

「2025.3.21」

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 -2.29%

沪深 300 股指期货 -2.49%

本周点评：A股主要指数本周集体大幅收跌，创业板指、科创50跌超2%。四期指亦集体下跌，风格上，大小盘股分化较不明显。周一至周三，虽有周末提振消费相关政策 and 周一公布的经济数据双重利好，但在市场已提前有一定反应，股指维持震荡。周四、周五，受美联储按兵不动影响，国内3月LPR报价亦维持不变，市场情绪转弱，股指大幅回调。本周，市场成交持续保持在万亿水平。

配置建议：逢低做多

债券

10 年国债到期收益率-0.41%/本周变动-0.76BP

主力 10 年期国债期货 -0.25%

本周点评：本周国债现券收益率集体走强，10Y、30Y 收益率分别下行6bp、8bp至1.83%、2.06%；本周国债期货除TS主力合约上涨0.01%外，TF、T、TL主力合约分别下跌0.10%、0.15%、0.23%。本周央行转为持续净投放，DR加权利率小幅回落至1.76%附近。海外方面美元指数持续走弱，当前期债短期持续震荡下行，是否企稳还需观察确认，主观判断TL主力合约或于110-112元附近企稳，建议待波动率收敛再配置。

配置建议：谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 -0.05%

中证商品期货价格指数 -0.69%

本周点评：整体来看，目前稳增长、促消费政策相继落地，对市场情绪有些许修复，但商品基本面仍有待修复，商品指数预计维持震荡。

配置建议：逢低做多

外汇

欧元兑美元-0.65%

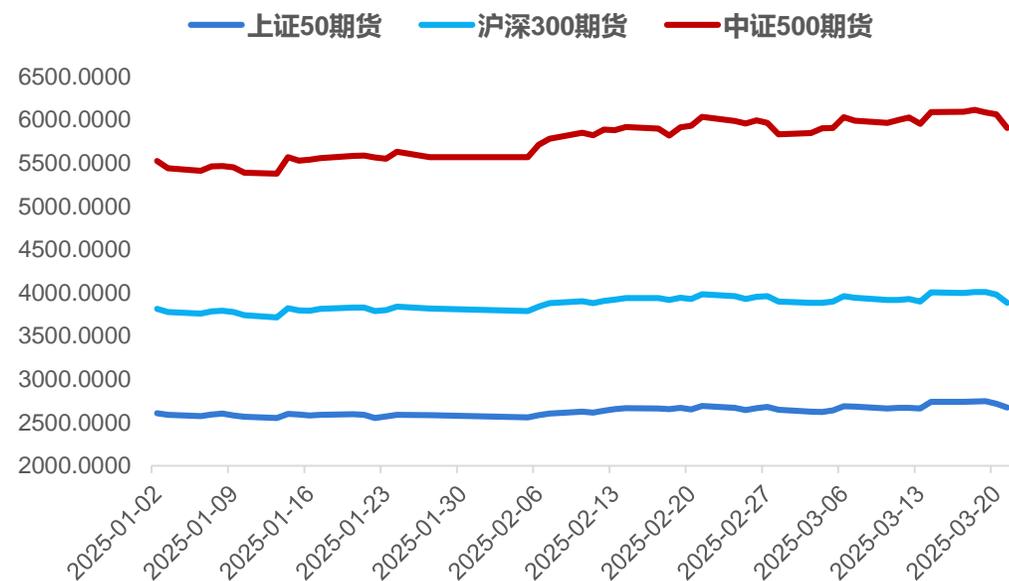
欧元兑美元2504合约 -0.55%

本周点评：美国经济数据边际转弱，关税不确定性及美联储降息预期升温，美元震荡加剧；欧元区通胀降温，经济预期改善，欧央行降息预期下调，欧元震荡看待；日央行维持利率不变，加薪推升通胀预期，但贸易风险加剧，日元维持震荡。

配置建议：谨慎观望

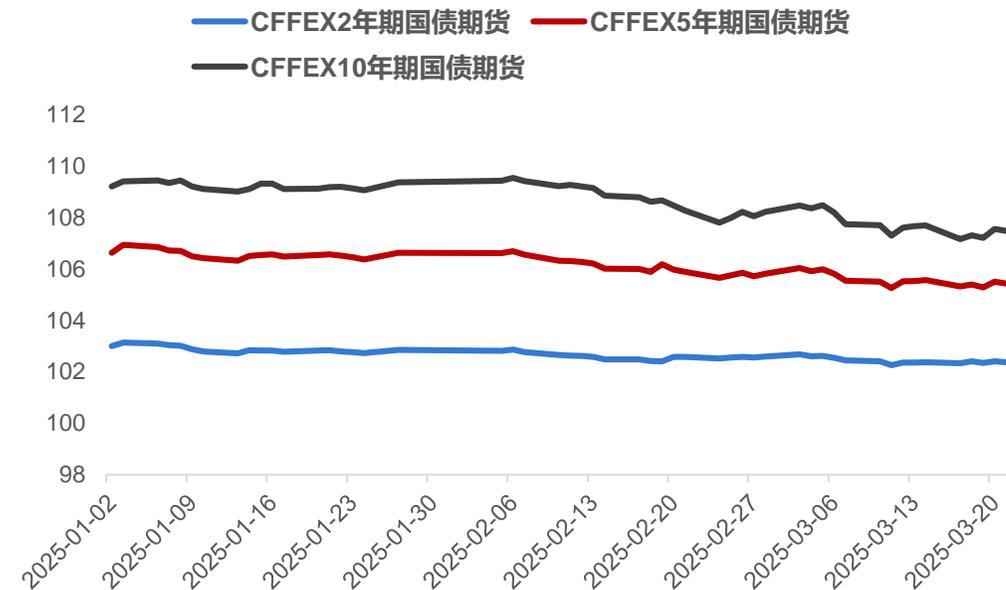
「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **经济预期下调，美元震荡加剧。** 受经济滞胀风险担忧、关税不确定性及美联储降息预期升温影响，美元本周震荡波幅扩大。美国经济数据边际转弱，零售销售及房产市场指数表现疲软，经济活动边际放缓，建筑商成本压力在关税预期下进一步上行。尽管劳动力市场维持一定韧性，但企业对未来增长预期降低，制造业指数回落，经济滞胀风险加剧。美联储3月议息会议维持利率不变，点阵图暗示年内或降息两次，累计50个基点，同时下调经济增长预期并上调通胀预期，部分反映关税政策影响。鲍威尔重申当前无需急于调整货币政策，整体维持谨慎观望基调，市场对6月降息预期升温，叠加关税扰动，美元短期内延续震荡运行。
- ◆ **贸易风险加剧，经济预期分化。** 欧元区方面，德国财政协议推动国防支出及经济增长预期改善，通胀数据小幅降温，欧洲央行管委表态通胀目标有望在明年达成，未来降息路径取决于经济数据，市场对欧央行年内降息预期下调至两次。欧央行行长拉加德指出，美国关税政策或拖累欧元区经济增长，但整体基调偏鸽，欧元近期震荡看待。日本方面，日本央行维持利率不变，行长植田和男称经济温和复苏但仍存疲软迹象，企业加薪幅度扩大或推升通胀，为央行提供更多加息空间，但关税引起的贸易风险日益增长，日元或维持震荡。

- ◆ **新质生产提振经济，以旧换新加力扩围。** 2025年初我国规模以上工业增加值同比5.9%，比上年全年加快0.1个百分点。新能源汽车、3D打印设备、工业机器人产品产量同比分别增长47.7%、30.2%、27.0%，符合《政府工作报告》对“因地制宜发展新质生产力”的描述，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**，基建、制造业在复工复产后有序回暖，而地产景气度依旧较弱但亦有改善。全国商品房销售面积同比下降5.1%，商品房销售额下降2.6%，分别收窄7.8和14.5个百分点。后续制造业有望维持趋势，基建或在专项债加速落实的背景下好转，而地产端在“稳住股市楼市”的要求下料持续改善。**消费方面**，“以旧换新”政策不断落实，带动汽车、家电等商品持续向好。2025年《政府工作报告》中明确提出要“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚”，在此基础上，消费增速料继续回暖。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净投放3785亿元**。**金融数据方面**，财政延续发力，2月融资数据主要依靠政府融资拉动，居民企业部门的融资意愿仍然偏弱。M1同比回落，后续M1同比、M2-M1剪刀差等数据仍然值得持续关注。受1月“开门红”影响，化债和地产带来的边际改善不明显。当前利率总体处于低位，房地产市场有望延续企稳回升态势，居民消费需求缓慢改善，市场预期或将进一步修复，推动企业信贷融资需求逐步增长。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周集体大幅收跌，创业板指、科创50跌超2%。四期指亦集体下跌，风格上，大小盘股分化较不明显**。周一至周三，虽有周末提振消费相关政策和周一公布的经济数据双重利好，但在市场已提前有一定反应，股指维持震荡。周四、周五，受美联储按兵不动影响，国内3月LPR报价亦维持不变，市场情绪转弱，股指大幅回调。本周，市场成交持续保持在万亿水平。

- ◆ **【中办国办印发《意见》 进一步强化食品安全全链条监管】** 中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于进一步强化食品安全全链条监管的意见》，提出8个方面共21条具体措施。意见提出，建立实施散装液态食品运输准运制度，建立跨境电商零售进口食品负面清单，加强网络订餐线上线下一体化监管。
- ◆ **【国家发改委:相关职能部门正积极加紧制定育儿补贴、劳动工资等政策】** 我国将多措并举大力提振消费。相关职能部门正积极加紧制定育儿补贴、劳动工资等政策。央行将会同金融监管等部门，研究出台金融支持扩大消费的专门文件。商务部将加力扩围实施消费品以旧换新，开展汽车流通消费改革试点。财政部、人社部将在补助、稳就业等方面多措并举，提升居民消费能力。市场监管总局将严格开展监管执法，针对价格欺诈等市场顽疾开展专项整治行动。
- ◆ **【3月10日起对部分美商品加征10%关税】** 中国房地产业协会定于3月27—28日，召开2025年房地产市场形势报告会暨全国一级资质房地产开发企业座谈会，促进房地产开发企业了解宏观经济背景下房地产市场趋势，探索房地产发展新模式，推动房地产市场止跌回稳。
- ◆ **【绝不姑息!315晚会曝光9大乱象】** 央视“3·15”晚会曝光九个行业乱象，包括翻新卫生巾和纸尿裤、一次性内裤徒手制作不灭菌、电子签高利贷、啄木鸟平台维修乱象、信息黑洞疯狂窃取个人隐私、AI骚扰电话、手机抽奖疯狂敛财、非标电线电缆、保水虾仁磷酸盐超标等。

- ◆ **【符合预期!美联储继续按兵不动,4月开始放缓缩表步伐】** 美联储如期维持利率不变, FOMC声明显示, 美联储将于4月1日开始放慢缩表节奏, 将美债减持上限从250亿美元/月放缓至50亿美元/月, MBS减持上限维持在350亿美元/月。经济前景不确定性增加。点阵图暗示今年仍有两次降息, 累计降息50个基点。
- ◆ **【鲍威尔:美联储不需要匆忙调整政策立场】** 美联储主席鲍威尔重申, 美联储无需急于调整货币政策的立场, 称已做好充分准备, 耐心等待更清晰的市场信息。调查显示关税推动通胀预期, 但较长的通胀预期与美联储2%的通胀目标相符。通货膨胀仍然相对较高, 今年通胀取得进一步进展可能会有所延迟。美国经济总体强劲, 调查显示经济不确定性加剧。
- ◆ **【白宫通报特朗普与普京正式通电话】** 美国白宫发布声明表示, 美国总统特朗普与俄罗斯总统普京通话, 双方谈到了乌克兰冲突中和平与停火的必要性, 且都同意这场冲突需要以持久和平结束。双方还强调需要改善美国和俄罗斯之间的双边关系。两位领导人一致认为, 实现和平将从能源和基础设施停火开始, 以及就实施黑海海上停火、全面停火和永久和平进行技术谈判。
- ◆ **【日本央行维持现行利率水平】** 日本央行宣布将利率维持在0.5%不变, 符合市场预期。日本央行政策声明中表示, 日本经济已适度复苏, 通胀预期适度上升, 但不确定性仍很高, 需更关注汇率变化对物价的影响。

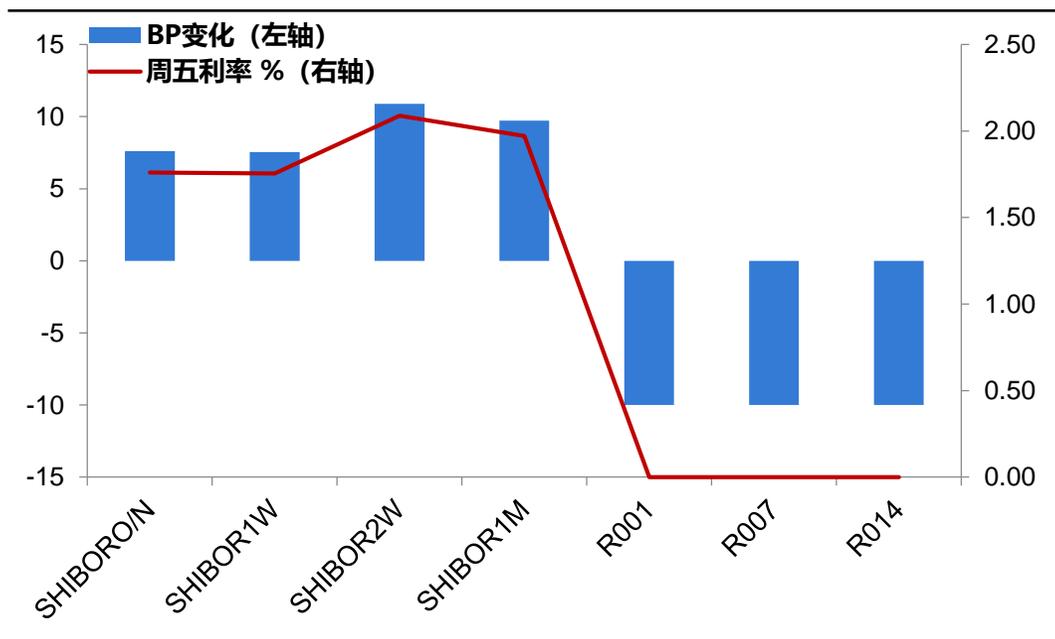
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国1-2月社会消费品零售总额同比	3.7	4	4
	中国1-2月规模以上工业增加值同比	6.2	5.3	5.9
	中国2月今年迄今城镇固定资产投资同比	3.2	3.6	4.1
	中国2月全社会用电量同比	2.8		8.6
美国	美国2月零售销售月率	-1.2	0.6	0.2
	美国1月商业库存月率	-0.2	0.3	0.3
	美国2月工业产出月率	0.3	0.2	0.7
	美国至3月19日美联储利率决定(上限)	4.5	4.5	4.5
	美国至3月15日当周初请失业金人数(万人)	22.1	22.4	22.3
欧盟	欧元区2月CPI年率终值	2.5	2.4	2.3
英国	英国至3月20日央行利率决定	4.5	4.5	4.5
德国	德国2月失业率	4.6		4.65
日本	日本2月商品出口年率	7.3	12.1	11.4
	日本2月商品进口年率	16.2	0.1	-0.7
	日本至3月19日央行目标利率			

「央行公开市场操作」

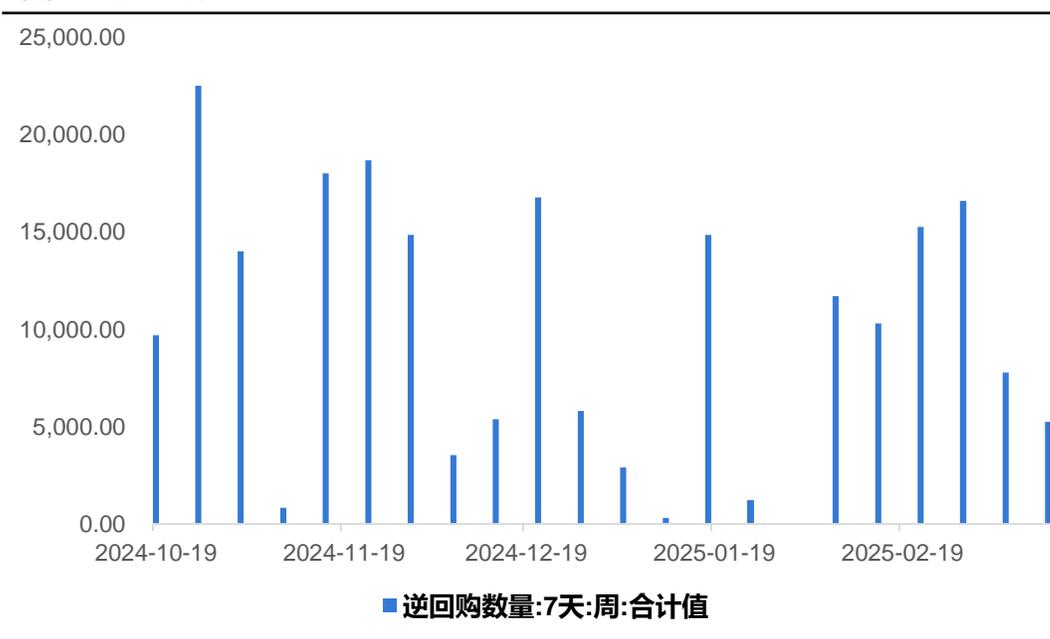
央行公开市场累计进行了14117亿元逆回购操作，本周央行公开市场有10332亿元逆回购到期，因此净投放3785亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

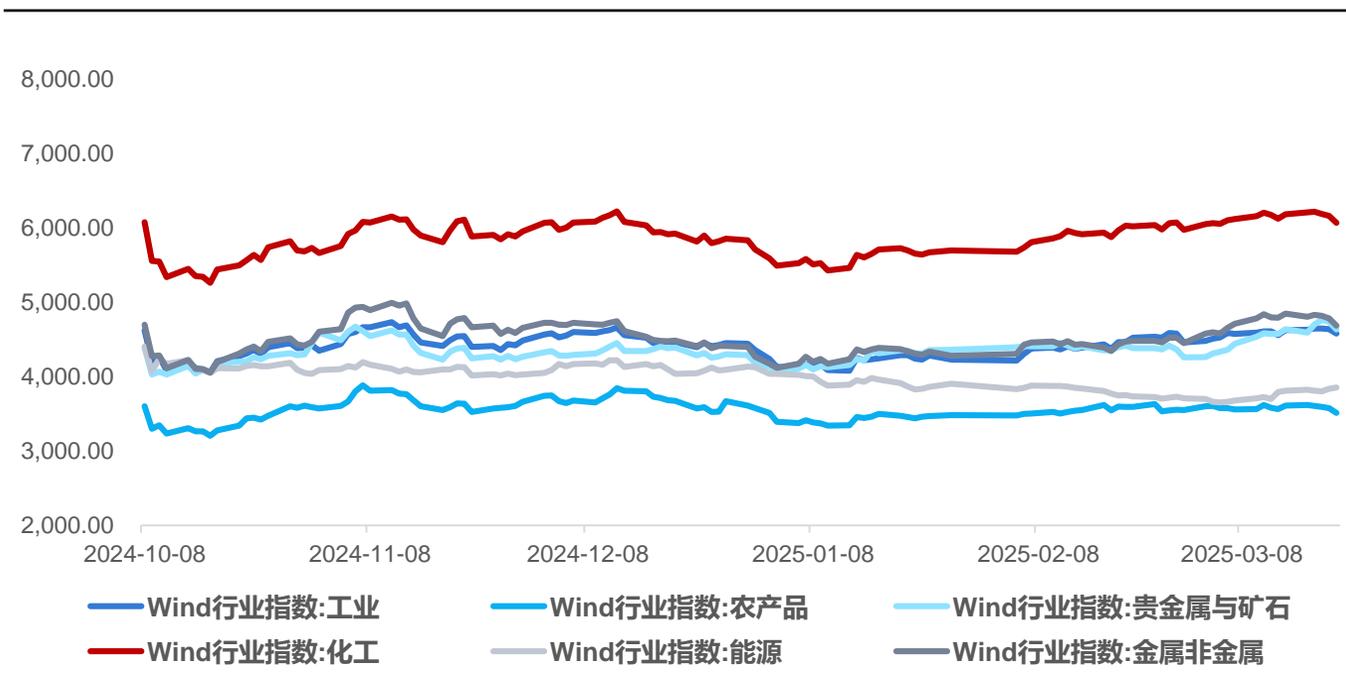
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

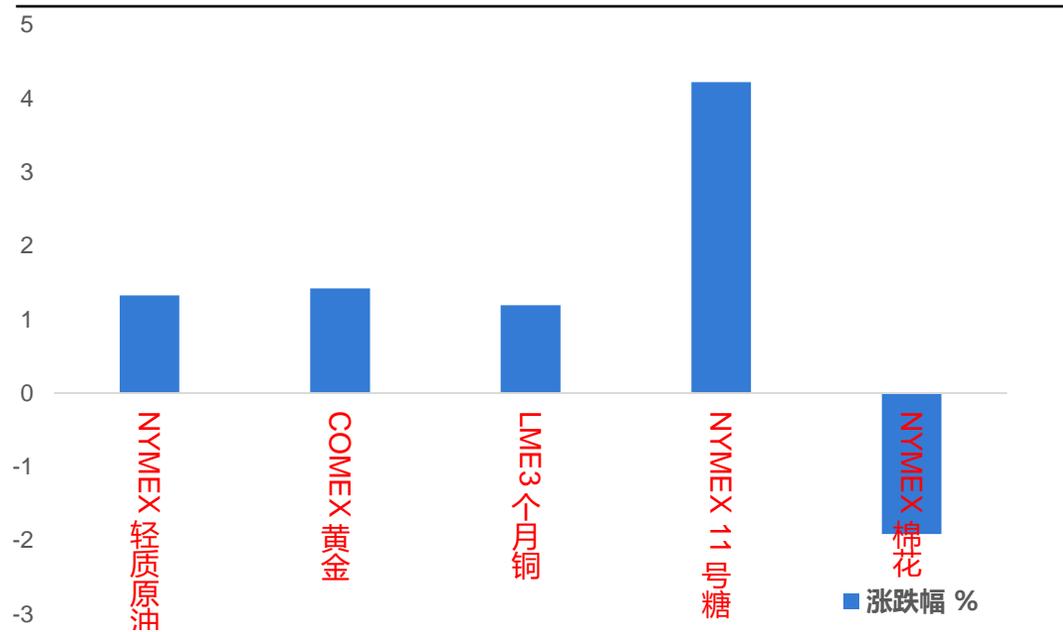
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

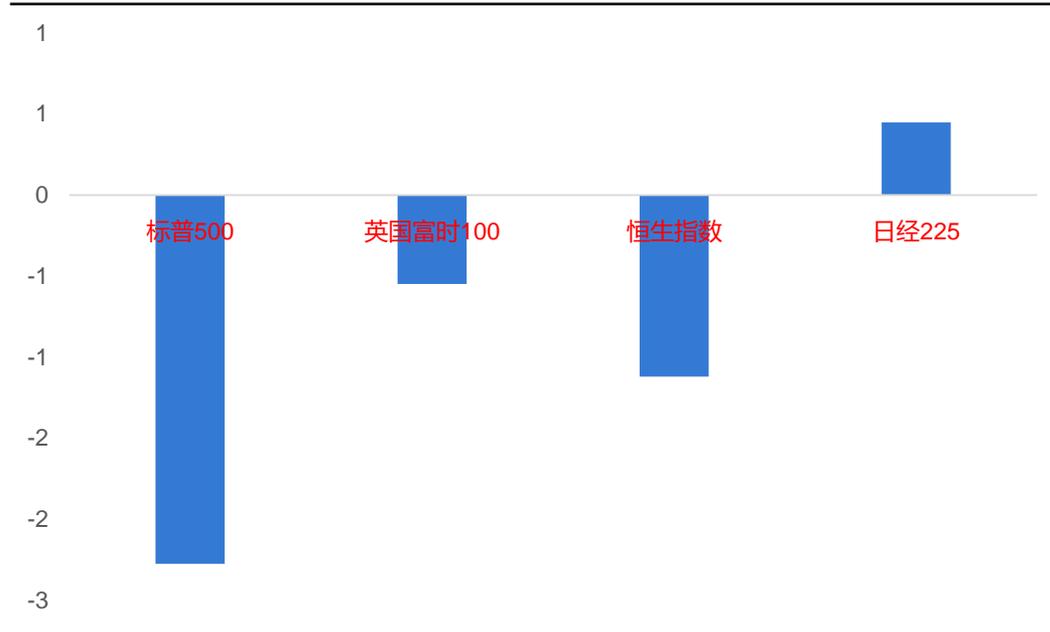
「本周国内外经济数据」

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



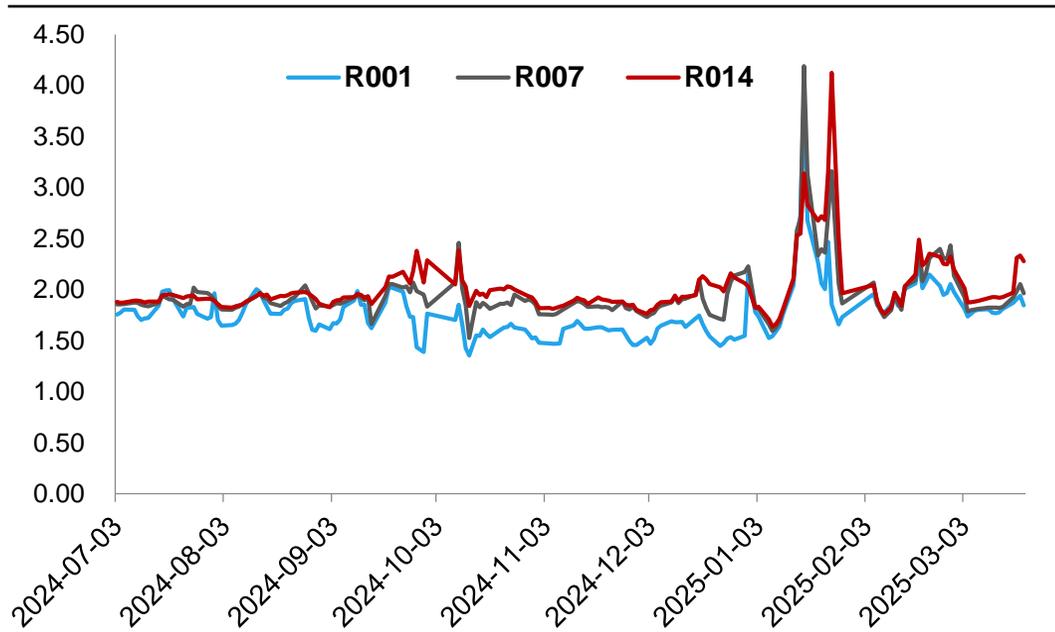
来源: wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



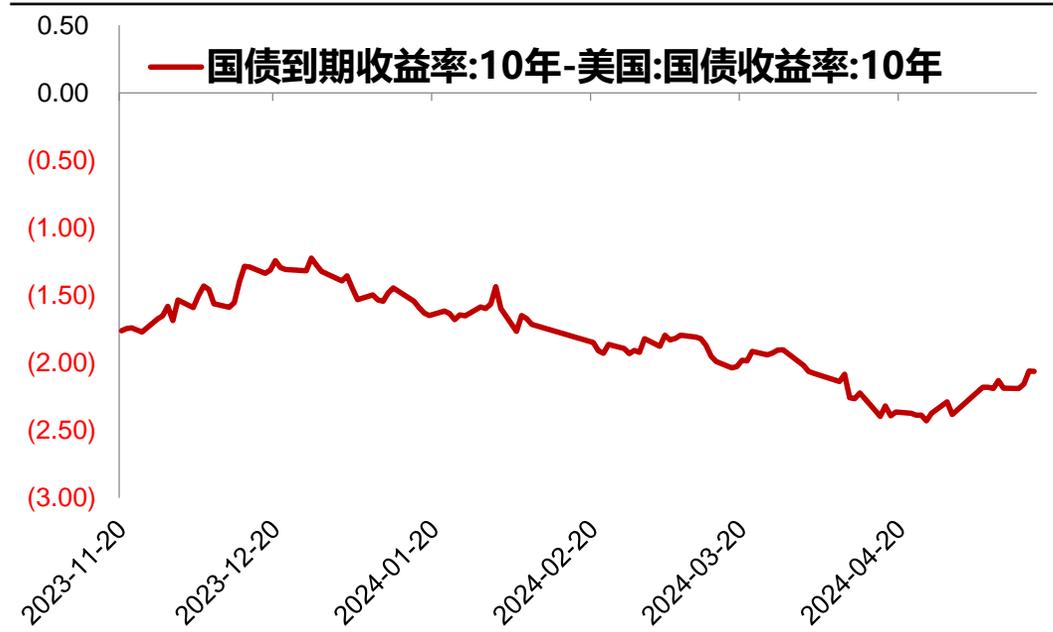
来源: wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

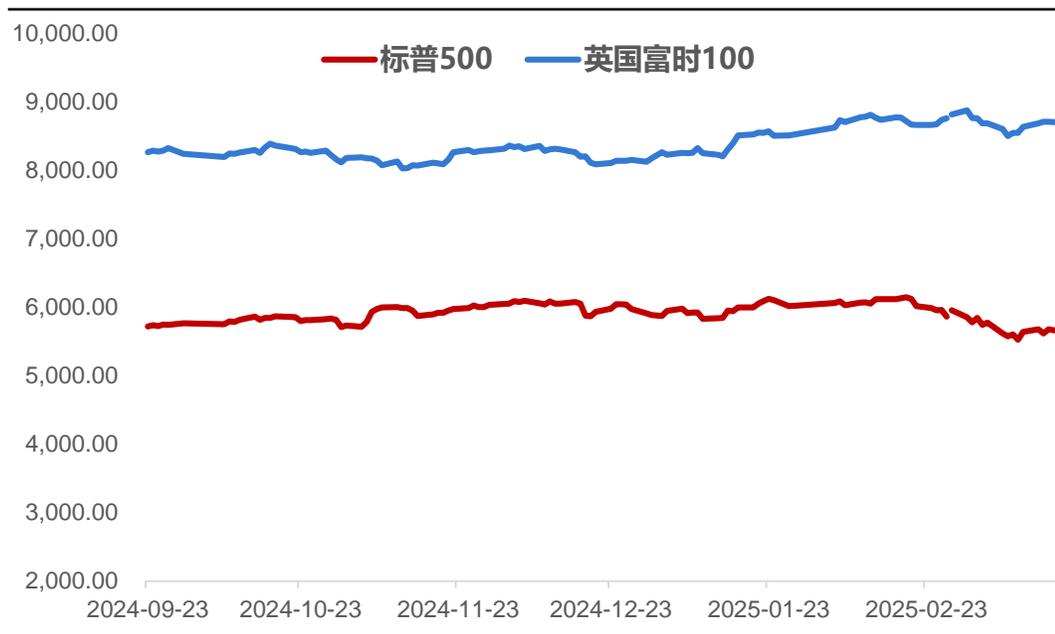
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

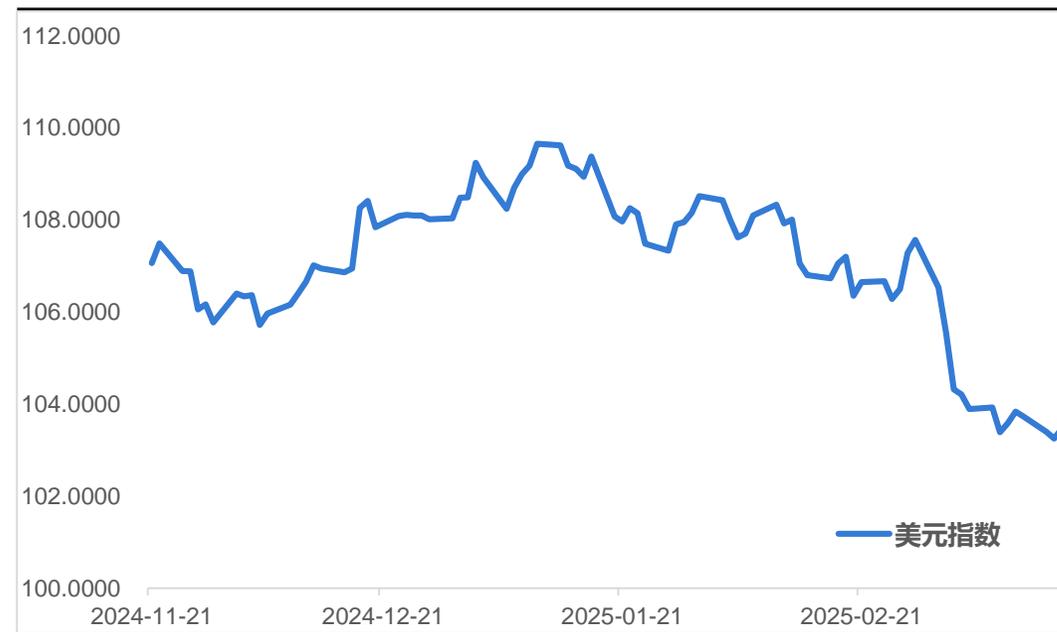
「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



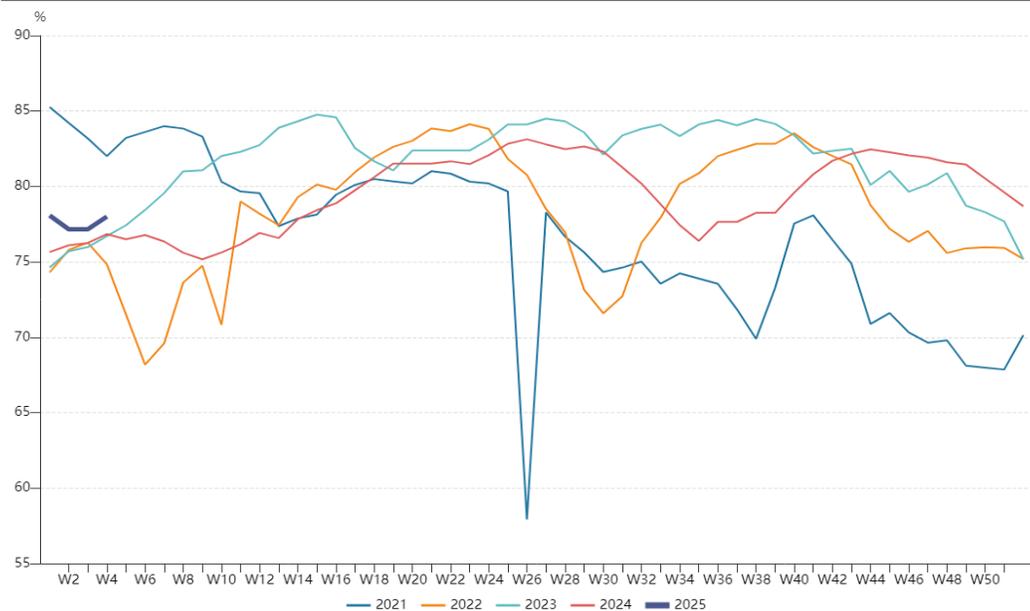
来源: wind 瑞达期货研究院

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



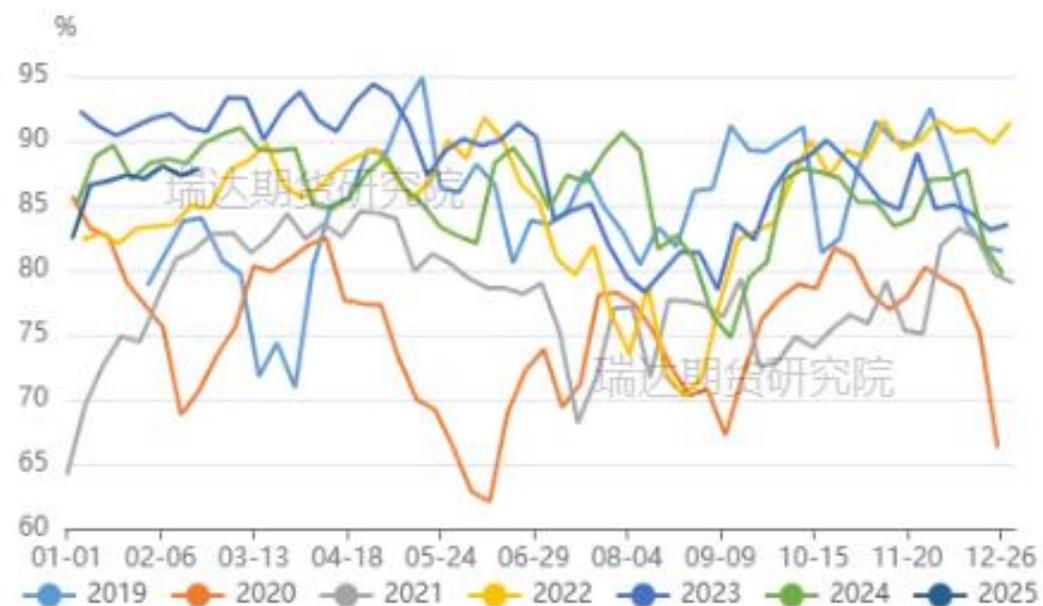
来源: wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



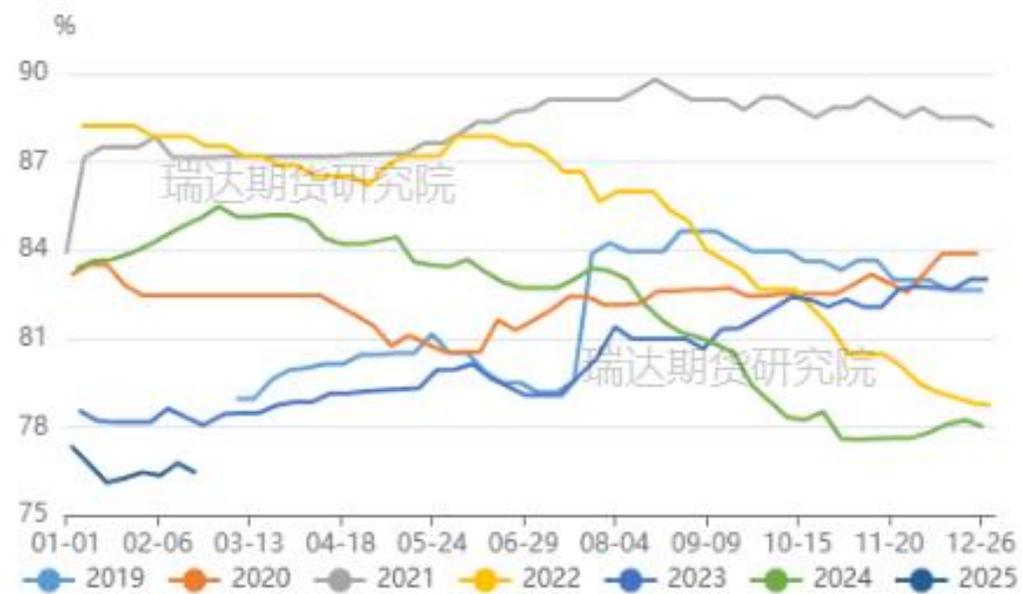
来源: wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



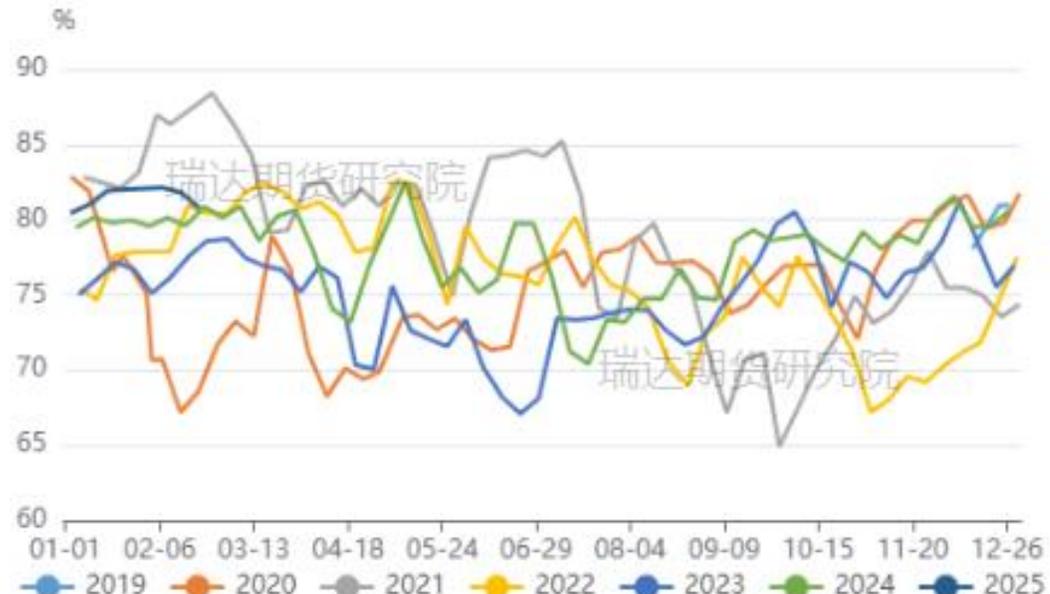
来源: wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



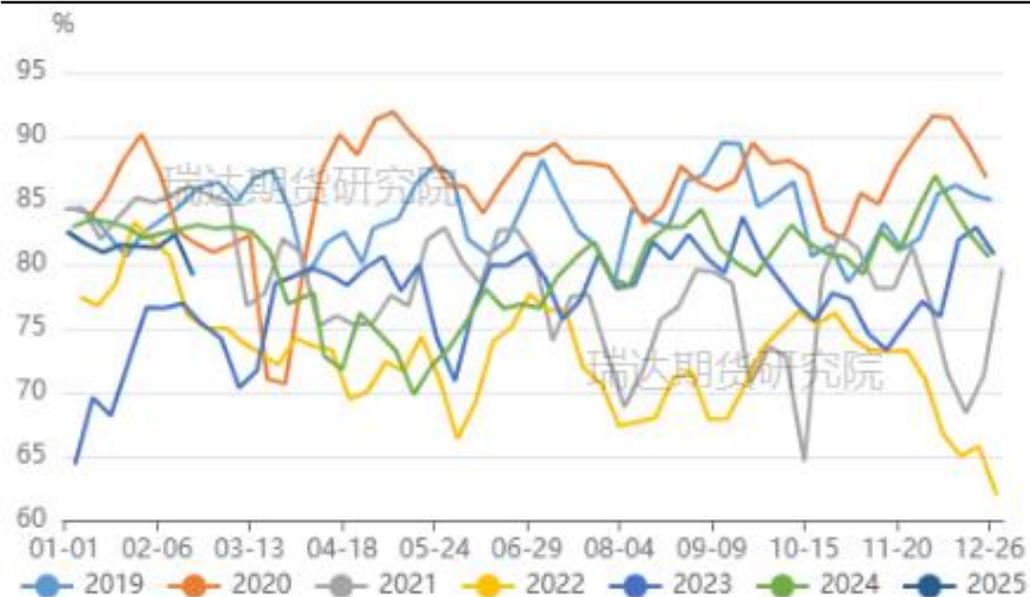
来源: wind 瑞达期货研究院

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



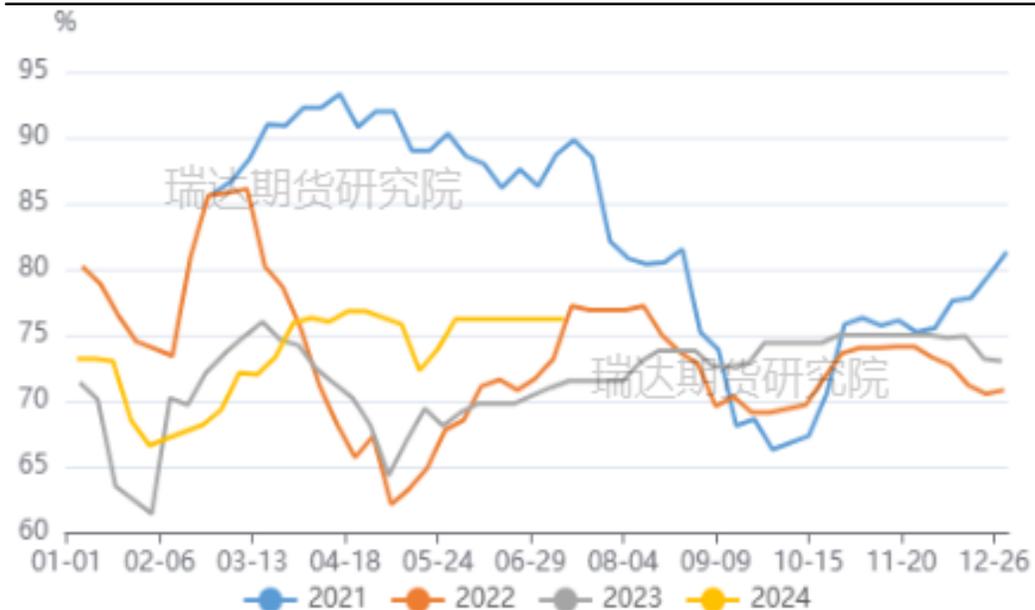
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、聚酯聚合开工率



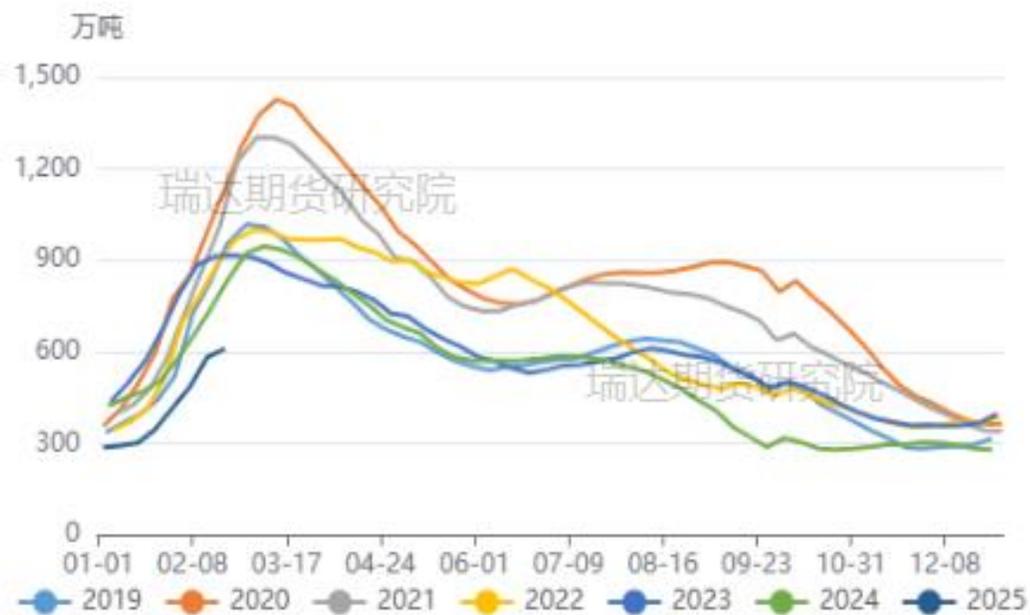
来源: wind 瑞达期货研究院

图21、涤纶开工率



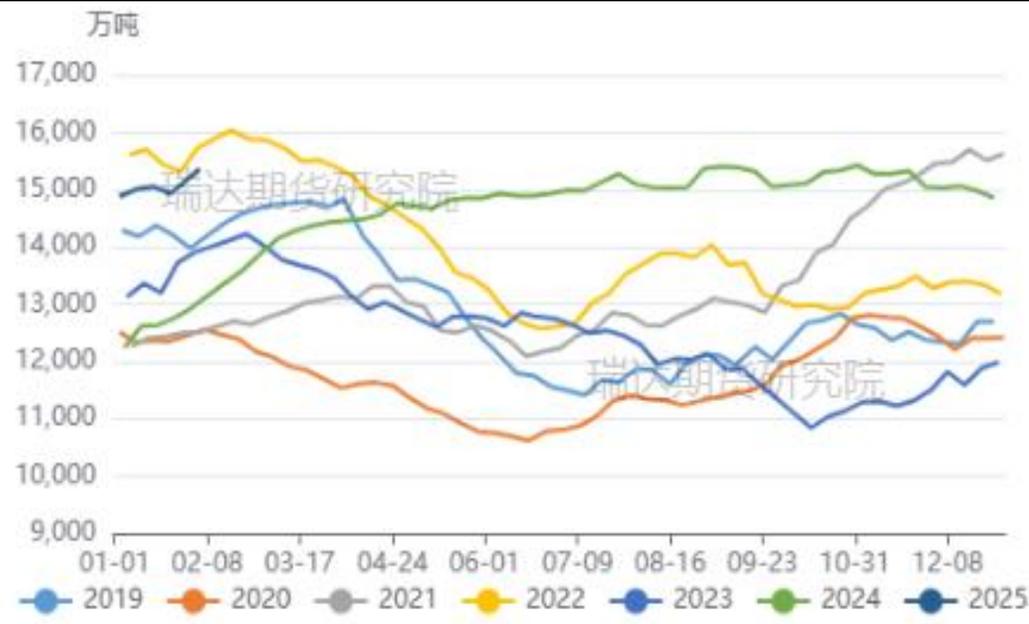
来源: wind 瑞达期货研究院

图22、库存：螺纹钢



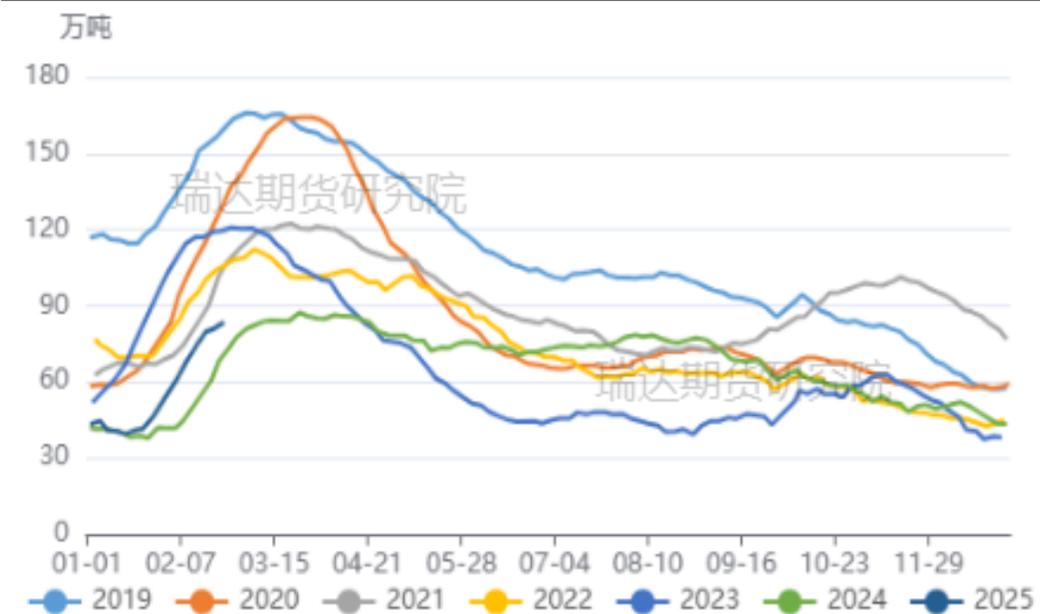
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、库存：铁矿石



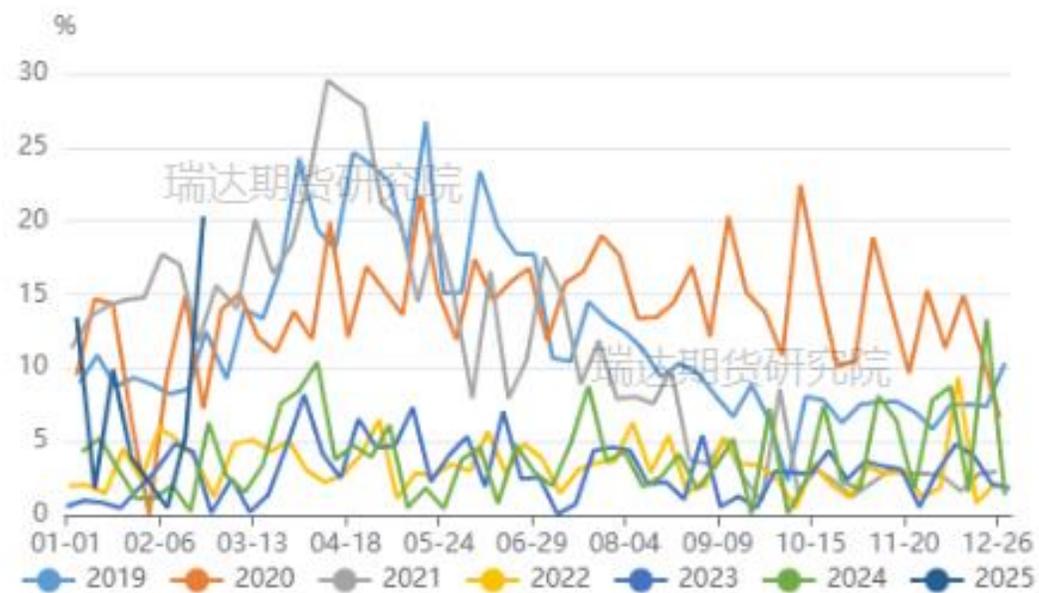
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、库存：电解铝



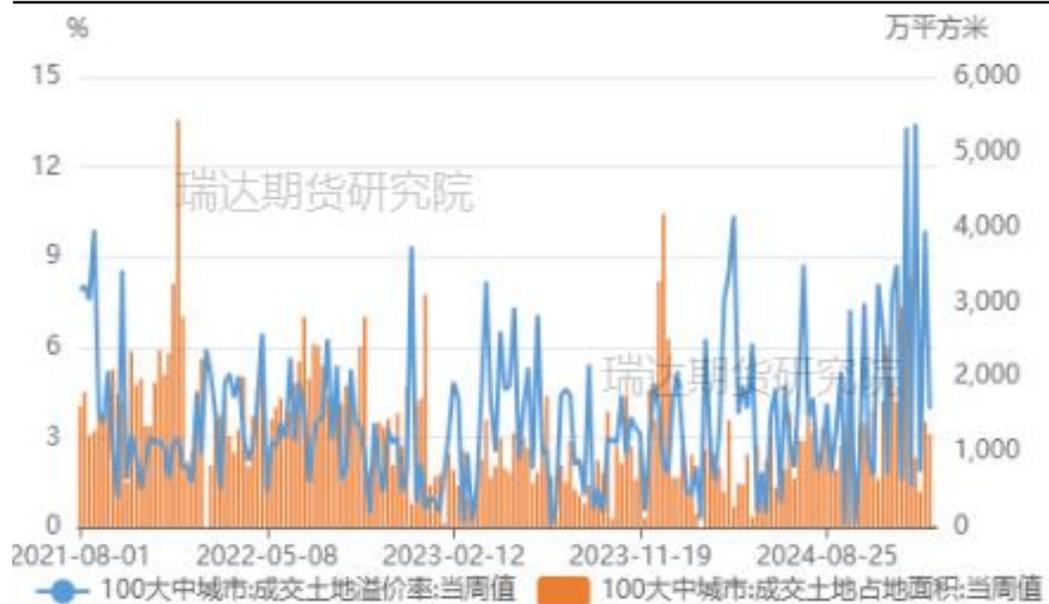
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、土地溢价率



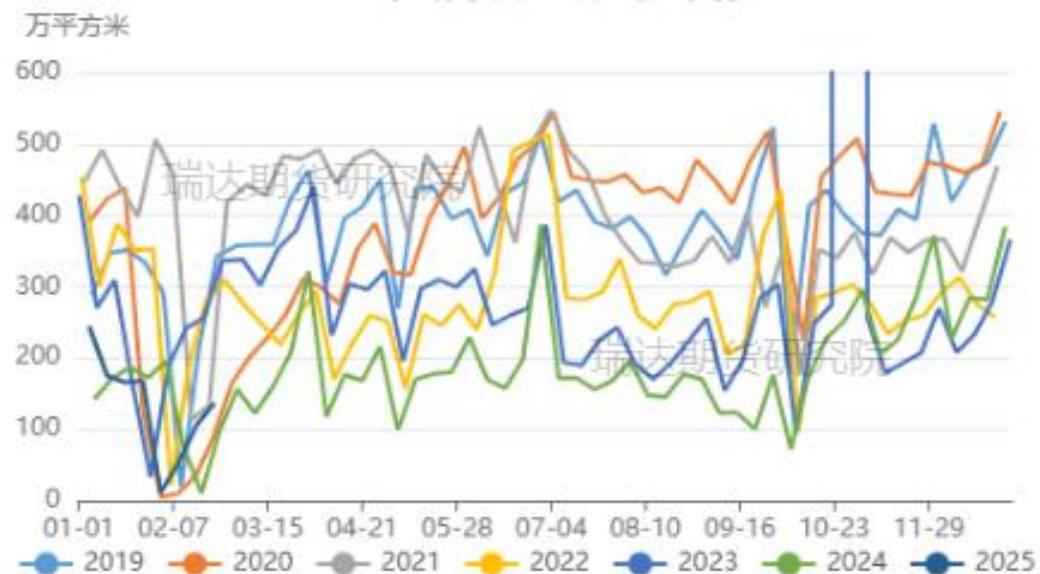
来源：wind 瑞达期货研究院

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

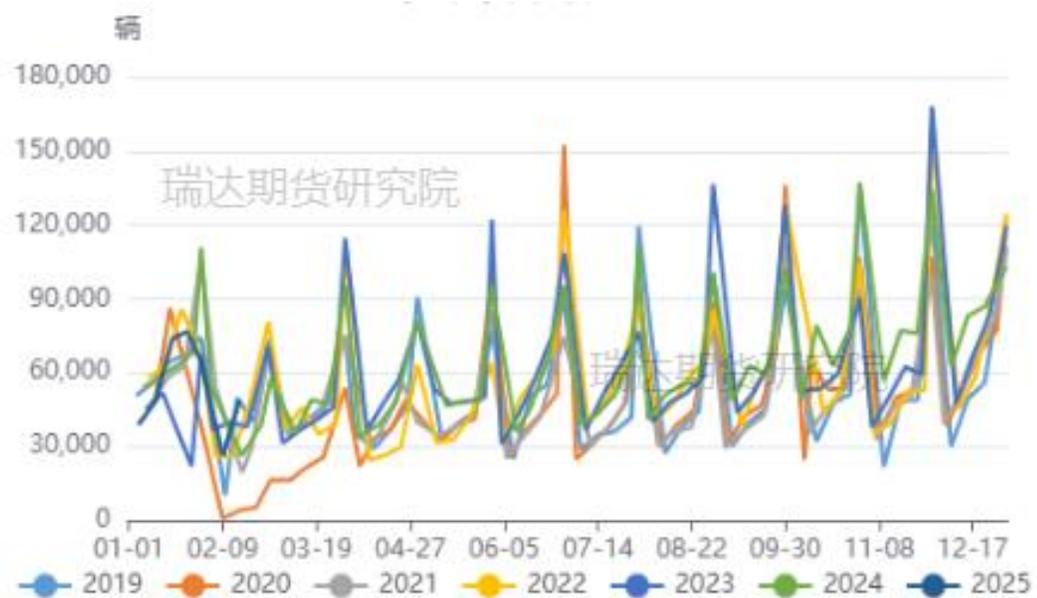
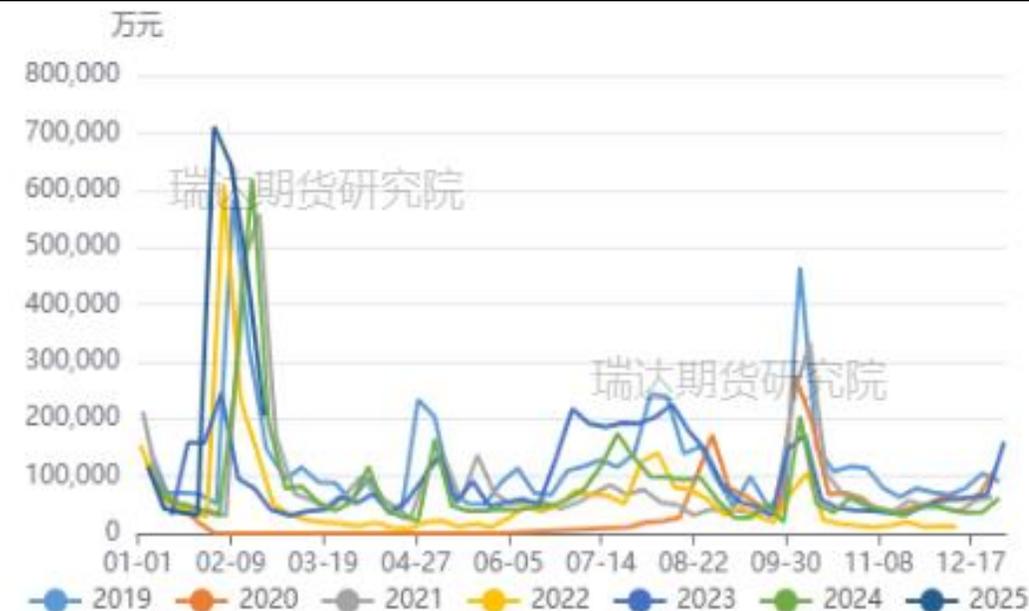
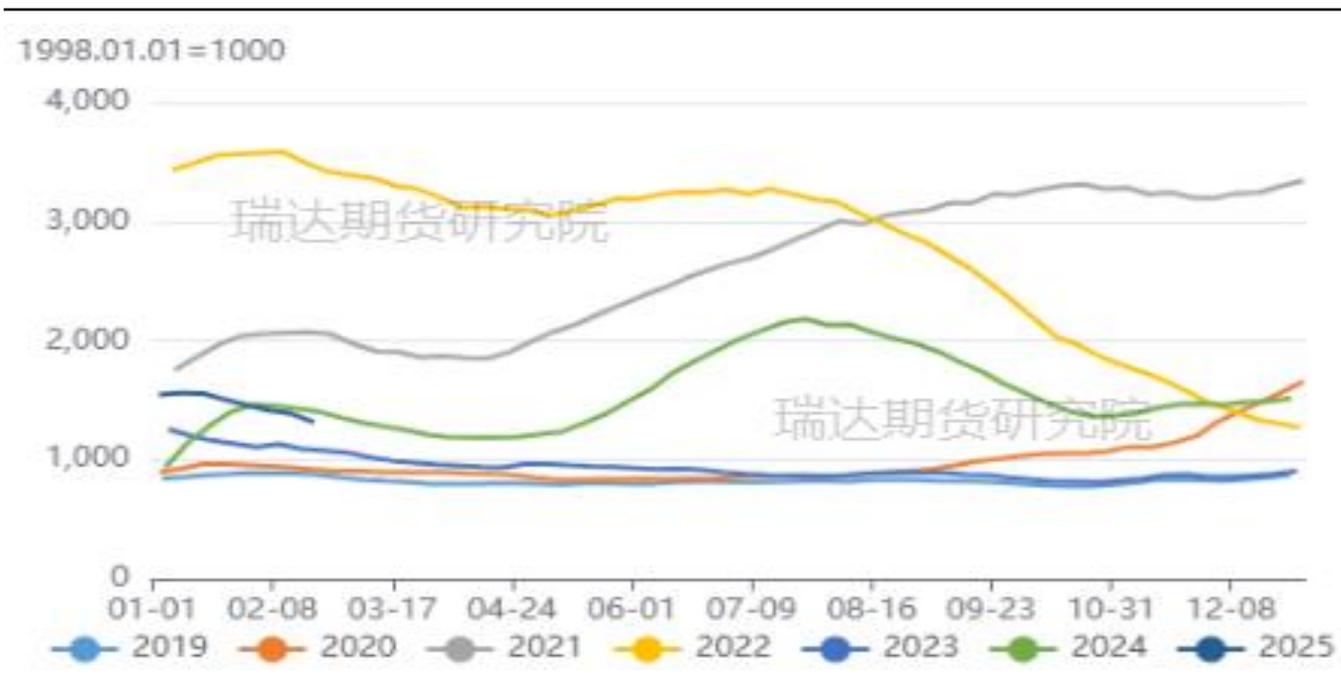


图29、电影票房收入



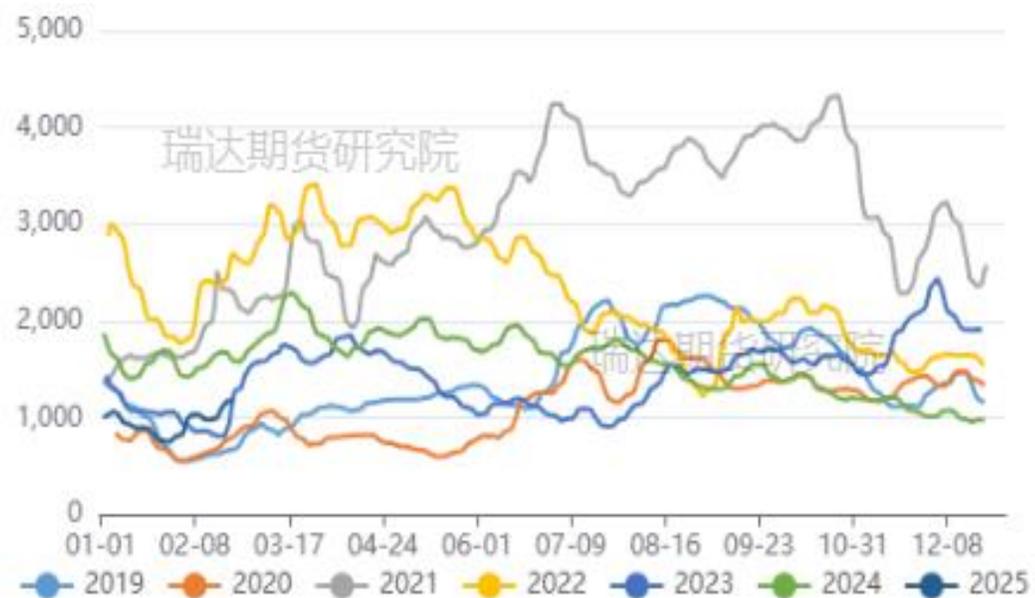
外贸市场——CCFI综合指数

图30、CCFI综合指数



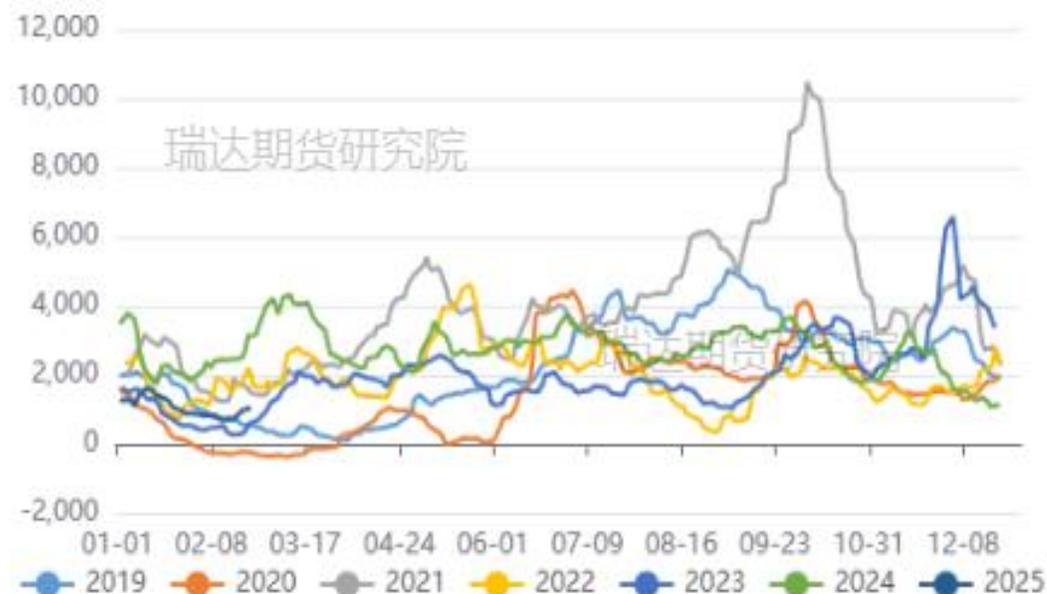
来源：wind 瑞达期货研究院

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
2025/3/24	16:15	法国3月制造业PMI终值	45.8
	17:00	欧元区3月制造业PMI终值	47.6
	17:30	英国3月制造业PMI终值	46.9
	21:45	美国3月标普全球制造业PMI终值	52.7
2025/3/25	21:00	美国1月FHFA房价指数月率	0.4
		美国1月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	4.5
2025/3/26	15:00	英国2月CPI月率	-0.1
		英国2月零售物价指数月率	-0.1
2025/3/27	20:30	美国至3月22日当周初请失业金人数(万人)	
		美国第四季度实际GDP年化季率修正值	2.3
2025/3/28	15:00	英国第四季度GDP年率终值	1.4
		英国2月季调后零售销售月率	1.7
	15:45	法国3月CPI月率终值	0
	16:55	德国3月季调后失业率	6.2
	20:30	美国2月核心PCE物价指数年率	2.6
	22:00	美国3月密歇根大学消费者信心指数初值	57.9

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。