美联储会单次加息 50bp 吗?

证券研究报告
2026 年 11 月 15 日

海外跟踪周报 20261115

作者

谭逸鸣 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525050005
tanyiming@tfzq.com

裴明楠 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525060004
peimingnan@tfzq.com

近期报告

1 《固定收益：资金压力或已见顶-流动性跟踪 20261114》 2026-11-14

2 《固定收益：金铜同跌的信号-高频跟踪周报 20261114》 2026-11-14

3 《固定收益：2027，离岸双债，攻守有道-境外债年度展望》 2026-11-14

美联储会单次加息 50bp 吗?

本周，市场开始讨论美联储单次加息 50bp 的可能性，我们认为，12 月 FOMC 加息 50bp 的概率不高，更可能的结果是“鹰派 25bp”。我们认为，12 月 8-9 日的 FOMC 会议可能加息 25bp，并以强指引锁定明年继续加息；50bp 是需要定价的尾部风险，而不是基准情形。

联储官员言论+CPI 过热，引发加息 50bp 的讨论。本周二，美联储理事沃勒表示，基准情形下支持 12 月加息 25bp；但若 10 月核心 CPI 环比达到 0.3%左右或更高，就应考虑加息 50bp。沃勒讲话之后数小时，CPI 数据出炉：CPI 环比 0.4%、核心 CPI 环比 0.3%，均高于预期。

核心 CPI 涨幅已连续三个月为 0.3%，“恰好触发”沃勒所言的加息 50bp 的条件，2 年期美债收益率当日跳升 17bp、全周上行 37bp，10 年期一全周上行 29bp。

总的来看，支持加息 50bp 的理由包括：1）利率偏低：当前政策区间为 3.75%-4.00%，美联储洛根表示，比“适度限制性”水平至少低 50bp；**2）“补加”：**9 月加息之后，10 月按兵不动，而通胀连续三个月超预期。

但我们认为，目前看，加息 50bp 的门槛或仍然很高：首先，除了沃勒，尚无其他官员发声支持 50bp，虽然近期官员表态普遍鹰派，但在加息步幅上多数站在“渐进加息”这一边。**第二，**12 月 FOMC 会前缺少决定性数据。11 月 CPI 要到 12 月 10 日才公布，晚于议息决议。**第三，**渐进式的加息对市场的冲击或更小。

海外市场复盘（11.9-11.13）

本周美股三大指数集体收涨，标普 500 领涨。周一，科技股普遍反弹，纳指上涨 2.74%；周二，通胀超预期及加息担忧升温，美股三大指数集体收跌；周三，CoreWeave 财报和 Anthropic 上市路演提振 AI 交易热情，三大指数集体收涨；周四，英伟达管理层变动冲击科技板块，美股三大指数小幅收跌；周五，三大指数涨跌不一，道指小幅上涨，标普 500、纳指收跌。

本周美元上涨，美债收益率大幅上行。美国 10 月 CPI 超预期，加之美联储官员释放进一步加息信号，推动美元和美债收益率走高，欧元、日元走弱，人民币基本持平。周度美债短端收益率涨幅大于长端。

本周原油继续下跌，贵金属转跌。周初，市场对美伊谈判进展的预期推动油价回落；本周后期，伊朗局势反复带动油价回升，但 WTI 原油周线仍收跌。黄金周初上涨，随着美联储加息预期升温、美元和美债收益率走高而承压，金银周线均录得明显下跌。

海外央行动态

本周多位美联储官员支持进一步加息，沃勒提出必要时加息 50 个基点，洛根认为加息节奏可能加快，但部分官员仍强调谨慎调整。本周，沃勒表示支持 12 月加息 25 个基点，必要时可加息 50 个基点；洛根认为至少还需加息两次，每次 25 个基点。柯林斯表示很快有必要进一步收紧政策，但不愿过早判断利率应升至多高、加息速度应有多快；鲍曼则强调，控制通胀仍需努力，但应权衡进一步收紧政策的成本。

本周，市场对美联储年内加息的预期进一步升温，年内加息 25bp 的概率升至 88.5%，加息 50bp 的概率升至 11.5%。 截至 11 月 13 日，CME 数据显示，市场预期年内 FOMC 加息 25bp 的概率为 88.5%（一周之前为 76.3%），加息 50bp 的概率为 11.5%（一周之前为 0%），年内维持当前利率不变的概率降至 0%（一周之前为 23.7%）。

海外基本面高频跟踪

总体经济预期：最近一周，美国经济增速预期持平。

就业：美国初请失业金人数高于预期，续请失业金人数低于预期。

需求：美国零售增速下降。

生产：美国炼油厂产能利用率上涨，粗钢生产下跌。

价格：本周美国零售汽油价格下跌。

金融条件：本周企业债信用利差下行。

下周（11 月 16 日~11 月 20 日）海外重点关注：下周（11 月 16 日~11 月 20 日）海外重点关注：美国 10 月零售销售月率、密歇根大学消费者信心指数、美联储官员发言。

风险提示：海外经济基本面变化超预期，特朗普政府政策超预期，中东局势变化超预期。

内容目录

一、美联储会单次加息 50bp 吗？ 5
二、海外市场一周复盘 7
三、海外政策与要闻 9
1、海外央行动态 9
2、海外政策跟踪 10
四、海外经济基本面高频跟踪 13
1、总体景气度 13
2、就业 13
3、需求 14
4、生产 14
5、价格 15
6、金融条件 15
五、下周海外重要事件提醒 17

图表目录

图 1：美国 10 月 CPI 通胀数据一览 5
图 2：市场对未来美联储政策利率路径的定价在本周上移 6
图 3：本周市场表现汇总（各指标截至当地时间 2026 年 11 月 13 日） 7
图 4：本周美国债市波动率上升，美股波动率下降 8
图 5：本周标普 500 收涨，花旗美国经济意外指数上升 8
图 6：本周美债收益率反弹 8
图 7：本周人民币基本稳定 8
图 8：本周美元上涨，黄金下跌 8
图 9：本周国际油价下跌，铜价下跌 8
图 10：截至 11 月 13 日，市场预期年内 FOMC 加息 25bp 的概率为 88.5%、加息 50bp 的概率为 11.5% 10
图 11：截至 11 月 13 日，彭博预期 2026 年美国经济增长 2.3% 13
图 12：截至 11 月 13 日，彭博预期 2026 年欧元区经济增长 1% 13
图 13：美国:当周初次申请失业金人数:季调:万人 13
图 14：美国:持续领取失业金人数:季调:万人 13
图 15：最新一周，美国红皮书零售增速下降 14
图 16：最新一周，美国机场安检人数高于 2025 年同期（单位：人） 14
图 17：美国抵押贷款利率下降，抵押贷款申请活动上升 14
图 18：美国:产能利用率:炼油厂（%） 15
图 19：美国:产量:粗钢:当周值（万短吨） 15
图 20：最近一周，美国零售汽油价格下降 15
图 21：最近一周，掉期市场显示，美国的通胀预期上涨 15
图 22：最近一周，美国的信用利差略降（单位：%） 16

图 23：本周 SOFR-隔夜逆回购利率较一周下降 16
图 24：本周 SOFR 减 IORB 利差较一周之前下降 16

表 1：美联储重要表态梳理（11.9-11.13） 9
表 2：最近一周海外新闻跟踪（中东和俄乌地缘局势） 11
表 3：最近一周海外新闻跟踪（中东和俄乌地缘局势除外） 12
表 4：日历：下周海外重要数据和事件（2026 年 11 月 16 日~11 月 20 日） 17

一、美联储会单次加息 50bp 吗?

本周，市场开始讨论美联储单次加息 50bp 的可能性，我们认为，12 月 FOMC 加息 50bp 的概率不高，更可能的结果是“鹰派 25bp”。我们认为，12 月 8-9 日的 FOMC 会议可能加息 25bp，并以强指引锁定明年继续加息；50bp 是需要定价的尾部风险，而不是基准情形。

联储官员言论+CPI 过热，引发加息 50bp 的讨论。本周二，美联储理事沃勒表示，基准情形下支持 12 月加息 25bp；但若 10 月核心 CPI 环比达到 0.3%左右或更高，就应考虑加息 50bp。沃勒讲话之后数小时，CPI 数据出炉：CPI 环比 0.4%、核心 CPI 环比 0.3%，均高于预期。

图 1：美国 10 月 CPI 通胀数据一览

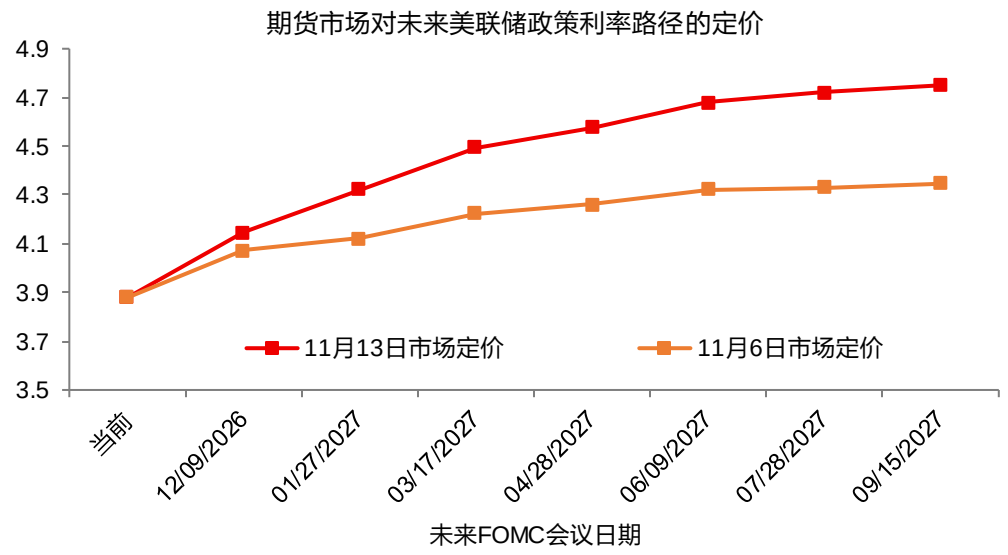
单位:%	权重	同比（%）						季调环比（%）	
		2026-09	2026-08	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-10	2026-09
CPI	100.0	3.7	3.4	3.4	3.5	4.2	3.8	0.4	0.6
食品	13.5	2.5	2.7	3.0	3.0	3.1	3.2	0.5	0.0
家庭食品	8.2	1.8	2.2	2.7	2.7	2.7	2.9	0.4	-0.1
非家用食品	5.3	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.6	0.5	0.2
能源	7.4	20.4	16.3	14.7	15.7	23.5	17.9	0.7	5.2
能源类商品	4.1	35.3	28.0	24.7	27.1	40.6	29.2	0.8	9.3
能源服务	3.3	4.6	4.0	4.3	3.9	5.3	5.4	0.6	0.1
核心CPI	79.1	2.6	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	0.3	0.3
商品（能源商品和食品除外）	18.8	0.7	0.7	0.8	0.8	1.1	1.1	0.2	0.3
家用家具和供给	3.3	0.2	0.6	0.8	1.3	2.4	2.8	0.7	-0.2
服装	2.4	3.5	3.6	4.0	3.8	4.7	4.2	0.1	0.3
运输产品,不含汽车燃料	6.8	-0.1	-0.4	-0.2	-0.3	-0.6	-0.8	-0.4	0.4
医疗护理商品	1.4	-3.3	-2.7	-2.7	-2.1	-1.8	-0.5	0.5	-0.7
休闲商品	1.9	3.6	3.1	3.1	2.9	2.6	3.0	0.7	0.9
教育和通讯商品	0.8	-2.6	-4.1	-4.5	-6.8	-6.1	-6.0	0.5	0.9
酒精饮料	0.8	1.4	1.6	2.1	2.0	2.1	1.9	0.0	0.0
其他商品	1.3	3.7	4.2	4.2	3.9	4.5	4.6	0.3	0.1
服务（能源服务除外）	60.2	3.1	3.0	3.0	3.2	3.4	3.3	0.3	0.4
住所	35.3	3.2	3.0	3.2	3.3	3.4	3.3	0.3	0.4
水、下水道和垃圾回收服务	1.1	4.8	4.8	4.6	4.6	4.7	4.7	0.6	0.2
医疗护理服务	6.8	2.5	2.5	2.7	2.9	3.6	3.2	0.3	0.3
交通运输服务	6.3	2.7	2.4	2.9	3.4	4.1	4.3	0.8	0.6
休闲服务	3.1	2.3	2.4	2.2	2.7	2.6	1.9	0.9	0.3
教育和通讯服务	5.0	3.1	3.1	1.3	1.0	1.9	1.1	0.0	0.0
其他私人服务	1.6	4.5	4.3	4.4	5.1	5.2	4.2	0.4	0.4

资料来源：Wind，天风证券研究所（注：2025 年 10 月因美国政府关门导致 CPI 数据缺失，因此，本月没有 CPI 同比数据，只有环比数据）

核心 CPI 涨幅已连续三个月为 0.3%，“恰好触发”沃勒所言的加息 50bp 的条件，市场随即重新定价，2 年期美债收益率当日跳升 17bp、全周上行 37bp，10 年期美债全周上行 29bp；美元升至年内新高，黄金重挫。加息 50bp 的市场预期概率从零一度升至约 15%。周五，PPI 环比 0.3%低于预期，令加息 50bp 的担忧回落。

总的来看，支持加息 50bp 的理由包括：1）**利率偏低：**当前政策区间为 3.75%-4.00%，美联储洛根表示，比“适度限制性”水平至少低 50bp；2）**“补加”：**美联储 9 月加息之后，10 月按兵不动，而通胀连续三个月超预期。

图 2：市场对未来美联储政策利率路径的定价在本周上移



资料来源：彭博 WIRP，天风证券研究所

但我们认为，目前看，加息 50bp 的门槛或仍然很高：首先，除了沃勒，尚无其他官员发声支持 50bp，**虽然近期官员表态普遍鹰派，但在加息步幅上多数站在“渐进加息”这一边：**哈玛克主张“更小、更频繁”的加息，保尔森、柯林斯同样支持渐进路径。洛根虽然偏鹰，给出的也是“至少两次 25bp”。

第二，12 月 FOMC 会前缺少决定性数据。11 月 CPI 要到 12 月 10 日才公布，晚于议息决议。**第三，**渐进式的加息对市场的冲击或更小。

对市场而言，更重要的问题或是“加息终点在哪里”，本周市场对截至明年 9 月累计加息幅度定价抬升。即便 50bp 的概率回落，短端利率和美元的压力仍在。往后看，关注：1）美联储主席沃什当地时间 11 月 16 日（周一）的讲话、周二的美国零售销售、以及 11 月 25 日公布的 10 月 PCE 通胀率。

二、海外市场一周复盘

本周美股三大指数集体收涨，标普 500 领涨。周一，科技股普遍反弹，纳指上涨 2.74%；周二，通胀超预期及加息担忧升温，美股三大指数集体收跌；周三，CoreWeave 财报和 Anthropic 上市路演提振 AI 交易热情，三大指数集体收涨；周四，英伟达管理层变动冲击科技板块，美股三大指数小幅收跌；周五，三大指数涨跌不一，道指小幅上涨，标普 500、纳指收跌。

截至 11 月 13 日当周，标普 500、道指、纳指分别上涨 2.51%、2.07%、2.27%。欧洲方面，伦敦富时 100 指数、德国 DAX 指数、欧元区 STOXX50 指数分别上涨 2.14%、3.60%、3.51%；亚洲方面，日经 225 指数、韩国综指分别上涨 6.46%、4.56%。

本周美元上涨，美债收益率大幅上行。美国 10 月 CPI 超预期，加之美联储官员释放进一步加息信号，推动美元和美债收益率走高，欧元、日元走弱，人民币基本持平。周度美债短端收益率涨幅大于长端。

截至 11 月 13 日当周，美元指数上涨 1.10%至 103.41，欧元下跌 1.06%，日元下跌 0.75%，人民币上涨 0.01%;2Y 美债收益率上行 37bp 至 4.88%,10Y 美债收益率上行 29bp 至 5.15%。

本周原油继续下跌，贵金属转跌。周初，市场对美伊谈判进展的预期推动油价回落；本周后期，伊朗局势反复带动油价回升，但 WTI 原油周线仍收跌。黄金周初上涨，随着美联储加息预期升温、美元和美债收益率走高而承压，金银周线均录得明显下跌。

截至 11 月 13 日当周，COMEX 黄金下跌 4.61%，COMEX 白银下跌 6.30%，COMEX 铜下跌 2.95%，WTI 原油下跌 1.57%。

图 3：本周市场表现汇总（各指标截至当地时间 2026 年 11 月 13 日）

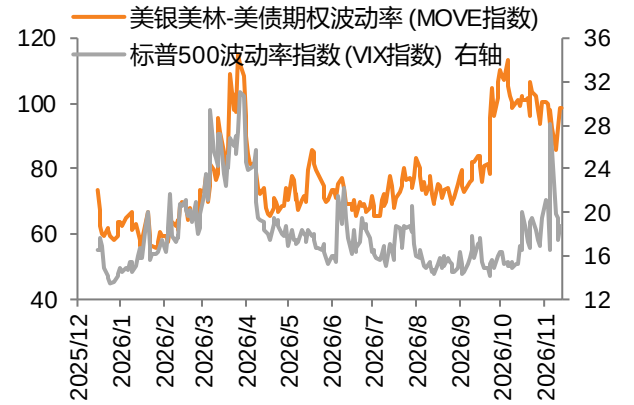
		当前点位	本周涨幅(%)	近一个月(%)
发达市场权益	标普500	7,561.67	+2.51	-3.12
	道琼斯工业指数	52,347.55	+2.07	+1.31
	纳斯达克综指	25,136.27	+2.27	-7.60
	欧元区STOXX50	6,386.86	+3.51	+3.56
	伦敦富时100指数	10,902.56	+2.14	+2.37
	德国DAX指数	26,749.95	+3.60	+5.90
	日经225指数	61,142.35	+6.46	-9.79
	韩国综合指数	5,290.53	+4.56	-12.34
新兴市场权益	印度Sensex30	81,592.45	+0.70	+11.72
	越南VN30指数	1,844.91	-0.08	-0.86
	中国恒生指数	23,637.60	-3.45	-2.91
	中国恒生科技指数	3,813.19	-6.50	-7.82
	中国台湾加权指数	43,675.12	+10.01	-9.65
	上证综合指数	3,634.35	-0.41	-4.38
	深证成份指数	10,968.79	-1.85	-11.21

		当前点位	本周涨幅(%)	近一个月(%)
外汇	美元指数	103.4109	+1.10	+1.19
	欧元	1.1022	-1.06	-1.58
	日元	159.7020	-0.75	-0.87
	人民币	6.6707	+0.01	+0.36
商品	COMEX黄金	3,878.40	-4.61	-8.02
	COMEX白银	48.58	-6.30	-20.83
	COMEX铜	605.95	-2.95	-9.54
	WTI原油	88.92	-1.57	-4.55

		当前点位	本周变动(bp)	近一个月(bp)
利率	2Y美债	4.88%	+37.00	+9.00
	10Y美债	5.15%	+29.00	-6.00
	10Y德债	3.37%	+15.00	-6.00
	10Y日债	2.88%	+23.50	-13.10
	10Y中债	1.61%	+3.06	-5.44

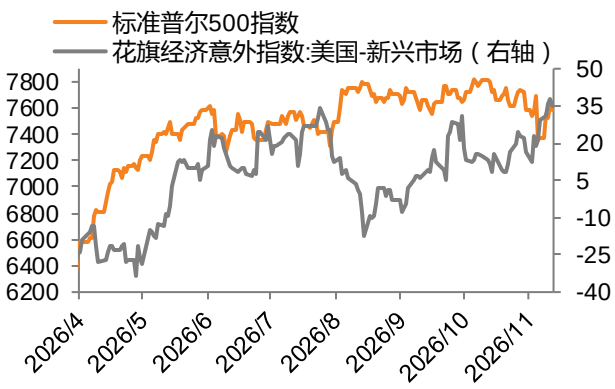
资料来源：Wind，ifind，天风证券研究所（注：外汇的涨跌幅为该货币兑美元的涨跌幅，正数代表该货币相对于美元升值）

图 4：本周美国债市波动率上升，美股波动率下降



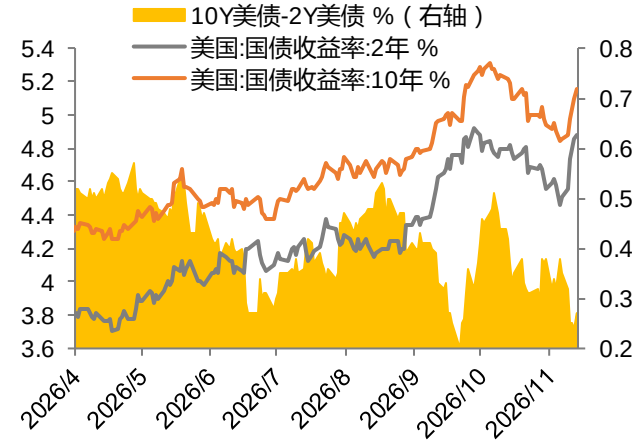
资料来源：Wind，彭博，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 13 日）

图 5：本周标普 500 收涨，花旗美国经济意外指数上升



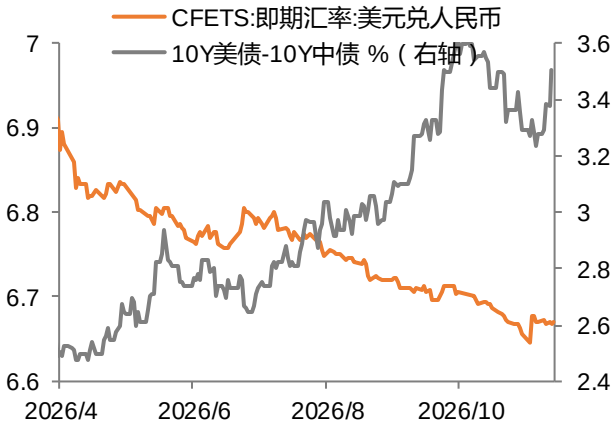
资料来源：ifind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 12 日）

图 6：本周美债收益率反弹



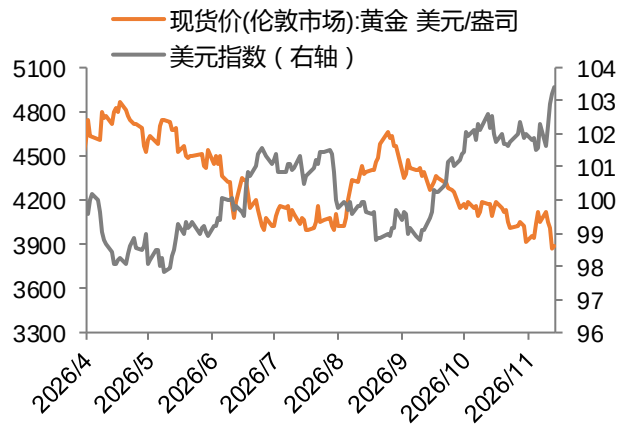
资料来源：Wind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 13 日）

图 7：本周人民币基本稳定



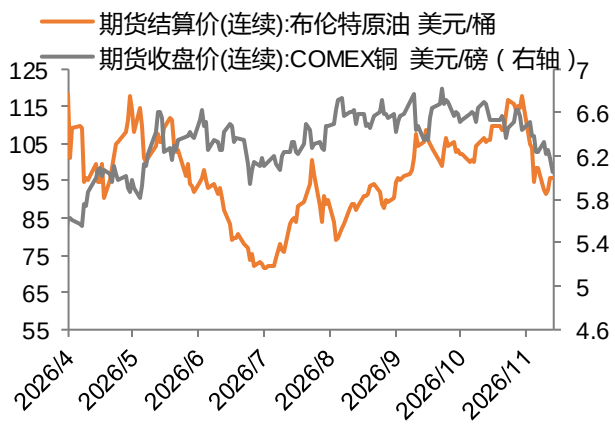
资料来源：Wind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 13 日）

图 8：本周美元上涨，黄金下跌



资料来源：Wind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 13 日）

图 9：本周国际油价下跌，铜价下跌



资料来源：Wind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 13 日）

三、海外政策与要闻

1、海外央行动态

本周多位美联储官员支持进一步加息，沃勒提出必要时加息 50 个基点，洛根认为加息节奏可能加快，但部分官员仍强调谨慎调整。本周，沃勒表示支持 12 月加息 25 个基点，必要时可加息 50 个基点；洛根认为至少还需加息两次，每次 25 个基点，而且行动速度可能快于今年秋季。柯林斯表示很快有必要进一步收紧政策，但不愿过早判断利率应升至多高、加息速度应有多快；鲍曼则强调，控制通胀仍需努力，但应权衡进一步收紧政策的成本。

表 1：美联储重要表态梳理（11.9-11.13）

当地日期	官员	表态内容	发言倾向
11/9	巴尔金	● 美联储巴尔金暗示，**强劲的需求和居高不下的通胀意味着利率仍需进一步上调**，不过他警告，任何加息都需要以谨慎的步伐进行。	偏鹰
11/10	沃勒	● **将支持下月加息 25 个基点，必要时 50 个基点。**	鹰
11/10	施密德	● **当前利率水平相当宽松，**通胀仍是首要关注问题。	鹰
11/10	洛根	● **至少还需加息两次，每次 25 个基点，**而且速度可能比今年秋季更快。	鹰
11/10	鲍曼	● 通胀仍有待控制，需权衡进一步收紧政策的成本。 ● 美联储官员鲍曼认为美股估值存在大幅回调的风险，应关注人工智能回报令人失望可能带来的金融稳定风险。	
11/10	保尔森	● **进一步逐步收紧似乎是适宜的。** ● 具体的路径将取决于形势的演变，密切关注相关数据。	偏鹰
11/11	古尔斯比	● 通胀问题已经发酵了一段时间，现在实实在在地摆在我们面前。我们必须应对。	偏鹰
11/12	哈玛克	● 在人工智能投资所带来的需求压力下，需要提高利率以抗击通胀。 ● 每次参加 FOMC 会议都持开放态度。 ● **美联储需要加息以达到限制性利率政策；**不认为美联储落后于形势。	鹰
11/12	戴利	● **可能需要进一步加息以降低通胀，**并称越来越多的企业正在考虑涨价。 ● 现在判断人工智能对生产率的影响何时到来还为时过早。	偏鹰
11/12	古尔斯比	● **美国通胀处于危险时刻应防止进一步恶化。**	偏鹰
11/12	威廉姆斯	● 随着时间的推移，我们需要采取行动，确保通胀及时且持续地回落至 2%的目标。	偏鹰
11/13	古尔斯比	● **通胀已超出能源范畴，**美联储尚未走在回 2%的路上。 ● 美联储显然还有很多工作要做，才能继续重建自身的公信力。	偏鹰
11/13	柯林斯	● 抗击通胀优先于住房困境。**美联储可能不得不比预期更多地加息。** ● 很快就有必要进一步收紧政策。 ● 对于利率应该升到多高、加息速度应该多快，我不想过早下结论。	偏鹰
11/13	洛根	● 目前美国国债市场运行状况非常良好，美联储需加强支持工具。	
11/13	杰裴逊	● 通胀信号将决定利率走势。	
11/13	戴利	● 现在很难说利率是否具有足够的限制性，美联储很可能不得不加息。	偏鹰

资料来源：金十数据，财联社，天风证券研究所

本周，市场对美联储年内加息的预期进一步升温，年内加息 25bp 的概率升至 88.5%，加息 50bp 的概率升至 11.5%。截至 11 月 13 日，CME 数据显示，市场预期年内 FOMC 加息 25bp 的概率为 88.5%（一周之前为 76.3%），加息 50bp 的概率为 11.5%（一周之前为 0%），年内维持当前利率不变的概率降至 0%（一周之前为 23.7%）。

图 10：截至 11 月 13 日，市场预期年内 FOMC 加息 25bp 的概率为 88.5%、加息 50bp 的概率为 11.5%

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/12/9	0.0%	88.5%	11.5%	0.0%	0.0%	0.0%		
2027/1/27	0.0%	23.5%	68.1%	8.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	7.1%	37.0%	49.9%	5.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	4.5%	26.1%	45.2%	21.9%	2.1%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.0%	2.7%	17.4%	37.5%	31.4%	10.2%	0.9%	0.0%
2027/7/28	0.0%	2.3%	15.1%	34.4%	32.3%	13.4%	2.3%	0.1%
2027/9/15	0.0%	2.0%	13.3%	31.7%	32.6%	16.1%	3.9%	0.4%
2027/11/17	0.3%	3.5%	15.9%	31.8%	30.3%	14.4%	3.4%	0.4%

资料来源：CME 美联储观察，天风证券研究所（数据为 2026 年 11 月 13 日的市场预期）

2、海外政策跟踪

本周，美伊谈判消息反复，美国对伊表态转趋强硬，军事打击与制裁风险仍存。

1）周一，特朗普表示，目前似乎没有必要对伊朗采取军事行动，双方正在对话。据中东媒体报道，美伊核问题谈判取得进展，双方正讨论铀浓缩及海峡开放等安排，但相关方案尚未最终达成。

2）周二，卡塔尔称已为美伊谈判争取两周时间，以暂缓美国对伊军事打击；卡塔尔方面表示，双方对调解均作出积极回应。但雷扎伊否认将与万斯会面，并称有关美伊继续谈判及在卡塔尔会晤的消息不实。

3）周三，万斯寻求与雷扎伊面对面会谈，并获特朗普授权。雷扎伊警告，若美国袭击镐山，伊朗将反击美国所有远程基地。周四，特朗普表示必要时可能对伊动武，并称目前不需要与伊朗达成协议，已指示万斯专注国内事务。

4）周五，美国财长贝森特表示，将毫不犹豫地制裁伊朗银行，继续对伊施压。以色列摩萨德局长赴美会谈，将会见美国中央情报局局长及威特科夫。

表 2：最近一周海外新闻跟踪（中东和俄乌地缘局势）

领域	当地时间	相关事件
俄乌局势	11/10	乌克兰总统泽连斯基在社交媒体发文称，乌克兰、美国和俄罗斯代表团在阿联酋阿布扎比举行的首日三方会谈富有建设性，磋商内容充实。
	11/12	普京会见美总统特使。普京表示，俄方不能接受外国军队在乌克兰驻扎。美方称俄乌问题多边谈判将于下周举行。
	11/13	克里姆林宫发言人佩斯科夫：下一轮三方谈判将很快举行。
美伊局势	11/9	特朗普表示：目前对伊朗采取军事行动似乎没有必要；美国正维持伊朗的现状；伊朗正“非常礼貌地”与美国对话；我们拭目以待，很有可能会结束。
	11/9	中东媒体：美伊核问题谈判取得进展，华盛顿允许伊朗在境内以 3.67%的浓度进行铀浓缩，德黑兰已表示同意。双方正考虑借助第三国协助处理高浓缩铀问题，正安排讨论核查人员重返伊朗。据拟议框架，海峡将立即开放、封锁将解除，达成协议后将释放 60 亿-90 亿美元伊朗被冻资产。
	11/10	以媒：卡塔尔称已为美伊谈判争取两周时间，旨在暂缓美国对伊军事打击。
	11/10	雷扎伊明确否认将与万斯会面。他表示，美方提出的“与伊朗继续谈判”以及“伊朗在卡塔尔与美国举行会晤”等均为虚假谣言。美国是为了压低油价。
	11/10	卡塔尔方面称，美伊双方对调解均作出积极回应。
	11/11	美媒：万斯寻求与雷扎伊面对面会谈，已获特朗普相关授权。
	11/11	雷扎伊：如果美国发动针对镐山的袭击，伊朗的反击将打击美国所有的远程基地。
	11/12	美国总统特朗普表示，如有必要，可能会对伊朗动用武力。被问及是否可能对古巴动用武力，特朗普回答说会考虑。
	11/12	特朗普：目前不需要与伊朗达成协议，达成协议的时代早已过去。美国掌握伊朗的资金和海峡。指示万斯专注国内事务。
	11/13	美国财长贝森特：将毫不犹豫地制裁伊朗银行。将继续对伊朗施压。
	11/13	美媒：以色列摩萨德局长赴美会谈，将会见 CIA 局长及威特科夫。

资料来源：金十数据，财联社，天风证券研究所

除了伊朗局势以外，关注 AI、美国通胀及能源等：

1）黄仁勋辞去英伟达所有职务，英伟达市值跌破 4 万亿美元；美联储在半年度金融稳定报告中提示，人工智能及高企的资产估值可能带来潜在脆弱性。

2）美国 10 月 CPI 超出预期，市场提高对美联储 12 月加息 50 个基点的押注；随后公布的 10 月 PPI 年率升至近四年来最高水平，但低于预期，大幅加息押注有所回落。

3）沙特 10 月原油日产量升至 1056.3 万桶，环比增长超过 26%，为美伊战争爆发以来最高水平；特朗普将针对石油和化肥运输的航运豁免延长 90 天。

表 3：最近一周海外新闻跟踪（中东和俄乌地缘局势除外）

领域	当地时间	相关事件
科技	11/12	英伟达风波一黄仁勋辞去所有职务；黄仁勋同意在众议院外交事务委员会作证；特朗普：能接替黄仁勋的只有苹果的库克；英伟达市值跌破 4 万亿美元，收跌超 4%；美媒称英伟达面临美司法部反垄断调查。
	11/13	美联储周五在半年度金融稳定报告中指出，人工智能和高企的资产估值可能带来潜在脆弱性。
	11/13	欧盟委员会主席冯德莱恩表示，计算领域至少需要 5000 亿欧元投资。下一份欧洲预算将反映这一需求以及人工智能雄心。
经济数据	11/9	美国劳工统计局将不会发布 10 月 CPI 及核心 CPI 的 12 个月同比数据。因 2025 年美国政府停摆导致基期数据缺失，无法追溯采集，市场只能依赖环比数据判断通胀情况。
	11/13	美国 10 月 PPI 年率升至近四年来最高水平，但低于预期，货币市场下调美联储 12 月加息 50bp 的概率。
美联储	11/10	鉴于美国 10 月 CPI 数据公布后，市场已充分消化美联储下月加息 25 个基点的可能性。
	11/10	美国 10 月 CPI 超预期，触及沃勒提及的大幅加息门槛，市场提高对美联储下月加息 50 个基点的押注。
	11/11	纽约联储主席威廉姆斯履职时长问题引发讨论。如果威廉姆斯明年离任，将使美联储主席凯文·沃什提前一年获得影响这一美联储最重要地区联储负责人任命的机会。
	11/12	美联储更新了 2027 年联邦公开市场委员会（FOMC）的会议日程，取消了 10 月的利率会议安排。
	11/13	美联储公布了 11 月至 12 月的短期国债购买计划，将准备金管理购买的暂停期延长至 12 月中旬；同时，美联储将购买 140 亿美元的短期国债，用于抵押贷款支持证券（MBS）的再投资。
贸易关税	11/9	加拿大方面称，将针对美国进口商品的广泛关税宽减措施延长一年。将把关税宽减扩大到某些商品。
能源	11/11	沙特 10 月原油日产量达到 1056.3 万桶，较 9 月的 837.2 万桶增加约 219 万桶，环比增幅超过 26%。这是沙特自美伊战争爆发以来的最高产量，已经接近今年 2 月报告的 1088.2 万桶/日。
	11/13	特朗普将针对石油和化肥运输的航运豁免延长 90 天。
其他	11/9	美国总统特朗普在白宫记者会上表示，如果美国国防部长赫格塞思遭到弹劾，将力挺他。
	11/11	英国前首相卡梅伦警告伯纳姆不要寻求让英国重新加入欧盟。

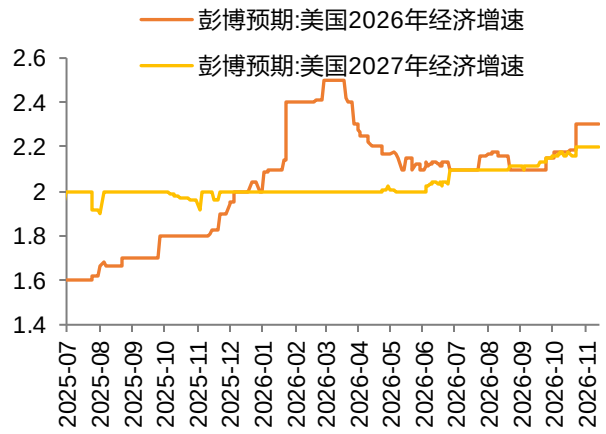
资料来源：财联社，金十数据，天风证券研究所

四、海外经济基本面高频跟踪

1、总体景气度

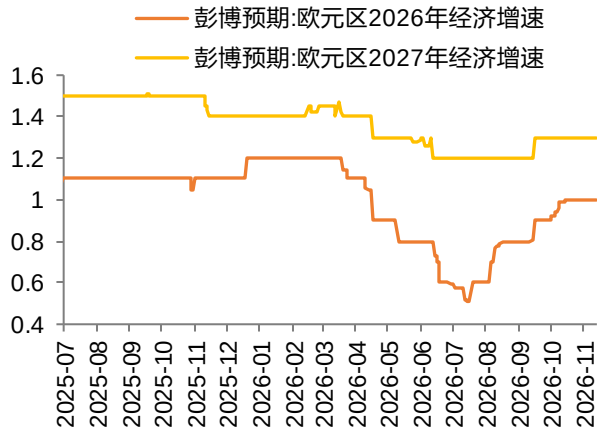
最近一周，美国经济增速预期持平。截至 11 月 13 日，彭博一致预期 2026 年、2027 年美国经济增速分别为 2.3%、2.2%，一周之前的预期分别为 2.3%和 2.2%。预期 2026 年、2027 年欧元区经济增速分别为 1%、1.30%，美国经济预期与欧元区经济预期均与一周前持平。

图 11：截至 11 月 13 日，彭博预期 2026 年美国经济增长 2.3%



资料来源：彭博，天风证券研究所（数据截至 2026 年 11 月 13 日）

图 12：截至 11 月 13 日，彭博预期 2026 年欧元区经济增长 1%

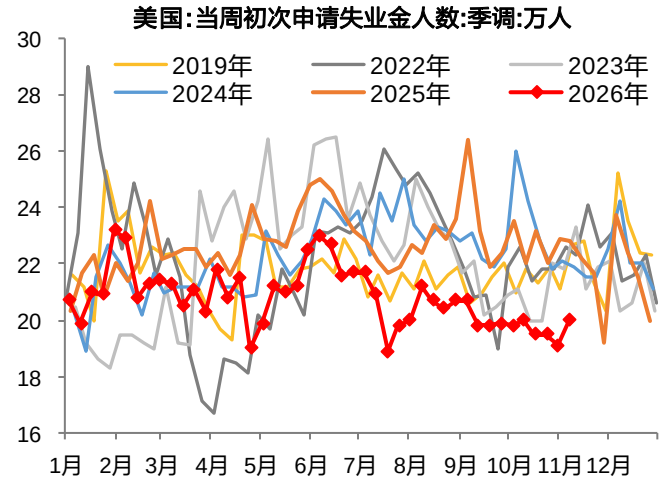


资料来源：彭博，天风证券研究所（数据截至 2026 年 11 月 13 日）

2、就业

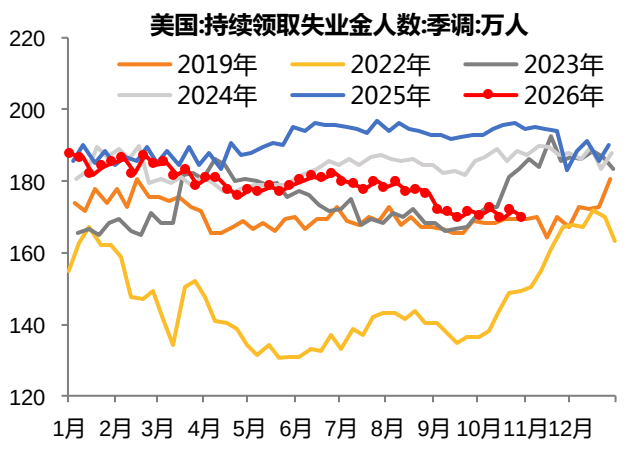
美国初请失业金人数高于预期，续请失业金人数低于预期。美国截至 11 月 7 日当周初请失业金人数 20 万人，预期 19.5 万人。美国至 10 月 31 日当周续请失业金人数 169.7 万人，预期 171 万人。

图 13：美国:当周初次申请失业金人数:季调:万人



资料来源：Wind，天风证券研究所（数据截至 2026 年 11 月 7 日当周）

图 14：美国:持续领取失业金人数:季调:万人



资料来源：Wind，天风证券研究所（数据截至 2026 年 10 月 31 日当周）

3、需求

美国零售增速下降，机场安检人数上升。美国截至 11 月 7 日当周的红皮书商业零售销售年率 10.1%，前值 10.4%。美国截至 11 月 11 日的一周安检人数 1667.99 万人，高于前一周的 1560.1 万人，较 2025 年同期高 0.5%。

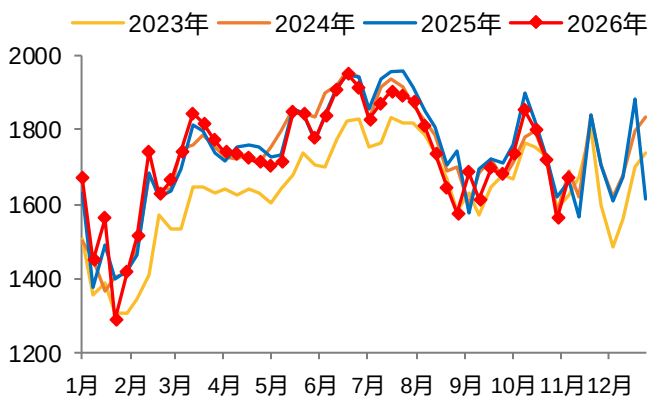
抵押贷款利率下降，房地产市场活动上升。截至 11 月 13 日，美国 30 年期抵押贷款固定利率 7.11%，本周较上周下降 7bp；截至 11 月 6 日当周，MBA 抵押贷款申请活动指数为 204.6，环比上升 6.23%。

图 15：最新一周，美国红皮书零售增速下降



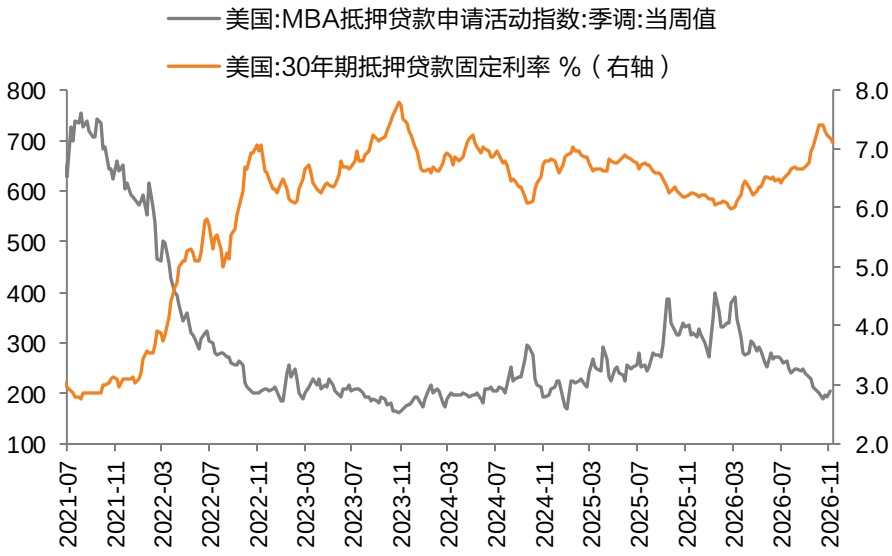
资料来源：Wind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 7 日）

图 16：最新一周，美国机场安检人数高于 2025 年同期（单位：人）



资料来源：Wind，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 11 日）

图 17：美国抵押贷款利率下降，抵押贷款申请活动上升

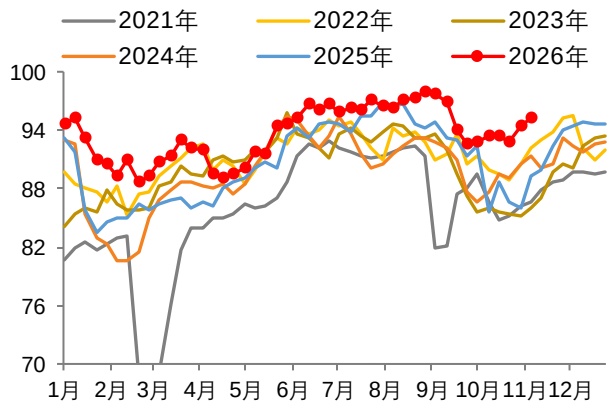


资料来源：ifind，天风证券研究所（抵押贷款利率截至 11 月 13 日当周，MBA 抵押贷款申请活动指数截至 11 月 6 日当周）

4、生产

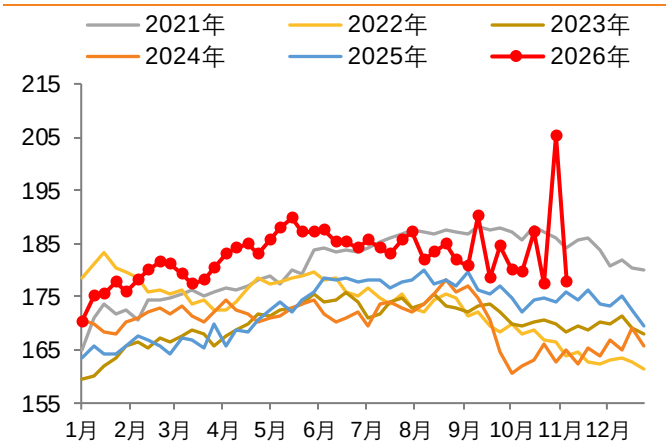
美国炼油厂产能利用率上涨，粗钢生产下跌。截至 11 月 8 日当周，粗钢当周产量 177.8 万短吨，较前一周下跌 13.4%，较去年同期上升 1.1%；炼油厂产能利用率 95.2%，高于前一周的 94.5%、高于去年同期的 89.4%。

图 18：美国:产能利用率:炼油厂（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所（数据截至 2026 年 11 月 7 日）

图 19：美国:产量:粗钢:当周值（万短吨）



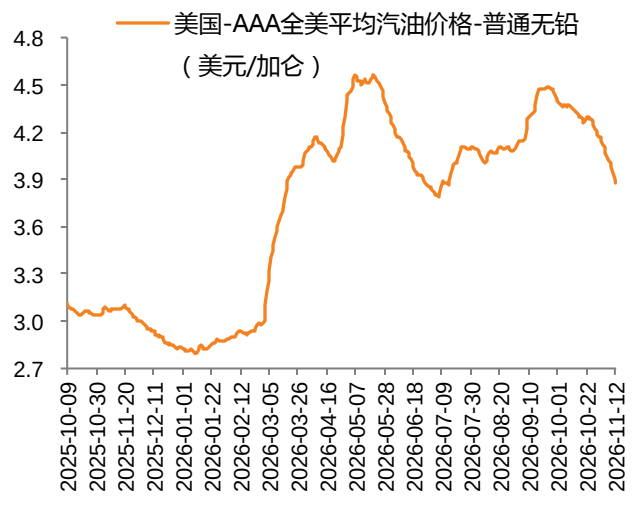
资料来源：Wind，天风证券研究所（数据截至 2026 年 11 月 8 日）

5、价格

本周美国零售汽油价格下跌。截至 11 月 12 日，美国 AAA 级汽油均价 3.872 美元/加仑，较一周之前下降 4.84%，较一个月前下跌 10.8%。

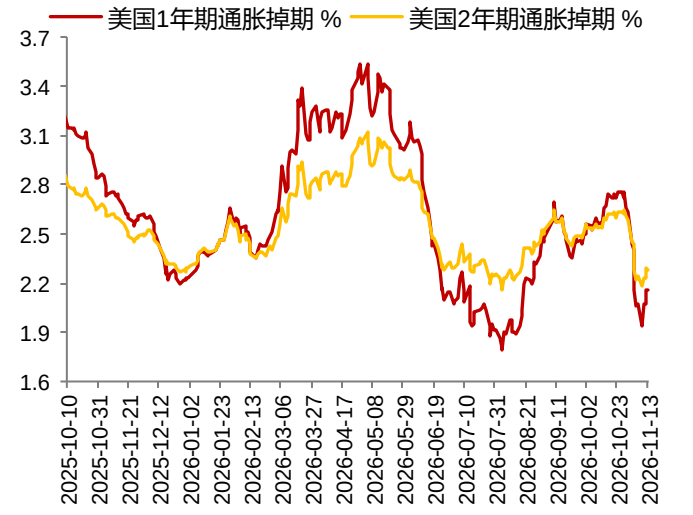
掉期市场显示，美国的通胀预期本周上涨。截至 11 月 13 日，美国 1 年期通胀掉期 2.162%，2 年期通胀掉期 2.285%，分别较一周之前上涨 8.8bp、上涨 3.8bp，较 1 个月之前累计下降 39bp、下降 25bp。

图 20：最近一周，美国零售汽油价格下降



资料来源：彭博，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 12 日）

图 21：最近一周，掉期市场显示，美国的通胀预期上涨



资料来源：彭博，天风证券研究所（截至 2026 年 11 月 13 日）

6、金融条件

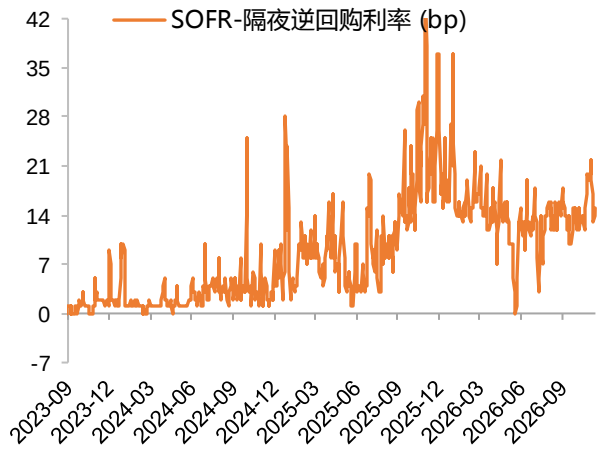
本周美国信用利差略降。CCC 企业债信用利差本周四为 13.14%，最近一周下行 6bp。流动性方面，SOFR 和隔夜逆回购协议的利差本周均值为 14.6bp，低于前一周的 20bp。

图 22：最近一周，美国的信用利差略降（单位：%）



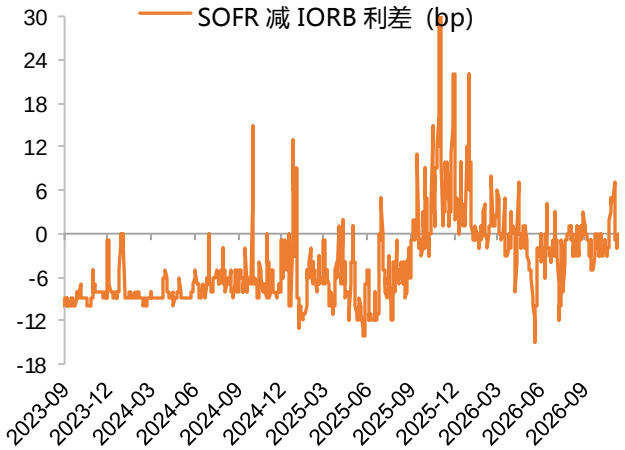
资料来源：iFind，天风证券研究所（数据截至 11 月 12 日）

图 23：本周 SOFR-隔夜逆回购利率较一周下降



资料来源：iFind，天风证券研究所（数据截至 11 月 12 日）

图 24：本周 SOFR 减 IORB 利差较一周之前下降



资料来源：Wind，天风证券研究所（数据截至 11 月 12 日）

五、下周海外重要事件提醒

下周（11 月 16 日~11 月 20 日）海外重点关注：美国 10 月零售销售月率、密歇根大学消费者信心指数、美联储官员发言。

表 4：日历：下周海外重要数据和事件（2026 年 11 月 16 日~11 月 20 日）

海外重要数据和事件提醒			
11 月 16 日（周一）		**市场预期**	**前值**
21:30	美国 11 月纽约联储制造业指数	17.9	25.5
22:05	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话		
11 月 17 日（周二）		**市场预期**	**前值**
1:00	美联储主席沃什在旧金山联储举行的美联储生产率与就业工作组听证会上致开幕词		
7:10	2027 年 FOMC 票委、里奇蒙联储主席巴尔金发表讲话		
20:30	2028 年 FOMC 票委、圣路易联储主席穆萨莱姆发表讲话		
21:30	**美国 10 月零售销售月率**	**0.2%**	**0.8%**
21:30	**美国 10 月进口物价指数月率**	**0.8%**	**1.1%**
22:15	美国 10 月工业产出月率	0.1%	0.7%
22:30	2026 年 FOMC 票委、克利夫兰联储主席哈玛克发表讲话		
23:00	美国 11 月 NAHB 房产市场指数	29	29
11 月 18 日（周三）		**市场预期**	**前值**
3:25	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯参加一场炉边谈话		
21:30	美国 10 月新屋开工总数年化(万户)	125	122.1
22:25	欧洲央行行长拉加德发表讲话		
23:30	美国至 11 月 13 日当周 EIA 原油库存(万桶)		465.7
11 月 19 日（周四）		**市场预期**	**前值**
3:30	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话		
5:15	2026 年 FOMC 票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利发表讲话		
21:30	美国至 11 月 14 日当周初请失业金人数(万人)	19.8	20
21:30	美国 11 月费城联储制造业指数	21.5	20.9
21:50	2026 年 FOMC 票委、克利夫兰联储主席哈玛克发表讲话		
23:00	美国 10 月谘商会领先指标月率	0.0%	0.0%
11 月 20 日（周五）		**市场预期**	**前值**
1:30	2027 年 FOMC 票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话		
3:15	美联储理事巴尔发表讲话		
5:00	2027 年 FOMC 票委、里奇蒙联储主席巴尔金发表讲话		
7:30	2026 年 FOMC 票委、费城联储主席保尔森发表讲话		
23:00	**美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值**	**52**	**51**
23:00	美国 11 月一年期通胀率预期终值	4.2%	4.3%

资料来源：彭博，金十数据，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 22 层
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518028
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com