

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

欧洲疫情再度告急，美欧经济复苏差距将进一步扩大。随着疫苗接种加速及 1.9 万亿财政刺激的帮助，美国经济在 3 月维持强劲复苏态势，3 月 Markit 制造业、服务业 PMI 初值均录得上涨，创下近 7 年来最强扩张。另外，上周初请失业金人数也明显下滑，显示就业市场持续改善。从本月已公布的数据来看，美国一季度经济有望录得较强增长。欧洲方面，尽管欧元区 3 月经济维持复苏，但受疫情反弹影响，欧洲地区部分国家重启封锁措施，叠加疫苗接种进展缓慢，欧元区经济复苏前景遭受打击。因担忧疫情反弹会导致需求下降，本周国际原油价格一度承压，不过在巨型货轮堵塞苏伊士运河及沙特石油设施遭受袭击等事件影响下，原油价格跌幅大幅缩窄。股市方面，本周美国国债有所企稳，且美国经济数据表现强劲，美国三大股指集体收涨。汇市方面，避险情绪升温及美国相对强劲的经济复苏帮助美元再次冲击 93 关口，英镑、欧元则承压下行。整体来看，目前全球经济仍不容乐观，美欧经济差距将进一步扩大。

本周我国央行公开市场完全对冲到期量，流动性持续平稳。利率方面，央行公布了 3 月一年期贷款市场报价利率报 3.85%，连续 11 个月不变，货币政策保持着可持续性、稳定性、连续性。在国内物价水平整体保持温和的背景下，央行降准降息或加准加息的概率都不大，贷款利率下行空间较为有限。旨在推进优化信贷结构工作，本周央行召开全国 24 家主要银行信贷结构优化调整座谈会。会议强调三点，一是信贷总量上要“稳字当头”，保持贷款平稳增长、合理适度，把握好节奏；推动金融系统继续向实体经济合理让利，小微企业综合融资成本稳中有降；坚持“房住不炒”定位，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度。二是坚持以碳达峰、碳中和为战略目标，引导更多金融资源向绿色低碳产业倾斜。三是坚持市场化、法治化原则，改善经营理念。在管控好风险的同时，坚持用改革的办法疏通政策传导。资本市场方面，货币政策收紧 、通货膨胀预期，令全球股票、商品市场的波动加大，从而对 A 股市场带来较为明显的冲击。本周 A 股市场保持宽幅震荡，市场仍处在缩量的环境中，短线虽有上攻空间，但较难持续性上升，仍需关注当前震荡区间上沿的压力以及量能的变化。

瑞达期货 RUIDA FUTURES

股票	债券
沪深 300 +0.62% 沪深 300 股指期货 +0.27% 本周点评：A 股市场保持宽幅震荡 ，市场仍处在缩量的环境中，短线虽有上攻空间，但较难持续性上升。 配置建议： 中期低配偏多	10 年国债到期收益率-1.33 %/本周变动 -0.43BP 主力 10 年期国债期货 +0.38% 本周点评：股市弱势助推国债期货走高，技术面获得突破。 配置建议：多单继续持有，中配
大宗商品	**外汇**
主力沪铜期货 +0.23% 主力原油期货 +1.26% 本周点评： 上游国内铜矿库存持续下降，铜价面临压力增大。市场担忧欧洲疫苗接种进程受阻或将燃料需求，短线原油期价呈现震荡整理走势。 配置建议： 低配区间操作	欧元兑美元 -0.93% 欧元兑美元 2106 合约 -0.99% 本周点评： 欧洲疫情反弹叠加疫苗接种进展缓慢，导致欧洲经济前景受挫。美欧经济差距进一步增大，欧元或承压下行。 配置建议：逢高做空

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、央行召开全国 24 家主要银行信贷结构优化调整座谈会强调，总量上要“稳字当头”，保持贷款平稳增长、合理适度，把握好节奏。推动金融系统继续向实体经济合理让利，小微企业综合融资成本稳中有降。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，保持房地产金融政策连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度。围绕实现碳达峰、碳中和战略目标，设立碳减排支持工具，引导商业银行按照市场化原则加大对碳减排投融资活动支持，撬动更多金融资源向绿色低碳产业倾斜。

2、央行行长易纲称，中国货币政策始终保持在正常区间，工具手段充足，利率水平适中，在提供流动性和合适的利率水平方面具有空间。货币政策既要关注总量，也要关注结构，加强对重点领域、薄弱环节的定向支持；需要在支持经济增长与防范风险之间平衡。气候变化会影响金融稳定和货币政策，需要及时评估、应对。政策框架中将全面纳入气候变化因素，正在研究通过优惠利率、绿色专项再贷款等支持工具，激励金融机构为碳减排提供资金支持。对于实现碳达峰和碳中和的资金需求，各方面测算规模级别都是百万亿人民币，政府资金只能覆盖很小一部分，缺口要靠市场资金弥补。要以市场化的方式，引导金融体系提供所需要的投融资支持。

3、国务院领导人谈中国经济增速与质量时表示，把今年预期目标设定为 6%以上，不仅考虑到当前经济增长是恢复性的，要进一步巩固发展基础，也是考虑同明年、后年目标平稳衔接。6%以上并不低，也是开了口子的，实际运行中可能会更高一些。不是在定计划，是引导预期。中国经济在保持平稳增长同时，要努力提质增效，这就需要有比较充分的就业、持续增长的居民收入、不断改善的生态环境，促进经济结构进一步优化、劳动生产率持续提升。

4、针对各方面都在热议全球通胀问题，国家发改委回应称，大宗商品价格不具备长期上涨基础。综合判断，

今年 CPI 将在比较温和的区间运行，全年居民消费价格涨幅 3%左右的调控目标能够顺利实现；PPI 走势可能出现波动，但全年平均预计将处于合理水平。

5、国务院印发《关于落实〈政府工作报告〉重点工作分工的意见》，明确国务院有关部门和有关地方的分工责任及完成时限。意见要求，进一步解决中小微企业融资难题。延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，3 月底前出台相关政策，年内持续推进。强化反垄断和防止资本无序扩张，9 月底前出台相关政策。

◆ **国外新闻**

1、芝加哥联储主席埃文斯指出，形势明显好于 2020 年，我对美国经济形势的看法出现改观。联邦政府的财政救助有助于 2021 年经济增长 6.5%。需要推高通胀，以便实现美联储 2%的通胀目标。美联储可能要到 2024 年才加息。美国仍然没能修复就业市场。乐观预计将在就业问题上持续取得进展。美国 2022 年可能仍然会难以实现 2%的通胀目标。

2、消息人士表示，美国总统拜登的经济顾问正建议花费 3 万亿美元用于一项规模庞大的基建计划，旨在提振经济、减少碳排放和减少经济不平等现象，资金部分来自对企业和富人增税。经过数月的内部讨论，拜登有望最早本周提出方案，或通过单独立法，而非试图推动国会来完成。不过随后，美国白宫表示，有关拜登考虑 3 万亿美元新支出的报道是过早的，也不反映白宫的想法。

3、欧洲央行上周购债净结算额上升 211 亿欧元，为去年 12 月初以来最多。欧洲央行行长拉加德表示，近期前景仍充满不确定性，理由包括疫苗接种进度落后于英国和美国。保留在任何时点调整购买速度，以应对潜在市场状况变化的选项。不过，一些欧洲央行官员已经表示加快购债只是暂时之举，将在 6 月获得最新经济预测时加以重新评估。欧洲央行管委诺特周一建议，如果经济发展符合预期，可以在夏季降低购债速度。

4、美国替代参考利率委员会（ARRC ）周一发布报告称，虽然替代伦敦银行间同业拆借利率（Libor）的过渡进程取得“巨大进展”，但仍有一些值得担忧的领域。总体而言，目前 Libor 风险敞口中约有 60%会在 2023 年 6 月之前到期，还剩下约 90 万亿美元。最令人担忧的是，许多借款人报告说，银行没有就 Libor 替代方案与他们进行沟通。其它担忧因素包括美国的银行继续提供 Libor 作为其主要或唯一的浮动利率商业贷款选项，尽管浮动利率票据和消费者抵押贷款市场正在从 Libor 过渡出来。

5、拜登在首次新闻发布会中表示，新的疫苗接种目标是在最初的 100 天内接种 2 亿剂新冠疫苗，下一项主要倡议是重建基础设施，将在匹兹堡行程中宣布重建更美好未来（BBB）计划。基建将提高美国生产力，提供不错的就业机会。在美国的高速公路里，五分之一的路面都状况糟糕，20%的航班无法准点，600-1000 万美国家庭的输水

管道仍然是铅管。拜登预计将于 3 月 26 日在匹兹堡宣布重建美国基础设施的重要计划。

◆ **国内外经济数据**

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国至 3 月 22 日一年期贷款市场报价利率(%)	3.85	3.85	3.85
美国	美国 2 月成屋销售总数年化(万户)	666	649	622
	美国第四季度经常帐(亿美元)	-1961	-1899	-1885
	美国 2 月新屋销售总数年化(万户)	94.8	87.5	77.5
	美国 3 月里奇蒙德联储制造业指数	14	16	17
	美国至 3 月 19 日当周 API 原油库存(万桶)	-104.7	-90.8	292.7
	美国 2 月耐用品订单月率(%)	3.4	0.8	-1.1
	美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值	58.6	59.3	59
	美国 3 月 Markit 服务业 PMI 初值	59.8	60	60
	美国至 3 月 19 日当周 EIA 原油库存(万桶)	239.6	-27.2	191.2
	美国至 3 月 20 日当周初请失业金人数(万人)	78.1	73	68.4
	美国第四季度实际 GDP 年化季率终值(%)	4.1	4.1	4.3
	美国第四季度实际个人消费支出季率终值(%)	2.4	2.4	2.3
	美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值(%)	1.4	1.4	1.3
	美国至 3 月 19 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-110	-250	-360
	美国 2 月核心 PCE 物价指数年率(%)	1.5	1.5	1.4
	美国 2 月个人支出月率(%)	3.4	-0.7	-1
	美国 2 月核心 PCE 物价指数月率(%)	0.2	0.1	0.1
	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数终值	83	83.6	84.9
欧盟	欧元区 1 月季调后经常帐(亿欧元)	367		300
	欧元区 3 月制造业 PMI 初值	57.9	57.7	62.4
法国	法国 3 月制造业 PMI 初值	56.1	56.8	58.8
德国	德国 3 月制造业 PMI 初值	60.7	60.8	66.6
	德国 4 月 Gfk 消费者信心指数	-12.7	-12.1	-6.2
	德国 3 月 IFO 商业景气指数	92.4	93.2	96.6
英国	英国 1 月三个月 ILO 失业率(%)	5.1	5.2	5.0
	英国 2 月失业率(%)	7.2		7.5

	英国 2 月失业金申请人数(万人)	-2.08		8.65
	英国 3 月 CBI 工业订单差值	-24	-20	-5
	英国 2 月 CPI 月率(%)	-0.2	0.5	0.1
	英国 3 月制造业 PMI	55.1	55	57.9
	英国 3 月服务业 PMI	49.5	51	56.8
	英国 2 月零售物价指数月率(%)	-0.3	0.6	0.5
	英国 3 月 CBI 零售销售差值	-45	-37	-45
	英国 2 月季调后零售销售月率(%)	-8.2	2.1	2.1
日本	日本 3 月制造业 PMI 初值	51.4		52
	日本 3 月 Markit 服务业 PMI	46.3		46.5

.

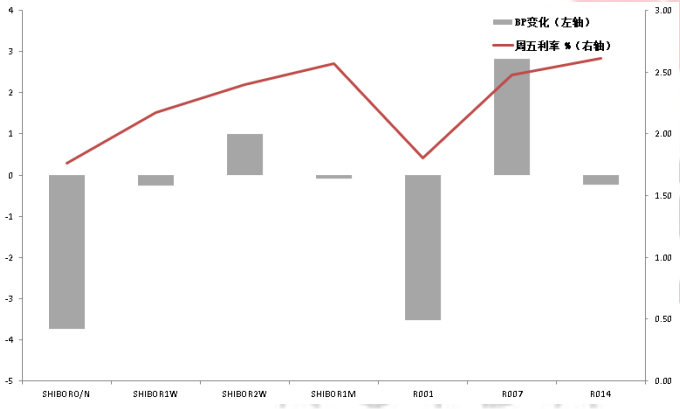
◆ **央行公开市场操作**

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。

三、本周市场行情回顾

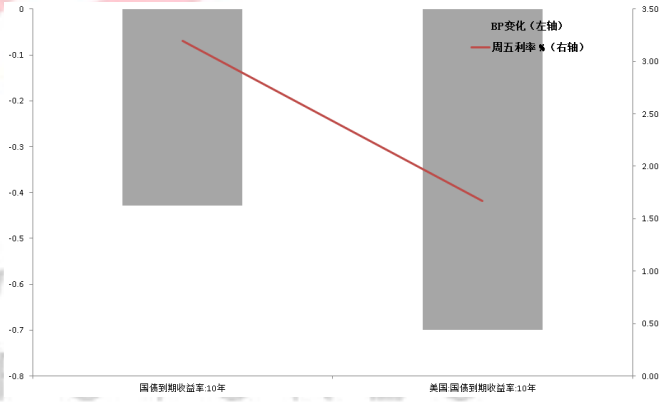
◆ **货币市场**

图 1 Shibor（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

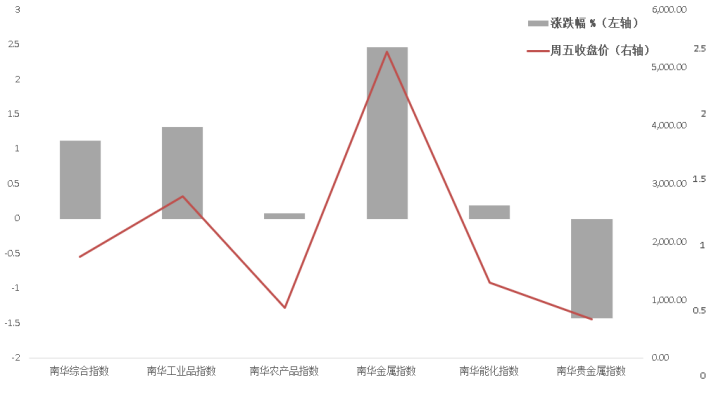
图 2 中美国债收益率：10 年期（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

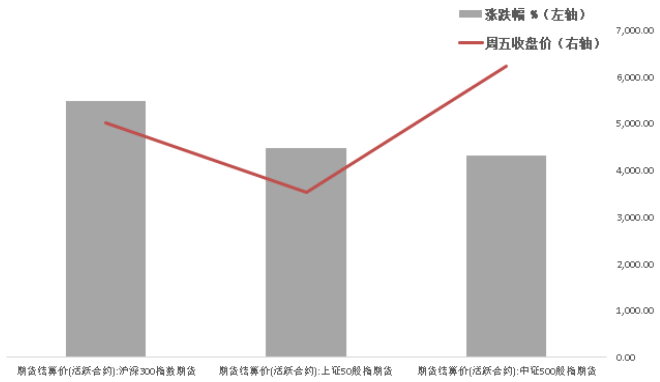
◆ **国内行情**

图 3 商品期货指数



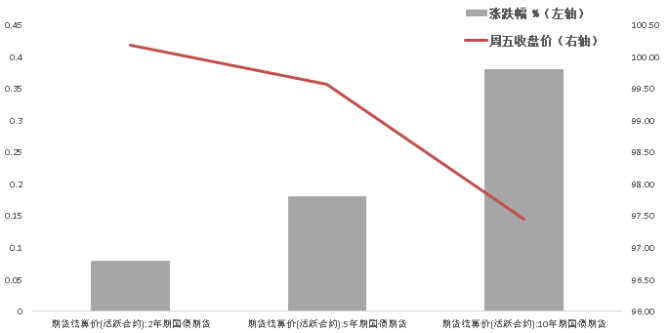
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

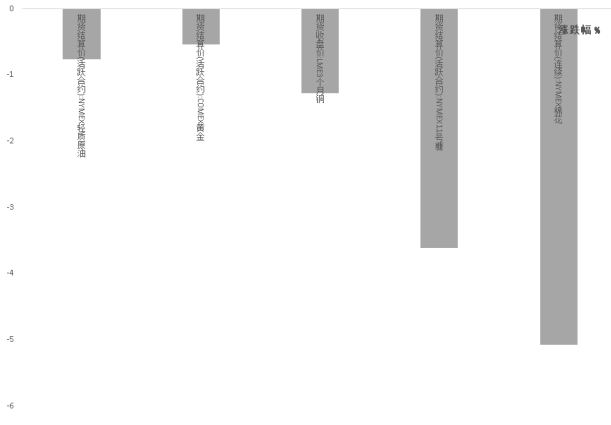
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

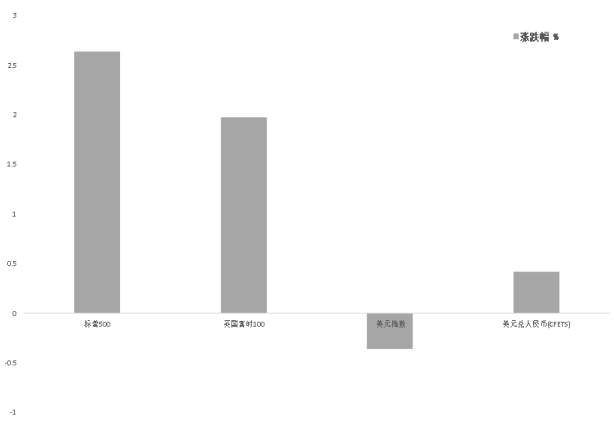
◆ 国外行情

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

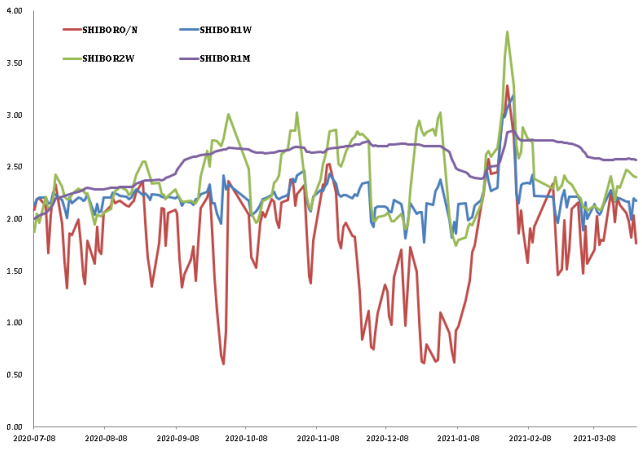


资料来源：Wind，瑞达期货研究院

四、下周重要经济指标及经济大事

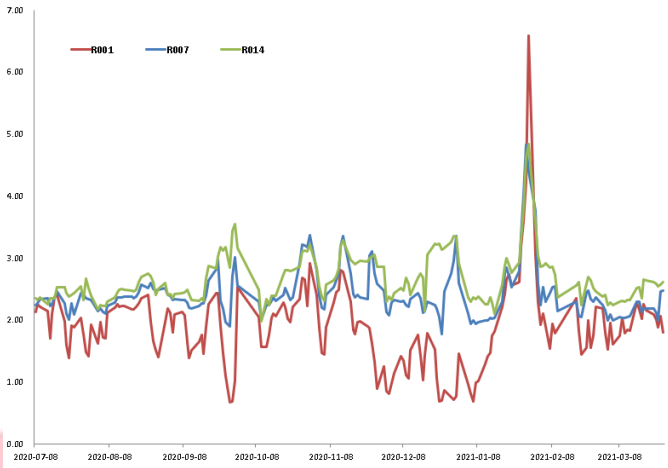
日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2021/3/29	07:50	日本	日本央行发布 3 月货币政策会议审议委员的意见摘要。		
	16:30	英国	英国 2 月央行抵押贷款许可(万人)		9.8994
	22:30	美国	美国 3 月达拉斯联储商业活动指数		17.2
	23:00	美国	美联储理事沃勒发表讲话。		669
2021/3/30	07:30	日本	日本 2 月失业率(%)		2.9
	17:00	欧盟	欧元区 3 月工业景气指数		-3.3
			欧元区 3 月消费者信心指数终值		-14.8
			欧元区 3 月经济景气指数		93.4
	20:00	德国	德国 3 月 CPI 月率初值(%)		0.7
	21:00	美国	美国 1 月 FHFA 房价指数月率(%)		1.1
			美国 1 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率(%)		10.1
	22:00	美国	美国 3 月谘商会消费者信心指数		91.3
2021/3/31	待定	美国	美国总统拜登就经济愿景发表讲话。		
	02:00	美国	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在一个线上会议参与有关小企业在建设金融弹性中作用的讨论。		
	04:30	美国	美国至 3 月 26 日当周 API 原油库存(万桶)		292.7
	09:30	中国	中国 3 月官方制造业 PMI		50.6
	15:55	德国	德国 3 月季调后失业人数(万人)		0.9
			德国 3 月季调后失业率(%)		6
	17:00	欧盟	欧元区 3 月 CPI 年率初值(%)		0.9
			欧元区 3 月 CPI 月率(%)		0.2
	20:15	美国	美国 3 月 ADP 就业人数(万人)		11.7
	21:45	美国	美国 3 月芝加哥 PMI		59.5
	22:00	美国	美国 2 月成屋签约销售指数月率(%)		-2.8
	22:30	美国	美国至 3 月 26 日当周 EIA 原油库存(万桶)		191.2
2021/4/1	09:45	中国	中国 3 月财新制造业 PMI		50.9
	15:50	法国	法国 3 月制造业 PMI 终值		56.1
	15:55	德国	德国 3 月制造业 PMI 终值		60.7
	16:00	欧盟	欧元区 3 月制造业 PMI 终值		57.9
	16:30	英国	英国 3 月制造业 PMI		57.9
	20:30	美国	美国至 3 月 27 日当周初请失业金人数(万人)		68.4
	21:45	美国	美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值		68.6
	22:00	美国	美国 3 月 ISM 制造业 PMI		60.8
			美国 2 月营建支出月率(%)		1.7
	22:30	美国	美国至 3 月 26 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-360
2021/4/2	01:00	美国	美国至 4 月 2 日当周石油钻井总数(口)		
	20:30	美国	美国 3 月失业率(%)		6.2
			美国 3 月季调后非农就业人口(万人)		37.9

图 8 Shibor（%）



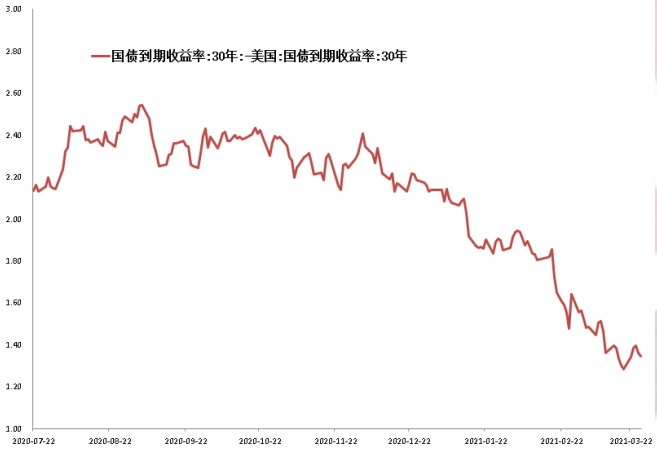
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率：R001、R007、R014



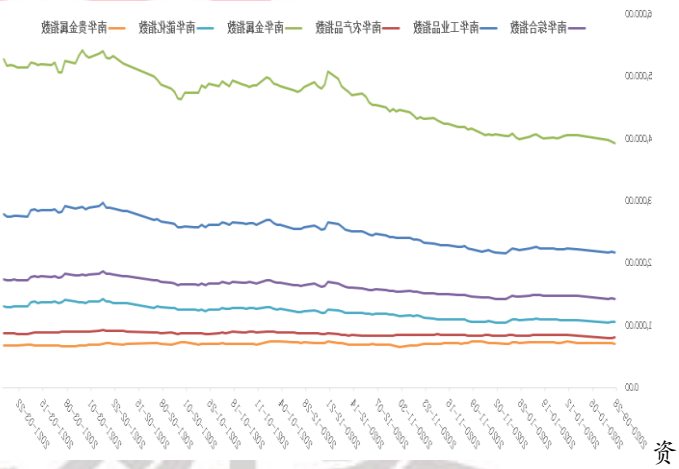
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率：30 年期



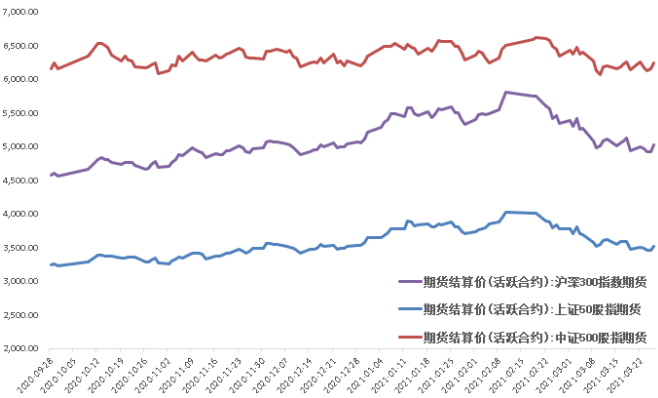
料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



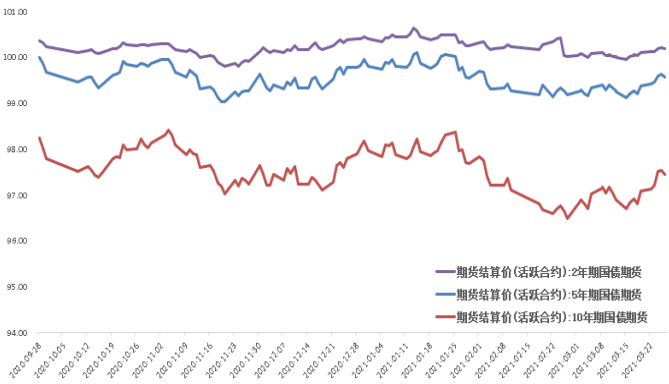
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



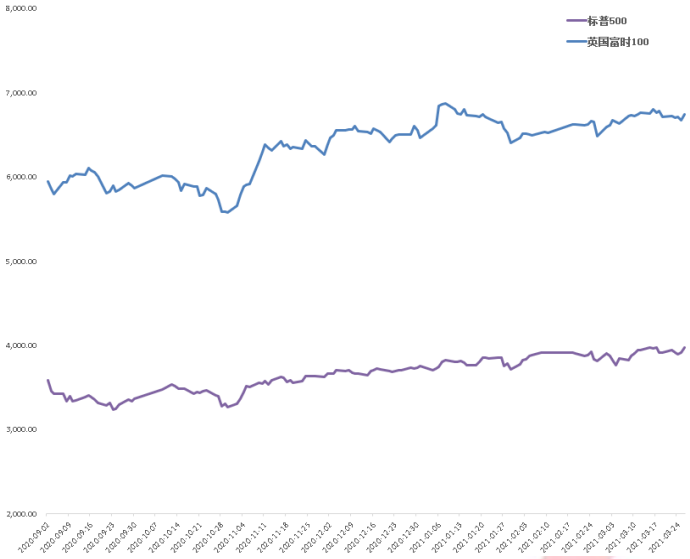
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价：2、5、10 年期



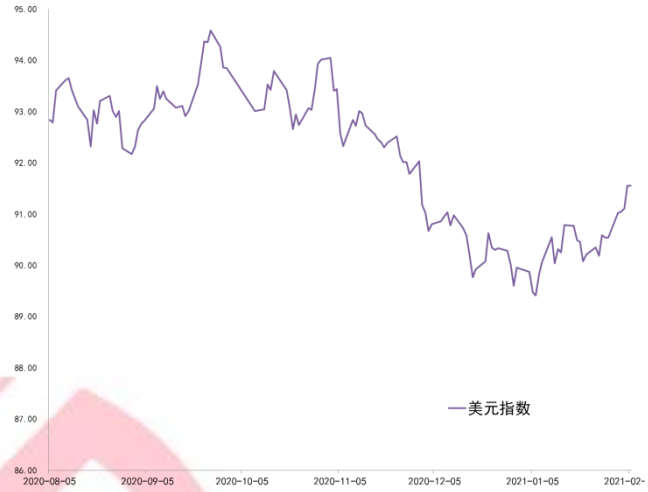
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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