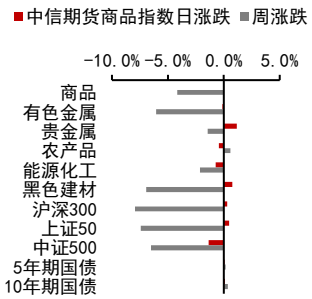
中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略日报

2021-03-11

我国社融高于预期，美国核心 CPI 低于预期

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

我国 2 月社融高于预期，补偿了 1 月社融偏低的影响。合并来看，今年 1-2 月份社融较 2019 年同比增长 22%，平均每年增长 11%，总体仍是中性格局。考虑到货币政策回归中性，政策鼓励制造业贷款，而部分城市楼市调控收紧，我们预计今年社融存量增速会逐步回落至 11.5%左右，企业中长贷增速会偏高，而房贷增速可能回落。美国 2 月未季调核心 CPI 同比升 1.3%，预期及前值均为升 1.4%。目前大宗商品价格的上涨对核心 CPI 的影响有限，缓解了市场对通胀的担忧。

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：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：20 号胶 4.21%、焦煤 2.85%、尿素 2.54%、棕榈 2.19%、沪胶 2.01%；甲醇-4.11%、动煤-3.12%、TA-3.01%、原油-2.49%、沥青-2.46%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：棕榈 2.56、硅铁 1.72、纯碱 1.54、焦煤 1.30、玉米 0.78；郑棉-2.95、沪铜-2.83、原油-1.71、焦炭-1.50、甲醇-1.38

板块沉淀资金流入流出(亿元)：黑色建材-0.04、贵金属-0.94、农产品-1.96、有色金属-4.83、能源化工-5.21

重要新闻及经济数据：

中国 2 月 CPI 同比降 0.2%，预期降 0.5%，前值降 0.3%；PPI 同比涨 1.7%，预期涨 1.5%，前值涨 0.3%。

中国 2 月社会融资规模增量为 17100 亿，预期 10669 亿，前值 51700 亿。社融存量同比增长 13.3%，前值 13.0%。M2 同比增长 10.1%，预期 9.6%，前值 9.4%。

央行副行长陈雨露：2021 年宏观金融政策将会保持连续性、稳定性和可持续性。

从多位上海银行业人士处获悉，根据监管部门的相关要求，已开展了消费贷、经营贷及个人住房贷款的排查，也查出了一些有问题的贷款，不过数量不多。

美国国会众议院投票通过了 1.9 万亿美元的经济救助计划最终版本。

美国 2 月未季调核心 CPI 同比升 1.3%，预期及前值均为升 1.4%。

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、资产表现及资金变化

图表1： 全球资产 1 日表现

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇		
20 号胶	4.21%	COMEX 黄金	0.29%	上证综指	-0.05%	中国 2 年	2.1	人民币	6.51	0.02%
焦煤	2.85%	COMEX 白银	-0.20%	深圳成指	0.65%	中国 5 年	-1.6	美元	91.82	-0.15%
尿素	2.54%	ICE 布油	0.56%	沪深 300	0.66%	中国 10 年	-1.2	欧元	1.19	0.19%
棕榈	2.19%	NYMEX 原油	0.67%	上证 50	0.64%	美国 2 年	-0.7	英镑	1.39	0.11%
沪胶	2.01%	LME 铜	0.76%	中证 500	-0.75%	美国 5 年	-1.5	日元	108.51	0.02%
沥青	-2.46%	LME 铝	-0.02%	标普 500	0.60%	美国 10 年	-0.8	澳元	0.77	0.23%
原油	-2.49%	CBOT 大豆	-2.10%	纳斯达克	-0.04%	英国 10 年	-1.4	加元	1.26	0.02%
TA	-3.01%	CBOT 玉米	-2.15%	富时 100	-0.07%	德国 10 年	-1.4	卢布	73.64	0.37%
动煤	-3.12%	ICE2 号棉花	1.07%	德国 DAX	0.71%	日本 10 年	0.3	雷亚尔	5.67	2.35%
甲醇	-4.11%	ICE11 号糖	0.38%	日经 225	0.03%					

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	-51.41
金融	-38.44
商品	-12.97
黑色建材	-0.04
贵金属	-0.94
农产品	-1.96
有色金属	-4.83
能源化工	-5.21

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	-22.55
金融	17.45
商品	-40.01
农产品	0.12
能源化工	-2.47
贵金属	-3.60
有色金属	-16.70
黑色建材	-17.35

板块	沉淀资金(亿)
合计	1991.13
金融	801.06
商品	1190.07
农产品	313.14
能源化工	290.49
黑色建材	260.35
有色金属	216.63
贵金属	109.46

品种	1日沉淀资金变化(亿)
棕榈	2.56
硅铁	1.72
纯碱	1.54
焦煤	1.30
玉米	0.78
甲醇	-1.38
焦炭	-1.50
原油	-1.71
沪铜	-2.83
郑棉	-2.95

品种	5日沉淀资金变化(亿)
豆油	9.33
纯碱	5.02
棕榈	4.25
硅铁	3.73
菜油	2.54
沪镍	-4.94
热卷	-5.49
郑棉	-6.27
沪铜	-6.40
螺纹	-8.26

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	114.57
铁矿	78.92
螺纹	65.51
豆粕	64.00
豆油	56.74
沪金	54.94
沪银	54.52
沪铝	40.70
TA	40.36
焦炭	38.16

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

中国 2 月 CPI 同比降 0.2%，预期降 0.5%，前值降 0.3%；PPI 同比涨 1.7%，预期涨 1.5%，前值涨 0.3%。

中国 2 月社会融资规模增量为 17100 亿，预期 10669 亿，前值 51700 亿。社融存量同比增长 13.3%，前值 13.0%。M2 同比增长 10.1%，预期 9.6%，前值 9.4%。

央行副行长陈雨露：2021 年宏观金融政策将会保持连续性、稳定性和可持续性；大型商业银行的普惠小微企业贷款将会增长 30%以上；在防控好金融风险的基础上，小微企业的无抵押信用贷款占比也将会继续上升；科创小微企业、绿色小微企业、乡村振兴战略中的农村新型经营主体等符合新发展理念的中小微企业，将会得到特殊的融资支持。

从多位上海银行业人士处获悉，根据监管部门的相关要求，已开展了消费贷、经营贷及个人住房贷款的排查，也查出了一些有问题的贷款，不过数量不多。一家国有大行上海分行人士表示，其实每年银监都有这个要求，是很正常的业务开展，但今年情况有些特殊，所以大家关注度高。

美国国会众议院投票通过了 1.9 万亿美元的经济救助计划最终版本。该计划将提交美国总统拜登签署成为法律。

美国 2 月未季调核心 CPI 同比升 1.3%，预期及前值均为升 1.4%，季调后 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.3%；未季调 CPI 同比升 1.7%，创近一年来最大升幅，预期升 1.7%，前值升 1.4%；。

加拿大央行将基准利率维持在 0.25%不变，符合市场预期。加拿大央行：将保持目前的政策利率水平，直到实现可持续的通胀目标，并继续实施量化宽松政策；继续以目前每周 40 亿加元的速度实施量化宽松措施；将保持非常超前的指导，并通过量化宽松计划予以加强和补充；仍然需要特别的政策支持。

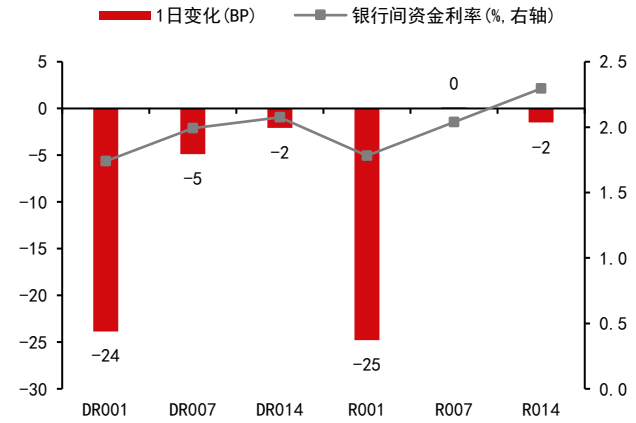
图表3： 重要经济数据及事件

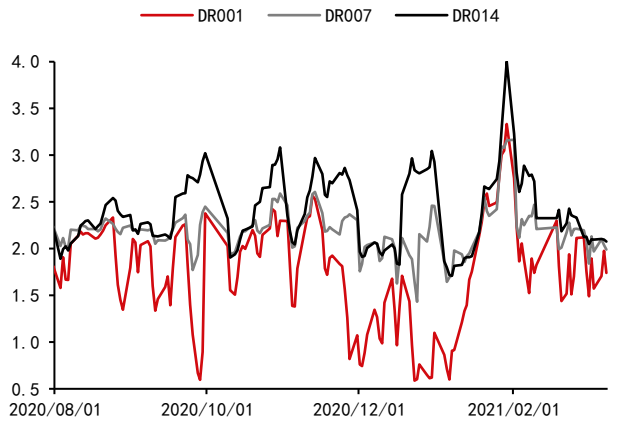
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/3/10	9:30	中国	2 月 CPI:同比(%)	-0.3	-0.5	-0.2
2021/3/10	9:30	中国	2 月 PPI:同比(%)	0.3	1.5	1.7
2021/3/10	16:30	中国	2 月 M2:同比(%)	9.4	9.6	10.1
2021/3/10	16:30	中国	2 月社会融资规模:当月值(亿元)	51700	10669	17100
2021/3/10	21:30	美国	2 月 CPI:同比(%)	1.4	1.7	1.7
2021/3/10	21:30	美国	2 月核心 CPI:同比(%)	1.4	1.4	1.3
2021/3/11	21:30	美国	3 月 06 日当周初次申请失业金人数(万人)	74.5	--	--

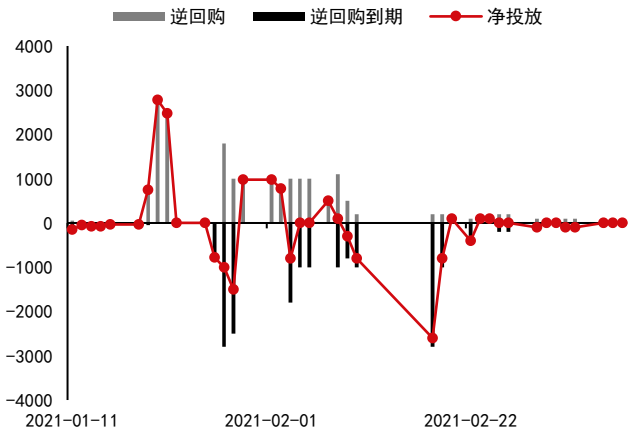
资料来源：Wind 中信期货研究部

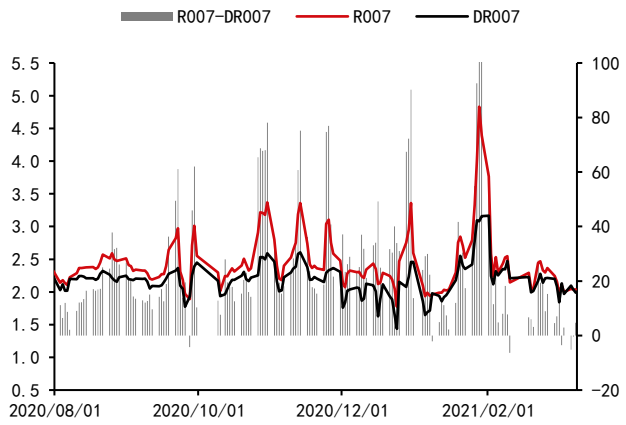
三、流动性跟踪

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

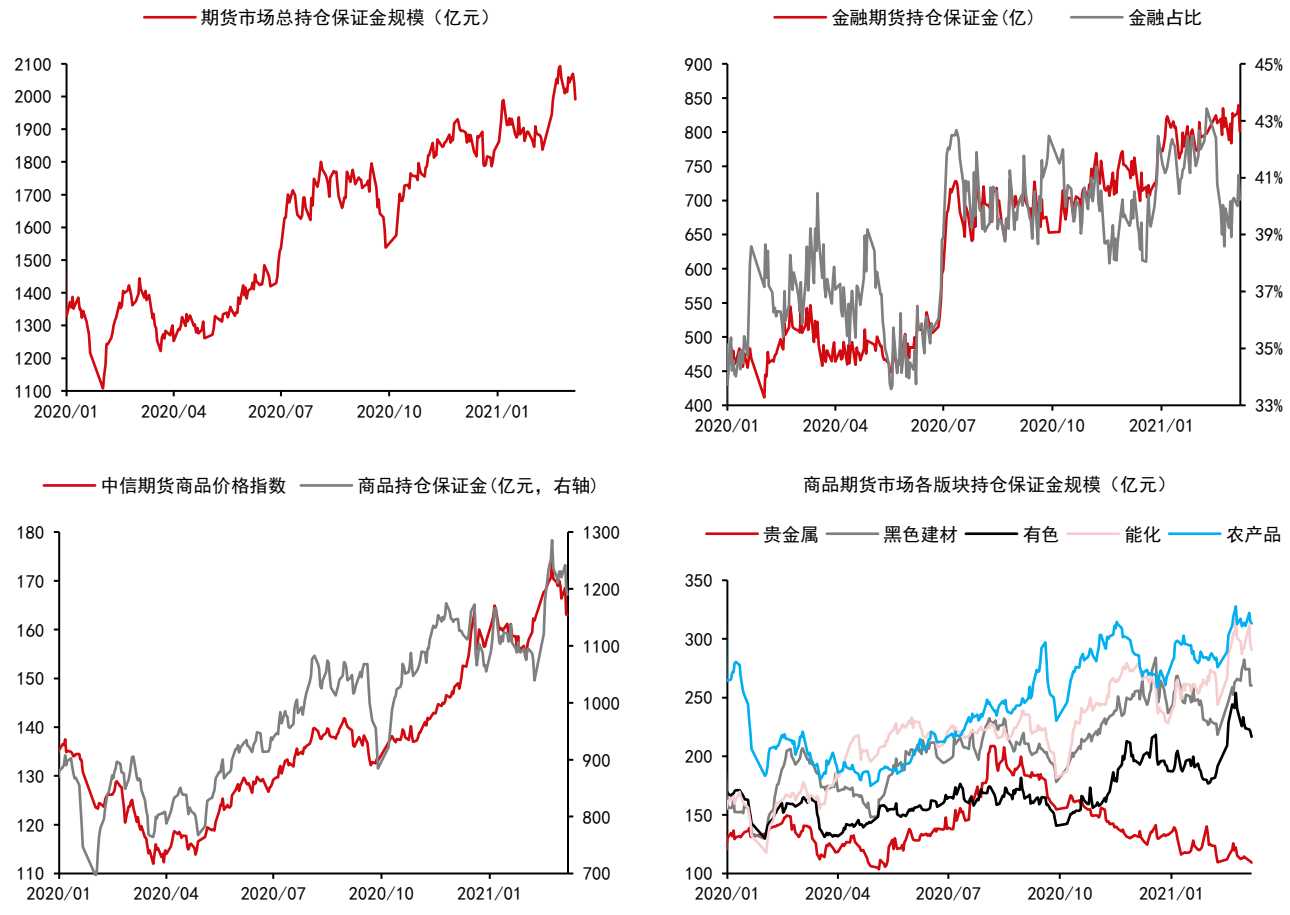
四、期货市场数据跟踪

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			-51.41	-22.55	1991.13
金融			-38.44	17.45	801.06
商品			-12.97	-40.01	1190.07
贵金属	1.16%	-1.45%	-0.94	-3.60	109.46
黑色建材	0.75%	0.58%	-0.04	0.12	260.35
有色金属	-0.14%	-2.14%	-4.83	-2.47	216.63
能源化工	-0.73%	-6.93%	-5.21	-17.35	290.49
农产品	-0.43%	-6.06%	-1.96	-16.70	313.14

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
20号胶	4.21%	5.08%	0.92	3.48%
焦煤	2.85%	4.82%	1.56	-1.17%
尿素	2.54%	2.46%	1.88	1.73%
棕榈	2.19%	3.83%	1.96	5.03%
沪胶	2.01%	2.57%	2.96	-1.25%
沪锡	1.89%	3.16%	2.55	-2.33%
硅铁	1.76%	4.80%	2.34	4.34%
焦炭	1.76%	2.67%	1.34	-7.66%
沪银	1.26%	3.64%	2.27	-2.82%
玻璃	1.26%	2.19%	2.40	-2.34%
沪铝	1.13%	2.95%	1.03	-2.59%
沪金	1.05%	2.03%	1.23	-0.16%
纯碱	0.92%	2.40%	1.90	4.45%
LPG	0.68%	2.83%	1.94	-1.39%
苯乙烯	0.63%	6.33%	2.25	-2.01%
沪镍	0.61%	2.72%	3.95	-13.41%
纸浆	0.51%	2.88%	2.65	-2.29%
铁矿	0.39%	7.59%	0.72	-10.86%
豆油	0.27%	2.37%	1.57	5.14%
鸡蛋	0.16%	2.14%	1.10	1.50%
红枣	0.12%	1.02%	0.70	-2.53%
粳米	0.05%	0.32%	0.52	-0.05%
锰硅	-0.15%	3.26%	2.38	-0.11%
热卷	-0.15%	3.33%	1.11	-4.32%
连豆	-0.20%	1.86%	1.63	-1.73%
螺纹	-0.23%	3.31%	1.37	-5.18%
沪锌	-0.32%	1.42%	1.52	-2.39%
郑糖	-0.47%	1.17%	0.78	-3.03%
苹果	-0.64%	2.10%	0.98	-5.08%
不锈钢	-0.71%	2.42%	0.97	-5.41%
菜油	-0.81%	2.76%	2.39	4.12%
PP	-0.87%	3.61%	1.95	-2.24%
沪铜	-1.07%	2.48%	1.11	-3.62%
乙二醇	-1.14%	5.39%	2.81	-3.57%
PVC	-1.23%	3.12%	1.42	-0.90%
沪铅	-1.46%	1.94%	1.21	-4.54%
棉纱	-1.54%	3.20%	1.52	-4.61%
燃油	-1.55%	3.81%	4.92	9.14%
郑棉	-1.60%	3.48%	1.18	-4.89%
淀粉	-1.67%	2.24%	1.37	-1.76%
玉米	-1.81%	2.22%	0.97	-1.66%
塑料	-1.81%	4.04%	1.91	-2.86%
豆二	-1.95%	4.16%	2.07	-1.74%
豆粕	-2.20%	3.18%	1.04	-3.28%
低硫燃油	-2.28%	2.37%	0.71	4.38%
菜粕	-2.44%	3.11%	2.72	-2.41%
沥青	-2.46%	5.38%	1.31	0.92%
原油	-2.49%	5.00%	3.00	4.91%
TA	-3.01%	4.13%	1.02	-2.26%
动煤	-3.12%	4.11%	2.41	-2.50%
甲醇	-4.11%	5.25%	1.54	-2.59%

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

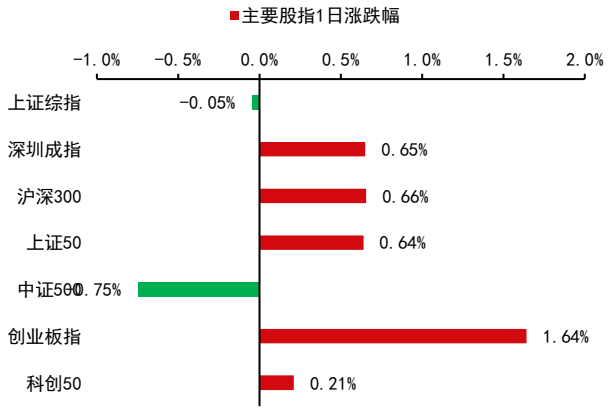
品种	1日沉淀资金变化(亿)	品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
棕榈	2.56	豆油	9.33	沪铜	114.57
硅铁	1.72	纯碱	5.02	铁矿	78.92
纯碱	1.54	棕榈	4.25	螺纹	65.51
焦煤	1.30	硅铁	3.73	豆粕	64.00
玉米	0.78	菜油	2.54	豆油	56.74
纸浆	0.78	原油	0.97	沪金	54.94
苹果	0.59	20号胶	0.68	沪银	54.52
沪胶	0.48	纸浆	0.62	沪铝	40.70
20号胶	0.45	低硫燃油	0.38	TA	40.36
螺纹	0.30	PP	0.34	焦炭	38.16
沪铅	0.15	PVC	0.27	郑棉	37.31
鸡蛋	0.13	LPG	0.21	原油	35.64
沪锡	0.10	沪铅	0.17	沪胶	35.40
玻璃	0.09	苯乙烯	0.14	棕榈	33.85
菜粕	0.07	TA	0.12	沪镍	29.73
淀粉	0.05	燃油	0.12	苹果	25.25
粳米	0.02	锰硅	0.11	热卷	24.98
红枣	0.00	粳米	0.04	郑糖	24.59
沪镍	-0.02	豆二	0.04	玉米	22.93
PP	-0.03	淀粉	0.02	甲醇	21.47
棉纱	-0.04	菜粕	-0.06	纸浆	19.70
不锈钢	-0.05	玻璃	-0.07	PP	19.40
低硫燃油	-0.07	不锈钢	-0.16	乙二醇	17.78
尿素	-0.07	红枣	-0.19	塑料	17.58
苯乙烯	-0.08	沥青	-0.19	玻璃	15.37
LPG	-0.09	鸡蛋	-0.21	沪锌	15.16
锰硅	-0.11	棉纱	-0.21	PVC	15.16
沪铝	-0.12	苹果	-0.36	菜油	14.43
沪锌	-0.13	焦煤	-0.41	沥青	13.35
豆二	-0.15	尿素	-0.53	焦煤	12.30
连豆	-0.19	沪锡	-0.73	纯碱	12.12
PVC	-0.27	甲醇	-1.19	不锈钢	11.50
沪金	-0.33	沪锌	-1.35	鸡蛋	10.82
郑糖	-0.35	沪胶	-1.50	沪锡	9.67
燃油	-0.51	沪银	-1.72	动煤	9.28
菜油	-0.53	豆粕	-1.73	菜粕	9.14
铁矿	-0.58	沪金	-1.88	硅铁	8.98
沥青	-0.60	动煤	-1.95	燃油	8.77
沪银	-0.61	玉米	-2.16	苯乙烯	8.18
动煤	-0.62	沪铝	-2.19	沪铅	6.81
豆粕	-0.85	郑糖	-2.39	连豆	6.00
TA	-0.89	焦炭	-2.40	20号胶	5.64
塑料	-0.94	连豆	-2.51	LPG	4.90
豆油	-1.11	乙二醇	-2.63	锰硅	4.62
乙二醇	-1.20	塑料	-3.36	淀粉	4.10
热卷	-1.21	铁矿	-4.41	低硫燃油	3.18
甲醇	-1.38	沪镍	-4.94	尿素	2.58
焦炭	-1.50	热卷	-5.49	豆二	1.56
原油	-1.71	郑棉	-6.27	红枣	1.09
沪铜	-2.83	沪铜	-6.40	粳米	0.86
郑棉	-2.95	螺纹	-8.26	棉纱	0.45

资料来源：Wind 中信期货研究部

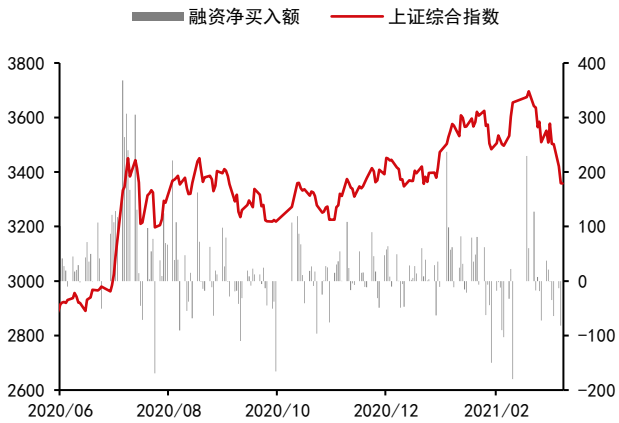
说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

五、国内金融市场跟踪

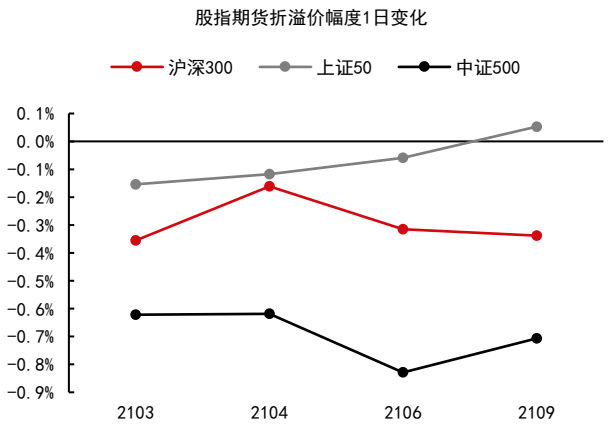
图表9： 国内股票市场

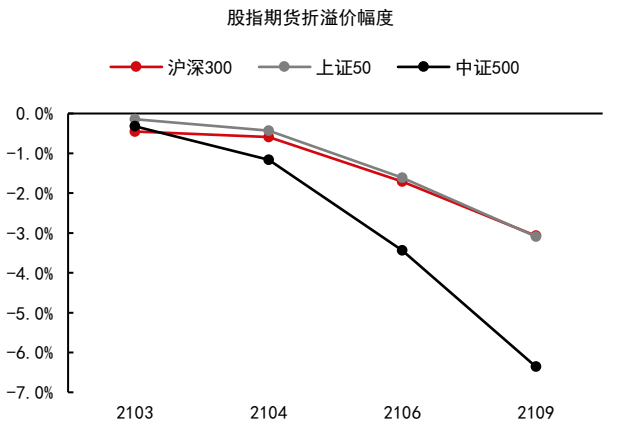






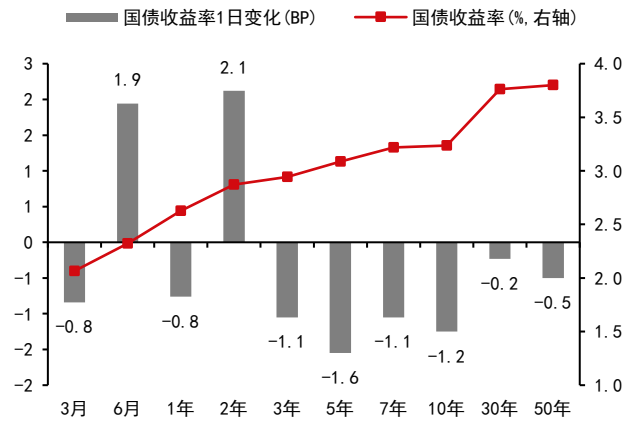


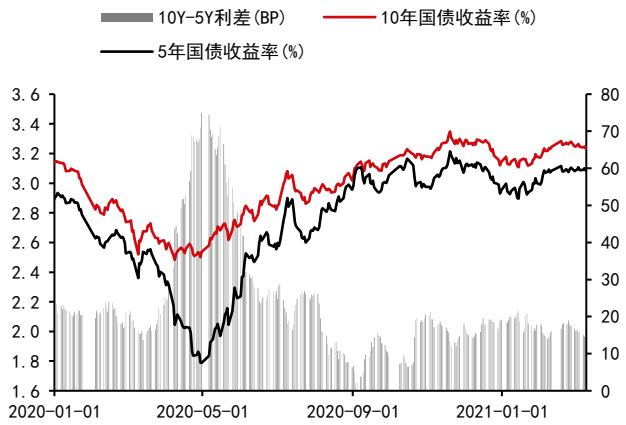


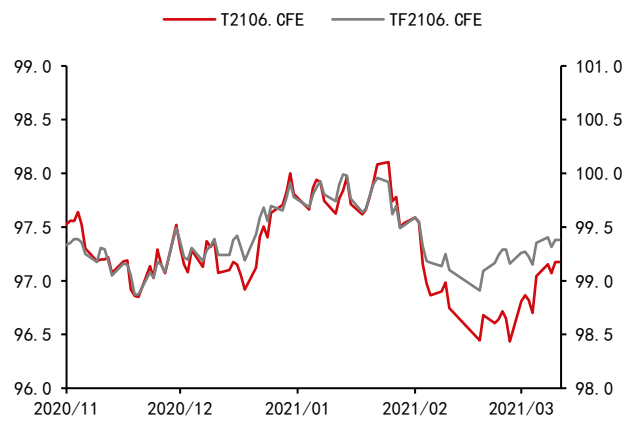


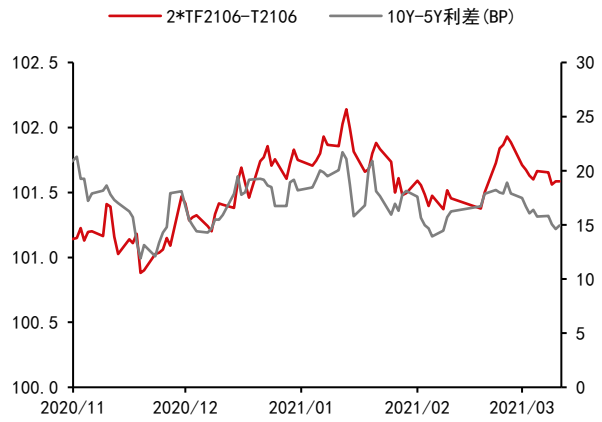
资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表10： 国内债券市场





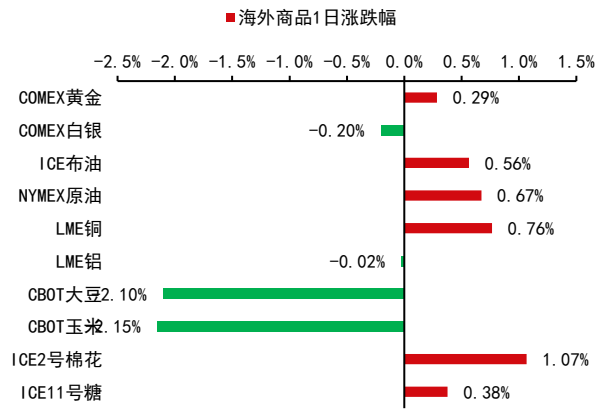


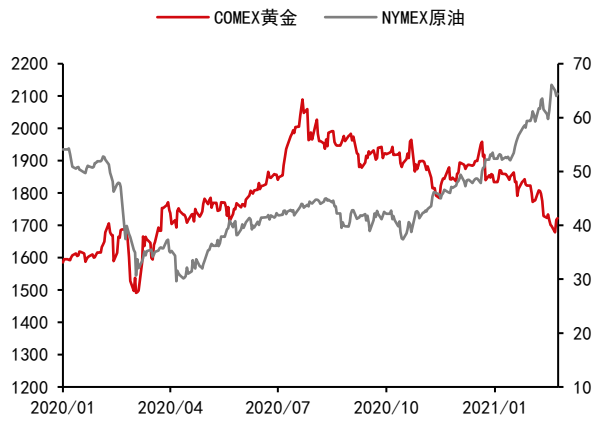


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

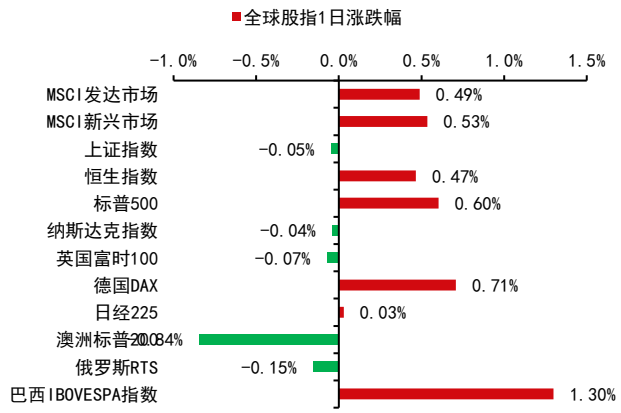
图表11： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表12： 全球股票市场



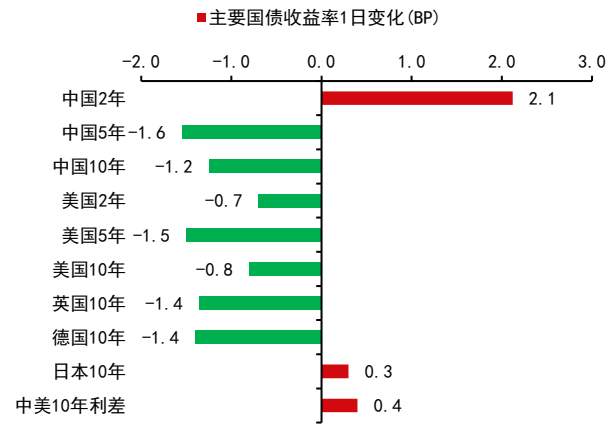


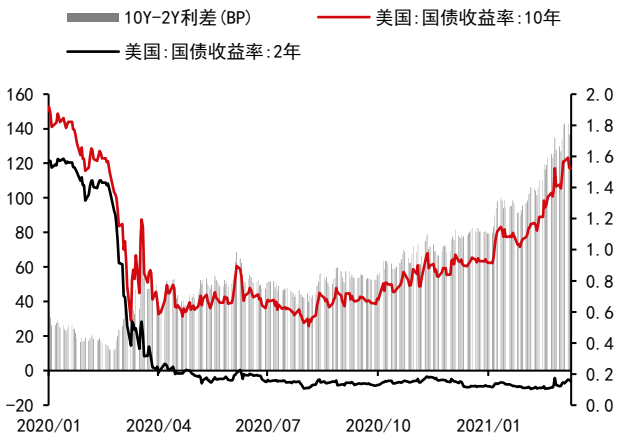




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

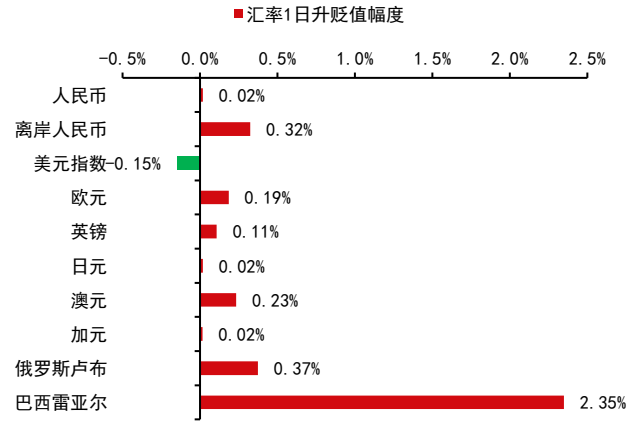
图表13： 全球债券市场



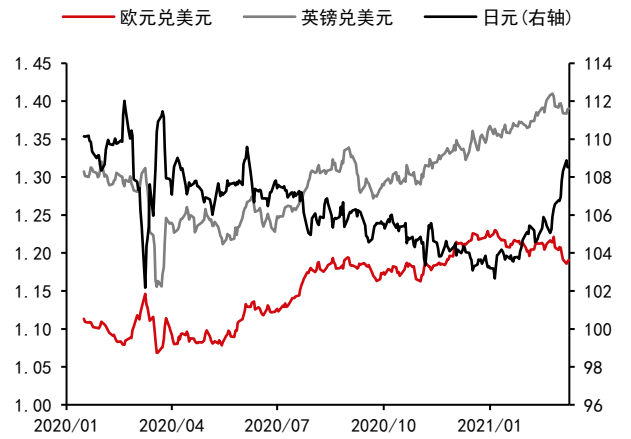


资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

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