WEEKLY REVIEW / 美股市场周评

长端利率回落，美股仍处防御

市场广度拖累综合评分，半导体跌幅扩大

综合风险	SMH 近 20 日	10 年期拟合收益率
66.9	−17.1%	4.952%

Taiyang Feng (Sunny)

2026-10-31

权益截至 10 月 30 日 · ACM 截至 10 月 29 日

01 MARKET REGIME

广度是最大的风险来源

10 月 30 日，美股综合风险评分为 66.9，维持防御。市场风险为 68.3，已进入防御区间。参与度风险为 61.8，处于谨慎区间。金融压力为 49.0，仍属中性，而脆弱性达到 88.6，处于压力区。

市场广度对综合评分的贡献最大。因子拥挤和泡沫因子也贡献了较多风险分数。上涨若集中在少数股票或共同因子上，一旦这些头寸同时回撤，其他股票能提供的缓冲就较小。这解释了为什么金融压力尚属中性，权益配置仍需防御。

本期 HML 估值观测已更新至 10 月 30 日，UMD 仍使用代理数据，其余输入采用最近可用值。解读 66.9 时应保留看板的暂定标记。



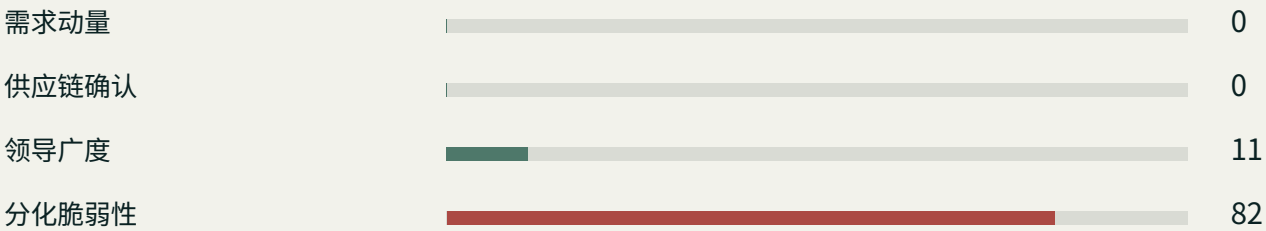
02 SEMICONDUCTORS

半导体跌幅扩大，强势股仍是少数

SMH 近 20 个交易日下跌 17.1%，同期落后 QQQ 9.3 个百分点。半导体与 AI 硬件综合分维持在显示下限 0，原始分已降至 −12.7。原始分揭示了显示值触底后仍在发生的走弱。

在 28 只监测股票中，仅 14% 站上 20 日均线，站上 50 日均线的比例同为 14%。需求动量和供应链确认均为 0，领导广度为 11，相对风险偏好仅为 9。少数个股仍有韧性，行业内却缺少同步修复。

同一窗口内，NXPI 上涨 6.5%，TXN 上涨 2.4%，而 INTC、TER 和 COHR 分别下跌 44.9%、38.9% 和 37.6%。分化脆弱性达到 82。观察板块见底时，需要看到更多股票收复均线，以及设备、存储和网络硬件等环节共同企稳。



03 TREASURY YIELDS

期限溢价压缩，长端利率回落

截至 10 月 29 日，ACM 模型的 10 年期美债拟合收益率为 4.952%，其中预期短端利率分项为 4.287%，期限溢价为 0.664%。从 9 月 29 日至 10 月 29 日，拟合收益率下降 27.30 个基点。

期限溢价压缩贡献 −17.94 个基点，约占总降幅的三分之二。利率预期贡献 −9.37 个基点。两项均向下，但投资者持有长债要求的额外补偿下降更多。各分项按显示精度取整。

把窗口拉长，拟合收益率较三个月前仍高 21.41 个基点，较六个月前高 48.30 个基点，较一年前高 83.39 个基点。过去一年，预期利率分项贡献 +67.07 个基点。近期回落缓解了估值压力，长期利率环境仍比一年前更紧。

1 个月	−27.30 bp
3 个月	+21.41 bp
6 个月	+48.30 bp
1 年	+83.39 bp

04 POSITIONING

配置继续防御，关注两项修复

长端利率在一个月内回落，股票内部的广度和动量却没有给出同样的改善信号。当前维持防御配置，控制拥挤主题与半导体的风险敞口。

提高风险仓位前，先观察两个变化能否持续：一是市场参与面扩大、广度对风险分数的贡献下降；二是半导体相对 QQQ 的弱势缓解，并得到需求动量和供应链确认的共同支持。单周利率回落或少数龙头反弹，都不足以单独触发配置调整。

来源：余势美股研究看板及 ACM 利率观察台。综合状态使用估算输入，结果为暂定值。