



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

全球货币政策拐点临近，日本下调经济评估。本周五公布的美国 4 月核心 PCE 物价指数同比升 3.1%，超预期的 2.9%，较前值 1.8% 大幅提高，创 1992 年来最高。核心 PCE 是美联储较为关心的通胀指标，数据公布后市场对美联储加息的预期有所升温。其实从近期的美联储官员讲话中已经可以看出，此前的鸽派立场已有所减弱，越来越多的官员提及在未来的政策会议上将开始讨论缩减 QE。除了美联储之外，本周新西兰联储在利率决议中预告明年加息。英国央行委员也表示首次加息可能在 2022 年。随着全球经济复苏，货币宽松政策已有拐头迹象。受近期疫情恶化所影响，日本政府或延长紧急状态至 6 月 20 日，商业活动放缓，失业率上升，显示经济复苏势头疲软，日本政府在 5 月的经济报告中下调了整体经济评估。目前全球经济复苏仍存在地域差异，疫苗接种率较高的发达经济体已开始加速经济复苏，而经济较为落后，疫苗接种缓慢的国家仍深陷疫情的影响。

本周美元指数小幅反弹并升至 90 关口上方，美国通胀数据飙升给美指带来支撑。非美货币涨跌不一，英镑兑美元维持强势，因英国央行委员暗示可能在 2022 年加息。而由于美国通胀飙升以及美元维持疲弱，国际黄金价格延续升势，已连续第四周上涨。值得注意的是，在中国经济稳健复苏与疲弱美元的双重推动下，本周在岸、离岸人民币对美元汇率创下近三年来新高，截至周五离岸人民币收盘价格为 6.3591。大宗商品方面，国际油价延续涨势，美油本周涨逾 4%，因美欧经济复苏带动需求预期，但伊朗石油进入市场的前景限制了油价涨幅。

工业企业利润延续增长，中下游企业压力或将加大。1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润同比增长 1.06 倍，延续了去年下半年以来较快增长态势。受市场需求改善、大宗商品价格上涨等因素推动，上游采矿业利润增长明显加快，原材料制造业保持较快增长。同时，石油加工业在国际原油价格上涨和需求回暖带动下实现扭亏为盈。受疫苗及检测试剂盒等防疫产品国内外市场需求大幅增加带动，医药制造业利润大幅上涨，增速进一步加快。但需要注意的是，在分配格局上，上游占比持续上行，并且在工业利润两年平均增速整体高达 22.3% 的背景下，仍有高达 7 个行业利润增速为负，且全部集中在下游，利润总体呈不均衡分布。由于部分消费品行业盈利状况尚未恢复到疫情发生前水平，加之大宗商品价格高位运行，增加中下游行业生产经营压力，叠加基数效应边际减弱，预计工业企业利润同比增速将继续回落。流动性方面，本周我国央行公开市场完全对冲到期量，央行仍保持流动性合理适度。资本市场方面，在经历了前期金融股的大幅拉升后，A 股迎来了权重搭台，题材唱戏的轮动行情，主要指数过去一周均大幅走高。当前的政策及市场环境，对于 A 股行情的进一步演绎较为有利，市场在沉寂了近三个月后，或将迎来突破的行情。

股票	沪深 300 +3.64% 沪深 300 股指期货 +3.34% 本周点评：在经历了前期金融股的大幅拉升后，A股迎来了权重搭台，题材唱戏的轮动行情，主要指数过去一周均大幅走高。 配置建议：逢低做多	债券	10 年国债到期收益率+0.47%/本周变动+0.14BP 主力 10 年期国债期货 -0.30% 本周点评：本周资金面略有收紧，债市利多因素影响钝化，加之人民币升值、股市大涨，国债期货冲高回落。 配置建议：多单减仓
大宗商品	主力沪铜期货 +1.65% 主力原油期货 +7.42% 本周点评：期铜价下跌，下游采购意愿增加，库存出现下降趋势，对铜价形成支撑。亚洲部分地区新冠疫情扩散压制市场氛围，短线油市呈现震荡上行。 配置建议：低配区间交易	外汇	英镑兑美元 +0.29% 英镑兑美元 2106 合约 +0.24% 本周点评：英国央行官员暗示加息，叠加英国疫苗接种领先及经济复苏前景升温，英镑兑美元有望延续涨势。 配置建议：轻仓做多

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、国务院常务会议部署进一步支持小微企业、个体工商户纾困和发展，要求保持政策必要支持力度，多措并举帮助小微企业、个体工商户应对上游原材料涨价影响，打击囤积居奇、哄抬价格等行为。深入推进反垄断、反不正当竞争执法，依法查处具有优势地位的企业为抢占市场份额恶意补贴、低价倾销等行为。

2、5月21日，金融委会议明确提出，打击比特币挖矿和交易行为。虽然此前协会曾多次提及虚拟货币交易风险，但比特币挖矿被高层会议明确予以打击，尚属首次。挖矿是“制造”比特币最核心的环节，对于挖矿的打击有利于从源头上打击比特币等虚拟货币的交易炒作。挖矿产生的能耗超乎想象。虽然从环保的角度而言，打击挖矿是必要之举，但从过往经验来看，实际效果如何，以何种方式打压，仍应审慎评估和选择。

3、国务院高层在浙江宁波考察时强调，要高度关注世界经济周期性变化以及国际大宗商品价格波动，用市场化办法做好大宗商品进口、储运、交易，增强应对未来世界经济周期性波动、稳定产业链供应链的能力。他表示，会想方设法做好大宗商品的保供稳价工作，合理引导市场预期。既要适当储备、进行调控，又要打击囤积居奇，以支持企业应对成本上升等经营困难，努力防止大宗商品价格上涨向居民消费价格传导。

4、国家发改委出台“十四五”时期深化价格机制改革行动方案，将加强粮油肉蛋菜果奶等重要民生商品价格调控，做好铁矿石、铜、玉米等大宗商品价格异动应对。深入推进电力、石油天然气等能源价格改革，建立新型储能价格机制；完善针对高耗能、高排放行业的差别电价、阶梯电价等绿色电价政策，促进节能减碳。

5、内蒙古出台打击惩戒虚拟货币“挖矿”行为八项措施：对通讯企业、互联网企业等主体存在虚拟货币“挖矿”行为的，依据《中华人民共和国电信条例》相关规定，由主管部门依法吊销增值电信业务经营许可证，严肃追究责任；

对大数据中心、云计算企业等主体存在虚拟货币“挖矿”行为的，由主管部门取消各类优惠政策，退出内蒙古电力多边交易市场，依据《中华人民共和国节约能源法》从严处理，严肃追究责任。

◆ 国外新闻

1、美联储4月贴现利率会议纪要：地区联储主管们认为，随着新冠肺炎疫苗接种工作的铺开，经济活动改善；一些委员认为通胀的上升将暂时超过 2%；在疫苗接种不断扩大的情况下，认为经济活动有所改善；大部分地区储备银行的董事都注意到持续的供应链中断问题。

2、美联储副主席克拉里达：在即将召开的会议上，美联储可能会讨论缩减购买规模的问题，这取决于取决于数据流；目前的数据仍然与通胀预期保持一致；不认为加密货币是一种价值存储或交易媒介；加密货币“可能发挥作用，也可能没有”，它不是货币的替代品；目前的金融稳定风险是可控的。

3、英国央行行长贝利：货币政策委员会（MPC）当前预计并不会使用负利率。MPC 将侧重于中期性的通胀前景。央行早在 3 月份就已经向财政部通报 Greensill Capital 与 GFG 存在关联。通胀料将升穿目标，然后回落。通胀“潜在的危险地区”包括大宗商品和电脑芯片。央行希望，这些通胀因素会出现修正。现在，央行必须非常仔细地关注通胀。有充分的理由对英国劳动力市场保持信心。

4、美联储理事夸尔斯：如果美国经济形势保持强劲复苏，美联储将在未来几个月的会议上寻求讨论减码 QE。抵押贷款支持证券（MBS）将是未来任何减码 QE 的讨论内容之一。美联储需要在资产购买方面保持耐心。FOMC 远远没有到达需要讨论调整利率的程度。近期通胀预期上扬受人欢迎。预计通胀风险在中期内偏上行。预计通胀将在 2022 年接近 2%。通胀升穿 2% 受到一系列临时性因素的驱动。加息之前将逐步缩减量化宽松。是否购买住房抵押贷款支持证券将是债券购买争论的一部分。对通胀预期的调查是不稳定的，不会对一两个季度过高结果感到担忧或惊讶。

5、加拿大央行行长麦克勒姆：加拿大经济还有很长的路要走，仍然需要“可观的”货币支持。最大的政策风险是没有采取必要措施来履行我们的使命。对经济而言，逐渐缩减购债是正确的行动。由于国内经济具有韧性，不介意撤回在疫情期间延长的非常规刺激措施。

◆ 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 月规模以上工业企业利润(亿元)	7111.8		7686.3
	中国 4 月规模以上工业企业利润年率(%)	92.3		57

美国	美国 3 月 FHFA 房价指数月率(%)	1.1	1.2	1.4
	美国 3 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率(%)	12	12.3	13.27
	美国 4 月新屋销售总数年化(万户)	91.7	97	86.3
	美国 5 月谘商会消费者信心指数	117.5	119.4	117.2
	美国 5 月里奇蒙德联储制造业指数	17	19	18
	美国至 5 月 21 日当周 API 原油库存(万桶)	62	-127.9	-43.9
	美国至 5 月 21 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-42.6	-105	-166.2
	美国至 5 月 22 日当周初请失业金人数(万人)	47.8	42.5	40.6
	美国第一季度实际 GDP 年化季率修正值(%)	6.4	6.5	6.4
	美国 4 月耐用品订单月率(%)	0.8	0.7	-1.3
	美国 4 月成屋签约销售指数月率(%)	1.7	0.8	-4.4
	美国至 5 月 21 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	710	1040	1150
	美国 4 月核心 PCE 物价指数年率(%)	1.8	2.9	3.1
	美国 4 月个人支出月率(%)	4.2	0.5	0.5
	美国 4 月核心 PCE 物价指数月率(%)	0.4	0.6	0.7
	美国 5 月芝加哥 PMI	72.1	68	75.2
	美国 5 月密歇根大学消费者信心指数终值	82.8	82.9	82.9
欧盟	欧元区 5 月工业景气指数	10.7	11.3	11.5
	欧元区 5 月消费者信心指数终值	-5.1	-5.1	-5.1
	欧元区 5 月经济景气指数	110.3	112.1	114.5
德国	德国第一季度未季调 GDP 年率终值(%)	-3.3	-3.3	-3.4
	德国 5 月 IFO 商业景气指数	96.8	98.2	99.2
	德国 6 月 GfK 消费者信心指数	-8.6	-5.2	-7
英国	英国 5 月 CBI 零售销售差值	20	30	18
法国	法国 5 月 CPI 月率(%)	0.1	0.3	0.3
	法国第一季度 GDP 年率终值(%)	1.5	1.5	1.2
日本	日本 4 月失业率(%)	2.6	2.7	2.8

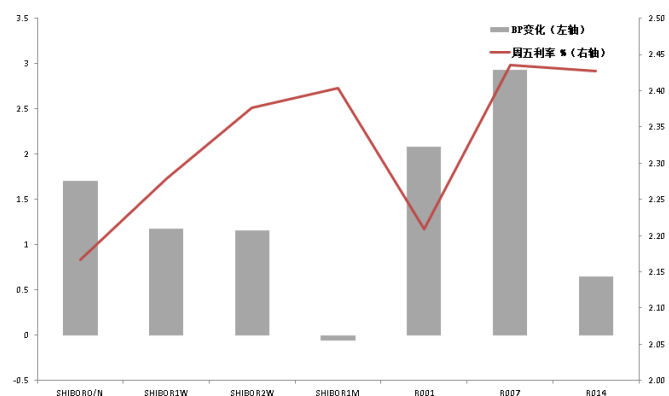
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场本周累计开展了 500 亿元 7 天逆回购操作，本周央行公开市场有 500 亿元逆回购到期，因此本周完全对冲到期量。

三、本周市场行情回顾

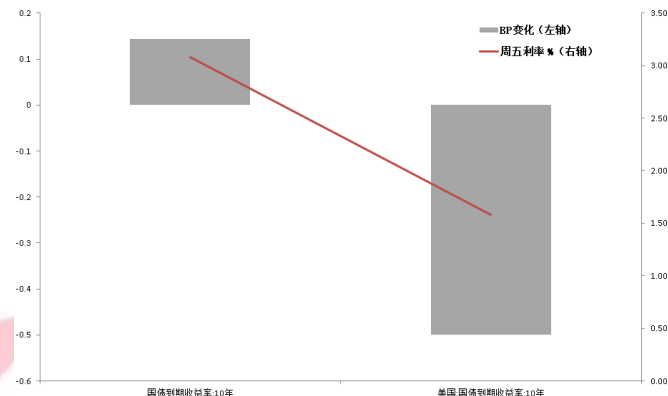
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

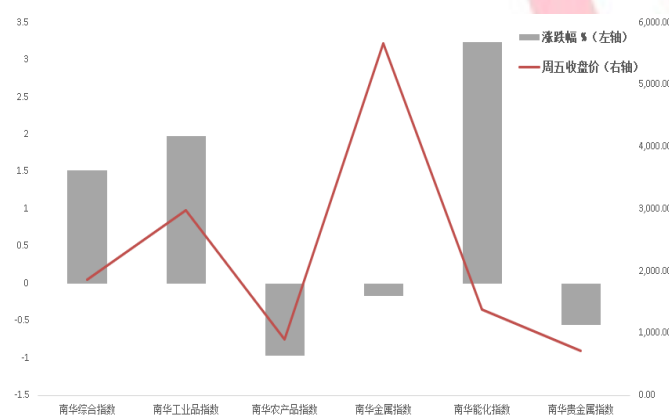
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

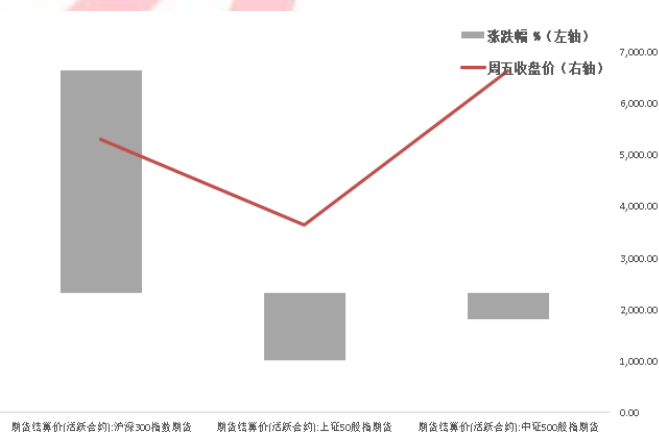
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



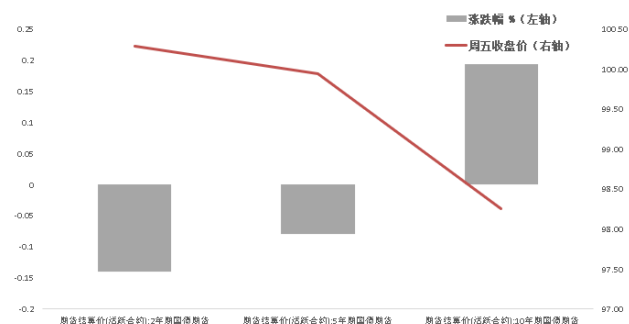
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

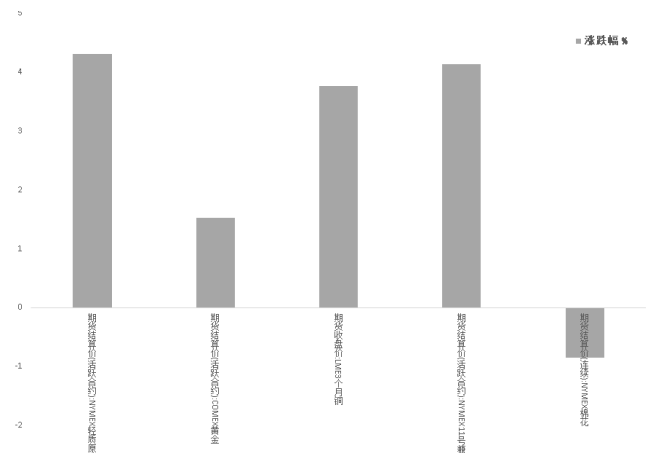
图 5 国债期货结算价: 2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

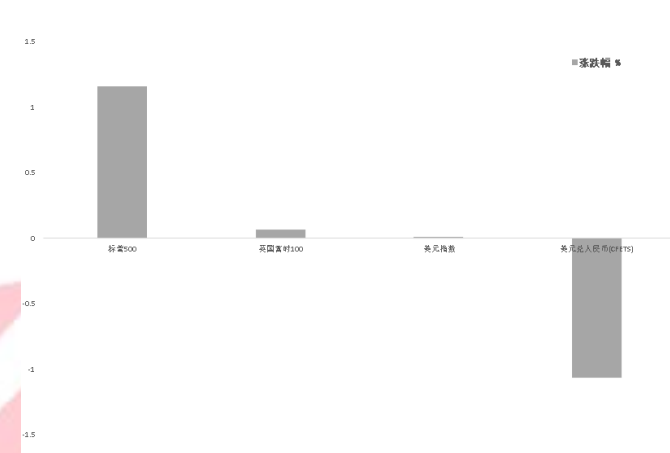
◆ 国外行情

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
2021/5/31	09:00	中国	中国 5 月官方制造业 PMI		51.1
	20:00	德国	德国 5 月 CPI 月率初值(%)		0.7
2021/6/1	待定	奥地利	第 17 届欧佩克和非欧佩克部长级视频会议举行。		
	09:45	中国	中国 5 月财新制造业 PMI		51.9
	12:30	澳洲	澳洲联储公布利率决议。		
	15:50	法国	法国 5 月制造业 PMI 终值		58.9
	15:55	德国	德国 5 月制造业 PMI 终值		66.2
			德国 5 月季调后失业人数(万人)		0.9
			德国 5 月季调后失业率(%)		6
	16:00	欧盟	欧元区 5 月制造业 PMI 终值		62.9
	16:30	英国	英国 5 月制造业 PMI		66.1
			欧元区 5 月 CPI 年率初值(%)		1.9

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19896

