

「2025.6.20」

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 -0.45%

沪深 300 股指期货 -0.25%

本周点评：A股主要指数本周集体收跌，多数指数跌超1%。四期指除IH外均录得下跌，大盘蓝筹股强于中小盘股。周一，5月份国内经济数据公布，除社零外，增速均较前值下滑；周四凌晨，美联储公布利率决议，维持政策利率不变，且在会后释放鹰派信号，推动美元兑离岸人民币汇率走强，对A股市场情绪起到一定抑制。本周，市场成交活跃度较上周有所回落。

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-0.12BP

主力 10 年期国债期货 +0.14%

本周点评：本周国债现券收益率集体走强，到期收益率1-7Y下行1-3bp，10Y、30Y收益率下行0.5bp左右至1.64%、1.84%。本周国债期货集体走强，TS、TF、T、TL主力合约分别上涨0.08%、0.09%、0.12%、0.68%。本周央行二次开展万亿买断式逆回购，连续呵护流动性维持资金面均衡宽松，DR007加权利率维持1.50%的关口。

配置建议：谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 -2.34%

中证商品期货价格指数 +1.62%

本周点评：在地缘政治局势影响下，商品指数在油价带动下走高，短期仍有进一步上涨的可能，但长期还需取决于冲突持续的时间以及规模是否进一步扩大。

配置建议：逢低做多

外汇

欧元兑美元 -0.26%

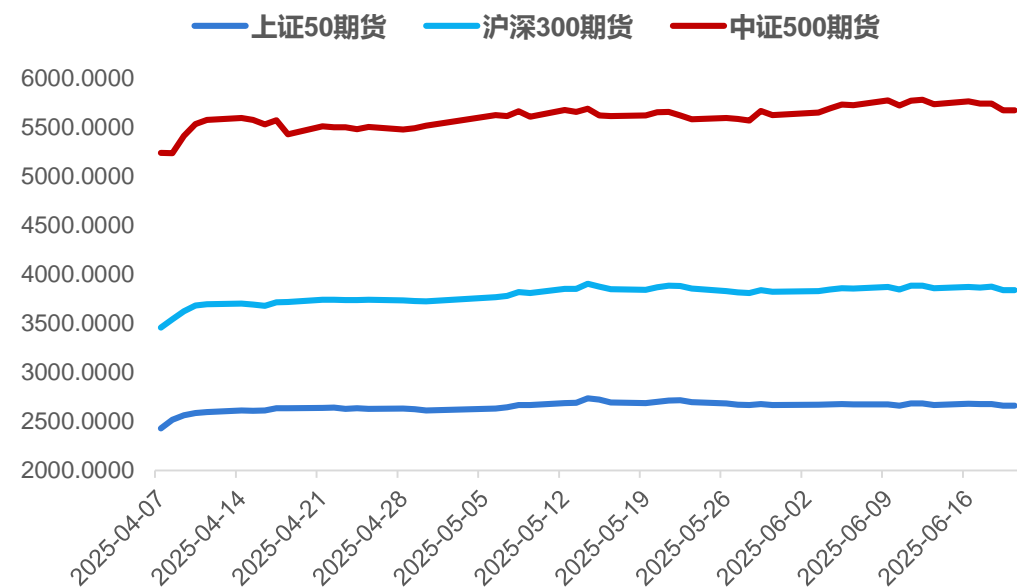
欧元兑美元2506合约 -0.18%

本周点评：中东地缘局势加剧，本周避险资金流入美元，美联储释放鹰派信号，后续降息路径不确定性犹存，美元短期内震荡偏强，中期仍受结构性压制。

配置建议：谨慎观望

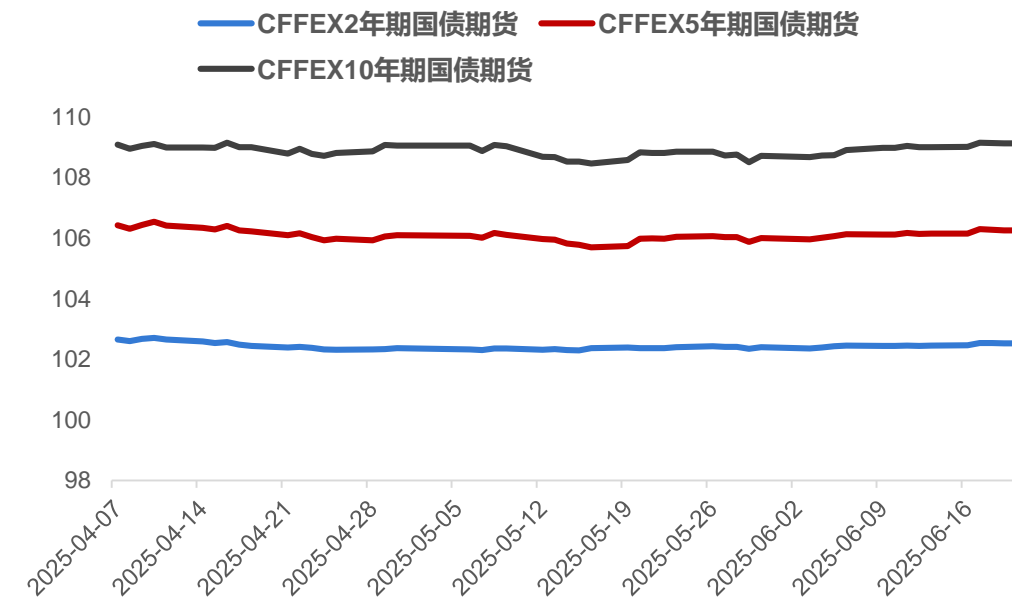
「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **联储鹰派压制降息，美指震荡走强。** 联储虽维持年内两次降息预期，但鲍威尔明确警示关税对通胀的传导效应，点阵图显示2026年降息幅度缩减，政策立场较市场预期更为鹰派。多项美国经济数据呈现疲态，进一步加剧了市场对经济前景的担忧。此外，上周初请失业金人数意外攀升，也暗示劳动力市场韧性有所减弱。这些数据加大了市场对美联储下半年启动宽松周期的期待。地缘方面，中东局势反复扰动市场，伊朗核谈判预期与以色列空袭事件交替推升避险需求。短期看，避险需求及鹰派美联储基调或助推美元阶段性反弹，但结构性压力未消背景下中期偏弱格局难改。
- ◆ **欧元区经济回暖，日本通胀升温。** 在关税预期缓和及德国财政扩张政策支撑下，欧元区经济显现触底迹象，德国ZEW经济景气指数创三年新高，5月CPI持稳于2.3%，但工业产出环比骤降2.4%，制造业仍相对承压。欧央行鹰派降息与德国财政扩张计划形成双重支撑，但在美元走强的压制下欧元短期或呈震荡走势。日本5月核心CPI加速上行强化日央行加息预期，植田和男明确保留政策调整选项。然而美日关税谈判僵局持续压制出口，企业信心受挫或拖累二季度增长，日元在政策转向与贸易摩擦夹击下维持区间震荡。

- ◆ **关税好转但负面影响仍未消除，工业生产涨幅持续收敛。** 5月我国规模以上工业增加值同比5.8%，较上月回落0.3个百分点；环比增长0.61%。新质生产力行业持续高于整体增加值；劳动密集型产品如纺织品同比也受关税影响再度回落2个百分点；房地产行业景气度维持疲弱，相关原材料价格持续低迷。预计2025年新质生产力方面政策着力重点在AI应用端侧，支持大模型的广泛应用。**投资端**，扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.7%，增速均小幅回落。贸易战局势不确定使得整体制造业承压，叠加去库化进程放缓，中下游产业链盈利减弱，投资增速持续下行。
- ◆ **618前置叠加以旧换新，消费需求再超预期。** 5月份我国社会消费品零售总额同比增长6.4%，比上月加快1.3个百分点；环比增长0.93%，市场消费持续复苏。618购物节于5月中旬提前开启，叠加“以旧换新”政策不断落实，居民反应热烈，消费需求迅速回暖，带动汽车、家电等商品持续向好。需要注意的是，以旧换新类零售额涨幅边际放缓，政策效用或有所减弱。同时，618前置亦有可能透支6月消费需求，使得6月消费同比小幅回落。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼799亿元**。**地缘政治方面**，习近平表示，当前中东局势很危急，再次印证世界进入新的动荡变革期。如果冲突进一步升级，不仅冲突双方将遭受更大损失，地区国家也将深受其害。针对当前事态，习近平提出四点主张：第一，推动停火止战是当务之急；第二，保障平民安全是重中之重；第三，开启对话谈判是根本出路；第四，国际社会促和努力不可或缺。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体收跌，多数指数跌超1%。四期指除IH外均录得下跌，大盘蓝筹股强于中小盘股**。周一，5月份国内经济数据公布，除社零外，增速均较前值下滑；周四凌晨，美联储公布利率决议，维持政策利率不变，且在会后释放鹰派信号，推动美元兑离岸人民币汇率走强，对A股市场情绪起到一定抑制。本周，市场成交活跃度较上周有所回落。

- ◆ **【陆家嘴论坛在上海开幕】** 央行、金融监管总局、证监会、外汇局等部门发布多项金融举措，助力高水平开放。央行将推出8项政策举措支持上海国际金融中心建设，包括设立数字人民币国际运营中心、“先行先试”结构性货币政策工具创新等。金融监管总局将支持外资机构参与更多金融业务试点。证监会将在科创板设置科创成长层，同时推出6项更具包容性、适应性的改革措施。外汇局将在全国实施支持科研机构吸引利用外资、扩大科技型企业跨境融资便利等政策。
- ◆ **【国家相关主管部门：“国补” 剩余资金将有序拨付】** 国家相关主管部门表示，3000亿元消费品以旧换新支持资金已下达1620亿元，剩余资金将有序下达。有关部门正指导地方平稳有序使用“国补”资金，推动政策发挥更大效能。
- ◆ **【国家主席习近平同哈萨克斯坦总统托卡耶夫会谈】** 习近平强调，中哈要以高质量共建“一带一路”促进两国合作提质升级，巩固贸易、投资、能源等传统合作优势，推进跨境铁路项目建设和口岸基础设施改造，提升互联互通水平，拓展高新技术合作，推动绿色可持续发展。
- ◆ **【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章】** 6月16日出版的第12期《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《用中长期规划指导经济社会发展是我们党治国理政的一种重要方式》。文章强调，科学制定和接续实施五年规划，是我们党治国理政一条重要经验，也是中国特色社会主义一个重要政治优势。

- ◆ **【美联储按兵不动,继续预计今年降息两次】** 美联储公布6月利率决议,将基准利率维持在4.25%-4.50%不变,连续第四次会议按兵不动,符合市场预期。美联储表示,对前景的不确定性已减弱,但仍然处于较高水平。美联储将2025年GDP预估下调至1.4%,同时将通胀预期上调至3%。另外,美联储点阵图显示,2025年预计将降息两次共50个基点,与三月份预期一致,但2026年预计仅将降息25个基点,而此前预测为降息50个基点。
- ◆ **【欧盟有望同意美国对进口产品征收10%统一关税】** 据欧盟谈判代表透露,欧盟拟同意美国统一征收10%关税的方案,以避免药品、电子产品和汽车面临更高关税。欧盟正计划大幅削减对美国制造汽车的关税,并研究消除技术性和法律性障碍,以简化美产汽车在欧销售流程。
- ◆ **【日本央行宣布维持基准利率0.5%不变】** 日本央行维持基准利率在0.5%不变,为连续第三次会议按兵不动。日本央行同时决定,从2026财年也就是明年4月起放缓缩减购债速度,从当前的每季度削减4000亿日元调整为每季度削减2000亿日元。日本央行行长植田和男称,放缓缩减购债旨在确保不会因收益率异常波动对经济造成负面影响。
- ◆ **【哈梅内伊:伊朗不接受强加的战或和】** 伊朗最高领袖哈梅内伊发表讲话强调,伊朗绝不接受任何“强加的和平或战争”。绝不会对领土上遭受的任何袭击“视而不见”,伊朗军队已经做好了充分的准备。以方犯下严重错误,将会受到“惩罚”。

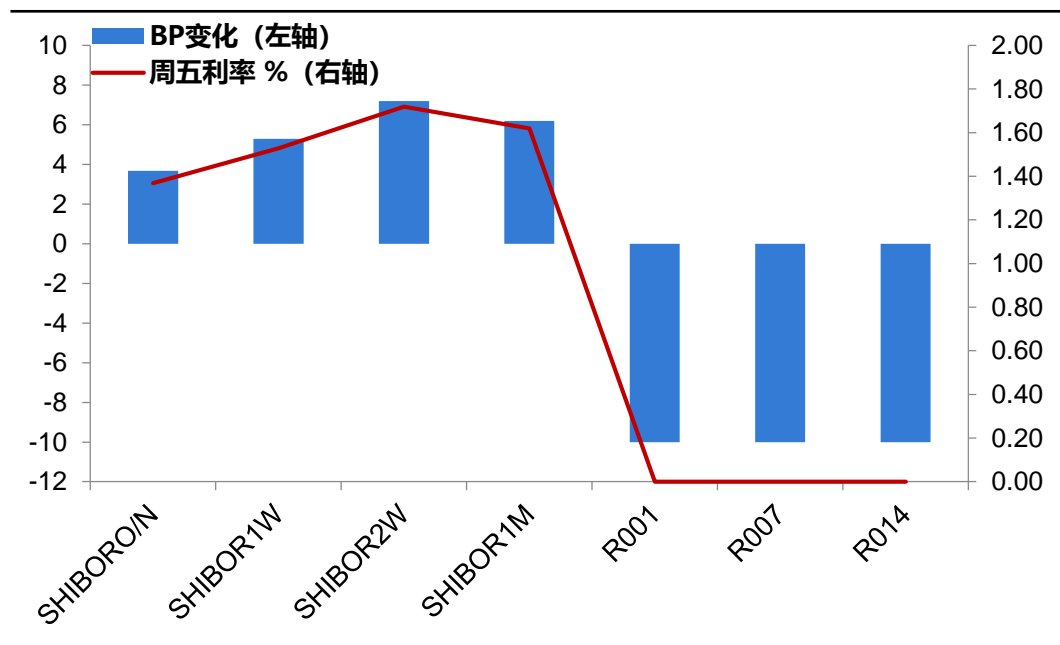
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国5月社会消费品零售总额同比	5.1	5	6.4
	中国5月规模以上工业增加值同比	6.1	5.9	5.8
	中国5月今年迄今城镇固定资产投资同比	4	3.9	3.7
	中国5月城镇调查失业率	5.1	5.1	5
美国	美国5月零售销售月率	-0.1	-0.7	-0.9
	美国5月进口物价指数月率	0.1	-0.2	0
	美国5月工业产出月率	0.1	0.1	-0.2
	美国至6月14日当周初请失业金人数(万人)	25	24.5	24.5
	美国至6月18日美联储利率决定(上限)	4.5	4.5	4.5
欧盟	欧元区5月CPI年率终值	2.2	1.9	1.9
英国	英国5月CPI月率	1.2	0.2	0.2
	英国5月零售物价指数月率	1.7	0.1	0.2
	英国至6月19日央行利率决定	4.25	4.25	4.25
日本	日本至6月17日央行目标利率	0.5	0.5	0.5
	日本5月商品出口年率	2	-3.8	-1.7
	日本5月商品进口年率	-2.2	-6.7	-7.7

「央行公开市场操作」

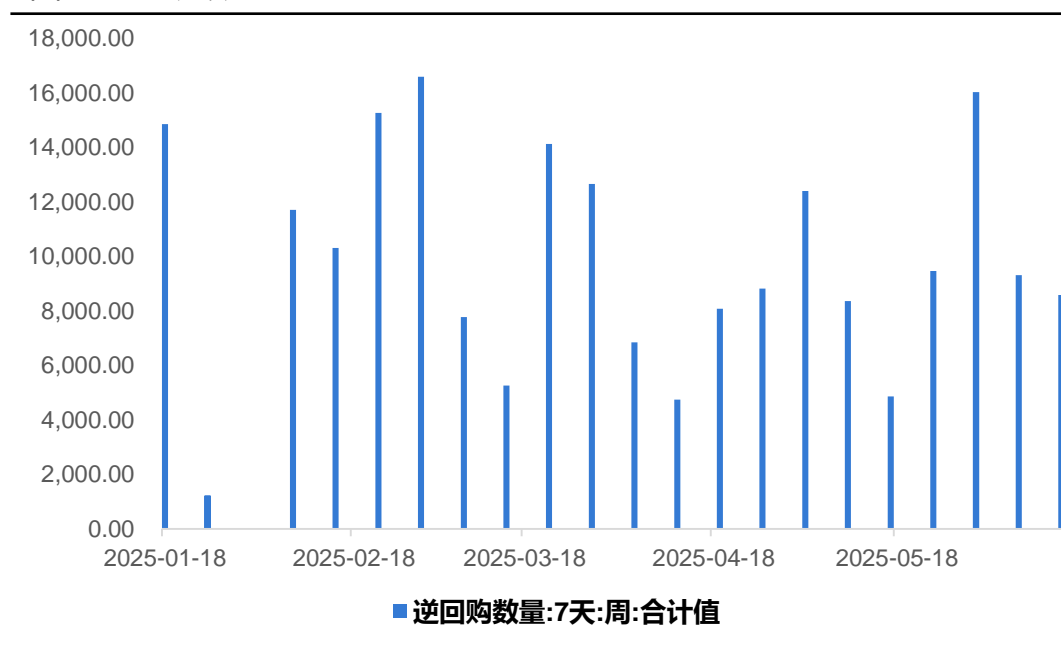
央行公开市场累计进行了9603亿元逆回购操作，本周央行公开市场有10402亿元逆回购到期，因此净回笼799亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

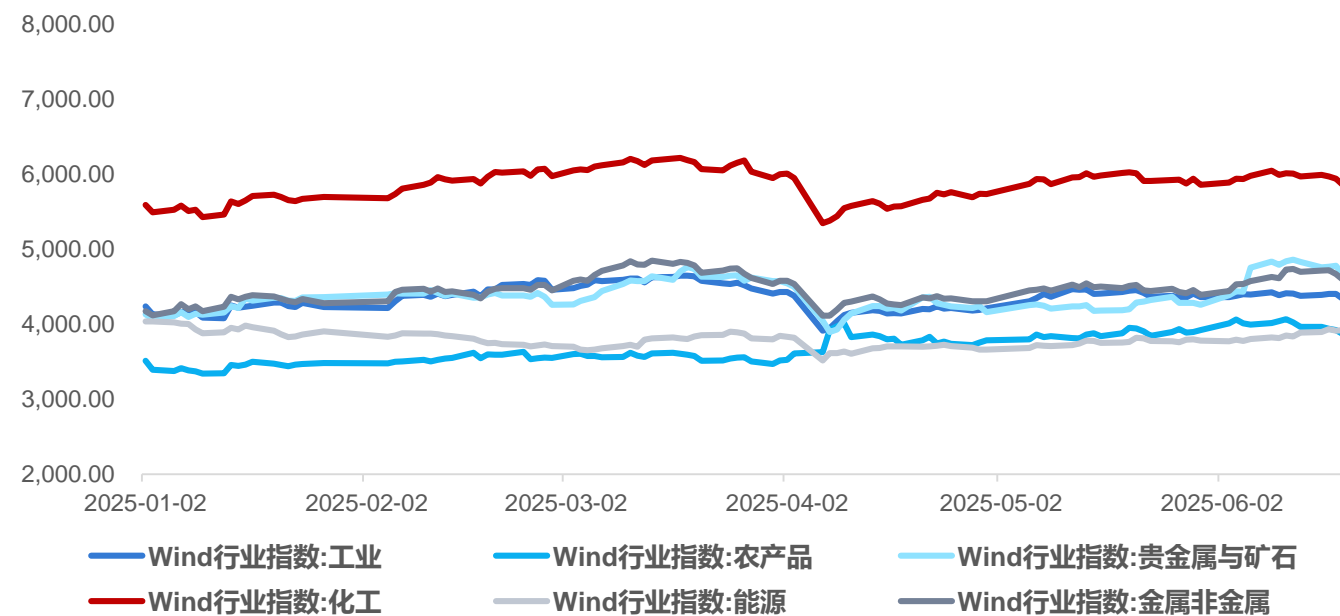
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

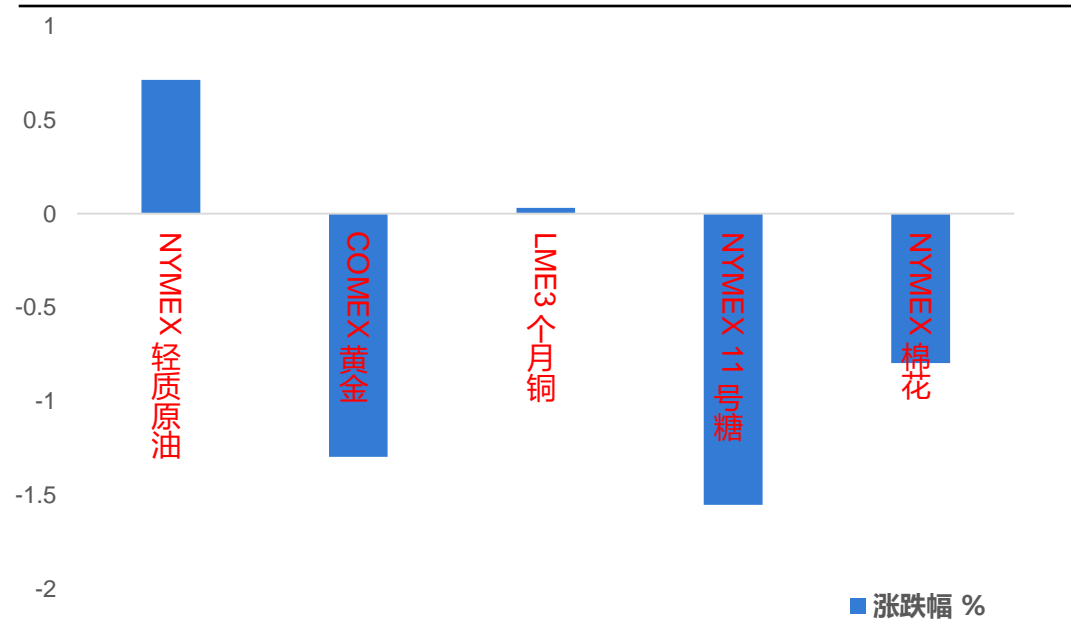
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

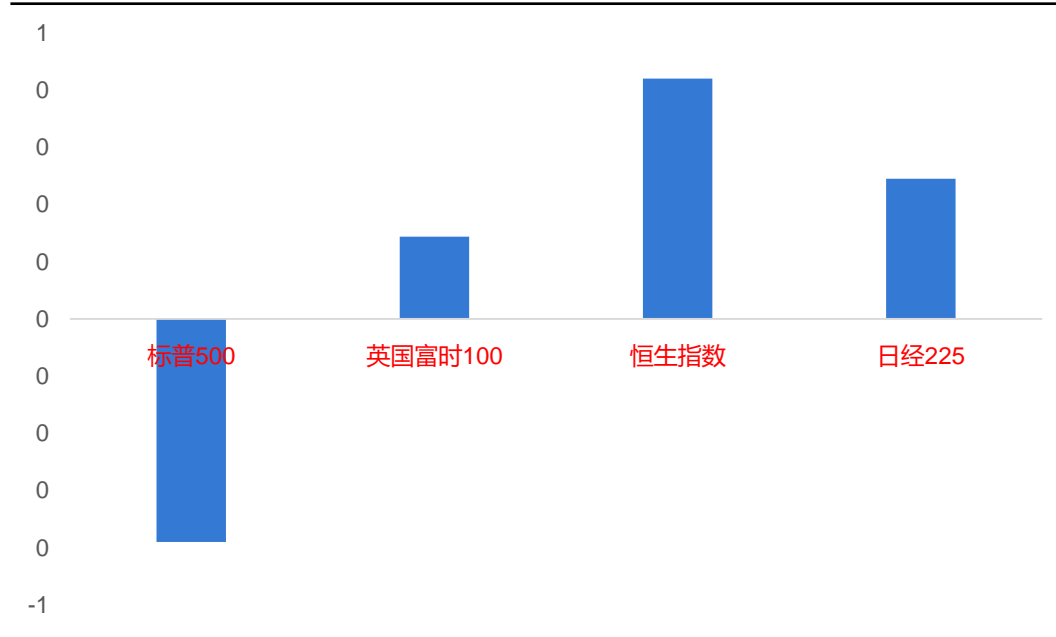
「本周国内外经济数据」

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



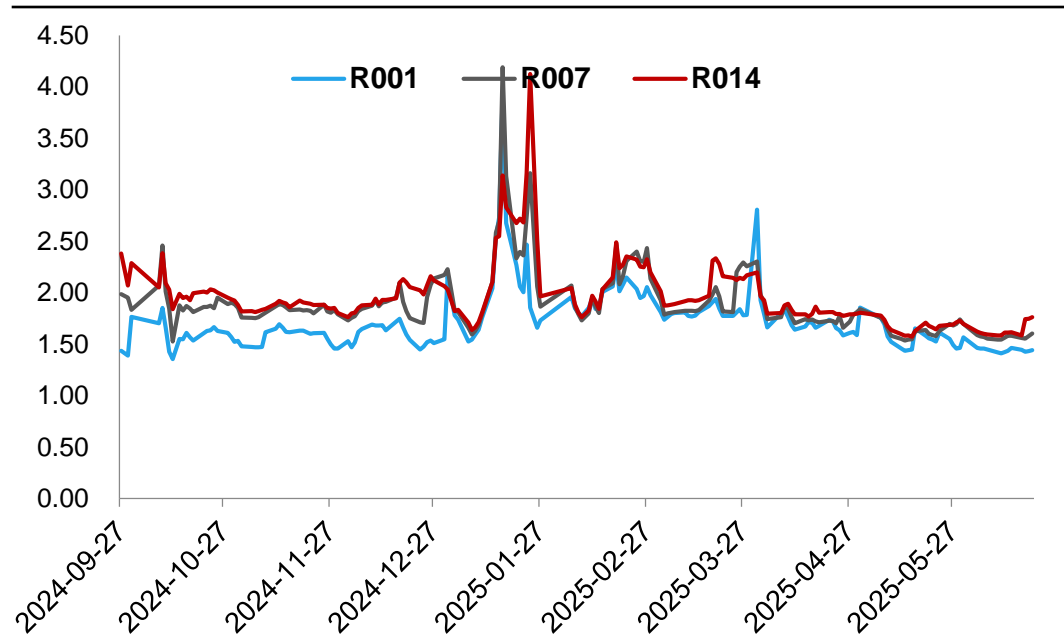
来源：wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



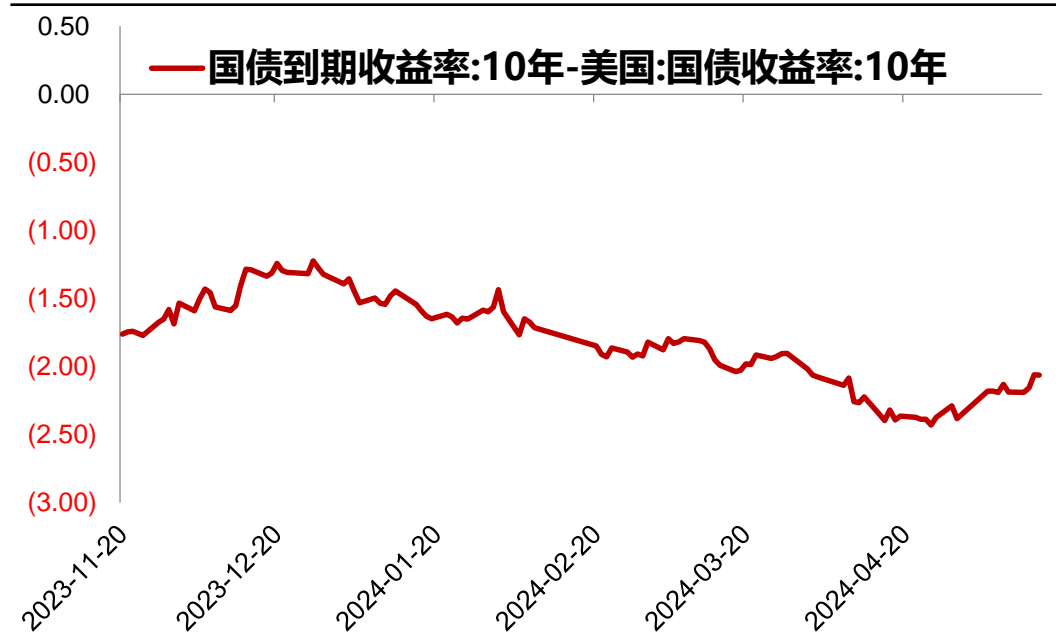
来源：wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

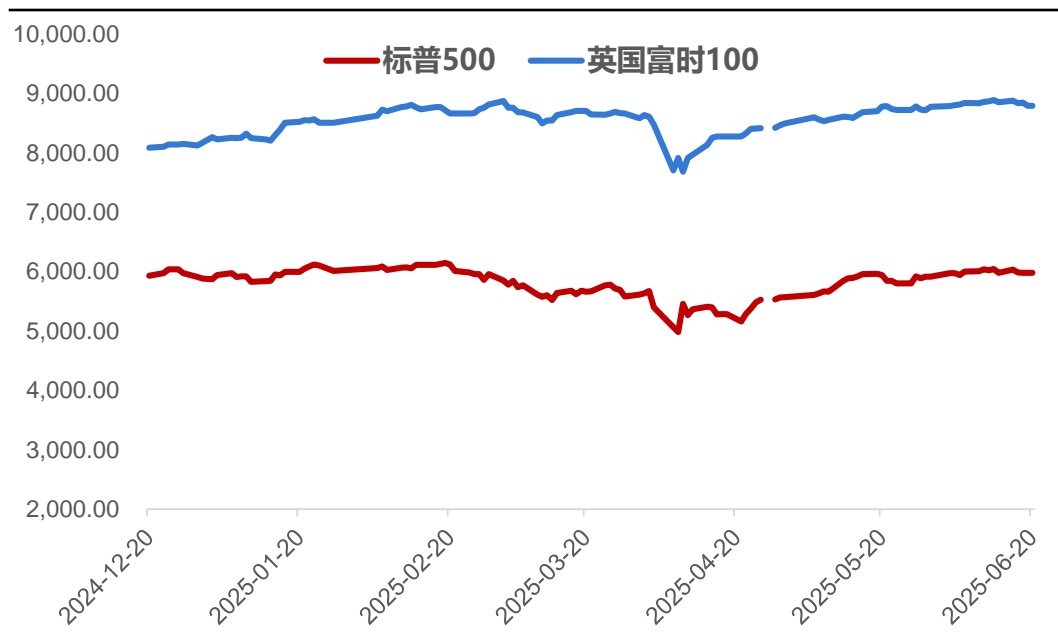
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

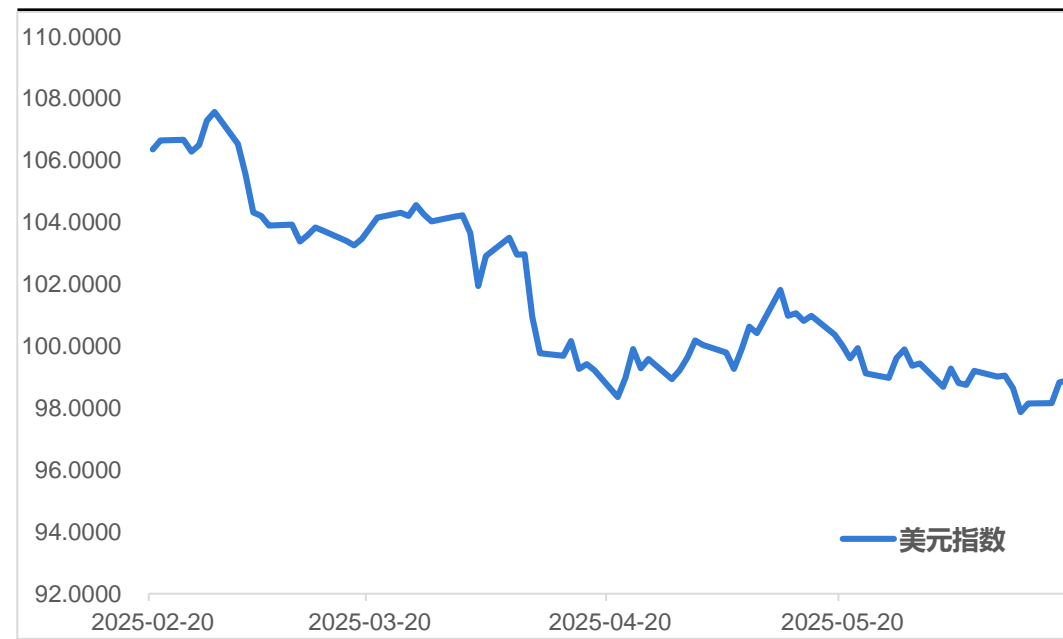
「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



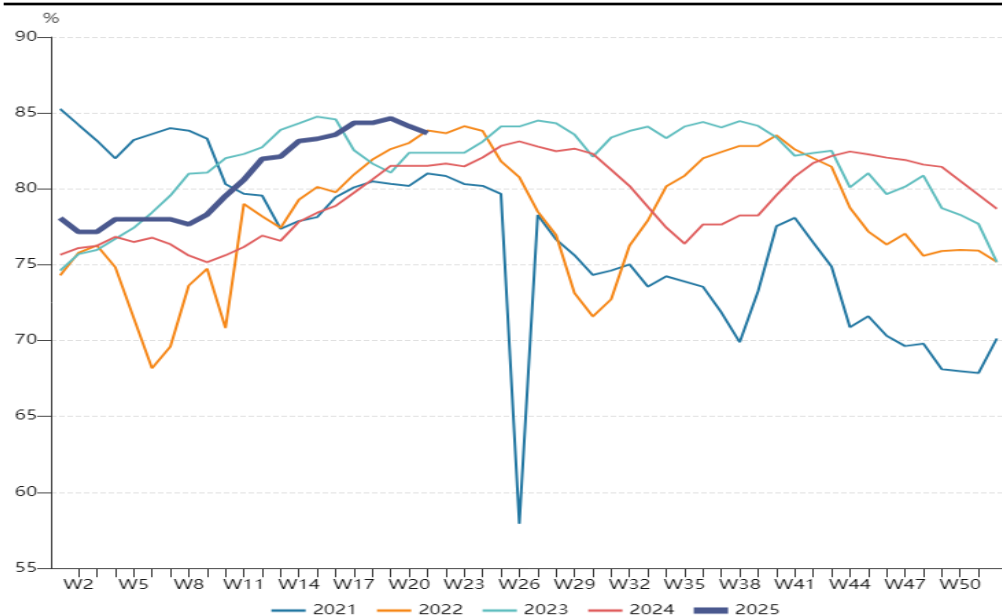
来源：wind 瑞达期货研究院

图11、美元指数



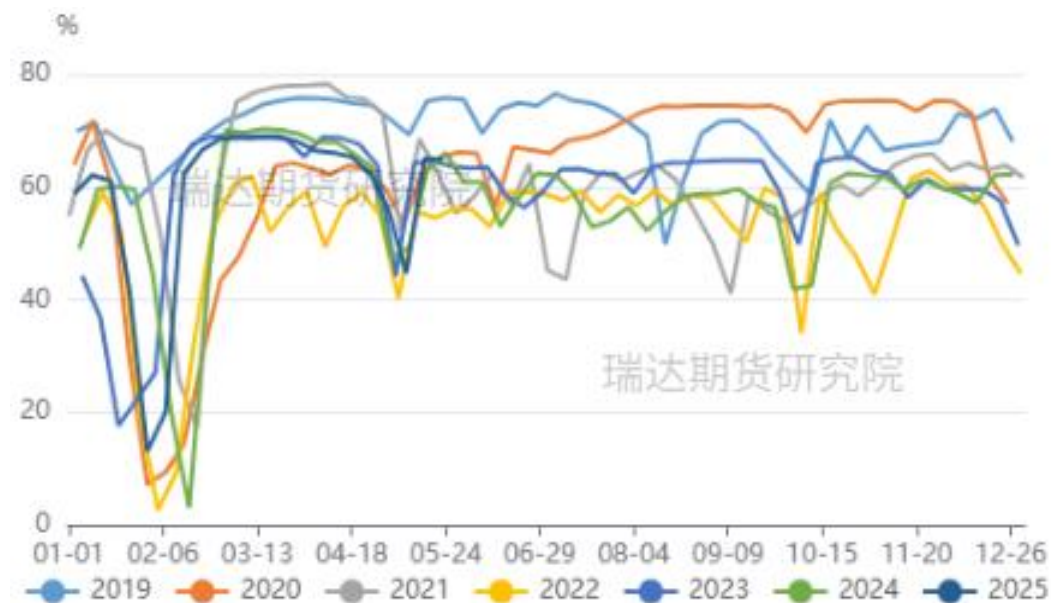
来源：wind 瑞达期货研究院

图12、高炉开工率



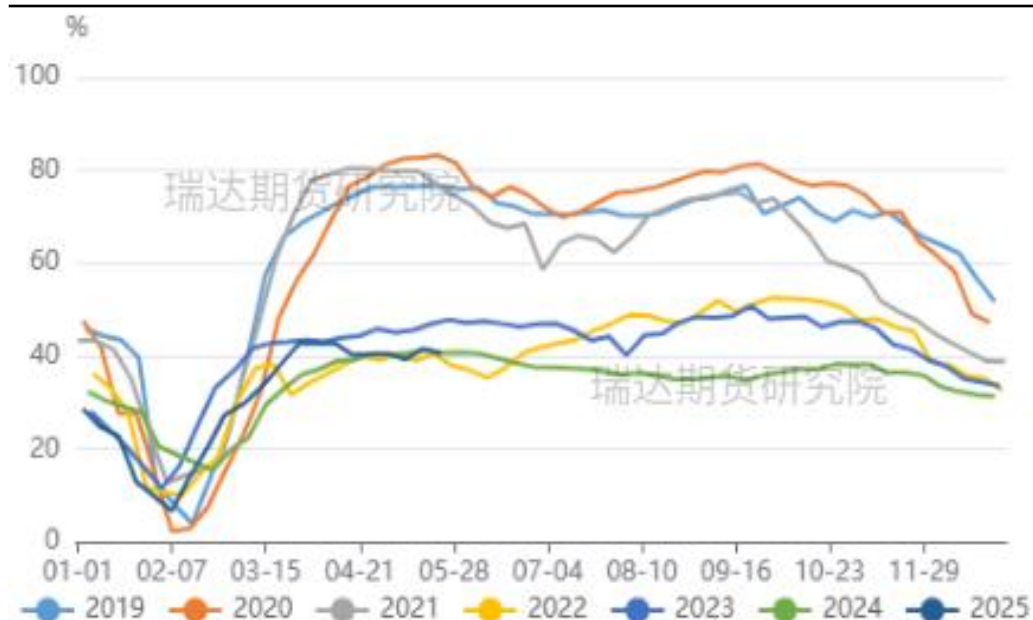
来源: wind 瑞达期货研究院

图13、全钢胎开工率



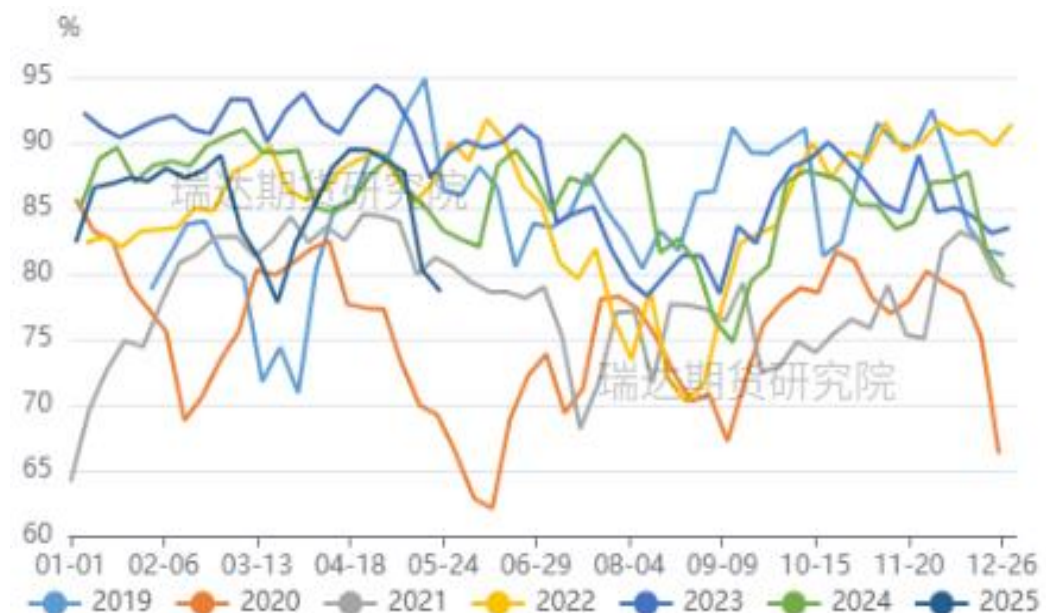
来源: wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



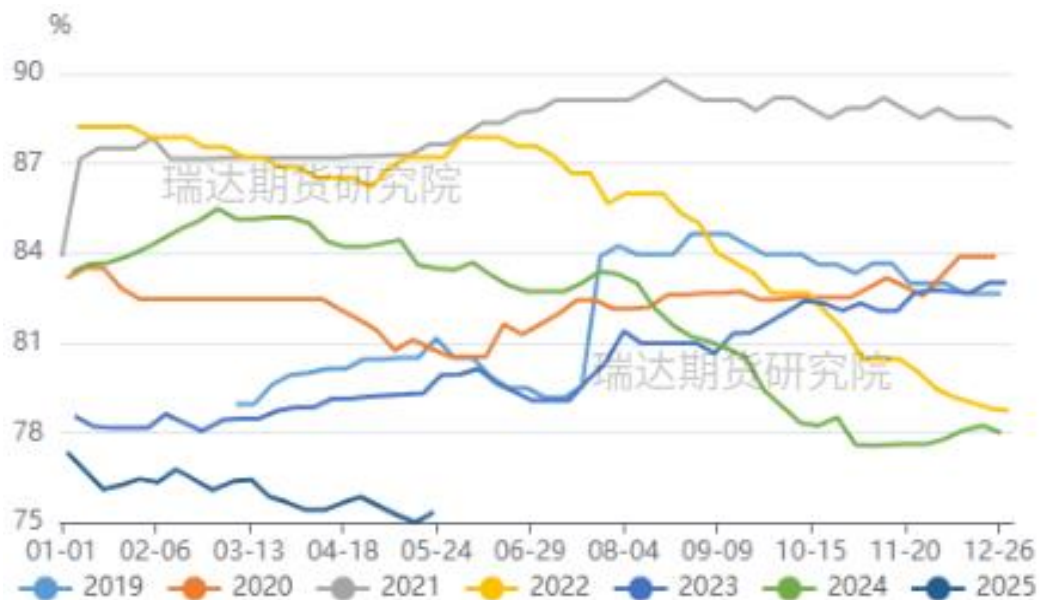
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



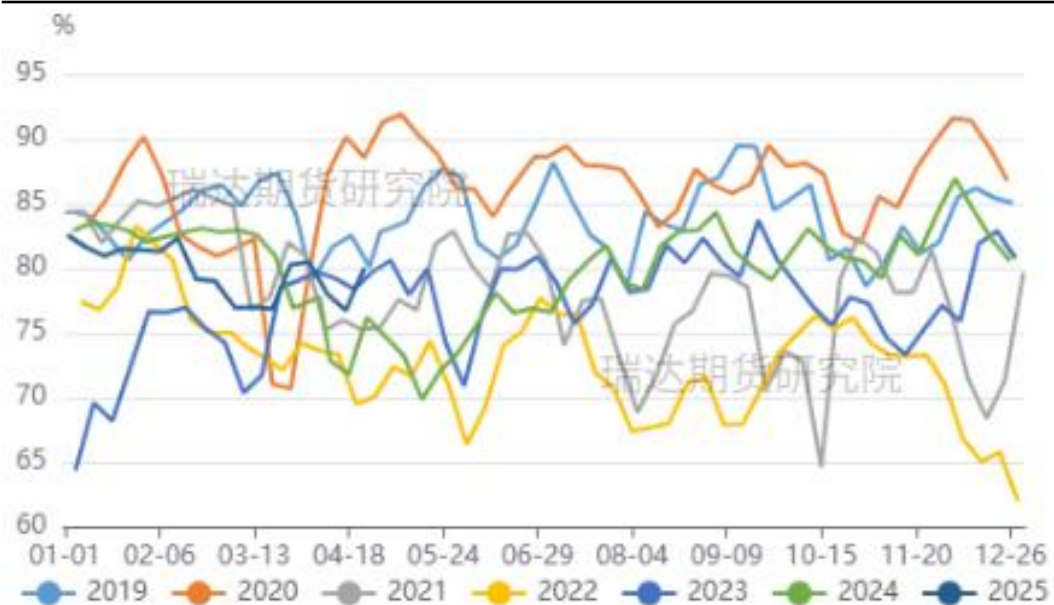
来源：wind 瑞达期货研究院

图17、PVC开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图18、PTA开工率



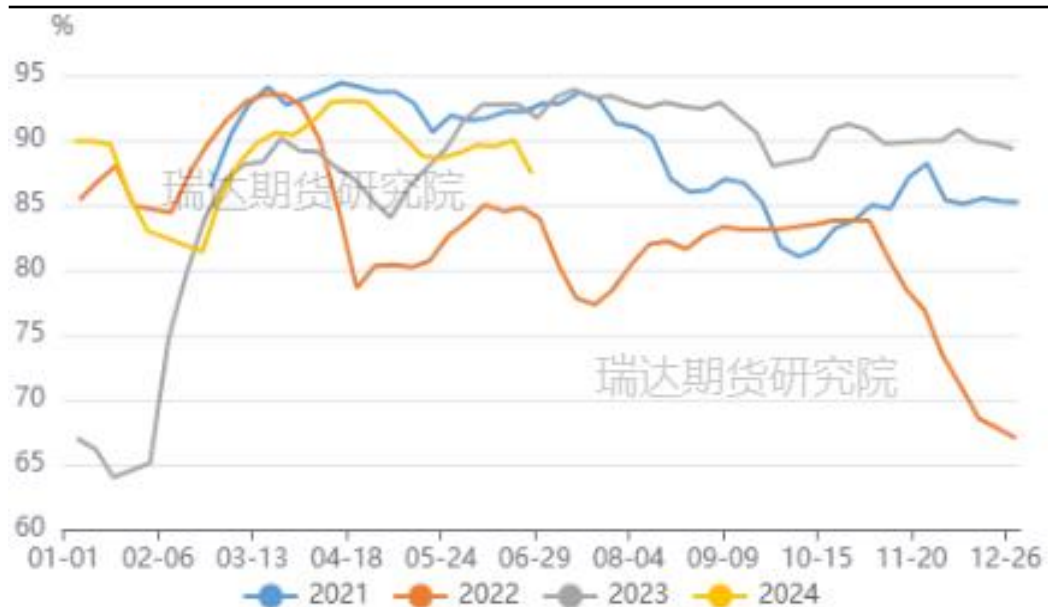
来源：wind 瑞达期货研究院

图19、乙二醇开工率



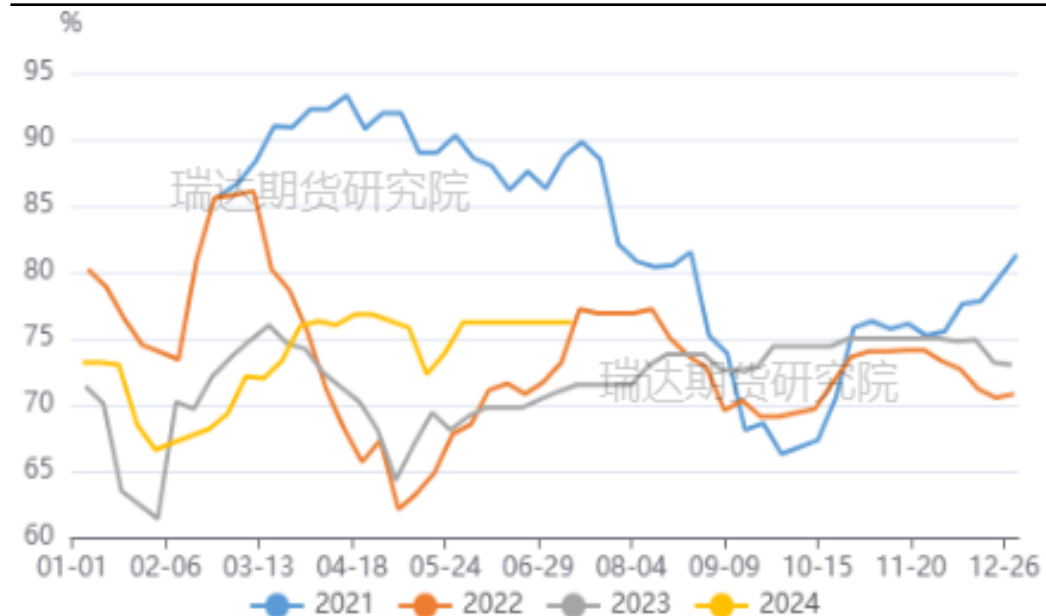
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、聚酯聚合开工率



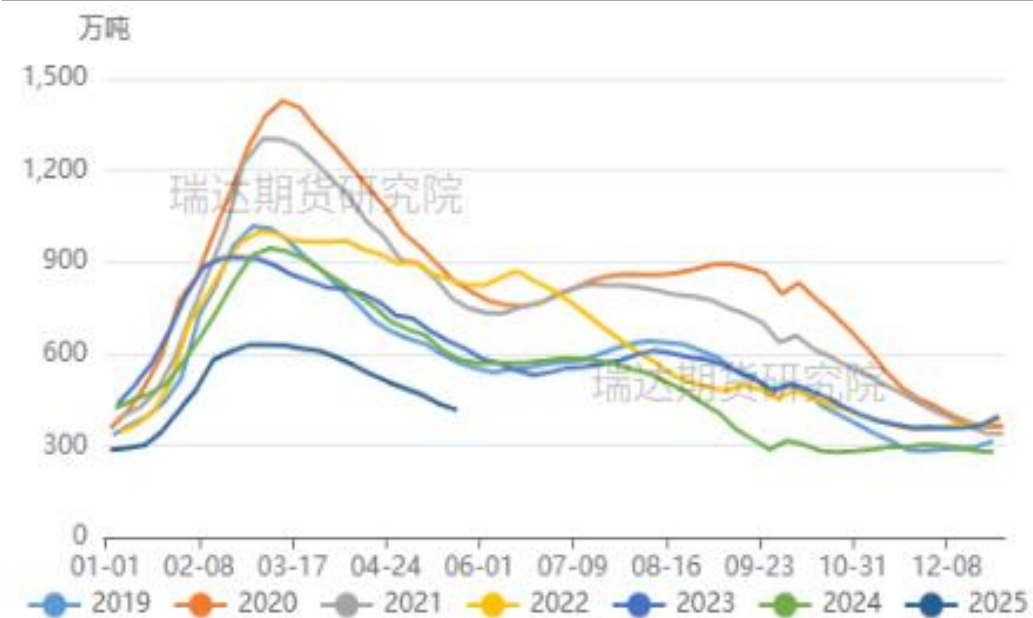
来源：wind 瑞达期货研究院

图21、涤纶开工率



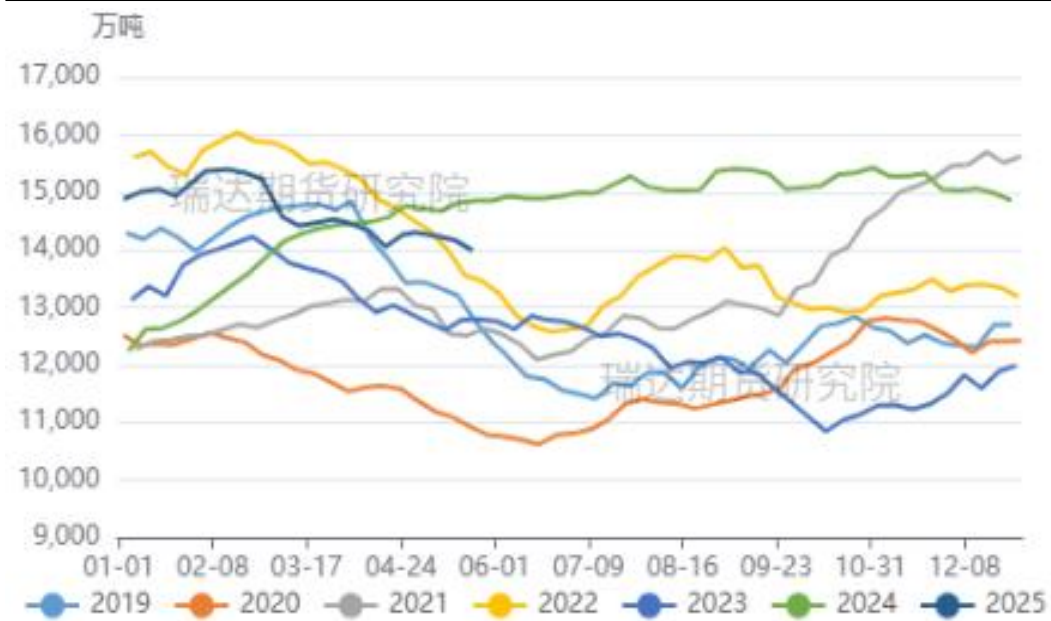
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：螺纹钢



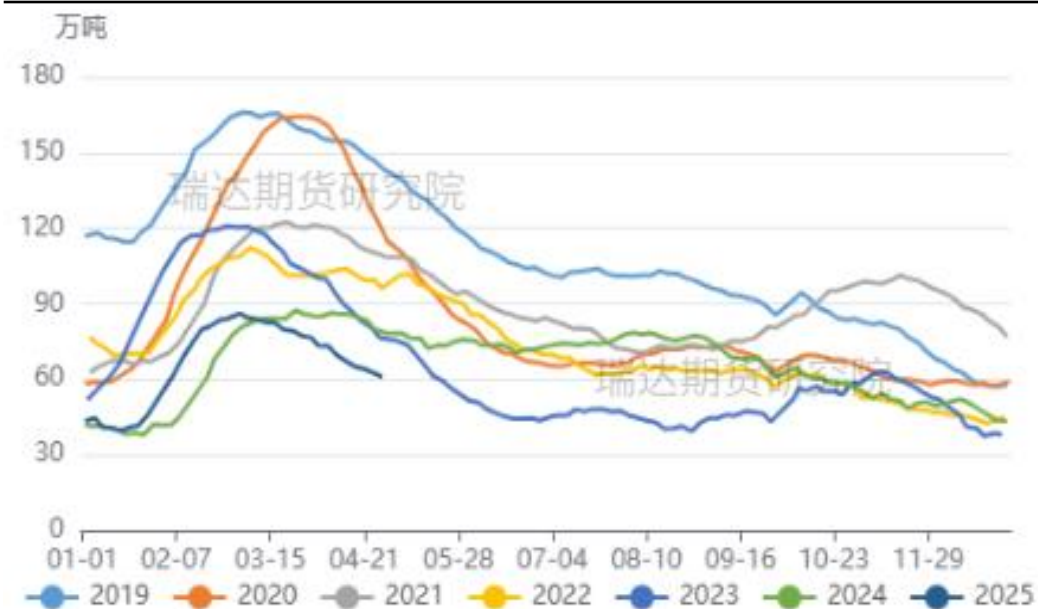
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、库存：铁矿石



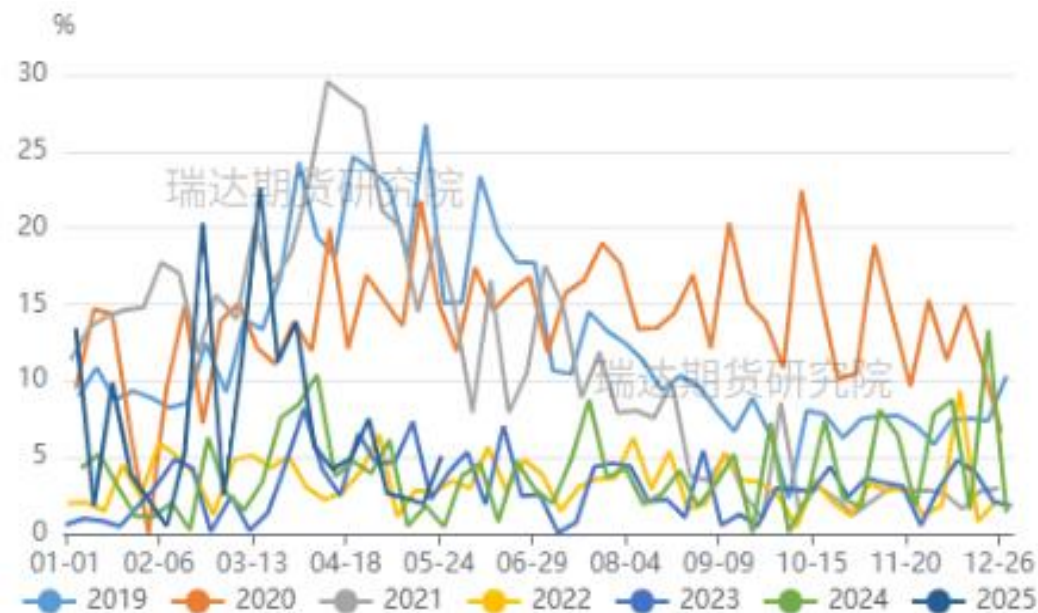
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、库存：电解铝



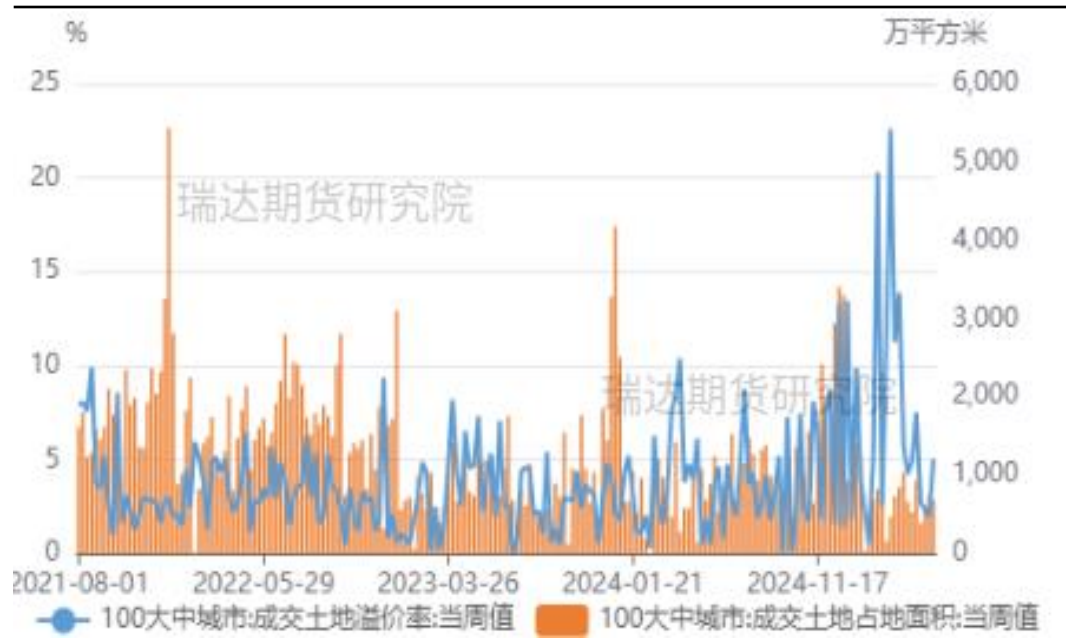
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、土地溢价率



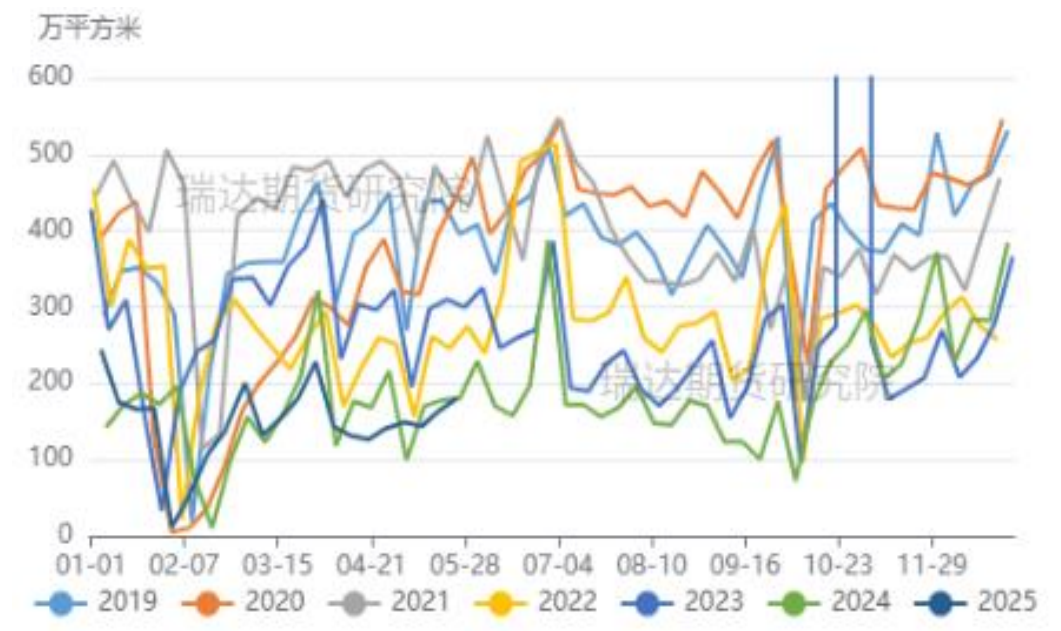
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、100大中城市成交土地



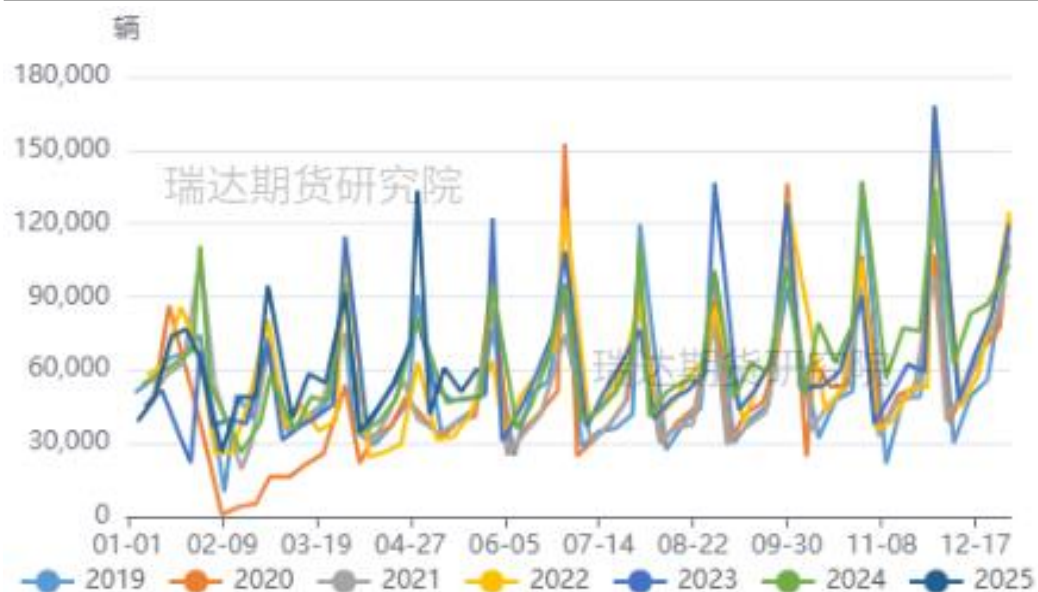
来源：wind 瑞达期货研究院

图27、30大中城市商品房成交面积



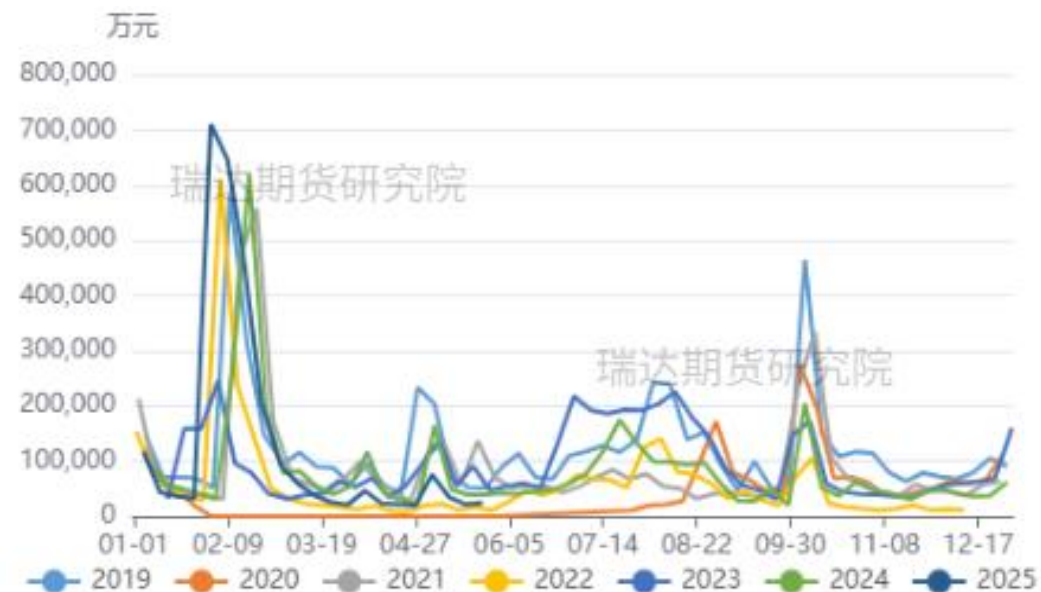
来源：wind 瑞达期货研究院

图28、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

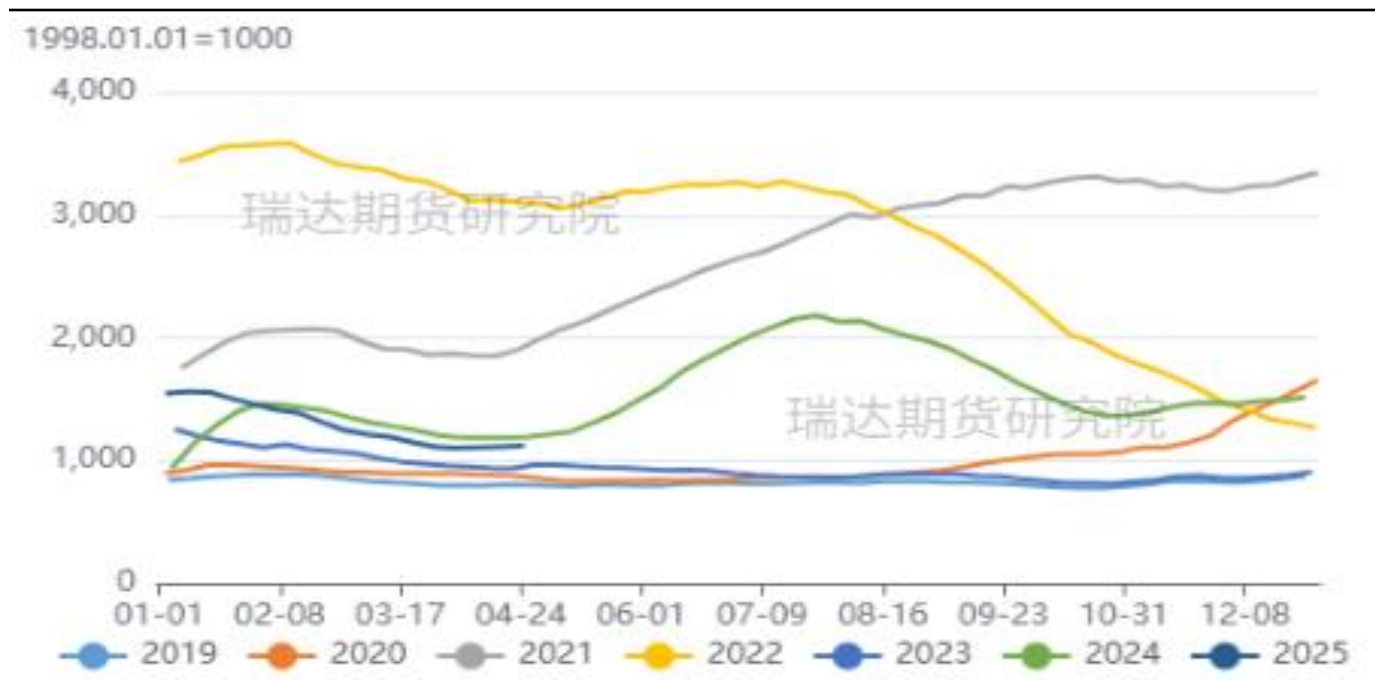
图29、电影票房收入



来源: wind 瑞达期货研究院

外贸市场——CCFI综合指数

图30、CCFI综合指数



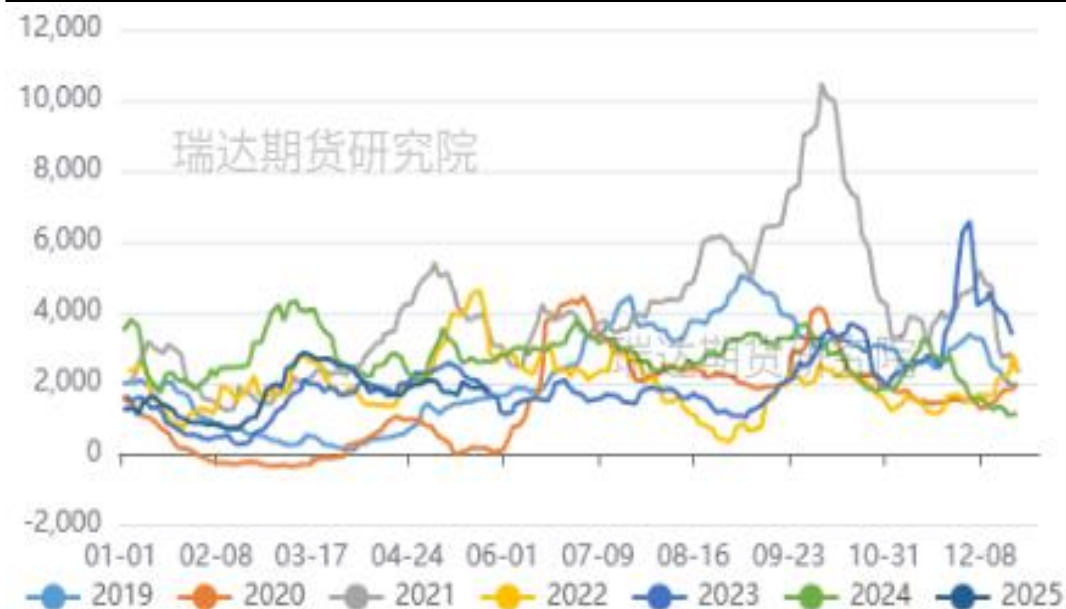
来源：wind 瑞达期货研究院

图31、巴拿马型运费指数 (BPI)



来源: wind 瑞达期货研究院

图32、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
2025/6/23	15:15	法国6月制造业PMI初值	49.8
	15:30	德国6月制造业PMI初值	48.3
	16:00	欧元区6月制造业PMI初值	49.4
	16:30	英国6月制造业PMI初值	46.4
	21:45	美国6月标普全球制造业PMI初值	52
2025/6/24	21:00	美国4月FHFA房价指数月率	-0.1
		美国4月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	4.07
2025/6/26	20:30	美国至6月21日当周初请失业金人数(万人)	24.5
		美国第一季度实际GDP年化季率终值	-0.2
		美国第一季度核心PCE物价指数年化季率终值	3.4
		美国第一季度实际个人消费支出季率终值	1.2
2025/6/27	07:30	日本5月失业率	2.5
	09:30	中国5月今年迄今规模以上工业企业利润年率	1.4
	14:45	法国6月CPI月率初值	-0.1
	20:30	美国5月核心PCE物价指数年率	2.5
	22:00	美国6月密歇根大学消费者信心指数终值	60.5

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。