中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

2020-12-21

明年政策保持必要力度，迈好“新发展”第一步

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

中央经济工作会议提出“明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性……保持对经济恢复的必要支持力度……不急转弯”。明年货币政策回归中性，财政扩张力度会较今年有所收缩，但会保持必要力度。中央提出明年 8 项重点任务，其中前 4 项任务都是围绕“构建新发展格局”展开，会议强调“构建新发展格局明年要迈好第一步，见到新气象”，因此这是明年的重中之重。



摘要：

一、上周经济及市场回顾：

上周铁矿、原油等的价格大幅上涨，国内股票周期性板块亦再次起舞。债市受央行大规模投放 MLF 影响短端收益率有所回落，但长端收益率受经济向好约束总体持平。

国内商品涨跌幅前五：纯碱 8.60%、沪银 8.10%、铁矿 7.59%、锰硅 7.13%、燃油 7.02%；PVC-7.37%、连豆-4.57%、PP-2.64%、动煤-1.33%、塑料-0.20%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：螺纹 9.81、沪银 8.47、沪铜 8.43、热卷 3.44、沪铝 2.93；豆粕-4.68、PP-3.30、塑料-2.01、甲醇-1.74、PVC-1.49

板块沉淀资金流入流出(亿元)：黑色建材 20.93、有色金属 13.50、贵金属 7.68、能源化工-1.16、农产品-1.62

二、本周重点关注：

中央经济工作会议于 12 月 18 日闭幕，我们提示 6 个值得关注的要点：

第一，关于经济形势，会议认为我国经济恢复基础尚不牢固。

第二，关于宏观政策，“保持对经济恢复的必要支持力度”，“不急转弯”。

第三，关于财政政策，要“更可持续，保持适度支出强度”，这意味着新增政府债券额度会有所减少，但也会保持适当的力度。

第四，关于货币政策，明年货币政策总体中性，融资增长也会回归到中性水平，从而保持宏观杠杆率基本稳定。

第五，此前提出的“注重需求侧改革”变为“注重需求侧管理”，这可能是因为当前工作重心主要还是供给侧改革。

第六，中央提出了明年的 8 项重点任务，其中前 4 项任务都是围绕“构建新发展格局”展开，这是明年工作的重中之重。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化

宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

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

上周铁矿、原油等大宗商品价格大幅上涨，国内股票周期性板块亦再次起舞。债市受央行大规模投放 MLF 影响短端收益率有所回落，但长端收益率受经济向好约束总体持平。美元指数一度跌破 90，不过人民币相对稳定。

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		
纯碱	8.60%	COMEX 黄金	2.46%	上证综指	1.43%	中国 2 年	-9.49	人民币	6.54	0.10%
沪银	8.10%	COMEX 白银	8.06%	深圳成指	2.21%	中国 5 年	-3.03	美元	90.016	-1.06%
铁矿	7.59%	LME 铜	2.92%	沪深 300	2.26%	中国 10 年	-0.49	欧元	1.2257	1.20%
锰硅	7.13%	LME 铝	1.13%	上证 50	2.34%	美国 2 年	0.3	英镑	1.3523	2.26%
燃油	7.02%	ICE 布油	4.58%	中证 500	1.33%	美国 5 年	1.7	日元	103.3	0.72%
塑料	-0.20%	NYMEX 原油	5.43%	标普 500	1.25%	美国 10 年	5.1	澳元	0.7622	1.18%
动煤	-1.33%	CBOT 大豆	4.97%	纳斯达克	3.05%	英国 10 年	7.64	加元	1.2788	-0.15%
PP	-2.64%	CBOT 玉米	3.31%	富时 100	-0.27%	德国 10 年	6.4	卢布	73.444	-0.58%
连豆	-4.57%	ICE2 号棉花	4.16%	德国 DAX	3.94%	日本 10 年	-0.3	雷亚尔	5.0838	-0.45%
PVC	-7.37%	ICE11 号糖	0.07%	日经 225	0.42%					

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	-9.33
金融	-48.66
商品	39.33
黑色建材	20.93
有色金属	13.50
贵金属	7.68
能源化工	-1.16
农产品	-1.62

板块	20日沉淀资金变化(亿)
合计	12.73
金融	7.24
商品	5.49
有色金属	25.97
黑色建材	21.78
能源化工	2.59
贵金属	-2.47
农产品	-42.38

板块	沉淀资金(亿)
合计	1873.47
金融	714.15
商品	1159.32
黑色建材	272.73
农产品	270.08
能源化工	266.49
有色金属	214.63
贵金属	135.39

品种	5日沉淀资金变化(亿)
螺纹	9.81
沪银	8.47
沪铜	8.43
热卷	3.44
沪铝	2.93
PVC	-1.49
甲醇	-1.74
塑料	-2.01
PP	-3.30
豆粕	-4.68

品种	20日沉淀资金变化(亿)
沪镍	11.74
沪铜	10.76
沪银	8.69
热卷	7.63
郑棉	7.52
棕榈	-5.48
玉米	-6.64
沪金	-11.16
豆粕	-12.30
豆油	-18.23

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	102.11
铁矿	92.83
沪银	73.39
螺纹	62.41
沪金	62.00
豆粕	58.81
焦炭	48.93
沪镍	45.04
豆油	43.89
TA	41.34

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：

中央经济工作会议 12 月 16 日至 18 日在北京举行。会议总结 2020 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2021 年经济工作。对比 2020 与 2019 年中央经济工作会议的主要内容，本次会议有 6 个值得注意的方面。

第一，关于经济形势，会议认为我国经济恢复基础尚不牢固。基于这一判断实际，中央提出明年的宏观政策仍需“保持对经济恢复的必要支持力度”。

第二，关于宏观政策，“保持对经济恢复的必要支持力度”，“不急转弯”。因此，货币财政政策不会转向收紧，财政政策仍偏积极。

第三，关于财政政策，要“更可持续，保持适度支出强度”，这意味着新增政府债券额度会有所减少，但也会保持适当的力度。本次会议关于财政政策的表述是“积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度”。其中，“积极的财政政策要提质增效”的表述与去年一样，新的说法是“更可持续，保持适度支出强度”。今年为了应对疫情对经济的冲击，我国政府债券发行规模较 2019 年大幅增加 3.6 万亿至 8.5 万亿。这是难以持续的。明年财政政策更可持续意味着增政府债券额度会有所减少。不过，中央也强调要“保持适度支出强度”，这个强度应该是让经济增速维持在潜在水平。我们预计明年财政赤字率回归到 3%的可持续水平，新增国债 23000 亿元、地方一般债 10300 亿元，新增专项债 32500 亿元。合计来看，明年各项新增政府债券合计 6.58 万亿，较今年减少 2 万亿。

第四，关于货币政策，明年货币政策总体中性，融资增长也会回归到中性水平，从而保持宏观杠杆率基本稳定。中央经济工作会议对明年货币政策表述与 2019 年类似，总体回归中性水平。“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”意味着融资增长也会回归到中性水平。今年为支持经济修复，我国社融存量增速达到 13.5%左右，高于 8%左右的潜在名义 GDP 增速，融资增长相对偏快。我们预计明年社融存量增速同比增长 11.5%，与名义潜在经济增速大体匹配。

第五，此前提出的“注重需求侧改革”变为“注重需求侧管理”，这可能是因为当前工作重心主要还是供给侧改革。“需求侧改革”的提法引起了广泛关注，有可能导致对“供给侧改革”的忽视。“需求侧管理”是已有说法，相对中性。

第六，中央提出了明年的 8 项重点任务，其中前 4 项任务都是围绕“构建新发展格局”展开，这是明年工作的重中之重。中央强调“构建新发展格局明年要迈好第一步，见到新气象”。中央提出的 8 项重点任务前 4 项围绕围绕“构建新发展格局”展开，包括强化国家战略科技力量、增强产业链供应链自主可控能力、坚持扩大内需这个战略基点、全面推进改革开放。

图表3： 2020 与 2019 年中央经济工作会议主要内容对比

	2020 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
经济形势	疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，**我国经济恢复基础尚不牢固**。明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，**疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视**。	我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期……**经济下行压力加大**。当前世界经济增长持续放缓……全球动荡源和风险点显著增多……**我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变**。
宏观政策	明年宏观政策要**保持连续性、稳定性、可持续性**。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，**保持对经济恢复的必要支持力度**，政策操作上要更加精准有效，**不急转弯**，把握好政策时度效。要用好宝贵时间窗口，集中精力推进改革创新，以高质量发展为“十四五”开好局。	**继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。**财政政策、货币政策要同消费、投资、就业、产业、区域等政策形成合力，引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。要充分挖掘超大规模市场优势，发挥消费的基础作用和投资的关键作用。
财政政策	**积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，**增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。	**积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，**坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生。
货币政策	**稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定**，处理好恢复经济和防范风险关系，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持，深化利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	**稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，降低社会融资成本。**要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题。
工作核心	**构建新发展格局明年要迈好第一步，见到新气象**。加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，**要紧紧扭住供给侧结构性改革这条主线，注重需求侧管理**，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。**要更加注重以深化改革开放增强发展内生动力**，在一些关键点上发力见效，起到牵一发而动全身的效果。	实现明年预期目标，要坚持稳字当头，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。要积极进取，坚持问题导向、目标导向、结果导向，**在深化供给侧结构性改革上持续用力，确保经济实现量的合理增长和质的稳步提升**。要继续抓重点、补短板、强弱项，**确保全面建成小康社会**。
重点任务	一是强化国家战略科技力量。 二是增强产业链供应链自主可控能力。 三是坚持扩大内需这个战略基点。 四是全面推进改革开放。 五是解决好种子和耕地问题。 六是强化反垄断和防止资本无序扩张。 七是解决好大城市住房突出问题。 八是做好碳达峰、碳中和工作。	一是坚定不移贯彻新发展理念。 二是坚决打好三大攻坚战。 三是确保民生特别是困难群众基本生活得到有效保障和改善。 四是继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。 五是着力推动高质量发展。 六是深化经济体制改革。

资料来源：中信期货研究部

（二）周末要闻

中央经济工作会议：明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。

外汇局公布的数据显示，按美元计值，11 月银行结汇 1761 亿美元，售汇 1731 亿美元，结售汇顺差 30 亿美元。外汇局表示，当前，外汇市场运行平稳有序，跨境资金流动双向均衡，但新冠肺炎疫情发展和外部环境仍存在诸多不确定性，金融机构和企业要树立“风险中性”意识，管理好经营风险。

日本央行维持利率在-0.1%不变，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，符合市场预期。日本央行称将评估货币宽松政策的可持续性，并将在必要时采取更多行动。

美国第三季度经常帐为逆差 1785 亿美元，预期逆差 1890 亿美元，前值逆差 1705 亿美元。

英国 11 月季调后零售销售环比降 3.8%，预期降 4.2%，前值升 1.2%；同比升 2.4%，预期升 2.8%，前值升 5.8%。

欧元区 10 月季调后经常帐为 270 亿欧元，为今年 3 月以来新高，前值 252 亿欧元。

（三）本周重要经济数据及事件

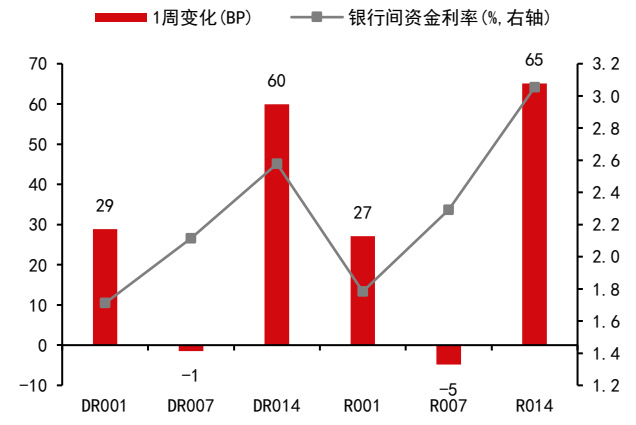
图表4： 重要经济数据及事件

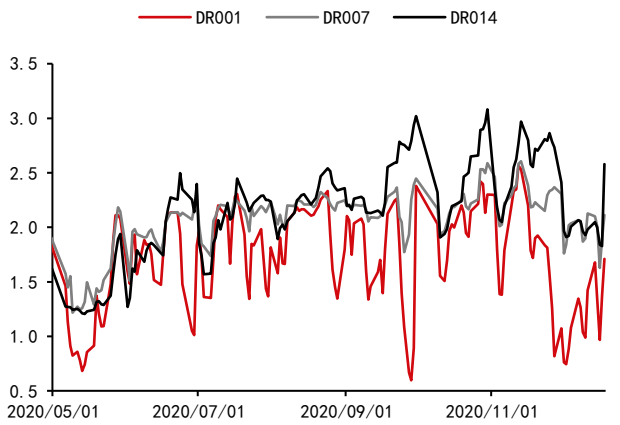
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/12/21	22:30	美国	11 月芝加哥联储全国活动指数	0.83	--	--
2020/12/22	21:30	美国	第三季度 GDP(终值):环比折年率(%)	-31.4	--	--
2020/12/22	23:00	美国	11 月成屋销售:环比折年率(%)	4.26	--	--
2020/12/23	21:30	美国	11 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	52,965.00	--	--
2020/12/23	22:30	美国	11 月个人消费支出:季调(十亿美元)	14,640.50	--	--
2020/12/23	22:30	美国	11 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.41	--	--
2020/12/23	23:00	美国	11 月新房销售:环比(%)	-0.3	--	--
2020/12/23	23:00	美国	12 月密歇根大学消费者预期指数	70.5	--	--
2020/12/24	21:30	美国	11 月耐用品除国防外订单:环比:季调(%)	0.16	--	--
2020/12/24	21:30	美国	12 月 19 日当周初次申请失业金人数(万人)	88.5	--	--
2020/12/24	21:30	美国	12 月 12 日持续领取失业金人数:季调(万人)	550.8	--	--

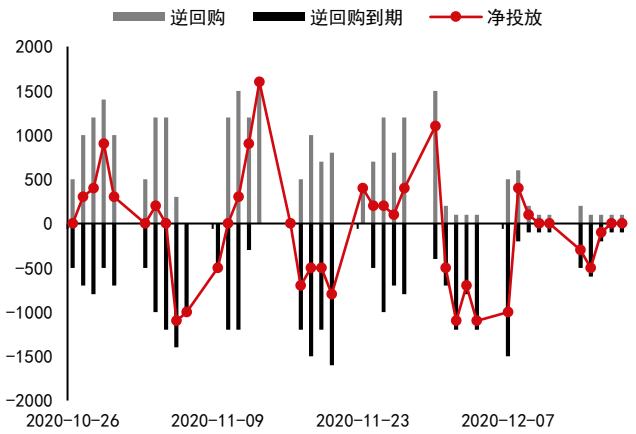
资料来源：Wind 中信期货研究部

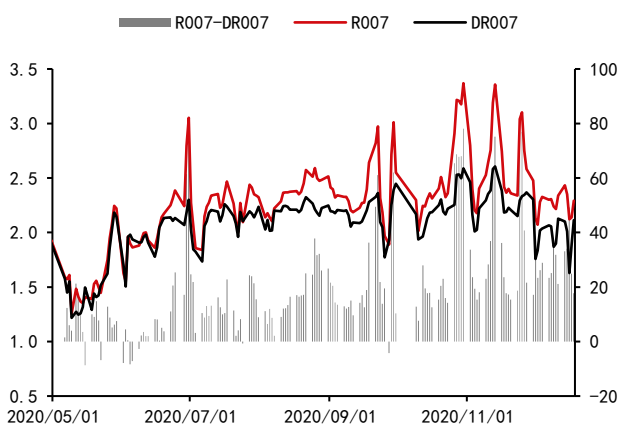
三、流动性跟踪

图表5： 银行间市场流动性跟踪



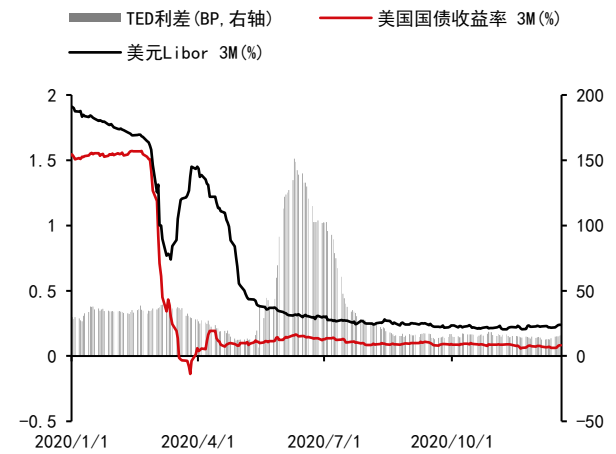






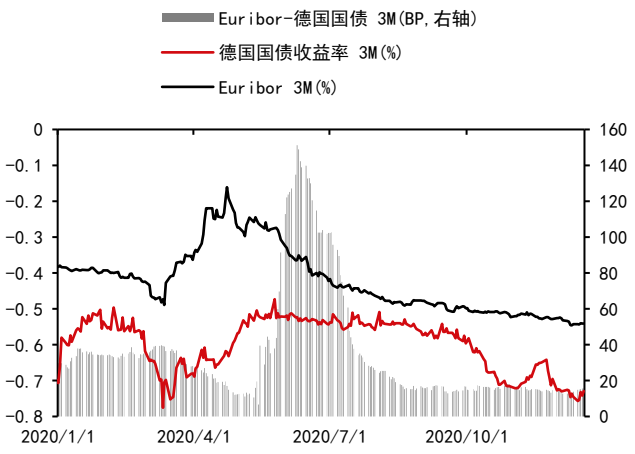
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 美元 Libor 及 TED 利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表7： Euribor 及其与德国国债利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

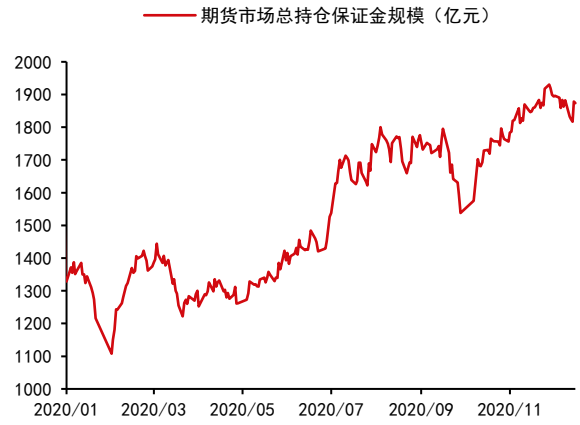
四、期货市场数据跟踪

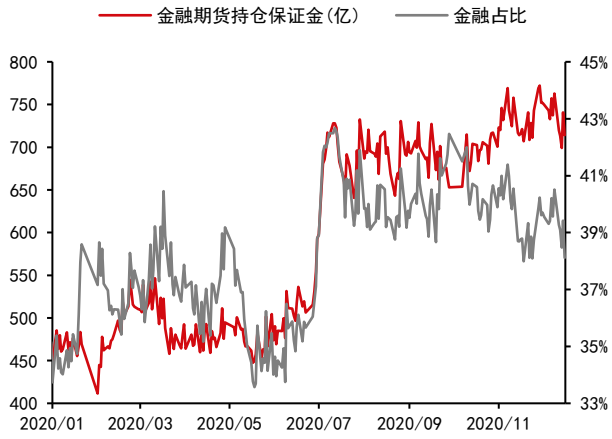
图表8： 国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

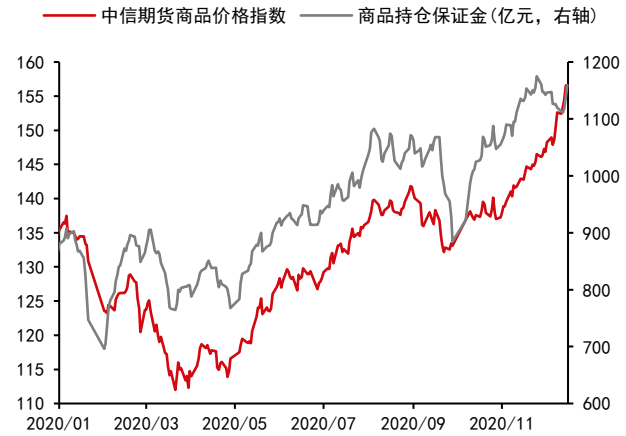
板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化（亿）	5日沉淀资金变化（亿）	沉淀资金（亿）
合计			-5.48	-9.33	1873.47
金融			-26.49	-48.66	714.15
商品			21.01	39.33	1159.32
贵金属	0.00%	4.32%	-0.08	7.68	135.39
黑色建材	0.00%	1.30%	15.97	-1.62	272.73
有色金属	0.00%	1.22%	6.44	-1.16	214.63
能源化工	0.00%	2.59%	-1.26	20.93	266.49
农产品	0.00%	1.48%	-0.06	13.50	270.08

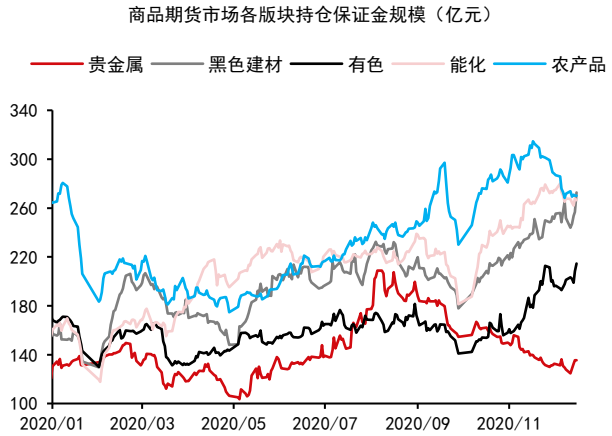
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 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10： 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
纯碱	8.60%	11.38%	2.55	-2.12%
沪银	8.10%	10.13%	2.18	6.86%
铁矿	7.59%	11.33%	1.83	24.83%
锰硅	7.13%	7.71%	1.75	11.81%
燃油	7.02%	8.79%	2.94	13.45%
螺纹	6.61%	8.34%	1.47	10.87%
热卷	5.88%	7.68%	1.03	14.90%
焦炭	5.03%	6.75%	2.03	9.52%
乙二醇	4.90%	7.43%	1.97	8.22%
LPG	4.69%	6.65%	1.94	14.18%
菜粕	4.67%	5.67%	1.55	1.12%
焦煤	4.38%	8.21%	2.18	20.85%
原油	4.35%	7.09%	1.85	18.77%
沪铝	3.82%	4.13%	0.98	5.41%
豆二	3.72%	4.69%	2.20	-0.78%
20号胶	3.48%	4.61%	0.44	4.09%
郑糖	3.34%	4.06%	0.78	2.99%
豆粕	3.33%	4.04%	0.64	-0.67%
沥青	3.27%	5.48%	1.28	17.64%
豆油	3.25%	5.07%	1.22	1.20%
沪锡	3.12%	3.81%	1.27	5.42%
沪金	2.80%	3.81%	0.97	0.14%
苯乙烯	2.76%	7.97%	2.88	-5.15%
TA	2.69%	4.69%	0.76	7.95%
甲醇	2.63%	5.72%	1.42	10.77%
沪铜	2.50%	4.02%	1.01	10.89%
沪胶	2.47%	4.32%	1.84	3.96%
鸡蛋	2.33%	6.68%	1.32	4.30%
硅铁	2.26%	3.35%	1.93	5.53%
菜油	2.14%	3.13%	1.99	-1.75%
棕榈	2.02%	4.83%	2.58	2.99%
玻璃	2.01%	4.74%	2.64	7.34%
沪锌	1.99%	3.63%	1.34	3.47%
沪镍	1.94%	4.91%	3.09	12.61%
低硫燃油	1.73%	4.47%	0.60	10.95%
红枣	1.53%	2.69%	1.67	-0.98%
尿素	1.35%	5.04%	1.47	3.04%
棉纱	1.28%	2.46%	1.16	3.86%
沪铅	1.26%	3.52%	1.13	-1.71%
苹果	1.05%	3.32%	1.26	-6.92%
郑棉	0.84%	1.97%	0.67	4.64%
纸浆	0.79%	2.70%	0.65	8.47%
玉米	0.64%	2.55%	0.48	-0.58%
淀粉	0.53%	2.11%	1.02	-0.38%
不锈钢	0.26%	4.40%	0.86	5.54%
粳米	0.25%	1.40%	0.90	0.80%
塑料	-0.20%	6.11%	1.76	3.09%
动煤	-1.33%	6.97%	3.62	19.94%
PP	-2.64%	6.52%	2.50	-0.87%
连豆	-4.57%	7.24%	2.02	0.47%
PVC	-7.37%	12.07%	1.76	4.01%

资料来源：Wind 中信期货研究部

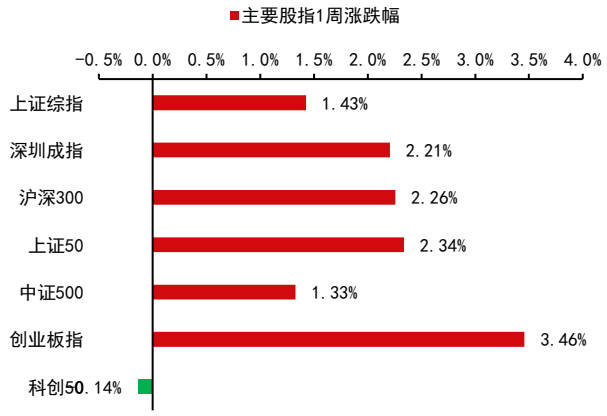
图表11： 国内商品期货沉淀资金及其变化

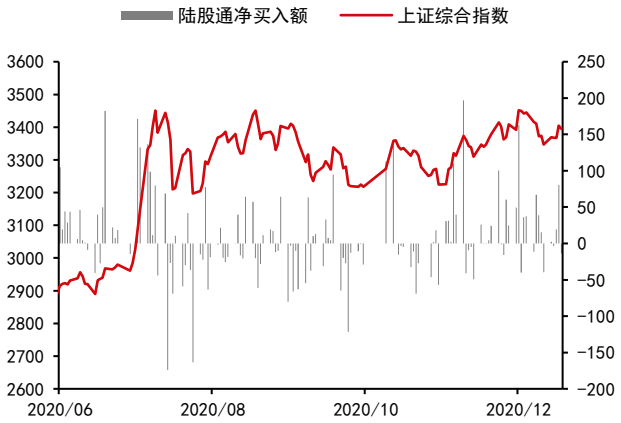
品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
螺纹	9.81	沪镍	11.74	沪铜	102.11
沪银	8.47	沪铜	10.76	铁矿	92.83
沪铜	8.43	沪银	8.69	沪银	73.39
热卷	3.44	热卷	7.63	螺纹	62.41
沪铝	2.93	郑棉	7.52	沪金	62.00
沪锌	2.37	铁矿	4.92	豆粕	58.81
乙二醇	2.24	动煤	4.79	焦炭	48.93
郑棉	2.03	苹果	4.15	沪镍	45.04
焦炭	2.03	TA	4.08	豆油	43.89
铁矿	1.93	不锈钢	3.81	TA	41.34
沪胶	1.82	焦煤	3.72	沪胶	35.40
苹果	1.80	沥青	3.11	郑棉	34.87
沥青	1.76	沪锡	2.28	原油	32.79
豆油	1.26	焦炭	2.02	棕榈	29.93
TA	1.21	沪胶	2.01	沪铝	29.21
焦煤	1.11	乙二醇	1.76	玉米	27.97
玻璃	1.05	PVC	1.55	热卷	25.99
不锈钢	1.01	沪铝	1.13	沪锌	24.32
锰硅	0.87	锰硅	0.93	甲醇	22.51
燃油	0.83	原油	0.76	沥青	19.75
菜油	0.77	沪铅	0.42	郑糖	19.28
LPG	0.64	纸浆	0.30	苹果	16.64
动煤	0.55	玻璃	0.24	PP	14.77
沪锡	0.49	粳米	0.20	玻璃	14.12
鸡蛋	0.32	棉纱	-0.01	乙二醇	13.96
粳米	0.16	燃油	-0.01	PVC	12.84
沪镍	0.11	20号胶	-0.09	塑料	12.40
棕榈	0.10	尿素	-0.13	焦煤	12.32
淀粉	0.09	低硫燃油	-0.26	燃油	12.02
低硫燃油	0.05	红枣	-0.30	动煤	11.81
棉纱	0.00	螺纹	-0.34	纸浆	11.31
豆二	-0.02	纯碱	-0.41	菜油	10.61
尿素	-0.04	淀粉	-0.51	鸡蛋	10.07
20号胶	-0.04	鸡蛋	-0.62	不锈钢	9.59
原油	-0.04	豆二	-0.68	沪锡	8.40
菜粕	-0.10	沪锌	-0.69	菜粕	6.53
红枣	-0.11	甲醇	-0.69	苯乙烯	5.81
沪铅	-0.16	硅铁	-1.16	沪铅	5.55
硅铁	-0.31	菜粕	-1.47	LPG	5.50
苯乙烯	-0.44	连豆	-1.96	连豆	4.88
纸浆	-0.52	LPG	-2.06	低硫燃油	4.77
纯碱	-0.65	塑料	-2.62	锰硅	4.41
郑糖	-0.69	郑糖	-2.91	20号胶	4.19
沪金	-0.79	菜油	-3.13	纯碱	4.04
连豆	-1.25	苯乙烯	-4.02	淀粉	3.28
玉米	-1.32	PP	-5.46	硅铁	2.12
PVC	-1.49	棕榈	-5.48	尿素	1.29
甲醇	-1.74	玉米	-6.64	豆二	1.19
塑料	-2.01	沪金	-11.16	粳米	0.97
PP	-3.30	豆粕	-12.30	棉纱	0.67
豆粕	-4.68	豆油	-18.23	红枣	0.47

资料来源：Wind 中信期货研究部

五、国内金融市场跟踪

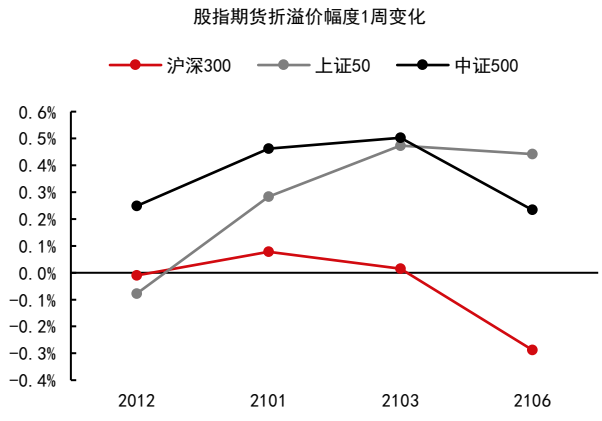
图表12： 国内股票市场

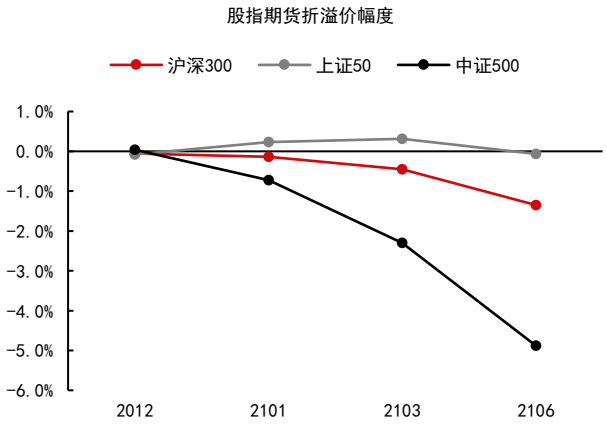






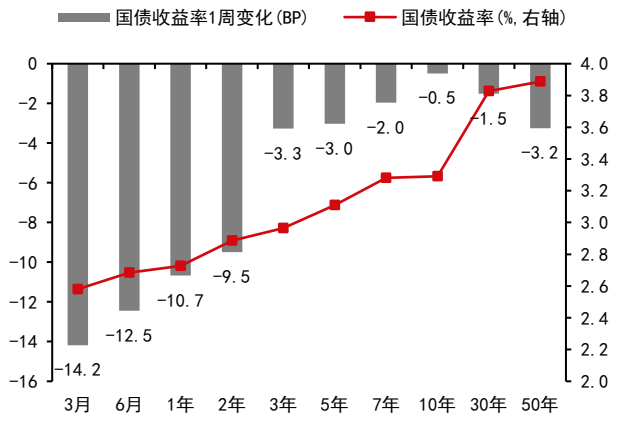


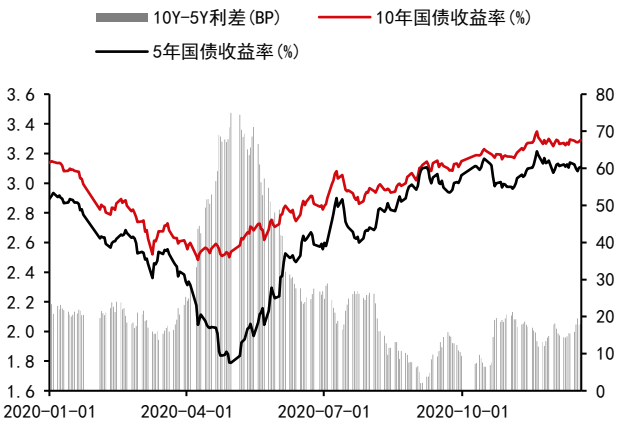


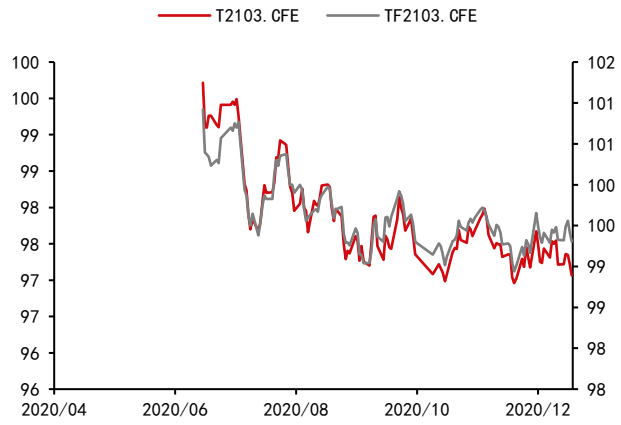


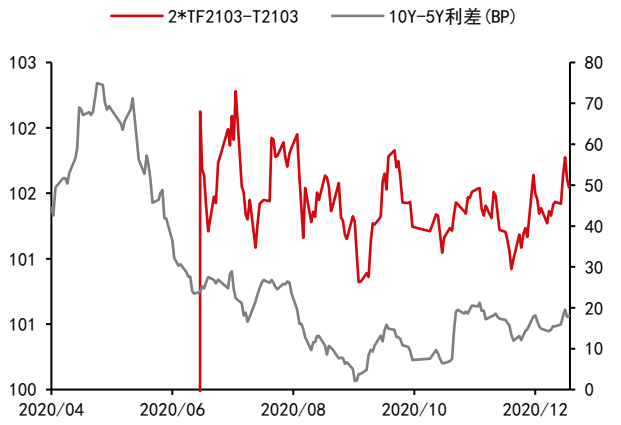
资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表13： 国内债券市场





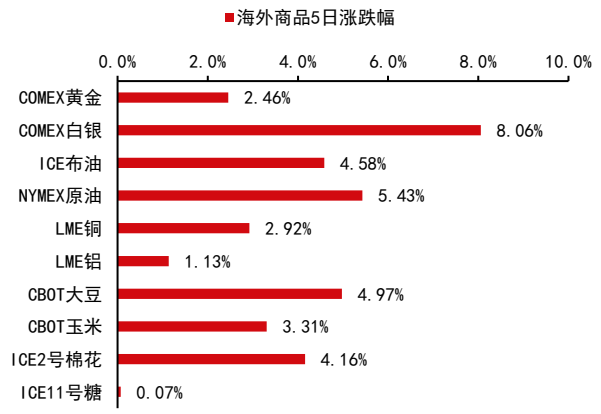


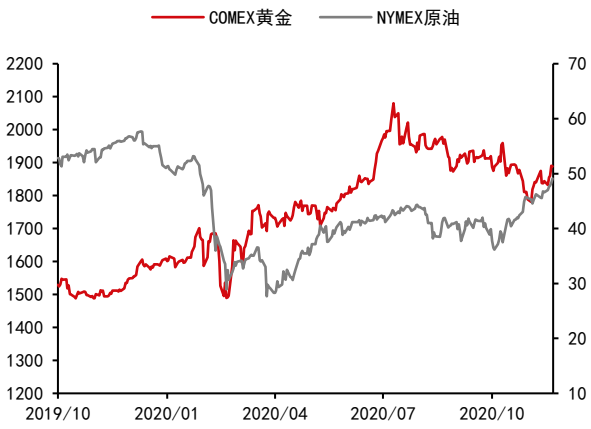


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

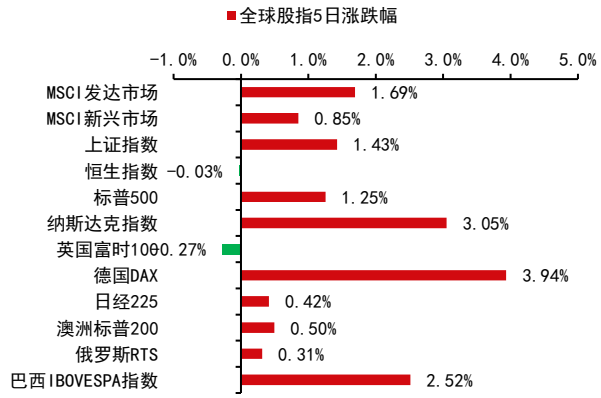
图表14： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表15： 全球股票市场



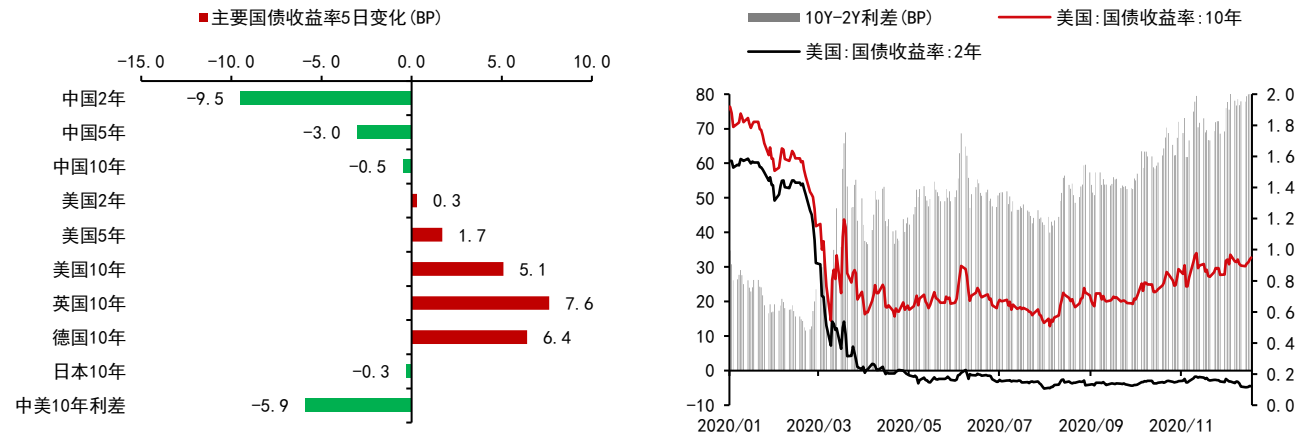






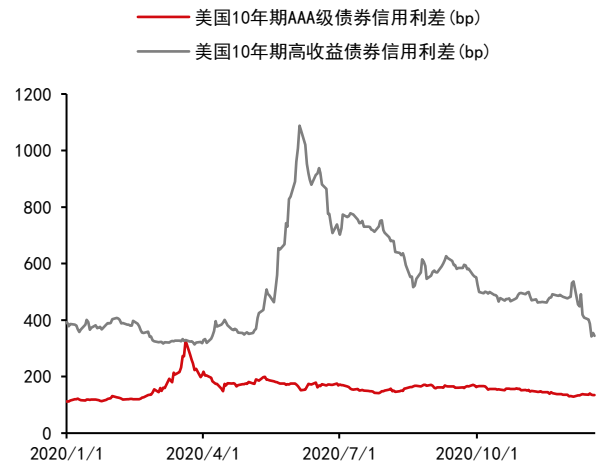
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表16： 全球债券市场



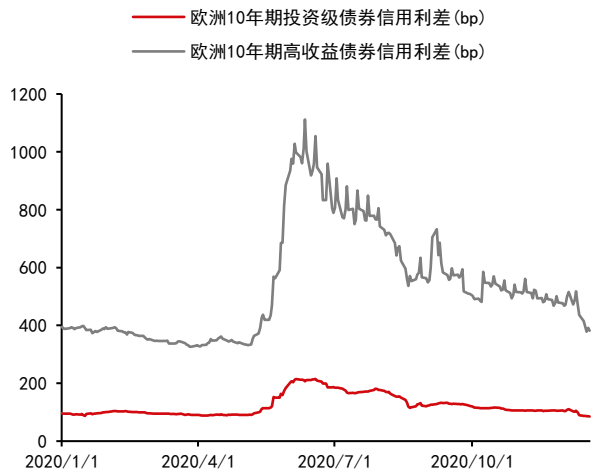
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表17： 美债信用利差



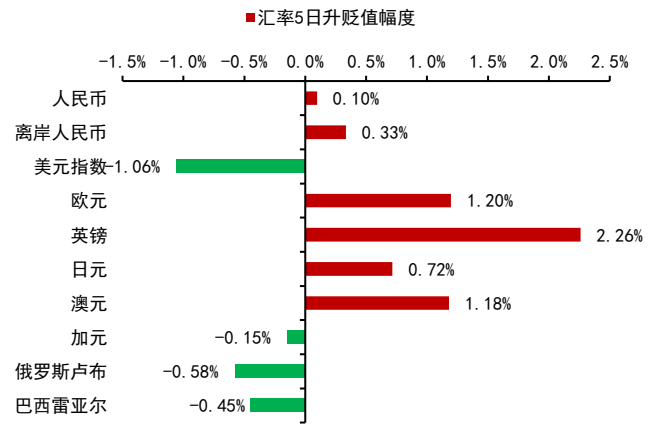
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

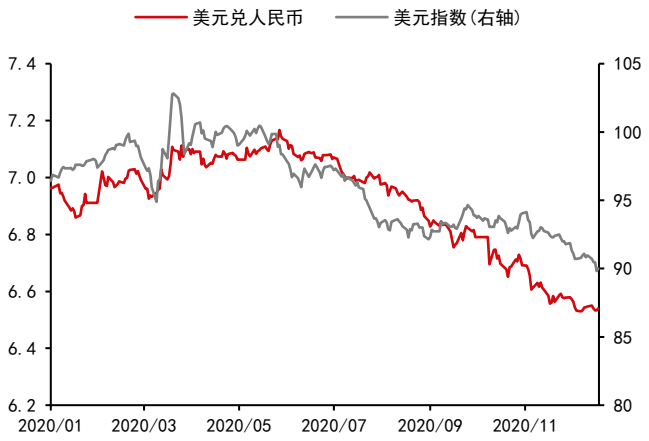
图表18： 欧洲信用利差

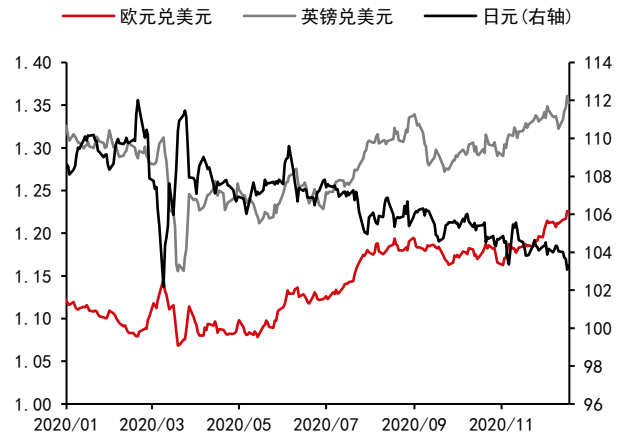


资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表19： 全球外汇市场





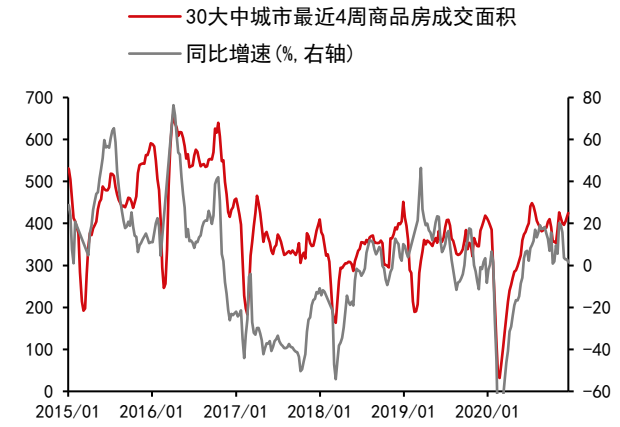




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

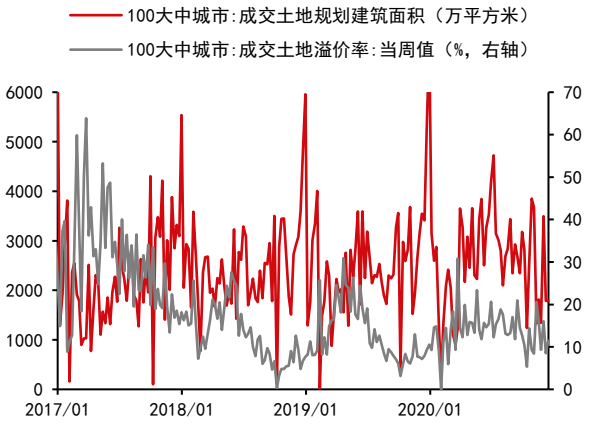
七、宏观高频数据跟踪

图表20： 30 大中城市商品房成交



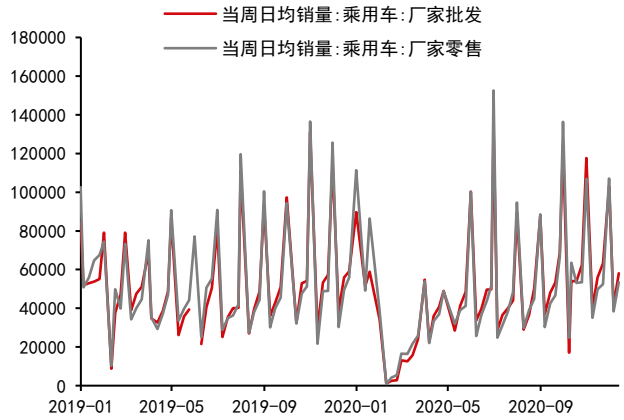
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表21： 100 大中城市土地成交



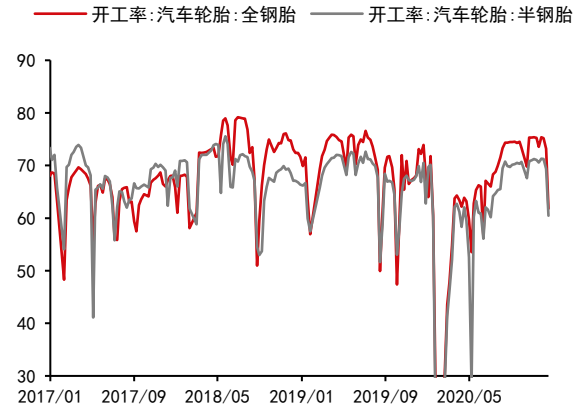
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表22： 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23： 汽车轮胎开工率



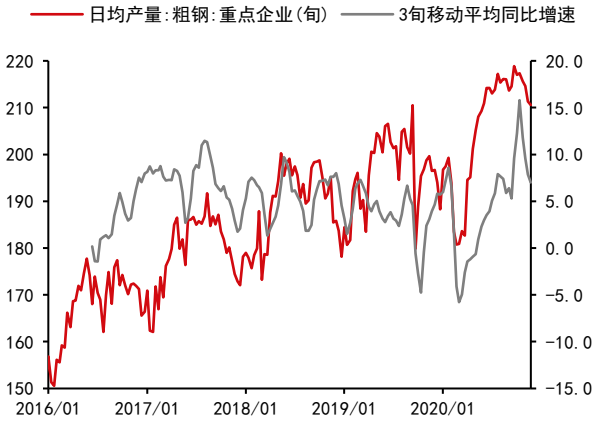
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表24： 全国高炉开工率



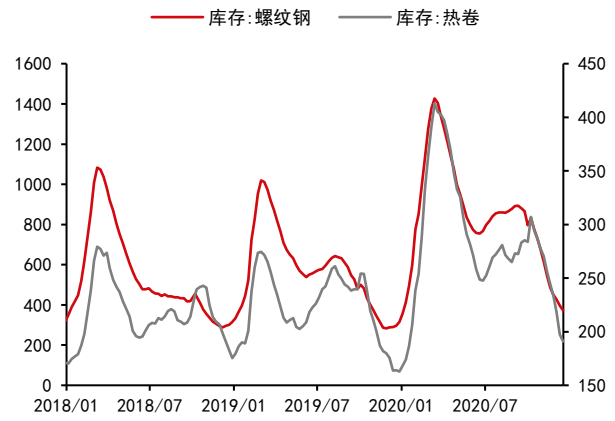
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表25： 重点企业日均粗钢产量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表26： 螺纹钢和热卷社会库存



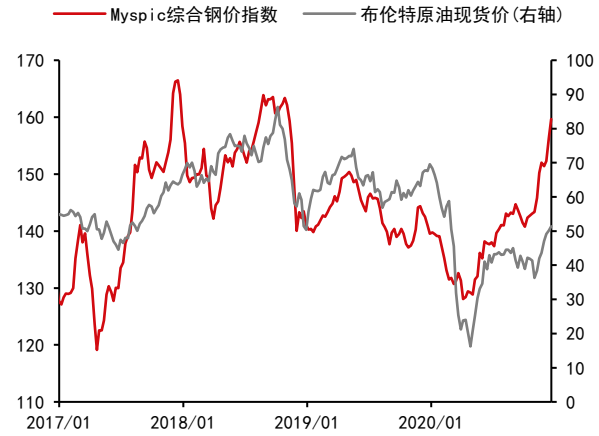
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表27： 水泥价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 钢材及原油价格



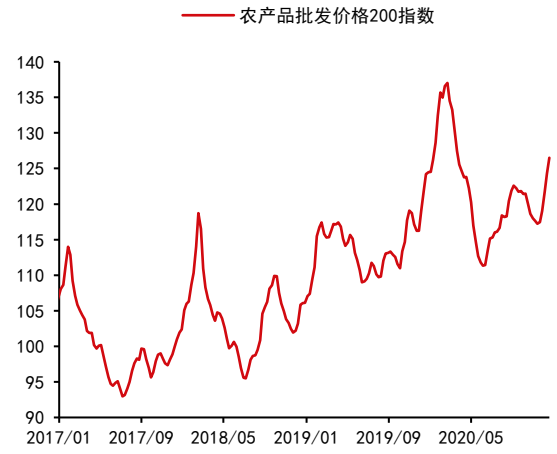
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表29： 生产资料价格指数



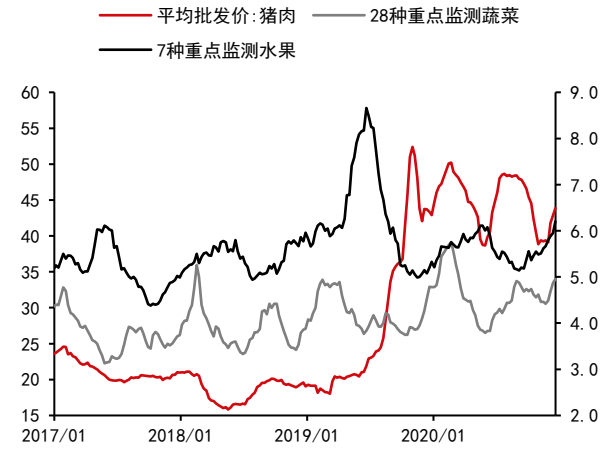
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表30： 农产品批发价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表31： 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，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此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的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

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因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。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。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述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。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

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