

中东局势再度升级，美国核心通胀走强

一、重要信息点评

1、美国 8 月未季调 CPI 同比上涨 3.4%，符合市场预期，环比上涨 0.4%，创今年 6 月以来新高；季调后核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%。美国密歇根大学 9 月消费者信心指数大幅降至 47.8，一年期通胀预期则跳升至 4.6%。与此同时，美国柴油价格历史性首破每加仑 6 美元关口。市场预计，美联储下周加息概率约为 90%，到年底前将加息两次。

2、据海关统计，今年前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 34.78 万亿元，同比增长 17.6%。8 月当月进出口 4.65 万亿元，同比增长 19.8%。其中，出口、进口分别增长 18.6%、21.7%，连续 4 个月同时保持两位数增长，进口月度同比增速连续 6 个月超过出口。

3、中国 8 月通胀数据出炉。受国际市场价格变动、食品价格季节性上涨等因素影响，中国 8 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 0.8%；核心 CPI 同比涨幅回升至 1%；PPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 3.8%。

4、曼德海峡通行受阻，全球能源供应风险持续上升。也门胡塞武装已夺取位于曼德海峡至少 5 个岛屿，完成对曼德海峡控制。胡塞武装发表《关于打击沙特的军事行动声明》称，除沙特船只外，其余国家船只红海航行安全。最新数据显示，曼德海峡通行船只数量已锐减至个位数。有消息称沙特王储穆罕默德曾两次致电敦促美方打击胡塞武装，均遭特朗普拒绝。

5、美伊互袭进一步升级。在美军宣布摧毁 5 艘伊朗油轮后，伊朗伊斯兰革命卫队宣布打击位于约旦的美军基地，并对两艘美国军舰、8 艘油轮以及 10 艘违规船只实施打击。伊朗还宣布将设立新的海上“制裁区域”，并公布停战条件，包括完全停止军事行动并放弃再次威胁、解冻伊朗被冻结的 244 亿美元资产、停止干涉伊朗的核能力与导弹研发计划等。

（以上数据来源:Wind, 时间截至 2026 年 9 月 13 日）

二、市场表现回顾

a) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	8.35	18.41	110.97
COMEX黄金	-1.93	-3.09	-2.46
LME铝	-1.12	0.45	8.71
LME铜	-1.31	-0.48	14.51
CBOT玉米	-0.88	-0.84	7.86
CBOT大豆	-0.82	0.85	18.66
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-6.49	-32.62	84.11
美元兑离岸人民币	2.00	-98.00	-2719.00
美元兑日元	-271.60	-620.70	-321.75

	2026/9/11	2026/9/6	2026/8/31	2026/1/1
ICE布油	104.32	95.85	90.67	60.91
COMEX黄金	4390	4477.2	4497.3	4332.1
	2026/9/11	2026/9/6	2026/8/31	2026/1/1
美元指数	99.0901	99.155	99.4163	98.249
美元兑离岸人民币	6.7081	6.7079	6.7179	6.98
美元兑日元	153.529	156.245	159.736	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日 期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面，上周各类期货价格有所分化，其中黄金跌幅最大，石油涨幅最大。ICE 布油收于 104.32 美元，涨 8.35%，COMEX 黄金收于 4390 美元，跌 1.93%。

上周美元指数下行 6.49BP，虽然核心通胀上行带动加息预期增加，但非美央行加息预期同步上行使得美元并未走强。在此背景下人民币上周贬值 2 个基点，日元升值 271.6 个基点。

b) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证50	-1.90	-2.33	-5.37
科创50	-1.52	-7.78	15.56
万得全A	-1.06	-3.41	-1.40
中证500	-0.94	-4.67	1.54
沪深300	-0.83	-2.48	-2.59
偏股混合型基金指数	-0.70	-3.50	4.17
中小板指	-0.16	-3.84	0.76
创业板指	1.08	-3.39	3.71

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日

A 股表现来看，上周主要板块大体下行，其中上证 50 跌 1.90%，跌幅最大；创业板涨 1.08%，涨幅最大。中东局势升级带动美债利率走高压制风险偏好，在此背景下 A 股有所下行。偏股基金指数跌 0.70%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-3.30	-2.98	-3.22
恒生科技指数	-5.45	-6.48	-21.67

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日

港股方面，恒生指数跌 3.30%，恒生科技指数跌 5.45%。美债利率压制全球风险偏好背景下港股有所下行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	-0.66	-0.14	13.30
标普500	-0.80	-0.38	11.85
道琼斯工业指数	-1.57	-1.15	9.38

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日

美股方面上周有所下行，三大指数中道琼斯跌 1.57%，表现最差；纳斯达克跌 0.66%，表现最好。美国通胀数据及中东局势升级推升加息预期使得美股有所下行。后续从周末的进展来看，目前中东局势有所反复，后续关注中东冲突进展及海外通胀粘性。

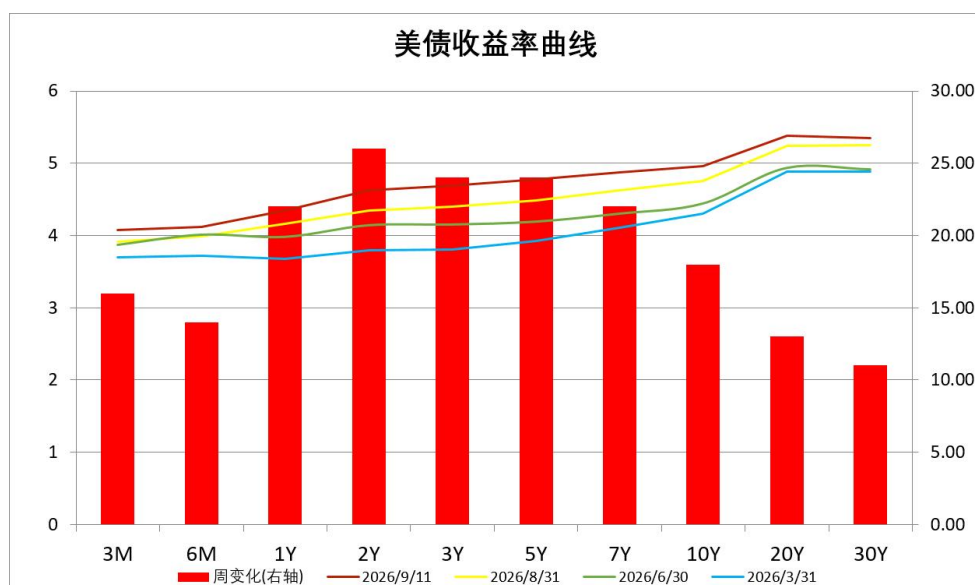
c) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.23	1.25	1.42	1.69	国债	2.12	17.22	26.73	国债	-	-	-
国开债	1.39	1.48	1.54	1.77	国开债	9.18	5.55	22.76	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.52	1.63	1.73	-	AAA信用债	11.02	9.42	-	AAA信用债	12.98	14.82	18.69
AA+信用债	1.56	1.67	1.79	-	AA+信用债	11.02	11.42	-	AA+信用债	16.98	18.82	24.69
AA信用债	1.58	1.71	1.86	-	AA信用债	13.02	14.42	-	AA信用债	18.98	22.82	31.69
AA-信用债	1.79	2.16	2.37	-	AA-信用债	37.02	20.42	-	AA-信用债	39.98	67.82	82.69

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	0	0	2	1	国债	1	-1	1	0	国债	-11	-13	-21	-16
国开债	2	0	0	1	国开债	-2	-1	0	0	国开债	-16	-21	-27	-23
AAA信用债	1	-1	1	-	AAA信用债	0	-1	-1	-	AAA信用债	-16	-17	-21	-
AA+信用债	1	-2	-1	-	AA+信用债	1	-2	-2	-	AA+信用债	-23	-27	-31	-
AA信用债	0	-1	0	-	AA信用债	0	-2	-1	-	AA信用债	-28	-44	-48	-
AA-信用债	-4	-5	-2	-	AA-信用债	-5	-6	-3	-	AA-信用债	-43	-64	-65	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日分位数过去 5 年分位数。

债券市场方面，上周信用债大体下行，其中 3YAA-下行 5BP，下行幅度最大。利率债则有所上行，其中 1Y 国开债及 5Y 国债上行 2BP，上行幅度最大。利率债下行至关键点位后市场转为压缩信用利差。往后看，10 年国债下行至关键点位后有所震荡，关注地产政策对经济的拉动作用。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年9月11日

美债方面，上周利率大体上行，其中 2Y 上行 26BP，上行幅度最大。美国核心通胀超预期叠加中东局势升级推动美债利率上行。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美联储如何调整货币政策路线。

三、资产配置观点

3.1. 国内出口维持韧性，海外加息预期上行

上周，国内发布 8 月进出口及通胀数据，其中出口同比增长 18.6%，维持较高增速，对经济增速带来较强支撑。同时，8 月海外能源价格回升带动通胀数据走强，CPI 同比上涨 0.8%，PPI 同比上涨 3.8%。往后看，虽然 8 月 LPR 并未调降，但内需企稳仍然值得期待，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，美国发布 8 月通胀数据，其中 PPI 同比上涨 5.4%，CPI 同比上涨 3.4%，同时核心通胀环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%，显示就业数据回暖背景下价格下行有所放缓。加息预期方面，随着通胀超预期及中东局势进一步推升油价，市场加息预期有所增加，目前市场预期 9 月加息的概率由 59% 上行至 87%。

指标(2026/08/31)	预测值	实际值		2026/7/31
PMI	49.85	49.8	↘	49.20
工业增加值:当月同比	4.71	----	----	4.50
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-7.19	----	----	-6.70
制造业投资:累计同比	-1.68	----	----	-1.70
基建投资:累计同比	-4.17	----	----	-4.08
地产投资:累计同比	-19.68	----	----	-19.20
社会消费品零售总额:当月同比	0.73	----	----	0.60
出口金额:当月同比	21.93	25	↗	23.90
进口金额:当月同比	28.07	28.2	↗	27.60
社会融资规模:当月值	19865	----	----	14,017.00
社融规模:同比	7.28	----	----	7.40
人民币贷款:当月值	3800	----	----	-3,400.00
人民币贷款:同比	5.01	----	----	5.20
M1:同比	3.95	----	----	4.00
M2:同比	7.64	----	----	7.70
CPI:当月同比	0.78	0.8	↗	0.50
PPI:当月同比	3.6	3.8	↗	3.50
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.76	6.7367857	↘	6.78

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日

美国经济指标	2026-09	2026-08	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	1.50	----	----	2.10	----	----	0.50	----	震荡上行
PMI	----	54.60	55.60	53.30	54.00	52.70	52.70	52.40	52.60	47.90	48.20	震荡上行
消费者信心	47.80	51.70	55.20	49.50	44.80	49.80	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	震荡下行
零售	----	----	5.22	8.50	5.69	4.63	4.71	4.02	3.03	3.78	1.88	震荡上行
房地产	----	35.00	34.00	36.00	37.00	34.00	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	震荡
耐用品订单	----	----	1.07	0.54	-4.00	8.51	1.34	-1.17	-0.43	-0.91	5.44	震荡上行
CPI	----	3.40	3.40	3.50	4.20	3.80	3.30	2.40	2.40	2.70	2.70	拐头向下
核心CPI	----	2.40	2.50	2.60	2.90	2.80	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	↘
PCE	----	----	3.70	3.72	4.11	3.80	3.54	2.87	2.88	2.88	2.82	↗
核心PCE	----	----	3.34	3.34	3.46	3.33	3.25	3.05	3.10	2.97	2.83	↗
非农就业	----	162.00	21.00	31.00	63.00	148.00	214.00	-156.00	160.00	-17.00	41.00	震荡下行
失业率	----	4.10	4.10	4.20	4.30	4.30	4.30	4.40	4.30	4.40	4.50	↘
职位空缺率	----	----	4.40	4.30	4.50	4.60	4.20	4.40	4.40	4.00	4.10	震荡下行
时薪增速	----	0.27	0.16	0.27	0.21	0.16	0.21	0.32	0.35	0.05	0.41	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 9 月 11 日

风险提示： 本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。