

「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

沪深 300 -0.81%

沪深 300 股指期货 -1.02%

本周点评：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。

配置建议：逢低做多

债券

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%

本周点评：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。

配置建议：谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 +4.69%

中证商品期货价格指数 +1.00%

本周点评：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。

配置建议：观望为主

外汇

欧元兑美元 -0.17%

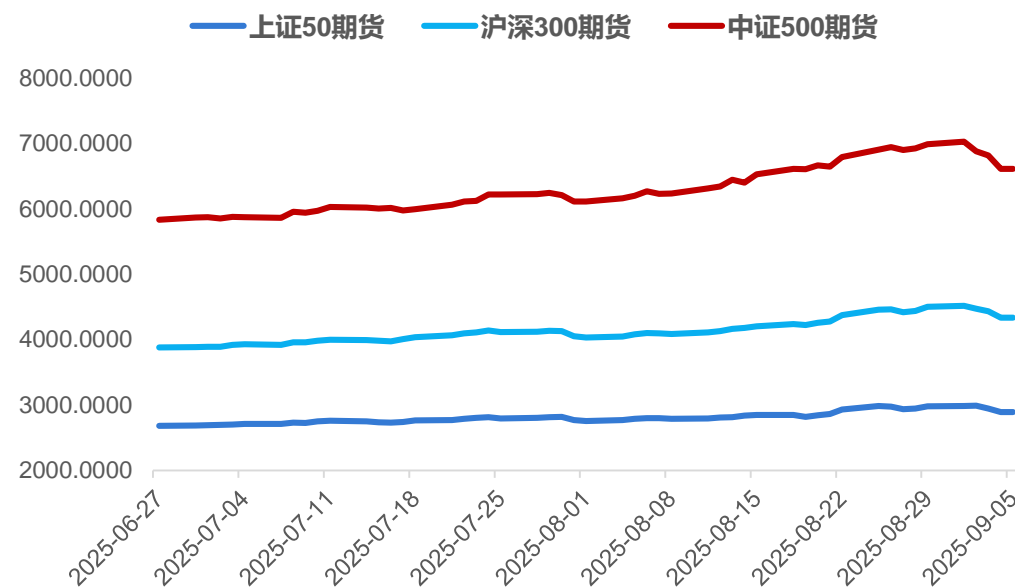
欧元兑美元2509合约 -0.15%

本周点评：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。

配置建议：谨慎观望

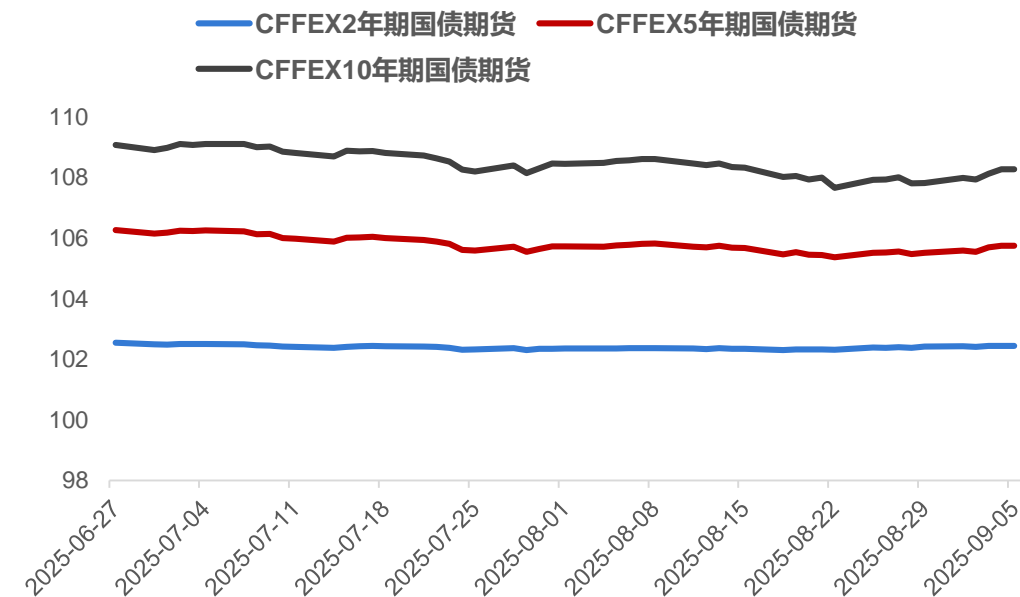
「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **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“强劲的投资价格增长”。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。

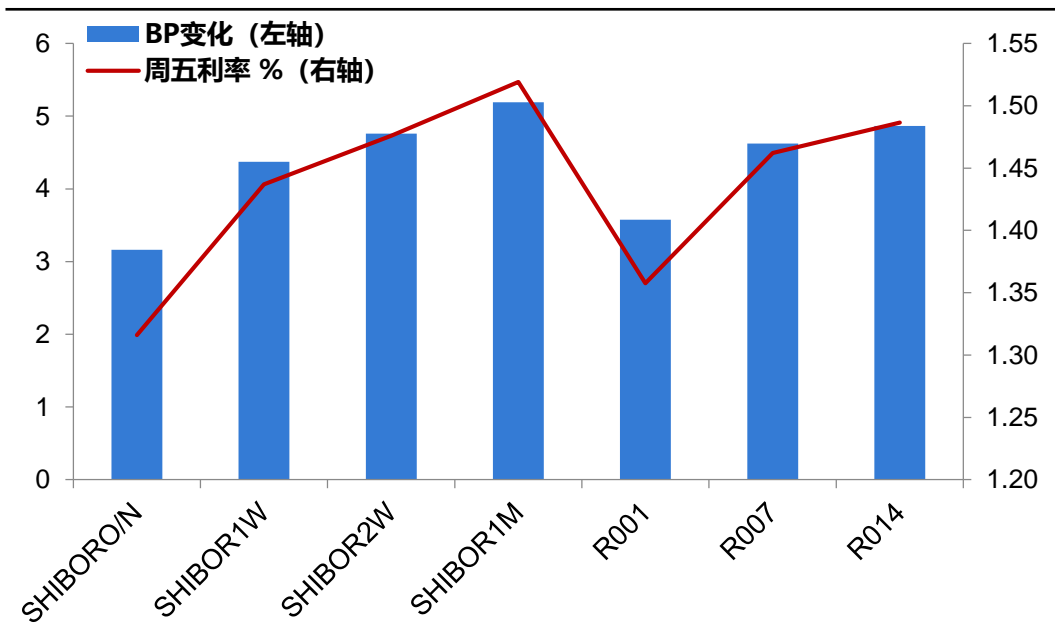
「本周国内外经济数据」

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」

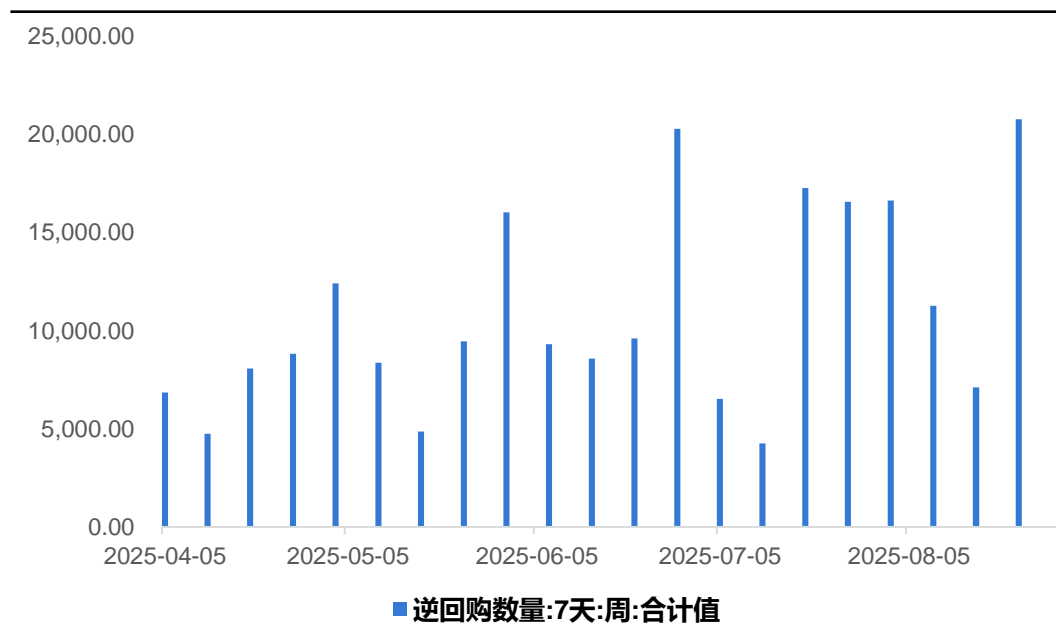
央行公开市场累计进行了10684亿元逆回购操作，本周央行公开市场有22731亿元逆回购到期，因此净回笼12047亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

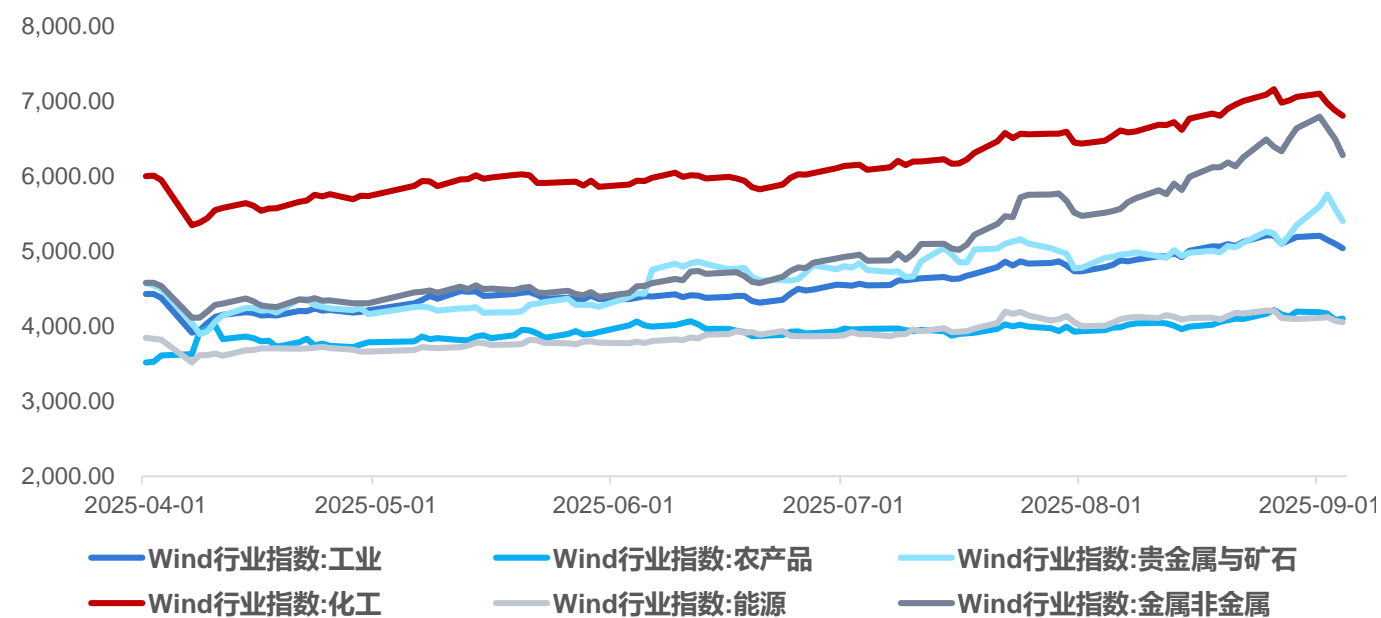
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

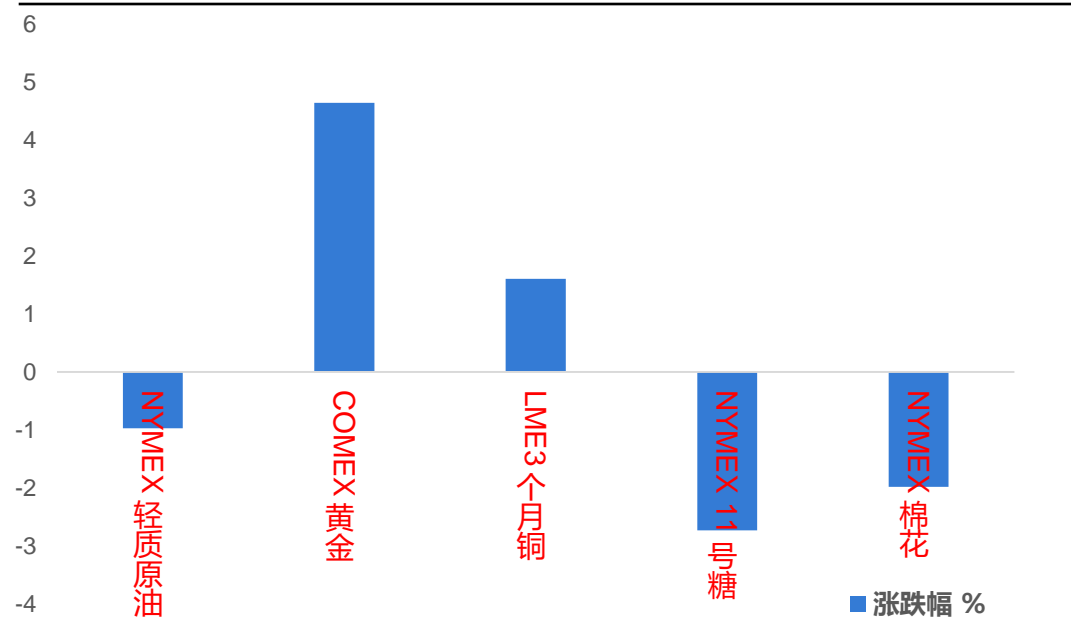
现货市场——Wind商品指数

图5、商品期货指数



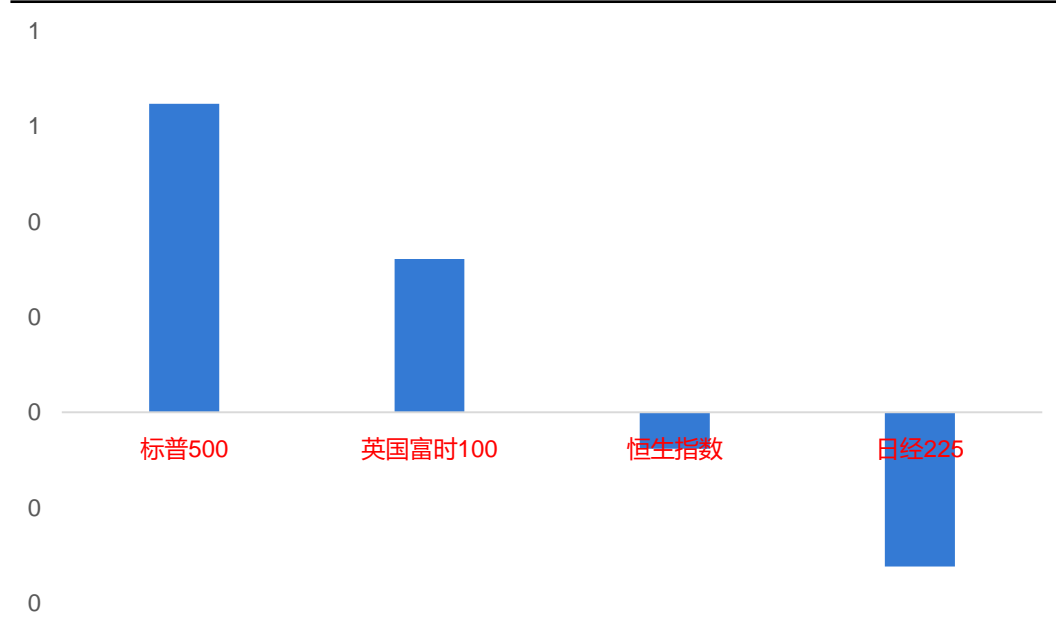
来源：wind 瑞达期货研究院

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



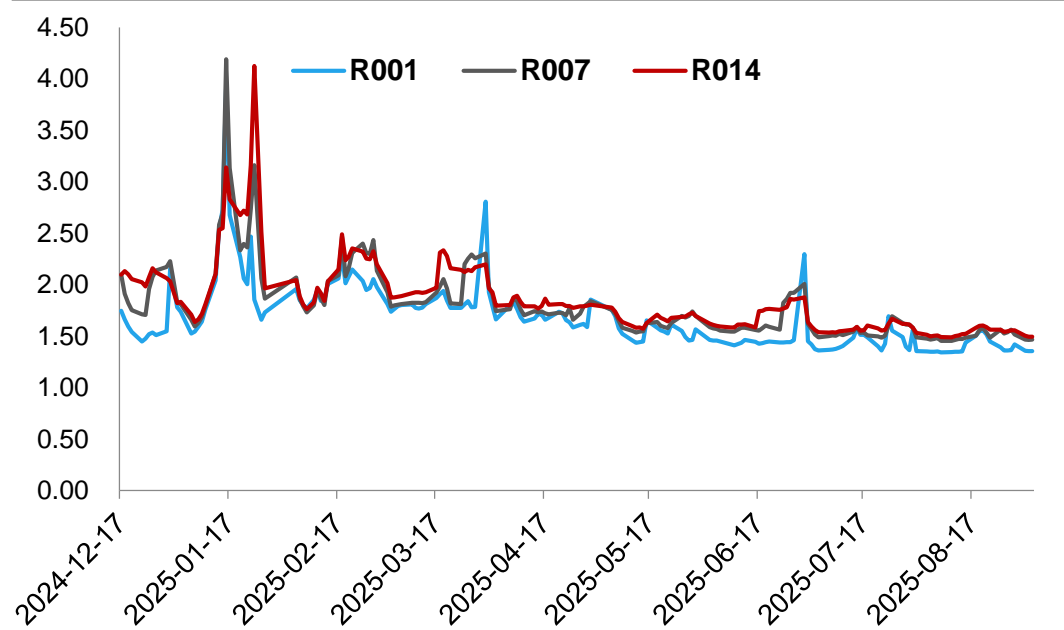
来源：wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



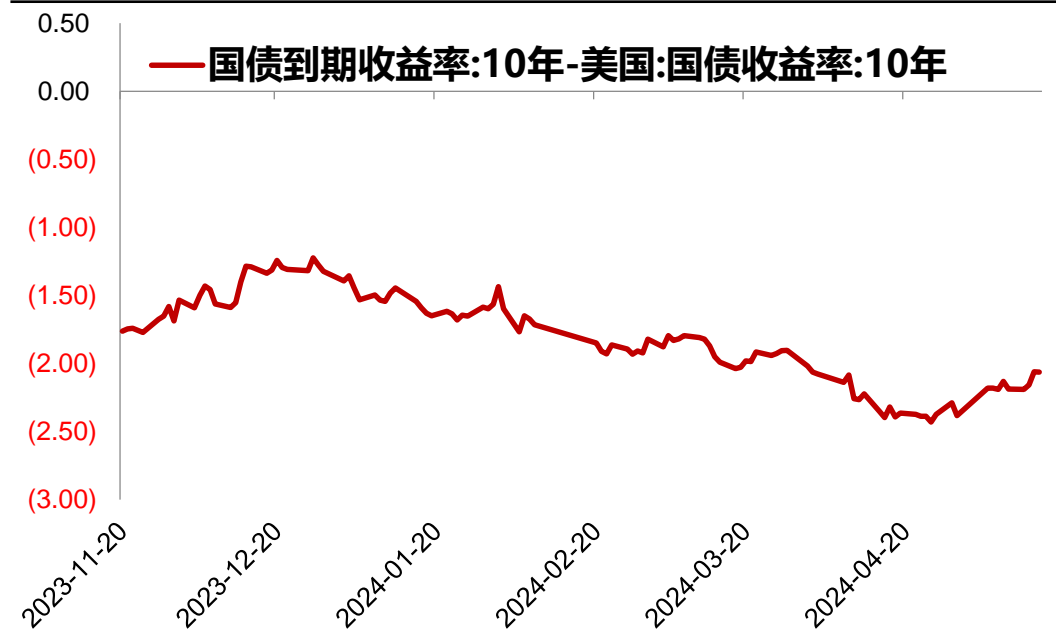
来源：wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



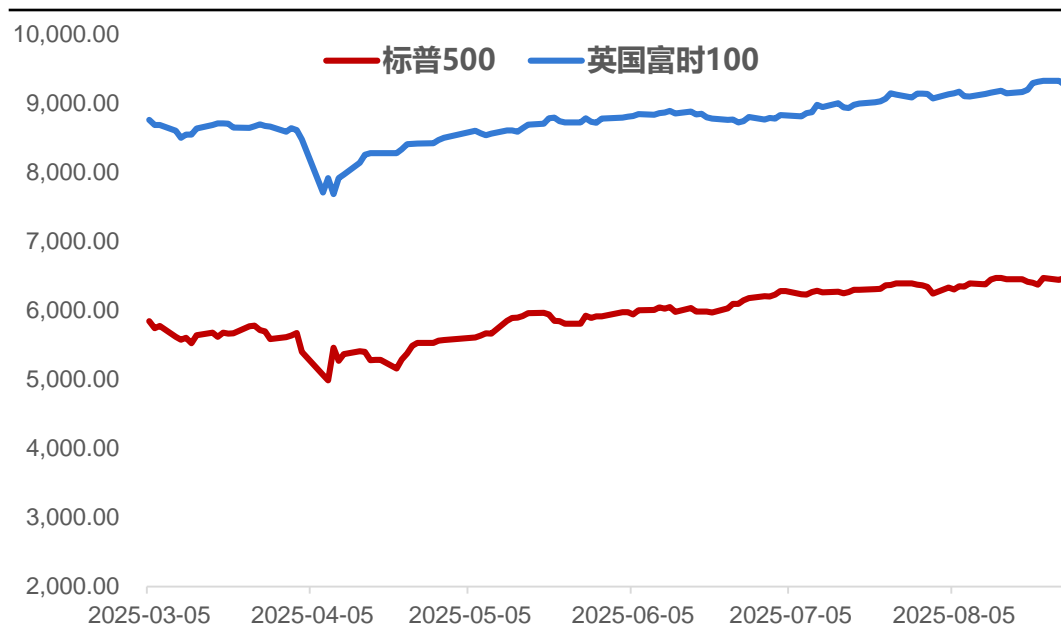
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



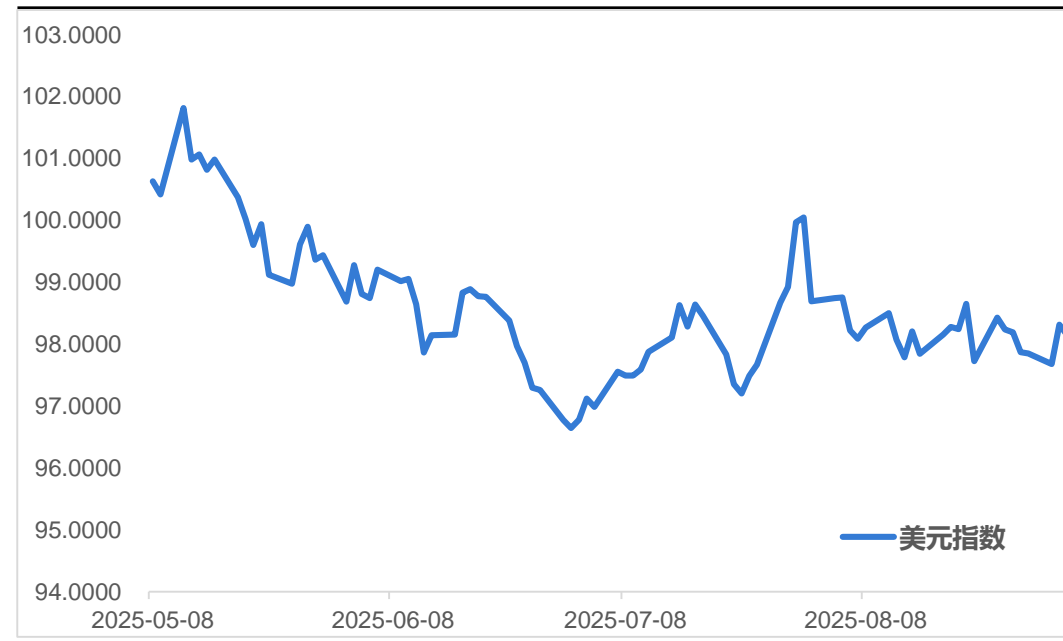
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



来源：wind 瑞达期货研究院

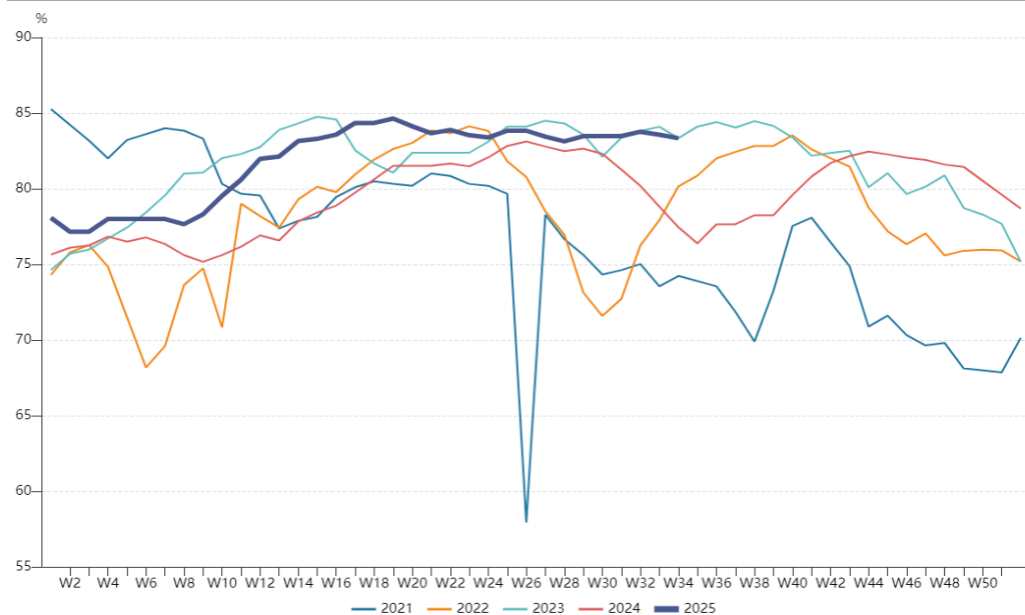
图11、美元指数



来源：wind 瑞达期货研究院

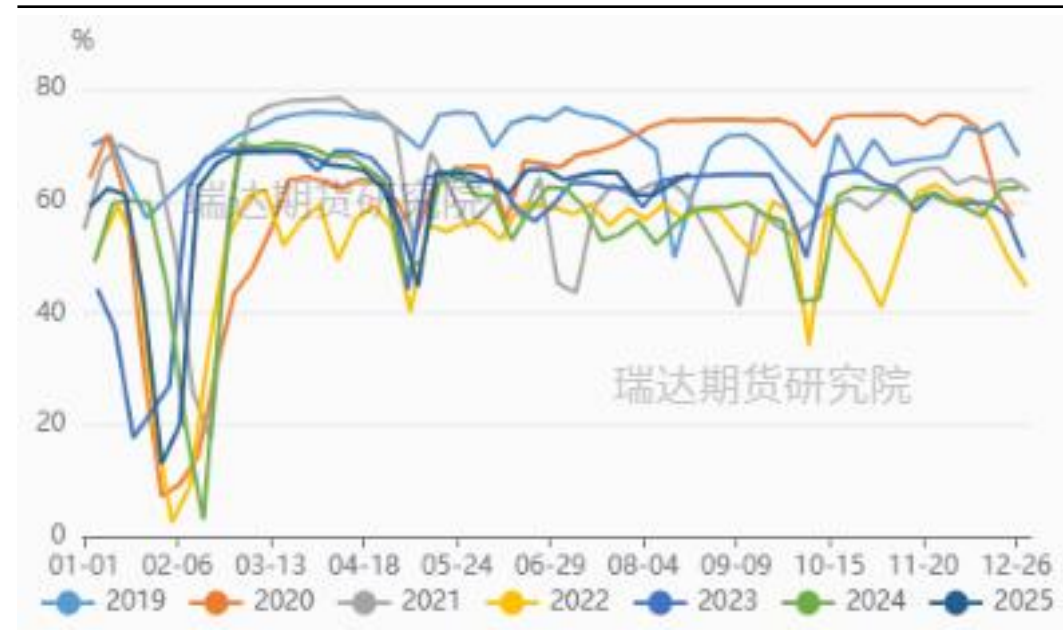
「本周国内外经济数据」

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



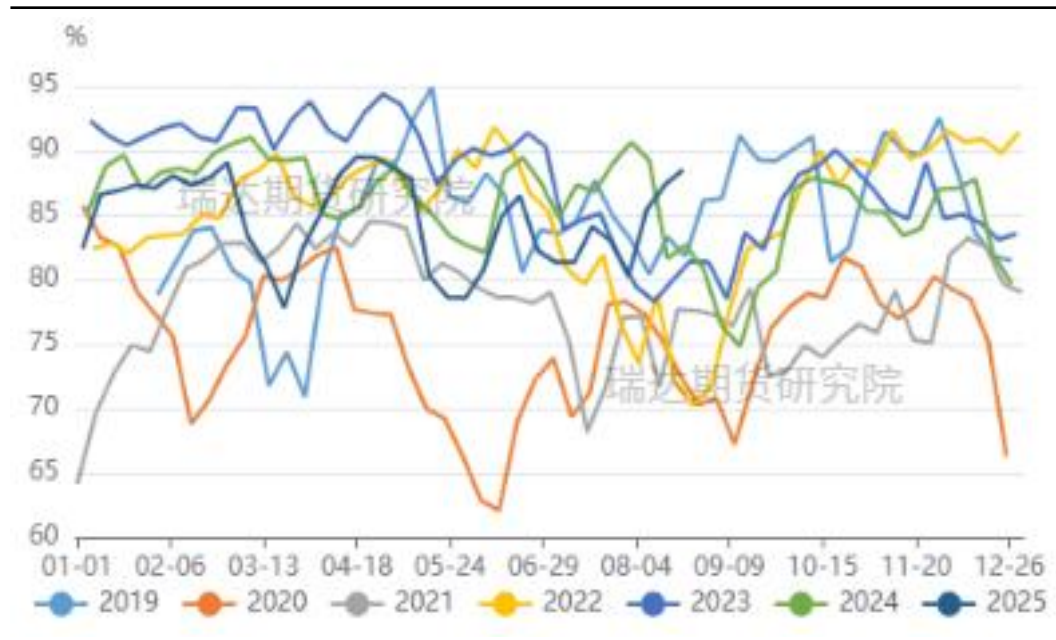
来源：wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



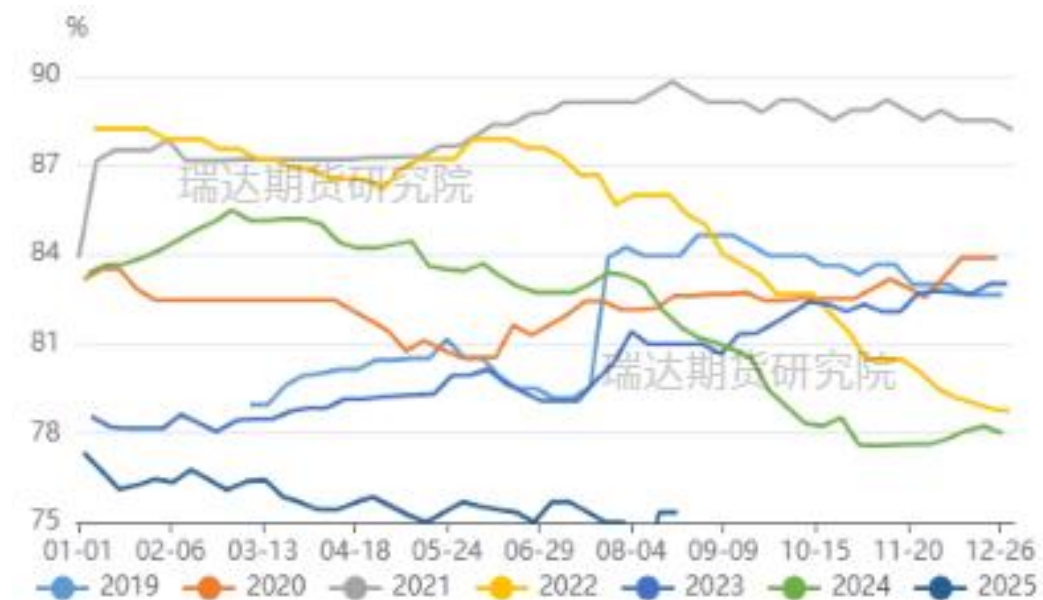
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



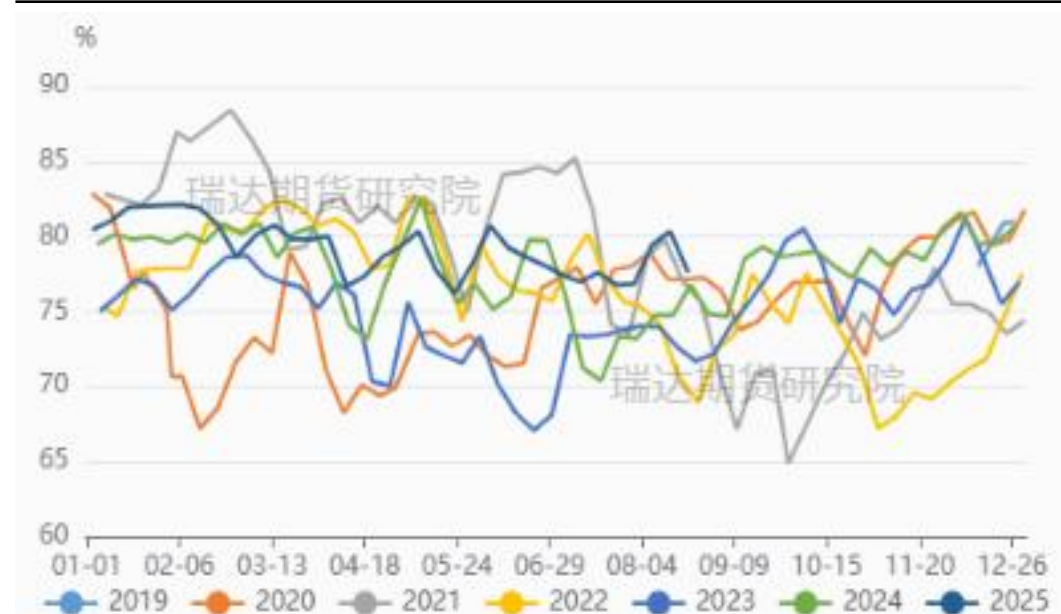
来源：wind 瑞达期货研究院

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



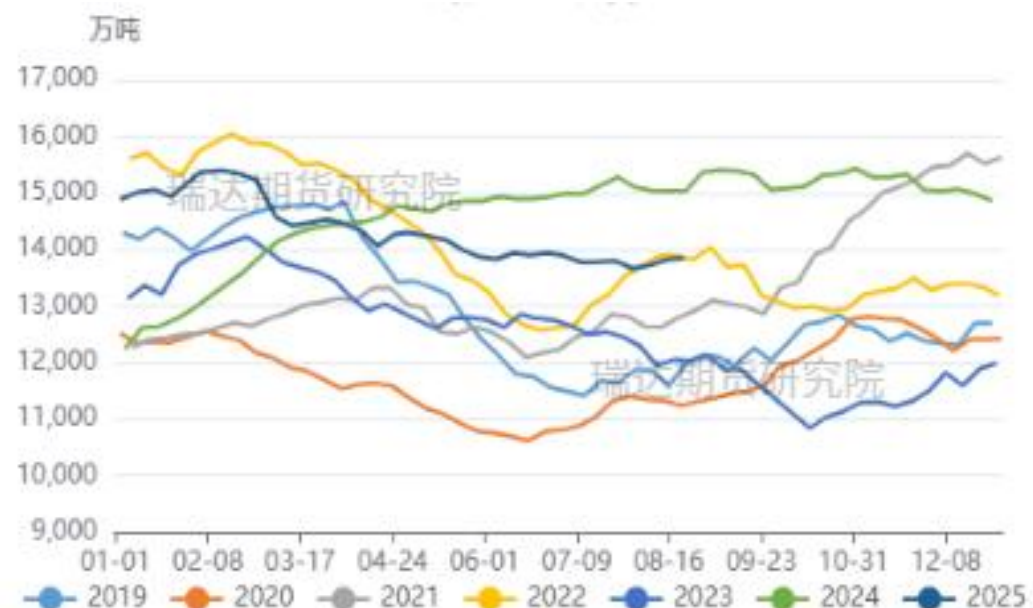
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



来源：wind 瑞达期货研究院

图21、库存：铁矿石



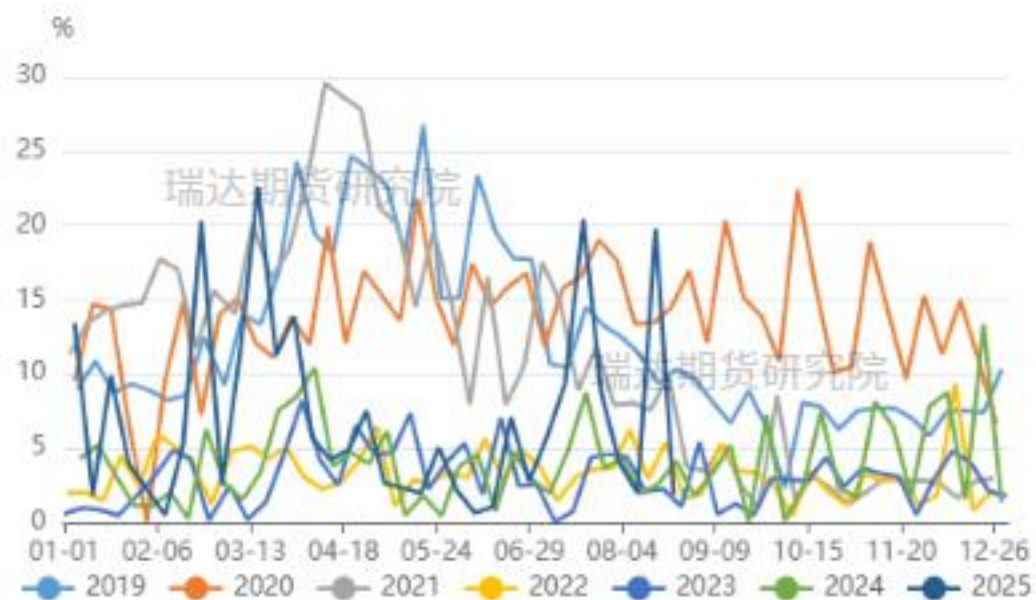
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：电解铝



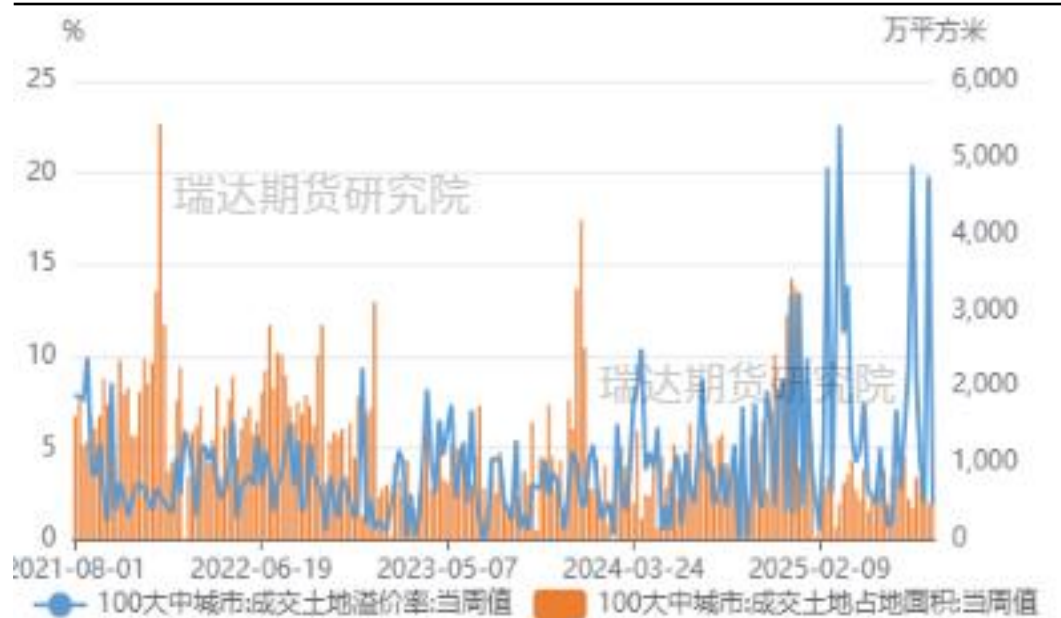
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



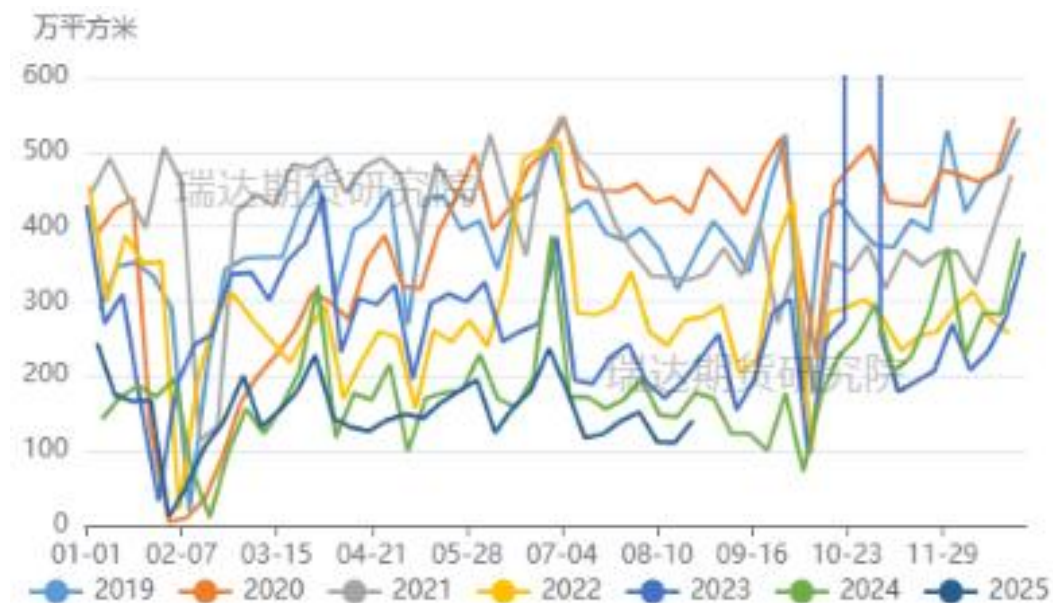
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



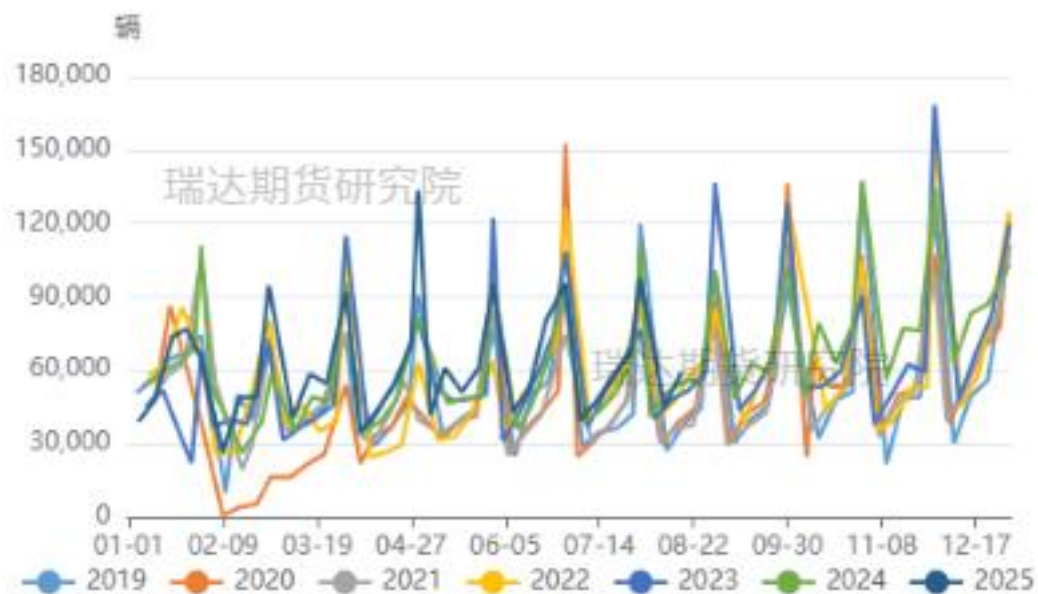
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



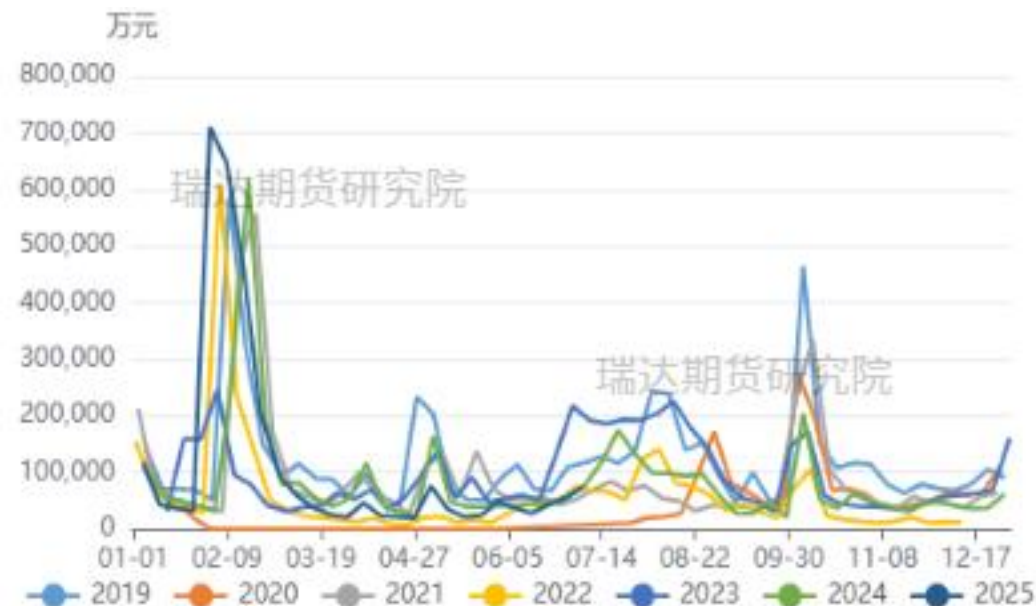
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

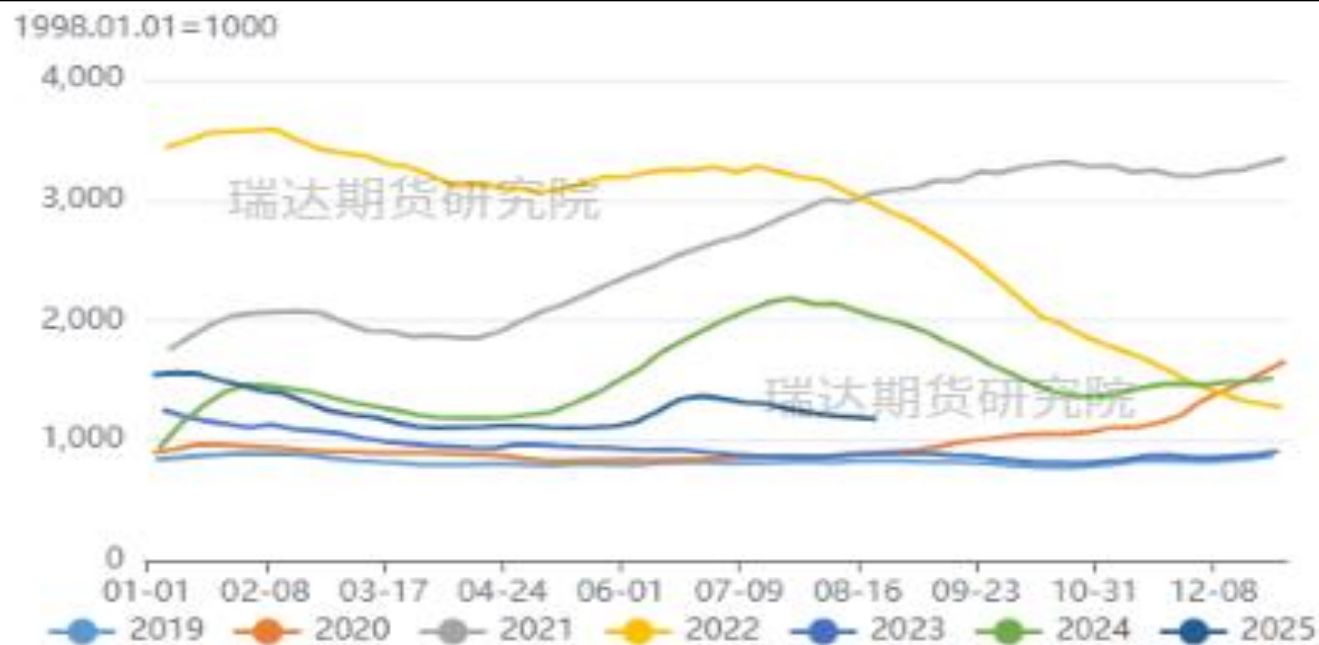
图27、电影票房收入



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
2025/9/8	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。