

MARKET RESEARCH REPORT

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

美国经济数据向好，欧元区通胀数据回升。本周美国劳工部公布的 3 月季调后非农就业人数增加了 91.6 万人，大幅好于市场预期，但上周初请失业金人数小幅增至 71.9 万人，数据显示疫苗接种和抗疫限制减少加速劳动力市场恢复，但疫情导致的长期失业问题仍然严峻。另一方面，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 大超市场预期及前值，录得 64.7，显示制造业正强劲复苏。本周欧元区公布的制造业数据表现强劲，通胀数据也有所回暖，但主要受低基数影响，欧洲目前仍深陷疫情影响，二季度经济前景不容乐观。3 月全球经济明显复苏，主要原因是此前各国陆续解除疫情限制措施，不过这也使全球疫情又再次反弹，根据世卫组织数据，全球新增确诊病例已连续 6 周上升，近几周死亡病例也有所上升。疫情反弹导致欧洲多国再次重启防疫限制措施，全球经济复苏前景仍充满不确定性。

市场方面，本周全球股市迎来上涨，美国总统拜登又宣布了一项高达 2.2 万亿美元的基建计划，叠加美欧强劲的制造业数据，市场风险偏好明显回升。美元指数本周延续上涨并站上 93 关口，因大规模经济刺激提振了美国经济复苏前景，且美债收益率仍居高不下。欧元区疫情重燃拖累欧元持续走软，而在英国疫苗接种进度较快以及经济前景较为乐观的支撑下，英镑兑美元录得上涨。

就业市场回暖，经济延续扩张态势。3 月份中国制造业、非制造业 PMI 双双回升，呈现出制造业生产和需求恢复、非制造业加快扩张的良好形势。制造业超预期，主要是因为需求拉动生产，企业主动补库存，加上景气度向中小企业蔓延的带动。大、中、小企业的 PMI 均站上荣枯线，这是与此前最不同的一点，意味着国内经济复苏的结构性问题有所改善。同时，疫情的有效防控，巩固服务业景气度升至高位，居民消费释放加快住宿、餐饮等行业恢复步伐，行业活跃度显著改善。除此之外，制造业、非制造业从业人员指数均有所一定程度的回升，显示就业市场逐步回暖。但需要注意的是，价格指数持续走高，原材料价格持续上涨，企业压力加大，通胀压力进一步增加。

本周我国央行公开市场完全对冲到期量，资金面连续四周保持平稳偏松，主要得益于财政投放力度较大。今年新增地方债额度提前下达节奏相对偏慢，3 月政府债券净融资规模相对于往年同期偏低，政府债券供给压力不大。同时，考虑到年初新增贷款投放已经占用较多信贷额度，以及近期票据贴现利率出现明显回落，3 月信贷投放可能有所放缓。货币政策司司长孙国峰表示，货币币值稳定有对内和对外两方面的涵义。对内的涵义需要保持物价稳定，必须管好货币总闸门；对外的涵义是保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定，要增强人民币汇率弹性，加强跨境资本宏观审慎管理。资本市场方面，本周 A 股市场延续反弹势头，主要指数全线上涨。随着海外市场重回升势、国内流动性保持平稳、年报业绩迎来首轮披露高峰，支撑市场加速上行提供。不过市场的隐忧依旧存在，量能迟迟不能获得释放，短期来看大概率将维持筑底震荡的形态，较难一蹴而就。

股票	债券
沪深 300 +2.45% 沪深 300 股指期货 +1.19% 本周点评：A 股市场延续反弹势头，主要指数全线上涨。随着海外市场重回升势、国内流动性保持平稳、年报业绩迎来首轮披露高峰，支撑市场加速上行提供。 配置建议：短线谨慎为宜，中期偏多	10 年国债到期收益率+0.01%/本周变动+0.01BP 主力 10 年期国债期货 -0.03% 本周点评：本周国债阶段高位震荡，上破无果。 配置建议：多头平仓，等待做空机会
大宗商品	**外汇**
主力沪铜期货 +1.39% 主力原油期货 +6.38% 本周点评：美元走强加剧油价震荡， OPEC+采取谨慎增产策略对油市构成支撑，短线油市呈现宽幅震荡。国内需求逐渐复苏，铜价延续调整态势。 配置建议： 低配区间操作	欧元兑美元 -0.27% 欧元兑美元 2106 合约-0.29% 本周点评：欧元区疫情反弹，经济复苏前景弱于美国，欧洲央行加快购债速度，欧元料维持疲弱。 配置建议：低配空头

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、中共中央政治局审议《关于新时代推动中部地区高质量发展的指导意见》。会议指出，中部地区加快建设现代化基础设施体系和现代流通体系，促进长江中游城市群和中原城市群发展，全面推进乡村振兴，积极服务和融入新发展格局。

2、为推动数据要素市场化配置和数字经济高质量发展，助力推进首都“两区”建设，3 月 31 日，北京市经济和信息化局会同市金融局、市商务局、市委网信办等部门，组织北京金控集团牵头发起成立北京国际大数据交易有限公司并在京举办成立发布会。据介绍，这是国内首家基于“数据可用不可见，用途可控可计量”新型交易范式的数据交易所，定位于打造国内领先的数据交易基础设施和国际重要的数据跨境流通枢纽。

3、中共中央政治局 3 月 30 日召开会议，审议《关于新时代推动中部地区高质量发展的指导意见》。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，中部地区作为全国大市场的重要组成部分和空间枢纽，要找准定位，发挥优势，加快建设现代化基础设施体系和现代流通体系，促进长江中游城市群和中原城市群发展，全面推进乡村振兴，积极服务和融入新发展格局。要把创新作为引领发展的第一动力，以科技创新引领产业发展，形成内陆高水平开放新体制。要坚持走绿色低碳发展新路，加强能源资源的节约集约利用，加强生态建设和治理，实现中部绿色崛起。

4、国务院总理李克强 3 月 31 日主持召开国务院常务会议，围绕更大激发市场主体活力、增强发展后劲，推出深化“放管服”改革新举措；部署推进减税降费，落实和优化对小微企业和个体工商户等的减税政策。会议指出，按照党中央、国务院部署，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，必须科学分析当前经济形势，保持清醒头脑，进一步做实“保”的措施，巩固“稳”的基础，促进经济平稳运行、提质增效。

5、伴随着监管层定调，银行今年信贷投放重点圈定：在总量“稳”的同时，结构上对重点领域的定向滴灌会进一步强化。央行日前召开全国 24 家主要银行信贷结构优化调整座谈会，提出“保持贷款平稳增长、合理适度，把握好节奏”，也提出“撬动更多金融资源向绿色低碳产业倾斜”等。央行金融市场司司长邹澜 4 月 1 日在国新办发布会上表示，督促指导金融机构优化制造业的信贷结构，明确“提高制造业贷款比重”和“保持高技术制造业中长期贷款合理增速”的目标和任务。最近多家上市银行管理层人士在业绩发布会上也表态称，将聚焦信贷结构优化和调整，加大在普惠金融、绿色金融、乡村振兴等领域的信贷投放力度，与此同时，坚持“房住不炒”，加强房地产贷款管控力度。

◆ **国外新闻**

1、美国总统拜登公布一项 2 万亿美元的基础设施计划。该计划为期 8 年，旨在重建美国老化的基础设施，推动电动汽车和清洁能源，创造就业机会。计划包括四个大项：一是投资交通基础设施和建立能够抵御天气灾害的“弹性基础设施”；二是改造和建造 200 多万套经济适用房和商业地产，更换全国所有铅管和服务电缆，投资通用宽带；三是改善护理经济，帮助老年人和残疾人获得负担得起的医疗护理，并扩大护理人员队伍。投资气候研究与制造业；四是提高企业税，以支付 8 年的支出计划。拜登提议将公司税率提高到 28%，并把对跨国公司征税的最低税率提高到 21%。

2、欧洲央行上周维持较高的抗疫购债步伐，努力兑现压制收益率以保护经济的承诺。上周结算的净购买额为 190 亿欧元（约合 224 亿美元），略低于前一周的 211 亿欧元。欧洲央行政策制定者在本月初决定增加购买，此前美国财政刺激引发的全球债券抛售令人们担心投资者正在提前行动并推动欧元区收益超过必要水平。

3、美联储理事沃勒：货币政策完全由美联储的双重使命指导。美联储不会设定为美国政府债务融资的政策。美联储必须在利率决定上保持独立性，以控制通货膨胀。美债收益率的波动反映了美国经济的复苏。收益率不会以“糟糕的方式”上升，但如果市场变得无序，美联储会做出反应。现在离加息还有很长的路要走。目前市场似乎看到了短期会出现通货膨胀，但未来不会。基于市场的长期通胀预期锚定良好。不太担心美联储的资产负债表规模。

4、面对外部和内部的增产压力，OPEC+同意在 5-7 月份逐步增加石油产量。根据哈萨克斯坦能源部的声明，OPEC+在不到一个月内第二次做出了出乎市场意料的决定，成员国们决定在 5-7 月份将原油日产量提高逾 100 万桶；以沙特和俄罗斯为首的 23 个成员国同意 5 月增产 35 万桶/日，6 月再增加 35 万桶/日，7 月份增产 45 万桶/日。此外，沙特还将分阶段撤回 100 万桶/日的额外减产。该国能源大臣会后告诉记者，5 月份沙特将增产 25 万桶/日，6 月份增产 35 万桶/日，7 月份增产 40 万桶/日。

5、沙特能源大臣：OPEC+的决定是保守的，沙特将在未来 3 个月内逐步撤回 100 万桶/日的额外减产，仍可能

进行向上或向下 50 万桶/日的调整，OPEC+保持谨慎态度。我们仍然有调整石油变化的保障措施。增产决定关乎测试系统的灵活性。如有需要，OPEC+可以在下一次会议中进行调整。OPEC+寻求将石油库存削减至 2015-2019 年水平。

◆ **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 3 月官方制造业 PMI	50.6	51.2	51.9
	中国 3 月财新制造业 PMI	50.9	51.3	50.6
美国	美国 3 月达拉斯联储商业活动指数	17.2	14.5	28.9
	美国 1 月 FHFA 房价指数月率(%)	1.2	1.2	1
	美国 1 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率(%)	10.2	11	11.1
	美国 3 月谘商会消费者信心指数	90.4	96.9	109.7
	美国至 3 月 26 日当周 API 原油库存(万桶)	292.7	40	391
	美国 3 月 ADP 就业人数(万人)	17.6	55	51.7
	美国 3 月芝加哥 PMI	59.5	60.7	66.3
	美国 2 月成屋签约销售指数月率(%)	-2.4	-2.9	-10.6
	美国至 3 月 26 日当周 EIA 原油库存(万桶)	191.2	10.7	-87.6
	美国 3 月挑战者企业裁员人数(万人)	3.4531		3.0603
	美国至 3 月 27 日当周初请失业金人数(万人)	65.8	68	71.9
	美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值	59	59.2	59.1
	美国 3 月 ISM 制造业 PMI	60.8	61.3	64.7
	美国 2 月营建支出月率(%)	1.2	-1	-0.8
	美国至 3 月 26 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-320	210	140
	美国至 4 月 2 日当周石油钻井总数(口)	324	330	337
	美国 3 月失业率(%)	6.2	6	6
	美国 3 月季调后非农就业人口(万人)	46.8	64.7	91.6
欧盟	欧元区 3 月工业景气指数	-3.1	0	2
	欧元区 3 月消费者信心指数终值	-10.8	-10.8	-10.8
	欧元区 3 月经济景气指数	93.4	96	101
	欧元区 3 月 CPI 年率初值(%)	0.9	1.3	1.3
	欧元区 3 月 CPI 月率(%)	0.2	1	0.9
	欧元区 3 月制造业 PMI 终值	62.4	62.4	62.5
法国	法国 3 月 CPI 月率(%)	0	0.8	0.6
	法国 3 月制造业 PMI 终值	58.8	58.8	59.3
德国	德国 3 月 CPI 月率初值(%)	0.7	0.5	0.5
	德国 3 月季调后失业人数(万人)	-3.6	-0.3	-0.8

	德国 3 月季调后失业率(%)	6	6	6
	德国 3 月制造业 PMI 终值	66.6	66.6	66.6
英国	英国 2 月央行抵押贷款许可(万人)	9.9	9.5	8.77
	英国第四季度 GDP 年率终值(%)	-7.8	-7.8	-7.3
	英国 3 月 Nationwide 房价指数月率(%)	0.7	0.4	-0.2
	英国第四季度经常帐	-142.75	-340	-262.86
	英国 3 月制造业 PMI	57.9	57.9	58.9
日本	日本 2 月失业率(%)	2.9	3.0	2.9
	日本 2 月季调后零售销售月率(%)	-1.7	0.8	3.1
	日本 3 月制造业 PMI 终值	52		52.7

.

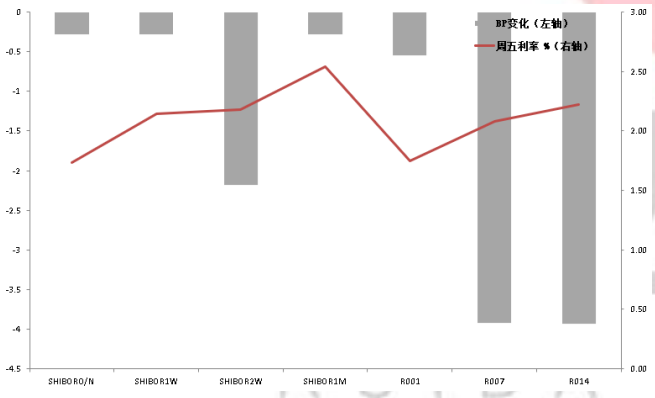
◆ **央行公开市场操作**

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 500 亿元逆回购到期，因此本周完全对冲到期量，已经连续四周完全对冲到期量。

三、本周市场行情回顾

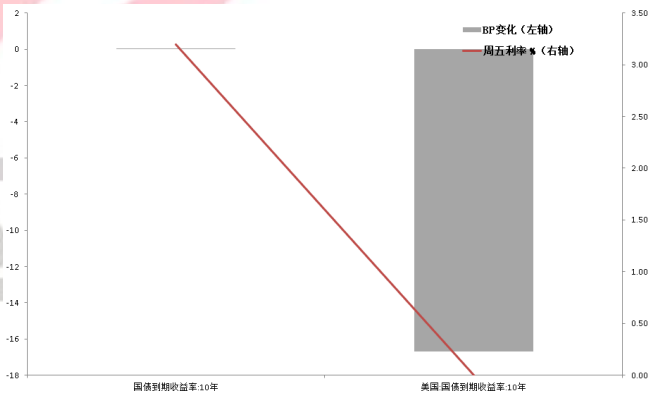
◆ **货币市场**

图 1 Shibor（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

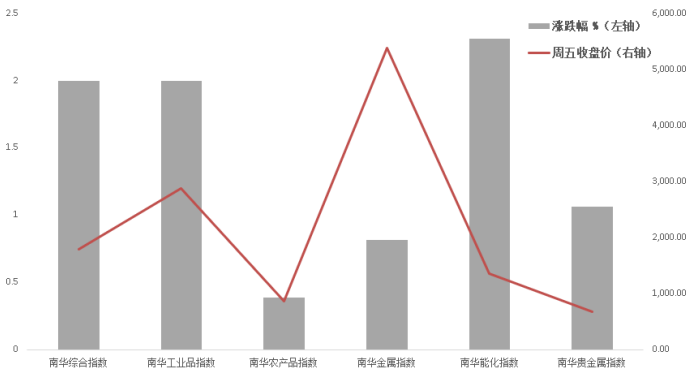
图 2 中美国债收益率：10 年期（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

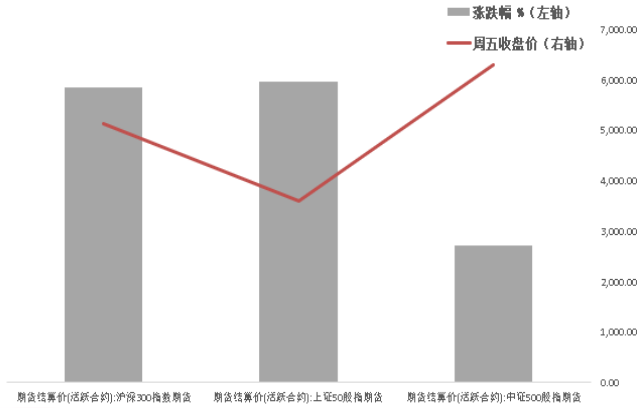
◆ **国内行情**

图 3 商品期货指数



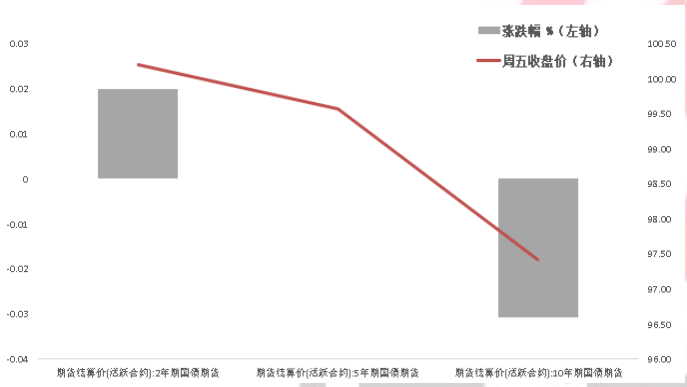
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

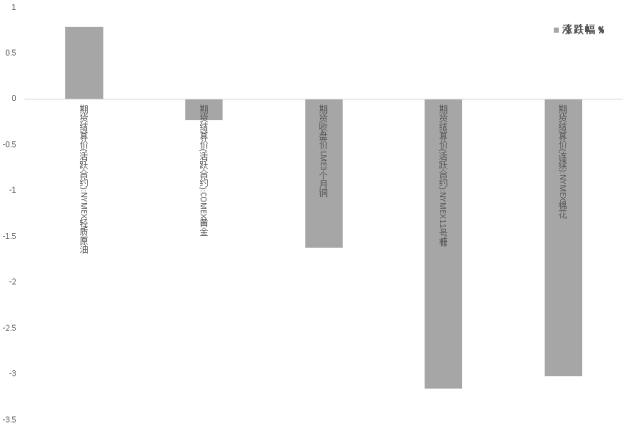
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

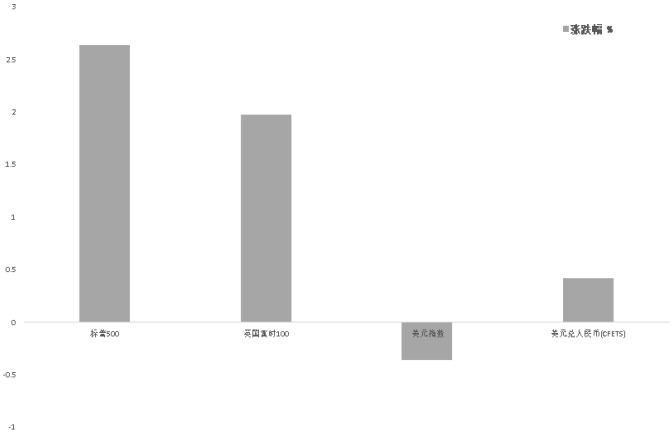
◆ 国外行情

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



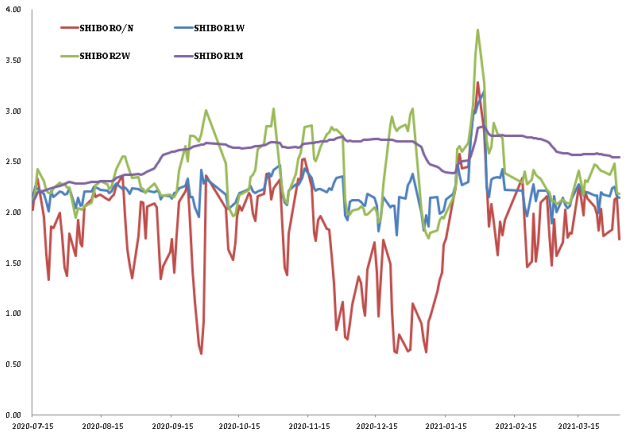
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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
2021/4/5	21:45	美国	美国 3 月 Markit 服务业 PMI 终值		59.8
	22:00	美国	美国 3 月 ISM 非制造业 PMI		55.3
			美国 2 月工厂订单月率(%)		2.6
			美国 2 月耐用品订单月率(%)		-1.1
2021/4/6	09:45	中国	中国 3 月财新服务业 PMI		51.5
	16:30	欧盟	欧元区 4 月 Sentix 投资者信心指数		5
	17:00	欧盟	欧元区 2 月失业率(%)		8.1
2021/4/7	0:00	美国	EIA 公布月度短期能源展望报告。		
	04:30	美国	美国至 4 月 2 日当周 API 原油库存(万桶)		391
	15:50	法国	法国 3 月服务业 PMI 终值		45.6
	15:55	德国	德国 3 月服务业 PMI 终值		45.7
	16:00	欧盟	欧元区 3 月服务业 PMI 终值		45.7
	16:30	英国	英国 3 月服务业 PMI		56.8
	20:30	美国	美国 2 月贸易帐(亿美元)		-682
	22:30	美国	美国至 4 月 2 日当周 EIA 原油库存(万桶)		-87.6
2021/4/8	02:00	美国	美联储 FOMC 公布货币政策会议纪要。		
	17:00	欧盟	欧元区 2 月 PPI 月率(%)		1.4
	20:30	美国	美国至 4 月 3 日当周初请失业金人数(万人)		
	22:30	美国	美国至 4 月 2 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		
2021/4/9	09:30	中国	中国 3 月 CPI 年率(%)		-0.2
	14:00	德国	德国 2 月季调后工业产出月率(%)		-2.5
			德国 2 月未季调经常帐(亿欧元)		169
			德国 2 月未季调贸易帐(亿欧元)		143
	20:30	美国	美国 3 月 PPI 月率(%)		0.5
	22:00	美国	美国 2 月批发销售月率(%)		4.9

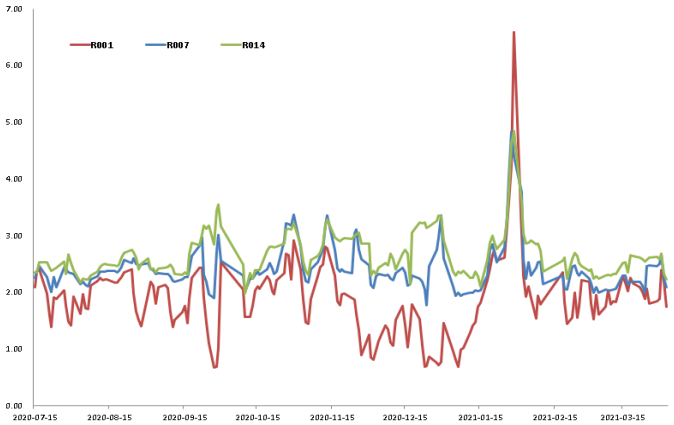
瑞达期货 RUIDA FUTURES

图 8 Shibor（%）



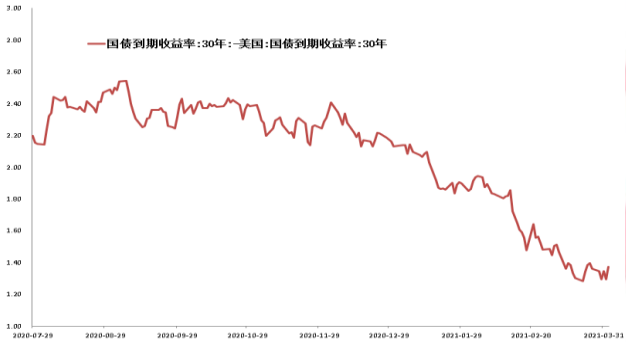
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率：R001、R007、R014



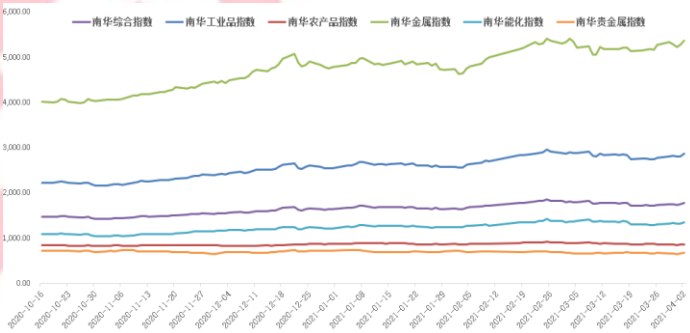
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率：30 年期



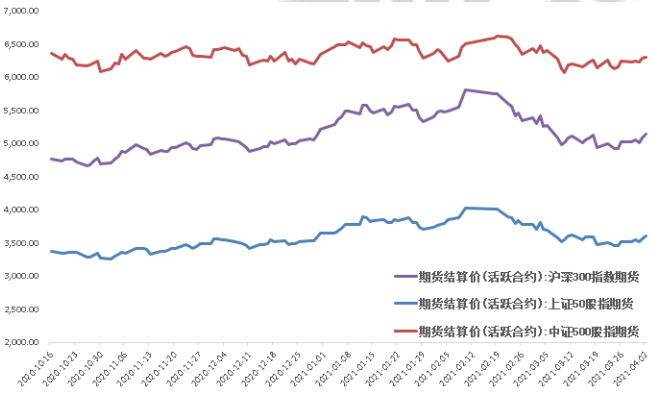
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



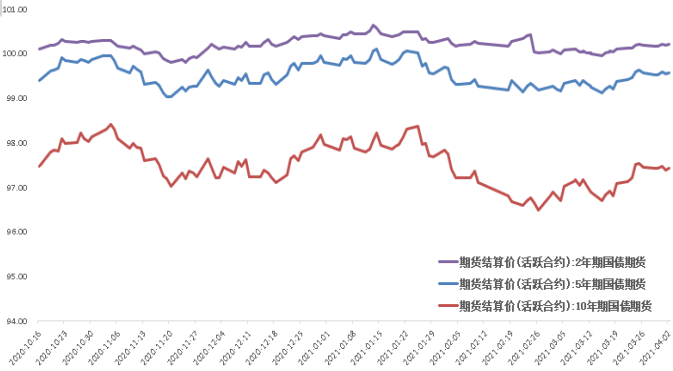
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



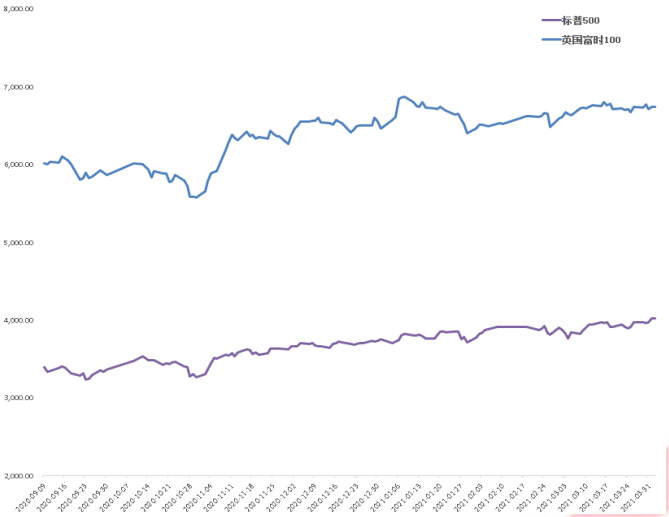
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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

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