



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

格林大华期货宏观国债周报

投资和消费增速回落 风险偏好施压债市

2025年8月16日



更多精彩内容
请关注
格林大华期货
官方微信

研究员：刘洋

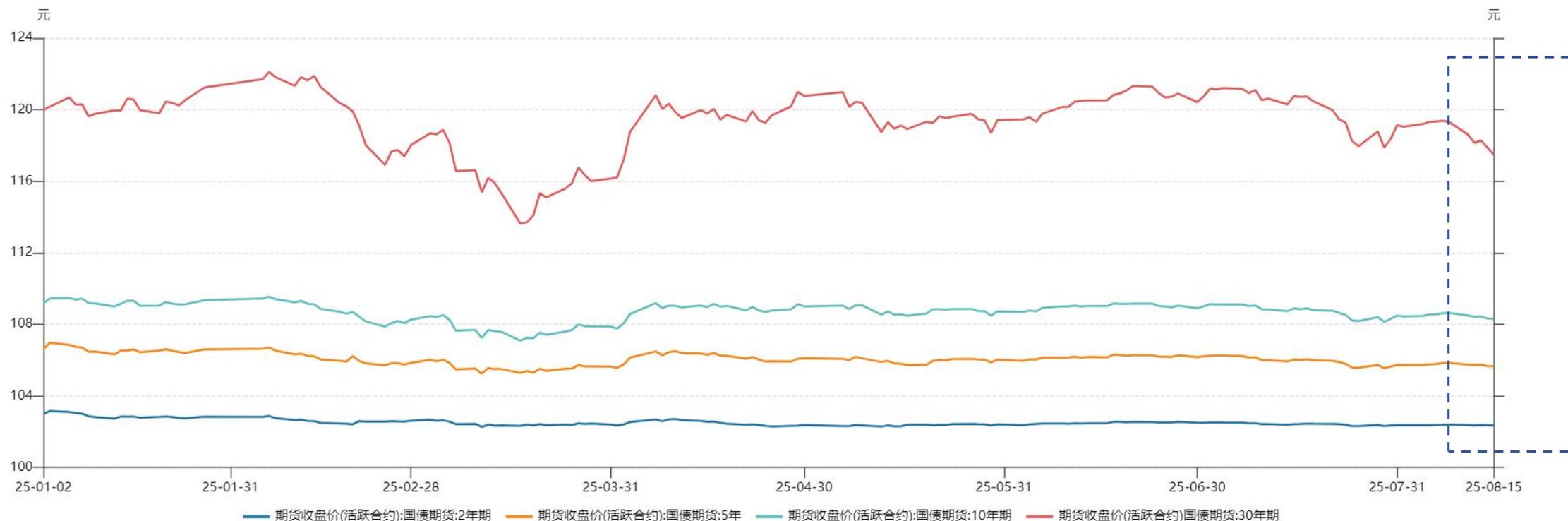
联系方式：liuyang18036@greendh.com

期货从业资格证号：F3063825

期货交易咨询号：Z0016580

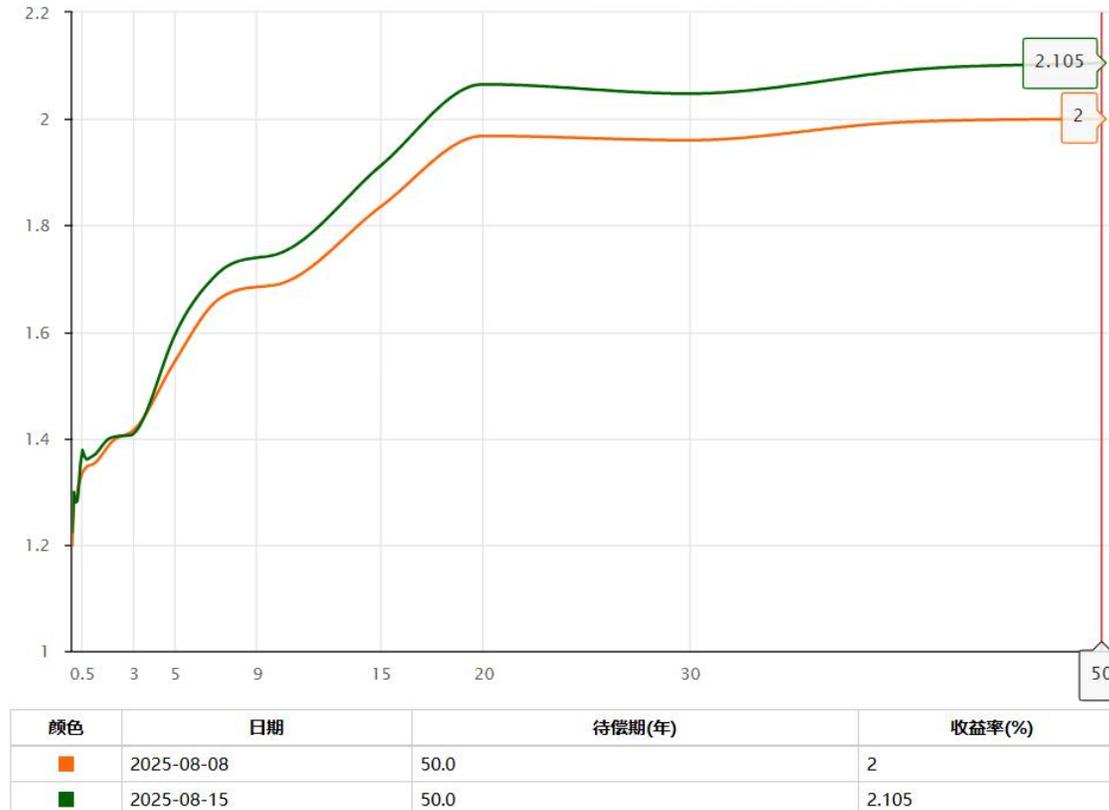
国债期货一周行情复盘

本周国债期货主力合约周一周二下跌，周三反弹，周四、周五继续回落、降幅走缓，全周30年国债跌1.48%，10年国债跌0.29%，5年国债跌0.15%，2年国债跌0.02%。



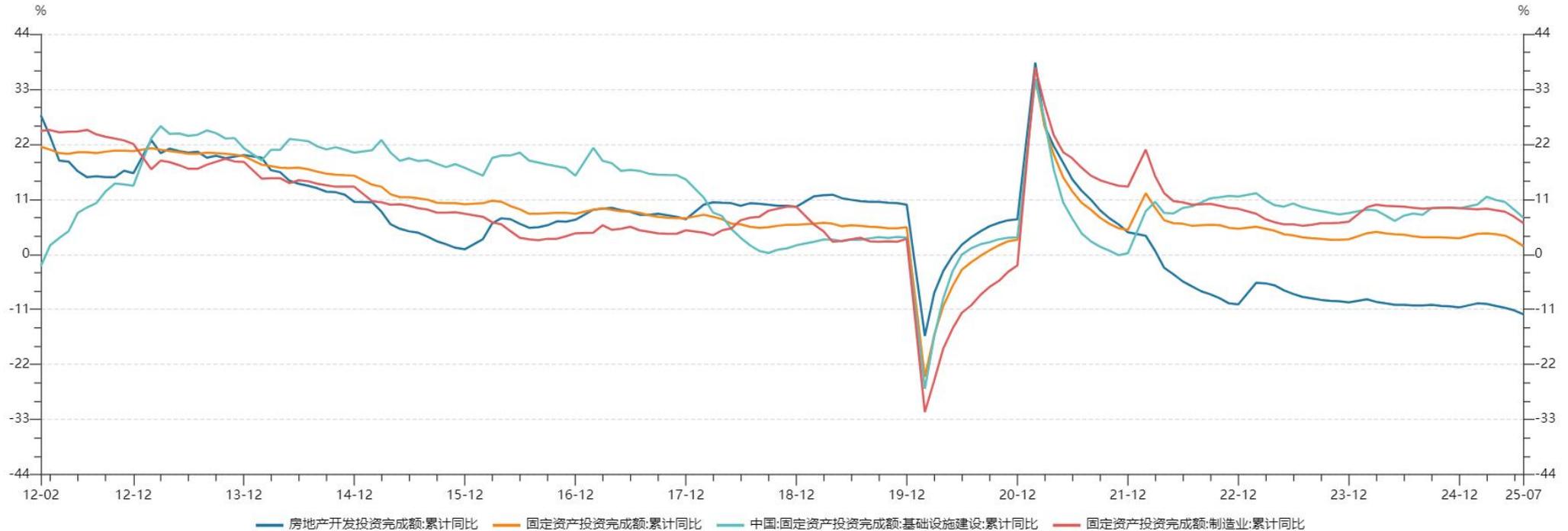
国债现券到期收益率曲线变动

8月15日收盘国债现券到期收益率曲线与8月8日相比表现为熊陡，整体上移，远端上移更多。2年期国债到期收益率持平于1.40%；5年期国债到期收益率从8月8日的1.55%上行4个BP至8月15日的1.59%；10年期国债到期收益率从8月8日的1.69%上行6个BP至8月15日的1.75%；30年期国债到期收益率从8月8日的1.96%上行9个BP至8月15日的2.05%。



1-7月份，全国固定资产投资同比增长1.6%，市场预期2.7%，1-6月份为2.8%

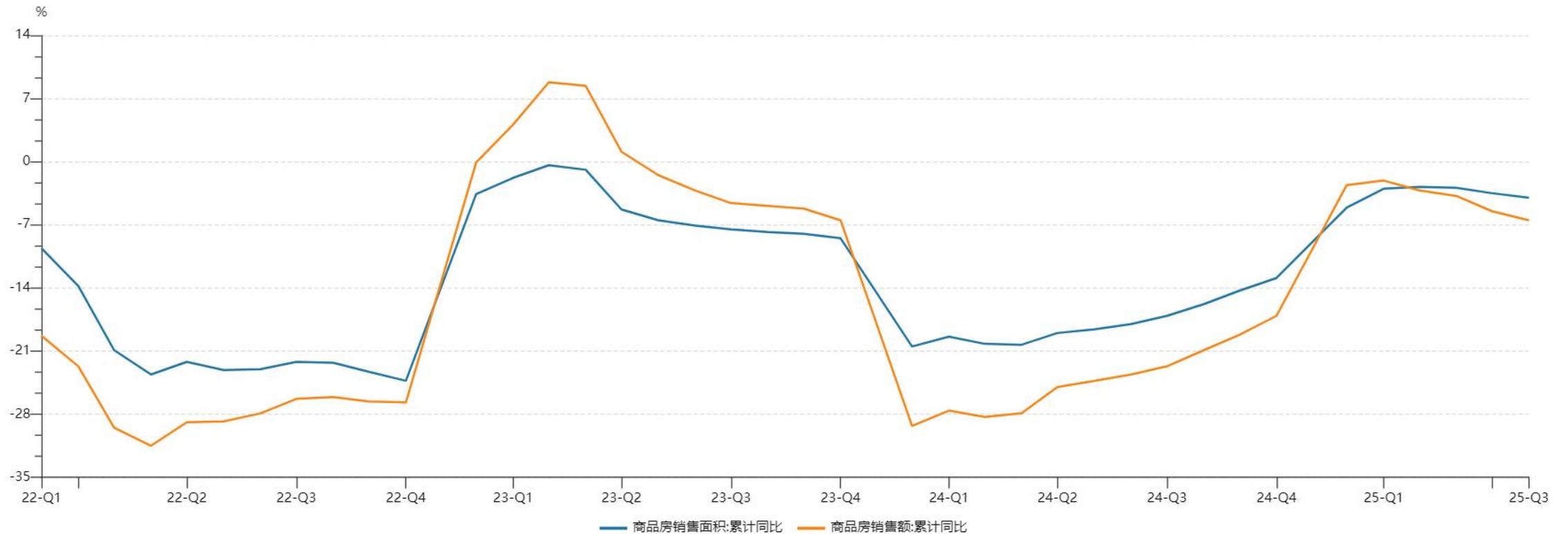
1-7月份，全国固定资产投资同比增长1.6%，市场预期2.7%，1-6月份为2.8%。分类来看，1-7月份广义基建投资（含电力）同比增长7.3%，1-6月增长8.9%，2024年同比增长9.2%。1-7月份狭义基建投资（不含电力）同比增长3.2%，1-6月增长4.6%，2024年全年同比增长4.4%。1-7月份制造业投资同比增长6.2%，市场预期增长7.2%，1-6月增长7.5%，2024年全年同比增长9.2%。1-7月份，全国房地产开发投资同比下降12.0%，市场预期同比下降11.5%，1-6月下降11.2%，2024年同比下降10.6%。



1-7月份，新建商品房销售面积同比下降4.0%，1-6月同比下降3.5%

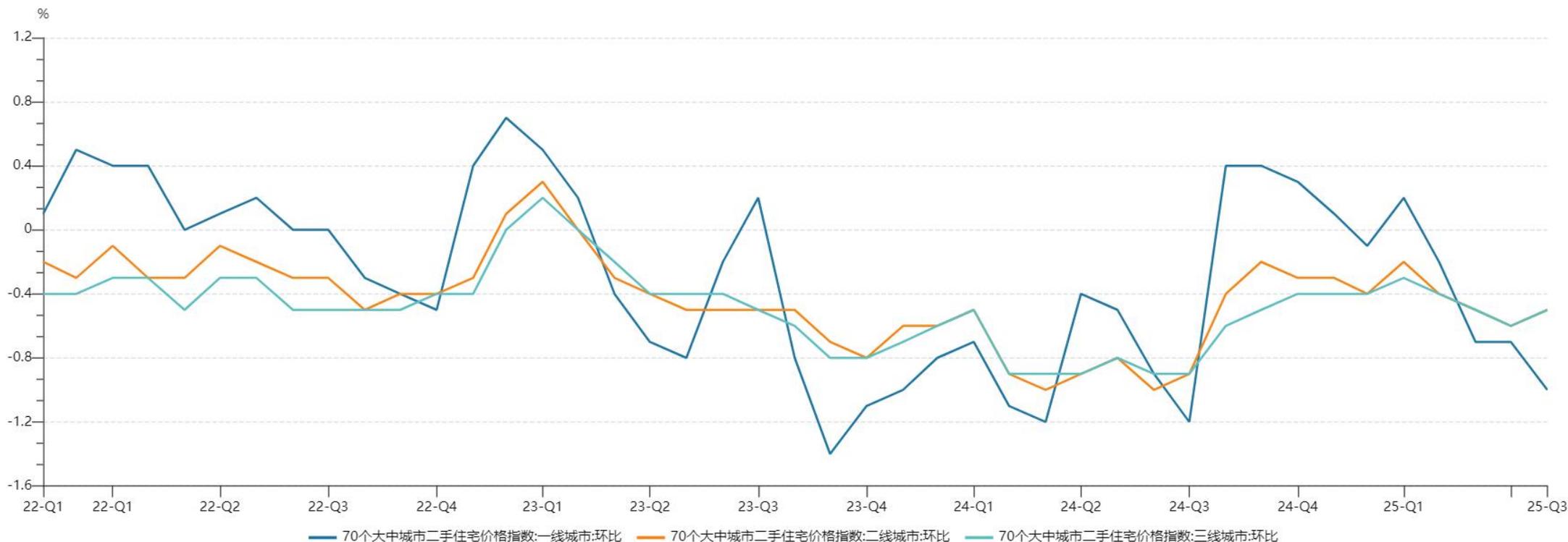
1-7月份，新建商品房销售面积51560万平方米，同比下降4.0%，1-6月同比下降3.5%，2024年全年同比下降12.9%。

1-7月份，新建商品房销售额49566亿元，下降6.5%，1-6月下降5.5%，2024年全年同比下降17.1%。



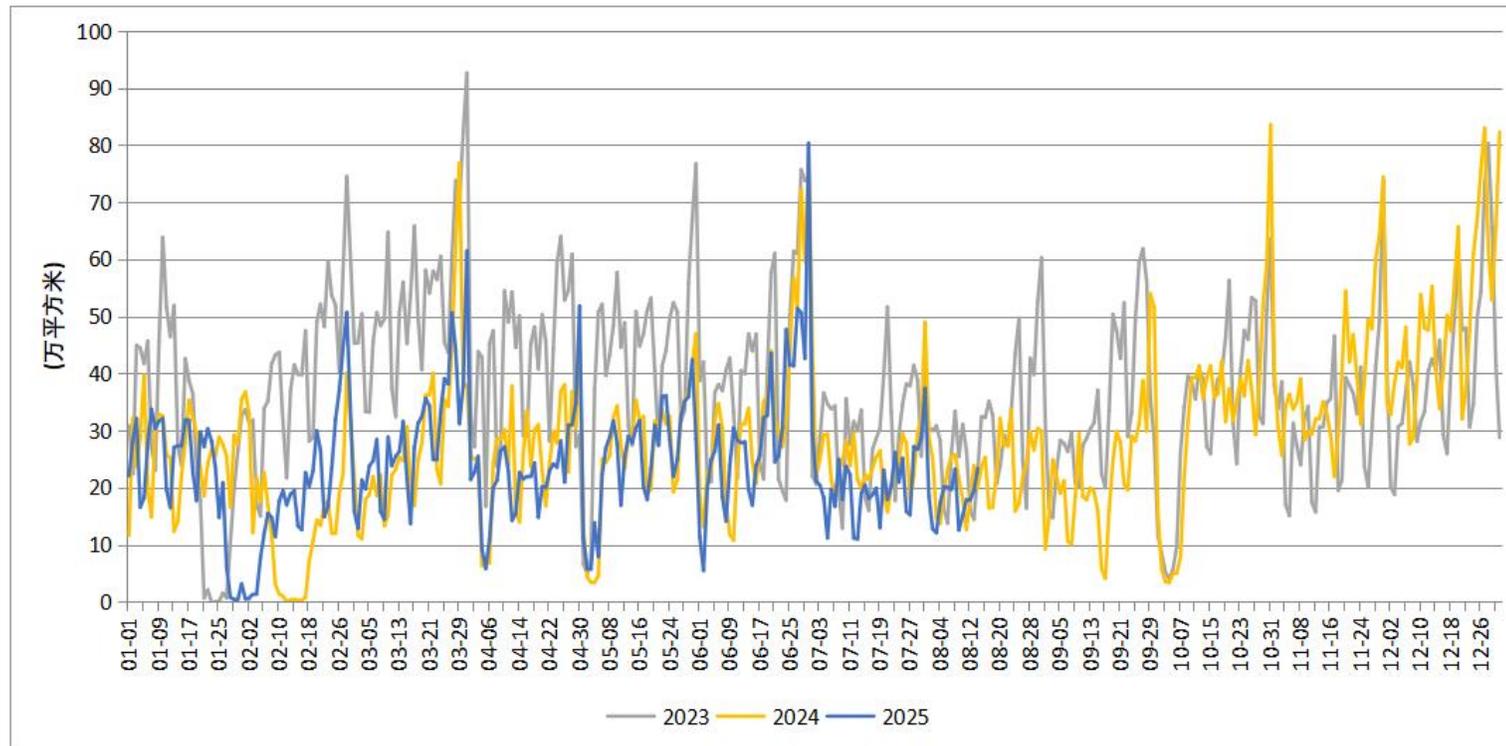
7月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降1.0%，降幅比上月扩大0.3个百分点

7月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降1.0%，连续第4个月环比下降，降幅比上月扩大0.3个百分点。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.5%，降幅均收窄0.1个百分点，连续第27个月环比下降。



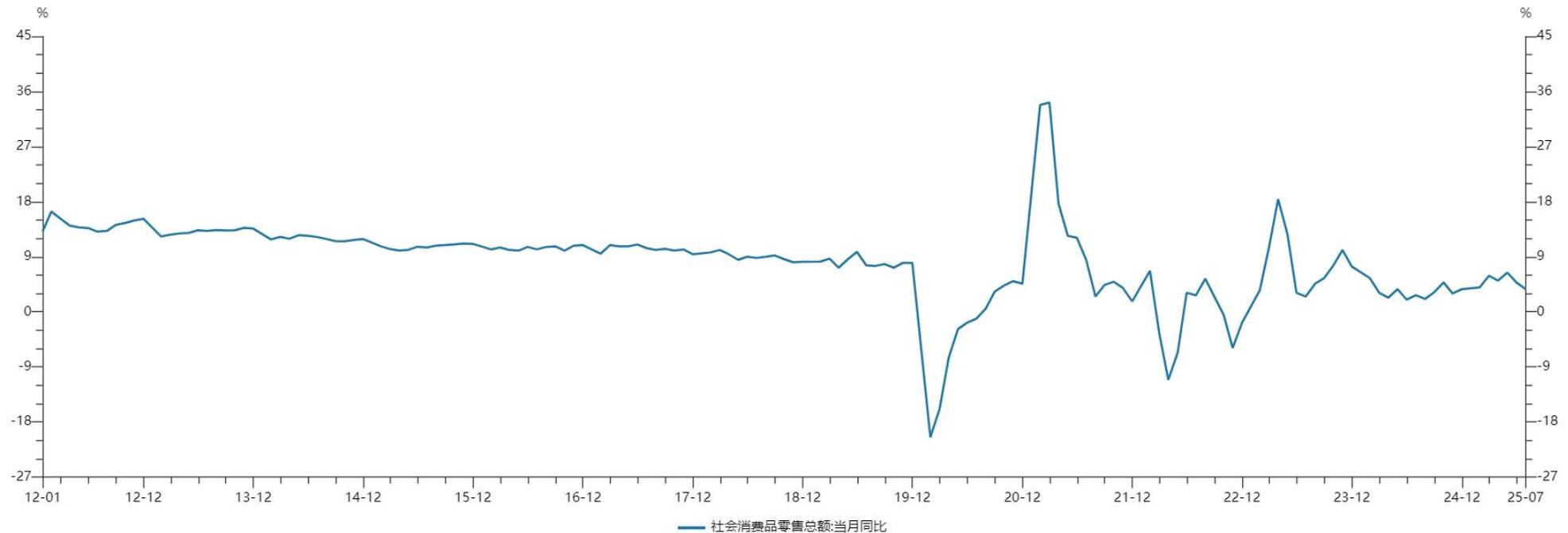
6月以来全国新房销售面积下滑速度加快

今年一季度30大中城市商品房日均成交面积23.6万平方米，同比增长2.5%。4月份30大中城市商品房日均成交面积23万平方米，同比下降12%。今年5月份30大中城市商品房日均成交面积26万平方米，同比下降3%；今年6月份30大中城市商品房日均成交面积31万平方米，同比下降8.4%；7月份日均成交面积21万平方米，同比下降19%，8月1日-14日日均成交面积18万平方米，同比下降14%。6月以来全国新房销售面积下滑速度有所加快。



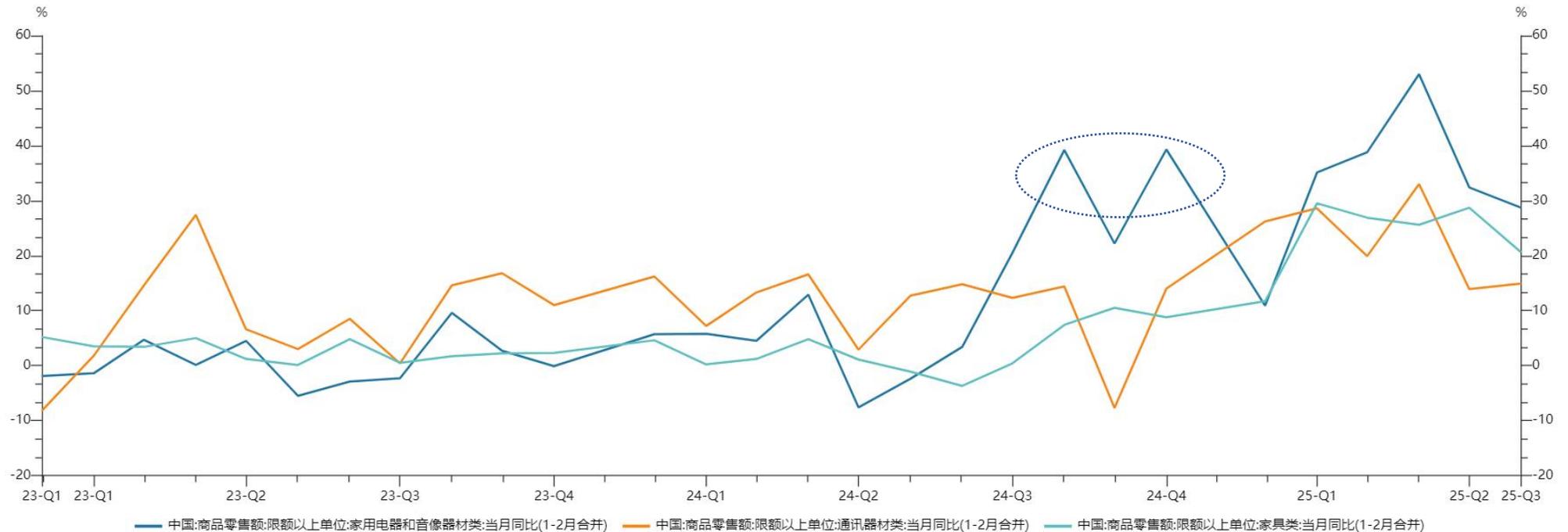
7月份，社零总额同比增长3.7%，市场预期4.9%，6月同比增长4.8%

7月份，社会消费品零售总额38780亿元，同比增长3.7%，市场预期4.9%，6月同比增长4.8%。按消费类型分，7月份，商品零售额34276亿元，同比增长4.0%，前值5.3%；餐饮收入4504亿元，增长1.1%，前值0.9%。7月份社会消费品零售总额环比下降0.14%，6月调整后环比下降0.26%。



7月以旧换新相关品类多数同比增速较6月回落

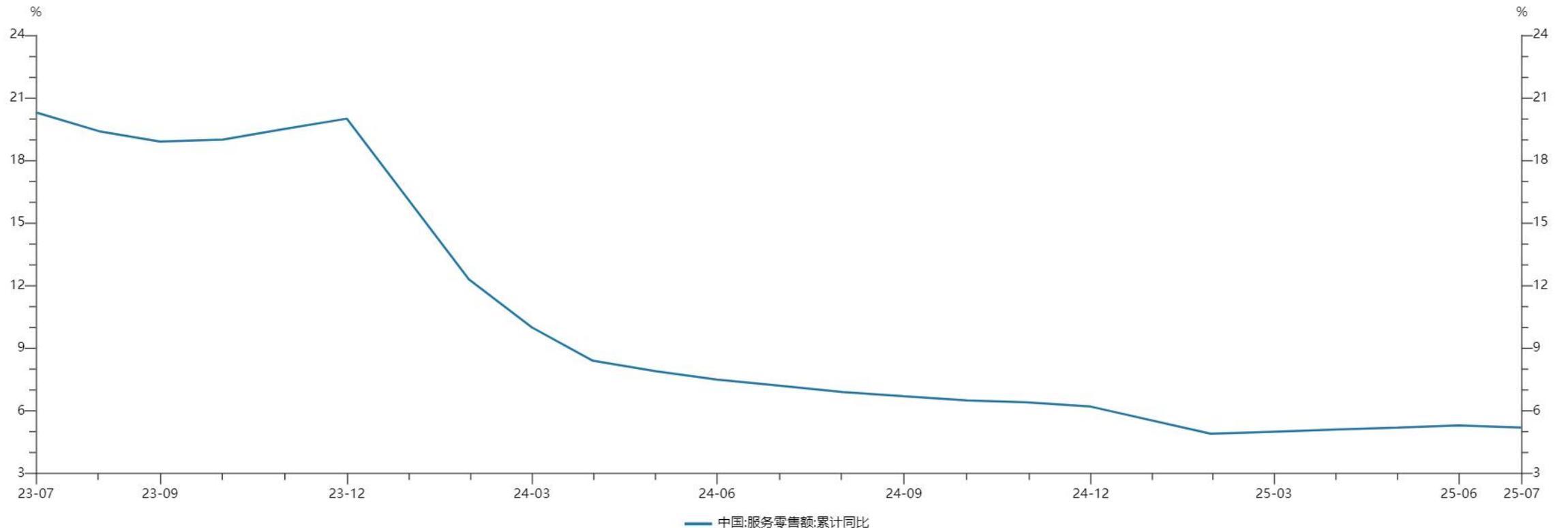
以旧换新政策推动下，7月限额以上单位家用电器和音像器材类商品零售额增长28.7%（前值32.4%）、家具类增长20.6%（前值28.7%）、通讯器材类增长14.9%（前值13.9%）、文化办公用品类增长13.8%（前值24.4%），以旧换新相关品类多数同比增速较6月有所回落。7月限额以上单位粮油食品类商品零售额增长8.6%（前值8.7%），日用品类商品增长8.2%（前值7.8%），必需消费品增速保持平稳。7月份限额以上单位汽车类消费品零售总额同比下降1.5%，6月同比增长4.6%，去年全年同比下降0.5%。



数据来源: wind, 格林大华

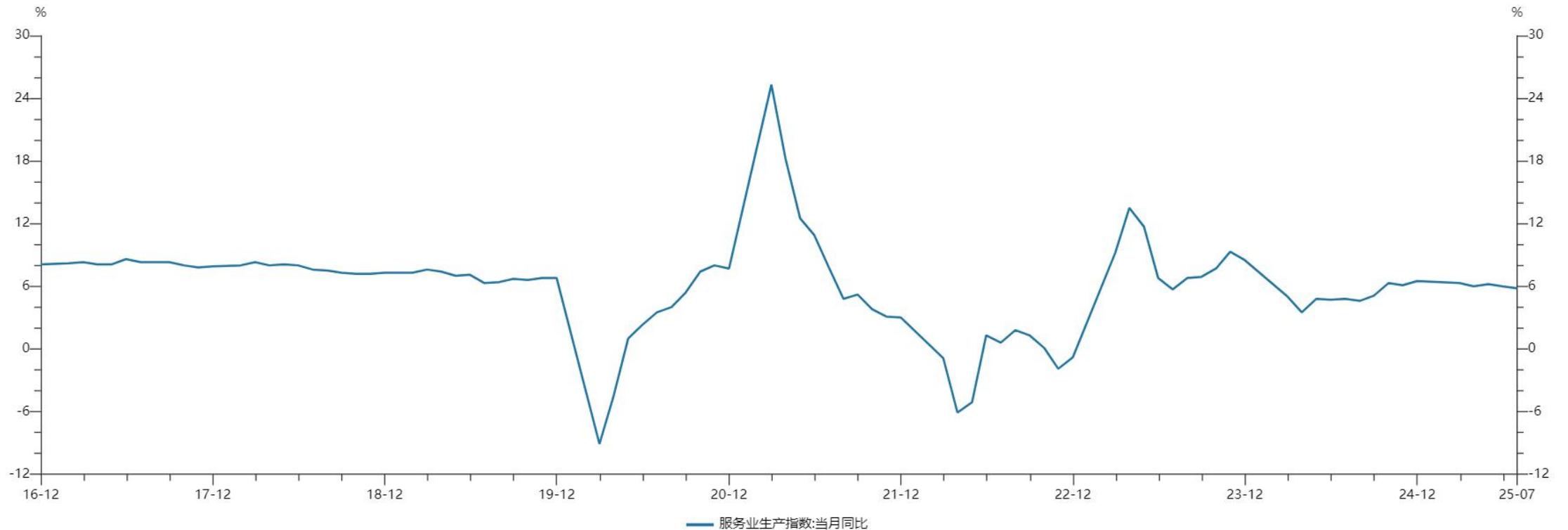
1-7月服务零售总额同比增长5.2%

2025年1-7月服务零售总额同比增长5.2%，1-6月5.3%，1-5月5.2%，1-4月是5.1%。2024年全年，服务零售额同比增长6.2%。今年1-7月商品零售额同比增长4.9%（去年全年3.2%）。上半年，全国居民人均服务性消费支出6504元，增长4.9%。居民服务性消费支出占居民消费支出比重为45.5%。



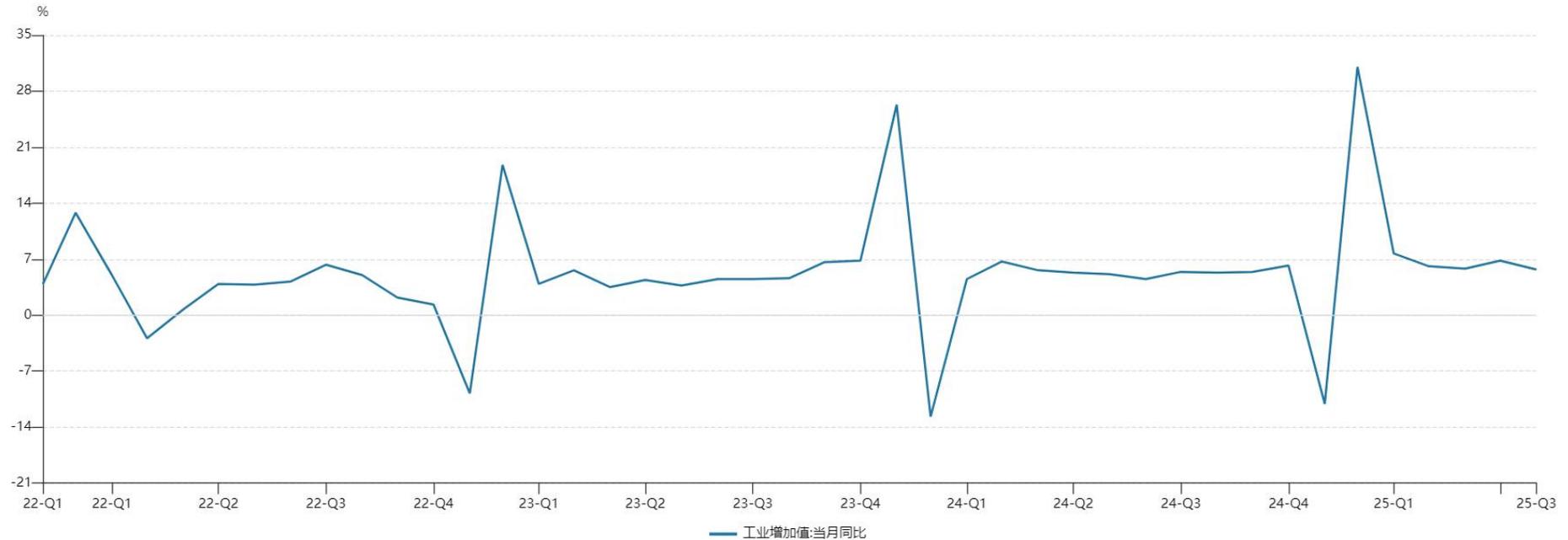
7月份，全国服务业生产指数同比增长5.8%，6月份同比增长6.0%

7月份，全国服务业生产指数同比增长5.8%，6月份同比增长6.0%，上半年全国服务业生产指数同比增长5.9%，2024年同比增长5.2%。7月份信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，租赁和商务服务业生产指数同比分别增长11.9%、8.7%、8.0%。



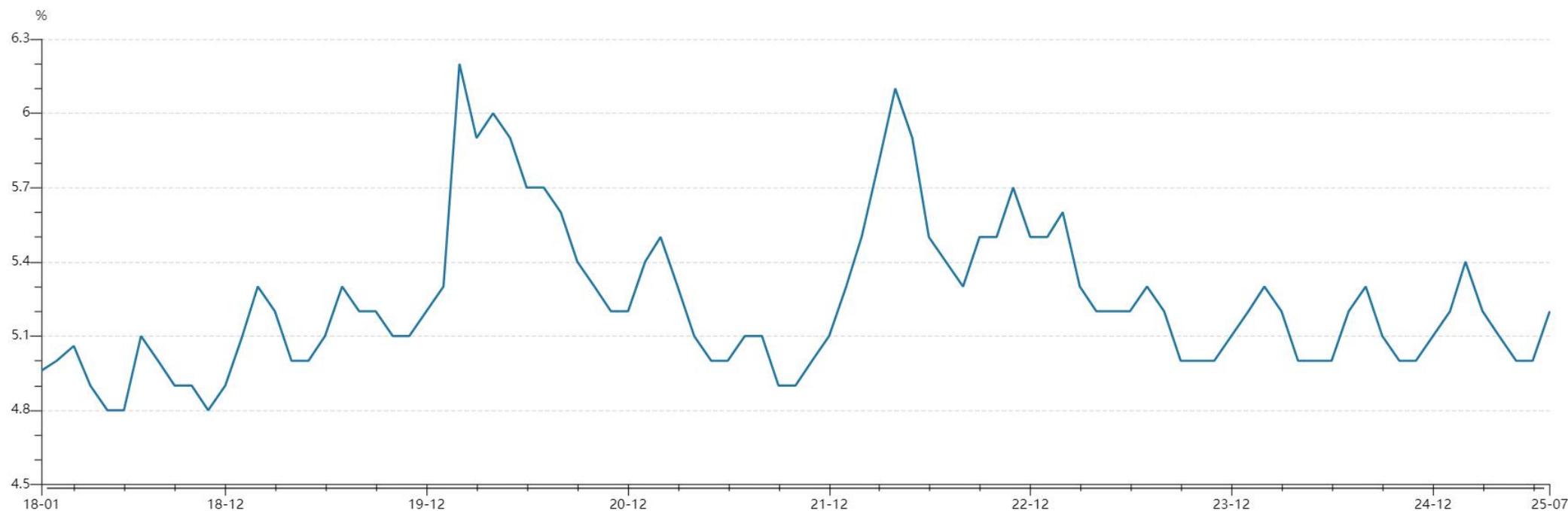
7月规上工业增加值同比增长5.7%，市场预期增长5.8%，6月同比增长6.8%

7月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，市场预期增长5.8%，6月同比增长6.8%，1-7月份规模以上工业增加值累计同比增长6.3%，2024年全年同比增长5.8%。分三大门类看，7月采矿业增加值同比增长5.0%（6月份增长6.1%，去年全年同比增长3.1%），制造业增长6.2%（6月份增长7.4%，去年全年同比增长6.1%），电力、热力、燃气及水生产和供应业增长3.3%（6月份增长1.8%，去年全年同比增长5.3%）。



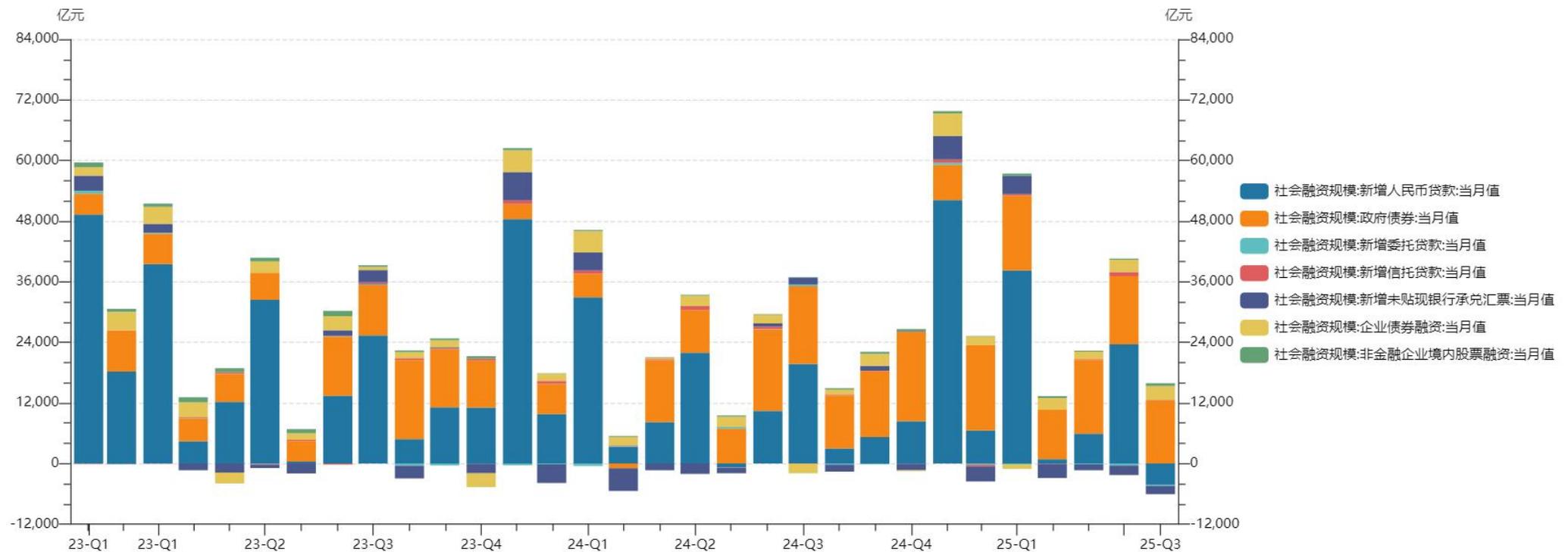
7月份全国城镇调查失业率为5.2%，比上月上升0.2个百分点，与上年同月持平

7月份，全国城镇调查失业率为5.2%，比上月上升0.2个百分点，与上年同月持平。31个大城市城镇调查失业率为5.2%，比上月上升0.2个百分点，比上年同期低0.1个百分点。7月外来户籍劳动力调查失业率为5.1%，比上月上升0.3个百分点，与上年同期持平；外来农业户籍劳动力调查失业率为4.9%，比上月上升0.1个百分点，与上年同期持平。



7月份社融规模增加1.16万亿元，比上年同期多3893亿元

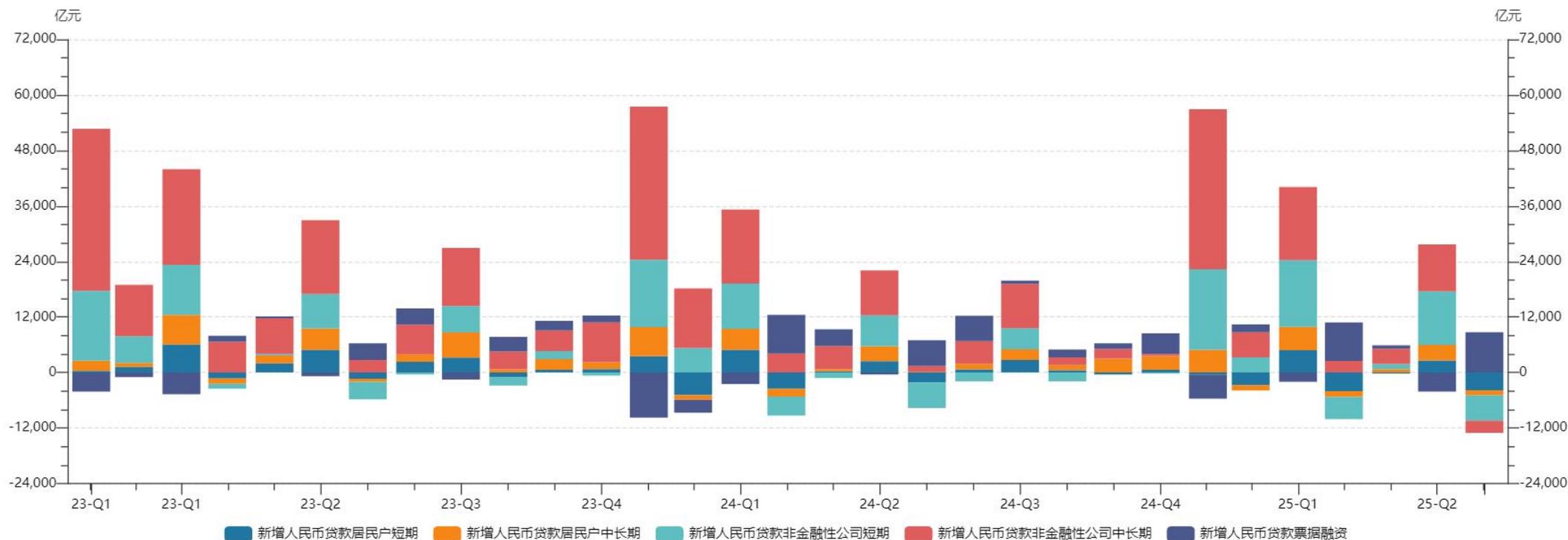
7月份社融规模增加1.16万亿元，市场预期增加1.41万亿元，比上年同期多3893亿元，7月政府债券净融资新增12440亿元，同比多5559亿元；7月对实体经济发放的人民币贷款减少4263亿元，同比多减3455亿元；7月企业债券净融资2791亿元，同比多755亿元；7月未贴现的银行承兑汇票减少1639亿元，同比多减564亿元。



数据来源: wind, 格林大华

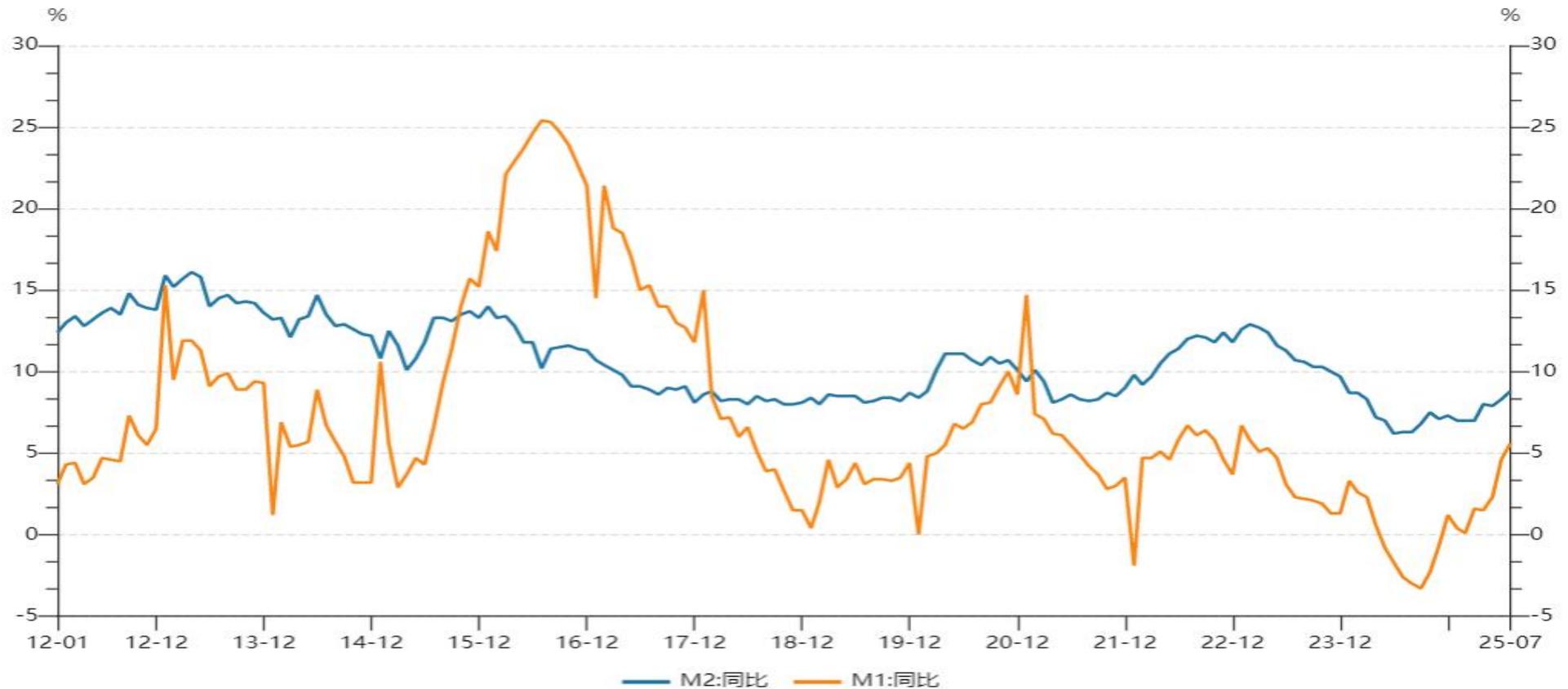
7月人民币贷款减少500亿元，市场预期减少150亿元，同比少3100亿元

7月信贷口径人民币贷款减少500亿元，市场预期减少150亿元，同比多减3100亿元。其中企业中长期贷款减少2600亿元，比上年同期多减3900亿元；企业短期贷款减少5500亿元，与上年同期减少额相同；企业票据融资增加8711亿元，比上年同期多增3125亿元。7月份居民短期贷款减少3827亿元，比上年同期多减1671亿元；居民中长期贷款减少1100亿元，比上年同期多减1200亿元。



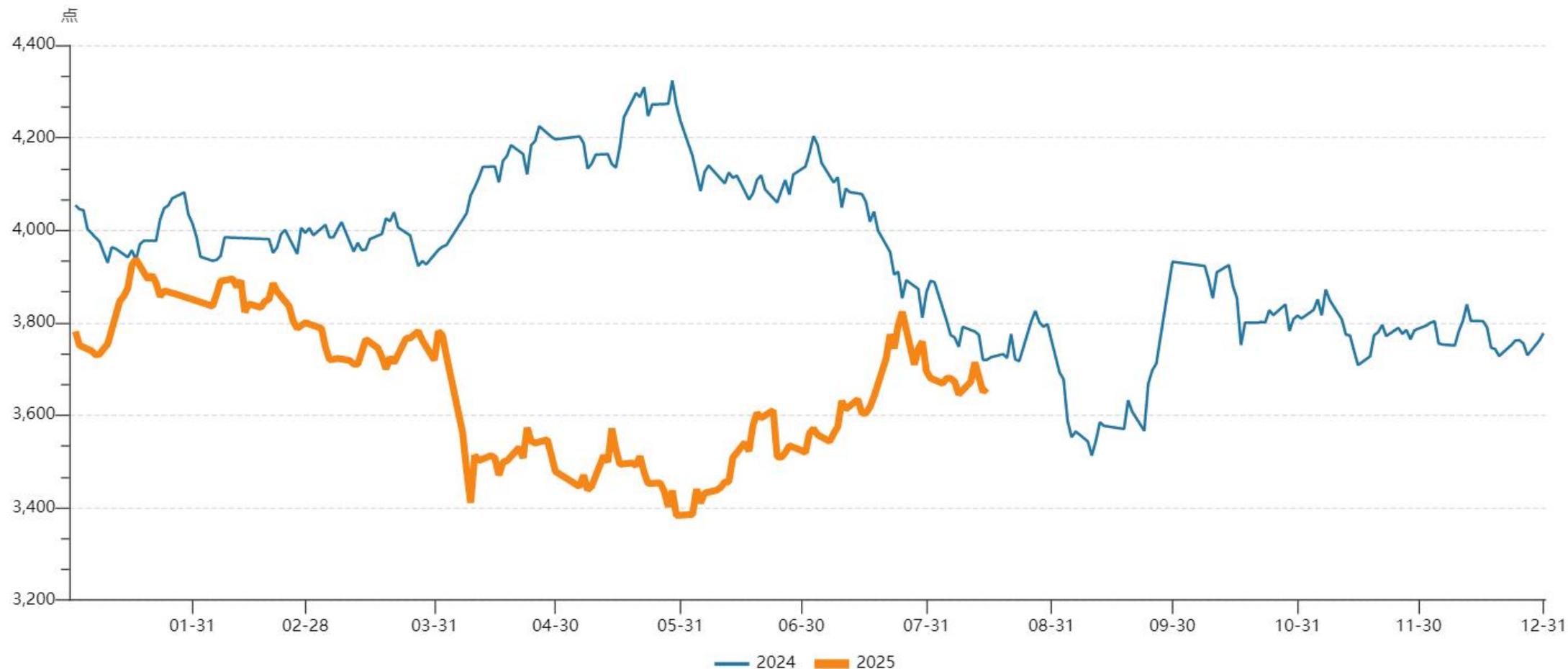
7月末，M2余额同比增长8.8%，M1同比增长5.6%

7月末，广义货币(M2)余额329.94万亿元，同比增长8.8%，市场预期8.3%，6月末为8.3%。7月末狭义货币(M1)余额111.06万亿元，同比增长5.6%，市场预期5.3%，6月为同比增长4.6%。M1同比增速较高有去年同期基数较低的因素。



本周南华工业品指数小幅冲高后回落

南华工业品指数7月25日创出收盘高点后连续下行，本周小幅冲高后回落。短期通胀压力有限。



本周仅周五DR007上行

本周前四个交易日DR001加权平均在1.31%-1.32%之间，周五DR001加权平均上行至1.40%；本周前四个交易日DR007加权平均约1.44%-1.45%，周五DR007加权平均上行至1.48%。本周一年期AAA同业存单发行利率平均在1.64%，略高于上周平均1.63%。



国债期货市场逻辑和操作策略

【市场逻辑】

中国7月固定资产投资增速显著低于市场预期，基建投资、制造业投资增速单月同比出现小幅负增长。7月社会消费品零售总额同比涨幅不及市场预期。7月工业增加值略低于市场预期，7月服务业生产指数同比增速低于6月份。7月国内房地产销量和价格继续下行。7月出口增长超预期。央行第二季度中国货币政策执行报告表示要落实落细适度宽松的货币政策，保持流动性充裕，把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，降低银行负债成本，推动社会综合融资成本下降，用好结构性货币政策工具。本周股市连续上涨，市场风险偏好提升，债市承压。本周五上午7月份主要宏观经济数据公布后债券市场的表现总体为上涨，但当天股票市场大涨，冲击了债券多头的信心，下午债券市场价格回落。股市如果继续强势，则仍会对债市形成压制。如果股市回调，则债市大概率反弹。

【交易策略】 交易型投资波段操作。



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

演示完毕 谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货研发团队

格林大华期货 证监许可【2011】1288号

姓名	从业资格	交易咨询
王骏	F03136250	Z0021220
王凯	F3020226	Z0013404
刘洋	F3063825	Z0016580
于军礼	F0247894	Z0000112
纪晓云	F3066027	Z0011402
卫立	F3075802	Z0018108
吴志桥	F3085283	Z0019267
刘锦	F0276812	Z0011862
张晓君	F0242716	Z0011864
王子健	F03087965	Z0019551
史伟澈	F3083590	Z0018627
金志伟	F3010485	Z0011766
王琛	F03104620	Z0021310
李方磊	F03104461	Z0021311
张毅弛	F03108196	Z0021480

格林大华期货有限公司研究院

-  办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
-  办公电话：010-56711700
-  客服电话：400-653-7777
-  公司官网：www.gldhqh.com.cn