

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

欧洲疫情恶化引发避险情绪，美国零售数据超预期上涨。本周公布的美国零售销售环比增长 1.7%，好于市场预期的 1.2% 及前值的 0.8%，创 3 月份以来最大增幅。尽管美国通胀高企，但尚未对消费产生太大冲击。零售销售数据的良好表现使市场对美联储更早加息的预期升温，推动美元触及 16 个月高位。另一方面，由于欧洲疫情恶化，周五奥地利宣布将实施全国封锁，导致市场避险情绪升温，推动避险货币进一步上涨，美元指数周五涨 0.55%，周涨 1% 报 96.06。受避险情绪影响，欧元兑美元周五大跌 0.8%，周跌 1.42% 报 1.1281，欧洲疫情恶化冲击欧元区经济前景，欧洲央行维持鸽派的预期使欧元承压。英镑兑美元周五跌 0.4%，周跌 0.61% 报 1.3417，英国 10 月失业率继续回落，就业数据向好提振了英国央行 12 月加息的预期，给英镑带来一定支撑。股市方面，美国三大股指涨跌互现，道指周跌 1.38%，标普 500 指数周涨 0.32%，纳指周涨 1.24%。大宗商品方面，美元指数大幅上升使金价承压，COMEX 黄金期货周跌 1.16% 报 1846.8 美元/盎司。而国际油价连续四周收跌，美油 12 月合约本周大跌 6.33% 报 75.68 美元/桶，布油 1 月合约跌 4.34% 报 78.45 美元/桶，欧洲疫情恶化及美元指数显著上涨使油价承压下行。

投资端下行压力明显，专项债或加速发放。由于供给约束的减退，工业、消费低位企稳，略好于上月，但工业部分改善集中于采矿和公用事业，制造业仍在低位运行。“十一”假期叠加随着国内疫情积极防控，消费恢复态势持续增强，餐饮收入持续回暖。同时，疫情影响下的服务业生产指数继续走低，前期承压的地产销售、新开工指标继续大幅走弱。投资方面，10 月基础设施建设仍没有明显起色，尽管年中政治局会议提出今年底明年初“形成实物工作量”下，下半年财政支出开始提速，但由项目立项到形成实物量需要一定的周期窗口，预计年内投资上或难大幅度上涨。

本周央行公开市场净回笼 900 亿元。央行实施一次性等量续做，这表明了政策面继续支持银行中长期流动性适度宽松。未来，面对年底前流动性波动加大，央行将继续以逆回购、MLF 等操作为主，同时辅以结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕。宏观政策方面，国家领导人在国务院常务会议表示，仍坚持不搞“大水漫灌”，继续面向市场主体需求制定实施宏观政策。资本市场方面，本周市场主要指数企稳回升，成交量相对活跃。三期指周五呈现触底反弹趋势。当前市场整体上陷入区间震荡的格局，上证指数上攻下降趋势线无果后，或将延续弱势整理，而沪深 300 与上证 50 指数不排除再度回踩前期底部，建议观望为主。

股票	债券
<p>沪深 300 +0.03%</p> <p>沪深 300 股指期货 +0.02%</p> <p>本周点评： 本周市场主要指数企稳回升，成交量相对活跃。三期指周五呈现触底反弹趋势。当前市场整体上陷入区间震荡的格局，上证指数上攻下降趋势线无果后，或将延续弱势整理，而沪深 300 与上证 50 指数不排除再度回踩前期底部，建议观望为主。</p> <p>配置建议： 适当降低仓位</p>	<p>10 年国债到期收益率-0.18%/本周变动-0.05BP</p> <p>主力 10 年期国债期货 -0.05%</p> <p>本周点评： 近期收益率大幅的波动，与政策的方向有较大关系。短期内，加大对地产的支持或将继续，对债市而言风险相对有限。</p> <p>配置建议： 多单持有</p>
大宗商品	外汇
<p>主力沪铜期货 +0.31%</p> <p>主力原油期货 -1.04%</p> <p>本周点评： 国内铜库存有所小幅回落，国外显性库存处于低位，预计铜价震荡偏强；EIA 原油库存呈现下降，短期能源供应短缺忧虑支撑油市，白宫干预市场平抑能源价格忧虑升温，短线油市呈现宽幅整理。</p> <p>配置建议： 低配区间交易</p>	<p>欧元兑美元 -1.42%</p> <p>欧元兑美元 2112 合约 -1.42%</p> <p>本周点评： 美国零售销售数据好于市场预期推动美元走强。欧洲疫情恶化导致避险情绪升温，欧元区经济前景担忧加剧，欧元兑美元或进一步下行。</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、国资委要求，加强自主创新和关键核心技术攻关，加快打造原创技术“策源地”和现代产业链“链长”；深入推进国有资本布局优化和结构调整，助力加快构建新发展格局；抓紧抓实国企改革三年行动，确保年底前完成 70% 以上改革任务；以更加有力有效措施提升能源安全稳定保障能力，坚决打好今冬明春能源保供攻坚战。

2、生态环境部副部长赵英民表示，中方领导人已正式宣布中国停止海外煤电建设，而且要帮助发展中国家发展可再生能源，其中涉及到大量绿色金融。为落实 2030 年前碳达峰，2060 年前碳中和的“双碳”目标，我国已发布“1+N”政策体系的两个最主要文件，下一步将陆续发布其他文件，其中很重要一部分内容就是跟实现“双碳”目标相匹配的相关绿色金融政策。

3、国务院副总理韩正在今冬明春保暖保供工作电视电话会议上指出，要继续增加电煤和天然气供给，推动具备增产潜力的企业释放产能，加强电煤和天然气合同签约履约情况监管，依法查处哄抬煤炭价格行为。要全力解决发电企业机组出力受阻问题，确保冬季高峰时段发电能力高于去年同期水平。

4、国务院常务会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具基础上，再设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用和推进煤层气开发利用等。会议要求，统筹研究合理降低项目资本金比例、适当税收优惠、政府专项债资金支持、加快折旧等措施，加大煤炭清洁高效利用项目支持力度。

5、国务院领导人表示，将稳定宏观经济运行，坚持不搞“大水漫灌”，继续面向市场主体需求制定实施宏观政策，适时出台实施更大力度的组合式减税降费举措，深化放管服改革，更大激发市场主体活力和发展内生动力，帮助市场主体特别是量大面广的中小微企业渡过难关。

◆ 国外新闻

1、俄罗斯总统普京表示，切断经白俄罗斯通往欧盟天然气管道会对欧洲能源市场造成巨大损失，也不利于白俄罗斯和俄罗斯关系发展。“亚马尔—欧洲”天然气管道干线目前经过白俄罗斯领土，是俄罗斯向欧洲输送天然气重要管道之一，近年来该管道输气量逐年上升。

2、欧洲央行行长拉加德称，由于供应瓶颈和能源价格上涨，增长势头在一定程度上正在放缓。GDP 预计仍将在今年年底左右超过疫情前的水平。她表示，仍然认为明年通胀会放缓，中期通胀仍将低于目标。在房价面临下行压力的时期，央行所做的调整也可能导致 HICP（调和 CPI）走低。

3、英国央行行长贝利表示，对通胀形势很不安，经济增长已开始趋于平缓。英国经济面临双重风险。劳动力市场看起来很紧张。劳动力市场是利率决定的关键部分。企业不得不支付高额的招聘费用。每次会议都在讨论利率问题。英国央行在 2008 年和 2011 年的通胀预测误差更大。

4、美联储埃文斯表示，明年可能开始加息；加息也可能在 2023 年开始，这将取决于通货膨胀。预计在明年 6 月缩减购债计划结束前不会加息，也不会调整缩债时间表；仍然预计在 2023 年之前不会加息，但自己的预测可能“会是个错误”；我认为 2022 年加息的必要性并不明显，但这可能是合适的情况。

5、欧洲央行发布金融稳定报告警告称，房地产和金融市场价格日益高涨，非银行机构投资风险资产和借贷的增加对欧元区的稳定构成威胁。报告表示，虽然经济从新冠病毒危机中复苏意味着短期风险消散，但脆弱性正在累积，未来可能会产生严重后果。

◆ 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 10 月城镇调查失业率 (%)	4.9	4.9	4.9
	中国 10 月规模以上工业增加值年率 (%)	3.1	3	3.5
	中国 1-10 月城镇固定资产投资年率 (%)	7.3	6.2	6.1
	中国 10 月社会消费品零售总额年率 (%)	4.4	3.5	4.9
美国	美国 11 月纽约联储制造业指数	19.8	21.6	30.9
	美国 10 月零售销售月率 (%)	0.8	1.2	1.7
	美国 10 月进口物价指数月率 (%)	0.4	1	1.2
	美国 10 月工业产出月率 (%)	-1.3	0.7	1.6
	美国 11 月 NAHB 房产市场指数	80	80	83
	美国 9 月商业库存月率 (%)	0.8	0.6	0.7
	美国至 11 月 12 日当周 API 原油库存 (万桶)	-248.5	155	65.5
	美国 10 月新屋开工总数年化 (万户)	153	157.6	152
	美国 10 月营建许可总数 (万户)	158.6	163.8	165
	美国至 11 月 12 日当周 EIA 原油库存 (万桶)	100.2	139.8	-210.1
	美国至 11 月 13 日当周初请失业金人数 (万人)	26.9	26	26.8
	美国 11 月费城联储制造业指数	23.8	24	39
	美国 10 月谘商会领先指标月率	0.1	0.8	0.9
美国至 11 月 12 日当周 EIA 天然气库存 (亿立方英尺)	70	250	260	
欧盟	欧元区 9 月季调后贸易帐 (亿欧元)	111	115	61
	欧元区第三季度 GDP 年率修正值 (%)	3.7	3.7	3.7
	欧元区第三季度季调后就业人数季率 (%)	0.7	0.8	0.9
	欧元区 10 月 CPI 年率终值 (%)	3.4	4.1	4.1
	欧元区 10 月 CPI 月率 (%)	0.8	0.8	0.8
欧元区 9 月季调后经常帐 (亿欧元)	134		187.16	
英国	英国 9 月三个月 ILO 失业率 (%)	4.5	4.4	4.3
	英国 10 月失业率 (%)	5.2		5.1
	英国 10 月失业金申请人数 (万人)	-5.11		-1.49
	英国 10 月 CPI 月率 (%)	0.3	0.8	1.1
	英国 10 月零售物价指数月率 (%)	0.4	0.8	1.1
	英国 11 月 Gfk 消费者信心指数	-17	-18	-14
	英国 10 月季调后零售销售月率 (%)	0	0.5	0.8

德国	德国 10 月 PPI 月率 (%)	2.3	1.9	3.8
法国	法国 10 月 CPI 月率 (%)	0.4	0.4	0.4
	法国第三季度 ILO 失业率 (%)	8	7.8	8.1
日本	日本 9 月工业产出年率终值 (%)	-2.3		-2.3
	日本 10 月商品出口年率 (%)	13	9.9	9.4
	日本 10 月商品进口年率 (%)	38.2	31.9	26.7
	日本 10 月核心 CPI 年率 (%)	0.1	0.1	0.1

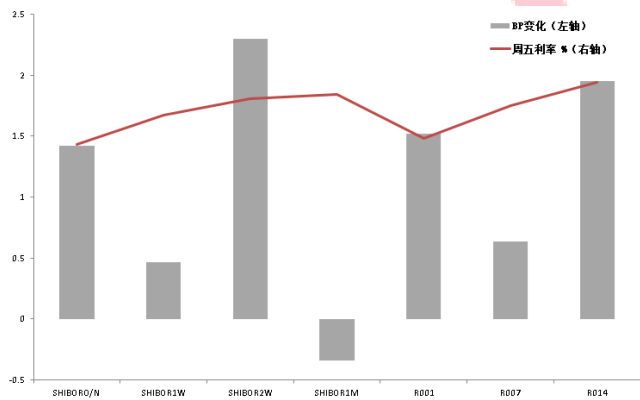
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 2100 亿元逆回购和 1 万亿元 MLF 操作，共有 5000 亿元逆回购和 8000 亿元 MLF 到期，因此净回笼 900 亿元。

三、本周市场行情回顾

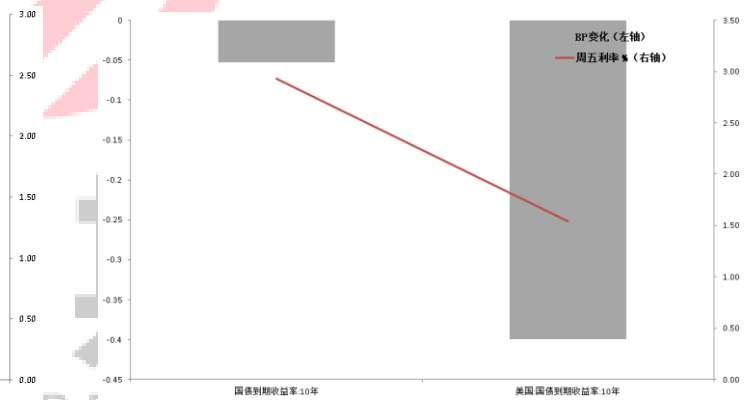
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

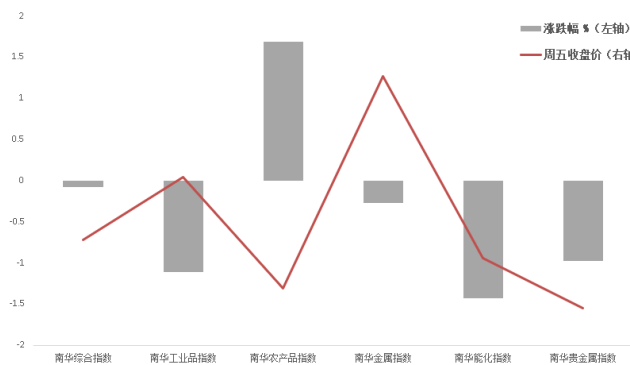
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

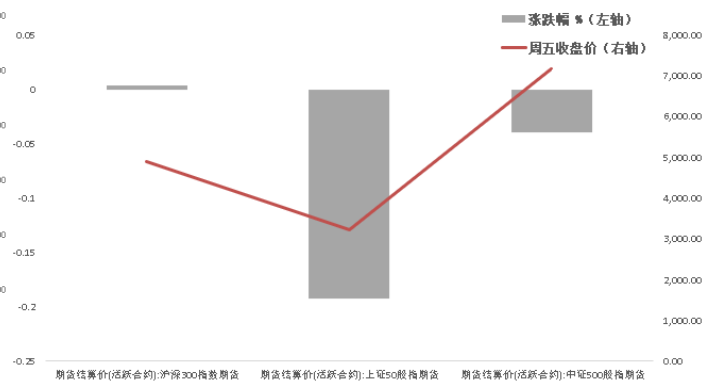
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



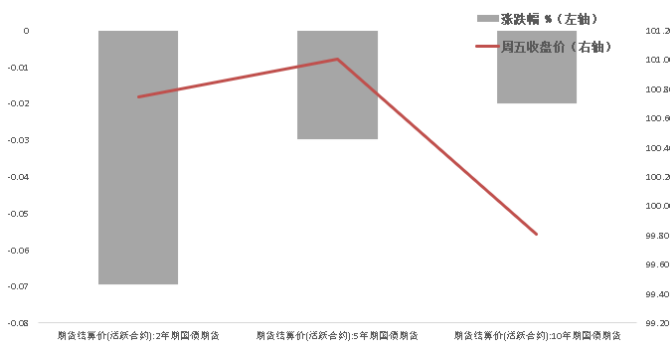
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

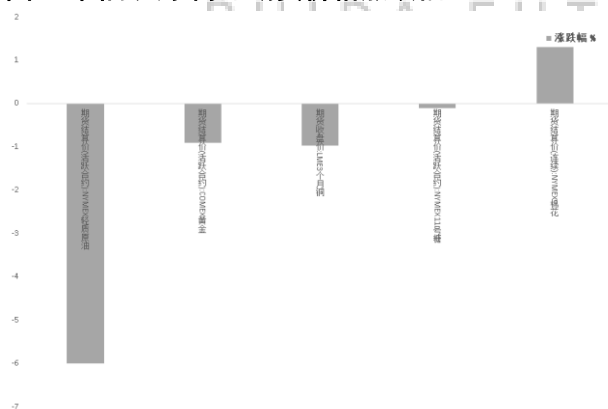
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

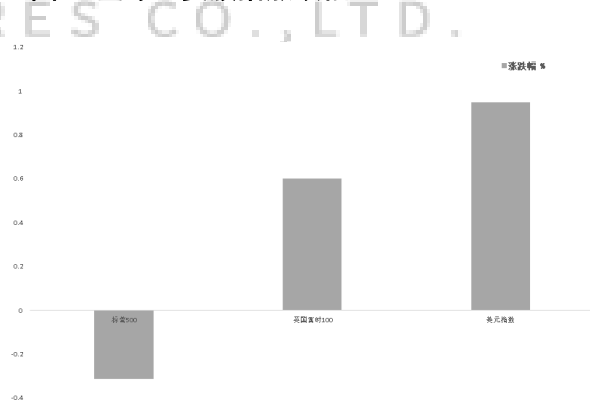
◆ 国外行情

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



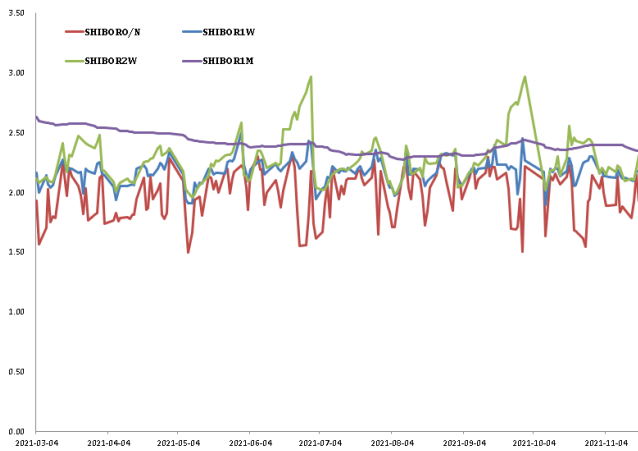
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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
2021/11/22	09:30	中国	中国至 11 月 22 日一年期贷款市场报价利率 (%)		3.85
	23:00	美国	美国 10 月成屋销售总数年化(万户)		629
2021/11/23	15:00	德国	德国第三季度未季调 GDP 年率终值 (%)		9.8
	16:15	法国	法国 11 月制造业 PMI 初值		53.5
	16:30	德国	德国 11 月制造业 PMI 初值		58.2
	17:00	欧盟	欧元区 11 月制造业 PMI 初值		58.5
	17:30	英国	英国 11 月制造业 PMI		57.8
			英国 11 月服务业 PMI		59.1
	22:45	美国	美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值		59.2
			美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值		58.2
23:00	美国	美国 11 月里奇蒙德联储制造业指数		12	
2021/11/24	05:30	美国	美国至 11 月 19 日当周 API 原油库存(万桶)		65.5
	17:00	德国	德国 11 月 IFO 商业景气指数		97.7
	21:30	美国	美国至 11 月 20 日当周初请失业金人数(万人)		
			美国 10 月核心 PCE 物价指数年率 (%)		3.6
			美国 10 月个人支出月率 (%)		0.6
			美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值 (%)		6.6
			美国 10 月核心 PCE 物价指数月率 (%)		0.2
			美国 10 月耐用品订单月率 (%)		
	23:00	美国	美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值		71.7
			美国 10 月新屋销售总数年化(万户)		80
23:30	美国	美国至 11 月 19 日当周 EIA 原油库存(万桶)		-210.1	
2021/11/25	03:00	美国	美联储 FOMC 公布货币政策会议纪要。		
	02:00	美国	美国至 11 月 26 日当周石油钻井总数(口)		
	15:00	德国	德国 12 月 Gfk 消费者信心指数		0.9

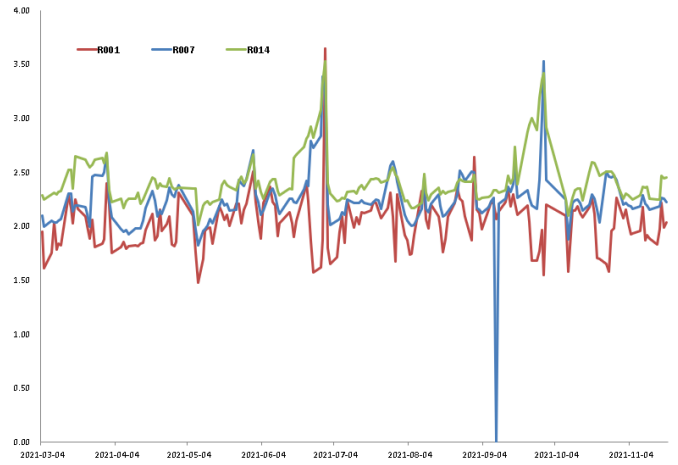
RUIDA FUTURES CO., LTD.

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



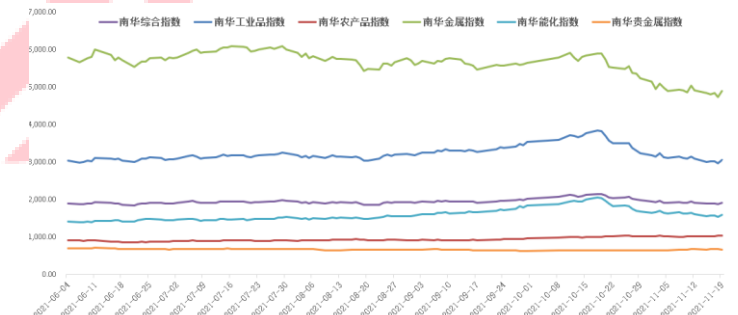
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率: 30 年期



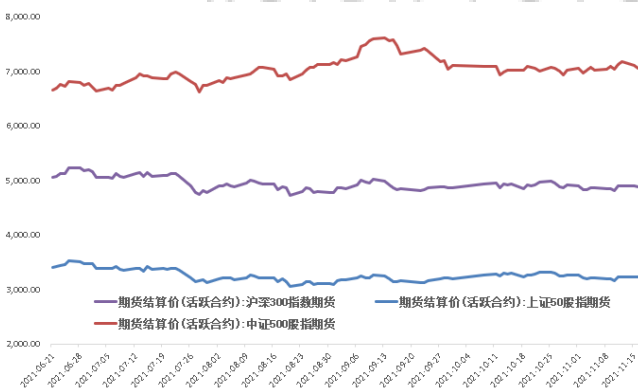
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



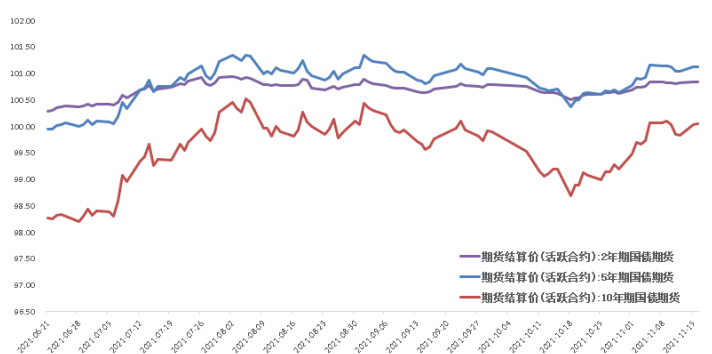
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



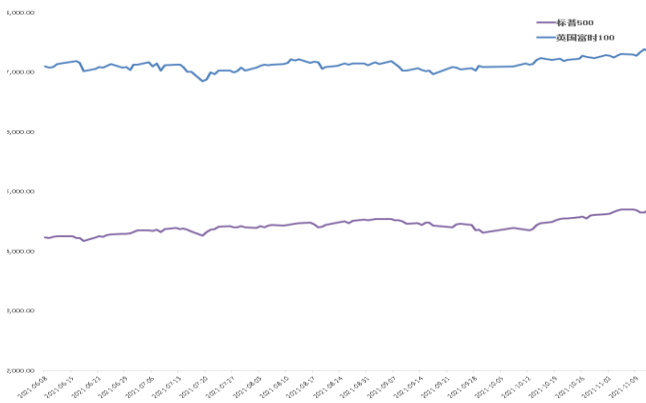
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价: 2、5、10 年期



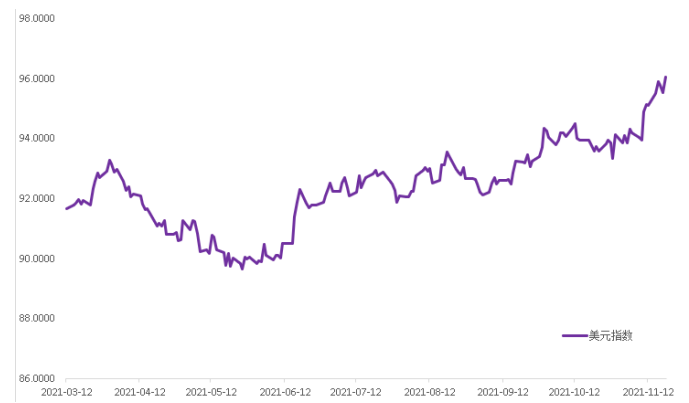
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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.