

# 「2025.12.5」

## 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 +1.28%

沪深 300 股指期货 +1.50%

**本周点评：**A股主要指数本周普遍上涨，除科创50外均有不同幅度上涨。四期指亦集体上涨。本周国内消息面相对平淡，上周日公布的国内11月PMI三大指数均处于收缩区间，经济景气度回落对市场情绪有一定负面影响。此外，投资者关注即将到来的美联储议息会议，目前交易员对美联储下周降息的押注接近90%。本周，市场成交活跃度较上周进一步回落。

**配置建议：**逢低做多

## 债券

10 年国债到期收益率+0.05%/本周变动+0.03BP

主力 10 年期国债期货 -0.04%

**本周点评：**本周国债期货短强长弱，央行转为净回笼，DR007加权利率回落至1.44%附近震荡。受公募基金赎回新规、银行年末兑现浮盈需求、年底政策预期等因素扰动，债市悲观情绪强化，超长端加速走弱，曲线明显走陡，利率短期内或延续偏弱震荡格局。

**配置建议：**区间操作

## 大宗商品

Wind商品指数 +1.95%

中证商品期货价格指数 +1.53%

**本周点评：**虽然贵金属价格有所回落，但白银供应短缺加上市场对特朗普即将任命新任鸽派美联储主席的预期依旧支撑贵金属价格，而原油虽然在停火协议未能达成的背景下小幅反弹，但供应过剩的格局仍未改变，在贵金属及原油的共同影响下，商品指数短线预计小幅承压。

**配置建议：**观望为主

## 外汇

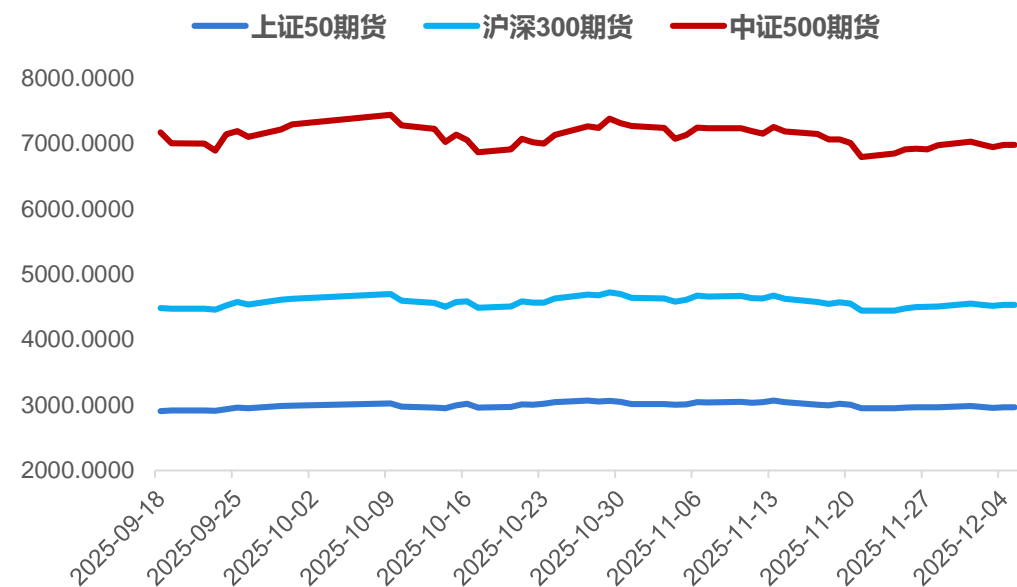
欧元兑美元 +0.44%

欧元兑美元2512合约 +0.38%

**本周点评：**在主要经济数据延续疲软以及降息预期显著抬升的背景下，美元短期内延续震荡偏弱走势；欧央行延续观望立场，中期或继续支撑欧元走势；日央行加息概率显著抬升，日元有望止跌反弹。

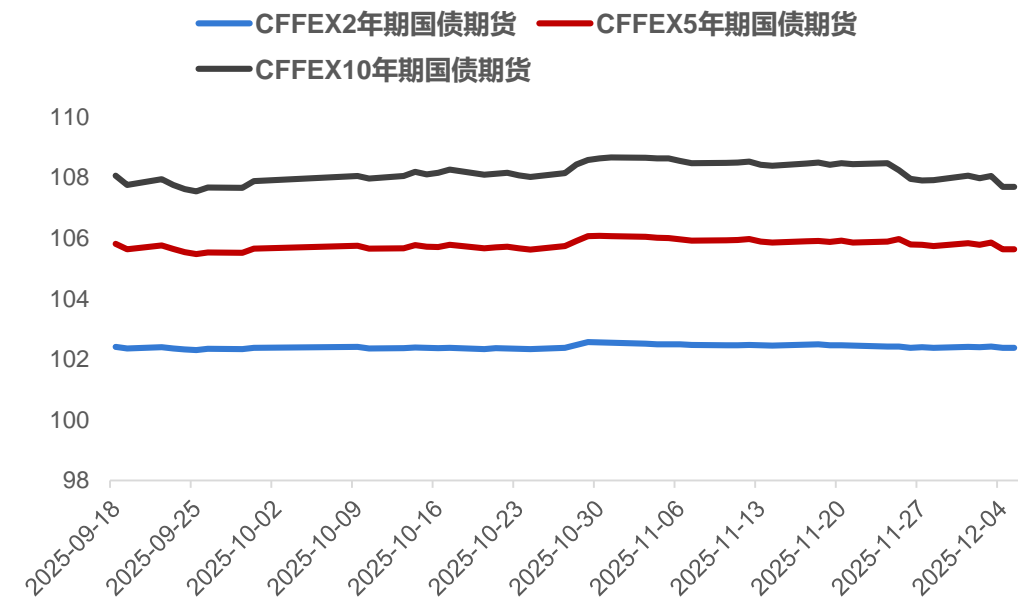
**配置建议：**谨慎观望

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

- ◆ **就业数据仍显疲软，联储降息预期稳固。** 美国上周首次申领失业救济人数录得下滑，美国挑战者企业裁员人数较前值有所下降，但同比增速仍达24%，劳动力市场数据边际改善，但降温趋势延续。ISM服务业PMI录得阶段新高，新订单增长自一年高位回落，而就业指数升至六个月高位。受关税影响，新订单分项的承压态势与此前公布的制造业PMI相呼应，就业分项强于预期显示美国服务业劳动力需求依然稳健。ADP11月就业人数录得今年第三次录得负增长，再次加强了劳动力市场或维持疲软的叙事。利率期货显示，美联储12月降息概率持稳于80%上方。在主要经济数据延续疲软以及降息预期显著抬升的背景下，美元短期内延续震荡偏弱走势。
- ◆ **日本央行趋于鹰派，加息押注大幅抬升。** 欧元区11月综合PMI创下30个月以来新高。此前公布的CPI同比增速延续政策目标，通胀平稳态势支持欧央行维持观望立场，欧央行预计将维持利率不变直至2026年底，中期或继续支撑欧元走势。日本央行行长释放迄今最明确加息信号，表示将在本月货币政策会议上“权衡加息利弊”。伴随关税不利因素缓解，对于后续经济复苏表达了信心，企业利润保持强劲态势，工资水平持续增长，推动日央行加息概率抬升，日元有望止跌反弹。

- ◆ **制造业景气平稳回升，服务业年内首度收缩。** 11月我国制造业景气度平稳恢复，环比增速0.2%小幅超过历史季节性水平0.1%，贸易关系好转，供需两端均小幅改善。高技术制造业和装备制造业PMI为50.1%，增速仅小幅高于荣枯线，而装备制造业PMI回落至49.8%，反映后续新质生产力相关政策需持续加码，否则景气水平料承压。新订单回升0.4个百分点至49.2%，主要由新出口订单贡献，新出口订单环比上升1.7个百分点至47.6%，恢复至相对正常水平，而内需层面或偏弱。
- ◆ **“双十一”前移叠加假期结束，服务业年内首度收缩。** 11月非制造业PMI录得49.5，比上月回落0.6个百分点，自2024年10月以来首次落入收缩区间。与居民出行消费相关的住宿业、水上运输业、餐饮业、航空运输业、道路运输业回落显著，主要与节假日因素消退相关，12月或保持平淡。11月建筑业PMI较上月回升0.5个百分点，10月5000亿新型政策性金融工具投放完毕，支撑基建投资。但同时也连续四个月处于收缩区间，财政节奏缓慢是主要原因。11月建筑业业务活动预期环比上升1.9个百分点至57.9%，为2024年4月以来的新高值，市场反应较为乐观。往后看，随着新增政府债券、新型政策性金融工具逐步落地，基建增速有望筑底回升。

## 「本周小结及下周配置建议」

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼8480亿元**。**政策方面**，以旧换新政策持续推进。今年1-11月，消费品以旧换新带动相关商品销售额超2.5万亿元，惠及超3.6亿人次。另外，1-10月，我国服务贸易进出口总额65844.3亿元，同比增长7.5%；服务贸易逆差7663.7亿元，同比减少2693.9亿元。。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周普遍上涨，除科创50外均有不同幅度上涨。四期指亦集体上涨。**本周国内消息面相对平淡，上周日公布的国内11月PMI三大指数均处于收缩区间，经济景气度回落对市场情绪有一定负面影响。此外，投资者关注即将到来的美联储议息会议，目前交易员对美联储下周降息的押注接近90%。本周，市场成交活跃度较上周进一步回落。

- ◆ **【李强主持召开国务院第八次全体会议】** 国务院总理李强在主持专题学习时指出，新型城镇化是扩大内需和促进产业升级、做强国内大循环的重要载体。要因地制宜实施好新型城镇化规划。科学有序推进农业转移人口市民化。要深入实施城市更新行动，把城市更新和消除安全隐患、稳楼市等工作结合起来，扎实推进好房子建设和房地产高质量发展。要着力破解城乡二元结构。
- ◆ **【中俄举行战略安全磋商】** 中俄举行战略安全磋商，就涉及两国战略安全利益的重大问题全面、深入沟通，达成新的共识，增进了战略互信。双方就涉日本问题进行战略对表，达成高度共识，一致认为要坚定维护用生命和鲜血换来的二战胜利成果，坚决抵制任何为殖民侵略历史翻案的错误言行，坚决反击法西斯主义、日本军国主义卷土重来的图谋。双方就乌克兰危机深入交换意见。
- ◆ **【多部门详解“十五五”规划建议】** 国家发改委主任郑栅洁发表署名文章指出，“十五五”规划建议将建设现代化产业体系这一任务摆在12个领域首位，关键是优化提升传统产业，培育壮大新兴产业和未来产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展。
- ◆ **【中国人民银行召开打击虚拟货币交易炒作工作协调机制会议】** 会议指出，近期虚拟货币投机炒作有所抬头，虚拟货币不具有与法定货币等同的法律地位，不具有法偿性，不应且不能作为货币在市场上流通使用，虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动。



- ◆ **【经合组织维持今明两年全球经济增速预期】** 经合组织发布最新经济展望报告，今明两年，预计全球经济增速分别为3.2%和2.9%，与今年9月预测一致；美国经济预计将分别增长2%和1.7%，欧元区经济将增长1.3%和1.2%。报告指出，今年全球经济韧性超出预期，但仍面临贸易壁垒、人工智能泡沫和财政脆弱性等风险。
- ◆ **【特朗普称将在2026年初宣布美联储主席提名人选】** 美国总统特朗普表示，他计划在2026年初公布下一任美联储主席人选。有“新美联储通讯社”之称的财经记者Nick Timiraos表示，尽管美联储主席候选人面试仍在进行中，但特朗普已“内定”白宫国家经济委员会主任哈塞特担任这一职位。据知情人士透露，哈塞特已向白宫和其他政府官员表示希望获得这一职位，并认为自己是最佳候选人。
- ◆ **【荷兰暂停干预安世半导体】** 美国国务卿鲁比奥在举行的美乌新一轮谈判后表示，与乌方的会谈“富有成效”，但还有很多工作要做。他同时表示，俄罗斯在任何结束与乌克兰冲突的协议中都将发挥核心作用。鲁比奥表示，美国政府会在未来一周加强外交努力，美国中东问题特使威特科夫预计将前往莫斯科进行进一步会谈。鲁比奥表示，美国官员一直与俄罗斯方面保持着不同程度的接触。
- ◆ **【欧盟将于2027年秋全面禁止进口俄罗斯天然气】** 欧盟理事会和欧洲议会达成协议，欧盟将从2027年秋季开始全面禁止进口俄罗斯天然气。匈牙利外长西雅尔多表示，将和斯洛伐克对该决定共同提起诉讼。

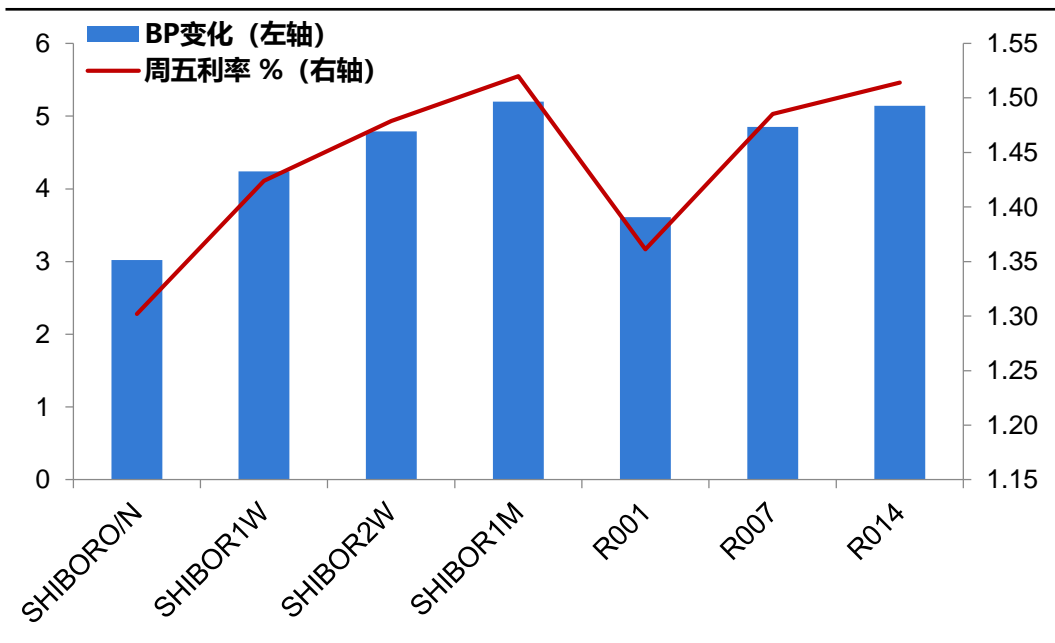
# 「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
美国	美国11月ISM制造业PMI	48.7	49	48.2
	美国11月ADP就业人数(万人)	4.7	1	-3.2
	美国9月进口物价指数月率	0.1	0.1	0
	美国9月工业产出月率	-0.1	0	0.1
	美国至11月29日当周初请失业金人数(万人)	21.8	22	19.1
欧盟	欧元区11月制造业PMI终值	49.7	49.7	49.6
	欧元区11月CPI年率初值	2.1	2.1	2.2
	欧元区10月失业率	6.4	6.3	6.4
	欧元区10月PPI月率	-0.1	0.1	0.1
	欧元区10月零售销售月率	0.1	0	0
英国	英国11月制造业PMI终值	50.2	50.2	50.2
德国	德国11月制造业PMI终值	48.4	48.4	48.2
法国	法国11月制造业PMI终值	47.8	47.8	47.8

# 「央行公开市场操作」

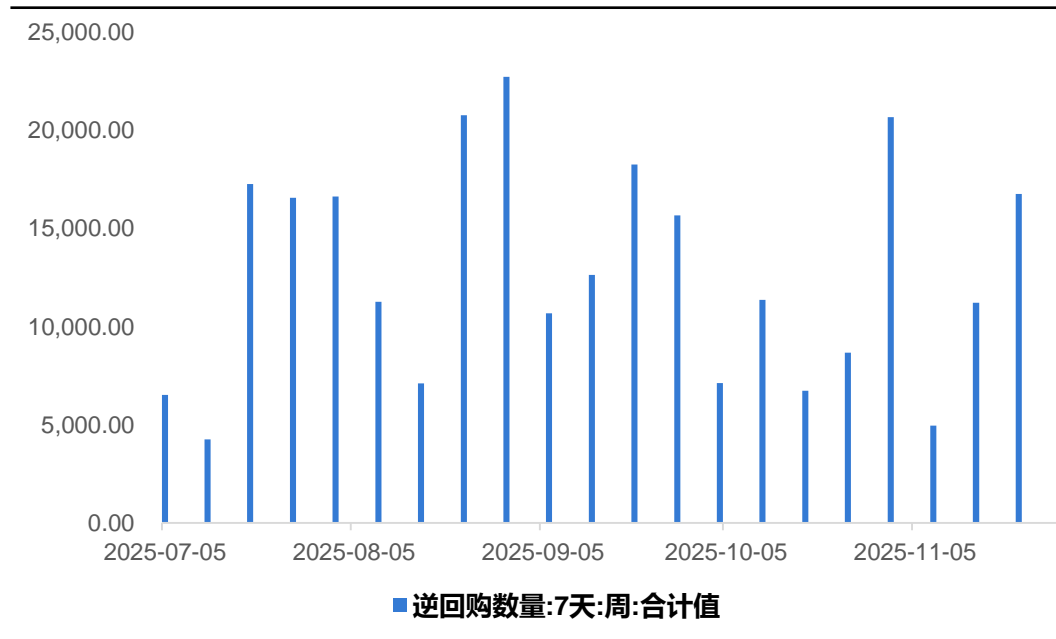
央行公开市场累计进行了6638亿元7天期逆回购操作，本周央行公开市场有15118亿元7天期逆回购到期，因此净回笼8480亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

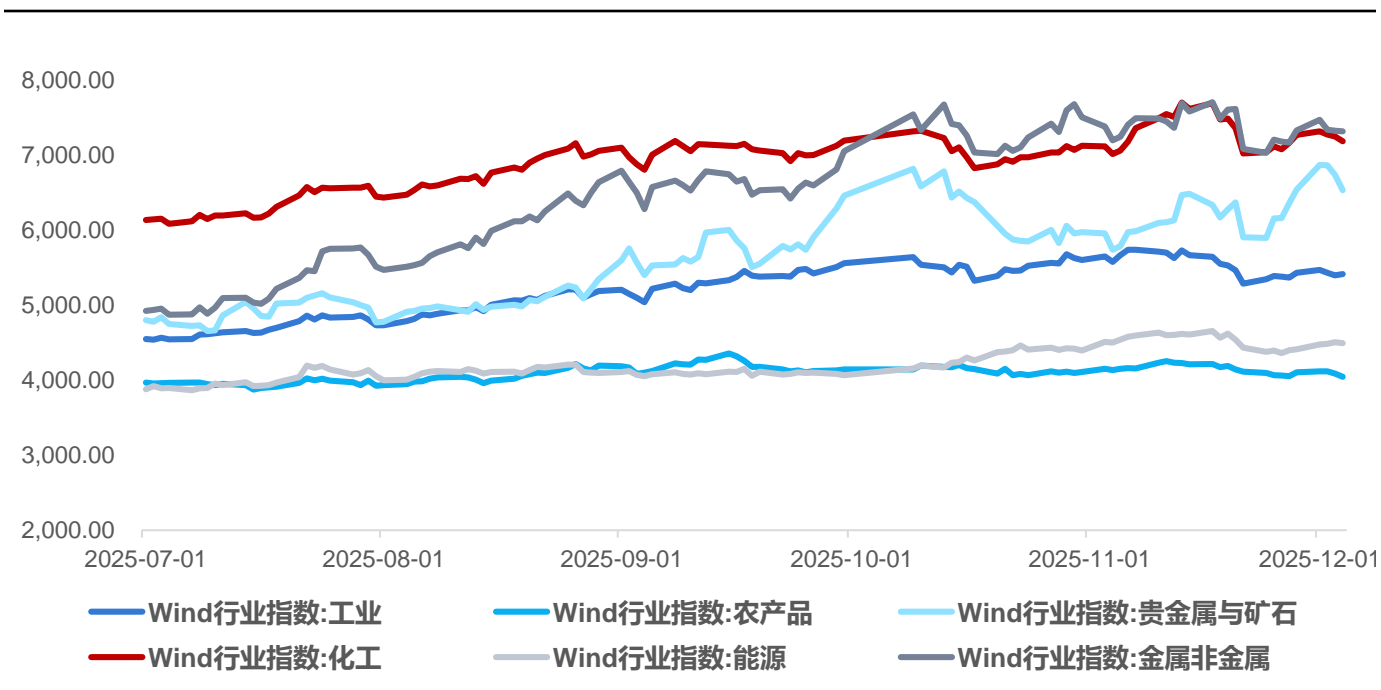
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

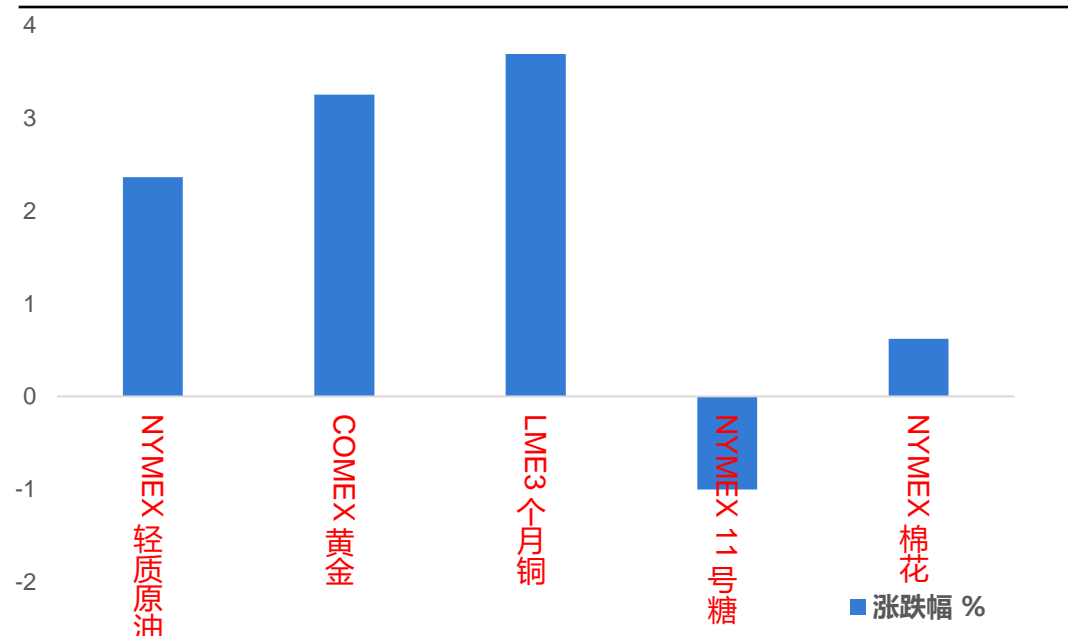
## 现货市场——Wind商品指数

图5、商品期货指数



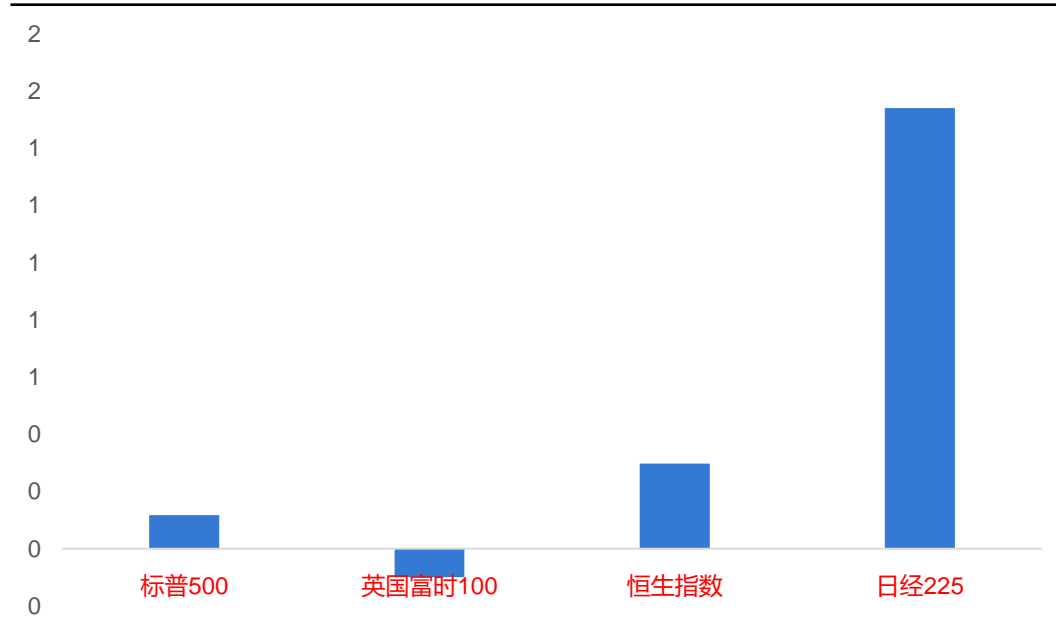
来源: wind 瑞达期货研究院

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



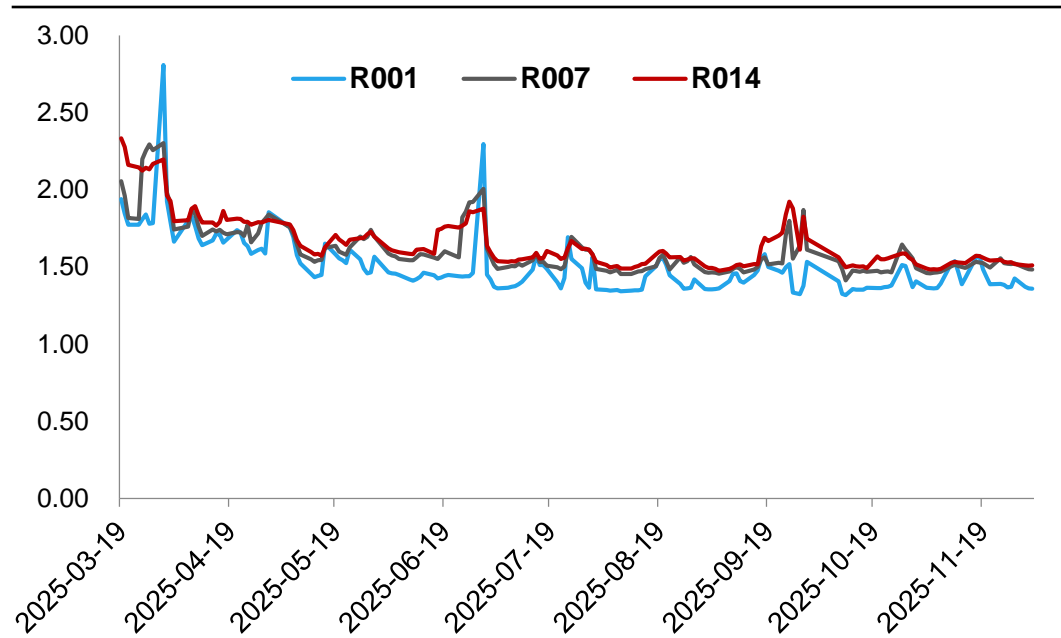
来源：wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



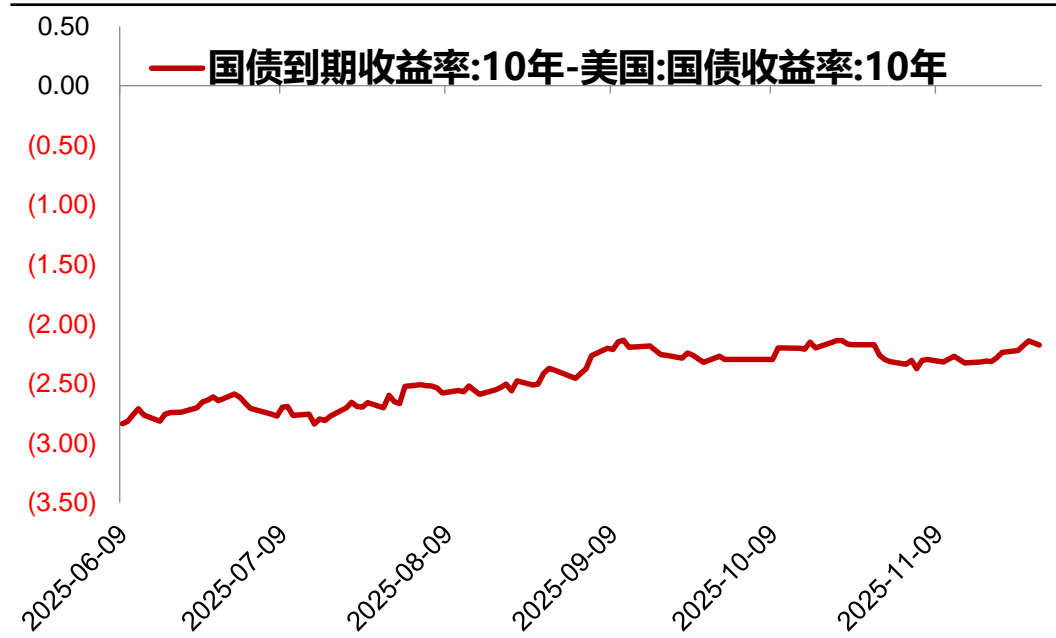
来源：wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



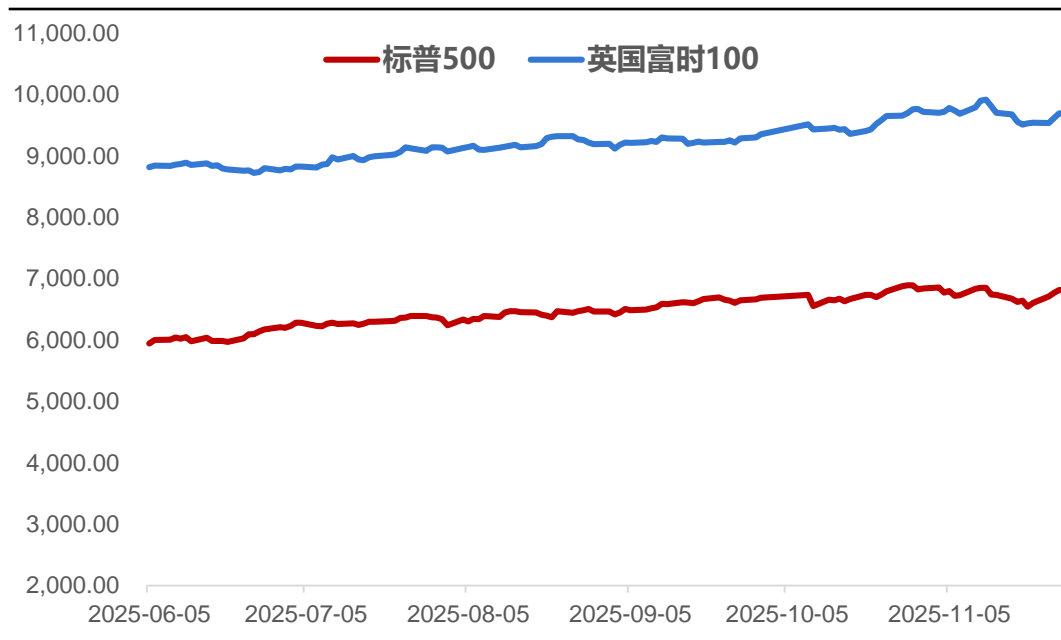
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



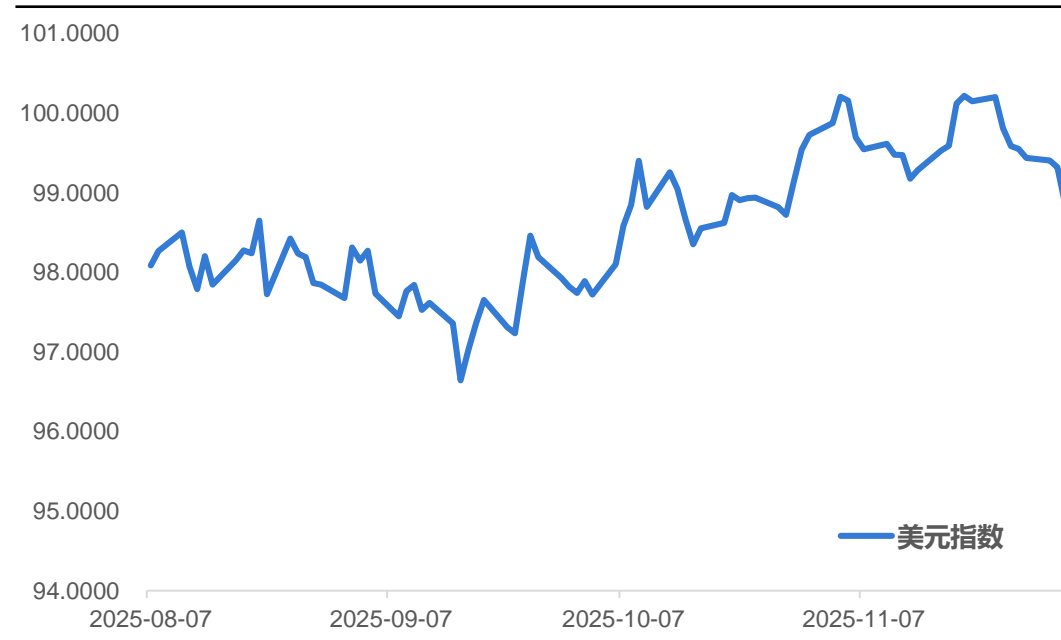
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



来源: wind 瑞达期货研究院

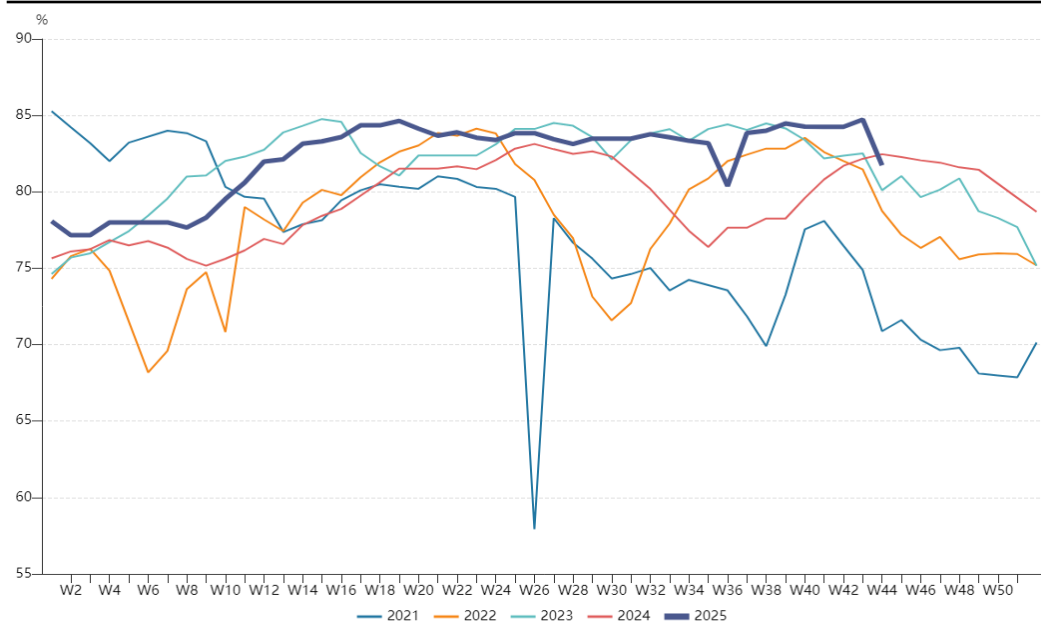
图11、美元指数



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



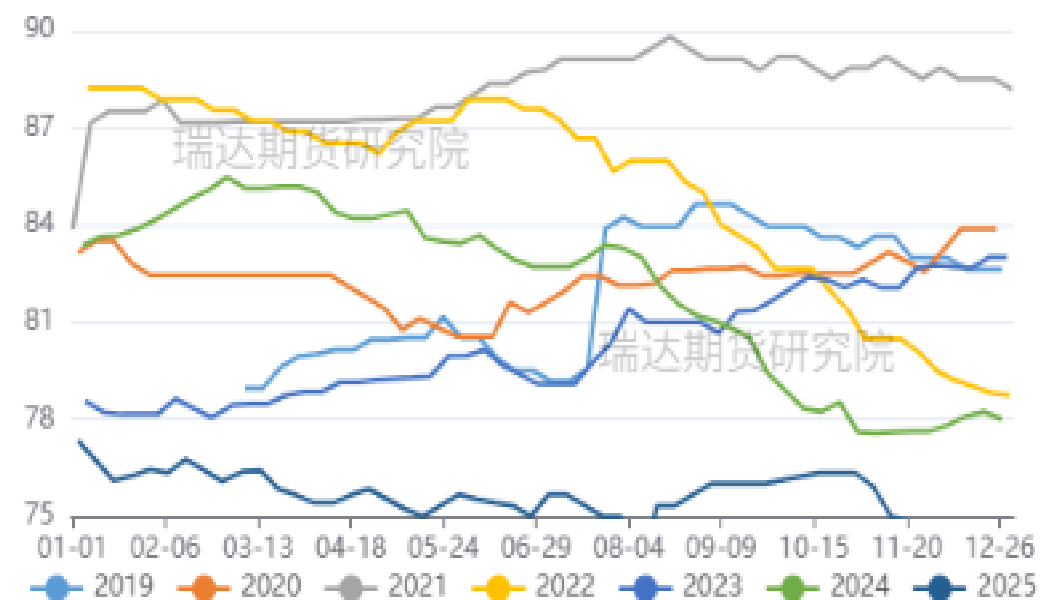
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



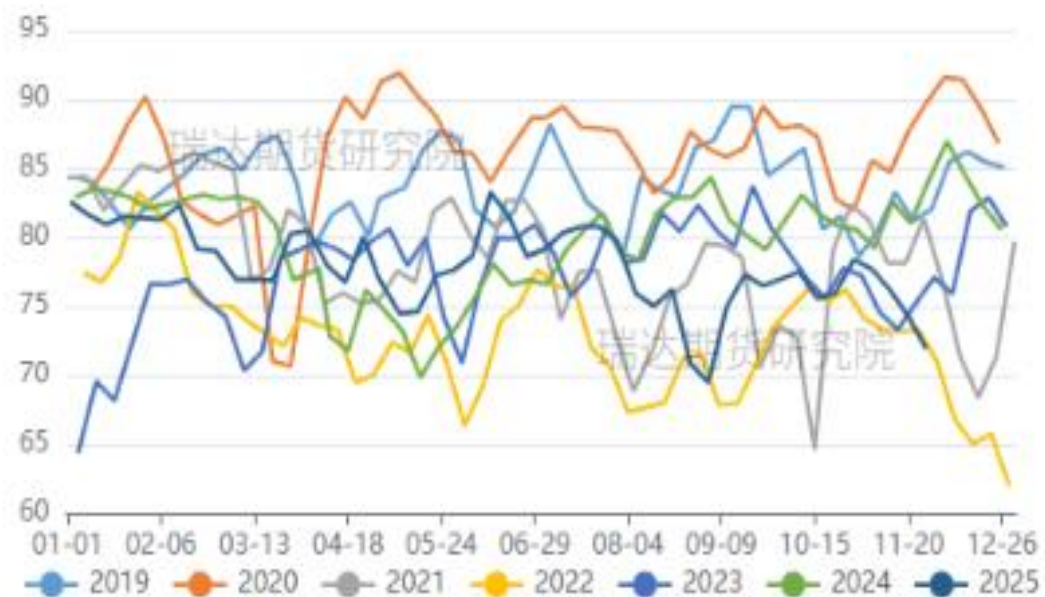
来源：wind 瑞达期货研究院

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



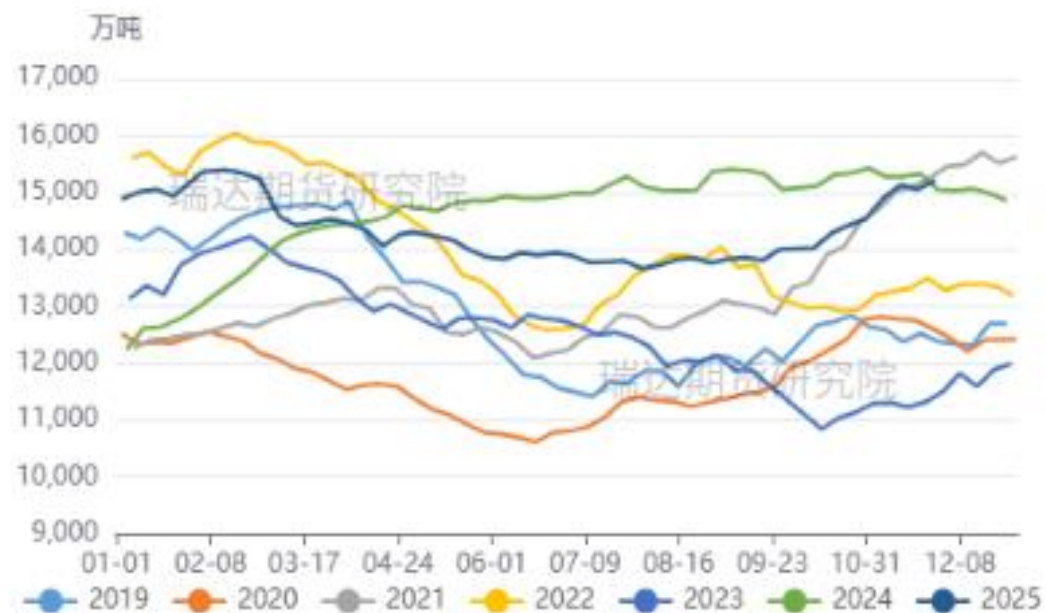
来源: 同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



来源：wind 瑞达期货研究院

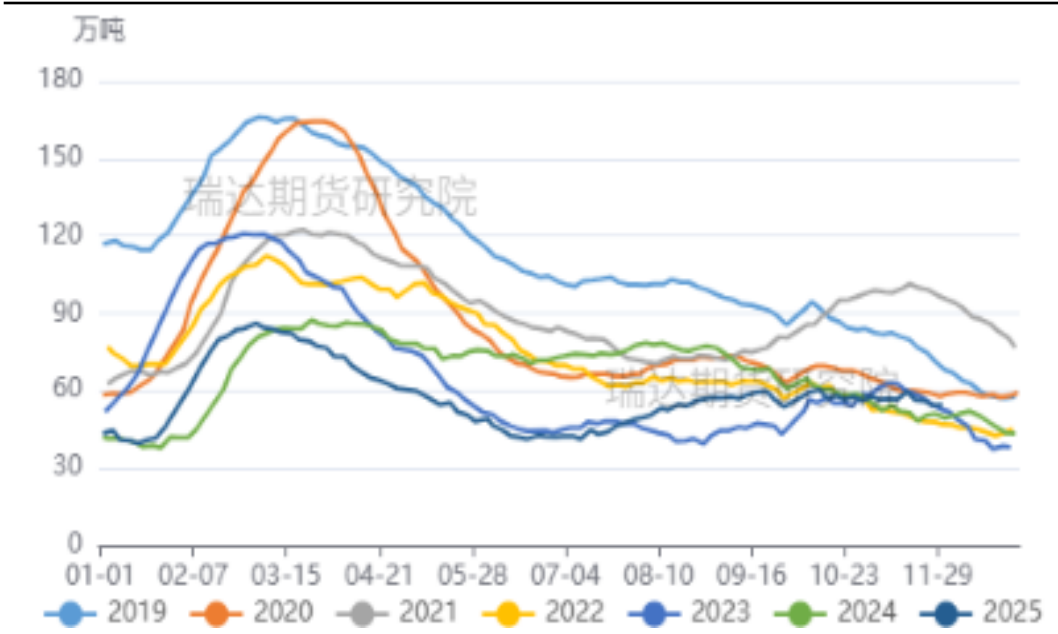
图21、库存：铁矿石



来源：wind 瑞达期货研究院

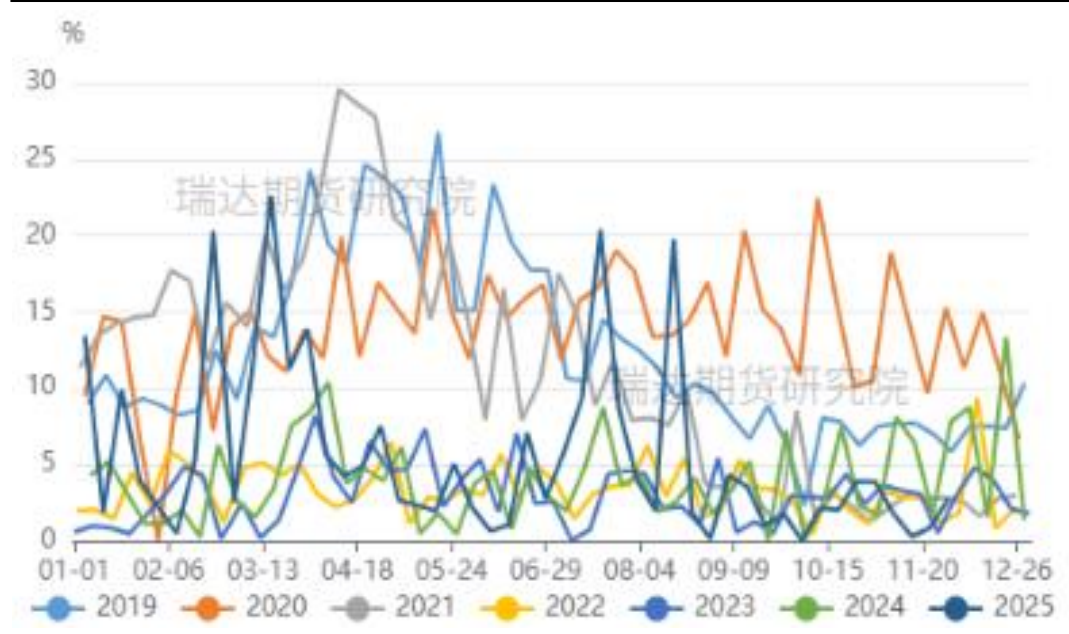


图22、库存：电解铝



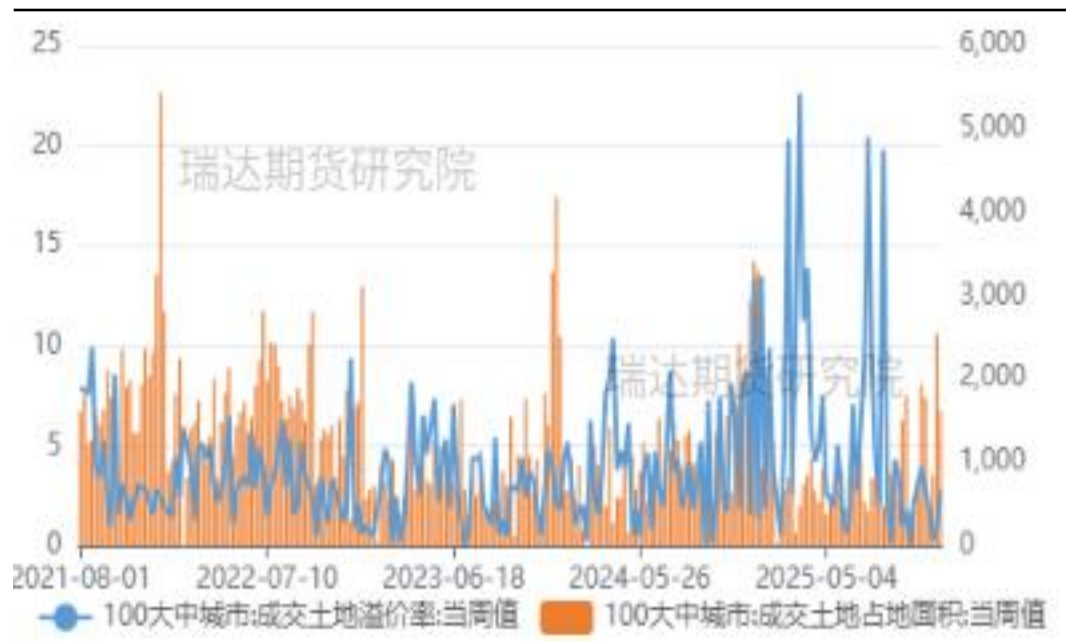
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



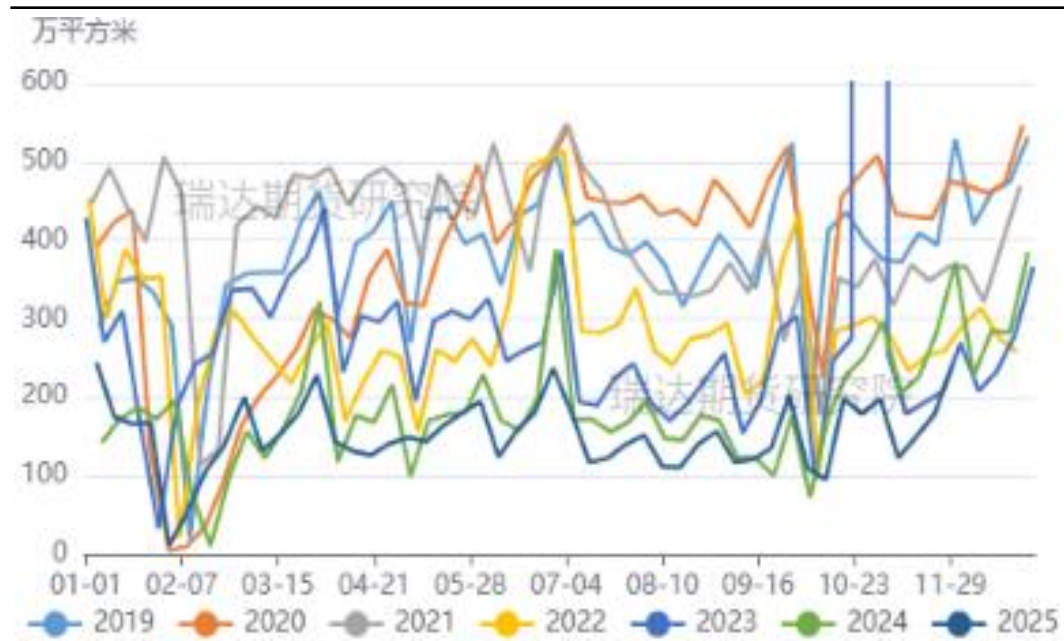
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



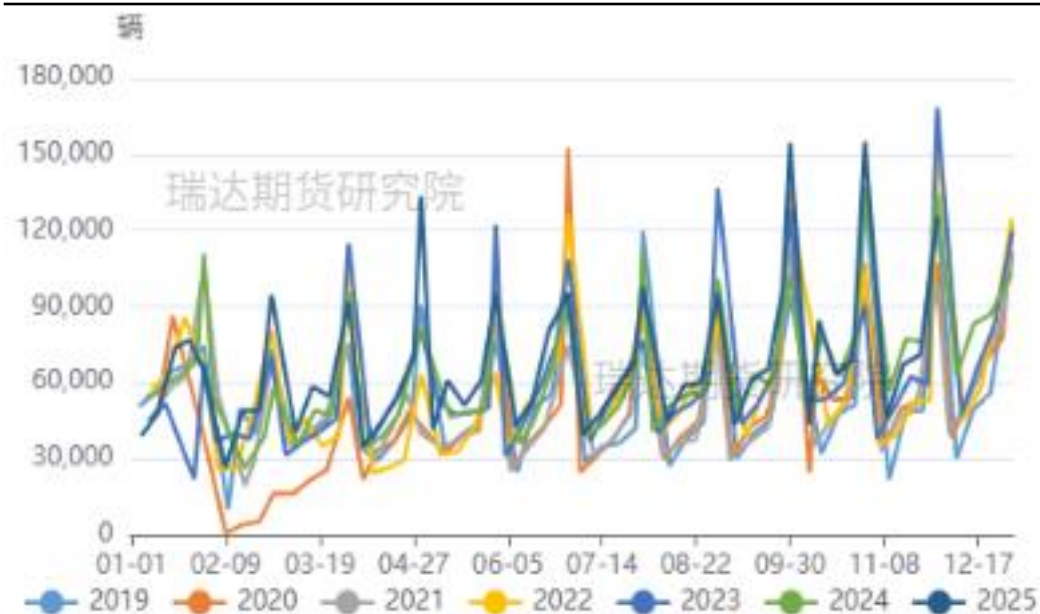
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



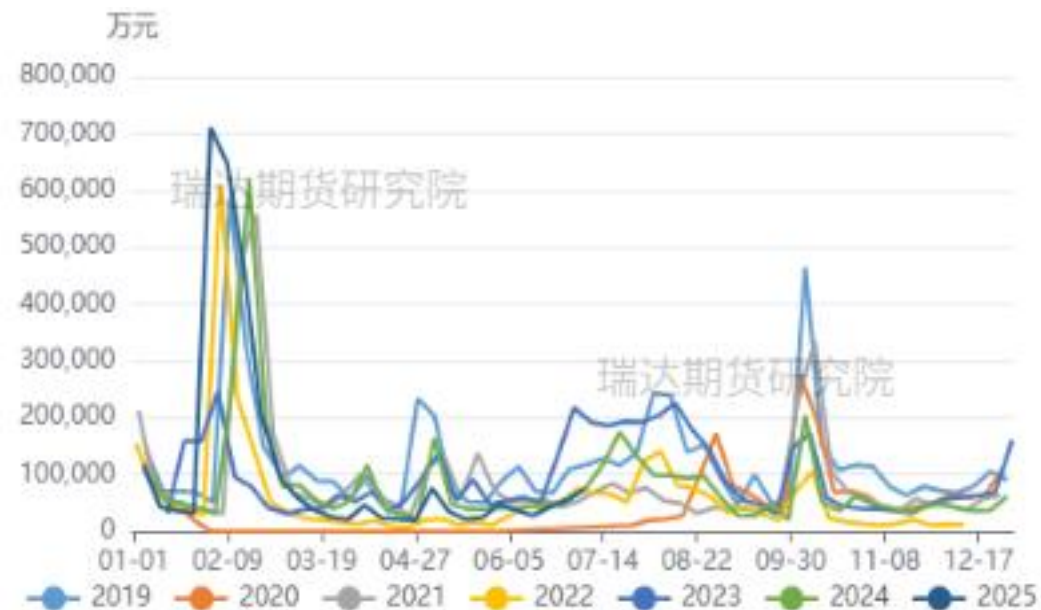
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

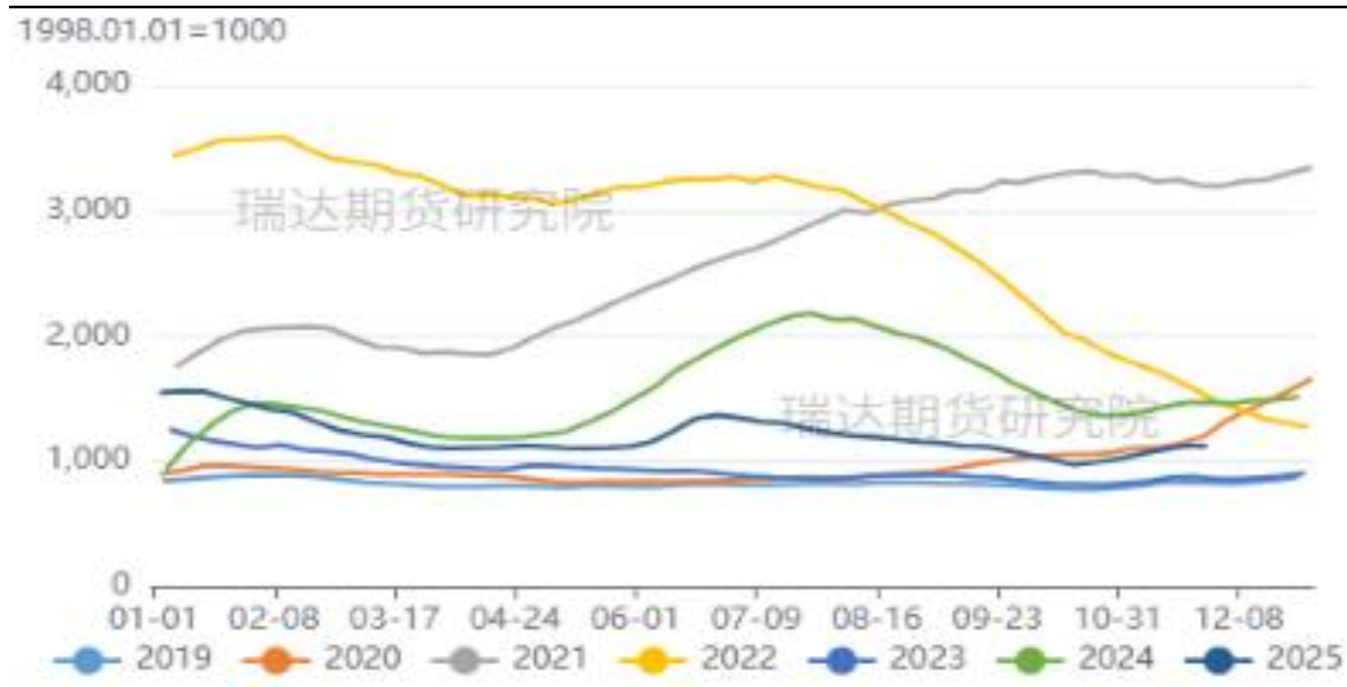
图27、电影票房收入



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
2025/12/8	00:00	中国11月以美元计算出口年率	-1.1
		中国11月以美元计算进口年率	1
	15:00	德国10月季调后工业产出月率	1.3
2025/12/9	00:00	美国11月纽约联储1年通胀预期	3.24
	15:00	德国10月季调后出口月率	1.4
2025/12/10	09:30	中国11月CPI年率	0.2
		中国11月PPI年率	-2.1
2025/12/11	00:00	美国至12月10日美联储利率决定(上限)	4
	21:30	美国至12月6日当周初请失业金人数(万人)	
		美国11月PPI年率	2.7
2025/12/12	15:00	英国10月三个月GDP月率	0.3
		英国10月工业产出月率	-2
	15:45	法国11月CPI月率终值	

## 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。