中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略日报

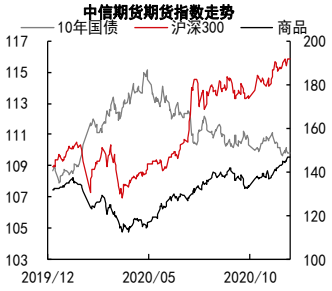
2020-12-01

央行超预期投放 MLF，PMI 显示经济继续改善

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

昨日央行开展 2000 亿 MLF 操作，打破月中进行 MLF 操作的惯例，超出市场预期，反映央行有意呵护年底流动性。受此影响，昨日债市大涨。11 月份制造业 PMI 新订单和生产指数分别回升 1.1、0.8 个百分点至 53.9、54.7，供需两旺。服务业和建筑业 PMI 商务活动指数分别提高 0.2、0.7 个百分点至 55.7、60.5，铁路运输、航空运输等行修复动力最强。由于居民外出意愿持续恢复，这推动服务业继续修复。



摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：沪铜 2.80%、淀粉 2.42%、沪铝 2.31%、沪锌 2.20%、沪铅 1.87%；沪银-4.50%、20 号胶-2.64%、纯碱-2.57%、沪金-2.56%、红枣-2.36%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：沪铜 4.38、沪镍 4.02、焦炭 2.45、沪胶 2.19、铁矿 1.84；沪银-3.39、沪金-2.12、原油-1.64、豆油-1.19、TA-1.17

板块沉淀资金流入流出(亿元)：有色金属 10.60、黑色建材 5.80、农产品-0.04、能源化工-1.08、贵金属-5.51

重要新闻及经济数据：

11 月份，中国制造业 PMI 为 52.1，前值 51.4；非制造业商务活动指数为 56.4，前值 56.2。

央行公告称，为维护月末流动性平稳，11 月 30 日开展 2000 亿元中期借贷便利。

央行党委书记郭树清发文称，房地产是现阶段我国金融风险方面最大的“灰犀牛”。

央行行长易纲发文称，必须实行独立的中央银行财务预算管理制度，防止财政赤字货币化，在财政和中央银行两个“钱袋子”之间建起“防火墙”。

证监会主席易会满署名文章指出，“十四五”时期，提高直接融资比重，要贯彻新发展理念。文章提出了提高直接融资比重的六大重点任务。

日本 10 月零售销售增速转正，工业产出好于预期。

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、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		
沪铜	2.80%	COMEX 黄金	-0.25%	上证综指	-0.49%	中国 2 年	-8.8	人民币	6.58	-0.01%
淀粉	2.42%	COMEX 白银	0.11%	深圳成指	-0.15%	中国 5 年	-8.1	美元	92.03	0.27%
沪铝	2.31%	ICE 布油	-1.12%	沪深 300	-0.41%	中国 10 年	-5.0	欧元	1.19	-0.30%
沪锌	2.20%	NYMEX 原油	-1.01%	上证 50	-0.84%	美国 2 年	0.0	英镑	1.33	0.09%
沪铅	1.87%	LME 铜	0.81%	中证 500	-0.48%	美国 5 年	-1.0	日元	104.33	-0.18%
红枣	-2.36%	LME 铝	2.13%	标普 500	-0.46%	美国 10 年	0.0	澳元	0.73	-0.58%
沪金	-2.56%	CBOT 大豆	-2.37%	纳斯达克	-0.06%	英国 10 年	0.0	加元	1.30	-0.15%
纯碱	-2.57%	CBOT 玉米	-2.07%	富时 100	-1.59%	德国 10 年	0.0	卢布	76.40	-0.71%
20 号胶	-2.64%	ICE2 号棉花	-1.50%	德国 DAX	-0.33%	日本 10 年	0.0	雷亚尔	5.33	0.22%
沪银	-4.50%	ICE11 号糖	-2.23%	日经 225	-0.79%					

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	43.73
金融	33.97
商品	9.77
有色金属	10.60
黑色建材	5.80
农产品	-0.04
能源化工	-1.08
贵金属	-5.51

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	55.66
金融	37.39
商品	18.27
有色金属	27.02
能源化工	8.95
黑色建材	4.45
农产品	-10.86
贵金属	-11.28

板块	沉淀资金(亿)
合计	1924.62
金融	751.93
商品	1172.69
农产品	301.38
能源化工	276.78
黑色建材	250.66
有色金属	216.98
贵金属	126.89

品种	1日沉淀资金变化(亿)
沪铜	4.38
沪镍	4.02
焦炭	2.45
沪胶	2.19
铁矿	1.84
TA	-1.17
豆油	-1.19
原油	-1.64
沪金	-2.12
沪银	-3.39

品种	5日沉淀资金变化(亿)
沪铜	16.75
沪镍	7.58
铁矿	7.44
原油	5.83
沪胶	3.88
螺纹	-3.35
棕榈	-4.19
沪金	-5.52
沪银	-5.76
豆油	-10.49

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	108.88
铁矿	93.24
豆粕	71.97
沪金	67.75
沪银	59.14
螺纹	58.17
豆油	50.27
焦炭	43.65
沪镍	41.70
原油	38.65

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

11月份，中国制造业PMI为52.1，前值51.4；非制造业商务活动指数为56.4，前值56.2。

央行公告称，为维护月末流动性平稳，11月30日开展2000亿元中期借贷便利（MLF）操作和1500亿元逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%。

央行党委书记郭树清发文称，房地产是现阶段我国金融风险方面最大的“灰犀牛”。目前，我国房地产相关贷款占银行业贷款的39%，还有大量债券、股本、信托等资金进入房地产行业。

央行行长易纲发文称，必须实行独立的中央银行财务预算管理制度，防止财政赤字货币化，在财政和中央银行两个“钱袋子”之间建起“防火墙”；完善宏观审慎管理体系，加强对系统重要性金融机构、金融控股公司与金融基础设施统筹监管，逐步将主要金融活动、金融市场、金融机构和金融基础设施纳入宏观审慎管理；**稳妥推进数字货币研发，健全法定数字货币法律框架。**

证监会主席易会满署名文章指出，“十四五”时期，提高直接融资比重，要贯彻新发展理念。文章提出了提高直接融资比重的六大重点任务。

日本10月零售销售增速转正，工业产出好于预期。日本10月零售销售环比增0.4%，预期增0.5%，前值降0.1%；同比增6.4%，预期增6.2%，前值降8.7%。日本10月工业产出环比增3.8%，预期增2.4%，前值增3.9%；同比降3.2%，预期降4.6%，前值降9%。**日本10月营建订单同比降0.1%，前值降10.6%。**日本10月新屋开工同比降8.3%，预期降9.3%，前值降9.9%；

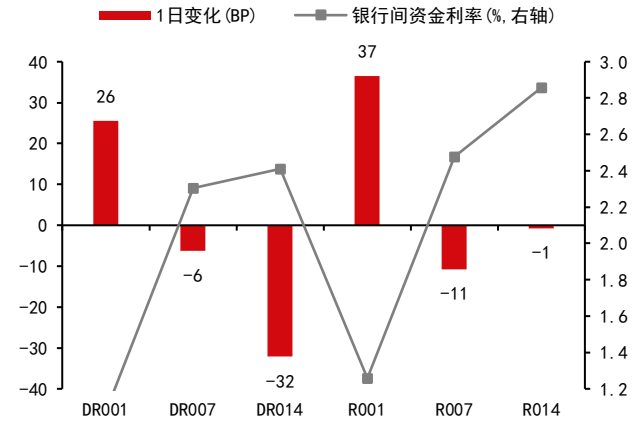
图表3： 重要经济数据及事件

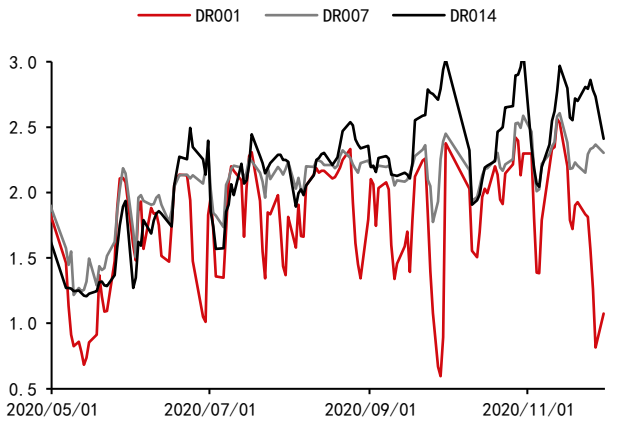
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/11/30	7:50	日本	10月工业生产指数:同比(%)	-9.1	-4.6	-3.2
2020/11/30	9:00	中国	11月官方制造业PMI	51.4	--	52.1
2020/11/30	9:00	中国	11月官方非制造业PMI:商务活动	56.2	--	56.4
2020/12/1	7:30	日本	10月失业率:季调(%)	3	--	--
2020/12/1	9:35	日本	11月制造业PMI	48.7	--	--
2020/12/1	9:45	中国	11月财新制造业PMI	53.6	--	--
2020/12/1	15:00	德国	10月失业率:季调(%)	4.5	--	--
2020/12/1	17:00	欧盟	11月欧元区:制造业PMI	54.8	54.4	53.6
2020/12/1	17:30	英国	11月制造业PMI	53.7	--	55.2
2020/12/1	23:00	美国	10月建造支出(亿美元)	14140	--	--
2020/12/1	23:00	美国	11月制造业PMI	59.3	--	--

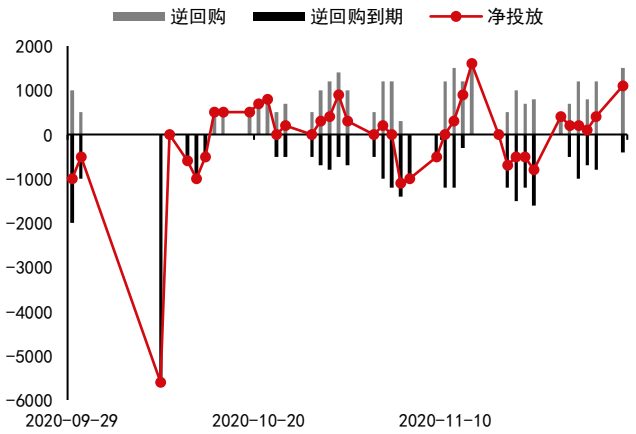
资料来源：Wind 中信期货研究部

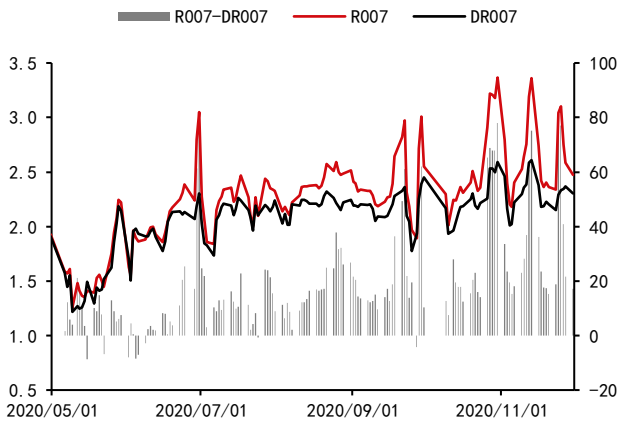
三、流动性跟踪

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

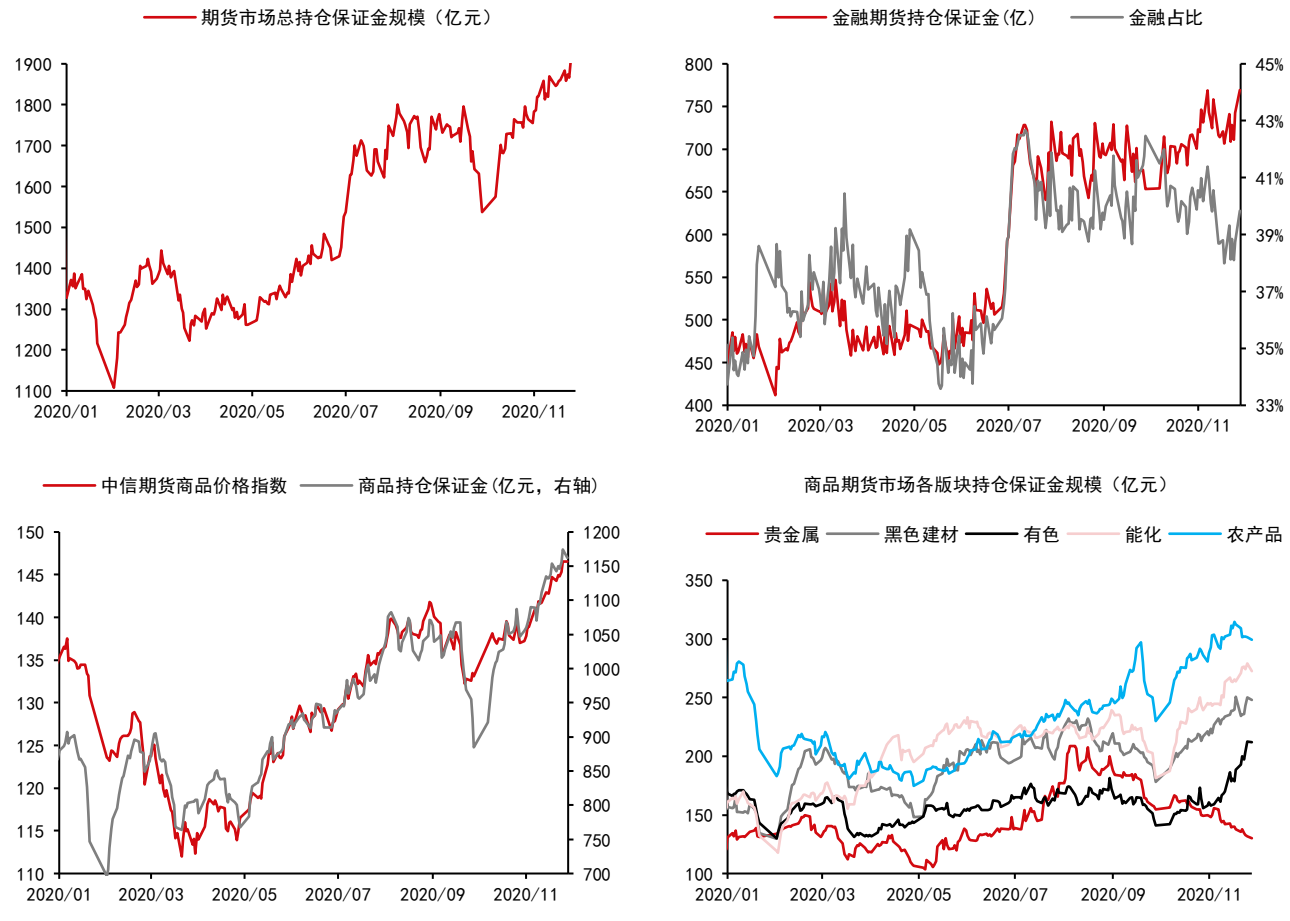
四、期货市场数据跟踪

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			43.73	55.66	1924.62
金融			33.97	37.39	751.93
商品			9.77	18.27	1172.69
贵金属	-0.18%	-3.23%	-5.51	-11.28	126.89
黑色建材	0.79%	-0.23%	5.80	-10.86	250.66
有色金属	1.10%	3.69%	10.60	8.95	216.98
能源化工	1.36%	0.80%	-1.08	4.45	276.78
农产品	0.01%	2.74%	-0.04	27.02	301.38

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

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
沪铜	2.80%	2.10%	1.31	6.89%
淀粉	2.42%	0.95%	1.21	1.44%
沪铝	2.31%	1.94%	1.11	4.68%
沪锌	2.20%	2.15%	1.91	2.30%
沪铅	1.87%	1.02%	2.27	2.81%
锰硅	1.35%	3.47%	1.20	3.31%
动煤	1.33%	2.82%	1.37	7.48%
菜粕	1.28%	1.04%	1.84	-0.84%
连豆	1.22%	2.04%	1.44	4.56%
苯乙烯	1.13%	3.46%	3.68	-0.37%
玉米	1.03%	0.76%	0.59	0.45%
鸡蛋	0.94%	1.70%	1.07	-0.77%
甲醇	0.88%	1.95%	0.97	-0.02%
铁矿	0.78%	2.32%	1.27	4.86%
焦炭	0.74%	2.01%	1.71	2.23%
硅铁	0.73%	3.29%	1.12	-0.04%
沪锡	0.72%	1.98%	1.54	1.90%
豆粕	0.71%	0.93%	0.77	-0.81%
棉纱	0.59%	1.20%	1.69	0.67%
豆二	0.40%	1.79%	2.50	-2.19%
尿素	0.39%	1.16%	0.91	0.69%
热卷	0.32%	2.23%	0.78	3.69%
郑糖	0.16%	1.21%	1.01	-0.36%
郑棉	0.00%	1.56%	0.74	1.21%
焦煤	-0.21%	1.40%	1.87	4.46%
LPG	-0.22%	2.25%	1.66	4.27%
塑料	-0.25%	2.24%	1.19	-0.13%
PP	-0.28%	2.11%	2.34	-1.25%
粳米	-0.35%	0.73%	0.90	-0.20%
不锈钢	-0.42%	1.80%	0.81	-0.24%
豆油	-0.54%	1.86%	1.46	-0.79%
螺纹	-0.55%	1.76%	0.80	0.34%
沪胶	-0.55%	4.87%	3.17	4.28%
玻璃	-0.58%	1.76%	1.44	0.00%
燃油	-0.64%	2.03%	3.08	2.19%
沪镍	-0.72%	3.11%	2.94	1.83%
菜油	-0.85%	1.35%	2.73	-1.08%
低硫燃油	-0.98%	0.80%	0.66	3.15%
沥青	-1.24%	3.70%	1.09	5.14%
乙二醇	-1.44%	2.34%	1.30	-0.37%
纸浆	-1.51%	1.15%	0.81	-0.62%
PVC	-1.66%	2.92%	0.88	-0.43%
棕榈	-1.83%	1.71%	2.93	-0.31%
原油	-1.99%	2.33%	1.78	6.35%
苹果	-2.08%	0.94%	1.36	-3.80%
TA	-2.13%	1.62%	0.73	-0.90%
红枣	-2.36%	1.10%	1.87	-2.65%
沪金	-2.56%	0.52%	1.44	-5.62%
纯碱	-2.57%	3.04%	1.53	-1.96%
20号胶	-2.64%	6.43%	0.74	3.17%
沪银	-4.50%	1.02%	3.57	-7.89%

资料来源：Wind 中信期货研究部

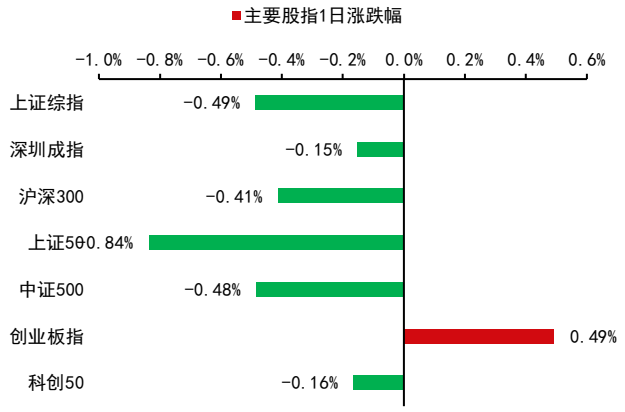
图表8： 国内商品期货沉淀资金及其变化

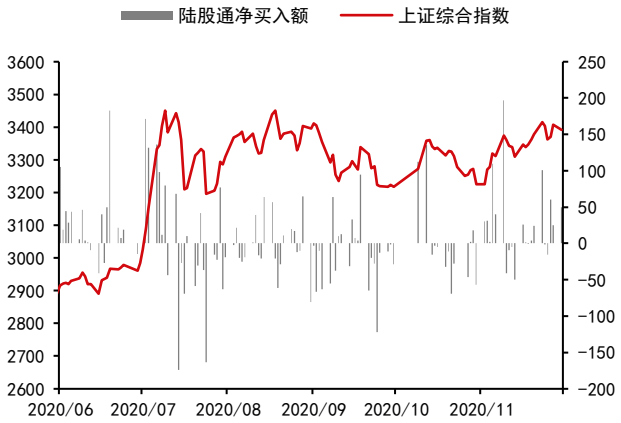
品种	1日沉淀资金变化（亿）	品种	5日沉淀资金变化（亿）	品种	沉淀资金（亿）
沪铜	4.38	沪铜	16.75	沪铜	108.88
沪镍	4.02	沪镍	7.58	铁矿	93.24
焦炭	2.45	铁矿	7.44	豆粕	71.97
沪胶	2.19	原油	5.83	沪金	67.75
铁矿	1.84	沪胶	3.88	沪银	59.14
沪铝	1.33	沪铝	3.42	螺纹	58.17
热卷	0.85	连豆	2.92	豆油	50.27
螺纹	0.84	动煤	2.89	焦炭	43.65
沪锡	0.83	苹果	2.35	沪镍	41.70
鸡蛋	0.60	郑棉	2.16	原油	38.65
PVC	0.59	热卷	1.83	沪胶	38.16
连豆	0.57	焦煤	1.72	TA	35.54
苹果	0.56	鸡蛋	1.41	玉米	34.45
动煤	0.47	PVC	0.83	沪铝	31.41
沥青	0.43	乙二醇	0.70	棕榈	30.49
郑棉	0.40	纯碱	0.54	郑棉	29.84
沪铅	0.29	沥青	0.37	沪锌	23.45
不锈钢	0.25	沪铅	0.27	甲醇	22.54
塑料	0.18	塑料	0.18	PP	21.05
乙二醇	0.18	PP	0.15	郑糖	20.20
甲醇	0.15	沪锡	0.09	热卷	19.85
硅铁	0.12	锰硅	0.07	沥青	17.64
锰硅	0.08	豆粕	0.06	塑料	15.59
淀粉	0.08	淀粉	0.03	苹果	14.98
豆二	0.07	粳米	0.02	乙二醇	12.93
20号胶	0.03	不锈钢	-0.01	玻璃	12.76
郑糖	0.02	纸浆	-0.03	菜油	12.32
粳米	-0.02	棉纱	-0.05	PVC	12.28
菜粕	-0.02	红枣	-0.14	鸡蛋	11.93
沪锌	-0.03	尿素	-0.22	燃油	11.76
尿素	-0.04	豆二	-0.28	纸浆	11.04
红枣	-0.05	硅铁	-0.30	焦煤	10.58
棉纱	-0.06	燃油	-0.34	动煤	9.94
豆粕	-0.06	20号胶	-0.37	连豆	9.87
玻璃	-0.10	低硫燃油	-0.42	苯乙烯	9.30
玉米	-0.10	玉米	-0.44	菜粕	7.54
苯乙烯	-0.14	菜粕	-0.58	沪锡	6.21
纸浆	-0.21	甲醇	-0.60	不锈钢	5.84
低硫燃油	-0.25	苯乙烯	-0.65	LPG	5.51
菜油	-0.32	玻璃	-0.88	沪铅	5.34
燃油	-0.33	菜油	-1.28	纯碱	4.97
PP	-0.38	沪锌	-1.36	低硫燃油	4.69
纯碱	-0.47	TA	-1.60	20号胶	4.02
棕榈	-0.51	焦炭	-2.05	淀粉	3.86
焦煤	-0.53	LPG	-2.19	锰硅	3.58
LPG	-0.66	郑糖	-2.36	硅铁	2.98
TA	-1.17	螺纹	-3.35	豆二	1.59
豆油	-1.19	棕榈	-4.19	尿素	1.18
原油	-1.64	沪金	-5.52	粳米	0.79
沪金	-2.12	沪银	-5.76	棉纱	0.64
沪银	-3.39	豆油	-10.49	红枣	0.63

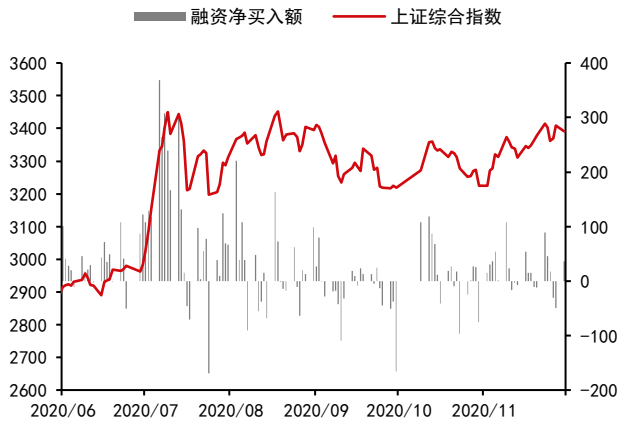
资料来源：Wind 中信期货研究部

五、国内金融市场跟踪

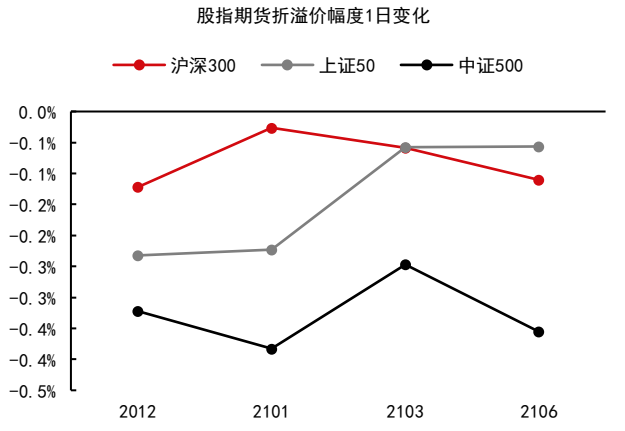
图表9： 国内股票市场

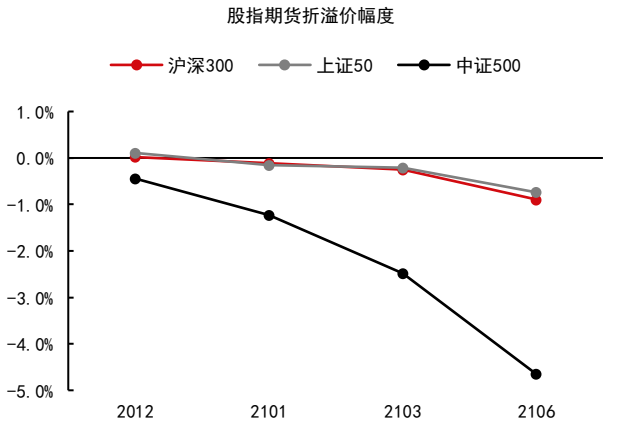






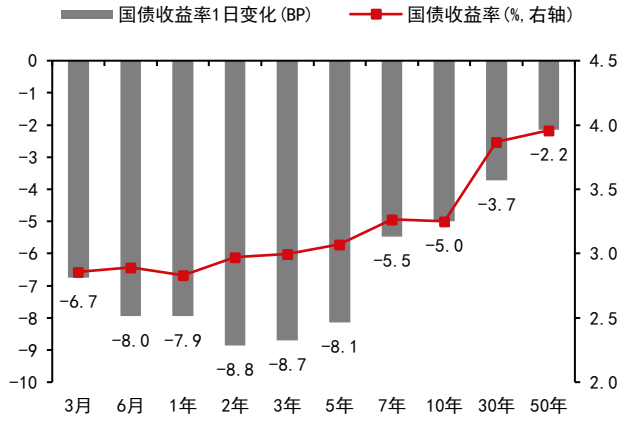


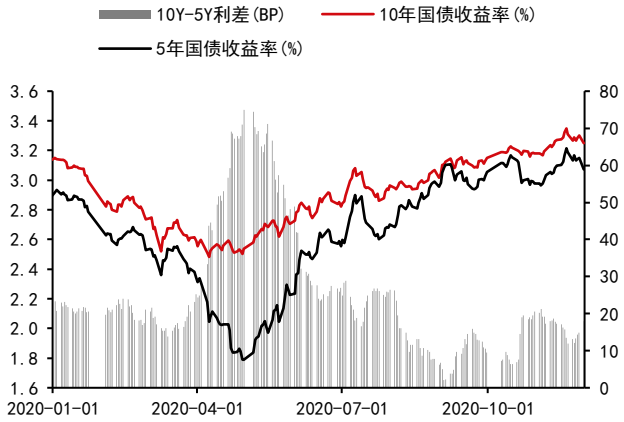


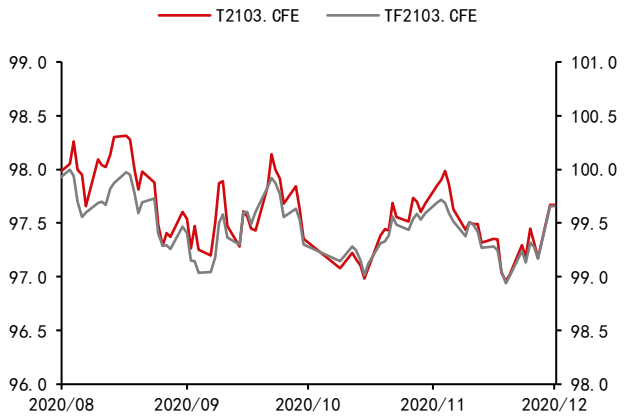


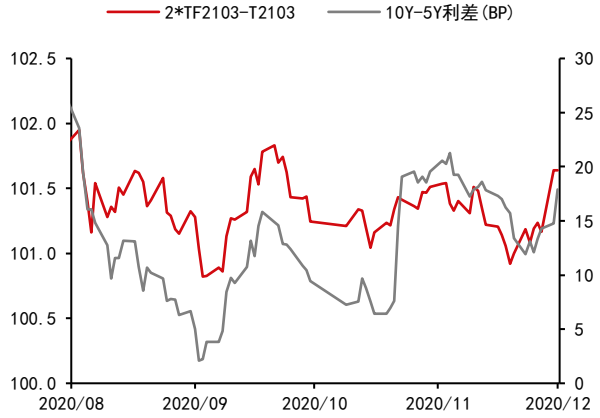
资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表10： 国内债券市场





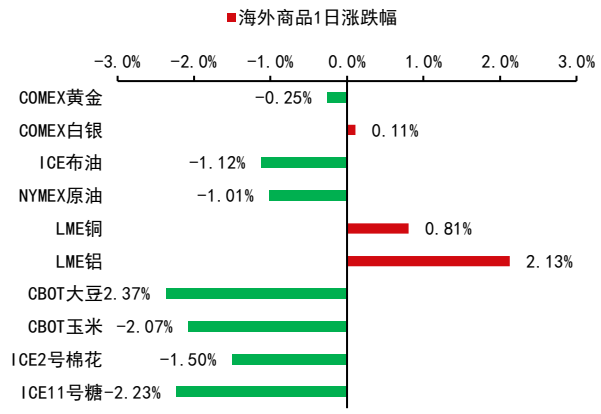


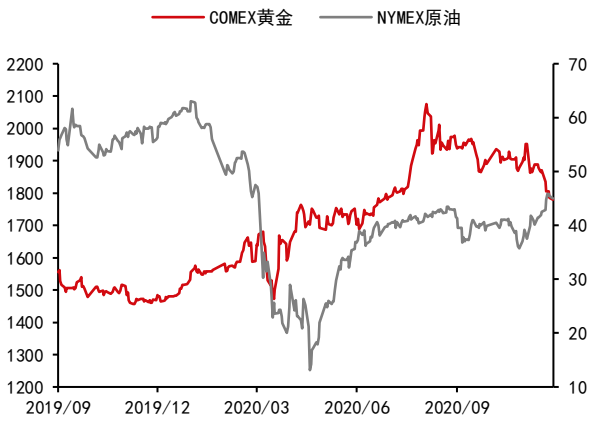


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

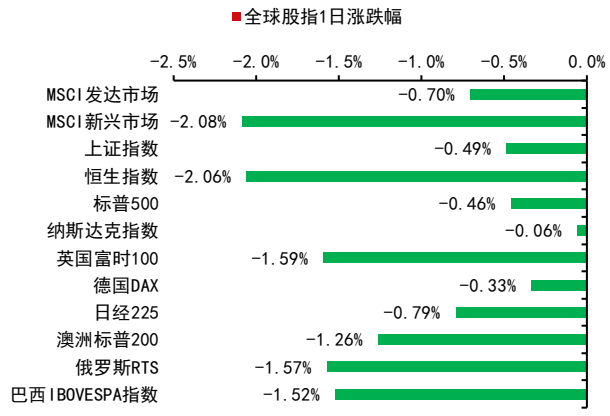
图表11： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表12： 全球股票市场



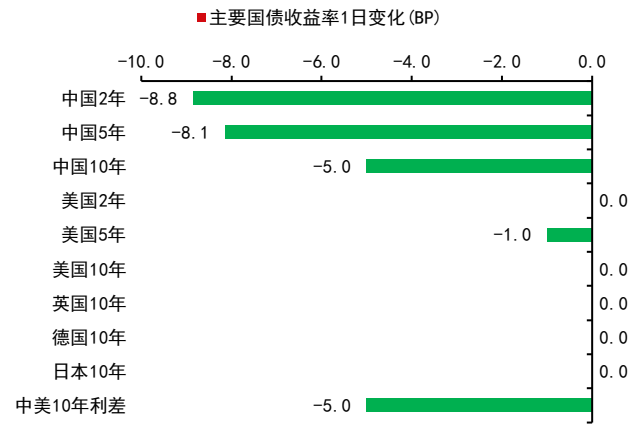


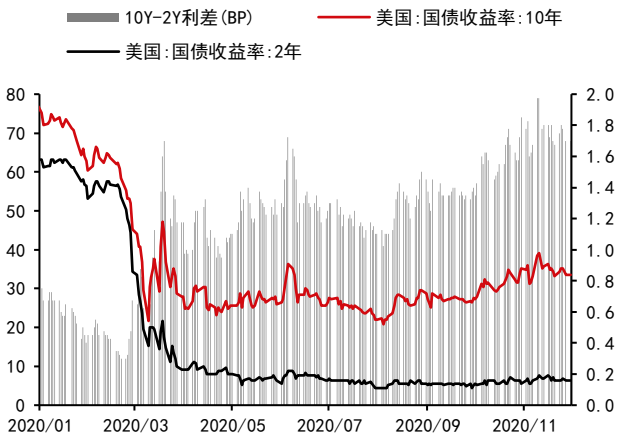




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

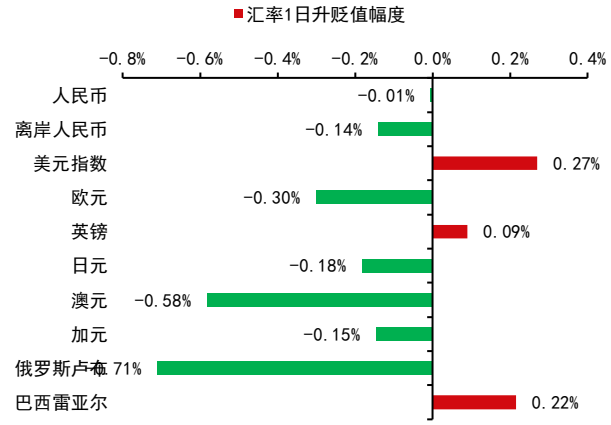
图表13： 全球债券市场

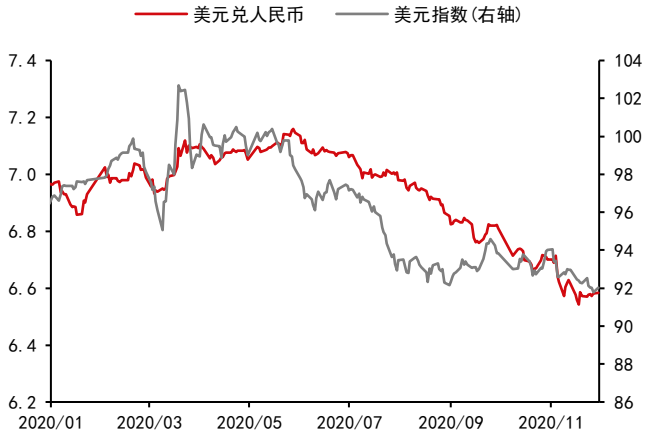


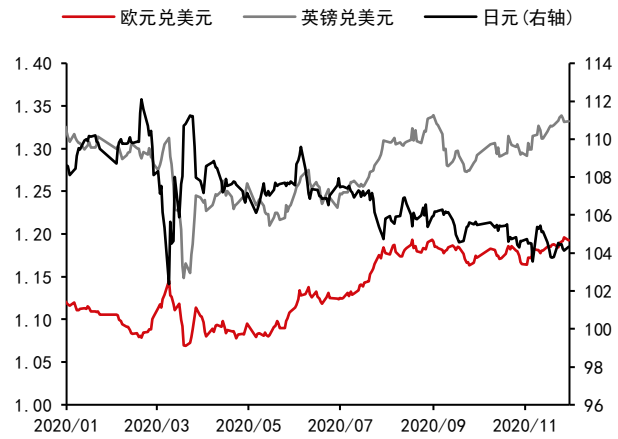


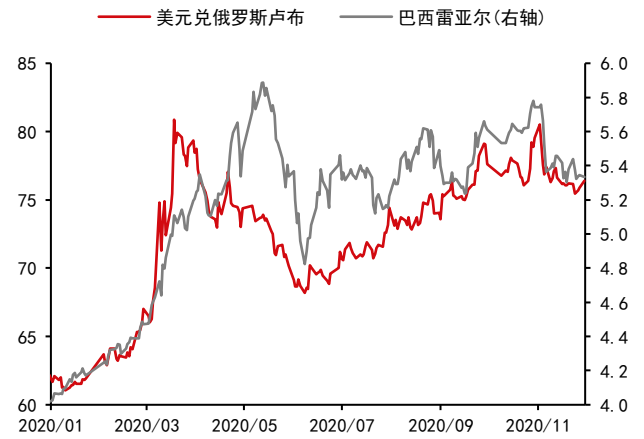
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

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，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