

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

全球通胀压力升温，欧洲央行维持利率不变。本周公布的美国三季度 GDP 录得 2%，不及市场预期的 2.7%，较二季度 6.7% 的增速大幅下滑。疫情反弹及供应链问题导致美国经济增速在三季度明显放缓，通胀压力升温也抑制了需求增长，美国三季度实际个人消费支出初值录得 1.6%，较上个季度的 12% 大幅回落，9 月个人支出环比由上月的 1% 下降至 0.6%。另一方面，欧元区 10 月 CPI 初值同比增长 4.1%，超过市场预期，较上月上升 0.7 个百分点。由于供应链问题及需求上涨，欧洲能源价格飙升，导致其通胀压力快速升温。俄罗斯总理普京表示将帮助欧洲缓解天然气供应短缺，但欧元区四季度通胀仍面临较大压力。在本周的货币政策会议上，欧洲央行维持三大关键利率不变。尽管拉加德承认通胀上升阶段可能比最初预期持续更久，但仍然重申通胀回升是暂时的，中期通胀将继续低于 2% 的目标。利率决议后，货币市场对欧洲央行的加息预期仍有所增强。

汇市方面，本周美元指数周涨 0.55% 报 94.13，受疲弱的三季度 GDP 数据以及欧洲央行调整通胀表述影响，美元周四一度跌至一个月低点。但周五公布的美国 9 月核心 PCE 物价指数录得 3.6%，远超美联储 2% 的通胀目标。通胀压力升温加强了市场对美联储缩减刺激的预期，帮助美元触底反弹，周五大涨 0.84%。非美货币多数下跌，欧元兑美元周跌 0.68% 报 1.1563，欧元区三季度经济增速也有所放缓，10 月通胀数据飙升，拖累欧元走低。本周美国三大股指全线收涨，标普 500 指数和纳指续刷历史新高。大宗商品方面，受美元大幅反弹影响，COMEX 黄金期货周五跌 0.98% 报 1785 美元/盎司，周跌 0.63%。国际油价本周维持高位盘整，美油 12 月合约涨 0.5%，报 83.22 美元/桶。10 月份美油 12 月合约涨 10.92%，布油 1 月合约涨 6.67%。

原材料涨价较快，提振相关上游行业利润。9 月份规模以上工业企业利润同比增速少许回落，但总体仍保持较快增长。受原材料价格持续上涨拉动，三季度煤炭行业利润同比增长 2.72 倍，增速较二季度大幅加快；油气开采、有色、石油加工、化工、钢铁行业利润均实现快速增长，盈利规模明显扩大。同时，高技术制造业利润始终维持较快增长；并且随着市场需求持续恢复，消费品制造业利润两年平均增长 12.0%，也呈现稳定恢复态势。三季度规模以上工业企业利润保持良好增势，但大宗商品价格高位运行、供应链产业链不够畅通等因素影响企业盈利持续恢复，同时上下游行业间盈利不平衡问题较为突出，工业企业效益恢复的基础仍需进一步巩固。

本周央行公开市场净投放 6800 亿元。高额的逆回购操作背后，是税期、政府债发行规模扩大等因素影响下，市场流动性有所承压。10 月是缴税大月，叠加政府债券发行缴款因素，二者影响市场流动性约 1.5 万亿元。央行近日加码逆回购主要出于稳定月末市场流动性的考虑。资本市场方面，本周市场依然纠结，主要指数纷纷回调，成交量相对活跃。沪指大幅回调，中证 500 指数震荡下跌，上证 50 周五则在权重股的带领下显著反弹。

| | |
|--|---|
| <p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 -1.03%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 -1.08%</p> <p>本周点评：本周市场依然纠结，主要指数纷纷回调，成交量相对活跃。沪指大幅回调，中证 500 指数震荡下跌，上证 50 周五则在权重股的带领下显著反弹。</p> <p>配置建议：观望为主</p> | <p>债券</p> <p style="text-align: center;">10 年国债到期收益率-0.17%/本周变动-0.05BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 +0.12%</p> <p>本周点评：本周资金面相对宽裕，股市本周震荡表现，国债期货小幅震荡反弹。三大国债期货主力合约均震荡反弹，放量走高，目前有突破上行压力位，继续抬升之势。长弱短强格局或打破。</p> <p>配置建议：轻仓做多</p> |
| <p>大宗商品</p> <p style="text-align: center;">主力沪铜期货 -2.56%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 +1.02%</p> <p>本周点评：当前下游需求依旧乏力，观望情绪较浓，近期国内库存有所回升；而国外仍维持去库，铜价预计企稳宽幅调整。EIA 美国原油库存增幅高于预期，伊朗与欧盟将重启核问题谈判令市场担忧潜在供应压力，短线油市呈现高位宽幅震荡。</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 -0.68%</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 2112 合约 -0.66%</p> <p>本周点评：美国 9 月核心 PCE 物价指数录得 3.6%，远超过美联储 2% 的通胀目标。通胀压力升温加强了市场对美联储缩减刺激的预期，帮助美元触底反弹，使欧元承压。</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、碳达峰碳中和中央层面总体部署重磅亮相！中共中央、国务院印发的《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》10 月 24 日发布。作为碳达峰碳中和“1+N”政策体系中的“1”，意见为碳达峰碳中和这项重大工作进行系统谋划、总体部署。根据意见，到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。到 2060 年，非化石能源消费比重达到 80% 以上。

2、国家发改委、郑商所四大组合拳进一步促进煤炭保供稳价。由于部分能源资讯机构被举报操纵价格指数，国家发改委对煤炭价格指数行为启动行为评估和合规性审查。同时，发改委赴中央企业调研推动煤炭增产增供，要求推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能，已核准且建成的露天煤矿要加快投产达产。发改委还依法加强对煤炭中长期合同履行信用监管，督促签约市场主体严格履行合同约定义务。另外，郑商所也再度上调动力煤期货部分合约交易保证金标准和交易手续费标准。

3、中共中央、国务院要求，积极发展绿色金融。有序推进绿色低碳金融产品和服务开发，设立碳减排货币政策工具，将绿色信贷纳入宏观审慎评估框架。支持符合条件的企业上市融资和再融资用于绿色低碳项目建设运营，扩大绿色债券规模。研究设立国家低碳转型基金，鼓励社会资本设立绿色低碳产业投资基金。

4、国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》，拟到 2030 年，非化石能源消费比重达到 25% 左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65% 以上。方案提出，加快煤炭减量步伐，“十四五”时期严格合理控制煤炭消

费增长，“十五五”时期逐步减少；到 2025 年，新型储能装机容量达到 3000 万千瓦以上；到 2030 年，抽水蓄能电站装机容量达到 1.2 亿千瓦左右，风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上；“十四五”“十五五”期间分别新增水电装机容量 4000 万千瓦左右。到 2030 年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到 40%左右。

5、发改委进一步加码煤炭保供稳价措施，目前正研究将煤炭纳入制止牟取暴利的商品范围，同时在此基础上研究建立“基准价+上下浮动”的煤炭市场价格长效机制，引导煤炭价格回归合理区间。发改委还会同有关部门部署煤炭产地存煤场所清理整顿工作，要求晋陕蒙三省区对未经批准以及未办理用地、环保、安全等手续的存煤场所依法取缔，严厉打击利用违规存煤场所囤积居奇、哄抬煤价等非法牟利行为。

◆ 国外新闻

1、美联储在声明中表示，将禁止政策制定者和高级官员购买个人股票和债券，并将限制活跃的交易。买卖证券需提前 45 天通知，此类交易需事先获得批准，以及持有投资至少一年。此外，美联储表示，“在金融市场压力加剧的时期，将不允许任何买卖。”包括地区联储主席、美联储理事和高级职员在内的美联储高级官员将只能购买共同基金等多元化投资工具。12 位地区联储主席将被要求在 30 天内公开披露金融交易，这一政策已经适用于总部位于华盛顿的联储官员和高级官员。

2、美联储褐皮书：对美国经济前景持谨慎乐观的态度。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。对美国经济前景持谨慎乐观的态度。

3、前美联储主席格林斯潘表示，他认为存在通胀明显上升的持续性威胁。他说，虽然一些推高物价的因素可能是暂时的，但政府债务上升和其他潜在压力可能会使通胀长期保持较高水平。他在 Advisors Capital Management 周一发布的一份报告中写道，不幸的是，通货膨胀的趋势仍然指向远高于过去 20 年约 2% 的平均水平。

4、欧盟能源部长 10 月 26 日在卢森堡举行特别会议，就能源价格上涨问题交换意见，并讨论成员国和欧盟的应对措施。关于短期措施，欧盟能源部长一致认为，成员国应采取紧急措施保护弱势消费者利益，欧盟委员会制定的“工具箱”为协调各国行动提供了框架。部长们还讨论了中长期措施，包括电力市场改革、自愿联合购气计划以及欧盟能源存储方案。会议同意持续评估能源价格变化，以及欧盟委员会“工具箱”中的措施实施情况。12 月，欧盟领导人将就应对能源问题再次展开讨论。

5、美国三名关键参议员公布了一项提案,其中要求向股东报告超过 10 亿美元利润的公司支付至少 15%的税率,即便公司有大量减税额度也不能豁免。在民主党参议员 Sinema 反对提高最高税率后,民主党计划将此作为将企业所得税提高至 21%的替代方案。议员们说,这一最低税率将适用于美国约 200 家在常规企业税制度下税率不够高的公司。摘要称这可能能够在十年内使政府增加数千亿美元的税收。



瑞达期货

RUIDA FUTURES CO.,LTD.

◆ 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 9 月规模以上工业企业利润(亿元) | 6802.8 | | 7387.4 |
| | 中国 9 月规模以上工业企业利润年率(%) | 10.1 | | 16.3 |
| 美国 | 美国 10 月达拉斯联储商业活动指数 | 4.6 | 6.2 | 14.6 |
| | 美国 8 月 FHFA 房价指数月率(%) | 1.4 | 1.5 | 1 |
| | 美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 | 20 | 20 | 19.7 |
| | 美国 9 月新屋销售总数年化(万户) | 70.2 | 76 | 80 |
| | 美国 10 月谘商会消费者信心指数 | 109.8 | 108.3 | 113.8 |
| | 美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数 | -3 | 5 | 12 |
| | 美国 9 月耐用品订单月率(%) | 1.3 | -1.1 | -0.4 |
| | 美国至 10 月 22 日当周 EIA 原油库存(万桶) | -43.1 | 191.5 | 426.8 |
| | 美国至 10 月 23 日当周初请失业金人数(万人) | 29.1 | 29 | 28.1 |
| | 美国第三季度实际 GDP 年化季率初值(%) | 6.7 | 2.7 | 2 |
| | 美国第三季度实际个人消费支出季率初值(%) | 12 | 0.9 | 1.6 |
| | 美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率初值(%) | 6.1 | 4.5 | 4.5 |
| | 美国 9 月成屋签约销售指数月率(%) | 8.1 | 0 | -2.3 |
| | 美国至 10 月 22 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺) | 920 | 860 | 870 |
| | 美国 9 月核心 PCE 物价指数年率(%) | 3.6 | 3.7 | 3.6 |
| | 美国 9 月个人支出月率(%) | 0.8 | 0.5 | 0.6 |
| | 美国 9 月核心 PCE 物价指数月率(%) | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| | 美国 10 月芝加哥 PMI | 64.7 | 63.5 | 68.4 |
| | 美国 10 月密歇根大学消费者信心指数终值 | 71.4 | 71.4 | 71.7 |
| | 欧盟 | 欧元区 10 月工业景气指数 | 14.1 | 12.9 |
| 欧元区 10 月消费者信心指数终值 | | -4 | | -4.8 |
| 欧元区 10 月经济景气指数 | | 117.8 | 116.7 | 118.6 |
| 欧元区至 10 月 28 日欧洲央行主要再融资利率(%) | | 0 | 0 | 0 |
| 欧元区 10 月 CPI 年率初值(%) | | 3.4 | 3.7 | 4.1 |
| 欧元区 10 月 CPI 月率(%) | | 0.5 | 0.5 | 0.8 |
| 欧元区第三季度 GDP 年率初值(%) | | 14.3 | 3.5 | 3.7 |

| | | | | |
|----|-------------------------------|------|-------|--------|
| 英国 | 英国 10 月 CBI 零售销售差值 | 11 | 13 | 30 |
| | 英国 9 月央行抵押贷款许可(万人) | 7.45 | 7.095 | 7.2645 |
| 德国 | 德国 10 月 IFO 商业景气指数 | 98.8 | 97.9 | 97.7 |
| | 德国 11 月 Gfk 消费者信心指数 | 0.4 | -0.5 | 0.9 |
| | 德国 10 月季调后失业人数(万人) | -3 | -2 | -3.9 |
| | 德国 10 月季调后失业率(%) | 5.5 | 5.4 | 5.4 |
| | 德国 10 月 CPI 月率初值(%) | 0 | 0.5 | 0.5 |
| | 德国第三季度未季调 GDP 年率初值(%) | 9.8 | 2.4 | 2.5 |
| 法国 | 法国第三季度 GDP 年率初值 | 18.7 | 2.4 | 3.3 |
| | 法国 10 月 CPI 月率(%) | -0.2 | 0.3 | 0.4 |
| 日本 | 日本 9 月季调后零售销售月率(%) | -4 | 1.5 | 2.7 |
| | 日本至 10 月 28 日 10 年期国债收益率目标(%) | 0 | 0 | 0 |
| | 日本至 10 月 28 日央行利率决定(%) | -0.1 | -0.1 | -0.1 |
| | 日本 9 月失业率(%) | 2.8 | 2.8 | 2.8 |

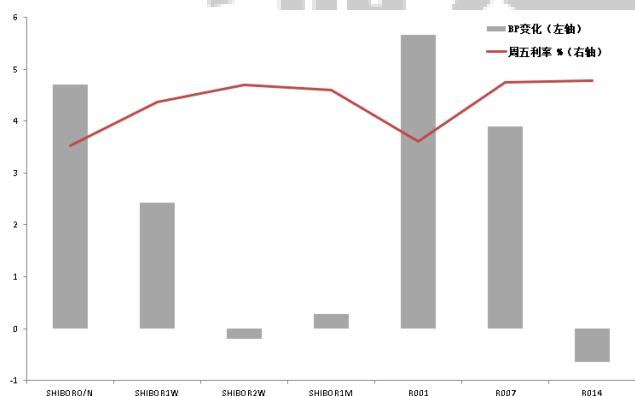
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 10000 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存操作，共有 3200 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存到期，因此净投放 6800 亿元。

三、本周市场行情回顾

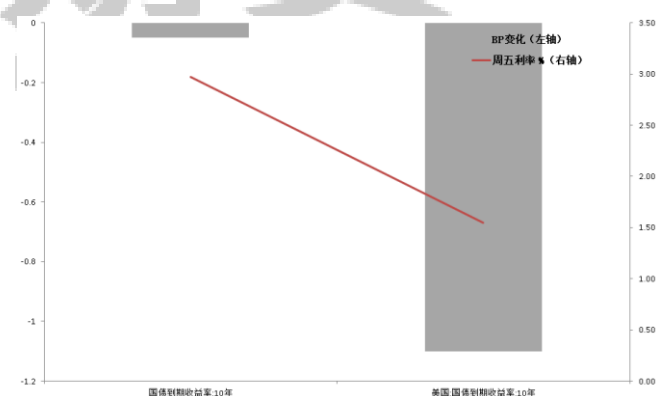
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

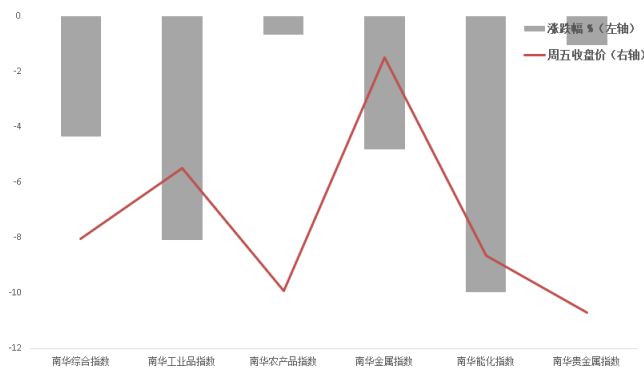
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

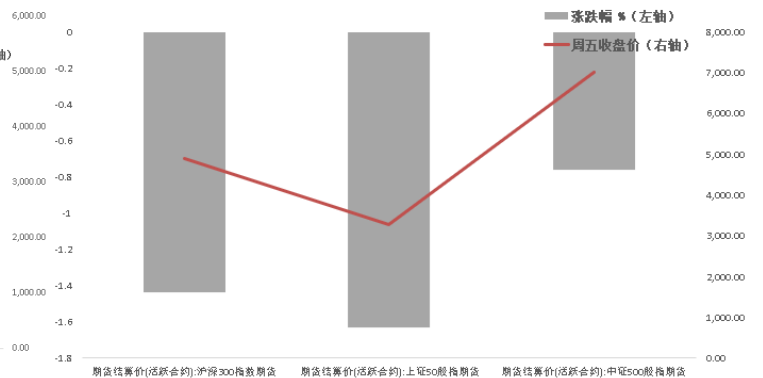
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



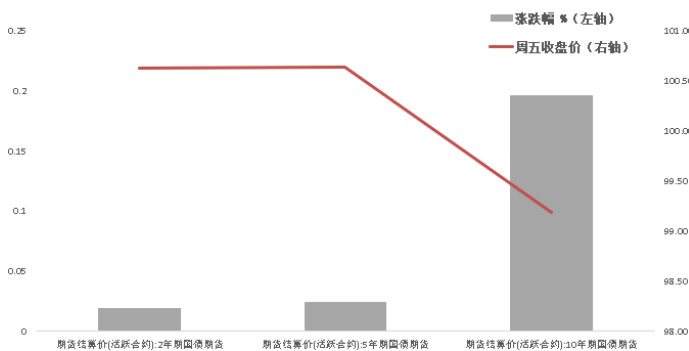
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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

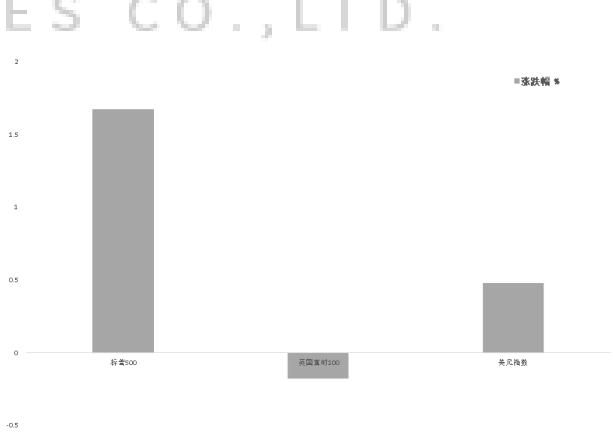
◆ 国外行情

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

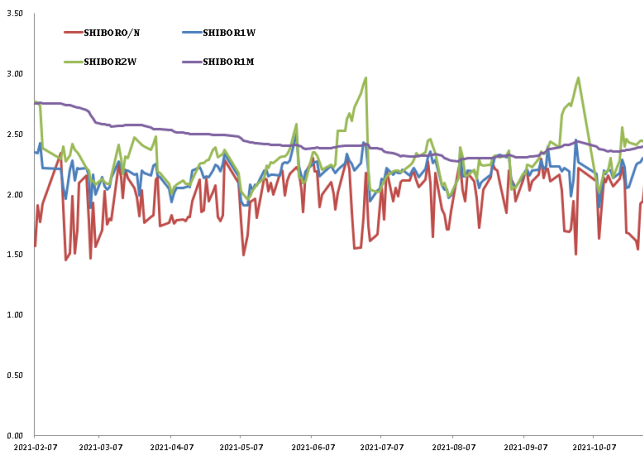


资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

四、下周重要经济指标及经济大事

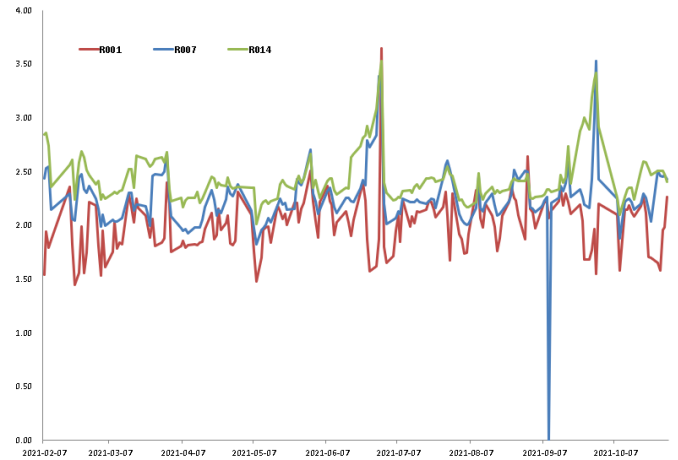
| 日期 | 时间 | 国家/地区 | 指标名称/经济大事 | 预期值 | 前值 | |
|-----------|-------|---------------------------|------------------------------|----------------------|-------|------|
| 2021/11/1 | 08:30 | 日本 | 日本 10 月制造业 PMI 终值 | | 51.5 | |
| | 09:45 | 中国 | 中国 10 月财新制造业 PMI | | 50 | |
| | 16:50 | 法国 | 法国 10 月制造业 PMI 终值 | | 55 | |
| | 16:55 | 德国 | 德国 10 月制造业 PMI 终值 | | 58.4 | |
| | 17:00 | 欧盟 | 欧元区 10 月制造业 PMI 终值 | | 58.6 | |
| | 17:30 | 英国 | 英国 10 月制造业 PMI | | 57.7 | |
| | 22:00 | | 美国 | 美国 10 月 ISM 制造业 PMI | | 61.1 |
| | | | | 美国 9 月营建支出月率(%) | | 0 |
| 22:45 | 美国 | 美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值 | | 60.7 | | |
| 2021/11/2 | 07:50 | 日本 | 日本央行公布 9 月 21-22 日货币政策会议纪要。 | | | |
| | 11:30 | 澳大利亚 | 澳洲联储公布利率决议。 | | | |
| 2021/11/3 | 04:30 | 美国 | 美国至 10 月 29 日当周 API 原油库存(万桶) | | 231.8 | |
| | 09:45 | 中国 | 中国 10 月财新服务业 PMI | | 53.4 | |
| | 16:50 | 法国 | 法国 10 月服务业 PMI 终值 | | 56.2 | |
| | 16:55 | 德国 | 德国 10 月服务业 PMI 终值 | | 56.2 | |
| | 17:00 | 欧盟 | 欧元区 10 月服务业 PMI 终值 | | 56.4 | |
| | 17:30 | 英国 | 英国 10 月服务业 PMI | | 58 | |
| | 18:00 | 欧盟 | 欧元区 9 月失业率(%) | | 7.5 | |
| | 20:15 | 美国 | 美国 10 月 ADP 就业人数(万人) | | 56.8 | |
| | 22:00 | | 美国 | 美国 10 月 ISM 非制造业 PMI | | 61.9 |
| | | | | 美国 9 月工厂订单月率(%) | | 1.2 |
| | | | | 美国 9 月耐用品订单月率(%) | | -0.4 |
| | 22:30 | 美国 | 美国至 10 月 29 日当周 EIA 原油库存(万桶) | | 426.8 | |
| | 22:45 | 美国 | 美国 10 月 Markit 服务业 PMI 终值 | | 54.9 | |
| 2021/11/5 | 15:00 | 德国 | 德国 9 月季调后工业产出月率 | | -4 | |
| | 18:00 | 欧盟 | 欧元区 9 月零售销售月率 | | 0.3 | |
| | 20:30 | 美国 | 美国 10 月失业率 | | 4.8 | |
| | | | 美国 10 月季调后非农就业人口(万人) | | 19.4 | |

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



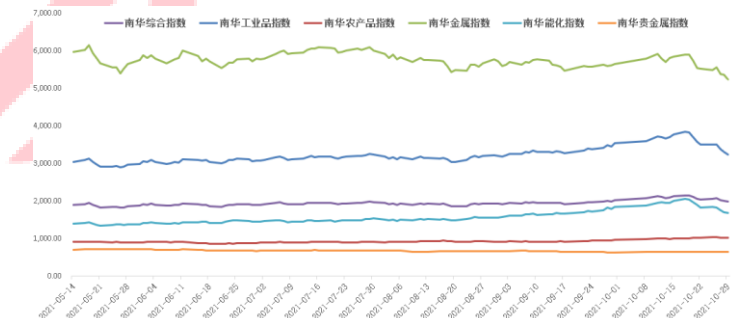
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率: 30 年期



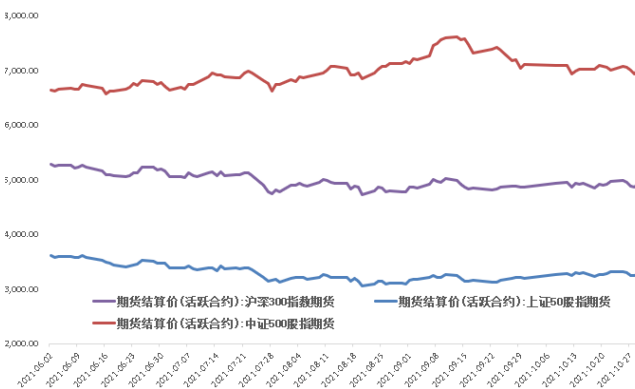
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



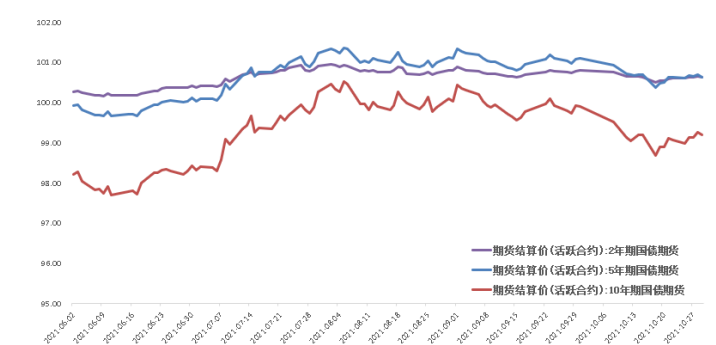
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



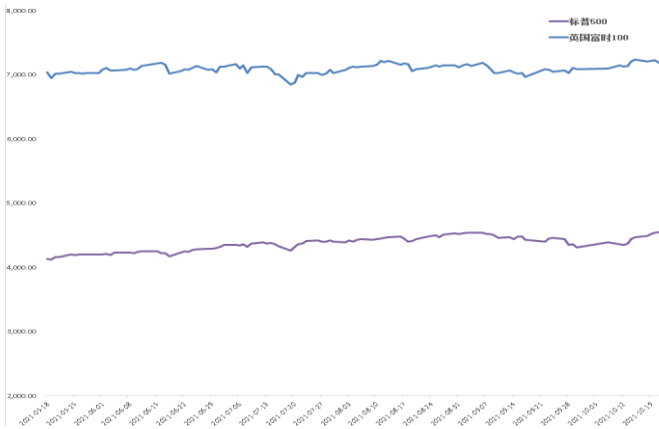
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价: 2、5、10 年期



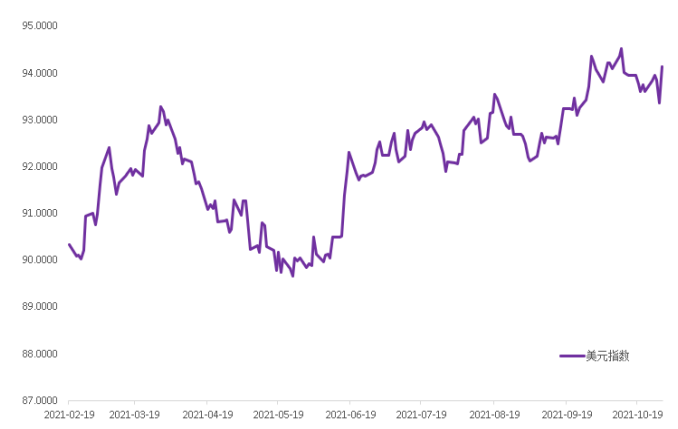
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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.