中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

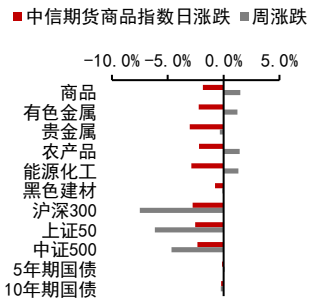
2021-03-01

PMI 回落需求放缓，美国众议院通过救助计划

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

2 月制造业 PMI 回落与春节有较大关系。不过，新出口订单降至 48.8，低于 50 的临界水平。随着海外疫情的好转，我国出口优势可能边际减弱，制造业需求扩张可能有所放缓。美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划。按照立法流程，该法案本周将在参议院表决。1.9 万亿救助计划低于去年的规模，即便最终获得通过，对经济的拉动作用也不宜高估。



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：

上周商品多数上涨，经济改善及通胀预期推升美债收益率，全球股市因此承压下跌。

国内商品涨跌幅前五：乙二醇 16.32%、苯乙烯 13.65%、TA11.32%、纯碱 11.13%、LPG10.62%；焦炭-6.57%、焦煤-5.94%、尿素-3.13%、沪镍-2.42%、不锈钢-1.89%

沉淀资金流入流出前五（亿元）：沪铜 17.73、原油 7.28、螺纹 6.68、乙二醇 6.39、沪铝 5.24；沪镍-8.97、玉米-3.41、塑料-2.18、沪锡-1.97、鸡蛋-1.87

板块沉淀资金流入流出（亿元）：黑色建材 19.14、能源化工 14.13、有色金属 12.50、农产品 9.15、贵金属 0.38

二、本周重点关注：

PMI 受春节影响回落，需求扩张可能放缓。国家统计局公布 2 月 PMI 数据，制造业 PMI 为 50.6，预期 50.7，前值 51.3；非制造业商务活动指数为 51.4，前值 52.4。我们认为 2 月制造业 PMI 回落与春节有较大关系。虽然统计局公布的 PMI 经过季节性调整，但并未完全剔除春节影响。2 月新出口订单降至 48.8，低于 50 的临界水平。随着海外疫情的好转，我国出口优势可能边际减弱，制造业需求扩张可能有所放缓。2 月消费性服务景气度较高，非制造业企业预期乐观。一方面节后需求季节性改善，另一方面疫情好转利好服务业。预计 3 月份非制造业需求显著改善。

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

上周商品多数上涨，经济改善及通胀预期推升美债收益率，全球股市因此承压下跌。

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		
乙二醇	16.32%	COMEX 黄金	-2.73%	上证综指	-5.06%	中国 2 年	0.89	人民币	6.4737	-0.25%
苯乙烯	13.65%	COMEX 白银	-3.13%	深圳成指	-8.31%	中国 5 年	2.67	美元	90.879	0.57%
TA	11.32%	LME 铜	0.66%	沪深 300	-7.65%	中国 10 年	1.93	欧元	1.2075	-0.36%
纯碱	11.13%	LME 铝	0.98%	上证 50	-6.42%	美国 2 年	2.2	英镑	1.3933	-0.59%
LPG	10.62%	ICE 布油	3.67%	中证 500	-5.06%	美国 5 年	15.5	日元	106.57	-1.05%
不锈钢	-1.89%	NYMEX 原油	3.78%	标普 500	-2.45%	美国 10 年	6.8	澳元	0.7706	-2.07%
沪镍	-2.42%	CBOT 大豆	1.76%	纳斯达克	-4.92%	英国 10 年	12.12	加元	1.2738	-0.97%
尿素	-3.13%	CBOT 玉米	1.06%	富时 100	-2.12%	德国 10 年	4.5	卢布	74.566	-0.69%
焦煤	-5.94%	ICE2 号棉花	-1.82%	德国 DAX	-1.48%	日本 10 年	5.1	雷亚尔	5.6023	-3.84%
焦炭	-6.57%	ICE11 号糖	-2.61%	日经 225	-3.50%					

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	63.09
金融	7.77
商品	55.32
黑色建材	19.14
能源化工	14.13
有色金属	12.50
农产品	9.15
贵金属	0.38

板块	20日沉淀资金变化(亿)
合计	172.24
金融	41.80
商品	130.43
有色金属	50.69
能源化工	39.34
农产品	29.66
黑色建材	18.98
贵金属	-8.24

板块	沉淀资金(亿)
合计	2056.72
金融	820.80
商品	1235.91
农产品	312.62
能源化工	300.77
黑色建材	266.05
有色金属	241.23
贵金属	115.24

品种	5日沉淀资金变化(亿)
沪铜	17.73
原油	7.28
螺纹	6.68
乙二醇	6.39
沪铝	5.24
鸡蛋	-1.87
沪锡	-1.97
塑料	-2.18
玉米	-3.41
沪镍	-8.97

品种	20日沉淀资金变化(亿)
沪铜	44.20
沪铝	15.31
螺纹	12.22
铁矿	11.90
豆油	11.09
沪金	-3.77
玉米	-4.42
沪银	-4.47
沪镍	-7.96
焦炭	-10.06

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	128.69
铁矿	80.90
螺纹	67.88
豆粕	67.08
沪银	59.78
沪金	55.46
豆油	47.24
沪铝	43.64
TA	43.01
郑棉	42.53

资料来源：Wind 中信期货研究部

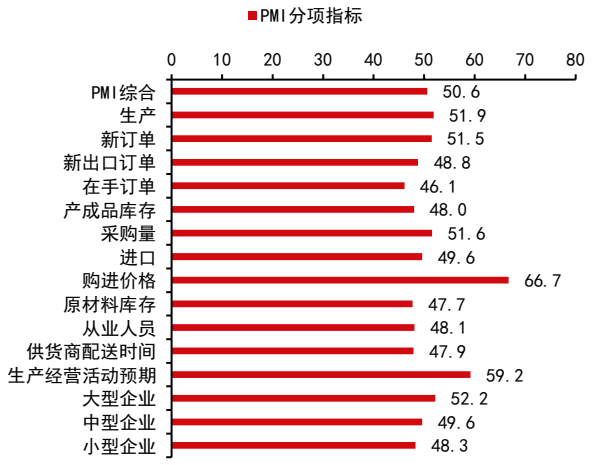
说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

二、本周重点关注

（一）本周重点关注：

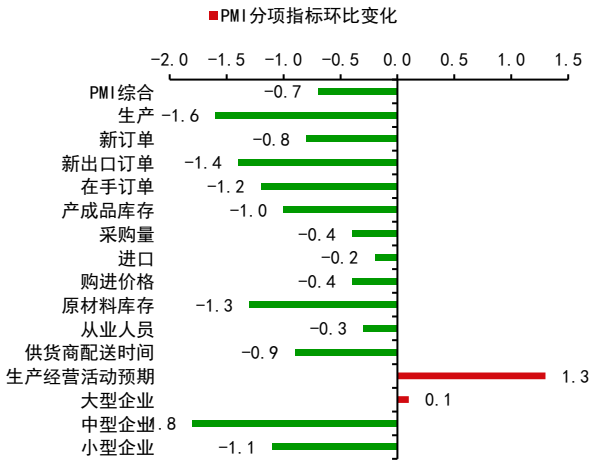
国家统计局公布 2 月 PMI 数据，制造业 PMI 为 50.6，预期 50.7，前值 51.3；非制造业商务活动指数为 51.4，前值 52.4。我们认为 2 月制造业 PMI 回落与春节有较大关系。虽然统计局公布的 PMI 经过季节性调整，但并未完全剔除春节影响。2 月新出口订单降至 48.8，低于 50 的临界水平。随着海外疫情的好转，我国出口优势可能边际减弱，制造业需求扩张可能有所放缓。2 月消费性服务景气度较高，非制造业企业预期乐观。一方面节后需求季节性改善，另一方面疫情好转利好服务业。预计 3 月份非制造业需求显著改善。

图表：PMI 分项指标



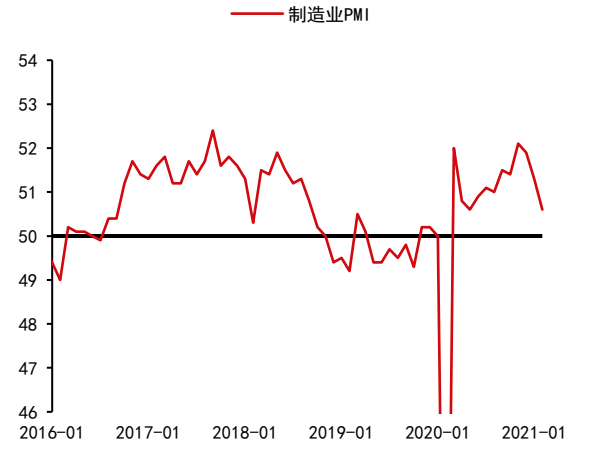
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：PMI 分项指标的环比变化



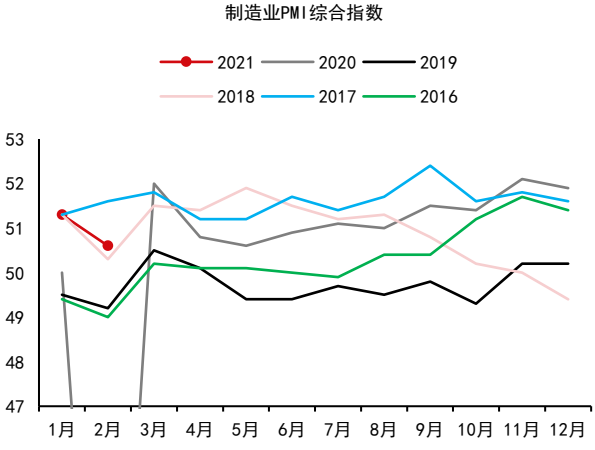
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：制造业 PMI 综合指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：历年各月制造业 PMI 综合指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）周末要闻

中共中央政治局召开会议，讨论“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要草案和政府工作报告。会议强调，实现今年经济社会发展目标任务，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

习近平在中共中央政治局第二十八次集体学习时强调，要加大再分配力度，强化互助共济功能，把更多人纳入社会保障体系，为广大人民群众提供更可靠、更充分的保障，不断满足人民群众多层次多样化需求，健全覆盖全民、统筹城乡、公平统一、可持续的多层次社会保障体系，进一步织密社会保障安全网，促进我国社会保障事业高质量发展、可持续发展。

东莞深夜发布楼市调控政策：一是**对非户籍居民家庭购买第二套商品住房的连续缴纳社保年限要求由两年延长到三年**；二是对离婚购房、新入户购房、企业购房等情形分别明确了要求。旨在抑制投资投机型购房行为，堵塞炒房漏洞。

G20 财长与央行行长会议召开，会议认为，核心优先事项是疫苗公平分配，避免过早撤出财政和货币支持。此外，此前一直陷入僵局的数字服务税讨论出现了积极进展的迹象，G20 将努力在 2021 年中期前达成一个全球性的、基于共识的解决方案。

美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划，该计划旨在为受新冠疫情影响的美国家庭和企业提供财政支持，其中包括直接向符合条件的美国人支付 1400 美元的补助金，为符合条件的失业者提供每周 400 美元的失业救济金。

美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 1.5%，预期升 1.4%，前值升 1.5%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。1 月个人支出环比增 2.4%，预期增 2.5%，前值降 0.2%。美国 2 月芝加哥 PMI 为 59.5，预期 61.1，前值 63.8。

日本 1 月工业产出环比增长 4.2%，为三个月以来首次增长，得益于电子零部件和通用机械生产大幅增长，以及汽车产量小幅增长。1 月零售销售同比下降 2.4%，连续第二个月下降，预期降 2.6%，前值降 0.3%。

（三）本周重要经济数据及事件

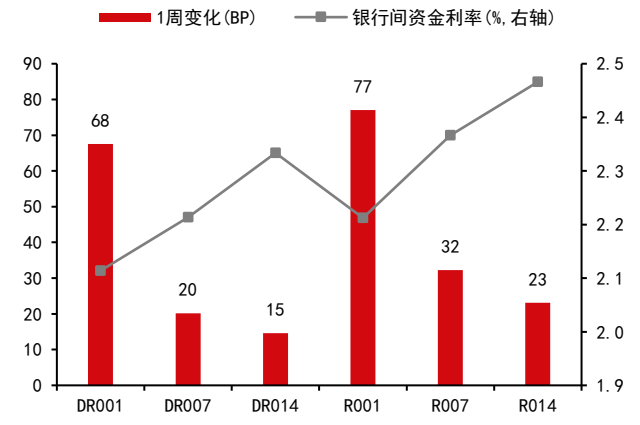
图表3： 重要经济数据及事件

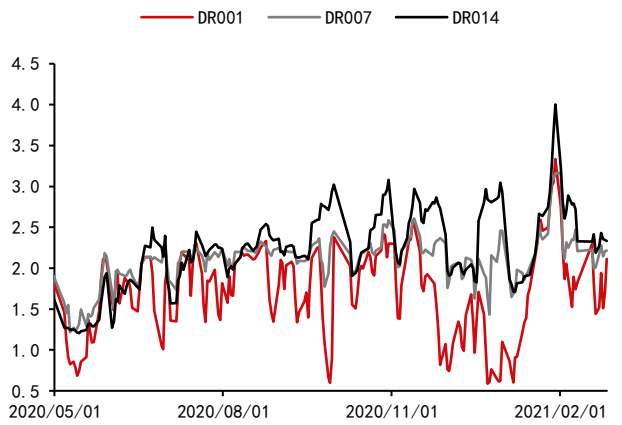
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/2/28	**15:00**	**中国**	**2 月官方制造业 PMI**	**51.3**	**50.7**	**50.6**
2021/3/1	17:00	欧盟	2 月欧元区:制造业 PMI	54.8	54.7	57.7
2021/3/1	17:30	英国	2 月制造业 PMI	54.1	--	54.9
2021/3/1	23:00	美国	2 月制造业 PMI	58.7	--	--
2021/3/2	15:00	德国	1 月失业率:季调(%)	4.7	--	--
2021/3/2	15:00	德国	1 月失业人数:季调(千人)	2,090	--	--
2021/3/3	21:15	美国	2 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	0.15	--	--
2021/3/3	23:00	美国	2 月非制造业 PMI	58.7	--	--
2021/3/4	18:00	欧盟	1 月欧元区:失业率:季调(%)	8.3	8.3	--
2021/3/4	21:30	美国	1 月耐用品:新增订单:季调:环比	1.17	--	3.41
2021/3/4	21:30	美国	2 月 27 日当周初次申请失业金人数(万人)	73.0	--	--
2021/3/5	21:30	美国	2 月新增非农就业人数:季调(千人)	49	--	--
2021/3/5	21:30	美国	2 月失业率:季调(%)	6.3	--	--

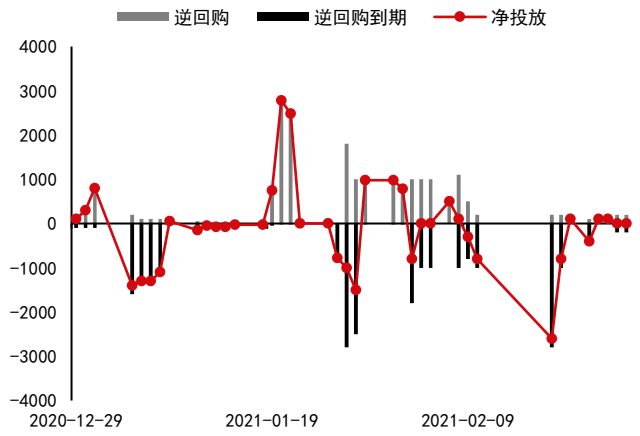
资料来源：Wind 中信期货研究部

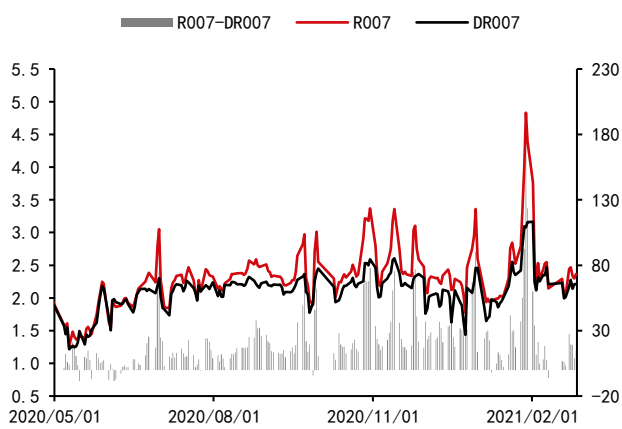
三、流动性跟踪

图表4： 银行间市场流动性跟踪



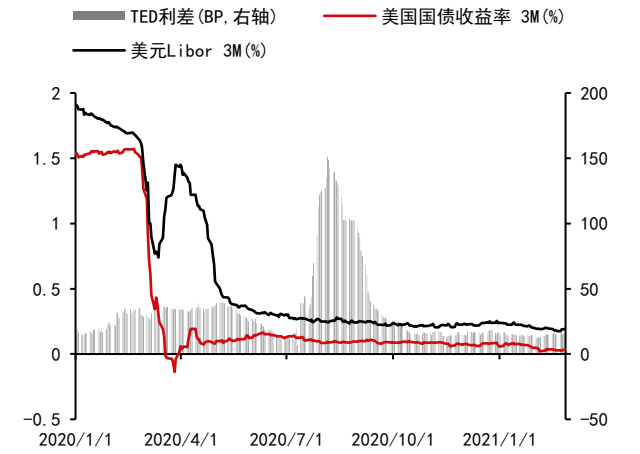






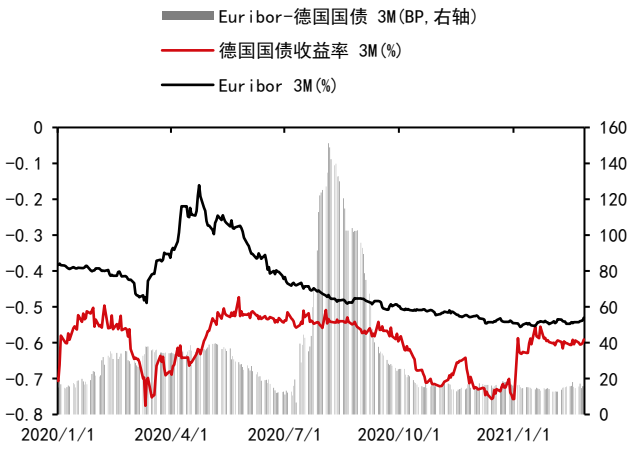
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

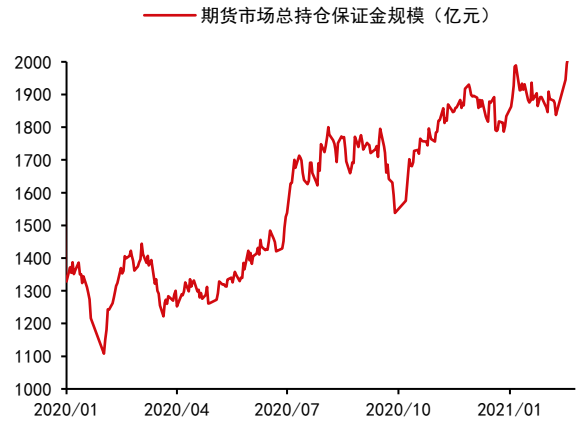
四、期货市场数据跟踪

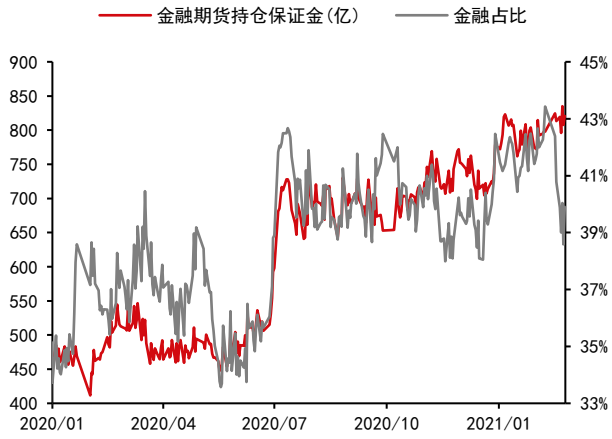
图表7： 国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

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			-36.66	63.09	2056.72
金融			13.07	7.77	820.80
商品			-49.73	55.32	1235.91
贵金属	-3.04%	-0.33%	-6.84	0.38	115.24
黑色建材	-0.76%	1.45%	1.93	9.15	266.05
有色金属	-2.23%	1.33%	-12.89	14.13	241.23
能源化工	-2.90%	-0.10%	-16.84	19.14	300.77
农产品	-2.19%	1.24%	-15.10	12.50	312.62

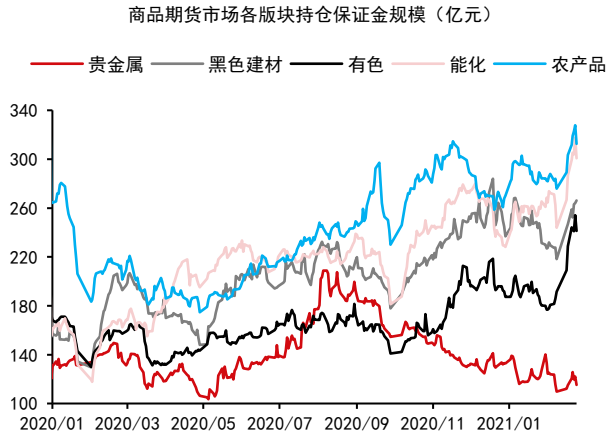
资料来源：Wind 中信期货研究部

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
乙二醇	16.32%	18.19%	2.36	34.06%
苯乙烯	13.65%	14.49%	3.99	41.96%
TA	11.32%	16.93%	1.09	22.99%
纯碱	11.13%	13.61%	1.92	19.44%
LPG	10.62%	13.99%	2.78	12.14%
沥青	7.91%	11.38%	1.15	21.79%
硅铁	7.74%	11.00%	1.95	10.03%
纸浆	6.97%	9.48%	1.73	18.09%
玻璃	6.33%	8.32%	1.60	13.80%
沪铜	5.78%	11.32%	1.66	15.63%
沪铝	5.70%	7.29%	1.19	16.78%
原油	5.18%	9.94%	2.22	22.02%
PP	4.81%	7.58%	2.46	14.12%
红枣	4.48%	7.92%	1.73	2.98%
棕榈	4.21%	7.05%	1.31	14.56%
热卷	4.16%	6.04%	0.88	11.80%
豆油	4.05%	6.78%	1.00	13.16%
锰硅	3.88%	5.36%	2.04	7.26%
甲醇	3.56%	8.03%	1.26	5.64%
20号胶	3.56%	14.90%	1.18	12.58%
螺纹	3.37%	5.69%	1.15	8.85%
燃油	3.33%	6.49%	3.17	13.83%
低硫燃油	3.29%	5.87%	0.69	17.80%
PVC	3.28%	10.40%	1.66	14.32%
菜油	2.62%	5.34%	1.55	6.17%
铁矿	2.54%	7.89%	0.72	7.80%
沪胶	2.19%	12.25%	2.92	11.18%
棉纱	2.05%	6.09%	1.72	7.79%
沪锡	1.67%	11.75%	3.64	13.52%
淀粉	1.37%	4.85%	1.50	0.64%
塑料	1.01%	5.76%	1.86	12.56%
郑棉	0.87%	6.63%	0.73	6.85%
动煤	0.87%	5.93%	2.10	-7.04%
粳米	0.46%	0.81%	1.18	0.70%
沪铅	0.24%	4.07%	1.73	3.50%
沪银	0.23%	6.69%	2.38	4.30%
鸡蛋	-0.11%	5.52%	1.12	9.87%
菜粕	-0.39%	6.21%	2.41	1.34%
豆二	-0.43%	5.30%	2.29	3.58%
郑糖	-0.58%	3.67%	0.93	2.70%
沪锌	-0.68%	4.82%	2.12	7.26%
豆粕	-0.74%	6.19%	0.94	-1.18%
沪金	-0.80%	3.56%	1.24	-5.41%
连豆	-1.01%	3.45%	1.62	1.66%
苹果	-1.07%	5.11%	1.07	4.90%
玉米	-1.49%	3.43%	0.83	-1.78%
不锈钢	-1.89%	5.29%	1.00	6.69%
沪镍	-2.42%	7.04%	3.20	5.46%
尿素	-3.13%	7.07%	1.60	1.15%
焦煤	-5.94%	8.40%	1.33	-9.64%
焦炭	-6.57%	9.02%	1.45	-10.16%

资料来源：Wind 中信期货研究部

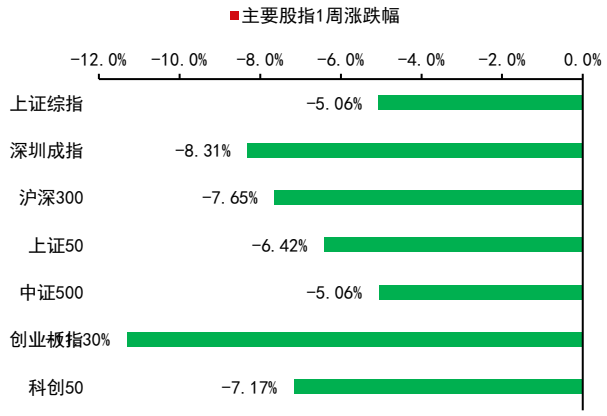
图表10： 国内商品期货沉淀资金及其变化

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)
沪铜	17.73	沪铜	44.20	沪铜	128.69
原油	7.28	沪铝	15.31	铁矿	80.90
螺纹	6.68	螺纹	12.22	螺纹	67.88
乙二醇	6.39	铁矿	11.90	豆粕	67.08
沪铝	5.24	豆油	11.09	沪银	59.78
铁矿	4.65	郑棉	9.55	沪金	55.46
豆油	4.27	乙二醇	8.81	豆油	47.24
焦炭	3.06	原油	5.93	沪铝	43.64
苹果	2.95	苯乙烯	4.78	TA	43.01
郑棉	2.52	苹果	4.70	郑棉	42.53
苯乙烯	2.16	沪胶	4.70	焦炭	41.67
TA	2.07	纸浆	4.67	沪胶	38.07
玻璃	1.60	TA	4.66	原油	37.43
硅铁	1.51	塑料	4.28	沪镍	34.77
热卷	1.47	棕榈	3.61	棕榈	31.70
沪铅	1.42	PP	3.54	热卷	27.98
沪银	1.35	玻璃	2.71	苹果	26.76
沪胶	1.34	郑糖	2.41	玉米	26.19
焦煤	1.21	热卷	2.28	郑糖	25.18
PP	1.04	沪铅	2.24	乙二醇	21.76
棕榈	0.89	纯碱	1.58	甲醇	21.41
纯碱	0.86	硅铁	1.33	PP	20.18
豆粕	0.81	菜粕	1.29	纸浆	19.50
郑糖	0.72	尿素	1.22	塑料	18.58
菜粕	0.67	沪锡	0.94	沥青	15.58
锰硅	0.65	20号胶	0.89	沪锌	15.41
红枣	0.64	菜油	0.85	玻璃	14.73
菜油	0.63	豆粕	0.69	PVC	14.15
动煤	0.48	动煤	0.66	沪锡	11.91
连豆	0.37	连豆	0.61	焦煤	11.67
尿素	0.30	锰硅	0.61	菜油	11.59
燃油	0.06	甲醇	0.44	不锈钢	11.42
粳米	0.06	红枣	0.28	鸡蛋	10.96
淀粉	-0.02	棉纱	0.03	苯乙烯	10.59
棉纱	-0.02	豆二	-0.08	动煤	10.49
豆二	-0.04	粳米	-0.09	菜粕	9.66
甲醇	-0.07	鸡蛋	-0.14	燃油	9.28
20号胶	-0.14	PVC	-0.45	沪铅	6.82
沥青	-0.72	淀粉	-0.73	连豆	5.55
沪金	-0.96	焦煤	-0.76	硅铁	5.40
PVC	-0.98	LPG	-1.12	纯碱	5.33
纸浆	-1.06	沥青	-1.17	20号胶	5.08
LPG	-1.23	不锈钢	-1.25	LPG	4.62
低硫燃油	-1.47	燃油	-2.02	锰硅	4.39
不锈钢	-1.70	低硫燃油	-2.04	淀粉	4.31
沪锌	-1.72	沪锌	-2.33	低硫燃油	2.88
鸡蛋	-1.87	沪金	-3.77	尿素	2.81
沪锡	-1.97	玉米	-4.42	红枣	1.41
塑料	-2.18	沪银	-4.47	豆二	1.19
玉米	-3.41	沪镍	-7.96	棉纱	0.66
沪镍	-8.97	焦炭	-10.06	粳米	0.62

资料来源：Wind 中信期货研究部

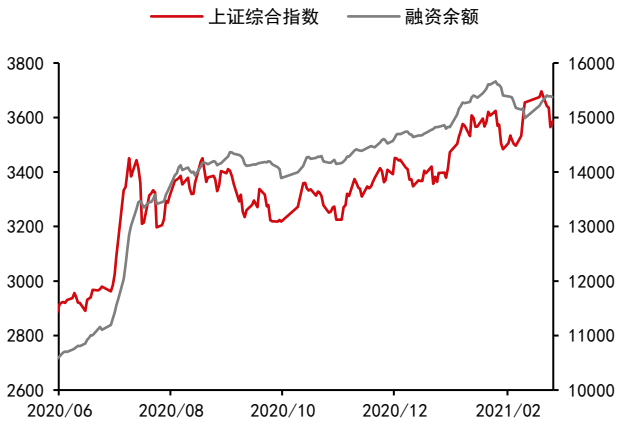
五、国内金融市场跟踪

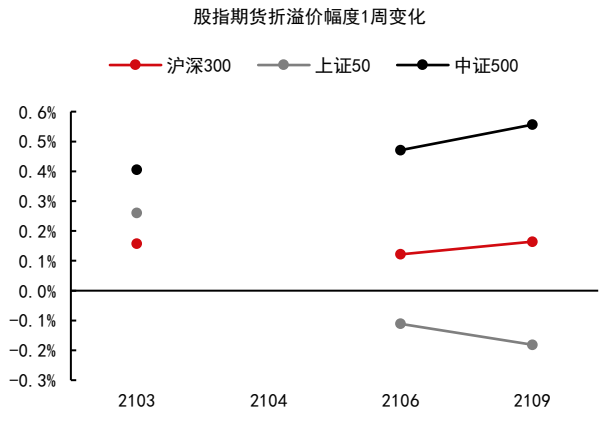
图表11： 国内股票市场

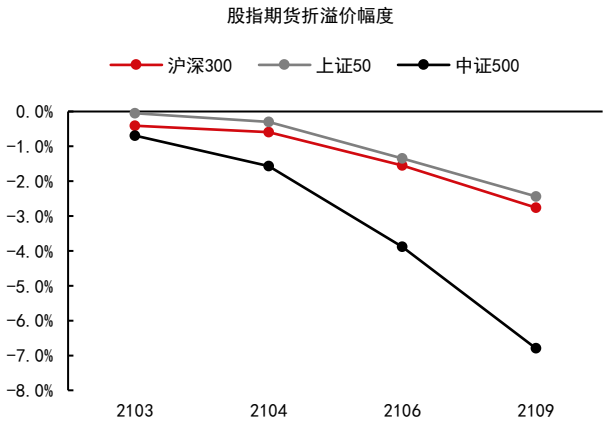








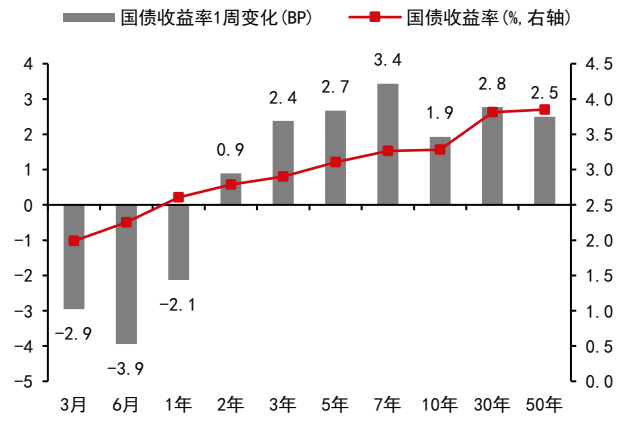


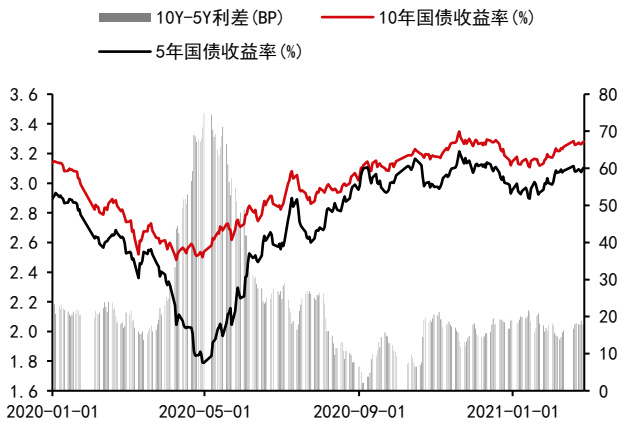


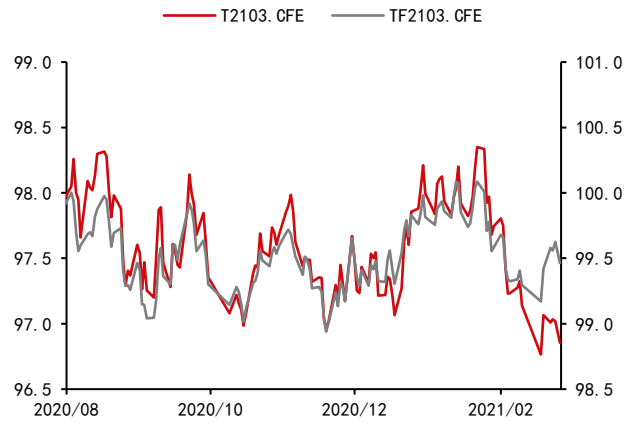
资料来源：Wind 中信期货研究部

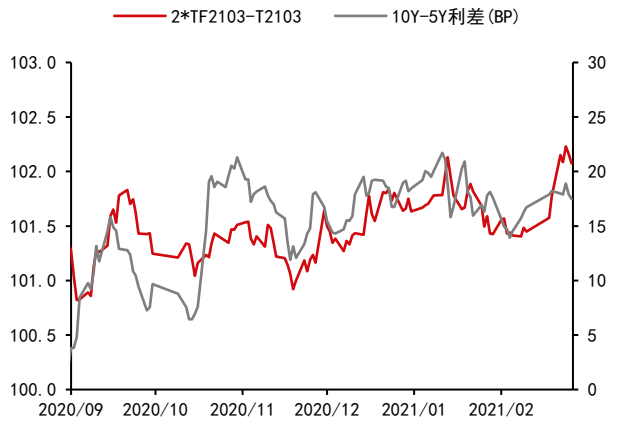
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表12： 国内债券市场





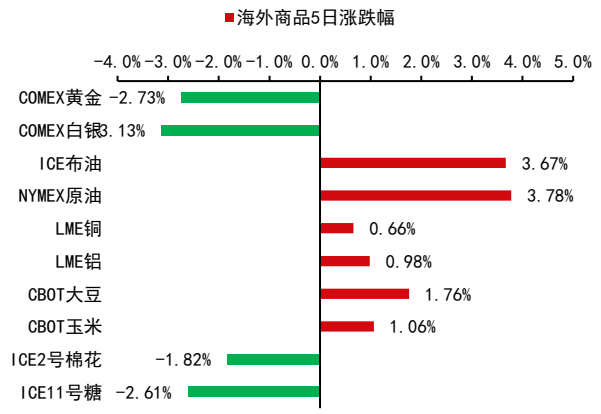


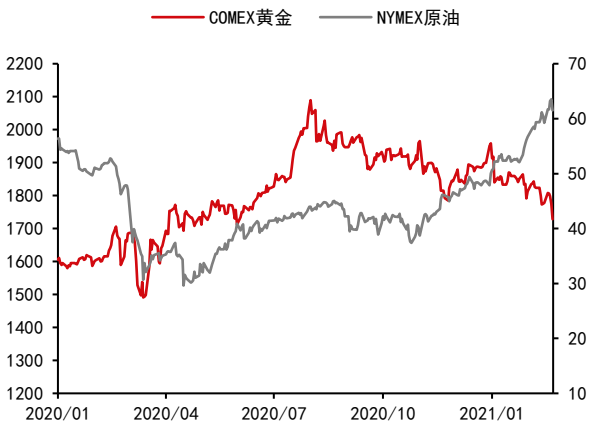


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

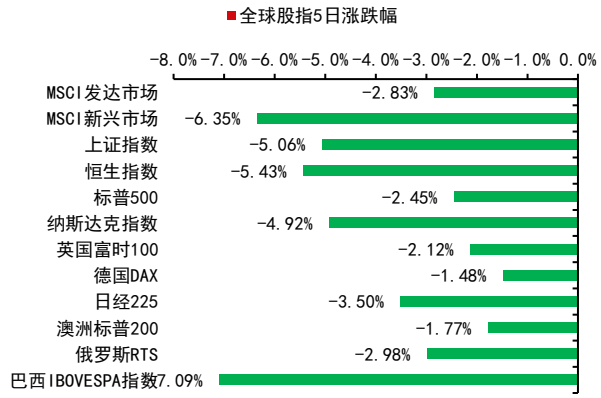
图表13： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表14： 全球股票市场



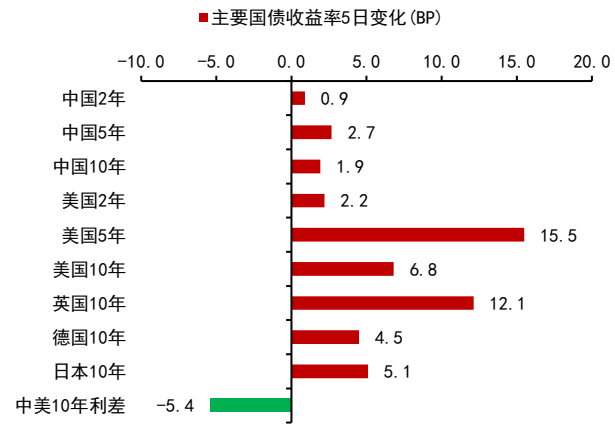






资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

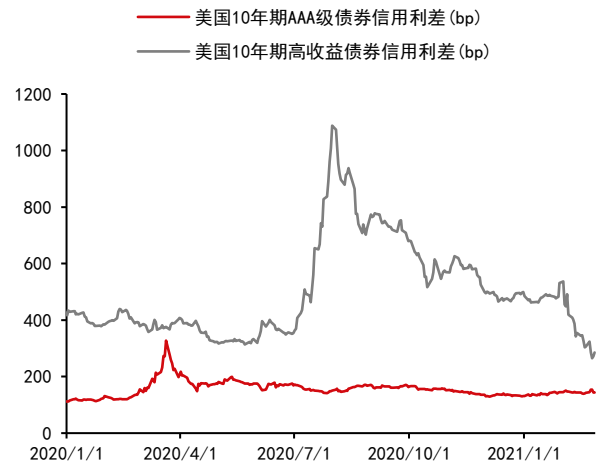
图表15： 全球债券市场





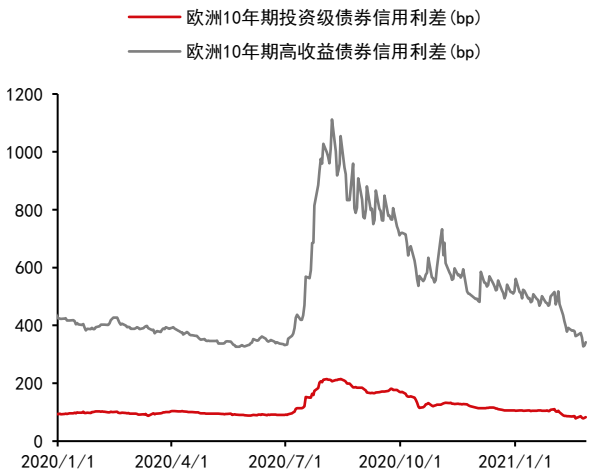
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表16： 美债信用利差



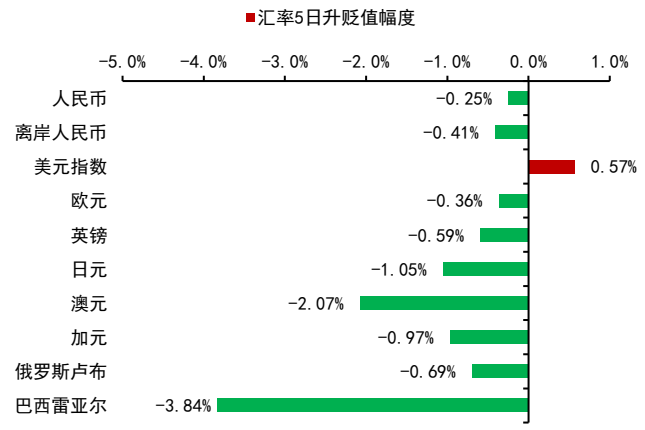
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

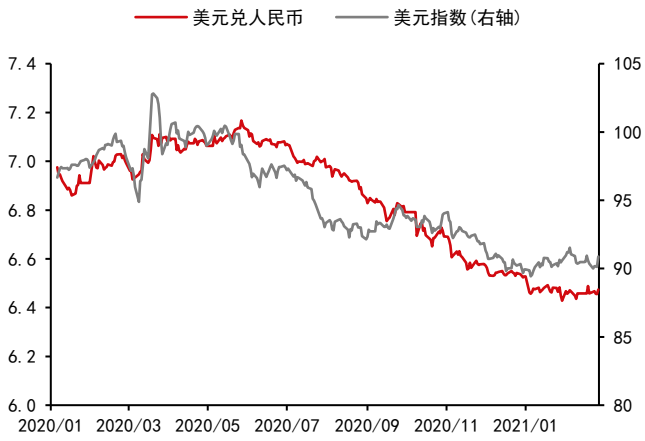
图表17： 欧洲信用利差

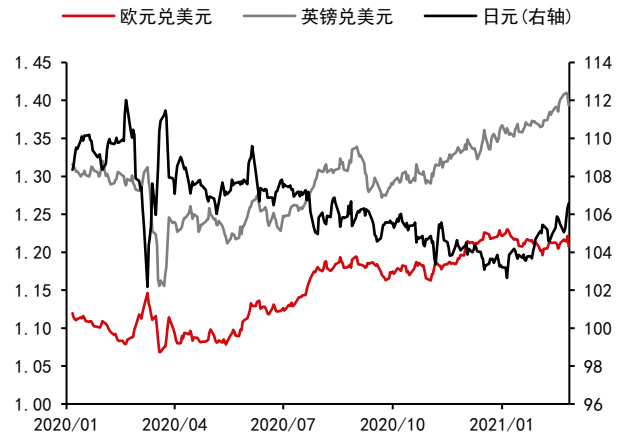


资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表18： 全球外汇市场









资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

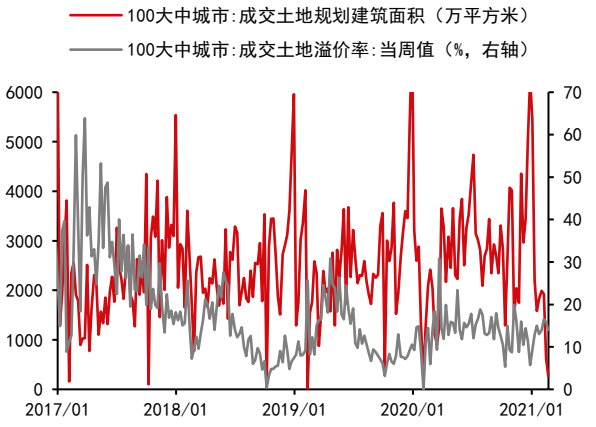
七、宏观高频数据跟踪

图表19： 30 大中城市商品房成交



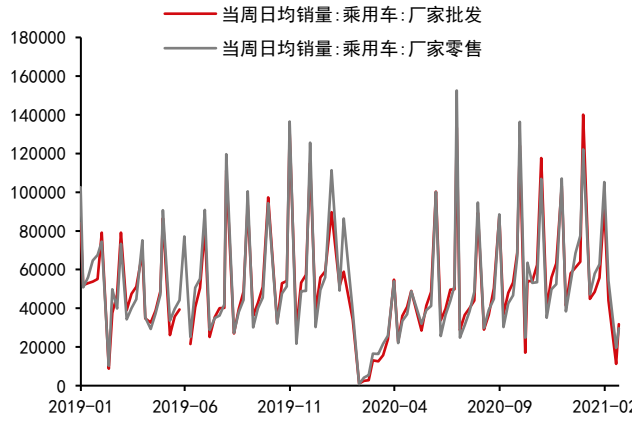
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表20： 100 大中城市土地成交



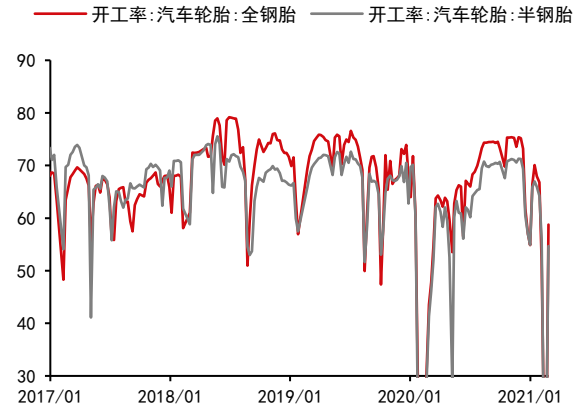
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



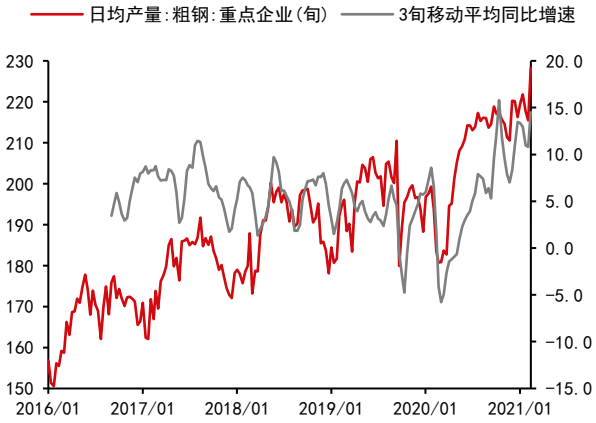
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 全国高炉开工率



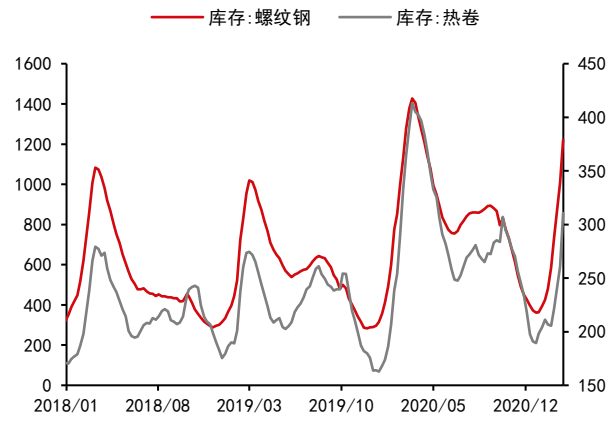
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表24： 重点企业日均粗钢产量



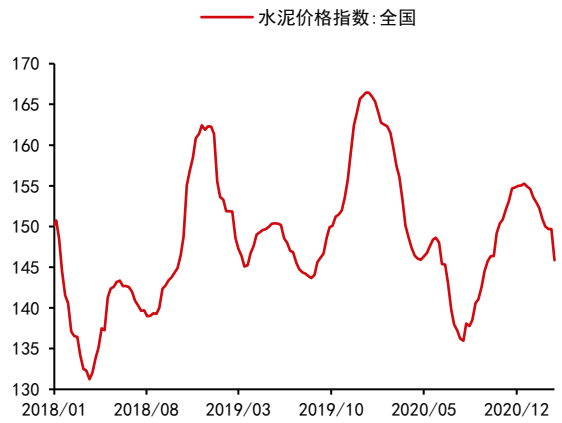
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表25： 螺纹钢和热卷社会库存



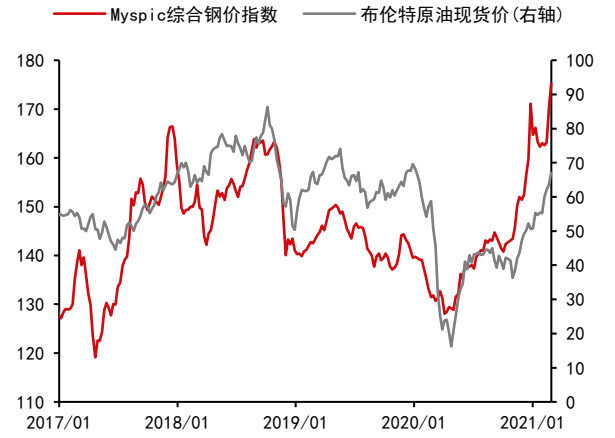
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表26： 水泥价格指数



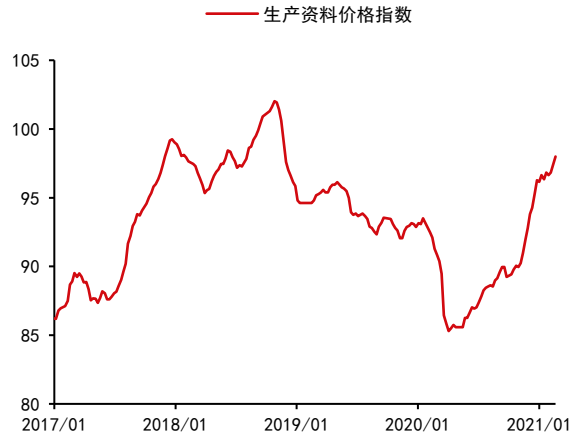
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表27： 钢材及原油价格



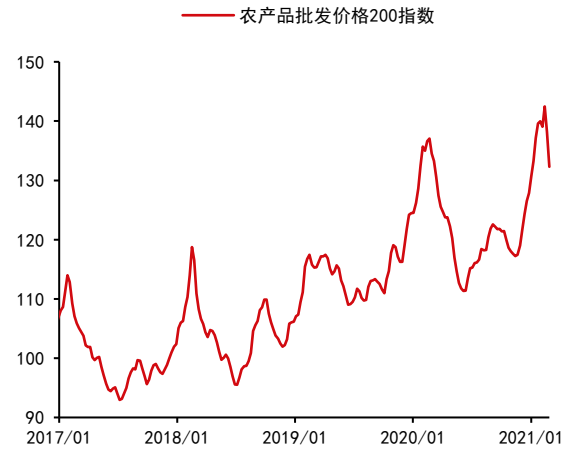
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 生产资料价格指数



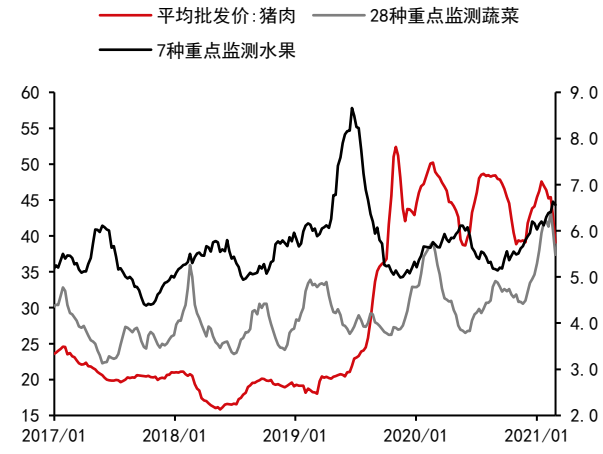
资料来源：Wind 中信期货研究部

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