

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

通胀忧虑以及欧洲疫情反弹，导致本周市场再现大幅波动。本周多国央行发布了最新的政策声明，本周美联储政策会议维持利率不变，再次重申了货币宽松立场。美联储主席鲍威尔在会后表示目前还不是开始讨论缩减债券购买力度的时机，未来数月的通胀将大幅上扬，但那不足以保证美联储加息。另外，会后公布的点阵图显示，联邦公开市场委员会委员预计 2023 年底前不会加息。美联储和鲍威尔释放的鸽派信号提振了市场风险偏好，会后美债收益率也一度承压下行。不过周四十年期美债收益率再次回升并一度触及 1.75%，创下 2020 年 1 月以来的最高水平。显然美联储释放的信号并未使市场对通胀的担忧降温，美元指数大幅反弹，风险资产遭到抛售。另一方面，欧洲疫情再次反弹，法国、意大利等欧盟国家再次重启防疫措施，导致市场风险偏好进一步受挫。由于担忧疫情对需求再次造成冲击，美、布两油大幅下挫，本周均跌超 6%。

我国前两个月主要指标增势平稳，国民经济维持稳定恢复。随着疫情防控效果显著，国内经济稳健发展，前两个月固定资产投资稳定增长。制造业结构持续优化，产业转型升级步伐加快；基建投资在宏观政策常态化的前提下，上升空间较为有限，表现仍旧偏弱；地产投资维持韧性，在“房住不炒”的政策基调下增速或将边际放缓。投资稳定增长叠加外需不断加强，推动我国供给端加速恢复。前两个月我国工业生产增速加快，与 PMI 高景气相符合。生产动力持续上升，推动经济稳步发展，形成良好运行循环。与供给端不同，国内需求端恢复较为缓慢，扣除低基数后，社零增速处于较低水平。失业率受季节性影响反弹至较高水平，居民收入恢复偏慢，一定程度上影响消费复苏。

本周央行公开市场完全对冲到期量，流动性持续平稳。3 月 15 日央行开展 1 年期 MLF1000 亿元，中标利率为 2.95%，连续 12 个月未涨价。作为今年两会后的首次 MLF 操作，央行此次操作利率和规模直接体现了今年的货币政策方向仍保持合理适度。财政方面，本周财政部公布了 1-2 月财政收支情况，排除基数因数后，开年财政收支两端整体表现平稳。“可持续”的财政政策需要在稳风险的前提下，做好承上启下的衔接工作。A 股市场方面，在经历连续回升后，周五再度大幅回落，A 股逐渐进入宽幅震荡形态中。伴随着年报披露即将迎来第一轮披露高峰，退市新规正式实施，绩优股有望再度受到关注。

瑞达期货 RUIDA FUTURES

股票 沪深 300 -2.21% 沪深 300 股指期货 -3.01% 本周点评： 在经历连续回升后，周五大幅回落，A 股逐渐进入到宽幅震荡的形态中。 配置建议： 低配偏多操作	**债券** 10 年国债到期收益率-0.61%/本周变动-0.198BP 主力 10 年期国债期货 +0.18% 本周点评：受技术压力位压制，国债期货上周冲高回落。 配置建议：轻仓做空
大宗商品 主力沪铜期货 -1.55% 主力原油期货 -10.94% 本周点评： EIA 美国原油库存呈现增加，短线油市呈现高位调整。 配置建议：低配区间操作	**外汇** 欧元兑美元 -0.4% 欧元兑美元 2106 合约 -0.4% 本周点评： 美债收益率保持升势，随着美国经济复苏及通胀回升，美元有望保持上涨。叠加欧洲疫情反弹，欧元或进一步下行。 配置建议：低配多头

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、中央财经委员会第九次会议强调，推动平台经济规范健康持续发展，要把碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局，拿出抓铁有痕的劲头，如期实现 2030 年前碳达峰、2060 年前碳中和目标。会议指出，要提升监管能力和水平，优化监管框架，实现事前事中事后全链条监管，充实反垄断监管力量，增强监管权威性，金融活动要全部纳入金融监管。“十四五”是碳达峰关键期、窗口期，要推动绿色低碳技术实现重大突破，完善绿色低碳政策和市场体系，完善能源“双控”制度，完善有利于绿色低碳发展的财税、价格、金融、土地、政府采购等政策，加快推进碳排放权交易，积极发展绿色金融。

2、北京金融法院即将挂牌，最高法明确其案件管辖范围，对境外公司损害境内投资者合法权益的相关案件，由北京金融法院实行跨区域集中管辖；对全国中小企业股份转让系统“精选层”挂牌企业相关证券纠纷，由北京金融法院实行跨区域集中管辖；对国家金融管理部门因履行金融监管职责引发的行政诉讼和非诉行政执行案件，由北京金融法院管辖。

3、新华社受权播发全国人大常委会工作报告。报告要求抓紧研究数字经济、互联网金融、人工智能、大数据、云计算等新技术新应用领域相关法律制度，以法治促进和保障新业态、新模式健康发展。加快推进涉外领域立法，围绕反制裁、反干涉、反制长臂管辖等，充实应对挑战、防范风险的法律“工具箱”，推动形成系统完备的涉外法律法规体系。

4、国务院敲定政府工作报告重点任务分工及时限，要求抓实对小微企业减税降费政策落地。尽快实施提高制造业企业研发费用加计扣除比例政策。保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低。抓紧出台具体措施，做

到小微企业融资便利度有提高、综合融资成本稳中有降。

5、证监会修改《证券公司股权管理规定》：将证券公司主要股东调整为“持有证券公司 5%以上股权的股东”；适当降低证券公司主要股东资质要求，取消主要股东具有持续盈利能力的要求，将主要股东净资产从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元等；调整证券公司变更注册资本、变更 5%以上股权的实际控制人相关审批事项；对新问题予以规制，为新情况留出空间，包括禁止证券公司股权相关的“对赌协议”等。

◆ **国外新闻**

1、美联储主席鲍威尔：只要有需要，美联储将继续提供支持，大部分委员表示不会在 2023 年之前加息，目前的政策立场是适当的；还不是开始讨论缩减债券购买力度的时机，若考虑缩减 QE，将明显地提前给出通知；未来 2 至 3 年内经济状况具有相当大的不确定性，真正强劲的经济数据应该会在未来出现；未来数月的通胀将大幅上扬，但那不足以保证美联储加息；通胀预期牢牢地锚定在 2%左右；金融环境维持宽松仍十分重要。

2、欧洲央行管委森特诺表示，货币政策尚未用尽，尤其是与财政措施配合使用的情况下；仍然希望第二季度和第三季度数据将显示去年 12 月设定的 1.85 万亿的紧急抗疫购债计划（PEPP）是合适的；必须满足于美国经济刺激对欧洲贸易的积极影响；下一个影响可能是油价和通胀；收益率曲线控制不会成为欧盟关键的稳定工具，欧洲央行方面不会支持其强力实施。

3、欧洲央行行长拉加德表示，欧元区各国政府必须确保按时推出联合支出计划，以帮助该地区从冠状病毒大流行中复苏；拉加德在欧洲议会表示，7500 亿欧元（8960 亿美元）的复苏基金“应该毫不拖延地开始运作。拉加德敦促欧盟成员国在未来几周内敲定支出计划。各国政府目前正在与欧盟委员会就如何使用该共同基金进行磋商，到目前为止，一些提交的计划被认为存在不足。计划提交的截止日期为下月底，资金将在夏季拨付。

4、欧洲央行官员 Elderson：1 月和 2 月通胀急剧上升，未来几个月可能还会进一步上升；这主要是暂时性因素造成的。由于需求疲软，潜在通胀率受到抑制。欧洲央行正密切关注其政策的副作用，通胀增长恰恰反映了紧急抗疫购债计划（PEPP）的灵活性。我们增加了购债，以防止融资条件收紧，因为收紧可能导致通胀回到疫情前的水平。在任何情况下，欧洲央行都没有义务保持市场中立

5、美联储维持联邦基金利率区间于 0%-0.25%不变，符合市场预期。在政策声明中称，将超额准备金利率（IOER）维持在 0.1%不变；将继续每月增持至少 800 亿美元的国债和至少 400 亿美元的住房抵押贷款支持证券，直到委员会的充分就业和物价稳定目标取得实质性进展；委员们一致同意此次的利率决定；新冠疫情仍将对经济构成巨大风险；整体金融条件仍然宽松；认为通胀上扬将是暂时性的。美联储点阵图显示，预计将维持利率在当前水平直至 2023 年，与去年 12 月一致。

◆ 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 月城镇调查失业率(%)	5.2	5.2	5.5
	中国 1-2 月规模以上工业增加值年率(%)		32.2	35.1
	中国 1-2 月城镇固定资产投资年率(%)		40.9	35
	中国 1-2 月社会消费品零售总额年率(%)		32	33.8
美国	美国 3 月纽约联储制造业指数	12.1	14.5	17.4
	美国 2 月零售销售月率(%)	7.6	-0.5	-3
	美国 2 月进口物价指数月率(%)	1.4	1.2	1.3
	美国 2 月工业产出月率(%)	1.1	0.3	-2.2
	美国 3 月 NAHB 房产市场指数	84	83	82
	美国 1 月商业库存月率(%)	0.8	0.3	0.3
	美国至 3 月 12 日当周 API 原油库存(万桶)	1279.2	271.5	-100
	美国 2 月新屋开工总数年化(万户)	158.4	156.0	142.1
	美国 2 月营建许可总数(万户)	188.6	175.0	168.2
	美国至 3 月 12 日当周 EIA 原油库存(万桶)	1379.8	296.4	239.6
	美国至 3 月 17 日美联储利率决定(上限) (%)	0.25	0.25	0.25
	美国至 3 月 13 日当周初请失业金人数(万人)	72.5	70	77
	美国 3 月费城联储制造业指数	23.1	23	51.8
	美国 2 月谘商会领先指标月率(%)	0.5	0.3	0.2
	美国至 3 月 12 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-520	-170	-110
欧盟	欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数	69.6		74
	欧元区 2 月 CPI 年率终值(%)	0.9	0.9	0.9
	欧元区 2 月 CPI 月率(%)	0.2	0.2	0.2
	欧元区 1 月季调后贸易帐(亿欧元)	275	290	242
法国	法国 2 月 CPI 月率(%)	-0.1	-0.1	0
德国	德国 3 月 ZEW 经济景气指数	71.2	74	76.6
	德国 2 月 PPI 月率(%)	1.4	0.7	0.7
英国	英国 3 月央行利率决定(%)	0.1	0.1	0.1
	英国 3 月央行资产购买总规模(亿英镑)	8950	8950	8950
	英国 3 月 Gfk 消费者信心指数	-23	-20	-16
日本	日本 1 月工业产出年率终值(%)	-5.3		-5.2

	日本 1 月工业产出月率终值(%)	4.2		4.3
	日本 2 月核心 CPI 年率(%)	-0.6	-0.4	-0.4
	日本至 3 月 19 日 10 年期国债收益率目标(%)	0	0	0
	日本至 3 月 19 日央行利率决定(%)	-0.1	-0.1	-0.1

.

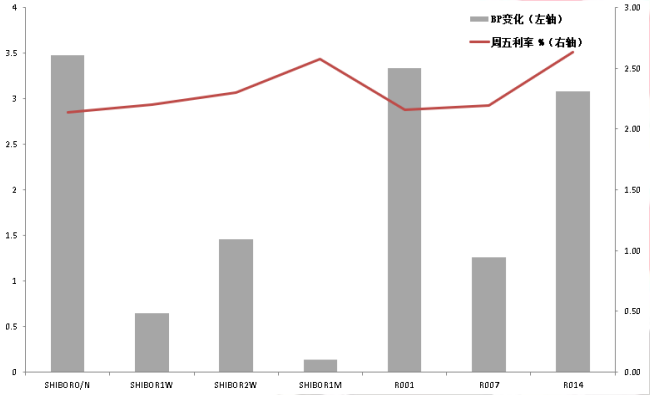
◆ **央行公开市场操作**

央行公开市场本周累计开展了 1000 亿元的 MLF 操作和 500 亿元 7 天逆回购操作，本周央行公开市场有 1000 亿元 MLF 和 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

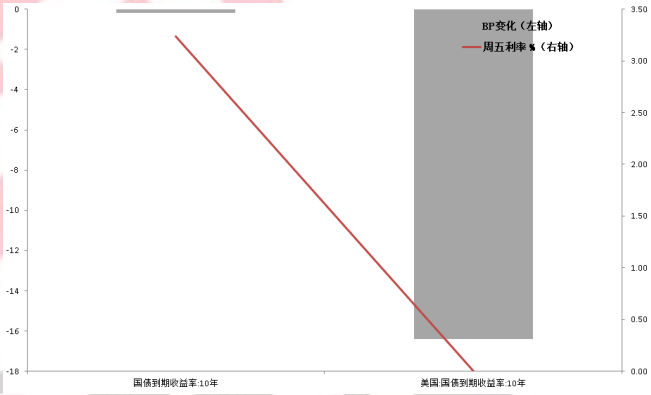
◆ **货币市场**

图 1 Shibor（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

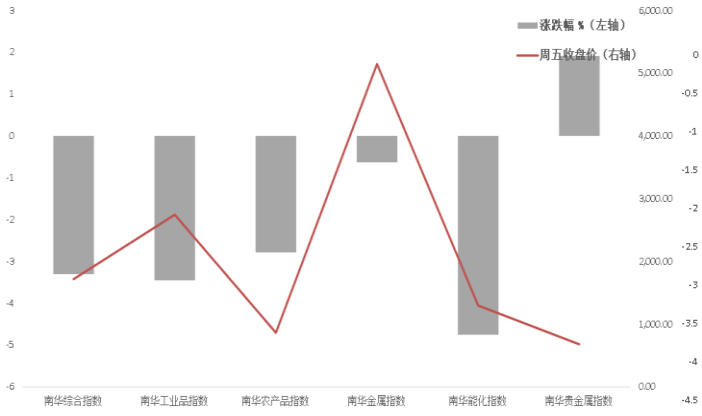
图 2 中美国债收益率：10 年期（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

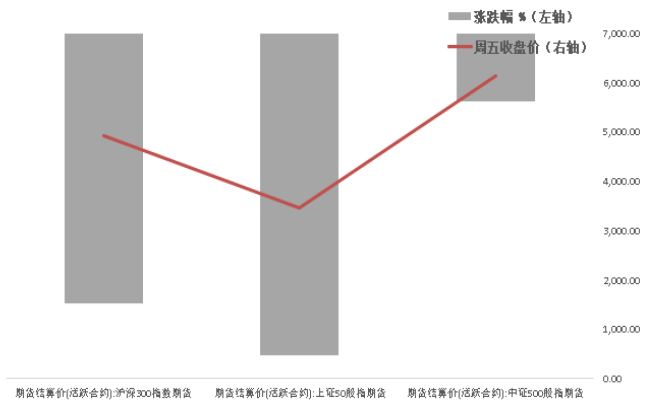
◆ **国内行情**

图 3 商品期货指数



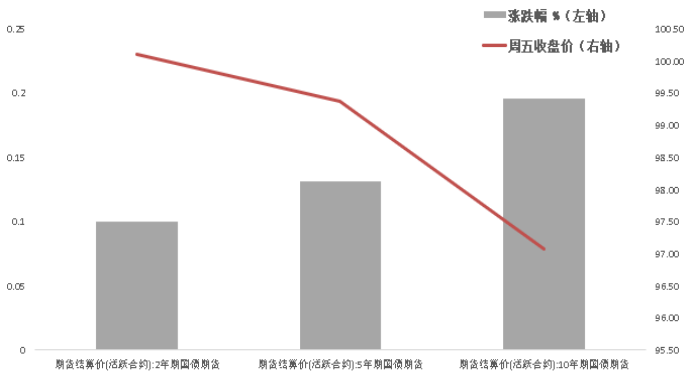
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

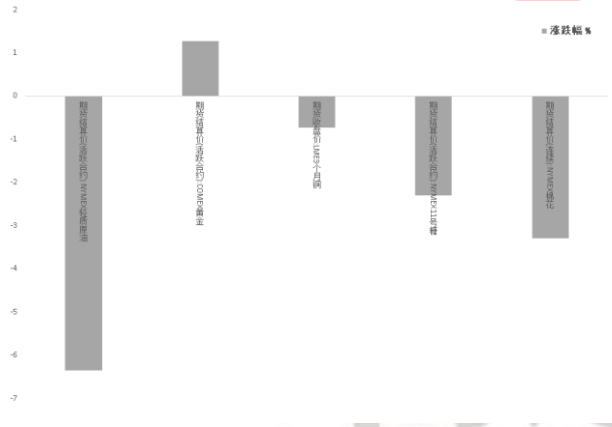
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

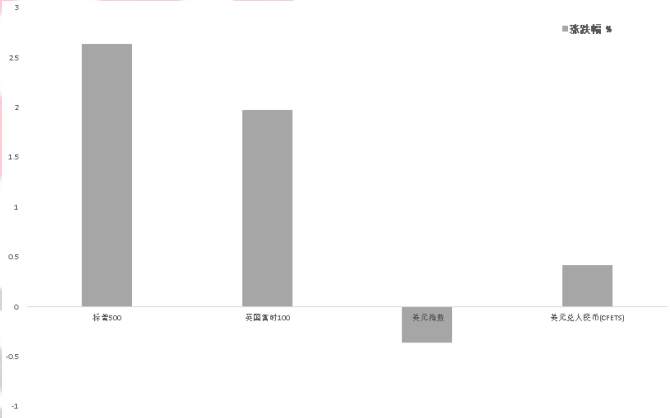
◆ 国外行情

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



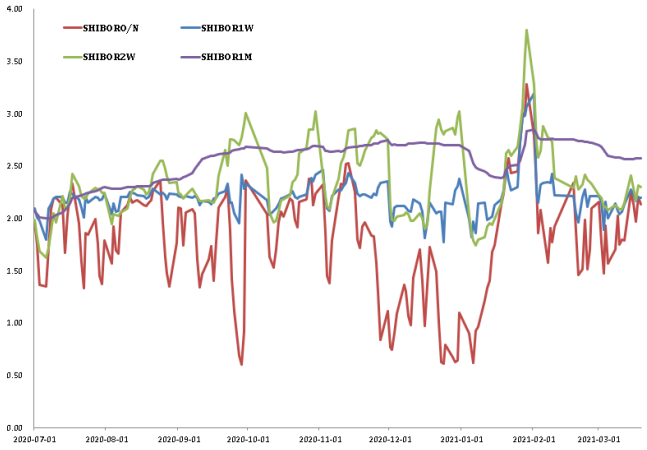
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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
2021/3/22	09:30	中国	中国至 3 月 22 日一年期贷款市场报价利率(%)		
	17:00	欧盟	欧元区 1 月季调后经常帐(亿欧元)		370
	21:00	美国	美联储主席鲍威尔发表讲话。		
	22:00	美国	美国 2 月成屋销售总数年化(万户)		669
2021/3/23	15:00	英国	英国 1 月三个月 ILO 失业率(%)		5.1
			英国 2 月失业率(%)		7.2
			英国 2 月失业金申请人数(万人)		-2
	19:50	英国	英国央行行长贝利发表讲话。		
	20:30	美国	美国第四季度经常帐(亿美元)		-1785

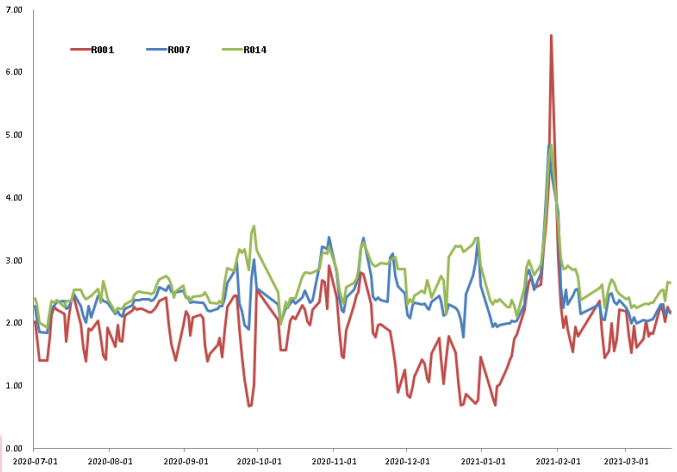
	22:00	美国	美国 2 月新屋销售总数年化(万户)		92.3
			美国 3 月里奇蒙德联储制造业指数		14
2021/3/24	02:45	美国	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。		
	03:45	美国	美联储理事布雷纳德发表讲话。		
	04:30	美国	美国至 3 月 19 日当周 API 原油库存(万桶)		-100
	07:50	日本	日本央行公布 1 月货币政策会议纪要。		
	15:00	英国	英国 2 月 CPI 月率(%)		-0.2
			英国 2 月零售物价指数月率(%)		-0.3
	16:15	法国	法国 3 月制造业 PMI 初值		55
	16:30	德国	德国 3 月制造业 PMI 初值		60.6
	17:00	欧盟	欧元区 3 月制造业 PMI 初值		57.7
	17:30	英国	英国 3 月制造业 PMI		55.1
			英国 3 月服务业 PMI		49.5
	20:30	美国	美国 2 月耐用品订单月率		
	21:45	美国	美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值		58.5
			美国 3 月 Markit 服务业 PMI 初值		58.9
	22:30	美国	美国至 3 月 19 日当周 EIA 原油库存(万桶)		239.6
2021/3/25	待定	美国	美国总统拜登举行上任以来首场正式新闻发布会。		
	03:00	美国	2021 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利就公平增长、机会和现代美联储政策发表讲话。		
	15:00	德国	德国 4 月 Gfk 消费者信心指数		-12.9
	20:30	美国	美国至 3 月 20 日当周初请失业金人数(万人)		77
			美国第四季度实际 GDP 年化季率终值	4.1	4.1
			美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值		1.4
	22:30	美国	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯出席虚拟圆桌论坛。		
	22:30	美国	美国至 3 月 19 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-110
2021/3/26	07:00	美国	2021 年 FOMC 票委、旧金山联储主席戴利就新冠疫情时期的货币和财政政策发表讲话。		
	17:00	德国	德国 3 月 IFO 商业景气指数		92.4
	20:30	美国	美国 2 月核心 PCE 物价指数年率(%)		1.5
			美国 2 月个人支出月率(%)		2.4
			美国 2 月核心 PCE 物价指数月率(%)		0.3
	22：00	美国	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数终值		76.8

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



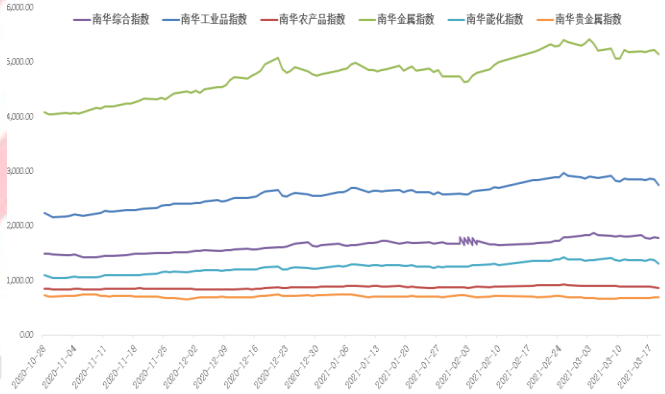
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率：30 年期



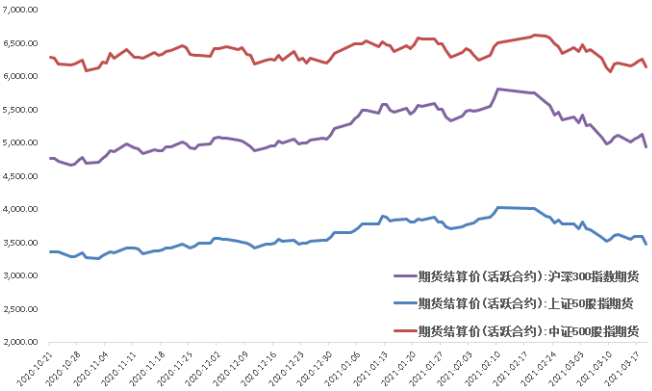
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



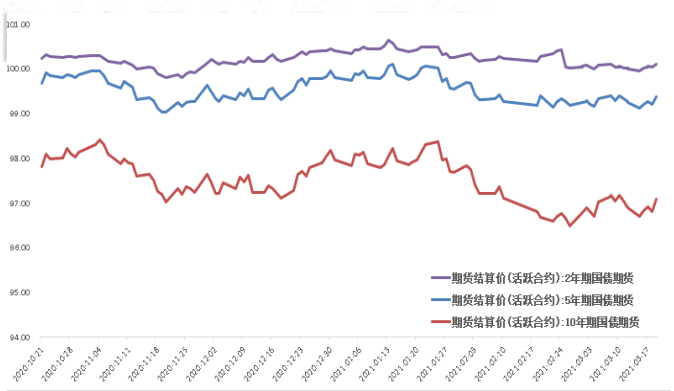
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



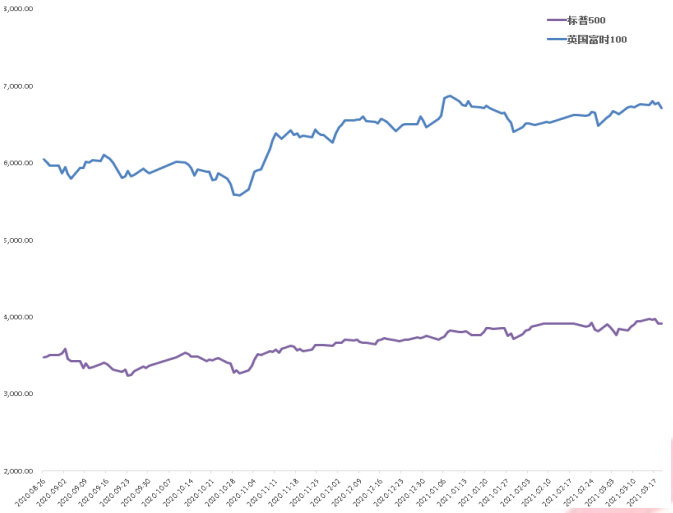
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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