

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



一、本周小结及下周配置建议

美国 10 月通胀大幅飙升，美元指数创去年 7 月以来高点。本周公布的美国 10 月 CPI 环比上涨 0.9%，同比增长 6.2%，创 1990 年以来最大升幅。其中，食品、能源、房租以及汽车等价格均出现明显上涨。数据显示通胀上升的时间比预期要久，强化了市场对美联储加快缩债或加息的预期，带动美元指数随国债收益率上涨，本周美元指数大涨 0.95% 报 95.12。欧元兑美元周跌 1.07% 报 1.1444，欧洲央行行长拉加德在本周早些时候淡化了欧元区 2022 年的加息预期，欧元本周一度跌至 2020 年 7 月以来的最低水平。英镑兑美元周跌 0.61% 报 1.3417，英国央行政策前景的不确定性以及英欧关系紧张使英镑承压。股市方面，通胀飙升导致市场避险情绪升温，美国三大股指均从上周高位回落。大宗商品方面，受到美国通胀飙升提振，尽管美元指数大幅上升，COMEX 黄金期货仍连续 7 天上涨，周涨 2.8% 报 1867.7 美元/盎司。而国际油价连续第三周收跌，美油 12 月合约周跌 0.71% 报 80.69 美元/桶，市场担忧美国可能释放战略石油储备以遏制高通胀，且欧洲疫情反弹及美元走强使油价承压。

菜价带动物价水平上涨，PPI 屡创新高。食品中，鲜菜上涨幅度最为显著。一方面是由于北方多地遭遇大规模降水和洪涝灾害，蔬菜大面积受灾；另一方面则是由于化肥、农药等农资价格和汽油、柴油等燃料价格持续上涨，抬高蔬菜生产和运输成本。受国际输入性因素叠加国内主要能源和原材料供应偏紧影响，工业品价格涨幅继续扩大。其中有色金属、黑色金属等相关行业价格受能耗双控、限电限产持续影响而继续走高；煤炭由于供应端偏紧上涨较快。随着逐渐入冬，供暖需求将逐步回升，对煤炭的需求也将进一步扩大。短期来看，煤的供需仍不平衡，价格料将维持强势运行。外贸方面，10 月份出口涨幅进一步扩大，主要是因为全球疫情再度反复令海外“滞胀”格局继续演绎，欧盟供需缺口扩大、美国商品消费需求仍然偏热继续拉动我国出口，加之新兴经济体工业生产恢复偏慢带来的“综合供给替代效应”；而进口增速受价格与基数影响有所回升，叠加缺芯现象持续影响，相关商品进口金额上升，总体呈量减价增趋势。考虑到 2020 年外贸高基数的影响，今年四季度进出口增速可能有所回落，但外贸总体将延续向好趋势，全年仍有望实现较快增长。

本周央行公开市场净投放 2800 亿元。金融数据方面，10 月社融增速止跌企稳，银行信贷也比去年同期多增 1364 亿元。在地产政策的支持下，居民中长期贷款有所回暖，是信贷回升的重要推动因素，预计短期可以保持趋势。不过企业融资需求仍然偏弱，或受到 10 月大宗商品价格涨幅进一步扩大影响。预计 11 月起政府债发行等因素将带动社融增速开始回升。资本市场方面，本周主要指数在经过短暂的上冲后震荡下挫，在周跌幅普遍在 2% 以上，科创 50 指数小幅收涨。

<p>股票</p> <p>沪深 300 +0.95%</p> <p>沪深 300 股指期货 +0.71%</p> <p>本周点评： 本周市场主要指数走势依然纠结，成交量相对活跃。继上周重挫，沪指超跌反弹，中证 500 连续五日阳，上证 50 超跌后企稳。</p> <p>配置建议： 观望为主</p>	<p>债券</p> <p>10 年国债到期收益率+0.73%/本周变动+0.21BP</p> <p>主力 10 年期国债期货 -0.28%</p> <p>本周点评： 月初以来央行在公开市场两次加码逆回购支撑流动性，下周二 MLF 到期央行如何续做引发密切关注。如果继续释放流动性的稳定信号，可能会对债市情绪有所提振。</p> <p>配置建议： 国债多单轻仓持有</p>
<p>大宗商品</p> <p>主力沪铜期货 +1.41%</p> <p>主力原油期货 +1.22%</p> <p>本周点评： 当前下游需求偏弱，但进口铜流入减少，国内库存持稳运行；而国外仍维持较明显去库，海外货源偏紧，支撑铜价。短期能源供应短缺忧虑支撑油市，EIA 美国原油库存出现增加，短线油市呈现高位震荡。</p> <p>配置建议： 低配区间交易</p>	<p>外汇</p> <p>欧元兑美元 -1.07%</p> <p>欧元兑美元 2112 合约 -0.93%</p> <p>本周点评： 美国通胀飙升导致市场对美联储的加息预期有所升温，支撑美元指数进一步上涨。而欧洲央行仍维持鸽派，美欧息差缩小将使欧元兑美元承压。</p> <p>配置建议： 逢高做空</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、中共中央、国务院发布关于深入打好污染防治攻坚战的意见。意见指出，目标到 2025 年，生态环境持续改善，主要污染物排放总量持续下降，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%。深入推进碳达峰行动；推动能源清洁低碳转型，原则上不再新增自备燃煤机组，支持自备燃煤机组实施清洁能源替代；坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，重点区域严禁新增钢铁、焦化等产能；持续打好柴油货车污染治理攻坚战，有序推广清洁能源汽车。

2、央行推出碳减排支持工具，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。央行通过“先贷后借”的直达机制，向金融机构提供低成本资金，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域内的各类企业一视同仁提供碳减排贷款，贷款利率应与同期限档次 LPR 大致持平。东吴证券首席经济学家任泽平表示，碳减排支持工具相当于定向降息再贷款支持绿色经济、新能源，可能释放 1 万亿级别的货币量。

3、央行行长易纲：下一步将根据试点情况，有针对性地完善数字人民币的设计和使用，参考现金和银行账户管理思路，建立适合数字人民币的管理模式；继续提升结算效率、隐私保护、防伪等功能；推动数字人民币与现有电子支付工具间的交互，实现安全与便捷的统一；完善数字人民币生态体系建设，提升数字人民币普惠性和可得性。

4、央行：坚持稳健的货币政策，做好跨周期设计，统筹考虑今明两年政策衔接，更好支持消费投资恢复，抑

制价格过快上涨，促进经济社会高质量发展；聚焦发展不平衡不充分问题和经济社会民生的薄弱环节，创新货币政策工具，引导金融机构加大对小微企业、绿色发展、科技创新、乡村振兴、区域协调发展的支持力度。

5、国家领导人在亚太经合组织第二十八次领导人非正式会议上指出，开放是亚太合作的生命线。要坚持开放的地区主义，推进区域经济一体化，早日建成高水平亚太自由贸易区。加强数字基础设施建设，加快数字转型，努力弥合“数字鸿沟”，推动数字经济全面发展。

◆ 国外新闻

1、经过漫长博弈，美国联邦众议院上周五终于通过了《基础设施投资和就业法案》。根据该法案，在未来5年基建领域将新增投资约5500亿美元，包括2180亿美元道路桥梁、铁路、机场、港口升级维护支出；390亿美元公交升级支出；1200亿美元供水和宽带网络改造支出；1360亿美元清洁能源、灾害治理、环境修复支出以及预计新建50万个充电桩的75亿美元支出。

2、多位美联储高官为明年加息预热。美联储副主席克拉里达认为，明年底将实现充分就业并满足加息的必要条件，他警告称FOMC票委都觉得通胀前景存在上行风险。明年票委布拉德也担心高通胀持续过久，支持明年加息两次，如有必要一季度可提速完成taper。另外，今年的票委埃文斯依然预计美联储将在2023年首次加息；如果通胀预期大幅上升，考虑2022年加息将是有意义的；美联储改变缩减购债规模速度的门槛“相当高”。

3、美国旧金山联储主席戴利：通胀令人瞠目结舌，新冠疫情仍是问题。现在改变我们对加息的估计还为时过早。关注高通胀和失业问题。预计通胀会缓和，不确定性要求我们保持警惕。现在就开始问是否应该加快Taper还为时过早。

4、欧盟委员会上调今明两年欧元区通胀展望，预计分别为2.4%和2.2%，但预估2023年欧元区通胀大幅放缓至1.4%，低于欧洲央行2%的目标。欧盟委员会上调欧元区今年的GDP将增长预期至5%，并预计2022年将增长4.3%，2023年增长2.4%。

5、《2021年亚太经合组织领导人宣言》提出，加快落实亚太经合组织《互联网和数字经济路线图》，加强数字基础设施，鼓励新技术运用，弥合数字鸿沟，努力构建开放、公平、包容的数字营商环境。努力加强数字互联互通和数字包容性。

◆ 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 10 月以美元计算贸易帐(亿美元)	667.6	640.3	845.4
	中国 10 月以美元计算出口年率(%)	28.1	22.8	27.1
	中国 10 月以美元计算进口年率(%)	17.6	26.2	20.6
	中国 10 月 CPI 年率(%)	0.7	1.4	1.5
	中国 10 月 PPI 年率(%)	10.7	12.4	13.5
	中国 10 月 M1 货币供应年率(%)	3.7	3.3	2.8
	中国 10 月 M2 货币供应年率(%)	8.3	8.3	8.7
美国	美国 10 月 NFIB 小型企业信心指数	99.1	99.5	98.2
	美国 10 月 PPI 月率(%)	0.5	0.6	0.6
	美国 11 月 2021/2022 年度 USDA 大豆期末库存预估(亿蒲式耳)	3.2	3.62	3.4
	美国至 11 月 5 日当周 API 原油库存(万桶)	359.4	190	-248.5
	美国至 11 月 6 日当周初请失业金人数(万人)	27.1	26.5	26.7
	美国 10 月未季调 CPI 年率(%)	5.4	5.8	6.2
	美国 10 月季调后 CPI 月率(%)	0.4	0.6	0.9
	美国 9 月批发销售月率(%)	-0.9	0.4	1.1
	美国至 11 月 5 日当周 EIA 原油库存(万桶)	329	212.5	100.2
	美国至 11 月 5 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	630	100	70
	美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值	71.7	72.4	66.8
欧盟	欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数	16.9	15.5	18.3
	欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数	21		25.9
	欧元区 9 月工业产出月率	-1.6	-0.5	-0.2
英国	英国第三季度 GDP 年率初值(%)	23.6	6.8	6.6
	英国 9 月三个月 GDP 月率(%)	2.9	1.5	1.3
	英国 9 月制造业产出月率(%)	0.3	0.2	-0.1
	英国 9 月季调后商品贸易帐(亿英镑)	-149.27	-143	-147.36
	英国 9 月工业产出月率(%)	1	0.2	-0.4
德国	德国 9 月未季调经常帐(亿欧元)	118	170	196
	德国 9 月未季调贸易帐(亿欧元)	117	160	162
	德国 11 月 ZEW 经济景气指数	22.3	20	31.7
	德国 10 月 CPI 月率终值	0.5	0.5	0.5
法国	法国 9 月贸易帐(亿欧元)	-66.55	-70.8	-67.77
日本	日本 9 月贸易帐(亿日元)	-3724	-3587	-2299
	日本 10 月货币供应 M2 年率(%)	4.2	4	4.2

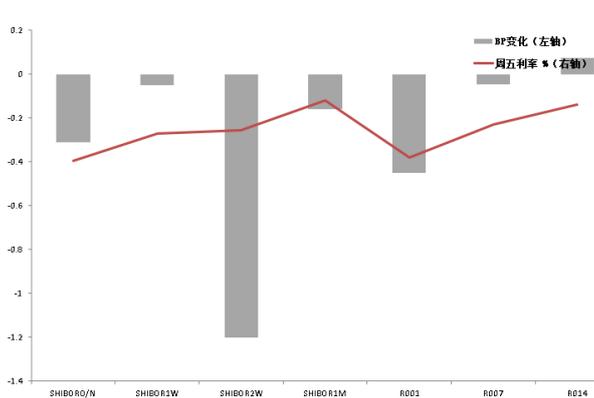
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 5000 亿元逆回购操作，共有 2200 亿元逆回购到期，因此净投放 2800 亿元。

三、本周市场行情回顾

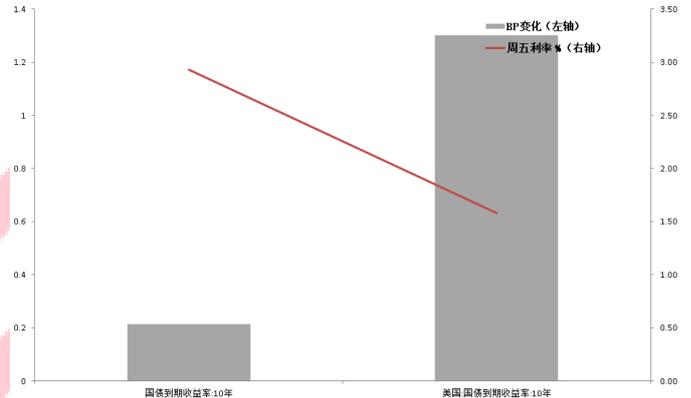
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

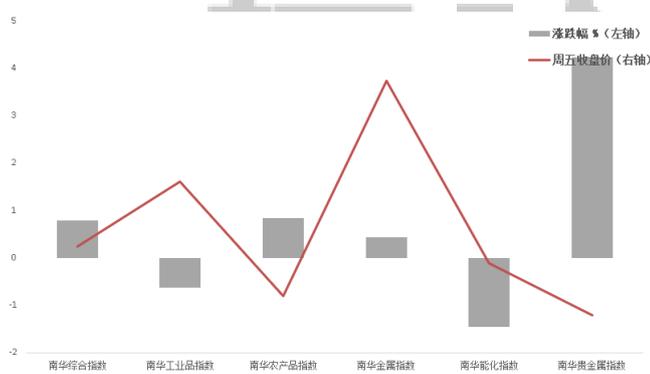
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

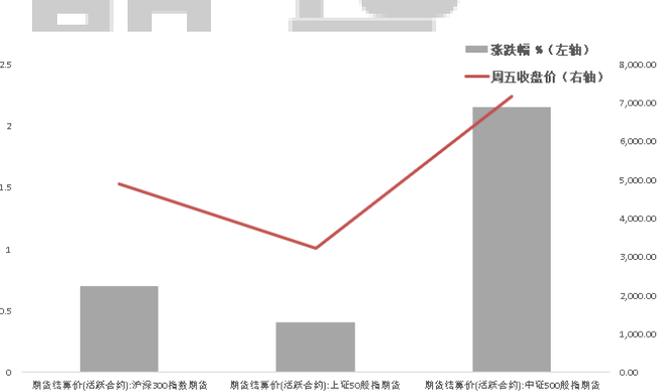
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

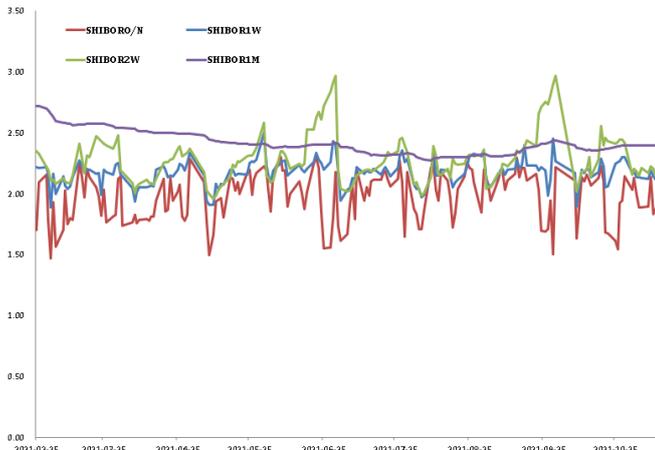
图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

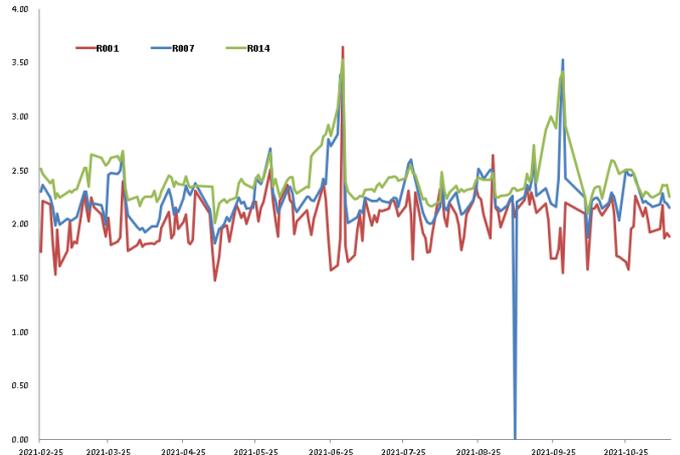
	21:30	美国	美国 10 月零售销售月率(%)	0.7
			美国 10 月进口物价指数月率(%)	0.4
	22:15	美国	美国 10 月工业产出月率(%)	-1.3
	23:00	美国	美国 11 月 NAHB 房产市场指数	80
美国 9 月商业库存月率(%)			0.6	
2021/11/17	04:30	美国	2021 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利在英联邦俱乐部发表讲话。	
	05:30	美国	美国至 11 月 12 日当周 API 原油库存(万桶)	-248.5
	17:00	德国	欧洲央行公布半年度金融稳定报告。	
	18:00	欧盟	欧元区 10 月 CPI 年率终值(%)	3.4
			欧元区 10 月 CPI 月率(%)	0.8
	21:30	美国	美国 10 月新屋开工总数年化(万户)	155.5
			美国 10 月营建许可总数(万户)	158.9
23:30	美国	美国至 11 月 12 日当周 EIA 原油库存(万桶)	100.2	
2021/11/18	04:40	美国	2021 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利以线上形式参加 2021 年美国国债市场会议的炉边谈话。	
	05:05	美国	2021 年 FOMC 票委、芝加哥联储主席埃文斯在一场活动上谈论当前的经济形势及货币政策。	
	21:30	美国	美国至 11 月 13 日当周初请失业金人数(万人)	26.7
			美国 11 月费城联储制造业指数	23.8
	23:00	美国	美国 10 月谘商会领先指标月率(%)	0.2
23:30	美国	美国至 11 月 12 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	70	
2021/11/19	15:00	德国	德国 10 月 PPI 月率	2.3
	17:00	欧盟	欧元区 9 月季调后经常帐(亿欧元)	133.9
	18:00	英国	英国 11 月 Gfk 消费者信心指数	-17

图 8 Shibor (%)



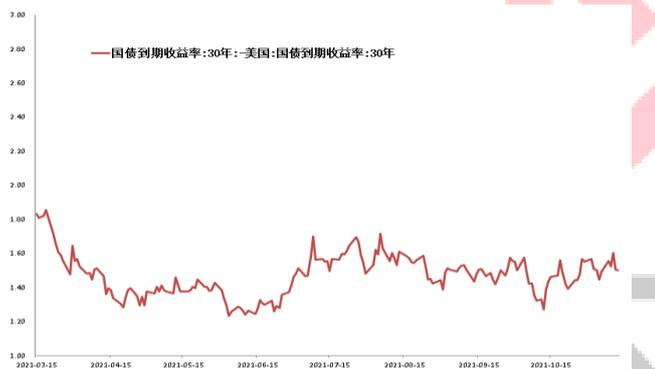
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率: R001、R007、R014



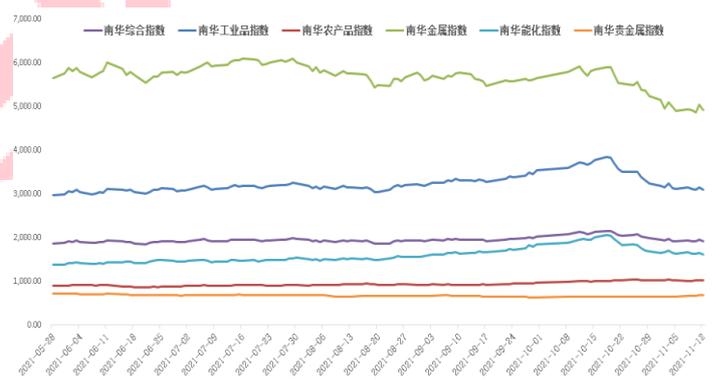
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率: 30 年期



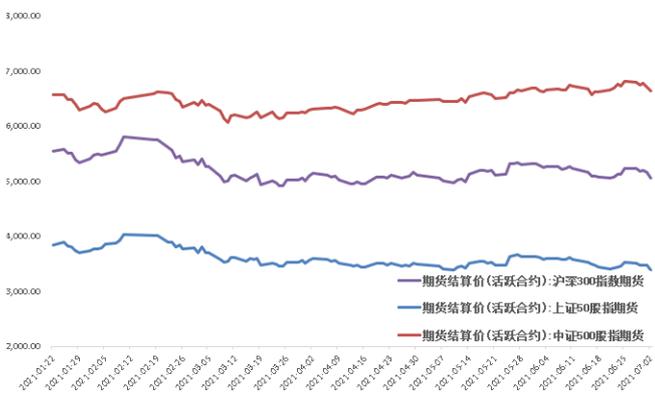
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



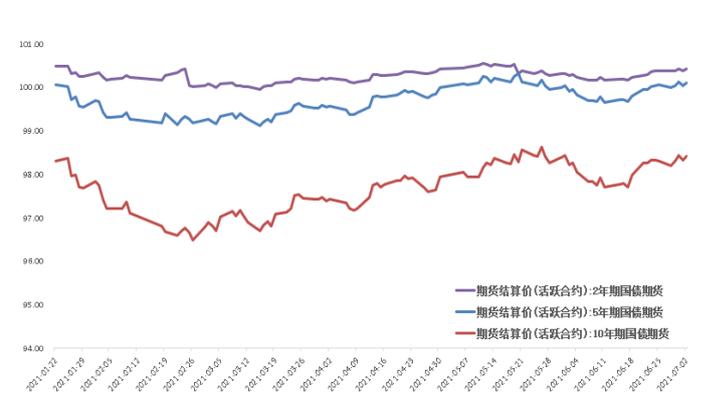
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



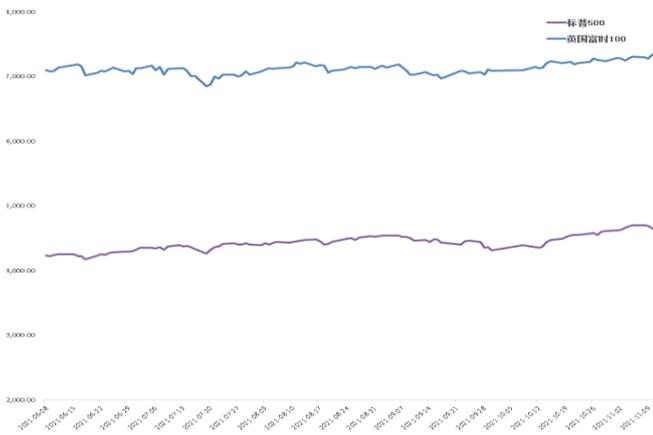
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价: 2、5、10 年期



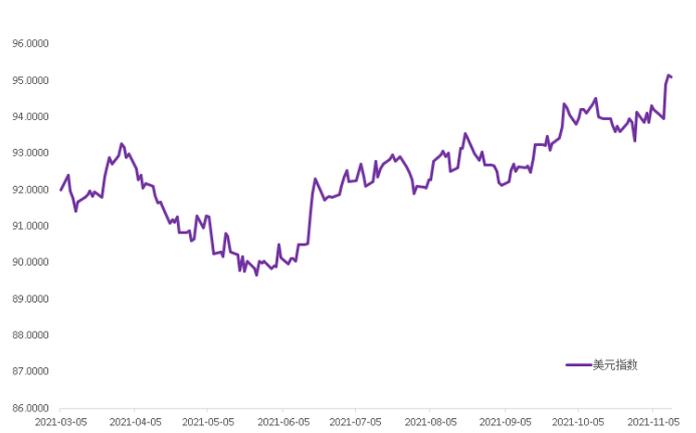
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 14 标普 500、英国富时 100 指数

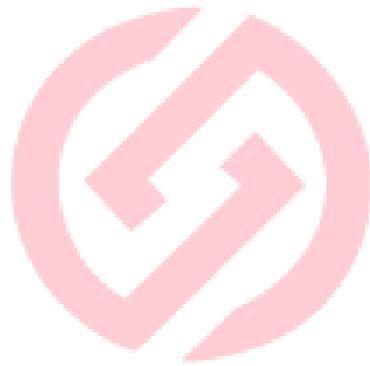


资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 15 美元指数



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

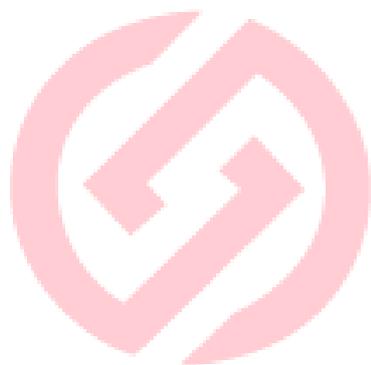


瑞达期货
RUIDA FUTURES CO., LTD.

瑞达期货：张昕
期货从业资格证号：F3073677
投资咨询从业资格证号：Z0015602
联系电话：4008-8787-66

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 CO.,LTD.