

2021年7月3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

城市活动指数由升转降，市场情绪承压

内容提要

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数从6月20日的低点29.1万攀升至近期的43.6万。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，在疫情接种率较低国家疫情仍可能快速蔓延。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，7月2日全球主要36个大城市活动指数均值为51.0%，较6月27日的值下降0.3个百分点，6月27日相对于6月20日活动指数均值上升0.9个百分点，活动指数由升转降。

7月中国CPI同比和PPI同比大概率回落，产出缺口下降但为正，货币政策大概率维持宽松，全球经济仍在复苏之中，经济周期或属于具有过热特征的类衰退期，利多股指和商品。美国CPI同比和PPI同比大概率回落但维持高位，产出缺口下降但为正，经济周期或属类过热期，中美经济周期错位与去年中美疫情爆发节奏不同有关，国外处类过热期，大宗商品大概率上涨，但国务院强调大宗商品价格快速上涨需做好市场调节，或遏制国内价格不合理上涨。

我们认为，当前，中国经济复苏不均衡、经济景气度下行、出口承压、物价处于高位、利润增速下降、人民币大概率贬值、大宗商品价格过快上涨监管趋严、美债收益率处上升通道、美国通胀处历史高位、美联储边际收紧货币政策等，对市场情绪形成压制。不过，以两年平均增速计中国经济处复苏通道、景气度在扩张区间、利润增速维持高位、政策保持对经济恢复的必要支持力度，中美经贸领域正常沟通、美联储反复强调高通胀的暂时性、美国就业快速恢复、全球新冠疫苗接种持续推进，为市场情绪提供支撑。

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6月20日的低点29.1万攀升至近期的43.6万。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，在疫情接种率较低国家疫情仍可能快速蔓延。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，7月2日全球主要36个大城市活动指数均值为51.0%，较6月27日的值下降0.3个百分点，6月27日相对于6月20日活动指数均值上升0.9个百分点，活动指数由升转降。

二、美、欧宏观经济回顾

上周，主要受非农数据好于预期、上上周初请失业金人数创去年3月中旬以来新低、美国众议院批准7150亿美元基建法案等影响，美国主要股指上涨。标普500指数周累涨1.67%，道指周累涨1.02%，纳指周累涨1.94%。美国标普500必需消费股指和信息技术股指表现最强，上周分别上涨5.00%和3.24%，美国标普500能源股指和金融股指表现最弱，上周分别下跌1.08%和下跌0.11%。

36个城市中美国的城市共9个，7月2日较6月27日活动指数上升的城市共2个，城市活跃度均值下降1.4个百分点，而6月27日相对于6月20日活动指数上升的城市有6个，城市活跃度均值上升1.1个百分点，显示美国复工复产的速度上周较上上周放慢且美国城市经济活跃度上升的城市减少。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，4月中旬以来新增确诊人数持续走低，近半个月美国每日新增确诊人数在1.8万附近震荡。上周美国新冠肺炎新增确诊人数环比增加11.3%（上上周均值环比增加3.1%），美国新增确诊人数攀升。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。

6月，美国新增就业人口85万，高于市场本周早些时候预期的70万，高于上月的58.3万。不过，由于上周三和上周四的ADP就业人数和初请失业金人数均超预期，6月非农好于预期在情理之中。不过失业率从5月的5.8%升至5.9%，不及市场

预期的降至 5.7%。平均时薪月率从 0.4%意外降至 0.3%，市场预期会维持在 0.4%。就业预计到 2022 年才能恢复到疫情前水平，因此即使通胀因供应限制高升，美联储也不会快速收紧货币政策。

国际货币基金组织 IMF 表示，预计美国经济今年增长 7%，为 1984 年以来最高。这一新预测包含在 IMF 对美国经济政策的年度评估中，前提是假设美国国会将通过拜登政府的基础设施、社会支出和税收改革计划，而且对计划的规模和组成不会进行大的改动。

美联储主席鲍威尔表示，控制通胀预期是实现央行物价稳定和就业最大化双重目标的关键所在。

美国财政部长耶伦上周四宣布，130 个国家和司法管辖区已同意对全球企业征收最低税率，占全球 90% 的 GDP 和与会 139 个国家中的绝大部分。这是改革国际税收规则的更广泛协议的一部分。经合组织同时表示，后续税改框架的剩余要素以及实施计划，将在今年 10 月完成。如果全球最低企业税率得到广泛实施，将有效终结跨国公司将总部迁往爱尔兰和英属维尔京群岛等低税收司法管辖区的做法，尽管它们的客户、业务和高管都在其他地方。去年秋天，经合组织发布了一份蓝图，概述了国际税收的两大支柱方法。计划税改中的“支柱一”将会要求大型跨国企业向实际取得利润的地区纳税，不论公司是否在该地区拥有实体，OECD 的声明中也特意提到了大型互联网公司。“支柱二”就是设立全球最低企业税，以确保各个国家之间不会通过“低税率竞争”来扩大税基。耶伦的声明没有明确指出全球最低税率的实际设定，但拜登政府一直在推动至少 15% 的税率。

美国上上周首次申领失业救济的人数下降，触及新冠疫情期间新低。美国截至 6 月 26 日的一周常规州首次申领失业救济的人数减少 51,000 人，至 36.4 万人。此前接受彭博调查的经济学家预期中值为 38.8 万人申领。数据表明，最近 4 周平均首次申请失业金人数超过 40 万，只有在 2002 年末和 2003 年初，4 周平均申请失业金人数低于该水平。就业快速复苏，部分美联储官员正在讨论今年下调资产购买规模，9 月份会议可能对减码开绿灯。

一位不愿具名的与会代表称，包括俄罗斯和沙特阿拉伯在内的 OPEC+ 联合部长级

监督委员会建议该组织在 8 月至 12 月间每个月增产 40 万桶/天。该委员会建议，应将该组织减产协议的到期时间从 2022 年 4 月推迟到 12 月。目前的到期时间是在去年第一轮新冠疫情高峰期所达成的，到期后可能会导致潜在大量供应重返市场。与会代表们透露，阿联酋在最后一刻对这个由沙特阿拉伯与俄罗斯达成的初步协议提出了反对。

三、国内宏观经济回顾

上周美国三大股指较上涨，北上资金大幅净流出，短期利率涨跌分化，五个交易日，A 股主要股指下跌。上周，风格偏好高 PE、高 PB 和小盘股，与上上周偏好的高 PE、高 PB 和中盘股略不同。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌 3.75%，周期股指数累跌 2.86%，消费股指数累跌 1.50%，成长股指数累跌 0.77%，稳定股指数累跌 2.26%。上周以一级行业分类的板块中，涨跌幅前 5 的行业分别是电力设备、纺织服装、商贸零售、农林牧渔和有色金属，涨跌幅后 5 的行业是煤炭、国防军工、非银行金融、综合和餐饮旅游。

我国 1-5 月规模以上工业企业利润同比增长 83.4%，低于 1-4 月的 106.1%，两年平均增长 21.7%，低于今年 1-4 月比 2019 年 1-4 月两年平均增长的 22.3%，企业盈利增速逐步下降。点评：1、从价和量的视角看，1-5 月价升推高工业企业利润增速，量降对利润增速形成一定拖累。6 月企业盈利的价将延续加速，但量同比或继续下滑，基数效应减弱或使利润增速下降。2、新冠肺炎每日新增确诊人数近期快速回落，全球逐步放松疫情管控措施，全球复工复产稳步推进，有利于我国企业盈利增速平稳。美国消费和生产同比增速均下降，但生产韧性远高于消费，我国出口承压，或拖累我国利润增速。3、企业每百元营业收入中的成本走平，营业收入利润率上升，企业资产负债率与前值持平。各类所有制企业累计利润增速均下降，但国有企业增速下降幅度高于股份制企业、私营企业。4、5 月，在 39 个工业大类中，7 个行业利润总额累计同比增加（4 月为 6 个）。39 个行业利润总额累计同比为正（4 月为 39 个行业），累计同比增加的 7 个行业偏上游，这或与 5 月部分大宗商品价格大幅上涨有关。5 月采矿业利润总额累计同比 135.5%，较前值上升 32.6 个百分点，制造业利

润总额累计同比 85.2%，较前值下降 28.7 个百分点，显示上游价格上涨推升采矿业利润增长，但明显拖累制造业利润增速。5、5 月，企业产成品存货累计同比增速上升，连续 2 个月去库后补库，5 月，国外生产恢复快于需求，我国外需承压，工业企业仍有较大补库的可能。6、利润增速下降利空 A 股。

中钢协：近期形成了贸易商和矿山抬价、新加坡掉期、普氏指数三者的联动，不断推高矿价达到了疯狂的程度。呼吁国家有关部门在加强对国内贸易商、铁矿石交易平台监管的同时，加强对境内外资贸易商的监管，海关对违规高价交易严格进行报关审查。点评：我国 5 月 PPI 同比已升至 9.0%，生产端价格近期快速上升，短期需应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响，去年 11 月以来铁矿石价格大幅上涨，排查异常交易和恶意炒作行为有利于铁矿石价格回归基本面。下半年 PPI 同比大概率逐步下降，大宗商品价格涨势或渐缓，价格涨跌或分化明显，相应监管政策或也将呈现结构性。短期强化监管，或压制商品价格，但整体有利于企业盈利，有利于 A 股。

央行等四部门联合推出降费措施，聚焦降费呼声高、使用频度高的基础支付服务，提出 12 项降费措施，将于 9 月 30 日起实施。此外，央行配合银保监会推出降低 ATM 跨行取现手续费长期措施，适应异地养老、医疗等需求。初步测算，全部降费措施实施后预计每年为市场主体、社会公众减少手续费支出约 240 亿元，其中惠及小微企业、个体工商户超过 160 亿元。四部门发文后，国有大行们和支付宝等大型第三方支付机构积极表态，将进一步减费让利。点评：我国经济趋势复苏，但结构分化明显，消费疲软，中小企业成本端上升很快，叠加海外生产恢复或快于需求，我国出口承压，政策需继续提振内需，支持中小企业生产经营。基础支付服务 12 项降费措施的即将实施有利于我国经济平稳，利多 A 股。

发改委：6 月 21 日-25 日，全国平均猪粮比价为 4.90：1。按照发改委、财政部等部门联合印发的《完善政府猪肉储备调节机制，做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，已进入低于 5：1 的过度下跌一级预警区间，中央和地方将启动猪肉储备收储工作。国内猪粮比价已进入过度下跌一级预警区间，中央和地方将启动猪肉储备收储工作。发改委价格监测中心数据显示，6 月第 4 周全国生猪价格为 14.1 元/公斤，

环比跌幅 11.04%。当周国内猪价触底反弹，但均价仍低于上一周。目前养殖端压栏惜售，屠企亦有提量动作，预计短期内猪价或继续反弹回升，生猪养殖亏损程度或减轻。点评：我国 CPI 食品分项同比波动主要由猪价推动，猪价平稳是我国居民消费物价的稳定器。猪肉平均批发价环比近 22 周下降 21 周，短期猪价下降使得通胀压力缓解，货币政策或保持宽松，利多 A 股，较长期养殖户亏损不可持续，猪价或易涨难跌，通胀压力下半年或攀升，利空 A 股。

央行召开二季度货币政策例会强调，要加强国际宏观经济政策协调，防范外部冲击，搞好跨周期政策设计。要维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性；优化存款利率监管，调整存款利率自律上限确定方式，继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低。灵活精准实施货币政策，推动经济在恢复中达到更高水平均衡。点评：我国实体经济杠杆率处于高位，对应系统性风险较大，叠加生产端价格快速上升，输入型通胀持续，将使得我国消费端通胀走高，叠加我国经济增速仍处高位，我国货币政策料易紧难松。但是我国经济复苏结构分化，消费疲软，中小企业成本端上升很快，叠加海外生产恢复或快于需求，我国出口承压，我国货币政策不会快速收紧，政策将倾向于提振内需，支持中小企业生产经营。货币政策例会强调货币政策平稳，推动实际贷款利率降低，说明短期我国货币政策将维持宽松，利多 A 股。

作为宏观政策组合拳的重要部分，下半年财政政策走向备受市场关注。多位财税专家对第一财经分析，为保持宏观政策连续性、稳定性，下半年财政政策将继续维持“积极”取向，但力度会大于上半年。这包括地方政府新增债券发行提速，约 3 万亿元债券将在下半年完成发行，为地方补充“弹药”，加大基础设施建设等重大民生项目投资，以稳经济补短板。超过 5500 亿元减税降费新政也将持续兑现，以减轻企业等市场主体负担，激发市场活力。财政支出力度也将有所加大，以保民生，落实国家重大战略任务。点评：财政政策是经济调节的重要手段，在当前经济趋势较快回升阶段，财政收支增速斜率逐渐由正转负。不过也无需太过担心，从政策上看，2020 年防范化解重大风险取得积极成效，地方政府隐性债务风险得到缓释。财政后置节奏下三季度和四季度前初专项债大概率将加速发行，且由于严格的项目审

核和匹配制度，资金使用效率或将相应抬升，财政政策“提质增效、更可持续”，对下半年经济形成支撑作用。预计下半年基建投资两年平均增速小幅加快，整体保持平稳格局。下半年积极财政政策发力，利多 A 股。

证券时报：世界银行将今年中国经济增长预期从 8.1%上调至 8.5%。中国是全球首个从新冠疫情中实现经济复苏的主要经济体，工厂和消费者活动都已恢复到疫情暴发前的水平。国际信用评级机构惠誉预测，2021 年中国国内生产总值增长率将达到 8.4%，2022 年增长率为 5.5%。点评：疫情受控以来，驱动我国经济快速回暖的主要是制造业和消费复苏，今年我国疫苗接种率快速提升，经济趋势复苏确认，世界银行调升我国经济增速。不过我国经济复苏结构分化，消费仍较疲软，中小企业成本端上升很快，叠加海外生产恢复或快于需求，我国出口承压，我国货币政策不会快速收紧，政策将倾向于提振内需，支持中小企业生产经营。中国经济增长向好，利多 A 股。

上交所、深交所：自 7 月 19 日起，下调基金交易经手费和交易单元使用费。上交所基金竞价交易经手费标准由原按成交金额的 0.0045%向买卖双方收取，下调至按成交金额的 0.004%向买卖双方收取。深交所基金交易经手费收费标准由按成交金额的 0.00487%双边收取下调至按成交金额的 0.004%双边收取。基金大宗交易经手费收费标准按调整后标准费率的 50%双边收取。点评：中国金融体系的明显短板是长钱不足，直接融资明显低于间接融资，实体经济贷款的比重较高、宏观杠杆率偏高，推升我国金融风险。下调基金交易经手费和交易单元使用费，有利于提振市场情绪和提升直接融资比例，利多 A 股。

央行：会同证监会、银保监会等六部门联合发布《关于金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果，全面推进乡村振兴的意见》。对脱贫地区继续实施企业上市“绿色通道”政策，继续支持符合条件的涉农企业在上交所、深交所首发上市和再融资、在新三板市场挂牌融资。鼓励上市公司、证券公司等市场主体设立或参与市场化运作的脱贫地区产业投资基金和公益基金，通过注资、入股等方式支持脱贫地区发展。点评：我国经济复苏结构分化，农村消费仍较疲软，中小企业成本端上升很快，涉农企业因其一般属于偏传统型，融资渠道比较有限，对脱贫地区继续实施企业上市“绿色

通道”政策等，有利于经济的均衡化发展，整体利好 A 股。

中国 6 月制造业 PMI 为 50.9，预期 50.4，前值 51，制造业延续稳定扩张态势。中国 6 月综合 PMI 产出指数为 52.9，前值 54.2。中国 6 月非制造业 PMI 为 53.5，前值 55.2，非制造业扩张力度有所减弱。统计局：6 月中国制造业 PMI 基本持平，消费品制造业景气度上升；非制造业 PMI 扩张有所放缓，建筑业在高位景气区间平稳运行；综合 PMI 产出指数继续保持扩张，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张，但力度有所减弱。点评：制造业 PMI 低于前值，我国经济景气度继续回落，但 PMI 值高于预期，说明经济增长韧性较好，当前我国出口增速位于高位，对制造业景气度形成支撑，不过美欧生产恢复快于需求，将对我国出口增速形成压制，我国制造业景气度有下行压力。值得关注的是，我国非制造业 PMI 较大幅下降，主要原因是服务业商务活动指数较上月下降 2.0 个百分点，经济增长有下行压力。经济景气度下行，短期利空 A 股，不过经济复苏缓慢或倒逼政策偏积极，7 月大类资产价格有较强支撑。

7 月 1 日上午，北京天安门广场花团锦簇，庆祝中国共产党成立 100 周年大会隆重举行。国家领导人庄严宣告，经过全党全国各族人民持续奋斗，我们实现了第一个百年奋斗目标，在中华大地上全面建成了小康社会，历史性地解决了绝对贫困问题，正在意气风发向着全面建成社会主义现代化强国的第二个百年奋斗目标迈进。

国际货币基金组织：全球官方外汇储备结构中，人民币占比连创新高。一季度，人民币外汇储备总额由去年四季度的 2694.9 亿美元升至 2874.6 亿美元，连续九个季度增长。人民币在全球外汇储备占比升至 2.45%，续刷 2016 年第四季度以来的新高。点评：去年 3 月中国率先经济复苏，生产强劲，进出口金额占全球的比例快速上升，为此人民币外汇储备总额攀升，保证了我国货币政策的灵活性。下半年美元指数料将趋势攀升，我国货币政策虽将收紧，但有较大结构性宽松的空间。外汇储备连续攀升，利多 A 股。

住建部：以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，以绿色低碳发展为路径，突出结果导向，定标准、建平台、强考评，加快完善住房制度，努力保持房地产市场平稳健康发展，

全面实施城市更新行动和乡村建设行动，大力推动建筑业转型升级。点评：城市更新行动和乡村建设行动主要是为应对城市建成区和乡村地区基础设施不足、公共服务短缺等问题，以绿色低碳发展为路径，说明不会走粗放型基础设施建设路径，一定程度利多低碳产业链。全面实施城市更新行动和乡村建设行动，或推动下半年我国基建加快，利多 A 股。

平稳跨季后央行重回 100 亿元逆回购操作。央行 7 月 1 日开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率与前期持平，当日有 300 亿元逆回购到期，净回笼 200 亿元。市场利率全线走低，隔夜 Shibor 大幅下行 44.3 个基点至 1.7340%，7 天期 Shibor 下行 21.9 个基点报 2.1860%，14 天期 Shibor 降幅最大，下行 76.7 个基点至 2.1990%。点评：央行召开二季度货币政策例会，强调货币政策平稳。央行上月末加大逆回购操作规模，一方面，是因为半年末时点需税期走款央行释放流动性，另一方面，7 月 CPI 同比和 PPI 同比料将下降，通胀压力暂时缓解，适当释放流动性以留出下半年流动性收缩的空间。100 亿逆回购操作规模重新回归，说明我国货币政策以稳为主，短期利率维持低位，整体利多 A 股。

6 月财新中国制造业 PMI 微降至 51.3，低于 5 月 0.7 个百分点，为三个月以来的低点，显示受疫情反复和供应链受阻影响，6 月中国制造业增长势头减弱。点评：6 月官方制造业 PMI 和财新制造业 PMI 均下降，说明我国整体制造业景气度转弱且东部沿海制造业 PMI 转弱，而财新制造业 PMI 不及预期且官方制造业 PMI 超预期，说明和出口相关的制造业较疲弱，显示我国出口承压。财新制造业 PMI 下行且不及预期，利空 A 股。

四、核心观点

7 月中国 CPI 同比和 PPI 同比大概率回落，产出缺口下降但为正，货币政策大概率维持宽松，全球经济仍在复苏之中，经济周期或属于具有过热特征的类衰退期，利多商品和股指。美国 CPI 同比和 PPI 同比大概率回落但维持高位，产出缺口下降但为正，经济周期或属类过热期，中美经济周期错位与去年中美疫情爆发节奏不同有关，国外处类过热期，大宗商品价格仍有支撑，但国务院强调大宗商品价格快速

上涨需做好市场调节，或遏制国内价格不合理上涨。

我们认为，当前，中国经济复苏不均衡、经济景气度下行、出口承压、物价处于高位、利润增速下降、人民币大概率贬值、大宗商品价格过快上涨监管趋严、美债收益率处上升通道、美国通胀处历史高位、美联储边际收紧货币政策等，对市场情绪形成压制。不过，以两年平均增速计中国经济处复苏通道、景气度在扩张区间、利润增速维持高位、政策保持对经济恢复的必要支持力度，中美经贸领域正常沟通、美联储反复强调高通胀的暂时性、美国就业快速恢复、全球新冠疫苗接种持续推进，为市场情绪提供支撑。

我们认为，随着疫苗接种的推进，全球需求仍将趋势回暖，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阶段性推升资产价格，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。

五、宏观基本面

（一）上游：工业品微涨，农产品价格上涨，美元上升

截止7月3日，南华工业品指数周环比上涨0.28%，南华农产品指数周环比上升2.22%，CRB现货指数工业原料环比上升0.49%，铁矿指数环比上涨0.26%，美元指数周环比上涨0.46%。

（二）中游：高炉开工率下降，水泥价格连续6周下跌

截止7月3日，全国高炉开工率环比下跌18.92%，全国水泥价格周环比下跌0.90%，连续6周下跌，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%、-0.15%、-1.41%、0.16%、-0.67%和-0.85%。

（三）下游：商品房成交面积环比下降，运价指数上涨

截止7月3日，30大中城市商品房成交面积周环比下跌4.85%，其中，一线、二线、三线环比分别为-12.62%、-2.57%和-1.57%。汽车半钢胎开工率环比下跌14.2%，集装箱运价指数，CCFI指数和SCFI指数周环比分别上升2.39%和3.16%。

（四）价格：猪肉价格反弹，蔬菜价格下跌，原油价格微幅下跌

截止 7 月 3 日，上周猪肉平均批发价环比上涨 3.31%，近 22 周下降 21 周后较大
 幅度反弹。28 种重点监测蔬菜平均批发价周环比下跌 0.05%，连续 2 周反弹后下跌，
 7 种重点监测水果周环比下跌 0.44%，连续 7 周下跌。布伦特原油期货结算价周环比
 下跌 0.02%。

六、 市场利率

上周公开市场操作净投放 250 亿元，上上周围净投放 450 亿元。

SHIBOR 利率涨跌分化，截止 2021 年 7 月 2 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR
 利率分别较 2021 年 6 月 25 日变化 6.4BP、-25.1BP 和 -1.9BP。截止 2021 年 7 月 2
 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 2021 年 6 月 25 日变化 7.86BP 和
 -71.71BP。通过上述短期利率数据变化可知，利率涨跌分化。

上周北上资金净流出 157.97 亿元，上上周净流入 209.77 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	周日均持仓量环比
油脂油料	6.41	9.43	1.43
软商品	1.95	24.79	1.41
谷物	1.81	19.96	-2.66
贵金属	0.06	-15.50	-1.82
有色	-0.57	-11.98	0.17
化工	-0.60	-2.47	1.82
能源	-0.80	8.70	-11.69
农副产品	-0.83	-11.86	-2.21
商品指数	-0.87	-2.79	0.39
非金属建材	-1.47	-23.21	2.36
煤焦钢矿	-3.00	-13.83	0.37

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”。