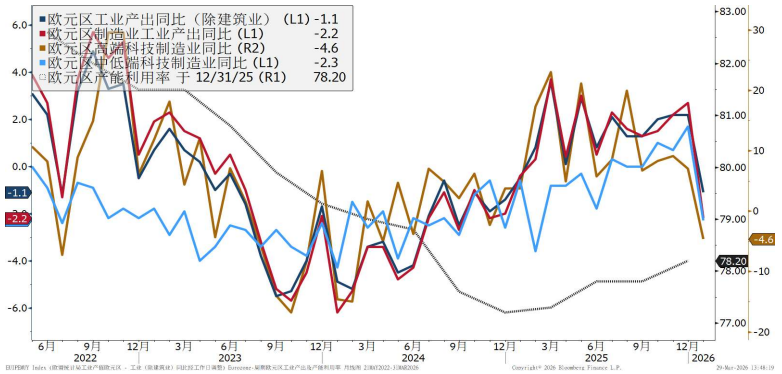
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



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

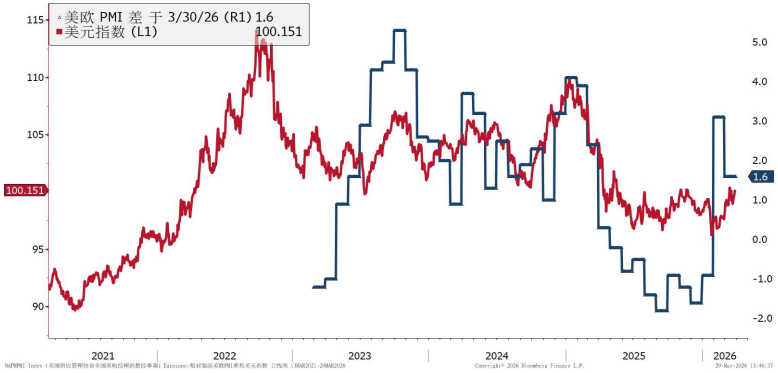
欧元、欧元均衡模型理论汇率和欧-美2年期利差



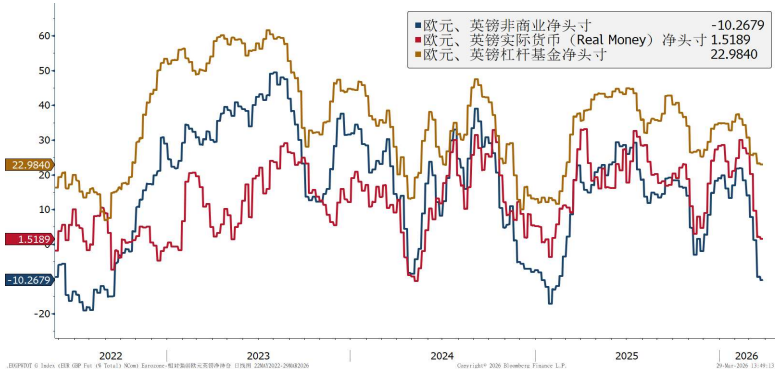
美欧经济惊喜指数对比和欧元区消费者信心



美欧 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