

「2025.10.24」

宏观市场周报

作者：廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

联系电话：4008-8787-66

关注我们获
取更多资讯



业务咨询
添加客服



目录



1、本周小结及下周 配置建议



2、重要新闻及事件



3、本周国内外经济 数据



4、下周重要经济指 标及经济大事

「本周小结及下周配置建议」

股票

沪深 300 +3.24%

沪深 300 股指期货 +3.35%

本周点评：A股主要指数本周集体大幅上涨，科创50及创业板指涨超5%。四期指亦集体上行，中小盘股强于大盘蓝筹股。本周一，国内三季度经济数据公布，高技术制造业继续支撑经济，但投资与消费均回落；周二至周四，市场受到海外关税消息反复变化扰动，呈震荡态势；周五，随着四中全会闭幕，公报内容提振市场情绪，A股大幅走高。本周，市场成交活跃度较上周进一步回落。

配置建议：逢低做多

债券

10 年国债到期收益率+0.21%/本周变动+0.23BP

主力 10 年期国债期货 -0.27%

本周点评：本周国债期货集体走弱，T主力合约下跌0.27%、0.74%。二十届四中全会公报强调“稳增长政策持续发力”，并要求坚决完成全年经济社会发展目标。三季度GDP显示5%增长目标的压力相对较小，短期内政策刺激力度或有限。基本面维持偏弱格局及资金面均衡宽松或推动债市震荡走强，但中美贸易政策、公募基金费率新规等不确定性将持续扰动市场情绪，叠加近期市场风险偏好回升，预计短期内国债期货宽幅震荡。

配置建议：区间操作

大宗商品

Wind商品指数 -4.93%

中证商品期货价格指数 -0.29%

本周点评：当前地缘冲突推升油价走高，而黄金也呈现波动减小的态势，由于两者在商品指数中权重较大，短期商品指数预计震荡偏强。

配置建议：观望为主

外汇

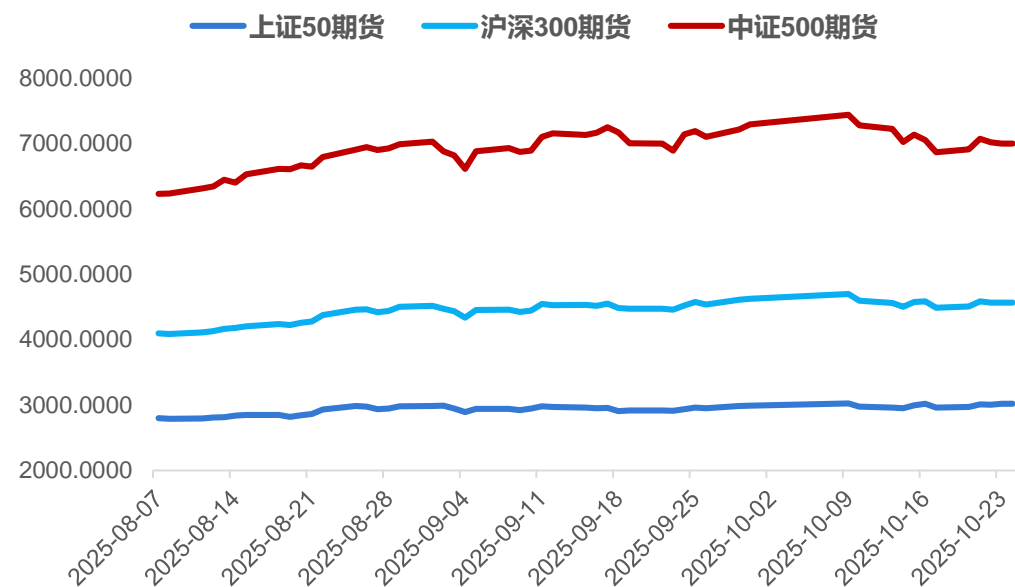
欧元兑美元 -0.42%

欧元兑美元2512合约 -0.44%

本周点评：关税局势呈向好态势，日本新政党释放宽松政策信号，日元近期持续承压运行，给予美元阶段性提振，后续重点关注美国CPI通胀及非农就业数据，美政府停摆和债务问题延续，美元中期或维持承压运行。

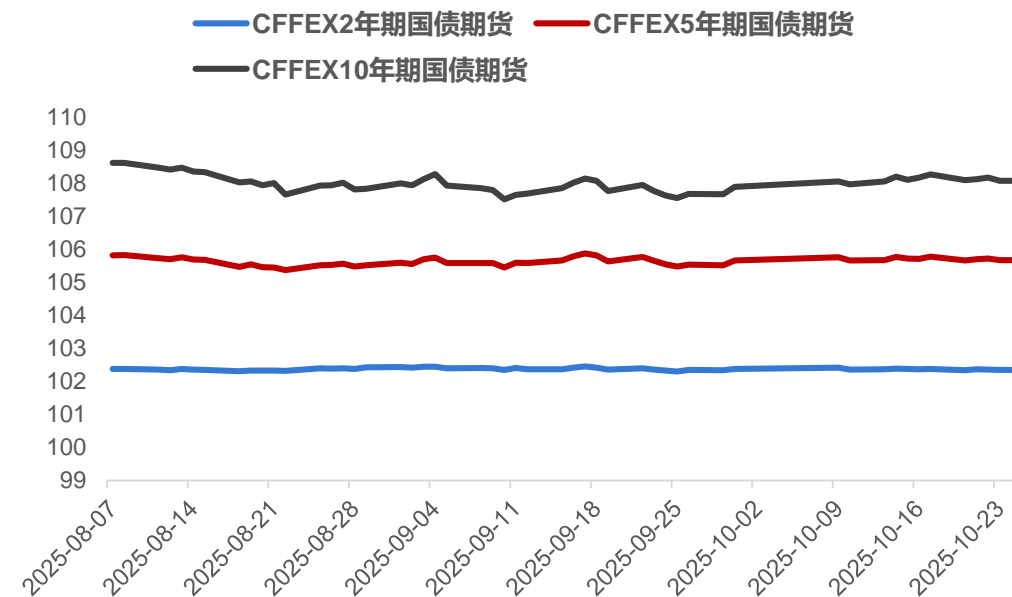
配置建议：谨慎观望

图1、国内股指期货结算价



来源: wind 瑞达期货研究院

图2、国债期货结算价: 2、5、10年期



来源: wind 瑞达期货研究院

- ◆ **关税局势再度逆转，美元指数震荡反弹。** 美国联邦政府债务隐忧延续，联邦政府停摆难见成效，目前两党就医疗补贴问题仍陷入僵局，政治对峙局面对美元反弹形成阶段性压制。关税压力趋于平缓，特朗普强调后续谈判意愿，考虑到其在关税问题上立场时常反复，本轮关税局势实质性升温的可能性相对有限。FOMC方面，大多数美联储票委支持重启宽松路径，就业市场走弱风险为主要驱动因素，10月会议降息25基点基本已成定局，重点关注本周五公布的美国CPI通胀数据，CPI若超预期上行或对美联储利率决策构成阻力。
- ◆ **货币政策预期宽松，日元维持承压态势。** 日元维持低位震荡，因市场预期其政府可能推进财政宽松政策，随着日央行对于“货币常态化”的推进。日本债券市场陷入数十年来最严重的抛售。受半导体出口增长拉动，日本9月出口同比意外录得增长，为五个月来首次扩张，短线支撑日元走势。在在美联储降息而欧央行按兵不动、日本央行倾向紧缩的背景下，美债与德国国债收益率差较年初收敛态势较为明显。短期来看，美元走强或继续压制欧日元走势。

- ◆ **经济增速小幅走弱，房地产拖累固投下行。**前三季度我国GDP累计增长5.2%，在外贸抢出口、以及高技术（新质生产力）产业的带动下表现良好。然而，三季度在外部环境复杂严峻、国内结构调整压力较大等因素共同作用下GDP增速回落至4.8%。但根据去年四季度GDP推算，四季度只需同比4.6%即可完成全年5%的经济增长目标，宏观政策大规模加码的必要性不大。**投资端集体回落**，基建、制造业连续多月下降，地产景气度依旧疲软。财政向民生领域倾斜在三季度对基建投资产生挤压，而房地产市场受制于结构性因素。
- ◆ **暑期结束，旅游相关服务业增速回落。**9月份，社会消费品零售总额同比增长3%；环比下降0.18%，暑期结束使得增速小幅回落，但消费市场规模仍稳步扩大。其中，以旧换新政策效果明显，前三季度限额以上单位家具类同比增长21.3%，延续今年以来快速增长态势；家用电器和音像器材类、文化办公用品类商品零售额分别增长25.3%、19.9%，增速比上年同期、上年全年明显加快。总的来看，在扩大服务消费系列政策措施带动下，服务消费需求加速释放，有力拉动消费市场增长，但假期结束使得增速小幅回调，四季度在新一波国补政策提振下，消费增速料回升。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净投放781亿元**。**利率方面**，10月LPR报价出炉，1年期品种为3.0%，5年期以上品种为3.5%，均已连续五个月持平，符合市场预期。本月LPR维持不变主要受三方面因素支撑：一是政策利率近期保持稳定，二是9月进出口实现同比大幅增长，三是社融与信贷增长整体平稳、符合季节性特征，当前调降LPR的紧迫性不高。展望下一阶段，随着中美关税冲突再度升温，外需面临的不确定性加大，叠加三季度以来固投与社零增速有所放缓，为有效稳增长、稳地产并提振内需，四季度货币政策有望进一步发力。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体大幅上涨，科创50及创业板指涨超5%。四期指亦集体上行，中小盘股强于大盘蓝筹股**。本周一，国内三季度经济数据公布，高技术制造业继续支撑经济，但投资与消费均回落；周二至周四，市场受到海外关税消息反复变化扰动，呈震荡态势；周五，随着四中全会闭幕，公报内容提振市场情绪，A股大幅走高。本周，市场成交活跃度较上周进一步回落。

- ◆ **【中美双方即将重返谈判桌】** 美国总统特朗普称，美方将稀土、芬太尼和大豆列为将对中方提出的三大问题。外交部发言人郭嘉昆对此回应称，中方在处理中美经贸问题上的立场是一贯、明确的。关税战、贸易战不符合任何一方利益，双方应在平等、尊重、互惠的基础上协商解决有关问题。
- ◆ **【二十届四中全会10月20日上午在北京开始举行】** 中央委员会总书记习近平代表中央政治局向全会作工作报告，并就《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议（讨论稿）》向全会作了说明。
- ◆ **【欧盟邀中方赴欧谈稀土】** 商务部部长王文涛应约与欧盟委员会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇举行视频会谈，就出口管制、欧盟对华电动汽车反补贴案等中欧经贸重点议题深入交换意见。王文涛表示，关于稀土出口管制问题，中方近期措施是依法依规完善中国出口管制体系的正常做法。荷方针对安世半导体采取的有关措施，严重影响全球产供应链稳定。中方敦促荷方从维护全球产供应链安全稳定的大局出发，秉持契约精神和市场化、法治化原则，尽快妥善解决问题。
- ◆ **【商务部召开政策解读专场外资企业圆桌会】** 170余家外资企业及在华外国商协会代表参会。商务部副部长兼国际贸易谈判副代表凌激强调，中方对相关物项实施出口管制是坚定维护世界和平和地区安全稳定、履行防扩散国际义务的负责任之举，同时依法审批合规贸易，维护全球产业链供应链稳定。

- ◆ **【美国总统特朗普称将于明年早些时候访华】** 外交部发言人郭嘉昆对此回应称，元首外交对中美关系发挥着不可替代的战略引领作用，中美两国元首保持着密切的沟通和交往。关于提到的具体问题，目前没有可以提供的信息。
- ◆ **【特朗普:取消与普京会面】** 美国总统特朗普表示，他认为与俄罗斯总统普京会面“不合适”，所以取消了和普京在布达佩斯的会面。此前，美国宣布对俄罗斯最大的石油生产商实施制裁，祭出了特朗普政府为施压俄罗斯总统普京结束俄乌冲突迄今为止力度最大的举措。
- ◆ **【欧洲领导人发表联合声明,支持通过谈判推动俄乌停火】** 声明表示，各方一致支持争取公正而持久的和平，并赞同美国总统特朗普提出的立即停火、以当前接触线作为谈判起点的主张。声明重申，国际边界不应以武力方式改变。
- ◆ **【“停摆”持续 特朗普政府再冻结110亿美元基建资金】** 白宫管理和预算办公室主任沃特表示，因“停摆”持续，特朗普政府将再冻结约110亿美元的基础设施项目资金，主要涉及民主党执政城市。此外，白宫经济顾问哈塞特表示，如果政府停摆持续到本周末之后，预计特朗普将加大行动力度。在谈到美联储时，哈塞特称预计三次降息只是一个开始。

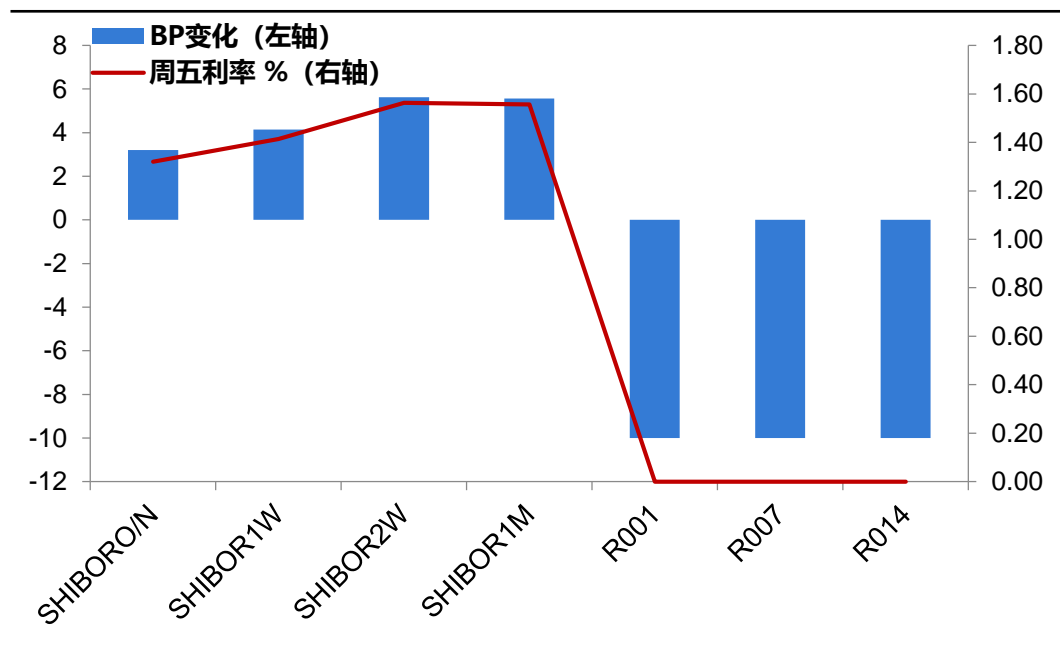
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国至10月20日一年期贷款市场报价利率	3	3	3
	中国第三季度GDP年率	5.2		4.8
	中国9月社会消费品零售总额同比	3.4	3	3
	中国9月规模以上工业增加值同比	5.2	5	6.5
	中国9月全社会用电量同比	5		4.5
美国	美国9月成屋销售总数年化(万户)	400	406	406
欧盟	欧元区10月消费者信心指数初值	-14.9	-15	-14.2
英国	英国9月CPI月率	0.2	0.2	0
	英国9月零售物价指数月率	0.4	-0.2	-0.4
	英国10月CBI工业订单差值	-27	-28	-38
德国	德国9月PPI月率	-0.8	0	-0.1

「央行公开市场操作」

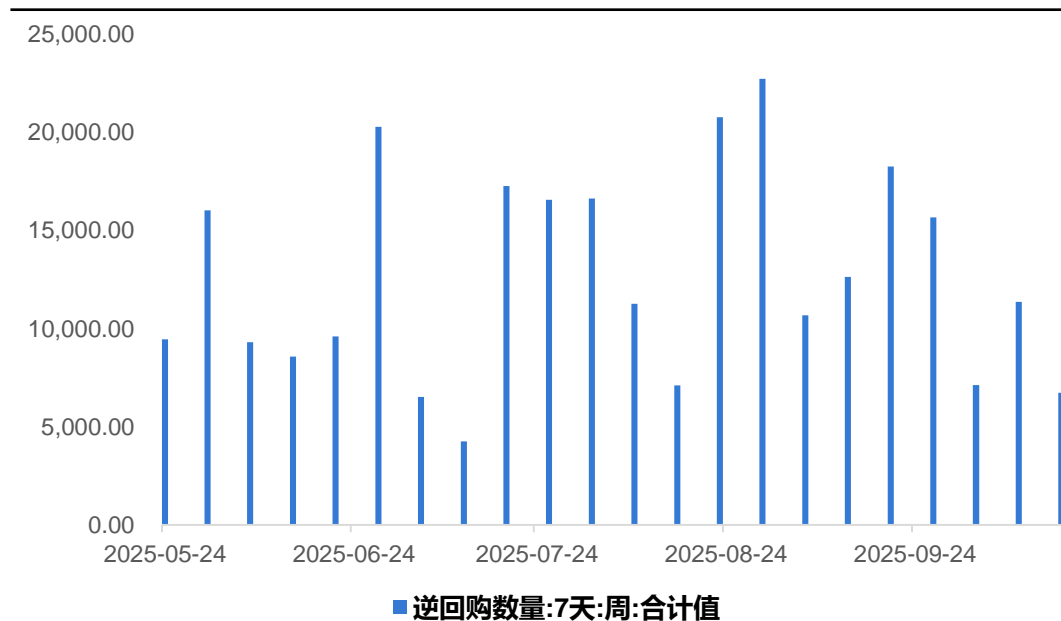
央行公开市场累计进行了8672亿元7天期逆回购操作，本周央行公开市场有7891亿元逆回购到期，因此净投放781亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

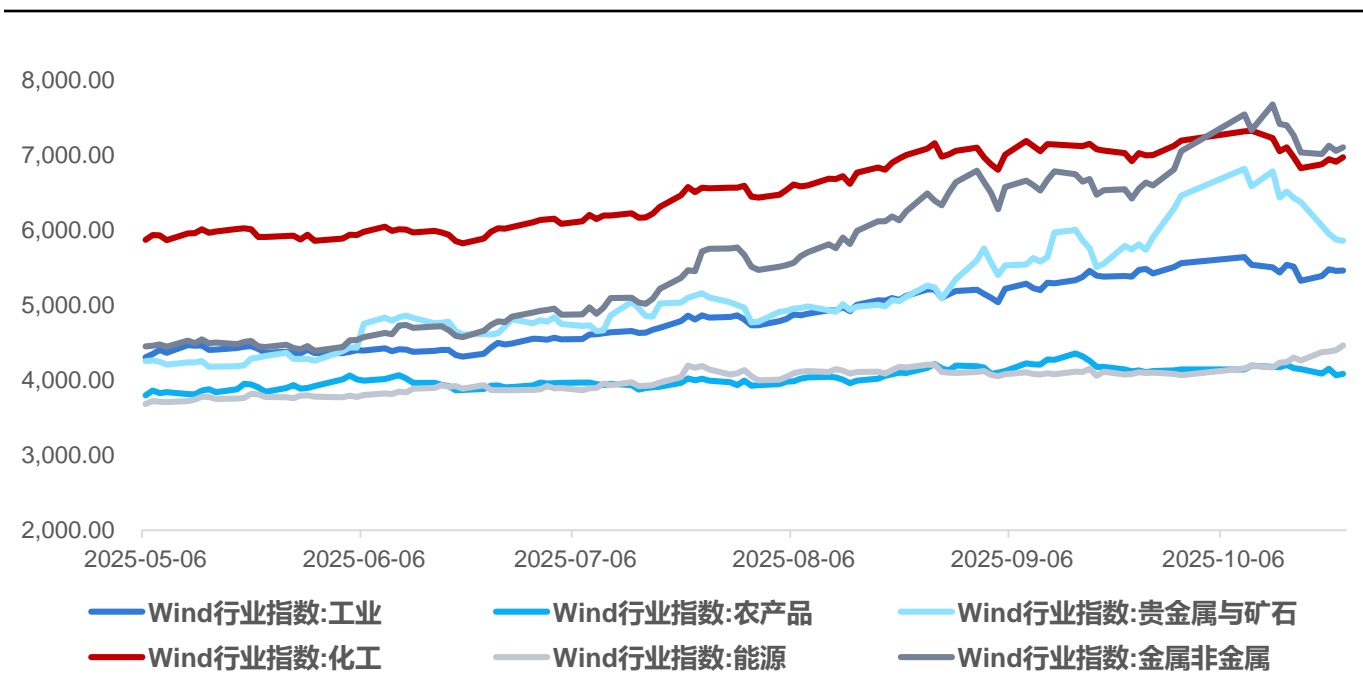
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

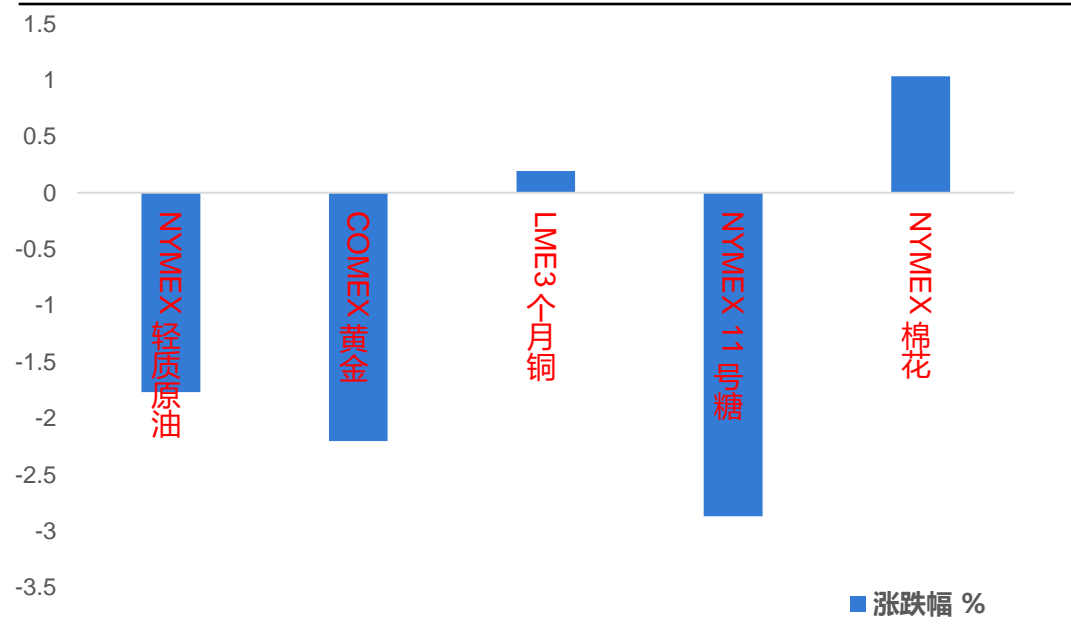
图5、商品期货指数



来源：wind 瑞达期货研究院

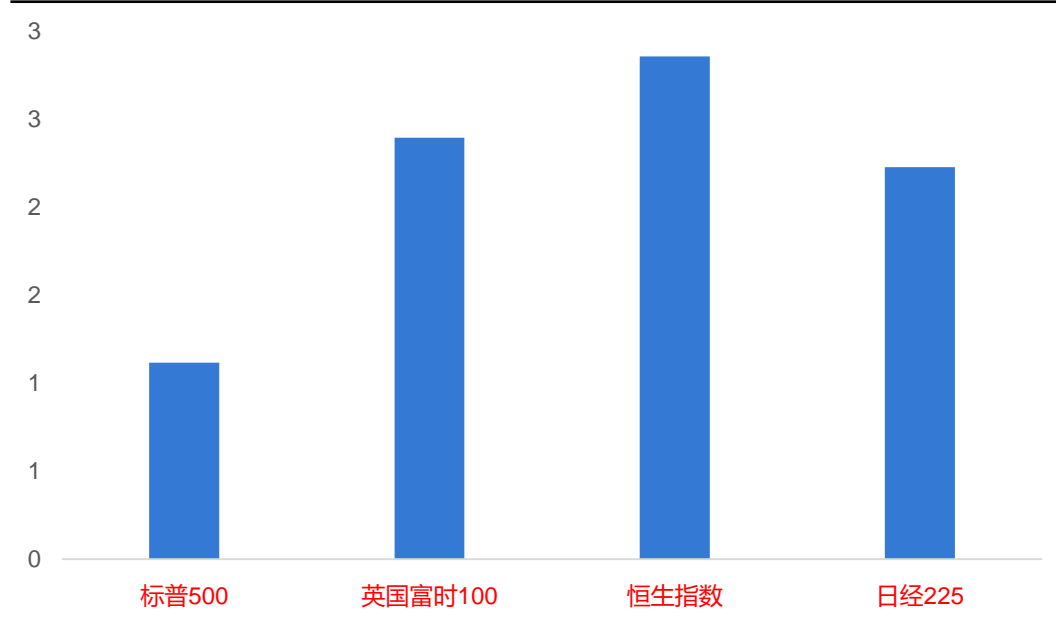
「本周国内外经济数据」

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



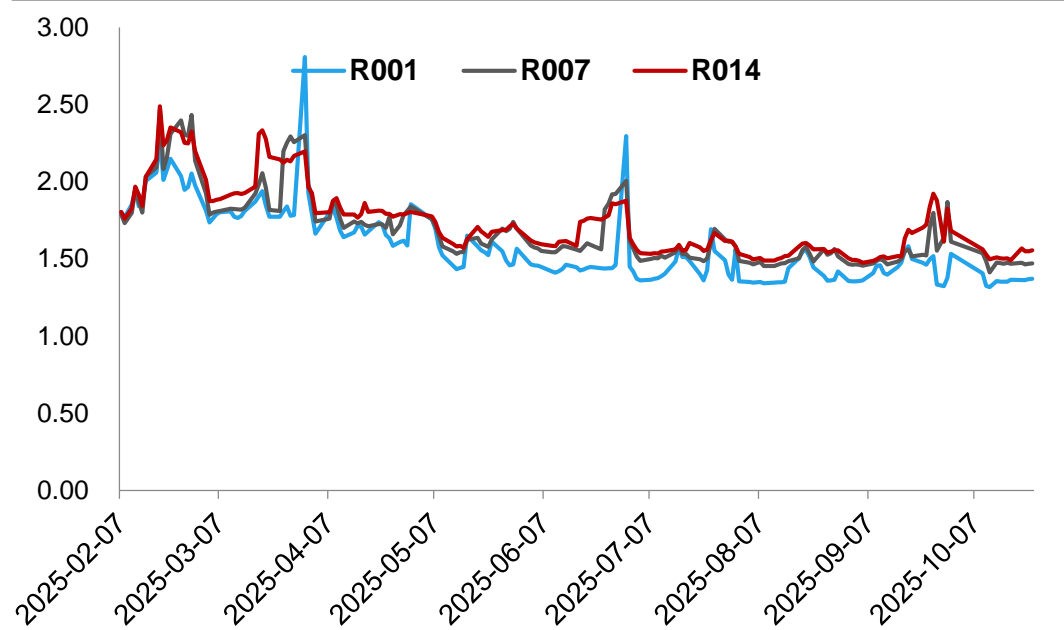
来源：wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



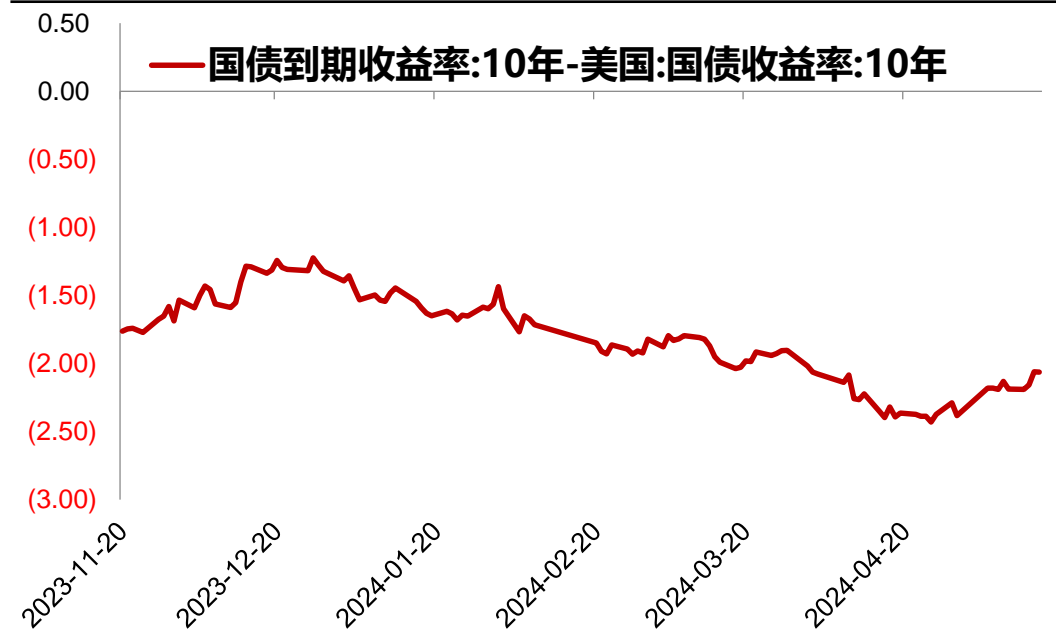
来源：wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



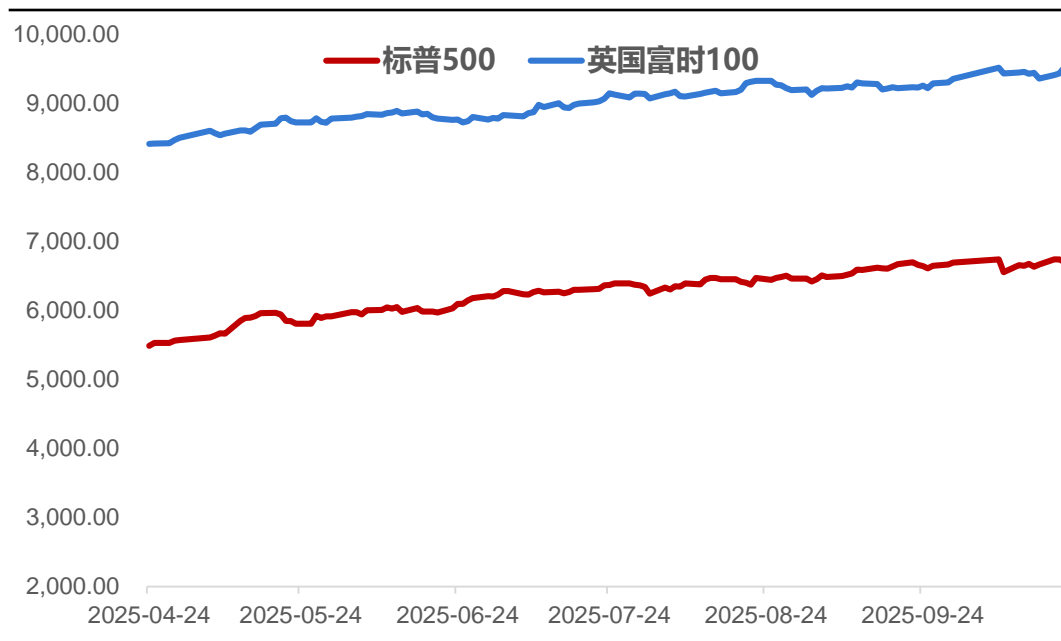
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



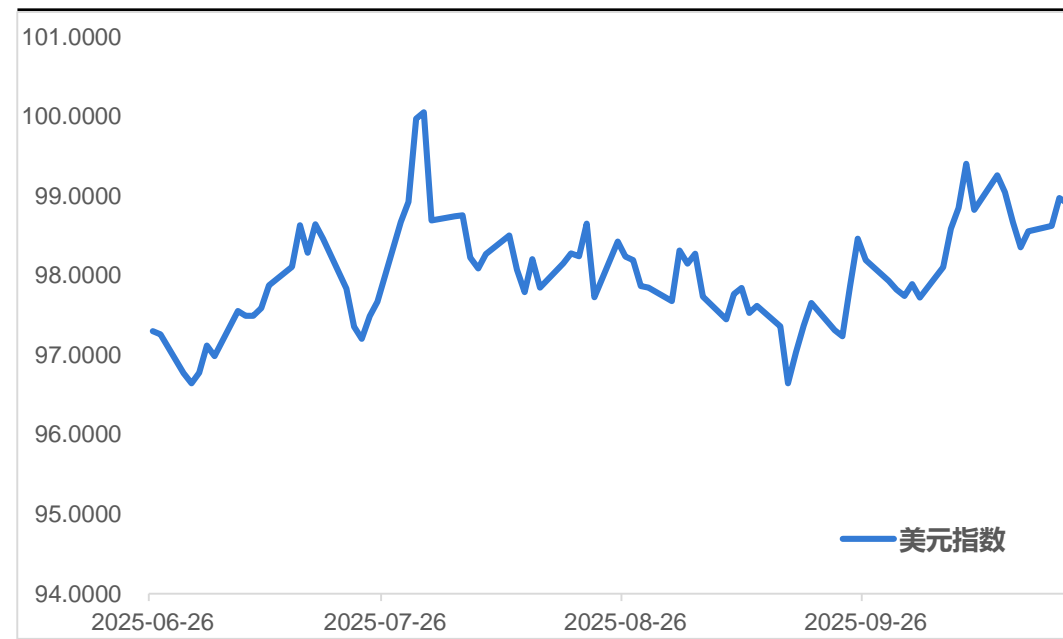
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



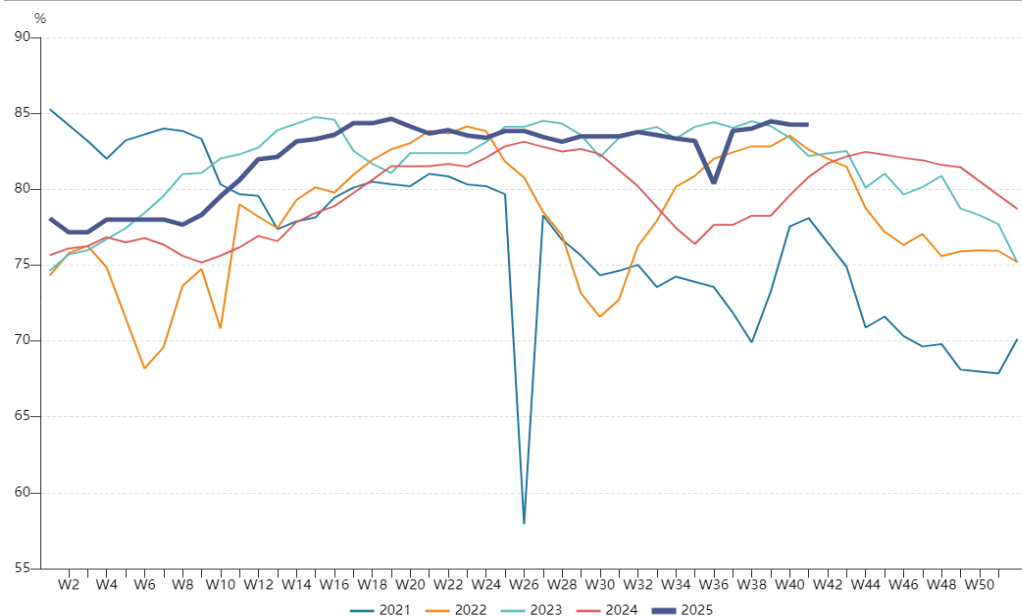
来源：wind 瑞达期货研究院

图11、美元指数



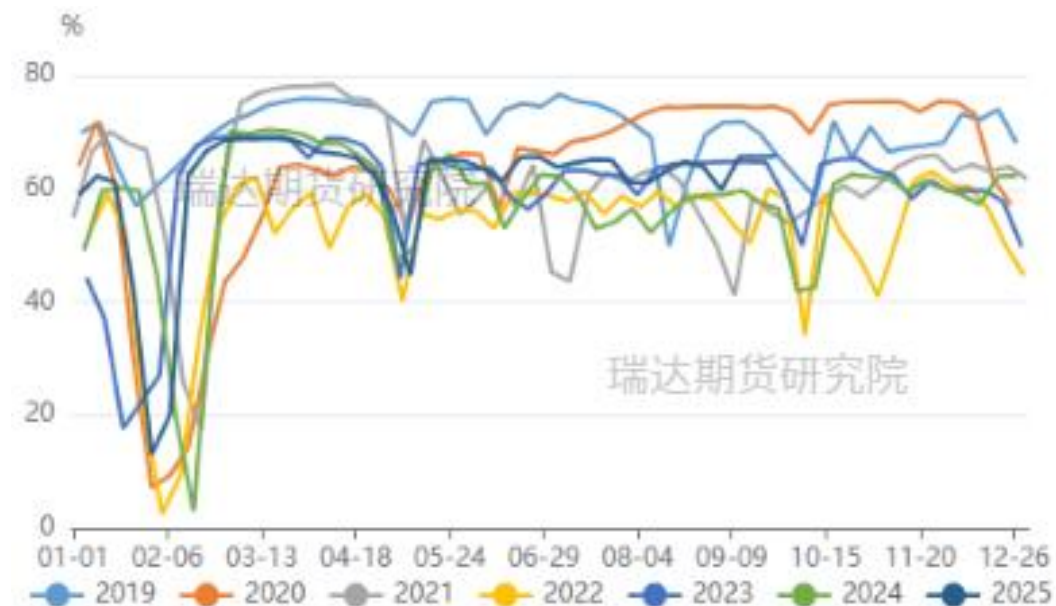
来源：wind 瑞达期货研究院

图12、高炉开工率



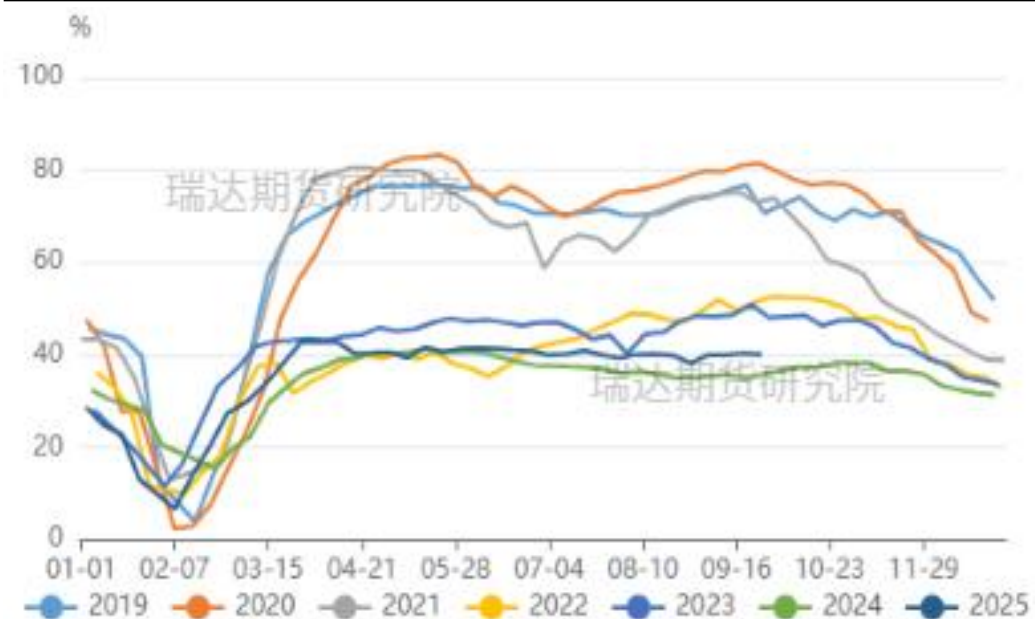
来源: wind 瑞达期货研究院

图13、全钢胎开工率



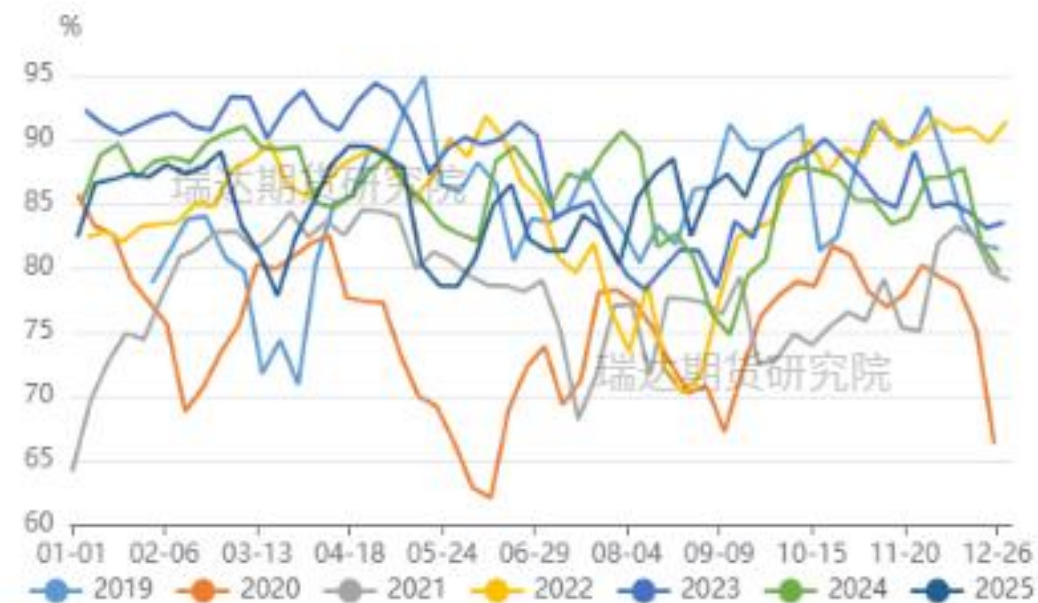
来源: wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



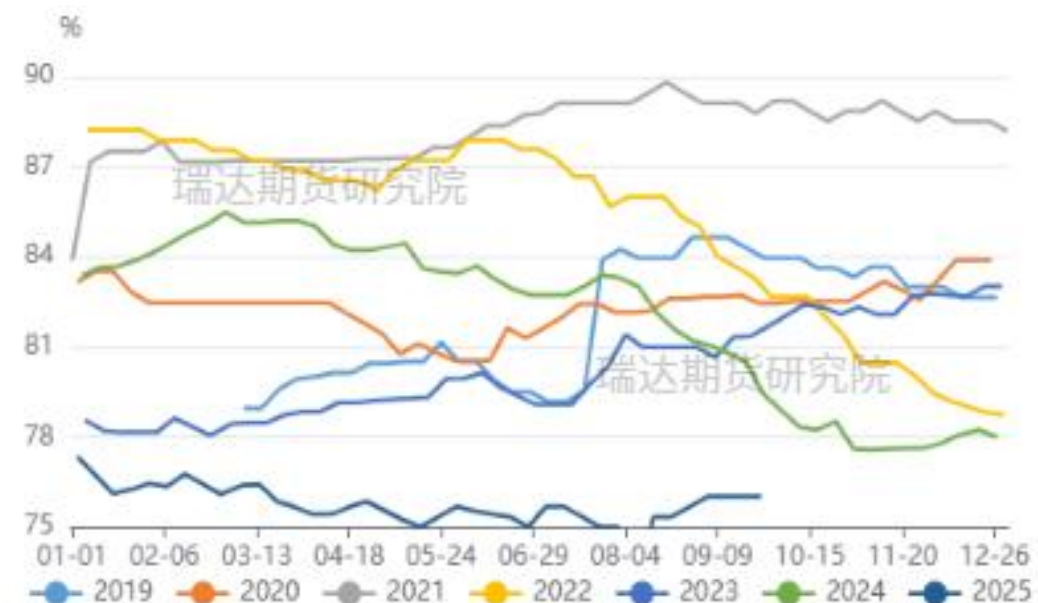
来源: wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图17、PVC开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图18、PTA开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图19、乙二醇开工率



来源: 同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



来源：wind 瑞达期货研究院

图21、库存：铁矿石



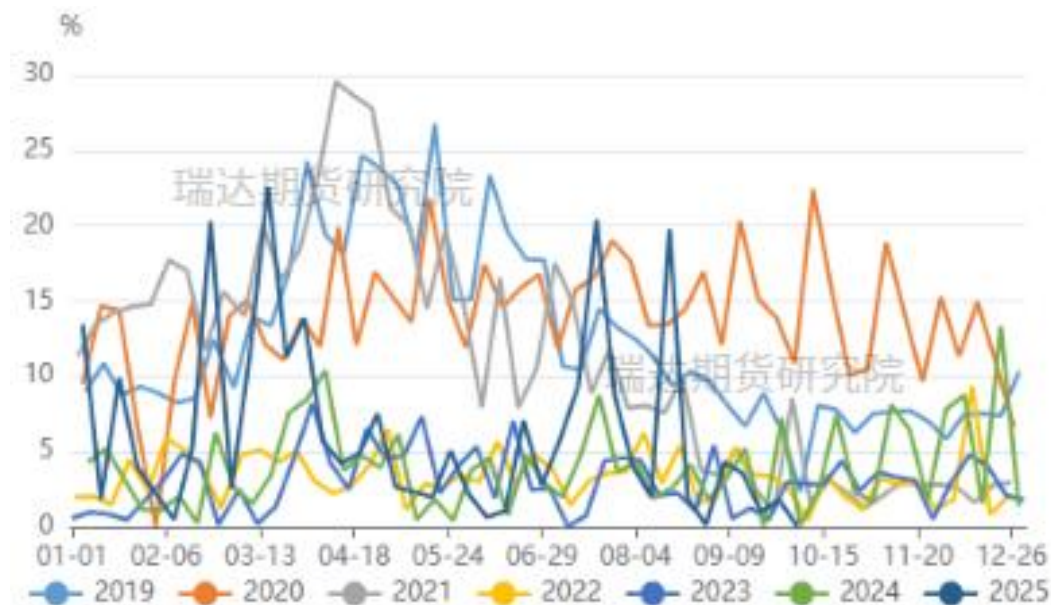
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：电解铝



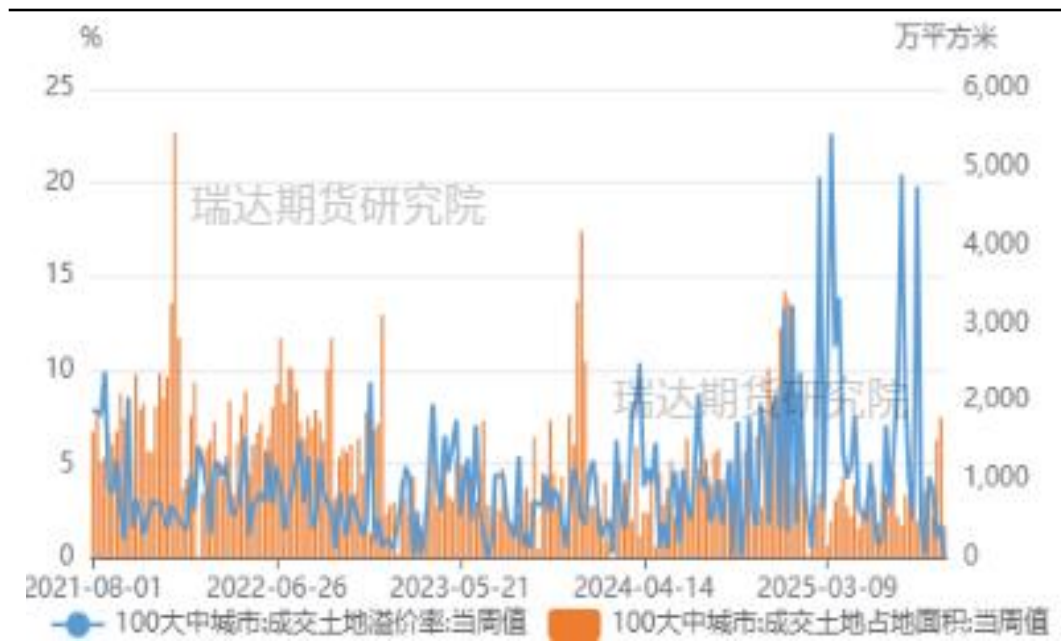
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



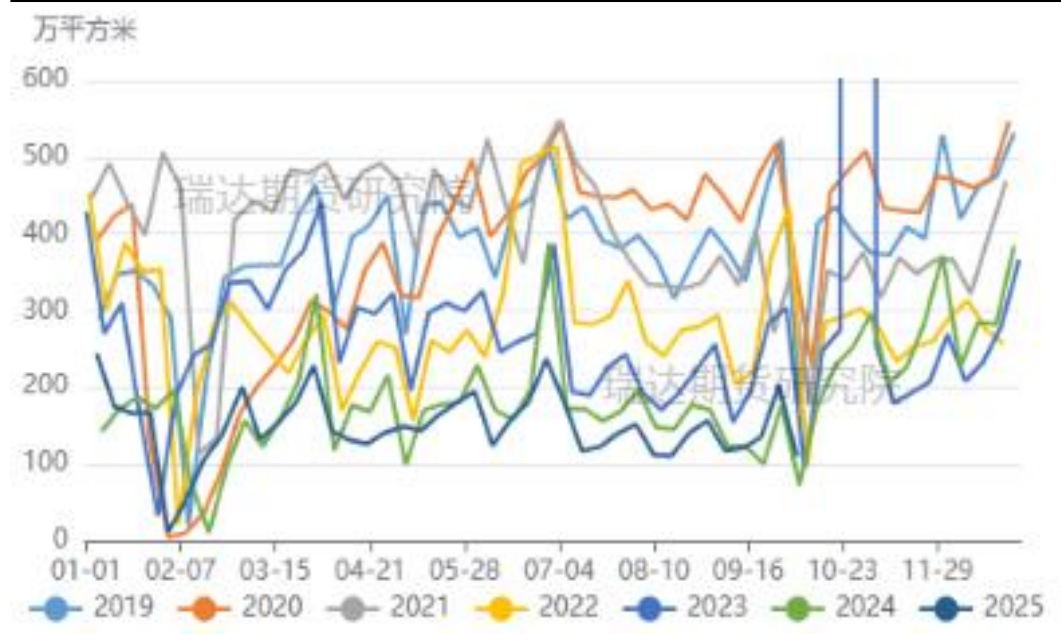
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



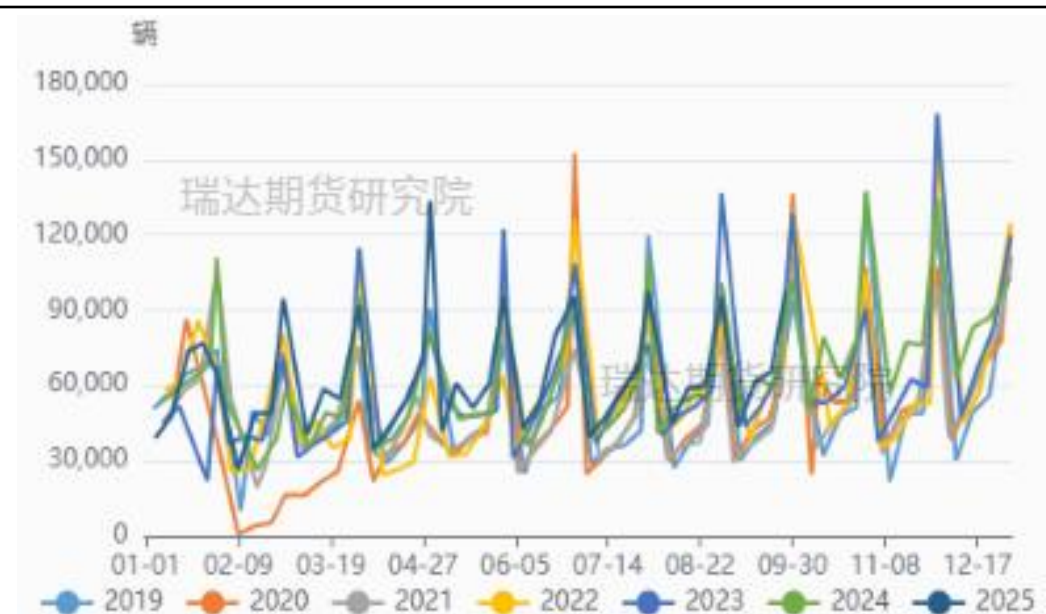
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



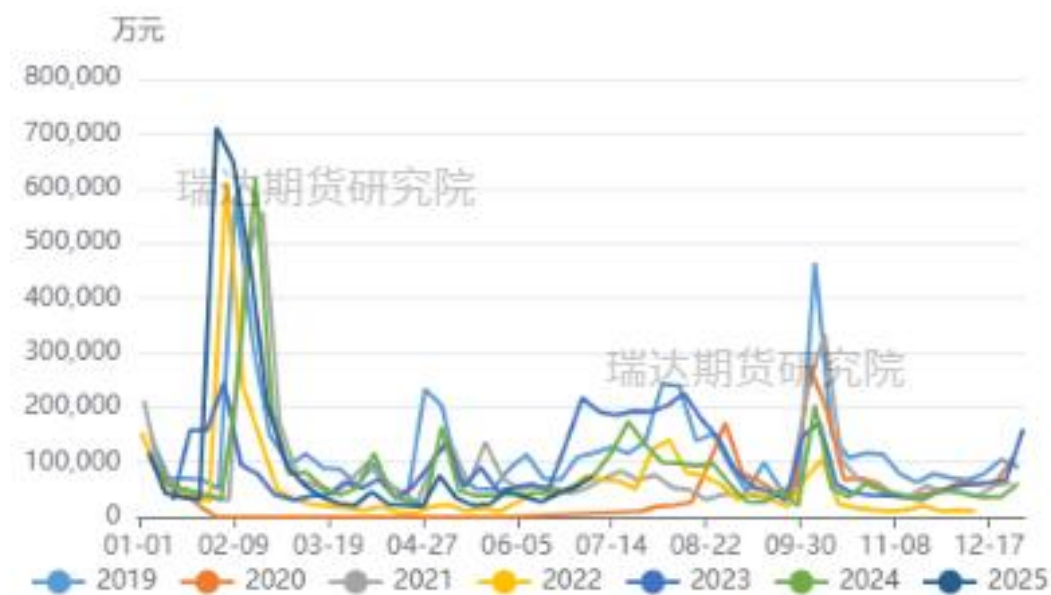
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

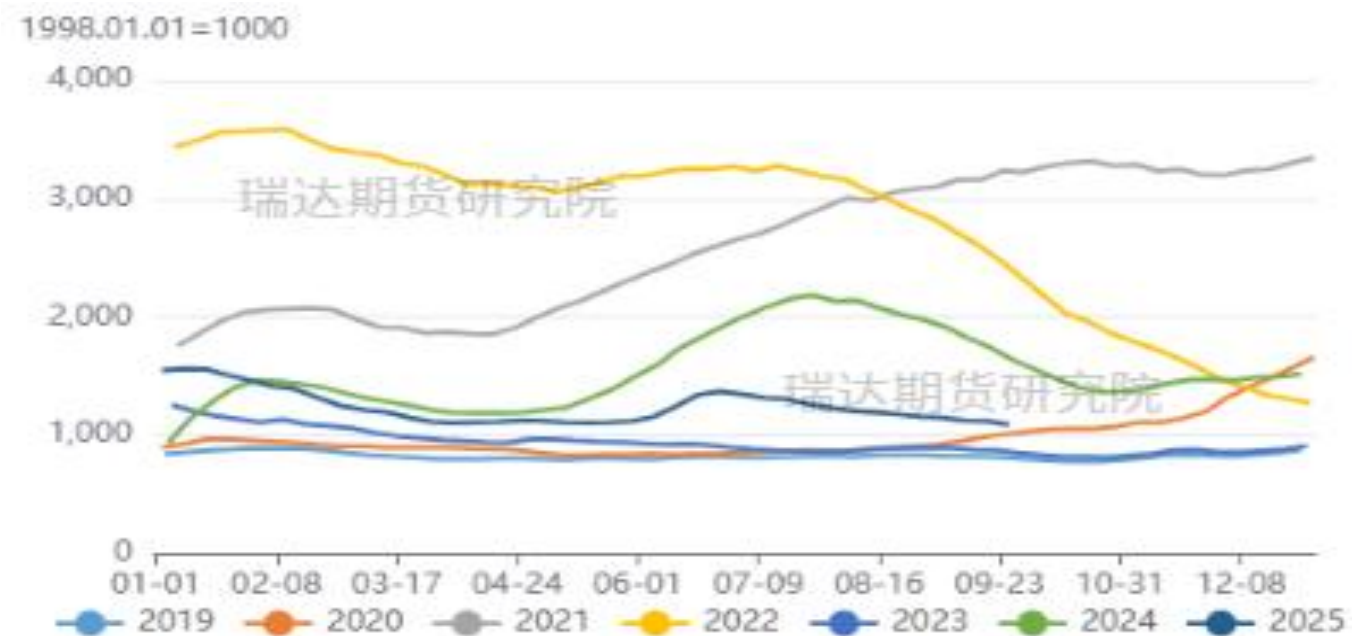
图27、电影票房收入



来源: wind 瑞达期货研究院

外贸市场——CCFI综合指数

图28、CCFI综合指数



来源：wind 瑞达期货研究院

图29、巴拿马型运费指数 (BPI)



来源: wind 瑞达期货研究院

图30、好望角型运费指数 (BCI)



来源: wind 瑞达期货研究院

「下周重要经济指标及经济大事」

日期	时间	指标名称/经济大事	前值
2025/10/27	09:30	中国9月今年迄今规模以上工业企业利润年率	0.9
	20:30	美国9月耐用品订单月率	2.9
2025/10/28	15:00	德国11月Gfk消费者信心指数	-22.3
	21:00	美国8月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	1.8
2025/10/30	02:00	美国至10月29日美联储利率决定(上限)	4.25
	18:00	欧元区第三季度GDP年率初值	1.4
		欧元区9月失业率	6.3
	20:30	美国至10月25日当周初请失业金人数(万人)	
		美国第三季度实际GDP年化季率初值	3
		美国第三季度核心PCE物价指数年化季率初值	2.5
	21:15	欧元区至10月30日欧洲央行存款机制利率	2
2025/10/31	07:30	日本9月失业率	2.6
	09:30	中国10月官方制造业PMI	49.8
	15:45	法国10月CPI月率初值	-1
	18:00	欧元区10月CPI年率初值	2.2
	20:30	美国9月核心PCE物价指数年率	2.9

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继续往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。