

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

一、本周小结及下周配置建议

美国非农就业数据强劲，债市动荡引美股重挫。本周通胀升温预期持续发酵，美国国债收益率延续上涨态势。美联储主席鲍威尔在周四重申货币宽松立场，但并没有如市场预期的对美债收益率的涨势进行口头干预。仅表示有注意到近期债券市场的波动，但认为现在还不是调整宽松政策的时候。另一方面，周五公布的美国非农数据向好，失业率下降，显示美国就业市场正逐渐复苏。受此影响，美元指数及美国国债收益率同步上涨，美元指数反弹至 92 关口上方，美国 10 年期国债收益率一度升至 1.62%，超过 2 月 25 日以来的高点。国际黄金价格再度下挫，但经济数据向好使原油价格受到提振，美原、布油双双上涨，创 1 年多以来新高。股市方面，美国三大股指本周受美债收益率上升影响而大幅下挫，不过周五强劲的非农数据公布后美股大幅反弹，收复了本周失地。

受传统淡季影响，国内 2 月 PMI 扩张速度放缓。制造业、服务业 PMI 增速回落，显示复苏态势放缓，但仍处扩张区间。春节假期带来的季节性影响使得制造业活跃度有所下降，产需扩张力度减弱。另一方面，欧美疫苗接种加速、疫情边际缓解以及春节期间企业外贸业务减少，出口收缩拖累 PMI。总体来看，2 月 PMI 呈季节性回落，但经济复苏趋势仍稳定向好。随着季节性影响逐渐褪去，企业生产经营将恢复常态，交通住宿等相关服务业将加快恢复，PMI 有望维持在扩张区间。

本周央行净回笼 300 亿元，流动性小幅收紧。周五，李克强总理在两会上作《政府工作报告》，部署了 2021 年重要目标，包括 GDP 增速 6% 以上、CPI 在 3% 左右、城镇新增就业人口 1100 万以上、赤字率 3.2%、减税降费政策进一步改良、房地产监管力度加大等指标。针对宏观政策，仍要保持连续性、稳定性、可持续性，促进经济运行在合理区间。在区间调控基础上加强定向调控、相机调控、精准调控。多次对宏观政策的定调体现出宏观政策大幅收紧的可能性较低。本周因通胀预期升温期美国十年期国债收益率异常波动，对全球风险资产估值带来压力，沪深两市也受到牵连，主要指数延续低迷表现，整体呈现宽幅震荡格局，抱团股受影响下调。

RUIDA FUTURES

<p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 -1.39%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 -1.58%</p> <p>本周点评：A 股持续低迷且波动明显加剧，阶段性的下行空间预计较为有限。政府工作报告为资本市场发展指明方向。</p> <p>配置建议：中配多头</p>	<p>债券</p> <p style="text-align: center;">10 年国债到期收益率 3.2457%/本周变动-0.4BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 +0.63%</p> <p>本周点评：基本面变化不大，技术面较为支撑做多</p> <p>配置建议：轻仓做多</p>
<p>大宗商品</p> <p style="text-align: center;">主力沪铜期货 +0.5%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 +4.31%</p> <p>本周点评：美联储官员强调持续购债，OPEC+维持减产到 4 月，沙特延长额外减产，短期油市供应维持偏紧格局，期货市场呈现强势震荡。</p> <p>配置建议：低配区间操作</p>	<p>外汇</p> <p style="text-align: center;">英镑兑美元 -0.37%</p> <p style="text-align: center;">英镑兑美元 2106 合约 -0.79%</p> <p>本周点评：美国经济数据强劲助力美元指数反弹。但美债收益率能否持续上涨仍有待观察。英国经济预期回暖有望提振英镑。</p> <p>配置建议：低配多头</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、国家统计局公布 2020 年国民经济和社会发展统计公报显示，我国经济总量首次突破百万亿元大关，全年 GDP 达 101.6 万亿元，同比增长 2.3%，为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，人均 GDP 连续两年超过 1 万美元。国家统计局副局长盛来运指出，要坚持深化供给侧结构性改革这条主线，坚持扩大内需这个战略基点，着力培育强大国内市场，持续强化科学战略支撑，加快打造更高水平对外开放，积极畅通国民经济循环，确保“十四五”开好局、起好步。

2、十三届全国人大四次会议将于 3 月 5 日召开，李克强总理作《政府工作报告》指出，2021 年国内生产总值增长 6%以上；CPI 在 3%左右；城镇新增就业 1100 万人以上。今年部分重点工作：今年赤字率 3.2%、将小规模纳税人增值税起征点从月销售额 10 万元提高到 15 万元、中小企业宽带和专线平均资费再降 10%、稳定增加汽车、家电等大宗消费；推动区域全面经济伙伴关系协定尽早生效实施、中欧投资协定签署。

3、财政部部长刘昆表示，将保持政府部门宏观杠杆率基本稳定，保持对经济恢复的必要支持力度，又为今后应对风险挑战预留政策空间。坚决落实化解财政风险隐患，持之以恒抓实化解地方政府隐性债务风险。下一步，将着力完善减税降费政策，继续实施制度性减税降费政策，阶段性减税降费政策适时退出，进一步加大对小微企业和个体工商户税收减免力度，让企业有更多获得感。

4、银保监会主席郭树清重磅回应房地产、不良贷款及贷款利率等热点问题。郭树清表示，目前房地产金融化、泡沫化倾向还比较强，必须既积极又稳妥地促进房地产市场平稳健康发展。关于银行业不良贷款处置，郭树清表示，去年处置不良贷款超 3 万亿，今明两年规模或还会加大。今年整个市场利率在回升，估计贷款利率也会有回升。澎

湃新闻指出，郭树清提到的贷款利率会提升，主要指前期一些贷款财政贴息等政策会退出，而不是口头加息。

5、财政部部长刘昆表示，加强宏观经济政策协调，统筹疫情防控和经济复苏，避免过早退出经济支持措施。2021年，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度。推动数字经济和绿色转型，积极落实碳达峰和碳中和目标。

◆ 国外新闻

1、美联储主席鲍威尔表示，金融条件趋紧会让人感到担忧；近期债券市场波动“引起我的注意”；条件没满足之前，美联储不会加息；当前，我们还没有取得太多进展；关键是要让通胀预期锚定在2%；美联储将在缩减QE之前进行很好的沟通；当前的货币政策立场是合适的，如果条件急剧变化，美联储将使用政策工具。

2、欧洲央行管委维勒鲁瓦：欧洲央行准备调整所有工具，包括利率，选择包括在必要时下调存款利率。近期欧元区通胀上升不应被夸大，包括临时因素。欧洲不存在经济过热的风险。在过去的通胀不足之后，欧洲央行应该准备好接受通胀高于目标一段时间。可以加强前瞻性指引，以明确容忍通胀过度。尽管最近的收益率上升是毫无根据的，但欧洲央行必须对此做出反应。欧洲央行能够并且必须对任何不当的紧缩政策作出反应。欧洲央行的政策应该考虑到金融稳定。

3、美联储博斯蒂克：美国总体失业率接近10%左右；不均衡的影响是这次危机的特征；基线预期是今年美国经济将增长5%-6%；目前的货币政策立场是合适的；经济仍面临着相当大的困难；预计到美联储开始取消宽松政策时，美国将接近充分就业，经济增长将非常强劲。

4、美联储戴利：要想实现美联储的目标，需要在“一段时间”内实施宽松政策；预计到下半年，经济将出现类似去年夏天的反弹；资产估值“上升”值得关注，但不会推动货币政策决定；债券收益率上升表明投资者预期未来会更加光明。

5、美联储褐皮书：1月至2月中旬，大多数联邦储备地区经济活动温和扩张；随着新冠疫苗的普及，大多数企业对未来6-12个月仍持乐观态度；多数地区报告称，就业水平在报告期内有所上升，尽管速度缓慢；多个地区报告预计未来几个月物价将温和上涨。

◆ 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2月官方制造业PMI	51.3	51.1	50.6
	中国2月财新制造业PMI	51.5	51.5	50.9
	中国2月财新服务业PMI	52	51.5	51.5
美国	美国2月Markit制造业PMI终值	58.5	58.5	58.6

	美国 2 月 ISM 制造业 PMI	58.7	58.8	60.8
	美国 1 月营建支出月率(%)	1.1	0.8	1.7
	美国至 2 月 26 日当周 API 原油库存(万桶)	102.6	-185	735.6
	美国 2 月 ADP 就业人数(万人)	19.5	17.7	11.7
	美国 2 月 Markit 服务业 PMI 终值	58.9	58.9	59.8
	美国 2 月 ISM 非制造业 PMI	58.7	58.7	55.3
	美国至 2 月 26 日当周 EIA 原油库存(万桶)	128.5	-92.8	2156.3
	美国 2 月挑战者企业裁员人数(万人)	7.9552		3.4531
	美国至 2 月 27 日当周初请失业金人数(万人)	73.6	75	74.5
	美国 1 月工厂订单月率(%)	1.6	2.1	2.6
	美国至 2 月 26 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-3380	-1360	-980
	美国 2 月失业率(%)	6.3	6.3	6.2
	美国 2 月季调后非农就业人口(万人)	16.6	18.2	37.9
	美国 1 月贸易帐(亿美元)	-670	-675	-682
	欧盟	欧元区 2 月制造业 PMI 终值	57.7	57.7
欧元区 2 月 CPI 年率初值(%)		0.9	0.9	0.9
欧元区 2 月 CPI 月率(%)		0.2	0.2	0.2
欧元区 2 月服务业 PMI 终值		44.7	44.7	45.7
欧元区 1 月 PPI 月率(%)		0.9	1.2	1.4
欧元区 1 月失业率(%)		8.1	8.3	8.1
欧元区 1 月零售销售月率(%)		1.8	-1.1	-5.9
法国	法国 2 月制造业 PMI 终值	55	55	56.1
	法国 2 月服务业 PMI 终值	43.6	43.6	45.6
	法国 1 月贸易帐(亿欧元)	-35.7	-34	-39.46
德国	德国 2 月制造业 PMI 终值	60.6	60.6	60.7
	德国 2 月 CPI 月率初值(%)	0.80	0.50	0.7
	德国 2 月季调后失业人数(万人)	-3.7	-1.3	0.9
	德国 2 月季调后失业率(%)	6.0	6.0	6.0
	德国 2 月服务业 PMI 终值	45.9	45.9	45.7
英国	英国 2 月制造业 PMI	54.9	54.9	55.1
	英国 1 月央行抵押贷款许可(万人)	10.2809	9.6	9.8994
	英国 2 月 Nationwide 房价指数月率(%)	-0.2	-0.3	0.7
	英国 2 月服务业 PMI	49.7	49.7	49.5
	英国 2 月 Halifax 季调后房价指数月率(%)	-0.4	0	0.1
日本	日本 2 月制造业 PMI 终值	50.6		51.4
	日本 1 月失业率(%)	2.9	3.0	2.9

日本 2 月 Markit 服务业 PMI	45.8	46.3
-----------------------	------	------

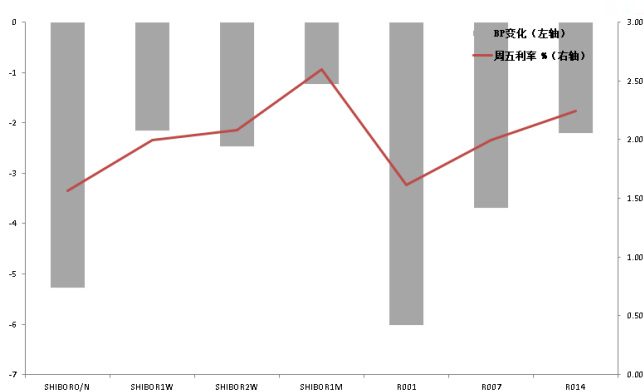
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场本周累计开展了 500 亿元 7 天逆回购操作，本周央行公开市场有 800 亿元逆回购到期，因此本周全口径净回笼 300 亿元。

三、本周市场行情回顾

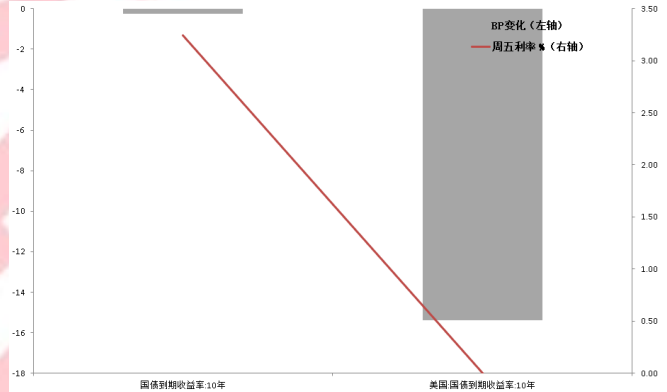
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

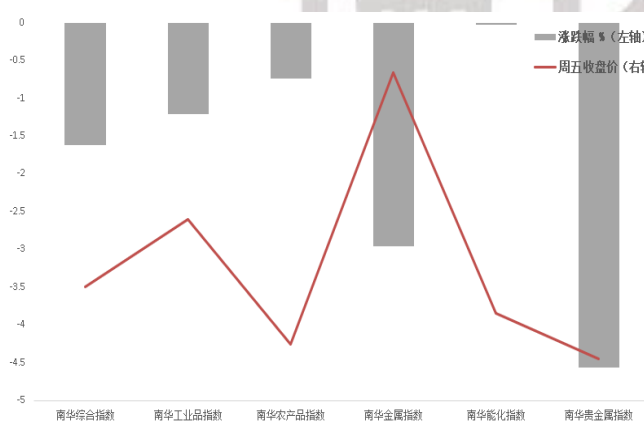
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

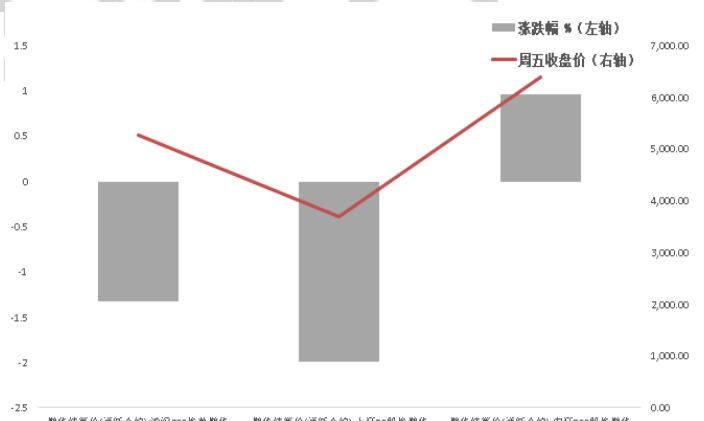
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



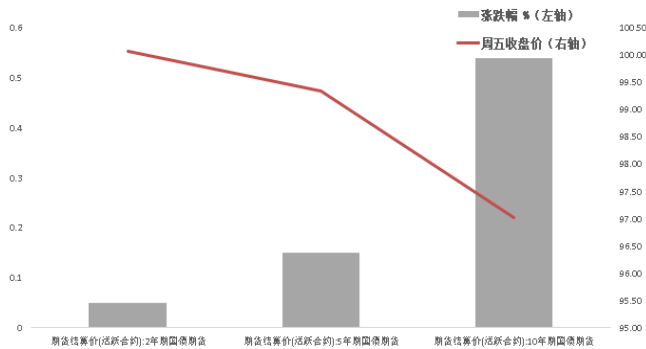
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

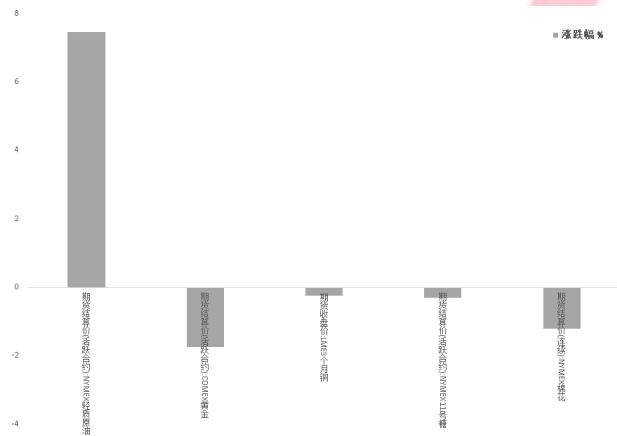
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

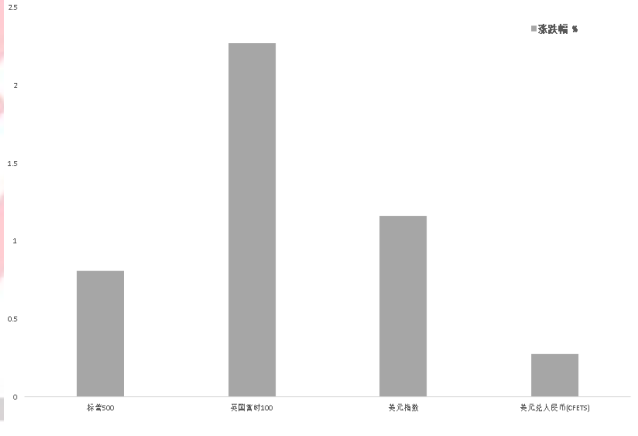
◆ 国外行情

图 6 国际大宗商品期货价格涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 7 全球主要股指涨跌幅



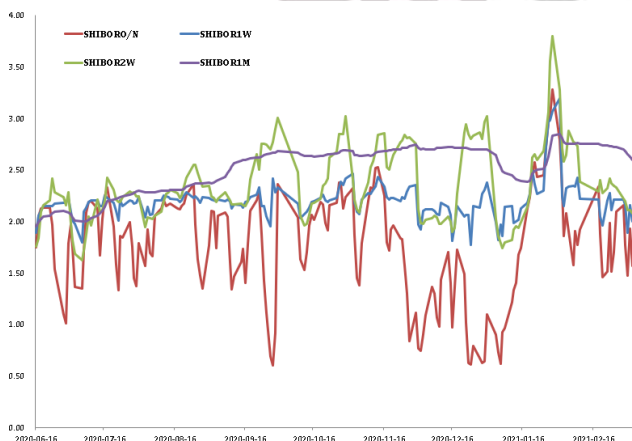
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

四、下周重要经济指标及经济大事

日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2021/3/8	07:50	日本	日本 1 月贸易帐(亿日元)	-393	9651
	15:00	德国	德国 1 月季调后工业产出月率(%)	0.8	0
	17:30	欧盟	欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数		-0.2
	18:00	英国	英国央行行长贝利就英国经济前景发表讲话。		
	23:00	美国	美国 1 月批发销售月率(%)		1.2
2021/3/9	07:50	日本	日本第四季度实际 GDP 年化季率修正值(%)	12.6	12.7
			日本 2 月货币供应 M2 年率(%)	9.6	9.4
	15:00	德国	德国 1 月末季调经常帐(亿欧元)		282
			德国 1 月末季调贸易帐(亿欧元)		148
	16:00	中国	中国 2 月 M2 货币供应年率(%)	9.4	9.4
18:00	欧盟	欧元区第四季度 GDP 年率终值(%)	-5.0	-5.0	

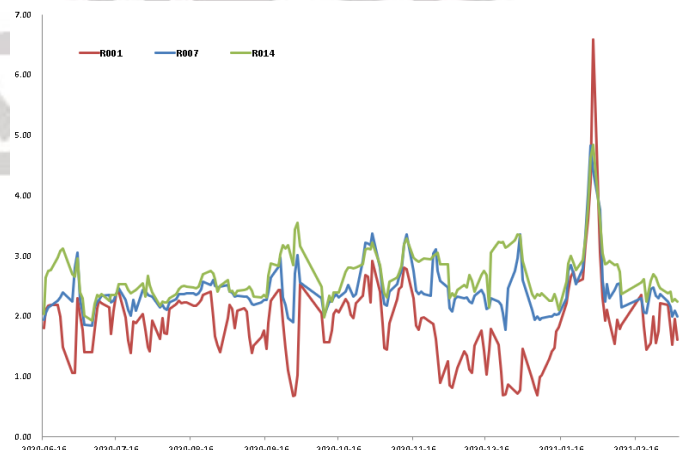
			欧元区第四季度季调后就业人数季率(%)		0.3
	19:00	美国	美国 2 月 NFIB 小型企业信心指数	96	95
2021/3/10	01:00	美国	EIA 公布月度短期能源展望报告。		
	09:30	中国	中国 2 月 CPI 年率(%)	-0.3	-0.3
	21:30	美国	美国 2 月季调后 CPI 月率	0.4	0.3
	23:30	美国	美国至 3 月 5 日当周 EIA 原油库存(万桶)		2156.3
2021/3/11	待定	奥地利	欧佩克公布月度原油市场报告		
	20:45	德国	欧洲央行公布利率决议。		
	21:30	德国	欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会		
	20:45	欧盟	欧元区至 3 月 11 日欧洲央行主要再融资利率	0	0%
	21:30	美国	美国至 3 月 6 日当周初请失业金人数(万人)		74.5
	23:30	美国	美国至 3 月 5 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-980
2021/3/12	15:00	德国	德国 2 月 CPI 月率终值(%)		0.8
	15:00	英国	英国 1 月三个月 GDP 月率(%)		0.6
			英国 1 月制造业产出月率(%)		0.3
			英国 1 月季调后商品贸易帐(亿英镑)		-143.15
			英国 1 月工业产出月率(%)		0.2
	18:00	欧盟	欧元区 1 月工业产出月率(%)	-0.2	-1.6
	21:30	美国	美国 2 月 PPI 月率(%)	0.4	1.3
	23:00	美国	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值	78	76.2

图 8 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率: R001、R007、R014



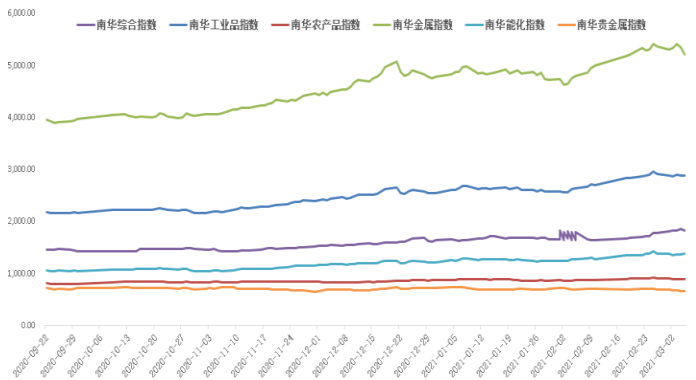
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率：30 年期



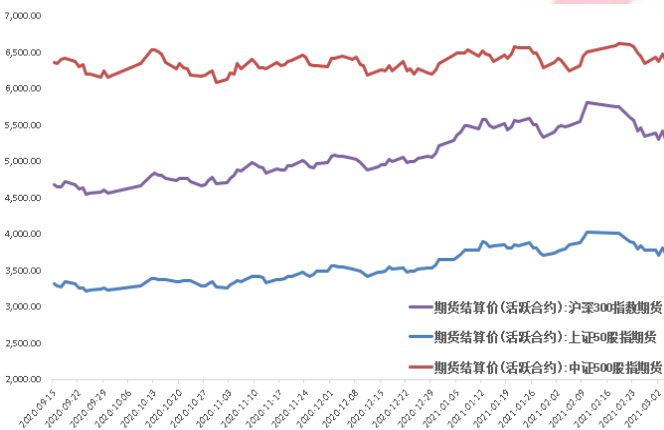
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



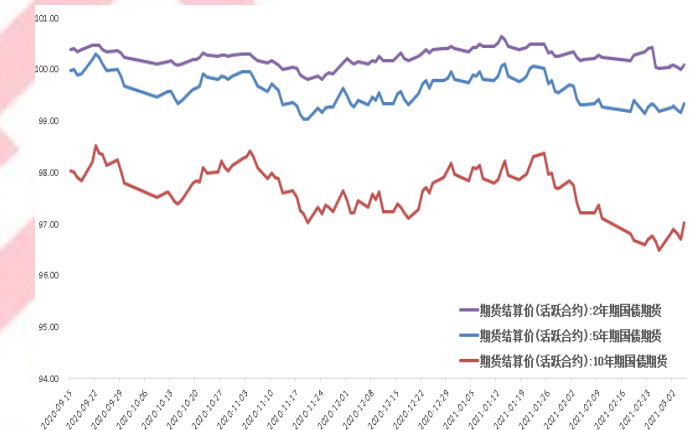
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



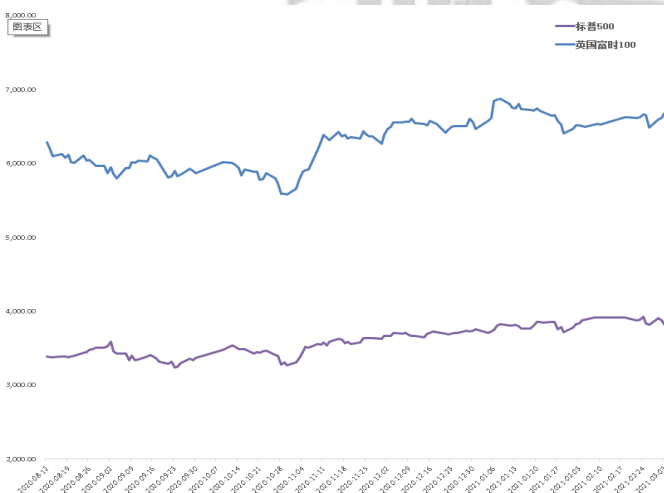
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价：2、5、10 年期



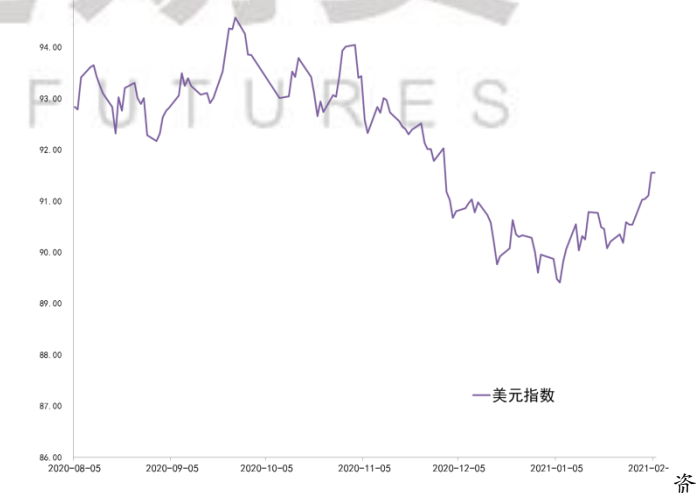
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 14 标普 500、英国富时 100 指数



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 15 美元指数



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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

RUIDA FUTURES