

# 「2025.11.28」

## 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 +1.64%

沪深 300 股指期货 +1.46%

**本周点评：**A股主要指数本周集体上涨，除上证指数外均涨超3%。四期指亦集体上涨，中小盘股强于大盘蓝筹股。本周市场交投相对平淡，24日晚间中美两国元首通话推升市场短线风险偏好，27日国家统计局公布的10月规上工业企业利润增速较前值下滑，对日内市场情绪产生负面影响。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+0.18%/本周变动+0.33BP

主力 10 年期国债期货 -0.29%

**本周点评：**10月经济指标全线回落，基本面小幅承压，预计四季度经济延续弱修复态势，对债市形成支撑。央行延续适度宽松的政策基调，但年内货币进一步宽松的空间较为有限。政策真空期下，债市情绪整体偏弱，对消息面因素反应敏感，短期内或延续区间震荡，仍待11月央行国债买卖规模、基金赎回新规等不确定因素进行方向性选择。

**配置建议：**区间操作

## 大宗商品

Wind商品指数 +5.25%

中证商品期货价格指数 +2.31%

**本周点评：**国内10月经济数据，尤其是固投持续走弱，令工业品承压，但近几个交易日美元指数在多重因素影响下走弱，对黄金价格起到推动，而原油则受到供应增加压力，整体处在低位徘徊，由于两者在商品指数中权重较大，此消彼长下，商品指数预计维持宽幅震荡。

**配置建议：**观望为主

## 外汇

欧元兑美元 +0.70%

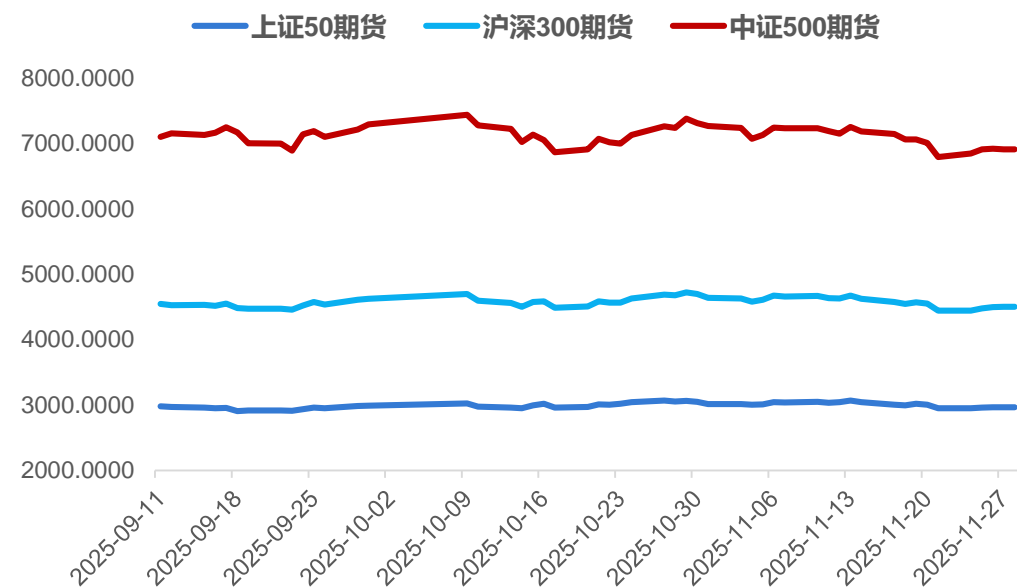
欧元兑美元2512合约 +0.57%

**本周点评：**经济数据延续偏软态势，美联储降息预期显著抬升，美元指数震荡偏弱；欧洲央行延续观望立场，美元走软边际提振欧元走势；日本通胀风险高企，新政党与日本央行政策立场矛盾加剧，日元震荡运行。

**配置建议：**谨慎观望

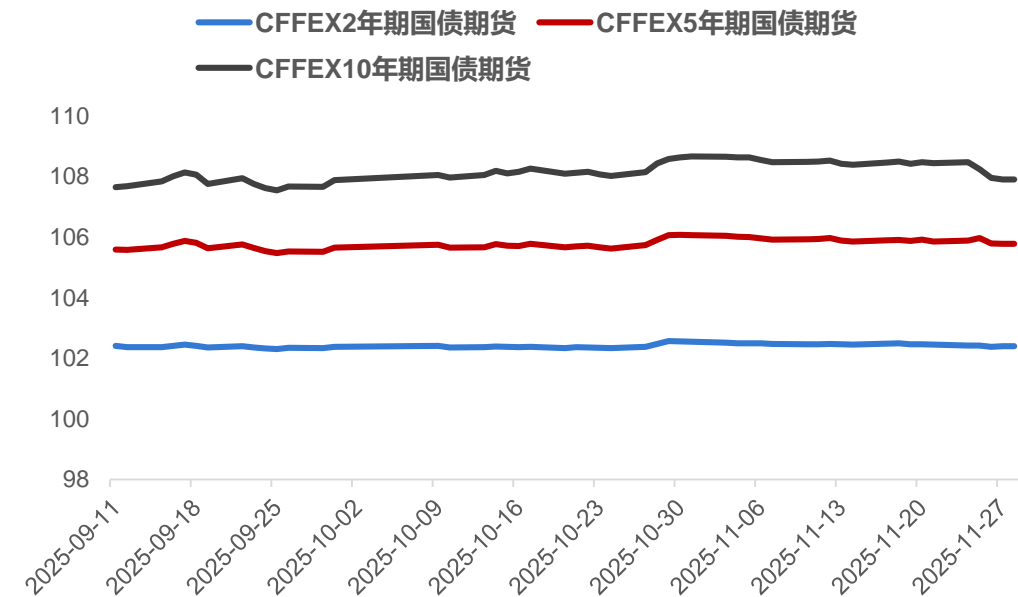
# 「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **联储内部分歧减弱，降息预期再度抬升。**美国9月PPI环比上涨0.3%，核心PPI环比上涨0.1%，较前值有所抬升，但主要由食品能源价格上涨驱动，核心商品PPI增速有所放缓；ADP就业报告显示，美国私营企业雇主过去一个月平均每周削减13,500个岗位，较前值每周减少2,500人的幅度显著扩大，美国就业市场延续降温态势。联储内部表态整体呈鸽派基调，纽约联储主席威廉姆斯表示在劳动力走软背景下存在降息空间，旧金山联储主席戴利支持下次会议降息，理事米兰重申应在通胀尚高时实施更大幅度降息，美联储下月降息概率由上周五的40%大幅抬升至86.9%，美元和长端美债收益率或受到降息预期的压制而维持相对疲软态势。
- ◆ **日本通胀持续高企，欧洲央行维持观望。**欧元区10月CPI同比增速延续政策目标，通胀平稳态势支持欧央行维持观望立场，得益于经济增长保持稳定且失业率处于历史低位，欧洲行预计将维持利率不变直至2026年底，中期或继续支撑欧元走势。日元疲软显著抬高进口商品价格，导致日本10月CPI延续反弹，日央行后续放鹰可能性加大。日本第三季度GDP录得六个季度来首次萎缩，支持日本新政府的财政刺激方案，日本经济结构性问题仍存，日元短期或震荡运行。

- ◆ **基数效应边际消退，新型制造业为支撑。** 10月我国规模以上工业企业利润同比下降5.5%，较9月大幅回落27.1个百分点，主因营收下滑、费用高企与投资收益骤减，其中营收端是自2024年8月以来首次转负。结构上，采矿业利润同比下降12.0%，较上月降幅收窄4.8个百分点；制造业利润同比下降9.2%，较上月回落38.6个百分点；公用事业利润同比增长1.8%，较上月回落17.6个百分点。中游利润占比延续提升，智能电子制造、半导体制造、精密仪器制造等利润增速大幅超过整体增速，新质生产力表现始终偏强。但在反内卷政策影响下，企业生产节奏料转缓。若无更多增量政策进行支撑，年末企业利润增速亦有延续回落的可能。

## 「本周小结及下周配置建议」

- ◆ 本周我国央行公开市场**净投放6262亿元**。**政策方面**，11月LPR公布，1年期LPR报3%，5年期以上品种报3.5%，与上月持平，符合市场普遍预期。当前商业银行净息差仍处相对高位，叠加7天期逆回购利率稳定在1.40%，银行主动下调LPR的动力有限。央行在三季度货币政策执行报告中强调，将“持续改革完善LPR形成机制，着重提升报价质量，更真实反映贷款市场利率水平”。考虑到当前基本面延续偏弱态势，若四季度经济增长显著低于预期，未来LPR报价仍有下调空间。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体上涨，除上证指数外均涨超3%。四期指亦集体上涨，中小盘股强于大盘蓝筹股**。本周市场交投相对平淡，24日晚间中美两国元首通话推升市场短线风险偏好，27日国家统计局公布的10月规上工业企业利润增速较前值下滑，对日内市场情绪产生负面影响。本周，市场成交活跃度较上周进一步回落。

- ◆ **【中方就高市错误言行致函古特雷斯】** 中国常驻联合国代表傅聪21日致函联合国秘书长古特雷斯，就日本首相高市早苗涉华错误言行阐明中国政府立场。傅聪在致函中表示，日本首相高市早苗在国会答辩时公然发表涉台露骨挑衅言论。有关言论极其错误、极为危险，性质影响极其恶劣。在中方多次严正交涉和强烈抗议后，日方仍不思悔改，拒不撤回错误言论。中方对此强烈不满、坚决反对。傅聪在致函中表示，台湾是中国的神圣领土，如何解决台湾问题是中国人自己的事，不容任何外来干涉。如日方胆敢武力介入台海局势，将构成侵略行为，中方将坚决行使《联合国宪章》和国际法赋予的自卫权，坚定捍卫国家主权和领土完整。
- ◆ **【中欧一致同意尽快恢复!】** 商务部部长王文涛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，就安世半导体等经贸问题深入交换意见。双方一致同意，企业是解决安世半导体问题的主体，将共同敦促安世荷兰与安世中国尽快开展建设性沟通，找到长期解决方案，尽快恢复全球半导体产供应链的畅通与稳定。双方还就中欧出口管制等问题交换了意见。
- ◆ **【工信部等六部门联合发文】** 六部门联合发布《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，从拓展增量、深挖存量、场景赋能等5方面部署19项重点任务，目标是到2027年，消费品供给结构明显优化，形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点。



- ◆ **【美联储会议纪要揭示严重内部分歧】多位美联储官员释放降息信号。** 美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯称，随着劳动力市场降温，美联储在近期仍有进一步降息的空间。美联储理事米兰也表示，如果他的投票在下一次议息中具有决定性作用，他将支持降息25个基点。波士顿联储主席柯林斯同样表示，预计未来还会进一步降息。不过，达拉斯联储主席洛根认为，12月会议上很可能有必要按兵不动，因为资产估值偏高。
- ◆ **【美乌已起草新的19点和平计划】** 美国和乌克兰完成一份新的19点和平协议草案，但领土安排、乌克兰与北约及俄美关系等最敏感议题仍留待特朗普与泽连斯基决定。欧洲多国警告，短期内无法迅速达成协议。俄方表示，欧洲就结束乌克兰危机所提出的和平方案对俄方不具建设性，也不符合俄方利益。
- ◆ **【荷兰暂停干预安世半导体】** 美联储发布褐皮书显示，根据美联储12个辖区中的大部分报告，自上次报告以来，经济活动基本持平；不过有2个辖区指出经济小幅下滑，1个辖区报告经济小幅增长。整体前景基本未变，部分人士指出未来几个月经济活动放缓的风险加大。

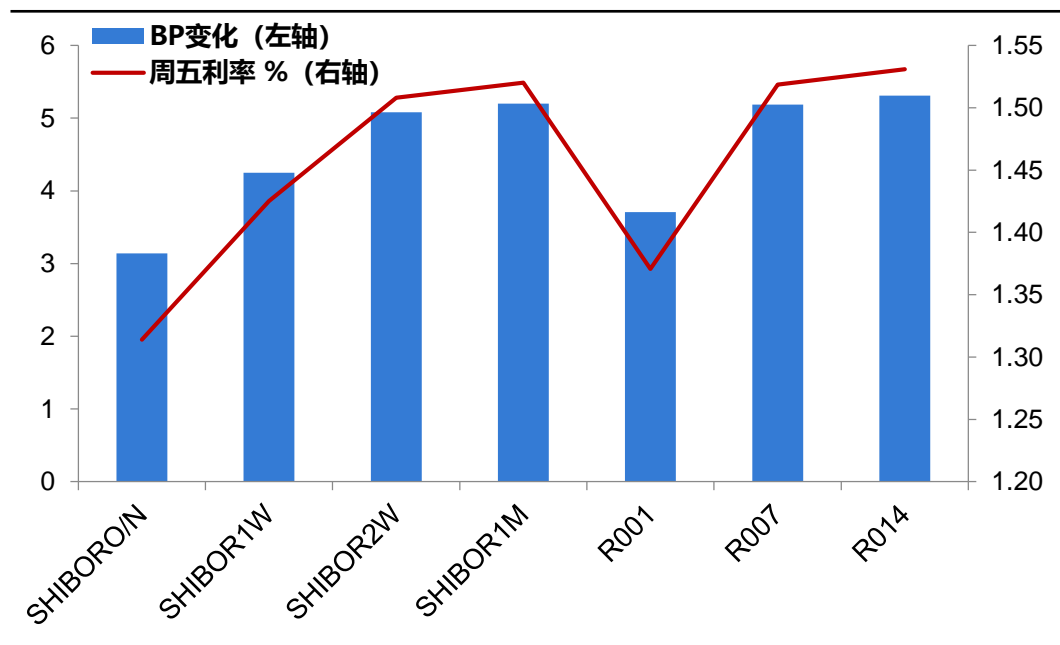
# 「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国10月今年迄今规模以上工业企业利润年率	3.2		1.9
美国	美国9月零售销售月率	0.6	0.4	0.2
	美国9月PPI年率	2.7	2.7	2.7
	美国9月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	1.58	1.4	1.4
	美国至11月22日当周初请失业金人数(万人)	22.2	22.5	21.6
	美国9月耐用品订单月率	3	0.3	0.5
	美国11月芝加哥PMI	43.8		36.3
欧盟	欧元区11月工业景气指数	-8.5	-8	-9.3
	欧元区11月经济景气指数	96.8	97	97
德国	德国第三季度末季调GDP年率终值	0.3	0.3	0.3
	德国12月Gfk消费者信心指数	-24.1	-23.2	-23.2

# 「央行公开市场操作」

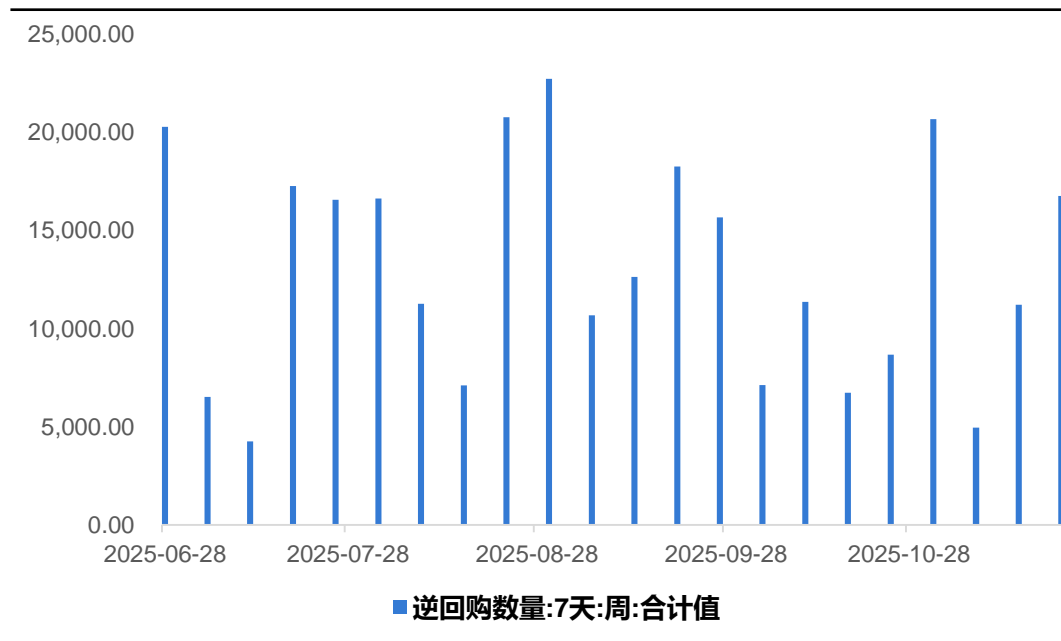
央行公开市场累计进行了15118亿元7天期逆回购操作和10000亿元MLF操作，本周央行公开市场有16760亿元7天期逆回购和9000亿元MLF到期，因此净回笼642亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

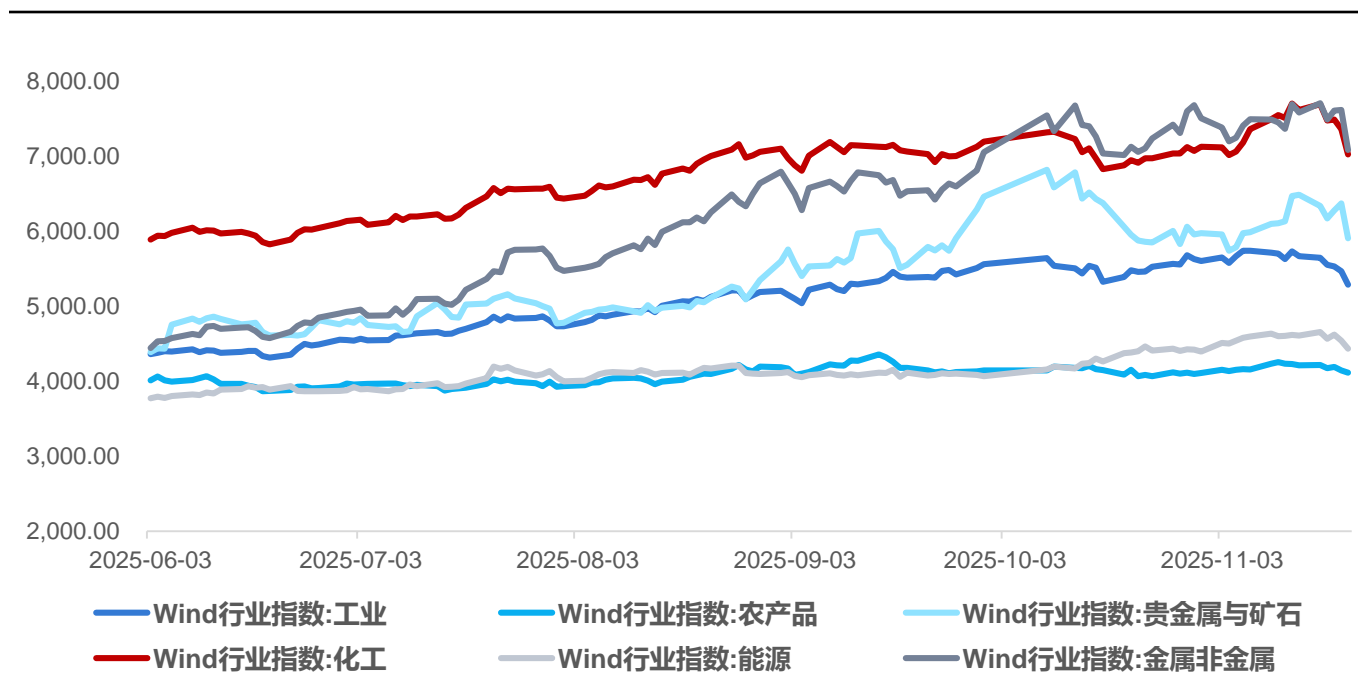
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

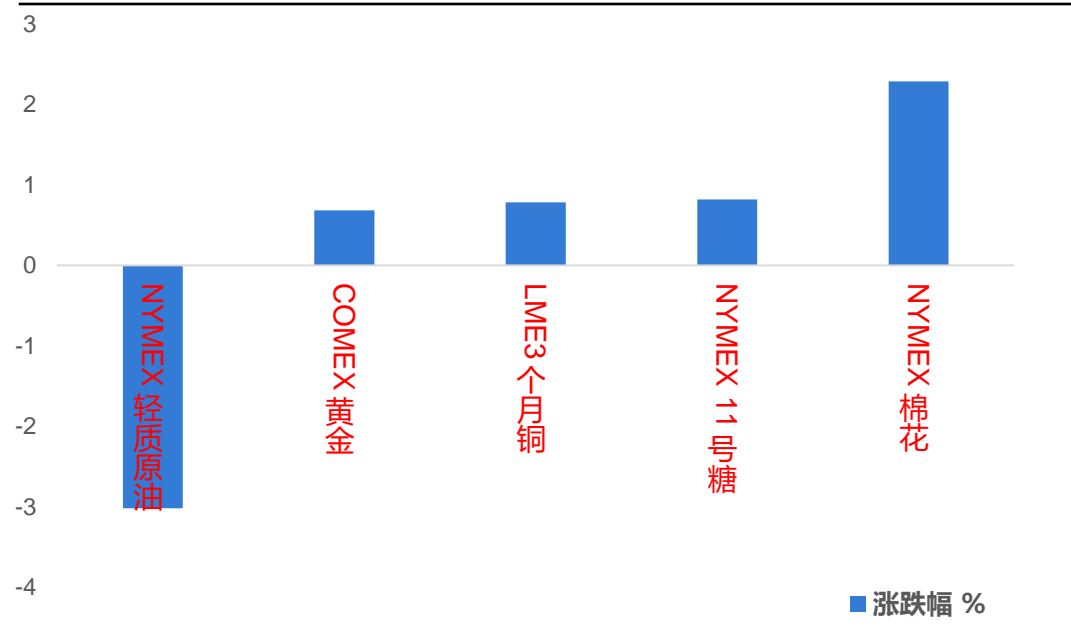
## 现货市场——Wind商品指数

图5、商品期货指数



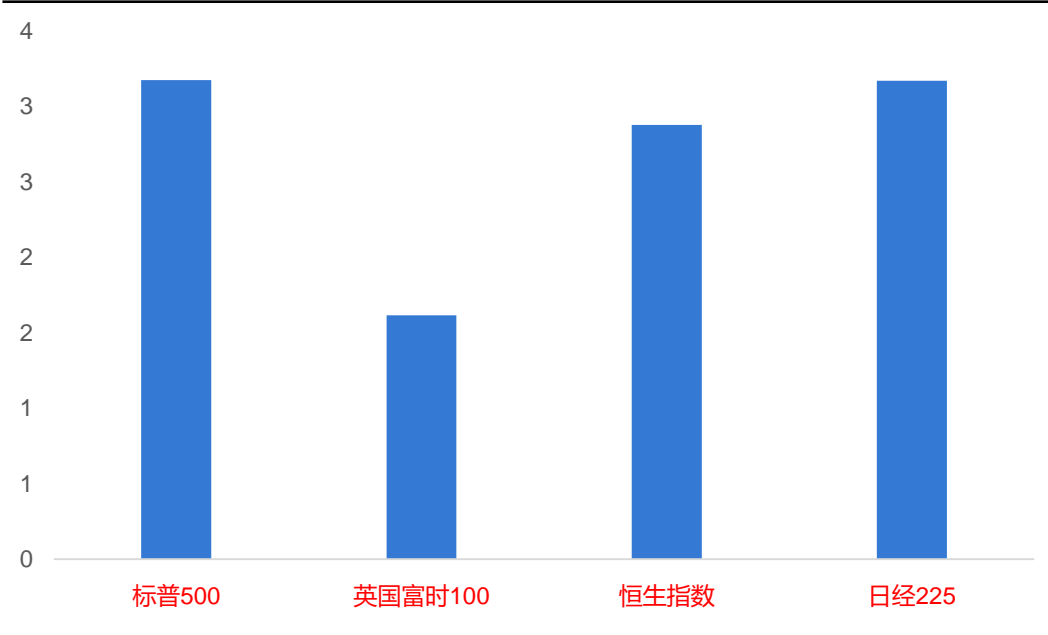
来源：wind 瑞达期货研究院

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

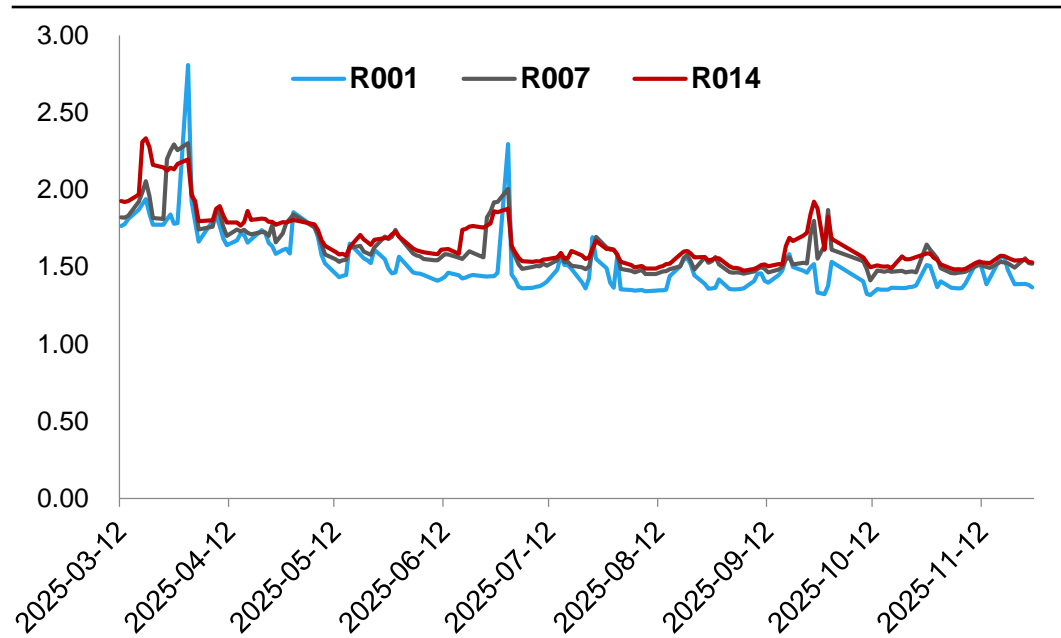
图7、全球主要股指涨跌幅



来源：wind 瑞达期货研究院

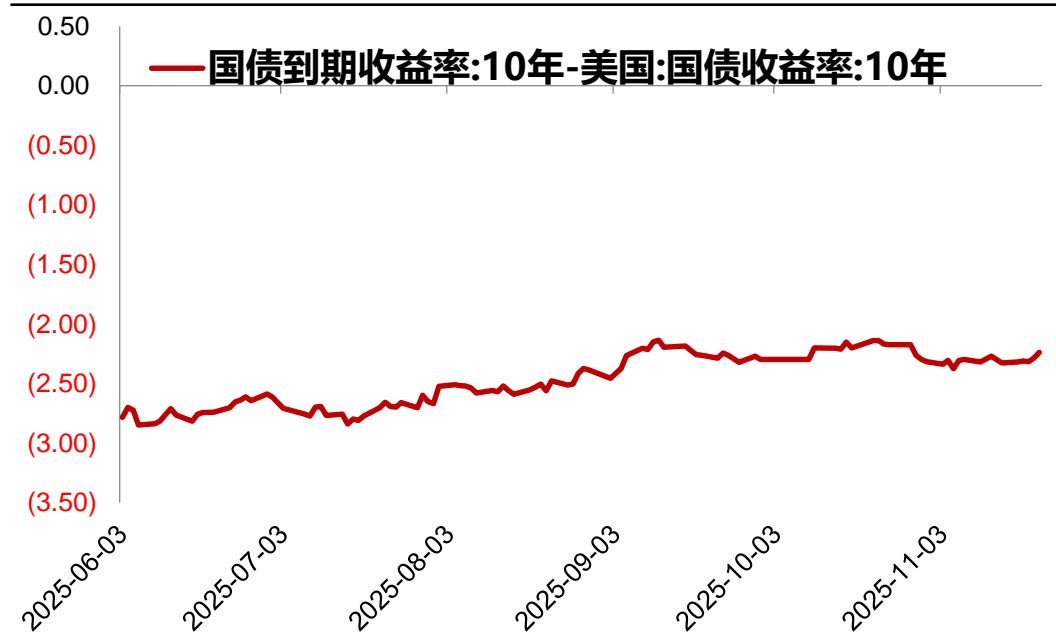
# 「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

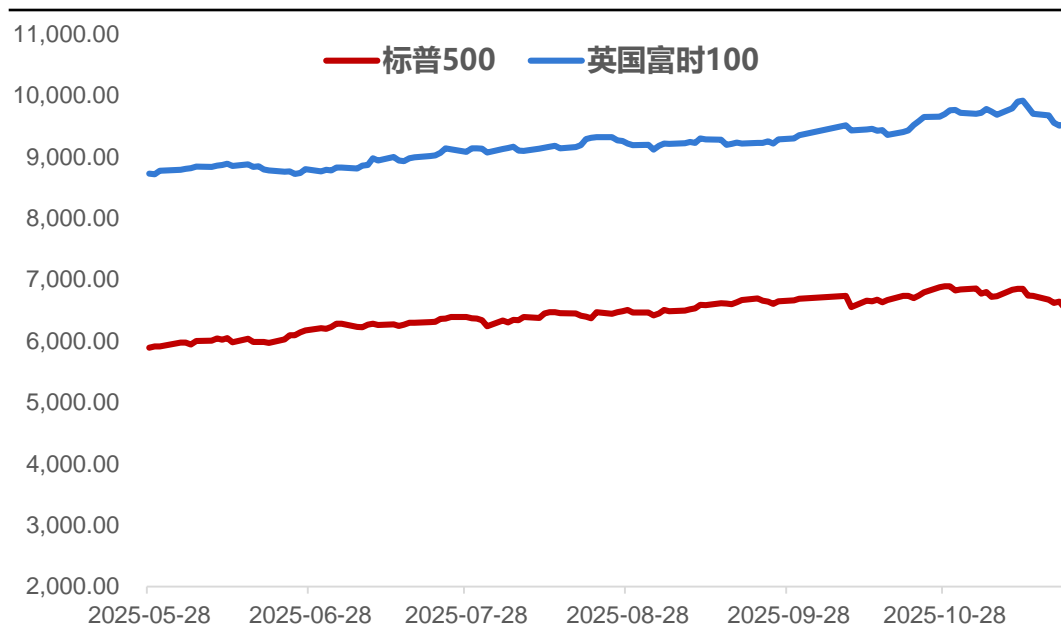
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

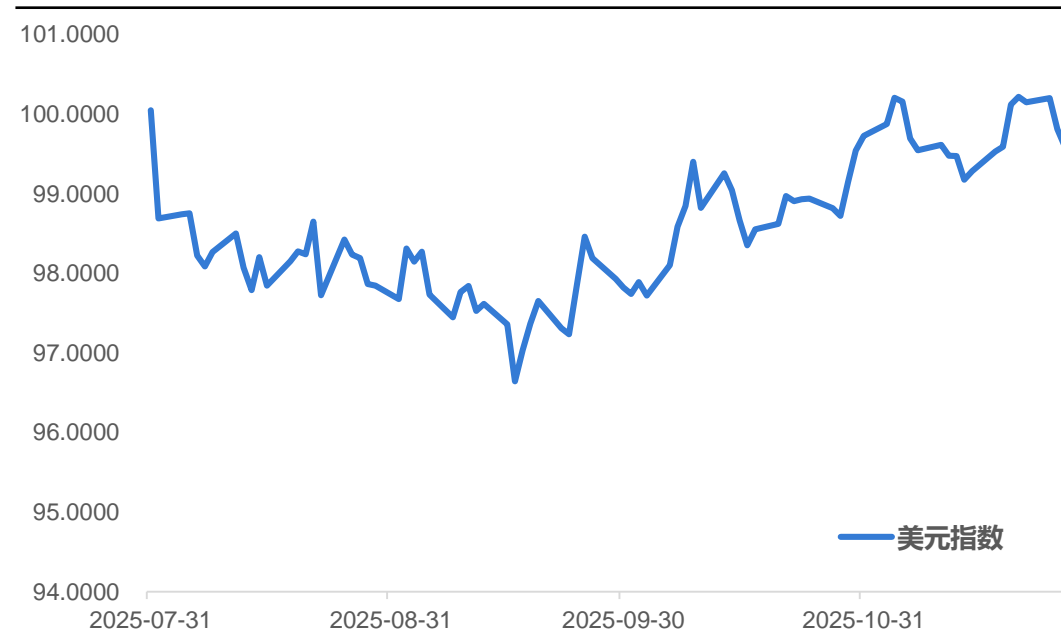
# 「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



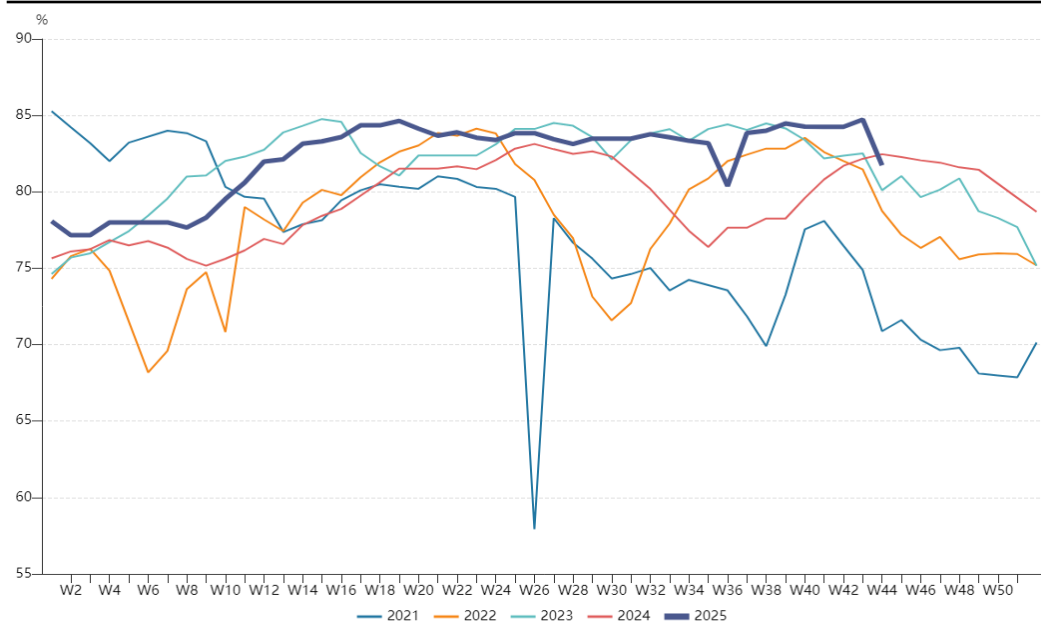
来源：wind 瑞达期货研究院

图11、美元指数



来源：wind 瑞达期货研究院

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



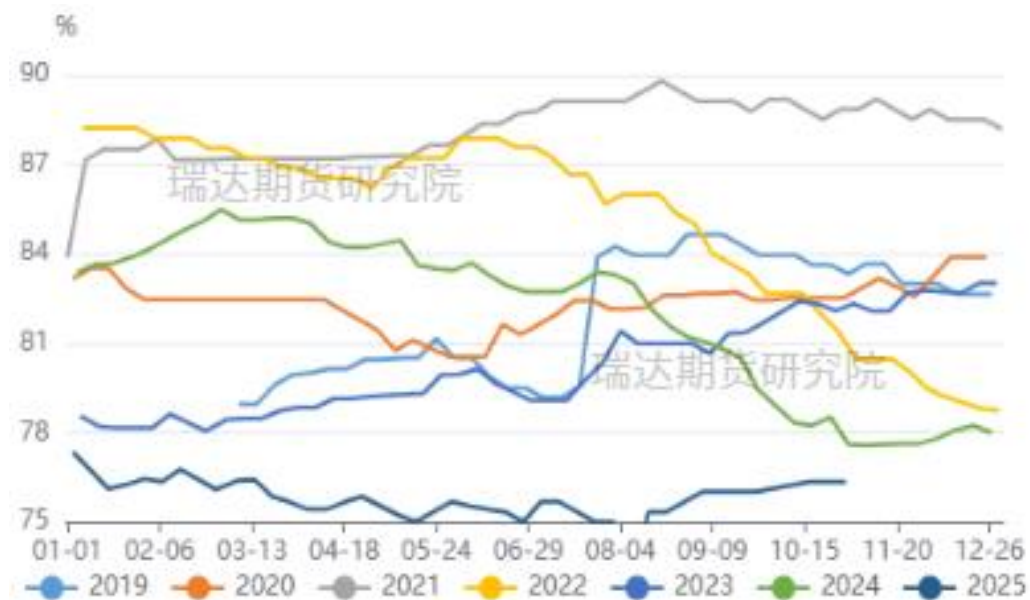
来源: wind 瑞达期货研究院

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

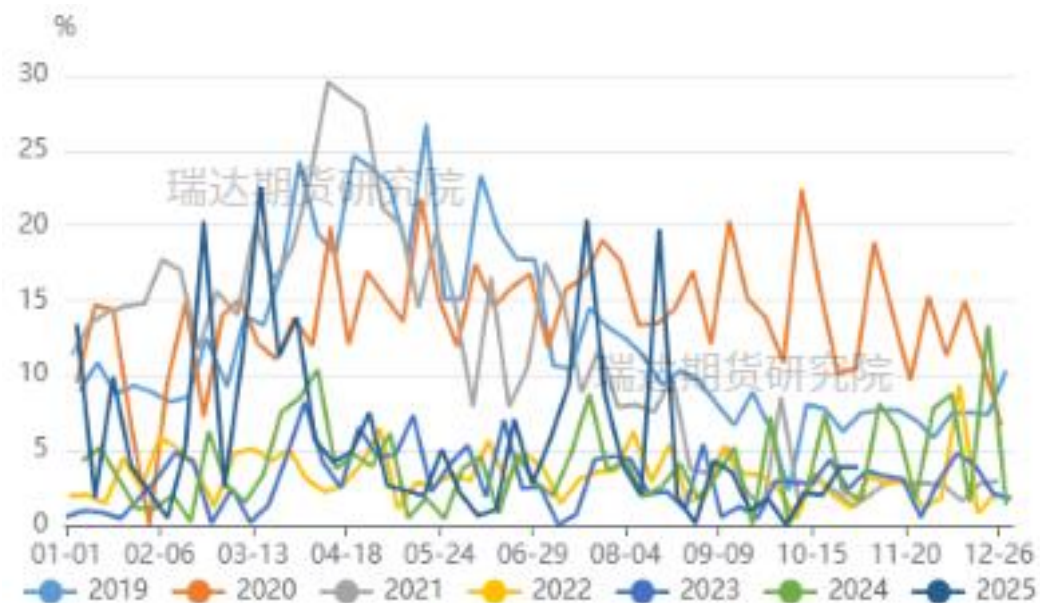


图22、库存：电解铝



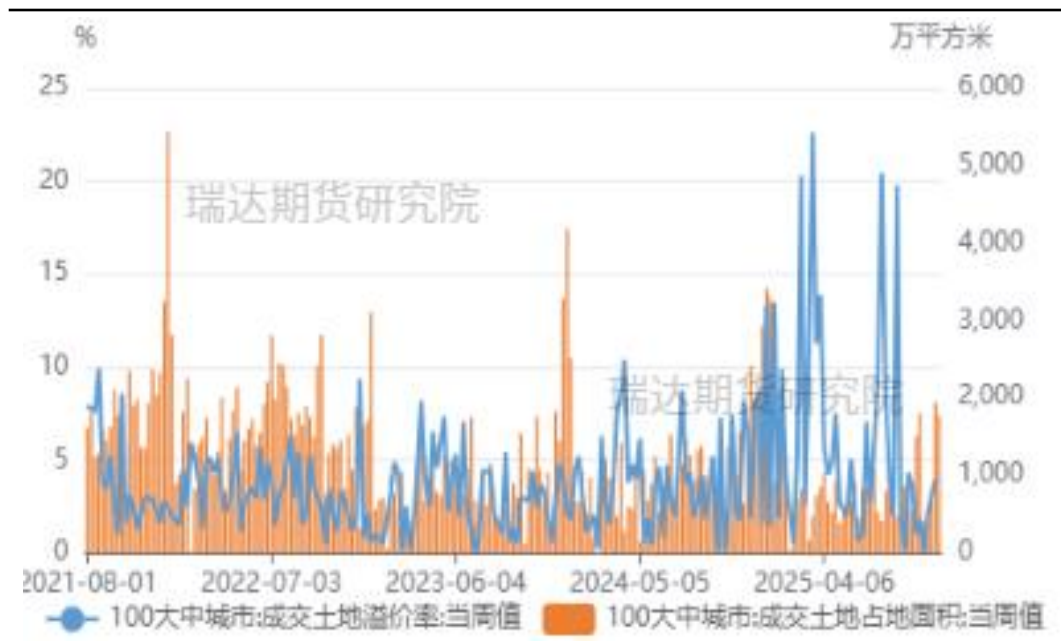
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



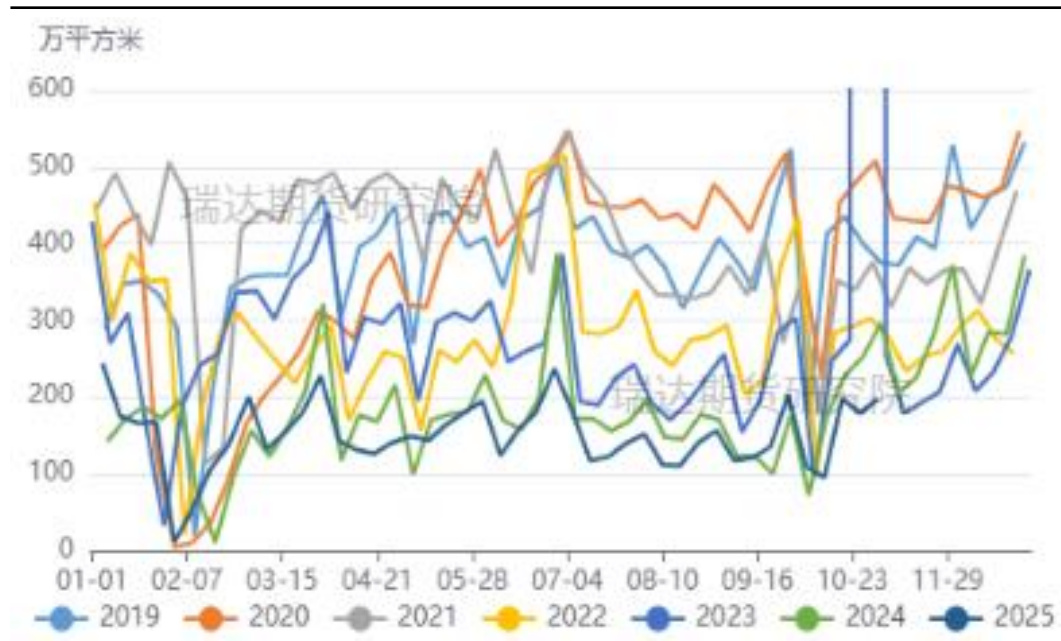
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



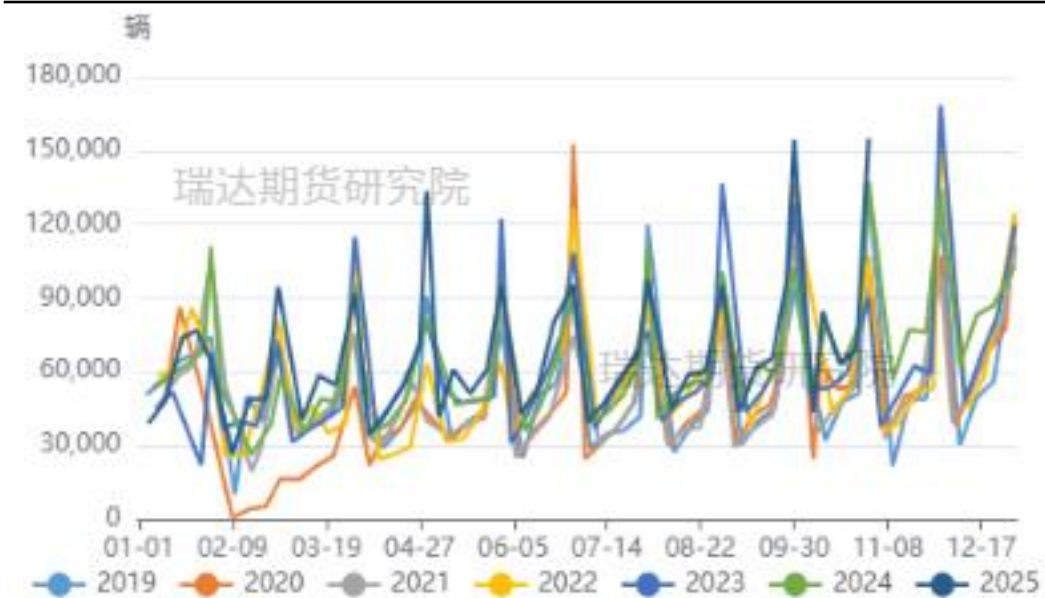
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



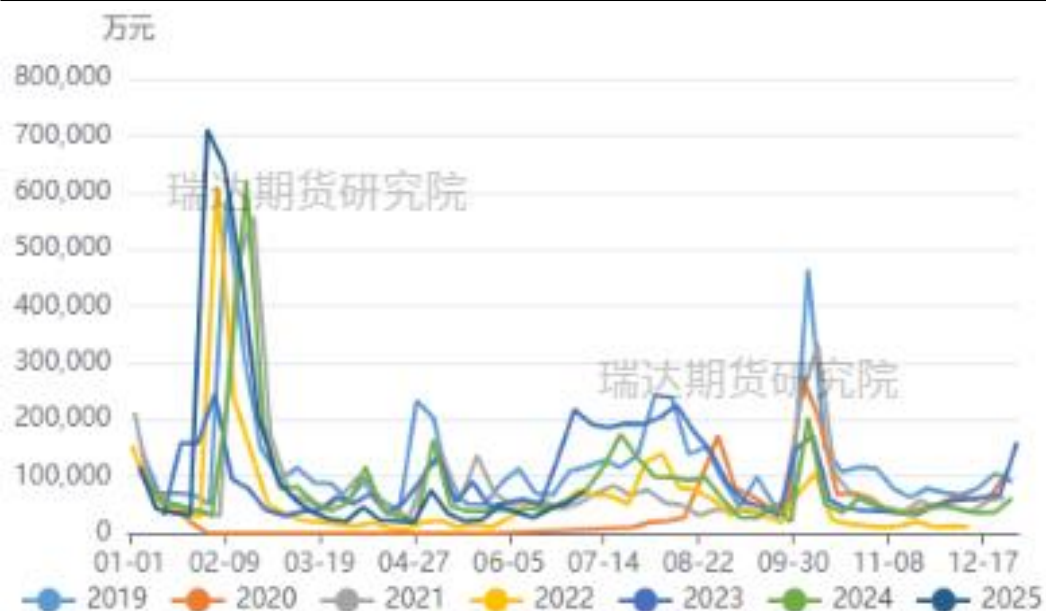
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

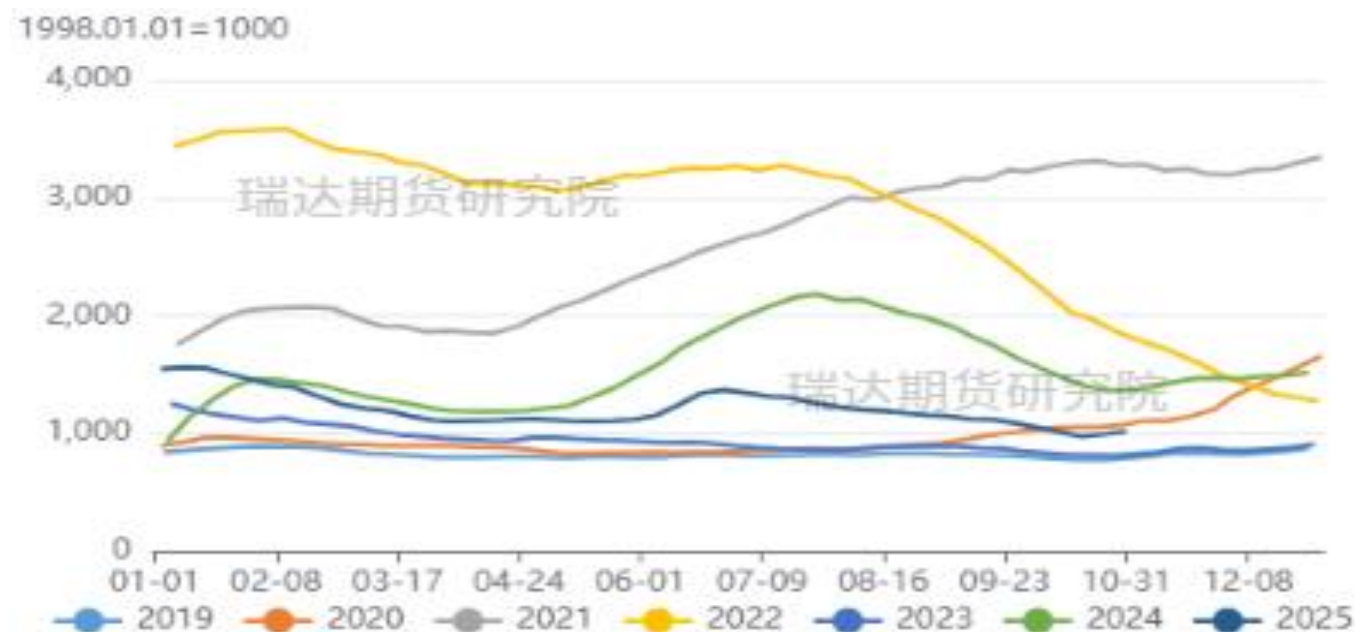
图27、电影票房收入



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
2025/12/1	09:45	中国11月RatingDog制造业PMI	50.6
	23:00	美国11月ISM制造业PMI	48.7
2025/12/2	18:00	欧元区11月CPI月率初值	0.2
		欧元区10月失业率	6.3
2025/12/3	21:15	美国11月ADP就业人数(万人)	4.2
	21:30	美国9月进口物价指数月率	0.3
2025/12/4	18:00	欧元区10月零售销售月率	-0.1
	21:30	美国至11月29日当周初请失业金人数(万人)	21.6
		美国10月贸易帐(亿美元)	-596
2025/12/5	15:45	法国10月工业产出月率	0.8
		法国10月贸易帐(亿欧元)	-65.76
	18:00	欧元区第三季度GDP年率修正值	1.4
		欧元区第三季度季调后就业人数季率终值	0.1

## 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。