



# 「2025.9.5」

## 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

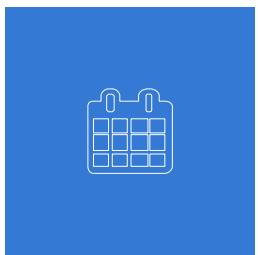


业 务 咨 询  
添 加 客 服

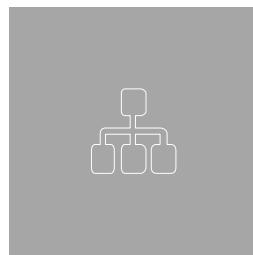


## 目录

---



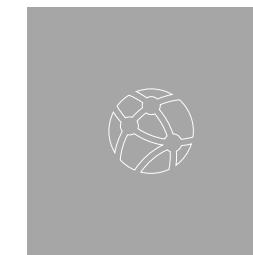
1、本周小结及下周  
配置建议



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

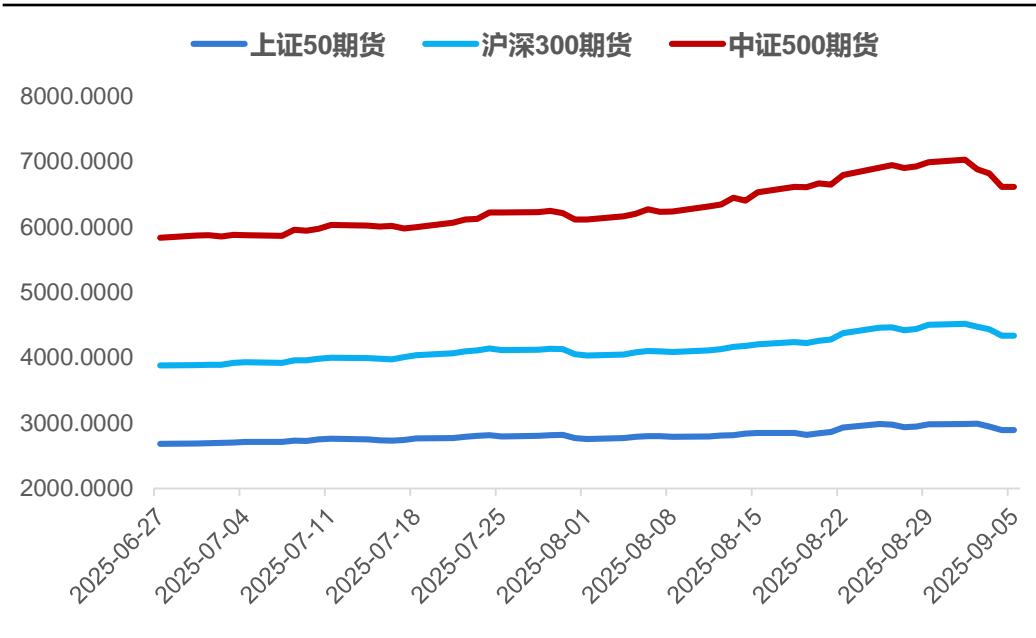
# 「本周小结及下周配置建议」



股票	债券
<p>沪深 300 -0.81% 沪深 300 股指期货 -1.02%</p> <p><b>本周点评：</b>A股主要指数本周普遍下跌，仅创业板指录得上涨。四期指亦集体下跌，大盘蓝筹股略为坚挺。周一市场表现相对平淡，周二至周四由于此前公布的8月制造业PMI数据仍处于收缩区间，市场情绪逐步转弱，股指大幅回调，周五，受到美国劳动市场走弱，推动美联储降息预期升温，A股外部环境趋向好转，市场强势反弹。本周，市场成交持续活跃度维持高位，日成交额均在两万亿水平。</p> <p><b>配置建议：</b>逢低做多</p>	<p>10 年国债到期收益率-0.26%/本周变动-0.48BP 主力 10 年期国债期货 +0.10%</p> <p><b>本周点评：</b>本周国债期货集体收涨。当前债市走势继续受到市场风险偏好变化的制约。随着市场押注美联储9月降息预期，建议重点关注8月国内基本面数据表现。若经济增长动能持续放缓，叠加汇率保持稳健，或推动市场对四季度总量宽松政策的预期回升。目前缺乏增量利好刺激，利率中枢缺乏进一步下行动力，但同时上行空间也受基本面弱修复制约，预计短期内收益率将维持高位震荡格局。</p> <p><b>配置建议：</b>谨慎观望</p>
<p>Wind商品指数 +4.69% 中证商品期货价格指数 +1.00%</p> <p><b>本周点评：</b>近期一系列美国经济数据表现较差，持续巩固美联储9月降息预期对商品尤其是黄金价格起到推动，由于黄金所占权重较大，因此也对商品指数起到有力提振，在黄金维持强势的背景下商品指数有望震荡走强。</p> <p><b>配置建议：</b>观望为主</p>	<p>欧元兑美元 -0.17% 欧元兑美元2509合约 -0.15%</p> <p><b>本周点评：</b>非农数据公布前，美元多空博弈加剧，近期市场已充分定价美联储9月降息25bps，资金押注小幅流入美元，美元超跌反弹；欧元区经济预期小幅改善，通胀高于预期，近期降息呼声再起，欧元震荡运行。</p> <p><b>配置建议：</b>谨慎观望</p>

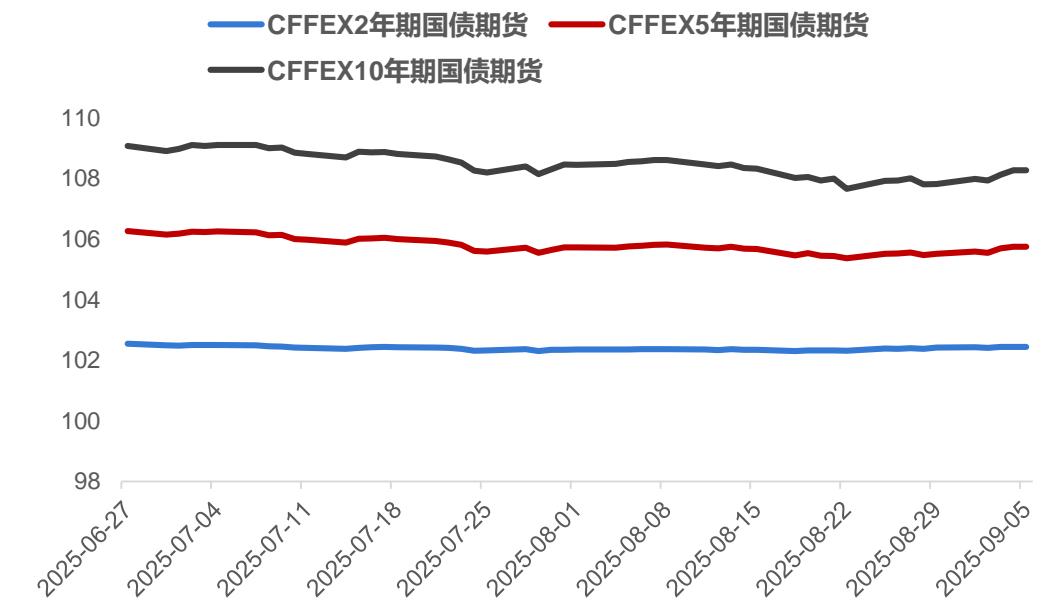
# 「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **就业指标延续放缓，降息基本已成定局。**美国8月ISM制造业PMI低于市场预期，连续六个月处于荣枯线以下水平，服务业PMI较前值有所回升，显示服务业继续保持扩张态势。尽管整体扩张速度略有放缓，价格支付分项却显著走高，达到自2022年底以来的次高水平，反映成本压力仍较为明显。就业市场方面，8月ADP就业人数增幅较预期收窄，但前值数据被向上修正。经济韧性与就业通胀放缓之间的“不对称”格局持续扰动美债长端收益率，制约实际利率的趋势性上行，使美元难以确立实际利差优势。若今晚非农数据继续降温，将进一步巩固降息预期，大幅不及预期可能助推市场对年内三次降息的定价。
- ◆ **核心通胀温和反弹，欧洲经济预期改善。**欧元区通胀水平保持相对坚挺，8月整体CPI小幅反弹，核心通胀虽小幅回落但符合市场预期。制造业活动呈现改善态势，PMI升至扩张区间，为近年来的显著高点，显示此前受外部因素抑制的经济动能有所恢复。随着外部贸易环境压力缓解，区内经济预期趋于乐观。

◆ **上下游利润分化，贸易关系暂时好转。** 8月官方制造业PMI录得49.4，前值49.3，预期49.5；非制造业PMI50.3，前值50.1，预期50.3；综合PMI录得50.5，前值50.2。其中，服务业PMI录得50.5，建筑业PMI录得49.1，落入收缩区间。制造业PMI在暴雨天气影响褪去后有所好转，供需皆边际改善，并且随着关税预期转好，预计9月制造业PMI将继续呈现边际改善态势。但需要注意的是，我国制造业结构性分化特征最为显著，包括大中小型企业利润分化、上下游行业分化、高新与传统制造业企业分化，后续政策料偏向高技术制造业。

- ◆ 本周我国央行公开市场净回笼**12047亿元**。逆回购方面，央行于9月5日开展1万亿元3个月期买断式逆回购操作，实现对本月到期同期限工具的等量续作。当前资金面平稳跨月，月初流动性步入季节性宽松阶段，央行等量续作符合市场预期。不过，本月仍有3000亿元6个月期买断式逆回购到期，叠加政府债发行规模较大、权益市场走强促使居民存款持续向资本市场转移，9月整体流动性或边际收敛。自5月以来，央行持续通过多种工具实现中期流动性净投放。在当前经济增长动能边际放缓、汇率总体稳健、美联储降息概率上升的背景下，预计央行将继续以加量续作买断式逆回购等方式投放中期流动性，保持货币政策合理宽松取向，为市场提供稳定的资金环境。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周普遍下跌，仅创业板指录得上涨。四期指亦集体下跌，大盘蓝筹股略为坚挺**。周一市场表现相对平淡，周二至周四由于此前公布的8月制造业PMI数据仍处于收缩区间，市场情绪逐步转弱，股指大幅回调，周五，受到美国劳动市场走弱，推动美联储降息预期升温，A股外部环境趋向好转，市场强势反弹。本周，市场成交持续活跃度维持高位，日成交额均在两万亿水平。

- ◆ 【国家主席习近平同俄罗斯总统普京举行会谈】习近平强调，中俄两国要增强合作韧性，提升合作默契，全力巩固和维护合作大局。双方签署能源、航天、人工智能、农业、检验检疫、卫生、科研、教育、媒体等领域20余份双边合作文件。
- ◆ 【《人工智能生成合成内容标识办法》9月1日起正式施行】《办法》明确所有AI生成的文字、图片、视频等内容都要“亮明身份”。包括腾讯、抖音、快手、B站、DeepSeek等平台均对上述《办法》出台细化规则。
- ◆ 【国家发改委:将完善民营企业参与国家重大项目建设的长效机制】国家发改委召开新闻发布会表示，完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，对铁路、核电、油气管道等领域重大项目设定民间投资参股比例的最低要求；平稳有序实施消费品以旧换新政策，做好政策接续，加快首发经济、数字消费、“人工智能+消费”等领域政策出台和实施。
- ◆ 【上海合作组织成员国元首理事会发布关于加强数字经济发展的声明】上海合作组织成员国领导人，依据《上合组织宪章》《上合组织至2025年发展战略》《上合组织至2030年经济发展战略》目标和原则，认识到开展数字领域合作对于弥合数字鸿沟、促进经济增长和科技发展具有重要意义。

- ◆ 【特朗普政府就关税违法判决向美最高法院提出上诉】美国总统特朗普表示，将就全球关税案裁决向美国最高法院提起上诉，并重申，他推出全球关税是鉴于美国处于经济紧急状态。特朗普称，如果上诉到最高法院后，他仍在全球关税案中败诉，将会造成“一种也许前所未见的震荡”。如果他在关税案中获胜，股市将会“直冲云霄”。他认为，不确定性造成股市下跌。如果取消关税，美国最终可能会成为第三世界国家。
- ◆ 【特朗普已完成同欧盟、日本、韩国贸易协议】美联储在其最新公布的褐皮书调查中表示，近几周全美大部分地区的经济活动几乎没有变化。报告指出，美联储各辖区反馈显示，由于许多家庭的工资未能跟上物价上涨，消费者支出持平或下降。据褐皮书，各地区均出现价格上涨，其中10个辖区报告为“温和或轻微”的通胀，另外两个则出现“强劲的投入价格增长”。随着关税在经济中逐步传导，企业为了弥补成本上升，至少部分地提高了商品和服务价格。
- ◆ 【欧央行行长拉加德：不惜一切代价确保通胀率维持在2%】欧央行行长拉加德表示，2%的通胀目标已经达成，将继续采取必要措施确保通胀得到控制，价格保持稳定。斯洛文尼亚央行代理行长称，欧洲央行的“宽松周期已经结束”。
- ◆ 【日本央行副行长释放明确信号：将继续推进加息步伐】日本央行副行长冰见野良三表示，基于经济与物价改善态势，继续推进加息是合适的政策选择。他强调，尽管日本央行已三次上调利率，但受持续通胀影响，日本实际利率仍维持在显著低位，货币政策正常化进程仍有空间。

# 「本周国内外经济数据」



国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
美国	美国8月ISM制造业PMI	48	49	48.7
	美国7月工厂订单月率	-4.8	-1.4	-1.3
	美国8月ADP就业人数(万人)	10.6	6.5	5.4
	美国至8月30日当周初请失业金人数(万人)	22.9	23	23.7
	美国7月贸易帐(亿美元)	-591	-757	-783
欧盟	欧元区8月制造业PMI终值	50.5	50.5	50.7
	欧元区7月失业率	6.3	6.2	6.2
	欧元区8月CPI年率初值	2	2	2.1
	欧元区7月PPI月率	0.8	0.2	0.4
	欧元区7月零售销售月率	0.6	-0.2	-0.5
英国	英国8月制造业PMI终值	47.3	47.3	47
德国	德国8月制造业PMI终值	49.9	49.9	49.8
法国	法国8月制造业PMI终值	49.9	49.9	50.4

# 「央行公开市场操作」

央行公开市场累计进行了10684亿元逆回购操作，本周央行公开市场有22731亿元逆回购到期，因此净回笼12047亿元。

图3、Shibor (%)

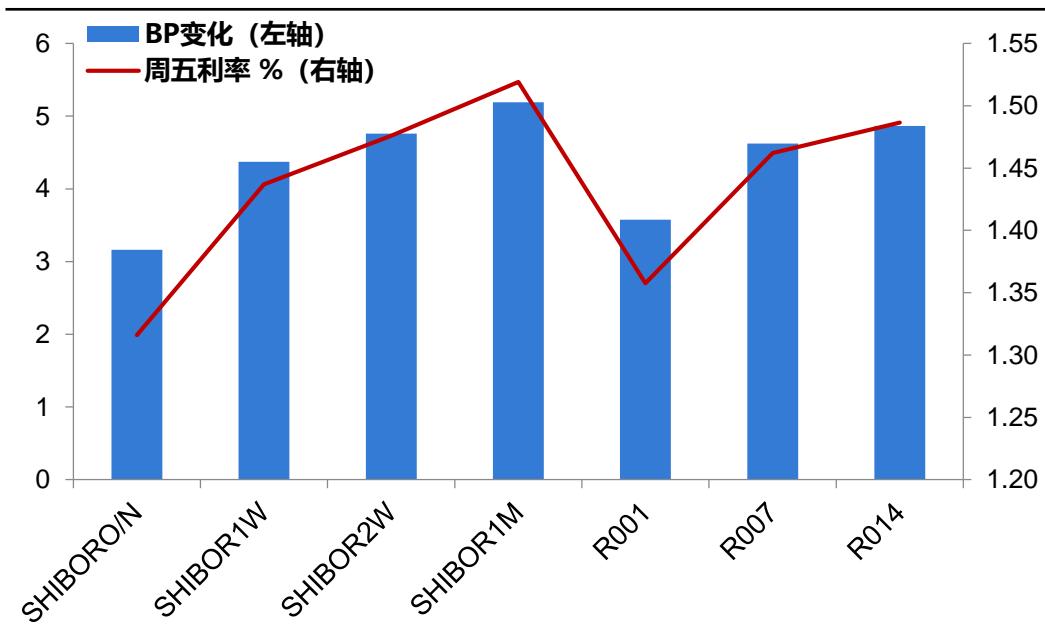
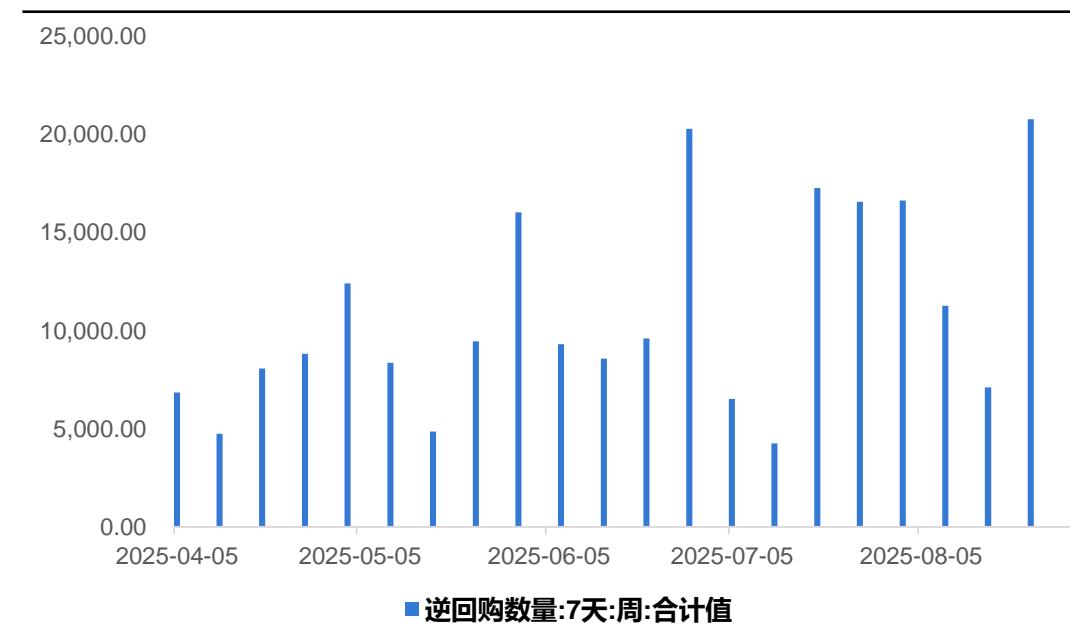


图4、逆回购数量

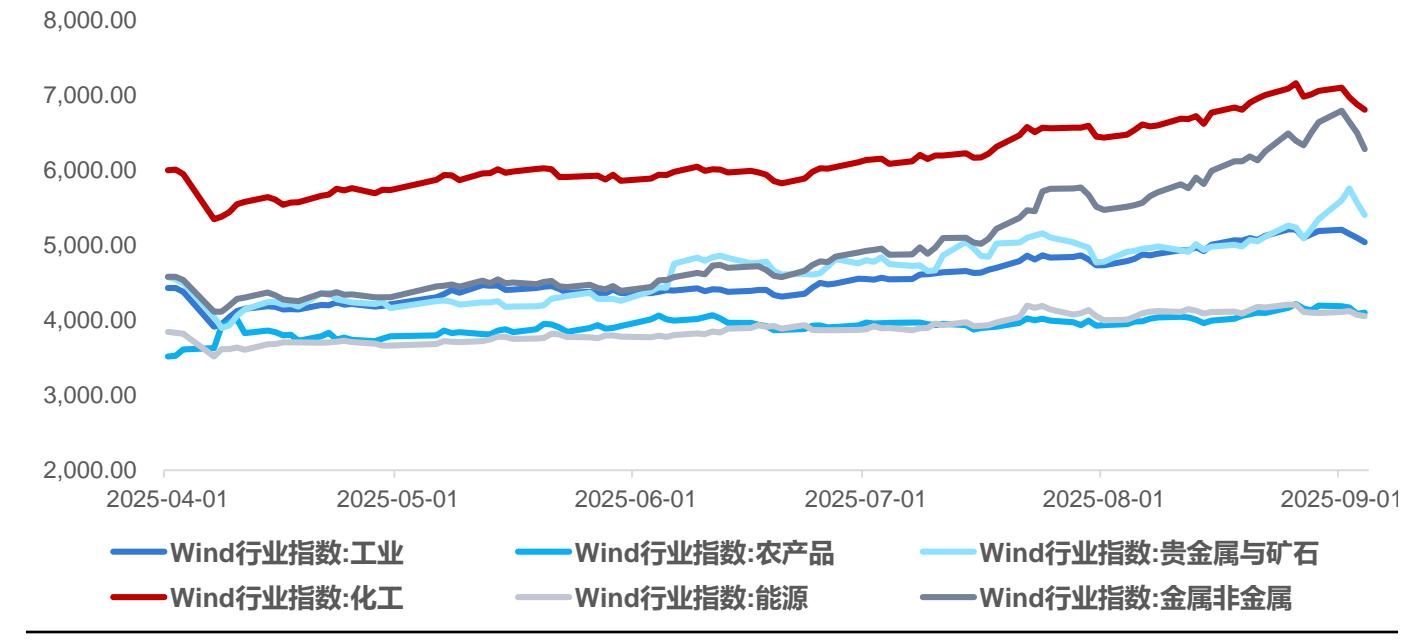


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

## 现货市场——Wind商品指数

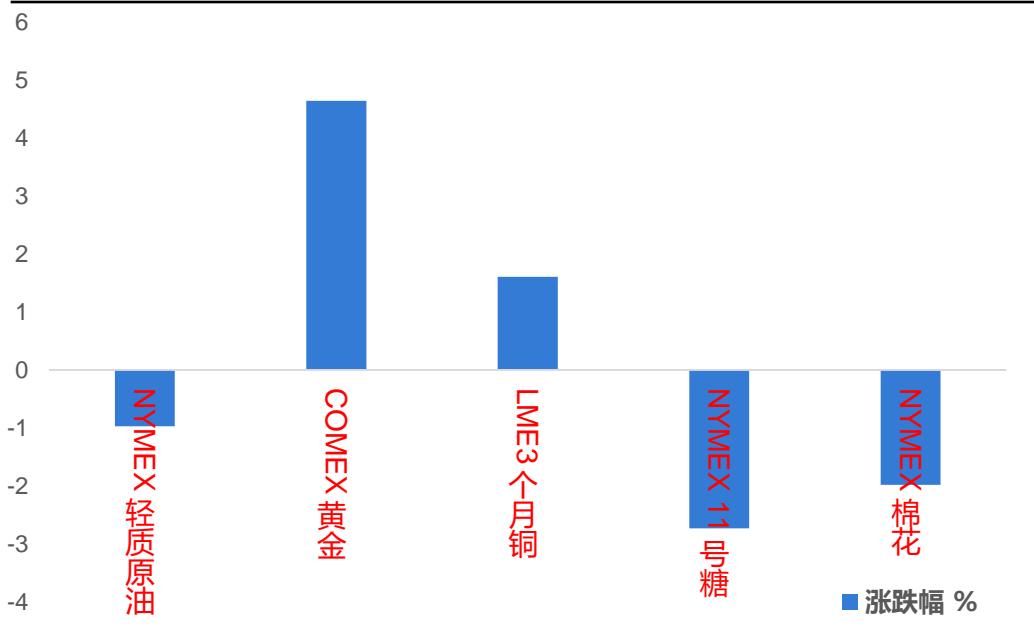
图5、商品期货指数



来源：wind 瑞达期货研究院

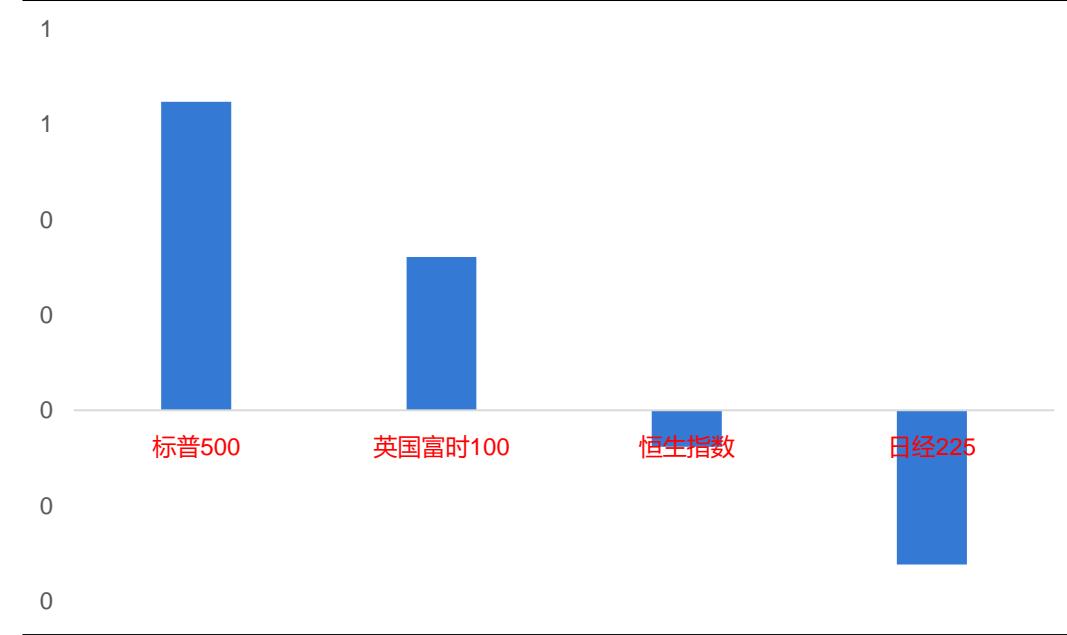
# 「本周国内外经济数据」

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

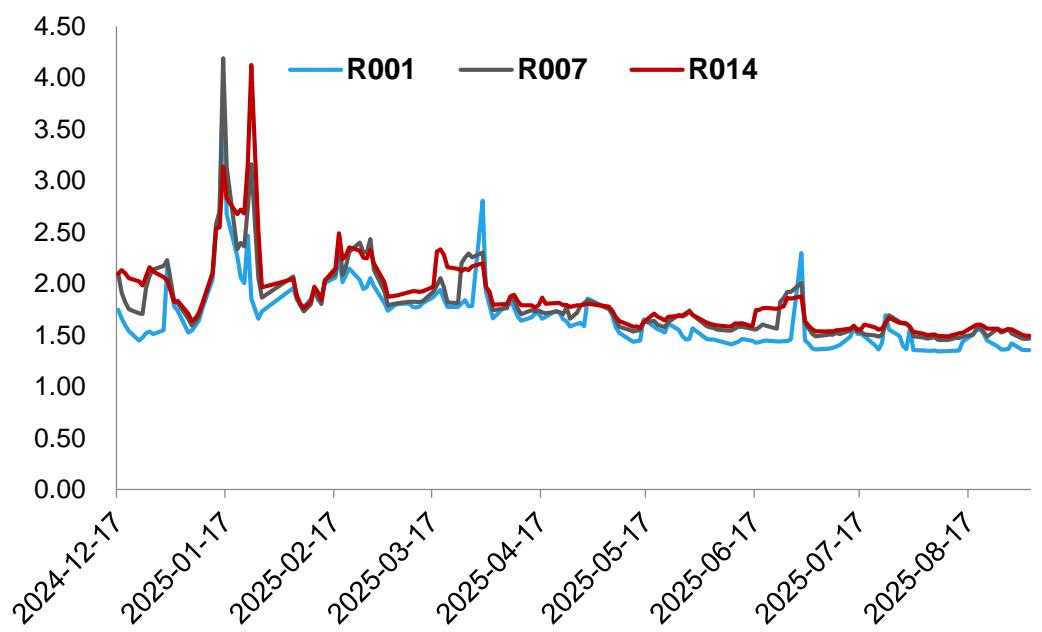
图7、全球主要股指涨跌幅



来源: wind 瑞达期货研究院

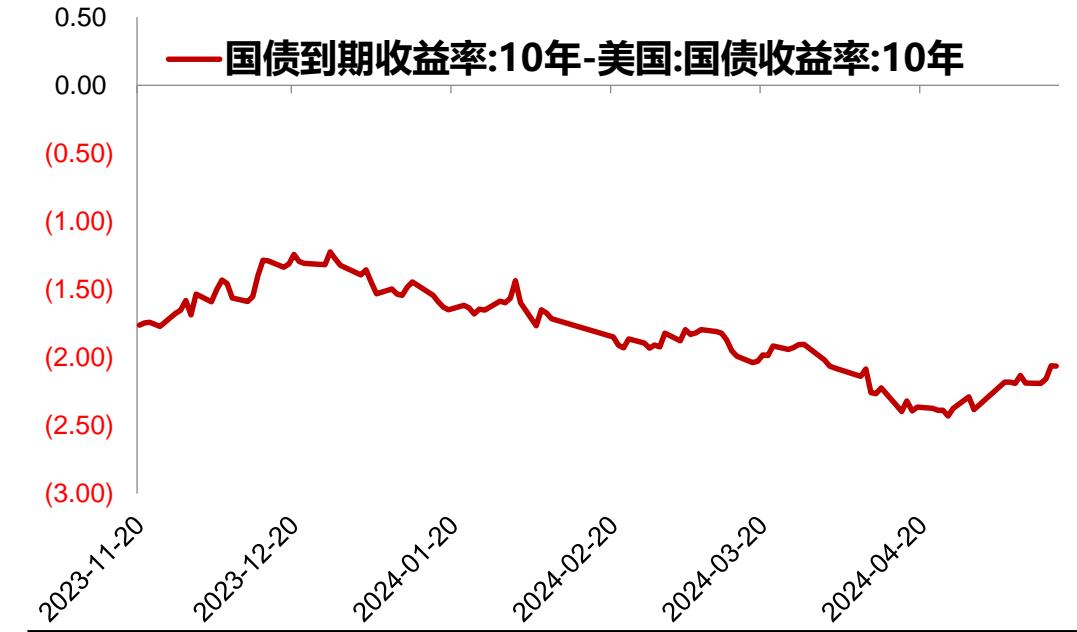
# 「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

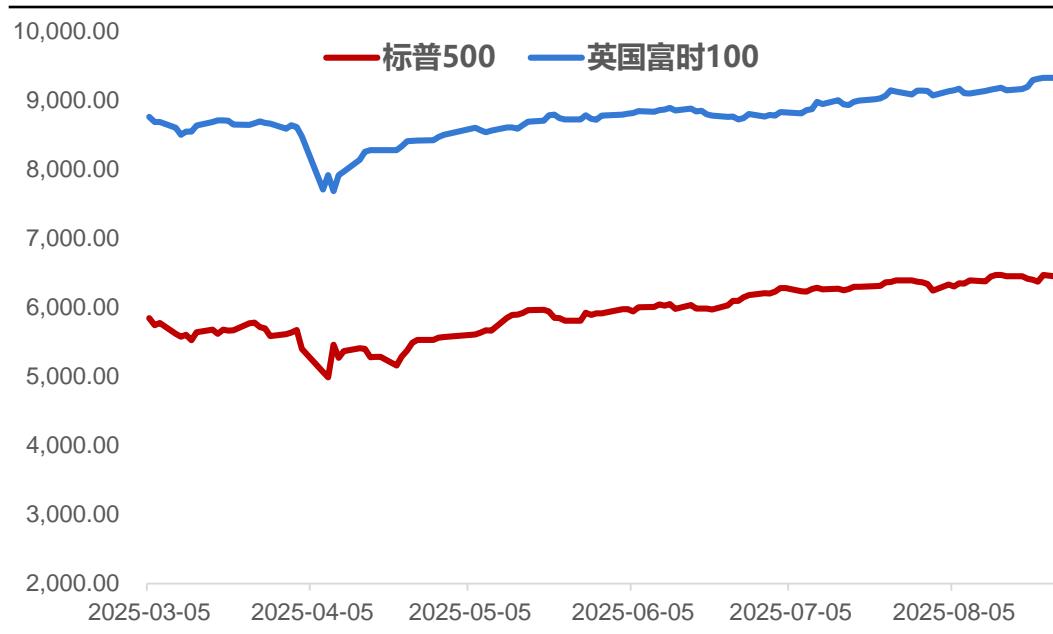
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

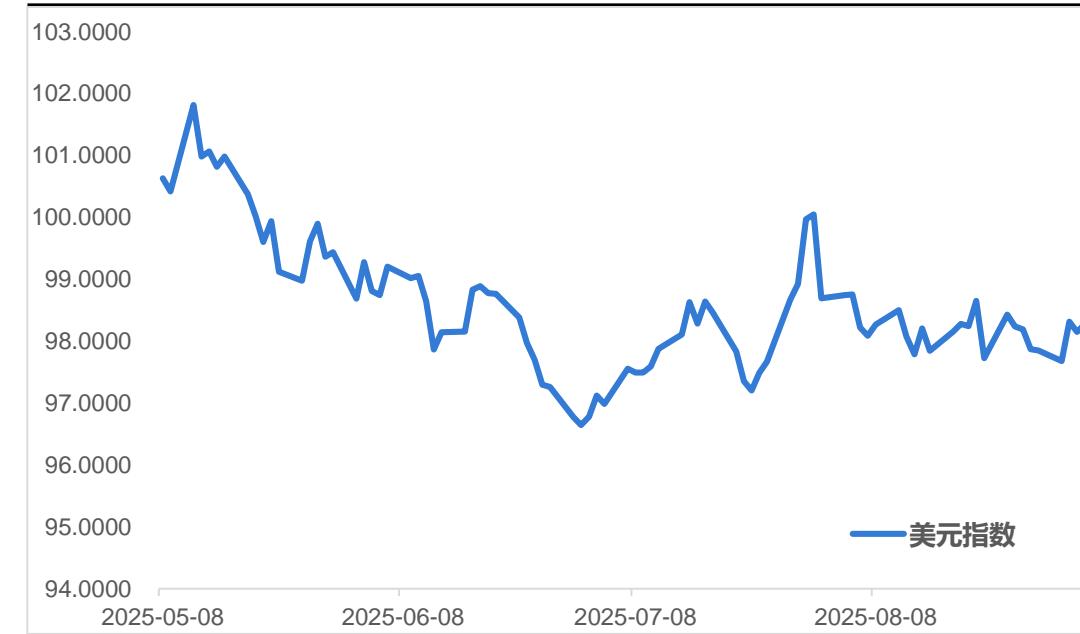
# 「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



来源: wind 瑞达期货研究院

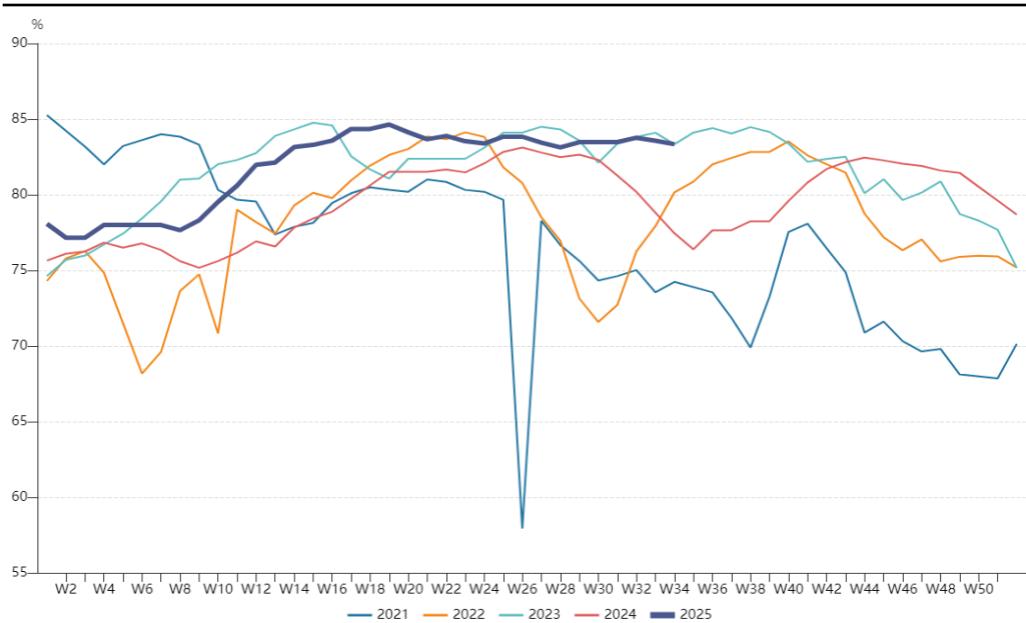
图11、美元指数



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

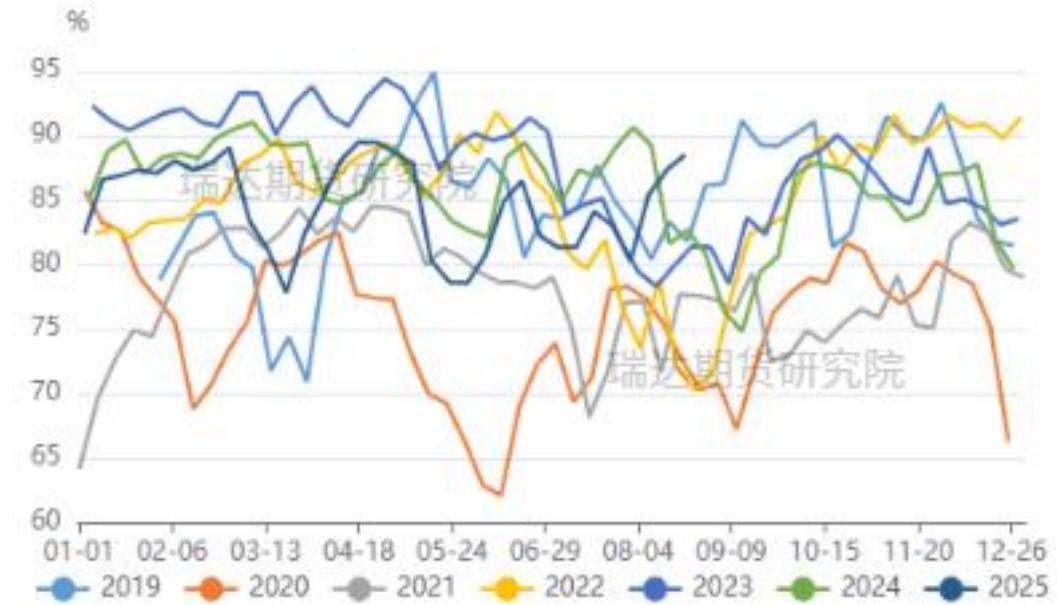
# 「本周国内外经济数据」

图14、水泥发运率



来源: wind 瑞达期货研究院

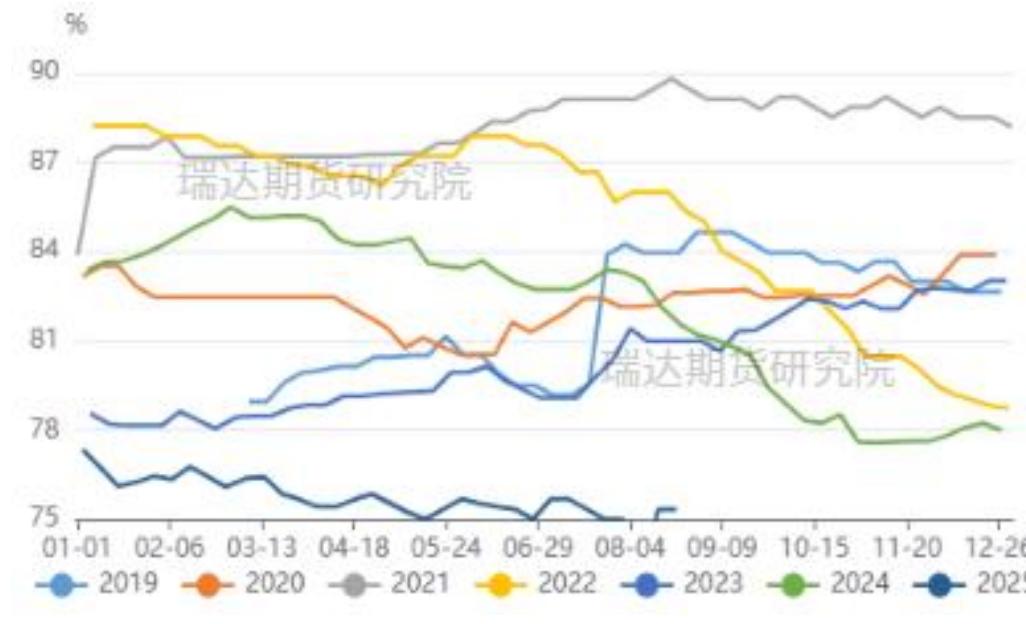
图15、纯碱开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

# 「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

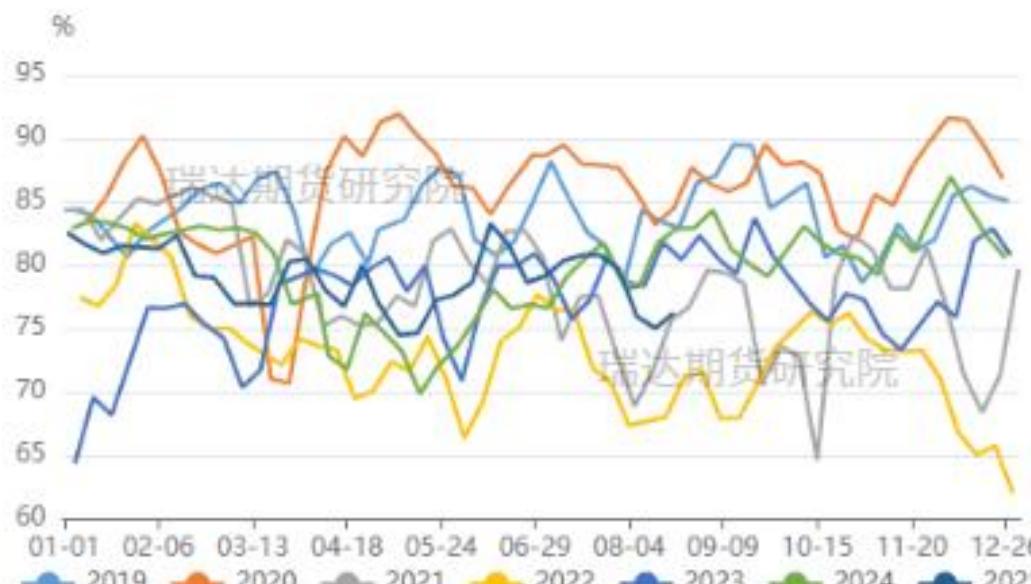
图17、PVC开工率



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

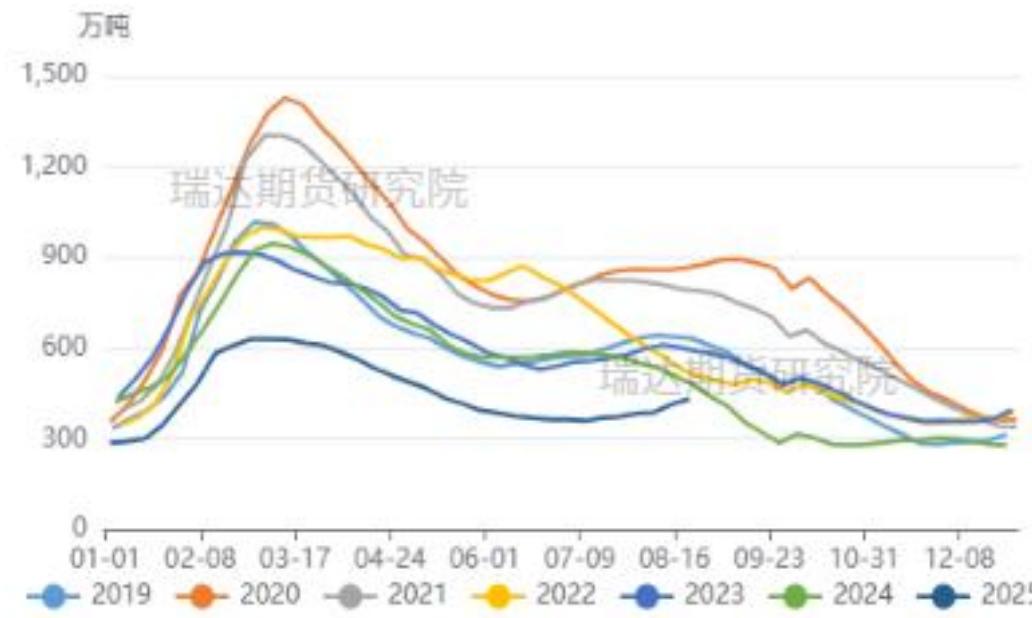
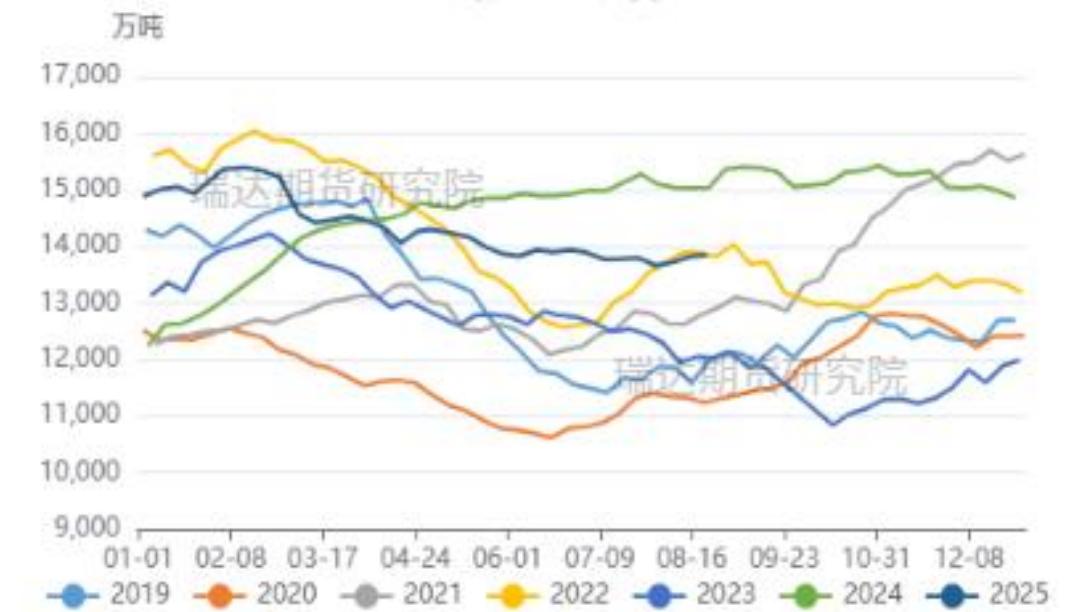


图21、库存：铁矿石



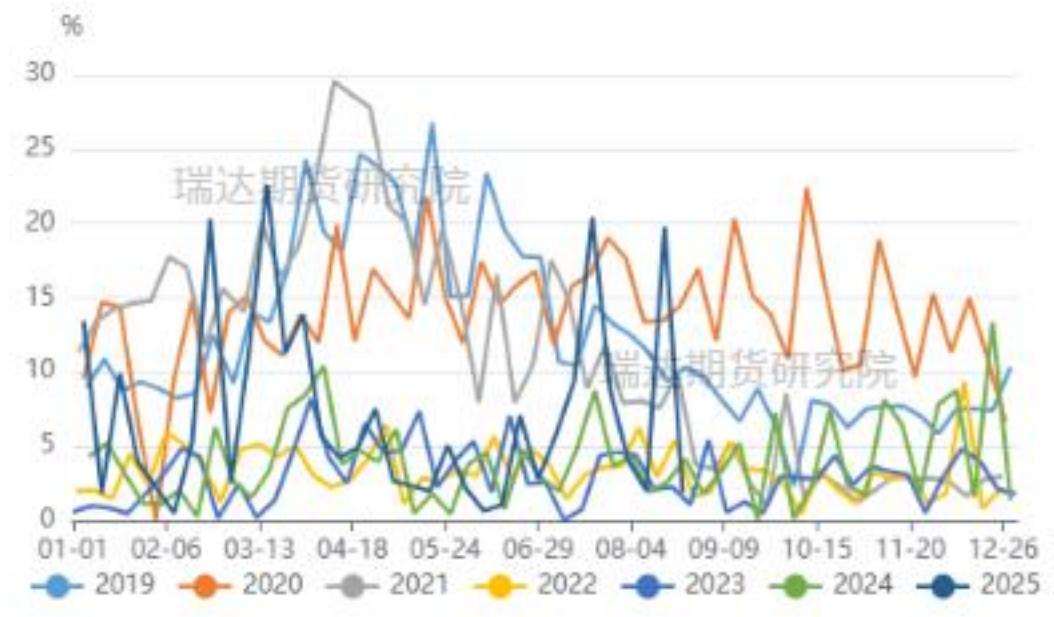
# 「本周市场行情回顾」

图22、库存：电解铝



来源: wind 瑞达期货研究院

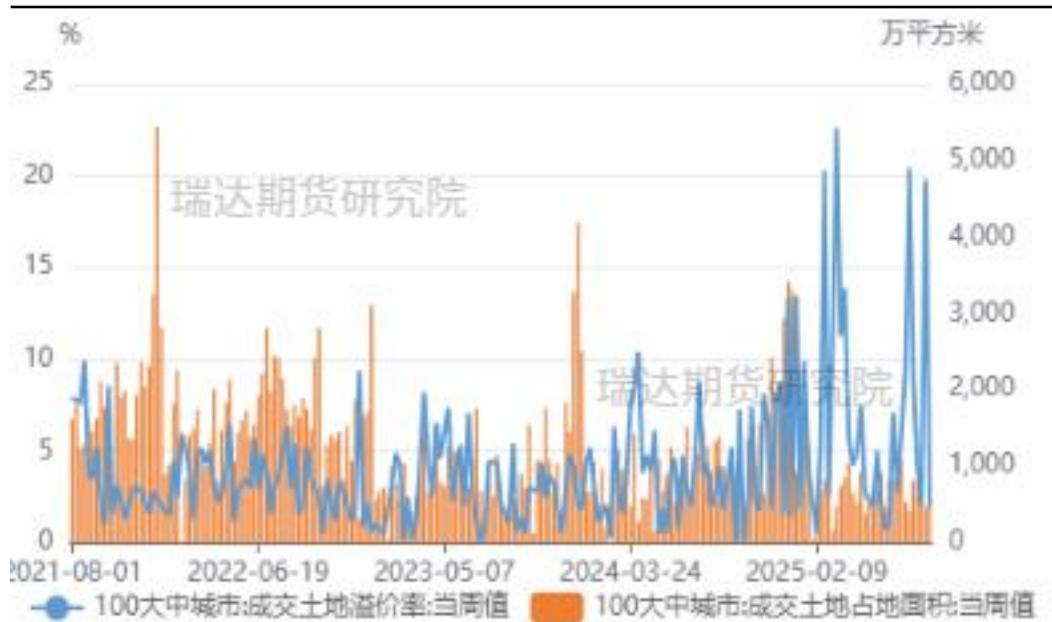
图23、土地溢价率



来源: wind 瑞达期货研究院

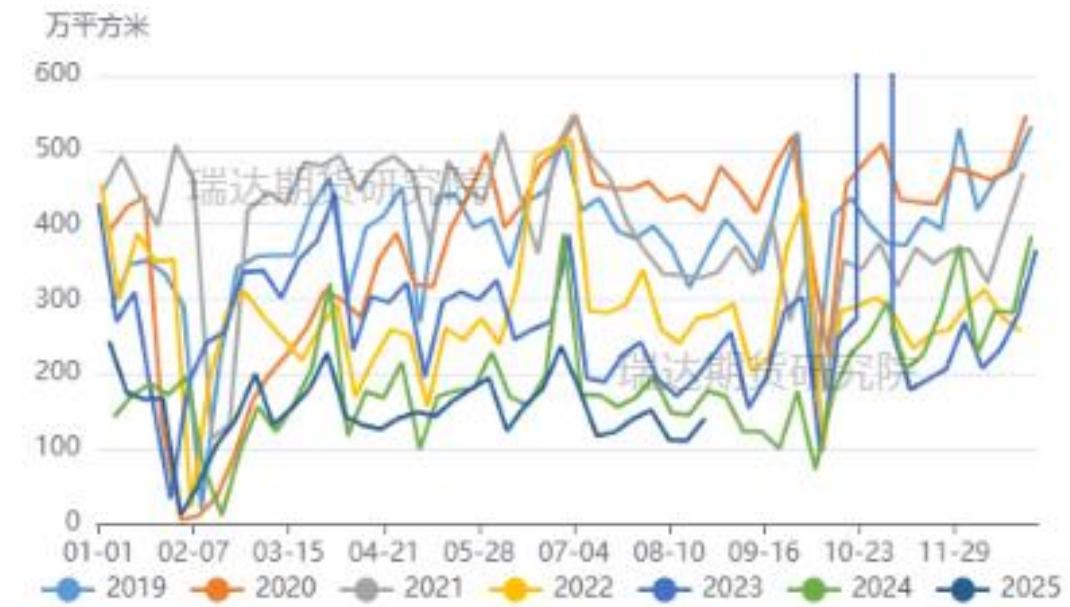
# 「本周国内外经济数据」

图24、100大中城市成交土地



来源: wind 瑞达期货研究院

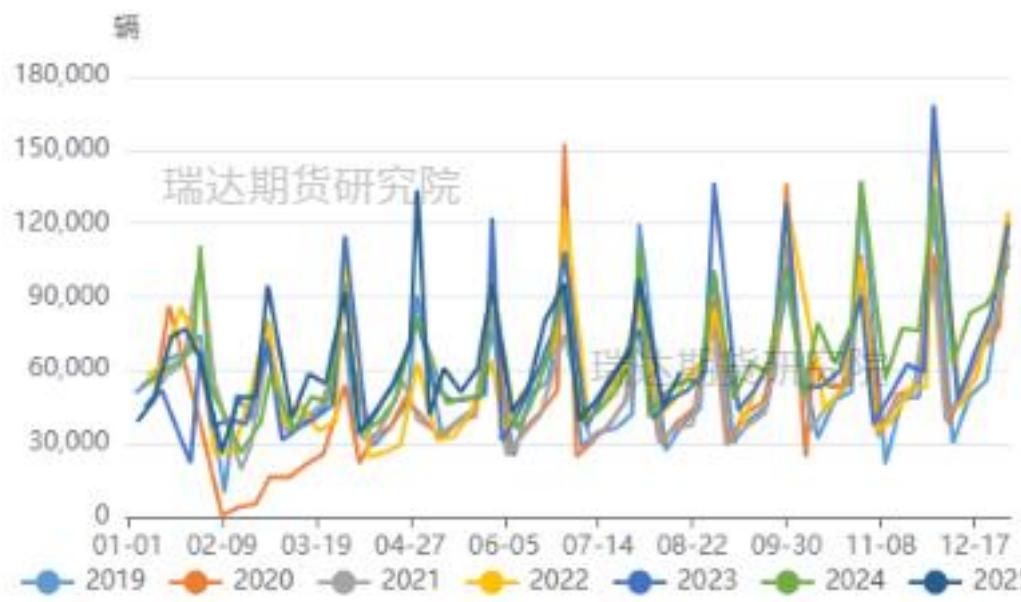
图25、30大中城市商品房成交面积



来源: wind 瑞达期货研究院

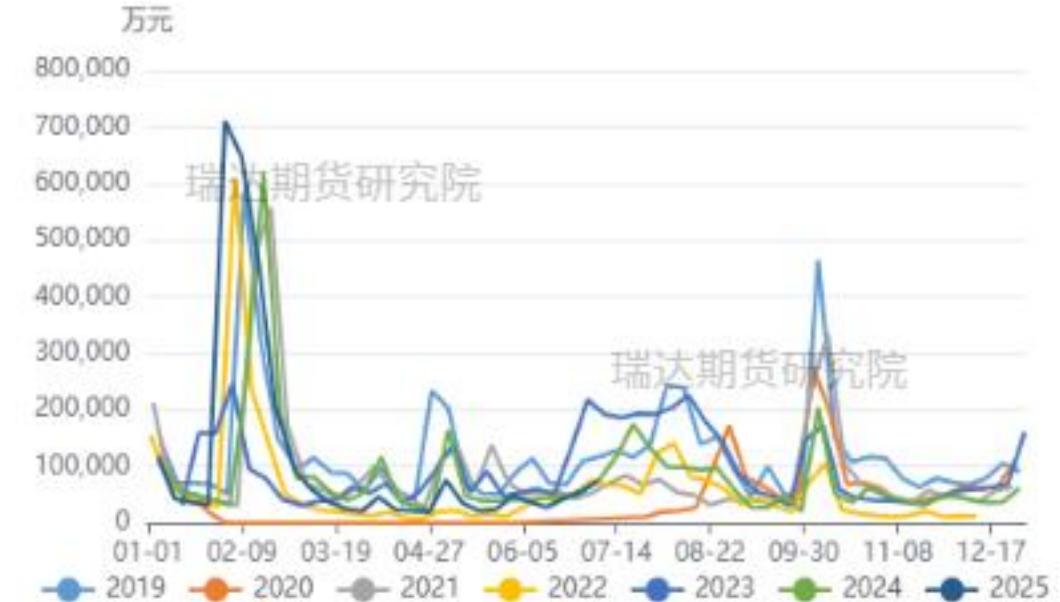
# 「本周国内外经济数据」

图26、乘用车日均销量



来源：wind 瑞达期货研究院

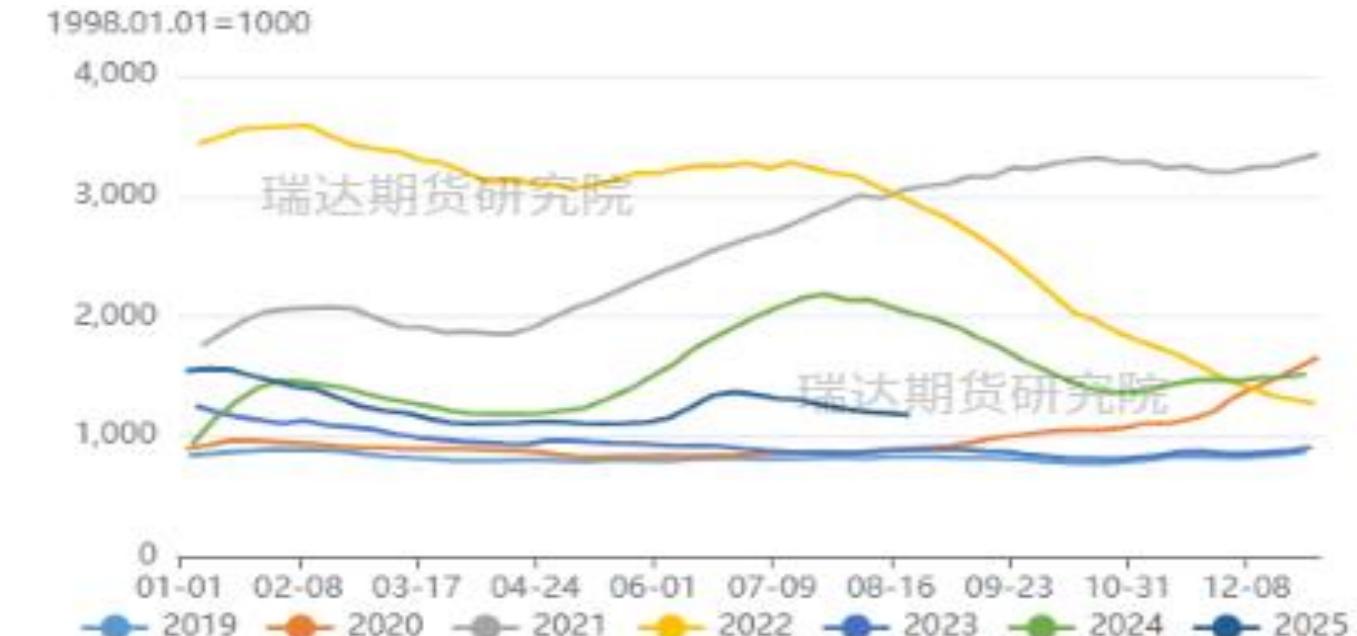
图27、电影票房收入



来源：wind 瑞达期货研究院

## 外贸市场——CCFI综合指数

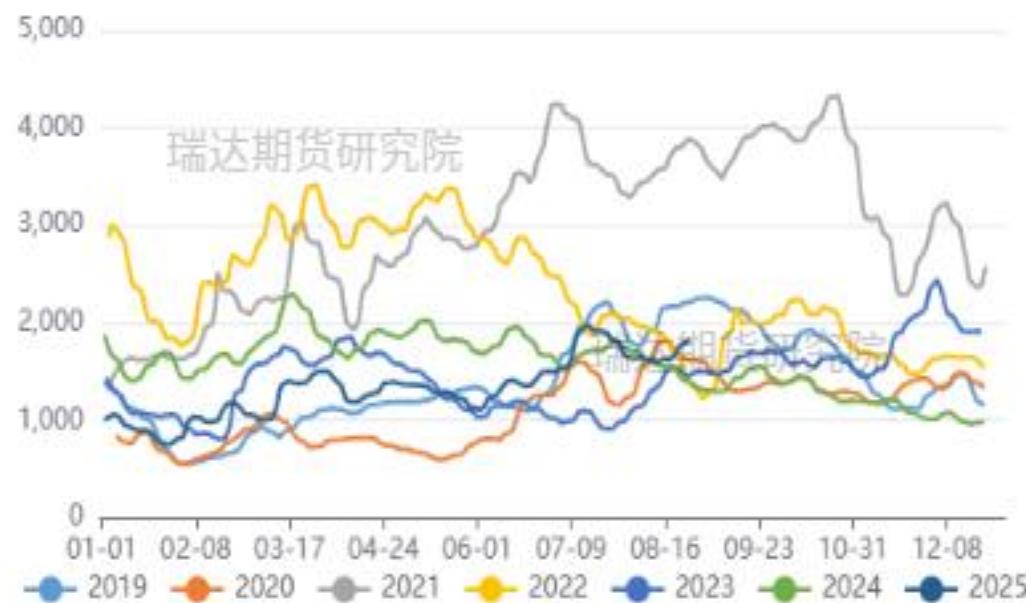
图28、CCFI综合指数



来源: wind 瑞达期货研究院

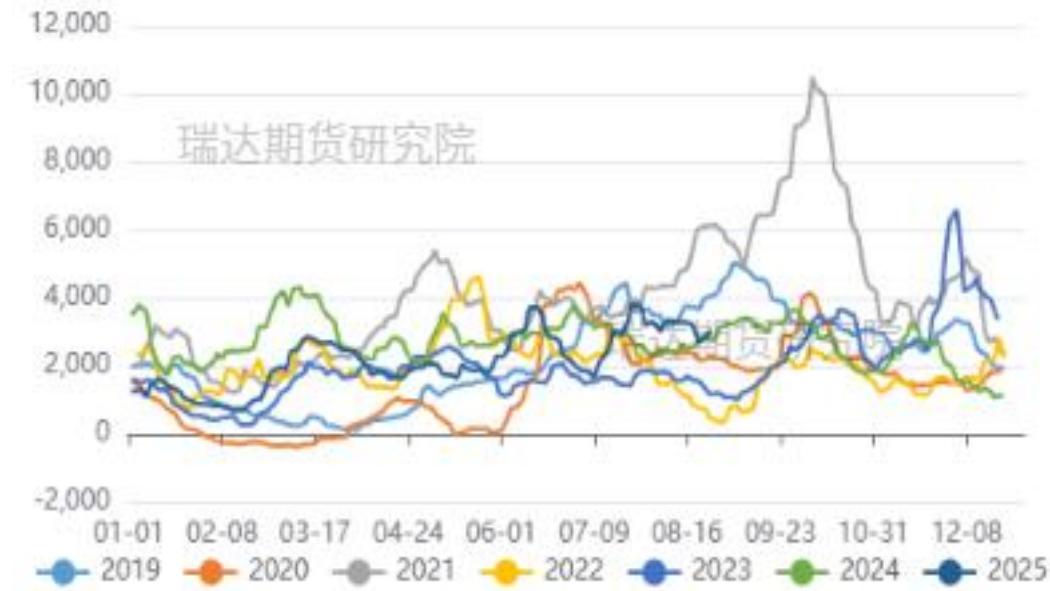
# 「本周国内外经济数据」

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
2025/9/8	00:00	中国8月以美元计算出口年率	7.2
		中国8月以美元计算进口年率	4.1
	07:50	日本7月贸易帐(亿日元)	4696
	14:00	德国7月季调后工业产出月率	-1.9
	23:00	美国8月纽约联储1年通胀预期	3.09
2025/9/9	14:45	法国7月工业产出月率	3.8
2025/9/10	09:30	中国8月CPI年率	0
	20:30	美国8月PPI年率	3.3
	22:00	美国7月批发销售月率	0.3
2025/9/11	20:15	欧元区至9月11日欧洲央行存款机制利率	2
	20:30	美国8月末季调CPI年率	2.7
		美国8月末季调核心CPI年率	3.1
2025/9/12	14:00	英国7月三个月GDP月率	0.6
		英国7月制造业产出月率	0.5



## 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。