

# 「2025.9.19」

## 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 -0.37%

沪深 300 股指期货 -0.77%

**本周点评：**A股主要指数本周普遍上涨，除上证指数外均录得上涨。四期指涨跌不一，中小盘股表现较好，依强弱排序IM>IC>IF>IH。周一，国内8月经济数据公布，数据表现不佳，令股市承压；周二至周三，市场暂无消息扰动，维持窄幅震荡；周四至周五，美联储如市场预期降息25个基点，但鲍威尔会后鹰派发言支撑美元走势，人民币短线承压，对权益市场情绪产生负面影响。本周，市场成交持续活跃度小幅上升。

**配置建议：**逢低做多

## 债券

10 年国债到期收益率-0.18%/本周变动-0.27BP

主力 10 年期国债期货 +0.14%

**本周点评：**本周国债期货涨跌不一，TS、TL主力合约分别下跌0.02%、0.41%，TF、T主力合约分别上涨0.08、0.13%。近期情绪面对债市走势影响显著，机构行为、增量政策预期及资金面变化为短期内主要驱动因素。基本面上，8月经济数据显示“供强需弱”格局或延续，三季度经济增长承压，叠加国债买卖重启预期升温，对当前债市构成核心支撑。在此环境下，债市趋势性走弱的可能性较低，收益率预计仍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 -0.19%

中证商品期货价格指数 +0.12%

**本周点评：**在市场买预期卖现实的举动下，黄金短线承压，但长期来看仍具备上涨潜力，而原油受到地缘冲突影响走势反复，但长期供应压力仍存，由于黄金原油在商品指数中权重较大，因此在黄金强、原油弱的格局下，商品指数预计呈现宽幅震荡。

**配置建议：**观望为主

## 外汇

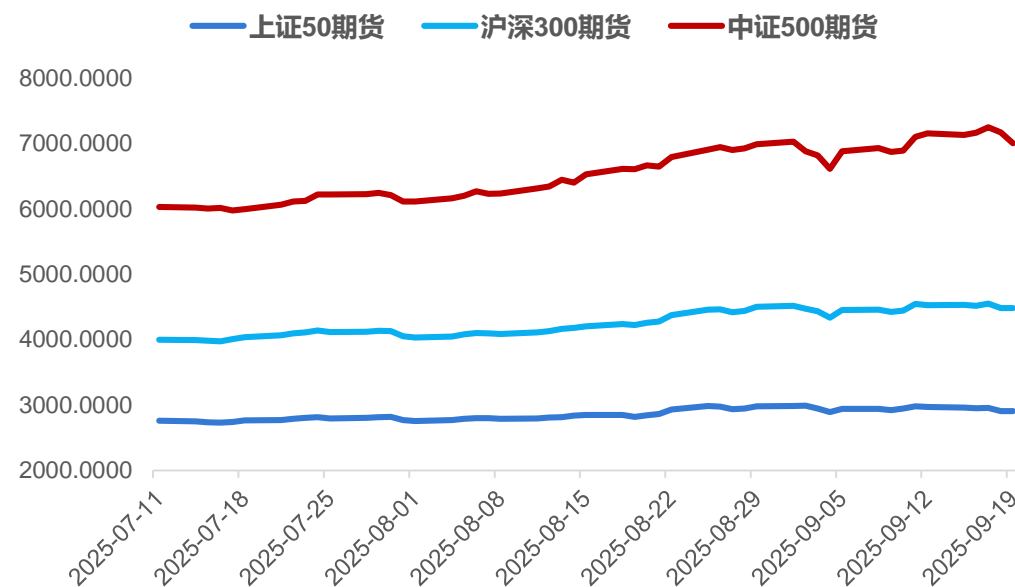
欧元兑美元 +0.26%

欧元兑美元2509合约 +0.22%

**本周点评：**联储如期展开降息计划，但鲍威尔发言较市场预期仍偏谨慎，且经济预期仍显韧性，美元短线存在反弹空间，中期维持承压态势；欧元区通胀趋缓，降息周期接近尾声，支撑欧债收益率及欧元走势。

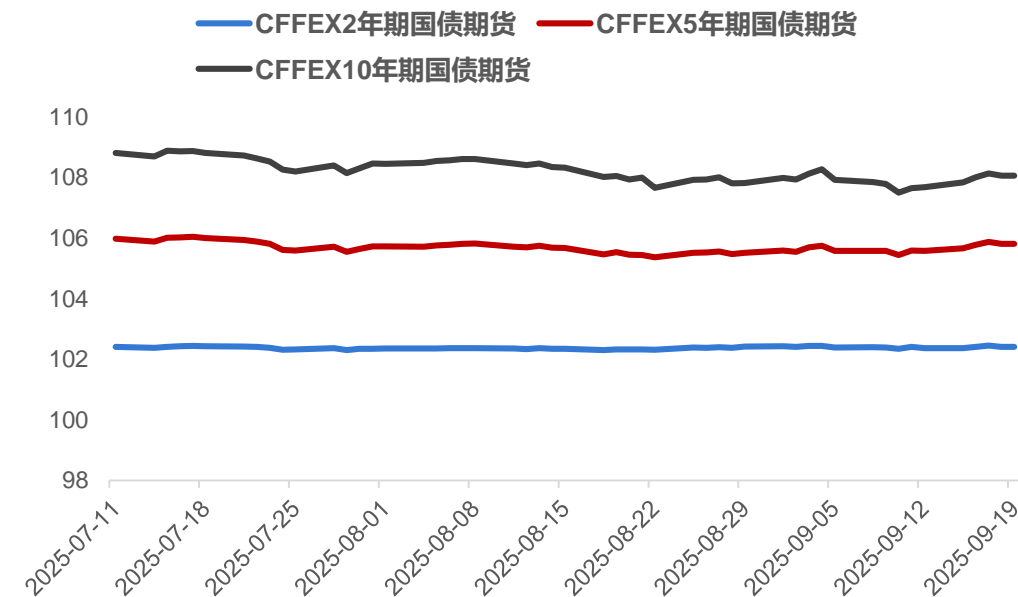
**配置建议：**谨慎观望

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

- ◆ **联储如期下调利率，就业数据仍具韧性。** 美联储如期下调利率25基点，政策声明明确提及“上半年经济增长放缓、就业增长放缓、失业率小幅上升、通胀持续高企”表述，显示出对经济下行风险及通胀粘性的适度担忧。联邦基金利率路径中值相较6月预测小幅下修，暗示今年仍存在50至75基点的降息空间。通胀及劳动力市场预测有所调整，2025年整体PCE通胀率预测上修至3.0%，核心PCE预期升至3.1%，反映除去通胀进程仍面临阻力；失业率预计呈先上升后回落的态势。鲍威尔将此次降息定性为“风险管理式”操作，整体措辞谨慎偏鸽。
- ◆ **通胀增速节奏放缓，日本央行延续鹰派。** 欧洲央行此前维持利率按兵不动，通胀数据趋于平稳，且经济增速保持稳健态势，降息周期接近尾声。随着外部贸易环境压力缓解，欧元区内经济预期趋于乐观，制造业活动呈现改善态势，PMI升至扩张区间，支撑欧元反弹。日央行维持利率按兵不动，符合市场预期。受政府公用事业补贴政策影响，日本消费者通胀节奏明显放缓，但仍持续位于央行目标水平之上。市场普遍预期央行将维持现行利率水平，美元短线反弹压制日元走势。

◆ **扩消费政策加码，投资端延续放缓。**8月规模以上工业增加值同比增长5.2%，预期5.7%，前值5.7%。固定资产投资同比增长0.5%，预期1.4%，前值1.6%。基础设施投资同比增长3.2%，制造业投资增长6.2%，房地产开发投资下降12%。社会消费品零售总额同比增长3.4%，预期3.9%，前值3.7%。全国调查失业率5.3%，前值5.2%。基建、制造业稳连续多月下降，地产景气度依旧疲软。虽产业转型升级进程继续推进、新三样与“以旧换新”相关商品的提振效果继续显现，但贸易战不确定性和反内卷相关政策或影响部分制造业行业投资，叠加去库化进程放缓、中下游产业链盈利减弱、传统工业淡季到来等多因素作用，投资增速持续下行。旅游旺季亦促进服务消费持续回升，文体休闲服务类、旅游咨询租赁服务类、交通出行服务类零售额较快增长。随着扩内需力度加码，在政策引导与市场机制的双重作用下，消费市场活力正逐步释放，增速料稳步回升。

## 「本周小结及下周配置建议」

- ◆ 本周我国央行公开市场**净投放5623亿元**。**内需政策方面**，国新办举行新闻发布会，介绍扩大服务消费有关政策措施。下一步，我国将选择50个左右消费新业态新模式新场景试点城市；出台住宿业高质量发展、铁路与旅游融合发展等一系列政策文件；推动人工智能在服务消费等领域加快应用；用好结构性货币政策工具，增强消费领域资金供给。消费月期间各地将开展超过25000场文旅消费活动，发放超过3.3亿元消费补贴。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周普遍上涨，除上证指数外均录得上涨。四期指涨跌不一，中小盘股表现较好，依强弱排序IM>IC>IF>IH**。周一，国内8月经济数据公布，数据表现不佳，令股市承压；周二至周三，市场暂无消息扰动，维持窄幅震荡；周四至周五，美联储如市场预期降息25个基点，但鲍威尔会后鹰派发言支撑美元走势，人民币短线承压，对权益市场情绪产生负面影响。本周，市场成交持续活跃度小幅上升。

- ◆ **【国新办举行新闻发布会，介绍扩大服务消费有关政策措施】** 下一步，我国将选择50个左右消费新业态新模式新场景试点城市；出台住宿业高质量发展、铁路与旅游融合发展等一系列政策文件；推动人工智能在服务消费等领域加快应用；用好结构性货币政策工具，增强消费领域资金供给。消费月期间各地将开展超过25000场文旅消费活动，发放超过3.3亿元消费补贴。
- ◆ **【国务院国资委：“十四五”以来中央企业资产总额超过90万亿元】** 国务院国资委介绍，“十四五”以来，中央企业资产总额从不到70万亿元增长到超过90万亿元，利润总额从1.9万亿元增长到2.6万亿元，年均增速分别达到7.3%、8.3%；在战略性新兴产业领域累计投资达8.6万亿元，年均增速超过20%。“十四五”期间，中央企业创造的增加值、利润总额，预计比“十三五”期间分别增长40%、50%。
- ◆ **【体育消费潜力进一步释放,展现出强大的发展韧性】** 央行行长潘功胜在《求是》发表署名文章指出，国际主导货币具有全球公共产品的属性，由一国主权货币来承担存在内在的不稳定问题。未来，国际货币体系可能继续朝着少数几个主权货币并存、相互竞争、相互制衡的格局演进。智能合约、去中心化金融等技术将持续推动跨境支付体系的演进和发展。



- ◆ **【美联储宣布降息25个基点】** 美联储如期降息25个基点，将联邦基金利率下调至4.00%-4.25%，为年内首次降息，也是时隔9个月后重启降息。FOMC声明指出，就业方面的下行风险已上升，今年上半年经济增长有所放缓，通胀有所上升。FOMC声明后，美国利率期货预期美联储在10月降息可能性超90%。
- ◆ **【摩根士丹利:美联储或连降四次共100基点】** 摩根士丹利最新预测显示，受通胀和就业数据拖累，美联储有望从今年9月起实施连续四次25个基点的降息，累计100个基点，以接近中性利率。随着劳动力市场恶化，美联储仍可于2026年4月和7月继续降息。
- ◆ **【欧央行连续第二次“按兵不动”】** 欧洲央行连续第二次会议按兵不动，认为通胀压力已得到有效遏制，且欧元区经济保持稳健态势。欧洲央行行长拉加德称，欧元区降通胀过程现已结束，贸易不确定性已明显减弱。交易员削减对该行宽松政策的押注，暗示降息周期已经结束。
- ◆ **【加拿大央行下调基准利率至2.5%】** 加拿大央行降息25个基点至2.5%，为3月以来首次降息，理由是经济走弱且通胀上行风险减弱。加拿大央行在利率前景方面几乎没有提供前瞻性指引，称由于全球保护主义和关税带来的潜在通胀风险，将“谨慎行事”。

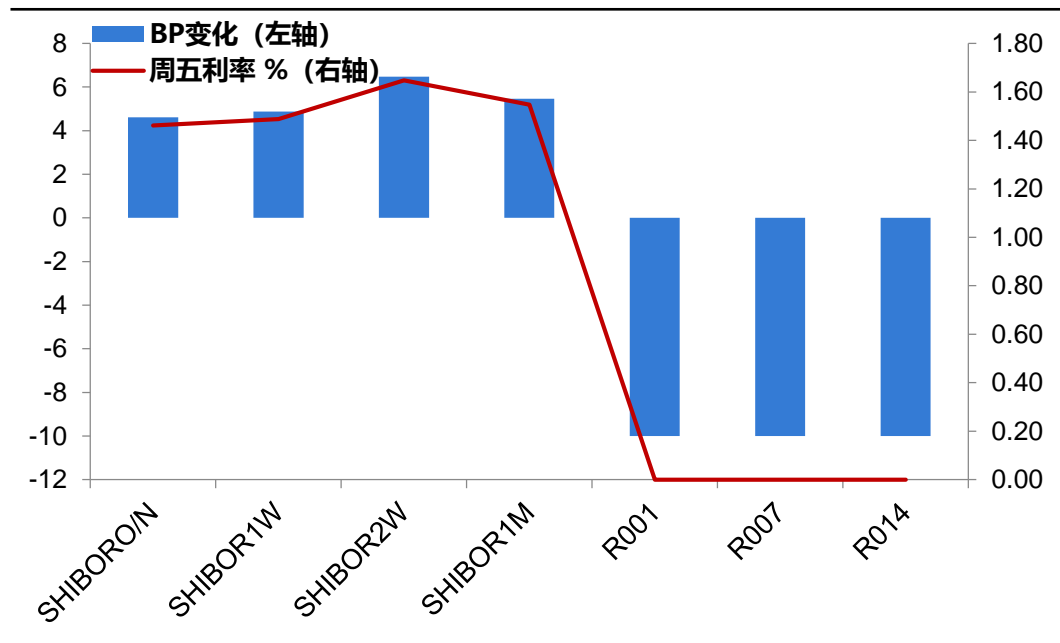
# 「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国8月社会消费品零售总额同比	3.7	3.9	3.4
	中国8月规模以上工业增加值同比	5.7	5.7	5.2
美国	美国8月零售销售月率	0.6	0.2	0.6
	美国8月工业产出月率	-0.4	-0.1	0.1
	美国至9月17日美联储利率决定(上限)	4.5	4.25	4.25
	美国至9月13日当周初请失业金人数(万人)	26.4	24	23.1
欧盟	欧元区7月季调后贸易帐(亿欧元)	37		53
	欧元区7月工业产出月率	-0.6	0.4	0.3
	欧元区8月CPI年率终值	2.1	2.1	2
	欧元区7月季调后经常帐(亿欧元)	358		277
英国	英国8月失业率	4.4		4.39
	英国至9月18日央行利率决定	4	4	4

# 「央行公开市场操作」

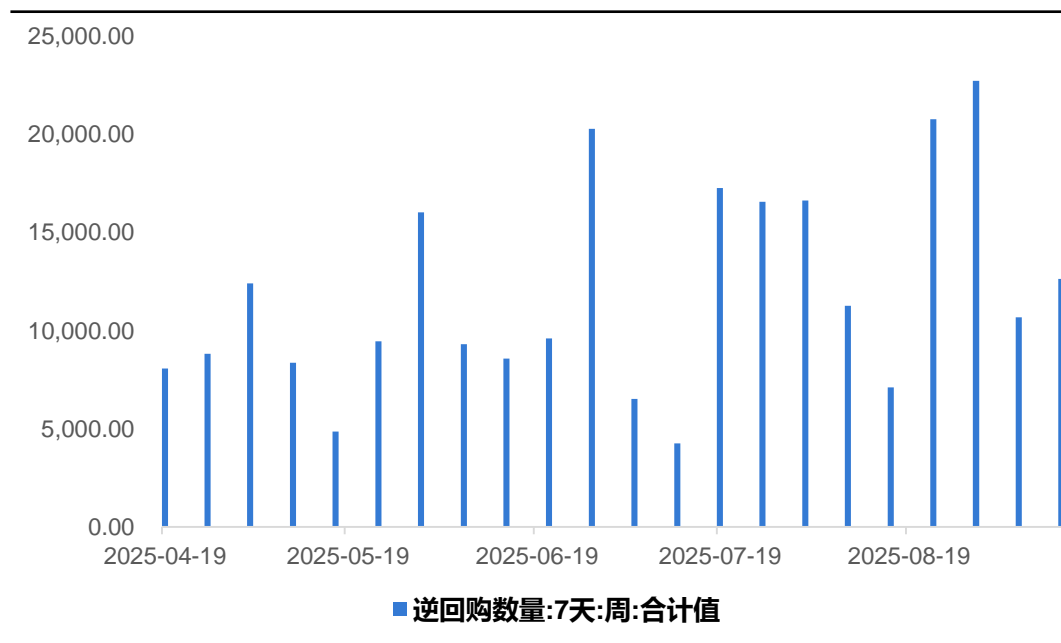
央行公开市场累计进行了18268亿元逆回购操作，本周央行公开市场有12645亿元逆回购到期，因此净投放1961亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

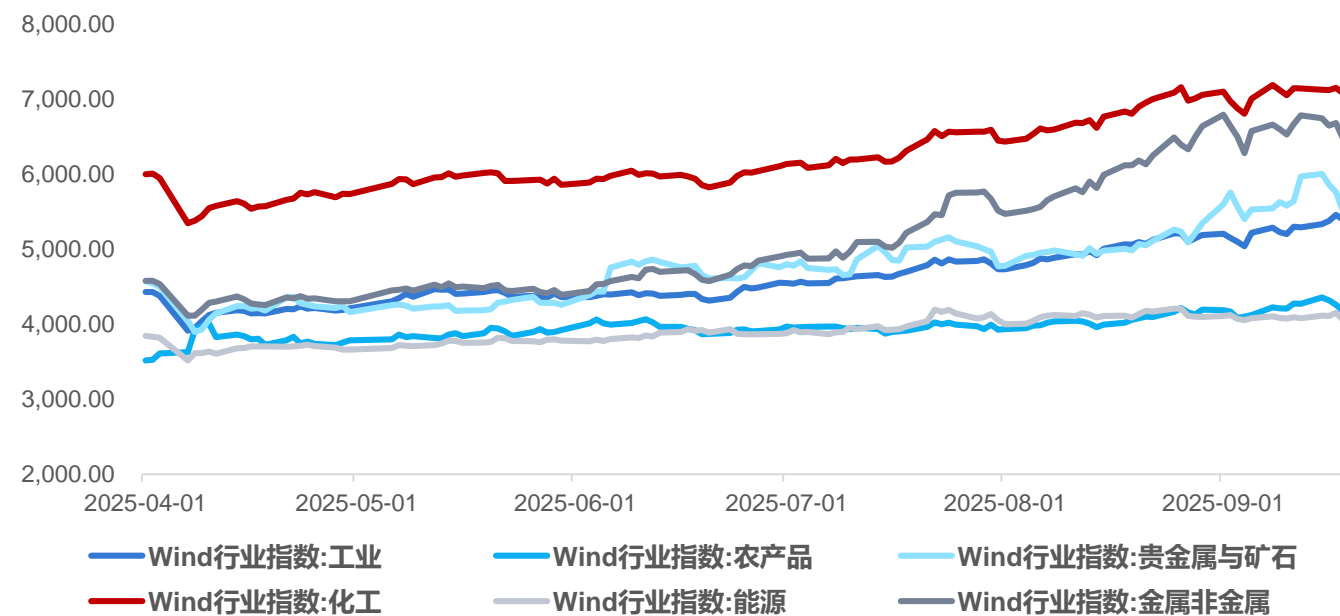
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

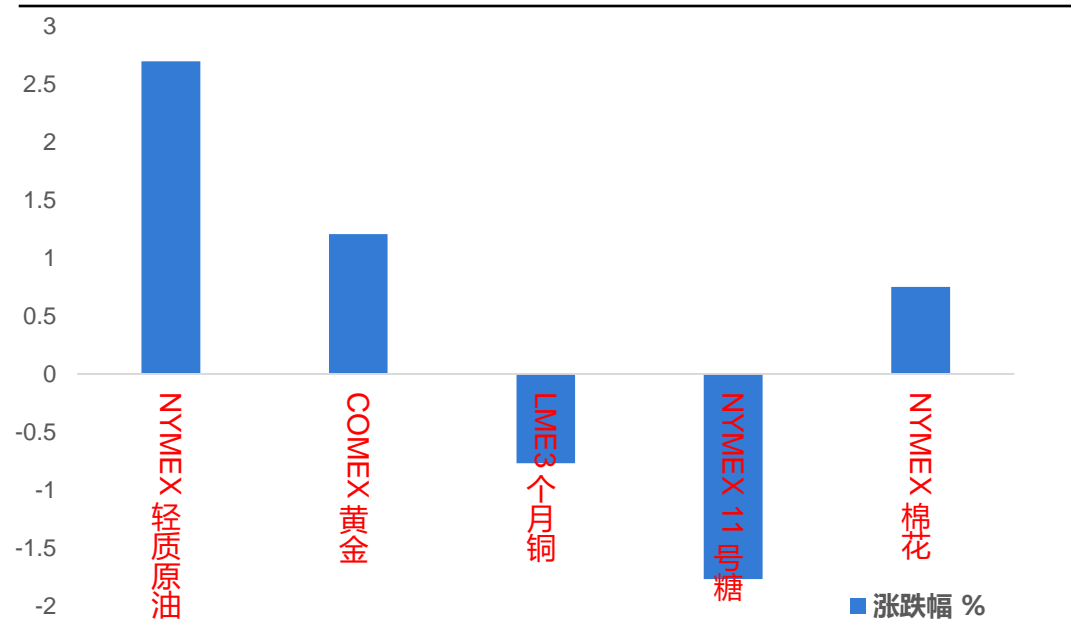
## 现货市场——Wind商品指数

图5、商品期货指数



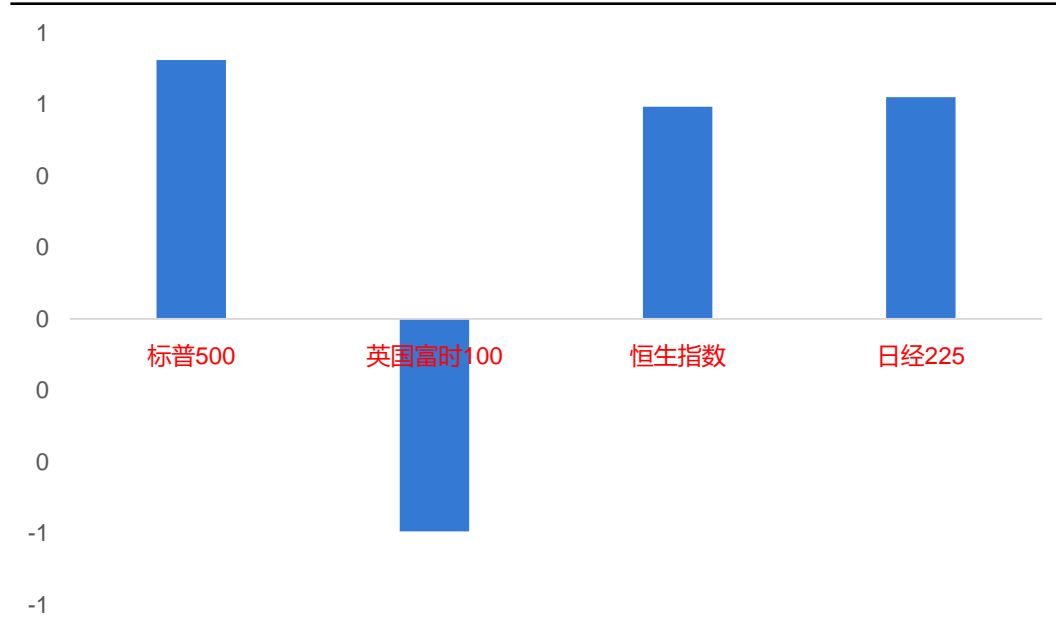
来源：wind 瑞达期货研究院

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



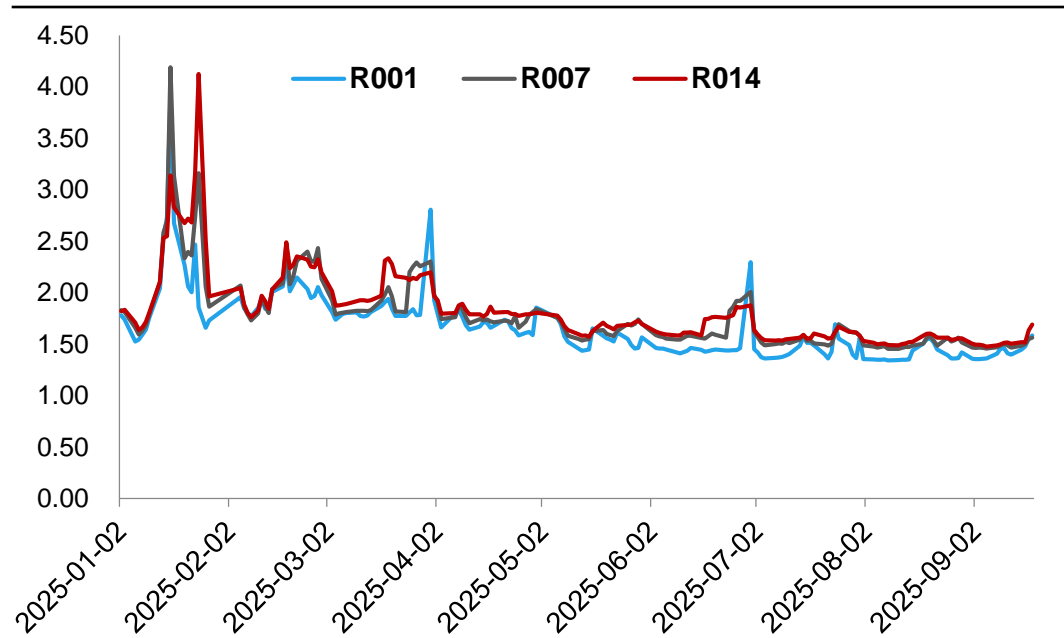
来源：wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



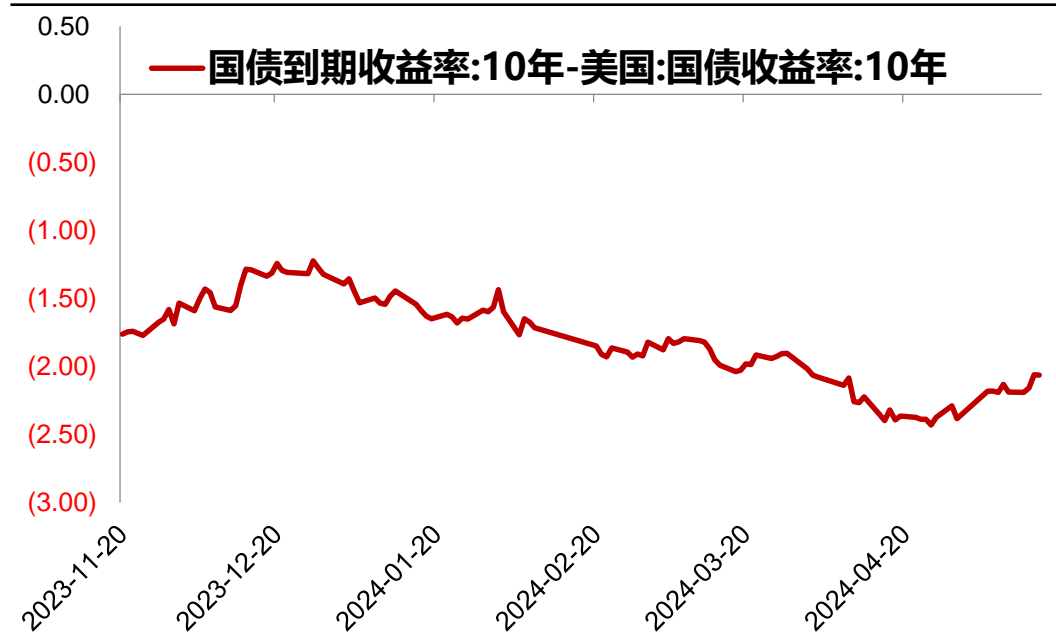
来源：wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



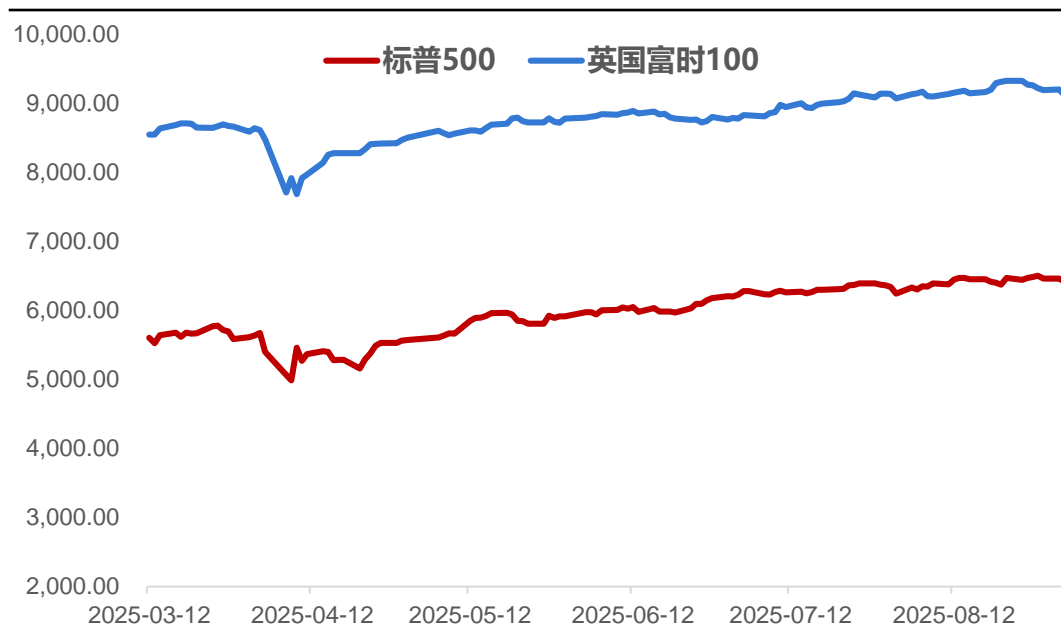
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



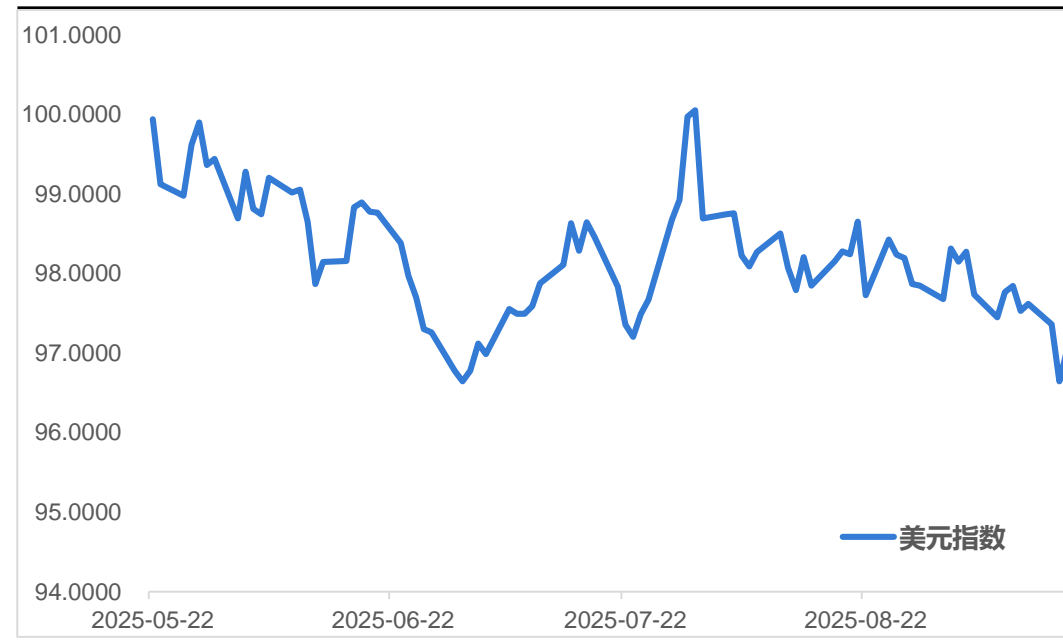
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



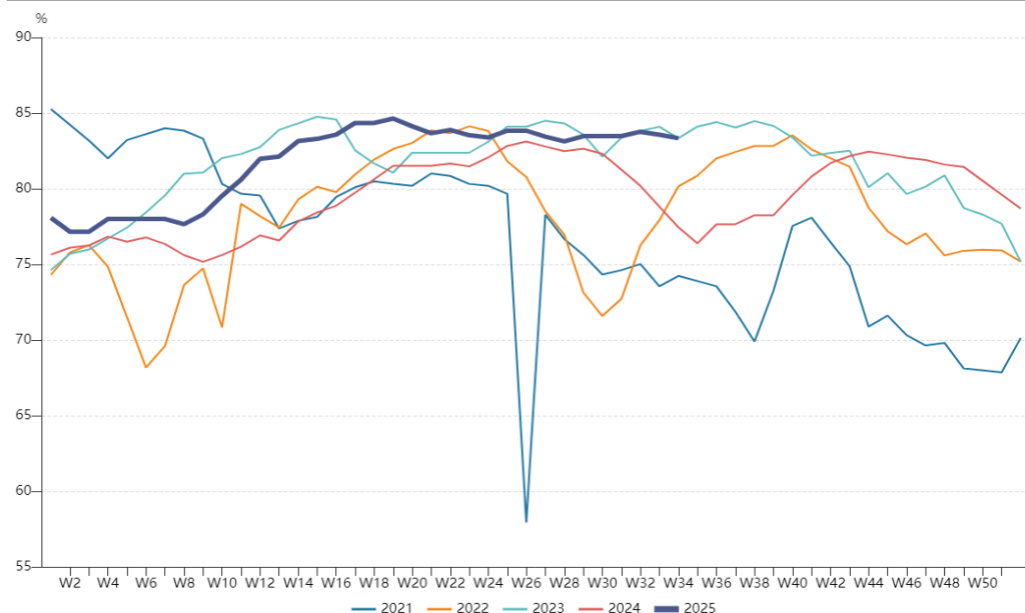
来源: wind 瑞达期货研究院

图11、美元指数



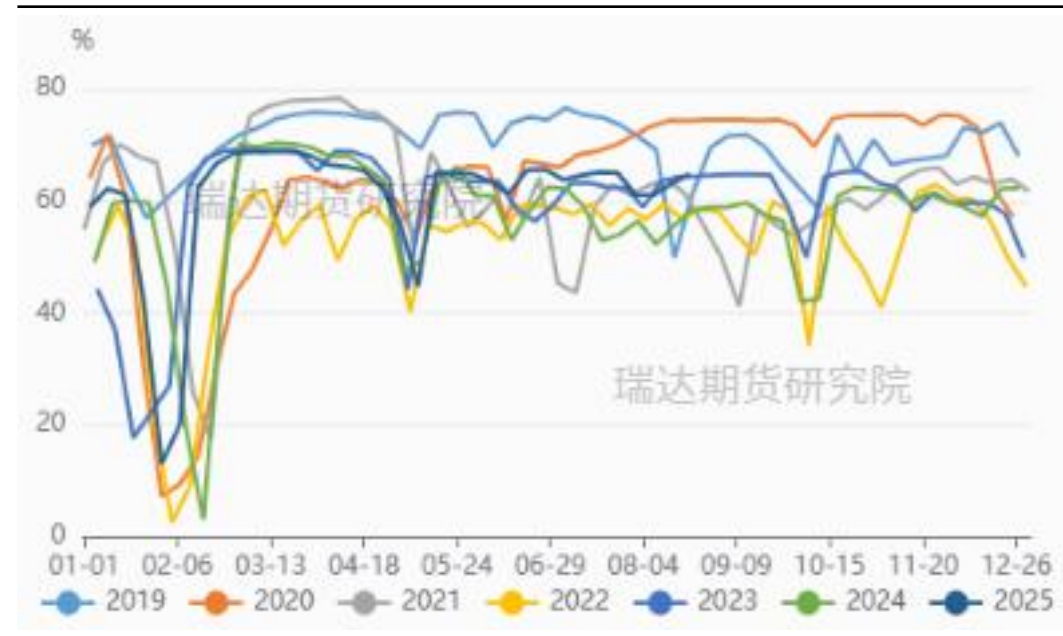
来源: wind 瑞达期货研究院

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

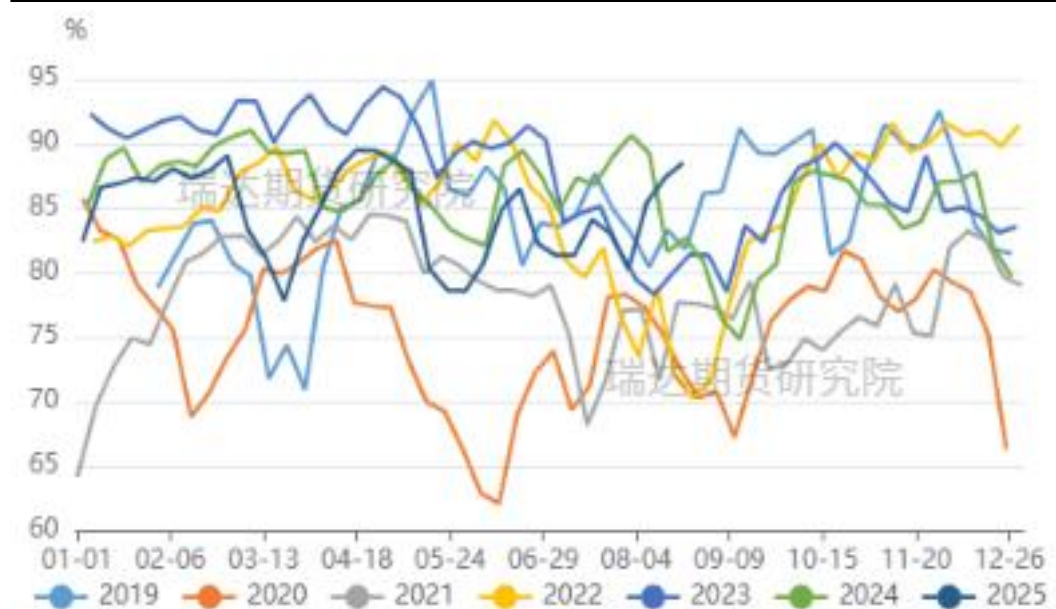


图14、水泥发运率



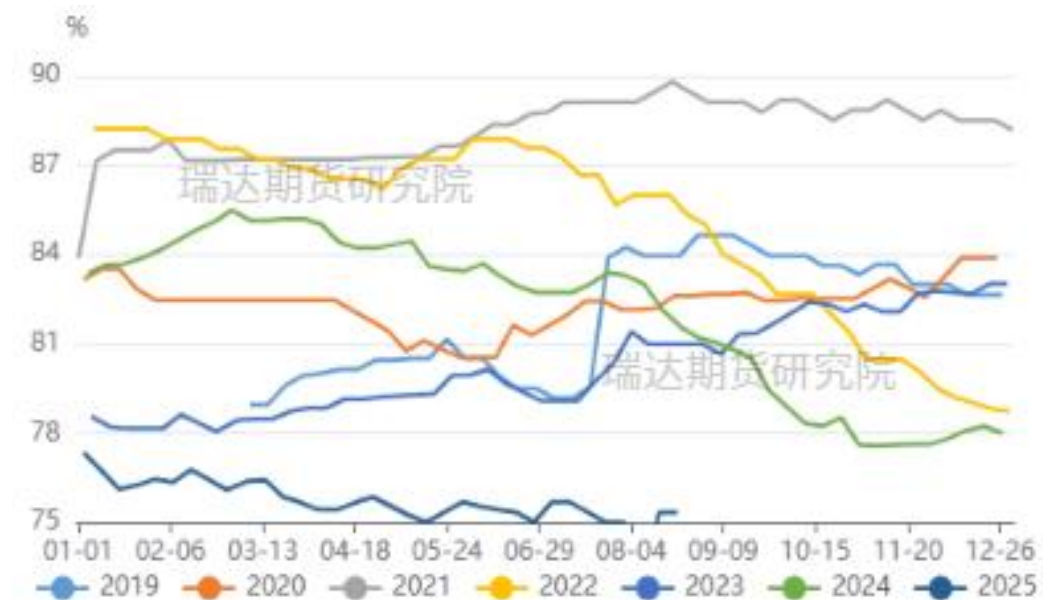
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



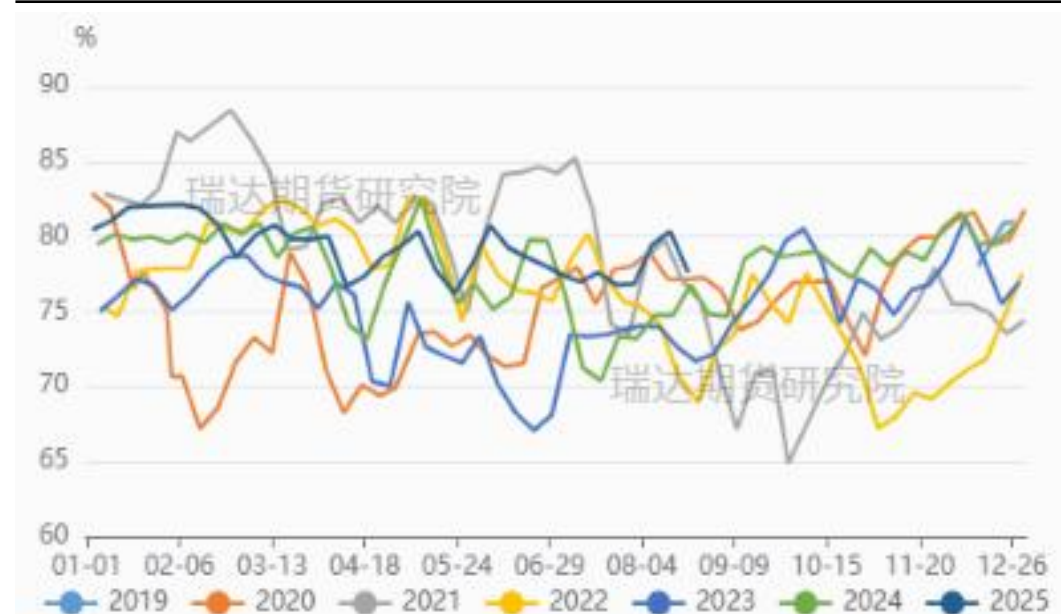
来源：wind 瑞达期货研究院

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



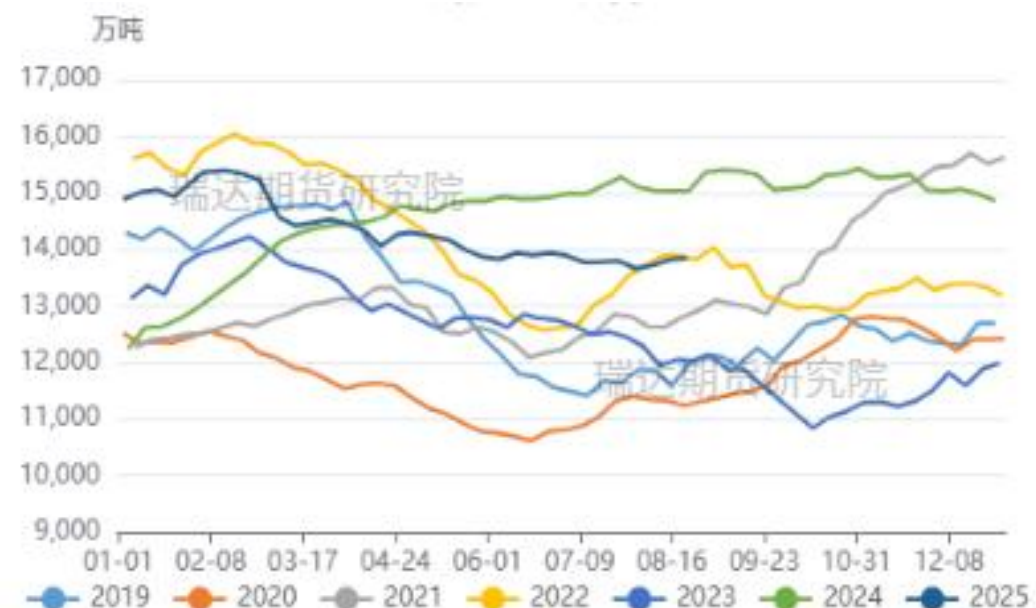
来源: 同花顺 瑞达期货研究院

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

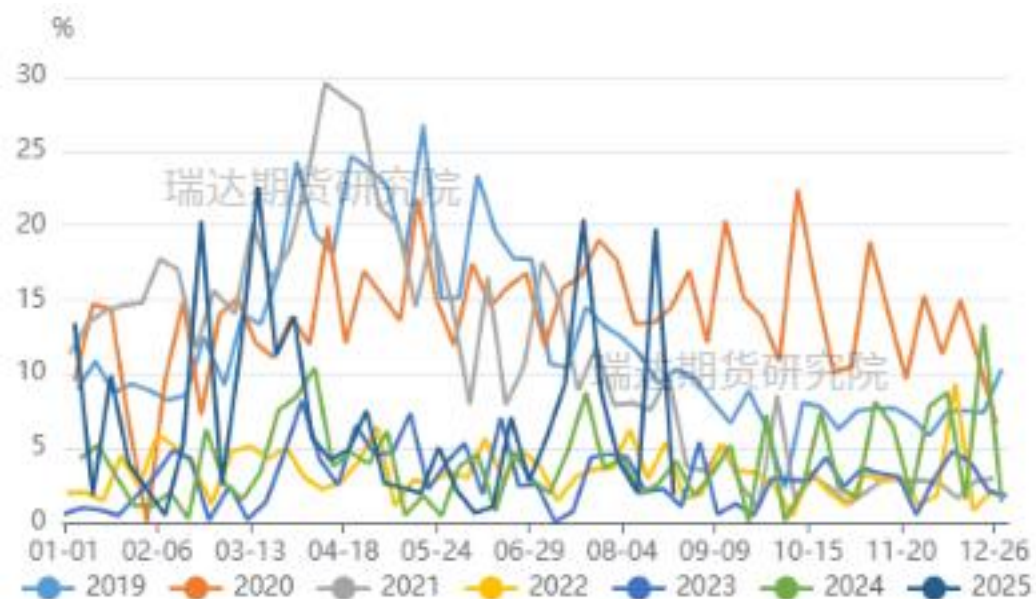


图22、库存：电解铝



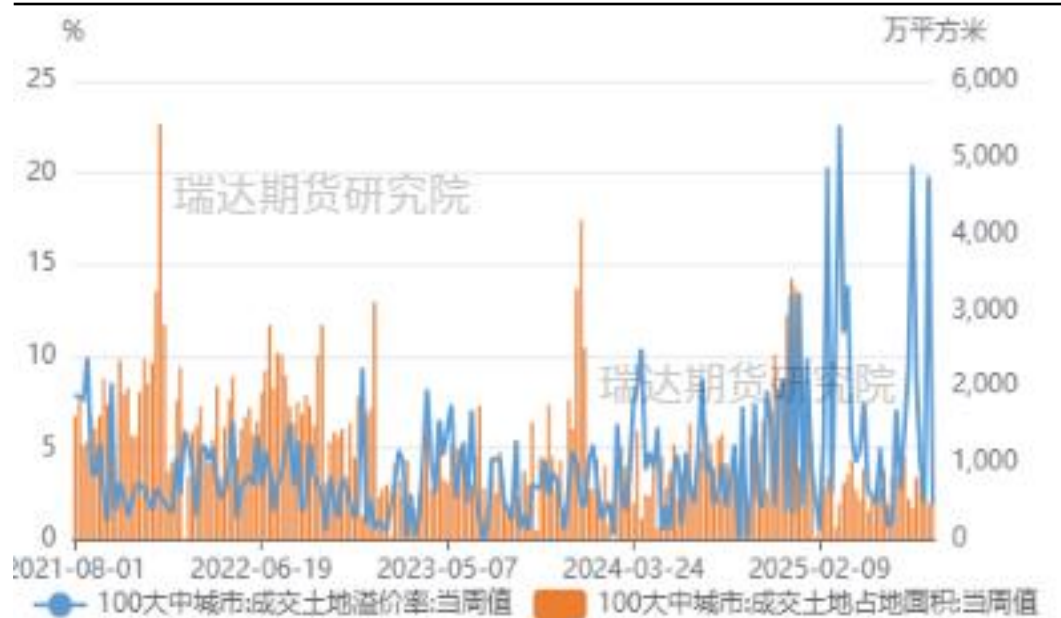
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



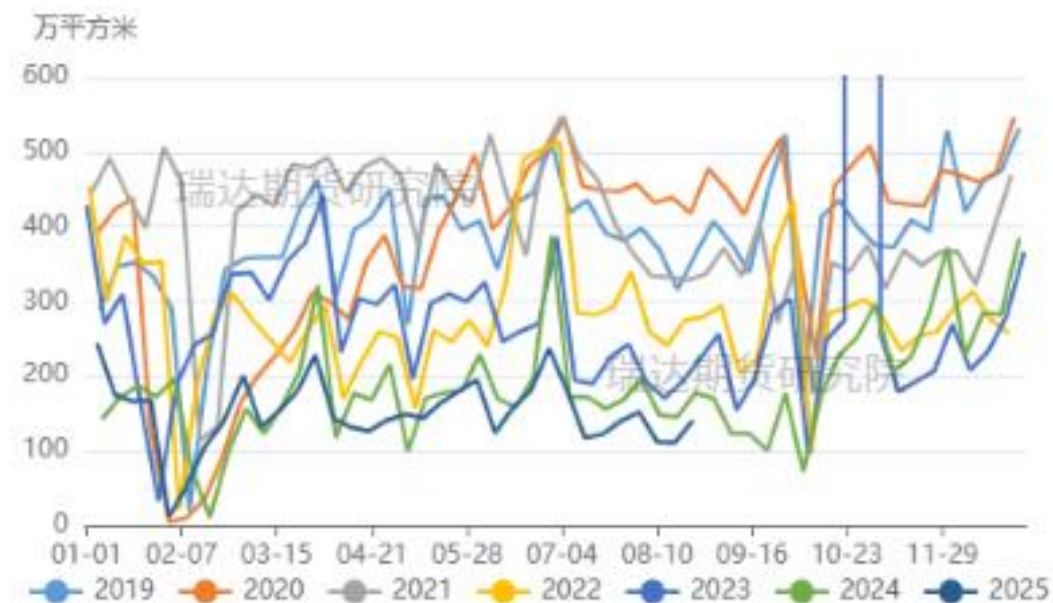
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



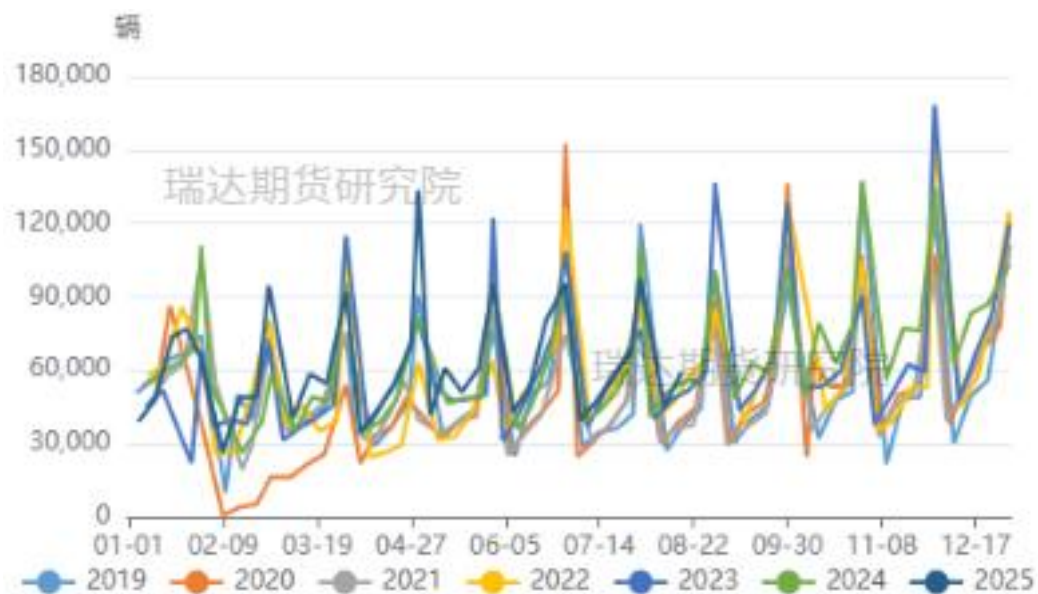
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



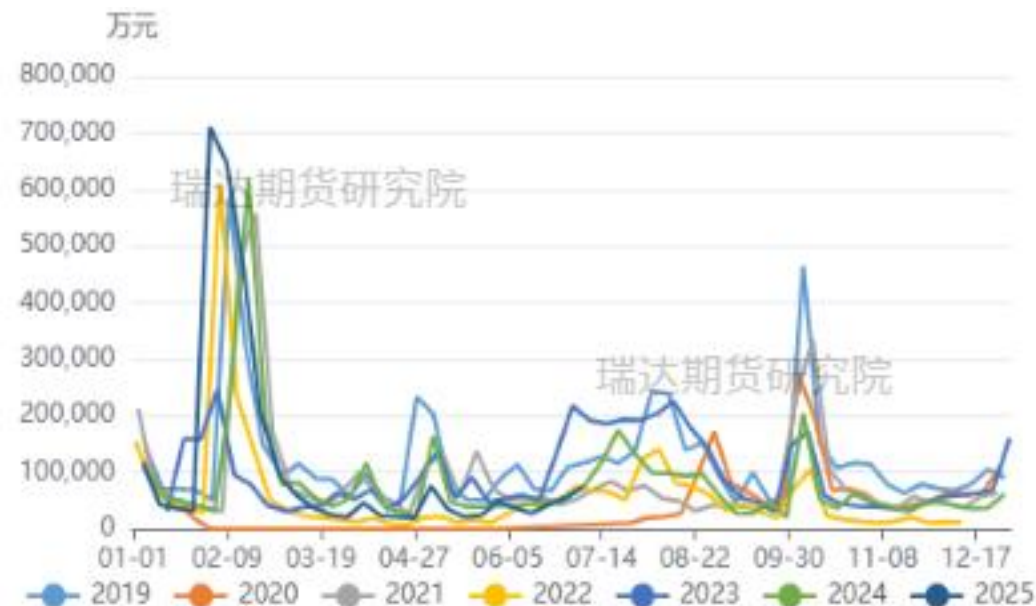
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

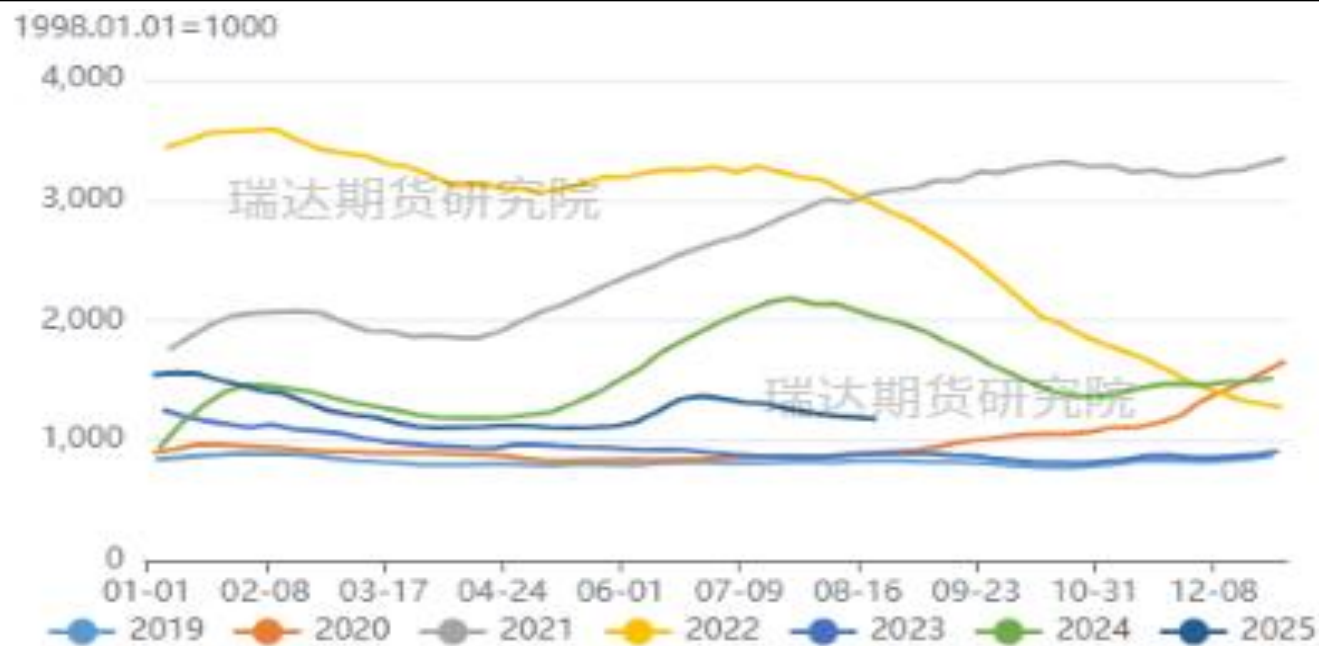
图27、电影票房收入



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
2025/9/22	09:00	中国至9月22日一年期贷款市场报价利率	3
	22:00	欧元区9月消费者信心指数初值	-15.5
2025/9/23	15:15	法国9月制造业PMI初值	50.4
	15:30	德国9月制造业PMI初值	49.8
	16:00	欧元区9月制造业PMI初值	50.7
	16:30	英国9月制造业PMI初值	47
	21:45	美国9月标普全球制造业PMI初值	53
2025/9/25	14:00	德国10月Gfk消费者信心指数	-23.6
	20:30	美国第二季度实际GDP年化季率终值	3.3
		美国第二季度核心PCE物价指数年化季率终值	2.5
		美国8月耐用品订单月率	-2.8
2025/9/26	20:30	美国8月核心PCE物价指数年率	2.9

## 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。