

证券研究报告

海外宏观

 **兴业证券**  
INDUSTRIAL SECURITIES

# 地缘缓和，黄金上涨

【兴证宏观 | 经济脉搏】海外周报 2026.8.3-2026.8.9

分析师: 段超 执业编号: S0190516070004

卓泓 执业编号: S0190519070002

于长馨 执业编号: S0190525010003

王祉凝 执业编号: S0190525060004

2026年8月9日



- **地缘：地缘局势暂缓，加息预期降温，美元走弱，油价下跌，黄金上涨。**上周末开始，美伊局势出现降温，特朗普于8月1日宣布取消对伊朗的军事打击、于8月2日宣布美伊将于8月3日举行谈判。伊朗外交部发言人巴加埃8月4日表示，伊朗仍在与阿曼就霍尔木兹海峡进行谈判，谈判在技术和政治层面取得“积极进展”。本周地缘形势缓和带动油价下跌，市场的通胀预期回落，对联储加息预期缓和，黄金、美股均有所上涨。叠加周五非农不及预期，黄金进一步走强。不过从本周末最新动向来看后续地缘形势可能仍存波动，伊朗方面，据新华社报道，8月8日伊朗最高国家安全委员会秘书佐勒加德尔表示重开霍尔木兹海峡的前提是美国满足永久停止对伊军事行动等5个条件，伊朗外长阿拉格齐也表示，伊朗与阿曼“接近”达成协议，但并不意味着重新开放霍尔木兹海峡，“海峡的开放还取决于其他条件，这包括美国违反谅解备忘录应作出赔偿”。美国方面，8月8日万斯表示美伊战争仍处于博弈中期，德黑兰尚未满足特朗普政府的所有要求。
- **美国：地缘缓和叠加弱非农数据驱动加息预期回落，美债收益率下行，美股上涨。**如前所述，本周美伊局势缓和，市场加息预期走弱，美债收益率下行，风险资产也有所修复，美股上涨，纳指涨幅高于道指。而周五发布的非农不及预期，7月非农就业意外转负，前两月数据大幅下修，进一步助推加息预期回落。但通胀担忧和沃什消息（知情人士称若9月议息会议前通胀数据及预期仍强劲，沃什将决定加息）下市场对9月加息分歧仍较大，目前约有44%的加息预期。（参见《弱非农助加息预期回落——2026年7月美国非农点评》）
- **欧洲：油价下行、财报超预期等因素推动欧股延续上涨。**地缘缓和、油价下跌可能带动欧洲成本通胀预期缓和，欧股本周继续上涨。从基本面数据来看，德国制造业生产继续修复，8月7日，德国统计局公布数据显示，6月工业产出较前月增长0.2%，为连续第三个月增长；此外，市场对欧股二季度盈利增速预期也是2022年以来最高，这可能也驱动了欧股上涨。
- **日本：食品消费税或将下调；美国财长贝森特就日本货币政策表态；市场对日央行9月加息预期升温。**财政方面，8月5日，日本内阁批准食品消费税减税政策，决定自2027年4月起将税率由现行的8%下调至1%，政策有效期2年，并将于今年秋季向国会提交相关法案。货币方面，在美日联合干预外汇市场之后，8月4日，贝森特在接受采访时表示“最终能够改变市场的是政策”，可能是指日本央行需要通过加息来缩小利差推升日元；本周市场对日央行9月加息预期有所升温。
- **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

标普500

本周涨跌幅

+3.6%

年初至今涨跌幅

+13.3%

新加坡海峡时报

+1.2%

+22.6%

道琼斯工业

+3%

+12.4%

香港恒生

-0.8%

+0.1%

纳斯达克

+5.2%

+14.8%

台湾加权指数

+2.6%

+52.7%

英国FTSE

+0.3%

+9.8%

上证综指

+2.8%

-0.7%

斯托克50

+2.7%

+12.6%

深证成指

+5.4%

+5.8%

德国DAX

+2.7%

+7.5%

创业板指

+6.6%

+11.2%

法国CAC

+2.4%

+6.9%

印度Nifty50

+0.8%

-6%

日经225

+1.9%

+30.3%

印尼雅加达

+2.8%

-25.9%

韩国KOSPI

-5.1%

+48.5%

墨西哥MXX

+0%

+4.1%

巴西圣保罗

-3.1%

+7.1%

### 主要商品

伦敦现货黄金:美元

本周涨跌幅

+7.4%

年初至今涨跌幅

+0.4%

现货价:WTI原油

-7.5%

+33.4%

现货价:LME铜

+2.9%

+13.9%

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8月7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

| 全球债市        | 本周涨跌    | 年初至今涨跌   |
|-------------|---------|----------|
| 美国国债收益率:10年 | -10bps  | +47bps   |
| 英国国债收益率:10年 | -9.8bps | +46.1bps |
| 德国国债收益率:10年 | -1bps   | +26bps   |
| 法国国债收益率:10年 | -8.7bps | +35bps   |
| 中国国债收益率:10年 | -0.4bps | -15.7bps |
| 日本国债收益率:10年 | -2.8bps | +70.7bps |

### 全球汇市

| 全球汇市     | 本周涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|----------|-------|---------|
| 美元指数     | -0.2% | +1.4%   |
| 英镑兑美元    | +0.2% | +0.2%   |
| 欧元兑美元    | +0.4% | -1.6%   |
| 日元兑美元    | +1%   | -0.6%   |
| 韩元兑美元    | +1.9% | +2.3%   |
| 新加坡元兑美元  | +0.4% | +0.6%   |
| 港币兑美元    | -0.1% | -0.8%   |
| 新台币兑美元   | +0.1% | -2.9%   |
| 人民币兑美元   | +0.1% | +3.8%   |
| 印度卢比兑美元  | +0.3% | -5.5%   |
| 泰铢兑美元    | +1.4% | -4.5%   |
| 印尼卢布兑美元  | +1.3% | -6.2%   |
| 越南盾兑美元   | +0.4% | +0.5%   |
| 墨西哥比索兑美元 | +1.1% | +5%     |
| 巴西雷亚尔兑美元 | -0.3% | +8.2%   |

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8月7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





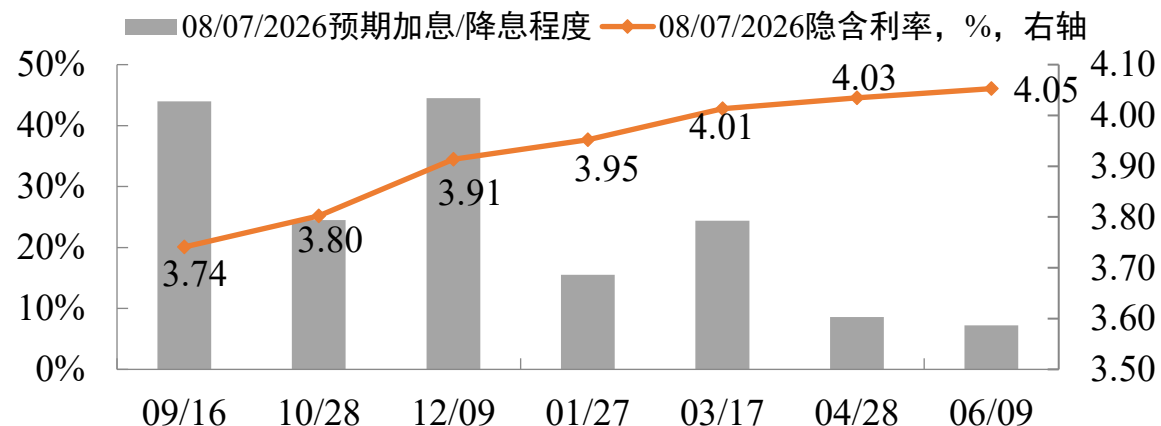
# 美联储官员一周发言

| 日期         | 姓名   |        | 职位         | 货币政策                                                                                                                                                                                                | 通胀&经济                                                                                                                                                                                          |
|------------|------|--------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2026-08-03 | 威廉姆斯 | 副主席    | 纽约联储主席     | "我认为货币政策目前处于良好位置，能够支持去通胀路径。"强烈支持上周FOMC维持利率不变的决定。"如果经济的发展轨迹无法将通胀拉回2%，那么采取行动，使我们重新回到能够实现2%通胀目标的轨道，将绝对是适当的。"美联储不会被市场绑架："绝对不会"因市场预期而调整政策，但会密切关注金融市场动态。当前经济不确定性较高，明确的前瞻指引已不再合适。                          | "就我个人预测而言，今年下半年通胀将开始回落，明年还会进一步下降。"关税影响已基本见顶；中东冲突影响有望消退，一旦局势得到解决、航运恢复正常，改善可能非常迅速；AI投资尚不是通胀主因，需持续观察。基线预测2028年前实现2%目标。关注未来几个月核心通胀数据是否与2%目标路径一致。不担心AI投资带来的金融稳定风险，企业杠杆水平远未达到引发全球金融危机时的程度。           |
| 2026-08-04 | 施密德  | 2028票委 | 堪萨斯城联储主席   | "我认为要将通胀降至美联储2%的目标，就需要更紧缩的政策。我的首要关切是通胀，鉴于近期数据，货币政策似乎并未采取紧缩措施来抵御价格压力。通胀冲击并非本质上就是暂时性的。"货币政策在通过影响需求来抑制通胀方面始终具有作用，无论通胀的直接成因是什么。                                                                         | "除通胀外，经济整体表现良好。通货膨胀过高。"6月通胀数据放缓令人鼓舞，但不宜过度看重单月数据；油价再度上涨，能源价格缓解持续性不确定；剔除能源后的通胀指标仍稳固高于2%；AI投资推高通胀，美联储不能忽视。劳动力市场大致平衡（失业率4.2%）。                                                                     |
| 2026-08-04 | 保尔森  | 2026票委 | 费城联储主席     | "保持开放态度"评估未来政策路径。当前利率"温和限制性"，足以推动通胀逐步回归2%目标。支持维持不变，"不是一个艰难的决定"。"如果看不到进一步进展，那么就必须对货币政策进行重新校准。可能是更高利率，也可能是将利率维持在目前水平更长时间。"                                                                            | 基础通胀约2.4%-2.8%（剔除能源供应冲击、关税等临时因素后）；"过高"；就业市场已趋于稳定。"近期部分通胀数据改善令人欣慰，但这只是朝正确方向迈出的一步。"中东冲突期间油价回落证明供应冲击可以是暂时的，支持"看透"供应冲击的逻辑。                                                                         |
| 2026-08-05 | 库克   | 常任票委   | 理事         | "通胀仍然过高，我认为目前双重使命中通胀一侧的风险高于就业一侧。如有必要，我准备通过加息采取行动。"投票支持维持不变是出于观望态度，想看看关税影响减弱、伊朗战争能源冲击及AI扩张对价格的影响如何演变。"如果我不能很快看到持续的通胀回落迹象，我已准备采取行动。""在其他环境下，美联储或许可以等待更久再行动，但当前环境下没有这种奢侈。"                             | "五年高通胀意味着，更高通胀被固化进价格和工资设定行为的风险正在上升，由此形成的持续性将使我们工作更加艰难。"PCE通胀率3.7%（6月），核心PCE 3.3%。三大潜在缓和因素：关税效应消退、油价可能回落、AI建设压力缓解。但尚不足以改变政策优先级。劳动力市场稳定，低招聘低解雇环境（失业率4.2%）。AI最 dire 的失业预测尚未成为现实。消费者信心低于经济数据应有的水平。 |
| 2026-08-05 | 卡什卡利 | 2026票委 | 明尼阿波利斯联储主席 | "我认为现在是时候开始缓慢上调利率了。"并非呼吁大幅加息，而是希望"小步行动"，避免未来通胀根深蒂固后被迫激进加息。"企业盈利非常亮眼，消费者撑得住，劳动力市场也撑得住。我看着这些情况，不禁要问，我有什么证据说明货币政策现在是特别具有限制性的？"被问及年底前是否可能加息三次时表示"这并非不可能"。不确定9月FOMC会采取什么行动，未来数据是关键。沃什曾告诉他"做你认为对经济正确的事情"。 | "看不到任何证据表明货币政策具有边际限制性。"通胀连续五年高于2%目标。美国经济面临一系列供给冲击，包括关税推高商品价格、AI基础设施投资等。清晰传达美联储政策"反应函数"有助于市场理解。                                                                                                 |
| 2026-08-05 | 戴利   | 2027票委 | 旧金山联储主席    | "我完全支持7月维持利率不变的决定。"通胀有两种情景：一种是开始降温（最可能），另一种是更持久的价格压力。"密切关注不断涌入的信息，并做好采取行动的充分准备。"如果第二种情景出现——关税、能源成本和AI投资的价格上涨复合叠加——"为什么要渐进式行动？"可能需要尽快调整政策。如果通胀动能再次积聚，美联储可能需要更积极地应对。                                  | 关税影响正在减弱，若趋势持续有助缓解通胀上行压力；中东冲突结束有助降低通胀，消费者关注油价；企业定价能力有限，难以转嫁成本。AI相关资本支出正作为可衡量因素体现在通胀数据中，是新的上行驱动因素。9月会议前需收集大量信息，判断通胀是临时供应冲击还是更持久的形势。                                                             |
| 2026-08-06 | 穆萨莱姆 | 2028票委 | 圣路易斯联储主席   | "预计通胀持续高于目标的可能性加大，在最近的议息会议上倾向于加息。渐进式加息比突然变动的成本更低。""为了追求更高GDP而制定宽松政策是错误的。""货币政策对基本通胀实施有力的约束至关重要，而不是为了追求未来的生产率增长而容忍如今更高的通胀。"通胀预期存在"脱锚的风险土壤"。金融环境依然高度宽松，美联储正在监测情况。美联储不应被市场裹挟，部分情况下可以给市场带来意外。           | 美国经济近几个月表现有韧性。未来AI生产力增长具有高度不确定性，风险"朝着高通胀倾斜"。在能源波动背景下，重点关注核心通胀。会后美国国债遭到抛售，凸显了维护美联储公信力的重要性。"央行对长期经济增长最有价值的贡献是提供稳定的价格环境。"                                                                         |
| 2026-08-07 | 巴尔金  | 2027票委 | 里士满联储主席    | 劳动力市场处于"弱平衡"状态。抗通胀比作航海："当帆打开而且顺风的时候，航行容易得多。要是逆风，你就得收紧一些了，这可能就是我们现在所处的环境。"暗示如果价格压力加速上升，决策层可能不得不提高利率。                                                                                                 | 7月就业数据"跟我对劳动力市场的观察非常一致，既不宽松也不紧张，差不多是一种弱平衡。"延续低招聘低解雇环境。"就业数据感觉不太好，但它就是处于这个位置。"企业盈利仍然强劲且增长良好，正在关注其与就业市场的关联。目前没有看到薪资上涨，不认为劳动力市场在加剧价格压力。B2B交易定价能力强，面向消费者的企业定价能力有限。对AI如何影响整体生产力水平存在不确定性。            |

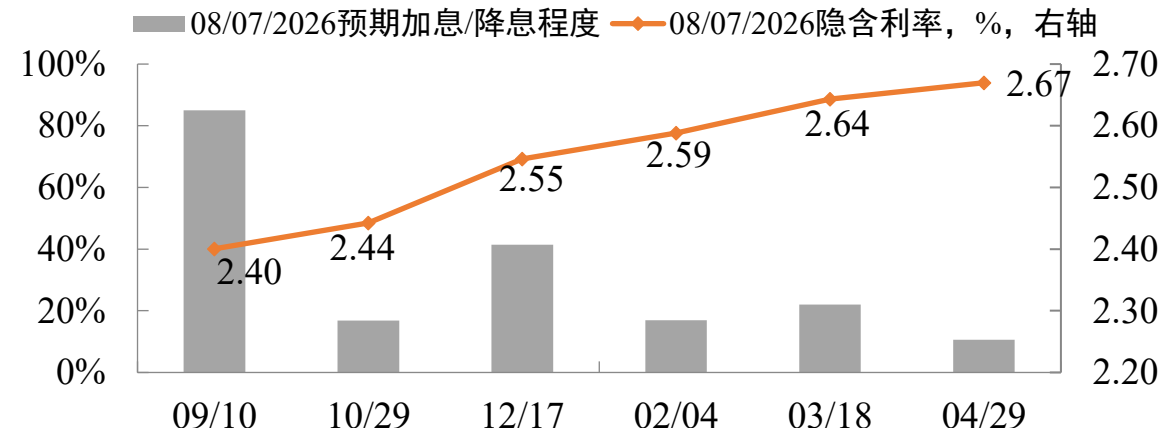
数据来源： 美联储，克里夫兰联储，明尼阿波利斯联储，达拉斯联储，Reuters，FT，Wallstreet，兴业证券经济与金融研究院整理

# 市场预期G4央行加息/降息幅度概率——最新情况

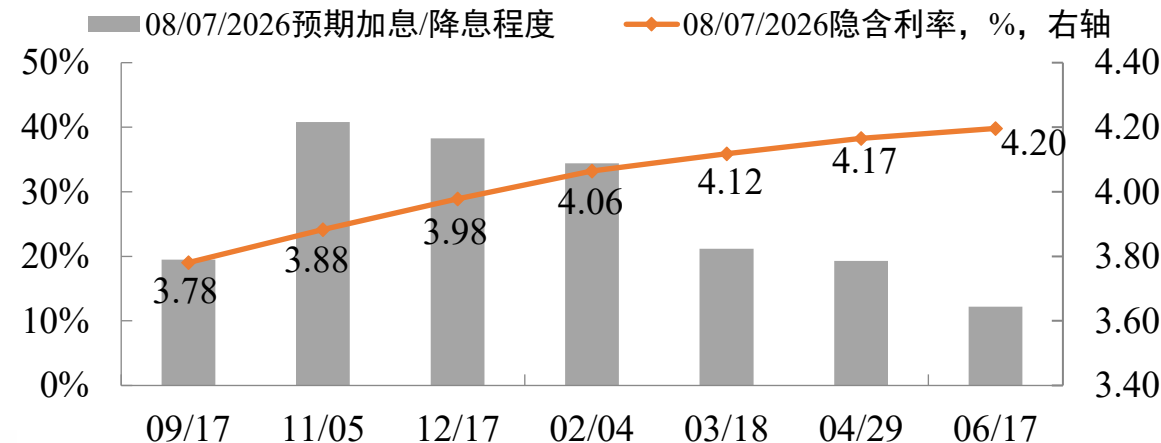
## 美联储



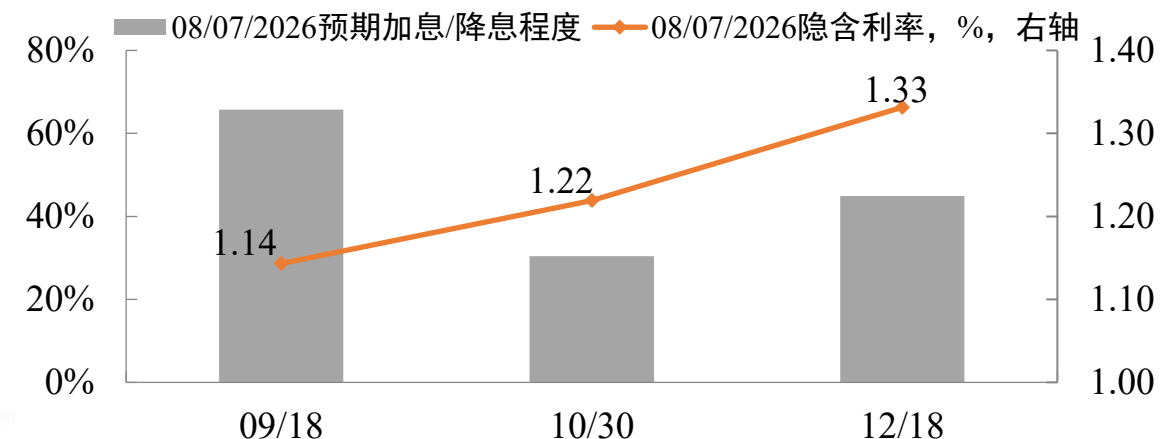
## 欧央行



## 英国央行



## 日本央行

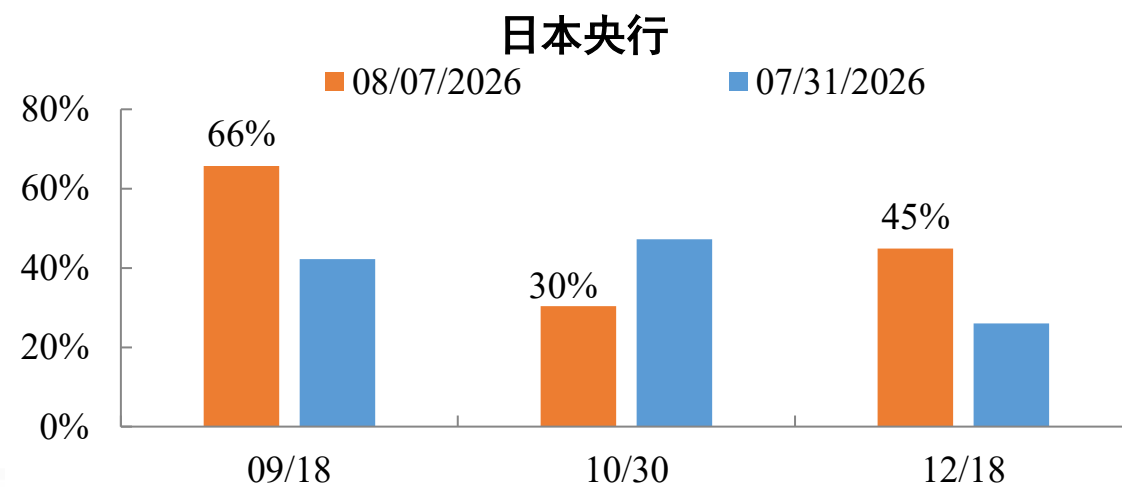
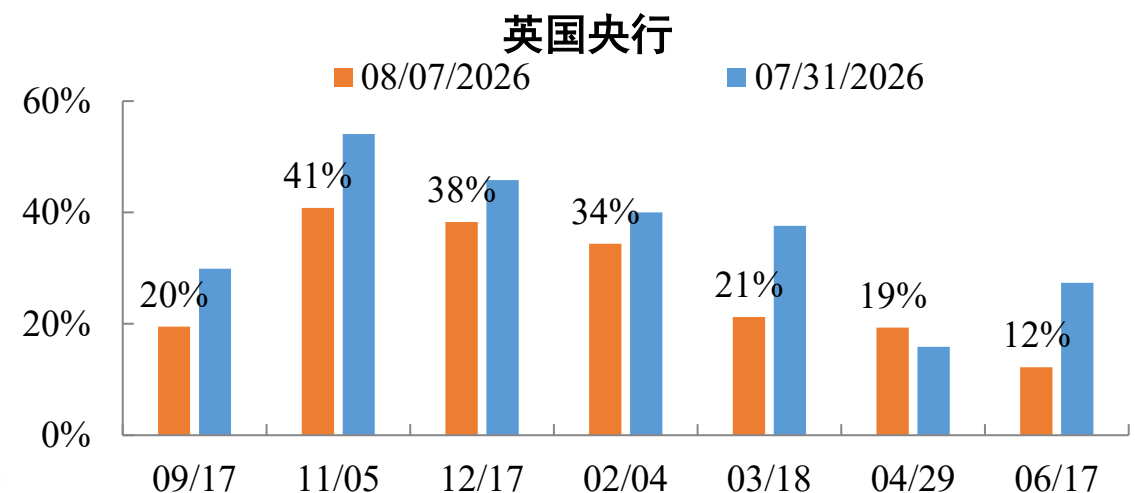
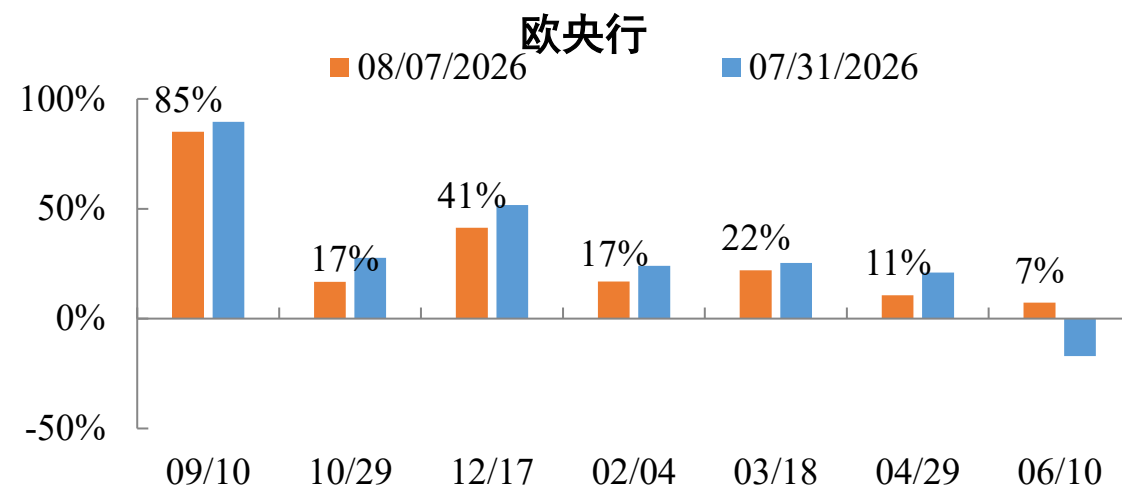
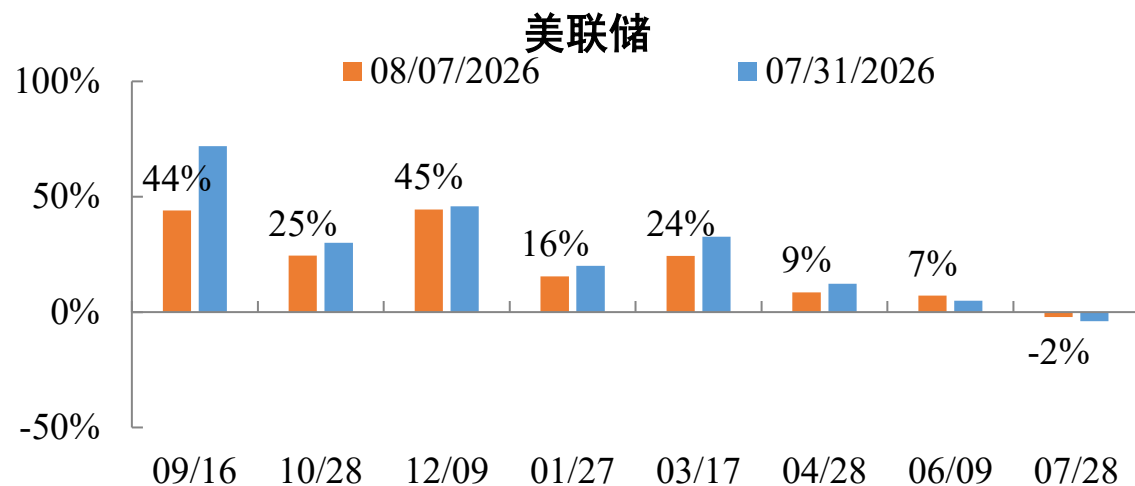


注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），9-12月会议年份为2026年，1-6月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息预期。

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。

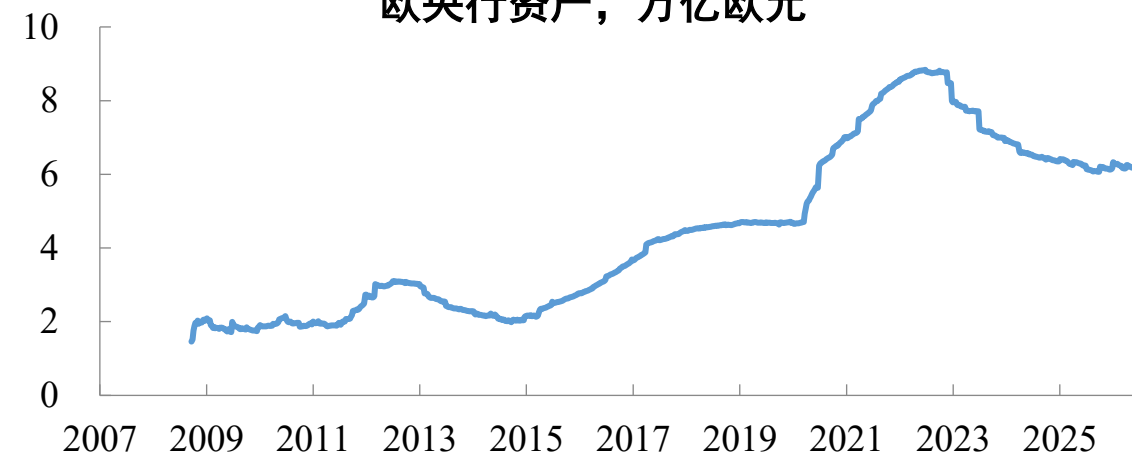
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

# G4央行资产规模

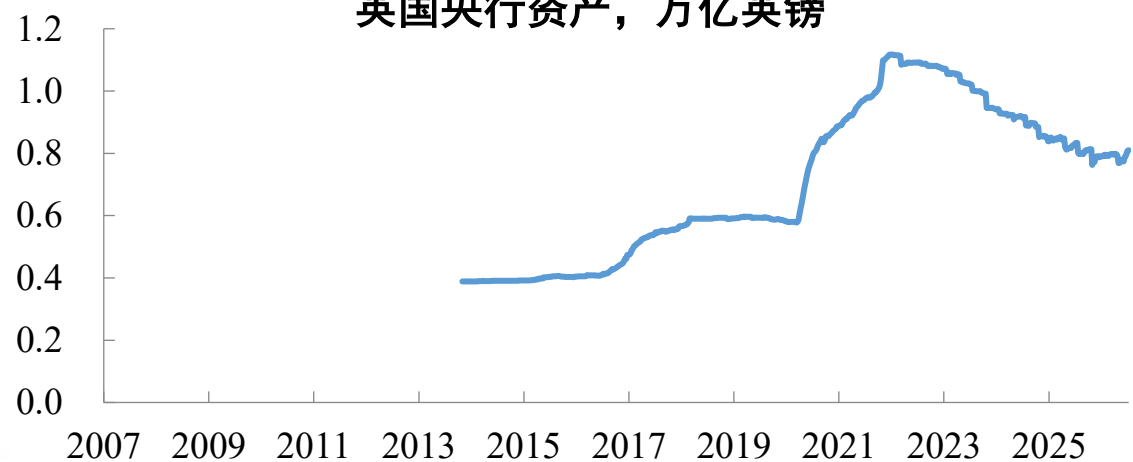
美联储资产，万亿美元



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 (2026.8.3-2026.8.9)

- **美国7月ADP就业不及预期。** 美国2026年7月ADP私营企业新增就业+4.4万人，低于预期的+6.5万人，前值+9.8万人。
- **美国7月非农意外转负。** 美国2026年7月非农就业人口变动-2.3万人，远低于预期的+8.0万人，前值由+5.7万人下修至+2.0万人；5月与6月数据合计下修10.3万人。
- **美国6月JOLTS职位空缺不及预期。** 美国2026年6月JOLTS职位空缺735.9万人，低于预期745.4万人，前值753.7万人。
- **美国7月ISM制造业PMI创四年新高。** 美国2026年7月ISM制造业PMI为55.6，高于预期54.0和前值53.3，创2022年5月以来最高水平，连续第7个月处于50荣枯线上方。
- **美国7月ISM非制造业PMI不及预期。** 美国2026年7月ISM非制造业PMI为54.1，低于预期54.5，高于前值54.0，已连续第25个月扩张。

## 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  | 55.6  |
| 日本        | 49.7  | 48.5  | 48.2  | 48.7  | 50.0  | 51.5  | 53.0  | 51.6  | 55.1  | 54.5  | 54.8  | 54.5  |
| 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  | 51.9  |
| 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  | 49.8  |
| 英国        | 47.0  | 46.2  | 49.7  | 50.2  | 50.6  | 51.8  | 51.7  | 51.0  | 53.7  | 53.9  | 52.5  | 51.9  |
| 印度        | 59.3  | 57.7  | 59.2  | 56.6  | 55.0  | 55.4  | 56.9  | 53.9  | 54.7  | 55.0  | 54.2  | 53.5  |

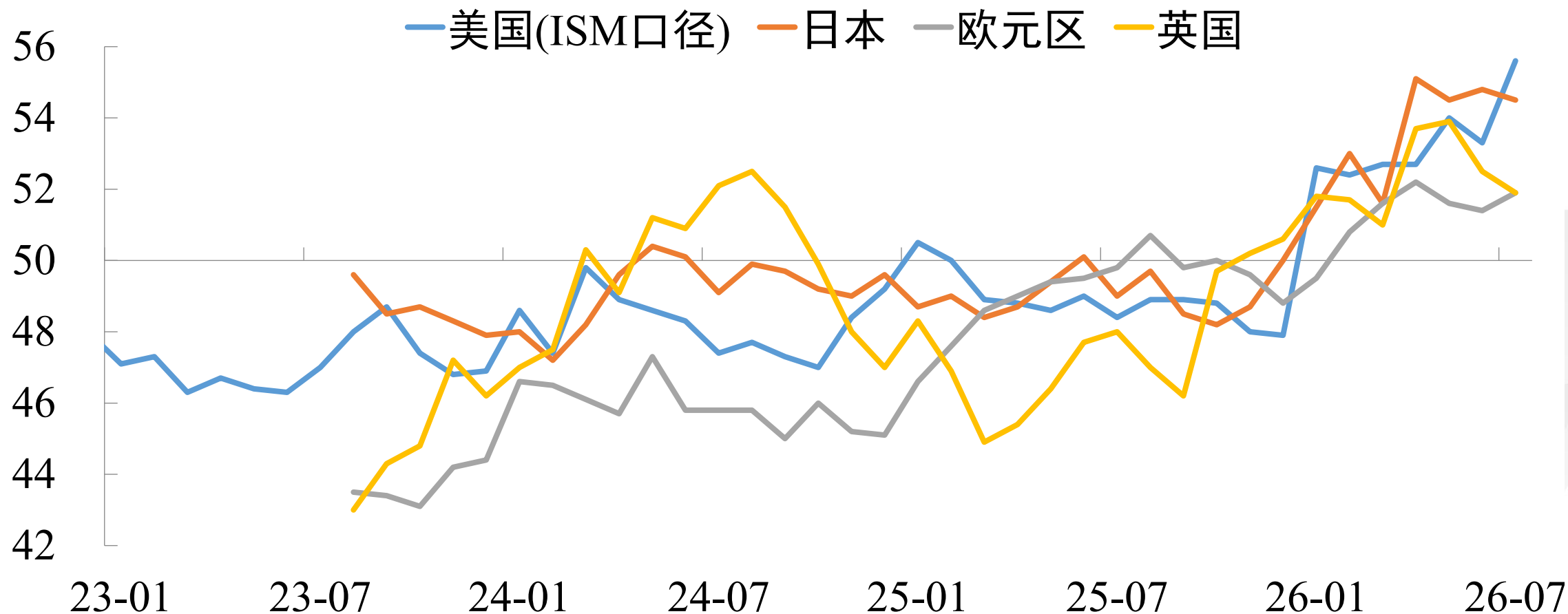
  

| 服务业       | 25-08 | 25-09 | 25-10 | 25-11 | 25-12 | 26-01 | 26-02 | 26-03 | 26-04 | 26-05 | 26-06 | 26-07 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 中国        | 50.3  | 50.0  | 50.1  | 49.5  | 50.2  | 49.4  | 49.5  | 50.1  | 49.4  | 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  | 54.1  |
| 日本        | 53.1  | 53.3  | 53.1  | 53.2  | 51.6  | 53.7  | 53.8  | 53.4  | 51.0  | 50.0  | 52.2  | 51.2  |
| 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  | 51.7  |
| 德国        | 49.3  | 51.5  | 54.6  | 53.1  | 52.7  | 52.4  | 53.5  | 50.9  | 46.9  | 48.1  | 48.6  | 49.8  |
| 法国        | 49.8  | 48.5  | 48.0  | 51.4  | 50.1  | 48.4  | 49.6  | 48.8  | 46.5  | 44.3  | 46.8  | 49.6  |
| 英国        | 54.2  | 50.8  | 52.3  | 51.3  | 51.4  | 54.0  | 53.9  | 50.5  | 52.7  | 49.3  | 48.8  | 52.1  |
| 印度        | 62.9  | 60.9  | 58.9  | 59.8  | 58.0  | 58.5  | 58.1  | 57.5  | 58.8  | 59.8  | 57.4  | 53.3  |

数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

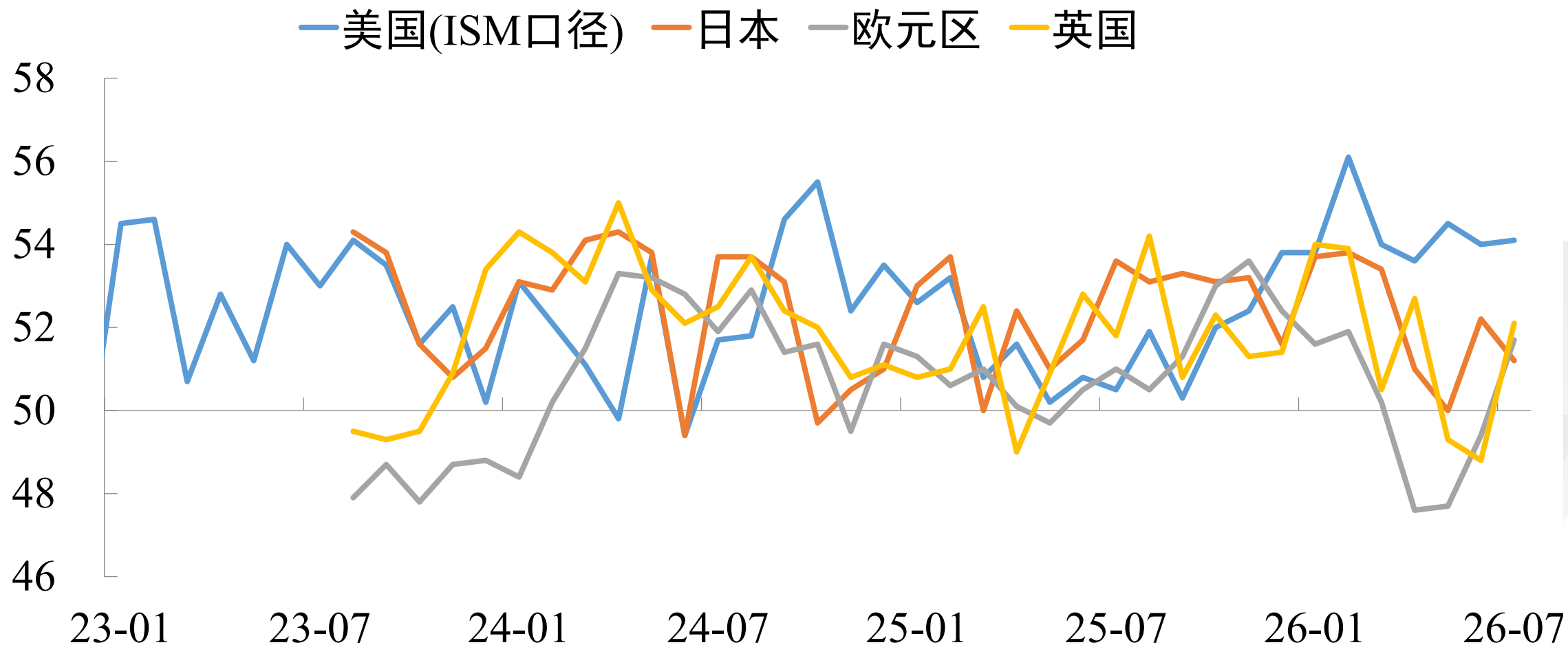


## 主要经济体制造业PMI (单位: %)



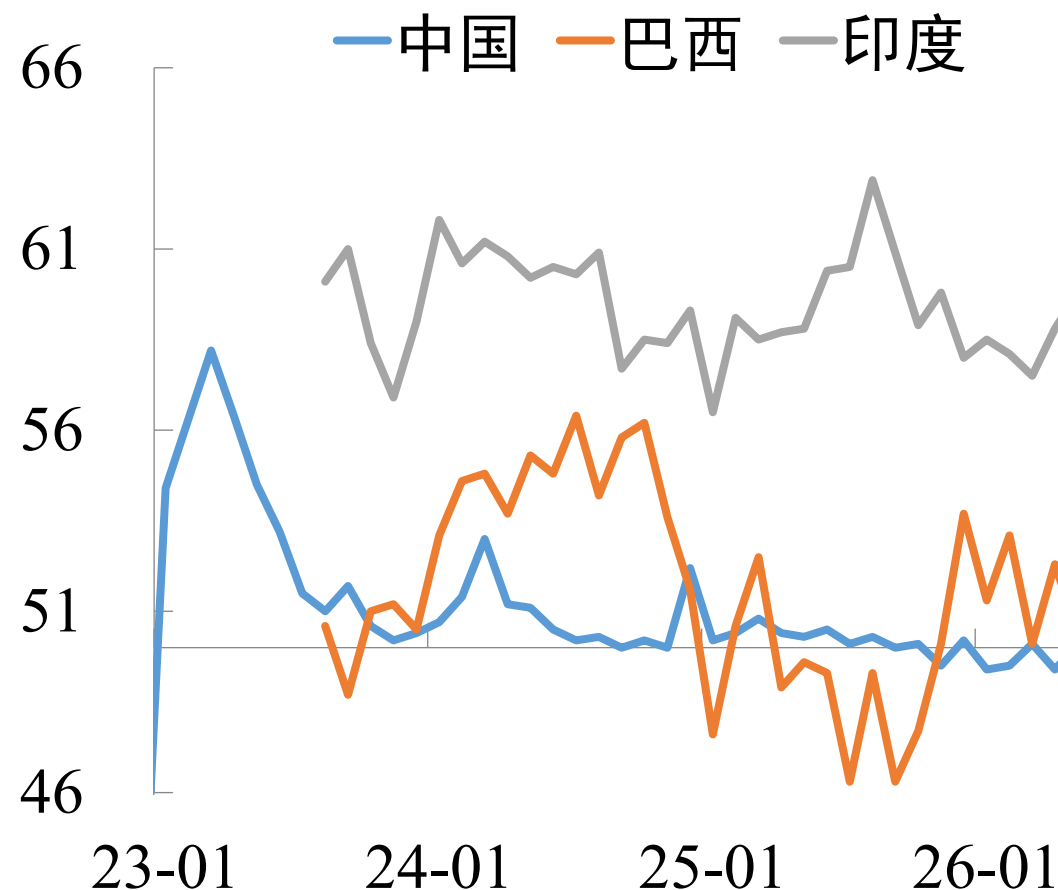
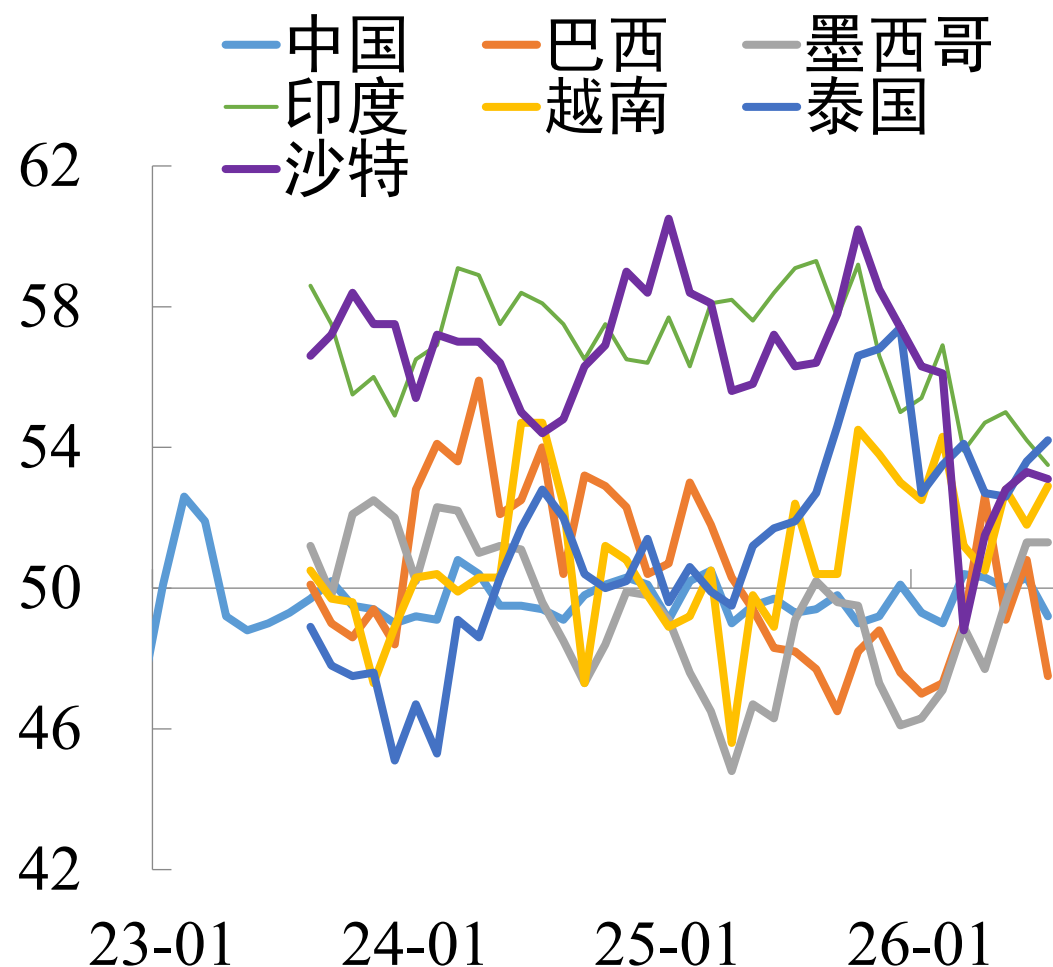
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 主要经济体服务业PMI (单位: %)



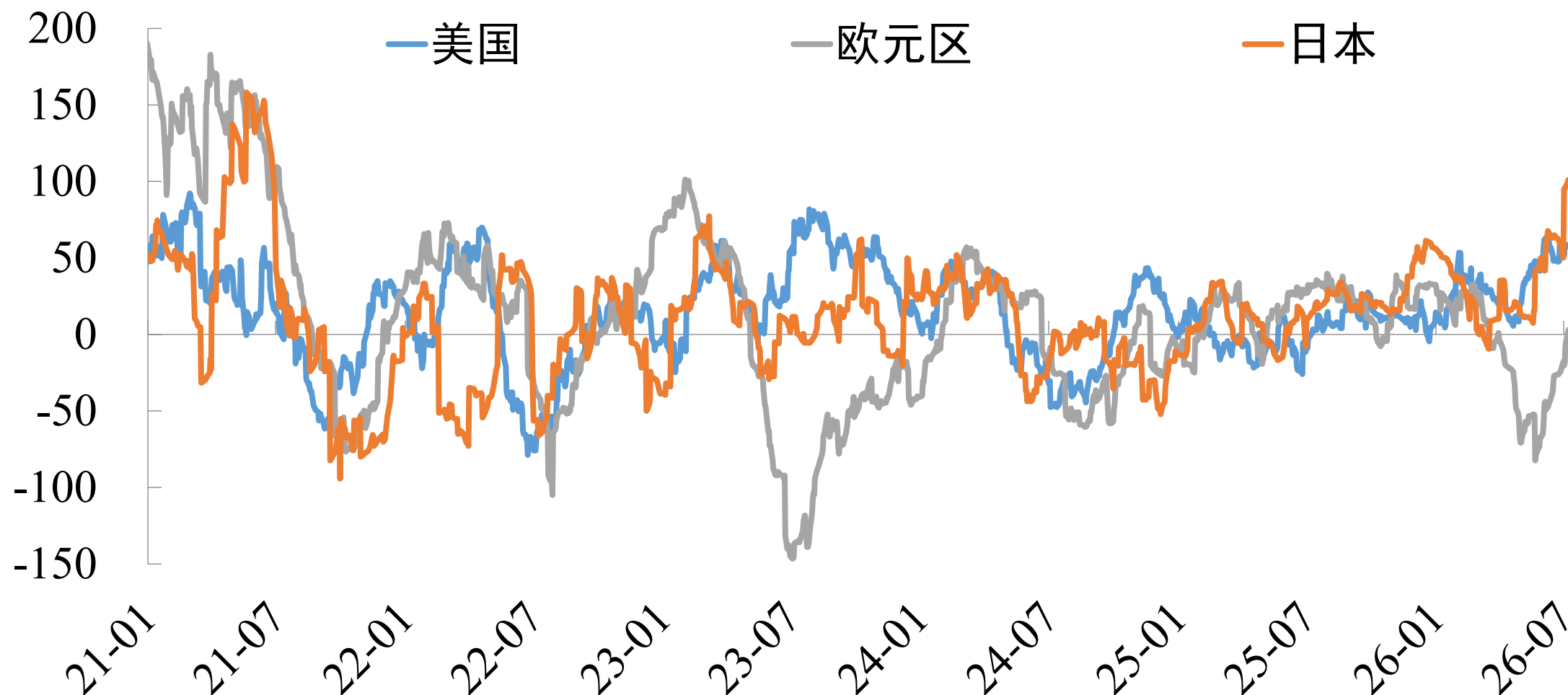
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

# 新兴经济体PMI（单位：% ，左图制造业/右图服务业）



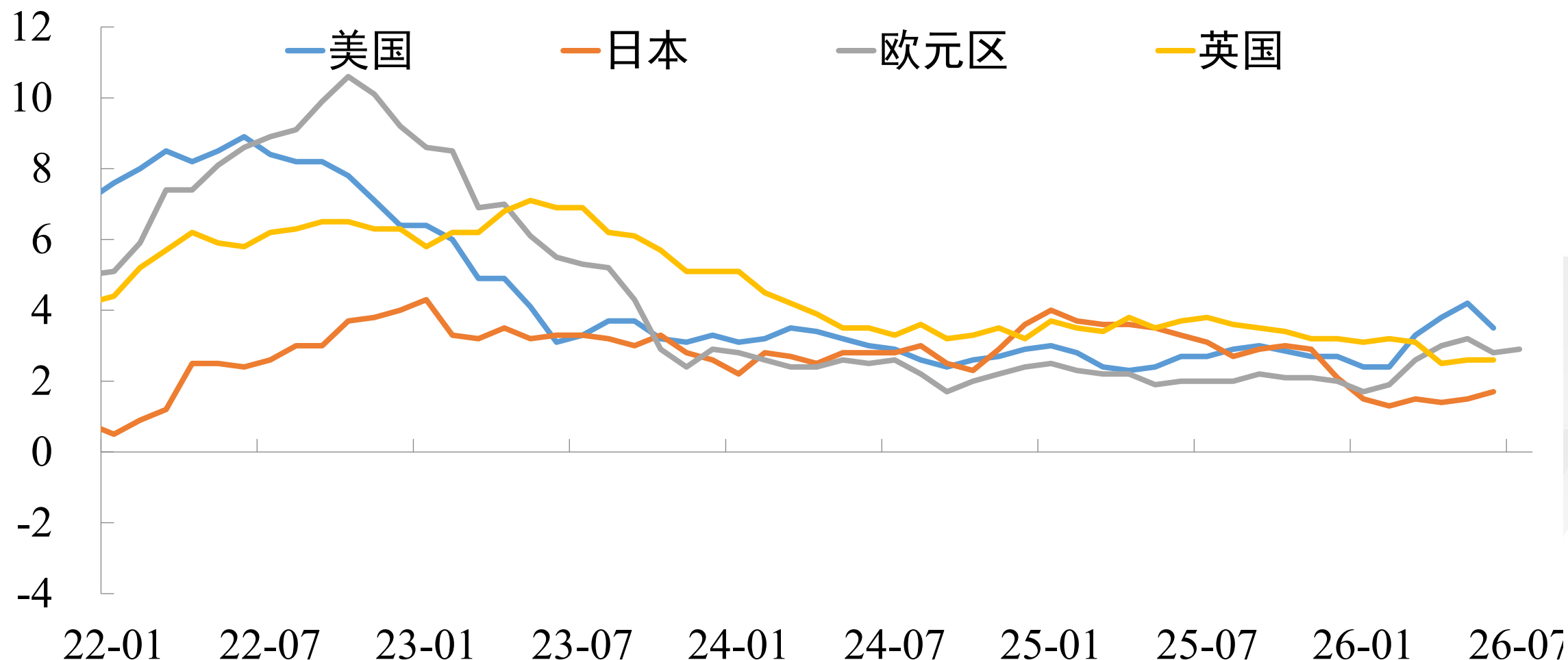
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

## 花旗经济超预期指数



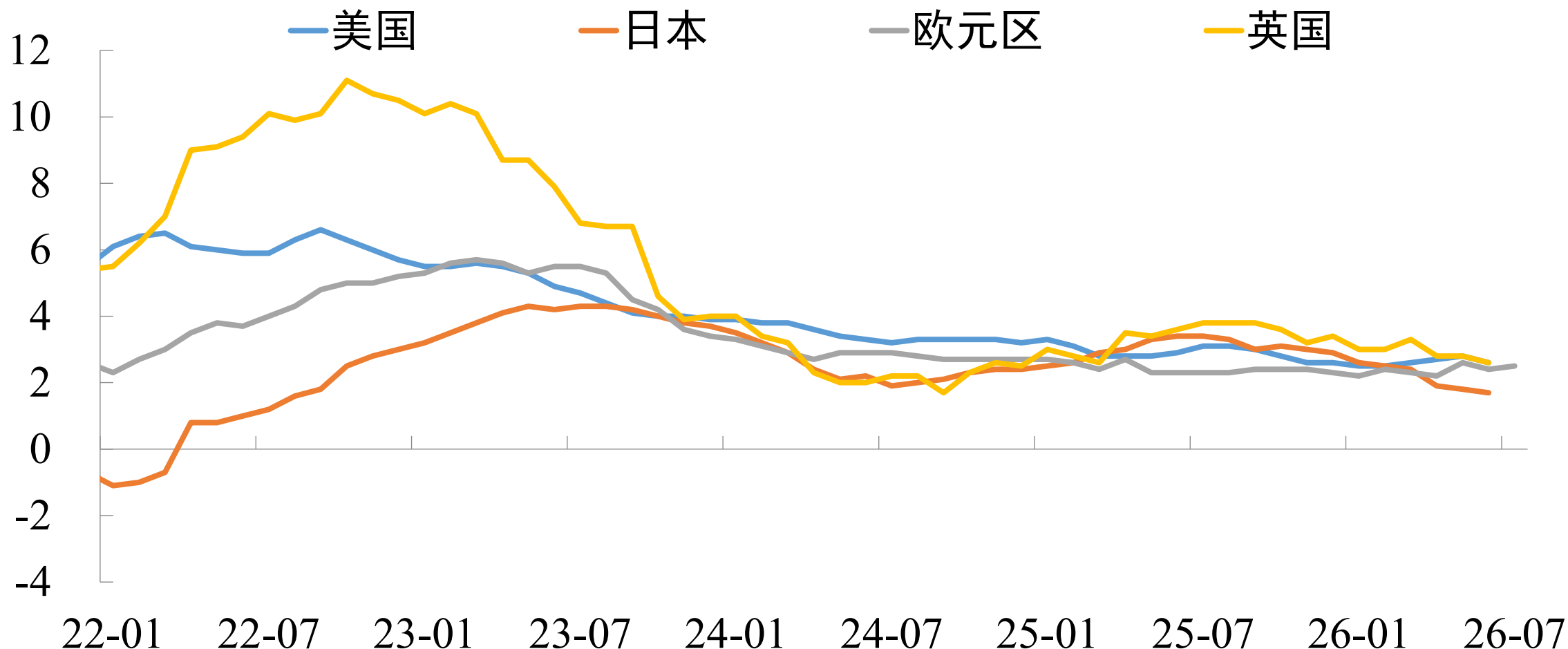
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

# 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，%

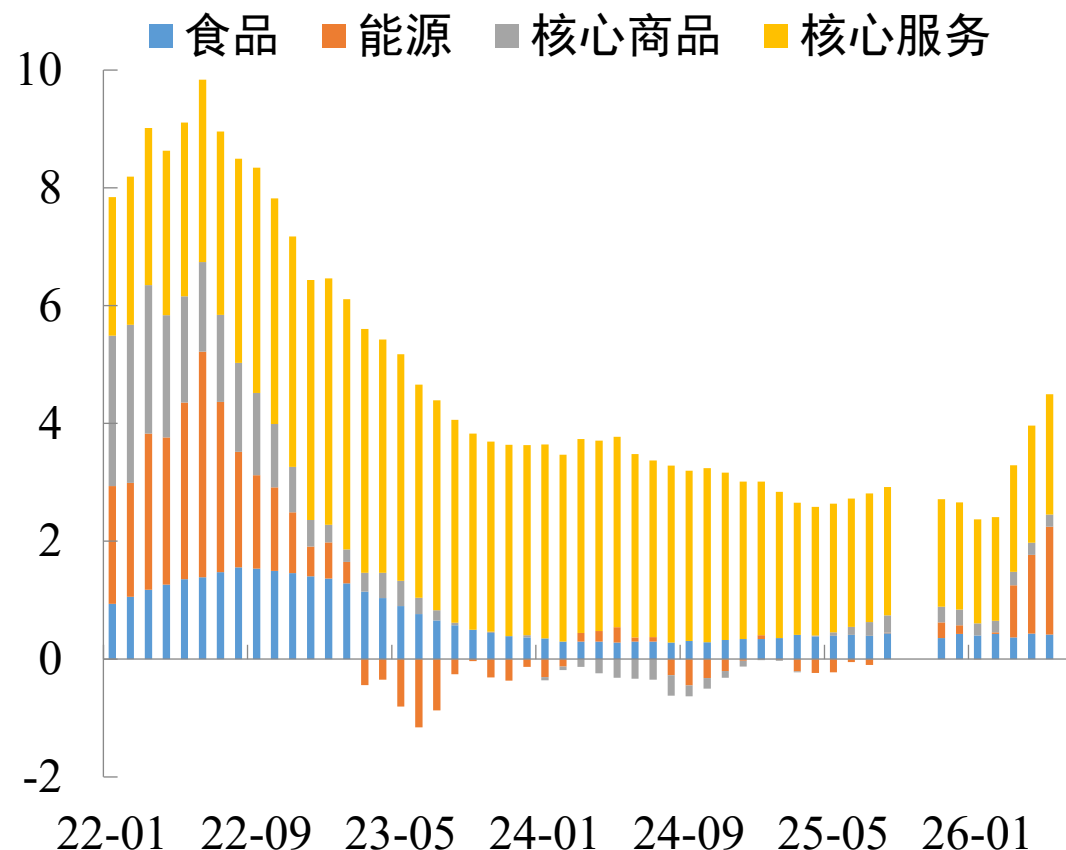


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

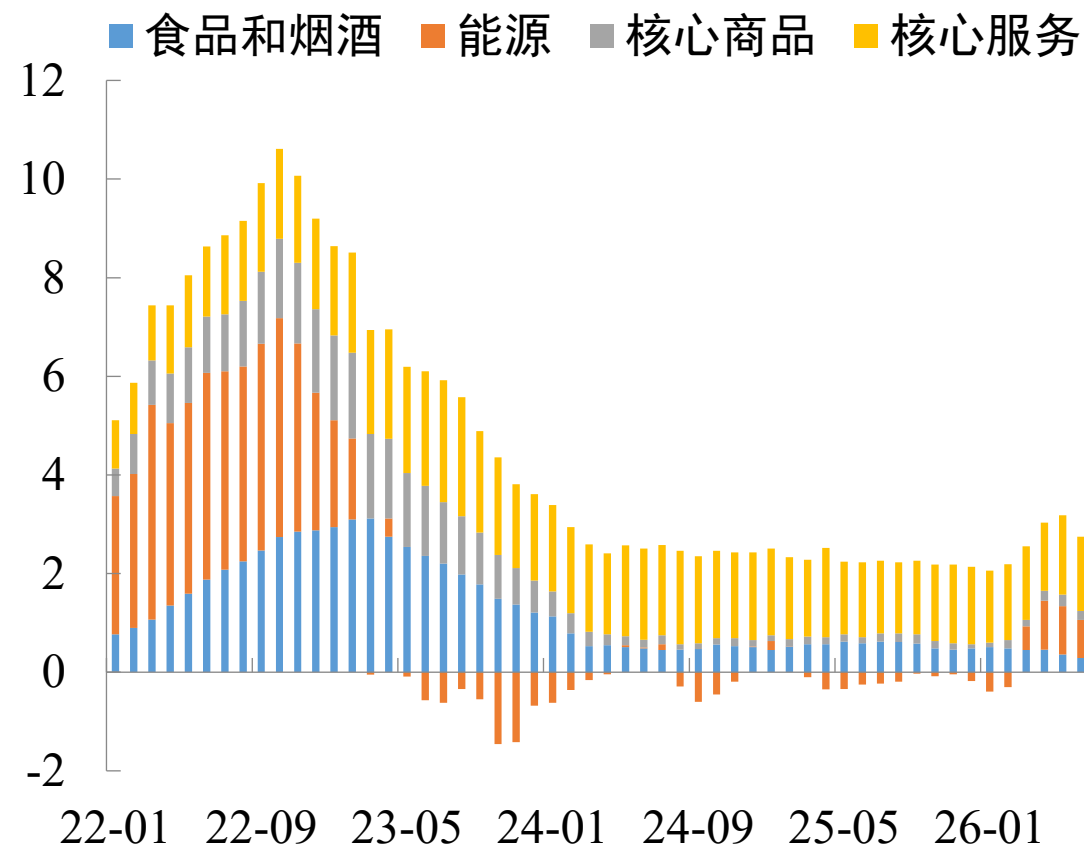


# 美国vs欧元区：CPI同比贡献拆分，%

## 美国



## 欧元区



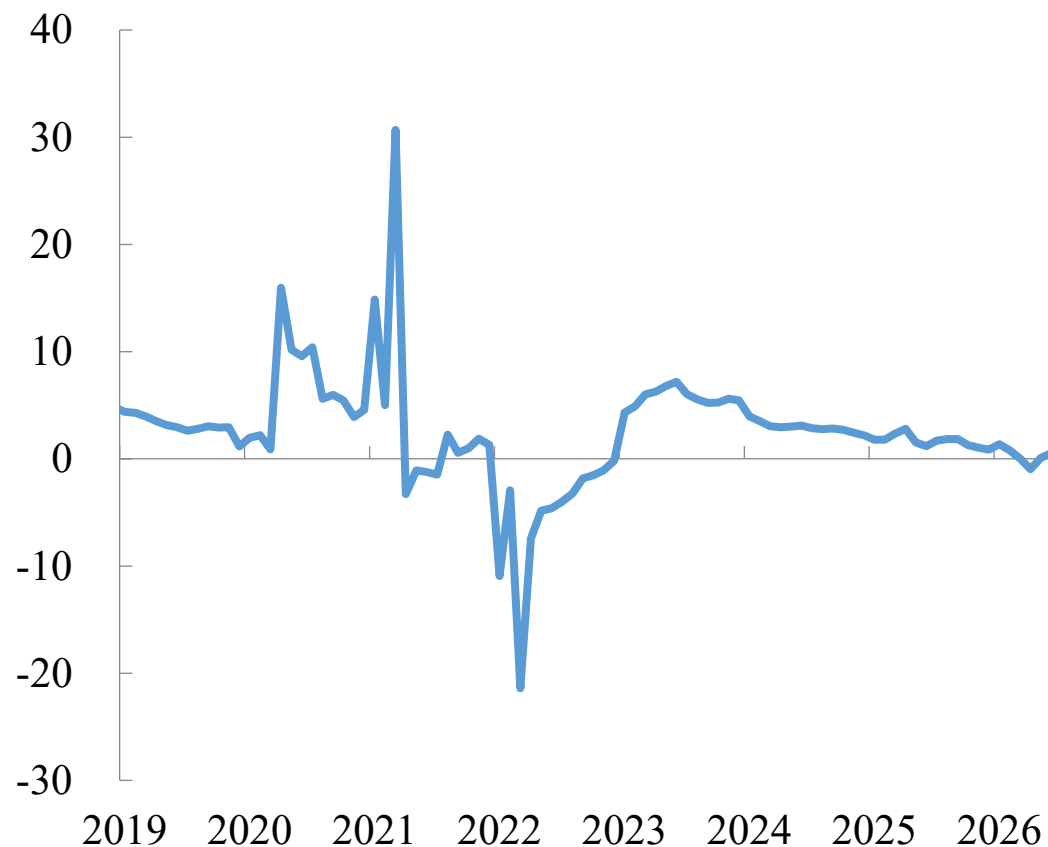
注：左图2025年10月数据缺失。  
数据来源：同花顺，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

## 地区经济

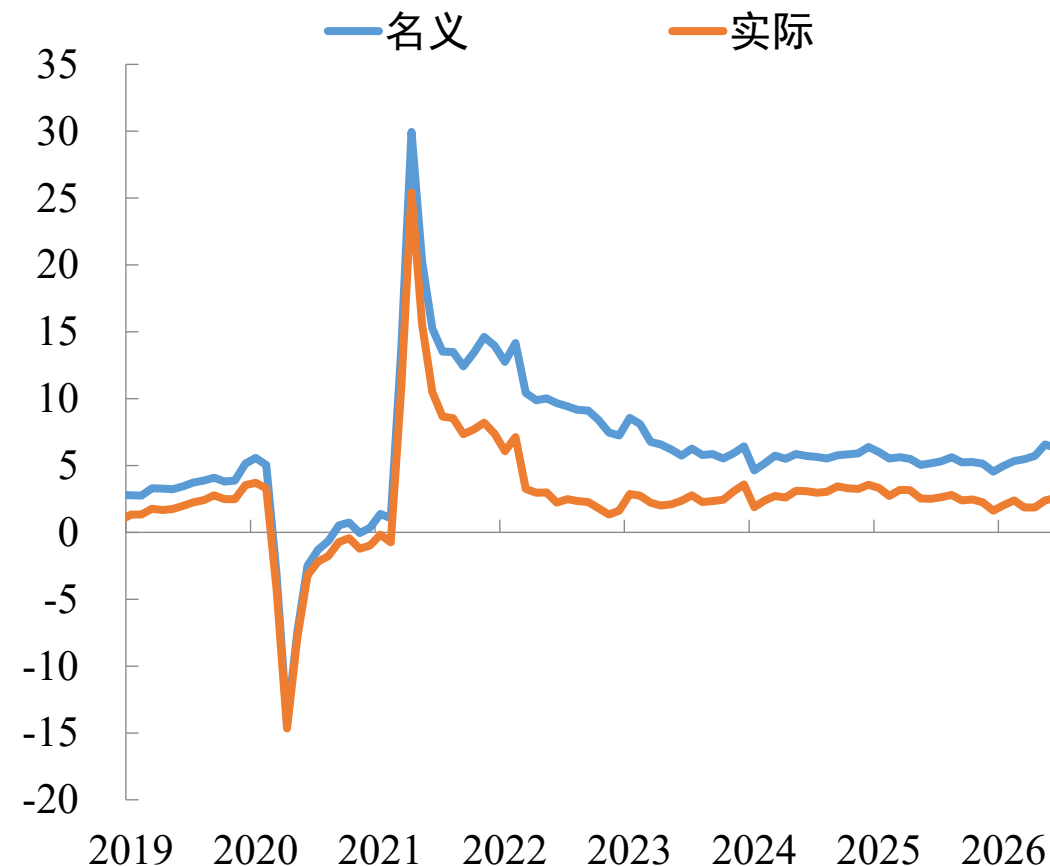


## 美国消费：收入、支出

实际个人可支配收入同比，季调，%



个人消费支出同比，季调，%



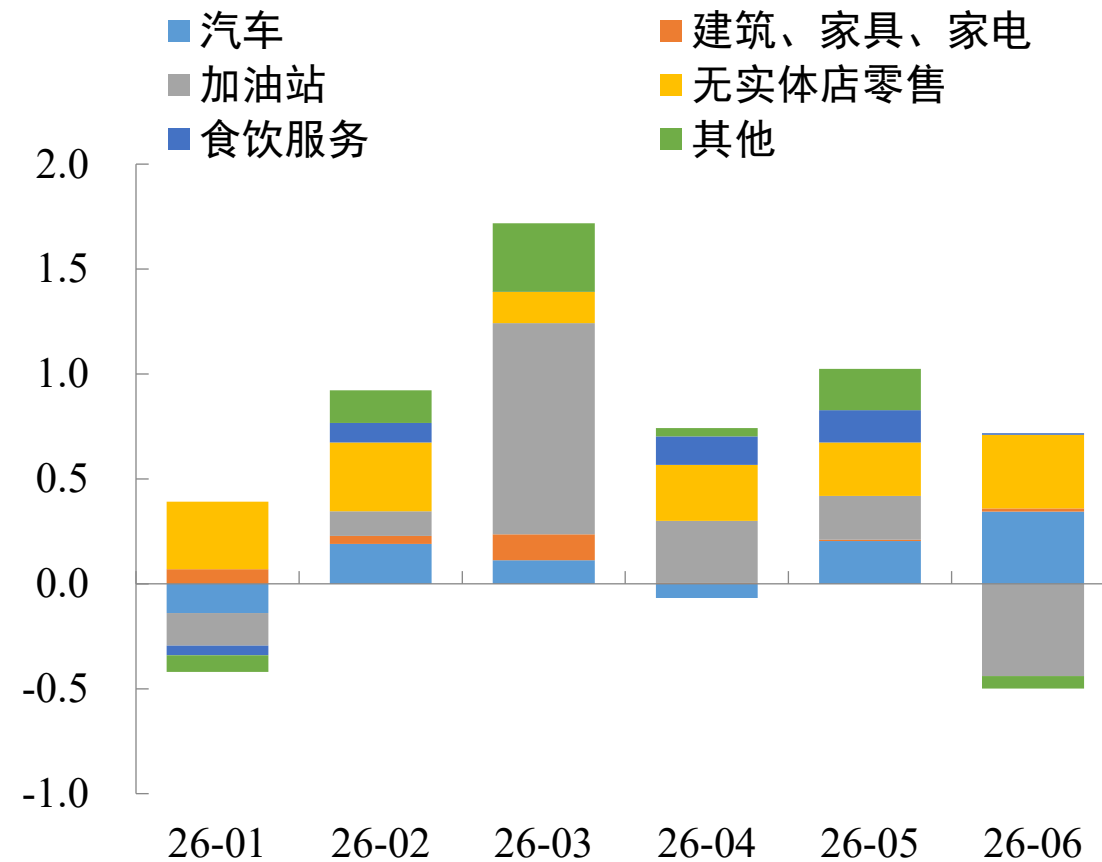
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

## 美国消费：零售销售

### 美国零售销售同比，季调，%

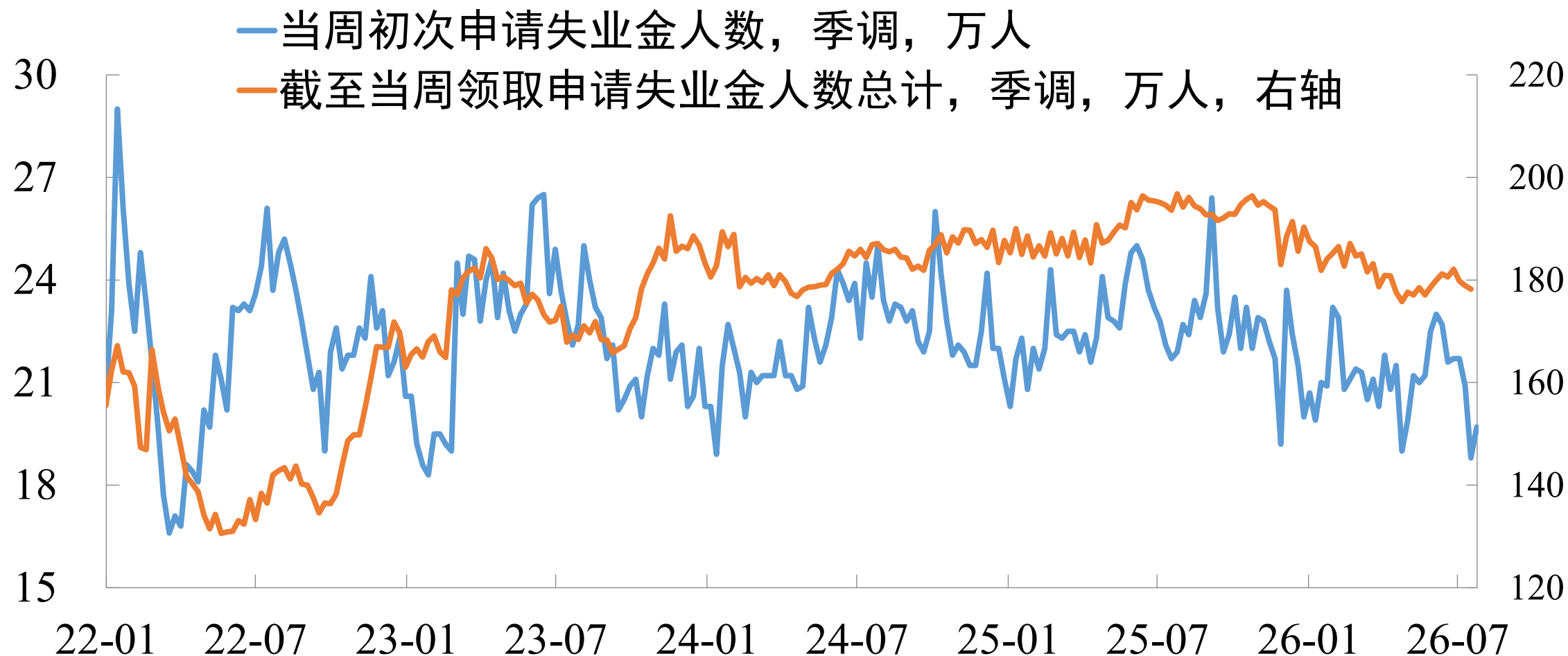


### 美国零售销售环比拆分，季调，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

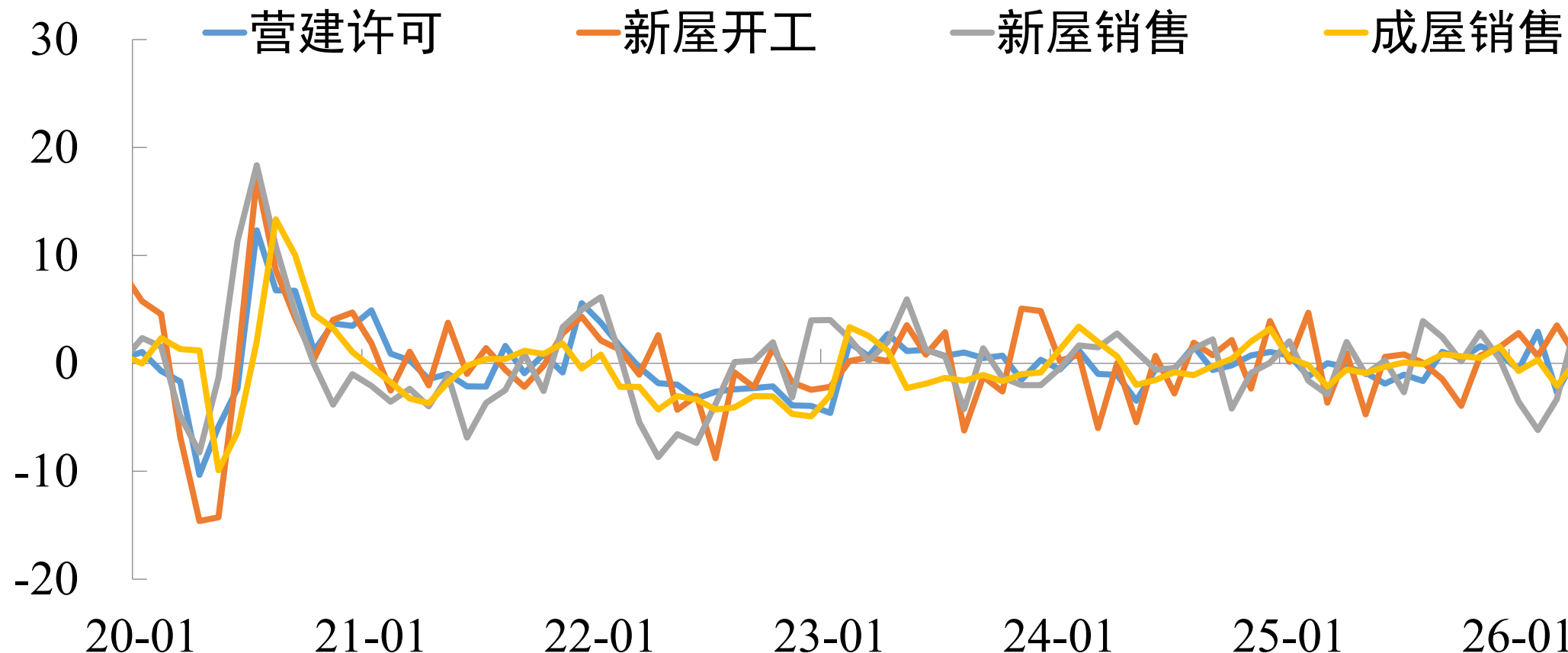
## 美国就业：周度申领失业金人数



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

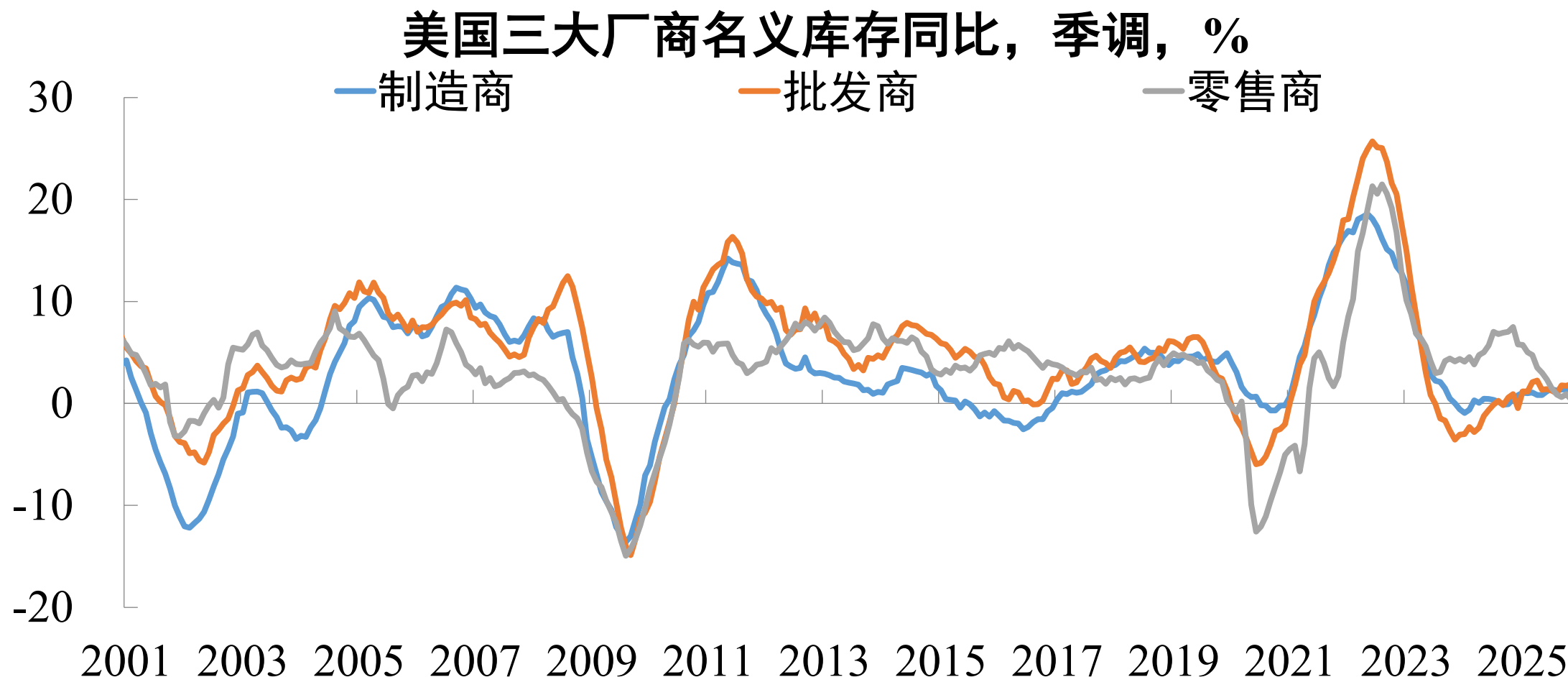
## 美国地产：房屋销售与开工

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

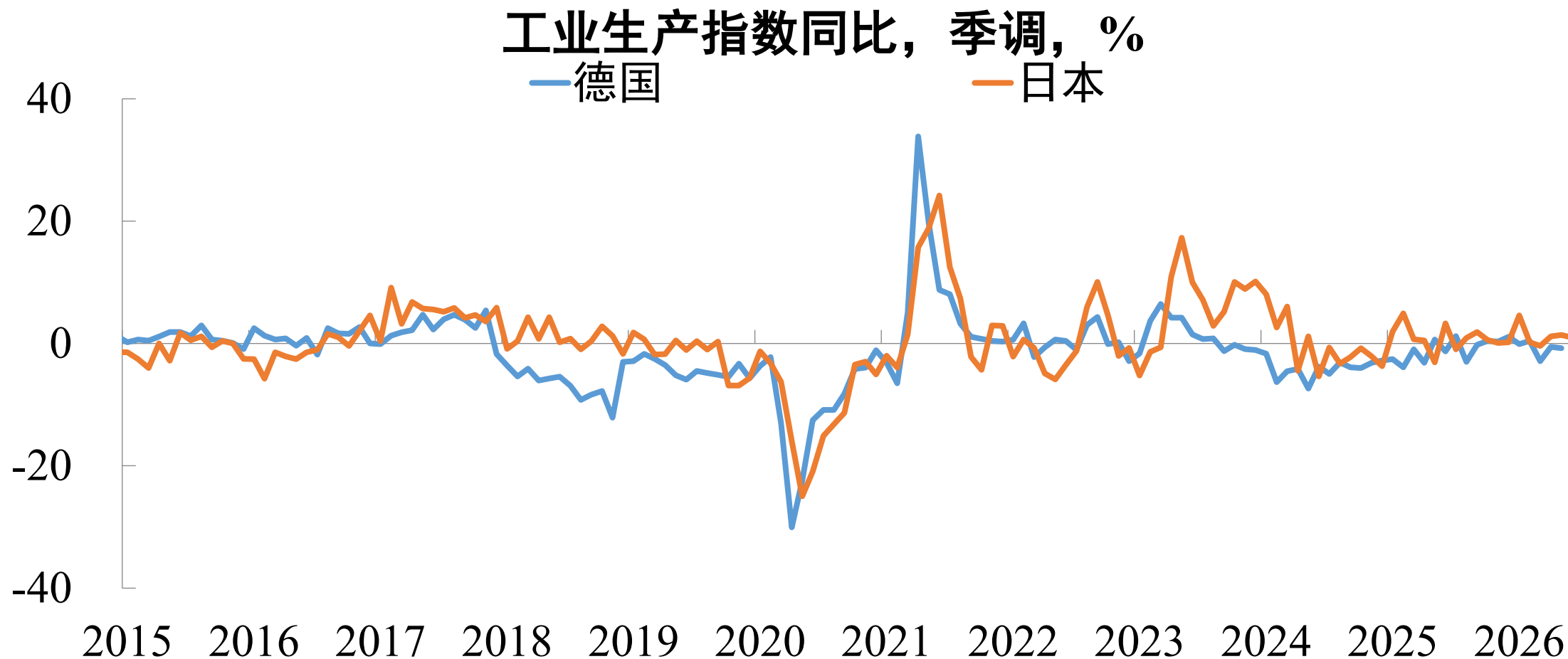
## 美国库存：三大厂商名义库存



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



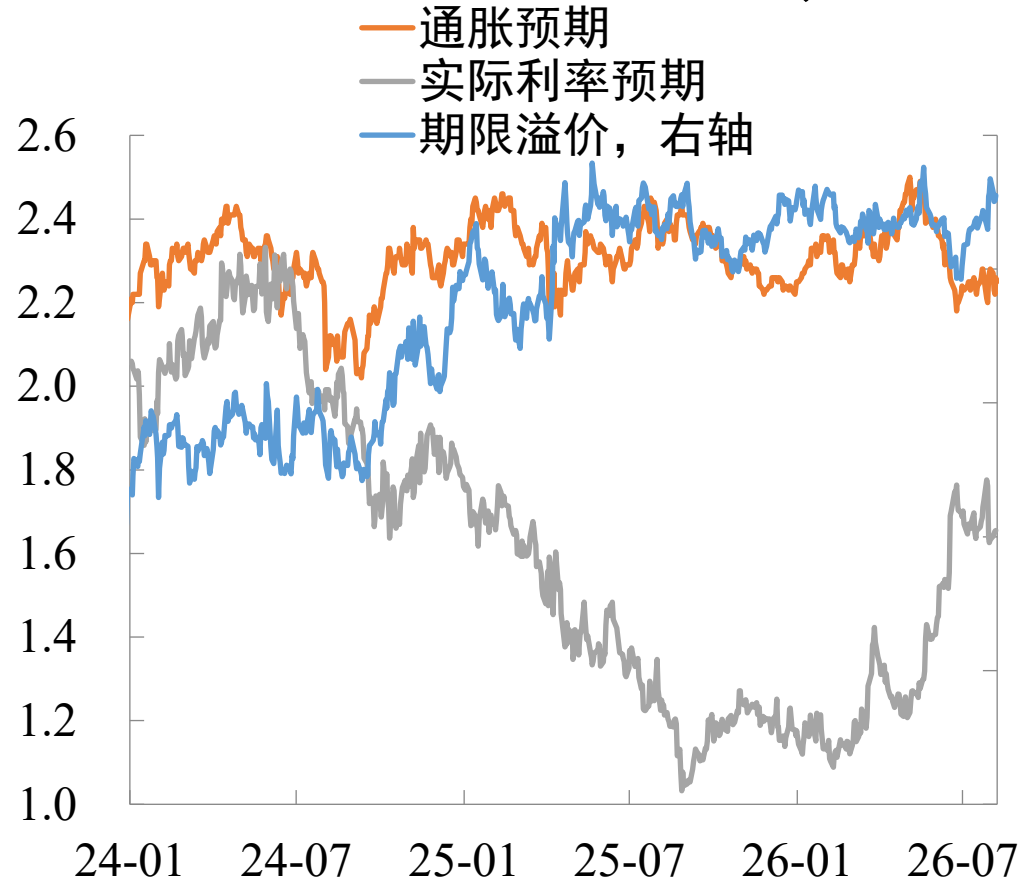
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

美债

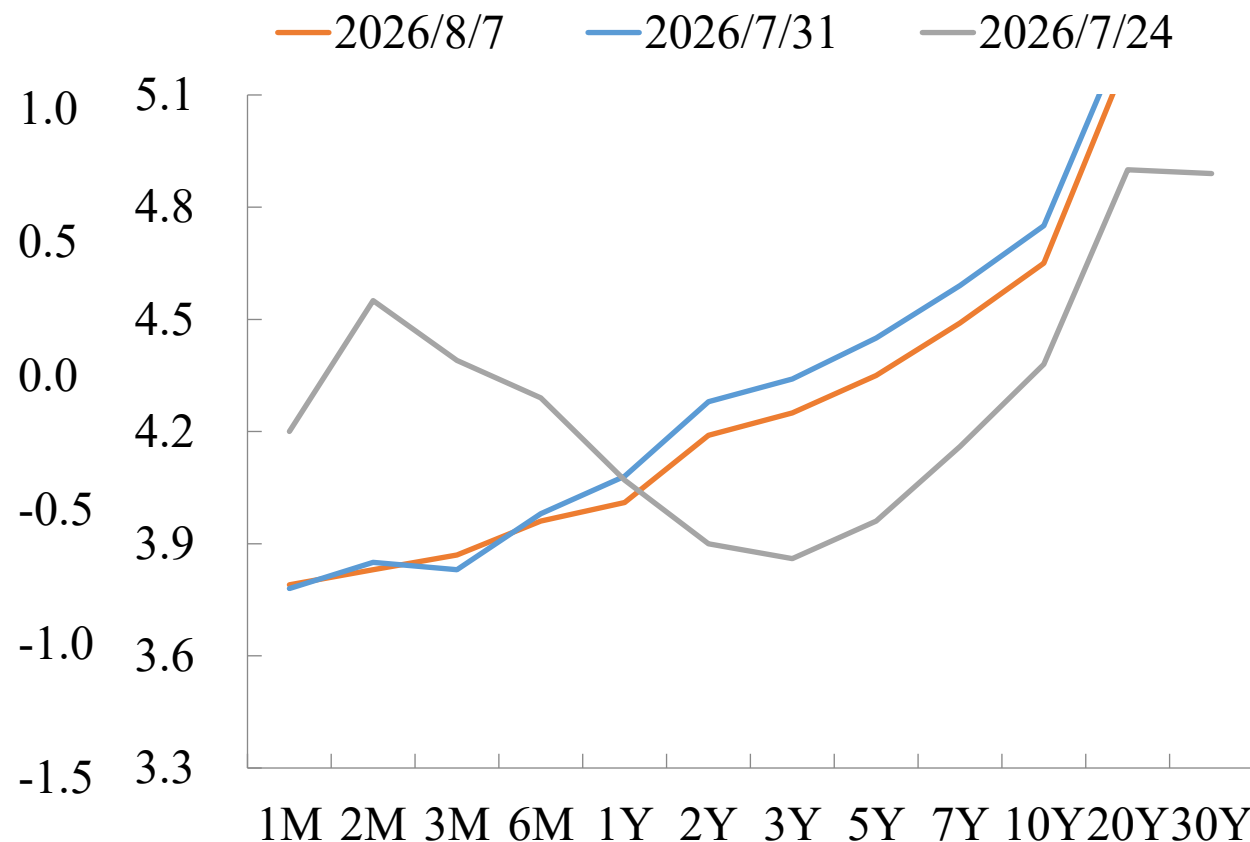


## 美债价格

### 10年期美债收益率拆分, %



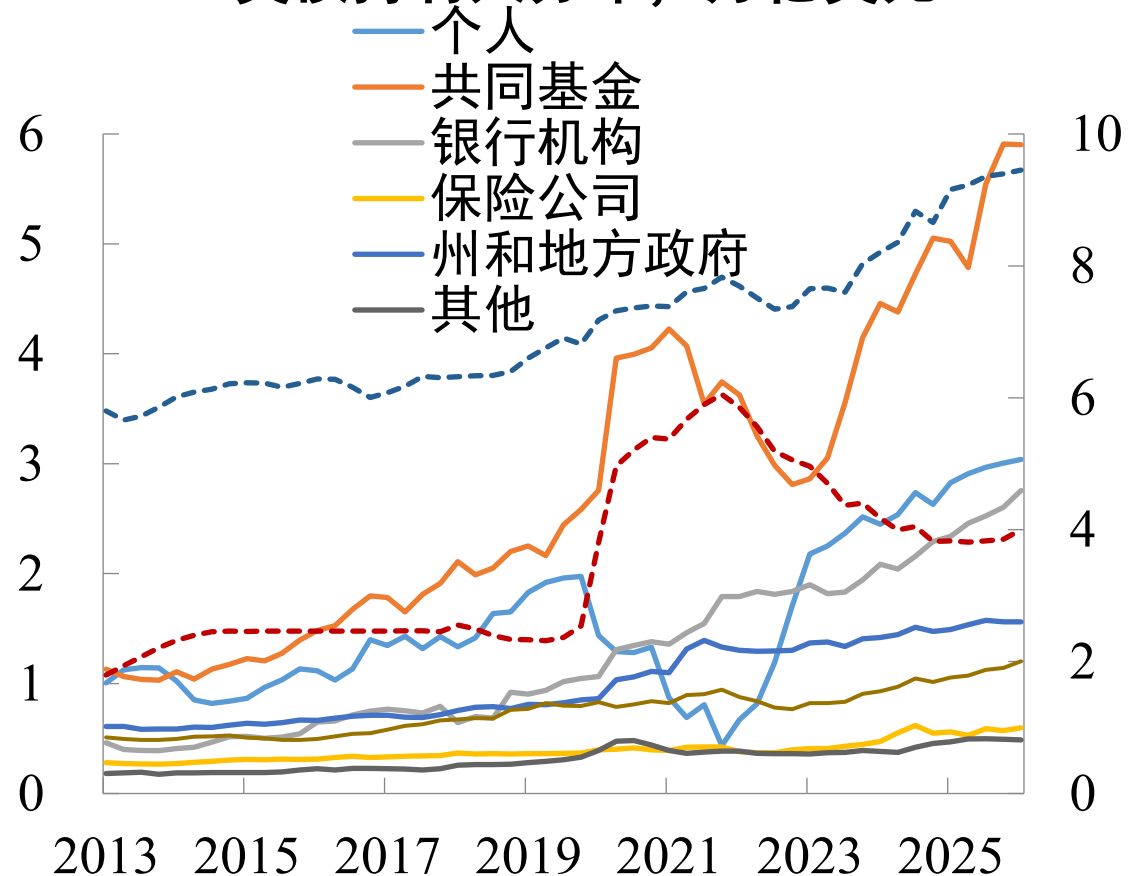
### 美债收益率曲线, %



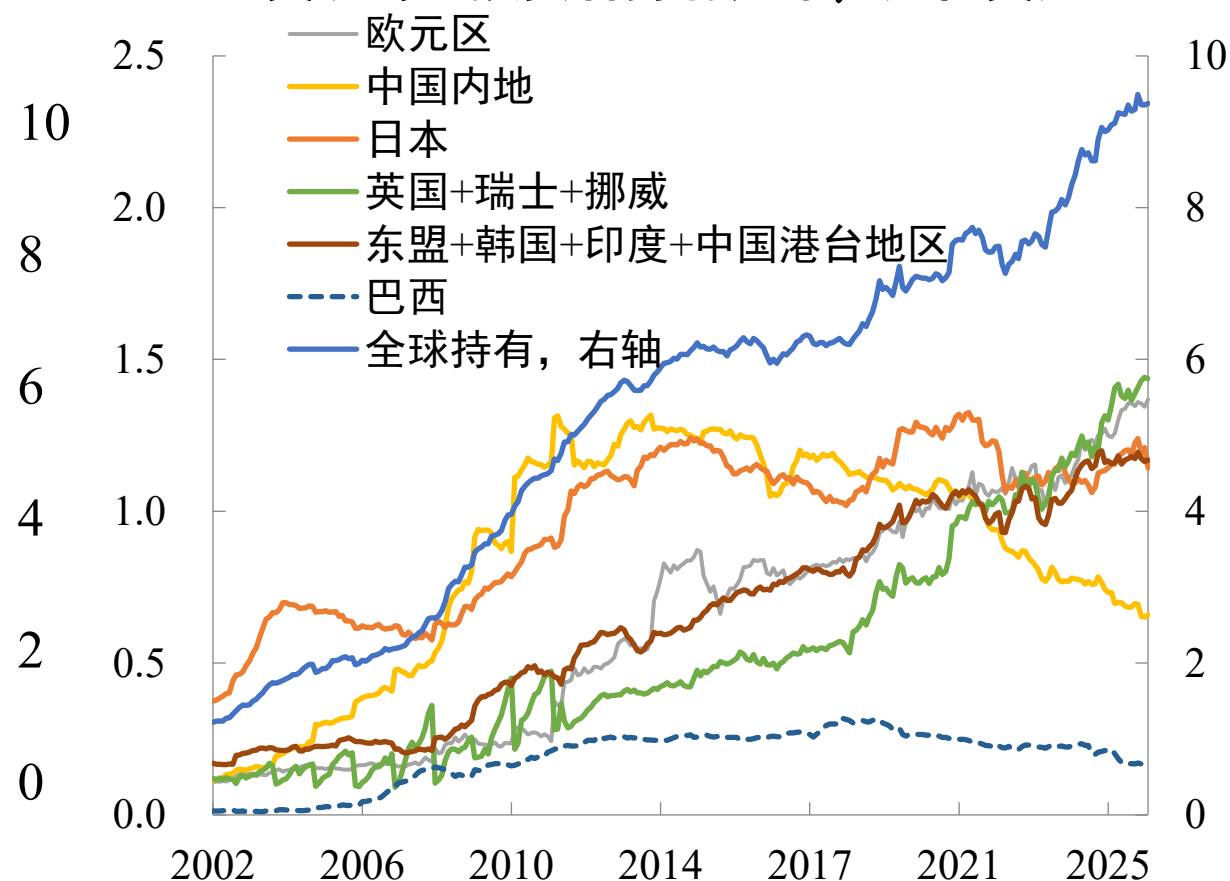
数据来源: 同花顺, 纽约联储, 兴业证券经济与金融研究院整理

# 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        |
| 30-Year Bond | 250.00  | 2026-08-13 | 2026-08-17 |
| 3-Year Note  | 580.00  | 2026-08-11 | 2026-08-17 |
| 10-Year Note | 420.00  | 2026-08-12 | 2026-08-17 |
| 26-Week Bill | 790.00  | 2026-08-10 | 2026-08-13 |
| 6-Week Bill  | 950.00  | 2026-08-11 | 2026-08-13 |
| 13-Week Bill | 920.00  | 2026-08-10 | 2026-08-13 |
| 4-Week Bill  | 1151.24 | 2026-08-06 | 2026-08-11 |
| 17-Week Bill | 753.54  | 2026-08-05 | 2026-08-11 |
| 8-Week Bill  | 1046.59 | 2026-08-06 | 2026-08-11 |

| 国债发行         |         |        |            |
|--------------|---------|--------|------------|
| 即将发行         |         | 已发行    |            |
| 品种           | 发行量(亿)  | 发行利率   | 发行日        |
| 52-Week Bill | 561.23  | 4.0540 | 2026-08-06 |
| 13-Week Bill | 992.94  | 3.8380 | 2026-08-06 |
| 26-Week Bill | 852.63  | 3.9860 | 2026-08-06 |
| 6-Week Bill  | 1025.32 | 3.7060 | 2026-08-06 |
| 8-Week Bill  | 1054.64 | 3.7470 | 2026-08-04 |
| 17-Week Bill | 759.34  | 3.9800 | 2026-08-04 |
| 4-Week Bill  | 1160.11 | 3.6910 | 2026-08-04 |

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



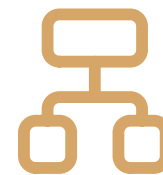
最新研报



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 ——

