

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

地缘政治紧张局势升温，美欧经济复苏放缓。本周公布的美国、欧洲及日本的 8 月综合 PMI 初值均有所回落，显示在疫情影响下全球经济复苏势头放缓。欧洲央行本月的会议纪要承诺利率在在更长的时间内不会上升，且首次加息需要有更加明显的通胀支持。与至相反的是，本周美联储多位官员发表鹰派言论支持在年底前缩窄。周五的全球央行年会上，美联储主席鲍威尔表示今年开始缩债是合适的，但劳动力市场仍然疲软。与前几日美联储其他官员相比，鲍威尔的言论略显温和。目前美国疫情恶化导致商业活动放缓，就业复苏仍面临挑战，若 8 月美国非农数据进一步向好，那么美联储有可能在 9 月政策会议上释放 Taper 信号，反之则有可能延后，主要取决于经济及就业市场的复苏情况。本周外汇市场走势主要由阿富汗局势及美联储表态主导，本周前几个交易日在地缘政治紧张局势及美联储官员释放鹰派信号的背景下，市场避险情绪升温给美元指数带来支撑，不过周五美联储主席鲍威尔讲话缓和了市场情绪，美指周五下跌 0.38% 报 92.70。非美货币普遍上涨，欧元兑美元涨 0.38% 报 1.1796，英镑兑美元涨 0.45% 报 1.3762。受恶劣天期影响，本周大宗商品指数录得 10 个月来最大涨幅，美国墨西哥湾因飓风石油生产受到飓风影响，本周美油 10 月合约涨 10.51%。现货金银本周震荡走高，避险情绪升温以及美元走软给金价带来支撑，COMEX 黄金周涨 2.05% 报 1820.5 美元/盎司。

工业生产总体稳定，利润延续平稳增长。7 月份在市场需求持续向好、大宗商品价格总体高位运行以及同期基数较低等因素的作用下，油气开采、石油加工、煤炭、化工行业利润同比分别增长 3.84 倍、2.16 倍、2.11 倍、1.07 倍，均比 6 月份有所加快。同时，高技术制造业利润保持快速增长。其中，由于新冠疫苗、防疫抗疫产品需求旺盛，医药制造业利润同比增长 1.10 倍，保持快速增长势头。总体来看，7 月份工业企业利润保持平稳增长态势，但要看到，工业企业效益改善的不平衡性不确定性仍然存在，成本压力已逐步向中下游行业传导，预计企业利润同比增速将继续回落。

本周央行公开市场净投放 1900 亿元，这也是央行连续第三个月月末加码逆回购投放。在跨周期调节的北京一下，年内货币政策或将以稳为主、易松难紧，但也存在再次降准的可能性。资本市场方面，本周 A 股呈现冲高回落走势，沪指继续徘徊在 3500 点附近宽幅震荡整理。市场虽然迎来反弹，但结构性分化的格局依旧明显，中证 500 指数继续刷新年内新高，沪深 300 与上证 50 指数则再度下探。

<p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 +1.21%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 +1.06%</p> <p>本周点评：本周 A 股呈现冲高回落走势，沪指继续徘徊在 3500 点附近宽幅震荡整理。市场虽然迎来反弹，但结构性分化的格局依旧明显，中证 500 指数继续刷新年内新高，沪深 300 与上证证 50 指数则再度下探。</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-0.02%/本周变动-0.001BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 -0.10%</p> <p>本周点评：本周为了缓和资金缺口问题，央行净投放加大，创半年来最高。降准预期未落实，市场情绪不稳，国债期货涨跌交替，导致周度整体涨跌幅度不大。</p> <p>配置建议：逢低轻仓做多</p>
<p>大宗商品</p> <p style="text-align: center;">主力沪铜期货 +3.10%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 +8.12%</p> <p>本周点评：国内冶炼厂仍处于检修期，叠加限电因素影响，精铜产量增长缓慢。而海外需求表现乏力，限制铜价上行动能。花旗预测 OPEC+可能暂停拟议的增产计划，短线油市趋于宽幅震荡。</p> <p>配置建议：低配区间交易</p>	<p>外汇</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 +0.83%</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 2109 合约 +0.83%</p> <p>本周点评：欧洲央行的货币政策仍维持宽松，但美联储释放鹰派信号暗示年内将缩减购债，欧元兑美元仍将承压。</p> <p>配置建议：逢高做空</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会指出，全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋严峻复杂，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，保持信贷平稳增长仍需努力。要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，把服务实体经济放到更加突出的位置，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。央行行长易纲表示，要增强信贷总量增长的稳定性，坚持推进信贷结构调整，促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降；要继续推进银行资本补充工作，提高银行信贷投放能力。

2、央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会指出，全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋严峻复杂，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，保持信贷平稳增长仍需努力。要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，把服务实体经济放到更加突出的位置，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。央行行长易纲表示，要增强信贷总量增长的稳定性，坚持推进信贷结构调整，促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降；要继续推进银行资本补充工作，提高银行信贷投放能力。

3、商务部部长王文涛表示，随着防疫物资出口等“一次性因素”逐步消退，下半年外贸增长正逐步放缓，明年外贸形势可能很严峻。将加强跨周期调节，使外贸波动幅度能够在合理区间，防止大起大落对经济增长、市场主

体的伤害。将在部分地区进行经贸规则压力测试，条件成熟直接落地。同时表示，始终坚持扩大内需战略基点，推动形成强大国内市场，在汽车、家电、餐饮等领域着力促进消费升级。下一步将在确保疫情防控的基础上，采取一系列消费促进活动、消费政策措施，更好满足多层次、多样化消费需求，提升消费的结构和能级。

4、央行要求把促进共同富裕作为金融工作的出发点和着力点，坚持不搞“大水漫灌”，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导贷款合理增长，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。促进各类资本规范健康发展，坚决防止资本无序扩张。要夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险的关系，巩固经济恢复向好势头，以经济高质量发展化解系统性金融风险。要密切监测、排查重点领域风险点，落实重大金融风险问责、金融风险通报等制度。要进一步加强政策研究储备，加强金融法治和基础设施建设，加快推进制定《金融稳定法》。

5、上海国际金融中心建设“十四五”规划重磅发布，将深入推进科创板建设及注册制试点改革，支持集成电路、生物医药、人工智能等产业借助资本市场加快发展。推进人民币可自由使用和资本项目可兑换先行先试，探索开展人民币外汇期货交易试点，打造具有国际竞争力的 REITs 发展新高地，稳步推进 30 年期国债期货等产品研发上市，支持“上海金”“上海油”“上海铜”“上海胶”等在国际金融市场广泛使用。推进金融科技创新监管试点，稳步推进数字人民币试点，丰富数字人民币应用场景；发展碳金融市场，探索气候投融资试点。

◆ 国外新闻

1、美国众议院周二投票采纳一项 3.5 万亿美元的预算决议蓝图，此前来自白宫的压力和美国众议院议长佩洛西的保证团结了陷入分歧的民主党人，从而使得总统拜登的核心经济议程能够继续推进。此次 220-212 的投票结果暂时搁置了民主党内进步派和温和派之间的分歧。周二的众议院投票为参议院实施预算协调程序来完成立法铺平了道路。在这个过程中，国会委员会将预算框架的详细内容写入税收和支出立法，众议院和参议院将在今年秋天对法案投票。

2、欧洲央行首席经济学家连恩表示，对欧元区全年的经济预测与 6 月时大致相差不远，欧洲央行已经准备好应对美联储开始减码 QE 所可能导致的任何市场干扰。连恩强调决策者决心保持欧元区有利的融资环境，其暗示一旦抗疫紧急购债计划到期，将需要一定时间来决定如何进行债券购买。

3、美联储卡普兰：目前没有看到任何事情会让实质性地改变自己的看法，仍然认为，在 9 月份的会议上，是时候宣布缩减购债计划，并在 10 月份或之后不久开始缩债。更倾向于在 8 个月内左右内缩减购债规模；宁愿尽早开始缩债并逐步完成缩债；美联储已经准备好开始缩债；经济中不存在需求问题，经济具有很强的弹性。

4、欧洲央行执委施纳贝尔表示，欧元区国家非银行融资的成功程度不一，意味着欧洲央行用来刺激经济的工

具可能产生了不均衡的影响。她的讲话表明，灵活性将仍然是欧洲央行设计其债券购买计划和其他工具的一个关键特征。决策者在9月份召开的会议上料将展开一场辩论，讨论从疫情危机应对措施向更标准支持方式的转变。

5、德国央行表示，德尔塔毒株和疫苗接种放缓可能导致更严格的防护措施。在上半年经济活动令人失望之后，2021年的经济增长率可能会略低于6月份预测的3.7%。消费价格的走势面临不确定性。通胀率今年有望加速升至5%，然后随着临时性因素开始消退，才会再度放缓。供应链成本上升转嫁到消费者身上的程度超过预期。该趋势是否会持续，取决于公司的利润率在多大程度上将受到“物价和工资更广泛上涨”的压力。总体来看，经济应该在今年夏天或秋天达到疫情前的规模。



◆ 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 7 月规模以上工业企业利润年率 (%)	20		16.4
美国	美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值	63.4	62.8	61.2
	美国 8 月 Markit 服务业 PMI 初值	59.9	59.4	55.2
	美国 7 月成屋销售总数年化(万户)	587	581	599
	美国 7 月新屋销售总数年化(万户)	70.1	70	70.8
	美国 8 月里奇蒙德联储制造业指数	27	24	9
	美国至 8 月 20 日当周 API 原油库存(万桶)	-116.3	-236.7	-162.2
	美国 7 月耐用品订单月率 (%)	0.8	-0.3	-0.1
	美国至 8 月 20 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-323.3	-268.3	-298
	美国至 8 月 21 日当周初请失业金人数(万人)	34.9	35	35.3
	美国第二季度实际 GDP 年化季率修正值 (%)	6.5	6.7	6.6
	美国至 8 月 20 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	460	400	290
	美国 7 月核心 PCE 物价指数年率 (%)	3.5	3.6	3.6
	美国 7 月个人支出月率 (%)	1	0.3	0.3
	美国 7 月核心 PCE 物价指数月率 (%)	0.4	0.3	0.3
美国 8 月密歇根大学消费者信心指数终值	70.2	70.7	70.3	
欧盟	欧元区 8 月制造业 PMI 初值	62.8	62	61.5
德国	德国 8 月制造业 PMI 初值	65.9	65	62.7
	德国第二季度未季调 GDP 年率终值 (%)	9.6	9.6	9.8
	德国 8 月 IFO 商业景气指数	100.8	100.4	99.4
	德国 9 月 Gfk 消费者信心指数	-0.4	-0.7	-1.2
英国	英国 8 月制造业 PMI	60.4	59.5	60.1
	英国 8 月服务业 PMI	59.6	59	55.5
	英国 8 月 CBI 工业订单差值	17	16	18
	英国 8 月 CBI 零售销售差值	23	20	60
法国	法国 8 月制造业 PMI 初值	58	57.3	57.3
日本	日本 8 月 Markit 服务业 PMI	47.4		43.5
	日本 8 月制造业 PMI 初值	53		52.4
	日本 8 月东京 CPI 月率 (%)	0.1		-0.3
	日本 8 月东京 CPI 年率 (%)	-0.4	-0.3	-0.4

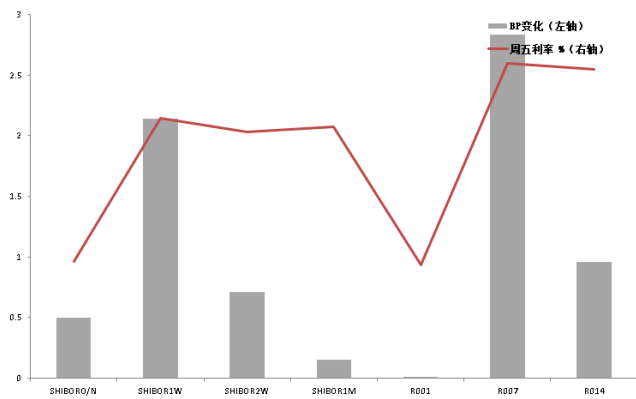
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 1700 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存操作，本周央行公开市场累计有 500 亿元逆回购到期，因此净投放 1900 亿元。

三、本周市场行情回顾

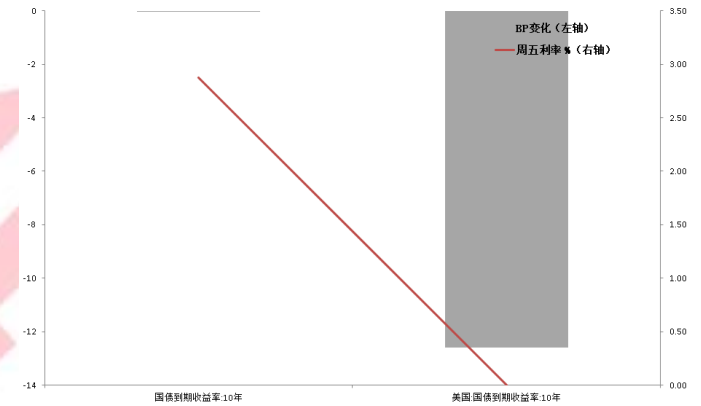
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

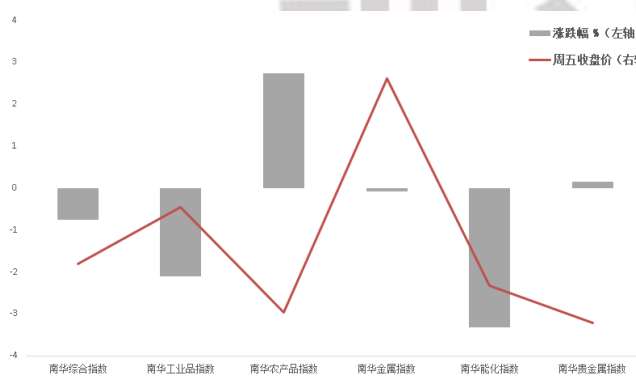
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

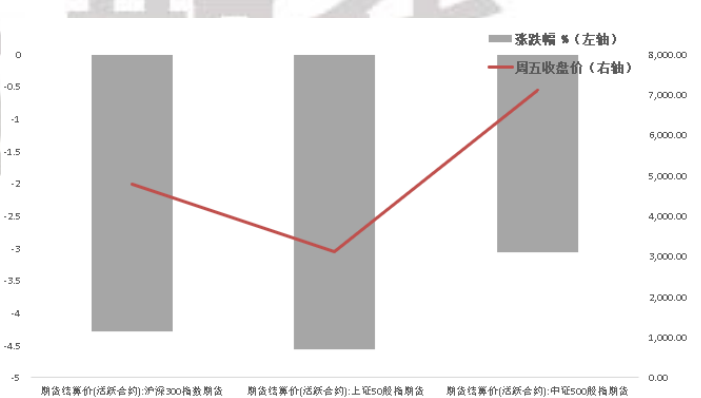
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



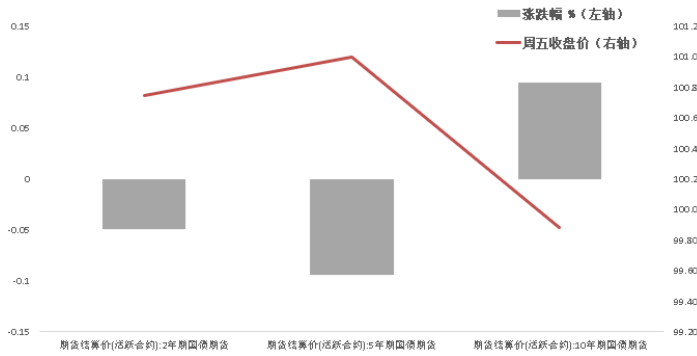
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

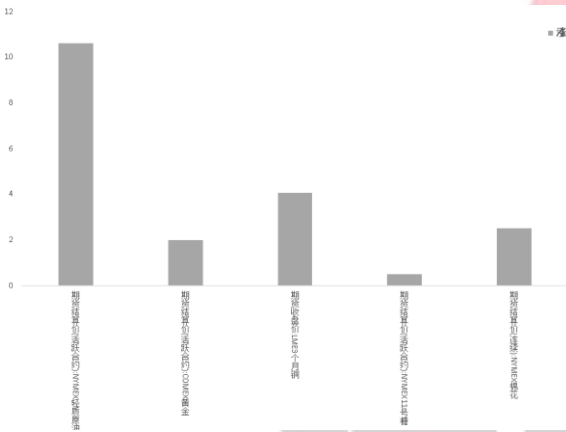
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

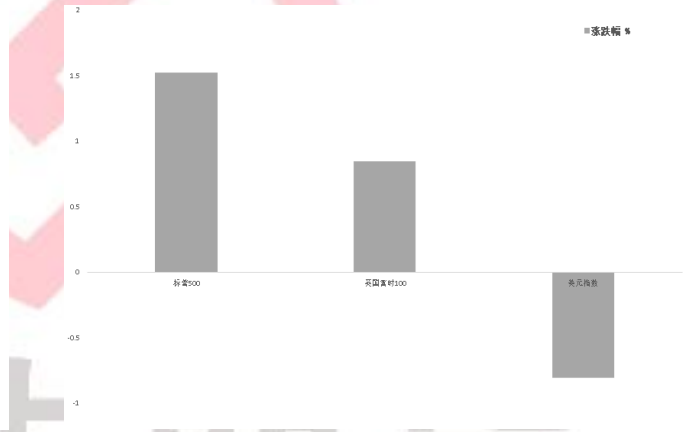
◆ 国外行情

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
	17:00	欧盟	欧元区 8 月工业景气指数		14.6
			欧元区 8 月消费者信心指数终值		

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_26587



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn