中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略日报

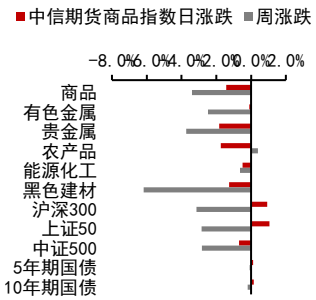
2021-09-22

恒大债务问题扰动市场，但不会引发系统性风险

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

由于市场对恒大债务违约的担忧，周一港股大跌。我们认为恒大债务问题不太可能导致系统性的金融风险。房企债务“三条红线”是监管层在经过充分调研后推出的政策，“红线”划定已经考虑了主要房企的债务情况，不会导致整个房地产行业出现债务危机。恒大集团出现流动性危机主要因为其债务率特别高，这是个别现象。当然，恒大债务问题不会马上解决，短期可能对市场风险偏好构成一定的抑制。



摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：不锈钢 5.48%、纸浆 2.86%、玻璃 1.85%、苹果 1.26%、鸡蛋 1.23%；铁矿-6.07%、棕榈-4.15%、纯碱-3.63%、沥青-3.46%、甲醇-3.25%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：不锈钢 1.33、沪锌 0.66、鸡蛋 0.34、连豆 0.16、燃油 0.04；铁矿-7.05、棕榈-6.35、螺纹-5.86、豆油-4.99、PP-4.01

板块沉淀资金流入流出(亿元)：有色金属 1.43、贵金属-0.92、农产品-16.11、黑色建材-16.15、能源化工-26.28

重要新闻及经济数据：

周一恒指收跌 3.3%，盘中一度跌超 4%；地产股领跌市场，香港地产股、内房股、恒大系齐跌。周二恒生指数收涨 0.55%。

北京证券交易所投资者适当性管理办法出炉，预约开户即日启动，个人投资者开户门槛为证券资产 50 万元，且要求参与证券交易 24 个月以上。全国股转公司同步修改投资者适当性管理办法，将创新层投资者准入门槛由 150 万元调整为 100 万元。

美国财政部长耶伦警告称，如果美国国会不迅速提高联邦政府债务上限或暂停其生效，联邦政府在今年 10 月可能出现债务违约，并会造成广泛的“经济灾难”。耶伦警告，美国政府债务违约很可能引发一场“历史性的金融危机”。

美国 8 月新屋开工总数年化为 161.5 万户，预期 155.5 万户，前值 153.4 万户。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、资产表现及资金变化

图表1： 全球资产 9 月 17 日至 21 日表现

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇		
不锈钢	5.48%	COMEX 黄金	1.22%	上证综指	0.19%	中国 2 年	0.4	人民币	6.47	-0.13%
纸浆	2.86%	COMEX 白银	-0.80%	深圳成指	0.71%	中国 5 年	-1.0	美元	93.20	0.29%
玻璃	1.85%	ICE 布油	-1.73%	沪深 300	1.00%	中国 10 年	-0.7	欧元	1.17	-0.27%
苹果	1.26%	NYMEX 原油	-2.60%	上证 50	1.07%	美国 2 年	-0.5	英镑	1.37	-0.88%
鸡蛋	1.23%	LME 铜	-3.36%	中证 500	-0.69%	美国 5 年	-1.0	日元	109.25	0.45%
甲醇	-3.25%	LME 铝	-1.47%	标普 500	-2.67%	美国 10 年	-1.5	澳元	0.72	-0.69%
沥青	-3.46%	CBOT 大豆	-1.70%	纳斯达克	-2.87%	英国 10 年	-1.0	加元	1.28	-0.84%
纯碱	-3.63%	CBOT 玉米	-2.36%	富时 100	-0.66%	德国 10 年	-1.6	卢布	73.02	-0.64%
棕榈	-4.15%	ICE2 号棉花	-2.68%	德国 DAX	-1.94%	日本 10 年	-1.0	雷亚尔	5.27	-0.26%
铁矿	-6.07%	ICE11 号糖	-1.89%	日经 225	-1.59%					

资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表2： 期货市场沉淀资金及其变化

板块	1日沉淀资金变化(亿)
合计	-80.28
金融	-22.25
商品	-58.03
有色金属	1.43
贵金属	-0.92
农产品	-16.11
黑色建材	-16.15
能源化工	-26.28

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	-130.37
金融	-32.32
商品	-98.05
贵金属	1.47
农产品	-9.42
能源化工	-17.27
有色金属	-21.86
黑色建材	-50.98

板块	沉淀资金(亿)
合计	2230.03
金融	942.75
商品	1287.28
能源化工	343.31
农产品	322.55
黑色建材	269.57
有色金属	233.89
贵金属	117.96

品种	1日沉淀资金变化(亿)
不锈钢	1.33
沪锌	0.66
鸡蛋	0.34
连豆	0.16
燃油	0.04
PP	-4.01
豆油	-4.99
螺纹	-5.86
棕榈	-6.35
铁矿	-7.05

品种	5日沉淀资金变化(亿)
不锈钢	3.16
燃油	1.74
LPG	1.21
沪金	0.90
豆粕	0.89
沪镍	-11.02
铁矿	-11.12
沪铝	-12.02
螺纹	-12.46
焦炭	-12.98

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	100.22
铁矿	77.72
螺纹	71.04
沪金	64.62
豆粕	62.78
沪铝	59.68
豆油	55.80
沪银	53.34
棕榈	45.14
PP	39.44

资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

二、重要新闻及经济数据

周一恒指收跌 3.3%，盘中一度跌超 4%；地产股领跌市场，香港地产股、内房股、恒大系齐跌，其中中国恒大一度跌超 18%。内资金融股大跌，招商银行跌超 9%，招商证券跌超 7%，民生银行、中信银行、中国平安、国泰君安跌超 5%，邮储银行、农业银行、建设银行跌超 4%。**周二恒生指数收涨 0.55%**。

北京证券交易所投资者适当性管理办法出炉，预约开户即日启动，个人投资者开户门槛为证券资产 50 万元，且要求参与证券交易 24 个月以上。机构投资者准入则不设置资金门槛。全国股转公司同步修改投资者适当性管理办法，**将创新层投资者准入门槛由 150 万元调整为 100 万元。**同时，证监会就北交所改革配套规范性文件向社会公开征求意见，包括北交所发行上市、再融资、持续监管相关的 11 件内容与格式准则，以及挂牌公司定向发行可转债相关的 2 件内容与格式准则。

美国财政部长耶伦警告称，如果美国国会不迅速提高联邦政府债务上限或暂停其生效，联邦政府在今年 10 月可能出现债务违约，并会造成广泛的“经济灾难”。耶伦警告，美国政府债务违约很可能引发一场“历史性的金融危机”。

美国 8 月新屋开工总数年化为 161.5 万户，预期 155.5 万户，前值 153.4 万户。美国 8 月营建许可总数为 172.8 万户，预期为 160 万户，前值由 163.5 万户下修至 163 万户。

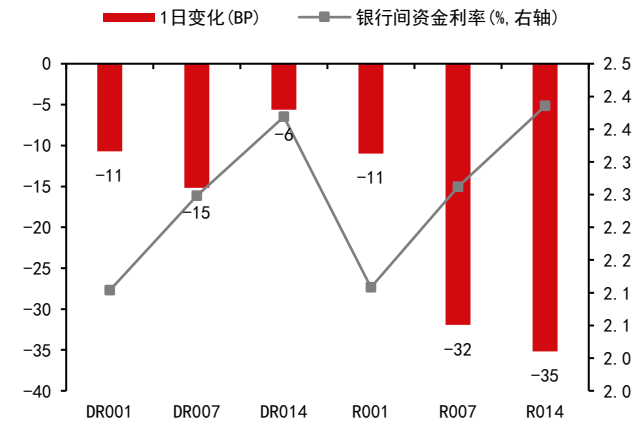
图表3： 重要经济数据及事件

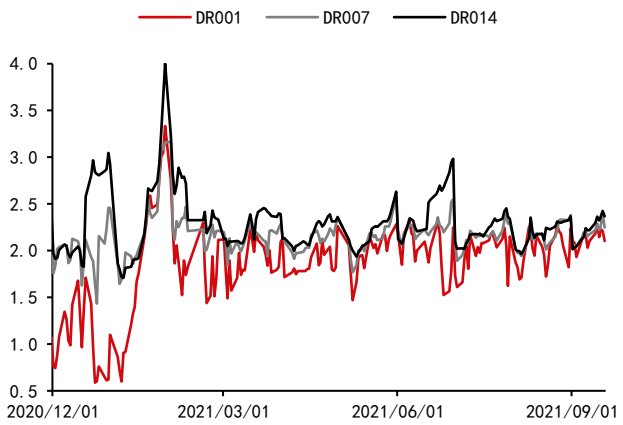
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/9/21	**20:30**	**美国**	**8 月新屋开工:私人住宅:年化总数(万户)**	**153.4**	**155.5**	**161.5**
2021/9/22	11:00	日本	9 月日本央行公布利率决议			
2021/9/22	22:00	美国	8 月成屋销售折年数(万套)	599	--	--

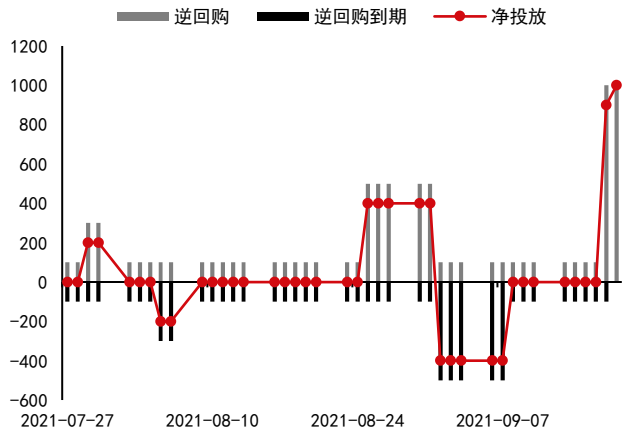
资料来源：Wind 中信期货研究部

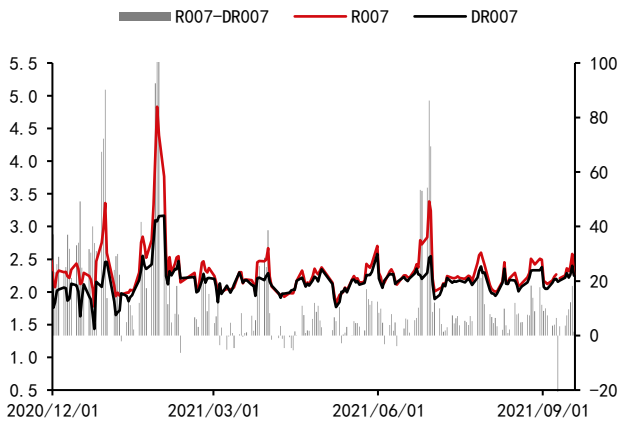
三、流动性跟踪

图表4： 银行间市场流动性跟踪









资料来源：Wind 中信期货研究部

四、期货市场数据跟踪

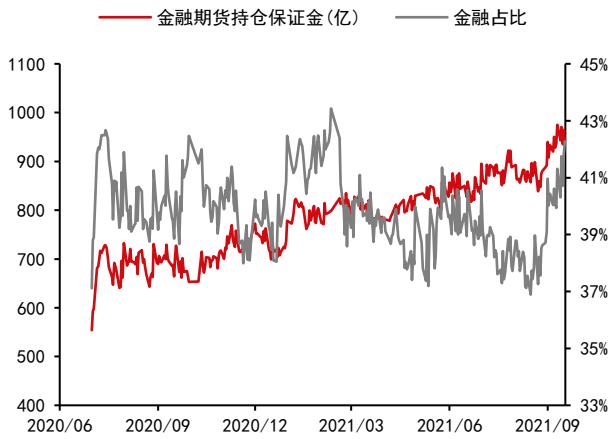
图表5： 国内期货市场板块数据跟踪

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化（亿）	5日沉淀资金变化（亿）	沉淀资金（亿）
合计			-80.28	-130.37	2230.03
金融			-22.25	-32.32	942.75
商品			-58.03	-98.05	1287.28
贵金属	-1.83%	-3.74%	-0.92	1.47	117.96
黑色建材	-1.26%	0.40%	-16.15	-9.42	269.57
有色金属	-0.11%	-0.64%	1.43	-17.27	233.89
能源化工	-0.49%	-6.18%	-26.28	-50.98	343.31
农产品	-1.74%	-2.48%	-16.11	-21.86	322.55

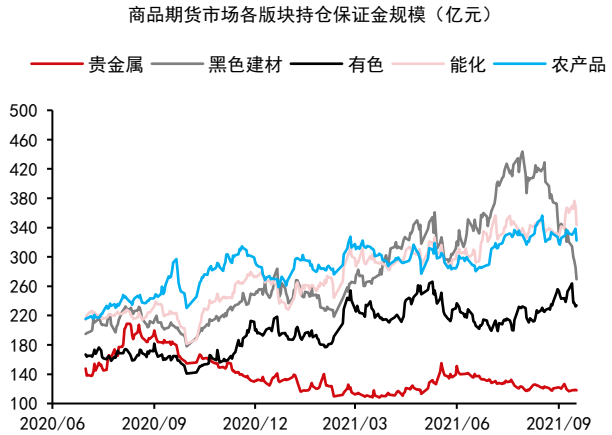
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 国内期货市场板块数据跟踪









资料来源：Wind 中信期货研究部
说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

图表7： 国内商品期货品种1日表现（按价格涨跌幅排序）

品种	1日涨跌幅	振幅	活跃度	5日涨跌幅
不锈钢	5.48%	7.03%	4.58	11.21%
纸浆	2.86%	3.59%	1.21	-2.22%
玻璃	1.85%	6.50%	1.89	-8.23%
苹果	1.26%	1.48%	0.62	2.08%
鸡蛋	1.23%	1.87%	0.81	1.00%
沪锌	1.14%	1.23%	1.70	-0.72%
尿素	1.04%	2.48%	2.37	5.57%
硅铁	1.01%	3.65%	2.69	9.08%
淀粉	0.85%	1.56%	1.42	0.54%
豆粕	0.57%	1.38%	0.72	1.61%
焦炭	0.55%	5.43%	0.66	-8.62%
沪铝	0.49%	1.63%	1.24	-0.30%
LPG	0.43%	2.81%	1.42	7.13%
动煤	0.41%	3.95%	0.73	11.71%
菜粕	0.41%	1.66%	1.78	3.63%
焦煤	0.39%	4.99%	0.67	-5.16%
燃油	0.30%	2.57%	3.26	6.61%
沪锡	0.30%	2.16%	1.77	2.01%
连豆	0.29%	1.21%	0.82	0.74%
粳米	0.22%	0.29%	0.45	-0.08%
原油	0.10%	1.80%	1.62	4.59%
低硫燃油	0.10%	2.18%	0.63	3.52%
沪铅	0.06%	1.98%	0.93	-2.56%
玉米	0.03%	0.57%	0.44	-0.76%
锰硅	-0.07%	3.17%	2.25	13.30%
20号胶	-0.39%	1.70%	0.75	4.27%
乙二醇	-0.51%	3.80%	1.56	3.23%
沪铜	-0.54%	1.61%	0.79	-1.21%
TA	-0.59%	1.99%	0.78	3.86%
沪胶	-0.59%	1.85%	1.70	2.51%
郑糖	-0.64%	1.19%	0.74	-0.09%
红枣	-0.77%	2.56%	0.69	1.10%
沪金	-1.04%	2.35%	0.93	-2.01%
沪镍	-1.09%	2.74%	3.09	-6.32%
螺纹	-1.16%	3.13%	2.08	-2.88%
热卷	-1.28%	2.60%	1.38	-3.42%
棉纱	-1.33%	2.09%	0.94	-0.69%
郑棉	-1.44%	2.01%	0.71	-1.04%
PP	-1.46%	4.21%	1.66	4.42%
豆二	-1.46%	2.81%	1.58	1.17%
塑料	-1.99%	5.17%	1.36	3.03%
菜油	-2.26%	2.89%	2.12	0.02%
PVC	-2.56%	4.45%	1.26	-1.20%
豆油	-2.67%	3.33%	1.30	-1.25%
沪银	-2.79%	4.51%	1.65	-5.78%
苯乙烯	-3.15%	5.98%	1.75	0.26%
甲醇	-3.25%	4.30%	1.25	0.62%
沥青	-3.46%	4.00%	1.13	-0.78%
纯碱	-3.63%	6.98%	3.29	-2.75%
棕榈	-4.15%	4.73%	1.98	0.21%
铁矿	-6.07%	7.45%	0.93	-13.90%

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 国内商品期货沉淀资金及其变化

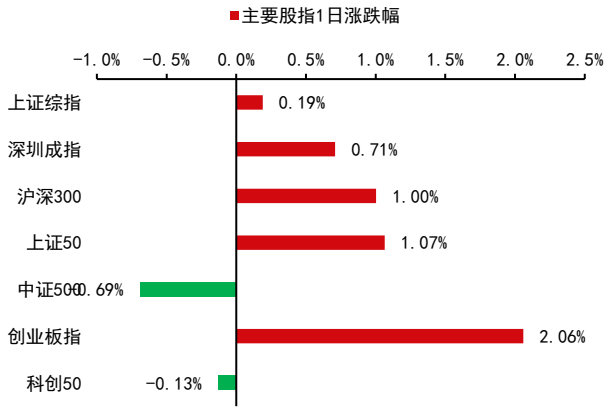
品种	1日沉淀资金变化（亿）	品种	5日沉淀资金变化（亿）	品种	沉淀资金（亿）
不锈钢	1.33	不锈钢	3.16	沪铜	100.22
沪锌	0.66	燃油	1.74	铁矿	77.72
鸡蛋	0.34	LPG	1.21	螺纹	71.04
连豆	0.16	沪金	0.90	沪金	64.62
燃油	0.04	豆粕	0.89	豆粕	62.78
粳米	0.00	锰硅	0.86	沪铝	59.68
低硫燃油	-0.01	玉米	0.84	豆油	55.80
棉纱	-0.02	动煤	0.81	沪银	53.34
20号胶	-0.05	乙二醇	0.65	棕榈	45.14
红枣	-0.06	沪银	0.56	PP	39.44
菜粕	-0.08	PP	0.47	TA	34.87
豆二	-0.09	菜粕	0.41	PVC	32.84
锰硅	-0.10	低硫燃油	0.41	郑棉	31.99
硅铁	-0.14	连豆	0.39	甲醇	31.58
玉米	-0.14	红枣	0.32	沪镍	30.99
尿素	-0.21	尿素	0.27	原油	30.70
纸浆	-0.23	沪铅	0.24	焦炭	29.74
动煤	-0.32	原油	0.22	塑料	29.70
沪锡	-0.35	鸡蛋	0.00	热卷	25.61
沪铅	-0.35	粳米	-0.01	玉米	25.21
沪金	-0.36	豆二	-0.01	沪胶	24.27
郑棉	-0.43	棉纱	-0.07	焦煤	24.22
豆粕	-0.45	硅铁	-0.27	乙二醇	23.81
淀粉	-0.50	纸浆	-0.40	郑糖	21.14
沪银	-0.56	20号胶	-0.43	沪锌	19.10
LPG	-0.61	淀粉	-0.46	苹果	17.51
焦煤	-0.76	沥青	-0.68	LPG	16.71
郑糖	-0.76	塑料	-0.77	菜油	15.51
玻璃	-0.82	郑糖	-0.83	纯碱	14.66
沪镍	-0.88	沪锡	-0.91	沥青	14.19
苹果	-0.94	菜油	-1.03	沪锡	13.55
沥青	-0.96	苯乙烯	-1.63	连豆	12.86
热卷	-1.02	苹果	-1.82	苯乙烯	12.71
沪胶	-1.10	郑棉	-2.20	硅铁	12.12
乙二醇	-1.40	沪锌	-2.27	纸浆	12.06
TA	-1.44	棕榈	-2.56	菜粕	11.15
沪铝	-1.63	纯碱	-2.71	玻璃	11.11
焦炭	-1.73	TA	-2.91	沪铅	10.35
菜油	-1.80	玻璃	-3.02	燃油	9.76
苯乙烯	-1.89	豆油	-3.29	锰硅	9.13
原油	-1.90	甲醇	-3.31	不锈钢	8.88
沪铜	-2.36	沪铜	-4.62	鸡蛋	8.13
纯碱	-2.43	沪胶	-5.09	红枣	8.10
甲醇	-3.17	PVC	-5.13	动煤	5.98
塑料	-3.22	热卷	-7.14	低硫燃油	3.87
PVC	-3.33	焦煤	-8.01	淀粉	3.75
PP	-4.01	沪镍	-11.02	20号胶	3.26
豆油	-4.99	铁矿	-11.12	尿素	2.91
螺纹	-5.86	沪铝	-12.02	豆二	1.85
棕榈	-6.35	螺纹	-12.46	棉纱	1.04
铁矿	-7.05	焦炭	-12.98	粳米	0.58

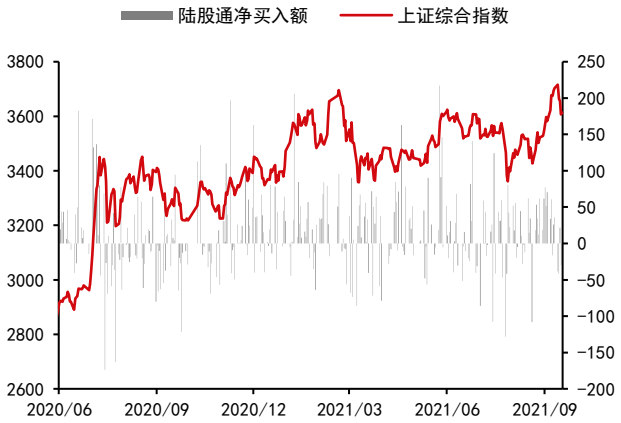
资料来源：Wind 中信期货研究部

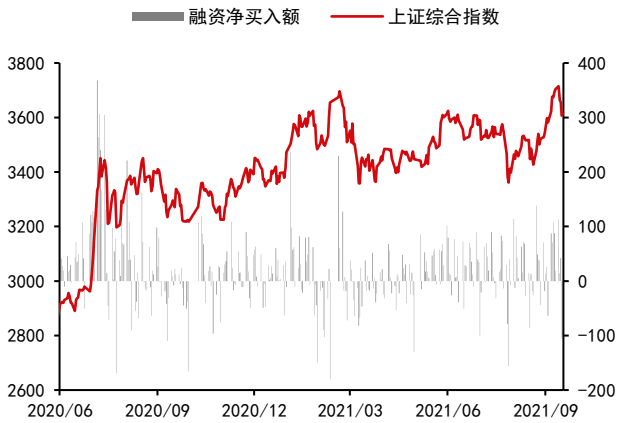
说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

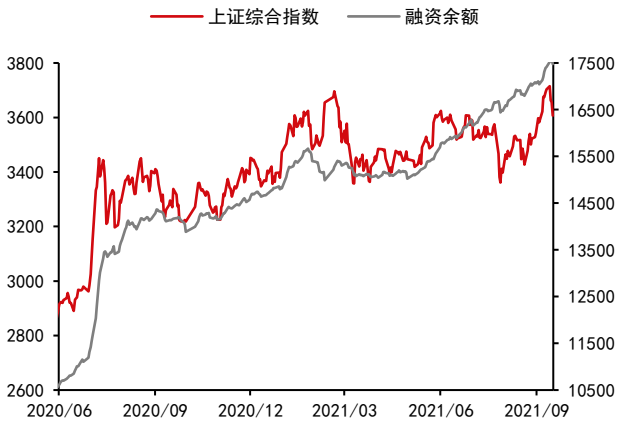
五、国内金融市场跟踪

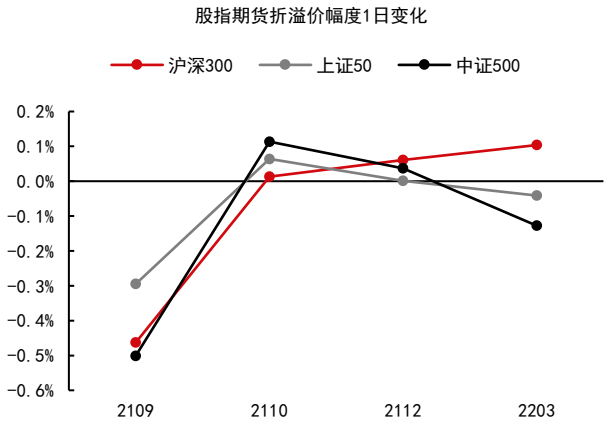
图表9： 国内股票市场

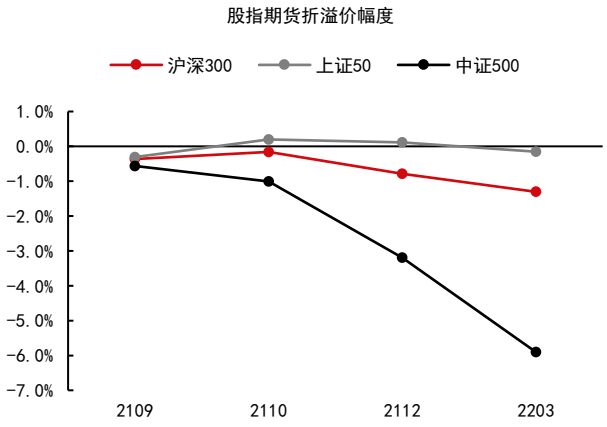






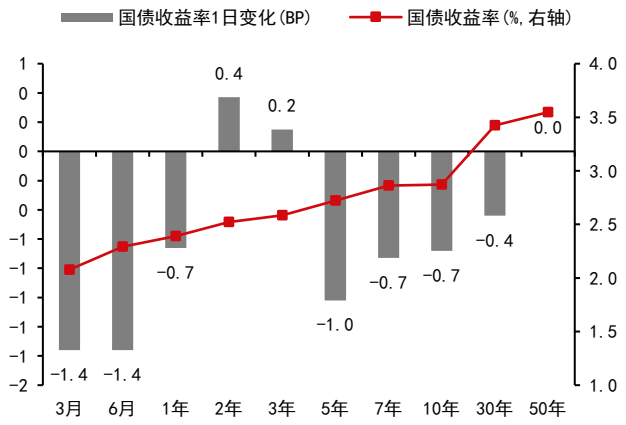


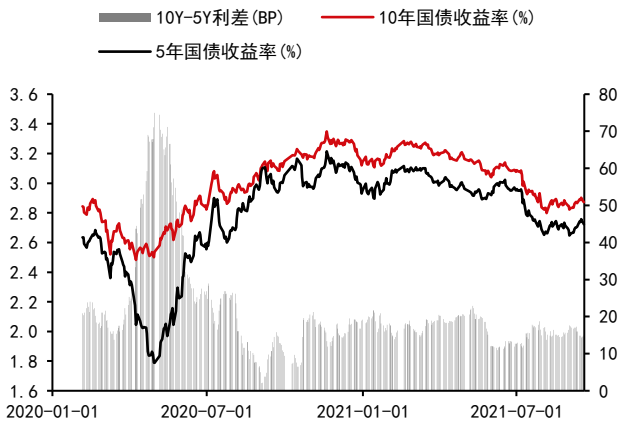


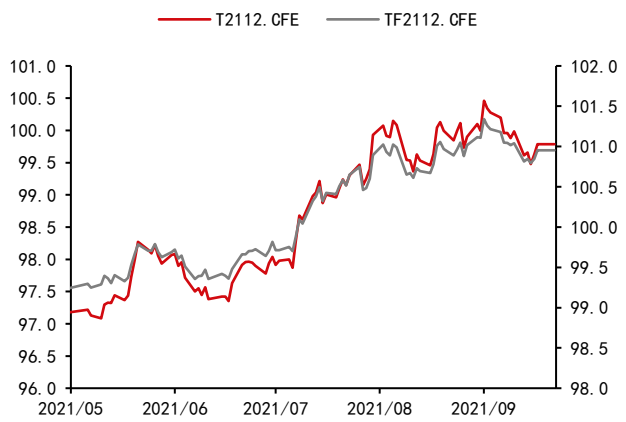


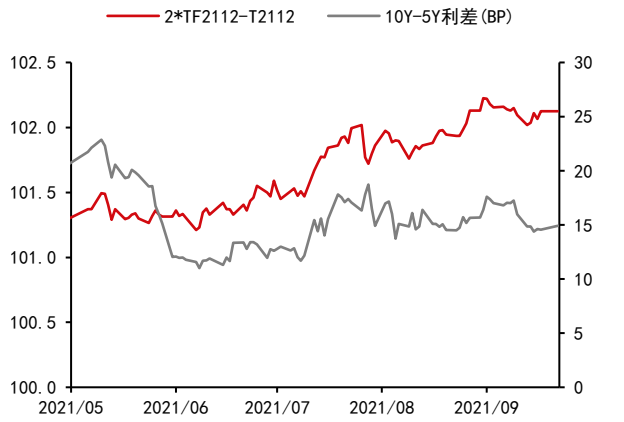
资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表10： 国内债券市场





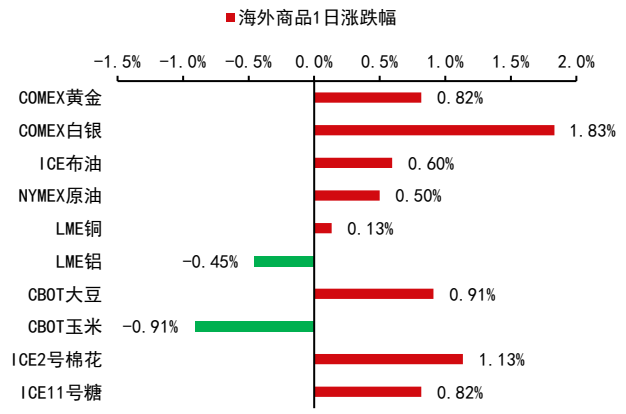


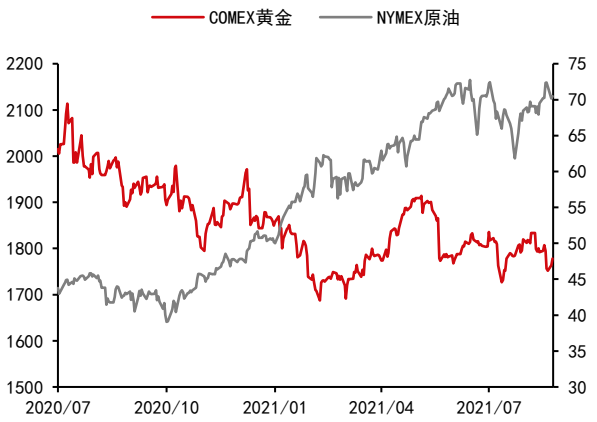


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

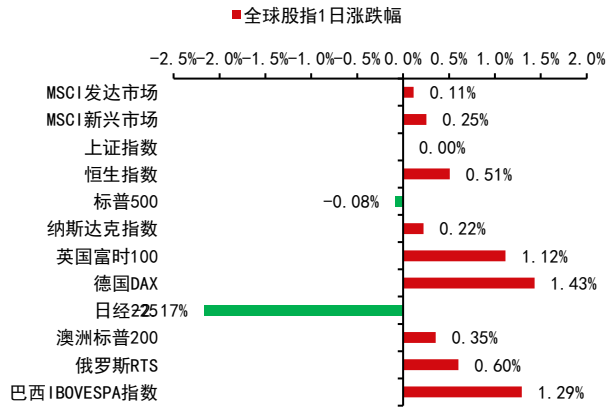
图表11： 海外商品

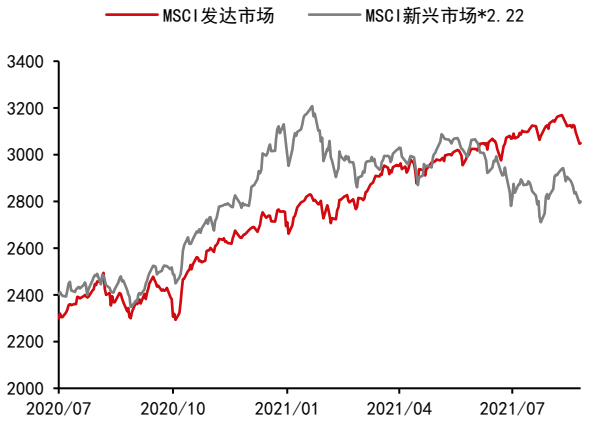


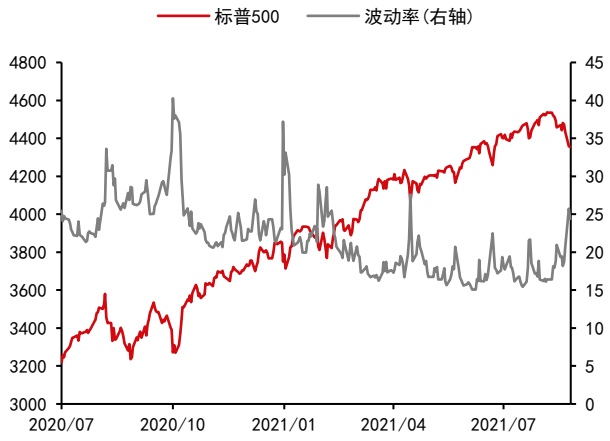


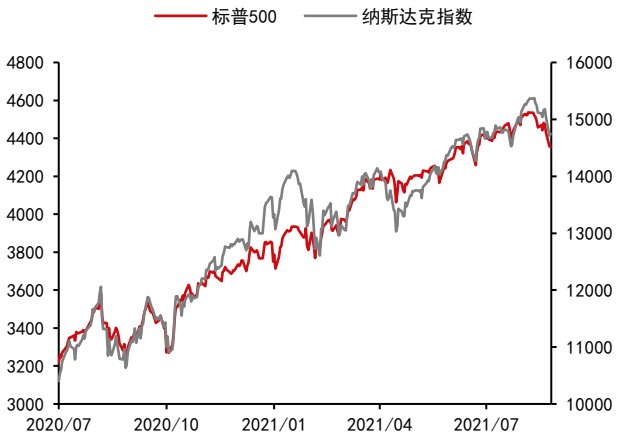
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表12： 全球股票市场



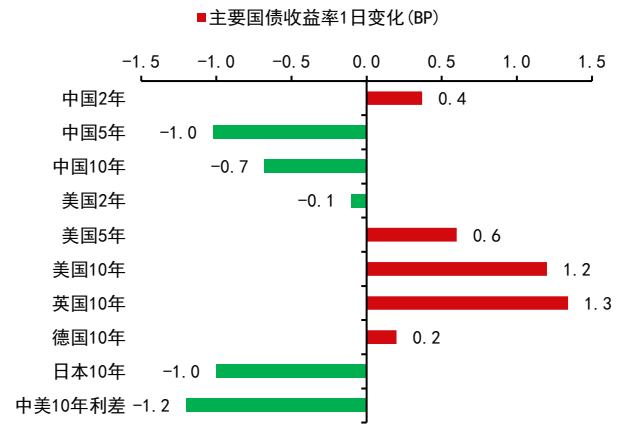


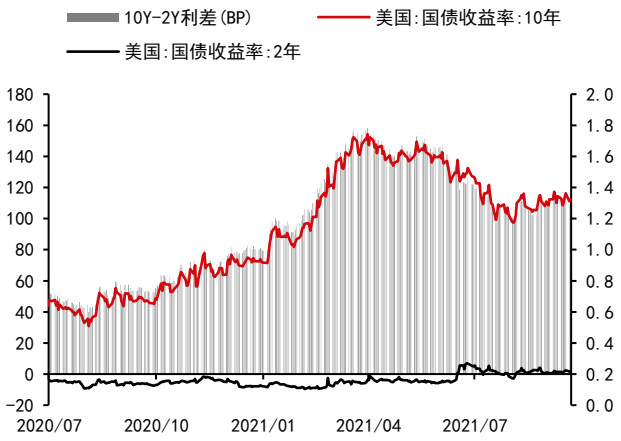




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

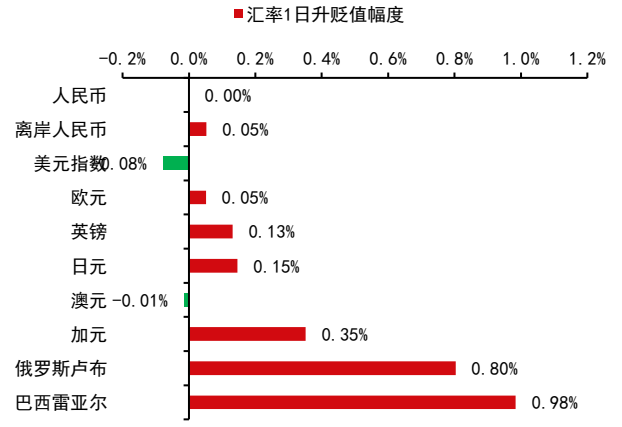
图表13： 全球债券市场

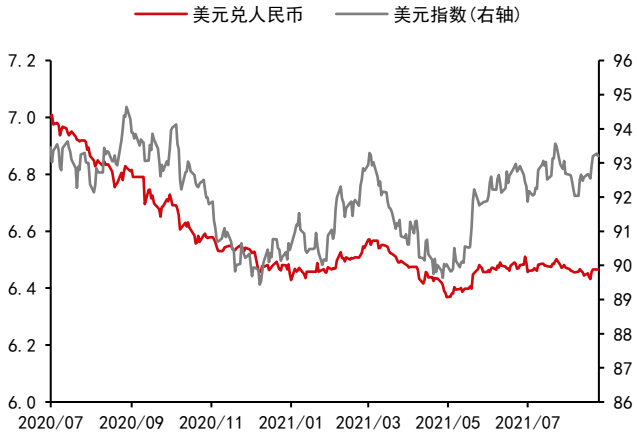


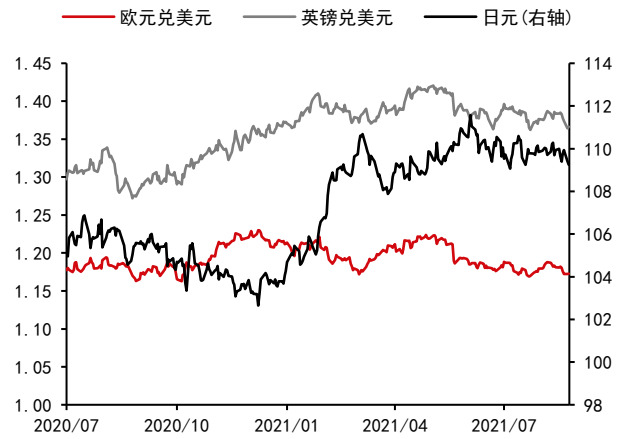


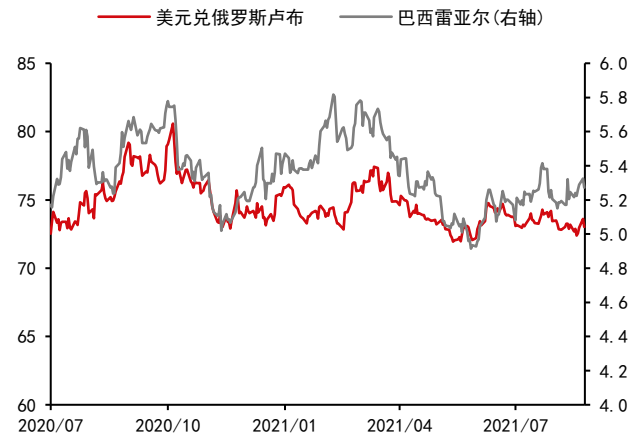
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表14： 全球外汇市场









资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明， 本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com