



2021年6月6日

大类资产周度扫描

风险资产和避险资产双双回落

内容提要

本周（5月31日-6月4日），全球大类资产整体表现上，风险资产和避险资产均有不同程度回落，原油>农产品>海外权益资产>国内小盘股>债券>黄金>港股>A股蓝筹。海外权益资产冲高回落，国内股指下滑，大宗商品表现分化，原油强势反弹，黄金资产震荡，农产品涨跌不一。

本周国际市场风云变幻，海外权益资产波动率继续下降，而大宗商品波动率分化。美股波动进一步下降，衡量股市波动风险的VIX恐慌指数继续下行至16.42，显示出股市投资人无意避险。

大宗商品方面，短期市场逐步消化宏观政策影响，大宗商品价格向基本面回归。外围方面，美国大规模财政刺激计划以及美联储货币政策维持宽松，市场继续交易通胀抬升预期；国内方面，大宗商品将继续受宏观政策、供需面、资金面以及市场情绪共同影响。后期若大宗商品价格再度走高，有可能带来宏观调控政策的加码。

汇率方面，美元指数短期出现企稳迹象，美国非农就业数据不佳，通胀走势将成为近期焦点，后续疫苗接种加快、经济复苏预期增强以及财政扩张等因素将提振美元需求，美元指数存在反弹风险。短期人民币料跟随美元指数波动，人民币升值速度料将放缓。

债券方面，本周市场将进入美联储6月利率决议前的缄默期，美债收益率料将维持弱势格局。国内流动性将边际收紧，地方债及国债等新债供给担忧依然存在。随着政策转向收紧忧虑加剧，市场心态趋弱，近期债市料难有明显起色，继续关注政策面信号以及供给情况对流动性的扰动。

下周重点关注欧洲央行利率决议及欧美疫情变化、七国集团（G7）领导人峰会等，同时美国国会将继续有关基建投资计划的谈判，经济数据方面重点关注欧元区GDP、中美通胀数据、美国初请失业金人数和消费者信心指数等。

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

联系人：王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com

图表目录

图表 1: VIX 恐慌指数.....	3
图表 2: 全球主要股指涨跌幅.....	4
图表 3: 各货币对涨跌幅 (单位: %)	5
图表 4: CRB 指数和 BDI 指数走势.....	5
图表 5: 国际原油价格走势.....	6
图表 6: COMEX 黄金白银价格走势.....	6
图表 7: 伦敦和上海有色金属价格涨跌幅.....	7
图表 7: 农产品价格涨跌幅.....	7
图表 8: 各大宗商品涨跌幅 (单位: %)	8
图表 9: 美国 10 年期国债收益率.....	8

一、大类资产总体表现

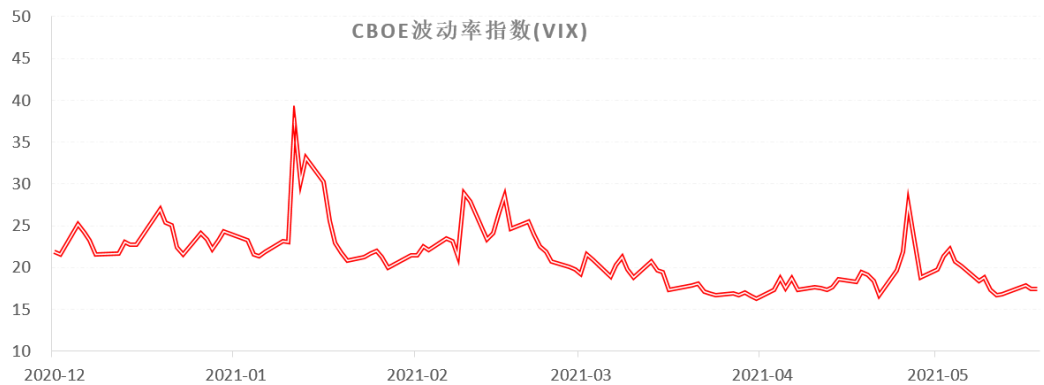
1. 大类资产周度收益率表现

本周（5月31日-6月4日），全球大类资产整体表现上，风险资产和避险资产均有不同程度回落，原油>农产品>海外权益资产>国内小盘股>债券>黄金>港股>A股蓝筹。海外权益资产冲高回落，国内股指下滑，大宗商品表现分化，原油强势反弹，黄金资产震荡，农产品涨跌不一。国内硅铁期货录得11.7%的周度涨幅，在本周大类资产涨幅中位居第一；生猪录得-12.35%的周度跌幅，在本周大类资产涨跌幅中位居末尾。权益资产多数上涨以及美元反弹的背景下，市场避险需求弱化，避险资产下滑，COMEX黄金录得0.59%的周度跌幅。国内黑色板块强势反弹，有色板块普跌，能化板块普涨，农产品涨跌不一。主要国家债券收益率普遍下行，美债收益率曲线趋平，美国10年期国债收益率下降至1.56%，美元指数冲高回落，人民币贬值。

2. 各类资产波动率表现

本周国际市场风云变幻，海外权益资产波动率继续下降，而大宗商品波动率分化。美股波动进一步下降，衡量股市波动风险的VIX恐慌指数继续下行至16.42，显示出股市投资人无意避险。国内权益资产波动小幅下降，中证500指数波动率处于历史偏低水平。大宗商品中，有色系波动率先抑后扬，黑色系波动明显回升，能化系波动维持高位，工业品波动显著强于农产品，有色波动率仍然偏高，贵金属波动率上扬，白银波动率高于黄金。

图表 1: VIX 恐慌指数



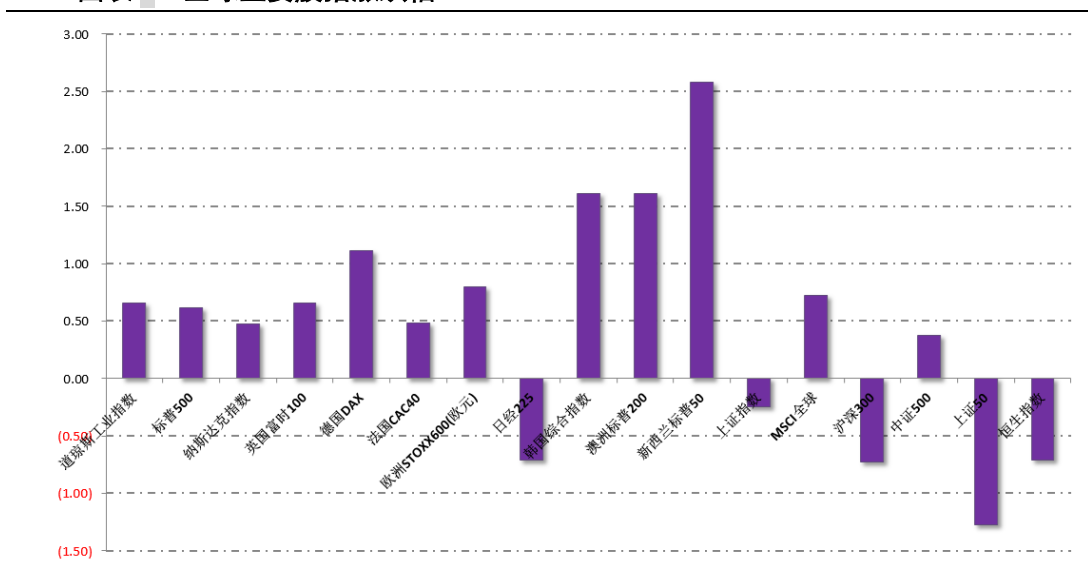
数据来源：WIND、金信期货优财研究院

二、股指周度表现

股市方面，本周外围市场偏好回落，风险资产涨幅放缓。全球重要股市中，MSCI全球股票指数上涨0.73%。本周美股三大指数集体上涨，标普500上涨0.61%，纳斯达克指数上涨0.48%；欧洲三大股指普遍上涨，英国富时100上涨0.66%，德国DAX上涨1.11%，法国CAC40上涨0.49%，欧洲STOXX600(欧元)上涨0.8%；亚太股市本周普涨，日经225下跌0.71%，韩国综合指数上涨1.61%，澳洲标普200上涨1.61%，新西兰标普50上涨2.58%。国内沪指围绕3600点震荡，全周上证指数下跌0.25%，沪深300指数下跌0.73%，而小盘股代表中证500指数上涨0.37%，创业板指上涨0.32%，连续4周上涨，北向资金合计净买入

A 股 88.88 亿元；港股方面，恒生指数下跌 0.71%，结束连续 2 周上涨，恒生国企指数下跌 1.04%，AH 溢价指数下行 0.64 收于 136.47。

图表 2：全球主要股指涨跌幅



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

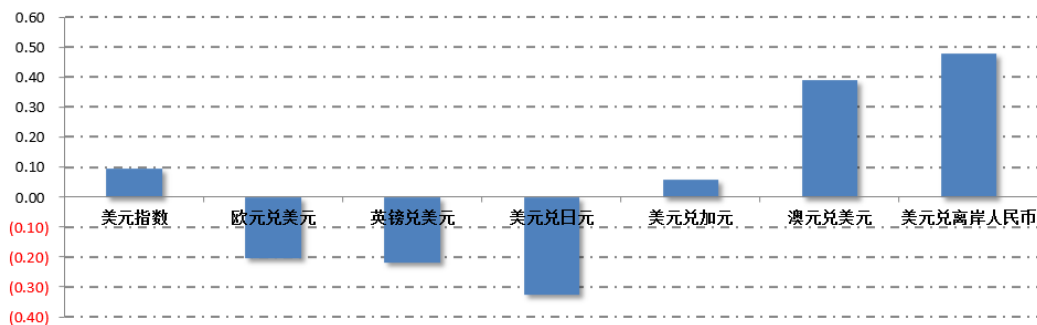
三、外汇周度表现

汇市方面，本周美元指数再创三周新高后跳水，随后在 90 点位之下，全周微涨 0.09%。美国经济数据冷热不均，5 月制造业加速增长。周五美国非农数据再度不及预期，美元快速下跌。5 月非农就业增长 55.9 万人，不及市场预期的 65 万人，失业率降至 5.8%，平均时薪同比增长 2%。

欧元本周表现先抑后扬，欧洲央行行长释放鸽派态度，令欧元承压，而后欧元区通胀率超预期提振欧元。本周欧元兑美元下跌 0.21%。欧元区通胀指标 5 月继续攀升，欧元区 5 月消费价格同比自 2018 年以来首次达到 2%，高于预期，4 月 PPI 同比升 7.6%，创 2008 年 9 月以来新高。德国 5 月 CPI 创将近两年半最快同比增速。

其它货币方面，非美货币普遍涨幅不大，欧系货币集体下跌，商品货币普遍上涨。英镑/美元汇率本周下跌 0.22%，英国政府加快疫苗接种工作，英国服务业 PMI 高于预期，不过英镑受美元走高的拖累；澳元兑美元上涨 0.39% 至 0.7742，澳大利亚一季度 GDP 同比上升 1.1%，澳大利亚央行维持政策不变；新西兰元兑美元下跌 0.55% 至 0.7212，新西兰联储不如澳洲联储鸽派，但新西兰元表现较差；得益于国际油价创下两年半以来新高，加元汇率走强，美元兑加元上涨 0.06% 至 1.2080，加拿大一季度 GDP 年增长 5.6%，好于预期但仍低于去年四季度的 9.6%；美元兑日元下跌 0.33% 至 109.52，日本央行预期近期经济前景将维持疲弱；土耳其里拉跌至创纪录新低，土耳其总统给出降息时间表，土耳其里拉应声下跌。人民币方面，中国监管层祭出多种政策措施压低市场升值预期，央行上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，人民币汇率 CFETS 指数回落，美元兑离岸人民币上涨 0.48% 至 6.3902。

图表 3: 各货币对涨跌幅 (单位: %)

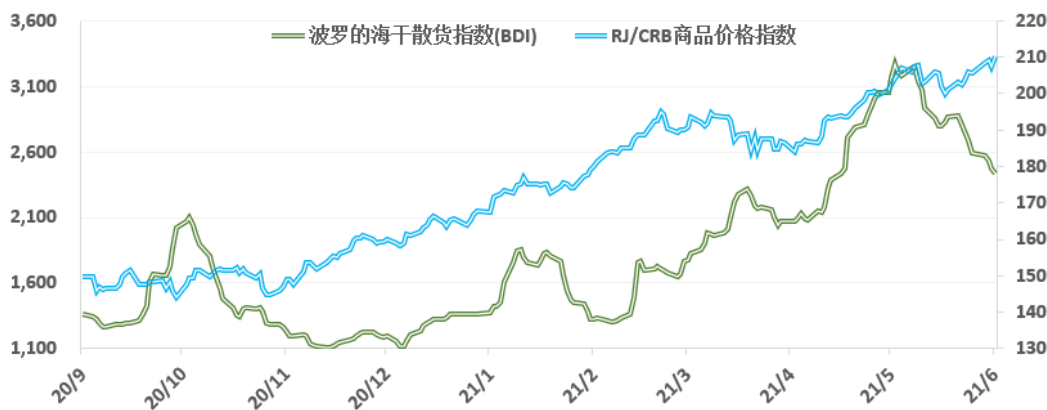


数据来源: WIND、金信期货优财研究院

四、大宗商品周度表现

大宗商品方面, 本周大宗商品有所降温, 国内对政策做出了边际调整, 同时美国总统拜登拒绝了共和党提出的新的基础设施计划, 大宗商品利多因素逐步消退。本周大宗商品价格表现分化, 黑色系上涨, 有色系下跌, 贵金属回落, 能化和农产品普涨。大宗商品 CRB 指数上涨 2.23% 至 210.19, 由于海岬型船运费大幅下降, 波罗的海干散货运价指数 BDI 触及一个月低点, 本周下跌 6.09% 至 2438.00。

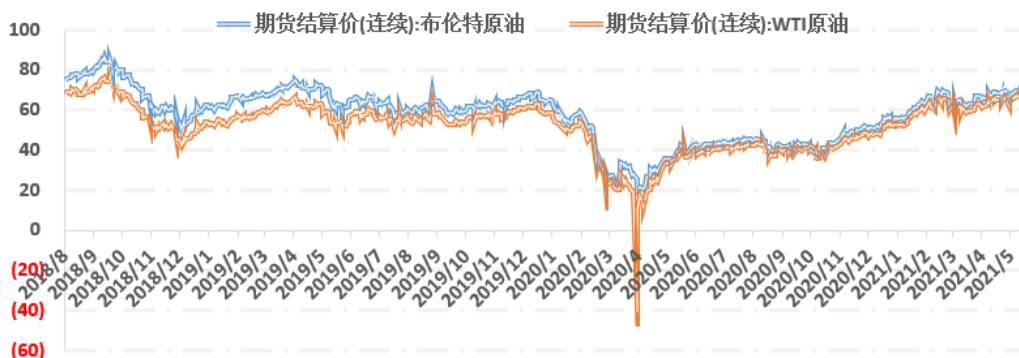
图表 4: CRB 指数和 BDI 指数走势



数据来源: WIND、金信期货优财研究院

本周原油价格继续上行并创近两年来新高, WTI 原油本周涨超 4% 连涨两周, 布伦特原油突破 72 美元/桶关口, SC 原油一度突破了 450 元/桶关口, 化工品普遍上涨。伊朗核协议进展延迟, OPEC+ 月度会议维持原有的 7 月增产计划并强调市场供需格局趋紧, 国际能源署表示石油需求可能会在一年内恢复到危机前的水平。沙特阿拉伯宣布计划上调 7 月份出口亚洲的多数品级原油价格。国内能化品种普遍上涨, 燃料油和沥青走势较强, 纸浆和聚丙烯走势震荡, 橡胶和甲醇下挫。

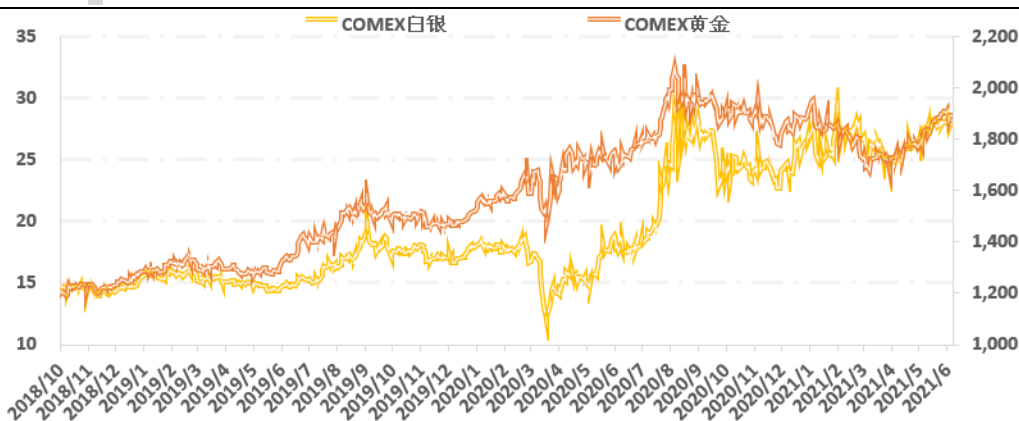
图表 5：国际原油价格走势



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

贵金属方面，受美元指数反弹影响，贵金属承压下行。本周 COMEX 黄金下跌 0.64%，而 COMEX 白银下跌 0.52%。内盘方面，上期所黄金期货主力合约沪金 2112 下跌 2.56%，上期所白银期货主力合约沪银 2112 下跌 2.14%。持仓上，本周 SPDR 黄金 ETF 持仓量增加 0.05 吨至 1043.16 吨，SLV 白银 ETF 持仓量增加 53.31 吨至 17989.86 吨。

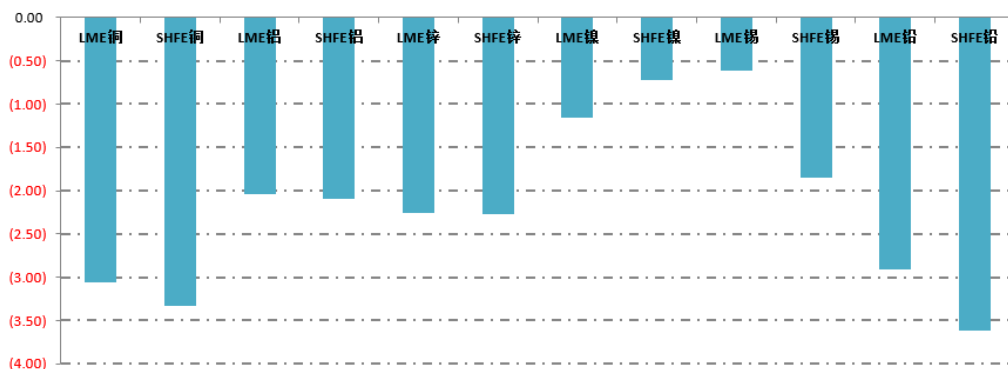
图表 6：COMEX 黄金白银价格走势



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

基本金属方面，本周 LME 金属价格指数下跌 2.14% 至 4256.70。货币收紧预期增强叠加美元反弹，有色全线回调，伦铜下跌 3.06%，SHFE 铜下跌 3.3%，短期呈现外强内弱走势；美元指数走强，对有色金属形成压力，铝价先扬后抑，伦铝下跌 1.13%，沪铝期货价格下跌 2.4%；南方错峰用电，云南省限电政策升级，部分地区环保政策趋严，驰宏锌锗等冶炼企业开始减停产，加上秘鲁大选担忧升温，锌矿和冶炼供应端干扰再度加大，不过受美元走强影响，锌价震荡回落，LME 锌下跌 1.83%，沪锌下跌 1.64%；镍供应端出现扰动，不过下游需求表现平淡，LME 镍下跌 0.71%，沪镍上涨 0.55%。

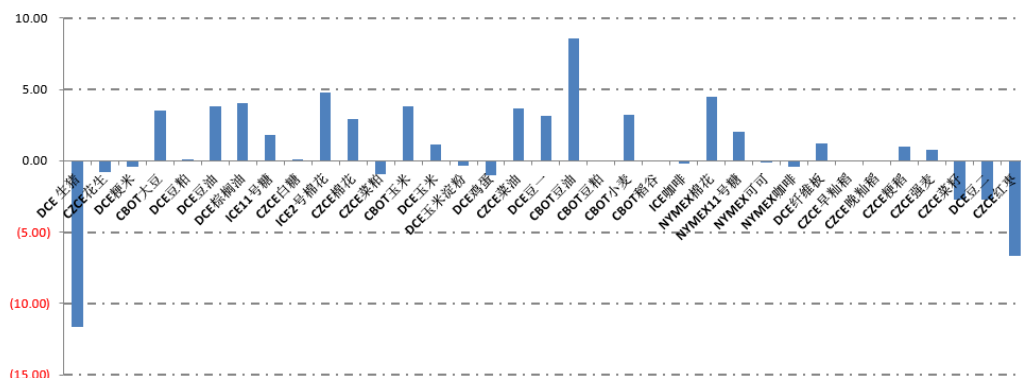
图表 7：伦敦和上海有色金属价格涨跌幅



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

农产品方面，外围农产品市场表现偏强，豆类大幅走强，生猪期货价格连续六周下跌。全球食用油供应吃紧，美豆飙升 8% 创下 10 年来的新高价格，不过豆粕期货承压下跌；由于干旱天气担忧，CBOT 大豆上涨 3.4%；受豆油上涨提振，油脂震荡上涨；美国和加拿大农作物带天气干旱，同时南美减产预期激发全球油籽供应疑虑，马来西亚 BMD 毛棕榈油期货周创两周新高；全球玉米供应收紧，美玉米震荡偏强；ICE 棉花震荡走高，美国农业部公布的周度出口报告利好，叠加美元走软，提振期棉走高；由于巴西干旱损及作物，ICE 原糖期价延续反弹行情，咖啡期货触及四年半高位。国内方面，国内豆类市场整体探底回升，豆粕表现震荡，油脂整体上扬，棕榈油表现强于豆油和菜油；国内豆油跟随外盘上涨，豆粕涨幅较小，油粕表现分化；国内玉米价格小幅回落，玉米淀粉稳中有涨；国内外主要产区逐渐进入开割期，短期降水影响割胶，橡胶价格震荡回落；气温上升大肥猪消耗速度放缓，猪价持续下跌；国内棉花供给相对充裕，市场看涨情绪依然较浓，国内郑棉冲高回落；受市场乐观情绪以及对巴西干旱的担忧情绪下，糖价保持坚挺；红枣震荡回落，鸡蛋表现先抑后扬，花生震荡偏弱，苹果期货震荡偏强。

图表 8：农产品价格涨跌幅

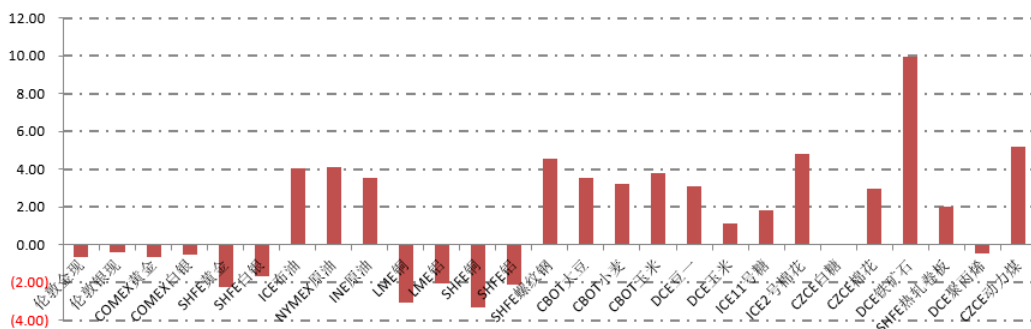


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

黑色系延续反弹，限产政策预期扰动钢价，螺纹逆势走强。市场对环保限产放松有一定预期。螺纹期货价格逆势走强；供需格局偏紧问题仍未明显缓解，动力煤高位运行；铁矿石

现货需求增加，市场传出唐山限产政策放松，铁矿价格反弹，大连铁矿石期货上涨 11.23%；双焦连续两周走强，本周焦煤期货价格上涨 3.50%，焦炭期货价格上涨 4.86%。

图表 9：各大宗商品涨跌幅（单位：%）



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

五、债券周度表现

债市方面，月初资金进一步转松，央行本周继续对冲到期流动性，净投放为零。市场担忧央行对资金价格进行指导，政策忧虑加剧，市场心态趋弱，国内资金利率中枢上升，债市震荡走弱。各期限收益率震荡回升，10年期国债利率小幅上升 1BP。

海外方面，主要国家债券收益率普遍下行。美国 5 月非农就业不及预期，通胀预期大幅回落，缓解市场对美联储货币政策提前收紧的担忧，长期美国国债收益率下滑，美债收益率曲线趋平，10 年期美债收益率下行 2BP 至 1.5585%。日本 10 年期国债收益率上升至 0.092%；欧元区国债收益率在近期低点附近徘徊，意大利 10 年期国债收益率连续第三周走低，创 2 月以来最长周连跌，德国 10 年期国债收益率本周上升 1 个基点至负 0.19%。

图表 10：美国 10 年期国债收益率



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

六、下周展望

短期来看，全球疫情边际改善，低利率+复苏逻辑继续支撑全球市场。美国非农数据连续两个月不及预期，美联储料将继续保持宽松货币基调。短期美元指数反弹，大宗商品市场普遍承压。人民币升值预期弱化背景下，外资流入 A 股步伐料将放缓，下周 A 股市场将迎来今年最大一波解禁潮，短期 A 股市场将偏向震荡。经济基本面、流动性、汇率变化以及政策仍是扰动 A 股市场的重要因素，在扰动因素增多的背景下，短期股指出现波动的可能性上升。

大宗商品方面，短期市场逐步消化宏观政策影响，大宗商品价格向基本面回归。外围方面，美国大规模财政刺激计划以及美联储货币政策维持宽松，市场继续交易通胀抬升预期；国内方面，大宗商品将继续受宏观政策、供需面、资金面以及市场情绪共同影响。后期若大宗商品价格再度走高，有可能带来宏观调控政策的加码。原油市场下周将迎来石油输出国组织（OPEC）月报和 IEA 月报，分别关注减产协议执行情况以及全球原油需求展望。供需缺口加剧下原油价格后续有望继续走高；限电事件或致锌价维持高位震荡；随着雨季到来，钢材现货市场下游需求将由旺季转向阶段性淡季，预计黑色系将进入盘整状态；中国汽车市场即将进入淡季，预计天胶价格将偏弱运行；预计豆类市场继续保持强势，而天气扰动下豆类以及白糖将继续走强，而生猪目前整体偏空，短期国内猪价回暖无望，整体将继续稳中偏弱运行。

汇率方面，美元指数短期出现企稳迹象，美国非农就业数据不佳，通胀走势将成为近期焦点，后续疫苗接种加快、经济复苏预期增强以及财政扩张等因素将提振美元需求，美元指数存在反弹风险。短期人民币料跟随美元指数波动，人民币升值速度料将放缓。

债券方面，本周市场将进入美联储 6 月利率决议前的缄默期，美债收益率料将维持弱势格局。国内流动性将边际收紧，地方债及国债等新债供给担忧依然存在。随着政策转向收紧忧虑加剧，市场心态趋弱，近期债市料难有明显起色，继续关注政策面信号以及供给情况对流动性的扰动。

下周重点关注欧洲央行利率决议及欧美疫情变化、七国集团（G7）领导人峰会等，同时美国国会将继续有关基建投资计划的谈判，经济数据方面重点关注欧元区 GDP、中美通胀数据、美国初请失业金人数和消费者信心指数等。

风险点：全球经济复苏不及预期、全球疫情变化、美债收益率加速上行、美元大幅反弹、国际地缘政治事件。

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”。