

2021年5月8日

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

联系人：杨谱

·从业资格编号 F3078457

## 全球疫情蔓延势头略减，我国宏观政策把握时度效

### 内容提要

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数从4月29日的低点90.3万下降至近期的83.2万。我们认为，随着全球逐步放松疫情管控措施，聚集行为正增加，疫情仍可能继续快速蔓延，全球疫情管控措施可能边际加强。就趋势看，随着气温逐步的升高和疫苗接种的稳步推进，预计全球疫情管控措施趋势减弱，全球复工复产趋势稳步推进，我国经济增长有较强支撑。

据Citymapper统计的36个全球大城市数据，5月7日全球主要36个大城市活动指数均值为39.9%，较5月2日的39.5%，上升0.4个百分点，城市活动指数均值攀升，较5月2日相对于4月25日的上升0.6个百分点，活动指数攀升速度放缓。全球经济活跃度上升，但攀升动能减弱。

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固；要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好。要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。

5月CPI同比和PPI同比大概率上行，产出缺口为正，经济周期或属于类过热期，资产配置建议：商品>股票>债券>现金。我们认为，就当前看，中国经济处复苏通道、景气度在扩张区间、利润增速大幅跃升、资金利率处于低位、政策保持对经济恢复的必要支持力度，欧美新冠疫苗接种持续推进，欧洲加快购买政府债券，美联储购债计划收缩节奏或放缓，为市场情绪提供支撑。不过中国经济复苏不均衡、经济景气度下行、出口承压、物价快速上升、社融数据不及预期、全球疫情再度快速蔓延、美债收益率处上升通道、美国拟提高税率、美联储边际收紧货币政策、美国非农数据非常疲软等，对市场情绪形成压制。

### 风险提示

经济复苏不及预期；疫情爆发超预期



请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、全球疫情追踪

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数从4月29日的低点90.3万下降至近期的83.2万。我们认为，随着全球逐步放松疫情管控措施，聚集行为正增加，疫情仍可能继续快速蔓延，全球疫情管控措施可能边际加强。就趋势看，随着气温逐步的升高和疫苗接种的稳步推进，预计全球疫情管控措施趋势减弱，全球复工复产趋势稳步推进，我国经济增长有较强支撑。

据Citymapper统计的36个全球大城市数据，5月7日全球主要36个大城市活动指数均值为39.9%，较5月2日的39.5%，上升0.4个百分点，城市活动指数均值攀升，较5月2日相对于4月25日的上升0.6个百分点，活动指数攀升速度放缓。全球经济活跃度上升，但攀升动能减弱。

## 二、美、欧宏观经济回顾

上周，主要受全球疫情快速蔓延、美联储鸽派发言、初请失业数据超预期和非农数据非常疲软等影响，美国主要股指涨跌分化。标普500指数周累涨1.23%，道指周累涨2.67%，纳指周累跌1.51%。美国标普500能源股指和材料股指表现最强，上周分别上涨8.89%和5.86%，美国标普500非必需消费股指和公共事业股指表现最弱，上周分别下跌1.17%和下跌1.12%。

36个城市中美国的城市共9个，5月7日较5月2日活动指数上升的城市共5个，城市活跃度均值上升1.0个百分点，而5月2日相对于4月25日活动指数上升的城市有5个，城市活跃度均值上升0.9个百分点，显示美国复工复产的速度上周较上上周基本持平且美国城市经济活跃度上升的城市持平。最新数据显示，美国2021年1月8日新冠肺炎新增确诊人数创历史新高以来逐渐回落，2月中旬以来新增确诊人数维持震荡走势。上周美国新冠肺炎新增确诊人数环比减少14.4%（上上周均值环比减少16.8%），美国新增确诊人数下降。3月2日拜登宣布，到5月底，美国

将有足够疫苗供应全美所有成年人。美国传染病专家福奇表示，今年初秋时美国人的生活大体能恢复正常。

美国 4 月非农就业人数增长 26.6 万，失业率 6.1%。市场之前预计美国将新增 100 万个就业岗位，失业率为 5.8%。美国低技能就业岗位缺乏增长。因过去两月人数下修了 7.8 万，4 月数字非常疲软。

4 月疲弱的非农就业报告引发美国两党激烈交锋。拜登表示，周五的报告中“没有可量化的证据”证明 3 月份刺激法案中延长的每周 300 美元补充失业救济金是导致人们不找工作的原因。拜登上周五表示，4 月份的就业增长低于预期，表明美国经济仍在艰难地从疫情大流行中恢复，现在比以往任何时候都更需要他的大规模基础设施和家庭支持法案。他说：“这个月的就业数据显示，我们走在正确的轨道上。但我们还有很长的路要走。我的重点是发展国家经济和创造就业机会以及疫苗接种，而另外一件重要的事是确保这个国家辛勤工作的人们不再被冷落。”北达科他州参议员凯文-克雷默（Kevin Cramer）在一份声明中说：“如果国会要通过更多的支出法案以刺激经济，应该集中精力进行基础设施建设，这将创造就业机会并为国家带来长期利益，而不是为非生产性的活动一次性发钱”。

欧盟委员会主席冯德莱恩表示，她愿意讨论美国总统乔·拜登提出的豁免 Covid-19 疫苗专利的提议，但美国需要在短期内大幅增加其疫苗出口的数量。冯德莱恩说，欧盟的疫苗生产商已经出口了大约一半所生产的疫苗，总计约 2 亿剂，她敦促美国做出同样的努力。美国购买了几乎所有本土生产的疫苗。美国已经向墨西哥和加拿大提供了 420 万剂尚未在美国获准使用的阿斯利康疫苗，并表示计划在 6 月底之前再发送 6000 万剂阿斯利康疫苗。到目前为止，这些疫苗正在接受安全性审查。辉瑞公司也已开始利用在美国生产的疫苗来履行非美国订单，但未透露其已运送多少剂量以及运往了哪些国家。

数据显示，美国 5 月 1 日当周初请失业金人数 49.8 万人，创去年 3 月 14 日以来新低，预期 54 万人，前值 55.3 万人；初请失业金人数四周均值 56 万人，前值 61.175 万人；4 月 24 日当周续请失业金人数 369 万人，预期 362 万人，前值 366 万人。

美国总统拜登周三宣布支持放弃对新冠疫苗知识产权的保护，呼吁共享新冠疫苗技术以帮助迅速结束新冠疫情。

美国 4 月 ADP 就业人数增加 74.2 万，创 2020 年 9 月以来新高；预期增加 80 万个，前值增加 51.7 万个。

美联储主席鲍威尔周一重申，美国经济复苏不均衡，目前的货币经济政策立场会继续，美联储将继续坚持 QE 和货币利率接近于零等高度融通性货币政策。

美国 3 月贸易帐逆差 744 亿美元，逆差金额再创纪录新高，预期逆差 745 亿美元，前值逆差 711 亿美元；其中进口 2744.8 亿美元，前值为 2581 亿美元；出口 2000.3 亿美元，前值为 1876 亿美元。

美联储主席鲍威尔：经济前景显然是光明的，但并没有走出困境；长期的贫富差距影响了经济；重新开放经济带来更强劲的经济活动和创造就业机会。

美联储威廉姆斯：我们现在看到的数据和情况还不足以让美国联邦公开市场委员会（FOMC）改变其货币政策立场；尽管经济增长强劲，但我们离实现最大就业率和稳定物价的目标还很远。

美联储巴尔金：缩减购债和利率前瞻指引“相当明确”；今年将面临物价压力，正密切关注物价的调查和市场预期；乐见更强劲的国际经济增长，这有利于出口。

美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 60.7，预期为 65，前值为 64.7；美国 3 月营建支出环比增长 0.2%，预期增长 2%，前值下降 0.8%。

美国 4 月 Markit 制造业 PMI 终值 60.5，预期 60.7，初值 60.6。

### 三、国内宏观经济回顾

上周美国三大股指涨跌分化，北上资金小幅净流入，短期利率较大幅下降，两个交易日，A 股主要股指下跌。上周，风格偏好低 PE、低 PB 和小盘股。从风格分类股票指数看，金融股指数累涨 0.04%，周期股指数累涨 1.72%，消费股指数累跌 4.44%，成长股指数累跌 3.10%，稳定股指数累涨 0.27%。上周以一级行业分类的板块中，涨跌幅前 5 的行业分别是煤炭、钢铁、有色金属、石油石化和银行，涨跌

幅后 5 的行业是餐饮旅游、医药、电子元器件、食品饮料和家电。

央行：近年来我国稳步推进去杠杆取得较好成效，2020 年四季度、2021 年一季度我国宏观杠杆率连续净下降；初步测算，一季度我国宏观杠杆率为 276.8%，比上年末低 2.6 个百分点，各部门杠杆率均出现不同程度的下降；未来随着疫情影响逐步减弱，经济增长稳定，债务总量与经济增长相匹配，预计今年宏观杠杆率将保持基本稳定。点评：2020 年 Q1-Q3 我国杠杆率快速上升，违约风险加大。2020 年 12 月举行的中央经济工作会议强调：“保持宏观杠杆率基本稳定”，2020 年四季度以来连续净下降，2021 年二季度至四季度经济增速大概率趋势下降，债务总量和经济增长基本匹配，宏观杠杆率将保持稳定利多 A 股。

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，要辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固；要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好。要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡；稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。点评：会议认为“当前经济恢复不均衡、基础不稳固。”因我国经济增速维持在高位，“要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好，凝神聚力深化供给侧结构性改革，打通国内大循环、国内国际双循环堵点”。说明我国当前注重供给侧结构性改革，促进消费增长，密切关注原材料价格快速增长对小微企业的负面冲击，或促使国外疫情快速蔓延阶段过高产能的尽快出清，“有序推进碳达峰、碳中和工作，积极发展新能源。要促进国内需求加快恢复，促进制造业投资和民间投资尽快恢复。”由于经济虽然高速但恢复不均衡，政策或不会快速收紧，注重经济发展的质量，政策要把握“时度效”，货币政策和财政政策会继续维持积极但大概率逐渐收敛。会议把供给侧结构性改革放在核心位置，预计对杠杆快速攀升和生产过热的行业冲击较大。

文化和旅游部数据中心测算，今年“五一”假期，全国国内旅游出游 2.3 亿人次，同比增长 119.7%，按可比口径恢复至疫前同期的 103.2%；实现国内旅游收入 1132.3 亿元，同比增长 138.1%，按可比口径恢复至疫前同期的 77.0%。交通运输

部预计，“五一”假期共发送旅客 2.67 亿人次，日均 5347.4 万人次，比去年同期日均增长 122.2%，比 2019 年同期日均增长 0.3%。点评：全国旅游人次同比大幅增长，符合预期。当前，我国疫苗接种快速推进，接种疫苗达 2.85 亿剂，国家对人员流动的限制已明显减弱，预计国内出游人数仍将同比疫情前震荡上行，整体利多 A 股。

国家电影局数据显示，5 月 1 日至 5 月 5 日 17 时，全国电影票房达 16.03 亿元，创新纪录，其中《悬崖之上》《你的婚礼》两部影片分别以 4.90 亿元、4.74 亿元领跑明显，占总票房约 60%。据悉，今年的五一档各影片出品、发行方包括光线传媒、华谊兄弟、中国电影、爱奇艺影业、阿里影业、新丽传媒等 100 多家企业。点评：与我国旅游人次同比大幅增长呼应，五一期间观影人数创记录，这与我国疫苗接种快速推进使人员流动限制减弱相关，利多传媒行业。

中国 4 月官方制造业 PMI 为 51.1，预期 51.7，前值 51.9。分析认为，4 月份 PMI 指数下降，但仍保持在荣枯线以上，表明经济继续保持平稳恢复态势。4 月份工作日较 3 月份明显减少，是各分项指数普遍下降的重要原因。点评：4 月经济景气度下行幅度，已超季节性解释范围，在全球经济景气度上行、经济趋势复苏的背景下，我国经济景气度下降或因国外疫情爆发，国内外生产均强于消费等相关。我国需求较弱，生产转慢，库存增加（被动补库），生产景气度回落，企业去原材料库存，产成品库存增加。中国制造业 PMI 明显下降，利空 A 股。

经济日报：近日，各地陆续公布一季度财政收支数据，多地财政收入出现恢复性增长，收入规模已恢复至疫情前水平。一季度，地方财政收入大部分地区实现两位数增长，不少地方出现 20% 以上的高增长；财政支出呈现平稳增长态势，支出进度相对较快。虽然一季度地方财政收入呈现恢复性增长，但受经济下行压力、疫情防控常态化及减税降费等因素影响，各地财政收支矛盾依然突出。点评：中央政治局会议强调：“积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。” 财政政策兜底保基本民生、保工资、保运转，“三保”支出在财政支出中具有优先地位，除此之外今年财政政策或主要着力于优化经济结构。今年财政收入环比或仍呈恢复性增长，利多 A 股，尤其利多财政支出偏向的行业。



国家最高领导人向首届中国国际消费品博览会致贺信称，举办中国国际消费品博览会，提供一个全球消费精品展示交易平台，有利于世界各国共享中国市场机遇，有利于世界经济复苏和增长，也有利于中国为世界提供更多优质消费品。中国愿发挥海南自由贸易港全面深化改革和试验最高水平开放政策的优势，深化双边、多边、区域合作，同各方一道，携手共创人类更加美好的未来。

国家统计局副局长盛来运：我国现阶段潜在增长率在 5.8% 左右，当前经济仍处于恢复过程中，不能说完全恢复了正常状态；今年我国 GDP 的同比增速大概率是“前高后低”，但不能得出中国经济持续走弱的判断，目前我国经济增长正向潜在增长率逼近，边际放缓也是正常表现；目前国际通胀水平确实有所抬升，尽管来自外部的输入性通胀压力有所加大，但我国通胀水平总体处在可控状态，全年 CPI 涨幅将明显低于 3% 左右的预期目标。点评：中央政治局会议认为“当前经济恢复不均衡、基础不稳固。”我国经济增速今年虽趋势下降，但属于向潜在增速从上方接近，当前“要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好，凝神聚力深化供给侧结构性改革，打通国内大循环、国内国际双循环堵点”。说明我国当前注重供给侧结构性改革，促进消费增长，密切关注原材料价格快速增长对小微企业的负面冲击，或促使国外疫情快速蔓延阶段过高产能的尽快出清。由于经济虽然高速但恢复不均衡，政策或不会快速收紧，注重经济发展的质量，政策要把握“时度效”，货币政策和财政政策会继续维持积极但大概率逐渐收敛。会议把供给侧结构性改革放在核心位置，预计对杠杆快速攀升和生产过热的行业冲击较大。

国务院常务会议部署进一步促进粮食生产稳定发展，切实提高粮食安全保障能力。会议要求，毫不松懈抓好粮食稳产丰产。稳定和完善的稻谷小麦最低收购价、玉米大豆生产者补贴等政策，扩大三大粮食作物完全成本保险和收入保险试点范围，让农民种粮有钱赚。做好粮食收购、储备和市场调节，保障供应和价格稳定。国务院常务会议要求加强耕地保护和质量建设。实施新一轮高标准农田建设规划，今年建设 1 亿亩旱涝保收、高产稳产高标准农田。强化耕地用途管制，坚决遏制耕地“非农化”、严格管控“非粮化”，严守 18 亿亩耕地红线。点评：中央政治局会议强调：“要坚持最严格耕地保护制度，优化调整农村用地布局，确定各地耕地保有量和永

久基本农田保护任务，规范耕地占补平衡，确保可以长期稳定利用的耕地总量不再减少。”本次国务院常务会议与政治局会议强调的一致，保粮食生产才能保社会稳定。

财政部部长刘昆发文称，健全直接税体系，逐步提高直接税比重，进一步完善综合与分类相结合的个人所得税制度，积极稳妥推进房地产税立法和改革。稳妥化解存量，强化与金融系统协同配合，对隐性债务实行穿透式监管，加强对化债情况审计核查，确保数据真实可靠、化债工作扎实推进。点评：“十三五”期间，我国进行了一系列重大税制改革，包括全面推开营改增试点，持续深化增值税改革等，直接税比重从 2011 年的 28.4% 提高到 2020 年的 34.9%。“十四五”规划纲要要求，进一步完善现代税收制度，健全地方税、直接税体系，优化税制结构。我国税法改革持续推进，有利于金融市场的稳定，有利于 A 股。

环球网：美国此前宣布，支持对新冠疫苗专利实施临时豁免。对于中国是否也会考虑放弃对新冠疫苗的知识产权保护，外交部回应表示，中方支持关注疫苗的可及性问题，期待各方在世贸组织的框架下积极进行建设性讨论，争取达成有效和平衡的结果；愿为促进疫苗在发展中国家的可及性和可负担性作出自己的贡献。点评：拜登政府表示，美国政府支持放弃对新冠疫苗的知识产权保护，认为此举是为尽快普及安全有效的疫苗，结束新冠肺炎疫情。为尽快结束全球新冠疫情，我国对新冠疫苗的知识产权保护料将放松，对 A 股具有知识产权的相关上市公司造成负面冲击，但全球经济复苏节奏或加快，整体利多 A 股。

中国 4 月财新服务业 PMI 为 56.3，连续 12 个月位于扩张区间，与 2020 年 12 月持平，同为此后最高，前值 54.3。制造业和服务业 PMI 增速均加快，带动 4 月财新中国综合 PMI 上升 1.6 个百分点至 54.7，扩张率也为 2021 年以来最显著，显示中国生产经营活动总量大幅加速扩张。点评：4 月官方制造业 PMI 和服务业 PMI 下降，但财新制造业 PMI 和服务业 PMI 攀升，显示数据指向相反，究其原因，财新 PMI 与官方 PMI 的统计口径不同，官方 PMI 涵盖了各省分部均匀的 3000 余家大中型企业，财新 PMI 集中调查东部沿海的 400 余家企业。说明东部沿海制造业和服务业经济景气度攀升，而全国经济景气度走低，我国经济复苏不平衡。我国财新服务业 PMI 攀升有利于 A 股。



以美元计，4月出口同比32.3%，高于预期的22.0%，前值为30.6%，累计同比44.0%，前值为49.0%，进口同比43.1%，高于预期的38.1%，前值为38.1%，累计同比31.9%，高于前值的28.0%。1、以美元计，2021年1-4月，东盟为我国第一大贸易伙伴，与去年全年一致。由于低基数的原因，4月我国对东盟、欧盟、美国和日本进出口累计同比仍高，但因基数效应减弱，4月累计同比整体较3月下降。2、4月美元指数大幅走弱，月跌2.02%，人民币兑美元升值1.56%，人民币升值有利于进口且一定程度拖累出口，进口和出口超预期因内外需偏强。我国4月制造业PMI下降，其中生产PMI、新订单PMI和新出口订单PMI较大幅下降，指向我国进口、出口同比增速均有下行压力。3、值得关注的是，因去年低基数，3月美国零售同比和欧盟27国零售同比较前值大幅攀升，但同样低基数的生产却恢复缓慢，欧美工业产出同比明显低于零售同比。二月中旬以来全球疫情再度快速蔓延，3月数据显示欧美消费恢复好于生产，说明短期我国出口增速有一定支撑。下半年，随着美欧疫情接种的持续推进，欧美生产料将逐步恢复，而消费增速趋势下降，我国出口增速大概率趋势下降。4、我国进口增速长期有一定支撑。今年3月，中国社零增速大幅攀升至34.2%，大幅高于前年同期的8.7%，IMF预计中国GDP实际增速可能达8.44%，美欧低于6.4%。因美欧国民逐步接种新冠疫苗，全球经济活动正逐步回升，美欧对居民的疫情补贴或将逐步退出，叠加美欧消费的基数效应逐步减弱，美欧消费或在4月达到极值点后趋势较快回落而中国消费增速有较强攀升动能（消费实际增速向GDP实际增速回归），我国需求大概率由2020年的外强于内逐渐转变为2021年的内强于外。

## 四、 核心观点

5月CPI同比和PPI同比大概率上行，产出缺口为正，经济周期或属于类过热期，资产配置建议：商品>股票>债券>现金。

我们认为，就当前看，中国经济处复苏通道、景气度在扩张区间、利润增速大幅跃升、资金利率处于低位、政策保持对经济恢复的必要支持力度，欧美新冠疫苗接种持续推进，欧洲加快购买政府债券，美联储购债计划收缩节奏或放缓，为市场

情绪提供支撑。不过中国经济复苏不均衡、经济景气度下行、出口承压、物价快速上升、社融数据不及预期、全球疫情再度快速蔓延、美债收益率处上升通道、美国拟提高税率、美联储边际收紧货币政策、美国非农数据非常疲软等，对市场情绪形成压制。上周 SHIBOR 利率下降，截止 2021 年 5 月 8 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 2021 年 4 月 30 日变化-79.1BP、-42.7BP 和-4.5BP。

我们认为，随着气温的回升和疫苗接种的推进，全球需求料将趋势回暖，供不应求的商品价格或易涨难跌，需密切关注各类商品需求变化。若美欧政策收紧程度低于预期或经济复苏速度高于预期则将推升资产价格阶段性回升，反之则对资产价格形成压制。

需警惕中美摩擦陡然升级，中国或美国经济数据不及预期、疫情在全球的超预期爆发风险。当前商品市场对负面消息敏感，需警惕黑天鹅事件的冲击。

## 五、 宏观基本面

### （一）上游：工业品、农产品价格上涨，美元微涨

截止 5 月 8 日，南华工业品指数周环比上涨 4.55%，南华农产品指数周环比上升 2.04%，CRB 现货指数工业原料环比上涨 0.97%，铁矿指数环比上涨 4.94%，美元指数周环比上涨 0.08%。

### （二）中游：高炉开工率上涨，水泥价格连续 7 周上升

截止 5 月 8 日，全国高炉开工率环比上涨 0.14%，全国水泥价格周环比上涨 0.70%，连续 7 周上涨，东北、华北、华东、西北、西南和中南地区价格环比分别变化 0.01%、0.30%、1.59%、-0.26%、-1.44%和-0.01%。

### （三）下游：商品房成交面积环比下跌，运价指数升降分化

截止 5 月 8 日，30 大中城市商品房成交面积周环比下跌 47.06%，其中，一线、二线、三线环比分别为-54.13%、-48.62%和-37.26%。汽车半钢胎开工率环比下降 15.59%，集装箱运价指数，CCFI 指数和 SCFI 指数周环比分别变化 4.18%和-0.18%。

### （四）价格：猪肉价格下跌，蔬菜价格反弹，原油价格上涨

截止 5 月 8 日，上周猪肉平均批发价环比下跌 3.02%，近 15 周下降 14 周。28 种重点监测蔬菜平均批发价周环比上涨 1.12%，连续 11 周下降后反弹，7 种重点监测水果周环比上涨 1.86%，连续 4 周上涨。布伦特原油期货结算价周环比上涨 1.98%。

## 六、 市场利率

上周公开市场操作净回笼 400 亿元，上上周央行净投放 100 亿元。

SHIBOR 利率小幅下降，截止 2021 年 5 月 8 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 2021 年 4 月 30 日变化-79.1BP、-42.7BP 和-4.5BP。截止 2021 年 5 月 7 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 2021 年 4 月 30 日变化-55.62BP 和-40.41BP。通过上述短期利率数据变化可知，利率下降。

上周北上资金净流入 5.64 亿元，上上周净流入 122 亿元。

## 七、 期货市场

表 1：期货指数周度变化：单位：%

指标	周涨跌幅	周日均成交量环比
煤焦钢矿	9.62	-16.87
能源	9.48	-31.08
商品指数	6.29	-14.01
油脂油料	5.94	-19.41
贵金属	4.18	0.72
化工	3.78	-12.22
有色	3.68	-19.20
谷物	2.95	14.27
软商品	2.58	-2.32
非金属建材	2.10	-8.33
农副产品	-0.08	16.65

资料来源：Wind, 优财研究院

## 八、 风险提示

经济复苏不及预期；疫情爆发超预期。

## 重要声明

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。