

「2025.1.17」

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 +2.18%

沪深 300 股指期货 +1.85%

本周点评: A股主要指数本周集体上涨, 创业板指涨超4%。四期指集体收涨, 风格由大盘切换至中小盘, 从涨幅来看IM>IC>IF>IH。本周国内多项重要经济数据公布, 2024年全年经济目标顺利完成, 内需外需均有亮眼表现。此外, 节前已有部分政策开始落地。本周, 市场成交较上周有所回暖。

配置建议: 逢低做多

债券

10 年国债到期收益率-0.03%/本周变动-0.06BP

主力 10 年期国债期货 -0.01%

本周点评: 本周国债期货震荡, TS、TF、T 主力合约下跌0.04%, 0.03%, 0.11%, TL主力合约上涨0.17%。临近节前, 资金面紧张, 本周shibor利率大幅上行, 资金价格持续走高, 节前有降准预期。海外通胀数据走好, 美联储官员称不排除3月降息的可能, 关注20号特朗普上台后政策及月底议息会议, 波动预期加大。

配置建议: 谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 +1.72%

中证商品期货价格指数 +3.38%

本周点评: 整体来看, 当下政策已开始相继落地, 对市场情绪起到修复, 后续商品指数预计企稳回升。

配置建议: 逢低做多

外汇

欧元兑美元 +0.40%

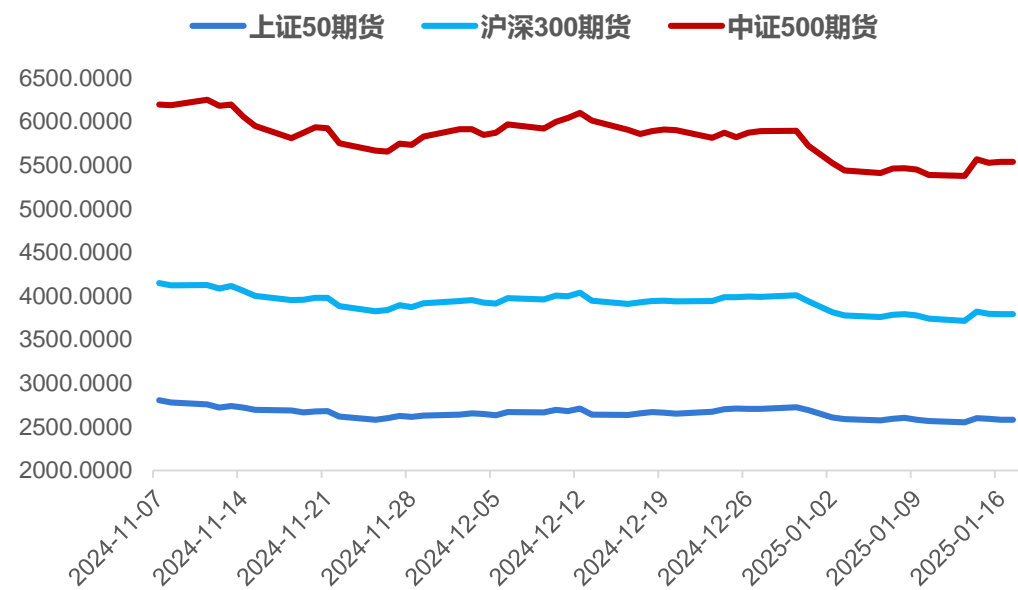
欧元兑美元2502合约 +0.37%

本周点评: 美国经济延续韧性, 但市场分歧加大, 美元震荡看待; 欧元区整体仍偏弱, 降息预期强, 欧元继续承压; 日本方面需更多数据支撑, 但央行加息意愿较明确, 日元中长期的反弹可期。

配置建议: 谨慎观望

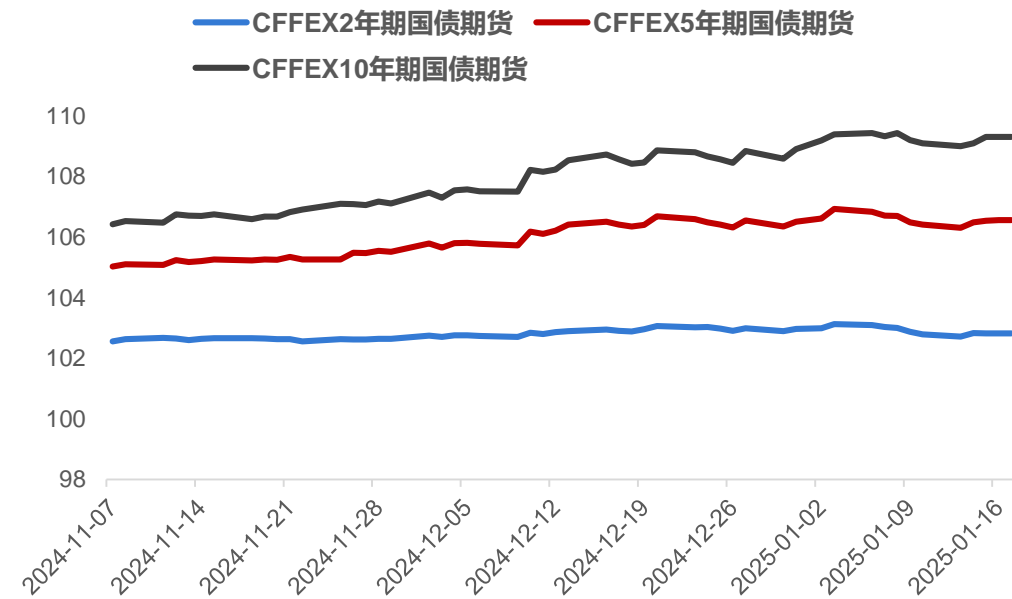
「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **非农数据表现强势，就业市场韧性不改：**本周美国的宏观数据出现了一定分歧。一方面，非农就业数据大幅超市场预期，体现劳动力市场的稳健态势，叠加失业率的意外下降、劳动力需求持续增强、薪资保持粘性，美国经济韧性的可持续性得到佐证。供需缺口小幅抬升，薪资增速有望持续。由经济预期强势和通胀预期升温带动下，美元指数及美债收益率在周初持续上扬，维持高位运行。另一方面，本周公布的PPI、CPI及零售数据均不达市场预期，暗示通胀或将回落，市场对于美联储的降息预期略有抬升。这导致市场分歧加剧，美元指数高位震荡，美债收益率在高位迎来回调。往后看，虽通胀数据出现略微回落迹象，但美国经济整体维持韧性的观点不变，预计美联储短期内仍会谨慎对待降息，且需要更多的数据去支撑未来的降息计划。短期内，预计美元延续高位震荡且偏强的格局。
- ◆ **欧经济数据现分化，央行降息预期不变：**欧元区方面，近一周公布的数据表明通胀有略微回升的迹象，但欧央行官员坚信通胀将会回落至2%左右水平，降息空间仍旧充足，整体利率观点偏鸽的基调维持不变，欧元或维持偏弱格局。日本方面，央行下周将根据增长和通胀预估讨论是否加息，利率上行的预期有所增强，中长期反弹机会犹存，但短期内预计继续受美元影响承压。

- ◆ **经济目标顺利完成，内需复苏趋势不改。** 2024我国全年GDP增速5%，在一揽子增量政策的提振下，经济目标任务顺利完成。其中，规模以上工业增加值比上年增长5.8%，新三样”生产表现亮眼，持续带动整体制造业；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.2%，总体稳健，并且地产销售端也正缓慢改善；基建在极端天气影响减弱后增速持续回升。12月我国社会消费品零售总额同比增长3.7，较上月回升0.7个百分点。“以旧换新”政策不断落实，带动汽车、家电等商品持续向好。同时，全国网上零售额比上年增长7.2%，消费方式持续转型。接下来，春节将至，消费增速料在节日带动下继续回暖，同时叠加各类宏观政策支撑，消费稳步复苏趋势不改。
- ◆ **特朗普即将上任，“抢出口”规避风险。** 12月我国出口增速在11月基础上提高4.0个百分点，“抢出口”效应带动本月增速超预期。我国对主要发达国际、发展中国家出口增速明显回升，高端制造业出口金额保持增长。部分劳动密集型产品出口增速出现改善，同时以机电、高技术产品为代表的高端制造业产品继续引领出口。接下来，在特朗普宣誓就职前，“抢出口”行为料持续，叠加欧美需求季节性回暖，中国出口增速有望维持韧性。

「本周小结及下周配置建议」

- ◆ 本周我国央行公开市场**净投放5789亿元**。**政策方面**，证监会部署2025年重点工作，明确将坚持稳字当头，全力形成并巩固市场回稳向好势头。加强境内外、场内外、期现货联动监测监管，加强战略性力量储备和稳市机制建设。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体上涨，创业板指涨超4%。四期指集体收涨，风格由大盘切换至中小盘，从涨幅来看IM>IC>IF>IH**。本周国内多项重要经济数据公布，2024年全年经济目标顺利完成，内需外需均有亮眼表现。此外，节前已有部分政策开始落地。本周，市场成交较上周有所回暖。

- ◆ **【2024年财政运行总体平稳 全年可实现收支平衡】** 财政部有关负责人介绍，2024年全年财政收入可以完成预算目标，全年可实现收支平衡。2025年财政政策方向是清晰明确的，非常积极，将支持全方面扩大国内需求，赤字规模将有较大幅度增加，并将加大财政政策与货币政策的协调力度。另外，2025年2万亿元隐性债务置换债券已启动发行。在2025年新增发行专项债额度内，地方可按需安排收储土地和存量商品房。
- ◆ **【央行回应货币政策热点】** 央行有关负责人回应市场关切热点表示，为实现推动社会综合融资成本下降的目标，将综合施策拓展利率政策空间。暂停在二级市场买入国债操作，能够避免影响投资者的配置需要、加剧供需矛盾和市场波动。保持人民币汇率基本稳定的目标不会改变，将继续为境内外主体持有使用人民币营造良好环境。
- ◆ **【中国共产党第二十届中央纪律检查委员会第四次全体会议公报】** 证监会部署2025年重点工作，明确将坚持稳字当头，全力形成并巩固市场回稳向好势头。加强境内外、场内外、期现货联动监测监管，加强战略性力量储备和稳市机制建设。
- ◆ **【2025年家电以旧换新及手机等产品购新补贴细则出炉】** 商务部等部门发布两份文件，部署实施数码产品购新补贴，以及做好2025年家电以旧换新工作，明确具体补贴品类和标准。其中，购买手机、平板、智能手表（手环）产品每件最高补500元，购买冰箱、洗衣机、电视、空调等12类家电产品每件最高补2000元。

- ◆ **【美联储“褐皮书”预计美国2025年物价仍将上涨】** 美联储经济状况褐皮书显示，2024年11月下旬至12月期间，全美12个联邦储备区的经济活动出现略微上升；消费者开支温和增长。对2025年的经济前景持乐观态度的受访者数量多于持悲观态度的受访者，尽管多个地区的受访者表达了对移民和关税政策变化可能对经济产生负面影响的担忧。
- ◆ **【美国拜登政府发布新一轮AI芯片管制新规】** 该规定对全球百余国家和地区施加AI芯片出口配额和限制。商务部新闻发言人表示，中方对此坚决反对，将采取必要措施，坚决维护自身正当权益。
- ◆ **【美宣布对俄能源领域新一轮制裁 俄方称不会无动于衷】** 俄罗斯外交部发表声明称，对于美国决定对俄罗斯能源部门实施新一轮制裁，俄方将作出回应；美国政府试图以破坏全球市场稳定为代价损害俄罗斯经济，而牺牲的是美国的欧洲盟友和美国居民的利益；俄方不会对华盛顿的敌意举措无动于衷，将会在制定对外经济战略时予以考虑。
- ◆ **【日本央行副行长暗示下周有加息的可能性】** 日本央行副行长冰见野良三称，在下周召开的货币政策会议上，希望在政策委员之间讨论并判断是否加息。物价上涨率正朝着2%的目标迈进。如果这一预期实现，就将加息。

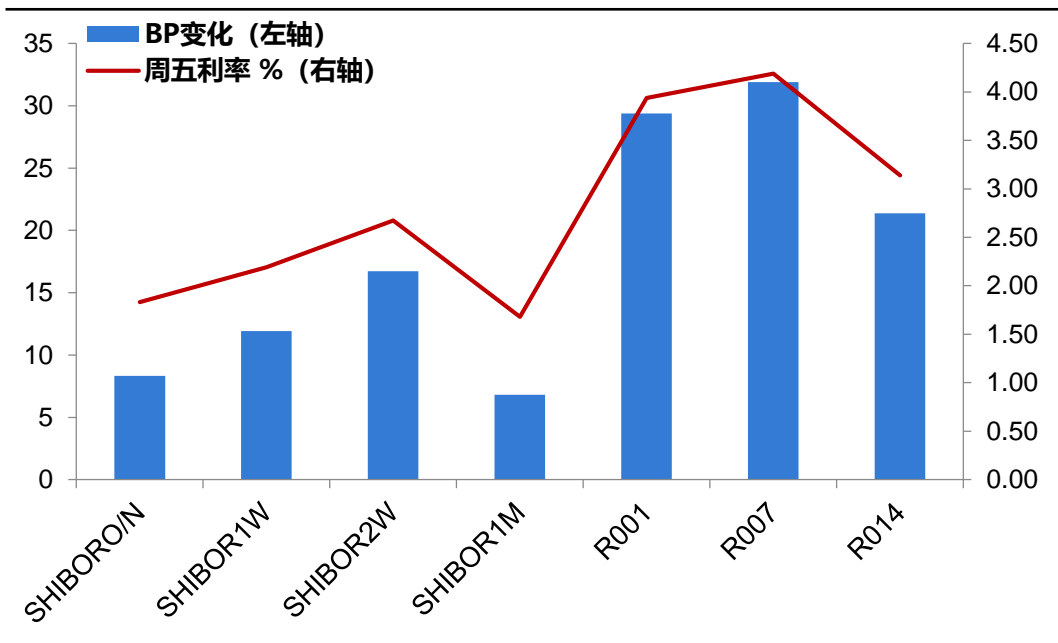
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国12月以美元计算出口年率	6.7	7.3	10.7
	中国12月以美元计算进口年率	-3.9	-1.5	1
	中国12月M1货币供应年率	-3.7	-1.8	-1.4
	中国12月M2货币供应年率	7.1	7.3	7.3
	中国2024年全年GDP增速	5.2		5
	中国12月社会消费品零售总额同比	3	3.5	3.7
	中国12月规模以上工业增加值同比	5.4	5.4	6.2
美国	美国12月PPI年率	3	3.4	3.3
	美国12月末季调核心CPI年率	3.3	3.3	3.2
	美国至1月11日当周初请失业金人数(万人)	20.3	21	21.7
欧盟	欧元区11月工业产出月率	0.2	0.3	0.2
英国	英国12月CPI月率	0.1	0.4	0.3
	英国12月零售物价指数月率	0.1	0.7	0.3
德国	德国2024年全年GDP增速	-0.3	-0.2	-0.2
	德国12月CPI月率终值	0.4	0.4	0.5
法国	法国12月CPI月率终值	0.2	0.2	0.2

「央行公开市场操作」

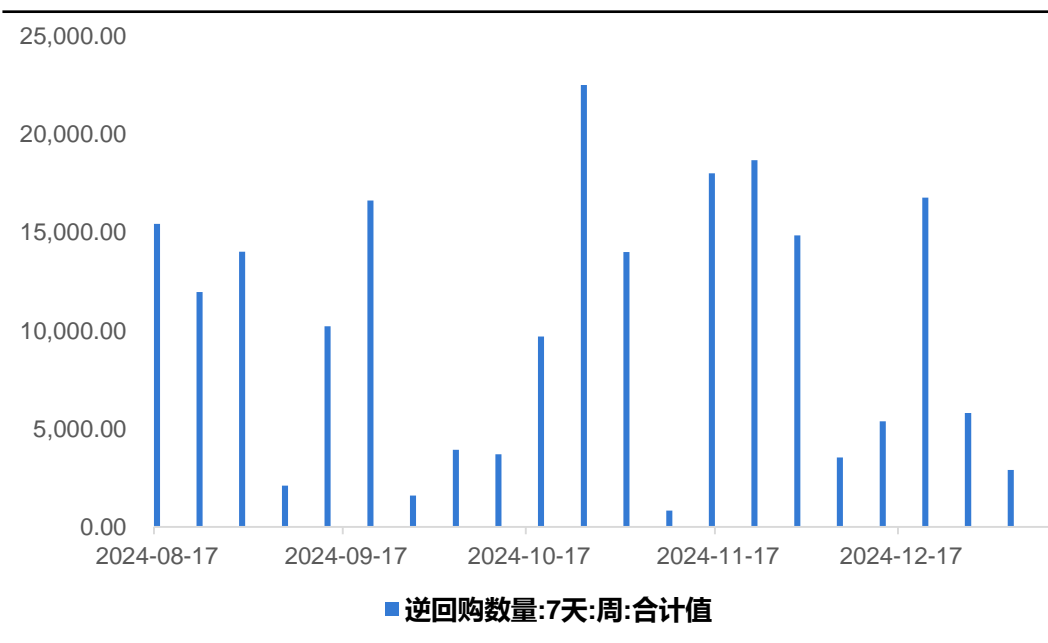
央行公开市场累计进行了16048亿元逆回购操作，本周央行公开市场有10259亿元逆回购到期，因此净投放5789亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

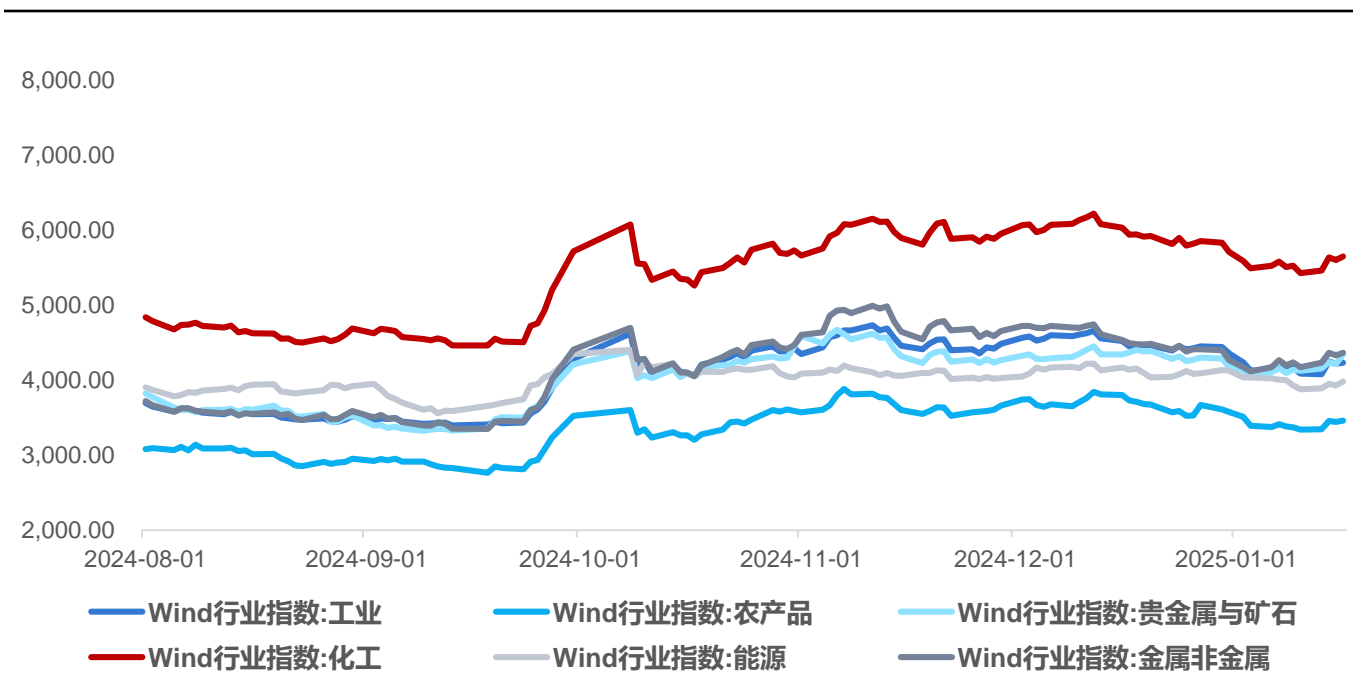
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

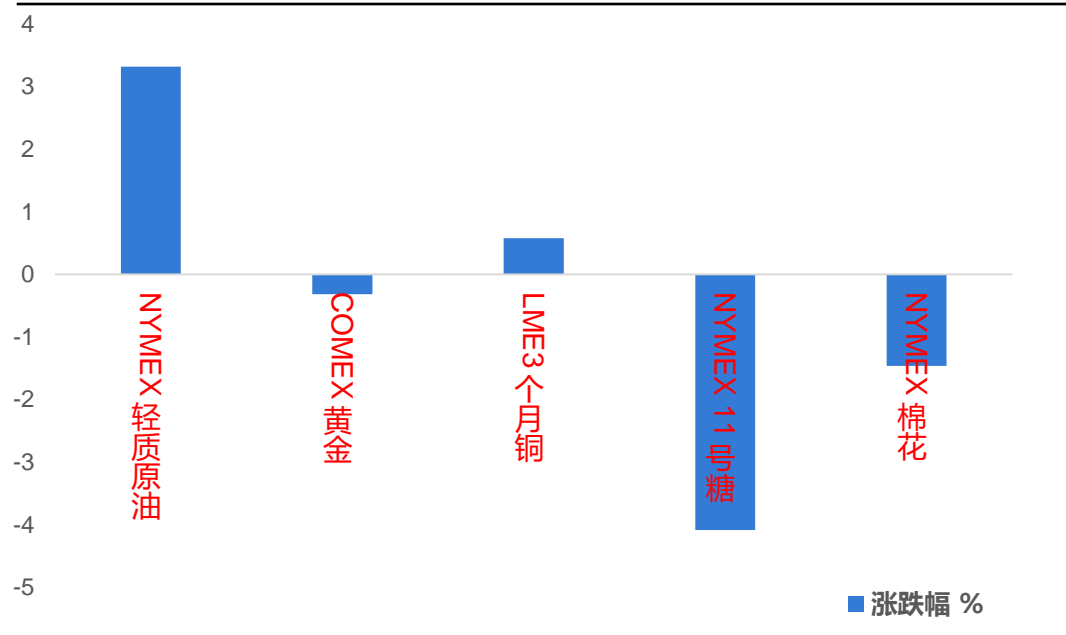
图5、商品期货指数



来源：wind 瑞达期货研究院

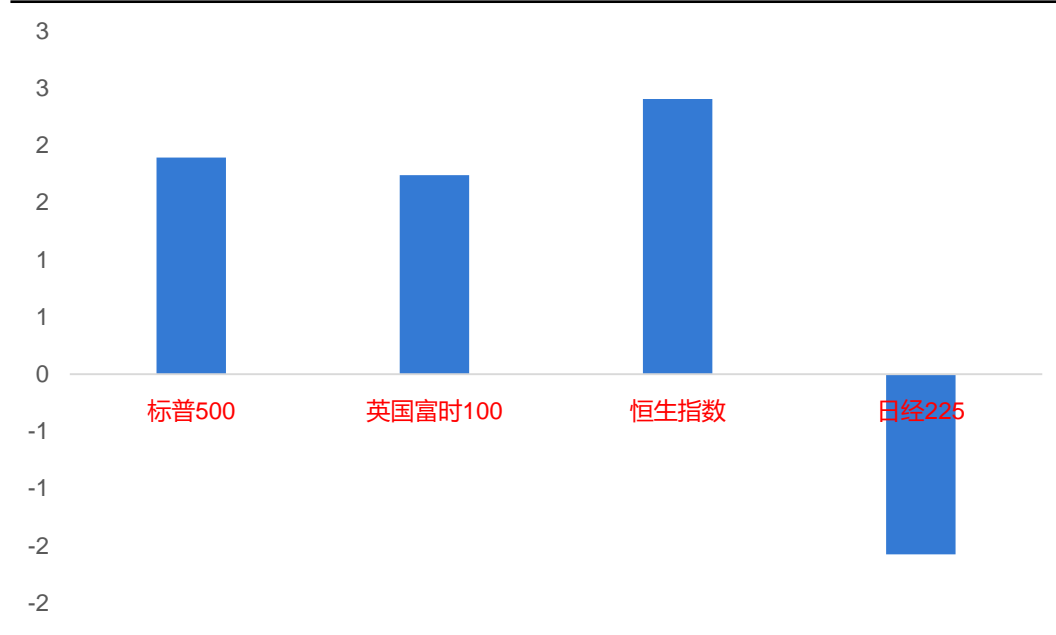
「本周国内外经济数据」

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

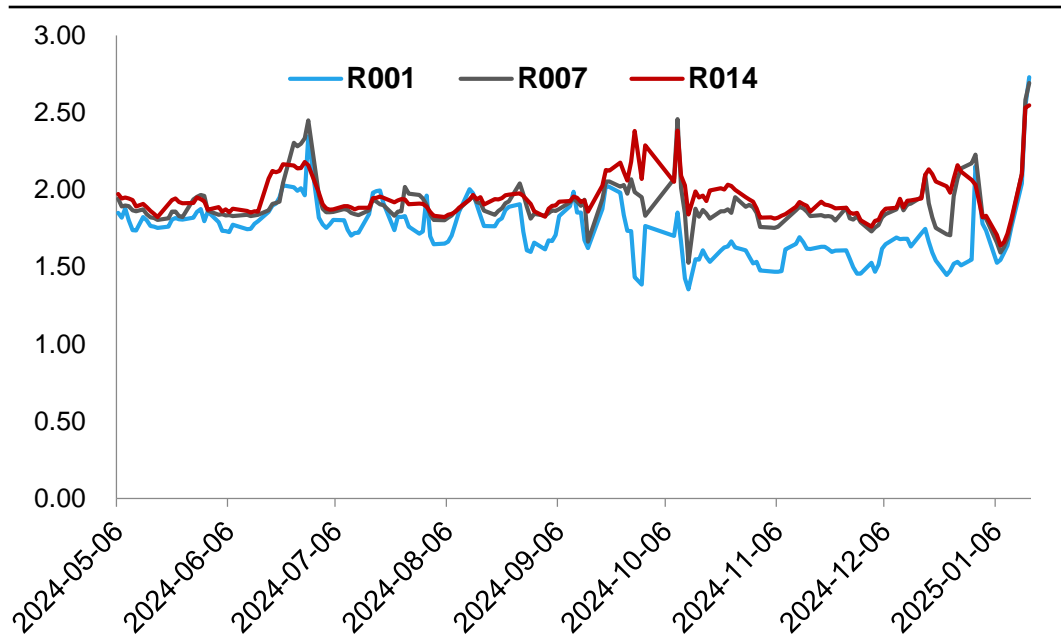
图7、全球主要股指涨跌幅



来源: wind 瑞达期货研究院

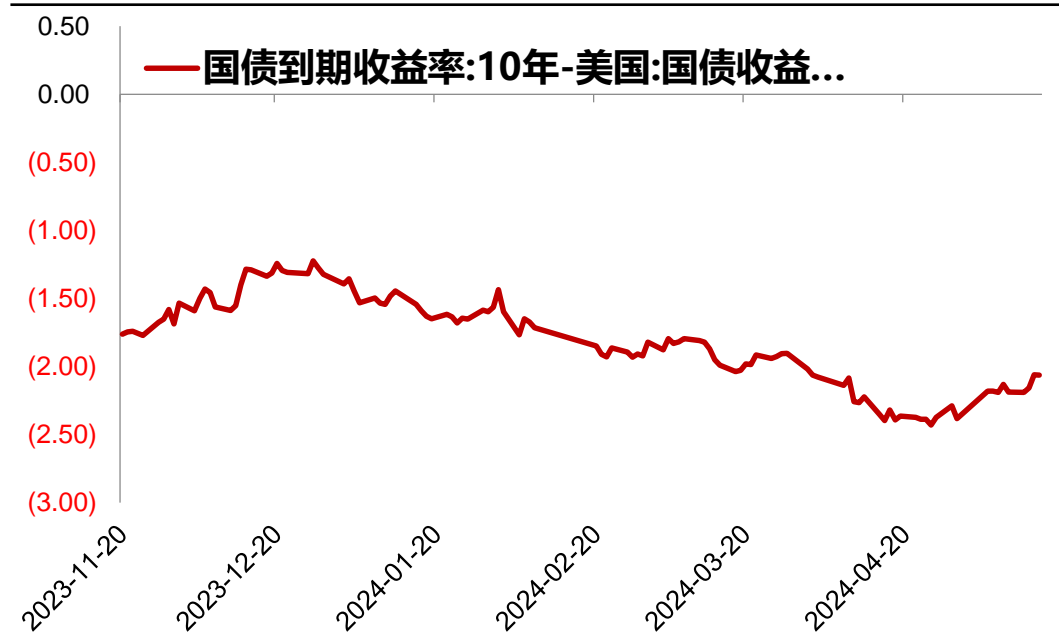
「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

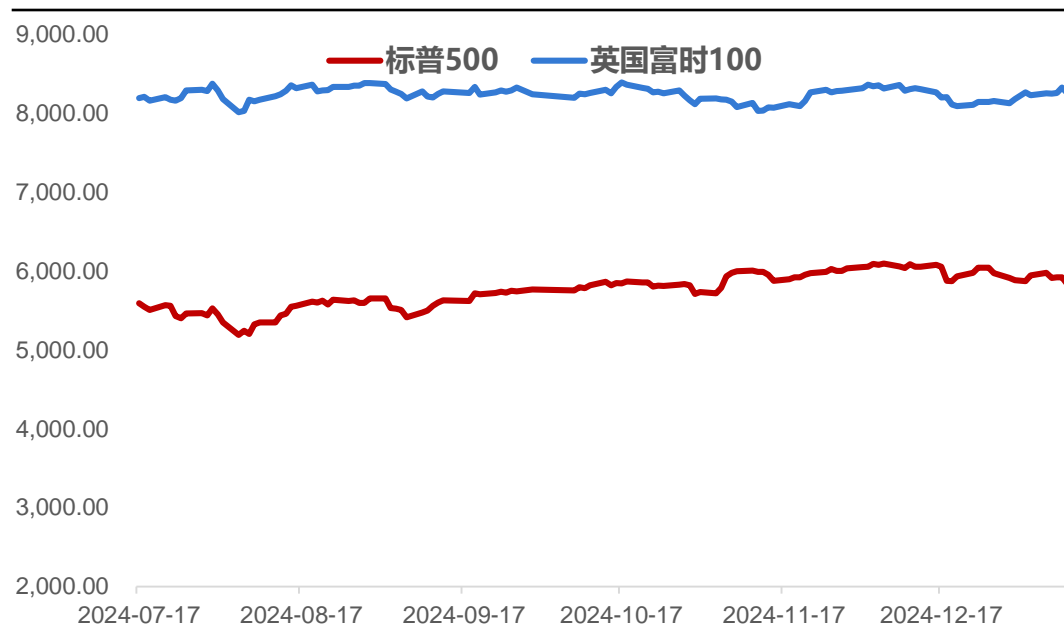
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

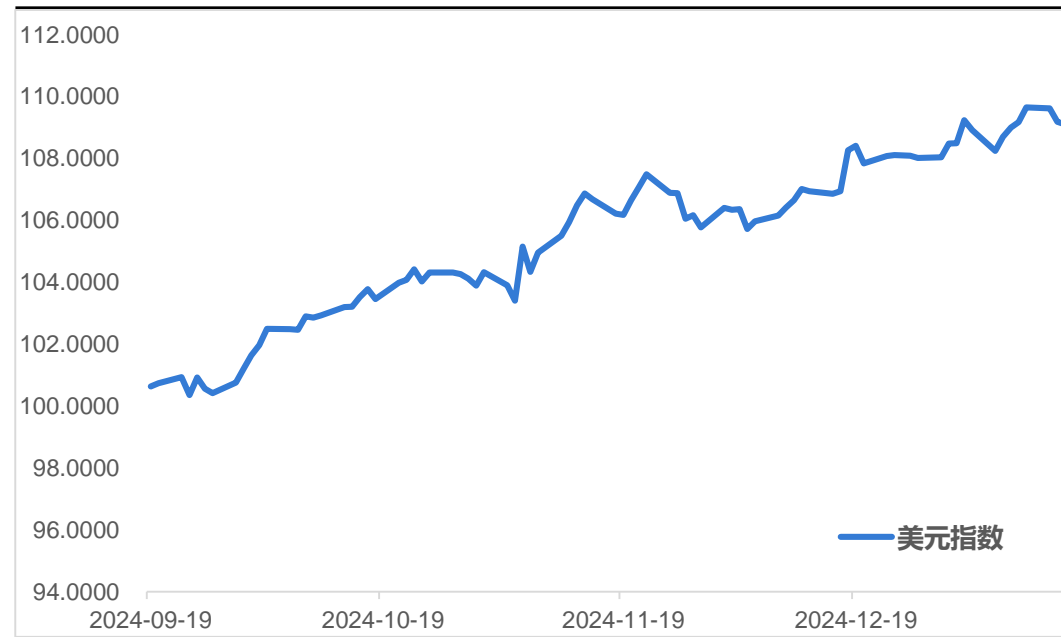
「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



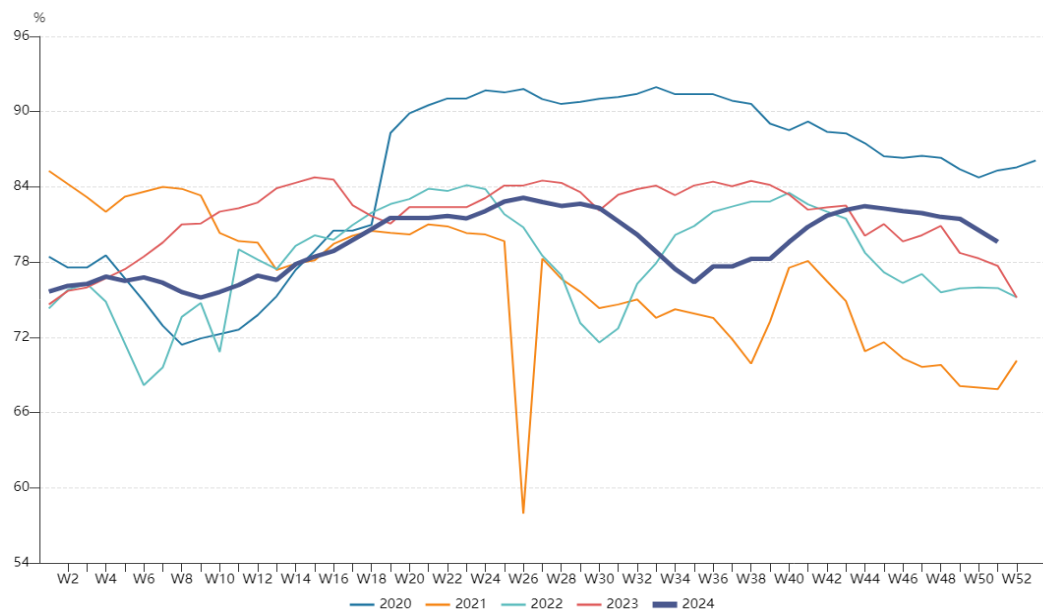
来源: wind 瑞达期货研究院

图11、美元指数



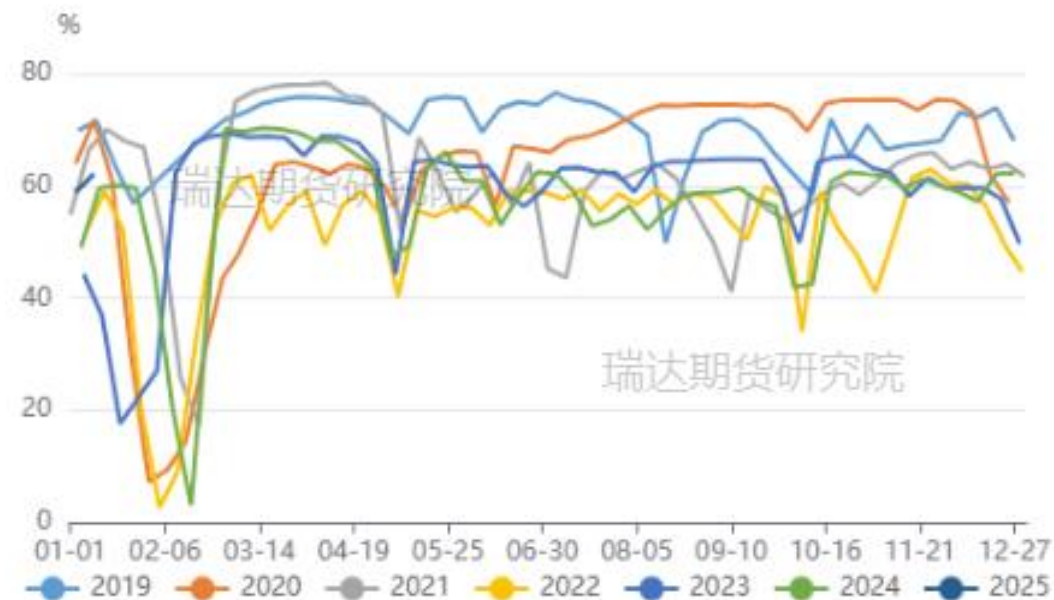
来源: wind 瑞达期货研究院

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



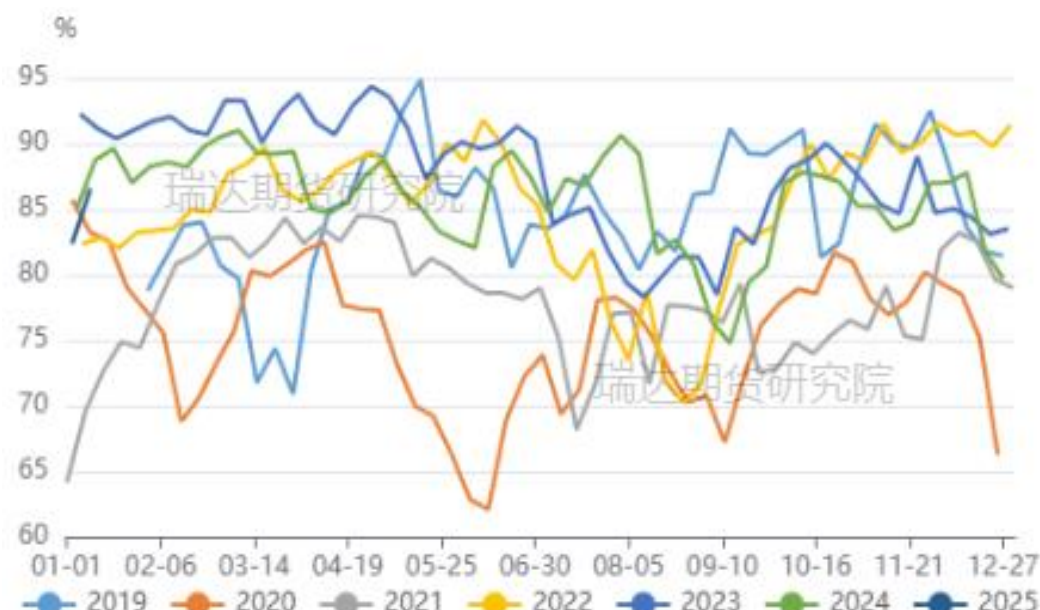
来源: wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



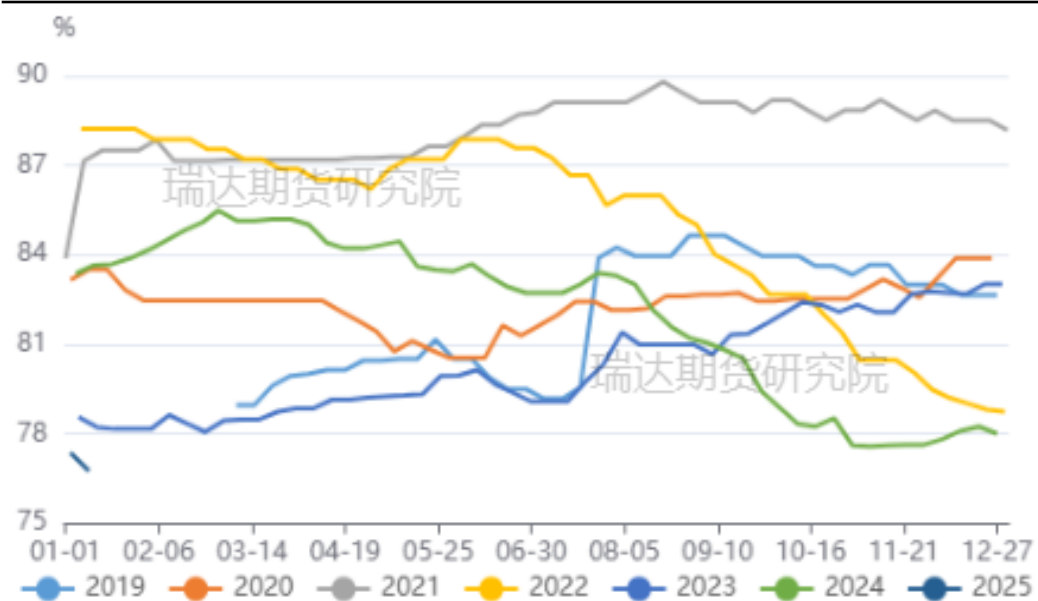
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



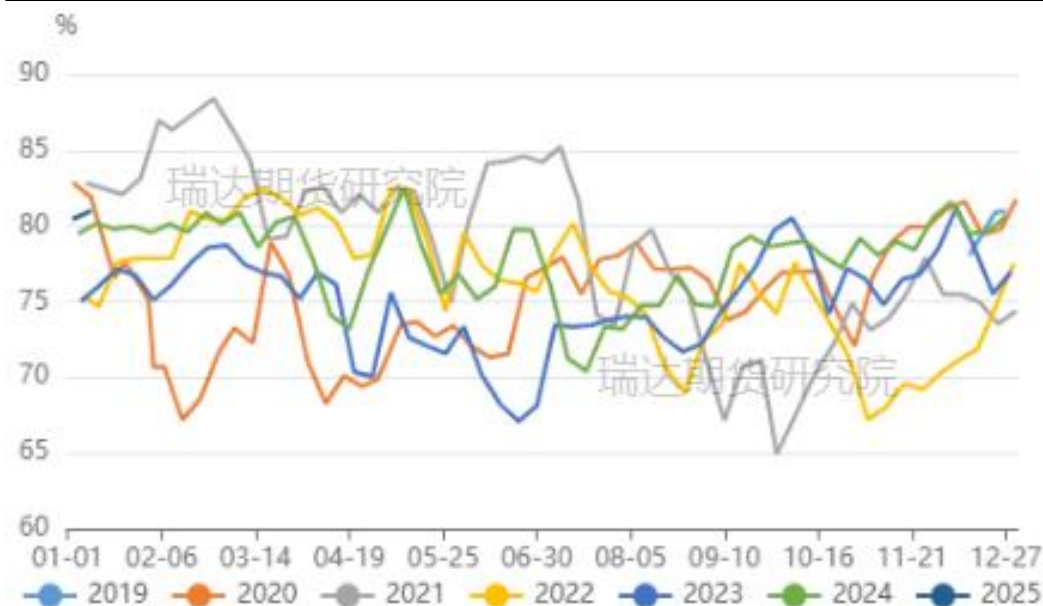
来源：wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



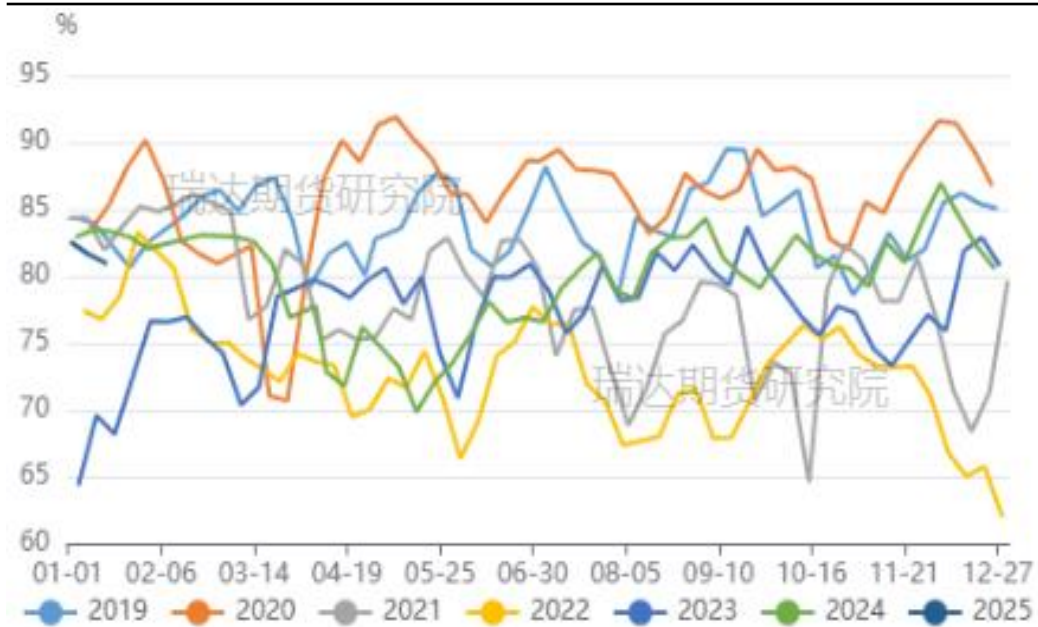
来源: wind 瑞达期货研究院

图17、PVC开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图18、PTA开工率



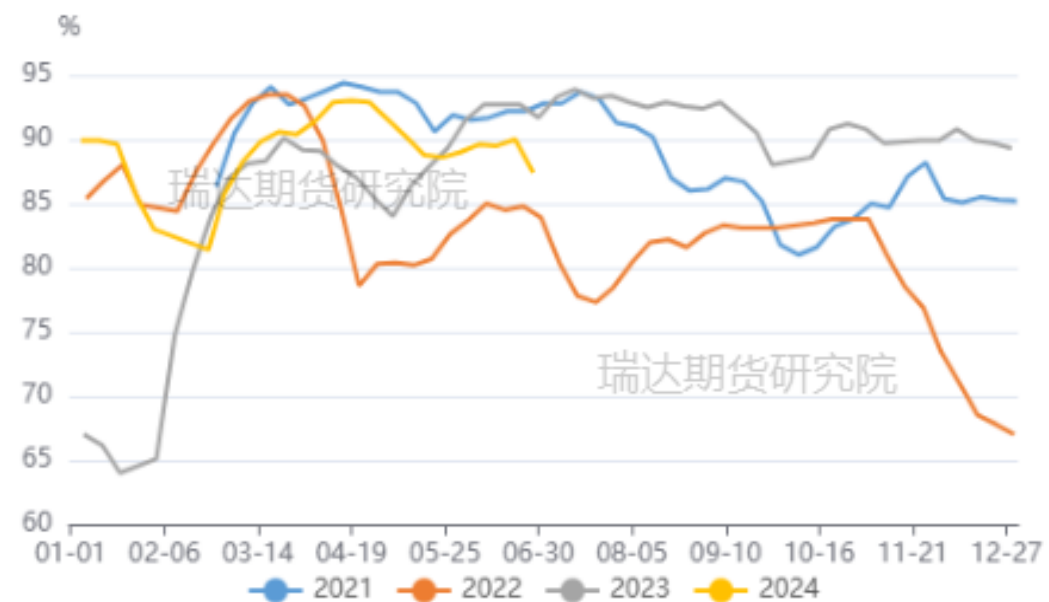
来源：wind 瑞达期货研究院

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



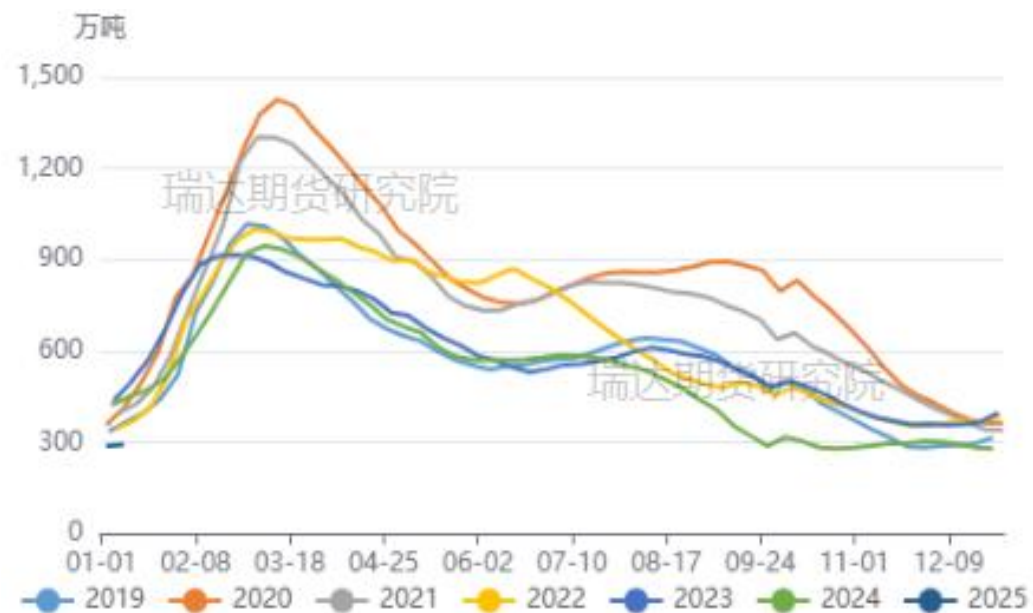
来源: wind 瑞达期货研究院

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



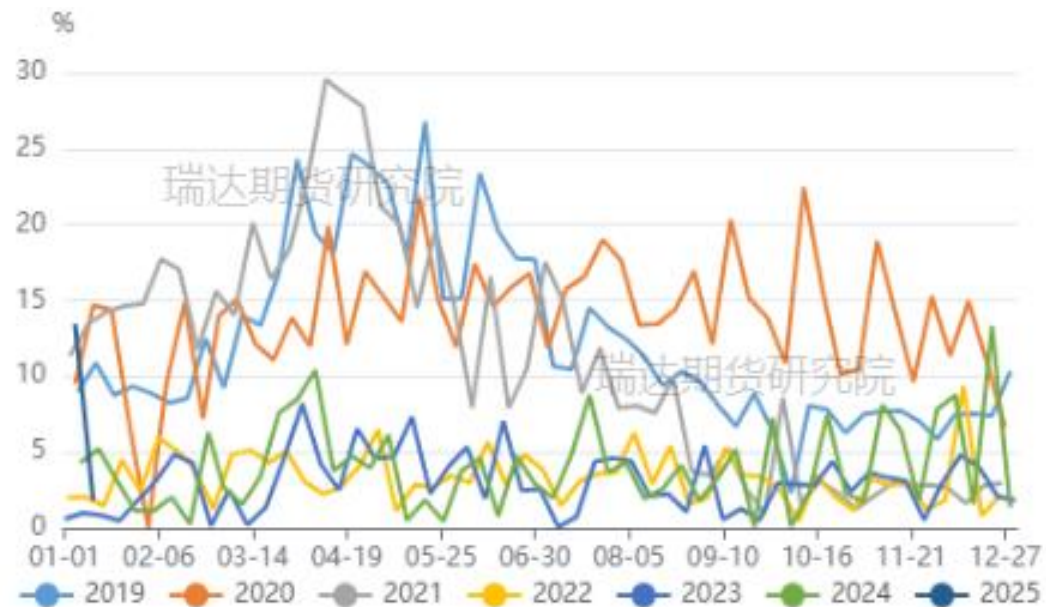
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、库存：电解铝



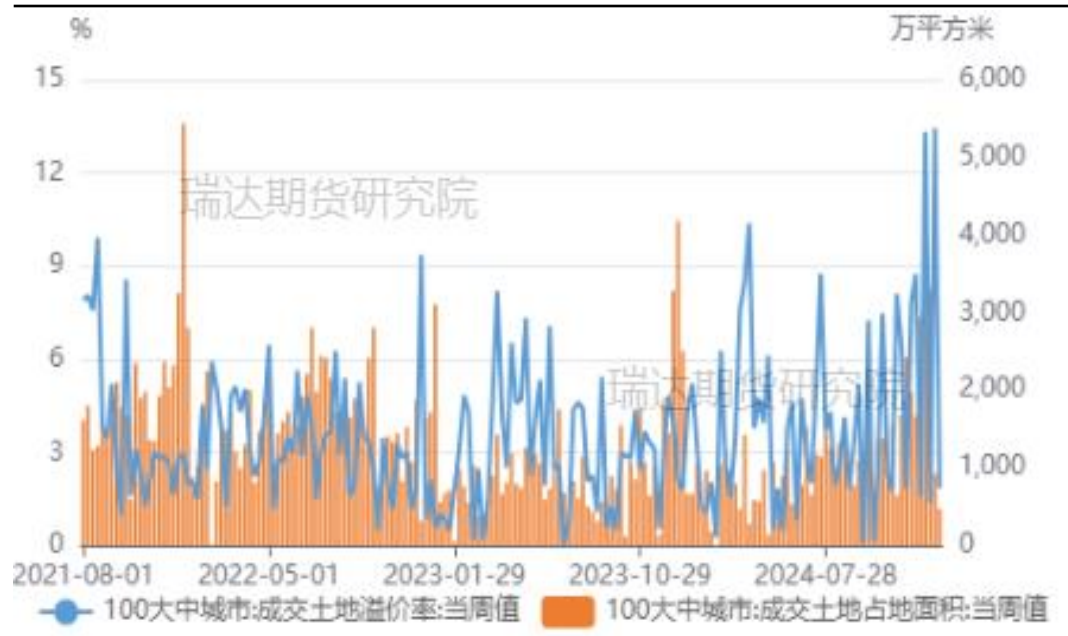
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、土地溢价率



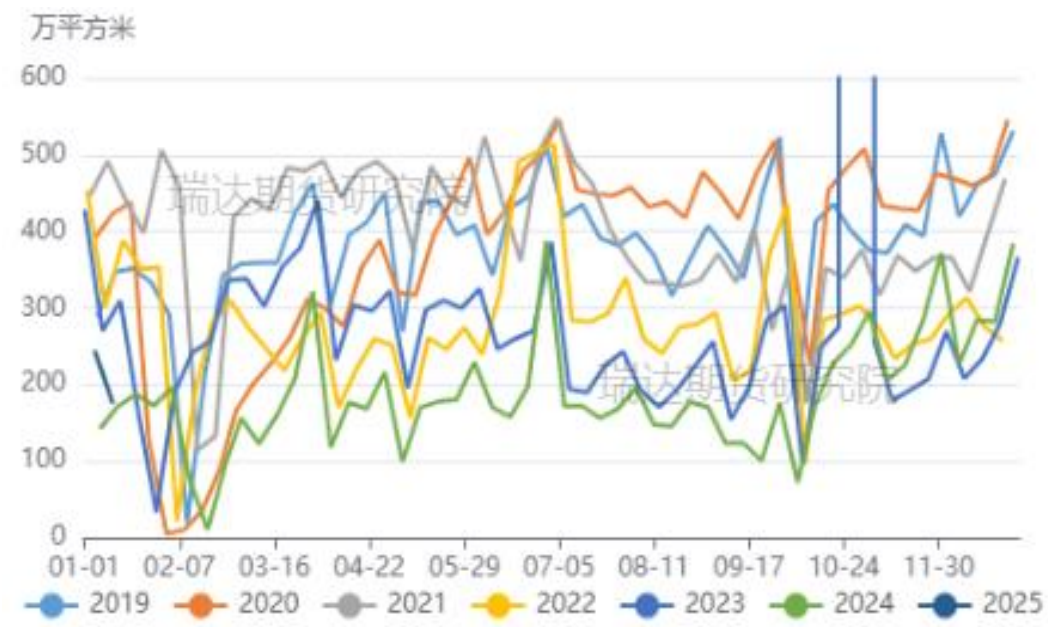
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、100大中城市成交土地



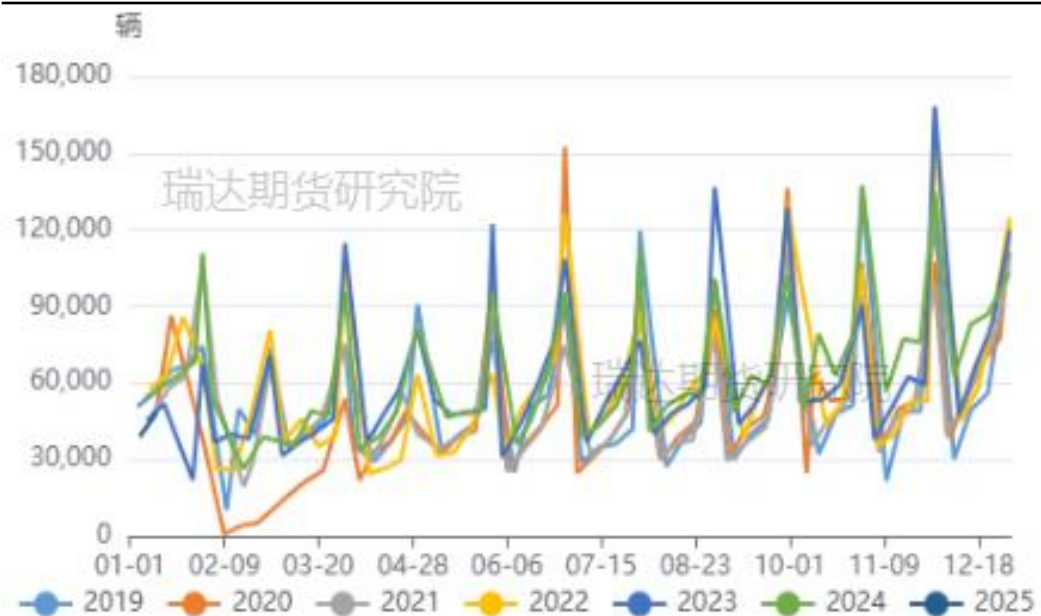
来源：wind 瑞达期货研究院

图27、30大中城市商品房成交面积



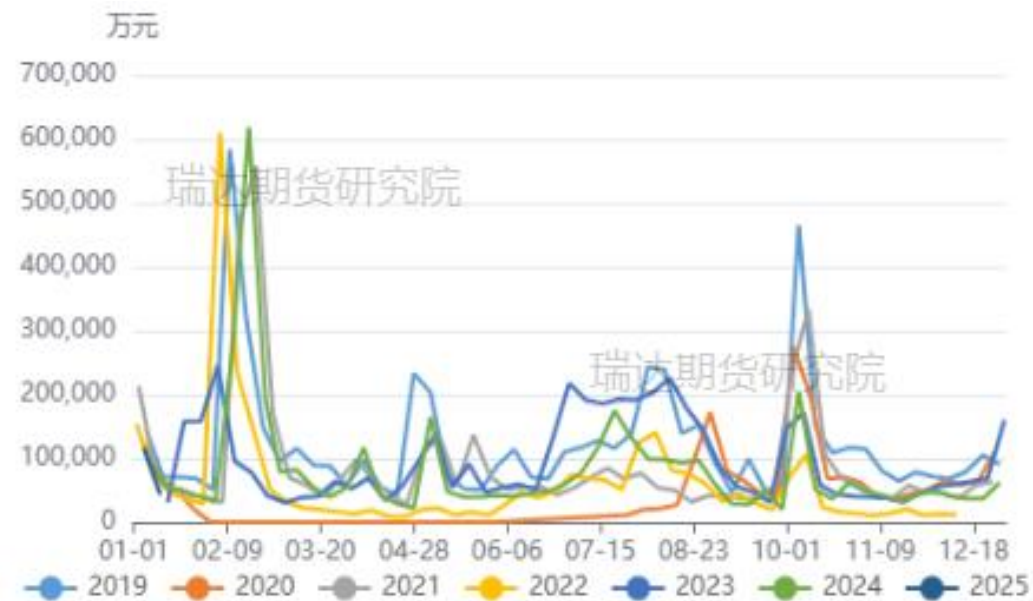
来源：wind 瑞达期货研究院

图28、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

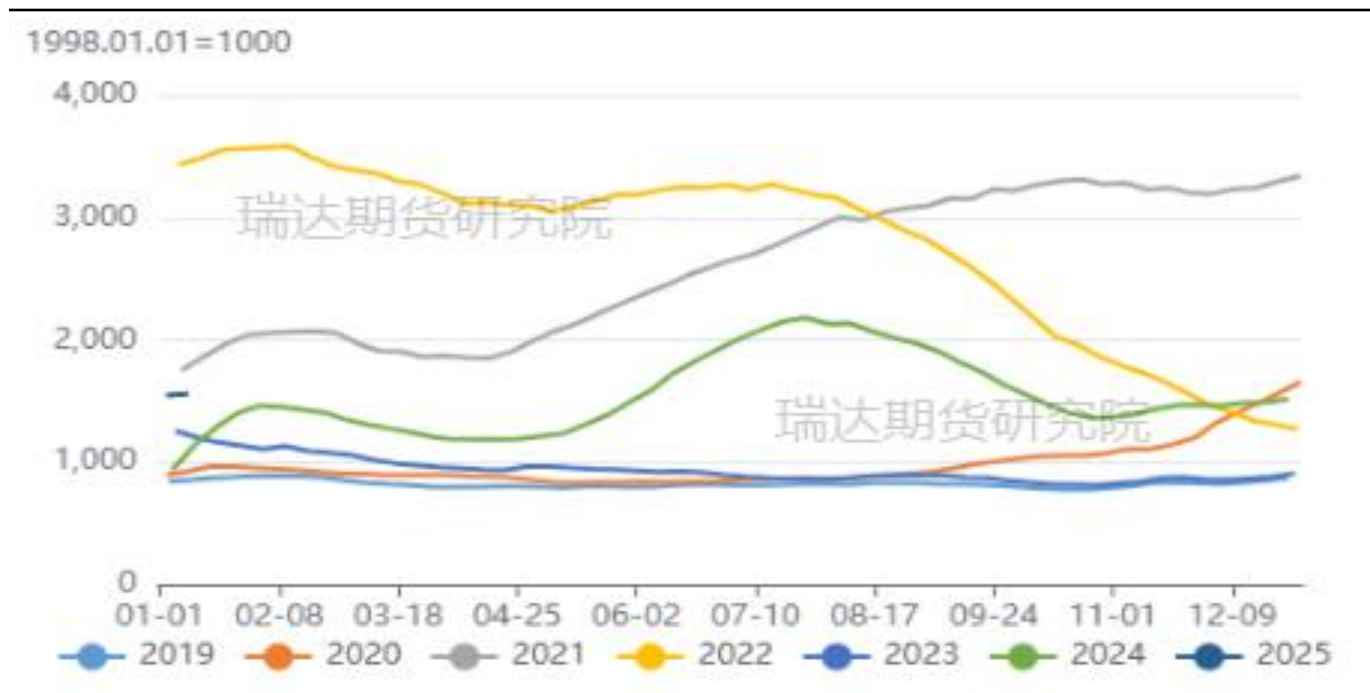
图29、电影票房收入



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



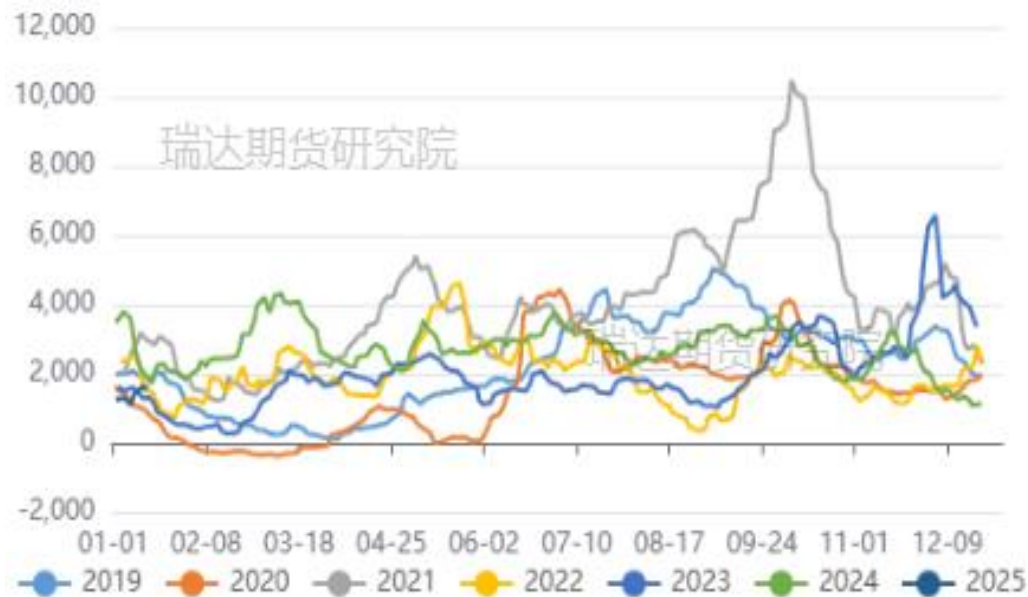
来源：wind 瑞达期货研究院

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
2025/1/20	09:00	中国至1月20日一年期贷款市场报价利率	3.1
	15:00	德国12月PPI月率	0.5
2025/1/21	15:00	英国12月失业率	4.6
	18:00	德国1月ZEW经济景气指数	15.7
2025/1/23	07L50	日本12月商品出口年率	3.8
		日本12月商品进口年率	-3.8
	21:30	美国至1月18日当周初请失业金人数(万人)	21.7
2025/1/24	00:00	日本至1月24日央行目标利率	0.25
	07:30	日本12月核心CPI年率	2.7
	16:15	法国1月制造业PMI终值	41.9
	16:30	德国1月制造业PMI初值	42.5
	17:00	欧元区1月制造业PMI终值	45.1
	17:30	英国1月制造业PMI终值	47
	22:45	美国1月标普全球制造业PMI终值	49.4
	23:00	美国1月一年期通胀率预期初值	3.3
美国1月密歇根大学消费者信心指数初值		73.2	

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尝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。