

美联储会议纪要显示进一步降息须通胀下行

2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 23 日周报

◆ 美联储会议纪要显示进一步降息须通胀下行

去年 10 月至今年 1 月，美国 CPI 同比分别为+2.6%、+2.7%、+2.9%和+3.0%，核心 CPI 同比分别为+3.3%、+3.3%、+3.2%和 3.3%，从 CPI 和核心 CPI 走势看，在能源和住房价格影响下，美国通胀黏性总体上超出了市场预期。今年年初至今，美国 5 年期和 10 年期盈亏平衡通胀利率分别上行了 23 个 BP 和 8BP，显示市场对美国通胀黏性持续的预期仍在持续加强。本周三 2 月 20 日公布的美联储 1 月会议纪要显示，当前美联储已充分认识到通胀坚韧对进一步降息形成的阻力，美联储官员在 1 月份会议上达成共识，认为在进一步降息之前，需要看到通胀继续下降。美联储关注的另一重点则在于政府政策变化带来的不确定性。特朗普上任以来关税政策频出，市场愈加关注关税对通胀可能造成的压力或将阻碍美联储进一步降息，并拖累经济增长。此外，美国总统特朗普计划对美国贸易和移民政策进行重大调整，也将较大程度上提升经济的不确定性。

结合本周美联储官员发声显露观望情绪渐浓，美联储降息曲线或进一步放缓，基于通胀下行停滞甚至逆转的风险正在上升。政策和经济数据带动市场降息预期波动性上升。截止 2 月 23 日，CME 数据显示市场预期今年美联储还有 50BP 降息空间。

◆ REITs 市场行情和流动性跟踪

市场表现方面，近一周 REITs 市场仍录得上涨，迄今连续 5 周上涨，且涨幅超过股市、债市以及大宗商品市场。截止 2 月 21 日，中证 REITs 指数+1.23%，中证 REITs 全收益+1.23%，涨幅超过上证指数+0.97%与南华商品指数+0.75%。债券市场本周波动调整，中证全债-0.59%本周录得负值。

以各类底层资产划分板块，近一周 8 个板块表现持续分化。交通基础设施板块周度平均涨幅 3.79%居首，其内 13 只产品均录得上涨；消费基础设施板块平均涨幅 2.02%居次；能源基础设施板块平均涨幅 1.16%。水利设施板块当前只有一只产品银华绍兴原水水利 REIT，本周录得下跌 0.49%；周内录得下跌的还有保租房板块，周度平均涨幅 -0.87%，是仅有的两个下跌板块。其中保租房板块连续第二周下跌。单只产品来看，参与统计的 58 只产品中，交通基础设施板块的中金山东高速 REIT 本周上涨 7.95%，涨幅居首；园区基础设施板块的华泰南京建邺 REIT 周度下跌 3.55%，跌幅居首。

流动性方面，近一周市场流动性整体表现良好，周内市场日均成交额达 9.53 亿元，较上周上涨 2.91%；日均换手率录得 1.30%，与上周均值 1.43%相差不大。以板块内各产品成交额、成交量和换手率的环比变化幅度均值作为各板块的流动性指标，本周板块间指标表现分化，保租房、交通和能源基础设施板块周度上行，其余板块则有所下降。

主要数据

上证指数	3379.1128
沪深 300	3978.444
深证成指	10991.369

主要指数走势图



作者

符畅 分析师

SAC 执业证书: S0640514070001

联系电话: 010-59562469

邮箱: fuyyjs@avicsec.com

刘庆东 分析师

SAC 执业证书: S0640520030001

联系电话: 010-59219572

邮箱: liuqd@avicsec.com

刘倩 分析师

SAC 执业证书: S0640524090002

联系电话: 010-59562515

邮箱: liuqian@avicsec.com

相关研究报告

金融市场分析周报 —2025-02-21

美联储降息前景不甚明朗，我国 1 月金融数据明显改善 —2025-02-17

金融市场分析周报 —2025-02-13

一级市场发行方面, 2月21日, 汇添富上海地产租赁住房 REIT 项目状态为“已通过”。该项目 2024 年 11 月 26 日申报至上交所, 将成为第 7 单保障性租赁住房 REITs 项目。2月17日, 上交所对中银中外运仓储物流 REIT 申请文件进行了审核, 项目状态更新为已反馈。

风险提示: 调控政策超预期变化, 行业波动加剧; 资金入市进度不及预期

图 1 市场主流预期年内美联储还有 50BP 降息空间

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2025/3/19			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	94.0%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	30.5%	67.8%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	14.8%	47.4%	37.1%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.2%	22.9%	44.9%	27.9%	0.0%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.1%	1.8%	11.8%	31.8%	38.0%	16.6%	0.0%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.5%	4.0%	16.1%	33.1%	33.4%	13.0%	0.0%
2025/12/10	0.0%	0.1%	1.3%	7.0%	20.4%	33.2%	28.3%	9.7%	0.0%
2026/1/28	0.0%	0.2%	1.8%	8.2%	21.5%	32.7%	26.6%	8.9%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.4%	2.5%	9.5%	22.6%	32.1%	24.9%	8.0%	0.0%
2026/4/29	0.1%	0.5%	2.8%	10.0%	23.0%	31.8%	24.2%	7.7%	0.0%
2026/6/17	0.1%	0.5%	2.9%	10.3%	23.2%	31.7%	23.8%	7.5%	0.0%
2026/7/29	0.1%	0.5%	2.9%	10.2%	22.9%	31.5%	24.0%	7.9%	0.2%
2026/9/16	0.1%	0.6%	3.1%	10.5%	23.2%	31.3%	23.5%	7.6%	0.2%
2026/10/28	0.1%	0.5%	2.8%	9.9%	22.0%	30.6%	24.2%	9.0%	0.8%
2026/12/9	0.5%	2.6%	9.0%	20.5%	29.5%	25.0%	11.0%	1.9%	0.1%

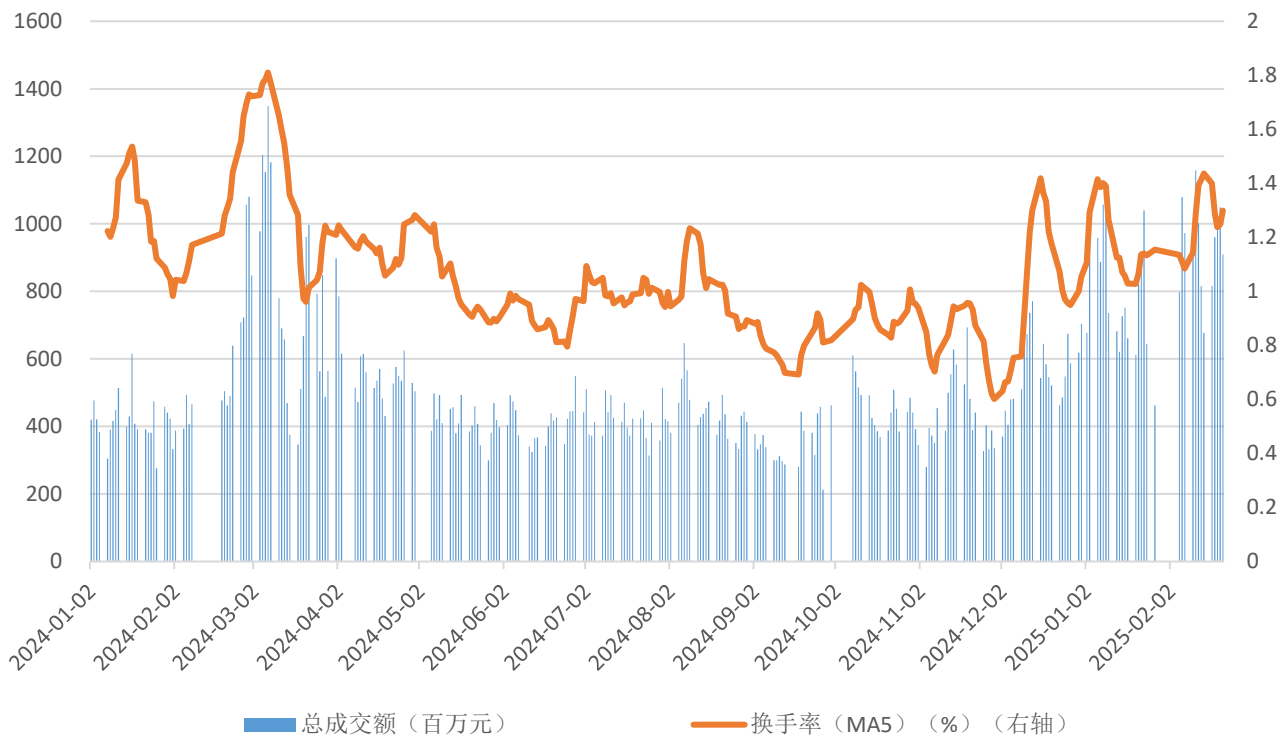
资料来源：CME，中航证券研究

图 2 大类资产行情统计

资产种类	指数	近一周涨跌幅	60 日涨跌幅	250 日涨跌幅
REITs	中证 REITs(收盘)	1.23%	12.30%	22.12%
	中证 REITs 全收益	1.23%	14.10%	31.63%
股票	上证指数	0.97%	0.33%	21.96%
	深证成指	2.25%	1.52%	33.38%
	科创 50	7.07%	9.20%	58.66%
	创业板指	2.99%	0.60%	43.58%
债券	中证全债	-0.59%	2.63%	7.55%
	中证国债	-0.65%	2.79%	8.14%
	中证公司债	0.05%	1.22%	5.21%
	中证转债	1.32%	7.03%	15.53%
商品	南华商品指数	0.75%	3.00%	3.58%
	COMEX 黄金	0.14%	8.75%	43.93%
	ICE 布油	-1.19%	2.14%	-9.98%

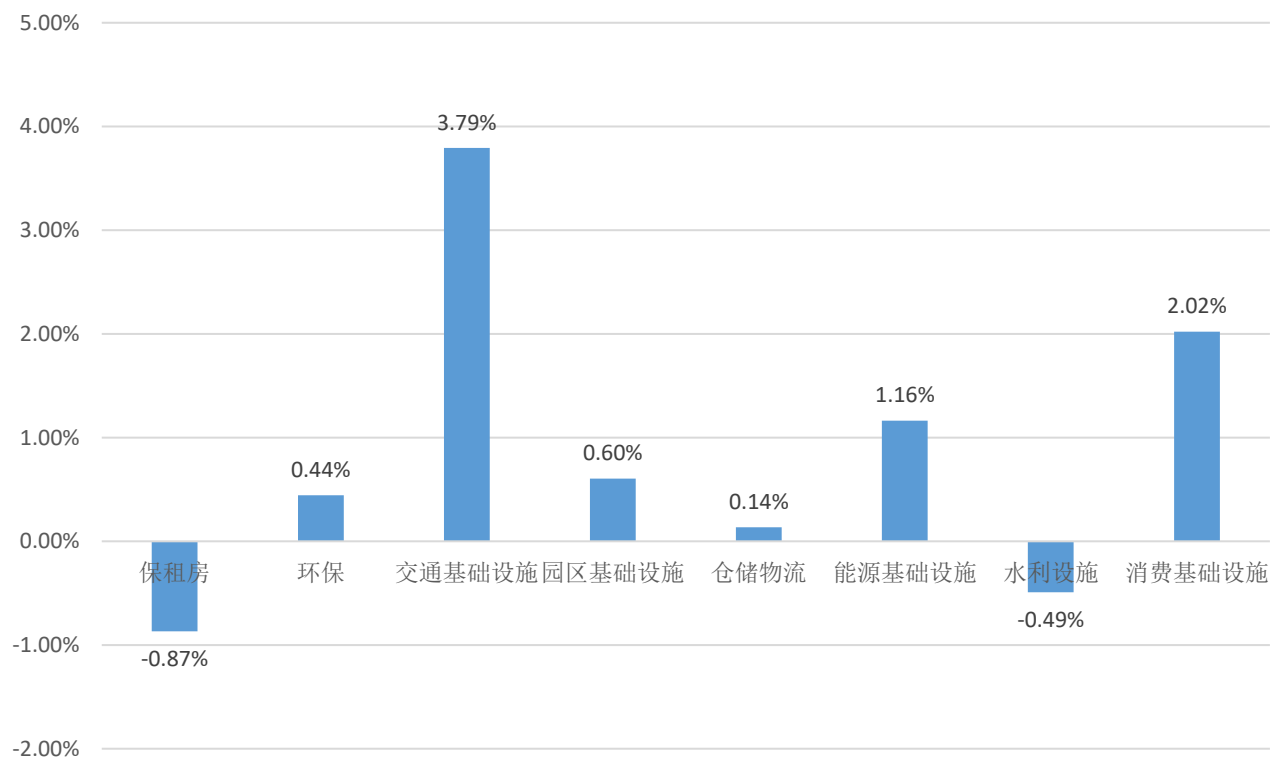
资料来源：wind，中航证券研究所

图 3 REITs 市场整体流动性趋势



资料来源：wind，中航证券研究

图 4 各板块近一周的平均涨跌幅



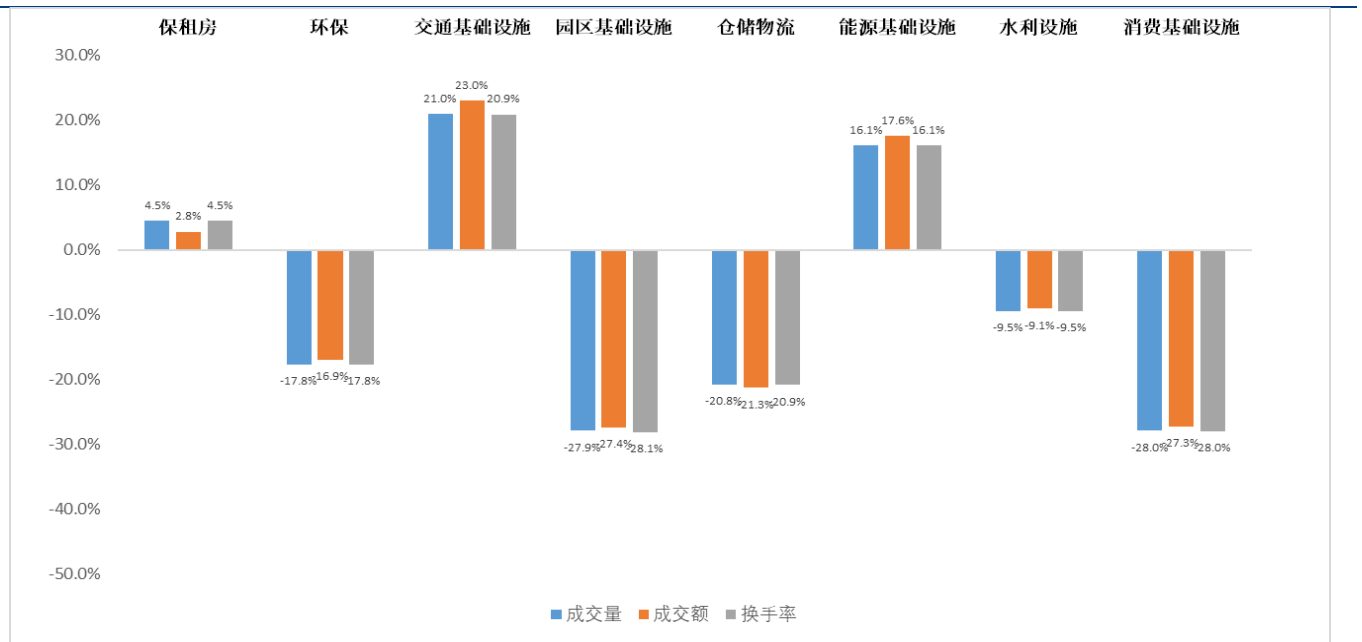
资料来源：wind，中航证券研究所

图 5 按底层资产划分的各类 REITs 行情表现

底层资产类别	简称	代码	上市日期	近一周涨跌幅	60日涨跌幅	250日涨跌幅
保租房	华夏北京保障房REIT	508068.SH	2022-08-31	-3.10%	20.17%	49.23%
	中金厦门安居REIT	508058.SH	2022-08-31	-0.37%	18.28%	58.27%
	华夏基金华润有巢REIT	508077.SH	2022-12-09	2.53%	23.02%	54.18%
	国泰君安城投宽庭保租房REIT	508031.SH	2024-01-12	0.05%	17.14%	45.02%
	招商基金蛇口租赁住房REIT	180502.SZ	2024-10-23	-1.48%	21.54%	25.70%
	红土创新深圳安居REIT	180501.SZ	2022-08-31	-2.84%	22.05%	55.66%
环保	富国首创水务REIT	508006.SH	2021-06-21	1.68%	8.99%	31.08%
	中航首钢绿能REIT	180801.SZ	2021-06-21	-0.79%	2.75%	13.77%
交通基础设施	华夏中国交建REIT	508018.SH	2022-04-28	6.22%	10.12%	21.07%
	平安广州广河REIT	180201.SZ	2021-06-21	1.64%	8.26%	20.00%
	中金安徽交控REIT	508009.SH	2022-11-22	3.43%	14.78%	13.80%
	浙商沪杭甬REIT	508001.SH	2021-06-21	2.28%	11.26%	14.36%
	华夏越秀高速REIT	180202.SZ	2021-12-14	2.65%	5.96%	15.48%
	国金中国铁建REIT	508008.SH	2022-07-08	2.98%	13.09%	29.78%
	工银河北高速REIT	508086.SH	2024-06-28	2.25%	6.42%	5.96%
	华夏南京交通高速公路REIT	508069.SH	2024-11-01	5.48%	24.39%	30.00%
	平安宁波交投REIT	508036.SH	2024-12-26	0.34%	12.79%	12.79%
	易方达深高速REIT	508033.SH	2024-03-29	5.00%	9.15%	12.10%
	中金山东高速REIT	508007.SH	2023-10-27	7.95%	11.71%	39.06%
	招商高速公路REIT	180203.SZ	2024-11-21	6.10%	11.04%	11.04%
	华泰江苏交控REIT	508066.SH	2022-11-15	2.99%	14.59%	15.73%
园区基础设施	东吴苏园产业REIT	508027.SH	2021-06-21	0.32%	13.07%	42.83%
	建信中关村REIT	508099.SH	2021-12-17	1.65%	7.11%	20.18%
	博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	2021-06-21	1.30%	18.70%	69.74%
	华安张江产业园REIT	508000.SH	2021-06-21	-2.62%	18.23%	43.09%
	国泰君安东久新经济REIT	508088.SH	2022-10-14	2.03%	16.76%	45.62%
	华夏合肥高新REIT	180102.SZ	2022-10-10	-0.40%	22.15%	50.83%
	华夏和达高科REIT	180103.SZ	2022-12-27	-0.72%	11.73%	27.96%
	中金湖北科投光谷产业园REIT	508019.OF	2023-06-30	0.81%	17.81%	49.81%
	华泰南京建邺REIT	508097.SH	2024-12-03	-3.55%	30.83%	30.83%
	博时津开产业园REIT	508022.SH	2024-09-19	0.16%	26.75%	28.06%
	招商科创REIT	508012.SH	2024-12-31	-0.45%	4.10%	4.10%
	中金重庆两江REIT	508010.SH	2024-12-11	6.11%	31.44%	31.44%
	中金联东科创REIT	508003.SH	2024-11-05	4.71%	13.33%	12.80%
	广发成都高投产业园REIT	180106.SZ	2024-12-19	-1.58%	19.15%	19.15%
	易方达广开产业园REIT	180105.SZ	2024-09-23	-0.39%	7.85%	-1.24%
	国泰君安临港创新产业园REIT	508021.SH	2022-10-13	2.27%	6.74%	19.94%
	中金普洛斯REIT	508056.SH	2021-06-21	-0.88%	13.37%	30.63%
	红土创新盐田港REIT	180301.SZ	2021-06-21	0.97%	14.25%	19.56%
仓储物流	华安外高桥REIT	508048.SH	2024-12-25	-3.19%	15.71%	15.71%
	华泰宝湾物流REIT	180303.SZ	2024-10-29	0.24%	12.02%	2.45%
	华夏深国际REIT	180302.SZ	2024-07-09	3.50%	26.96%	20.53%
	嘉实京东仓储基础设施REIT	508098.SH	2023-02-08	0.17%	38.79%	57.44%
	中信建投国家电投新能源REIT	508028.SH	2023-03-29	-1.02%	12.83%	29.90%
	鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	2022-07-26	1.29%	5.12%	19.00%
能源基础设施	华夏特变电工新能源REIT	508089.SH	2024-07-02	-1.22%	11.94%	14.58%
	嘉实中国电建清洁能源REIT	508026.SH	2024-03-28	1.77%	17.80%	49.87%
	中信建投明阳智能新能源REIT	508015.SH	2024-07-23	0.51%	9.47%	16.33%
	工银蒙能清洁能源REIT	180402.SZ	2024-12-10	2.58%	10.17%	10.17%
	中航京能光伏REIT	508096.SH	2023-03-29	4.23%	20.69%	46.57%
	银华绍兴原水水利REIT	180701.SZ	2024-11-08	-0.49%	18.49%	21.33%
水利设施	华夏金茂商业REIT	508017.SH	2024-03-12	2.64%	27.51%	27.28%
	嘉实物美消费REIT	508011.SH	2024-03-12	-0.88%	41.30%	63.31%
	华夏首创奥莱REIT	508005.SH	2024-08-28	4.10%	36.15%	40.79%
	华安百联消费REIT	508002.SH	2024-08-16	4.67%	33.70%	23.49%
	华夏大悦城商业REIT	180603.SZ	2024-09-20	2.38%	32.06%	34.64%
	中金印力消费REIT	180602.SZ	2024-04-30	1.43%	30.14%	29.19%
	华夏华润商业REIT	180601.SZ	2024-03-14	-0.18%	25.82%	39.07%

资料来源：wind，中航证券研究所

图 6 各板块近一周周均流动性指标环比变化幅度(%)



资料来源：wind，中航证券研究所

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券宏观团队：立足国内，放眼国际，全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角，诠释经济运行趋势与规律，以把握流动性变化为核心，指导大类资产配置。

销售团队：

李裕淇，18674857775, liyuuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳，18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉，13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传真：010-59562637