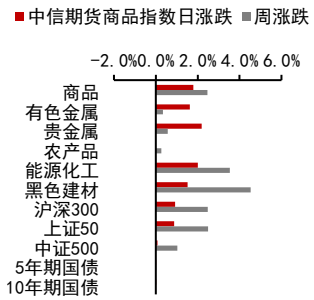
中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

2021-04-06

美国就业好于预期，商品生产加速增长

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

美国 3 月非农就业人新增 91.6 万人，显著好于市场预期的 64.7 万人，疫情缓解推动美国就业趋势性恢复，其中商品生产部门新增就业 18.3 万人，为去年 7 月份以来的最高水平。往前看，美国财政刺激对 4 月份商品消费的拉动作用会较大，这会推动美国商品生产部门就业以较快的速度增长。不过，5、6 月份之后，美国财政刺激效果会显著减少，预计美国商品生产和就业的增长会放缓。

宏观研究团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

摘要：

一、上周经济及市场回顾：

上周商品市场继续分化，全球股市普遍上涨，国债收益率多数回升，美元升值，人民币因此有所贬值。

国内商品涨跌幅前五：焦炭 7.58%、热卷 6.67%、原油 6.48%、苯乙烯 5.76%、动煤 5.37%；鸡蛋-5.22%、尿素-4.94%、玉米-3.67%、淀粉-3.00%、纸浆-2.18%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：热卷 9.36、螺纹 6.42、焦炭 4.80、铁矿 3.32、沪金 2.90；豆油-3.63、原油-3.21、沪胶-2.95、玻璃-1.80、沪银-1.45

板块沉淀资金流入流出(亿元)：黑色建材 23.65、有色金属 2.47、贵金属 1.45、能源化工-3.15、农产品-4.57

二、本周重点关注：

美国 3 月非农就业显著好于预期，疫情缓解推动美国就业趋势性恢复。美国 3 月季调后非农就业人新增 91.6 万人，显著好于市场预期的 64.7 万人，为过去 6 个月的最高水平。我们认为美国就业增加的主要原因是随着疫情趋势性缓解美国服务业继续修复。今年 2、3 月份美国服务生产部门分别新增就业 60.2、59.7 万人，贡献了主要的就业增量。3 月份商品生产部门新增就业 18.3 万人，为去年 7 月份以来的最高水平。这有两个原因，一是 1、2 月份商品生产部门就业减少，3 月份可能补偿性增加；二是 3 月份美国制造业 PMI 达到 64.7，远高于此前 6 个月的平均水平 58.7，反映随着疫情缓解，美国制造业部门也开始加速修复，这带动商品生产部门的就业加速增长。

往前看，我们预计随着疫情趋势性缓解，美国服务业就业会继续以较快的速度恢复。美国财政刺激对 4 月份商品消费的拉动作用会较大，这会推动美国商品生产和就业以较快的速度增长。不过，5、6 月份之后，美国财政刺激效果会显著减少，预计美国商品生产和就业的增长会因此而放缓。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化

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、上周经济及市场回顾

上周商品市场继续分化，全球股市普遍上涨，国债收益率多数回升，美元升值，人民币因此有所贬值。

图表1： 全球资产 1 周表现

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇		
焦炭	7.58%	COMEX 黄金	-0.36%	上证综指	1.93%	中国 2 年	-3.21	人民币	6.567	-0.39%
热卷	6.67%	COMEX 白银	-0.66%	深圳成指	2.56%	中国 5 年	-1.09	美元	93.022	0.28%
原油	6.48%	LME 铜	-1.62%	沪深 300	2.45%	中国 10 年	0.28	欧元	1.1759	-0.30%
苯乙烯	5.76%	LME 铝	-1.91%	上证 50	2.47%	美国 2 年	4.6	英镑	1.3832	0.31%
动煤	5.37%	ICE 布油	0.67%	中证 500	1.20%	美国 5 年	11.2	日元	110.69	-0.95%
纸浆	-2.18%	NYMEX 原油	0.79%	标普 500	1.14%	美国 10 年	4.6	澳元	0.761	-0.35%
淀粉	-3.00%	CBOT 大豆	0.11%	纳斯达克	2.60%	英国 10 年	3.84	加元	1.2578	-0.01%
玉米	-3.67%	CBOT 玉米	1.31%	富时 100	-0.05%	德国 10 年	1.9	卢布	76.302	-0.85%
尿素	-4.94%	ICE2 号棉花	-3.02%	德国 DAX	2.43%	日本 10 年	4.3	雷亚尔	5.7102	0.81%
鸡蛋	-5.22%	ICE11 号糖	-3.16%	日经 225	2.32%					

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	5日沉淀资金变化(亿)
合计	6.05
金融	-13.80
商品	19.85
黑色建材	23.65
有色金属	2.47
贵金属	1.45
能源化工	-3.15
农产品	-4.57

板块	20日沉淀资金变化(亿)
合计	-44.78
金融	-42.26
商品	-2.52
黑色建材	37.48
贵金属	-1.64
有色金属	-7.14
能源化工	-11.05
农产品	-20.16

板块	沉淀资金(亿)
合计	1998.83
金融	781.00
商品	1217.83
黑色建材	311.42
农产品	291.00
能源化工	287.24
有色金属	216.50
贵金属	111.67

品种	5日沉淀资金变化(亿)
热卷	9.36
螺纹	6.42
焦炭	4.80
铁矿	3.32
沪金	2.90
沪银	-1.45
玻璃	-1.80
沪胶	-2.95
原油	-3.21
豆油	-3.63

品种	20日沉淀资金变化(亿)
热卷	16.66
螺纹	15.52
PVC	6.51
铁矿	4.26
动煤	4.23
沪胶	-4.32
甲醇	-4.52
TA	-4.63
原油	-6.70
豆油	-11.53

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	115.45
铁矿	90.11
螺纹	82.67
豆粕	64.46
沪金	59.32
沪银	52.35
热卷	43.77
焦炭	43.00
豆油	41.53
沪铝	40.33

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、本周重点关注

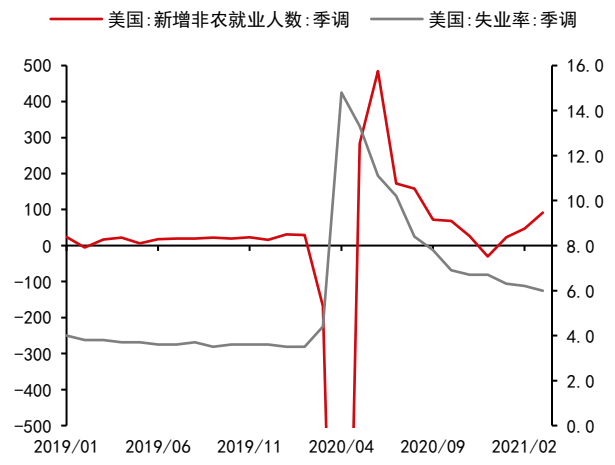
（一）本周重点关注：

美国 3 月非农就业显著好于预期，疫情缓解推动美国就业趋势性恢复。美国 3 月季调后非农就业人新增 91.6 万人，显著好于市场预期的 64.7 万人，为过去 6 个月的最高水平。3 月失业率为 6%，较 2 月份下降 0.2 个百分点。我们认为美国就业增加的主要原因是随着疫情趋势性缓解美国服务业继续修复。3 月份美国每日新增确诊病例维持在 6 万的水平，约为此前最高水平的 1/3。今年 2、3 月份美国服务生产部门分别新增就业 60.2、59.7 万人，贡献了主要的就业增量。2 月份政府部门和商品生产部门就业减少压低了整体就业，不过 3 月份这两个部门新增就业再次增长。尤其是商品生产部门新增就业 18.3 万人，为去年 7 月份以来的最高水平。商品生产部门就业的加速增长有两个原因，一是 1、2 月份商品生产部门就业减少,3 月份可能补偿性增加;二是 3 月份美国制造业 PMI 达到 64.7，远高于此前 6 个月的平均水平 58.7，反映随着疫情缓解，美国制造业部门也开始加速修复，这带动商品生产部门的就业加速增长。

往前看，我们预计随着疫情趋势性缓解，美国服务业就业会继续以较快的速度恢复。美国财政刺激对 4 月份商品消费的拉动作用会较大，这也会推动美国商品生产和就业以较快的速度增长。不过，5、6 月份之后，美国财政刺激效果会显著减少，而美国制造业产能利用率也基本恢复到疫情前的水平，预计美国商品生产和就业的增长会因此而放缓。

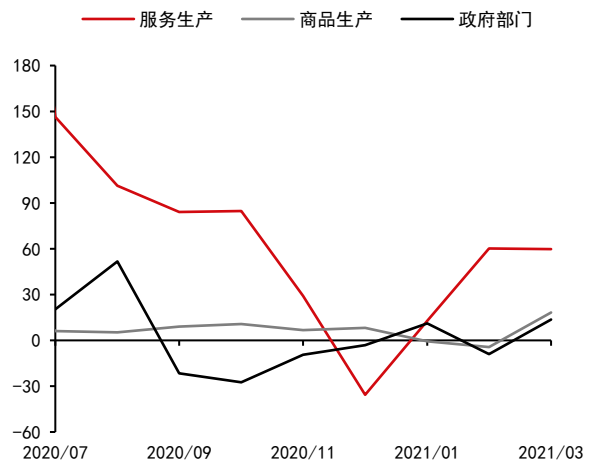
尽管美国疫情趋势性缓解，但近期部分国家疫情恶化使得全球每日新增病例明显增加。我们认为疫情虽然会有所反复，但在疫苗逐步推广的背景下，疫情在大趋势上是逐步缓解的。在这种预期之下，部门国家疫情暂时恶化对市场预期的负面影响不大。

图表：美国新增非农就业人数(万人)与失业率(%)



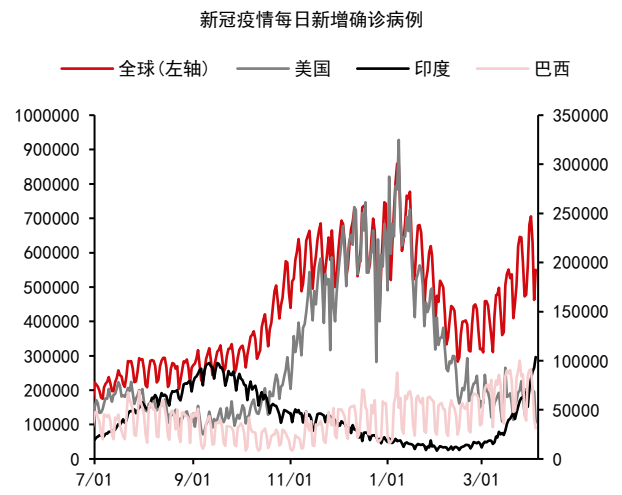
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：美国不同部门新增非农就业人数（万人）



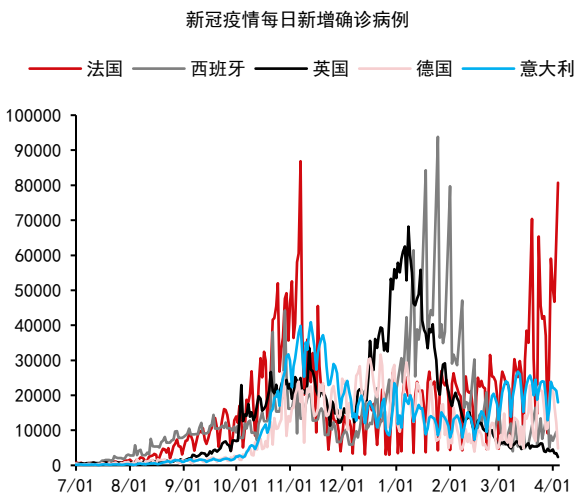
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：新冠疫情每日新增确诊病例



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：新冠疫情每日新增确诊病例



资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）周末要闻

系统重要性银行附加监管规定征求意见稿出炉，拟建立附加资本、附加杠杆率、流动性、大额风险暴露等附加监管指标体系。文件对系统重要性银行分五组提出附加资本要求，分别为 0.25%、0.5%、0.75%、1%和 1.5%。另外，“生前遗嘱”将成为系统重要性银行附加监管的一项重要工具。

广州发布楼市调控新政：加强对新建商品住房价格的引导，指导开发企业合理定价，对定价过高不接受政府价格指导的项目，暂不核发预售许可证或不予办理交易网签备案；对通过享受人才政策购买的住房（含新建商品住房和二手住房），**限售年限从取得不动产证之日起满 2 年延长至满 3 年。**

央行**等五部门发布通知，决定进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策，实施期限至 2021 年底。**

美国 3 月季调后非农就业人新增 91.6 万人，为去年 8 月以来最大增幅，且远超市场预期的 64.7 万人。3 月失业率降至 6%，续创去年 3 月以来新低。美国劳工部长表示，就业报告数据“非常令人鼓舞”，但这仅仅是一个月的表现，还有很长的路要走，基础设施法案将重新振兴劳动力和经济。

意大利成为欧洲首个强制要求医护人员接种新冠疫苗的国家。若医护人员拒绝接种疫苗，将面临停职一年的处罚。

（三）本周重要经济数据及事件

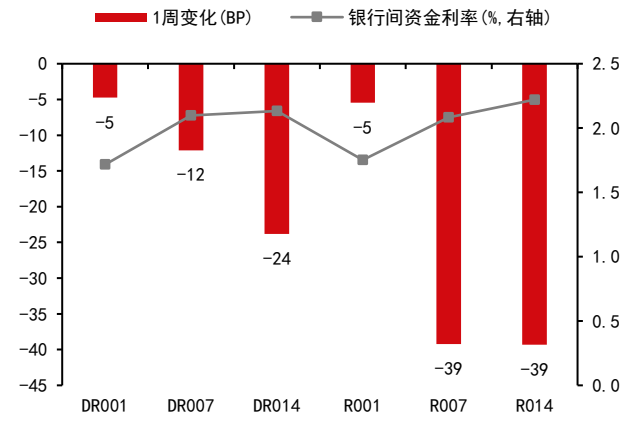
图表3： 重要经济数据及事件

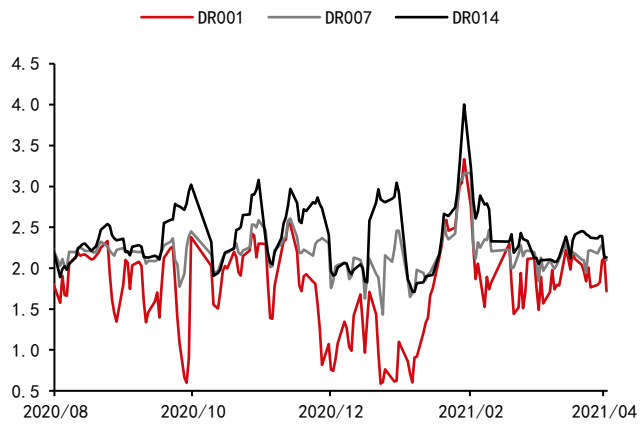
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/4/6	18:00	欧盟	2月欧元区:失业率:季调(%)	8.1	--	--
2021/4/7	待定	中国	3月外汇储备(亿美元)	32,050	--	--
2021/4/8	18:00	欧盟	2月欧盟:PPI:同比(%)	0.2	--	--
2021/4/8	20:30	美国	4月03日当周初次申请失业金人数(万人)	71.9	--	--
2021/4/9	9:30	中国	3月CPI:同比(%)	-0.2	0.22	--
2021/4/9	9:30	中国	3月PPI:同比(%)	1.7	3.25	--
2021/4/9	20:30	美国	3月PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.5	--	--
2021/4/9	20:30	美国	3月PPI:最终需求:同比:季调(%)	2.8	--	--

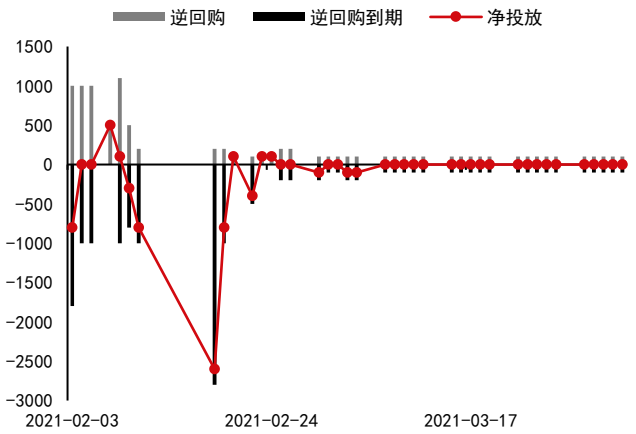
资料来源：Wind 中信期货研究部

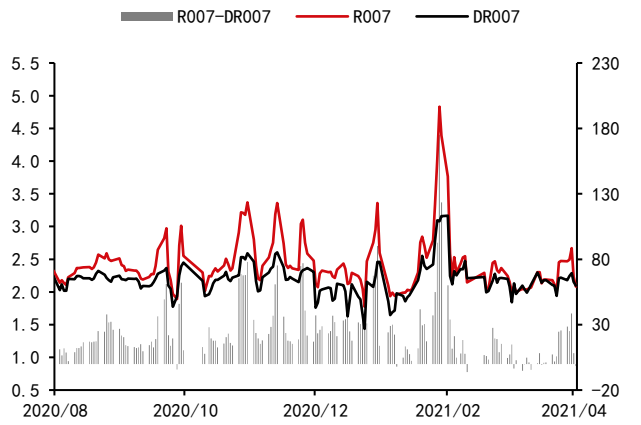
三、流动性跟踪

图表4： 银行间市场流动性跟踪



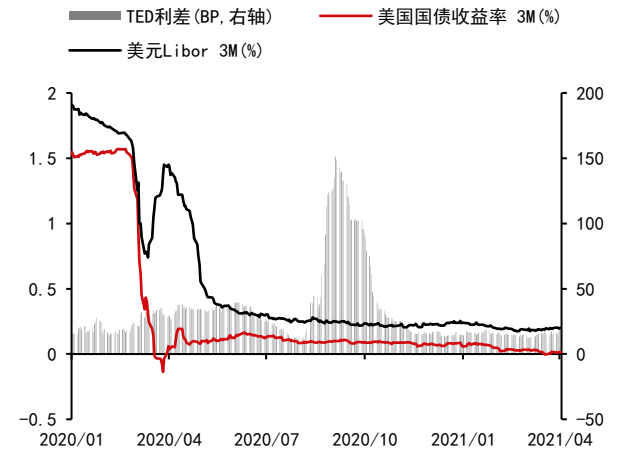






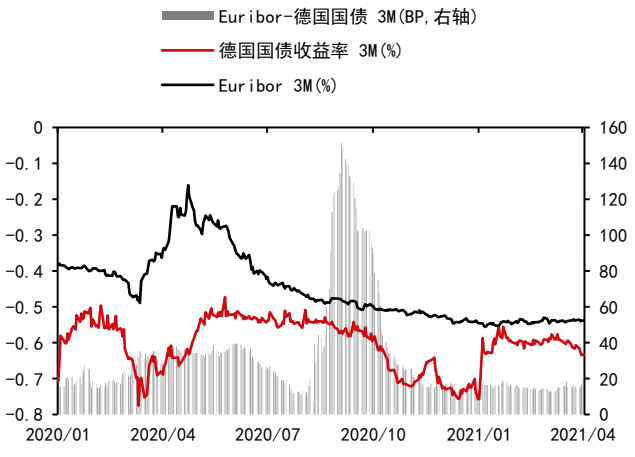
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 美元 Libor 及 TED 利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表6： Euribor 及其与德国国债利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

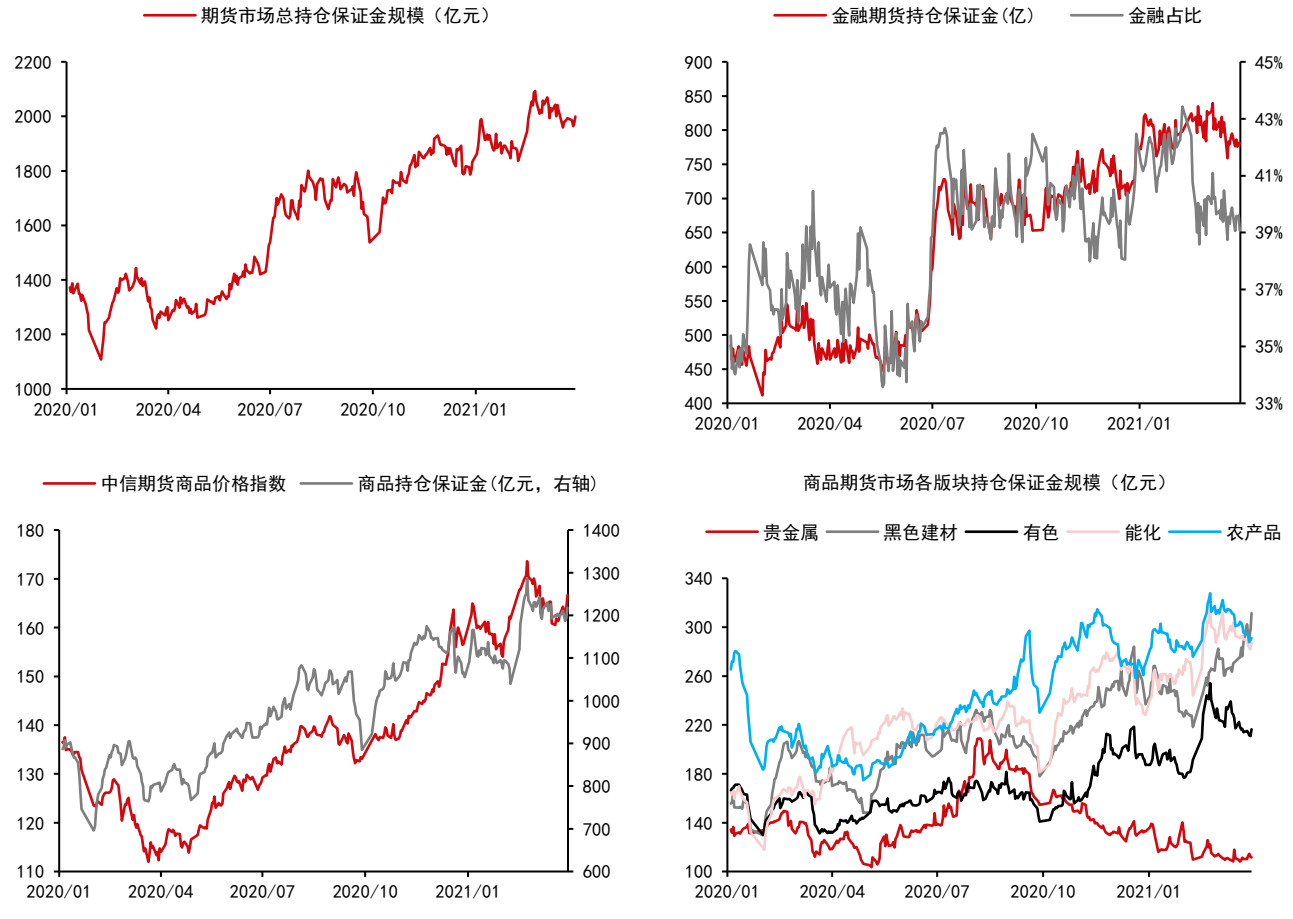
四、期货市场数据跟踪

图表7： 国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

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			25.30	6.05	1998.83
金融			-0.50	-13.80	781.00
商品			25.80	19.85	1217.83
贵金属	2.19%	0.56%	-0.29	1.45	111.67
黑色建材	1.51%	0.26%	13.37	-4.57	311.42
有色金属	1.63%	3.53%	5.73	-3.15	216.50
能源化工	2.01%	4.53%	5.44	23.65	287.24
农产品	-0.01%	0.34%	1.54	2.47	291.00

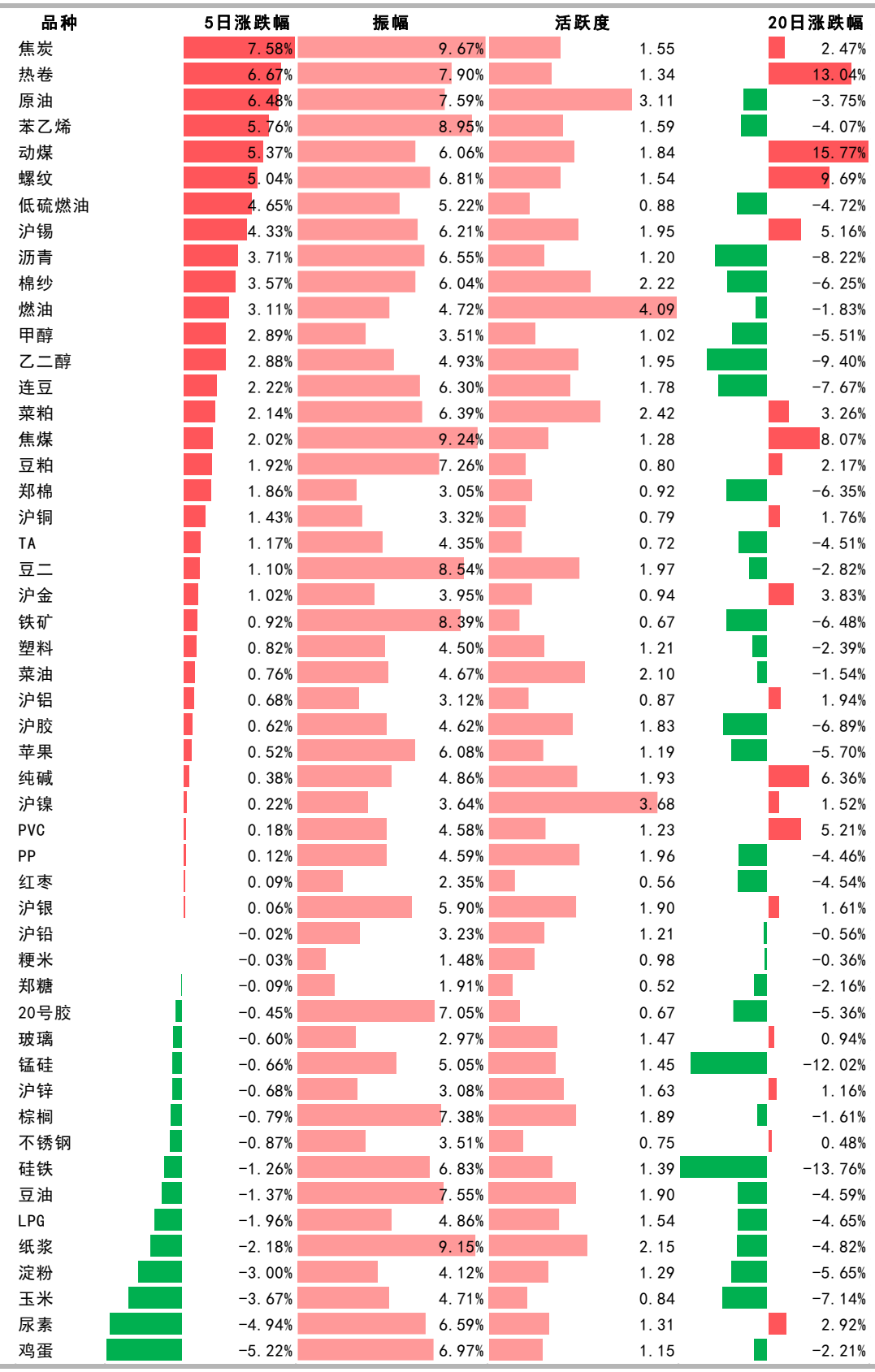
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 国内商品期货品种表现（按价格涨跌幅排序）



品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
焦炭	7.58%	9.67%	1.55	2.47%
热卷	6.67%	7.90%	1.34	13.04%
原油	6.48%	7.59%	3.11	-3.75%
苯乙烯	5.76%	8.95%	1.59	-4.07%
动煤	5.37%	6.06%	1.84	15.77%
螺纹	5.04%	6.81%	1.54	9.69%
低硫燃油	4.65%	5.22%	0.88	-4.72%
沪锡	4.33%	6.21%	1.95	5.16%
沥青	3.71%	6.55%	1.20	-8.22%
棉纱	3.57%	6.04%	2.22	-6.25%
燃油	3.11%	4.72%	4.09	-1.83%
甲醇	2.89%	3.51%	1.02	-5.51%
乙二醇	2.88%	4.93%	1.95	-9.40%
连豆	2.22%	6.30%	1.78	-7.67%
菜粕	2.14%	6.39%	2.42	3.26%
焦煤	2.02%	9.24%	1.28	8.07%
豆粕	1.92%	7.26%	0.80	2.17%
郑棉	1.86%	3.05%	0.92	-6.35%
沪铜	1.43%	3.32%	0.79	1.76%
TA	1.17%	4.35%	0.72	-4.51%
豆二	1.10%	8.54%	1.97	-2.82%
沪金	1.02%	3.95%	0.94	3.83%
铁矿	0.92%	8.39%	0.67	-6.48%
塑料	0.82%	4.50%	1.21	-2.39%
菜油	0.76%	4.67%	2.10	-1.54%
沪铝	0.68%	3.12%	0.87	1.94%
沪胶	0.62%	4.62%	1.83	-6.89%
苹果	0.52%	6.08%	1.19	-5.70%
纯碱	0.38%	4.86%	1.93	6.36%
沪镍	0.22%	3.64%	3.68	1.52%
PVC	0.18%	4.58%	1.23	5.21%
PP	0.12%	4.59%	1.96	-4.46%
红枣	0.09%	2.35%	0.56	-4.54%
沪银	0.06%	5.90%	1.90	1.61%
沪铅	-0.02%	3.23%	1.21	-0.56%
粳米	-0.03%	1.48%	0.98	-0.36%
郑糖	-0.09%	1.91%	0.52	-2.16%
20号胶	-0.45%	7.05%	0.67	-5.36%
玻璃	-0.60%	2.97%	1.47	0.94%
锰硅	-0.66%	5.05%	1.45	-12.02%
沪锌	-0.68%	3.08%	1.63	1.16%
棕榈	-0.79%	7.38%	1.89	-1.61%
不锈钢	-0.87%	3.51%	0.75	0.48%
硅铁	-1.26%	6.83%	1.39	-13.76%
豆油	-1.37%	7.55%	1.90	-4.59%
LPG	-1.96%	4.86%	1.54	-4.65%
纸浆	-2.18%	9.15%	2.15	-4.82%
淀粉	-3.00%	4.12%	1.29	-5.65%
玉米	-3.67%	4.71%	0.84	-7.14%
尿素	-4.94%	6.59%	1.31	2.92%
鸡蛋	-5.22%	6.97%	1.15	-2.21%

资料来源：Wind 中信期货研究部

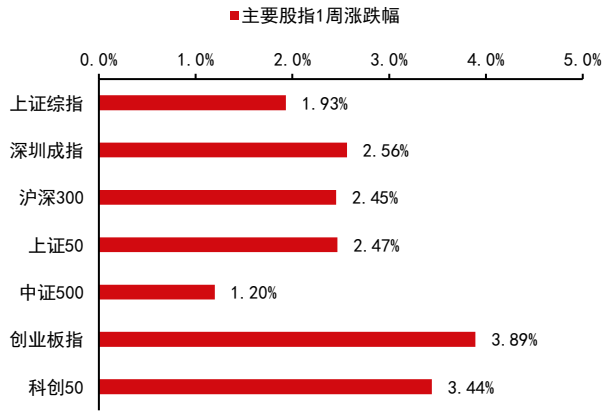
图表10： 国内商品期货沉淀资金及其变化

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
热卷	9.36	热卷	16.66	沪铜	115.45
螺纹	6.42	螺纹	15.52	铁矿	90.11
焦炭	4.80	PVC	6.51	螺纹	82.67
铁矿	3.32	铁矿	4.26	豆粕	64.46
沪金	2.90	动煤	4.23	沪金	59.32
焦煤	2.27	焦煤	3.05	沪银	52.35
沪锡	2.21	塑料	2.57	热卷	43.77
苯乙烯	1.93	苹果	2.41	焦炭	43.00
动煤	1.57	纯碱	2.23	豆油	41.53
苹果	1.44	焦炭	2.15	沪铝	40.33
乙二醇	1.31	沪金	1.94	TA	37.49
豆粕	1.24	沪锡	1.78	郑棉	36.33
塑料	0.94	纸浆	1.43	原油	31.80
沪铜	0.93	菜粕	0.96	沪胶	31.42
淀粉	0.78	苯乙烯	0.94	棕榈	29.85
LPG	0.77	沪锌	0.70	沪镍	27.67
沪铅	0.72	玻璃	0.35	苹果	26.57
PVC	0.68	淀粉	0.27	郑糖	24.23
沪镍	0.51	菜油	0.25	玉米	20.98
低硫燃油	0.41	锰硅	0.17	塑料	20.98
锰硅	0.40	红枣	0.00	PVC	20.94
20号胶	0.33	LPG	-0.03	甲醇	20.05
甲醇	0.33	豆二	-0.07	纸浆	19.76
玉米	0.09	粳米	-0.11	PP	18.85
红枣	0.08	棕榈	-0.24	玻璃	18.12
豆二	-0.08	棉纱	-0.28	乙二醇	16.71
郑棉	-0.12	沪铅	-0.35	沪锌	16.21
菜粕	-0.13	20号胶	-0.43	焦煤	15.21
粳米	-0.14	尿素	-0.48	动煤	14.00
棉纱	-0.17	低硫燃油	-0.57	沥青	13.92
燃油	-0.28	沥青	-0.69	菜油	12.86
郑糖	-0.32	PP	-0.77	沪锡	11.17
不锈钢	-0.54	豆粕	-0.82	菜粕	9.91
硅铁	-0.58	郑糖	-0.88	鸡蛋	9.78
沪锌	-0.59	鸡蛋	-1.04	苯乙烯	9.71
沥青	-0.60	沪铝	-1.48	纯碱	9.07
PP	-0.65	燃油	-1.66	不锈钢	8.95
纯碱	-0.75	硅铁	-2.04	燃油	7.92
棕榈	-0.78	沪镍	-2.05	连豆	6.02
沪铝	-0.79	连豆	-2.54	沪铅	5.67
连豆	-0.79	不锈钢	-2.65	锰硅	4.96
菜油	-0.80	郑棉	-2.89	LPG	4.86
尿素	-0.83	沪铜	-3.54	20号胶	4.85
TA	-0.92	沪银	-3.58	淀粉	4.79
鸡蛋	-1.24	玉米	-3.66	硅铁	4.63
纸浆	-1.25	乙二醇	-4.18	低硫燃油	2.59
沪银	-1.45	沪胶	-4.32	尿素	2.33
玻璃	-1.80	甲醇	-4.52	豆二	1.56
沪胶	-2.95	TA	-4.63	红枣	1.11
原油	-3.21	原油	-6.70	粳米	0.77
豆油	-3.63	豆油	-11.53	棉纱	0.26

资料来源：Wind 中信期货研究部

五、国内金融市场跟踪

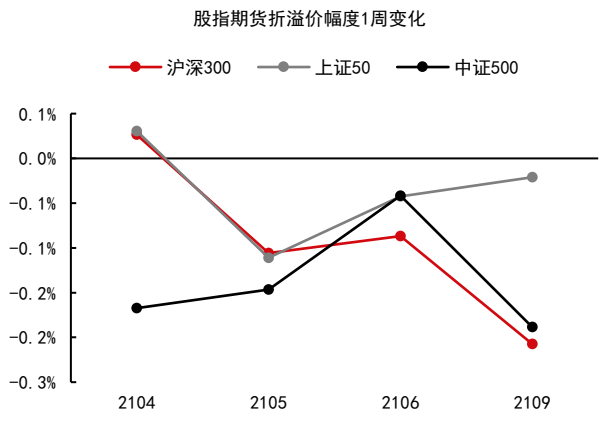
图表11： 国内股票市场

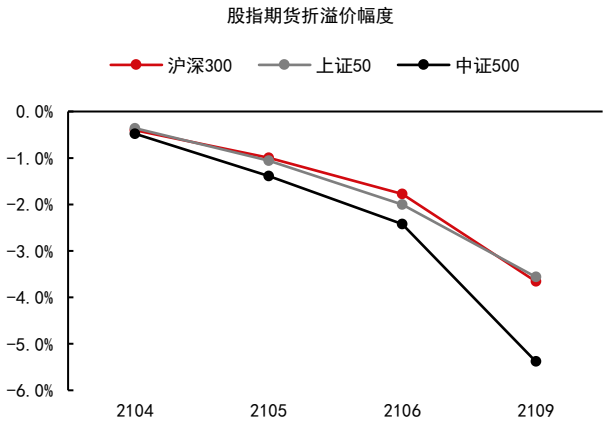








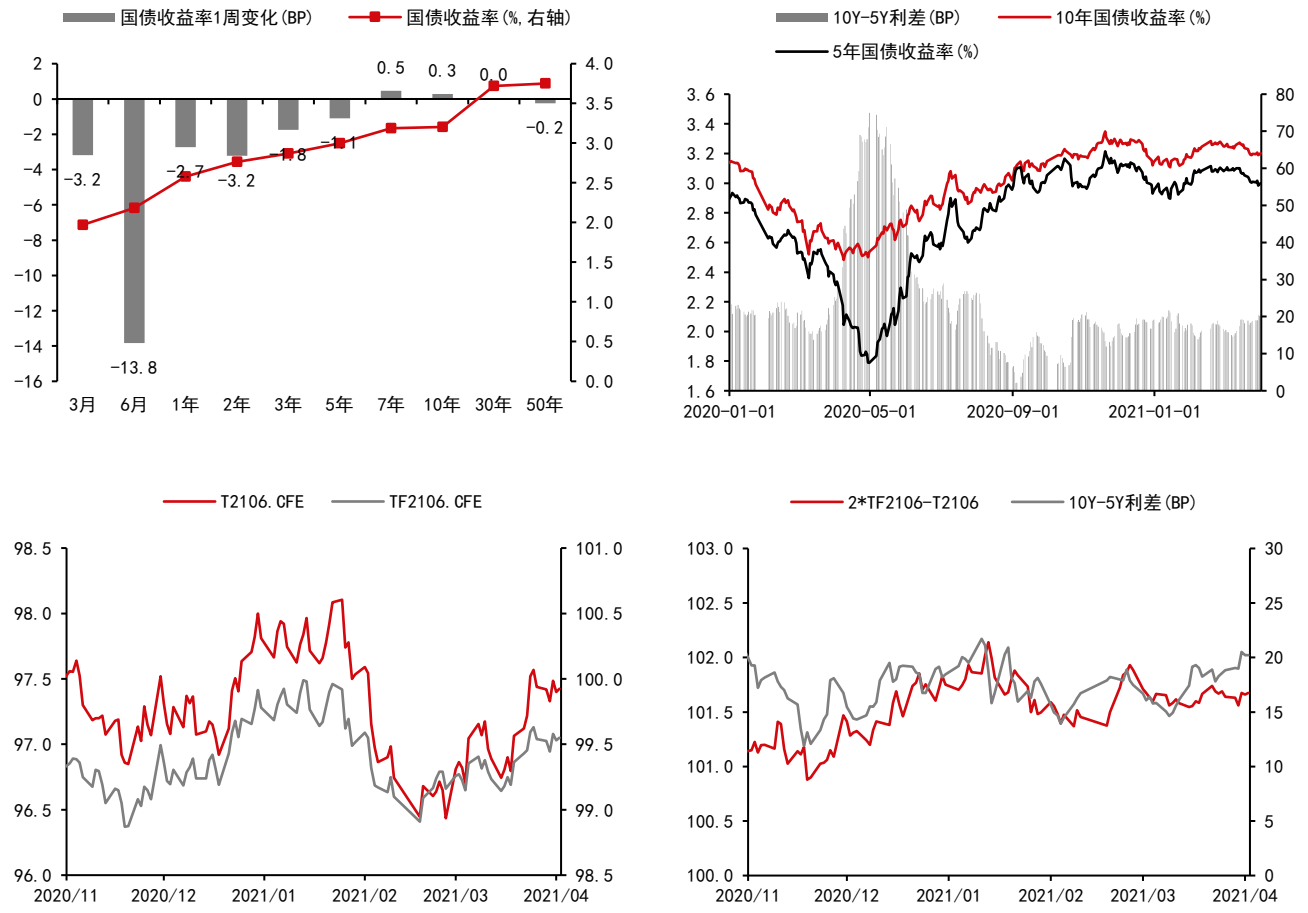




资料来源：Wind 中信期货研究部

折溢价：期货价格/现货价格-1

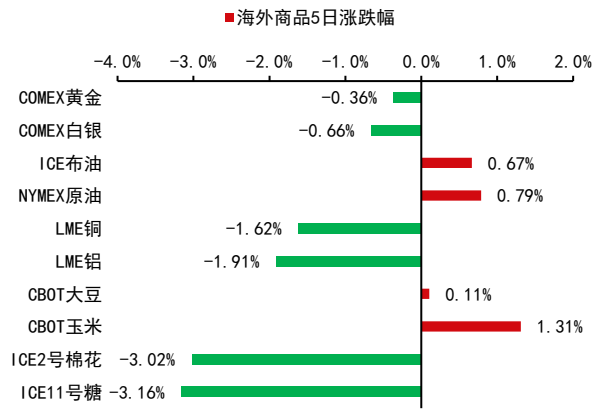
图表12： 国内债券市场

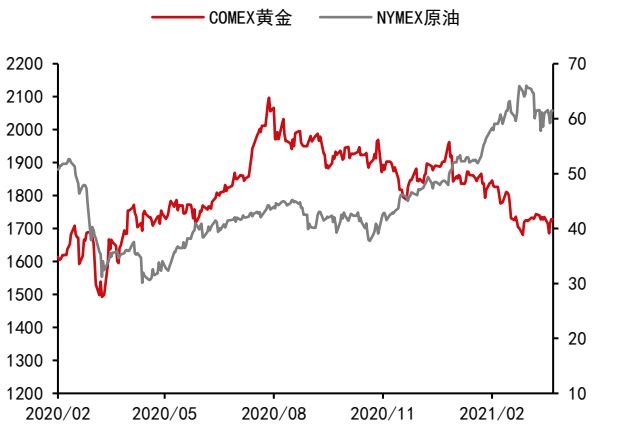


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

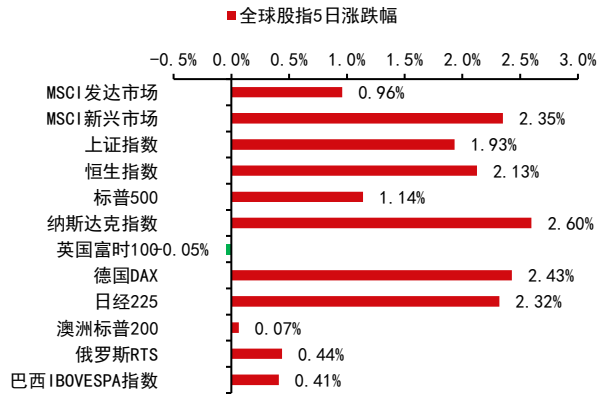
图表13： 海外商品



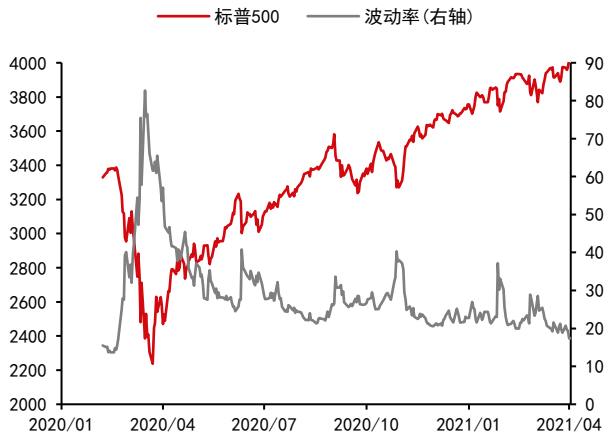


资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表14： 全球股票市场



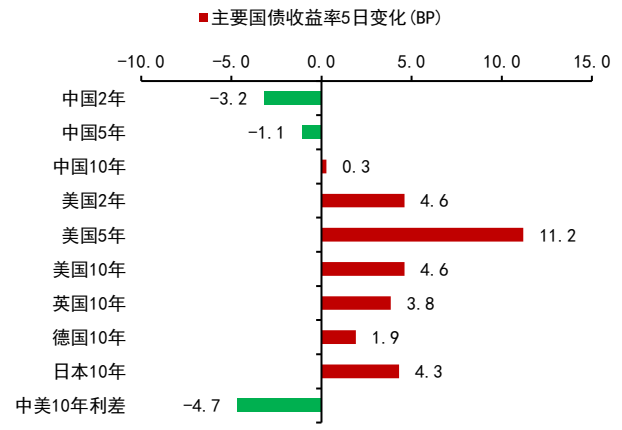






资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

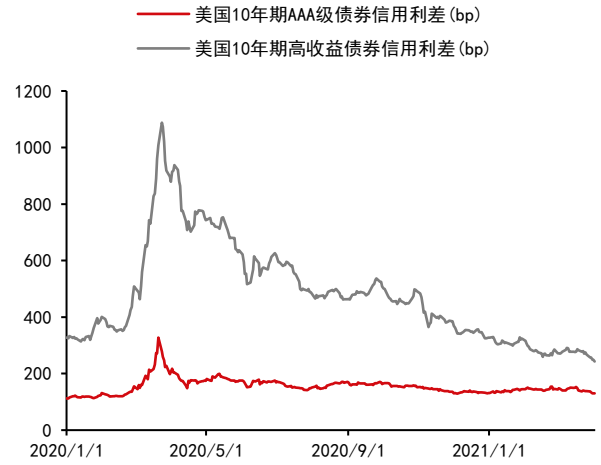
图表15： 全球债券市场





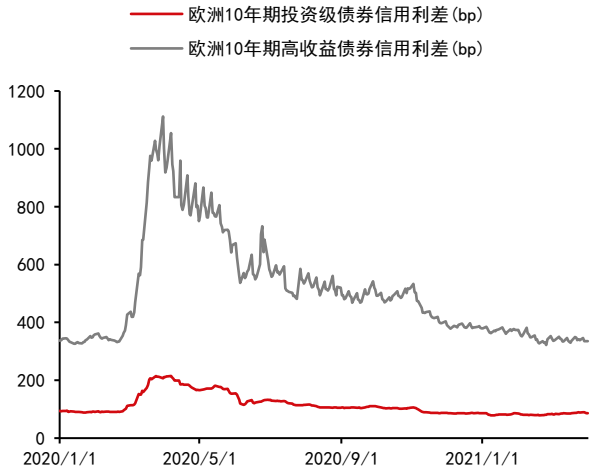
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表16： 美债信用利差



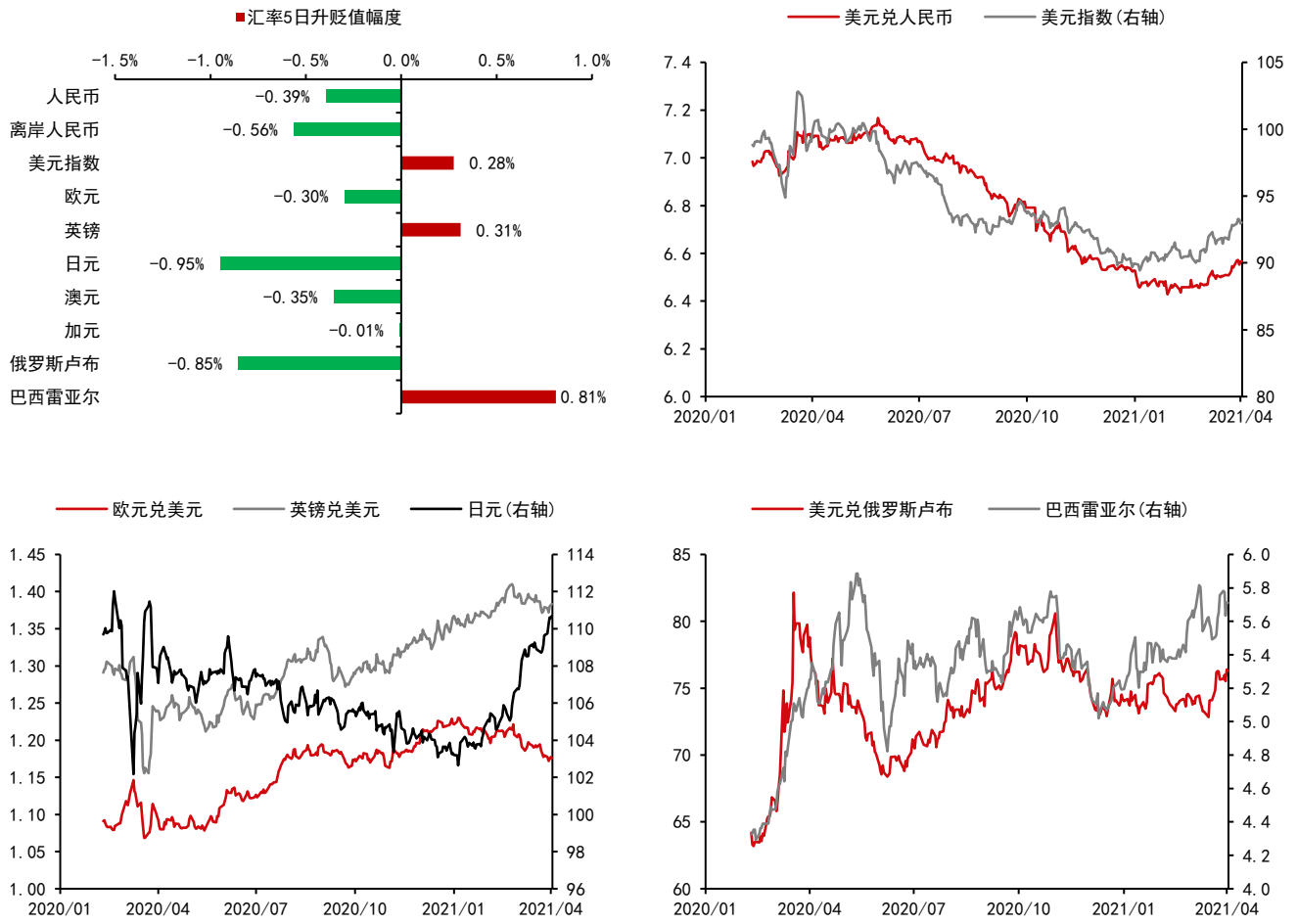
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表17： 欧洲信用利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表18： 全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

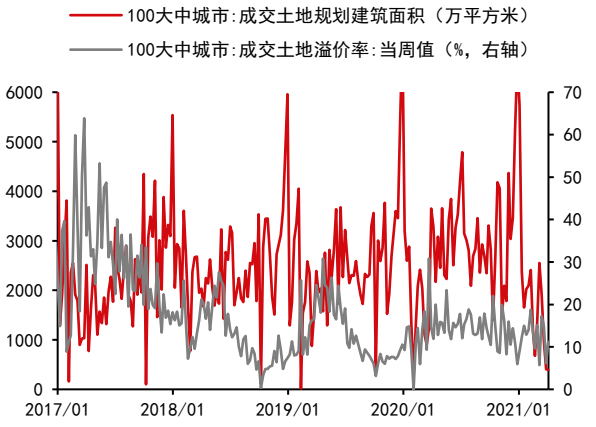
七、宏观高频数据跟踪

图表19： 30 大中城市商品房成交



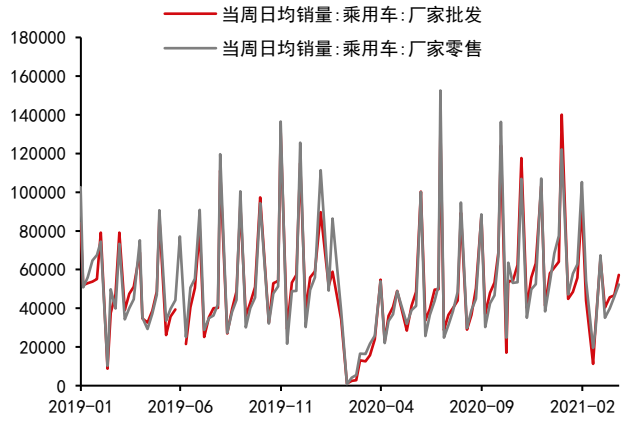
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表20： 100 大中城市土地成交



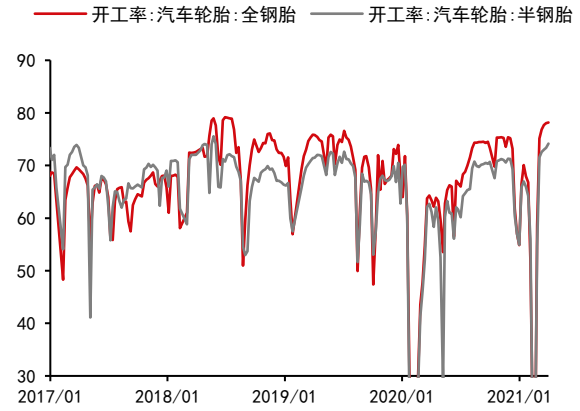
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表21： 乘用车厂家当周日均销量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表22： 汽车轮胎开工率



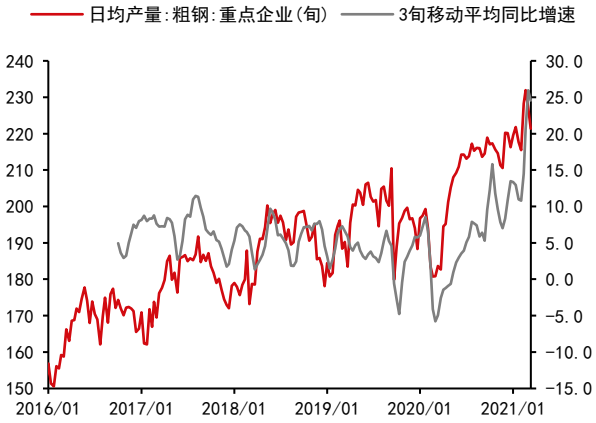
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 全国高炉开工率



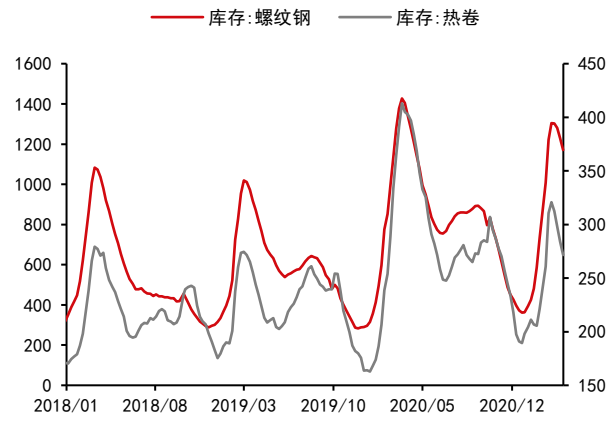
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表24： 重点企业日均粗钢产量



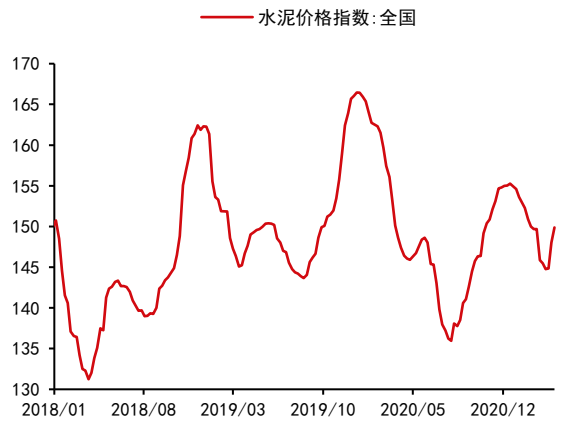
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表25： 螺纹钢和热卷社会库存



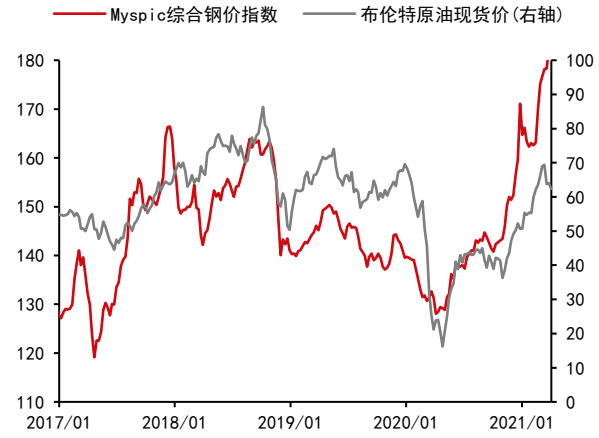
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表26： 水泥价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表27： 钢材及原油价格



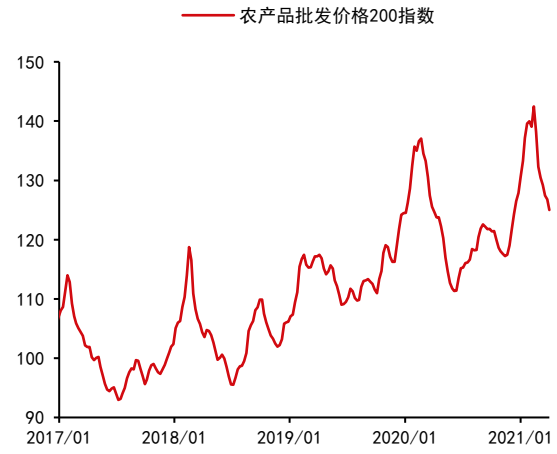
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 生产资料价格指数



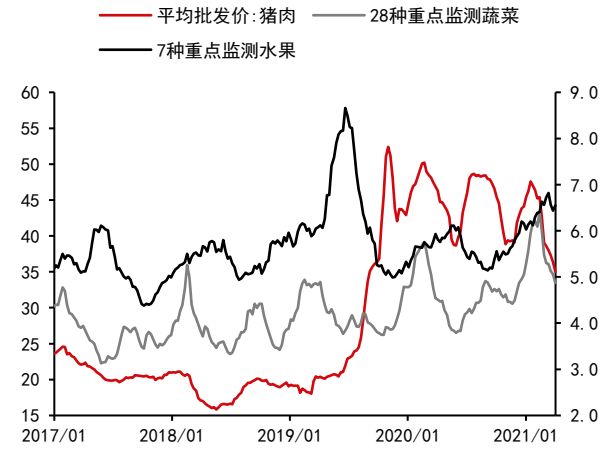
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表29： 农产品批发价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表30： 主要农产品价格



资料来源：Wind 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