

证券研究报告

海外宏观

 **兴业证券**
INDUSTRIAL SECURITIES

超级央行周下的波动

【兴证宏观 | 经济脉搏】海外周报 2026.7.27-2026.8.2

分析师: 段超 执业编号: S0190516070004

卓泓 执业编号: S0190519070002

王祉凝 执业编号: S0190525060004

2026年8月2日



- **全球资产：财报季业绩验证支撑AI行情延续，全球多国股市收涨；美伊冲突持续背景下原油价格维持高位震荡。** 权益方面，周初全球股指在AI巨额资本开支担忧下大幅下跌，但周四微软业绩披露其云业务Azure增长强劲并指出本财季新增容量已迅速转化为收入，阶段性驱散过度投资疑云，全球多国股指实现收涨。地缘方面，美伊战争继续在缓和和冲突间切换，WTI原油震荡，最终周度收跌9.3%，但仍录得83.6美元/桶高位。此外，美债收益率曲线明显陡峭化，30年期国债收益率飙升至2007年以来的最高水平，这或反映市场短端更多交易的是美联储按兵不动后原本加息预期的回摆，而长端则开始交易美联储抗通胀行动过慢可能导致长期通胀风险上升的影响。
- **美国：本周美联储议息会议按兵不动；二季度GDP增长不及预期，6月PCE边际回落，核心资本品支出的增长与AI巨头资本开支热相互印证。** 当地时间周三美联储议息会议维持利率不变，但内部分歧加剧，少量指引下市场对后续利率路径预期的博弈加剧。经济数据方面，美国二季度GDP年化环比增长1.5%，低于一季度2.1%和预期值2%，二季度美国私人消费和投资并不弱，拖累主要来自净出口；6月PCE物价指数因彼时美伊冲突短暂缓和而在预期内小幅回落；6月美国核心资本品支出（剔除飞机非国防资本耐用品订单）环比在高基数上继续实现0.9%的增长，印证了企业支出的强劲。9月美联储FOMC会议前将有两份经济数据作为观察样本，下周关注美国7月非农。
- **欧洲：二季度GDP增长超预期；英国央行维持利率不变。** 欧元区第二季度GDP环比增长0.4%，远超市场预期的0.2%。稳健的出口和强劲政府支出有效抵消了美伊冲突和能源成本上涨带来的拖累。同时，欧元区7月调和CPI升至2.9%，符合预期，核心调和CPI升至2.5%，略高于预期。英国央行本周议息会议上维持利率不变，但委员会内部关于当前利率紧缩程度分歧较大。股市方面，良好的经济增长表现与AI投资情绪改善共同支撑欧股周内收涨。
- **日本：日本疑似再次干预汇率；日本央行维持利率不变。** 日本央行货币政策会议前晚日元出现快速波动，市场猜测日本当局实施了外汇干预。第二天日本央行维持政策利率1%不变但维持鹰派基调，行长植田和男在会后声明亦点名货币波动风险。日股方面，AI情绪回暖与央行放鹰、日元汇率上升的多空交织下，日经225指数小幅收跌0.4%。
- **风险提示：通胀持续性超预期、全球央行货币政策超预期收紧、地缘冲突反复与贸易政策不确定性、AI投资不及预期。**

资产总览



全球股、债、汇、商品一周表现

全球股市	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	新加坡海峡时报	+0.7%	+21.1%
标普500	+1%	+9.4%	香港恒生	+3.7%	+1%
道琼斯工业	+1%	+9.2%	台湾加权指数	-1.2%	+48.9%
纳斯达克	+1.6%	+9.2%	上证综指	+0.5%	-3.4%
英国FTSE	+1.2%	+9.4%	深证成指	-1.4%	+0.4%
斯托克50	+1.2%	+9.7%	创业板指	-3.9%	+4.4%
德国DAX	+2.1%	+4.7%	印度Nifty50	+2.6%	-6.7%
法国CAC	+1.6%	+4.4%	印尼雅加达	+0.6%	-27.9%
日经225	-0.4%	+27.9%	墨西哥MXX	+0.8%	+4.1%
韩国KOSPI	-1.4%	+56.5%	巴西圣保罗	+2.3%	+10.5%
主要商品	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	现货价:WTI原油	-9.3%	+44.2%
伦敦现货黄金:美元	-0.3%	-6.6%	现货价:LME铜	+1.6%	+10.6%

注：数据如有“+0%”“-0%”为四舍五入后得出，并非周内没有上涨/下跌。“年初至今涨跌幅”一列，年初为2026年1月1日，“至今”为截至2026年7月31日。
 数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

全球股、债、汇、商品一周表现

全球债市

	本周涨跌	年初至今涨跌
美国国债收益率:10年	+6bps	+57bps
英国国债收益率:10年	+3.1bps	+59bps
德国国债收益率:10年	-3bps	+27bps
法国国债收益率:10年	+3bps	+43.7bps
中国国债收益率:10年	-1.9bps	-15.4bps
日本国债收益率:10年	-1.4bps	+73.5bps

全球汇市

	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
美元指数	-1.6%	+1.6%
英镑兑美元	+1.2%	+0%
欧元兑美元	+1.4%	-1.8%
日元兑美元	+3.9%	-0.6%
韩元兑美元	+1.2%	-0.1%
新加坡元兑美元	+0.7%	+0.3%
港币兑美元	+0%	-0.8%
新台币兑美元	+0.2%	-3%
人民币兑美元	+0.3%	+3.7%
印度卢比兑美元	+1.2%	-5.7%
泰铢兑美元	+0.9%	-5.7%
印尼卢布兑美元	-0.7%	-7.5%
越南盾兑美元	+1.6%	+1.6%
墨西哥比索兑美元	+0.8%	+3.8%
巴西雷亚尔兑美元	+0.1%	+8.5%

注：数据如有“+0%”“-0%”为四舍五入后得出，并非周内没有上涨/下跌。“年初至今涨跌幅”一列，年初为2026年1月1日，“至今”为截至2026年7月31日。
 数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

央行动态





美联储官员一周发言



日期	姓名	职位		货币政策	通胀&经济
2026-07-29	沃什	FOMC主席	主席	7月不加息并非在主要来自于6月通胀数据的降温……我们不会把任何单一的数据作为依据或借口来支持自己的决策。我所关心的，也是委员会应该关心的，是数据中的趋势。 我不认为本次会议决定可以被称为“暂停”，我们只是对经济形势进行了认真审视而已。这只是（政策调整的）开始，而非结束。 我的反应函数是，劳动力市场处于均衡状态时，当看到通胀率上升时，倾向于再次收紧货币政策；而当通胀率下降时，则更倾向于放宽货币政策。	我们一定会实现2%的通胀目标。 如果没有一些工具来确保我们能够实现目标，那么一种办法就是确保大家的预期与正确的数值保持一致。我觉得我们在这一点上已经取得了一些进展。…… 为了实现这一（通胀2%）目标，我需要考虑的通胀数据远远不止PCE 数据而已。我试图了解经济中整体价格水平的变化情况。我当然关心 PCE 的数据，也关心CPI 以及其他各种数据所带来的影响。 我们所做的就是试图了解在这个经济体系中，总供给和总需求究竟是多少。我们在估算总供给同时也在判断生产率水平。供给与需求之间存在着一种追赶关系，而人工智能领域的巨额投资又让这一判断变得更加复杂。不过，在未来，我们仍将努力去做出准确的判断。
2026-07-31	哈马克	2026票委、2028票委	克利夫兰联储主席	在本周的联邦公开市场委员会（FOMC）会议上，我投了反对票，反对提高联邦基金利率。通胀已经持续过高太久了。我认为，现在是FOMC采取行动，加快个人消费支出（PCE）通胀率回归2%目标，并履行我们对美国人民价格稳定承诺的时候了。……提高联邦基金利率有助于抑制经济活动，降低通胀压力。	高通胀持续的时间越长，将其降下来就越困难，成本也越高。通胀率已连续五年多顽固地维持在2%以上，我不认为它会自行回落到我们的目标水平。今年，包括能源价格在内的供给侧因素推高了通胀，但我认为经济的需求侧也带来了通胀压力。 鉴于劳动力市场稳定，失业率接近我预估的充分就业水平，我认为 高通胀才是更为紧迫的问题。
2026-07-31	卡什卡利	2026票委	明尼阿波利斯联储主席	本周我反对联邦公开市场委员会的政策行动，因为我更倾向于将联邦基金利率目标区间提高 0.25 个百分点。……如果通胀持续高企，我认为采取一系列小幅政策措施比等待最终不得不采取更激进的行动要好得多。另一方面，如果通胀持续回落，小幅政策调整的策略可以让联邦公开市场委员会（FOMC）在不给实体经济造成不必要冲击的情况下，放缓或暂停后续的政策调整。	五年来，通胀率一直高于我们设定的2%的目标水平。造成通胀的最初原因部分源于一系列供应冲击，……对数据中心的大规模投资也为美国人正在经历的高通胀增添了新的需求因素 事实上，20世纪70年代的货币政策制定者也认为，当时异常高的通货膨胀主要是由一系列影响大宗商品、食品和能源市场的连续供给冲击造成的。尽管他们最初诊断为供给冲击，但政策制定者最终还是得出结论，必须采取紧缩的货币政策才能降低通货膨胀。
2026-07-31	洛根	2026票委	达拉斯联储主席	劳动力市场、消费市场和金融市场状况表明，货币政策并未对经济起到抑制作用。在没有任何政策约束的情况下，通胀率可能会继续高于目标水平，直到出现意料之外的冲击。……短期内采取温和的行动可以降低未来需要采取更强硬措施的可能性。	即使考虑到生产率提升和暂时的供给冲击，通胀率似乎仍朝着2%左右的水平发展，而非2%， 而且风险偏向上行。 除了通胀目标外，FOMC还肩负着实现充分就业的使命； 就业市场稳健，甚至可能略有走强。
2026-07-31	穆萨莱姆	2028票委	圣路易斯联储主席	本周（国债）市场先发声了，我从中得到了一个信号，这个信号让我更加意识到，我们需要继续每天通过有效的沟通和必要的行动来赢得信誉。 在目前这个阶段，更早、渐进、逐步的利率行动是可取的，成本更低，破坏性也小于可能在以后采取的更大规模、更突然的行动。 我坚信，而且我也观察到，委员会的19位同事并没有将政策外包给市场。	全球和美国经济中确实正在发生非常巨大且意义重大的供给冲击。与此同时，经济中也存在持续的需求压力，……我所在选区的民众，无论是企业还是家庭，都持续反映商品和服务价格普遍上涨，
2026-07-31	巴尔金	2027票委	里士满联储主席	我认为有充分的理由采取更加克制的政策，并收回去年部分降息幅度。 鉴于6月份通胀数据走软，我认为也可以认为在下次会议召开之前，还有时间来确定目前的利率环境是否足够。 如今的利率是否仍然像你认为的那样具有限制性？如果你认为如今的利率并不那么具有限制性，那么证据可能在于名义消费或人工智能投资的繁荣。	潜在通胀下降是一个积极的信号，但从事这类工作的人必须保持开放的心态，扪心自问：目前的限制措施是否足够，或者是否需要更多限制？……物价上涨在经济中的蔓延并不均衡因此很难判断还有多少通胀因素在酝酿之中。……部分差距在于时间因素。更高的成本目前仍以库存的形式存在于零售商的资产负债表上，未反映在损益表中，这表明未来仍存在通胀压力。但强劲的生产率增长可能使企业能够吸收原本会转嫁给消费者的成本。 感觉劳动力市场并不紧张。

数据来源： 美联储，克利夫兰联储，明尼阿波利斯联储，达拉斯联储，Reuters，FT，Wallstreet，兴业证券经济与金融研究院整理



欧、英、日央行官员一周发言

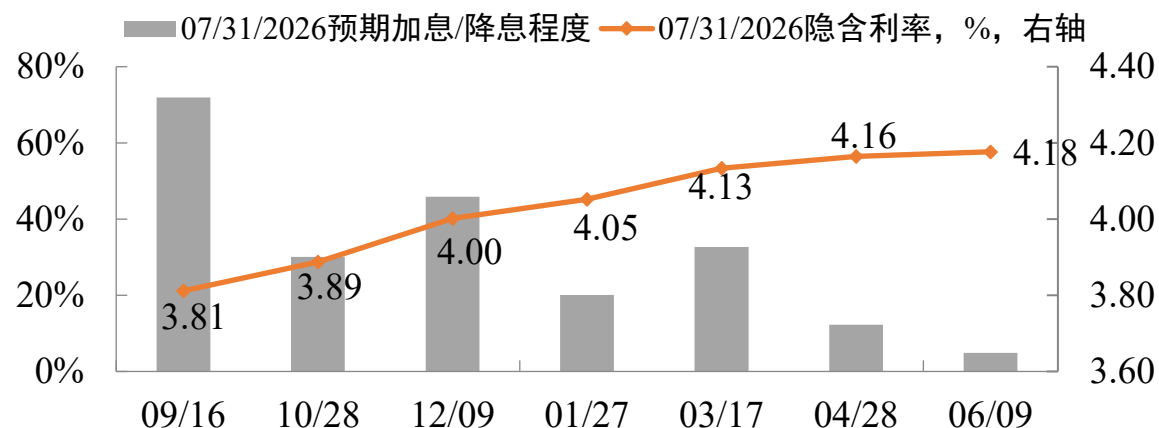


日期	姓名	地区	职位	货币政策	通胀&经济
2026-07-27	卡日米尔	欧元区	斯洛伐克央行行长	我仍然认为，至少还需要一次加息，作为我们应对通胀风险的审慎调整措施的一部分，即使情况有所好转，这样做也是必要的。 (二次通胀)往往悄无声息地形成。等到它们完全显现出来时，逆转的代价就非常高昂了。我们的任务是在此之前采取行动，而不是之后。 如果情况升级，(油价)压力变得更大、更持久，那么在接下来的几个季度里，我们将需要比目前预期的更加收紧货币政策。	——
2026-07-30	贝利	英国	英国央行行长	鉴于全球形势看起来更加不确定且通胀风险更高，而国内形势总体上对通胀前景更为有利，维持央行利率不变是合适的。	中东局势意味着，由于能源价格波动，短期通胀路径存在不确定性。冲突可能再次爆发，加上欧洲天然气库存水平低于往常，以及全球炼油产量下降，意味着能源价格面临上行风险。与此同时，冲突爆发前已存在的通缩进程仍在继续。这初步表明，通胀的持续性可能弱于预期。此外，劳动力市场持续疲软，需求环境依然低迷。
2026-07-30	Greene	英国	英国央行货币政策委员	工作人员的分析表明，制定政策时假设存在更强的第二轮效应，并在结果证明其较小时进行调整，比反过来成本更低。主动提高央行利率可能会降低第二轮(通胀)效应发生的可能性。	持续的负面供应冲击不断发生，通胀率已连续五年高于目标水平，并且通胀率可能达到一个临界点，届时企业和家庭的预期将对最终结果更加敏感。其他供应风险也迫在眉睫，包括红海的第二个能源咽喉要道、厄尔尼诺现象以及人工智能相关硬件的供应限制。与六月份的情况一样，目前对于哪种预测或情景最有可能出现存在很大的不确定性，我认为采取风险管理策略是合适的。
2026-07-30	Mann	英国	英国央行货币政策委员	多种研究方法均得出结论：银行利率应高于3.75%，才能使通胀率可持续地恢复到2%的目标水平。其他研究则强调，过度防范最终未能实现的上行风险所造成的损失，远小于防范不足所带来的损失。尽管名义上的金融状况较为紧缩，但在面临通胀冲击时，为了增强政策可信度，此时将银行利率提高25个基点是合适的。	大多数名义经济指标持续趋于缓和，尽管短期通胀预期徘徊在通胀关注阈值附近。研究表明，一旦达到该阈值，第二轮效应将会更加显著，这将进一步加剧过去五年持续高于目标水平的通胀。然而，促使我做出决定的关键环境变化是美伊谅解备忘录的破裂、中东冲突的扩大以及由此引发的能源价格波动。
2026-07-30	Pill	英国	英国央行首席经济学家	现在提高银行利率是恰当的，这样可以消除大宗商品和资产价格走势中的噪音，从而发出一个清晰明确的信号，表明我们有能力和意愿应对海湾事件带来的通胀上行风险。这将使我们处于最佳位置，以便在通胀目标出现风险时进行应对。	尽管能源价格依然波动，但实现通胀目标的风险主要在于上行。令人欣慰的是，迄今为止，工作人员的分析尚未发现普遍的货币过剩，也未发现与长期通胀预期脱锚相关的第二轮效应。然而，我仍然担忧工资和价格机制的追赶性动态可能引发更为隐蔽的第二轮效应。虽然这些效应可能出现得较慢，但其持续时间可能更长，并导致更强的内在通胀持续性。……同时也与对冲突前潜在通胀水平更为悲观的看法相关。围绕能源价格前景的深刻不确定性可能会持续很长时间，且持续时间未知。
2026-07-31	植田和男	日本	日本央行行长	如果我们认为货币环境宽松，那么我们有可能加快加息步伐。……如果我们无法实现稳定的物价增长，我们可能被迫快速加息。这将导致名义利率大幅上升，并扰乱市场。这不利于稳健的经济增长。物价稳定对于促进投资也至关重要。	货币波动对通胀的影响可能比以往更大。过去一年，日元也大幅走弱。鉴于潜在通胀率接近2%，我们必须关注价格上涨风险，这与以往有所不同……由于潜在通胀率如此接近2%，一旦这种通胀风险成为现实，其造成的损失将是巨大的。我们列出了三个通胀风险因素，其中就包括汇率波动。……在潜在通胀超调风险存在的情况下，延迟必要的政策行动可能会使这种风险成为现实，并损害经济。

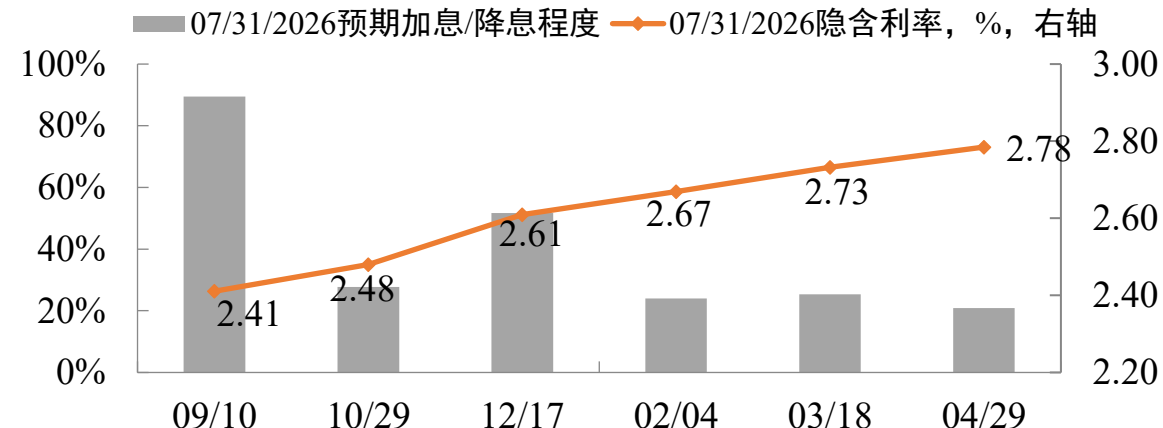
数据来源： Reuters，BOE，兴业证券经济与金融研究院整理

市场预期G4央行加息/降息幅度概率——最新情况

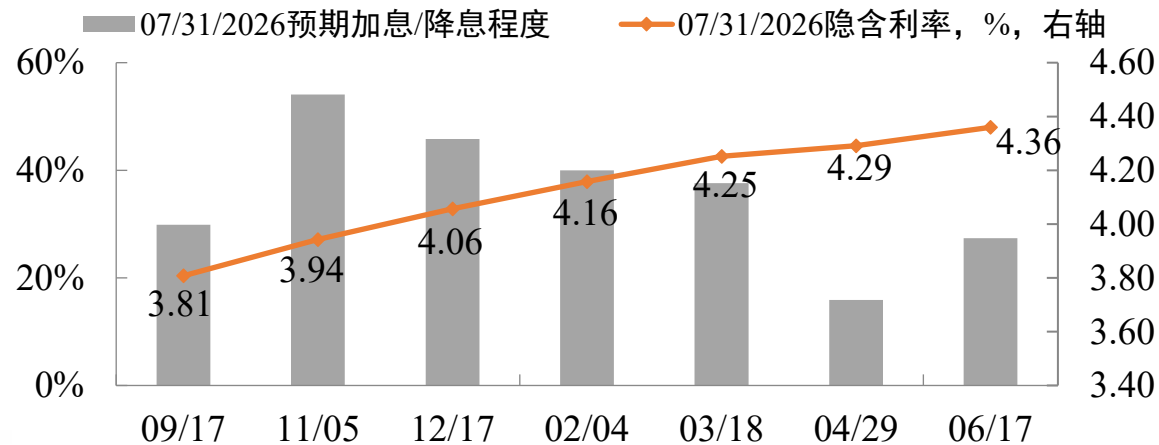
美联储



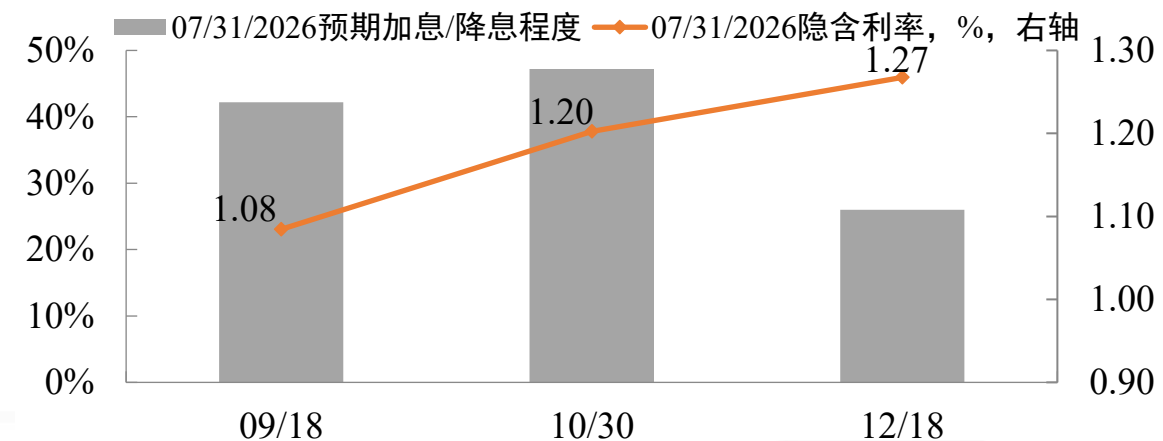
欧央行



英国央行



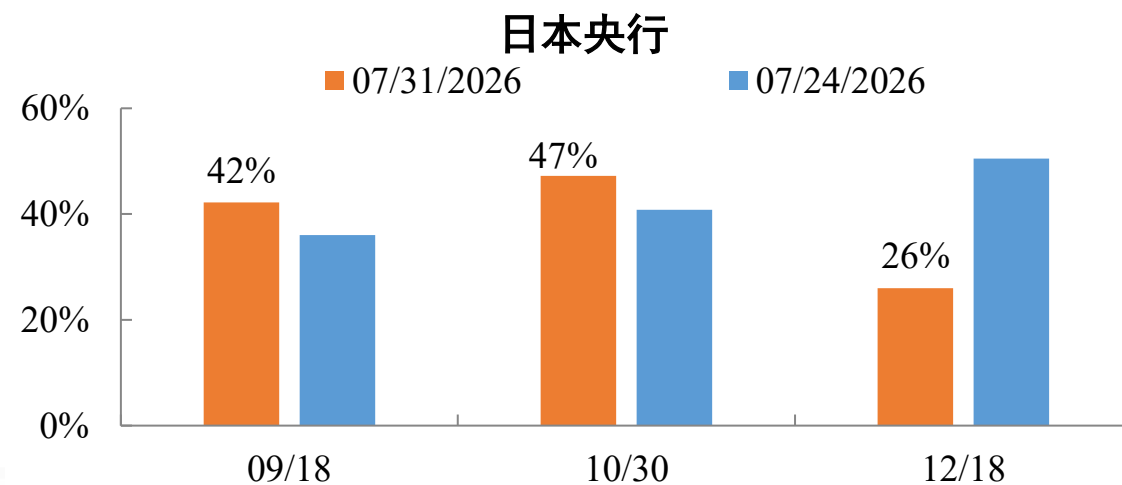
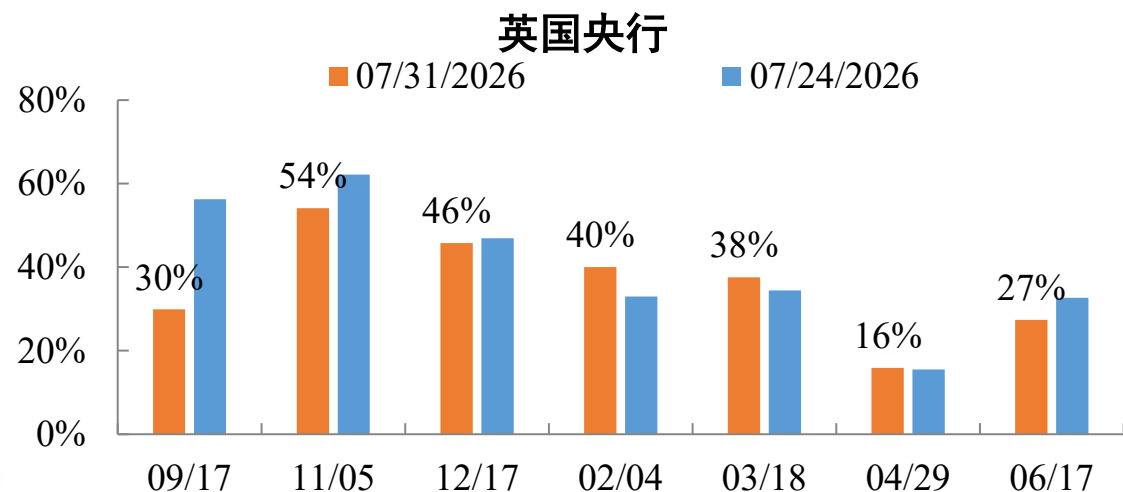
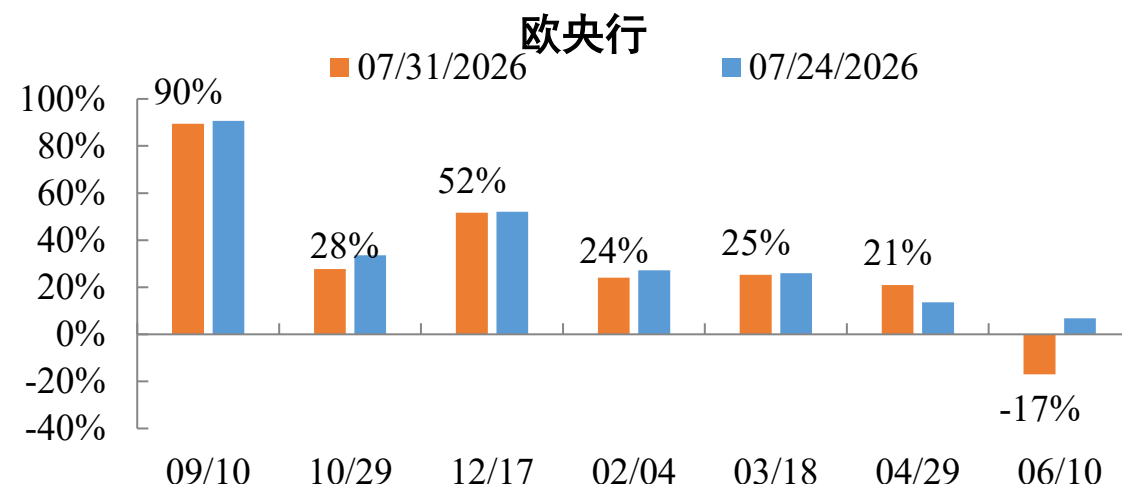
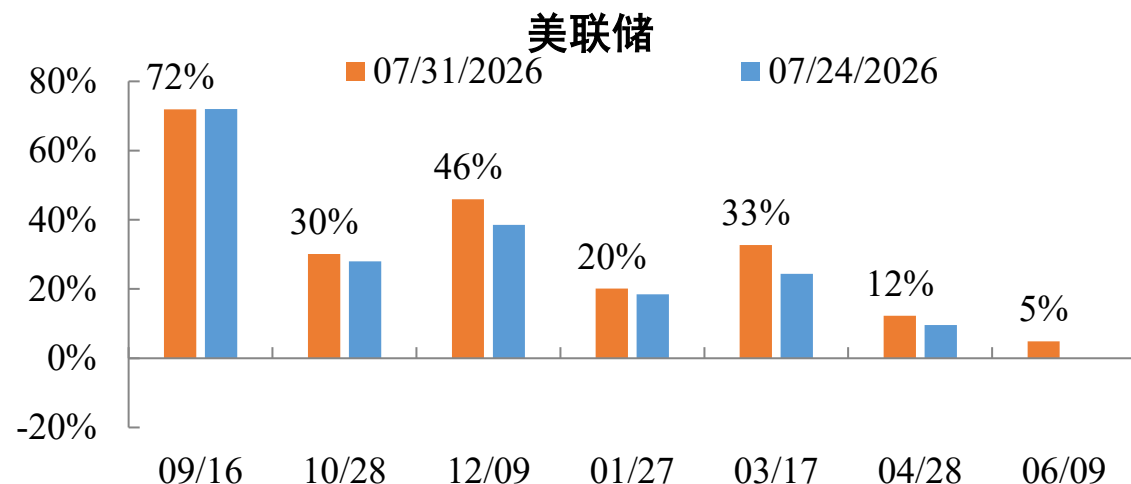
日本央行



注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），9-12月会议年份为2026年，1-6月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息的预期。

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

市场预期G4央行加息/降息幅度概率——一周变化



注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），9-12月会议年份为2026年，1-6月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息的预期。

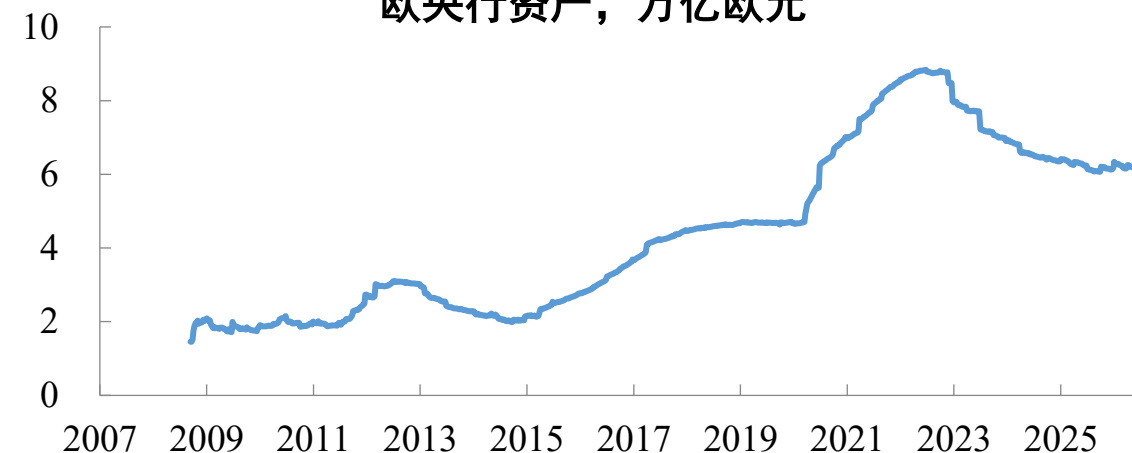
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

G4央行资产规模

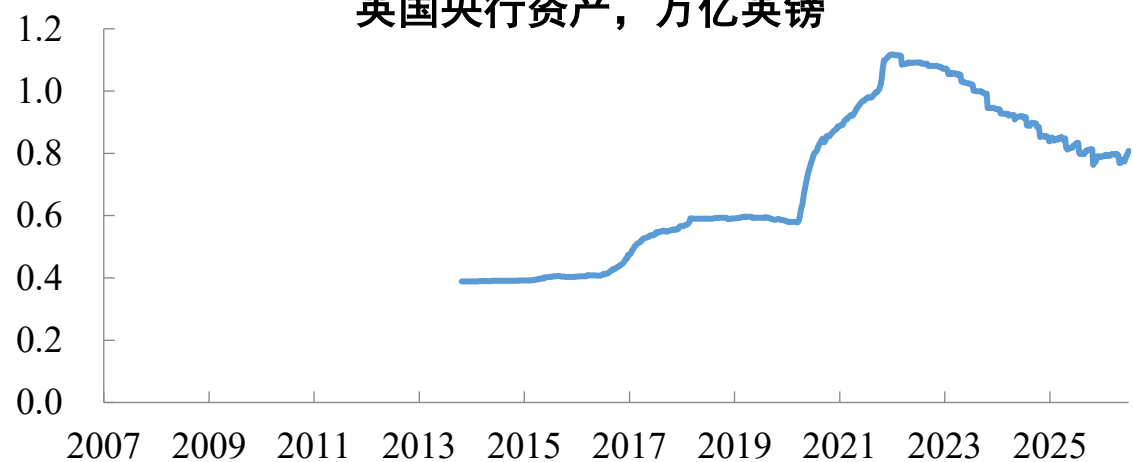
美联储资产，万亿美元



欧央行资产，万亿欧元



英国央行资产，万亿英镑



日本央行资产，万亿日元



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

经济总览



当周数据更新 (2026.7.27-2026.8.2)

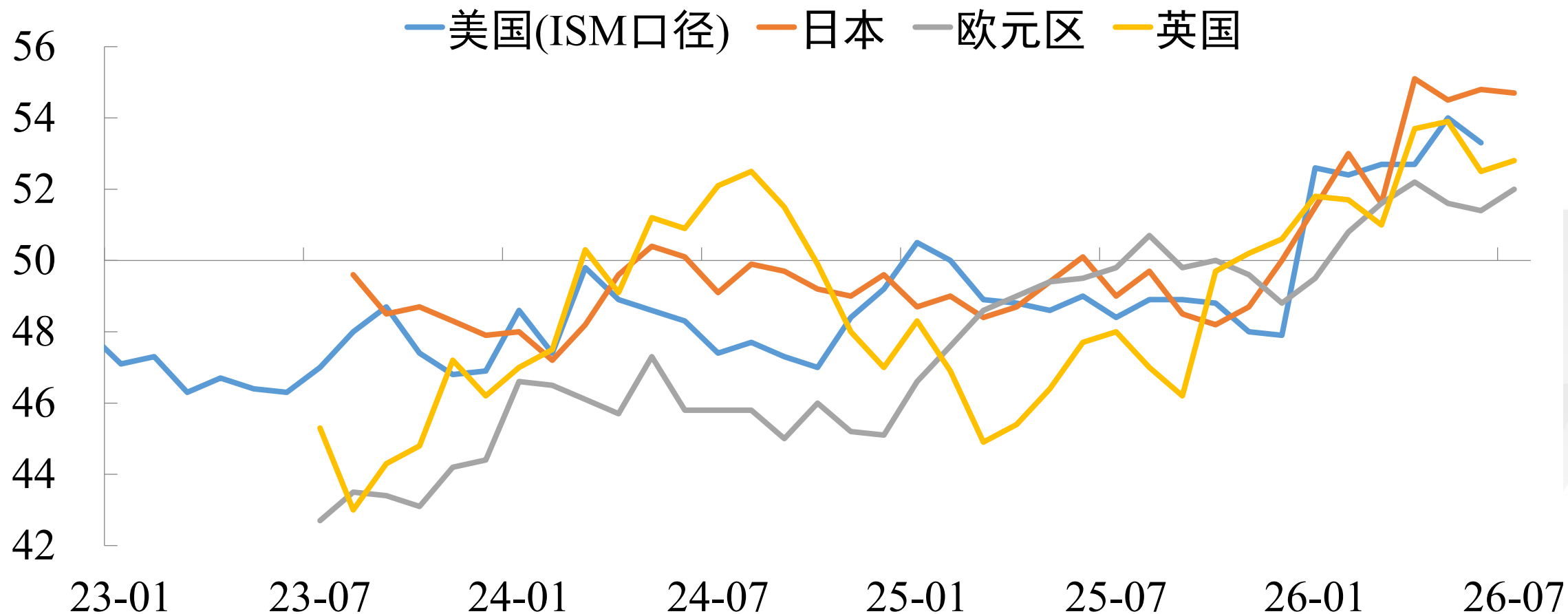
- **美国二季度GDP不及预期。**美国2026年二季度实际GDP年化季环比增速为1.5%，低于预期的2.0%，也低于一季度的2.1%。具体分析详参 [《兴证宏观 / 增速回落，但内需仍有韧性——2026年二季度美国GDP点评》](#)。
- **美国6月PCE物价指数预期内回落。**美国6月PCE物价指数同比增长3.7%，持平预期，低于前值4.1%；美国6月核心PCE物价指数同比增长3.3%，持平预期，低于前值3.4%。美国6月PCE物价指数环比下降0.1%，持平预期，大幅低于前值0.4%；美国6月核心PCE物价指数环比增加0.1%，低于预期0.2%和前值0.3%。
- **美国6月核心资本品订单超预期增长。**美国6月耐用品订单环比增长0.3%，不及预期值1.8%，好于前值-4%。但剔除飞机和国防资本的耐用品订单（核心资本品订单）环比增长0.9%，高于预期0.7%，低于前值1.9%。

全球制造业、服务业PMI动态 (单位: %)

制造业	25-08	25-09	25-10	25-11	25-12	26-01	26-02	26-03	26-04	26-05	26-06	26-07
中国	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	50.3	49.2
美国(ISM口径)	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	—
日本	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.7
欧元区	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	52.0
德国	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2
法国	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	50.0
英国	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	52.8
印度	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.9
服务业	25-08	25-09	25-10	25-11	25-12	26-01	26-02	26-03	26-04	26-05	26-06	26-07
中国	50.3	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2	49.0
美国(ISM口径)	51.9	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	54.0	—
日本	53.1	53.3	53.1	53.2	51.6	53.7	53.8	53.4	51.0	50.0	52.2	51.9
欧元区	50.5	51.3	53.0	53.6	52.4	51.6	51.9	50.2	47.6	47.7	49.4	51.6
德国	49.3	51.5	54.6	53.1	52.7	52.4	53.5	50.9	46.9	48.1	48.6	49.6
法国	49.8	48.5	48.0	51.4	50.1	48.4	49.6	48.8	46.5	44.3	46.8	49.8
英国	54.2	50.8	52.3	51.3	51.4	54.0	53.9	50.5	52.7	49.3	48.8	51.8
印度	62.9	60.9	58.9	59.8	58.0	58.5	58.1	57.5	58.8	59.8	57.4	53.1

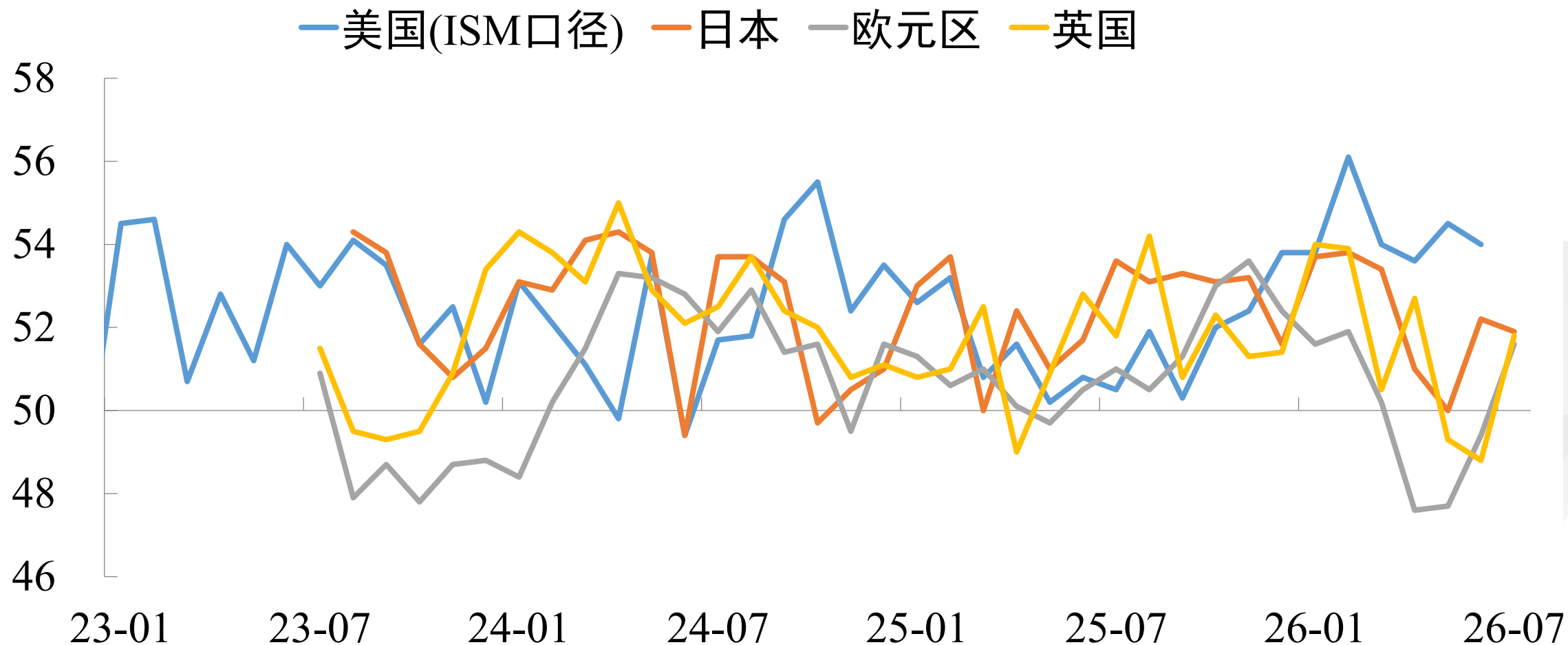
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

主要经济体制造业PMI (单位: %)



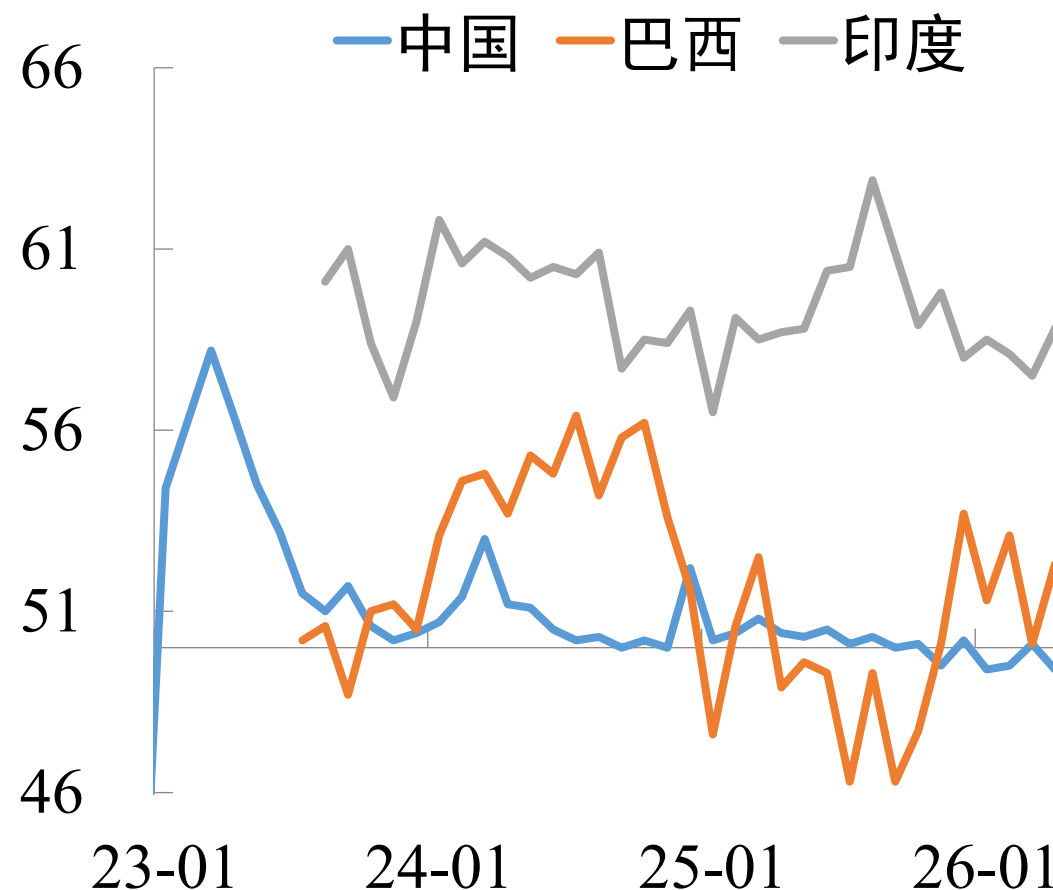
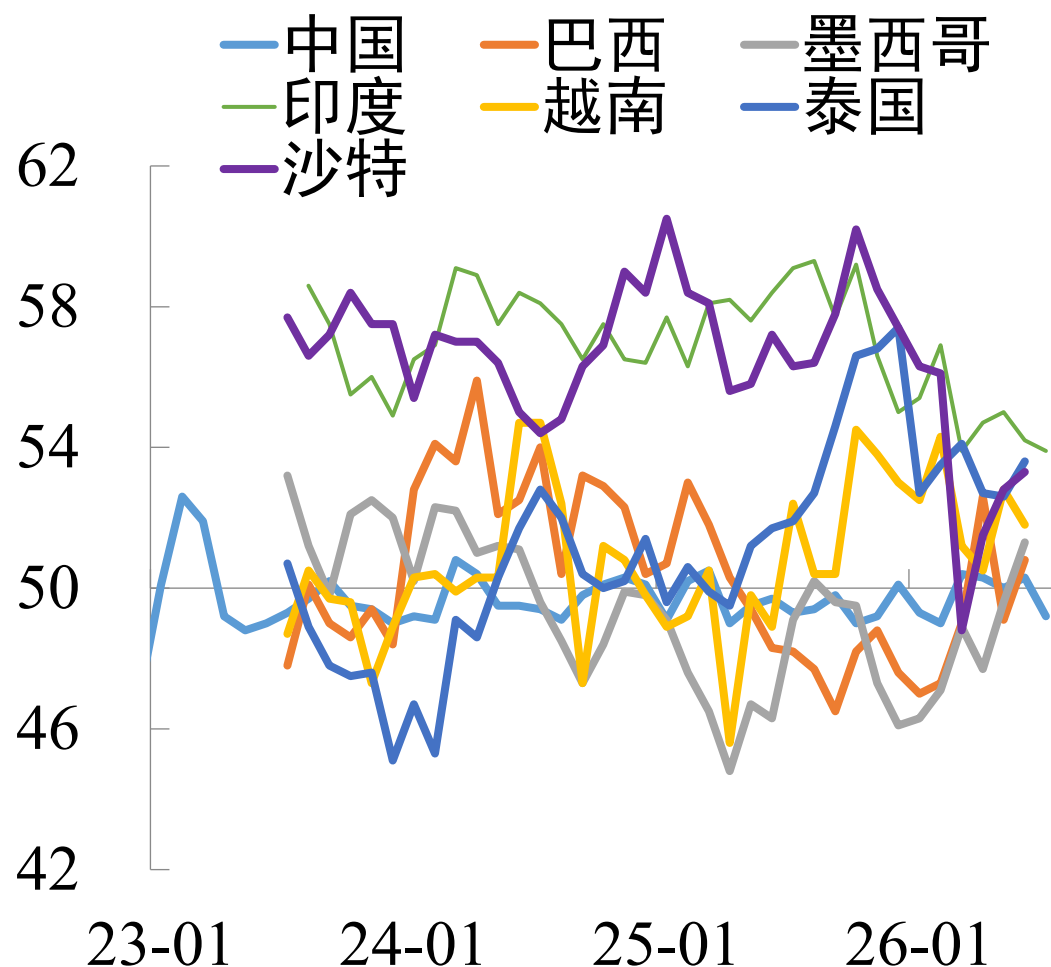
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

主要经济体服务业PMI (单位: %)



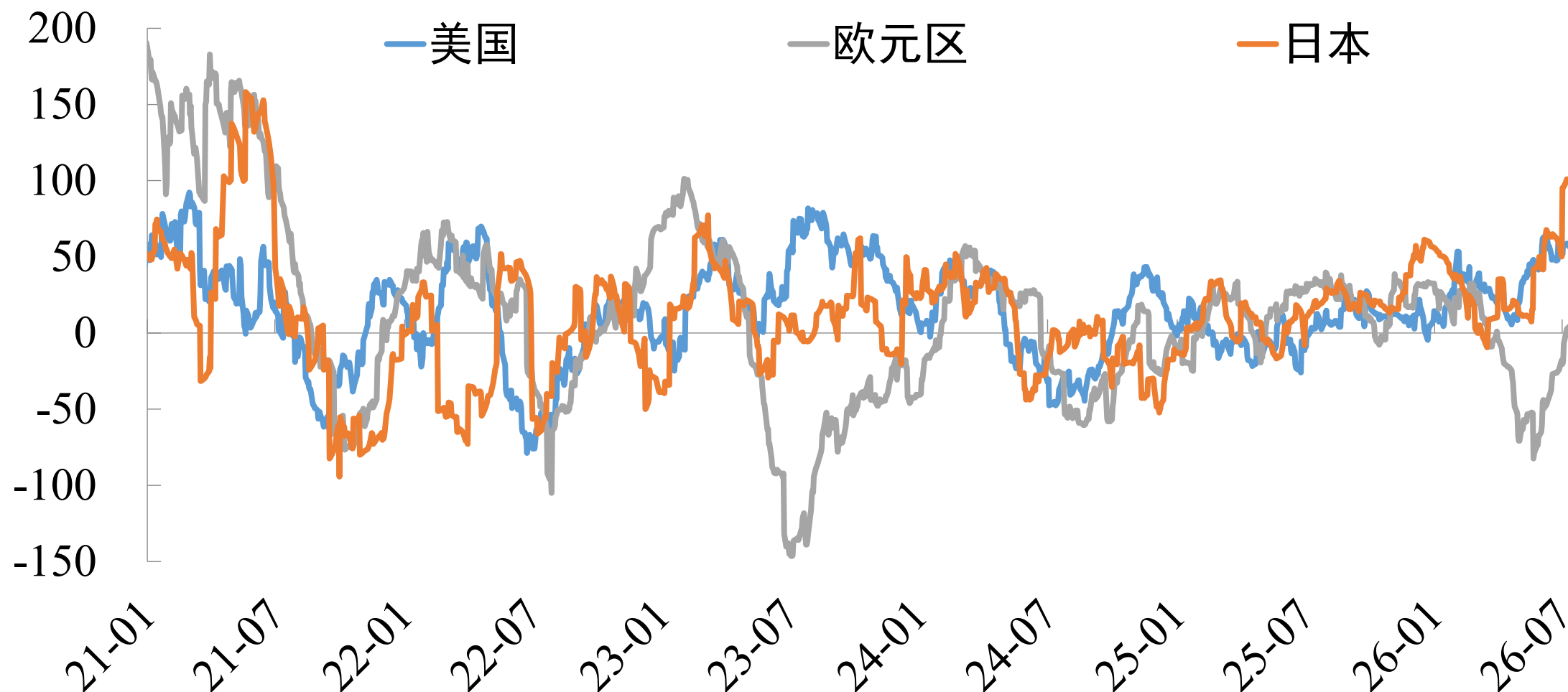
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

新兴经济体PMI（单位：% ，左图制造业/右图服务业）



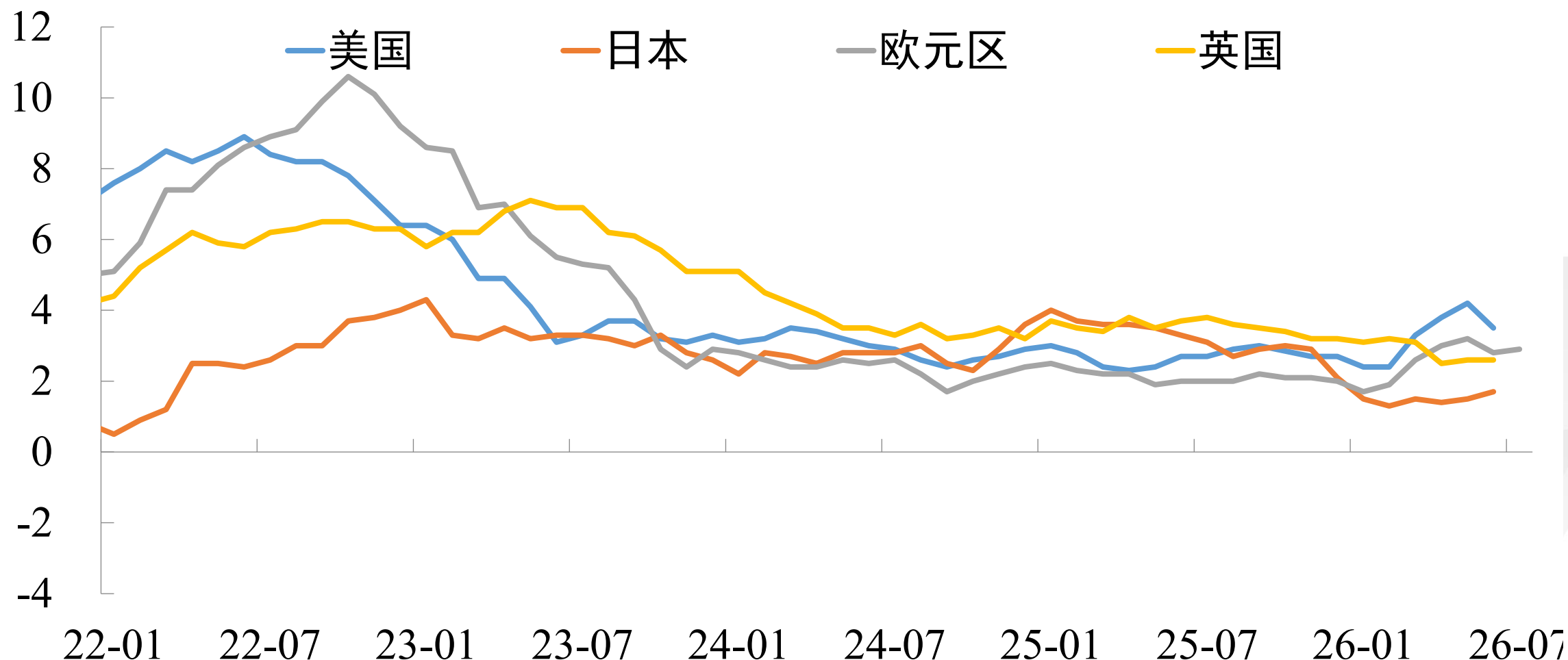
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

花旗经济超预期指数



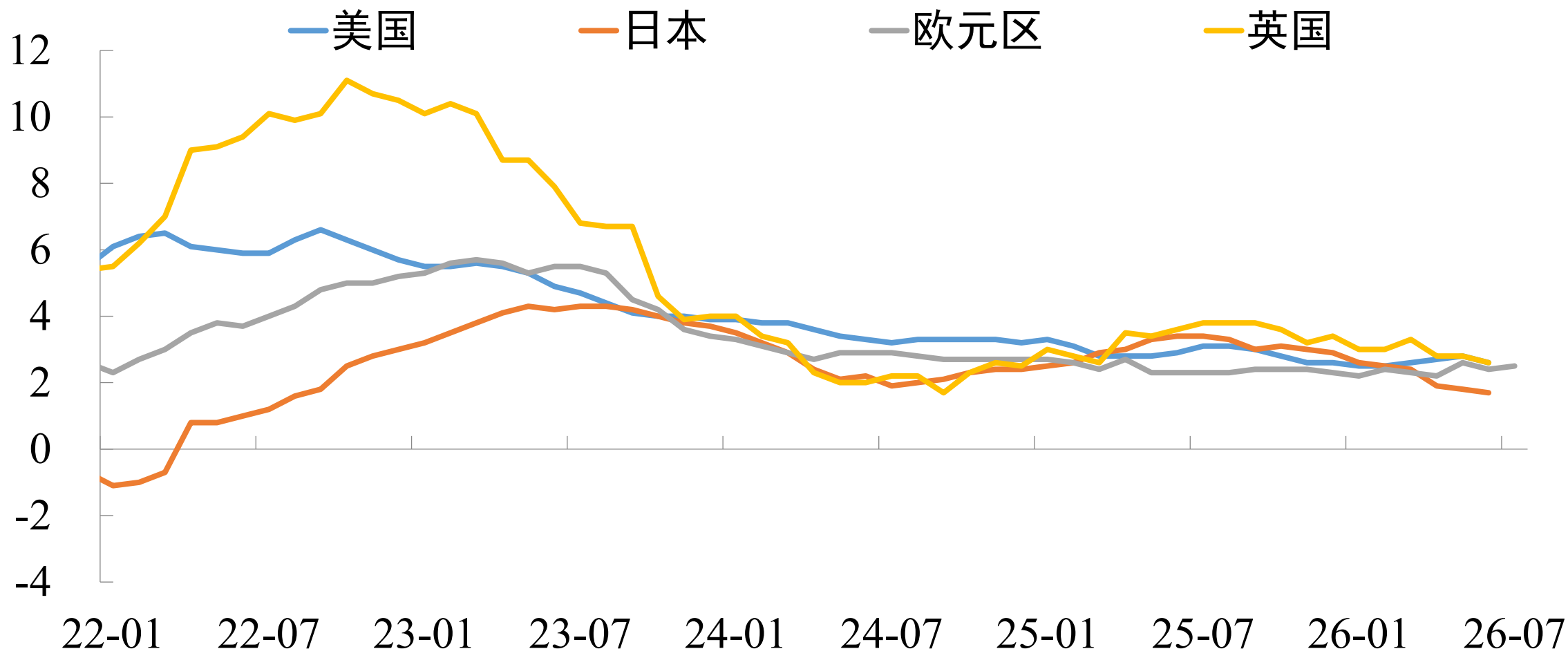
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

美、欧、英、日通胀走势——整体CPI同比，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

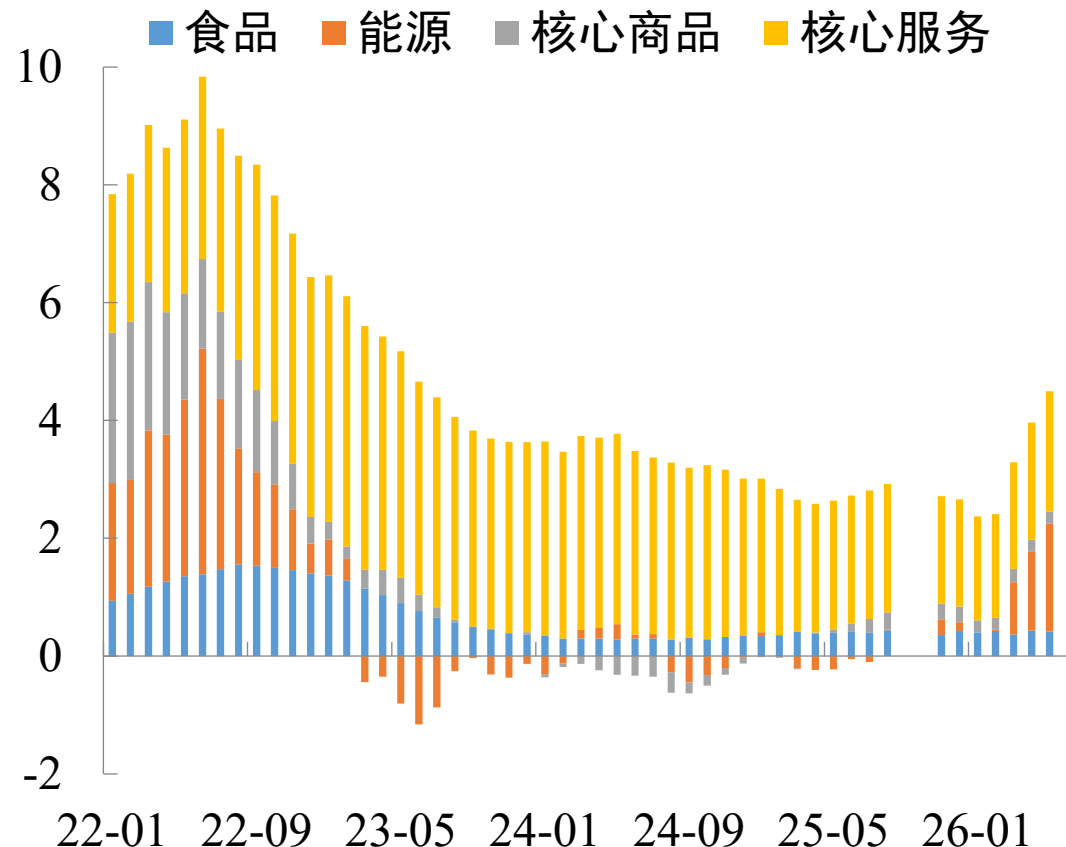
美、欧、英、日通胀走势——核心CPI同比，%



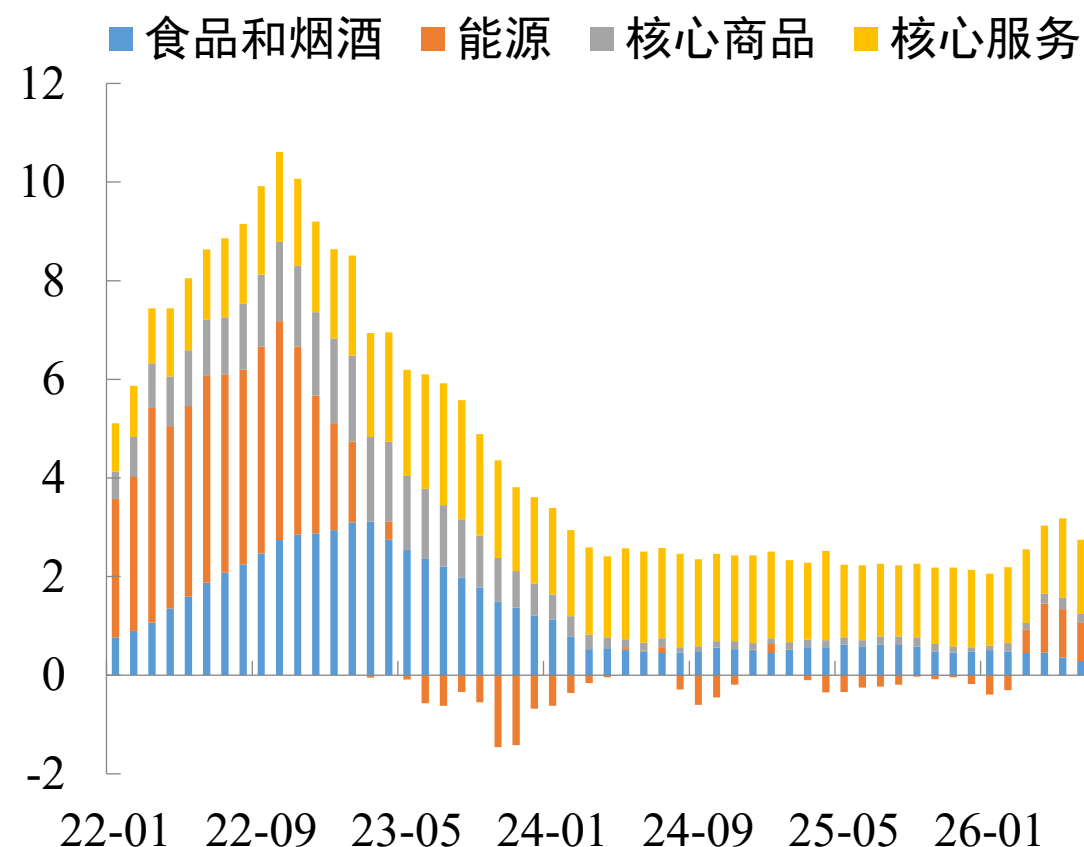
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

美国vs欧元区：CPI同比贡献拆分，%

美国



欧元区



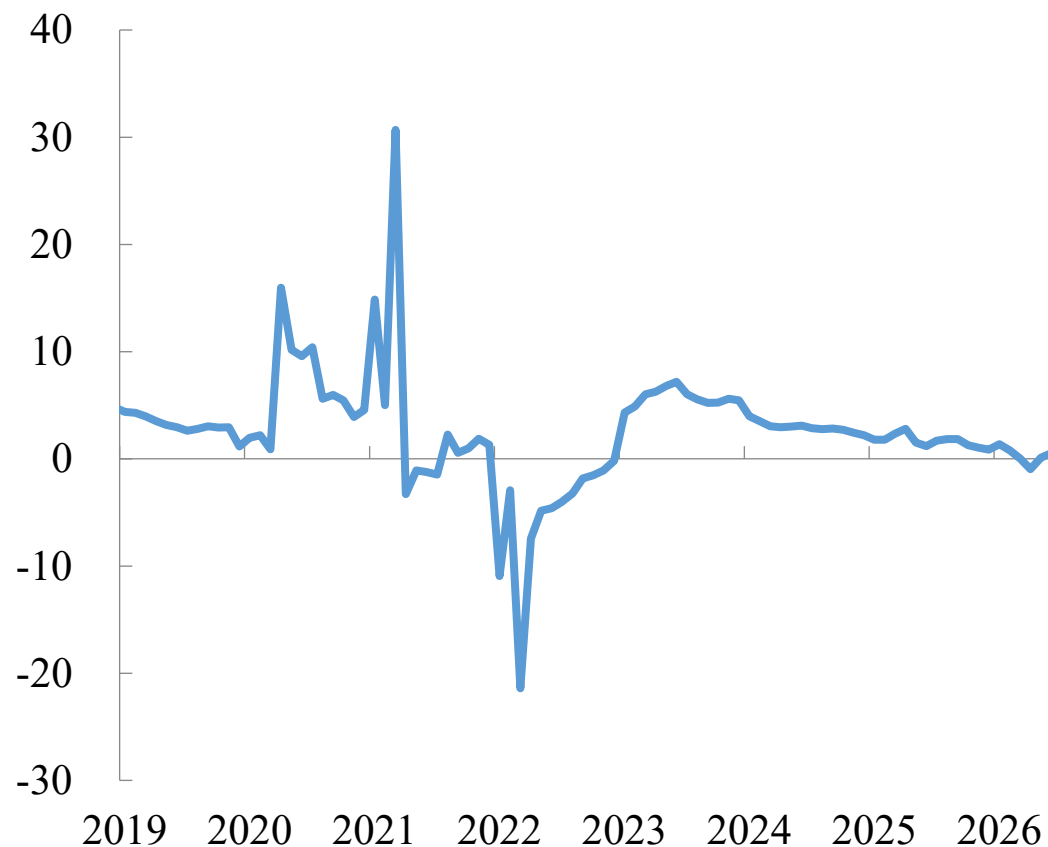
注：左图2025年10月数据缺失。
数据来源：同花顺，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

地区经济

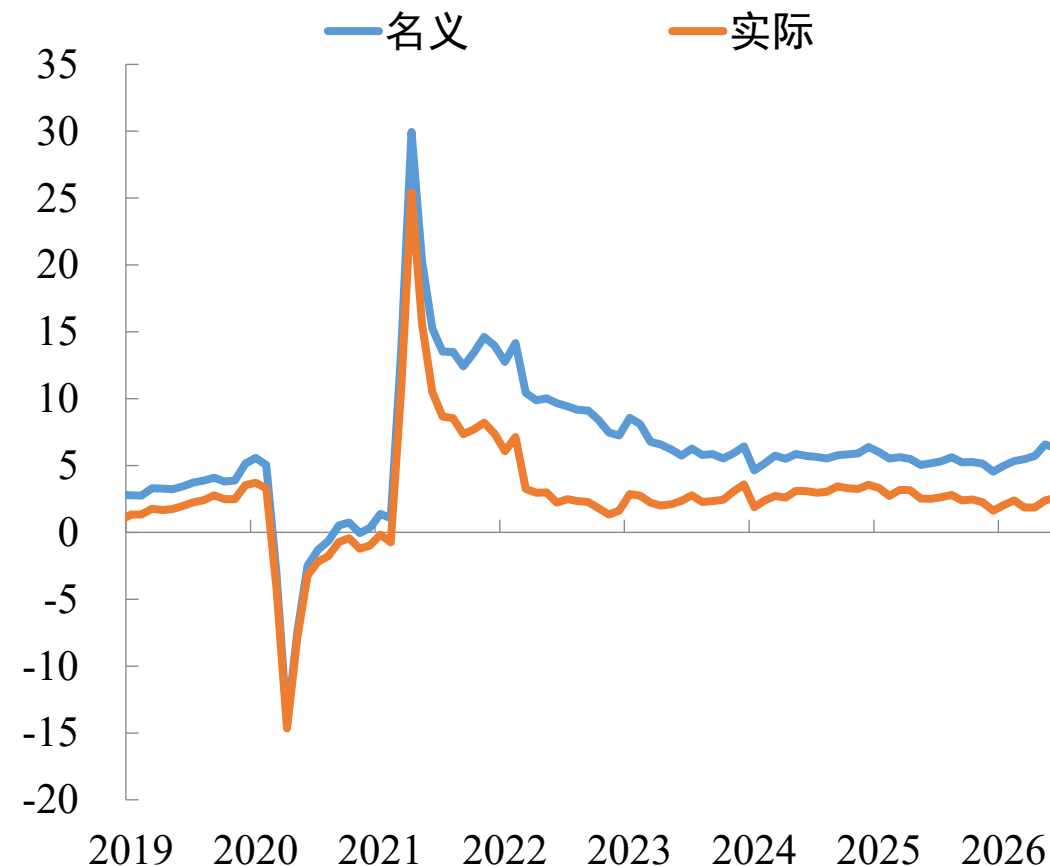


美国消费：收入、支出

实际个人可支配收入同比，季调，%



个人消费支出同比，季调，%



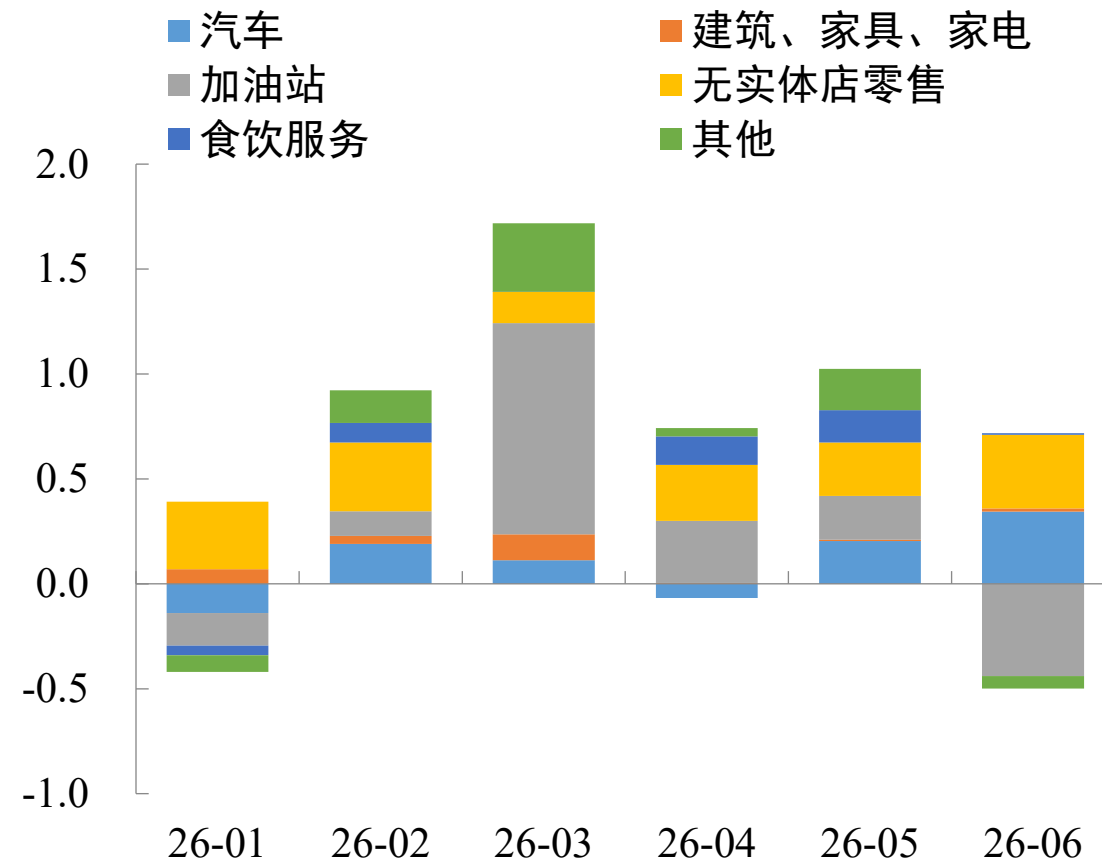
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

美国消费：零售销售

美国零售销售同比，季调，%

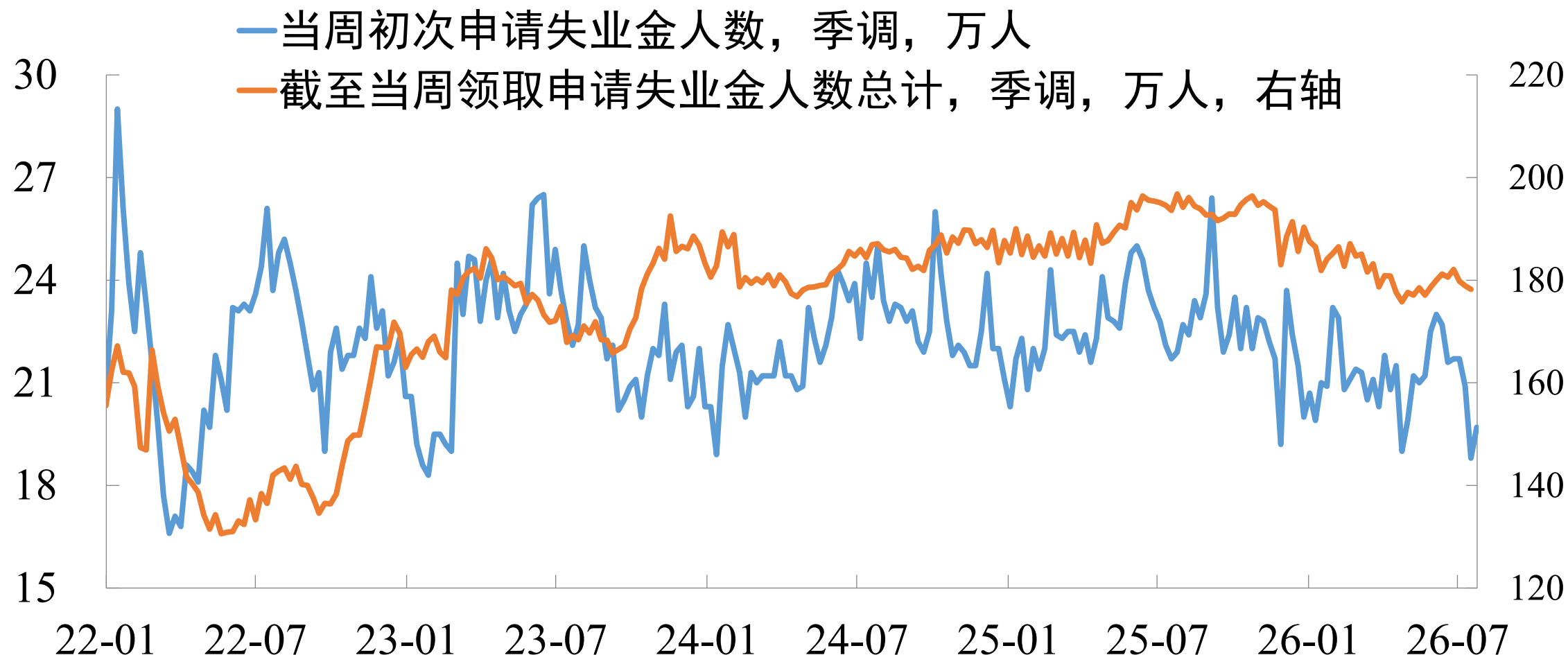


美国零售销售环比拆分，季调，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

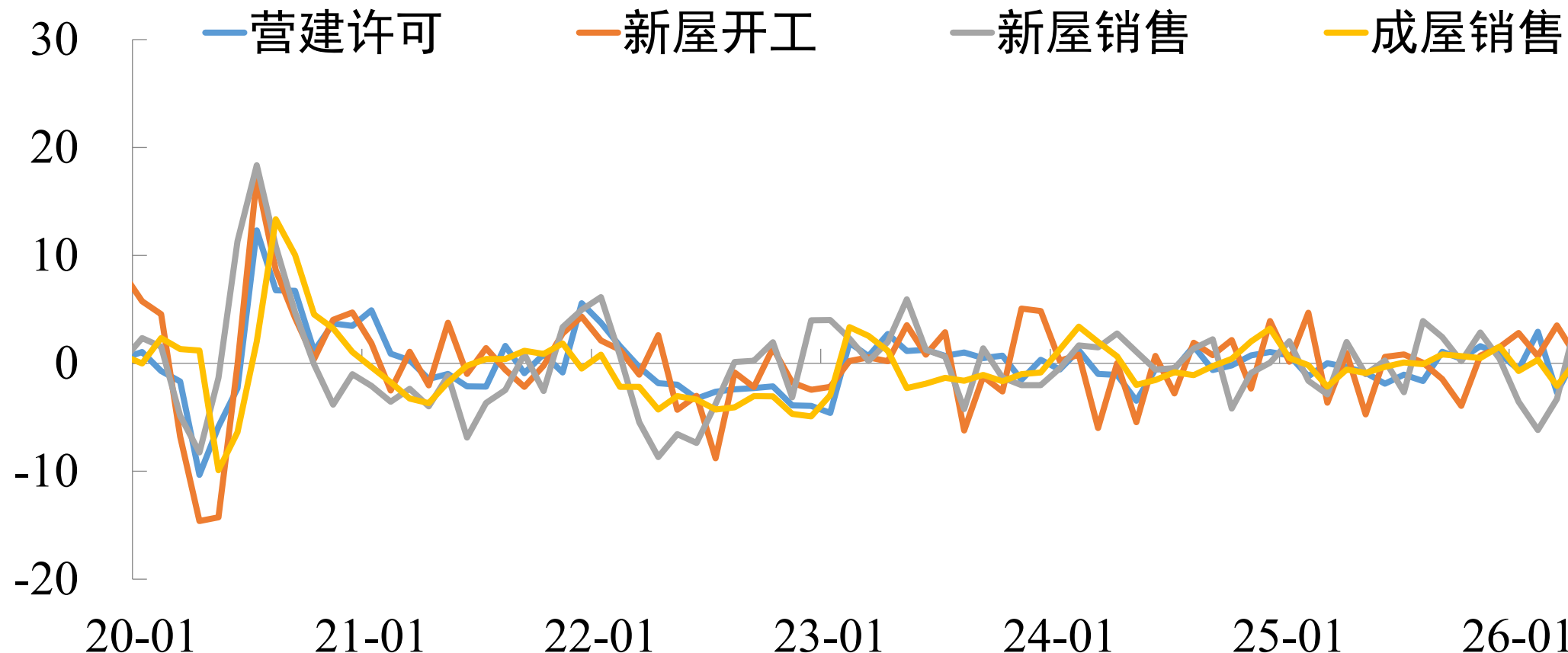
美国就业：周度申领失业金人数



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

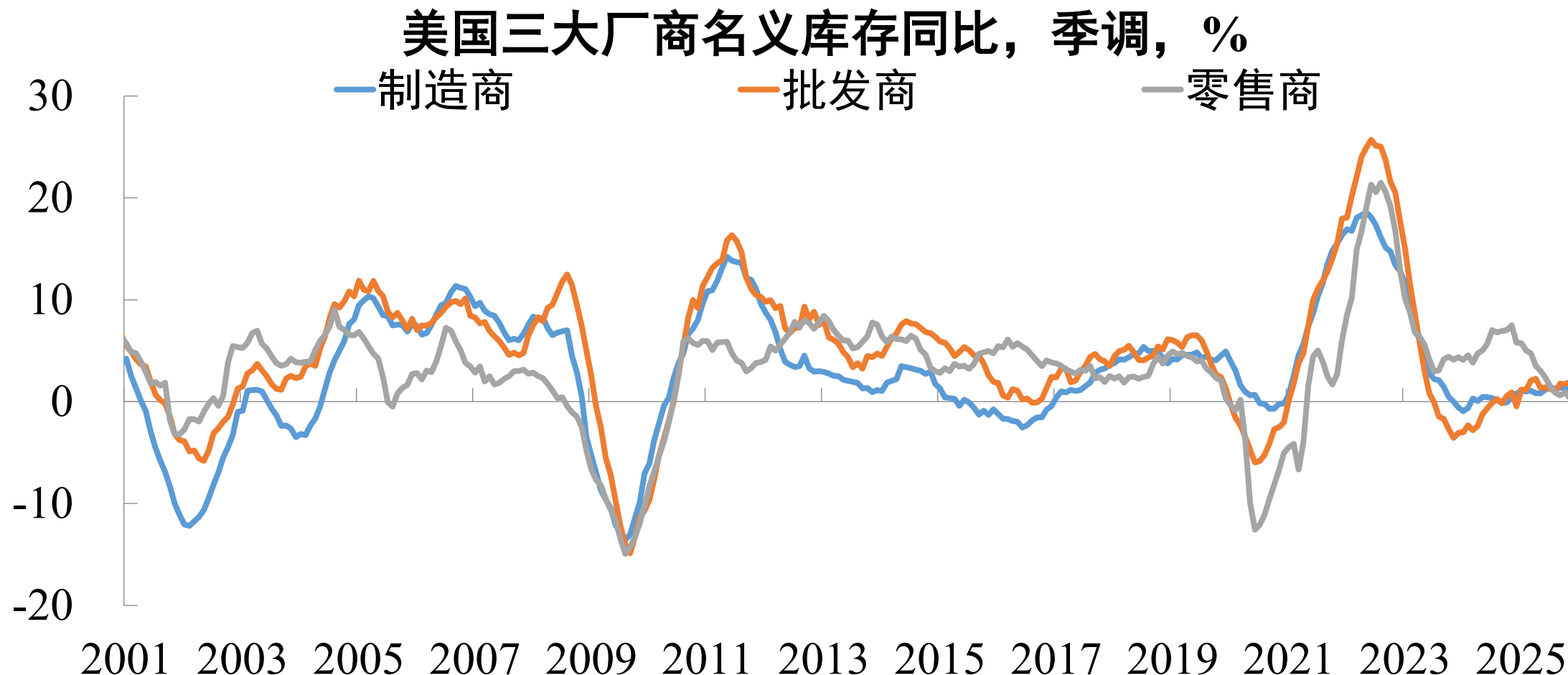
美国地产：房屋销售与开工

美国地产市场主要指标，同比，3MMA，%



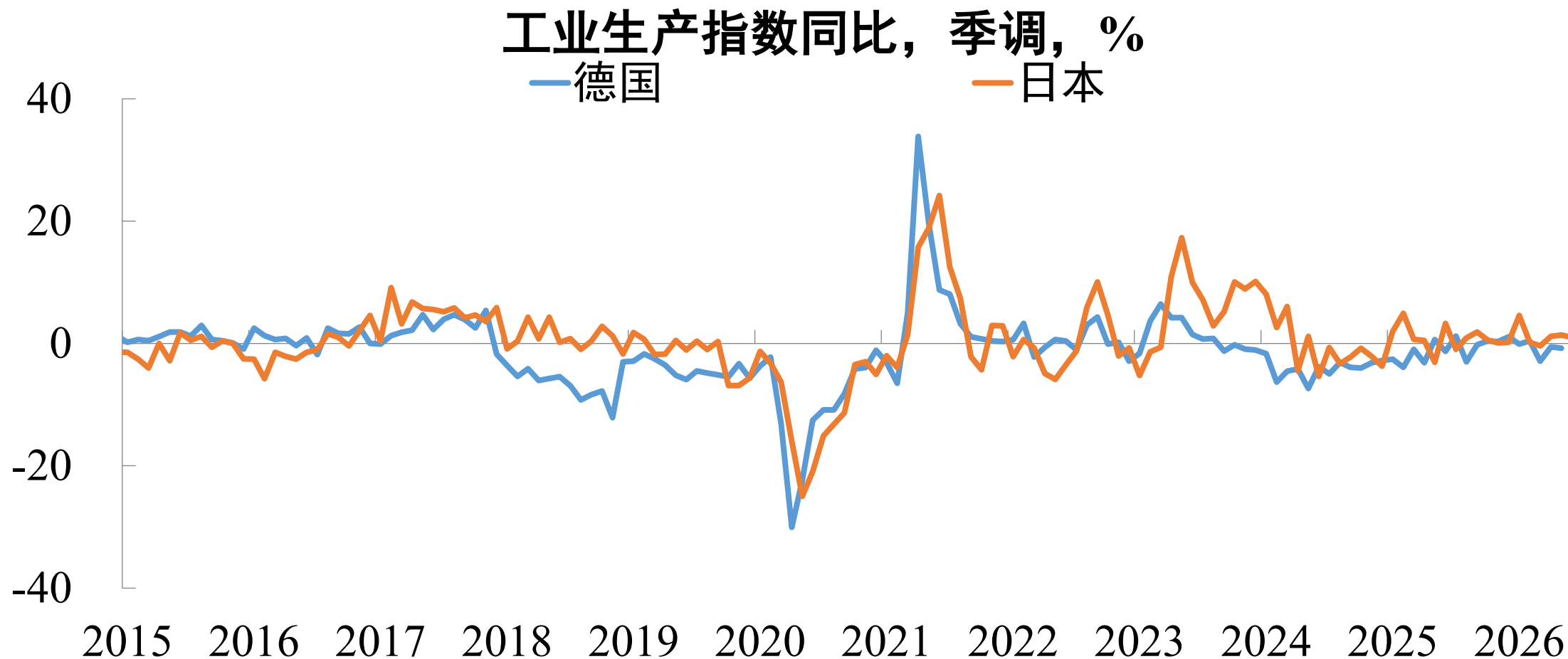
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

美国库存：三大厂商名义库存



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

工业生产：德国、日本工业生产



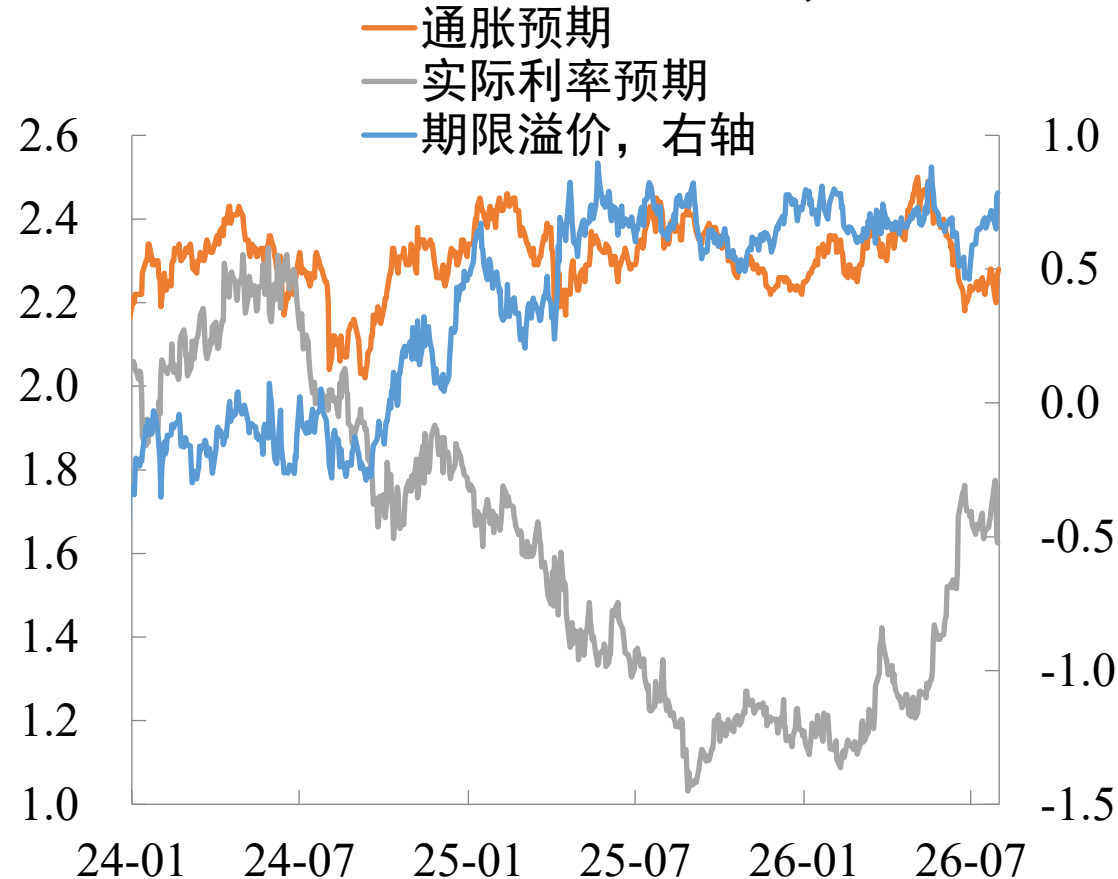
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

美债

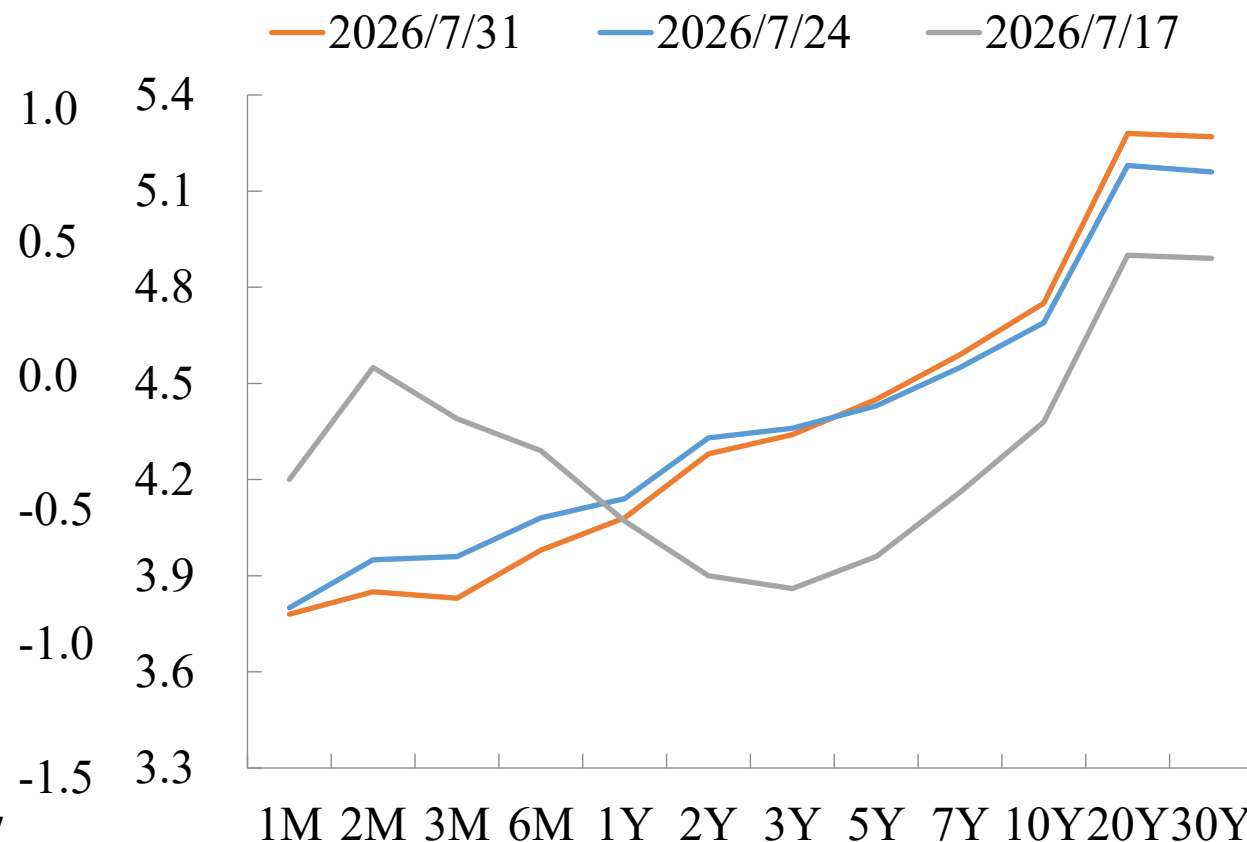


美债价格

10年期美债收益率拆分，%



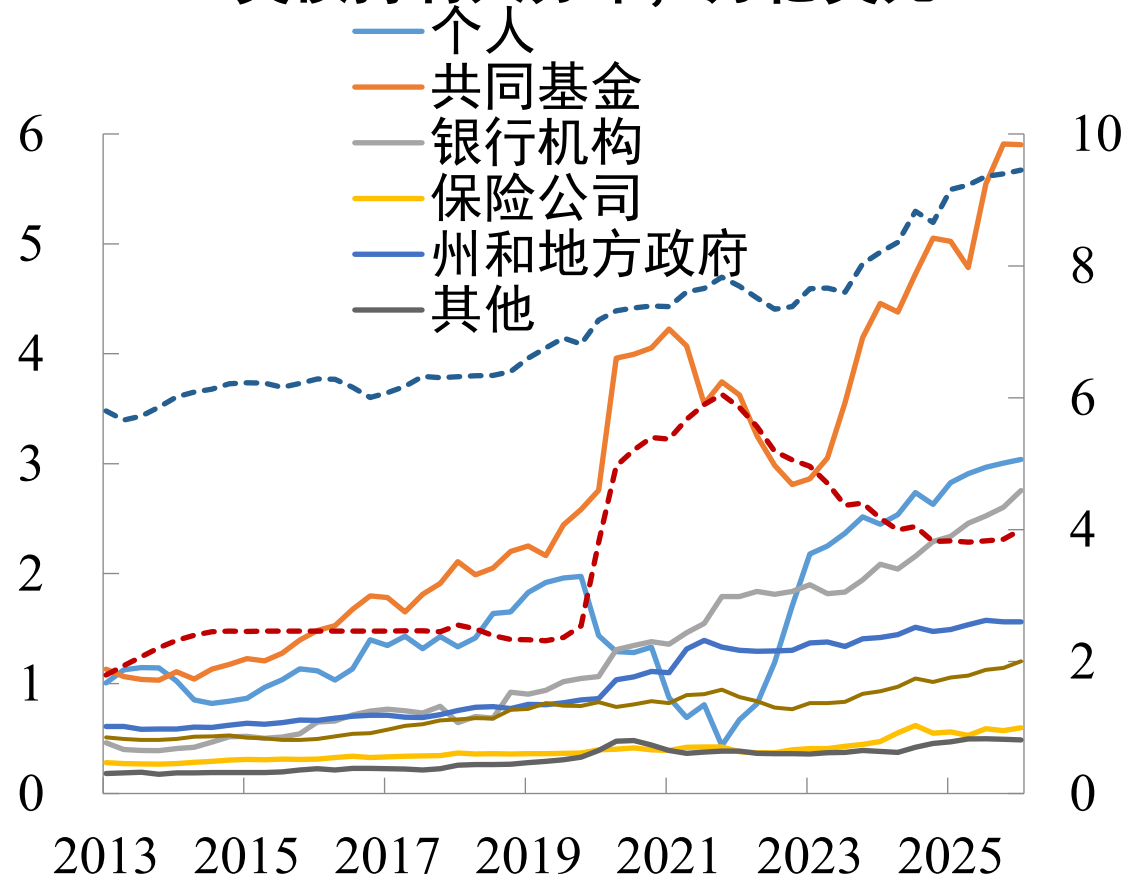
美债收益率曲线，%



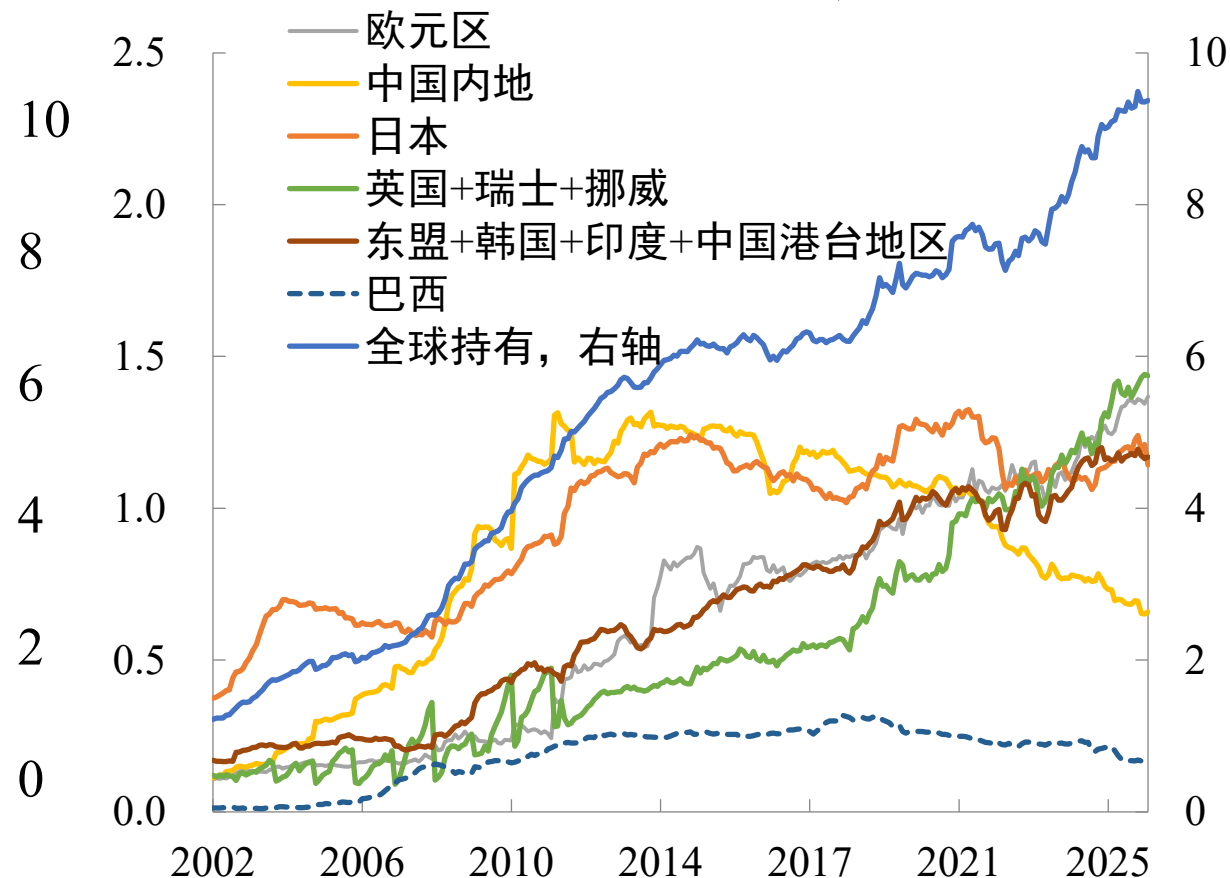
数据来源：同花顺，纽约联储，兴业证券经济与金融研究院整理

美债需求

美债持有人分布，万亿美元



美债海外投资者持有分布，万亿美元



注：右图“欧元区”包括比利时、法国、德国、爱尔兰、卢森堡、意大利、荷兰、西班牙，后三个国家在2023年8月后数据不可得。“全球持有”不含美国本土持有。

数据来源：同花顺，FRED，兴业证券经济与金融研究院整理

美债供给：美国财政部拍卖计划（左：即将发行；右：已发行）

国债发行			
即将发行		已发行	
品种	发行量(亿)	招标日	发行日
6-Week Bill	950.00	2026-08-04	2026-08-06
52-Week Bill	520.00	2026-08-04	2026-08-06
13-Week Bill	920.00	2026-08-03	2026-08-06
26-Week Bill	790.00	2026-08-03	2026-08-06
8-Week Bill	1054.64	2026-07-30	2026-08-04
17-Week Bill	759.34	2026-07-29	2026-08-04
4-Week Bill	1160.11	2026-07-30	2026-08-04

国债发行			
即将发行		已发行	
品种	发行量(亿)	发行利率	发行日
2-Year Note	766.29	--	2026-07-31
10-Year Note	233.22	--	2026-07-31
5-Year Note	777.39	--	2026-07-31
7-Year Note	488.65	--	2026-07-31
2-Year Note	333.17	--	2026-07-31
13-Week Bill	984.65	3.9060	2026-07-30
6-Week Bill	1016.76	3.7680	2026-07-30
26-Week Bill	845.52	4.0810	2026-07-30
8-Week Bill	1059.92	3.8710	2026-07-28
17-Week Bill	763.14	3.9490	2026-07-28
4-Week Bill	1165.92	3.7930	2026-07-28

数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理，发行量单位为亿美元，发行利率单位为%

风险提示 RISKS

- 风险提示： 通胀持续性超预期、全球央行货币政策超预期收紧、地缘冲突反复与贸易政策不确定性、AI 投资不及预期。

联系我们

CONTACT US



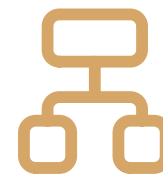
最新研报



调研地图



“兴证研究”小程序



线上会议



热门合集

电脑端请访问<http://research.xyzq.cn/>

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动



上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层
邮编：200135
邮箱：research@xyzq.com.cn



北京

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元
邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn



深圳

地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn

评级说明

RATING DEFINITIONS

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

免责声明

DISCLAIMER



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，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；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

THANKS

—— 研究发现价值 研究创造价值 ——

