

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

全球疫情逐渐好转，经济复苏前景回暖。随着各国疫情防控效果显现以及疫苗接种的持续进展，根据世卫组织2月23日公布的报告显示，全球新增确诊病例连续六周出现下降趋势，死亡病例也连续三周下降。美国新冠死亡人数超过50万，超越了美国在一战、二战、越战三场战争中死亡人数之和，但近段时间疫情已出现明显的好转趋势。欧洲疫情也得到控制，英国首相约翰逊宣布自3月8日起开始分阶段解封经济。在疫情转好的背景下，全球经济复苏的预期明显升温，各主要经济体国债收益率集体上涨，美国10年期国债收益率在本周一度突破1.6%的关键水平。受此影响，本周国际黄金价格延续跌势，而与通胀相关的原产品材料价格则维持强势。国际原油价格也保持升势。债市的异动也引发全球股市重挫，美国三大股指在本周持续走弱，对利率较为敏感的科技股领跌，亚洲市场也受到牵连。汇市方面，全球通胀预期升温给澳元等大宗商品货币带来提振。英国疫苗接种速度领先欧美，叠加负利率预期降温，使英镑维持强势。不过由于美国国债飙升帮助美元指数低位反弹，英镑、澳元兑美元均冲高回落。

经济运行持续向好，疫情防控效果显著，我国疫情中高风险地区清零，被疫情抑制的部分居民消费需求得以释放。今年春节零售和餐饮企业销售额同比增长28.7%，返乡人员减少使得传统特定场景消费需求减少，使得消费额不及往年，但外卖、电影、本地周边游等本地性指标，均体现出消费需求具有较强的韧性，消费能够保持恢复势头，将是2021年经济重回正轨的重要动力。楼市较为火热，房价整体延续温和上涨，一线城市相对较强。疫情影响下，一线城市学区房的需求明显上升，推动二手房价格，进而提振房价涨幅。1月整体房地产销售延续2020年末景气度较高状态，韧性充足。而2月以来，核心城市需求持续旺盛，受“就地过年”号召影响，一二线城市春节楼市热度明显优于以往，但在“房住不炒”政策基调下，地产投资预计仍将受限。

本周央行净回笼200亿元，流动性小幅收紧，呈现出“节前不大放，节后不大收”的特点。本周央行发布的LPR利率维持不变，连续10个月保持不变，反映当前货币政策继续维持中性。随着国内疫情防控工作落实到位，经济活动表现好于预期，流动性仍处于合理区间，Shibor利率保持平稳。在管理层多次强调货币政策取向的背景下，预计短期内货币政策将在稳健的基调下回归常态，同时受到输入性通胀风险的上升，货币投放将保持相机而动，逐步转变为紧平衡。随着两会即将举行，周五政治局会议对财政货币基本明确方向，政策方向仍将保持稳定。此外，本周以铜为代表的大宗商品价格全面走强，因全区经济、通胀预期同步升温。受此影响，美国国债收益率持续攀升重挫全球股市，沪深两市也受到牵连，蓝筹股及科技股招到抛售，资金流入保险、银行及地产等估值较低的板块。

股票 沪深 300 -7.65% 沪深 300 股指期货 -7.50% 本周点评：短线技术指标已显触底，继续下跌空间预计较为有限，高位蓝筹调整或将渐进尾声，关注两会 配置建议：低配多头	**债券** 10 年国债到期收益率+3.29%/本周变动+0.2BP 主力 10 年期国债期货 -0.25% 本周点评：仍有一定下行空间，下行速度减慢 配置建议：低配空单
大宗商品 主力沪铜期货 +5.64% 主力原油期货 +4.51% 本周点评： 铜库存维持低位水平，叠加节后国内外需求复苏预期，但美联储提前加息担忧 配置建议：低配区间操作	**外汇** 英镑兑美元 -0.55% 英镑兑美元 2103 合约 -0.63% 本周点评：美债收益率飙升给美元带来支撑，英镑本周触及近三年高点后回落。全球经济复苏预期升温，美元涨势能否延续有待观察。 配置建议：平仓观望

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、中共中央政治局召开会议，讨论“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要草案和政府工作报告。会议强调，实现今年经济社会发展目标任务，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

2、中央一号文件《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》发布，指明十四五开局乡村振兴成为发展新阶段的重中之重，农业现代化要求进一步提速。文件核心亮点集中在种业、农业科技与农业装备、县城为载体的新型城镇化等。

3、国务院印发《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，要求以节能环保、清洁生产、清洁能源等为重点率先突破，做好与农业、制造业、服务业和信息技术融合发展，全面带动一二三产业和基础设施绿色升级。大力发展绿色金融。发展绿色信贷和绿色直接融资，加大对金融机构绿色金融业绩评价考核力度。统一绿色债券标准，建立绿色债券评级标准。支持符合条件的绿色产业企业上市融资。支持金融机构和相关企业在国际市场开展绿色融资。

4、香港财政司司长陈茂波表示，充分考虑对证券市场和国际竞争力影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付 0.1%提高至 0.13%。港交所对此回应称，市场需要时间来消化，印花税提升不会在几个月内就实行，仍需要立法。

5、近日，财政部、工业和信息化部印发通知，决定通过中央财政资金进一步支持中小企业“专精特新”发展，加快培育一批专注于细分市场、聚焦主业、创新能力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业，助力实体经济特别

是制造业做实做强做优，提升产业链供应链稳定性和竞争力。2021—2025 年，中央财政将累计安排 100 亿元以上奖补资金，分 3 批（每批不超过 3 年）重点支持 1000 余家国家级专精特新“小巨人”企业高质量发展，促进这些企业发挥示范作用，并通过支持部分国家（或省级）中小企业公共服务示范平台强化服务水平，聚集资金、人才和技术等资源，带动 1 万家左右中小企业成长为国家级专精特新“小巨人”企业。

◆ **国外新闻**

1、美联储主席鲍威尔就半年度货币报告向参议院发表证词。鲍威尔表示，经济状况距离实现就业和通胀目标还有很长一段路，而且可能需要一段时间才能取得实质性进展；重申将保持利率接近零，直到充分就业和通货膨胀上升到 2%，并有望在一段时间内适度超过 2%；由于基数效应，今年晚些时候通胀很可能会超过 2%。美联储有工具来实现、保持通胀与物价稳定目标相一致。美联储不会仅仅为了应对强劲的劳动力市场而收紧货币政策，如果债券购买速度有任何变化，美联储会提早很多来明确传达信息，现在还不是考虑预算赤字的时候。

2、欧佩克+消息人士表示，鉴于近期油价的回升，欧佩克+产油国将考虑从 4 月起适度放宽产量限制。消息人士认为，在不增加库存的情况下，从 4 月开始增产 50 万桶/日的选项似乎是有可能实现的。沙特自愿性减产 100 万桶/日的计划将在下个月结束，目前欧佩克对沙特在 4 月起开始逐渐恢复增产的预期正在逐渐增加。对此，消息人士认为，一旦沙特恢复此前产量，这也就意味着其他欧佩克+国家不应该增产。

3、美国纽约联储主席威廉姆斯表示，今年实际 GDP 应该会强劲增长，对美国经济的中期前景更为乐观。预计潜在的通胀压力将在一段时间内保持在较低水平。美联储仍然致力于使用各种工具，以确保经济复苏将尽可能强劲。美联储将在取得进一步实质性进展之前维持债券购买行动不变。

4、英国央行行长贝利表示，英国国债购买的速度部分取决于市场运作情况。英国央行将在下个月评估量化宽松的购债计划。英国央行的资产负债表今年将超过 GDP 的 40%，对于英国央行未来应该采取何种方式取消量化宽松，我持开放态度。

5、最近美国 10 年期国债收益率的上涨反映出人们对疫后强劲复苏的乐观，随着增长前景的改善和通胀预期的提高，10 年期国债收益率同步上升是适当的；疫苗的到来意味着未来几个月结束公共卫生危机的可能性正在急剧上升，这表明家庭将不太愿意储蓄，而更倾向于花掉任何联邦转移支付，从而导致许多预测者预计 2021 年美国实际 GDP 将会非常迅速地增长。最近的劳动力市场报告较为疲软，但随着疫情减弱，未来的报告可能会更加强劲，通胀预期可能会大大提高。

◆ 国内外经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
美国	美国 1 月谘商会领先指标月率(%)	0.4	0.4	0.5
	美国 2 月达拉斯联储商业活动指数	7	5	17.2
	美国 12 月 FHFA 房价指数月率(%)	1	1	1.1
	美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率(%)	9.2	9.9	10.1
	美国 2 月谘商会消费者信心指数	88.9	90	91.3
	美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数	14	16	14
	美国至 2 月 19 日当周 API 原油库存(万桶)	-578.2	-537.2	102.6
	美国 1 月新屋销售总数年化(万户)	88.5	85.5	92.3
	美国至 2 月 19 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-725.8	-519	128.5
	美国至 2 月 20 日当周初请失业金人数(万人)	84.1	83.8	73
	美国第四季度实际 GDP 年化季率修正值(%)	4	4.2	4.1
	美国 1 月耐用品订单月率(%)	0.5	1.1	3.4
	美国 1 月成屋签约销售指数月率(%)	-0.5	0	-2.8
	美国至 2 月 19 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-2370	-3350	-3380
	美国 1 月核心 PCE 物价指数年率(%)	1.4	1.4	1.5
	美国 1 月个人支出月率(%)	-0.4	2.5	2.4
	美国 1 月核心 PCE 物价指数月率(%)	0.3	0.2	0.3
	美国 2 月芝加哥 PMI	63.8	61.1	59.5
	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值	76.2	76.5	76.8
欧盟	欧元区 1 月 CPI 年率终值(%)	0.9	0.9	0.9
	欧元区 1 月 CPI 月率(%)	0.3	0.2	0.2
	欧元区 2 月工业景气指数	-6.1	-5	-3.3
	欧元区 2 月消费者信心指数终值	-15.5	-14.8	-14.8
	欧元区 2 月经济景气指数	91.5	92	93.4
法国	法国 2 月 CPI 月率(%)	0.2	-0.3	-0.1
	法国第四季度 GDP 年率终值(%)	-5	-5	-4.9
德国	德国 2 月 IFO 商业景气指数	90.1	90.5	92.4
	德国第四季度未季调 GDP 年率终值(%)	-2.9	-2.9	-2.7
	德国 3 月 Gfk 消费者信心指数	-15.5	-14.3	-12.9
英国	英国 12 月三个月 ILO 失业率(%)	5	5.1	5.1
	英国 1 月失业率(%)	7.4		7.2
	英国 1 月失业金申请人数(万人)	-2.04		-2

	英国 2 月 CBI 零售销售差值	-50	-38	-45
日本	日本 1 月季调后零售销售月率(%)	-0.8	-1.2	-0.5
	日本 1 月工业产出年率初值(%)	-2.6	-5.4	-5.3
	日本 1 月工业产出月率初值(%)	-1.0	4	4.2
	日本 1 月零售销售年率(%)	-0.3	-2.6	-2.4

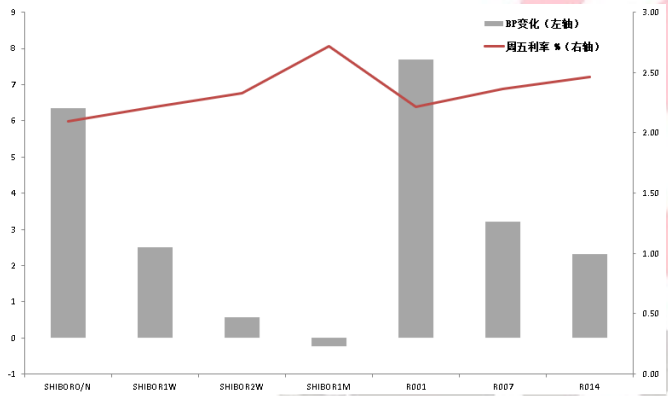
◆ **央行公开市场操作**

央行公开市场本周累计开展了 700 亿元 7 天逆回购操作，本周央行公开市场有 900 亿元逆回购到期，因此本周全口径净回笼 200 亿元。

三、本周市场行情回顾

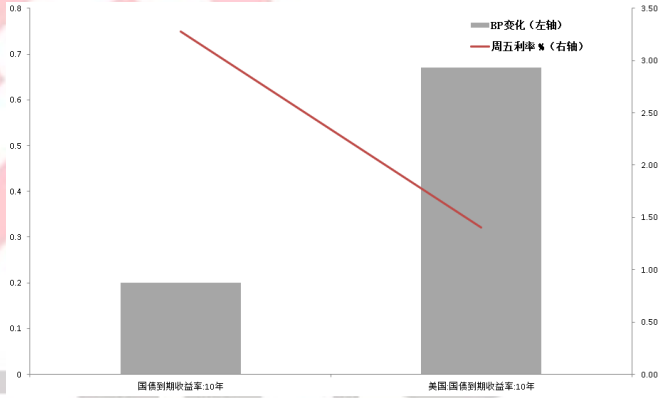
◆ **货币市场**

图 1 Shibor（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

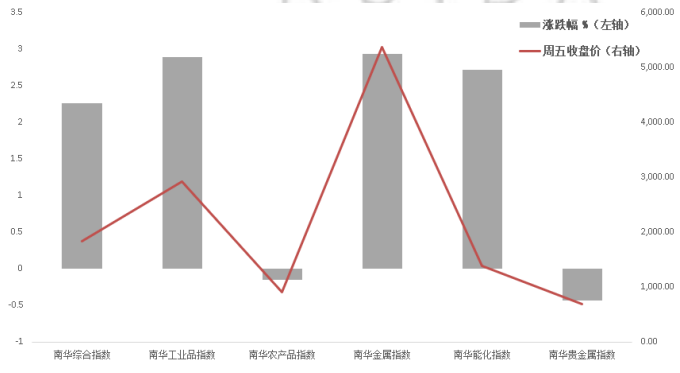
图 2 中美国债收益率：10 年期（%）



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

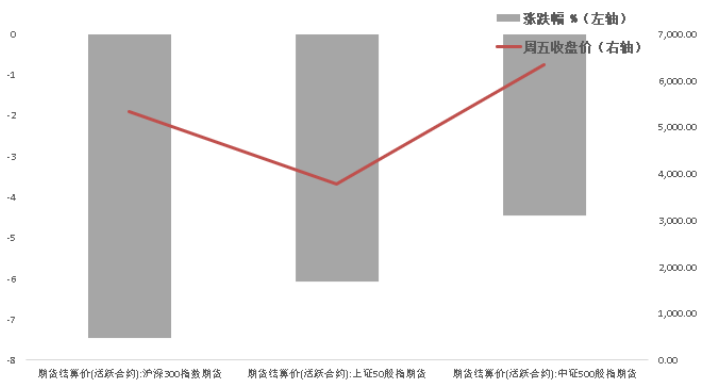
◆ **国内行情**

图 3 商品期货指数



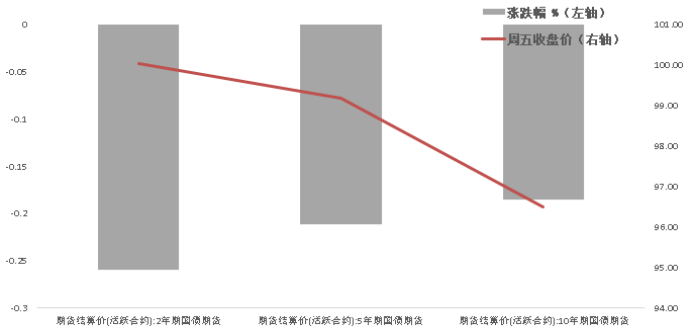
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

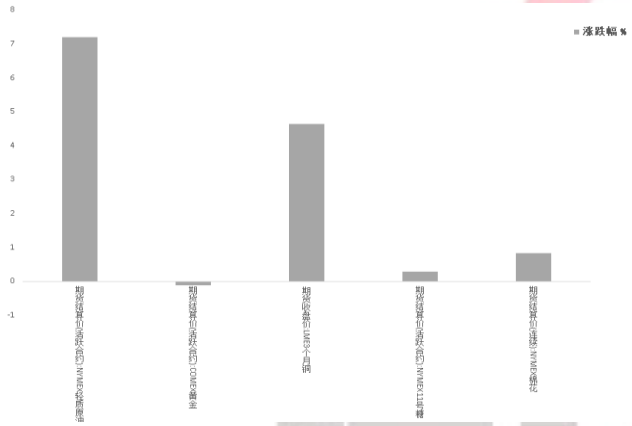
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



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



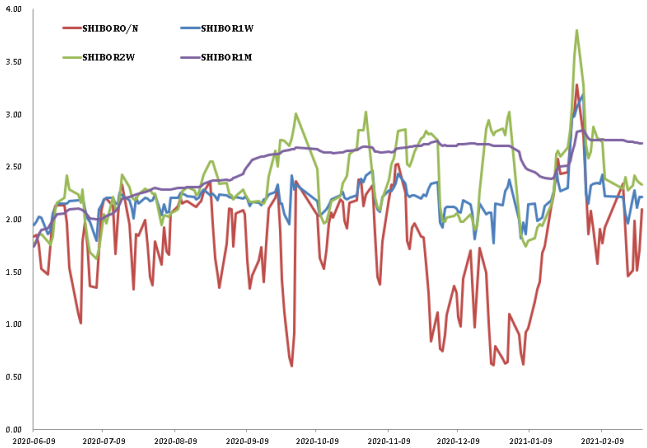
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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
2021/3/1	09:45	中国	中国 2 月财新制造业 PMI		51.5
	16:45	法国	法国 2 月制造业 PMI 终值		51.6
	16:55	德国	德国 2 月制造业 PMI 终值		57.1
	17:00	美国	美国 2 月达拉斯联储商业活动指数		7
	17:30	英国	英国 2 月制造业 PMI		54.9
			英国 1 月央行抵押贷款许可(万人)		10.3381
	21:00	德国	德国 2 月 CPI 月率初值(%)		0.8
	22:45	美国	美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值		59.2
	23:00	美国	美国 2 月 ISM 制造业 PMI		58.7
			美国 1 月营建支出月率(%)		1
2021/3/2	07:30	日本	日本 1 月失业率(%)		2.9

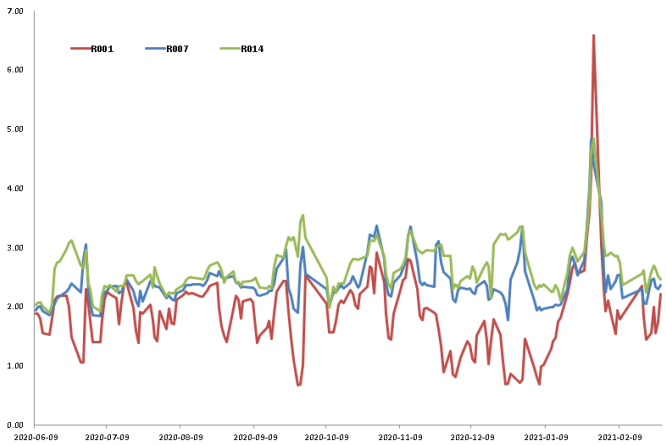
	16:55	德国	德国 2 月季调后失业人数(万人)		-4.1
			德国 2 月季调后失业率(%)		6
	18:00	欧盟	欧元区 2 月 CPI 年率初值(%)		0.9
			欧元区 2 月 CPI 月率(%)		0.2
2021/3/3	09:45	中国	中国 2 月财新服务业 PMI 终值	51.8	52
	16:50	法国	法国 2 月服务业 PMI 终值	43.6	43.6
	16:55	德国	德国 2 月服务业 PMI 终值	45.9	45.9
	17:00	欧盟	欧元区 2 月服务业 PMI 终值	44.7	44.7
	17:30	英国	英国 2 月服务业 PMI	49.7	49.7
	18:00	欧盟	欧元区 1 月 PPI 月率(%)		0.8
	21:15	美国	美国 2 月 ADP 就业人数(万人)	16.5	17.4
	22:45	美国	美国 2 月 Markit 服务业 PMI 终值		58.9
	23:00	美国	美国 2 月 ISM 非制造业 PMI	58.7	58.7
	23:30	美国	美国至 2 月 26 日当周 EIA 原油库存(万桶)		128.5
2021/3/4	待定	奥地利	第 14 届欧佩克及非欧佩克产油国部长级会议举行。		
	18:00	欧盟	欧元区 1 月失业率(%)	8.3	8.3
			欧元区 1 月零售销售月率(%)		2
	21:30	美国	美国至 2 月 27 日当周初请失业金人数(万人)		73
	23:00	美国	美国 1 月工厂订单月率(%)	1.0	1.1
			美国 1 月耐用品订单月率(%)		3.4
	23:30	美国	美国至 2 月 26 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-3380
2021/3/5	待定	中国	十三届全国人大四次会议召开。		
	21:30	美国	美国 2 月失业率(%)		6.3
			美国 2 月季调后非农就业人口(万人)		4.9
			美国 1 月贸易帐(亿美元)		-666

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



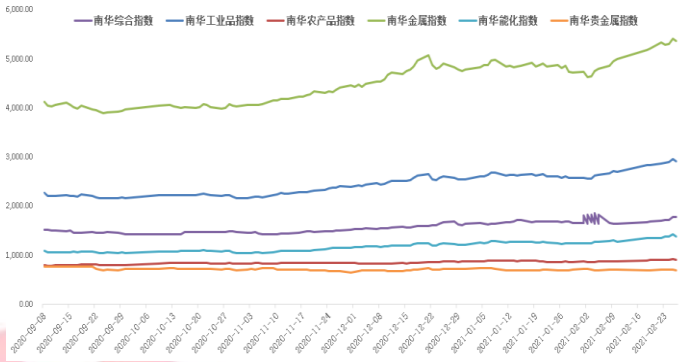
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率：30 年期



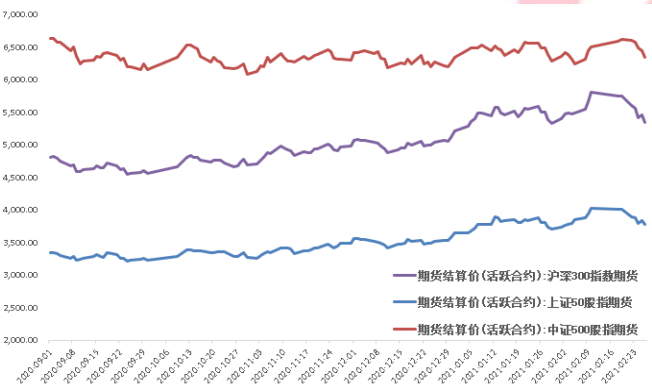
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



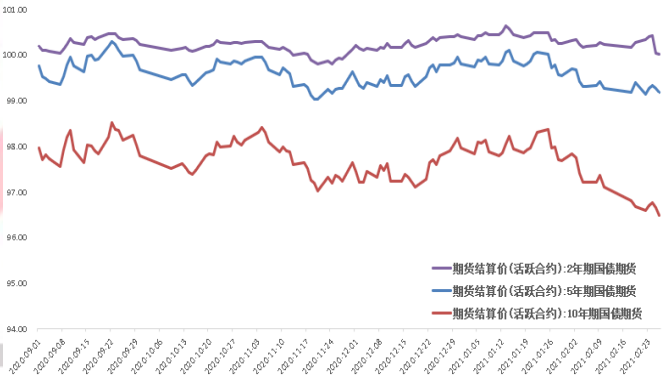
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



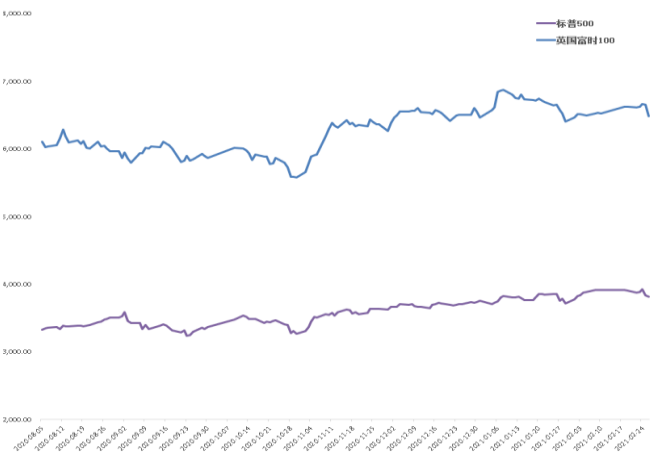
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价：2、5、10 年期



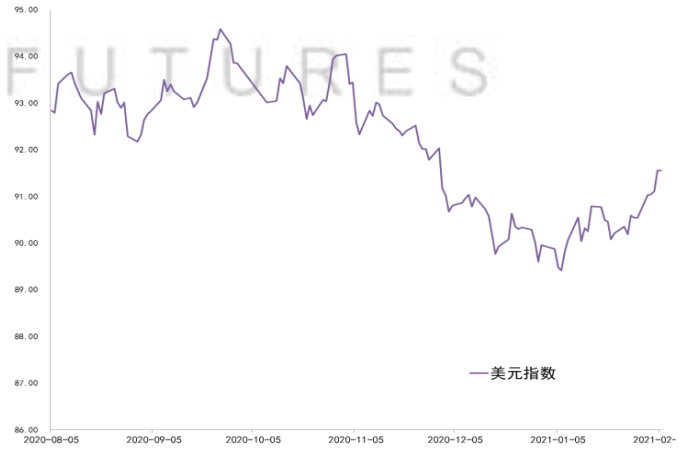
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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