

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES CO.,LTD.

一、本周小结及下周配置建议

美联储官员暗示下次会议提高加息幅度，美国 3 月经济增长步伐加速。本周公布的美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 58.5，高于市场预期的 56.6 及前值 57.3，创 6 个月新高。3 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 58.9，高于预期的 56 及前值 56.5，创 8 个月新高。综合 PMI 初值由此前一月的 55.9 上涨至 58.5，创 8 个月新高。数据显示疫情限制的放宽使经济持续回暖，但俄乌局势导致商业信心跌至去年 10 月以来的最低点，且成本增速也处于高位。通胀压力使美联储加快紧缩步伐，本周多位美联储官员释放鹰派信号，美联储主席鲍威尔称若有必要，下次会议或采取高于通常水平的升息幅度以遏制通胀。圣路易斯联储主席布拉德再次呼吁美联储采取积极行动。旧金山联储主席戴利表示，通胀太高了，美联储或可考虑收紧至紧缩性货币政策。受美联储官员鹰派信号及经济数据强劲的支撑，美元指数涨 0.59% 报 98.8063，美国 10 年期国债收益率飙升 11 个基点至 2.48%。非美货币多数下跌，欧元兑美元周跌 0.56% 报 1.0989，俄乌冲突导致欧元区通胀压力进一步升温，经济前景承压。英镑兑美元周涨 0.06% 报 1.3187，英国 3 月制造业 PMI 降至 13 个月来最低水平，但服务业景气度保持高位。大宗商品方面，本周国际原油价再次反弹，因沙特能源设施遭导弹袭击，美油 5 月合约周涨 9.22% 报 112.60 美元/桶。随着俄乌战争以及全球通胀加速刺激资金流入避险资产，COMEX 黄金期货周跌 3.2% 报 1921.5 美元/盎司。

本周我国央行公开市场净投放 500 亿元。宏观政策方面，3 月 21 日召开的国务院常务会议提出，“加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，坚持不搞‘大水漫灌’，同时及时运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持信贷和社会融资适度增长”；而在此前的 3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议提出，“切实振作一季度经济，货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长”。强调新增贷款“适度增长”，意味着要求商业银行加大对实体经济的信贷投放力度，预计宽信用的效果将进一步显现。资本市场方面，本周市场主要指数集体回调，沪指三月以来一路下行，低位突破 3100 点关口。创业板指亦呈现较强下行压力，周线回调至半年线附近，尚未出现企稳形势。

<p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 -2.14%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 -2.43%</p> <p>本周点评：本周市场主要指数集体回调，沪指三月以来一路下行，低位突破 3100 点关口。创业板指亦呈现较强下行用压力，周线回调至半年线附近，尚未出现企稳形势。</p> <p>配置建议：轻仓做多</p>	<p>债券</p> <p style="text-align: center;">10 年国债到期收益率+0.39%/本周变动+0.11BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 -0.11%</p> <p>本周点评：本周期债小幅下行，呈现先跌后涨的走势，现券收益率窄幅波动，市场预期近期央行或出台宽松的货币政策提振期债。</p> <p>配置建议：轻仓做空</p>
<p>大宗商品</p> <p style="text-align: center;">主力沪铜期货 +1.07%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 +7.21%</p> <p>本周点评：近期下游消费旺季逐渐展开，国内库存下降幅度明显快于往年同期，预计铜价震荡偏强。里海石油管道关闭加剧供应担忧，推升风险溢价，而 IEA 表示必要时将释放更多原油储备稳定油市，短线原油期货呈现强势震荡。</p> <p>配置建议：轻仓做多</p>	<p>外汇</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元-0.56%</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 2204 合约-0.58%</p> <p>本周点评：美联储官员释放鹰派信息，叠加美国 3 月 PMI 表现强劲，美联储加息 50 个基点的预期升温，提振了美债收益率及美指。俄乌冲突及通胀压力升温导致欧元区经济前景承压，欧元兑美元或维持低位。</p> <p>配置建议：轻仓做空</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、国务院常务会议确定实施大规模增值税留抵退税政策安排，为稳定宏观经济大盘提供强力支撑。会议决定，一是对所有行业小微企业、按一般计税方式纳税的个体工商户退税近 1 万亿元。其中，存量留抵税额 6 月底前全额退还，增量 4 月 1 日起按月全额退还。二是对制造业等 6 个行业企业存量留抵税额，7 月 1 日起办理全额退还，年底前完成；增量 4 月 1 日起按月全额退还。三是中央财政在按现行税制负担 50% 退税资金基础上，再安排 1.2 万亿元转移支付资金，支持基层落实退税减税降费和保就业保基本民生等。

2、国务院常务会议部署综合施策稳定市场预期，保持资本市场平稳健康发展。会议听取国务院金融委汇报，指出要高度重视国际形势变化对我国资本市场影响。坚持发展是第一要务，着力办好自己的事，坚持稳字当头、稳中求进，深化改革开放，保持经济运行在合理区间，保持资本市场平稳健康发展。一是加大稳健货币政策对实体经济支持力度，坚持不搞“大水漫灌”，同时运用货币政策工具保持社会融资适度增长。二是保持政策稳定性。三是按照市场化法治化国际化原则，稳妥处理好资本市场运行中的问题。四是密切跟踪国内外形势。五是稳外贸稳外资，保持人民币汇率基本稳定和国际收支基本平衡。

3、我国首个《氢能产业发展中长期规划（2021-2035 年）》重磅出炉，“十四五”时期的发展目标是：初步建立以工业副产氢和可再生能源制氢就近利用为主的氢能供应体系；燃料电池车辆保有量约 5 万辆，部署建设一批加氢站，可再生能源制氢量达到 10-20 万吨/年，实现二氧化碳减排 100-200 万吨/年。发改委强调，严禁不顾本地实际，

盲目跟风、一哄而上；严禁以建设氢能项目名义“跑马圈地”，严禁在氢能产业规划制定、投资规模、招商引资、项目建设等方面相互攀比。

4、哈尔滨打响省会城市废除限售政策第一枪，拟废止于 2018 年出台的包括实施区域性限售政策等在内的五方面楼市调控政策。业内人士认为，哈尔滨新房价格已经连续 7 个月下跌，楼市整体低迷，之前抑制过热楼市的收紧政策的确需要宽松。若哈尔滨废除限售政策落地实施，预计未来或有更多城市效仿跟进，主动积极调整。

5、财政部副部长许宏才指出，2022 年大规模留抵退税政策，是实施组合式税费支持政策的最重要内容，将为市场主体提供约 1.5 万亿元的现金流。企业会有更多的资金进行技术改造或者增加科技投入能够提升企业发展的信心和预期，为稳定宏观经济大盘提供强力支撑。

◆ 国外新闻

1、美联储必要时将单次加息超过 25 个基点，在当前大背景之下，没有人会认为美联储将轻而易举地实现货币政策软着陆。随着前景演变至接近就业和通胀目标，美联储将调整货币政策的紧缩力度。美联储预计，随着 FOMC 加息，美国通胀将在未来三年回落至 2% 附近。美联储将恪守同时实现强劲就业市场和物价稳定性的承诺。长期通胀预期仍然被锚定得相当不错。劳动力市场非常强劲，通胀高得离谱。

2、美联储戴利表示，通胀太高了，再加上两次供应链冲击进一步推高了通胀。主要风险是由通胀压力持续所带来的。疫情在许多方面是高通胀背后的“罪魁祸首”。预计美联储的政策调整和其他因素会降低通货膨胀。但不认为年底通货膨胀率会降至 2%。美联储将利率上调至中性水平的时候到了。美联储或可考虑收紧至紧缩性货币政策。

3、俄总统新闻秘书表示，俄乌谈判有实质性内容，但进展比预期慢。当地时间 22 日，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄罗斯与乌克兰两国谈判有实质性内容。但目前公开细节只会对谈判进程造成不利影响。佩斯科夫还表示，俄乌谈判比俄方预期更慢、更不充分。由于谈判日程的不确定性，无法具体说明下一轮谈判时间。

4、英国财政大臣苏纳克称，俄乌冲突导致 2022 年英国通胀率飙升且将会放慢经济增速，对今年经济增长的预测从先前的 6% 下调至 3.8%，通胀预期则从 4% 上调至 7.4%。苏纳克宣布减税 60 亿英镑，并暗示未来将下调所得税，以帮助应对生活成本压力。

5、美联储埃文斯表示，美联储最近的加息只是今年多次加息的第一次；对每次会议加息 25 个基点感到满意。支持开始快速地缩减资产负债表；经济放缓进入衰退的风险并没有那么高；可以在同一次会议上开始削减资产负债表并提高利率。

◆ 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21日一年期贷款市场报价利率(%)	3.7	3.7	3.7
美国	美国3月里奇蒙德联储制造业指数	1	2	13
	美国至3月18日当周API原油库存(万桶)	375.4	2.5	-428
	美国2月新屋销售总数年化(万户)	78.8	81	77.2
	美国至3月18日当周EIA原油库存(万桶)	434.5	11.4	-250.8
	美国至3月18日当周EIA战略石油储备库存(万桶)	-198.3		-419
	美国至3月19日当周初请失业金人数(万人)	21.5	21.2	18.7
	美国第四季度经常帐(亿美元)	-2199	-2180	-2179
	美国2月耐用品订单月率(%)	1.6	-0.5	-2.2
	美国3月Markit制造业PMI初值	57.3	56.3	58.5
	美国3月Markit服务业PMI初值	56.5	56	58.9
	美国至3月18日当周EIA天然气库存(亿立方英尺)	-790	-560	-510
	美国3月密歇根大学消费者信心指数终值	59.7	59.7	59.4
	美国2月成屋签约销售指数月率(%)	-5.7	1	-4.1
欧盟	欧元区1月季调后经常帐(亿欧元)	226		230
	欧元区3月制造业PMI初值	58.2	56	57
英国	英国3月CBI工业订单差值	20	16	26
	英国2月CPI月率(%)	-0.1	0.6	0.8
	英国2月零售物价指数月率(%)	0	0.8	0.8
	英国3月制造业PMI	58	56.7	55.5
	英国3月服务业PMI	60.5	58	61
	英国3月CBI零售销售差值	14	10	9
	英国3月Gfk消费者信心指数	-26	-30	-31
	英国2月季调后零售销售月率(%)	1.9	0.6	-0.3
法国	法国3月制造业PMI初值	57.2	55	54.8
德国	德国2月PPI月率(%)	2.2	1.7	1.4
	德国3月制造业PMI初值	58.4	55.8	57.6
	德国3月IFO商业景气指数	98.9	94.2	90.8
日本	日本3月Markit服务业PMI	44.2		48.7
	日本3月Markit综合PMI	45.8		49.3
	日本3月制造业PMI初值	52.7		53.2

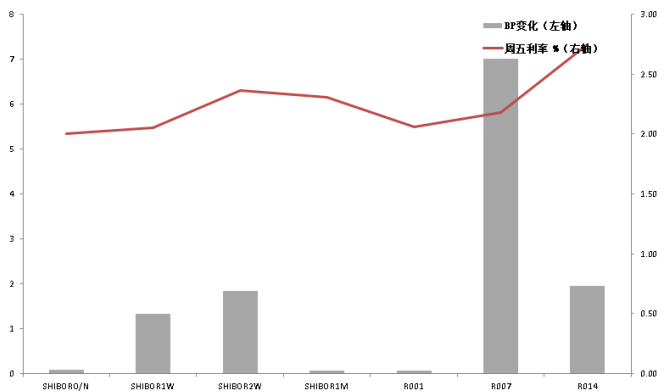
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 1900 亿元逆回购操作，共有 1400 亿元逆回购到期，因此净投放 500 亿元。

三、本周市场行情回顾

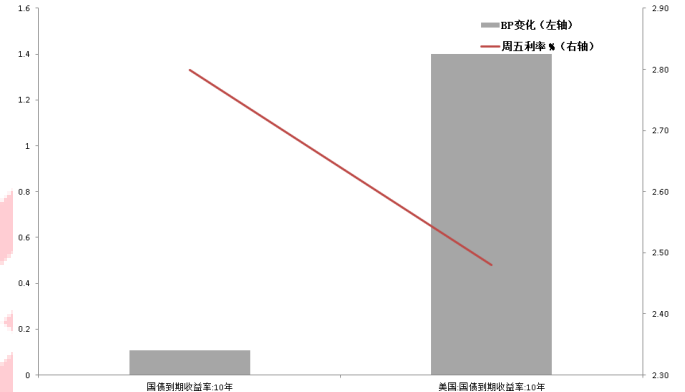
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

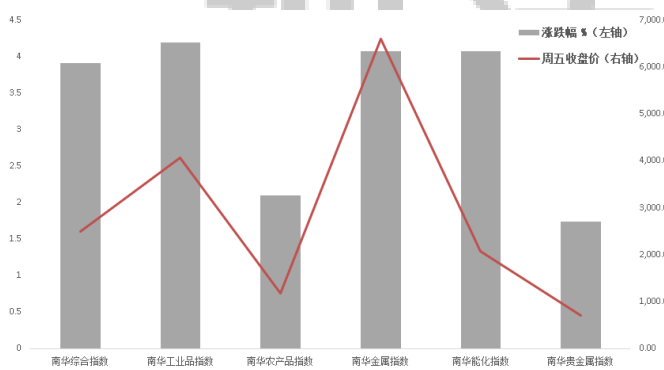
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

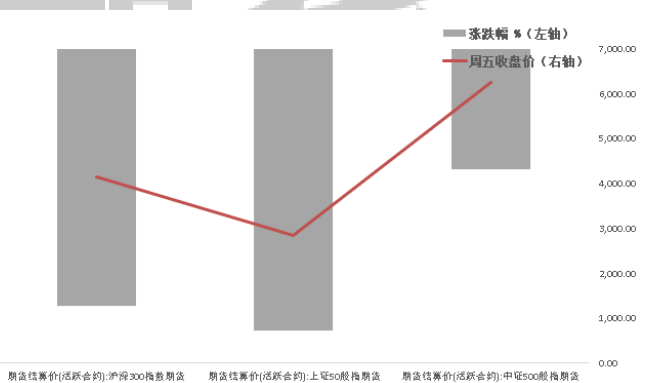
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



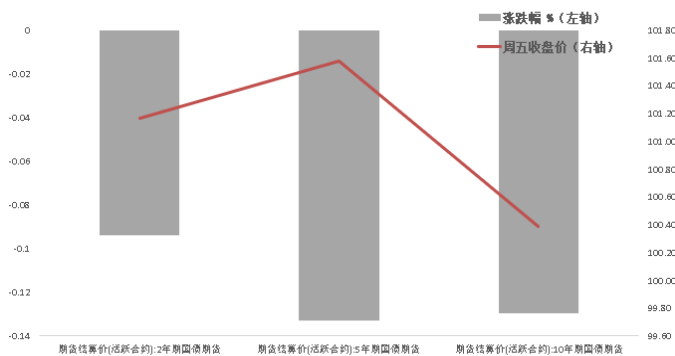
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

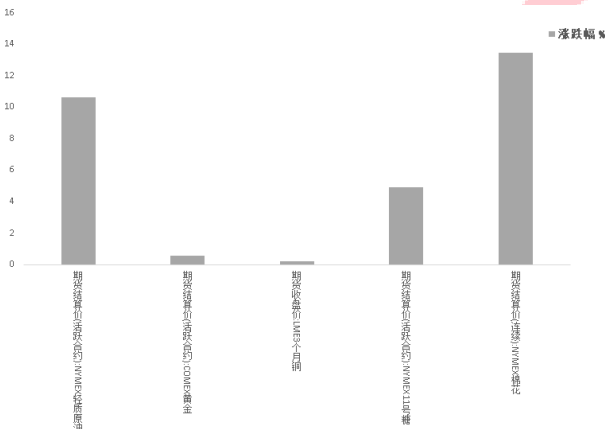
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

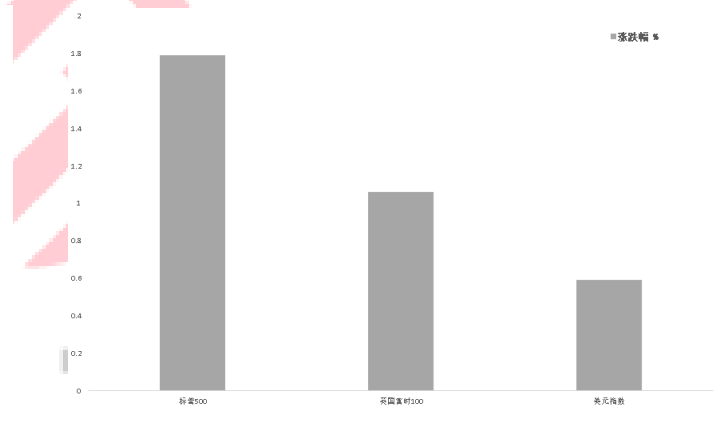
◆ 国外行情

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



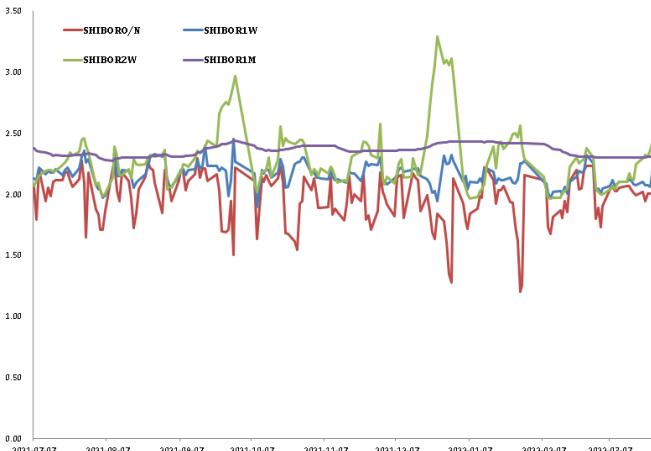
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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
2022/3/28	15:00	英国	英国 3 月 Nationwide 房价指数月率 (%)		1.7
	22:30	美国	美国 3 月 达拉斯联储商业活动指数		14
2022/3/29	07:30	日本	日本 2 月 失业率 (%)		2.8
	14:00	德国	德国 4 月 Gfk 消费者信心指数		-8.1
	16:30	英国	英国 2 月 央行抵押贷款许可 (万人)		7.4
	21:00	美国	美国 1 月 FHFA 房价指数月率 (%)		1.2
			美国 1 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 (%)		18.56
22:00	美国	美国 3 月 谘商会消费者信心指数	106.3	110.5	
2022/3/30	17:00	欧盟	欧元区 3 月 工业景气指数		14
			欧元区 3 月 消费者信心指数终值		

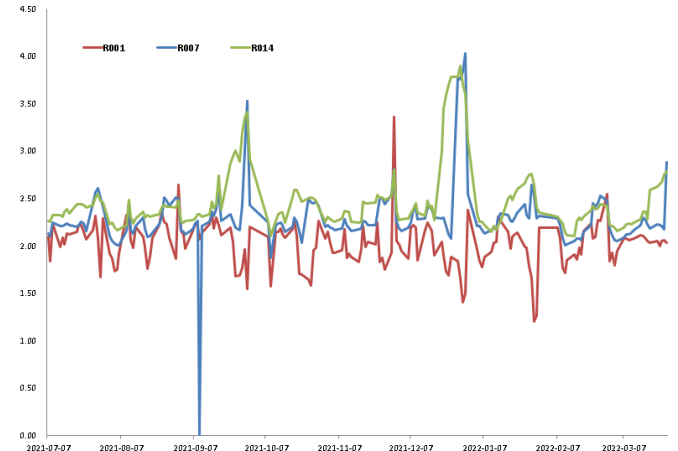
			欧元区 3 月经济景气指数		114	
	20:00	德国	德国 3 月 CPI 月率初值(%)		0.9	
	20:15	美国	美国 3 月 ADP 就业人数(万人)		47.5	
	20:30	美国	美国第四季度实际 GDP 年化季率终值(%)	7.1	7	
				美国第四季度实际个人消费支出季率终值(%)		2
				美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值(%)		5
	22:30	美国	美国至 3 月 25 日当周 EIA 原油库存(万桶)		-250.8	
2022/3/31	09:30	中国	中国 3 月官方制造业 PMI		50.2	
	14:00	英国	英国第四季度 GDP 年率终值(%)		6.5	
			英国第四季度经常帐(亿英镑)		-244	
	14:45	法国	法国 3 月 CPI 月率(%)		0.8	
	15:55	德国	德国 3 月季调后失业人数(万人)		-3.3	
			德国 3 月季调后失业率(%)		5	
	17:00	欧盟	欧元区 2 月失业率(%)		6.8	
	19:30	美国	美国 3 月挑战者企业裁员人数(万人)		1.5245	
	20:30	美国	美国至 3 月 26 日当周初请失业金人数(万人)		18.7	
			美国 2 月核心 PCE 物价指数年率(%)		5.2	
			美国 2 月个人支出月率(%)	0.8	2.1	
			美国 2 月核心 PCE 物价指数月率(%)		0.5	
21:45	美国	美国 3 月芝加哥 PMI		56.3		
22:30	美国	美国至 3 月 25 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-510		
2022/4/1	09:45	中国	中国 3 月财新制造业 PMI		50.4	
	15:50	法国	法国 3 月制造业 PMI 终值			
	15:55	德国	德国 3 月制造业 PMI 终值			
	16:00	欧盟	欧元区 3 月制造业 PMI 终值			
	16:30	英国	英国 3 月制造业 PMI		55.5	
	17:00	欧盟	欧元区 3 月 CPI 年率初值(%)		5.8	
			欧元区 3 月 CPI 月率(%)		0.9	
	20:30	美国	美国 3 月失业率(%)	3.7	3.8	
			美国 3 月季调后非农就业人口(万人)	40	67.8	
	21:45	美国	美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值			
22:00	美国	美国 3 月 ISM 制造业 PMI	58.2	58.6		
		美国 2 月营建支出月率(%)	1	1.3		

图 8 Shibor (%)



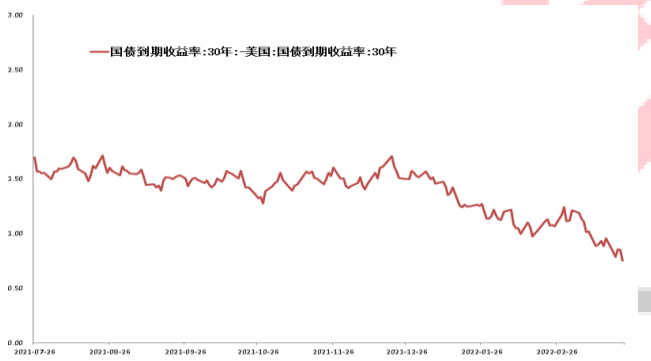
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率: R001、R007、R014



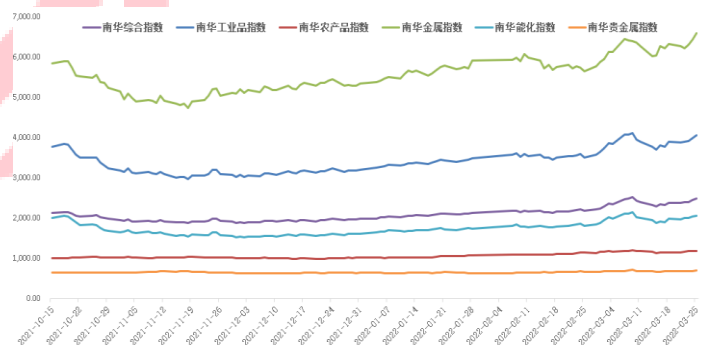
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率: 30 年期



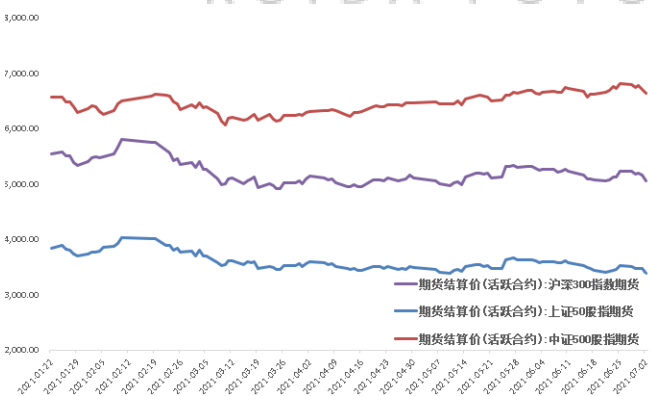
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



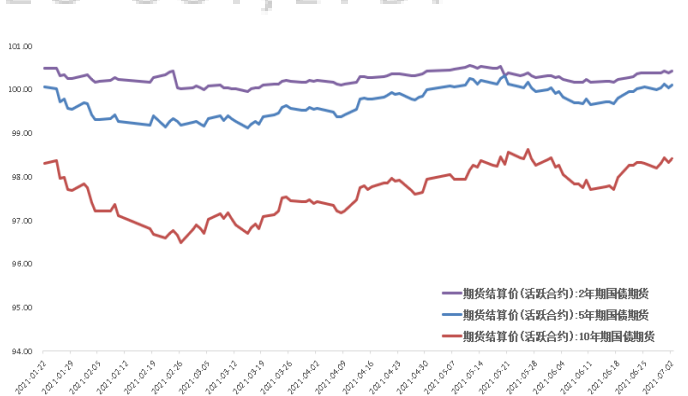
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



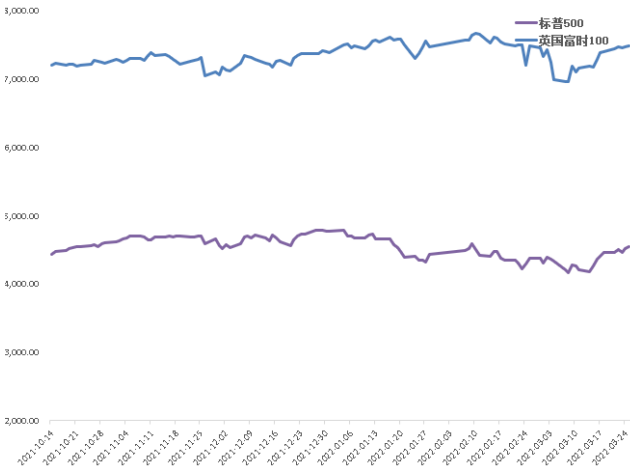
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价: 2、5、10 年期



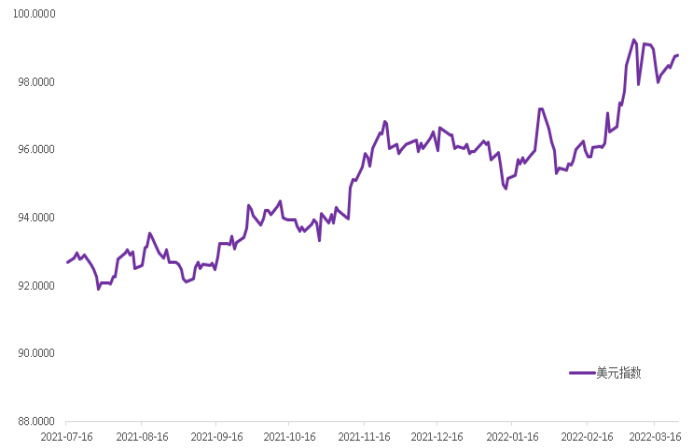
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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.