



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 CO.,LTD.

一、本周小结及下周配置建议

俄乌局势前景仍不明朗，美欧央行加快紧缩应对通胀。本周公布的美国 2 月 CPI 同比上涨 7.9%，续创 40 年来新高；环比上涨 0.8%，创 2021 年 11 月以来新高。数据显示美国通胀压力巨大，且 2 月通胀尚未完全反应俄乌冲突升级之后的状况。随着全球大宗商品价格持续走高，美国未来几个月的通胀可能会更高，这或将加快美联储的货币紧缩节奏。另一方面，周四欧洲央行召开议息会议，显著提高对 2022 年通胀的预测，并宣布将以更快速度结束购债计划。欧洲对俄罗斯能源依赖度较高，石油、天然气等能源价格飙升将带动欧元区通胀显著上行，欧洲央行一反前态释放鹰派信号。在地缘政治风险、美联储加息预期等因素综合影响，美元指数本周涨 0.62% 报 99.13。本周三乌克兰总理泽连斯基表示已知道北约不会接纳乌克兰，对加入北约不再纠结，并同意与俄罗斯就舞东地区问题进行谈判。此消息提振了市场风险偏好，周三全球主要股指大幅反弹，美指承压下行，大跌 1.18%。但随后几个交易日俄乌谈判未取得积极进展叠加美欧继续加大对俄制裁，导致避险情绪再次升温，2 月通胀飙升也提振美指上涨。周五俄罗斯总统普京表示，与乌克兰的谈判出现了“一些积极的转变”，但未谈及具体细节。此消息提振了欧洲股市，但美国三大股指仍全线收跌，因美国加大对俄在能源及金融上的制裁。大宗商品方面，受地缘政治紧张局势升温提振，COMEX 黄金期货本周涨 1.31% 报 1992.3 美元/盎司，周二一度涨至 2078.8 美元/盎司，但周三市场风险偏好回升及美指持续上涨使金价涨幅缩窄。另外，俄乌紧张局势缓解也使国际油价冲高回落，美油 4 月合约周跌 5.7%，布油 5 月合约周跌 4.72%。周日的最新消息显示，乌克兰谈判代表称，目前双方已接近就签署相关协议达成妥协。

美欧对俄油气禁运，抬升全球通胀压力。受俄乌局势升级影响，玉米、大豆、原油、贵金属等多种商品价格上调，从而影响相关行业上下游；而生猪出栏速度继续加快导致近期市场猪肉供应依旧较为充足，猪价下行趋势延续。若俄乌两国冲突得不到解决，并且欧美针对俄罗斯的打击措施延续，那么未来两个月 PPI 大概率将继续扩大。外贸方面，出口增速依旧维持在较高水平，主要是手机及机电产品等高新产业及部分大宗商品出口大力提振。而进口增速有所回落不及预期，主要是因为去年基数走高以及铁矿砂进口金额大幅下降，影响整体增速低于预期。

本周我国央行公开市场净投放 7600 亿元。金融数据方面，2 月金融数据整体表现不佳，低于市场预期较多，核心原因在于居民、制造业和房地产行业目前的融资需求出现了阶段性的低迷。随着因城施策政策继续深化，信贷方面支持力度提升的情况下，房地产行业融资需求或将出现改善；而基建和制造业融资需求有望在强力的财政政策支持下持续回暖，支撑社融增速回升。

<p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 -4.22%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 -4.11%</p> <p>本周点评：上周 A 股市场各主要指数普跌。在市场下跌过程中，A 股内部出现了微观流动性边际趋紧的状况。</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+0.49%/本周变动+0.14BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 +0.45%</p> <p>本周点评：本周期债经历一周的下跌后大幅拉升，全周所有的合约均上涨。政府工作报告显示政府稳经济的决心，宽货币预期加强，多重因素影响下低位震荡。</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 -1.02%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 -1.47%</p> <p>本周点评：近期海外库存维持历史低位水平，进口处于关闭状态，国内下游加工企业生产基本恢复，需求改善迹象，库存呈现下降趋势，铜价或震荡上行。俄罗斯承诺履行能源供应合同令供应忧虑略有缓解，短线原油期价呈现宽幅整理，波动率显著放大。</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 -0.20%</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 2204 合约 0.00%</p> <p>本周点评：周三俄乌谈判取得进展的消息一度提振欧元兑美元大幅反弹。但周四美国 2 月通胀数据大幅飙升提升了美联储加快紧缩的预期，提振了美指，使欧元再次承压下行。欧洲央行的鹰派转变及俄乌局势缓和迹象使欧元跌势放缓。</p> <p>配置建议：轻仓做多</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、央行表示，宏观杠杆率作为中期经济周期变化的警戒线，当前保持基本稳定，能够反映我国金融风险逐步收敛，也为未来加大跨周期调节力度提供了政策空间。2021 年杠杆率为 272.5%，回到基本稳定的轨道，预计 2022 年增幅保持基本稳定，为未来金融体系继续加大对实体经济的支持创造了政策空间。

2、财政部有关负责人就央行上缴近年结存利润表示，世纪疫情发生以来，为应付可能出现的风险挑战，在财政政策措施上，我国一直预留政策空间。对特定国有金融机构和专营机构暂停上缴利润，以应不时之需，是预留的政策空间措施之一。上述转移支付资金将纳入直达机制管理，快速精准直达市县基层、直接惠企利民。

3、央行今年依法向中央财政上缴结存利润，总额超过 1 万亿元，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，支持助企纾困、稳就业保民生。央行表示，结存利润主要来自过去几年的外汇储备经营收益，不会增加税收或经济主体负担，也不是财政赤字。依法向中央财政上缴结存利润不会造成财政向央行透支。结存利润按月均衡上缴，央行资产负债表规模保持稳定，体现了货币政策与财政政策的协调联动，共同发力稳定宏观经济大盘。

4、国有四大行集体公告称，今年前 2 月经营稳中有进，实现良好开局。其中，工商银行表示 1-2 月存贷款等业务增长优于同期；建设银行称，围绕普惠金融、绿色发展、科创和高端制造业等重点领域加大金融服务力度；农业银行称持续强化乡村振兴和实体经济金融服务，主体业务增长好于同期。

5、十三届全国人大五次会议闭幕，会议表决批准政府工作报告，批准 2022 年国民经济和社会发展计划，批准

2022 年中央预算。在会后的记者会上，国务院领导人表示，对于中国 GDP 增 5.5% 的目标，看似速度放缓，实际上分量更重。实现 5.5% 左右增长是在高水平上的稳，实质上就是进，是不容易的，必须有相应的宏观政策支持。这次实施的大规模减税降费是退税和减税并举，规模 2.5 万亿元。今年财政货币政策要围绕实现就业目标来展开，今年需要就业的城镇新增劳动力达到约 1600 万人，高校毕业生 1076 万，还有近 3 亿农民工要有打工的机会。

◆ 国外新闻

1、俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯对西方国家或将拒绝进口俄罗斯石油的表态表示关切，这有可能对国际能源市场造成灾难性后果，并损害消费者利益。诺瓦克表示，俄罗斯石油出口可以从欧洲市场转向其他市场，对此俄罗斯已经做好了一切准备。此外，石油和天然气价格的飞涨会导致欧洲能源政策的失败，这一切与俄罗斯无关。俄罗斯完全履行了向欧洲供应天然气、石油和石油制品的义务。

2、伦敦金属交易所（LME）在研究了俄乌局势的市场影响以及近期多种基本金属的低库存环境后，宣布了规则调整。会员及其客户禁止在任何 LME 执行地点以超过相关金属前一天现货官方价 1% 的价格下达铝、铝合金、钴、铜、铅、北美特种铝合金、镍、锡和锌的明日/次日套利指令。在不得已的情况下，对于在 3 月 9 日或之后进入交割日的这些金属的空头头寸，如果无法履行交割义务，和/或无法以不超过相关金属前一日现货官方价 1% 的现货溢价水平借入金属，交易所可将它们的交割递延。

3、欧佩克秘书长巴尔金都表示，世界面临着因俄罗斯方面受到制裁的潜在供应威胁，我们仍预计到 2022 年石油市场需求将继续增长约 420 万桶/日。对欧佩克来说，重点仍然是保持全球市场的稳定，我们正处于全球市场从疫情后的供应削减中恢复 580 万桶/日的最后阶段。应该会在今年 9 月之前完成补充供应，我们无法控制当前的事件，因为地缘政治的影响超过预期，并决定了市场的节奏。

4、德国总理奥拉夫·朔尔茨警告说，不要将俄罗斯油气列入西方对俄“入侵”乌克兰的制裁当中，说此举将威胁欧洲的能源安全。朔尔茨在一份声明中说：“欧洲特意将俄罗斯能源供应排除在制裁之外。”他表示，“当前欧洲供暖、机动车、电力供应和工业生产所需要的能源，没有其他方法可以保障。所以俄能源对我们提供公共服务、保证公民日常生活至关重要。”

5、欧洲央行维持三大利率不变，宣布将加速结束资产购买计划，4 月-6 月净购买额分别为 400 亿欧元、300 亿欧元和 200 亿欧元，最终可能在三季度结束资产购买。欧洲央行行长拉加德承认，俄乌冲突及欧盟对俄制裁措施已对欧元区经济造成冲击，将今年欧元区经济增长预期从 4.2% 下调至 3.7%，同时通胀预期从 3.2% 大幅上调至 5.1%。但欧洲央行称在今年三季度前仍然不会考虑加息，欧元区经济今年仍然能够保持复苏活力。

◆ 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 1-2 月贸易帐-美元计价(亿美元)	6758.6	4528	7388
	中国 2 月外汇储备(亿美元)	32216.3	32250	32138.3
	中国 2 月 CPI 年率(%)	0.9	0.9	0.9
	中国 2 月 PPI 年率(%)	9.1	8.7	8.8
美国	美国 2 月 NFIB 小型企业信心指数	97.1	97.3	95.7
	美国 1 月贸易帐(亿美元)	-820	-871	-897
	美国 1 月批发销售月率(%)	0.8	1	4
	美国至 3 月 4 日当周 API 原油库存(万桶)	-610	-83.3	281.1
	美国至 3 月 4 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-259.7	-65.7	-186.3
	美国至 3 月 4 日当周 EIA 战略石油储备库存(万桶)	-236.4		-252.4
	美国至 3 月 5 日当周初请失业金人数(万人)	21.6	21.6	22.7
	美国 2 月未季调 CPI 年率(%)	7.5	7.9	7.9
	美国 2 月季调后 CPI 月率(%)	0.6	0.8	0.8
	美国至 3 月 4 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	-1390	-1170	-1240
	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值	62.8	61.3	59.7
欧盟	欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数	16.6	5.3	-7
	欧元区第四季度 GDP 年率终值(%)	4.6	4.6	4.6
	欧元区第四季度季调后就业人数季率(%)	0.5	0.5	0.5
	欧元区至 3 月 10 日欧洲央行主要再融资利率(%)	0	0	0
英国	英国 2 月 Halifax 季调后房价指数月率(%)	0.2		0.5
	英国 1 月三个月 GDP 月率(%)	1	0.8	1.1
	英国 1 月制造业产出月率(%)	0.2	0.2	0.8
	英国 1 月季调后商品贸易帐(亿英镑)	-123.54	-126	-264.99
	英国 1 月工业产出月率(%)	0.3	0.1	0.7
德国	德国 1 月季调后工业产出月率(%)	1.1	0.5	2.7
	德国 2 月 CPI 月率终值(%)	0.9	0.9	0.9
日本	日本 1 月贸易帐(亿日元)	-3187	-18904	-16043
	日本第四季度实际 GDP 年化季率修正值(%)	5.4	5.6	4.6
	日本 2 月货币供应 M2 年率(%)	3.6	3.5	3.6

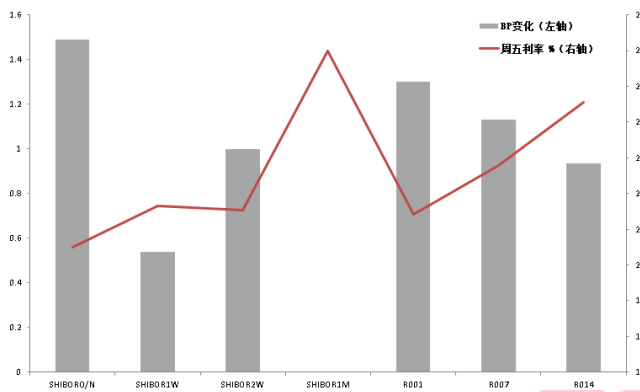
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿逆回购操作，共有 3800 亿元逆回购到期，因此净回笼 3300 亿元。

三、本周市场行情回顾

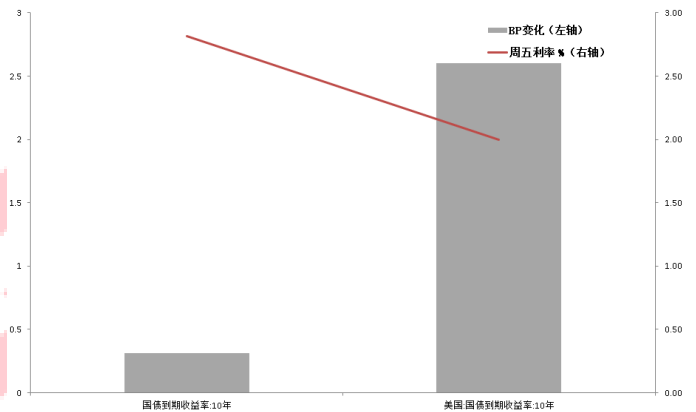
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

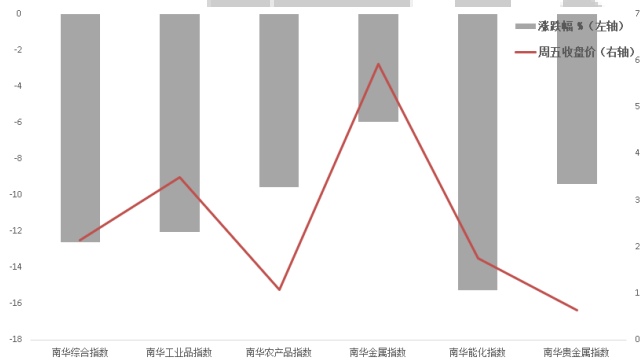
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

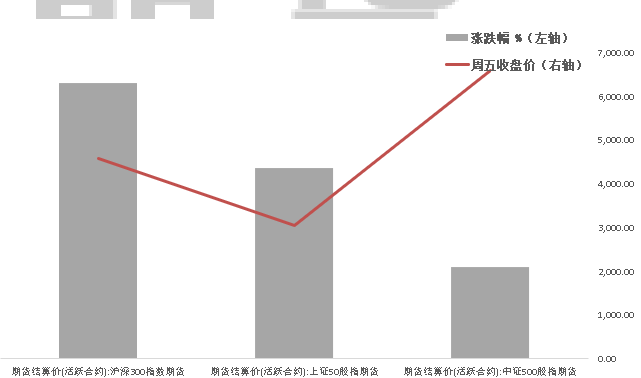
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



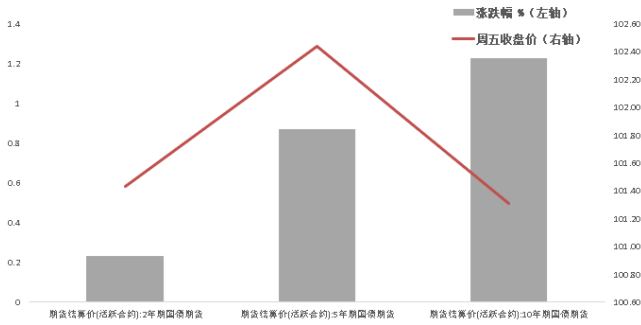
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

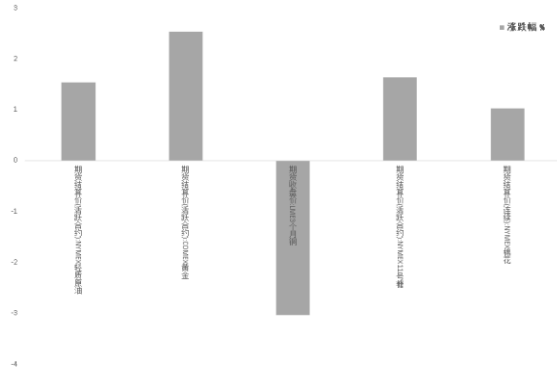
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

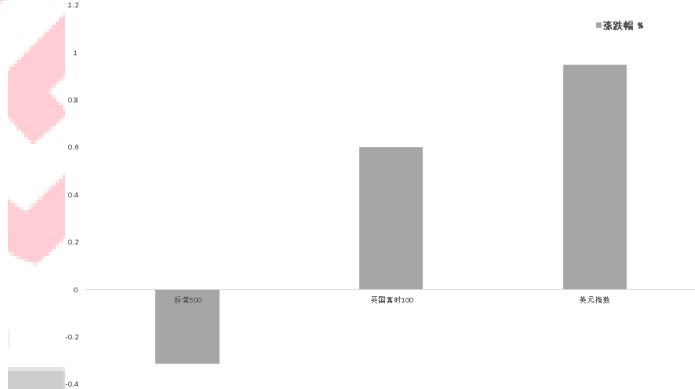
◆ 国外行情

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

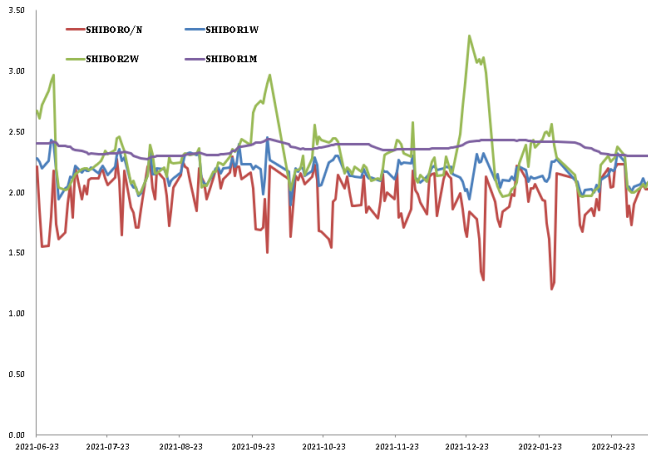
四、下周重要经济指标及经济大事

日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2022/3/14	15:45	法国	法国 1 月贸易帐(亿欧元)		-113.21
	18:00	欧盟	欧元区 1 月工业产出月率(%)		1.2
2022/3/15	10:00	中国	中国 2 月城镇调查失业率(%)	5.1	5.1
			中国 2 月城镇固定资产投资年率(%)	5	4.9
	15:00	英国	英国 1 月三个月 ILO 失业率(%)		4.1
			英国 2 月失业率(%)		4.6
			英国 2 月失业金申请人数(万人)		-3.19
	15:45	法国	法国 2 月 CPI 月率(%)		0.7
	18:00	德国	德国 3 月 ZEW 经济景气指数		54.3
	18:00	欧盟	欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数		48.6
20:30	美国	美国 2 月 PPI 月率(%)	0.8	1	
		美国 3 月纽约联储制造业指数		3.1	

2022/3/16	07:50	日本	日本 2 月商品出口年率(%)		9.6
			日本 2 月商品进口年率(%)		39.6
	20:30	美国	美国 2 月零售销售月率(%)	0.9	3.8
			美国 2 月进口物价指数月率(%)		2
	22:00	美国	美国 3 月 NAHB 房产市场指数		82
美国 1 月商业库存月率(%)				2.1	
22:30	美国	美国至 3 月 11 日当周 EIA 原油库存(万桶)		-186.3	
2022/3/17	02:00	美国	美国至 3 月 16 日美联储利率决定(上限) (%)	0.5	0.25
	18:00	欧盟	欧元区 2 月 CPI 年率终值(%)		5.1
			欧元区 2 月 CPI 月率(%)		0.9
	20:00	英国	英国至 3 月 17 日央行利率决定		0.5
	20:30	美国	美国至 3 月 12 日当周初请失业金人数(万人)		22.7
			美国 2 月新屋开工总数年化(万户)		163.8
			美国 2 月营建许可总数(万户)		189.5
21:15	美国	美国 3 月费城联储制造业指数		16	
22:30	美国	美国 2 月工业产出月率(%)		1.4	
22:30	美国	美国至 3 月 11 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-1240	
2022/3/18	07:30	日本	日本 2 月核心 CPI 年率(%)		0.2
	18:00	欧盟	欧元区 1 月季调后贸易帐(亿欧元)		-97
	22:00	美国	美国 2 月成屋销售总数年化(万户)		650
美国 2 月谘商会领先指标月率(%)				-0.3	

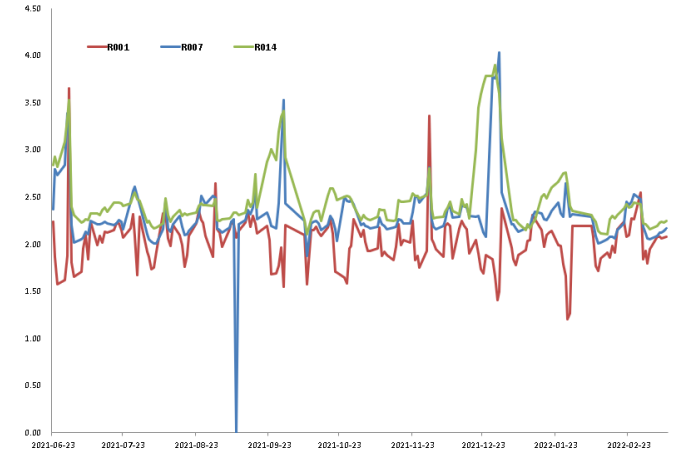


图 8 Shibor (%)



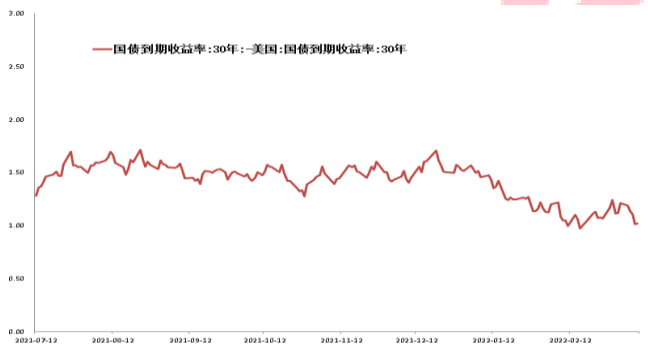
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率: R001、R007、R014



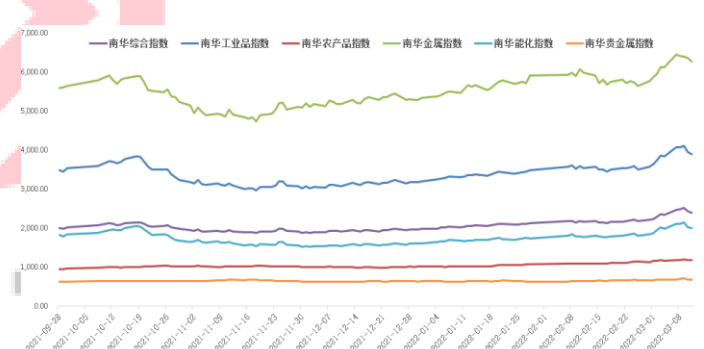
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率: 30 年期



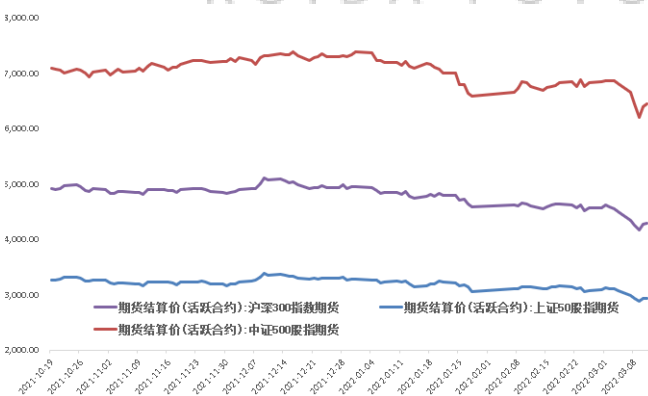
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



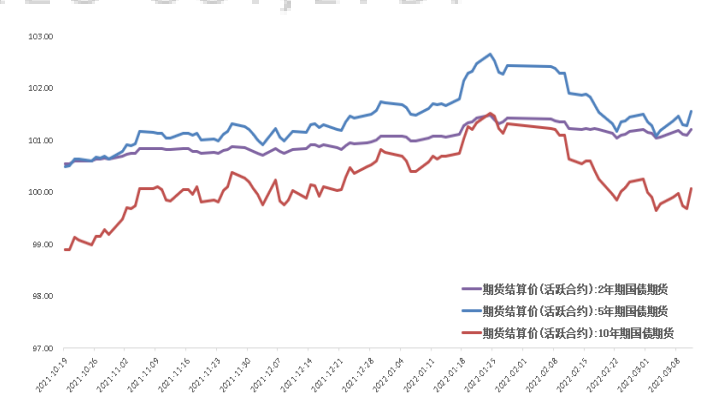
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



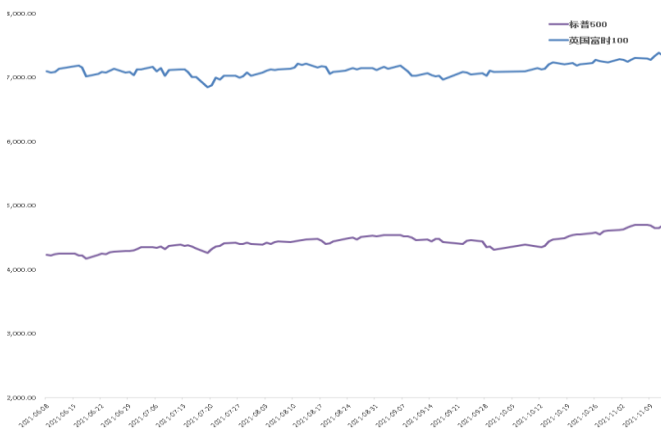
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价: 2、5、10 年期



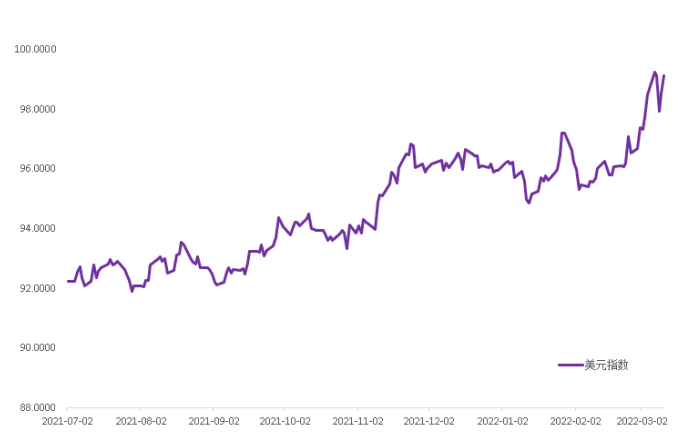
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

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.