

1-2月份宏观数据有喜有忧市场偏乐观，美联储经济预测担忧滞涨但对软着陆乐观

——关注3月跨季资金面，美元企稳或对国内资产偏空

2025-3-22

中泰期货研究所宏观团队 李荣凯

从业资格号：F3012937

交易咨询从业证书号：Z0015266

TEL：13361063969

目 录

CONTENTS

01 逻辑与策略 (P3-4)

02 宏观主要资产资金流向变化 (P5-6)

03 近期宏观数据分析与回顾 (P7-13)

04 资金面分析与债券期现指标监控 (P14-24)

05 权益宽基指数基本面、流动性与期现指标监控 (P25-29)

06 宏观经济中期基本面跟踪监控 (P30-46)

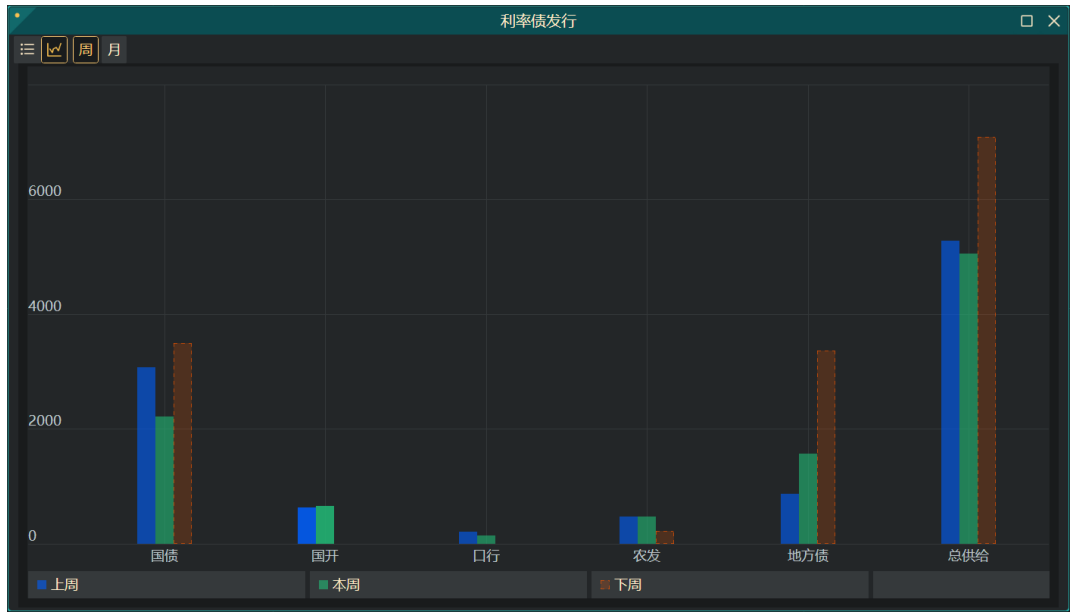
07 宏观经济长波基本面跟踪监控 (P47-48)

逻辑与观点：关注3月跨季资金面，美元企稳或对国内资产偏空

- ◆ **宏观数据与逻辑：**当周宏观数据方面：1-2月份国内宏观数据公布，数据好坏参半，市场解读偏乐观。工增和固定资产投资明显好于预期，但是消费明显弱于预期，失业率符合预期但出现了0.2pcts回升，70城房价环比出现回落。从宏观数据走势来看，尽管部分数据较预期回落，但是整体延续了回升态势，也就是说926政治局会议以来，宏观政策一次性+持续发力的效果仍然能够修复总量宏观数据。但是对于经济存在的存在问题也有较高的共识，自循环动能仍然偏弱但财政发力积极后效果明显。因此，首份宏观数据结论倾向于，周期性下行与财政政策发力后的支撑力量能够在一定程度上进行对冲。因此数据发布后金融资产走势平稳，并未出现明显波动。考虑1-2月份出口增速有明显回落，那么如果未来政策不能接力，宏观经济将面临走弱风险，这一点需要注意。美联储3月议息会议方面：本次会议美联储下调了经济增长预期0.4pcts，失业率略有上调或基本持平，PCE和核心PCE通胀上调0.2-0.3pcts，对于年底政策利率水平预期保持不变。从这份美联储的经济预期来看，其担忧贸易战可能会导致国内有滞胀风险，但是丝毫不动摇未来软着陆的基本情景。因此在数据发布前市场对于美国股市下跌既可以解读为衰退预期，但我们认为更多是滞胀预期推动使然。从资产走势的痕迹来看，由于数据发布前市场对于海外机构预期增速下调已经有了相当的反映，纳斯达克指数回撤超过16pcts。因此本次会议后市场继续相信软着陆预期，故美股走势出现反弹。此外，从美元指数来看，自1月份特朗普上任后，持续2月大幅走弱近两周也出现了下跌中继企稳特征。因此，前期市场一致预期交易的东升西降的资金流动逻辑还是需要警惕中期存在回撤的可能。
- ◆ **资金面：**当周跨税资金价格呈现季节性先升再降，但资金价格仍然偏高，周五资金价格回落明显。从数量来看，央行公开市场7天逆回购净投放8855亿元，考虑MLF到期3870亿元和1200亿元国库定存到期，累计净投放3785亿元。当前资金价格持续偏贵，一方面有央行引导成分，另一方面有市场非经济活跃性因素。比如大行资金偏贵主要受到了去年11月底自律机制对金融同业降息导致了大行缺少金融负债，需要补充负债，另一方面国债和地方债发行导致了资金回流和在财政部门的沉淀。往前看，考虑地方债发行逐步放量+邻近3月份季末时点，需要央行进行大额对冲，否则资金面可能再度走紧。但是如果3月资金紧不起来，那么未来资金再度走紧的可能性则会明显下降。央行召开一季度货政例会指出，下阶段货币政策主要思路，从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。
- ◆ **观点与策略：**一季度货政例会已召开，YM表明了十债利率不能下破1.8的意愿，但是市场并未受此驱动做多而是担忧3月末到4月份地方债发行放量，抢跑供给驱动，债券收益率继续上行。此外，当天市场跷跷板基本失效，股票市场在长途跋涉后大幅下跌，但债券反映并不敏感，反映市场对子债券类资的预期已经发生了相当转变。那么市场可能得交易主线是什么？周四美联储会议虽然未给出实质性指引，但是市场东升西降交易驱动力量明显减弱，美元指数在持续大幅下跌后企稳反弹，多数资产此后以下跌为主。我们认为这个交易点中期需要注意，东升西降交易逻辑能在中期内发生一定的逆转。因此，债券对于资金面和股债跷跷板均有可能在一定程度上转弱，故债券短期可能以震荡，策略观望为主。
- ◆ **风险提示：**3月跨季资金面紧张

◆ **上周观点与策略：**基本面方面，国内宏观数据空窗期已过，1-2月份宏观数据陆续发布，周末公布的金融数据能够看到财政的积极发力与[政府债净融资高频数据对应](#)，推动了社融回升0.2pcts，但地产周期性因素仍然形成较大拖累，[造成了1月份信贷开门红不连贯，大小月比较明显](#)。当周主要城市二手房销售维持改善态势。下周一国家统计局将集中公布1-2月份宏观数据，[就现有预期来看](#)，消费和固定资产投资会有一定的回升，但工增可能回落，关注预期差。资金面方面，如前分析我们认为[央行流动性最紧的阶段已经过去](#)。当前经济环境需要央行货币政策的进一步支持，25年定调适度宽松的货币政策进入到执行层面的观察期，如果数据能够给到经济还不稳固，926政策余温明显回落的结论，那么对于短债市场将形成支撑。但是超长债仍然需要警惕，看股做债逻辑要引起高度重视。目前对于短债分歧较大。我们认为这样的分歧来自于经济基本面、估值+交易行为之间的矛盾，以及短期和长期的矛盾。就估值来看，[相对于DR007的资金水平，短债目前股指出于历史偏贵水平](#)，这种偏贵的局面来源于地产周期性的持续大幅的收缩造成的资产荒+国际关系供需失衡导致的国内低通胀，故资金对于债券类资产的涌入将债券收益率买的很低。目前资产荒的这种局面正在改善，故存款搬家将成为未来市场重要的逻辑。但是，低通胀环境我们认为仍然可能会持续较长时间，主要是因为国内供强需弱的逻辑仍在延续。[策略方面，短期我们认为短债的抗压表现较强并且基本面对支持进一步降准降息，可能已经企稳，但是超长久期的品种仍然要警惕。曲线策略可以适度积极考虑，另外短线](#)

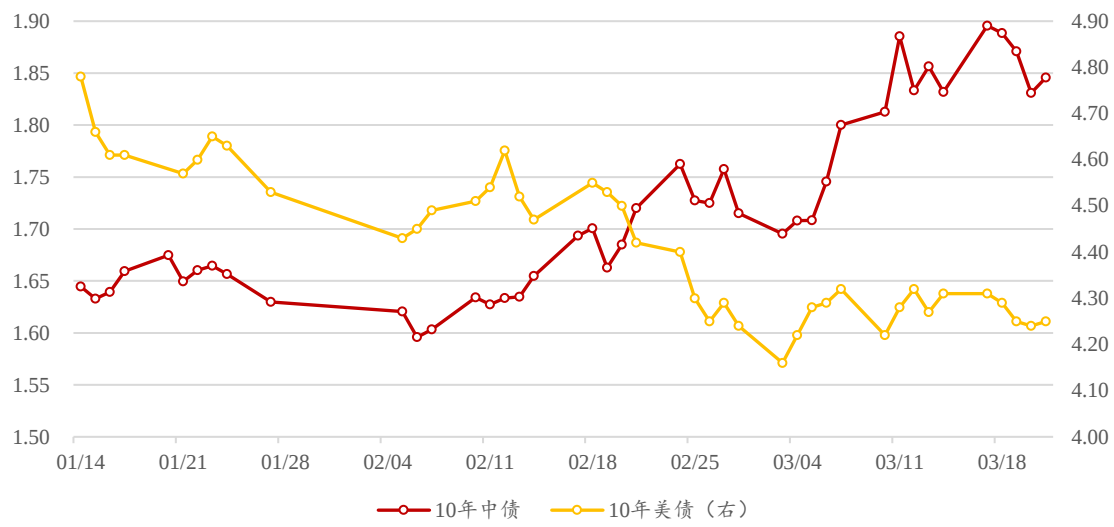
债单边做多策略也可考虑。



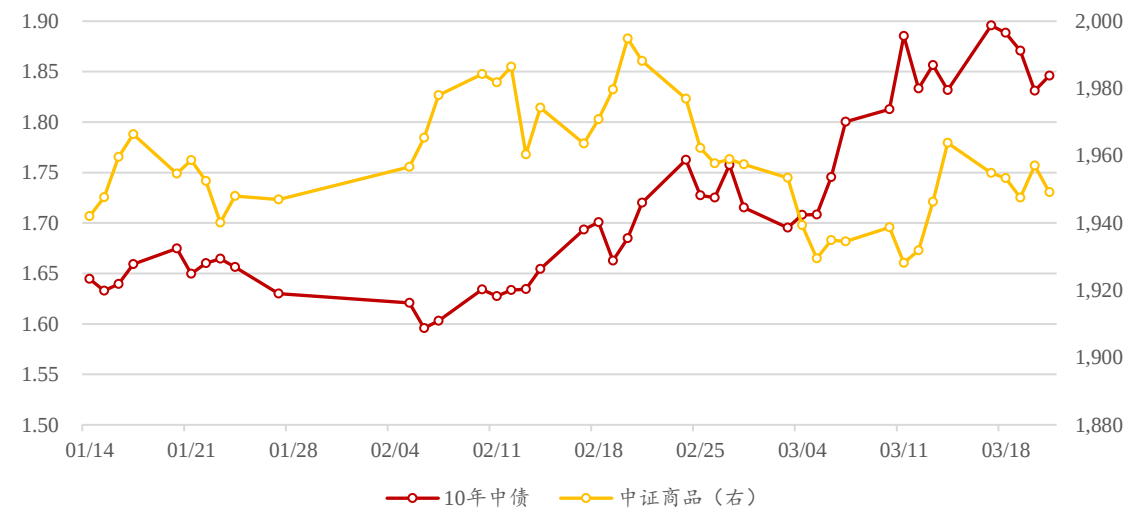
日期	10年中债 (%)	10年美债 (%)	美元指数 (点)	人民币 汇率	标普500 (点)	上证指数 (点)	中证商品 (点)	原油 (点)	黄金 (点)	铜 (点)	集运欧线 (点)	螺纹 (点)	豆粕 (点)
2025/02/21	1.72	4.42	106.64	7.25	6013	3379	1988	569	686	77141	2049	3368	2982
2025/02/25	1.73	4.30	106.31	7.25	5955	3346	1962	551	687	76939	1988	3283	2952
2025/02/26	1.73	4.25	106.42	7.26	5956	3380	1958	538	681	77118	2001	3348	2929
2025/02/27	1.76	4.29	107.24	7.29	5862	3388	1959	535	679	77056	2040	3342	2972
2025/02/28	1.72	4.24	107.61	7.28	5955	3321	1957	537	674	76845	2011	3340	2960
2025/03/03	1.70	4.16	106.75	7.29	5850	3317	1953	536	674	77040	2091	3311	3025
2025/03/04	1.71	4.22	105.74	7.27	5778	3324	1939	519	679	76930	1870	3299	3009
2025/03/05	1.71	4.28	105.74	7.25	5843	3342	1930	516	684	77429	1937	3275	2920
2025/03/06	1.75	4.29	104.06	7.25	5739	3381	1935	508	683	78196	2120	3298	2939
2025/03/07	1.80	4.32	103.84	7.23	5770	3373	1935	510	682	78219	2127	3267	2926
2025/03/10	1.81	4.22	103.84	7.26	5615	3366	1939	518	683	78162	2080	3236	2972
2025/03/11	1.89	4.28	103.84	7.23	5572	3380	1928	513	680	77927	2143	3226	2905
2025/03/12	1.83	4.32	103.61	7.24	5599	3372	1932	512	682	79292	2090	3242	2895
2025/03/13	1.86	4.27	103.83	7.25	5522	3359	1946	520	687	79211	1973	3275	2929
2025/03/14	1.83	4.31	103.72	7.24	5639	3420	1964	519	697	80256	1991	3289	2951
2025/03/17	1.90	4.31	103.37	7.23	5675	3426	1955	523	698	80311	2042	3239	2943
2025/03/18	1.89	4.29	103.24	7.23	5615	3430	1953	524	703	80062	2073	3214	2954
2025/03/19	1.87	4.25	103.43	7.23	5675	3426	1948	515	710	80705	1954	3188	2952
2025/03/20	1.83	4.24	103.85	7.25	5663	3409	1957	525	711	81464	1935	3201	2909
2025/03/21	1.85	4.25	104.09	7.25	5668	3365	1949	533	708	80421	1971	3183	2909
30日走势													

◆ 跨资产资金流向热力图：中债和美债收益率波动不大，震荡反弹走势为主，美元弱企稳当周反弹。A股本周由涨转跌，商品继续分化，指数震荡略有反弹，黄金、铜仍然强势。

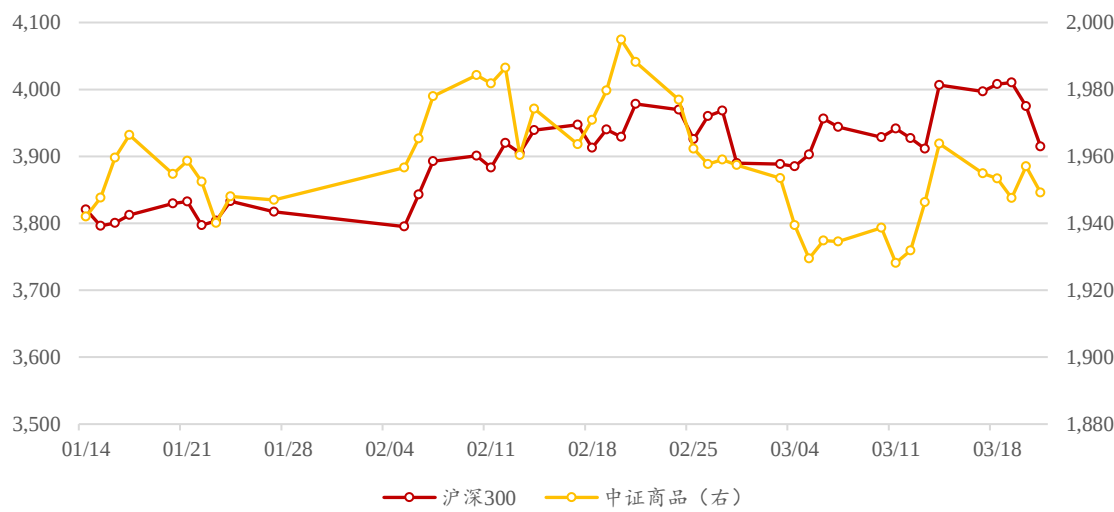
10年中、美债收益率 (%)



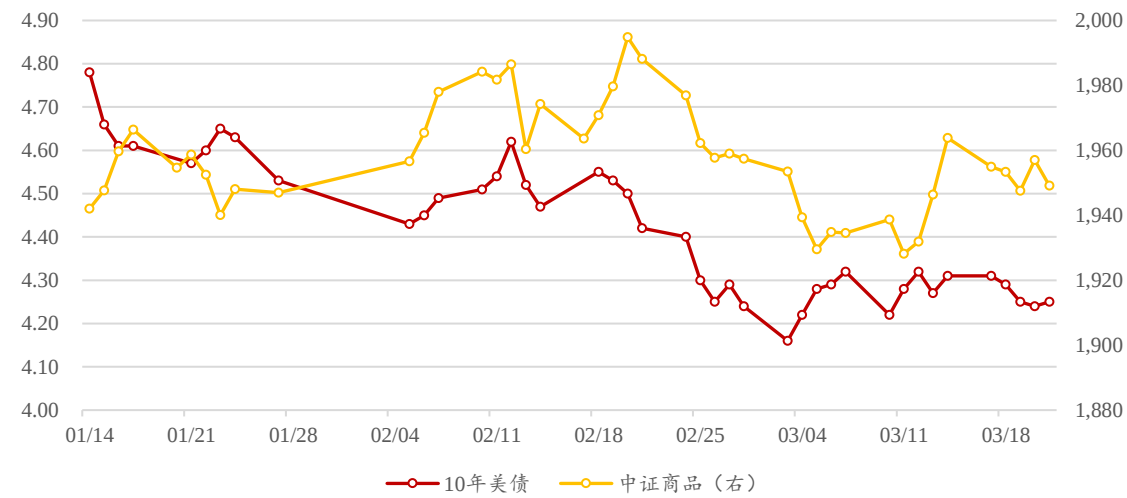
中债收益率与中证商品指数 (%，点)



沪深300与中证商品指数 (点)



美债收益率与中证商品指数 (%)

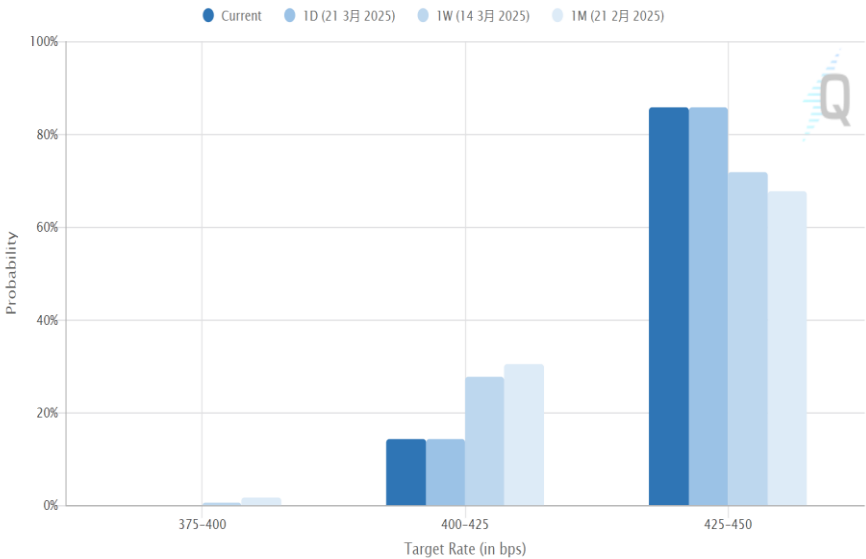


时间	17号 (1)							18号 (2)			19号 (3)	20号 (4)				21号 (5)			
数据	1-2月社会消费品零售总额同比	1-2月规模以上工业增加值同比	1-2月城镇固定资产投资同比	1-2月房地产开发投资同比	1-2月城镇调查失业率	70个大中城市住宅房价：同比降幅收窄+ 环比回落	国新办就提振消费有关情况举行发布会：市场讨论未超预期	美国2月零售销售月率	美国1月商业库存月率	美国2月新屋开工总数年化(万户)	美国2月工业产出月率	美国2月设备使用率	日本至3月19日央行目标利率	美国至3月19日美联储利率决定(上限)	3月LPR报价:3.6,3.1保持不变	美国至3月15日当周初请失业金人数(万人)	美国2月成屋销售总数年化(万户)	日本2月全国CPI年率	日本2月全国核心CPI年率
当期值	4.0	5.9	4.1	(9.8)	5.3			0.2	0.3	150.1	0.7	78.2	0.5	4.5		22.3	409.0	3.7	3.0
预期	4.5	5.1	3.6	(9.7)	5.3			0.6	0.3	138.0	0.2	77.8	0.5	4.5		22.4	395.0	3.5	2.9
前值	3.7	6.2	3.2	(10.6)	5.1			-1.2 -0.9	(0.2)	135.0	0.3	77.7	0.5	4.5		22.1	426.0	4.0	3.2
比较	★●	★●	★●	★●	●			★		★	★●						★	★●	★●

- ◆ 当周宏观数据方面：1-2月份国内宏观数据公布，数据好坏参半，市场解读偏乐观。工增和固定资产投资明显好于预期，但是消费明显弱于预期，失业率符合预期但出现了0.2octs回升，70城房价环比出现回落。从宏观数据走势来看，尽管部分数据较预期回落，但是整体延续了回升态势，也就是说926政治局会议以来，宏观政策一次性+持续发力的效果仍然能够修复总量宏观数据。但是对于经济存在的存在问题也有较高的共识，自循环动能仍然偏弱但财政发力积极后效果明显。因此，首份宏观数据结论倾向于，周期性下行与财政政策发力后的支撑力量能够在一定程度上进行对冲。因此数据发布后金融资产走势平稳，并未出现明显波动。考虑1-2月份出口增速有明显回落，那么如果未来政策不能接力，宏观经济将面临走弱风险，这一点需要注意。
- ◆ 美联储3月议息会议方面：本次会议美联储下调了经济增长预期0.4pcts，失业率略有上调或基本持平，PCE和核心PCE通胀上调0.2-0.3pcts，对于年底政策利率水平预期保持不变。从这份美联储的经济预期来看，其担忧贸易战可能会导致国内有滞胀风险，但是丝毫不动摇未来软着陆的基本情景。因此在数据发布前市场对于美国股市下跌既可以解读未衰退预期，但我们认为更多是滞胀预期推动使然。从资产走势的痕迹来看，由于数据发布前市场对于海外机构预期增速下调已经有了相当的反映，纳斯达克指数回撤超过16 pcts。因此本次会议后市场继续相信软着陆预期，故美股走势出现子反弹。此外，从美元指数来看，自1月份特朗普上任后，持续2月大幅走弱近两周也出现了下跌中继企稳特征。因此，前期市场一致预期交易的东升西降的资金流动逻辑还是需要警惕中期存在回撤的可能。

时间	24号 (1)						25号 (2)		26号 (3)	27号 (4)			28号 (5)				
数据	欧元区3月制造业PMI初值	欧元区3月服务业PMI初值	欧元区3月综合PMI初值	美国3月标普全球制造业PMI初值	美国3月标普全球服务业PMI初值	美国3月标普全球综合PMI初值	美国2月新屋销售总数年化(万户)	美国2月新屋销售年化月率	美国2月耐用品订单月率	中国2月今年迄今规模以上工业企业利润年率	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年化季率终值	美国2月核心PCE物价指数年率	美国2月核心PCE物价指数月率	美国2月个人收入月率	美国2月个人支出月率	美国3月密歇根大学消费者信心指数终值
当期值																	
预期	48.0	51.0					68.0	3.5	(0.7)			2.5	2.7	0.3	0.4	0.6	
前值	47.6	50.6	50.2	52.7	51.0	51.6	65.7	(10.5)	3.2	(3.3)	22.3	2.3	2.6	0.3	0.9	(0.2)	57.9
比较																	

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 7 5月 2025 FED MEETING



CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/5/7					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.3%	85.7%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.6%	67.3%	22.1%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.8%	36.4%	46.7%	12.0%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	25.5%	43.2%	24.0%	4.1%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	11.3%	32.0%	36.2%	16.8%	2.6%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	6.1%	21.3%	34.0%	26.8%	9.9%	1.4%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	8.4%	23.3%	32.9%	24.2%	8.6%	1.1%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.5%	3.5%	12.8%	26.1%	30.3%	19.5%	6.4%	0.8%
2026/4/29	0.0%	0.1%	0.8%	4.5%	14.2%	26.6%	29.2%	18.2%	5.8%	0.7%
2026/6/17	0.0%	0.2%	1.4%	6.2%	16.4%	27.0%	27.2%	16.0%	4.9%	0.6%
2026/7/29	0.0%	0.3%	1.7%	6.8%	17.1%	27.0%	26.5%	15.3%	4.6%	0.6%
2026/9/16	0.0%	0.3%	1.9%	7.1%	17.4%	27.0%	26.2%	15.0%	4.5%	0.5%
2026/10/28	0.0%	0.3%	1.7%	6.7%	16.5%	26.2%	26.3%	16.0%	5.4%	0.9%
2026/12/9	0.3%	1.6%	6.0%	15.2%	24.9%	26.3%	17.3%	6.8%	1.5%	0.2%

Percent

Variable	Median ¹			
	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.8	1.8	1.8
December projection	2.1	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.3	4.2
December projection	4.3	4.3	4.3	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8	2.2	2.0	
December projection	2.5	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.9	3.4	3.1	3.0
December projection	3.9	3.4	3.1	3.0

时间	11号 (2)	12号 (3)				13号 (4)					14 (5)			
数据	美国1月JOLTs职位空缺(万人)	美国2月末季调CPI年率	美国2月季调后CPI月率	美国2月季调后核心CPI月率	美国2月末季调核心CPI年率	欧元区1月工业产出月率	欧元区1月工业产出年率	美国至3月8日当周初请失业金人数(万人)	美国2月PPI年率	美国2月PPI月率	2月M2:同比(%)	2月M1:同比(%)	2月社会融资规模存量:同比(%)	2月新增人民币贷款(亿元)
当期值	774.0	2.8	0.2	0.2	3.1	0.8	0.0	22.0	3.2	0.0	7.0	0.1	8.2	10,100
预期	763.0	2.9	0.3	0.3	3.2	0.6	(0.9)	22.5	3.3	0.3	7.0	1.2	8.3	12,300
前值	750.8	3.0	0.5	0.4	3.3	(0.4)	(1.5)	22.2	3.7	0.6	7.0	0.4	8.0	51,300
比较	★●	★	★	★	★	★	★●	★●	★●	★		★●	★●	★

◆ 当周宏观数据方面，职业空缺隐示美国经济用工需求的回升，通胀数据显示消费和同业品通胀压力继续回落。美国2月CPI同比上涨2.8%，为去年11月来新低，环比上涨0.2%，为去年10月来新低；核心CPI同比上涨3.1%，为2021年4月来新低，环比上涨0.2%，为去年12月来新低。这表明美国的通胀压力在一定程度上得到了缓解，整体物价水平上涨的幅度有所减小。国内方面，2月份金融数据公布，M2同比符合预期其余主要数据均低预期。社融回升是亮点，但是主要是通过政府债推动，财政诚意满满，但表内人民币贷款总量+结构都偏差。该数据反映了1月开门红对2月金融小月有一定透支，但根本原因还是地产周期性收缩，信贷增量跟不上，这是宏观政策绕不开的问题。因此适当宽松的货币政策进入执行层面可能不会太远。

时间	3号 (1)					4号 (2)		5号 (3)						
数据	中国2月财新制造业PMI	欧元区2月CPI年率初值	欧元区2月核心CPI年率初值	美国2月ISM制造业PMI	美国2月ISM新订单指数	日本1月失业率	欧元区1月失业率	两会：GDP5.5%，赤字率4%，地方专项债4.4万亿，特别国债1.8万亿。适时降准降息。（符合预期）	中国2月财新服务业PMI	中国2月财新综合PMI	欧元区1月PPI年率	美国2月ADP就业人数(万人)	美国2月ISM非制造业PMI	美国1月工厂订单月率
当期值	50.8	2.4	2.6	50.3	48.6	2.5	6.2		51.4	51.5	1.8	7.7	53.5	1.7
预期	50.3	2.3	2.6	50.5	54.6	2.4	6.3		50.7		1.4	14.0	52.6	1.2
前值	50.1	2.5	2.7	50.9	55.1	2.4	6.2 6.3		51.0	51.1	0.1	18.6	52.8	(0.6)
比较	★●	★●	●	★●	★●	★	★		★●	●	★●	★●	★●	★

6号 (4)							7号 (5)							9号 (7)	
欧元区1月零售销售月率	欧元区1月零售销售年率	美国2月挑战者企业裁员人数(万人)	欧元区至3月6日欧洲央行存款机制利率	美国至3月1日当周初请失业金人数(万人)	美国1月批发销售月率	美国1月批发库存月率	2月出口金额:累计同比(%)	2月进口金额:累计同比(%)	美国2月失业率	美国2月季调后非农就业人口(万人)	美国2月平均每小时工资年率	美国2月平均每小时工资月率	美国2月就业参与率	中国2月CPI年率	中国2月PPI年率
(0.3)	1.5	17.2	2.50	22.1	(1.3)	0.8	2.3	(1.2)	4.1	15.1	4.0	0.3	62.4	(0.7)	(2.2)
0.1	1.9		2.50	23.5	0.5	0.7	5.9	1.0	4.0	16.0	4.1	0.3	62.6	(0.5)	(2.1)
0 -0.2	2.2 1.9	4.98	2.75	24.2	1.4 1.0	0.7	10.7	1.1	4.0	12.5 14.3	3.9 4.1	0.4 0.5	62.6	0.5	(2.3)
★	★●	●	●	★●	★	★	★●	★●	★●	★●	★●		★●	★●	★●

- ◆ 当周经济数据公布较多并且叠加两会。政府工作报告提出的25年目标积极但是并没有超预期，相关内容对比见[链接PPT](#)。此外报告指出，出台实施政策要能早则早、宁早勿晚，与各种不确定性抢时间，看准了就一次性给足，提高政策实效。该处表述受到市场关注。会议期间资产价格波动不大。924后，大会期间资产未出现集中性兑现止盈的情况延续。
- ◆ 经济数据方面，财新PMI增量信息有限，市场主要讨论1-2月份外贸数据和2月份通胀数据，整体结论数据表现较弱。外贸偏弱主要受到前期抢出口透支的影响较大，高基数效应等也有一定的拖累。通胀数据方面，食品烟酒、蔬菜以及偏服务业的消费数据偏弱拖累CPI，另外，PPI走势偏弱与春节后企业复工偏慢有关。通胀数据整体显示，目前经济面临的内需不足问题。如此前我们在PMI分析中指出，政策不能缓，缓则落。当前发布的数据有较大概率会推动央行推进货币宽松的动作。未来重点关注1-2其他宏观经济数据和金融数据，从票据、地产销售和债券净融资等高频数据来看，2月份金融数据表现可能不弱。但是尽管如此，我们任务外贸的周期性因素拖累已经在显现，并且抢出口透支后未来下行压力和斜率可能会更大。关注降息预期。美国方面，美国劳工部公布了2月份就业数据，整体来看美国就业市场基本平稳，时薪增速低于预期，反映出工资增长的放缓，这对通胀压力的缓解可能是一个积极信号。虽然数据未有显性衰退证据，但美国经济数据已经有一定分化和弱化特征，一是从前期服务业PMI数据回落可见一斑，另外从劳动参与率与失业率的动态关系，在劳动参与率回落状态下失业率出现了松动也提醒美国经济有相对清晰的走弱迹象。

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/3/19				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	97.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	31.8%	67.3%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	23.6%	57.8%	17.9%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.8%	34.2%	45.4%	12.4%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.9%	27.6%	42.6%	20.6%	3.1%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	12.6%	32.3%	35.8%	15.2%	2.1%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.4%	4.1%	16.6%	33.0%	31.6%	12.5%	1.7%
2026/1/28	0.0%	0.1%	1.4%	7.3%	20.8%	32.6%	26.7%	9.8%	1.3%
2026/3/18	0.0%	0.3%	2.4%	9.7%	22.9%	31.6%	23.7%	8.3%	1.0%
2026/4/29	0.0%	0.5%	3.0%	10.8%	23.6%	30.9%	22.4%	7.7%	1.0%
2026/6/17	0.1%	0.6%	3.3%	11.3%	23.9%	30.6%	21.9%	7.4%	0.9%
2026/7/29	0.1%	0.7%	3.7%	11.8%	24.2%	30.2%	21.3%	7.1%	0.9%
2026/9/16	0.1%	0.8%	3.9%	12.2%	24.4%	30.0%	20.9%	7.0%	0.9%
2026/10/28	0.1%	0.7%	3.6%	11.4%	23.3%	29.5%	21.7%	8.2%	1.4%
2026/12/9	0.7%	3.3%	10.4%	21.8%	28.7%	22.7%	9.9%	2.3%	0.2%

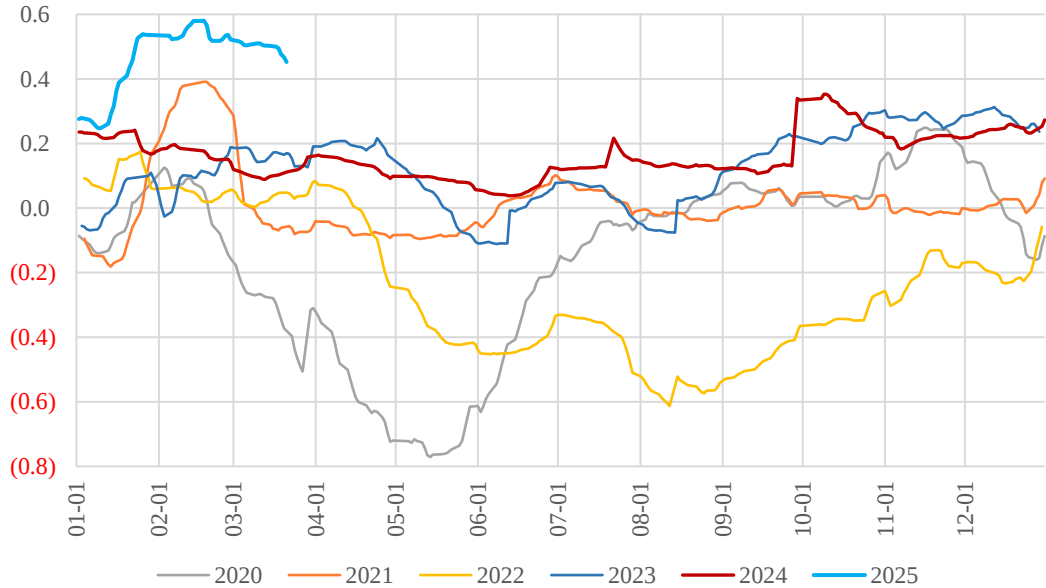
2025年3月份两会：出台实施政策要能早则早、宁早勿晚，与各种不确定性抢时间，看准了就一次性给足，提高政策实效

类别	市场预期	25年报告内容与预期差
增长、通胀 就业	增长5%，通胀2%，失业率目标5.5%或以内，新增就业人数1200万人。	增长5%，通胀2%，失业率5.5%，新增就业1200万人。（符合预期）
财政政策	1. 预算内赤字率预计从3%提升至4%。2. 地方新增专项债规模有望上升至4.5万亿。3. 特别国债规模预计为2万亿。	赤字率4%，赤字规模5.66万亿元。地方政府专项债券4.4万亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。超长期特别国债1.3万亿元。特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。（基本符合预期）
货币政策	1. 预计延续“适度宽松”基调。2. 市场预期全年预计降准2次、降息30-50BP。	实施适度宽松的货币政策。M2与社融同经济增长和价格总水平预期目标相匹配。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息。创新金融工具，维护金融市场稳定。（略有预期差）
消费政策	1. 大力提振消费，延续“以旧换新”补贴等促消费政策。2. 重点关注消费复苏板块。	实施扩大内需战略；安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新；落实和优化休假制度，释放消费潜力。（基本符合预期）
房地产政策	1. 继续推动房地产市场止跌回稳。2. 核心一线城市楼市政策仍有优化空间。	持续用力推动房地产市场止跌回稳；因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力（符合预期）
科技创新 政策	1. 支持AI+引领的新兴产业加速发展。2. 科技成长板块（如AI算力、应用）受关注。	激发数字经济创新活力；持续推进“人工智能+”行动；支持大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展；培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。（基本符合预期）

政府工作报告主要指标历年对比

	指标	2025年	2024年	2023年	2022年
主要目标	实际GDP增速 (%)	5左右	5左右	5左右	5.5左右
	CPI同比 (%)	2左右	3左右	3左右	3左右
	城镇新增就业 (万人)	>1200	>1200	>1200	>1100
	城镇调查失业率 (%)	5.5左右	5.5左右	5.5左右	5.5以内
财政政策	定调	积极	积极、适度加力、提质增效	积极、加力提效	提升积极的财政政策效能
	赤字率 (%)	4	3	3	2.8
	财政赤字规模 (万亿)	5.66	4.06	3.88	3.37
	特别国债 (万亿)	1.3+0.5	1	——	—
	地方专项债 (万亿)	4.4	3.9	3.8	3.65
货币政策	定调	适度宽松、适时降准降息	稳健、灵活适度、精准有效	稳健、精准有力	稳健，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能
	M2与社融	同经济增长和价格总水平预期标相匹配	同经济增长和价格水平预期目标相匹配	与名义GDP增速基本匹配	与名义GDP增速基本匹
内需	消费	实施扩大内需战略;安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新;落实和优化休假制度，释放消费潜力	培育壮大新型消费，实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策;鼓励和推动消费品以旧换新	把恢复和扩大消费摆在优先位置;稳定汽车等大宗消费，推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复	推动消费持续恢复;继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新
资本市场	任务	深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设，改革优化股票发行上市和并购重组制度，加快多层次债券市场发展。	增强资本市场内在稳定性	推动金融监管体制改革，统筹推进中小银行补充资本和改革化险，推进股票发行注册制改革，完善资本市场基础制度，加强金融稳定法治建设	完善民营企业债券融资支持机制，全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展
房地产	定调	持续用力推动房地产市场止跌回稳;因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力	对不同所有制房地产企业合理融资有需求要一视同仁给予支持。加快构建房地产发展新模式，加大保障性住房建设和供给	有效防范化解优质头部房企风险改善资产负债状况;支持刚性和改善性住房需求，好新市民、青年等住房问题	继续保障好群众住房需求。房住不炒，探索新的发展模式
科技与创新	创新战略	培育壮大新兴产业、未来产业;深入推进战略性新兴产业融合集群发展。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动	大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力;深入实施科教兴国战略	加快建设现代化产业体系;科技政策要聚焦自立自强完善新型举国体制	深入实施创新驱动发展战略，巩固壮大实体经济根基。推进科技创新，促进产业优化升级，突破供给约束堵点，依靠创新提高发展质量
	产业政策	激发数字经济创新活力;持续推进“人工智能+”行动;支持大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展;培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。	巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势，加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。深化大数据、人工智能等研发应用	大力发展数字经济，支持平台经济发展;推动高端装备、生物医药、光电子信息、新能源汽车、光伏、风电等新兴产业加快发展	加快发展先进制造业集群，促进数字经济发展，加快发展工业互联网，培育壮大集成电路、人工智能等数字产业

考虑降息的资金面高频

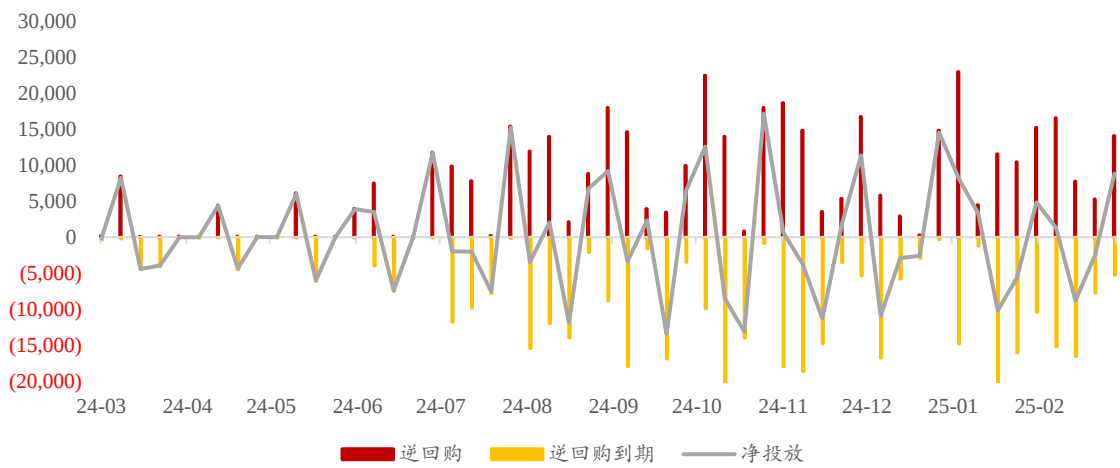


日期		2025/03/21					银行间资金	
回购代码	加权利率 (%)	变化 (bp)	利率走势 (30D)	成交量 (亿元)	变化量 (亿元)	成交量占比 (%)		
DR001	1.75	-2.31		20,809	(791)	94.53%		
DR007	1.77	-7.31		921	(108)	4.19%		
DR014	2.11	-12.08		223	(10)	1.01%		
DR1M	2.00	0.43		3	(12)	0.01%		
汇总				22,012.60		99.74%		

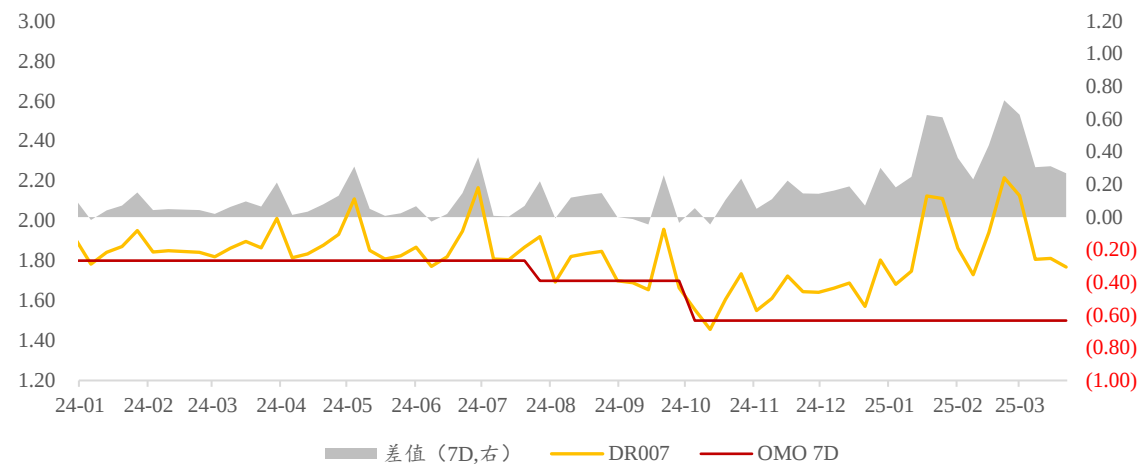
日期	周内序号	逆回购量	逆回购到期量	净投放	R007 加权	DR007 加权	OMO 7D	LPR 1Y	LPR 5Y
2025-03-21	5	930.0	1,807.0	(877.0)	1.82	1.77	1.50	3.10	3.60
2025-03-20	4	2,685.0	359.0	2,326.0	1.96	1.84	1.50	3.10	3.60
2025-03-19	3	2,959.0	1,754.0	1,205.0	2.05	1.96	1.50	3.10	3.60
2025-03-18	2	2,733.0	377.0	2,356.0	1.98	1.96	1.50	3.10	3.60
2025-03-17	1	4,810.0	965.0	3,845.0	1.92	1.90	1.50	3.10	3.60
2025-03-14	5	1,807.0	1,850.0	(43.0)	1.83	1.81	1.50	3.10	3.60
当周累计		14,117.0	5,262.0	8,855.0					

- ◆ 当周跨税，资金价格呈现季节性先升再降，但资金价格仍然偏高，周五资金价格回落明显。从数量来看，央行公开市场7天逆回购净投放8855亿元，考虑MLF到期3870亿元和1200亿元国库定存到期，累计净投放3785亿元。
- ◆ 当前资金价格持续偏贵，一方面有央行引导成分，另一方面有市场非经济活跃性因素。比如大行资金偏贵主要受到了去年11月底自律机制对金融同业降息导致了大行缺少金融负债，需要补充负债，另一方面国债和地方债发行导致了资金回流和在财政部门的沉淀。往前看，考虑地方债发行逐步放量+邻近3月份季末时点，需要央行进行大额对冲，否则资金面可能再度走紧。但是如果3月资金紧不起来，那么未来资金再度走紧的可能性则会明显下降。
- ◆ 央行召开一季度货政例会指出，下阶段货币政策主要思路，从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。

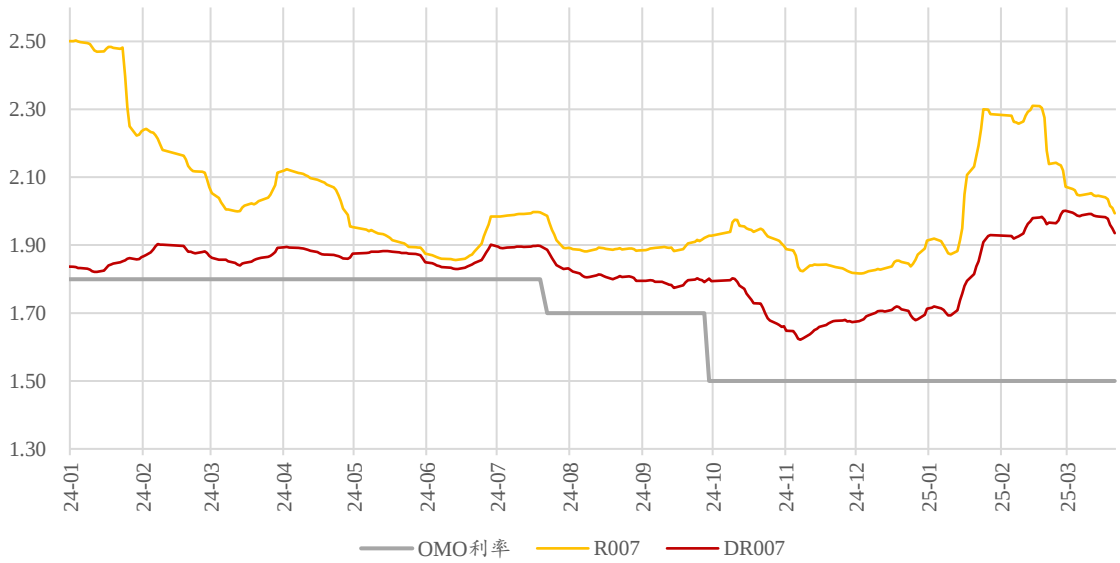
央行逆回购（亿元）



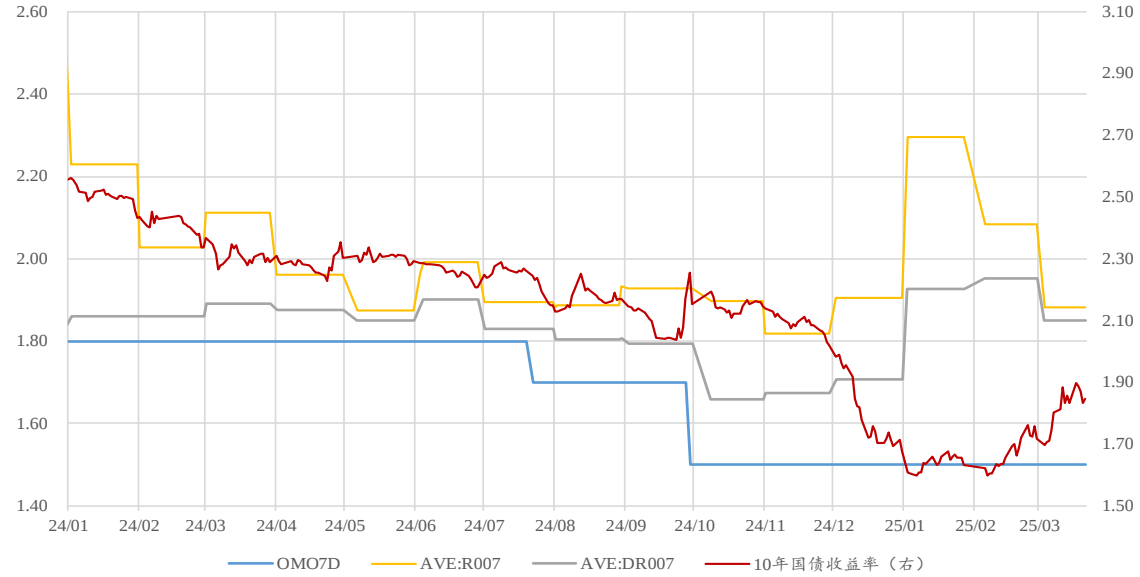
OMO7D与DR007(%)



资金面 (%)



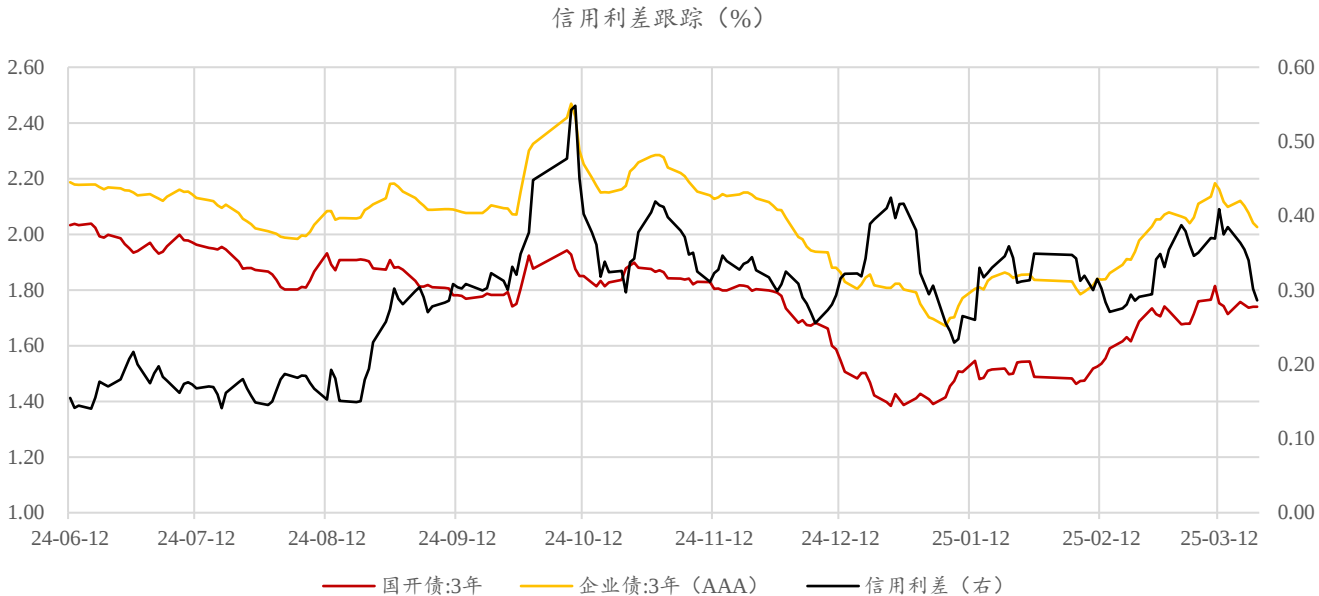
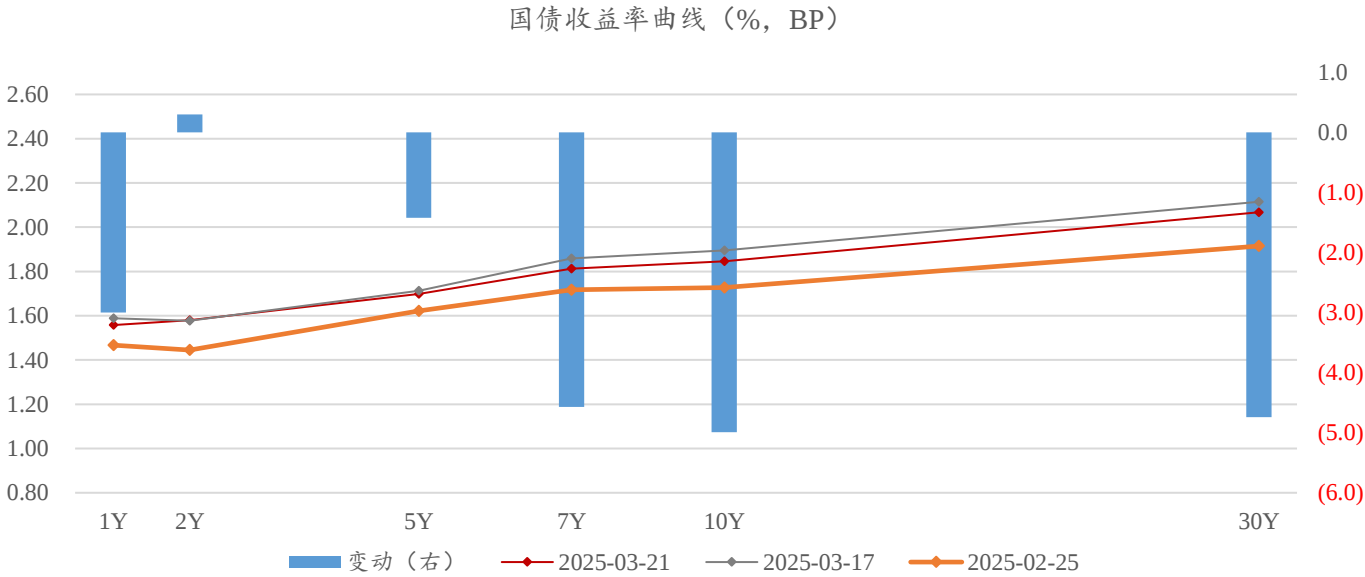
资金中枢与10年国债收益率 (%)



日期	DR007	R007	同业存单(AAA)
2025-03-21	1.77	1.82	1.93
2025-03-20	1.84	1.96	1.95
2025-03-19	1.96	2.05	1.97
2025-03-18	1.96	1.98	1.98
2025-03-17	1.90	1.92	1.97
2025-03-14	1.81	1.83	1.96
周变化 (bp)	-4.33	-1.33	-2.50

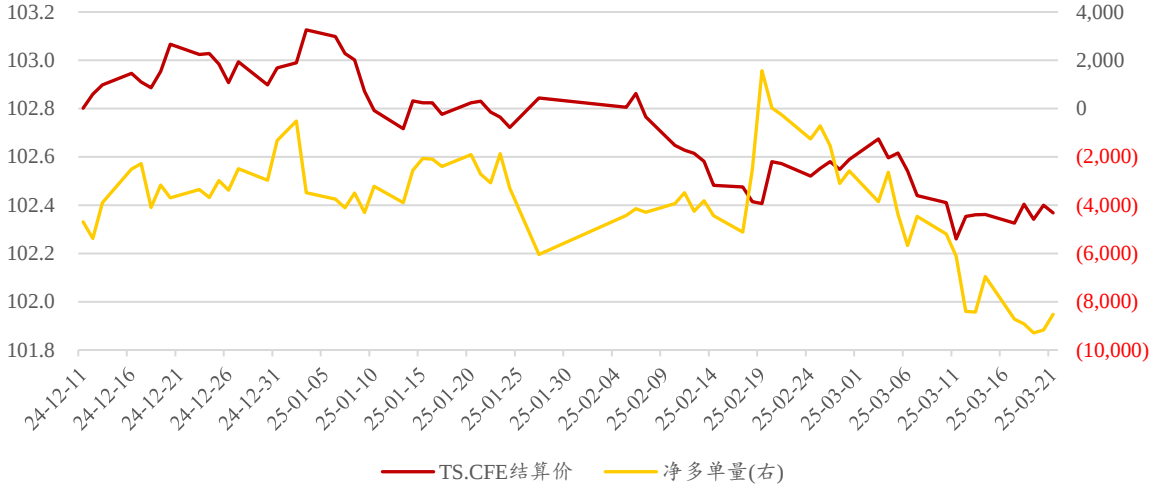
日期	中债1Y	中债2Y	中债5Y	中债10Y	中债30Y
2025-03-21	1.56	1.58	1.70	1.85	2.07
2025-03-20	1.56	1.56	1.67	1.83	2.05
2025-03-19	1.59	1.60	1.70	1.87	2.11
2025-03-18	1.59	1.54	1.70	1.89	2.12
2025-03-17	1.59	1.58	1.71	1.90	2.12
2025-03-14	1.56	1.55	1.64	1.83	2.04
周变化 (bp)	-0.50	3.30	5.65	1.41	2.76

日期 (bp)	10Y-3M	10Y-1Y	10Y-2Y	10Y-5Y	30Y-10Y
2025-03-21	26	29	27	15	22
2025-03-20	23	27	28	16	22
2025-03-19	26	28	27	17	23
2025-03-18	28	30	35	19	23
2025-03-17	27	31	32	18	22
2025-03-14	25	27	28	19	21
周变化 (bp)	0.87	-2.0	-5.3	-3.6	0.2

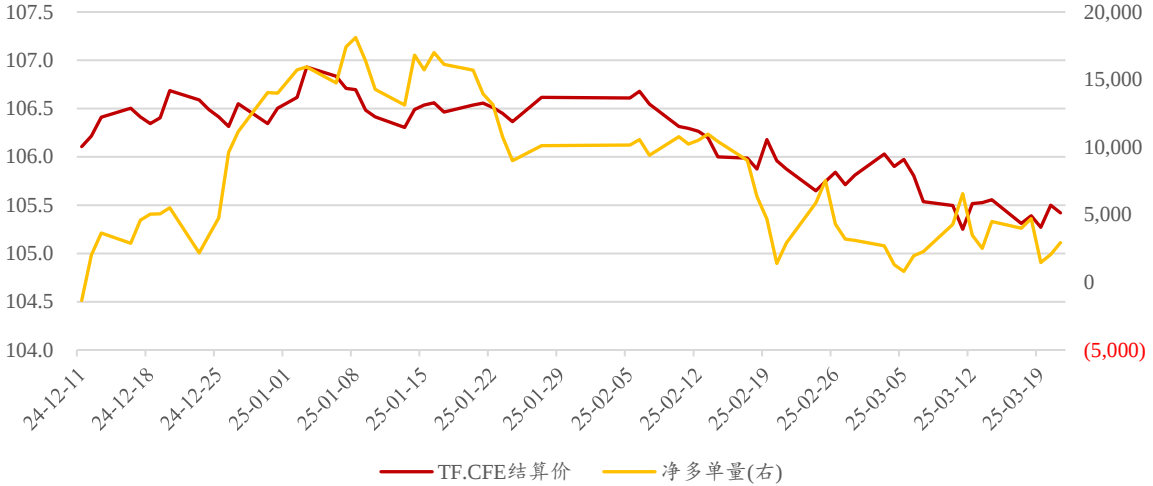


时间/收盘价	TL.CFE		T.CFE		TF.CFE		TS.CFE	
	涨跌幅	持仓变动	涨跌幅	持仓变动	涨跌幅	持仓变动	涨跌幅	持仓变动
2025/03/21	-0.20	-2,786	-0.11	732	-0.12	2,614	-0.05	1,528
2025/03/20	1.09	-734	0.29	4,524	0.21	-500	0.06	-1,971
2025/03/19	0.33	3,424	-0.02	-790	-0.08	-1,110	-0.04	-2,145
2025/03/18	0.07	-1,502	0.15	-4,237	0.09	961	0.07	8,640
2025/03/17	-1.50	-95	-0.47	4,689	-0.20	1,283	-0.03	11
2025/03/14	-0.48	116	-0.04	775	0.00	4,468	0.02	-897
2025/03/13	-0.24	195	-0.05	-215	-0.05	-206	-0.06	1,473
2025/03/12	0.68	-256	0.41	4,161	0.30	3,990	0.12	3,074
2025/03/11	-1.05	2,269	-0.42	3,819	-0.26	-3,719	-0.17	708
2025/03/10	0.03	4,183	0.05	-545	0.04	-218	0.02	1,514
2025/03/07	-1.33	-1,658	-0.57	1,000	-0.33	-5,799	-0.14	1,226
2025/03/06	-0.62	-179	-0.24	929	-0.17	1,978	-0.08	-1,863
2025/03/05	0.22	1,164	0.10	48	0.07	2,247	0.03	-798
2025/03/04	-0.05	436	-0.05	-2,234	-0.07	-2,423	-0.06	150
2025/03/03	0.56	-402	0.19	1,944	0.17	3,728	0.07	-2,212
当周变化	-0.24	-1,693	-0.16	4,918	-0.10	3,248	0.01	6,063

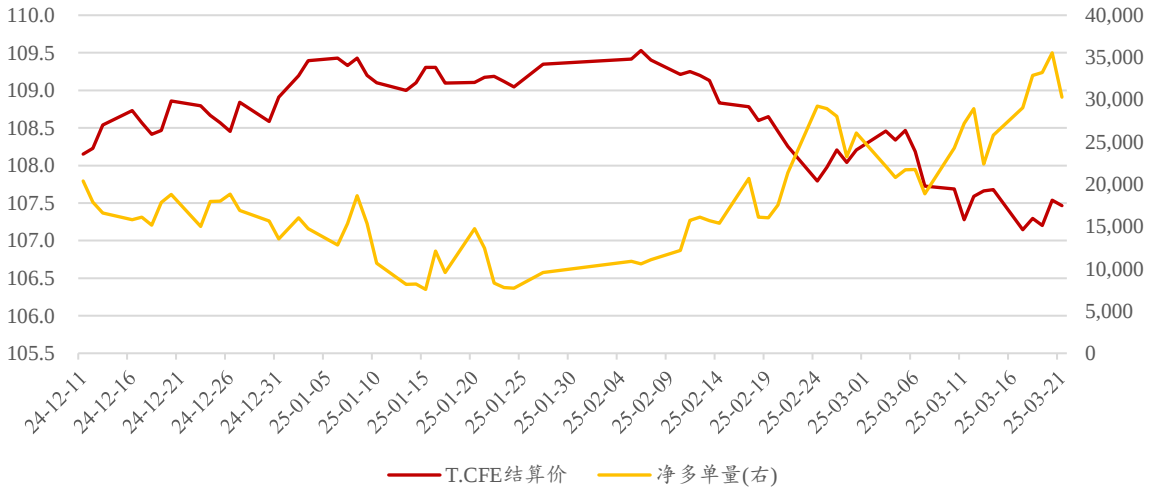
净持仓TS.CFE



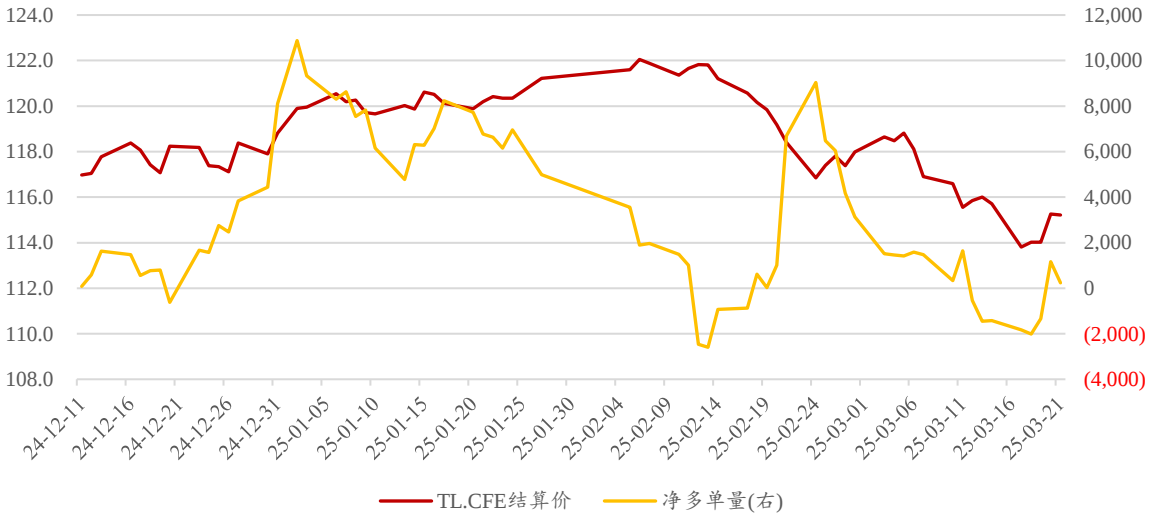
净持仓TF.CFE



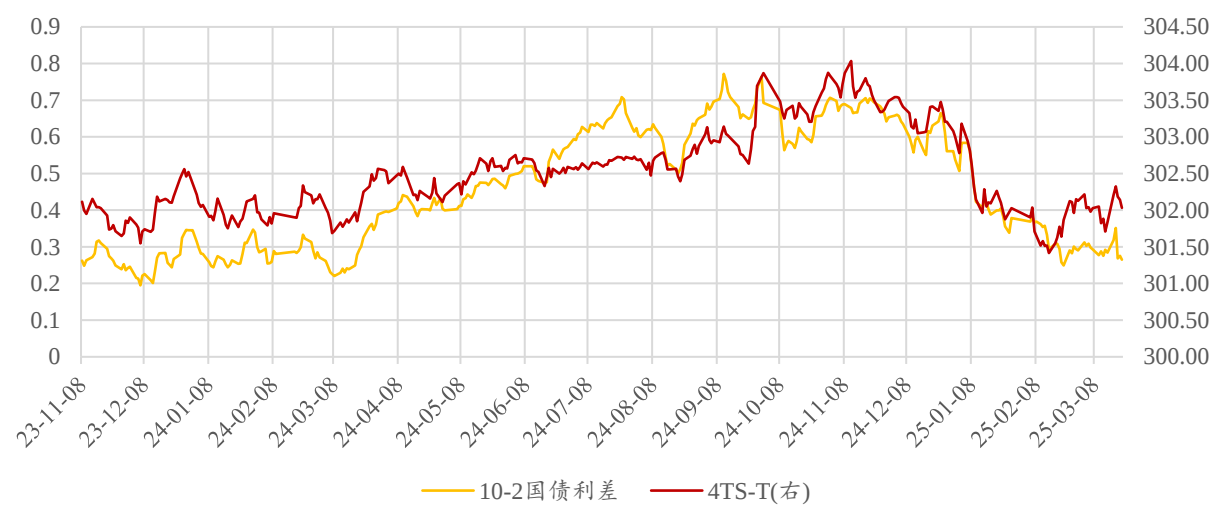
净持仓T.CFE



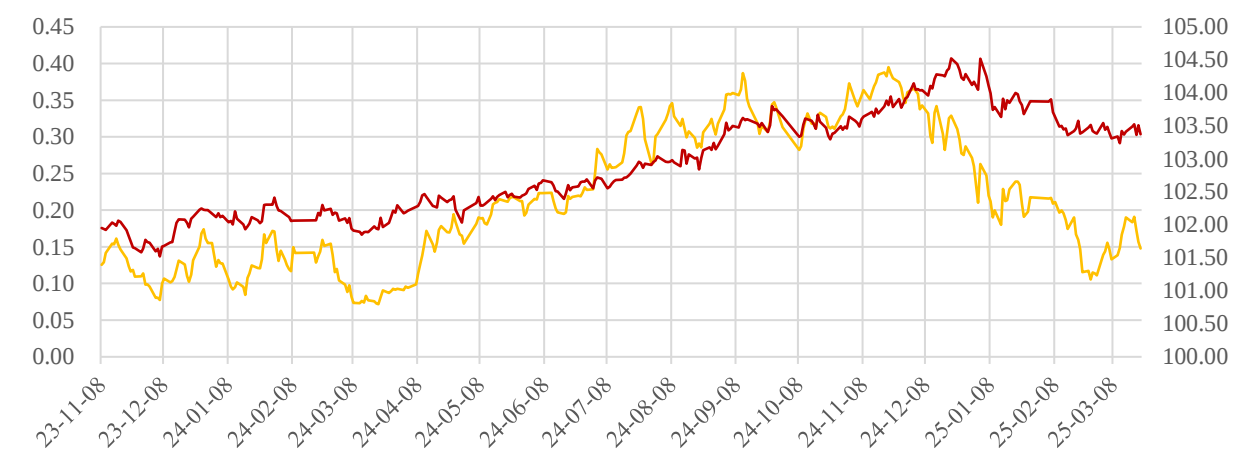
净持仓TL.CFE



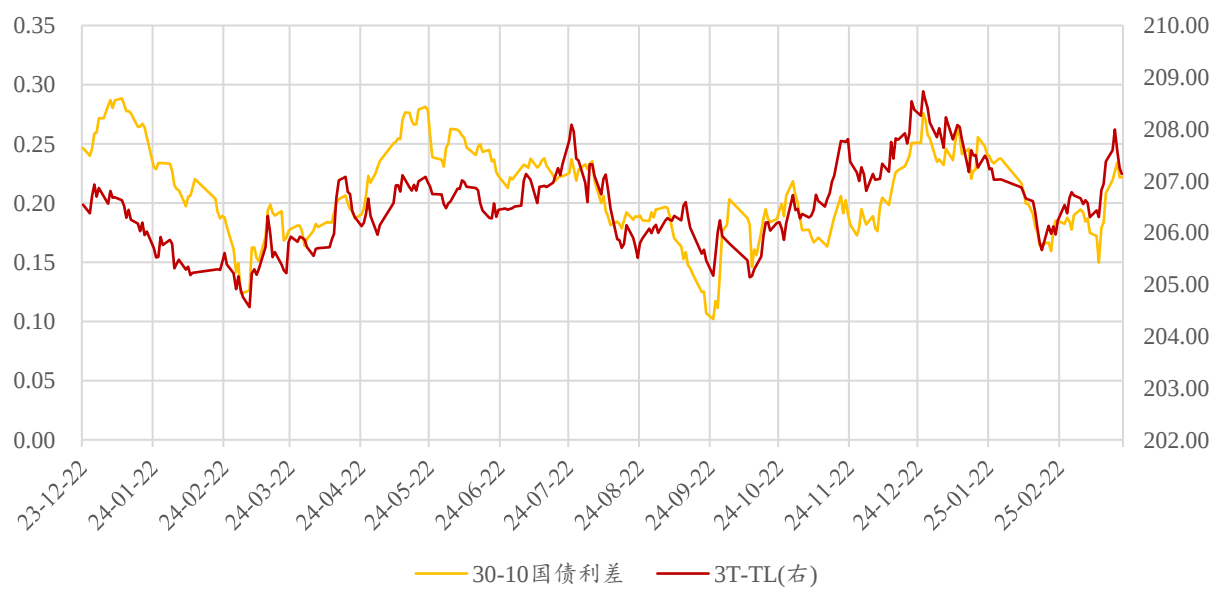
跨期套利：10-2（BP，元）



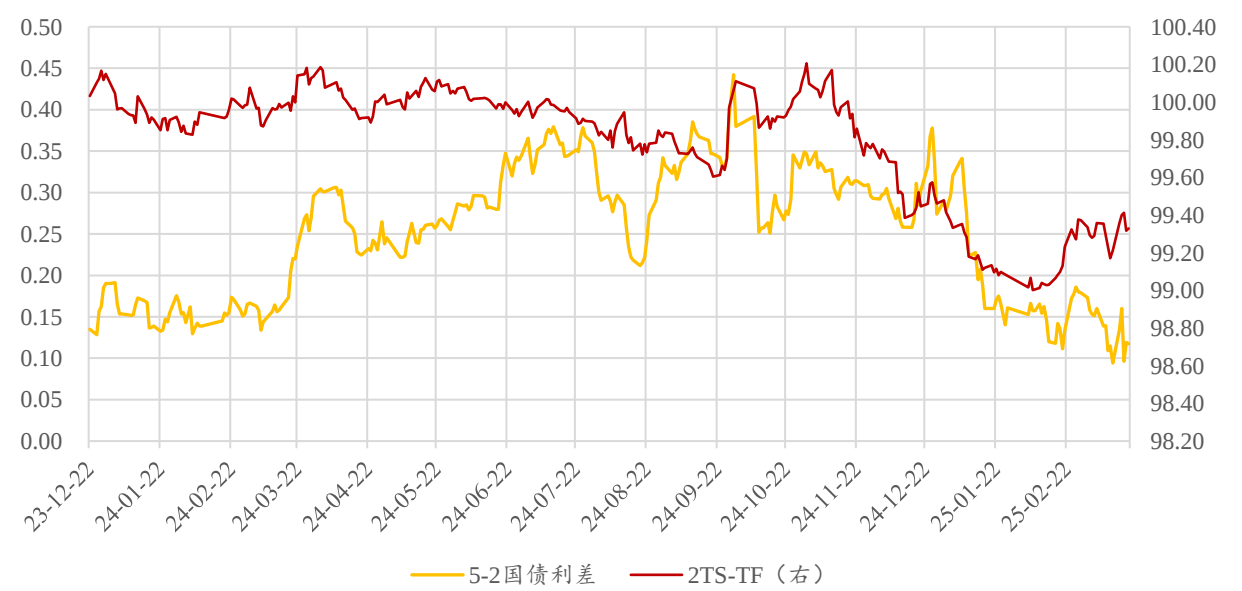
跨期套利：10-5（BP，元）



跨期套利：30-10（BP，元）



跨期套利：5-2（BP，元）



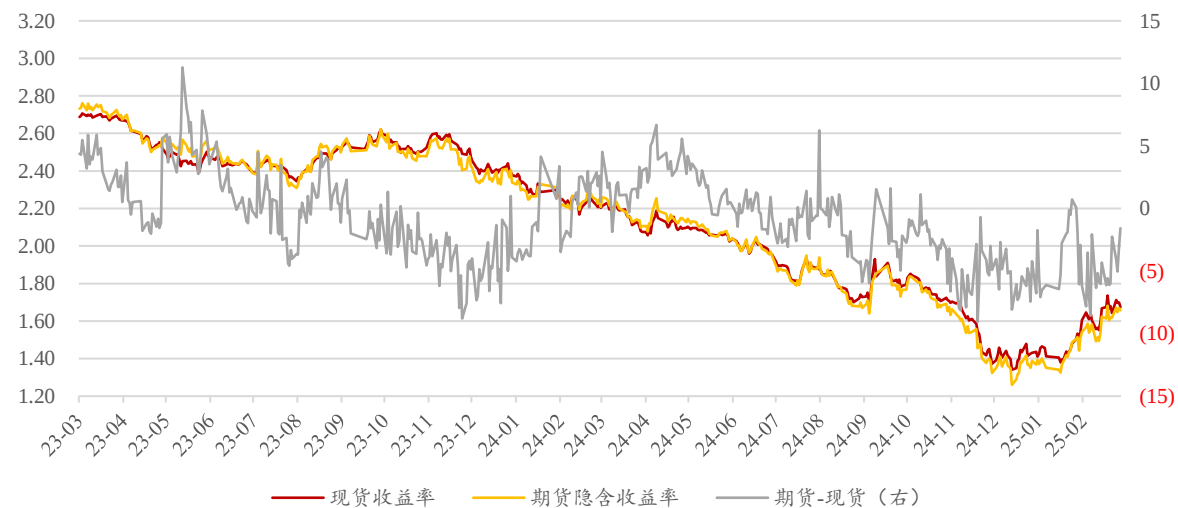
30年国债期货期现收益率（%，bp）



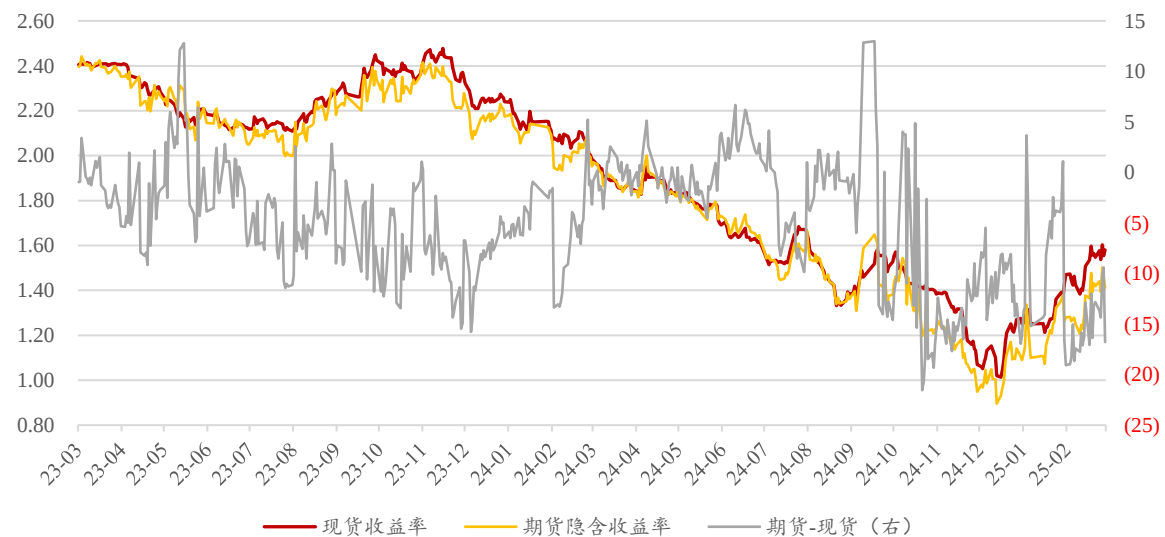
10年国债期货期现收益率（%，bp）



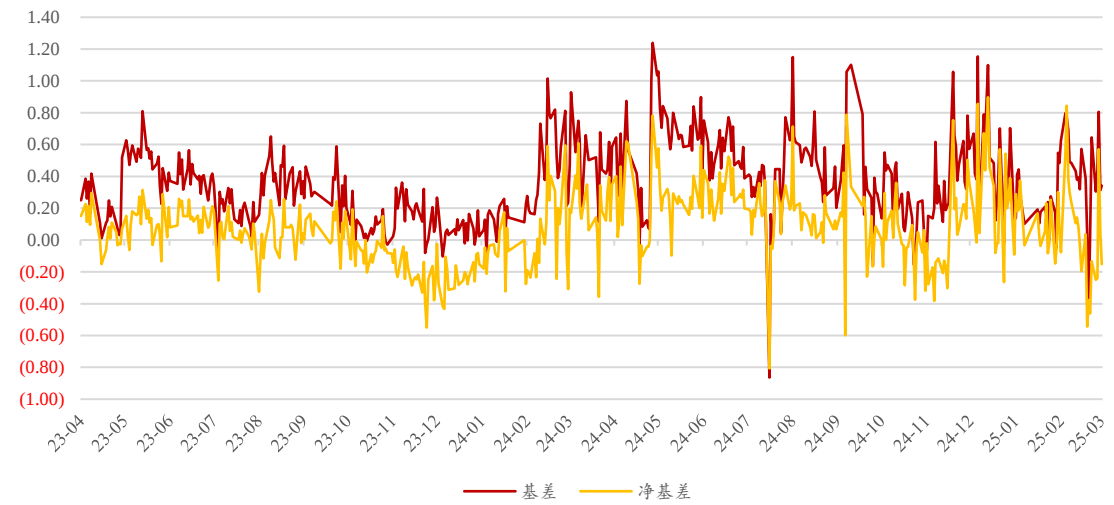
5年国债期货期现收益率（%，bp）



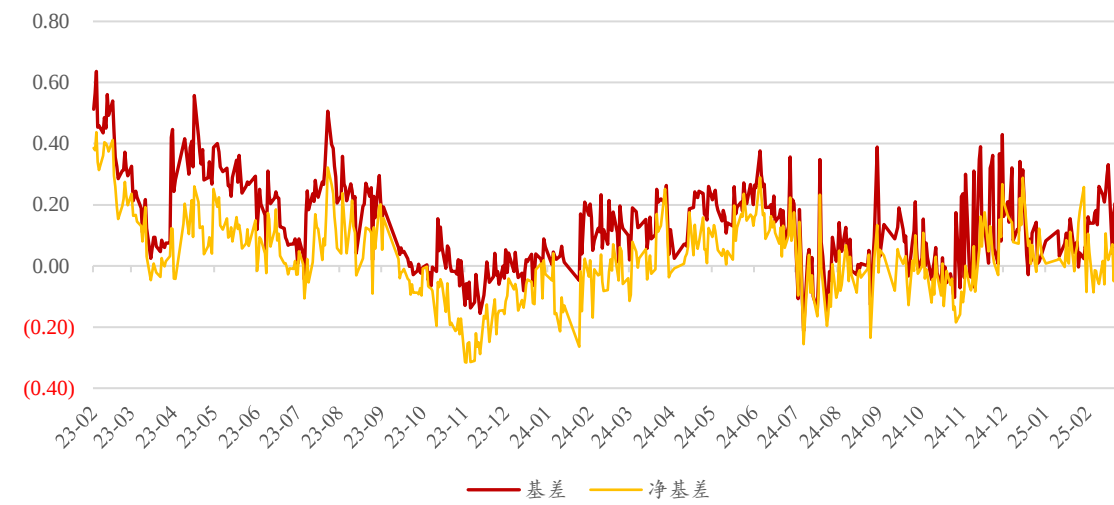
2年国债期货期现收益率（%，bp）



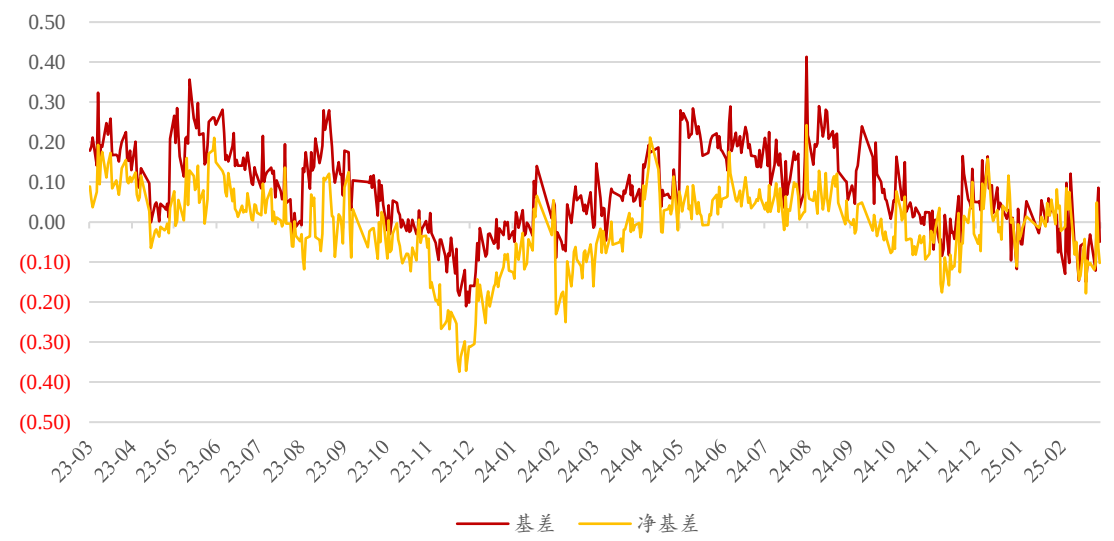
TL.CFE基差与净基差（元）



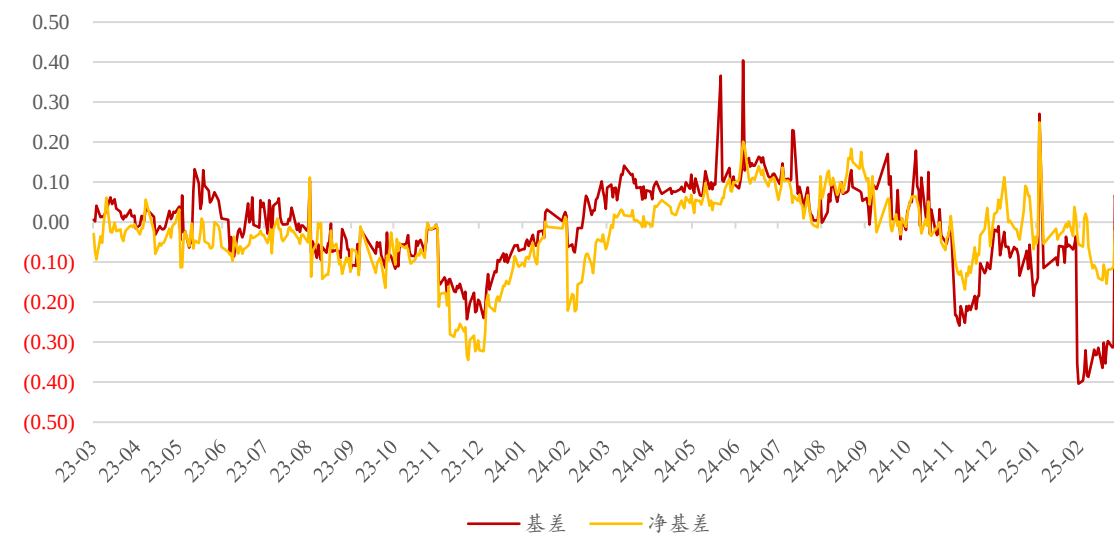
T基差与净基差（元）



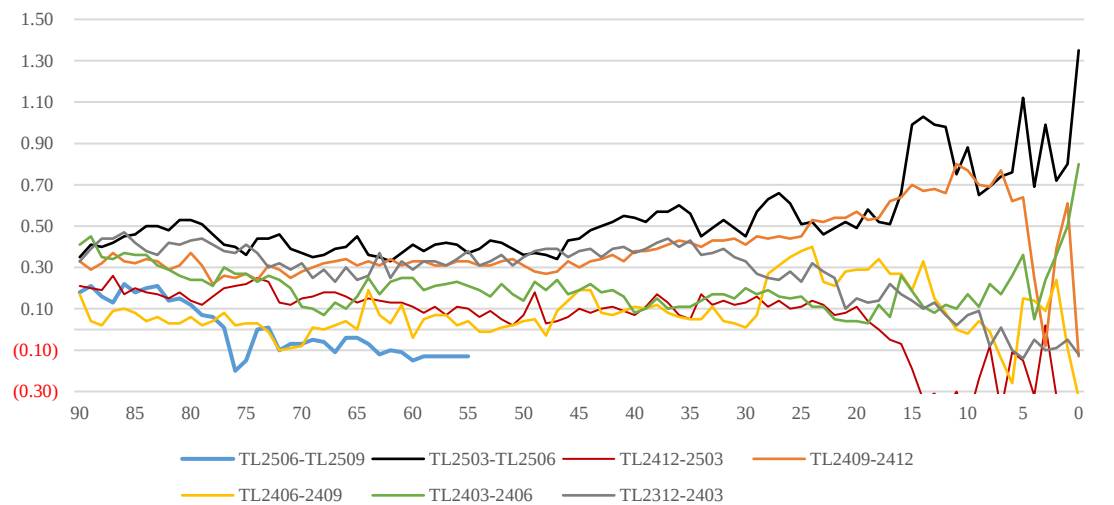
TF基差与净基差（元）



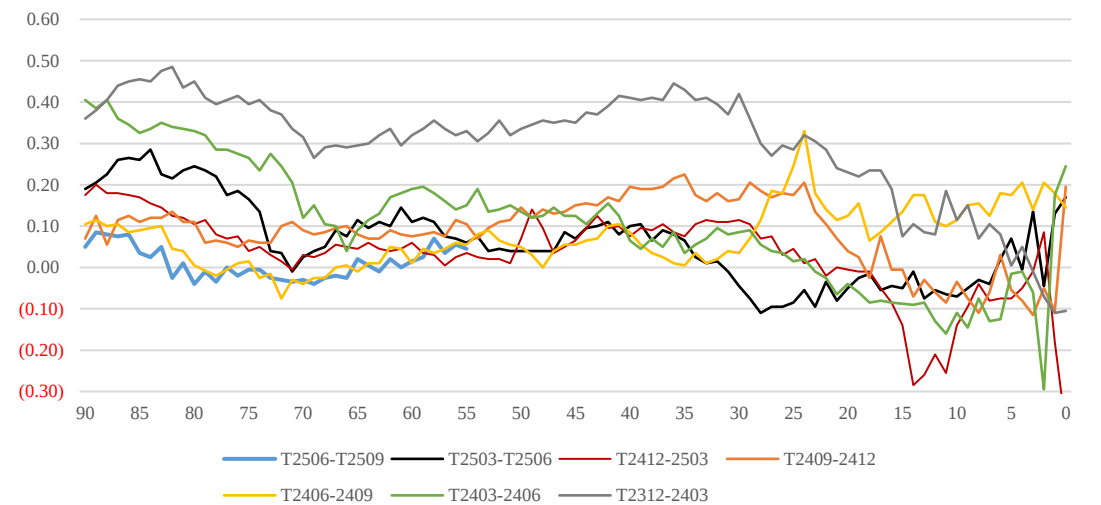
TS基差与净基差（元）



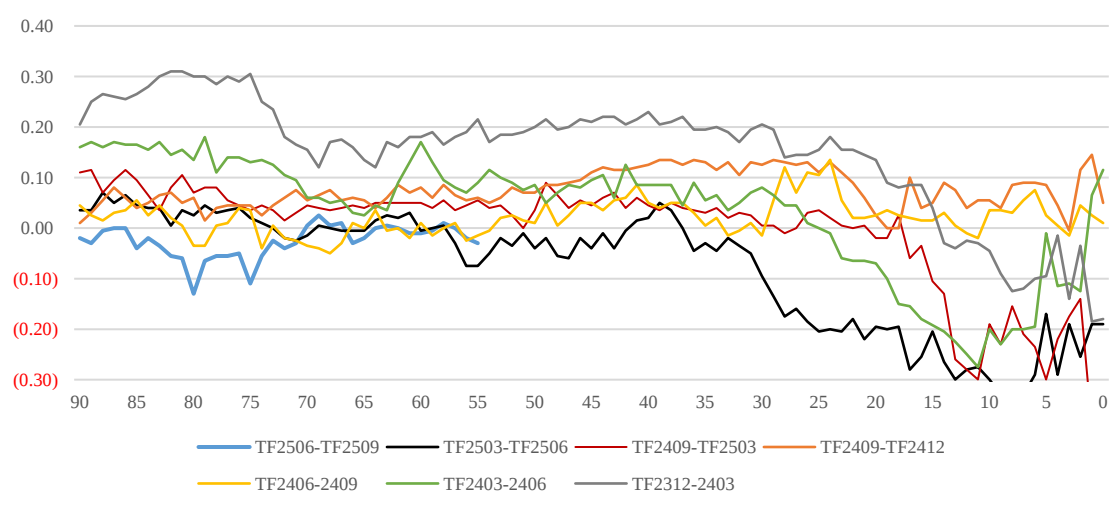
TL跨期价差（元）



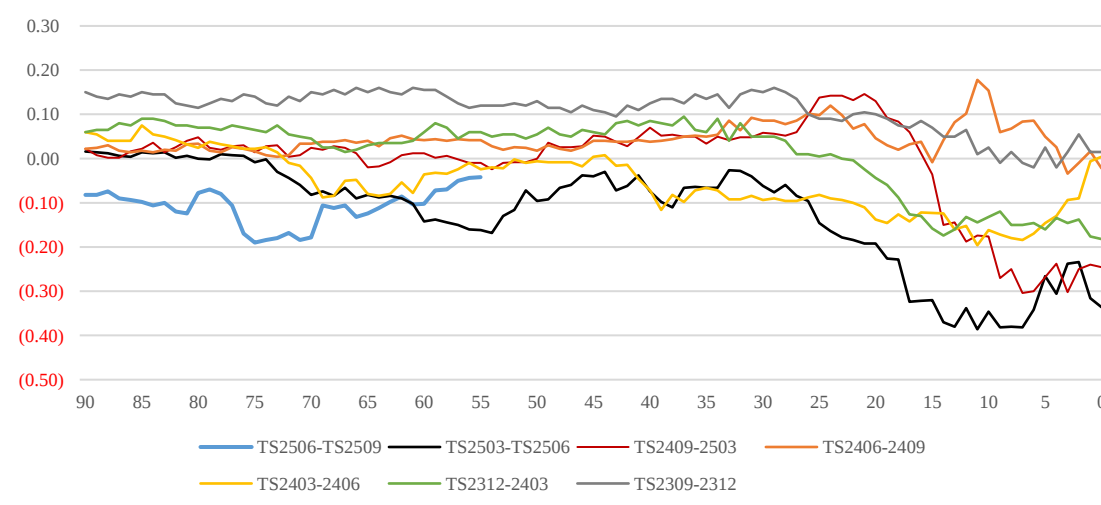
T跨期价差（元）



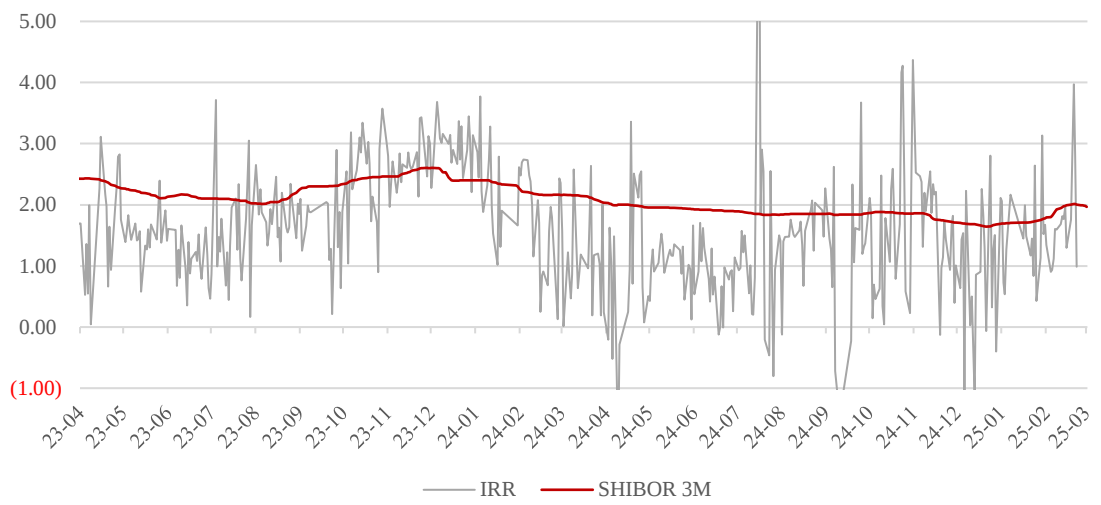
TF跨期价差（元）



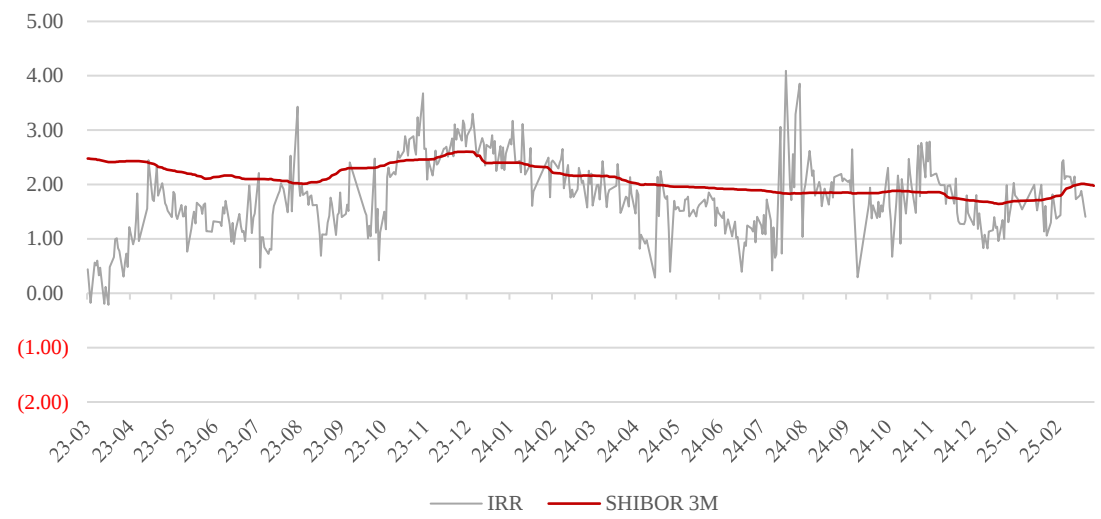
TS跨期价差（元）



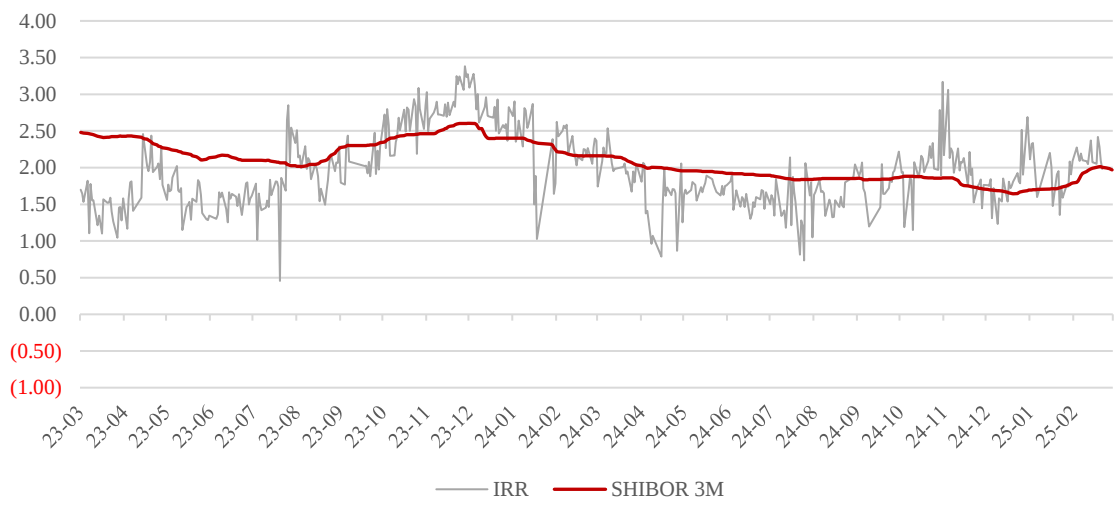
TL IRR与SHIBOR 3M(%)



T IRR与SHIBOR 3M(%)



TF IRR与SHIBOR 3M(%)



TS IRR与SHIBOR 3M(%)



最便宜可交割国债（CTD）



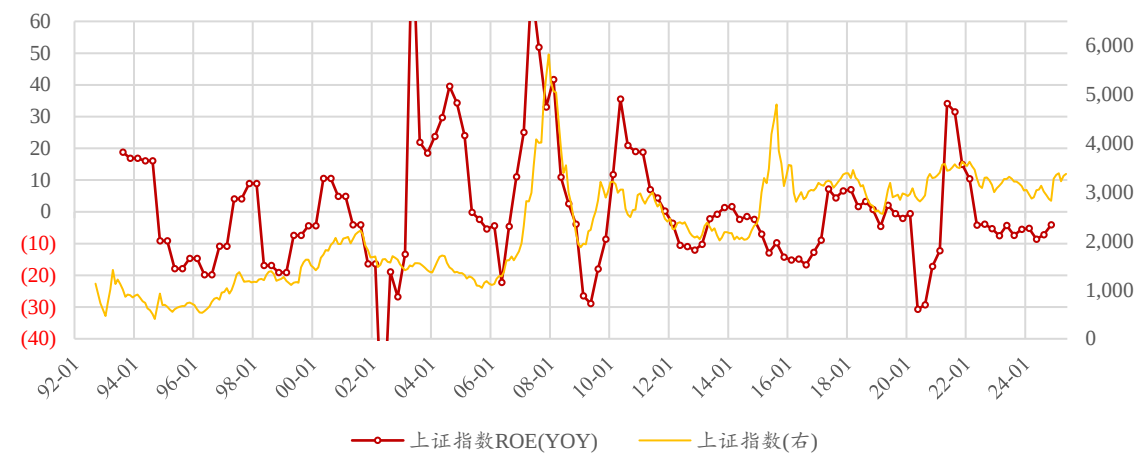
国债期货合约代码	TS2506.CFE							
date	wind_code	irr	ctd_ib	irr_ib	ctd_sh	irr_sh	ctd_sz	irr_sz
日期	最便宜交割债券代码	隐含回购利率	银行间最便宜交割债券代码	银行间隐含回购利率	沪市最便宜交割债券代码	沪市间隐含回购利率	深市最便宜交割债券代码	深市间隐含回购利率
2025-03-10	240024.IB	2.4	240024.IB	2.4	019734.SH	2.1		
2025-03-11	019761.SH	2.1	240003.IB	1.9	019761.SH	2.1		
2025-03-12	019734.SH	2.5	240024.IB	2.4	019734.SH	2.5		
2025-03-13	019734.SH	2.2	220002.IB	2.2	019734.SH	2.2		
2025-03-14	240024.IB	2.6	240024.IB	2.6	019761.SH	2.1		
2025-03-17	240024.IB	2.2	240024.IB	2.2	019761.SH	2.2		
2025-03-18	240024.IB	2.3	240024.IB	2.3	019761.SH	2.2	102289.SZ	2.3
2025-03-19	019761.SH	2.1	220002.IB	2.1	019761.SH	2.1		
2025-03-20	019667.SH	2.4	220002.IB	2.1	019667.SH	2.4		
2025-03-21	220002.IB	2.	220002.IB	2.	019761.SH	2.		

国债期货合约代码	TF2506.CFE							
date	wind_code	irr	ctd_ib	irr_ib	ctd_sh	irr_sh	ctd_sz	irr_sz
日期	最便宜交割债券代码	隐含回购利率	银行间最便宜交割债券代码	银行间隐含回购利率	沪市最便宜交割债券代码	沪市间隐含回购利率	深市最便宜交割债券代码	深市间隐含回购利率
2025-03-10	019748.SH	2.1	240014.IB	1.8	019748.SH	2.1	102273.SZ	2.1
2025-03-11	240014.IB	2.5	240014.IB	2.5	019748.SH	2.1	102273.SZ	2.
2025-03-12	019748.SH	2.5	220021.IB	2.5	019748.SH	2.5	102273.SZ	2.1
2025-03-13	220021.IB	2.7	220021.IB	2.7	019748.SH	2.	102273.SZ	1.9
2025-03-14	240014.IB	2.8	240014.IB	2.8	019748.SH	2.1	102273.SZ	2.1
2025-03-17	019748.SH	2.2	240014.IB	1.9	019748.SH	2.2	102273.SZ	2.1
2025-03-18	240014.IB	2.4	240014.IB	2.4	019748.SH	2.1	102273.SZ	2.1
2025-03-19	019748.SH	2.1	240014.IB	2.1	019748.SH	2.1	102273.SZ	2.
2025-03-20	240014.IB	2.2	240014.IB	2.2	019748.SH	2.1	102273.SZ	2.1
2025-03-21	019748.SH	2.1	220021.IB	2.	019748.SH	2.1	102273.SZ	1.9

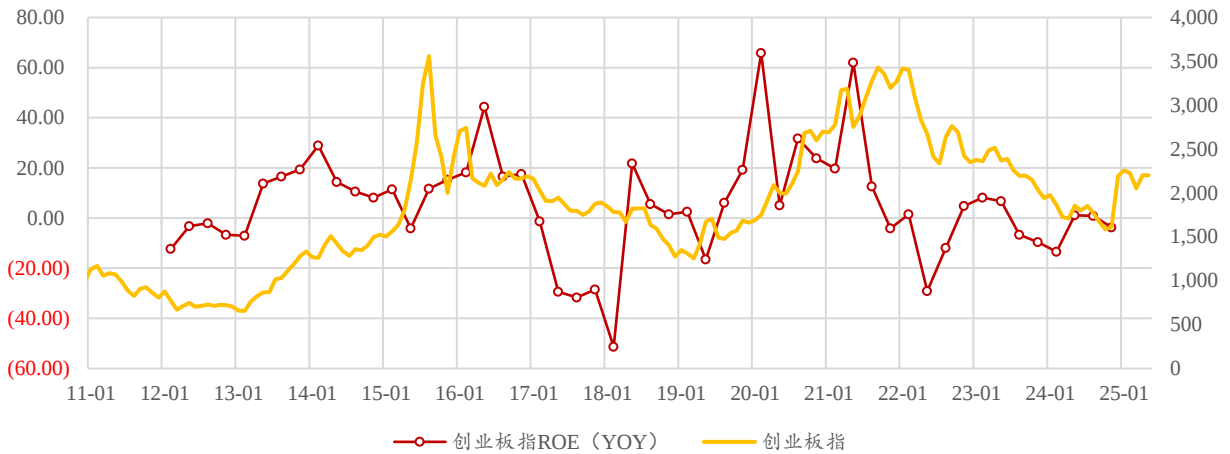
国债期货合约代码	T2506.CFE							
date	wind_code	irr	ctd_ib	irr_ib	ctd_sh	irr_sh	ctd_sz	irr_sz
日期	最便宜交割债券代码	隐含回购利率	银行间最便宜交割债券代码	银行间隐含回购利率	沪市最便宜交割债券代码	沪市间隐含回购利率	深市最便宜交割债券代码	深市间隐含回购利率
2025-03-10	220003.IB	1.8	220003.IB	1.8	019735.SH	-3.7	102278.SZ	-6.6
2025-03-11	220010.IB	2.4	220010.IB	2.4	019735.SH	-3.2	102278.SZ	-5.9
2025-03-12	220003.IB	3.	220003.IB	3.	019729.SH	-0.7	102288.SZ	-5.1
2025-03-13	220003.IB	1.7	220003.IB	1.7	019729.SH	-1.5	102278.SZ	-5.6
2025-03-14	019684.SH	1.9	220003.IB	1.8	019684.SH	1.9	102278.SZ	-5.4
2025-03-17	220003.IB	2.2	220003.IB	2.2	019684.SH	1.9	102278.SZ	-5.8
2025-03-18	220003.IB	2.2	220003.IB	2.2	019735.SH	-3.	102278.SZ	-5.4
2025-03-19	220003.IB	2.3	220003.IB	2.3	019735.SH	-3.2	102278.SZ	-5.7
2025-03-20	220003.IB	2.1	220003.IB	2.1	019705.SH	-0.4	102278.SZ	-6.3
2025-03-21	220003.IB	2.3	220003.IB	2.3	019735.SH	-3.9	102278.SZ	-7.

国债期货合约代码	TL2506.CFE							
date	wind_code	irr	ctd_ib	irr_ib	ctd_sh	irr_sh	ctd_sz	irr_sz
日期	最便宜交割债券代码	隐含回购利率	银行间最便宜交割债券代码	银行间隐含回购利率	沪市最便宜交割债券代码	沪市间隐含回购利率	深市最便宜交割债券代码	深市间隐含回购利率
2025-03-10	200012.IB	0.3	200012.IB	0.3	019702.SH	-4.8	102267.SZ	-10.8
2025-03-11	200012.IB	2.4	200012.IB	2.4	019702.SH	-2.4	102267.SZ	-10.8
2025-03-12	200012.IB	2.	200012.IB	2.	019673.SH	0.1	102267.SZ	-10.
2025-03-13	200012.IB	1.1	200012.IB	1.1	019673.SH	-1.	102267.SZ	-9.8
2025-03-14	200012.IB	3.4	200012.IB	3.4	019702.SH	-2.7	102267.SZ	-9.5
2025-03-17	200012.IB	3.2	200012.IB	3.2	019702.SH	-3.3	102267.SZ	-11.
2025-03-18	200012.IB	2.7	200012.IB	2.7	019689.SH	-2.3	102275.SZ	-9.3
2025-03-19	200012.IB	2.5	200012.IB	2.5	019726.SH	-8.2	102267.SZ	-10.5
2025-03-20	210014.IB	2.1	210014.IB	2.1	019726.SH	-8.1	102267.SZ	-10.1
2025-03-21	200012.IB	2.2	200012.IB	2.2	019750.SH	-10.6	102267.SZ	-12.3

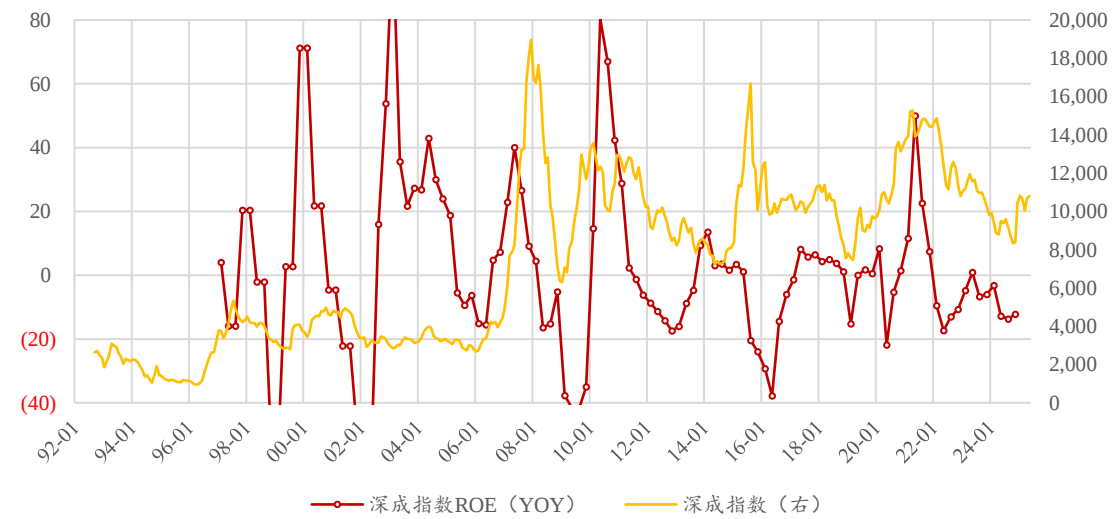
上证指数与ROE（%，点）



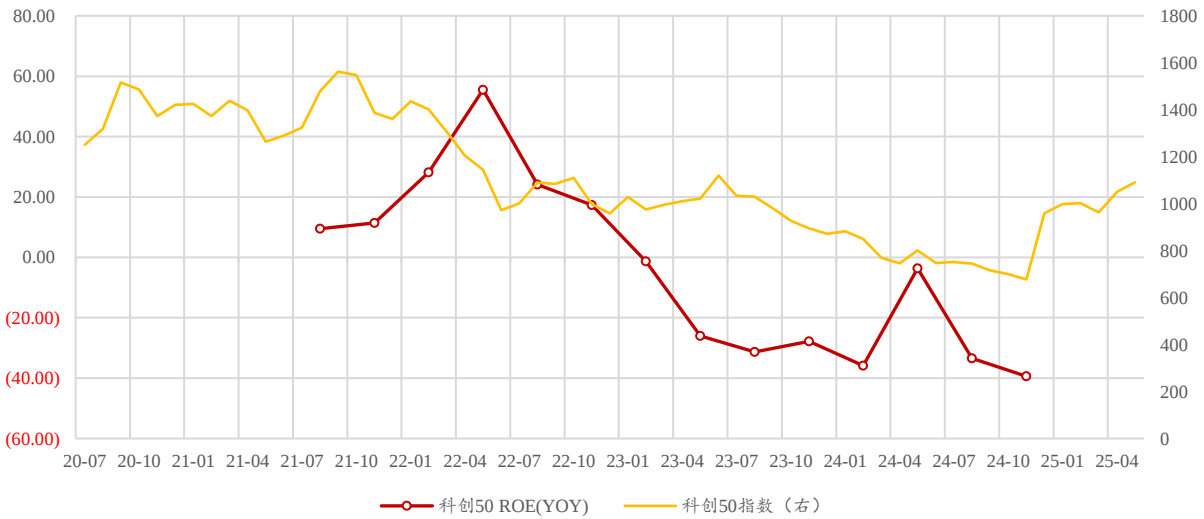
创业板指数与ROE（%，点）



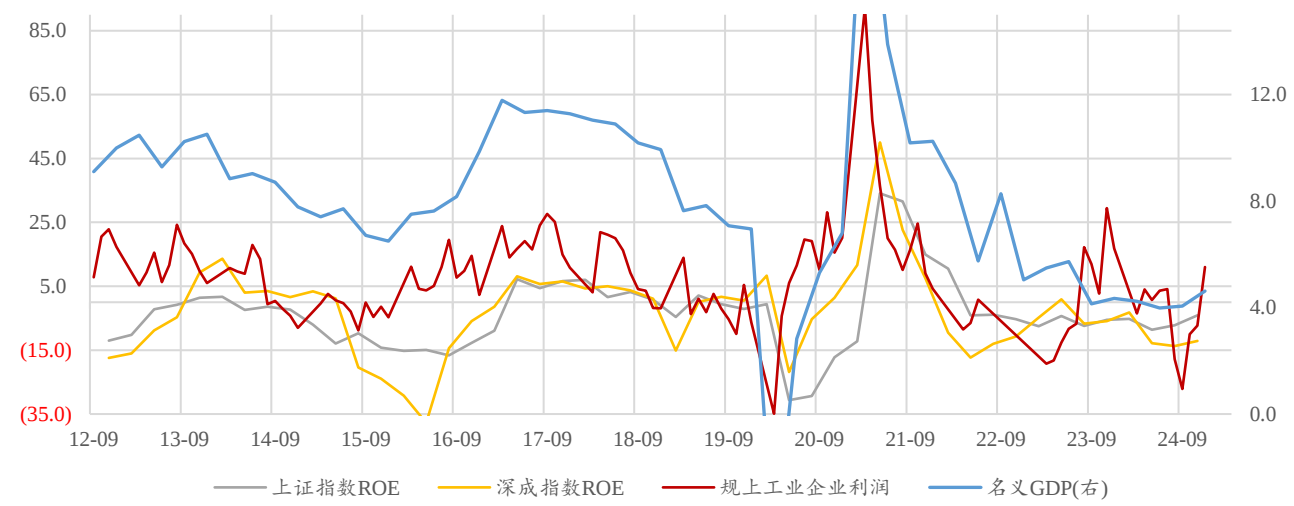
深成指数与ROE（%，点）



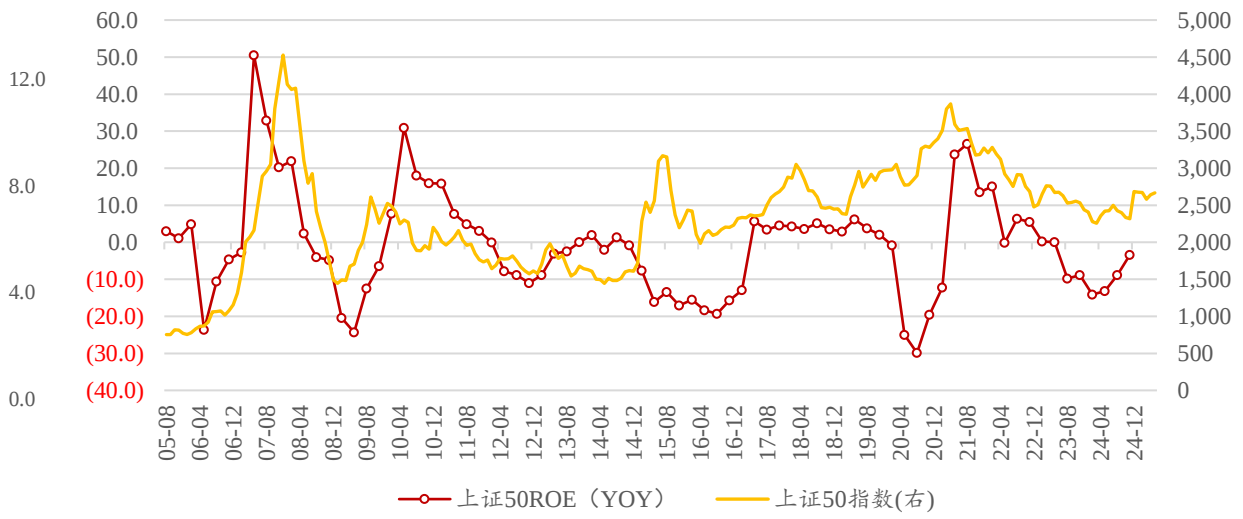
科创50指数与ROE（%，点）



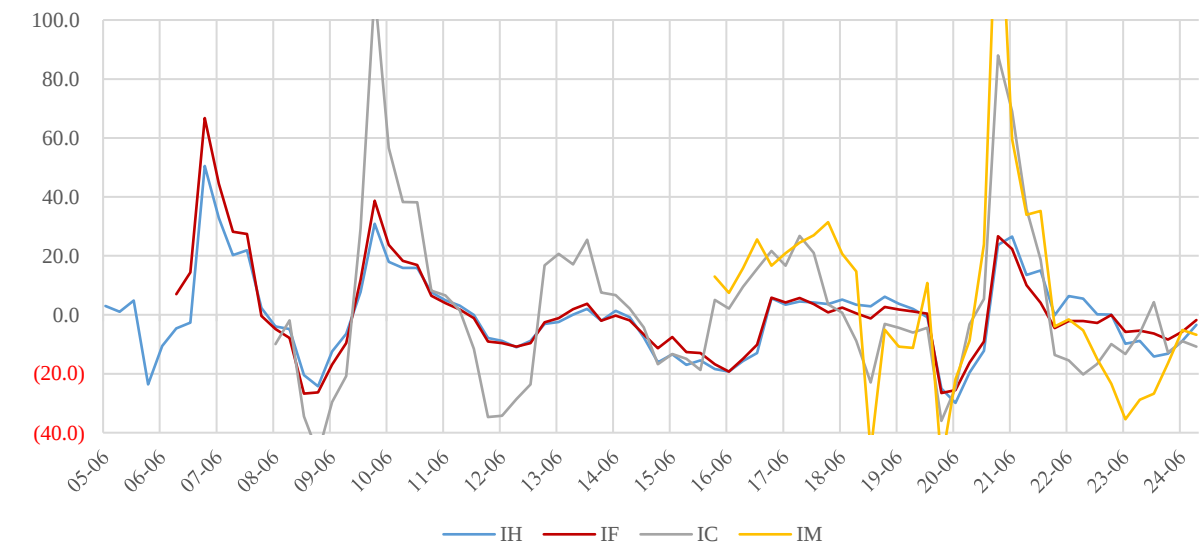
上市公司ROE与宏观经济数据 (%)



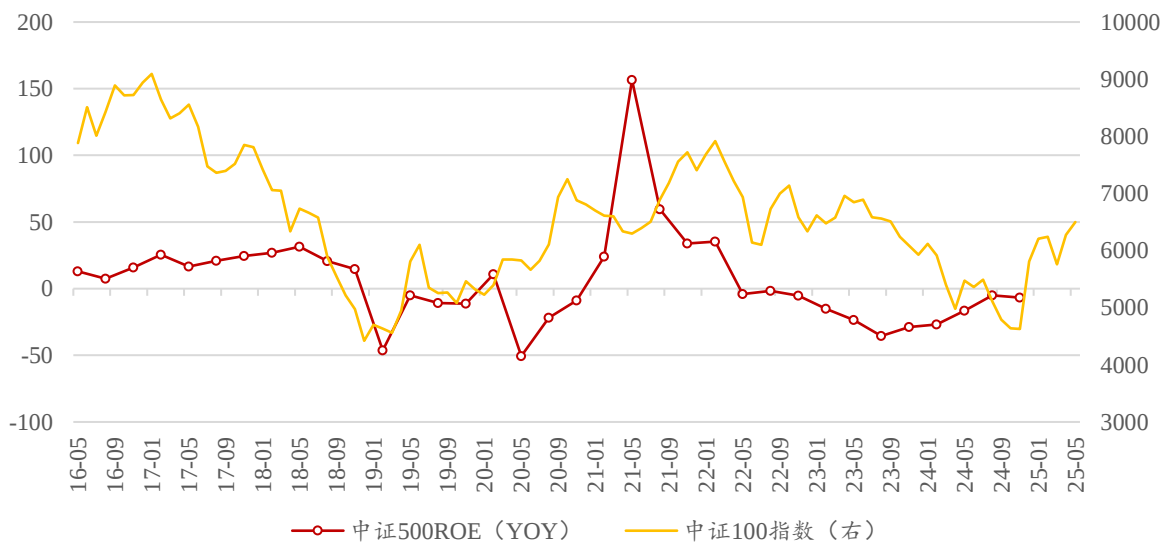
上证50指数与ROE(点, %)



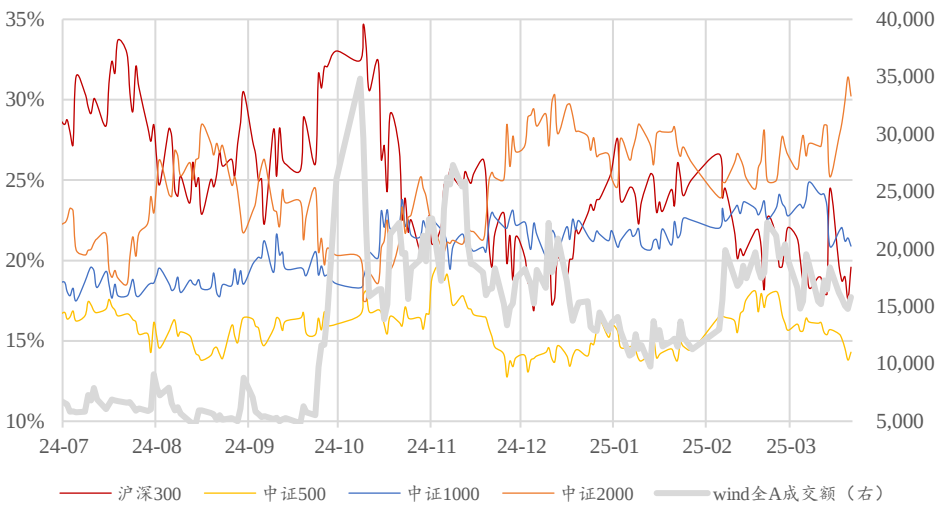
主要股票指数ROE (%，YOY)



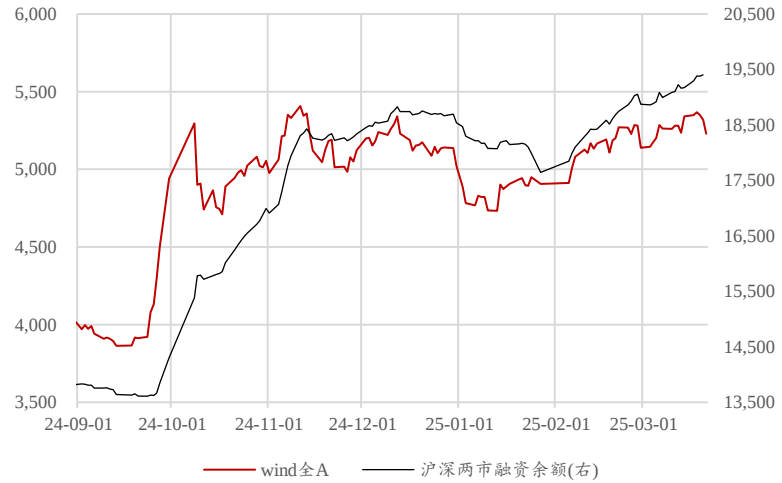
中证1000指数与ROE(点, %)



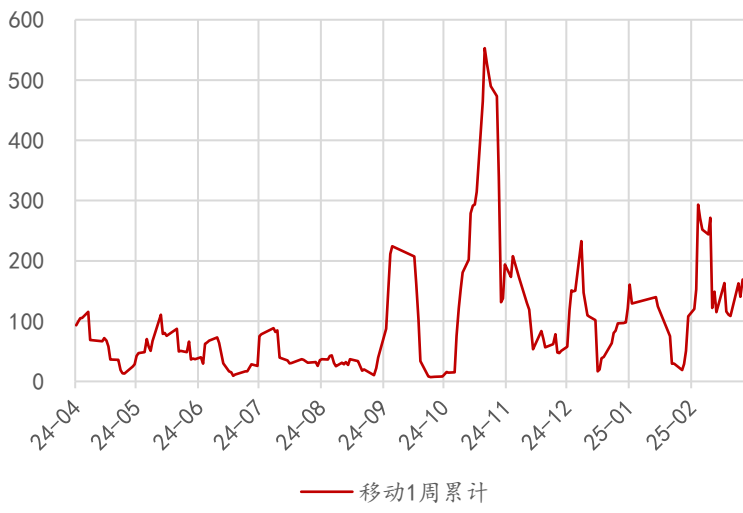
宽基指数成交占比与市场成交额（%，亿）



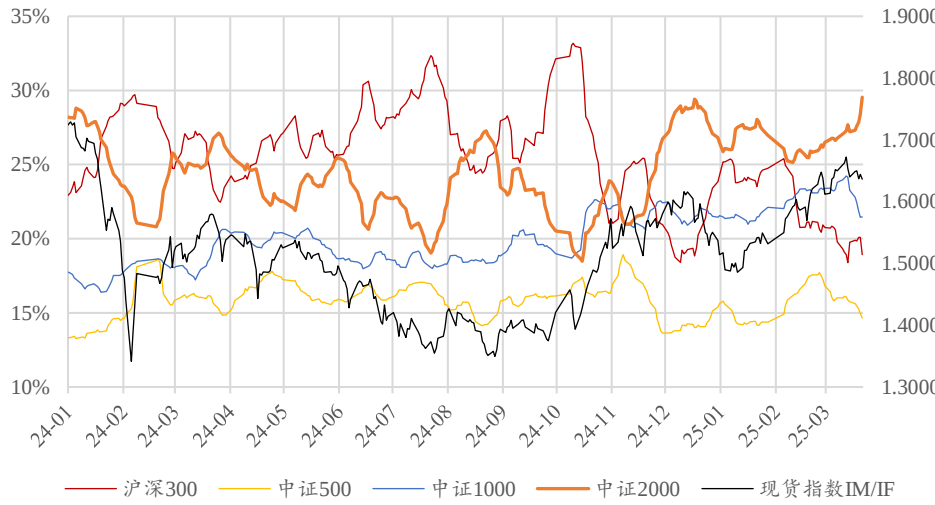
股票指数与两融余额（点，万亿）



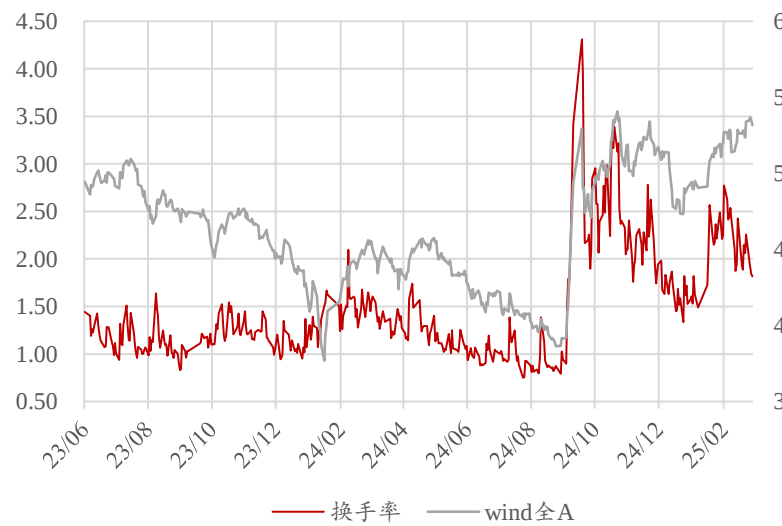
新成立偏股基金份额（移动1周累计，亿份）



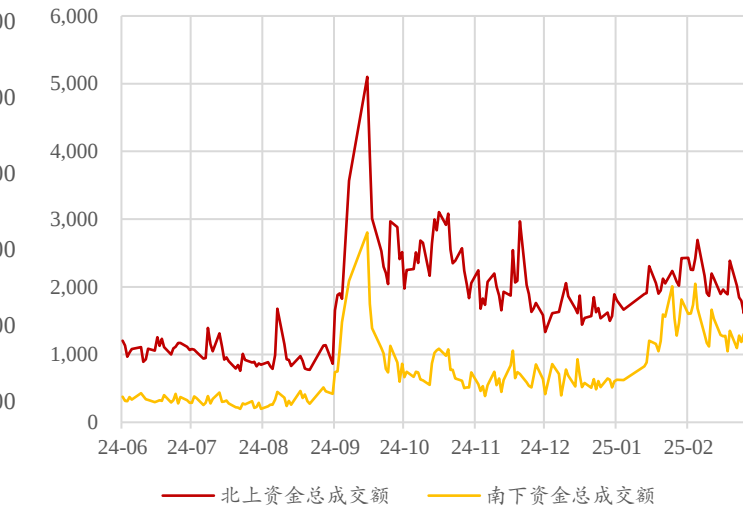
宽基指数成交占比与市场风格（%，点，MA5）



股票指数与换手率（点，%）



沪深港通成交金额（亿人民币,亿港币）



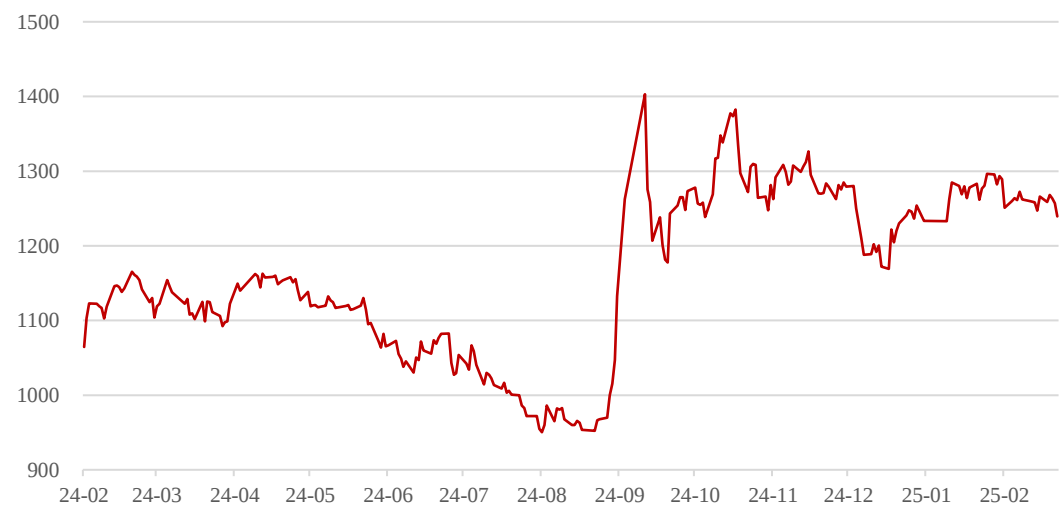
现货指数：IM/IF



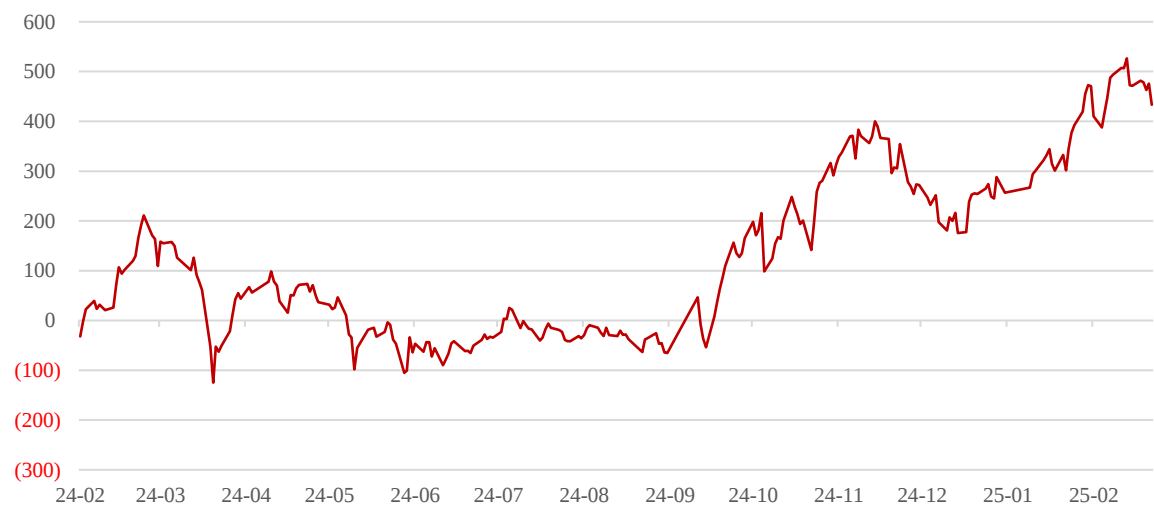
现货指数：IC/IF



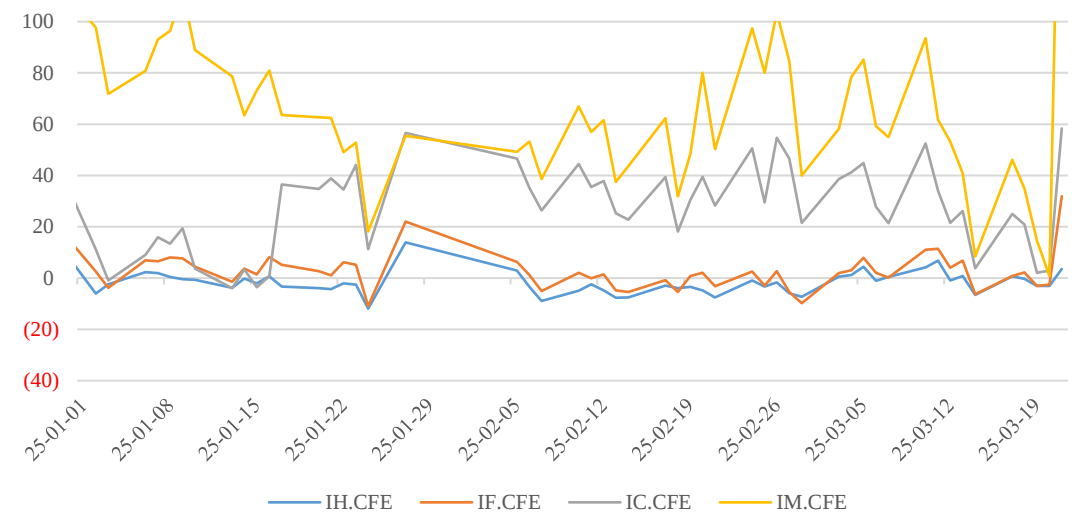
现货指数：IF-IH



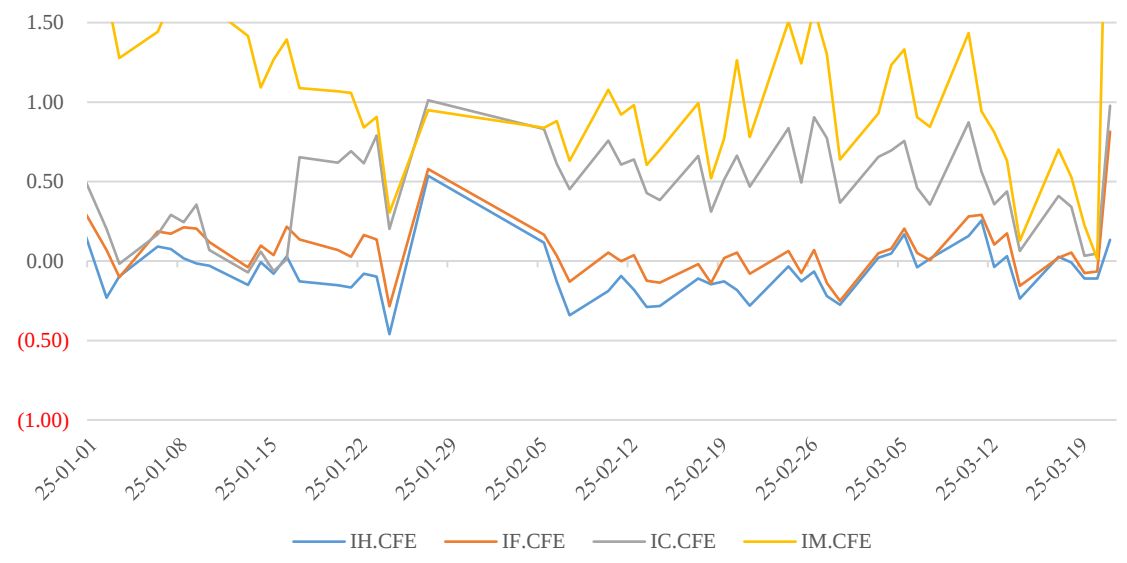
现货指数：IM-IC



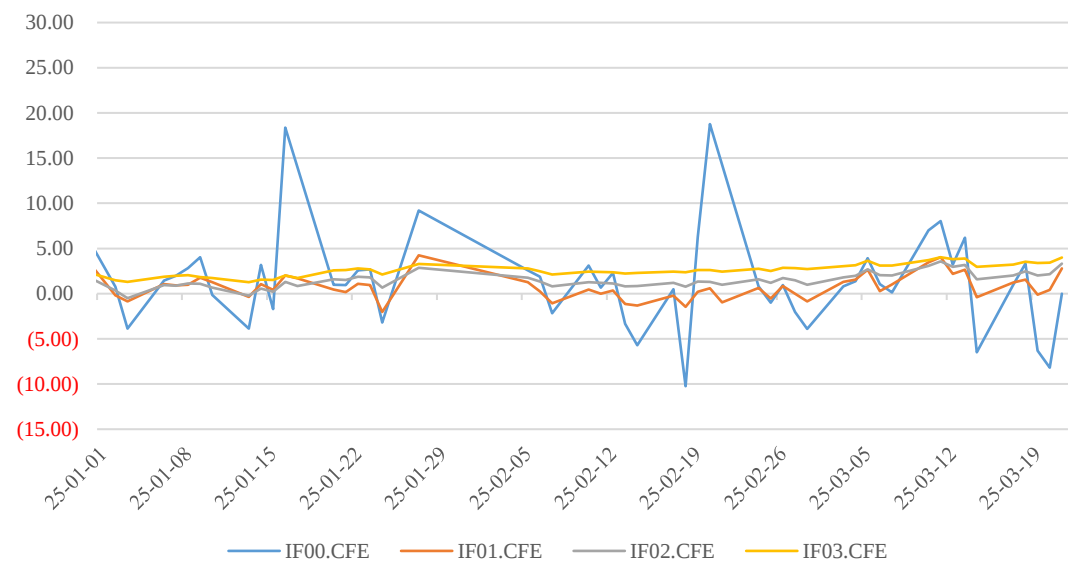
股指期货基差（点）



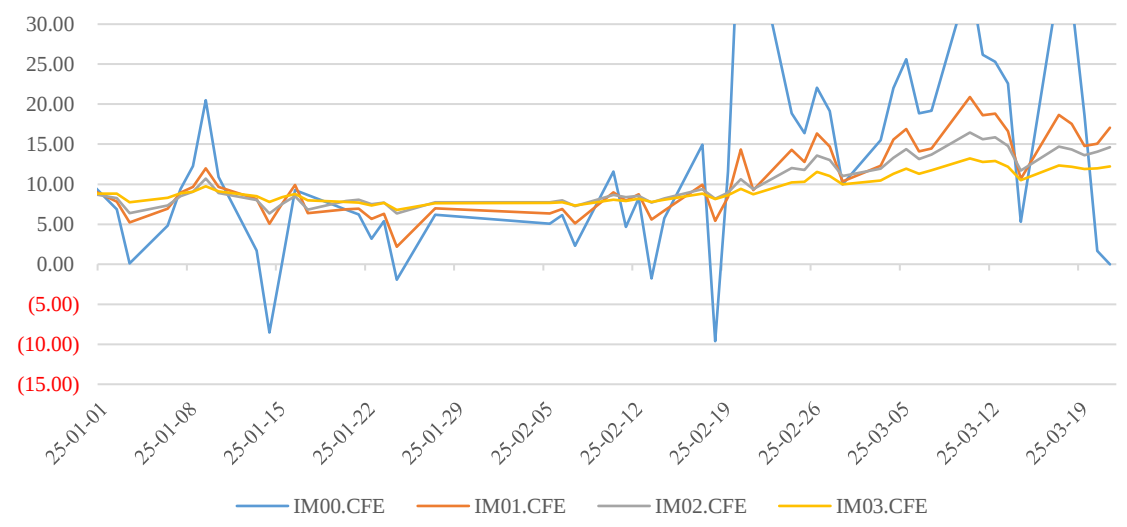
股指期货基差率（%）



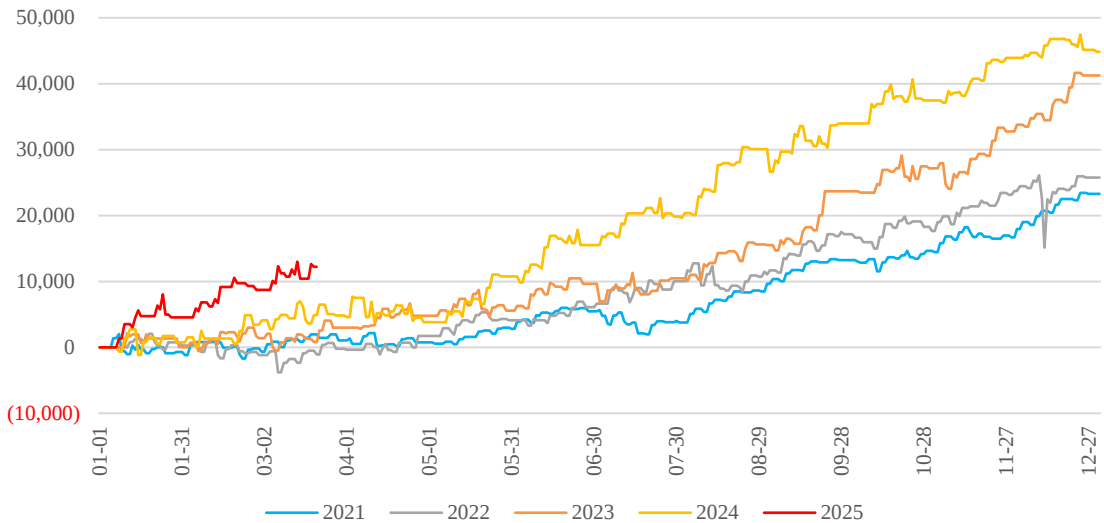
IF基差年化收益率（%）



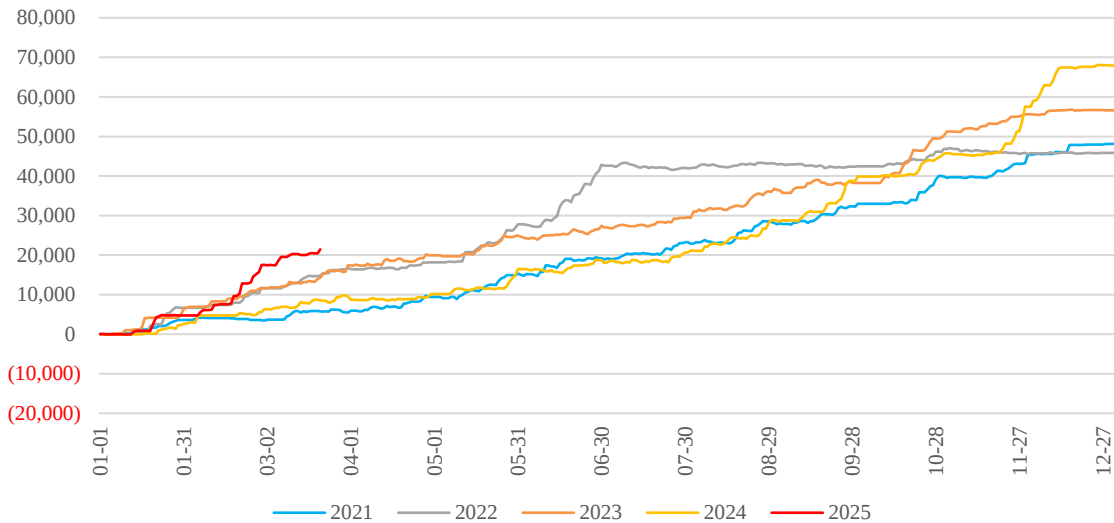
IM基差年化收益率（%）



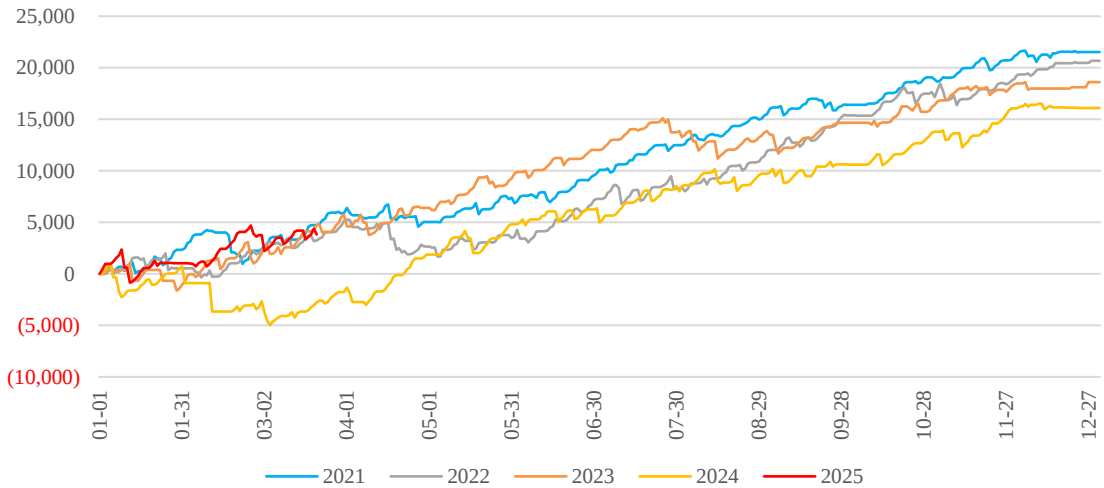
国债净融资额 (亿元)



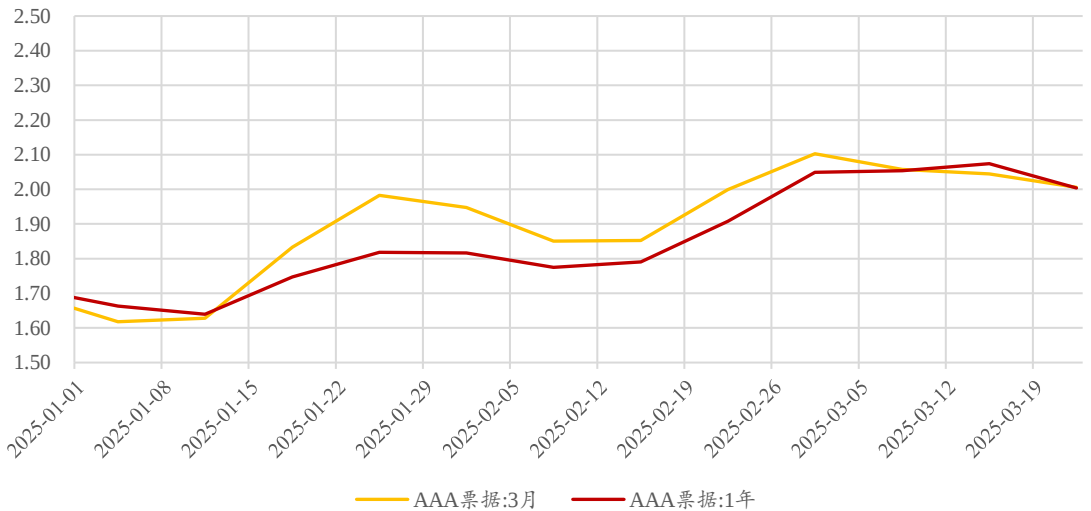
地方债净融资额 (亿元)



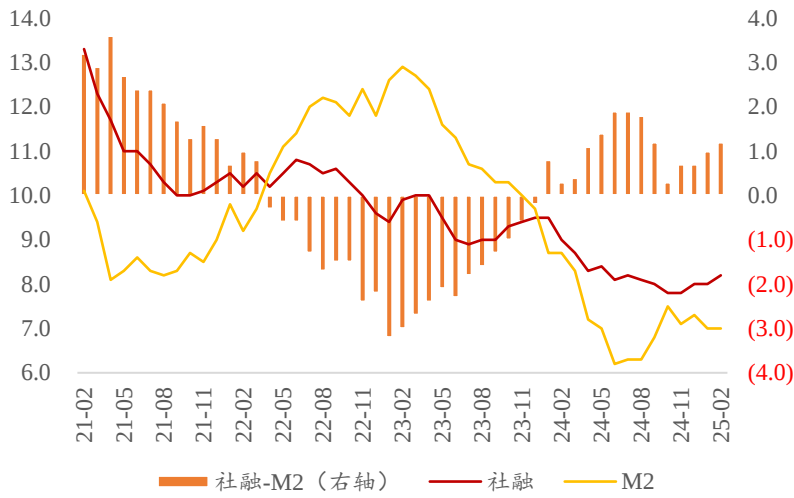
政策性银行净融资额 (亿元)



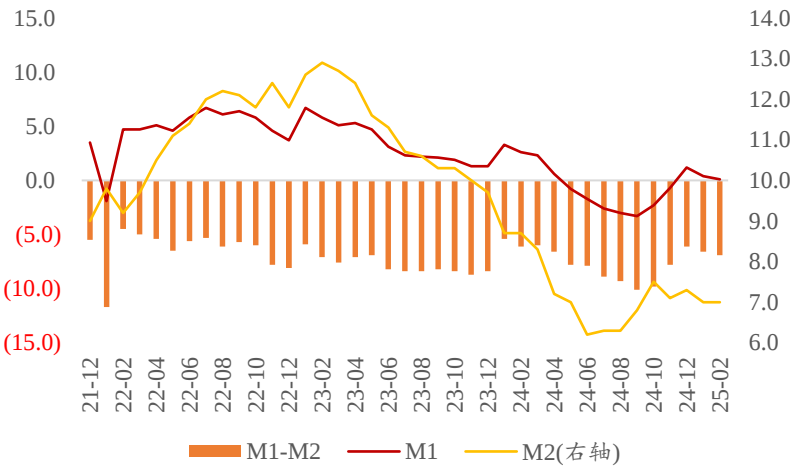
票据利率 (%)



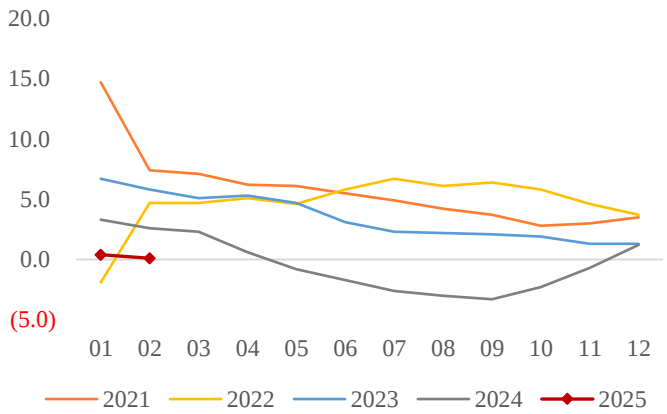
社会融资规模与广义货币：当月同比（%）



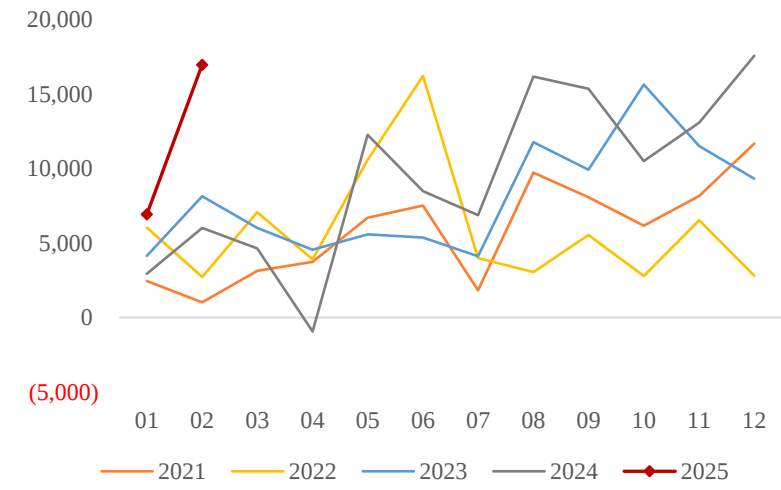
广义、狭义货币与剪刀差：当月同比（%）



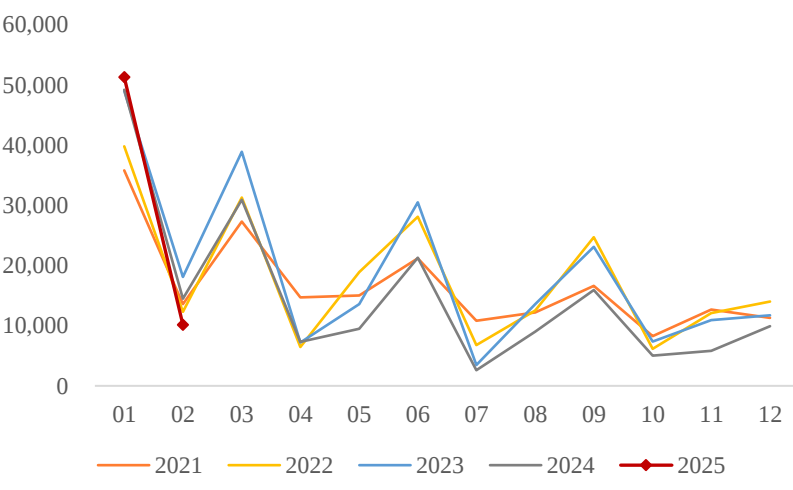
M1: 同比（%）



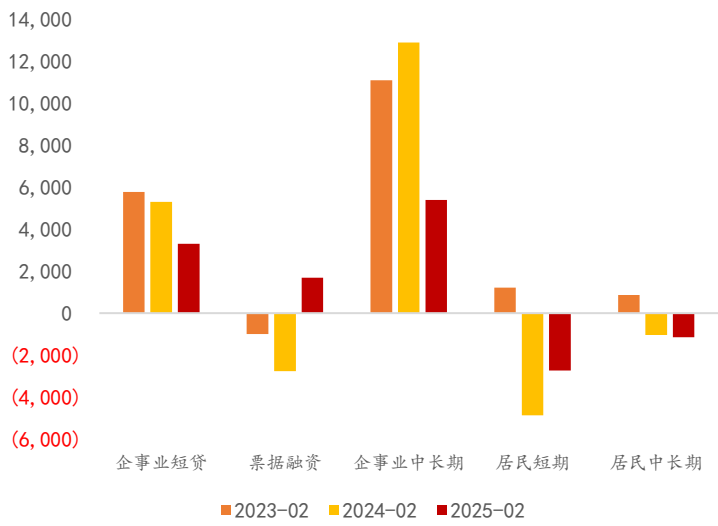
社会融资规模：政府债：当月值（亿元）



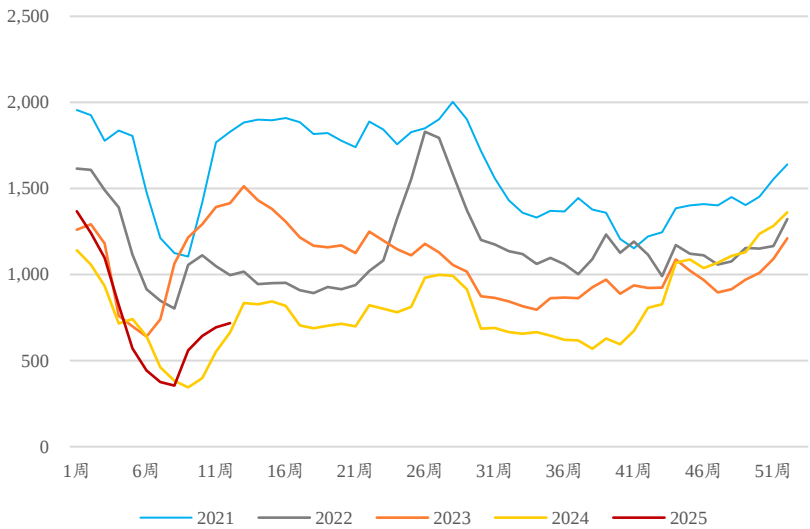
人民币新增贷款（亿元）



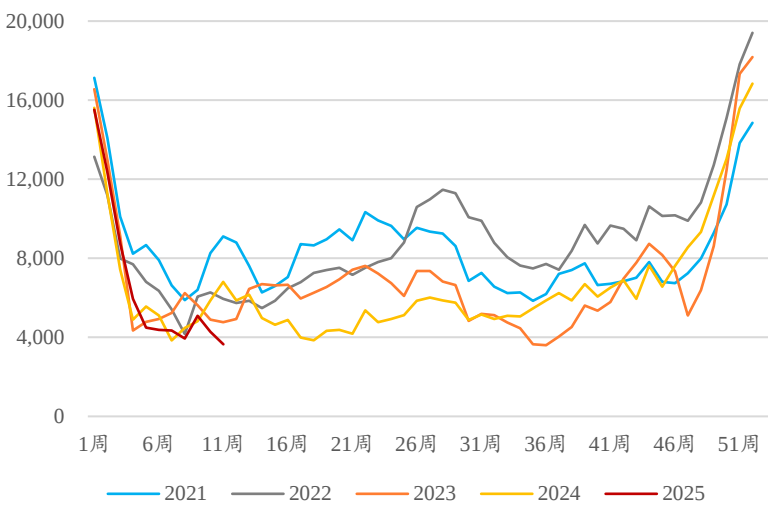
新增人民币贷款结构（当期，亿元）



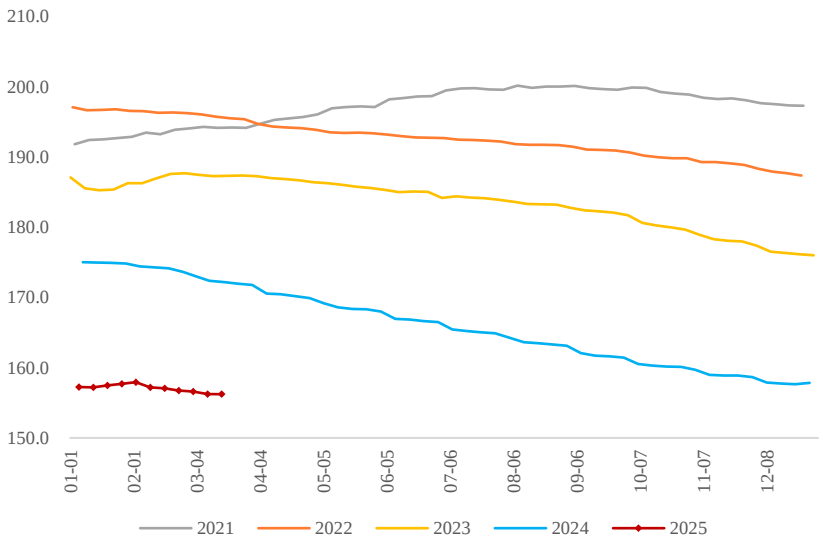
30大中城市:商品房成交面积(累计4周, 万平方米)



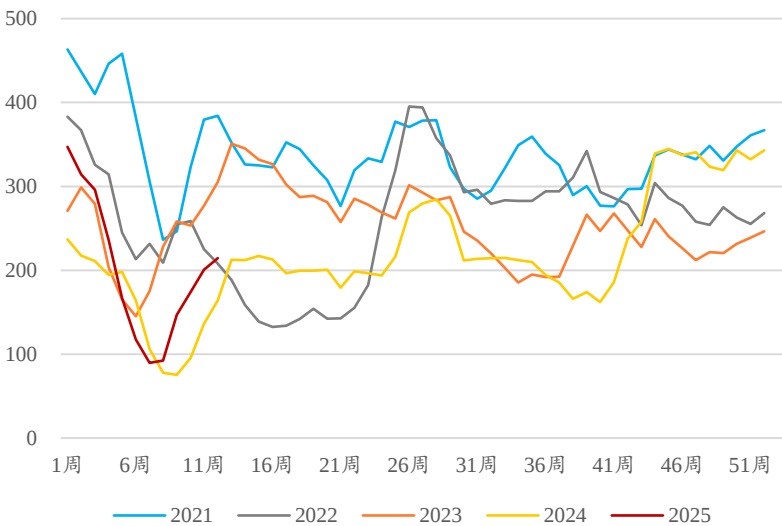
100大中城市:成交土地占地面积:(累计4周, 万平方米)



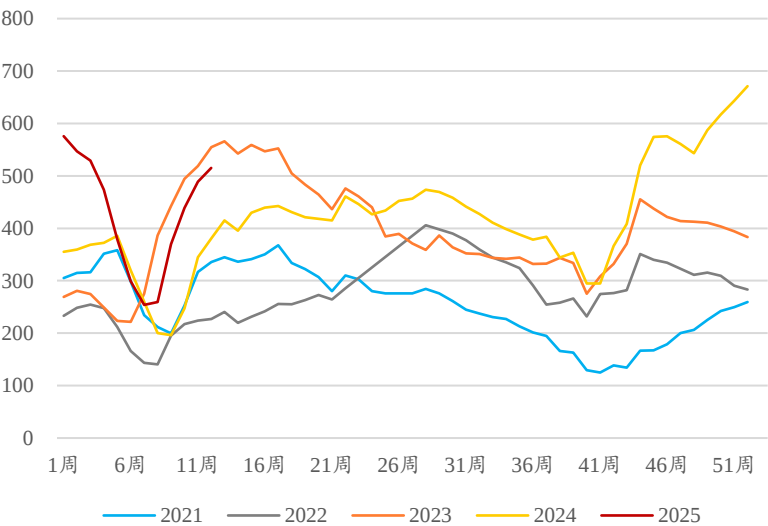
全国城市二手房出售挂牌价指数:当周值



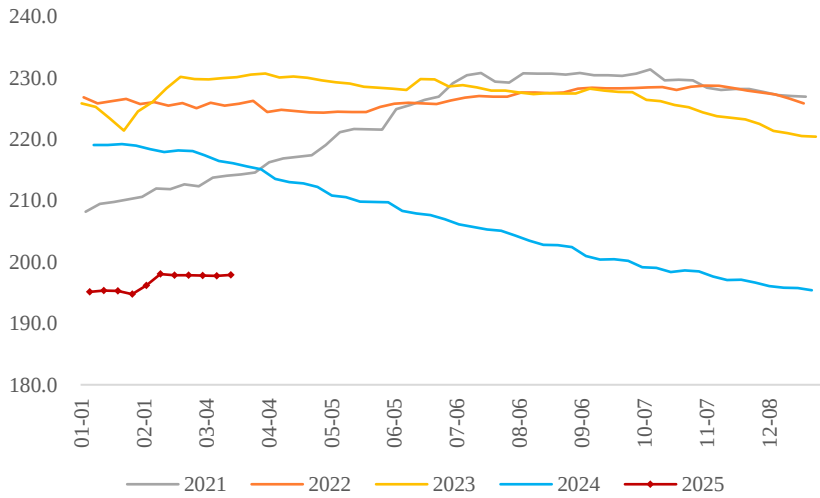
30大中城市:商品房成交面积:一线城市:累计4周(万平方米)



9城二手房成交面积:住宅:累计4周(万平方米)



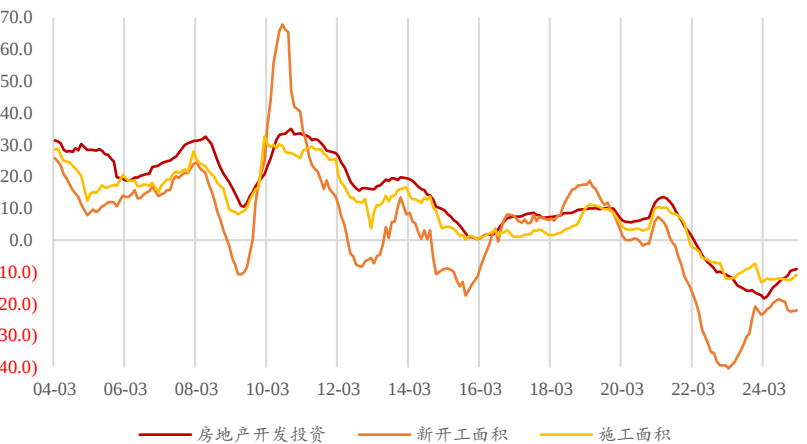
全国城市二手房出售挂牌价指数:一线城市当周值



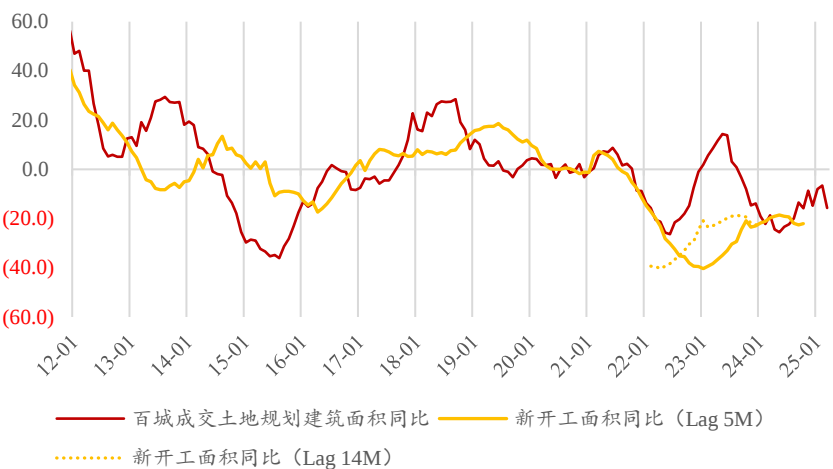
注: 9城为: 北京、深圳、成都、苏州、厦门、南京、青岛、东莞、佛山。

数据来源: WIND, 中泰期货研究所

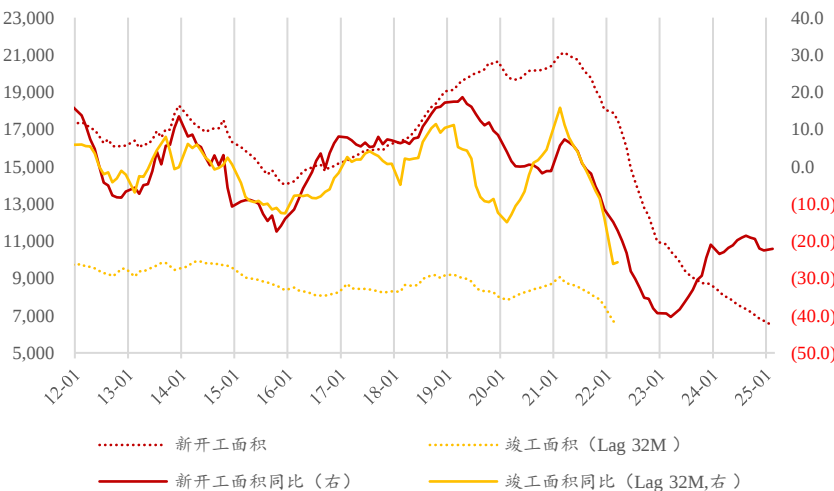
当地产开发投资、新开工与竣工（12MA，%）



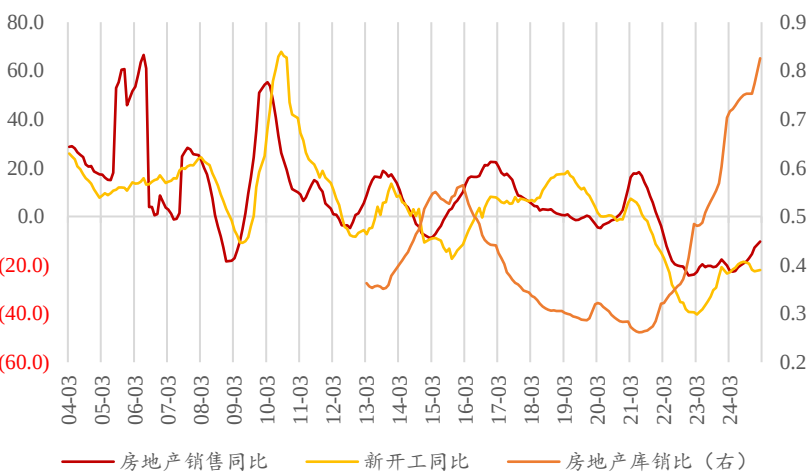
拿地面积与新开工面积（%，MA12）



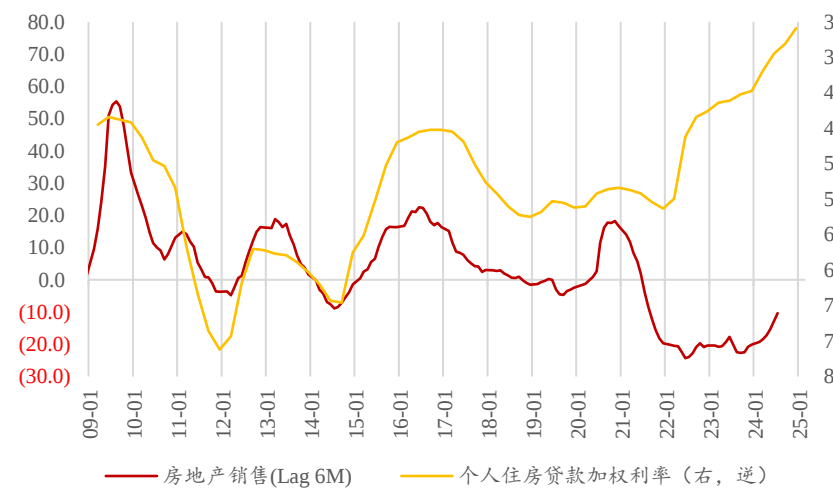
新开工面积与竣工面积（万平，%，MA12）



房地产销售、开工与库销比（12MA，%）



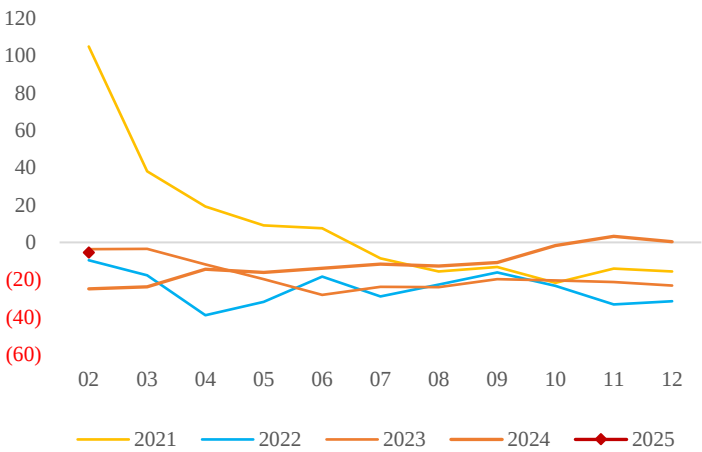
房地产销售与房贷利率（12MA，%）



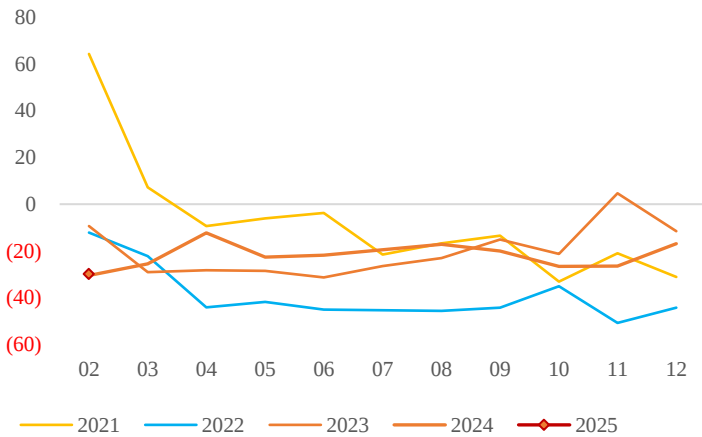
住宅租金回报率与30年国债收益率（%）



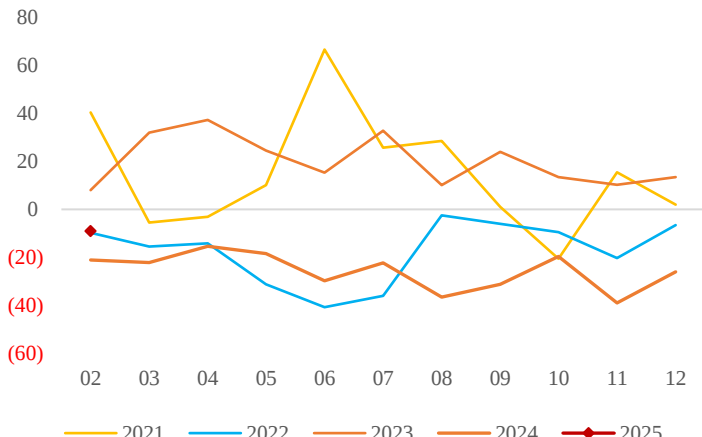
商品房销售面积当月同比（%，季节图）



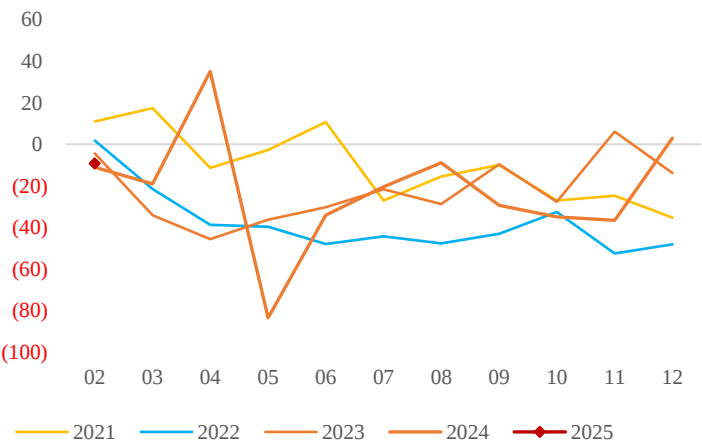
新开工面积当月同比（%，季节图）



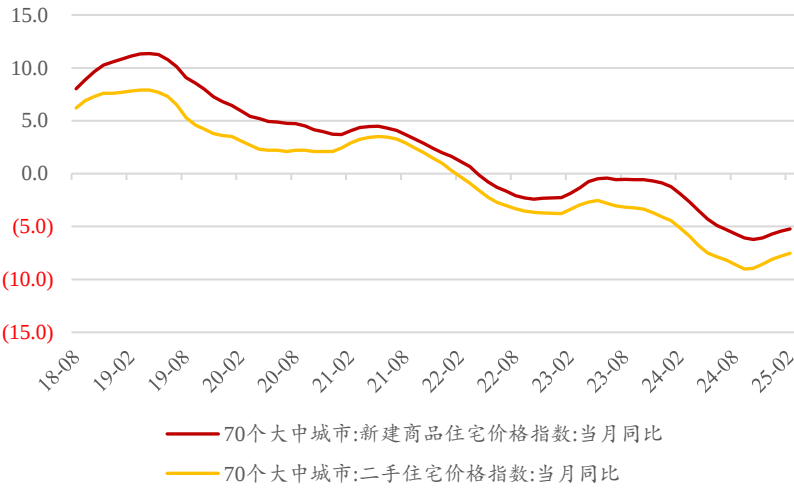
竣工面积当月同比（%，季节图）



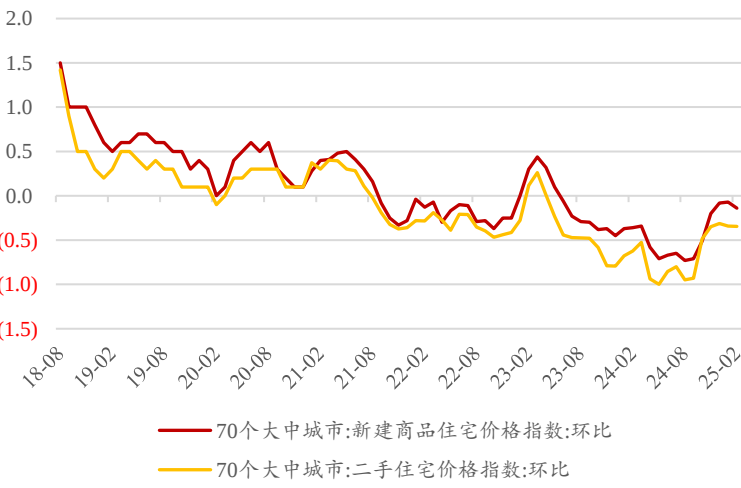
施工面积当月同比（%，季节图）



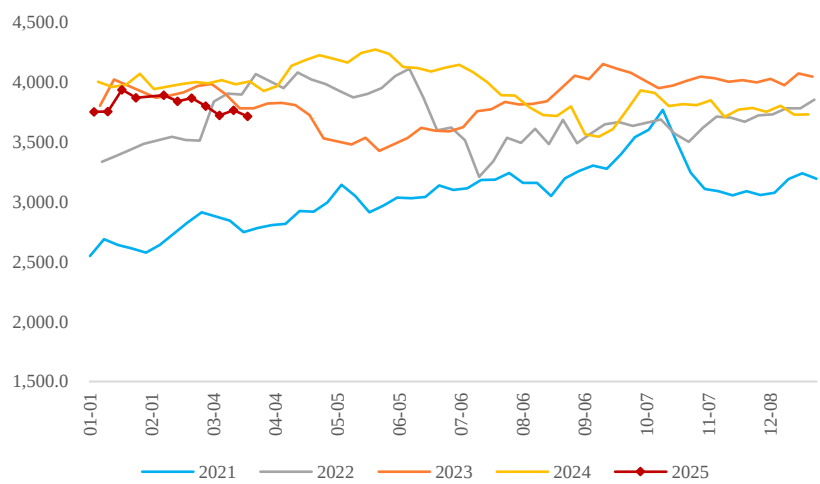
70大中城市房价指数同比（%）



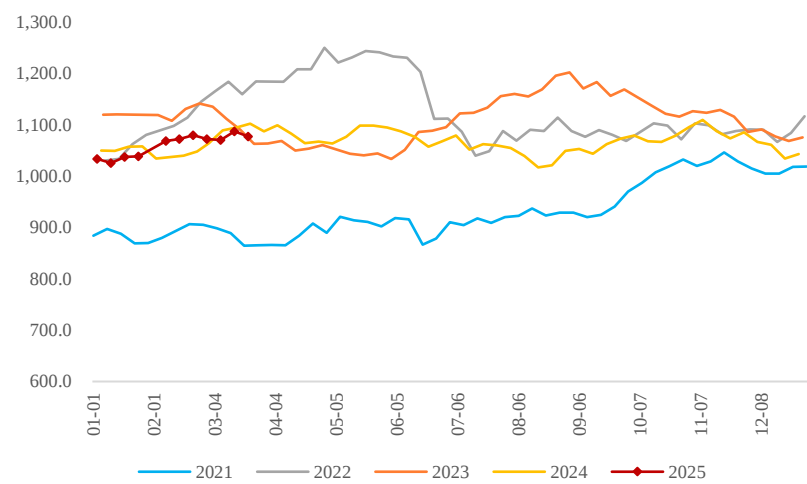
70大中城市房价指数环比（%）



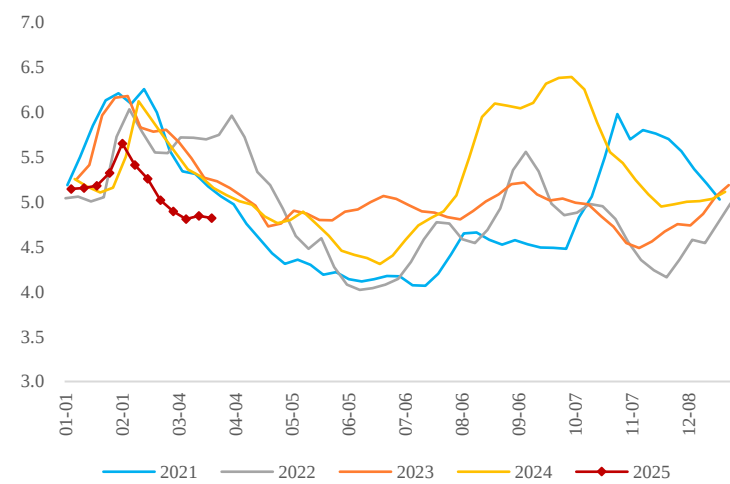
南华期货:工业品指数(点)



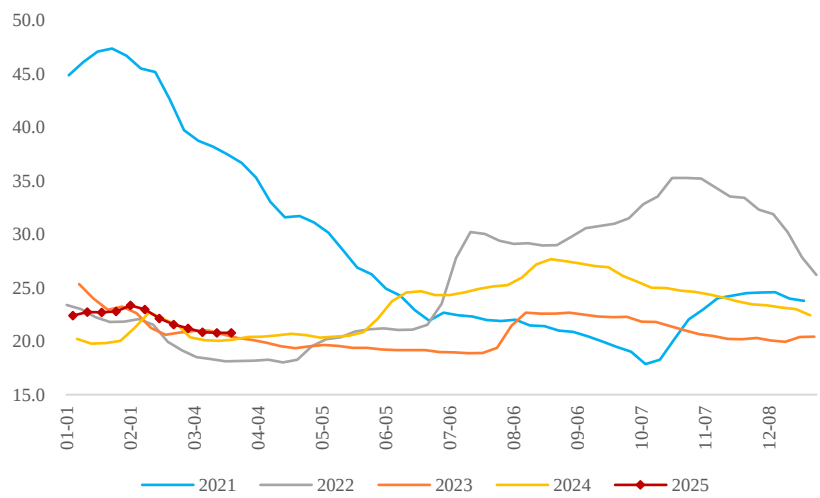
南华期货:农产品指数(点)



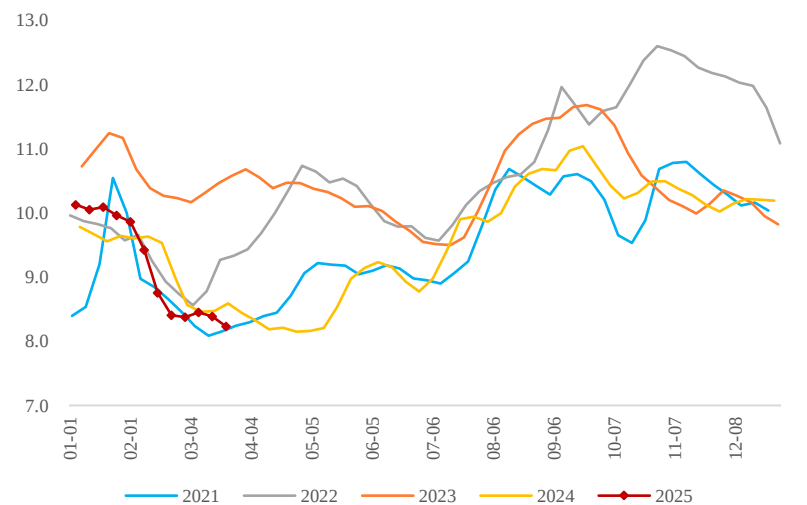
平均批发价:28种重点监测蔬菜:周:平均值(元/公斤)



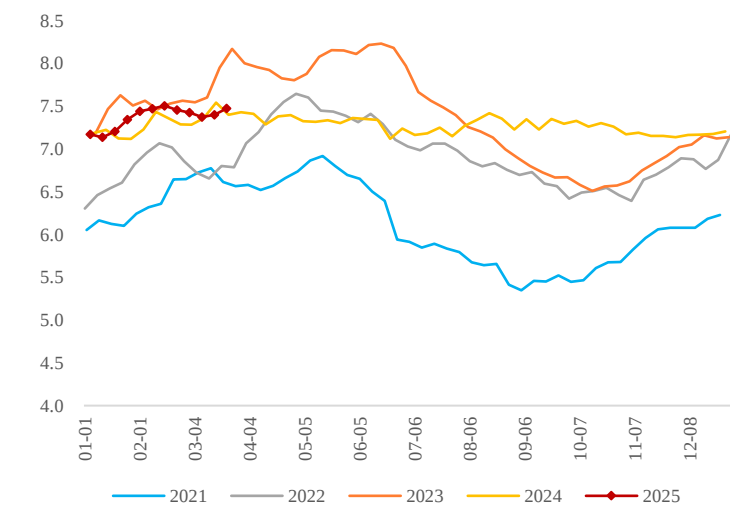
平均批发价:猪肉:周:平均值(元/公斤)

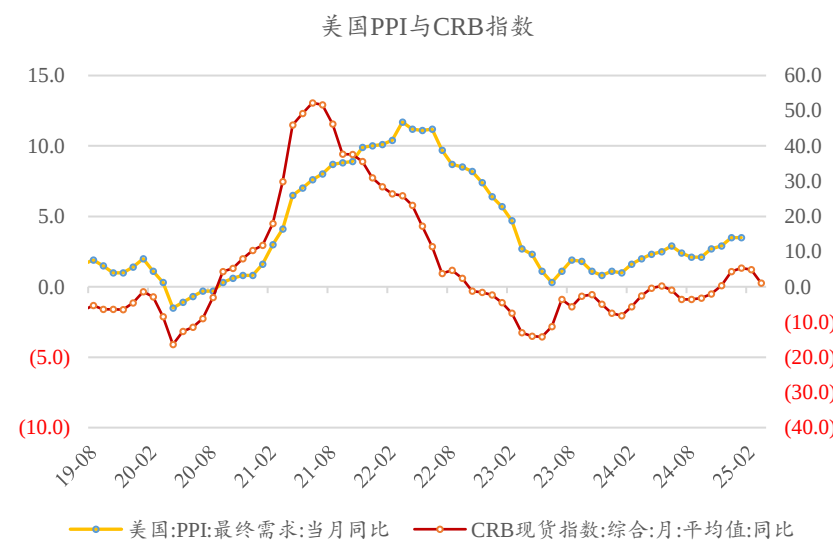
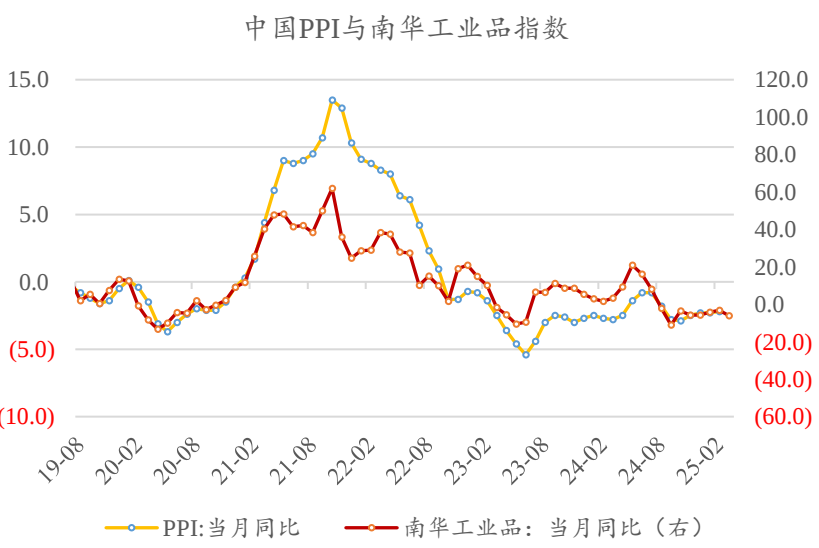
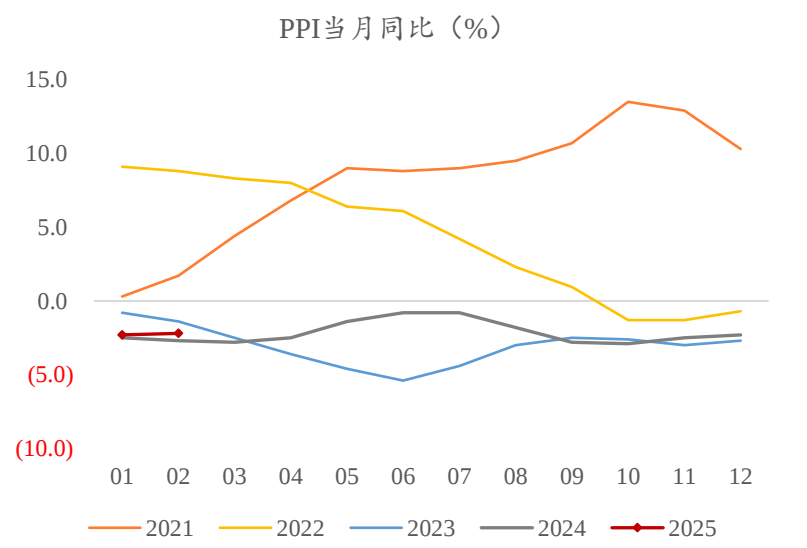
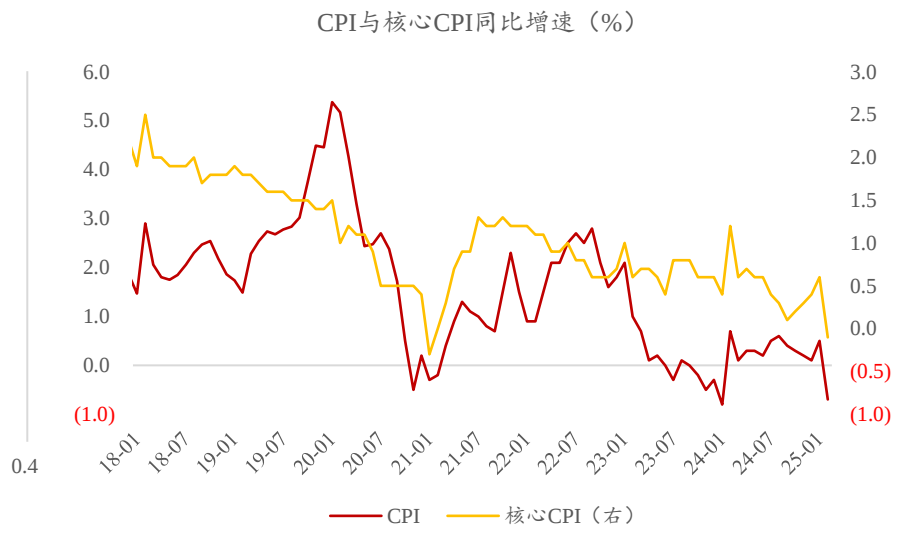
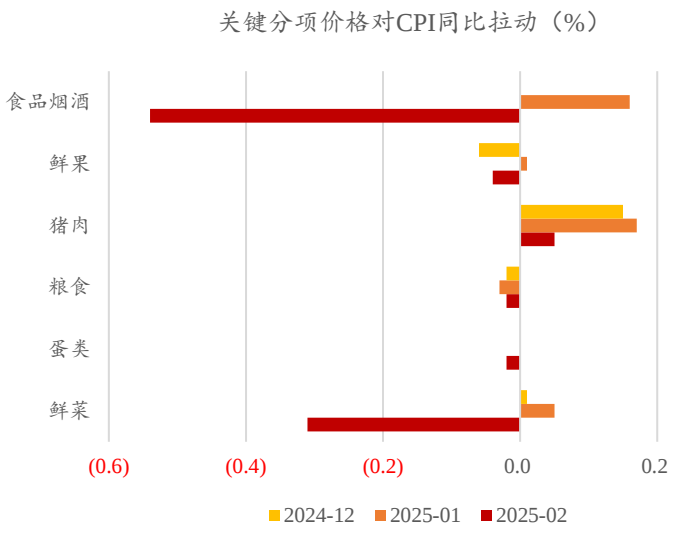
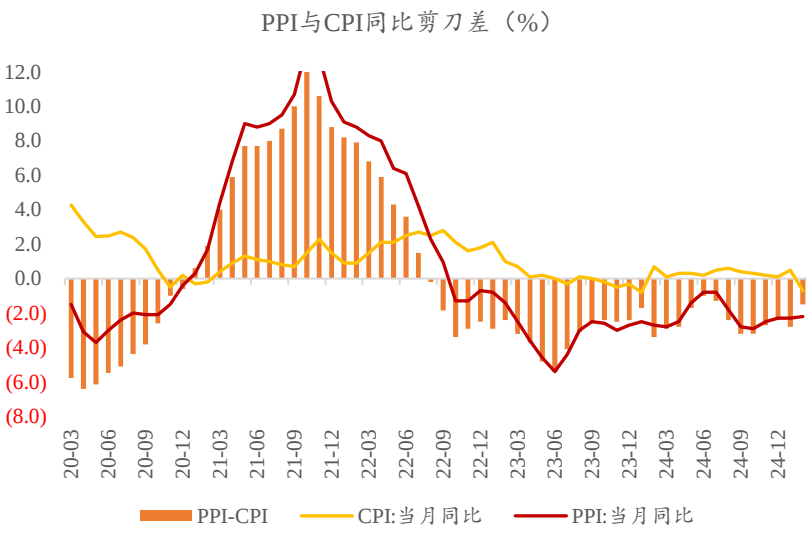


平均批发价:鸡蛋:周:平均值(元/公斤)

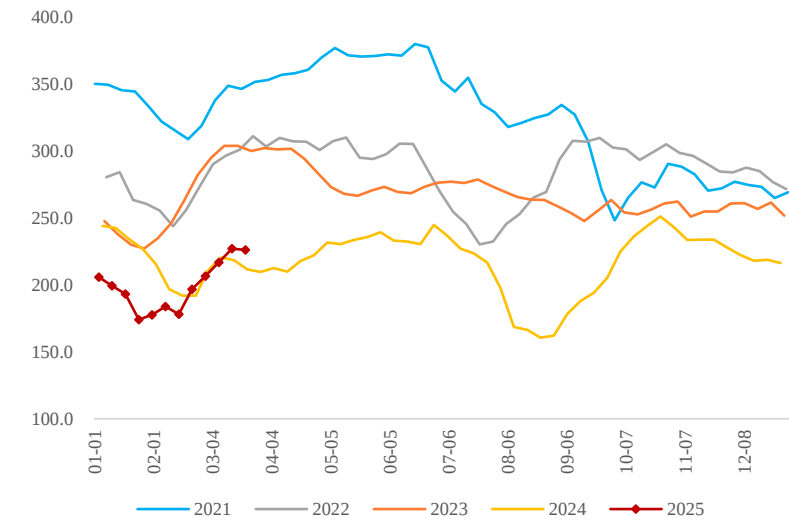


平均批发价:6种重点监测水果:周:平均值(元/公斤)

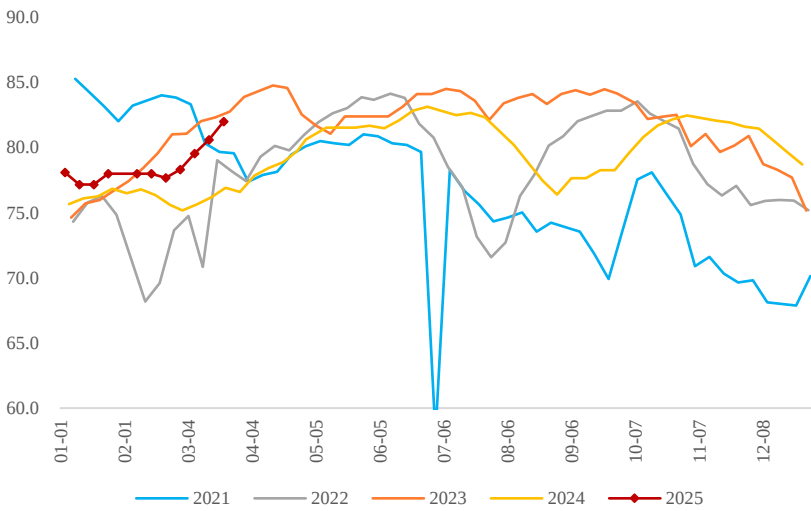




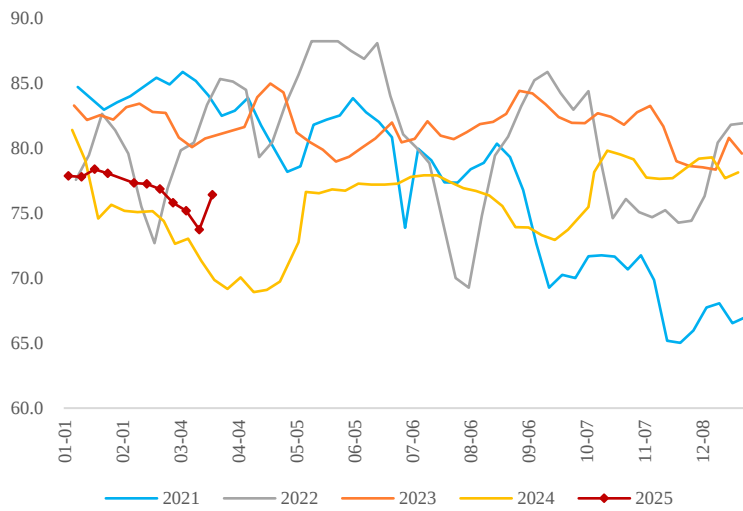
全国建材钢厂:螺纹钢:产量:当周值(万吨)



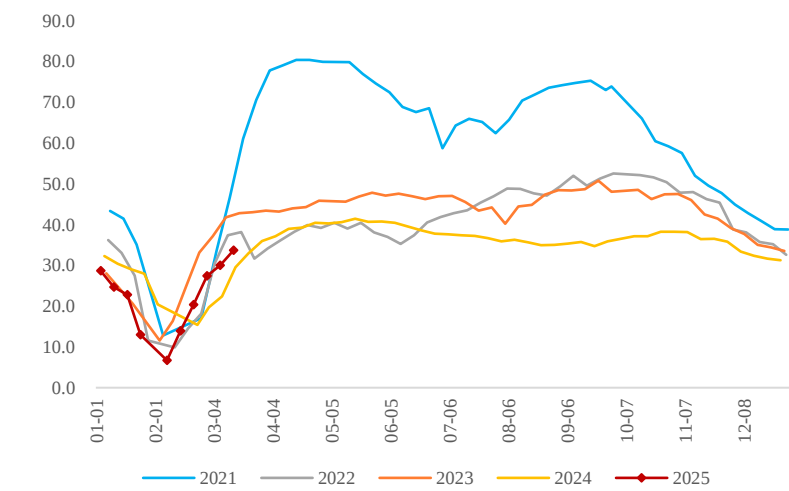
中国:高炉开工率(247家):全国(%)



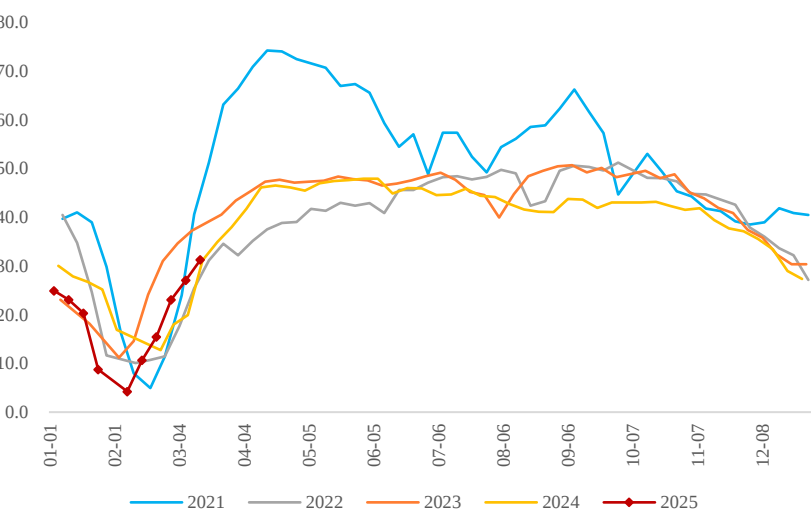
中国:开工率:焦化企业(230家):产能>200万吨(%)



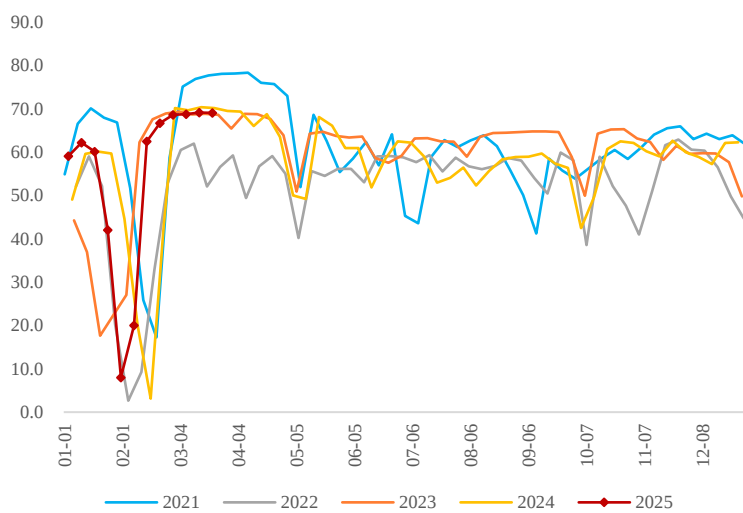
水泥发运率:全国:当周值(%)

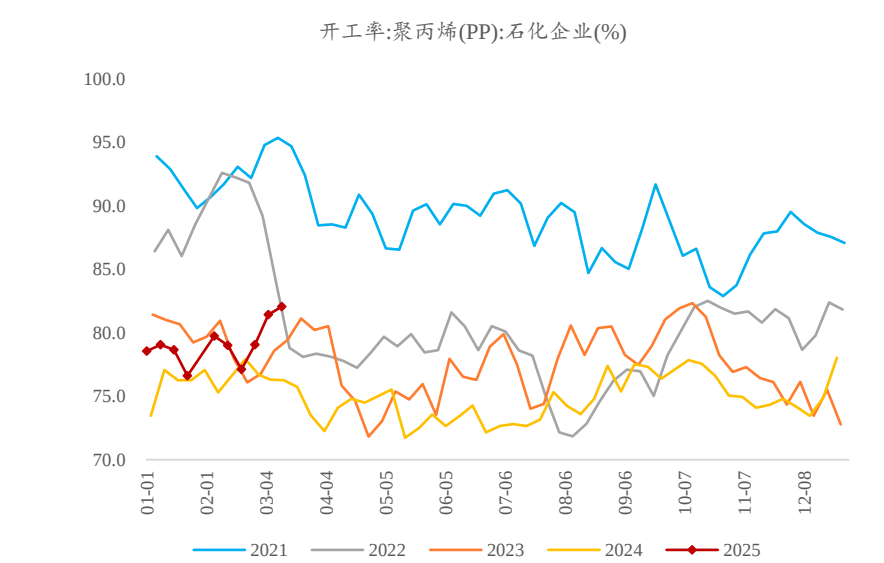
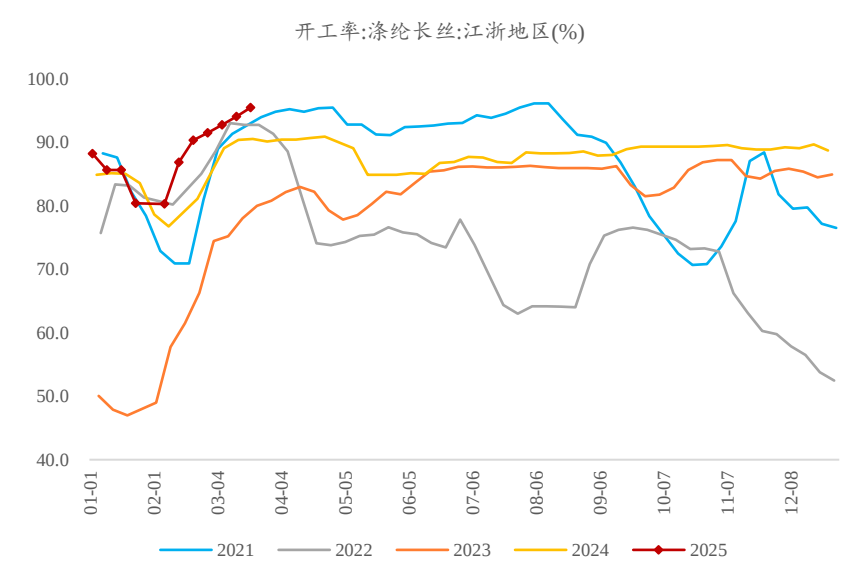
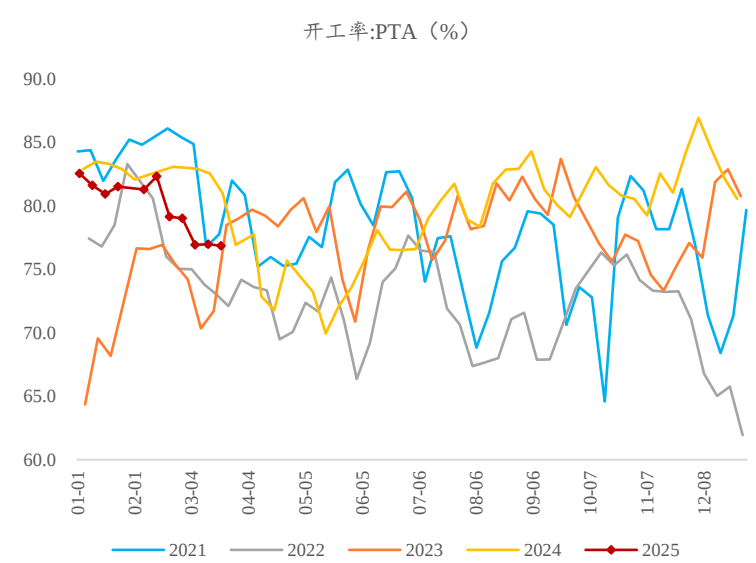
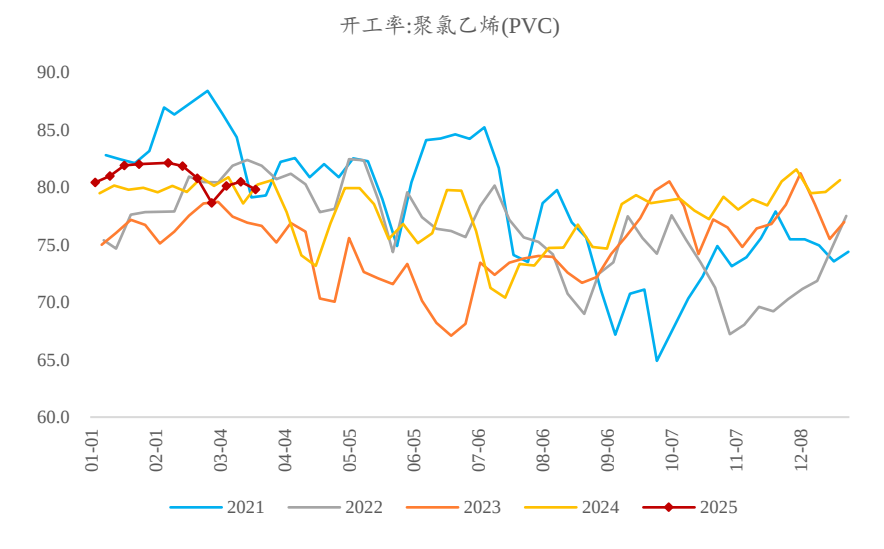
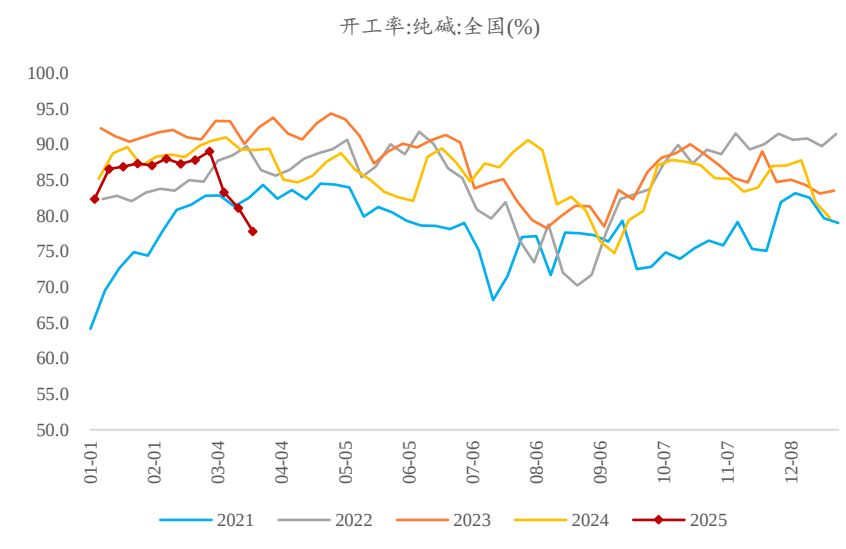
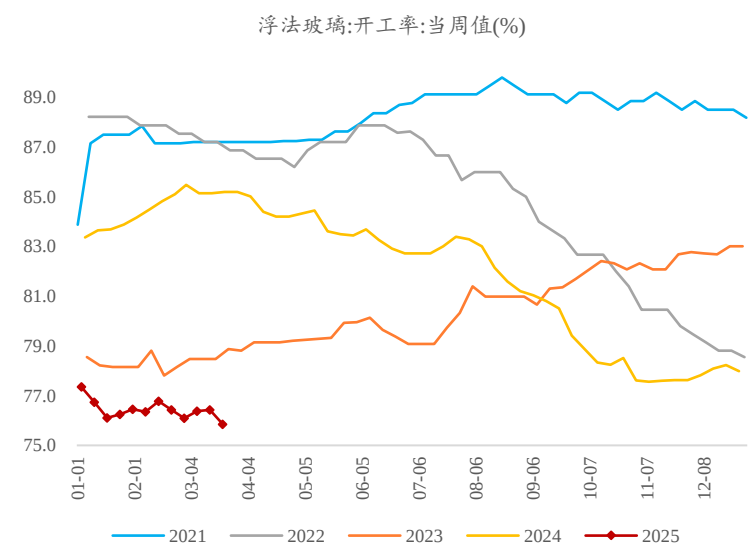


磨机运转率:全国:当周值(%)

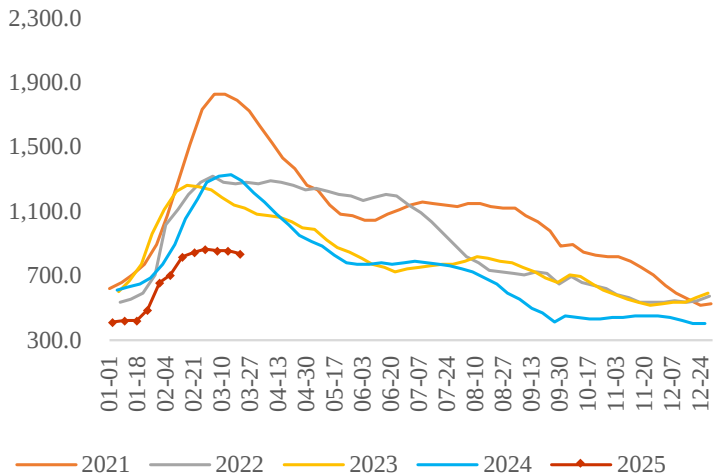


开工率:国内轮胎:全钢胎(%)

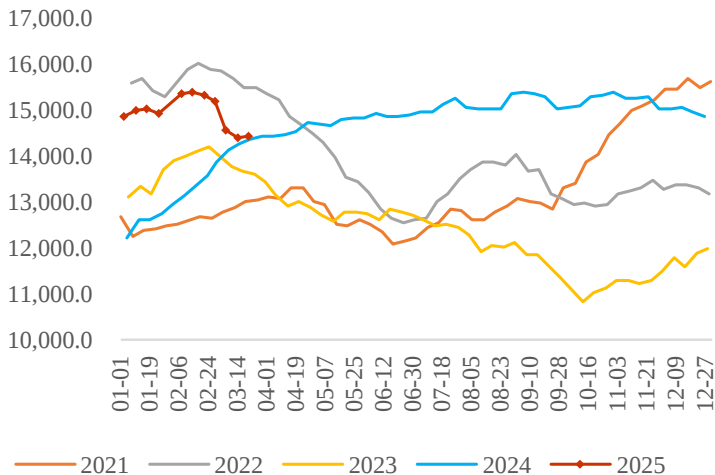




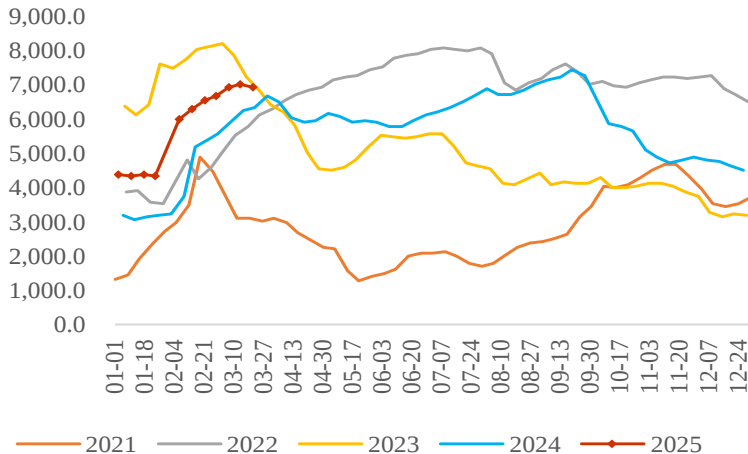
螺纹钢库存 (万吨)



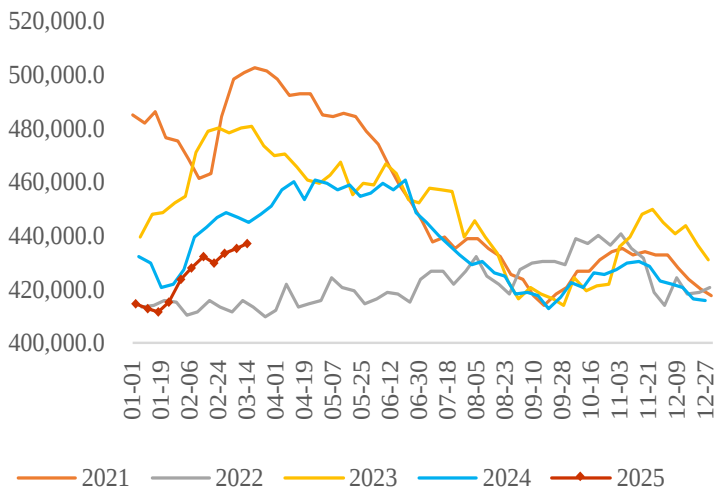
铁矿石库存 (万吨)



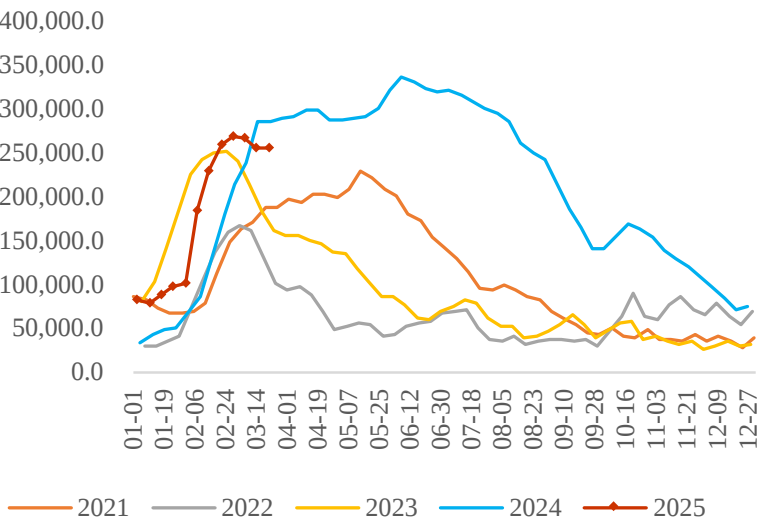
浮法玻璃库存 (万重箱)



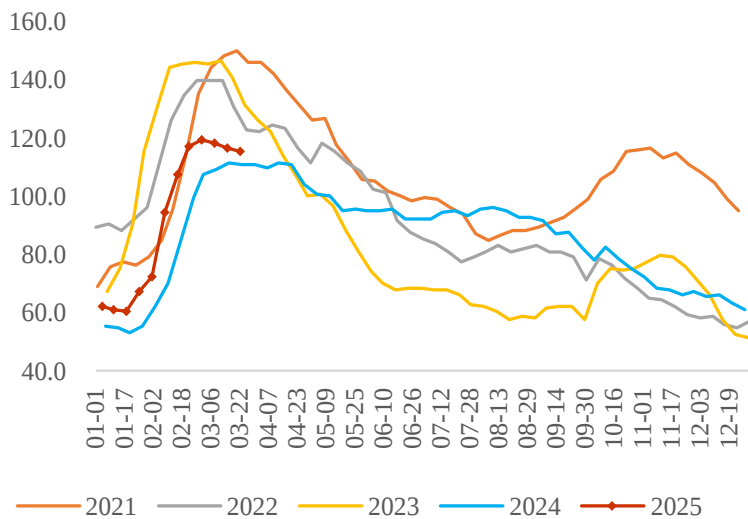
原油商业库存 (千桶)



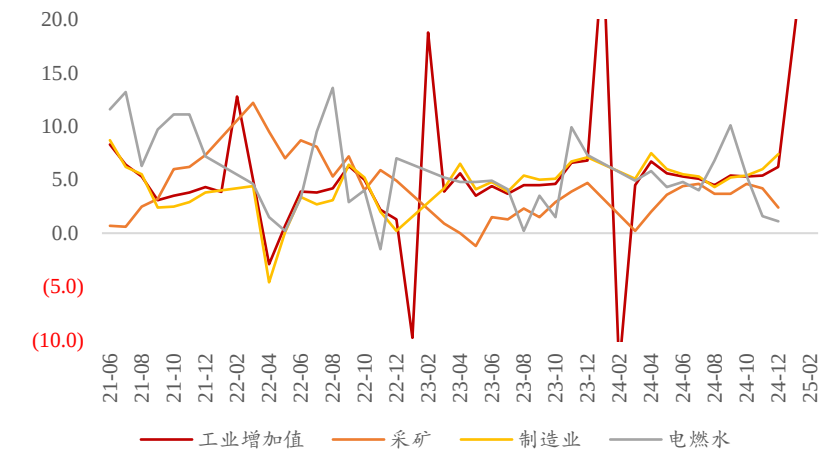
阴极铜库存 (万吨)



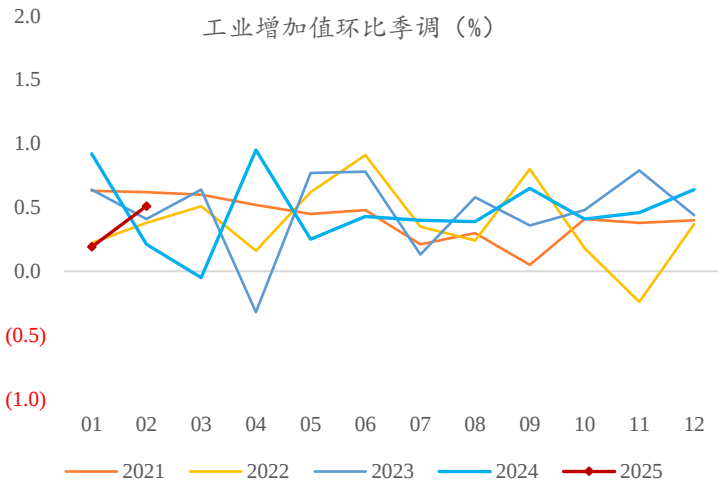
铝库存 (万吨)



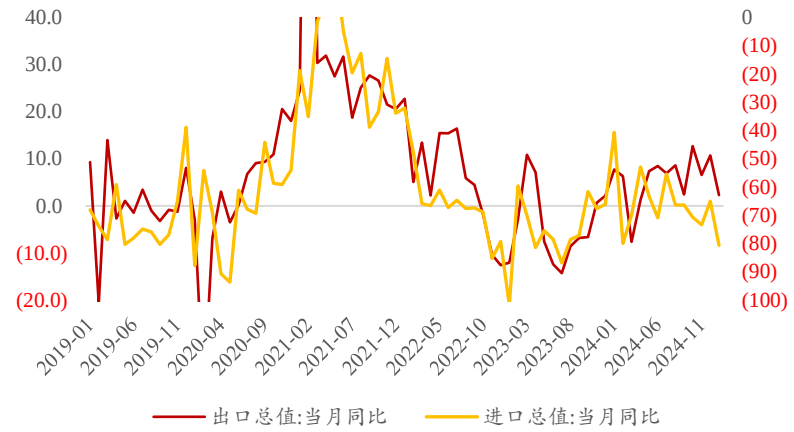
工业增加值：当月同比 (%)



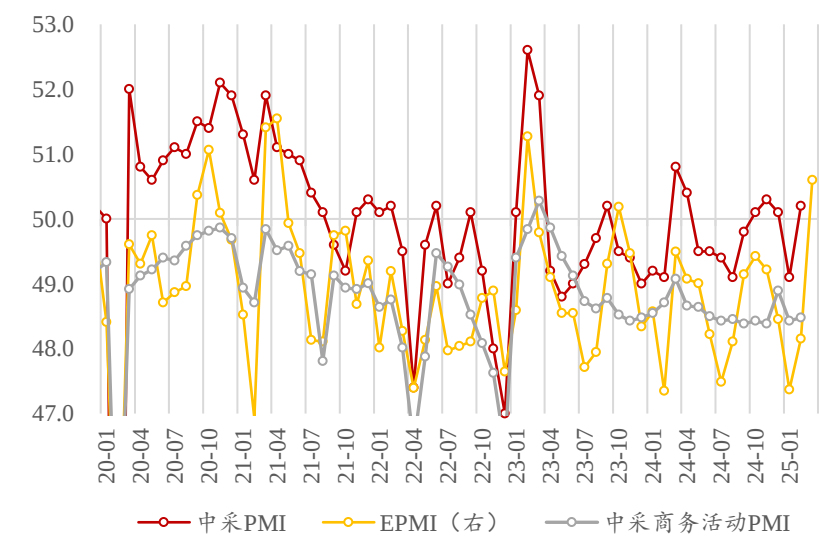
工业增加值环比季调 (%)



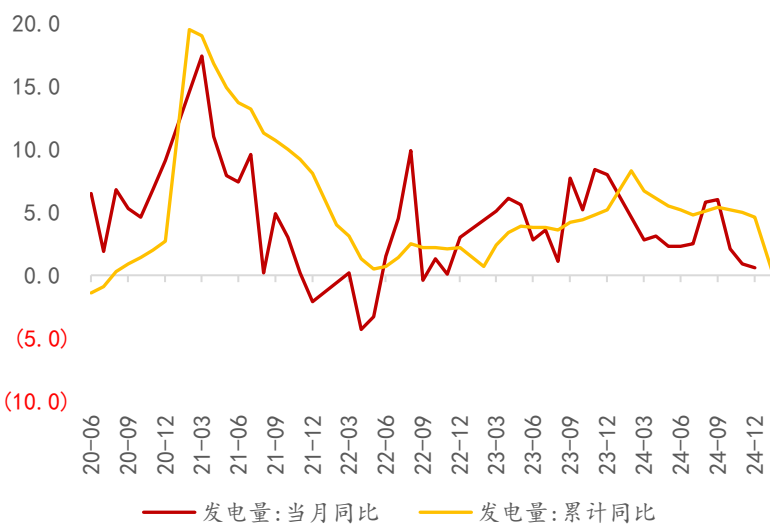
中国进出口金额当月同比 (%)



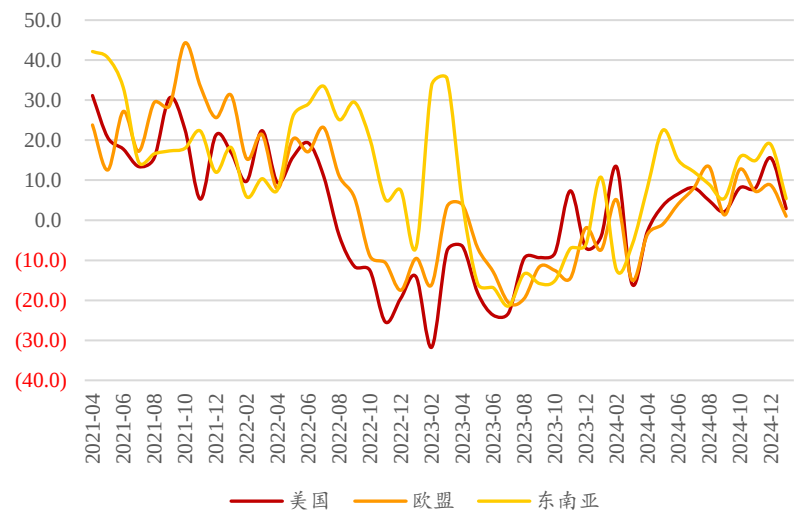
中国经济景气水平 (%)



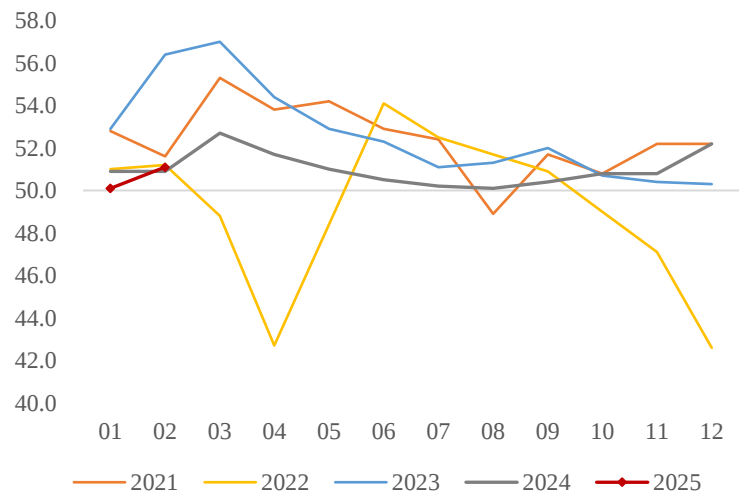
发电量：同比 (%)



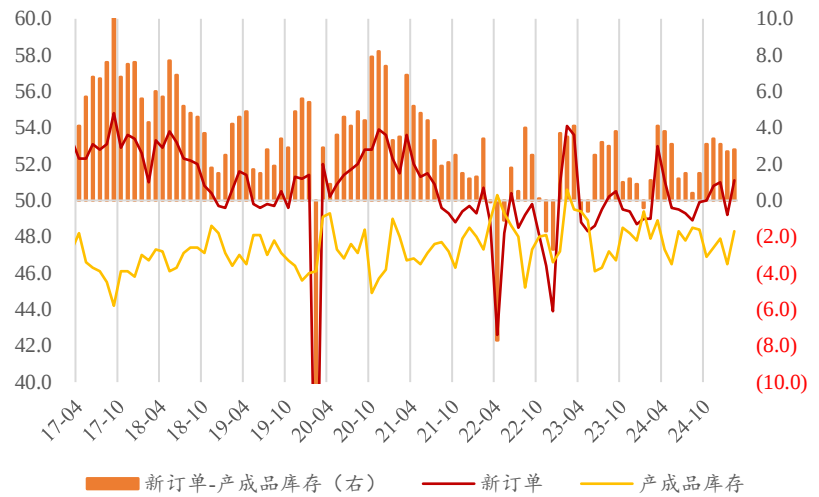
主要出口国家和地区出口金额：当月同比 (%)



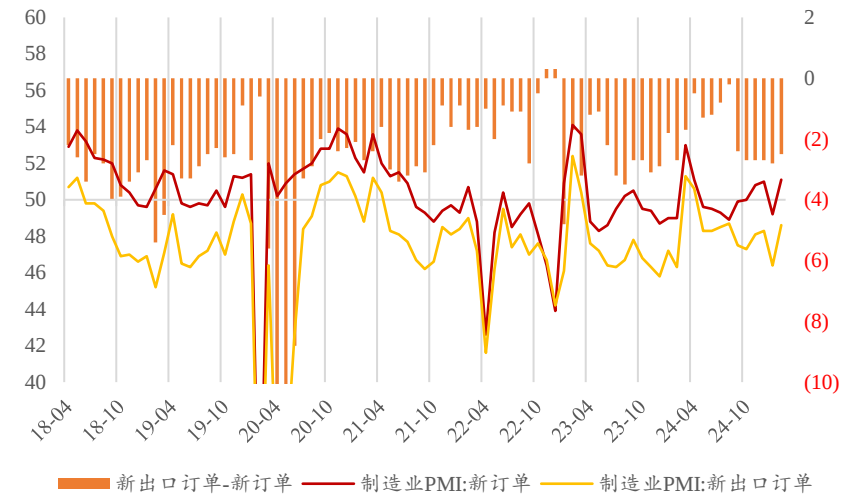
综合PMI (%)



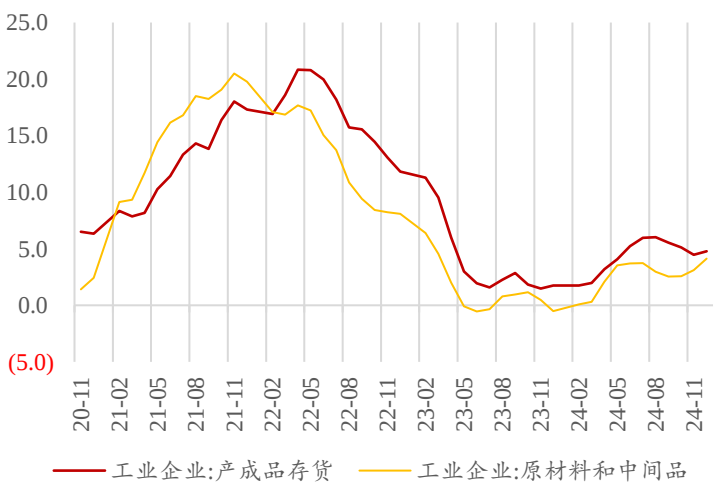
制造业企业新订单与产成品库存变化 (%)



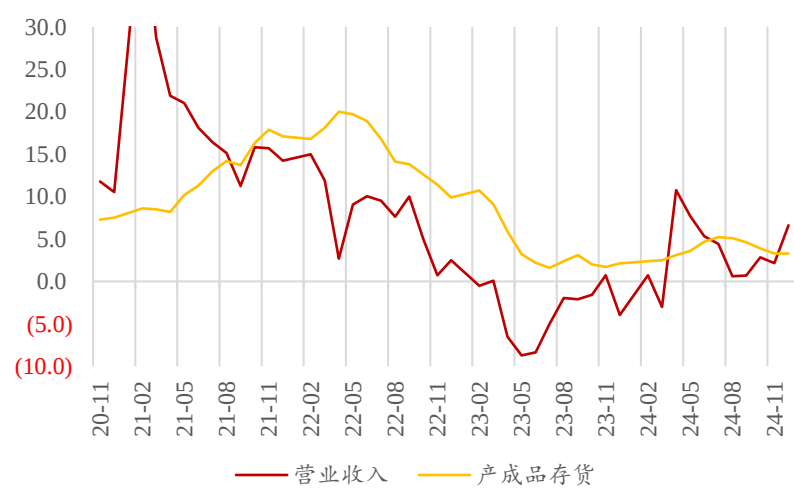
PMI分项：新订单与新出口订单 (%)



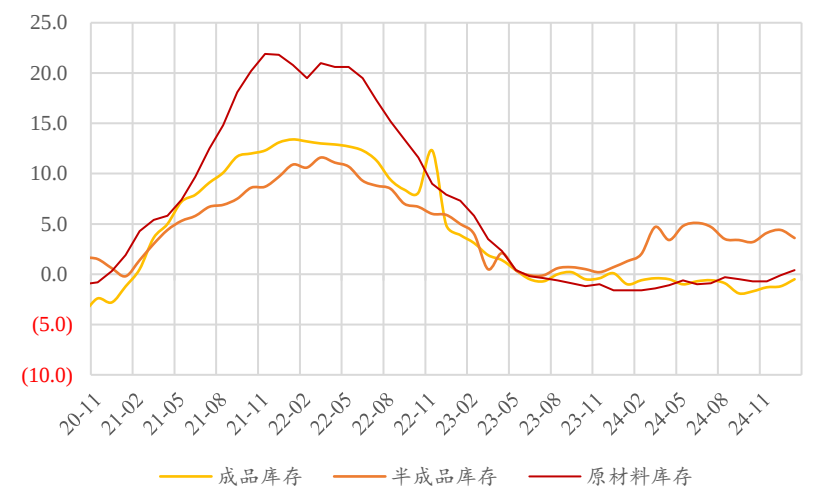
规上工业企业库存：当月同比 (%)



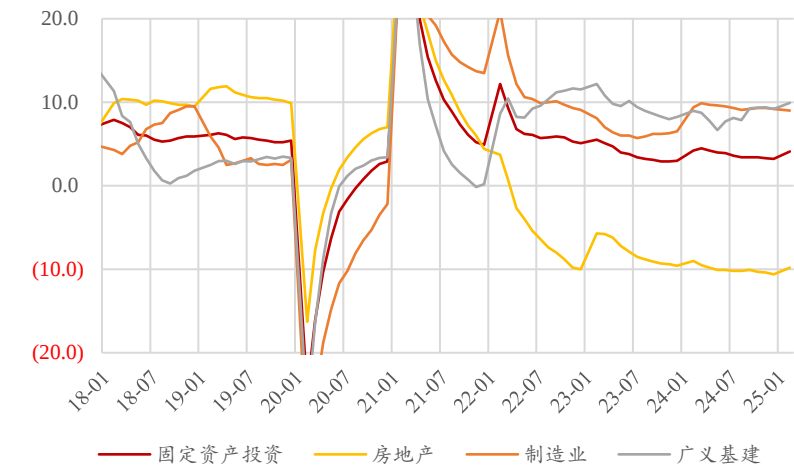
上工业企业营业收入与库存：当月同比 (%)



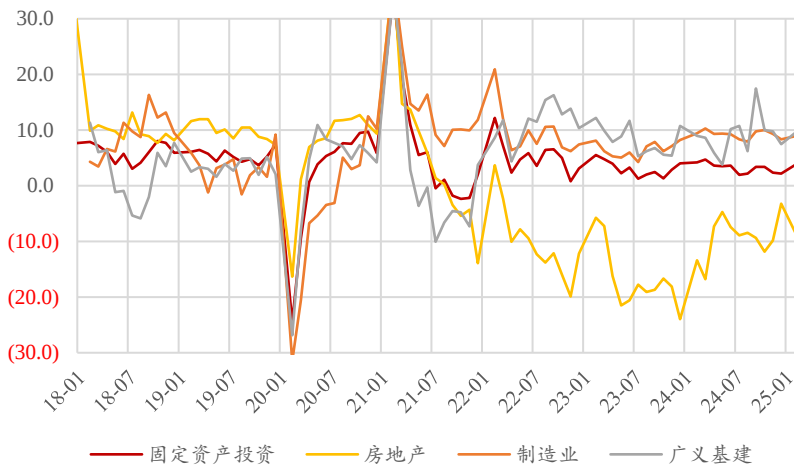
美国制造业库存季调同比 (%)



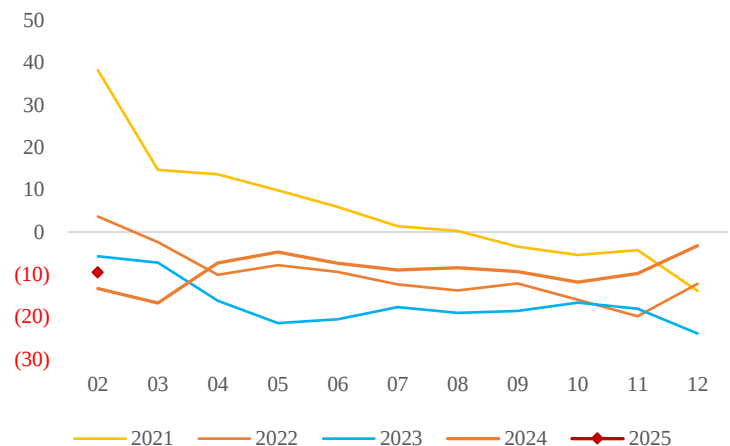
固投及三大项：累计同比 (%)



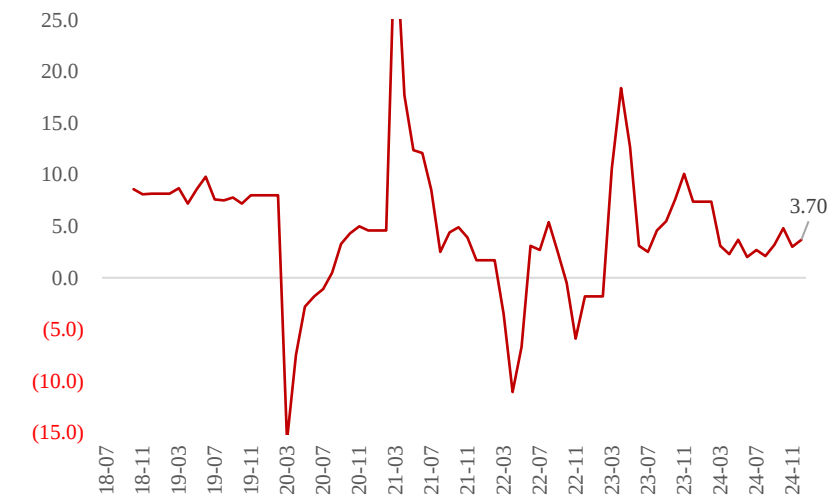
固投与三大项目：当月同比 (%)



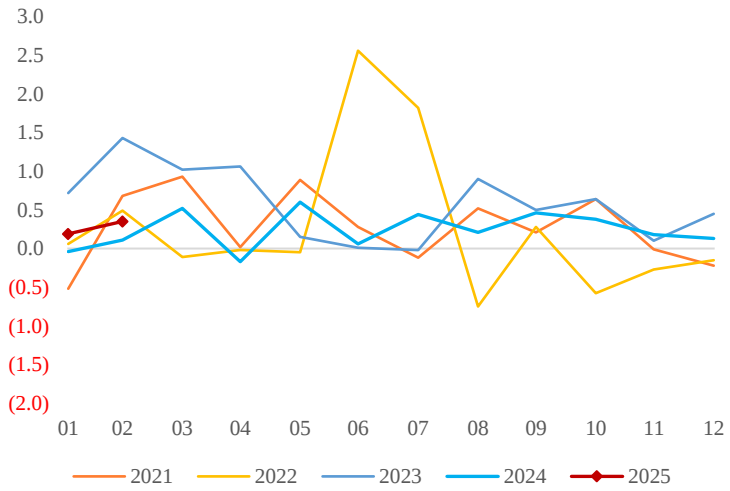
房地产开发投资当月同比 (%，季节图)



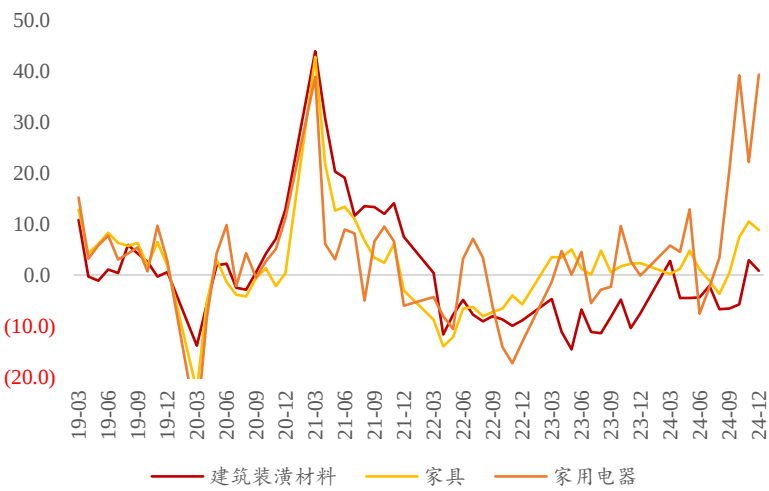
社会消费品零售总额：当月同比 (%)
1-2月累计同比4.0%



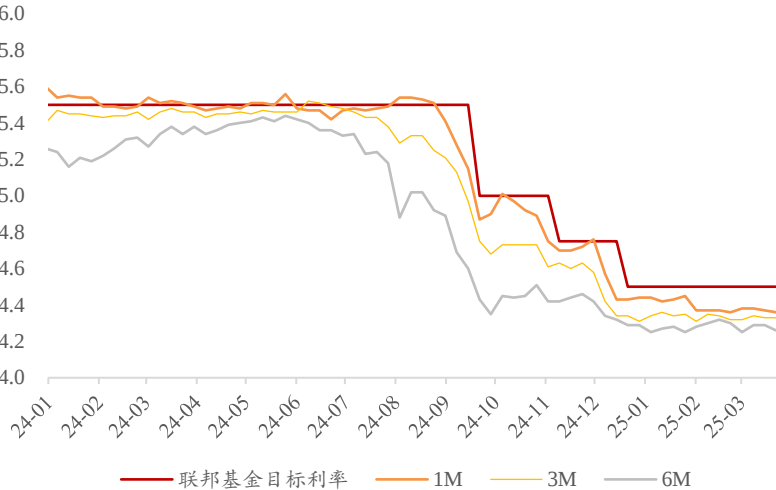
社会消费品零售总额：季调：环比 (%)



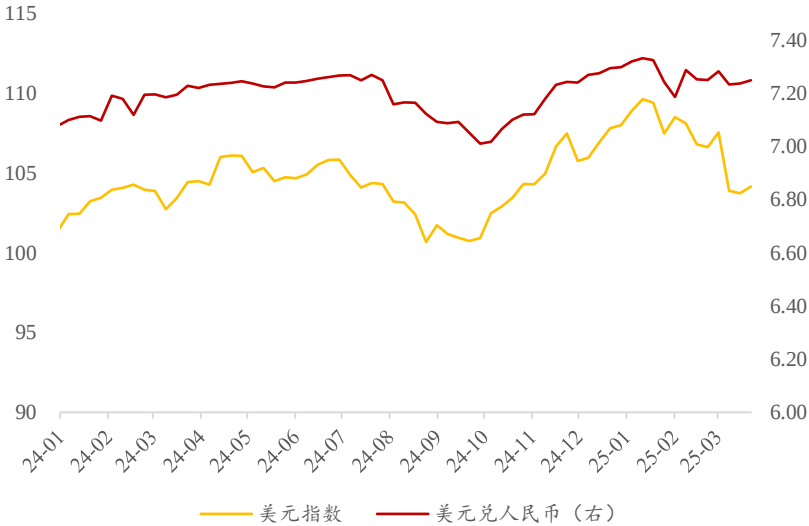
限额以上社零：地产类当月同比 (%)
1-2月未更新



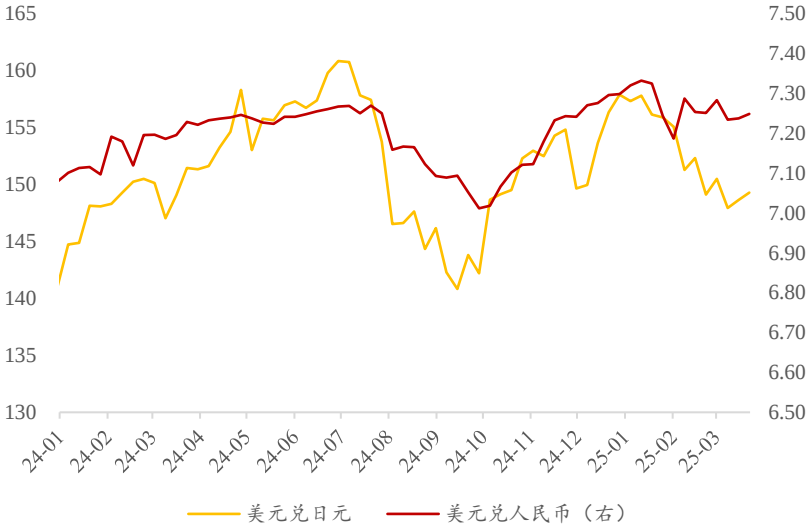
1年内美债与联邦基金目标利率 (%)



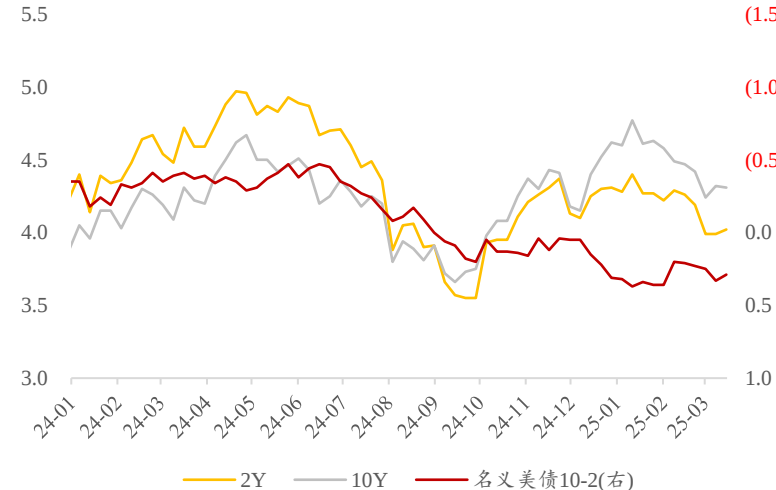
美元指数与人民币汇率 (点, 元)



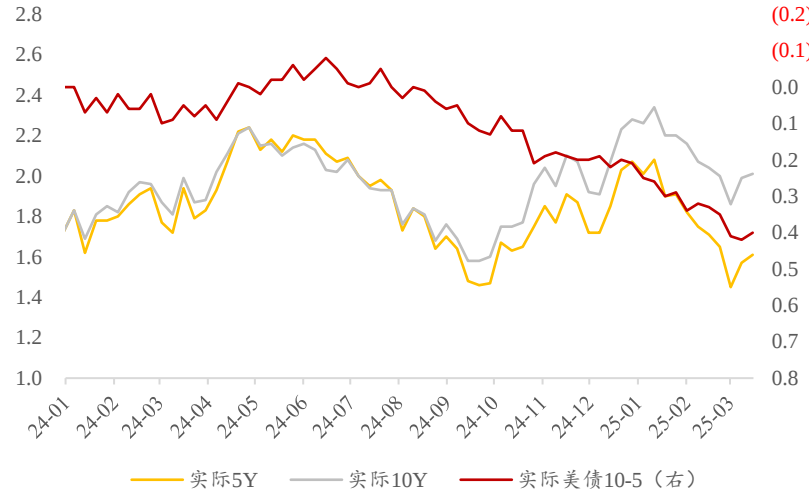
人民币与日元汇率 (元)



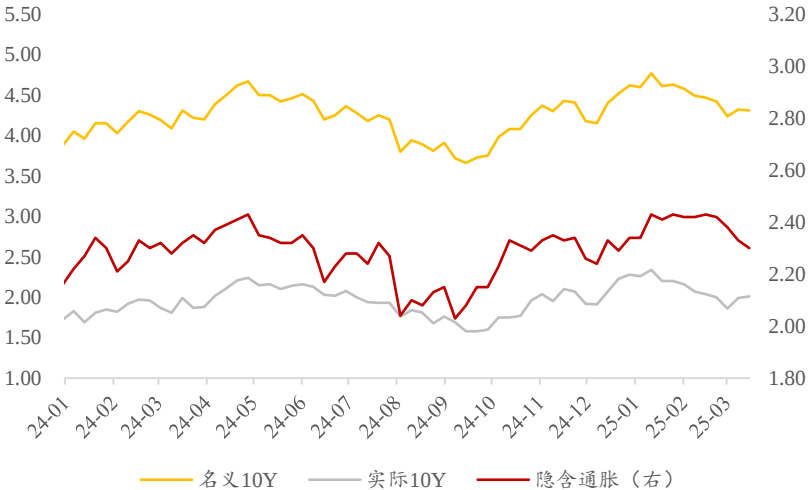
2年期与10年期名义美债收益率与利差 (%)



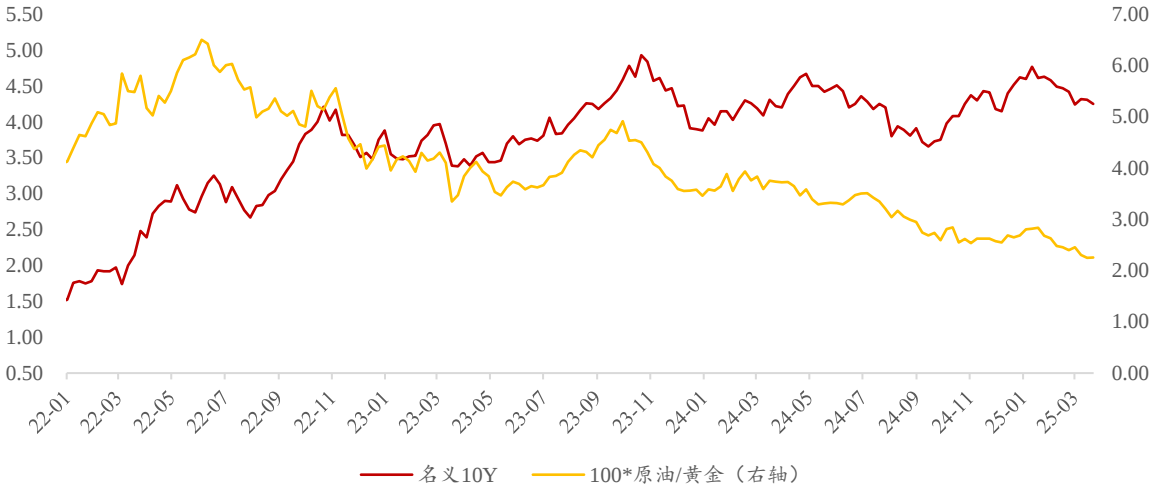
5年期与10年期实际美债收益率与利差 (%)



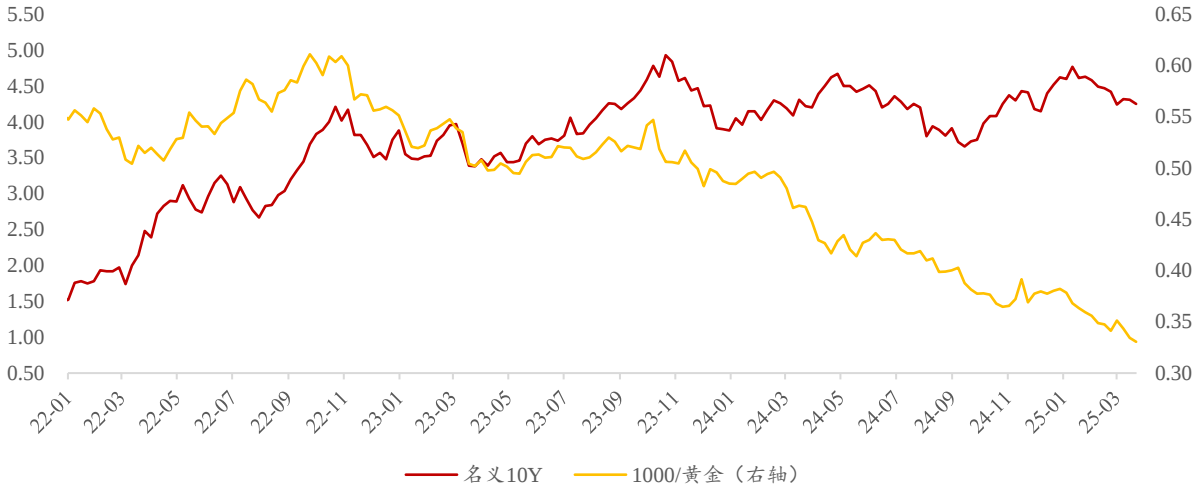
10年美债隐含通胀 (%)



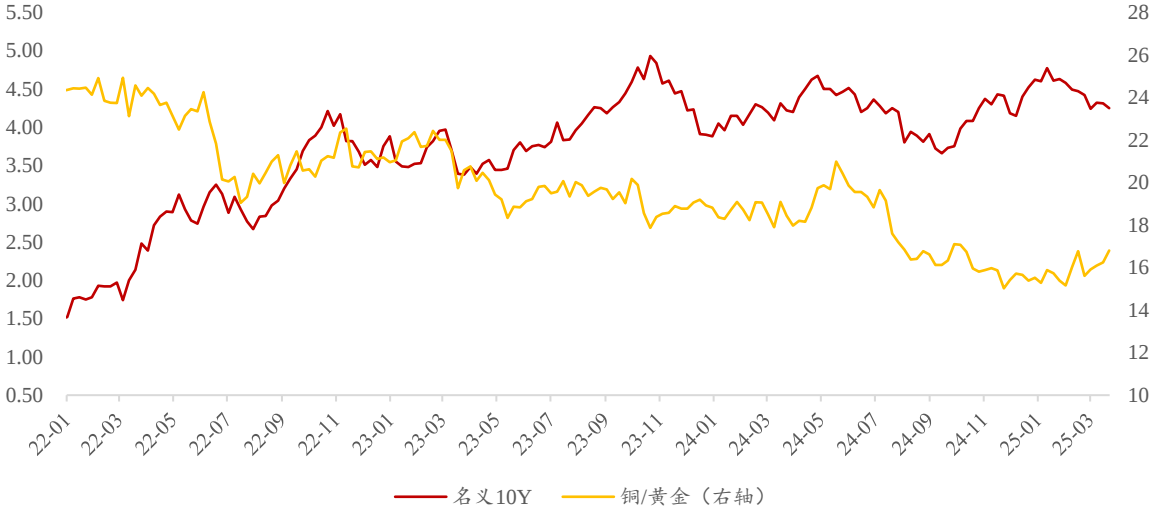
10年期美债与油金比 (%)



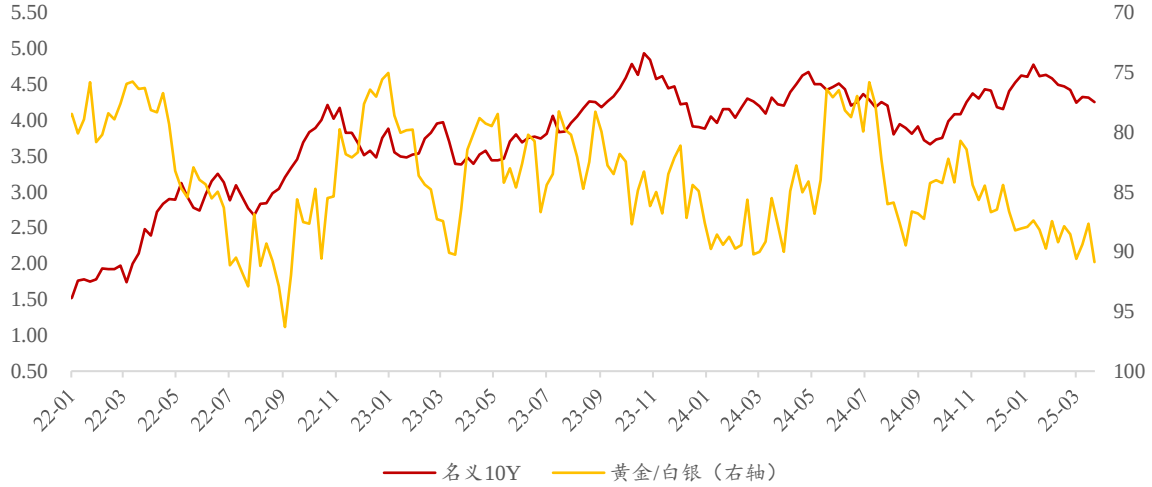
10年期美债与1000/黄金 (%)

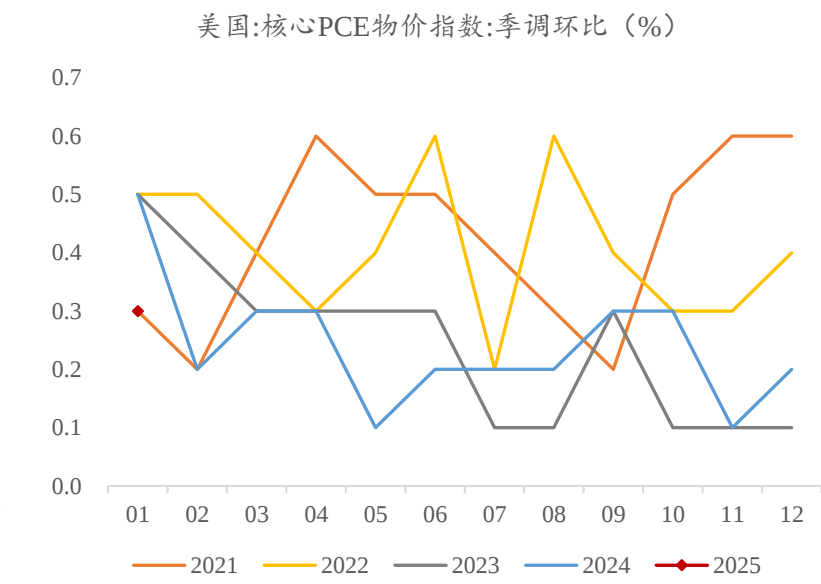
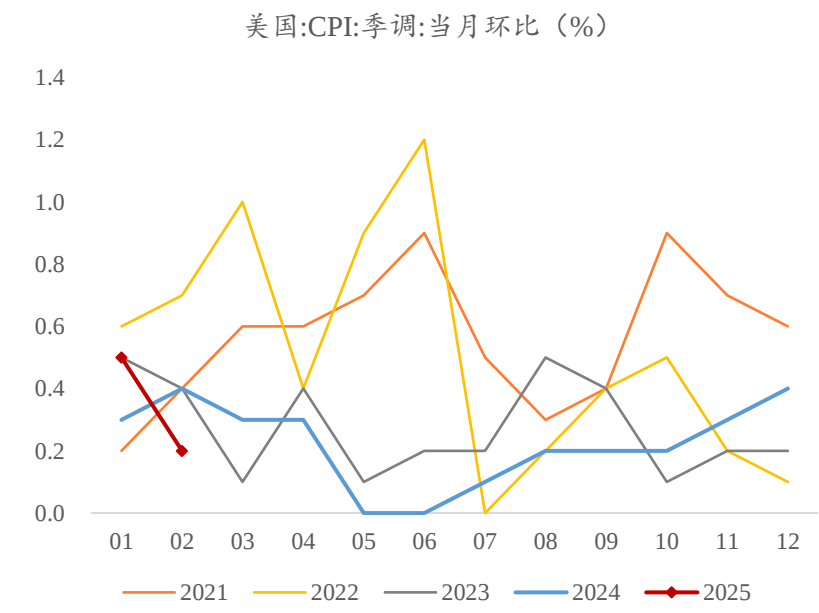
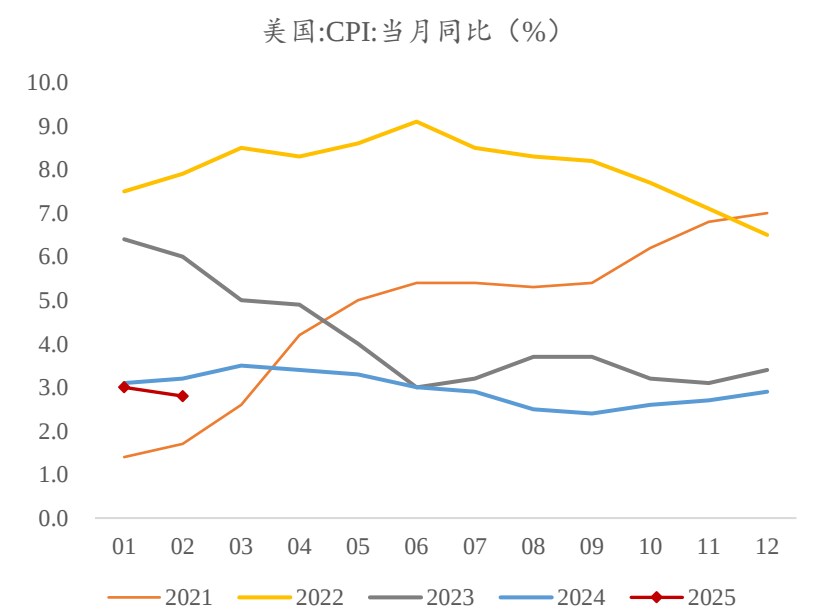
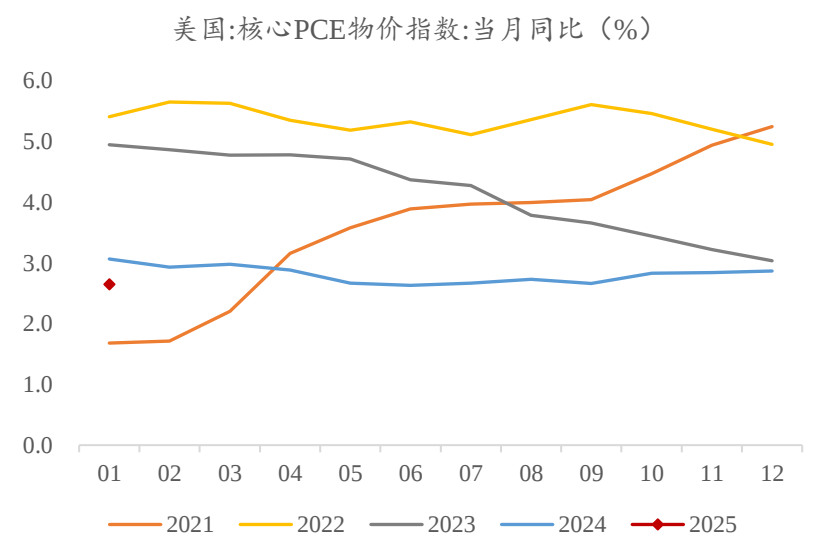
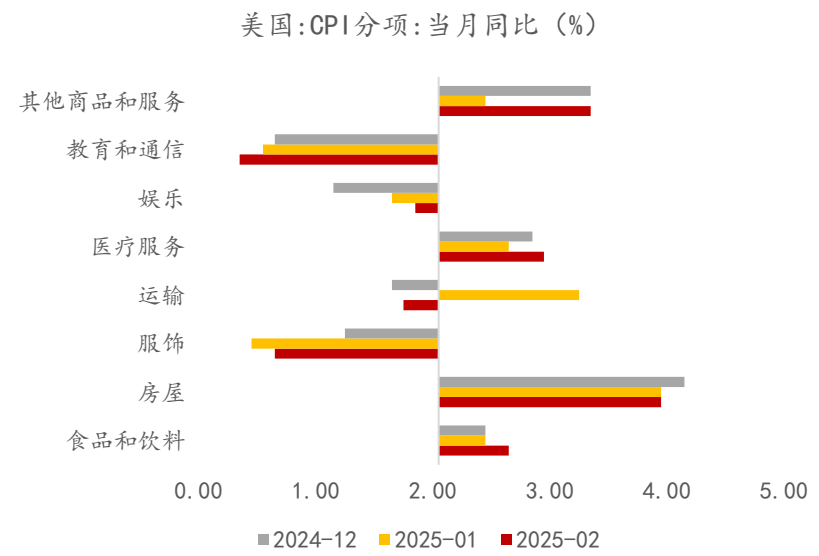
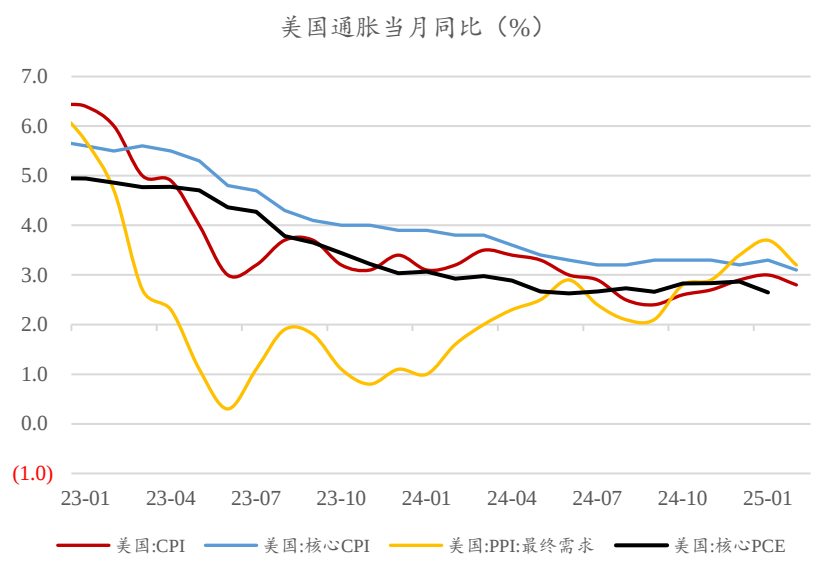


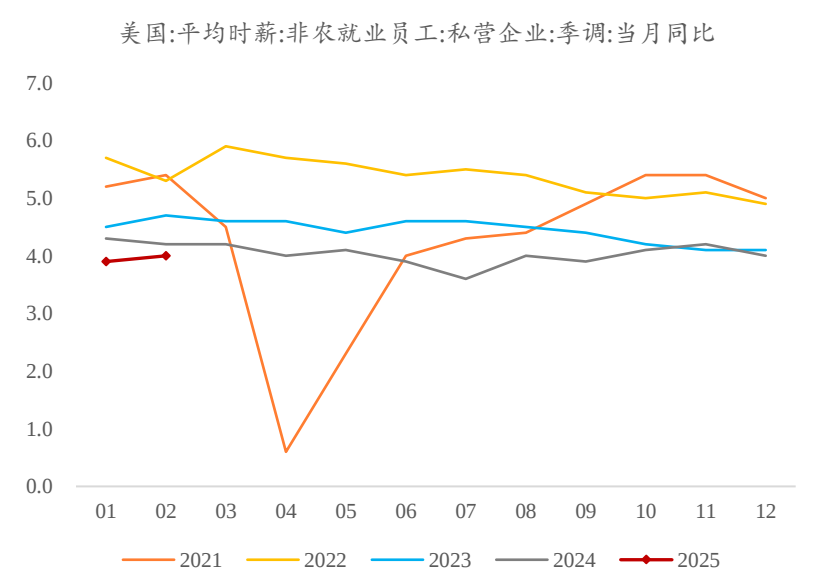
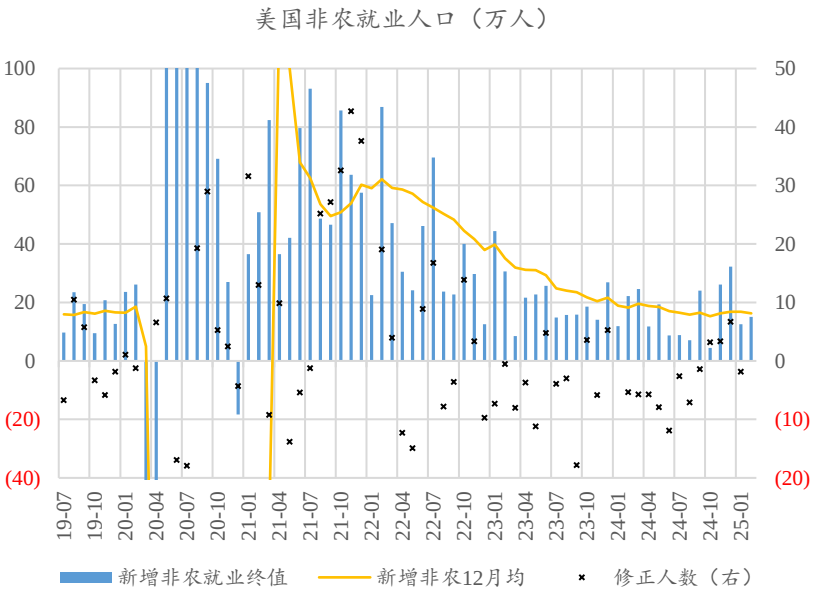
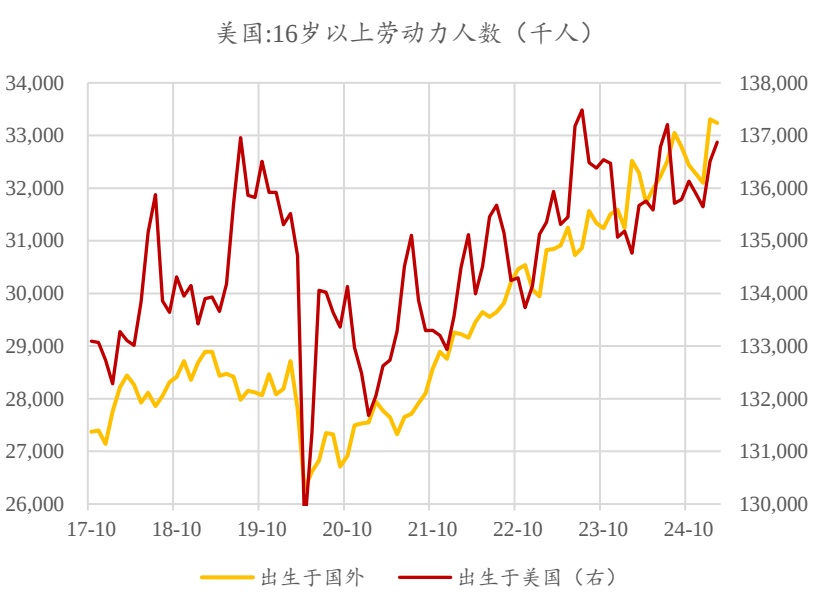
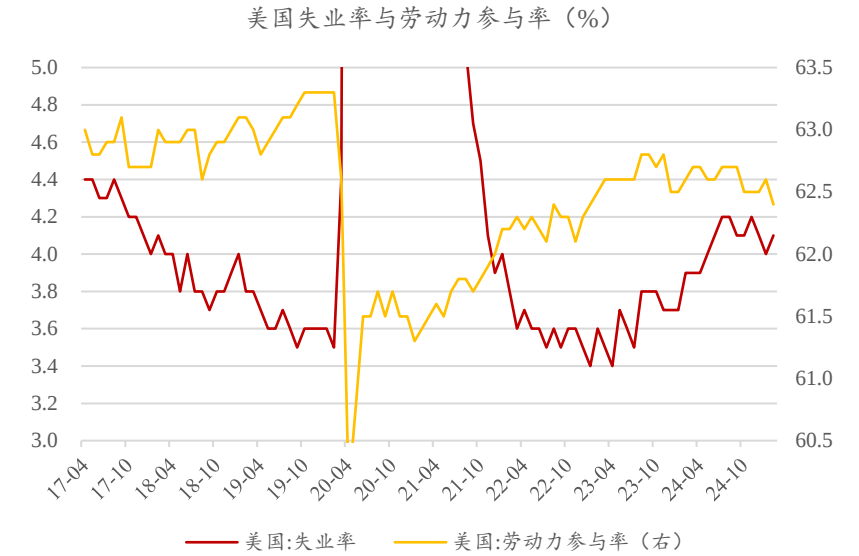
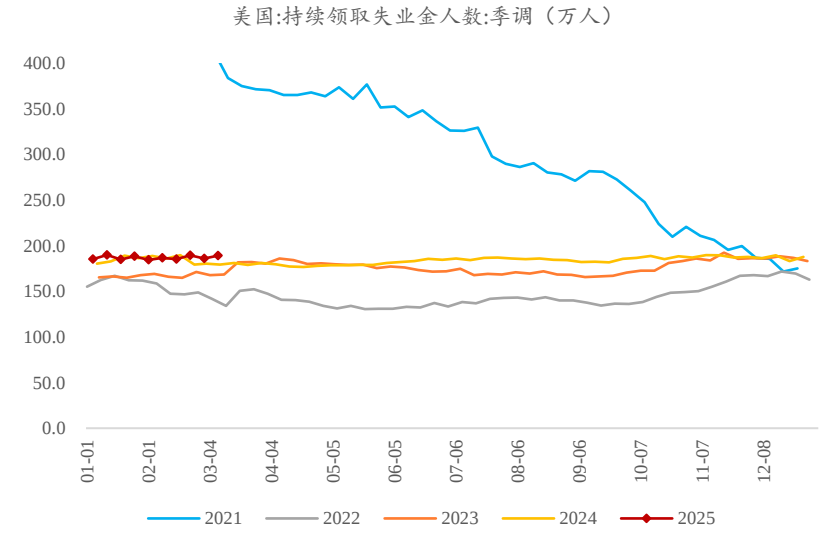
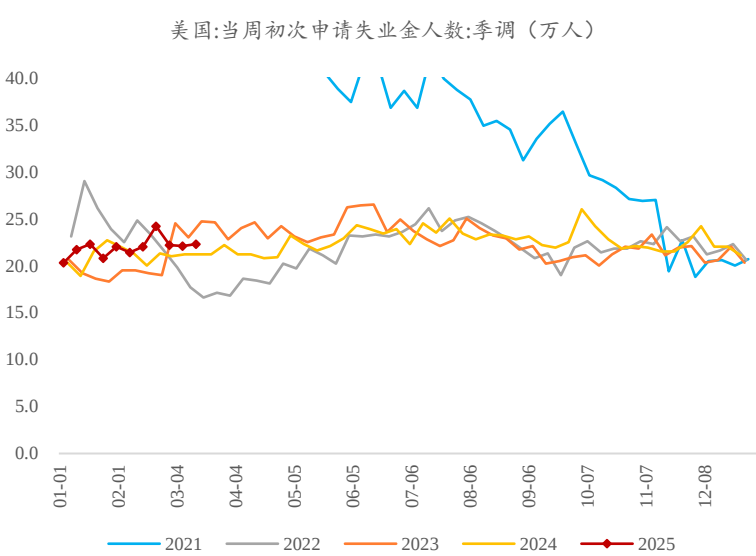
10年期美债与铜金比 (%)



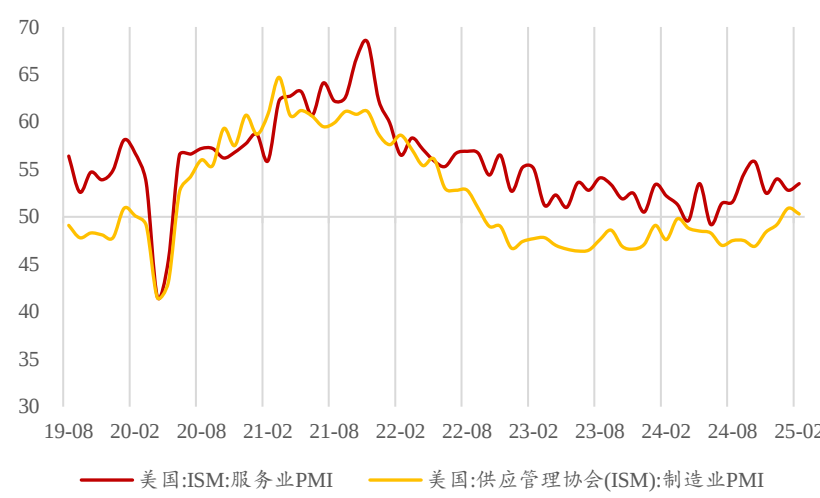
10年期美债与金银比 (%)



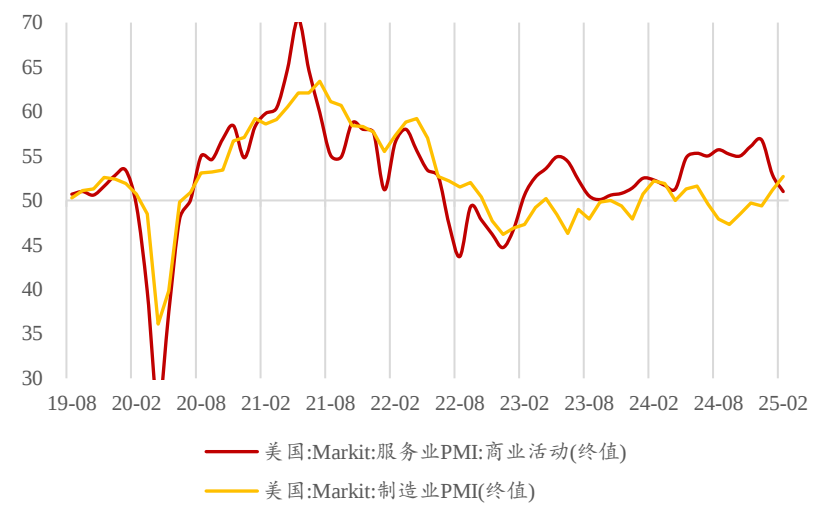




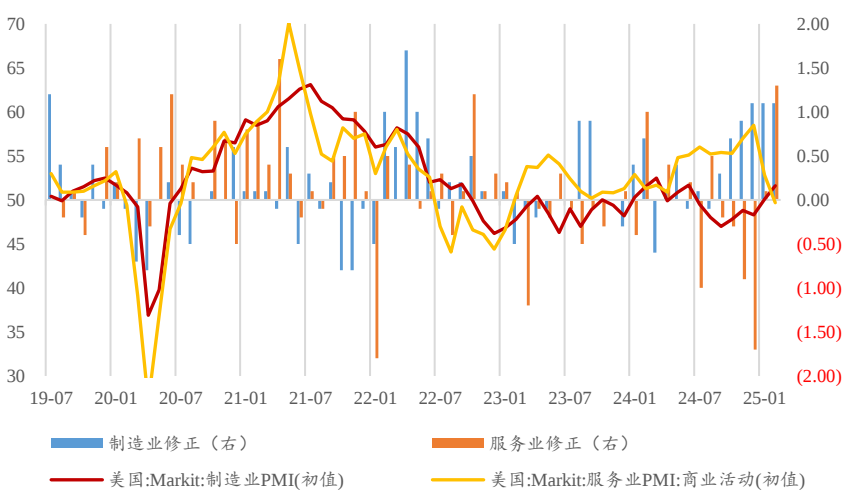
ISM-美国PMI (%)



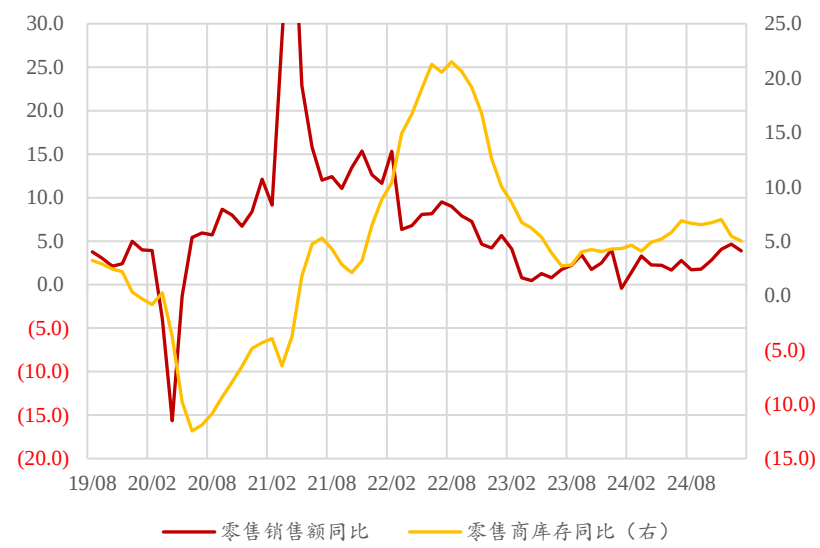
Market-美国PMI终值(%)



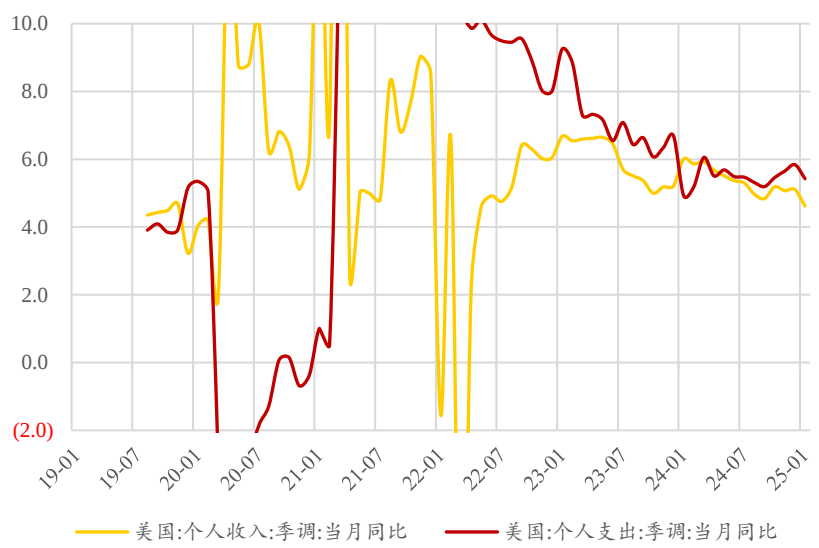
MARKET- 美国PMI初值(%)



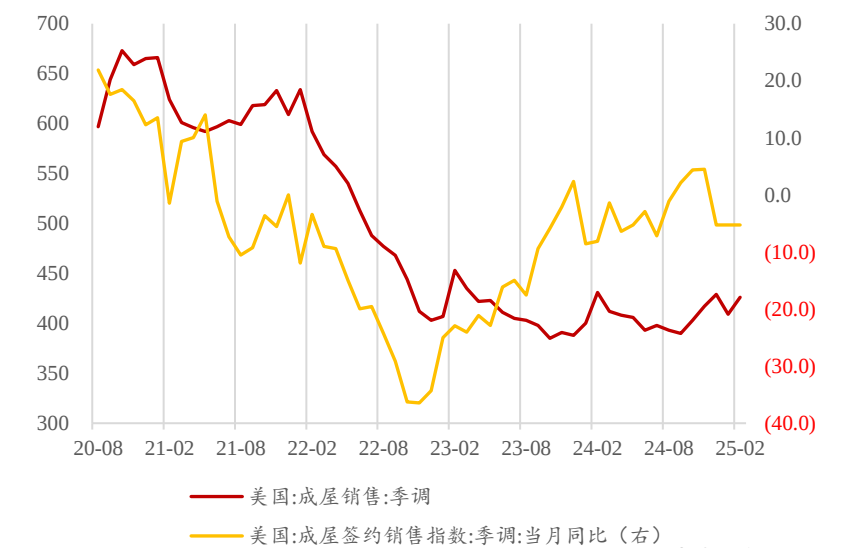
美国零售与库存同比 (%)



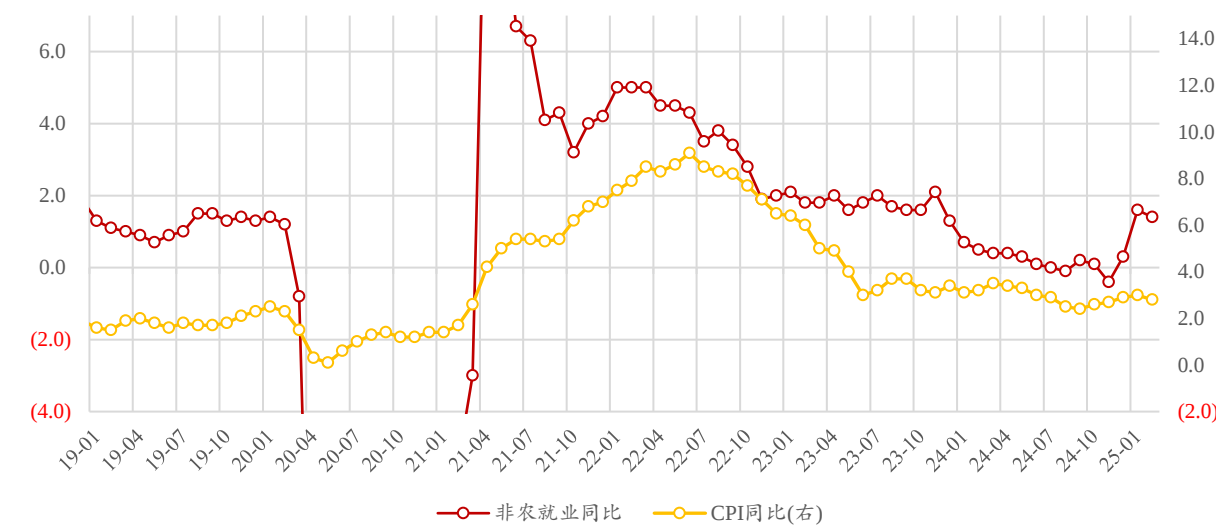
美国居民收入与支出 (%)



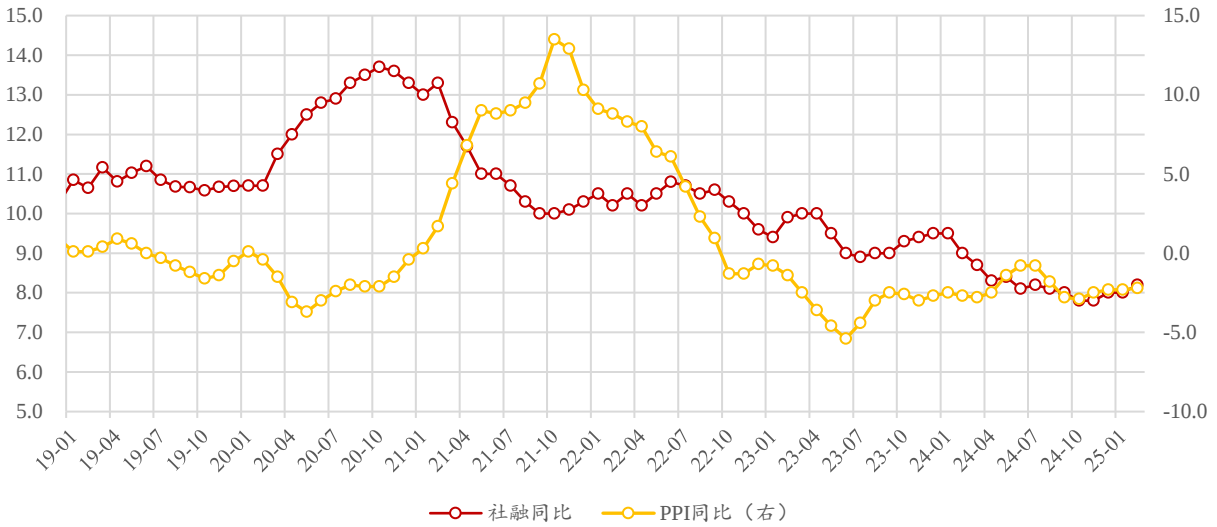
美国地产销售 (万套, %)



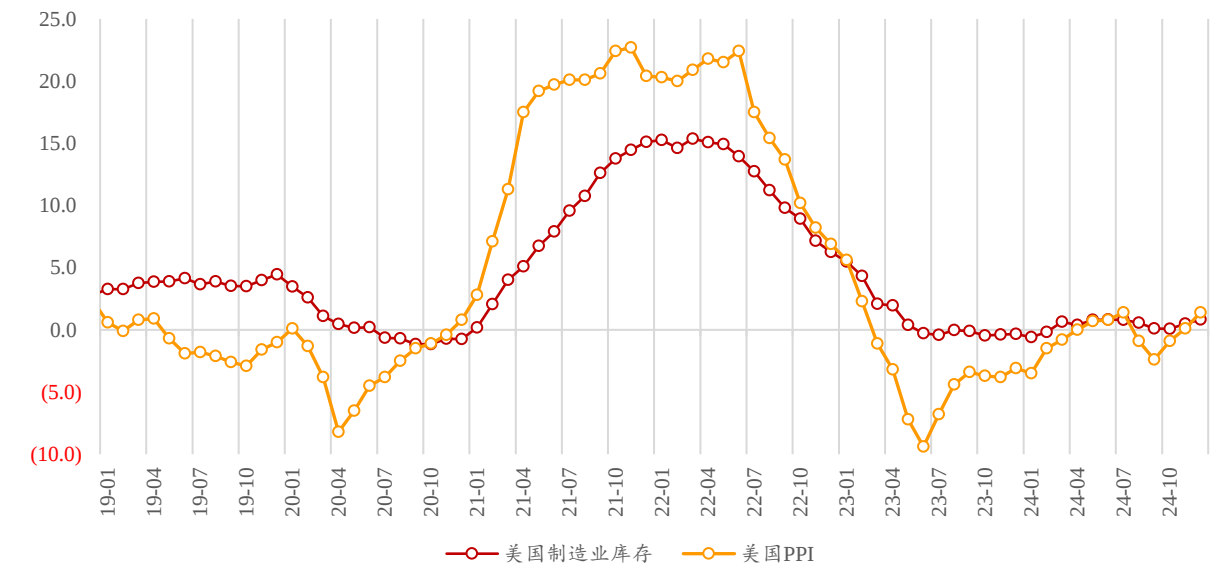
美国就业与通胀 (%)



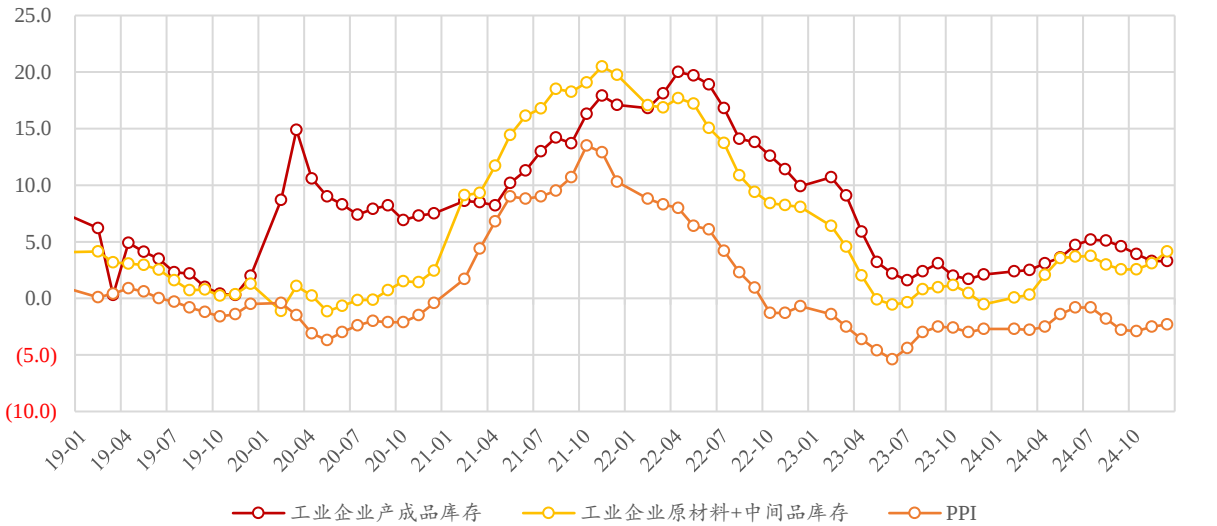
中国社融与通胀 (%)



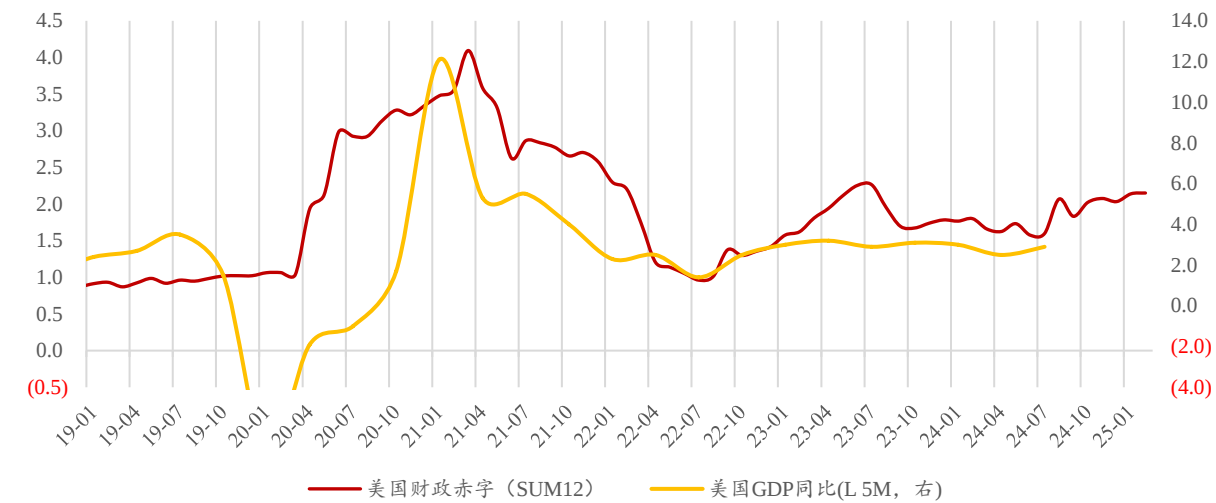
美国制造业库存与通胀 (%)



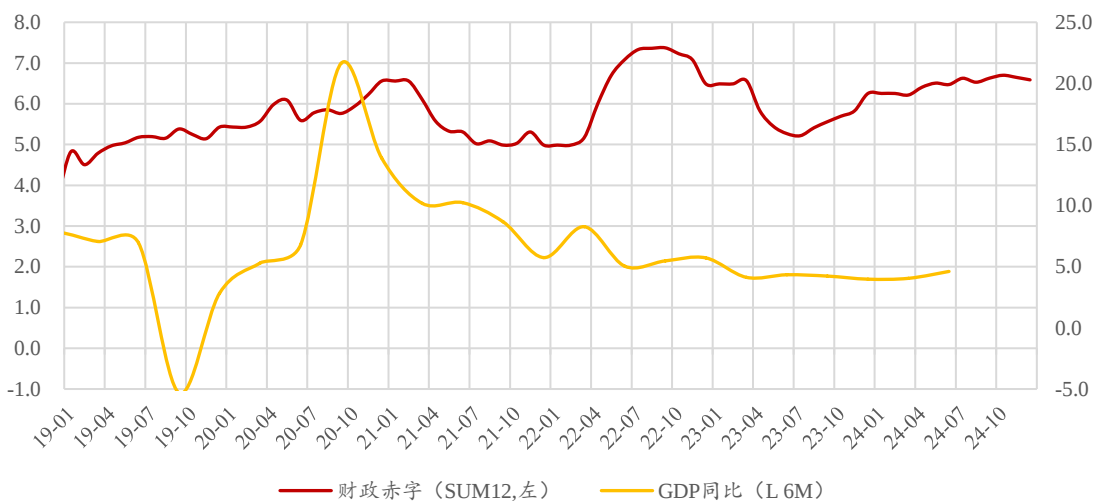
中国工业库存 (%)



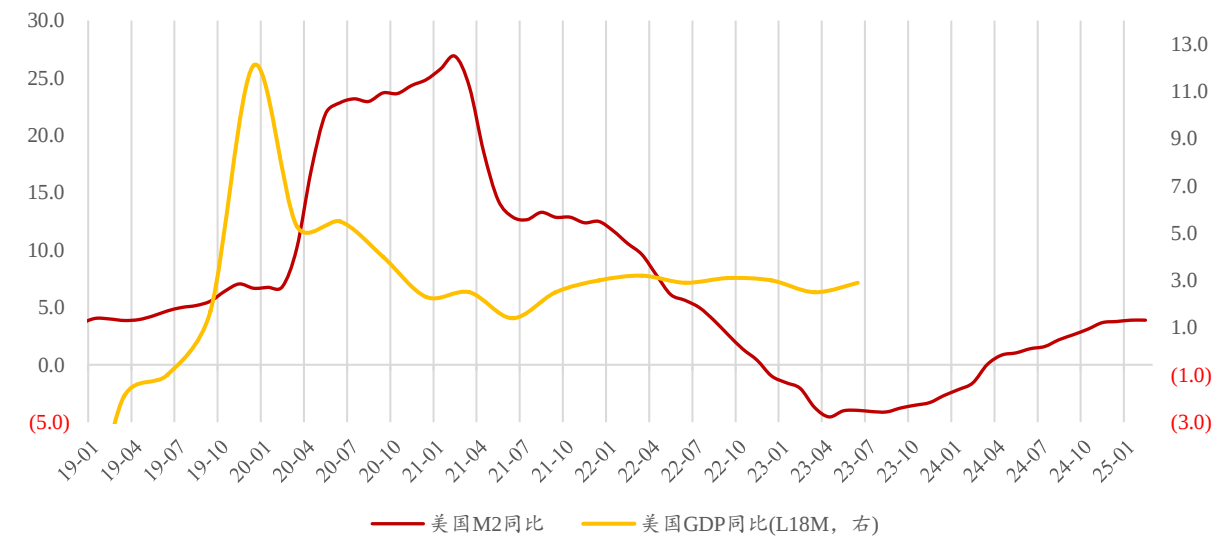
美国财政赤字与GDP (万亿, %)



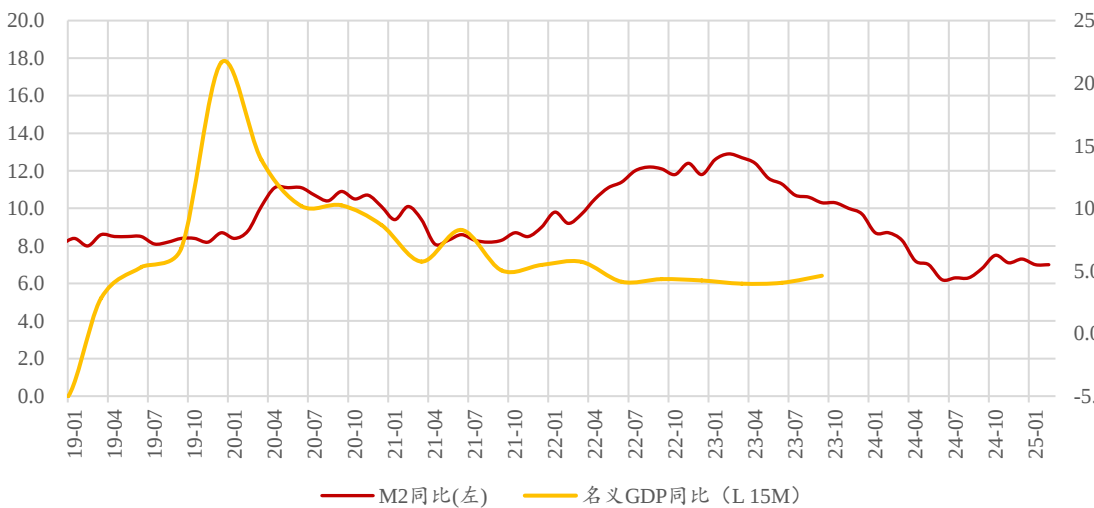
中国财政赤字与名义GDP(万亿, %)



美国M2同比与GDP (%)



中国M2与GDP(%)



中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

顺祝商祺



中泰期货股份有限公司 研究所

姓名：李荣凯

联系电话：13361063969

从业资格号： F3012937

交易咨询证书号： Z0015266

Email: lirk@ztqh.com

地址：山东省济南市经七路86号证券大厦15层

上海市浦东新区杨高南路759号陆家嘴世纪金融广场2号楼20层