

「2025.12.26」

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

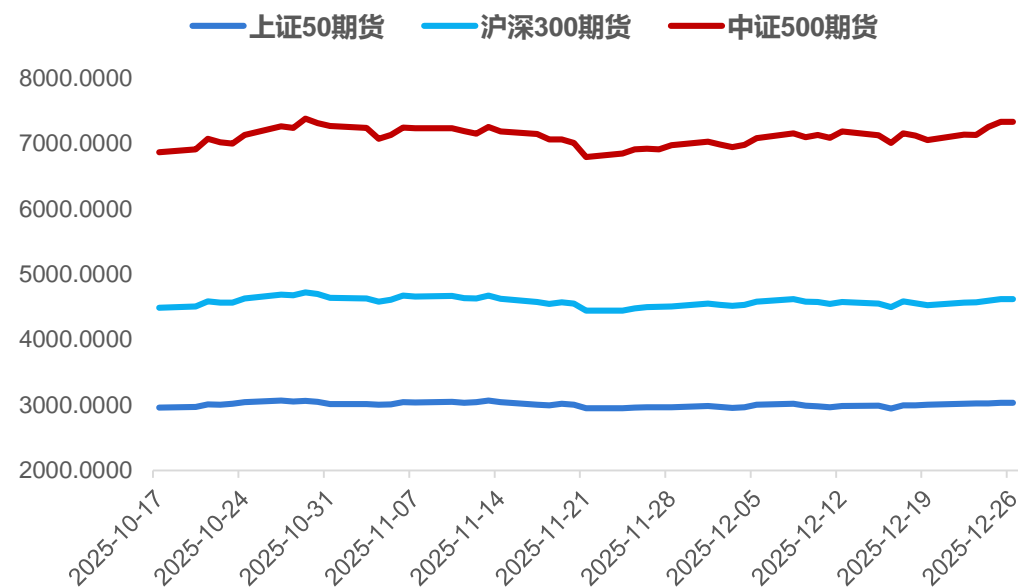
「本周小结及下周配置建议」



股票	债券
<div>沪深 300 +1.95%</div> <div>沪深 300 股指期货 +2.51%</div> <p>本周点评：A股主要指数本周集体上涨，除上证指数外涨幅均超2%。四期指亦集体上涨，中小盘股强于大盘蓝筹股。本周，市场处于宏观数据真空期，在市场缺乏数据指引的情况下，外部环境对A股的影响有所放大。美国总统特朗普表示将任命认同其降息主张的人为新任美联储主席。对新任美联储主席降息的预期令美元走软，美元兑人民币汇率一度跌破7.0整数关口，汇率走强对股市有情绪支撑。本周，市场成交活跃度较上周明显回升。</p> <p>配置建议：逢低做多</p>	<div>10 年国债到期收益率+0.07%/本周变动+0.13BP</div> <div>主力 10 年期国债期货 +0.20%</div> <p>本周点评：本周资金面延续宽松，隔夜加权利率持续走低，支撑短债下行，并引导长端利率同步下行。央行四季度货币政策例会纪要显示，货币政策将延续适度宽松，但受银行净息差处于低位、利率下行空间受限等因素制约，短期内全面降息紧迫性不高。未来政策发力仍将以结构性工具为主，总量宽松的节奏或相对审慎。当前多头动能偏弱，预计短期内利率延续震荡。</p> <p>配置建议：区间操作</p>
大宗商品	外汇
<div>Wind商品指数 +10.27%</div> <div>中证商品期货价格指数 +5.05%</div> <p>本周点评：11月份除进出口较10月明显好转外，规上工业增加值、固投、社零三项指标集体回落，房地产市场进一步下探，整体表现疲软；PPI-CPI剪刀差连续两个月走阔，未来通缩压力依旧存在。在贵金属和原油均维持相对强势的背景下，后续商品指数预计进一步走强。</p> <p>配置建议：观望为主</p>	<div>欧元兑美元 +0.65%</div> <div>欧元兑美元2603合约 +0.63%</div> <p>本周点评：偏软的非农就业报告、低于预期的CPI通胀数据叠加下一任联储主席的宽松预期，均支持后续降息路径，美元承压于利差优势的边际弱化。日央行趋于转鹰，欧央行延续观望，短期或继续支撑欧日元走势。</p> <p>配置建议：谨慎观望</p>

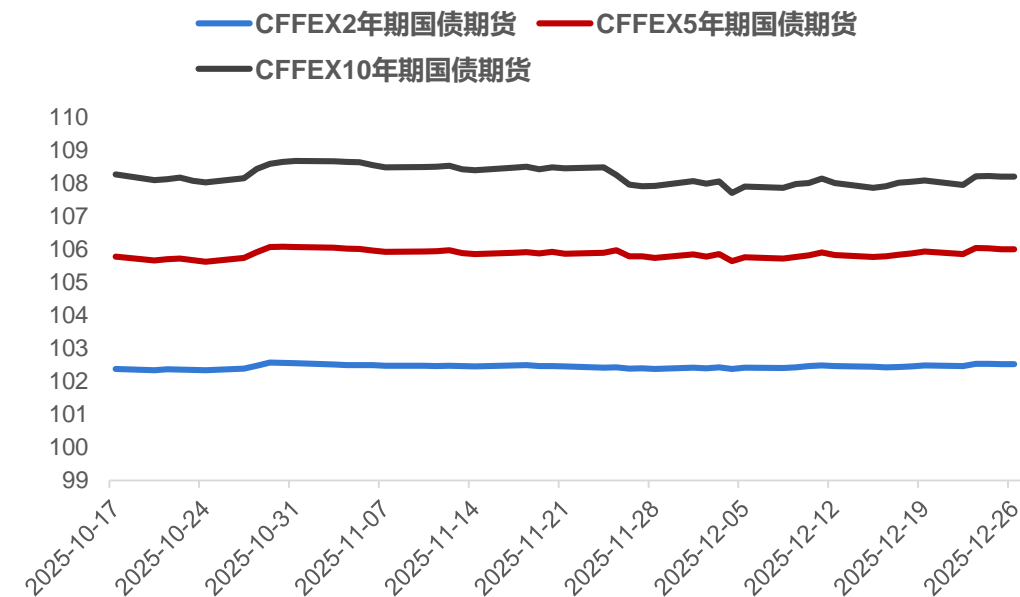
「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **利差优势边际收敛，美元延续震荡偏弱。** 美国第三季度实际GDP初值创两年来最快增速，同期核心PCE物价指数符合市场预期，通胀走势趋于平缓。特朗普近期反复强调，希望下一任美联储主席将大幅降息，提振市场“流动性宽松”预期。非美国主要央行近期延续观望或加息立场，利差优势边际走弱导致美元近期走势较为疲软。偏软的非农就业报告、低于预期的CPI通胀数据以及前期FOMC官员偏鸽立场，均支持联储宽松路径，此次表现偏强的GDP数据未能使美元重拾上行动能，下周关注美国制造业PMI数据表现，短期内美元或维持震荡偏弱走势。
- ◆ **日本财政宽松推进，欧洲通胀延续平稳。** 欧洲央行此前如期进行25bps降息，重申通胀将在中期内稳定于目标区间。日本央行一致同意加息25个基点，以抑制物价持续高涨的风险。由于关税负面影响低于预期，日本政府上调2025财年经济预期，新首相高市早苗继续推进大型财政刺激方案，尽管日本央行行长植田和男表示通胀将接近目标水平，但超预期的财政扩张计划或加剧通胀反弹风险。展望下周，欧元及日元在利差走阔预期下或震荡偏强运行。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼3348亿元**。**政策方面**，央行发布货币政策第四季度例会通稿，整体基调与12月中央经济工作会议一致。值得关注的是，通稿中对融资成本的表述由“推动社会综合融资成本下降”调整为“促进社会综合融资成本低位运行”。这一措辞变化表明，当前社会综合融资成本已被认为处于较低水平，进一步引导其下行的空间可能受到利率比价的约束。下阶段，货币政策预计延续适度宽松基调，发力点仍会以结构性工具为主，总量宽松政策推出的节奏可能更趋审慎。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体上涨，除上证指数外涨幅均超2%。四期指亦集体上涨，中小盘股强于大盘蓝筹股**。本周，市场处于宏观数据真空期，在市场缺乏数据指引的情况下，外部环境对A股的影响有所放大。美国总统特朗普表示将任命认同其降息主张的人为新任美联储主席。对新任美联储主席降息的预期令美元走软，美元兑人民币汇率一度跌破7.0整数关口，汇率走强对股市有情绪支撑。本周，市场成交活跃度较上周明显回升。

- ◆ **【央行:要继续实施适度宽松的货币政策】** 央行货币政策委员会召开第四季度例会，研究下阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，综合运用多种工具，加强货币政策调控，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。促进社会综合融资成本低位运行。会议再次强调维护资本市场稳定，但未提及房地产市场。
- ◆ **【中国对外开放迎来具有里程碑意义的标志性举措】** 海南自由贸易港全岛封关运作12月18日正式启动，“零关税”商品范围扩大到6600多个税目。对消费者而言，首先，到海南出差、旅游、生活如常，不需要任何额外证件。其次，对于文旅消费“买买买”，将有更好的体验。
- ◆ **【互联网平台定价迎来强监管】** 国家发改委、市场监管总局、国家网信办印发《互联网平台价格行为规则》，自2026年4月10日起施行。《规则》明确，平台内经营者在不同平台销售商品或者提供服务的，依法自主定价，平台经营者不得采取提高收费标准、增加收费项目、扣除保证金、削减补贴或者优惠、限制流量、搜索降序、算法降权、屏蔽店铺、下架商品或者服务等措施，对平台内经营者的价格行为进行不合理限制或者附加不合理条件。
- ◆ **【北京市进一步优化调整住房限购政策】** 一是放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限由“3年”调减为“2年”，五环外由“2年”调减为“1年”。二是多子女家庭五环内可多购买1套房。另外，商贷利率不再区分首套房和二套房，二套房公积金贷款最低首付比例下调至25%。

- ◆ **【乌克兰公布俄乌“和平计划”草案20点内容】** 乌克兰总统泽连斯基公布俄乌“和平计划”草案20点细节，包括乌克兰加入欧盟、向乌克兰提供类似北约第五条集体防御条款的保障、乌克兰将尽快举行选举等。但关键的领土问题仍未解决，目前的方案包括“维持现状”、在顿巴斯地区建立潜在的“自由经济区”等。泽连斯基表示，不同意草案中提出的要求乌克兰放弃加入北约的要求，乌方不会放弃加入北约。
- ◆ **【特朗普:不同意其观点的人不会成为美联储主席】** 美国总统特朗普发帖称，希望接替鲍威尔的下一任美联储主席在经济和市场表现良好时降息，而不是因通胀担忧提前“扼杀行情”。他批评当前市场逻辑已变成“好消息反而利空股市”，强调低利率有助于推动股市上涨、提振经济和改善住房负担，说股市上涨可能推动美国的GDP一年增长10个、15个甚至20个或是更多的百分点。
- ◆ **【欧盟延长对俄罗斯经济制裁】** 欧盟决定将针对俄罗斯的经济制裁再延长6个月，至2026年7月31日。制裁措施覆盖贸易、金融、能源、技术及军民两用物项、工业、交通运输等多领域。此外，欧盟推出针对规避制裁行为的专项反制措施。
- ◆ **【日本央行加息至30年最高水平】** 日本央行加息至30年最高水平日本央行一致同意加息25个基点至0.75%，以抑制物价持续高涨的风险，利率水平达到30年高位。日本央行行长植田和男表示，如果经济和物价变动符合预期，将“继续上调政策利率，并调整货币宽松的力度”。

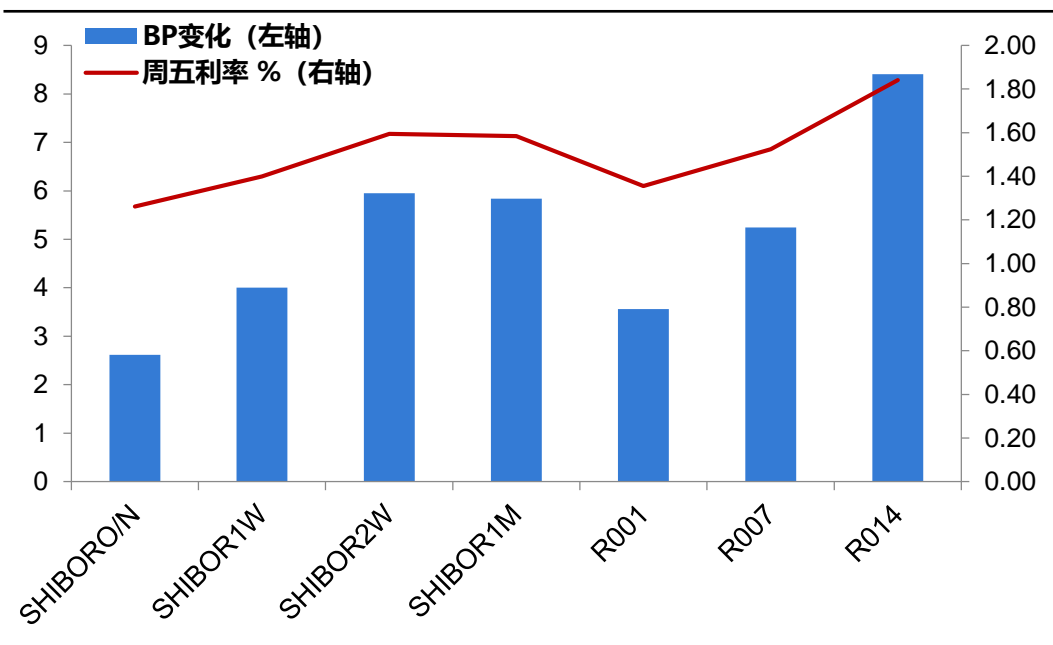
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国至12月22日一年期贷款市场报价利率	3	3	3
	中国11月全社会用电量同比	10.4		6.2
美国	美国第三季度实际GDP年化季率初值	3.8	3.3	4.3
	美国第三季度实际个人消费支出季率初值	2.5	2.7	3.5
	美国第三季度核心PCE物价指数年化季率初值	2.6	2.9	2.9
	美国10月耐用品订单月率	0.7	-1.5	-2.2
	美国11月工业产出月率	0.1	0.1	0.2
	美国至12月20日当周初请失业金人数(万人)	22.4	22.4	21.4
英国	英国第三季度GDP年率终值	1.3	1.3	1.3
日本	日本11月失业率	2.6	2.6	2.6

「央行公开市场操作」

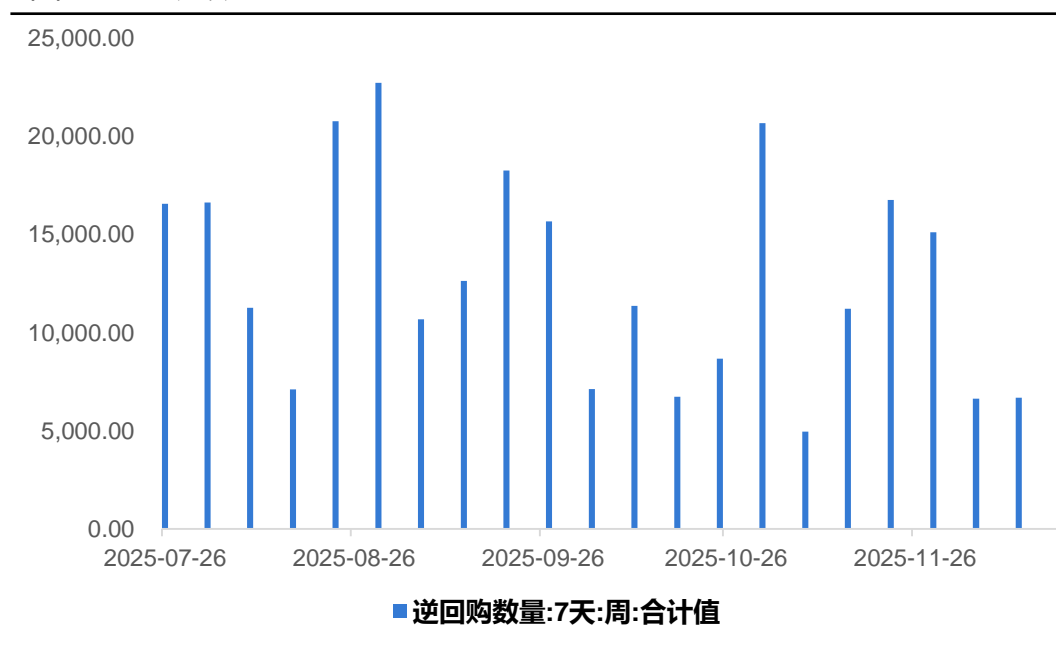
央行公开市场累计进行了4227亿元7天期逆回购操作，本周央行公开市场有4575亿元逆回购和3000亿元MLF到期，因此净回笼3348亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

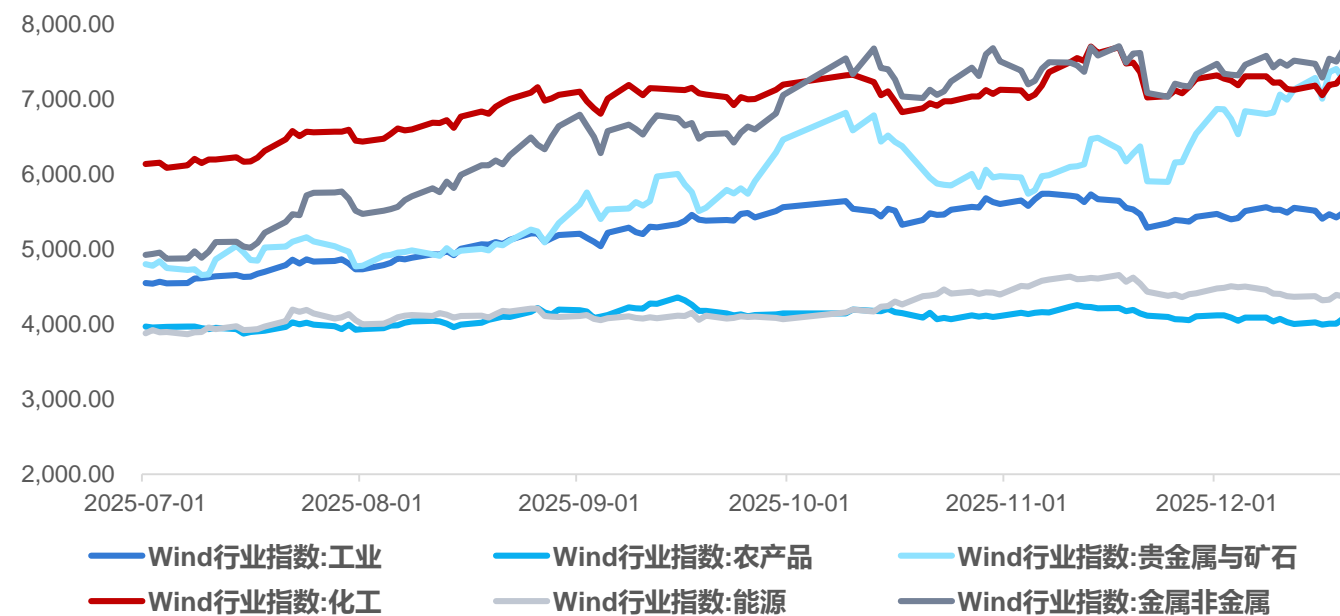
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

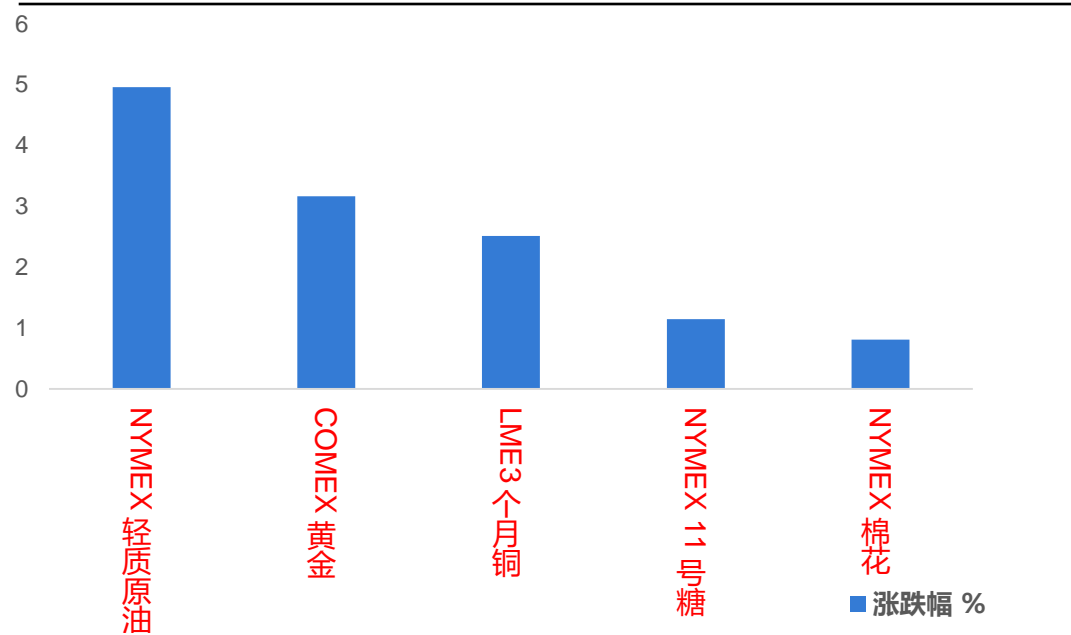
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

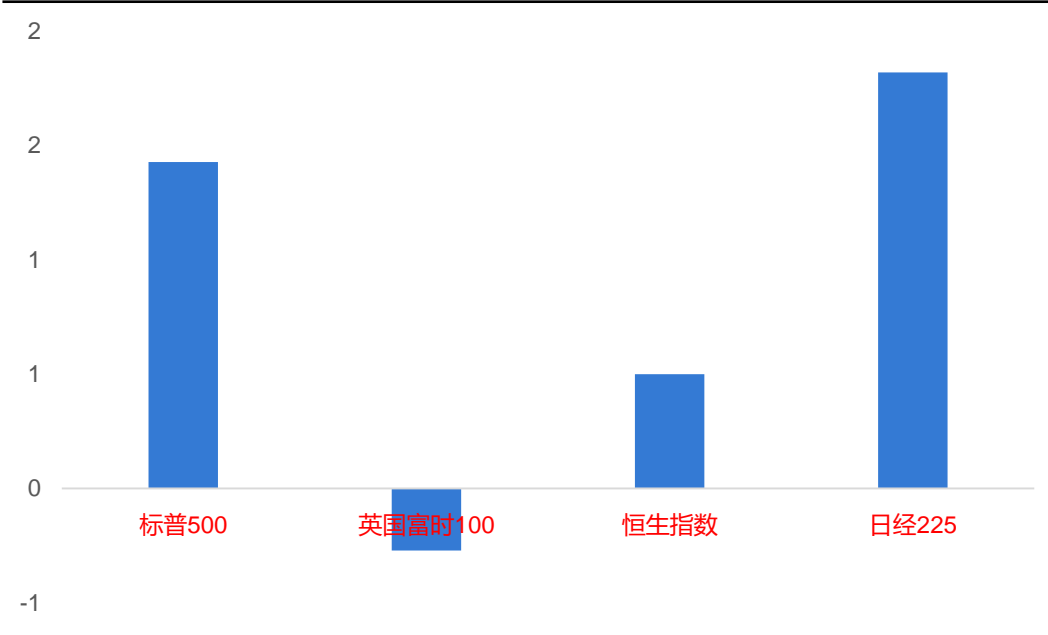
「本周国内外经济数据」

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

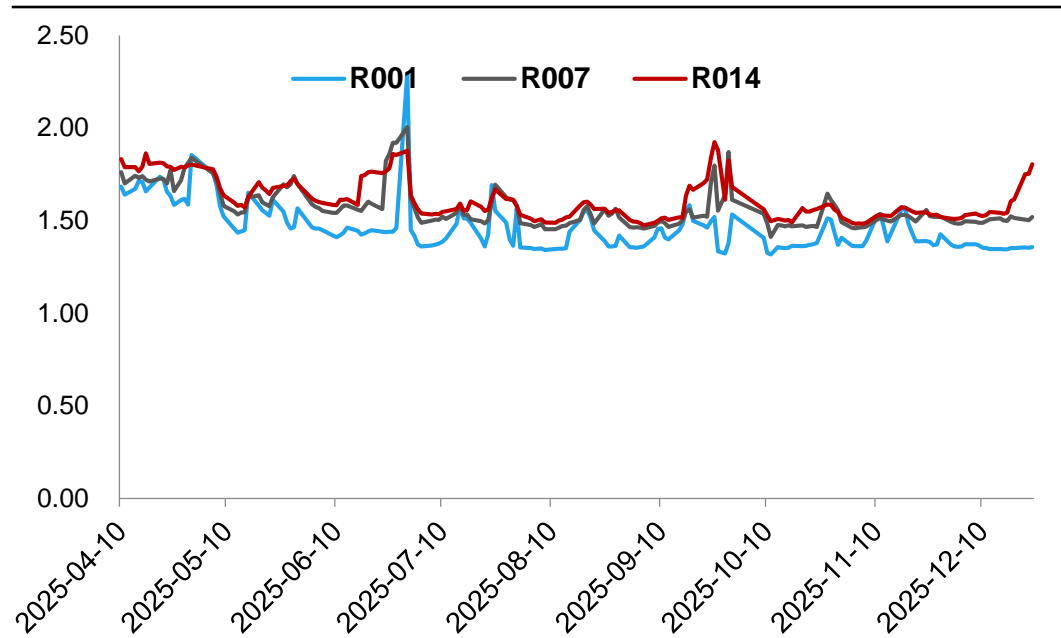
图7、全球主要股指涨跌幅



来源: wind 瑞达期货研究院

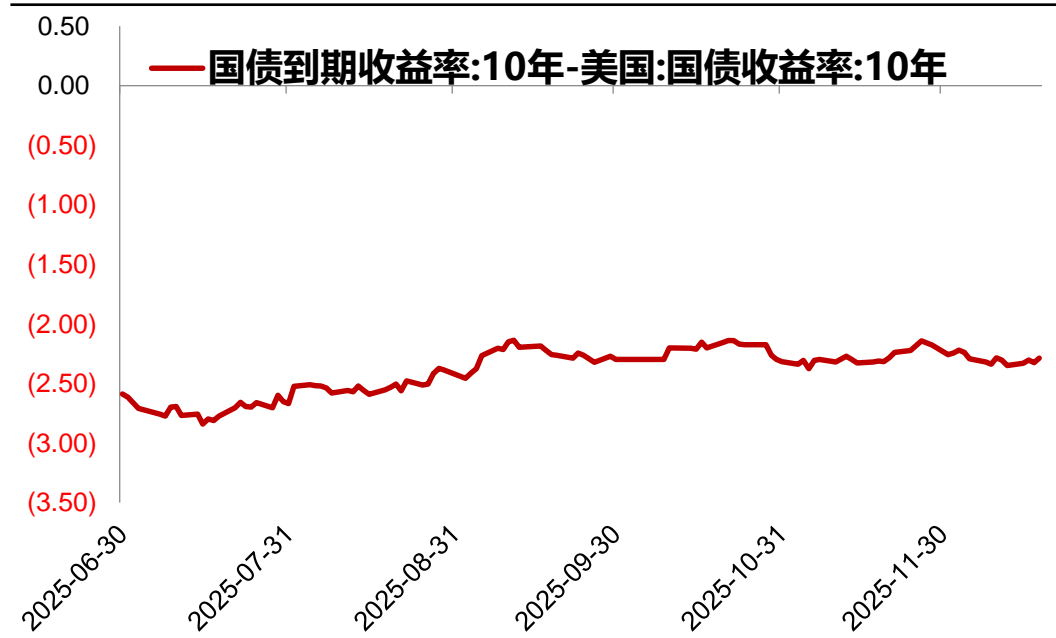
「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



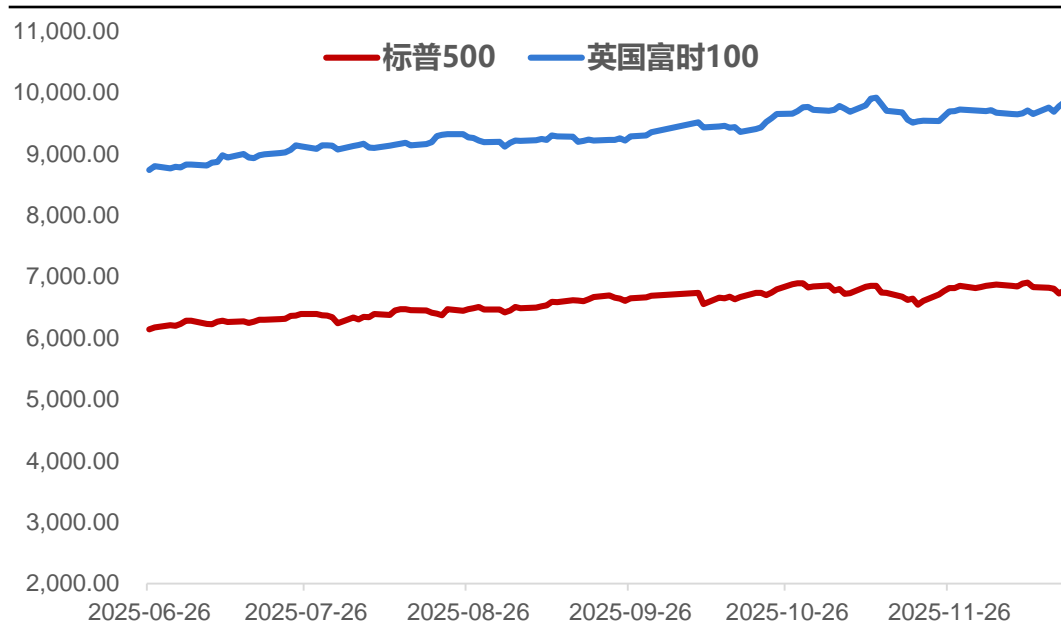
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



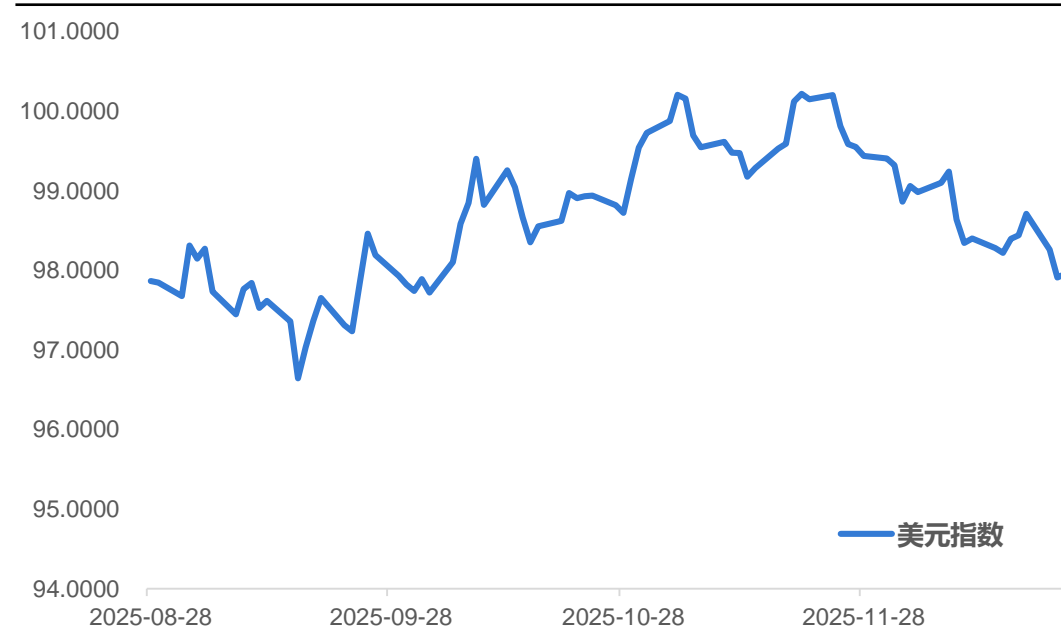
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



来源: wind 瑞达期货研究院

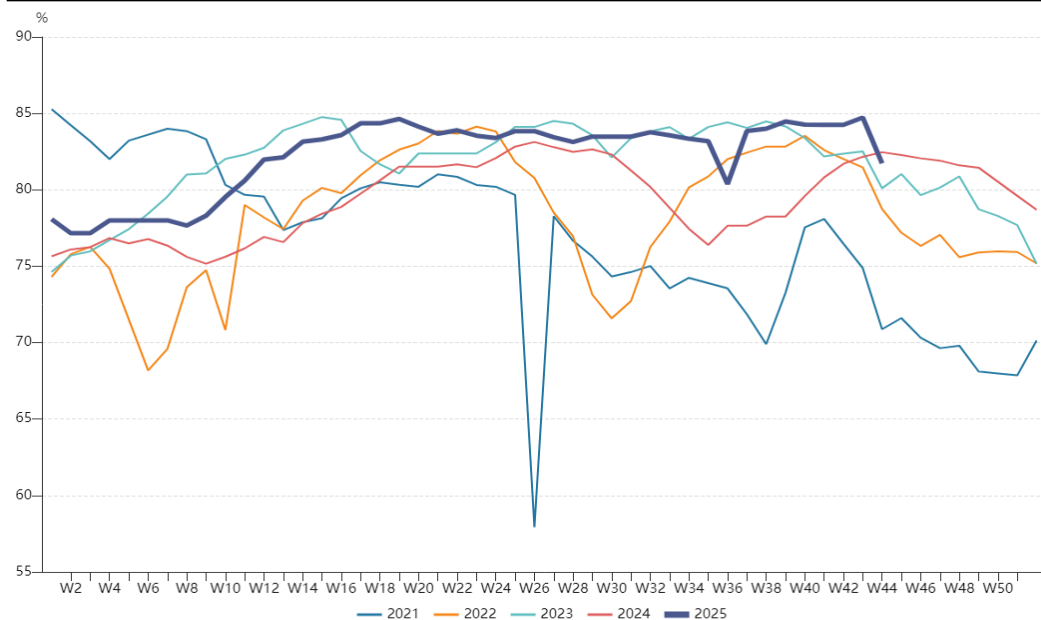
图11、美元指数



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



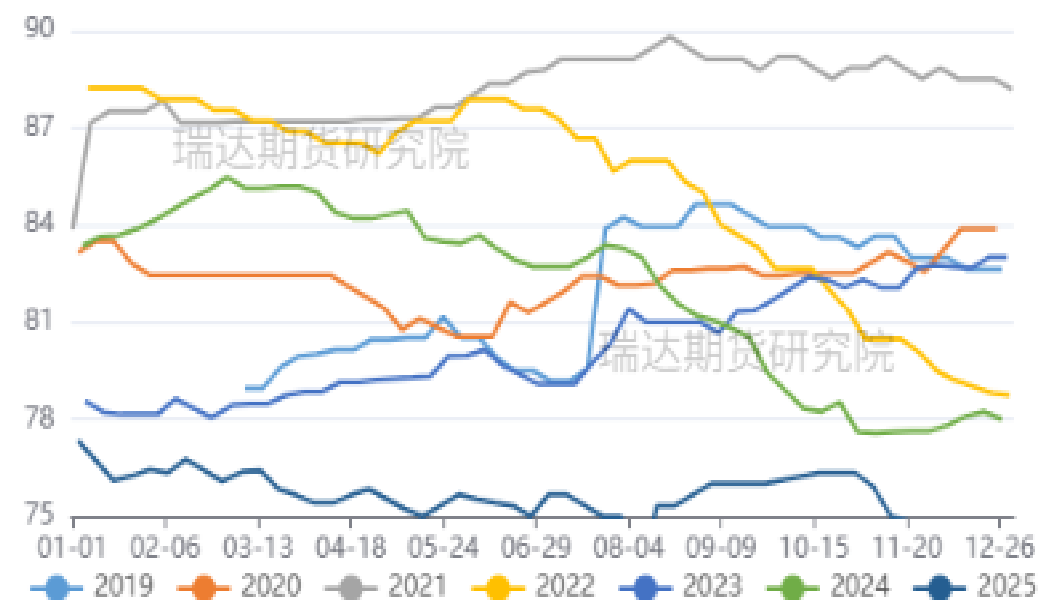
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



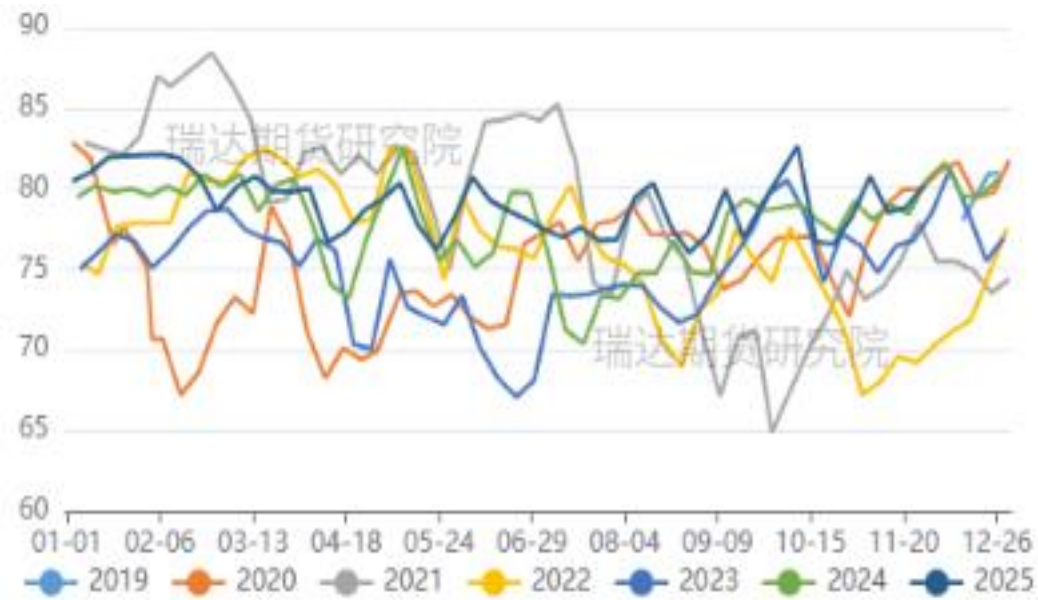
来源：wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



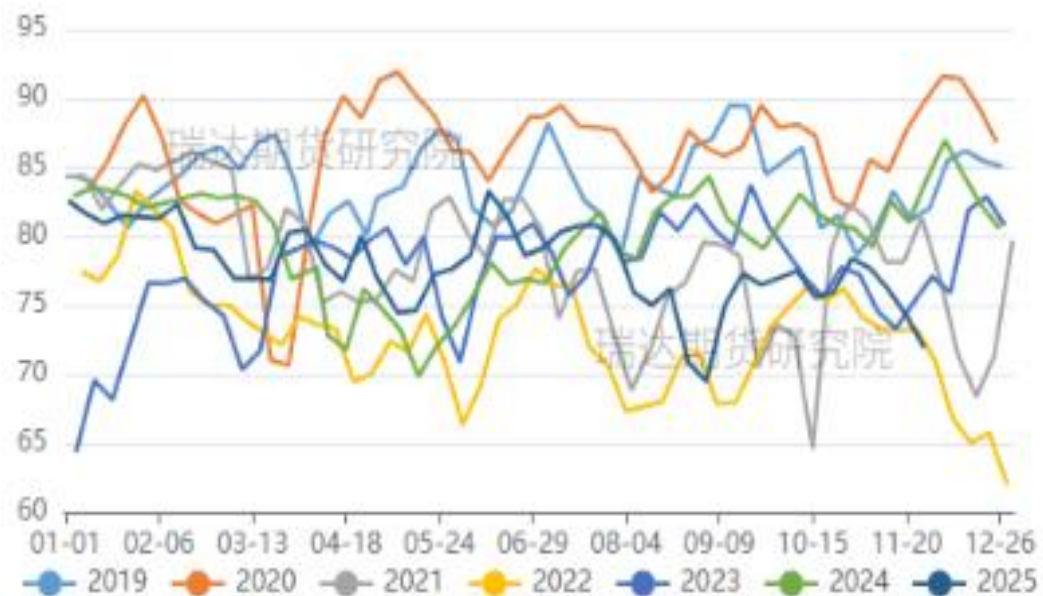
来源：wind 瑞达期货研究院

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



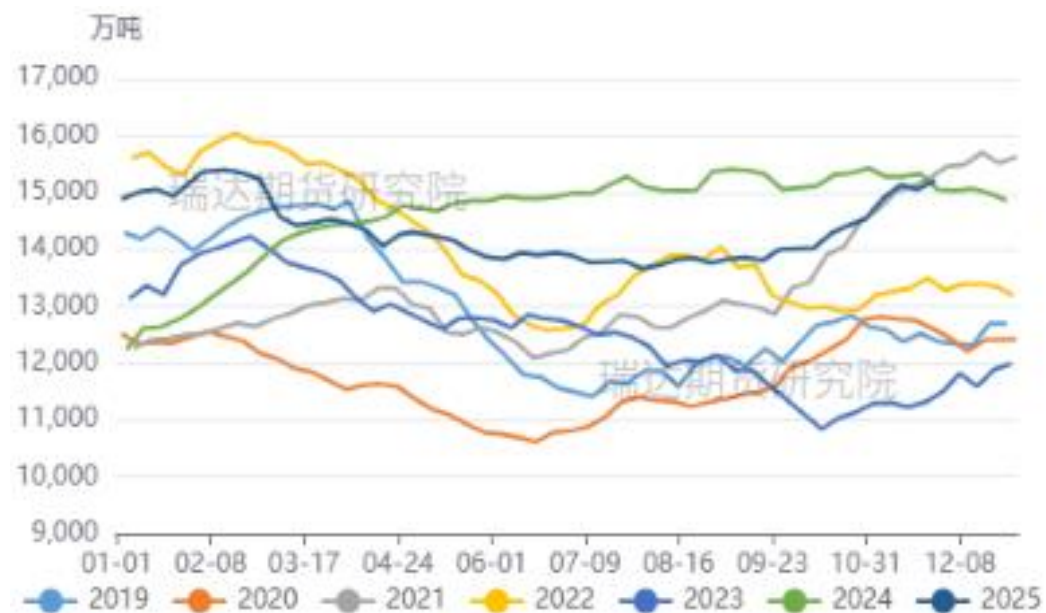
来源: 同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



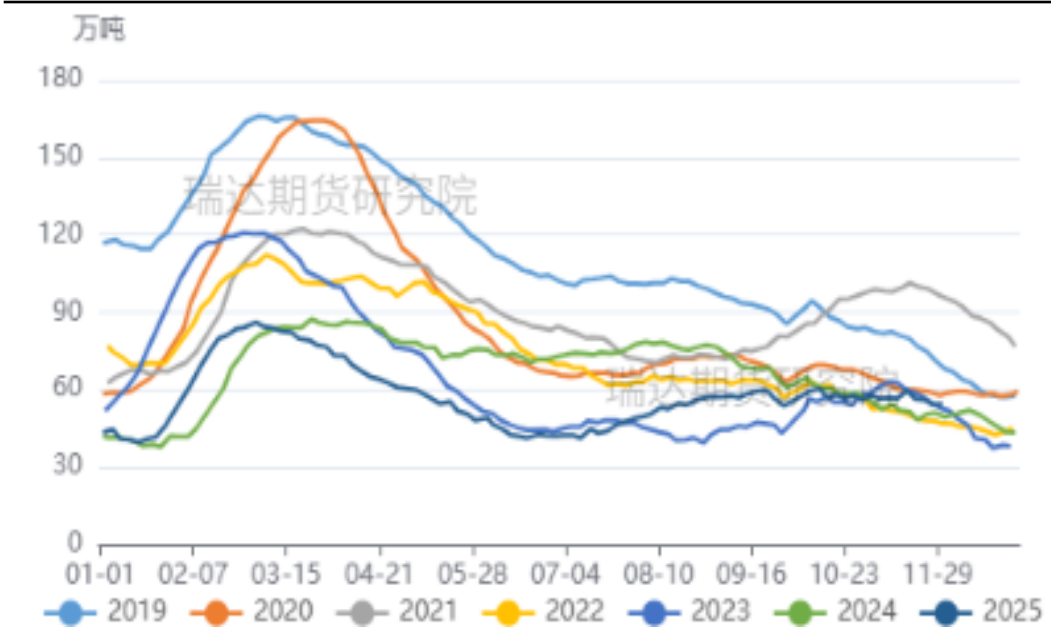
来源：wind 瑞达期货研究院

图21、库存：铁矿石



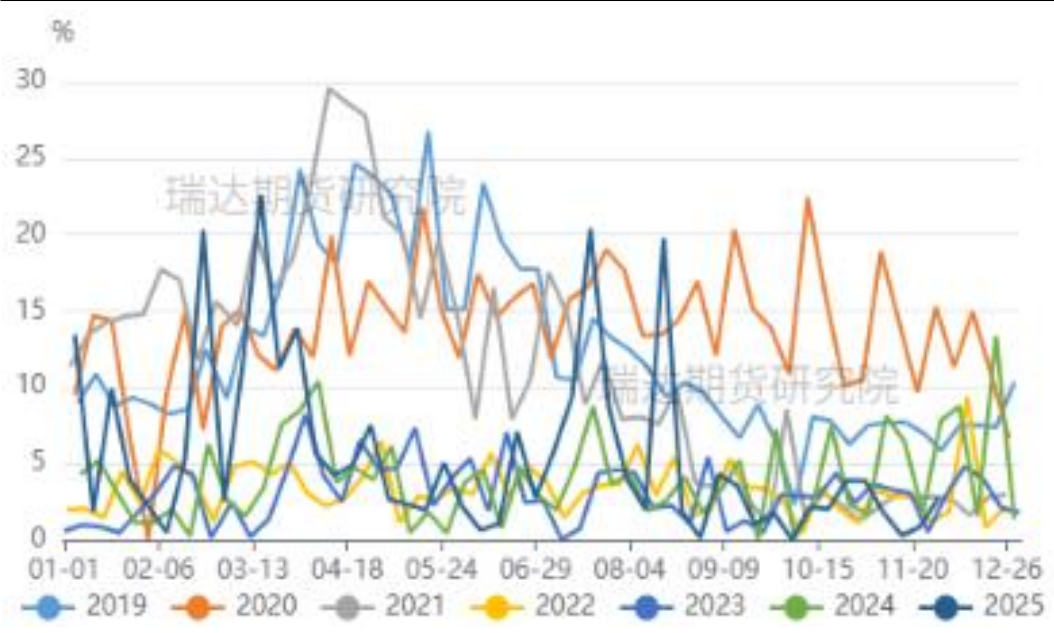
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：电解铝



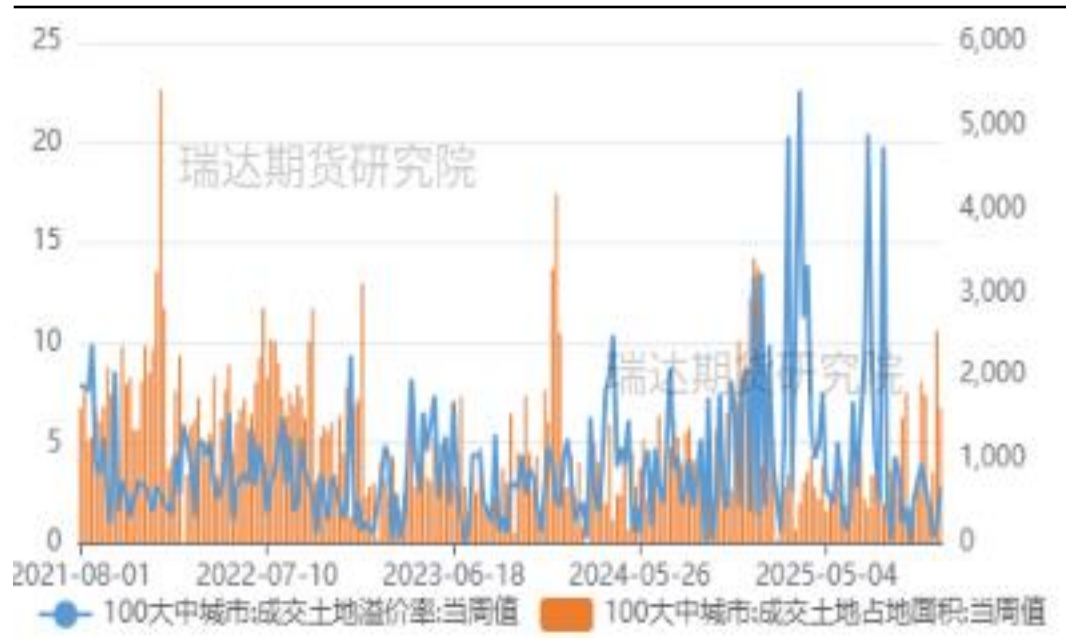
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



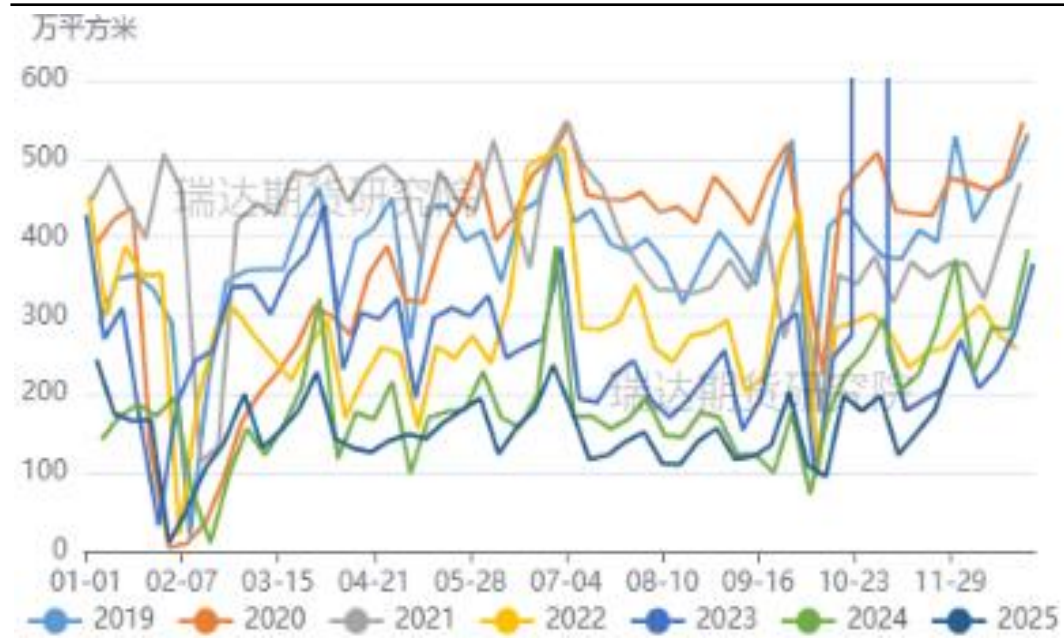
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



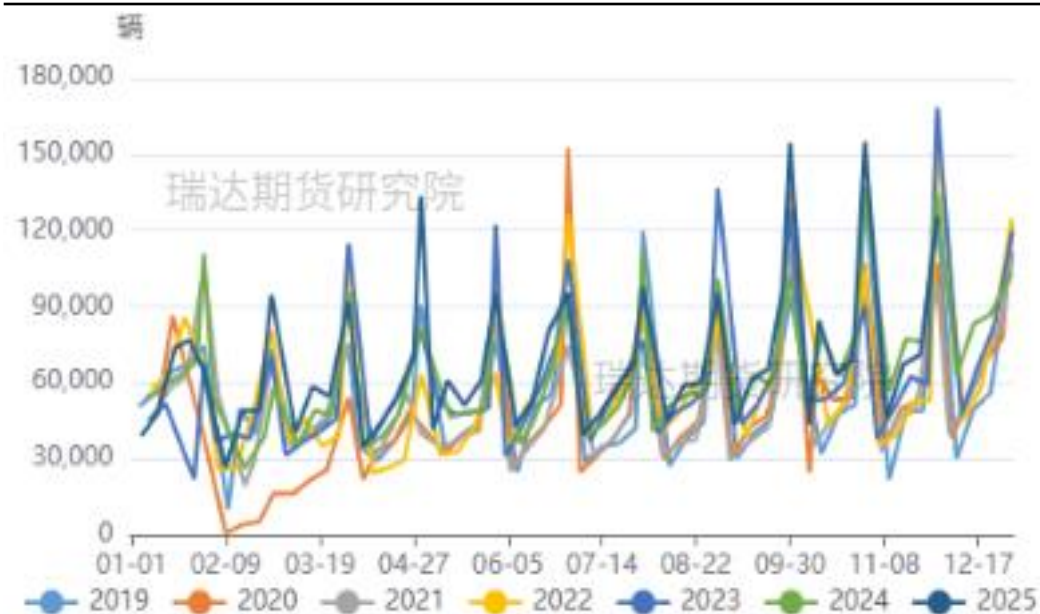
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



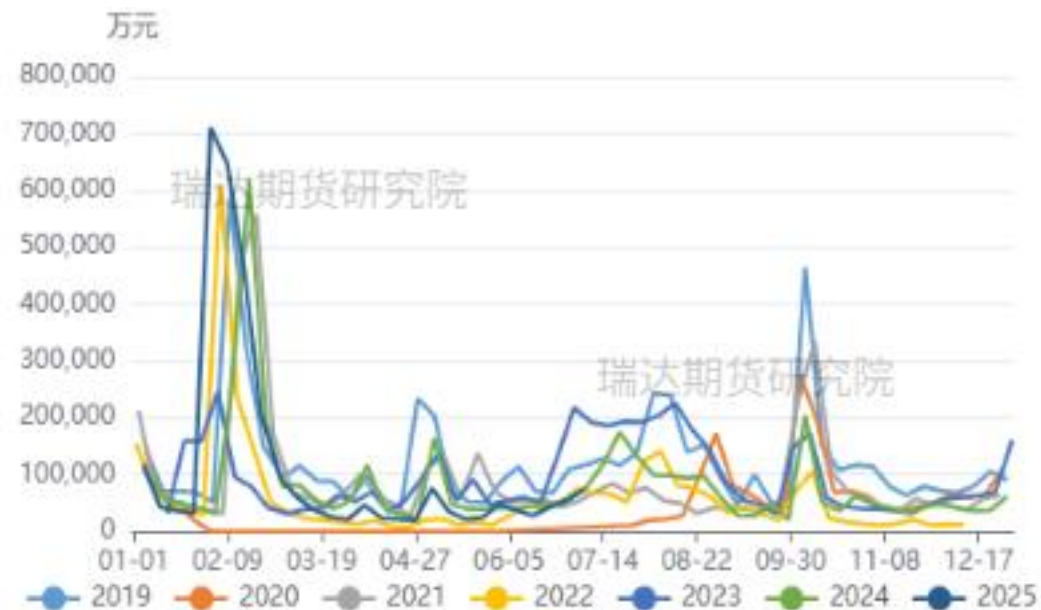
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源：wind 瑞达期货研究院

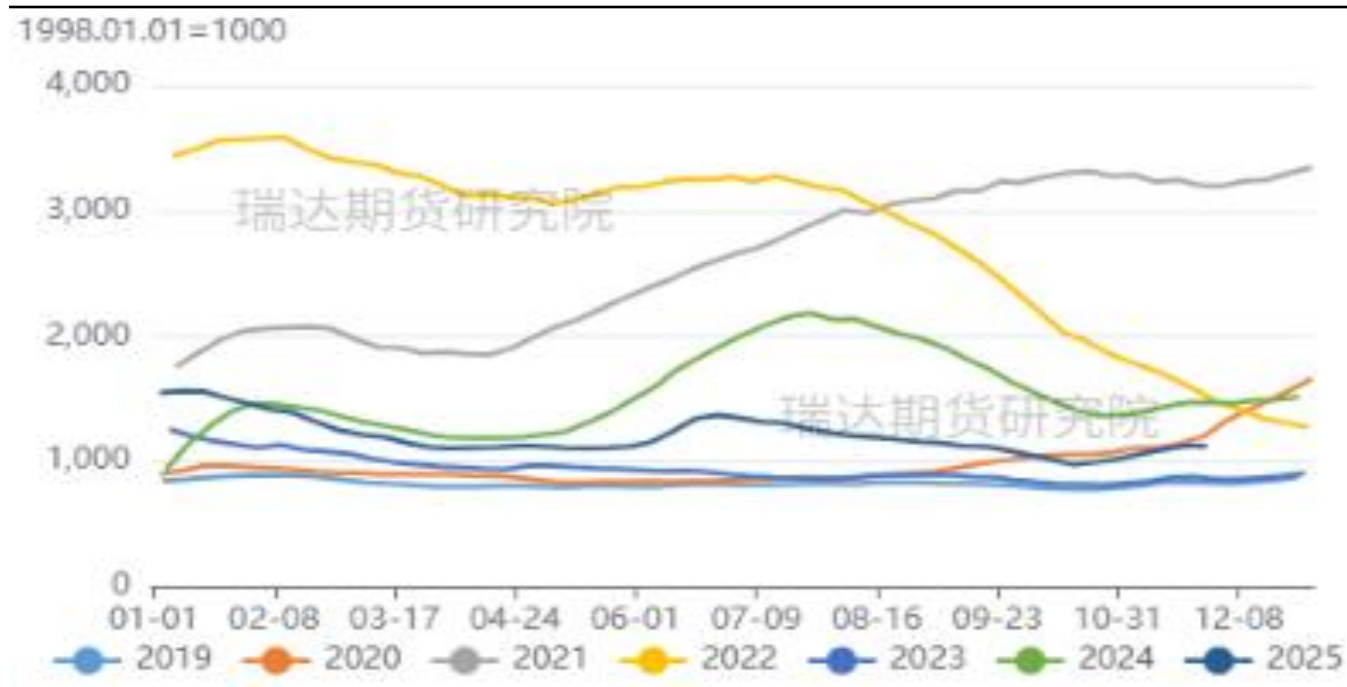
图27、电影票房收入



来源：wind 瑞达期货研究院

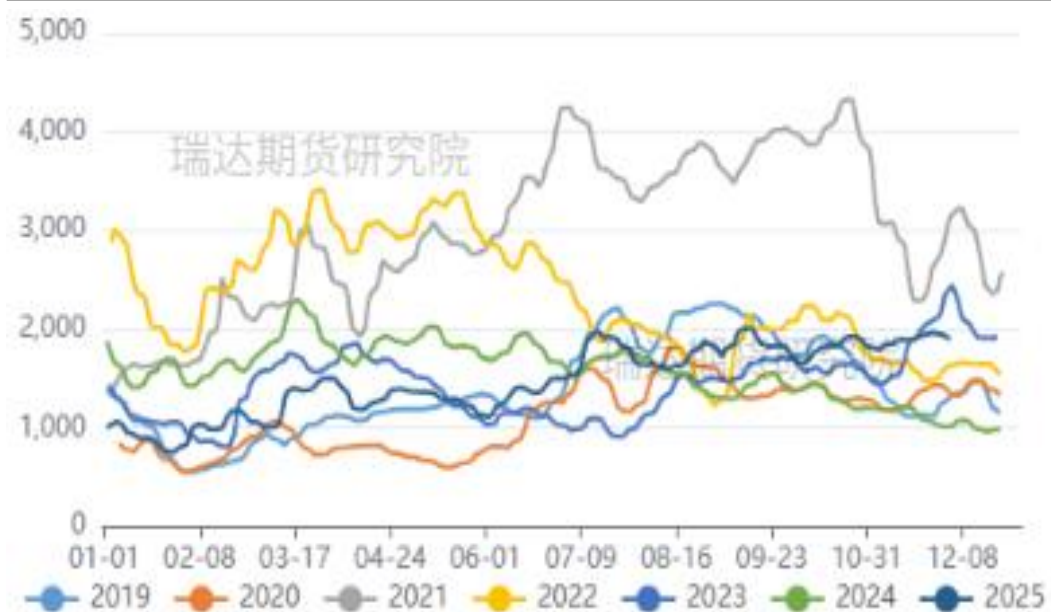
外贸市场——CCFI综合指数

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
2025/12/30	22:00	美国10月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	1.36
2025/12/31	09:30	中国12月官方制造业PMI	49.2
	21:30	美国至12月27日当周初请失业金人数(万人)	21.4
2026/1/2	16:50	法国12月制造业PMI终值	50.6
	16:55	德国12月制造业PMI终值	47.7
	17:00	欧元区12月制造业PMI终值	49.2
	17:30	英国12月制造业PMI终值	51.2
	22:45	美国12月标普全球制造业PMI终值	51.8

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。