

「2025.7.11」

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 +0.82%

沪深 300 股指期货 +1.61%

本周点评：A股主要指数本周集体上涨，创业板指涨超2%。四期指亦集体上涨，中小盘股强于大盘蓝筹股。本周，特朗普公布新一轮关税税率，但市场反应已有所钝化；周三，国家统计局公布6月通胀数据，CPI同比终结四连降，对市场有一定利好，此外，上市公司陆续发布上半年业绩预告，已披露业绩预告的公司整体获利情况良好，市场对上市公司上半年盈利持乐观态度。本周，市场成交活跃度较上周微幅上升。

配置建议：谨慎观望

债券

10 年国债到期收益率+0.10%/本周变动+0.16BP

主力 10 年期国债期货 -0.26%

本周点评：本周国债期货集体走弱，TS、TF、T、TL主力合约分别下跌0.09%、0.24%、0.25%、0.49%。近期权益市场持续走强压制债市情绪，股债跷跷板效应下，风险偏好回升引发债市显著回调。但当前经济基本面偏弱格局未改，叠加资金面保持均衡宽松，通胀低位运行下政策宽松空间犹存，债市的多头基础支撑逻辑短期内难以被实质性打破。后续关注风险资产强势的持续性以及实质利空是否落地。

配置建议：谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 -0.33%

中证商品期货价格指数 +1.02%

本周点评：美国政府重启关税，对商品需求有所抑制，同时国内通缩压力不减，PPI同比降幅连续4个月走阔，由于PPI与商品指数之间存在双向引导作用，后续商品指数仍将面临一定压力。然而，国内去化过剩产能的政策也带来供应减少预期，或在一定程度上支撑商品价格。

配置建议：逢低做多

外汇

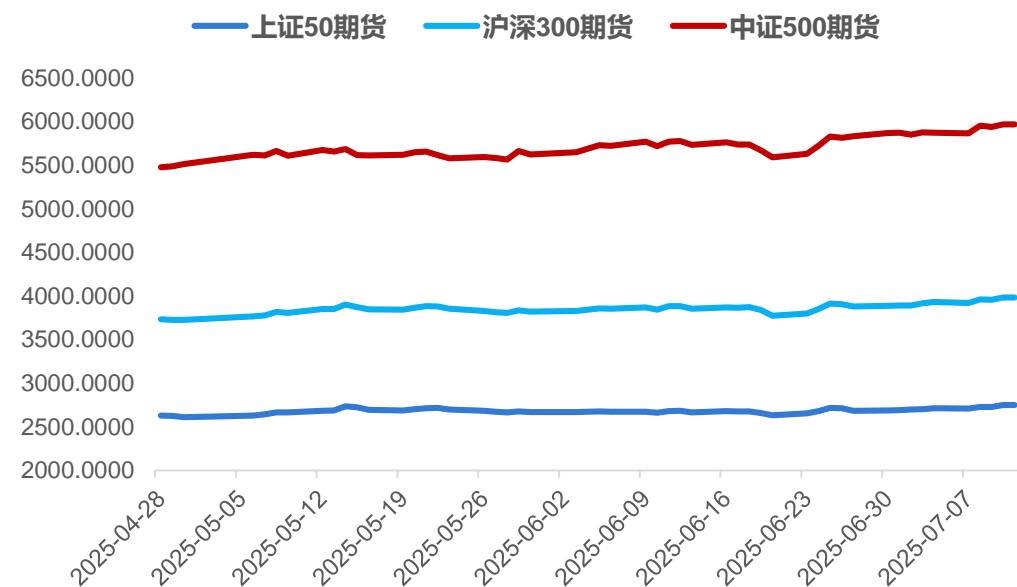
欧元兑美元 -0.82%

欧元兑美元2509合约 -0.67%

本周点评：受此前强于预期的非农数据，以及减税法案的正式通过提振美国短期内的经济预期，美元本周小幅反弹；美欧关税谈判持续受阻，欧元区通胀趋于平缓，或给予欧央行进一步降息空间。

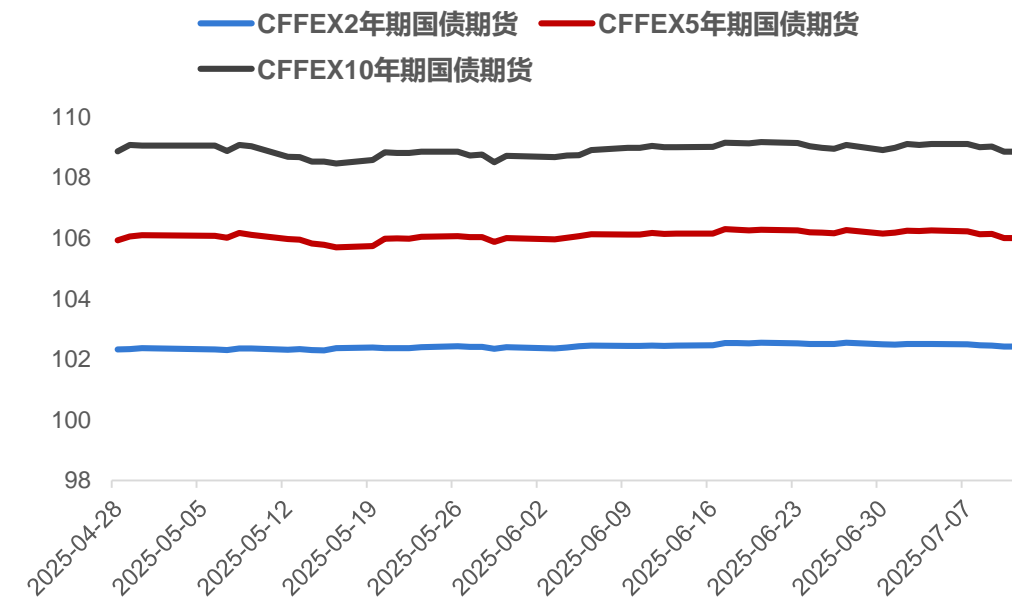
配置建议：谨慎观望

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

- ◆ **关税博弈持续加剧，联储释放鸽派指引。** 美国经济数据呈分化态势，数据显示短期就业市场韧性，但此前非农所揭示的就业扩散指数持续下行，仍预示劳动力市场动能不足。零售销售年率跃升至5.9%反映居民消费乐观预期，但初请失业金数据的"四连降"与续请人数高企并存，印证企业招聘进程持续放缓。美联储6月会议纪要初步释放鸽派信号，但仍有待观察后续关税和关税走势，沃勒等官员表态支持年内降息，降息概率小幅抬升。特朗普减税法案通过加剧财政赤字担忧，美国2026年财政赤字率或由CBO基准值5.50%大幅抬升至7%左右，债务上限的进一步抬高导致政府财政问题持久化，令美元作为储备货币的地位边际松动，短期内美元多空博弈或有所加剧。
- ◆ **欧日通胀路径分化，关税预期不甚乐观。** 欧元区面临美欧关税博弈升级的复杂局面，德国6月CPI趋近欧央行目标，但欧盟拟实施的报复性关税恐推高输入性通胀，迫使欧央行在"通胀接近目标"与"政策灵活性"表述间艰难平衡。日本经济5月景气动向指数三年来首现"恶化"评估，实际薪资连续五月负增长压制消费动能，日央行仍坚持鹰派立场以遏制通胀预期，但在关税局势以及经济形势恶化的背景下，日央行加息议程或将延迟至明年3月以后。

- ◆ **工业消费品提振，通胀时隔四月重回正值。**我国6月CPI同比上涨0.1%，预期0%，前值-0.1%；环比下降0.1%，降幅小幅缩窄。从环比来看，受高温、降雨较常年同期偏多影响，食品价格环比下降0.4%，但降幅小于季节性水平0.5个百分点。鲜果、猪肉价格下降3.3%、1.2%，其余肉类价格多数下行。非食品中，受国际油价变动影响，汽油价格环比由上月下降3.8%转为上涨0.4%。而毕业季到来，带动租赁需求有所增加，房租价格上涨0.1%。核心CPI继续回升，同比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，也与PMI改善趋势相一致。值得关注的是，现阶段我国以更大力度和更精准措施提振消费，新质生产力成长壮大，部分相关领域供需关系有所改善，后续有望进一步发力，同时旅游旺季即将到来，将提振文旅行业价格，CPI料维持在一个较为温和的水平。

「本周小结及下周配置建议」

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼2265亿元**。**贸易战方面**，美国总统特朗普威胁对金砖国家加征10%新关税。外交部对此回应称，金砖机制是新兴市场和发展中国家合作的重要平台，倡导开放包容、合作共赢，不搞阵营对抗，不针对任何国家。关于加征关税，中方已经多次阐明了立场，贸易战、关税战没有赢家，保护主义没有出路。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体上涨，创业板指涨超2%。四期指亦集体上涨，中小盘股强于大盘蓝筹股**。本周，特朗普公布新一轮关税税率，但市场反应已有所钝化；周三，国家统计局公布6月通胀数据，CPI同比终结四连降，对市场有一定利好，此外，上市公司陆续发布上半年业绩预告，已披露业绩预告的公司整体获利情况良好，市场对上市公司上半年盈利持乐观态度。本周，市场成交活跃度较上周微幅上升。

- ◆ **【我国退休人员基本养老金实现“21连涨”】** 人社部、财政部印发通知明确，从2025年1月1日起，为2024年底前已按规定办理退休手续并按月领取基本养老金的退休人员提高基本养老金水平，**总体调整水平为2024年退休人员月人均基本养老金的2%。**
- ◆ **【国家发改委主任：“十四五”中国经济增量预计超35万亿元】** 国家发改委介绍“十四五”成就表示，“十四五”中国经济增量预计超35万亿元，今年经济总量预计可以达到140万亿元左右。过去4年内需对经济增长的平均贡献率为86.4%，其中最终消费对中国经济增长的平均贡献率达到56.2%。
- ◆ **【国办发文加大稳就业政策支持力度】** 国务院办公厅发文推出新一批稳就业支持政策，其中包括：扩大稳岗扩岗专项贷款支持范围，提高相关企业失业保险稳岗返还比例，允许生产经营确有困难的企业阶段性缓缴养老保险、失业保险、工伤保险单位缴费部分；扩大社会保险补贴范围及以工代赈政策覆盖范围和项目实施规模。
- ◆ **【国务院总理李强会见世界贸易组织总干事伊维拉】** 李强指出，中国有充足的资源和办法对冲外部不利影响，有信心有能力推动自身经济持续健康发展。我们将推出更多自主开放和单边开放措施，继续与各国分享发展机遇。

- ◆ **【美联储会议纪要:多数美联储官员认为将降息】** 美联储公布的最新6月会议纪要显示, 官员们对利率前景的分歧日益显现, 主要源于他们对关税可能如何影响通胀的预期不同。与会者普遍认为, 由于经济增长和劳动力市场仍然稳健, 而当前的货币政策或有适度的限制性, 委员会完全有能力等待通胀和经济活动前景更加明朗。
- ◆ **【最高50% 特朗普再宣称对8国加征关税】** 美国总统特朗普在社交媒体平台上发布致8个国家领导人有关加征关税的信函。其中, 巴西将被征收50%的关税, 利比亚、伊拉克、阿尔及利亚和斯里兰卡将被征收30%的关税, 文莱和摩尔多瓦的税率是25%, 菲律宾的税率是20%。新税率将从8月1日起生效。
- ◆ **【全球多国回应特朗普最新关税措施】** 日本和韩国表示“遗憾”, 但均表达了通过谈判解决问题的意愿。泰国对关税税率感到惊讶, 南非总统对关税计算方式提出异议, 而巴西总统态度强硬, 批评美方做法“错误且不负责任”。德国财长警告称, 若不能与美国达成公平的贸易协议, 欧盟准备采取反制措施。
- ◆ **【特朗普:“对等关税” 将于8月1日开始实施】** 特朗普在社交媒体发文表示, 关税将于2025年8月1日开始实施, “该日期没有变化, 以后也不会改变”。可能未来两天向欧盟发征税函。此外, 特朗普在内阁会议上表示, 他仍在计划对包括药品、半导体和金属在内的特定行业征收关税; 将对铜征收50%的关税, 对药品征收高达200%的关税。

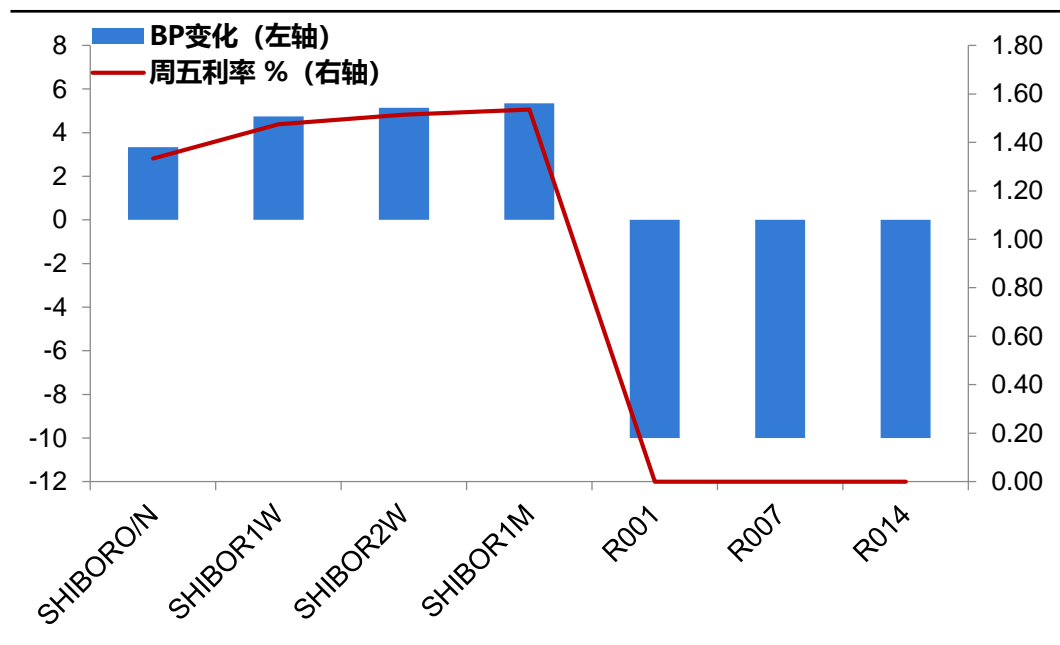
「本周国内外经济数据」

| 国家/地区 | 指标名称 | 前值 | 预期值 | 今值 |
|-------|----------------------|--------|-------|----------|
| 中国 | 中国6月CPI年率 | -0.1 | 0 | 0.1 |
| | 中国6月PPI年率 | -3.3 | -3.2 | -3.6 |
| 美国 | 美国至7月5日当周初请失业金人数(万人) | 23.2 | 23.5 | 22.7 |
| 英国 | 英国5月三个月GDP月率 | 0.7 | 0.4 | 0.5 |
| | 英国5月制造业产出月率 | -0.9 | -0.1 | -1 |
| | 英国5月工业产出月率 | -0.6 | 0 | -0.9 |
| 德国 | 德国5月季调后工业产出月率 | -1.6 | 0 | 1.2 |
| | 德国6月CPI月率终值 | 0 | 0 | 0 |
| 法国 | 法国5月贸易帐(亿欧元) | -76.89 | -82.5 | -77.66 |
| | 法国6月CPI月率终值 | 0.3 | 0.3 | 0.4 |
| 日本 | 日本5月贸易帐(亿日元) | -328 | -5172 | -522.336 |

「央行公开市场操作」

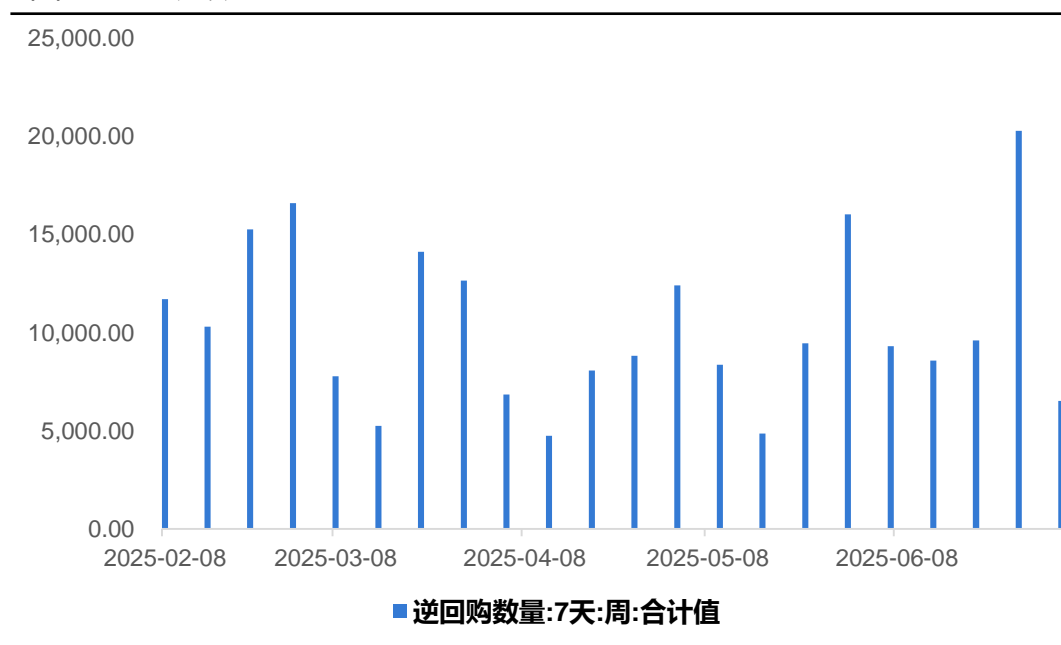
央行公开市场累计进行了4257亿元逆回购操作，本周央行公开市场有5422亿元逆回购到期，因此净回笼2265亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

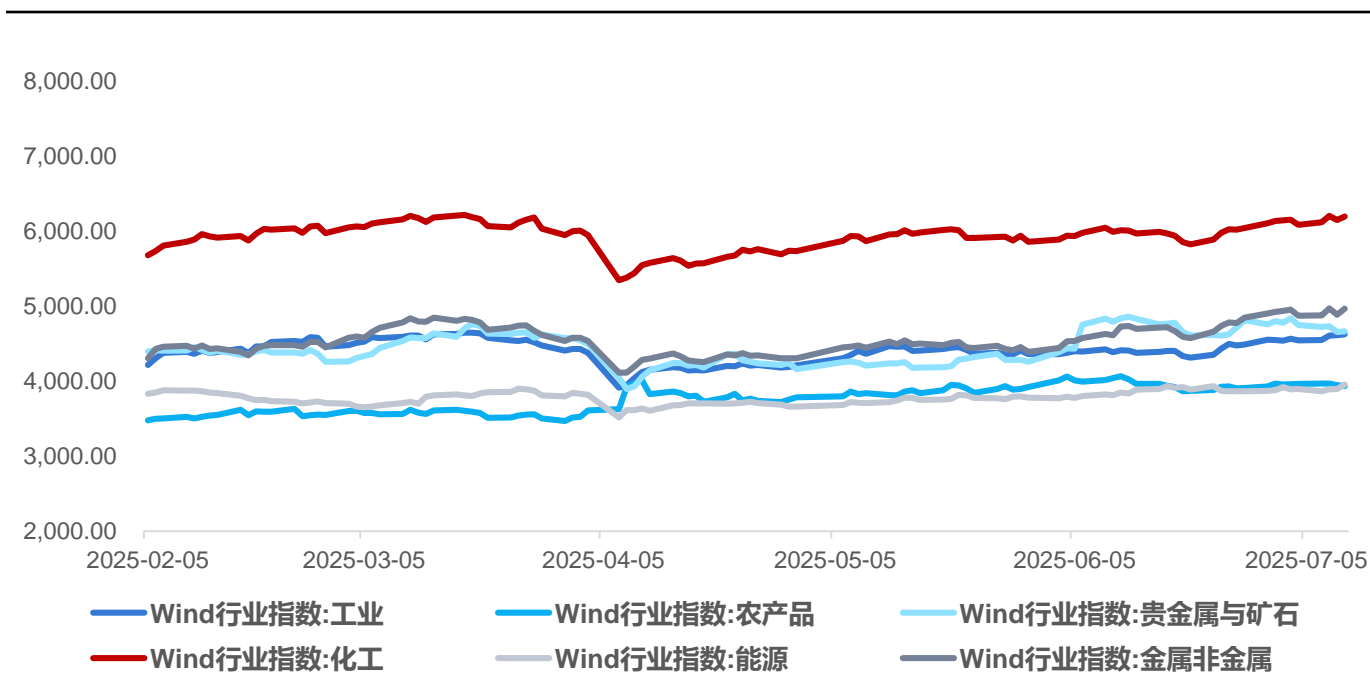
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

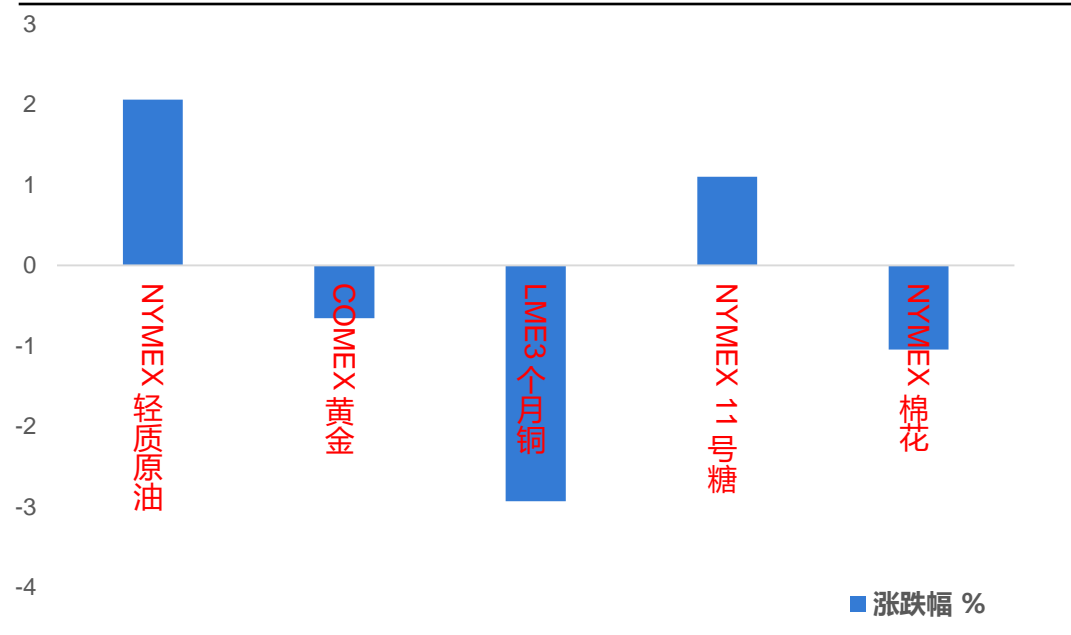
现货市场——Wind商品指数

图5、商品期货指数



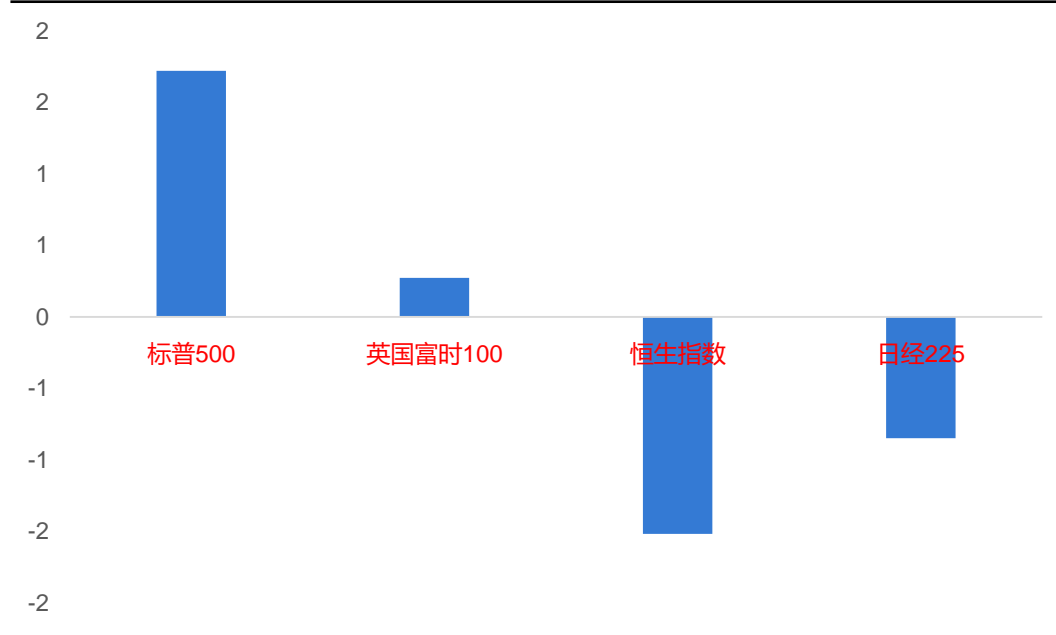
来源: wind 瑞达期货研究院

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



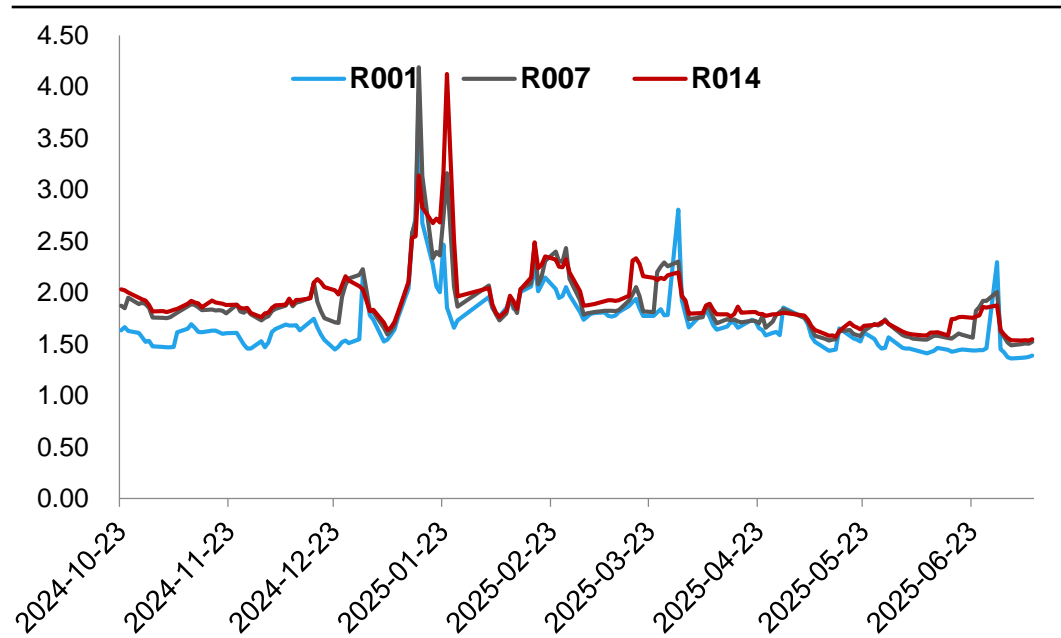
来源：wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



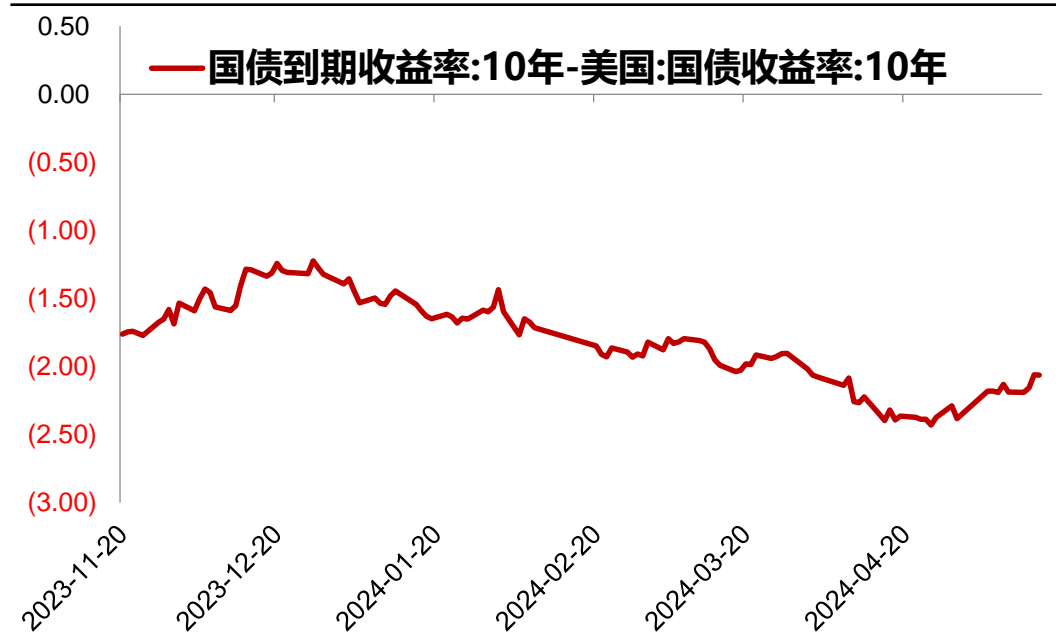
来源：wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



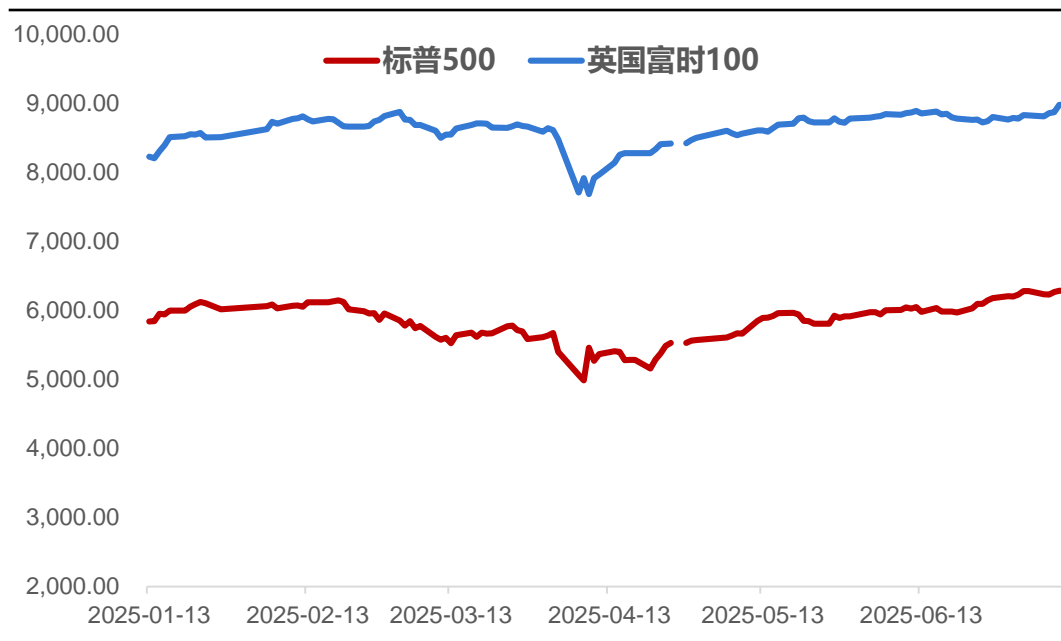
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



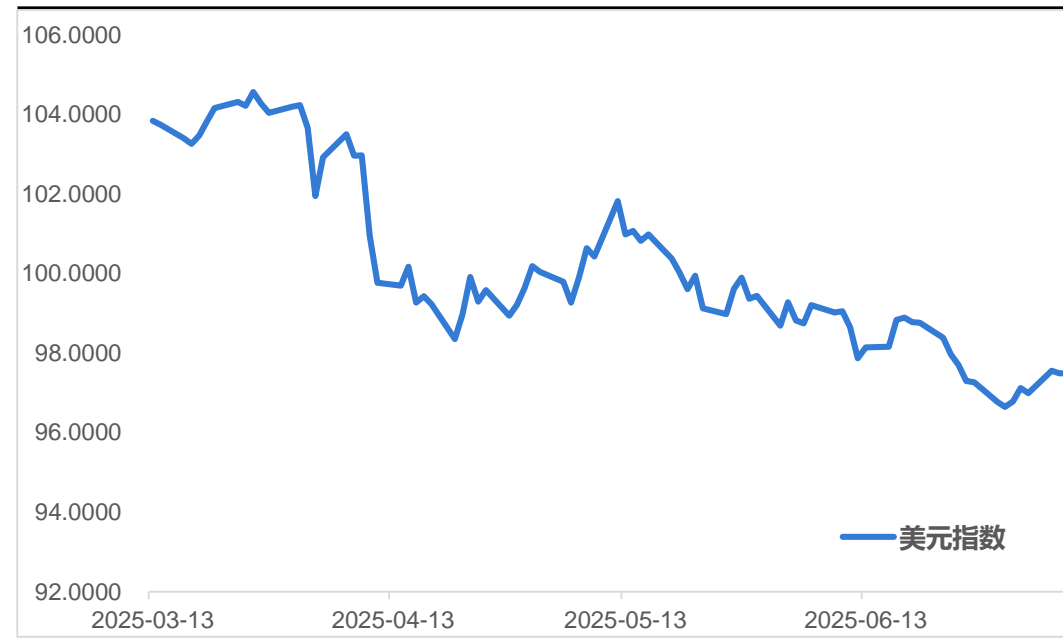
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



来源: wind 瑞达期货研究院

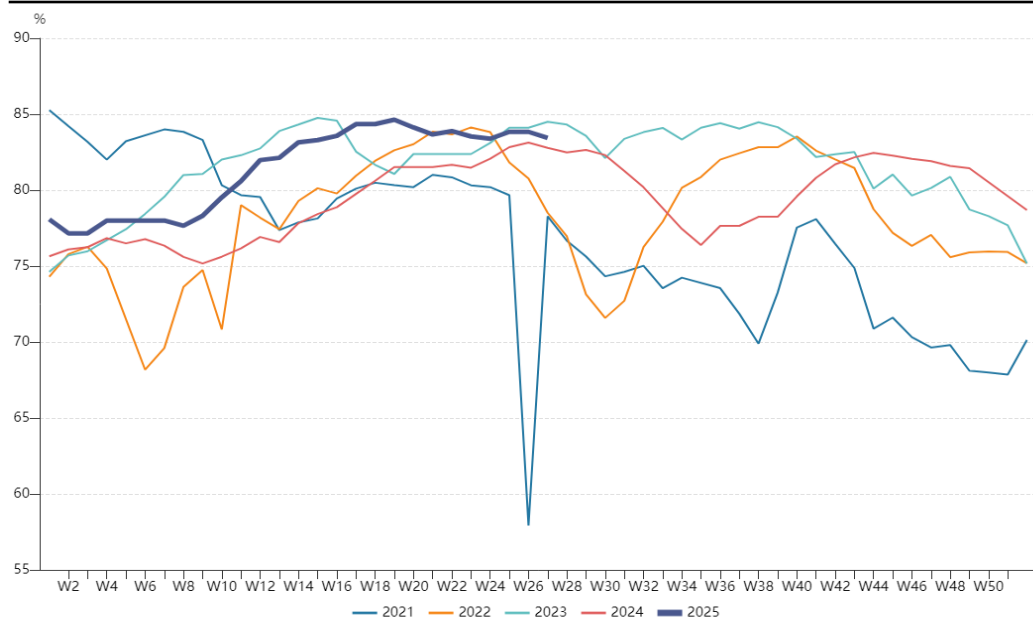
图11、美元指数



来源: wind 瑞达期货研究院

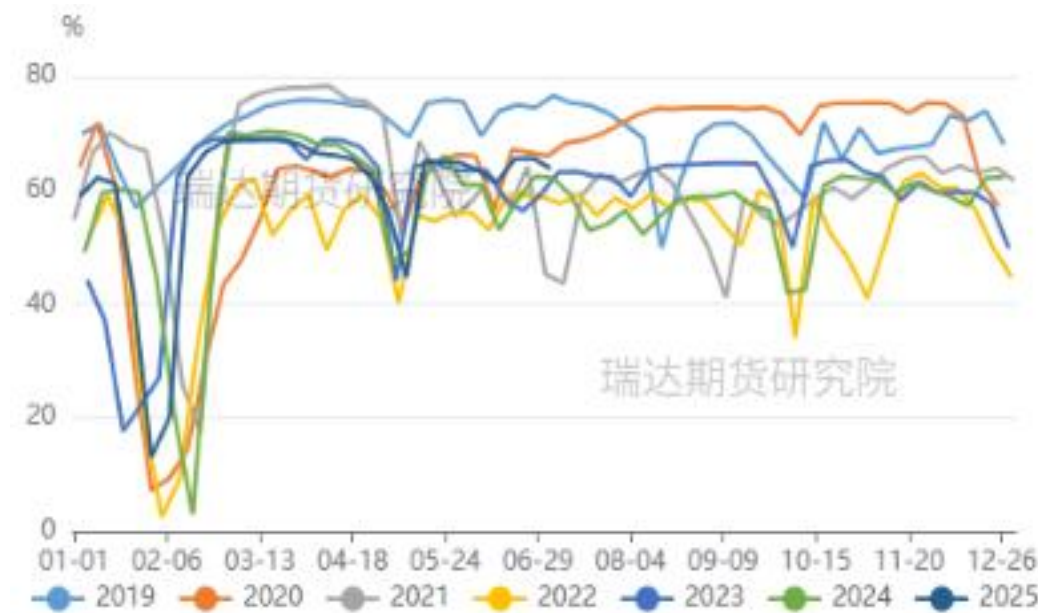
「本周国内外经济数据」

图12、高炉开工率



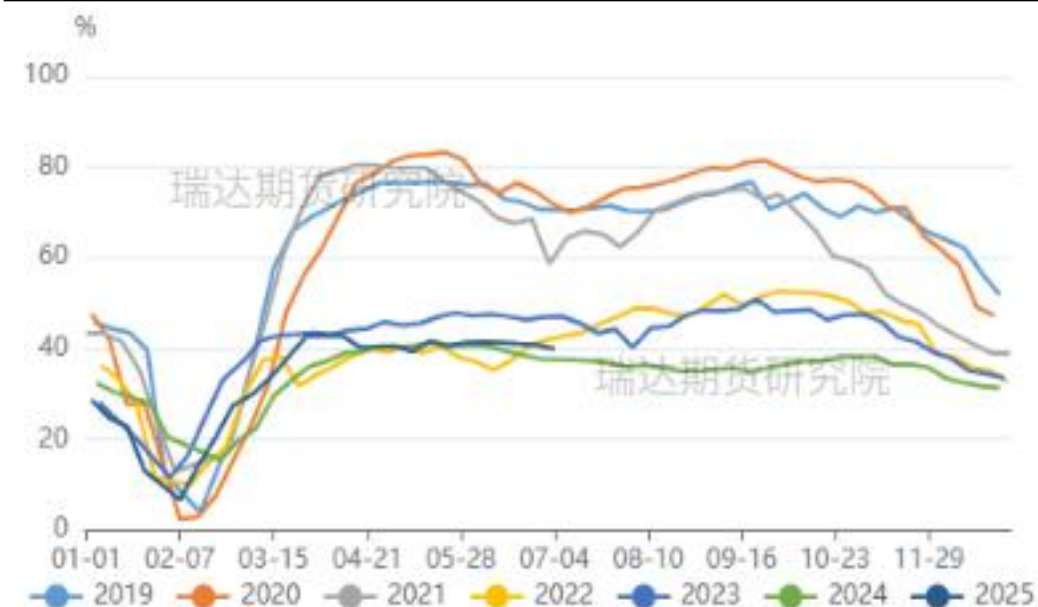
来源: wind 瑞达期货研究院

图13、全钢胎开工率



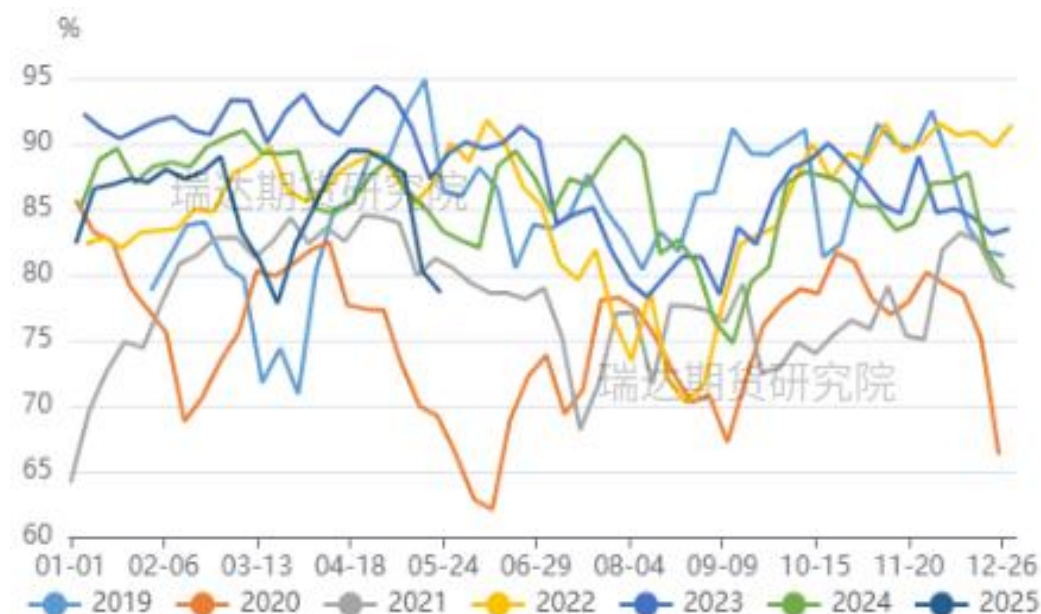
来源: wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



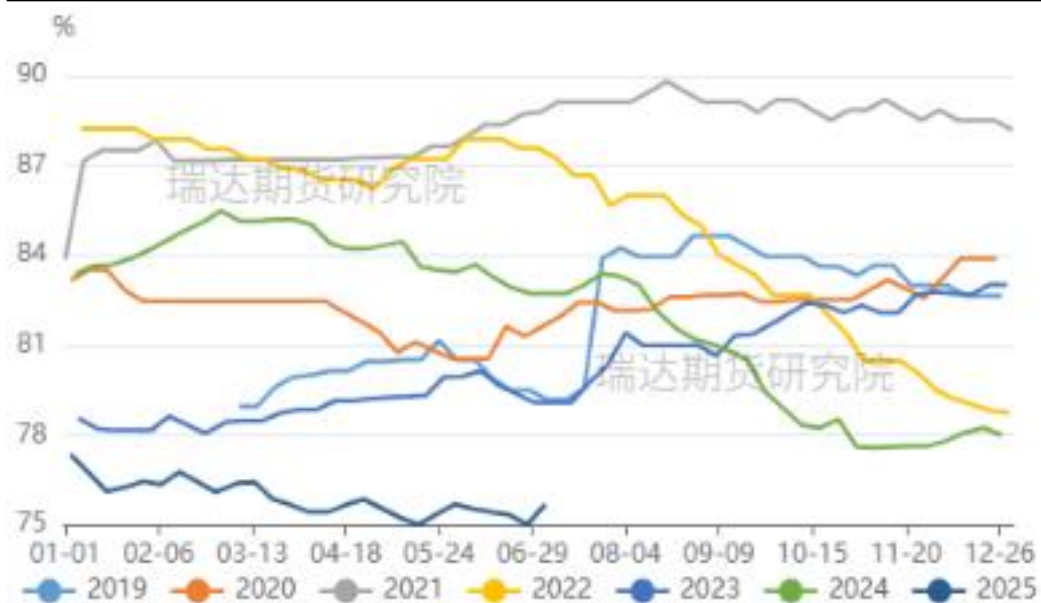
来源：wind 瑞达期货研究院

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



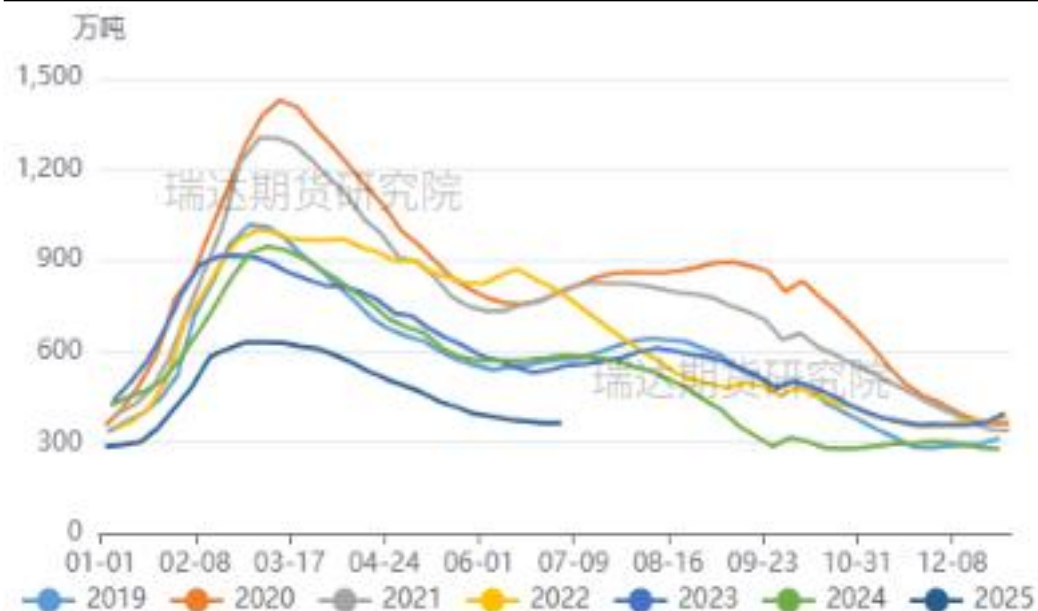
来源：wind 瑞达期货研究院

图19、乙二醇开工率



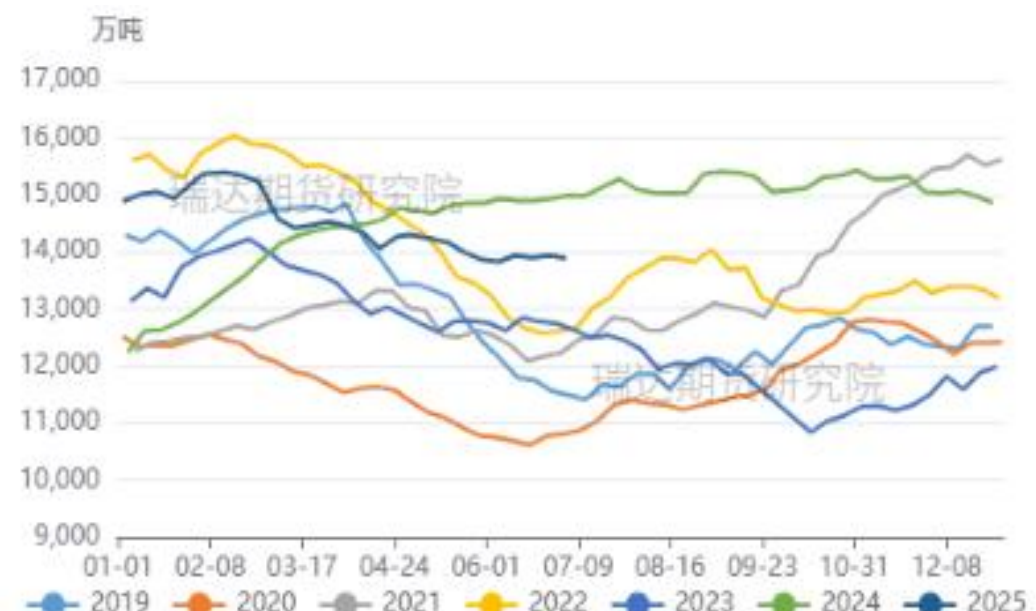
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



来源：wind 瑞达期货研究院

图21、库存：铁矿石



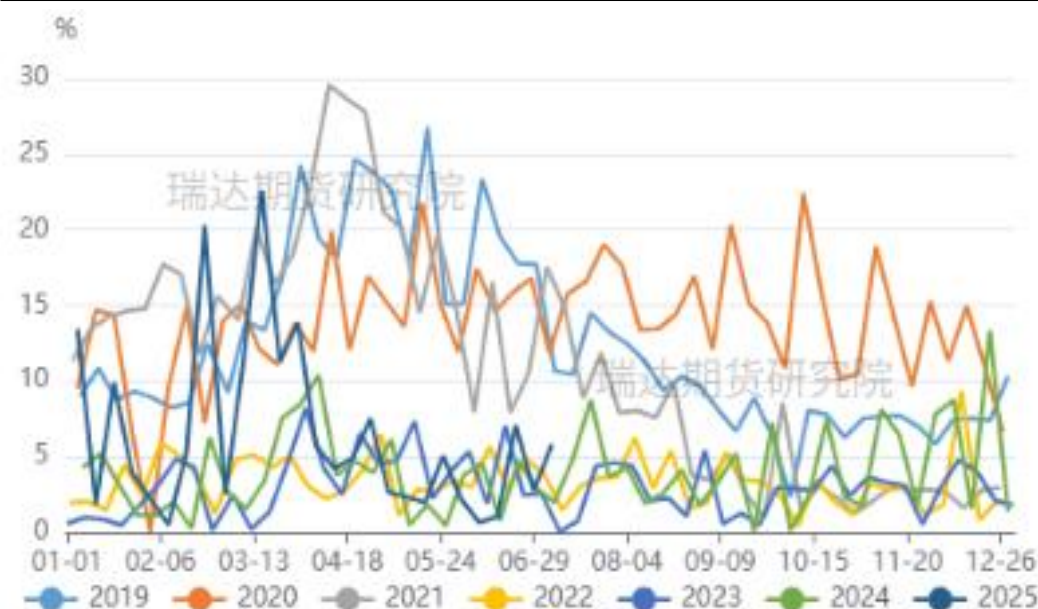
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：电解铝



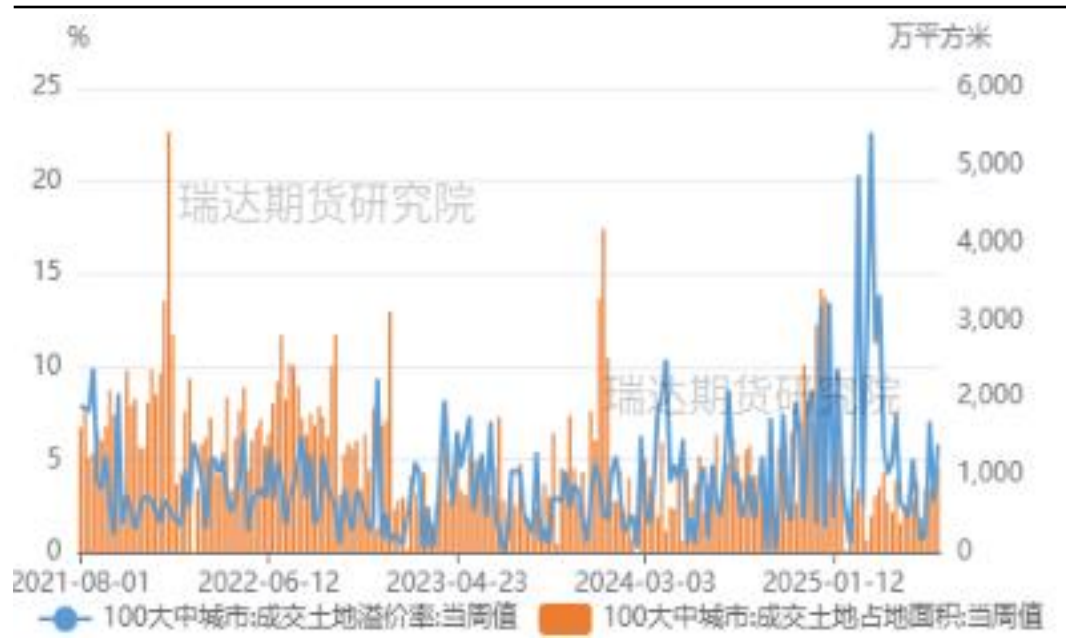
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



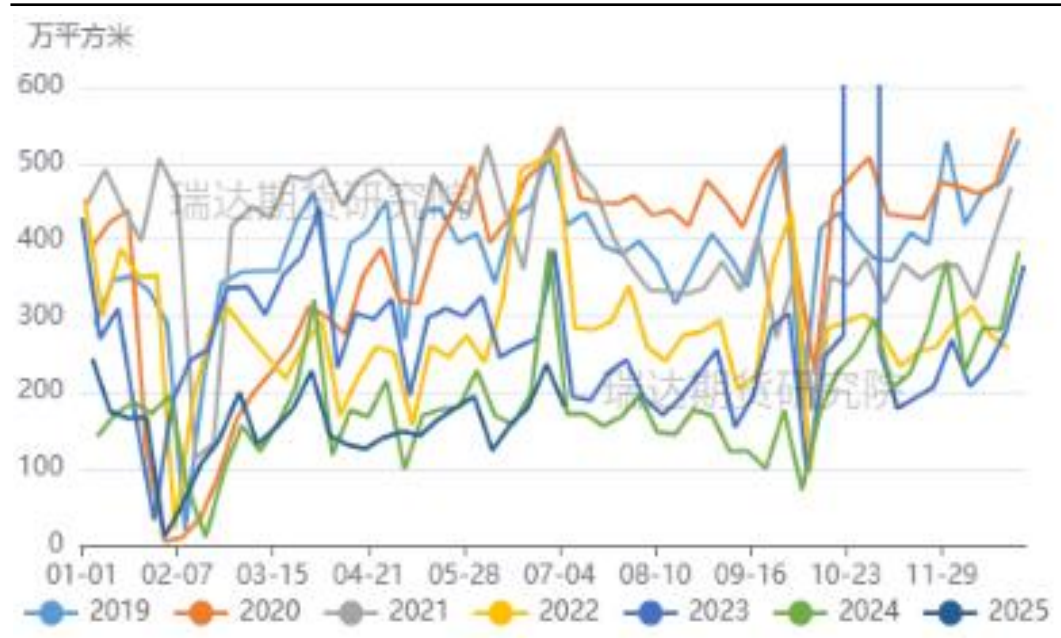
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



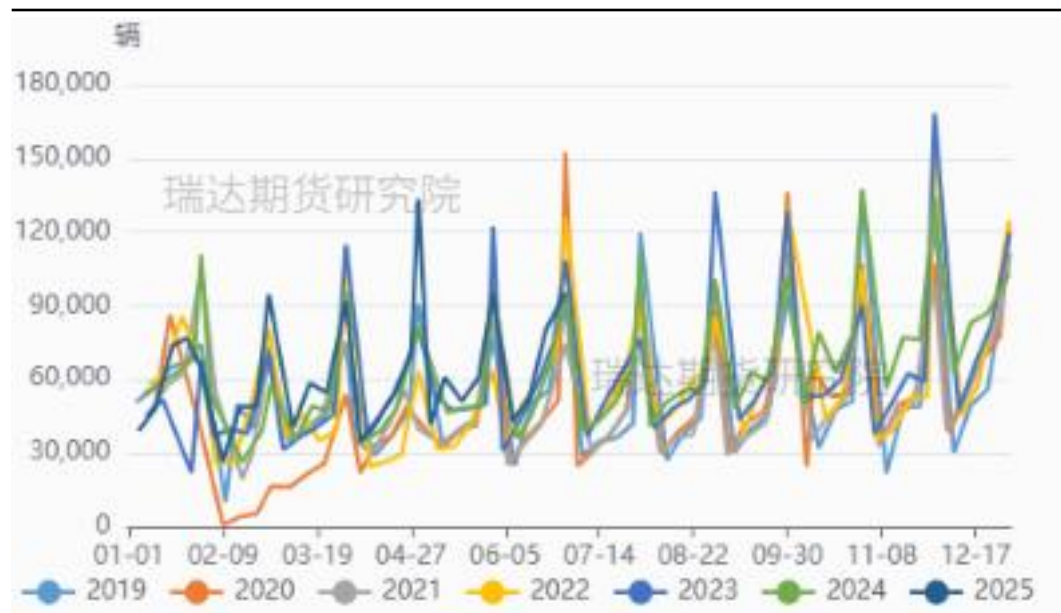
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



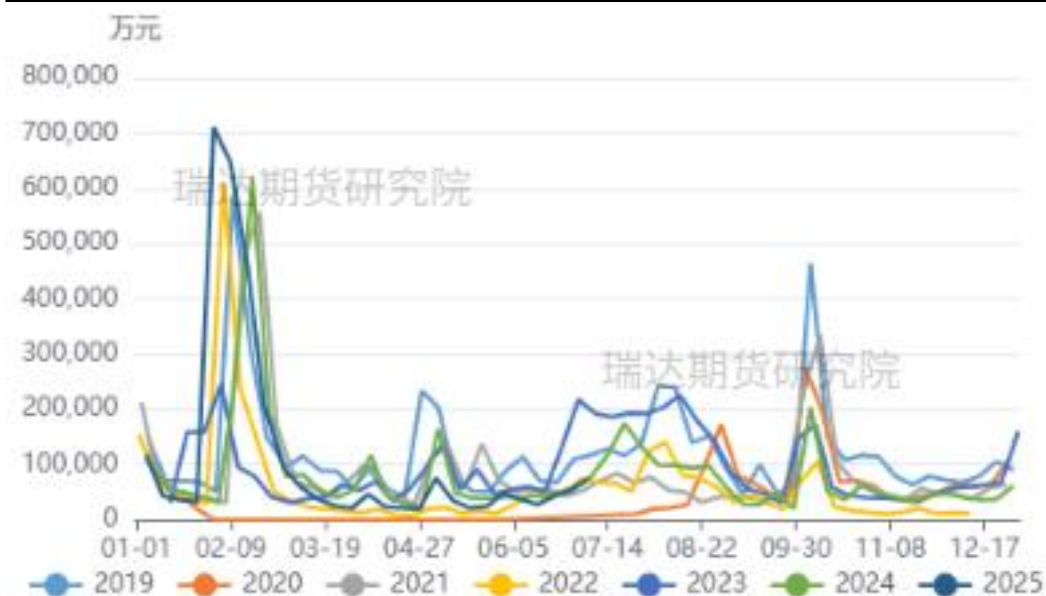
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

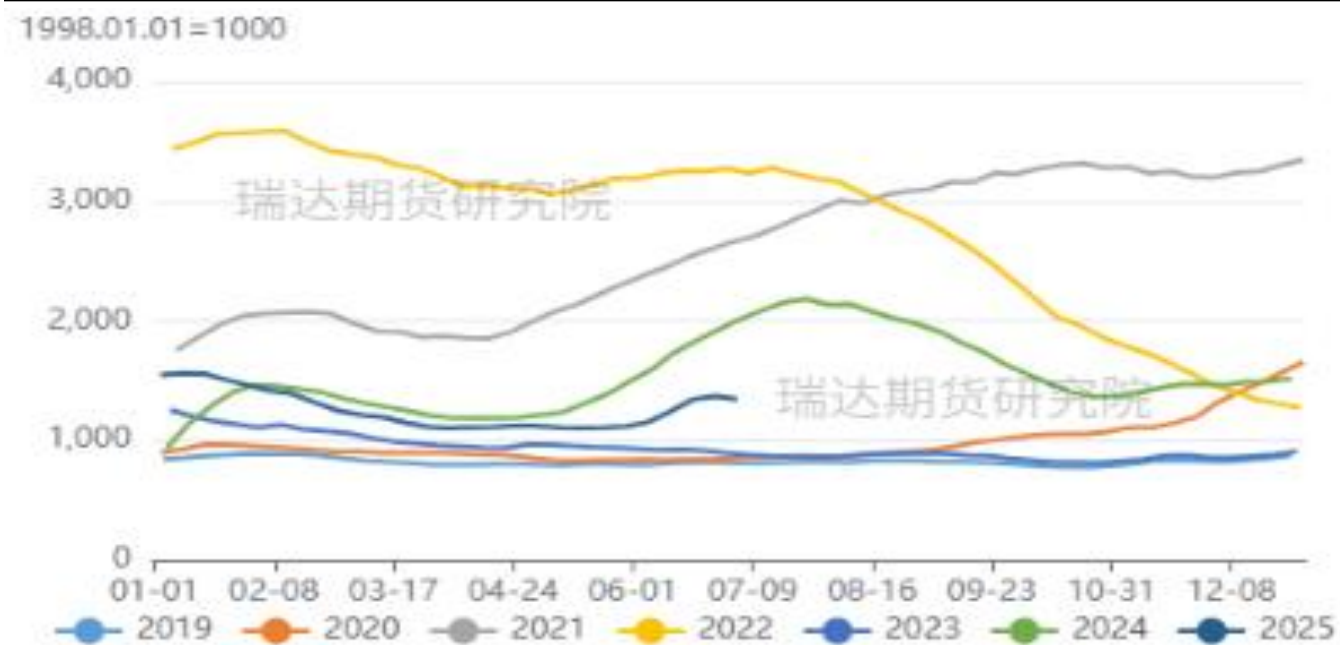
图27、电影票房收入



来源: wind 瑞达期货研究院

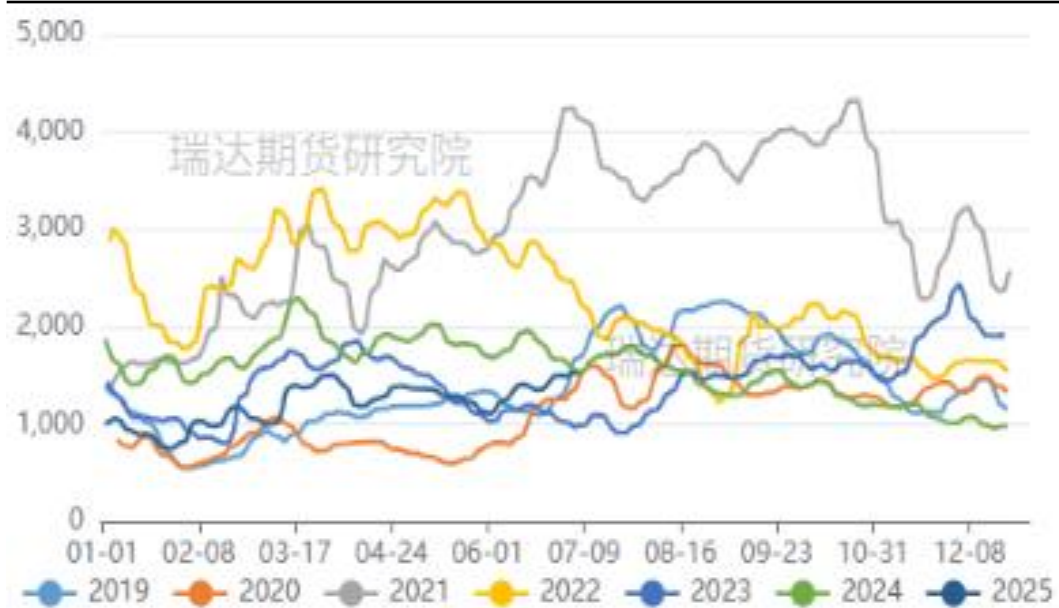
外贸市场——CCFI综合指数

图28、CCFI综合指数



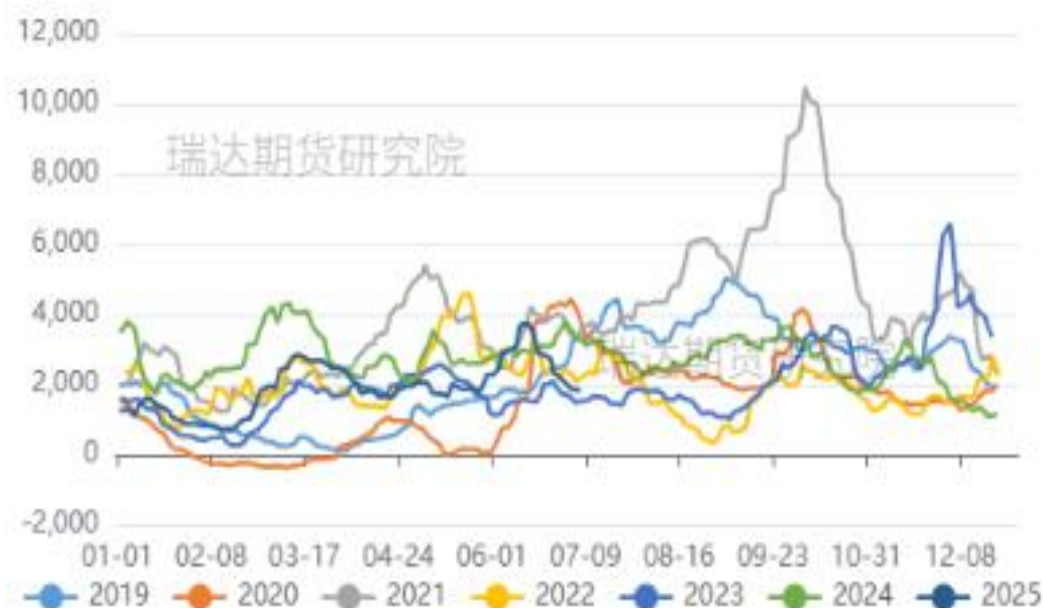
来源：wind 瑞达期货研究院

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 |
|-----------|-------|-----------------------|------|
| 2025/7/14 | 00:00 | 中国6月以美元计算出口年率 | 4.8 |
| | | 中国6月以美元计算进口年率 | -3.4 |
| 2025/7/15 | 10:00 | 中国6月社会消费品零售总额同比 | 6.4 |
| | | 中国6月规模以上工业增加值同比 | 5.8 |
| | 17:00 | 欧元区5月工业产出月率 | -2.4 |
| | 20:30 | 美国6月末季调CPI年率 | 2.4 |
| 2025/7/16 | 14:00 | 英国6月CPI月率 | 0.2 |
| | | 英国6月零售物价指数月率 | 0.2 |
| | 20:30 | 美国6月PPI年率 | 2.6 |
| | 21:15 | 美国6月工业产出月率 | -0.2 |
| 2025/7/17 | 14:00 | 英国6月失业率 | 4.5 |
| | 17:00 | 欧元区6月CPI年率终值 | 1.9 |
| | 20:30 | 美国至7月12日当周初请失业金人数(万人) | |
| | | 美国6月零售销售月率 | -0.9 |
| 2025/7/18 | 07:30 | 日本6月核心CPI年率 | 3.7 |
| | 14:00 | 德国6月PPI月率 | -0.2 |

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。