国信期货
GUOSEN FUTURES

社融数据表现亮眼
通胀数据合理区间运行

——国信期货宏观周报

2021年03月14日

国信期货
GUOSEN FUTURES

目录
CONTENTS

1 宏观热点事件解读

2 高频宏观周度数据

3 期货商品市场概览

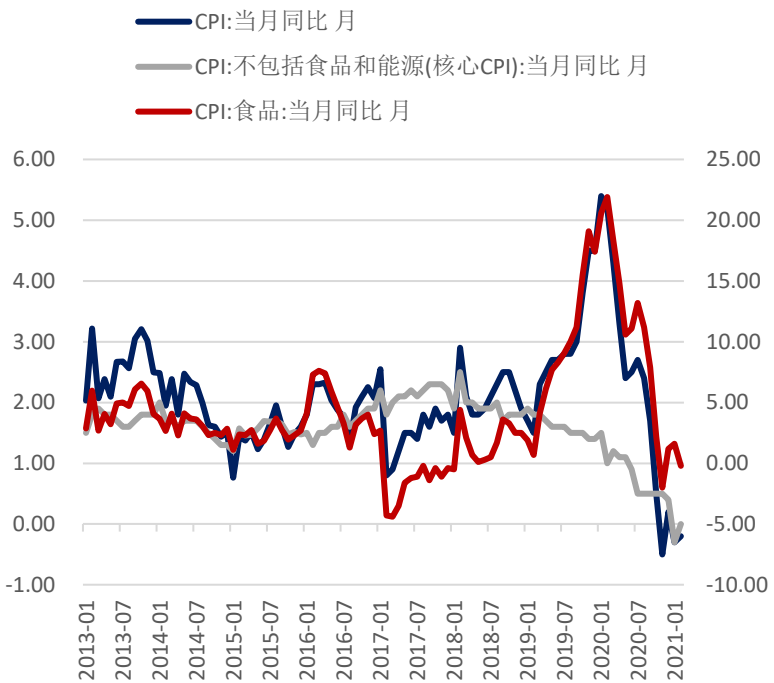
国信期货
GUOSEN FUTURES

Part1
第一部分

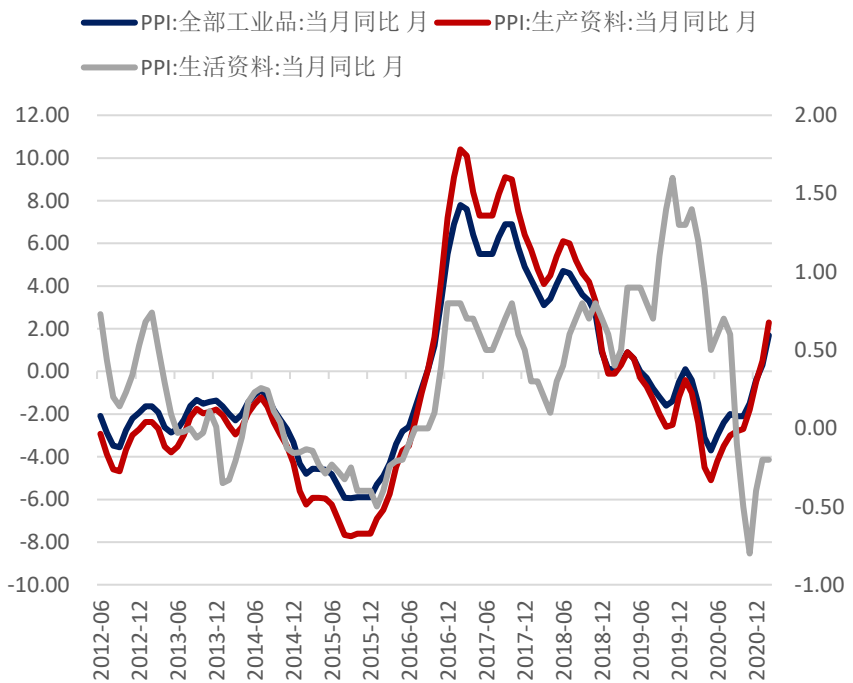
宏观热点事件解读

1.1 宏观热点提示-2月通胀数据

图：CPI数据



图：PPI数据



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.1 宏观热点提示-2月通胀数据点评

国信期货 GUOSEN FUTURES

事件：2021年2月份，全国居民消费价格同比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.1%；食品价格下降0.2%，非食品价格下降0.2%；消费品价格下降0.3%，服务价格下降0.1%。1--2月平均，全国居民消费价格比去年同期下降0.3%。2021年2月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨1.7%，环比上涨0.8%；工业生产者购进价格同比上涨2.4%，环比上涨1.2%。1--2月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨1.0%，工业生产者购进价格上涨1.6%。

点评：本次通胀数据有两点值得注意：

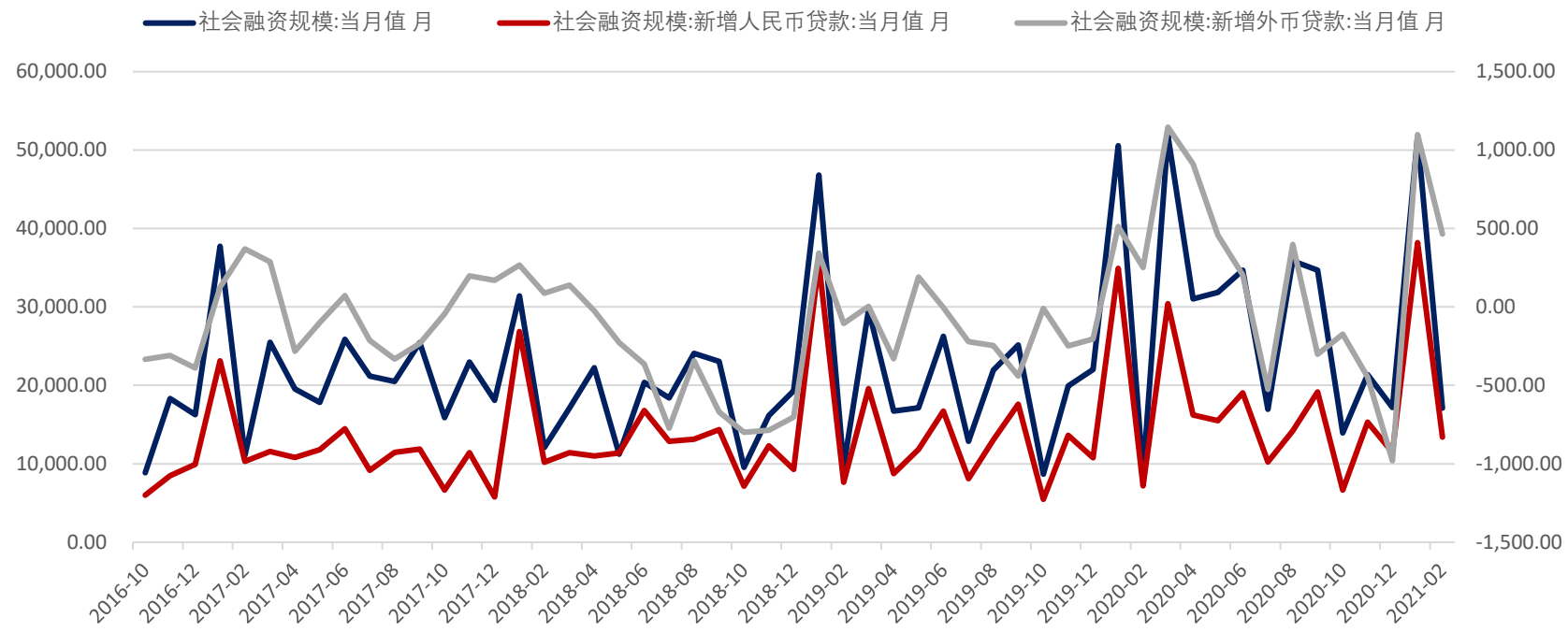
1、从CPI的角度来看，食品价格中畜肉类价格下降是拖累CPI回落主要因素，影响CPI下降约0.34个百分点，其中猪肉价格下降14.9%，影响CPI下降约0.39个百分点。除了肉类以外，其他七大类价格两涨五降。其中，交通通信、其他用品及服务价格分别下降1.9%和0.8%，对CPI也产生了一定的影响。

2、从PPI的角度来看，受到原油价格上行的带动，化工和有色商品价格全面走强2月生活资料和生产资料均出现了小幅的回升。总体来看，受到异地过节的影响，春节效应有所失效，食品和服务类价格没有出现明显的涨幅，但我们也观察到，PPI中生产资料和生活资料的涨幅出现了一定的分化，同时受到上游生产资料价格大幅上行的影响，下游需求承压。目前来看，通胀没有过热的情况，但需要持续关注下游需求恢复的速度。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.2 宏观热点提示-2月社融数据点评

图：社融数据



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.2 宏观热点提示-2月社融数据点评

国信期货 GUOSEN FUTURES

事件：3月10日，央行公布2021年2月金融统计数据：21年2月新增社融1.71万亿元，同比多增8392亿元；人民币贷款增加1.36万亿，同比多增4529亿元。M2同比增速回升0.7个百分点至10.1%，M1同比回落至7.4%。

点评：本次社融数据有两点值得注意：

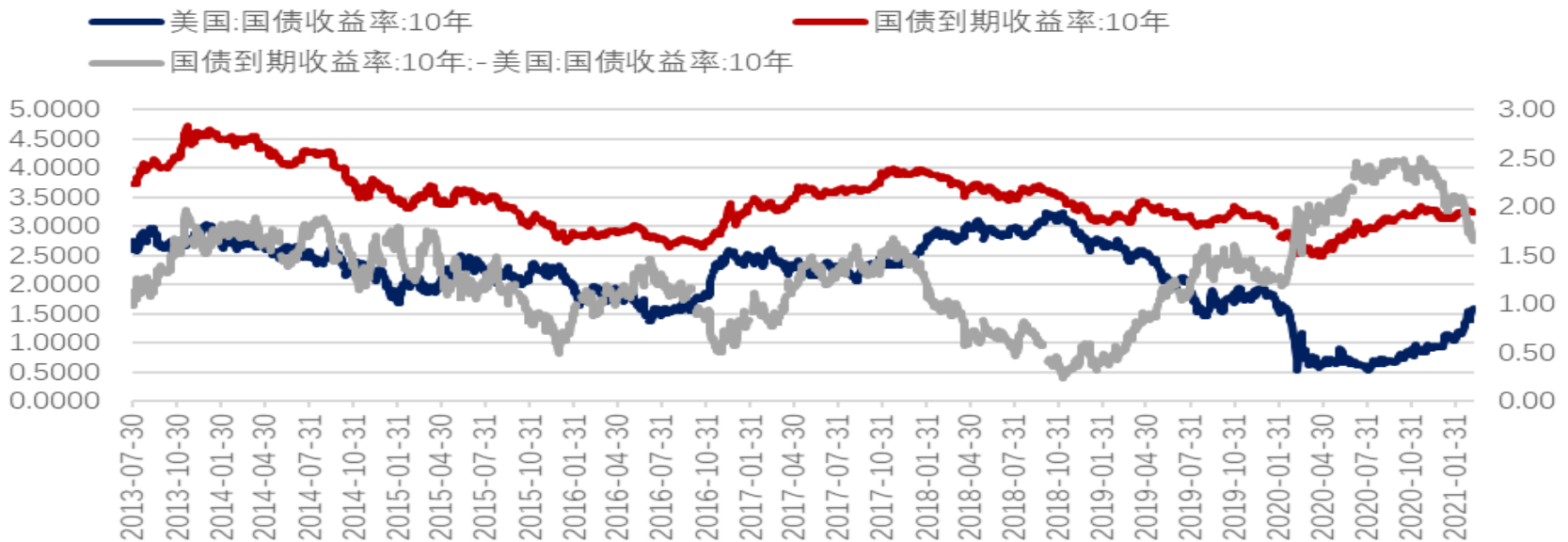
1、从新增社融的角度来看，2月新增贷款旺盛超出市场预期。从结构上来看，对实体经济发放的外币贷款同比增长2.4%，人民币中长期贷款涨幅明显，其中住户和企事业单位贷款增速较为明显，企业经营的信心有所恢复，居民的购房热情依然较强，是带动人民币贷款上行主要因素。

2、从M2的角度来看，由于2月财政支出加快，M2出现了小幅反弹，M1由于基数的影响小幅走弱，M2-M1的差值持续走阔。但值得注意的是，2021年M2的增速将于名义GDP的增速相匹配，目前来看1季度末由于信贷投放节奏的原因，M2的增速在12%左右，但是今年名义GDP的增速或将维持在9%左右，所以二季度M2增速回落或将是个大概率的事件。

总体来看，我们认为虽然2月社融超出市场预期，但是随着房地产市场监管的加强，后续反弹的力度很难持续。未来需要持续关注社融和M2的增速，警惕是否有出现收缩信贷周期以及去杠杆的可能性。如果在去杠杆的过程中信贷周期出现了紧缩的迹象，大宗商品或将承压。

1.3 宏观热点提示-美债收益率还能继续上行么

图：美债收益率



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.3 宏观热点提示-美债收益率还能继续上行么

1、美债收益率上行的真实原因：此轮美债利率的上行主要是受到通胀预期的带动。在当前美国实际利率和真实通胀并没有出现非常明显的回升的情况下，市场交易的是对于未来通胀的预期，此轮美债上行的过程中投机情绪对于美债利率的推动强于实体经济复苏进程。

2、美债收益率还能继续上行吗：短期来看市场对于未来利好的预期已经打满，在没有更多刺激的前提下，美债利率有回落的可能，长期来看美债利率还是有一定上行的空间，但考虑到疫情的演变和传播还存在一定的不确定性，根据当前美国疫苗接种的速度来判断，我们认为美债实际利率最早或将在2021年3季度左右出现进一步的回升。

3、对汇率和大宗商品的影响：当前中美利差的回笼不会对人民币和美元产生拐点的影响，人民币6.4-6.5区间，美元不会有强势上攻的基础。美债利率的上行和大宗商品价格呈现较强的同向正相关性，但需要持续关注到国内是否有出现收缩信贷周期以及去杠杆的可能性，如果流动性出现拐点，大宗商品市场或将承压。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货
GUOSEN FUTURES

Part2
第二部分

高频宏观周度数据

宏观周度数据总结

国信期货 GUOSEN FUTURES

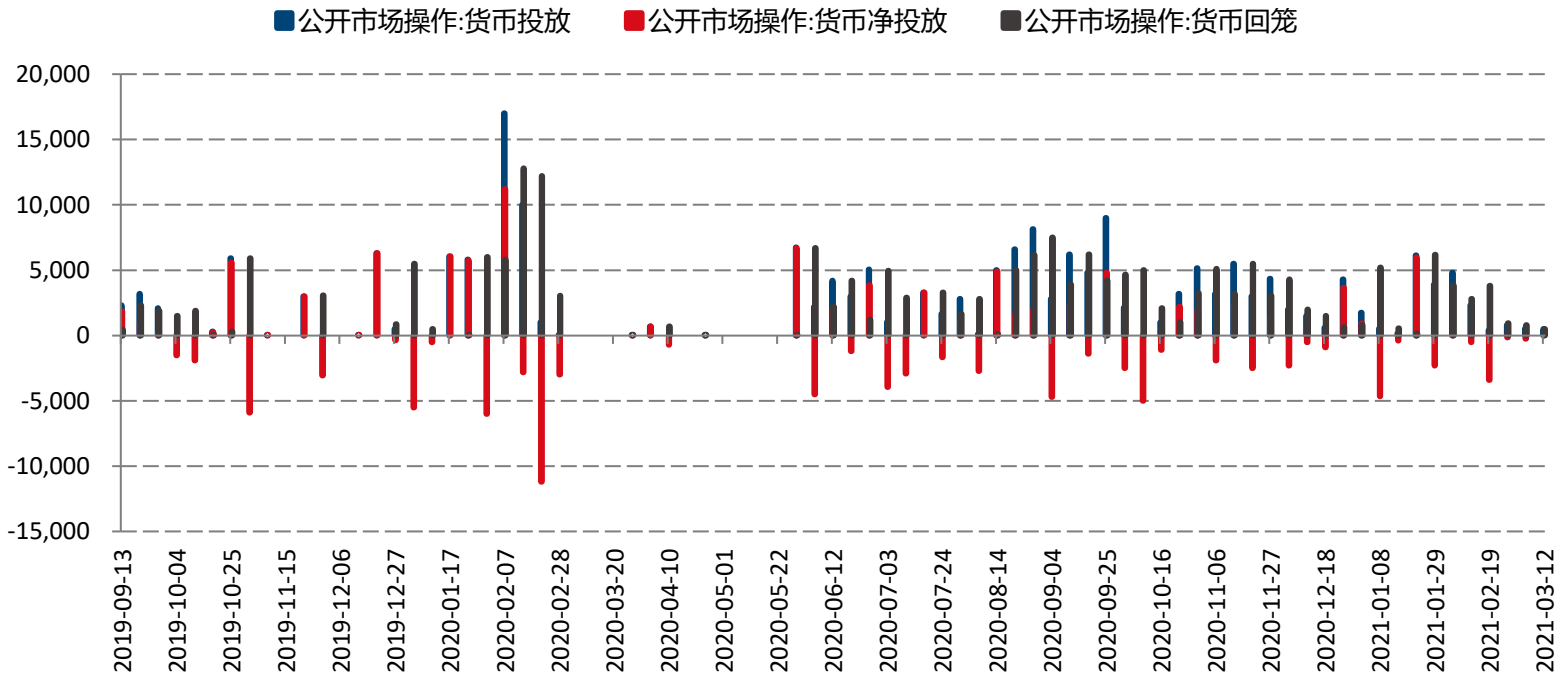
总结：流动性方面上周央行公开市场无投放也无回笼。**中上游方面，**铁矿石库存小幅回升。玻璃价格、水泥价格回落。**下游方面，**十大城市商品房成交套数和可售面积小幅回升。100大中城市土地占地面积、数量出现了下行。农产品和菜篮子价格批发指数小幅回落。食品批发价中食品批发价中羊肉价格、猪肉价格回落、牛肉价格回升。**国际方面，**波罗的海干散货、好望角运费指数小幅回落，美国金融压力指数小幅反弹。**重要市场指标方面：**美元指数、原油价格小幅回落，黄金价格小幅回升。**经济数据方面：**企业经营的信心有所恢复，居民的购房热情依然较强，带动2月新增贷款旺盛超出市场预期，但由于M2的增速和GDP增速相匹配的原因，2季度M2增速大概率回落。通胀数据方面，当前CPI没有过热的情况，但需要持续关注下游需求恢复的速度。**美债收益率方面，**短期来看市场对于未来利好的预期已经打满，在没有更多刺激的前提下，美债利率有回落的可能，长期来看美债利率还是有一定上行的空间，但考虑到疫情的演变和传播还存在一定的不确定性，根据当前美国疫苗接种的速度来判断，我们认为美债实际利率最早或将在2021年3季度左右出现进一步的回升。



免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.1 宏观经济重点周度数据—国内流动性

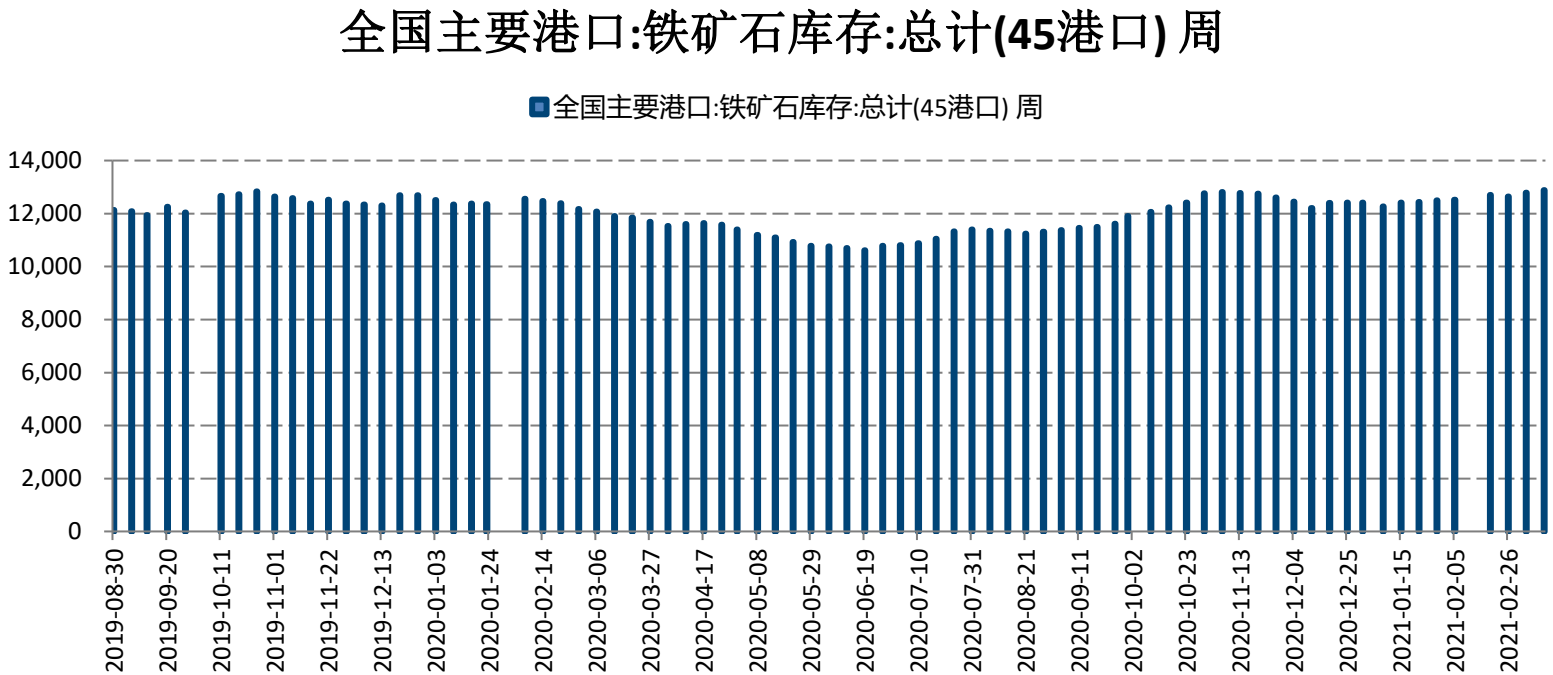
图：本周央行货币无投放回笼



数据来源：WIND 国信期货

2.3 宏观经济重点周度数据—中游数据

图：铁矿库存小幅回升

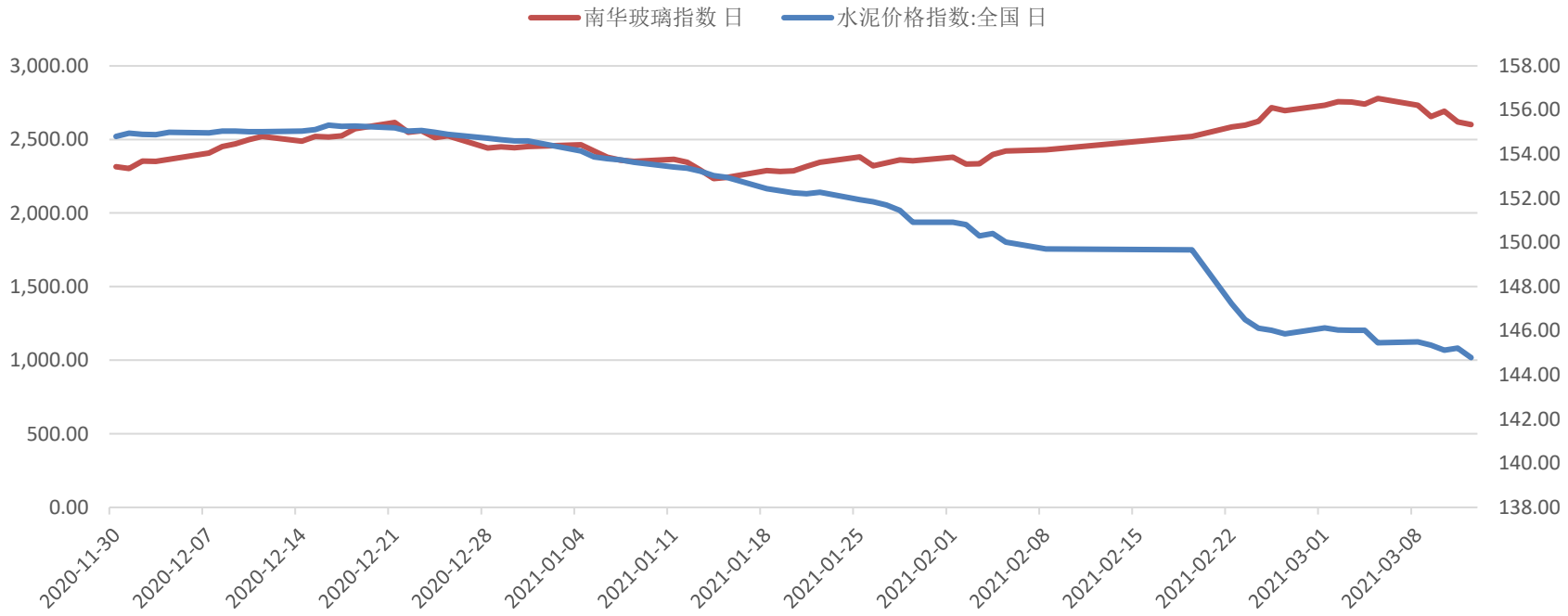


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.4 宏观经济重点周度数据—中游数据

图：玻璃价格，水泥价格回落

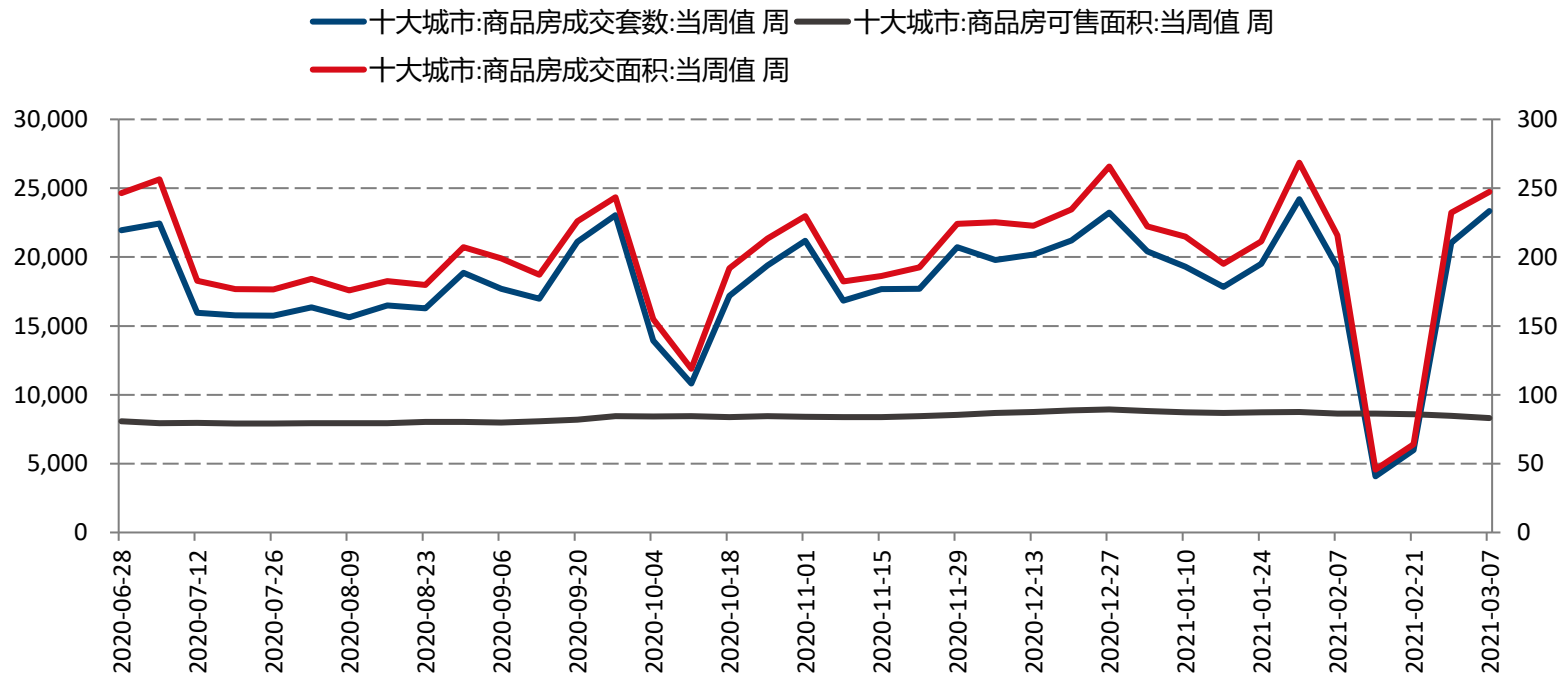


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.5 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：十大城市商品房成交套数和可售面积小幅回升

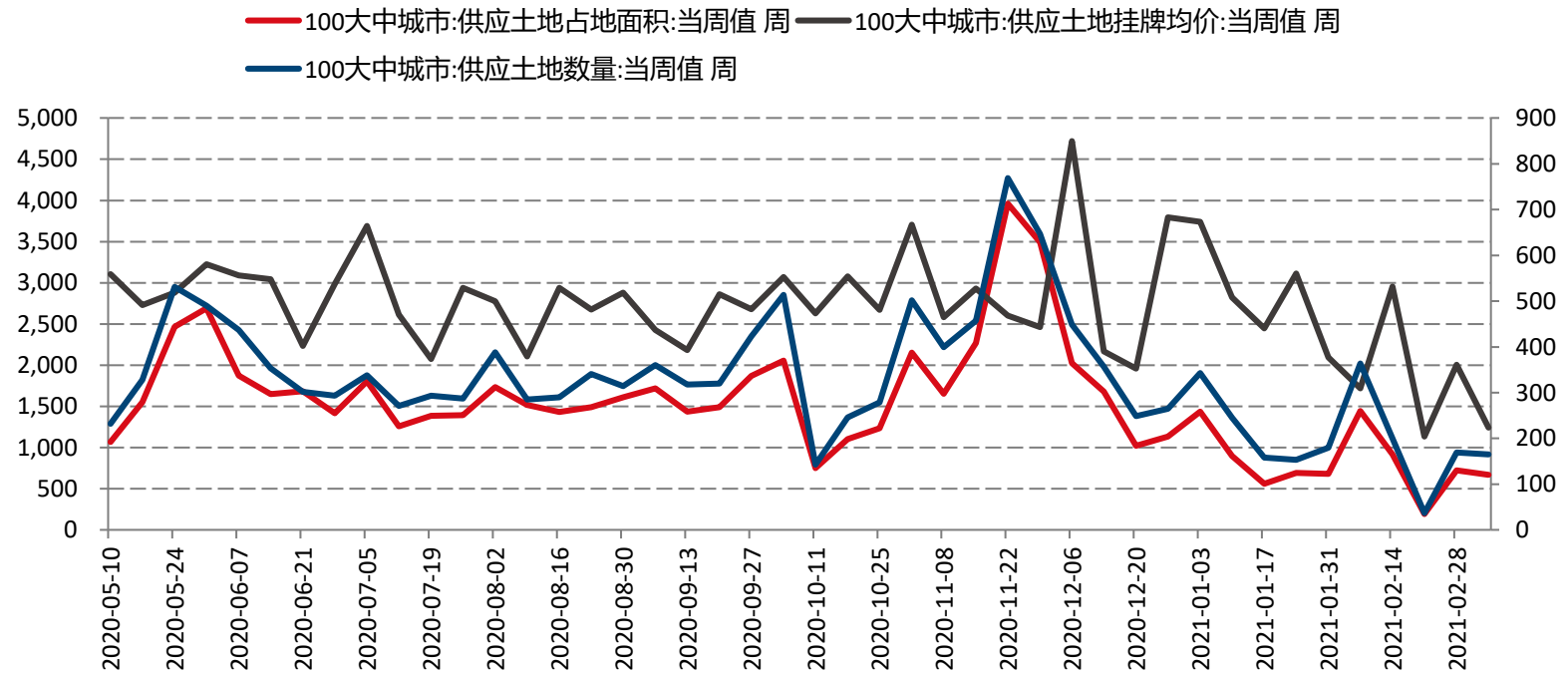


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.6 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：100大中城市土地供应量、数量回落，供应土地挂牌均价回落

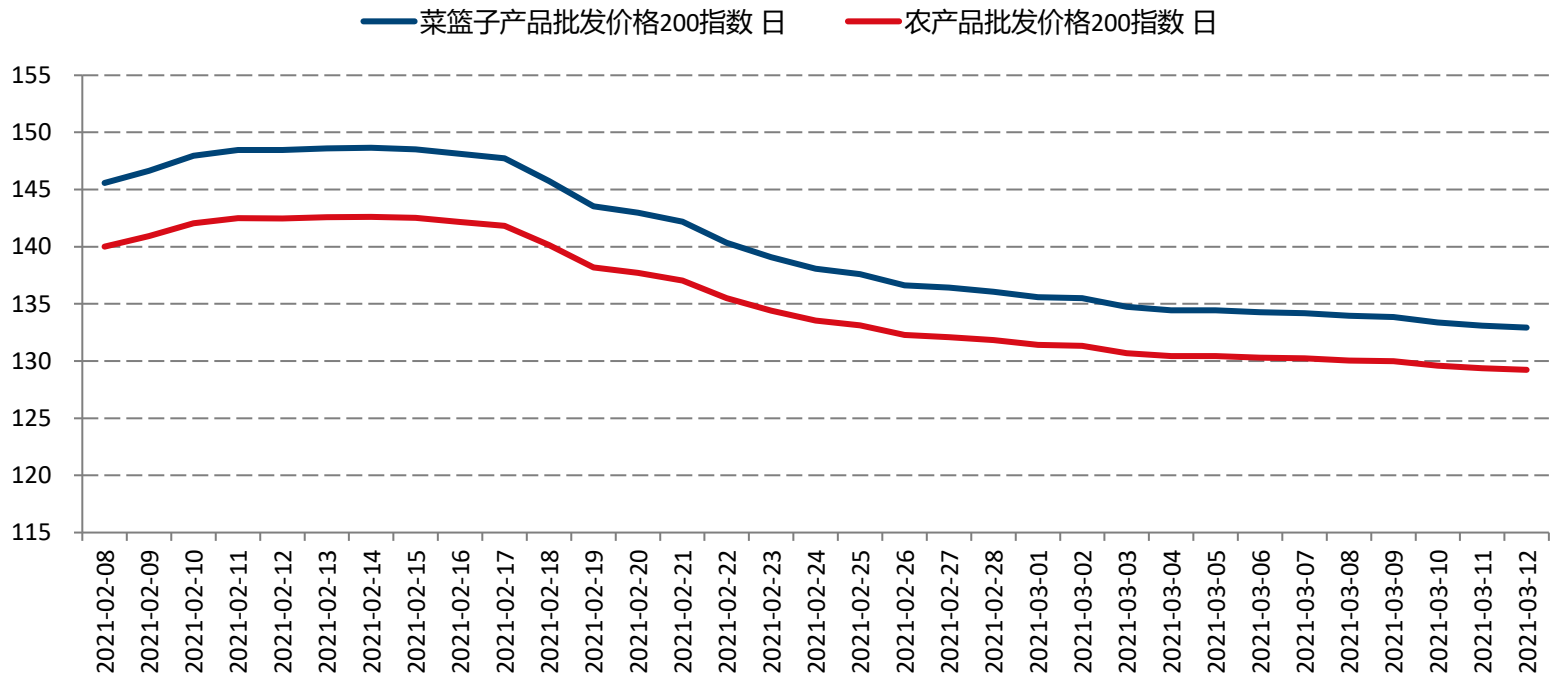


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.7 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：农产品和菜篮子价格批发指数小幅回落

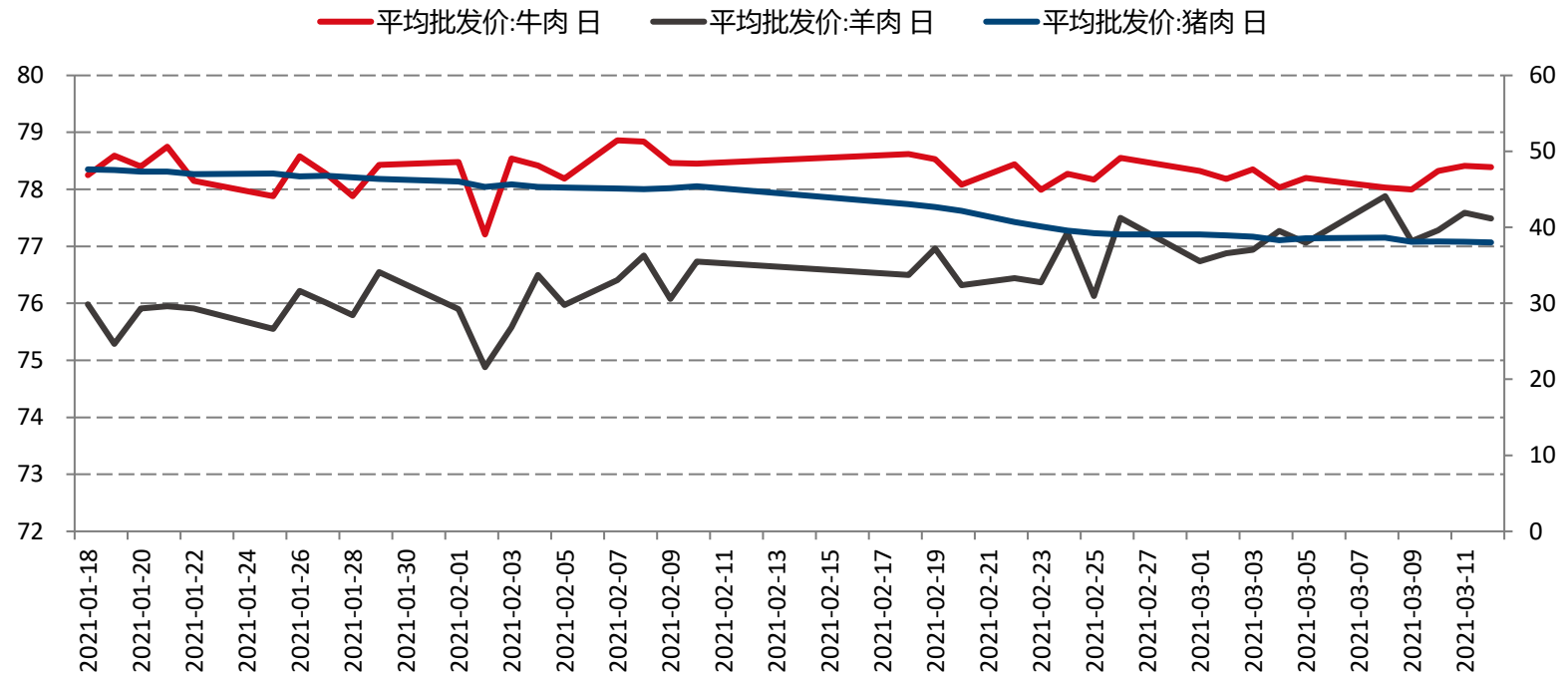


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.8 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：食品批发价中羊肉价格、猪肉价格回落、牛肉价格回升

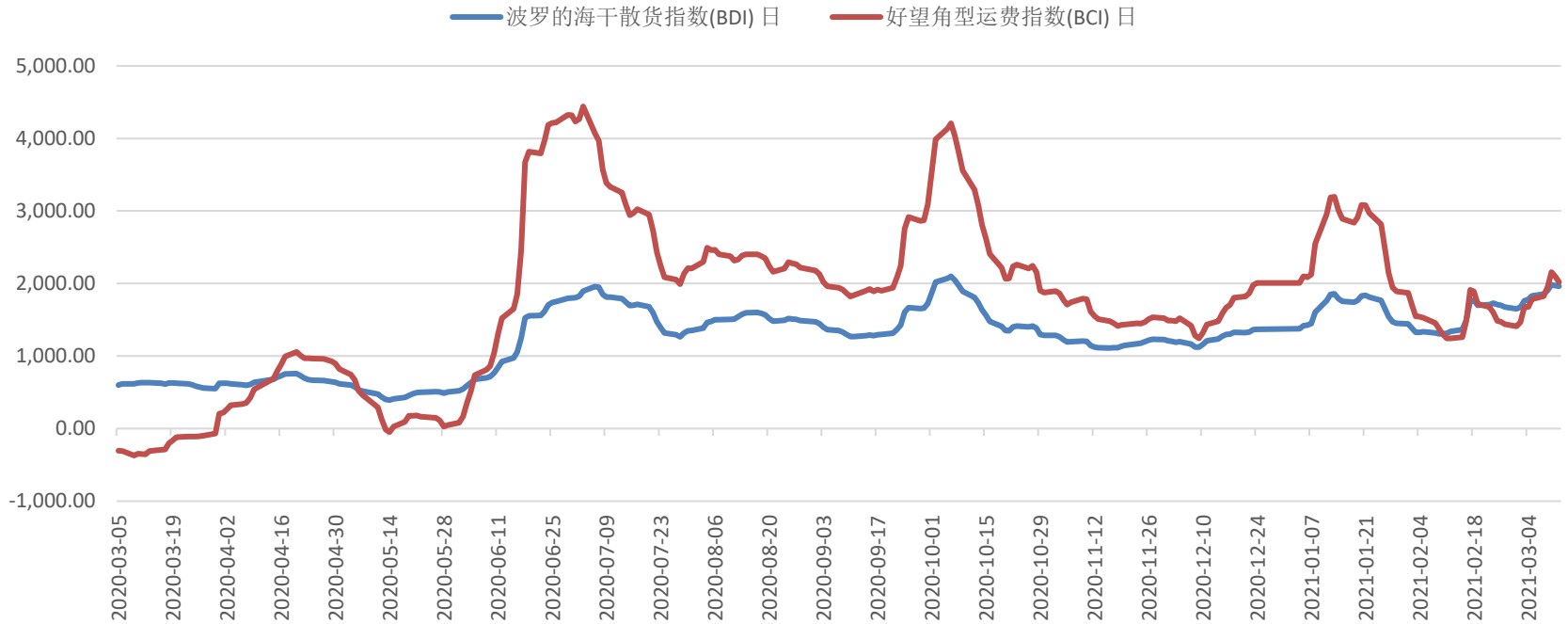


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.9 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：波罗的海干散货、好望角运费指数小幅回落

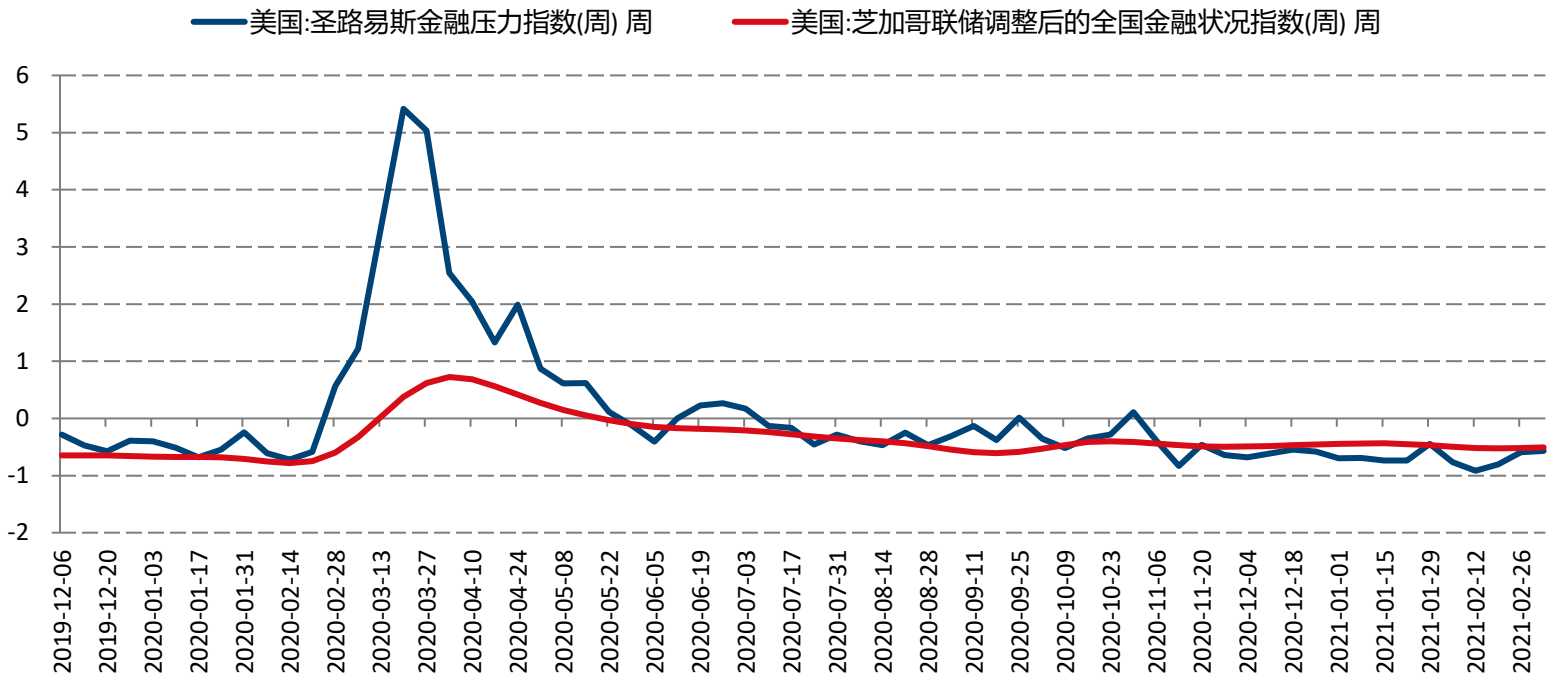


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.10 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：美国金融压力指数回升



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货
GUOSEN FUTURES

Part3
第三部分

期货市场概览

3.1 主要期货商品数据-全球外汇及大宗商品

图：全球外汇及大宗商品数据

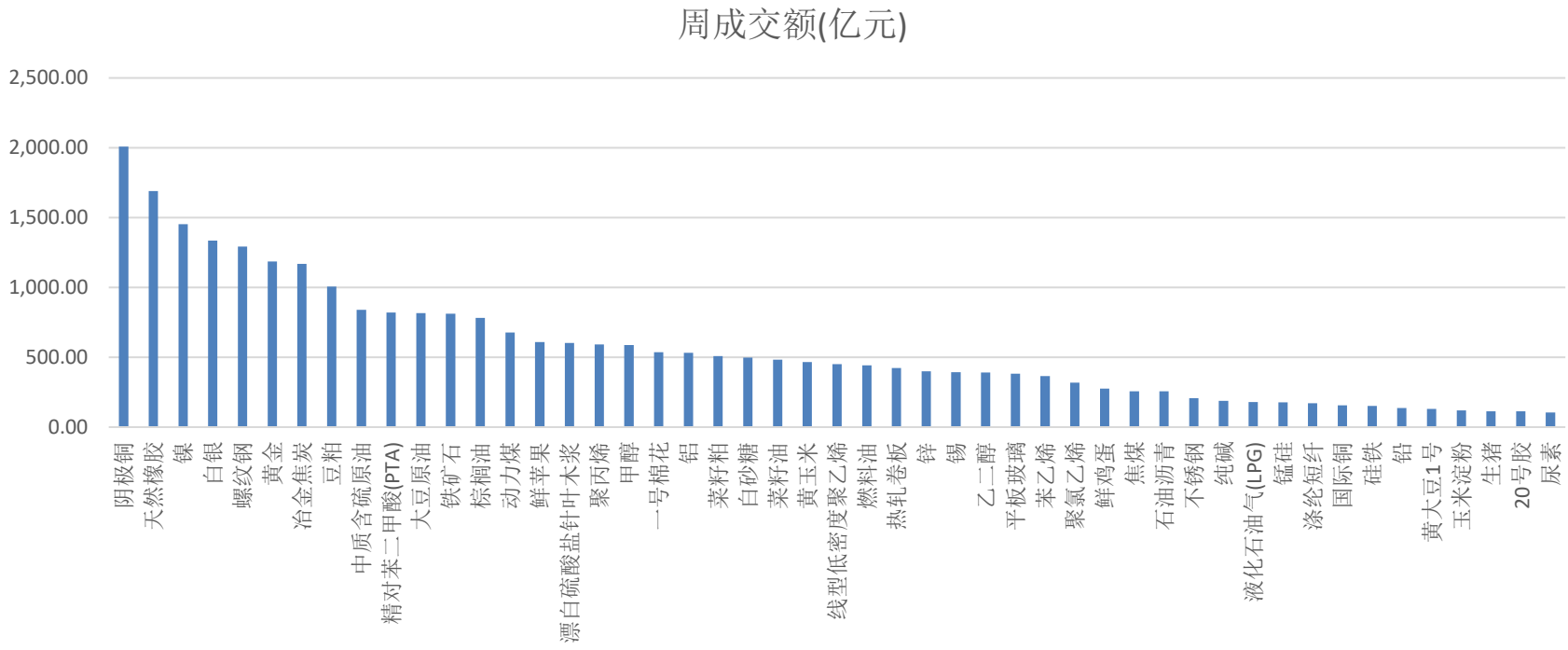
指标	现价	本周涨跌(%)
美元指数	91.67	-0.36
SP500	3,943.34	2.64
黄金	1,726.37	1.56
NYMEX原油	65.56	-1.09
IPE布油	69.23	-0.66
USD/CNY	6.48	-0.15
Shibor.O/N	1.79	14.74
Shibor.1W	2.13	6.5
US Bond 10Y	1.64	5.13

数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3.2 主要期货商品数据-周中成交额

图：期货商品本周成交额

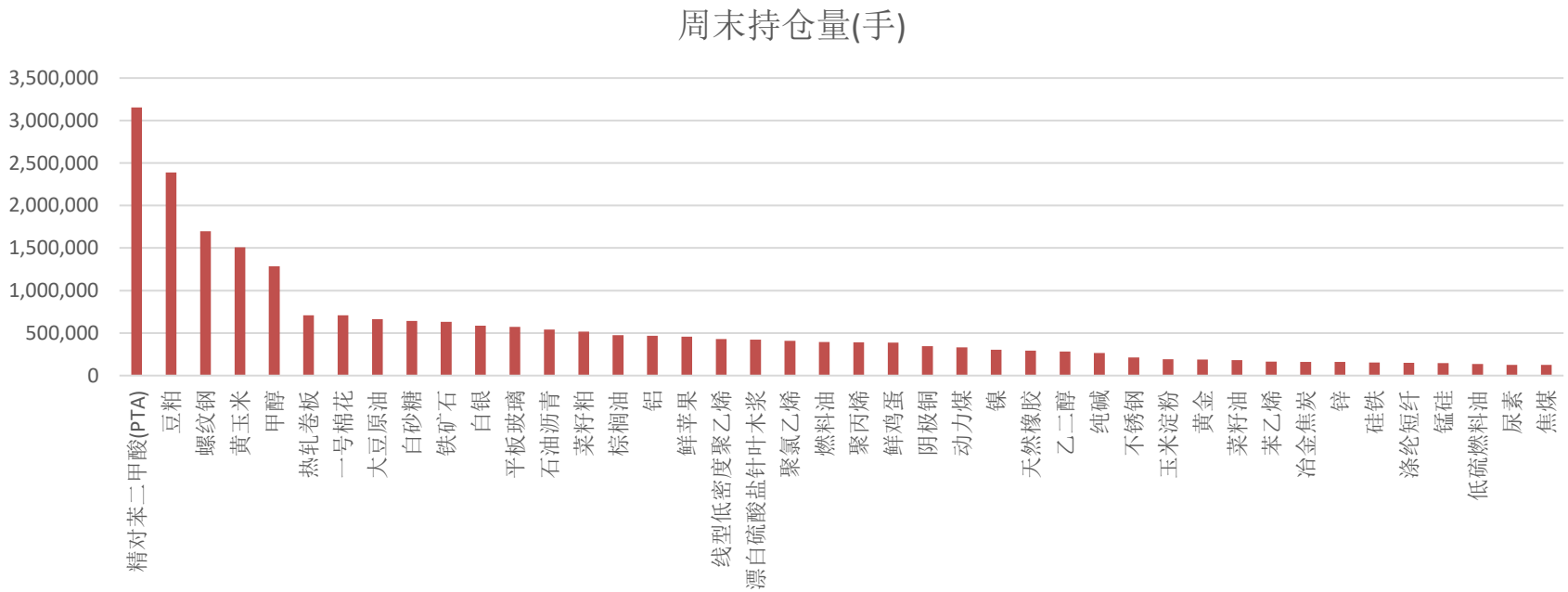


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3.3主要期货商品数据-周末持仓量

图：期货商品周末持仓量



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

国信期货
GUOSEN FUTURES

感谢观赏

Thanks for Your Time

分析师：顾琛
从业资格号：F3038154
电话：021-55007766-6624
邮箱：15228@guosen.com.cn