

M  
A  
R  
K  
E  
T  
  
R  
E  
S  
E  
A  
R  
C  
H  
  
R  
E  
P  
O  
R  
T

# 市场研报



## 一、本周小结及下周配置建议

美欧经济维持强劲复苏，美联储暗示减码货币宽松。得益于疫苗接种及限制措施的放宽，本周公布的美国、英国及欧元区的 5 月 PMI 初值均表现强劲，显示美欧二季度经济将强劲复苏。另一方面，美国上周初请失业金人数进一步下降，已连续两周低于 50 万人。英国 4 月零售销售及 5 月消费者信心指数均超预期上升，显示消费需求明显回暖。本周美联储 4 月货币政策意外鹰派，暗示随着经济复苏，未来将开始讨论缩减 QE，此番言论导致加息预期升温。受此影响，本周美国 10 年期国债收益率一度上升至 1.7%，带动美元指数低位反弹，而风险资产则遭到抛售。不过随后各国强劲的经济数据再次提振了市场风险偏好，美国三大股指大幅反弹，几乎收复本周早些时候的失地，而欧亚股市本周也多数收涨。汇市方面，虽然美联储暗示缩减 QE 的言论给美元带来支撑，但美元仍维持疲弱，盘整于 90 附近关口，欧元、英镑维持强势。疲弱的美元及巴以紧张局势帮助国际黄金价格延续上涨趋势。本周国际原油价格有所回落，因印度疫情给原油需求前景带来压力。另外，美国对伊朗的制裁有望解除，原油供应上涨预期也给油价施压。

消费增长不及预期，五一有望提振需求。4 月份，我国社零同比增速不及预期。市场销售延续恢复，但增速边际放缓。餐饮业及高端消费恢复较好，餐饮类增速由负转正，汽车、金银珠宝等消费两年平均涨幅达到两位数。随着五一假期大力提振旅游业，居民消费需求有望继续上行。与需求端表现相同，4 月份工业生产增速减缓，但主要是受基数效应持续减弱影响，工业生产趋势与 PMI 相一致，装备制造业和高技术制造业依旧发展较快。从投资来看，固投增速保持稳步恢复态势。其中，房地产投资仍是主要增长动力，维持韧性；基建投资延续改善，制造业在全球需求持续扩张的推动下大力发展。在就业方面，随着“稳就业”这一政策目标以及季节性影响减弱，就业形势继续改善。针对大宗商品价格高涨问题，李克强在 5 月 19 日主持召开国务院常务会议，此次国常会强调，要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。

本周我国央行公开市场净投放 600 亿元。对于货币政策，此次国务院常务会议提出，要保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。落实好对小微企业和个体工商户减免税、对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额政策，精简享受税费优惠政策办理手续。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。同时在 5 月 20 日，央行继续保持 MLF 利率连续十三个月不变，也释放着货币政策稳字当头的信号，与国常会表态相一致。资本市场方面，本周 A 股受到大宗商品、全球股市以及虚拟货币市场的共同影响，表现相对萎靡，金融及周期股拖累上证 500 指数走势，而深成指及创业板指表现则 相对较强。

<p><b>股票</b></p> <p>沪深 300 -1.01%</p> <p>沪深 300 股指期货 -0.89%</p> <p>本周点评: A 股受到大宗商品、全球股市以及虚拟货币市场的共同影响,表现相对萎靡,金融及周期股拖累上证 500 指数走势,而深成指及创业板指表现则相对较强。</p> <p>配置建议: 逢低做多</p>	<p><b>债券</b></p> <p>10 年国债到期收益率-1.25%/本周变动-0.39BP</p> <p>主力 10 年期国债期货 +0.42%</p> <p>本周点评: 本周国债期货持续走高,回调风险增加。通胀预期回落,利好国债期货。</p> <p>配置建议: 多单持有</p>
<p><b>大宗商品</b></p> <p>原油现货 -0.67%</p> <p>主力原油期货 -3.45%</p> <p>本周点评: 伊朗核协议谈判取得进展令市场担忧供应增加,亚洲部分地区新冠疫情扩散压制市场氛围,短线油市呈现震荡整理。</p> <p>配置建议: 低配区间操作</p>	<p><b>外汇</b></p> <p>英镑兑美元 +0.35%</p> <p>英镑兑美元 2106 合约 +0.35%</p> <p>本周点评: 美国 4 月货币政策会议纪要暗示缩减 QE 给美元带来支撑,但市场仍押注美联储短期内仍将维持货币宽松,且欧元区、英国经济维持强劲复苏提振了欧元及英镑,美元或维持疲弱。英国疫苗接种率保持领先,经济复苏预期升温,英镑有望维持强势。</p> <p>配置建议: 逢低做多</p>

## 二、本周新闻、经济数据回顾

### ◆ 国内新闻

1、国家发改委召开例行新闻发布会,回应经济运行热点问题。国家发改委指出,大宗商品价格将逐步回归供求基本面,预计今年 PPI 同比涨幅呈“两头低、中间高”走势,下半年同比涨幅将有所回落;正与市场监管总局联合调研钢材与铁矿石等市场情况,将持续加强监测预警,强化市场监管,采取针对性措施,切实维护市场稳定。

2、中国支付清算协会、中银协和互金协会联合公告,明确金融机构、支付机构等会员单位不得用虚拟货币为产品和服务定价,不得直接或间接为客户提供其他与虚拟货币相关服务。要切实加强虚拟货币交易资金监测,发现违法违规线索的,要及时按程序采取限制、暂停或终止相关交易、服务等措施。

3、国家发改委表示,目前正抓紧编制 2030 年前碳排放达峰行动方案,研究制定电力、建材等行业和领域碳达峰实施方案,积极谋划绿色低碳科技攻关、碳汇能力巩固提升等保障方案,进一步明确碳达峰、碳中和的时间表、路线图、施工图。同时,需拓宽民营企业投资空间,吸引民间资本参与市政等补短板领域建设,以更大力度支持民营企业参与混改;持续支持民营企业市场化法治化债转股,支持民营企业发行债券,稳妥开展基础设施领域 REITs 试点。

4、国务院常务会议连续两次聚焦大宗商品价格问题。会议指出,要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响,针对市场变化,突出重点综合施策,保障大宗商品供给,遏制其价格不合理上涨,努力防止向居民消费价格传导。加强期现货市场联动监管,适时采取有针对性措施,排查异常交易和恶意炒作行为。依法严厉查处达成实施垄

断协议、散播虚假信息、哄抬价格特别是囤积居奇等行为并公开曝光。

5、国务院常务会议要求，保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。落实好对小微企业和个体工商户减免税、对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额政策，精简享受税费优惠政策办理手续。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。

#### ◆ 国外新闻

1、美联储副主席克拉里达：今年经济可以复苏；美国经济处于“非常动荡的时期”；今年的基本经济预期增长可能是 7%；4 月就业报告“非常令人失望”；美国劳动力市场仍然有很大缺口；重启美国经济可能比关闭美国经济需要更长的时间；通胀上行压力可能是暂时的；如果数据有推高通胀预期的危险，美联储就会采取行动。

2、美国财政部在周四的一份声明中表示，其团队在经合组织/G20 关于国际税收谈判的会议中提出了 15% 的全球最低公司税率，以结束通过低税率吸引公司的竞争，因这种竞争最终会侵蚀政府收入。这项提议使美国的立场更接近经合组织在美国重新参与谈判之前所讨论的 12.5% 最低税率水平。拜登政府 3 月份曾提出对美国公司的全球利润征收 21% 的税。

3、伊朗议会 200 名议员 18 日发表联合声明说，美国完全取消对伊制裁是伊朗恢复履行伊朗核问题全面协议的主要条件。声明说，美国对伊制裁应“完全、可验证、不可逆转地”取消。取消部分制裁“相当于没有取消制裁”，同意保留部分制裁意味着“承认其合法性”。声明说，从正在奥地利首都维也纳举行的会谈进展来看，美国和其他西方国家尚未表现出完全取消对伊制裁的意愿

4、美联储 4 月会议记录显示，鉴于经济继续强劲复苏，“多位”美联储官员似乎准备开始考虑调整货币政策。但本月出炉的数据显示 4 月美国就业增长乏力，这可能给上述观点造成了打击。尽管通胀上升，会议记录中也提到了这一担忧，但上月仅新增 26.6 万个就业岗位，标志着美联储让经济恢复充分就业的努力几乎没有取得进一步进展。会议记录公布后，美国股市跌势加剧，而美国 10 年期公债收益率升至 1.683%。

5、欧洲央行副行长德金多斯表示，尽管近期收益率上扬，欧元区各国政府、家庭及企业仍能以低廉的成本进行借贷，但是欧洲央行在撤回对债市的支撑时应审慎为之。欧洲央行 6 月 10 日将决定是否要放缓、维持或加快大流行病紧急资产收购计划(PEPP)的速度。

#### ◆ 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 4 月城镇调查失业率 (%)	5.3	5.2	5.1

	中国 4 月规模以上工业增加值年率(%)	14.1	9.8	9.8
	中国 1-4 月城镇固定资产投资年率(%)	25.6	19	19.9
	中国 4 月社会消费品零售总额年率(%)	34.2	24.9	17.7
	中国至 5 月 20 日一年期贷款市场报价利率(%)	3.85	3.85	3.85
美国	美国 5 月纽约联储制造业指数	26.3	23.9	24.3
	美国 5 月 NAHB 房产市场指数	83	83	83
	美国 4 月新屋开工总数年化(万户)	173.3	171	156.9
	美国 4 月营建许可总数(万户)	175.9	177	176
	美国至 5 月 14 日当周 API 原油库存(万桶)	-253.3	168	62
	美国至 5 月 14 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-42.6	162.3	132
	美国至 5 月 15 日当周初请失业金人数(万人)	47.8	45	44.4
	美国 5 月费城联储制造业指数	50.2	43	31.5
	美国 4 月谘商会领先指标月率(%)	1.3	1.4	1.6
	美国至 5 月 14 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	710	600	710
	美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值	60.5	60.2	61.5
	美国 5 月 Markit 服务业 PMI 初值	64.7	64.5	70.1
	美国 4 月成屋销售总数年化(万户)	601	609	585
欧盟	欧元区第一季度 GDP 年率修正值(%)	-1.8	-1.8	-1.8
	欧元区第一季度季调后就业人数季率(%)	0.3		-0.3
	欧元区 3 月季调后贸易帐(亿欧元)	184	187	130
	欧元区 4 月 CPI 年率终值(%)	1.6	1.6	1.6
	欧元区 4 月 CPI 月率(%)	0.6	0.6	0.6
	欧元区 3 月季调后经常帐(亿欧元)	259		178
	欧元区 5 月制造业 PMI 初值	62.9	62.5	62.8
德国	德国 4 月 PPI 月率(%)	0.9	0.9	0.8
	德国 5 月制造业 PMI 初值	66.2	65.9	64
英国	英国 3 月三个月 ILO 失业率(%)	4.9	4.9	4.8
	英国 4 月失业率(%)	7.3		7.2
	英国 4 月失业金申请人数(万人)	-1.94		-1.51
	英国 4 月 CPI 月率(%)	0.3	0.6	0.6
	英国 4 月零售物价指数月率(%)	0.3	0.8	1.4
	英国 5 月 CBI 工业订单差值	-8	0	17
	英国 5 月 Gfk 消费者信心指数	-15	-12	-9
	英国 4 月季调后零售销售月率(%)	5.1	4.5	9.2

	英国 5 月制造业 PMI	60.9	60.5	66.1
	英国 5 月服务业 PMI	61	62	61.8
法国	法国 5 月制造业 PMI 初值	58.9	58.5	59.2
日本	日本第一季度名义 GDP 季率初值 (%)	2.3	-1.3	-1.6
	日本第一季度实际 GDP 季率 (%)	2.8	-1.2	-1.3
	日本 3 月工业产出年率终值 (%)	4		3.4
	日本 4 月商品出口年率 (%)	16.1	30.9	38
	日本 4 月商品进口年率 (%)	5.8	8.8	12.8
	日本 4 月核心 CPI 年率 (%)	-0.1	-0.2	-0.1

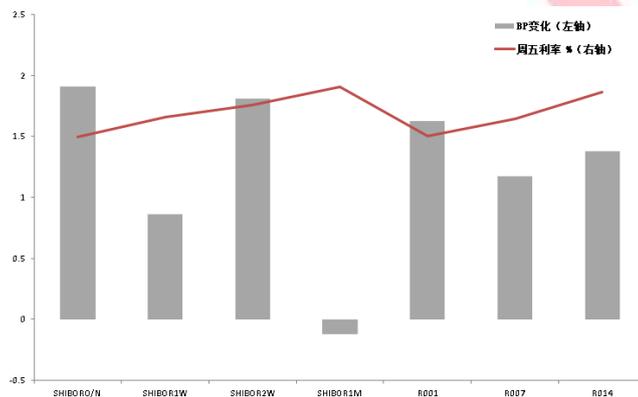
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购、1000 亿元 MLF 和 700 亿元国库现金定存操作，央行公开市场累计有 600 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期，因此本周全口径净投放 600 亿元

三、本周市场行情回顾

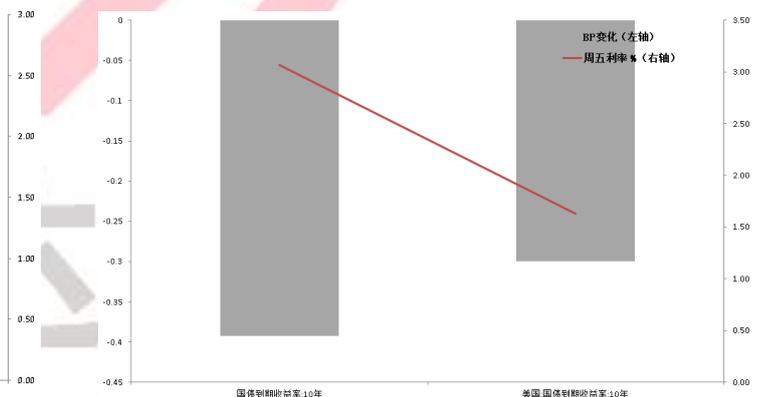
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

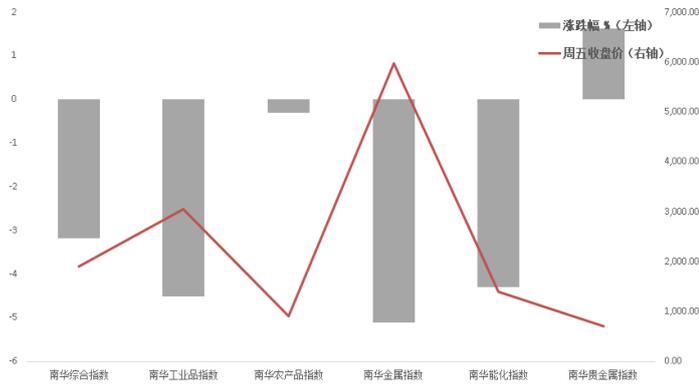
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

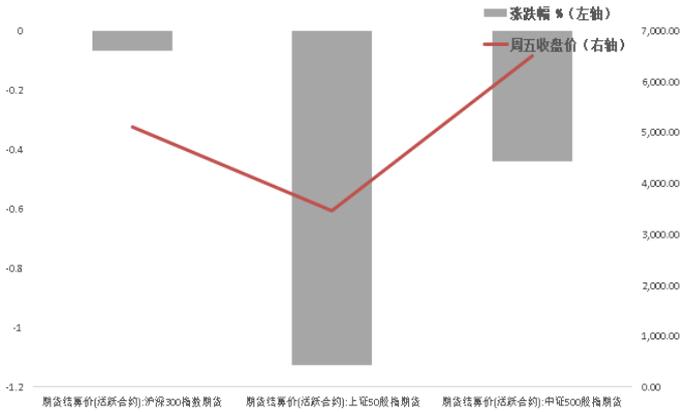
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



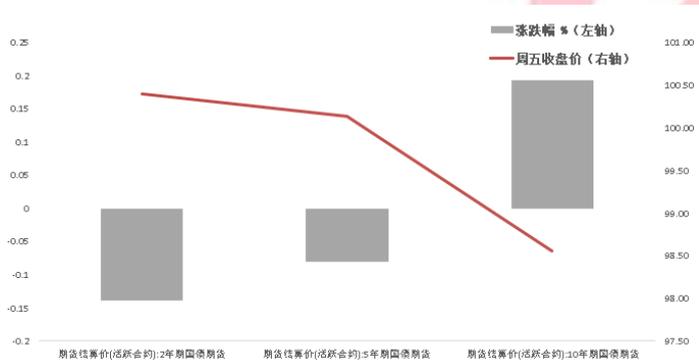
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

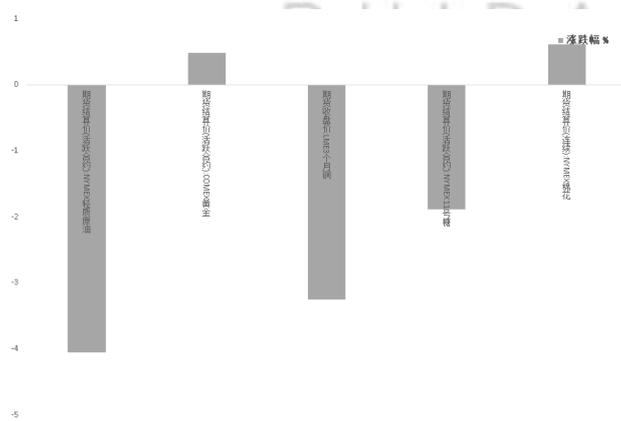
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

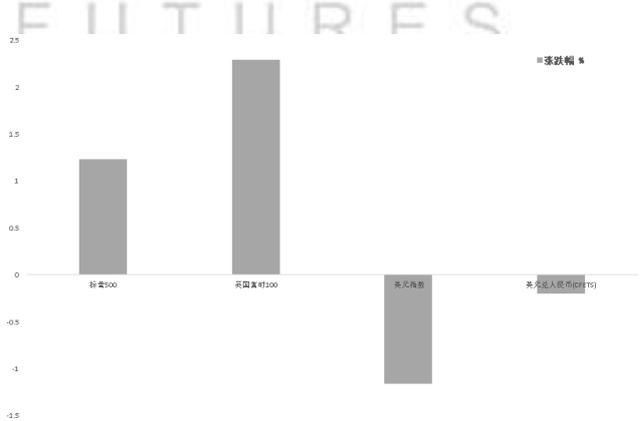
◆ 国外行情

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

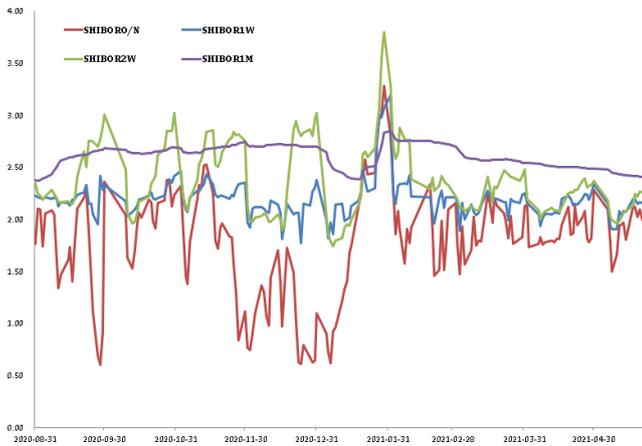


资料来源：Wind，瑞达期货研究院

## 四、下周重要经济指标及经济大事

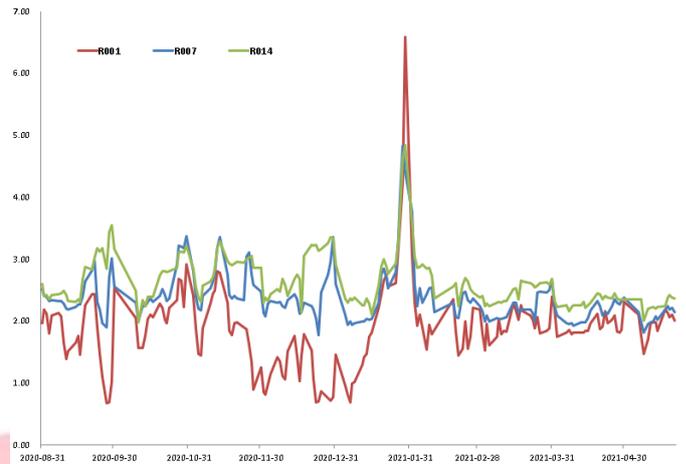
日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2021/5/25	待定	美国	2021 年 FOMC 票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就应对新冠疫情的政策发表讲话。		
	14:00	德国	德国第一季度末季调 GDP 年率终值 (%)	-2.7	
	16:00	德国	德国 5 月 IFO 商业景气指数	96.8	
	21:00	美国	美国 3 月 FHFA 房价指数月率 (%)	0.9	
			美国 3 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 (%)	11.9	
	22:00	美国	美国 4 月新屋销售总数年化 (万户)	102.1	
			美国 5 月谘商会消费者信心指数	121.7	
美国 5 月里奇蒙德联储制造业指数			17		
2021/5/26	04:30	美国	美国至 5 月 21 日当周 API 原油库存 (万桶)	62	
	10:00	新西兰	新西兰联储公布利率决议。		
	22:30	美国	美国至 5 月 21 日当周 EIA 原油库存 (万桶)	132	
2021/5/27	14:00	德国	德国 6 月 Gfk 消费者信心指数	-8.8	
	20:30	美国	美国至 5 月 22 日当周初请失业金人数 (万人)		
			美国第一季度实际 GDP 年化季率修正值 (%)	4.1	
			美国 4 月耐用品订单月率 (%)		
	22:00	美国	美国 4 月成屋签约销售指数月率 (%)	1.9	
22:30	美国	美国至 5 月 21 日当周 EIA 天然气库存 (亿立方英尺)			
2021/5/28	17:00	欧盟	欧元区 5 月工业景气指数	10.7	
			欧元区 5 月消费者信心指数终值	-8.1	
			欧元区 5 月经济景气指数	110.3	
	20:30	美国	美国 4 月核心 PCE 物价指数年率 (%)	1.8	
			美国 4 月个人支出月率 (%)	4.2	
			美国 4 月核心 PCE 物价指数月率 (%)	0.4	
	21:45	美国	美国 5 月芝加哥 PMI	72.1	
22:00	美国	美国 5 月密歇根大学消费者信心指数终值	88.3		

图 8 Shibor (%)



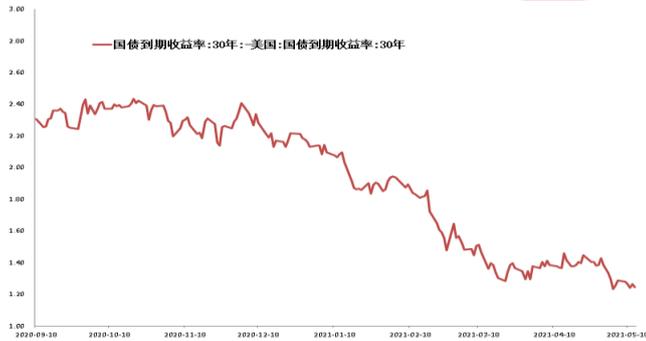
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率: R001、R007、R014



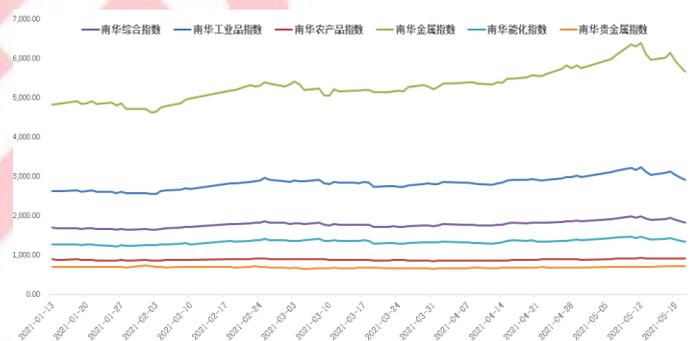
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率: 30 年期



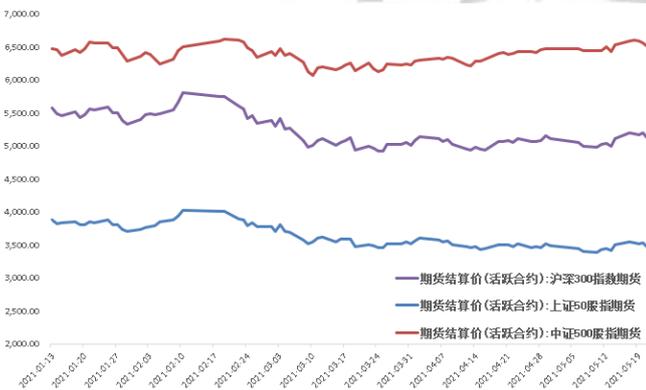
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



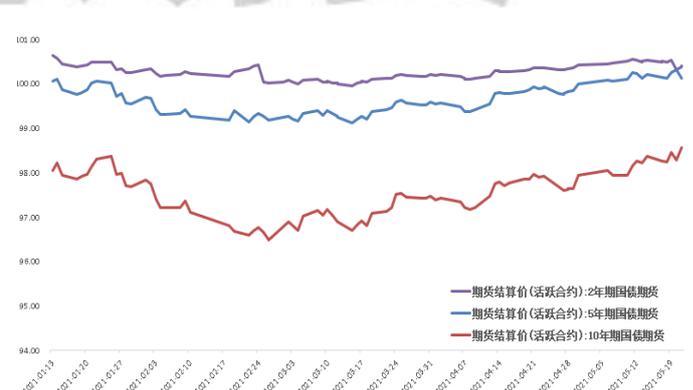
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



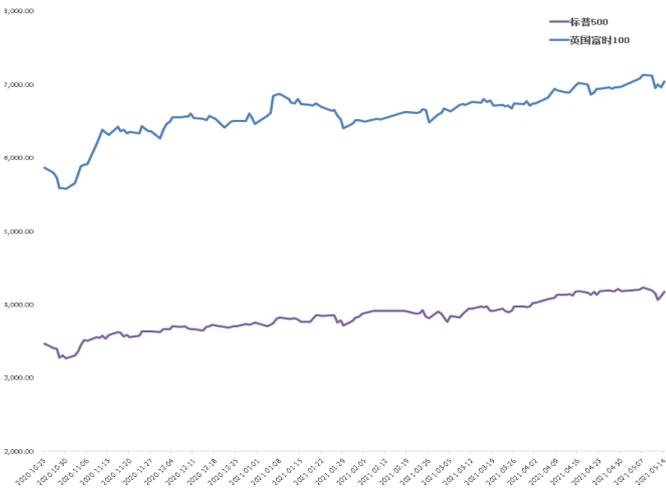
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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

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