

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



金尝发

一、本周小结及下周配置建议

全球疫情反弹引发市场动荡，美欧 7 月制造业 PMI 维持强劲。本周公布的美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 63.1，好于市场预期及前值，创有记录以来新高。但周初请失业金人数却意外地创出 3 月下旬以来的最大增幅，显示就业市场仍面临压力。而得益于防疫限制措施的放宽，欧元区 7 月综合 PMI 初值录得 60.4，创 21 年来新高，显示欧元区经济加速复苏。其中，火车头德国的 7 月制造业、服务业 PMI 初值均加速扩张。然而，受新冠变异毒株德尔塔的影响，英国 7 月服务业 PMI 意外大幅回落至 57.8。虽然英国疫情仍然严峻，但英国本周仍照常解封，服务业景气度有望回升，但不排除再次重启限制措施。整体来看，变异新冠病毒的加速扩散使全球经济复苏前景蒙上一层阴影，英国政府采取与病毒“共存”的措施也给全球疫情防控增加了风险。

受全球疫情反弹影响，本周一市场避险情绪升温，美元指数站上 93，为 4 月 5 日以来首次。美国 10 年期国债收益率周一跌破 1.20%，周二触及 1.128% 的周低，创 2 月来新低。周一美欧、亚太股市均大幅下挫，但随后几个交易日有所反弹，美股三大股指实现四连涨，盘中齐创纪录新高。汇市方面，本周美指维持震荡小幅走高升至 92.72，周涨 0.65%。欧洲央行本周决议再度释放鸽派基调，给欧元带来下行压力，英国疫情大幅反弹使英镑走弱。大宗商品方面，美油本周探底回升，周一一度暴跌 7% 至 65 美元，因 OPEC+ 达成增产协议及全球疫情反弹导致需求前景担忧使油价承压，不过随着股市反弹及避险情绪缓解，油价在随后几个交易日收复失地并回升至 72 美元。美元走强给国际金价带来压力，不过避险情绪升温给金价带来一定支撑，本周现货黄金小幅在 1800 美元附近来回震荡，周涨 0.18%。

本周央行公开市场完全对冲到期量。利率方面，7 月 1 年期 LPR 报 3.85%，已连续 15 个月不变。但市场分析认为，即便此次 LPR 未作调整，也并不意味着接下来几个月依然会按兵不动，全面降准叠加银行存款报价机制改革，正为 LPR 下行积蓄动能。从财政收支来看，财政收入增速显著抬升，公共财政支出增速回落，政府性基金整体支出进度仍然偏慢，财政后置特征仍在延续。作为逆周期稳投资工具的专项债，其发行节奏是财政发力节奏的重要表征。上半年新增专项债发行明显偏慢，导致下半年预留额度明显高于去年同期。随着棚改工作进入尾声，对专项债分流效应边际减弱、下半年专项债陆续发行，政府性基金支出有望提速，支撑基建投资继续复苏。资本市场方面，A 股呈现冲高回落走势，市场分化依旧明显，中证 500 指数仍然占据领先优势。两市交投保持活跃，陆股通资金净流入超百亿元。下半年，结构性行情或仍分化明显。

<p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 -0.11%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 -0.01%</p> <p>本周点评: A 股呈现冲高回落走势, 市场分化依旧明显, 中证 500 指数仍然占据领先优势。两市交投保持活跃, 陆股通资金净流入超百亿元。下半年, 结构性行情或仍分化明显。</p> <p>配置建议: 适当降低仓位</p>	<p>债券</p> <p style="text-align: center;">10 年国债到期收益率-0.83%/本周变动-0.25BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 +0.37%</p> <p>本周点评: 国内经济增速改善程度边际下降、需求不足与基建投资缓慢, 美联储未来收紧货币政策会对我国外债流向产生不利影响, 货币政策有望转向适度宽松, 国债期货仍有上行空间。</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 +0.50%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 +0.90%</p> <p>本周点评: 近期炼厂检修增多, 叠加铜价低位利好需求恢复, 库存消化较好, 铜价企稳回升。OPEC+增产及疫情反复加剧油市震荡, 美国上周成品油需求增加, 下半年油市供应趋紧预期支撑市场, 短线油市呈现震荡。</p> <p>配置建议: 低配区间交易</p>	<p>外汇</p> <p style="text-align: center;">英镑兑美元 -0.16%</p> <p style="text-align: center;">英镑兑美元 2109 合约 -0.22%</p> <p>本周点评: 全球疫情反弹提振了避险情绪, 给美元指数带来支撑。英国疫情持续恶化使英镑承压。英镑兑美元本周一度跌至 1.3572, 但后几个交易日有所反弹。英国解除限制措施有望刺激经济加速复苏, 但疫情仍给经济前景带来不确定性。</p> <p>配置建议: 逢高轻仓做空</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、发改委: 上半年国民经济持续稳定恢复, 主要宏观指标处于合理区间, 经济发展呈现稳中加固、稳中向好的态势; 下一步将统筹好今年下半年和明年经济运行, 科学精准实施宏观调控, 保持宏观政策连续性稳定性可持续性, 努力保持经济在合理区间平稳运行。

2、国家卫健委表示, 三孩生育政策从今年 5 月 31 日后开始实施, 三孩生育政策仍然是计划生育。社会抚养费已经征收的不予退还, 未征收部分将不再继续征收。对于未来生育政策是否继续调整, 国家卫健委人口监测与家庭发展司司长杨文庄表示, 未来生育政策完善会着力于生育支持方面, 针对群众生育养育教育方面的需求, 有更多的配套支持措施。

3、我国三孩生育政策配套支持措施发布, 目标是到 2025 年, 生育、养育、教育成本显著降低。措施明确, 我国将取消社会抚养费等制约措施, 清理和废止相关处罚规定, 将入户、入学、入职等与个人生育情况全面脱钩; 完善生育休假与生育保险制度, 加强税收、住房等支持政策, 推动将 3 岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除。

4、监管再度明确“房住不炒”。央行表示, 房地产金融管理长效机制行之有效, “三线四档”规则试点房地产企业核心经营财务指标明显改善, 银行房地产贷款、个人住房贷款集中度稳步降低, 下一步将坚持“房住不炒”定位, 推动金融、房地产同实体经济均衡发展。住建部房地产市场监管司司长张其光表示, 将会同有关部门进一步落

实城市政府主体责任，对调控工作不力、房价上涨过快的城市要坚决予以问责，同时进一步完善、加强房地产金融管控。

5、新一轮中央支持中部地区崛起政策发布，围绕着力推动内陆高水平开放等六大方面推出 21 条措施，目标是到 2025 基本形成内陆开放型经济新体制，到 2035 年基本建成区现代化经济体系。文件提出，要坚持创新发展，构建以先进制造业为支撑的现代产业体系；要加大财税金融支持力度，积极培育区域性股权交易市场，支持鼓励类产业企业上市融资。

◆ 国外新闻

1、英国央行新任委员曼恩：资产价格提供了货币政策对实体经济和通货膨胀传导的重要信息；资产价格及其与金融稳定的关系对于货币政策的考虑也很重要；对于全球经济而言，新冠肺炎疫情的好转比表面上看起来更脆弱；英国脱欧和新冠疫情可能会影响通胀；量化宽松和负利率等非常规货币政策的有效性在很大程度上取决于国内和全球的经济增长和政策环境。

2、IMF 第一副总裁杰弗里·冈本呼吁各国从挽救经济崩溃转向恢复以增长为导向的政策改革，以提高经济复苏前景并使其更具可持续性。冈本称，而对发达经济体而言，面向供给侧的促增长改革可以防范因需求过剩压力导致的持续通胀风险。

3、美国参议院共和党人阻止了对尚未定案的 5790 亿美元基础设施计划启动辩论，拒绝了多数党领袖查克·舒默在两党谈判人员艰难商议细节的同时推进该法案程序的努力。投票结果为 49-51，远低于启动辩论所需的 60 票。舒默自己投了“反对票”，以便未来可以再次提出该法案。参与谈判的中间派共和党人表示，他们需要更多时间来敲定细节。他们说，到下周初，应该有足够的票数来提出该提案。

4、当地时间 22 日，二十国集团环境部长会议在意大利那不勒斯举行视频会议。会议通过了 G20 那不勒斯环境宣言。各方就生物多样性、高效利用资源和循环经济、可持续金融三个方面的多项议题达成共识。宣言指出在生物多样性和气候变化方面，各方同意分享经验、成功案例以解决气候、自然和土壤退化问题；加强保护海洋环境；加强多边合作推动循环技术创新；加强绿色金融，推动可持续发展和增长。

5、欧洲央行 7 月决议如期维稳，但调整了利率前瞻性指引，旨在强调其将致力于维持宽松的货币政策立场以实现其通胀目标。拉加德指出，管委会在前瞻指引的校准和时机问题上存在分歧。根据欧洲央行预测，2021 年底整体通胀率为 1.9%，2022 年和 2023 年分别降至 1.5% 和 1.4%。拉加德表示，加息的前提是通胀不能低于 2%；经济前景面临的风险基本平衡，二季度经济出现反弹，第三季度有望强劲增长，明年一季度料将恢复到危机前的水平。

◆ 国内外经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国至 7 月 20 日一年期贷款市场报价利率 (%)	3.85	3.85	3.85
美国	美国 7 月 NAHB 房产市场指数	81	82	80
	美国 6 月新屋开工总数年化(万户)	154.6	159	164.3
	美国 6 月营建许可总数(万户)	168.3	170	159.8
	美国至 7 月 16 日当周 API 原油库存(万桶)	-407.9	-416.7	80.6
	美国至 7 月 16 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-789.6	-446.6	210.7
	美国至 7 月 17 日当周初请失业金人数(万人)	36.8	35	41.9
	美国 6 月成屋销售总数年化(万户)	578	590	586
	美国 6 月谘商会领先指标月率(%)	1.2	0.9	0.7
	美国至 7 月 16 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	550	440	490
	美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值	62.1	62	63.1
	美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值	64.6	64.8	59.8
欧盟	欧元区 5 月季调后经常帐(亿欧元)	220.76		117.06
	欧元区至 7 月 22 日欧洲央行主要再融资利率(%)	0	0	0
	欧元区 7 月制造业 PMI 初值	63.4	62.5	62.6
德国	德国 6 月 PPI 月率(%)	1.5	1.1	1.2
	德国 7 月制造业 PMI 初值	65.1	64.2	65.6
英国	英国 7 月 CBI 工业订单差值	19	16	17
	英国 7 月 Gfk 消费者信心指数	-9	-8	-7
	英国 6 月季调后零售销售月率(%)	-1.4	0.4	0.5
	英国 7 月制造业 PMI	63.9	62.5	60.4
	英国 7 月服务业 PMI	62.4	62	57.8
法国	法国 7 月制造业 PMI 初值	59	58.4	58.1
日本	日本 6 月核心 CPI 年率(%)	0.1	0.2	0.2
	日本 6 月商品出口年率(%)	49.6	46.2	48.6
	日本 6 月商品进口年率(%)	27.9	29	32.7
	日本 6 月季调后商品贸易帐(亿日元)	431	226	-906

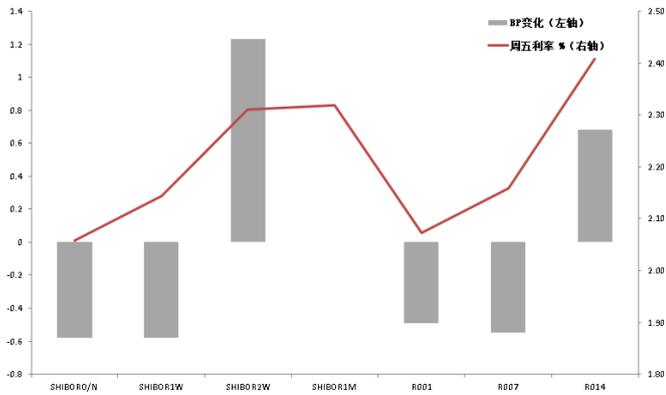
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作，本周央行公开市场累计有 500 亿元逆回购到期，因此完全对冲到期量。

三、本周市场行情回顾

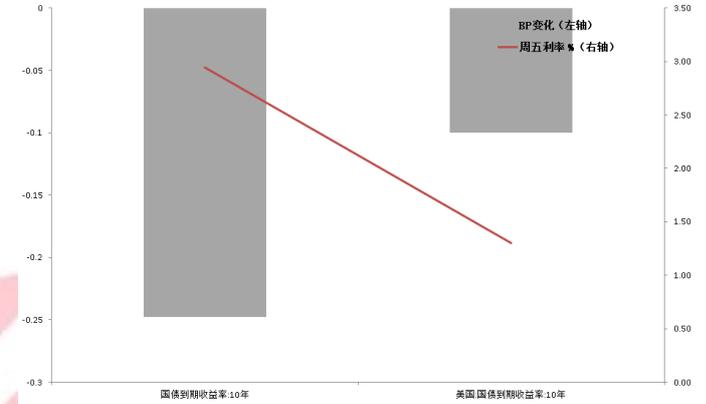
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

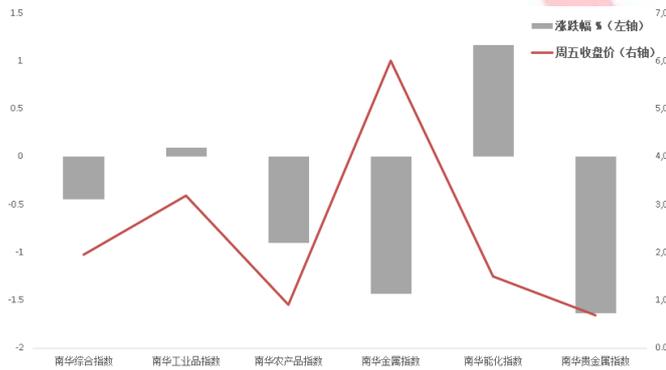
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

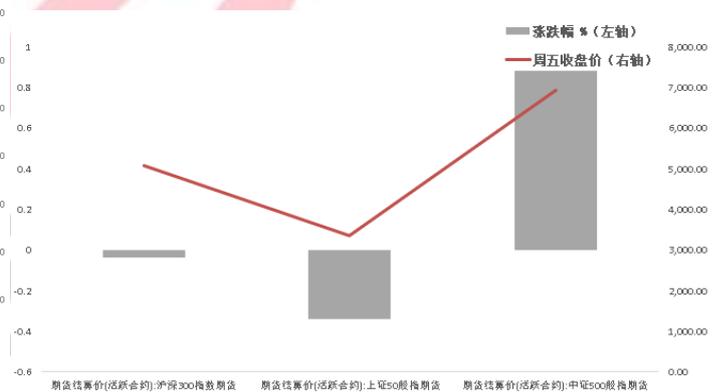
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



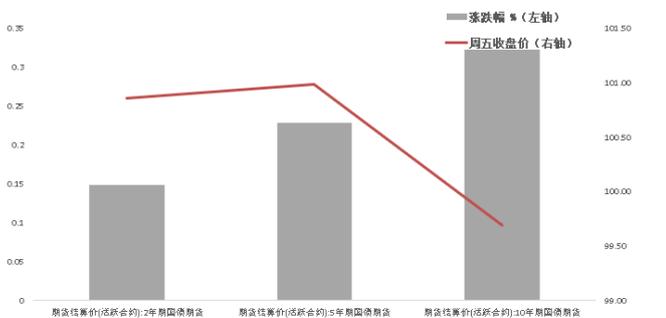
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

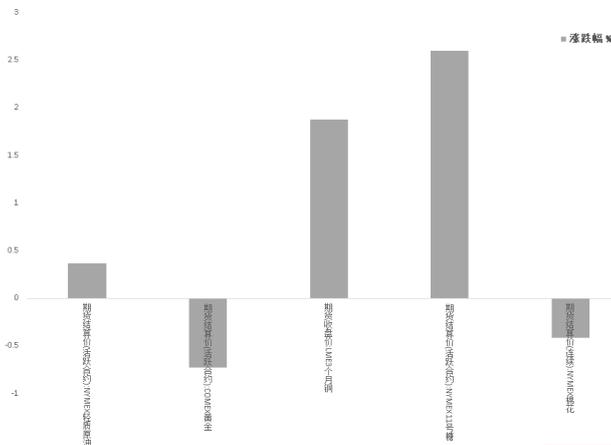
图 5 国债期货结算价: 2 年、5 年、10 年期



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

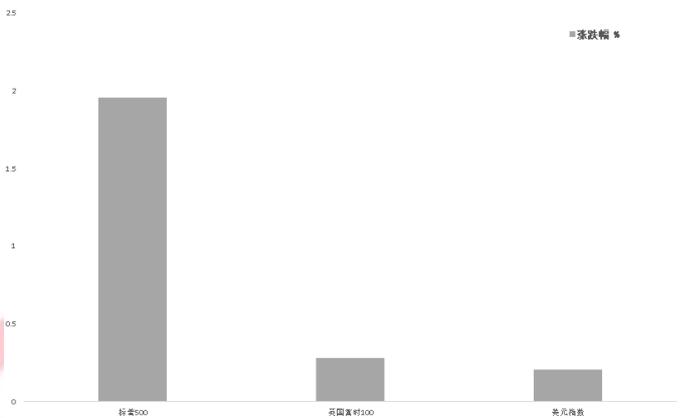
◆ 国外行情

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

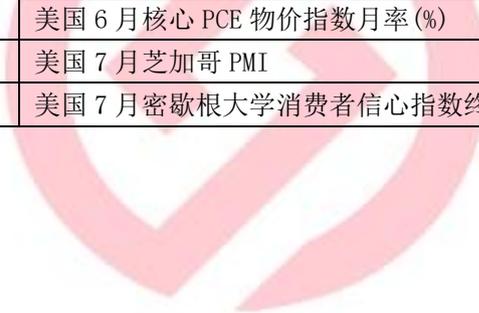


资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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
2021/7/26	16:00	德国	德国 7 月 IFO 商业景气指数		101.8
	22:00	美国	美国 6 月新屋销售总数年化(万户)	80	76.9
	22:30	美国	美国 7 月达拉斯联储商业活动指数	32.1	31.1
2021/7/27	09:30	中国	中国 6 月规模以上工业企业利润年率(%)		36.4
	18:00	英国	英国 7 月 CBI 零售销售差值		25
	20:30	美国	美国 6 月耐用品订单月率(%)	1.8	2.3
	21:00	美国	美国 5 月 FHFA 房价指数月率(%)		1.8
			美国 5 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率(%)		14.88
	22:00	美国	美国 7 月谘商会消费者信心指数	124	127.3
美国 7 月里奇蒙德联储制造业指数			20	22	
2021/7/28	04:30	美国	美国至 7 月 23 日当周 API 原油库存(万桶)		80.6
	07:50	日本	日本央行公布 7 月 15-16 日货币政策会议意见摘要。		
	14:00	德国	德国 8 月 Gfk 消费者信心指数		-0.3
	22:30	美国	美国至 7 月 23 日当周 EIA 原油库存(万桶)		210.7
2021/7/29	02:00	美国	美国至 7 月 28 日美联储利率决定(上限)	0.25	0.25
	15:55	德国	德国 7 月季调后失业人数(万人)		-3.8
			德国 7 月季调后失业率(%)		5.9
	16:30	英国	英国 6 月央行抵押贷款许可(万人)		8.75
	17:00	欧盟	欧元区 7 月工业景气指数		12.7
			欧元区 7 月消费者信心指数终值		
			欧元区 7 月经济景气指数		117.9
20:00	德国	德国 7 月 CPI 月率初值(%)		0.4	

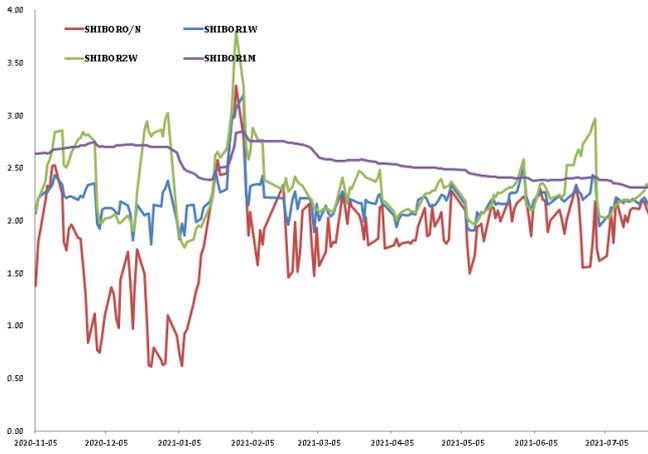
	20:30	美国	美国至 7 月 24 日当周初请失业金人数(万人)		41.9
			美国第二季度实际 GDP 年化季率初值(%)	8	6.4
	22:00	美国	美国 6 月成屋签约销售指数月率(%)	1	8
	22:30	美国	美国至 7 月 23 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		490
2021/7/30	07:30	日本	日本 6 月失业率(%)	3	3
	13:30	法国	法国第二季度 GDP 年率初值(%)		1.2
	14:45	法国	法国 7 月 CPI 月率(%)		0.1
	16:00	德国	德国第二季度未季调 GDP 年率初值(%)		-3.4
	17:00	欧盟	欧元区 7 月 CPI 年率初值(%)		1.9
			欧元区 7 月 CPI 月率(%)		0.3
			欧元区第二季度 GDP 年率初值(%)		-1.3
			欧元区 6 月失业率(%)		7.9
	20:30	美国	美国 6 月核心 PCE 物价指数年率(%)	3.7	3.4
			美国 6 月个人支出月率(%)	0.6	0
			美国 6 月核心 PCE 物价指数月率(%)	0.7	0.5
	21:45	美国	美国 7 月芝加哥 PMI	63.7	66.1
22:00	美国	美国 7 月密歇根大学消费者信心指数终值	80.8	80.8	



瑞达期货

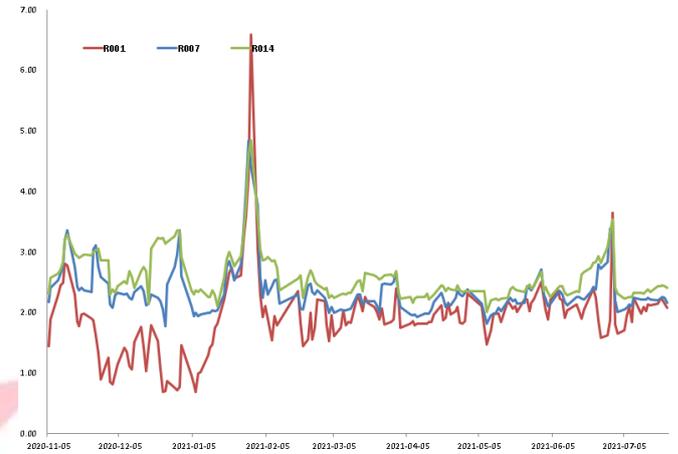
 RUIDA FUTURES

图 8 Shibor (%)



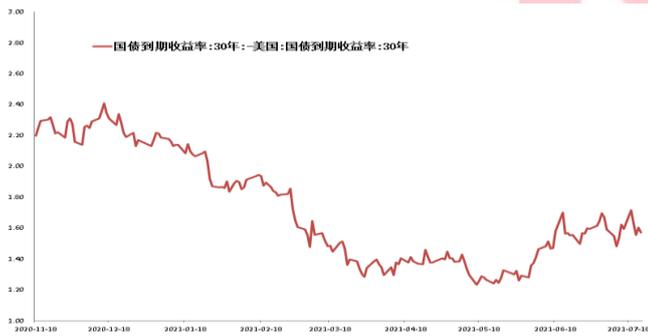
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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



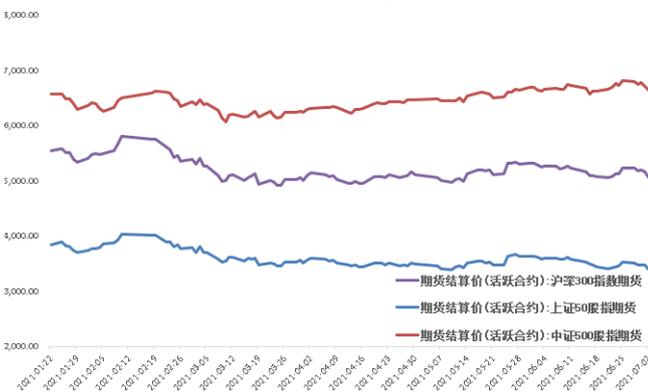
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



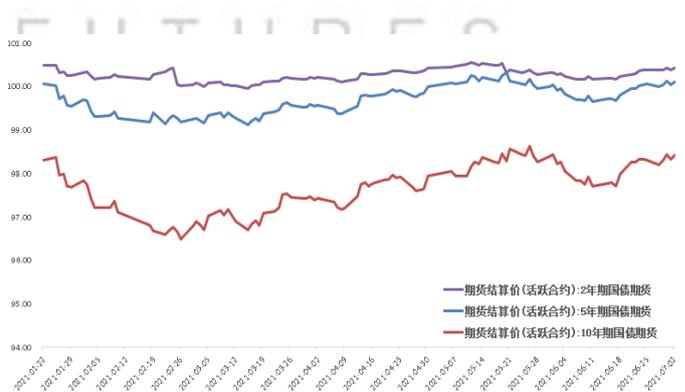
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



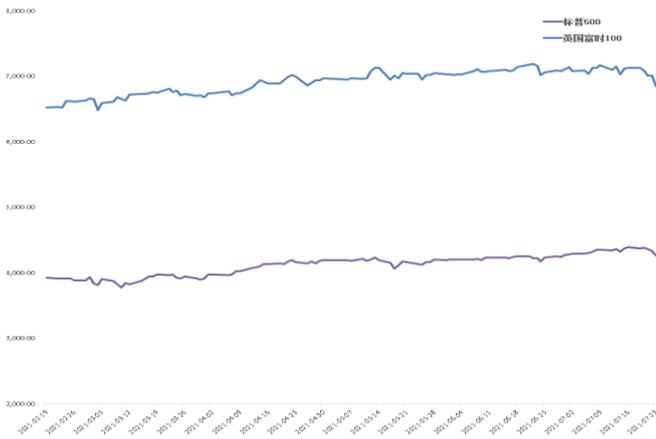
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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