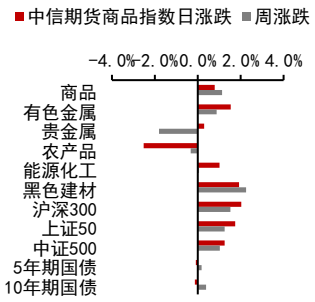
中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

2021-03-29

工业企业利润高增，监管严防违规房贷

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

1-2 月份我国工业企业利润同比增长 179%，价格上涨及就地过年推动工业企业利润高增，预计未来几个月工业企业利润仍会保持较高水平，并且制造业投资有望因此显著改善。银保监会、住建部、央行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，这可能导致二季度房屋销售和房地产投资增速有所下滑。当然，这个影响不会很大，毕竟政策的初衷是促进房地产平稳健康发展。

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：

上周商品价格涨跌分化，原油价格大幅波动。股市继续震荡消化利率上行影响。主要经济体的国债收益率小幅回落。美元指数进一步走强，人民币因此承压。

国内商品涨跌幅前五：苯乙烯 5.73%、鸡蛋 4.81%、铁矿 3.96%、螺纹 3.59%、尿素 3.50%；苹果-8.06%、棉纱-4.99%、郑棉-4.06%、沪银-3.35%、20 号胶-3.05%

沉淀资金流入流出前五（亿元）：螺纹 11.06、玻璃 4.75、豆粕 3.74、热卷 2.40、铁矿 2.00；豆油-4.26、郑棉-2.66、焦煤-2.29、沪胶-1.72、焦炭-1.60

板块沉淀资金流入流出（亿元）：黑色建材 15.85、贵金属-0.59、能源化工-2.23、有色金属-3.62、农产品-5.20

二、本周重点关注：

1-2 月份我国工业企业利润同比增长 179%，价格上涨及就地过年推动工业企业利润高增，预计未来几个月工业企业利润仍会保持较高水平，并且制造业投资有望因此显著改善。1-2 月份工业企业利润较 2019 年同期增长 72.1%，年平均增长 31.2%。这一增速显著高于去年四季度 20%左右的当月同比增速和 8%左右的两年年平均增速。一方面，就地过年导致今年生产表现积极。另一方面，工业品价格的进一步上涨也对工业企业利润的增长有较大贡献。虽然就地过年的影响是暂时的，但未来几个月工业品出厂价格整体仍会维持较高水平。这对工业企业利润构成支撑。利润的改善及信贷对制造业的支持有望推动制造业投资显著改善。

银保监会、住建部、央行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，这可能导致二季度房屋销售和房地产投资增速有所下滑。《通知》对房贷发放的严格审核一方面会堵住少数违规资金流入房贷，另一方面也可能导致房贷发放节奏放缓。我们预计二季度房屋销售增速可能因此有所下滑，进而带动房地产投资增速回落。**当然，这个影响不会很大，毕竟政策的初衷是促进房地产平稳健康发展。**

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

上周商品价格涨跌分化，原油价格大幅波动。股市继续震荡消化利率上行影响。主要经济体的国债收益率小幅回落。美元指数进一步走强，人民币因此承压。

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		
苯乙烯	5.73%	COMEX 黄金	-0.53%	上证综指	0.40%	中国 2 年	-2.74	人民币	6.5411	-0.49%
鸡蛋	4.81%	COMEX 白银	-4.59%	深圳成指	1.20%	中国 5 年	-4.38	美元	92.766	0.92%
铁矿	3.96%	LME 铜	-1.28%	沪深 300	0.62%	中国 10 年	-3.79	欧元	1.1794	-0.92%
螺纹	3.59%	LME 铝	-0.18%	上证 50	0.50%	美国 2 年	-1	英镑	1.3789	-0.60%
尿素	3.50%	ICE 布油	0.06%	中证 500	0.73%	美国 5 年	-1.5	日元	109.64	-0.69%
20 号胶	-3.05%	NYMEX 原油	-0.76%	标普 500	1.57%	美国 10 年	-4.5	澳元	0.7637	-1.36%
沪银	-3.35%	CBOT 大豆	-1.11%	纳斯达克	-0.58%	英国 10 年	-8.1	加元	1.2577	-0.61%
郑棉	-4.06%	CBOT 玉米	-0.94%	富时 100	0.48%	德国 10 年	-5.3	卢布	75.651	-2.06%
棉纱	-4.99%	ICE2 号棉花	-5.08%	德国 DAX	0.88%	日本 10 年	-2.9	雷亚尔	5.7565	-4.61%
苹果	-8.06%	ICE11 号糖	-3.62%	日经 225	-2.07%					

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	-12.28
金融	-16.50
商品	4.22
黑色建材	15.85
贵金属	-0.59
能源化工	-2.23
有色金属	-3.62
农产品	-5.20

板块	20日沉淀资金变化(亿)
合计	-63.97
金融	-26.00
商品	-37.97
黑色建材	21.73
贵金属	-5.03
能源化工	-10.38
农产品	-17.05
有色金属	-27.23

板块	沉淀资金(亿)
合计	1992.26
金融	794.80
商品	1197.45
农产品	295.57
能源化工	290.39
黑色建材	287.77
有色金属	213.51
贵金属	110.21

品种	5日沉淀资金变化(亿)
螺纹	11.06
玻璃	4.75
豆粕	3.74
热卷	2.40
铁矿	2.00
焦炭	-1.60
沪胶	-1.72
焦煤	-2.29
郑棉	-2.66
豆油	-4.26

品种	20日沉淀资金变化(亿)
螺纹	8.37
热卷	6.43
PVC	6.11
铁矿	5.89
玻璃	5.19
沪银	-5.99
郑棉	-6.08
乙二醇	-6.37
沪镍	-7.61
沪铜	-14.16

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	114.53
铁矿	86.79
螺纹	76.25
豆粕	63.22
沪金	56.42
沪银	53.79
豆油	45.16
沪铝	41.12
TA	38.40
焦炭	38.20

资料来源：Wind 中信期货研究部

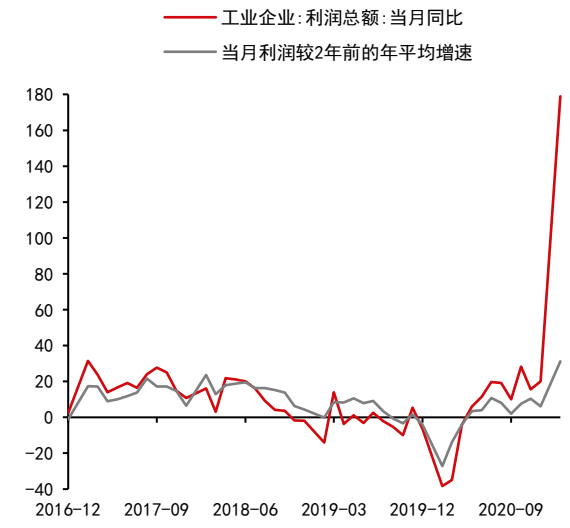
说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

二、本周重点关注

（一）本周重点关注：

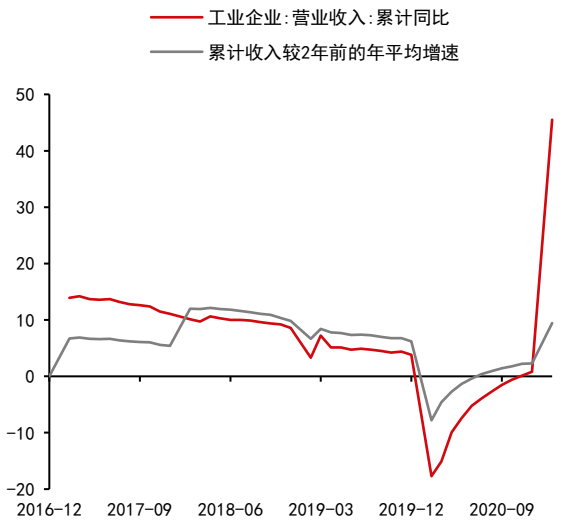
1-2 月份我国工业企业利润同比增长 179%，价格上涨及就地过年推动工业企业利润高增，预计未来几个月工业企业利润仍会保持较高水平，并且制造业投资有望因此显著改善。1-2 月份工业企业利润较 2019 年同期增长 72.1%，年平均增长 31.2%。这一增速显著高于去年四季度 20%左右的当月同比增速和 8%左右的两年年平均增速。一方面，就地过年导致今年生产表现积极，1-2 月份工业增加值较 2019 年同期年平均增长 8.1%，明显高于前值 7.1%（去年 12 月份较 2018 年同期的年平均增速）。另一方面，工业品价格的进一步上涨也对工业企业利润的增长有较大贡献。今年 1、2 月份 PPI 分别环比上涨 1.0%、0.8%。虽然就地过年的影响是暂时的，但未来几个月工业品出厂价格整体仍会维持较高水平。这对工业企业利润构成支撑。利润的改善及信贷对制造业的支持有望推动制造业投资显著改善。

图表：工业企业利润增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：工业企业营业收入增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

银保监会、住建部、央行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，这可能导致二季度房屋销售和房地产投资增速有所下滑。《通知》对房贷发放的严格审核一方面会堵住少数违规资金流入房贷，另一方面也可能导致房贷发放节奏放缓。我们预计二季度房屋销售增速可能因此有所下滑，进而带动房地产投资增速回落。当然，这个影响不会很大，毕竟政策的初衷是促进房地产平稳健康发展。

（二）周末要闻

银保监会、住建部、央行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，从加强借款人资质核查、加强信贷需求审核、加强贷款期限管理、加强贷款抵押物管理、加强贷中贷后管理、加强银行内部管理等方面，督促银行业金融机构进一步强化审慎合规经营，严防经营用途贷款违规流入房地产领域。同时要求进一步加强中介机构管理，建立违规行为“黑名单”，加大处罚问责力度并定期披露。

1-2 月份，中国规模以上工业企业实现利润总额 11140.1 亿元，同比增长 1.79 倍，比 2019 年 1-2 月份增长 72.1%，两年平均增长 31.2%，延续去年下半年以来较快增长的良好态势。

美国 2 月 PCE 物价指数同比升 1.6%，预期升 1.6%，前值升 1.5%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%；核心 PCE 物价指数同比升 1.4%，预期升 1.5%，前值升 1.5%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.3%。

美国 2 月个人消费支出环比降 1%，预期降 0.7%，前值升 2.4%；个人收入环比降 7.1%，为有史以来最大降幅，预期降 7.3%，前值升 10%。

（三）本周重要经济数据及事件

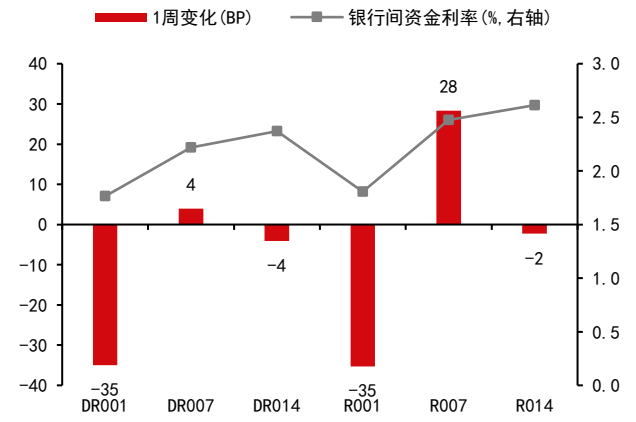
图表3： 重要经济数据及事件

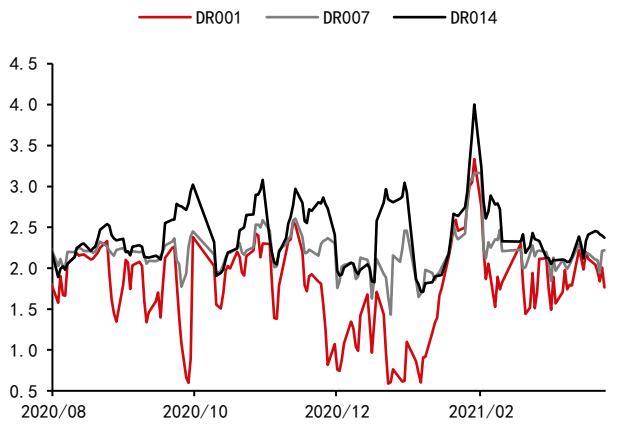
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/3/30	7:30	日本	2 月失业率:季调(%)	2.9	--	--
2021/3/30	18:00	欧盟	3 月欧元区:经济景气指数:季调	93.4	92	--
2021/3/31	7:50	日本	2 月工业生产指数:同比(%)	-5.24	--	--
2021/3/31	9:00	中国	3 月官方制造业 PMI	50.6	--	--
2021/3/31	15:00	德国	2 月失业率:季调(%)	4.6	--	--
2021/3/31	20:15	美国	3 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	0.1	--	--
2021/4/1	9:35	日本	3 月制造业 PMI	51.4	--	--
2021/4/1	9:45	中国	3 月财新制造业 PMI	50.9	--	--
2021/4/1	15:00	德国	2 月零售销售:同比(%)	-7.4	--	--
2021/4/1	17:00	欧盟	3 月欧元区:制造业 PMI	57.9	57.7	62.4
2021/4/1	20:30	美国	3 月 27 日当周初次申请失业金人数(万人)	68.4	--	--
2021/4/1	21:45	美国	3 月 Markit 制造业 PMI:季调	58.6	--	--
2021/4/1	22:00	美国	2 月建造支出(百万美元)	1,521,454	--	--
2021/4/1	22:00	美国	3 月制造业 PMI	60.8	--	--
2021/4/2	20:30	美国	3 月失业率:季调(%)	6.2	--	--
2021/4/2	20:30	美国	3 月新增非农就业人数:季调(千人)	379	--	--

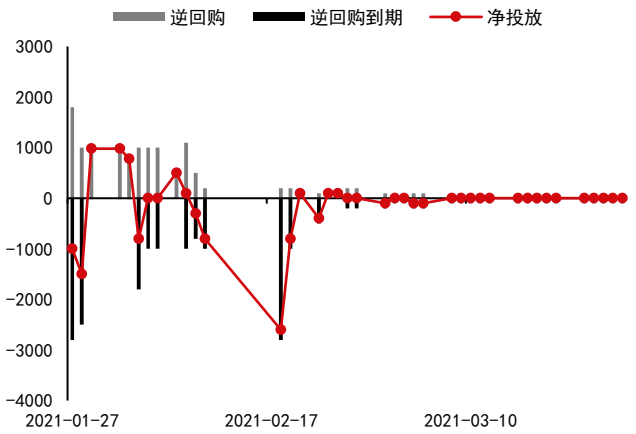
资料来源：Wind 中信期货研究部

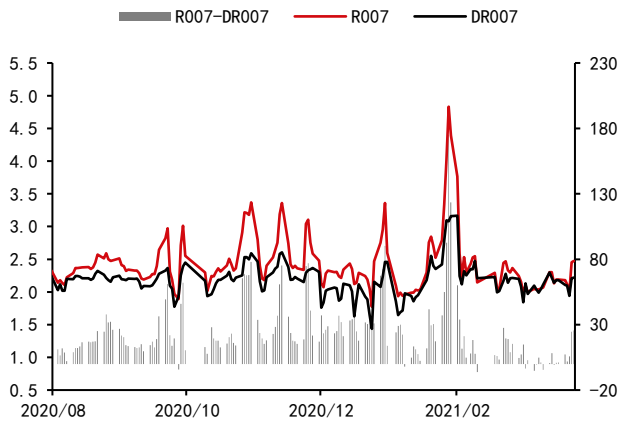
三、流动性跟踪

图表4： 银行间市场流动性跟踪



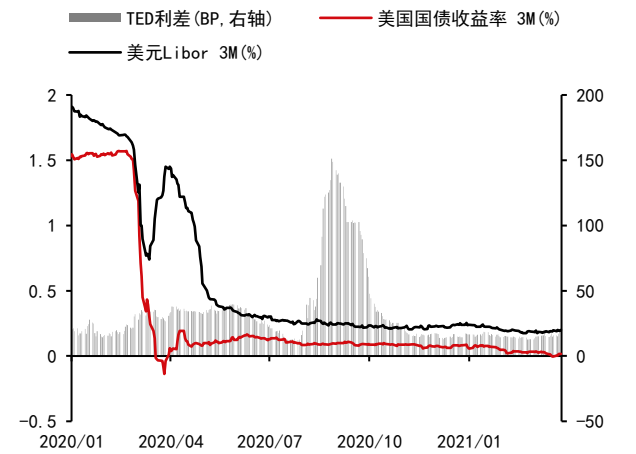






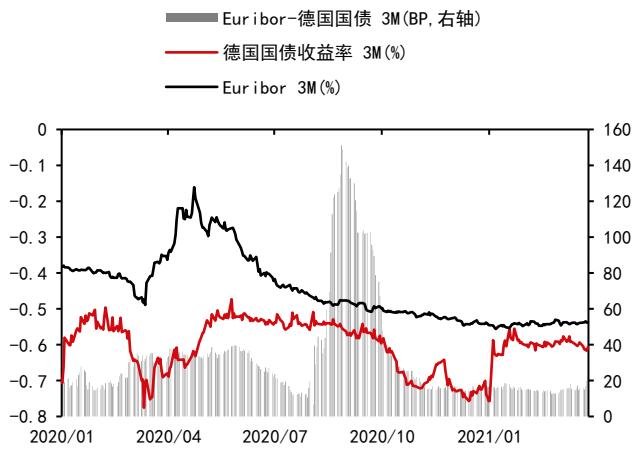
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

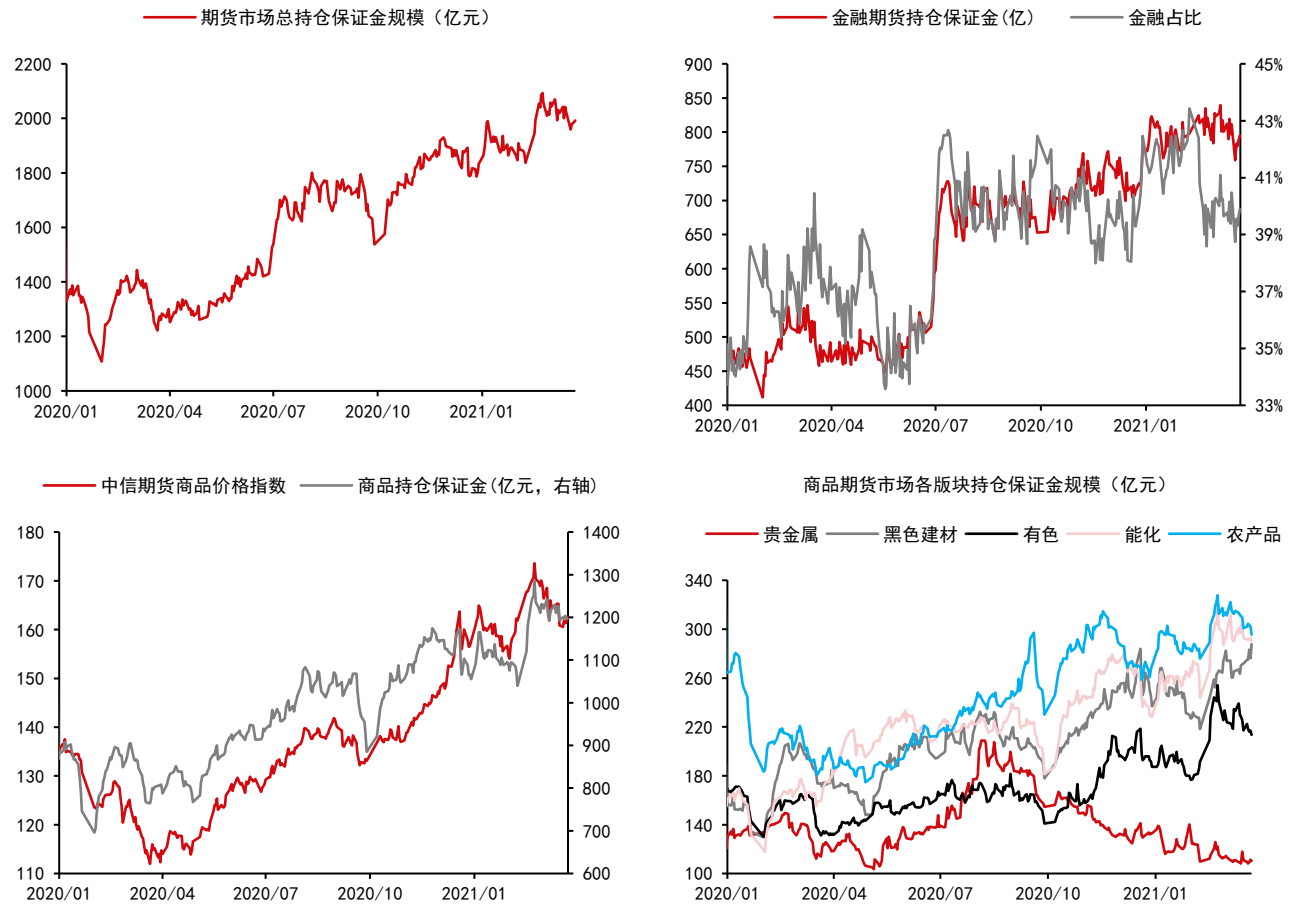
四、期货市场数据跟踪

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			4.84	-12.28	1992.26
金融			6.42	-16.50	794.80
商品			-1.58	4.22	1197.45
贵金属	0.29%	-1.80%	-0.98	-0.59	110.21
黑色建材	1.92%	-0.33%	11.65	-5.20	287.77
有色金属	1.53%	0.06%	-3.41	-2.23	213.51
能源化工	1.01%	2.25%	-2.32	15.85	290.39
农产品	-2.53%	0.88%	-6.52	-3.62	295.57

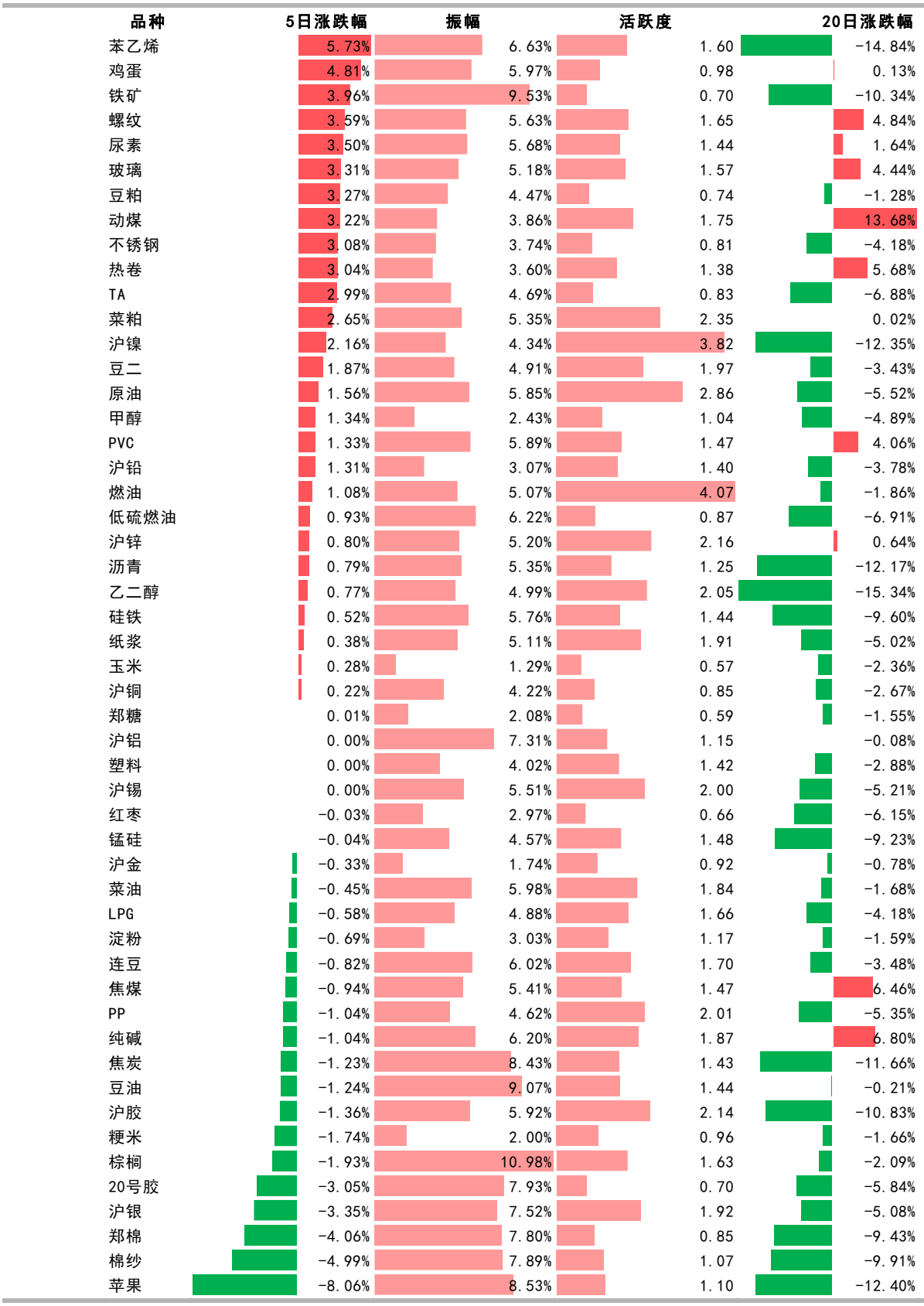
资料来源：Wind 中信期货研究部

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
苯乙烯	5.73%	6.63%	1.60	-14.84%
鸡蛋	4.81%	5.97%	0.98	0.13%
铁矿	3.96%	9.53%	0.70	-10.34%
螺纹	3.59%	5.63%	1.65	4.84%
尿素	3.50%	5.68%	1.44	1.64%
玻璃	3.31%	5.18%	1.57	4.44%
豆粕	3.27%	4.47%	0.74	-1.28%
动煤	3.22%	3.86%	1.75	13.68%
不锈钢	3.08%	3.74%	0.81	-4.18%
热卷	3.04%	3.60%	1.38	5.68%
TA	2.99%	4.69%	0.83	-6.88%
菜粕	2.65%	5.35%	2.35	0.02%
沪镍	2.16%	4.34%	3.82	-12.35%
豆二	1.87%	4.91%	1.97	-3.43%
原油	1.56%	5.85%	2.86	-5.52%
甲醇	1.34%	2.43%	1.04	-4.89%
PVC	1.33%	5.89%	1.47	4.06%
沪铅	1.31%	3.07%	1.40	-3.78%
燃油	1.08%	5.07%	4.07	-1.86%
低硫燃油	0.93%	6.22%	0.87	-6.91%
沪锌	0.80%	5.20%	2.16	0.64%
沥青	0.79%	5.35%	1.25	-12.17%
乙二醇	0.77%	4.99%	2.05	-15.34%
硅铁	0.52%	5.76%	1.44	-9.60%
纸浆	0.38%	5.11%	1.91	-5.02%
玉米	0.28%	1.29%	0.57	-2.36%
沪铜	0.22%	4.22%	0.85	-2.67%
郑糖	0.01%	2.08%	0.59	-1.55%
沪铝	0.00%	7.31%	1.15	-0.08%
塑料	0.00%	4.02%	1.42	-2.88%
沪锡	0.00%	5.51%	2.00	-5.21%
红枣	-0.03%	2.97%	0.66	-6.15%
锰硅	-0.04%	4.57%	1.48	-9.23%
沪金	-0.33%	1.74%	0.92	-0.78%
菜油	-0.45%	5.98%	1.84	-1.68%
LPG	-0.58%	4.88%	1.66	-4.18%
淀粉	-0.69%	3.03%	1.17	-1.59%
连豆	-0.82%	6.02%	1.70	-3.48%
焦煤	-0.94%	5.41%	1.47	6.46%
PP	-1.04%	4.62%	2.01	-5.35%
纯碱	-1.04%	6.20%	1.87	6.80%
焦炭	-1.23%	8.43%	1.43	-11.66%
豆油	-1.24%	9.07%	1.44	-0.21%
沪胶	-1.36%	5.92%	2.14	-10.83%
粳米	-1.74%	2.00%	0.96	-1.66%
棕榈	-1.93%	10.98%	1.63	-2.09%
20号胶	-3.05%	7.93%	0.70	-5.84%
沪银	-3.35%	7.52%	1.92	-5.08%
郑棉	-4.06%	7.80%	0.85	-9.43%
棉纱	-4.99%	7.89%	1.07	-9.91%
苹果	-8.06%	8.53%	1.10	-12.40%

资料来源：Wind 中信期货研究部

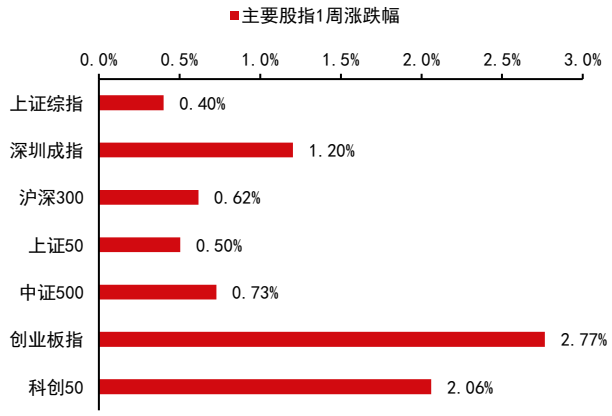
图表10： 国内商品期货沉淀资金及其变化

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)
螺纹	11.06	螺纹	8.37	沪铜	114.53
玻璃	4.75	热卷	6.43	铁矿	86.79
豆粕	3.74	PVC	6.11	螺纹	76.25
热卷	2.40	铁矿	5.89	豆粕	63.22
铁矿	2.00	玻璃	5.19	沪金	56.42
PVC	1.81	纯碱	4.49	沪银	53.79
沪锌	1.77	菜油	2.07	豆油	45.16
动煤	1.34	动煤	1.94	沪铝	41.12
TA	1.29	纸浆	1.51	TA	38.40
菜粕	1.14	塑料	1.46	焦炭	38.20
塑料	0.65	沪锌	1.38	郑棉	36.45
鸡蛋	0.64	焦煤	1.27	原油	35.01
连豆	0.60	连豆	1.26	热卷	34.41
尿素	0.53	沪金	0.96	沪胶	34.37
沥青	0.50	豆二	0.45	棕榈	30.62
纸浆	0.31	菜粕	0.38	沪镍	27.16
乙二醇	0.31	尿素	0.34	苹果	25.13
锰硅	0.26	粳米	0.30	郑糖	24.55
菜油	0.17	锰硅	0.17	纸浆	21.01
豆二	0.15	鸡蛋	0.06	玉米	20.89
硅铁	0.05	硅铁	-0.19	PVC	20.26
棉纱	0.00	棉纱	-0.24	塑料	20.04
粳米	-0.03	淀粉	-0.30	玻璃	19.93
沪锡	-0.04	红枣	-0.37	甲醇	19.73
红枣	-0.09	LPG	-0.54	PP	19.49
淀粉	-0.20	20号胶	-0.56	沪锌	16.79
沪银	-0.28	郑糖	-0.63	乙二醇	15.39
燃油	-0.29	PP	-0.69	沥青	14.52
沪金	-0.31	低硫燃油	-0.69	菜油	13.66
郑糖	-0.34	沥青	-1.07	焦煤	12.94
LPG	-0.47	棕榈	-1.08	动煤	12.43
苯乙烯	-0.47	燃油	-1.08	鸡蛋	11.02
20号胶	-0.62	苹果	-1.63	菜粕	10.04
PP	-0.66	甲醇	-1.69	纯碱	9.82
不锈钢	-0.77	沪铅	-1.87	不锈钢	9.49
沪镍	-0.79	不锈钢	-1.93	沪锡	8.96
沪铅	-0.83	豆油	-2.07	燃油	8.20
低硫燃油	-0.88	原油	-2.43	苯乙烯	7.78
原油	-0.92	沪铝	-2.52	连豆	6.81
沪铜	-0.94	苯乙烯	-2.80	硅铁	5.21
苹果	-1.15	沪锡	-2.94	沪铅	4.95
玉米	-1.44	焦炭	-3.47	锰硅	4.56
纯碱	-1.45	沪胶	-3.71	20号胶	4.52
棕榈	-1.46	豆粕	-3.86	LPG	4.08
甲醇	-1.51	TA	-4.61	淀粉	4.01
沪铝	-1.54	玉米	-5.30	尿素	3.15
焦炭	-1.60	沪银	-5.99	低硫燃油	2.19
沪胶	-1.72	郑棉	-6.08	豆二	1.64
焦煤	-2.29	乙二醇	-6.37	红枣	1.04
郑棉	-2.66	沪镍	-7.61	粳米	0.92
豆油	-4.26	沪铜	-14.16	棉纱	0.42

资料来源：Wind 中信期货研究部

五、国内金融市场跟踪

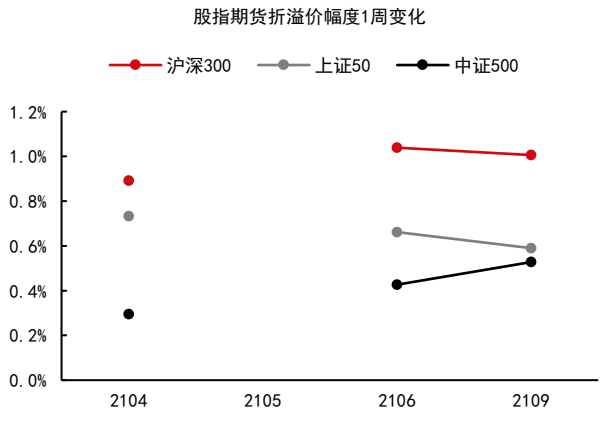
图表11： 国内股票市场

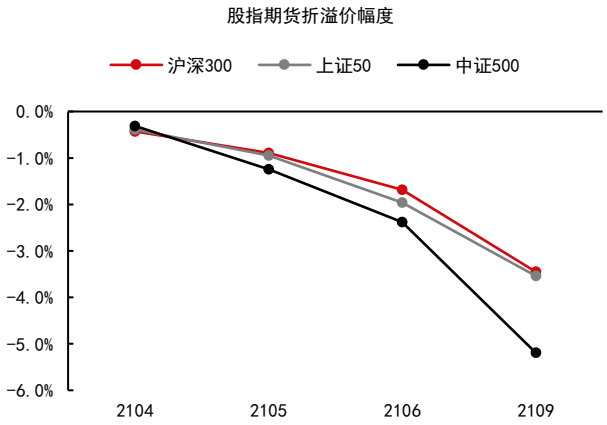








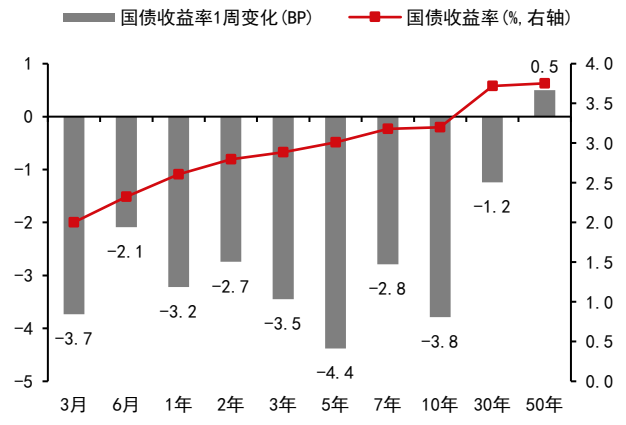


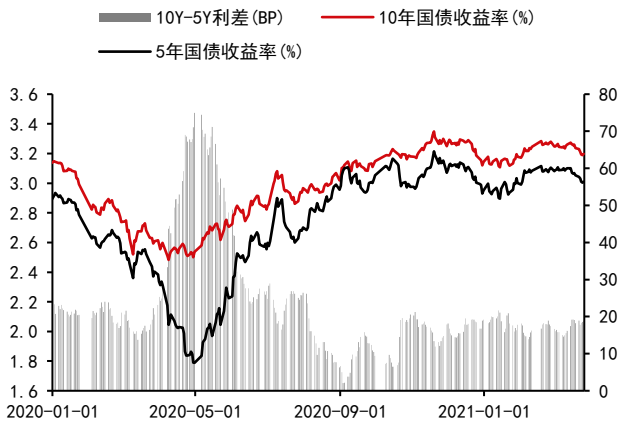


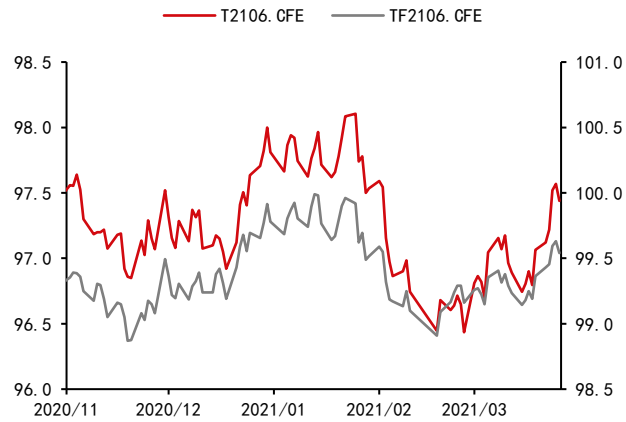
资料来源：Wind 中信期货研究部

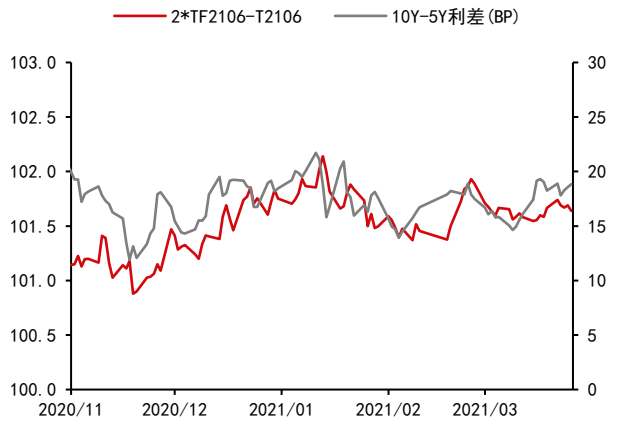
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表12： 国内债券市场





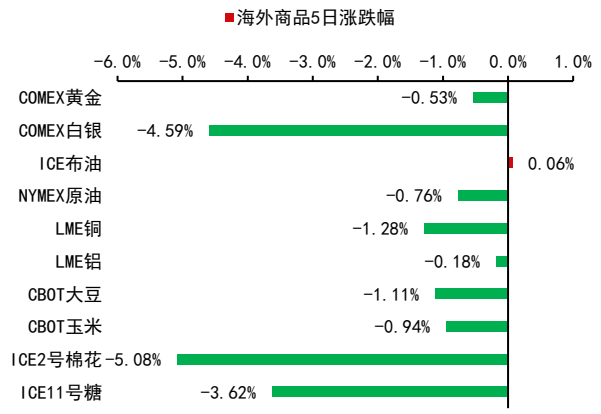


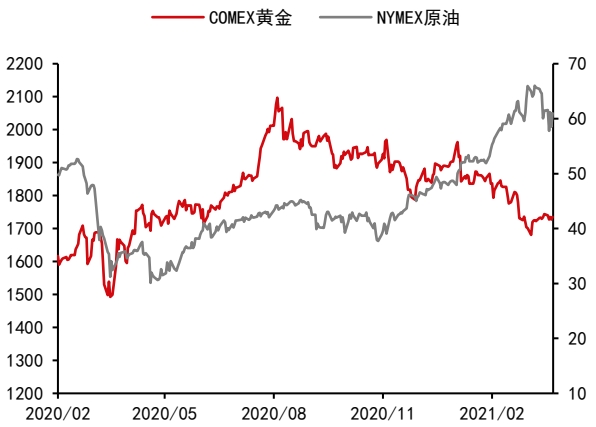


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

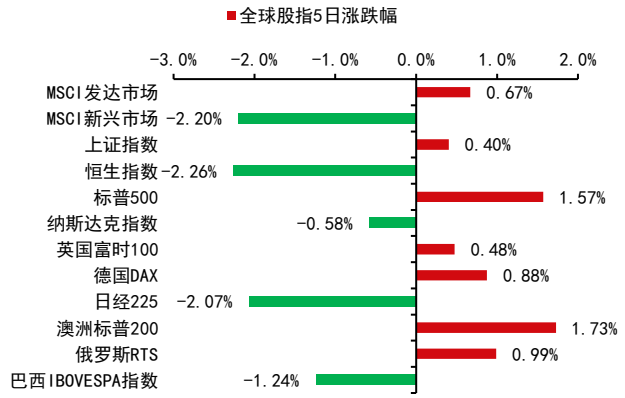
图表13： 海外商品

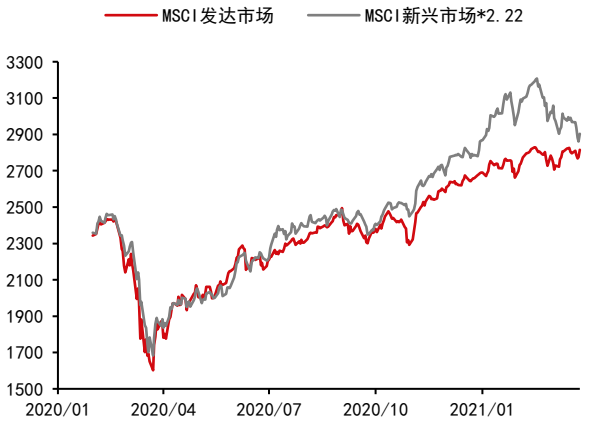


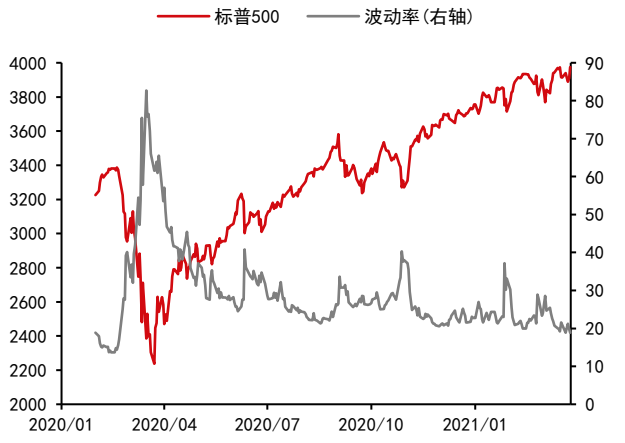


资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表14： 全球股票市场



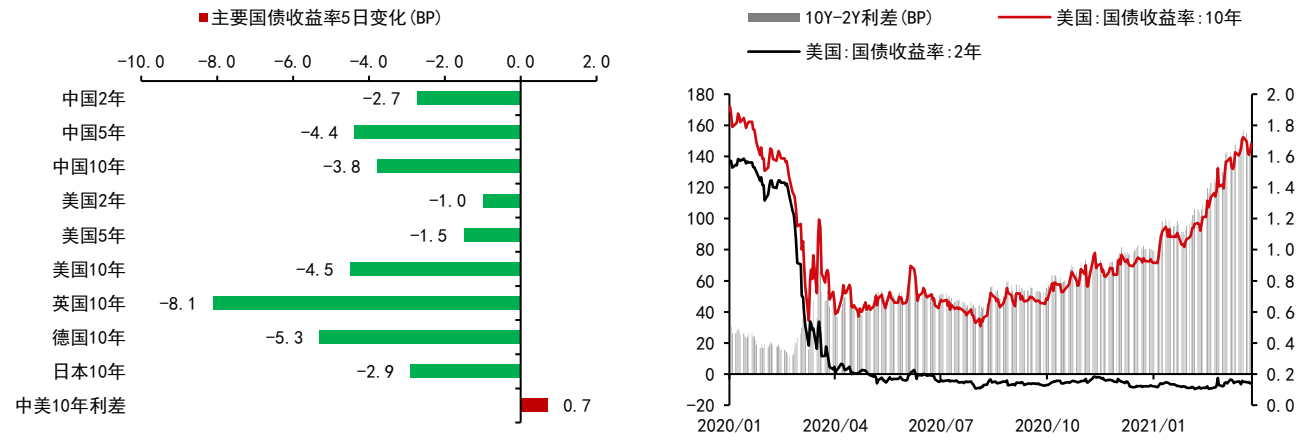






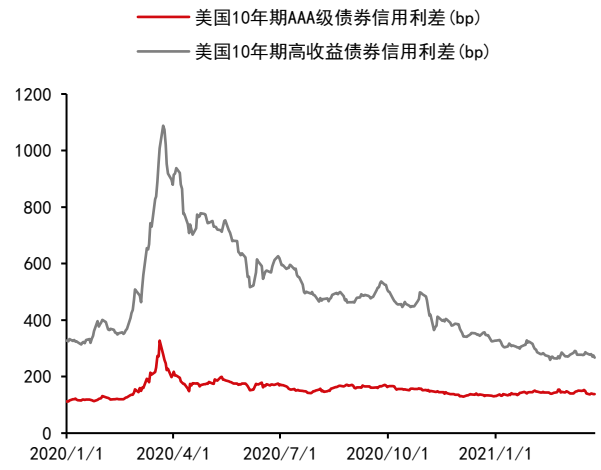
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表15： 全球债券市场



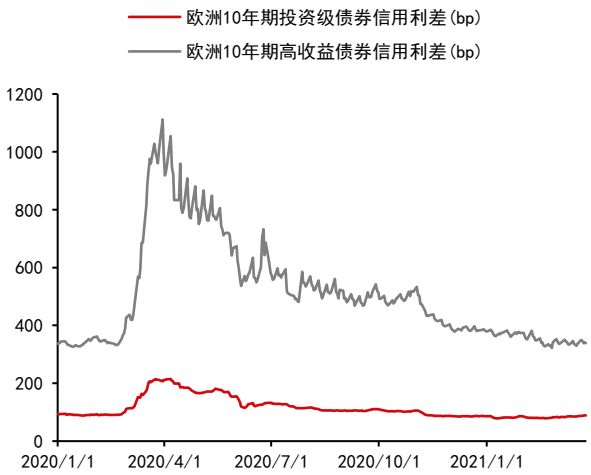
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表16： 美债信用利差



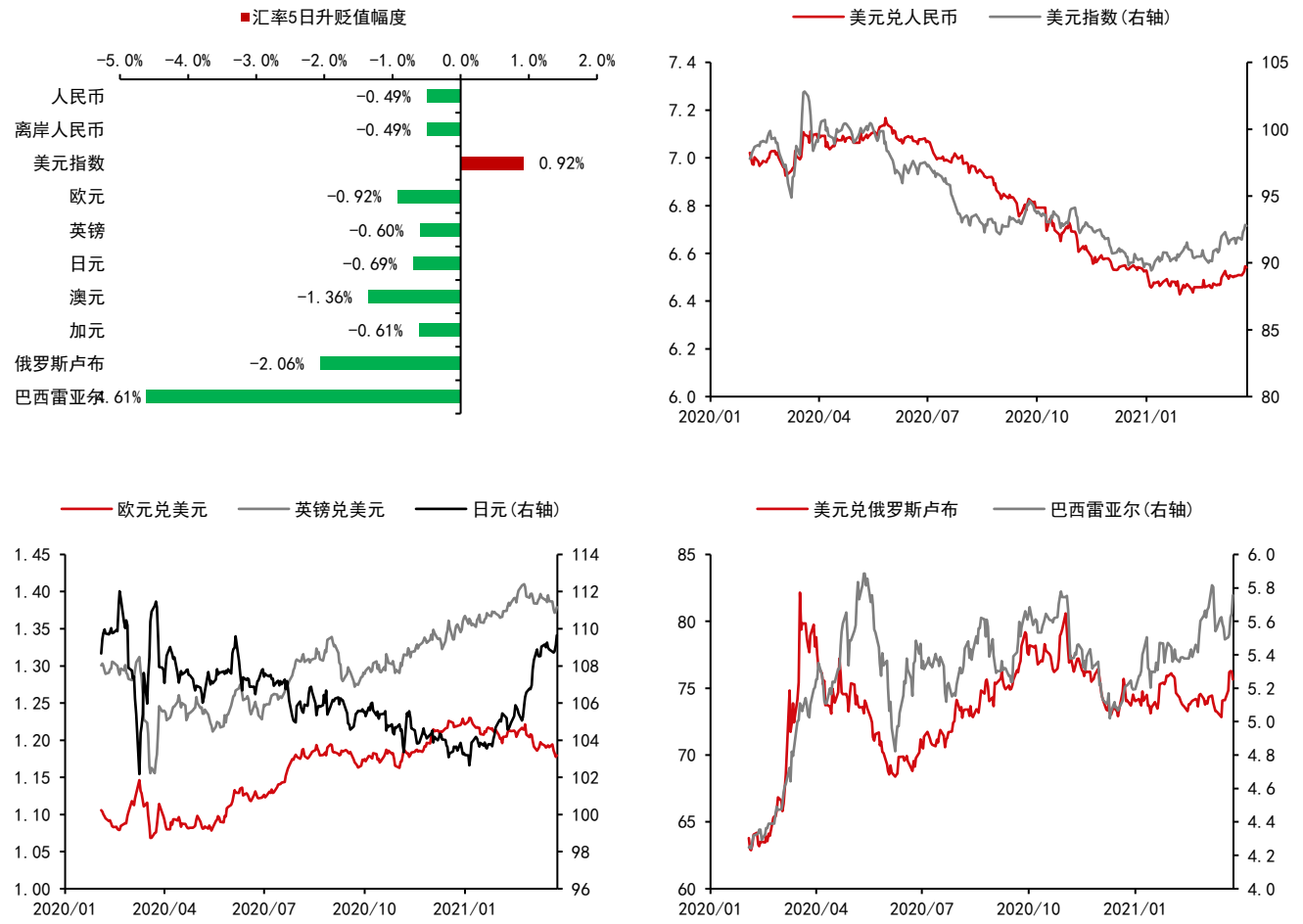
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

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

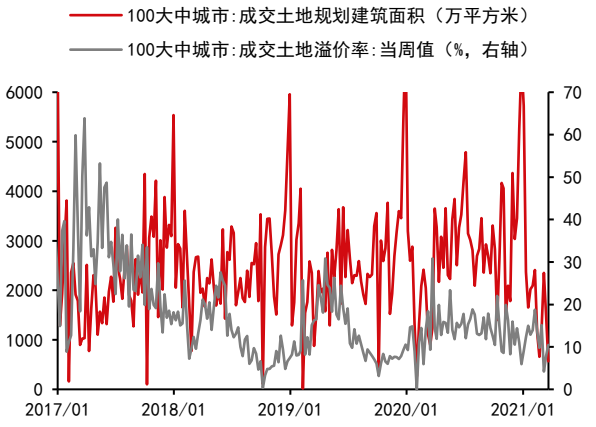
七、宏观高频数据跟踪

图表19： 30 大中城市商品房成交



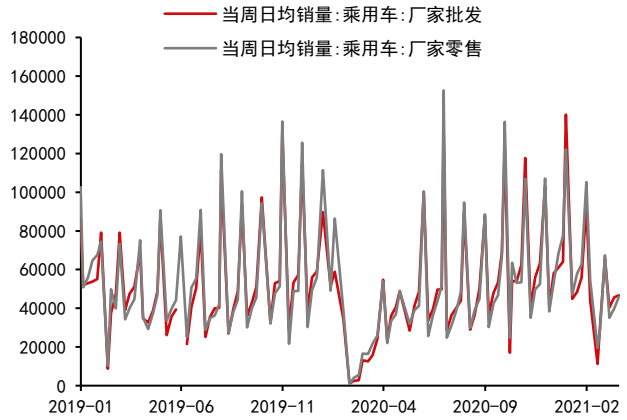
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表20： 100 大中城市土地成交



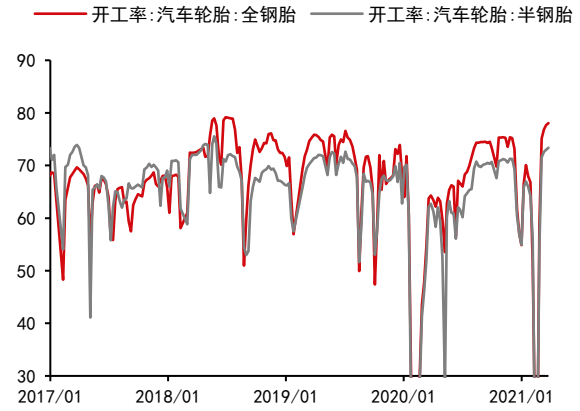
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



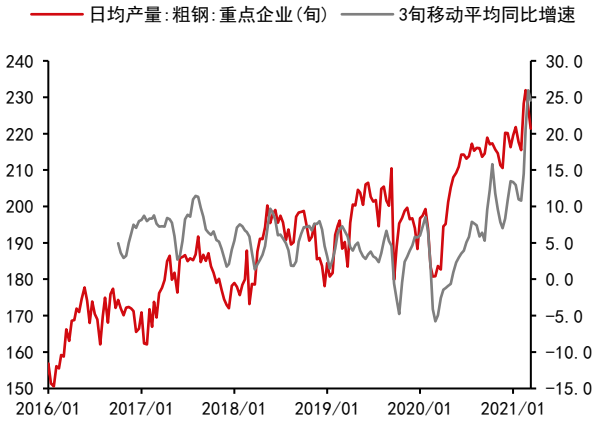
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 全国高炉开工率



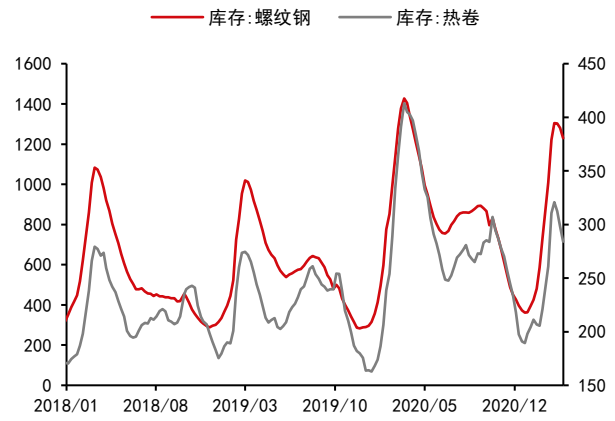
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表24： 重点企业日均粗钢产量



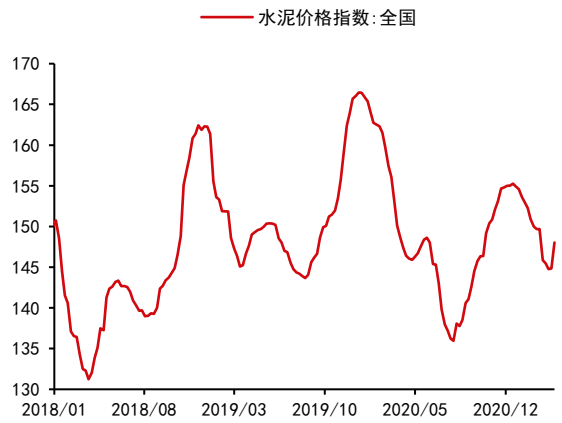
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表25： 螺纹钢和热卷社会库存



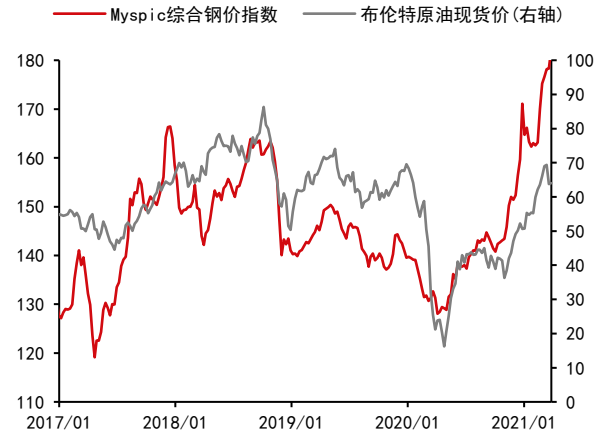
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



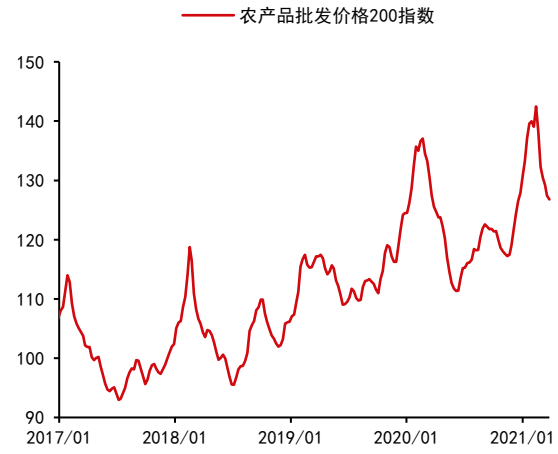
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 生产资料价格指数



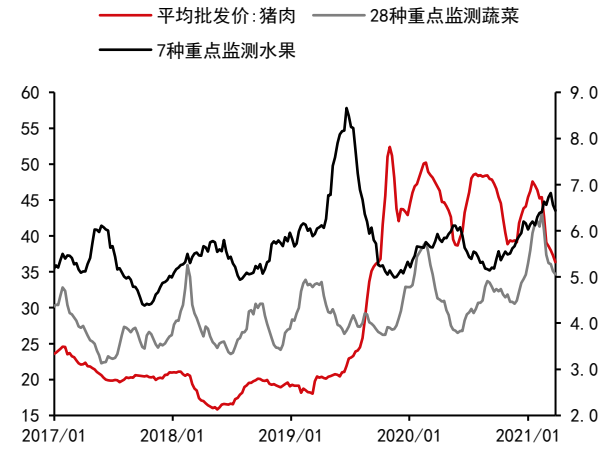
资料来源：Wind 中信期货研究部

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