



「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



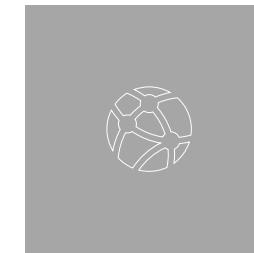
**1、本周小结及下周
配置建议**



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**

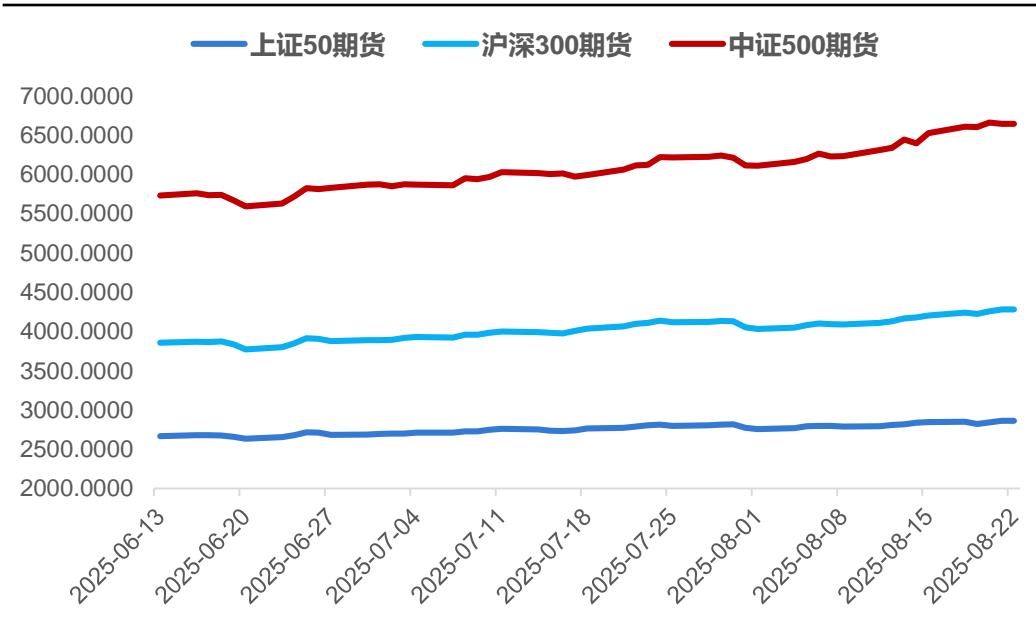
「本周小结及下周配置建议」



股票	债券
<p>沪深 300 +4.18% 沪深 300 股指期货 +4.54%</p> <p>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股净利润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。</p> <p>配置建议：逢低做多</p>	<p>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%</p> <p>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。</p> <p>配置建议：逢高做空</p>
<p>Wind商品指数 -0.79% 中证商品期货价格指数 -0.47%</p> <p>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。</p> <p>配置建议：观望为主</p>	<p>欧元兑美元 -1.02% 欧元兑美元2509合约 -1.09%</p> <p>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。</p> <p>配置建议：谨慎观望</p>

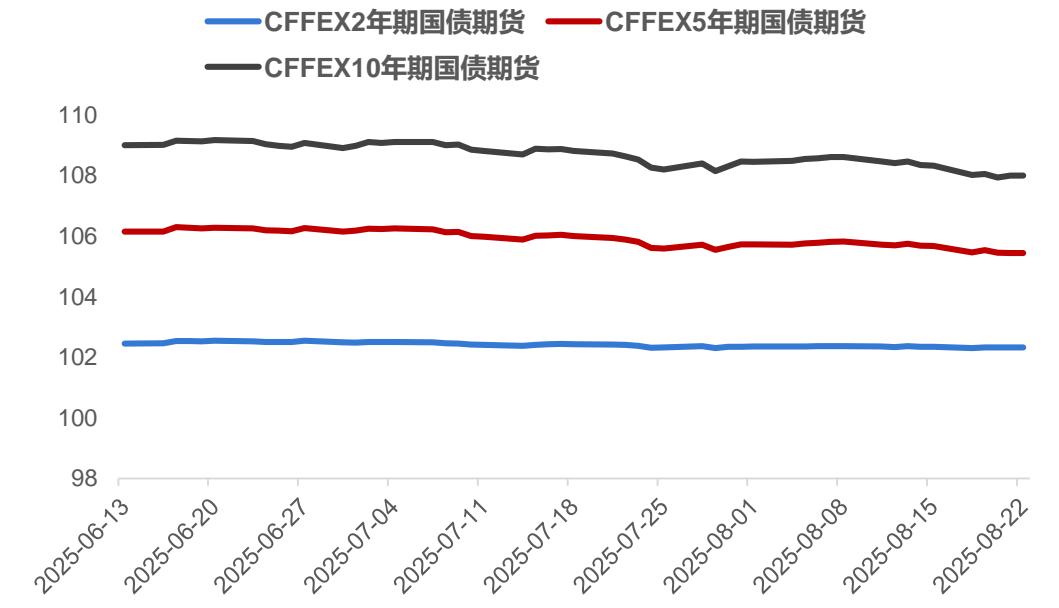
「本周国内外经济数据」

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。而市场销售继续增长，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 (%)

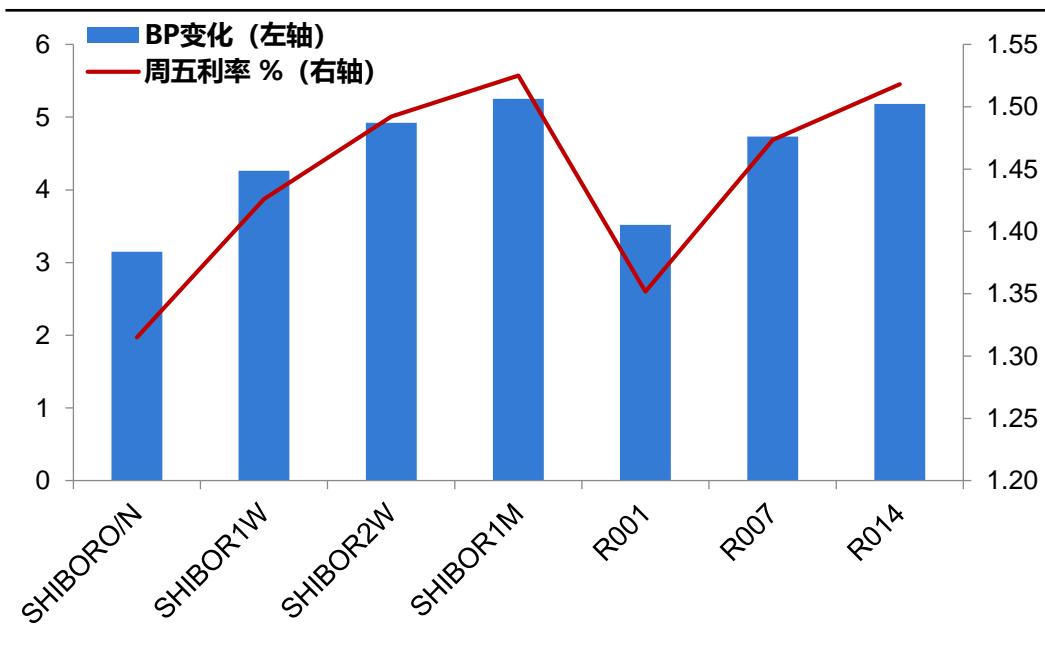
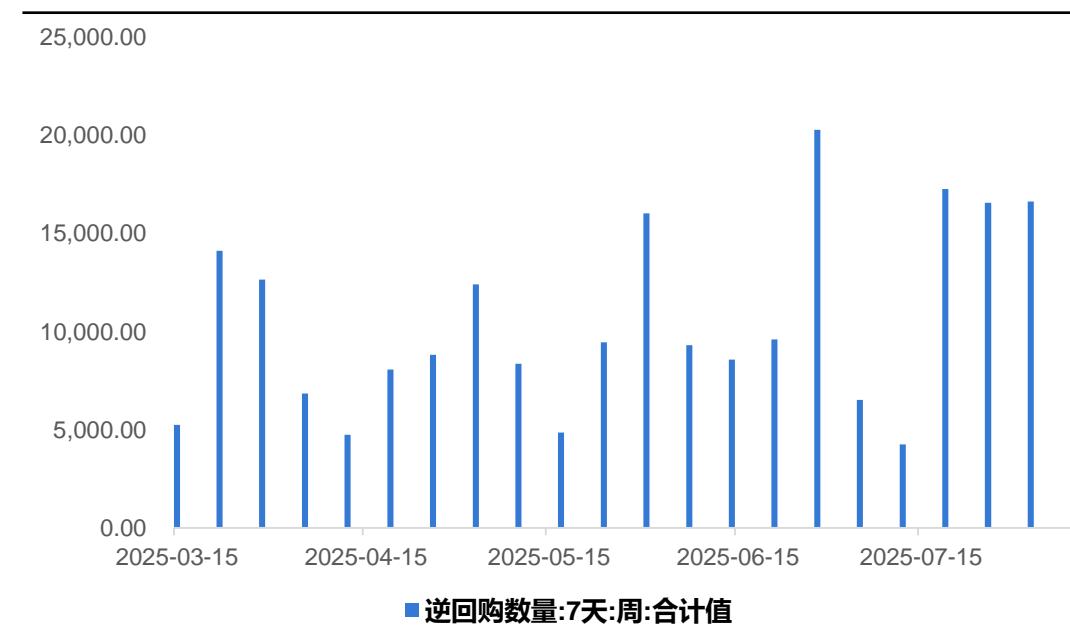


图4、逆回购数量

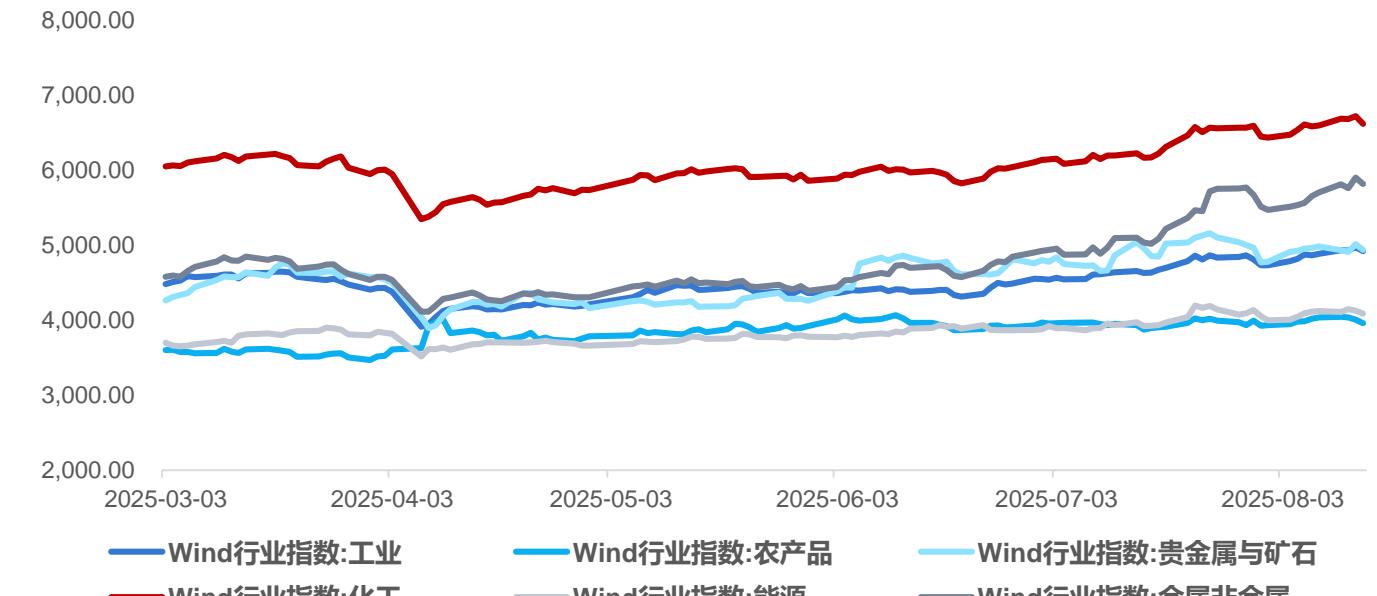


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

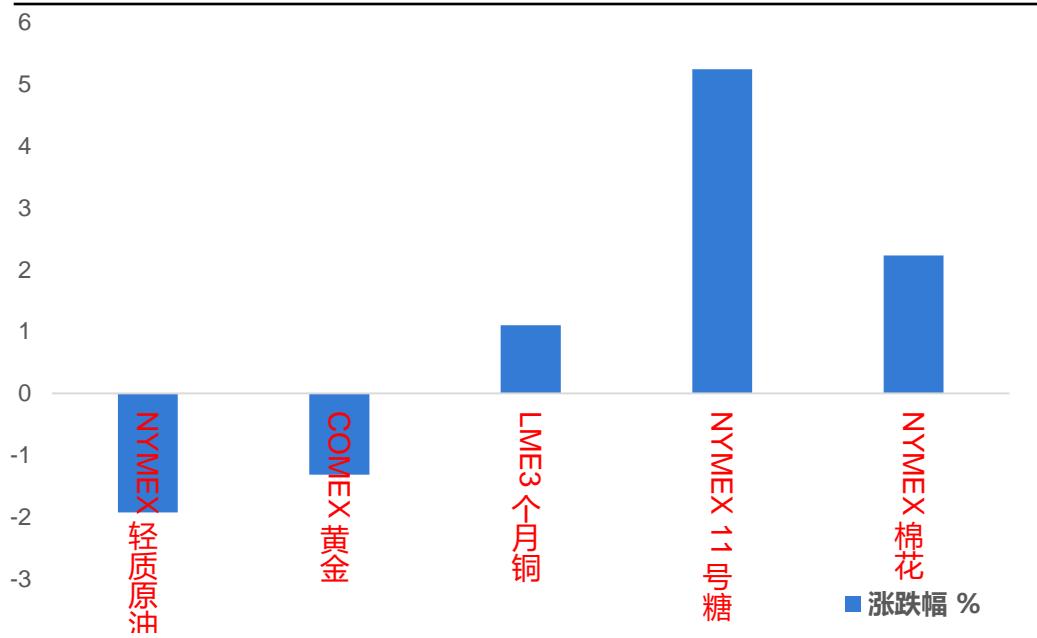
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

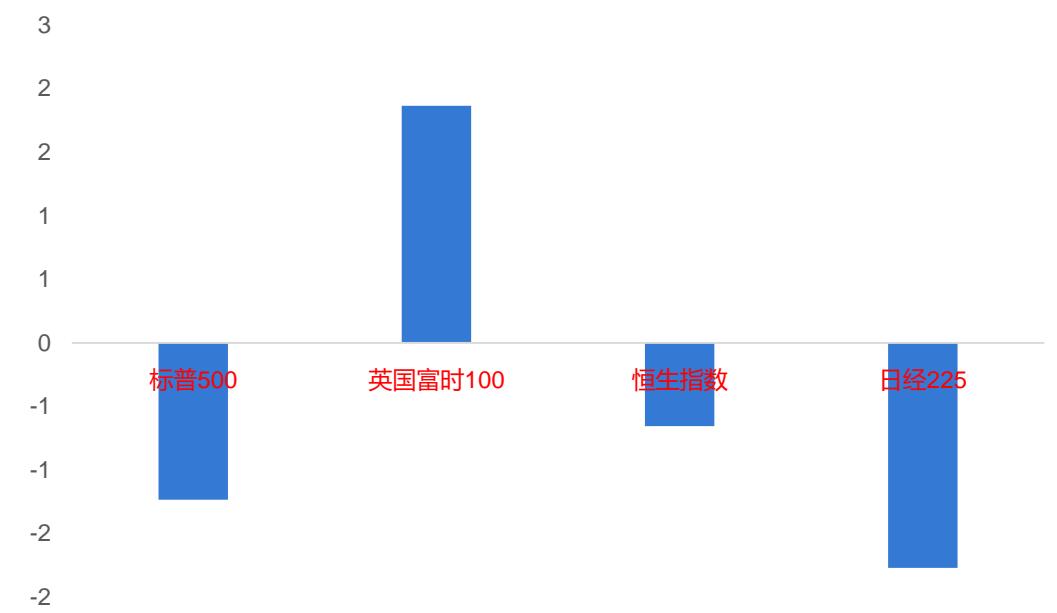
「本周国内外经济数据」

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

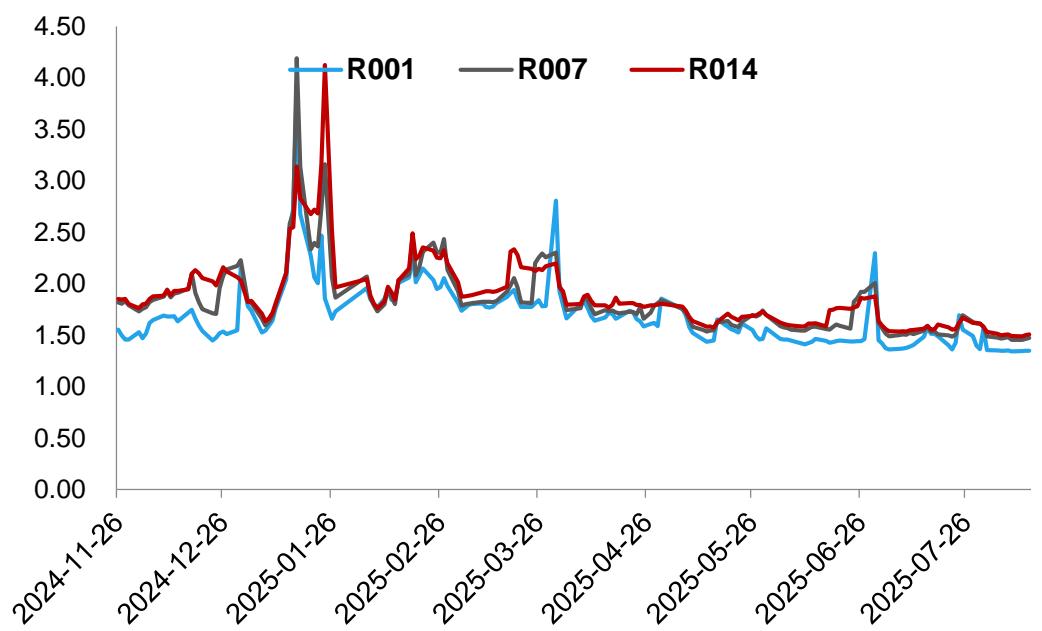
图7、全球主要股指涨跌幅



来源: wind 瑞达期货研究院

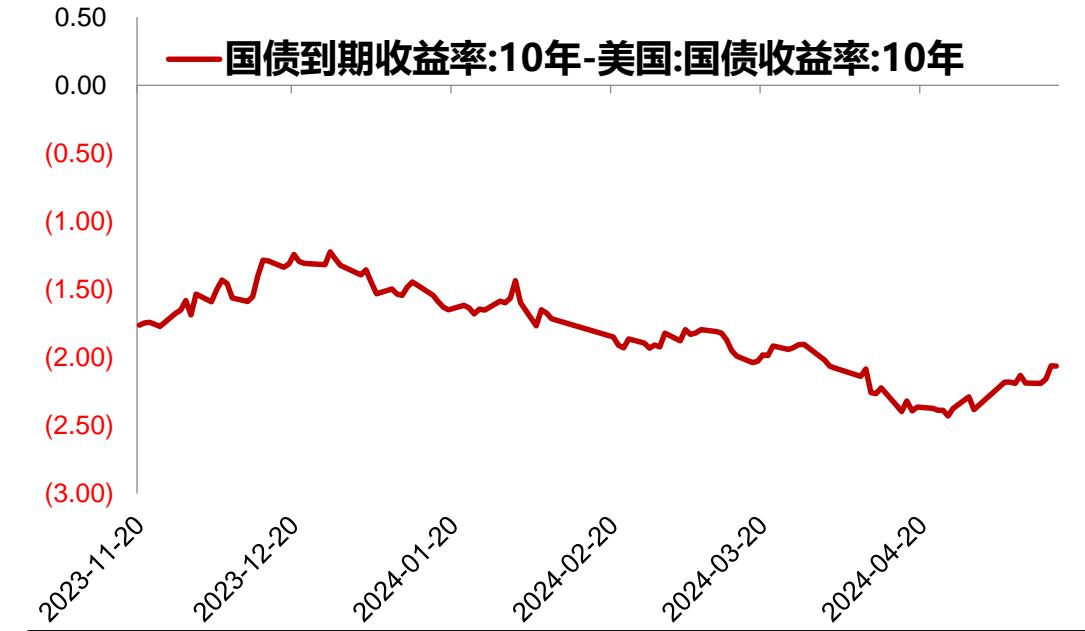
「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

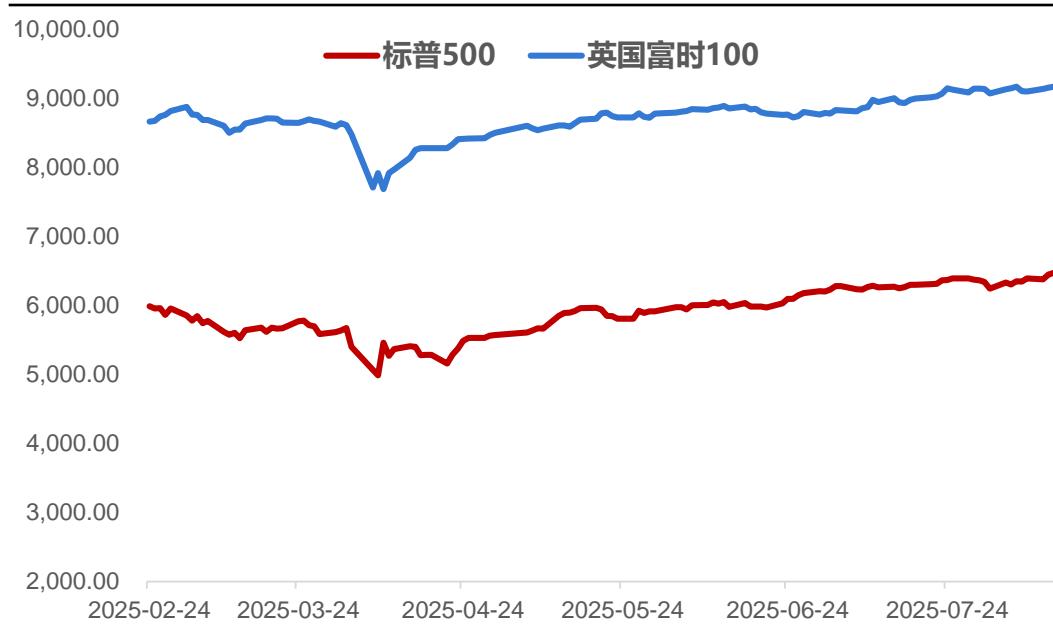
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



来源: wind 瑞达期货研究院

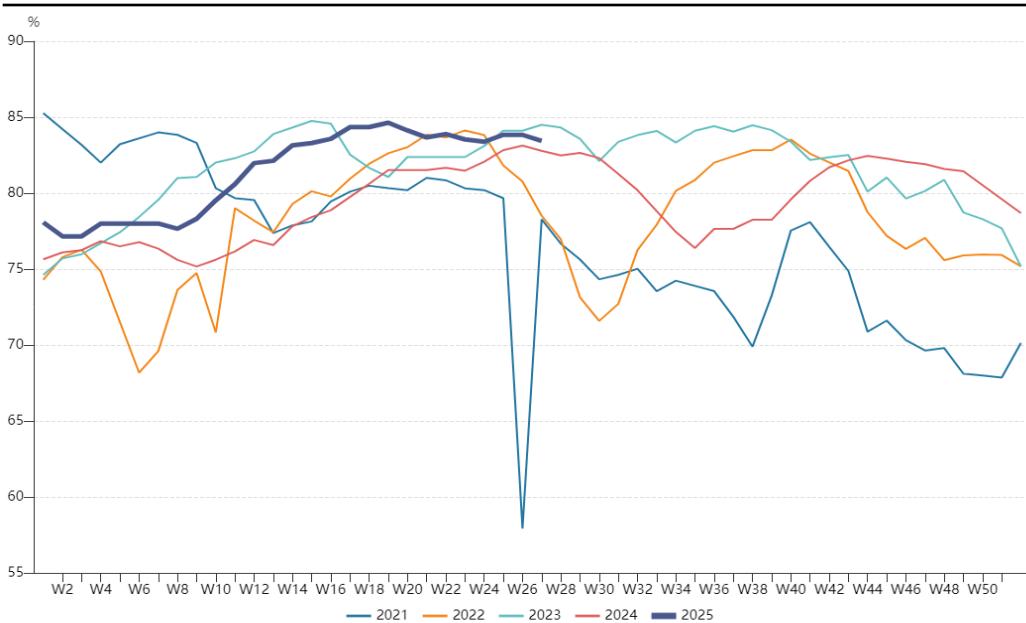
图11、美元指数



来源: wind 瑞达期货研究院

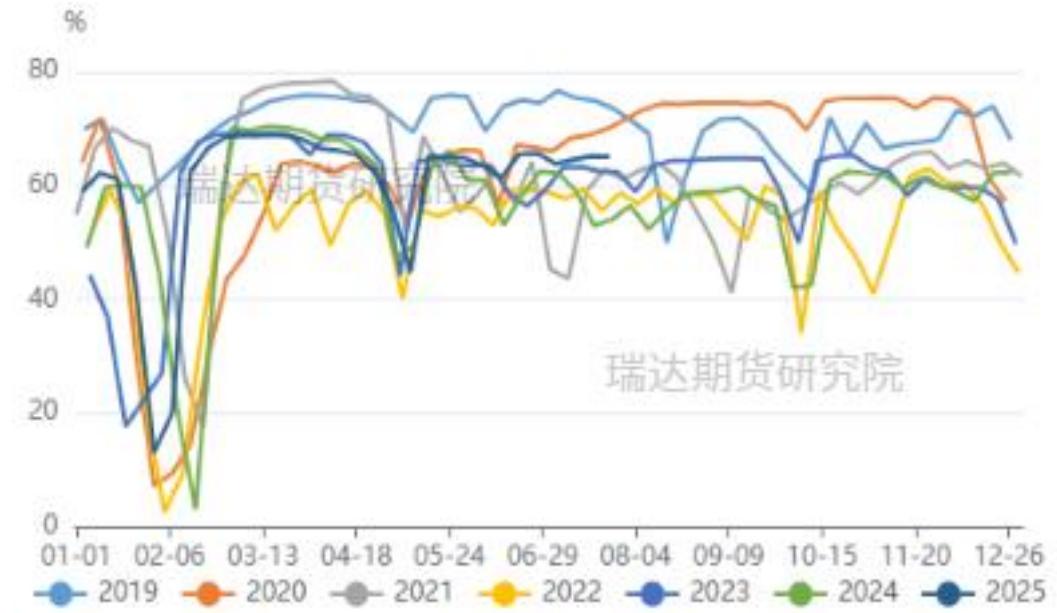
「本周国内外经济数据」

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



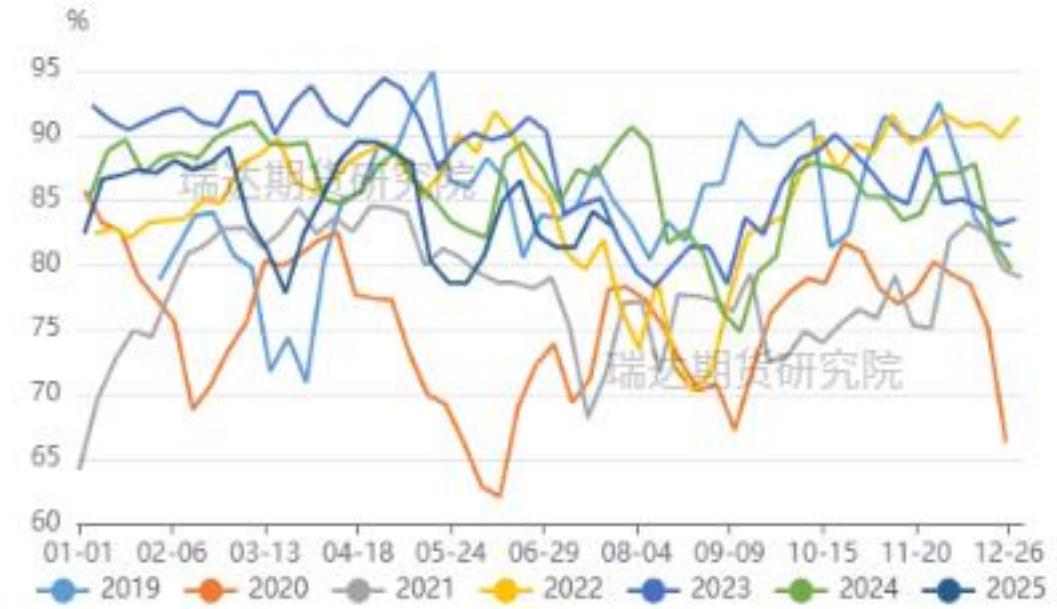
来源: wind 瑞达期货研究院

「本周国内外经济数据」

图14、水泥发运率

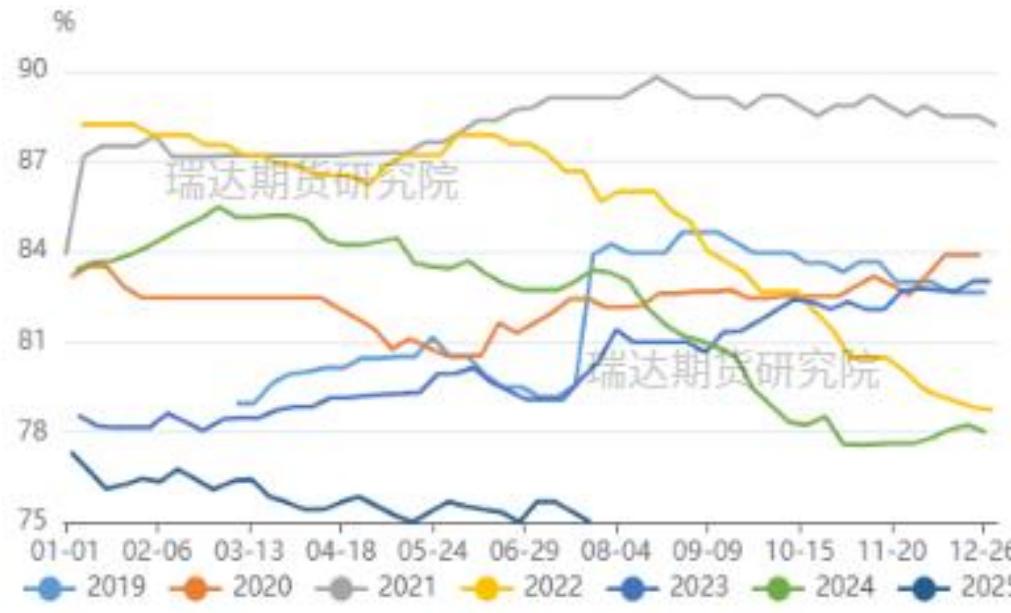


图15、纯碱开工率



「本周国内外经济数据」

图16、玻璃开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

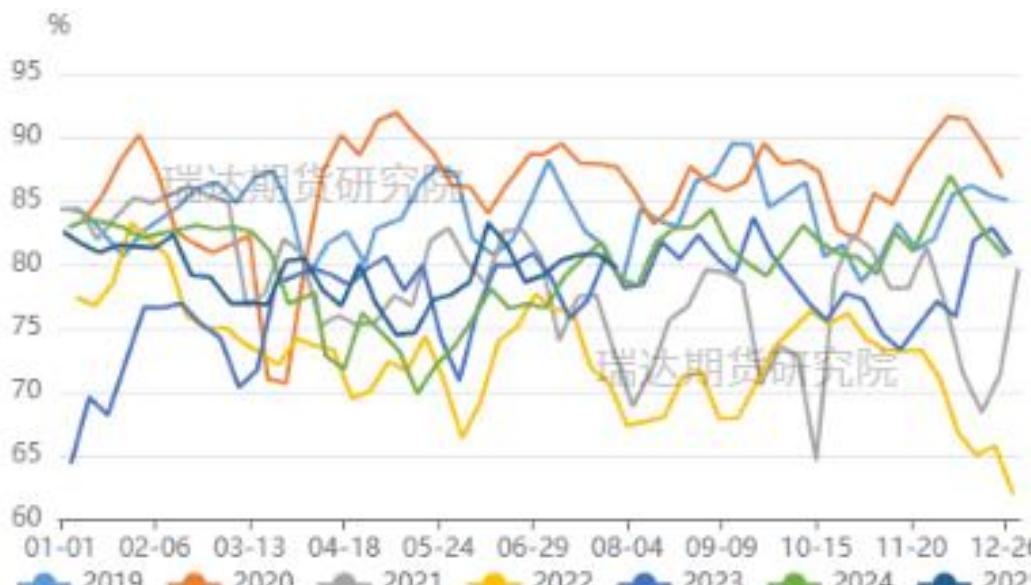
图17、PVC开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

「本周国内外经济数据」

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

「本周国内外经济数据」

图20、库存：螺纹钢

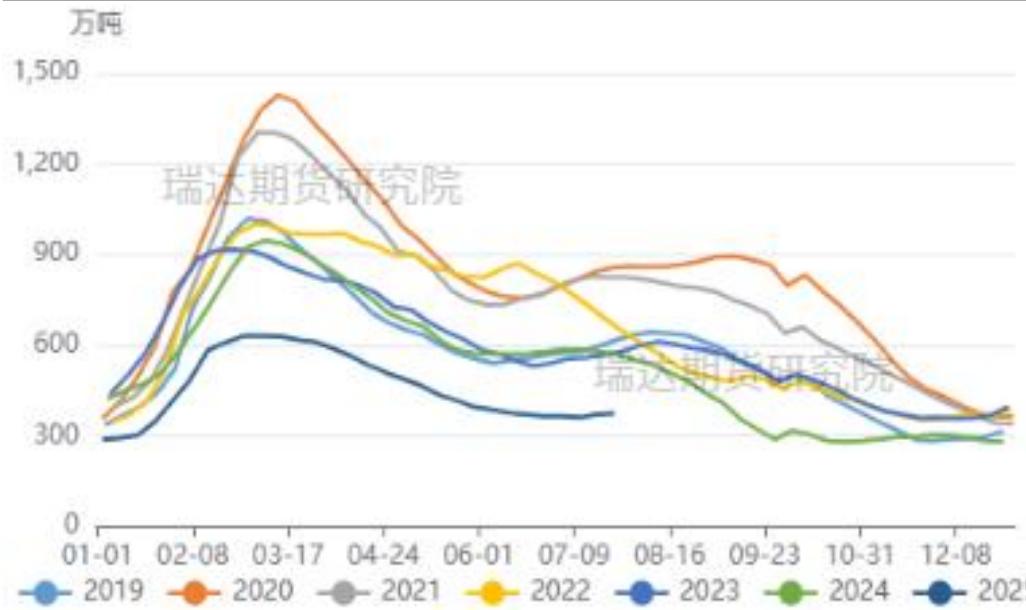
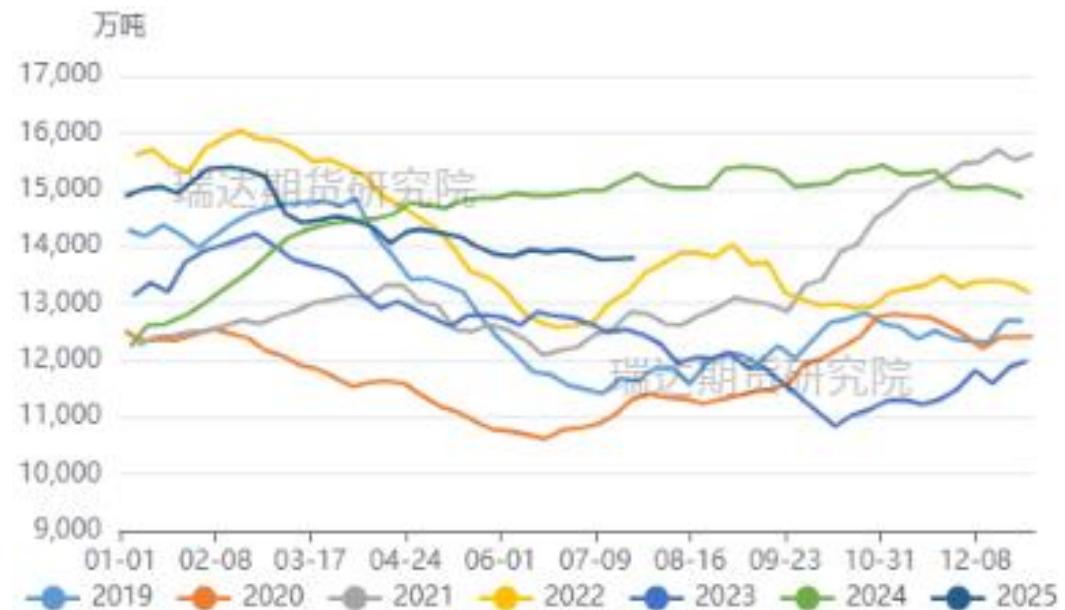
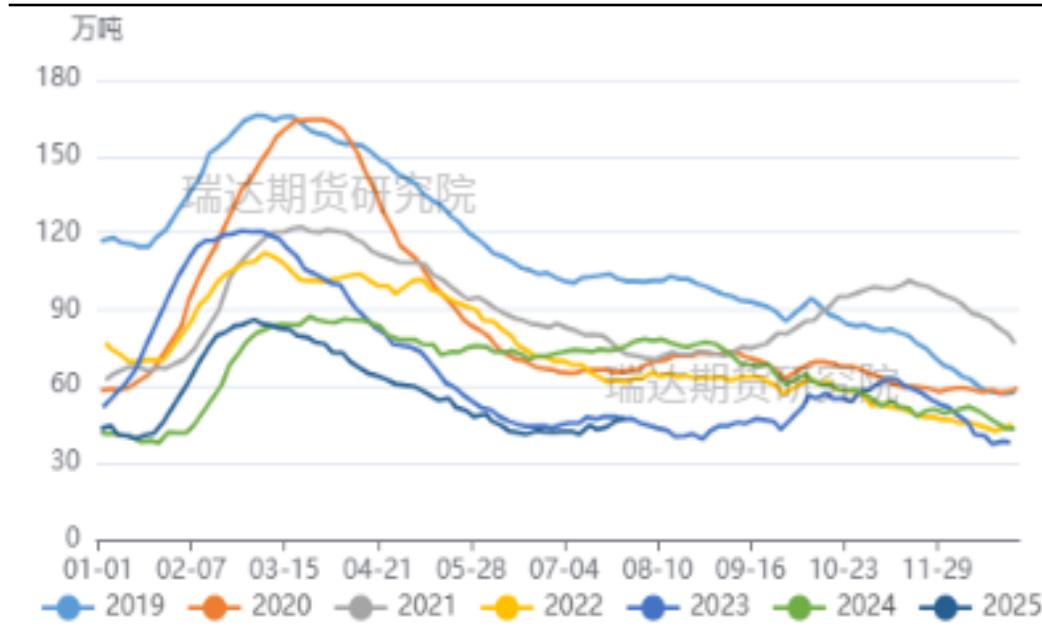


图21、库存：铁矿石



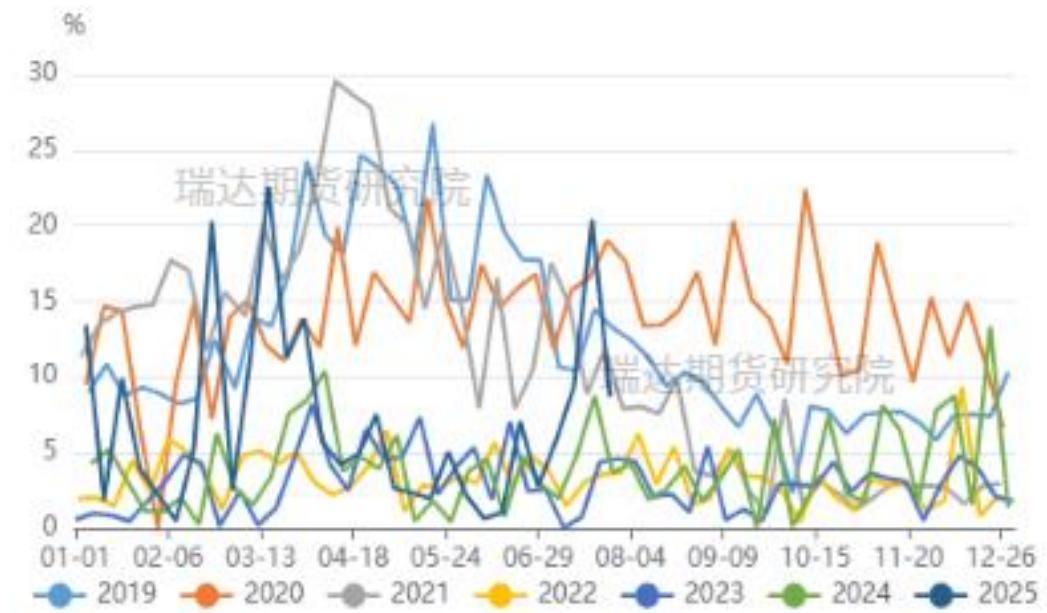
「本周市场行情回顾」

图22、库存：电解铝



来源: wind 瑞达期货研究院

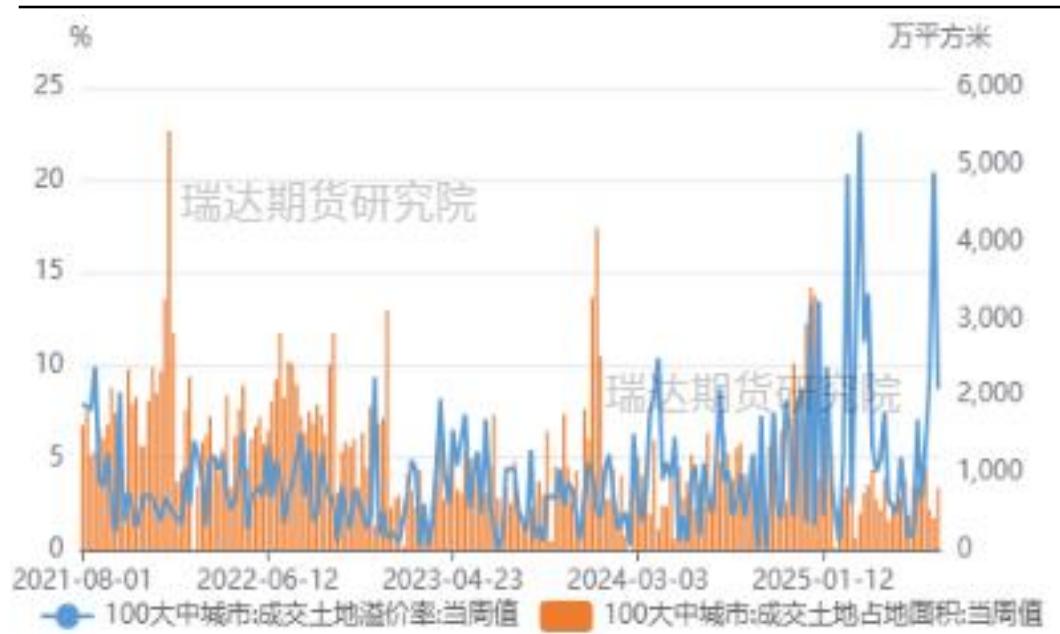
图23、土地溢价率



来源: wind 瑞达期货研究院

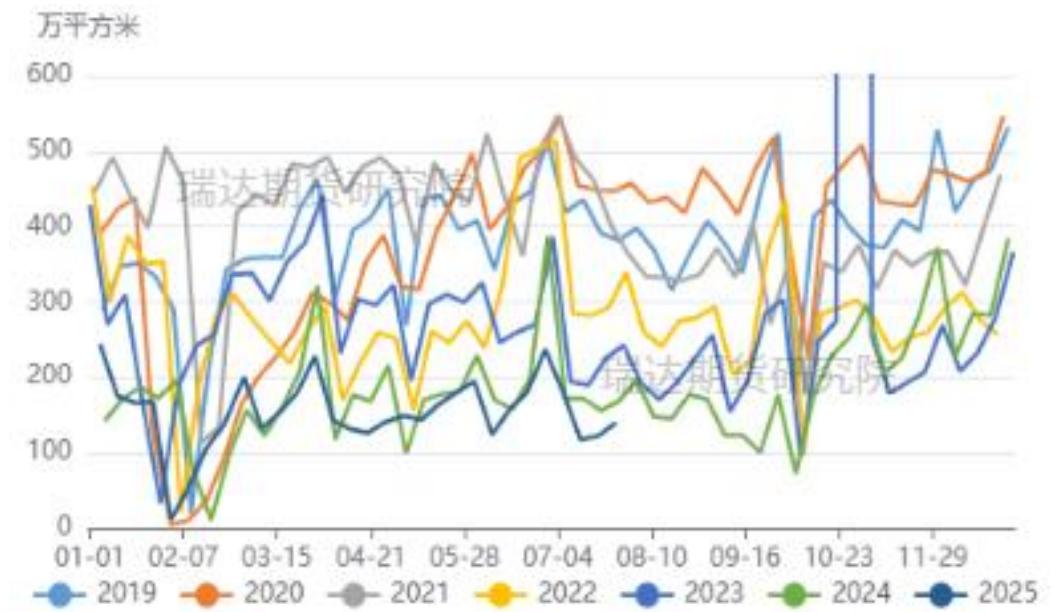
「本周国内外经济数据」

图24、100大中城市成交土地



来源: wind 瑞达期货研究院

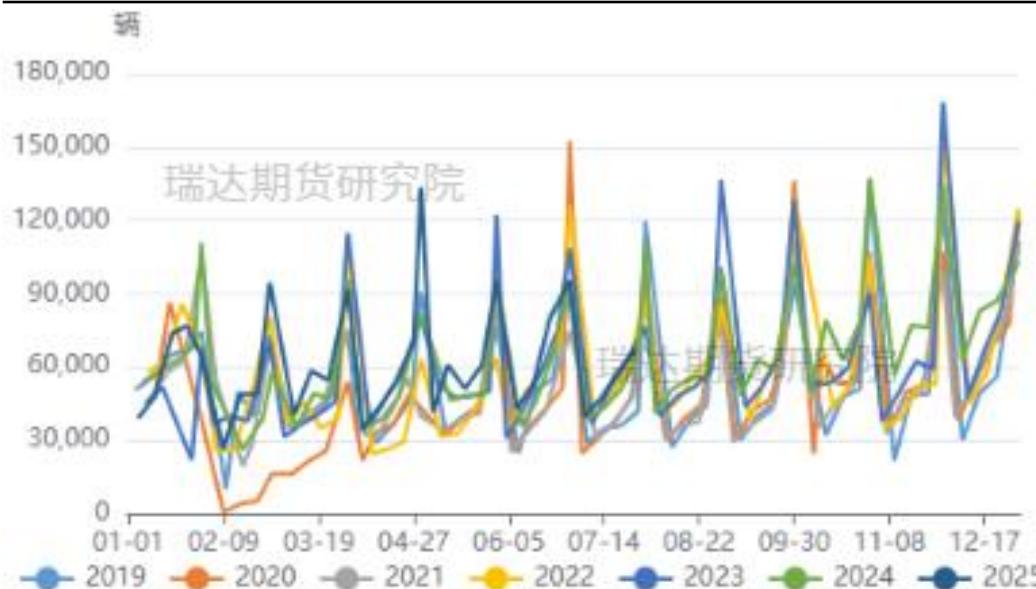
图25、30大中城市商品房成交面积



来源: wind 瑞达期货研究院

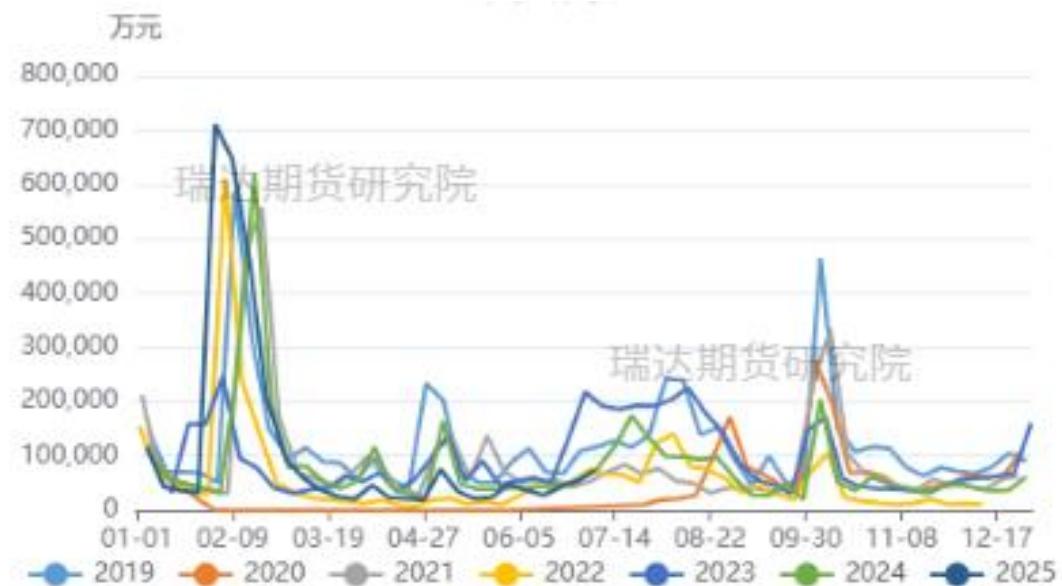
「本周国内外经济数据」

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

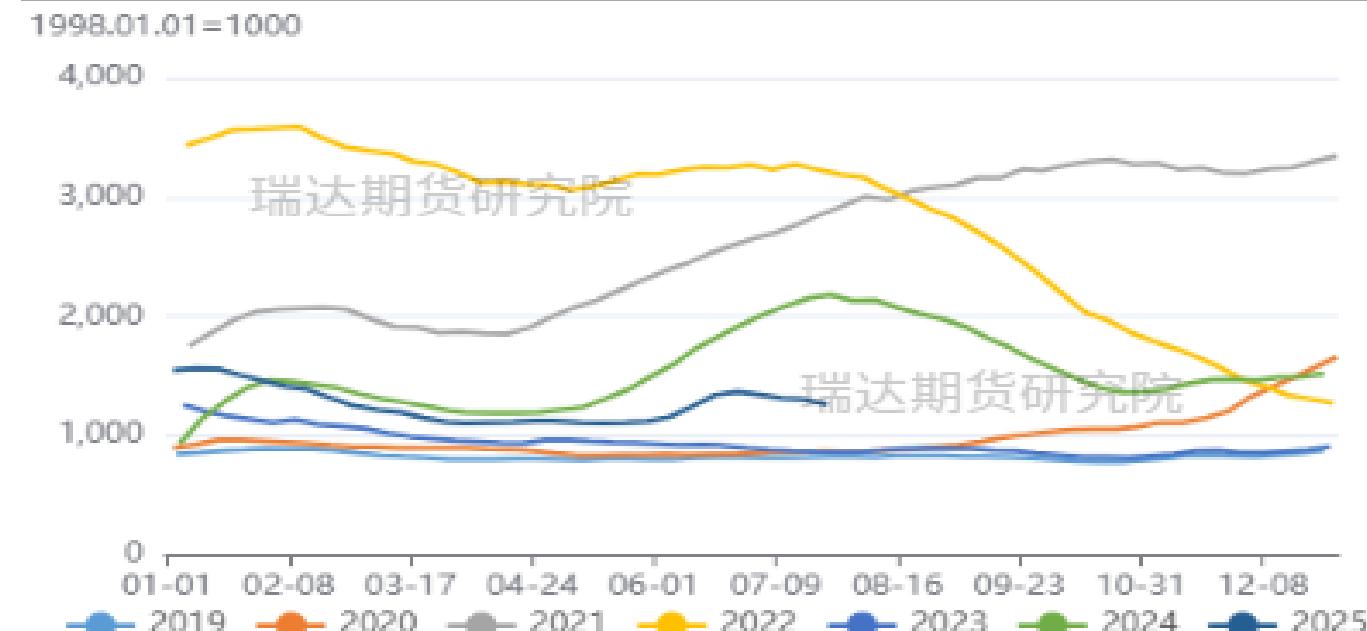
图27、电影票房收入



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

「本周国内外经济数据」

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尝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。