

「2025.8.22」

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 +4.18%

沪深 300 股指期货 +4.54%

本周点评：A股主要指数本周集体大幅上涨，创业板指涨超5%，科创50涨超10%。四期指亦集体走高，大小盘股表现相对均衡。本周国内处于宏观数据真空期，市场关注上市公司半年报披露状况，目前，全体A股净利增速较一季度仍有提升，四期指盈利表现有所分化。本周，市场成交持续活跃度较上周进一步上升，沪深两市成交额持续处于两万亿水平，北向资金买卖金额连续五周超一万亿。

配置建议：逢低做多

债券

10 年国债到期收益率+0.18%/本周变动+0.31BP

主力 10 年期国债期货 -0.52%

本周点评：本周国债期货集体下跌，税期央行大额净投放呵护资金面，DR007加权利率回落至1.47%附近震荡。当前债市持续受市场风险偏好压制，尚未脱离权益市场走势走出独立行情。此前央行发布的二季度货币政策执行报告明确，下阶段货币政策将延续适度宽松基调，但更侧重于通过结构性工具发力，总量层面的宽松空间可能有限。在此背景下，利率中枢缺乏进一步下行动力，期债反弹动力不足。

配置建议：逢高做空

大宗商品

Wind商品指数 -0.79%

中证商品期货价格指数 -0.47%

本周点评：国内7月经济数据整体表现不佳，7月份规模以上工业增加值、固投、社零增速均较前值回落，房地产亦呈现先加速下探，对商品价格有一定负面影响，同时美元走强也压制商品价格。

配置建议：观望为主

外汇

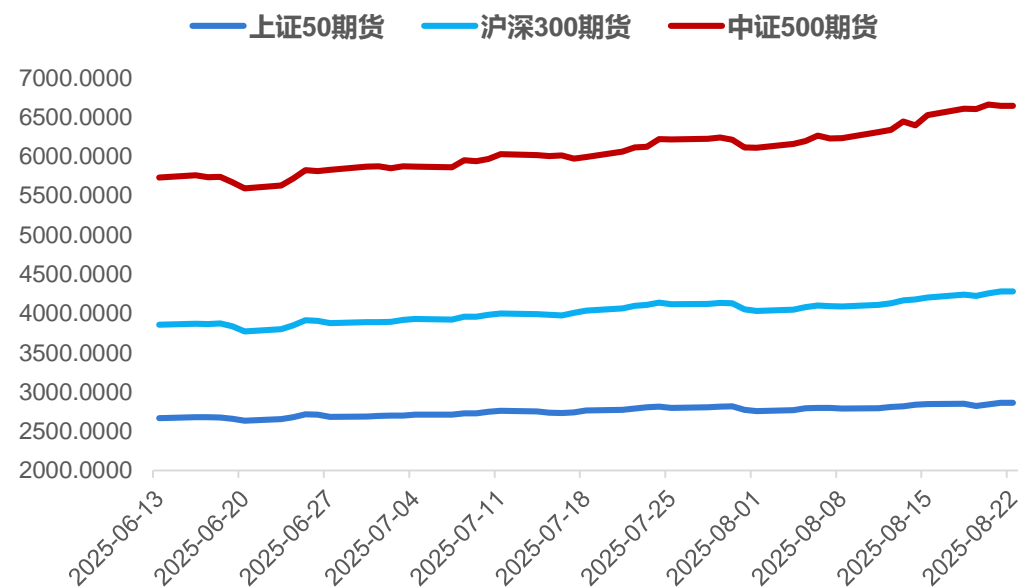
欧元兑美元 -1.02%

欧元兑美元2509合约 -1.09%

本周点评：杰克逊霍尔会议前，鲍威尔潜在鹰派言论的预期有所加强，叠加PMI数据大幅反弹以及俄乌和谈预期，美元指数获得阶段性提振；欧元区经济预期相对承压，年内降息概率抬升，欧元维持承压。

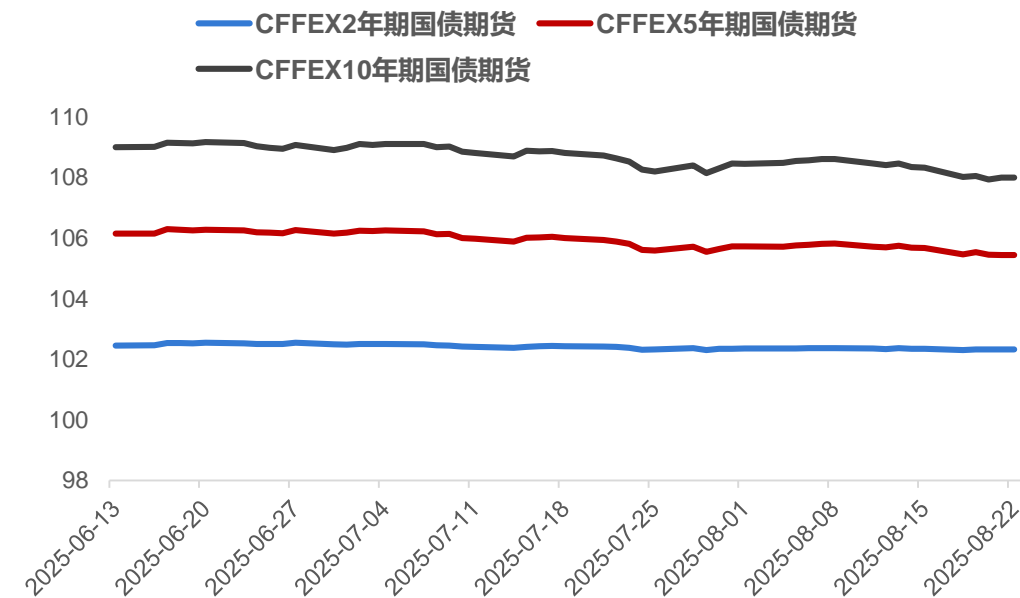
配置建议：谨慎观望

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

- ◆ **经济数据延续韧性，降息概率边际走弱。** 7月会议纪要显示，美联储上月维持利率不变的决定仍获广泛支持，主要宏观变量仍围绕通胀和就业的风险，联储官员在降息观点上存在明显分歧，不过多数认为通胀反弹风险高于失业率上行风险，市场预期9月降息预期转弱。上周初请失业金人数创6月以来新高，高于市场预期，续请失业金人数亦录得阶段性新高水平，就业方面数据持续释放降温信号。此前公布的美国批发物价、零售以及PPI数据进一步压低降息概率，若鲍威尔在杰克逊霍尔会议上释放鹰派观望信号，美元与美债收益率可能受到支撑。
- ◆ **经济动能延续疲态，欧日利率呈现分化。** 欧元区8月PMI初值录得反弹，阶段性突破荣枯线上方。6月工业产出表现远逊于预期，环比录得大幅下挫，受关税影响制造业预期承压。工业产出的超预期下滑，印证了欧元区经济增长动能的减弱，加剧了市场对经济前景的担忧，抬升后续欧央行释放降息意愿的可能性。受关税局势缓和提振，日本Q2实际GDP环比增长超出市场预期，连续5个季度呈现增长，但通胀上行风险仍构成显著压力，日央行主要官员在利率上维持观望立场，近期持续走高的日本国债收益率对日元形成较强支撑，日元近期上行动能或强于欧元。

◆ **反内卷影响呈现，经济数据小幅走弱。** 7月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.7%，环比增长0.38%。工业生产维持稳中向上趋势，新质生产力行业持续高于整体增加值成为核心动能，四季度增速有望持续恢复，反内卷政策亦影响制造业投资，汽车、光伏等行业受影响显著。投资端，全国固投同比增长1.6%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长5.3%，增速均较上月小幅回落，基建、制造业稳中略降，地产景气度依旧疲软。下半年新增专项债发行虽有提速，但资金完成拨付并形成实物工作量需要时间，短期增速或小幅回落。随着“两重”“两新”持续推进，基建投资有望继续保持平稳增长。而市场销售持续增长，服务零售增长较快。其中，以旧换新政策持续显效，带动汽车、家电等商品持续向好，限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、通讯器材类、文化办公用品类商品零售额分别增长28.7%、20.6%、14.9%、13.8%；旅游旺季亦促进服务消费持续回升。需要注意的是，以旧换新类零售额涨幅边际放缓，相关行业社零增速由6月11.9%降至5.4%，政策效用或有所减弱。接下来，在政策引导与市场机制的双重作用下，消费市场活力正逐步释放，增速料稳步回升。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼4149亿元**。**利率方面**，中国新一期LPR出炉，1年期为3.0%，5年期以上为3.5%，连续三月保持不变。LPR继续“按兵不动”，符合预期。从LPR报价机制看，近期央行多次开展公开市场操作，作为LPR定价基础的7天期逆回购操作利率为1.4%，并未发生变化，因此本月LPR继续维持不变。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体大幅上涨，创业板指涨超5%，科创50涨超10%。四期指亦集体走高，大小盘股表现相对均衡**。本周国内处于宏观数据真空期，市场关注上市公司半年报披露状况，目前，全体A股净利增速较一季度仍有提升，四期指盈利表现有所分化。本周，市场成交持续活跃度较上周进一步上升，沪深两市成交额持续处于两万亿水平，北向资金买卖金额连续五周超一万亿。

- ◆ **【两项贷款贴息政策支持促消费扩内需】** 国务院总理李强强调，要进一步提升宏观政策实施效能，及时回应市场关切，稳定市场预期。持续激发消费潜力，系统清理消费领域限制性措施，加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点。加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用，适应需求变化更多“投资于人”、服务于民生，积极促进民间投资。采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。
- ◆ **【个人养老金新政落地】** 人社部等五部门联合印发通知，明确自9月1日起，个人养老金新增患重大疾病、领取失业保险金、领取城乡最低生活保障金等3种领取条件，同时明确了具体的操作办法。参加人可以按月、分次或者一次性领取个人养老金。
- ◆ **【央行：落实落细适度宽松的货币政策】** 央行发布第二季度货币政策执行报告提出，下一阶段要落实落细适度宽松的货币政策，把握好政策实施的力度和节奏，保持流动性充裕。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，用好结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。
- ◆ **【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章】** 《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《促进民营经济健康发展、高质量发展》。文章指出，要扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施。坚决破除依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争的各种障碍。给予民营企业公平的发展机会，让“非禁即入”落地生根。

- ◆ **【美联储会议纪要:7月会议上仅两位官员支持降息】** 美联储公布的7月会议纪要显示, 7月会上, 几乎全体决策者支持暂不降息, 只有两人反对。纪要体现了, 对通胀和就业的风险以及关税对通胀的影响, 联储官员均存在分歧, 不过多数还是认为, 通胀上升的风险比就业下行的风险高。多人认为, 关税的影响需要一些时间才会全面显现。
- ◆ **【美国将407类钢铁和铝衍生产品纳入关税清单】** 美国商务部宣布, 将407个产品类别纳入钢铁和铝关税清单, 适用税率为50%。此次新增清单涵盖范围广泛, 包括风力涡轮机及其部件、移动起重机、铁路车辆、家具、压缩机与泵类设备等数百种产品。特朗普政府已多次强调要扩大钢铝关税覆盖范围, 以保护国内制造业并遏制进口依赖。
- ◆ **【拉加德:美国关税政策拖累欧元区经济增长】** 欧洲央行行长拉加德表示, 本季度欧元区经济增长可能会放缓, 尽管近期与美国达成的协议降低了不确定性, 但全球贸易形势仍不明朗。
- ◆ **【日本央行7月会议纪要:年底或重启加息】** 美国总统特朗普喊话美联储理事库克, 称其必须立即辞职, 从而进一步加大对美联储的施压力度。此前, 美国联邦住房金融局 (FHFA) 局长普尔特指控库克在两笔抵押贷款中存在欺诈行为, 并呼吁司法部对其展开调查。普尔特称, 这些指控让特朗普有了解雇库克的理由。

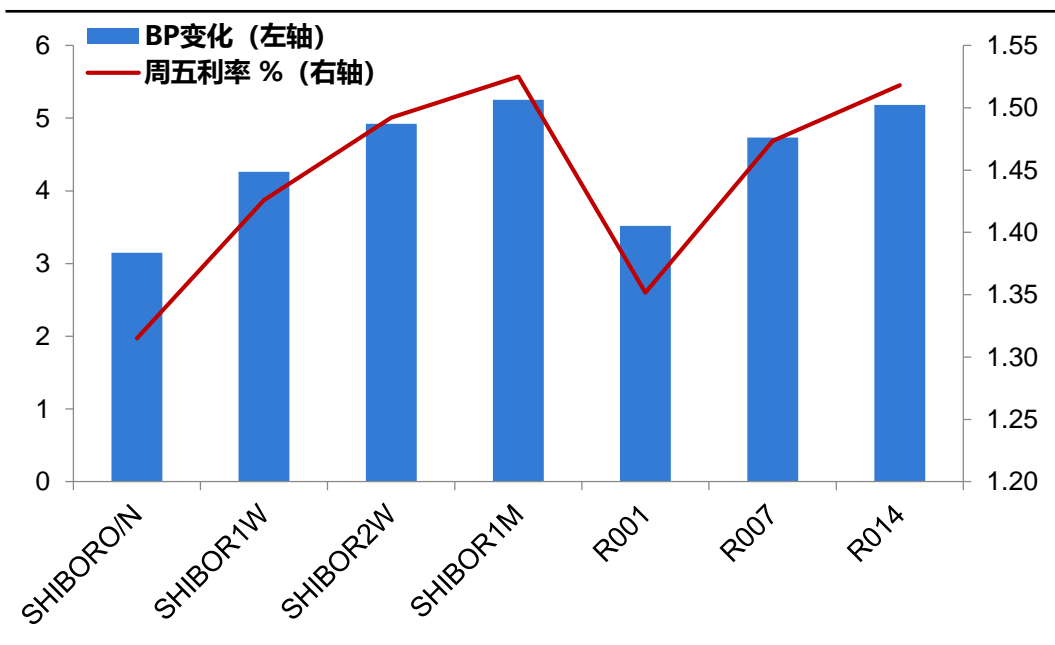
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国至8月20日一年期贷款市场报价利率	3	3	3
	中国7月全社会用电量同比	5.4		8.6
美国	美国至8月16日当周初请失业金人数(万人)	22.4	22.5	23.5
	美国8月标普全球制造业PMI初值	49.8	49.5	53.3
欧盟	欧元区6月季调后贸易帐(亿欧元)	156		28
	欧元区7月CPI年率终值	2	2	2
	欧元区8月制造业PMI初值	49.8	49.5	50.5
	欧元区8月消费者信心指数初值	-14.7	-14.9	-15.5
英国	英国7月CPI月率	0.3	-0.1	0.1
	英国7月零售物价指数月率	0.4	0.1	0.4
	英国8月制造业PMI初值	48	48.3	47.3
德国	德国7月PPI月率	0.1	0.1	-0.1
	德国8月制造业PMI初值	49.1	48.8	49.9
法国	法国8月制造业PMI初值	48.2	48	49.9

「央行公开市场操作」

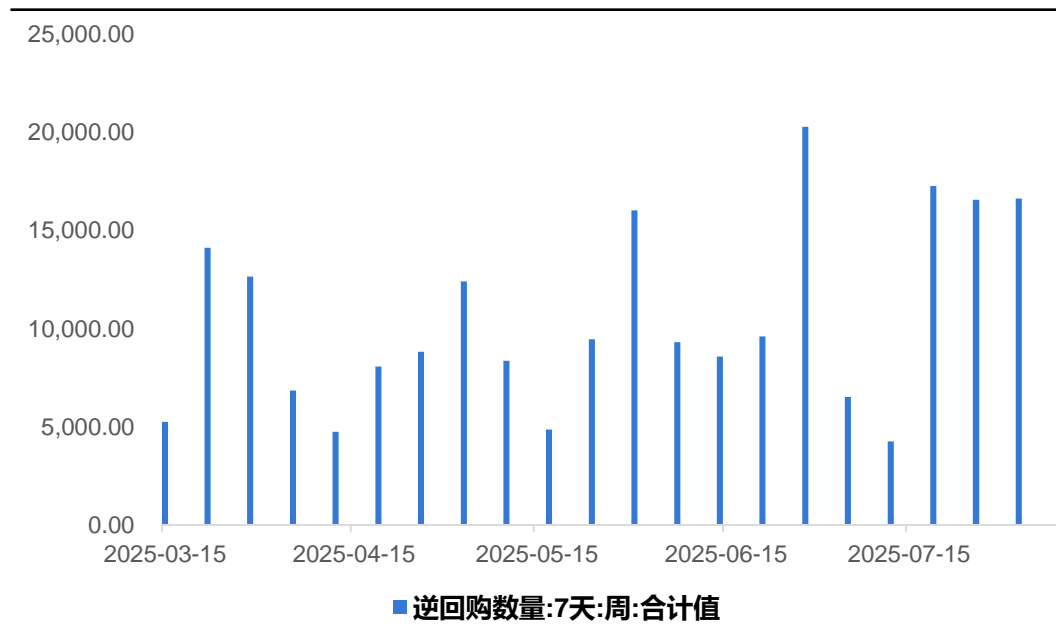
央行公开市场累计进行了21970亿元逆回购操作，本周央行公开市场有9318亿元逆回购到期，因此净投放12652亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

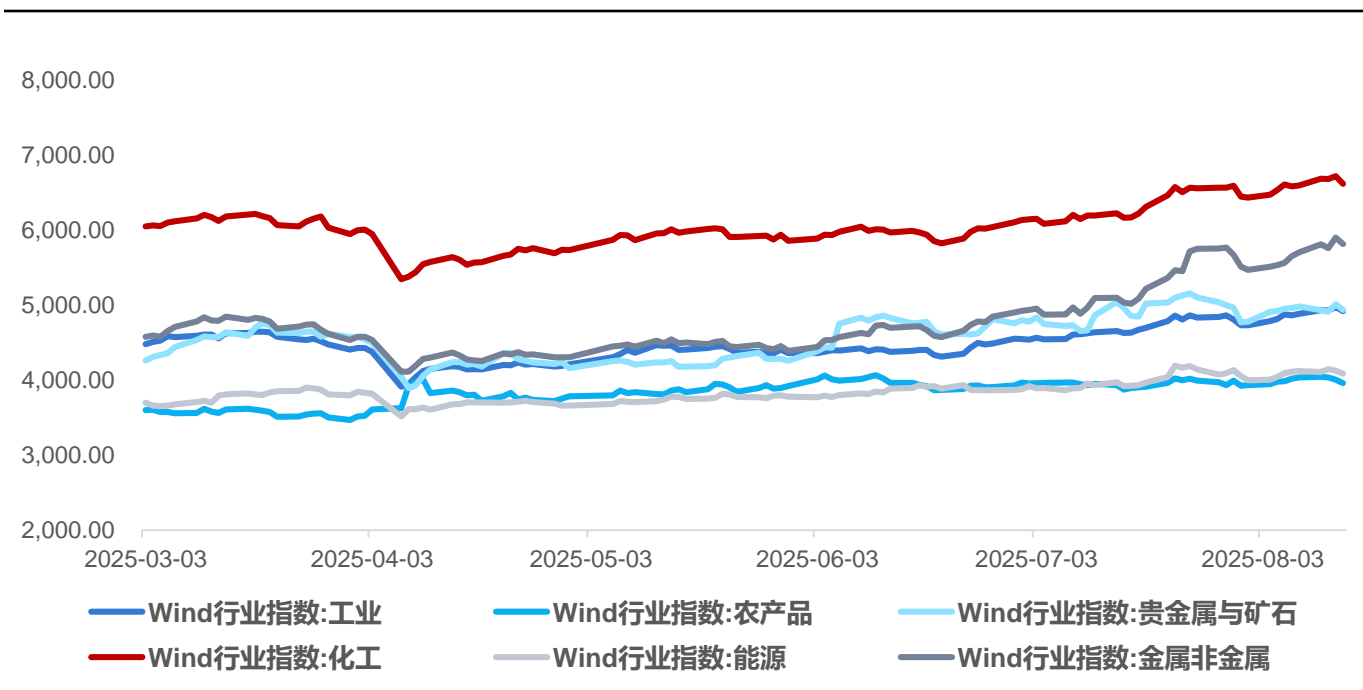
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

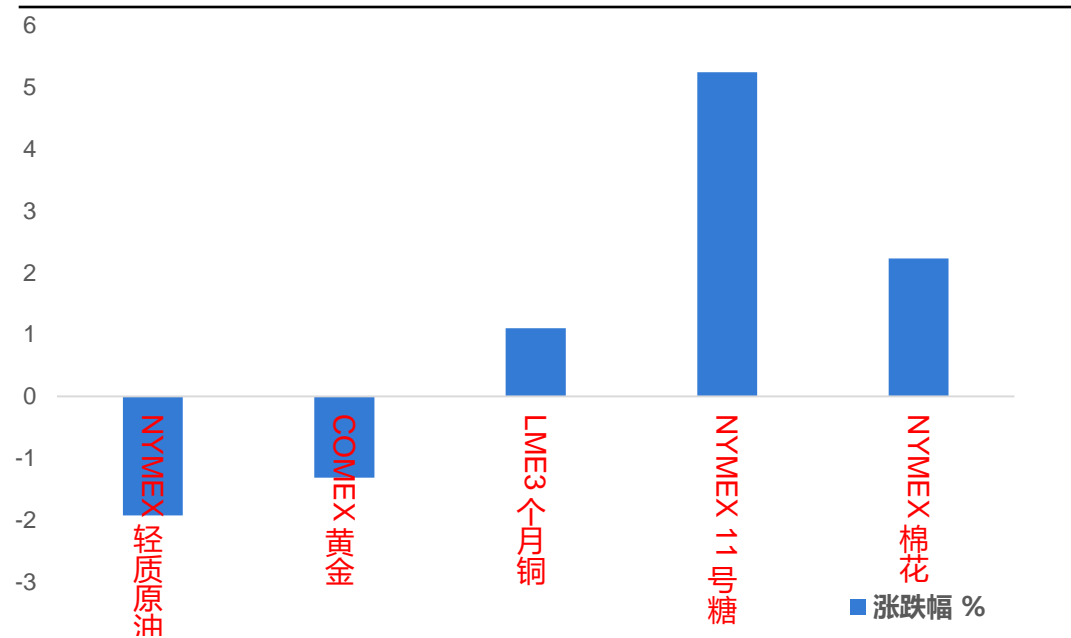
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

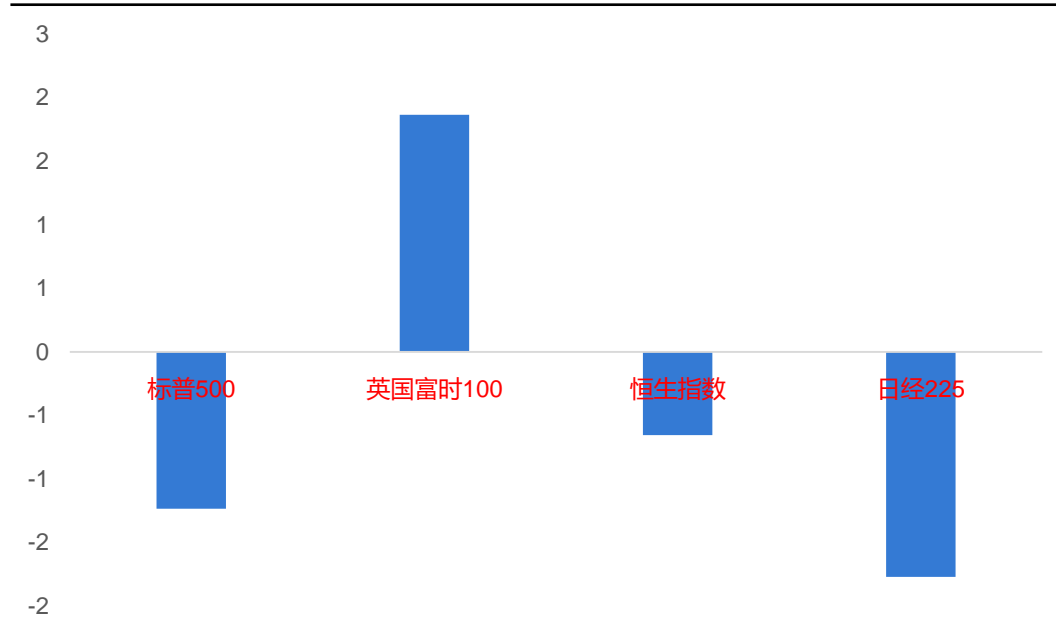
「本周国内外经济数据」

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



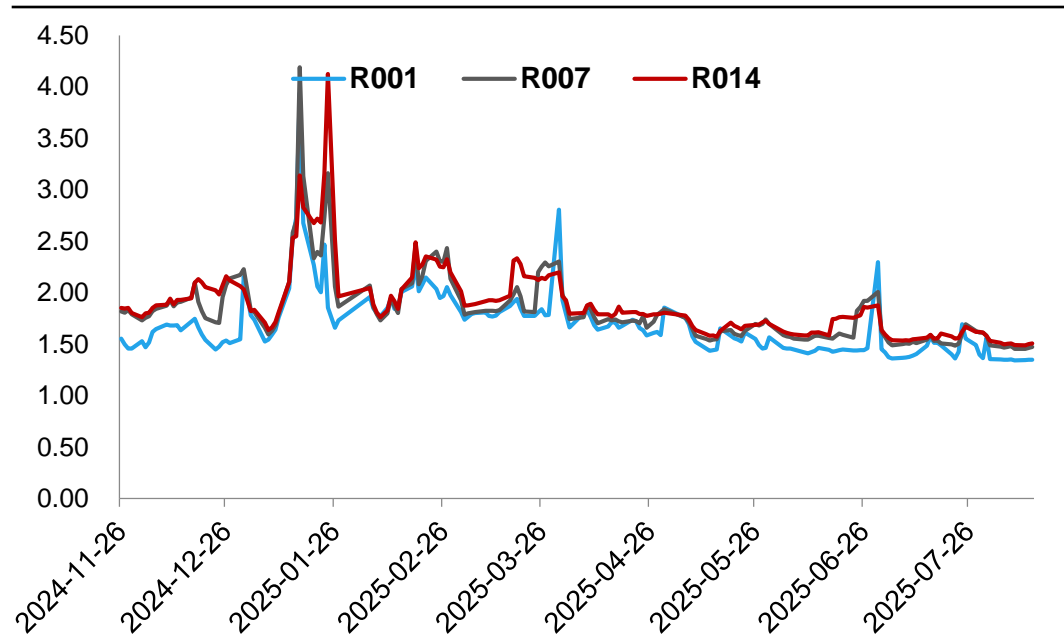
来源: wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



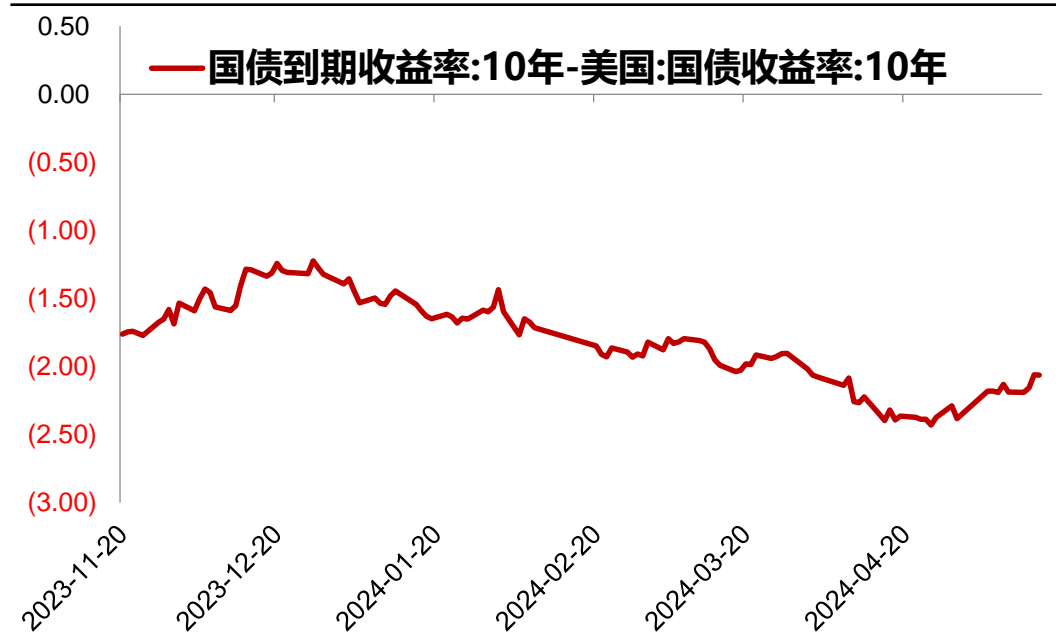
来源: wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



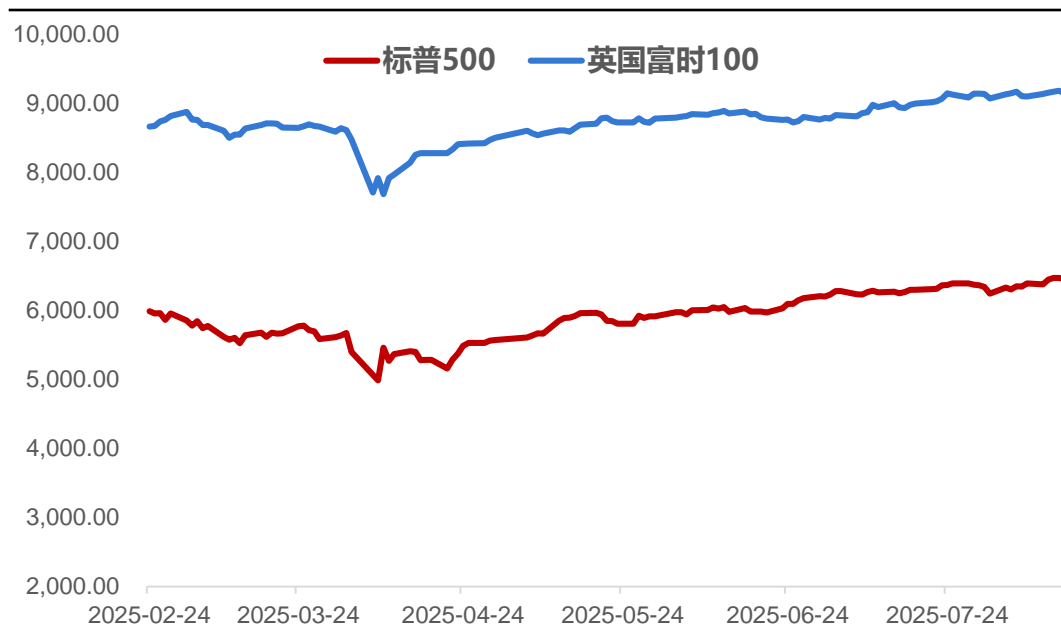
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



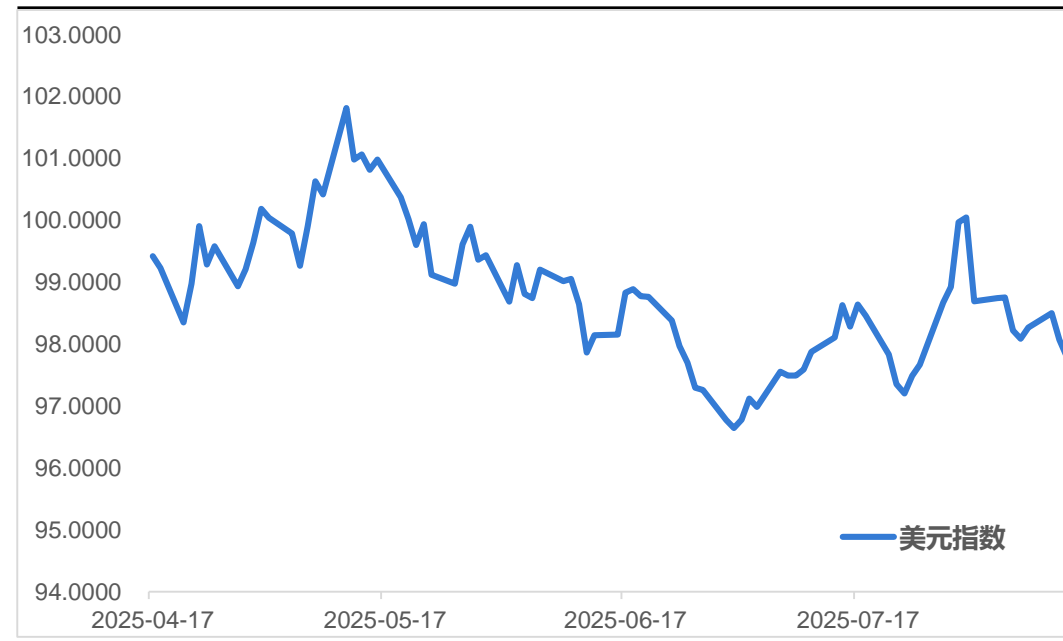
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



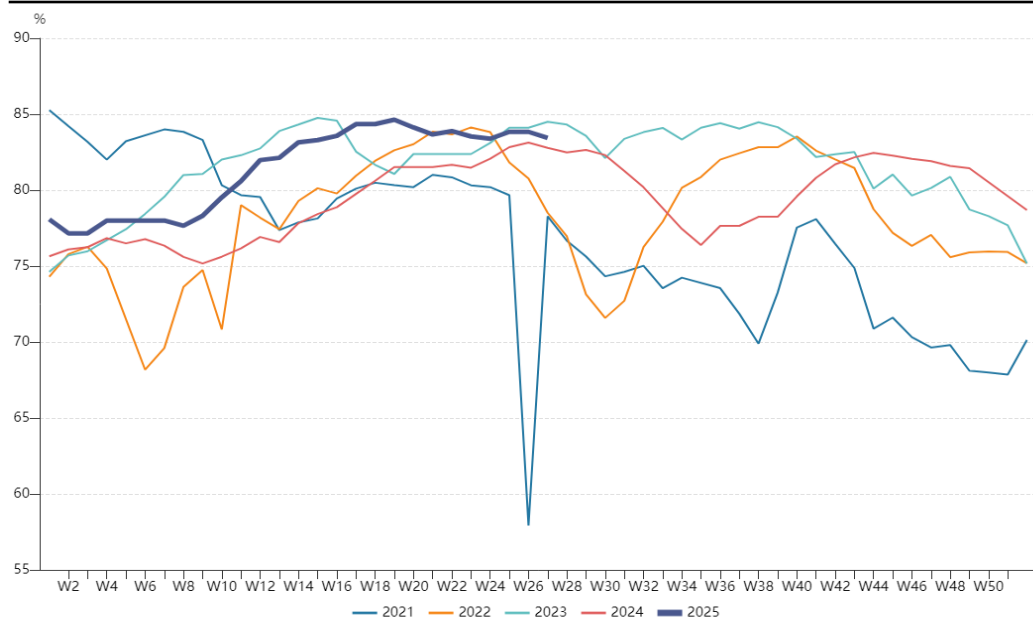
来源：wind 瑞达期货研究院

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



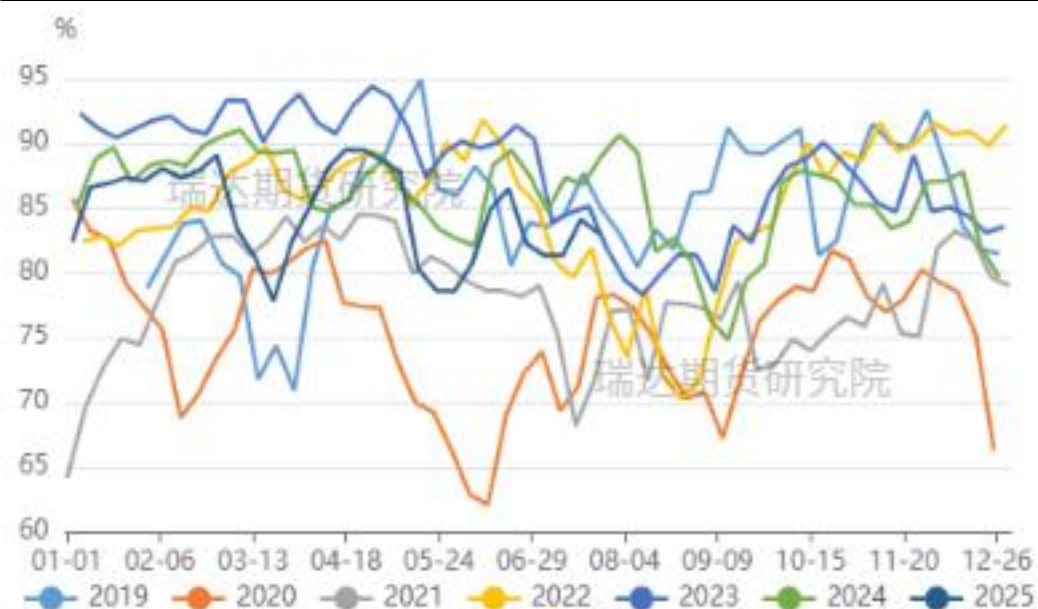
来源：wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



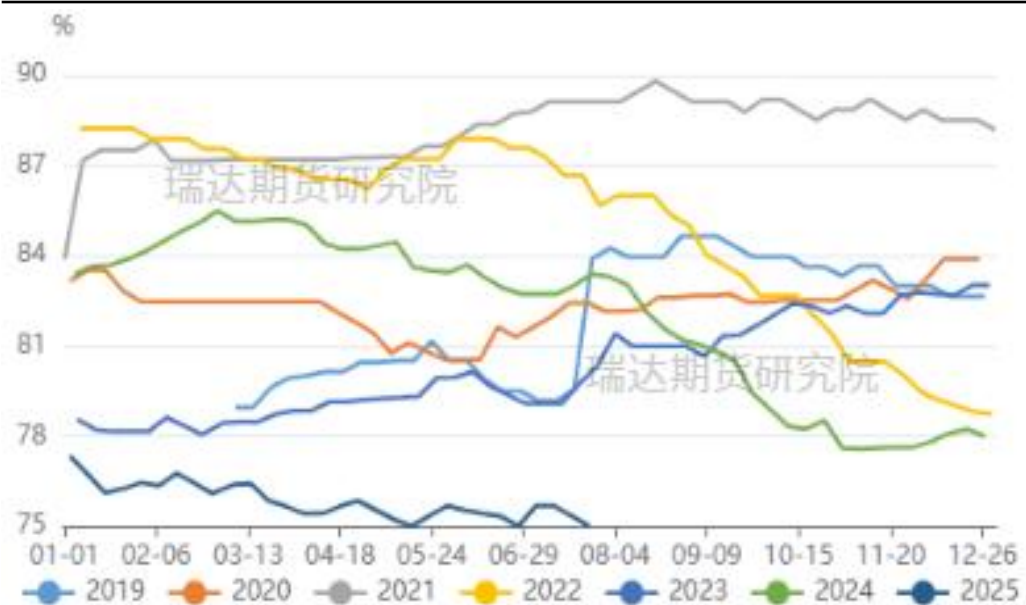
来源: wind 瑞达期货研究院

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



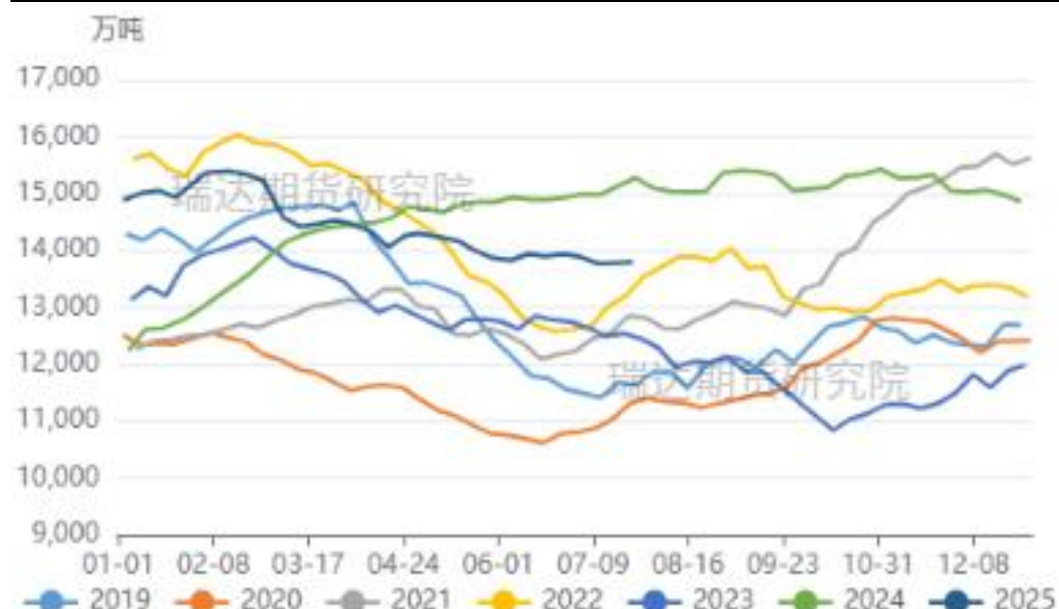
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



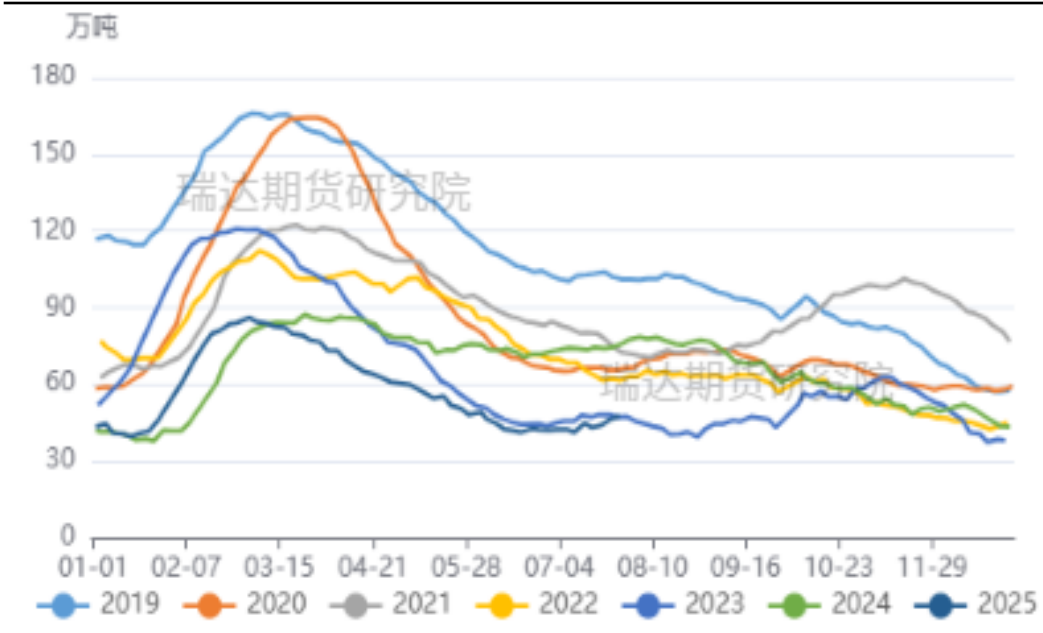
来源：wind 瑞达期货研究院

图21、库存：铁矿石



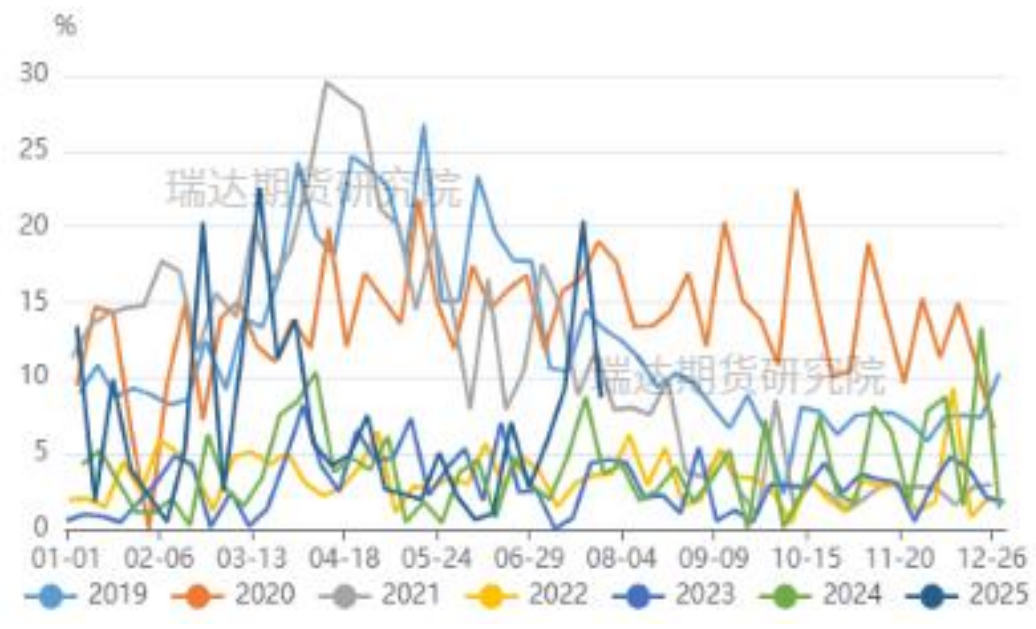
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：电解铝



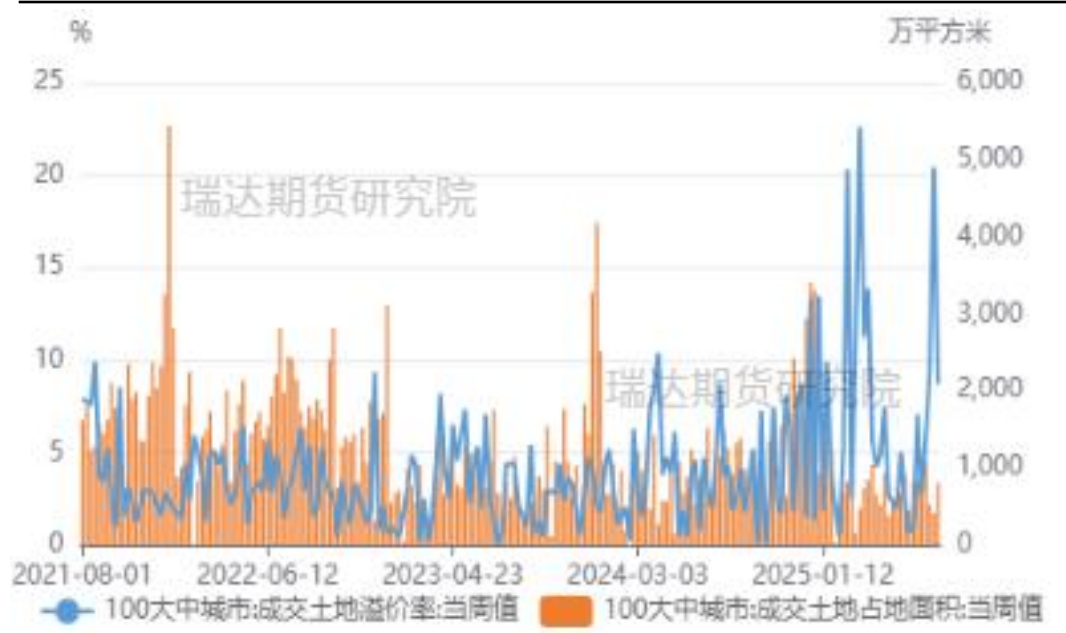
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



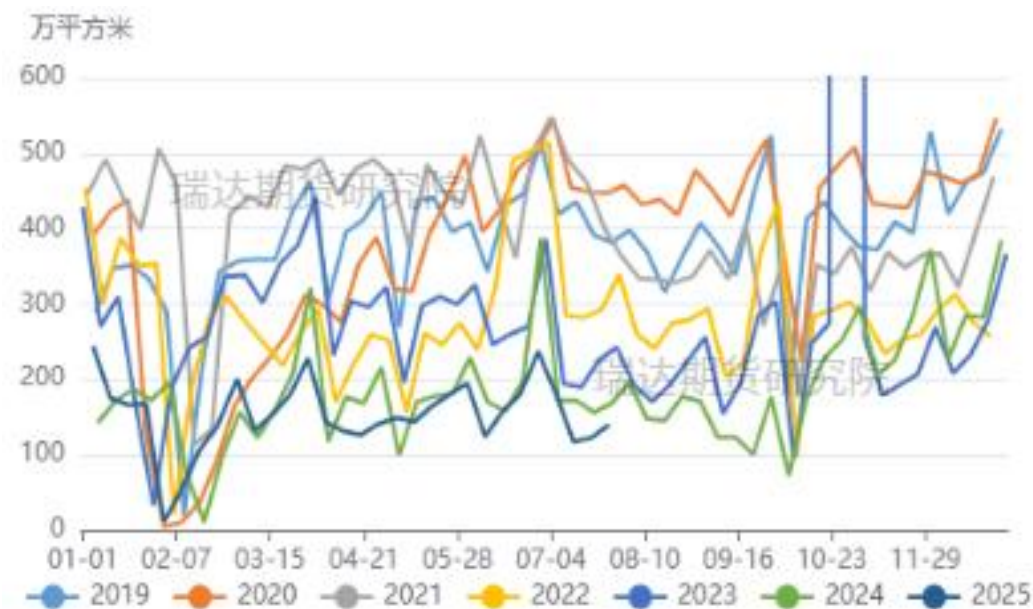
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



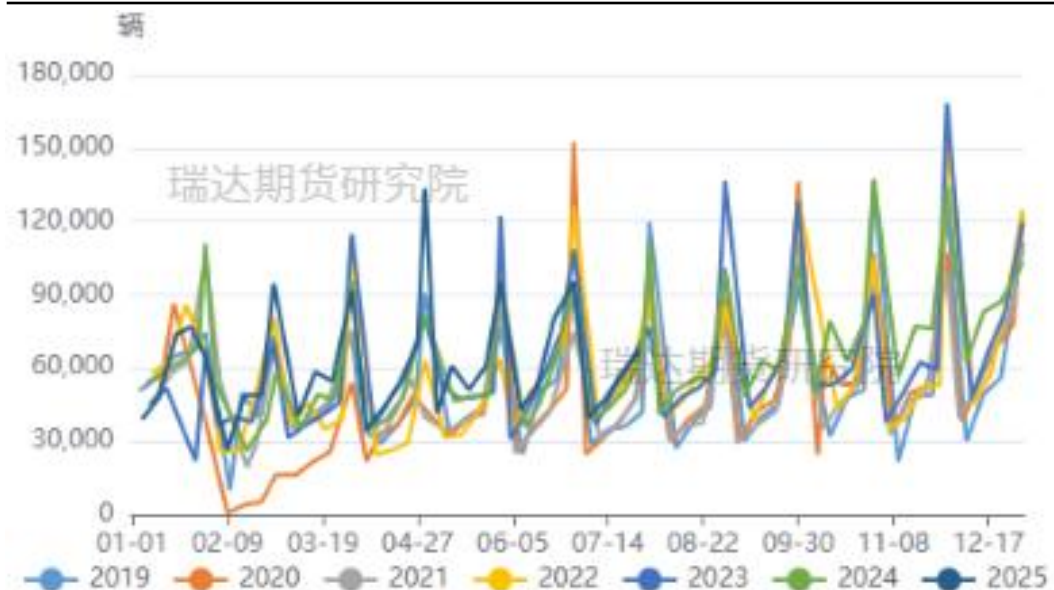
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



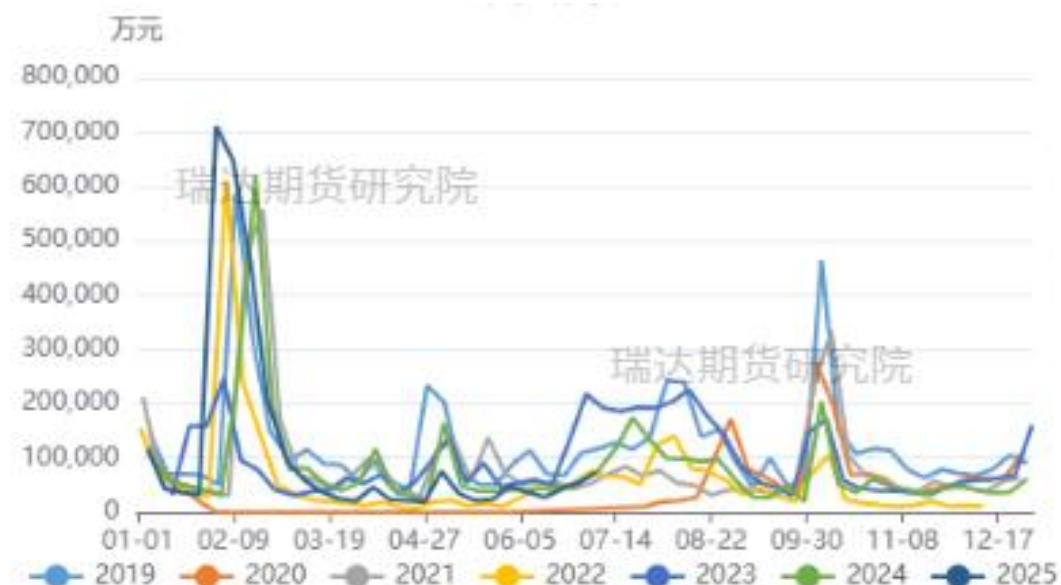
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

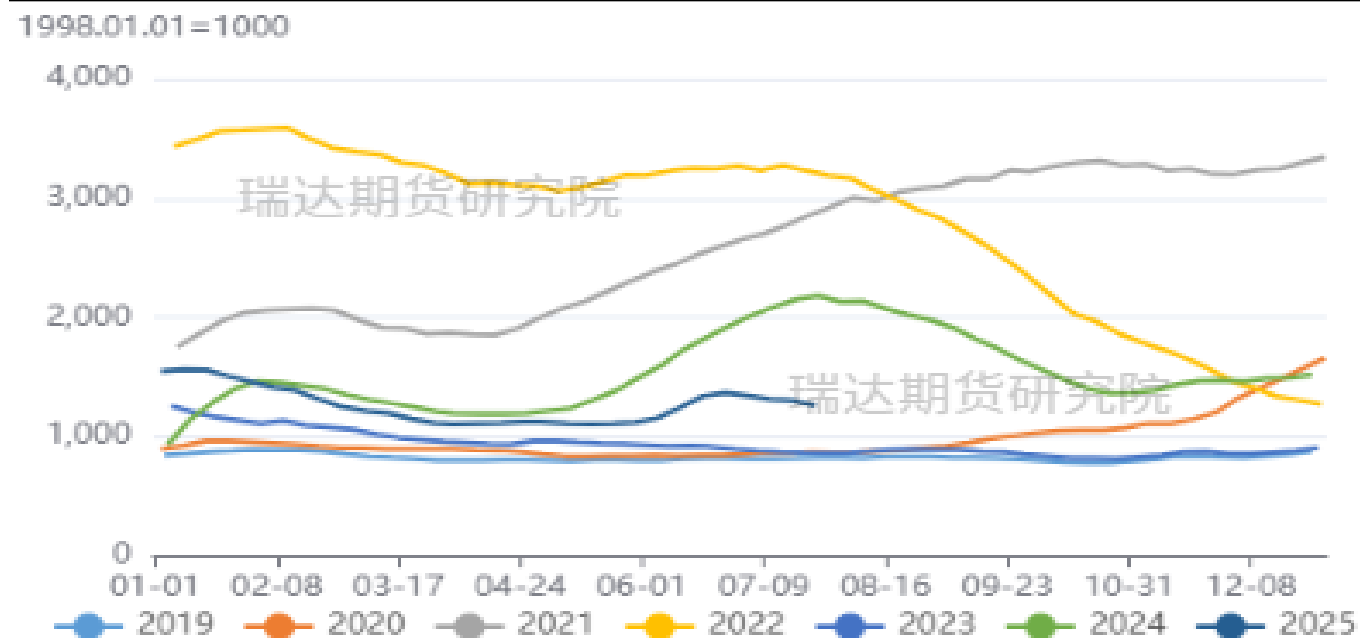
图27、电影票房收入



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
2025/8/26	20:30	美国7月耐用品订单月率	-9.3
	21:00	美国6月FHFA房价指数月率	-0.2
		美国6月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	2.79
2025/8/27	09:30	中国7月今年迄今规模以上工业企业利润年率	-1.8
	14:00	德国9月Gfk消费者信心指数	-21.5
2025/8/28	17:00	欧元区8月工业景气指数	-10.4
		欧元区8月经济景气指数	95.8
	20:30	美国至8月23日当周初请失业金人数(万人)	
2025/8/29	07:30	日本7月失业率	2.5
	14:45	法国8月CPI月率初值	0.2
	15:55	德国8月季调后失业率	6.3
	20:00	德国8月CPI月率初值	0.3
	20:30	美国7月核心PCE物价指数年率	2.8
		美国7月个人支出月率	0.3
	22:00	美国8月密歇根大学消费者信心指数终值	61.7
		美国8月一年期通胀率预期终值	4.5

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。