



市场研报

一、本周小结及下周配置建议

美国 1 月零售销售表现强劲，美联储纪要不及市场鹰派预期。本周公布的美国 1 月 PPI 月率环比增长 1%，高于预期的 0.5% 及前值 0.4%；同比大涨 9.7%，接近去年年底创下的 9.8% 的历史最高纪录，显示美国通胀压力持续。另外，1 月零售销售环比增长 3.8%，好于市场预期的 2% 及前值 -2.5%，数据显示美国消费者购买力依旧强劲，但需警惕高通胀对未来消费的影响。货币政策方面，相较于 1 月的会议纪要，本周美联储会议纪要并未释放更多的鹰派信号，和市场预期的要显得温和。与会者预计很快开始加息，这暗示美联储 3 月可能加息，但并未透露是否可能一次加息 50 个基点，且没有提及缩表可能的时间和规模。

俄乌局势动荡冲击全球金融市场，国际金价延续涨势。受地缘政治紧张局势升温引发的避险情绪所提振，美元指数周五涨 0.29% 报 96.10，周涨 0.07%。非美货币集体下跌，欧元兑美元周五跌 0.34% 报 1.1324，周跌 0.22%，避险情绪升温及美元指数走强使欧元承压。英镑兑美元周五跌 0.17% 报 1.3591，周涨 0.21%，本周公布的英国 1 月就业数据表现强劲，进一步提升了市场对英国央行加息的预期，英镑受到一定支撑。股市方面，俄乌紧张局势继续打压风险情绪，美欧主要股指全线下跌，美国三大股指连续第二周收跌。大宗商品方面，受地缘政治紧张局势升温提振，COMEX 黄金期货周涨 3.19% 报 1900.8 美元/盎司，为去年 6 月来首次站上 1900 关口。另外，本周伊朗核协议乐观预期升温，市场对伊朗可能增加原油供应的预期超过了对俄罗斯入侵乌克兰的担忧，美油 4 月合约周跌 2.77% 报 90.52 美元/桶，结束了连续八周的涨势。

通胀水平弱于季节性，猪肉收储或再次启动。本月受节日因素影响，鲜果、水产品和鲜菜价格纷纷上涨，但剔除猪价后，食品 CPI 环比涨幅整体低于季节性。猪价方面，节前生猪出栏加快，猪肉价格环比转负至 -2.5%。近日国家发改委监测到猪粮比价进入“过度下跌二级预警区间”，表示将视情启动猪肉储备收储工作。而非食品 CPI 环比上涨 0.2%，但整体涨幅不及往年同期。其中，节前出行返乡增加，对交通通信价格行程支撑；受部分城市务工人员返乡及服务需求增加影响，家政服务业价格也有所上涨。随着保供稳价政策继续有利推进，带动煤炭和钢材价格下跌，叠加翘尾因素回落影响，PPI 同比环比继续下行。此外，国际原油价格回升带动石油相关行业价格回暖。接下来，随着主要大宗商品价格有所回暖，可能带动 PPI 环比转正，但在较大基数影响下，预计 PPI 同比仍将继续下行。

本周我国央行公开市场净回笼 1500 亿元。资本市场方面，本周市场主要指数周线上录得涨幅，板块间仍然轮动较快，指数表现持续性较弱。沪指年后周线上呈现底部反弹趋势，创业板周线上回踩半年线，赛道股本周表现出较为强劲的涨势。

股票 沪深 300 +1.08% 沪深 300 股指期货 +0.99% 本周点评： 本周市场主要指数周线上录得涨幅，板块间仍然轮动较快，指数表现持续性较弱。沪指年后周线上呈现底部反弹趋势，创业板周线上回踩半年线，赛道股本周表现出较为强劲的涨势。 配置建议： 适当降低仓位	债券 10 年国债到期收益率-0.74%/本周变动-0.21BP 主力 10 年期国债期货 -0.42% 本周点评： 1 月物价数据回落，近期高层重提大宗商品保供稳价工作，通胀压力有望得到缓解，为宽松货币政策提供更大空间。二债、五债、十债主力短线回调或已结束。 配置建议： 逢低做多
大宗商品 主力沪铜期货 +0.57% 主力原油期货 +3.14% 本周点评： 海外库存持续下降，供应紧张担忧增加，不过国内下游加工企业仍处于复产状态，铜价上行动能受限制。美国和北约称乌克兰边境俄军数量不减反增，目前政治风险仍不明朗，原油期价呈现高位宽幅震荡。 配置建议： 低配区间交易	外汇 欧元兑美元 -0.22% 欧元兑美元 2203 合约 -0.15% 本周点评： 美元指数受到一定支撑。但美联储鹰派不及市场预期，减弱了美指上行动力。投资者需持续关注俄乌局势。 配置建议： 维持观望

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、国务院领导人对全国春季农业生产暨加强冬小麦田间管理工作会议作出重要批示，要求加大农业生产扶持力度，保障农资生产供应、稳定农资价格，加强农业技术指导，保证春耕备播顺利开展。要稳定粮食播种面积，统筹肉蛋菜等“菜篮子”产品生产，加强耕地保护和高标准农田建设，深入实施种业振兴行动，确保全年粮食产量继续保持在 1.3 万亿斤以上，确保粮食安全。

2、财政部等三部门调整海南自贸港自用生产设备“零关税”政策，进一步释放政策效应。一是扩大“零关税”商品范围，增列过山车、旋转木马、游乐场娱乐设备等文体旅游业所需的生产设备；二是扩大政策适用主体，允许公立医院、科研院所等在海南自贸港注册登记并具有独立法人资格的事业单位，适用自用生产设备“零关税”政策。

3、国务院常务会议推出一揽子纾困帮扶政策，促进工业和困难服务业平稳增长。其中包括：加大所得税减免，延长制造业中小微企业缓税政策，扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围至全部小型微利企业和个体工商户；支持增加普惠小微贷款、制造业中长期贷款，促进综合融资成本稳中有降；推进制造业强链补链，加快新型基础设施等建设，扩大有效投资；针对餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业，加大阶段性税收减免、部分社保费缓缴等支持。会议强调，继续做好大宗商品保供稳价，保持物价基本稳定；政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备。

4、中法两国元首就下阶段双边合作达成多项重要共识，其中包括，推动农业科技和地方优势农业产业合作尽

早落地；支持更多法国银行和金融基础设施接入人民币跨境支付系统；中方将根据有关程序和标准，积极审批法资银行有关金融资格申请；支持两国航空企业以多种形式深化合作，推进飞机相互适航认证。

5、国家发改委等多部门同意在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、内蒙古、贵州、甘肃、宁夏等 8 地启动建设国家算力枢纽节点，并规划 10 个国家数据中心集群。至此，全国一体化大数据中心体系完成总体布局设计，“东数西算”工程正式全面启动。有权威机构和专家估算，“东数西算”工程每年投资体量会达到几千亿元，对相关产业拉动作用会达到 1: 8。

◆ 国外新闻

1、美联储布拉德重申希望 7 月前加息 100 个基点，称美联储的信誉岌岌可危，需要提前加息。美国利率期货显示，美联储在 3 月会议上加息 50 个基点的可能性为 66%。布拉德称，联邦公开市场委员会还没有就资产负债表策略达成一致，他希望在第二季度开始被动缩表。

2、日本央行宣布，将实施无限买入指定收益率的国债，抑制利率上升的“公开市场操作”。由于 10 日国债市场的长期利率接近日本央行宣布允许的上限，因此央行判断有必要抑制利率上升。这是自 2018 年 7 月 30 日以来，时隔约 3 年半的再一次限价操作。

3、欧洲央行研究人员表示，欧元区潜在的天然气供应减少可能会削弱该地区的经济活动，并加剧本已高企的能源价格所带来的冲击；当前的石油和天然气价格飙升可能使欧元区的产出到今年年底减少 0.2%，预计影响将在第一季度见顶。

4、美联储公布会议纪要显示，与会者预计很快开始加息，未透露可能一次加息 50 个基点的线索；多人认为适合今年晚些时候开始缩表，未提缩表可能时点及规模；大部分与会者认为，若通胀未如预期回落，可能适合更快收紧货币。BMO Capital Markets 的董事总经理兼美国利率策略主管 Ian Lyngen 评论称，除了之前已经传递的鹰派转向，本次会议纪要几乎没有提供任何其他信息，没有讨论是否加息 50 个基点，在缩表计划的论调上也没有什么意外，这意味着，相比市场预期，纪要倒显得鸽派。

5、美联储布拉德表示，要打压通胀可能需要央行将基准利率调整至中性目标利率（他认为在 2% 左右）上方。布拉德称：“如果你想给通胀施加下行压力，你实际上必须达到中性利率——甚至超越。这是我的一个主要关切点，我们现在还不能这么做，但我们将来必须有能力做到这一点，以防通胀不如预期的那样温和。”此外其重申了此前观点，即美联储应该在 7 月 1 日之前累计加息 100 个基点，并在第二季度开始收缩资产负债表，以应对 40 年来最快的通胀。

◆ 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 1 月 CPI 年率(%)	1.5	1	0.9
	中国 1 月 PPI 年率(%)	10.3	9.5	9.1
美国	美国 1 月 PPI 月率(%)	0.4	0.5	1
	美国 2 月纽约联储制造业指数	-0.7	12.15	3.1
	美国至 2 月 11 日当周 API 原油库存(万桶)	-202.5	-176.9	-107.6
	美国 1 月零售销售月率(%)	-2.5	2	3.8
	美国 1 月进口物价指数月率(%)	-0.4	1.3	2
	美国 1 月工业产出月率(%)	-0.1	0.4	1.4
	美国 2 月 NAHB 房产市场指数	83	83	82
	美国 12 月商业库存月率(%)	1.5	2.1	2.1
	美国至 2 月 11 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-475.6	-157.2	112.1
	美国至 2 月 11 日当周 EIA 战略石油储备库存(万桶)	-139.7		-268.7
	美国至 2 月 12 日当周初请失业金人数(万人)	22.5	21.9	24.8
	美国 1 月新屋开工总数年化(万户)	170.8	170	163.8
	美国 1 月营建许可总数(万户)	188.5	176	189.9
	美国 2 月费城联储制造业指数	23.2	20	16
	美国至 2 月 11 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-2220	-1930	-1900
	美国 1 月成屋销售总数年化(万户)	618	610	650
	美国 1 月谘商会领先指标月率(%)	0.8	0.2	-0.3
欧盟	欧元区第四季度 GDP 年率修正值(%)	4.6	4.6	4.6
	欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数	49.4		48.6
	欧元区第四季度季调后就业人数季率(%)	0.9		0.5
	欧元区 12 月季调后贸易帐(亿欧元)	-13	-47	-97
	欧元区 12 月工业产出月率(%)	2.4	0.3	1.2
	欧元区 12 月季调后经常帐(亿欧元)	236		225.96
英国	英国 12 月三个月 ILO 失业率(%)	4.1	4.1	4.1
	英国 1 月失业率(%)	4.7		4.6
	英国 1 月失业金申请人数(万人)	-5.16	-2.8	-3.19
	英国 1 月 CPI 月率(%)	0.5	-0.2	-0.1
	英国 1 月零售物价指数月率(%)	1.1	-0.4	0
	英国 1 月季调后零售销售月率(%)	-3.7	1	1.9
德国	德国 2 月 ZEW 经济景气指数	51.7	55	54.3
法国	法国第四季度 ILO 失业率(%)	8.1	7.8	7.4

	法国 1 月 CPI 月率 (%)	0.3	0.3	0.3
日本	日本第四季度实际 GDP 季率 (%)	-0.9	1.4	1.3
	日本 12 月工业产出年率终值 (%)	2.7		2.7
	日本 1 月商品出口年率 (%)	17.5	16.5	9.6
	日本 1 月商品进口年率 (%)	41.1	37.1	39.6
	日本 1 月核心 CPI 年率 (%)	0.5	0.3	0.2

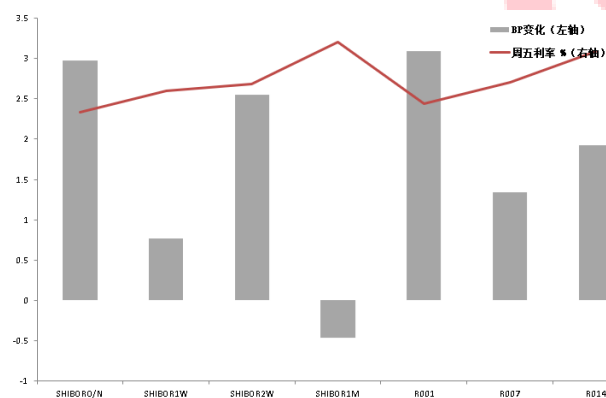
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿逆回购操作和 3000 亿 MLF 操作，共有 3000 亿元逆回购和 2000 亿 MLF 到期，因此净回笼 1500 亿元。

三、本周市场行情回顾

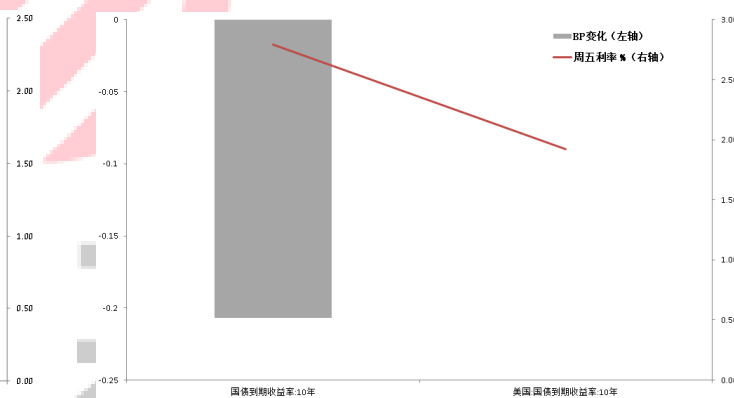
◆ 货币市场

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

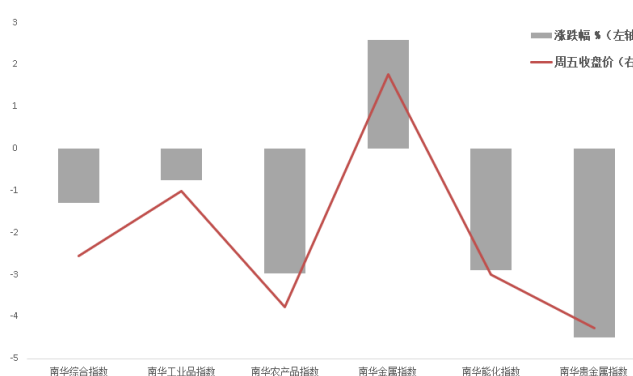
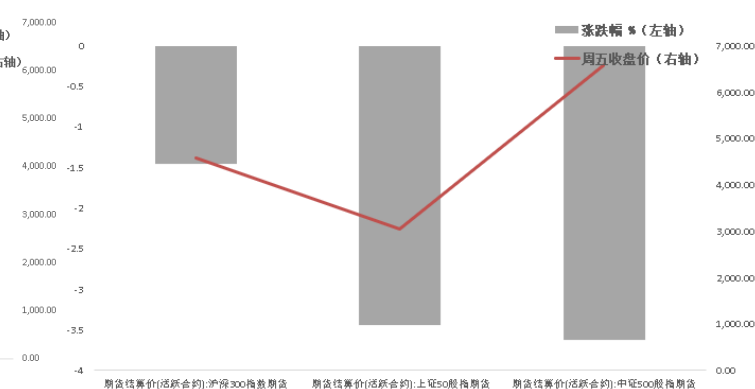


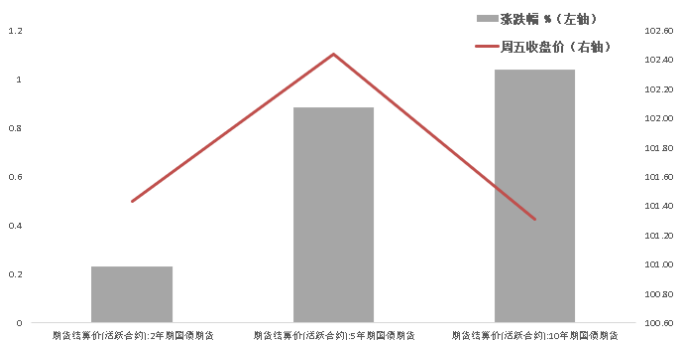
图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

资料来源：Wind，瑞达期货研究院

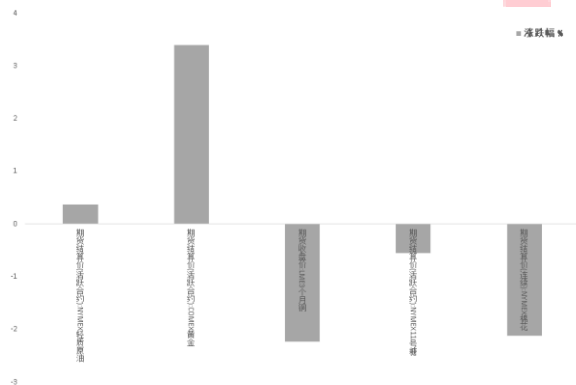
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

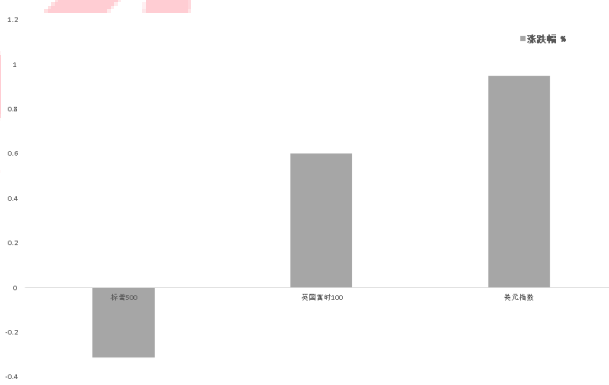
◆ 国外行情

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
	09:30	中国	中国至 2 月 21 日一年期贷款市场报价利率(%)		3.7

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_37725

