

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

全球供应链问题严峻，通胀压力仍存。本周公布的美国 9 月工业产出月率环比下降 1.3%，创七个月以来最大降幅，制造业产出环比降幅也超市场预期，显示供应链问题的严峻。此前美联储公布的经济褐皮书表示美国经济仍在温和增长，但劳动力短缺和供应链瓶颈导致有些地区增长速度放缓，且通胀压力正在持续。另一方面，美国至 10 月 16 日当周初请失业金人数降至 19 个月低点，显示就业市场进一步好转，9 月房屋销售也飙升至八个月高位。而通胀方面，本周公布的英国 9 月 CPI 同比增长 3.1%，较上月回落 0.1 个百分点，环比增长 0.3%；欧元区 9 月 CPI 同比增长 3.4%，环比增长 0.5%。本周还公布了美欧 10 月 PMI 初值，美国 10 月 Markit 制造业 PMI 小幅放缓至 59.2，但服务业 PMI 较上月大幅反弹至 58.2。而欧元区 10 月服务业 PMI 大幅下滑至 54.7，拖累整体经济增长。英国 10 月制造业及服务业商业活动均加速扩张。整体来看，各国经济复苏步伐存在差异，欧元区 10 月经济增速弱于美英。

汇市方面，本周美元指数周跌 0.38% 报 93.61，近期美国财报季企业表现良好在一定程度上抵消了通胀与货币紧缩带来的避险情绪，在触及逾一年高点的阻力位之后美元指数持续调整。值得注意的是，市场隐含的未来五年美国通胀预期已经飙升至 15 年来最高水平，美债收益率集体上给美元带来一定支撑。非美货币多数上涨。本周美股延续升势，因美国企业三季度财报表现强劲，市场风险偏好回升推动股市上涨。大宗商品方面，通胀预期升温及美元回落给黄金带来上行动力，但美股的强劲表现限制了金价涨势，尤其是周五美联储主席鲍威尔讲话称“尚未到加息的时候”使金价大幅回撤。供应短缺及全球能源危机问题继续推动国际油价上涨，美油 12 月主力合约周五收涨 1.79%，报 83.98 美元/桶，周涨 2.07%，已连续九周上涨。

经济增速破“5”，主要指标增速有所回落。三季度实际 GDP 两年平均增速为 4.9%，较二季度的 5.5% 大幅下降，主要原因是第二产业的下降所导致。在“能耗双控”、“拉闸限电”的政策下，第二产业恢复程度受到较大影响，部分煤炭、铝、钢材相关产业效率及收益均有所降低，从而拖累生产端增速下滑，叠加疫情多地反复，共同影响生产端运行。从结构上看，多扰动因素下工业生产仍然平稳发展，代表经济增长动能的制造业投资表现亮眼，消费也延续改善趋势。但基建投资由于专项债发行进度依旧缓慢而表现较弱，房地产市场也随着各地调控政策频出而进一步降温。而在就业方面，预期目标完成进度亮眼，后续随着经济稳健发展，劳动力市场不断回暖刺激用工需求，就业环境将进一步改善。

本周央行公开市场净投放 2600 亿元。利率方面，LPR 报价已连续 18 个月保持不动，符合市场预期。受到上游涨价和需求下降影响，企业生产经营预期、房地产调控政策抑制了房企融资和居民中长期信贷增长等方面因素影响，实体经济融资需求下降进一步导致贷款利率需求降低，因此也暂时不需调降 LPR。资本市场方面，本周市场继续延续震荡走势，沪指小幅回升，中证 500 指数继上周连续上涨后回调整理，上证 50 则在权重股的带领下强势上涨。

<p><b>股票</b></p> <p style="text-align: center;">沪深 300 +0.56%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 +0.52%</p> <p>本周点评： 本周市场继续延续震荡走势，沪指小幅回升，中证 500 指数继上周连续上涨后回调整理，上证 50 周五则在权重股的带领下强势上涨。</p> <p>配置建议： 观望为主</p>	<p><b>债券</b></p> <p style="text-align: center;">10 年国债到期收益率+0.76%/本周变动+0.23BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 +0.15%</p> <p>本周点评： 央行连续大额逆回购，资金面供求矛盾缓和，流动性相对宽松。货币政策需兼顾“稳物价”与“稳增长”，四季度降准可能性较低，或继续保持“稳货币、宽信用”的政策基调，保持稳定的宏观杠杆率。</p> <p>配置建议： 轻仓做空</p>
<p><b>大宗商品</b></p> <p style="text-align: center;">主力沪铜期货 -4.98%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 -2.68%</p> <p>本周点评： 国内库存保持低位，国外维持去库，且 LME0-3 升水走高，显示现货供应紧张，铜价下方仍有支撑。EIA 美国原油库存和成品油库存下降，全球能源供应短缺忧虑支撑油市，而发改委研究对煤炭价格实施干预措施影响市场氛围，短线油市呈现高位震荡。</p> <p>配置建议： 低配区间交易</p>	<p><b>外汇</b></p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 +0.39%</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 2112 合约 +0.33%</p> <p>本周点评： 近期美国财报季企业表现良好在一定程度上抵消了通胀与货币紧缩带来的避险情绪，美指在上周触及逾一年高点后继续调整。但美债收益率上升仍给美元带来支撑，且欧元区经济增速放缓或使欧元承压。</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、商务部表示，当前我国外贸发展面临的不稳定不确定因素仍然较多，疫情起伏反复、海运物流不畅、原材料价格上涨、部分中间品供应紧张，外贸主体经营发展仍面临较大压力。商务部将适时推动出台有针对性的政策措施，做好跨周期调节，为企业纾困解难，稳定合理预期，保持外贸运行在合理区间。

2、监管部门强力出击遏制煤价炒作。国务院副总理韩正召开座谈会，要求研究采取有力举措，坚决遏制、依法规管煤炭囤积炒作，研究完善煤电价格市场化形成机制。国家发改委将研究依法对煤炭价格实行干预措施，促进煤炭价格回归合理区间，并提出进一步释放煤炭产能等八大要求，促进煤电油气运重点企业保供稳价。发改委还赴郑商所调研，要求依法加强监管、严厉查处资本恶意炒作动力煤期货。郑商所则宣布，对动力煤部分合约实施交易限额，同时将涨跌停板幅度调整为 10%。隔夜国内期市夜盘收盘，焦煤、焦炭、动力煤悉数封跌停。

3、银保监会主席郭树清指出，在我国金融某些领域、某些环节垄断和不正当竞争问题突出，最主要包括产业资本在金融领域无序扩张、打着“金融创新”“互联网+金融”的旗号违法违规开展金融活动、一些大型互联网平台涉足多种金融业务开展不正当竞争等三个方面。坚持金融业务必须持牌经营，对于同类业务、同类主体一视同仁，对违法违规金融活动“零容忍”，坚决制止监管套利。在针对 14 家互联网平台的整改中，金融管理部门先后提出上千个问题，大部分已得到积极响应，一半左右已经落地，今年年底前将取得更显著的实质进展。

4、领导人强调，把握数字经济发展趋势和规律，推动我国数字经济健康发展。要健全市场准入制度、公平竞

争审查制度、公平竞争监管制度，建立全方位、多层次、立体化监管体系，实现事前事中事后全链条全领域监管。要纠正和规范发展过程中损害群众利益、妨碍公平竞争的行为和做法，防止平台垄断和资本无序扩张，依法查处垄断和不正当竞争行为。要保护平台从业人员和消费者合法权益。要加强税收监管和税务稽查。

5、国务院国资委出台今冬明春能源供应保障考核奖惩办法，把保供作为今年中央企业考核的主要指标，实行“一票否决”。国资委强调，煤炭企业要推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能；发电供热企业要全力保障机组能开尽开，水电核电企业要在确保安全的前提下“度电必争”、多发满发；电网企业要强化大范围资源配置和全网统一调度。

#### ◆ 国外新闻

1、美联储理事沃勒表示，加息仍需一段时间；通货膨胀和就业都取得了实质性进展；预计明年通胀率将回到2%，但“非常担心”上行风险。美联储应在11月会议后开始缩减资产购买；支持在2022年年中结束缩债计划，以在必要时加息。如果到2022年通货膨胀率仍远远高于2%，将支持提前加息。

2、美联储贴现利率会议纪要显示，地区联储主席们认为新冠肺炎确诊病例上升带来经济风险；12家地区联储主席均不寻求改变贴现利率；大多数地区联储主席指出，由于劳动力市场吃紧，工资压力很大；地区联储主席们认为大多数行业的经济活动都很稳定。

3、美国经济活动的增速介于温和到适度。软件和IT行业温和增长，零售行业保持稳定、或略微超过新冠肺炎疫情之前的水平。新车和二手车需求克服有限的供应。航空出行和酒店入住率较2020年同期上升。独栋住房销售趋于疲软，但在2020年爆发新冠疫情的情况下，那可能体现出正常的季节性模式。房价继续上涨，商业地产市场形势稳定，但办公室租赁前景仍然不确定。在大面积地出现劳动力匮乏的当下，薪资温和增长。在持续出现供应链紊乱的情况下，零售商和生产商急剧涨价。对美国前景持谨慎乐观的态度。

4、克利夫兰联储主席梅斯特：FOMC短期内不会考虑加息。我支持美联储现在就开始Taper（减码QE）。2021年，美国通胀很大程度上与新冠肺炎流行病疫情有关，通胀料将在2022年回落，美联储将继续追踪。长期通胀预期与美联储的通胀目标保持一致。当前，根本就不担心金融稳定性风险。

5、美联储宣布限制高级官员交易的新规则。根据新规定，美联储政策制定者和高级官员必须在购买和出售证券时提前45天发出通知。新的交易限制规定禁止美联储政策制定者和高级官员购买股票、持有个别债券或机构证券，或进入衍生品市场；地区联储主席必须在进行交易后的30天内披露交易信息。

## ◆ 国内外经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国第三季度 GDP 年率(%)	7.9	5.2	4.9
	中国 9 月城镇调查失业率(%)	5.1	5.1	4.9
	中国 9 月规模以上工业增加值年率(%)	5.3	4.5	3.1
	中国 1-9 月城镇固定资产投资年率(%)	8.9	7.9	7.3
	中国 9 月社会消费品零售总额年率(%)	2.5	3.3	4.4
	中国至 10 月 20 日一年期贷款市场报价利率(%)	3.85	3.85	3.85
	中国 9 月本年迄今全国发电装机容量(万千瓦)	228254		229483
	中国 9 月本年迄今全国发电装机容量年率(%)	9.5		9.4
美国	美国 9 月工业产出月率(%)	-0.1	0.2	-1.3
	美国 10 月 NAHB 房产市场指数	76	76	80
	美国 9 月新屋开工总数年化(万户)	158	162	155.5
	美国 9 月营建许可总数(万户)	172.1	168	158.9
	美国至 10 月 15 日当周 API 原油库存(万桶)	521.3	223.3	329.4
	美国至 10 月 15 日当周 EIA 原油库存(万桶)	608.8	185.7	-43.1
	美国至 10 月 16 日当周初请失业金人数(万人)	29.6	30	29
	美国 10 月费城联储制造业指数	30.7	25	23.8
	美国 9 月成屋销售总数年化(万户)	588	609	629
	美国 9 月谘商会领先指标月率(%)	0.8	0.4	0.2
	美国至 10 月 15 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	810	900	920
	美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值	60.7	60.3	59.2
	美国 10 月 Markit 服务业 PMI 初值	54.9	55.1	58.2
欧盟	欧元区 8 月季调后经常帐(亿欧元)	216		133.9
	欧元区 9 月 CPI 年率终值(%)	3.4	3.4	3.4
	欧元区 9 月 CPI 月率(%)	0.5	0.5	0.5
	欧元区 10 月制造业 PMI 初值	58.6	57	58.5
英国	英国 9 月 CPI 月率(%)	0.7	0.4	0.3
	英国 9 月零售物价指数月率(%)	0.6	0.2	0.4
	英国 10 月 CBI 工业订单差值	22	18	9
	英国 10 月 Gfk 消费者信心指数	-13	-16	-17
	英国 9 月季调后零售销售月率	-0.9	0.5	-0.2
	英国 10 月制造业 PMI	57.1	55.8	57.7
	英国 10 月服务业 PMI	55.4	54.5	58

德国	德国 9 月 PPI 月率 (%)	1.5	1	2.3
	德国 10 月制造业 PMI 初值	58.4	56.5	58.2
法国	法国 10 月制造业 PMI 初值	55	54	53.5
日本	日本 9 月商品出口年率 (%)	26.2	11	13
	日本 9 月商品进口年率 (%)	44.7	34.4	38.6
	日本 9 月核心 CPI 年率	0	0.1	0.1
	日本 10 月 Markit 服务业 PMI	47.8		50.7

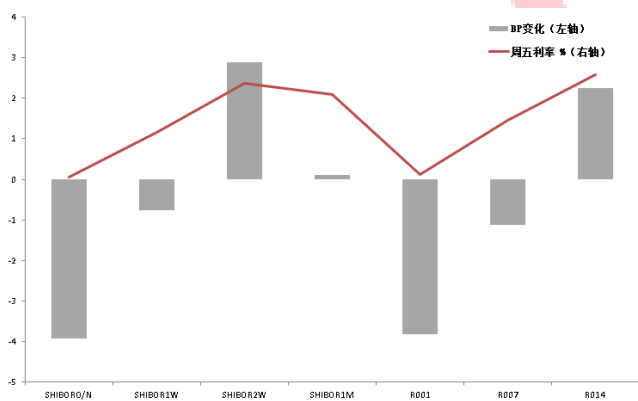
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了有 3200 亿元逆回购操作，本周央行公开市场累计 600 亿元逆回购到期，因此净投放 2600 亿元。

三、本周市场行情回顾

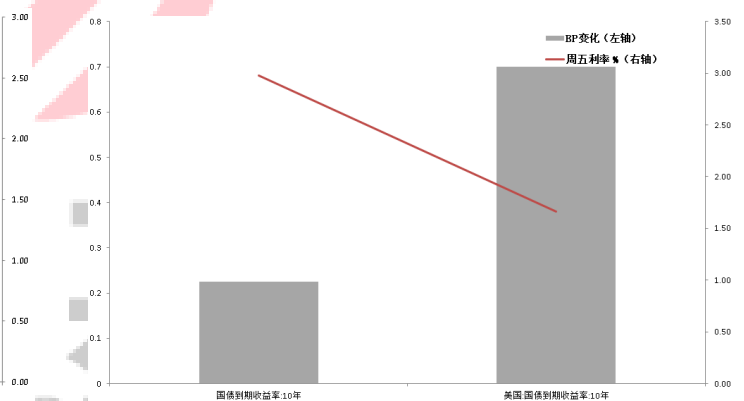
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

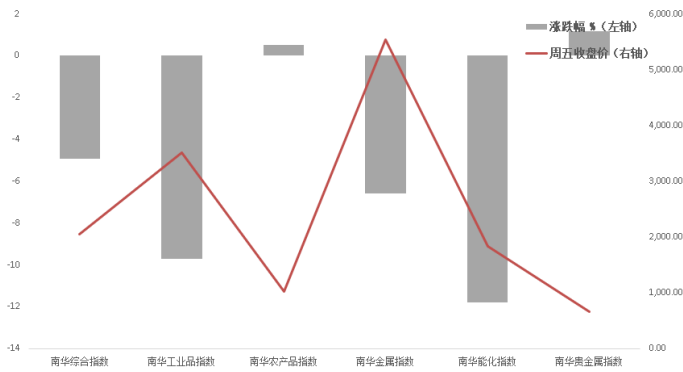
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

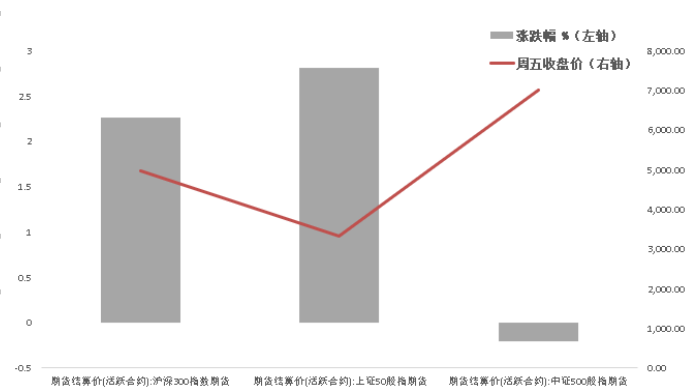
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



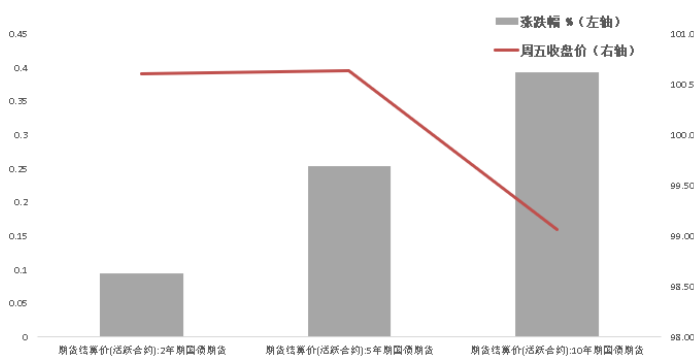
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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



图 7 全球主要股指涨跌幅



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\\_28210](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28210)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>